



## Ungedeckte Bankanleihen in Deutschland: BMF-Referentenentwurf zur Insolvenzrangfolge

### AUTOR

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

### REDAKTION

Sabrina Miehs  
Senior Credit Analyst

### 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

Der von den Marktteilnehmern mit Spannung erwartete Referentenentwurf des BMF zur neuerlichen Änderung des die Insolvenzrangfolge von Bankverbindlichkeiten regelnden § 46f KWG liegt nunmehr vor. Wie erwartet wird der Insolvenzrang bei NPS-Anleihen demnach auch in Deutschland über die Anleihebedingungen festzulegen sein. Banken mit Sitz in Deutschland wird es ermöglicht, erstrangig unbesicherte Anleihen mit Preferred Rang zu emittieren. Nach aktueller Planung soll die Gesetzesänderung wohl im Sommer 2018 in Kraft treten.

### Erneute Anpassung der Insolvenzrangfolge von Bankverbindlichkeiten

Das Bundesministerium der Finanzen (BMF) hat nunmehr seinen Referentenentwurf zur Anpassung des die Insolvenzrangfolge von Bankverbindlichkeiten regelnden § 46f KWG vorgelegt. Danach muss der niedrigere Haftungsrang von Non-preferred Senior Anleihen (NPS-Anleihen) deutscher Banken zukünftig ausdrücklich in den Anleihebedingungen festgelegt werden. Ohne einen entsprechenden Zusatz greift der gesetzliche Haftungsrang, der dann wieder<sup>1</sup> dem Preferred Rang entspricht.

Die bis zum Inkrafttreten der Gesetzesänderung emittierten Senior Unsecured Bankanleihen in Deutschland erhalten jedoch ihren Non-preferred Rang, auch wenn dieser nicht in den Anleihebedingungen vorgesehen ist. Sie befinden sich somit bis zu ihrer Endfälligkeit auf einem Rang mit den nach § 46f KWG neuer Fassung zu emittierenden NPS-Anleihen mit vertraglich geregelter nachgelagerter Haftungsrang.

### Umsetzung für Sommer 2018 geplant

Die im Referentenentwurf vorgesehene Änderung des § 46f KWG ist Teil eines Mantelgesetzes, das die Anpassung mehrerer Finanzmarktgesetze und -verordnungen umfasst. Das Inkrafttreten der KWG-Änderung ist laut aktuellem Entwurf für den Tag nach Verkündung des Mantelgesetzes vorgesehen. Nach unserem Verständnis ist hierfür Sommer 2018 geplant. Abhängig von den im Gesetzgebungsverfahren üblichen Stellungnahmen kann es hier nach unserer Auffassung aber noch zu Änderungen kommen.

Ab Inkrafttreten des geänderten § 46f KWG können Banken mit Sitz in Deutschland wieder Preferred Senior Unsecured Anleihen emittieren, die dann auch EZB-fähig sein werden. Die EZB hatte in einer Stellungnahme vom Dezember 2017 klargestellt dass Preferred Anleihen EZB-fähig bleiben, während sie NPS-Anleihen zukünftig nicht mehr als Sicherheiten akzeptieren wird.<sup>2</sup>

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.

<sup>1</sup> Der gesetzliche Haftungsrang war in Deutschland zum 1.1.2017 geändert worden, s. Außer der Reihe-Publikation: [„Deutschlands neue Insolvenzrangfolge bei Banken: Weitere Anpassungen absehbar“](#) vom 3.1.2017

<sup>2</sup> Siehe Credit Special: [„Europäische Bankanleihen: EZB regelt Notenbankfähigkeit neu“](#) vom 21.12.2017

## Änderungen spiegelt nationale Umsetzung jüngst angepasster BRRD wider ...

Die Inhalte des Referentenentwurfs stimmen mit unseren Erwartungen überein: Vorausgegangen war die Änderungsrichtlinie zur EU-Bankenabwicklungsrichtlinie (BRRD) vom Dezember 2017, die eine europaweit einheitliche Non-preferred Senior Anleihekategorie (NPS-Anleihen) mit vertraglich geregelter Insolvenzrang vorsieht. Aufgrund des schlechteren Insolvenzrangs kann diese Anleihekategorie im Krisenfall einer Bank noch vor erstrangig unbesicherten Schuldverschreibungen mit gesetzlichem Haftungsrang zum Verlustausgleich herangezogen werden; sie ist daher auch von den emittierenden Banken auf die regulatorischen Mindestquoten für das gesamte Haftkapital TLAC/MREL anrechenbar.<sup>3</sup>

## ... und sorgt für Anpassung an europaweit einheitliche Haftungskaskaden

Die Gesetzgebung in Deutschland hatte seit 1.1.2017 im nationalen Alleingang den nachgelagerten Non-preferred Haftungsrang als gesetzlichen Haftungsrang festgelegt. Somit ist es den hiesigen Banken seither auch nicht mehr möglich, nicht strukturierte Senior Unsecured Anleihen mit Preferred-Rang zu emittieren. In Ländern wie etwa Frankreich und Spanien hingegen hatte sich am gesetzlichen Haftungsrang nichts geändert; stattdessen können die Banken dort den NPS-Rang bereits in den Anleihebedingungen festlegen. Dort existieren somit schon jetzt sowohl Preferred als auch Non-preferred Senior Unsecured Bankanleihen ohne Strukturierung. Nach abgeschlossener Harmonisierung der Haftungskaskaden von Bankanleihen wird es in allen europäischen Ländern zwei Kategorien von nicht strukturierten erstrangig unbesicherten Anleihen geben: Die Preferred Anleihen mit gesetzlichem Haftungsrang und die NPS-Anleihen mit vertraglich geregelter Haftungsrang.

## 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

<sup>3</sup> Siehe Credit Special „Europäische Banken: Bewegung bei Harmonisierung von NPS-Anleihen“ vom 28.11.2017

## Weitere Credit Specials:

### Europäische Bankanleihen: EZB regelt Notenbankfähigkeit neu

21.12.2017

### Europäische Banken: Bewegung bei Harmonisierung von NPS-Anleihen

28.11.2017

### 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. ■