

Save the date – für unsere  
Kapitalmarktkonferenz 2024

Schloss Herrenhausen  
27./28. August 2024



## Covered Bond & SSA View

NORD/LB Floor Research

# Inhalt

<b>Marktüberblick</b>	
<b>Covered Bonds</b>	<b>3</b>
<b>SSA/Public Issuers</b>	<b>6</b>
<b>Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index)</b>	<b>9</b>
<b>Die Klassifizierung von Supranationals und Agencies nach Solvency II</b>	<b>12</b>
<b>Charts &amp; Figures</b>	
<b>Covered Bonds</b>	<b>19</b>
<b>SSA/Public Issuers</b>	<b>25</b>
<b>EZB-Tracker</b>	
<b>Asset Purchase Programme (APP)</b>	<b>28</b>
<b>Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)</b>	<b>29</b>
<b>Ausgaben im Überblick</b>	<b>30</b>
<b>Publikationen im Überblick</b>	<b>31</b>
<b>Ansprechpartner in der NORD/LB</b>	<b>32</b>

## Flooranalysten:

### Covered Bonds/Banks

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

Lukas Kühne  
[lukas.kuehne@nordlb.de](mailto:lukas.kuehne@nordlb.de)

Alexander Grenner  
[alexander.grenner@nordlb.de](mailto:alexander.grenner@nordlb.de)

### SSA/Public Issuers

Dr. Norman Rudschuck, CIAA  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)

Christian Ilchmann  
[christian.ilchmann@nordlb.de](mailto:christian.ilchmann@nordlb.de)

Lukas-Finn Frese  
[lukas-finn.frese@nordlb.de](mailto:lukas-finn.frese@nordlb.de)

**NORD/LB:**  
[Floor Research](#)

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

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

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

# Marktüberblick

## Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

### Primärmarkt: Emittenten halten sich zurück, aber noch so einiges bereit

Mit Blick auf frische Ware am Markt für Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat setzt sich die Sommerpause fort. An den vergangenen fünf Handelstagen haben wir erneut keine neuen Deals beobachten dürfen. Wir sehen das allerdings nicht wirklich als negative Überraschung an. In diesem Jahr kam die letzte Benchmark vor der Sommerpause von CM Home Loan (FR) am 16. Juli. In 2023 wurde Primärmarkt nach dem Deal der Royal Bank of Canada (CA) am 18. Juli „geschlossen“ und am 16. August durch die Berlin Hyp (DE) wieder eröffnet. In 2022 fiel die Sommerpause (Start: 26. Juli; Ende: 16. August) etwas kürzer aus. Als erste im Jahr 2022 gingen erneut die Berlin Hyp sowie SR-Boligkredit (NO) auf die Investoren zu, wobei die Berliner ihren Deal bereits am Vortag ankündigten. 2021 wurde die, nach dem 08. Juli beginnende Sommerpause am 17. August (ebenfalls durch die Berlin Hyp) beendet. Nicht zuletzt auf Basis dieser Beobachtungen ist davon auszugehen, dass hinter den Kulissen bereits einige Institute ihre Primärmarkttransaktionen vorbereiten. Während die Marktöffnung insbesondere für eine Standortbestimmung mit Blick auf das Pricing von Bedeutung ist, sollte sich der nachhaltige Investorenappetit eher in den darauffolgenden Deals offenbaren. Wir rechnen im weiteren Jahresverlauf nach wie vor mit einem vergleichsweise hohen Emissionsaufkommen im EUR-Benchmarksegment. Verteilt über die relevanten Jurisdiktionen sollte demnach noch mit frischer Ware im Volumen von knapp EUR 64 Mrd. zu rechnen sein. Damit würde sich das Gesamtvolumen in 2024 in der Bruttobetrachtung auf nahezu EUR 172 Mrd. summieren. Das Benchmarksegment hätte in der Folge einen Nettozuwachs von EUR 60 Mrd. zu verzeichnen (Fälligkeiten 2024: rund EUR 111 Mrd.). Wesentliche Treiber am Primärmarkt sollten Frankreich (noch EUR 10,5 Mrd.), Kanada (EUR 7 Mrd.) sowie Deutschland (EUR 6 Mrd.) sein. Auch aus Schweden und Österreich rechnen wir mit Neuemissionen in Höhe von EUR 4 Mrd. bzw. EUR 3,5 Mrd. mit mehreren Auftritten.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

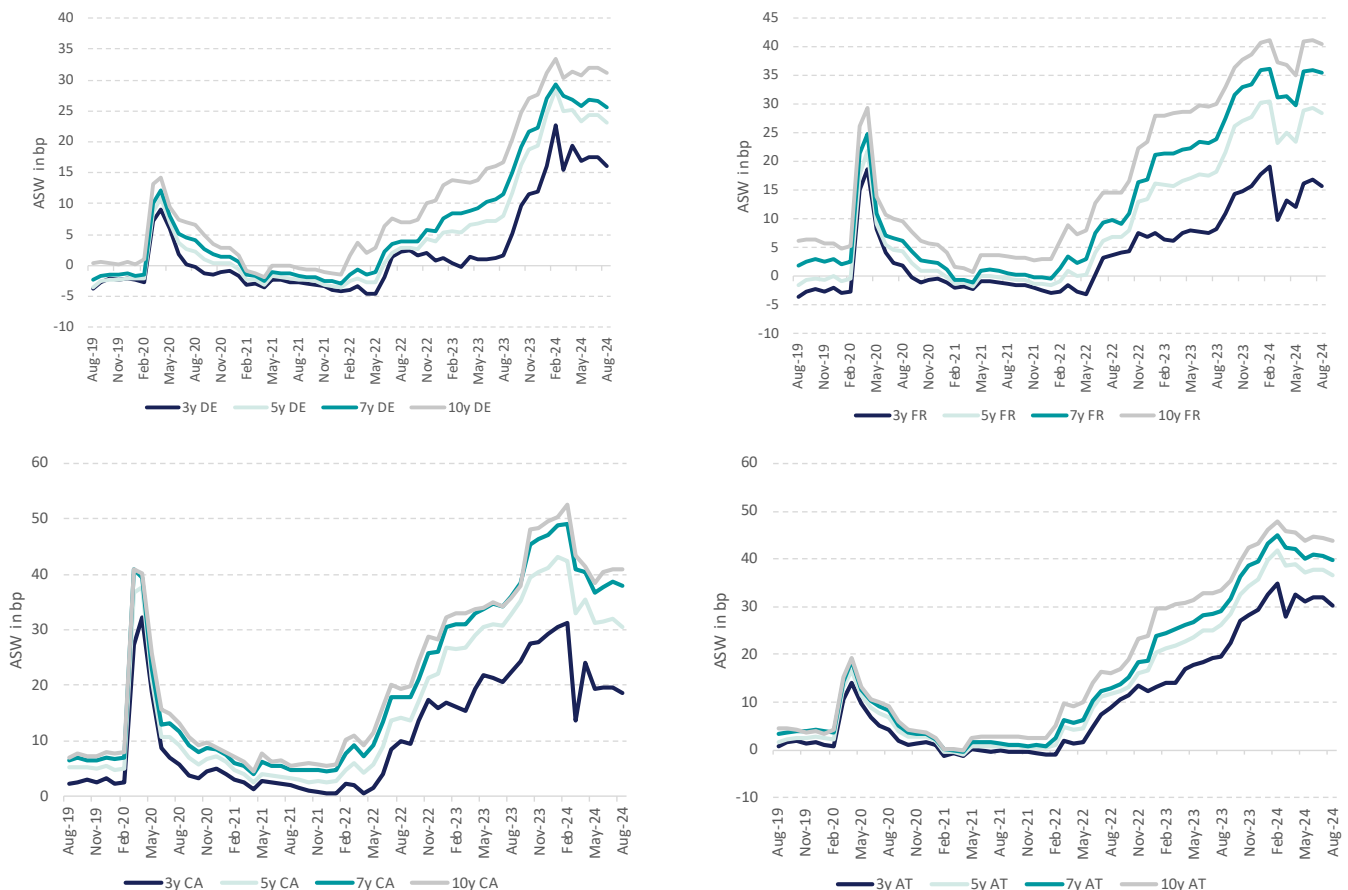
### Neuemissionsprämien mit Aufwärts(d)ruck?

Wir hatten bereits in der vorherigen Ausgabe unserer Wochenpublikation die Einschätzung abgegeben, dass am Primärmarkt mit anziehenden Neuemissionsprämien zu rechnen sei. Pulsmesser für diese Ausweitungstendenzen müssen dabei aber nicht zwangsläufig die ersten Deals nach der Sommerpause sein. Schließlich dürfen die aktuell zu beobachtenden Schirmpreise vor dem Hintergrund der niedrigen Umsätze nicht allzu aussagekräftig sein. Außerdem würden wir es nicht ausschließen, dass sich die Marktöffner insbesondere dann über ein reges Investoreninteresse freuen dürften, wenn es sich um „Low Beta“-Namen handelt. Unterstützend mögen dabei auch die vom Emittenten gewählte Laufzeit („nicht zu lang“) sowie die (vordefinierte) Emissionsgröße wirken. Zusätzlich könnte durch ein „ESG-Flag“ die Dynamik im Vermarktungsprozess etwas angeschoben werden. Das könnte einem Aufwärtsruck zunächst entgegenwirken.

**Sekundärmarkt: Verschiedene Szenarien denkbar – aber es geht „wider“**

Wie eingangs beschrieben sehen wir aus markttechnischen Gründen (Net Supply) den Grundstein für ein dezentes Widening am Sekundärmarkt gelegt. Aufgrund der geringen Umsätze in den vergangenen Handelstagen bzw. -wochen müssen die aktuellen Schirmpreise mit einer gewissen Vorsicht bewertet werden. Bei der Marktöffnung sind dabei unterschiedliche Szenarien denkbar. Sollte – wie in den vergangenen Jahren – der erste Deal nach der Sommerpause zum Beispiel von einem „Low Beta“-Pfandbriefemittenten kommen, würden wir davon ausgehen, dass hier die rechnerische NIP eher gering ausfallen sollte. Das Widening im Sekundärmarkt sollte damit insgesamt eher begrenzt bleiben. Stärkere Repricingimpulse könnte möglicherweise von einem französischen Namen ausgehen. Wir rechnen die Covered Bonds aus dieser Jurisdiktion weiterhin in Summe zu denjenigen mit einer sehr hohen Kreditqualität. Allerdings könnte hier das allgemeine Sentiment Zugeständnisse seitens der französischen Emittenten erforderlich machen. Sollte es in diesem Umfeld nicht zu einer spürbaren Performance am Sekundärmarkt kommen, könnte es auch die Kurven in anderen Jurisdiktionen etwas raustragen. Dieses Szenario erscheint uns weniger relevant für eher klassische „High Beta“-Jurisdiktionen, da diese bereits mit einem nennenswerten Pickup in die Sommerpause gestartet sind. Hier könnte es tatsächlich nach erfolgreicher Platzierung zu einer spürbaren Sekundärmarktperformance kommen, wenn die anfängliche NIP als attraktiv erachtet wird. In der Folge könnte sich der Gesamtmarkt als durchaus stabil präsentieren.

**Spreadverlauf in ausgewählten Jurisdiktionen (EUR BMK; generisch)**



Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

**NORD/LB Kapitalmarktkonferenz am 27. und 28. August**

Auch in diesem Jahr freuen wir uns, uns im Rahmen unserer NORD/LB Kapitalmarktkonferenz den wichtigsten Fragestellungen und Herausforderungen unserer Zeit zu widmen. Unter dem Titel „[Mission: \(Im\)Possible?](#)“ möchten wir gemeinsam mit den Vortragenden (vgl. [Speaker und Moderatoren](#)) und Ihnen Lösungen und neue Perspektiven erkunden. Mit Blick auf unsere Coverage im Covered Bond-Segment weisen wir an dieser Stelle sehr gern auf das Panel „CRE-Academy: Mission Immobilienmärkte“ hin. Die Diskussion wird von unseren Kollegen aus dem Bereich „Deutsche Hypo – NORD/LB Real Estate Finance“ geleitet und wird wichtige Einblicke zu Lage und Ausblick in Bezug auf die gewerblichen Immobilienmärkte liefern. Passend dazu verweisen wir sehr gern auf den [Covered Bond-Fokus-artikel](#) in der heutigen Ausgabe unserer Wochenpublikation. In diesem haben wir uns einmal mehr dem vdp-Immobilienpreisindex gewidmet und können zusammenfassend sagen, dass die viel beachtete Datenbasis eine Bodenbildung an den Immobilienmärkten andeutet. Mit den häufig hervorgebrachten Vorbehalten im Zusammenhang mit einem immer mehr an Raum greifenden Übermaß an Vorschriften für nachhaltige Finanzierungen möchten wir uns im Rahmen unseres Panels „ESG-Regulatorik – fehlt hier Maß und Mitte?“ widmen. Auch für Covered Bonds war zuletzt eine etwas nachlassende Dynamik bei Neuplatzierungen im ESG-Format zu beobachten. Dies darf unseres Erachtens allerdings nicht mit einer grundsätzlich nachlassenden Aktivität im ESG-Kontext auf Seiten der Emittenten gleichgesetzt werden. Anmeldungen zur Kapitalmarktkonferenz sind noch möglich. Sollten Sie Interesse an der Veranstaltung haben, kommen Sie gern auf uns zu ([msfr@nordlb.de](mailto:msfr@nordlb.de)).

**Scope: Einheitliche ESG-Reportingstandards von Deckungsstockdaten im Fokus**

In ihrer kürzlich erschienen Analyse äußerten sich die Ratingexperten von Scope zu dem zunehmenden Druck auf Covered Bond-Emittenten, die Offenlegungsstandards von ESG-Aspekten bei Covered Bonds zu erhöhen. Nach den Angaben von Scope stellt am aktuellen Rand nur rund ein Drittel aller Emittenten, welche den einheitlichen Offenlegungsstandard des Harmonised Transparency Template (HTT) verwenden, den Investoren ESG-bezogene Deckungsstockinformationen in ihrem HTT-Reporting zur Verfügung. Entsprechend ist ein aussagekräftiger Vergleich von ESG-relevanten Kennzahlen auf Emittentenebene laut Scope aktuell nur schwer möglich. Für die Ratingexperten ist die geringe Anzahl an Emittenten, die ESG-bezogene Daten in ihren HTTs ausweisen, überraschend, insbesondere bei steigender Anzahl an Covered Bonds in einem nachhaltigen Format. Emittenten von „nachhaltigen“ Covered Bonds sind verpflichtet, ihre mittels des Bonds finanzierten, nachhaltigen Aktivitäten zu reporten. Laut Scope wählen die Emittenten aber vorwiegend den Weg diese separat für ihre nachhaltigen Bonds auszuweisen, anstatt diese in ihr Covered Bond-Reporting zu integrieren. Die Ratingexperten kommen zu dem Schluss, dass ein einheitlicherer Reportingstandard von ESG-Aspekten nur unter Druck entstehen kann und verweisen explizit auf die EZB als zentralen Akteur. Diese hat in einer Studie schon die Möglichkeit ausgelotet, zusätzliche Informationen in diesem Bereich von den Ratingagenturen erfassen zu lassen und die Einhaltung der ESG-Kriterien zu überwachen. Auch die Mitglieder des European Covered Bond Council's (ECBC) haben sich laut Scope auf ihrem Treffen in Reykjavik mit möglichen regulatorischen Veränderungen des ESG-Reporting von Deckungsstockdaten beschäftigt. Beispielsweise könnten solche Transparenzaspekte in die Offenlegungsstandards nach „Säule 3“ aufgenommen oder in ein Update der Covered Bond-Richtlinie integriert werden. Ein solcher politischer Prozess bräuchte laut Scope aber einen langen Atem und ist kurzfristig nicht absehbar. Eher könne die EZB aktiv werden und zu einem einheitlicheren Reportingstandard von ESG-Aspekten beitragen.

## SSA/Public Issuers

### Marktüberblick

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Christian Ilchmann // Lukas-Finn Frese

#### **KfW: Halbjahresupdate – Normalisierung des Fördergeschäfts nach Krisenjahren**

Am 08. August informierte die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW, Ticker: KFW) im Rahmen einer Pressemitteilung über die Entwicklung ihrer Geschäftstätigkeit in H1/2024. Wie aus der Mitteilung hervorgeht, verzeichnete die größte deutsche Förderbank zur Jahresmitte ein Neugeschäft i.H.v. EUR 34,7 Mrd. (H1/2023: EUR 58,7 Mrd.), welches sich somit ungefähr auf dem Niveau der Vorkrisenjahre bewegt und die Normalisierung des ordentlichen Fördergeschäfts widerspiegelt. Nach eigenen Angaben deutet nun vieles darauf hin, dass die Nachwirkungen der Krisenjahre vorbei seien. Die Normalisierungseffekte seien demnach besonders deutlich in der Inlandsförderung zu spüren gewesen: Über die erste Jahreshälfte hinweg belief sich das Fördervolumen in dieser Sparte auf EUR 20,6 Mrd., nachdem es im Vorjahresvergleichszeitraum noch EUR 42,8 Mrd. waren. Der deutliche Rückgang sei vor allem auf das Auslaufen von Sonderprogrammen wie der Soforthilfe Gas und Wärme sowie dem Wegfall von Sonderfinanzierungen im Energiesektor zurückzuführen. Demgegenüber entwickelte sich die Nachfrage nach Programmen für Energieeffizienz und erneuerbare Energien für Privatkunden positiv. Auch im Geschäftsfeld Export- und Projektfinanzierung konnte die KfW den Rückenwind aus dem Vorjahr nutzen und verzeichnete ein Zusagevolumen i.H.v. EUR 12,3 Mrd. (H1/2023: EUR 14,4 Mrd.). Refinanzierungsseitig entschied sich das Förderinstitut dazu, zum Ende des ersten Halbjahres das initial für 2024 verkündete Fundingziel von EUR 90-95 Mrd. auf nun EUR 80 Mrd. zu reduzieren. Gründe hierfür seien der geringer als erwartete Refinanzierungsbedarf aus Zuweisungsgeschäften des Bundes sowie der Rückgang des inländischen Fördergeschäfts. Über die ersten zwei Quartale 2024 hinweg hat die KfW bereits frische EUR 55 Mrd. an den internationalen Kapitalmärkten eingesammelt (H1/2023: EUR 53,7 Mrd.), womit sie bereits rund 69% des angepeilten Refinanzierungsziels erreicht hat. Emissionen in EUR und USD dominierten dabei das Gesamtrefinanzierungsvolumen (EUR: 60%, USD: 27%). Der Anteil von [KfW Green Bonds](#) am übergeordneten Emissionsvolumen belief sich indes auf 13% respektive EUR 7,2 Mrd.

#### **IBB: Verzögertes Konjunktur-Sommermärchen?**

Die Investitionsbank Berlin (Ticker: IBB) hat ihre jüngsten Prognosen für die Entwicklung der Konjunktur in der deutschen Hauptstadt nach oben angepasst. Ursprünglich ging das Förderinstitut von einem Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) von +1,6% für das Gesamtjahr 2024 aus. Auch wenn sich die ersten beide Quartale des laufenden Jahres noch mäßig entwickelt hätten, geht die IBB auf Basis der stetig fallenden Inflationswerte und verlässlicher Reallohnzuwächse von zuletzt +5,5% davon aus, dass die Konsumlaune langsam zurückkehren und das Wirtschaftswachstum in Berlin stabilisieren wird. Starthilfe für diese allmähliche Erholung habe auch die im Sommer stattgefundene Fußball-Europameisterschaft geleistet, welche das Gastgewerbe, den Einzelhandel und viele Unternehmen im Dienstleistungssektor gestärkt habe. Dies wirke sich ebenfalls auf den Berliner Arbeitsmarkt aus, welcher zuletzt mit einem Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten um +0,6% nur noch knapp über dem nationalen Schnitt von +0,5% lag. Insgesamt könnte sich somit das BIP-Wachstum für die Bundeshauptstadt auf knapp +2% in diesem Jahr beschleunigen, so die IBB.

**ILB startet neues Programm zur Unterstützung der Energiewende in Brandenburg**

Die Investitionsbank des Landes Brandenburg (ILB; Ticker: ILBB) hat mit dem „Brandenburg-Kredit Transformationsfinanzierung Infrastruktur“ zum 01. Juli ein neues Programm aufgelegt, welches öffentliche und private Unternehmen bei der Finanzierung ihrer Vorhaben zur Energiewende unterstützen soll. Der Ausbau der erneuerbaren Energien sei dabei ein zentraler Baustein im Plan der Landesregierung, das ausgewiesene Ziel der Klimaneutralität bis spätestens 2045 erreichen zu können. Um dieses Bestreben verwirklichen zu können, seien allein bis zum Jahre 2030 Investitionen i.H.v. schätzungsweise EUR 22 Mrd. notwendig. Mit dem nun eingeführten Programm würden Unternehmen im Rahmen von Direkt- oder Konsortialfinanzierungen eine langfristige Finanzierungspartnerschaft angeboten. Die Höhe des Kredits sei dabei am Einzelprojekt orientiert, wobei der Fördereffekt nicht nur in günstigen Zinssätzen, sondern vor allem auch in der Risikoteilung und einer langfristigen Zinsbindung bestünde. Letztere läge in der Regel bei bis zu zehn Jahren. Ulrich Scheppan, Vorstandsvorsitzender der ILB, erklärte dazu: „Wir sehen es als unsere Aufgabe als Förderbank an, unser Kreditangebot im Sinne der Energiestrategie des Landes zu erweitern. Mit dem neuen Brandenburg-Kredit aus ILB-eigenen Mitteln wollen wir Stadtwerke, Energiewirtschaftsunternehmen und sonstige Unternehmen bei der Finanzierung ihrer Vorhaben unterstützen. Das können z. B. Maßnahmen der Energieerzeugung, -verteilung, -speicherung und -umwandlung sowie Energieeffizienzmaßnahmen sein. Dafür stellen wir künftig EUR 50 Mio. jährlich bereit. Die ILB möchte langfristig als starker regionaler Partner für die Bedarfe öffentlicher und privater Unternehmen rund um die Energiewende bereitstehen.“

**Sachsen-Anhalt: Erste digitale Anleihe eines deutschen Landes geplant**

Das Land Sachsen-Anhalt (Ticker: SACHAN) beabsichtigt als erstes im deutschen Ländersegment die Emission einer digitalen Anleihe. Sachsen-Anhalt beteiligt sich aktuell an einem Projekt der Europäischen Zentralbank (EZB) und nimmt noch bis November 2024 an einer Erprobungsphase zur Digitalisierung von Zahlungsströmen teil. Im Mittelpunkt steht dabei der Einsatz von Distributed-Ledger-Technology (DLT), auch besser bekannt als Blockchain. In intensiver Kooperation mit der Deutschen Bundesbank und unter der Nutzung der zentralbankeigenen DLT-Infrastruktur, der sogenannten Trigger Solution, plant das Land die Emission einer kurzlaufenden digitalen Anleihe im Commercial Paper-Format. Sachsen-Anhalt wäre damit das erste deutsche Bundesland, welches eine Anleihe unter Nutzung der DLT-Lösung beabsichtigt. Derzeit würden Gespräche mit Investoren sowie Investmentbanken vorbereitet. Michael Richter, Finanzminister des Landes, sagte dazu: „Es ist eine besondere Auszeichnung, die Zulassung der EZB zu dieser Erprobungsphase erhalten zu haben. Die Zulassung bestätigt das in uns gesetzte Vertrauen und den Ruf des Landes, mit Innovationsfreude am Kapitalmarkt zu agieren.“ Mit der Teilnahme an der Erprobungsphase der EZB stärkt das Land Sachsen-Anhalt nach eigenen Angaben zufolge die globale Sichtbarkeit und die Handlungsfähigkeit seines Kapitalmarktauftritts. Während Blockchain-basierte digitale Bonds im deutschen Ländersegment noch ein unbeschriebenes Blatt sind, haben deutsche Förderinstitute hier bereits erste Erfahrungen gesammelt. Bereits Ende Juni konnten wir von der ersten digitalen Namensschuldverschreibung der WIBank berichten (vgl. [Wochenpublikation vom 26. Juni](#)), ehe Anfang Juli die KfW ihrerseits erfolgreich eine Anleihe in Form eines Krypto-Wertpapiers am Markt platzieren konnte (vgl. [Wochenpublikation vom 10. Juli](#)).

**SEK: Halbjahresbericht 2024 – Nettozinsertrag erreicht historisches Niveau**

Am 16. Juli hat der schwedische Exportfinanzierer Svensk Exportkredit (Ticker: SEK) seinen Halbjahresbericht über die ersten sechs Monate 2024 veröffentlicht. Wie hervorgeht, belief sich das Kreditneugeschäft für die Periode von Januar bis Juni auf SEK 52,1 Mrd. (EUR-Äquivalent: EUR 4,7 Mrd.) und lag damit deutlich über dem Wert des Vorjahresvergleichszeitraums (H1/2023: EUR 3,2 Mrd.). Zu diesem Anstieg haben laut eigenen Angaben sowohl die Nachfrage nach Betriebsmittelfinanzierungen schwedischer Exportunternehmen als auch die Nachfrage nach Finanzierungen durch Käufer schwedischer Exporte beigetragen. Ebenfalls kräftig zulegen konnte darüber hinaus der Nettozinsertrag, welcher gegenüber H1/2023 um +13,2% auf nunmehr EUR 139 Mio. stieg. Aus dieser positiven Entwicklung resultiere auch der gegenüber dem Vorjahr um +23% höher ausgefallene Nettogewinn i.H.v. EUR 57 Mio. Als wesentlicher Teil des Geschäftsmodells unterstützt die SEK ihre Kunden beim Übergang zu mehr Klimaschutz und Nachhaltigkeit. Die ESG-konforme Kreditvergabe wuchs folglich um +10,8% auf EUR 4,5 Mrd. verglichen mit EUR 4,0 Mrd. zum Bilanzstichtag 2023. „Die Herausforderungen der letzten Jahre haben den Nachhaltigkeitsfokus der schwedischen Exporteure nicht beeinträchtigt, und sieben von zehn Unternehmen planen Investitionen, um ihre Klimaauswirkungen zu reduzieren“, sagte der Geschäftsführer der SEK, Magnus Montan. Refinanzierungsseitig nahm der Exportfinanzierer in H1/2024 insgesamt EUR 6,0 Mrd. an Verbindlichkeiten auf (H1/2023: EUR 9,2 Mrd.).

**IBSH legt Geschäftsbericht 2023 vor**

Unter dem Motto „Impulse setzen: Zukunftssicher fördern“ hat die Investitionsbank Schleswig-Holstein (IBSH; Ticker: IBBSH) ihren Geschäftsbericht für das vergangene Jahr präsentiert. Den wesentlichen Leistungsindikator für die Fördertätigkeit der IBSH stellte das Förderneugeschäft dar, welches zum Bilanzstichtag insgesamt EUR 2,9 Mrd. betrug (2022: EUR 3,6 Mrd.). Damit wurde nach eigenen Angaben die Planungsbandbreite von EUR 1,8-2,7 Mrd. deutlich übertroffen. Vom gesamten Fördervolumen entfielen rund 70% auf Bardarlehen, 5% auf Bürgschaften und Garantien sowie 25% auf Zuschüsse. Der Bestand an Darlehen, Bürgschaften und Garantien im Förderkreditgeschäft betrug zum 31.12.2023 somit EUR 17,4 Mrd. Hinsichtlich der Ertragslage lag das Zins- und Provisionsergebnis im vergangenen Jahr in Summe etwas über dem Niveau des Vorjahres und spiegelte somit die weiterhin solide Entwicklung der IBSH wider. Der Zinsüberschuss konnte um EUR +0,6 Mio. auf EUR 138,6 Mio. zum Bilanzstichtag gesteigert werden, während sich das Provisionsergebnis auf EUR 0,4 Mio. bemaß (2022: EUR -0,9 Mio.). Der Jahresüberschuss belief sich indes auf EUR 3,0 Mio. Der Gewährträgerversammlung wurde vorgeschlagen, diesen Betrag in voller Höhe an das Land Schleswig-Holstein auszuschütten. Mit Blick auf die Vermögenslage der Förderbank konnte eine Verringerung der Bilanzsumme im abgelaufenen Jahr gegenüber 2022 festgestellt werden (2023: EUR 22,5 Mrd.; 2022: EUR 22,8 Mrd.). Refinanzierungsseitig wurden 2023 IHS i.H.v. EUR 1,5 Mrd. am Markt platziert.

**In eigener Sache – NORD/LB Kapitalmarktkonferenz 2024**

Heute weckt MECVOR den Primärmarkt aus der Sommerpause auf, bevor voraussichtlich kommende Woche die KfW folgen wird, sodass wir uns unserer KMK widmen können: Besuchen Sie uns am 27. und 28. August im Schloss Herrenhausen zu deutschen Ländern („Mission Nachhaltigkeit: Ohne Investitionsstau in die Zukunft?“) und Agencies („Mission Zukunft: Förderbanken als verlässlicher Partner der Transformation“) unter dem Obertitel [„Mission: \(Im\)Possible?“](#) und vielen anderen spannenden Themen. Wir freuen uns auf Sie!

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
-	-	-	-	-	-	-	-	-



## Covered Bonds

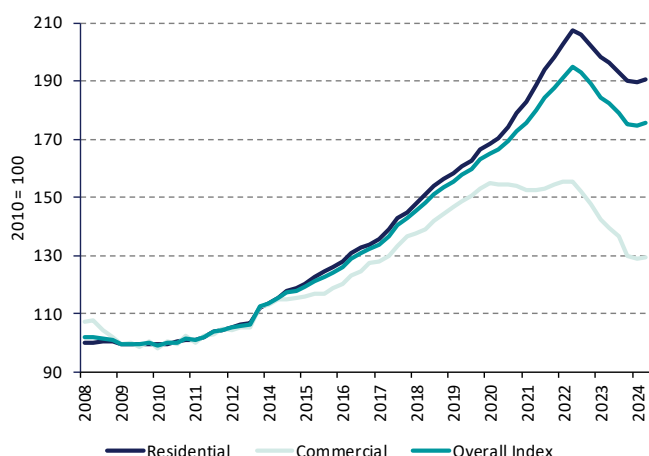
# Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index)

Autor: Lukas Kühne

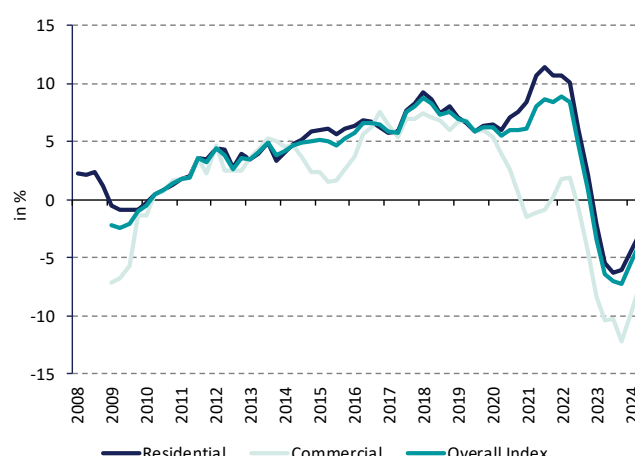
### vdp: Bodenbildung statt echter Trendwende

Anfang dieser Woche wurden aktuelle Zahlen zur Preisentwicklung am deutschen Immobilienmarkt vorgelegt. Die jüngsten Angaben zum viel beachteten vdp-Immobilienpreisindex beziehen sich auf das II. Quartal 2024. Der vdp-Immobilienpreisindex wird auf Basis stattgefundenener Transaktionen ermittelt und bildet damit tatsächlich realisierte Kaufpreise bzw. Mieten ab. Der Datenhaushalt fußt auf den Informationen von mehr als 700 Kreditinstituten in Deutschland. Der Gesamtindex verzeichnete im II. Quartal 2024 den ersten Anstieg (+0,5%) seit zwei Jahren und notiert nunmehr bei 175,5 Zählern (Basisjahr 2010 = 100 Punkte). Im Vergleich zum Vorjahresquartal (182,4 Punkte) steht für den vdp-Immobilienpreisindex aber weiterhin ein Minus von 3,8% zu Buche. Der Anstieg im II. Quartal 2024 um 0,8 Punkte wurde sowohl von Gewerbe- als auch Wohnimmobilien getragen; auch wenn das Plus bei den Wohnimmobilien (+0,5%) minimal stärker ausfiel als bei den Gewerbeimmobilien (+0,4%). Dem moderaten Anstieg entsprechend kann unserer Meinung nach eher von einer Bodenbildung, als von einer echten Trendwende am deutschen Immobilienmarkt gesprochen werden. In den nächsten Quartalen wird sich herausstellen, wie nachhaltig die Entwicklung ausfällt und ob sich ggf. eine neue Dynamik auf dem deutschen Immobilienmarkt entfaltet. Nachfolgend möchten wir auf die Entwicklungen der vdp-Teilindizes eingehen und dabei auch einige preisbildende Aspekte diskutieren.

Indexstand: Gesamt, Wohnen und Gewerbe



Vorjahresveränderung: Gesamt, Wohnen und Gewerbe



Quelle: vdp, NORD/LB Floor Research

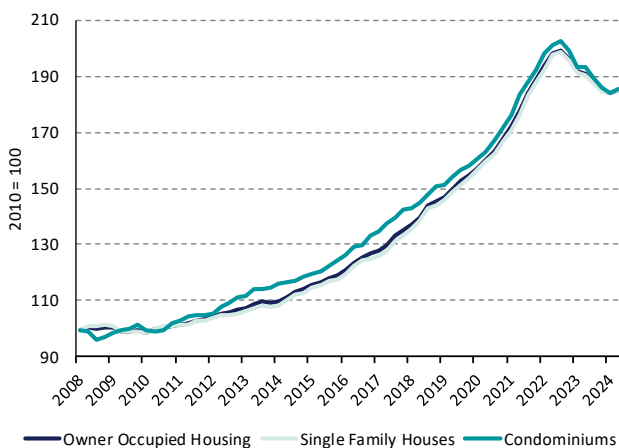
### Wohnimmobilien: Anstieg der Preise um 0,5% Q/Q

Die Preise im Segment für Wohnimmobilien sind um 0,5% Q/Q gestiegen (-2,9% Y/Y). Beim selbst genutzten Wohneigentum fiel der Rücksetzer im Jahresvergleich (-3,0% Y/Y) etwas geringer aus als noch im I. Quartal 2024 (-3,9% Y/Y). Für die Unterkategorie Eigenheime wurden +0,4% Q/Q (-2,8% Y/Y) sowie für Eigentumswohnungen +0,7% Q/Q (-3,9% Y/Y) gemeldet. In allen Unterindizes konnte der Abwärtstrend der vorangegangenen Quartale zwar gebrochen werden, eine starke Preisdynamik ist aber auch nicht zu verzeichnen.

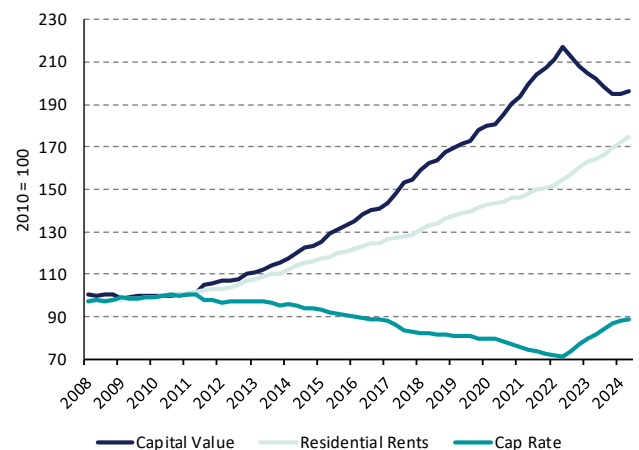
### Kurzfristig kein spürbarer Preisanstieg am Immobilienmarkt zu erwarten

In der aktuellen Pressemitteilung lenkt vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt den Fokus auf die Beruhigungstendenzen am deutschen Immobilienmarkt. So seien die Immobilienpreise mittlerweile so weit gefallen, „dass die erzielbaren Renditen den Erwartungen der Investoren im neuen Zins- und Bewertungsumfeld entsprechen.“ Für die nähere Zukunft rechnen die Immobilienexperten des vdp aber nicht mit einem spürbaren Preisanstieg am Immobilienmarkt. Tolckmitt gab auch in der aktuellen [Pressemitteilung](#) zu Protokoll, dass die Knappheit bei Wohnimmobilien noch längere Zeit anhalten dürfte und „sich nur politisch lösen“ lässt, da diese sich monatlich verschärfe. Entsprechend stiegen die Neuvertragsmieten bei den Mehrfamilienhäusern um 1,4% (Q/Q) bzw. 6,1% (Y/Y) an. Der Kapitalwert legte ebenfalls um 1,1 Punkte auf 196,1 Zähler zu. Der Liegenschaftszins als Renditemaß für Investments in Mehrfamilienhäuser zog auch weiter an und erreicht einen Wert von 89 Indexpunkten (+9,2% Y/Y).

#### Selbst genutztes Wohneigentum



#### Mehrfamilienhäuser



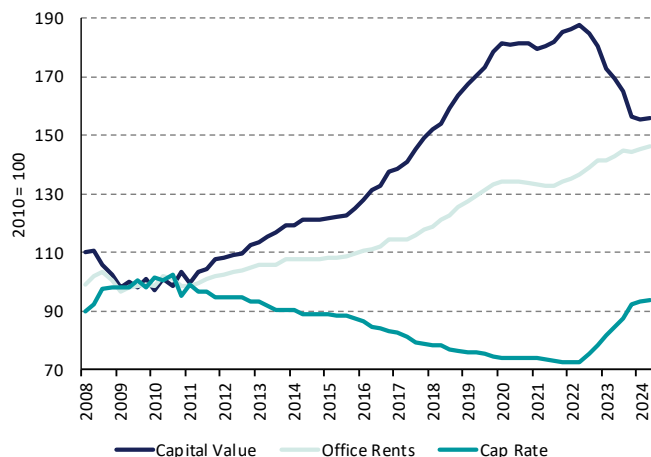
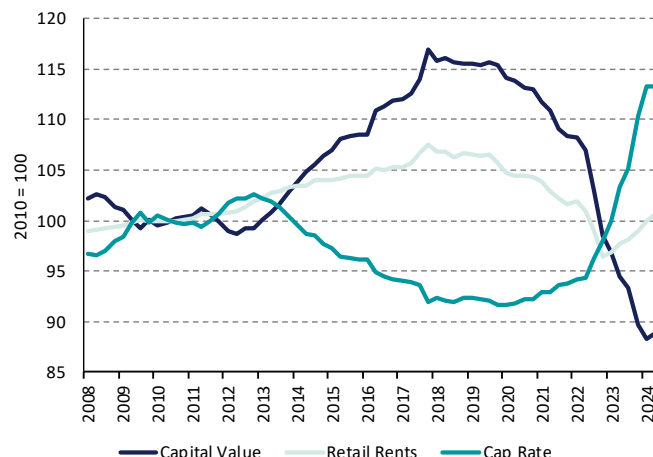
Quelle: vdp, NORD/LB Floor Research

### Top-7 Wohnungsmärkte: Differenziertes Bild bei der Preisentwicklung

Der gesonderte Index für die Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes in den Top-7 Städten stieg – im Einklang mit dem Gesamtindex – im Quartalsvergleich ebenfalls leicht an (+0,7% Q/Q). Was für den Durchschnitt der Top-7 Wohnungsmärkte gilt, lässt sich jedoch (wenig überraschend) nicht auf alle Städte übertragen. Die stärksten Preisanstiege im Quartalsvergleich entfielen auf Berlin (+1,2% Q/Q) und Köln (+1,1% Q/Q), während in Düsseldorf (-0,5% Q/Q), München (-0,4%) und Stuttgart (-0,2%) noch Preisrückgänge verzeichnet wurden.

### Weiterhin angespannte Lage am Gewerbeimmobilienmarkt – trotz Preisanstiegs

Nachdem der Teilindex für die Gewerbeimmobilienpreise im I. Quartal 2024 noch um -0,8% zurückgegangen war, steht für das II. Quartal 2024 ein zartes Plus von 0,4% zu Buche. Der Anstieg der Einzelhandelsimmobilienpreise (+0,7% Q/Q) fiel in dieser Betrachtung etwas stärker aus als bei den Büroimmobilienpreisen (+0,3% Q/Q). Die positiven Preissignale im II. Quartal 2024 können aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Lage am Markt für Gewerbeimmobilien weiterhin angespannt bleibt. So wies Jens Tolckmitt auf das „unterdurchschnittliche Niveau“ der „Transaktionen und Umsätze“ am Gewerbeimmobilienmarkt hin, konstatierte aber auch, „dass der Abschwung am Gewerbeimmobilienmarkt an Kraft verliert.“

**Büroimmobilien****Einzelhandelsimmobilien**

Quelle: vdp, NORD/LB Floor Research

**Fazit**

Das Bild am deutschen Immobilienmarkt, welches uns durch den Datenkranz des vdp gezeichnet wird, erfährt im II. Quartal 2024 eine leichte Aufhellung. Der zweijährige Abwärtstrend am deutschen Immobilienmarkt scheint damit zwar gebrochen zu sein, von einem kurzfristigen deutlichen Preisanstieg ist unserer Meinung nach aber auch nicht auszugehen. Das aktuelle Preisniveau scheint sich dem neuen Zinsniveau angepasst zu haben, auch wenn mittelfristig mit weiteren Zinssenkungen der EZB zu rechnen ist. Neben dem schwächelnden makroökonomischen Umfeld in Deutschland bleiben auch das weiterhin niedrige Transaktionsvolumen und die geringen Umsätze bei Gewerbeimmobilien Risikofaktoren für einen nachhaltigen Anstieg der Immobilienpreise. Für Wohnimmobilien scheint hingegen eine schnelle Erholung wahrscheinlicher zu sein. Wir haben in der Vergangenheit bereits wiederholt auf die negativen Konsequenzen für die Aussagekraft der Indexzahlen hingewiesen, die von einem spürbaren „Attentismus“ am Markt ausgehen können. Diese statistischen Überlegungen spielen unseres Erachtens vor allem mit Blick auf den Vermietungsmarkt für Wohnimmobilien eher nur eine untergeordnete Rolle. Die Neuvertragsmieten setzen ihren Aufwärtstrend ungebrochen fort. Mit Blick auf das Pfandbriefsegment leiten wir in der Indexveröffentlichung im II. Quartal 2024 einen sanften positiven Effekt ab. Eine Stabilisierung der Immobilienpreise sollte sich mittelfristig positiv auf die Beleihungswerte der Assets in den Deckungsstöcken deutscher Pfandbriefemittenten auswirken. Mit Blick auf die CRE-Krise kann konstatiert werden, dass sich die Lage stabilisiert hat, was insbesondere für stark auf dieses Segment fokussierte Pfandbriefemittenten als positives Signal gewertet werden kann. Bei den Wohnimmobilien würden wir ohnehin eher die volkswirtschaftlichen bzw. gesellschaftlichen Implikationen in den Vordergrund stellen als die Kreditqualität von wohnwirtschaftlichen Deckungswerten.

# SSA/Public Issuers

## Die Klassifizierung von Supranationals und Agencies nach Solvency II

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Christian Ilchmann // Lukas-Finn Frese

### Verschiedene Risikomodule

Am 10. Oktober 2014 veröffentlichte die EU-Kommission die [Delegierte Verordnung 2015/35 zur Umsetzung von Solvency II](#). Zur Berechnung der Solvenzkapitalanforderungen an Versicherungsgesellschaften fordert die Verordnung die Berücksichtigung verschiedener Risikomodule, wobei das Marktrisikomodul bedeutende Implikationen birgt. Neben Zins-, Aktien-, Immobilien- und Wechselkursrisiken sowie Marktrisikokonzentrationen wird hier dargestellt, wie das Spreadrisiko zu ermitteln ist. Analog zur Risikogewichtung bei der Bankenregulierung bestehen auch hier Ausnahmeregelungen, die die relative Attraktivität ausgewählter Emittentengruppen deutlich erhöhen.

### Art. 180(2) räumt präferierten Status für ausgewählte Emittenten ein

Die Voraussetzungen für eine bevorzugte regulatorische Behandlung von Exposure ergeben sich insbesondere aus Art. 180(2) Solvency II. Exposure, das bestimmte Voraussetzungen erfüllt (siehe unten), kann dabei ein Stressfaktor von 0% zugeordnet werden, wodurch bei diesen Positionen für das Spreadrisiko kein Eigenkapital zu unterlegen ist. Auch für Kreditderivate, deren Underlying Bonds oder Darlehen der in Art. 180(2) genannten Exposure darstellen, ergibt sich gemäß Art. 180(9) ein Stressfaktor von 0%. Bei Exposure gegenüber den unter Art. 180(2)(a) bis (d) genannten Gegenparteien kann gemäß Art. 199(8) ferner eine Ausfallwahrscheinlichkeit von 0% angenommen werden, während zudem nach Art. 187(3) ein Risikofaktor für die Marktrisikokonzentration von 0% zugeordnet wird. Insgesamt ergeben sich damit deutlich positive Implikationen aus dieser präferierten Behandlung, die u.E. nach auf viele SSAs anwendbar ist.

### Art. 180(2) wird erstmalig RGLAs Exposure zugeordnet

In der [Delegierten Verordnung \(EU\) 2019/981](#) der Kommission vom 08. März 2019 wurden final Garantien durch RGLAs (Regional Governments and Local Authorities) aufgenommen. Auch das Exposure gegenüber RGLAs selbst wird nun definiert. Grundsätzlich gilt für die Garantien der RGLAs und Exposure ihnen gegenüber, dass die Garantienehmer präferiert sind. Allerdings sind zwei Einschränkungen zu beachten: Zum einen müssen die RGLAs als identisches Exposure gegenüber den jeweiligen Zentralstaaten angesehen werden ([\(EU\) 2015/2011](#); Art. 115 CRR), zum anderen müssen die Bedingungen nach Art. 215 der Verordnung (EU) 2015/35 erfüllt werden. RGLAs, die nicht durch Art. 115 CRR gleichgesetzt werden, werden nach [\(EU\) 2019/981](#) Art. 180 automatisch mit einem Risikofaktor *stress*; nach Bonitätsstufe 2 bedacht. Dies gilt ebenso für Anleihen/Emittenten, die durch diese garantiert werden. So sind nach unserem Verständnis internationale Regionen aus Nicht-Mitgliedsstaaten, wie beispielweise kanadische Sub-Sovereigns (vgl. [Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien](#)), nie präferiert.

## Voraussetzungen für den präferierten Status im Rahmen von Solvency II

### Art. 180(2): Spezifische Risikoexponierungen

Risikoexponierungen in Form von Anleihen und Darlehen gegenüber folgenden Stellen wird ein Risikofaktor *stress<sub>i</sub>* von 0% zugeordnet:

- a) gegenüber der EZB;
- b) gegenüber den Zentralstaaten und Zentralbanken der Mitgliedsstaaten, die auf die einheimische Währung dieses Zentralstaats und der Zentralbanken lauten und aus dieser finanziert werden;
- c) gegenüber multilateralen Entwicklungsbanken nach Art. 117(2) [CRR](#);
- d) gegenüber internationalen Organisationen nach Art. 118 CRR.

Vollständig, vorbehaltlos und unwiderruflich von einer der unter den Buchstaben a bis d erwähnten Gegenparteien garantierten Risikoexponierungen in Form von Anleihen und Darlehen, bei denen die Garantie die Anforderungen nach Art. 215 erfüllt, wird ebenfalls ein Risikofaktor *stress<sub>i</sub>* von 0% zugeordnet. Für die Zwecke des Unterabsatzes 1 Buchstabe b sind Risikoexponierungen in Form von Anleihen und Darlehen, die vollständig, vorbehaltlos und unwiderruflich von den in Art. 1 der [Durchführungsverordnung \(EU\) 2015/2011](#) der Kommission aufgeführten regionalen und lokalen Gebietskörperschaften garantiert sind, sofern die Garantie die in Art. 215 festgelegten Anforderungen erfüllt, als Risikoexponierungen gegenüber dem Zentralstaat zu betrachten.

### Art. 215: Garantien

Bei der Berechnung der Basissolvenzkapitalanforderung werden Garantien nur dann anerkannt, wenn auf sie explizit in diesem Kapitel Bezug genommen wird und wenn zusätzlich zu den qualitativen Kriterien der Art. 209 und 210 sämtliche Kriterien erfüllt sind:

- a) die Garantie leistet eine direkte Kreditabsicherung;
- b) der Umfang der Kreditabsicherung ist eindeutig festgelegt und unstrittig;
- c) die Garantie enthält keine Klausel, deren Erfüllung außerhalb des direkten Einflussbereichs des Kreditgebers liegt und die
  - i) dem Sicherungsgeber die einseitige Kündigung der Kreditabsicherung ermöglichen würde;
  - ii) bei einer Verschlechterung der Kreditqualität der abgesicherten Exponierung die tatsächlichen Kosten der Absicherung in die Höhe treiben würde;
  - iii) den Sicherungsgeber für den Fall, dass der ursprüngliche Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt, davor schützen könnte, zeitnah zahlen zu müssen;
  - iv) es dem Sicherungsgeber ermöglichen könnte, die Laufzeit der Absicherung zu verkürzen;
- d) bei Eintritt eines Ausfalls, einer Insolvenz oder eines Konkurses oder eines anderen Kreditereignisses in Bezug auf die Gegenpartei hat das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen das Recht, den Garantiegeber für jegliche gemäß dem Anspruch ausstehenden Gelder, in Bezug auf die die Sicherung bereitgestellt wird, zeitnah in Anspruch zu nehmen, und die Zahlung des Garantiegebers darf nicht unter dem Vorbehalt stehen, dass das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen den geschuldeten Betrag zu nächst beim Kreditnehmer einfordern muss;
- e) die Garantie ist eine ausdrücklich dokumentierte, vom Garantiegeber eingegangene Verpflichtung;
- f) die Garantie erstreckt sich ausdrücklich auf alle Arten von regelmäßigen Zahlungen, die der Kreditnehmer im Rahmen des Anspruchs zu leisten hat.

Quelle: Solvency II, NORD/LB Floor Research

### Gleichsetzung von Staaten und explizit staatsgarantiertem Exposure

Art. 180(2) bewirkt damit, dass eine regulatorische Gleichsetzung von Exposures gegenüber Zentralstaaten und staatsgarantiertem Exposure erfolgt. Explizit neu aufgenommen wurden Förderbanken, die durch RGLAs garantiert wurden. Diese sind nun ebenfalls präferiert. Anders als unter CRD IV für Banken werden hier jedoch in Verbindung mit Art. 215 Mindestvoraussetzungen an Garantien definiert, die nach unserem Verständnis durch die meisten expliziten Garantien erfüllt werden.

### Erneut vorteilhafte Behandlung von Supranationals

Erneut profitieren Supranationals durch den Verweis auf die entsprechenden CRR-Artikel. Unsere Tabelle fasst zusammen, für welche supranationalen Emittenten ein Stressfaktor von 0% angesetzt werden kann. Die Verbindung der Solvency II-Verordnung mit der CRR ist hier u.E. nach zu begrüßen, um Einheitlichkeit und ein gemeinsames regulatorisches Verständnis zu entwickeln. Für nicht gelistete Supranationals ergibt sich hier indes ein gravierender Nachteil: Neben der europäischen EUROFIMA wird die südamerikanische CAF nicht unter Art. 117(2) oder Art. 118 CRR erwähnt. Schuldverschreibungen beider Supranationals stellen damit für Banken und Versicherungen, die der CRR bzw. Solvency II unterliegen, eigenkapitalbindende Investments dar. Wir konnten bereits beobachten, dass die Nachfrage nach EUROFIMA- und CAF-Titeln geringer ausfällt als bei Supranationals, die in den jeweiligen CRR-Abschnitten erwähnt werden.

### Deutsche Länder profitieren von einem Stressfaktor von 0%

Die europäische Versicherungsaufsicht EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) veröffentlichte Anfang Juli 2015 einen [Final Report bezogen auf ein Konsultationspapier von Ende November 2014](#), der eine Liste mit denjenigen regionalen und lokalen Gebietskörperschaften definiert, die Art. 85 erfüllen und denen damit ein Stressfaktor von 0% zugeordnet werden kann. Die bedeutendsten Emittenten, die hier von einem Stressfaktor von 0% profitieren, sind dabei die deutschen Länder. Wie auch bei der Risikogewichtung unter Basel III werden unter Solvency II nach der Liste der EIOPA z.B. spanische Regionen bevorzugt behandelt, während das Fehlen z.B. italienischer Regionen impliziert, dass hier kein Risikofaktor *stress<sub>i</sub>* von 0% zuzuordnen ist. Die nachstehende Tabelle fasst die Gebietskörperschaften zusammen, bei denen ein Stressfaktor von 0% angesetzt werden kann. In der [Direktive \(EU\) 2015/2011](#) vom 11. November 2015 wurde diesem Final Report zugestimmt, sodass die vorgeschlagene Einordnung Gültigkeit erlangte.

### Regionale und lokale Gebietskörperschaften (Stressfaktorzuordnung von 0% möglich)

Land	Gebietskörperschaften
Österreich	Bundesländer & Gemeinden
Belgien	Gemeinden (communauté/gemeenschappen), Regionen (régions/gewesten), Städte (communes/gemeenten) & Provinzen (provinces/provincies)
Dänemark	Regionen (regioner) & Kommunen (kommuner)
Finnland	Gemeinden (kunta/kommun), Städte (kaupunki/stad) & Provinz Åland
Frankreich	Regionen (région), Kommunen (communes) & Départements
Deutschland	Länder, Gemeinden & Gemeindeverbände
Liechtenstein	Gemeinden
Luxemburg	Kommunen (communes)
Litauen	Gemeinden (savivaldybės)
Niederlande	Provinzen (provincies), Gemeinde (gemeenten) & Wasserverbände (waterschappen)
Polen	Bezirke (powiat), Gemeinden (gmina), Regionen (województwo), Bezirks- und Gemeindeverbände (związki międzygminne i związki powiatów) & Hauptstadt Warschau
Portugal	Autonome Regionen Azoren & Madeira
Spanien	Autonome Regionen (comunidades autónomas) & Gemeindeverwaltungen (corporación local)
Schweden	Gemeinden (kommuner), Landräte (landsting) & Regionen (regioner)

Quelle: [\(EU\) 2015/2011](#), NORD/LB Floor Research

**Mehr SSAs mit Stressfaktor von 0%**

Durch die Änderung des Art. 180 und der Aufnahme von RGLAs bzw. RGLA-Garantien sind einige Agencies unserer Coverage nun präferiert. Ihnen ist ein Risikofaktor *stress* von 0% zuzuordnen. Aus unserer Sicht erhöht sich die Attraktivität dieser Anleihen damit spürbar. Unten haben wir die Agencies aufgelistet, die aus unserer Sicht nun in Solvency II präferiert sind.

**Auflistung der betreffenden Agencies in unserer Coverage**

Institut	Land	Eigentümer / Mitglieder	Tätigkeit
NRW.BANK	DE	100% Land Nordrhein-Westfalen	Förderbank
Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank (L-Bank)	DE	100% Land Baden-Württemberg	Förderbank
LfA Förderbank Bayern	DE	100% Freistaat Bayern	Förderbank
Investitionsbank Berlin (IBB)	DE	100% Land Berlin	Förderbank
Investitionsbank des Landes Brandenburg (ILB)	DE	50% Land Brandenburg, 50% NRW.BANK	Förderbank
Investitionsbank Schleswig-Holstein (IB.SH)	DE	100% Land Schleswig-Holstein	Förderbank
Sächsische Aufbaubank (SAB)	DE	100% Freistaat Sachsen	Förderbank
Investitions- und Strukturbank Rheinland-Pfalz (ISB)	DE	100% Land Rheinland-Pfalz	Förderbank
Hamburgische Investitions- und Förderbank (IFBHH)	DE	100% Freie und Hansestadt Hamburg	Förderbank
Agence France Locale (AFL)	FR	100% Agence France Locale – Société Territoriale (AFL – ST)	Kommunalfinanzierer
Kommuninvest i Sverige	SE	100% Kommuninvest Cooperative Society (KCS)	Kommunalfinanzierer
Municipality Finance (MuniFin)	FI	53% Gemeinden, Gemeindeverbände und Unternehmen in Kommunalbesitz; 31% kommunale Altersversorgungsträger; 16% Finnland	Kommunalfinanzierer
KommuneKredit	DK	100% sämtliche dänische Gemeinden und Regionen	Kommunalfinanzierer

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

**Solvency II-Klassifizierung von SSAs**

<b>Emittent</b>	<b>Land / Typ</b>	<b>Klassifizierung</b>	<b>Begründung</b>
Bundesländer	AT	Präferierter Status	Voraussetzungen des Art. 85 erfüllt und durch EIOPA bestätigt
Länder	DE	Präferierter Status	Voraussetzungen des Art. 85 erfüllt und durch EIOPA bestätigt
Kommunen	DE	Präferierter Status	Voraussetzungen des Art. 85 erfüllt und durch EIOPA bestätigt
Regionen	BE	Präferierter Status	Voraussetzungen des Art. 85 erfüllt und durch EIOPA bestätigt
Regionen	ES	Präferierter Status	Voraussetzungen des Art. 85 erfüllt und durch EIOPA bestätigt
Regionen	FR	Präferierter Status	Voraussetzungen des Art. 85 erfüllt und durch EIOPA bestätigt
Autonome Regionen	PT	Präferierter Status	Voraussetzungen des Art. 85 erfüllt und durch EIOPA bestätigt
Provinzen & Territorien	CA	Kein präferierter Status	Keine RGLAs eines Mitgliedsstaates
EFSF	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(d)
ESM	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(d)
EU	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(d)
EIB	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(c)
EBRD	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(c)
NIB	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(c)
CEB	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(c)
EUROFIMA	SNAT	Kein präferierter Status	Keine explizite Nennung in Art. 180(2)(c) oder (d)
IBRD	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(c)
IADB	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(c)
ADB	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(c)
IFC	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(c)
AfDB	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(c)
CAF	SNAT	Kein präferierter Status	Keine explizite Nennung in Art. 180(2)(c) oder (d)
IsDB	SNAT	Präferierter Status	Explizite Nennung in Art. 180(2)(c)
KfW	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
Rentenbank	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt.
FMS-WM	DE	Präferierter Status <sup>1)</sup>	Keine eindeutige Klassifizierung möglich. Da der Garantgeber (SoFFin) ein Sondervermögen eines Zentralstaates (Deutschland) darstellt, würden wir jedoch von einem präferierten Status ausgehen.
EAA	DE	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
NRW.BANK	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Land NRW), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
L-Bank	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Land Baden-Württemberg), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
WIBank	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Land Hessen), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
LfA	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Freistaat Bayern), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
IB.SH	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Land Schleswig-Holstein), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.

1) Hier besteht u.E. keine eindeutige Zuordnung. Dementsprechend stellt die Klassifizierung hier unsere Erwartung dar.

Anm.: Aufgelistete Sub-Sovereigns stellen nur eine Auswahl von Sub-Sovereigns dar, die präferiert behandelt werden können.

Quelle: NORD/LB Floor Research



**Solvency II-Klassifizierung von SSAs (fortgeführt)**

Emittent	Land / Typ	Klassifizierung	Begründung
BayernLabo	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Freistaat Bayern), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
IBB	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Land Berlin), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
ILB	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Land Brandenburg), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
SAB	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Freistaat Sachsen), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
ISB	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Land Rheinland-Pfalz), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
IFBHH	DE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Sub-Sovereigns (Freie und Hansestadt Hamburg), der selbst über einen präferierten Status verfügt. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
CADES	FR	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
AFD	FR	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
Unédic	FR	Präferierter Status	Für Anleihen, die im Rahmen eines garantierten EMTN-Programms emittiert wurden: Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
CDC	FR	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
Bpifrance	FR	Präferierter Status	Für Anleihen, die im Rahmen eines garantierten EMTN-Programms emittiert wurden: Explizite Garantie eines Zentralstaats (über EPIC Bpifrance), die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
SAGESS	FR	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
AFL	FR	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
SFIL	FR	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
SGP	FR	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
3CIF	FR	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
BNG	NL	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
NWB	NL	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
FMO	NL	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
OeKB	AT	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
ÖBB-Infrastruktur	AT	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
ASFiNAG	AT	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
KBN	NO	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
SEK	SE	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
Kommuninvest	SE	Präferierter Status	Explizite Garantie von Sub-Sovereigns (Mitglieder der KCS), die selbst über einen präferierten Status verfügen. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
MuniFin	FI	Präferierter Status	Explizite Garantie von Sub-Sovereigns, die selbst über einen präferierten Status verfügen. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
KommuneKredit	DK	Präferierter Status	Explizite Garantie von Sub-Sovereigns, die selbst über einen präferierten Status verfügen. Explizite Garantie erfüllt sämtliche Voraussetzungen.
Finnvera	FI	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt

Anm.: Aufgelistete Sub-Sovereigns stellen nur eine Auswahl von Sub-Sovereigns dar, die präferiert behandelt werden können.

Quelle: NORD/LB Floor Research

**Solvency-II-Klassifizierung von SSAs (fortgeführt)**

Emittent	Land / Typ	Klassifizierung	Begründung
ICO	ES	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
FADE	ES	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
ADIF-AV	ES	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
CORES	ES	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
CDP	IT	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
REFER	PT	Präferierter Status	Im Fall der garantierten EUR-Benchmarks: Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
BGK	PL	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
MAEXIM	HU	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
DCL	BE	Präferierter Status	Explizite Garantie eines Zentralstaats, die sämtliche Voraussetzungen erfüllt
JFM	JP	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II (nicht garantierte Bonds) / Garantiegeber kein EWR-Mitglied (garantierte Bonds)
DBJ	JP	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II (nicht garantierte Bonds) / Garantiegeber kein EWR-Mitglied (garantierte Bonds)
KDB	KO	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
KEXIM	KO	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
IBK	KO	Kein präferierter Status	Keine explizite Garantie nach Solvency II
EDC	CA	Kein präferierter Status	Garantie eines Nicht-Mitgliedsstaates
CDB	CN	Kein präferierter Status	Garantie eines Nicht-Mitgliedsstaates

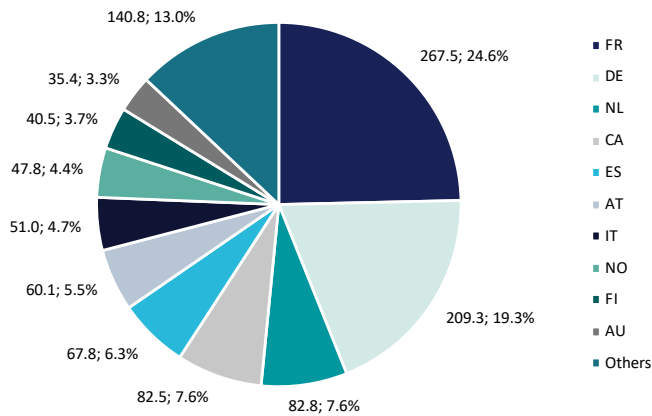
Quelle: NORD/LB Floor Research

**Fazit**

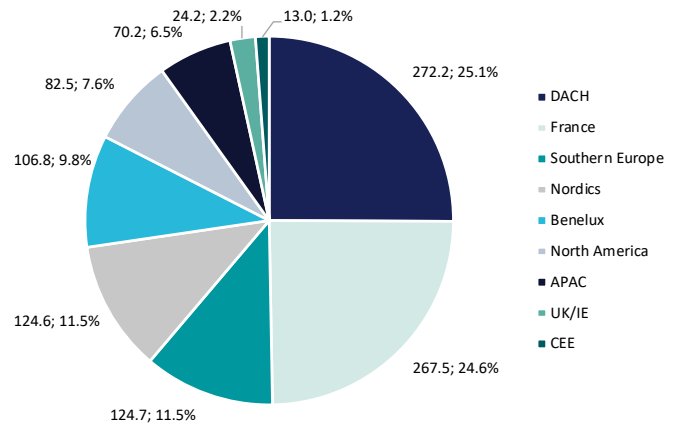
Die Solvency II-Verordnung verdeutlicht nach unserem Dafürhalten die Bedeutung von Regulatorik im SSA-Segment: Die Möglichkeit einer präferierten regulatorischen Behandlung bzw. der regulatorischen Gleichsetzung mit Zentralstaaten führt zu einer signifikanten Steigerung der relativen Attraktivität ausgewählter SSAs. Zwar ergibt sich hieraus u.E. nach keine Spreadimplikation für SSAs mit präferiertem Status, die relative Attraktivität von SSAs ohne bevorzugte Behandlung sinkt damit jedoch signifikant. Darüber hinaus profitieren präferierte Emittenten ebenso von weiteren regulatorischen Begünstigungen in anderen relevanten Regelwerken wie den [EZB-Reposicherheitenregeln](#), der [Liquidity Coverage Ratio \(LCR\)](#) und [Basel III](#). In diesem Zusammenhang rechnen wir mittelfristig mit spürbaren Nachfrageeffekten bei den einzelnen Emittenten, auch in Folge der Anpassungen bezogen auf RGLAs.

# Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



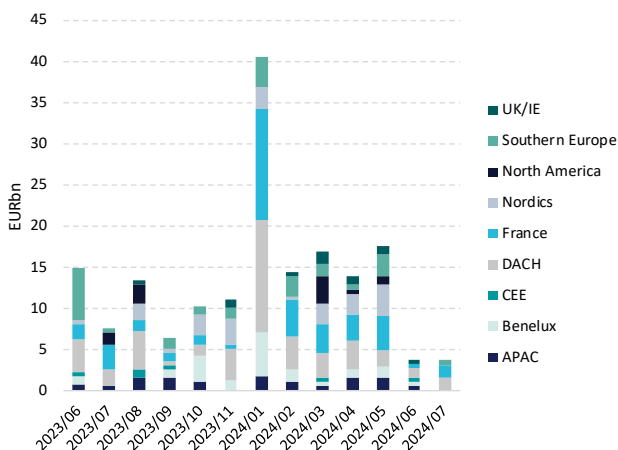
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



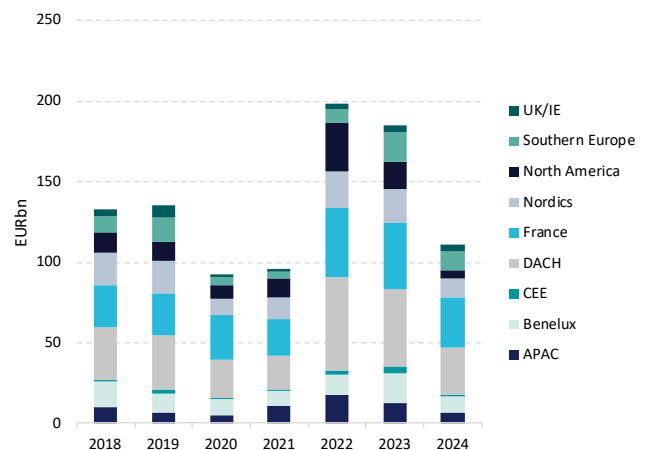
Top-10 Jurisdiktionen

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	267.5	258	26	0.97	9.3	4.8	1.45
2	DE	209.3	296	42	0.65	7.8	3.9	1.45
3	NL	82.8	84	3	0.92	10.5	6.0	1.35
4	CA	82.5	61	1	1.33	5.5	2.5	1.34
5	ES	67.8	53	5	1.16	11.2	3.3	2.16
6	AT	60.1	101	5	0.59	8.1	4.2	1.54
7	IT	51.0	65	5	0.77	8.5	3.8	1.90
8	NO	47.8	58	12	0.82	7.3	3.5	1.03
9	FI	40.5	46	4	0.87	6.9	3.5	1.72
10	AU	35.4	33	0	1.07	7.2	3.3	1.82

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

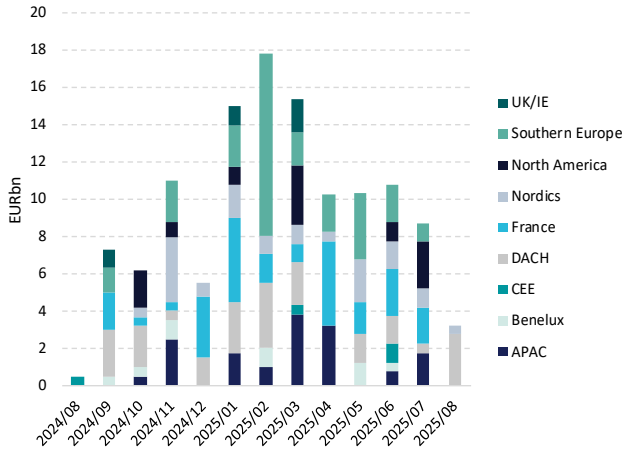


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

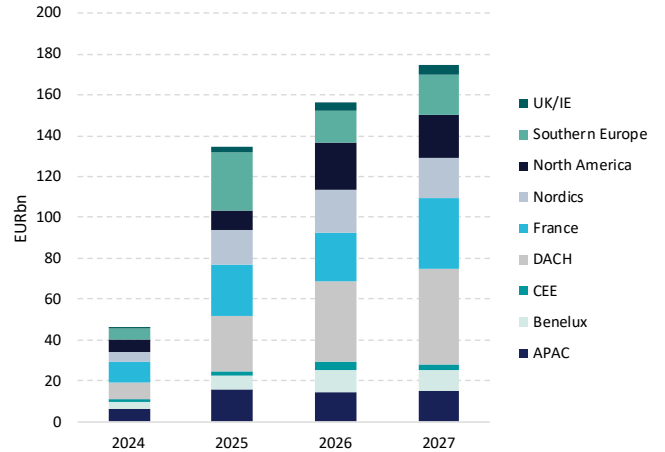


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

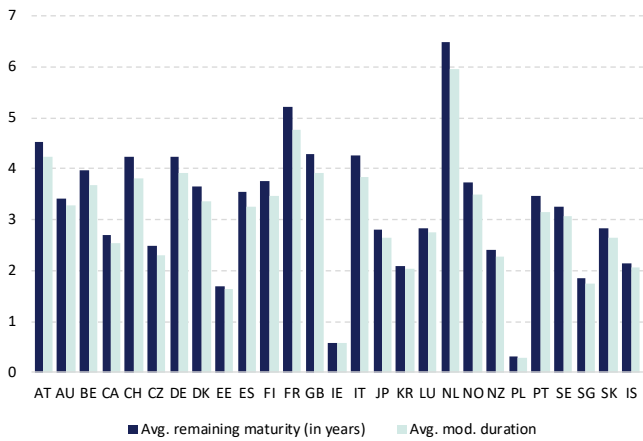
**EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat**



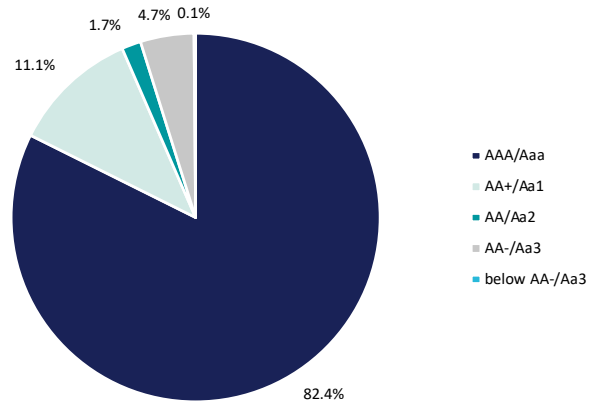
**EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr**



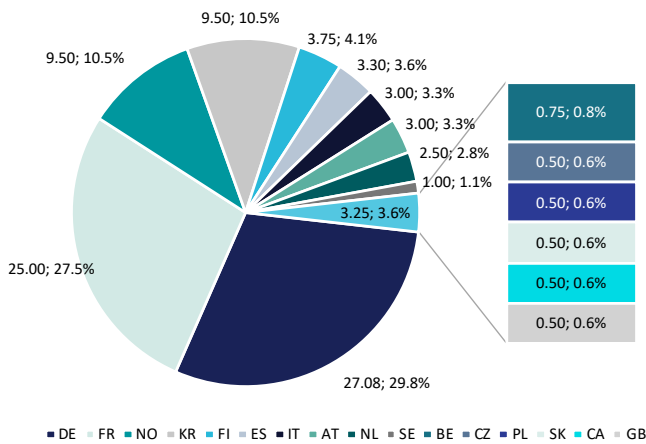
**Modified Duration und Restlaufzeit nach Land**



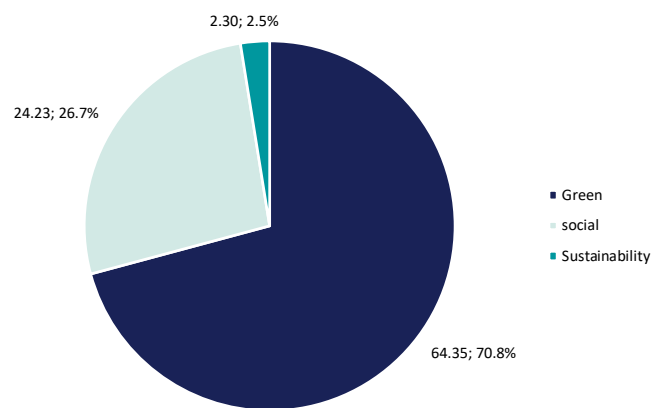
**Ratingverteilung (volumengewichtet)**



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

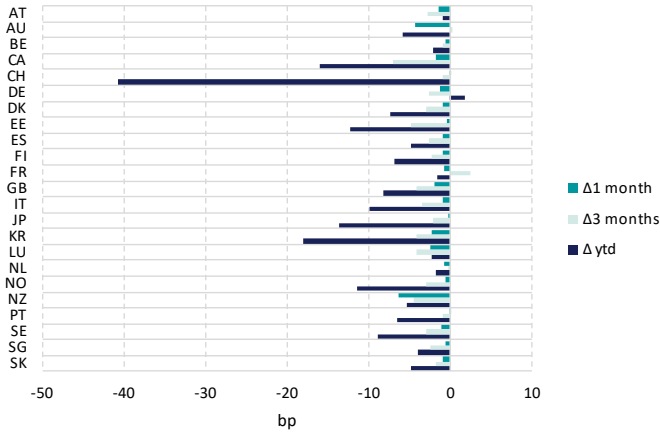


**EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)**

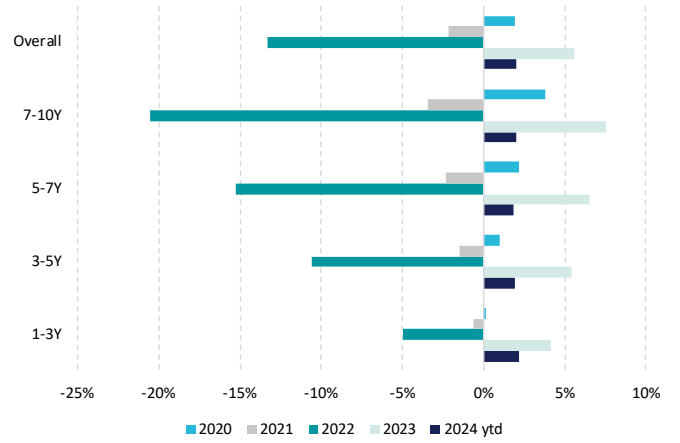


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

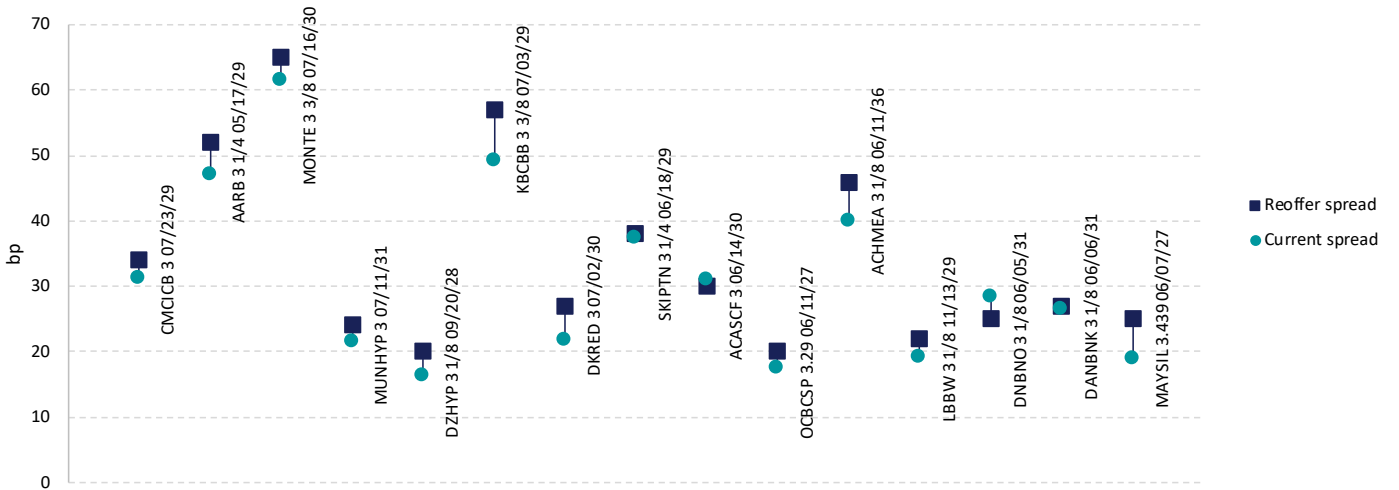
**EUR-BMK-Emissionsmuster**



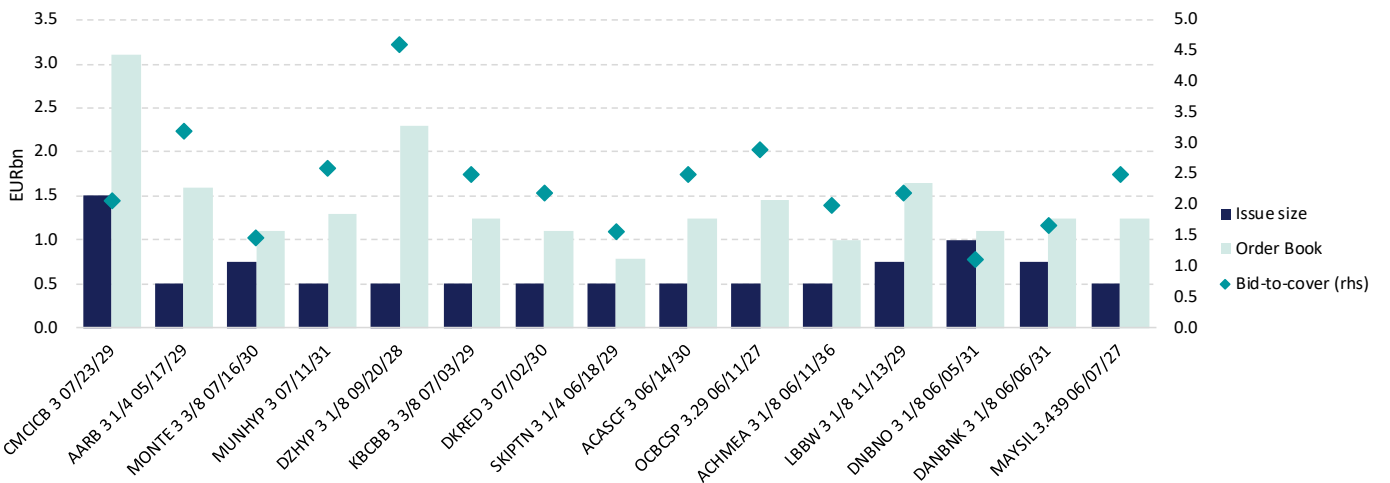
**Covered Bond Performance (Total Return)**



**Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen**

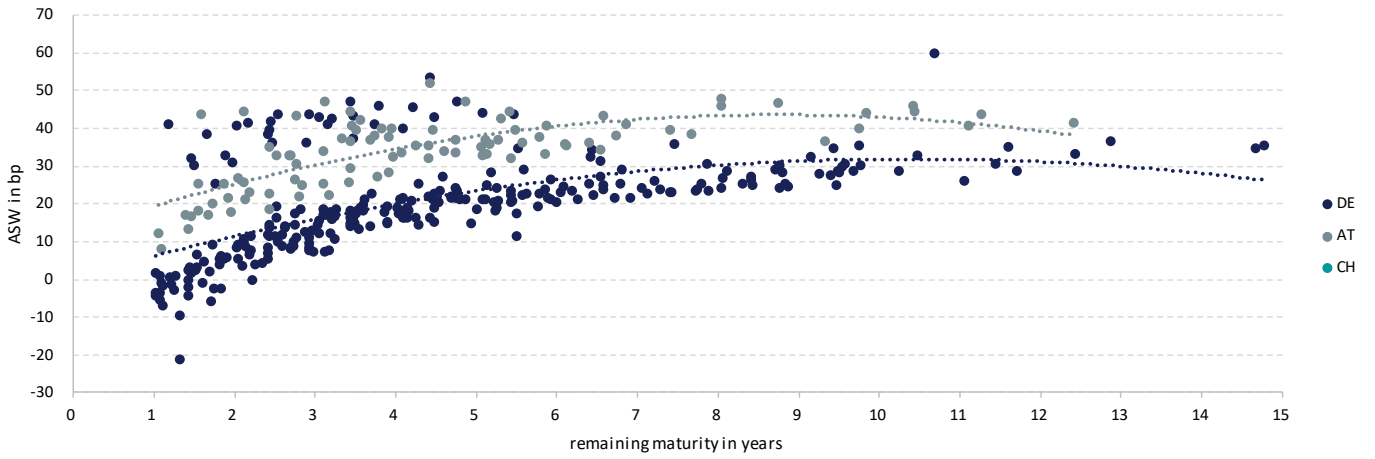


**Orderbücher der letzten 15 Emissionen**

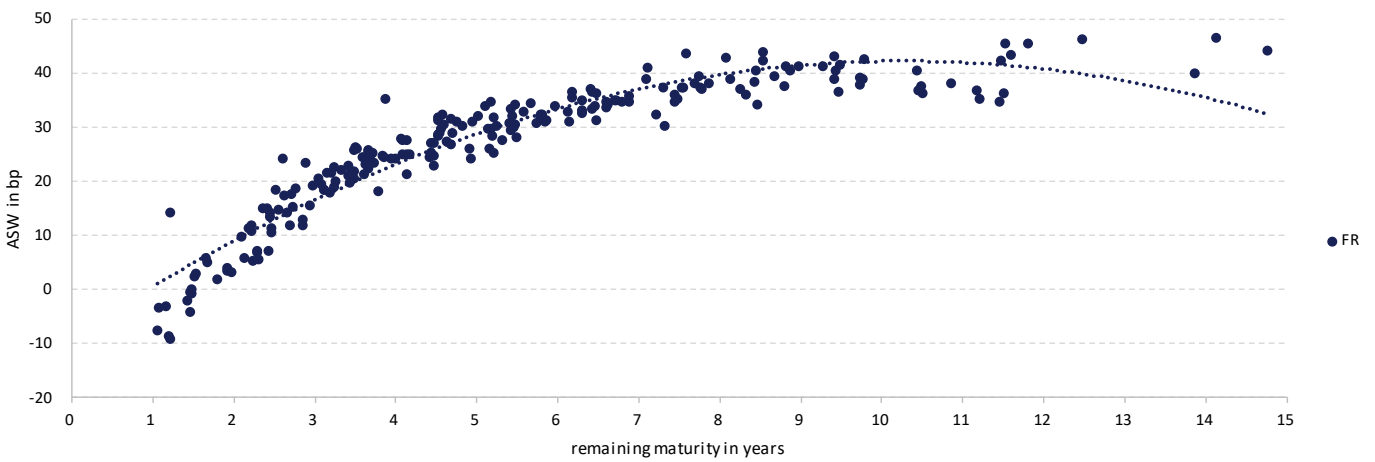


**Spreadübersicht<sup>1</sup>**

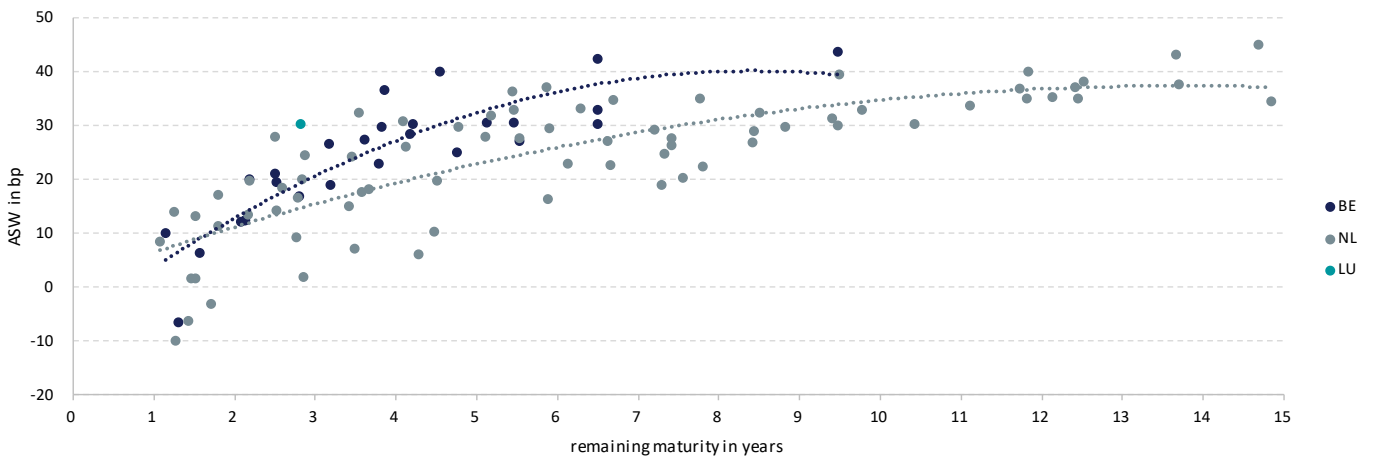
**DACH**   



**France** 

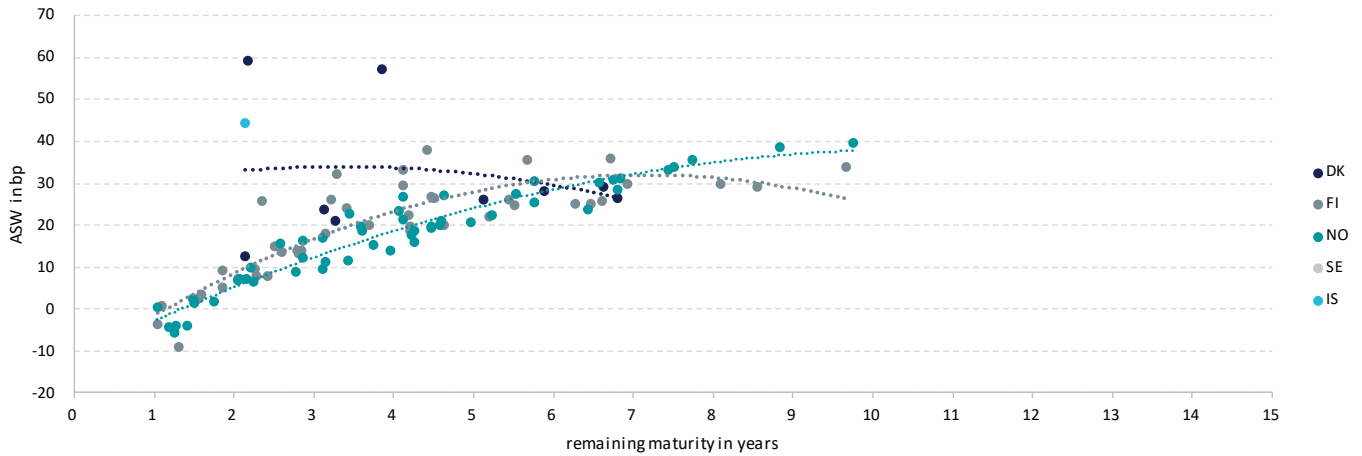


**Benelux**   

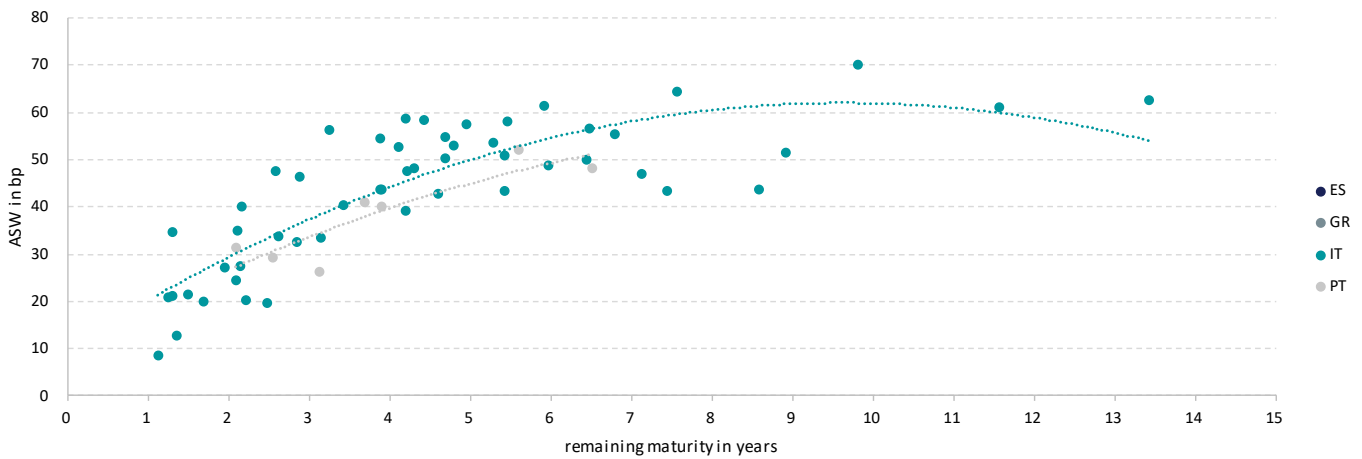


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research <sup>1</sup> Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

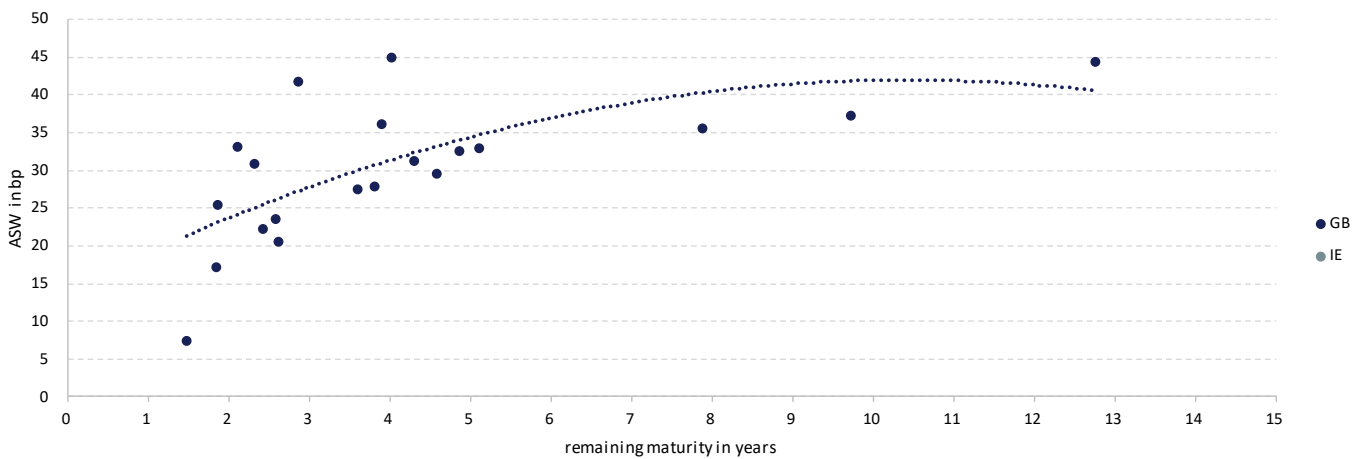
**Nordics** 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



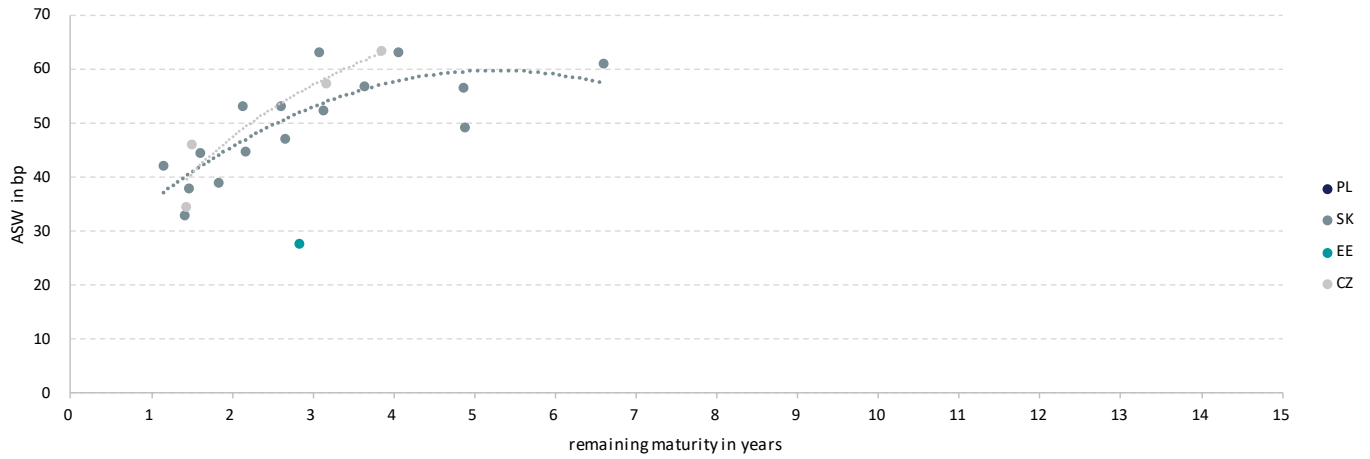
**Southern Europe** 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



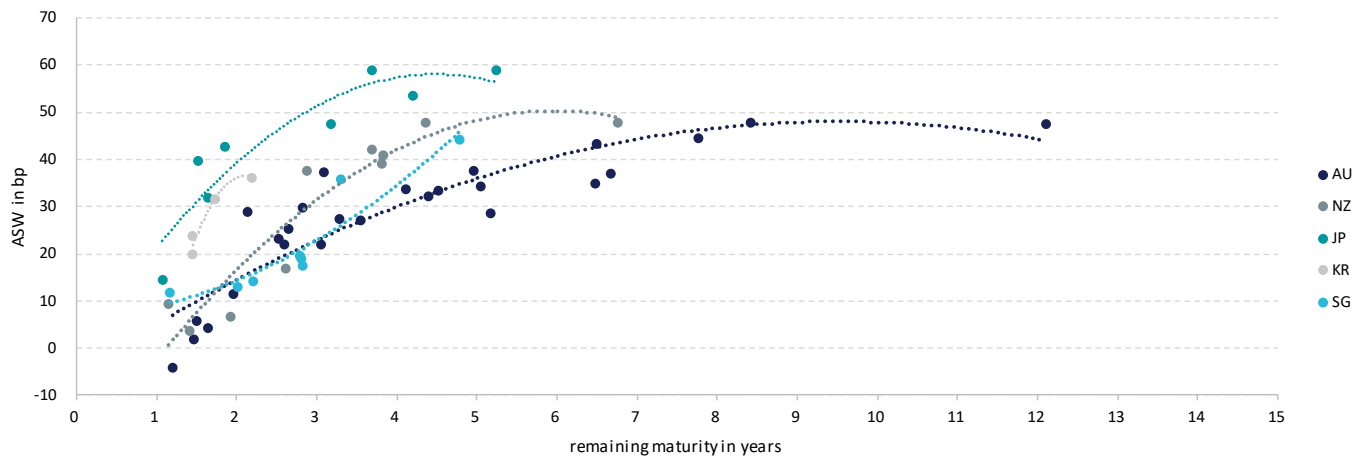
**UK/IE** 🇬🇧 🇮🇪



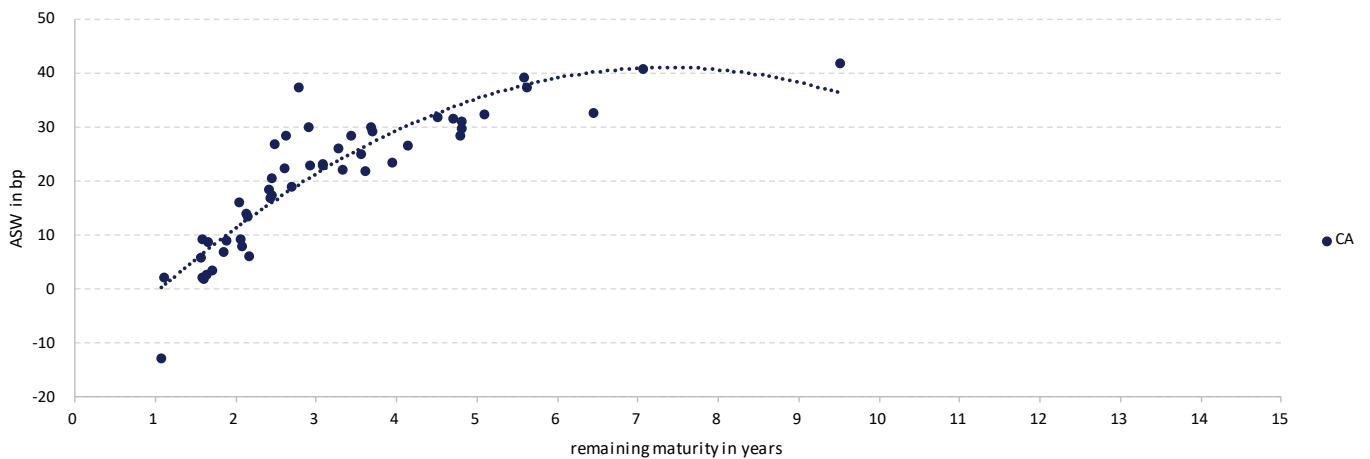
**CEE** 



**APAC** 



**North America** 

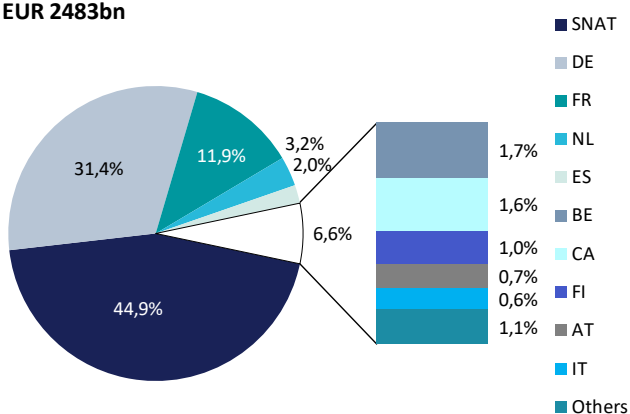




## Charts & Figures SSA/Public Issuers

### Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

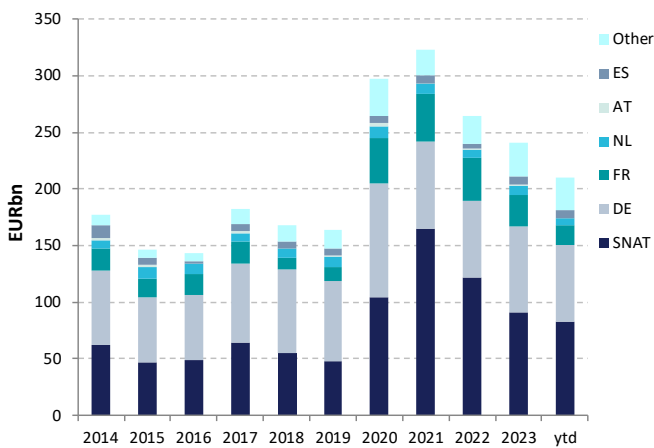
EUR 2483bn



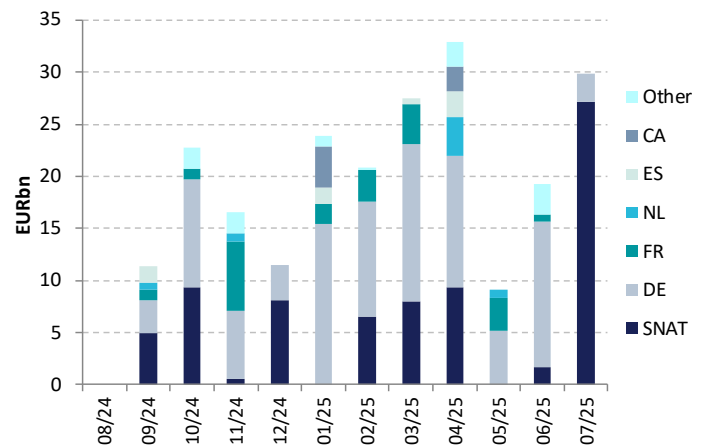
### Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.114,5	238	4,7	8,0
DE	779,0	582	1,3	6,2
FR	295,2	197	1,5	5,8
NL	80,2	67	1,2	6,6
ES	50,0	70	0,7	4,9
BE	41,6	45	0,9	10,6
CA	38,9	28	1,4	5,2
FI	24,2	25	1,0	4,5
AT	17,8	22	0,8	3,9
IT	15,0	19	0,8	4,5

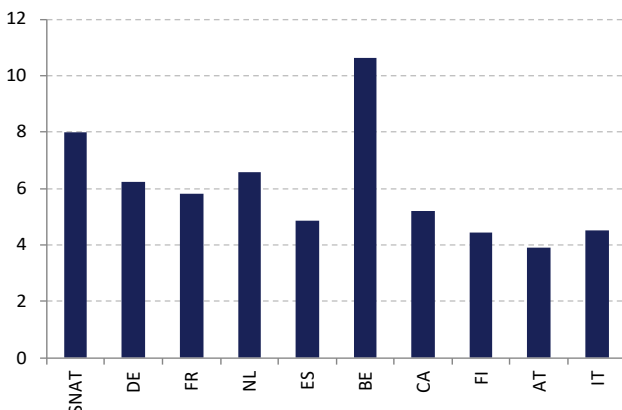
### EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



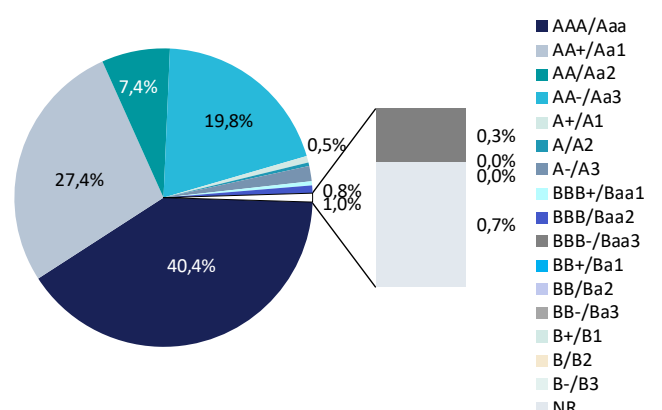
### EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



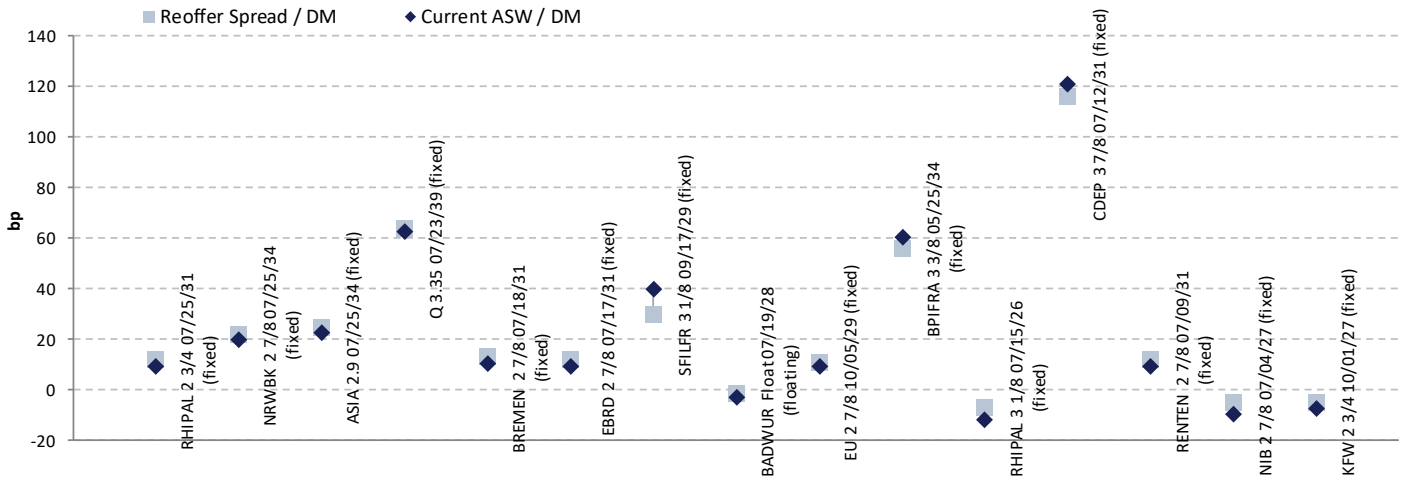
### Vol. gew. Modified Duration nach Land



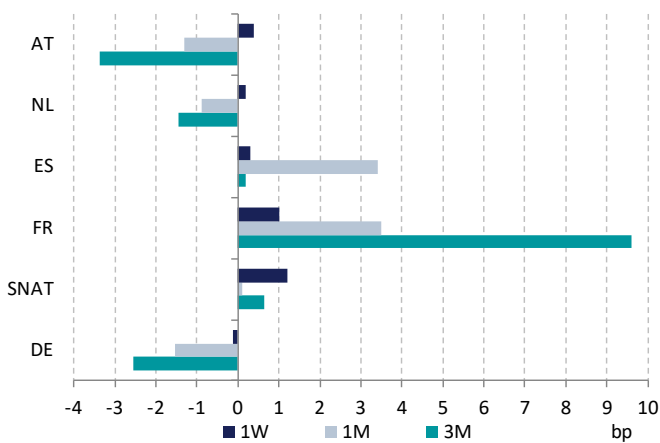
### Ratingverteilung (volumengewichtet)



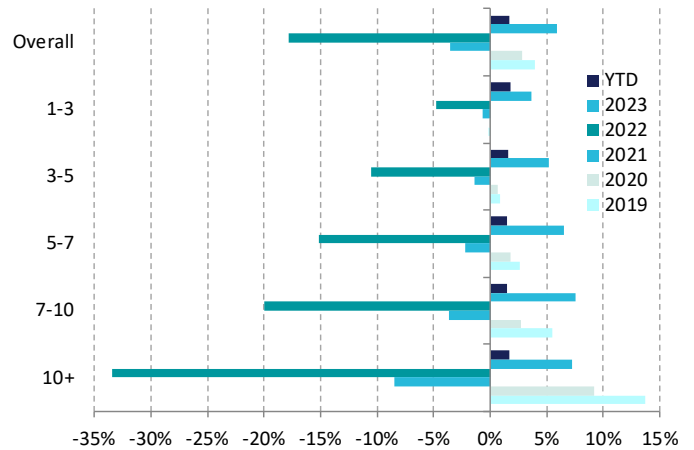
**Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen**



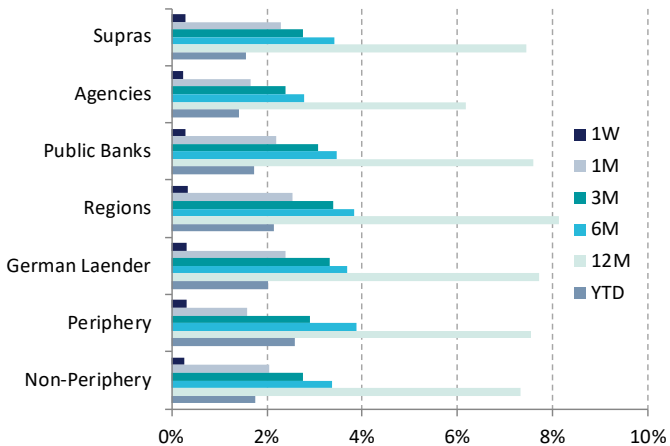
**Spreadentwicklung nach Land**



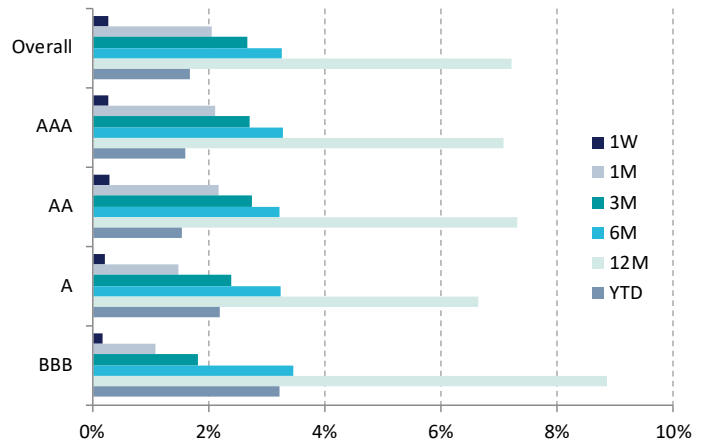
**SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich**



**SSA-Performance nach Regionen (Total Return)**

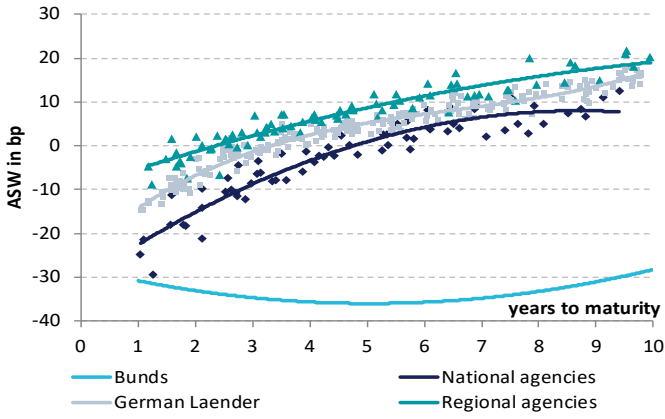


**SSA-Performance nach Rating (Total Return)**

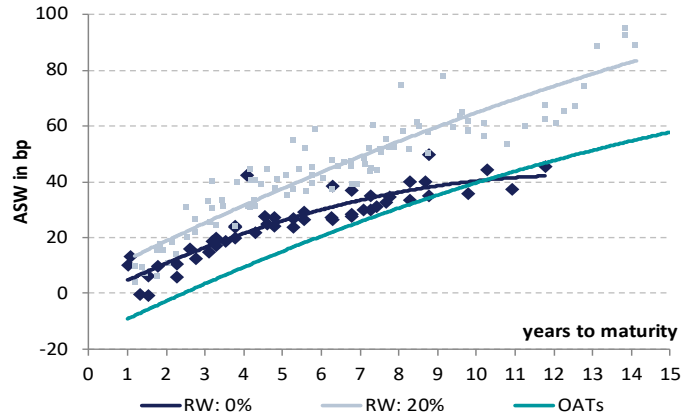


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

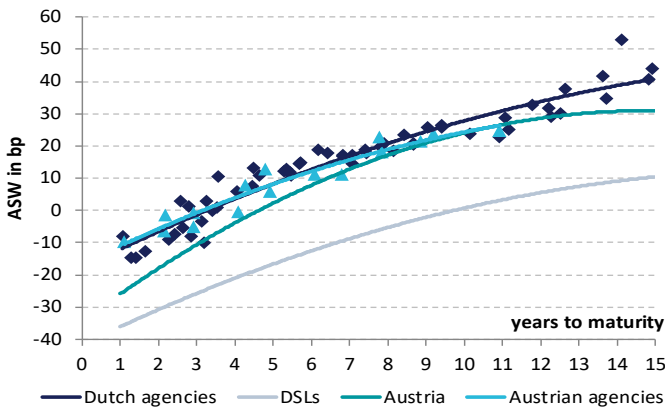
**Germany (nach Segmenten)**



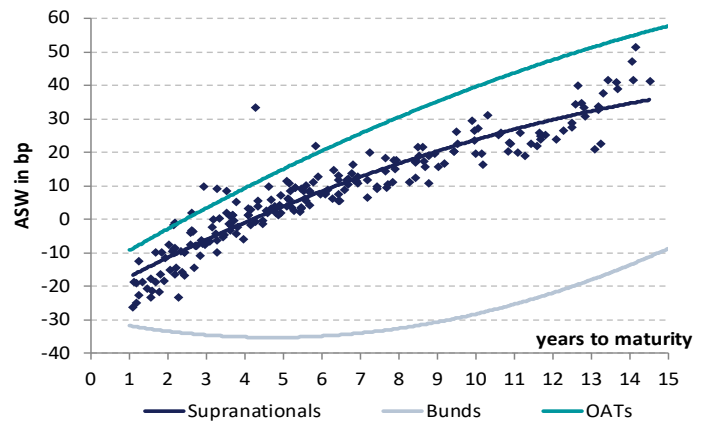
**France (nach Risikogewichten)**



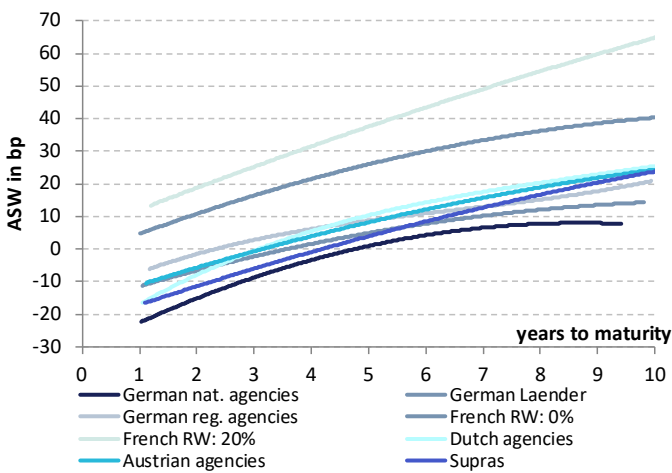
**Netherlands & Austria**



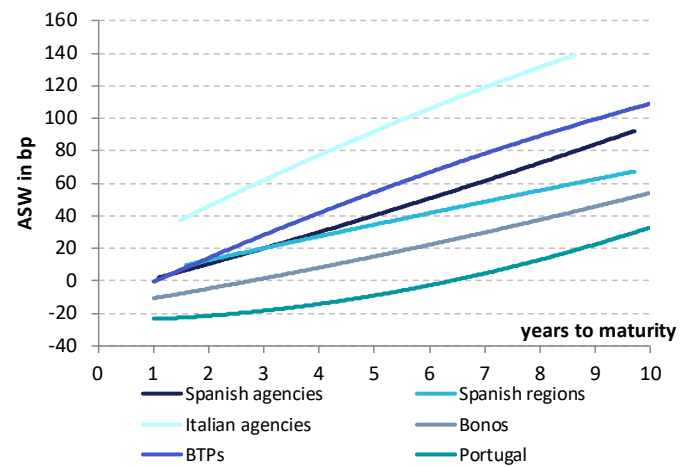
**Supranationals**



**Core**



**Periphery**



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

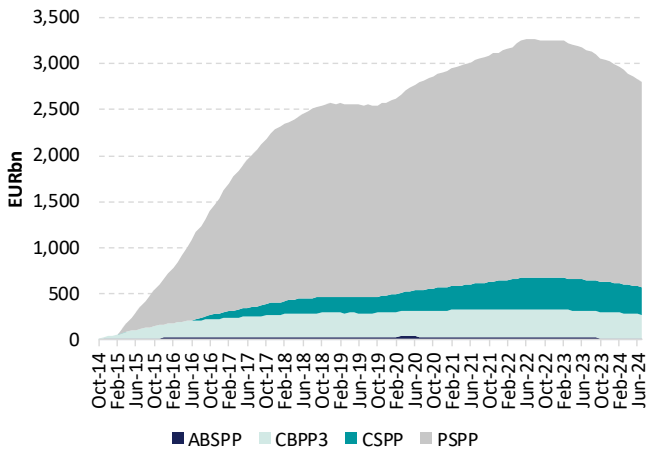
# EZB-Tracker

## Asset Purchase Programme (APP)

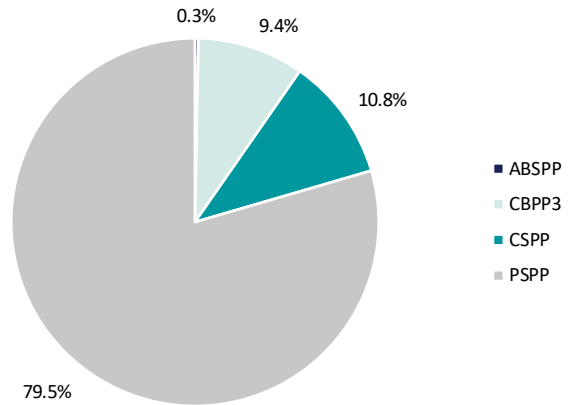
### Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Jun-24	8,949	264,960	306,481	2,254,498	2,834,888
Jul-24	8,676	262,403	303,010	2,227,758	2,801,847
Δ	-272	-2,558	-3,471	-26,740	-33,041

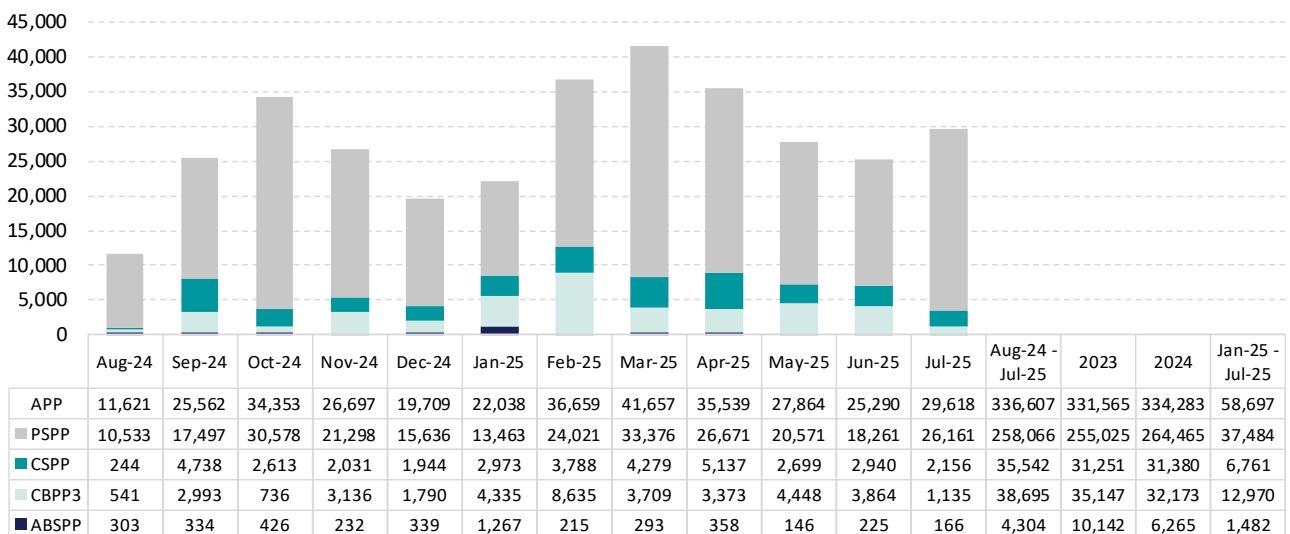
### Portfolioentwicklung



### Portfoliostruktur



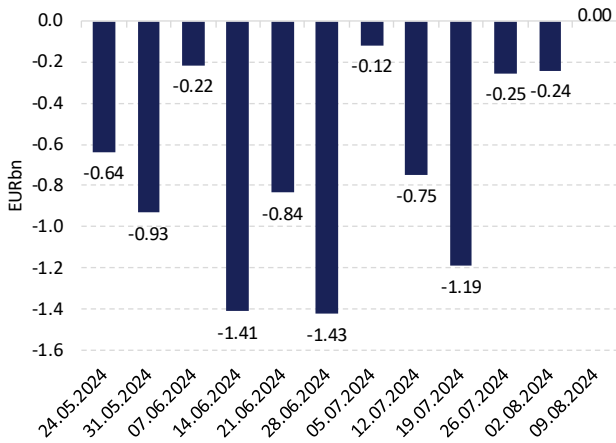
### Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



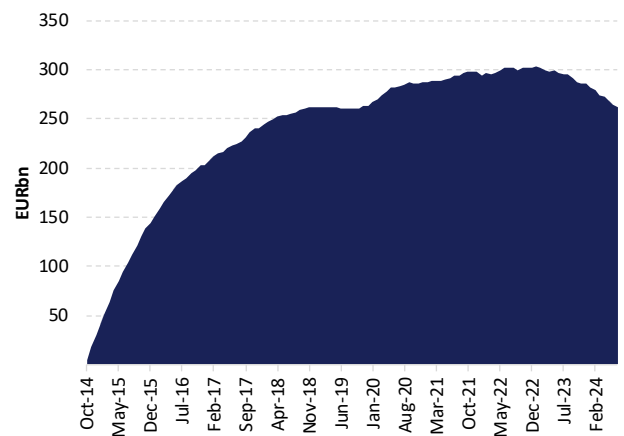
Quelle: EZB, NORD/LB Floor Research

### Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

Wöchentliches Ankaufvolumen

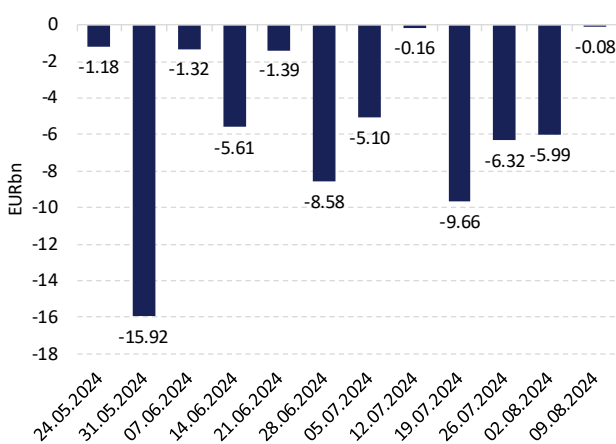


Entwicklung des CBPP3-Volumens

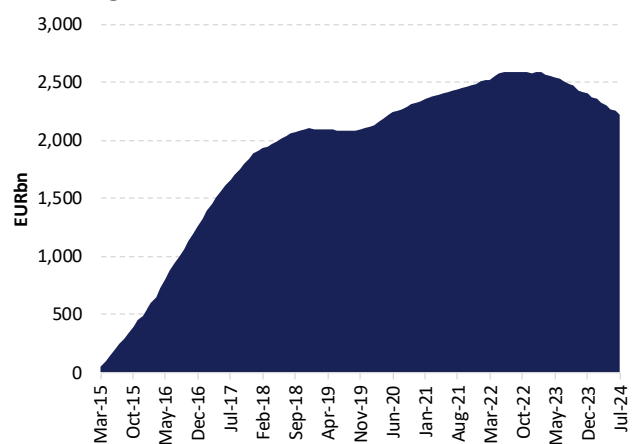


### Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen

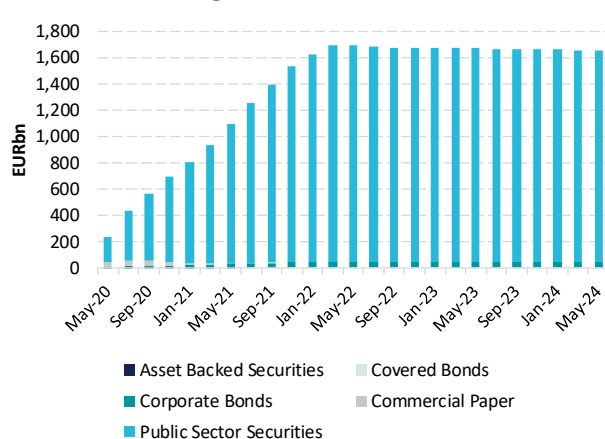


Entwicklung des PSPP-Volumens

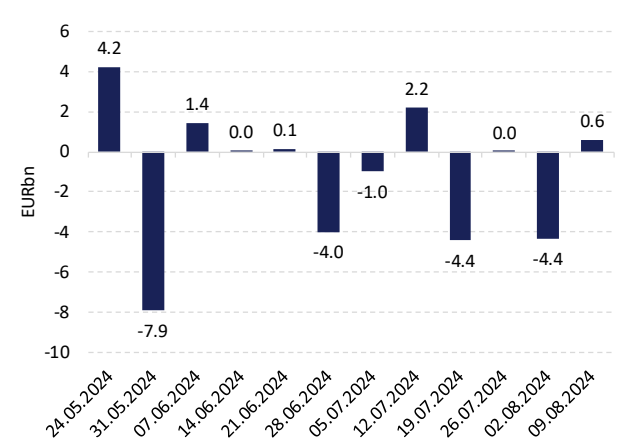


### Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Portfolioentwicklung



Wöchentliches Ankaufvolumen



## Anhang

### Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
<a href="#">24/2024 ♦ 07. August</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2024</li> <li>▪ Teaser: Issuer Guide – Spanische Agencies 2024</li> </ul>
<a href="#">23/2024 ♦ 10. Juli</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: Ein Update</li> <li>▪ SSA-Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im H1/2024</li> </ul>
<a href="#">22/2024 ♦ 03. Juli</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2024</li> <li>▪ SSA-Halbjahresrückblick 2024</li> </ul>
<a href="#">21/2024 ♦ 26. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick</li> <li>▪ Teaser: Issuer Guide – Österreichische Agencies 2024</li> </ul>
<a href="#">20/2024 ♦ 19. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Neuer EUR-Benchmarkemittent aus der Slowakei</li> <li>▪ Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Supranationals &amp; Agencies</li> </ul>
<a href="#">19/2024 ♦ 12. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ESG-Covered Bonds: Grüne Emissionen bleiben dominant</li> <li>▪ Teaser: Issuer Guide – Skandinavische Agencies (Nordics) 2024</li> </ul>
<a href="#">18/2024 ♦ 29. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2024</li> <li>▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index)</li> <li>▪ Megaemittent EU im Fokus</li> </ul>
<a href="#">17/2024 ♦ 15. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Standard Chartered Bank Singapore belebt APAC-Wachstum</li> <li>▪ Stabilitätsrat zur 29. Sitzung zusammengetreten</li> </ul>
<a href="#">16/2024 ♦ 08. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Was tut sich abseits der Benchmark?</li> <li>▪ Teaser: Issuer Guide – Niederländische Agencies 2024</li> </ul>
<a href="#">15/2024 ♦ 24. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ein Covered Bond-Blick auf Portugal: Willkommen zurück!</li> <li>▪ Kreditermächtigungen der deutschen Länder 2024</li> </ul>
<a href="#">14/2024 ♦ 17. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Das Covered Bond-Universum von Moodys: Ein Überblick</li> <li>▪ SSA-Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im I. Quartal 2024</li> </ul>
<a href="#">13/2024 ♦ 10. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ein Rückblick auf das I. Quartal im Covered Bond-Segment</li> <li>▪ SSA: Ein Rückblick auf das I. Quartal</li> </ul>
<a href="#">12/2024 ♦ 27. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Maybank: Neuer Covered Bond-Emittent aus Singapur</li> <li>▪ Export Development Canada (Ticker: EDC) im Fokus</li> </ul>
<a href="#">11/2024 ♦ 20. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Covered Bond-Jurisdiktionen "Down Under" im Fokus</li> <li>▪ Collective Action Clauses (CACs) – Ein (italienisches) Update</li> </ul>
<a href="#">10/2024 ♦ 13. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pfandbriefemittenten aus dem Sparkassensektor im Fokus</li> <li>▪ NGEU: Green Bond Dashboard</li> </ul>
<a href="#">09/2024 ♦ 06. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2023</li> <li>▪ Aktuelle LCR-Klassifizierung unserer SSA-Coverage</li> </ul>
<a href="#">08/2024 ♦ 28. Februar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Neuer Player auf dem britischen EUR Covered Bond-Markt</li> <li>▪ Teaser: Issuer Guide – Außereuropäische Supras (MDBs) 2024</li> </ul>

## Anhang Publikationen im Überblick

### Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2023](#)

[Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich](#)

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

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2024](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2024 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

### SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2023](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2024](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2023](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Skandinavische Agencies \(Nordics\) 2024](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2024](#)

[Issuer Guide – Außereuropäische Supranationals \(MDBs\) 2024](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

### Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2024](#)

[EZB-Leitzinsen: Taylor Swift und die Inflation, oder...](#)

# Anhang

## Ansprechpartner in der NORD/LB

### Floor Research



**Dr. Frederik Kunze**  
Covered Bonds/Banks  
+49 172 354 8977  
[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)



**Dr. Norman Rudschuck, CIIA**  
SSA/Public Issuers  
+49 152 090 24094  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)



**Lukas Kühne**  
Covered Bonds/Banks  
+49 176 152 90932  
[lukas.kuehne@nordlb.de](mailto:lukas.kuehne@nordlb.de)



**Christian Ilchmann**  
SSA/Public Issuers  
+49 157 851 64976  
[christian.ilchmann@nordlb.de](mailto:christian.ilchmann@nordlb.de)



**Alexander Grenner**  
Covered Bonds/Banks  
+49 157 851 65070  
[alexander.grenner@nordlb.de](mailto:alexander.grenner@nordlb.de)



**Lukas-Finn Frese**  
SSA/Public Issuers  
+49 176 152 89759  
[lukas-finn.frese@nordlb.de](mailto:lukas-finn.frese@nordlb.de)

### Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Institutional Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
Fixed Income Relationship Management 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 9818-9660
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

### Sales Wholesale Customers

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

### Relationship Management

Institutionelle Kunden	<a href="mailto:rm-vs@nordlb.de">rm-vs@nordlb.de</a>
Öffentliche Kunden	<a href="mailto:rm-oek@nordlb.de">rm-oek@nordlb.de</a>



**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 Floor Research der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:**

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten 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:** 14. August 2024 (08:53 Uhr)