

Im Fokus: SSAs & Financials 15. Juni 2023



Weekly Market Update



Primärmarktumfeld: In dieser Woche fiel die Emissionstätigkeit deutlich geringer aus. Die **US-Notenbank** hat das Leitzinsband bei 5,00-5,25 % belassen und die Tür für weitere Erhöhungen offengehalten. Die EZB Leitzinsen wurden erwartungsgemäß um 25 Basispunkte erhöht, der Einlagensatz steht nun bei 3,50 %.

Emissionsbarometer



SSAs

Die Primärmarktaktivitäten wurden in dieser Woche durch die Notenbanksitzungen der Fed und der EZB beeinflusst. Für die kommende Woche ist mit einer Belebung zu rechnen. Der Fokus könnte dabei besonders auf Emissionen im grünen Format liegen.

Covered Bonds

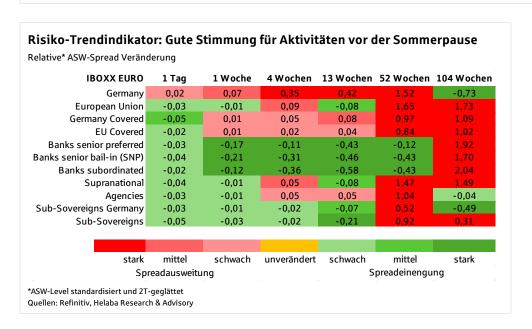


Die Covered Bond-Emittenten legten ebenfalls eine kleine Verschnaufpause ein. Diese scheint durchaus angebracht, zumal das Transaktionsvolumen in diesem Jahr um knapp 15 % über dem Niveau des Vorjahres (zum gleichen Zeitpunkt) liegt. Vor der Sommerpause sollte sich das Emissionsgeschehen dennoch nochmals beleben.

Senior Unsecured



Auch bei erstrangig unbesicherten Bankanleihen sind die Primärmarktaktivitäten diese Woche, beeinflusst durch die Notenbankentscheidungen, deutlich ruhiger. Wir erwarten für nächste Woche eine Belebung der Emissionstätigkeit, da die Häuser offene Marktfenster vor der Sommerpause wohl nochmals nutzen werden.



Das Bild unseres Risiko-Trendindikators hellte sich zuletzt weiter auf. Die mittelfristige Betrachtung stellt sich mehrheitlich positiv dar.



SSAs

Der Wochenstart im SSA-Segment fiel relativ gemächlich aus. Erst am Dienstag konnte die erste Primärmarkt-Transaktion vermeldet werden. Das Land **Sachsen-Anhalt** platzierte einen 500 Mio. EUR Social-Bond mit 10-jähriger Laufzeit. Die **Erste Abwicklungsanstalt** (EAA) emittierte eine 500 Mio. EUR Benchmark (WNG) mit einer 3-jährigen Laufzeit. Der Spread wurde final bei MS-12 Bp. vs MS-10 Bp. in der Vermarktung fixiert, das Buch war 2,2fach überzeichnet. Sicherlich war es, zumindest teilweise den in der Woche stattfindenden Notenbanksitzungen geschuldet, dass sich der Primärmarkt relativ zurückhaltend präsentierte. Allerdings dürfte die in greifbare Nähe rückende Sommerpause bereits ebenfalls eine Rolle gespielt haben.

Ausblick: Das **Land Hessen** befindet sich in den Vorbereitungen für eine grüne Benchmark, dazu werden bereits Investor Calls abgehalten. Eine Emission (10 Jahre), ebenfalls im **grünen Format** wird auch von der **Bpifrance** angestrebt. Investor Meetings werden diesbezüglich bereits durchgeführt. Auch das Land Baden-Württemberg steht mit einer grünen Anleihe in den Startlöchern.

_	CCA	Emissianan	in day	Woche vom	12	Luni 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in € Tap	Fälligkeit	Begebungs- Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread- indikation
2,950%	Sachsen-Anhalt	Aa1 /AA/AAA	0,500 Mrd.	20.06.2033	ms +0 Bp	✓	13.06.2023	2,900 Mrd.	ms + 3 area
3,125%	EAA	Aa1 /AA/AAA	0,500 Mrd.	22.06.2026	ms -12 Bp		13.06.2023	1,100 Mrd.	ms - 10 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Covered Bonds

Zum Wochenstart blieb es auf dem Primärmarkt ruhig.,. Am Dienstag gab die UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia a.s. den Startschuss. Der 500 Mio. EUR Covered (WNG) im grünen Format und einer 5-jährigen Laufzeit traf auf ein gutes Investoreninteresse, so dass das Buch letztlich 1,8fach überzeichnet war. Der finale Spread konnte gegenüber der Vermarktung um 8 Bp. auf MS+77 eingeengt werden. Im Vorfeld der Emission wurde bekannt, dass die Emittentin dem Covered Bond Label beigetreten ist. (siehe dazu auch "Chart of the Week"). Am Mittwoch folgte die belgische Argenta Spaarbank mit einer Benchmark, ebenfalls mit einer 5-jährigen Laufzeit und einem Volumen von 500 Mio. EUR (WNG).

"Latenter Druck auf die Swap-Spreads ist angesichts eines unübersehbaren Angebotsüberhangs vorherrschend. Die Anpassungen in der Kasse verlaufen dennoch eher graduell, von hektischen Verwerfungen kann keine Rede sein. Die Sekundär-Spreads haben sich auf Wochensicht im Mittel, auch durch die weiterhin hohen NIP's bei Primärtransaktionen, im Durchschnitt 2-3 Bp. ausgeweitet. "

Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba

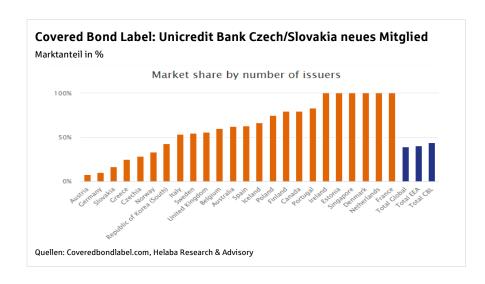
Ausblick: Die insgesamt geringe Emissionstätigkeit im Covered Bond Segment in dieser Woche dürfte dem Markt als Ganzes sicherlich positiv zu Gute kommen, nachdem die Überzeichnungsraten zuletzt empfindlich zurückgingen und Emittenten nur noch geringes Einengungspotential der Reoffer-Spreads erleben mussten. Nichtsdestotrotz dürften Emittenten ab der kommenden Handelswoche im Nachgang der Zentralbanksitzungen und aufgrund der bevorstehenden Sommerpause wieder vermehrt am Primärmarkt auftreten.

€ Covered B	ond Emissione	n in der Woch	e vom 12.	Juni 2023

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in € Tap	Fälligkeit	Begebungs- Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread- indikation
3,750%	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	Aa2 /-/-	0,500 Mrd.	20.06.2028	ms +77 Bp	✓	13.06.2023	1,000 Mrd.	ms + 85 area
3,375%	Argenta Spaarbank NV	- /AAA/-	0,500 Mrd.	22.06.2028	ms +28 Bp		14.06.2023	0,850 Mrd.	ms + 30 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Chart of the Week



In dieser Woche ist die UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. dem Covered Bond Label beigetreten, das nun insgesamt 127 Emittenten und 170 Deckungspools in 24 Ländern umfasst. Im laufenden Jahr waren diesen Schritt bereits die Landsbankinn hf., Erste Group Bank AG Austria, National Australia Bank Ltd. und die Belfius Bank gegangen. Das Covered Bond Label versteht sich als ein Qualitätssiegel, das für gemeinsame qualitative und quantitative Standards und ein höheres Maß an Transparenz

und Vergleichbarkeit auf dem Markt für Covered Bonds steht. Wesentliches Kernmerkmal ist – neben gesetzlichen Mindeststandards – die Verpflichtung der Mitglieder zur einheitlichen Berichterstattung in dem für Anleger und Analysten geschätzten Harmonized Transparency Template (HTT).

Senior Unsecured

Im bisherigen Wochenverlauf waren bei erstrangig unbesicherten Bankanleihen **lediglich drei Transaktionen** im EUR-Benchmark Format zu beobachten; auch in diesem Segment kam der Markt somit nach den sehr aktiven letzten Wochen etwas zur Ruhe. Während die ABN AMRO Bank eine Senior-preferred Anleihe platzierte, traten Bayerische Landesbank und Danske Bank mit Non-preferred Papieren am Primärmarkt auf. Alle drei Transaktionen konnten solide umgesetzt werden, wenn auch zu ansehnlichen Neuemissionsprämien.

Der Fokus der Marktteilnehmer lag in dieser Woche allerdings auf **Nachrangemissionen** (AT1 & Tier 2), wobei erstmals seit der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS wieder AT1-Anleihen öffentlich am Markt emittiert wurden. Die Papiere von BBVA, ABN AMRO Bank und Abanca wiesen gute Konditionen auf und wurden freudig von den Investoren aufgenommen.

Ausblick: Hohe Fälligkeiten und strenge Anforderungen an das Bail-in Kapital treiben das Primärmarktgeschehen bei erstrangig unbesicherten Bankanleihen. Wir gehen davon aus, dass die Emittenten ab der kommenden Handelswoche - nicht zuletzt vor dem Hintergrund der nahenden Sommerpause - den Markt wieder vermehrt nutzen werden.

"Das Preferred-Segment handelt trotz diverser Neuemissionen im Schnitt 2 Bp. enger. Peripherie-Banken sind die Outperformer mit deutlichen Tightenings; Italien -10 Bp. und Spanien -5 Bp. Im Non-preferred Bereich herrschte mehr Bewegung, und das positive Marktsentiment führte zu einer Kompression zwischen Non-prefs und Prefs. Die durchschnittliche Spreadeinengung beträgt 8 Bp. Auch hier konnte die Peripherie mit 7-11 Bp. Tightening sehr gut performen. Die Neuemissionen der letzten Zeit weisen eine starke Entwicklung auf, z.B. BPCE 2034 Non-pref engte 20 Bp. ein und OP 2028 Pref -12 Bp. Der Markt absorbiert die Welle an neuem Material bisher qut."

Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in € Tap	Fälligkeit	Begebungs- Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread indikation
3,875%	ABN AMRO Bank NV	A /A1/A+	1,000 Mrd.	21.12.2026	ms +65 Bp		13.06.2023	1,500 Mrd.	ms + 85 area
Quellen: Bloomberg	, Helaba DCM		1,00						
€ Senior Non-prefe	erred Emissionen in der Woche vom 12. Juni 202	13							
€ Senior Non-prefe Kupon	erred Emissionen in der Woche vom 12. Juni 202 Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in € Tap	Fälligkeit	Begebungs- Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread indikation
•		Rating	Volumen in € Tap	Fälligkeit 21.06.2027		ESG ✓	Begebung 14.06.2023	Orderbuch 0,870 Mrd.	erste Spread indikation ms + 120 area

Kurzmeldungen

14.6. TLTRO Fälligkeit im Juni: Die Europäische Zentralbank wird in Kürze die Belastbarkeit des Bankensektors auf die Probe stellen, wenn die Kreditinstitute rund eine halbe Billion Euro an billiger Notenbankliquidität aus der Pandemie-Ära zurückzahlen müssen, so Bloomberg. Im Rampenlicht stehen u.a. auch italienische Banken.

- 13.6. Sustainable Finance Paket der EU Kommission: Das von der Europäischen Kommission veröffentlichte Paket für nachhaltige Finanzierungen zeigt, wie die EU-Agenda für Sustainable Finance Unternehmen und den Finanzsektor unterstützen kann, indem sie die private Finanzierung von Übergangsprojekten und -technologien fördert und die Finanzströme für nachhaltige Investitionen erleichtert. Konkret fügt die Kommission der EU-Taxonomie weitere Aktivitäten hinzu und schlägt neue Regeln für Anbieter von ESG-Ratings vor, die die Transparenz auf dem Markt für nachhaltige Investitionen erhöhen werden.
- 13.6. EZB fordert Banken in Russland zum raschen Rückzug auf: Die Banken der Eurozone in Russland sollten sich schnell zurückziehen, sagte die oberste Aufsichtsbehörde der Europäischen Union und forderte die Kreditgeber mehr als ein Jahr nach dem Einmarsch Russlands in der Ukraine ausdrücklich dazu auf, ihre Geschäfte zu beenden. "Es ist wichtig, dass die Banken sich darauf konzentrieren, ihre Engagements weiter zu reduzieren und idealerweise so schnell wie möglich aus dem Markt auszusteigen", sagte Andrea Enria, der Chefaufseher der Europäischen Zentralbank (EZB), auf einer von Reuters besuchten Konferenz.
- 12.6. EBA-Jahresbericht hebt die wichtigsten Fortschritte im Jahr 2022 hervor: Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) hat ihren Jahresbericht veröffentlicht, der die Aktivitäten und Errungenschaften im Jahr 2022 darlegt und einen Überblick über die wichtigsten Prioritäten für 2023 gibt.
- 12.6. EBA aktualisiert Liste der sonstigen systemrelevanten Institute: Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) hat heute die Liste der sonstigen systemrelevanten Institute (O-SIIs) in der EU aktualisiert, die zusammen mit den global systemrelevanten Instituten (G-SIIs) von den zuständigen Behörden nach harmonisierten Kriterien, die in den EBA-Leitlinien festgelegt sind, als systemrelevant eingestuft werden.
- **9.6. Nachhaltigkeitsberichtserstattung/ CSRD ESRS:** Die **EU-Kommission** hat die Delegierte Verordnung zum ersten Set der European Sustainability Reporting Standards (ESRS) zur Konsultation gestellt. Stellungnahmen können bis zum 7. Juli 2023 eingereicht werden. Die ESRS sind Berichtsstandards für Unternehmen, die der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) unterliegen. Im Gegensatz zur CSRD, die in nationales Gesetz umgesetzt werden muss, werden die ESRS mit ihrer Veröffentlichung bindend.

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

E-STOXX 600 Banken	154	1,20%	2,70%	iBoxx€Cov. Germany	7,3	-0,8	-0,4	iTraxx Senior Financial	89,6	1,9	-10,4
10J-Rendite	2,45	0,00	0,11	iBoxx€Cov.Bonds	20,8	-0,6	-0,3	iB o xx €Supranatio nal	17,9	-0,75	0,27
Swap 10J	3,04	-0,03	0,04	iBoxx⊕anks PS	82,3	-4,2	-3,3	iBoxx €A gencies	-0,6	-0,68	0,31
iBoxx€Germany	-45,54	0,73	5,68	iBoxxBanks NPS	114,5	-6,1	-10,7	iBoxx€Sub-Sov. Germany	9,1	-0,64	-0,62
iBoxxŒU	23,96	-0,83	0,73	iBoxxBanks Subordinated	195,0	-5,2	-17,7	iBoxx€Sub-Sovereign	25,1	-0,84	-0,48

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

Freizeittipp für's Wochenende: Barfusspfad und Rundweg Aatal in Bad Wünnenberg (NRW)



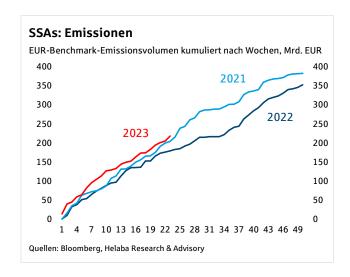
Der Paddelteich im Naturerlebnis Aatal in Bad Wünnenberg hat eine große Auswahl an Aktivitäten zu bieten und ist der ideale Anlaufpunkt für einen schönen Tag im Freien mit der ganzen Familie. Der ca. 600 Meter lange Rundweg um den Paddelteich im Naturerlebnis Aatal lädt zu einem gemütlichen, kurzen Spaziergang mit vielen Verweilmöglichkeiten ein.

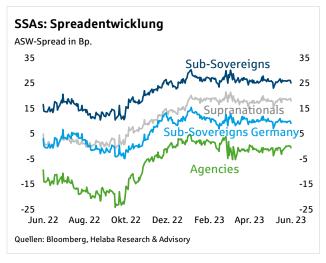
Weitere Informationen: Barfusspfad und Rundweg

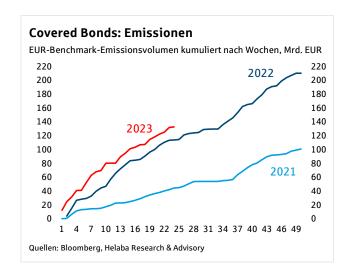
Haben Sie Ideen für Freizeittipps? Gerne nehmen wir Ihre Anregungen unter research@helaba.de entgegen.

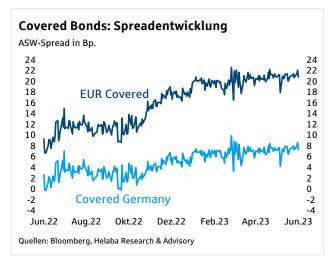
Quelle: https://www.nrw-tourismus.de/a-naturerlebnis-aatal-mit-dem-barfusspfad-und-rundweg

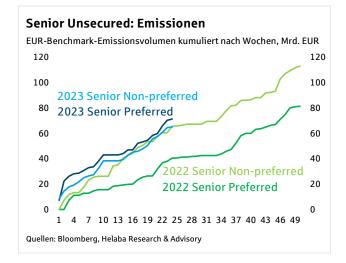
Chartbook SSAs, Covered Bonds, Senior Unsecured

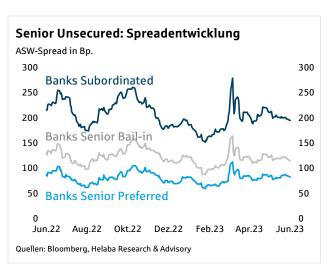












Neues von Research & Advisory



- WOCHENAUSBLICK
- AKTIEN: UPDATE HELABA-BEST-INDIKATOR
- → ZINSEN: CHARTBOOK ZINSEN UND ANLEIHEN
- → MÄRKTE UND TRENDS MAI 2023
- → MÄRKTE UND TRENDS MAI 2023 (VIDEO)
- → DEVISEN: US-DOLLAR ÜBER DEM ZENIT?
- → LANGFRISTPROGNOSESPEKTRUM
- → GROßBRITANNIEN: IN RUHIGEREM FAHRWASSER
- → CORPORATE SCHULDSCHEIN Q1 2023 (VIDEO)
- → ITALIEN: ERFOLGE, ABER HERAUSFORDERUNGEN BLEIBEN

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: 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/