

Rating Objekt	Ratinginformationen			
Norddeutsche Landesbank (Konzern) als Muttergesellschaft von NORD/LB Luxembourg SA Covered Bond Bank	Long Term Issuer Rating / Outlook:		Short Term:	Type:
	BBB- / stable		L3	Update unsolicited
	Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments:			
	Preferred Senior Un-secured:	Non-Preferred Senior Unsecured:	Tier 2:	Additional Tier 1:
Creditreform ID: 2190020765 Gründung: 1970 (Haupt-)Branche: Banken Vorstand: Thomas Bürkle (Vorstandsvorsitzender) Olof Seidel (Mitglied d. Vorstandes) Christoph Dieng (Mitglied d. Vorstandes) Christoph Schulz (Mitglied d. Vorstandes) Günter Tallner (Mitglied d. Vorstandes)	BBB-	-	B+	-
Rating Date:		15. September 2020		
Monitoring until:		das Rating zurückgezogen wird		
Rating Methodology:		CRA "Bank Ratings v.2.0" 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" www.creditreform-rating.de		
Rating History:				

Inhalt

Key Rating Driver	1
Unternehmensprofil	2
Geschäftsentwicklung im Marktumfeld.4	
Ertragslage	4
Vermögenslage und Asset-Qualität ...	6
Refinanzierung und Kapital-Qualität .	7
Liquidität	8
ESG Score Card	10
Fazit	11
Appendix	13

Analysten

Tobias Stroetges
 t.stroetges@creditreform-rating.de
 Lead-Analyst

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

Felix Schürmann
 f.schuermann@creditreform-rating.de
 Person Approving Credit Ratings

Neuss

Key Rating Driver

Stärken

- + Tragfähige und stabile Anteilseignerstruktur mit den Bundesländern Niedersachsen und Sachsen-Anhalt sowie den Sparkassenverbänden
- + Erheblich verbesserte Eigenkapitalausstattung aufgrund der Kapitalerhöhung
- + Kontinuierlicher Abbau des NPL-Schiffsportfolios

Schwächen

- Weiterhin ein negatives Jahresergebnis
- Rückläufiges Geschäftsvolumen bei einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld und makroökonomischen Unsicherheiten kann auch in den nächsten Jahren zu Jahresfehlbeträgen führen
- Immobilienkreditportfolio besteht größtenteils aus Gewerbeimmobilien

Chancen / Risiken

- + Transformationsprogramm wird weiterhin strikt verfolgt und ist im Zeitplan
- +/- Die Schrumpfung der Geschäftstätigkeiten verläuft im Plan
- Die tatsächlich benötigte Risikovorsorge und negativen Bewertungseffekte durch die Corona-Pandemie sind noch nicht absehbar
- Weiterhin ein starker Wettbewerb und Konsolidierungsdruck unter den Landesbanken

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 spezialisiert sich die NORD/LB insbesondere auf Flugzeugfinanzierungen, gewerbliche Immobilienfinanzierungen und Infrastrukturprojekte (auch im Bereich nachhaltige Investments).

Die wesentliche Konzernstruktur der NORD/LB stellt sich folgendermaßen dar:

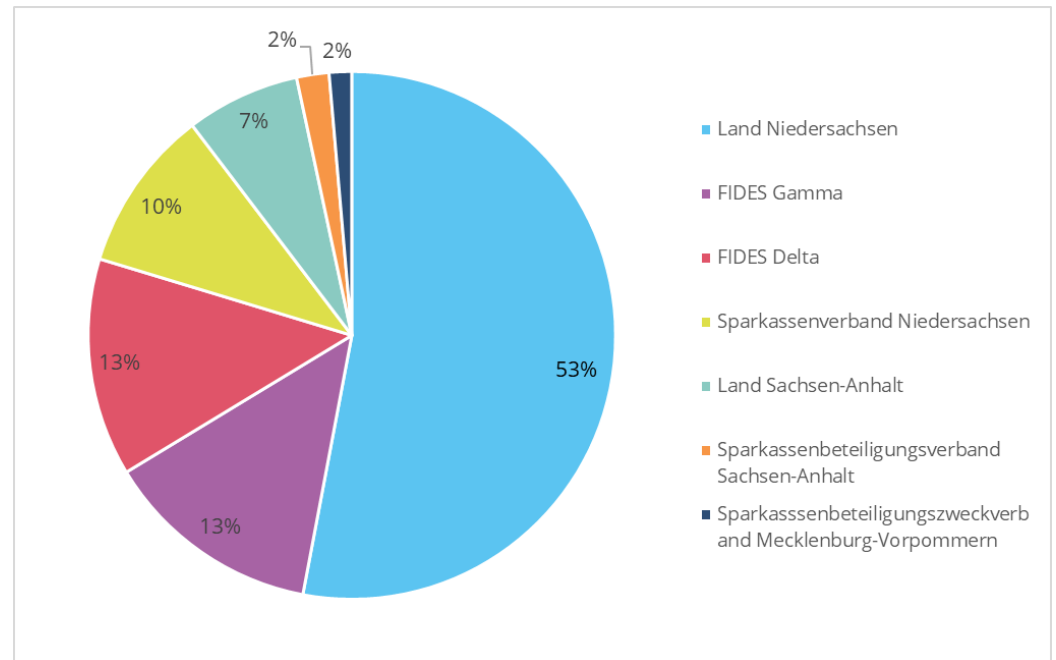
Abbildung 1: Konzernstruktur der NORD/LB | Quelle: Internetauftritt der NORD/LB



1) Stand: 31. Dezember 2019
 2) Weitere Tochter- und Beteiligungsgesellschaften finden Sie im Internet unter: <https://www.nordlb.de/die-nordlb/ueber-uns/beteiligungen> und im Geschäftsbericht 2019, Note (78)
 3) Die NORD/LB trägt dafür Sorge, dass die im Geschäftsbericht 2019 in Note (71) genannten Gesellschaften ihre Verpflichtungen erfüllen können
 4) Teilrechtsfähige Anstalt der NORD/LB

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

Abbildung 2: Wesentliche Aktionärsstruktur der NORD/LB | Quelle: Konzernpräsentation der NORD/LB / eigene Darstellung



Geschäftsentwicklung im Marktumfeld

Ertragslage

Das Geschäftsjahr 2019 der NORD/LB war geprägt vom weiteren Abbau des Schiffsportfolios und der Reduktion der Bilanzsumme. Daher war der Zinsüberschuss ebenfalls rückläufig. Dieser Rückgang wurde durch das stark gestiegene Net Trading Income überkompensiert, hierbei handelt es sich größtenteils um nicht realisierte stark verbesserte Fair-Value Bewertungen von finanzielle Vermögenswerten und besseren credit spread induzierten Ergebnissen der Kreditderivate.

Auf der Aufwandseite konnte weiterhin Personal abgebaut werden, sodass die NORD/LB weiterhin im Plan ihrer Ziele für das Jahr 2024 ist. Die sonstigen Aufwendungen beinhalten die gestiegenen Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen für das Transformationsprogramm. Diese werden auch in den nächsten Jahren die NORD/LB bis zum Abschluss des Transformationsprozesses im Jahr 2024 begleiten.

Wesentlich für die annähernd schwarze Null des Jahresergebnisses war die positive Risikovorsorge, diese ist größtenteils auf die Auflösung der Risikovorsorge für das abgebaute Schiffsportfolio zurückzuführen.

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

Income Statement	2016	2017	2018	%	2019
Income (€000)					
Net Interest Income	1.735.000	1.417.000	1.220.000	-16,9	1.014.000
Net Fee & Commission Income	219.000	112.000	52.000	+36,5	71.000
Net Insurance Income	-	-	-	-	-
Net Trading Income	464.000	501.000	-242.000	< -100	193.000
Equity Accounted Results	-2.000	38.000	22.000	+68,2	37.000
Dividends from Equity Instruments	-	-	9.000	+11,1	10.000
Other Income	-176.000	373.000	76.000	> +100	181.000
Operating Income	2.240.000	2.441.000	1.137.000	+32,5	1.506.000
Expenses (€000)					
Depreciation and Amortisation	-	-	74.000	+31,1	97.000
Personnel Expense	537.000	576.000	535.000	-3,6	516.000
Tech & Communications Expense	250.000	259.000	235.000	-2,1	230.000
Marketing and Promotion Expense	21.000	19.000	17.000	-11,8	15.000
Other Provisions	-3.000	-10.000	-24.000	-12,5	-21.000
Other Expense	344.000	416.000	521.000	+39,7	728.000
Operating Expense	1.149.000	1.260.000	1.358.000	+15,2	1.565.000
Operating Profit & Impairment (€000)					
Pre-impairment Operating Profit	1.091.000	1.181.000	-221.000	-73,3	-59.000
Asset Write downs	2.956.000	986.000	1.893.000	< -100	-29.000
Net Income (€000)					
Non-Recurring Income	-	-	7.000	-	-
Non-Recurring Expense	-	-	-	-	-
Pre-tax Profit	-1.865.000	195.000	-2.107.000	-98,6	-30.000
Income Tax Expense	94.000	60.000	297.000	-86,9	39.000
Discontinued Operations	-	-	-	-	-
Net Profit (€000)	-1.959.000	135.000	-2.404.000	-97,1	-69.000
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	311.000	56.000	-40.000	< -100	6.000
Attributable to owners of the parent	1.648.000	79.000	-2.364.000	-96,8	-75.000

Der Blick auf die Ertragskennzahlen verdeutlicht jedoch, dass die NORD/LB erst am Anfang ihres Transformationsprozesses steht. Der quantitative Ertragsteilbereich bleibt in der Bewertung am schwächsten bewertet. Weiterhin sorgt das leicht negative Jahresergebnis zu negativen Ertragskennzahlen. Hier kann die NORD/LB weiterhin nicht dem Vergleich mit ihrer Peergroup und den anderen Landesbanken standhalten.

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

Income Ratios (%)	2016	2017	2018	%	2019
Cost Income Ratio (CIR)	51,29	51,62	119,44	-15,52	103,92
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	64,70	64,95	98,48	+20,72	119,19
Return on Assets (ROA)	-1,12	0,08	-1,56	+1,51	-0,05
Return on Equity (ROE)	-32,78	2,18	-71,51	+70,32	-1,18
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	-1,07	0,12	-1,37	+1,35	-0,02
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	-31,21	3,15	-62,67	+62,16	-0,51
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	-3,27	0,29	-5,35	+5,18	-0,17
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	-3,11	0,42	-4,69	+4,62	-0,08
Net Interest Margin (NIM)	1,28	1,18	0,65	+0,23	0,88
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	0,62	0,71	-0,14	+0,10	-0,04
Cost of Funds (COF)	3,37	3,37	3,35	+0,15	3,50
Change in %Points					

Zum Halbjahr ist das Konzernergebnis der NORD/LB aufgrund von erhöhter Risikovorsorge (99 Mio. EUR) nahezu ausgeglichen. Im operativen Geschäft geht der

Schrumpfungprozess sowohl auf der Ertragsseite als auch auf der Aufwandsseite weiter voran. Der Abbau des Personalaufwands und des Schiffsportfolios liegt damit weiterhin im Plan. Das Ziel für das Jahr 2024 die Mitarbeiteranzahl auf 2.800 „full-time equivalents“ zu reduzieren (von derzeit 4.598 Mitarbeitern) bleibt jedoch ambitioniert. Aufgrund der hohen gebildeten Risikovorsorge und weiteren Ertragsrückgängen aufgrund der Corona-Krise, kann trotz des fortgeführten Kosteneinsparprogramms, mit einem negativen Jahresergebnis für 2020 gerechnet werden.

Vermögenslage und Asset-Qualität

Die Asset-Seite ist wie bereits beschrieben weiterhin auf einem planmäßigen Schrumpfungskurs. Zum wesentlichen Rückgang der Bilanzsumme hat der weitere Abbau des Schiffsportfolios und des Repogeschäfts beigetragen. Das NPL-Schiffsportfolio konnte in 2019 um 5 Mrd. € auf nunmehr 2,5 Mrd. € reduziert werden. Zum Halbjahr 2020 ist dieses weiter um 0,8 Mrd. € auf 1,7 Mrd. € abgebaut worden, sodass das Ziel, bis Ende 2021 kein namhaftes NPL-Schiffsportfolio mehr zu haben, weiterhin erreicht werden kann. Das Kreditportfolio bleibt weiterhin zwar größtenteils auf die Heimatregion der NORD/LB beschränkt, weißt hierbei aber eine gute Branchendiversifikation auf. Der Cash-Bestand ist aufgrund der Kapitalerhöhung zum Ende des Jahres leicht angestiegen.

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

Assets (€000)	2016	2017	2018	%	2019
Cash and Balances with Central Banks	1.447.000	2.436.000	1.519.000	> +100	3.454.000
Net Loans to Banks	21.747.000	29.202.000	25.406.000	-18,5	20.701.000
Net Loans to Customers	101.843.000	91.607.000	87.213.000	-6,1	81.896.000
Total Securities	38.541.000	33.464.000	27.364.000	-16,6	22.819.000
Total Derivative Assets	7.951.000	6.152.000	5.488.000	+7,5	5.897.000
Other Financial Assets	-	-	2.790.000	-9,9	2.514.000
Financial Assets	171.529.000	162.861.000	149.780.000	-8,3	137.281.000
Equity Accounted Investments	285.000	200.000	511.000	-2,3	499.000
Other Investments	84.000	87.000	107.000	+14,0	122.000
Insurance Assets	-	-	-	-	-
Non-current Assets & Discontinued Ops	421.000	20.000	851.000	-90,5	81.000
Tangible and Intangible Assets	574.000	619.000	500.000	-4,4	478.000
Tax Assets	828.000	744.000	469.000	-3,6	452.000
Total Other Assets	1.011.000	848.000	1.794.000	-60,6	706.000
Total Assets	174.732.000	165.379.000	154.012.000	-9,3	139.619.000

Die „gesunde“ Schrumpfung der NORD/LB zeigt sich bisher nur bedingt in der Entwicklung der Asset Qualitäts-Kennzahlen. Die Zuschreibungen sowie die geringe RWA-Quote sind auch im Peergroup-Vergleich positiv hervorzuheben. Die NPL-Kennzahlen zeigen jedoch, dass die non-performing loans nicht im gleichen Umfang, wie das Gesamtexposure abgebaut werden konnten. Insbesondere der Vergleich mit den anderen Landesbanken verdeutlicht das Aufholpotenzial der NORD/LB. Nichtsdestotrotz ist die Asset Qualität der NORD/LB als solide zu bezeichnen.

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

Asset Ratios (%)	2016	2017	2018	%	2019
Net Loans/ Assets	58,29	55,39	56,63	+2,03	58,66
Risk-weighted Assets/ Assets	34,28	28,35	29,15	-0,61	28,54
NPLs*/ Net Loans to Customers	6,47	4,23	3,17	+0,14	3,31
NPLs*/ Risk-weighted Assets	11,01	8,27	6,16	+0,65	6,81
Potential Problem Loans**/ Net Loans to Customers	9,96	9,51	2,89	+0,39	3,28
Reserves/ NPLs*	57,59	90,51	143,62	-84,85	58,77
Reserves/ Net Loans	3,73	3,83	4,55	-2,61	1,95
Net Write-offs/ Net Loans	2,90	1,08	2,17	-2,21	-0,04
Net Write-offs/ Risk-weighted Assets	4,94	2,10	4,22	-4,29	-0,07
Level 3 Assets/ Total Assets	2,47	2,58	0,80	-0,45	0,36
Change in %Points					

* NPLs are represented from 2017 onwards by Stage 3 Loans.

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

Zum Halbjahr konnte das NPL-Portfolio im Verhältnis zur Bilanzsumme sogar überproportional abgebaut werden, sodass die NPL-Ratios wieder rückläufig sind. Für das Flugzeugportfolio, welches zu 55% das Land Niedersachsen und Northvest 2 absichern, wurde bereits eine Risikovorsorge in Höhe von 31,9 Mio. € gebildet.

Ebenfalls ist ein Anstieg des Marktpreisrisikos festzustellen, was zu einem Anstieg der RWA-Quote geführt hat. Die weitere Entwicklung der Asset Qualität wird kongruent zu der wirtschaftlichen Entwicklung während der Corona-Pandemie sein.

Refinanzierung und Kapital-Qualität

Analog zur Aktivseite sind die Verbindlichkeiten gegenüber Banken und Kunden reduziert worden. Weiterhin wurde der Eigenemissionsbestand durch sehr geringe Neuemissionen (200 Mio. € in 2019) und Fälligkeiten in Höhe von 5,6 Mrd. € weiter abgebaut, sodass sich das Fremdkapital um 11,2% verringert hat. Einen Zuwachs in Höhe von 73,6% konnte durch die im Dezember 2019 durchgeführte Kapitalerhöhung im Eigenkapital verbucht werden. Die Kapitalerhöhung ist größtenteils dem harten Kernkapital (Gezeichnetes Kapital) zu zurechnen. Die Barkapitalerhöhung betrug insgesamt 2,8 Mrd. € und wurde von Alt- und Neuanteilseignern getragen.

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

Liabilities (€000)	2016	2017	2018	%	2019
Total Deposits from Banks	49.241.000	46.710.000	44.244.000	-19,7	35.517.000
Total Deposits from Customers	57.301.000	56.466.000	62.447.000	-7,3	57.887.000
Total Debt	38.934.000	36.672.000	34.559.000	-13,7	29.837.000
Derivative Liabilities	9.683.000	6.471.000	5.833.000	+8,6	6.332.000
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	10.216.000	9.760.000	353.000	-82,4	62.000
Total Financial Liabilities	165.375.000	156.079.000	147.436.000	-12,1	129.635.000
Insurance Liabilities	-	-	-	-	-
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	-	-	7.000	-	-
Tax Liabilities	233.000	126.000	96.000	+4,2	100.000
Provisions	2.753.000	2.731.000	2.861.000	+31,1	3.751.000
Total Other Liabilities	395.000	250.000	250.000	+18,0	295.000
Total Liabilities	168.756.000	159.186.000	150.650.000	-11,2	133.781.000
Total Equity	5.976.000	6.193.000	3.362.000	+73,6	5.838.000
Total Liabilities and Equity	174.732.000	165.379.000	154.012.000	-9,3	139.619.000

Im Gegensatz zum Jahr 2018, als die CET1 Ratio und Tier 1 Ratio nicht mehr den aufsichtsrechtlichen Anforderungen entsprach, sind im Jahr 2019 beide Kennzahlen mit einem über 100%-igen Anstieg ausreichend und über den aufsichtsrechtlichen Anforderungen (SREP auf die Gesamtkapitalquote betrug: 10,6%). Demnach ist die CET1 Ratio-Zielsetzung von 14% eingehalten worden, was wesentlich für unsere Ratingeinschätzung ist. Der Teilbereich „Capital Ratios“ hat demnach im quantitativen Bereich die beste Entwicklung im Verhältnis zum Vorjahr genommen, sodass sich die Kapitalkennzahlen größtenteils im Peergroup-Durchschnitt ansiedeln und auch den Vergleich mit den anderen deutschen Landesbanken standhalten. Ein derzeitiger und vorerst weiterer Verzicht einer Dividendenausschüttung wird von uns begrüßt.

Tabelle 6: Entwicklung der Kapitalkennziffern im Konzern | Quelle: eValueRate / CRA

Capital Ratios (%)	2016	2017	2018	%	2019
Total Equity/ Total Assets	3,42	3,74	2,18	+2,00	4,18
Leverage Ratio	3,35	3,49	2,10	+2,03	4,13
Fully Loaded: Common Equity Tier 1 Ratio (CET1)	11,30	12,15	6,63	+7,91	14,54
Fully Loaded: Tier 1 Ratio (CET1 + AT1)	11,90	13,06	7,53	+7,80	15,33
Fully Loaded: Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2)	16,30	17,81	12,67	+8,09	20,76
SREP Capital Requirements	-	8,34	9,60	+1,00	10,60
MREL / TLAC Ratio	-	-	-	-	-
Change in %Points					

Zum Halbjahr ist die CET1 Ratio mit 13,6% aufgrund der gestiegenen risikogewichteten Assets wieder leicht gesunken, aber weiterhin weit über den SREP geforderten 8,91%. Der leichte Anstieg in den risikogewichteten Assets ist regulatorisch und Corona bedingt.

Aufgrund der Eigenkapital- und Fremdkapitalstruktur der NORD/LB und ihrer Position als Sparkassenzentralbank bzw. Verbundbank für die Sparkassen in den Kernregionen wurde das „Senior Unsecured“ Fremdkapital gleich bewertet wie das Long Term Issuer Rating und das „non-preferred“ mit einem Notch niedriger bewertet. Das Tier2 Kapital wurde 4 Notches niedriger und das AT1 Kapital 5 Notches niedriger als das Long Term Issuer Rating bewertet.

Liquidität

Die Kapitalerhöhung zum Ende des Jahres 2019 war ebenfalls wesentlich für die verbesserte Liquiditätssituation der NORD/LB. Aufgrund des hohen Cash-Bestands und dem hohen Anteil an Wertpapieren, die für Repo-Transaktionen mit der EZB geeignet sind, konnte die LCR weiter gesteigert werden. Die Liquiditätssituation der NORD/LB ist als gut zu bezeichnen.

Tabelle 7: Entwicklung der Liquiditätskennzahlen | Quelle: eValueRate / CRA

Liquidity (%)	2016	2017	2018	%	2019
Net Loans/ Deposits (LTD)	177,73	162,23	139,66	+1,82	141,48
Interbank Ratio	44,16	62,52	57,42	+0,86	58,28
Liquidity Coverage Ratio	110,30	204,90	150,30	+16,20	166,50
Customer Deposits / Total Funding (excl. Derivates)	36,02	36,97	43,12	+2,30	45,42
Net Stable Funding Ratio (NSFR)	-	-	-	-	-
Change in %Points					

Zum Halbjahr 2020 sind bisher keine wesentlichen Veränderungen in der Liquiditätssituation der NORD/LB festzustellen.

Environmental, Social and Governance (ESG) Score Card

Creditreform Bankrating
Environmental, Social and Governance (ESG) Score Card
 Norddeutsche Landesbank Girozentrale (Friedrichswall 10, 30159 Hannover)

Creditreform Rating

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.

ESG Score

3,4 / 5

- 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 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 2020	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 und wird als neutral 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 "Consodering the Impact of ESG Factors".

Fazit

Der Transformationsprozess der NORD/LB ist im vollen Gange. Dieser wird auch bis zum Target 2024 vorherrschendes Thema in der Ratingeinschätzung für uns sein. Dabei liegt die NORD/LB im Zeitplan und scheint auch durch die Corona-Krise nicht von ihren ambitionierten Zielen abzuweichen. Der makroökonomische Verlauf der Krise in Deutschland wird dabei wesentlich sein, ob diese Ziele im Zeitplan umgesetzt werden können. Es bleibt abzuwarten in wieweit die bisher gebildete Risikovorsorge benötigt wird oder ausreicht. Es ist auch in den nächsten Jahren mit einem negativen Jahresergebnis zu rechnen, welcher jedoch aufgrund der Eigentümerstruktur und möglichen weiteren Kapitalmaßnahmen nicht bedrohlich sein sollte.

Die Asset Qualität ist auch während der Corona-Pandemie weiterhin von solider Qualität. Der weiter fokussierte Abbau des Schiffsportfolios wird dies auch zukünftig gewährleisten können. Es bleibt dabei ein Balanceakt zwischen "gesunder" Schrumpfung des Geschäftsvolumens beim gleichzeitigen Versuch operative Gewinne zu erzielen.

Die Verbesserung der Kapitalausstattung haben wir bereits im letzten Rating vorausgesetzt und hatte demnach wesentlichen Einfluss auf die Ratingeinschätzung der NORD/LB im Vorjahr.

Wir erwarten eine weitere konsequente Umsetzung des Transformationsprozesses auch unter reschwerten Bedingungen.

Ausblick

Wir erachten den Ausblick für das Long-term Issuer Rating und des Bankkapitals der NORD/LB als stabil. Dies spiegelt unsere Ansicht wider, dass die Bank auch in den kommenden Jahren ihr Kosteneinsparprogramm fortsetzen wird und das NPL-Portfolio weiterabbauen wird.

Zudem nimmt die Eigentümerstruktur in der Hinterhand eine stabilisierende Rolle ein. Es bleibt jedoch abzuwarten, inwiefern sich die Corona-Pandemie letztendlich auf das Kreditportfolio der Bank niederschlägt.

Best-case Szenario: BBB+

Worst-case Szenario: B+

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 einer Szenario-Analyse erreicht die Bank im "Best Case"-Szenario ein "BBB+"-Rating und im "Worst Case"-Szenario ein "B+"-Rating. Die Ratings für Bankkapital und (bevorzugte) vorrangige unbesicherte Verbindlichkeiten würden sich aufgrund unserer Rating-Methodik ähnlich verhalten. Diese Ratings reagieren besonders empfindlich auf Veränderungen des gesamten Eigenkapitals und auf die Kapital- und Schuldenstruktur der Bank im Allgemeinen.

Eine Verbesserung des Long-Term Issuer Ratings ist möglich, wenn die NORD/LB nachhaltig aus dem operativen Geschäft ein positives Jahresergebnis erzielt. Dabei sollten die Jahresüberschüsse thesauriert werden, damit die Eigenkapitalquoten zumindest gleich hoch bleiben.

Im Gegensatz dazu ist eine Herabstufung des Long-Term Issuer Ratings wahrscheinlich, wenn unerwartete Entwicklungen im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie zu einer erheblich schlechteren Asset Qualität führen und sich an der öffentlich-rechtlichen Eigentümerstruktur etwas ändert.

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- / stable / 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-**
 Non-Preferred Senior Unsecured Debt (NPS): -
 Tier 2 (T2): **B+**
 Tier 1 (AT1): -

Rating Historie

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

Tabelle 8: 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	10.12.2019	BBB- / watch / L3
Rating Update (Corona bedingt)	24.03.2020	BBB- / watch negativ / L3
Rating Update	15.09.2020	BBB- / stabil / L3
Bank Capital and Debt Instruments	Rating Date	Result
Senior Unsecured / T2 / AT1 (Initial)	13.07.2018	BBB- / B+ / -
PSU / NPS / T2 / AT1	15.09.2020	BBB- / BB+ / B+ / B
Deutsche Hypothekenbank AG		
Initialrating	13.07.2018	BBB- / stabil / L3
Rating Update	10.12.2019	BBB- / watch / L3
Rating Update (Corona bedingt)	24.03.2020	BBB- / watch negativ / L3
Rating Update	15.09.2020	BBB- / stabil / L3
Bank Capital and Debt Instruments of Deutsche Hypothekenbank AG		
Senior Unsecured / T2 / AT1 (Initial)	13.07.2018	BBB- / B+ / -
PSU / NPS / T2 / AT1	15.09.2020	BBB- / - / B+ / -
NORD/LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank		
Initialrating	13.07.2018	BBB- / stabil / L3

Rating Update	10.12.2019	BBB- / watch / L3
Rating Update (Corona bedingt)	24.03.2020	BBB- / watch negativ / L3
Rating Update	15.09.2020	BBB- / stabil / L3
Bank Capital and Debt Instruments of NORD/LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank		
Senior Unsecured / T2 / AT1 (Initial)	13.07.2018	BBB- / B+ / -
PSU / NPS / T2 / AT1	15.09.2020	BBB- / - / B+ / -

Tabelle 9: Gewinn- und Verlustrechnung der NORD/LB Luxembourg SA Covered Bond Bank | Quelle: eValueRate / CRA

Income Statement	2016	2017	2018	%	2019
Income (€000)					
Net Interest Income	91.474	102.996	113.904	+6,2	120.924
Net Fee & Commission Income	-41.248	-38.450	-41.170	+29,0	-53.127
Net Insurance Income	-	-	-	-	-
Net Trading Income	34.250	22.641	-32.255	-91,0	-2.896
Equity Accounted Results	-	-	-	-	64
Dividends from Equity Instruments	-	-	-	-	-
Other Income	-4.412	-2.528	5.132	+13,4	5.822
Operating Income	80.064	84.659	45.611	+55,2	70.787
Expenses (€000)					
Depreciation and Amortisation	2.916	3.764	2.783	+71,9	4.783
Personnel Expense	21.567	22.948	19.662	-12,4	17.231
Tech & Communications Expense	-	-	9.977	-20,0	7.977
Marketing and Promotion Expense	-	-	158	+4,4	165
Other Provisions	-	-	-376	< -100	2.609
Other Expense	12.430	16.044	17.603	+5,2	18.526
Operating Expense	36.913	42.756	49.807	+3,0	51.291
Operating Profit & Impairment (€000)					
Pre-impairment Operating Profit	43.151	41.903	-4.196	< -100	19.496
Asset Writedowns	181	1.566	-5.152	-1,5	-5.073
Net Income (€000)					
Non-Recurring Income	-	-	-	-	-
Non-Recurring Expense	-	-	-	-	-
Pre-tax Profit	42.970	40.337	956	> +100	24.569
Income Tax Expense	11.746	11.013	-136	< -100	6.021
Discontinued Operations	-	-	-	-	-
Net Profit (€000)	31.224	29.324	1.092	> +100	18.548
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	-	-	-	-	-
Attributable to owners of the parent	-	-	-	-	-

Tabelle 10: Entwicklung der Vermögenslage der NORD/LB Luxembourg SA Covered Bond Bank | Quelle: eValueRate / CRA

Assets (€000)	2016	2017	2018	%	2019
Cash and Balances with Central Banks	56.500	448.300	443.400	-97,4	11.600
Net Loans to Banks	1.240.500	796.400	1.978.800	-62,7	739.000
Net Loans to Customers	8.242.200	8.632.200	9.424.500	+5,7	9.957.800
Total Securities	5.912.900	5.051.200	4.897.400	-12,2	4.302.200
Total Derivative Assets	417.400	346.900	356.200	+25,5	446.900
Other Financial Assets	1.400	1.200	-	-	-
Financial Assets	15.870.900	15.276.200	17.100.300	-9,6	15.457.500
Equity Accounted Investments	-	-	-	-	-
Other Investments	-	-	-	-	19.600
Insurance Assets	-	-	-	-	-
Non-current Assets & Discontinued Ops	-	-	-	-	-
Tangible and Intangible Assets	86.000	87.400	91.200	-17,4	75.300
Tax Assets	800	700	4.800	-10,4	4.300
Total Other Assets	-21.500	-3.700	3.000	+63,3	4.900
Total Assets	15.936.200	15.360.600	17.199.300	-9,5	15.561.600

Tabelle 11: Entwicklung der Refinanzierung und Kapitalausstattung der NORD/LB Luxembourg SA Covered Bond Bank |
Quelle: eValueRate / CRA

Liabilities (€000)	2016	2017	2018	%	2019
Total Deposits from Banks	6.612.100	6.011.100	5.942.400	+2,7	6.105.800
Total Deposits from Customers	3.412.800	3.210.700	4.549.100	-42,1	2.631.700
Total Debt	4.330.900	4.793.300	5.463.000	+0,1	5.467.900
Derivative Liabilities	808.400	592.600	519.700	+15,8	601.900
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	-	-	-	-	-
Total Financial Liabilities	15.164.200	14.607.700	16.474.200	-10,1	14.807.300
Insurance Liabilities	-	-	-	-	-
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	-	-	-	-	-
Tax Liabilities	23.800	25.700	20.300	-5,9	19.100
Provisions	-	-	9.800	+19,4	11.700
Total Other Liabilities	36.800	24.400	13.600	+19,1	16.200
Total Liabilities	15.224.800	14.657.800	16.517.900	-10,1	14.854.300
Total Equity	711.400	702.800	681.400	+3,8	707.300
Total Liabilities and Equity	15.936.200	15.360.600	17.199.300	-9,5	15.561.600

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 Mitwirkung der zu ratenden Entity oder einer verbundenen Drittpartei	Nein
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zum Management	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. Gegenstand der Peergroup-Analyse waren 24 Wettbewerbsinstitute und 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 \(Version 2.0\)](#) sowie der Ratingsystematik für [Bankkapital und unbesicherten Bankemissionen \(Version 2.0\)](#) und der Sub-Systematik für den [Environmental, Social and Governance Score für Banken \(Version 1.0\)](#) in Verbindung mit dem Grundlagendokument „[Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings \(Version 1.3\)](#)“ durchgeführt.

Die vollständige Darstellung der seitens der Creditreform Rating AG verwendeten Ratingsystematiken und des Grundlagendokuments „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings (Version 1.3)“ ist auf der folgenden Homepage veröffentlicht:

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

Am 15. September 2020 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.

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: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522