



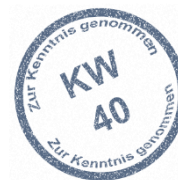
BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

FIXED INCOME RESEARCH | PUBLIC SECTOR & FINANCIALS

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.

Großbanken in Portugal wollen NPL-Thematik gemeinsam angehen

Caixa Geral de Depositos, Millennium bcp und Novo Banco haben [angekündigt](#), eine gemeinsame Plattform für das Management derjenigen notleidenden Unternehmenskredite aufzubauen, die von mindestens zwei der genannten Banken an den gleichen Schuldner ausgereicht wurden. Ziel ist, die Kreditwürdigkeit des Schuldners zu verbessern, bspw. durch eine Restrukturierung der Kredite. Zu einer Vergemeinschaftung des Risikos wird es indes nicht kommen, die Kredite verbleiben jeweils auf der Bilanz des Instituts. Auch andere portugiesischen Banken können der Plattform beitreten.

Carige veröffentlicht Bedingungen für Anleihetausch

Für Tier-1- und Tier-2-Papiere mit einem Gesamtnominal in Höhe von 510 Mio. EUR bietet das italienische Institut seinen Gläubigern seit vergangener Freitag die Möglichkeit eines [Tausches](#) (gegen Abschlag) in eine 5-jährige Senior-Unsecured-Anleihe (5% Kupon) als ersten Schritt des kürzlich von der EZB genehmigten dreistufigen Restrukturierungsplans an. Als weitere Schritte sollen eine 560 Mio. EUR schwere Kapitalerhöhung sowie NPL-Verkäufe folgen.

Novo Banco schließt Anleiherückkaufprogramm ab

Wenngleich die ursprünglich festgelegte Mindestbeteiligung (75% des Nominals der betroffenen Anleihen) mit einem Wert von knapp 57% klar verfehlt wurde, kann der am Montag [abgeschlossene Anleiherückkauf](#) doch als Erfolg gewertet werden. Da durch die Transaktion die angestrebten 500 Mio. EUR Eigenkapital generiert wurden, wurde die Bedingung der Mindestbeteiligung letztlich einfach gestrichen. Der Verkauf an den Finanzinvestor Lone Star soll nunmehr erfolgen, sobald die EU-Kommission grünes Licht hierfür gibt.

Sabadell verlässt Katalonien, CaixaBank könnte folgen

Die Banco de Sabadell [verlegt](#) ihren Hauptsitz nach Alicante in der Region Valencia. Auch der CaixaBank werden konkrete Abwanderungsgedanken nachgesagt.

MREL: UK-Banken benötigen kaum zusätzliche Mittel

Die Bank of England hat in einem [Konsultationspapier](#) dargelegt, dass die UK-Banken bis 2022 in der Nettobetrachtung nur in begrenztem Umfang zusätzliche MREL-fähige Mittel aufnehmen müssen (4 Mrd. GBP bzw. 0,1% der Gesamtkтива). Bis auf diesen kleinen Teil kann die sehr viel höhere Brutto-Kapitallücke von 116 Mrd. GBP nach Einschätzung der BoE wohl allein durch Veränderungen der Anleihebedingungen bei der Refinanzierung von fällig werdenden langfristigen Verbindlichkeiten geschlossen werden.

La Banque Postale feiert Senior-Non-Preferred-Debüt mit rekordniedrigem Spread

Die IPTs lagen bei MS+low60s, letztlich platziert wurde die erste Senior-Non-Preferred-Anleihe (7 Jahre, 500 Mio. EUR) des französischen Instituts zu MS+50. Damit weist das Papier im Bereich der EUR-Benchmarks den bislang geringsten Emissionsspread einer SNP-Anleihe auf.

EZB-Aufsicht plant strengere NPL-Risikovorsorge

So sollen laut einem [Konsultationspapier](#) ab Januar 2018 neu als „notleidend“ klassifizierte Kredite innerhalb von zwei Jahren (unbesicherte Forderungen) bzw. sieben Jahren (besicherte Forderungen) eine vollständige Deckung aufweisen. Zwar wäre die Ergänzung zum NPL-Leitfaden von März 2017 rechtlich nicht bindend, von den Banken würde aber erwartet, Abweichungen von dieser Praxis zu erklären.

Ungarn emittiert nach sechs Jahren wieder EUR-Papier

Nachdem das Land seit Ende 2016 bei den drei großen Ratingagenturen wieder im Investment-Grade ist, wagte es sich nun wieder an den EUR-Kapitalmarkt mit einem zehnjährigen Papier, das bei MS+100 auf den Markt kam.

Trotz Wachstum: Warum bleibt die Inflation so niedrig?

Hierzu haben sich unsere Volkswirte Gedanken gemacht und diese in einer umfassenden [Studie](#) vorgestellt.

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

- Kanadische Provinzen: Ranking, Hintergrund und Kurzprofile
- Banken in der Eurozone: Rahmenbedingungen, Entwicklungen & Trends

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, Oktober 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

Maximilian Wolff
+43 1 22 757 29

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

Dwight Bolden
+44 20 3753 3084

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