

# Newsletter IBOR-Reform 09/2022

Zusammenstellung der Helaba IBOR Task Force

Stand 07.09.2022



## Vorwort der Helaba IBOR Task Force



*Sehr geehrte Damen und Herren,*

*herzlich Willkommen zu unserem dritten IBOR-Reform Newsletter in 2022. Auch in dieser Ausgabe haben wir wieder die aus unserer Sicht relevanten Entwicklungen für Sie in den wichtigsten, von der IBOR-Reform betroffenen Währungsregionen zusammengestellt und möchten unsere Marktbeobachtungen mit Ihnen teilen. Unsere Zusammenstellungen erheben dabei keinen Anspruch auf Vollständigkeit.*

*Die neuen Risk Free Rate Benchmarks sind mittlerweile in der Breite des Marktes angekommen. Dennoch beobachten wir, dass sich in bestimmten Bereichen noch Marktstandards etablieren müssen. Dazu gehört z.B. der Umgang mit Credit Adjustment Spreads im Rahmen von Refinanzierungen. Auch ist immer noch offen, welche Rolle der vorwärts gerichtete Term SOFR bei der Ablösung des USD-LIBOR spielen wird.*

*Bislang ist außerhalb der USA je nach Geschäftssegment erst in den letzten Wochen und Monaten eine leicht verstärkte Nachfrage nach Term SOFR zu beobachten. Auch viele Kunden warten noch die Marktentwicklungen ab. Momentan ist keine einheitliche Verwendungsweise von SOFR Compounded bzw. alternativ Term SOFR zu verzeichnen. Es ist nicht auszuschließen, dass sich für einzelne Geschäftssegmente bzw. Produkte Präferenzen und Marktstandards nicht zuletzt auch für die Umstellung des Bestandsgeschäfts herausbilden werden, zumal das Derivategeschäft aufgrund der marktseitigen Vorgaben einheitlich auf SOFR Compounded umzustellen ist.*

*Für einen persönlichen Austausch über Marktbeobachtungen, für die Strukturierung von Neugeschäften auf Risk Free Rate Basis sowie für die Umstellung von USD-LIBOR in bestehenden Verträgen stehen wir Ihnen wie immer gerne zur Verfügung.*

*Bitte zögern Sie nicht, sich mit Fragen an unsere Kundenbetreuung oder direkt an [ibor-reform@helaba.com](mailto:ibor-reform@helaba.com) zu wenden!*

## Highlights und Marktbeobachtungen seit dem 27.04.2022 (1/7)

---

- Es wird erwartet, dass die Umstellung des USD-LIBOR-Bestandsgeschäfts marktweit Ende 2022/Anfang 2023 beginnen wird. Eine Umstellung der Altverträge hat bis spätestens 30.06.2023, dem Enddatum der verbleibenden USD-LIBOR-Sätze, zu erfolgen.
- Bislang ist zu beobachten, dass sich hinsichtlich des Term SOFR teilweise noch einheitliche Marktstandards etablieren müssen. Auch ist eine einheitliche Verwendungsweise von SOFR Compounded bzw. alternativ Term SOFR nicht zu erkennen. Erst in den letzten Wochen und Monaten war je nach Geschäftssegment eine leicht verstärkte Nachfrage nach Term SOFR außerhalb der USA zu beobachten. Es ist nicht auszuschließen, dass sich unterschiedliche Präferenzen und Marktstandards für einzelne Regionen, Geschäftssegmente bzw. Produkte herausbilden werden.
- Auf der Derivatenseite hingegen gilt im Rahmen der Vorgaben der International Swaps and Derivatives Association (ISDA) eine Umstellung von USD-LIBOR ausschließlich auf SOFR Compounded. In der Konsequenz ergibt sich daraus, dass gehedgetes Kreditbestandsgeschäft analog nur auf SOFR Compounded umgestellt werden kann, da sich ansonsten wirtschaftliche Differenzen ergeben.
- Insofern ist davon auszugehen, dass Banken erst auf ihre Kunden zugehen werden, wenn sie ein mit Blick auf die Marktentwicklungen fundiertes Umstellungsangebot unterbreiten können. Daher richtet sich der Blick in den nächsten Wochen und Monaten verstärkt auf Usancen für variables verzinsliches USD Neugeschäft (inkl. Refinanzierungen). Dabei werden auch die Marktentwicklungen in den USA beobachtet und in welchem Umfang diese für Geschäfte in Europa maßgeblich sein werden.
- Wir empfehlen, für die Umstellung von USD-LIBOR und evtl. noch anderen umzustellenden IBORs einen aktiven Ansatz zu wählen und nicht auf gesetzliche Fallback-Regelungen oder synthetische Benchmarks zu setzen, die – wenn überhaupt - nur als temporäre Lösung gedacht sein können.

## Highlights und Marktbeobachtungen seit dem 27.04.2022 (2/7)

- Der EONIA, die CHF/EUR/GBP/JPY-LIBOR und die 1-Woche und 2-Monats USD-LIBOR Sätze wurden zum 31.12.2021 eingestellt. Allerdings werden seitdem temporär als Unterstützung bei der Abwicklung von noch nicht umgestelltem GBP- und JPY-LIBOR Bestandsgeschäft synthetische GBP- und JPY-LIBOR Sätze für 1, 3 und 6 Monate veröffentlicht. Die synthetischen JPY-LIBOR Sätze sollen zum 31.12.2022 eingestellt werden. Die britische Finanzaufsichtsbehörde FCA holt im Rahmen einer Konsultation Meinungen bzgl. einer Terminierung der 1- und 6-Monats GBP-LIBOR-Sätze zum 31.03.2023 anstatt zum 31.12.2022 und eines passenden Zeitpunkts zur Einstellung des synthetischen 3-Monats GBP-LIBORs ein. Sie eruiert auch, wie hoch verbleibende USD-LIBOR Bestände sind, wie schnell diese je nach Geschäftsart umgestellt werden können und ob es eines synthetischen USD-LIBORs bedarf, um langlaufende Bestandsgeschäfte geordnet abwickeln zu können.

<https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp22-11.pdf>

- Während der Fokus im letzten Jahr auf der erstmaligen Umstellung von IBOR-Referenzzinssätzen auf Risk Free Rates (RFRs) lag, stehen nun in den kommenden Wochen und Monaten viele Fazilitäten zur Refinanzierung an, die bereits ganz oder teilweise auf RFR + Credit Adjustment Spread (CAS) umgestellt worden sind. Der CAS schafft einen wirtschaftlichen Ausgleich zwischen einem bisherigen IBOR-Referenzzins und einer neuen RFR-Benchmark. Es finden weiterhin die von Bloomberg gefixten CAS Anwendung. Bei Refinanzierungen bzw. Neugeschäft, die aufgrund der Einstellung der IBOR-Referenzzinssätze direkt auf einer RFR-Benchmark starten, ist der Einsatz eines separat ausgewiesenen CAS nicht länger erforderlich, da die Transaktionen auf Basis der RFR-Benchmarks neu gepreist werden. Insofern wird ein vorheriger CAS ganz oder teilweise Bestandteil der Marge. Dies kann auch dazu führen, dass bei Multicurrency Fazilitäten eine individuelle Marge pro Währung mit RFR Benchmark zu vereinbaren ist. Die aufgerufene Marge spiegelt daher nicht nur die aktuelle Marktentwicklung wider, sondern auch die Pricing-Erfordernisse des vorher separat ausgewiesenen CAS für die jeweilige(n) Währung(en) und Zinsperiode(n). Hierbei ist zu berücksichtigen, dass je nach Ausgestaltung der Fazilität, erlaubten Währungen und Zinsperioden u.U. eine Bandbreite eines CAS von 1 Woche bis zu 12 Monaten in die Marge einzupreisen wäre. Beim USD wäre das z.B. eine Range von 0,72%. Hier stellt sich die Frage, ob es nicht einfacher und transparenter wäre, weiterhin mit einem CAS zu arbeiten, insbesondere wenn eine einheitliche Marge bzw. Margin Grid gewünscht werden. Auch hier werden die kommenden Monate zeigen, welche Praxis sich im Markt etabliert.

## Highlights und Marktbeobachtungen seit dem 27.04.2022 (3/7)

---

- In ihrem sog. LIBOR Legacy Playbook, das am 11.07.2022 veröffentlicht wurde, gibt die ARRC einen Überblick über die derzeitigen Systeme, um die Umstellung der verbleibenden LIBOR-Kassaprodukte, die die ARRC auf rund 5 Billionen USD schätzt, zu erleichtern. Das Playbook erläutert die Schritte, die Marktteilnehmer unternehmen können, um eine erfolgreiche Implementierung von Ausweichlösungen zu gewährleisten, und beschreibt den Prozess zur Umstellung von LIBOR-Verträgen. Die ARRC empfiehlt den Parteien, alle verbleibenden LIBOR-Verträge umzustellen oder aufzulösen, wann immer dies möglich ist.

[https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2022/LIBOR\\_Legacy\\_Playbook.pdf](https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2022/LIBOR_Legacy_Playbook.pdf)

- Obwohl die ARRC den Marktteilnehmern grundsätzlich empfiehlt, Overnight-Sätze und Durchschnittssätze des SOFR zu verwenden, unterstützt sie auch die Verwendung von Term SOFR Sätzen in Bereichen, in denen die Verwendung von Overnight-Sätzen und Durchschnittssätzen schwieriger ist. Am 19.05.2022 hatte die ARRC angekündigt, dass sie den 12-Monats Term SOFR Satz der CME Group für bestimmte Verwendungszwecke im Einklang mit ihren Best-Practice-Empfehlungen in Bezug auf den Umfang der Verwendung des Term Satzes befürwortet. Der 12-monatige CME Term SOFR Satz sollte in erster Linie als Teil eines Fallbacks in Bestandsprodukten, die auf den 12-Monats USD-LIBOR referenzieren, und in der Handels- oder Forderungsfinanzierung Verwendung finden.

[https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2022/ARRC\\_CME\\_12-Month\\_SOFR\\_Term\\_Rate.pdf](https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2022/ARRC_CME_12-Month_SOFR_Term_Rate.pdf)

- Am 29.06.2022 hat das European Money Markets Institute (EMMI) das Ergebnis seiner zweiten jährlichen Überprüfung der hybriden Methodik für den EURIBOR veröffentlicht. Im Rahmen der Überprüfung analysierte das EMMI eine Reihe von Szenarien auf der Grundlage von Daten, die von den Panel-Banken für den Zeitraum Mai bis Oktober 2021 erhoben wurden. Dabei ermittelte das EMMI vier nicht materielle Anpassungen (gewisse Feinabstimmungen bei Zulassungskriterien und formelhaftem Ansatz) der hybriden Methodik für den EURIBOR, die ab dem 03.10.2022 umgesetzt werden sollen, um den EURIBOR robuster und widerstandsfähiger gegen unzulässige Festsetzungseinflüsse zu machen.

<https://www.emmi-benchmarks.eu/globalassets/documents/pdf/communication/news/pr-2022.06.29-outcome-of-the-second-annual-review-of-the-methodology.pdf>

## Highlights und Marktbeobachtungen seit dem 27.04.2022 (4/7)

---

- In ihrem Bulletin vom 20.06.2022 zur termingerechten und erfolgreichen Umstellung von EONIA auf €STR hat die Europäische Zentralbank (EZB) €STR als Basis für Fallback Sätze empfohlen für den Fall, dass der EURIBOR eingestellt werden sollte. Die EZB unterstützt dies mit der Veröffentlichung von Compounded €STR Sätzen.

[https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2022/html/ecb.ebart202204\\_03~782540dbd5.en.html#toc11](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2022/html/ecb.ebart202204_03~782540dbd5.en.html#toc11)

- Hinsichtlich der lang angekündigten Fallback Regelungen zum EURIBOR hat das EMMI am 04.07.2022 eine Konsultation zum Entwurf der Methodik einer vorwärts gerichteten €STR Term Rate (EFTERM) gestartet. Mit einem Konsultationsergebnis wird im 4. Quartal 2022 gerechnet. Bei der Entwicklung der Methodik hat das EMMI die Empfehlungen der Euro Risk-Free Rate Working Group berücksichtigt und eine "Wasserfall Methodik" aufgesetzt, die €STR-verknüpfte OIS-Kurse für den Handel als erste Stufe, €STR-verknüpfte OIS-Kurse für den Handel mit Kunden als zweite Stufe und €STR-verknüpfte 1 Monats-Futures-Abwicklungspreise als letzte Fallback Stufe vorsieht.

Die vorwärtsgerichtete EFTERM wird die durchschnittlich erwarteten €STR Sätze für einen Zeitraum von 1 Woche und 1/3/6/12 Monaten messen. ICE Benchmark Administration Limited wurde als Berechnungsstelle für EFTERM festgelegt. Die Sätze werden an jedem TARGET Tag um oder kurz nach 11:15 Uhr (CET) veröffentlicht. Seit dem 13.06.2022 publiziert das EMMI in einer initialen Testperiode für die Dauer der Konsultation auf seiner Website jeden Montag Beispielkalkulationen (Beta EFTERM Rates) mit täglichen Berechnungen aus der Vorwoche.

<https://www.emmi-benchmarks.eu/globalassets/documents/pdf/efterm/d0252a-2022---eafterm-consultation-paper.pdf>

- Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (RBSL) gab am 11.07.2022 seine von der ARCC begrüßte Absicht zur Veröffentlichung von vorwärts gerichteten Term Rate Versionen seiner von der ARRC empfohlenen Fallback Sätze – den sog. USD IBOR Cash Fallbacks – im September 2022 bekannt. Diese Mitteilung folgte auf die Ankündigung der ARRC im März 2021, dass RBSL zur Veröffentlichung von empfohlenen Fallback Sätzen für Kassa-Produkte ausgewählt worden war, und der Mitteilung von RBSL im November 2021 zur Freigabe von Produktions- Fallback-Sätzen basierend auf verschiedenen SOFR Konventionen.

## Highlights und Marktbeobachtungen seit dem 27.04.2022 (5/7)

---

Die USD IBOR Cash Fallbacks sollen einen reibungslosen Übergang der großen Volumina der USD Verträge für Kassa-Produkte (wie z.B. Darlehen, Bonds und verbriefte Produkte) unterstützen, die auf USD-LIBOR referenzieren, nach dem 30.06.2023 fällig werden und auf die die von der ARCC empfohlenen Fallback Sätze durch geeignete Rückfallklauseln oder New York oder US-Bundesrecht Anwendung finden.

Die Sätze sollen auf den CME Term SOFR Sätzen aufsetzen zzgl. den von der ARRC empfohlenen Spread Adjustments. Die CME Term SOFR Referenzzinssätze werden von der CME Group Benchmark Administration Limited (CBA) administriert. Es gibt zwei Versionen der Refinitiv USD IBOR Cash Fallbacks: eine für institutionelle Kassa Produkte und eine für Konsumenten-Cash-Produkte. Die Term Rate Versionen beider USD IBOR Cash Fallbacks werden als all-in Spread-adjustierte Sätze für 1/3/6/12 Monate verfügbar sein.

Vorwärts gerichtete Term Rate Versionen der sog. USD IBOR Institutional Cash Fallbacks sollen als Produktionsreferenzzinssätze eingeführt und die sog. USD IBOR Consumer Cash Fallbacks anfänglich als Prototypen veröffentlicht werden mit der Absicht, dass diese Sätze direkt nach dem 30.06.2023 in Produktion gehen, wenn die von der ARRC empfohlenen Spread Adjustments für Konsumentenkredite offiziell festgelegt wurden.

<https://www.refinitiv.com/en/media-center/press-releases/2022/july/refinitiv-to-launch-forward-looking-term-rate-versions-of-arcc-recommended-fallback-rates>

<https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arcc/files/2022/20220711-ARRC-Press-Release-Refinitiv.pdf>

- Es ist zu berücksichtigen, dass die neuen Refinitiv USD IBOR Cash Fallbacks nur für Kassaprodukte Anwendung finden, während der Derivatemarkt vollständig auf den CME Term SOFR Sätzen der CBA aufsetzt. Folglich könnten sich wirtschaftliche Differenzen ergeben. Bisher stellen Kredit- und Derivateverträge auf die CME Term SOFR Sätze zzgl. CAS ab, während Systeme marktweit speziell für die Verwendung von CME Term SOFR Sätzen inkl. dazugehöriger Rundungskonventionen programmiert wurden.

## Highlights und Marktbeobachtungen seit dem 27.04.2022 (6/7)

- Am 16.05.2022 gab RBSL in seiner Funktion als Benchmark Administrator für die Canadian Dollar Offered Rate (CDOR) bekannt, dass Berechnung und Veröffentlichung der verbleibenden 1/3/6-Monats CDOR-Sätze dauerhaft nach dem 28.06.2024 eingestellt werden. Dieser Entscheidung vorangegangen waren Empfehlungen der Canadian Alternative Reference Rate Working Group (CARR) im Dezember 2021 sowie eine Konsultation in Q1/2022 hinsichtlich einer möglichen Einstellung der Referenzzinssätze. Die Wertpapieraufsichtsbehörde Ontario Securities Commission und die Finanzaufsichtsbehörde Autorité des marchés financiers hatten vor der Bekanntmachung die erforderlichen Genehmigungen zur Einstellung des CDOR erteilt.

[https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en\\_us/documents/methodology/cdor-cessation-notice.pdf](https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/cdor-cessation-notice.pdf)

[https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en\\_us/documents/methodology/cdor-outcome-statement.pdf](https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/cdor-outcome-statement.pdf)

- Die ISDA hat am 16.05.2022 bestätigt, dass es sich bei der Mitteilung von RBSL um ein sog. Index Cessation Event unter dem ISDA 2020 IBOR Fallbacks Supplement, den 2021 ISDA Interest Rate Derivatives Definitions und dem ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol handelt. <https://www.isda.org/2022/05/16/isda-statement-on-rbsl-cdor-announcement/>
- Seitens Bloomberg wurden daraufhin am 16.05.2022 entsprechende Spread Adjustments gefixt und veröffentlicht. RBSL hatte bereits am 12.11.2020 die Einstellung der 6- und 12-Monats CDOR-Sätze ab dem 17.05.2021 bekannt gegeben. Die entsprechenden Spread Adjustments wurden von Bloomberg am 12.11.2020 gefixt und am 18.08.2021 aktualisiert.

List of impacted CDOR Fallbacks

CDOR	Tenor	Ticker	Spread Adjustment (%)
CAD	1 Month	YCDOR01 Index	0.29547%
CAD	2 Month	YCDOR02 Index	0.30190%
CAD	3 Month	YCDOR03 Index	0.32138%

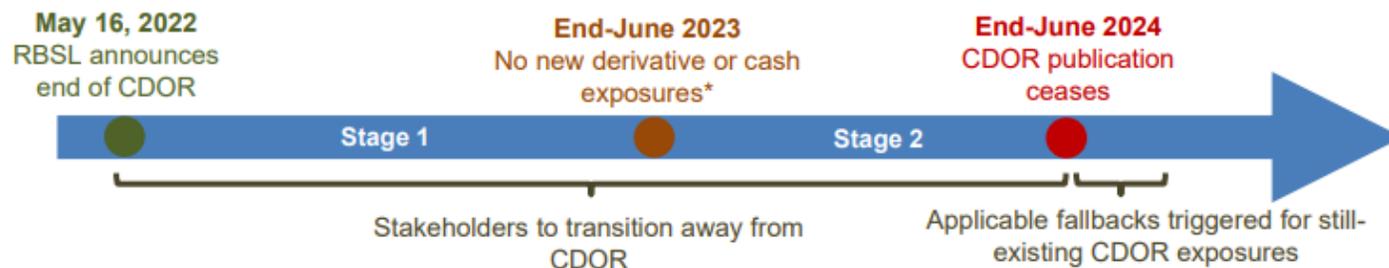
List of impacted IBOR Fallbacks

IBOR	Tenor	Old Ticker (to be deprecated)	New Ticker	Old Spread Adjustment (%)	Revised Spread Adjustment (%)
CAD CDOR	6 Months	SCDOR06 Index	YCDOR06M Index	0.49323	0.49375
CAD CDOR	12 Months	SCDOR12 Index	YCDORIY Index	0.54790	0.54820

- [https://assets.bbhub.io/professional/sites/10/IBOR-Fallbacks\\_CDOR\\_Cessation\\_Technical-Note\\_220516.pdf](https://assets.bbhub.io/professional/sites/10/IBOR-Fallbacks_CDOR_Cessation_Technical-Note_220516.pdf)
- <https://assets.bbhub.io/professional/sites/10/IBOR-Fallbacks-CDOR-Tenor-Cessation-Annoucement-11-17-2020.pdf>
- [https://assets.bbhub.io/professional/sites/10/IBOR-Fallbacks\\_CDOR\\_Spread\\_Adjustment\\_Amendment.pdf](https://assets.bbhub.io/professional/sites/10/IBOR-Fallbacks_CDOR_Spread_Adjustment_Amendment.pdf)

## Highlights und Marktbeobachtungen seit dem 27.04.2022 (7/7)

- Es ist eine Umstellung von CDOR auf die rückwärtsgerichtete RFR Canadian Overnight Repo Rate Average (CORRA) in 2 Phasen vorgesehen:
  - Stufe 1: Bis Ende Juni 2023 wird von allen Marktteilnehmern erwartet, dass sie neue Derivatkontrakte (bilaterale, geclearte und börsengehandelte) und Wertpapierkontrakte oder -transaktionen von CDOR auf Overnight CORRA in arrears umstellen. Nach diesem Datum werden bis auf wenige Ausnahmen keine neuen CDOR-Risiken mehr verbucht. Zu diesen Ausnahmen gehören Derivate, die CDOR-Risiken von Derivaten oder Wertpapieren absichern oder reduzieren, die vor dem 30.06.2023 oder in Kreditverträgen, die bis zum 28.06.2024 abgeschlossen wurden, eingegangen wurden.
  - Stufe 2: Die Marktteilnehmer dürfen bis zur Abschaffung des CDOR nach dem 28.06.2024 weiterhin neue CDOR-basierte Kredite mit robusten CDOR-Fallbacks abschließen. Die Marktteilnehmer können CDOR-basierte Kredite bis zu diesem Enddatum weiterhin mit CDOR-basierten Derivaten absichern. Die Marktteilnehmer können sich dafür entscheiden, ihre Kreditfazilitäten auf Referenz CORRA in arrears, Term CORRA oder einen anderen alternativen Zinssatz umzustellen, der zu einem beliebigen Zeitpunkt während dieser Übergangszeit verfügbar ist.



Seitens CARR wird im Rahmen einer Konsultation ermittelt, ob für bestimmte Produkte bzw. Arten von Kreditverträgen ein Bedarf für einen vorwärtsgerichteten 1- und 3 Monats-Term CORRA-Referenzzinssatz besteht. Das Ergebnis steht noch aus.

<https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2022/05/transition-roadmap.pdf>



## Nützliche Informationsquellen für aktuelle Entwicklungen

Aktuelle Informationen und allgemeine Hinweise zum IBOR-Übergang entnehmen Sie bitte auch den von Aufsichtsbehörden, Arbeitsgruppen und anderen Branchenorganisationen publizierten Informationen. Eine Auswahl der wichtigsten Websites finden Sie hier:

	<a href="#">€STR: Europäische Zentralbank</a> <a href="#">EURIBOR: Emmi</a> <a href="#">Working Group on Euro Risk Free Rates</a>
	<a href="#">Bank of England</a> <a href="#">Financial Conduct Authority</a>
	<a href="#">Federal Reserve Bank of New York</a> <a href="#">The Alternative Reference Rates Committee (ARRC)</a>
	<a href="#">SIX Schweizer Börse</a> <a href="#">National Working Group on Swiss Franc Reference Rates (SNB)</a>
	<a href="#">Bank of Japan</a> <a href="#">Cross-Industry Committee on Japanese Yen Interest Rates Benchmarks</a>
	<a href="#">ISDA</a> <a href="#">Loan Market Association (LMA)</a> <a href="#">LSTA</a>

## Haftungsausschluss/Disclaimer

---

- Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen kein Angebot, keine Empfehlung und keine Beratung dar, sondern dienen ausschließlich Informationszwecken. Vertretene Ansichten sind solche des Publikationsdatums und können sich ohne weiteren Hinweis ändern. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Angaben Quellen entnommen wurden, die als zuverlässig erachtet werden, kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit keine Gewähr übernommen werden.
- Helaba übernimmt keinerlei Beratungstätigkeit in Bezug auf steuerliche, bilanzielle und/oder rechtliche Fragestellungen. Die Behandlung derartiger Fragen hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und ist vom Kunden mit unabhängigen Beratern vor Abschluss einer Transaktion zu klären. Es wird außerdem darauf hingewiesen, dass die steuerliche, bilanzielle und/oder rechtliche Behandlung künftig Änderungen unterworfen sein kann.
- Jede Form der Verbreitung dieses Dokuments bedarf unserer ausdrücklichen vorherigen schriftlichen Genehmigung.

© Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main und Erfurt