



SSA

Das Stimmungsumfeld im SSA-Segment hat sich zuletzt deutlicher eingetrübt. Allerdings hatte sich dies tendenziell bereits abgezeichnet, zumal selbst Platzierungen wie diejenigen der EU lediglich auf für diesen Namen verhältnismäßig moderate Book-to-Cover-Ratios verweisen konnten. Die leichte Stimmungsaufhellung der vergangenen Woche ist bereits wieder verfliegen. Selbst ein grünes Label wird nicht mehr automatisch zu einem Bestseller. So gelang es der EIB mit ihrem Tap der 11/29er Laufzeit nicht, den Vermarktungsspread bei

„Das SSA-Universum erlebt aktuell einen „Umbruch“ und ein schwieriges Marktumfeld scheint die Emittenten nachhaltig zu begleiten. Das Ende vom PSPP, das Widening in den Swapspreeds und die Spekulationen über eine baldige Bilanzreduzierung der EZB erklären die starke Zurückhaltung der Investoren. In der Tendenz führt dies zu größeren Neuemissionsprämien und die Investorenbegeisterung hält sich in Grenzen.“

Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba

MS-17 nochmals einzuengen. Die Bücher waren mit knapp einer Milliarde Euro, inklusive 200 Mio. JLM, gerade so ausreichend gefüllt, dass der Deal über die Bühne ging. Etwas besser schnitt die EUROFIMA mit ihrem bis 11/31 laufenden Green Bond ab. Der Spread konnte im Vergleich zur Vermarktungsindikation um 3 Bp. eingengt werden. Insgesamt ist der Markt angeschlagen und es ist zu erwarten, dass es allmählich zu einem Repricing kommt. In diesem Umfeld ist nach Meinung unseres Handels über die gesamte Kurve zur Vorsicht zu raten.

Ausblick: Das Umfeld gestaltet sich herausfordernd, insofern bleibt abzuwarten, welche Emittenten sich in den kommenden Tagen auf dem Primärmarkt zeigen werden.

€-SSA-Emissionen in der Woche vom 31. Oktober 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
1,375%	KFW	Aaa/AAA/AAA	1,000 Mrd.	✓	07.06.2032	ms -16 Bp	✓	31.10.2022	1,200 Mrd.	ms -16 area
tbd	Eurofima	Aa2 /AA/-	0,500 Mrd.		09.11.2031	ms +19 Bp	✓	02.11.2022		ms + 22 area
2,625%	Hessen	-/AA+/-	0,500 Mrd.		10.09.2027	ms -19 Bp		02.11.2022	0,840 Mrd.	ms - 19 area
2,750%	Niederlandse Watershaphsbank	Aaa /AAA/-	0,500 Mrd.		09.11.2027	ms -11 Bp		02.11.2022	0,700 Mrd.	ms - 11 area
0,050%	EIB	Aaa/AAA/AAA	1,000 Mrd.		15.11.2029	ms -17 Bp	✓	02.11.2022	1,350 Mrd.	ms - 17 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

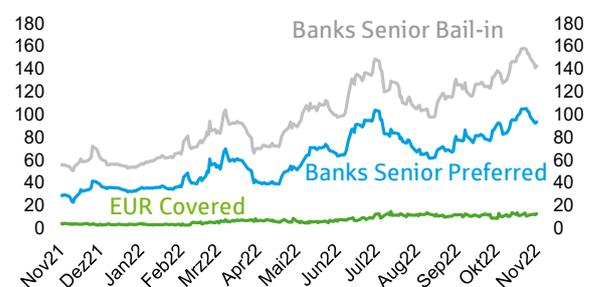


Covered Bonds

Vorweihnachtliche Ruhe? Nicht ganz! Das durch verschiedene Feiertage und die Fed-Sitzung in dieser Woche sehr eingeschränkte Primärmarkt-Volumen lieferte jedoch einen Vorge-schmack auf das, was zu erwarten ist, umso mehr sich das Jahr dem Ende entgegen neigt. Ohnehin dürfte sich das noch verbleibende Emissionsfenster auf die nächsten, rund fünf Wochen beschränken. Bestenfalls könnten Vorzieheffekte im Zuge einer bereits begonnenen Asset-Allocation nochmals für eine temporäre Belebung sorgen. Ein weiteres Argument noch in diesem Jahr aktiv zu werden ist die Erwartung, dass die Spreads im Core-Segment im kommenden Jahr höher ausfallen werden als dies aktuell der Fall ist. Unabhängig von der Motivationslage müssen natürlich auch die sonstigen Rahmenbedingungen für eine Emission passen. Heute platzierte die Deutsche Bank einen 5-jährigen Benchmark Pfandbrief. Die Emission traf auf gute Nachfrage, so dass das Buch eine 1,6fache Überzeichnung vorweisen konnte. Der bei MS+10 liegende Vermarktungs-spread konnte um 2 Bp. auf MS+8 eingengt werden.

Spreadabstand von Covered zu Senior wächst

ASW in Bp.



Quellen:Refinitiv, Helaba Research & Advisory

An unserer **Sekundärmarkt**-Einschätzung, dass ein defensives Agieren über die gesamte Kurve zu bevorzugen ist, hat sich nichts geändert.

Ausblick: Die Ergebnisse der Notenbanksitzungen liegen auf dem Tisch. Insofern ist zu erwarten, dass sich das Primärmarktgeschäft in der kommenden Woche etwas belebter darstellen wird. Verschiedene Emissionsprojekte befinden sich bereits in der Pipeline. Das Motto: Je kürzer die Laufzeiten desto besser, gilt weiterhin.

€-Covered-Bond-Emissionen in der Woche vom 31. Oktober 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
3,000%	Deutsche Bank AG	Aaa I-/	1,000 Mrd.		28.03.2028	ms +8 Bp		03.11.2022	1,600 Mrd.	ms + 10 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM



Senior Unsecured

Der **Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen** hat sich diese Woche trotz Berichtssaison, Feiertagen und Notenbankentscheidungen vergleichsweise gut behauptet. Bei den beiden Transaktionen aus diesem Segment waren die Orderbücher erfreulich gut gefüllt. Spaniens viertgrößtes Institut Banco Sabadell konnte eine Preferred Anleihe mit 6-jähriger Laufzeit bei 4-fach überzeichnetem Orderbuch sehr komfortabel platzieren. Dazu bot sie eine recht attraktive Neuemissionsprämie von rund 30 Bp. Die schwedische SEB traf mit ihrer neuen Non-preferred Anleihe auf Basis ihres guten Ratings und bei etwas kürzerer Laufzeit von 4 Jahren bei einer Prämie von 15 Bp. auf reges Investoren-Interesse. Beide Anleihen waren grün ausgestaltet.

Gestützt wurden die Transaktionen auch durch die laufende Berichtssaison der Branche: Die Häuser können mehrheitlich positiv überraschen, was vor allem auf die überraschend stark steigenden Zinsüberschüsse zurückzuführen ist, während die Problemkreditquoten vorerst niedrig und die Kosteninflation unter Kontrolle bleiben. Den starken Anstieg der Kreditnachfrage durch Unternehmen, die im Geschäftsumfeld ihr Working Capital erhöhen und Liquiditätslinien ziehen, werten wir allerdings als durchaus krisenbestimmt. Und auch die Nachfrage nach Hypothekenkrediten lässt bereits merklich nach, was den Margen-Wettbewerb antreibt.

Ausblick: Die nächste Woche wird nochmals durch die Publikation von Quartalsberichten und der damit verbundenen Black-out-Periode beeinträchtigt. Darüber hinaus neigt sich das Jahr seinem Ende zu, und viele Häuser haben ihre Emissionspläne weitgehend umgesetzt, teils sogar übererfüllt. Aus Sorge über ein weiter schwieriges Marktumfeld bis ins nächste Jahr hinein könnten sich öffnende Marktfenster aber dennoch rege für Vorfinanzierungen genutzt werden. Ferner sind die Emissionen in diesem Segment stark regulatorisch bestimmt (MREL/ TLAC).

„Der Markt hat den Zinsschritt der EZB von 75 Bp. letzte Woche gut verdaut und eher dovishere Töne gehört, was die aktuelle Bärenmarktrallye weiter befeuerte. Diese Woche zogen die FED und BOE mit jeweils 75 Bp. Zinserhöhung nach. Die Investoren-Flows waren aufgrund der regionalen Feiertage unterdurchschnittlich, jedoch deutlich ausbalancierter als die letzten Wochen. Real Money sucht weiterhin die Geldseite. Es wurden Blöcke von kurzen FRN gegeben und auch einige mittlere Laufzeiten in größeren Volumina. Die Dealer sind durch das gute Sentiment aktuell eher gewillt, die Anfragen zu preisen. Bei Real Money wird Platz geschaffen für den Endspurt der New Issues in den nächsten 4 Wochen. Die ETF Funds sind die aktivsten Käufer, und ebenso sehen wir viel Aktivität von Private Banking auf den aktuellen Renditelevels.“

Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba

€-Senior-Preferred-Emissionen in der Woche vom 31. Oktober 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
5,125%	Banco de Sabadell SA	-/BB+/BBB-	0,750 Mrd.		10.11.2028	ms +225 Bp	✓	02.11.2022	2,900 Mrd.	ms +255 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

€-Senior Non-preferred-Emissionen in der Woche vom 31. Oktober 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
4,000%	SEB	Aa3 /A+/AA	1,000 Mrd.		09.11.2026	ms +18 Bp	✓	02.11.2022	2,500 Mrd.	ms + 140-145

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Berichtstermine ausgewählter Banken

Emittent	Datum	Emittent	Datum
INTESA SANPAOLO	04.11.2022	ABN AMRO BANK NV-CVA	09.11.2022
ERSTE GROUP BANK AG	04.11.2022	KBC GROUP NV	09.11.2022
SOCIETE GENERALE SA	04.11.2022	BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	10.11.2022
BPCE SA	04.11.2022	CREDIT AGRICOLE SA	10.11.2022
BANCO BPM SPA	08.11.2022	AAREAL BANK AG	10.11.2022
COMMERZBANK AG	09.11.2022		

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Kurzmeldungen

2.11. EZB-Aufsicht setzt den Banken Fristen für den Umgang mit Klimarisiken: Die EZB-Aufsicht hat die **Ergebnisse ihrer thematischen Überprüfung** veröffentlicht, die zeigen, dass die Banken noch weit davon entfernt sind, Klima- und Umweltrisiken angemessen zu handhaben. Die EZB legt nun gestaffelte Fristen fest, innerhalb derer die Banken schrittweise alle Erwartungen der Aufsicht erfüllen müssen, die diese in ihrem Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken formuliert hatte. Die EZB hat institutsspezifische Fristen für die vollständige Anpassung an ihre Erwartungen bis Ende 2024 festgelegt.

2.11. Moody's senkt den Ausblick für das deutsche Bankensystem auf negativ: Die Agentur geht davon aus, dass sich Kreditqualität, Rentabilität und der Zugang zu Finanzmitteln der Banken verschlechtern werden. (u.a. **Handelsblatt**)

28.10. Bankaktivitäten in Russland: Die in Russland ansässige AO Citibank **verkauft ein Portfolio** von auf Rubel lautenden Ratenkrediten an die PJSC Bank Uralsib; ihre US-Muttergesellschaft Citigroup Inc. beabsichtigt, ihre Aktivitäten in Russland und ihr Engagement dort reduzieren.

27.10. Aufsichtsrechtlicher Fahrplan der EBA für 2023: Die **Europäische Bankenaufsichtsbehörde** (EBA) hat das Europäische Aufsichtsprüfungsprogramm (European Supervisory Examination Programme - ESEP) für das Jahr 2023 veröffentlicht, in dem die wichtigsten Themen für die Aufsichtsbehörden in der EU festgelegt werden. Das ESEP ist Teil eines jährlichen Zyklus und trägt zur Verbesserung der aufsichtsrechtlichen Konvergenz bei, indem es den Aufsichtsbehörden gemeinsame Richtungen und Schwerpunktbereiche vorgibt, die sie bei der Gestaltung ihrer Prioritäten und der jeweiligen Praktiken unterstützen.

27.10 Villeroy fordert die Berücksichtigung von Klima-Stresstests bei Kapitalanforderungen: Stresstests zum Klimawandel und Übergangspläne für Finanzinstitute weltweit sollten in die Basler Eigenkapitalanforderungen zur Risikosteuerung integriert werden, so Francois Villeroy de Galhau von der Europäischen Zentralbank (EZB). "Meiner Meinung nach ist es der einfachste und internationalste Weg, sie in die Basler Eigenkapitalanforderungen zu integrieren", sagte er. (**Reuters**)

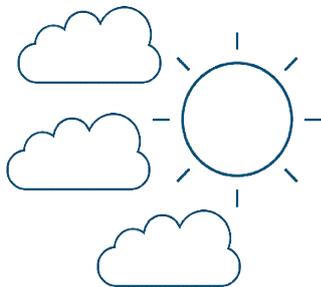
27.10. Fitch Ratings behält die Annahmen für die Refinanzierungs-Spreads von Covered Bonds im 3. Quartal 22 bei: Fitch Ratings hat seine Annahmen für die Refinanzierungs-Spreads (RSL) nach der vierteljährlichen Überprüfung unverändert gelassen, da die beobachteten durchschnittlichen Spreads von Staatsanleihen und Covered Bonds weiterhin unter den Annahmen von Fitch Ratings für "B" liegen. Die Agentur überwacht ihre Annahmen und kann die geltenden RSL ändern, insbesondere im Falle einer Änderung des Länderratings oder signifikanter und dauerhafter Spread-Veränderungen bei Staatsanleihen oder Covered Bonds.

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

E-STOXX 600 Banke	130	1,77%	6,21%	iBovx€Cov. Germany	3,0	17	13	iTraxx Senior Financial	1214	-14	-214
10J-Rendite	2,14	0,02	0,12	iBovx€Cov. Bonds	13,0	2,0	2,5	iBovx€Supranational	7,5	1,97	6,00
Swap 10J	3,06	0,08	0,10	iBovx€Banks PS	93,6	-9,4	2,4	iBovx€Agencies	-12,4	1,21	8,28
iBovx€Germany	-69,9	-1,27	8,51	iBovxBanks NPS	142,7	-10,9	6,9	iBovx€Sub-So v. Germany	0,8	1,36	3,80
iBovx€EU	13,3	1,10	8,09	iBovxBanks Subordinate	2314	-17,2	-16,4	iBovx€Sub-So vereign	13,3	0,82	5,49

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

Freizeittipp für's Wochenende: Goethes Wohnhaus und Nationalmuseum Weimar



Goethes Wohnhaus Weimar – „Des Menschen Wohnung ist sein halbes Leben“ schrieb 1795 Goethe in einem Brief. Um Goethes Leben näher kennenzulernen, lohnt daher ein Besuch in Goethes Wohnhaus, das er ab **1782** fast 50 Jahre lang bewohnte. Neben Handschriften und Büchern fanden im Haus auch Goethes stetig **wachsende Kunst- und naturwissenschaftliche Sammlungen** Platz. Zahlreiche originale Stücke sowie Möbel aus seinem Nachlass können noch heute besichtigt werden. Höhepunkt ist das in seiner Einrichtung einzigartig **überlieferte Arbeitszimmer mit der Privatbibliothek** des Dichters. Im Anschluss lohnt ein Besuch direkt nebenan im Goethe-National-Museum. Die aktuelle Ausstellung **„Lebensfluten – Tatensturm“** beleuchtet das bewegte Leben Goethes in der ereignisreichen einsetzenden Epoche der Moderne und offenbart die Vielschichtigkeit Goethes u.a. als Naturforscher, Zeichner und Sammler.

[Goethes Wohnhaus - Wohn- und Arbeitsstätte von Goethe \(klassik-stiftung.de\)](https://www.klassik-stiftung.de)

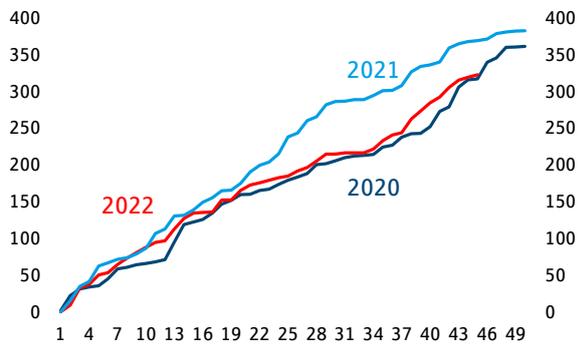
Haben Sie Ideen für Freizeittipps? Gerne nehmen wir Ihre Anregungen unter research@helaba.de entgegen.

Quelle: <https://www.klassik-stiftung.de/goethe-nationalmuseum/goethes-wohnhaus/>

Chartbook SSA, Covered Bonds, Senior Unsecured

SSA: Emissionen

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



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

SSA: Spreadentwicklung

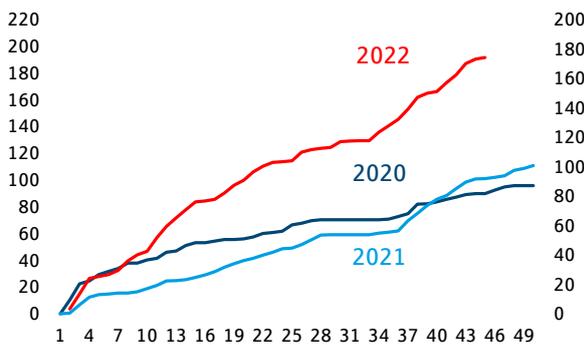
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Emissionen

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



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Spreadentwicklung

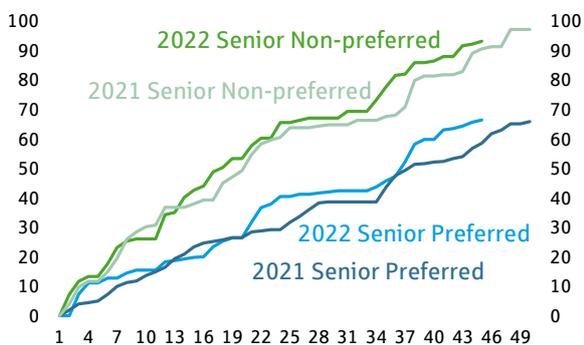
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Emissionen

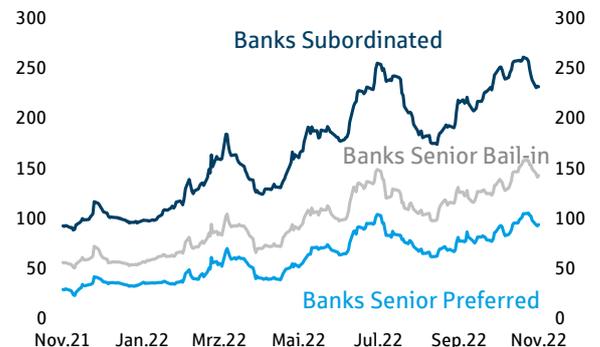
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Spreadentwicklung

ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

- [MÄRKTE UND TRENDS OKTOBER](#)
- [MÄRKTE UND TRENDS OKTOBER \(VIDEO\)](#)
- [GOLD: CHARTBOOK](#)
- [AKTIEN: DER HELABA-BEST-INDIKATOR](#)
- [JAPAN: MIT MÄBIGEM WACHSTUM](#)
- [NORDRHEIN-WESTFALEN: INTERNATIONALITÄT ALS RISIKO ODER CHANCE?](#)
- [BRASILIEN: NOCH IST DIE STIMMUNG GUT](#)
- [PRIMÄRMARKT UPDATE EUR BENCHMARK BANKANLEIHEN: 3. QUARTAL 2022](#)
- [CORPORATE SCHULDSCHEIN: PRIMÄRMARKT IM 3. QUARTAL 2022](#)
- [GLOBALISIERUNG IN KRISENZEITEN](#)
- [WOCHEAUSBLICK](#)
- [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

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/>