



## 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.

#### Projekt „Pan-Baltische Covered Bonds“ kommt voran

Wie bereits im August berichtet planen die Finanzminister aus Estland, Lettland und Litauen (mit Unterstützung der EU-Kommission und der EBRD) die Entwicklung eines pan-baltischen Rechtsrahmens für Covered Bonds. In Brüssel wurde nunmehr am Montag ein diesbezügliches [Memorandum of Understanding \(MoU\)](#) seitens der Finanzminister unterzeichnet, das u.a. vorsieht, die nationalen Kapitalregulierungen zu harmonisieren und Investitionsbarrieren abzubauen. Mit einem fertigen pan-baltischen Covered-Bond-Gesetz ist laut Aussagen eines EBRD-Verantwortlichen wohl bereits im kommenden Jahr zu rechnen.

#### Turnaround-Erfolgsstory: Belfius-Börsengang 2018?

Knapp zehn Jahre nach der Rettung der Dexia-Gruppe durch Frankreich, Belgien und Luxemburg berichtet [Reuters](#) über Pläne eines Börsengangs der Belfius Bank (bis 2011: Dexia Banque Belgique). Belfius bzw. die Dexia Banque Belgique wurde 2011 aus der Dexia-Gruppe herausgelöst und vollständig durch den belgischen Staat übernommen. Für letzteren wohl ein gutes Geschäft: Der Kaufpreis betrug seinerzeit 3,7 Mrd. EUR, laut Reuters könnte die Bank heute mit bis zu 8 Mrd. EUR bewertet werden. Damit ist Belfius ein Paradebeispiel für ehemalige Krisenbanken, die heute unter neuem Namen durchstarten (vgl. auch Berenberg-Special vom 03.08.2017).

#### EU-Parlament: NPL-Guidance überschreitet das Mandat der EZB-Bankenaufsicht

Die Pläne der EZB, die von ihr beaufsichtigten Banken zu einer schnelleren Abschreibung von notleidenden Krediten zu bewegen (vgl. Freitag-Auslese vom 06.10.2017) müssen eventuell angepasst werden. Die seitens der Bankenaufsicht entworfene Guidance würde für alle Banken gelten, zulässig wären aber nur institutsspezifische Anforderungen. Dies geht laut [Reuters](#) zumindest aus einem nicht bindenden Rechtsgutachten des Europäischen Parlaments hervor.

#### Rating-Upgrade für drei Institute aus dem österreichischen Raiffeisensektor

Die Langfrist-Ratings sowohl des Spitzeninstituts RBI (von Baa1 auf A3) als auch der Raiffeisenlandesbanken aus Oberösterreich und Niederösterreich (jeweils von Baa2 auf Baa1) wurden am vergangenen Freitag seitens [Moody's](#) heraufgestuft. Als Begründung führt die Agentur u.a. bessere Fundamentaldaten sowie einen stärkeren Zusammenhalt innerhalb der Raiffeisengruppe an. Letzterer resultiert aus der Tatsache, dass die RBI (durch die Fusion mit der RZB) seit diesem Jahr direktes Mitglied des „Institutsbezogenen Sicherungssystems auf Bundesebene“ der Raiffeisengruppe ist.

#### Cassa Depositi e Prestiti: Moody's verzichtet zukünftig auf Stand-Alone-Bonitätseinschätzung

Die italienische Förderbank verfügt zwar nicht über eine explizite Staatsgarantie, hat laut [Moody's](#) jedoch eine so enge Verbindung zum italienischen Staat bzw. ist so stark in diesen integriert, dass die Ratingagentur zukünftig auf den Ausweis einer eigenen Stand-Alone-Bonitätseinschätzung für die Förderbank verzichten wird. Das Emittentenrating, welches derzeit bei Baa2 liegt, wird hiervon nicht tangiert.

#### Achmea Bank vor CPT-Debüt

Seit dieser Woche vermarktet die niederländische Bank ihr neues [Programm](#) zur Emission von gesetzlichen Covered Bonds mit Conditional-Pass-Through-Rückzahlungsstruktur. Das von [Moody's](#) und [Fitch](#) jeweils mit Dreifach-A bewertete Programm wurde aufgelegt, nachdem im August der letzte Bond aus dem alten strukturierten Covered-Bond-Programm zurückgezahlt wurde (vgl. Freitag-Auslese vom 25.08.2017).

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

- In Venezuela droht die Restrukturierung der Staatsschulden – Inwiefern ist die CAF davon betroffen?
- EZB: Erstmals Details zu QE-Tilgungsdaten veröffentlicht
- LCR-Level-1-Biweekly: Renditen und Spreads
- Sparkasse Hannover auf Sub-Benchmark-Roadshow Slowakei verabschiedet völlig neuen Covered-Bond-Gesetzesrahmen

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  
Senior 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, November 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

#### 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

**Maximilian Wolff**  
+43 1 22 757 29

#### London

##### *Institutional Sales*

**Romain Foussadier**  
+44 20 3465 2695

**Wolfram Nikol, CFA**  
+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 Analysts*

**Dwight Bolden**  
+44 20 3753 3084

**Alexander Kretzler**  
+44 20 3753 3079

### DEBT CAPITAL MARKETS

#### Corporates

**Dominik Gansloser**  
+49 69 91 30 90 566

**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)