



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	6
Fälligkeiten als zukünftige Treiber des Primärmarkts?	9
Deutschsprachige Gemeinschaft Belgiens – DGBE im Fokus	13
Charts & Figures	
Covered Bonds	16
SSA/Public Issuers	22
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	25
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	26
Ausgaben im Überblick	27
Publikationen im Überblick	28
Ansprechpartner in der NORD/LB	29

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: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Primärmarkt: Französische Emittenten in der Zwickmühle?

Wie bereits in der letzten Ausgabe unserer Wochenpublikation berichtet, zeigten sich französische Emittenten nach der Sommerpause bisher recht zurückhaltend. Dies liegt unseres Erachtens nicht zuletzt an den im Zuge der Haushaltsdebatte stark herausgelaufenen Spreads. Da einige französische Banken ihr Funding für 2024 allerdings noch nicht abgeschlossen haben, könnten einige Marktteilnehmer aufgrund des kurzen Restjahres – in Verbindung mit der vor der Tür stehenden US-Wahl – dem Trugschluss erliegen, dass sich die Emittenten in einer Art Zwickmühle befinden. Sollten Emittenten neue Emissionen trotz des höheren Spreadniveaus noch in diesem Jahr „durchdrücken“, oder lieber auf ein günstigeres Fundingfenster zu Beginn des nächsten Jahres warten, obwohl der Weg dahin sowie das dann vorherrschende Marktsentiment noch von vielen Unsicherheiten geprägt sind? Eine Entscheidung für die Emission in diesem Jahr trafen in der letzten Woche die CFF und die BNP Paribas Home Loan, welche beide mit durchaus erfolgreichen Deals an den Markt kamen (vgl. [vorherige Ausgabe unserer Wochenpublikation](#)). In der aktuellen Handelswoche wagte sich dann noch La Banque Postale Home Loan (LBP) mit einem sechsjährigen Social Covered Bond an den Markt. Damit emittierte die LBP in diesem Jahr ausschließlich Covered Bonds in einem nachhaltigen Format, nach der erfolgreichen Platzierung eines Green Covered Bond im Januar 2024. Als anfängliche Guidance wiesen die Franzosen ms +50bp area aus. Im Laufe der Vermarktung wurde die Guidance um fünf Basispunkte auf einen finalen Spread von ms +45bp eingengt, es konnten letztlich EUR 1,0 Mrd. an Funding bei einer Bid-to-cover-Ratio von 2,1x platziert werden. Die jeweils beschriebenen Deals mit einberechnet, fehlen laut unserer Prognose für 2024 nun noch EUR 3,5 Mrd. an gedecktem Funding aus der zweitgrößten Volkswirtschaft der Eurozone. Wir erwarten, dass die französischen Emittenten ihre Fundingaktivitäten eher noch in diesem Jahr abschließen, da das Spreadniveau im Markt zu Beginn des nächsten Jahres tendenziell eher ansteigen sollte. Aktuell rechnen wir in einer vorläufigen Prognose mit einem Emissionsvolumen zwischen EUR 170 Mrd. und EUR 180 Mrd. im kommenden Jahr ([siehe auch Fokusartikel dieser Ausgabe](#)).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
La Banque Postale	FR	29.10.	FR001400TR51	6.0y	1.00bn	ms +45bp	- / - / AAA	X

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

Sekundärmarkt: Covered Bond-Spreads unter Druck

Die höheren Spreadniveaus im SSA-Segment und bei Staatsanleihen üben am aktuellen Rand beständig Druck auf die Bewertung von Covered Bonds am Sekundärmarkt aus. So stiegen die Spreads für die gedeckte Ware über das gesamte Laufzeitband hinweg an. Weiterhin bleibt das Angebot französischer Covered Bonds in längeren Laufzeitsegmenten hoch. Der Fokus der Marktteilnehmer liegt aber nach wie vor auf dem mittleren Laufzeitsegment der fünf- bis siebenjährigen Covered Bonds. Die neu platzierten Deals werden gut vom Markt aufgenommen, können aber kaum performen. Das Transaktionsvolumen auf dem Sekundärmarkt ist weiterhin stark limitiert.

Deutsche Hypo Immobilienklima: Ansteigender Trend setzt sich fort

Im Hinblick auf die aktuelle Entwicklung am deutschen Immobilienmarkt möchten wir an dieser Stelle auch die jüngsten Zahlen zum [Deutsche Hypo Immobilienklima](#) betrachten. Der ansteigende Trend aus dem September hält auch im Oktober weiter an, sodass mit Ausnahme beim Wohnklima in allen Assetklassen steigende Indexwerte zu Buche stehen. Der Immobilienklimaindex gewann in der aktuellen Monatsumfrage 2,6% M/M und liegt nun bei 94,4 Punkten. Getragen wird diese Entwicklung vor allem durch das Investmentklima (+5,5% M/M auf 89,7 Punkte), wohingegen das Ertragsklima (99,2 Punkte) unverändert blieb. Das Handelklima stieg um 7,8% M/M auf 83,4 Punkte an und notiert damit auf dem höchsten Stand seit Februar 2020. Ebenso sticht das Logistikklima mit einem deutlichen Anstieg um 4,1% (auf 116,6 Punkte) zum Vormonat hervor. Einzig die Stimmung beim Wohnklima fiel in der Monatsbetrachtung um -2,2% auf 143,9 Punkte. Weiterhin verbleibt dieser Teilindex aber auf einem hohen Niveau, sodass seit Beginn des Jahres ein Anstieg von mehr als 23% zu beobachten ist. Für Harald Nolterieke, Leiter der Geschäftsstelle in München, ist der erneute Anstieg des Immobilienklimas noch kein Anzeichen für eine gelöste Stimmung am Immobilienmarkt. Weiterhin stiegen die Transaktionen auf den Immobilienmärkten nur verhalten an, sodass die „Bewertung von Immobilien und der anschließende Umgang damit eine herausfordernde Aufgabe ist“. Positiv hebt Nolterieke die Entwicklung auf dem Vermietungsmarkt und die dynamische Preisentwicklung in Central Business District-Lagen (CBD) hervor und konstatiert, dass die Talfahrt beendet sei und sich eine Bodenbildung am Immobilienmarkt abzeichnet.

Rückblick: Covered Bond-Konferenz in Budapest

Am 10. und 11. Oktober luden der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) gemeinsam mit der Hungarian Banking Association in die Räumlichkeiten der Zentralbank Ungarns zur 26. Auflage der „[Central European Covered Bond Conference](#)“. Mit rund 80 Teilnehmenden war die traditionell stark auf – nicht nur für die CEE-Region relevante – regulatorische Fragestellungen ausgerichtete Konferenz sehr gut besucht (vgl. [vdp-Pressmitteilung](#)). Die Experten von Banken, Ratingagenturen und Aufsichtsbehörden widmeten sich im Rahmen von vier Paneldiskussionen u.a. den aktuellen Fragestellungen zum „EBA Call for Advice“ sowie den neuen Entwicklungen im Hinblick auf Green Covered Bonds und den ESG-Bemühungen der Kreditinstitute. Das für die kleineren Märkte in der CEE-Region durchaus relevante Themengebiet der grenzüberschreitenden Verwendung von Deckungswerten wurde ebenfalls diskutiert. Ein sehr gutes Beispiel für die Bedeutung des pan-baltischen Covered Bond-Markts ist die EUR-Benchmarkemittentin Luminor aus Estland. Der Deckungsstock umfasst sowohl Hypothekenfinanzierungen aus dem Heimatmarkt Estland als auch Cover Assets aus den Ländern Litauen und Lettland (vgl. auch [NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds](#)). Aktuelle Änderungen in der Capital Requirements Regulation (CRR), die auch das Covered Bond-Segment betreffen, wurden außerdem im Kontext der Vorgaben für die Ableitung eines „Immobilienwerts“ diskutiert. Grundlage bildeten dabei die im Artikel 4 CRR genannten Definitionen des „Beleihungswerts“, des „Immobilienwerts“ sowie des „Marktwerts“. Während für deutsche Pfandbriefe mit dem Beleihungswert bereits ein vergleichsweise konservativer Wertansatz definiert ist, ergibt sich in einer Vielzahl von Ländern ab dem 01. Januar 2025 aus der dann gültigen CRR ein Anpassungsbedarf bei der Ableitung des Immobilienwerts, der dann auch auf die Cover Pools „durchschlägt“. Nach unserem Dafürhalten dürften die neuen Regelungen, die insbesondere aus dem Artikel 229 (1) CRR („Bewertungsgrundsätze für sonstige anererkennungsfähige Sicherheiten beim IRB-Ansatz“) hervorgehen, auf Seiten der Covered Bonds zu einer stärkeren Vergleichbarkeit von Pool Reports aus unterschiedlichen Jurisdiktionen beitragen.

In eigener Sache: NORD/LB Markets präsentiert neue digitale Vortragsreihe

Während der Markt für gewerbliche Immobilienfinanzierungen bereits seit einigen Monaten regelmäßig im Fokus der Marktteilnehmer stand bzw. noch steht, blieben an den Kapitalmärkten Berichterstattungen zu den Wohnungsmärkten nach unserem Eindruck her etwas im Hintergrund. Tatsächlich sehen wir aber gerade für wohnwirtschaftliche Hypothekenfinanzierungen eine große Bandbreite an Herausforderungen bzw. Trends, die auch für das Covered Bond-Segment von großer Relevanz sind. Die Themenfelder schließen die Frage der Erschwinglichkeit oder der generellen Verfügbarkeit von Wohnraum genauso mit ein, wie die Implikationen der grünen Transformation oder den neuen sozialen Anforderungen. Im Rahmen der am 05. November startenden und am 26. November endenden wöchentlichen digitalen Vortragsreihe haben Sie die Möglichkeit, von Emittenten aus dem Vereinigten Königreich, Norwegen, Portugal und Deutschland zu erfahren, wie sich diese Trends auf verschiedenen Teilmärkten beurteilen lassen. Wir freuen uns, wenn Sie dabei sind, sobald es heißt: *Home Sweet Home or Shattered Dreams – Where are European Housing Markets drifting?* Sind Sie interessiert an der Veranstaltung, haben aber bisher noch keine Einladung erhalten, melden Sie sich gern bei uns unter msfr@nordlb.de.

Übernahme von Knab durch BAWAG von Behörden bestätigt

Bereits Anfang Februar hat die österreichische Großbank BAWAG angekündigt, die niederländische Onlinebank Knab für EUR 510 Mio. zu erwerben. Nun wurden laut der Wiener Bank auch die letzten behördlichen Genehmigungen für die Übernahme erteilt. Laut einer Pressemitteilung will die BAWAG Group mit der Akquisition ihre Präsenz im niederländischen Retail- und SME-Bankensektor ausbauen. Knab verfügte zum Ende des II. Quartals 2024 über eine Bilanzsumme von EUR 17,6 Mrd., welche zum größten Teil aus niederländischen Hypothekenkrediten, Kundeneinlagen und Covered Bonds besteht. BAWAG-Chef Anas Abuzaakouk sieht Produktangebot, Marktpräsenz, Kundenstamm und Mitarbeiter der Onlinebank als hervorragende strategische Ergänzung für das eigene Geschäft an. Im Zuge der Übernahme erhielt Knab ihren jetzigen Namen, zuvor hieß sie AEGON Bank und gehörte bis 2022 zur gleichnamigen Gruppe. Im selben Jahr wurde sie an die niederländische Versicherungsgruppe a.s.r. verkauft. Ein genaueres Profil der BAWAG sowie von Knab finden Sie in unserem kürzlich veröffentlichten [NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds](#).

European Mortgage Federation veröffentlicht Quartalsbericht Q2/2024

Die European Mortgage Federation (EMF) hat kürzlich ihren neuen Quartalsbericht über die europäischen Hypothekenmärkte vorgelegt. Der aktuelle Report deckt das II. Quartal 2024 ab. Unseres Erachtens liefert er einen guten Überblick über die Märkte und ist daher auch von hoher Relevanz für das Covered Bond-Segment. Der gesamte Bestand an Wohnbauhypotheken in der EMF-Stichprobe betrug zum Ende des Quartals EUR 8,2 Mrd., was im Jahresvergleich ein leichtes Minus von 0,74% ausmacht. Die Bruttokreditvergabe stieg hingegen um 1,6% im Jahresvergleich an, allerdings gab es hier erhebliche Unterschiede in den Jurisdiktionen: Während sie besonders in Ungarn (112%) und Tschechien (83%) stark gestiegen ist, mussten Frankreich (-26%), Finnland (-24%) und Italien (-21%) Rückgänge verzeichnen. Bezüglich des Hauspreisindex (HPI) lassen sich keine klaren Tendenzen in der Stichprobe erkennen. Während er in den vorangegangenen Quartalen stark angestiegen ist, folgte nun im betrachteten Quartal ein leichter Rückgang. Der Rückgang der Haushaltsersparnisse, infolge der hohen Inflation, veranlasste die Regierungen Maßnahmen zur Steigerung der Erschwinglichkeit von Wohnraum und Hypotheken zu implementieren. Gleichzeitig wurde versucht, das durch gestiegene Inputpreise im Vorjahr unter Druck geratene Angebot zu unterstützen.

SSA/Public Issuers

Marktüberblick

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

Fitch senkt den Ausblick für Frankreich und infolgedessen 26 staatsnahe Emittenten

Am 11. Oktober entschied sich die Ratingagentur Fitch dazu, auf Basis der anhaltenden Sorgen um die französische Haushalts- und Staatsschuldensituation den Ausblick der „Grande Nation“ von „Stable“ auf „Negative“ zu senken. Infolgedessen wurde [vergangene Woche](#) der Ausblick für 26 staatsnahe Emittenten (Government-Related Entities, GRE) ebenfalls mit „Negative“ versehen. Die Liste der betroffenen 26 GREs umfasst 19 Emittenten, deren Ratings und Ausblicke mit denen des französischen Staates gleichgesetzt werden (alphabetisch, kursiv in unserer Coverage befindlich): Action Logement Groupe, Action Logement Immobilier, *Action Logement Services (ALS)*, Agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS), *Agence française de développement (AFD)*, Assistance publique – Hôpitaux de Paris (AP-HP), *Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES)*, *Caisse des dépôts et consignations (CDC)*, CDC Habitat, Caisse nationale des autoroutes (CNA), *Bpifrance*, Régie autonome des transports Parisiens (RATP), Residences le Logement des Fonctionnaires (RLF), Société nationale SNCF SA, SNCF Réseau, *Société des Grands Projets (SGP)*, *Unédic*, University Hospital of Angers (CHU Angers) sowie University Hospital of Brest (CHU Brest). Sollten die Risikoexperten von Fitch im Zuge ihrer nächsten turnusgemäßen Überprüfung der französischer Bonitätseinstufung das Rating um einen Notch nach unten korrigieren, würde dies für die oben aufgelisteten Emittenten ebenfalls ein Downgrade um einen Notch bedeuteten. Am 25. Oktober passte darüber hinaus [Moody's](#) den Ausblick Frankreichs ebenfalls auf „Negative“ an und wir gehen davon aus, dass S&P am 29. November den gleichen Schritt gehen wird.

S&P: Ausblick für Nordrhein-Westfalen gesenkt

Bevor sich die Risikoexperten von S&P jedoch ihrer Einschätzung der französischen Kreditwürdigkeit widmen, stand zunächst die turnusmäßige Ratingüberprüfung des Landes Nordrhein-Westfalen (Ticker: NRW) auf der Agenda. Im Ergebnis wurde zwar das bislang geltende Rating von „AA“ bestätigt, der Ausblick jedoch von „Stable“ auf „Negative“ gesenkt. Ursächlich hierfür sei das zunehmende Risiko, dass die zukünftig voraussichtlich zu erwartenden Steuereinnahmen sowie die ergriffenen Konsolidierungsmaßnahmen angesichts vielfältiger Herausforderungen nicht ausreichend sein könnten, um die Haushaltslage nachhaltig zu verbessern. Insbesondere die schwache konjunkturelle Entwicklung, steigende Kosten sowie der Bedarf an Finanzmitteln für Investitionen erschwere die Bemühungen des Sub-Sovereigns, die Haushaltslücke zu schließen. Dies zeige sich auch in der aktualisierten Finanzplanung, die für die Jahre 2026 bis 2028 einen Anstieg der Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben von EUR 1,6 Mrd. auf jährlich EUR 5 Mrd. ausweise. Demgegenüber betont S&P u.a. die diversifizierte Wirtschaft, eine starke Liquiditätsposition sowie den guten Zugang zum Kapitalmarkt und zeige sich grundsätzlich zuversichtlich, dass NRW diese Lücke perspektivisch schließen könne. Aufgrund der bestehenden Haftungskaskaden hatte dieser Schritt seitens S&P ebenfalls Folgen für die Ausblicke der beiden Agencies NRW.BANK (Ticker: NRWBK) sowie Erste Abwicklungsanstalt (Ticker: ERSTAA): Jene wurden von der Ratingagentur daher gleichermaßen auf „Negative“ gesenkt.

CEB: Halbjahresergebnisse

Die Council of Europe Development Bank (CEB, Ticker: COE) hat vergangene Woche ihre Ergebnisse für die erste Hälfte des Geschäftsjahres 2024 veröffentlicht. Demnach stieg der Nettogewinn der supranationalen Entwicklungsbank über die Periode Januar bis Juni auf EUR 67,1 Mio., was eine Steigerung gegenüber dem ersten Halbjahr 2023 (EUR 54,6 Mio.) von +22,9% bedeutete. Das Kernergebnis entwickelte sich positiv und erreichte zum Stichtag 30. Juni 2024 einen Betrag i.H.v. EUR 63,4 Mio. Dieser Anstieg i.H.v. +16,9% im Vergleich zum Stichtag des Vorjahres sei wiederum auf ein Wachstum der Zinsmarge um EUR +11,5 Mio. zurückzuführen, welcher sich aus höheren Erträgen aus Wertpapieren zu fortgeführten Anschaffungskosten und einem aktiven Management der Liquiditäts- und Zinspositionen ergab. Hinsichtlich der Bilanzsumme der CEB lag der Wert der aggregierten Aktiva des Förderinstituts zum Ende Juni 2024 bei EUR 38,9 Mrd. (Dezember 2023: EUR 34,4 Mrd.; +13,1%). In der Zwischenzeit erreichte das Eigenkapital in H1/2024 einen Wert i.H.v. EUR 4,5 Mrd., was einem Anstieg gegenüber dem Jahresende 2023 von +29% entsprach. Dies sei insbesondere auf die positiven Auswirkungen im Zusammenhang mit dem abgerufenen Kapital aus der Kapitalerhöhung der CEB und dem Nettogewinn aus H1/2024 zurückzuführen. Die Leverage Ratio lag somit mit 9,4% etwas höher als noch im Juni 2023 (9,2%), verglichen mit dem 31. Dezember des vorherigen Geschäftsjahres fiel sie jedoch zuletzt niedriger aus (Ende 2023: 9,7%). Für weiterführende Informationen über die Geschäftstätigkeit und die Kapitalmarktaktivität der CEB verweisen wir an dieser Stelle auf unseren jüngst publizierten [NORD/LB Issuer Guide – Europäische Supranationals 2024](#).

SEK: Zwischenbericht für Q1-Q3/2024

Der schwedische Exportfinanzierer Svensk Exportkredit (Ticker: SEK) hat am 22. Oktober seinen Zwischenbericht für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 2024 vorgestellt. Wie aus dem Dokument hervorgeht, verzeichneten die Schweden für die Berichtsperiode Januar bis September ein hohes Niveau an neuen Krediten, einen weiterhin hohen Nettozinsertrag und ein starkes Ergebnis. Das Kreditneugeschäft belief sich demnach zum Ende September auf SEK 68,2 Mrd. (EUR-Äquivalent: EUR 6,2 Mrd.), gegenüber SEK 51,1 Mrd. im korrespondierenden Vorjahreszeitraum. Dies sei vor allem auf die gestiegene Nachfrage schwedischer Exportunternehmen nach Betriebsmittelkrediten zurückzuführen. Der Nettozinsertrag für den Neunmonatszeitraum lag bei SEK 2,3 Mrd. (September 2023: SEK 2,1 Mrd.), was laut entsprechender Pressemitteilung die anhaltende Stärke der Kundentransaktionen trotz eines etwas vorsichtigen Marktes zeige. Folglich entwickelte sich auch der Nettogewinn positiv und belief sich auf SEK 1,1 Mrd. (September 2023: SEK 1,0 Mrd.), während die Eigenkapitalrendite für den Betrachtungszeitraum 6,4% betrug (Q3/2023: 6,2%). Hinsichtlich der isoliert zu betrachtenden Entwicklungen im III. Quartal 2024 hätten sich die Zinssenkungen der schwedischen Zentralbank negativ auf den Nettozinsertrag ausgewirkt und dabei direkt auch die Profitabilität der SEK beeinträchtigt: In Q3/2024 erzielte der Exportfinanzierer eine Eigenkapitalrentabilität von 8,4%, was einem Rückgang gegenüber dem Vorjahresquartal von -0,8%-Punkten entsprach. Trotz der starken Ergebnisse für den Neunmonatszeitraum sei somit im III. Quartal des laufenden Geschäftsjahres eine Verlangsamung zu beobachten. Magnus Montan, CEO der SEK, blickt nichtsdestoweniger optimistisch in die Zukunft: „Die SEK geht mit einer guten Liquidität und einer starken Kapitalisierung in das IV. Quartal. Wir freuen uns darauf, schwedische Unternehmen und Exporteure weiterhin mit langfristigen und nachhaltigen Finanzierungslösungen zu unterstützen, um die Internationalisierung und Wettbewerbsfähigkeit Schwedens weiter zu steigern.“

L-Bank: Digitalisierung der Emissionstätigkeit schreitet voran

Die Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank (L-Bank, Ticker: LBANK) hat mit der digitalen Emission eines festverzinslichen Wertpapiers auf Basis des elektronischen Wertpapiergesetzes (eWpG) den ersten Schritt zur Digitalisierung ihres Kapitalmarktauftritts getätigt. Die Transaktion des Commercial Papers auf Blockchain-Basis wurde im Rahmen der von der EZB initiierten Erprobung neuer Technologien zur Abwicklung von Finanzmarkttransaktionen basierend auf der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) in Zentralbankgeld durchgeführt. An diesen sogenannten EZB-Trials nehmen neben der L-Bank auch andere Finanzinstitute teil, bspw. die WIBank (vgl. [Wochenpublikation vom 16. Oktober](#)). „Die Nutzung der neuen Technologie ist Teil unserer digitalen Transformation. Sie verspricht mehr Effizienz und mehr Transparenz im Emissionsprozess. Außerdem können die operationellen Risiken verringert werden. Die EZB-Trials bringen uns einem neuen digitalen Standard näher“, sagte L-Bank-Marktvorstand Johannes Heinloth.

Primärmarkt

In dieser Woche dürfen wir von vier frischen EUR-Benchmarks sowie zwei Taps im SSA-Segment berichten. Den Anfang machte, wie in unserer letzten Ausgabe angekündigt, das österreichische Bundesland Niederösterreich (Ticker: NIEDOE), welches mit einem EUR 500 Mio. schweren [Sustainability Bond](#) und einer Laufzeit von zwölf Jahren auf die Investoren zuzug. Zum Ende der Vermarktungsphase füllte sich das Orderbuch auf rund EUR 1,6 Mrd., sodass der Deal final zu ms +65bp über die Bühne ging (Guidance: ms +70bp area; Bid-to-cover-Ratio: 3,2x). Ebenfalls im Benchmarkformat unterwegs war die norwegische Agency Kommunalbanken (Ticker: KBN) mit ihrer zweiten [Green Bond](#) im laufenden Jahr. EUR 500 Mio. wechselten hier bei einer Laufzeit von sieben Jahren in die entsprechenden Depots. Geprintet wurde gemäß der Guidance zu ms +31bp. Es folgte der französische Kommunalfinanzierer Agence France Locale (Ticker: AFLBNK), der [nachhaltige](#) EUR 500 Mio. bei einer Laufzeit von acht Jahren zu OAT +24bp (entspricht circa ms +76bp) platzierte (Guidance: OAT +26bp area; Bid-to-cover-Ratio: 2,8x). Außerhalb unserer derzeitigen regulären Coverage hat darüber hinaus die Export-Import Bank of China (Ticker: EXIMCH) EUR 500 Mio. bei einer Laufzeit von drei Jahren zu einem Reoffer-Spread von ms +38bp eingesammelt (IPT: ms +70bp area; Orderbuch: EUR 3,15 Mrd.). Dabei handelt es sich neben zwei EUR-Subbenchmarks nun um die derzeit größte ausstehende EUR-Anleihe der EXIMCH. Wir blicken nun Richtung Deutschland: Dort zeigte sich zum Wochenstart die Kreditanstalt für Wiederaufbau (Ticker: KfW) mit einem Tap ihres 2029er-[Green Bonds](#) i.H.v. EUR 1 Mrd. erneut am Kapitalmarkt. Das Pricing erfolgte guidancegemäß zu ms +15bp. Für eine Aufstockung entschied sich außerdem das Land Sachsen-Anhalt (Ticker: SACHAN) und erhöhte das Volumen seiner 2034er-Anleihe um weitere EUR 250 Mio. zu ms +28bp. In der nächsten Woche sind dann wieder alle Augen auf die Europäische Union (Ticker: EU) gerichtet, die entsprechend ihres [Fundingplans](#) mit der fünften Anleiheauktion in H2/2024 aufwartet. Interessante Neumandatierung für die sehr nahe Zukunft: Die Islamic Development Bank (Ticker: ISDB) beabsichtigt die Platzierung einer frischen Sukuk-Anleihe (EUR-Benchmark, 5y). Wir berichteten zuletzt über die jüngsten Entwicklungen in diesen Marktsegment im Rahmen unserer [Wochenpublikation vom 18. September](#).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
EXIMCH	Other	29.10.	XS2930947481	3.0y	0.50bn	ms +38bp	- / - / A+	-
AFLBNK	FR	29.10.	FR001400TUC3	7.8y	0.50bn	ms +76bp	AA- / - / AA-	X
KBN	Nordics	29.10.	XS2932096691	7.0y	0.50bn	ms +31bp	- / Aaa / AAA	X
NIEDOE	AT	23.10.	AT0000A3EK38	12.0y	0.50bn	ms +65bp	- / Aa1 / AAu	X

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

Covered Bonds

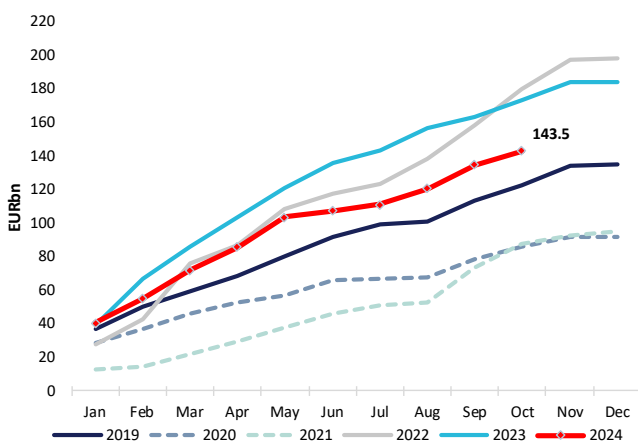
Fälligkeiten als zukünftige Treiber des Primärmarkts?

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne

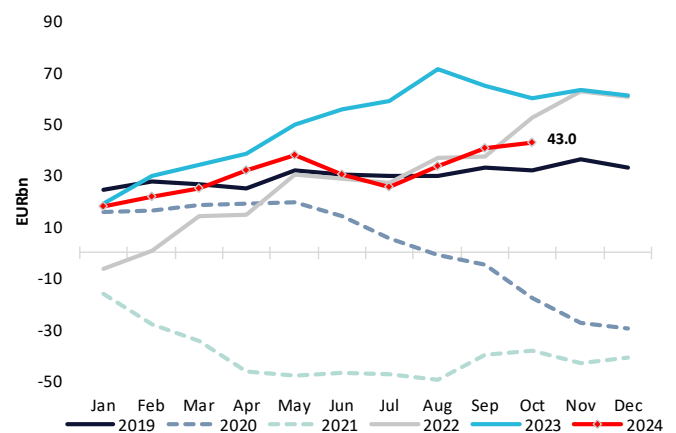
Fälligkeiten am Covered Bond-Markt bilden die Basis unserer Emissionsprognose

Die Grundlage unserer Prognose des Emissionsgeschehens am Covered Bond-Markt dient ein Bottom-up-Ansatz auf Jurisdiktionsebene. Dieser folgt zunächst der Annahme, dass die Fälligkeiten eines Jahres am Primärmarkt auf Jurisdiktionsebene wieder vollständig in Form von neuen Covered Bond-Emissionen am Markt platziert werden. Darauf aufbauend berücksichtigen wir noch länderspezifische Abweichungen von dieser Basis. Unserem Ansatz entsprechend bilden die Fälligkeiten in den einzelnen Jahren und Jurisdiktionen den Ausgangspunkt unserer Emissionsprognose. Darum wollen wir uns in der heutigen Ausgabe unseres Covered Bond & SSA Views mit den Entwicklungen der Fälligkeiten in den vergangenen Jahren beschäftigen und auch einen Blick auf die kommenden Jahre werfen. Darüber hinaus möchten wir einen ersten Ausblick auf das von uns prognostizierte Emissionsvolumen am Primärmarkt im Jahr 2025 geben.

Kumuliertes Emissionsvolumen (EUR BMK)



Kumuliertes Nettoneuemissionsvolumen (EUR BMK)

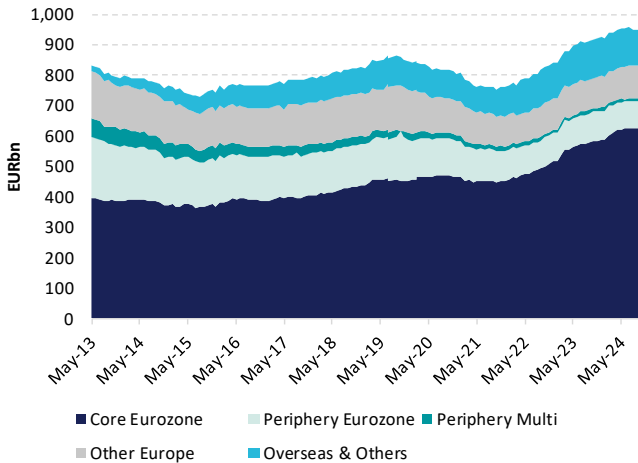


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

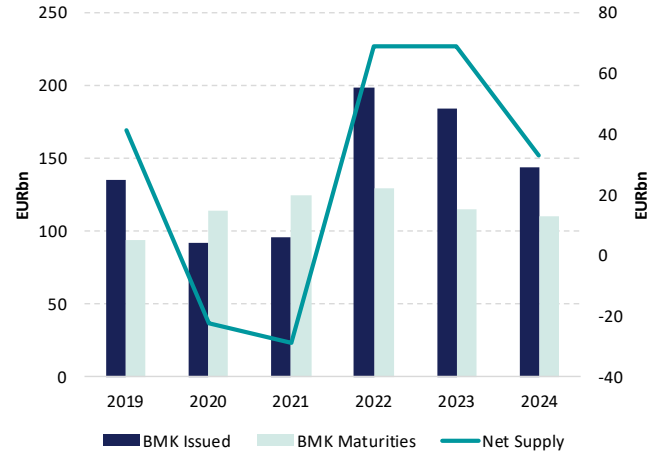
Covered Bond-Markt nach der Pandemie auf Wachstumskurs!

Die Differenz aus Emissionsvolumen und Fälligkeiten bildet das Nettoneuemissionsvolumen und zeigt einen wachsenden oder schrumpfenden Markt an. In den letzten zwei Jahren wuchs der Markt für EUR-Benchmarks um jeweils mehr als EUR 60 Mrd., nachdem er in den vorangegangenen zwei Jahren – unter dem Einfluss der Pandemie – geschrumpft war. Das Emissionsvolumen blieb in den Jahren 2020 und 2021 deutlich hinter den Werten aus dem Jahr 2019 zurück, bei Fälligkeiten im Volumen von EUR 121 Mrd. (FY/2020) bzw. EUR 136 Mrd. (FY/2021). Entsprechend kam es zu gewissen Nachholeffekten in den Jahren 2022 und 2023, was auch in einem erhöhten Emissionsvolumen zum Ausdruck gebracht wurde. Am aktuellen Rand sehen wir den Primärmarkt weiterhin auf Wachstumskurs mit Nettoneuemissionen im Volumen von EUR 43 Mrd. Mit Blick auf das Jahresende rechnen wir noch mit weiteren EUR 20 Mrd. an frischer Ware. Insgesamt würde sich das Nettoneuemissionsvolumen für das Jahr 2024 somit auf EUR 53 Mrd. summieren.

Volumen iBoxx EUR Covered nach Region



Nettoneuemissionsvolumen (EUR BMK)

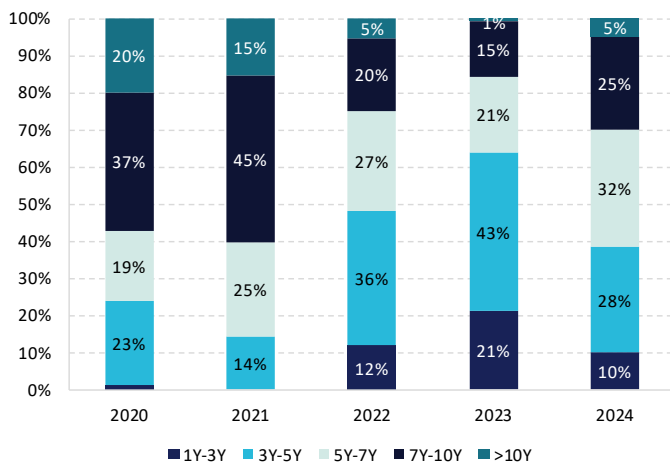


Quelle: Bloomberg, Marktdaten, NORD/LB Floor Research

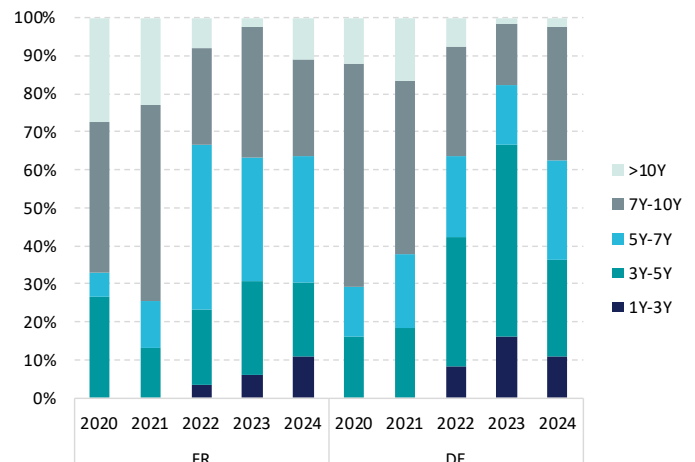
Hohe Fälligkeiten und Emissionen zum Jahresstart

Mit Blick auf die Verteilung der Fälligkeiten ist ein typisches saisonales Muster am Covered Bond-Markt zu beobachten. Insbesondere in den ersten Monaten eines Jahres verzeichnen wir ein durchaus erhöhtes Fälligkeitsvolumen, was vor dem Hintergrund des hohen Emissionsaufkommens zum Jahresstart nicht verwundern sollte. Hervorzuheben ist hier insbesondere der Januar, der oftmals die höchsten Fälligkeiten und das höchste Emissionsvolumen des Jahres auf sich vereint. Im Großen und Ganzen orientieren sich die Fälligkeiten an dem typischen Emissionsmuster am Covered Bond-Markt, mit Ausnahme der Pandemiejahre. Der tendenziell höhere Anlagebedarf z.B. von Real Money-Investoren insbesondere im Januar kann als ursächlich für das typische Emissionsmuster am Primärmarkt angesehen werden. Glatte Laufzeiten führen in dieser Betrachtung zu höheren Fälligkeiten in den exponierten Monaten und einem steigenden Emissionsbedarf zu Beginn des Jahres. In Kombination erwarten wir auch für die kommenden Jahre keine Abweichung von dem hohen Emissionsvolumen im I. Quartal eines Jahres.

EUR BMK Primärmarkt: Laufzeitsegmente



EUR BMK Laufzeitsegmente DE vs. FR

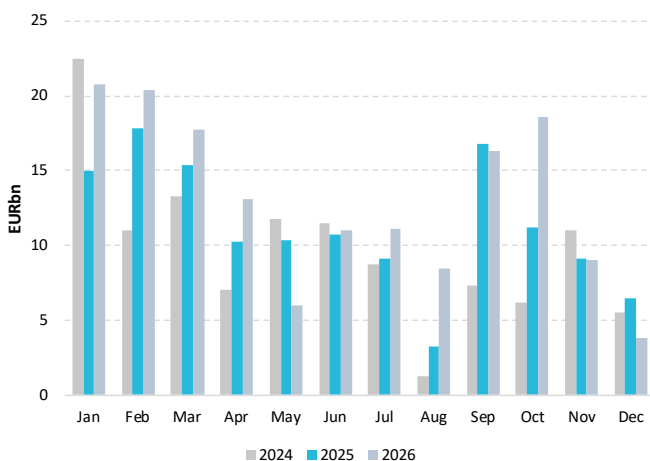


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

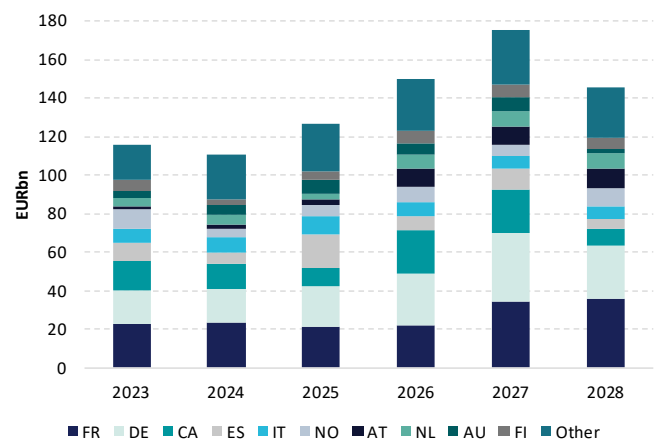
Wechsel in Laufzeitpräferenz führt zu erhöhten Fälligkeiten in den kommenden Jahren

Bei einer genaueren Betrachtung der Laufzeitstrukturen der Neuemissionen in den letzten Jahren fällt auf, dass in der Zeit vor und während der Pandemie eher die Laufzeiten von >7Y dominant waren. Diese machten in 2020 und 2021 57% bzw. 60% der Neuemissionen aus. In den darauffolgenden Jahren 2022 und 2023 war ein deutlicher Rückgang in den langen Laufzeiten zu beobachten, sodass auf Neuemissionen mit sieben Jahren oder mehr Laufzeit nur noch 25% in 2022 und sogar nur 16% in 2023 der neuen Deals entfielen. In 2024 scheint sich dieser Trend allerdings wieder etwas zu „normalisieren“, der Anteil der Bonds mit einer Laufzeit von sieben Jahren oder mehr liegt aktuell wieder bei 30% der Neuemissionen. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob der „Catch-Up“-Trend nach der Pandemie schon abgeschlossen ist, oder ob es zu einer weiteren Verschiebung der Laufzeitpräferenzen in die längeren Segmente kommt. Am aktuellen Rand zeichnet sich eine solche Entwicklung hingegen noch nicht ab. Im genauen Ländervergleich Deutschland (DE) zu Frankreich (FR) fällt auf, dass die Laufzeitstrukturen zu Pandemiezeiten ähnlich liegen, wobei es in Frankreich einen höheren Anteil an sehr langen Laufzeiten von mehr als zehn Jahren gibt. In den Jahren 2022 und 2023 war der Trend zu kürzeren Laufzeiten von fünf Jahren oder weniger in Deutschland deutlich stärker ausgeprägt, in Frankreich stieg hingegen der Anteil an gedeckten Anleihen mit mittlerer Laufzeit (5-7y) recht deutlich an. Dieser Trend kehrte sich für die zweitgrößte Volkswirtschaft der Eurozone auch in 2024 nicht um, die Laufzeitstruktur an Neuemissionen im Vergleich zu 2023 blieb fast unverändert. In Deutschland ist hingegen der „Normalisierungstrend“ von 2023 zu 2024 deutlich stärker erkennbar, der Anteil an kürzeren Laufzeiten nimmt eher ab und besonders fünf- bis zehnjährige Deals werden wieder deutlich präsenter. Nur der Anteil an sehr langen Laufzeiten von über zehn Jahren bleibt minimal. Der in den letzten Jahren zu beobachtende Trend hin zu kürzeren Laufzeiten wird besonders in den kommenden Jahren zu erhöhten Fälligkeiten führen, wie ein Blick auf die entsprechende Grafik zeigt. Wo in 2024 noch EUR 110,6 Mrd. fällig waren, wird das Volumen an Fälligkeiten in 2027 auf mindestens EUR 175,4 Mrd. ansteigen. In der Länderaufteilung der Fälligkeiten bis 2027 sieht man eindeutig einen Trend zu einem steigenden Anteil der „großen“ Jurisdiktionen Deutschland, Frankreich und auch Kanada. Zu Beginn des nächsten Jahres rechnen wir, wie tendenziell in den ersten Monaten eines Jahres üblich, eher mit einem Anstieg der längeren Laufzeiten bei den Neuemissionen.

EUR BMK Fälligkeiten je Monat



EUR BMK Fälligkeiten nach Jurisdiktionen



Fazit und Ausblick: Hohe Fälligkeiten in den kommenden Jahren sollten das Emissionsvolumen beflügeln

In der vorangegangenen Grafik zu den Fälligkeiten können wir auch ablesen, dass in den ersten drei Monaten des nächsten Jahres und kurz nach der Sommerpause im Durchschnitt die höchsten Fälligkeiten liegen (jeweils ca. EUR 15 Mrd.). Der Anteil in den restlichen Monaten liegt hingegen bei maximal EUR 10 Mrd. Da wir in unserer Bottom-up-Planung zunächst davon ausgehen, dass Fälligkeiten vollständig reinvestiert werden, dürften wir erneut besonders zu Beginn des kommenden Jahres in der Tendenz ein hohes Volumen an Neuemission beobachten. Dieser Trend sollte sich in den Jahren 2026 und 2027 ebenfalls fortsetzen. Für das Jahr 2028 lassen sich die Fälligkeiten hingegen noch nicht exakt beziffern, da im Laufe des Jahres 2025 sicherlich noch der ein oder andere dreijährige Covered Bond an den Markt kommen sollte. Gleiches gilt für die Fälligkeiten in 2027, auch wenn die Emission von zweijährigen Covered Bonds in 2025 eher die Ausnahme als die Regel darstellen sollte. Entsprechend ist noch nicht abzusehen, ob 2027 den Höchststand bei den Fälligkeiten markieren wird. Dies wird sowohl von der Laufzeitpräferenz der Emittenten als auch dem Neuemissionsvolumen im kommenden Jahr abhängen. Bei unserer Emissionsprognose für 2025 kalkulieren wir damit, dass die Fälligkeiten von rund EUR 127 Mrd. vollständig wieder am Markt platziert werden. Unter der Annahme eines weiterhin wachsenden Primärmarkts kommen wir in einer groben Vorabprognose für das Jahr 2025 auf ein Neuemissionsvolumen zwischen EUR 170 Mrd. und EUR 180 Mrd. und einem Nettoneuangebot von rund EUR 50 Mrd. Vor dem Hintergrund des weiterhin offenen Primärmarktes unterliegt unsere erste Prognose aber naturgemäß einer hohen Unsicherheit.

SSA/Public Issuers

Deutschsprachige Gemeinschaft Belgiens – DGBE im Fokus

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

Einleitung

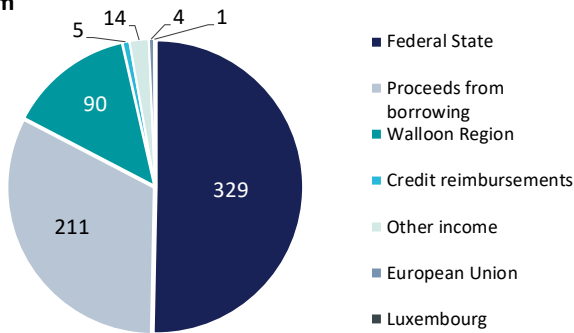
Die [Deutschsprachige Gemeinschaft Belgiens](#) (französisch: Communauté germanophone; Ticker: DGBE) bildet mit 79.479 Einwohnern die kleinste gliedstaatliche Einheit des belgischen Föderalstaats. Das Gebiet liegt in Ostbelgien und grenzt an die Niederlande, Deutschland und Luxemburg. Hauptsitz des Parlaments, der Regierung und des [Ministeriums der Deutschsprachigen Gemeinschaft](#) ist die Stadt Eupen. Analog zu den anderen beiden Sprachgemeinschaften ist die rechtliche Existenz in der belgischen Verfassung festgeschrieben. Der Weg zur politischen Autonomie geht auf mehrere Staatsreformen seit den 1960er Jahren zurück. So verfügen die öffentlichen Institutionen heute (seit der letzten Staatsreform in 2014) über ein historisch gewachsenes Spektrum an Zuständigkeiten. Im Wesentlichen beziehen sich diese auf Gemeinschaftsangelegenheiten beginnend im kulturellen Bereich über Familien-, Sozial-, Bildungs- und Gesundheitspolitik bis hin zu internationalen Beziehungen. Parallel zur letzten Staatsreform wurde zudem die Übertragung der Bereiche Aufsicht und Finanzierung der neun deutschsprachigen Gemeinden, Tourismus, lokale Behörden und Beschäftigung mit Wallonien ausgehandelt. Die vier Mitglieder umfassende Regierung wird vom Parlament gewählt und bestimmt aus ihrer Mitte einen Ministerpräsidenten. Neben dem politischen Tagesgeschäft führt die Regierung die vom Parlament verabschiedeten Dekrete aus. Zudem bringt sie den Haushalt der Gemeinschaft ins Parlament ein und führt diesen aus. Seit dem 15. März 2017 präsentiert sich die Deutschsprachige Gemeinschaft in ihrer Innen- und Außendarstellung sowie im normalen Sprachgebrauch unter dem Begriff „Ostbelgien“. Ziel der neuen Dachmarke ist die Positionierung Ostbelgiens als starker, attraktiver Standort zur Gewinnung von Fach- und Führungskräften, Gästen und Besuchern. Der Name „Deutschsprachige Gemeinschaft“ bleibt jedoch im verfassungsrechtlichen Rahmen bestehen, wie z.B. bei Dekreten, Parlamentsbeschlüssen, Regierungserlassen und anderen Rechtstexten.

Wirtschaftliche Rahmendaten

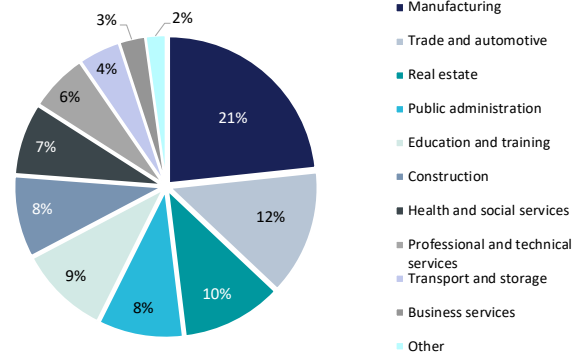
In der Deutschsprachigen Gemeinschaft wurde im Jahr 2022 insgesamt eine Bruttowertschöpfung i.H.v. EUR 2,3 Mrd. erzielt. Das nominale BIP pro Kopf lag im Jahr 2022 bei EUR 32.042. Die Arbeitslosenquote belief sich zum Stand Q2/2024 auf 6,4%. Zu den bedeutendsten Wirtschaftszweigen gehören die herstellende Industrie (EUR 472 Mio.) und der Handel (EUR 273 Mio.). An dritter Stelle steht das Immobiliengewerbe mit EUR 210 Mio. Land- und Forstwirtschaft prägen zwar das Landschaftsbild, spielen jedoch in ihrer wirtschaftlichen Bedeutung eine untergeordnete Rolle. Hinsichtlich der Anteile der Wirtschaftssektoren an der Bruttowertschöpfung fällt die relativ hohe Bedeutung des Sekundärsektors auf, welcher die herstellenden Industrien, den Bereich Elektrizität-Gas-Wasser und das Baugewerbe umfasst. Dieser erwirtschaftete mit 31,8% der Bruttowertschöpfung einen um rund 9%-Punkte höheren Anteil als Wallonien und knapp 7%-Punkte mehr als in Flandern. Demgegenüber weist der Tertiärsektor ein vergleichsweise geringeres Gewicht in der Deutschsprachigen Gemeinschaft auf: Im Jahr 2021 lag er um rund 10%-Punkte hinter dem wallonischen und 7%-Punkte hinter dem flämischen Wert zurück.

Zusammensetzung des Haushaltsbudget (2023)

EUR 653m



Bruttowertschöpfung nach Sektoren (2022*)



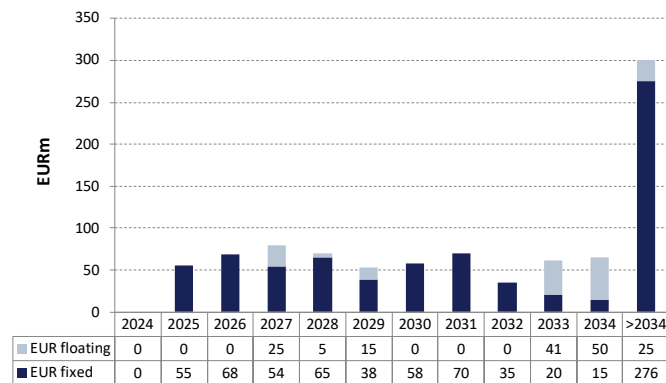
* Provisorische Werte

Quelle: Emittent, Ostbelgien Statistik, NORD/LB Floor Research

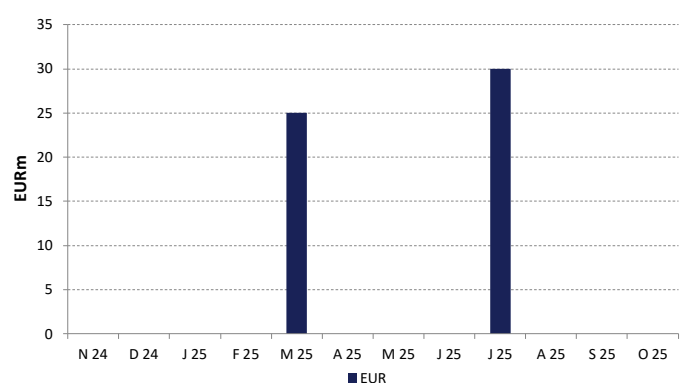
Finanzierungsquellen

Die Finanzierung der Deutschsprachigen Gemeinschaft erfolgt im Gros durch Zuweisungen des belgischen Föderalstaates (gesetzlich verankerter Pauschalbetrag), die jährlich an die Inflationsrate, die wirtschaftliche Entwicklung und an demografische Aspekte angepasst werden. Eine weitere wichtige Einnahmequelle stellt die Dotation der Wallonischen Region für die Wahrnehmung der übertragenen Regionalbefugnisse dar. Die Zuweisungen machen insgesamt rund 95% der Einnahmen des Sub-Sovereigns aus. Hinzu kommen Mittel aus den Europäischen Strukturfonds. Darüber hinaus hat die Deutsche Gemeinschaft im Mai 2021 ein [EMTN-Programm](#) mit einem maximalen Gesamtbetrag i.H.v. EUR 1 Mrd. aufgelegt, um sich mittel- und langfristig am Kapitalmarkt zu refinanzieren. In dessen Rahmen sind für 2024 Emissionen i.H.v. EUR 400-500 Mio. geplant. Im nächsten Jahr soll das Volumen dann zwischen EUR 100-250 Mio. liegen.

Fälligkeitsprofil nach Währung und Kupontyp



Fälligkeitsprofil der nächsten 12 Monate



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research; Daten vom 29. Oktober 2024

Regulatorische Zusammenfassung für belgische Regionen

- Risikogewichtung: 0%
- LCR-Klassifizierung: Level 1 ([EBA-Liste](#))
- NSFR-Klassifizierung: 0%
- Solvency II-Klassifizierung: Präferiert (0%)

Quelle: [Verordnung \(EU\) Nr. 575/2013](#), [Delegierte Verordnung \(EU\) 2015/61](#), [Delegierte Verordnung \(EU\) 2015/35](#), NORD/LB Floor Research

Ausstehende Volumina der Deutschsprachigen Gemeinschaft

Das ausstehende Anleihevolumen unter dem Ticker des Sub-Sovereigns (DGBE) umfasst derzeit insgesamt rund EUR 915 Mio., aufgeteilt auf 53 unterschiedliche ISINs. EUR 301 Mio. (33%) werden erst nach dem Jahr 2034 fällig. Der längste ausstehende Bond ist eine Ende des vorangegangenen Jahres emittierte Anleihe mit einem Volumen i.H.v. EUR 25 Mio., welche im Dezember 2063 fällig wird. Der Anteil der Kategorie „Floating“ am ausstehenden Volumen beträgt EUR 161 Mio. bzw. 18%, die restlichen Bonds der Deutschsprachigen Gemeinschaft sind dementsprechend mit einem fixen Kupon ausgestattet. Fremdwährungsdiversifikation findet indes keine statt, folglich sind alle ausstehenden Anleihen in EUR-denominiert. Die Volumina der Wertpapiere erstrecken sich von EUR 4 Mio. bis EUR 50 Mio. Darüber hinaus ist anzumerken, dass für Anleihen der Deutschsprachigen Gemeinschaft derzeit kein Rating besteht. Weiterhin ist der Emittent auch aufgeschlossen für Private Placements und gewisse Renditevorstellungen von institutionellen Investoren.

Haftungsmechanismus und Regulatorik

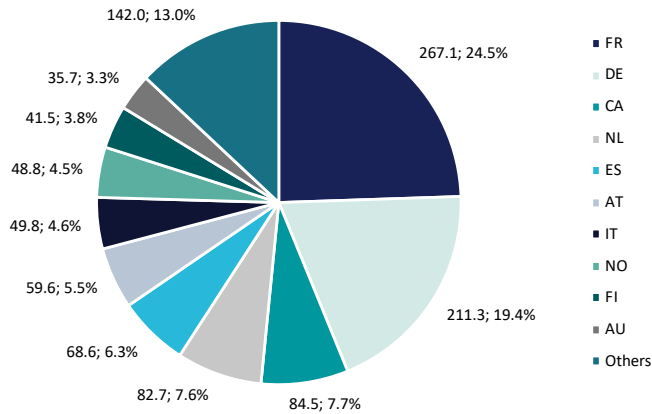
Erwähnenswert ist, dass es weder einen horizontalen Finanzausgleich noch eine explizite Garantie des Königreich Belgiens für die Regionen gibt. Somit ist der Föderalstaat mit den auf der vorangegangenen Seite angesprochenen entsprechenden Transferzahlungen beauftragt. Daher lässt sich festhalten, dass sowohl zwischen den Regionen und Gemeinschaften als auch im Verhältnis zum Föderalstaat keine Beistands- oder Haftungsmechanismen festgelegt wurden. Allerdings sieht es beispielsweise die Ratingagentur Moody's als „hochwahrscheinlich“ an, dass die Föderalregierung den Sub-Sovereigns im Falle von Zahlungsschwierigkeiten unter die Arme greifen würde – insbesondere vor dem Hintergrund des Finanzgesetzes von 1989. Dieses regelt die Berechtigung von Regionen und Gemeinden, unzureichende oder nicht fristgerechte Transferzahlungen der Zentralregierung durch von eben dieser garantierte Darlehen auszugleichen. Hinsichtlich der Einordnung in regulatorische Rahmenwerke profitieren Anleihen der Deutschsprachigen Gemeinschaft von einer exzellenten Behandlung: Im Kontext der [CRR](#)/Basel III weisen sie eine 0%-Risikogewichtung auf. Darüber hinaus lassen sie sich als Level 1-Asset im Rahmen der [LCR](#) klassifizieren. Nach [Solvency II](#) ist der belgische Sub-Sovereign zudem als „präferiert“ eingestuft. Die Herleitung des Risikogewichts und somit auch der LCR-Einordnung erfolgt dabei im Wesentlichen über Artikel 115 Abs. 2 der CRR, gemäß welchem Exposure von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften (RGLA) jenem gegenüber dem jeweiligen Zentralstaat gleichzusetzen ist. Für RGLA innerhalb der EU, für welche dies der Fall ist, führt die European Banking Authority (EBA) eine entsprechende [öffentliche Datenbank](#). Da dort die Deutschsprachige Gemeinschaft explizit aufgeführt ist, ergibt sich das Risikogewicht aus Artikel 114 CRR, wobei nach Abs. 4 EUR-denominierte Risikopositionen gegenüber Zentralstaaten der Mitgliedsstaaten ein Risikogewicht von 0% zugewiesen wird. Damit profitieren Anleihen des Sub-Sovereign sowie Anleihen belgischer Regionen im Allgemeinen von denselben regulatorischen Vorteilen wie bspw. Bonds [deutscher Länder](#).

Fazit

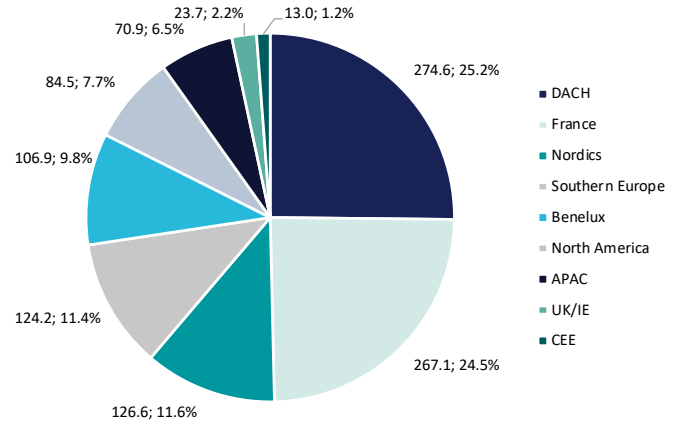
Die Deutschsprachige Gemeinschaft Belgiens ist die kleinste gliedstaatliche Einheit des belgischen Föderalstaats. Hinsichtlich der wirtschaftlichen Prägung ist der Sub-Sovereign in besonderem Maße von der industriellen Produktion gekennzeichnet. Als Emittent am Kapitalmarkt beleuchten wir die Gebietskörperschaft regelmäßig im Rahmen unserer jährlichen Publikationsreihe [NORD/LB Public Issuers Special – Beyond Bundesländer: Belgien](#). Ein Update dieser Studie, in der wir unter anderem auch die beiden Regionen Flandern sowie Wallonien detaillierter betrachten, haben wir für den Jahreswechsel geplant.

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



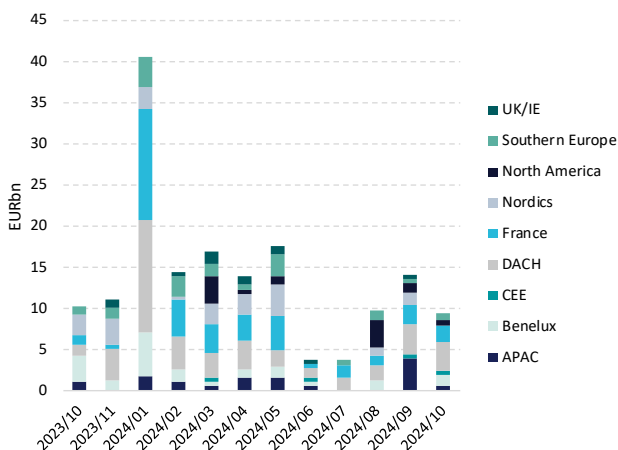
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



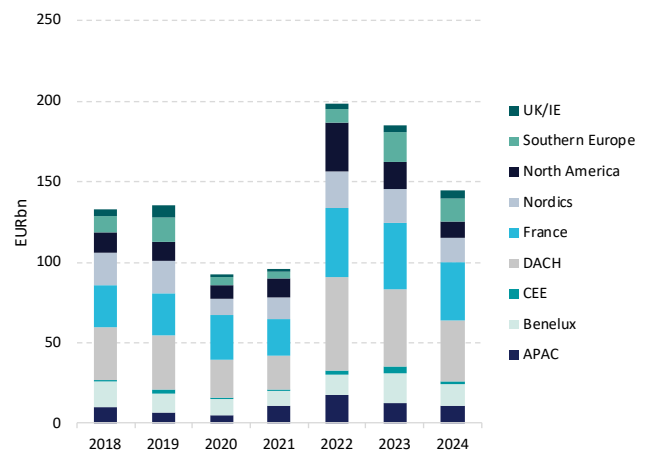
Top-10 Jurisdiktionen

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	267.1	257	29	0.98	9.2	4.7	1.48
2	DE	211.3	300	46	0.65	7.7	3.9	1.52
3	CA	84.5	62	1	1.34	5.5	2.6	1.48
4	NL	82.7	84	3	0.92	10.4	5.8	1.38
5	ES	68.6	54	5	1.15	11.1	3.1	2.17
6	AT	59.6	100	5	0.59	8.0	4.1	1.56
7	IT	49.8	64	5	0.76	8.5	4.0	2.01
8	NO	48.8	59	12	0.83	7.2	3.4	1.10
9	FI	41.5	47	4	0.87	6.9	3.3	1.74
10	AU	35.7	33	0	1.08	7.1	3.3	1.83

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

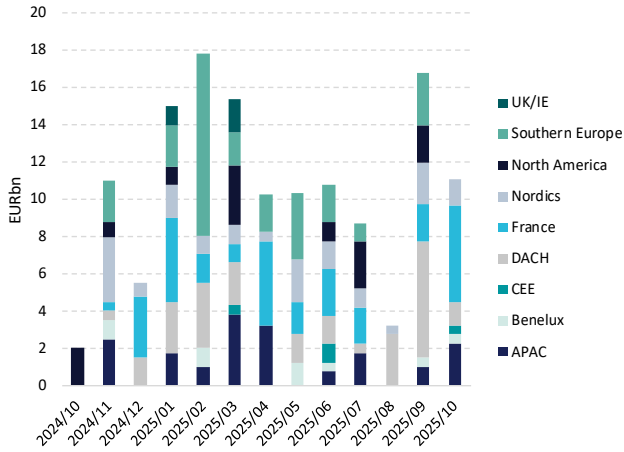


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

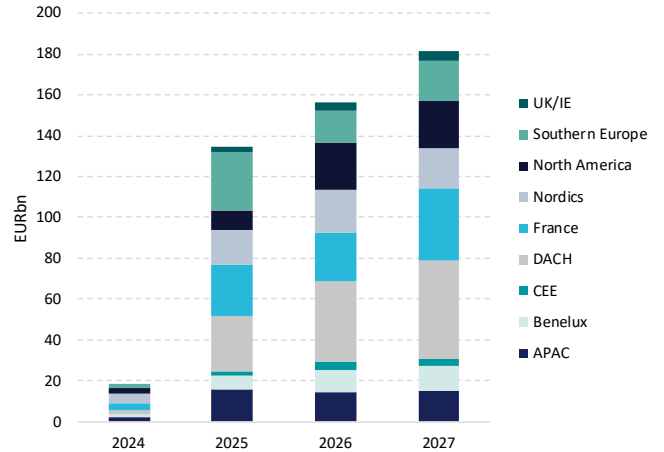


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

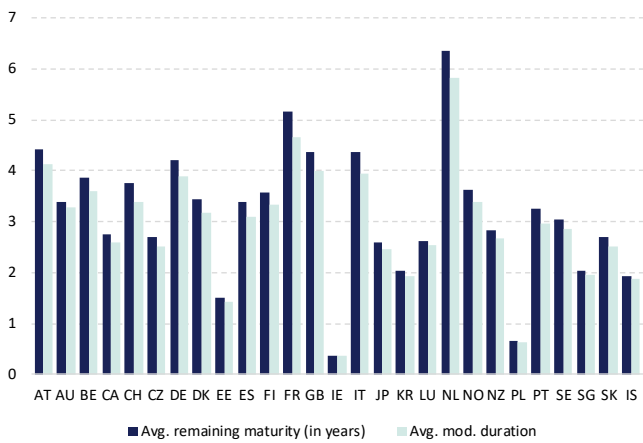
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



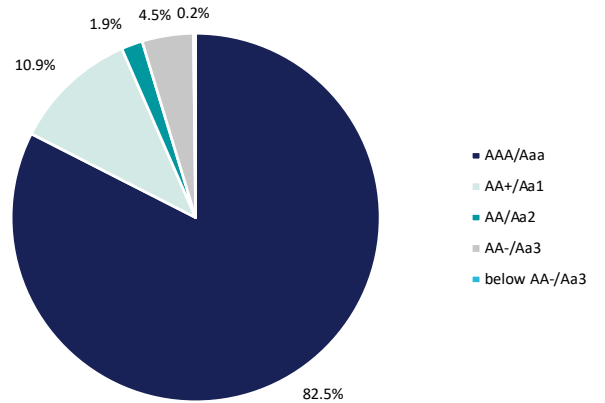
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



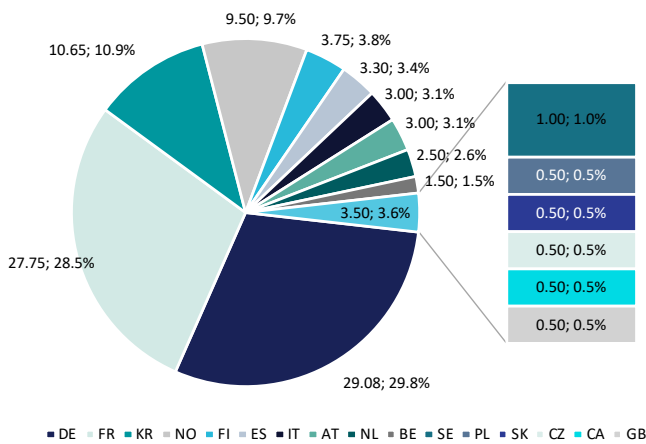
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



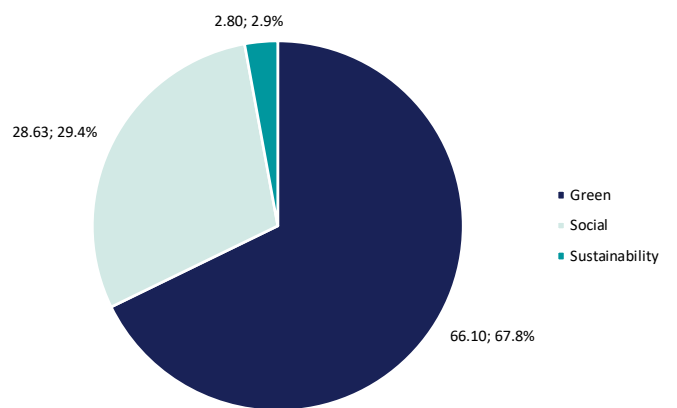
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

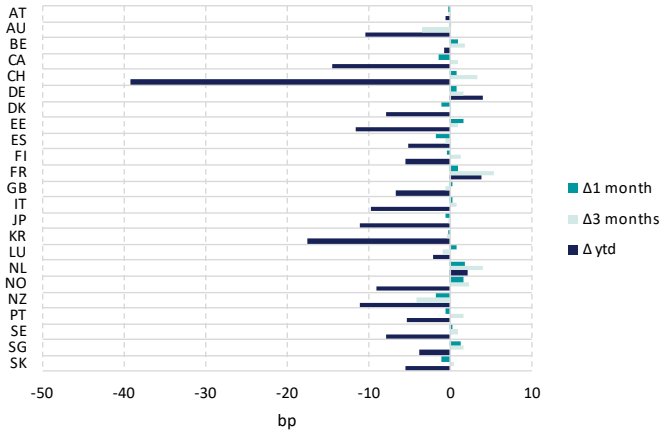


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

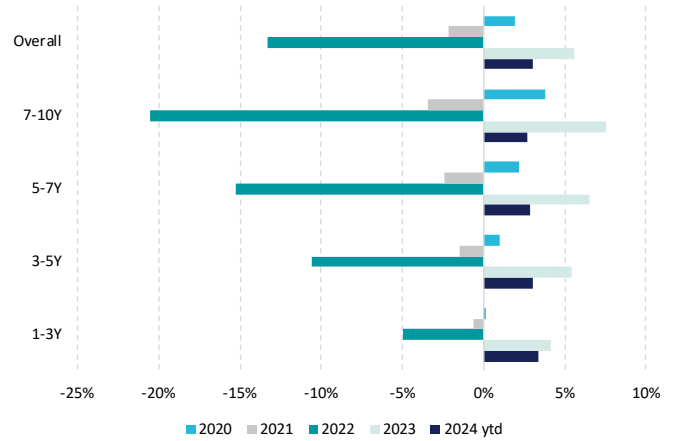


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

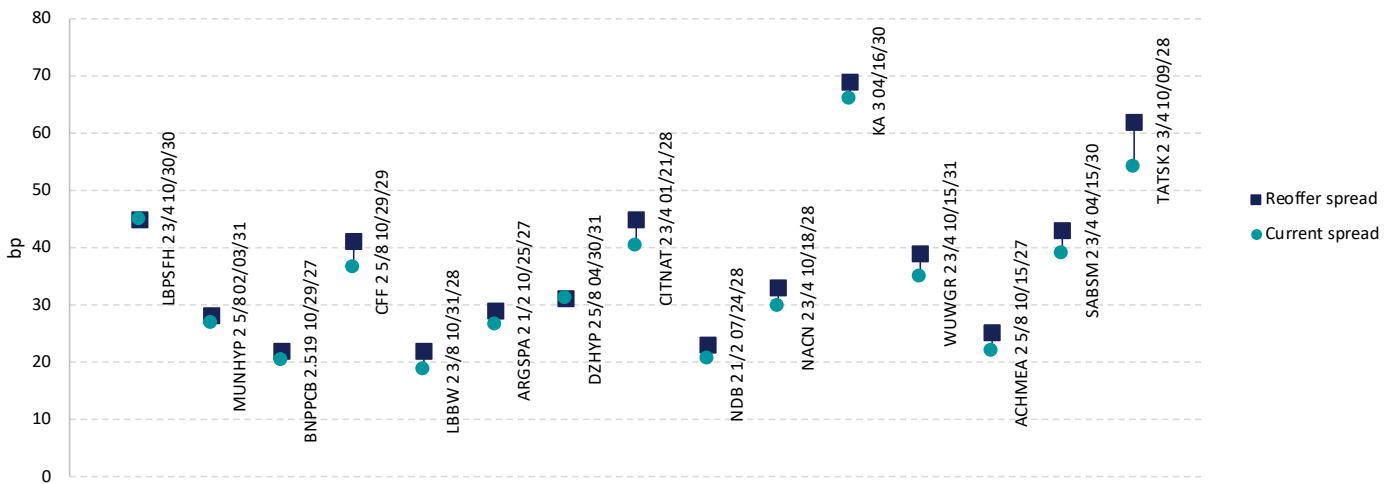
EUR-BMK-Emissionsmuster



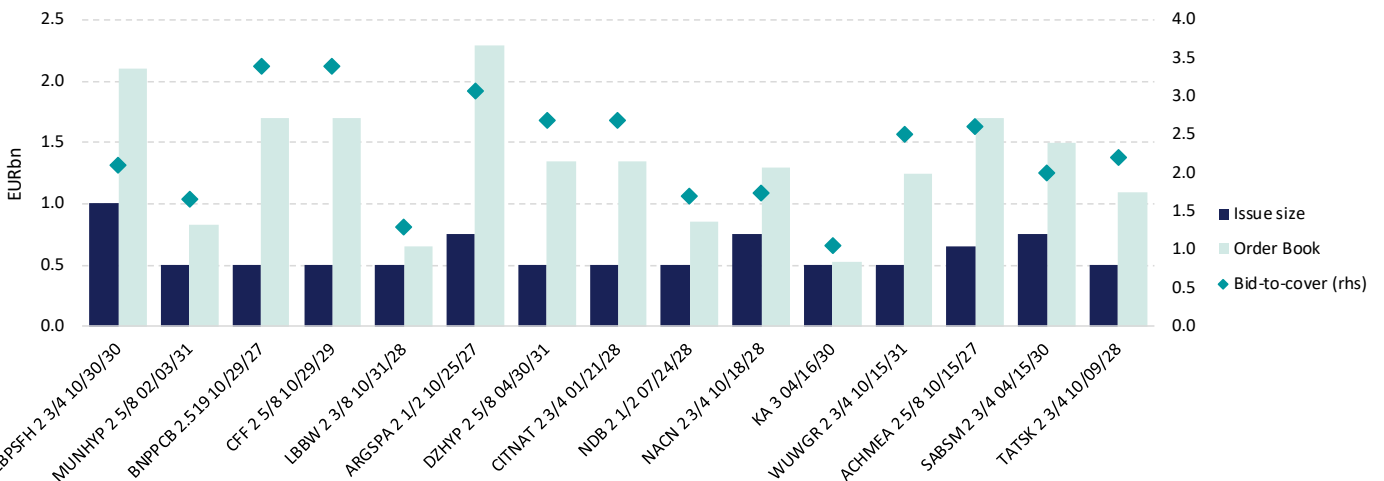
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



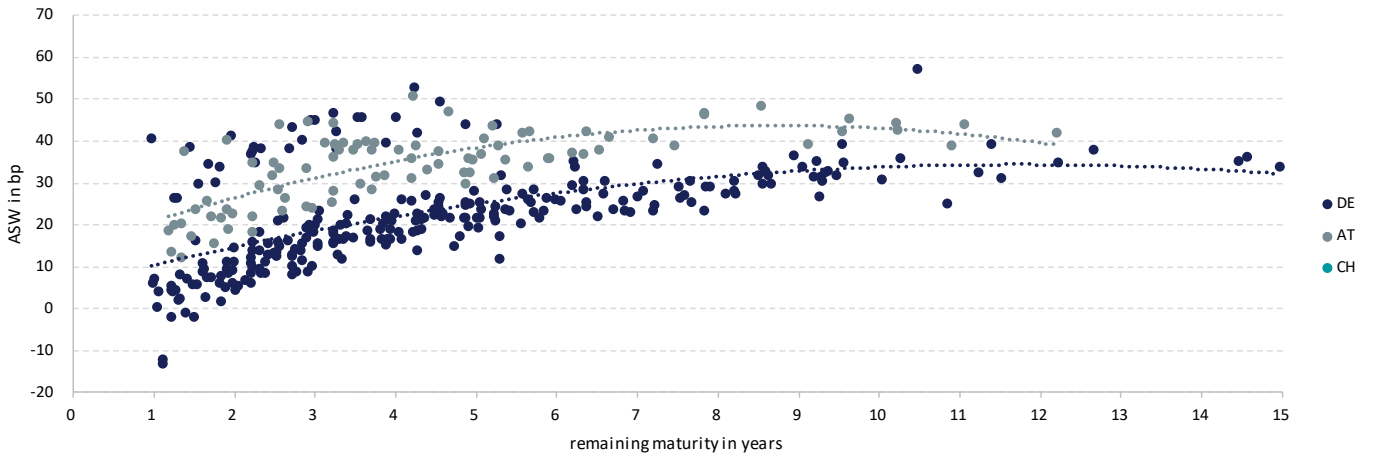
Orderbücher der letzten 15 Emissionen



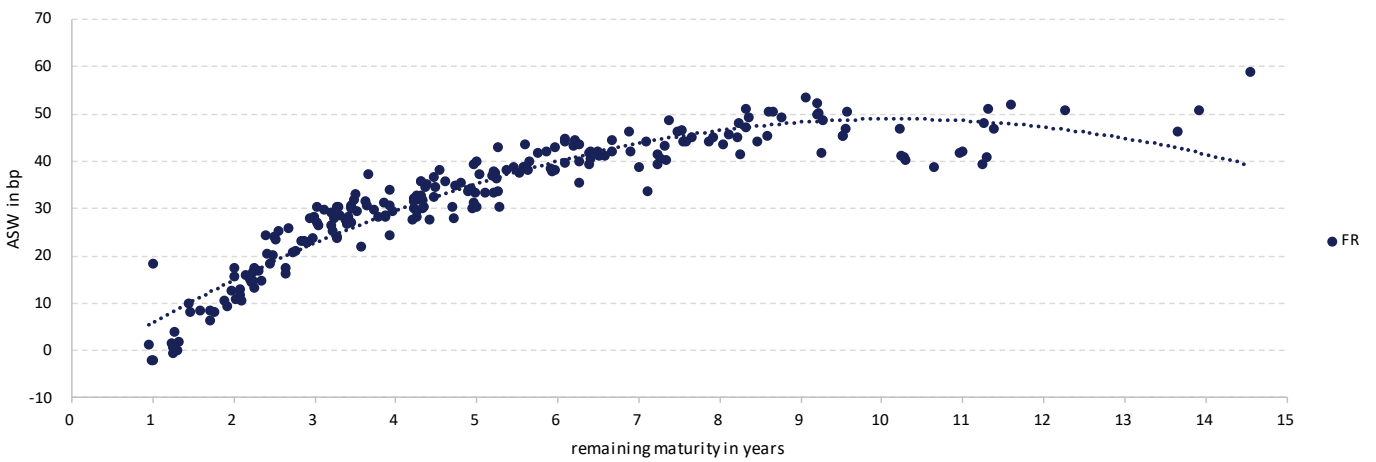
Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Spreadübersicht¹

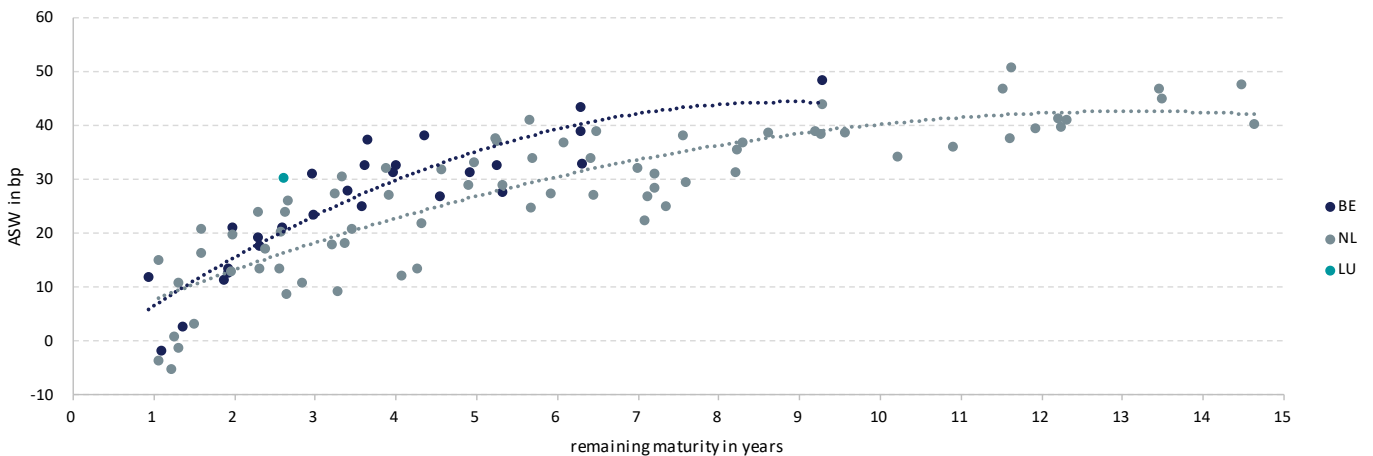
DACH 



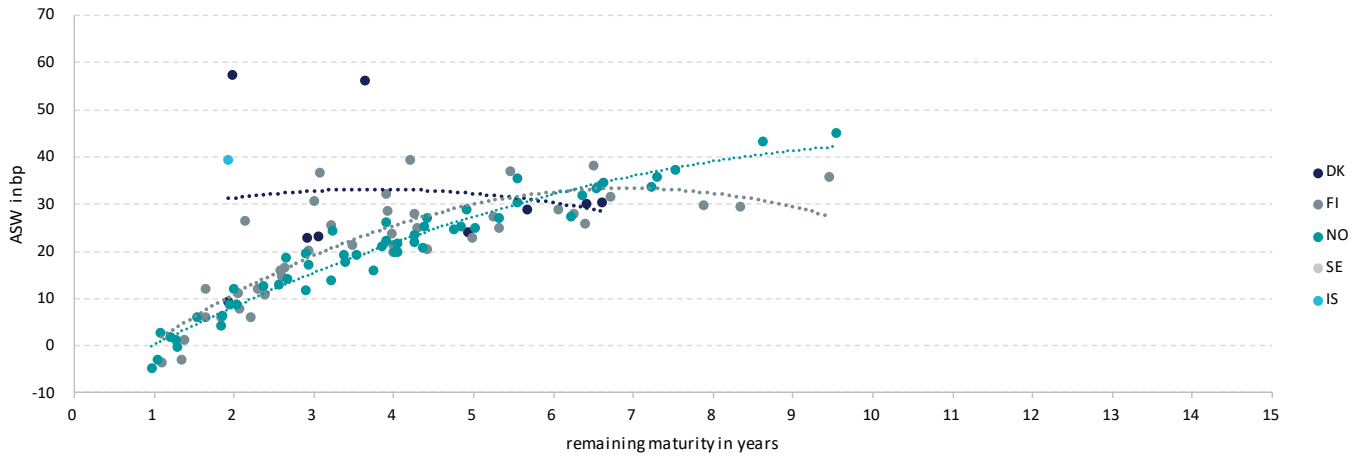
France 



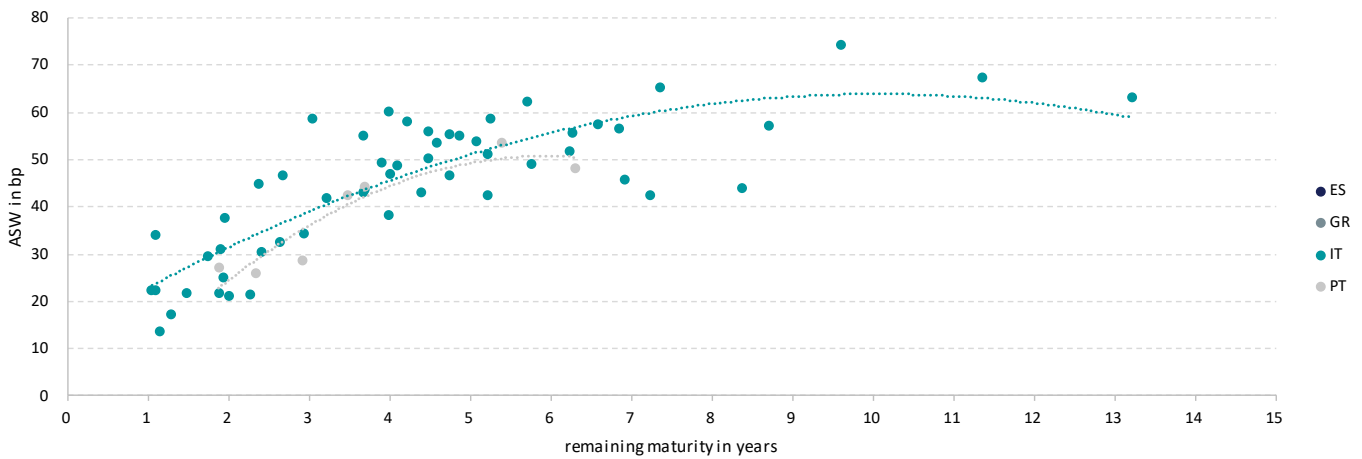
Benelux 



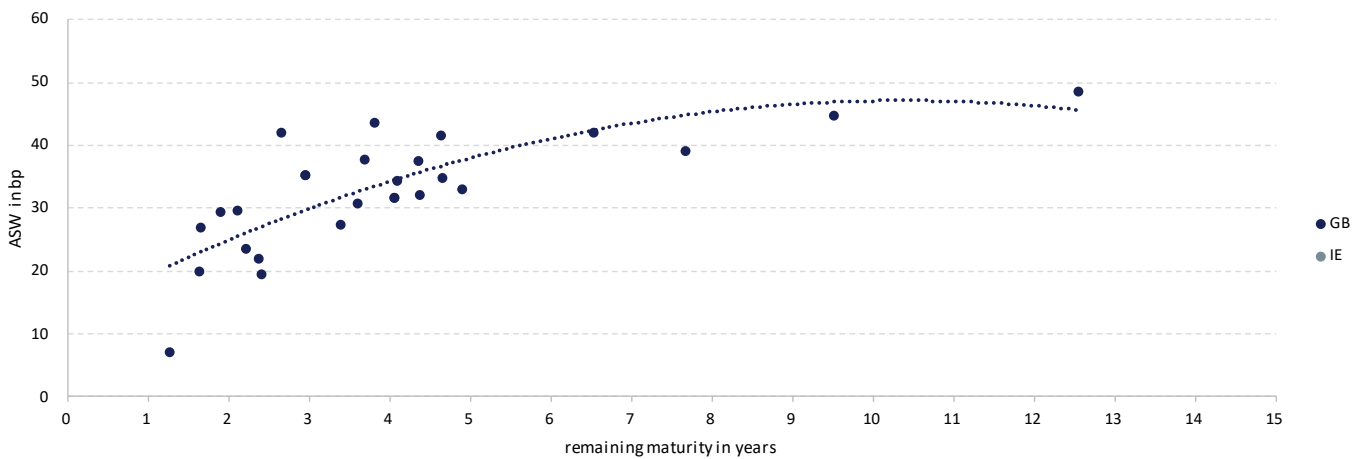
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



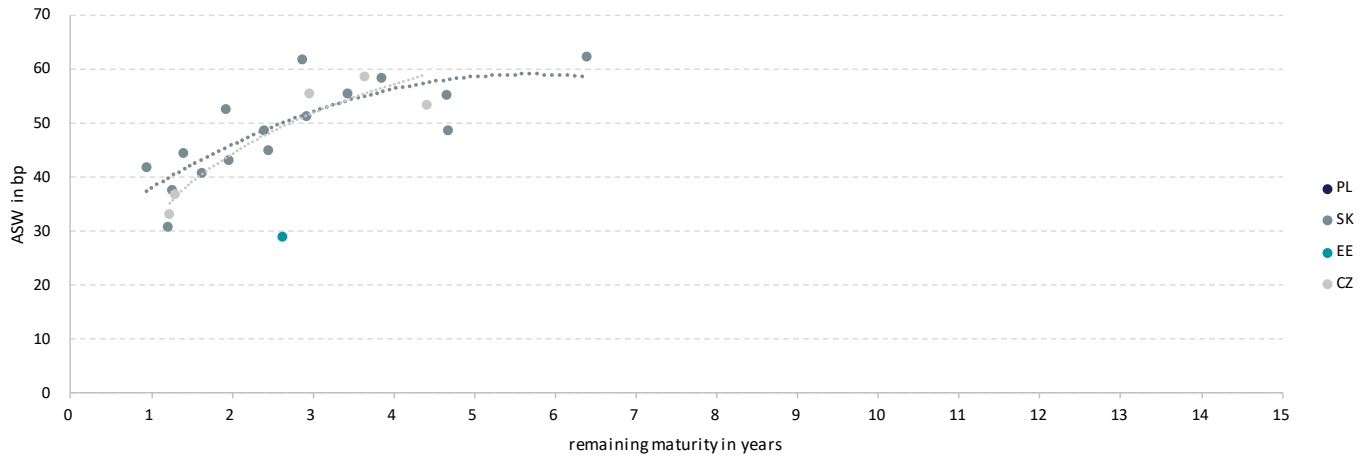
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



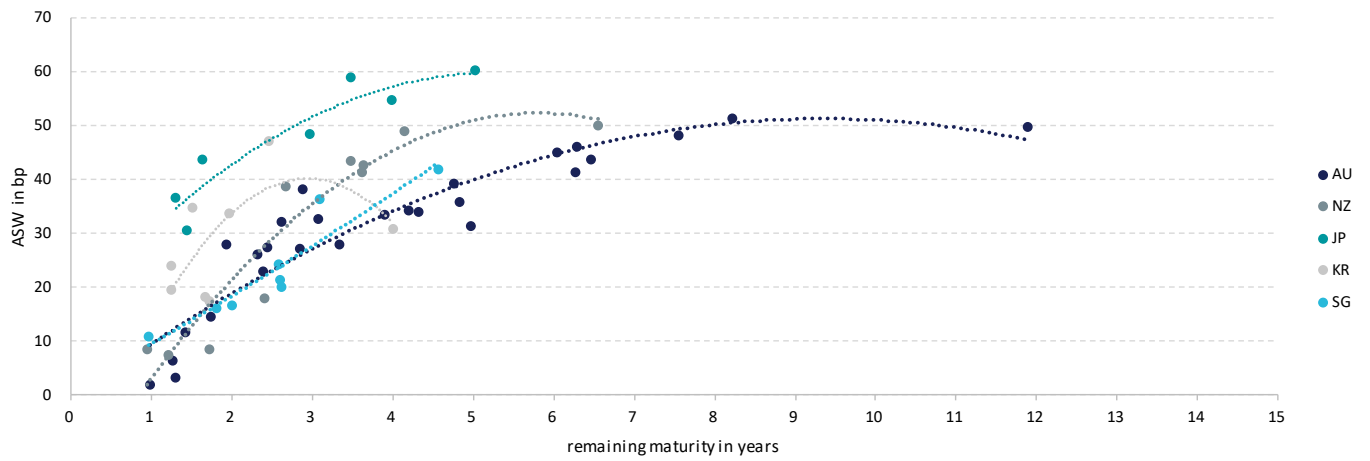
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



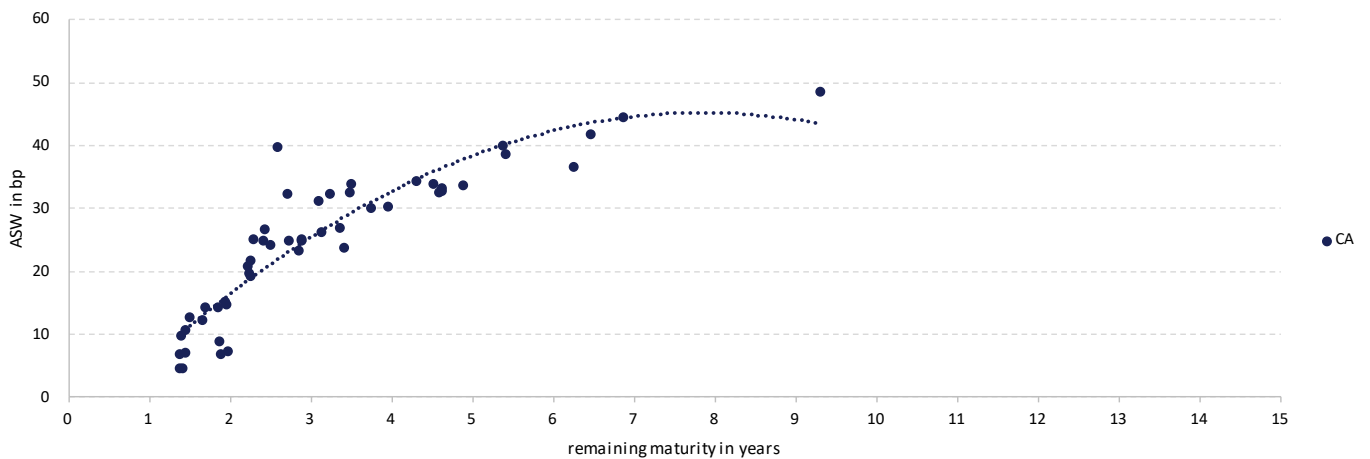
CEE 



APAC 



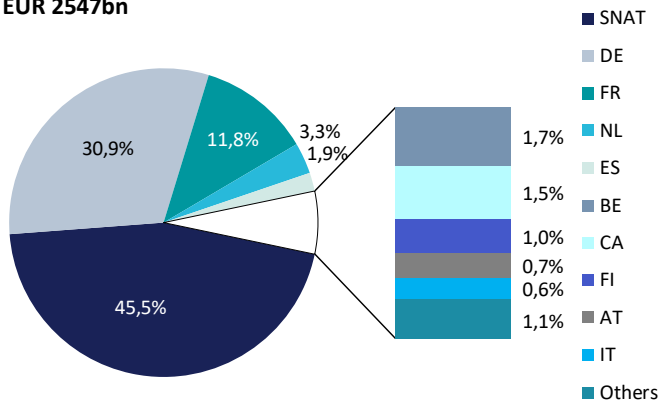
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

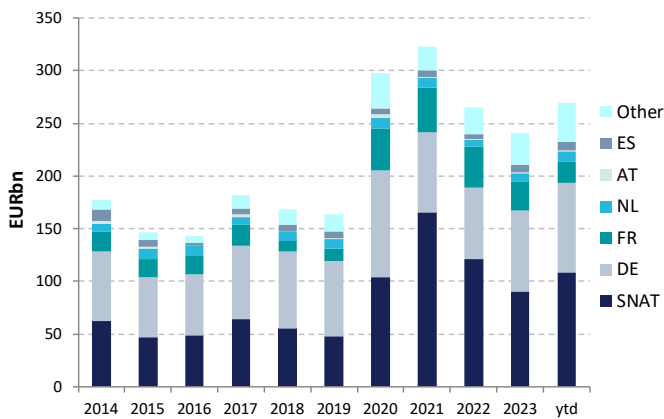
EUR 2547bn



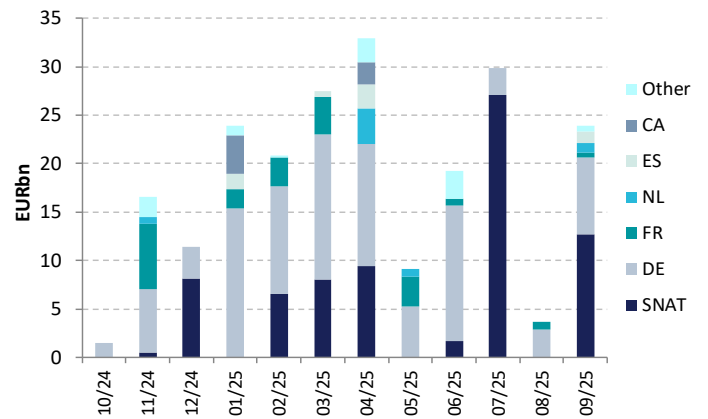
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (EURbn)	No. of bonds	ØVol. (EURbn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.159,3	243	4,8	7,9
DE	787,6	593	1,3	6,1
FR	300,1	202	1,5	5,7
NL	83,0	68	1,2	6,4
ES	49,4	69	0,7	4,8
BE	43,1	46	0,9	10,2
CA	38,2	28	1,4	4,9
FI	25,2	26	1,0	4,3
AT	17,0	22	0,8	4,7
IT	15,6	20	0,8	4,4

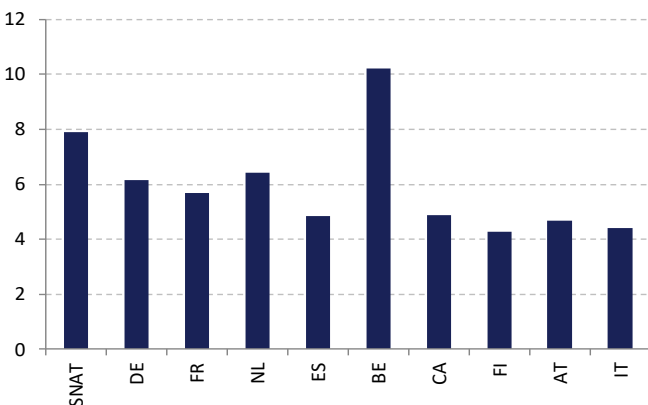
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



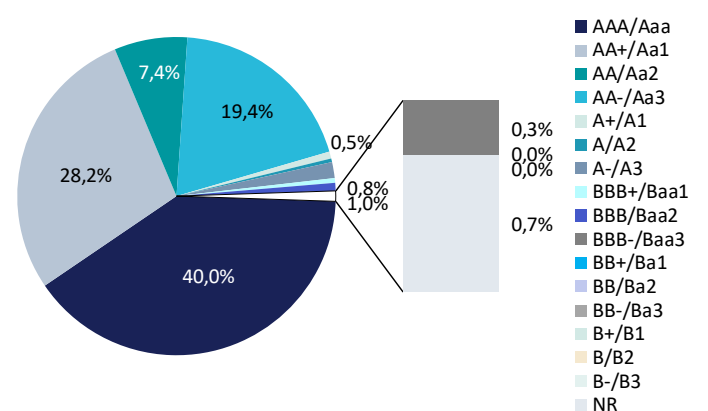
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



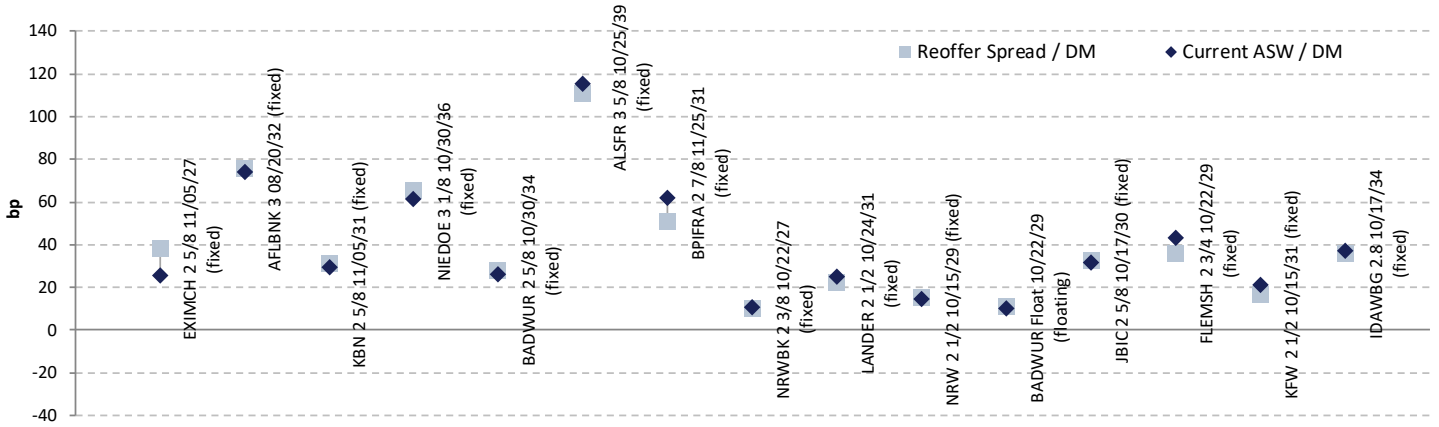
Vol. gew. Modified Duration nach Land



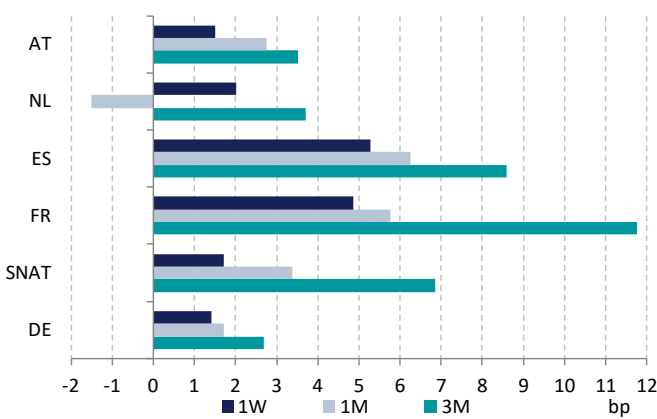
Ratingverteilung (volumengewichtet)



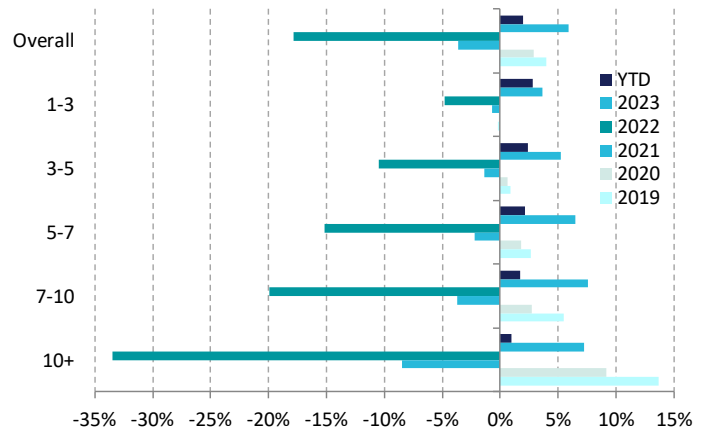
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



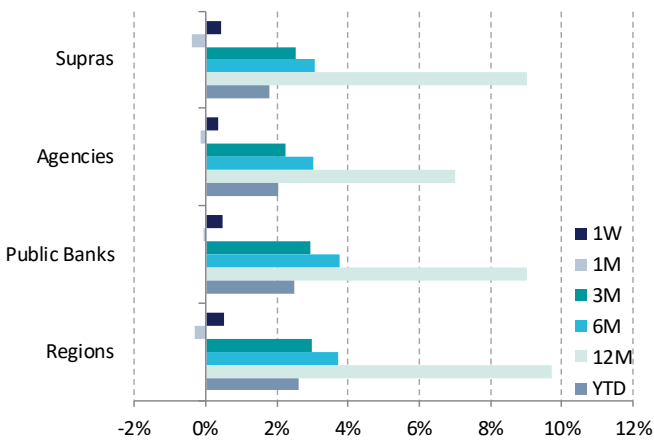
Spreadentwicklung nach Land



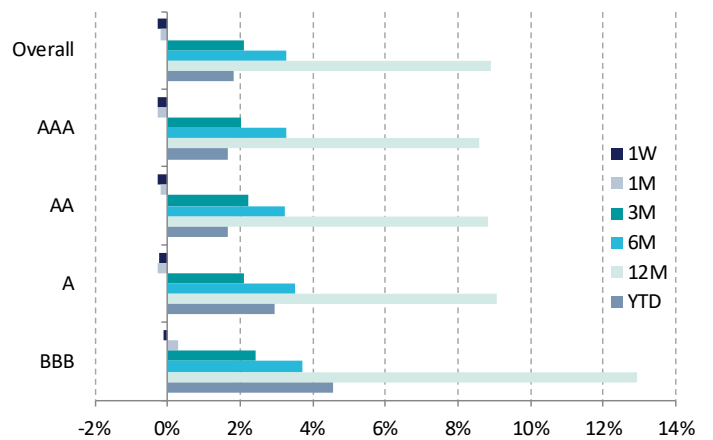
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

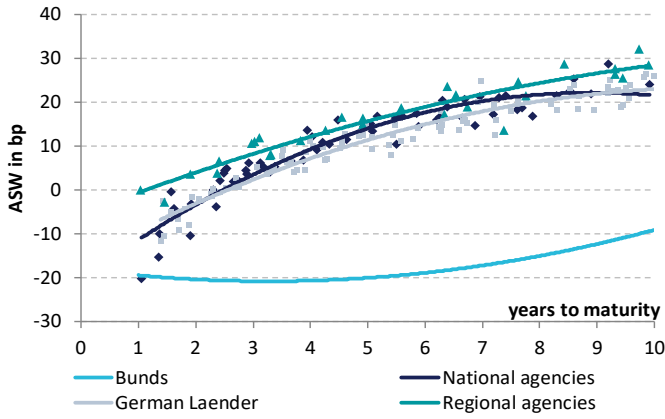


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

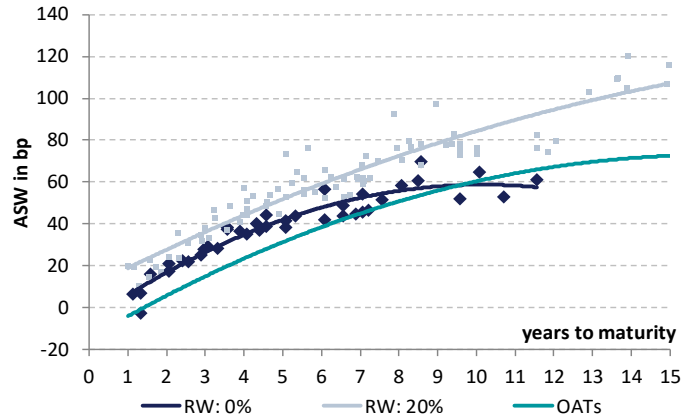


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

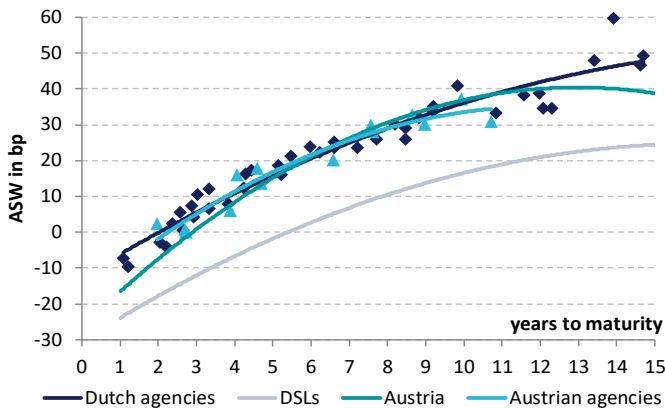
Germany (nach Segmenten)



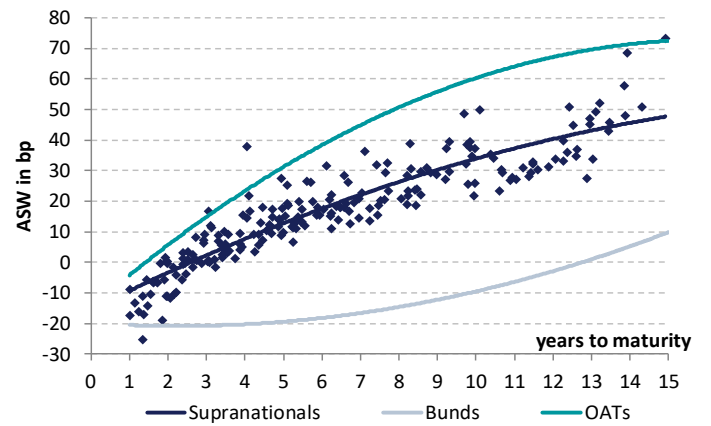
France (nach Risikogewichten)



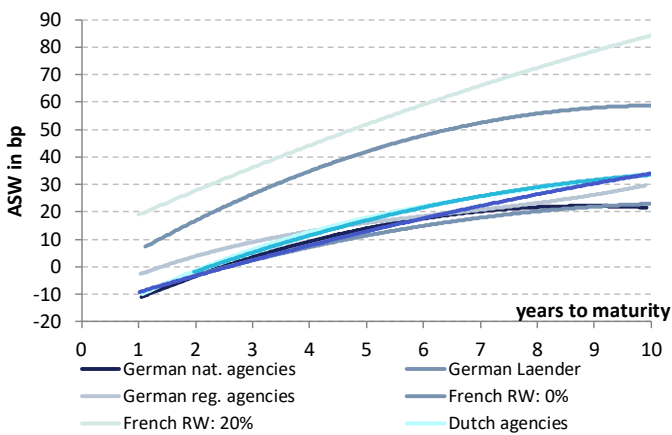
Netherlands & Austria



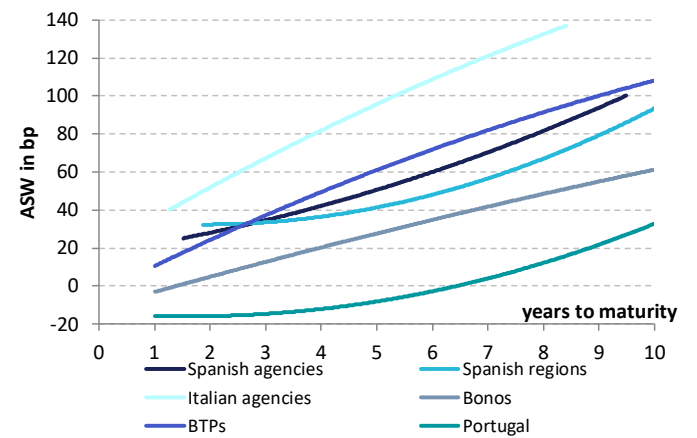
Supranationals



Core



Periphery



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

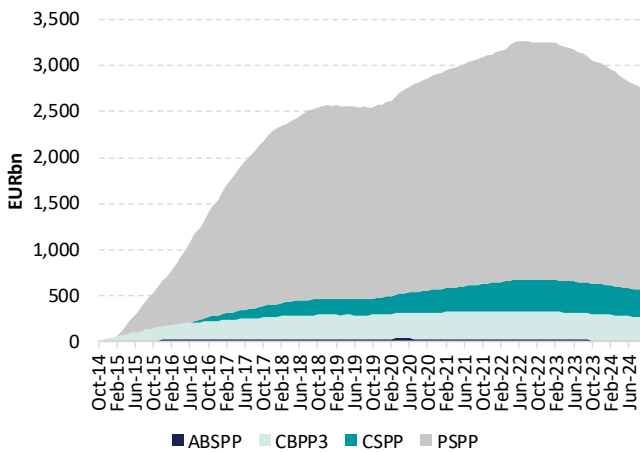
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

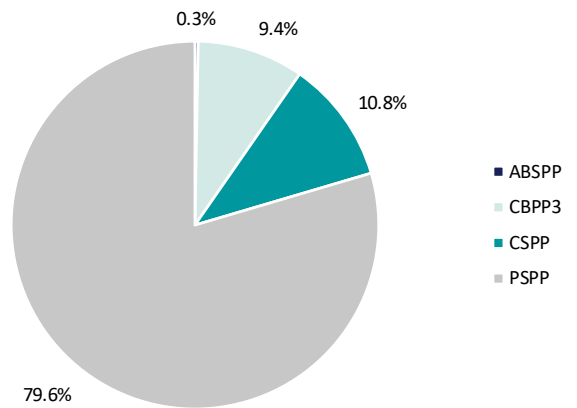
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Aug-24	8,372	261,861	302,758	2,217,196	2,790,187
Sep-24	8,003	258,768	297,662	2,196,710	2,761,143
Δ	-364	-2,993	-4,930	-17,504	-25,791

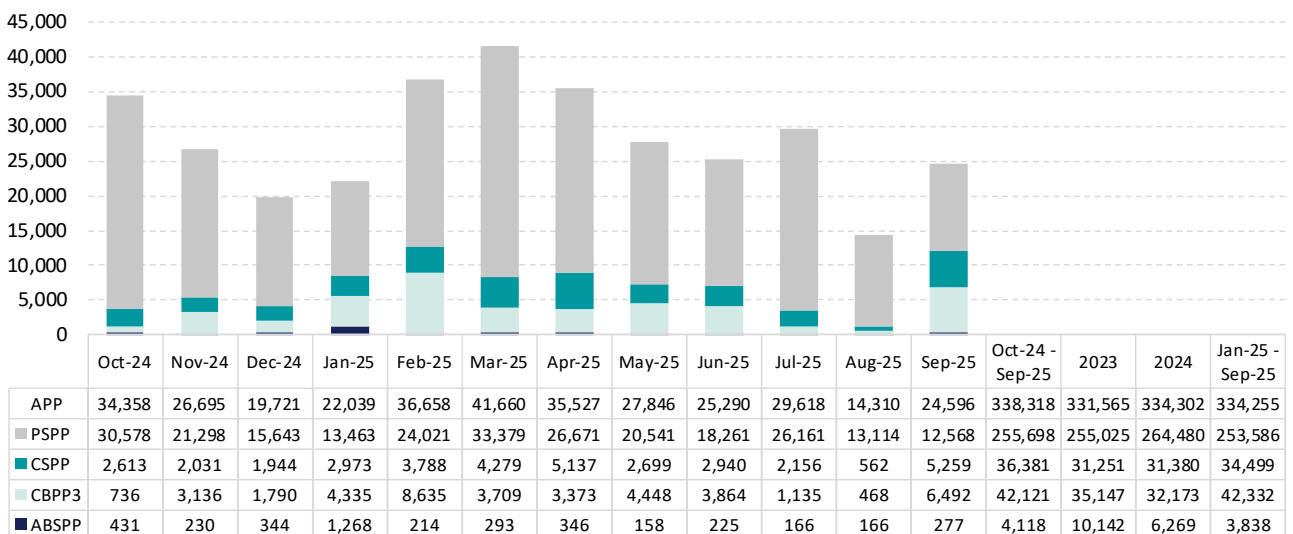
Portfolioentwicklung



Portfoliostruktur



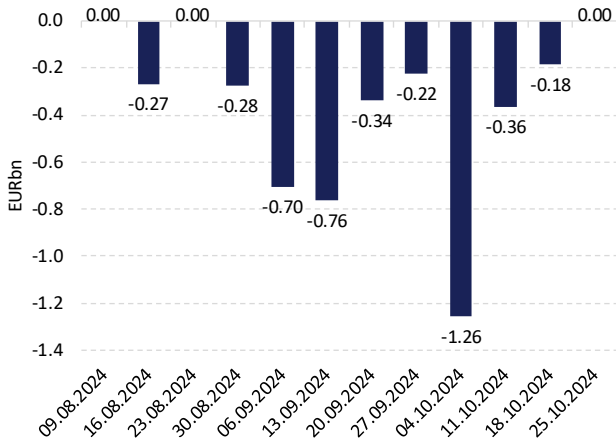
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



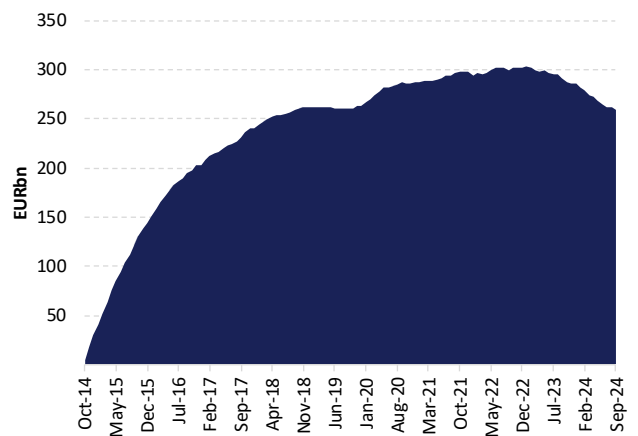
Quelle: EZB, NORD/LB Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

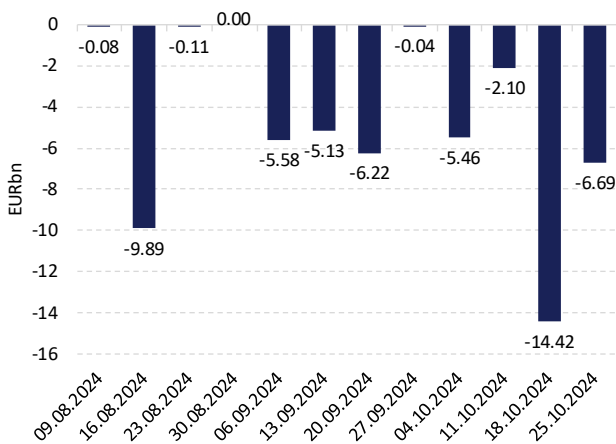


Entwicklung des CBPP3-Volumens

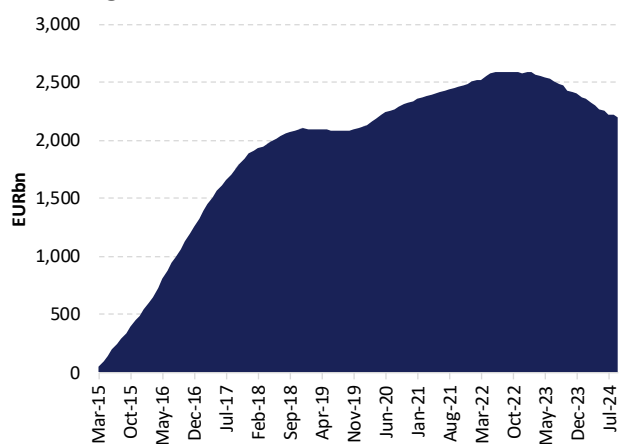


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

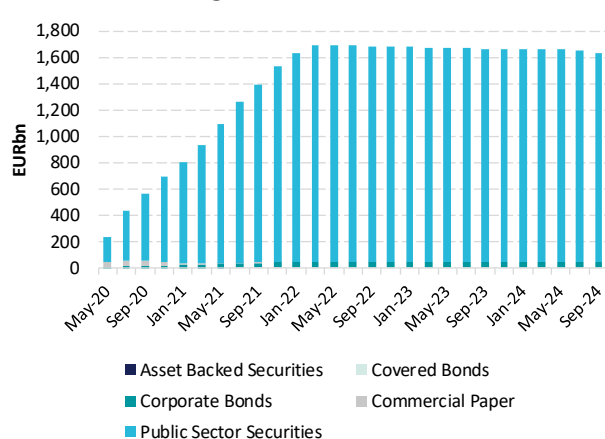


Entwicklung des PSPP-Volumens

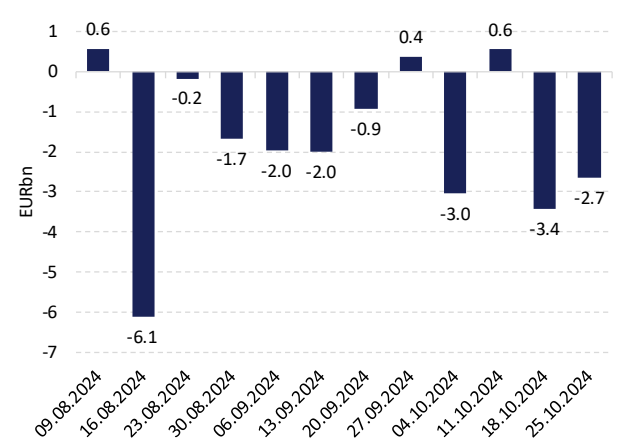


Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Portfolioentwicklung



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
34/2024 ♦ 23. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Relative Value-Betrachtung von Covered Bonds Aktuelle Risikogewichtung von Supranationals & Agencies
33/2024 ♦ 16. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Teaser: Issuer Guide – Europäische Supranationals 2024
32/2024 ♦ 09. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Ein Covered Bond-Blick auf die „CEE-Region“ NGEU: Green Bond Dashboard
31/2024 ♦ 02. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Ein Rückblick auf das III. Quartal im Covered Bond-Segment Teaser: Beyond Bundesländer – Spanische Regionen
30/2024 ♦ 25. September	<ul style="list-style-type: none"> Das EUR-Benchmarksegment nach der Sommerpause Update deutsche Kommunalanleihen: DEUSTD und NRWGK
29/2024 ♦ 18. September	<ul style="list-style-type: none"> ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2023 Sukuk-Anleihen – ein Update zu koranfesten Investments
28/2024 ♦ 11. September	<ul style="list-style-type: none"> Banca Sella erweitert EUR-Subbenchmarksegment Teaser: Beyond Bundesländer – Autonome Regionen Portugals
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

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2024](#)

[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 2024](#)

[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-Ratssitzung: Vom Zinssenkungserbst, der keiner sein sollte?](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Lukas Kühne

Covered Bonds/Banks

+49 176 152 90932

lukas.kuehne@nordlb.de



Alexander Grenner

Covered Bonds/Banks

+49 157 851 65070

alexander.grenner@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIIA

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Christian Ilchmann

SSA/Public Issuers

+49 157 851 64976

christian.ilchmann@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 Wertpapieren dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Information, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Redaktionsschluss: 30. Oktober 2024 (08:52 Uhr)