

Bereit für Neues

LBBW

Anleihekompas Green Bonds

Neuemissionen im April

Autoren:

Bettina Deuscher, Senior Investment Analyst

Gerold Deppisch, Senior Investment Analyst

Torben Skopnik, Senior Investment Analyst

03.05.2022 • LBBW Research



LBBW_Research

01

Highlights des Monats



Corporates: Nachhaltigkeitsreporting wird weiterentwickelt

Neuer Fortschrittsbericht UN
Global Compact

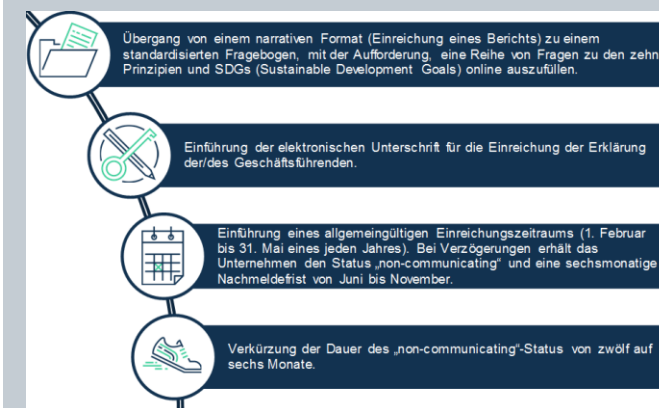
**Communication on
Progress (CoP) ab
01.01.2023 neu**

Internationale Unternehmen, die sich zu den Nachhaltigkeitszielen des UN Global Compacts verpflichten, berichten mit dem Fortschrittsbericht (CoP) seit nunmehr 18 Jahren jährlich über die Umsetzung von Nachhaltigkeitsmaßnahmen.

<https://www.unglobalcompact.org/participation/report/cop>

60.638

**Unternehmen erfüllen
im April 2022 die
Mindestanforderungen
des CoP**



**Ab 01.01.2023 gelten neue
Meldepflichten.**

**Diese können interessierte
Unternehmen erstmals ab
April 2022 als Early
Adapter Nutzer testen.**

ESG-Primärmarkt: Aprilangebot insgesamt verhalten

Corporates:

Der April zeigte bei Unternehmen eine deutliche geringere ESG-Emissionstätigkeit. Das im Vormonat deutlich gestiegene Emissionsvolumen fiel im April um 64% auf nur noch **9,9 Mrd. EUR**, dem niedrigsten Wert im bisherigen Jahresverlauf.

- **Wie im März waren auch im April Sustainability-Linked Bonds mit einem Anteil am Emissionsvolumen von 26% sehr gefragt. Gleichwohl waren Green Bonds mit 57% wieder die Bondtyp-Favoriten.**

Financials

Bei den Financials ging das Emissionsvolumen im Vergleich zum Vormonat um rund 25% auf **14,8 Mrd. EUR** weiter zurück. Green Bonds dominierten mit einem Anteil von 60% das Emissionsgeschehen, gefolgt von Sustainability Bonds mit 25%.

- **Größte Einzelemission war ein Green Bond der Münchner Hyp über 1 Mrd. EUR. Aus Deutschland kam insgesamt auch das größte Emissionsvolumen.**





SSAs und Sovereigns:

Staaten und staatsnahe Emittenten behielten das hohe Angebot mit **25,7 Mrd. EUR** bei und lieferten damit fast die Hälfte des gesamten Aprilangebots.

- **Die größte Einzelemission stellte der zweite Green Bond der Europäischen Union dar, die 13-fach überzeichnet war.**



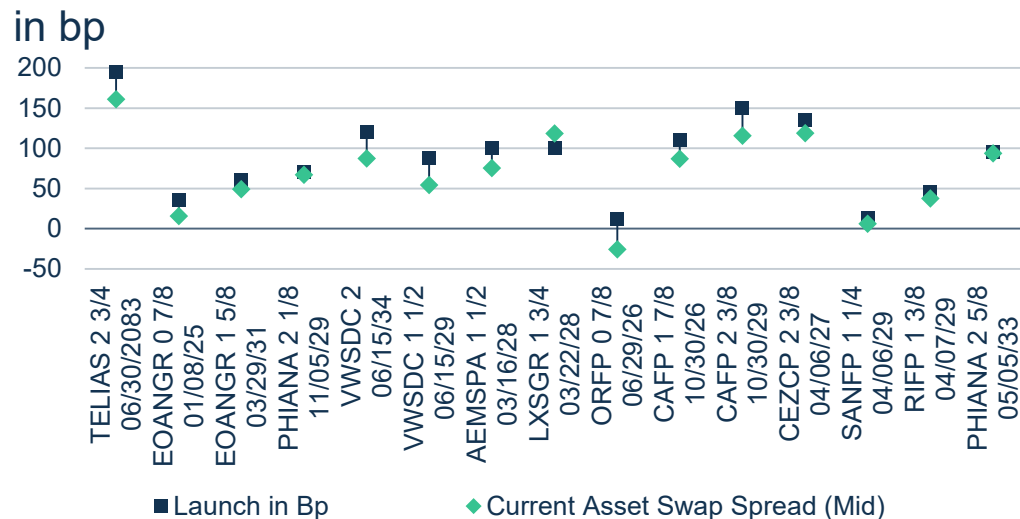
LBBW Anleihekompas Green Bonds – April 2022

	Corporate	Financial	SSA u. Sovereign
Emissionsvolumen im Monat	 über 8 Mrd. EUR	 über 8 Mrd. EUR	 über 8 Mrd. EUR
Hauptwährung *	CNY	EUR	EUR
Größte Emittenten	Koninklijke Philips NV	OMERS Finance Trust	European Union
Land mit dem größten Emissionsvolumen	China	Germany	Supranationals

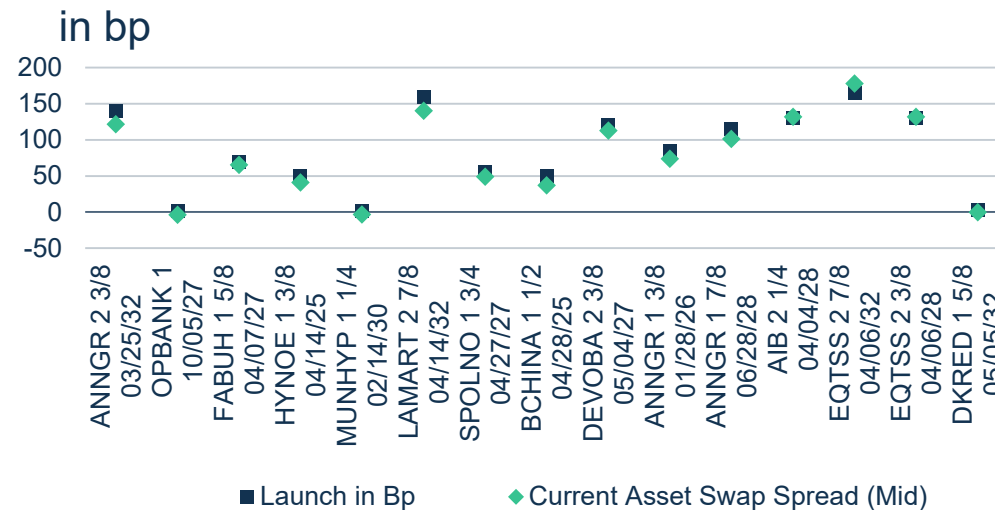
* in % des monatlichen Emissionsvolumens

Spread-Performance ausgewählter ESG Emissionen der vergangenen 5 Monate

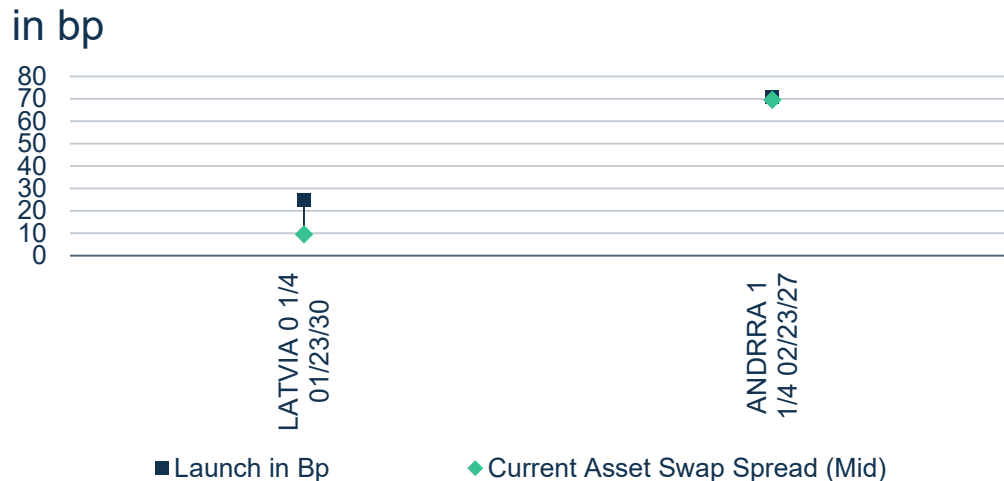
Performance Corporates



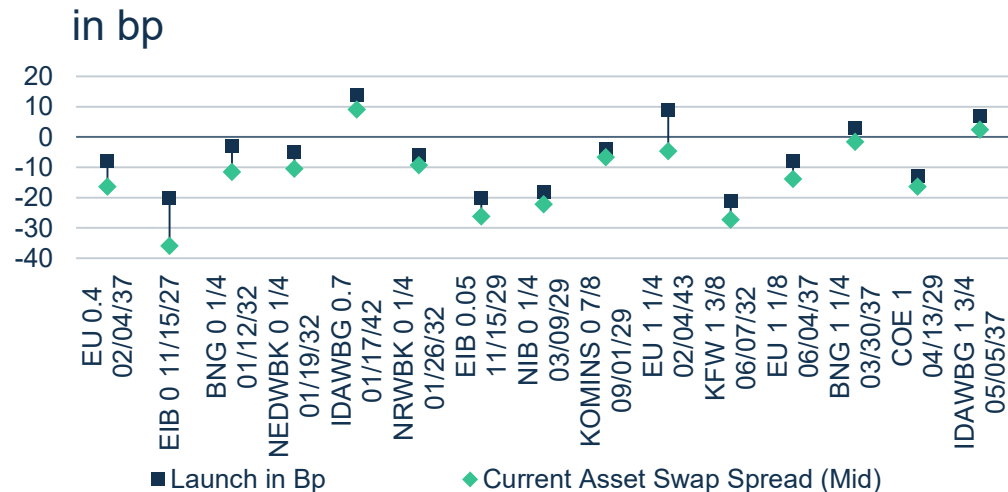
Performance Financials



Performance Sovereigns



Performance Agencies



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Die Thematik der ESG Bonds kurz erklärt...



Nachhaltige Investitionsansätze, auch als Socially Responsible Investing (SRI) bezeichnet, berücksichtigen ausdrücklich sogenannte ESG-Kriterien. ESG steht für Environmental (Umwelt), Social (Soziales) und Governance (Unternehmensführung).



Basis für unsere Auswertungen sind die in Bloomberg hinterlegten „Use of proceeds“ (Verwendungszweck). Dabei ist es auch möglich, dass sich ältere Daten aufgrund von nachträglichen Anpassungen auf Bloomberg noch ändern. Die Daten umfassen weltweit alle Bonds, umgerechnet in Euro. Als weiteren Bondtyp werden zusätzlich mit Nachhaltigkeitsbezug emittierte strukturierte Bonds, sog. Sustainability-linked Bonds (SLBs) erfasst; siehe auch LBBW Blickpunkt Green, Social und Sustainable Bonds – Neue Klimaziele befeuern ESG-Markt vom 29.03.2021)

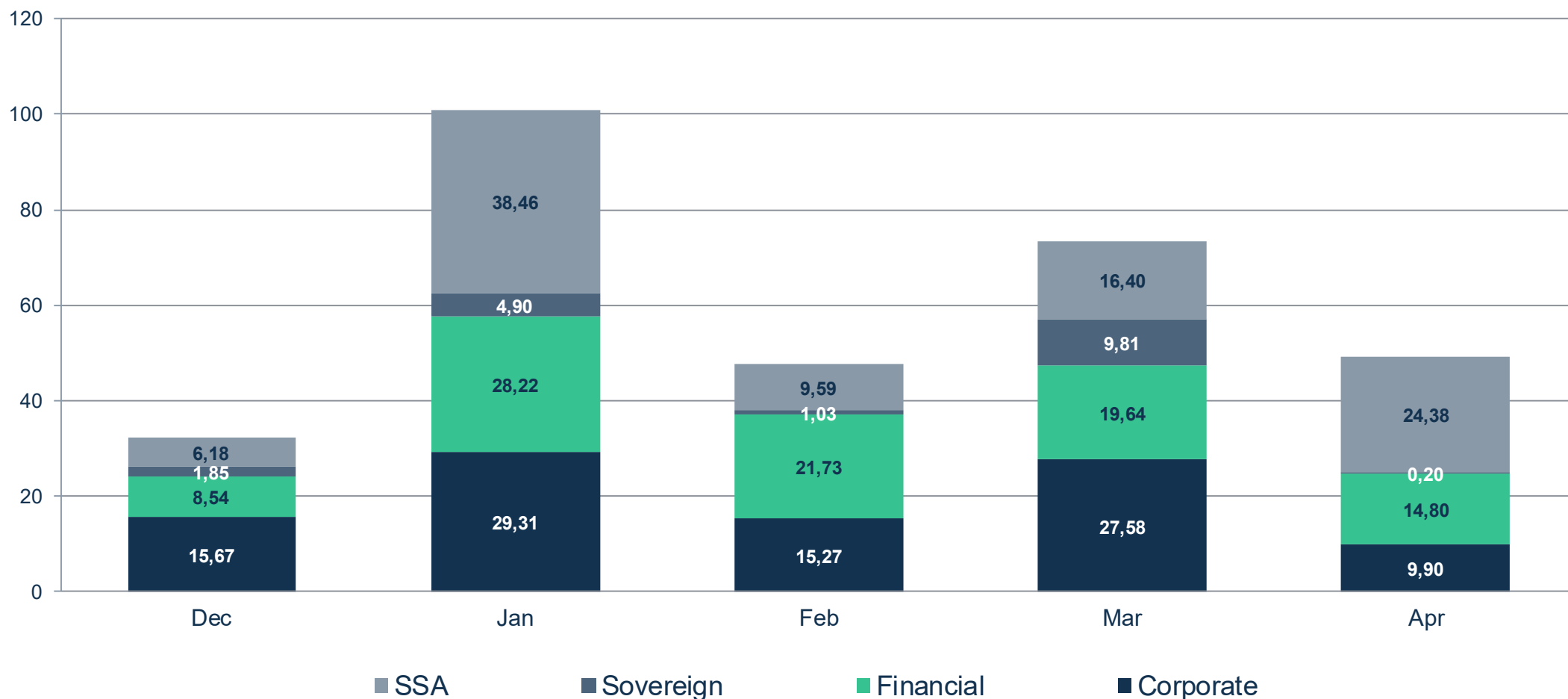


Unsere Auswertungen unterscheiden dabei zwischen Emissionen von Corporates, Financials, Sovereigns und SSAs (Subsovereigns, Supranationals, Agencies).

Jeden Monat bieten wir auf diese Weise eine aktuelle Marktübersicht über die Emissionstätigkeit bei ESG Bonds, sowohl bezogen auf den Vormonat als auch für den Zeitraum seit Jahresbeginn ([Kapitel 4](#)).

ESG Bond Neuemissionen - April 2022

Entwicklung der vergangenen fünf Monate über alle Assetklassen
in Mrd. EUR (weltweit)



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

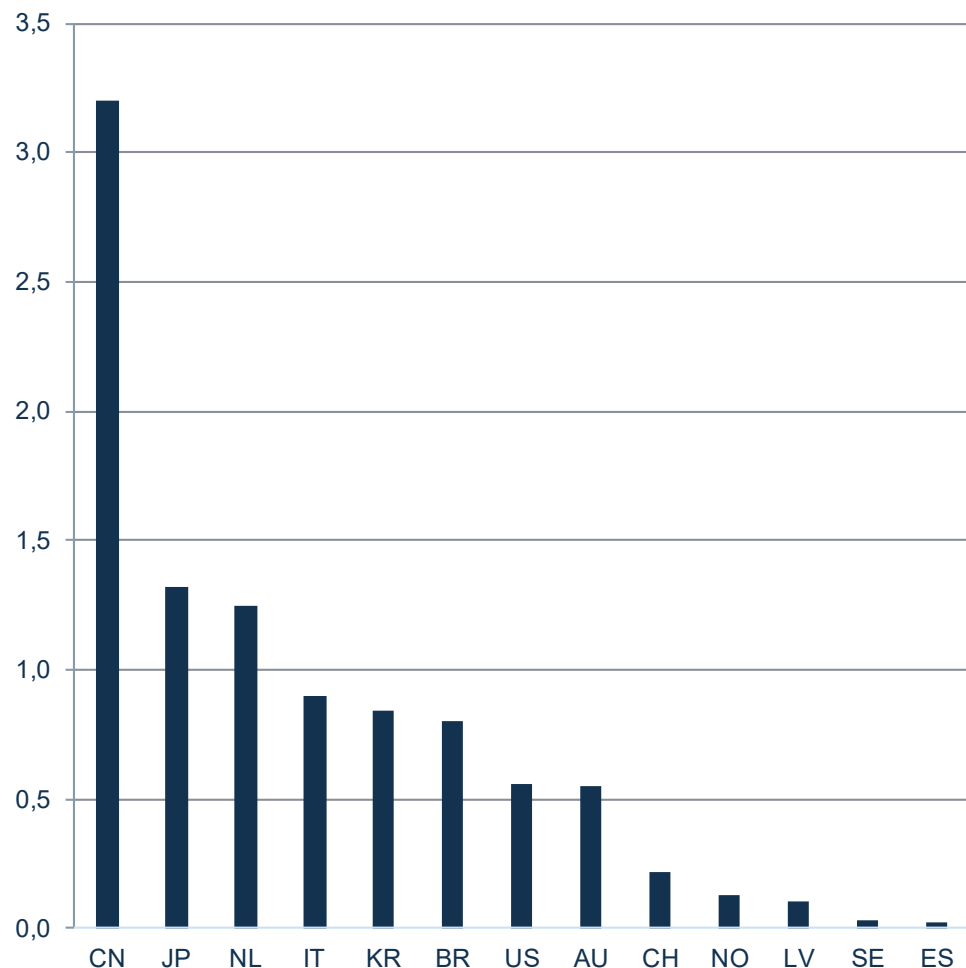
02

Corporate Bonds



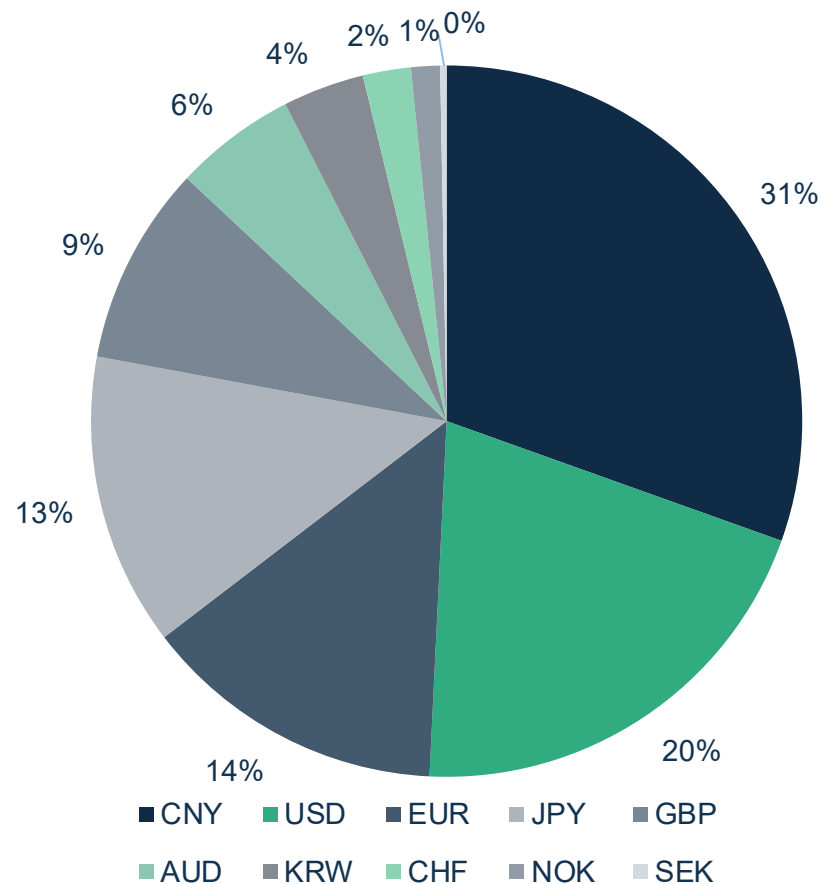
ESG Neuemissionen Corporates - April 2022

Verteilung nach Ländern
in Mrd. EUR (weltweit)



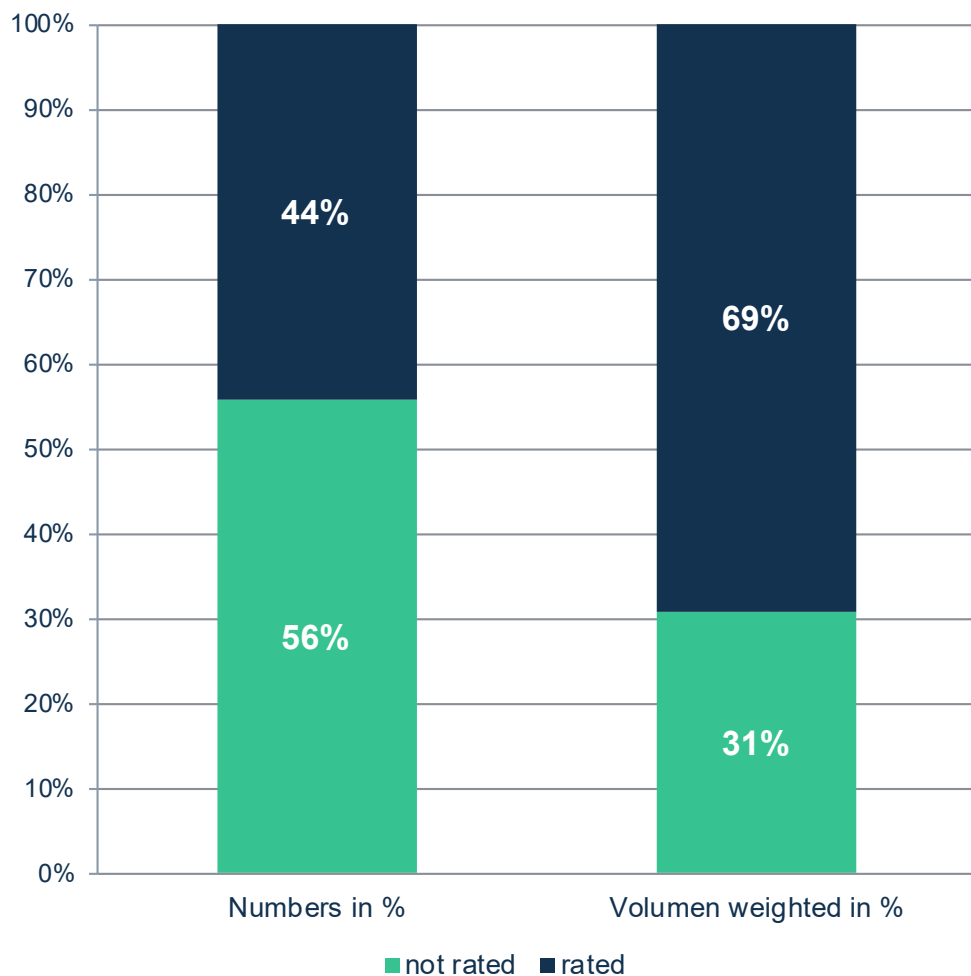
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Verteilung nach Währungen
in %



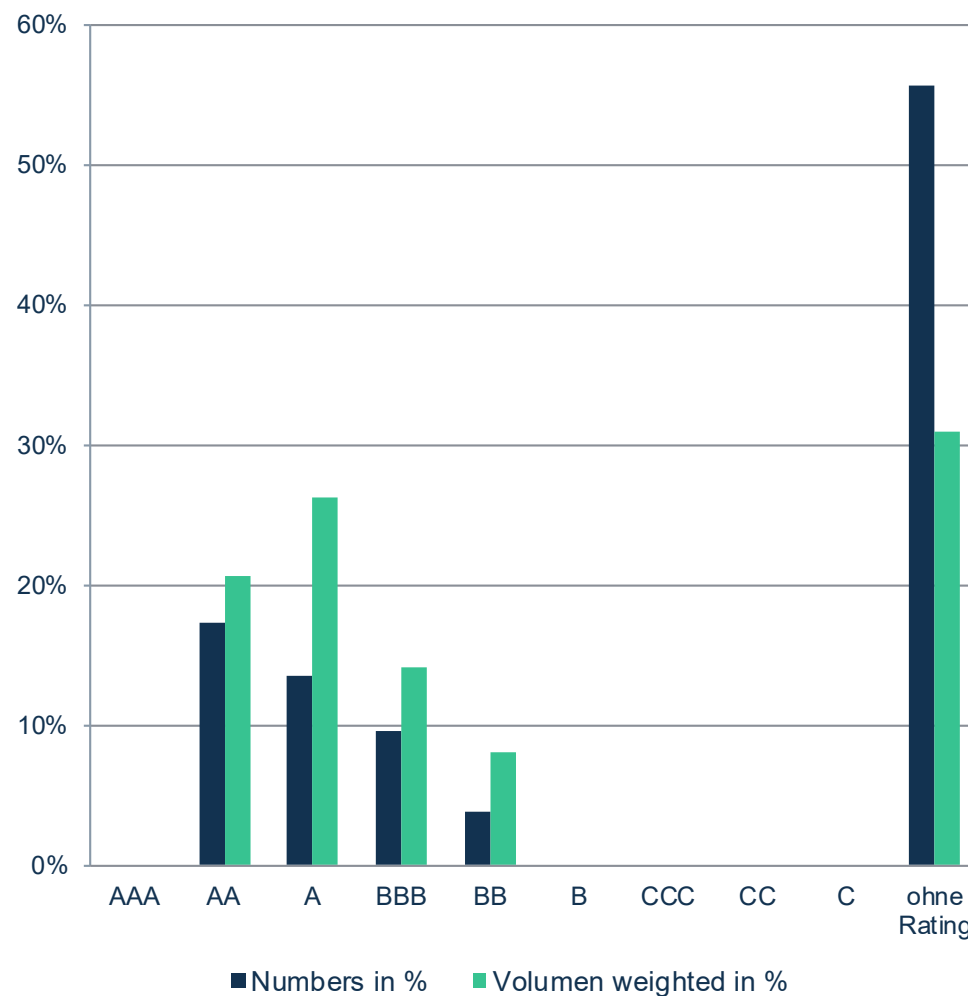
ESG Neuemissionen Corporates - April 2022

Verteilung Bonds mit Rating / ohne Rating in %



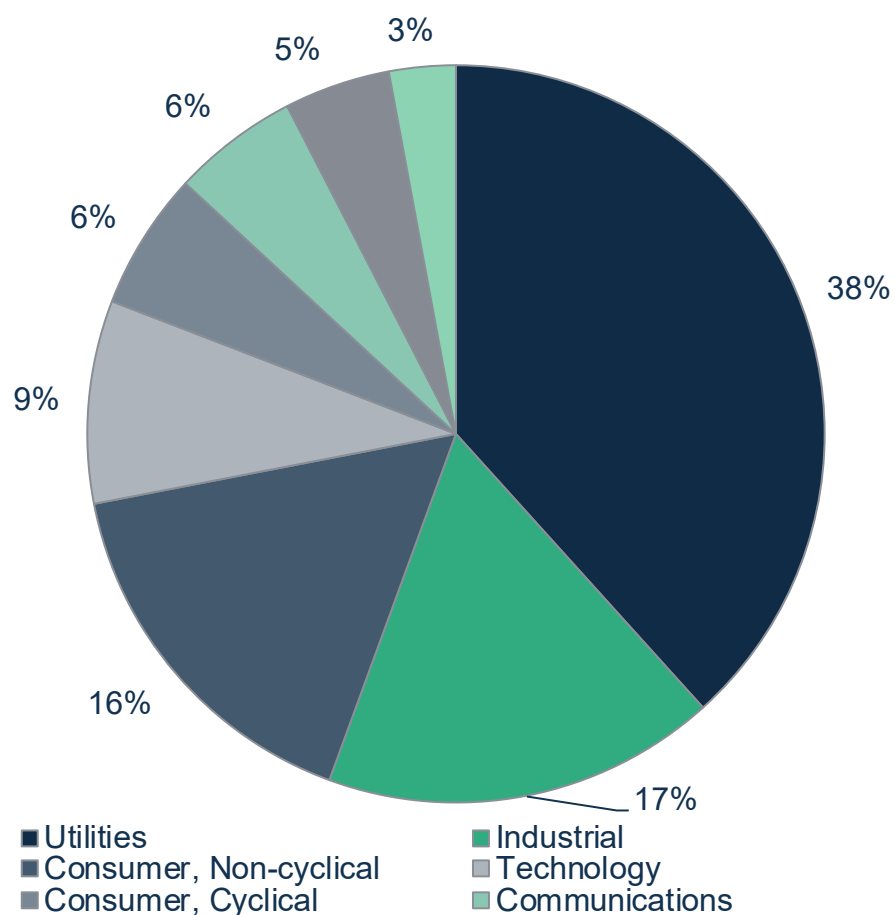
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Verteilung nach Ratingeinstufung in %

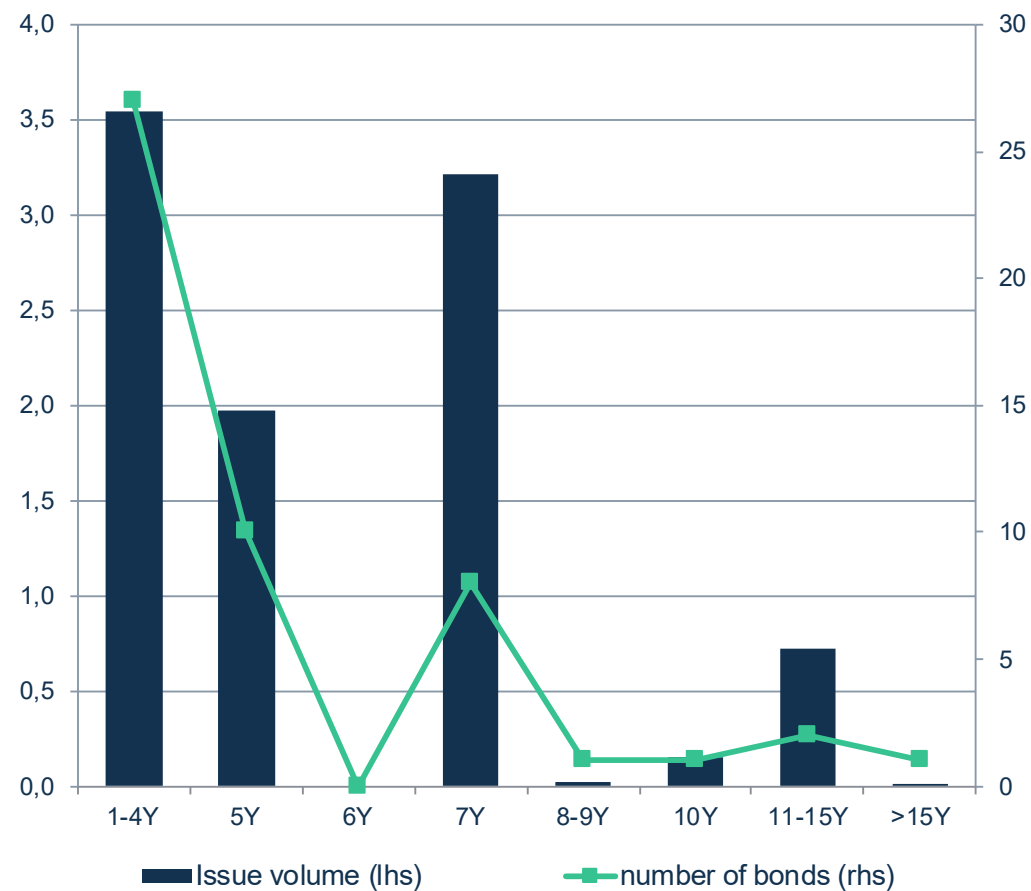


ESG Neuemissionen Corporates - April 2022

Verteilung nach Sektoren
in%



Verteilung nach Laufzeiten
in Mrd. EUR (alle Währungen)

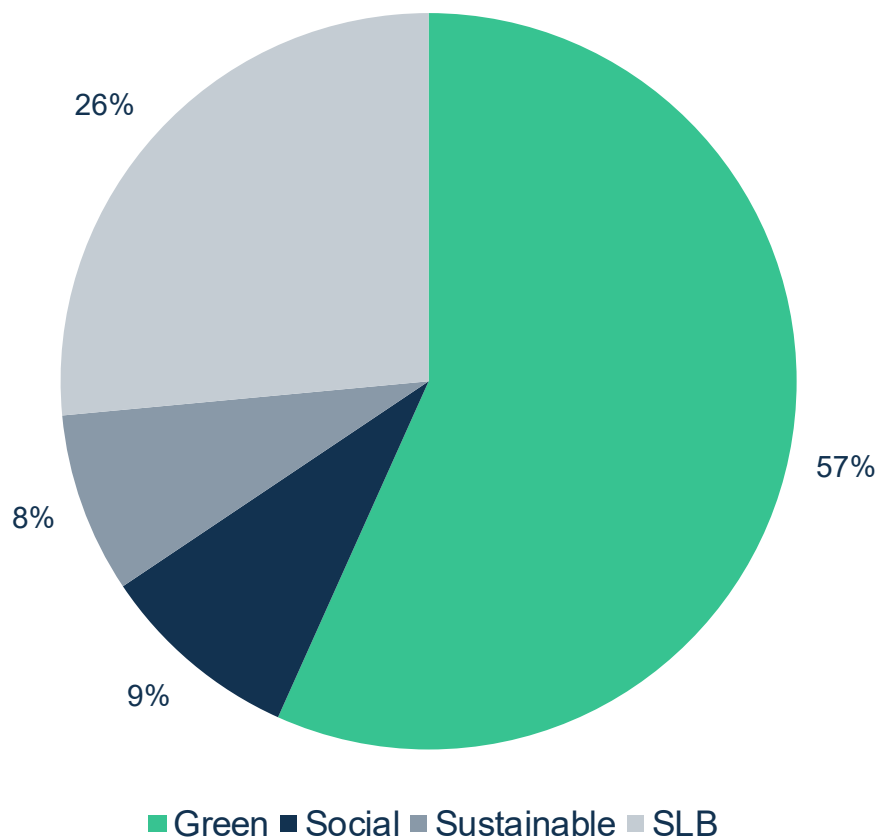


Quelle: Bloomberg, LBBW Research

ESG Neuemissionen Corporates - April 2022

Verteilung nach Bondtypen

in %



- Auf die Emission von Sustainability-Linked Bonds entfielen im April 26% des Emissionsvolumens. Damit lag der Anteil dieses Bondtyps zwar unterhalb des Vormonats (35%), aber immer noch auf einem attraktiven Niveau.
- Einmal mehr dominierten im April Green Bonds als absolute Favoriten unter den Bondtypen mit einem Anteil von 57%.
- Relativ überschaubar war der Emissionsanteil von Sustainability Bonds mit 8%.
- Nachdem im März gar keine Social Bonds emittiert wurden, lag der Anteil am Emissionsvolumen im April bei 9% (Februar 5%). Das japanische Unternehmen Fujifilm emittierte gleich zwei Social Bonds mit Laufzeiten bis 2025 und 2027.

ESG Neuemissionen Corporates - April 2022

Bondliste (Anleihevolumen > 250 Mio. EUR)

Issue date	ISIN	Ticker	Issuer	Country	Maturity	Issue Volume in EURmn	Currency	Coupon	Use of proceeds	SPO Provider	Composite rating
01.04.2022		YANTZE	China Three Gorges Corp	CN	27.12.2022	285	CNY	2,15	Green	N/A	A+
01.04.2022		YANTZE	China Three Gorges Corp	CN	27.12.2022	285	CNY	2,15	Green	N/A	A+
02.04.2022		HENANG	Henan Water Conservancy Investme	CN	02.04.2027		CNY	3,30	Green	Lianhe Equator Enviror	A-
08.04.2022	AU3CB0288397	NBNAUS	NBN Co Ltd	AU	14.04.2027	549	AUD	4,20	Green	Sustainalytics BV	AA
08.04.2022		TSSTEE	HBIS Group Co Ltd	CN	08.04.2027	289	CNY	3,65	Green	China Credit Rating Gr	BBB+
08.04.2022		CAPAPT	Capital Airport Group Corp	CN	08.04.2025	289	CNY	2,63	Green	China Credit Rating Gr	NR
24.04.2022		HUANEN	Huaneng Lancang River Hydropower	CN	08.07.2022		CNY	2,10	Green	Lianhe Equator Enviror	NR
28.04.2022	US5006EPAL52	KOEWPW	Korea East-West Power Co Ltd	KR	06.05.2025	476	USD	3,60	Green	DNV GL Group AS	AA
28.04.2022	XS2475958059	PHIANA	Koninklijke Philips NV	NL	05.11.2029	650	EUR	2,13	Green	Sustainalytics BV	A-
04.04.2022	XS2466363202	ENELIM	Enel Finance International NV	IT	11.04.2029	896	GBP	2,88	SLB	Vigeo SASV	BBB+
12.04.2022	US24422EWE57	DE	John Deere Capital Corp	US	18.04.2029	554	USD	3,35	SLB	N/A	A
14.04.2022	JP381400BN42	FUJIPH	FUJIFILM Holdings Corp	JP	20.04.2027	293	JPY	0,20	Social	DNV GL Group AS	AA-
14.04.2022	JP381400AN43	FUJIPH	FUJIFILM Holdings Corp	JP	18.04.2025	293	JPY	0,10	Social	DNV GL Group AS	AA-
21.04.2022	US03965TAB98	ARCO	Arcos Dorados BV	BR	27.05.2029	323	USD	6,13	SLB	N/A	BB
27.04.2022	US00775CAB28	AEGEBZ	Aegea Finance Sarl	BR	20.05.2029	474	USD	6,75	SLB	N/A	BB
28.04.2022	XS2475955543	PHIANA	Koninklijke Philips NV	NL	05.05.2033	600	EUR	2,63	Sustainable	Sustainalytics BV	A-

Quelle: Bloomberg, LBBW Research

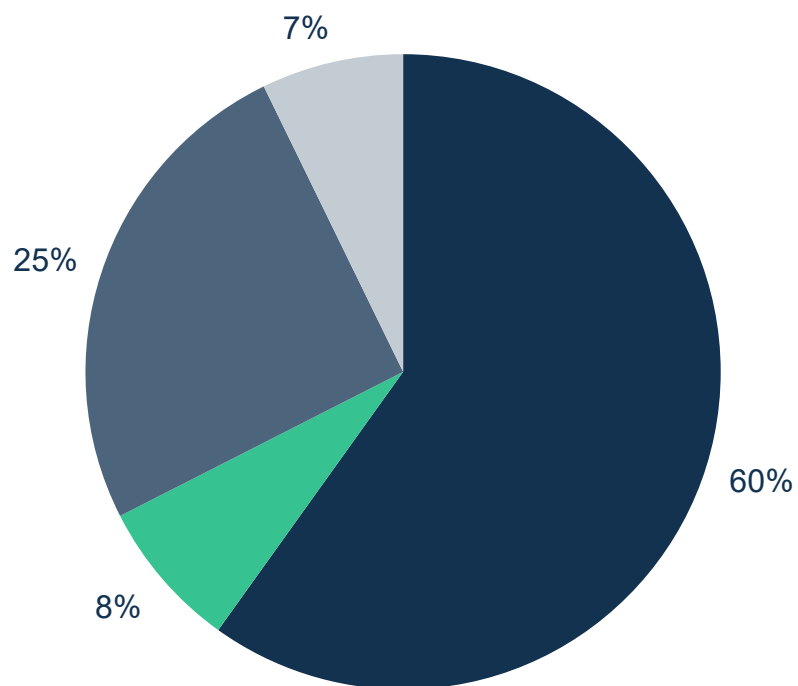
03

Financial Bonds



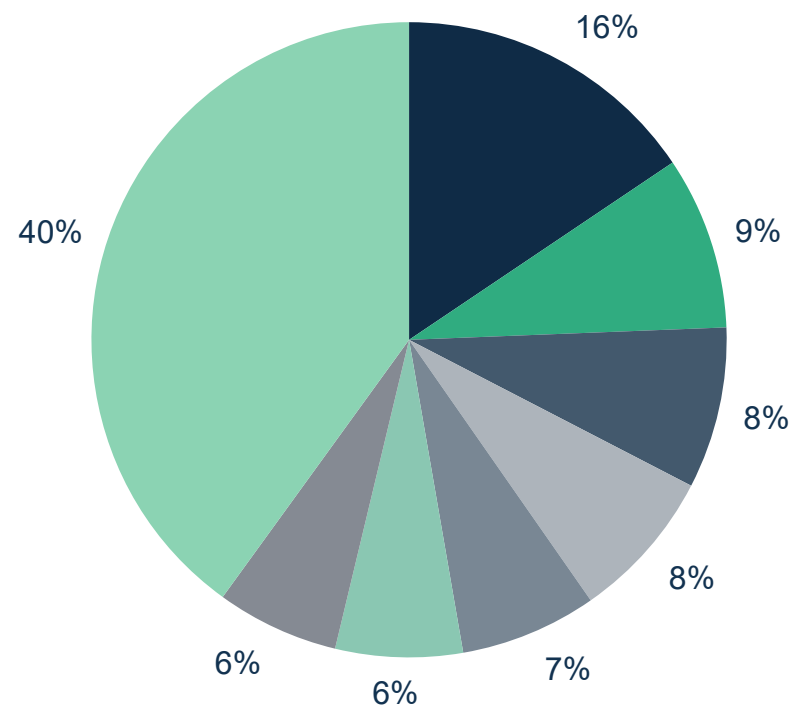
ESG Neuemissionen Financials - April 2022

Verteilung nach Verwendungszweck
in %



■ Green ■ Social ■ Sustainable ■ SLB

Verteilung nach Herkunft
in %

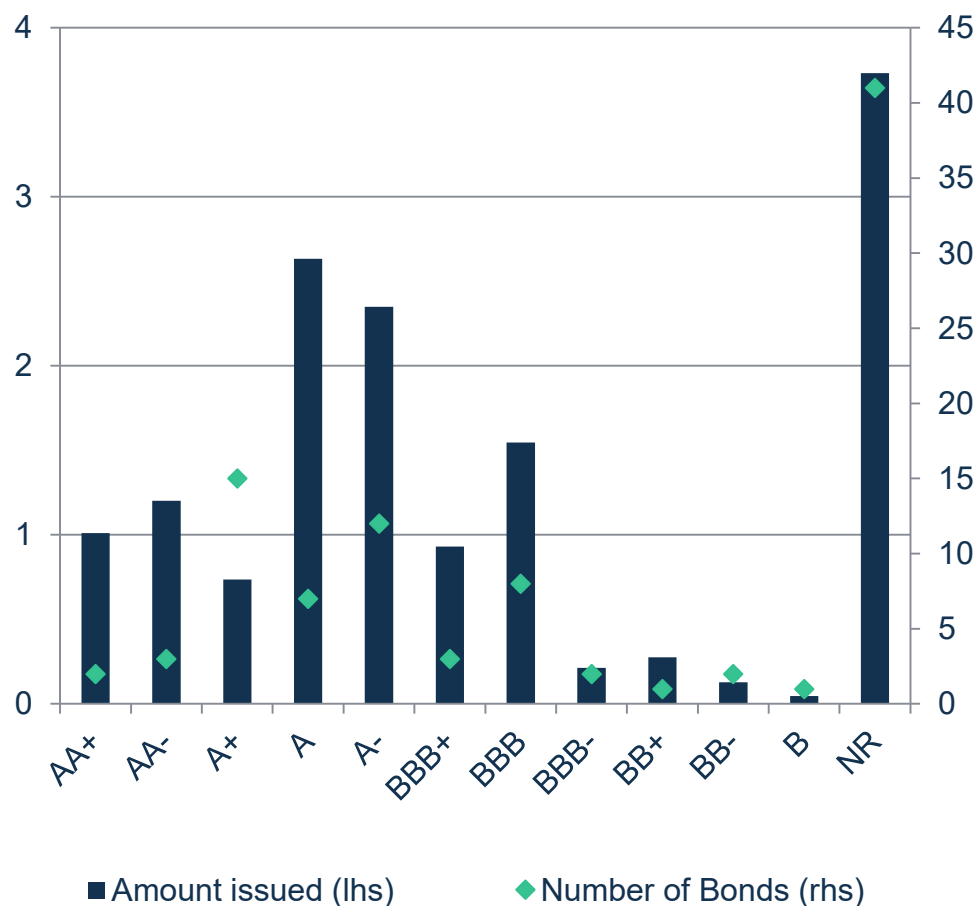


■ Germany ■ Britain ■ China ■ United States
 ■ Canada ■ Netherlands ■ Macau ■ Other

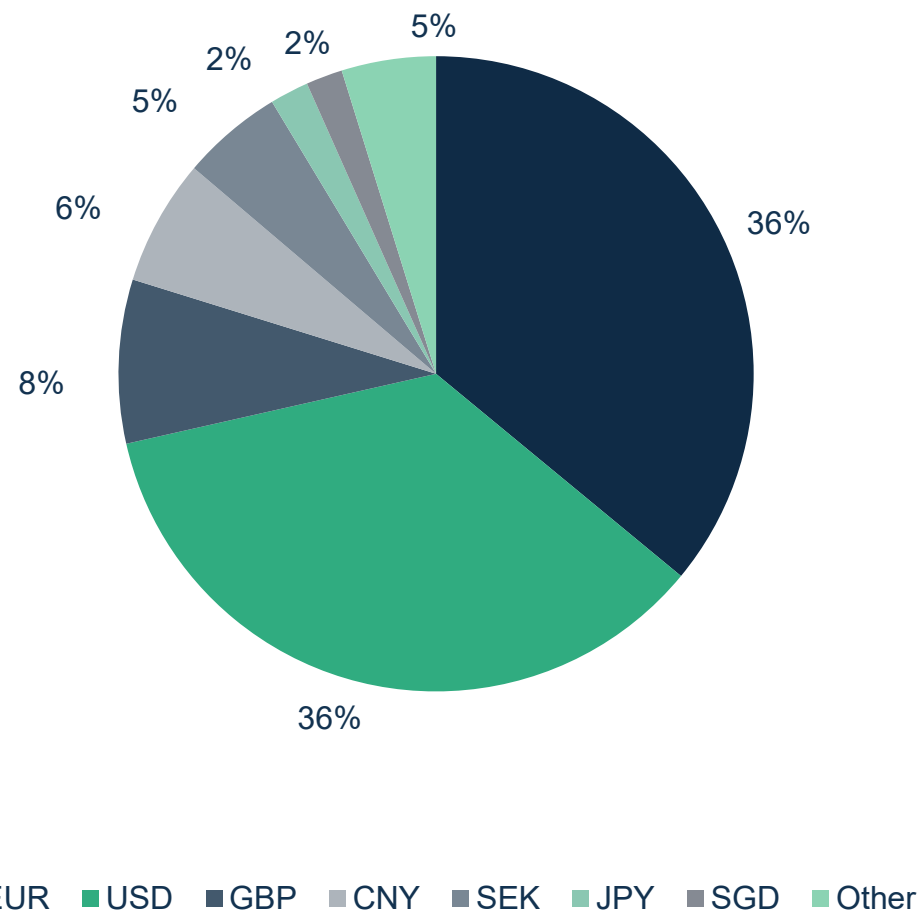
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

ESG Neuemissionen Financials - April 2022

Verteilung nach Ratings in Mrd. EUR



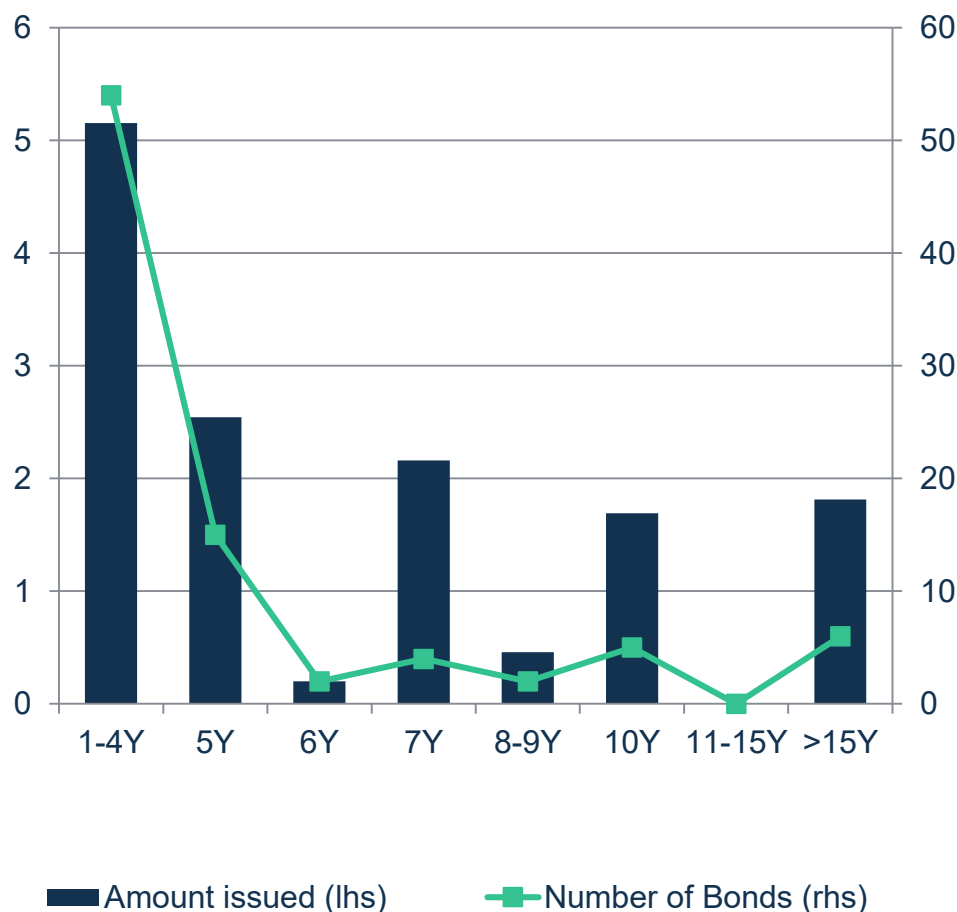
Verteilung nach Währung in %



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

ESG Neuemissionen Financials - April 2022

Verteilung nach Laufzeiten in Mrd. EUR



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Bondliste

Anleihevolumen > 250 Mio. EUR

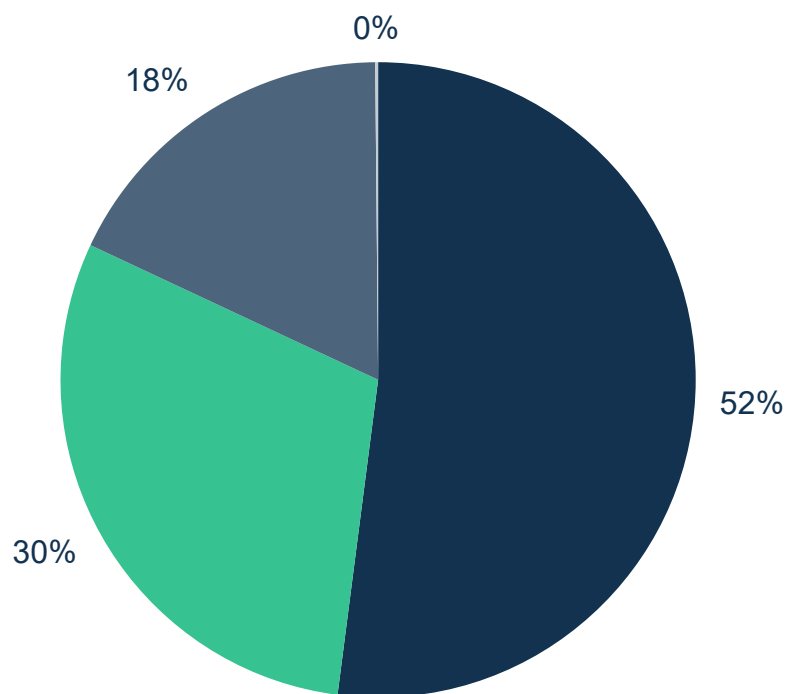
Issue Date	ISIN	Ticker	Currency	Proceeds	SPO Provider	Tapped	Amount issued EURmn
04.04.2022	XS2467494774	YBS 3.511 10/11/30	GBP	Social	S&P Global Inc	N	358,6
05.04.2022	US46653KAC27	JABHOL 4 1/2 04/08/52	USD	SLB	Sustainalytics BV	N	458,5
07.04.2022	AT0000A2XG57	HYN0E 1 3/8 04/14/25	EUR	Green	ISS-oekom	N	500,0
07.04.2022	DE000MHB30J1	MUNHYP 1 1/4 02/14/30	EUR	Green	ISS-oekom	N	1.000,0
07.04.2022	XS2462880035	YANGZH 4 04/14/25	USD	Green	CECEP Consulting Co Ltd	N	275,8
07.04.2022	US344593AF57	MIVIVI 4 5/8 04/12/27	USD	Sustainable	-	N	551,5
08.04.2022	FR0014009OK5	LAMART 2 7/8 04/14/32	EUR	Green	Vigeo SASV	N	500,0
11.04.2022	XS2455788732	HXGHSN 3 5/8 04/22/48	GBP	Sustainable	DNV GL Group AS	N	299,3
11.04.2022	US682142AH70	OMERFT 4 04/19/52	USD	Sustainable	Sustainalytics BV	N	459,4
11.04.2022	US682142AG97	OMERFT 3 1/2 04/19/32	USD	Sustainable	Sustainalytics BV	N	551,3
13.04.2022	XS2447987483	ORIX 1.919 04/20/26	EUR	Green	Sustainalytics BV	N	300,0
15.04.2022	JP313143AN48	AEONMA 0.49 04/28/27	JPY	SLB	Rating and Investment Informat	N	292,5
20.04.2022	XS2472845911	SPOLNO 1 3/4 04/27/27	EUR	Green	CICERO Senter for Klimaforskni	N	500,0
21.04.2022	XS2470956322	BCHINA 3 1/4 04/28/25	USD	Green	Ernst & Young Huaming CPA	N	461,5
21.04.2022	XS2471305867	BCHINA 1 1/2 04/28/25	EUR	Green	Ernst & Young	N	500,0
21.04.2022	XS2471135926	BCHINA Float 04/28/25	USD	Green	Ernst & Young	N	923,0
26.04.2022	XS2475502832	DEV0BA 2 3/8 05/04/27	EUR	Green	ISS-oekom	N	500,0
27.04.2022	XS2471415534	JIGSAW 3 3/8 05/05/52	GBP	Sustainable	S&P Global Inc	N	427,7
28.04.2022		CDRCBK 2.9 04/28/25	CNY	Green	China Credit Rating Green Fina	N	430,3
28.04.2022	DE000SCB0039	DKRED 1 5/8 05/05/32	EUR	Social	ISS-oekom	N	500,0
28.04.2022	US025816CW76	AXP 4.05 05/03/29	USD	Sustainable	-	N	952,5

04

SSA und Sovereign Bonds

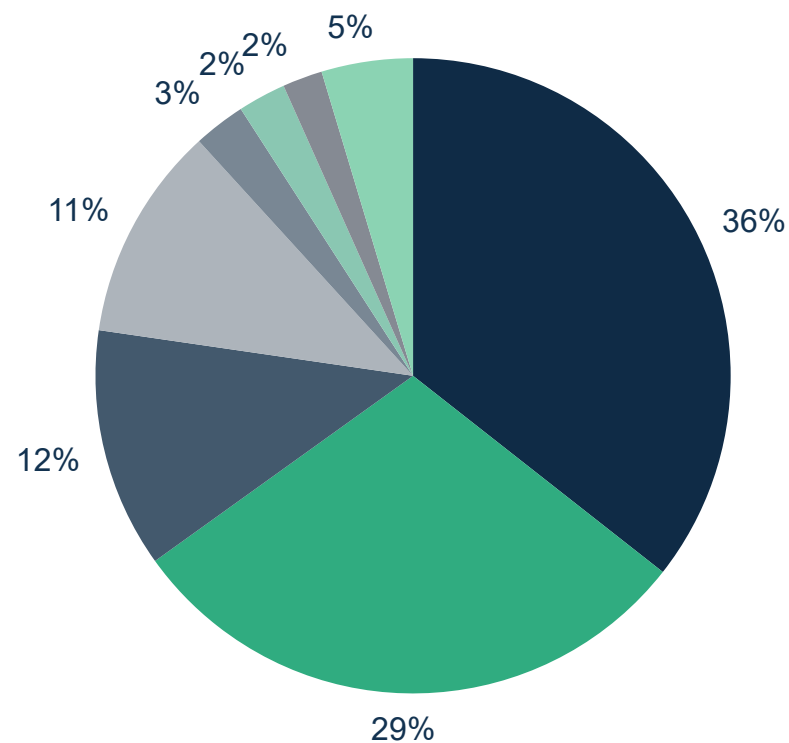
ESG Neuemissionen SSAs und Sovereigns - April 2022

Verteilung nach Verwendungszweck
in %



■ Green ■ Social ■ Sustainable ■ SLB

Verteilung nach Herkunft
in %

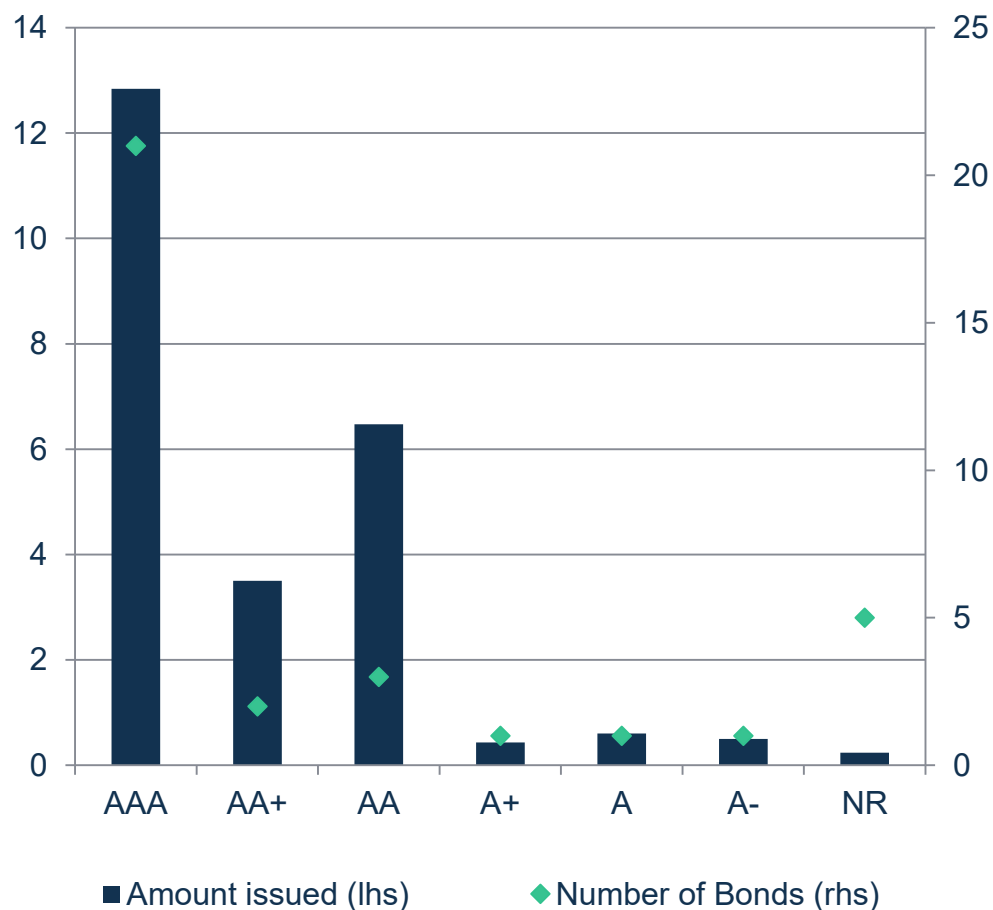


■ Supranational ■ France ■ Germany ■ United States
 ■ Netherlands ■ Belgium ■ Spain ■ Other

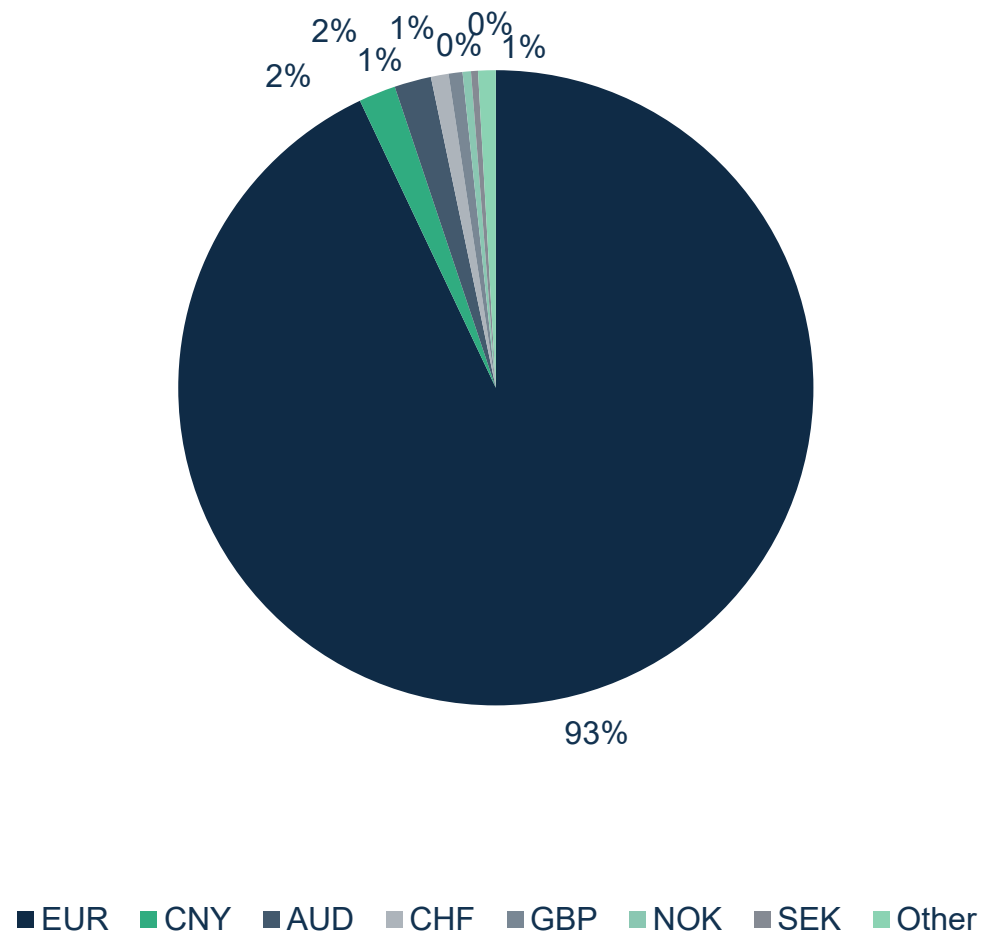
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

ESG Neuemissionen SSAs und Sovereigns - April 2022

Verteilung nach Ratings
in Mrd. EUR



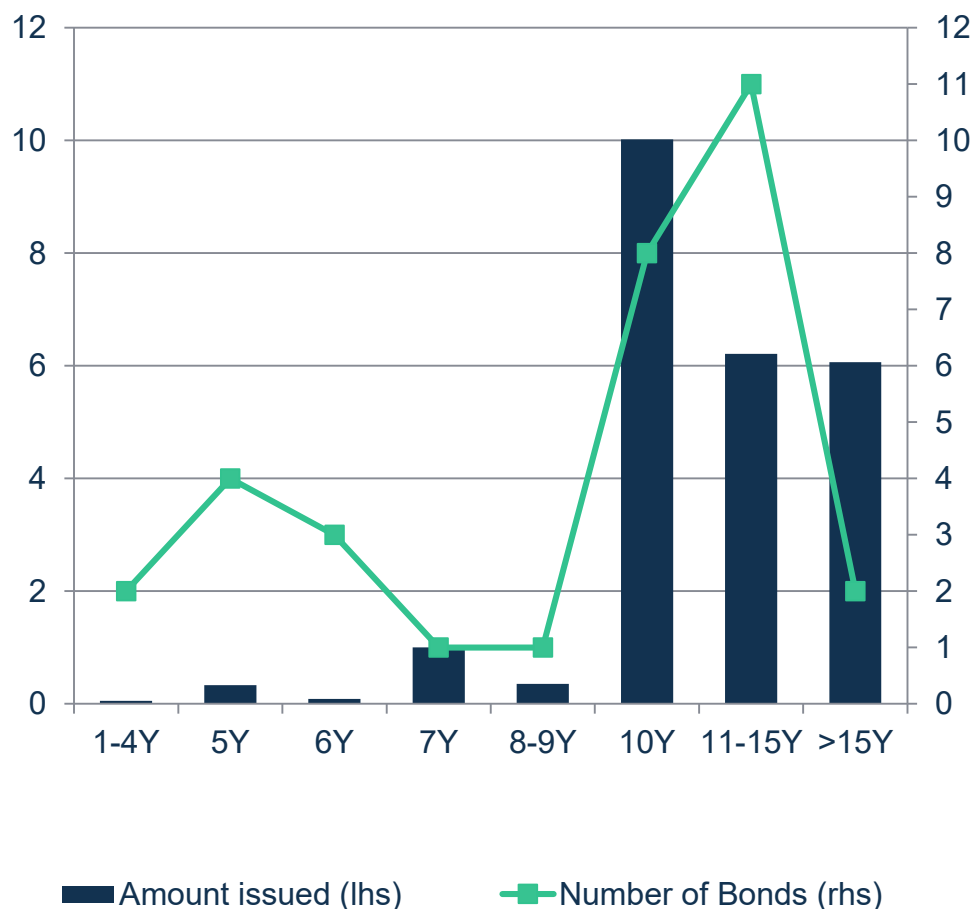
Verteilung nach Währung
in %



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

ESG Neuemissionen SSAs und Sovereigns - April 2022

Verteilung nach Laufzeiten in Mrd. EUR



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Bondliste

Anleihevolumen > 100 Mio. EUR

Issue Date	ISIN	Ticker	Currency	Proceeds	SPO Provider	Tapped	Amount issued EURm
01.04.2022	XS2291793813	NEDWBK 0 02/16/37	EUR	Social	Sustainalytics BV	Y	200,0
01.04.2022	FR0014009N55	ALSFR 1 3/8 04/13/32	EUR	Sustainable	Vigeo SASV	N	1.250,0
05.04.2022	XS2291793813	NEDWBK 0 02/16/37	EUR	Social	Sustainalytics BV	Y	100,0
05.04.2022	EU000A3K4DG1	EU 1 1/4 02/04/43	EUR	Green	Vigeo SASV	N	6.000,0
05.04.2022	XS2468434142	IBRD 2.6425 04/13/37	NOK	Sustainable	-	N	104,7
06.04.2022	XS2468525451	COE 1 04/13/29	EUR	Social	Sustainalytics BV	N	1.000,0
07.04.2022	CH1179184424	KDB 0.94 04/28/27	CHF	Green	Sustainalytics BV	N	221,4
07.04.2022	XS2469443936	IBRD 3.28 04/26/30	AUD	Sustainable	-	N	354,8
12.04.2022	XS2291793813	NEDWBK 0 02/16/37	EUR	Social	Sustainalytics BV	Y	100,0
14.04.2022	AU3CB0288686	AFDB 3.545 10/26/32	AUD	Social	Sustainalytics BV	N	106,2
19.04.2022	GB00BM8Z2S21	UKT 0 7/8 07/31/33	GBP	Green	Vigeo SASV	Y	108,4
20.04.2022	XS2291793813	NEDWBK 0 02/16/37	EUR	Social	Sustainalytics BV	Y	250,0
20.04.2022	ES0000106734	BASQUE 1 7/8 07/30/33	EUR	Sustainable	Sustainalytics BV	N	500,0
21.04.2022	XS2473866619	IBRD 2.092 05/05/37	EUR	Sustainable	-	N	100,0
25.04.2022	EU000A3K4C42	EU 0.4 02/04/37	EUR	Green	Vigeo SASV	Y	2.499,0
26.04.2022	XS1500338618	EIB 0 1/2 11/13/37	EUR	Green	Oekom Research AG	Y	250,0
26.04.2022	FR001400A3H2	CADES 1 1/2 05/25/32	EUR	Social	Vigeo SASV	N	5.000,0
26.04.2022	XS2475492349	IDAWBG 1 3/4 05/05/37	EUR	Sustainable	-	N	2.000,0
26.04.2022	BE0002853340	LCFB 1 5/8 05/03/32	EUR	Social	ISS-oekom	N	600,0
28.04.2022	CND10004QP63	EXIMCH 2.48 12/28/26	CNY	Green	CECEP Hundred Technical Servic	Y	430,3
28.04.2022	XS2475954900	KFW 1 3/8 06/07/32	EUR	Green	CICERO Senter for Klimaforskni	N	3.000,0

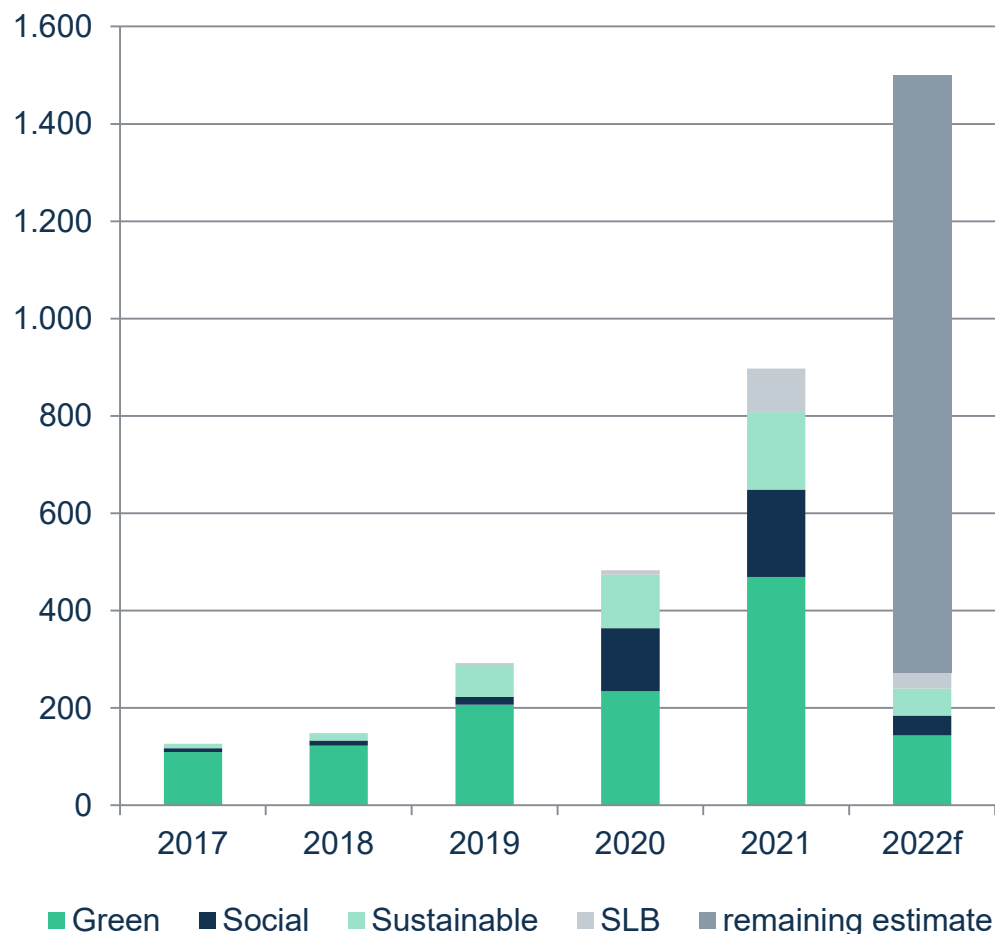
05

Entwicklung seit
Jahresbeginn

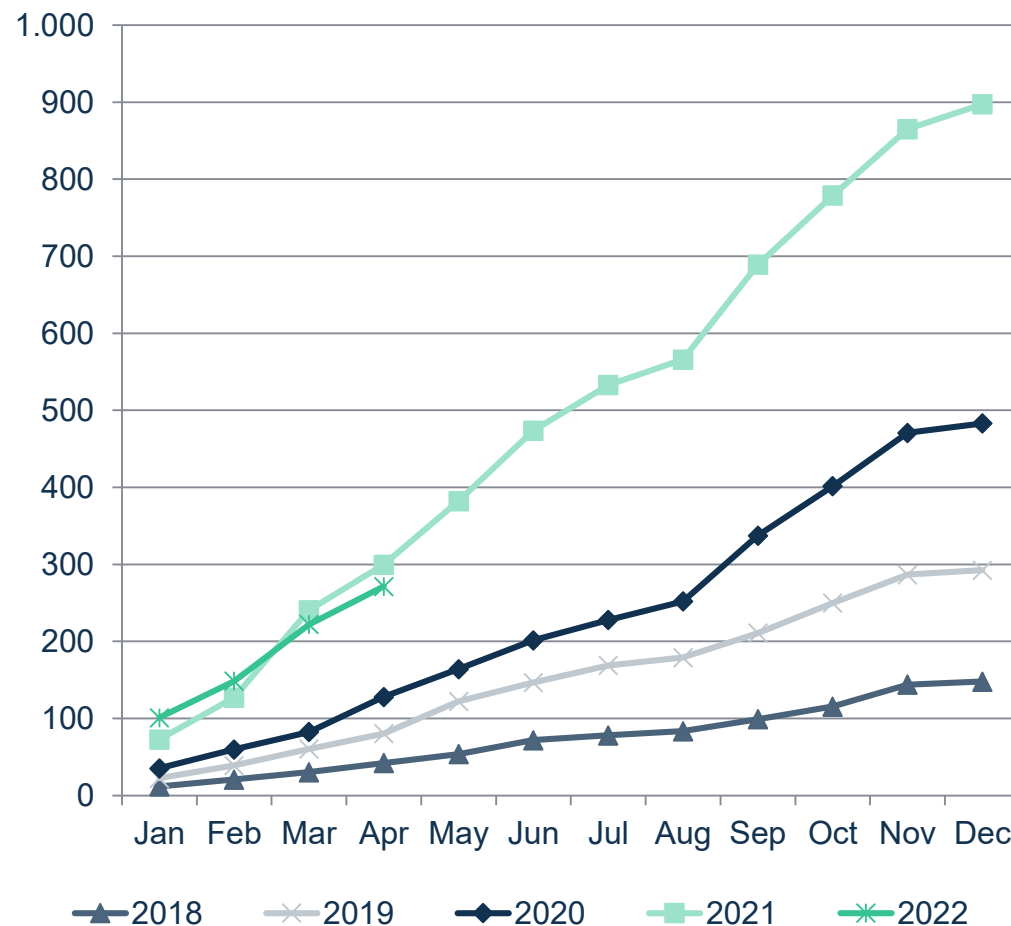


Das Emissionsangebot liegt weiterhin unterhalb des Vorjahreswerts

Emissionsvolumen der einzelnen Jahre in Mrd. EUR



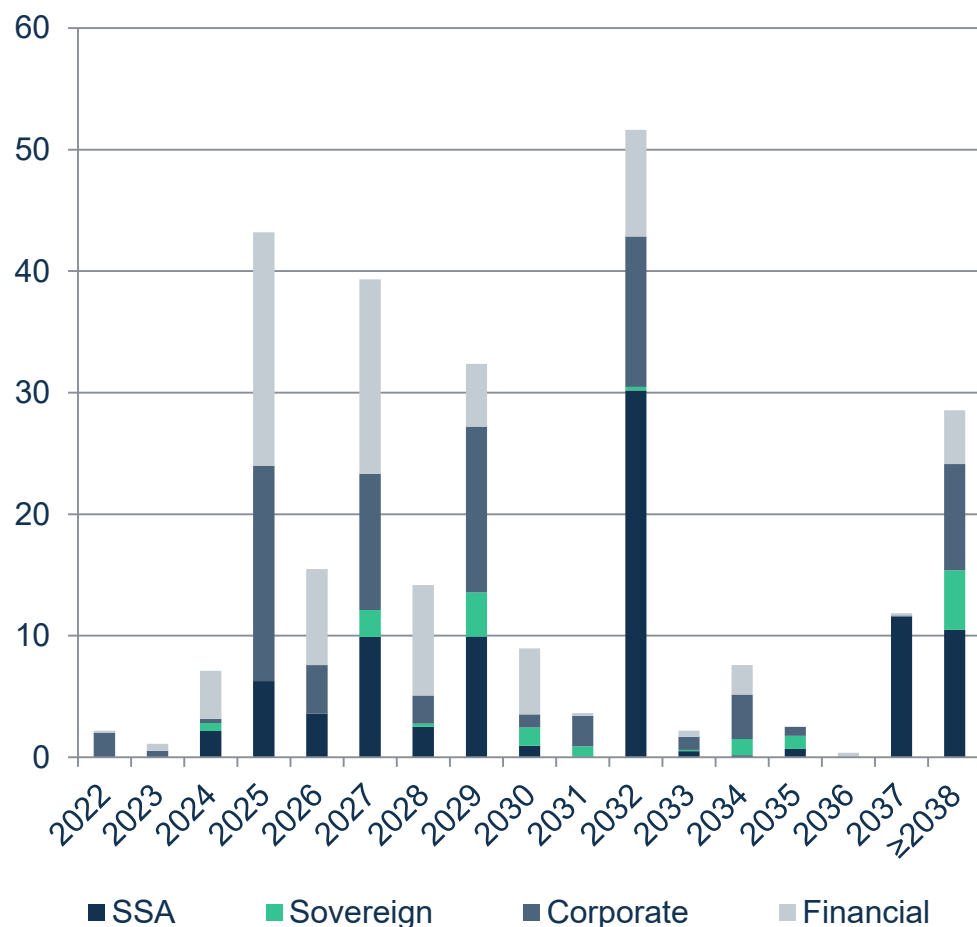
Kumuliertes Volumen pro Jahr in Mrd. EUR



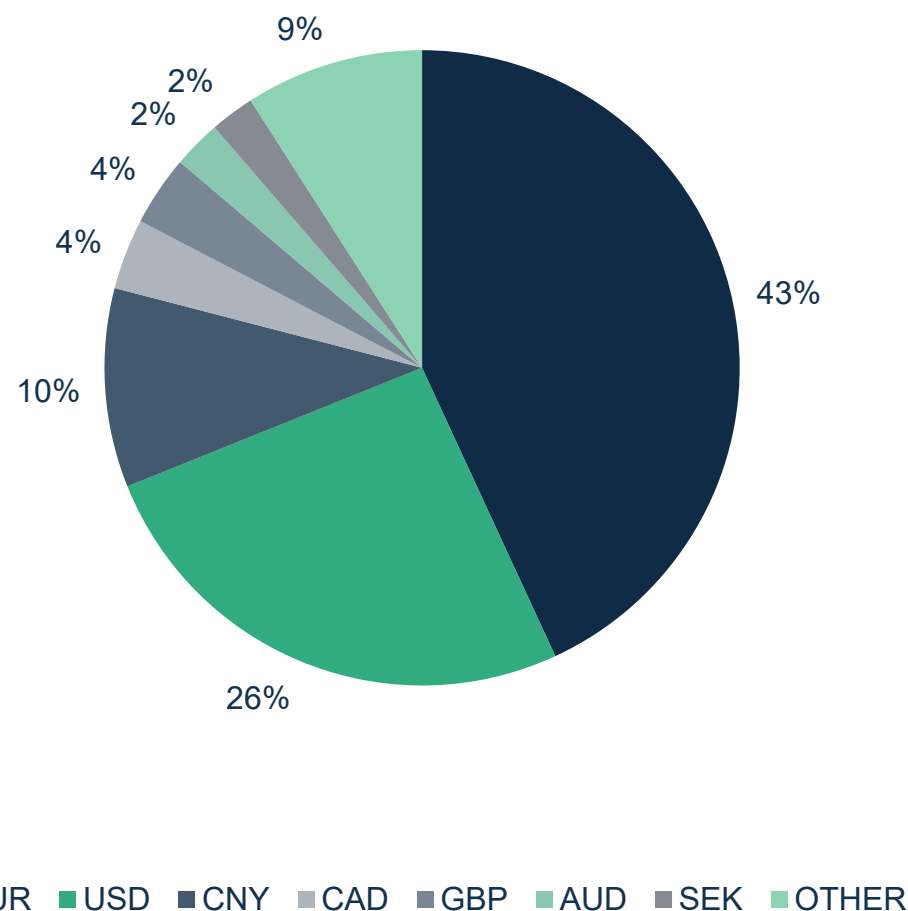
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Kürzere Laufzeiten rücken in den Fokus; Euro bleibt treibende Währung

Emissionen 2022 nach Laufzeit
in Mrd. EUR



Emissionen 2022 nach Währung
in Mrd. EUR



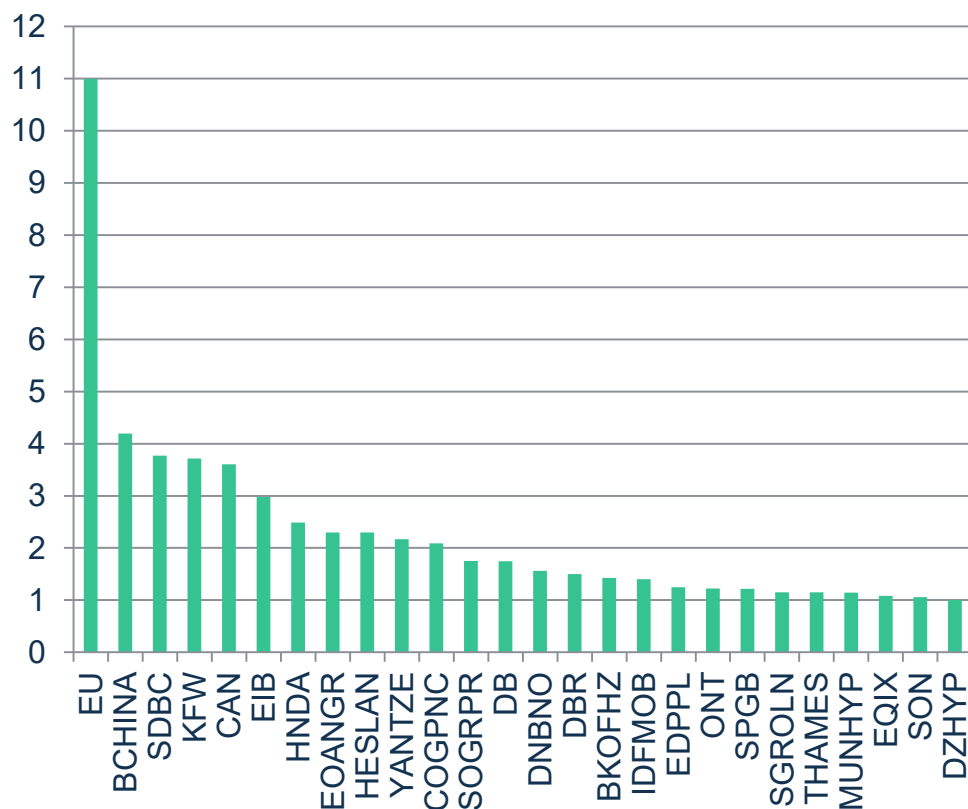
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

EU dominiert Green Bond Angebot; IBRD bei Sustainability Bonds vorn, CADES bei Social Bonds

Bonds vorn, CADES bei Social Bonds

Green Bond Angebot 2022

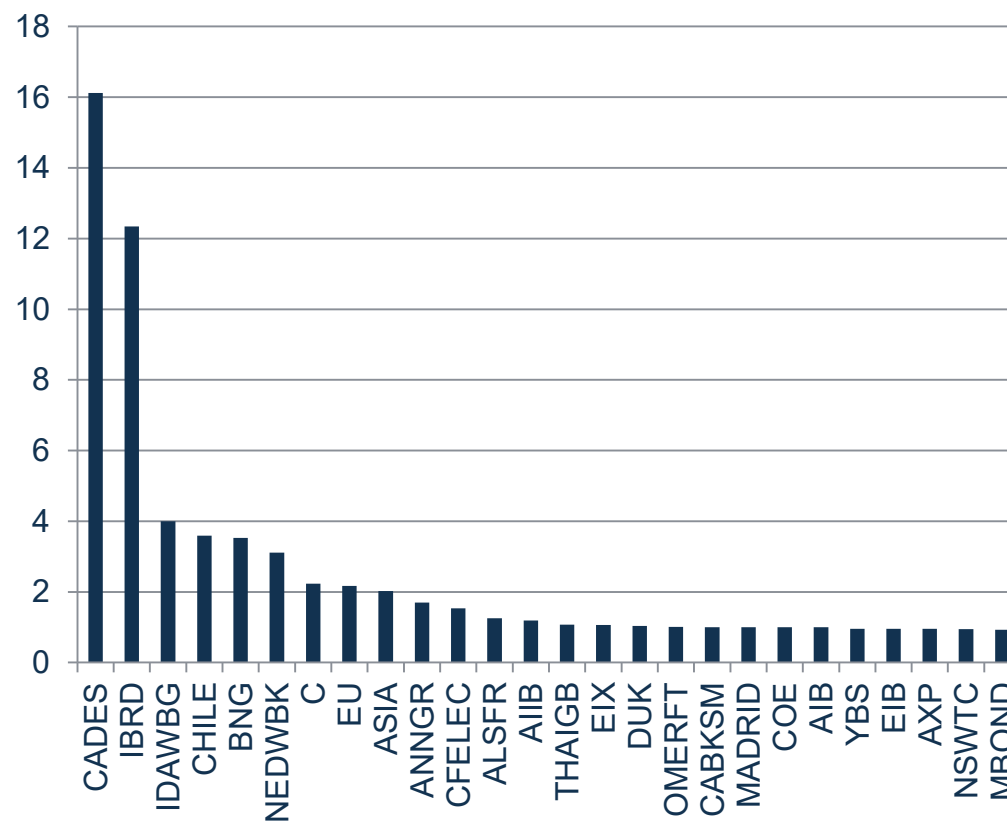
in Mrd. EUR



■ Gross supply by issuer (in EURbn)

Social/Sustainability Bond Angebot 2022

in Mrd. EUR

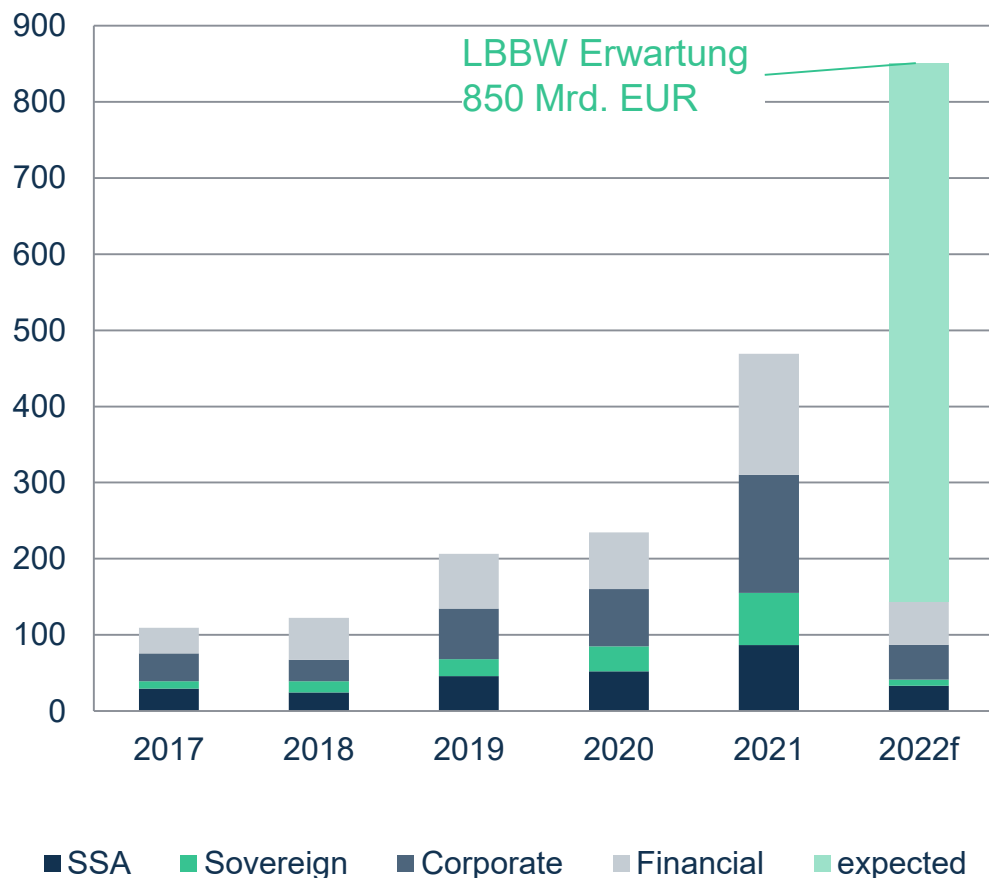


■ Gross supply by issuer (in EURbn)

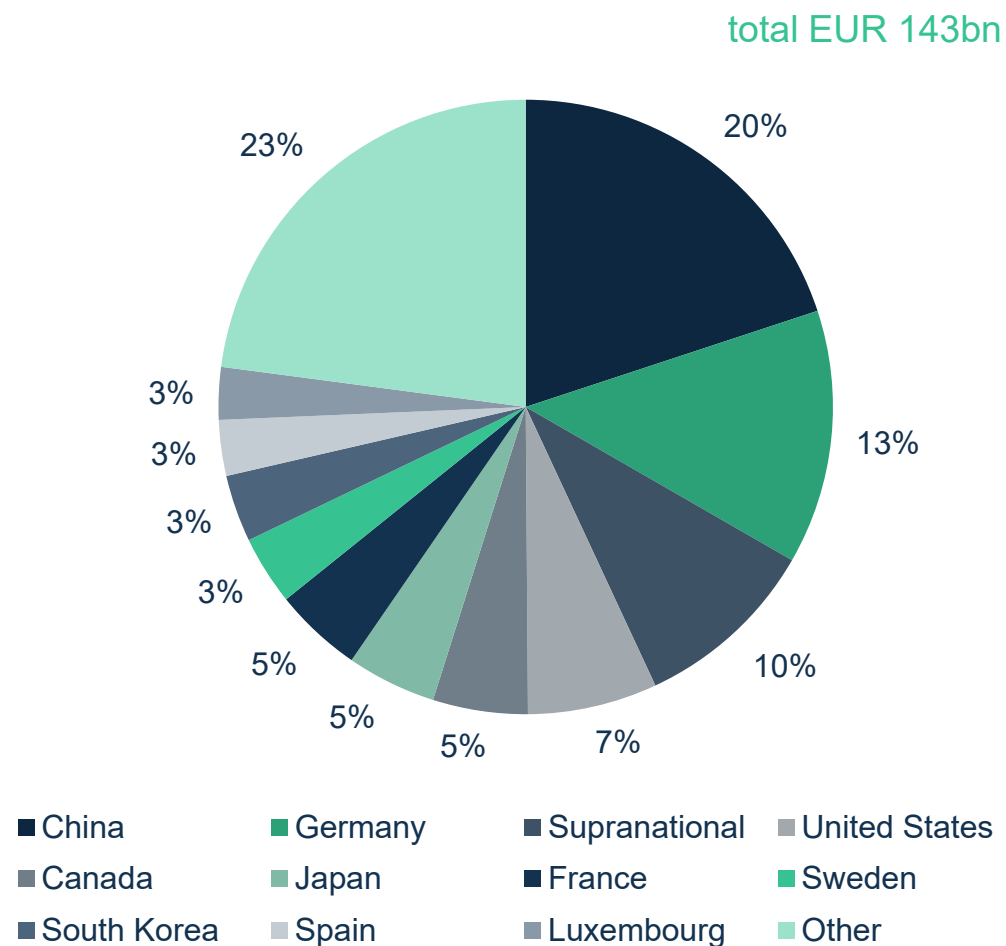
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Green Bonds sollten 2022 erneut deutlich wachsen, auch wegen des Green NGEU Programms der EU

Emissionsvolumen pro Jahr
in Mrd. EUR



Emissionsvolumen 2022 nach Herkunft
in %

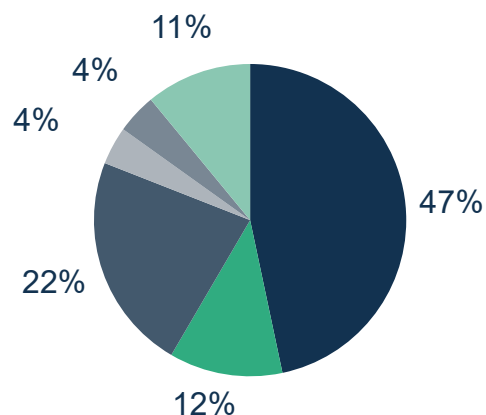


Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Green Bonds: Corporates und Financials haben nun die größten Marktanteile; Sovereigns mit neuen Debüts

Corporates

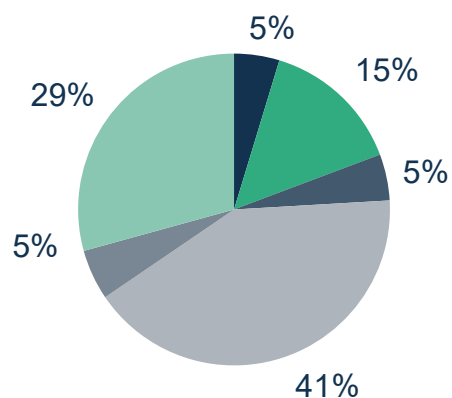
44,2 Mrd. EUR



- Utilities
- Energy
- Industrial
- Consumer, Non-cycl.
- Basic Materials
- Consumer, Cyclical

Financials

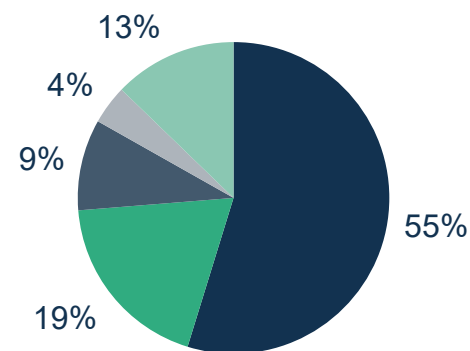
55,3 Mrd. EUR



- REITS
- Mortgage Banks
- Reg. Banks Non-US
- Com. Banks Non-US
- Div. Banking Inst.
- Others

SSA

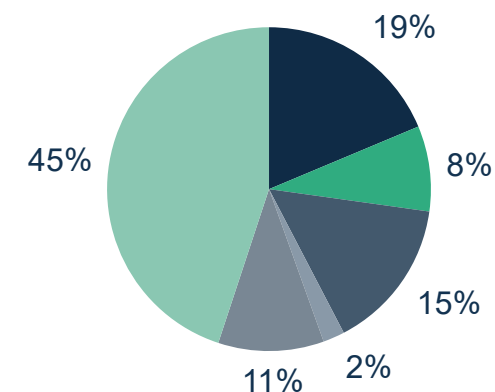
30,2 Mrd. EUR



- Supranational Bank
- Special Purpose Banks
- Sovereign Agency
- Regional Authority
- Others

Sovereign

8 Mrd. EUR

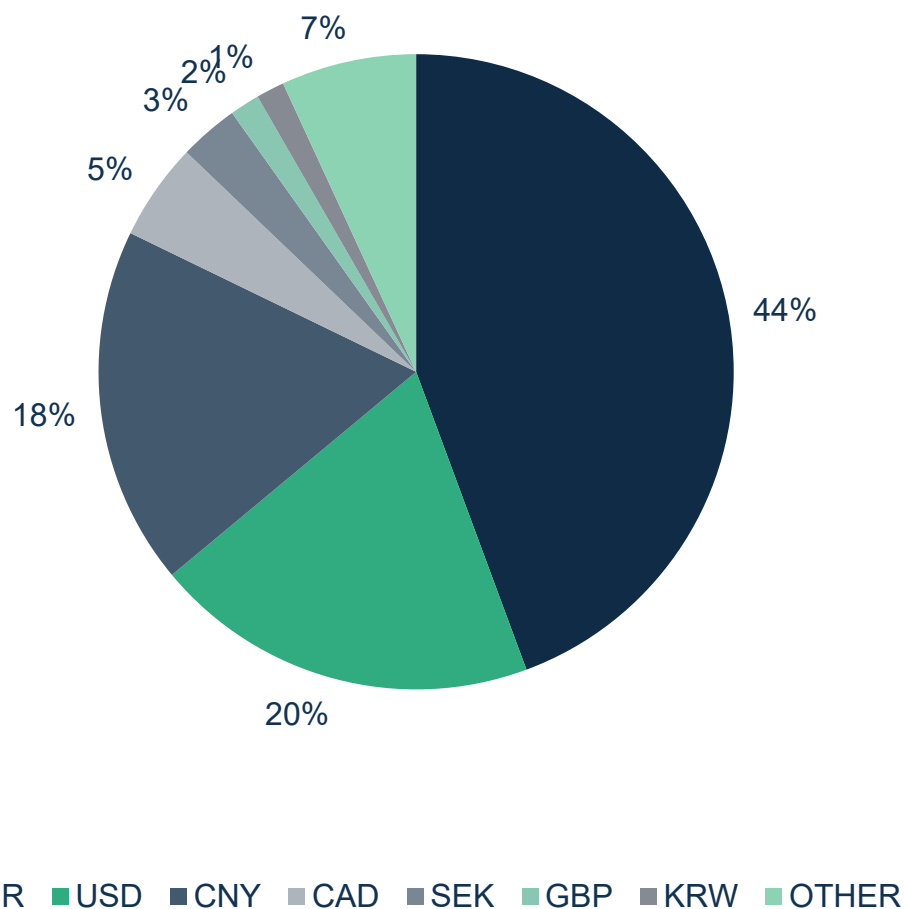


- Germany
- Hungary
- Spain
- United Kingdom
- Denmark
- Canada

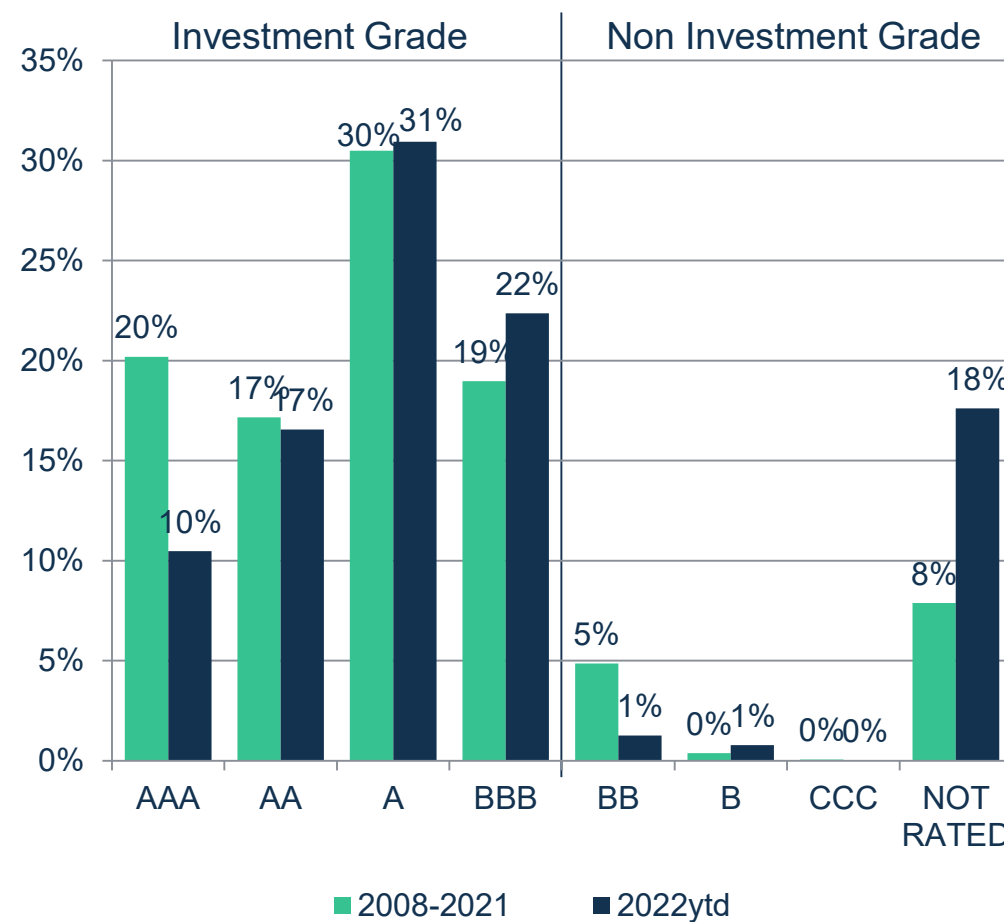
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Green Bonds: Der Großteil der Emissionen ist Investment Grade; dominierende Währung bleibt der Euro

Währungen
in %



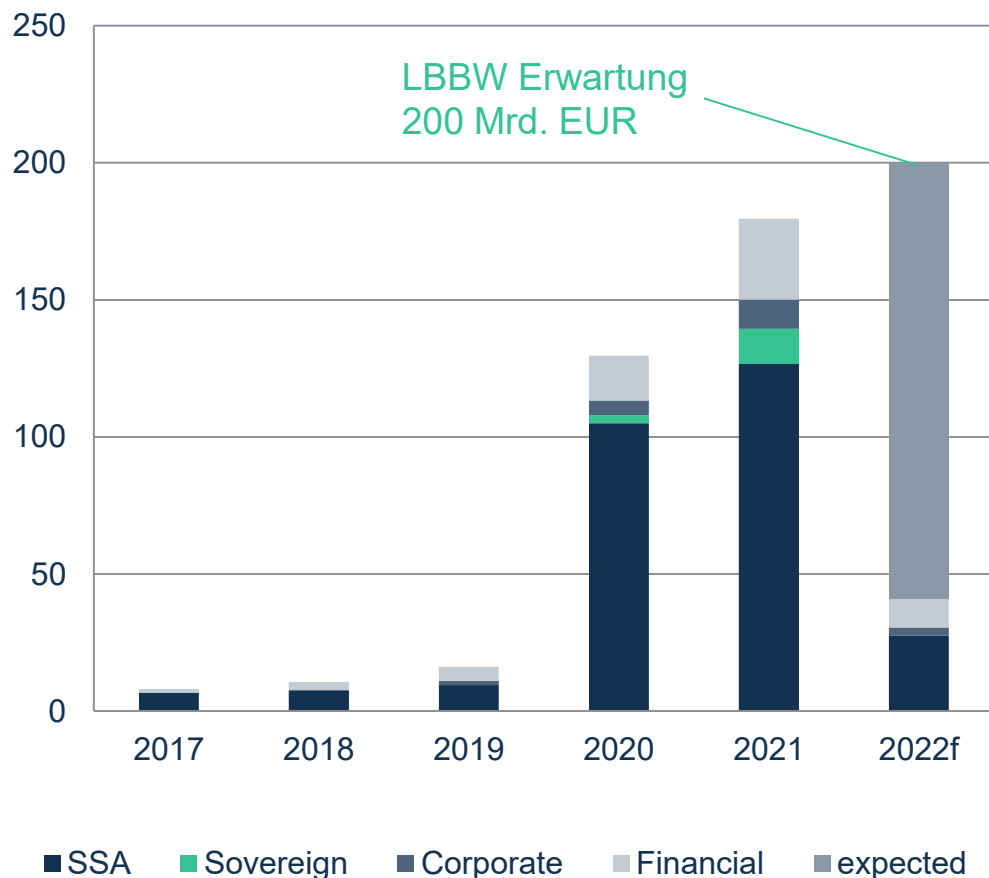
Ratings (volumengewichtet)
in %



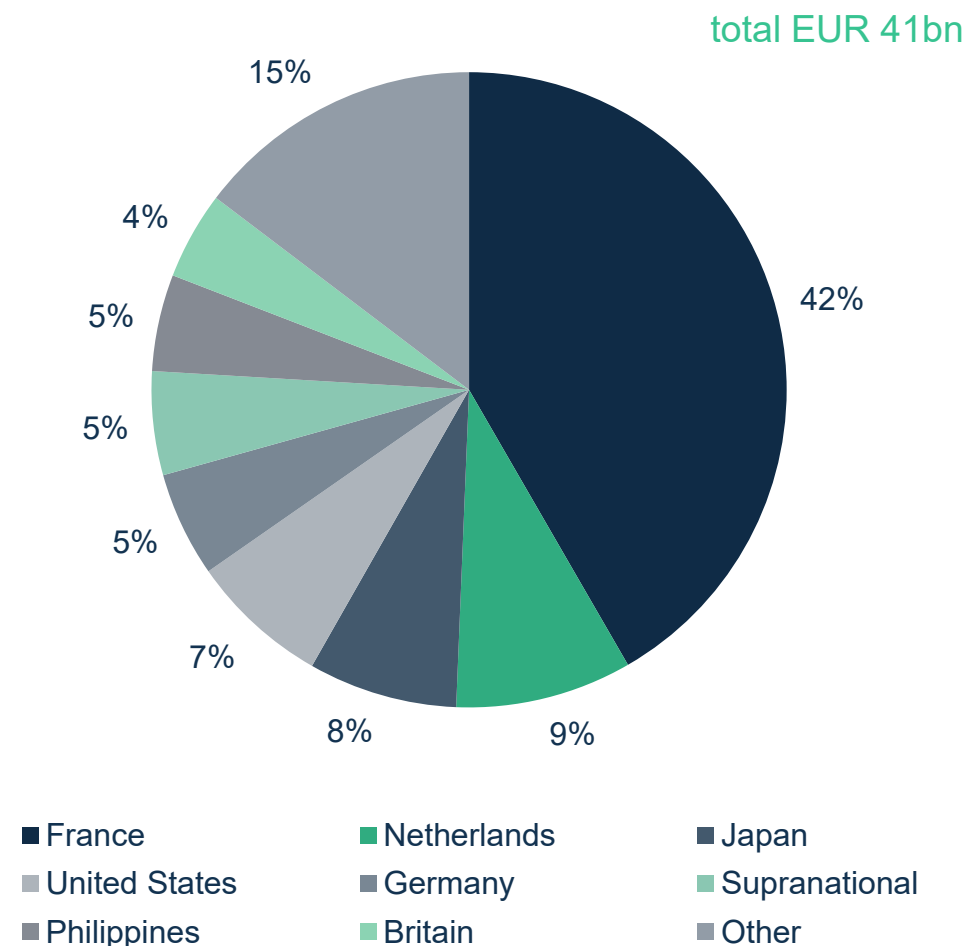
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Social Bonds sind durch nur wenige große Emittenten gekennzeichnet; SURE Ende belastet das Wachstum

Emissionsvolumen pro Jahr
in Mrd. EUR



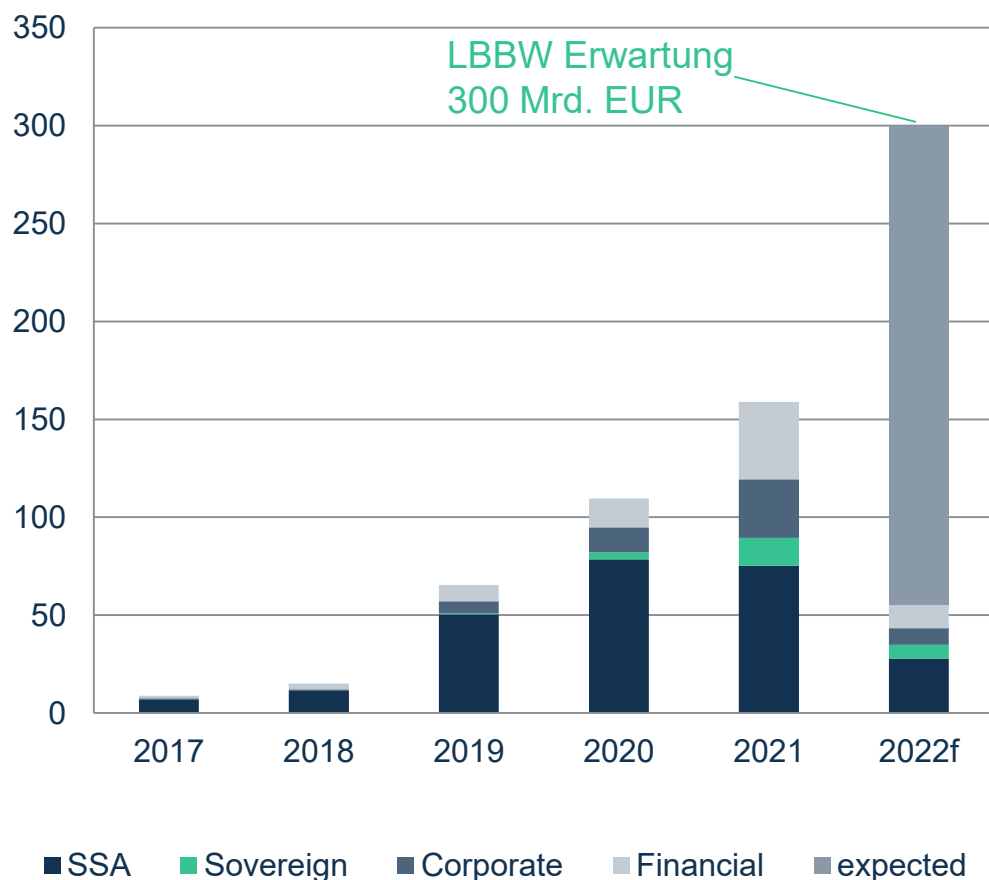
Emissionsvolumen 2022 nach Herkunft
in %



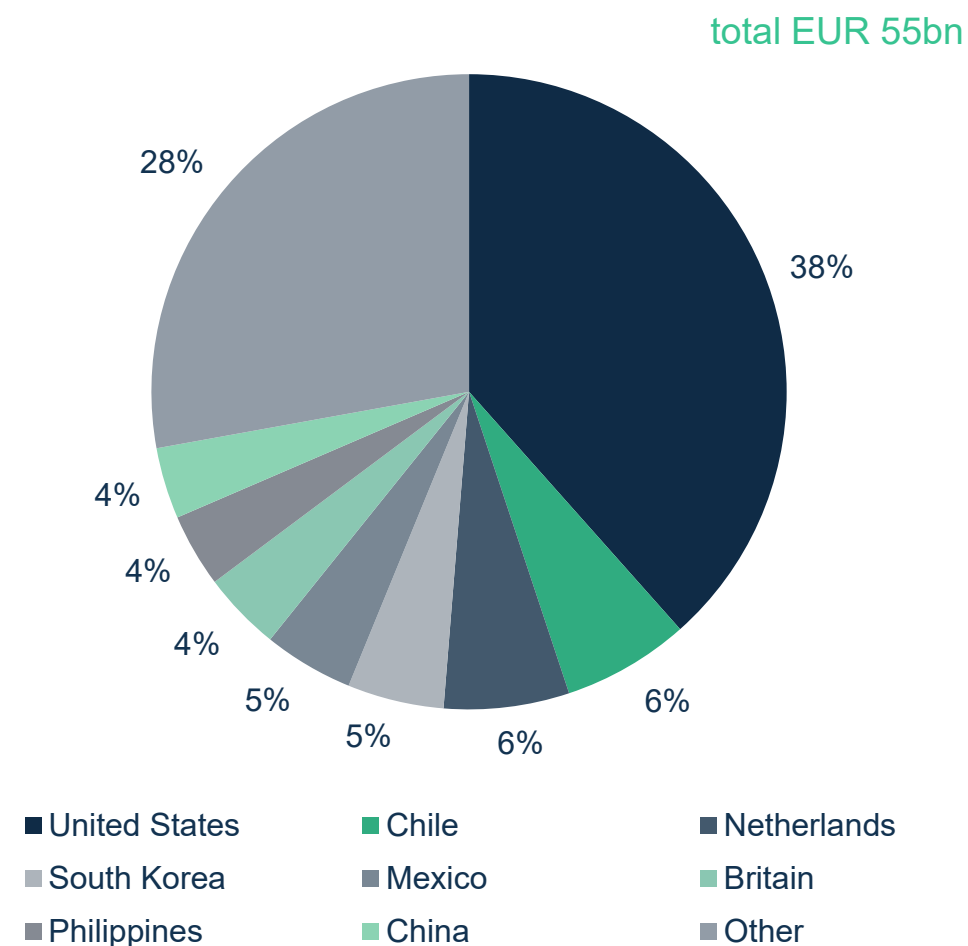
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Sustainability Bonds verfügen über einen intakten Wachstumspfad

Emissionsvolumen pro Jahr
in Mrd. EUR



Emissionsvolumen 2022 nach Herkunft
in %

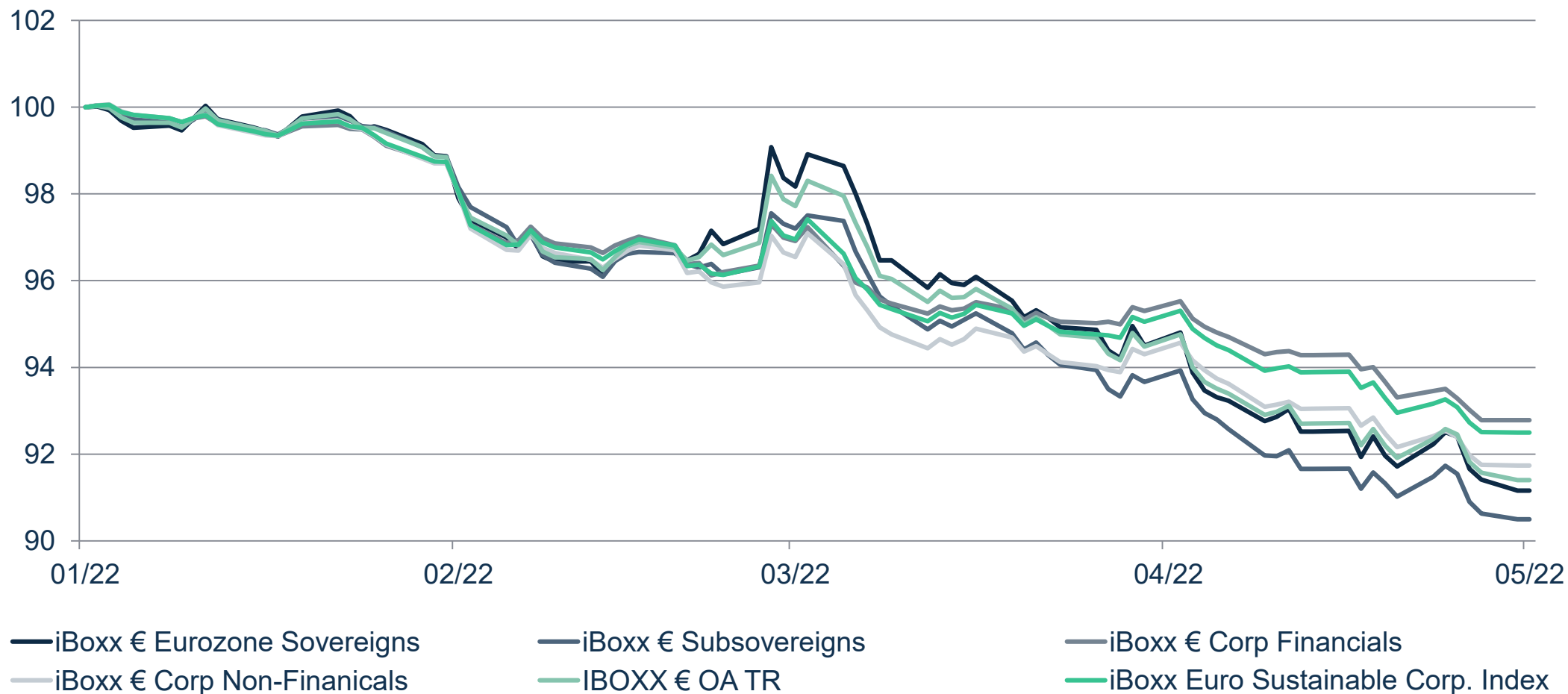


Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Steigende Anleiherenditen drücken auf die Performance; Subsovereigns jedoch mit der längsten Duration

Indexentwicklung seit Jahresbeginn

in Bp



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Publikationen zum Thema

ESG Insight: April 2022 vom 28.04.2022 – **Viele Wege führen nach Rom – aber keiner an der Taxonomie vorbei!**

LBBW Blickpunkt Corporates: Mysterium EU-Taxonomie – Wo begegnet sie uns? vom 12.04.2022

EU Flashlight vom 07.04.2022 – **Zweite Green Bond Emission**

ESG Insight: März 2022 vom 29.03.2022 – **Bankenregulierung wendet sich dem Thema Nachhaltigkeit zu**

ESG Insight: Februar 2022 vom 28.02.2022 – **SLB-Emittenten setzen vornehmlich auf Umweltfaktoren**

LBBW Agency Outlook H1/2022: SSAs bleiben sicherer Hafen in unsicheren Zeiten. vom 02.02.2022

ESG Insight: Januar 2022 vom 27.01.2022 – **Starker Jahresauftakt bei ESG Anleihen**

LBBW Blickpunkt Telekommunikation: Gigabit-Netzausbau und nachhaltige Finanzierung nehmen Fahrt auf vom 04.01.2022

LBBW Blickpunkt Schuldscheinmarkt – SSD-Markt punktet mit Stabilität und grüner Variabilität vom 22.12.2021

LBBW Blickpunkt Corporates: Megatrend Klimawandel – Unternehmen machen sich CO₂-frei vom 21.12.2021

LBBW Credit Outlook Sectors 2022: Wo bleibt das Angebot? Die Nachfrage ist schon da. vom 08.12.2021

LBBW ESG Insight November/Dezember vom 06.12.2021 – **Rekord-Monat für Corporates**

LBBW Jahresausblick 2022 – Ein starkes Team: ökonomische und grüne Nachhaltigkeit vom 24.11.2021

LBBW EU Flashlight – NGEU Green Bond Framework vom 08.11.2021

LBBW ESG Insight: Oktober 2021 vom 27.10.2021 – **Green-Bond Debüt der EU**

LBBW Blickpunkt Schuldscheinmarkt: Schuldscheinmarkt belebt sich und setzt grünen Trend fort vom 04.10.2021

LBBW Blickpunkt Financials: „Economy-wide“ Klimastresstest der EZB vom 01.10.2021

LBBW ESG Insight: September 2021 vom 30.09.2021 – **Corporates auf dem Vormarsch**

LBBW Blickpunkt Financials: Die neuen ICMA-Grundsätze vom 29.09.2021

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

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

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.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

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 oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

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 Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler 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.