Helaba

Im Fokus: SSAs & Financials

23. Februar 2023

Weekly Market Update

Primärmarktumfeld: Auf dem Primärmarkt hatte in den vergangenen Tagen das SSA-Segment klar die Nase vorn. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist das fünfte Mal in Folge gestiegen. In den USA befürworten einige FOMC-Mitglieder für 50-Bp-Zinsschritt und auf Risiken für das Finanzsystem wegen des Schuldenlimits wurde hingewiesen.

Emissionsbarometer

SSAs



Die Primärmarktaktivitäten im SSA-Segment dominierten in der laufenden Woche das Geschehen. Die Emissionen generierten überwiegend deutliche Überzeichnungen, so dass die finalen Spreads gegenüber der Vermarktung eingeengt wurden. Das Land Bremen tat sich schwer über die Ziellinie zu kommen.

Covered Bonds



Zu Wochenbeginnt nutzten verschiedene Emittenten die letzte Chance um noch auf dem Primärmarkt von einer EZB-Beteiligung zu profitieren. Aber auch ohne diesen Sonderfaktor waren die Orderbücher gut gefüllt.

Senior Unsecured



Die Emissionstätigkeit hat sich in diesem Segment spürbar abgekühlt. Das von Zinsängsten geprägte Umfeld belastet, und die Investoren fordern wieder deutlich höhere Spreads ein. Nach den bereits umfangreichen Emissionen im bisherigen Jahresverlauf sind hier die Emittenten vorerst nicht zu Zugeständnissen bereit.

Risiko-Trendindikator: Risiken werden wieder höher gewichtet

Relative* ASW-Spread Veränderung

IBOXX EURO	1 Tag	1 Woche	4 Wochen	13 Wochen	52 Wochen	104 Wochen
Germany	0,00	0,16	0,06	1,05	1,09	-0,47
European Union	-0,02	0,04	-0,10	0,99	2,67	2,95
Germany Covered	0,01	0,15	-0,04	0,52	1,02	1,01
EU Covered	0,00	0,04	-0,03	0,22	0,74	0,75
Banks senior preferred	-0,04	0,17	-0,61	-1,00	0,94	1,09
Banks senior bail-in (SNP)	-0,01	0,26	-0,70	-1,17	0,70	1,11
Banks subordinated	0,00	0,20	-0,41	-1,04	0,59	1,12
Supranational	-0,01	0,05	-0,12	0,93	2,16	2,29
Agencies	-0,01	0,04	-0,17	0,58	0,96	0,17
Sub-Sovereigns Germany	-0,02	0,01	-0,28	0,32	-0,12	-0,19
Sub-Sovereigns	-0,03	0,04	-0,32	0,46	0,86	0,76

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

Spreadausweitung | Spreadeinengung

*ASW-Level standardisiert und 2T-geglättet

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Gemäß unserem Risiko-Trendindikator sind die Investoren zuletzt deutlich vorsichtiger geworden. Insbesondere bei Bankanleihen zeigten sie sich nach der Rallye der letzten Wochen zurückhaltend.



SSAs

Das SSA-Segment zeigt sich im Vergleich zu den Vorwochen unverändert betriebsam. Die Neuemissionen trafen mehrheitlich auf sehr gute Nachfrage. So generierte der bis März 2028 laufende Bond des **European Stability Mechanism (ESM)** mit einem Volumen von 3 Mrd. EUR ein Orderbuch in Höhe von 13,6 Mrd. EUR und Orders von 150 verschiedenen Adressen. Das finale Pricing erfolgte bei MS-10 Bps. und damit im Vergleich zur Vermarktung um 3 Bps. enger. Das Emissionsvolumen fiel höher als in der Vergangenheit üblich (2 Mrd. EUR) aus, 38 % des geplanten Gesamtjahresvolumens wurden damit bereits platziert. Das **Land Brandenburg** erreichte für ihre 9-jährige Landesschatzanweisung (600 Mio. EUR, MS – 4) eine 1,3fache Überzeichnung und konnte das ursprünglich geplante Emissionsvolumen sogar ausweiten, obwohl das Pricing etwas teuer wirkte. Sehr erfolgreich agierte die französische **Cades** mit ihrer in diesem Jahr bereits dritten Anleihen-Emission. Der 7-jährigen **Social Bond** mit einem Volumen von 4 Mrd. EUR zog Kaufinteresse von mehr als 9 Mrd. EUR auf sich und zeigt einmal mehr, dass Papiere zur Finanzierung sozialer Projekte sich zunehmender Beliebtheit erfreuen (siehe unsere Publikation „**Social und Sustainability Bonds: ICMA-Leitlinien – Die Kür macht den Unterschied**“). Der finale Spread der sozialen Anleihe wurde bei OAT + 31 und damit 3 Bps. unterhalb der ursprünglichen Vorgabe fixiert. Insgesamt präsentiert sich der Markt im Moment stark und aufnahmefähig. Das Land Bremen tat sich allerdings heute schwer das Buch zu füllen.

Ausblick: Gründe für eine weiter nachlassende Emissionstätigkeit sind derzeit nicht zu erkennen, wenngleich bislang keine neuen Projekte in der Pipeline zu finden sind.

€ SSA Emissionen in der Woche vom 20. Februar 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
3,000%	ESM	Aaa /AAA/AAA	3,000 Mrd.		15.03.2028	ms -10 Bp		20.02.2023	13,600 Mrd.	ms - 7 area
3,000%	Brandenburg	Aaa /-/-	0,600 Mrd.		27.02.2032	ms -4 Bp		21.02.2023	0,770 Mrd.	ms - 3 area
3,125%	CADES	Aa2 /AA/-	4,000 Mrd.		01.03.2030	FRTR +31 bp	✓	21.02.2023	25,600 Mrd.	FRTR +34 area
3,125%	Investitionsbank Berlin	- /-/AAA	0,500 Mrd.		01.03.2033	ms +2 Bp		22.02.2023	not disclosed	ms + 2 area
3,000%	Bremen	- /-/AAA	0,500 Mrd.		02.03.2033	ms -1 Bp		23.02.2023	0,575 Mrd.	ms - 1 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM



Covered Bonds

Wie zu erwarten war, ließ die Dynamik auf dem Primärmarkt für Covered Bonds in dieser Woche etwas nach. Unter dem Strich wurde jedoch mehr emittiert als dies angesichts einer Reihe von regionalen Feiertagen in Deutschland abzusehen war. Die womöglich letzte Chance auf eine Primärmarkt-Beteiligung der EZB dürfte eine Rolle gespielt haben. Den Wochenauftakt machten die **Credit Agricole SFH** mit einer Dual Tranche

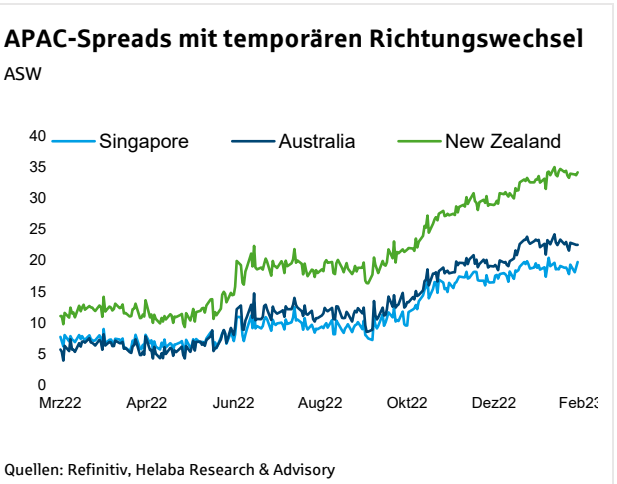
> *„Die EZB war in dieser Woche letztmals auf den Primärmärkten mit von der Partie. Daher verwundert es nicht, dass die Syndikate zurzeit alle Hände voll zu tun haben um die Projekte bei den Investoren zu platzieren. Die gute Nachricht ist, dass dies nach wie vor reibungslos funktioniert. Die Orderbücher waren gut gefüllt und die Reofferlevels liegen final mehrere Basispunkte unter der initialen Guidance. Auch im Anschluss performen die Bonds bedingt durch Anschlusskäufe sehr gut. Es scheint, als könnte die zukünftig ausbleibende Primärmarktnachfrage der €-Zentralbanken solide von privater Nachfrage kompensiert werden.*
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

und die **SEB**. Beide bewegten sich nahe an der Kurve für Covered Bonds und die Tendenz hin zu nachgebenden Neuemissionsprämien scheint sich fortzusetzen. Die **NN Bank** offerierte einen 4,25-jährigen **Green Covered**, welcher bei MS +10 und damit 4 Bps. unterhalb der initialen Vorgabe platziert wurde. Die spanische **Sabadell** ragte mit einem 4,25 Mrd. EUR-Orderbuch für ihre 3,5-jährige Benchmark (1 Mrd. EUR, MS+25) heraus. Bei den Letztgenannten setzte sich die Spread-Einengung auf dem Sekundärmarkt fort.

Nach dem Rückzug der **Zentralbanken des Eurosystems** vom Covered Bond-**Primärmarkt**, werden deren Aktivitäten indes auf dem **Sekundärmarkt** weitere Nachfrage generieren. Insgesamt präsentierte sich der Sekundärmarkt mit einer Tendenz zu engeren Swapspreads auch in dieser Woche freundlich. Weiterhin stehen unverändert kurze- und mittlere Fälligkeiten im Fokus, zumal sich an der Kurvenstruktur nichts änderte.

Laut der Rating-Agentur **Fitch** (siehe auch unsere Kurzmeldungen) ist der Sektorausblick für Covered Bonds aus dem **asiatisch-pazifischen Raum (APAC)** neutral und wird unterstützt von Emittentenausfallratings (IDR) mit stabilen Ausblicken bzw. einem Rating Watch Positive.

APAC-Spreads mit temporären Richtungswechsel



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Ausblick: Die Primärmarktaktivitäten haben zuletzt etwas nachgelassen und in den kommenden Tagen muss mit einem geringeren Emissionsvolumen gerechnet werden. Diese Entwicklung ist aber nicht überraschend, zumal mit Blick auf die Strategieänderung der EZB bereits viele Transaktionen vorgezogen wurden.

€ Covered Bond Emissionen in der Woche vom 20. Februar 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
3,250%	Credit Agricole Home Loan SFH	Aaa /AAA/AAA	1,000 Mrd.		28.09.2026	ms +3 Bp		20.02.2023	2,000 Mrd.	ms + 8 area
3,250%	Credit Agricole Home Loan SFH	Aaa /AAA/AAA	1,000 Mrd.		28.09.2032	ms +29 Bp		20.02.2023	1,800 Mrd.	ms + 33 area
3,250%	SEB	Aaa /-/-	1,500 Mrd.		04.05.2029	ms +15 Bp		20.02.2023	2,500 Mrd.	ms + 19 area
3,250%	Nationale-Nederlanden Bank N.V.	- /AAA/-	0,750 Mrd.		28.05.2027	ms +10 Bp	✓	21.02.2023	2,000 Mrd.	ms + 14 area
3,500%	Banco de Sabadell SA	Aa1 /-/-	1,000 Mrd.		28.08.2026	ms +25 Bp		21.02.2023	4,250 Mrd.	ms + 32 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Senior Unsecured

Der iTraxx Europe Senior Financial Index hat sich seit unserem letzten Weekly vor einer Woche um 4,8 Bp. ausgeweitet. **Zinsängste** scheinen gegenüber Rezessionsängsten nunmehr wieder die Oberhand gewonnen zu haben, und die Märkte zeigen sich nach der Rallye der letzten Wochen deutlich angespannter. Im Senior Unsecured Segment war die Emissionstätigkeit im bisherigen Wochenverlauf sehr überschaubar: Lediglich BPCE und MPS zeigten sich mit Transaktionen.

> *„Von Notenbankvertretern sind Zinserhöhungs-Aussagen im Tagestakt zu vernehmen. All dies ist nicht neu, und trotzdem realisieren die Märkte allmählich den Gegenwind durch das künftige Umfeld. Die Flows der Investoren kühlten mit der zunehmenden Unsicherheit merklich ab und haben sich zugleich etwas auf die Geldseite verlagert. Real Money sucht nun Bids und nimmt Gewinne der bisherigen Rallye mit. ETF Funds haben ganz klar auf Verkauf gedreht. Fast Money hält sich im Vergleich zu den Vorwochen spürbar zurück."*
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

Die **BPCE S.A.** begab am Dienstag eine 1 Mrd. EUR große 7-jährige Non-preferred Benchmark Anleihe. Die Nachfrage war gut, jedoch forderten Investoren nach den zum Teil sehr stark überzeichneten Emissionen der Vorwochen mit geringen Neuemissions-Prämien und guter Performance in den Sekundärmärkten wieder einen höheren Aufschlag zur Sekundär-Kurve von ca. 30 Bp. Die Anleihe konnte daraufhin sekundär erfreulich einengen.

Ausblick: Die Quartalsberichtssaison der Banken ist nun nahezu beendet, so dass auch die Blackout-Perioden wegfallen. Angesichts der umfangreichen Fälligkeiten im Jahr 2023 und regulatorischer Anforderungen an das gesamte Haftkapital (MREL/TLAC) haben die Institute ihre Emissionspläne für das Gesamtjahr noch lange nicht umgesetzt. Aktuell scheint eine erste Konsolidierungs-Welle in Gang zu sein, die Renditen befinden sich aber auf teils attraktivem Niveau und bei auskömmlichen Spread-Zugeständnissen sollten Neuemissionen weiterhin solide laufen.

€ Senior Prefered Emissionen in der Woche vom 20. Februar 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
6,750%	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A	B1/-/B+	0,750 Mrd.		02.03.2026	ms +321Bp		23.02.2023	1,500 Mrd.	7-7,125% area

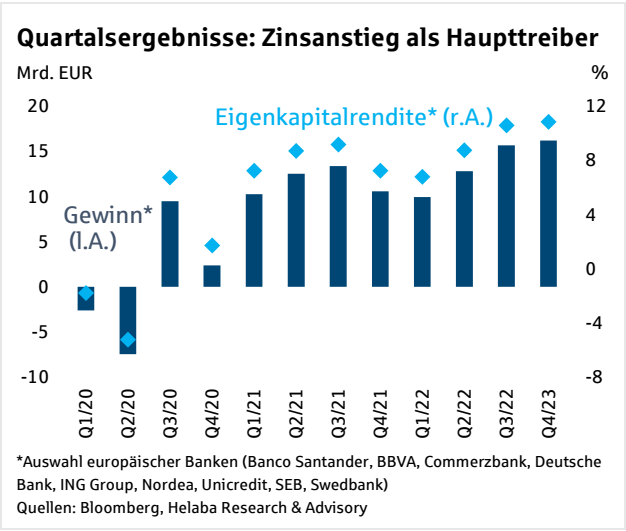
Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

€ Senior Non-preferred Emissionen in der Woche vom 20. Februar 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
4,625%	BPCE SA	Baa1 /BBB+/A+	1,000 Mrd.		02.03.2030	ms +160 Bp		21.02.2023	2,300 Mrd.	ms + 175/180 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Chart of the week



*Auswahl europäischer Banken (Banco Santander, BBVA, Commerzbank, Deutsche Bank, ING Group, Nordea, Unicredit, SEB, Swedbank)
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Die großen europäischen Banken konnten im Geschäftsjahr 2022 ein sattes Gewinnwachstum verbuchen. Die guten Ergebnisse waren insbesondere durch stark steigende Zinsüberschüsse im sich rasch ändernden Zinsumfeld getrieben. Die Häuser bildeten zusätzliche Rücklagen aufgrund des eingetrübten wirtschaftlichen Ausblicks, die Problemkreditquoten blieben aber trotz ihres historisch niedrigen Niveaus erfreulich stabil. Im inflationären Umfeld stiegen zwar die Kosten, die Sparprogramme wurden aber fortgesetzt und die Verwaltungsaufwendungen blieben insgesamt unter Kontrolle. Aufgrund der während der Corona Pandemie geltenden Ausschüttungssperren verfügen viele Institute über hohe Eigenkapitalquoten und konnten ihre Aktienrückkaufprogramme daher fortsetzen. Der Anstieg der Zinsüberschüsse dürfte sich auch 2023 fortsetzen und steigende Kreditrisikokosten mehr als kompensieren. (siehe unsere Credit-Publikation **„Europäische Banken – Mit Zuversicht ins Jahr 2023“** vom 11.1.2023). Bleibt nur ein Wermutstropfen: Die aktuellen Marktpreise bei Aktien und Anleihen dürften die guten Aussichten bereits überwiegend widerspiegeln.

Berichtstermine ausgewählter Banken

Emittent	Datum	Emittent	Datum
ERSTE GROUP BANK AG	28.2.	BANK OF IRELAND GROUP PLC	7.3.
AAREAL BANK AG	2.3.	DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG	9.3.

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Kurzmeldungen

21.2. Sustainable Finance – NextGenerationEU: Die Europäische Kommission hat eine **Mitteilung** zum zweijährigen Bestehen der ‚Recovery and Resilience Facility' (RRF) veröffentlicht, dem zentralen Instrument des mit 800 Mrd. EUR ausgestatteten Konjunkturprogramms NextGenerationEU für Europa. Demnach ist das Konjunkturprogramm weiterhin ein zentraler Motor für die grüne und digitale Transformation der EU.

21.2. Einlagensicherungssysteme: Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) hat ihre endgültigen **überarbeiteten Leitlinien** für die Beiträge zu Einlagensicherungssystemen (DGS) veröffentlicht. Die überarbeiteten Leitlinien sollen den Zusammenhang zwischen dem Risikoengagement eines Kreditinstituts und der Höhe der Beiträge zu den Einlagensicherungsfonds im Sinne der Finanzstabilität stärken.

21.2. Fitch Ratings: Kanadische Covered Bonds halten sich trotz sinkender Immobilienpreise und Inflation gut. Die Ratings kanadischer Covered Bonds haben sich laut Fitch Ratings trotz sinkender Immobilienpreise, Inflation und steigender Zinsen im Jahr 2022 als widerstandsfähig erwiesen. Alle acht von Fitch bewerteten Programme haben ihre ursprünglich zugewiesenen Ratings beibehalten und verfügen weiterhin über einen stabilen Ratingausblick. Mit einer Ausnahme haben alle ein 'AAA'-Rating.

20.2. ECBC's Publikation: Gesamtkonzeptionelle Drittstaatenäquivalenz für Covered Bonds. Die Umsetzung des Rahmenwerks des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht (BCBS) zusammen mit einer gemeinsamen gesetzlichen Richtlinie über Covered Bonds in den 30 Ländern des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR), revolutioniert die Kapitalmarktinfrastruktur des alten Kontinents. Neue gemeinsame Krisenmanagementinstrumente für politische Entscheidungsträger und Marktteilnehmer stellen ein effizientes Finanzinstrument dar um die Wirtschaft zu unterstützen und erleichtern gleichzeitig den Übergang zu einer grüneren Welt.

20.2. Einheitliches Bankenrecht: Der Ausschuss für die Einheitliche Abwicklung (SRB) will am Donnerstag, den 27. April 2023, seine **zweite Rechtskonferenz** abhalten. Die virtuelle Konferenz wird um eine Reihe von Expertengremien herum organisiert, die sich aus hochrangigen Rechtspraktikern, angesehenen Richtern und weltweit renommierten Wissenschaftlern zusammensetzen. Es werden eine Reihe aktueller rechtlicher Fragen erörtert, die sowohl für das EU-Recht als auch für das Recht der Bankenunion relevant sind.

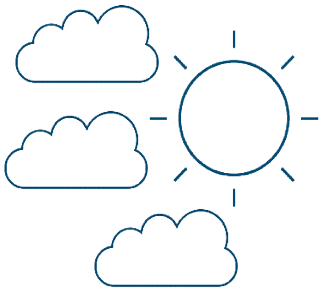
17.2. Fitch Ratings Neutraler Ausblick für APAC Covered Bonds. Der Sektorausblick für Covered Bonds aus dem asiatisch-pazifischen Raum (APAC) ist neutral und wird unterstützt von einem stabilen Ausblick oder einem Rating Watch Positive - je nach Kredit - für das Emittentenausfallrating (IDR) jeder emittierenden Bank. Weitere Faktoren, die zu dem neutralen Sektorausblick führen, sind eine erhebliche nominale Überbesicherung (OC) und ein mindestens zweistufiger Puffer gegen eine IDR-Herabstufung, bevor die AAA-Ratings der Covered Bonds herabgestuft würden, so die Rating Agentur.

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

E-STOXX 600 Banke	164	0,62%	5,34%	iBoxx€Cov. Germany	7,1	0,4	0,7	iTraxx Senior Financial	89,8	5,2	0,3
10J-Rendite	2,51	0,04	0,36	iBoxx€Cov. Bonds	19,9	0,3	-0,2	iBoxx€Supranational	19,2	0,66	0,40
Swap 10J	3,10	0,08	0,33	iBoxx€Banks PS	68,1	2,9	-1,0	iBoxx€Agencies	1,3	-0,14	0,38
iBoxx€Germany	-44,83	-1,95	4,76	iBoxx Banks NPS	104,8	7,6	2,6	iBoxx€Sub-Sov. Germany	10,1	-0,22	-3,46
iBoxx€EU	25,40	0,63	0,88	iBoxx Banks Subordinatec	177,4	14,1	8,4	iBoxx€Sub-Sovereign	26,9	0,52	-0,44

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

Freizeittipp für's Wochenende: Bauhaus-Museum in Weimar



Anlässlich des 100-jährigen Jubiläums des 1919 in Weimar gegründeten Staatlichen Bauhauses eröffnete 2019 das neue **Bauhaus-Museum Weimar** und präsentiert seitdem die Schätze der weltweit ältesten Bauhaus-Sammlung.

Das Museum unternimmt dabei eine Neudeutung der Geschichte des Bauhauses: Es zeigt, dass das Bauhaus Anfang des 20. Jahrhunderts entscheidende Prozesse für Veränderungen im Hinblick auf eine neue Gesellschaft, neues Zusammenleben und – damit verbunden – auch auf neue Technologien, Materialuntersuchungen und vieles mehr initiiert hat.

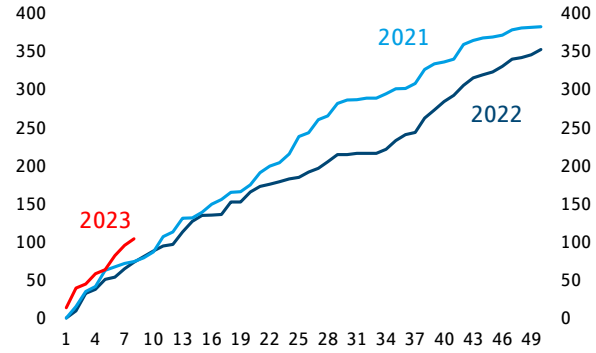
Weitere Informationen:
Bauhaus-Museum Weimar

Haben Sie Ideen für Freizeittipps? Gerne nehmen wir Ihre Anregungen unter **research@helaba.de** entgegen.
Quelle:https://www.frankfurt-tipp.de/specials/fastnacht-in-frankfurt.html

Chartbook SSAs, Covered Bonds, Senior Unsecured

SSAs: Emissionen

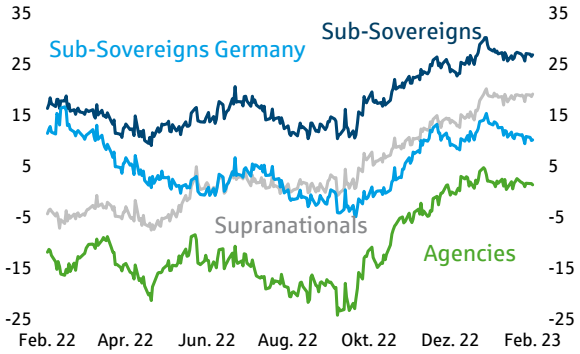
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

SSAs: Spreadentwicklung

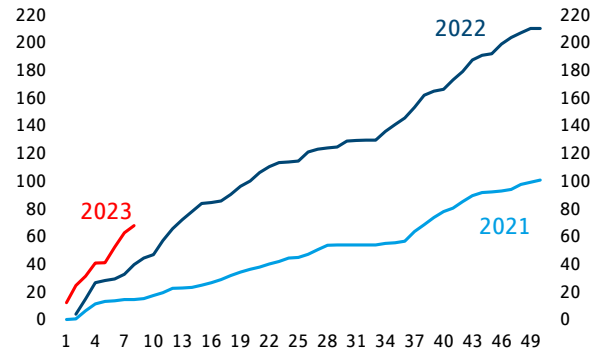
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Emissionen

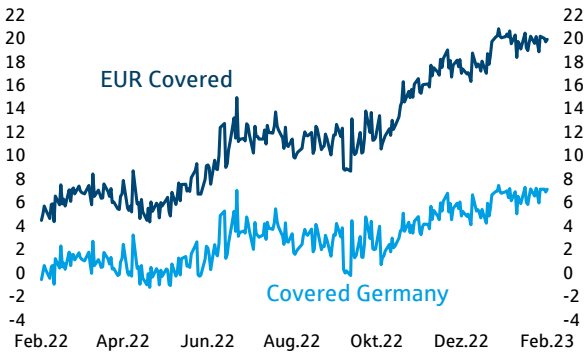
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Spreadentwicklung

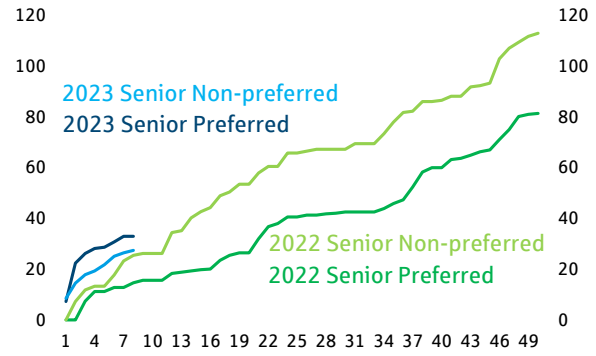
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Emissionen

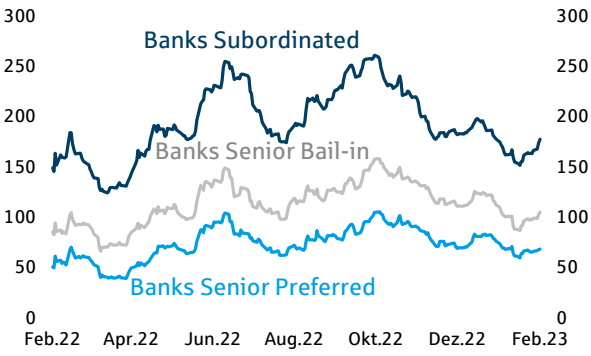
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Spreadentwicklung

ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

- → Wochenausblick
- → Im Fokus Credits: Social und Sustainability Bonds: ICMA-Leitlinien - Die Kür macht den Unterschied
- → Märkte und Trends: Februar
- → Märkte und Trends: Februar (Video)
- → Im Fokus: Gold
- → Im Fokus: Corporate SSD (Video)
- → Aktien: Chartbook
- → Im Fokus: Zinsen
- → Im Fokus Credits: Corporate Schuldschein-Wachsende Vielfalt schafft neue Handlungsoptionen
- → Im Fokus Länder: Österreich – konjunkturelle Rutschpartie
- → Im Fokus: Europäische Banken: Mit Zuversicht ins Jahr 2023
- → Primärmarkt update EUR Benchmark Bankanleihen
- → Singapurische Covered Bonds: Top Bonität made in Asia
- → Credits: Corporate Schuldschein: Primärmarkt 2022
- → Immobilien und Covered Bonds (Video)
- → Märkte und Trends 2023 - Jahresausblick für Konjunktur und Kapitalmärkte
- → Märkte und Trends 2023 - Jahresausblick für Konjunktur und Kapitalmärkte (Video)
- → Sustainable Finance: Die Rendezvous-Clause

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
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

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

Internet: www.helaba.com

dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



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