



BANKEN: DER SCHLÜSSEL ZUM WEG AUS DER KRISE

von Julien de Saussure, Fondsmanager für Finanzanleihen bei Edmond de Rothschild Asset Management

Die Berichtssaison der Banken für das 1. Quartal 2020 ist vorüber. Die Quartalergebnisse haben den Investoren bestätigt, dass der Bankensektor diese Krise besser überstehen wird als die letzte. Aber die Daten sind komplex und nicht immer leicht zu analysieren.

Im 1. Quartal waren, außer in Italien, die Auswirkungen der Krise noch kaum zu spüren – und auch jetzt gibt es unserer Einschätzung nach nur wenige klare Hinweise auf eine Qualitätsverschlechterung der Kreditportfolios. Im Gegenteil: Offenbar geht die Zahl der notleidenden Kredite in den Portfolios der Peripherieländer-Banken sogar zurück.¹ Kleiner Exkurs in die Buchhaltung: Die Banken bilden Rückstellungen, wenn sich die Bonität der Kreditnehmer verschlechtert, das heißt sie stellen einen Betrag für die geschätzten Verluste aufgrund möglicher zukünftiger Zahlungsausfälle ihrer Schuldner zurück.

Als 2018 die Neufassung von IFRS 9 in Kraft trat, kam jedoch eine „Zukunftskomponente“ hinzu: Gefordert werden seitdem Rückstellungen für erwartete Verluste schon bevor sich die Bonität verschlechtert. Um aber zu hohe Rückstellungen zu vermeiden und die Besonderheiten der Coronakrise zu berücksichtigen, hat die zentrale europäische Bankenaufsicht (SSM) die Institute angehalten, bei der Bildung von Rückstellungen von einem Rückgang des BIP und einer anschließenden Erholung auszugehen. Lediglich für Schuldner aus dem Ölsektor müssen Rückstellungen für bestimmte Herabstufungen gebildet werden. Mehrere Emittenten haben größere Verluste erlitten, weil ein Ölhändler in Singapur in Schwierigkeiten geraten ist.

Einige Emittenten haben die Zukunftskomponente von IFRS 9 umgesetzt und Rückstellungen gebildet (die britischen Banken, Santander und UniCredit). Andere Emittenten sind den Empfehlungen der Bankenaufsicht enger gefolgt, um zu hohe Rückstellungen zu vermeiden. Zu nennen sind vor allem einige nordische Versicherungen, die Erste Bank und Intesa Sanpaolo. Deshalb enthalten die Rückstellungen in den nächsten Quartalen nicht nur Hinweise auf die Qualität der Kreditportfolios, sondern auch auf die unterschiedlichen Rückstellungsverfahren.

EINE BEHERRSCHBARE KRISE

Anders als Banken in den USA haben einige europäische Finanzinstitute Schätzungen der Risikokosten in diesem und sogar im nächsten Jahr abgegeben. Welche Konjunkturszenarien diesen Schätzungen zugrunde liegen, ist aber unserer Meinung nach nicht immer klar und glaubwürdig kommuniziert. Außerdem wurden die staatlichen Hilfsprogramme (Kurarbeit, Garantien) nicht immer auf dieselbe Art berücksichtigt. Schließlich ist ungewiss, ob

¹ Banken aus den Euroraum-Peripherieländern (Griechenland, Irland, Italien, Spanien und Portugal)

und wann diese Rückstellungen benötigt werden. Aufgrund der Zahlungsmoratorien könnte es zu einer Verzögerung von einigen Quartalen kommen. Die Mitteilungen vieler Banken, zumeist verbunden mit niedrigeren Konsensschätzungen, signalisieren, dass die Krise beherrschbar ist, solange es nicht zu einem zweiten Lockdown und einer damit einhergehenden Staatsschuldenkrise kommt. Die Berichterstattung über Positionen in risikoreichen Sektoren (Öl, Tourismus, Freizeit, Luftfahrt und Hotels) ist ein Schritt in die richtige Richtung, aber noch immer zu uneinheitlich.

Die Berichte für das 1. Quartal zeigen, dass die Lockdowns anfangs nur geringe Auswirkungen auf die Nettoerlöse der Banken hatten. Sie zeigen auch, wie erfolgreich Banken waren. Besonders einträglich waren die Geschäfte von US-Banken und Barclays mit Anleihen, Währungen und Rohstoffen. Das Aktiengeschäft der französischen Banken war hingegen offenbar schwierig. Schwach war vor allem das Geschäft mit strukturierten Produkten, die auch darunter litten, dass europäische Banken ihre Dividenden aussetzten.

Für den Ausblick sind die Prognosen der irischen Banken und von KBC interessant. Sie erwarten, dass die Krise die Nettoerlöse stark schmälern wird, weil das Geschäft schwach ist und die Zinsen niedrig bleiben. Welche Folgen die Zahlungsmoratorien auf die Margen in diesem Jahr haben werden, bleibt unklar. Wie üblich in schwierigen Situationen halten einige Banken an ihren Kostensenkungsplänen fest oder weiten sie aus.

Außerdem belasten einige Faktoren die Kapitalentwicklung. Erstens steigt der Zähler der Solvenzquote, weil die noch nicht ausgeschütteten Dividenden für 2019 verzögert oder gar nicht ausgezahlt werden. Sie werden aber dennoch nach dem Ausschüttungsplan und entsprechend der angekündigten Ausschüttungspolitik vom Eigenkapital abgezogen. Durch ihre Aussetzung werden sie dann aber wieder dem Eigenkapital zugeschlagen.

Zweitens verbuchen einige Banken ihre Quartalerlöse als Reserven, während andere die vorläufige Dividende gemäß ihrer Ausschüttungsrichtlinien weiter abziehen. Die risikogewichteten Aktiva der meisten Banken sind gestiegen. Ebenfalls gestiegen sind die Kreditvolumina, weil einige Unternehmen ihre Kreditlinien in Anspruch nehmen. Die dadurch ausgelösten Kapitalflüsse dürften allmählich nachlassen, vor allem, weil große Unternehmen Anleihen emittieren konnten. In diesem Zusammenhang ist ein starker Anstieg der Einlagenbasis der Unternehmen zu beobachten, da sie diese Erlöse nicht sofort ausgeben. Das Geschäft von Banken, die sich auf Privatkunden konzentrieren, hat dagegen nachgelassen.

Die Kreditratings verändern sich allmählich, aber das wird sich wahrscheinlich erst in den nächsten Quartalen messbar auf das Kapital auswirken. Die nach Markt- und Kontrahentenrisiko gewichteten Aktiva sind wegen der Volatilität und des Inkrafttretens einiger Vorschriften der Basel-Reform gestiegen. Schließlich leiden die Kapitalquoten unter veränderten Bewertungen (Tochtergesellschaften von Versicherungen, in einigen Ländern defizitäre Pensionsfonds, Staatsanleihenportfolios).

Trotz dieser – meist negativen – Veränderungen des Kapitals (obgleich die Verschiebung der nicht ausgeschütteten Dividenden in die Reserven den Anstieg der risikogewichteten Aktiva zum Teil ausgleicht) betonten die Banken, dass sie die gesenkten aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen noch immer übererfüllen. Mitte März profitierten die europäischen Banken von einer ersten Welle von Senkungen der Kapitalanforderungen, die sich laut europäischer Bankenaufsicht auf etwa 120 Milliarden Euro belaufen. Hinzu kommen über 30 Milliarden Euro nicht ausgeschüttete Dividenden aus dem Jahr 2019, die den Reserven zugeschlagen wurden.² Ende April 2020, also inmitten der Berichtssaison für das 1. Quartal, gab die europäische Bankenaufsicht eine Reihe von Erleichterungen bekannt: (1) den Wegfall eines Teils der IFRS-9-Vorschriften zu Rückstellungen und (2) die Umsetzung zweier Maßnahmen zur Lockerung von Basel IV, während die Einführung der Reform insgesamt verschoben wird. Hinzu kommen die Unterstützung kleinerer und mittlerer Unternehmen (KMU) sowie Infrastrukturprojekte (Senkung der Risikogewichtung von KMU- und Infrastrukturanleihen) und

² Quelle: Edmond de Rothschild Asset Management

eine günstige aufsichtsrechtliche Behandlung von Software. Die Auswirkungen dieser Maßnahmen wurden noch nicht in Zahlen erfasst. Einige Banken schätzen aber, dass sich die harte Kernkapitalquote (CET1³) dadurch um 50 Basispunkte⁴ verbessert.

Investoren erhielten über das 1. Quartal 2020 zwar mehr Informationen als gewohnt, sind aber unzufrieden, weil die Berichterstattung so uneinheitlich war. Wir sind aber der Ansicht, dass die Banken grundsätzlich und auch dank der willkommenen Hilfe der Zentralbanken, Regierungen und Aufsichtsbehörden ein gewisses Maß an Stabilität zeigen, um diese Krise bewältigen zu können. Tatsächlich sind sie das Werkzeug der Behörden, über das die Kredite in der Realwirtschaft ankommen sollen.

Diese Krise ist die größte aller Zeiten und völlig anders als die Finanzkrise 2008. Damals waren die Banken das Problem, diesmal sind sie aus unserer Sicht zweifellos Teil der Lösung.

ÜBER DIE EDMOND DE ROTHSCHILD GRUPPE

Edmond de Rothschild ist als Investmenthaus, das auf der Idee basiert, dass Reichtum dem Aufbau der Zukunft dienen soll, auf Private Banking und Asset Management spezialisiert. Zum internationalen Kundenkreis zählen Familien, Unternehmer und institutionelle Investoren. Die Edmond de Rothschild Gruppe ist auch in den Bereichen Corporate Finance, Private Equity, Immobilien und Fund Services tätig.

Als familiengeführtes Unternehmen besitzt Edmond de Rothschild die notwendige Unabhängigkeit, um mutige Strategien und langfristige Anlagen vorschlagen zu können, die in der Realwirtschaft verankert sind.

Die Gruppe wurde 1953 gegründet und verfügt heute über ein verwaltetes Vermögen von 173 Mrd. CHF (160 Mrd. €), 2.600 Mitarbeiter und 32 Niederlassungen weltweit.

Pressekontakt:

EDMOND DE ROTHSCHILD

Florence Gaubert: +33 1 40 17 33 57 – f.gaubert@edr.com

PUBLIC IMAGING

Karsten Siegmund: + 49 40 40 19 99 35 – karsten.siegmund@publicimaging.de

Viktoria Hänsel: + 49 40 19 99 155 – viktoria.haensel@publicimaging.de

Jörg Brans: + 49 40 40 19 99 31 – joerg.brans@publicimaging.de

DISCLAIMER

Juni 2020. Dieses Dokument wird von Edmond de Rothschild Asset Management (France) herausgegeben.

Dieses Dokument ist nicht bindend und sein Inhalt dient ausschließlich zu Informationszwecken. Jegliche Reproduktion, Offenlegung oder Verbreitung dieses Materials im Ganzen oder in Teilen ohne vorherige Zustimmung der Gruppe Edmond de Rothschild ist streng verboten.

Die in diesem Dokument zur Verfügung gestellten Informationen sollten von niemandem in einer Rechtsordnung, in der sie unrechtmäßig wären oder in der die Person, die sie zur Verfügung stellt, dazu nicht qualifiziert ist, als Angebot, Anregung oder Aufforderung zum Handel betrachtet werden. Sie stellen weder eine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung noch eine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder zur Weiterführung einer Anlage dar und sollten auch nicht als solche ausgelegt werden. EdRAM übernimmt keine Haftung für Investitionsentscheidungen, die auf diesem Dokument basieren.

Die Informationen über die Unternehmen können nicht mit einer Meinung von Edmond de Rothschild Asset Management (France) über die erwartete Entwicklung der Wertpapiere und über die vorhersehbare Entwicklung des Preises der von ihnen ausgegebenen Finanzinstrumente gleichgesetzt werden. Diese Informationen können nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf solcher Wertpapiere interpretiert werden. Die Zusammensetzung des Portfolios kann sich in Zukunft ändern.

Dieses Dokument wurde von keiner Aufsichtsbehörde in irgendeiner Gerichtsbarkeit überprüft oder genehmigt. Die in diesem Dokument enthaltenen Zahlen, Kommentare, zukunftsgerichteten Aussagen und Elemente spiegeln die Meinung von EdRAM zu Markttrends auf der

³ Common Equity Tier 1 ratio

⁴ Quelle: Edmond de Rothschild Asset Management

Grundlage der heute verfügbaren Wirtschaftsdaten und Informationen wider. Sie sind möglicherweise nicht mehr relevant, wenn Anleger dieses Dokument lesen. Darüber hinaus übernimmt EdRAM keine Haftung für die Qualität oder Genauigkeit der von Dritten zur Verfügung gestellten Informationen/Wirtschaftsdaten.

Vergangene Performance und vergangene Volatilität sind keine zuverlässigen Indikatoren für zukünftige Performance und zukünftige Volatilität. Die Performance kann im Laufe der Zeit schwanken und unter anderem von Wechselkursänderungen unabhängig voneinander beeinflusst werden.

„Edmond de Rothschild Asset Management“ oder „EdRAM“ bezieht sich auf die Vermögensverwaltungsabteilung der Edmond de Rothschild Gruppe. Darüber hinaus ist es der Handelsname der Vermögensverwaltungseinheiten der Edmond de Rothschild-Gruppe.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, Rue du Faubourg Saint-Honoré

75401 Paris Cedex 08

Société anonyme, die von einem Vorstand und einem Aufsichtsrat mit einem Kapital von 11.033.769 Euro verwaltet wird

AMF Registrierungsnummer GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris