



## FREITAGS-AUSLESE

### Unsere persönliche Themenauswahl dieser Woche

Mit dieser Publikation möchten wir Ihnen einen kompakten Überblick über diejenigen Themen bieten, die uns als Analysten in dieser Woche besonders ins Auge gefallen sind oder die wir diskutiert beziehungsweise kommentiert haben.



#### Finale Bail-in-Guidelines der EBA veröffentlicht

Die [erste Zusammenstellung von Guidelines](#) befasst sich primär mit der Frage, in welchem Verhältnis bei einem Bail-in Fremd- in Eigenkapital gewandelt werden soll. Im [zweiten Guidelines-Set](#) geht es um die Behandlung von Anteilseignern im Bail-in sowie um die Herabschreibung/Konvertierung von Kapitalinstrumenten. Die [dritte Sammlung von Guidelines](#) behandelt das Zusammenspiel von BRRD-Verlustbeteiligungskaskade und CRR-Kapitalanforderungen. So sollen z.B. „grandfathered“ AT1-Instrumenten identisch mit anderen AT1-Instrumenten behandelt werden, auch Tier-2-Anleihen, die aufgrund kurzer Restlaufzeit nur teilweise dem regulatorischen Kapital zuzurechnen sind, sollen im Bail-in genauso wie andere Tier-2-Anleihen behandelt werden.

#### Fitch: EZB-Forderung nach schnellem NPL-Abbau könnte die Abwicklung schwächerer Banken bedeuten

Die Ratingagentur [beurteilt](#) den NPL-Leitfaden der EZB (siehe auch Freitag-Auslese vom 24.03.2017) zwar generell positiv, bezweifelt aber, dass die Umsetzung besonders für einige Institute aus der Peripherie leicht fallen wird. Für schwächere Institute könnte bei einer strikten Umsetzung und den damit verbundenen hohen Abschreibungen im Extremfall die Eröffnung eines Abwicklungsprozesses die Folge sein bzw. – so wie es derzeit in Italien demonstriert wird – die vorsorgliche Rekapitalisierung durch den Staat.

#### Staatshilfe für BP di Vicenza und Veneto Banca?

Die beiden italienischen Krisenbanken verlautbarten ([Veneto/Vicenza](#)), sie hätten laut EZB-Stresstest-Berechnungen zusammen eine Kapitallücke in Höhe von 6,4 Mrd. EUR (im adversen Szenario). Die EZB habe ferner festgestellt, die Banken seien aber grundsätzlich solvent und erfüllten damit die Voraussetzungen für eine vorsorgliche Rekapitalisierung (sprich Staatshilfen) i.S.d. BRRD. Die mögliche Gewährung von Staatshilfen für italienische Institute wird derzeit von einigen Marktteilnehmern genauestens unter die Lupe genommen. Manch einer vermutet nämlich, staatliche Bankenrettungen könnten auch unter dem BRRD-Regime doch mehr Regel als Ausnahme sein.

#### Schärfere Kreditvergabe-Standards in Australien

Unter anderem die hohen Immobilienpreise und die weiter gestiegene Verschuldung der privaten Haushalte haben die Australische Bankenaufsicht zu einer [Verschärfung](#) der Kreditvergabe Standards veranlasst. Zukünftig ist z. B. der Anteil tilgungsfreier Hypothekendarlehen auf maximal 30% des Neukreditvolumens beschränkt.

#### Mindest-Risikogewicht in Finnland höher als erwartet

Die finnische Kapitalmarktaufsichtsbehörde [FSA](#) bereitet die Einführung eines durchschnittliches Mindestrisikogewichts von 15% (statt 10%) für die Hypothekarkreditportfolios der Institute in Finnland vor, die einen internen Ansatz zur Bestimmung der regulatorischen Kapitalanforderungen nutzen. Die Regelung soll am 01.01.2018 in Kraft treten.

#### Verkauf der Novo Banco vereinbart – aber Gegenwind von internationalen Investoren

Laut [Banco de Portugal](#) übernimmt die US-Private-Equity-Gesellschaft Lone Star 75% der Anteile. Der Kaufpreis liegt bei 0 EUR, Lone Star wird allerdings 1 Mrd. EUR an Kapital einbringen. Der Verkauf steht unter dem Vorbehalt der Genehmigung durch EU-Behörden und des erfolgreichen Umtauschs der Senior-Anleihen in neue Anleihen, der mindestens 500 Mio. EUR an zusätzlichem CET-1-Kapital einbringen soll. Eine Gruppe internationaler Investoren will derweil den Verkauf noch stoppen. Die Investoren, die gegen den 2015 erfolgten Transfer ihrer Novo-Banco-Bonds in die Abbaueinheit Klage eingereicht haben, [fürchten](#) durch den Verkauf den Verlust ihrer Ansprüche gegen die Novo Banco.

#### Delisting der immigon-Anleihen

Mit Wirkung 20.06.2017 wird immigon alle von ihr emittierten und an der Wiener Börse zum Handel zugelassenen Schuldtitel vom geregelten Freiverkehr [zurückziehen](#).

#### Unser Research dieser Woche: -> [FIR-Research-Portal](#)

- Special – Der französische Bankenmarkt
- Reform der freiwilligen Einlagensicherung des BdB beschlossen – Änderungen für institut. Anleger
- Emittentenprofile: HYPO Salzburg, BKS Bank AG, Oberbank AG, BTV AG

Philipp Jäger, CIIA, FRM  
Senior Analyst Fixed Income  
+49 69 91 30 90-590  
[philipp.jaeger@berenberg.com](mailto:philipp.jaeger@berenberg.com)

Helge Schunck, CFA  
Senior Analyst Fixed Income  
+49 69 91 30 90-591  
[helge.schunck@berenberg.com](mailto:helge.schunck@berenberg.com)

Timo Segieth  
Analyst Fixed Income  
+49 69 91 30 90-592  
[timo.segieth@berenberg.com](mailto:timo.segieth@berenberg.com)



## Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde durch die vorgenannten Autoren der Abteilung Fixed Income Research der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (nachfolgend „die Bank“) erstellt. Wir haben uns bemüht, alle Angaben sorgfältig zu recherchieren und zu verarbeiten. Hierzu haben wir auf Informationen Dritter, die wir für vertrauenswürdig halten, zurückgegriffen, wie beispielsweise Thomson Reuters, Bloomberg sowie die maßgebliche Fachpresse. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr übernommen werden. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Wir weisen zudem ausdrücklich auf den angegebenen Bearbeitungsstand hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Studie zu erstellen. In der Studie enthaltene Prognosen oder sonstige Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse stellen persönliche Einschätzungen der Autoren dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen.

Dieses Dokument dient lediglich der Information. Es stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ersetzt zudem keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung.

Diese Studie ist zur Information institutioneller Anleger bzw. so genannter Market Professionals bestimmt. Privatkunden, die in den Besitz dieser Studie gelangen, sollten etwaige Anlageentscheidungen in jedem Fall mit ihrem Kundenberater besprechen, da unterschiedliche Auffassungen und Meinungen zu den in dieser Studie besprochenen Anleihen existieren können.

Der Bank sind alle Rechte an dieser Studie vorbehalten. Das Kopieren, Be- und Umarbeiten der Inhalte oder Ergebnisse, im Ganzen oder in Teilen, sowie der Nachdruck ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Bank sind untersagt.

### **Hinweise für ausländische Investoren**

Die Erstellung der Studie erfolgt unter Berücksichtigung des deutschen Rechts. In anderen Rechtsordnungen kann die Verteilung durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Studie gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten.

### **Großbritannien**

Diese Studie richtet sich ausschließlich an institutionelle Investoren bzw. Market Professionals und ist nicht für Privatkunden bestimmt. Die Verteilung an Privatinvestoren bzw. Privatkunden ist nicht beabsichtigt.

### **Zuständige Aufsichtsbehörde**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht -BaFin-, Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main

© Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, April 2017



## Kontakte

### INSTITUTIONAL SALES / SALES TRADING

#### Hamburg

**Institutional Sales**

**Michael Brehmer**  
+49 40 350 60 704

**Nico Bürger**  
+49 40 350 60 483

**Sabine Hahn**  
+49 40 350 60 754

**Lutz-Dieter Mikus**  
+49 40 350 60 752

**Ingo Pufahl**  
+49 40 350 60 499

**Sven Zimatrys**  
+49 40 350 60 390

**Sales Trading**

**Jan Bruhns**  
+49 40 350 60 703

#### Düsseldorf

**Institutional Sales**

**Andreas Behrendt**  
+49 211 540 728 42

**Jörg Bunse**  
+49 211 540 728 44

**Stephan Burmeister**  
+49 211 540 728 41

**Sebastian Krammich**  
+49 211 540 728 43

#### Wien

**Institutional Sales**

**Klaus Giesecke**  
+43 1 22 757 14

**Stefan Haupt**  
+43 1 22 757 20

**Dr. Robert Hengl**  
+43 1 22 757 22

**Barbara Kogler**  
+43 1 22 757 17

**Dr. Marija Tomic**  
+43 1 22 757 16

**Martin Zezula**  
+43 1 22 757 21

**Sales Trading**

**Aleksandar Doric**  
+43 1 22 757 24

**Rainer Kapeller**  
+43 1 22 757 13

**Christoph Mayrhofer**  
+43 1 22 757 12

#### London

**Institutional Sales**

**Faiza Belgroune**  
+44 20 3465 2691

**Romain Foussadier**  
+44 20 3465 2695

**Wolfram Nikol**  
+44 20 3465 2735

**Momcilo Stanic**  
+44 20 3465 2734

**Alexandru Toroican**  
+44 20 3207 7919

**Sales Trading**

**Daniel Meier**  
+44 20 3753 3023

**Sales Desk Analyst**

**Alexander Kretzler**  
+44 20 3753 3079

### DEBT CAPITAL MARKETS

#### Corporates

**Kai Lutrov**  
+49 69 91 30 90 65

**Christian Wöckener-Erten**  
+49 69 91 30 90 565

#### Public Sector & Financials

**Alexandra Ács**  
+43 1 22 757 23

**Gerald Kohlmayer**  
+43 1 22 757 18

**Josef Resch**  
+43 1 22 757 33

### RESEARCH

#### Public Sector & Financials

**Philipp Jäger, CIIA, FRM**  
+49 69 91 30 90 590

**Helge Schunck, CFA**  
+49 69 91 30 90 591

**Timo Segieth**  
+49 69 91 30 90 592

E-Mail: Vorname.Nachname@berenberg.com • Internet: [www.berenberg.com](http://www.berenberg.com)