



LB≡BW Covered Bonds Weekly

Ausgabe Nr. 40 | LBBW Research | Covered Bonds

01 Aktuelle Marktentwicklung S. 2

02 Themen der Woche S. 4

Deutscher Immobilienmarkt steigt weiter – Dynamik leicht rückläufig

03 Primärmarktüberblick S. 8

04 Sekundärmarktüberblick S. 12

05 Letzte Ausgaben S. 16

06 Disclaimer S. 17

Karsten Rühlmann
Senior Investment Analyst
+49 711 127-70 318
karsten.ruehlmann@LBBW.de

LBBWResearch@LBBW.de

 LBBW_Research

Aktuelle Marktentwicklung

Ruhiger NovembERVERLAUF setzt sich fort - Weiteres Angebot steht aber vor der Tür

Autor:
Karsten Rühlmann

Mit nur einer EUR-Benchmark Emission setzte sich der ruhige Novemberverlauf in den letzten fünf Handelstagen fort. Während sich viele deutsche Emittenten in diesem Jahr schon mehrmals am Markt blicken ließen, kam die deutsche UniCredit Bank AG nach ihrer letzten Emission im Juni 2017 zum Ende des Jahres zumindest noch einmal an den Markt. Die Platzierung des siebenjährigen Hypothekendarlehnbriefs wurde mit einem initialen Spread von MS+1 gestartet und wurde schließlich zu MS-flat emittiert. Die Neuemissionsprämie lag bei sechs Basispunkten. Die UniCredit setzt damit den Trend steigender Risikoprämien fort, nachdem in der letzten Woche noch die DZ Hyp mit MS-5 den höchsten Spreadaufschlag für ein deutsches siebenjähriges Papier geliefert hatte. Im Jahresdurchschnitt lag das Spreadniveau bei deutschen Emissionen im siebenjährigen Laufzeitbereich bei MS-11. Insgesamt summiert sich das deutsche Benchmark-Volumen damit auf aktuell 27 Mrd. EUR, womit deutsche Emittenten weiterhin führend sind vor Instituten aus Frankreich (23,75 Mrd. EUR) sowie Kanada (12,75 Mrd. EUR).

Außerhalb des EUR-Bereichs setzte die Yorkshire Building Society (500 Mio. GBP; 5 Jahre; SONIA+60) den Reigen britischer Emissionen fort, die auf dem neuen britischen Referenzzinssatz SONIA basieren, nachdem hier in der letzten Woche bereits die Coventry Building Society (500 Mio. GBP) mit einem fünfjährigen Papier zu SONIA+60 Basispunkte an den Markt kam. Dem wollte heute ursprünglich die TSB Bank PLC folgen – ebenfalls mit einem fünfjährigen Papier. Die Nachrichtenlage nach Ankündigung des Deals (Rücktritte des britischen Brexit-Ministers Raab sowie der Arbeitsministerin Mc Vey nach dem „Brexit-Deal“) hat allerdings dazu geführt, dass dieser verschoben wurde, bis ein stabileres Emissionsumfeld besteht.

Darüber hinaus konnte die Deutsche Pfandbriefbank erfolgreich einen dreijährigen in USD denominierten Hypothekendarlehnbrief in Höhe von 600 Mio. USD emittieren

Britische Emittenten
konzentrieren sich auf
neuen SONIA Referenzzinssatz

EUR Benchmark Emissionen der letzten fünf Handelstage

Issuance	Issuer	Country	ISIN	Volume (EURm)	Maturity	Maturity Profile	Spread at Issuance	IPT	NIC	Over subs.	Share CB/OI
13-Nov-18	UNICREDIT	DE	DE000HV2ART5	750	25-Nov-25	HB	0	1	6	1,2	19%

Quelle: Bloomberg, informa global markets, LBBW Research

In 2017 hat die Danske Bank ihre finnischen Covered Bond Aktivitäten reorganisiert (siehe Covered Bonds Weekly Nr. 25 vom 29. Juni 2017). In diesem Rahmen wurde das Hypothekendarlehngeschäft inklusive der dazu-

gehörigen Covered Bonds von der Danske Bank plc auf die Danske Mortgage Bank plc abgespalten. Am heutigen Donnerstag folgte nun die erste Emission aus der neuen Struktur heraus. Die Platzierung des fünfjährigen Papiers startete zu einem ersten Spread-Level von MS+10. Die Emission kam letztendlich zu MS+7 an den Markt, das Emissionsvolumen wurde auf 750 Mio. EUR festgesetzt. Das Orderbuch lag zuletzt bei 1,5 Mrd. EUR.

Für Ende November kündigt sich noch weiteres Angebot im EUR-Bereich an. So sind in den nächsten Tagen zusätzlich zu der australischen ANZ Bank mit der spanischen Liberbank sowie der österreichischen UniCredit Bank Austria AG zwei weitere Emittenten bei Investoren unterwegs, um für ihre Emissionen zu werben. Während die Liberbank hofft, eine EUR-Debüt Emission erfolgreich zu platzieren, ist die österreichische Tochter der italienischen UniCredit SpA erstmals seit September 2015 wieder am Markt unterwegs.

Aktuell erwartete Emissionen

Issuer	Country	Details
ANZ	AU	European fixed income investor meetings to update investors following ANZ's annual results, which will commence on the 12th of November 2018. An EUR benchmark senior and/or covered bond with an intermediate tenor may follow, subject to market conditions.
Liberbank	ES	Liberbank is going to hold a series of fixed income investor meetings commencing on November 15th. An inaugural EUR benchmark covered bond transaction with an intermediate maturity may follow, subject to market conditions. Expected issue ratings are A1 (Moody's) / A(H) (DBRS).
UniCredit Bank Austria	AT	UniCredit Bank Austria is going to hold a series of fixed income investor meetings the week commencing 19th November to give an update on its Covered Bond Programme. A potential capital market transaction may follow, subject to market conditions.

Quelle: Bloomberg, informa global markets, LBBW Research

Abseits vom Neuemissionsgeschäft machte dieser Tage die deutsche Dexia Kommunalbank Deutschland GmbH (DKD) von sich Reden: Anfang November kam es zu einer Herabstufung der ausstehenden Öffentlichen Pfandbriefe von A auf A- mit stabilem Ausblick durch S&P. Die Ratingagentur begründete dies mit verschiedenen strategischen Optionen der französischen Mutter Dexia Credit Local (DCL), welche einen Verkauf des Instituts nicht mehr ausschließt. In der Folge betrachtete die Agentur die DKD nicht mehr als wichtigen integralen Bestandteil der DCL Gruppe. Die DCL hatte auf einen möglichen Verkauf sowohl in ihrem Gesamtjahresbericht 2017 als auch in ihrem Halbjahresbericht 2018 hingewiesen. Damit einher ging zudem eine Portfoliotransaktion in Höhe von 3,6 Mrd. EUR von der DKD innerhalb des DCL-Konzerns auf die Dexia Credit Local S.A., Dublin Branch. Anfang dieser Woche erhielten die vorgenannten Entwicklungen weiteren Auftrieb, wonach laut einer Bloomberg-Meldung sowohl die Aareal Bank als auch die Oldenburgische Landesbank Interesse an einer Übernahme der DKD hätten. Konkretere Informationen hierzu wurden bisher nicht bekannt.

Spekulationen um Verkauf der Dexia Kommunalbank Deutschland GmbH

Themen der Woche

Deutscher Immobilienmarkt steigt weiter – Dynamik leicht rückläufig

- Mit einem Plus von 7,3% (y-o-y) ist der Preisanstieg am deutschen Immobilienmarkt weiter intakt.
- Einzelne Segmente zeigen allerdings mittlerweile eine Abnahme der Dynamik.
- Mit einem Anstieg von 7,4% (y-o-y) wird die Entwicklung weiterhin vom Wohnimmobilienmarkt dominiert.
- Hier legten die Top-7 Städte mit einem Plus von 8,8% (y-o-y) zwar weiterhin stärker zu als der Gesamtmarkt. Allerdings ist mittlerweile eine Abnahme der Diskrepanz zu beobachten.
- Die Preiszuwächse am Gewerbeimmobilienmarkt (+6,8% y-o-y) sind wie auch schon in den Vorquartalen im Wesentlichen auf den Büroimmobilienmarkt (+9,6% y-o-y) zurückzuführen.

Autor:
Karsten Rühlmann

Am 12. November 2018 hat der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) seinen quartalsweise erscheinenden Report zur Immobilienpreisentwicklung in Deutschland zum Q3 2018 veröffentlicht. Die hierin enthaltenen Daten basieren auf realen Transaktionsdaten, die von Instituten aus der deutschen Finanzwirtschaft eingeliefert werden.

Demnach ist der Preisanstieg am deutschen Immobilienmarkt auch im dritten Quartal 2018 weiter intakt. So wies der Gesamtindex im Vergleich zum Q3 2017 ein Plus von 7,3% auf. Nach einem Plus von 8,8% (y-o-y) im ersten Quartal sowie einem Plus von 8,3% (y-o-y) im zweiten Quartal ist mittlerweile allerdings ein leichter Rückgang der Dynamik zu beobachten. Mit einem Anstieg von +7,4% (y-o-y) war erneut der Markt für Wohnimmobilien der wesentliche Treiber für die Preisentwicklung. Gewerbeimmobilien hatten ein Plus von 6,8% (y-o-y) zu verzeichnen.

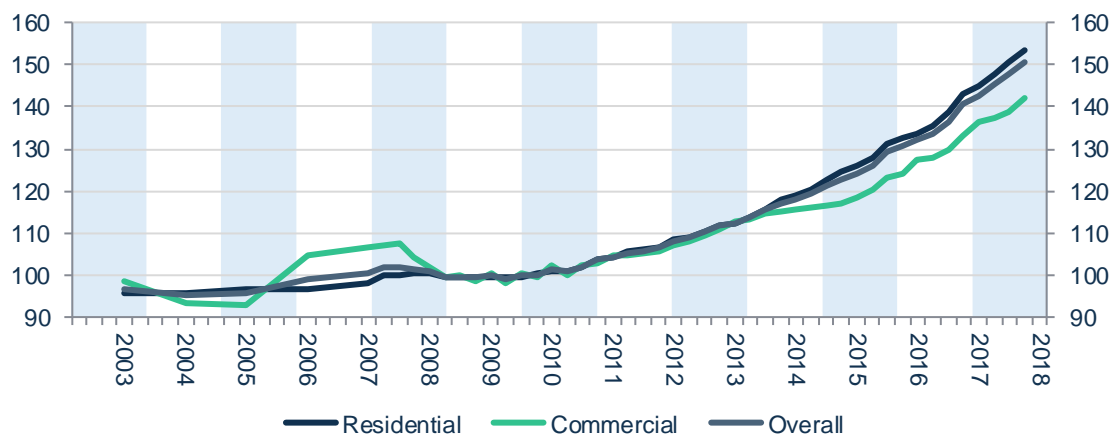
Der vdp sieht aktuell noch keine Trendwende, sieht sich aber in seiner Einschätzung vom Jahresanfang bestätigt, wonach für 2018 ein verlangsamter Preisanstieg zu erwarten ist. Von einer harten Korrektur am Wohnungsmarkt wird nach wie vor nicht ausgegangen. Für den anhaltenden Preisanstieg wird vor allem die weiterhin günstige Entwicklung der deutschen Wirtschaft verantwortlich gemacht.

Der seit Ende 2010 andauernde Aufwärtstrend am deutschen Immobilienmarkt hält damit an. Dabei konnte auf dem Wohnungsmarkt ein Anstieg von insgesamt 54% ausgewiesen werden, bei den Gewerbeimmobilien lag dieser – bei deutlich volatilerer Entwicklung – bei 42%.

vdp Immobilienindex
steigt in Q3 um 7,3%

Keine Trendwende
aber Abnahme der
Dynamik

Preisentwicklung von Immobilien in Deutschland



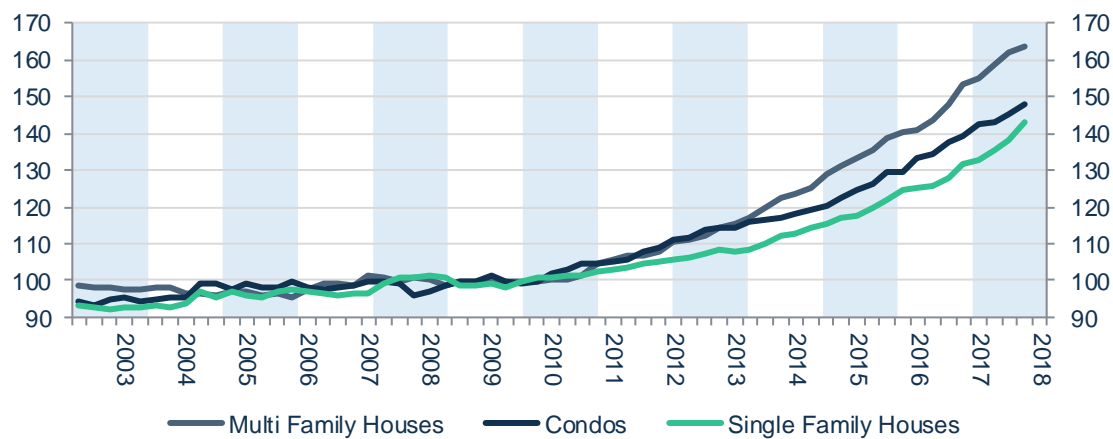
Quelle: vdp Research, LBBW Research - indexiert; Basisjahr 2010; seit 2008 auf Quartalsbasis

Entwicklung der Teilmärkte

Das Segment Wohnen setzt sich aus den Unterindizes für Mehrfamilienhäuser sowie selbst genutztes Wohnen zusammen. Letzteres unterteilt sich wiederum in die Untersegmente Eigentumswohnungen und Eigenheime.

Nachdem sich die Dynamik bei den Mehrfamilienhäusern zuletzt etwas abflachte, dominierte im Q3 2018 vor allem die Preisentwicklung für selbst genutztes Wohneigentum das Segment „Wohnen“ mit einem Plus von 8,1% (y-o-y). Dabei legten die Preise für Eigenheime (+8,7%) spürbar stärker zu als für Eigentumswohnungen (+6,1%). Der Index für die Preisentwicklung von Mehrfamilienhäusern hatte einen Zuwachs von 6,8% (y-o-y) zu verzeichnen, nach 10,9% im Q1 2018 sowie 9,7% im Q2 2018.

Preisentwicklung von Wohnimmobilien in Deutschland



Quelle: vdp Research, LBBW Research – indexiert; Basisjahr 2010

Die Immobilienpreisentwicklungen in Deutschland weisen regional deutliche Unterschiede auf. So sind vor allem die Top-7 Städte von einem anhaltend hohen Nachfrageüberschuss geprägt. Demnach konnte sich hier

der Wohnimmobilienmarkt mit einem Plus von 111% seit 2010 mehr als verdoppeln. Auch im Q3 2018 war mit +8,8% ein vergleichsweise stärkerer Preiszuwachs zu verzeichnen. Allerdings ist mittlerweile eine Abnahme der Diskrepanz zum Gesamtmarkt zu beobachten. Bei selbst genutztem Wohneigentum lag die Preisentwicklung in den Top-7 Städten mit +7,5% sogar erstmals seit 2008 wieder unter dem gesamtdeutschen Durchschnitt. Der vdp führt diese Entwicklung darauf zurück, dass auch die Ballungsräume außerhalb der Top-7 Städte mittlerweile hohe Preissteigerungen erreicht haben. In den Top-7-Städten gibt es dagegen mittlerweile Anzeichen für ein Abflachen der Entwicklung.

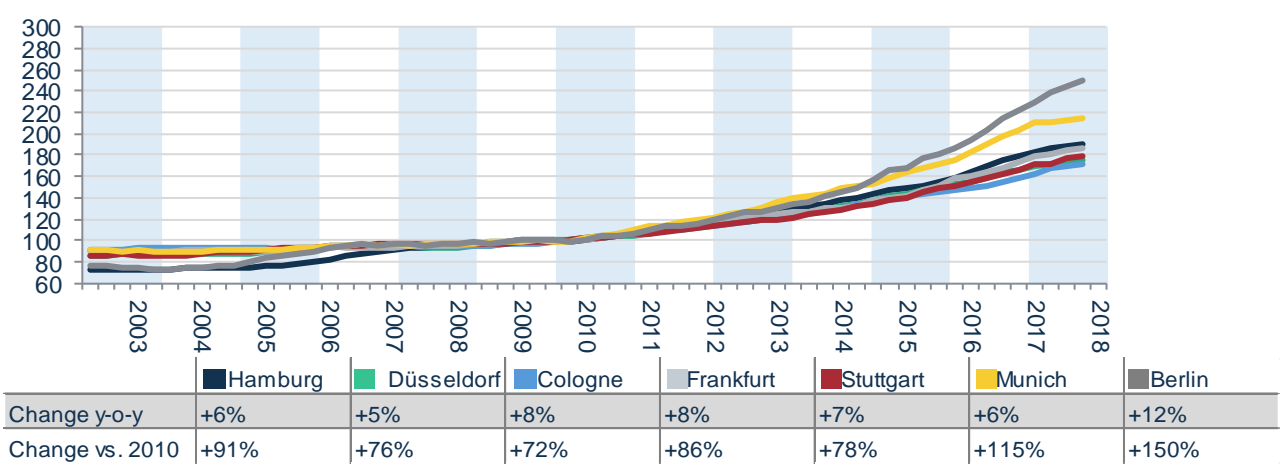
Preisentwicklung von Wohnimmobilien in Deutschland – Top-7 Städte vs. Gesamtmarkt



Quelle: vdp Research, LBBW Research – indexiert; Basisjahr 2010

Mit einem Zuwachs von 12% (y-o-y) zeigte Berlin die größten Preissteigerungen. Damit sind hier die Preise für Wohnimmobilien seit Beginn des Aufschwungs im Jahr 2010 mehr als doppelt so hoch. Dahinter folgen Frankfurt und Köln mit jeweils 8% sowie Stuttgart mit einem Plus von 7% gegenüber dem Vorjahresquartal.

Preisentwicklung von Wohnimmobilien in Deutschlands Top-7 Städten

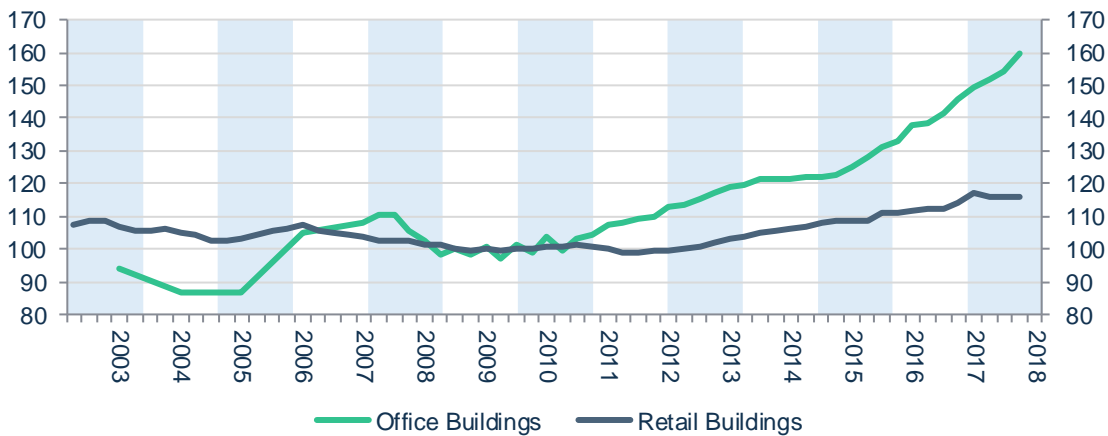


Quelle: vdp Research, LBBW Research – indexiert; Basisjahr 2010

Auf dem Gewerbeimmobilienmarkt dominieren weiterhin klar Büroimmobilien mit einem Anstieg von 9,6% (y-o-y). Damit konnte hier die hohe Dynamik aufrecht gehalten werden. Die anhaltend steigende Beschäftigung führte dazu, dass die Nachfrage nach Büroflächen weiter hoch ist. In Kombination mit sinkenden Leerständen und relativ geringen Neubautätigkeiten gingen zudem die Neuvertragsmieten um 6,1% nach oben.

Die Entwicklung bei Einzelhandelsimmobilien leidet dagegen weiterhin unter der starken Konkurrenz des Online-Handels. So kam es hier im Vergleich zum Vorjahresquartal lediglich zu einem Anstieg um 1,5%. Im Vergleich zum Q2 2018 war gar ein Rückgang um -0,4% zu beobachten.

Preisentwicklung von Gewerbeimmobilien in Deutschland



Quelle: vdp Research, LBBW Research – indexiert; Basisjahr 2010; Büroimmobilien erst ab 2008 auf Quartalsbasis

03 |

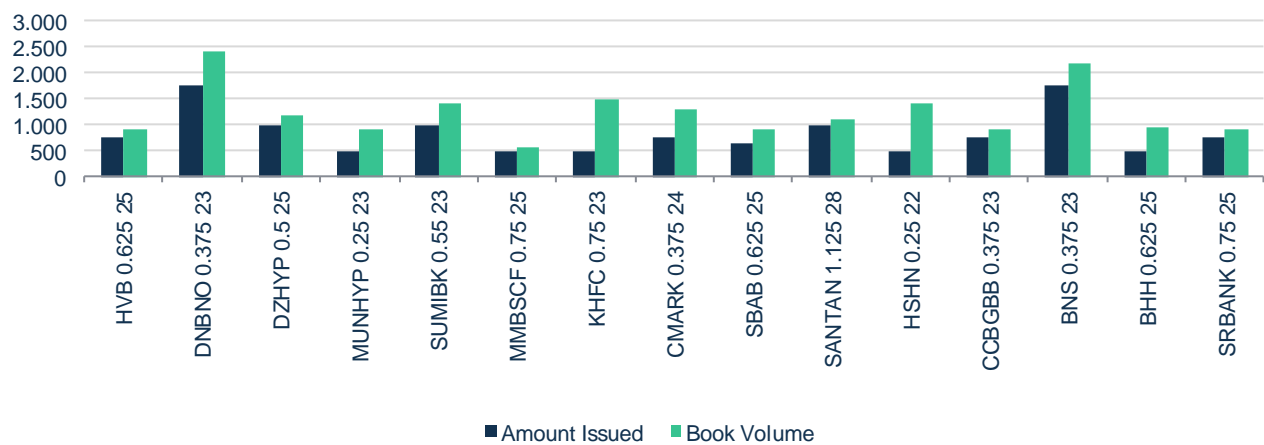
Primärmarktüberblick

Aktuelle Benchmark Emissionen

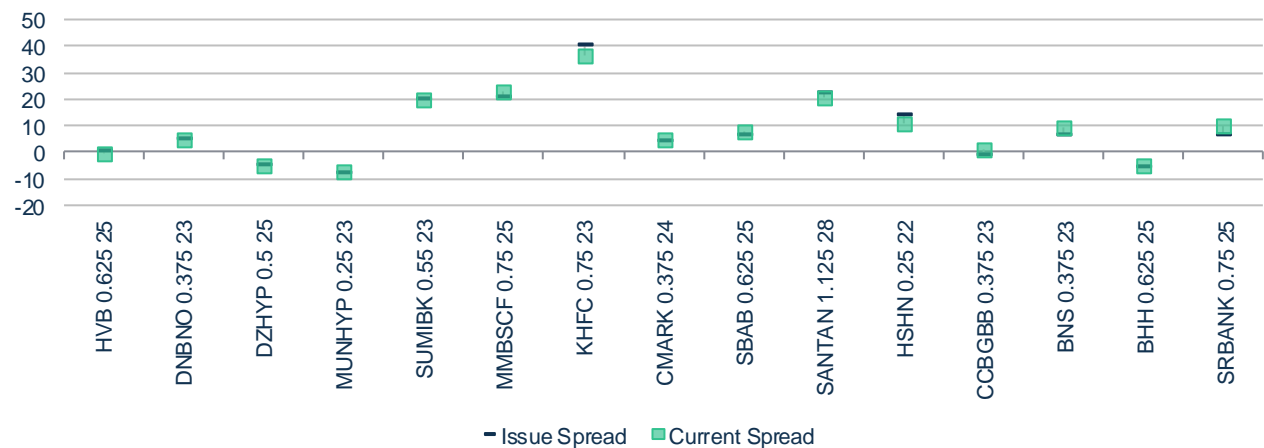
Issuer	ISIN	Amount Issued	Coupon	Maturity	Issue Spread	Current Spread	Maturity Structure	Type	Issue Date
UNICREDIT	DE000HV2ART5	750	0.625	25.11.2025	0	0	HB	MC	13.11.2018
DNB BOLIG	XS1909061597	1.750	0.375	14.11.2023	5	5	SB	MC	07.11.2018
DZ HYP	DE000A2G9HE4	1.000	0.50	13.11.2025	-5	-5	HB	MC	06.11.2018
MUENCHEN HYPO	DE000MHB21J0	500	0.25	13.12.2023	-8	-7	HB	MC	30.10.2018
SUMITOMO MITSUI	XS1899009705	1.000	0.55	06.11.2023	20	20	SB	MC	30.10.2018
MY MONEY BANK	FR0013368263	500	0.75	31.10.2025	21	23	SB	MC	24.10.2018
KOREA HOUSING FINANCE	XS1900542926	500	0.75	30.10.2023	40	36	HB	MC	24.10.2018
ARKEA HOME LOAN SFH	FR0013375797	750	0.375	04.03.2024	4	5	SB	MC	23.10.2018
SCBC	XS1900804045	650	0.625	30.10.2025	6	8	SB	MC	23.10.2018
SANTANDER	ES0413900533	1.000	1.125	25.10.2028	22	21	HB	MC	18.10.2018
HSH NORDBANK	DE000HSH6K32	500	0.25	25.04.2022	14	11	HB	MC	17.10.2018
BELFIUS BANK	BE0002620012	750	0.375	24.10.2023	-1	1	SB	MC	17.10.2018
BANK OF NOVA SCOTIA	XS1897129950	1.750	0.375	23.10.2023	6	9	SB	MC	16.10.2018
BERLIN HYP AG	DE000BHY0GC3	500	0.625	22.10.2025	-6	-5	HB	MC	12.10.2018
SR-BOLIGKREDITT AS	XS1894534343	750	0.75	17.10.2025	6	10	SB	MC	10.10.2018
ING-DIBA	DE000A1KRJR4	1.000	0.25	09.10.2023	-6	-5	HB	MC	02.10.2018
ING-DIBA	DE000A1KRJS2	500	1.25	09.10.2033	5	3	HB	MC	02.10.2018
BNPP FORTIS	BE0002614924	500	0.625	04.10.2025	2	6	SB	MC	27.09.2018
BANQUE POSTALE SFH	FR0013369667	750	1.00	04.10.2028	3	7	SB	MC	26.09.2018
DEUTSCHE KREDITBANK	DE000SCB0005	500	0.875	02.10.2028	-3	-1	HB	PC	25.09.2018
SKIPTON BS	XS1887330188	500	0.5	02.10.2023	16	20	SB	MC	25.09.2018
ASB BANK	XS1887485032	500	0.75	09.10.2025	16	19	SB	MC	24.09.2018
COMMERZBANK	DE000CZ40NB5	500	0.05	01.08.2022	-8	-7	HB	MC	24.09.2018
CREDIT AGRICOLE HL SFH	FR0013368370	500	0.05	29.08.2022	-9	-6	SB	MC	21.09.2018
CREDIT AGRICOLE HL SFH	FR0013368388	1.000	1.50	28.09.2038	12	13	SB	MC	21.09.2018
ING	BE0002613918	1.000	0.75	28.09.2026	3	7	SB	MC	20.09.2018
NN GROUP NV	NL0013088990	500	1.00	25.09.2028	14	16	CPT	MC	18.09.2018
HELABA	XS1883355601	1.000	0.5	25.09.2025	-9	-7	HB	MC	18.09.2018
SANTANDER UK	XS1880870602	1.000	0.375	20.09.2023	10	13	SB	MC	11.09.2018
RLB VORARLBERG	AT000B066675	500	0.50	17.09.2025	4	4	HB	MC	10.09.2018
AAREAL BANK	DE000AAR0223	500	0.125	31.07.2023	-9	-7	HB	MC	04.09.2018
DEUTSCHE BK	ES0413320096	1.000	0.50	11.03.2024	27	26	HB	MC	04.09.2018
NIBC BANK NV	XS1877512258	500	1.00	11.09.2028	15	18	CPT	MC	04.09.2018
UOB	XS1877520194	500	0.25	11.09.2023	7	9	SB	MC	03.09.2018
CFF	FR0013358843	1.000	0.875	11.09.2028	8	9	HB	XC	03.09.2018
DEUTSCHE HYPO	DE000DHY4994	500	0.25	10.12.2024	-8	-5	HB	MC	03.09.2018
RBC	XS1876471183	1.500	0.625	10.09.2025	6	8	SB	MC	30.08.2018
SG SFH	FR0013358496	750	0.25	11.09.2023	-6	-3	SB	MC	30.08.2018
CREDIT AGRICOLE PS SCF	FR0013358199	500	0.5	10.10.2025	-1	2	SB	PC	29.08.2018
BAYERNLB	DE000BLB6JF8	500	0.25	04.09.2024	-12	-10	HB	MC	28.08.2018
HYPO NOE GRUPPE BANK	XS1875268689	500	0.50	04.09.2025	4	6	SB	PC	28.08.2018
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK	DE000A2GSLV6	500	0.625	30.08.2027	-2	0	HB	MC	22.08.2018
RLB NOE-WIEN	XS1871114473	500	0.625	28.08.2026	3	4	SB	PC	22.08.2018
AAREAL BANK	DE000AAR0215	500	0.375	15.07.2025	-8	-6	HB	MC	21.08.2018
EIKA BOLIGKREDITT	XS1869468808	500	0.50	28.08.2025	3	9	SB	MC	21.08.2018
BANCO BPM	IT0005340374	500	1.125	25.09.2023	95	90	SB	MC	18.07.2018
NATIONAL BANK OF CANADA	XS1859275718	750	0.25	24.07.2023	3	6	SB	MC	17.07.2018
BAYERNLB	DE000BLB6JE1	500	0.625	19.07.2027	-9	-7	HB	PC	10.07.2018
VORALBG LH BK	XS1856342560	500	0.625	17.07.2026	7	5	HB	MC	10.07.2018
BPER BANCA	IT0005339996	500	1.00	22.07.2023	85	82	SB	MC	10.07.2018
MEDIOBANCA	IT0005339186	500	1.125	12.08.2024	70	68	SB	MC	05.07.2018
RLB OOE	AT0000A228U7	500	0.875	12.07.2028	5	7	HB	MC	05.07.2018
HSH NORDBANK	DE000HSH6K16	500	0.375	12.07.2023	18	14	HB	MC	05.07.2018
INTESA SANPAOLO	IT0005339210	1.000	1.125	14.07.2025	63	54	SB	MC	04.07.2018
STADSHYPOTEK	XS1855473614	1.000	0.50	11.07.2025	3	7	SB	MC	04.07.2018

Quelle: Bloomberg, Final Terms, LBBW Research – HB= Hard Bullet, SB= Soft Bullet, CPT= Conditional Pass-Through; MC= Mortgage Collateral, PC= Public Sector Collateral, XC= Mixed Collateral; Volume in EURm; Coupon in %; Spreads in bp

Emissionsvolumen und Orderbuch letzte 15 Benchmark Emissionen

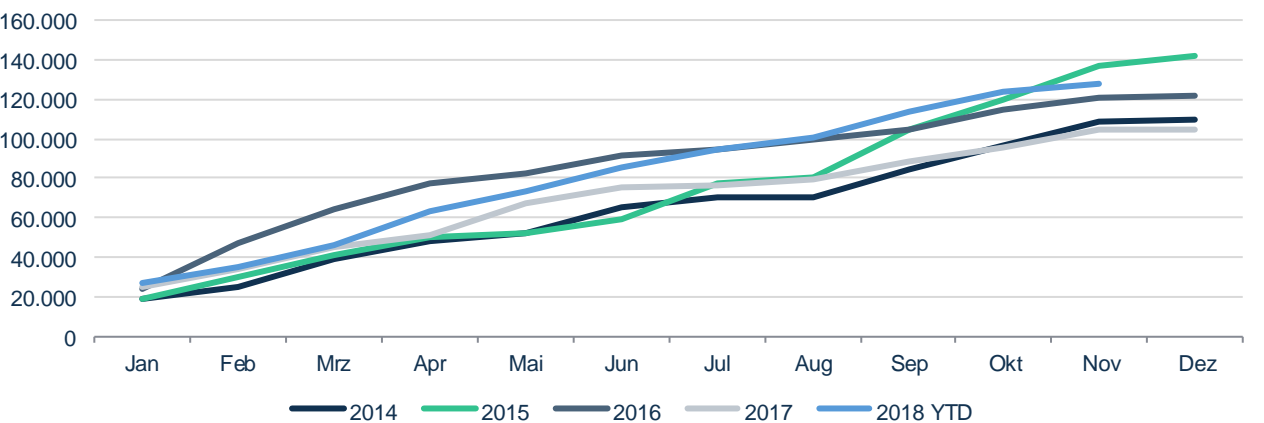


Aktueller Spread vs. Emissions-Spread letzte 15 Benchmark Emissionen



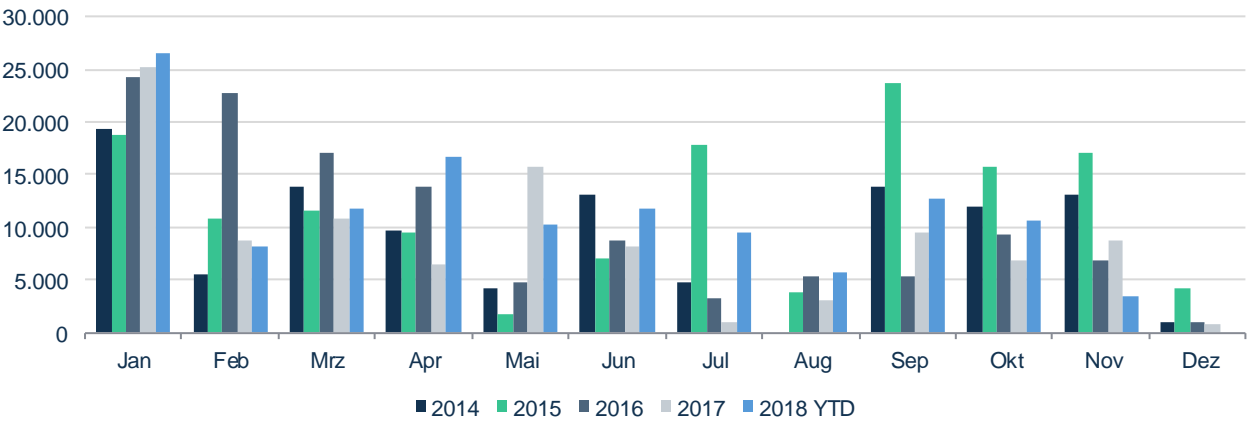
Auswertungen zum Jahresverlauf

Benchmark Emissionen im Jahresvergleich

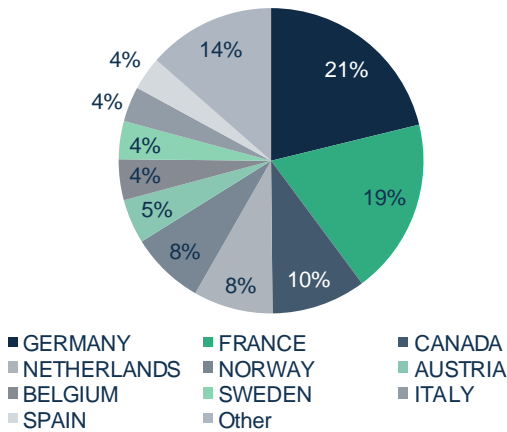


Quelle: Bloomberg, informa global markets, LBBW Research – Volumen in EURm; Spreads in Basispunkten

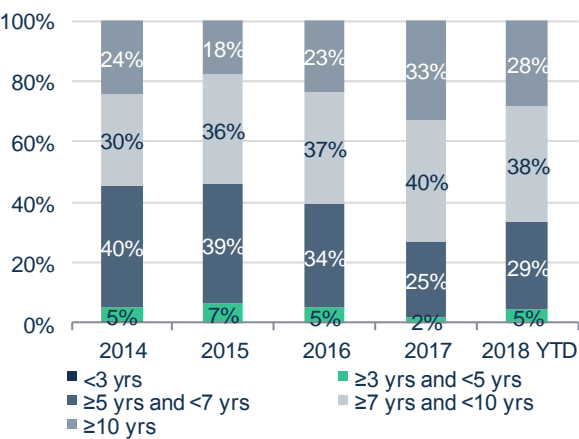
Benchmark Emissionen im Monatsvergleich



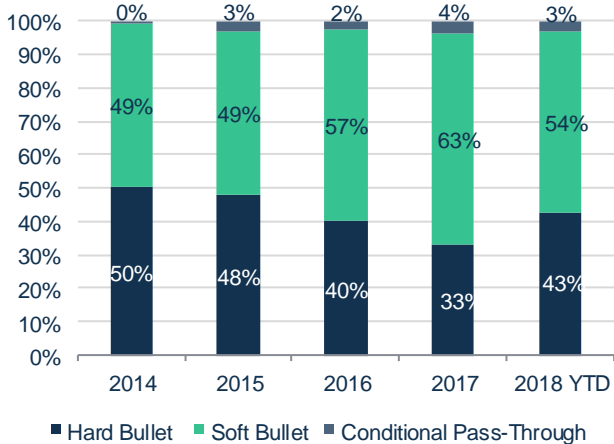
Benchmarks YTD nach Ländern



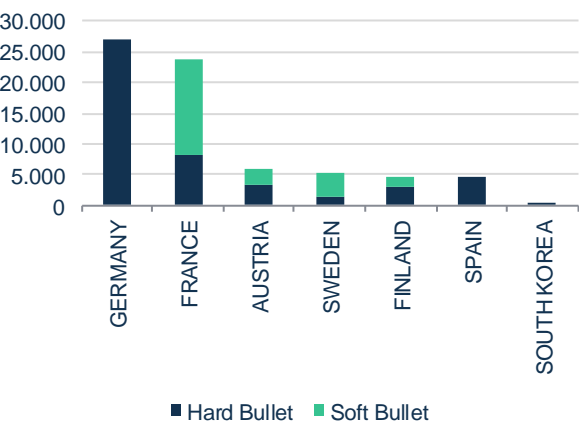
Benchmarks YTD nach Laufzeiten



Verlängerbare Laufzeitstrukturen



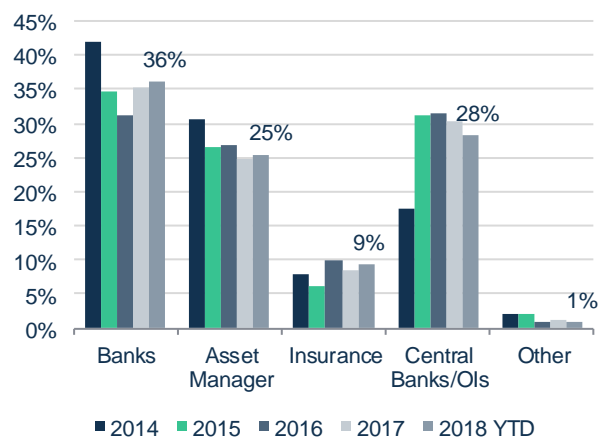
Hard Bullet Jurisdiktionen 2018



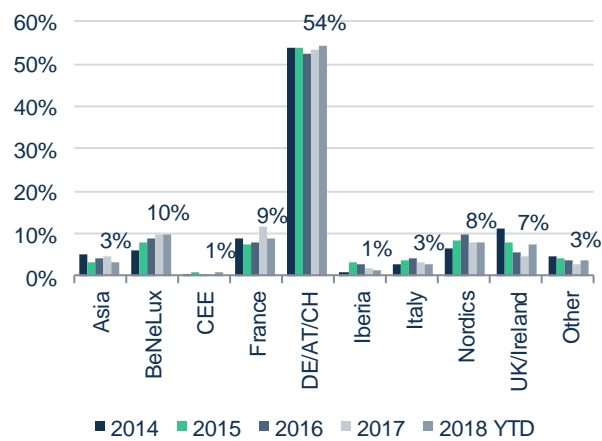
Quelle: Bloomberg, Final Terms, LBBW Research – Volumen in EURm

Covered Bond Investorenverteilung

Benchmarks nach Art der Investoren



Benchmarks nach Land der Investoren

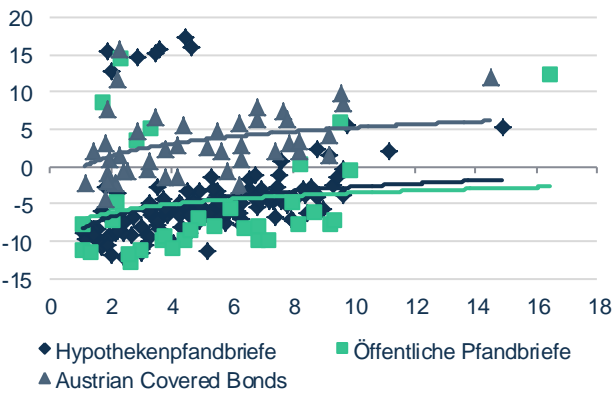


Quelle: Bloomberg, informa global markets, LBBW Research

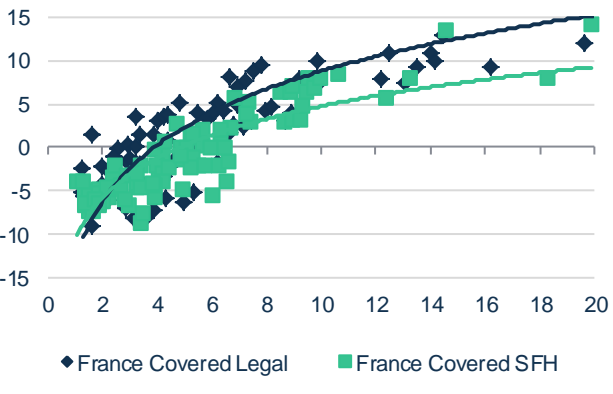
04 | Sekundärmarktüberblick

Aktuelle Sekundärmarktkurven

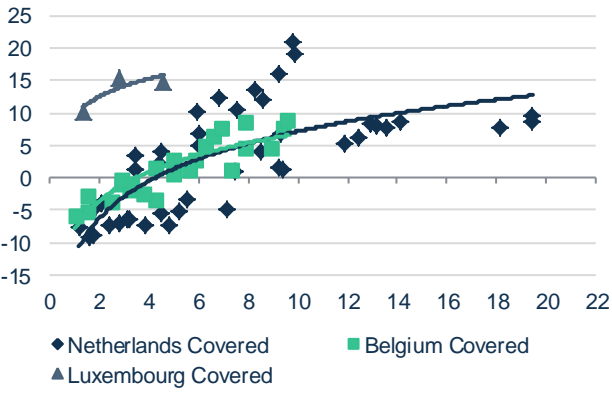
Deutschland und Österreich



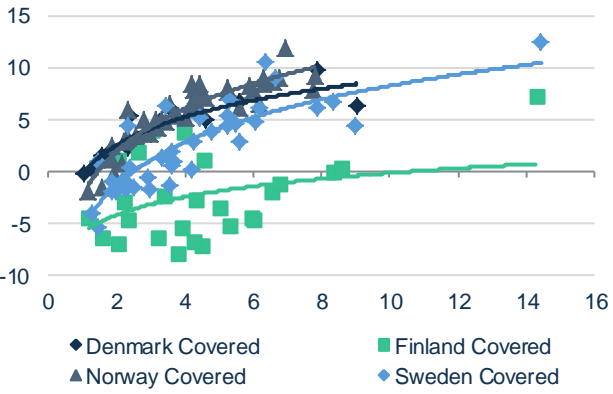
Frankreich



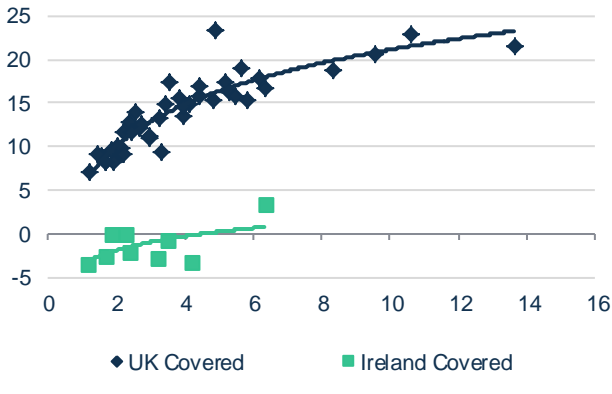
BeNeLux



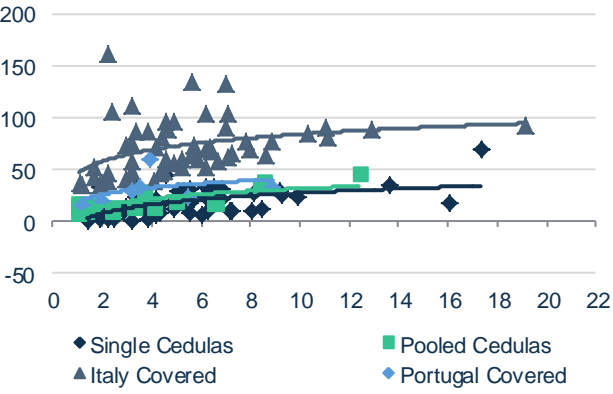
Nordics



UK und Irland

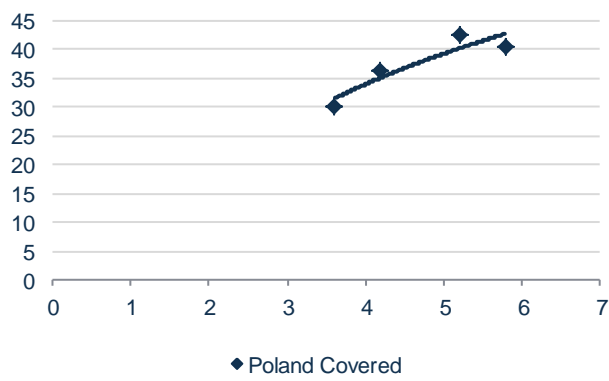


Peripherie

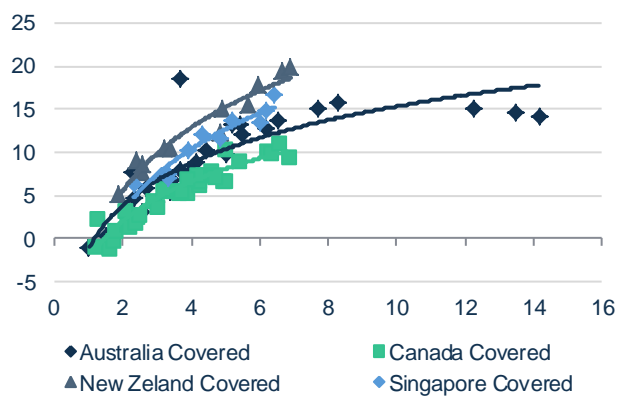


Quelle: Refinitiv, LBBW Research – Spreads in Basispunkten

Polen

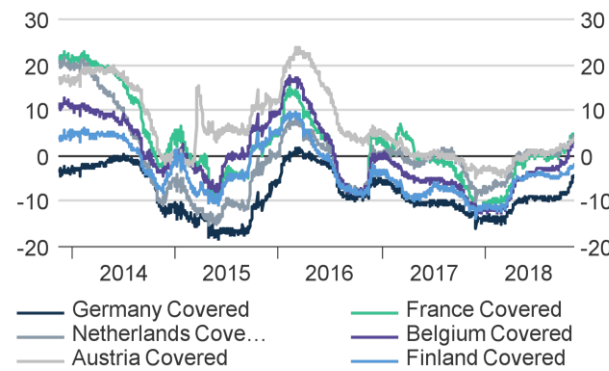


Übersee

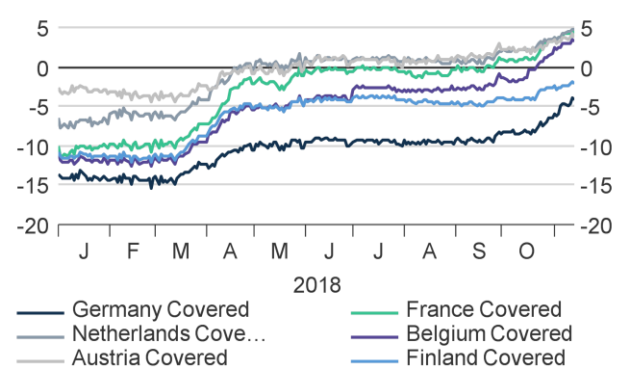


Entwicklung der Risikoaufschläge im Zeitablauf

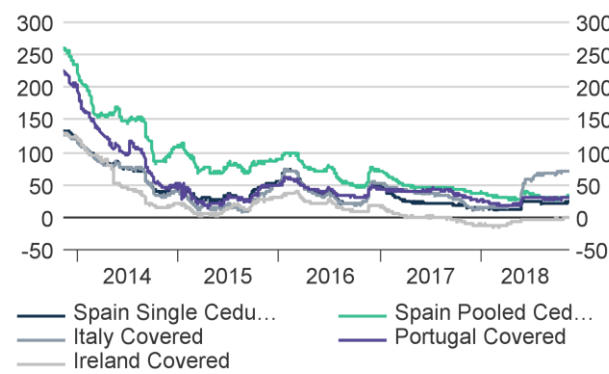
EUR-Jurisdiktionen – Kerneuropa 5Y



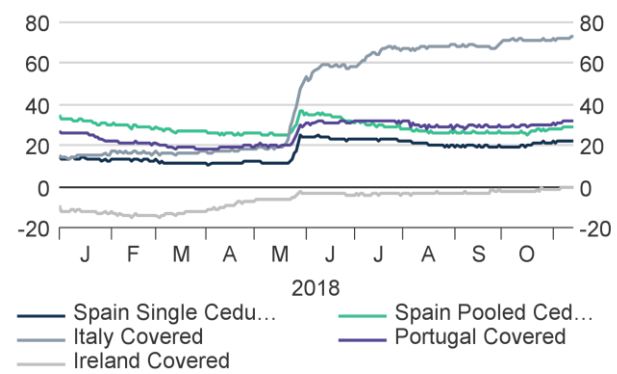
EUR-Jurisdiktionen – Kerneuropa YTD



EUR Jurisdiktionen – Peripherie 5Y

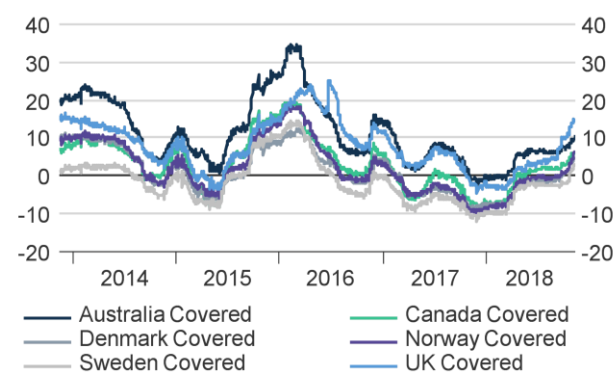


EUR-Jurisdiktionen – Peripherie YTD

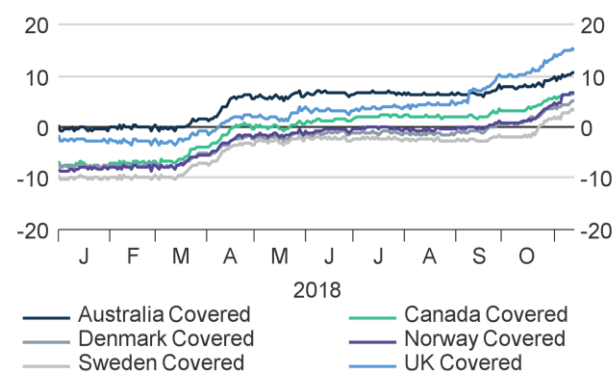


Quelle: Refinitiv, LBBW Research – Spreads in Basispunkten

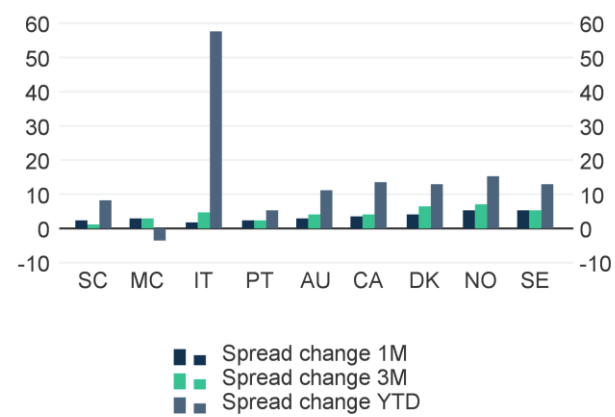
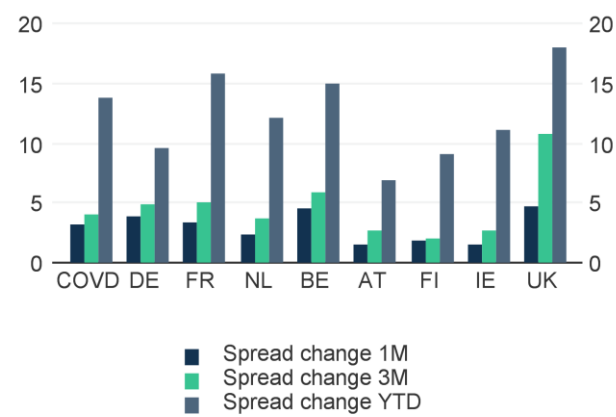
Non-EUR-Jurisdiktionen – 5Y



Non-EUR-Jurisdiktionen – YTD

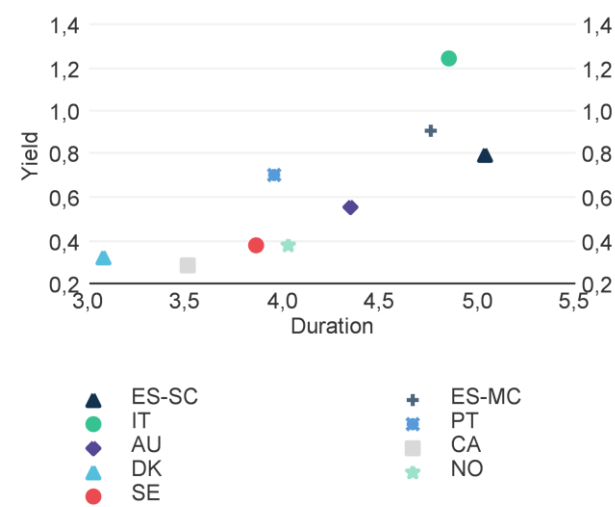
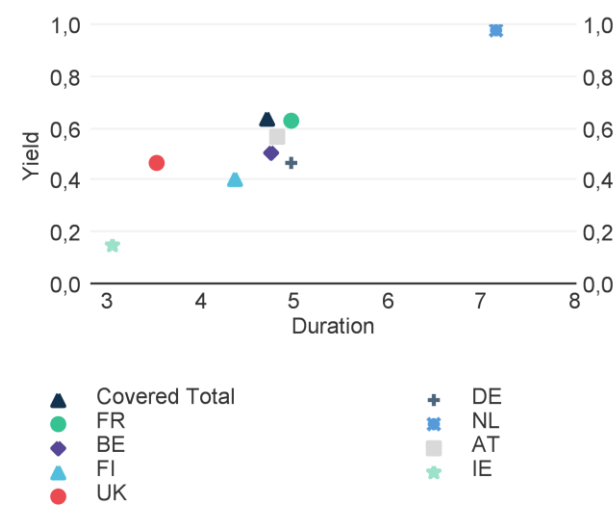


Veränderungen der Risikoaufläge



Aktuelle Renditen und Durationen

Rendite vs. Duration



Quelle: Refinitiv, LBBW Research – Spreads und Spreadveränderungen in Basispunkten

Total Return iBoxx EUR Covered und SSA Indices

Performance Covered Länder Indices

	2018 YTD	2017	2016	2015
German Covered	0,01	-0,02	1,30	0,19
France Covered	-0,12	0,37	1,95	0,51
Netherlands Covered	-0,03	0,49	1,86	0,46
Belgium Covered	-0,04	0,16	2,07	0,18
Austria Covered	0,26	0,13	2,53	-0,08
Finland Covered	0,10	0,05	1,80	0,15
Spain Single Cedulas	0,44	1,53	2,94	-0,02
Spain Multi Cedulas	1,06	1,81	4,10	1,56
Italy Covered	-1,84	2,03	2,24	0,30
Portugal Covered	0,55	1,08	1,44	0,98
Ireland Covered	0,06	0,79	1,83	0,32
Australia Covered	0,17	0,47	2,84	-0,20
Canada Covered	0,01	0,23	1,65	0,54
Denmark Covered	-0,11	0,19	1,56	0,52
Norway Covered	-0,10	0,18	1,39	0,30
Sweden Covered	0,00	0,13	1,94	0,20
UK Covered	-0,15	0,47	1,84	0,36

Performance Covered vs. SSAs

	2018 YTD	2017	2016	2015
Covered	-0,06	0,59	2,06	0,41
Sovereigns	-0,86	0,07	3,27	1,64
Agencies	0,11	-0,18	1,77	0,61
Public Banks	0,09	0,05	1,81	0,69
Regions	0,18	0,11	2,41	0,90
Supras	-0,54	0,02	3,11	0,49

Performance Covered Laufzeit Indices

	2018 YTD	2017	2016	2015
Covered	-0,06	0,59	2,06	0,41
Covered 1-3	-0,16	0,15	0,32	0,35
Covered 3-5	0,10	0,43	1,41	0,71
Covered 5-7	-0,02	0,58	2,58	0,52
Covered 7-10	-0,22	1,39	4,38	0,00
Covered 10+	0,09	1,91	7,18	-0,31

Performance Covered Rating Indices

	2018 YTD	2017	2016	2015
Covered	-0,06	0,59	2,06	0,41
Covered AAA	-0,04	0,26	1,75	0,39
Covered AA	-0,26	1,04	2,10	0,01
Covered A	0,46	1,98	3,82	0,43

Quelle: Refinitiv, LBBW Research – Performance in %

Letzte Ausgaben

Nr. 39_2018 vom 08.11.2018

Aktueller Marktüberblick

CBPP3 – Sekundärmarktkäufe dominieren

Deckungsstöcke deutscher Pfandbriefe Q3 2018

Nr. 38_2018 vom 31.10.2018

Aktueller Marktüberblick

MünchenerHyp begibt erfolgreich ersten ökologischen ESG Pfandbrief

Nr. 37_2018 vom 25.10.2018

Aktueller Marktüberblick

CBPP3 – Beteiligungsquoten bei Primärmarktemissionen im Oktober sichtbar unter 20%

Moody's stuft neun italienische Covered Bonds auf Aa3 herab

Mögliche Änderung des Pfandbriefgesetzes im Lichte des Brexit positiv für Investoren

Nr. 36_2018 vom 18.10.2018

Aktuelle Marktentwicklung

SMBC plant auf vertraglicher Basis ersten japanischen EUR-Benchmark Covered Bond

Nr. 35_2018 vom 11.10.2018

Aktuelle Marktentwicklung

CBPP3 – Schwächere Zuwächse in den kommenden Monaten zu erwarten

Makroprudentielle Maßnahmen mit positivem Effekt auf schwedische Covered Bonds

Nr. 34_2018 vom 04.10.2018

Aktuelle Marktentwicklung

Hoffnung auf Wiederbelebung von US-Covered Bonds verfrüht

Nr. 33_2018 vom 27.09.2018

Aktuelle Marktentwicklung

CBPP3 – EZB geht weiter vom Gas

Green Covered Bonds der Sparebank 1 Boligkredit

mit erstem grünen Moody's Rating

Nr. 32_2018 vom 20.09.2018

Aktuelle Marktentwicklung

Aareal Bank übernimmt Düsseldorfer Hypothekenbank

Skipton Building Society plant EUR-Benchmarkdebüt

Nr. 31_2018 vom 11.09.2018

Aktuelle Marktentwicklung

CBPP3 – September lässt Anstieg der Käufe erwarten

EU-Harmonisierung von Covered Bonds schreitet voran

Österreichisches Pfandbriefgesetz – An Ending Story?

06 | Disclaimer

Einstufungssystematik LBBW Credit Research

Bezüglich der Einstufung sowohl auf Portfolioebene als auch innerhalb einer spezifischen Branche werden auf Emittentenebene die Stufen „Basis“, „Additional“ und „Not Recommended“ geführt. Sie bringen zum Ausdruck, welche Investments auf Einzelnamenebene innerhalb einer spezifischen Branche aus Risikosicht empfehlenswert sind. „Basis“ ist insbesondere für konservative Investoren geeignet. Unter Diversifikations- bzw. Chancen/Risikواسpekten sind die als „Additional“ eingestufenen Werte zur Beimischung geeignet. Aus fundamentaler Sicht nicht empfehlenswerte Titel werden mit „Not Recommended“ eingestuft.

Bitte beachten Sie:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um: institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können, das Verbot des Eigenhandels in Papieren, für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Diese Studie und die darin enthaltenen Informationen sind von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken ausgegeben und erstellt worden. Sie wird zu Ihrer privaten Information ausgegeben mit der ausdrücklichen Anerkennung des Empfängers, dass sie kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zu kaufen, halten oder verkaufen und auch kein Medium, durch das ein entsprechendes Finanzinstrument angeboten oder verkauft wird, darstellt. Sie wurde ungeachtet Ihrer eigenen Investitionsziele, Ihrer finanziellen Situation oder Ihrer besonderen Bedürfnisse erstellt. Jede Vervielfältigung dieses Informationsmaterials in Gänze oder in Teilen ist verboten, und Sie dürfen dieses Material ausschließlich an Ihre Berater oder Angehörige der Berufsstände weitergeben, die Ihnen dabei helfen, die Finanzinstrumente zu bewerten.

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und sollte keine verlässliche Grundlage zum Zwecke der Entscheidungsfindung bilden, in dieses bestimmte Finanzinstrument zu investieren. Mögliche Investoren sollten Informationen zugrunde legen, die im Emissionsprospekt zu finden sind, sowie auf andere öffentlich zugängliche Informationen zurückgreifen.

Die Informationen in dieser Studie sind von der LBBW aus Quellen geschöpft worden, die für zuverlässig gehalten werden. Die LBBW kann allerdings solche Informationen nicht verifizieren, und aufgrund der Möglichkeit menschlichen und technischen Versagens unserer Quellen, der LBBW oder anderen wird nicht erklärt, dass die Informationen in dieser Studie in allen wesentlichen Punkten richtig oder vollständig sind. Die LBBW schließt jegliche Haftung bezüglich der Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit solcher Information aus und ist für Irrtümer oder Auslassungen oder das Resultat der Nutzung dieser Informationen nicht verantwortlich. Die hierin enthaltenen Aussagen sind Äußerungen unserer nicht verbindlichen Meinung, jedoch keine Darlegung von Tatsachen oder Empfehlungen, ein Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen. Änderungen einer Einschätzung können wesentliche Auswirkungen auf die ausgewiesene Wertentwicklung haben. Informationen über die Wertentwicklung in der Vergangenheit weisen nicht auf zukünftige Wertentwicklungen hin. Die LBBW kann in der Vergangenheit andere Studien herausgegeben haben und in Zukunft andere Studien herausbringen, die mit den Informationen in dieser Studie nicht übereinstimmen und andere Schlussfolgerungen ziehen. Diese Studien spiegeln die verschiedenen Annahmen, Ansichten und analytischen Methoden der Analysten wider, die sie erstellt haben, und die LBBW ist in keiner Weise verpflichtet sicherzustellen, dass ein Empfänger dieser Studie Kenntnis von diesen weiteren Studien erhält.

Dieses Material gibt nicht vor, allumfassend zu sein oder alle Informationen zu enthalten, die ein möglicher Anleger zu erhalten wünschen mag.

Nichts in dieser Studie stellt einen anlagerelevanten, rechtlichen, buchhalterischen oder steuerlichen Rat dar oder gibt vor, dass eine Anlage oder Strategie Ihren individuellen Umständen entspricht oder für diese geeignet ist oder anderweitig eine persönliche Empfehlung an Sie ausmacht. Diese Studie richtet sich lediglich an und ist nur gedacht für Personen, die sich hinreichend auskennen, um die damit einhergehenden Risiken zu verstehen, also solche, die sich beruflich mit dem Kapitalmarkt beschäftigen. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich weiterer und aktuellerer Informationen über spezielle Anlagemöglichkeiten und für eine persönliche Anlageberatung bezüglich der Angemessenheit der Anlage in ein Finanzinstrument oder einer Anlagestrategie aus dieser Studie konsultieren.

Die LBBW gibt nicht vor, dass, auch in Zukunft, ein Sekundärmarkt für diese Finanzinstrumente existieren wird. Anleger sollten sowohl die Möglichkeit als auch die Absicht haben, solche Finanzinstrumente auf unbestimmte Zeit zu halten. Ein möglicher Anleger muss feststellen, ob der Erwerb der Finanzinstrumente sich mit seinen finanziellen Bedürfnissen, Zielen und Bedingungen deckt, mit allen darauf anwendbaren Richtlinien und Einschränkungen vollständig übereinstimmt und es sich um eine angemessene und geeignete Anlage handelt, ungeachtet der klaren und hohen Risiken, die mit einer Anlage in die Finanzinstrumente einhergehen. Die hierin enthaltenen Informationen umfassen teilweise sehr hypothetische Analysen. Diese Analyse basiert auf bestimmten Annahmen bezüglich zukünftiger Ereignisse und Bedingungen, die per se unsicher, unvorhersehbar und dem Wandel unterworfen sind. Es wird keine Aussage über die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion getroffen und Anleger sollten sich nicht darauf verlassen, dass die Analyse auf die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion verweist. Tatsächliche Ergebnisse werden, vielleicht wesentlich, von der Analyse abweichen. Anleger sollten die Analysen unter dem Gesichtspunkt der zugrunde liegenden Annahmen, die hierin enthalten sind, betrachten, um ihre eigenen Schlüsse zu ziehen bezüglich der Plausibilität dieser Annahmen und um die Analyse dieser Betrachtungen zu bewerten. Eine Anlage in dieses bestimmte Finanzinstrument beinhaltet gewisse spezifische Risiken. Mögliche Anleger in dieses bestimmte Finanzinstrument sollten die Informationen, die im Emissionsprospekt enthalten sind, sorgfältig prüfen, einschließlich des Abschnittes „Risikofaktoren“.

Das bestimmte Finanzinstrument, auf das hierin Bezug genommen wird, kann ein hohes Risiko beinhalten, darunter Kapital-, Zins-, Index-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwert- Produkt- und Marktrisiken und ist nicht für alle Anleger geeignet. Die Finanzinstrumente können plötzliche und große Wertverluste erleiden, die Verluste verursachen, die dem ursprünglichen Anlagevolumen entsprechen, wenn diese Anlage eingelöst wird. Jede ausgeübte Transaktion beruht ausschließlich auf Ihrem Urteil bezüglich der Finanz-, Tauglichkeits- und Risikokriterien. Die LBBW gibt nicht vor, unter solchen Umständen beratend tätig zu werden, noch sind ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dazu befugt.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Informationen zu den Empfehlungen werden mindestens einmal jährlich aktualisiert. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen.

Weitere, gemäß DVO (EU) 2016/958 (insbesondere Art. 4, Abs. 1 lit. e und i sowie 6, Abs. 3) erforderliche Angaben und Übersichten finden Sie unter <https://www.lbbw-markets.de/publicdisclaimer>.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationenvon Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenz-gebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebs Händler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.