Helaba

Im Fokus: SSAs & Financials

23. März 2023

Weekly Market Update

Primärmarktumfeld: Nach der Zwangsehe der UBS und der Credit Suisse ist die Volatilität weiter hoch und sorgt erneut für eine Flaute an den Primärmärkten. Der Goldpreis profitiert von der herrschenden Verunsicherung und erklimmt auf Eurobasis ein neues Rekordhoch. Die Fed erhöhte den Leitzins um 25 Bps. und damit zum neunten Mal in Folge.

Emissionsbarometer

SSAs

Insgesamt hielten sich die Emittenten mit Emissionen weiterhin zurück. Die wenigen Neuplatzierungen lieferten aber positive Signale, dass in Kürze mit einer Belebung der Primärmarkt-Aktivitäten gerechnet werden kann.

Covered Bonds

In der zweiten Woche in Folge konnten im Covered Bond-Segment keine Neuemissionen verbucht werden. Offensichtlich warten die Marktteilnehmer auf günstigere Bedingungen. Signale für eine Stimmungsaufhellung sind vorhanden, so dass u.E. die Marköffnung durch einen Tier1-Emittenten zeitnahe erfolgen könnte.

Senior Unsecured

Für Senior Unsecured-Emissionen ist es unseres Erachtens noch zu früh, zumal die Spreadausweitungen im Sekundärmarkt noch lange nicht „aufgeholt" wurden. Insgesamt sollte der Emissionsdruck im Vergleich zum Covered Bond-Segment jedoch deutlich höher ausfallen.

Risiko-Trendindikator: Für eine Entwarnung ist es zu noch früh

Relative* ASW-Spread Veränderung

IBOXX EURO	1 Tag	1 Woche	4 Wochen	13 Wochen	52 Wochen	104 Wochen
Germany	0,23	0,25	-0,51	-0,22	0,87	-0,84
European Union	0,04	-0,03	0,02	0,62	2,55	2,77
Germany Covered	0,07	-0,04	0,05	0,38	0,89	1,18
EU Covered	0,02	0,00	0,05	0,20	0,74	0,90
Banks senior preferred	-0,48	0,17	1,05	0,97	1,50	2,27
Banks senior bail-in (SNP)	-0,62	-0,18	0,82	0,57	1,26	2,01
Banks subordinated	-0,72	0,27	0,96	0,80	1,55	2,31
Supranational	0,04	-0,04	0,04	0,62	2,31	2,28
Agencies	0,16	0,01	-0,18	-0,10	0,88	0,13
Sub-Sovereigns Germany	0,01	-0,04	0,03	0,13	-0,01	-0,30
Sub-Sovereigns	0,03	0,00	0,10	0,43	1,07	0,89

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

Spreadausweitung | Spreadeinengung

*ASW-Level standardisiert und 2T-geglättet

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

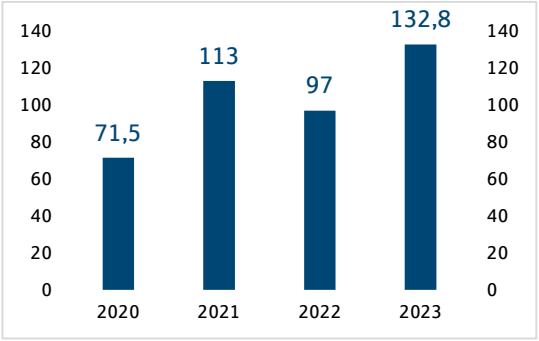
Die Marktturbulenzen spiegeln sich auch in unserem Risiko-Trendindikator. In der vergangenen Woche sind die Ampeln auf Rot gesprungen und nachhaltige Entspannungsanzeichen bleiben bislang aus.

SSAs

Die von Verunsicherung und Risikoaversion geprägten Rahmenbedingungen sorgten für Zurückhaltung auf dem Primärmarkt. Die **EU** auktionierte 4,5 und 9,3-jährige Laufzeiten. Auf Basis eines Bid to cover-Ratio-Vergleichs verlief die Auktion ähnlich erfolgreich wie dies in der Vergangenheit bereits der Fall war. Auch der **Freistaat Sachsen** wagte sich mit der Emission einer 500 Mio. EUR bis 2028 laufenden Benchmark auf die Bühne. Die Anleihe wurde bei MS-9 und damit unverändert im Vergleich zur Vermarktung platziert. Angesichts der derzeitigen Marktumfeldes ist der Deal ganz ordentlich gelaufen. Der deutsche Zeichnungsanteil dürfte relativ hoch ausgefallen sein. Deutsche Förderbanken spielen erfahrungsgemäß eine wesentliche Rolle.

SSA-Emissionsvolumen übertrifft Vorjahre

Volumen der ersten 12 Wochen des jeweiligen Jahres , Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Auch wenn der „Emissionszug“ zwischenzeitlich spürbar gebremst wurde, kann sich das diesjährige Emissionsvolumen im Vergleich mit den Vorjahren durchaus sehen lassen, wie die Grafik verdeutlicht.

Ausblick: Die EU hat für eine voraussichtlich in der kommenden Woche anstehende Benchmark- Emission RfPs (Request for Proposals) versandt. Nach zuletzt kürzer laufenden Anleihen spricht vieles für die Annahme, dass eine Emission am langen Ende zu erwarten ist. Inwieweit sich auch andere Emittenten zeigen, bleibt abzuwarten.

€ SSA Emissionen in der Woche vom 20. März 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
2,000%	EU	Aaa /AA+/AAA	1,850 Mrd.	✓	04.10.2027	Auction		20.03.2023	3,542 Mrd.	Auction
1,000%	EU	Aaa /AA+/AAA	1,765 Mrd.	✓	06.07.2032	Auction		30.01.2023	4,000 Mrd.	Auction
2,875%	Sachsen	- /AAA/-	0,500 Mrd.		29.03.2028	ms -9 Bp		21.03.2023	0,500 Mrd.	ms - 9 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Covered Bonds

An zwei aufeinanderfolgenden Sonntagen mussten Banken gerettet werden, was einerseits zu einer insgesamt erhöhten Risikoaversion und andererseits in dieser Woche für neuerlich **ausbleibende Primärmarkttransaktionen** führte. Im Vergleich zu unbesicherten Anleihen zogen sich Covered Bonds einmal mehr sehr respektabel aus der Affäre. Dies gilt angesichts der Turbulenzen rund um die **Credit Suisse** für deren Covered Bonds nur sehr eingeschränkt. Bei dem im vergangenen Dezember emittierten, bis 2025 laufendenden 750 EUR-Benchmark Covered weitete sich der Spread gegenüber Swap bis auf rund 120 Bps. und damit phasenweise um 60 Bps. aus. Mittlerweile hat sich das Bild aber wieder spürbar aufgehellt (+75 Bps.). Insgesamt waren die Auswirkungen für Covereds im Sekundärmarkt mit Blick auf die absoluten Swapspread-Bewegungen weder in die eine noch in die andere Richtung so erratisch wie es bei anderen Assetklasssen der Fall war. Insofern waren die Ausweitungen spürbar aber weniger dramatisch und entsprechend engten sich in der Beruhigungsphase die Spreads auch nicht stärker ein. Die Marktliquidität hat insgesamt wieder zugenommen, der Fokus liegt unvermindert auf kurzen Laufzeiten. Von einer Rückkehr zur Normalität kann unseres Erachtens noch keine Rede sein. Insbesondere dürfte der weiteren Zinsentwicklung und der Krisenbewältigung im Bankensektor eine tragende Rolle zu Teil werden.

> *„Der starke Einsatz um eine Bankenkrise a la Lehman zu verhindern, hat im Wochenverlauf für Erleichterung am Gesamtmarkt gesorgt. Neben den Zentralbanken als „first Line of Defence" fällt diesmal auf, dass man sich von staatlicher Seite ins Zeug legte um den Gau abzuwenden (Garantien der Schweizer Regierung beim Zusammenschluss von Credit Suisse und UBS, staatlich garantierte Einlagensicherung in den USA, zukünftig evtl. auch über die $250k Schwelle). Den im Nachgang zu beobachtende Risk-On Modus wirkte sich an erster Stelle auf die Kreditmärkte (Cash und Indizes) und Aktien aus. Auch die Zinskurven bei EGBs vollzogen eine 180° Wende (Schatzrenditen seit Wochenanfang +50 Bps.), gleiches gilt für eine Beruhigung bei den Bund/Swap Spreads."*
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

Ausblick: Einiges spricht in der kommenden Woche für eine Wiederaufnahme der Primärmarktaktivitäten. So dürften eine Reihe von Emittenten, insbesondere aus Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und außerhalb der Eurozone in den Startlöchern stehen. Spannend wird es zu sehen sein, wer zuerst den Schritt nach vorne wagt und die Markteröffnung initiiert. Weiterhin dürfte aber auch die Entwicklung der US-Regionalbanken (dazu unten mehr) eine Rolle spielen und Einfluss auf das Gesamtmarkt-Sentiment haben.

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

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

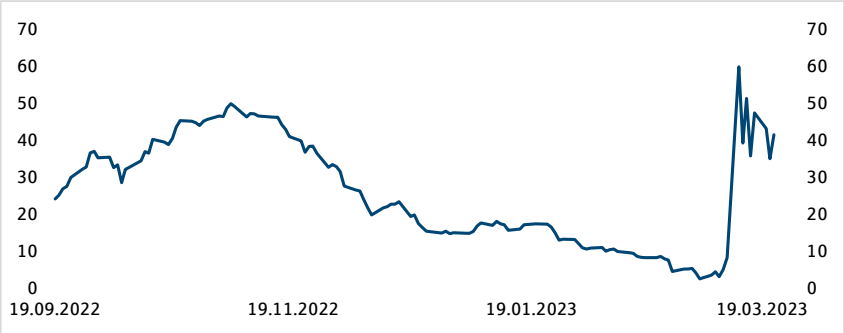
Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Chart of the Week

Wie oben bereits erwähnt bleiben auch die US-Banken im Fokus. Der nebenstehende marktbasierte Indikator zeigt den Stress im Bankensystem. Der Abstand zwischen dem Dreimonats-US-**Forward Rate Agreement (FRA)** und dem **Drei-Monats-Overnight-Index-Swap-Satz** weitete sich zuletzt dynamisch aus und kletterte am Montag in der Folge auf den höchsten Stand seit mehr als drei Monaten. Ursächlich für diese Entwicklung sind verschiedene in Turbulenzen geratene Regionalbanken, allen voran die Silicon Valley Bank.

USD FRA OIS (Overnight Index Swap) 3M – Aufwärtstrend hält an

Bps.



Stand. Close 22.03.2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured

Am zweiten Wochenende in Folge kam es zu einem Paukenschlag. Nach den Turbulenzen auf dem US-Bankenmarkt wurde am Sonntag eine außerordentliche, von der Regierung **veranlasste Übernahme der Credit Suisse durch die UBS** besiegelt. Der Kaufpreis beträgt 3 Mrd. CHF – die Übernahme wurde mit umfangreichen Garantien seitens der Schweizer Nationalbank (SNB) und vom Bund ausgestattet. Die Nationalbank hat außerordentliche Mittel von zusätzlich 200 Milliarden Franken gewährt, der Bund sichert Risiken in Höhe von 9 Mrd. CHF ab. Die AT1-Anleihen der Credit Suisse (CS) mit einem Volumen von 16 Mrd. CHF werden herabgeschrieben (**Bail in**) und der Betrag dem Eigenkapital der CS zugerechnet. Diese Maßnahme sorgte für Unstimmigkeiten, da das Schweizerische Bail-in Regime zunächst einen Ausfall der Aktien vorsieht, es in diesem Fall jedoch eine Ausnahme zu geben scheint: Das von der Regierung ausgehandelte Fusionsgeschäft beinhaltet, dass die Aktionäre der Credit Suisse für je 22,48 CS-Aktien eine UBS-Aktie erhalten. So überrascht es nicht, dass AT1-Anleger **rechtliche Schritte** gegen diese (schweizerische) Maßnahme erwägen.Einige Marktteilnehmer befürchten angesichts der Vorgehensweise bei den AT1-Anleihen, dass die Zukunft des gesamten 275 Mrd. USD schweren **CoCo**-Marktes (**Co**ntingent **Co**nvertible Bonds) deutlich in Mitleidenschaft gezogen werden könnte.
Eine **Neubewertung der UBS** Group-Risiken blieb nach der Hochgeschwindigkeitsübernahme nicht aus. So erhöhten sich am Montag die einjährigen CDS (Credit Default Swaps) um 16 auf 114 Bps. Die auf Eis gelegten Rückkaufspläne und eine zu erwartende, langjährige Restrukturierungsphase sorgten in dieser Phase für Unsicherheit bei den UBS-Anteilseignern. Auch die Ratingagenturen reagierten. Moody's und Standard & Poor's haben den Ratingausblick für Verbindlichkeiten der **UBS** gesenkt.

Die Markturbulenzen ließen die **Kasse** keineswegs unberührt und so kam es im Wochenvergleich über alle Ränge hinweg zu Ausweitungen im zweistelligen Bereich. Bei den **Preferreds** betrug die Ausweitung im Schnitt 30 Bps., wenngleich sich die Spreads bei skandinavischen und deutschen Banken deutlicher ausdehnten und diese zu „Underperformern“ machte. Die Peripherie hielt sich mit angestiegenen Risikoprämien von 14-18 Bps. vergleichsweise gut. Ähnlich stellte sich das Bild einen Rang tiefer dar. Auch die Spreads der **Non Preferreds** weiteten sich im Wochenvergleich durchschnittlich um 30 Bps. aus. Allerdings fiel das das Widening deutscher Financials mit 95 Bps. auf Wochenbasis noch deutlicher aus.

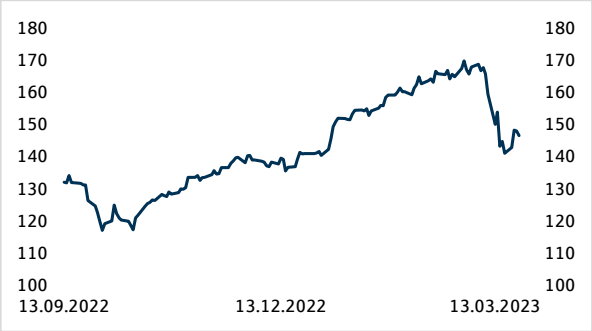
Weiterhin stehen auch die **US-Banken** im Fokus. Nicht zuletzt nachdem die Ratingagentur Moody’s den gesamten US-Bankensektor von „stabil“ auf „negativ“ gesenkt hatte. Im Nachgang an die Pleite von der Silicon Valley Bank (SVB) interessieren sich laut Medien Private-Equity-Firmen wie Blackstone Inc., KKR & Co. Inc., Apollo Global Management Inc., The Carlyle Group Inc. und Ares Management Corp. dafür den Kreditbestand der SVB in Höhe von 74 Mrd. USD zu übernehmen. Die **Regionalbanken** spielen in den USA eine wesentliche Rolle, so werden beispielsweise rund 80 % der gewerblichen Immobilienkredite von diesen vergeben.

Ausblick: Die von der Credit Suisse-Pleite ausgehenden Auswirkungen, insbesondere deren Bedeutung für die Banken hinsichtlich der Tier1-Refinanzierung, spielen weiterhin eine Rolle.

> *„Eine ereignisreiche Woche liegt hinter uns. Gerade als die Märkte den von den US-Regionalbanken verursachten Schock halbwegs verdaut hatten, ließ die Saudi National Bank (SNB) mit der Ankündigung, der Credit Suisse keine weiteren Mittel zur Verfügung stellen zu wollen, die nächste Bombe platzen. Ein massiver Abverkauf im Bankensektor war die Folge. Erst im Nachgang an die staatlich unterstützte Übernahme der Credit Suisse durch die UBS kehrte wieder etwas Ruhe an den Märkten ein. “*
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

STOXX 600 Banken – Konsolidierung oder mehr?

Indexpunkte / Preisindex

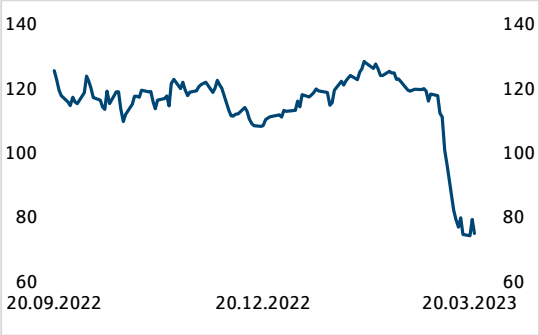


Stand 23.03.23, 9:30 Uhr

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

S&P 500 US Regional Banks – 34 % Verlust YTD

Index / Kapitalgewichtet



*Stand: Close 22.03.23

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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

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

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

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

Kurzmeldungen

22.3 Fitch Ratings: UK Covered Bonds sind gut gegen schwächere Wirtschaftsaussichten geschützt. In ihrem Bericht argumentiert die Ratingagentur, der erste Schutz britischer Covered Bonds gegenüber den schwächeren Wirtschaftsaussichten in UK sei die hohe Kreditqualität der emittierenden Banken und Bausparkassen mit Emittentenausfallratings (IDRs) von "A-" bis "AA-". Alle verfügen über solide Kapital- und Liquiditätspuffer, die die Auswirkungen auf die Erschwinglichkeit der Verbraucher und einer Verschlechterung der Qualität der Vermögenswerte abfedern sollten.

21.03. (BZ) CoCo Bonds- EZB Aufseher Enria schließt Schweizer Variante aus. Bei der dramatischen Bankenrettung in der Schweiz sind Anleiheinvestoren der Credit Suisse anders als Aktionäre leer ausgegangen. Europas oberster Bankenaufseher schließt eine Benachteiligung von Anleihegläubiger aus, sollte es wie in der Schweiz eine Notfusion von Banken nötig werden. „Wir haben klargestellt, dass dieses Vorgehen nicht machbar wäre unter dem europäischen Regelwerk“ sagte Andrea Enria, Direktor der EZB im EU-Parlament. Einen Bankenkollaps in der EU hält Enria für unwahrscheinlich.

20.3 Erklärung des SRB, der EBA und der EZB-Bankenaufsicht zur Ankündigung der Schweizer Behörden vom 19. März 2023. Der Ausschuss für die einheitliche Abwicklung, die Europäische Bankenaufsichtsbehörde und die EZB-Bankenaufsicht begrüßen die umfassenden Maßnahmen, die die Schweizer Behörden gestern zur Gewährleistung der Finanzstabilität ergriffen haben. Der europäische Bankensektor ist widerstandsfähig und verfügt über ein solides Kapital- und Liquiditätsniveau. Der Abwicklungsrahmen, mit dem die vom Financial Stability Board nach der großen Finanzkrise empfohlenen Reformen in der Europäischen Union umgesetzt werden, legt unter anderem die Reihenfolge fest, in der Anteilseigner und Gläubiger einer in Schwierigkeiten geratenen Bank Verluste zu tragen haben. Insbesondere sind die Instrumente des harten Kernkapitals die ersten, die Verluste auffangen müssen, und erst nach ihrem vollständigen Einsatz muss das zusätzliche Kernkapital abgeschrieben werden. Dieser Ansatz wurde in der Vergangenheit konsequent angewandt und wird auch in Zukunft das Vorgehen des SRB und der EZB-Bankenaufsicht bei Kriseninterventionen bestimmen.

16.3. Fitch Ratings: Programm-spezifische Vereinbarungen entscheidend für Portugals Covered Bonds. Inwieweit sich der neue Rechtsrahmen für portugiesische Covered Bonds auf das Rating auswirkt, wird von den programmspezifischen Vereinbarungen abhängen, so Fitch Ratings. Der von der portugiesischen Börsenaufsichtsbehörde (Comissao do Mercado de Valores Mobiliarios; CMVM) veröffentlichte Entwurf der sekundären Gesetzgebung beinhaltet keine strengeren Anforderungen als die primäre Gesetzgebung des letzten Jahres, mit welcher die EU-Richtlinie über gedeckte Schuldverschreibungen umgesetzt (Gesetzesdekret 31/2022). Dies ermöglicht es den Emittenten, zusätzlichen Anlegerschutz vertraglich oder freiwillig zu gewährleisten. Fitch berücksichtigt den programmspezifischen Schutz bereits bei der Analyse von Covered Bonds, die im Rahmen der alten Hipotecarias (OH) begeben wurden.

Helaba/vdp Frühjahresausblick Pfandbrief 2023 vom 16.3. verpasst?

Sie finden das Gespräch von Sascha Kullig/vdp und Sabrina Miehs/Helaba **hier**.

Folgende Themen wurden erläutert und eingeordnet:

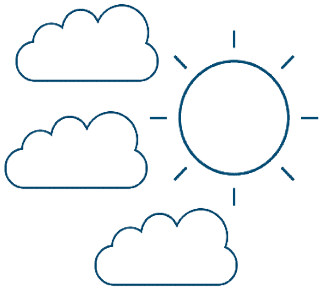
- **Grüne und Soziale Pfandbriefe**: Was macht den Unterschied? Welche Anforderungen zeichnen sie aus? Werden weitere Emissionen erwartet? (ab Minute 2:28)
- **EU Green Bond Standard**: Welche Anforderungen kommen auf Emittenten zu? Wie ist der Zeitplan? Was werden Investoren erwarten? (ab Minute 6:55)
- **EU-Gebäudeenergieeffizienzrichtlinie (EPBD)**: Wie sehen die aktuellen Vorschläge zu den Mindeststandards für Neubauten und Bestandsgebäuden aus? Wie ist der Zeitplan? (ab Minute 18:22)

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

E-STOXX 600 Banker	148	3,37%	-9,87%	iBoxx € Cov. Germany	6,4	0,0	-0,7	iTraxx Senior Financial	105,2	-26,3	15,4
10J-Rendite	2,33	0,21	-0,19	iBoxx € Cov. Bonds	19,8	0,1	-0,1	iBoxx € Supranational	18,6	-0,57	-0,55
Swap 10J	3,00	0,07	-0,11	iBoxx € Banks PS	88,9	-1,8	20,8	iBoxx € Agencies	-1,5	2,21	-2,83
iBoxx € Germany	-52,88	9,98	-8,05	iBoxx Banks NPS	124,5	-15,0	19,8	iBoxx € Sub-Sov. Germany	9,7	-1,07	-0,45
iBoxx € EU	24,78	-0,47	-0,62	iBoxx Banks Subordinated	208,2	-4,1	30,8	iBoxx € Sub-Sovereign	27,0	-0,29	0,06

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

Freizeittipp für's Wochenende: Schloss Friedenstein in Gotha



In Gotha haben Schloss Friedenstein und seine Bestände mit den historischen Repräsentationsräumen aus Barock und Klassizismus, dem Ekhof-Theater und den ebenso vielfältigen wie reichen kunsthistorischen, historischen und naturkundlichen Sammlungen, die in drei Museen im Schloss (Schlossmuseum, Historisches Museum, Naturkundemuseum) und im Herzoglichen Museum präsentiert werden, ein einzigartiges Ensemble erhalten. Hier lässt sich barockes und aufklärerisches Denken und Handeln hervorragend nachvollziehen.

Darüber hinaus gibt es immer wieder Sonderausstellungen zu verschiedenen Themen sowie die Möglichkeit von Führungen durch die Museen.

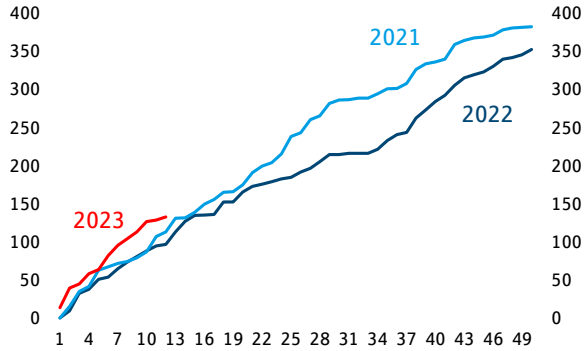
Weitere Informationen:
Schloss Friedenstein

Haben Sie Ideen für Freizeittipps? Gerne nehmen wir Ihre Anregungen unter **research@helaba.de** entgegen.
Quelle: https://www.stiftung-friedenstein.de/schloss-friedenstein

Chartbook SSAs, Covered Bonds, Senior Unsecured

SSAs: Emissionen

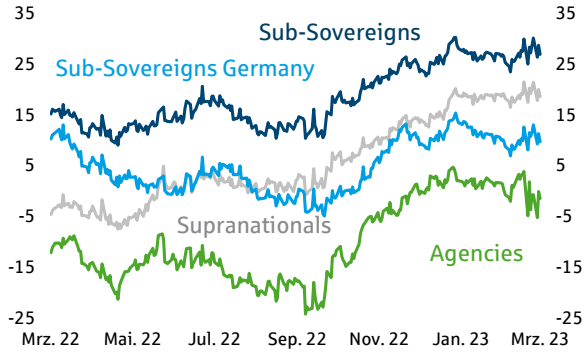
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

SSAs: Spreadentwicklung

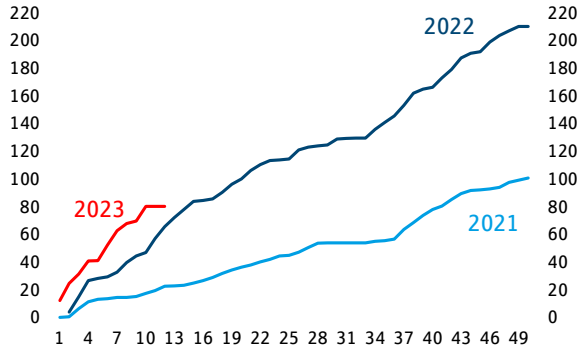
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Emissionen

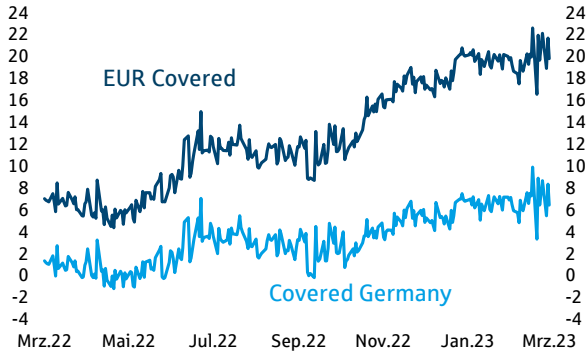
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Spreadentwicklung

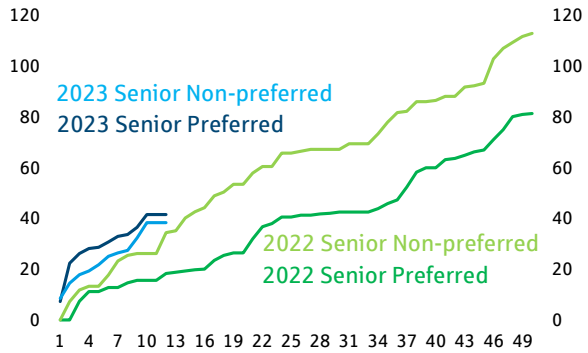
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Emissionen

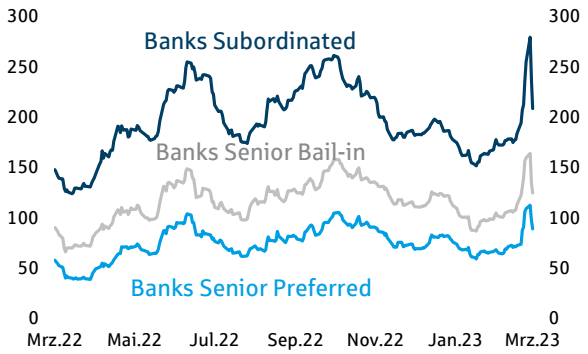
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Spreadentwicklung

ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

→ Wochenausblick
→ Märkte und Trends: März
→ Märkte und Trends: März (Video)
→ Im Fokus: Aktien
→ Im Fokus: Zinsen
→ Im Fokus Credits: Social und Sustainability Bonds: ICMA-Leitlinien - Die Kür macht den Unterschied
→ Im Fokus: Corporate SSD (Video)
→ 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

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
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/