

Europäische Banken: eine Value-orientierte Anlagechance

- Europäische Banken übertreffen den Stoxx 50 Index seit mehreren Jahren
- Normalisierte Zinssätze führten zu solideren Margen, die Kosten wurden gesenkt
- Die Kapitalrendite für Anleger entspricht nun dem Vorgehen der US-Banken in ihrer Blütezeit

Die gestiegenen Aktienkurse europäischer Banken sind kein Grund, das Engagement zu reduzieren. In diesem Artikel untersuchen wir die Value-Chancen für weiteres Aufwärtspotenzial.

Europäische Bankaktien verzeichnen seit mehreren Jahren eine starke Performance und haben den Stoxx 50 Index seit Anfang 2024 vor dem Hintergrund gestiegener Rentabilität übertroffen. Die europäischen Banken wiederholen derzeit das Vorgehen der US-Banken von 2013 bis 2019: Sie bauen wieder Kapital auf, restrukturieren ihre Kostenbasis und kehren zu zweistelligen Eigenkapitalrenditen zurück.

Dennoch wird die Branche weiterhin mit einem Abschlag gegenüber ihrer eigenen Wachstumsrate und ihrem Renditeprofil gehandelt, woraus sich ein überzeugendes Risiko-Ertrags-Verhältnis ergibt. Unserer Einschätzung nach gibt es mehrere überzeugende Gründe, warum Anleger diese Aktien auch heute noch in Betracht ziehen sollten.

„Fusionen und Übernahmen haben in den letzten Jahren stark zugenommen, wobei einige Banken bestrebt sind, neue Kompetenzen wie Vermögensverwaltung oder Zahlungsdienste zu erwerben

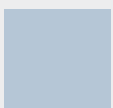
Höhere Renditen sind struktureller, nicht zyklischer Natur

Seit der Pandemie haben sich europäische Banken schrittweise von langjährigen „Value-Fallen“ zu einer der überzeugendsten Erfolgsgeschichten hinsichtlich der Rentabilität am globalen Aktienmarkt gewandelt. Ein wesentlicher Faktor war die Rückkehr zu einem Umfeld mit normalisierten Zinssätzen, durch das die Banken auf der Grundlage ihrer umfangreichen Einlagenbasis wieder höhere Zinsmargen erzielen konnten – nach Jahren mit Null- und Negativzinsen, die das Kerngeschäft belastet hatten.

Was diese Wende glaubwürdig macht, ist die Tatsache, dass sie sich nicht nur in der Eigenkapitalrendite, sondern auch in der Gesamtkapitalrendite zeigt, die derzeit nahe ihren Mehrjahreshochs liegt. Dies deutet darauf hin, dass

ARTICLE JUNE 2026

Marketingmaterialien für professionelle Investoren – nicht zur weiteren Verbreitung

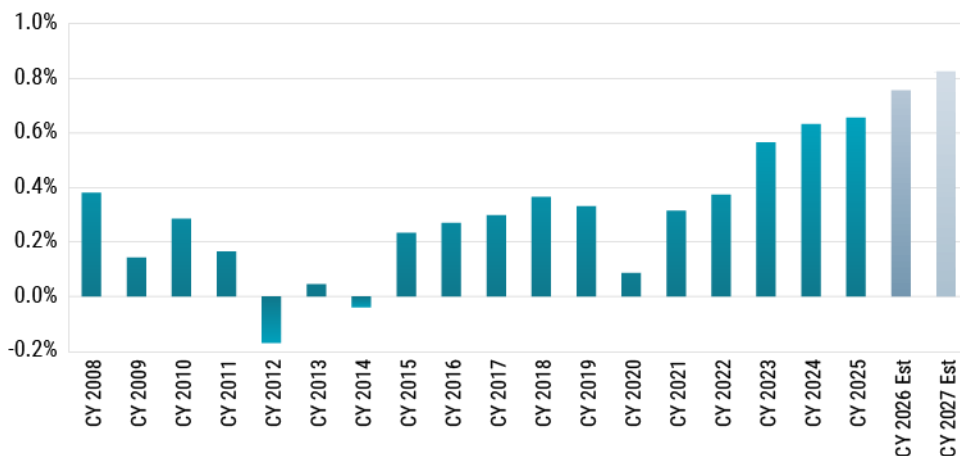


BostonPartners

die Verbesserung auf einer echten Ertragskraft beruht und nicht auf einer hohen Verschuldung oder risikoreicheren Darlehensvergabe.

Zu den weiteren Faktoren zählt die Tatsache, dass Banken durch den Einsatz von Technologie und Neustrukturierungen aktiv Kosten einsparen und in einigen Fällen ihren Personalbestand drastisch verkleinern. Die anhaltende Kostendisziplin und weitere Maßnahmen zur Effizienzsteigerung (einschließlich des KI-Einsatzes) unterstützen die Geschäftsdynamik, indem sie eine operativen Hebelwirkung erzielen.

Abbildung 1: Rentabilität ist stark gestiegen: Gesamtkapitalrendite des Euro Stoxx Banks Index



Die bisherige Performance bietet keine Garantie im Hinblick auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Kapitalanlagen kann schwanken.

Quelle: Bloomberg, 2026.

Fusionen und Übernahmen haben in den letzten Jahren ebenfalls stark zugenommen, wobei einige Banken bestrebt sind, neue Kompetenzen wie Vermögensverwaltung oder Zahlungsdienste zu erwerben. Die Sparte Vermögensverwaltung mehrerer europäischer Banken verzeichnet ein jährliches Wachstum des verwalteten Vermögens von 8 bis 12 %. Es handelt sich hierbei um Unternehmen höherer Qualität, die mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis im niedrigen einstelligen Bereich des Bankpakets bewertet werden. Infolge der Zunahme von Vermögensverwaltungsdiensten sind die Gebühreneinnahmen erheblich gestiegen, sodass europäische Banken weniger stark von reinen Nettozinssmargen abhängig sind als regionale Banken in den USA.

Strukturelle Absicherungen sind unserer Ansicht nach ein unterschätzter Faktor für die Rentabilität der Branche. Zahlreiche britische und andere europäische Banken haben fünf- bis siebenjährige Absicherungsportfolios zu niedrigen Zinssätzen aufgebaut, die nun auf deutlich höhere Renditen umgeschichtet werden und damit den Nettozinsertrag stützen. Wir sind der Ansicht, dass es sich hierbei um einen mehrjährigen Vorteil handelt, der selbst ein Szenario künftiger EZB-Zinssenkungen überstehen würde.

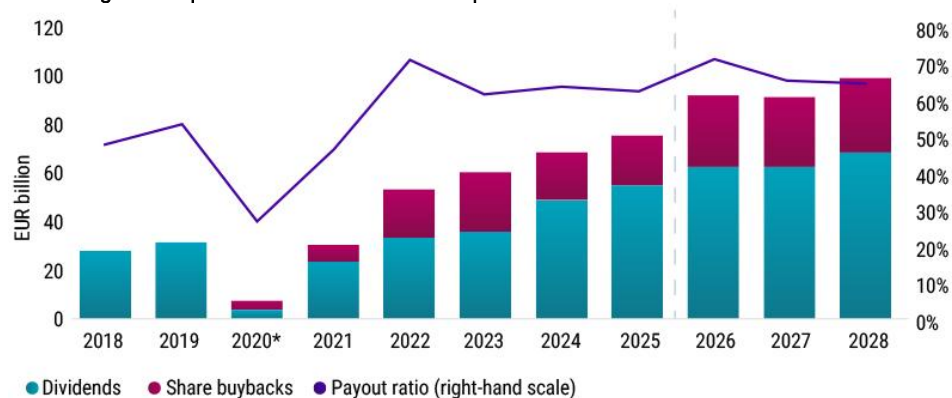
Schließlich hat sich die Disziplin bei der Kapitalallokation in den Managementteams der Branche verbessert. So sind beispielsweise auch die jüngsten Fusionen und Übernahmen in vielen Fällen selektiver geworden und tragen zur Wertsteigerung bei. Die Kernkapitalquote (CET1) liegt im Durchschnitt bei rund 16 % und damit deutlich über den regulatorischen Mindestanforderungen. Es handelt sich hierbei um andere Unternehmen als die Banken aus der Zeit vor 2022, die zum 0,5-fachen des Buchwerts gehandelt wurden.

Die Banken führen Kapital aus eigener Kraft an die Aktionäre zurück

Europäische Banken wurden in der Vergangenheit mit einem Abschlag gegenüber US-Banken gehandelt, doch Aktienrückkäufe tragen dazu bei, diese Lücke zu schließen. Zwischen 2020 und 2024 kündigten börsennotierte europäische Banken 75 Rückkaufprogramme im Wert von 61 Milliarden EUR an.¹ Seitdem sind die Ausschüttungen weiter gestiegen, wobei sich viele Banken dazu verpflichtet haben, 100 % ihres Jahresgewinns an die Aktionäre auszuschütten.

Diese Entwicklungsphase der europäischen Banken lässt sich mit der Situation vergleichen, die US-Banken in den Jahren 2014 bis 2018 durchliefen, als die Ausschüttungsquoten durch CCAR-gesteuerte Aktienrückkäufe von rund 40 % auf über 100 % stiegen.² Wir sind der Ansicht, dass sich die europäischen Banken eher in der Mitte als am Ende dieses Weges befinden. Für Anleger ist vielleicht am wichtigsten, dass diese Kapitalrendite aus eigener Kraft erwirtschafteter Gewinne finanziert wird und nicht durch eine Verringerung der Bilanzsumme erfolgt. Aus diesem Grund haben sich die CET1-Quoten trotz erhöhter Ausschüttungen bei rund 16 % stabilisiert. Banken sind mittlerweile profitabler, nutzen weniger Fremdkapital und führen den Anlegern über Dividenden und Aktienrückkäufe mehr Kapital zurück – und das bei gleichzeitiger Erhöhung der Sicherheit und dem Aufbau stärkerer Sicherheitspuffer.

Abbildung 2: Europäische Banken erzielen Kapitalrenditen ...



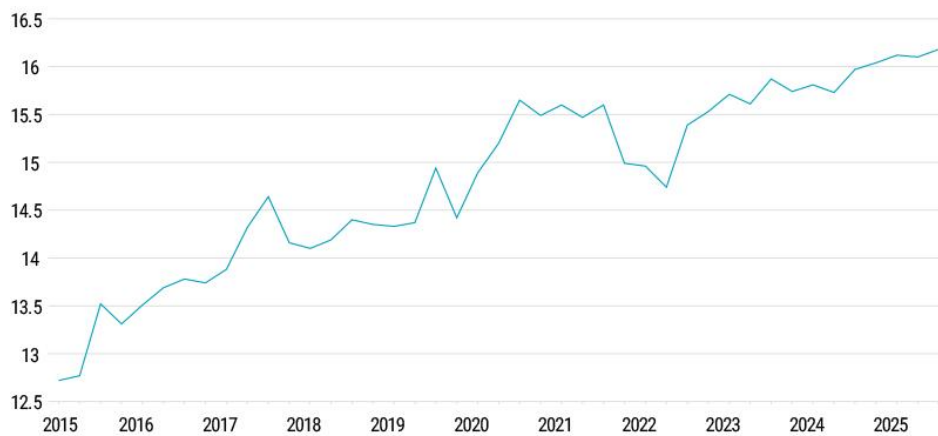
Die bisherige Performance bietet keine Garantie im Hinblick auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Kapitalanlagen kann schwanken.

Quelle: Europäische Zentralbank, 30. April 2026. Hinweis: Die Ausschüttungen für das Geschäftsjahr 2020 wurden durch die EZB-Empfehlung beeinflusst, wonach Banken bis mindestens zum 1. Oktober 2020 keine Dividenden ausschütten und von Aktienrückkäufen zur Vergütung der Aktionäre Abstand nehmen sollten.

¹ Quelle: EZB, 2025

² Die „Comprehensive Capital Analysis and Review“ (CCAR) ist ein regulatorischer Rahmen, der von der US-Notenbank nach der Finanzkrise von 2008 eingeführt wurde und darauf abzielt, sicherzustellen, dass große US-Banken über solide Kapitalplanungsprozesse verfügen und über ausreichend Kapital verfügen, um schwere wirtschaftliche Einbrüche zu überstehen.

Abbildung 3: ... ohne ihre Bilanzen zu verkürzen (CET1-Kapitalquoten)



Die bisherige Performance bietet keine Garantie im Hinblick auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Kapitalanlagen kann schwanken.

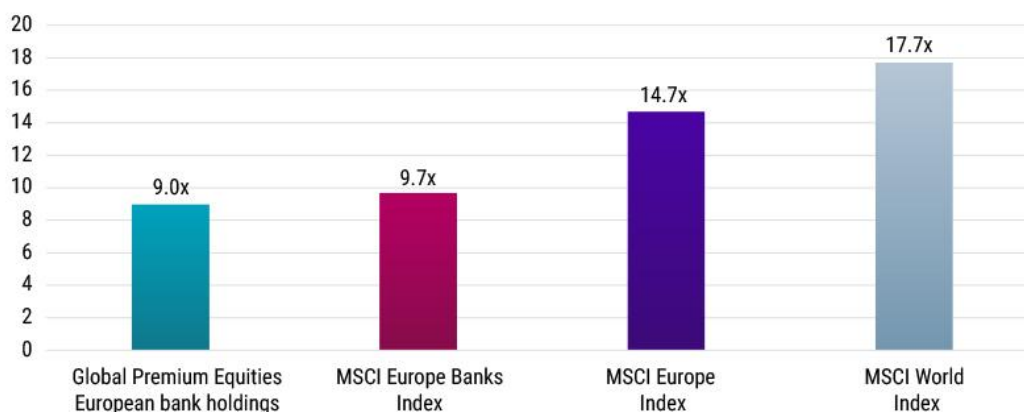
Quelle: Europäische Zentralbank, 30. April 2026.

Bewertungen bleiben überzeugend

Auch wenn die hochwertige Erholungsphase bei den europäischen Banken möglicherweise vorbei ist, befindet sich der Sektor unserer Ansicht nach derzeit im Übergang zu höherer Qualität. Derzeit wird die Branche bei einem KGV von rund 8,9 für ein geschätztes Gewinnwachstum im niedrigen zweistelligen Bereich 2027 gehandelt. Darin liegt das Wertpotenzial: Die Bewertungskennzahl unserer Bestände spiegelt weiterhin eine Diskrepanz zwischen dem zugrunde liegenden Gewinnwachstum und dem erwarteten KGV wider.

Diese Dynamik ist im US-Bankensektor deutlich geringer ausgeprägt, weshalb wir europäische Kreditinstitute mit Spread-Geschäften übergewichten. Außerdem liegt die Gesamtrendite für Aktionäre (Dividenden plus Aktienrückkäufe) bei etwa 8 % pro Jahr, was für Anleger eine solide finanzielle Untergrenze darstellt.

Abbildung 4: Die KGVs für das laufende Geschäftsjahr zeigen, dass europäische Banken weiterhin unterbewertet sind...



Die bisherige Performance bietet keine Garantie im Hinblick auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Kapitalanlagen kann schwanken. Quelle: Boston Partners, MSCI, 30. April 2026.

Abbildung 5: ... selbst, nachdem sie US-Favoriten wie Tech (indexiert auf 100) übertroffen hatten



Die bisherige Performance bietet keine Garantie im Hinblick auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Kapitalanlagen kann schwanken.

Die Daten sind auf den Stand vom 31. Dezember 2021 auf 100 indexiert. Quelle: Boston Partners, MSCI, 2026

Die europäischen Banken befinden sich unserer Ansicht nach in einer neuen Phase der Rentabilität und der Aktionärsfreundlichkeit und sind gut aufgestellt, um weitere Kursgewinne zu erzielen.

Wichtiger Hinweis – Ihr Kapital ist gefährdet

Robeco Institutional Asset Management B.V. verfügt über eine Zulassung als Manager von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und alternativen Investmentfonds (AIFs) („Fonds“) der niederländischen Finanzmarktbehörde. Die vorliegende Marketingmitteilung ist nur für professionelle Investoren bestimmt. Diese sind definiert als Anleger, die professionelle Kunden sind oder die beantragt haben, als solche behandelt zu werden, oder die nach jeweils geltendem Recht zum Erhalt dieser Informationen berechtigt sind. Robeco Institutional Asset Management B.V. und/oder ihre verbundenen Unternehmen und Tochtergesellschaften („Robeco“) haften nicht für Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments resultieren. Wer diese Informationen nutzt und in der Europäischen Union Wertpapierdienstleistungen erbringt, trägt selbst dafür Verantwortung zu prüfen, ob es ihm nach den MiFID II-Bestimmungen gestattet ist, diese Informationen zu erhalten. Soweit diese Informationen als ein annehmbarer und angemessener geringfügiger nicht-monetärer Vorteil gemäß MiFID II anzusehen sind, müssen Nutzer dieser Informationen, die in der Europäischen Union Wertpapierdienstleistungen erbringen, die anwendbaren Bestimmungen zu Aufzeichnungspflichten und zur Offenlegung beachten. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments basiert auf von uns als zuverlässig erachteten Informationsquellen, und es wird für diesen Inhalt keinerlei Gewährleistung übernommen. Das vorliegende Dokument ist ohne weitere Erklärungen nicht als vollständig zu betrachten. Meinungen, Schätzungen und Prognosen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Wenn Sie unsicher sind, sollten Sie unabhängigen Rat einholen. Dieses Dokument soll professionelle Anleger allgemein über die spezifischen Kompetenzen von Robeco informieren, ist aber von Robeco nicht als Investmentanalyse erstellt worden. Es handelt sich dabei weder um Empfehlungen oder Ratschläge, bestimmte Wertpapiere oder Anlageprodukte zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen und/oder bestimmte Anlagestrategien zu verfolgen, noch um Empfehlungen zu rechtlichen, die Buchhaltung oder Steuern betreffenden Fragen. Sämtliche Rechte an den in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind und bleiben Eigentum von Robeco. Das vorliegende Dokument darf nicht vervielfältigt oder mit der Öffentlichkeit geteilt werden. Kein Teil dieses Dokuments darf ohne Robecos vorherige schriftliche Zustimmung in irgendeiner Form oder mit irgendwelchen Mitteln vervielfältigt oder veröffentlicht werden. Geldanlagen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie vor einer Geldanlage, dass das anfänglich investierte Kapital nicht garantiert ist. Anleger sollten sicherstellen, dass sie die mit in ihrem Sitzland angebotenen Produkten oder Dienstleistungen von Robeco verbundenen Risiken vollständig verstehen. Sie sollten zudem ihre eigenen Anlageziele und ihre Risikobereitschaft berücksichtigen. Historische Renditen werden nur zum Zweck der Veranschaulichung angegeben. Der Preis von Fondsanteilen kann fallen oder steigen und die Entwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Falls sich die Währung, in der die bisherige Wertentwicklung angegeben wird, von der Währung des Landes unterscheidet, in dem Sie Ihren Wohnsitz haben, sollte Ihnen bewusst sein, dass die gezeigte Wertentwicklung auf Grund von Wechselkurschwankungen bei Umrechnung in Ihre lokale Währung zu- oder abnehmen kann. In den Zahlen zur Wertentwicklung sind im Wertpapierhandel für Kundenportfolios entstehende oder bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilscheinen anfallende Gebühren und Kosten nicht berücksichtigt. Wenn nicht anders angegeben, ist die Performance i) nach Abzug von Gebühren auf der Basis der Transaktionspreise und ii) unter Wiederanlage der Dividenden. Weitere Details finden Sie im Fondsprospekt. Die Performance ist nach Abzug von Verwaltungsgebühren angegeben. Die in diesem Dokument genannten laufenden Gebühren entsprechen denen, die im aktuellen Geschäftsbericht des Fonds zum Ende des letzten Kalenderjahres angegeben sind. Das vorliegende Dokument richtet sich nicht und ist nicht bestimmt zur Weitergabe an Personen oder Rechtsträger, die Bürger oder Gebietsansässige eines Gebiets, Staates, Landes oder sonstigen Hoheitsgebiets sind, in dem eine solche Weitergabe, Veröffentlichung, Zurverfügungstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder Regulierungsbestimmungen verstoßen oder zur Entstehung einer Registrierungs- oder Zulassungspflicht für den Fonds oder Robeco Institutional Asset Management B.V. in dem betreffenden Hoheitsgebiet führen würde. Jede Entscheidung, Anteile an einem Fonds zu zeichnen, der in einem bestimmten Hoheitsgebiet angeboten wird, muss allein auf der Grundlage der im Prospekt enthaltenen Informationen getroffen werden, die von den in vorliegendem Dokument enthaltenen Informationen abweichen können. An einer Zeichnung von Fondsanteilen interessierte Personen sollten sich auch über potenziell geltende gesetzliche Erfordernisse und Devisenkontrollbestimmungen sowie Steuern in den Ländern informieren, deren Bürger oder Gebietsansässige sie sind oder in denen sie ihren Wohn- bzw. Geschäftssitz haben. In vorliegendem Dokument etwa enthaltene Fondsinformationen werden in ihrer Gesamtheit durch Verweis auf den Prospekt eingeschränkt, und dieses Dokument sollte stets zusammen mit dem Prospekt gelesen werden. Detaillierte Informationen zu dem Fonds und zu den mit diesem verbundenen Risiken sind im Prospekt enthalten. Der Prospekt und das Basisinformationsblatt für die Fonds von Robeco können kostenlos von den Robeco-Websites heruntergeladen werden.

Ein Teil des Marketingmaterials könnte den Einsatz von KI-gestützten Instrumenten zur Unterstützung der Bewertung und Überprüfung des Marketingmaterials beinhalten. Diese Instrumente sollen für mehr Konsistenz und Effizienz sorgen. Alle Ergebnisse werden von Menschen überprüft.

Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Österreich

Die vorliegenden Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger oder geeignete Gegenparteien i. S. d. Österreichischen Aufsichtsgesetzes bestimmt.

Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Deutschland

Die vorliegenden Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger oder geeignete Gegenparteien i. S. d. deutschen Wertpapierhandelsgesetzes bestimmt.

Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Liechtenstein

Dieses Dokument wird ausschließlich an in Liechtenstein ansässige, ordnungsgemäß zugelassene Finanzintermediäre (wie z. B. Banken, Vermögensverwalter, Versicherungsgesellschaften, Dachfonds usw.) verteilt, die nicht beabsichtigen, auf eigene Rechnung in den/die im Dokument aufgeführten Fonds zu investieren. Diese Unterlagen werden von Robeco Switzerland Ltd. herausgegeben, Postanschrift: Josefstrasse 218, 8005 Zürich, Schweiz. LGT Bank Ltd., Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein, handelt als

Vertreter und Zahlstelle in Liechtenstein. Der Prospekt, die Basisinformationsblätter, die Satzung, die Jahres- und Halbjahresberichte des bzw. der Fonds können kostenfrei vom Vertreter oder über die Website bezogen werden.

Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in der Schweiz

Die Fonds sind in Luxemburg domiziliert. Dieses Dokument wird nur in der Schweiz an entsprechend berechnigte Anleger verteilt, wie diese in den Bestimmungen des Schweizer Kollektivanlagengesetzes (KAG) definiert sind. Diese Unterlagen werden von Robeco Switzerland Ltd. herausgegeben, Postanschrift: Josefstraße 218, 8005 Zürich, ACOLIN Fund Services AG, Postanschrift: Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zürich, handelt als schweizerischer Vertreter des/der Fonds. UBS Switzerland AG, Bahnhofstraße 45, 8001 Zürich, Postanschrift: Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, agierend als Zahlstelle in der Schweiz. Der Prospekt, die Basisinformationsblätter, die Satzung, die Jahres- und Halbjahresberichte des Fonds sowie die Liste der An- und Verkäufe, die der(die) Fonds während des Finanzjahres getätigt hat(haben), sind auf einfache Anfrage und kostenfrei von der Niederlassung des Schweizer Vertreters, ACOLIN Fund Services AG erhältlich. Die Prospekte werden außerdem auf der Website zur Verfügung gestellt.

© Q1/2026 Robeco