

Rating Objekt	Ratinginformationen
<p>Norddeutsche Landesbank (Konzern) als Muttergesellschaft der NORD/LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank</p> <p>Creditreform ID: 2190020765 Vorstand: Thomas Bürkle (Vorstandsvorsitzender) Sowie 4 weitere Vorstandsmitglieder</p> <p>Rating Datum: 7. Oktober 2021 Monitoring bis: das Rating zurückgezogen wird Ratingsystematik: CRA "Bank Ratings v.3.0" CRA "Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments v.2.0" CRA "Environmental, Social and Governance Score für Banken v1.0" CRA "Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings v1.3" CRA "Institutsbezogenes Sicherungssystem Banken v1.0"</p> <p>Rating Historie: www.creditreform-rating.de</p>	<p>Long Term Issuer Rating / Outlook: BBB+ / stabil</p> <p>Short Term: L3</p> <p>Stand Alone Rating: BBB-</p> <p>Type: Update / Unsolicited</p> <p>Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments (NORD/LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank):</p> <p>Preferred Senior Unsecured: BBB+</p> <p>Tier 2: n.r.</p>

Unser Rating der NORD/LB Luxembourg SA Covered Bond Bank stellt aufgrund der Unternehmensstruktur auf das Rating der Muttergesellschaft Norddeutsche Landesbank (Konzern) ab. Daher verweisen wir auf den Ratingbericht der NORD/LB vom 07.10.2021.

Inhalt

Key Rating Driver	1
Executive Summary.....	1
Unternehmensprofil	3
Geschäftsentwicklung im Marktumfeld. 7	
Ertragslage	7
Vermögenslage und Asset-Qualität . 10	
Refinanzierung, Kapitalqualität und Liquidität	14
ESG Score Card	17
Fazit	18
Appendix	20

Analysten

Felix Schürmann
f.schuermann@creditreform-rating.de
Lead-Analyst

Philipp J. Beckmann
p.beckmann@creditreform-rating.de
Senior Analyst

Artur Kapica
a.kapica@creditreform-rating.de
Person Approving Credit Ratings

Neuss

Key Rating Driver

- + Verschrankungsprozess „NORD/LB 2024“ wird konsequent verfolgt, wesentliche Ziele wie Mitarbeiterabbau, Redimensionierung des Geschäfts, Abbau von nicht-strategischen Portfolios bereits zu großen Teilen erreicht
- + Tragfähige und stabile Anteilseignerstruktur
- + Abbau des Schiffsportfolios bereits weit fortgeschritten, Abbauaktivitäten wurden in der neuen Abbaueinheit SCPO gebündelt und erlauben zielgerichteten Abbau
- + Zusätzliche Stabilität durch Sparkassenfinanzgruppe und Haftungsverbund
- +/- Schrumpfungsprozess des Bankgeschäfts notwendig und richtig, jedoch weiterhin hoher Konsolidierungsdruck unter den Landesbanken
- Nach wie vor sehr hohe Aufwendungen aus dem Transformationsprozess sowie der Corona-Krise, welche die Bank noch längerfristig belasten wird
- Fortwährend geringe inhärente Profitabilität, auch ohne Aufwendungen außerhalb des Transformationsprozesses

Executive Summary

Das Long-Term Issuer Rating der NORD/LB wird auf ‚BBB+‘ (stabil) angehoben. Im Rahmen des erstmalig angewendeten Institutional Support Assessments, kommt es zu einem zusätzlichen Notching von zwei Ratingstufen gegenüber dem Stand-Alone Rating. Die NORD/LB befindet sich weiter in einem Transformationsprozess, welcher die Bank verschlanken soll und mit dem Abbau eines signifikanten Non-Core Portfolios

einhergeht. Gleichzeitig belastet die Corona-Krise bestehende Geschäftsfelder wie gewerbliche Immobilien und Spezialfinanzierungen, welche diesen Prozess verkomplizieren.

Unternehmensprofil

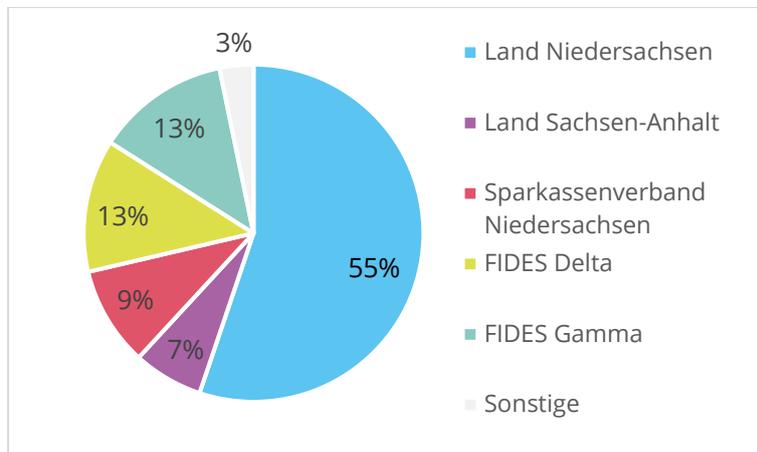
Die Norddeutsche Landesbank Girozentrale (im Folgenden NORD/LB genannt) entstand im Jahre 1970 durch die Fusion der vier bis dahin selbstständigen Vorgängerinstitute: Braunschweigische Staatsbank (gegr. 1765), Hannoversche Landeskreditanstalt (gegr. 1840), Niedersächsische Landesbank Girozentrale (gegr. 1917) und der Niedersächsische Wohnungskreditanstalt Stadtschaft (gegr. 1918).

Heute fungiert die NORD/LB als Landesbank (von Niedersachsen und Sachsen-Anhalt) und ist als Girozentrale für die Sparkassen in Niedersachsen, Sachsen-Anhalt und Mecklenburg-Vorpommern tätig. Die Universalbank ist auf die norddeutsche Region fokussiert und bietet, neben der gesamten Palette von Finanzdienstleistungen, insbesondere strukturierte Finanzierungen an. Nach dem anhaltenden Abbau des Schiffsportfolios fokussiert sich die Bank per Geschäftsmodell auf den deutschen Mittelstand und auf die Finanzierung von internationalen Spezial- und Projektfinanzierungen in den Bereichen Erneuerbare Energien, Infrastruktur, gewerbliche Immobilien und Flugzeuge.

Die wesentlichen Marken der NORD/LB sind die Kernbank NORD/LB mit den Geschäftssegmenten Privat- und Geschäftskunden, Firmenkunden, Markets, Spezialfinanzierungen (u.a. Flugzeuge), Immobilien und Special Credit and Portfolio Optimization (folgend: SCPO; Abbaueinheit, u.a. Schiffe). Weitere Kernmarken sind die Braunschweigische Landessparkasse, welche Privat- und Geschäftskunden bedient sowie die NORD/LB Covered Bond Bank Luxembourg, welche kommunalnahe Unternehmen und öffentliche Projekte finanziert. Im Rahmen des Projektes NORD/LB 2024 wurde entschieden, das aktiv aus der Covered Bond Bank heraus betriebene Pfandbriefgeschäft ab 2022 einzustellen, die Bank bleibt aber weiterhin integraler Bestandteil der NORD/LB. Bereits per 1. Juli 2021 wurde die Deutsche Hypothekbank AG in die Kernbank integriert, das gewerbliche Immobiliengeschäft wird in der Kernbank weitergeführt.

Die Eigentümerstruktur ist zu 100% in öffentlicher Hand und stellt sich nach der Kapitalerhöhung im Dezember 2019 folgendermaßen dar:

Abbildung 1: Wesentliche Aktionärsstruktur der NORD/LB AG | Quelle: Konzernzwischenbericht H1 2021



Die NORD/LB ist Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe. Die Sparkassen-Finanzgruppe (im Folgenden: SFG) verfügt über ein institutsspezifisches Sicherungssystem (IPS). Dieses ist seit dem 3. Juli 2015 als Einlagensicherungssystem nach dem Einlagensicherungsgesetz (EinSiG) anerkannt. Im Rahmen der gesetzlichen Einlagensicherung hat der Kunde Anspruch auf Erstattung seiner Einlagen bis 100.000 Euro gegen das Sicherungssystem.

Der Haftungsverbund der SFG ist in drei Elemente gegliedert, dem Sparkassenstützungsfonds der regionalen Sparkassen- und Giroverbände, dem Sicherungsfonds der Landesbausparkassen und die Sicherungsreserve der Landesbanken und Girozentralen. Im Verbund stellen diese drei Sicherungseinrichtungen den Bestand jeder einzelnen Sparkasse und Landesbank sicher.

Primäres Ziel des IPS ist es, einen Unterstützungsfall zu vermeiden und die Institute selber zu schützen, d.h. Liquidität und Solvenz sicherzustellen. Der Schutz der Institutionen kann bspw. durch folgende Maßnahmen gewährleistet werden: Zuführung von Eigenkapital, Übernahme von Garantien und Bürgschaften sowie Einhaltung von Ansprüchen Dritter. Es kann auch zu Fusionen mit anderen Institutionen kommen. Bei den regionalen Sparkassenverbänden bestehen insgesamt 11 Sparkassenstützungsfonds. Die einzelnen Sicherungseinrichtungen sind miteinander verknüpft. Zwischen diesen besteht der überregionale Ausgleich welcher für den Fall eintritt, dass in einer Region die dort verfügbaren Fondsmittel für einen sogenannten Stützungsfall eines Instituts nicht ausreichen. Dann stehen im Bedarfsfall die Mittel aller Fonds zur Verfügung. Bei Bedarf stehen alle Sicherungseinrichtungen im Rahmen des systemweiten Ausgleichs gemeinschaftlich zusammen: alle Sparkassenstützungsfonds, die Sicherungsreserve der Landesbanken und der Sicherungsfonds der Landesbausparkassen. Dies gilt für den Fall, dass die Mittel einer der drei betroffenen Sicherungseinrichtungen nicht ausreichen. Durch diesen Ausgleich stehen in einem Krisenfall sämtliche Mittel aller Sicherungseinrichtungen für Maßnahmen zur Verfügung.

Die Mitglieder des Sicherungssystems zahlen jährliche Beiträge für die Einlagensicherung der Sparkassen. Diese werden in einem Sondervermögen gebündelt, das im Fall der Fälle für die Rettung des betroffenen Mitgliedsinstituts verwendet wird.

In dem Institutional Support Assessment überprüft Creditreform Rating, inwiefern ein vorhandener Haftungsverbund bzw. IPS Einfluss auf das Rating der NORD/LB haben kann. Im Ergebnis kommt Creditreform Rating zu dem Schluss, dass im Falle des Long-Term Issuer (LT Issuer) Ratings der NORD/LB aufgrund der Zugehörigkeit zum Haftungsverbund/IPS der SFG eine starke Verbundenheit vorliegt, was wiederum ein zusätzliches Notching ermöglicht. Das IPS der SFG hat weitreichende Kompetenzen im Monitoring und Krisenfall und hat einen umfangreichen Maßnahmenkatalog zur Verfügung. Stützungsfälle sind dabei mit Sanierungsverträgen und Auflagen verbunden. Ein Stand-Alone Rating der NORD/LB ist aufgrund der Zugehörigkeit zur SFG und dessen IPS nach Meinung von Creditreform Rating nicht sachgerecht. Das Rating der NORD/LB erfährt durch die Mitgliedschaft im SFG/IPS ein zusätzliches Notching von zwei Ratingstufen.

Mit dem Transformationsprogramm „NORD/LB 2024“, welches 2019 parallel zur Rekapitalisierung aufgesetzt wurde, zielt die Bank darauf ab, bis zum Jahr 2024 einen Wertbeitrag von bis zu 600 Mio. € zu erzielen, welches sich aus Ertragswachstum i.H.v. 200 Mio. € sowie einer Kostenersparnis von 400 Mio. € zusammensetzt. Konkret wurde bereits ein Maßnahmenpaket mit einem Wert von knapp 500 Mio. € beschlossen, womit ein großer Teil der geplanten Wertbeiträge bereits in der konkreten Umsetzung begriffen ist. Die Transformation umfasst die Gesamtbank, konkret wurde bereits per 1. Juli 2021 die Tochter Deutsche Hypothekenbank AG mit der NORD/LB verschmolzen. Von der Verschmelzung verspricht sich die Bank eine Ersparnis von ca. 41 Mio. € pro Jahr. Zudem wurde ein Personalabbau beschlossen, in Folge dessen etwa ein Drittel der konzernweiten Stellen bis 2024 abgebaut werden sollen. Bereits im Rahmen des Programms „One Bank“ wurde fast ein Viertel der Mitarbeiterkapazität abgebaut. Weitere 1.650-1.850 Stellen sollen konzernweit abgebaut werden. In der Kernbank wurde bereits vertraglich der Abbau von 1.100 Stellen festgehalten. Die Bank peilt im Rahmen des Verschlinkungsprozesses eine Bilanzsumme von ca 110 Mrd. € bis 2024 an. Mit dem Abbau des Non-Core-Portfolios samt des größten Postens „Schiffe“ (knapp 10 Mrd. €) sowie der sog. Redimensionierung der Kernbank, insbesondere in den Bereichen „Markets“ (5,3 Mrd. €) und Konzernsteuerung/ Sonstiges (insbesondere Redimensionierung der Bereiche Treasury, insgesamt 18 Mrd. €) soll das Ziel erreicht werden. Bereits per Halbjahr 2021 liegt die Bilanzsumme lediglich bei 116,7 Mrd. €, nach noch 126,5 Mrd. € per Jahresende 2020. Das Schiffsportfolio ist bereits auf 1,5 Mrd. € verringert worden. Der Verwaltungsaufwand soll von 934 Mio. € per 2020 auf 648 Mio. € in 2024 verringert werden. Der Ertrag soll sich von aktuell 1,43 Mrd. € auf 1,27 Mrd. € verringern. Somit

soll eine Cost Income Ratio von lediglich 50% erreicht werden. Der Return on Equity soll dann bei rd. 7,5% liegen (aktuell 0%).

Geschäftsentwicklung im Marktumfeld

Ertragslage

Der operative Ertrag der NORD/LB erhöhte sich im Berichtsjahr 2020 robust um 3,8% auf 1,53 Mrd. €. Wesentlicher Treiber des Anstiegs war das Nettozinsergebnis, welches sich um knapp 270 Mio. € zum Vorjahr erhöhte. Die Bank profitierte dabei von einem positiven Effekt aus der Neubewertung von stillen Einlagen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert sind. Weiterhin sind Erträge und Aufwände aufgrund des aktuellen Zinsumfeldes weiter rückläufig. Das Provisionsergebnis war im Geschäftsjahr 2020 negativ, und insbesondere durch höhere Garantiegebühren für die Garantien des Landes Niedersachsen belastet. Durch die drei Garantieverträge, welche im Dezember 2019 abgeschlossen wurden, wurde das regulatorische Eigenkapital merklich entlastet. Die Garantieportfolios umfassen zwei Referenzportfolios aus dem Segment Schiffsfinanzierungen sowie aus Flugzeugfinanzierungen. Das Land Niedersachsen erhält aufgrund dieser Transaktion eine jährliche Provision, die sich im Geschäftsjahr 2020 auf 31 Mio. € belief und die im Folgejahr voraussichtlich auf 25 Mio. € betragen wird. Die Strukturposition Handelsergebnis stieg zum Vorjahr signifikant an, ursächlich hierfür war im Wesentlichen der Eigenhandel sowie das Ergebnis aus Hedge Accounting. Das Beteiligungsergebnis war im Berichtsjahr negativ, hier wirkte sich insbesondere eine Abschreibung auf eine Beteiligung in Höhe von 28 Mio. € negativ aus, zudem war das Ergebnis im Vorjahr durch Einmaleffekte erhöht. Das sonstige Ergebnis verringerte sich aufgrund einer Vielzahl kleinerer Positionen und Sondereffekte des Vorjahres.

Der operative Aufwand verringerte sich zum Vorjahr signifikant, wobei in der Betrachtung der GuV im relevanten Zeitraum durch Creditreform Rating Sonderbelastungen durch den laufenden Restrukturierungsprozess in der Strukturposition „Non-Recurring Expense“ positioniert wurden. Der Verwaltungsaufwand wurde insbesondere durch den Transformationsprozess positiv beeinflusst, der Personalaufwand ging mit 36 Mio. € merklich zurück, der Gesundheitsprozess kommt bei der NORD/LB nachhaltig zum Tragen. Der Restrukturierungsaufwand wurde Seitens Creditreform Rating aus dem operativen Geschäft, aufgrund des nichtwiederkehrenden Charakters, in der Strukturposition „Non-Recurring Expense“ erfasst und betrug im Berichtsjahr 2020 ca. 87 Mio. €, nach einem Aufwand von 459 Mio. €, welcher das Ergebnis noch im Vorjahr schwer belastet hatte. In diesem Ergebnis sind u.a. Kosten für Beratungsdienstleistungen, die sämtliche Bereiche des Konzerns betreffen, erfasst. Im Vorjahr entfielen dort insgesamt mehr als 340 Mio. € auf Aufwendungen für den Personalabbau. Insgesamt verringerte sich der Aufwand signifikant um mehr als 80 Mio. € zum Vorjahr.

Unterm Strich verblieb operativ ein Plus von etwa 500 Mio. €. In der Vergangenheit schwankte das operative Ergebnis sehr, erst mit Abschluss des Konsolidierungs- und Transformationsprozesses erwartet Creditreform Rating wieder stabilere operative

Verhältnisse.

Mit Beginn der Corona-Krise erhöhte sich der Aufwand aus Risikovorsorge nach einem Nettoergebnisbeitrag im Vorjahr signifikant um 455 Mio. €, auf nunmehr 426 Mio. €. Ein Großteil der Vorsorge entstammte Modellanpassungen, insbesondere in den Segmenten Flugzeug-, Immobilien- und Unternehmensfinanzierungen. Weiterhin geprägt ist das Ergebnis durch den fortschreitenden Abbau des Schiffsportfolios, dazu kommen einzelne Risikovorsorgezuführungen von Einzelengagements, insbesondere im Bereich des Firmenkunden- und Flugzeuggeschäfts.

Das negative Vorsteuerergebnis wird durch laufende Ertragssteuern sowie latenten Steuern bei Tochterunternehmen positiv beeinflusst, sodass nach zwei Jahren negativer Jahresüberschüsse zumindest wieder ein gering positives Ergebnis ausgewiesen werden kann.

Die Halbjahresentwicklung der NORD/LB bot indes keine Verbesserung. Der Risikovorsorgeaufwand verringerte sich zwar massiv, gleichzeitig ging der Nettozinsertrag jedoch sehr stark zurück. Positive Impulse kamen aus dem Provisionsgeschäft, allerdings kamen gleichwohl negative Impulse aus dem Handels- und Fair-Value-Geschäft hinzu. Per 30.06.2021 wurde einer der Garantieverträge mit dem Land Niedersachsen aufgrund des beschleunigten Abbaus des Schiffsportfolios gekündigt, da für das Portfolio kein Absicherungsbedarf mehr aus der Garantie bestand. Der Anstieg des Provisionsüberschusses ist im Wesentlichen durch geringere Garantiegebühren aufgrund des Abbaus der NPL-Portfolios begründet. In Summe ergibt sich voraussichtlich, auf das Gesamtjahr betrachtet, für den operativen Ertrag ein signifikanter Rückgang. Stark verringerte sich auch der Personalaufwand bei fortschreitendem Schrumpfungsprozess der Bank, gleichwohl stiegen sonstige Verwaltungsaufwendungen an. Unterm Strich verblieb im Halbjahr ein operativer Verlust, vergrößert noch durch die bereits angesprochenen deutlich verringerten Vorsorgeaufwendungen, sowie Restrukturierungskosten. Trotz Corona-Krise erwirtschaftete die NORD/LB 2020 noch einen kleinen Überschuss zum ersten Halbjahr, wohingegen sie im aktuellen 1. Halbjahr 2021 einen negativen Überschuss in Höhe von 45 Mio. € verzeichnen muss. Die Ertragssituation ist auch von Seiten der Geschäftsleitung als nicht zufriedenstellend einzuschätzen, bei weiter verhaltenem Neugeschäft ist nicht mit einem signifikanten Jahresüberschuss zu rechnen.

Die Entwicklung der GuV der Jahre 2017-2020 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 1: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung | Quelle: eValueRate / CRA

Income Statement (EUR m)	2020	%	2019	2018	2017
Income					
Net Interest Income	1.280	+26,2	1.014	1.220	1.417
Net Fee & Commission Income	-38	< -100	71	52	112
Net Insurance Income	-	-	-	-	-
Net Trading Income	232	+48,7	156	-242	501
Equity Accounted Results	-24	< -100	37	22	38
Dividends from Equity Instruments	5	-50,0	10	9	-
Other Income	70	-61,3	181	76	373
Operating Income	1.525	+3,8	1.469	1.137	2.441
Expense					
Depreciation and Amortisation	73	-24,7	97	74	-
Personnel Expense	484	-6,2	516	535	576
Tech & Communications Expense	231	+0,4	230	235	259
Marketing and Promotion Expense	11	-26,7	15	17	19
Other Provisions	-19	-9,5	-21	-24	-10
Other Expense	245	-8,9	269	302	302
Operating Expense	1.025	-7,3	1.106	1.139	1.146
Operating Profit & Impairment					
Pre-impairment Operating Profit	500	+37,7	363	-2	1.295
Asset Writedowns	426	< -100	-29	1.893	986
Net Income					
Non-Recurring Income	-	-	-	7	-
Non-Recurring Expense	87	-81,0	459	219	114
Pre-tax Profit	-13	-80,6	-67	-2.107	195
Income Tax Expense	-38	< -100	36	297	60
Discontinued Operations	-	-	-	-	-
Net Profit	25	< -100	-103	-2.404	135
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	-6	< -100	6	-40	56
Attributable to owners of the parent	31	< -100	-109	-2.364	79

Die Ertragskennzahlen verbesserten sich trotz Corona-Krise zum Vorjahr, wenn auch auf weiterhin sehr niedrigem Niveau. Die Sonderausgaben aus dem Transformationsprozess belasten Ergebnis und Kennzahlen weiterhin massiv, der Umstand negativen Steueraufwands ist geschuldet, dass Vorsteuerkennzahlen gar negativ ausfallen. Erfreulich für die NORD/LB entwickelt sich die um die Sonderausgaben bereinigte Cost Income Ratio, welche unter analytischen Gesichtspunkten von noch 100% im Jahr 2018 auf knapp über 67% zurückging.

Sollten sich die Zahlen des Halbjahres für das Gesamtjahr bestätigen, dürfte sich bei der Ertragskraft keine Verbesserung einstellen. In Bezug auf die Cost Income Ratio ist zudem mit einem starken Rückschritt zu rechnen, per Halbjahr 2021 liegt die CIR dabei bei knapp über 100%.

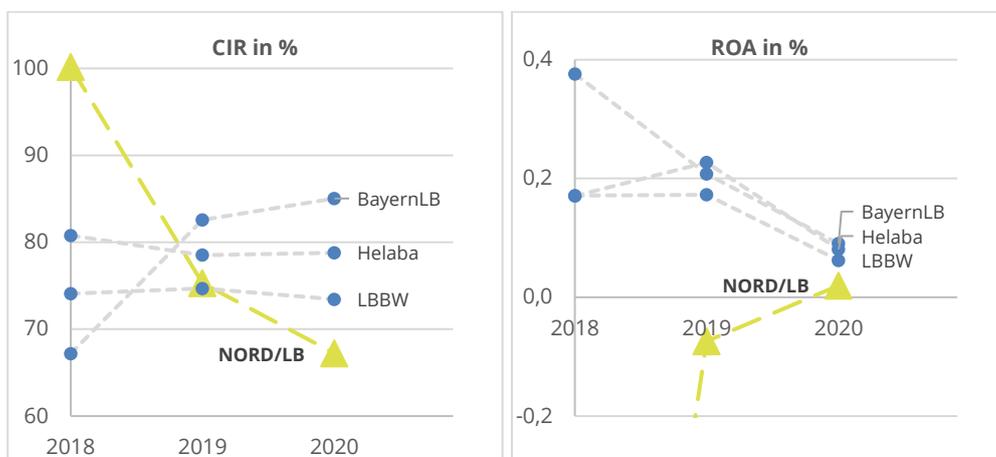
Die Entwicklung der Ertragskennzahlen der Jahre 2017-2020 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 2: Ertragskennzahlen des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

Income Ratios (%)	2020	%	2019	2018	2017
Cost Income Ratio (CIR)	67,21	-8,08	75,29	100,18	46,95
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	79,27	-4,96	84,23	82,60	59,07
Return on Assets (ROA)	0,02	+0,09	-0,07	-1,56	0,08
Return on Equity (ROE)	0,43	+2,20	-1,77	-71,51	2,18
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	-0,01	+0,04	-0,05	-1,37	0,12
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	-0,22	+0,93	-1,15	-62,67	3,15
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	0,06	+0,32	-0,26	-5,28	0,29
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	-0,03	+0,14	-0,17	-4,63	0,42
Net Interest Margin (NIM)	1,22	+0,37	0,85	0,65	1,18
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	0,33	+0,40	-0,07	-0,14	0,71
Cost of Funds (COF)	3,16	-0,34	3,50	3,35	3,37
Change in %Points					

Zur Einordnung der Ertragskraft hat Creditreform Rating zwei wesentliche Kennzahlen stellvertretend ausgewählt. Die NORD/LB kann aufgrund des Transformationsprozesses operativ eine deutliche Überperformance vorweisen, zumindest im Trend, gegenüber der unmittelbaren Peergroup, den anderen drei großen Landesbanken. Während die Cost Income Ratios der Vergleichsbanken vergleichsweise stabil verliefen, konnte die NORD/LB in den Vergleichsjahren, zumindest in der bereinigten Form, sich signifikant verbessern und so den Grundstein für eine wiedererlangte Profitabilität legen. Wie bereits oben erwähnt, bleibt jedoch die Nachhaltigkeit hier abzuwarten. Nach außerordentlichen Risikokosten durch das Schiffportfolio in 2018 konnte sich die Bank im Jahresüberschuss zumindest auf einen leicht positiven Wert in der Gesamtkapitalrendite verbessern. Generell ist festzuhalten, dass im Vergleich zu anderen großen Geschäftsbanken die Ertragskraft sämtlicher Landesbanken nicht erst seit der Corona-Krise gering ist.

Abbildung 2: CIR & ROA der NORD/LB im Vergleich zur Peergroup | Source: eValueRate / CRA



Vermögenslage und Asset-Qualität

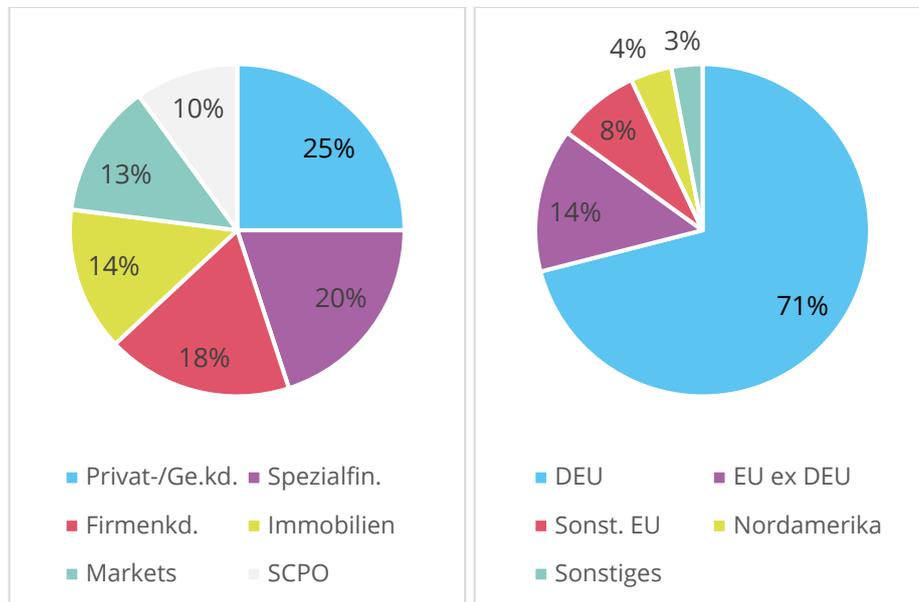
Die NORD/LB setzte auch im Geschäftsjahr 2020 ihren Schrumpfungsprozess fort, die Bilanzsumme verringerte sich um weitere 13,1 Mrd. € auf 126,5 Mrd. €. Damit rückt

die Bank ihrem erklärten Ziel von 110 Mrd. € bis 2024 deutlich näher. Rückgänge verzeichnete die Bank in allen wesentlichen Strukturpositionen, insbesondere jedoch im Bereich der Ausleihungen an Kreditinstitute und Kunden. Die Barreserve jedoch erhöhte sich merklich durch Rückzahlung einer Tagesgeldanlage um 4,5 Mrd. €, die im gleichen Zug die Forderungen an Kreditinstitute verringerte. Das Kundenkreditgeschäft verringerte sich im Wesentlichen aufgrund der weiteren Reduzierung der Schiffs- und Flugzeugfinanzierungen sowie einer weiteren Nettoerhöhung von Krediten und Darlehen an Firmenkunden im Rahmen der Neuausrichtung des Geschäftsmodells. Der Rückgang der verbrieften Wertpapiere erklärt sich u.a. durch planmäßige Reduktionen im Bereich der Schiffsfinanzierungen sowie dem teilweisen Nichtersetzen von auslaufenden Wertpapieren im Rahmen des Schrumpfungsprozesses der Bank.

Die Assets der NORD/LB verteilen sich auf sechs Segmente. Den größten Anteil daran nehmen die Privat- und Geschäftskunden mit knapp einem Viertel ein, gefolgt von Spezialfinanzierungen, Firmenkunden, Immobilien, Markets und SCPO (Special Credit and Portfolio Optimization). Von besonderen Augenmerk sind die Segmente Spezialfinanzierungen sowie SCPO. Das diversifizierte Spezialfinanzierungsportfolio besteht per Halbjahr 2021 zu gut einem Sechstel aus Flugzeugfinanzierungen, was einem Exposure von ca. 3,2 Mrd. € entspricht, davon sind 55% durch Garantien gedeckt. Das Special Credit and Portfolio Optimization Segment, enthält die Abbaueinheit der NORD/LB mit einem Exposure von etwa 8,2 Mrd. €, von dem nur mehr 18% auf das Schiffsportfolio entfallen. Noch 2018 betrug das Schiffsportfolio 10,3 Mrd. €, konnte jedoch in den Folgejahren durch Transaktionen, Verkaufsaktivität auf Einzelebene sowie Tilgungen auf nur mehr 1,5 Mrd. € per Halbjahr 2021 verringert werden, wovon 94% Garantien oder Verbriefungen enthalten. Weitere nicht mehr strategische Portfolios wurden 2020 in das Segment SCPO verschoben, darunter Wohnungswirtschaft, überregionale Kommunalfinanzierungen sowie der nichtstrategische Teil des Firmen- und Agrarkundengeschäfts.

Die regionale Aufteilung per Geschäftsjahr 2020 verteilte sich zu 71% auf Deutschland und 14% auf den Rest der EU ohne Deutschland, weitere 8% auf das sonstige Europa. Lediglich 7% entfielen auf Nordamerika und den Rest der Welt.

Abbildung 3: Segmentvermögen (links) und Exposure nach Region (rechts) der NORD/LB | Quelle: Geschäftsbericht 2020



Per Halbjahr 2021 haben sich die Aufteilungen nicht maßgeblich verändert, die Bank hegt dabei das Ziel, das NPL-Schiffsportfolio bis Ende 2021 weitestgehend abzubauen. Im Rahmen des Transformationsprozesses schrumpfte die Bilanzsumme im ersten Halbjahr 2021 weiter auf nur mehr 116,8 Mrd. €, was einem Rückgang zu 2020 von knapp 8% entsprach. Alle wesentlichen Positionen der Aktivseite verringerten sich dabei im Vergleich zum Jahresende.

Die Entwicklung der Aktivseite der Bilanz der Jahre 2017-2020 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 3: Entwicklung der Vermögenslage des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

Assets (EUR m)	2020	%	2019	2018	2017
Cash and Balances with Central Banks	6.031	+74,6	3.454	1.519	2.436
Net Loans to Banks	14.949	-27,8	20.701	25.406	29.202
Net Loans to Customers	74.105	-9,5	81.896	87.213	91.607
Total Securities	20.841	-8,7	22.819	27.364	33.464
Total Derivative Assets	5.983	+1,9	5.870	5.488	6.152
Other Financial Assets	2.205	-12,3	2.514	2.790	-
Financial Assets	124.114	-9,6	137.254	149.780	162.861
Equity Accounted Investments	449	-10,0	499	511	200
Other Investments	131	+7,4	122	107	87
Insurance Assets	-	-	-	-	-
Non-current Assets & Discontinued Ops	67	-17,3	81	851	20
Tangible and Intangible Assets	428	-10,5	478	500	619
Tax Assets	480	+5,7	454	469	744
Total Other Assets	822	+16,4	706	1.794	848
Total Assets	126.491	-9,4	139.594	154.012	165.379

Mit Abbau der Problemportfolien und den Landesgarantien hat sich die Asset-Qualität der NORD/LB merklich verbessert. Per Jahresende 2020 verringerte sich die NPL-

Quote (ohne Finanzinstitute) auf knapp unter 2%, nach knapp 3% im Vorjahr. Die potenzielle Problemkreditquote, bezogen auf das Stage 2 Exposure, erhöhte sich von 3,7% auf knapp 5%. Die RWA-Quote erhöhte sich zum Vorjahr um knapp drei Prozentpunkte. Der Gesamtrisikobeitrag ging zwar leicht gegenüber zum Vorjahr zurück, jedoch fiel die Bilanzsumme deutlich stärker, sodass sich rechnerisch ein Anstieg ergab. Die Erhöhungen waren insgesamt geprägt von Ratingmigrationen im Rahmen der Corona-Krise sowie aus Verbriefungen. Überkompensiert wurden diese Erhöhungen durch generelle Exposure-Reduzierungen.

Per Halbjahr 2021 verringerte sich die NPL-Quote nur unwesentlich, die Stage 2 Quote stieg dagegen weiter auf knapp 6% an. Die RWA sanken deutlich um ca. 2,3 Mrd. € aufgrund des weiteren Portfolioabbaus. Per 2024 rechnet die NORD/LB jedoch mit einem Wiederanstieg der RWA-Quote auf mehr als 40% aufgrund von Basel-IV-Effekten und einem Abbau der Verbriefungen, was einem Anstieg von mehr als 7 Mrd. € zum Stand des Halbjahres 2021 entsprechen würde.

Tabelle 4: Entwicklung der Asset Qualität des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

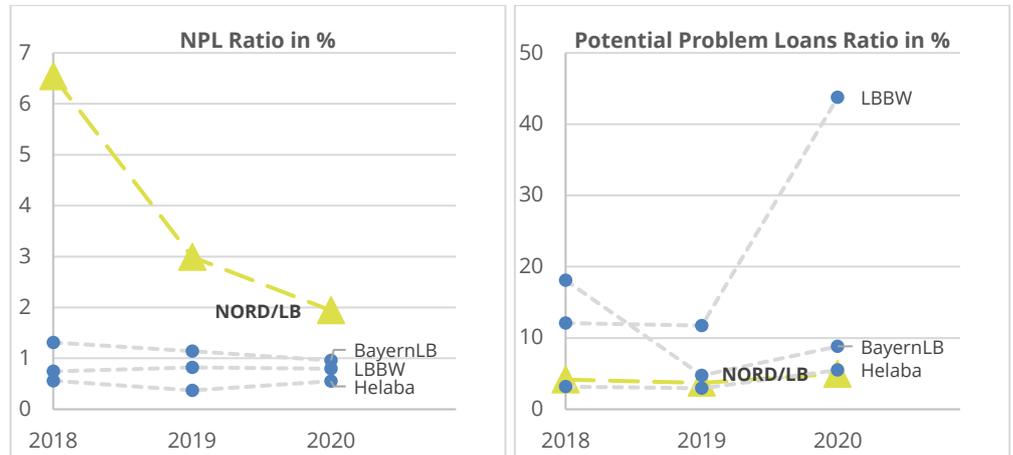
Asset Ratios (%)	2020	%	2019	2018	2017
Net Loans/ Assets	58,59	-0,08	58,67	56,63	55,39
Risk-weighted Assets/ Assets	31,53	+2,99	28,54	29,56	28,35
NPLs*/ Net Loans to Customers	1,94	-1,05	2,99	6,54	4,23
NPLs*/ Risk-weighted Assets	3,58	-3,23	6,81	6,07	8,27
Potential Problem Loans**/ Net Loans to Customers	4,98	+1,28	3,71	4,15	9,51
Reserves/ NPLs*	71,06	+12,29	58,77	143,62	90,51
Reserves/ Net Loans	1,37	-0,58	1,95	4,55	3,83
Net Write-offs/ Net Loans	0,57	+0,61	-0,04	2,17	1,08
Net Write-offs/ Risk-weighted Assets	1,07	+1,14	-0,07	4,16	2,10
Net Write-offs/ Total Assets	0,34	+0,36	-0,02	1,23	0,60
Level 3 Assets/ Total Assets	0,58	+0,23	0,35	0,80	2,58
Change in %Points					

* NPLs are represented from 2018 onwards by Stage 3 Loans.

** Potential Problem Loans are Stage 2 Loans where available.

Zur Einordnung der Asset-Qualität hat Creditreform Rating zwei wesentliche Kennzahlen stellvertretend ausgewählt. Auf den ersten Blick ist die generell sehr gute Asset-Qualität der Landesbanken erkennbar. Noch 2018 sah die Lage für die NORD/LB deutlich schwieriger aus, per 2020 nähert sich die NORD/LB ihrer Peergroup deutlich an. Die Entwicklung der potenziellen Problemkreditquoten dagegen war formell negativ. Bedingt durch Makroszenarien und Ratingmigrationen erhöhten sich die nach IFRS 9 als potenziell problematischen Engagements stark, im Schnitt um 50-100%. Die stagnierenden bzw. sinkenden NPL-Quoten zeugen jedoch weiterhin von sehr guter Asset-Qualität, mit Abklingen der Corona-Krise sollte sich die Lage merklich entspannen. Creditreform Rating erwartet mittelfristig keine nennenswerte Verschlechterung der Asset-Qualität, Sprünge in der potenziellen Problemkreditquote sind fast ausschließlich durch Makroszenarien bedingt und lassen nicht auf eine generelle Verschlechterung der Lage schließen. Bereits per Halbjahr haben sich die Quoten, insbesondere die Quoten der Ausreißer, merklich erholt bzw. nicht weiter substantiell erhöht.

Abbildung 4: NPL und PPL-Kennzahlen der NORD/LB im Vergleich zur Peergroup | Source: eValueRate / CRA



Refinanzierung, Kapitalqualität und Liquidität

Die NORD/LB verzeichnete einen Rückgang aller wesentlicher Passiva im Geschäftsjahr 2020. Der Rückgang seitens der Bank- und Kundeneinlagen ergab sich im Wesentlichen aus einem Rückgang der Repo-Beständen (Banken) i.H.v. 4,7 Mrd. € und von Kundentermingeldern in Höhe von 4,1 Mrd. €. Verbriefte Verbindlichkeiten verringerten sich um 2,4 Mrd. € durch Überkompensierung von Tilgungen gegenüber Neuemissionen. Das Eigenkapital erhöhte sich minimal um 17 Mio. €, die Wiedereinlage von gezahlten Garantieprovisionen durch das Land Niedersachsen kompensierte dabei das Gesamtergebnis von -113 Mio. €, welches durch das OCI i.H.v. -138 Mio. € belastet war.

Die wesentlichen Passivpositionen verringerten sich ob des Schrumpfungsprozesses der Bank im ersten Halbjahr 2021 weiter. Das Eigenkapital erhöhte sich dagegen im ersten Halbjahr 2021 aufgrund eines positiven OCIs leicht um 10 Mio. €.

Die Entwicklung der Passivseite der Bilanz der Jahre 2017-2020 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 5: Entwicklung der Refinanzierung und Kapitalausstattung | Quelle: eValueRate / CRA

Liabilities (EUR m)	2020	%	2019	2018	2017
Total Deposits from Banks	30.460	-14,2	35.517	44.244	46.710
Total Deposits from Customers	52.374	-9,5	57.887	62.447	56.466
Total Debt	27.401	-8,2	29.837	34.559	36.672
Derivative Liabilities	6.074	-4,2	6.342	5.833	6.471
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	48	-22,6	62	353	9.760
Total Financial Liabilities	116.357	-10,2	129.645	147.436	156.079
Insurance Liabilities	-	-	-	-	-
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	-	-	-	7	-
Tax Liabilities	93	-6,1	99	96	126
Provisions	3.909	+4,2	3.751	2.861	2.731
Total Other Liabilities	311	+5,4	295	250	250
Total Liabilities	120.670	-9,8	133.790	150.650	159.186
Total Equity	5.821	+0,3	5.804	3.362	6.193
Total Liabilities and Equity	126.491	-9,4	139.594	154.012	165.379

Die Kapitalisierung zeigte sich ob des Schrumpfungsprozesses der Gesamtbank zum Vorjahr verbessert, sowohl die bilanzielle als auch die regulatorischen Eigenkapitalquoten legten zum Vorjahr teils deutlich zu. Einzige Ausnahme war die außerordentliche Kündigung seitens der NORD/LB bzw. die Verlustbeteiligung stiller Einlagen (Fürstenberg Capital II GmbH), welche das AT1-Volumen und in der Folge auch das regulatorische Gesamtkapital, negativ beeinflusste.

Per Halbjahr 2021 verbesserte sich die Kapitalsituation angesichts des fortlaufenden Transformationsprozesses weiter, die bilanzielle Eigenkapitalquote erhöhte sich auf knapp 5%, die Quoten des regulatorischen Eigenkapitals auf jeweils 15,42%, 15,56% und 20,04% (harte Kernkapitalquote, Kernkapitalquote, Gesamtkapitalquote). Die Mindestanforderung für CET1-Kapital von 8,67% wurde dabei komfortabel eingehalten.

Die Entwicklung der Kapital- und Liquiditätskennzahlen der Jahre 2017-2020 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 6: Entwicklung der Kapital- und Liquiditätskennzahlen im Konzern | Quelle: eValueRate / CRA

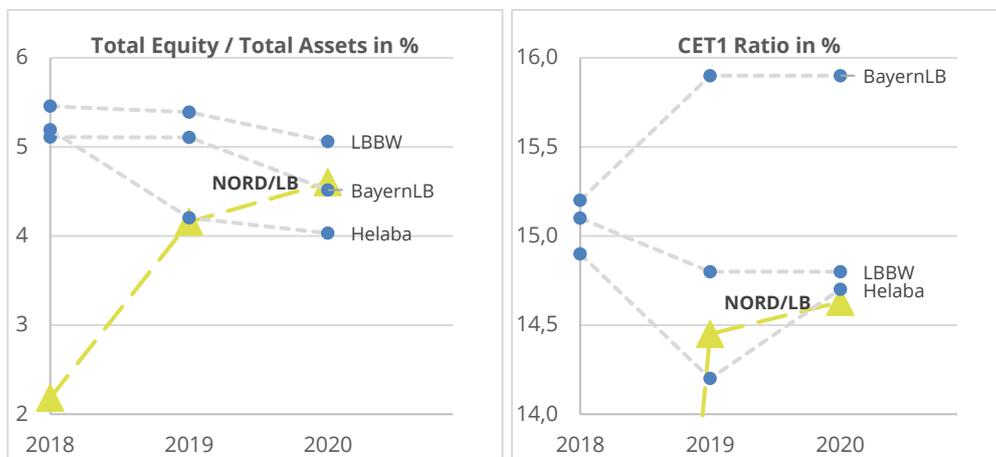
Capital Ratios and Liquidity (%)	2020	%	2019	2018	2017
Total Equity/ Total Assets	4,60	+0,44	4,16	2,18	3,74
Leverage Ratio	4,29	+0,18	4,11	2,10	3,49
Common Equity Tier 1 Ratio (CET1)*	14,63	+0,18	14,45	6,63	12,15
Tier 1 Ratio (CET1 + AT1)*	14,75	-0,50	15,25	7,53	13,06
Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2)*	19,24	-1,43	20,67	12,67	17,81
Net Loans/ Deposits (LTD)	141,49	+0,02	141,48	139,66	162,23
Interbank Ratio	49,08	-9,21	58,28	57,42	62,52
Liquidity Coverage Ratio	157,80	-8,70	166,50	150,30	204,90
Customer Deposits / Total Funding (excl. Derivates)	45,70	+0,28	45,42	43,12	36,97

Change in %Points
* Fully-loaded where available

Aufgrund der Eigenkapital- und Fremdkapitalstruktur der NORD/LB entspricht das Rating des Preferred Senior Unsecured Debt, dem Long Term Issuer Rating der Bank. Das Non-preferred Senior Unsecured Debt wird aufgrund der Seniorität mit einem Notch niedriger bewertet. Das Tier-2-Kapital der Bank wird aufgrund der Kapitalstruktur und der –seniorität, gemäß unserer Ratingmethodik, vier Notches unter dem langfristigen Emittentenrating eingestuft. Das zusätzliche Kernkapital (AT1) wird hingegen fünf Notches unter dem langfristigen Emittentenrating, aufgrund eines höheren Bail-in-Risikos im Falle einer Abwicklung, eingestuft.

Zur Einordnung der Kapitalqualität hat Creditreform Rating zwei wesentliche Kennzahlen stellvertretend ausgewählt. Alle verglichenen Landesbanken können per 2020 eine vergleichbare Kapitalisierung aufweisen. Nach erfolgreicher Rekapitalisierung erreicht die NORD/LB wieder eine zufriedenstellende Kapitalisierung, sowohl bilanziell als auch regulatorisch befindet sich die Bank im Mittelfeld oder leicht unterhalb der Vergleichsbanken, die meisten Landesbanken liegen bemerkenswert dicht beisammen.

Abbildung 5: Eigenkapital und CET1-Quote der NORD/LB im Vergleich zur Peergroup | Source: eValueRate / CRA



Environmental, Social and Governance (ESG) Score Card

Die NORD/LB hat 2 moderate und einen signifikanten ESG Rating Driver

- Corporate Governance ist als ein signifikanter Rating Driver identifiziert worden. Die Relevanz für das Credit Rating entsteht insbesondere durch den Einfluss von Corporate Governance auf alle anderen ESG Faktoren und das Wohlergehen der Bank. Aktuell schätzt die CRA diesen Faktor als neutral ein. Ausdrücklich begrüßen wir die Initiative ESG Faktoren in Zukunft weiterhin in den Fokus zu setzen.

- Green Financing / Promoting und Corporate Behaviour sind beide als bedingte Rating Driver identifiziert worden und fließen anteilig in das qualitative Credit Rating der Bank ein. Die Relevanz für das Credit Rating entsteht insbesondere durch die klaren "nachhaltigen" Kreditvergaberichtlinien und durch die Emission von "Green Bonds" der Bank.

ESG Score

3,4 / 5

ESG Score Guidance	
> 4,25	Outstanding
>3,5 - 4,25	Above-average
>2,5 - 3,5	Average
>1,75 - 2,5	Substandard
<= 1,75	Poor

Factor	Sub-Factor	Consideration	Relevance Scale 2021	Eval.
Environmental	1.1 Green Financing / Promoting	Der Sub-Faktor 'Green Financing/Promoting' hat eine moderate Relevanz für das Credit Rating und wird als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	3	(+)
	1.2 Exposure to Environmental Factors	Der Sub-Faktor "Exposure to Environmental Factors" hat eine geringe Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	2	()
	1.3 Resource Efficiency	Der Sub-Faktor "Resource Efficiency" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating, wird aber als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	(+)

Social	2.1 Human Capital	Der Sub-Faktor "Human Capital" hat eine geringe Relevanz für das Credit Rating, wird aber als negativ im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	2	(-)
	2.2 Social Responsibility	Der Sub-Faktor "Social Responsibility" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	()

Governance	3.1 Corporate Governance	Der Sub-Faktor "Corporate Governance" hat eine hohe Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	4	()
	3.2 Corporate Behaviour	Der Sub-Faktor "Corporate Behaviour" hat eine moderate Relevanz für das Credit Rating und wird als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	3	(+)
	3.3 Corporate Transparency	Der Sub-Faktor "Corporate Transparency" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating, wird aber als sehr positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	(+ +)

ESG Relevance Scale	
5	Highest Relevance
4	High Relevance
3	Moderate Relevance
2	Low Relevance
1	No significant Relevance

ESG Evaluation Guidance	
(+ +)	Strong positive
(+)	Positive
()	Neutral
(-)	Negative
(- -)	Strong negativ

The ESG Score is based on the Methodology "Environmental, Social and Governance Score of Banken (Version 1.0)" of Creditreform Rating AG, which is available on our homepage <https://creditreform-rating.de/en/about-us/regulatory-requirements.html>. In addition, we refer to CRA's position paper "Considering the Impact of ESG Factors".

Fazit

Creditreform Rating hebt das Long-Term Issuer Rating in Zusammenhang mit einer ganzheitlichen Analyse im Rahmen des Institutional Support Assessments von ‚BBB-‘ (stabil) auf ‚BBB+‘ (stabil) an. Durch die Mitgliedschaft im Haftungsverbund der Sparkassen und Landesbanken, vertreten durch die Sparkassenfinanzgruppe, kommt es zu einem Upnotching in Höhe von zwei Ratingstufen. Auf Basis des Stand-Alone Ratings der Vorjahre, ergäbe sich keine Änderung, da sich die Bank weiterhin in einem kostspieligen Transformationsprozess befindet.

Die NORD/LB befindet sich in einem fortwährenden Transformationsprozess („NORD/LB 2024“) mit der Absicht, die Bank operativ zu verschlanken und um sich von dem sogenannten „Non-Core Portfolio“, u.a. Schiffsfinanzierungen, zu trennen. Weite Teile dieses Programmes sind bereits in der Umsetzung und wichtige Voraussetzungen zur Kosteneinsparung, wie beispielsweise der operativen Verschlinkung durch Eingliederungen von Unternehmenstöchtern, weitreichendem Stellenabbau, als auch der raschen Reduktion des strategischen Abbauportfolios, wurden bereits in Angriff genommen. Gleichzeitig belastet der fortwährende Umbau die Ertragskraft, gepaart mit kostspieligen Garantien des Landes Niedersachsen, wobei zumindest letztere mit fortschreitendem Abbau deutlich geringer geworden sind. Mit der Reduktion der NPL-Portfolios erhöhte sich die Asset-Qualität in den vergangenen Jahren stetig, gleichzeitig sorgte die Corona-Krise für neue Herausforderungen. Allerdings blieb der erwartete starke Anstieg der Ausfälle bisher aus, stattdessen erwartet Creditreform Rating eine Periode gemäßigt höherer Ausfallraten.

Das Geschäftsjahr 2020 und erste Halbjahr 2021, konnte die hohen Erwartungen bisher nur teilweise befriedigen. Das Jahr 2020 erfuhr hohe Belastungen in Form von stark gebildeter Risikovorsorge durch die Corona-Krise, während die Bank im ersten Halbjahr 2021 unter einer nicht zufriedenstellenden Geschäftsentwicklung litt. Auch im aktuellen Geschäftsjahr ist daher nicht mit einer signifikanten Verbesserung des Ertrages zu rechnen, tatsächlich verlief das Halbjahr nach Steuern schlechter als im Vorjahreszeitraum. Verbessert stellte sich jedoch die Asset- und Kapitalqualität dar. Die NPL-Quote verblieb nahezu unverändert und das SCPO-Portfolio konnte über Plan weiter zurückgeführt werden. Die Kapitalisierungsquoten verbesserten sich dank schrumpfendem Geschäft bei nahezu unveränderter Eigenkapitalposition merklich. Zusammenfassend lässt sich jedoch feststellen, dass die NORD/LB auf dem Wege der Konsolidierung ist und ihre ambitionierten Ziele konsequent angeht. Einzig die Ertragslage ist aktuell mit negativen Vorzeichen behaftet.

Ausblick

Den Ausblick des Long-Term Issuer Rating und des Bankkapitals der NORD/LB sehen wir als stabil an. Die Bank sollte den eingeschlagenen Weg konsequent fortschreiten, sich des Abbauportfolios zügig entledigen und die ambitionierten Ziele, insbesondere auch das der Profitabilität, erreichen.

Best-case Szenario: A-

Worst-case Szenario: BBB+

Hinweis:

Die dargestellten Szenarien basieren auf dem Informationsstand zum Erstellungsdatum des Ratings. Innerhalb des Prognosezeitraums können Sachverhalte auftreten, die eine Ratinganpassung außerhalb des hier aufgezeigten Bereiches notwendig machen.

Szenario-Analyse

In der Szenario-Analyse kann die Bank ein ‚A-‘ Rating im Best Case Szenario und ein ‚BBB+‘ Rating im Worst Case Szenario erreichen. Die Ratings des Bankkapitals (Tier 2 und AT1) und der unbesicherten Schuldverschreibungen würden sich gemäß unserer Ratingmethodik analog verhalten. Diese Ratings reagieren besonders sensitiv auf Veränderungen des Gesamteigenkapitals und der Kapitalstruktur der NORD/LB.

Eine Verbesserung des Long-Term Issuer Ratings könnte insbesondere durch die erfolgreiche Transformation des Geschäfts der NORD/LB und der Entledigung des Abbauportfolios erfolgen. Zugleich sollten die ambitionierten Ziele der NORD/LB bezüglich der Wiedererlangung der Profitabilität erfüllt sein.

Eine Verschlechterung des Long-Term Issuer Ratings ist ob der Unterstützung durch den Sparkassenhaftungsverbund aktuell nicht wahrscheinlich. Gleichwohl ist diese Unterstützung abhängig von der Performance der gesamten Sparkassenfinanzgruppe.

Appendix

Bankenratings

Die Bankratings sind abhängig von einer Vielzahl quantitativer und qualitativer Faktoren. Eine Verbesserung in beiden Unterkategorien kann zu einer höheren Bewertung führen.

LT Issuer / Outlook / Short-Term **BBB+ / stabil / L3**

Bank Capital and Debt Instruments Ratings

Die Ratings für Bank Capital und Debt Instruments sind unter anderem abhängig von der nachrangigen und relativen Größe der Instrumentenklasse, basierend auf dem langfristigen Emittentenrating der Bank.

Preferred Senior Unsecured Debt (PSU): **BBB+**

Tier 2 (T2): **n.r.**

Rating Historie

Für die Veröffentlichungstermine der Ratings verweisen wir auf unsere Homepage www.creditreform-rating.de.

Tabelle 7: Rating Historie

Bank Issuer Rating	Rating Date	Result
Initialrating	25.09.2017	BBB- / stabil / L3
Rating Update	13.07.2018	BBB- / stabil / L3
Rating Update	12.12.2019	BBB- / watch / L3
Rating Update	24.03.2020	BBB- / NEW / L3
Rating Update	15.09.2020	BBB- / stabil / L3
Rating Update	07.10.2021	BBB+ / stabil / L3
Bank Capital and Debt Instruments	Rating Date	Result
Senior Unsecured / T2 / AT1 (Initial)	13.07.2018	BBB- / B+ / -
PSU / T2	12.12.2019	BBB- / B+ (UNW)
PSU / T2	24.03.2020	BBB- / B+ (NEW)
PSU / NPS / T2 / AT1	15.09.2020	BBB- / BB+ / B+ / B
PSU / NPS / T2 / AT1	07.10.2021	BBB+ / BBB / BB / BB-
Subsidiaries of the Bank		
NORD/LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank		
Initialrating	13.07.2018	BBB- / stabil / L3
Rating Update	12.12.2019	BBB- / watch / L3
Rating Update (Corona bedingt)	24.03.2020	BBB- / NEW / L3
Rating Update	15.09.2020	BBB- / stabil / L3
Rating Update	07.10.2021	BBB+ / stabil / L3

Bank Capital and Debt Instruments of NORD/LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank		
Senior Unsecured / T2 / AT1 (Initial)	25.09.2018	BBB- / B+ / -
PSU / T2	12.12.2019	BBB- / B+ (UNW)
PSU / T2	24.03.2020	BBB- / B+ / B (NEW)
PSU / T2	15.09.2020	BBB- / B+
PSU / T2	07.10.2021	BBB+ / n.r.

Tabelle 8: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der NORD/LB Luxembourg | Source: eValueRate / CRA

Income Statement (EUR k)	2020	%	2019	2018	2017
Income					
Net Interest Income	112.587	-6,9	120.924	113.904	102.996
Net Fee & Commission Income	-59.159	+11,4	-53.127	-41.170	-38.450
Net Insurance Income	-	-	-	-	-
Net Trading Income	-19.469	-30,1	-27.858	-32.255	22.641
Equity Accounted Results	0	-100,0	64	-	-
Dividends from Equity Instruments	-	-	-	-	-
Other Income	11.483	+97,2	5.822	5.132	-2.528
Operating Income	45.442	-0,8	45.825	45.611	84.659
Expense					
Depreciation and Amortisation	5.756	+20,3	4.783	2.783	3.764
Personnel Expense	18.864	+9,5	17.231	19.662	22.948
Tech & Communications Expense	6.082	-23,8	7.977	9.977	-
Marketing and Promotion Expense	82	-50,3	165	158	-
Other Provisions	-3.253	< -100	2.609	-376	-
Other Expense	18.924	+2,1	18.527	17.603	16.044
Operating Expense	46.455	-9,4	51.292	49.807	42.756
Operating Profit & Impairment					
Pre-impairment Operating Profit	-1.013	-81,5	-5.467	-4.196	41.903
Asset Writedowns	7.781	< -100	-5.073	-5.152	1.566
Net Income					
Non-Recurring Income	-	-	-	-	-
Non-Recurring Expense	-	-	-	-	-
Pre-tax Profit	-8.794	> +100	-394	956	40.337
Income Tax Expense	0	-100,0	-231	-136	11.013
Discontinued Operations	-	-	-	-	-
Net Profit	-8.794	> +100	-163	1.092	29.324
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	-	-	-	-	-
Attributable to owners of the parent	-	-	-	-	-

Tabelle 9: Ertragskennzahlen des Konzerns der NORD/LB Luxembourg | Source: eValueRate / CRA

Income Ratios (%)	2020	%	2019	2018	2017
Cost Income Ratio (CIR)	102,23	-9,70	111,93	109,20	50,50
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	71,57	+1,96	69,61	63,97	68,94
Return on Assets (ROA)	-0,07	-0,07	0,00	0,01	0,19
Return on Equity (ROE)	-1,30	-1,27	-0,02	0,16	4,17
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	-0,07	-0,07	0,00	0,01	0,26
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	-1,30	-1,24	-0,06	0,14	5,74
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	-0,33	-0,33	0,00	0,02	0,70
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	-0,33	-0,32	-0,01	0,02	0,96
Net Interest Margin (NIM)	0,74	+0,13	0,60	0,48	0,82
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	-0,01	+0,03	-0,04	-0,02	0,27
Cost of Funds (COF)	2,20	-0,31	2,51	2,22	2,44
Change in %Points					

Tabelle 10: Entwicklung der Vermögenslage der NORD/LB Luxembourg | Source: eValueRate / CRA

Assets (EUR k)	2020	%	2019	2018	2017
Cash and Balances with Central Banks	82.300	> +100	11.600	443.400	448.300
Net Loans to Banks	341.300	-53,8	739.000	1.978.800	796.400
Net Loans to Customers	7.996.300	-19,7	9.957.800	9.424.500	8.632.200
Total Securities	3.672.200	-14,6	4.302.200	4.897.400	5.051.200
Total Derivative Assets	541.100	+25,3	432.000	356.200	346.900
Other Financial Assets	-	-	-	-	1.200
Financial Assets	12.633.200	-18,2	15.442.600	17.100.300	15.276.200
Equity Accounted Investments	-	-	-	-	-
Other Investments	31.200	-1,0	31.500	-	-
Insurance Assets	-	-	-	-	-
Non-current Assets & Discontinued Ops	-	-	-	-	-
Tangible and Intangible Assets	59.200	-6,5	63.300	91.200	87.400
Tax Assets	8.900	+29,0	6.900	4.800	700
Total Other Assets	1.500	-70,0	5.000	3.000	-3.700
Total Assets	12.734.000	-18,1	15.549.300	17.199.300	15.360.600

Tabelle 11: Entwicklung der Asset Qualität der NORD/LB Luxembourg | Source: eValueRate / CRA

Asset Ratios (%)	2020	%	2019	2018	2017
Net Loans/ Assets	62,79	-1,25	64,04	54,80	56,20
Risk-weighted Assets/ Assets	20,75	-2,19	22,94	25,83	27,45
NPLs*/ Net Loans to Customers	0,27	-0,06	0,33	0,11	0,28
NPLs*/ Risk-weighted Assets	0,82	-0,11	0,93	0,24	0,58
Potential Problem Loans**/ Net Loans to Customers	9,70	+4,53	5,17	6,58	5,25
Reserves/ NPLs*	67,74	+46,29	21,45	99,07	30,89
Reserves/ Net Loans	0,18	+0,11	0,07	0,11	0,09
Net Write-offs/ Net Loans	0,10	+0,15	-0,05	-0,05	0,02
Net Write-offs/ Risk-weighted Assets	0,29	+0,44	-0,14	-0,12	0,04
Net Write-offs/ Total Assets	0,06	+0,09	-0,03	-0,03	0,01
Level 3 Assets/ Total Assets	0,00	+0,00	0,00	-	-
Change in %Points					

* NPLs are represented from 2018 onwards by Stage 3 Loans.
 ** Potential Problem Loans are Stage 2 Loans where available.

Tabelle 12: Entwicklung der Refinanzierung und Kapitalausstattung der NORD/LB Luxembourg | Source: eValueRate / CRA

Liabilities (EUR k)	2020	%	2019	2018	2017
Total Deposits from Banks	3.490.700	-42,8	6.105.800	5.942.400	6.011.100
Total Deposits from Customers	2.614.300	-0,7	2.631.700	4.549.100	3.210.700
Total Debt	5.332.700	-2,5	5.467.900	5.463.000	4.793.300
Derivative Liabilities	578.700	-5,4	611.900	519.700	592.600
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	-	-	-	-	-
Total Financial Liabilities	12.016.400	-18,9	14.817.300	16.474.200	14.607.700
Insurance Liabilities	-	-	-	-	-
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	-	-	-	-	-
Tax Liabilities	14.700	-4,5	15.400	20.300	25.700
Provisions	8.500	-27,4	11.700	9.800	-
Total Other Liabilities	16.100	-1,8	16.400	13.600	24.400
Total Liabilities	12.055.700	-18,9	14.860.800	16.517.900	14.657.800
Total Equity	678.300	-1,5	688.500	681.400	702.800
Total Liabilities and Equity	12.734.000	-18,1	15.549.300	17.199.300	15.360.600

Tabelle 13: Entwicklung der Kapital- und Liquiditätskennziffern der NORD/LB Luxembourg | Source: eValueRate / CRA

Capital Ratios and Liquidity (%)	2020	%	2019	2018	2017
Total Equity/ Total Assets	5,33	+0,90	4,43	3,96	4,58
Leverage Ratio	-	-	-	-	3,84
Common Equity Tier 1 Ratio (CET1)*	24,40	+6,30	18,10	-	-
Tier 1 Ratio (CET1 + AT1)*	24,40	+6,30	18,10	-	-
Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2)*	24,80	+6,60	18,20	-	-
Net Loans/ Deposits (LTD)	305,87	-72,51	378,38	207,17	268,86
Interbank Ratio	9,78	-2,33	12,10	33,30	13,25
Liquidity Coverage Ratio	-	-	-	-	-
Customer Deposits / Total Funding (excl. Derivates)	22,78	+4,31	18,47	28,44	22,83
Change in %Points					

* Fully-loaded where available

Regulatorik

Die Creditreform Rating AG wurde für das vorliegende Rating weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten zur Erstellung beauftragt. Die Analyse fand auf freiwilliger Basis durch die Creditreform Rating AG statt und ist im regulatorischen Sinne als ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating zu bezeichnen. Das folgende Schema verdeutlicht den Grad der Mitwirkung der bewerteten Bank (Rating Objekt):

Unbeauftragtes (unsolicited) Credit Rating	
Mit Beteiligung des bewerteten Unternehmens oder eines mit diesem verbundenen Dritten	Nein
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zur Geschäftsführung	Nein

Das Rating basiert primär auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zu der bewerteten Bank. Die quantitativen Analysen basieren hauptsächlich auf den letzten Jahresabschlüssen, Zwischenberichten und weiteren Investor Relations Informationen der Bank. Als Informationsquelle wurden, u.a. die von eValueRate / CRA berechneten Kennzahlen verwendet.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der [Ratingsystematik für Ratings von Banken \(v2.0\)](#) sowie der [Ratingsystematik für Bankkapital und unbesicherten Bankemissionen \(v2.0\)](#), der [Ratingsystematik Institutsbezogenes Sicherungssystem Banken \(v1.0\)](#) und der Sub-Systematik für den [Environmental, Social and Governance Score für Banken \(v1.0\)](#) in Verbindung mit dem Grundlagendokument „[Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings \(v1.3\)](#)“ durchgeführt.

Die vollständige Darstellung der seitens der Creditreform Rating AG verwendeten Ratingsystematiken und des Grundlagendokuments „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings (v1.3)“ ist auf der folgenden Homepage veröffentlicht:

<https://www.creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html>

Am 7. Oktober 2021 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der Norddeutsche Landesbank (Konzern) mitgeteilt und der Berichtsentwurf vorab zugeschickt. Es hat sich keine Änderung des Ratingergebnisses ergeben.

Das Rating ist gültig bis es zurückgezogen wird und unterliegt ab dem Erstellungsdatum (siehe Deckblatt) einem Monitoring. Mindestens einmal im Jahr wird das Rating umfassend überprüft. Innerhalb dieses Zeitraumes kann eine Aktualisierung des Ratings erfolgen.

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG (im Folgenden: CRA) Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet. Das Rating der NORD/LB wurde von der

Creditreform Rating AG nicht im Sinne des Artikels 4 Absatz 3 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 aus einem Drittstaat übernommen.

Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der CRA in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die CRA wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die Creditreform Rating AG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

1. Aggregierte Datenbank eValueRate
2. Geschäfts- und Zwischenberichte
3. Investor Relations Informationen und Presseartikel
4. Website der zu bewerteten Bank
5. Öffentliche und interne Marktanalysen
6. Internetrecherche

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der CRA alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die CRA die Qualität der über das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf das bewertete Ratingobjekt hält die CRA die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

Die sog. "Grundlegende Informationskarte des Ratings" enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d. h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die CRA diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall sind in den genannten Methodiken und / oder Ratingberichten erläutert.

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der sog. „Grundlegenden Informationskarte („Basic data“ Card) angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „initial rating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade“ oder „downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der sog. „Grundlegenden Informationskarte“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Rating-agenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über den folgenden Link einsehbar:

<https://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml>

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der CRA einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die CRA Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontaktdaten

Creditreform Rating AG

Europadamm 2-6
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626

Telefax +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail info@creditreform-rating.de

www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch

Aufsichtsratsvorsitzender: Michael Bruns
HR Neuss B 10522