



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
Banca Sella erweitert EUR-Subbenchmarksegment	9
Teaser: Beyond Bundesländer – Autonome Regionen Portugals	11
Charts & Figures	
Covered Bonds	14
SSA/Public Issuers	20
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	23
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	24
Ausgaben im Überblick	25
Publikationen im Überblick	26
Ansprechpartner in der NORD/LB	27

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Lukas Kühne
lukas.kuehne@nordlb.de

Alexander Grenner
alexander.grenner@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

Christian Ilchmann
christian.ilchmann@nordlb.de

Lukas-Finn Frese
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

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Alexander Grenner

Primärmarkt: Ruhe vor ECBC-Konferenz und EZB-Sitzung

Während wir in der letzten Ausgabe unserer Wochenpublikation noch von reger Aktivität am Primärmarkt sprechen konnten, gibt es aktuell recht wenig neues zu berichten. Da diese Woche die ECBC-Konferenz in Porto stattfindet sowie auch der Zinsentscheid der EZB ansteht, ist es durchaus wahrscheinlich, dass die meisten Emittenten ihre aktuellen Fundingaktivitäten auf letzte Woche vorgezogen haben bzw. erst die Auswirkungen dieser beiden Events abwarten. Unsere Erwartungshaltung zur Notenbanksitzung in dieser Woche haben wir ausführlich in unserem [Fixed Income Special](#) erläutert und drei unterschiedlich wahrscheinliche Szenarien beleuchtet. Nichtsdestoweniger haben wir über ein erfreuliches Debüt am Covered Bond-Markt für EUR-Subbenchmarks zu berichten: Wie wir auch im [Fokusartikel dieser Ausgabe](#) ausführlicher besprechen, ging erstmals die italienische Banca Sella mit einer gedeckten Anleihe in Höhe von EUR 400 Mio. (Maturity: 4,3y) an den Markt. Der Deal wurde durchaus ansehnlich aufgenommen und schaffte es im Laufe der Vermarktung, die ursprüngliche Guidance von ms +68bp area um vier Basispunkte auf einen finalen Spread von ms +64bp einzuengen (Bid-to-cover-Ratio: 1,8x). Auf Distributionsebene gab es das größte Interesse aus Italien (51%) und den Nordics (19%), wobei seitens der Investoren Banken mit 55% den überwiegenden Anteil ausmachten.

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

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

Sekundärmarkt: Wenig Aktivitäten

Auch auf dem Sekundärmarkt gibt es diese Woche aufgrund des Zinsentscheides und der Konferenz nur sehr wenige Umsätze zu verzeichnen. Die Deals von letzter Woche konnten nur marginal performen, Spreads lagen meist auf Reoffer-Level oder konnten leicht eingengt werden. Entsprechend ist bisher kein klarer Trend der Spreads nach der Sommerpause zu erkennen und viele Investoren scheinen noch abzuwarten, da gerade zu Beginn der kommenden Woche wieder eine deutlich höhere Dynamik im Markt, inklusive zahlreicher Neuemissionen, erwartet wird.

Moody's I: Risikoeinschätzung zu Covered Bond-Märkten in der Asien-Pazifik-Region

Im Rahmen eines aktuellen Sektorprofils haben sich jüngst auch die Risikoexperten von Moody's zu ihrer Coverage der Covered Bond-Wachstumsmärkte der Asien-Pazifik-Region geäußert. Insgesamt zeichnen sich die Covered Bonds in den Ländern Australien, Neuseeland, Japan, Singapur sowie Südkorea durch eine hohe Kreditqualität aus, die allein schon durch die Stärke der entsprechenden Sovereign-Ratings sowie die Bonität der emittierenden Banken gekennzeichnet ist. Als Risikofaktoren für wohnwirtschaftliche Hypotheken heben die Risikoexperten das hohe Zinsniveau, die hartnäckige Inflation, das volatile Wachstum der realen BIPs sowie eine steigende Arbeitslosigkeit hervor. Die Covered Bonds in der APAC-Region verfügen durchweg über die Bestnote von Aaa.

Scope: Errungenschaften der Covered Bond-Richtlinie und Ausblick für ESNs

Die Risikoexperten von Scope haben sich in einem aktuellen Kommentar zu den Errungenschaften der europäischen Covered Bond-Richtlinie geäußert und dabei auch den Fokus auf European Secured Notes (ESN) gelenkt. Im Scope-Ratingansatz für Covered Bonds profitieren nunmehr die meisten Jurisdiktionen von dem bestmöglichen „Governance Support Uplift“, was auch auf die Umsetzung der Richtlinie zurückzuführen sei. Die Risikoexperten von Scope stellen außerdem klar, dass das ESN-Konzept zu einer verbesserten Refinanzierung auf Seiten der Kreditinstitute – mit Blick auf Kredite an kleine und mittelgroße Unternehmen (KMUs) – beitragen könnte. Gleichwohl gibt die Agentur zu bedenken, dass sich dadurch das gesamte Finanzierungsvolumen in Richtung von KMUs nicht zwangsläufig erhöhen würde. Risikoseitig stellt Scope außerdem klar, dass ESNs – im Gegensatz zu Verbriefungen – kein Kapital freigeben, sondern dieses eher binden würden. Als Ratingagentur zählt Scope zu den External Credit Assessment Institutions (ECAI), die für das Eurosystem Credit Assessment Framework (ECAF) zugelassen sind. Damit können die Ratings verwendet werden, um die Bonitätsanforderungen an marktfähige Sicherheiten im Kontext von geldpolitischen Operationen des Eurosystems zu erfüllen.

Moody's II: Die sechs größten Banken in Spanien im Blickfeld

Mit einem ausstehenden Volumen von EUR 68 Mrd. (inkl. Multi-Cedulas) zählt Spanien zu den fünf größten Covered Bond-Jurisdiktionen im EUR-Benchmarksegment. Im laufenden Jahr wurden hier bisher EUR 2,1 Mrd. platziert. Die Risikoexperten von Moody's haben sich jüngst den sechs größten spanischen Banken gewidmet und hervorgehoben, dass diese für das erste Halbjahr 2024 einen aggregierten Nettoertrag von EUR 16,1 Mrd. (+25% Y/Y) gemeldet hätten. Für das Jahr 2024 rechnen die Risikoexperten dann auch mit einer gegenüber dem Vorjahr 2023 nochmals verbesserten Profitabilität, auch wenn sich die Ertragsdynamik in der zweiten Hälfte des Jahres etwas abschwächen sollte. Die Kapital- und Liquiditätsausstattungen seien insgesamt als stark zu bezeichnen. Die Liquiditätsdeckungen würden nach Auffassung von Moody's auch vor dem Hintergrund der TLTRO III-Rückzahlungen hoch bleiben, was nicht zuletzt durch das Wachstum auf der Einlagenseite begünstigt würde. Die hier im Fokus stehenden Institute Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Banco Santander, CaixaBank, Banco Sabadell, Unicaja Banco und Bankinter verfügen gemeinsam über ein ausstehendes Benchmarkvolumen in Höhe von EUR 49,8 Mrd. Für die gesamte Jurisdiktion rechnen wir in 2024 mit einem Bruttoemissionsvolumen in Höhe von EUR 4 Mrd., was nach Fälligkeiten im Volumen von EUR 6,3 Mrd. einen Rückgang des Nettoneuangebots bedeuten würde. In Verbindung mit dem aktuellen Spreadgefüge sowie einer durch die neue spanische Gesetzgebung in der Tendenz verbesserten Kreditqualität spanischer Emittenten, erachten wir bei den noch anstehenden Neuplatzierungen daher gewisse Knappheitsprämien als wahrscheinlich.

SSA/Public Issuers

Marktüberblick

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

EZB-Preview: Zinssenkung ante portas

Im September geht sie nun also weiter: die „kleine, aber feine“ Zinswende. Dabei werden wir auch über das Jahr 2024 hinaus immer und immer wieder auf den oft zitierten Meeting-by-Meeting-Ansatz referenzieren. In unseren Augen wurde dieser im Juni vernachlässigt und sich entgegen der ewigen Predigt (Stichwort: „We never pre-commit!“) viel zu früh auf eine Senkung vorfestgelegt. Im September dürfte nun mit sehr großer Wahrscheinlichkeit der zweite Streich folgen – eine erweiterte Datenbasis plus neue *staff projections* deuten darauf hin. Eine (zusätzliche) Herausforderung dieses Mal ist, dass der EZB-Rat im März 2024 Änderungen am geldpolitischen Handlungsrahmen beschlossen hat: Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) wird so angepasst werden, dass der Abstand zwischen dem Zinssatz für die HRGs und dem Einlagesatz von aktuell 50 Basispunkten auf dann 15 Basispunkte verringert wird. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität wird ebenfalls angepasst, und zwar so, dass der Abstand zwischen dem Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und dem Zinssatz für die HRGs unverändert bei 25 Basispunkten bleibt. In [unserer aktuellen EZB-Preview](#) stellen wir drei mögliche Szenarien für die EZB-Entscheidung am morgigen Donnerstag vor. Als am wahrscheinlichsten erachten wir dabei, dass die EZB den Zinssatz für die Einlagefazilität von derzeit 3,75% auf 3,5% senkt. Dann würde der Satz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte von derzeit 4,25% auf 3,65% fallen, um die neuen Bedingungen des Korridors zu erfüllen. Der Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität würde von derzeit 4,5% ebenfalls um 60 Basispunkte auf 3,9% abgesenkt werden. Mit Spannung blicken wir weiterhin auf alle Sitzungen mit neuen *staff projections*. Der wahrscheinlichste Fahrplan enthält nach unserem Dafürhalten höchstens noch eine weitere Senkung in 2024, nämlich im Dezember.

Baden-Württemberg mandatiert Scope offiziell

Das deutsche Land Baden-Württemberg (Ticker: BADWUR) hat die europäische Ratingagentur Scope Ratings GmbH mit Sitz in Berlin offiziell für die Einschätzung der Kreditwürdigkeit des Landes mandatiert. Bisweilen hatten lediglich die US-amerikanischen Agenturen S&P sowie Moody's BADWUR mit einem (mandatierten) Rating versehen. Zur Einordnung: Scope hatte zwar bereits im Vorfeld ein öffentlich einsehbares Rating für den deutschen Sub-Sovereign erstellt, allerdings nicht auf mandatiertes Basis seitens des Landes. Baden-Württemberg wurde somit der sechste Emittent aus dem deutschen Ländersegment, welcher Scope offiziell mit der Erstellung einer Bonitätseinstufung beauftragt hat (vgl. [Wochenpublikation vom 08. Mai](#)). Das Land sieht darin die Möglichkeit, die Position einer europäischen Ratingagentur zu stärken: „Bislang wird der Ratingmarkt von den großen US-amerikanischen Agenturen dominiert. Eine europäische Ratingagentur ist deshalb eine sinnvolle Ergänzung. Auch für die Kommunikation an den Kapitalmarkt ist eine weitere Bewertung von Vorteil für uns“, sagte der baden-württembergische Finanzminister Dr. Danyal Bayaz zu dieser Entscheidung. Scope erstellt grundsätzlich Ratings für alle 16 deutschen Länder. Dabei ist jedoch zu unterscheiden, ob der Emittent die Agentur auch offiziell mandatiert hat und das Rating somit öffentlich zugänglich ist. Baden-Württemberg war bis dato das einzige Land, für welches ein öffentlich einsehbares Rating ohne Mandat verfügbar war.

NRW.BANK: Wohnraumförderung im ersten Halbjahr deutlich zugelegt

Das deutsche regionale Förderinstitut NRW.BANK (Ticker: NRWBK) hat seine Förderzahlen für H1/2024 präsentiert. Wie aus der entsprechenden Pressemitteilung hervorgeht, hat die NRW.BANK in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres Fördermittel mit einem Gesamtvolumen i.H.v. EUR 4,2 Mrd. vergeben. Das Neuzusagevolumen bewegt sich somit knapp unter dem Niveau aus H1/2023 mit EUR 4,5 Mrd. Die Entwicklung in den einzelnen Förderfeldern fiel indes sehr heterogen aus: Während die Wohnraumförderung im ersten Halbjahr 2024 einen Zuwachs von +37% gegenüber dem Vorjahresvergleichszeitraum verzeichnen konnte (H1/2024: EUR 1,3 Mrd.; H1/2023: EUR 932,5 Mio.), gingen die zugesagten Fördermittel im Feld „Wirtschaft“ um -20% zurück (H1/2024: EUR 1,2 Mrd.; H1/2023: EUR 1,5 Mrd.). Im Förderfeld „Infrastruktur/Kommunen“ reduzierte sich der Bedarf an neuen Finanzierungen im ersten Halbjahr 2024 insgesamt deutlich um -17% auf EUR 1,7 Mrd. (H1/2023: EUR 2,1 Mrd.). Der erfreuliche Anstieg in der Wohnraumförderung sei vor allem auf die gestiegene Nachfrage in den zwei Programmen „NRW.BANK.Nachhaltig Wohnen“ sowie „NRW.BANK.Wohneigentum“ zurückzuführen. Beide Programme seien aufgrund der vergünstigten Zinskonditionen besonders attraktiv gewesen. Der beschriebene Rückgang in der Wirtschaftsförderung verdeutliche nach Angaben der NRW.BANK die anhaltende Normalisierung des Fördergeschäfts auf das Niveau vor der COVID-19-Pandemie. Nichtsdestoweniger entwickelten sich Programme, die auf die Zukunftsfähigkeit von Unternehmen in Nordrhein-Westfalen abzielen, positiv: So konnten über den „NRW.BANK.Effizienz kredit“ in H1/2024 insgesamt EUR 71,1 Mio. vergeben werden, was einer Steigerung gegenüber der Vergleichsperiode von +34% gleichkam. Das Programm „NRW.BANK.Digitalisierung und Innovation“ konnte indes sogar ein Nachfrageplus von +96% verzeichnen (H1/2024: EUR 73,7 Mio.; H1/2023: EUR 37,6 Mio.).

KfW: Weiterer Meilenstein im digitalen Anleihe segment

Die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW; Ticker: KFW) hat Ende August erfolgreich eine digitale Anleihe in Form eines Kryptowertpapiers nach dem Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) emittiert und damit den Transfer von Zentralbankgeld erstmalig Blockchain-basiert abgewickelt. Die Transaktion erfolgte im Rahmen der Explorationsphase der Europäischen Zentralbank zur Erprobung neuer Technologien zur Abwicklung Distributed-Ledger-Technologie-basierter (DLT) Finanzmarkttransaktionen in Zentralbankgeld. Mit ihrem Bond, der am 28. August – und somit nur einen Tag nach der Preisfestsetzung – abgewickelt werden konnte, erprobte die KfW unter Nutzung der Trigger Solution der Deutschen Bundesbank die geldseitige Abwicklung der Emission einer Blockchain-basierten digitalen Inhaberschuldverschreibung. Die Anleihe hat ein Volumen i.H.v. EUR 50 Mio. mit dreimonatiger Laufzeit und ist mit einem fixen Kupon von 3,46% ausgestattet. Mit der Fälligkeit der Anleihe vor Abschluss der EZB-Explorationsphase Ende November soll sichergestellt werden, dass der gesamte Lebenszyklus des Wertpapiers unter Nutzung der Trigger Solution abgebildet wird. Gaetano Panno, Bereichsleiter Transaktionsmanagement der KfW, kommentierte die Transaktion wie folgt: „Die Mitwirkung als Emittentin im Rahmen der EZB-Trials ermöglicht es uns erstmals, eine automatisierte Zahlungsabwicklung und ein Delivery-vs-Payment-Geschäft, also ein unmittelbares Zug-um-Zug-Geschäft ‚Anleihe gegen Zahlung‘, im Abwicklungsprozess einer Blockchain-basierten digitalen Anleihe zu testen. Die Nutzung der Trigger Solution beschleunigt den Abwicklungsprozess von Wertpapieremissionen deutlich, senkt operationelle Risiken und erhöht die Effizienz.“ Bereits im [Juli](#) hatte das größte deutsche Förderinstitut seine erste Blockchain-basierte Anleihe nach eWpG emittiert. Dabei wurde die Abwicklung in Zentralbankgeld noch ohne Interaktion zwischen der Blockchain-Technologie und dem Zahlungssystem vollzogen.

MuniFin: Halbjahresbericht 2024 veröffentlicht

Der finnische Kommunalfinanzierer Municipality Finance (MuniFin; Ticker: KUNTA) hat seinen Halbjahresbericht für die Monate Januar bis Juni 2024 publiziert. Wie aus dem korrespondierenden Pressebericht zu entnehmen ist, konnte die MuniFin ihr operatives Geschäft in H1/2024 trotz eines herausfordernden Umfelds stabil halten. Das Nettobetriebsergebnis der Finnen ohne nicht-realisierte Marktwertveränderungen belief sich demnach auf EUR 89 Mio. und übertraf den Wert des Vorjahresvergleichszeitraums um +9,6% (H1/2023: EUR 81 Mio.). Der Anstieg sei vor allem durch gestiegene kurzfristige Marktzinsen und geringere Aufwendungen als in der Vergleichsperiode begünstigt gewesen. So wuchs der Nettozinsertrag um +3,4% und belief sich auf EUR 129 Mio. (H1/2023: EUR 124 Mio.). Das Neugeschäft mit langfristigen Kundenfinanzierungen nahm im Zeitraum H1/2024 zu und belief sich auf EUR 2,4 Mrd. Die langfristigen Kundenfinanzierungen (langfristige Darlehen und geleaste Vermögenswerte) ohne nicht-realisierte Marktwertveränderungen betragen zum Stand Ende Juni 2024 EUR 34,3 Mrd. und verzeichneten im Berichtszeitraum einen Anstieg von +4,0% (H1/2023: EUR 32,9 Mrd.). Der Gesamtbetrag der grünen Finanzierungen, die auf ökologisch nachhaltige Investitionen abzielen, und der sozialen Finanzierungen, die Investitionen zur Förderung von Gleichheit und Gemeinwesen ermöglichen, stieg im Berichtszeitraum um +15,7%. Der Anteil der grünen und sozialen Finanzierungen an den langfristigen Kundenfinanzierungen ohne nicht-realisierte Marktwertveränderungen stieg indes auf 23,7%. Zum Stand Ende Juni 2024 belief sich der Gesamtbetrag an Finanzierungen der Finnen auf insgesamt EUR 44,5 Mrd. Refinanzierungsseitig hat die MuniFin im Berichtszeitraum EUR 4,9 Mrd. an frischen (langfristigen) Mitteln an den internationalen Kapitalmärkten aufgenommen. Unter den Neuemissionen befanden sich zwei Anleihen im EUR-Benchmarkformat mit einem aggregierten Volumen i.H.v. EUR 2 Mrd. Die MuniFin beabsichtigt in diesem Jahr rund EUR 9,5 Mrd. an frischen Refinanzierungsmitteln einzusammeln.

NWB: Anstieg der Investitionen im niederländischen öffentlichen Sektor

Die niederländische Agency Nederlandse Waterschapsbank (NWB; Ticker: NEDWBK) verzeichnete im ersten Halbjahr des laufenden Jahres einen Anstieg ihres Kreditportfolios auf ein neues Rekordniveau von EUR 55,9 Mrd. Insgesamt wurden im Berichtszeitraum Januar bis Juni den Kunden im niederländischen öffentlichen Sektor EUR 4,4 Mrd. an Finanzierungsmitteln zur Verfügung gestellt und damit deutlich mehr als noch in den ersten sechs Monaten des vergangenen Jahres (EUR 2,8 Mrd.). Die NWB verzeichnete nach eigenen Angaben insbesondere ein starkes Wachstum der Nachfrage nach Darlehen von Wohnungsbaugesellschaften. Dieses Wachstum stehe in engem Zusammenhang mit den notwendigen Investitionen zur Verbesserung der Nachhaltigkeit des bestehenden Wohnungsbestands und des Neubaus, die zu einem großen Teil aus den nationalen Leistungsvereinbarungen resultieren würden, die 2022 zwischen dem Wohnungssektor, dem Woonbond (Organisation zur Vertretung von Mietern), den Kommunen und dem niederländischen Staat geschlossen wurden. Der Nettogewinn des Kommunalfinanzierers für das erste Halbjahr 2024 belief sich auf EUR 58 Mio., verglichen mit EUR 72 Mio. im ersten Halbjahr 2023. Der Gewinn ist niedriger als im letzten Jahr, als noch ein besseres Ergebnis aus Finanzgeschäften erzielt werden konnte. Der Nettozinsertrag betrug indes EUR 122 Mio. und liegt leicht unter dem Niveau aus H1/2023, als sich jener auf EUR 124 Mio. belief. Hinsichtlich der Kapitalmarktaktivität hat die NWB in der Berichtsperiode EUR 6,1 Mrd. an langfristigen Refinanzierungsmitteln aufgenommen. Rund 60% davon (EUR 3,9 Mrd.) wurden über die Emission von ESG-Anleihen ([Water Bonds](#) und [SDG Housing Bonds](#)) eingesammelt. Zum Stichtag entfielen mehr als 40% des ausstehenden Volumens der NWB auf ESG-Anleihen.

Primärmarkt

In der vergangenen, hier von uns betrachteten Handelswoche herrschte weiterhin rege Aktivität am SSA-Primärmarkt. So können wir in dieser Ausgabe von acht Neuemissionen im Benchmarkformat im Umfang von aggregiert EUR 11,85 Mrd. berichten. Beginnen wir zunächst chronologisch: Für die in unserer letzten Publikation bereits kommentierte Mandatierung einer frischen Benchmark mit einem Volumen i.H.v. EUR 500 Mio. des Landes Schleswig-Holstein (Ticker: SCHHOL) startete am Mittwoch sogleich die Vermarktungsphase. Die Anleihe mit sechs Jahren Laufzeit kam final guidancegemäß zu ms +13bp. Es folgte sodann die Nordic Investment Bank (Ticker: NIB) mit einem [Environmental Bond](#) im fünfjährigen Laufzeitsegment. Die EUR 750 Mio. schwere Anleihe konnte gegenüber der Guidance um einen Basispunkt enger zu ms +8bp gepreist werden. Ebenfalls im ESG-Segment aktiv war die Development Bank of Japan (Ticker: DBJJP) mit ihrer ersten Neuemission im EUR-Benchmarkformat in diesem Jahr: Die Japaner gingen mit einem [Sustainability Bond](#) im Umfang von EUR 600 Mio. und vier Jahren Laufzeit auf die Investoren zu und konnten den gesuchten Betrag zu final ms +30bp einsammeln (Guidance: ms +32bp area). Das Orderbuch füllte sich am Ende der Vermarktungsphase auf EUR 1,5 Mrd. Aus den Niederlanden machte die Nederlandse Waterschapsbank (Ticker: NEDWBK) Nägel mit Köpfen: EUR 1,75 Mrd. wechselten hier bei einer Laufzeit von drei Jahren zu final ms +9bp in die Depots der Investoren (Guidance: ms +10bp area). Am gestrigen Dienstag betrat die Förderbank Instituto de Crédito Oficial (Ticker: ICO) zum dritten Mal in diesem Jahr das Parkett: Den Spaniern verlangte es nach frischen EUR 1 Mrd., welche zu langen sechs Jahren eingesammelt werden sollten. Der Reoffer-Spread lag final bei SPGB +10bp (entspricht circa ms +36bp). Das Orderbuch füllte sich am Ende der Vermarktungsphase auf EUR 1,9 Mrd. Es folgte das polnische Förderinstitut Bank Gospodarstwa Krajowego (Ticker: BGOSK) mit einer Dual Tranche über insgesamt EUR 2,25 Mrd. Das gewünschte Volumen betrug einmal EUR 1,5 Mrd. für lange zehn Jahre bei einem Reoffer-Spread von ms +150bp (Guidance: ms +155bp area) sowie EUR 750 Mio. für 20 Jahre, bei denen final zu ms +195bp (Guidance: ms +200bp area) geprintet werden konnte. Das Highlight der vergangenen Handelswoche war jedoch ohne Zweifel die gestrige zweite syndizierte Transaktion (vgl. [Fundingplan für H2/2024](#)) der Europäischen Union (Ticker: EU): Im Rahmen dieser kam die Staatengemeinschaft mit einer Dual Tranche bestehend aus einer EUR-Benchmark und einem Tap im Gesamtvolumen von EUR 10 Mrd. auf die Schirme. Die frische EUR 5 Mrd. schwere Anleihe im langen siebenjährigen Laufzeitsegment wurde final zwei Basispunkte enger zu ms +24bp gepreist. Das Orderbuch belief sich auf EUR 54 Mrd., womit der Deal mehr als zehnfach überzeichnet war. Darüber hinaus stockte die EU ihre im März emittierte [grüne](#) EU 3,25% 02/04/50 um EUR 5 Mrd. zu ms +90bp auf (Orderbuch: EUR 77 Mrd.). Interessante Mandatierungen für die sehr nahe Zukunft: CCCI (EUR 500 Mio., WNG, 3y) sowie SOGRPR ([ESG](#), 20y).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
BGOSK	Other	10.09.	XS2902087423	10.5y	1.50bn	ms +150bp	A- / A2/ -	-
BGOSK	Other	10.09.	XS2902088314	20.0y	0.75bn	ms +195bp	A- / A2/ -	-
ICO	ES	10.09.	XS2902091292	6.1y	1.00bn	ms +36bp	A- / Baa1 / A	-
EU	SNAT	10.09.	EU000A3L1DJ0	7.2y	5.00bn	ms +24bp	AAA / Aaa / AA+	-
NEDWBK	NL	04.09.	XS2898886754	3.0y	1.75bn	ms +9bp	- / Aaa / AAA	-
DBJJP	Other	04.09.	XS2883451044	4.0y	0.60bn	ms +30bp	- / A1 / A	X
NIB	SNAT	04.09.	XS2898821033	5.0y	0.75bn	ms +8bp	- / Aaa / AAA	X
SCHHOL	DE	04.09.	DE000SHFM964	6.0y	0.50bn	ms +13bp	AAA / - / -	-

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

Covered Bonds

Banca Sella erweitert EUR-Subbenchmarksegment

Autor: Lukas Kühne

Banca Sella mit EUR-Subbenchmarkdebüt

Mit ihrem ersten Deal im EUR-Subbenchmarksegment ging die Banca Sella Ende vergangener Woche auf die Investoren zu. Neben der Banca Sella haben in den vergangenen zwei Jahren ebenfalls die italienischen Emittenten Banca Popolare dell'Alto Adige (Volksbank Südtirol) und Banco di Desio e della Brianza (Banco Desio) Covered Bonds in diesem Marktsegment emittiert. Am aktuellen Rand verzeichnen wir vier ausstehende EUR-Subbenchmarks im Volumen von EUR 1,25 Mrd. aus Italien. In diesem Jahr war vor der Banca Sella nur die Volksbank Südtirol in diesem Marktsegment aktiv und konnte erfolgreich eine Subbenchmark im Volumen von EUR 300 Mio. emittieren. Insgesamt scheint das EUR-Subbenchmarksegment in Italien weiterhin auf Wachstumskurs zu sein.

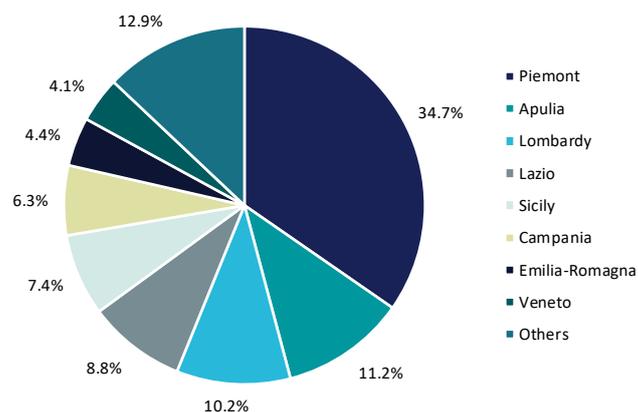
Banca Sella: Universalbank mit Fokus auf die Region Piemont

Die Banca Sella ist eine italienische Universalbank mit Sitz in Biella und eine Tochtergesellschaft der Sella Group. Neben dem originären Bankgeschäft bietet die Bank ihren Kunden auch Dienstleistungen aus den Bereichen Versicherungen, Leasing, Vermögensverwaltung und Private Banking an. Diese werden teilweise über andere Mitglieder der Sella Group angeboten. Geographisch fokussiert sich die Bank mit insgesamt 285 Niederlassungen (FY/2023) auf den Norden Italiens und dort insbesondere auf die Region Piemont. Das Kreditportfolio der Bank bestand zum 30. Juni 2024 überwiegend aus unbesicherten Krediten (39%) und Hypothekendarlehen (31%). Regional verteilen sich die privaten Hypothekenkredite vorwiegend auf die Regionen Piemont (H1/2024: 38,3%), Lombardei (10,2%) und Latium (10,1%). Das Funding der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Einlagen (H1/2024: 86% des Fundingmixes) und wird gezielt um Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsbemühungen konnte die Bank im März 2023 ihre erste grüne Anleihe unter ihrem Green Bond Framework im Volumen von EUR 100 Mio. am Markt platzieren.

Programme data

July 2024	Mortgage
Covered bonds outstanding	-
Cover pool volume	EUR 556.7m
Current OC (nominal / legal)	- / 5.0%
Type	100% Residential
Main country	100% Italy
Main region	34.7% Piemont
Number of loans / Borrowers	6,713 / 6,670
LTV (based on market value; indexed)	52.2%
NPL	0.0%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	85.9% / -
WA Remaining Terms (Cover Pool)	17.8y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	- / Aa3 / -

Geographische Verteilung der Deckungsstockwerte



Deckungsstock der Banca Sella im Überblick

Im Zuge ihres Subbenchmarkdebüts veröffentlichte die Banca Sella zum ersten Mal Deckungsstockdaten ihres Covered Bond-Programms. Zum Stichtag 31. Juli 2024 summierte sich das Deckungsstockvolumen auf EUR 556,7 Mio. Diese bestehen ausschließlich aus wohnwirtschaftlich genutzten Immobilienhypotheken, welche zu 100% in Italien zu verorten sind. Geographisch entfallen die größten Anteile des Deckungsstockvolumens auf die Regionen Piemont (34,7%), Apulien (11,2%) und die Lombardei (10,2%). Die rechnerische Übersicherungsquote nach dem EUR-Subbenchmarkdebüt im Volumen von EUR 400 Mio. würde bei konstantem Deckungsstockvolumen 39,2% betragen. Der durchschnittliche Wert der Hypothekendarlehen im Cover Pool betrug zum Stichtag 31. Juli 2024 rund EUR 83.000. Anteilig bildet die Größenkategorie der Hypothekendarlehen im Volumen von EUR 100.000 bis EUR 300.000 mit 45,9% des Deckungsstockvolumens die gewichtigste Gruppe. Ende Juli wies die Bank eine LTV-Quote (basierend auf Marktwerten) von 52,2% für den indexierten Fall aus. Die unindexierte LTV-Quote notierte mit 51,4% leicht unterhalb der für den indexierten Fall.

Covered Bond-Programm mit einem provisorischen Rating von Aa3

Die Risikoexperten von Moody's haben im Februar 2024 zum ersten Mal ein Long Term Bank Deposit Rating für die Banca Sella vorgelegt, zuvor verfügte nur die Banca Sella Holding (Sella Group) über eine Ratingeinstufung. Das Long Term Bank Deposit Rating der Bank wurde von Moody's mit Baa3 bewertet, bei einem stabilen Ausblick. In ihrem Ratingreport hebt die Agentur insbesondere den hohen Anteil der Privatkundeneinlagen am Fundingmix sowie das hohe Volumen an liquiden Assets als positiv hervor. Als Herausforderungen werden im Ratingbericht u.a. der hohe Anteil von kleinen und mittelständischen Unternehmen im Kreditportfolio sowie die im Peer-Vergleich niedrigeren Kapitalisierungsquoten der Bank hervorgehoben. Neben dem Emittenten bewerten die Ratingexperten von Moody's auch das Covered Bond-Programm der Banca Sella. Dieses verfügt über ein provisorisches Rating von Aa3 sowie einen Collateral Score von 4,9%. Die Covered Bonds profitieren außerdem von einem präferierten Risikogewicht gemäß CRR in Höhe von 10%. Im Rahmen des LCR-Managements können die EUR-Subbenchmarkdeals unserer Ansicht nach zudem als Level 2A-Assets eingesetzt werden. Auf der italienischen Covered Bond-Gesetzgebung basierende neu platzierte Deals der Emittentin können das Label „European Covered Bond (Premium)“ tragen.

Fazit

Mit der Banca Sella vergrößert sich das Segment der aktiven EUR Subbenchmarkemittenten aus Italien von zwei auf drei. Insbesondere die seit 2023 vermehrten italienischen Marktauftritte deuten unserer Meinung nach auf einen anhaltenden Wachstumskurs in diesem Marktsegment hin. Die Emissionsgröße von EUR 400 Mio. für ein Subbenchmarkdebüt legt unserer Meinung nach auch die Vermutung nahe, dass eine Benchmarktransaktion der Banca Sella in Zukunft möglich sein könnte. Auch ein Tap einer EUR-Subbenchmark auf Benchmarksizes scheint bei diesem Emissionsvolumen nicht ausgeschlossen. Die Banco Desio könnte an dieser Stelle als Vorbild dienen, die ihre beiden Subbenchmarktransaktionen aus dem Jahr 2023 mittlerweile auf Benchmarksizes (jeweils EUR 500 Mio. ausstehendes Volumen) aufgestockt hat. Nach dem erfolgreichen Debüt ist der Weg zwar noch nicht ausgemacht, wir sehen aber keine schwerwiegenden Hinderungsgründe, die einem weiteren Auftritt der Banca Sella am Primärmarkt entgegenstehen sollten.

SSA/Public Issuers

Teaser: Beyond Bundesländer – Autonome Regionen Portugals

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Christian Ilchmann // Lukas-Finn Frese // mit Unterstützung von Maike Maas

Einleitung: Autonome Regionen Portugals im Fokus

Nachdem wir in diesem Jahr bereits unsere Studien zu Sub-Sovereign Märkten abseits der [deutschen Länder](#) in Form von Publikationen zu [Belgien](#), [Kanada](#) und [Paris](#) (Ville de Paris und Île-de-France) aktualisiert haben, werfen wir im Folgenden einen Blick auf den kapitalmarktrelevanten subnationalen Markt in Portugal, welcher durch die beiden Emittenten Madeira (Ticker: GOVMAD) und Azoren (Ticker: AZORES) gekennzeichnet ist. Im Kontext dieses Teasers soll ein kurzer Überblick der Emittenten vermittelt werden, welche wir hinsichtlich wirtschaftlicher, politischer und regulatorischer Aspekte ausführlicher in der bald erscheinenden Studie beleuchten werden.

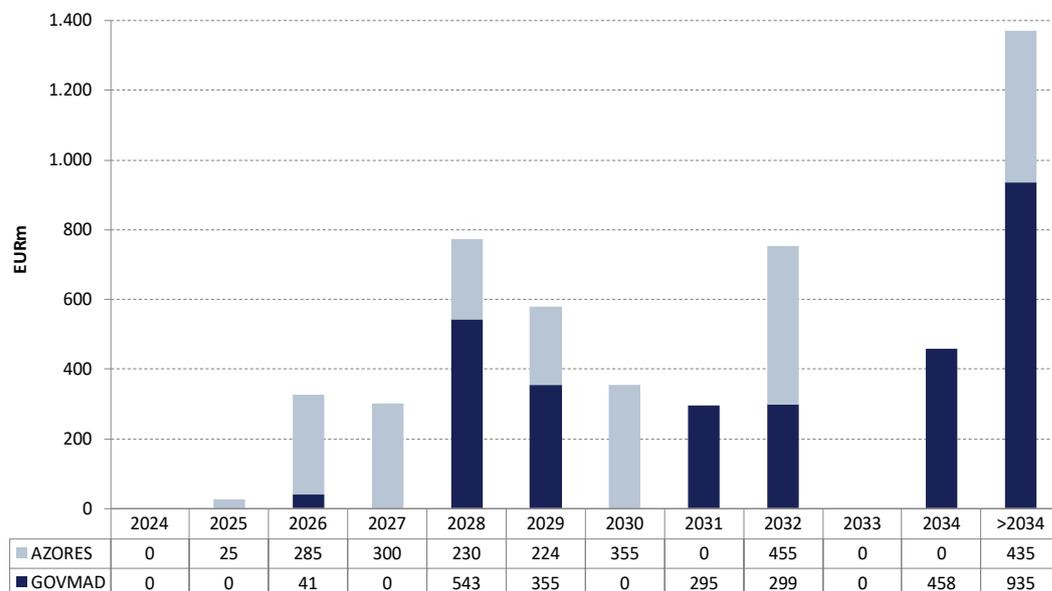
Gliederung Portugals

Portugal ist ein dezentraler Einheitsstaat, welcher de facto sehr zentralistisch organisiert ist. Kontinentalportugal gliedert sich auf oberster Ebene in 18 Distrikte (Distritos), die jeweils nach ihrem Hauptort benannt sind und sich wiederum in 308 Kreise (Municípios) sowie 3.092 Gemeinden (Freguesias) unterteilen. Davon zu unterscheiden sind die hier betrachteten Inselgruppen, welche den Status „Autonome Region“ (Região Autónoma) innehaben und damit über eine eigene Administration verfügen. Darüber hinaus wird Portugal in fünf Regionen unterteilt, die allerdings nur statistische Bedeutung haben.

Aktuelle politische Situation

Derzeitiges Staatsoberhaupt ist seit 2016 Präsident Marcelo Rebelo de Sousa. Als Mitglied der „Partido Social Democrata“ (PSD) gewann er die Wahl gegen seinen parteilosen Gegner Antonio Sampaio da Nova bereits in der ersten Runde mit 52% der Stimmen. In 2024 wurde das Kabinett des Sozialisten Costa von einer Regierung unter Führung des neu gewählten Premierministers Luis Montenegro von der PSD abgelöst. Diese Minderheitsregierung besteht aus zwölf PSD-Ministern sowie fünf parteilosen Ministern. Präsident Rebelo de Sousa setzt sich seit seiner Amtseinführung für die Überwindung der gesellschaftlichen Spaltung ein, die infolge der Schuldenkrise und den damit verbundenen Sparmaßnahmen entstanden ist. Mit der Finanzkrise 2008/09 kam Portugal in den Folgejahren durch eine hohe Staatsverschuldung in Zahlungsschwierigkeiten. Im Mai 2011 erhielt der Staat EUR 78 Mrd. an Hilfen aus dem Euro-Rettungsschirm. Während des Höchststandes 2014 betrug die Staatsverschuldung 132,9% des nominalen BIP (Durchschnitt im Euroraum: 93,5%). Die Maßnahmen zur Verringerung der Schuldenlast sahen harte Reformen vor, die mit tiefgreifenden Einschnitten für die Bevölkerung verbunden waren. Seit 2015 konnte sich die Wirtschaft weitgehend stabilisieren. Zwischen 2019 und 2023 stieg das BIP um durchschnittlich +1,9% Y/Y. Mit einem Rückgang von -8,3% Y/Y des realen BIP in 2020 war Portugal von der COVID-19-Pandemie stark getroffen. Die Arbeitslosigkeit sinkt seit 2013 stetig und lag 2023 bei 6,6%.

Ausstehende Anleihen autonomer portugiesischer Regionen



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Ausstehende Volumina am portugiesischen Sub-Sovereign-Markt

Der portugiesische Sub-Sovereign-Markt umfasst insgesamt rund EUR 5,2 Mrd. an ausstehenden Fälligkeiten. Dabei verteilen sich die Volumina auf GOVMAD (EUR 2,9 Mrd.) in zwölf Bonds und AZORES (EUR 2,3 Mrd.) mit elf Anleihen. Fremdwährungen konnten wir keine ausmachen, das FX-Segment hat dementsprechend keinen Anteil an der Zusammensetzung der Verbindlichkeiten. Dabei werden rund EUR 935 Mio. (32% des ausstehenden Volumens) von Madeira erst nach 2034 fällig, bei den Azoren sind es indes EUR 435 Mio. (18,8%). Die beiden größten Bonds stammen aus GOVMAD (EUR 458 Mio. und EUR 455 Mio.). Die kleinsten Anleihen umfassen EUR 9,4 Mio. bzw. EUR 16 Mio. (beide AZORES). Die letzte Region, die sich im Mai 2024 am Primärmarkt zeigte, war Madeira. EUR 175 Mio. wurden für 14 Jahre eingesammelt. Der Spread des Bonds betrug per 28. Mai 2024 ms +75bp, die Rendite lag entsprechend bei rund 3,6%. Dafür ist in weiten Teilen das Rating (Baa+ / Ba1 / -) verantwortlich, woraus sich zumindest eine erste Spreadindikation für das hier betrachtete Segment ableiten lässt.

Fix-Kupons dominant bei Portugals Urlaubsinseln

Fixe Kupons machen deutlich den größten Anteil bei den ausstehenden Anleihen der autonomen portugiesischen Regionen aus. Von den von uns ermittelten Bonds (23) sind 19 Anleihen mit einem fixen Kupon ausgestattet. Es folgen deren vier mit der Klassifizierung „Floating“.

Autonome Regionen ohne Benchmarks unterwegs

Aufgrund fehlender Benchmark-Anleihen verzichten wir auf eine detaillierte Spreadanalyse oder einen Vergleich mit Peers wie [deutschen Ländern](#), [belgischen](#) und [spanischen Regionen](#) oder [kanadischen Provinzen](#). Ebenso entfällt eine Einordnung in das iBoxx-Universum, welches ab EUR 1 Mrd. ausstehenden Bondvolumens je ISIN beginnt. Dennoch bieten GOVMAD und AZORES – insbesondere aufgrund der Ratings und der eingeschränkten Liquidität – Pick-up für Investoren. Zudem sind beide Emittenten wohlmöglich aufgeschlossen für Private Placements und gewisse Renditevorstellungen von institutionellen Investoren.

Haftungsmechanismus

Seitens des portugiesischen Staates besteht keine explizite Garantie für die autonomen Regionen. Allerdings sieht es beispielsweise Moody's als sehr wahrscheinlich an, dass die Regierung den autonomen Gemeinschaften im Falle von Zahlungsschwierigkeiten unter die Arme greifen würde (implizite Garantie). Obwohl die offizielle Unterstützung durch die nationale Regierung für Madeira im Dezember 2015 endete, als der Kostensenkungsplan der Region abgeschlossen wurde, bleibt die Finanzierung gegenüber dem portugiesischen Fiskus exponiert. Die nationale Regierung genehmigt die Neuverschuldung Madeiras und garantiert die Anleiheemissionen der Region seit 2017. Nur für diese Bonds greift die Staatsgarantie Portugals verbunden mit 0% Risikogewicht und einer Level 1-Klassifizierung im Rahmen der LCR. Vier der derzeit ausstehenden Bonds wurden davor begeben (ausschließlich Floater), dennoch obliegt hier eine gewisse Sorgfalt bei der Auswahl der Investmentopportunitäten.

EZB-Ankaufprogramme

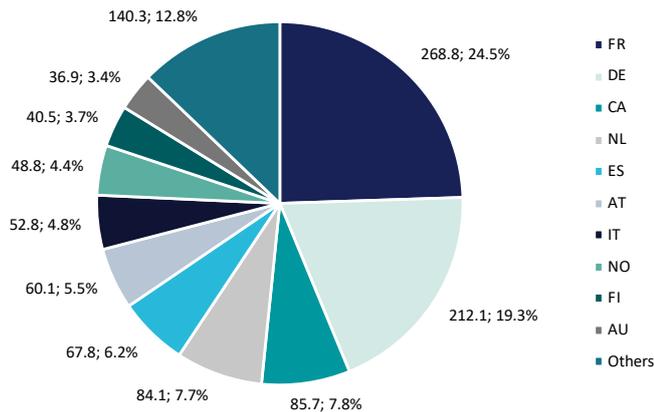
Mit Blick auf die Ankaufstätigkeit des Eurosystems im Rahmen des Asset Purchase Programme (APP) und des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) fällt auf, dass, unabhängig davon, dass es keine Benchmark-Anleihen gibt, sowohl Papiere von AZORES als auch von GOVMAD angekauft wurden. Im Rahmen seiner Ankaufprogramme hat das Eurosystem durch Ankäufe der portugiesischen Zentralbank im Zeitverlauf neun ISINs von AZORES und vier von GOVMAD erworben.

Fazit

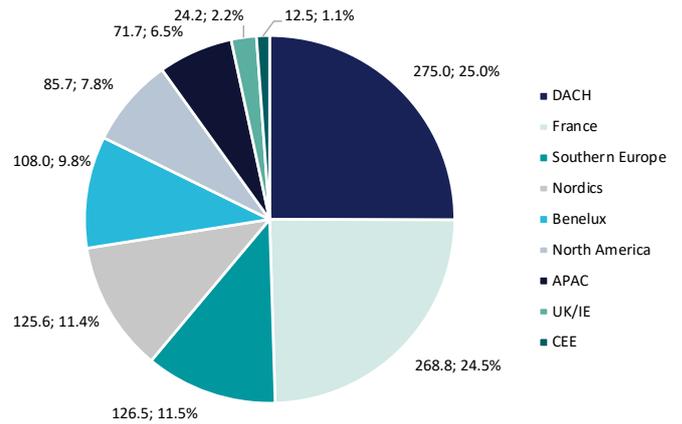
Auch nach Beendigung der Phase günstiger Finanzierungsbedingungen durch die EZB beobachten wir weiterhin ein steigendes Interesse nach Investmentmöglichkeiten in Nischenmärkten „Beyond Bundesländer“. So ist auch diese Studie zu Kontinentalportugal (Politik und Wirtschaft) und seinen autonomen Regionen (Emittenten) zu interpretieren. Das klassische SSA-Portfolio wird um Laufzeit und/oder Rendite ergänzt sowie die Diversifikation erhöht. Die aufgebaute Resilienz der portugiesischen Wirtschaft nach der Staatsschuldenkrise 2014 hat in 2023 ihren Höhepunkt in Gesamteinnahmen gefunden, die erstmals seit dem Jahr 2013 die Ausgaben überstiegen. Ebenso zeugt die Abnahme der Staatsverschuldung von wirtschafts- respektive fiskalpolitischen Bemühungen. Hiervon profitieren ebenso die Autonomen Regionen Madeira und Azoren, deren Haushalte sich solide entwickelten. Die Verschuldungen beider Regionen liegen deutlich unter 100% des nominalen BIP, insbesondere die Azoren zeigen sich mit einer Verschuldung von knapp 60% des BIP positiv. Gerade der Tourismus, der mit der Modernisierung der Infrastruktur gleichermaßen gefördert wird, birgt u.E. weiteres Wachstumspotenzial. Die Ratingexperten von Fitch und Moody's bewerten beide Regionen ebenso durchaus positiv. Im Vergleich zur spanischen Vergleichsgruppe der Sub-Sovereigns (Peers) bspw. zeigt sich neuerlich eine Annäherung der Ratings, was nochmals die positive Entwicklung der Regionen auch während der Phase hoher Inflation verdeutlicht. Nichtsdestoweniger greift für Investoren der Unterschied explizite vs. Implizite Garantie für die Regionen und/oder einzelne Anleihen. Als Kritikpunkt führen wir an, dass die Qualität der Investor Relations-Auftritte der autonomen Regionen besonders in Bezug auf deren Aktualität weiterhin ausbaufähig ist.

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



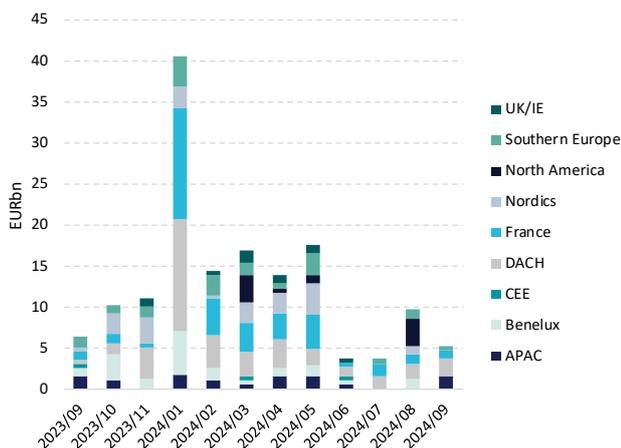
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



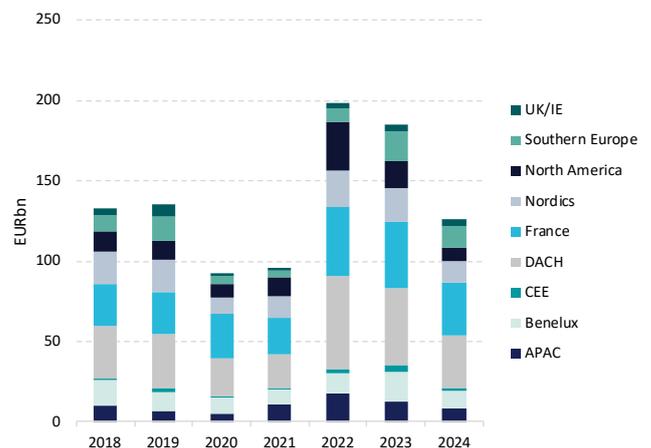
Top-10 Jurisdiktionen

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	268.8	259	26	0.98	9.3	4.7	1.46
2	DE	212.1	299	43	0.65	7.8	3.9	1.48
3	CA	85.7	63	1	1.34	5.5	2.5	1.38
4	NL	84.1	85	3	0.93	10.4	5.9	1.37
5	ES	67.8	53	5	1.16	11.2	3.2	2.16
6	AT	60.1	101	5	0.59	8.1	4.2	1.54
7	IT	52.8	68	5	0.76	8.4	3.8	1.95
8	NO	48.8	59	12	0.83	7.3	3.4	1.06
9	FI	40.5	46	4	0.87	6.9	3.4	1.72
10	AU	36.9	34	0	1.09	7.1	3.3	1.85

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

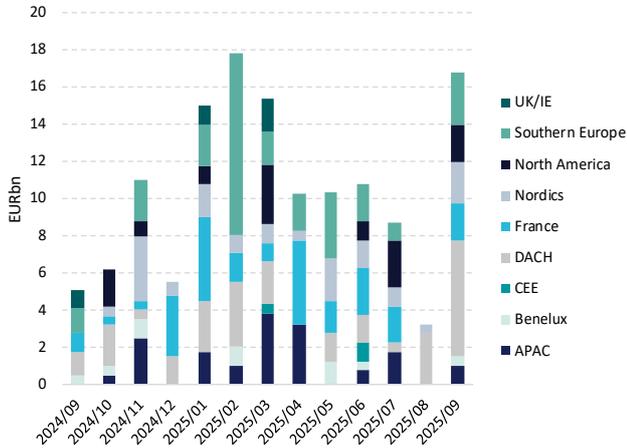


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

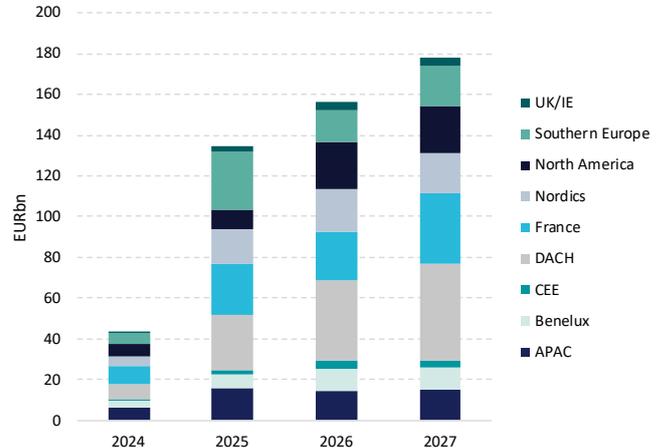


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

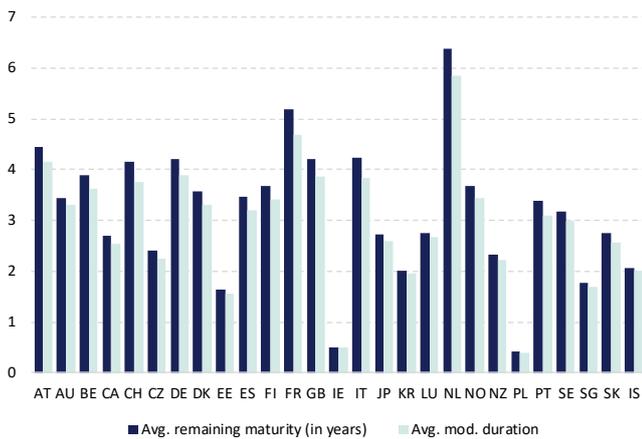
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



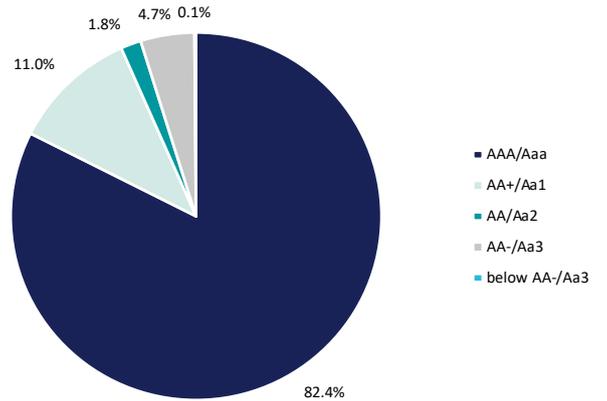
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



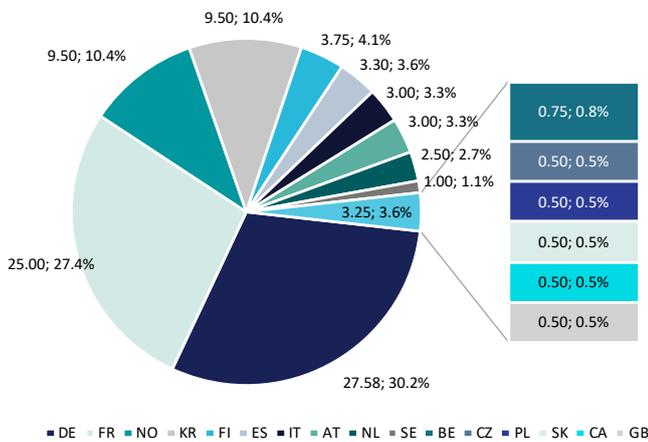
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



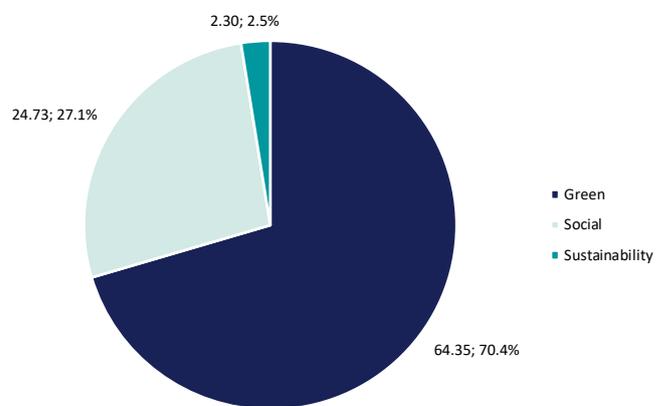
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

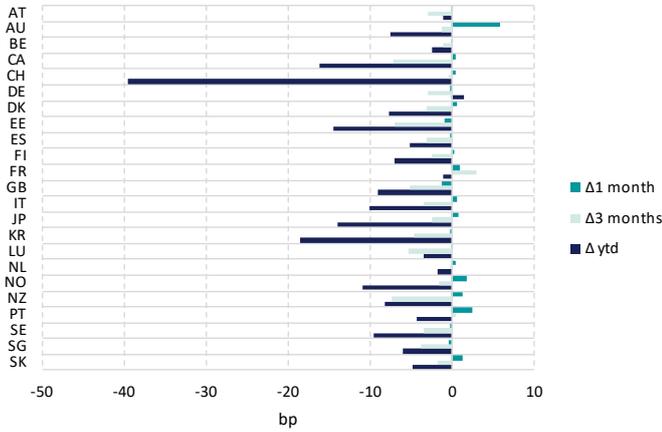


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

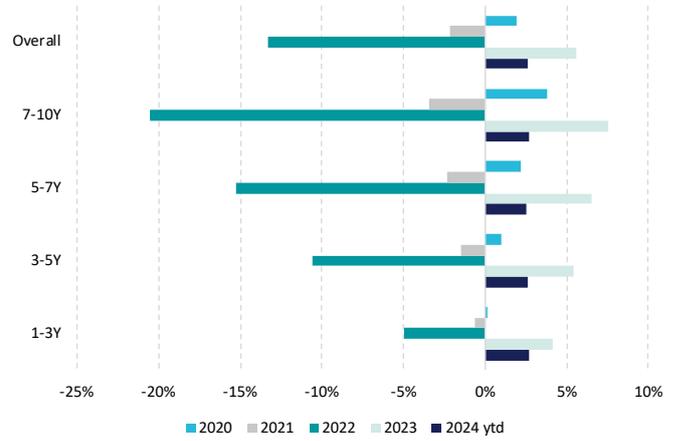


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

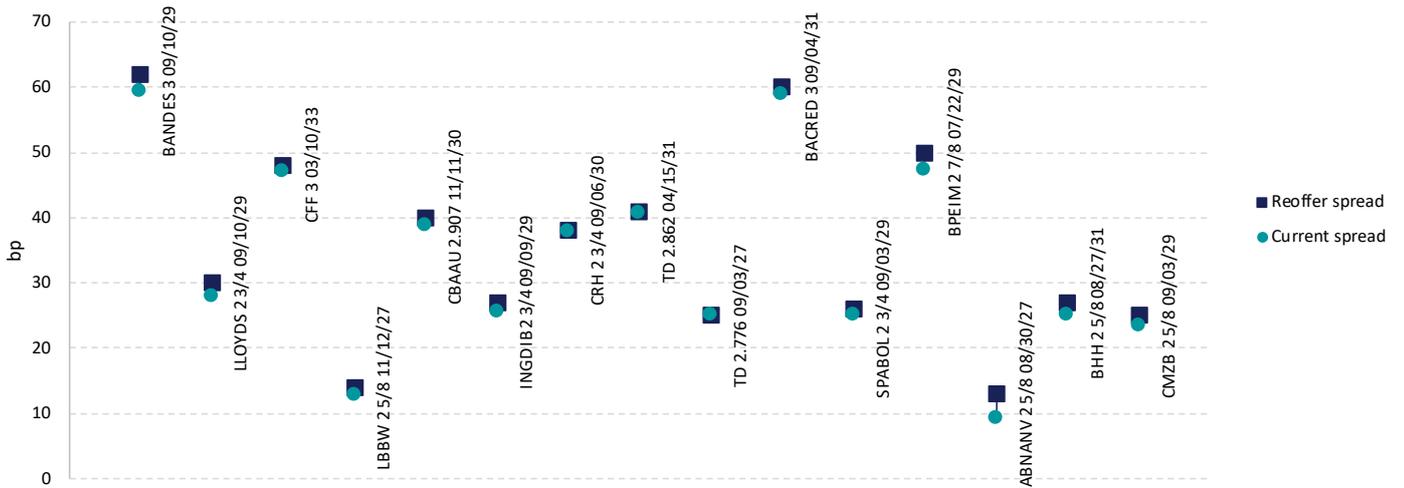
EUR-BMK-Emissionsmuster



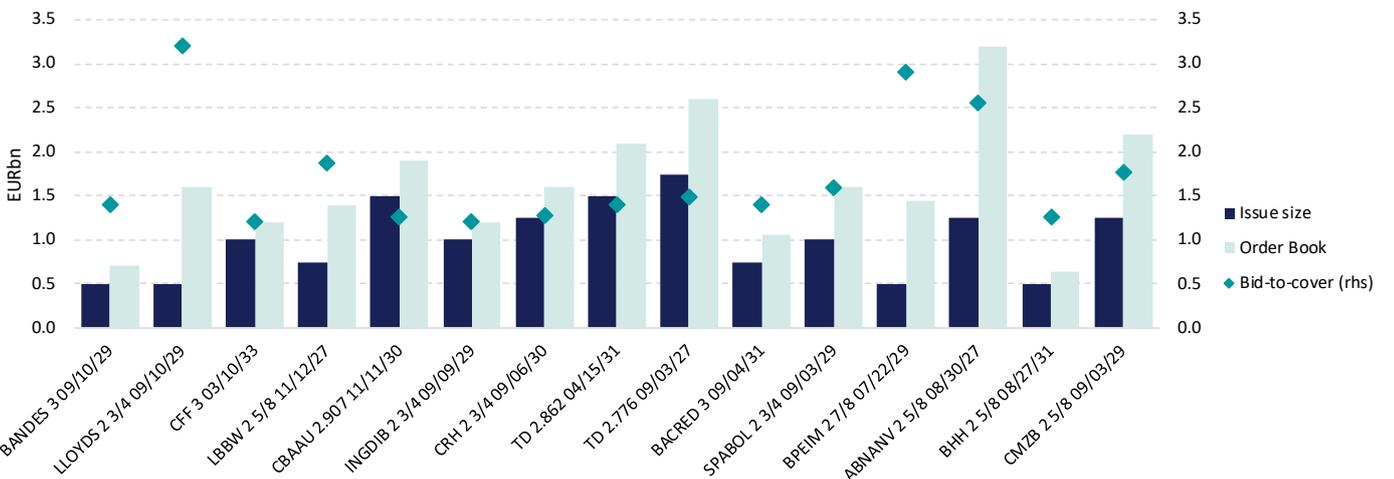
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



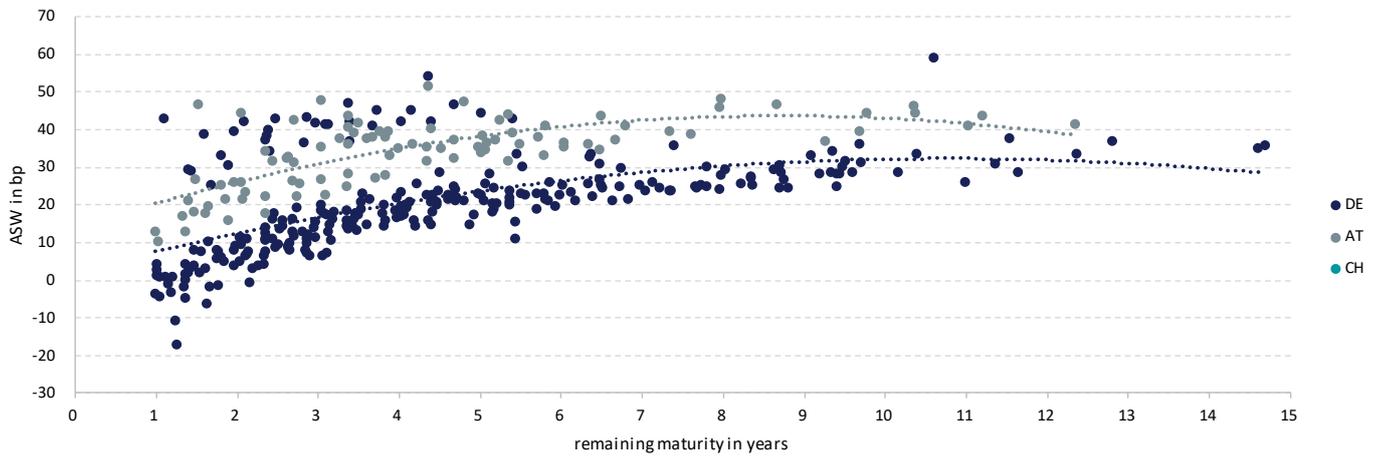
Orderbücher der letzten 15 Emissionen



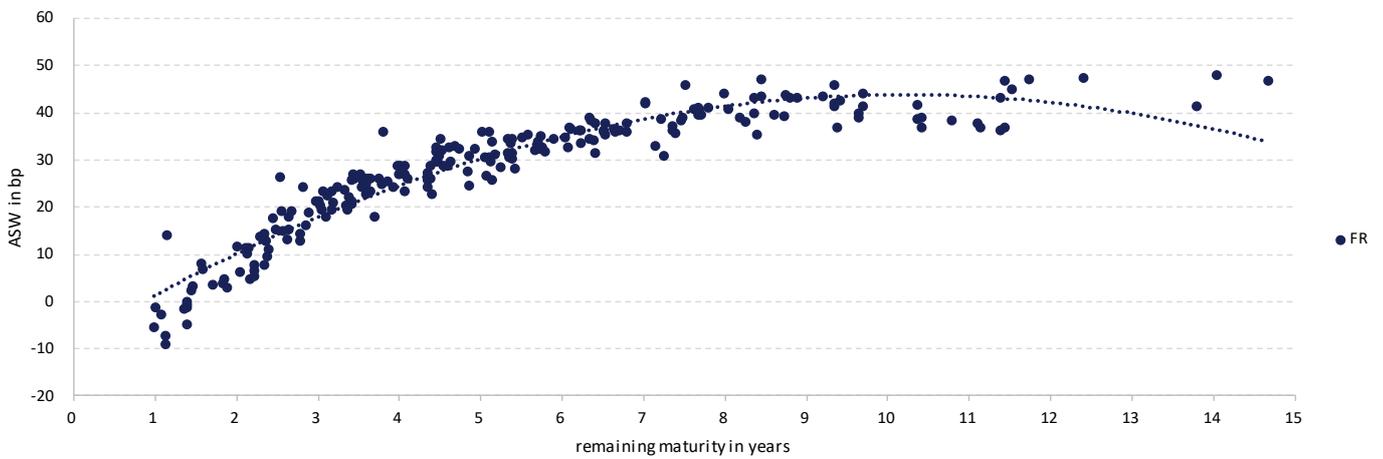
Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Spreadübersicht¹

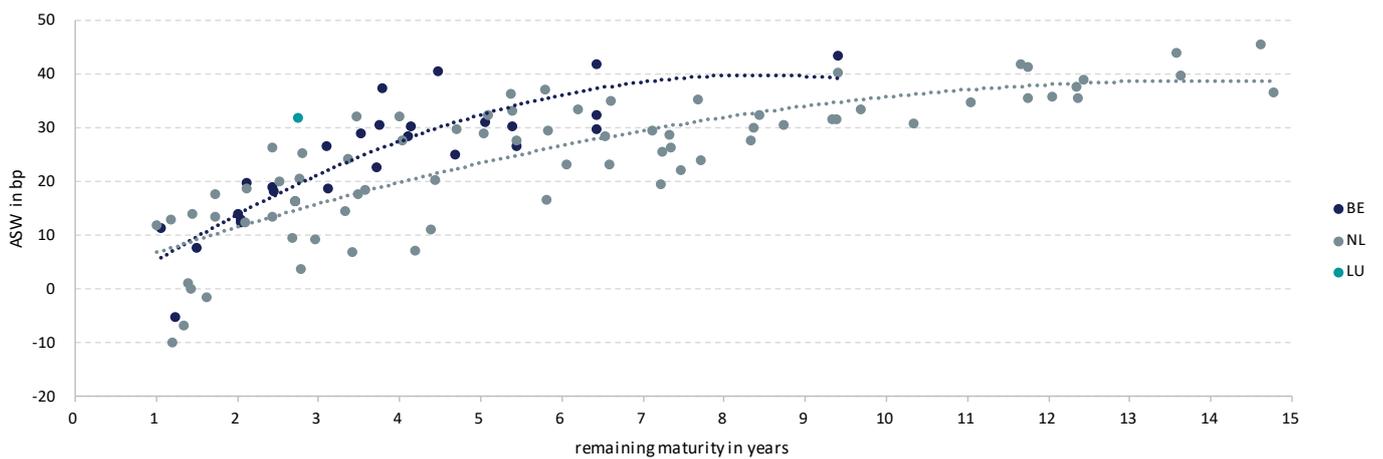
DACH 



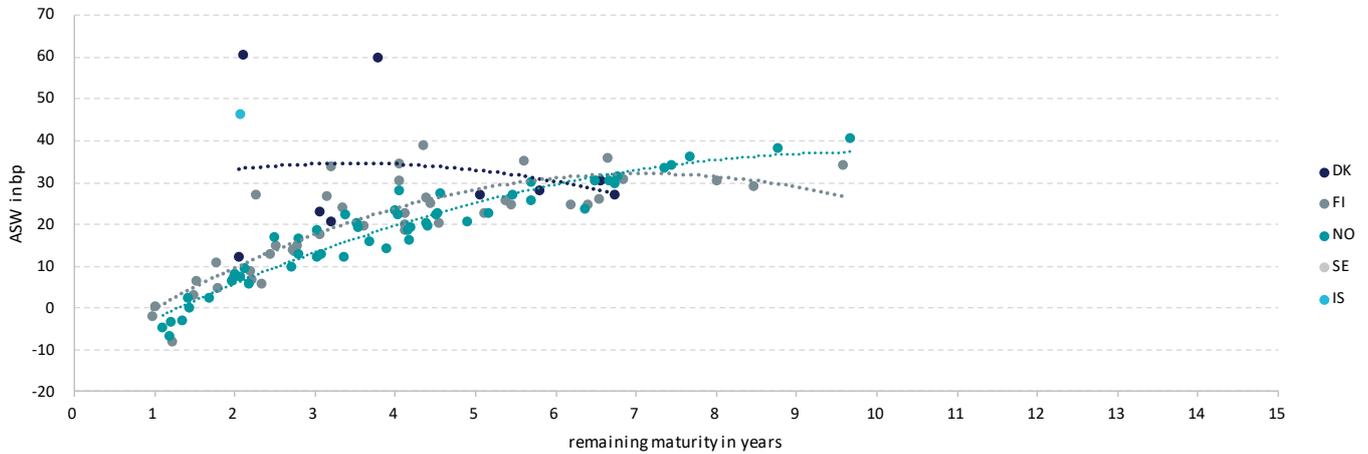
France 



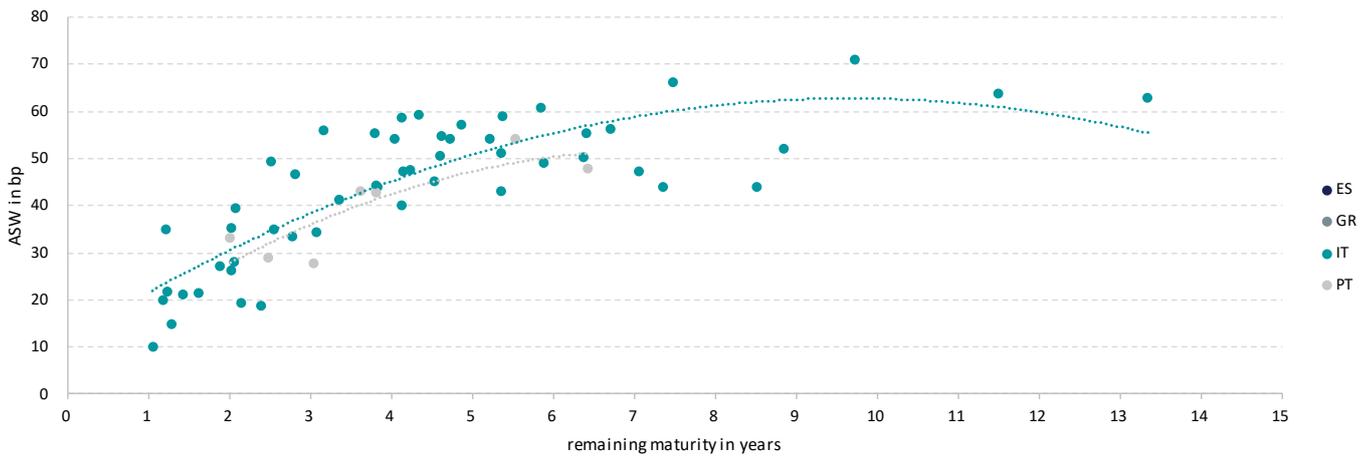
Benelux 



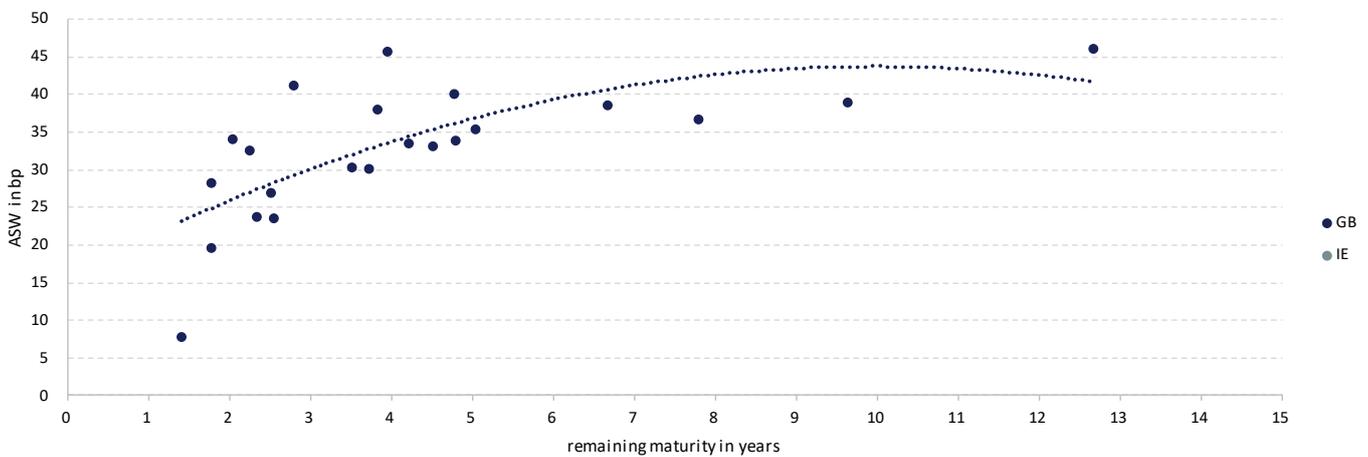
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



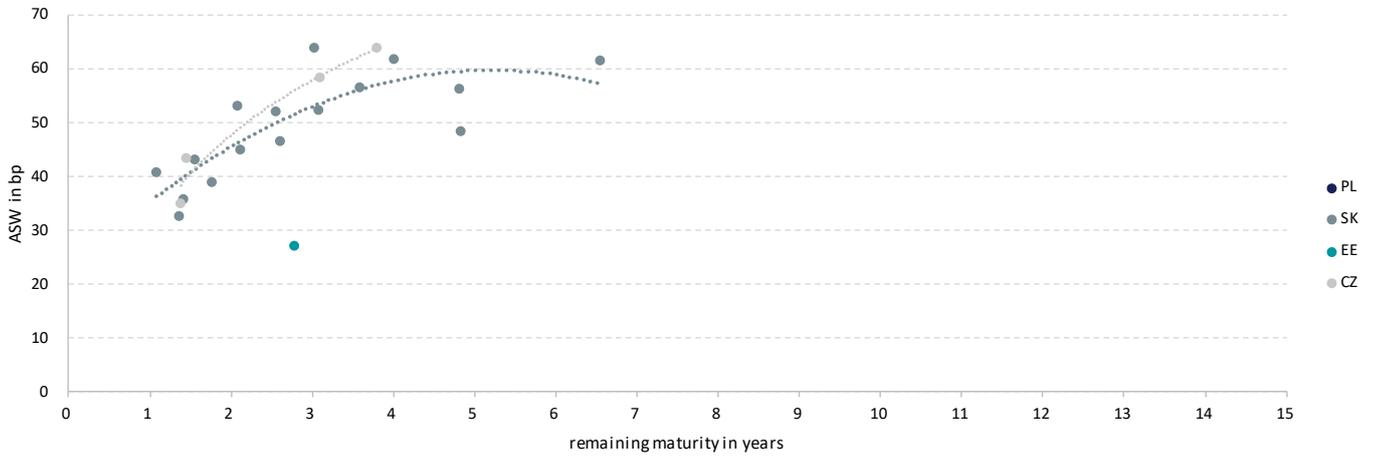
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



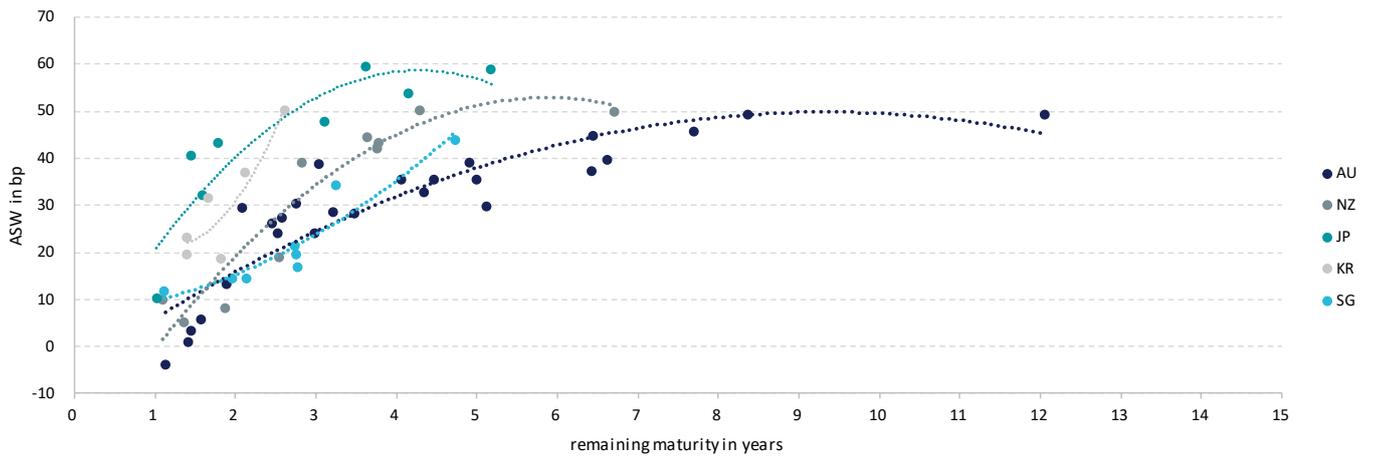
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



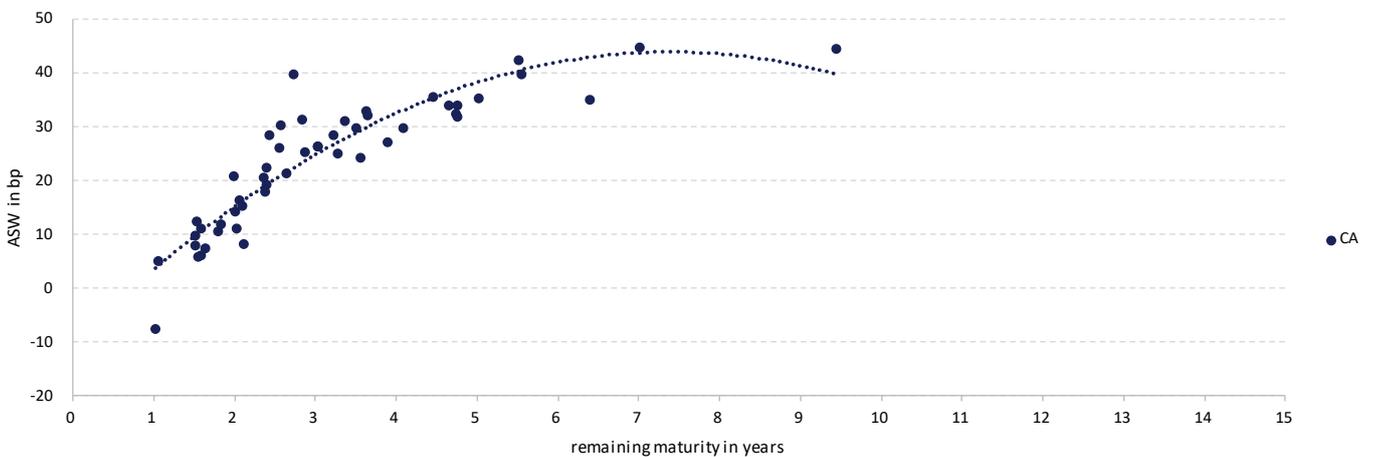
CEE 



APAC 



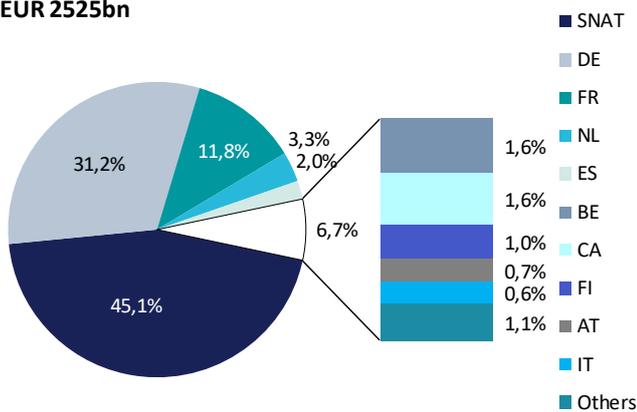
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

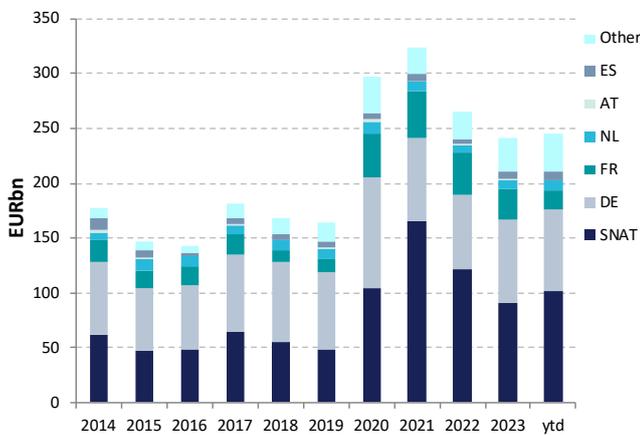
EUR 2525bn



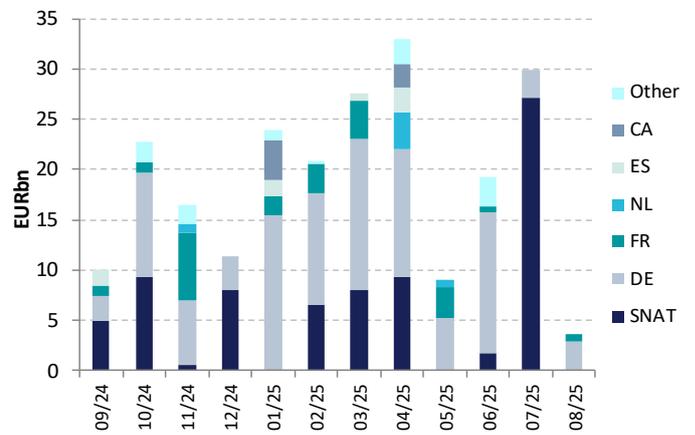
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (EURbn)	No. of bonds	ØVol. (EURbn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.139,2	243	4,7	7,9
DE	787,4	589	1,3	6,2
FR	296,9	198	1,5	5,7
NL	82,8	68	1,2	6,5
ES	51,0	71	0,7	4,8
BE	41,6	45	0,9	10,6
CA	39,5	28	1,4	5,2
FI	25,2	26	1,0	4,4
AT	17,8	22	0,8	3,8
IT	15,6	20	0,8	4,5

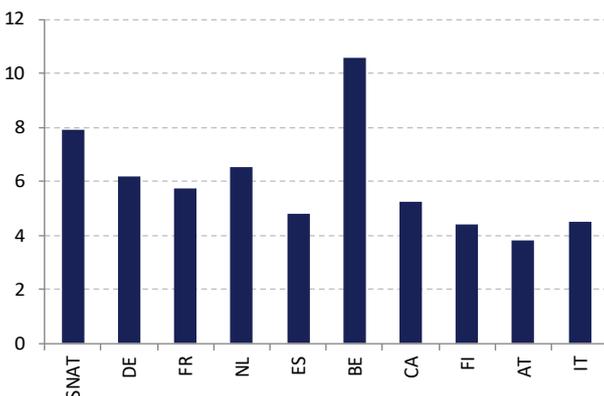
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



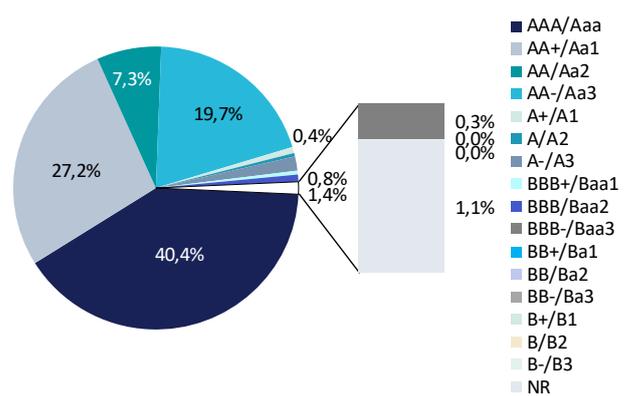
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



Vol. gew. Modified Duration nach Land

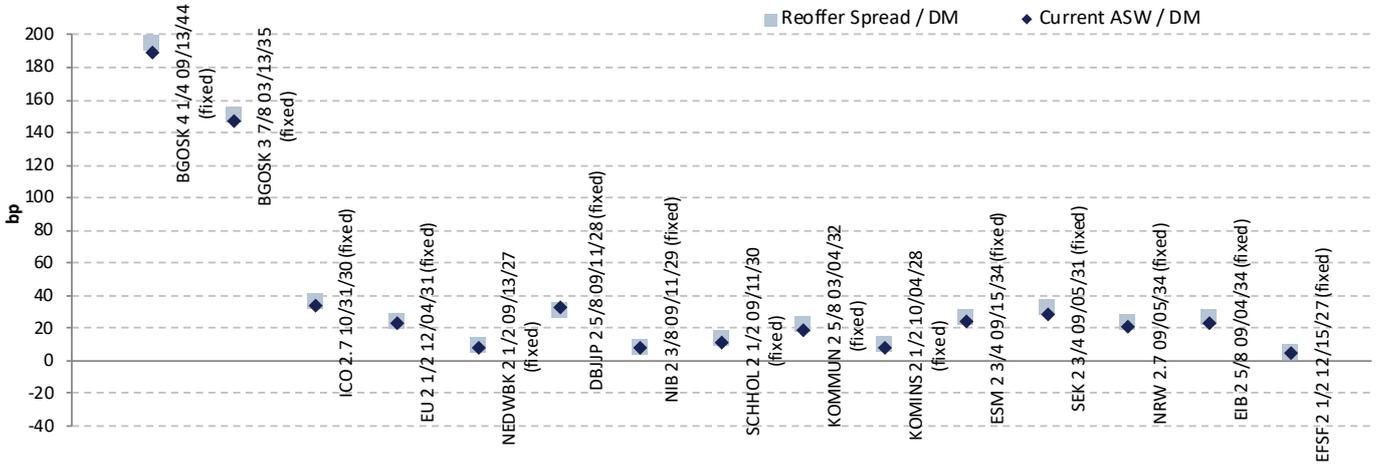


Ratingverteilung (volumengewichtet)

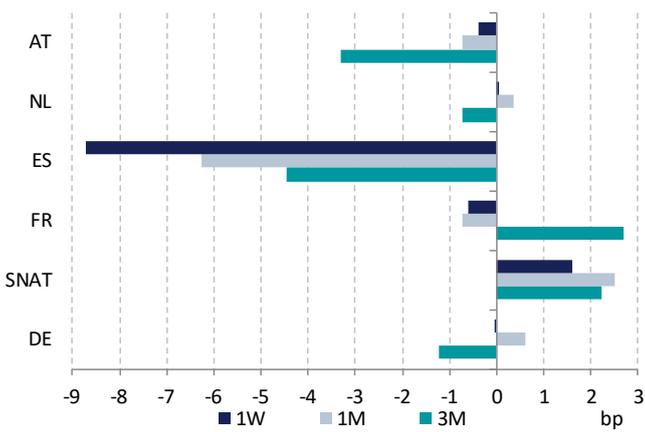


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

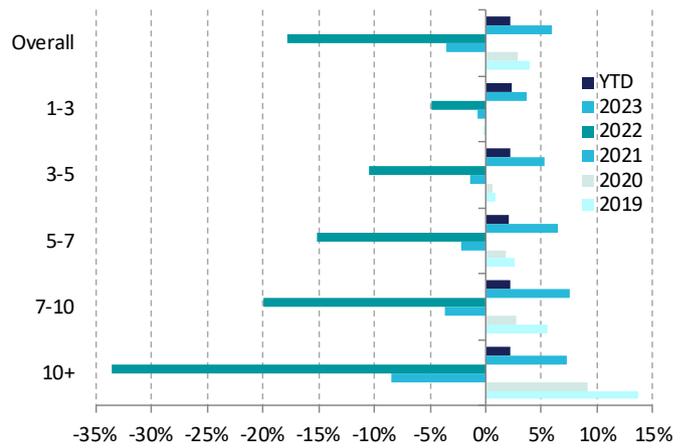
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



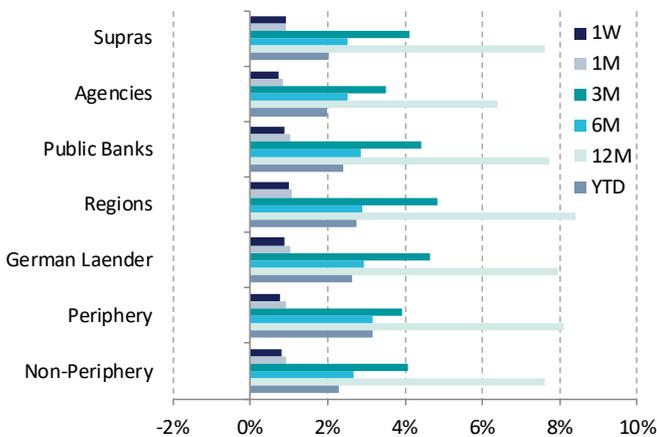
Spreadentwicklung nach Land



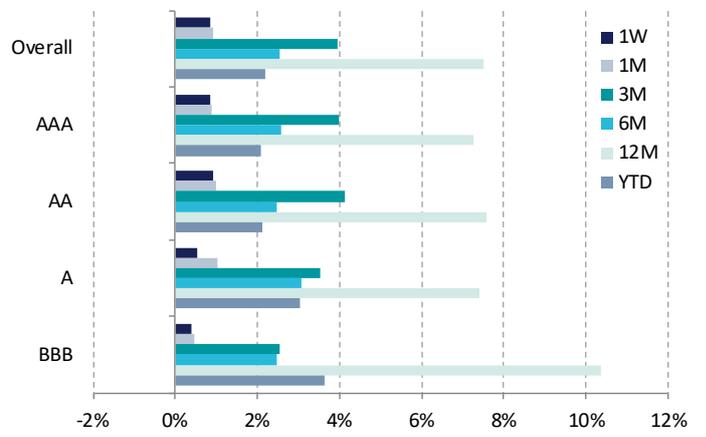
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

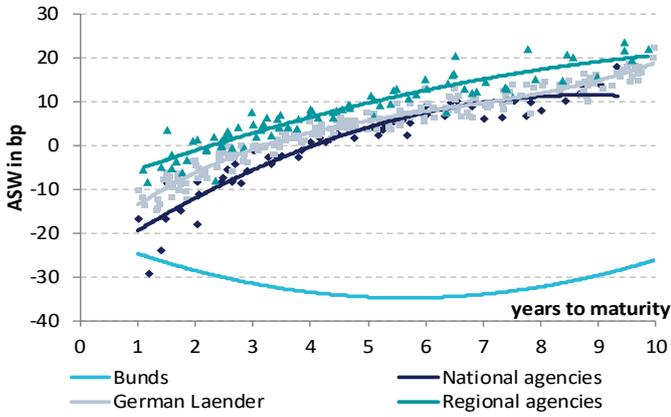


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

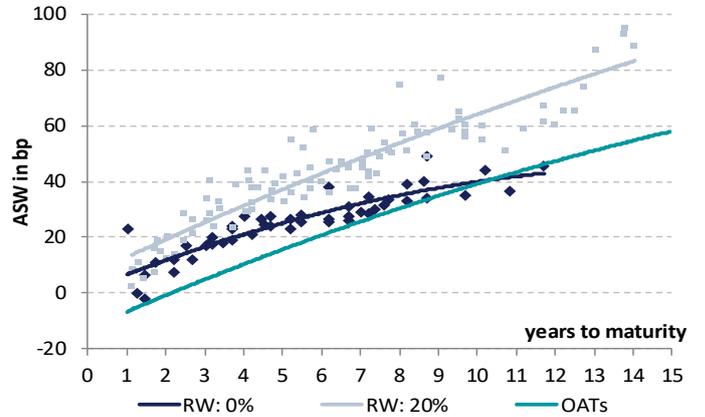


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

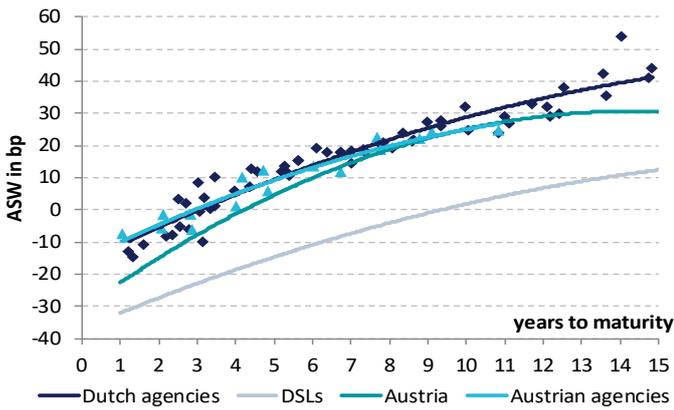
Germany (nach Segmenten)



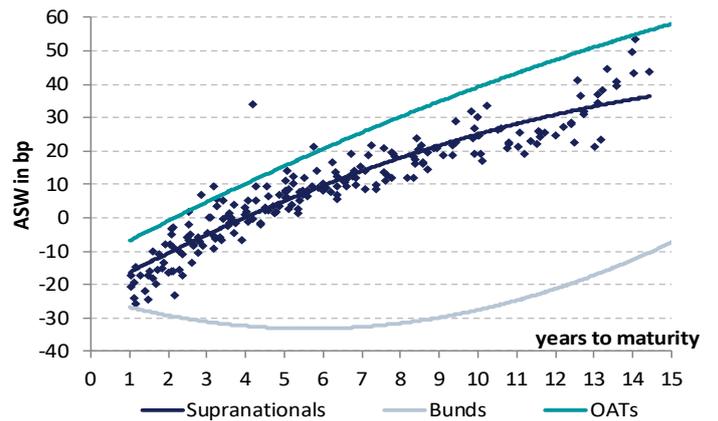
France (nach Risikogewichten)



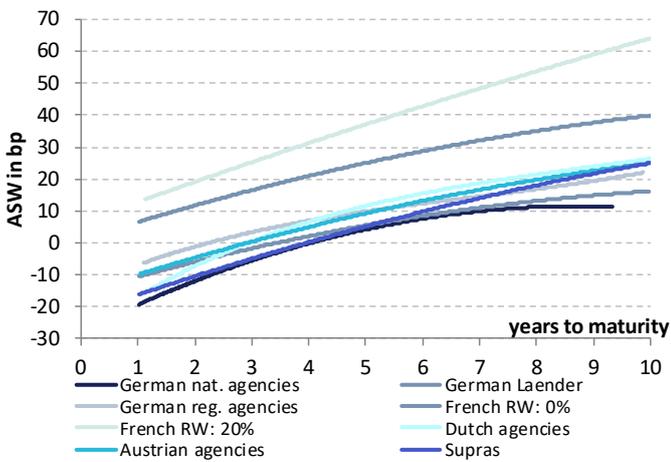
Netherlands & Austria



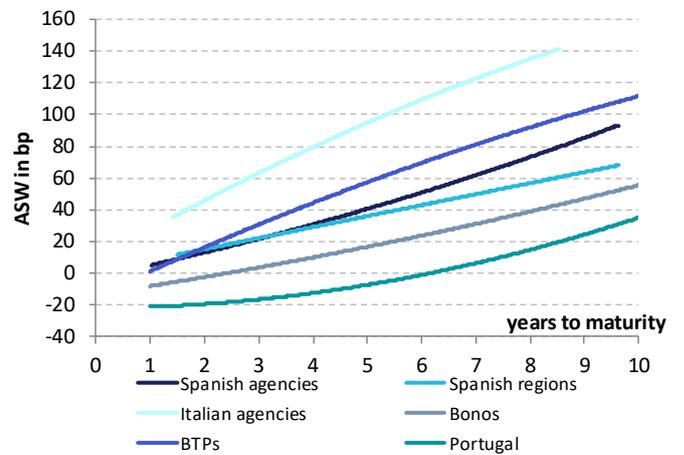
Supranationals



Core



Periphery



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

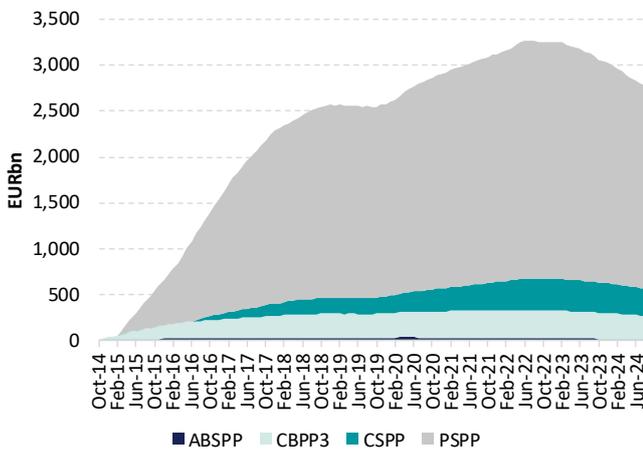
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

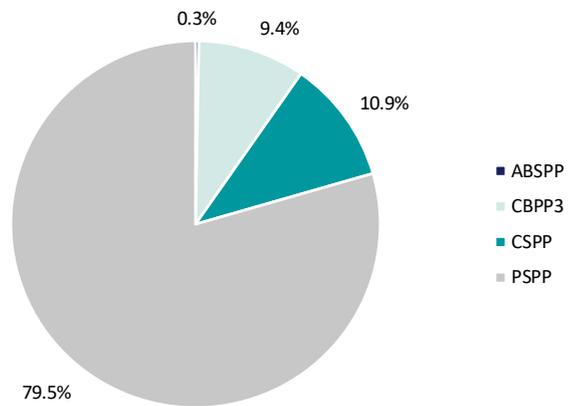
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Jul-24	8,641	262,403	303,010	2,227,758	2,801,812
Aug-24	8,398	261,861	302,758	2,217,196	2,790,213
Δ	-243	-541	-252	-10,562	-11,598

Portfolioentwicklung



Portfoliostruktur



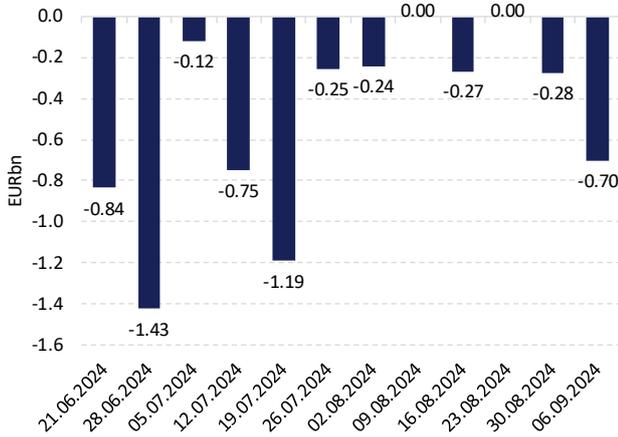
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



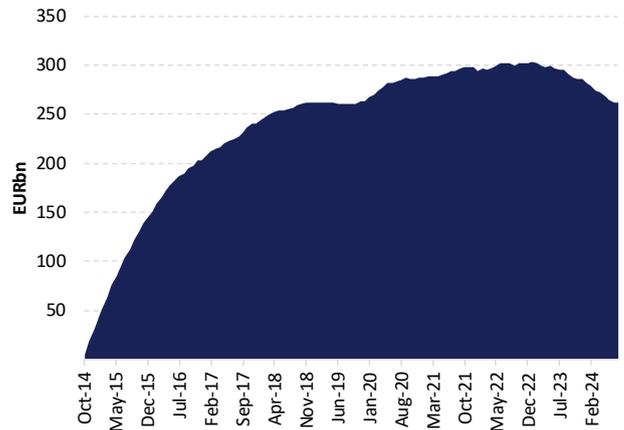
Quelle: EZB, NORD/LB Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

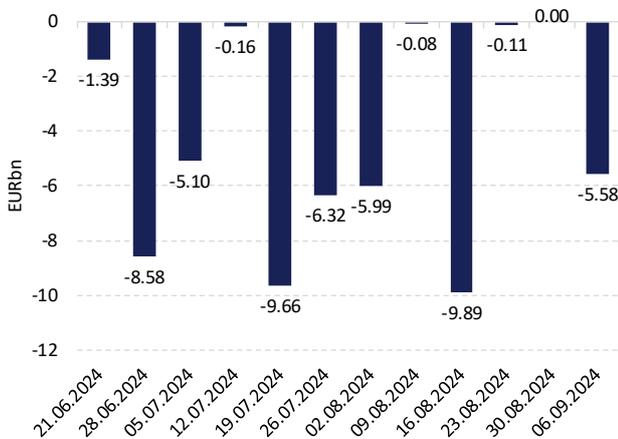


Entwicklung des CBPP3-Volumens

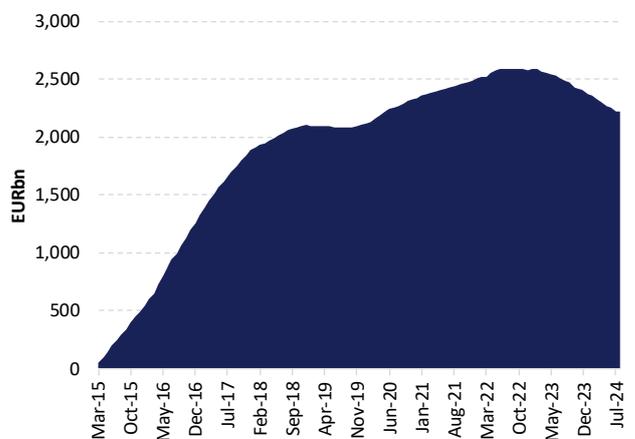


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

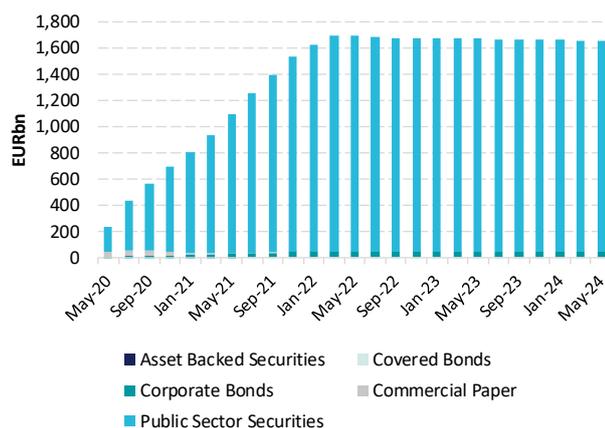


Entwicklung des PSPP-Volumens

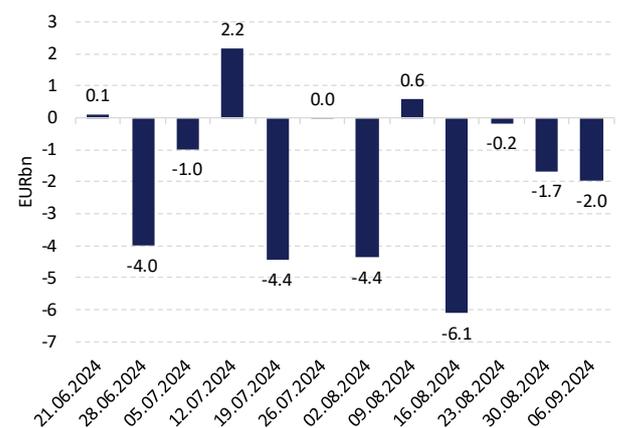


Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Portfolioentwicklung



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
27/2024 ♦ 04. September	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Neuer Pfandbriefemittent Lloyds Bank GmbH ▪ Agencies und Abwicklungsinstrumente nach BRRD
26/2024 ♦ 21. August	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Notenbankfähigkeit von Covered Bonds ▪ Teaser: Issuer Guide – Deutsche Agencies 2024
25/2024 ♦ 14. August	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index) ▪ Die Klassifizierung von Supranationals und Agencies nach Solvency II
24/2024 ♦ 07. August	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2024 ▪ Teaser: Issuer Guide – Spanische Agencies 2024
23/2024 ♦ 10. Juli	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: Ein Update ▪ SSA-Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im H1/2024
22/2024 ♦ 03. Juli	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2024 ▪ SSA-Halbjahresrückblick 2024
21/2024 ♦ 26. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick ▪ Teaser: Issuer Guide – Österreichische Agencies 2024
20/2024 ♦ 19. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Neuer EUR-Benchmarkemittent aus der Slowakei ▪ Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Supranationals & Agencies
19/2024 ♦ 12. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ESG-Covered Bonds: Grüne Emissionen bleiben dominant ▪ Teaser: Issuer Guide – Skandinavische Agencies (Nordics) 2024
18/2024 ♦ 29. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2024 ▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index) ▪ Megaemittent EU im Fokus
17/2024 ♦ 15. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Standard Chartered Bank Singapore belebt APAC-Wachstum ▪ Stabilitätsrat zur 29. Sitzung zusammengetreten
16/2024 ♦ 08. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Was tut sich abseits der Benchmark? ▪ Teaser: Issuer Guide – Niederländische Agencies 2024
15/2024 ♦ 24. April	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ein Covered Bond-Blick auf Portugal: Willkommen zurück! ▪ Kreditermächtigungen der deutschen Länder 2024
14/2024 ♦ 17. April	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Das Covered Bond-Universum von Moodys: Ein Überblick ▪ SSA-Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im I. Quartal 2024
13/2024 ♦ 10. April	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ein Rückblick auf das I. Quartal im Covered Bond-Segment ▪ SSA: Ein Rückblick auf das I. Quartal
12/2024 ♦ 27. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Maybank: Neuer Covered Bond-Emittent aus Singapur ▪ Export Development Canada (Ticker: EDC) im Fokus
11/2024 ♦ 20. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Covered Bond-Jurisdiktionen "Down Under" im Fokus ▪ Collective Action Clauses (CACs) – Ein (italienisches) Update

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 2024](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2024](#)

[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 \(IDF/VDP\)](#)

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2024](#)

[EZB-Preview: Zinssenkung ante portas](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Dr. Frederik Kunze
Covered Bonds/Banks
+49 172 354 8977
frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIIA
SSA/Public Issuers
+49 152 090 24094
norman.rudschuck@nordlb.de



Lukas Kühne
Covered Bonds/Banks
+49 176 152 90932
lukas.kuehne@nordlb.de



Christian Ilchmann
SSA/Public Issuers
+49 157 851 64976
christian.ilchmann@nordlb.de



Alexander Grenner
Covered Bonds/Banks
+49 157 851 65070
alexander.grenner@nordlb.de



Lukas-Finn Frese
SSA/Public Issuers
+49 176 152 89759
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

Liquidity Management/Repos	+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	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektpflicht 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: 11. September 2024 (08:57 Uhr)