

Aktien

Die Bank gewinnt immer

Brexit, italienischer Banken-Bail-in, EZB-Stresstest, Klagswellen: All das lässt sich derzeit über Europas Bankensektor sagen. Also ein "Sell" für den gesamten Sektor? Nicht wirklich.

Die Nachricht ließ Ängste, die man seit 2008 mit Fug und Recht als traumatisch bezeichnen darf, hochkommen: Italiens Banken sitzen auf notleidenden Krediten im Wert von geschätzten 360 Milliarden €. Premier Matteo Renzi hat unmittelbar nach Bekanntwerden der Nachricht einen neuerlichen staatlichen Bail-in vorgeschlagen-ein Ansinnen, das zunächst in Brüssel und Berlin empört zurückgewiesen wurde. Argumentiert wurde, dass erstens die EU-Regeln ein solches Auslösen der Banken durch den Steuerzahler verbieten würden, außerdem handle es sich um ein isoliertes Probleme einzelner Banken wie beispielsweise der Traditionsbank Monte Paschi.

Brexit ist schuld

Doch bereits vergangenen Donnerstag begann die Front zu bröckeln, und zwar in Gestalt von EU-Wettbewerbskommissarin Margrethe Vestager. Staatsbeihilfen seien nämlich sehr wohl möglich, "wenn die finanzielle Stabilität auf dem Spiel steht. Jetzt müssen wir herausfinden, was finanzielle Stabilität bedeutet", so die Kommissarin. Es habe schon in anderen EU-Staaten wie Spanien, Griechenland oder Slowenien sehr schwierige Umstände gegeben, "dennoch ist die Ausnahmeregelung nicht angewendet worden". Gleichzeitig verwies sie darauf, dass sich die Lage nach dem Brexit-Votum für die Banken verschärft habe. "Es geht darum, die Indikatoren im Auge zu behalten und zu sehen, ob jemand aus der grünen Zone in die gelbe oder gar rote abrutscht."

Genau die Brexit-Karte hat dann Italiens Finanzminister, Pier Carlo Padoan, ausgespielt. Demnach sei der "Auslöser der Krise der vergangenen Wochen nicht Italien, vielmehr ist sie das Ergebnis des britischen Referendums". Das ist nicht ungeschickt, überführt eine solche Einschätzung doch das Bankenproblem auf eine gesamteuropäische Ebene, womit das Krisenszenario umfassender staatlicher Beihilfen für den Sektor besser argumentierbar erscheint.

Also alles gut? Banken grosso modo kaufen, weil sie ohnehin gestützt werden? Wohl eher nicht. Im Raum steht nämlich noch die Publikation des EZB-Bankenstresstests am 29. Juli. Dann wird es noch die eine oder andere schlechte Nachricht geben, die gerade italienischen Bankaktien wie der Unicredit nochmals das Wasser abgraben könnte.

ABN als Geheimtipp

Das Motto "Die Bank gewinnt immer"-weil die EU eben immer einknickt-lässt nach Analyse des europäischen Banken-Stoxx aber sehr wohl einige Werte auffallend erscheinen, die durchaus attraktiv wirken. Interessante Peripheriebanken, die dem Klischee "Too big to fail" folgen, wären beispielsweise solche aus Frankreich. Sowohl Credit Agricole als auch Societe Generale sind bei der KGV-Bewertung günstiger als der Median. Die erwartete Dividendenrendite von acht respektive 7,5 Prozent ist mehr als nur verlockend. Bremsend auf

den Enthusiasmus wirkt sich aus, dass die Kapitalquoten deutlich unter dem Branchenschnitt liegen. Gerade in Zeiten, in denen notleidende Kredite wieder Schlagzeilen machen, wird genau auf die Kapitalausstattung der Institute geblickt.

Als Favorit bleibt somit die niederländische Universalbank ABN Amro übrig. Das für 2017 erwartete KGV von 8,3 liegt zwar leicht über dem Median, die Dividendenrendite mit 5,1 darf aber als beachtlich bezeichnet werden. Mit einer Tier 1 Common Ratio von 15,5 weisen die Niederländer bei dieser Kennzahl außerdem die beste Kapitalausstattung aus.

Schwierige Österreicher

Und die beiden Österreicher RBI und Erste Group? Nun, um es kurz zu machen: Ein Kauf drängt sich nicht zwingend auf. Fundamental ist die Erste vom KGV her schlicht relativ teuer, auch die Dividendenrendite liegt unter dem Median, bei der Kapitalausstattung liegt die Bank laut Bloomberg-Daten genau im Schnitt-damit schafft es die Bankaktie trotz des guten, jüngsten Quartalsergebnisses nicht auf die Kaufliste, da die positive Überraschung bereits größtenteils eingepreist erscheint. Als charttechnisch kurzfristiges Kursziel dürfen 25 € gelten, womit das Aufwärtspotenzial zu Redaktionsschluss schon recht weit ausgeschöpft erschien. Nicht verschwiegen werden soll aber, dass die Schweizer Investmentbank UBS die Erste-Aktie deutlich optimistischer beurteilt. Sie ortet aufgrund der in der vorigen Woche präsentierten Zahlen ein Potenzial von bis zu 31,5 €-von den Kursen zu Redaktionsschluss würde das einem Potenzial von mehr als 30 Prozent gleichkommen.

Bleibt die RBI-Aktie, die zwar günstig erscheint-das hat aber auch seine Gründe. Gerade die internen Unsicherheiten rund um die Konzernstruktur halten internationale Investoren dazu an, Vorsicht walten zu lassen. Hinzu kommt, dass die RBI eine reine CEE-Bank ist und angesichts der politischen Unsicherheiten aufgrund ihres als risikoreich erachteten Osteuropa-Exposures zusätzlich unter Druck steht.