Helaba

Im Fokus: SSA & Financials

21. Juli 2022

Weekly Market Update

Primärmarktumfeld: Insgesamt hält die Risikoaversion an den Märkten an, wenngleich es zuletzt zu einer leichten Entspannung kam. Diese Entwicklung könnte allerdings von kurzer Dauer sein: Eine Reihe von Belastungsfaktoren besteht weiterhin, auch wenn durch Nordstream I wieder Gas fließt. Die Zinsanhebung der EZB um 50 Basispunkte fiel höher aus, als vom Konsensus erwartet.

Emissionsbarometer

SSA



Im SSA-Segment wurden in der laufenden Woche bislang keine neuen Papiere an den Markt gebracht. Dies obwohl die Suche nach Sicherheit – trotz einer temporären Marktentspannung – weiterhin anhalten dürfte. Die Sommerpause scheint größere Aktivität zu verhindern.

Covered Bonds



Die Seitwärtsphase bei den Covered Bond hält an. Seit geraumer Zeit befindet sich der Markt im Sommerloch. Dennoch scheint weiter Nachfrage vorhanden zu sein und einzelne Emissionen sind möglich.

Senior Unsecured



Am Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen sind weiterhin nahezu keine Transaktionen zu beobachten. Zum schwierigen Marktumfeld kommen die Blackout-Periode aufgrund der Berichtssaison für das 2. Quartal 2022 und die anstehende Sommerpause hinzu.

Differenziertes Bild

Spread-Trendindikator*, ASW-Spread Veränderung gegenüber …

IBOXX EURO	1 Tag	1 Woche	4 Wochen	13 Wochen	52 Wochen	104 Wochen
Germany	0,18	0,19	-0,53	0,04	-2,19	-3,20
European Union	0,04	-0,05	0,15	0,84	0,14	-0,32
Germany Covered	0,08	-0,16	0,25	0,55	0,51	-0,43
EU Covered	0,02	-0,04	0,08	0,19	0,21	-0,05
Banks senior preferred	-0,10	-0,14	-0,40	1,21	2,23	0,88
Banks senior bail-in (SNP)	-0,20	-0,19	-0,36	0,94	2,10	0,83
Banks subordinated	-0,11	-0,11	0,09	1,04	2,02	0,90
Supranational	0,04	-0,08	0,13	0,67	0,05	-0,19
Agencies	0,04	-0,04	-0,02	0,15	-0,63	-1,00
Sub-Sovereigns Germany	0,04	-0,09	0,24	-0,11	-1,11	-1,46
Sub-Sovereigns	0,04	-0,09	0,23	0,40	-0,36	-1,00

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

Im Vergleich zur Vorwoche hat die Risikoaversion in Teilbereichen nachgelassen, die verstärkte Grünfärbung unseres Spreadindikators verdeutlicht die temporäre Entspannung. Insbesondere in den Peripherieländern stehen die Spreads bei erstrangig unbesicherten Papieren jedoch – nicht zuletzt wegen der turbulenten Nachrichtenlage – weiterhin deutlich unter Druck.

SSA

In dieser Woche trat ein, was zu befürchten war: Das Sommerloch – passend zur Hitzewelle – machte seinem Namen alle Ehre und die Emissionstätigkeit kam vollständig zum Erliegen. Die heutige EZB-Zinsentscheidung sollte aber nicht unerwähnt bleiben. Diese trug sicherlich auch zur Zurückhaltung bei. Eine großartige Belebung ist zunächst nicht in Sicht. Vermutlich wird die relativ geringe Emissionstätigkeit noch bis Ende August anhalten. Großen SSA-Namen wie Cades oder Unedic gelang es in den letzten Tagen, ggü. Swap zu performen, die Spreads ggü. BM sind wieder attraktiv.

> *„Die Zinserhöhung der EZB, hohe Volatilität am Markt und der Rückzug der Notenbank dürfte die Primärmarktbedingungen nicht einfacher machen. Große SSAs wie die E-Namen oder KFW sollten davon jedoch weniger betroffen sein, zumal diese ihre Fundingziele YTD bereits zu ca. 2/3 oder mehr erreicht haben. Das von der KFW für 2022 um € 5 Mrd. angehobene Fundingziel (von 85 auf 90 Mrd. EUR) hat auf der Sekundärkurve keine Spuren hinterlassen. Für kleinere SSA-Namen, könnte das zweite Halbjahr allerdings etwas anspruchsvoller werden."*
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

Ausblick: Die Rahmenbedingungen stellen sich grundsätzlich gut dar, jedoch scheint es, als hätten die Emittenten derzeit wenig Bedarf, aktiv zu werden.

€-SSA-Emissionen der Woche vom 18. Juli 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
keine										

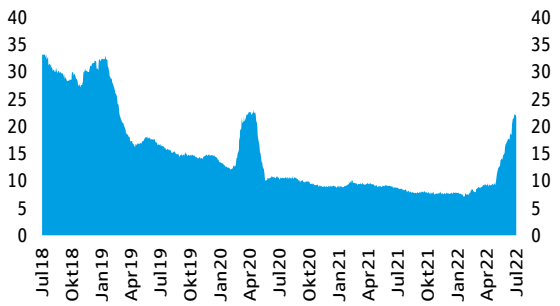
Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Covered Bonds

In dieser Woche kam es zu einer überraschenden Belebung des Marktgeschehens. Inmitten der Sommerpause konnte die LBBW am Montag einen grünen Pfandbrief (1 Mrd. EUR) mit einem B/C-Ratio von 4,5 sehr erfolgreich platzieren. Dieser Erfolg motivierte andere Emittenten, an den Markt zu gehen. Am Dienstag folgte die pbb mit einer mittleren Laufzeit und einem 750 Mio. EUR-Bondvolumen. Beide Emittenten mussten eine Neuemissionsprämie von ca. 4-5 Bp. bezahlen. Die Spreads befinden sich weiterhin in einer Seitwärtsphase, wenngleich es zuletzt hierzulande eine moderate Einengung zu verzeichnen gab. Jedoch gilt, es zwischen den einzelnen Ländern zu differenzieren. So schwankten beispielsweise die ASW-Spreads der Peripherie zuletzt, mit einer insgesamt zunehmenden Tendenz, sehr deutlich. Mit Blick auf Italien spielte sicherlich die derzeitige Regierungskrise eine Rolle. Nach einem sehr dynamischen ersten Halbjahr im Covered Bond-Segment, u.a. hat die Normalisierung der Geldpolitik in diesem Zeitraum zu einer deutlichen Erholung bei der Emission von gedeckten Schuldverschreibungen geführt.

Spreaddifferenzierung kehrt zurück

Spreaddifferenz spanische zu deutschen Covereds, ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Im Vorfeld der **heutigen EZB-Entscheidung** hielten sich Emittenten zudem bedeckt. Die beschlossene Straffung fiel mit 50 Basispunkten höher aus als vom Konsensus erwartet. „Der EZB-Rat hielt es für angemessen, einen grö-

ßeren ersten Schritt auf dem Weg zur Normalisierung der Leitzinsen zu tun, als er auf seiner letzten Sitzung angekündigt hatte“, so die Notenbank. Die Entscheidung beruhe auf der aktualisierten Einschätzung der Inflationsrisiken durch den EZB-Rat.

Gestern zeigte sich mit der Toronto-Dominion Bank ein kanadischer Emittent. Ein Bond (Soft Bullet) mit einem Volumen von 2,5 Mrd. EUR und einer 3-jährigen Laufzeit konnte mit einer Neuemissionsprämie von 12 Bp. platziert werden. Das Buch war 1,3-fach überzeichnet, der anfängliche Spread konnte von MS+20 auf MS+17 reingezo-

> *„Der Markt befindet sich derzeit in einer Seitwärtsphase. Insbesondere die Nachfrage nach Papieren aus dem Kernraum der Eurozone sticht ins Auge. Das saisonale Abflauen der Emissionstätigkeit ist dabei sicher hilfreich. Darüber hinaus scheinen einige Investoren die durch das Repricing erreichten Swap-Spreads als attraktiv genug zu erachten um Engagements einzugehen. Ein gutes Beispiel hierfür war der Marktauftritt der LBBW 02/28 als Green Bond mit einem ansehnlichen Emissionslevel von letztlich MS+5. Es zeigt sich einmal mehr: Grüne Bonds mit mittlerer Laufzeit aus heimischen Gefilden stoßen auf großes Interesse.“*
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

gen werden. Mehr zu kanadischen Covereds siehe unsere Kurzmitteilungen unten. Grundsätzlich scheint es, als würde es eine gewisse Zurückhaltung bei Titeln außerhalb Europas zu geben. Eine Rolle dürfte die noch nicht vollumfänglich vorhandene Sicherheit bezüglich der Auswirkung der neuen EU-Richtlinie, insbesondere die LCR-Anrechnung bei Drittstaaten-Papieren, spielen. Die **APP/PEPP- Anleihekäufe** (-1,5 /-1,43 Mrd. EUR) der EZB sind erneut gesunken. Hingegen hat die Notenbank zum zweiten Mal in Folge bei Covered Bonds zugekauft (+344 Mio. EUR). Dies könnte der Tatsache geschuldet sein, dass im September Papiere mit einem Volumen von 6,8 Mrd. EUR fällig werden, die es zu ersetzen gilt. Um dieses Vorhaben zu entzerren, werden wohl bereits jetzt Käufe dafür getätigt.

Ausblick: Flexibilität ist das Gebot der Stunde. Insofern ist zu erwarten, dass Emittenten sich bietende Chancen kurzfristig nutzen werden. Insbesondere da davon ausgegangen werden kann, dass der September, sehr busy verlaufen wird.

€-Covered-Bond-Emissionen der Woche vom 18. Juli 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
1,750%	LBBW	Aaa /-/-	1,000 Mrd.		28.02.2028	ms +5 Bp	✓	18.07.2022	4,500 Mrd.	ms + 10 area
1,750%	Deutsche Pfandbriefbank AG	Aa1 /-/-	0,750 Mrd.		01.03.2027	ms +6 Bp		19.07.2022	1,250 Mrd.	ms + 10 area
1,700%	Toronto-Dominion Bank	Aaa /-/-	2,500 Mrd.		28.07.2025	ms +17 Bp		20.07.2022	3,250 Mrd.	ms + 20 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM



Senior Unsecured

Am Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen sind weiterhin nahezu keine Transaktionen zu beobachten. Die Aareal Bank preiste am Dienstag eine grüne Preferred Senior-Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. EUR und drei Jahren Laufzeit zu einer Rendite von 4,6 %. Dies entsprach einer Neuemissionsprämie von über 80 Basispunkten, ein Rekordniveau im bisherigen Jahresverlauf. Auf dieser Basis generierte sie ein Orderbuch von 700 Mio. EUR. Immerhin konnte sich der Spread der Anleihe im bisherigen Handelsverlauf um gut 40 Basispunkte einengen.

Als Gründe für den leblosen Primärmarkt in diesem Segment kommen zum insgesamt schwierigen Marktumfeld die Ferienzeit sowie die Blackout-Periode aufgrund der laufenden Berichtssaison für das 2. Quartal 2022. Wie gewohnt legten **Banken aus den USA und Schweden** gleich zu Beginn ihre Ergebnisse offen. Gegenüber dem Vorjahr sind erwartungsgemäß deutlich sinkende Gewinne zu verzeichnen, wobei insbesondere das Handelsergebnis der Häuser von fallenden Anleihe-Bewertungen belastetet war. Während in der COVID-Krise zusätzlich gebildete

Kreditrisikorückstellungen aufgelöst werden konnten, widmeten einige Häuser entsprechende Positionen in Rückstellungen für zunehmende Rezessionsrisiken um. Das weiterhin sehr solide Kreditwachstum andererseits stützte die Gewinne.

Immerhin hat der EZB-Rat auf der mit Spannung erwarteten **Sitzung heute** einen beherzten Zinsschritt von jeweils plus 50 Basispunkten für alle drei Leitzinssätze beschlossen und damit sein Ziel untermauert, die Inflation mittelfristig auf den Wert von 2 % einzudämmen. Dies stellt aus unserer Sicht zumindest einen wichtigen Schritt in Richtung einer Stabilisierung des Marktes dar, wenn auch nur einen ersten. In seiner Pressemitteilung zu den geldpolitischen Entscheidungen erläutert der Rat ferner, die Refinanzierungsbedingungen für Banken weiterhin zu beobachten und sicherzustellen, dass diese im Einklang mit der Geldpolitik stehen.

Ausblick: Die Institute haben ihre Emissionspläne für dieses Jahr noch nicht erfüllt. Im anhaltend volatilen Marktumfeld hoffen sie auf eine Entspannung nach der Feriensaison. Angesichts der allgemeinen Krisenstimmung (allen voran Ukrainekrieg, Inflations- und Zinsängste) werden sie gemäß unserer Erwartung sich bietende Emissionsfenster möglichst frühzeitig nutzen und dabei aus Sorge vor weiter steigenden Refinanzierungskosten auch deutliche Spreadaufschläge hinnehmen. In der kommenden Woche setzt sich die Berichtssaison der Banken fort, im Fokus dürften erneut Rezessionsängste und die Auswirkungen der Zinswende stehen. Insgesamt ist in der nächsten Woche gemäß unserer Erwartung im Senior-Unsecured-Segment mit keiner nennenswerten Belebung des Primärmarktes für Senior Unsecured Bankanleihen zu rechnen.

> *"Die Investoren agieren zurückhaltend. Insbesondere Real Money Accounts sind abwartend. Die meiste Aktivität kommt von ETF Funds und Retail-Tischen, die Sentiment getrieben in kleinen Losgrößen sowohl als Käufer als auch als Verkäufer auftreten. Die Handelstische haben geringe Bestände und wenig Risikoappetit, was hohe Ausschläge auslöst bzw. verstärkt. Die gezeigten Preise stellen nur vage Indikationen dar. Die sehr geringe Liquidität ermöglicht immer wieder Bärenmarktrallyes und bietet Opportunitäten, in nächste Zeit vermutlich bei weiterhin hoher Volatilität"*
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

€-Senior Prefered-Emissionen der Woche vom 18. Juli 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
4,500%	Aareal Bank AG	A3 /-/A-	0,500 Mrd.		25.07.2025	ms +300 Bp	✓	19.07.2022	0,700 Mrd.	ms + 300 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

€-Senior Non-Preferred-Emissionen der Woche vom 18. Juli 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
keine										

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Berichtstermine ausgewählter Banken

Emittent	Datum	Emittent	Datum
UBS Group AG	26.07.2022	Credit Suisse Group AG	27.07.2022
Unicredit Bank AG	26.07.2022	Lloyds Banking Group plc	27.07.2022
Unicredit Spa	26.07.2022	Barclays plc	28.07.2022
Deutsche Bank AG	27.07.2022	Banco Santander SA	28.07.2022
OP Corporate Bank plc	27.07.2022		

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Kurzmeldungen

21.7. **EZB-Ratssitzung**: um 14:15 Uhr hat die Europäische Zentralbank ihre **Beschlüsse** bekanntgegeben. Der Hauptrefinanzierungs- und Einlagenzins sowie der Spitzenrefinanzierungssatz wurden jeweils um 50 Bp. erhöht auf 0,50 %, 0,00 % bzw. 1,00 %. Zudem wurde ein "**Instrument zur Absicherung der Transmission**" (Transmission Protection Instrument, TPI) verabschiedet.

20.7. **Russland-Sanktionen**: EU-Diplomaten haben eine neue, siebte Runde von Sanktionen gegen Russland wegen seines Einmarsches in die Ukraine beschlossen, darunter ein Verbot von Goldimporten aus Russland und ein Einfrieren von Vermögenswerten des größten russischen Kreditgebers, der Sberbank of Russia, berichtet **Reuters**.

20.7. **Umfrage zur Kreditvergabe der Banken im Juli 2022**: Laut der Umfrage der Europäischen Zentralbank (EZB) zur Kreditvergabe (**Bank Lending Survey**) verschärften die Banken ihre Vergabestandards für Kredite an Unternehmen und Haushalte angesichts der hohen Unsicherheit und der geldpolitischen Wende. Die Nachfrage der Unternehmen nach Krediten nahm weiter zu, hauptsächlich aufgrund des Finanzierungsbedarfs für Betriebskapital.

19.7. **S&P setzt BICRA-Trend für deutschen Bankensektor auf negativ**: S&P Global Ratings hat den wirtschaftlichen Risikotrend für den deutschen Bankensektor (BICRA) von stabil auf negativ revidiert. Die Rating-Agentur ist der Ansicht, dass die wirtschaftlichen Risiken für die deutsche Wirtschaft zunehmen, da das Land in erheblichem Maße von der Energieversorgung aus Russland abhängig ist, was es anfällig für eine mögliche Abschaltung der Gasversorgung macht.

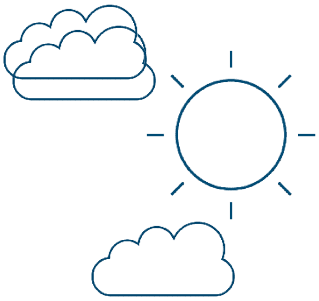
13.7. **Fitch Ratings zu kanadischen Covered Bonds**: Die Emissionen von kanadischen Pfandbriefen im Jahr 2022 haben bereits das Gesamtniveau von 2021 übertroffen, was auf die Nachfrage von Investoren, günstige Marktbedingungen und Refinanzierungsaktivitäten zurückzuführen ist. Laut Teranet und der Canadian Real Estate Association hat die Unerschwinglichkeit kanadischer Hauspreise nach einem Rekordanstieg von 18,8 % im April 2022 ein 40-Jahres-Hoch erreicht und ist in den letzten fünf Jahren um mehr als 50 % gestiegen. **Fitch ist der Ansicht**, dass die aktuellen kanadischen Immobilienpreise nicht nachhaltig sind, das wahrscheinlichste Szenario aber eine weiche Landung ist, bei der die Immobilienpreise im Jahr 2022 immer noch positive Zuwächse von weniger als 10 % verzeichnen, mit einer weiteren Mäßigung im Jahr 2023.

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

E-STOXX 600 Banker	124	1,93%	-5,52%	iBoxx € Cov. Germany	4,8	-2,3	2,6	iTraxx Senior Financial	128,8	-2,2	9,6
10J-Rendite	1,26	0,11	-0,36	iBoxx € Cov. Bonds	12,7	-2,2	3,5	iBoxx € Supranational	3,9	-1,91	2,09
Swap 10J	2,04	0,08	-0,39	iBoxx € Banks PS	78,7	-8,4	-11,9	iBoxx € Agencies	-12,2	-1,46	1,30
iBoxx € Germany	-71,4	2,03	-4,01	iBoxx Banks NPS	115,4	-13,9	-16,5	iBoxx € Sub-Sov. Germany	4,4	-2,28	3,98
iBoxx € EU	4,0	-1,44	2,21	iBoxx Banks Subordinated	224,9	-17,0	-1,8	iBoxx € Sub-Sovereign	18,7	-1,99	3,78

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

Freizeittipp für's Wochenende: Urwald Sababurg im Naturpark Reinhardswald



Der Reinhardswald ist ein ausgewiesener Naturpark vor den Toren der Stadt Kassel mit einer Größe von ca. 45.000 Hektar. Umschlossen von den Flüssen Weser, Diemel und Fulda, zeichnet sich der Park durch seine Hute-Eichen und großflächige Buchenwälder aus. Mit der Auszeichnung als „European Prime Butterfly Area" versehen, gehört Reinhardswald zu den artenreichsten Biotopen in Europa. Eines der Highlights im Naturpark ist der Urwald Sababurg, welcher von Menschenhand geschaffen wurde und zugleich das älteste Schutzgebiet Hessens ist. Im Urwald befinden sich die angesprochenen Hute-Eichen, von denen einige bis zu 600 Jahr alt sind. Der Zugang ist kostenfrei und es werden zusätzlich öffentliche Führungen angeboten.
Mehr Informationen: **Naturpark Reinhardswald**

Haben Sie Ideen für Freizeittipps? Gerne nehmen wir Ihre Anregungen unter **research@helaba.de** entgegen.
Quelle: naturpark-reinhardswald.de

GlobalCapital Covered Bond Awards 2022

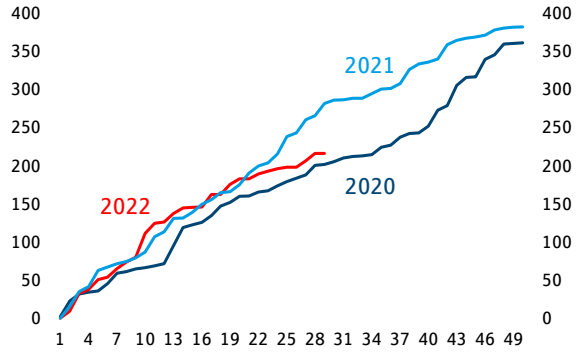
Nehmen Sie noch bis zum 5. August an der Abstimmung zu den diesjährigen „Global Capital Covered Bond Awards" teil!

Über diesen Link können Sie für die Helaba in den Kategorien „Deal of the Year" und „Best Bank for Distribution" votieren.

Chartbook SSA, Covered Bonds, Senior Unsecured

SSA: Emissionen

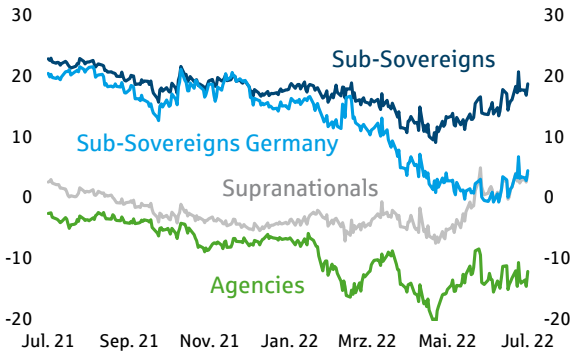
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

SSA: Spreadentwicklung

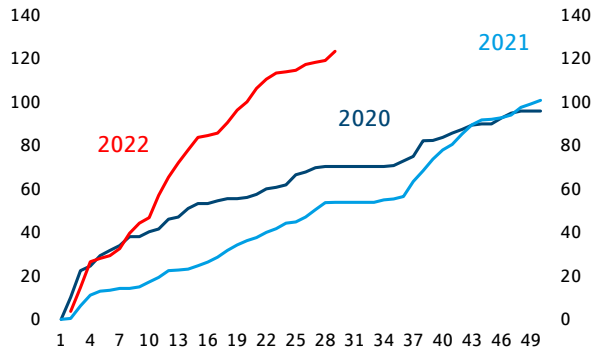
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Emissionen

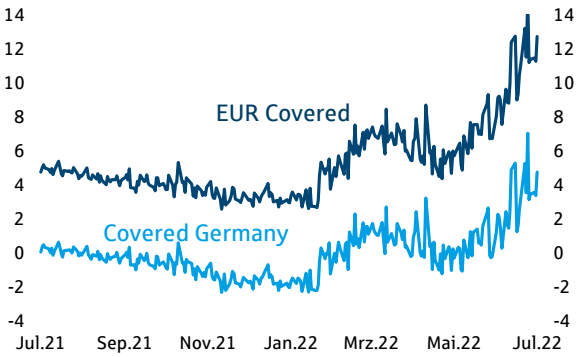
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Spreadentwicklung

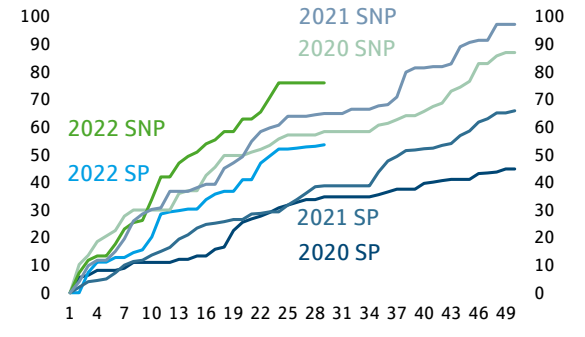
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Emissionen

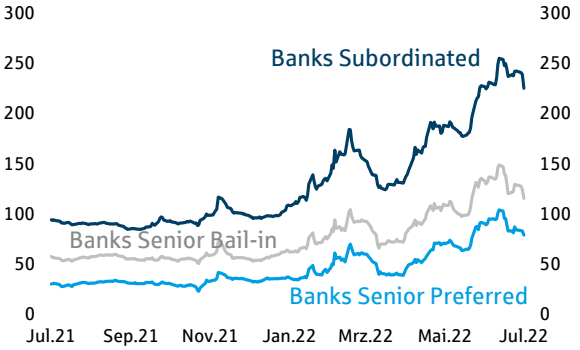
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Spreadentwicklung

ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

→ Märkte und Trends Juli 2022 (Video)
→ Märkte und Trends Juli 2022 (Publikation)
→ Im Fokus: Klimaschutz erhöht Konsumentenpreise
→ Im Fokus EU-Nachhaltigkeit: Ukraine-Krieg als Zäsur
→ Wochenausblick (erscheint am Freitag zwischen 12 - 14 Uhr)
→ Im Fokus: Credits – Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen: 2. Quartal 2022
Im Fokus: Credits – Europäische Banken: Klimastresstest zeigt weiteren Handlungsbedarf
→ 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/