



NACHRANGANLEIHEN VON BANKEN IM WANDEL

## Wie Banken sich vom einstigen Sorgenkind zum Musterschüler entwickelt haben

In der Finanzkrise standen mehrere Banken kurz vor dem Kollaps. Nun sind die Geldhäuser wieder stabiler. Wie die Banken ihr Comeback feiern konnten und was das für ihre Finanzierungsmöglichkeiten bedeutet, erklärt Jens Franck von Nordix.



Jens Franck von Nordix: Er leitet das Portfoliomanagement beim Hamburger Asset Manager.

Foto: Nordix

Der Krieg in der Ukraine, anziehende Inflationsraten und restriktivere Notenbanken haben zu deutlichen Kursabschlägen bei Aktien und Anleihen geführt. Während geopolitische Risiken die Märkte weiterhin

belasten, treiben insbesondere hieraus resultierende Adjustierungen der Konjunktur- und Inflationsprognosen geldpolitische Anpassungen. Diese Gemengelage führt zu einer spürbaren Neubewertung an den Kapitalmärkten und hat eine der stärksten negativen Wertentwicklungsphasen verschiedener Fondslösungen seit langer Zeit zur Folge.

In diesem angespannten Marktumfeld stellt sich für viele Investoren die Frage, wann eine Marktnormalisierung zu erwarten ist und in welche Assets investiert werden sollte. Ein Anlagesegment des Fixed-Income-Marktes, das von der aktuellen Marktsituation durchaus profitiert, sind nachrangige Anleihen von Banken. Diese bieten spannende Opportunitäten und ein attraktives Rendite-Risiko-Profil. Zudem weisen diese Anleihen in Zeiten hoher Inflationsraten eine positive Realverzinsung auf – ein für viele Anleger nicht unwesentliches Kriterium.

## **Regulierung und Relevanz des Sektors**

Im Zuge der großen Finanzkrise von 2007 und 2008 wurde der Bankensektor nach und nach zu einem hochregulierten Sektor umgestaltet, in dem die Aktiva auf der Bankbilanz risikogerecht mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. Das bedeutet im Grunde, dass je mehr Risiko das Geschäftsmodell einer Bank aufweist, desto mehr Eigenkapital von der Bank zur Verfügung gestellt werden muss. Grundlage bildet die Finalisierung des Basel III-Regelwerks aus 2010, ebenfalls bekannt als „Basel IV“.

Das bis 2025 (inklusive Übergangsperioden) zu implementierende Gesetzespaket enthält strengere Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften für Banken. Hervorzuheben ist hier die Einführung des Output Floors. Die Verwendung interner Berechnungsmethoden von Eigenmittelanforderungen abweichend zum Kreditrisikostandardansatz ist ein gängiger Ansatz insbesondere bei Großbanken, der allerdings oftmals zu Kritik führte. Der sogenannte Output Floor soll die Diskrepanz zwischen beiden Ansätzen minimieren. So soll der intern ermittelte

---

[TOPNEWS] BASEL III



### **„Nachranganleihen von Banken profitieren von Vorschlägen der EU-Kommission“**

Die Vorschläge der EU-Kommission zur Umsetzung der internationalen Bankenregeln – Basel III – stabilisieren den europäischen Finanzsektor. Zudem verbessern sie die Vergleichbarkeit der risikogewichteten Kapitalquoten innerhalb des Bankensektors, so Jens Franck und Sergej Oganessov von Nordix und erklären unter anderem, warum insbesondere Nachranganleihen von Bankinstituten profitieren könnten.

---

Dass die Basel-Richtlinien zur Stärkung des Bankensektors wirken, zeigt sich in den quartalsweisen Veröffentlichungen der Europäischen Banken-Aufsichtsbehörde EBA. Über einen längeren Zeitraum konnte das harte Kernkapital laut der EBA stetig erhöht werden und blieb trotz der Corona-Krise stabil bei 15,4 Prozent.



Quelle: European Banking Authority, nordIX AG

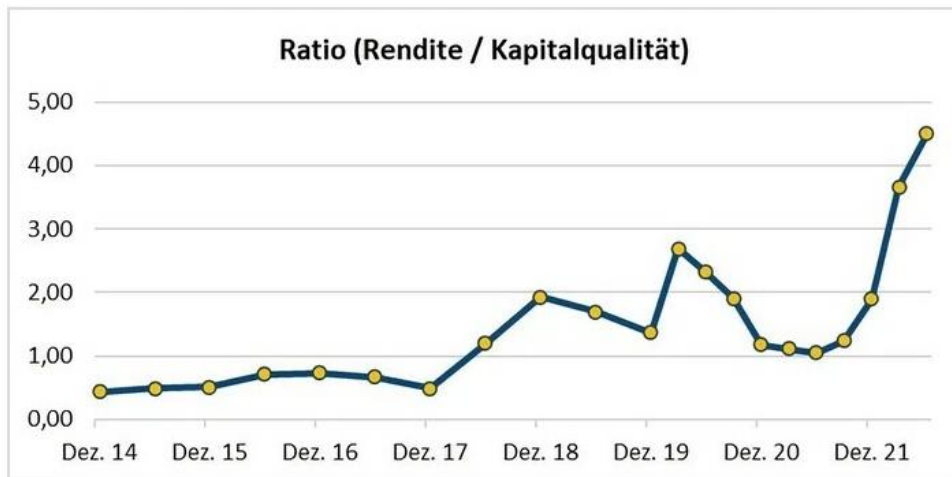
Weiterhin verringert sich sukzessive der Anteil notleidender Kredite, also der Anteil der Kredite, bei denen die Kreditnehmer mit Zahlungen im Verzug sind. Europäische Banken haben ihre Kreditqualität deutlich verbessert, insbesondere Banken aus der Peripherie der Eurozone. Die Quote an Non-performing loans belief sich zuletzt auf 2,0 Prozent und markiert damit den niedrigsten Wert seit Veröffentlichungszeitraum.



Quelle: European Banking Authority, nordIX AG

## Attraktivität von Nachranganleihen

Ausgewählte nachrangige Anleihen aus dem Bankensektor rentieren teilweise bei über sieben Prozent. Diese hohen Renditen spiegeln allerdings nicht unbedingt ein höheres Risiko wider. Vielmehr handelt es sich um Banken mit einer stabilen Kapital- und Kreditqualität. Ein überwiegend durch die derzeitige Marktsituation getriebener Abverkauf von Anleihen dieses Segments ließ die Kurse sinken und die Renditen steigen. Stellt man die Renditen nachrangiger Anleihen ins Verhältnis zu der gestiegenen Kreditqualität der Emittenten, ergibt sich ein Indikator, der die aktuell attraktiven Bewertungsniveaus für Banken-Nachranganleihen zeigt:



Quelle: European Banking Authority, nordIX AG

Gemäß dieses Indikators ist der Einstiegszeitpunkt selbst während den starken Marktverwerfungen zu Beginn der Pandemie im März 2020 nie so attraktiv gewesen wie derzeit.



FÜR DAS RISIKOCONTROLLING

#### Ehemaliger Risikomanager von Donner & Reuschel geht zu Nordix

Cornelius Schulte-Noelle wird Risikocontroller bei Nordix. Zuvor arbeitete er unter anderem in der Vermögensverwaltung der Privatbank Donner & Reuschel, war aber auch schon als Fondsmanager tätig.

Auch wenn die gesamte Finanzbranche für die Anlage attraktiv erscheint, ermöglicht erst ein systematisches Asset- und Risikomanagement die Identifizierung der attraktivsten Anleihen aus diesem Segment. Denn auch wenn die gesamte Bankenbranche sich aufgrund der hohen Regulierung vom Sorgenkind zum Musterschüler entwickelt hat, gibt es innerhalb der Branche hinsichtlich Rendite und Risiko zwischen den Banken Unterschiede, die durch einen aktiven Asset-Management-Ansatz aufgedeckt werden.

#### Über den Gastautor:

Jens Franck leitet beim Hamburger Asset Manager Nordix das Portfoliomanagement. Er war zuvor mehr als 25 Jahre in verschiedenen Funktionen im Rentenhandel und Rentensales sowie im Fondsmanagement tätig: Nach Stationen bei der Dresdner Bank in Hamburg als Leiter Rentenhandel und bei der Hamburg-Mannheimer Investment Trust als Senior Fixed-Income Manager war Franck als Leiter Fondsmanagement Renten für die Meag in München und die Deka-Investment in Frankfurt tätig. Vor seinem Wechsel zu Nordix hat er im Rentensales bei der Bank of America Merrill Lynch in Frankfurt und London institutionelle Investoren betreut.