

Der Finanzplatz Österreich erscheine zu Recht in einem "schlechten Licht", meint Nicolas Schmidlin vom Kölner Fondsberatungshaus Profitlich Schmidlin. Im Gespräch mit FONDS professionell ONLINE erklärt er, warum er sich dennoch an einige Anleihen mancher angeschlagenen Bank herantraut.

Marc Profitlich und Nicolas Schmidlin, Profitlich Schmidlin AG

Die Bankenlandschaft in Österreich kommt auch nach dem Stresstest durch die Europäische Bankenaufsicht EBA nicht zur Ruhe – im Gegenteil. Die Ukraine- und Russlandkrise sorgt bei der Finanzmarktaufsicht am Otto-Wagner-Platz für neue Sorgenfalten. Viele Probleme des heimischen Bankensektors sind jedoch selbst verursacht.

Der Bankensektor der Alpenrepublik gibt derzeit ein besorgniserregendes Bild ab, weiß Nicolas Schmidlin, einer von zwei Vorständen des inhabergeführten Fondsberatungshauses [Profitlich Schmidlin](#) in Köln. "Während die Institute der meisten anderen europäischen Länder ihr Risikoprofil weiter entschärfen und notwendige Kapitalpolster aufbauen, kommen die Geldhäuser der Alpenrepublik nicht aus den Schlagzeilen", so Schmidlin. Sei es das hohe Exposure zu Krisenregionen wie der Ukraine und Russland, die immer noch schwellenden Verluste aus Fremdwährungskrediten an Konsumenten in Osteuropa oder die jüngste Enteignung der Nachranggläubiger der Hypo Alpe Adria – die Kreditinstitute der Republik werden aus seiner Sicht immer unbeliebter für internationale Investoren, was sich auch in fallenden Aktien- und Anleihenkursen widerspiegeln.

Erloschene Garantien

In Österreich scheine aktuell das Zusammenspiel zwischen Politik, Aufsicht und Nationalbank nicht zu funktionieren. So habe die Regierung jüngst für Entsetzen an den internationalen Kapitalmärkten gesorgt, als vom Land Kärnten garantierte Anleihen der Hypo Alpe Adria rückwirkend per Gesetzesbeschluss für nichtig erklärt worden seien. Und auch nach diesem in Europa einmaligen Beschluss komme die "Causa Hypo" nicht zur Ruhe – noch immer werde in der Politik eine Insolvenz der Abwicklungsgesellschaft diskutiert.

"Dies wirft ein schlechtes Licht auf den Finanzplatz Österreich, da nahezu alle anderen europäischen Staaten für eine geräuschlose Abwicklung ihrer Bad Banks sorgen", stellt Schmidlin, der gemeinsam mit seinem Partner Marc Profitlich den [ProfitlichSchmidlin Fonds UI](#) managt, nach seinen jüngsten Gesprächen mit Banken und Regulatoren in Wien fest. "Unserem Vernehmen nach hätte sich auch die österreichische Aufsicht eine geordnete Abwicklung nach Vorbild der deutschen Hypo Real Estate gewünscht, die Politik entschied sich aber anders." Und so herrsche unter Hybridkapitalinvestoren der österreichischen Banken große Verunsicherung, während beispielsweise das angeschlagene Portugal den Skandal um die Banco-Espirito-Santo-Gruppe relativ geräuschlos durch Trennung der Bank in eine Good Bank und Bad Bank gelöst habe.

Basel III wird eine Herausforderung

Doch auch die Branchengrößen wackeln: Die Raiffeisen Bank International leidet unter ihrem Russlandgeschäft und stellte dieses jüngst öffentlich in Frage – die Nachranganleihen der Bank halbierten sich daraufhin binnen Wochen. Die Erste Bank musste im Dezember nach ausufernden Verlusten ihrerseits Kuponzahlungen auf Nachranginstrumente einstellen. Und die ÖVAG, das Spitzeninstitut der österreichischen Volksbanken-Gruppe, befindet sich inzwischen in Abwicklung. Einzig die Bank Austria, Teil der italienischen Unicredit-Gruppe, behauptet sich

bisher gegen den Trend, weist aber ebenfalls Risiken in Russland und der Ukraine auf.

Das lockt auch Schnäppchenjäger an. Schmidlin macht jedoch deutlich, dass Investoren sich mit der Kernfrage auseinandersetzen müssen, wie die Institute in Osteuropa und Russland positioniert sind und welche Voraussetzungen für die Implementierung der neuen Kapitalvorschriften im Zuge von Basel III geschaffen wurden. "In Österreich herrscht Licht und Schatten", resümiert Schmidlin. "Während die Banken mit Russlandbezug, also RBI und Bank Austria, weiter Probleme bekommen werden, haben wir den Eindruck, dass die Erste Bank ihre Hausaufgaben gemacht hat und nach den Verlusten im Jahr 2014 für das laufende Jahr gut aufgestellt ist." Chancen sieht der Experte daher besonders bei deren Nachrangpapieren, da diese in Sippenhaft genommen wurde. "Zwar musste die Erste Bank für 2014 die Kuponzahlungen auf Nachranginstrumente streichen, allerdings war dies eher ein technischer Effekt, der sich 2015 nicht wiederholen sollte", so der Fondsmanager. "Zudem hat die Bank kein Geschäft in Russland und ein gesundes Kerngeschäft."

Das Zauberwort heißt "Coco"

Nach Ansicht von Schmidlin sollten Banken und Politik vor dem Hintergrund der neuen Kapitalvorschriften jedoch angehalten sein, die Probleme möglichst schnell hinter sich zu lassen und wieder Vertrauen aufzubauen. Um den erhöhten Eigenkapitalvorschriften der Aufsicht zu genügen, könnten die Banken entweder mehr Gewinne einbehalten oder neues Kapital aufnehmen.

Da die organische Kapitalgenerierung allerdings kaum ausreichen werde, um die bestehenden Lücken zu füllen, würden viele Banken auf sogenannten Coco-Anleihen zurückgreifen. Coco- oder Contingent-Convertible-Anleihen rangieren nachrangig hinter sämtlichen anderen Schuldtiteln eines Instituts und werden zwangsweise in Aktien gewandelt oder erhalten einen Schuldenschnitt, sobald bestimmte Mindestkapitalquoten unterschritten werden. Dadurch generiert die Bank automatisch hartes Kernkapital, was im Idealfall den Staat und die Steuerzahler vor einer teuren Rettung der Bank bewahrt. Dieses erhöhte Risiko muss Investoren allerdings in Form von höheren Kupons vergütet werden.

Inzwischen haben Banken aus den meisten Ländern Europas bereits diese neuartige Form von Anleihen emittiert. "Österreich bildet hier noch einen weißen Fleck auf der Landkarte, und in der aktuellen Situation ist es kaum vorstellbar, dass die drei großen Institute zu ökonomisch sinnvollen Konditionen den Coco-Markt anzapfen können", so Schmidlin. Aus seiner Sicht könnte dies zu größeren Problemen führen, da die Aufsicht zurzeit für viele ältere Kapitalinstrumente Übergangsregelungen zulässt, diese aber graduell bis 2021 auslaufen. "Spätestens dann müssen die Banken in der Lage sein, die neuen, riskanten Instrumente zu emittieren, um die wesentlich strengeren Kapitalvorschriften zu erfüllen." (hh)