Helaba

Im Fokus: SSAs & Financials

2. November 2023

Weekly Market Update

Primärmarktumfeld: Geopolitische Unsicherheiten halten an. In den USA hat das FOMC die Zinspause verlängert und das Leitzinsband unverändert bei 5,25-5,50 % belassen. Fed-Chef Powell ist nicht davon überzeugt, dass die Geldpolitik ausreichend restriktiv ist. Auf den Primärmärkten haben die Aktivitäten, auch feiertagsbedingt, zuletzt erneut nachgelassen.

Emissionsbarometer

SSAs

Das Primärmarktgeschehen bei den SSAs fiel in dieser Woche überschaubar aus. Lediglich das Land Hessen und die KfW waren jeweils mit Aufstockungen aktiv. Beide Emissionen gingen erfolgreich über die Bühne.

Covered Bonds

Mit der Iccrea Banca zeigte sich in dieser Woche nur ein Emittent auf dem Primärmarkt für Covered Bonds. Trotz dieses Alleinstellungsmerkmals kam erst nach der Spread-Fixierung eine deutlichere Überzeichnung des Orderbuchs zustande.

Senior Unsecured

Die Quartalsberichtssaison der Banken neigt sich ihrem Ende zu, so dass sich die Primärmarktaktivität bei erstrangig unbesicherten Bankanleihen wie erwartet wiederbelebt. Das Marktumfeld zeigt sich recht konstruktiv. Bevor sich das Fenster aufgrund des nahenden Jahresendes langsam schließt ist nochmals mit einigen Transaktionen zu rechnen.

Risiko-Trendindikator (Heatmap): Keine Entwarnung

Relative* ASW-Spread Veränderung

IBOXX EURO	1 Tag	1 Woche	4 Wochen	13 Wochen	52 Wochen	104 Wochen
Germany	0,07	0,17	0,19	0,74	2,20	0,40
European Union	0,10	0,12	0,27	0,86	1,38	2,66
Germany Covered	0,11	0,13	0,56	1,23	2,07	2,50
EU Covered	0,07	0,08	0,35	0,76	1,57	2,30
Banks senior preferred	0,05	0,00	0,35	0,67	-0,12	2,43
Banks senior bail-in (SNP)	0,04	0,01	0,21	0,61	-0,68	2,04
Banks subordinated	0,01	-0,04	0,07	0,53	-0,53	2,54
Supranational	0,11	0,10	0,30	0,76	1,56	2,45
Agencies	0,15	0,15	0,33	1,03	2,29	1,47
Sub-Sovereigns Germany	0,06	0,04	0,16	0,28	0,89	-0,24
Sub-Sovereigns	0,10	0,10	0,32	0,73	1,20	1,05

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

Spreadausweitung* | Spreadeinengung*

*ASW-Level standardisiert und 2T-geglättet

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Die Warnsignale unserer Heatmap in den vergangenen Wochen haben sich bewahrheitet. Das Marktsentiment bleibt eingetrübt und Anzeichen für eine kurzfristige Aufhellung sind nicht vorhanden.

SSAs

Der Wochenstart im SSA-Segment fiel relativ verhalten aus. Lediglich das **Land Hessen** zeigte Präsenz. Eine bis Oktober 2028 laufende Landesschatzanweisung wurde um 250 Mio. EUR aufgestockt. Der final bei MS-1 Bps. fixierte Spread entsprach der Vermarktung. Die Feiertage in dieser Woche, besonders der Feiertag am Mittwoch (Allerheiligen), sorgte in Teilen Deutschlands und Ländern wie Spanien, Frankreich und Portugal bis zur Wochenmitte für eine Unterbrechung des Primärmarktgeschehen. Heute stockte die **KfW** den bis Juli 2032 laufenden Green-Bond um 1 Mrd. EUR (WNG) erfolgreich auf.

Ausblick: Der November sollte erneut von einem relativ geringem SSA-Angebot geprägt sein. An dieser Stelle haben wir bereits darauf hingewiesen, dass viele, insbesondere die großen, Emittenten mit ihren Fundingplänen für dieses Jahr bereits weit fortgeschritten sind. Seitens der Bundesländer könnte noch Refinanzierungsbedarf vorhanden sein. Auch die EU wird am 13. November mit ihrer letzten Syndizierung in 2023 nochmals aktiv.

€ SSA Emissionen in der Woche vom 30. Oktober 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
3,250%	Hessen	- /AA+/-	0,250 Mrd.	✓	05.10.2028	ms -1 Bp		30.10.2023	0,250 Mrd.	ms-1bp area
1,375%	KFW	Aaa /AAA/AAA	1,000 Mrd.	✓	07.06.2032	ms +2 Bp	✓	02.11.2023	2,200 Mrd.	ms +3 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Covered Bonds

Am Montag waren keine Primärmarktaktivitäten zu vermelden. Am Dienstag emittierte die italienische **Iccrea Banca** eine 4-jährige Benchmarkanleihe (500 Mio. EUR) bei MS+75 Bps. Der letztendlich fixierte Spread entsprach dem Vermarktungsniveau. Bereits im Juli hatte die Emittentin einen Covered Bond (650 Mio. EUR) platziert. Erneut zeigte sich, dass ein möglichst zeitnahes Update des Spread-Fixings notwendig ist, um im Orderbuch Momentum zu genieren. Dies gilt insbesondere für Emittenten, die nicht in der ersten Reihe ihrer Jurisdiktion stehen. Das erste Buch-Update kam erst gegen Mittag. Zu diesem Zeitpunkt war zwar das angestrebte Emissionsvolumen erreicht, aber erst nach der Spread-Fixierung folgten weitere Investoren-Orders, wodurch ein finales Buch von 720 Mio. EUR erzielt werden konnte.

Auf einen relativ umsatzlosen September (6,5 Mrd. EUR) folgte mit dem Oktober, gemessen am Primärmarktvolumen, einer der schwächsten Monate seit Jahren. Emissionen im abgelaufenen Monat summierten sich auf rund 10,5 Mrd. EUR (mind. Subbenchmark und öffentlich platziert), im Vergleichszeitraum des Vorjahres fiel das Emissionsvolumen noch mehr als doppelt und gegenüber dem September knapp dreimal so hoch aus.

Der Trend zu kurzen Laufzeiten hielt in den beiden vergangenen Monaten an, größtenteils lagen die Emissionen im 3 bis 5-jährigen Laufzeitenbereich.

> „Im Sekundärmarkt dominiert das Thema der sogenannten „Switches“. Bei diesen Transaktionen werden auf Einzelbond-Ebene Anleihen im Tausch gegen Alternativen gesucht. Die Intention dahinter scheinen Positionsschließungen (Short Covering) zu sein. Mit Blick auf das nahende Ende des Geschäftsjahres, ist man in der Straße wohl um Glättung der Exposures bemüht. Der Erfolg dieser Bemühungen scheint allerdings mäßig, zumal der Markt des in 2023 steinigen Weges strukturell illiquide ist. Insbesondere da in der Post-QE-Ära beträchtliches Material bei „statischen Investoren“ liegt.“
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

Im **Sekundärmarkt** haben Tauschaktivitäten keine Auswirkungen auf die gegenwärtige Spreadlandschaft! Neuemissionen, die beständig für Angebot im Markt sorgen, sind mangels einer Renaissance von Nachfrage im besten Falle mäßig erfolgreich. Ohnehin richtet sich der Blick in diesem fortgeschrittenen Stadium des Jahres auf die Angebotsaussichten 2024.

Unsere Schätzung des Primärmarkt-Volumens publizieren wir im Rahmen unseres Jahresausblicks „Märkte und Trends“ am 9. November.

Unter Berücksichtigung von Wiederanlagen wird voraussichtlich ein beträchtlicher Teil von der Privatwirtschaft aufzunehmen sein (Schließen der Nachfraglücke durch das QE-Ende). Inwieweit der „Non-Official“ Investorenkreis beherzt zugreifen wird, ist Stand heute völlig offen.

Ausblick: Geopolitische Unsicherheiten prägen weiterhin das Umfeld. Marktteilnehmer gehen zwar von einer leichten Belebung im November aus, mit einer wesentlichen Verbesserung ist wohl erst im Januar zu rechnen.

€ Covered Bond Emissionen in der Woche vom 30. Oktober 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
4,000%	Iccrea Banca S.p.A.	Aa3 /-/-	0,500 Mrd.		07.11.2027	ms +75 Bp		31.10.2023	0,720 Mrd.	ms + 75 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Senior Unsecured

In den Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen kommt langsam wieder **mehr Bewegung** rein, nachdem die Quartalsberichtssaison und somit die Blackout-Fristen recht weit fortgeschritten sind. Diese Woche gab es immerhin drei Non-preferred und eine Preferred Emission im EUR-Benchmark-Format. Bemerkenswert war die **BFCM-Transaktion** aus Frankreich, die mit einer 8-jährigen Emission 1,25 Mrd. EUR einsammeln konnte. Die Bücher waren am Ende mit 3,7 Mrd. EUR rund 3-fach überzeichnet, und im Vermarktungsverlauf konnte der Spread von ms+185bp um 30bp auf schließlich ms+155bp einengen.

Das **Marktumfeld zeigt sich weiter erfreulich aufnahmebereit**, wozu auch die starken Gewinne der Institute beitragen. Die Kasse-Spreads weiteten sich zwar zuletzt leicht aus, die iTraxx Indizes handeln hingegen an der Unterkante ihrer breiten Range. Auffällig ist die im Wochenvergleich relativ starke Spreadeinengung beim iBoxx EUR Banks Senior Italy – hier könnte u.E. die Maßnahme der **UniCredit Group** eine Rolle spielen, die für Italien angekündigte **Sondersteuer auf Bankgewinne dadurch abzuwenden, einen Teil des Gewinns nicht für Ausschüttungen, sondern für weitere Eigenkapitalreserven zu nutzen**.

Insgesamt bestätigen die **jüngsten Quartalsberichte** der Banken, dass sich der Sektor weiter steigender Zinsüberschüsse bei anhaltend niedrigen Problemkreditquoten erfreut. Es zeigt sich jedoch zunehmend, dass die Zinsgewinne 2024 auf normalisiertem Niveau ein Plateau bilden könnten. Der Wettbewerb um Kundeneinlagen nimmt zu und die Häuser stehen zunehmend unter Druck, höhere Zinsen an Kunden weiterzureichen (sog. Deposit Beta). Darüber hinaus belasten Inflation, gestiegene Zinsen und das schwierige wirtschaftliche Umfeld den Ausblick für das Kreditneugeschäft. Insgesamt bleibt es aber dabei, dass die Institute im aktuellen Zinsumfeld hohe Zinsgewinne erzielen und über **gute Bilanzqualität** verfügen. Die Risikopuffer in Form von Kreditrisikorückstellungen und Kernkapital sind hoch, so dass sich die Aktienrückkäufe sogar fortsetzen.

> „Der Primärmarkt wird nach der Blackout Periode nun wieder deutlich lebhafter und die Emittenten treffen auf ein konstruktives Umfeld, in dem sie jedoch erhöhte Neuemissionsprämien (meist 10-15 bps) zahlen müssen. Es kamen überwiegend Non-preferred Bonds an den Markt. Die neuen Anleihen engen sich im Schnitt 3-5 Bp. ein. Die positive Performance ist daher gegeben und wird weitere Emittenten ermutigen, das aktuelle Fenster zu nutzen."
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

Ausblick: Mit fortschreitender Berichtssaison sind auch die **Blackout-Phasen demnächst beendet**, so dass die Emittenten wieder am Primärmarkt aktiv werden können. Das Marktumfeld in diesem Segment scheint aufnahmebereit. Allerdings haben die Häuser bereits umfangreiche Emissionen im bisherigen Jahresverlauf durchgeführt, und sich damit auch bereits vorfinanziert.

€ Senior Prefered Emissionen in der Woche vom 30. Oktober 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
3,875%	Svenska Handelsbanken AB	Aa2 /AA-/AA+	0,750 Mrd.		10.05.2027	ms +70 Bp		02.11.2023	1,600 Mrd.	ms + 95 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

€ Senior Non-preferred Emissionen in der Woche vom 30. Oktober 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
4,375%	SEB	A3 /A-/AA-	0,500 Mrd.		06.11.2028	ms +110 Bp	✓	30.10.2023	2,500 Mrd.	ms+140 bp area
4,750%	BFCM	A3 /A-/A+	1,250 Mrd.		10.11.2031	ms +155 Bp		31.10.2023	3,700 Mrd.	ms + 185 area
4,500%	Danske Bank A/S	Baa2 /BBB+/A	0,500 Mrd.		09.11.2028	ms +135 Bp	✓	02.11.2023	3,200 Mrd.	ms + 165-170 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

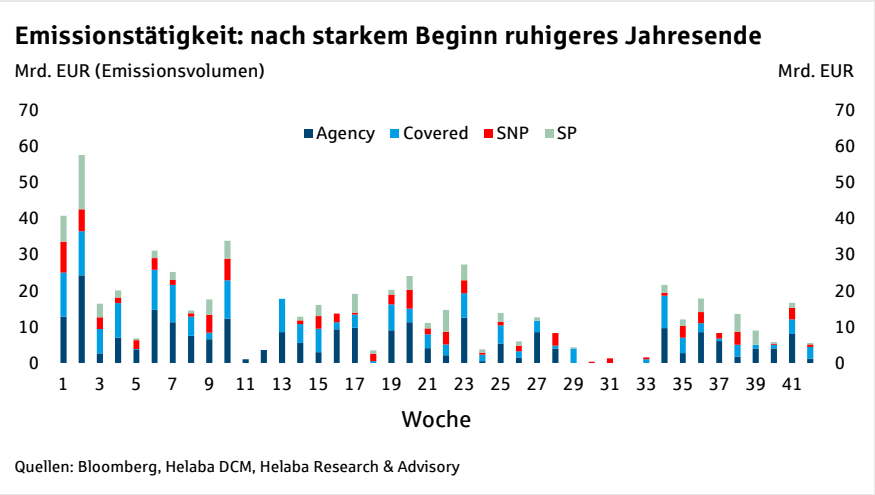
Berichtstermine ausgewählter Banken

Emittent	Datum	Emittent	Datum
BANCO BPM SPA	07.11.2023	COMMERZBANK AG	08.11.2023
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	07.11.2023	ABN AMRO BANK NV-CVA	08.11.2023
UBS GROUP AG-REG	07.11.2023	AAREAL BANK AG	09.11.2023
UBS GROUP AG-REG	07.11.2023	KBC GROUP NV	09.11.2023
CREDIT AGRICOLE SA	08.11.2023	DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG	14.11.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Chart of the Week

Die Aussicht, bei einer Primärmarkt-Transaktion von der EZB als nennenswerten Käufer zu profitieren, veranlasste u.E. viele Emittenten, ihren Fundingplan zeitlich anzupassen. Viele Primärmarkt-Transaktionen wurden entsprechend ins erste Halbjahr vorgezogen. Im 2. Halbjahr stellt sich das Bild konträr dar. Einerseits hält der Trend zur Spread-Ausweitung bei Covered Bonds an, andererseits sind bei einem Großteil der Investoren, so ist es aus dem Markt zu hören, die Bücher bereits sehr umfangreich gefüllt und keine freien Linien mehr vorhanden. Insgesamt setzt sich das seit geraumer Zeit andauernde Repricing bei Covered Bonds fort. Auch der im Verhältnis zu den Jahreshöchstständen engere Bund-Swap-Spread fordert seinen Tribut. Bei den Laufzeiten werden überwiegend kürzere Laufzeiten (max. 5 Jahre) angeboten. Ziel der Emittenten dürfte es sein, von den für sie günstigeren mittelfristigen Zinssätzen zu profitieren. Das in diesem Jahr verbleibende Emissionsfenster wird sukzessive kleiner und es zeichnet sich ab, dass das Jahr nach dem starken Verlauf zu Beginn auf ein ruhiges Ende zusteuert.



Kurzmeldungen

2.11. Moody's 2024 Ausblick - Globale Kreditbedingungen: Nach Ansicht von **Moody's** werden vier Themen die neue Normalität im Jahr 2024 prägen: Die Refinanzierungsrisiken für Non-Investment Grade-Unternehmensemittenten nehmen im nächsten Jahr zu, da die hohen Zinsen zu wirken beginnen. Höhere und längerfristige Zinsen werden die Bankkredite belasten. Die Kreditkonditionen für die Regierungen der Frontier-Märkte werden schwierig bleiben und die finanzielle und geopolitische Unsicherheit erhöht die Risiken.

1.11. Fitch Ratings: Kürzere Covered-Bonds-Emissionen mildern die Auswirkungen höherer Refinanzierungskosten: **Laut Fitch** nehmen die Emittenten von Covered Bonds mehr Mittel für kürzere Laufzeiten als in der Vergangenheit auf, um von den günstigeren mittelfristigen Zinssätzen zu profitieren. Dies mindert den Druck auf die in ihren Programmen vorhandenen Zinsüberschuss, wenn die Deckungsaktiva einen niedrigeren Zinssatz als die Kosten für neue gedeckte Schuldverschreibungen aufweisen.

31.10. EBIC fordert eine Verschiebung des EU-Umsetzungstermins für Basel III: Der Europäische Ausschuss der Bankenindustrie (EBIC) hat in einem gemeinsamen **Schreiben** an die Mitgesetzgeber eine Verschiebung des Termins für die Umsetzung von Basel III in der EU gefordert. In Anbetracht der substanziellen und umfassenden Natur der bevorstehenden Gesetzesänderungen seien mindestens 18 Monate zwischen der Veröffentlichung der CRR-III-Vorschriften im Amtsblatt der EU und dem Datum der effektiven Umsetzung der neuen Vorschriften erforderlich.

31.10. EU-Taxonomie - grüne Investitionen beleben nachhaltige Finanzierungen: Der Europäische Green Deal, das Flaggschiff der EU-Klimainitiative, setzt das Ziel, bis 2050 keine Treibhausgasemissionen (net-zero greenhouse gas emissions) mehr zu verursachen. Um dieses Ziel zu erreichen, müssen umfangreiche Investitionen von Seiten öffentlicher und privater Haushalte gestemmt werden. Das **Europäische Parlament** weist darauf hin, dass dafür klare Kriterien erforderlich sind, da andernfalls ein Teil der Mittel in "Greenwashing"-Projekte fließen könnte.

30.10. Laut S&P Global Market Intelligence drohen den europäischen Banken durch eine mögliche Erhöhung der Mindestreserveanforderungen Gewinneinbußen: Die EZB überprüft die Mindestreserveanforderungen (MRR) der Banken als Teil einer umfassenderen Überprüfung ihres Handlungsrahmens. Eine Erhöhung des Mindestreservesatzes um einen Prozentpunkt könnte nach Ansicht der Analysten von S&P Global Ratings einen unmittelbaren Bruttoeffekt von 3,3 % auf den gesamten Vorsteuergewinn der Banken der Eurozone haben. Der aggregierte Vorsteuergewinn der Banken im Euroraum lag nach Angaben von S&P Global Market Intelligence im Jahr 2022 bei 170 Mrd. EUR. Nach Schätzungen von S&P Global Ratings könnte der Gewinn demgegenüber im Falle einer Erhöhung um etwa 5,6 Mrd. EUR sinken.

30.10. Banken sollten laut Enria Russland-Risiken weiter abbauen: Der oberste Bankenaufseher der Europäischen Zentralbank (EZB), Andrea Enria, hat die Geldhäuser im Euroraum aufgefordert, ihr Engagement in Russland weiter zu verringern. Seit Beginn des Ukraine-Krieges hätten Banken ihr Engagement dort um 47 % reduziert, sagte Enria in einem Interview. "Wir üben weiterhin Druck auf die Banken aus, es zu verkleinern und auszusteigen", ergänzte er. Die Aufsicht sehe allerdings auch, dass es rechtliche Hürden gebe. Zudem müssten für eine Beendigung der Geschäfte dort geeignete Käufer gefunden werden, was schwierig sei. "Aber wir haben auch einige Banken gesehen, die dies erfolgreich getan haben." (**Handelsblatt**)

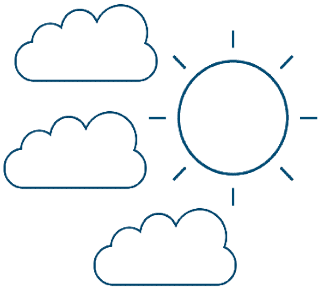
26.10. Beschluss des EZB-Rats zu PEPP: Das APP-Portfolio geht erwartungsgemäß zurück, da das Eurosystem die Kapitalzahlungen aus fällig werdenden Wertpapieren nicht mehr reinvestiert. Was das PEPP betrifft, so beabsichtigt der EZB-Rat, die Tilgungszahlungen aus fällig werdenden Wertpapieren mindestens bis Ende 2024 weiter zu reinvestieren. In jedem Fall soll die Abwicklung des PEPP-Portfolios so gesteuert werden, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird. Der EZB-Rat will bei der Wiederanlage fälliger Tilgungszahlungen aus dem PEPP-Portfolio weiterhin flexibel vorgehen, um (pandemiebedingten) Risiken für den geldpolitischen Transmissionsmechanismus entgegenzuwirken. (**Handelsblatt**)

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

E-STOXX 600 Banken	153	-0,43%	-3,01%	iBoxx € Cov. Germany	18,1	1,4	4,9	iTraxx Senior Financial	96,0	-4,7	-1,8
10J-Rendite	2,76	-0,13	-0,18	iBoxx € Cov. Bonds	30,8	1,5	4,8	iBoxx € Supranational	24,0	2,1	3,9
Swap 10J	3,25	-0,19	-0,23	iBoxx € Banks PS	91,4	1,3	7,5	iBoxx € Agencies	9,3	2,4	4,1
iBoxx € Germany	-37,29	2,59	4,24	iBoxx Banks NPS	121,5	1,9	4,1	iBoxx € Sub-Sov. Germany	14,1	1,4	3,0
iBoxx € EU	30,94	2,49	4,36	iBoxx Banks Subordinated	209,1	0,2	-1,8	iBoxx € Sub-Sovereign	31,5	2,1	4,1

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

Freizeittipp für's Wochenende: Biosphäre Potsdam, Brandenburg



Mitten in Potsdam gibt es einen Ort, an dem ein ganzes Jahr lang Sommer und Urlaubsstimmung herrscht: die Biosphäre Potsdam. Die Dschungellandschaft mit über 20.000 prächtigen **Tropenpflanzen** und rund 140 verschiedenen **Tierarten** sowie einem stündlichen Gewitterdonner versetzt ihre Gäste in eine ferne Welt.
Die Reise führt vorbei an einem Wasserfall, auf den Höhenweg, über verschiedene Pfade zum Schmetterlingshaus und der Unterwasserwelt Aquasphäre.

Weitere Informationen: **Biosphäre Potsdam**

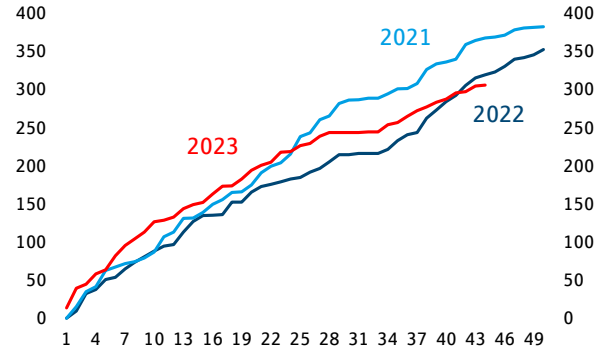
Haben Sie Ideen für Freizeittipps? Gerne nehmen wir Ihre Anregungen unter **research@helaba.de** entgegen.

Quelle: https:/www.biosphaere-potsdam.de

Chartbook SSAs, Covered Bonds, Senior Unsecured

SSAs: Emissionen

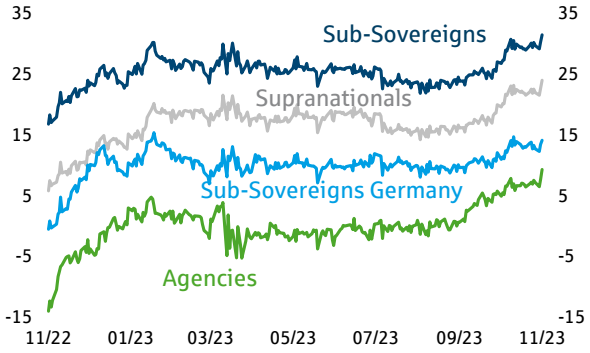
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

SSAs: Spreadentwicklung

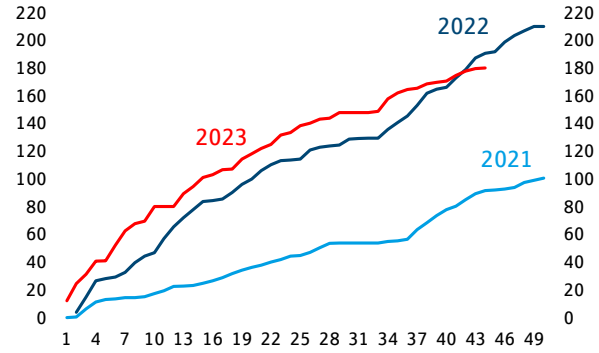
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Emissionen

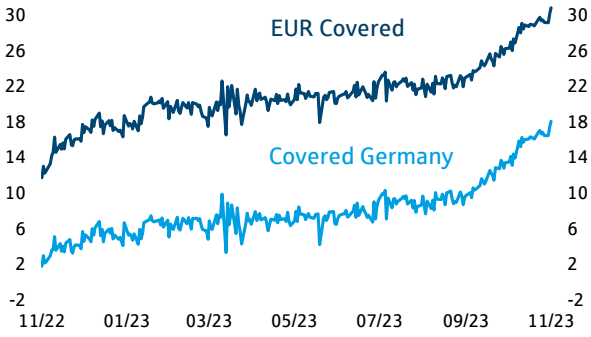
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Spreadentwicklung

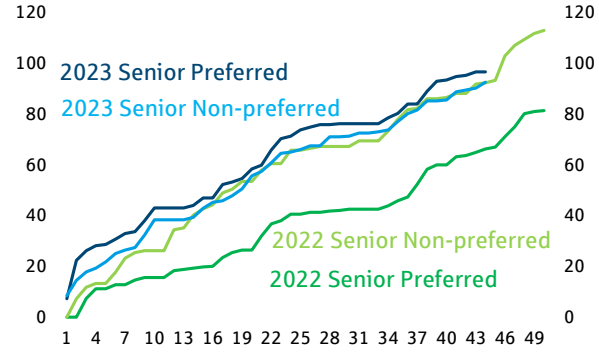
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Emissionen

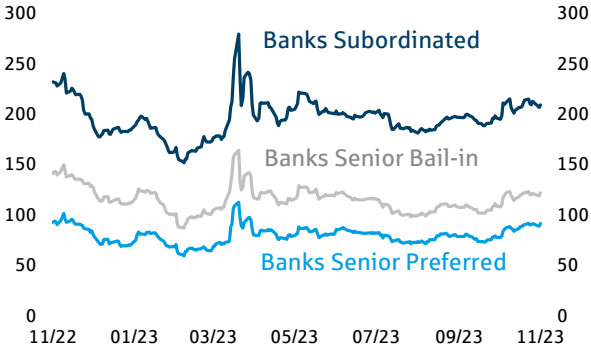
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Spreadentwicklung

ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

- → Wochenausblick
- → Im Fokus: Aktien
- → Im fokus: Bundesländer – Zahlen und Fakten Hessen
- → Märkte und Trends Oktober 2023
- → Video Märkte und Trends Oktober 2023
- → video: Schuldscheinmarkt-Update
- → im fokus credit: ESG-Ratings: Relevanz, Regulierung und Reaktionen"
- → Im Fokus Credit: Primärmarkt Update Bankanleihen
- → Im fokus Credit: Corporate Schuldschein: Vorurteile fehl am Platz"
- → Im Fokus: Immobilien „Wenn die Nacht am dunkelsten ist…“
- → Vertraudlich: Logistik als Brennglas der Wirtschaft

Autoren

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
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 24
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/