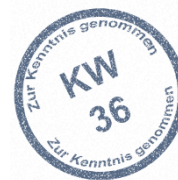




FREITAGS-AUSLESE

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.



MiFID II & Research



Sind Sie von den ab 2018 geltenden MiFID-II-Research-Regeln betroffen? Ihr Sales-Ansprechpartner informiert Sie gerne über unser Fixed-Income-Research-Preismodell.

Überhitzungssignale auf dem niederländischen Immobilienmarkt

Eine interessante [Statistik](#) wurde kürzlich vom niederländischen Unternehmen Calcasa, dem führenden heimischen Anbieter von automatisierten Immobilienbewertungssystemen, veröffentlicht, die als Hinweis auf eine tendenzielle Überhitzung des niederländischen Immobilienmarktes interpretiert werden kann. So konnten im zweiten Quartal 2017 rund 28% der niederländischen Immobilienverkäufer den von ihnen gewünschten Preis oder sogar einen noch höheren Preis durchsetzen – der höchste Wert der vergangenen 15 Jahre. Während sich das Phänomen „Verkaufspreis \geq Angebotspreis“ vor zehn Jahren überwiegend noch auf die Städte Amsterdam und Utrecht beschränkte, ist dies nunmehr in vielen niederländischen Regionen an der Tagesordnung. Ein Herunterhandeln des Preises um 10% oder mehr gelang den Käufern niederlandweit nur noch in rund 5% der Fälle.

Nykredit: Erster syndizierter EUR-Covered-Bond

Erstmals platzierte das dänische Institut einen syndizierten [EUR-Benchmark-Covered-Bond](#) am Kapitalmarkt. Der 500 Mio. EUR schwere Floater (Kupon: 3M-Euribor+50) wird aus dem recht diversifizierten Capital Center H begeben und ist OGAW- und CRR-konform. Mit einer Bid-to-Cover-Ratio von 2,8 traf das Papier auf solide Investorennachfrage.

Ausblick für Tschechien bei Fitch nun positiv

Dank eines voraussichtlich auch 2017 positiven Haushaltsaldos, rückläufiger Staatsverschuldung sowie eines günstigen konjunkturellen Umfeldes hat die [Ratingagentur Fitch](#) den Ausblick für die Tschechische Republik (A1/AA-/A+) von „stabil“ auf „positiv“ erhöht.

Österreichische KA Finanz nunmehr Abbaugesellschaft

Am Mittwoch gab die [KA Finanz](#) bekannt, dass die im April angekündigte Umwandlung in eine Abbaugesellschaft (vgl. Flash vom 26.04.2017) durch die FMA genehmigt wurde. Damit ist die Banklizenz der KA Finanz erloschen.

Mehr österreichische Staatsanleihen dieses Jahr

Unter anderem bedingt durch die Umwandlung der KA Finanz in eine Abbaugesellschaft wird der österreichische Staat in diesem Jahr mehr Mittel am Kapitalmarkt aufnehmen als ursprünglich geplant. Die zuständige Bundesfinanzagentur (OeBFA) hat gestern ihren [Finanzierungsplan für 2017](#) um insgesamt 8,0 Mrd. EUR erhöht. Bei RAGBs liegt der Zielwert nunmehr bei 24-26 Mrd. EUR (vorher 20-22 Mrd. EUR). Das bislang in diesem Jahr emittierte RAGB-Volumen liegt bei 16,3 Mrd. EUR.

Gewerbeimmobilien in deutschen Pfandbriefdeckungsstöcken: Sicherheitenpolster wächst

Dank steigender Marktpreise für Gewerbeimmobilien wächst laut einer aktuellen Analyse der [Ratingagentur Fitch](#) der Abstand zwischen den aktuellen Marktwerten und den nachhaltigeren und weniger schwankungsanfälligen Beleihungswerten in den Deckungsstöcken deutscher Pfandbriefe kontinuierlich. Dieser Abstand, der neben der gesetzlichen 60%-Beleihungsgrenze einen zusätzlichen Sicherheitspuffer gegen sinkende Preise darstellt, betrug im ersten Quartal 2017 durchschnittlich knapp 17%. Zusammen ergibt sich laut Berechnungen der Ratingagentur damit ein Puffer von rund 50%, sprich die Marktpreise der Gewerbeimmobilien könnten um bis zu 50% einbrechen, ohne dass bei Hypothekenkrediten theoretisch mit Verlusten zu rechnen wäre.

Wie erfolgt die Immobilienbewertung in den unterschiedlichen Ländern Europas?

Zu dieser Frage hat das European Covered Bond Council (ECBC) kürzlich eine sehr lesenswerte neue Studie vorgelegt. Diese finden Sie auf der [Webseite des ECBC](#).

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

- Emittentenprofil: Compagnie de Financement Foncier – CoFF
- Covered Bonds vom Zuckerhut – es kann losgehen...
- EZB-Update: Zentralbankpolitik und Anleihemärkte
- Adjö Sverige – Hei Suomi: Nordea Bank AB macht Drohung wahr und zieht nach Finnland

Philipp Jäger, CIIA, FRM
Senior Analyst Fixed Income
+49 69 91 30 90-590
philipp.jaeger@berenberg.com

Helge Schunck, CFA
Senior Analyst Fixed Income
+49 69 91 30 90-591
helge.schunck@berenberg.com

Timo Segieth
Analyst Fixed Income
+49 69 91 30 90-592
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, September 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

Sebastian Krammich
+49 211 540 728 43

Larissa Lorenz
+49 211 540 728 41

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

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