



Europäische Banken: Bewegung bei Harmonisierung von NPS-Anleihen

AUTOR

Dr. Susanne E. Knips
Senior Credit Analyst
Telefon: 0 69/91 32-32 11
research@helaba.de

REDAKTION

Stefan Rausch
Leiter Credit Research

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

In die Bestrebungen zur Harmonisierung der Haftungskaskaden von Bankverbindlichkeiten innerhalb der EU ist zuletzt Bewegung gekommen. Die EU-Institutionen haben sich auf einen gemeinsamen Änderungsentwurf zur entsprechenden Richtlinie geeinigt, der am 30.11.2017 im EU-Parlament erörtert werden soll. Die Umsetzung auf nationaler Ebene soll bis spätestens 1.1.2019 erfolgen. Für Deutschland rechnen wir mit einer erneuten Anpassung des § 46f KWG und der Schaffung von zwei Anleihekategorien nicht strukturierter erstrangig unbesicherter Bankanleihen. Für die derzeit ausstehenden Bonds sollte allerdings ein Grandfathering greifen.

Harmonisierung der Haftungskaskaden in der EU kommt voran

In die Bestrebungen zur Harmonisierung der Haftungskaskaden von vorrangig unbesicherten Bankverbindlichkeiten auf EU-Ebene ist zuletzt Bewegung gekommen. Die EU-Kommission hatte im November 2016 umfangreiche Vorschläge zur Reform von EU-Regelwerken (CRR II, CRD V, BRRD II) gemacht, die bisher auf Eis zu liegen schienen. Enthalten war u.a. die Forderung nach einer EU-weit einheitlichen neuen Klasse von Bankanleihen, die im Krisenfall vor anderen Verbindlichkeiten zum Bail-in herangezogen werden kann – den sogenannten Non-preferred Senior Anleihen (NPS-Anleihen). Wegen ihres eindeutig nachgestellten Haftungs-rangs erfüllen diese Verbindlichkeiten die Anforderungen an das regulatorische Haftungskapital TLAC/MREL.

EU-Kommission, EU-Rat und EU-Parlament haben sich nunmehr auf einen gemeinsamen Entwurf zu Änderung der Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie BRRD im Hinblick auf den Insolvenzrang unbesicherter Schuldtitel geeinigt. Dieser soll am 30.11.2017 im Plenum des EU-Parlaments erörtert werden, sodass die formale Annahme seitens der EU-Finanzminister am 5.12.2017 im Rat für Wirtschaft und Finanzen ECOFIN erfolgen könnte. Der Entwurf sieht die Umsetzung der geänderten Richtlinie in den EU-Ländern bis spätestens 1.1.2019 vor, dem Zeitpunkt des Inkrafttretens der TLAC-Mindestquoten.¹

Französisch / spanisches Modell setzt sich durch, ...

In Frankreich und Spanien wurden Non-preferred Senior Bonds als eigene Gattung bereits vorab ohne EU-Vorgabe gesetzlich ermöglicht. In diesen Ländern hat der Gesetzgeber also keine Änderung beim gesetzlichen Haftungs-rang für erstrangig unbesicherte Anleihen vorgenommen. Stattdessen ist es Emittenten inzwischen möglich, erstrangig unbesicherte Anleihen zu emittieren, bei denen die Anleihebedingungen einen nachgestellten Haftungs-rang festlegen, so dass die Bonds auf TLAC/MREL anrechenbar sind. Der nun kurz vor der Umsetzung stehende EU-Änderungsentwurf deckt sich mit der in diesen Ländern bereits umgesetzten Lösung: „Institute sollten auch weiterhin Schuldtitel sowohl der vorrangigen als auch der 'nicht bevorrechtigten' vorrangigen Kategorie ausgeben können.“

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden. Die Informationen dieser Publikation stellen keine Anlageberatung dar. Anlageentscheidungen können nur auf Grundlage des Verkaufsprospektes und nach einer eingehenden Beratung durch Ihre Hausbank oder Ihren örtlichen Finanzberater getroffen werden.

¹ Siehe ausführlich Außer der Reihe: „[TLAC für global systemrelevante Banken: Kapitallücken bei europäischen Banken begrenzt](#)“ vom 25.11.2015

... Deutschland muss nachlegen

Deutschland hingegen hatte im Alleingang alle ausstehenden nicht strukturierten erstrangig unbesicherten Bankanleihen per Gesetz im Haftungsrang anderen Verbindlichkeiten ohne TLAC-Fähigkeit nachgestellt. Damit sind die ausstehenden plain vanilla Senior Anleihen auf die TLAC/MREL-Quoten der Emittenten anrechenbar.² Banken in Deutschland können derzeit jedoch keine im Haftungsrang besser gestellten unstrukturierten Senior Unsecured Anleihen begeben. Wir gehen davon aus, dass der deutsche Gesetzgeber hier nachbessern und eine erneute Änderung des § 46f KWG vornehmen wird.

Nach unserem Verständnis wird es dann wie in Frankreich auch in Deutschland zwei nicht strukturierte erstrangig unbesicherte Anleihekategorien geben: Der gesetzliche Haftungsrang wird dann wieder dem bevorrechtigten 'Preferred' Rang entsprechen, während ein nachgestellter 'Non-preferred' Rang wie in Frankreich in den Anleihebedingungen festzulegen sein wird. Dies gilt für alle Bonds, die ab Inkrafttreten der Neuregelung emittiert werden. Für die zu diesem Zeitpunkt ausstehenden³ nicht strukturierten erstrangig unbesicherten Anleihen soll ein Grandfathering greifen; das heißt, sie bleiben bis zu ihrer Endfälligkeit auf der Rangstufe in der Bail-in-Haftungskaskade, zu der sie emittiert wurden⁴.

Insolvenzrangfolge in § 46f KWG wird erneut geändert

Aktuelle Regelung seit 1.1.2017 Zukünftig mit Umsetzung EU-Neuregelung auf nationaler Ebene

vom Bail-in ausgeschlossen, z. B. gedeckte Einlagen ≤ 100 TEUR			vom Bail-in ausgeschlossen, z. B. gedeckte Einlagen ≤ 100 TEUR			
Einlagen von Privaten und KMU > 100 TEUR			Einlagen von Privaten und KMU > 100 TEUR			
Derivate	Einlagen von Unternehmen > 100 TEUR	Strukturierte Senior Unsecured Bonds	Strukturierte Senior Unsecured Bonds (Altbestand)	Derivate	Einlagen von Unternehmen > 100 TEUR	Strukturierte und unstrukturierte „Preferred Senior“ (Neu-emission)
		Unstrukturierte Senior Unsecured Bonds (gesetzlicher Nachrang mit Rückwirkung auf Altbestand)	Unstrukturierte Senior Unsecured Bonds (Altbestand gesetzlicher Nachrang)			„Non-Preferred Senior“ (Neuemission vertraglicher Nachrang)
Andere Nachrangverbindlichkeiten			Andere Nachrangverbindlichkeiten			
Tier2			Tier2			
AT1			AT1			
CET1			CET1			

Quellen: VÖB, Helaba Volkswirtschaft/Research

²² Siehe ausführlich Außer der Reihe: [„Deutschlands neue Insolvenzrangfolge bei Banken: Weitere Anpassungen absehbar“](#) vom 3.1.2017

³ Und somit auch die aktuell ausstehenden

⁴ Zum Stand der verabschiedeten Gesetzeslage zum 31. Dezember 2016

Klarstellung der Regelungen zur Haftungskaskade wünschenswert

Moody's hat – u.E. zu Recht – in einem kürzlich erschienen Kommentar darauf hingewiesen, dass sich die Emission von Preferred Senior Bonds negativ auf die Bonität der ausstehenden Non-preferred Bonds in Deutschland auswirken würde: Der Ersatz durch Preferred Bonds bei Fälligkeit würde ihre Haftungsmasse reduzieren, so dass die Ausfallquoten bei Verlustbeteiligung stiegen. Zumindest brächte die lang erwartete Klarstellung der Regelungen Emittenten und Investoren mehr Planungssicherheit. Allerdings stimmt uns hier die im Entwurf vorgesehene Überprüfung der Notwendigkeit weiterer Änderungen drei Jahre nach dem Inkrafttreten skeptisch. Nachdem eine Klarstellung der Haftungskaskade innerhalb der ursprünglichen BRRD versäumt wurde, sind die europaweite Harmonisierung der Haftungskaskaden und die Nachbesserung der BRRD aus unserer Sicht überfällig. Aufgrund des begangenen Sonderweges ist der Weg dorthin für deutsche Bankanleihen besonders holprig.

Entscheidung über EZB-Fähigkeit deutscher Bonds steht noch aus

Die EZB hatte die Harmonisierung der Haftungskaskaden in Europa zur Bedingung für den Erhalt der Zentralbankfähigkeit der erstrangig unbesicherten Anleihen mit gesetzlichem Haftungsrang in Deutschland gemacht. Sie wollte die Notenbankfähigkeit allerdings 2017 nochmals überdenken und knüpfte ihre Entscheidung an die Fortschritte bei der Harmonisierung der europaweit divergierenden Regelungen zur Haftung von Bankverbindlichkeiten. Auch diesbezüglich wäre eine baldige Klarstellung der Rahmensetzung aus unserer Sicht wünschenswert. Die NPS-Anleihen mit vertraglichem Haftungsrang in Europa besitzen keine EZB-Fähigkeit. Selbst bei einem Verlust der EZB-Fähigkeit der ausstehenden deutschen Papiere gehen wir jedoch zumindest von komfortablen Übergangsfristen aus.

Weitere Credit Specials:

Private Banken in Deutschland: Reform der freiwilligen Einlagensicherung

26.09.2017

NSFR: Banken auf Kurs, Malus für Covered Bonds?

02.08.2017

Europäische Banken: IFRS 9 erhöht Gewinnvolatilität

18.07.2017

Italienische Banken: Erneut Staatsgelder für Banken in Europa

27.06.2017

Corporate Schuldscheindarlehen – Wachstumsmarkt mit solider Kreditqualität

22.05.2017

**Deutschlands neue Insolvenzrangfolge bei Banken:
Weitere Anpassungen absehbar**

03.01.2017

Europäische Banken: Negativzinsen – neue Welt für Banken

26.09.2016

Lösung des italienischen Bankenproblems: Die Quadratur des Kreises

13.07.2016

Helaba Credit Research: Banken-Stresstest bestätigt Bonitätseinstufungen

02.08.2016

EZB schafft unnötige Verzerrung bei Corporate Bonds

03.06.2016

Europäische Banken: Beherrschbare Risiken in Öl- und Gasindustrie

13.04.2016

**TLAC für global systemrelevante Banken:
Kapitallücken bei europäischen Banken begrenzt**

25.11.2015

**Bankanleihen und Bail-in-Regeln:
Deutschland schafft Klarheit bei Haftungskaskade**

01.10.2015

Alle Publikationen sind auf unserer Homepage [hier](#) verfügbar.

Informationen zum gesamten frei verfügbaren Research der Helaba finden Sie auf <http://volkswirtschaft.helaba.de>. Newsletter können Sie unter <https://news.helaba.de/research> abonnieren. ■