https://blog.de.erste-am.com/quo-vadis-bankenunion-italienische-banken-in-der-krise/

Quo vadis Bankenunion? Italienische Banken in der Krise

Stefan Rößler



Vor ziemlich genau zehn Jahren begann das Platzen der Immobilienblase in den USA und stürzte vor allem über den Finanzsektor auch die globale Wirtschaft in eine schwere Rezession.

Um Schlimmeres zu verhindern mussten viele Finanzinstitute von Regierungen – und damit letztlich von den Steuerzahlern – vor dem Bankrott gerettet werden. Eine der Lehren der Finanzkrise wäre gewesen, Bankenrettungen durch Steuerzahler – Bail-Out – in Zukunft zu verhindern.

Einheitliches Regelwerk in der Bankenunion?

Viel ist seit 2009 bei der Bankenregulierung passiert: einheitliche und erhöhte Anforderungen für Eigenkapitalquoten, eine zentrale Aufsicht für systemrelevante Banken samt regelmäßiger Stresstests und ein Regelwerk für eine Abwicklung der Banken. Letztere sieht sogar vor, dass im Falle eines drohenden Bankrotts nicht nur Aktionäre und nachrangige Gläubiger, sondern auch vorrangige Fremdkapitalgeber zur Kasse gebeten werden (Bail-In). Der Rahmen zur Verhinderung eines Bail-Out schien also geschaffen.

Schaut man jedoch auf nationaler Ebene auf die vorrangigen Anleihen, welche im Falle eines Bail-Ins herangezogen werden und damit zur von der Bankenunion vorgeschriebenen Erfüllung der Quote des Bail-In fähigen Kapitals beitragen (*Minimum Requirements for Own Funds and Eligible Liabilities* – MREL), werden Unterschiede deutlich. Dies impliziert, dass selbst die dritte Säule der Bankenunion noch nicht einheitlich errichtet ist. Noch deutlicher wird diese Erkenntnis, wenn man den aktuellen Geschehnissen im italienischen Bankenmarkt folgt.

Italienischer Bankenmarkt im Fokus

Seit einem knappen Jahr sind Finanzinstitute Italiens auf Grund der vielen faulen Kredite unter Druck. Während die größten Banken wie Unicredit, Intesa Sanpaolo und Banca Monte dei Paschi sich momentan geringerer Kreditrisikoprämien erfreuen, sind die beiden Regionalbanken Banca Popolare di Vincenza und Veneto Banca nun nicht an einer Rettung vorbeigekommen.

Am 23. Juni hat die EZB entschieden, dass die beiden Geldinstitute nicht mehr überlebensfähig wären; danach schlussfolgerte die zentrale Abwicklungsbehörde (SRB), dass eine Abwicklung im Rahmen der europäischen Abwicklungsrichtlinien nicht im Sinne des öffentlichen Interesses wäre. Dies beruhte auf der Einschätzung, dass sowohl Banca Popolare di Vincenza als auch Veneto Banca nicht systemisch relevant wären. Dies wiederum ermöglichte eine Abwicklung nach nationalem Insolvenzrecht. Obwohl ein grenzüberschreitender systemischer Schock bezweifelt werden darf, wiesen die italienischen Behörden durchaus auf die Ansteckungsgefahr für die nationalen Banken hin und unterstrichen die Wichtigkeit der Staatsrettung.

Kritik an 17 Milliarden Bail-Out des italienischen Staates

Doch entgegen der eigentlichen Intention der Bankenabwicklungsrichtlinie springt wiederum der italienische Staat mit insgesamt 17 Milliarden Euro (inkl. Garantien) ein, wobei die Geldgeber der beiden Banken nur zum Teil zum Handkuss kommen. Dies ist auf Grund der Freiheiten auf nationaler Ebene rechtens, jedoch stellt der neuerliche Bail-Out das Regelwerk dieser Säule der Bankenunion in Frage – zumal es einer Zustimmung von europäischer Seite bedurfte. Die Genehmigung zu dieser Staatshilfe erfolgte durch die EU-Kommission auch prompt.

Im restlichen Europa trifft die Entscheidung des Bail-Out jedoch auf deutlich weniger Zustimmung. Berechtigterweise wird auf den Bärendienst für die Idee hinter der Abwicklung der Banken innerhalb der Bankenunion hingewiesen. Speziell deutschen Politikern stößt die Entscheidung negativ auf mit dem Vermerk, dass die Glaubwürdigkeit der EU-Regeln durch deren Umgehung beim ersten Gegenwind untergraben wird. Auch die deutsche Wirtschaftsweise Schnabel weist auf die Schlupflöcher im Abwicklungsregime hin, welche behoben werden müssen, sofern die Bankenunion überhaupt eine Aussicht auf Vollendung haben soll. Die gemeinsame Einlagensicherung rückt damit wohl in weite Ferne.

Erleichterung bei vorrangigen Bankanleihen

Für den italienischen Bankensektor und auch für die dortige Volkswirtschaft hingegen ist die Lösung deutlich positiver. Zunächst wurde ein systemischer Schock für die heimischen Banken verhindert, da in Summe wohl etwa 25 Milliarden Euro an vorrangigen Anleihen einem Bail-In zum Opfer gefallen wären. In weiterer Folge wären auch die Finanzierungskosten der Banken in die Höhe geschossen. Zu guter Letzt wäre die Gefahr eines Bankruns groß gewesen.

Die großen Gewinner durch die Entscheidung für einen Bail-Out sind in erster Linie vorrangige Anleihen. Diese bleiben durch die Umgehung eines Bail-In vollständig verschont. Entsprechend handeln diese Anleihen der beiden Geldhäuser zu Wochenbeginn etwa 20 Prozentpunkte höher als noch vor der Anordnung der EZB vom 23. Juni.

Kursverlauf einer vorrangigen Anleihe der Banca Popolare de Vincenza seit Auflage (11/2013-06/2017)

Quelle: Erste AM; Bloomberg; per 29.6.2017

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Wertpapiers zu.

Mit der Entscheidung des Bail-Outs und der damit einhergehenden Verschonung der vorrangigen Anleihen sprang der Kurs der Banca Vincenza Anleihe mit Fälligkeit in 2023 am 26.Juni mit Eröffnung wieder über den Ausgabepreis von 100.

Das fehlende Bail-In Szenario von vorrangigen Anleihen lässt viele Frage offen

Der Fall um die italienischen Banken bestätigt unsere Wahrnehmung der Bankenunion und des damit zusammenhängenden Mechanismus für ein Bail-In Szenario: es wird Banken zwar vorgeschrieben ausreichend vorrangiges Bankkapital zu halten, damit dieses im Falle des Bail-In, in dem Eigenkapital und nachrangiges Fremdkapital nicht ausreichen, für die Restrukturierung auch genutzt wird, aber es gibt noch zu viele Schlupflöcher für politische Entscheidungen auf nationaler bzw. europäische Ebene, die der Verheißung des No-Bail-Out durch den Steuerzahler zuwiderlaufen. Zudem findet man über die europäische Landkarte mehr einen regulatorischen Flickenteppich, als dass es ein konzises, einheitliches Rahmenwerk gäbe. Fragen werden daher aufgeworfen, ob ein Nachbessern und Spezifizieren des Rahmenwerks nötig sind, ehe ein funktionierender und einheitlicher Abwicklungsmechanismus in der Bankenunion möglich ist.

Das Beispiel um die italienischen Banken stellt die Wahrscheinlichkeit eines Bail-In von vorrangigen Anleihen grundsätzlich in Frage, was zu einer Neubepreisung des Spreadgefüges *(Anm: Rendite- bzw. Zinsdifferenzen)* zwischen vorrangigen und nachrangingen Anleihen führt.

Wie auch schon das Beispiel der spanischen Banco Popular zeigt – hier stellte die EZB am 6. Juni 2017 ja fest, dass die Banco Popular ausfällt oder wahrscheinlich ausfallen würde -, ist es für ein Finanzinstitut immer abträglich, wenn über einen längeren Zeitraum öffentlich über die allfällige Notwendigkeit von Kapitalspritzen diskutiert wird. Es wird dann nicht nur mehr kein Neugeschäft gemacht, sondern es werden auch liquide Mittel abgezogen. Daher ist eine rasche Klarheit über die Rekapitalisierung der Banca Monte dei Paschi geboten.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Stefan Rößler