Helaba

Im Fokus: SSAs & Financials

14. September 2023

Weekly Market Update

Primärmarktumfeld: Die Preise in den USA steigen weiter. Auch in Europa hat das Risiko zugenommen, dass sich die Inflation in den kommenden Monaten hartnäckiger hält als bislang erwartet. Die EZB hat trotz der sich eintrübenden konjunkturellen Perspektiven heute nochmals die Zinsen erhöht. Das Primärmarktumfeld stellt sich mehrheitlich konstruktiv dar.

Emissionsbarometer

SSAs



Die Emissionen dieser Woche zeigten erneut, dass das Pricing eine zentrale Rolle spielt. Wenn die Preisgestaltung aus Sicht des Marktes zu ambitioniert ausfällt, wie es mutmaßlich bei den Platzierungen der beiden Bundesländer der Fall war, gelingt es kaum, die Orderbücher ausreichend zu füllen.

Covered Bonds



Die ECBC-Konferenz in München wirkte sich erwartungsgemäß dämpfend auf die Primärmarktaktivitäten aus. Mit der Banco BPM und der DekaBank zeigten sich immerhin 2 Emittenten, deren 3-jährige Covered Bonds gut aufgenommen wurden.

Senior Unsecured



Auch in diesem Segment verlief die Woche am Primärmarkt verhaltener. Die anstehenden Notenbankentscheidungen sorgten für eine abwartende Haltung bei den Marktteilnehmern. Viele Investoren nutzen die Zeit, um sich für weitere Neuemissionen zu positionieren. Wir gehen von einer erneuten Belebung der Aktivität nach den Notenbankentscheidungen aus.

Risiko-Trendindikator: Risiken werden insgesamt höher gewichtet

Relative* ASW-Spread Veränderung

IBOXX EURO	1 Tag	1 Woche	4 Wochen	13 Wochen	52 Wochen	104 Wochen
Germany	0,00	0,04	0,24	0,30	2,21	-0,11
European Union	0,02	0,16	0,25	-0,14	1,74	2,20
Germany Covered	0,04	0,21	0,25	0,51	1,29	1,68
EU Covered	0,02	0,12	0,15	0,26	1,09	1,62
Banks senior preferred	-0,04	-0,14	-0,11	-0,23	0,00	1,77
Banks senior bail-in (SNP)	-0,02	-0,10	-0,06	-0,30	-0,37	1,56
Banks subordinated	-0,03	-0,07	0,14	-0,06	-0,28	2,38
Supranational	0,02	0,14	0,15	-0,13	1,63	1,79
Agencies	0,02	0,20	0,27	0,43	2,30	0,76
Sub-Sovereigns Germany	0,01	0,11	0,08	0,03	0,87	-0,42
Sub-Sovereigns	0,01	0,14	0,17	-0,04	1,23	0,54

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

Spreadausweitung | Spreadeinengung

*ASW-Level standardisiert und 2T-geglättet

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Die überwiegende Rotfärbung unseres Risiko-Trendindiktors zeigt, dass das Stimmungsbild eingetrübt bleibt. Die Ausnahme bildet das Senior Unsecured-Segment. Bereits seit einigen Wochen engen sich die Spreads hier tendenziell ein.



SSAs

Den Wochenauftakt im SSA-Segment bildeten die **Export-Import Bank of Korea** (Kexim) und das Land **Rheinland-Pfalz**. Kexim lief mit einem 1,5-fach überzeichneten Buch gut durch. Zur Transaktion von Rheinland-Pfalz wurden keine Deal-Details bekannt, was wohl auf eine eher mäßige Nachfrage schließen lässt.
Die **EU** offerierte am Dienstag, wie vom Markt erwartet, einen Bond mit einer Laufzeit von 7 Jahren (12/2030). Der Spread konnte angesichts einer mehr als 9-fachen Überzeichnung des Buches zwischen der Vorgabe und dem Pricing um 2 Bp. auf MS+2 Bp. eingeengt werden. **Agence Française de Développement (AFD)** emittierte einen **Social Bond** (500 Mio. EUR, WNG) mit einer 15-jährigen Laufzeit. Das Orderbuch war mit 6,1 Mrd. EUR prall gefüllt, der finale Spread wurde bei OAT +39 um 4 Bps. enger festgelegt. Auch der **Freistaat Sachsen** war mit einer 3-jährigen Anleihe (500 Mio. EUR, WNG) aktiv. Angaben zum Orderbuch wurden nicht bekannt, so dass mutmaßlich die Nachfrage überschaubar ausfiel. Mit einer ersten Spread-Indikation bei MS -16 und einer daraus abgeleiteten Neuemissionsprämie von einem 1 Bp. fiel das Pricing wohl zu ambitioniert aus.

Ausblick: Das Primärmarktumfeld stellt sich weiterhin konstruktiv dar, wenngleich dem richtigen Pricing eine wesentliche Rolle zufällt.

€ SSA Emissionen in der Woche vom 11. September 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
3,625%	Export-Import Bank of Korea	Aa2/AA/AA-	0,500 Mrd.		18.09.2027	ms 40 Bp		11.09.2023	0,750 Mrd.	
3mE-22Bp	Rheinland-Pfalz	-/-/AAA	0,500 Mrd.		16.09.2025	not disclosed		11.09.2023	not disclosed	not disclosed
3,125%	EU	Aaa/AA+/AAA	5,000 Mrd.		04.09.2030	ms + 2 Bp		12.09.2023	46,000 Mrd.	ms + 4 area
3,750%	Agence Francaise de Develloment	-/AA/AA-	0,500 Mrd.		20.09.2038	FRTRs +39 Bp	✓	12.09.2023	6,100 Mrd.	FRTRs +43 area
3,375%	Sachsen	-/AAA/-	0,500 Mrd.		21.09.2026	ms -16 Bp		13.09.2023	not disclosed	ms -16 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM



Covered Bonds

Banco BPM war zu Beginn dieser Woche mit einer 3-jährigen Benchmark (500 Mio. EUR, WNG) auf dem Primärmarkt erfolgreich. Das Buch war knapp 2-fach überzeichnet. Die Emittentin betrat damit zum zweiten Mal innerhalb von weniger als zwei Monaten die Primärmarktbühne. Mit einem gewissen Nachholbedarf italienischer Häuser – bereits in der Vorwoche zeigte sich die Banco Desio nach langjähriger Abstinenz – war zu rechnen. Auch die **DekaBank** wählte für die Platzierung einer Subbenchmark (250 Mio. EUR) eine 3-jährige Laufzeit. Mit einem Buch von 530 Mio. EUR war die Emission 2,1-fach überzeichnet. Der finale Spread (MS+ 9 Bps.) fiel im Vergleich zur Vermarktung um 3 Bps. enger aus.

> „Käufer von Covereds können sich derzeit darauf verlassen, dass neue Projekte mit ansehnlichen Prämien ausgestattet sind. Eine Veranlassung, "alte" Bonds zu kaufen, gibt es aktuell nicht. Die Emittenten befinden sich in einem Dilemma, zumal sie momentan nur mit erhöhten Preiszugeständnissen ihre Vorhaben realisieren können. Andernfalls würden die Bücher nicht ausreichend gefüllt. In Summe befindet sich der Markt in einer Art Einbahnstraße“.
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

Ausblick: Das marktpsychologische Element quantitativ straffender Notenbanken in Kombination mit weit fortgeschrittenen Anlageaktivitäten von Banktreasuries hält den Markt weiter unter Druck. Nach der durch die ECBC-Konferenz verursachten geringeren Emissionsaktivität in dieser Woche rechnen wir in der kommenden Woche mit größerer Primärmarkt-Aktivität. Offiziell mandatiert haben bislang die finnische S-Bank, die seit dem 30. Juni 2022 die Lizenz zur Emission von Pfandbriefen besitzt, sowie die australische Bendigo and Adelaide Bank.

€ Covered Bond Emissionen in der Woche vom 11. September 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
3.875%	Banco BPM Spa	Aa3/-/-	0.500 Mrd.		18.09.2026	ms +49 Bp	✓	11.09.2023	0,900 Mrd.	ms +52 area
3.500%	DekaBank	Aaa/-/-	0,250 Mrd.		09.10.2026	ms +9 Bp		12.09.2023	0,530 Mrd.	ms + 12 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Am 13.9.2023 fand das jährliche Zusammentreffen der Covered Bond Community im Rahmen des Plenary-Meetings der ECBC in München statt.
Vertreter der EZB bzw. der EBA informierten über Fokusthemen der Finanzstabilität, über anstehende Einschätzungen zur Wirkung der Covered Bond-Richtlinie und zur Entwicklung des Green Covered Bond-Markts.
Ferner diskutierten Vertreter deutscher und europäischer Covered Bond-Emittenten über jüngste Entwicklungen und Trends im Pfandbriefmarkt sowie Herausforderungen und Chancen des Covered Bond-Marktes.

Wesentliche Aussagen der beiden Podiumsdiskussionen haben wir für Sie zusammengefasst:

- Im Covered Bond Markt schreitet der Repricing-und Ausdifferenzierungs-Trend weiter voran.

- Mit dem Abbau der Covered Bond-Bestände der EZB und dem Repricing steht der EUR-Covered Bond Markt stärker im Wettbewerb mit anderen Märkten – so ist beispielsweise der heimische norwegische Markt für norwegische Emittenten oftmals günstiger.

- Zu den Markttreibern zählen derzeit vor allem Makrothemen, die inverse Zinskurve und die erweiterten Anlagemöglichkeiten, die sich für Investoren durch die Umsetzung der EU Covered Bond Richtlinie in nationale Gesetze (und dadurch angeglichen Mindeststandards) ergeben. So weiten Anleger Bestände in Papieren mit höheren Risikoprämien aus.

- Investorenarbeit durch die Umsetzung der EU CBD stellt sich leichter dar, zumal sich Anleger, nach Ansicht eines norwegischen Emittenten, mehr auf die wirtschaflichen als auf rechtliche Themen fokussieren können.

- Bonitätssorgen gäbe es keine, nur Preisbedenken, so ein Panellist, dennoch blieben Covered Bonds „Credits“, meinen andere.

- Eine Vertreterin von FitchRatings wies auf das Thema Liquiditätsvorsorge von Covered Bonds hin. Diese ist zwar gemäß der EU Covered Bond-Richtlinie verpflichtend vorzunehmen, die Art und Weise der Umsetzung ist jedoch von Land zu Land unterschiedlich. Die Agentur plant, dies in ihrer Covered Bond-Ratingmethodik zu berücksichtigen und lädt Marktteilnehmer bis zum 25. September ein, den Vorschlag zu kommentieren.

- Kürzere Covered Bond-Laufzeiten sind ein Thema für das ALM Management, räumten Emittenten ein. Fitch sieht ein Risiko hinsichtlich Laufzeitkonzentrationen, z.B. Fälligkeit mehrerer großvolumiger Emissionen innerhalb eines kurzen Zeitraums.

- Grüne und soziale Covered Bonds: Panellisten des Pfandbrief-Panels sehen Deutschland weiter als Vorreiter und Antreiber von nachhaltigen Covered Bonds. Die Generierung von ESG-Daten bleibt eine Herausforderung.

Senior Unsecured

Am Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen war die Aktivität diese Woche verhalten. Lediglich drei Transaktionen im EUR-Benchmark Format im Gesamtvolumen von 1,5 Mrd. EUR wurden umgesetzt. Die anstehenden **Entscheidungen der EZB heute und der FED nächsten Mittwoch** sorgen für eine abwartende Haltung bei den Marktteilnehmern. Viele Investoren nutzten die Zeit, um sich für weitere Neuemissionen zu positionieren. U.a. schaffen sich Asset Manager Platz für neues Material.

Bei den Neuemissionen seit Montag handelt es sich allesamt um Non-preferred Papiere von Instituten mit vergleichsweise seltenem Marktauftritt. Bei attraktiven Spreadaufschlägen **verliefen die Transaktionen recht solide**. Hierzu hat nicht zuletzt das freundliche Marktumfeld beigetragen. Die Neuemissionen der letzten Wochen konnten sich sekundär gut entwickeln, was vielfach für Gewinnmitnahmen genutzt wurde.
Ausblick: Hohe Fälligkeiten bleiben weiterhin ein bestimmender Faktor am Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen. Viele Häuser sind **gemessen an ihren Emissionsplänen zwar bereits gut vorangekommen**, Pre-Funding erlangt angesichts des freundlichen Marktumfelds jedoch bereits Bedeutung. Wir gehen von einer erneuten Belebung der Aktivität nach den Notenbankentscheidungen aus.

> „Die Kasse handelte in der letzten Handelswoche zwiegespalten. Das Preferred-Segment ist zumeist unverändert und underperformte gegenüber den Non Prefs. Diese wiederum engten sich durchschnittlich 3-4 bps ein, was überwiegend an der starken Performance von deutschen und französischen Bankenbonds liegt. Der Rest verzeichnet eine verhaltene Spreadentwicklung. Die Flows sind gut ausbalanciert und stiegen erneut leicht an, sind aber weiterhin von Zurückhaltung bei vielen Investoren aufgrund der Primärmarktaktivitäten geprägt. Kurze und mittlere Laufzeiten sind die aktivsten Segmente auf unseren Handelsplattformen..“
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

€ Senior Prefered Emissionen in der Woche vom 11. September 2023

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

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

€ Senior Non-preferred Emissionen in der Woche vom 11. September 2023

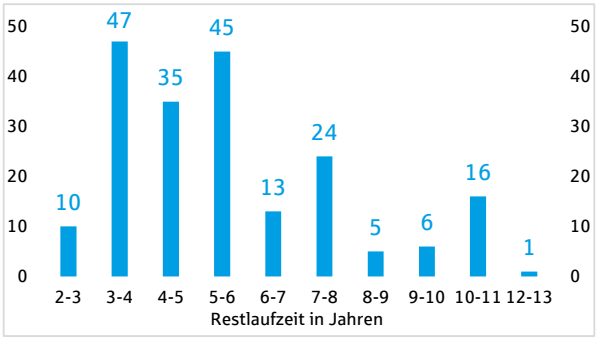
Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
4.467%	Zürcher Kantonalbank	Aa2/-/-	0,500 Mrd.		15.09.2027	ms + 100 Bp		11.09.2023	0,750 Mrd.	ms +115/120 area
9.875%	Bank Millennium SA	Ba2/-/BB	0,400 Mrd.		18.09.2027	ms +640 Bp		11.09.2023	0,675 Mrd.	10,000 % area
6.000%	Crelan SA/NV	Baa3/-/-	0,600 Mrd.		28.02.2030	ms + 285 Bp	✓	12.09.2023	1,150 Mrd.	ms +300 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Chart of the Week

3-jährige Laufzeiten dominieren bei Covereds

Anzahl Emissionen nach Laufzeiten (1.1.-14.9.2023)



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Sämtliche Covered-Bond-Emissionen dieser Woche wiesen eine 3-jährige Laufzeit auf. Damit hat sich der „Sweet Spot" von bislang rund 5 Jahren nach vorne verschoben. Wesentlich dürfte die inverse Zinsstrukturkurve zu dieser Entwicklung beigetragen haben, zumal sich für Investoren in der Bandbreite von 2-3 Jahren derzeit die attraktivsten absoluten Renditen erzielen lassen. Verhältnismäßig hohe Neuemissionsprämien (NIP) sind im Covered Bond-Segment aktuell ohnehin eher die Regel als die Ausnahme, und je länger die vom Emittenten angestrebte Laufzeit umso üppiger muss der Renditeausgleich über die gewährte NIP ausfallen. EUR-Benchmark-Covereds mit einer 10-jährigen Laufzeit wurden letztmals am 19. Juni emittiert. Welcher Emittent traut sich als nächster an ein derart langes Zeitfenster?

Kurzmeldungen

13.9. EZB kritisiert neue italienische Steuer auf unerwartete Bankgewinne: Die Europäische Zentralbank hat die von der italienischen Regierung vorgeschlagene Steuer auf unerwartete Bankgewinne kritisiert und erklärt, sie berücksichtige nicht die langfristigen Aussichten der Kreditgeber und könnte einige von ihnen anfällig für einen wirtschaftlichen Abschwung machen. Italien hat klargestellt, dass die neue Steuer nicht mehr als 0,1% der Gesamtaktiva der Kreditgeber betragen würde, berichtet **Reuters**.

13.9. Deutsche Bank erhält Kapitalerleichterung von der EZB für riskante Kredite: Laut **Bloomberg** wird die Deutsche Bank von der Europäischen Zentralbank (EZB) wahrscheinlich eine Senkung des Kapitalzuschlags für ihr Leveraged-Finance-Geschäft erhalten. Die EZB werde den Banken im Laufe des Jahres ihre individuellen Kapitalanforderungen mitteilen, und das Ausmaß einer möglichen Senkung hänge von den Bemühungen der Kreditgeber ab, sagten mit der Angelegenheit vertraute Personen.

11.9. Spanien lehnt Einsprüche gegen die Aussetzung von Banksteuerzahlungen ab: Der Oberste Gerichtshof Spaniens hat die Berufungen von Bankinter, Sabadell und Cajasur abgewiesen, die Zahlungen der außerordentlichen Bankensteuer auszusetzen, während er die Gültigkeit der Abgabe überprüft, berichtet **Reuters**. Einige Banken und Verbände hatten gegen die Steuer Einspruch erhoben und Klage eingereicht, während die Europäische Zentralbank ebenfalls vor negativen Auswirkungen auf das Bankensystem warnte.

8.9. Robuste Unternehmen, schwache Kreditnachfrage: Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer ausgeprägten Schwächephase. Die Banken sind jedoch bereit, bonitätsstarke Unternehmen und Investitionen zu finanzieren und wollen ihre Kunden weiterhin bei der Transformation unterstützen, schreibt der **Bundesverband deutscher Banken** (BdB).

7.9. EU-Kapitalmärkte nach dem Brexit: Vermögensverwalter, Pensionsfonds und Makler in ganz Europa haben ihren Widerstand gegen die EU-Pläne zur Verlagerung von Derivatgeschäften in Milliardenhöhe aus London verstärkt und davor gewarnt, dass dieser Schritt europäischen Unternehmen und Investoren schaden könnte, so die **Financial Times**. Die EU-Pläne sind Teil eines Pakets, das die europäischen Kapitalmärkte stärken und die Abhängigkeit der EU vom britischen Finanzdienstleistungssektor nach dem Brexit verringern soll. Die Vorschläge liegen derzeit den EU-Parlamentariern vor und Brüssel hofft, sie noch vor den Wahlen im nächsten Jahr verabschieden zu können. Die Unterzeichner erklärten jedoch, die Pläne würden sich negativ auf die EU-Kapitalmärkte auswirken.

7.9 Moody's Investor Service: Covered Bonds trotz hoher Inflation und Zinssätze robust. Hohe Zinssätze und Inflation, schwache Wirtschaftsaussichten und sinkende Immobilienpreise erhöhen die Risiken für gedeckte Schuldverschreibungen in vielen Ländern. Trotz dieser Risiken geht Moody's davon aus, dass die Kreditqualität von Hypothekenpfandbriefen insgesamt gut bleiben wird. Dies sei zum großen Teil auf die Stärke der Emittenten, große Sicherheitspuffer und andere strukturelle Schutzmaßnahmen zurückzuführen.

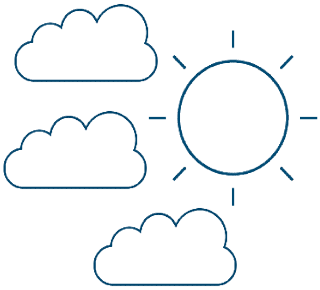
6.9. Moody's Investor Service: Die Gleichwertigkeit würde die Investorenbasis für Covered Bonds aus Drittländern verbreitern und das Refinanzierungsrisiko verringern. Die EU prüft die Möglichkeit einer Äquivalenzregelung für Covered Bonds, die in Ländern außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (Drittstaaten) begeben werden. Sollte die EU eine solche Regelung einführen, würden sich Covered Bonds in Drittstaaten, die den Status der Gleichwertigkeit erreichen, für eine Vorzugsbehandlung im Rahmen der EU-Vorschriften qualifizieren. Dies würde ihre Attraktivität für europäische Investoren erhöhen und das Refinanzierungsrisiko reduzieren.

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

E-STOXX 600 Banken	157	1,72%	-0,11%	iBoxx € Cov. Germany	11,4	0,8	1,9	iTraxx Senior Financial	81,0	-2,1	-3,1
10J-Rendite	2,65	0,00	0,01	iBoxx € Cov. Bonds	24,6	0,8	2,0	iBoxx € Supranational	17,4	0,8	1,6
Swap 10J	3,21	0,01	-0,04	iBoxx € Banks PS	75,6	-4,9	-3,6	iBoxx € Agencies	3,5	0,9	2,7
iBoxx € Germany	-42,12	-1,08	3,66	iBoxx Banks NPS	105,0	-4,6	-3,0	iBoxx € Sub-Sov. Germany	11,0	1,1	1,4
iBoxx € EU	22,78	1,20	2,95	iBoxx Banks Subordinated	194,0	-5,3	5,2	iBoxx € Sub-Sovereign	25,2	0,7	1,7

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

Freizeittipp für's Wochenende: Falknerei am Rennsteig (Waltershausen, Thüringen)



Erlebe die Könige der Lüfte hautnah und lasse Adler, Uhu und Co. auf Deinem Arm landen! Die Falknerei am Rennsteig macht es möglich. In der Flugshow erlebst Du Adler, Eulen, Falken, Bussarde und Geier bei ihren majestätischen Freiflügen zum Greifen nah. Es besteht die einzigartige Gelegenheit, einen Greifvogel auf dem eigenen Arm landen zu lassen. Die extra dafür trainierten Greifvögel und Eulen fliegen zu Dir! Die Flugshow ist interaktiv, die Besucher schauen nicht nur zu, sondern werden selbst ein bisschen zum Falkner!

Weitere Informationen: **Falknerei**

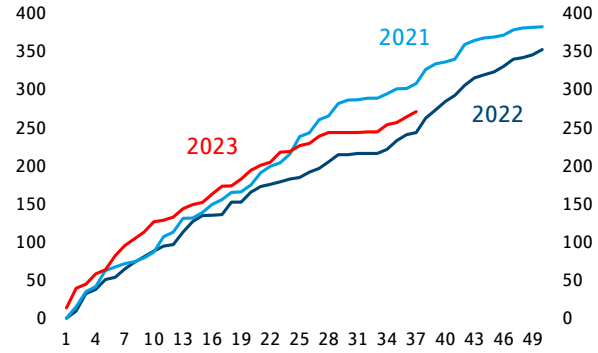
Haben Sie Ideen für Freizeittipps? Gerne nehmen wir Ihre Anregungen unter **research@helaba.de** entgegen.

Quelle: www.Rennsteigfalknerei.de

Chartbook SSAs, Covered Bonds, Senior Unsecured

SSAs: Emissionen

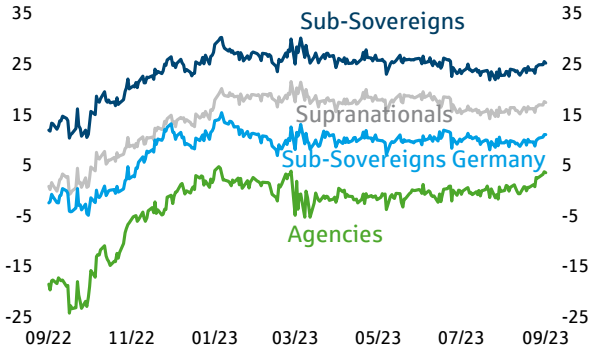
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

SSAs: Spreadentwicklung

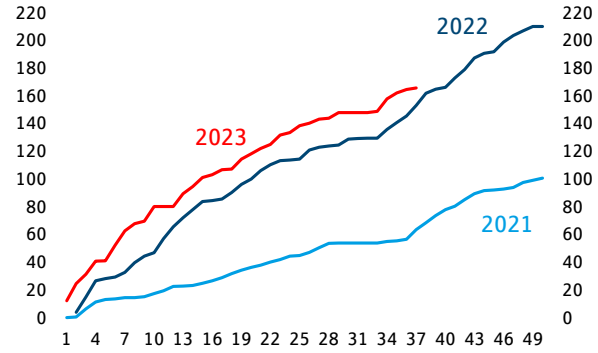
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Emissionen

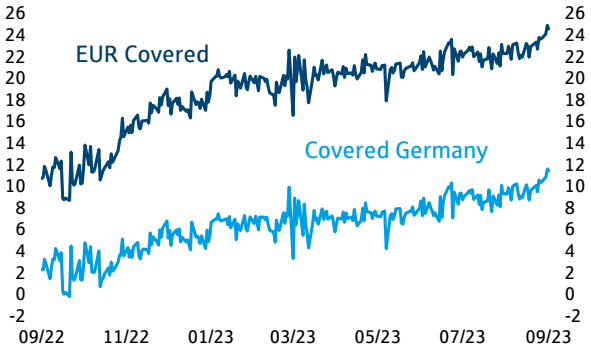
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Spreadentwicklung

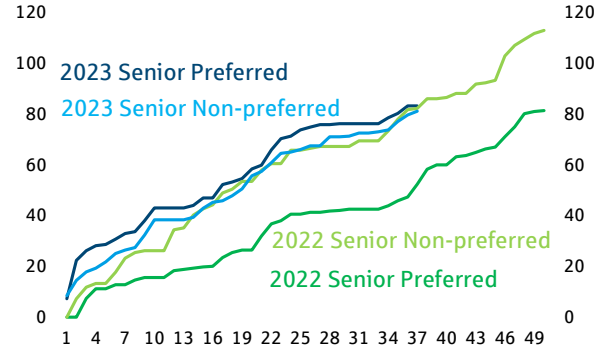
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Emissionen

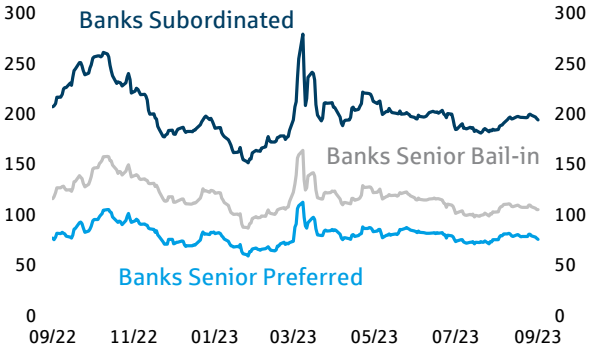
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Spreadentwicklung

ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

- → Wochenausblick
- → Im Fokus: Brics – Brics auf dem weg zum globalen player?
- → im fokus Aktien: Update Helaba-BEST-Indikator
- → Märkte und Trends August 2023
- → Märkte und Trends August 2023 (video)
- → im fokus: deutscher Wohnungsmarkt
- → im fokus: finanzplatz – main metropole wichtig für auslandsbanken
- → Im Fokus: länder
- → Im fokus: schweden
- → Im Fokus: gold
- → Im Fokus Credits: Primärmarkt Update für EUR Benchmark Bankanleihen

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:
Stefan Rausch
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/