Helaba

Im Fokus: SSA & Financials

2. Juni 2022

Weekly Market Update

Primärmarktumfeld: Zins- und Inflationsängste, damit verbundene Konjunktursorgen und die Auswirkungen des Ukraine-Kriegs – Stichwort Energieversorgung – dominieren weiterhin das Sentiment. Die an Aktien- und Kreditmärkten kurzfristig vorhandene, größere Risikobereitschaft sollte daher nicht als grundsätzlicher Stimmungsumschwung verstanden werden.

Emissionsbarometer

SSA

In den letzten Tagen haben sich ein Großteil der Spreads der SSAs ggü. OAT/Bund Spreads immer mehr eingeengt, besonders am langen Ende. Der mangelnde Appetit nach Duration ist einer der Hauptfaktoren für die schwache Performance bei den SSAs.

Covered Bonds

Weiterhin bestätigt sich, dass kürzere Laufzeiten deutlich leichter als die länger laufenden Pendants zu platzieren sind. In der jüngeren Vergangenheit stellte das 10-jährige Laufzeitenband die „magische" Schwelle dar, mittlerweile scheint diese bereits bei rund 7 Jahren zu liegen.

Senior Unsecured

Die Flaute am Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Anleihen ist nicht nur feiertagsbedingt. Die Emittenten haben den Kapitalmarkt dieses Jahr bereits umfangreich genutzt und nehmen im derzeit schwachen Marktumfeld eine eher abwartende Haltung ein.

Quelle: Helaba Research & Advisory

Die Tendenz zur Spread-Ausweitung hält an

Spread-Trendindikator*, ASW-Spread Veränderung gegenüber …

IBOXX EURO	1 Tag	1 Woche	4 Wochen	13 Wochen	52 Wochen	104 Wochen
Germany	0,08	0,35	0,79	0,74	-2,34	-2,81
European Union	0,13	0,22	0,48	0,37	-0,30	-0,79
Germany Covered	0,10	0,14	0,12	-0,08	0,04	-1,10
EU Covered	0,02	0,04	0,05	0,01	0,05	-0,26
Banks senior preferred	-0,02	-0,31	0,57	-0,08	1,28	-0,49
Banks senior bail-in (SNP)	-0,01	-0,42	0,25	-0,05	1,18	-0,55
Banks subordinated	-0,01	-0,13	0,19	0,03	0,99	-0,23
Supranational	0,08	0,13	0,19	0,10	-0,43	-0,59
Agencies	0,05	0,06	0,23	0,12	-0,73	-1,08
Sub-Sovereigns Germany	0,01	-0,05	-0,17	-0,89	-1,04	-1,66
Sub-Sovereigns	0,03	-0,02	0,08	-0,33	-0,62	-1,32

stark | mittel | schwach | unverändert | schwach | mittel | stark

Spreadausweitung | Spreadeinengung

*ASW-Level standardisiert und 2T-geglättet, seit 14.2.22 veränderte Berechnung der ASW-Level seitens Markit

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Bei unserem Spread-Indikator hat die Farbe Rot einen großen Anteil. Damit wird die insgesamt an den Märkten vorhandene Risikoaversion sichtbar. Die Bewertungen von erstrangig unbesicherten Anleihen konnten sich in der vergangenen Woche etwas erholen.

SSA

Im SSA-Segment fehlte es zuletzt an großen Neuemissionen der „Schwergewichte". Die KfW konnte ihre 15-jährige Benchmark aus dem März um 1 Mrd. EUR auf das Zielvolumen einer „echten" KfW-Benchmark von 3 Mrd. EUR aufstocken. Allerdings ist die Nachfrage bei Laufzeiten größer 10 Jahren weiter eher verhalten, was auch bei dieser Transaktion augenscheinlich war. Das Land Baden-Württemberg aktualisierte erst kürzlich das **Green Bond Rahmenwerk** und konnte erfolgreich seine zweite grüne Emission platzieren. In der Pipeline ist das Land Nordrhein-Westfalen mit einer 10-jährigen Nachhaltigkeits-Benchmark zu finden. In Abhängigkeit von den Marktbedingungen könnte zudem eine 30-jährige Nachhaltigkeits-Benchmark folgen. **Ausblick:** Eine Reihe von Unsicherheitsfaktoren beeinträchtigt weiterhin die Nachfrage nach längeren Laufzeiten, zudem wirft die anstehende EZB-Sitzung ihre Schatten voraus.

€-SSA-Benchmark-Emissionen der Wochen vom 23. und 30. Mai 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
1,250%	Berlin	Aa1 /-/AAA	0,650 Mrd.		01.06.2028	ms -18 Bp		23.05.2022	0,750 Mrd.	ms - 18 area
1,875%	Bayerische Landesboden-Kred	Aaa /-/-	0,250 Mrd.		02.06.2042	ms +13 Bp		24.05.2022	0,315 Mrd.	ms +14 bp (+/-2
1,300%	ICO	Baa1 /A/A-	0,500 Mrd.		31.10.2026	SPGB +9 bp		24.05.2022	1,100 Mrd.	SPGB +12 area
3,000%	Bank Gospodarstwa Krajowego	- /-/A-	0,500 Mrd.		30.05.2029	ms +155 Bp		24.05.2022	0,550 Mrd.	ms + 155 area
1,500%	Japan Bank for International Co	A1 /A+/-	1,000 Mrd.		01.06.2029	ms +12 Bp		25.05.2022	1,300 Mrd.	ms + 12 area
1,125%	KFW	Aaa /AAA/AAA	1,000 Mrd.		31.03.2037	ms -8 Bp		30.05.2022	1,250 Mrd.	ms - 8 area
1,650%	Baden-Württemberg	Aaa /AA+/-	0,350 Mrd.		08.06.2032	ms -12 Bp	✓	31.05.2022	0,610 Mrd.	ms - 10 area
1,500%	KommuneKredit	Aaa /AAA/-	0,500 Mrd.		16.05.2029	ms -5 Bp	✓	31.05.2022	0,975 Mrd.	ms -3 area
2,400%	Junta de Andalucía	Baa2 /BBB+/BB	0,500 Mrd.		30.04.2032	SPGB +25 Bp	✓	31.05.2022	0,795 Mrd.	SPGB +28 area
2,000%	Asian Development Bank	Aaa /AAA/AAA	1,000 Mrd.		10.06.2037	ms +3 Bp		01.06.2022	1,100 Mrd.	ms + 3 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Covered Bonds

Bei den Covereds gilt nach wie vor, umso kürzer die Laufzeit, umso besser. Das Beispiel der UniCredit-Bank AG zeigt dies eindrucksvoll: Die 500 Mio. EUR-Anleihe mit einer 5-jährigen Laufzeit konnte bei guter Nachfrage mit einem Aufschlag von nur 2 Bp. zur Sekundärmarkt-Kurve platziert werden. Die Emittenten der BAWAG P.S.K. (7,75 Jahre) und der Royal Bank of Canada (7 Jahre) mussten den Investoren dagegen einen deutlich höheren Anreiz bieten, in beiden Fällen lag die NIP bei ca. 7 Bp. Die Danish Ship Finance unterstütze ihre Neuemission mit einem gleichzeitigen Rückkaufangebot für zwei ausstehende Covered Bonds. Letztlich wurde die Emission jedoch abgebrochen und bis auf Weiteres verschoben. Bislang wurde mit dem Primärmarktangebot das

> „Mit einer gewissen Portion Frustration müssen die Märkte anerkennen, dass sie vom alles beherrschenden Thema weiter steigender Inflationsraten eingeschnürt werden! In der Folge werden die Marktteilnehmer beim Eingehen neuer Positionen immer vorsichtiger. Spread-Bewertungen laufen tendenziell nach oben weg. Das Bereitstellen von Liquidität für Kundenanfragen im Allgemeinen und Handelsaktivitäten im Besonderen hat zunehmend ihren Preis in Form erhöhter Bid/Offer Spreads!"
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

Volumen des Vorjahres bereits um mehr als 10 Mrd. EUR überboten. Nicht zuletzt trägt dieses Marktsegment mit seinem beständigen Fluss an neuen Transaktionen zur defensiven Aktivität im Sekundärmarkt bei. Dieses Wechselspiel ist in diesen Tagen besonders sensibel. Stabilisierend wirkt eine (noch) recht ordentliche Partizipation durch die offiziellen Kaufprogramme der EZB. Zuletzt haben die Covered Bond-Käufe im Rahmen von CBPP3 wieder zugenommen, wenngleich die Steigerungsrate im Vergleich zur Vorwoche deutlich geringer ausfiel. Heute und morgen finden in Großbritannien die Feierlichkeiten zum Platin Jubiläum von Königin Elisabeth II. statt, was sich auf die Primärmarkt-Aktivitäten spürbar auswirken wird. **Die kommende Woche** wird maßgeblich von der am Donnerstag stattfindenden EZB-Sitzung und der Zinsentscheidung beeinflusst. Möglicherweise werden Emittenten versuchen, das Zeitfenster vor diesem „Event" noch auszunutzen.

€-Covered-Bond-Benchmark-Emissionen der Wochen vom 23. und 30. Mai 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
1,625%	DZ HYP AG	Aaa /AAA/-	0,750 Mrd.		30.05.2031	ms +5 Bp		23.05.2022	0,860 Mrd.	ms + 7 area
1,625%	Credit Agricole Home Loan SFH	Aaa /AAA/AAA	1,000 Mrd.		31.05.2030	ms +10 Bp		23.05.2022	1,475 Mrd.	ms + 11 area
1,375%	Länsförsäkringar Hypotek AB	Aaa /AAA/-	0,500 Mrd.		31.05.2027	ms +6 Bp		23.05.2022	1,200 Mrd.	ms + 10 area
1,750%	Landesbank Saar	- /-/AAA	0,250 Mrd.		31.05.2032	ms +11 Bp	✓	24.05.2022	0,340 Mrd.	ms + 12 area
1,625%	Oberösterreichische Landesbar	- /AA+/-	0,250 Mrd.		01.06.2029	ms +15 Bp		24.05.2022	0,300 Mrd.	ms + 15 area
1,750%	Credito Emiliano SpA	Aa3 /-/AA	0,500 Mrd.		31.05.2029	ms +22 Bp		24.05.2022	0,500 Mrd.	ms + 20/22 bp \
1,375%	Swedbank Mortgage AB	Aaa /AAA/-	1,000 Mrd.		31.05.2027	ms +6 Bp		24.05.2022	1,500 Mrd.	ms + 9 area
1,375%	UniCredit Bank AG	Aaa /-/-	0,500 Mrd.		07.06.2027	ms +0 Bp		30.05.2022	0,935 Mrd.	ms + 5 area
1,839%	Bank of Queensland	Aaa /-/AAA	0,600 Mrd.		09.06.2027	ms +30 Bp		31.05.2022	0,665 Mrd.	ms + 30 area
1,750%	BAWAG P.S.K.	Aaa /-/-	0,750 Mrd.		08.03.2030	ms +14 Bp		31.05.2022	1,100 Mrd.	ms + 15 area
1,750%	Royal Bank of Canada	Aaa /-/AAA	1,000 Mrd.		08.06.2029	ms +16 Bp		31.05.2022	1,300 Mrd.	ms + 18 area
n/a	Danish Ship Finance	- /A/-	cancelled		09.06.2027	cancelled		01.06.2022	n/a	ms + 37 area

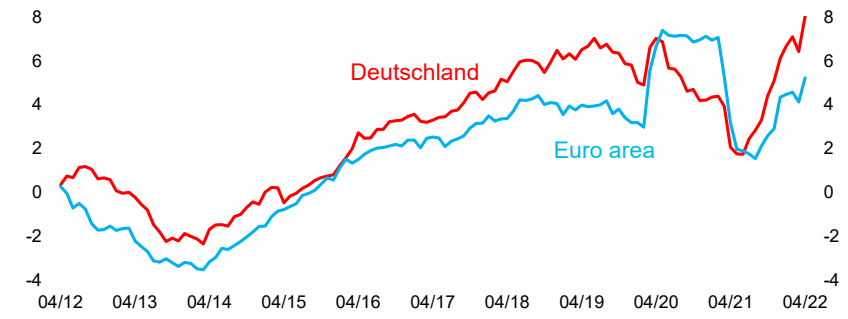
Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Senior Unsecured

Zusätzlich zum zuletzt schwierigen Marktumfeld hinterließen die Feiertage in den USA (Memorial Day) und Großbritannien (Platin Jubiläum von Königin Elisabeth II.) Spuren am Primärmarkt. Die negativere Stimmung war am deutlichsten bei **Senior Unsecured Emissionen** zu spüren, wo die Neuemissionstätigkeit beinahe zum Erliegen gekommen ist. In dieser Woche gab es bisher lediglich zwei Preferred-Emissionen. Bemerkenswert ist allerdings die erfolgreiche Nachrang-Transaktion im EUR Benchmark-Format der Erste Group Bank AG sowie die rege Emissionstätigkeit europäischer Banken am USD-Markt, z.B. HSBC und Nordea.

Lebhafte Kreditvergabe an Unternehmen getrieben durch Pre-Funding

Volumen Unternehmenskredite, Wachstum gg. Vj. In %



Quellen: Refinitiv, EZB, Helaba Research & Advisory

Ausblick: Wir gehen nicht davon aus, dass sich der Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen in der kommenden Woche wesentlich beleben wird. Erneut sind im Vereinigten Königreich (2. und 3. Juni) und in weiten Teilen Europas (6. Juni) Feiertage. Der Refinanzierungsbedarf ist nach wie vor gegeben, was vor allem an den hohen Laufzeiten, den hohen regulatorischen Anforderungen an das Bail-in-Kapital und nicht zuletzt an den anste-

> *"Eine feiertagsbedingt ruhige Woche liegt hinter und vor uns. Sicherlich sieht die Entspannung der vergangenen Woche gut aus, doch ist noch immer Vorsicht geboten. Die offen geführten Diskussionen einzelner EZB-Ratsmitglieder zu möglichen Zinserhöhungen, besorgen die Marktteilnehmer nach wie vor. Des Weiteren sind Erholungen auf niedrigem Umsatzniveau selten stabil. Risk- und Duration-Aversion sind noch immer en vogue."*
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

henden Rückzahlungsmöglichkeiten im Rahmen der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) der EZB liegt. Allerdings haben die Emittenten den Kapitalmarkt in diesem Jahr bereits ausgiebig genutzt und können daher in dem derzeit schwachen Marktumfeld eher abwartend agieren.

€-Senior Preferred-Benchmark-Emissionen der Wochen vom 23. und 30. Mai 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
1,500%	Société Générale	A1 /A/A	1,000 Mrd.		30.05.2025	ms +60 Bp		23.05.2022	1,300 Mrd.	ms + 80 area
2,625%	Société Générale	A1 /A/A	1,000 Mrd.		30.05.2029	ms +110 Bp		23.05.2022	1,300 Mrd.	ms + 125 area
2,125%	Credit Suisse AG (London Branch	A1 /A/A-	1,000 Mrd.		31.05.2024	ms +120 Bp		23.05.2022	1,600 Mrd.	ms +135 area
3m€ +123 Bp	Credit Suisse AG (London Branch	A1 /A/A-	0,750 Mrd.		31.05.2024	ms +123 Bp		23.05.2022	1,000 Mrd.	3m€ +138 area
1,625%	DNB Bank ASA	Aa2 /AA-/-	0,750 Mrd.		31.05.2026	ms +58 Bp		24.05.2022	0,825 Mrd.	ms + 75 area
1,625%	Industrial and Commercial Bank	A1 /A/-	0,300 Mrd.		01.06.2025	ms +50 Bp		24.05.2022	not disclosed	ms + 70 area
4,375%	Eurobank S.A.	B1 /B+/B+	0,500 Mrd.		09.03.2025	4,375%		31.05.2022	0,650 Mrd.	4,5% area
1,875%	SBAB Bank AB	A1 /A/-	0,750 Mrd.		10.12.2025	ms +53 Bp		01.06.2022	1,300 Mrd.	ms + 70 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

€-Senior Non-Preferred-Benchmark-Emissionen der Wochen vom 23. und 30. Mai 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
2,375%	ABN AMRO Bank NV	Baa1 /BBB/A	0,750 Mrd.		01.06.2027	ms +110 Bp	✓	24.05.2022	1,000 Mrd.	ms + 120 area
3,000%	ABN AMRO Bank NV	Baa1 /BBB/A	0,750 Mrd.		01.06.2032	ms +135 Bp		24.05.2022	1,200 Mrd.	ms + 150 area
2,885%	Barclays PLC	Baa2 /BBB/A	1,000 Mrd.		31.01.2027	ms +168 Bp		25.05.2022	2,300 Mrd.	ms + 190 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Kurzmeldungen

1.6. Laut **Fitch Ratings** werden die Ratings von gedeckten Schuldverschreibungen durch die wirtschaftlichen Auswirkungen des Ukraine-Kriegs voraussichtlich nicht wesentlich beeinträchtigt werden, da die Ratings der Emittenten deutlich angehoben wurden und eine beträchtliche Übersicherung vorliegt. In einem ungünstigen makroökonomischen Szenario erwartet Fitch, dass dieses für gedeckte Schuldverschreibungen nur eine "leichte bis mäßige Auswirkung" auf die Wertentwicklung und "praktisch keine Auswirkung" auf das Rating haben wird. (Quelle: Bloomberg)

31.5. Schwedische Aufsicht zur Finanzstabilität: Die schwedische Aufsichtsbehörde Finansinspektionen (FI) erläutert in ihrem jüngsten **Bericht zur Finanzstabilität**, dass die Kreditrisikokosten der Banken auf das niedrige Niveau vor der Pandemie gefallen, die Risiken für die Finanzstabilität aber insgesamt gestiegen seien, u.a. im Umfeld steigender Zinsen auf den Immobilienmärkten.

30.5. Russland-Sanktionen: Die Staats- und Regierungschefs der EU haben sich auf ein sechstes Paket von Sanktionen geeinigt, die gegen Russland wegen der anhaltenden Invasion in der Ukraine verhängt werden sollen. Dazu gehört auch, dass die russische Sberbank vom internationalen Finanznachrichtensystem SWIFT abgeschnitten wird, berichtet Reuters unter Berufung auf Aussagen des Präsidenten des **Europäischen Rates** Charles Michel auf Twitter.

30.5. Russland / Ukraine: Die russische Zentralbank hat den lokalen Tochtergesellschaften von UniCredit und Intesa Sanpaolo begrenzende Auflagen vorgegeben, insbesondere bezüglich Bargeldabhebungen und Überweisungen von Privatpersonen und Unternehmen bei den russischen Niederlassungen der Institute, so Quellen gegenüber **Bloomberg** News.

25.5. Finanzstabilität: Die EZB hat ihren halbjährlichen **Finanzstabilitätsbericht** veröffentlicht. Dem Bericht zufolge zeigen sich die Banken des Euroraums widerstandsfähig, aber die Rentabilitätsaussichten verschlechtern sich, belastet insbesondere durch wieder höhere Risiken für die Qualität der Vermögenswerte.

25.5. EBA Transparency Exercise – Zeitplan: Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) plant den Beginn ihrer jährlichen Transparenzprüfung bei Banken im September, die Ergebnisse zu Engagements und Qualität der Aktiva sollen Anfang Dezember zusammen mit dem EBA-Risikobewertungsbericht veröffentlichen werden.

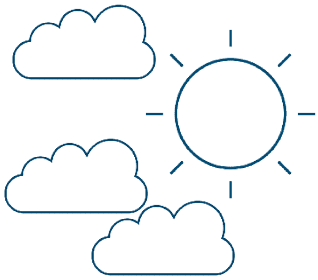
24.5 BoE fordert Banken zu Klimaschutzmaßnahmen auf: Banken und Versicherer, die es versäumen, Klimarisiken als ein Problem erster Ordnung zu handhaben, könnten mit einem Rückgang der Jahresgewinne um 10 % bis 15 % und höheren Kapitalanforderungen konfrontiert werden, so die Bank of England (BoE). Wie **Reuters** berichtet, könnten die getesteten Banken und Versicherer im strengsten Szenario der BoE, in dem keine zusätzlichen Maßnahmen zur Verringerung des globalen Temperaturanstiegs ergriffen werden, über drei Jahrzehnte hinweg mit Gesamtverlusten von 334 Mrd. GBP rechnen.

Marktdaten (aktuell*, ggü. 1 Woche, ggü. 4 Wochen)

E-STOXX 600 Banken	91,03	0,45%	6,49%	iBoxx € Cov. Germany*	1,25	2,24	2,22	iTraxx Senior Financial	98,5	-5,98%	-3,85%
10J-Rendite	1,18	0,23	0,20	iBoxx € Cov. Bonds*	7,67	2,47	3,02	iBoxx € Supranational	101,8	-1,81%	-1,76%
Swap 10J	1,90	0,20	0,14	iBoxx € Banks PS	91,64	-0,41%	-0,59%	iBoxx € Agencies	96,8	-1,07%	-0,70%
iBoxx € Germany	99,82	-1,9%	-2,0%	iBoxx Banks NPS	93,76	-0,2%	-0,5%	iBoxx € Sub-Sov. Germany	97,5	-1,41%	-1,33%
iBoxx € EU	98,21	-2,39%	-2,72%	iBoxx Banks Subordinated	84,40	-0,36%	-0,73%	iBoxx € Sub-Sovereign	95,9	-1,44%	-1,42%

*Schlusskurse vom Vortag
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory, * ASW-Spreads

Freizeittipp für's Wochenende: Wäldchestag Frankfurt



Nach einer zweijährigen Pause findet das seit 1792 traditionelle Frankfurter Stadtfest vom 04.06. bis 07.06.2022 wieder statt. Rund 120 Fahrgeschäfte, Essens- und Verkaufsstände bieten Unterhaltung für jeden Geschmack. Aufgrund der aktuellen Situation bildet dieses Jahr der offene Biergarten auf dem großen Festplatz am Oberforsthaus den Mittelpunkt des Traditionsfestes. Um die angenehme Mischung zwischen Volksfest und kühlem Grün für alle erlebbar zu machen, bietet der öffentliche Nahverkehr einen erweiterten Bahn- und Busfahrplan an.

Mehr Informationen: **Wäldchestag Frankfurt**

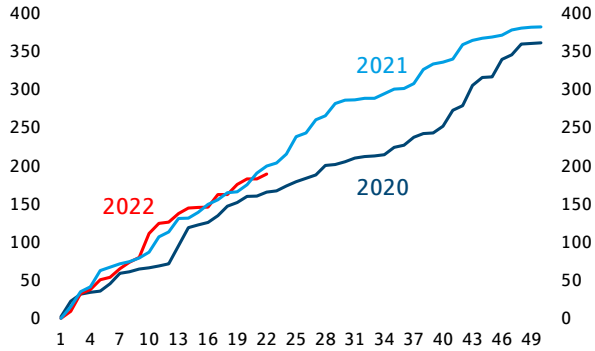
Haben Sie Ideen für Freizeittipps? Gerne nehmen wir Ihre Anregungen unter **research@helaba.de** entgegen.

Quelle: www.frankfurt.de

Chartbook SSA, Covered Bonds, Senior Unsecured

SSA: Emissionen

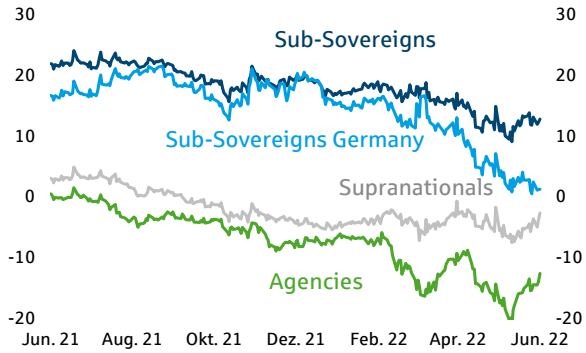
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

SSA: Spreadentwicklung

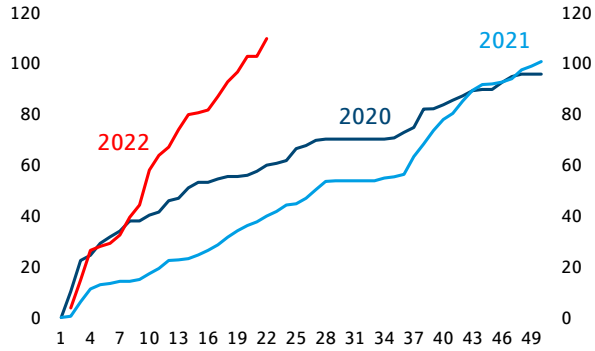
ASW in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Emissionen

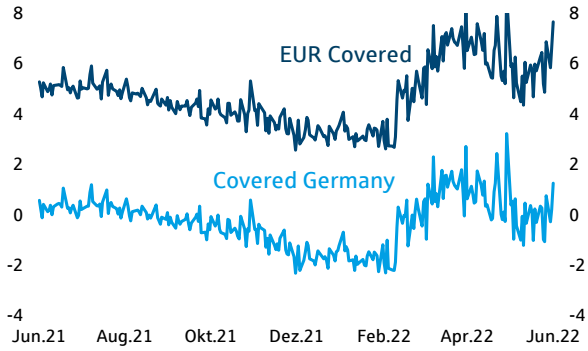
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Spreadentwicklung

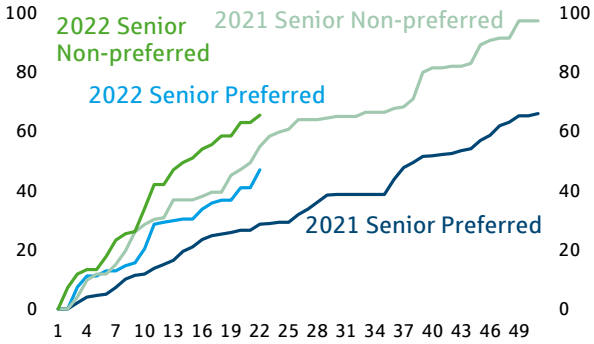
ASW in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Emissionen

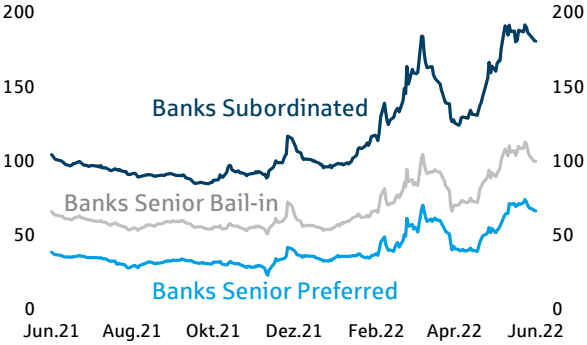
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Spreadentwicklung

ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

→ Wochenausblick (erscheint am Freitag zwischen 12 - 14 Uhr)
→ Im Fokus: Schweizer Franken
→ Hessen: Außenhandel, Inflation und Wachstum, quo vadis?
→ Märkte und Trends Mai 2022 (Video)
→ Märkte und Trends Mai 2022 (Publikation)
→ Im Fokus: Gold
→ Im Fokus: Immobilien – Wie robust ist der deutsche Immobilienmarkt
→ Im Fokus: Europäische Bankanleihen – Aktivitäten werden immer grüner
→ Covered-Bond-Gesetz in Österreich (Video)
→ Covered-Bond-Gesetz in Frankreich und Deutschland (Video)
→ Covered-Bond-Gesetze: Umsetzung der EU-Regelungen (Video)

Autoren-Team

Sabrina Miehs, CESGA
Head of FI & SSA Research
Senior Advisor Sustainable Finance
T 069/91 32-48 90

Dr. Susanne Knips
Senior Credit Analyst
T 069/91 32-32 11

Christian Schmidt
Covered Bond & SSA Analyst
T 069/91 32-23 88

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Sabrina Miehs, CESGA
Corporate Research & Advisory

Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 - 20
Internet: www.helaba.com

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/