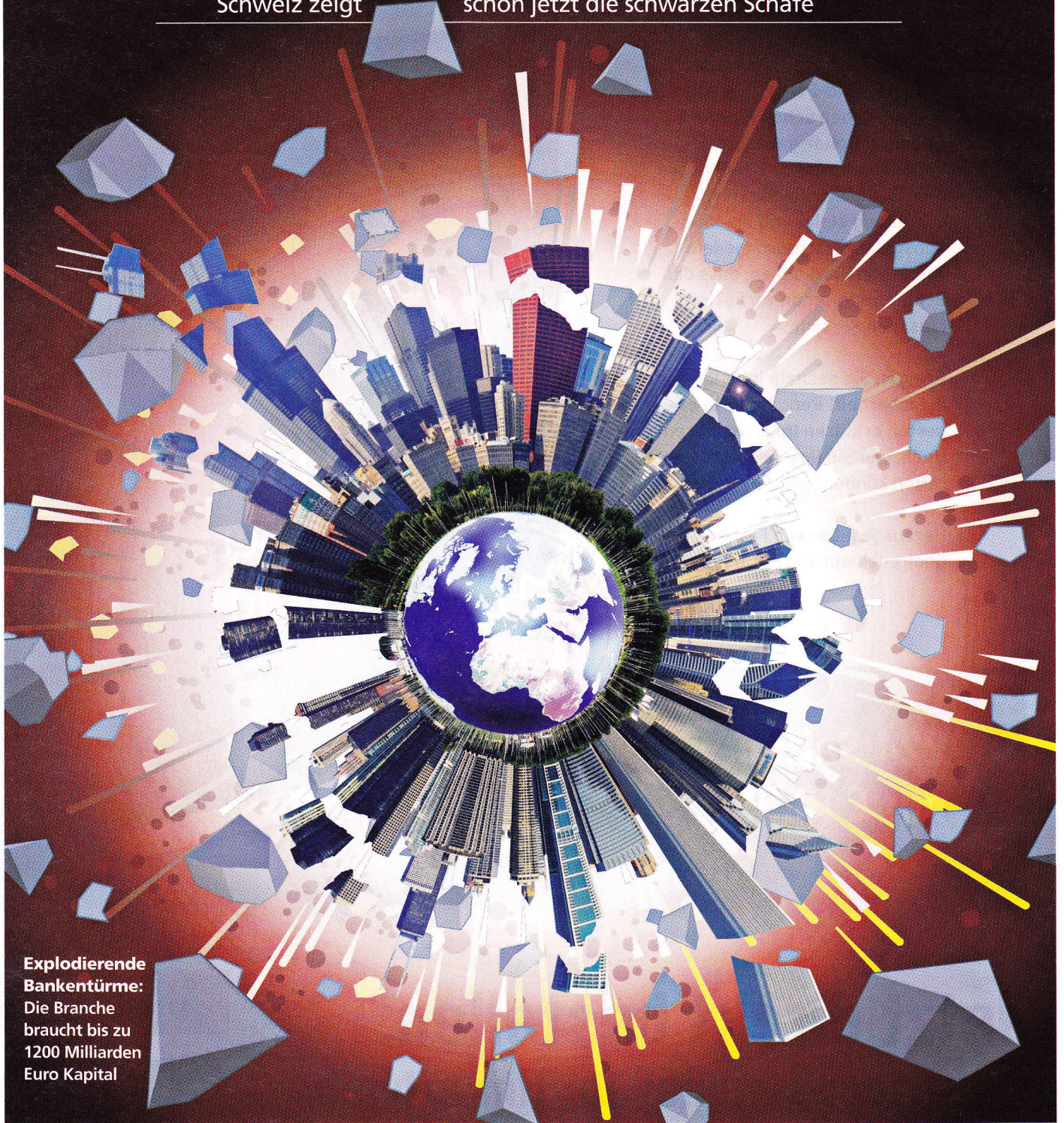


Exklusivstudie

# Banken im Stress

Bald veröffentlicht die EU ihren Stresstest. Eine Krisenanalyse aus der Schweiz zeigt schon jetzt die schwarzen Schafe



**Explodierende Bankentürme:**  
Die Branche braucht bis zu 1200 Milliarden Euro Kapital



José Luis Rodríguez Zapatero kämpft gegen einen übermächtigen Feind. Die Lage erinnert an Don Quijote. Während der Romanheld verzweifelt gegen schwingende Windmühlen anrannte, nimmt es der spanische Regierungschef gar mit einem unsichtbaren Gegner auf: Gerüchten. Seit die Sparkassen des Landes unter faulen Immobilienkrediten ächzen, stehen alle iberischen Geldinstitute unter Generalverdacht. Selbst eine Pleite des spanischen Staates halten Pessimisten für möglich. „Geben Sie nichts auf die Spekulationen!“, appellierte Zapatero kürzlich an die Finanzmärkte.

Die Wetten gegen Spanien will Zapatero nun mit Hilfe von Transparenz ins Leere laufen lassen. Gegen deutschen und französischen Widerstand setzte er durch, dass die 25 größten Geldhäuser

Europas ihre Stresstests veröffentlichen, die sie im Auftrag der Aufsichtsbehörden durchrechnen mussten. „Das ist bisher nie da gewesen“, sagt Zapatero. Die geheimen Daten zeigen, ob die Bilanzen auch Extrembelastungen standhalten. Bis Ende Juli sollen sie öffentlich sein.

**50 Banken im Test.** So lange wollen wir nicht warten. Exklusiv für FOCUS-MONEY analysierten die renommierten Schweizer Bonitäts- und Kreditprüfer von Independent Credit View (ICV) mehr als 50 Großbanken weltweit, darunter die 30 führenden Institute Europas. Das Ergebnis birgt insbesondere für deutsche Institute Sprengkraft: Während sich die Deutsche Bank in dem unterstellten Krisenszenario im oberen Drittel der Branche hält, hat die Commerzbank den zweithöchsten Kapitalbedarf unter allen 50 Ins-

tituten. „Die Eigenkapitalbasis der Commerzbank ist extrem dünn“, warnt ICV-Partner Christian Fischer. Eigene Mittel sind wichtig, um etwa Verluste aus Kreditausfällen abfedern zu können. In dem Test schneiden Geldhäuser aus Kanada, Schweden, Brasilien und China am besten ab, die Verliererländer sind Griechenland, Irland, Italien und Spanien.

Das Urteil hat Gewicht. Die unabhängigen Züricher Kreditexperten, die ihre Analysen im Auftrag von Anleiheninvestoren erstellen, erwiesen sich in der Vergangenheit als äußerst treffsicher. Im August 2007, wenige Monate vor Ausbruch der Finanzkrise, warnte ICV vor Risiken bei deutschen Landesbanken, isländischen und US-amerikanischen Instituten – da ignorierten die Rating-Agenturen noch die Vorboten des Tsunami. ►

## Europas Geldhäuser im Worst-Case-Szenario

Bank	Land	Kapitalbedarf in Mrd. Euro	in Prozent der Marktkapitalisierung	erweiterte Kernkapitalquote (Tier 1)	enge Kernkapitalquote (TCE)
Allied Irish Bank	IRL	8,3	786,91%	7,90%	7,92%
Commerzbank	D	49,1	707,79%	10,50%	2,01%
Bank of Ireland	IRL	11,7	302,27%	10,10%	7,30%
Royal Bank of Scotland	GB	77,0	237,51%	14,10%	8,96%
Banca Monte dei Paschi	I	14,9	233,06%	7,52%	7,58%
EFG Eurobank	GR	4,6	221,56%	11,50%	9,49%
Alphabank	GR	4,6	200,56%	11,70%	8,41%
Unicredit	I	57,0	157,63%	8,47%	7,22%
Lloyds TSB	GB	61,9	130,42%	9,60%	7,54%
Intesa Sanpaolo	I	37,2	130,20%	8,40%	7,44%
Danske Bank	DK	10,8	91,32%	14,10%	9,30%
BBVA	E	29,0	86,59%	9,40%	7,58%
Erste Bank	A	8,5	79,82%	10,80%	7,37%
Svenska Handelsbanken	SWE	9,0	70,32%	9,10%	6,21%
Santander	E	50,4	68,09%	10,10%	8,15%
DNB Nor	NOR	8,1	58,93%	9,30%	8,65%
Société Générale	F	15,3	57,75%	10,70%	10,97%
Barclays	GB	20,3	46,94%	13,00%	10,06%
Nordea	SWE	13,2	45,95%	10,20%	10,10%
Swedbank	SWE	3,2	42,61%	10,40%	11,95%
BNP Paribas	F	21,6	38,84%	10,10%	10,84%
SEB	SWE	3,3	32,64%	12,78%	11,98%
RZB Raiffeisen	A	1,7	31,61%	14,10%	8,85%
Deutsche Bank	D	9,2	30,89%	12,60%	9,68%
HSBC Holding	GB	36,5	26,66%	10,80%	8,67%
Rabobank	NL	3,8	9,35%	13,80%	13,26%
Credit Agricole	F	1,7	8,00%	9,50%	13,41%
Standard Chartered	GB	0,6	1,39%	11,50%	9,69%
UBS	CH	0,3	0,74%	15,40%	14,53%
Credit Suisse	CH	-0,9	-2,46%	16,30%	12,60%

TCE = Aktienkapital + Kapitalreserve + Gewinnreserve – Goodwill – immaterielle Werte; Tier 1 = Eigenkapital + hybride Instrumente – Goodwill – immaterielle Werte Quelle: Independent Credit View (ICV)

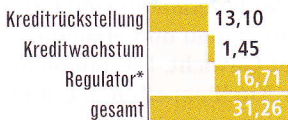


### Gelbe Gefahr

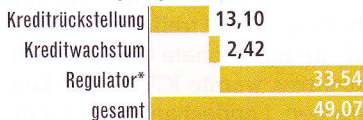
Je nach geforderter reiner Eigenkapitalbasis (6/10 Prozent) braucht die Commerzbank bis zu 49 Milliarden Euro.

Kapitalbedarf der Commerzbank in Milliarden Euro

Szenario leichte Regulierung (TCE = 6%)



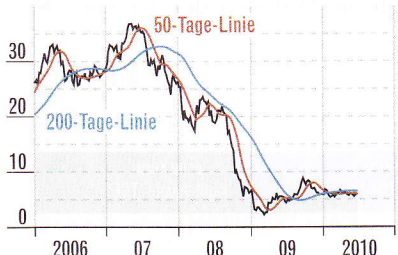
Szenario strenge Regulierung (TCE = 10%)



\*nach Gewinnen und Dividenden

Quelle: ICV

Euro Commerzbank



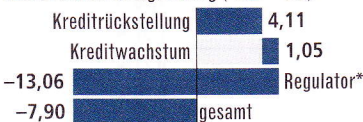
Quelle: Thomson Reuters Datastream

### Solider Primus

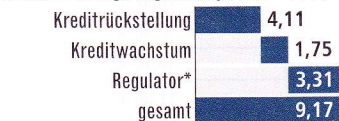
Die Deutsche Bank hätte selbst bei härtester Regulierung nur eine Kapitallücke von neun Mrd. Euro.

Kapitalbedarf der Deutschen Bank in Milliarden Euro

Szenario leichte Regulierung (TCE = 6%)



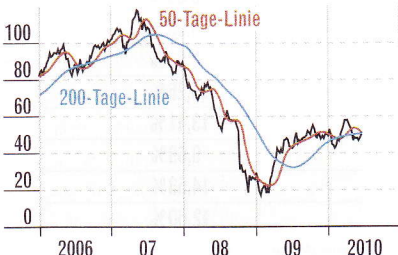
Szenario strenge Regulierung (TCE = 10%)



\*nach Gewinnen und Dividenden

Quelle: ICV

Euro Deutsche Bank



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Im Dezember 2007 wiesen die ICV-Analysten auf die Gefahren verbriefter Giftpapiere hin, die kurz darauf die Branche an den Rand des Zusammenbruchs brachten. Der aktuelle Stresstest der Eidgenossen basiert auf vier Annahmen:

**1. Kreditvorsorge:** Die Banken heben die Rückstellungen für ausfallbedrohte Kredite auf den zehnjährigen Durchschnitt an;

**2. Kreditwachstum:** Das ausgegebene Kreditvolumen steigt mit dem Bruttosozialprodukt des Heimatlands;

**3. Anlagerisiken:** Bankenaufseher diskutieren, dass die Institute ihre Risikoaktiva (Fachbegriff Risk Weighted Assets, RWA) mit mehr Eigenkapital unterlegen müssen. Bei Häusern mit großem Handelsbuch wie Credit Suisse, UBS, BNP Paribas, Deutsche Bank oder Commerzbank steigen die RWAs dadurch um 30 Prozent. Entsprechend schrumpft die Eigenkapitalquote. Bei Banken mit geringem Eigenhandel, etwa australische, indische oder brasilianische Institute, macht die Neuregulierung nur zehn Prozent aus;

**4. Kernkapital:** Die Banken heben ihr eingezahltes Eigenkapital (Tangible Common Equity, TCE) auf zehn Prozent der RWAs an, um künftige Herausforderungen zu meistern. Ein solche Quote liegt rund ein Drittel über dem langfristigen Durchschnitt. Entlastend berücksichtigen die Analysten die erwarteten Gewinne, die das Finanzpolster stärken.

Im Vergleich zum US-Stresstest von 2009, der eine Verschlechterung der Wirtschaftslage betonte, unterstellen die Schweizer auch eine schärfere Regulierung. Die Banken müssen in dem ICV-Modell nicht nur Ausfälle im Kredit- und Anlagenportfolio verkraften, sondern auch Auflagen durch Aufsichtsbehörden. „Der offizielle europäische Stresstest, der im Juli veröffentlicht werden soll, wird sich dagegen am US-Vorbild orientieren und keine neuen Vorschriften beinhalten“, erwartet ICV-Analyst Fischer.

Die Schweizer sind also strenger als Amerikaner und Europäer – und kommen zu einem dramatischen Ergebnis. „Bei einer geforderten Kernkapitalquote von zehn Prozent haben die 58 untersuchten Kreditinstitute einen Kapitalbedarf von 1200 Milliarden Euro“, erläutert Fischer und warnt: „Das bisherige Risikomanagement der Banken hat versagt.“ Die Summe entspricht den Gesamtverlusten, die das Geldgewerbe zwischen 2007 und 2009 erlitt.

Die meisten frischen Mittel brauchen im ICV-Szenario die europäischen Problemländer Großbritannien, Irland, Italien, Griechenland und Spanien, deren Institute zusammen 414 Milliarden Euro aufnehmen müssten. Der Kapitalbedarf entspricht 82 Prozent des Börsenwerts der Häuser. Dahinter folgen Banken aus Nordamerika (257 Milliarden Euro), den Schwellenländern Brasilien, Russland, Indien und China (186), Japan (165), dem restlichen Europa (157) sowie Australien (56). Bei den 30 europäischen Kreditinstituten summiert sich der Kapitalbedarf auf enorme 571 Milliarden Euro (s. Grafik S. 21).

„Es ist klar, dass der offizielle Test kein derart desaströses Ergebnis aufweisen kann, ohne sofort eine Auffanglösung zu präsentieren“, sagt Fischer. Senkt man die geforderte Kernkapitalquote auf acht Prozent, schrumpft der Fehlbetrag in Europa um rund ein Drittel auf 770 Milliarden Euro. Geht man von einem noch nachsichtigeren Regulierer aus, der nur eine reine Eigenkapitaldecke (TCE) von sechs Prozent einfordert, reduziert sich die Lücke auf 322 Milliarden Euro.

Da der offizielle Stresstest vermutlich keine verschärften Kapitalvorschriften enthält, werden dort Institute glänzen, die nach den strengen ICV-Annahmen massiv unter Druck geraten – zum Beispiel Santander. Die spanische Großbank hat nach Aussagen von Premierminister Zapatero die EU-Prüfung als Klassenbesten bestanden. Anders im Modell von ICV: Für eine höhere Kreditvorsorge und eine reine Eigenkapitalquote (TCE) von zehn Prozent müssten die Spanier gut 50 Milliarden Euro aufnehmen – zwei Drittel des Börsenwerts. „Solche Summen sind ohne staatliche Hilfe kaum aufzubringen“, warnt Fischer. In seinem Test ist die Bank in Europa nur Mittelmaß.

### Panikmache oder nüchterne Analyse?

Die ICV-Zahlen modellieren, was bei rigorosen Eingriffen der Bankenaufsicht auf die Branche zukäme. Sie sind realistischer als der offizielle Stresstest, der die Regulierung ausblendet. Dabei steht der Fahrplan für strengere Eigenkapitalregeln fest: Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Internationale Währungsfonds (IWF) arbeiten mit Unterstützung der führenden Industrie- und Schwellenländer (G 20) an Vorschlägen, die bis 2012 umgesetzt sein sollen.

Santander ist kein Einzelfall: Bei einigen Konkurrenten reißen verschärfte De-





**Commerzbank-Chef Martin Blessing: großer Verlierer im Stresstest der Züricher Bonitätsprüfer**

ckungsregeln noch größere Löcher. Die Bank of America, die eine Kernkapitalquote (TCE) von nur 6,2 Prozent aufweist, bräuhete 113 Milliarden Dollar frische Mittel, wovon 103 auf schärfere Auflagen entfallen. Der Bedarf entspricht 70 Prozent ihres Börsenwerts. Bei der teilverstaatlichten Royal Bank of Scotland öffnet sich eine Lücke in Höhe der zweieinhalbfachen Marktkapitalisierung.

Zu den größten Verlierern des Schweizer Tests zählt die Commerzbank. Das Mittelstandsinstitut müsste in dem Szenario 49 Milliarden Euro, das Siebenfache seines Börsenwerts, an frischem Kapital aufnehmen. Das zweitgrößte deutsche Geldhaus wird nur noch von der teilverstaatlichten Allied Irish Bank (AIB) übertroffen, der die Regierung in Dublin gerade die faulen Kredite abnimmt. AIB müsste eine Lücke in Höhe der achtfachen Marktkapitalisierung stopfen.

Wie konnte die Commerzbank so tief fallen? Die Übernahme der Dresdner Bank 2008 erhöhte massiv die Kreditrisiken in der Bilanz. Der Kauf, den Vorstandssprecher Martin Blessing als „nicht billig, aber fair“ bezeichnete, wurde durch hohe Belastungen im Investment-Banking richtig teuer. Das Portfolio aus strukturierten Krediten, die als besonders gefährlich gelten, belief sich Ende 2009 noch immer auf fast 20 Milliarden Euro. Hinzu kommen Risiken im Immobilienmarkt (Eurohypo) und in der Schifffahrt (Deutsche Schiffsbank).

Der Einstieg des Bundes Anfang 2009, der seither 25 Prozent der Aktien hält, steigerte zwar die erweiterte Grundkapitalquote („Tier 1“) auf solide 10,5 Prozent. Doch der Staat gewährte der Commerzbank 16,4 Milliarden Euro verzinsten stillen Einlagen, die ab 2012 zurückbezahlt werden müssen – und nach der strengen Definition (TCE) nicht zum Eigenkapital zählen. So betrug die reine Eigenkapitalbasis Ende 2009 im Verhältnis

zur Bilanzsumme nur zwei Prozent – der niedrigste Wert aller untersuchten Banken weltweit. „Die Commerzbank reiht sich unter die großen Akquisitionsverlierer wie Bank of America oder Royal Bank of Scotland ein, die viel zu riskant expandierten“, sagt ICV-Experte Fischer.

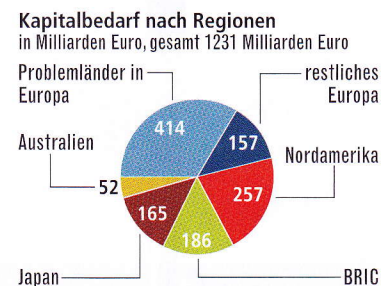
Auch die Deutsche Bank kaufte in der Krise zu. Doch der Branchenprimus wählte 2008 mit der Postbank einen Rivalen mit solidem Privatkundengeschäft und ohne große Bestände an Giftpapieren. Mehr Spareinlagen, günstige Refinanzierung, geringere Abhängigkeit vom Kapitalmarkt – dieser Logik folgte die Deutsche auch beim Kauf von Norisbank und Berliner Bank. Das Investment-Banking mit seinen schwankenden Erträgen spielt zwar weiter eine wichtige Rolle. Die reine Eigenkapitalquote stieg aber Ende 2009 auf 9,7 Prozent – und erreichte damit fast die strenge ICV-Norm von zehn Prozent. „Die Deutsche Bank ist im Vergleich zu den europäischen Banken gut durch die Krise gekommen“, lobt Fischer.

Für Anleger ist aber nicht allein der Stresstest entscheidend. Die Schweizer Analysten beziehen die Belastungsprobe in ein erweitertes Banken-Rating ein. Das Ergebnis des Stressszenarios geht dort zu 40 Prozent ein. Weitere Kriterien sind die wirtschaftlichen Bedingungen im Heimatmarkt, der Verschuldungsgrad oder Schwankungen der Portfolios. Die Bestnote erzielt das kanadische Institut Toronto Dominion, gefolgt von der China Construction Bank (s. Grafik rechts). Auch BNP Paribas und JP Morgan kommen auf vordere Plätze. Die Deutsche Bank erreicht in der Endabrechnung mit Rang 15 immerhin das vordere Drittel. Die Commerzbank landet auf dem fünfletztsten Platz. „Der Kapitalmarkt hat die Unsicherheit noch nicht voll eingepreist“, ist Fischer überzeugt. ■

CHRISTIAN BIEKER/MARKUS VOSS

## Krisenregion Europa

Die Banken in Europas Problemländern Großbritannien, Griechenland, Irland, Italien und Spanien haben im ICV-Lastentest den höchsten Kapitalbedarf. In den Schwellenländern (BRIC) profitieren die Institute von den verbesserten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.



Quelle: ICV

## Die Gesamtsieger

Der Stresstest geht zu 40 Prozent in die ICV-Gesamtnote ein. Im Gesamtrating zählen aber auch Kriterien wie ein stabiler Heimatmarkt oder die historische Kreditausfallquote. Die kanadische Toronto Dominion und die China Construction Bank schneiden am besten ab.

### Endscoring und Rating der Banken

Skala von 0 (Rating D = Pleite) bis 20 (AAA = beste Bonität)

Toronto Dominion	AA-	17,1
China Constr.	AA-	17,0
BNP Paribas	AA-	16,7
JP Morgan	AA-	16,6
Credit Agricole	A+	15,6
Deutsche Bank	A	15,4
Credit Suisse	A	14,6
Santander	A-	13,8
Citi	A-	13,8
UBS	A-	13,6
Barclays	BBB	12,5
Unicredit	BB-	11,5
Commerzbank	BB+	10,1
Alpha	BB	9,7
Bank of Ireland	B+	6,9

Quelle: ICV; 15 von 58 Banken ausgewählt