

Internationale Grossbanken

...besser als befürchtet und dieses Mal nicht Teil des Problems

Juni 2021



Inhaltsverzeichnis

1

Überblick über die wichtigsten Kreditmärkte

2

Bonitätsentwicklung in längerfristiger Perspektive

3

Risikotragfähigkeit, Kreditqualität & Kapital: 2020 & 1Q21

4

Herausforderungen: Strukturwandel, Zinsergebnis, Kreditqualität

5

I-CV Stresstest

6

I-CV Rating & Empfehlung

7


Anhang: Kurzportraits / Finanzprofile

I-CV Bankenstudie 2021: Universum*


Nordeuropa 
Dänemark
- Danske Bank
Norwegen
- DnB Bank
Schweden
- Nordea
- SEB
- Svenska Handelsbanken
- Swedbank

Amerika 
- Bank of America Corp
- Citigroup Inc
- Goldman Sachs Group
- JPMorgan Chase & Co
- Morgan Stanley
- Wells Fargo & Co


Südeuropa 
Italien
- Intesa SanPaolo
- UniCredit S.p.A
Spanien
- Banco Santander
- BBVA

England 
- Barclays plc
- HSBC Holdings
- Lloyds Banking Group
- NatWest Group
- Standard Chartered plc


Australien/Singapur 
Australien
- ANZ Banking Group
- Commonwealth Bank
- National Australia Bank
- Westpac Banking Group
Singapur
- DBS Group
- Oversea-Chinese Bank
- United Overseas Bank


Benelux 
Belgien
- KBC Bank
Niederlande
- ABN Amro
- ING Bank
- Rabobank

Österreich 
- Erste Group
- Raiffeisen International

Schweiz 
- Credit Suisse
- UBS

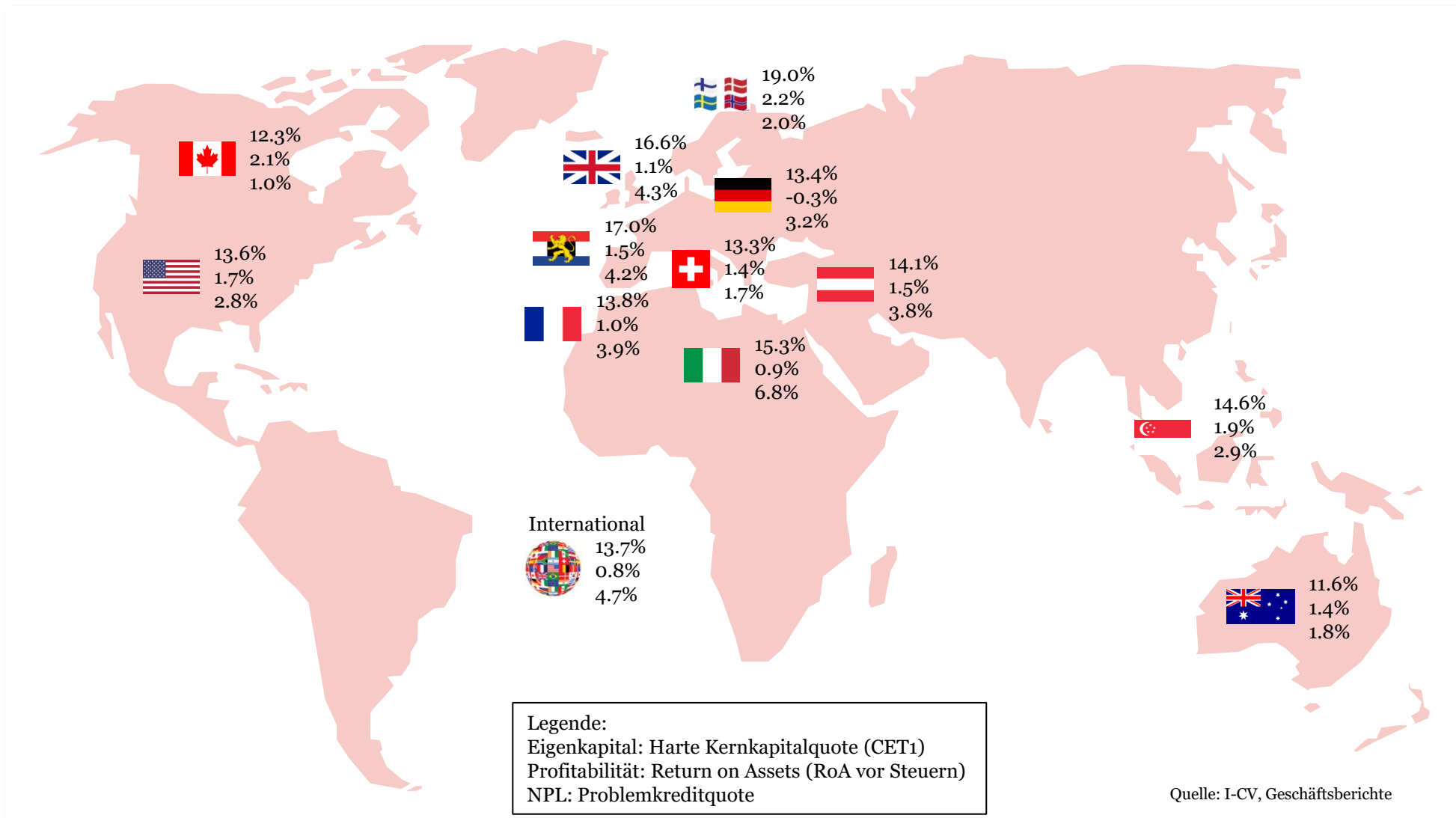
Kanada 
- Bank of Montreal
- Bank of Nova Scotia
- Can. Im. Bk of Commerce
- Royal Bank of Canada
- Toronto Dominion

Frankreich 
- BNP Paribas
- Crédit Agricole (Groupe)
- BPCE (Groupe)
- Société Générale

Deutschland 
- Commerzbank
- Deutsche Bank

* Das effektiv von I-CV abgedeckte Universum orientiert sich an den Kundenwünschen und ist deutlich grösser als hier abgebildet

“Eigentlich sieht alles ganz rosig aus”

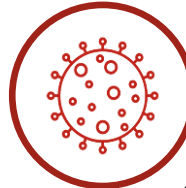


Globale Brennpunkte

Pandemie

Einfluss der Pandemie auf die Kreditprofile der Banken?

01



Tiefzinsumfeld

Wie lange bleibt das Tiefzinsumfeld und wie weit hilft das langfristige Refinanzierungsprogramm der EZB (TLTRO), dem Margendruck entgegenzuwirken sowie die Kreditvergabe zu stimulieren?

03



02

Strukturwandel

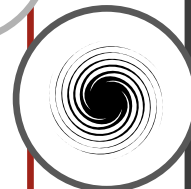
Was sind die langfristigen Herausforderungen auf die Geschäftsmodelle der Banken?



04

Schwarze Löcher

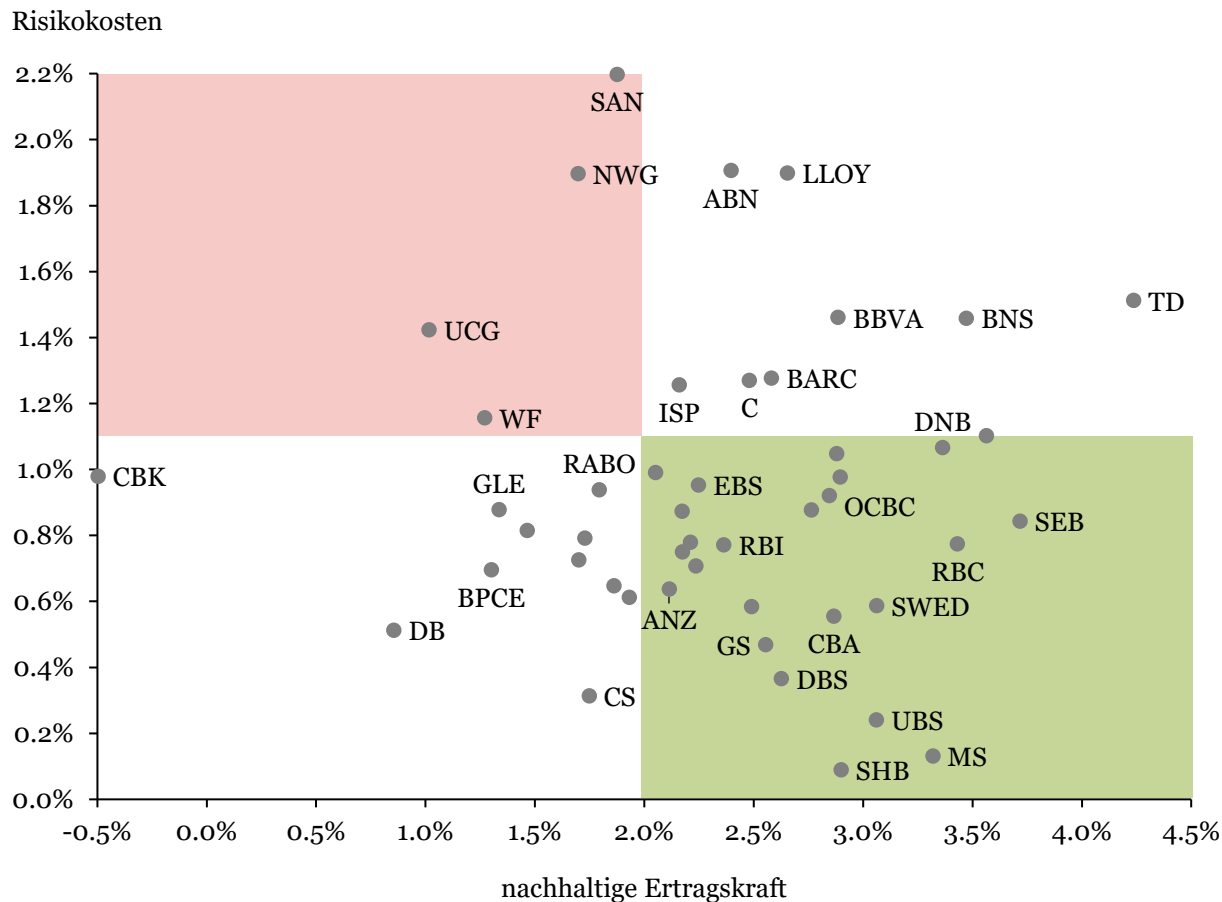
Wo können sich in den Bilanzen der Banken Problemfelder eröffnen? I-CV hat den Stresstest gemacht





Dynamische Risikotragfähigkeit

Gute dynamische Risikotragfähigkeit: Ertragskraft & Risikokosten



Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

Kommentare

- Befriedigende Ertragskraft (>2%; Ergebnis vor Risikovorsorge in % RWA; Ø 2018-2020) vieler Grossbanken dank Kostendisziplin und trotz Ertragsdruck
- Markant höhere Risikokosten 2020 infolge von «Einzelfällen» und Corona-Rezession – über dem historischen Niveau 2017-2019, aber vielfach immer noch merklich tiefer als in früheren Rezessionen. Beinhalten z.T. hohe pauschale Wertberichtigungen
- Kaum operativ defizitäre Banken. Schwächen v.a. in stark betroffenen Volkswirtschaften (z.B. ITA, UK) oder wegen Marktstruktur (CBK)
- Nordeuropa & -amerika: im Einzelfall hohe Risikokosten gehen mit risikoadäquater Marge einher

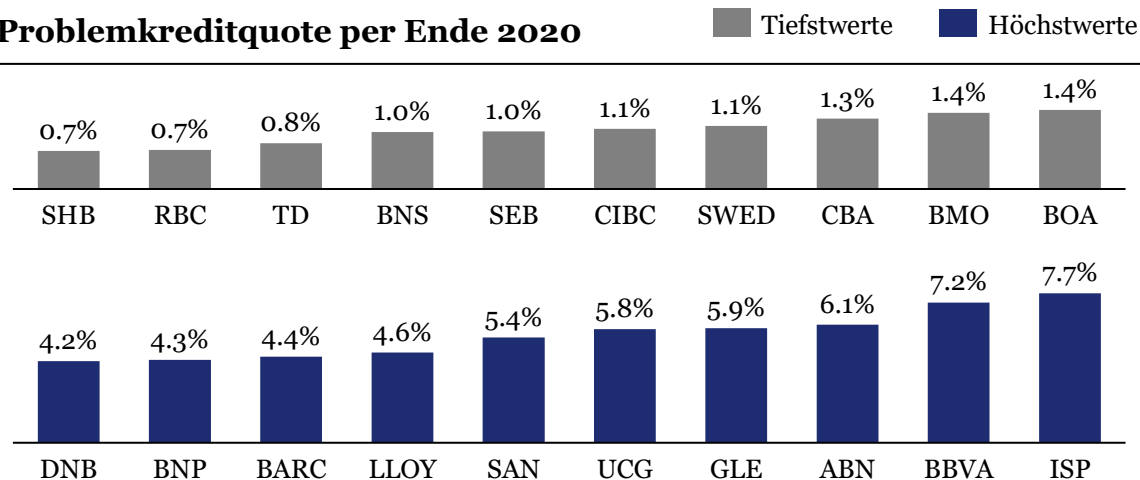
Fazit

- Banken profitierten von staatlicher Hilfe, Unterstützung der Haushalte und Unternehmen (tiefe, aufgeschobene Kreditausfälle)

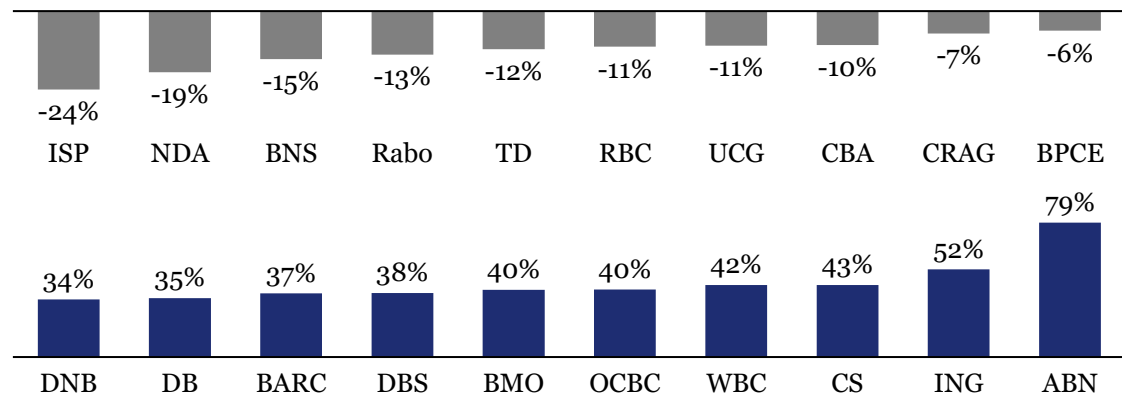
Kredit- & Marktrisiken



Problemkreditquote per Ende 2020



Veränderung der Problemkreditquote 2019 vs 2020



Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

Kommentare

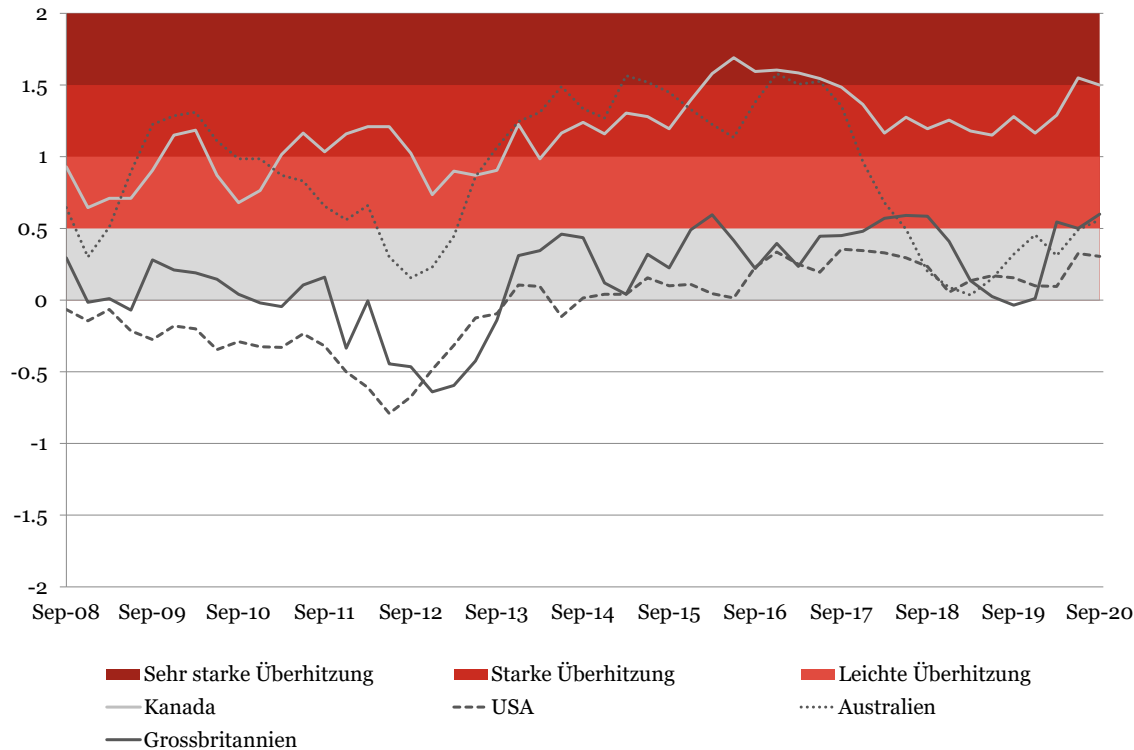
- Problemkreditquoten zeigen zu optimistisches Bild der makroökon. Lage. Risiken auf Arbeits- & Immobilienmärkten sowie aus latenten Unternehmensinsolvenzen
- Mit dem Wegfall von Moratorien und Sondermassnahmen der Staaten resp. Notenbanken sind Nachlaufeffekte zu erwarten
- Tiefe Problemkreditquoten (z.B. USA, Kanada) sowie niedrige Risikokosten reflektieren teils unterschiedliche Abschreibungspraxis (US GAAP)
- I-CV Problemkreditquote berücksichtigt auch potentielle Problemaktiva in anderen Bilanzposten

Fazit

- Problemkreditquote für FY20 und 1Q21 auf überraschend tiefem Niveau, u.a. dank Massnahmen der Notenbanken (Konkursparadoxon)
- In den meisten Fällen verkraftbarer Anstieg erwartet



Immobilienmärkte: Australien, Grossbritannien, Kanada, USA



Quelle: I-CV

Kommentare

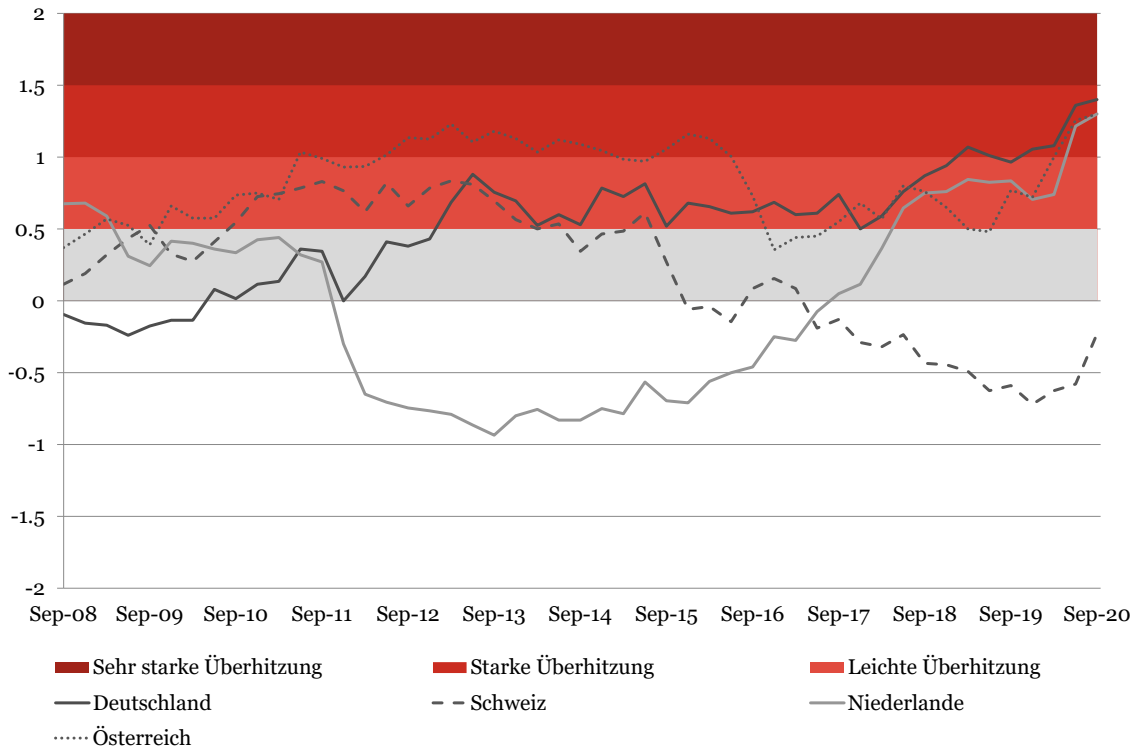
- Überhitzungsrisiko wurde durch «sanfte Landung» in Kanada, Neuseeland und Australien dank regulatorischen Massnahmen vorübergehend reduziert
- Aufgrund der Covid-19 Pandemie wurden die Massnahmen jedoch teilweise wieder gelockert
- Insbesondere in den USA haben die Immobilienpreise aufgrund der tiefen Zinsen und der gestiegenen Nachfrage erneut angezogen (Preise teilweise über 2008-Level)
- UK verzeichnet das stärkste Preiswachstum seit 2004
- Trotz gesteigerter Bautätigkeit kann die Nachfrage zurzeit kaum befriedigt werden

Fazit

- Florierende Immobilienmärkte beflügeln den Privatkonsum, bergen aber erhebliches Rückschlagspotential



Immobilienmärkte: Deutschland, Niederlande, Österreich, Schweiz



Quelle: I-CV

Kommentare

- Deutschland, Niederland & Österreich: Starke Überhitzung der Immobilienmärkte insbesondere in urbanen Gebieten (akzentuiert durch demografische Entwicklungen und Jagd auf Rendite)
- Fantasiebewertungen bei Renditeliegenschaften als Folge des Tiefzinsumfeldes
- Schweiz: Starke Preissteigerung seit der Jahrtausendwende, jedoch deutliche Verlangsamung auszumachen (regulatorische Massnahmen greifen und tiefere Zuwanderung)
- Neue Hypothekenanbieter heizen aufgrund attraktiver Konditionen die Preise weiter an

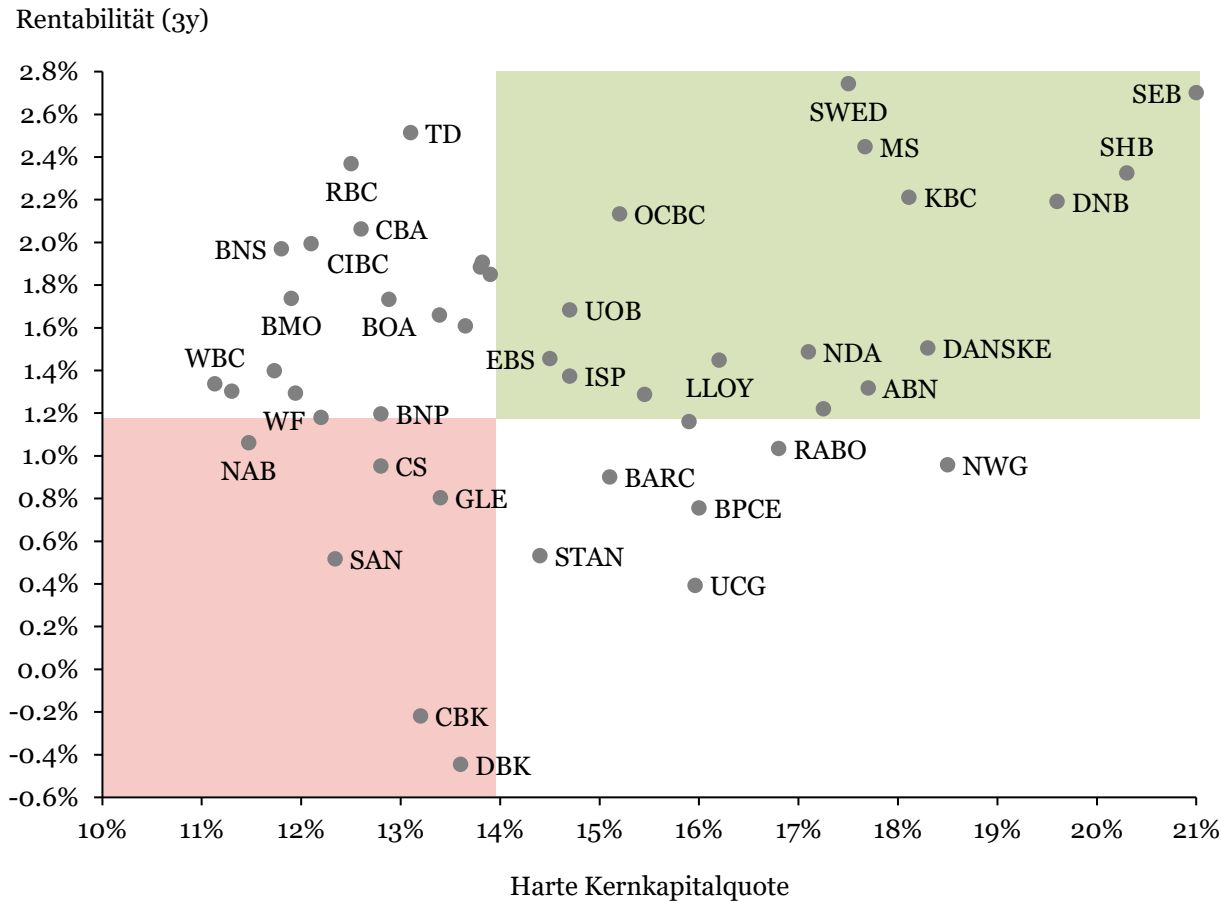
Fazit

- Zunehmende Überhitzung der Immobilienmärkte führt zu hohem Rückschlagspotential bei Neufinanzierungen



Rentabilität & statische Risikotragfähigkeit

Befriedigende Risikotragfähigkeit: Hartes Kernkapital & Rentabilität



Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

Kommentare

- Rentabilität (Ergebnis nach Steuern in % RWA, Ø 2018-2020) auch nach Rückgang 2020 aus Bonitätssicht mehrheitlich ausreichend (>1.2%) für Risiken, Kapitalpuffer, Wachstum und Dividenden
- Schwächer positionierte Banken mit strukturellen Problemen (CBK, CS, DBK, GLE), Altlasten (UCG, STAN) oder Sondereffekten (SAN)
- Verluste in 2020 primär Folge hoher Goodwill-Abschreibungen
- Aktuelle Kapitalquoten profitieren vielfach von Übergangsregelungen (z.B. IFRS 9) oder temporären Entlastungen (Basel 4) und decken die regulatorischen Anforderungen ausreichend ab

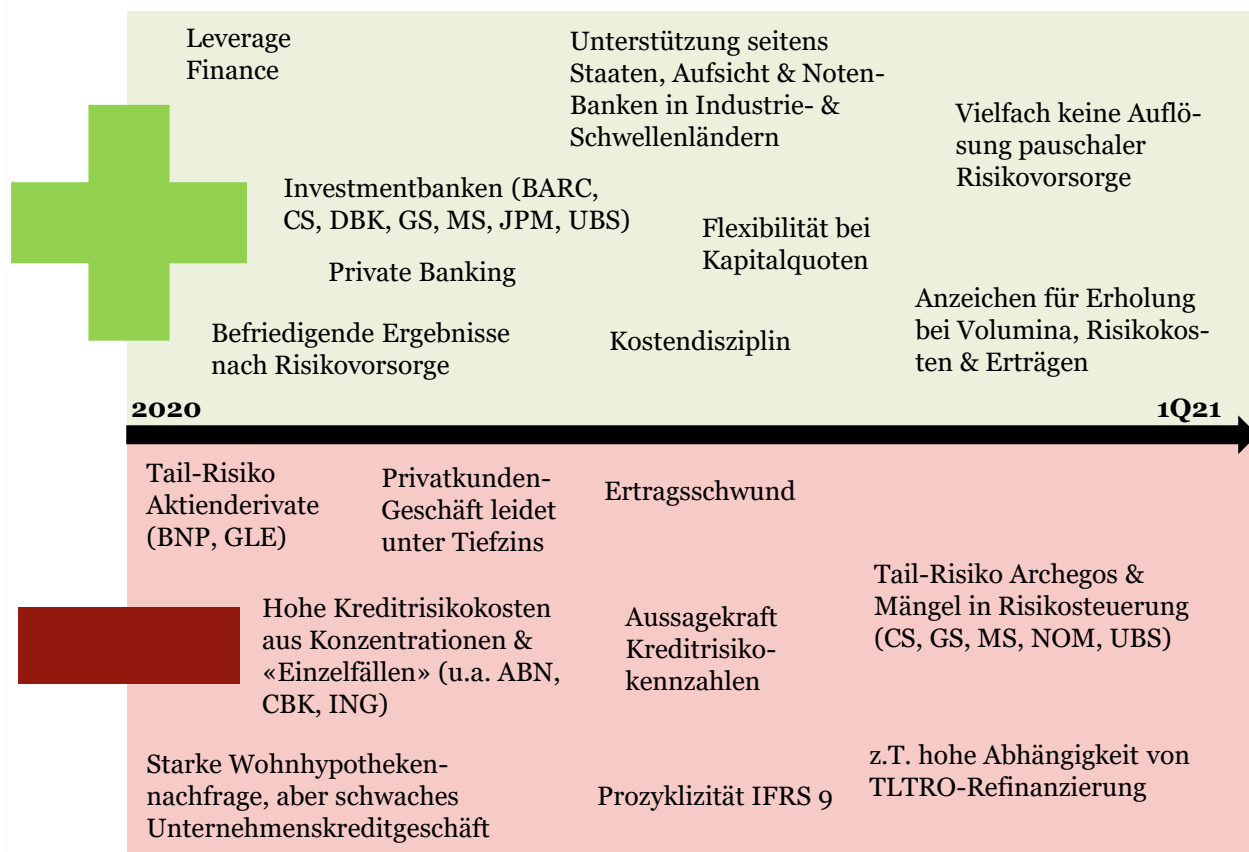
Fazit

- Auch schwächer positionierte Banken weisen einen Puffer bei der harten Kernkapitalquote auf, um weitere Belastungen aus Konjunktur und Regulatorik abzufedern

Zwischenfazit: “bislang der Pandemie getrotzt”



2020 – besser als befürchtet, 1Q21 mit Anzeichen für Erholung



Quelle: I-CV

Kommentare

- **Privatkunden:** Zins-Tief belastet
- **Firmenkunden:** stärkere Kreditvergabe erwartet, moderat positivere Ergebnisse realistisch
- **Investment Banking:** «Kriegsgewinner»
- **Private Banking:** höhere Volumina, aber Margen erodieren
- **Asset Management:** Skalenerträge & Kostendruck forcieren Konsolidierung durch Übernahmen
- **Tail-Risiken:** Dauerrisiko aus Namens- & Sektorkonzentrationen & Investment Banking
- **Kreditrisiko:** steigende Problemkreditquoten realistisch
- **Kapitalquoten:** nur temporär höher – Dividenden(-nach)zahlung & RWA-Anstieg führen zu Absinken

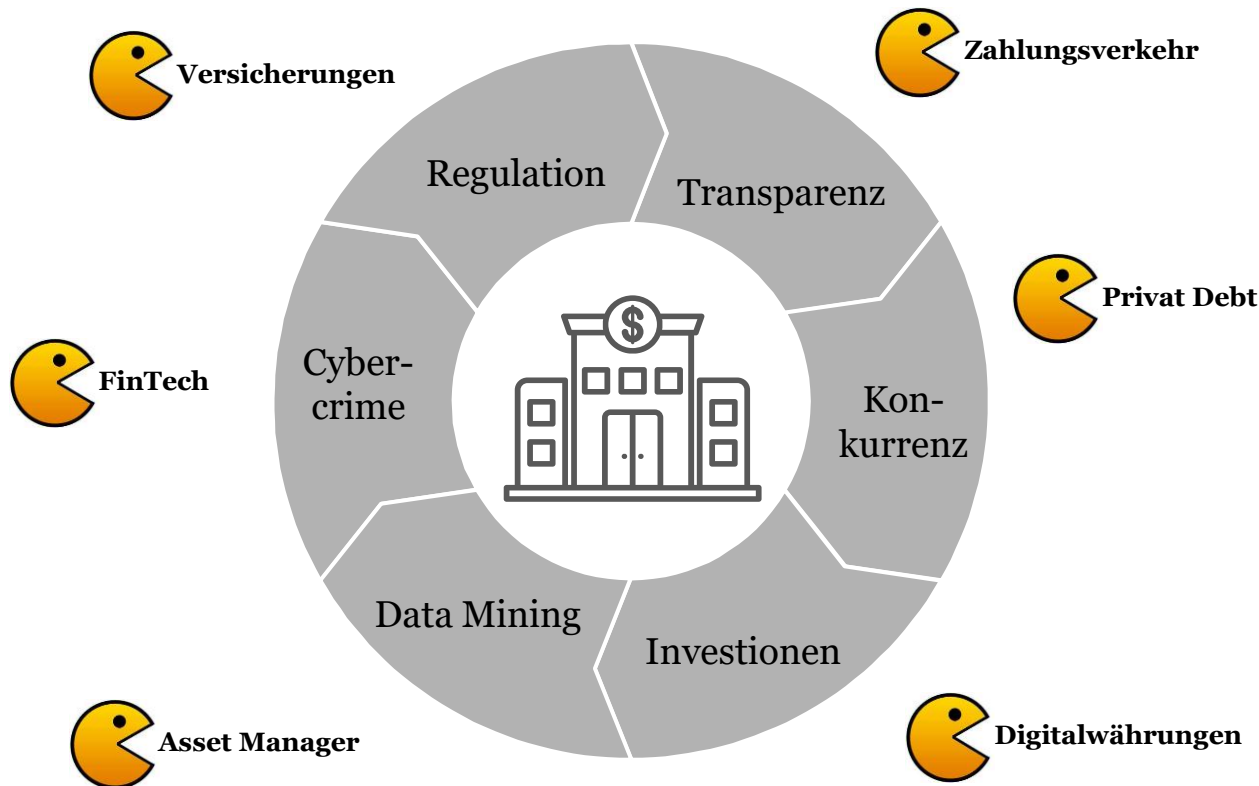
Fazit

- Stabile Entwicklung erwartet
- Pandemie hat noch keine tieferen Spuren bei den Banken hinterlassen
- Diverse Banken trimmen sich fit, um Spätfolgen meistern zu können

Strategische Herausforderung: Kundenzugang



Zugang zum Kunden zentral: Position der Banken erodiert



Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

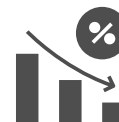
Kommentare

- Banken leiden unter **Transparenz** über Produkte, Preise und Vertriebswege
- **Konkurrenz** trifft auf relativ unelastische Produktnachfrage der Haushalte und Unternehmen
- **Investitionsbedarf**: Digitalisierung von Vertriebswegen und internen Prozessen – welche Ideen & Konzepte erweisen sich als robust?
- **Data Mining**: rechtlich zulässig, kommerziell sinnvoll, finanziell lohnend? Andere Branchen mit deutlichem Vorsprung
- Kaum oder keine **Regulierung** für Konkurrenten – derzeit noch

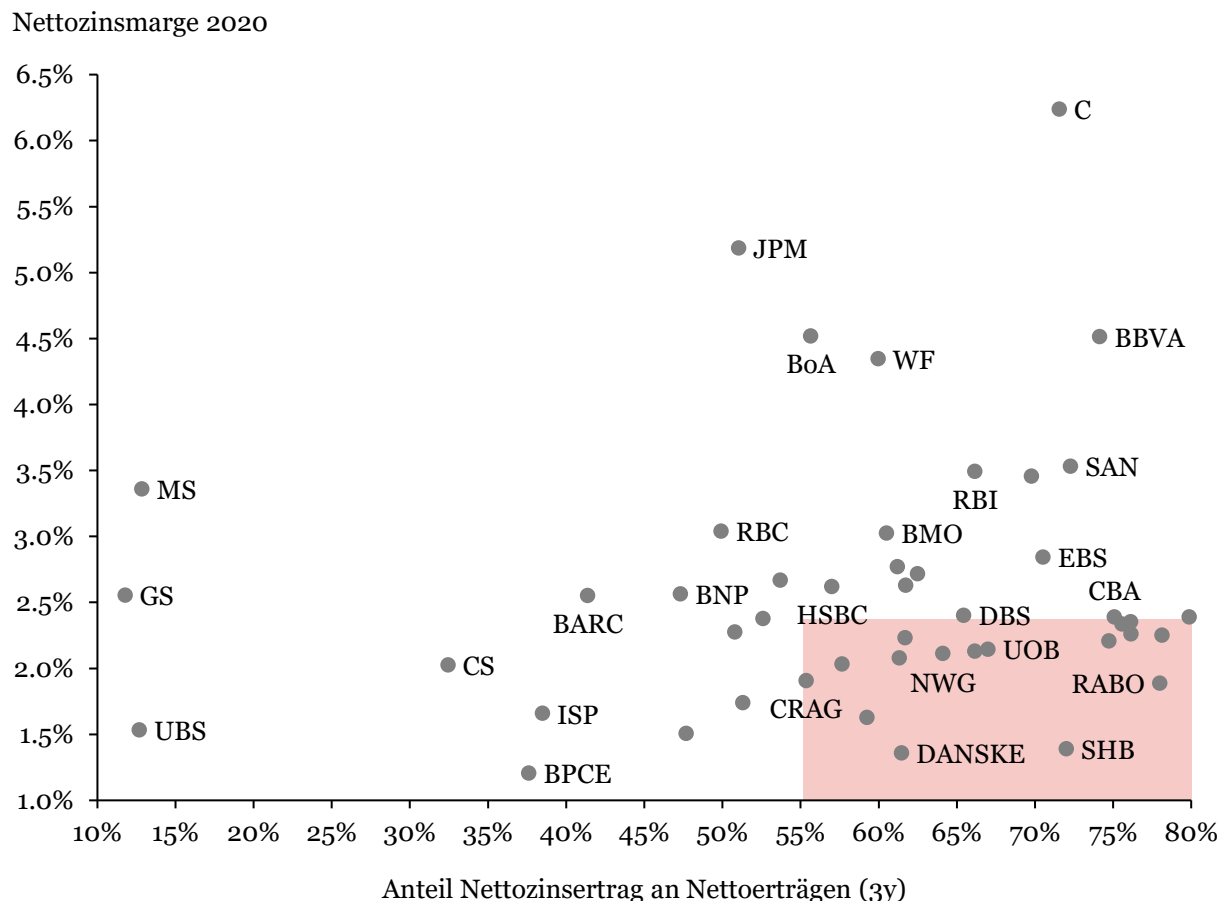
Fazit

- Kontrolle der Banken schwindet: weniger Preissetzungsmacht, weniger Marge, weniger Volumen
- Vorerst belastet Investitionsbedarf, bei ungewissen Erfolgsaussichten
- Kunde gewinnt, Bank verliert an Autonomie
- Banken: Differenzierer oder Mengenanpasser? – Kostendruck steigt

Kurzfristige Herausforderung: Zinsergebnis & Marge



Zinsmarge & Anteil des Nettozinsenertrags am operativen Ertrag



Quelle: Geschäftsberichte, FFIEC, I-CV

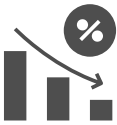
Kommentare

- Nettozinsenertrag steuert rund 60-70% zu den operativen Erträgen bei
- Tiefere Zinsmarge infolge fehlender Passivmargen; Druck hält an. Neugeschäftsmargen liegen vielfach unter Bestandsmargen
- Verschärft durch Zustrom an Einlagen. Umschichtung in Wertpapieranlagen der Kunden und Kommissionen harzt
- Stabilisierung des Nettozinsenertrags nur dank höherer (Hypothekar-) Kreditvolumina
- US Banken mit hohen Margen im Hypothekar- & Kreditkartengeschäft

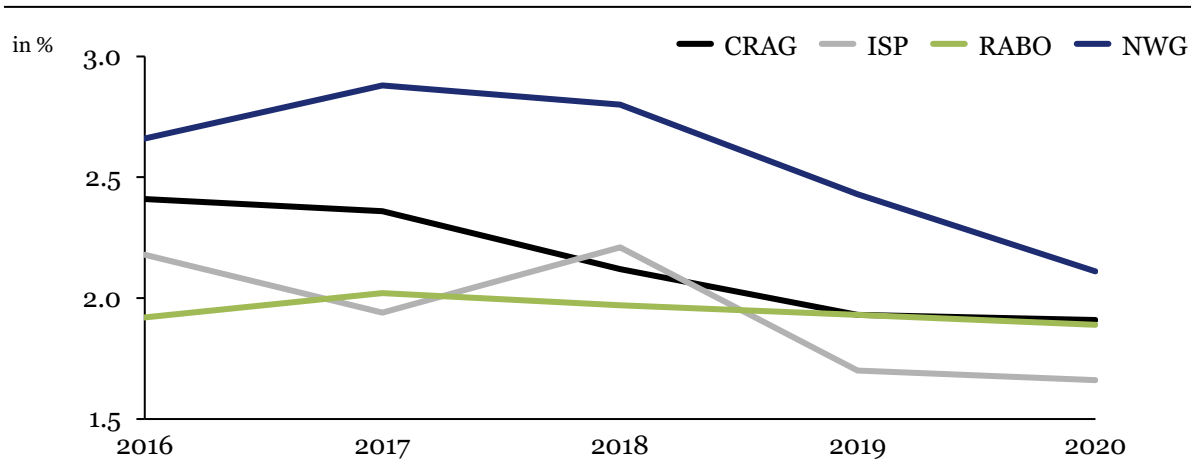
Fazit

- Konjunkturerholung und Teuerung führen zu Dilemma bei Notenbanken (Fiskalsituation der Staaten)
- Mittelfristig kaum Entlastung für Banken zu erwarten
- Bei Zinsanstieg profitieren Banken mit viel variabel verzinslichen Krediten stärker (z.B. ITA, ESP, UK)

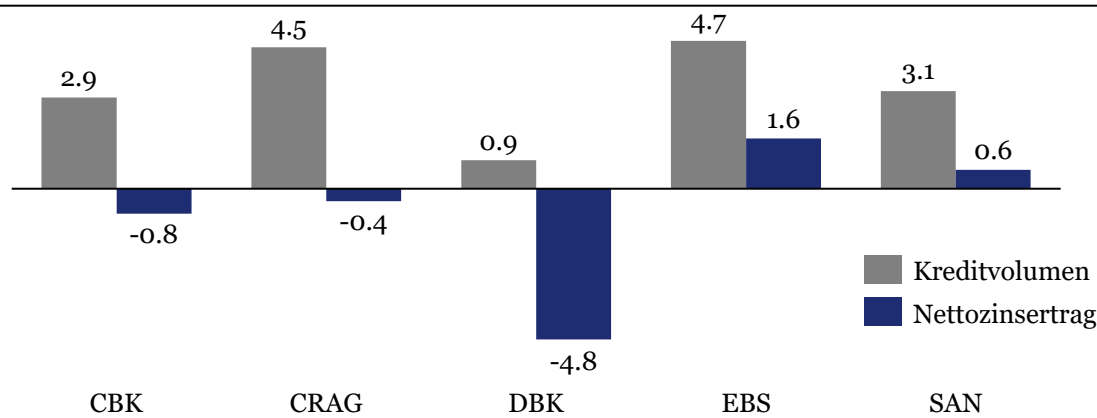
Zinsmargen auf breiter Front unter Druck



Zinsmargen im Abwärtstrend



Kreditwachstum vs. Margenschwund (Δ % p.a. 2016/20)



Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

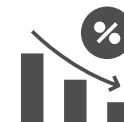
Kommentare

- Europa: Flache Zinskurve wie auch vielfach Festzins-Aktiva belasten Marge. Zudem relativ wenig Konsumkredite und «Over-Banked»
- UK: Steilere Kurve hilft, auch wegen hohen Anteils variabel verzinslicher Aktiva. Zudem grösserer Anteil margenstarker Konsumkredite
- USA: Steilere Kurve hilft. Fokus auf margenstarke (Konsum-)Kredite; Abgabe der Hypotheken an Fannie Mae & Freddie Mac (Gebühreneinnahmen)
- Corona-Kredite weitgehend neutral für Marge, Ertrag und Risiko

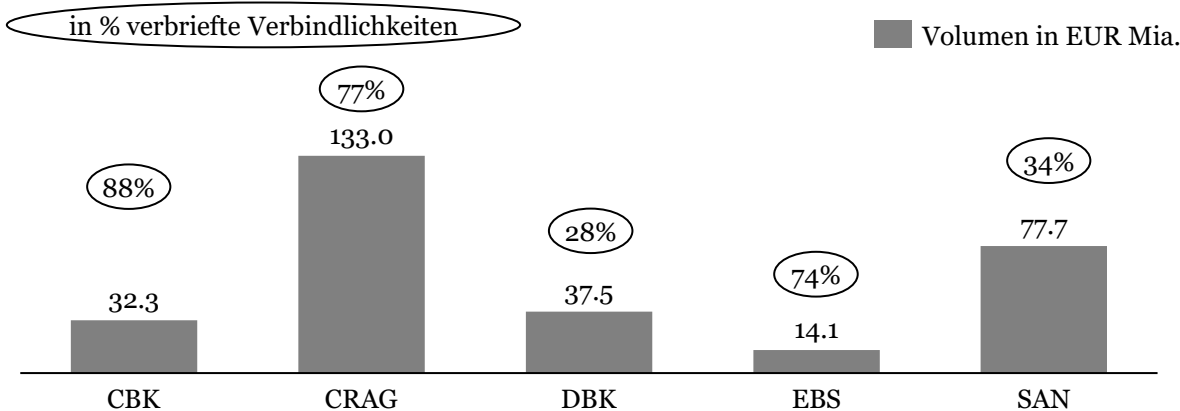
Fazit

- Weitergabe der negativen Marktrendite (Opportunitätskosten der Passiva) gelingt nur bedingt
- Margenerosion besteht weiterhin
- Anhaltender Entlastungseffekt infolge höherer Inflation und Nominalzinsen wenig wahrscheinlich

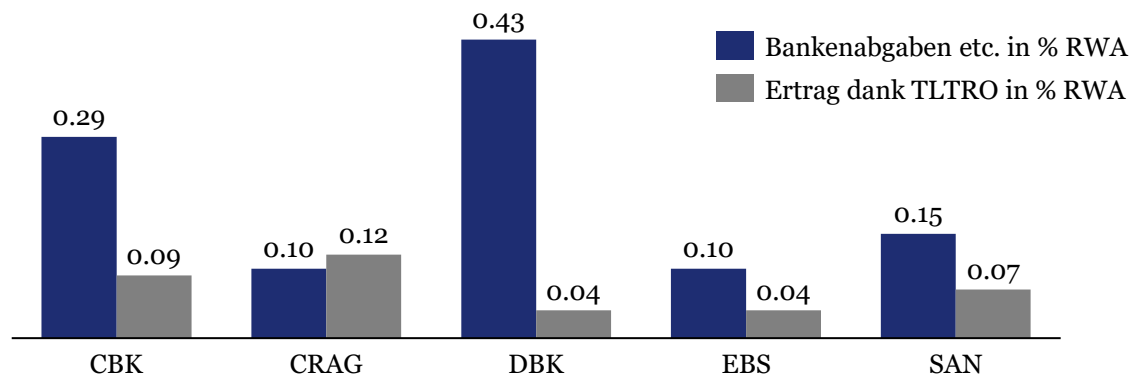
Zinsergebnis: Die EZB gibt, die EZB nimmt



TLTRO – doppelter Fluch für institutionelle Gläubiger



Abgaben auf Einlagen übersteigen Vorteile für Banken aus TLTRO



Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

Kommentare

- Höhere Volumina sollen fast überall negative Preiseffekte zumindest partiell kompensieren: Hypothekar- & TLTRO-/Corona-Kredite wichtigste Treiber des Volumenwachstums
- Stabilisierung des Zinsertrags gelingt nur bedingt – Banken leiden unter (zu) hohen Einlagenzuflüssen
- Institutionelle Gläubiger leiden doppelt unter Geldpolitik: (1) verdrängtes Zinsniveau, (2) Verdrängung durch TLTRO-Mittel (u.ä. Programme; ca. 5-10% der Bilanz)
- Zukünftig droht Banken wie Gläubigern massive Refinanzierungswelle; mit weiterer Margenerosion oder Abbau von Kreditvolumen
- Regulatorische Kosten werden nur teilweise gemildert durch TLTRO-Unterstützung der EZB

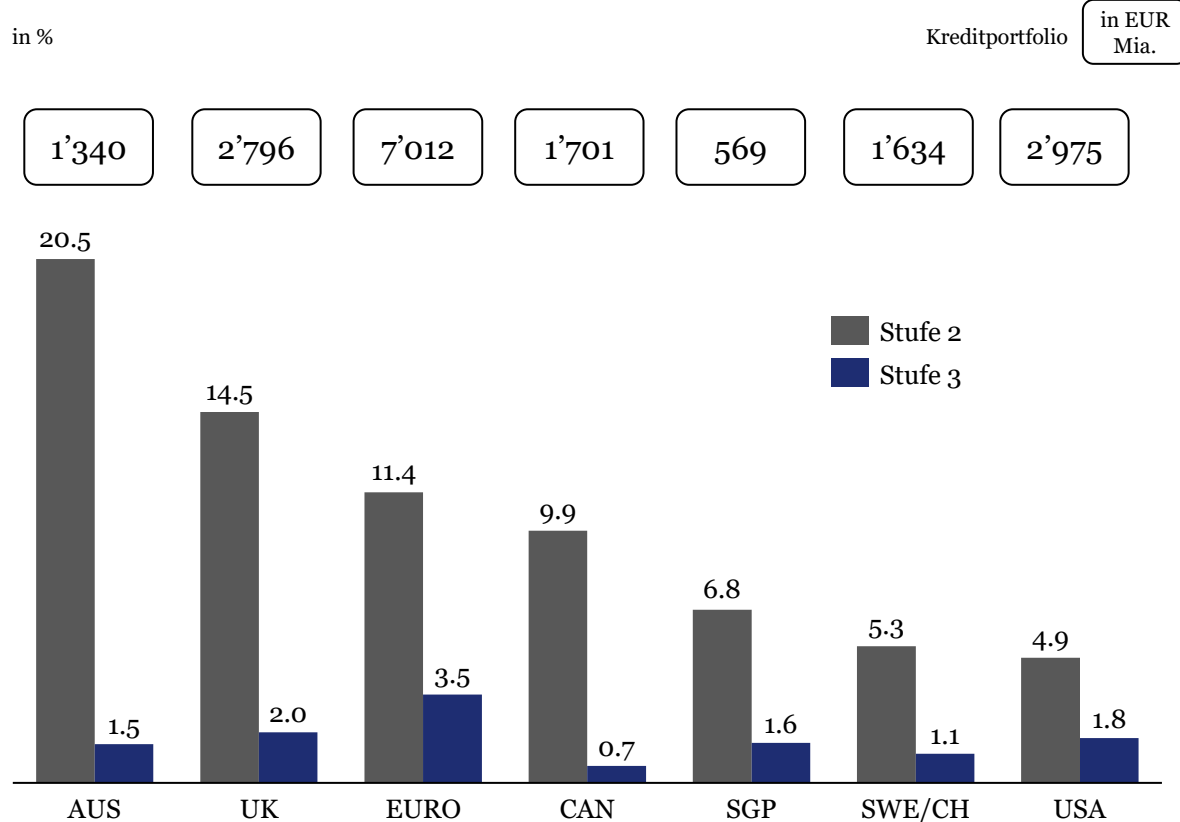
Fazit

- TLTRO-Mittel entlasten Banken temporär und begrenzt, aber nicht ausreichend
- Anleihegläubiger sind Hauptleidtragende



Kurzfristige Herausforderung: Kreditqualität

Kredite in Stufe 2 & 3 in Relation zum Kreditportfolio*



* teils per FY20, 1Q21, Schätzungen I-CV

Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

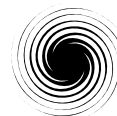
Kommentare

- IFRS 9: Kreditqualität nach Stufen
1) Stufe 2 = gefährdeter Kredit mit materiell schlechterem Risiko, aber noch kein Problemkredit
2) Stufe 3 = Problemkredit für Rechnungslegung und Aufsicht
- US-GAAP für US-Banken & Credit Suisse: Erwarteter Verlust über ganze Kreditlaufzeit, kein Stufen-Modell
- Makro-Schätzungen der Banken sind unseres Erachtens in Teilen zu optimistisch, um Prozyklizität abzumildern und Belastungen bei Risikokosten, Kapital und Kreditvergabe zu mindern

Fazit

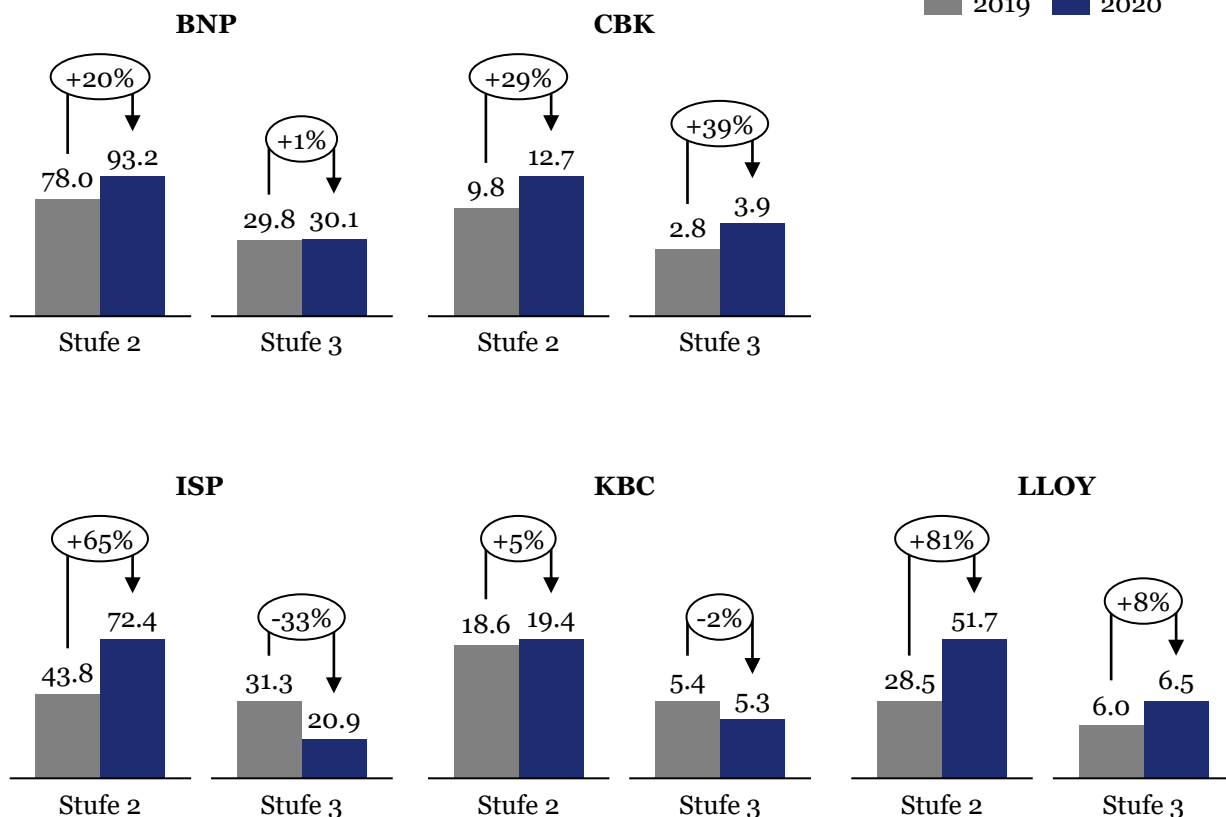
- Die Aussagekraft der Kreditrisikokennzahlen (Problemkredit- & Absicherungsquote) sind derzeit stark beeinträchtigt
- Kredite in Stufe 2 könnten sich im 2HJ als toxisch erweisen und zu höheren Risikoaufwänden führen, insbesondere in AUS, UK und EU

Problemkredite



Kreditbestände: Veränderungen nach Stufen 2 & 3

in Mia. EUR



Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

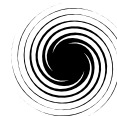
Kommentare

- «Problemkredite» (Stufe 3) Ende 2020 vermitteln heterogenes Bild
- Problemkreditquoten z.T. sogar tiefer dank Kreditwachstum und Risikoabbau (NPL-Verkäufe)
- Dafür starker Anstieg in Stufe 2 wegen schlechterer makroökonom. Perspektive, regionalen & Namenskonzentrationen sowie Branchenrisiken (u.a. Automobil, Gewerbeimmobilien, Touristik & Luftfahrt, Non-Food Einzelhandel, Logistik)

Fazit

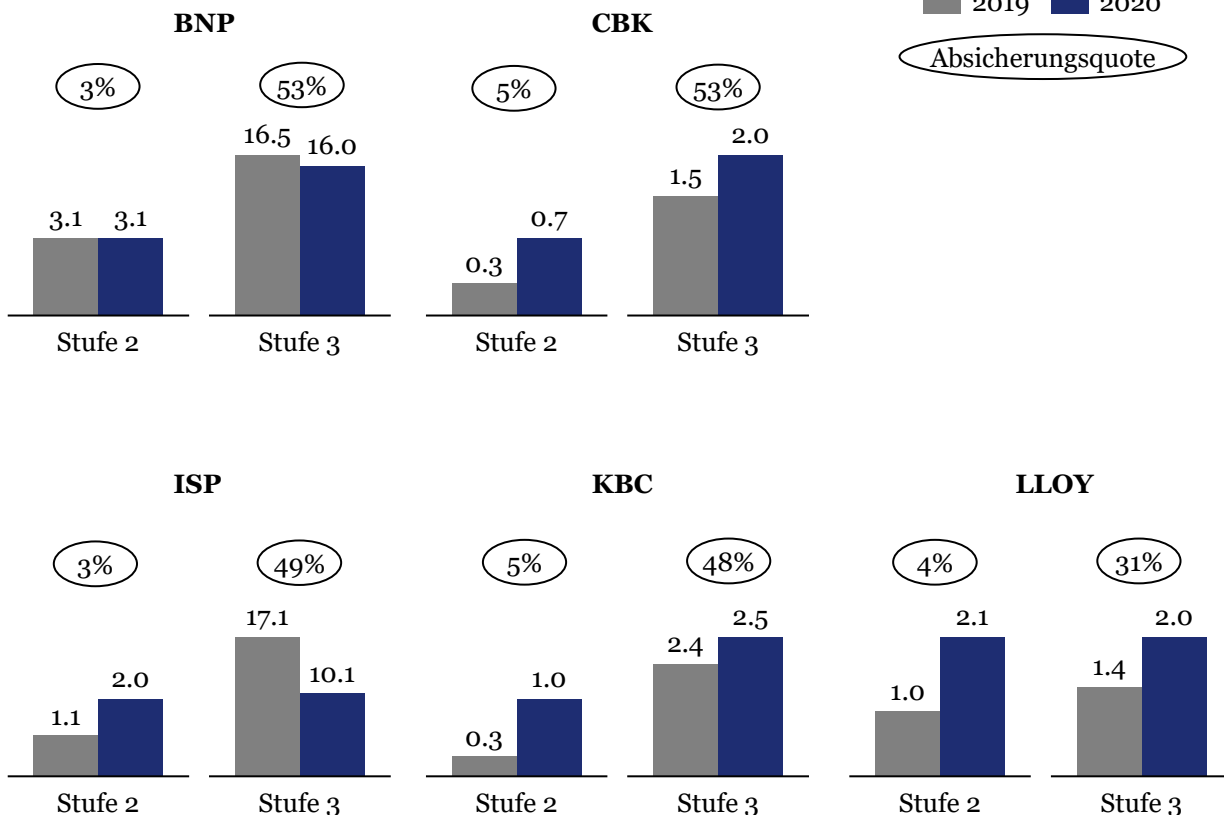
- Stufe 2 Kredite: absolut wie prozentual massiver Anstieg unterzeichnet schlechtere Kreditqualität wegen Pandemie und Rezession
- In adversem Szenario drohen 2021 - 2023 deutlich steigende Problemkreditquoten und evtl. auch nochmals höhere Risikoaufwendungen
- Insgesamt sollten diese jedoch für die Banken verkraftbar sein

Gute Banken sorgen vor, andere sorgen sich weniger



Wertberichtigungsbestände: Veränderung nach Stufen 2 & 3

in Mia. EUR



Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

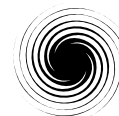
Kommentare

- Heterogene Praxis der Banken bei Klassifikation von (Problem-)Krediten und Bildung von Risikovorsorge
- Absicherungsquoten reflektieren Struktur der Kredite sowie Werthaltigkeit der Sicherheiten, v.a. auch Stabilität der Immobilienmärkte
- Stufe 3: Absicherungsquoten weitgehend stabil. Tiefere Sicherheitenwerte bislang kaum berücksichtigt
- Stufe 2: Grosse Unterschiede zwischen Banken mit Blick auf modellunabhängige, pauschale Risikovorsorge

Fazit

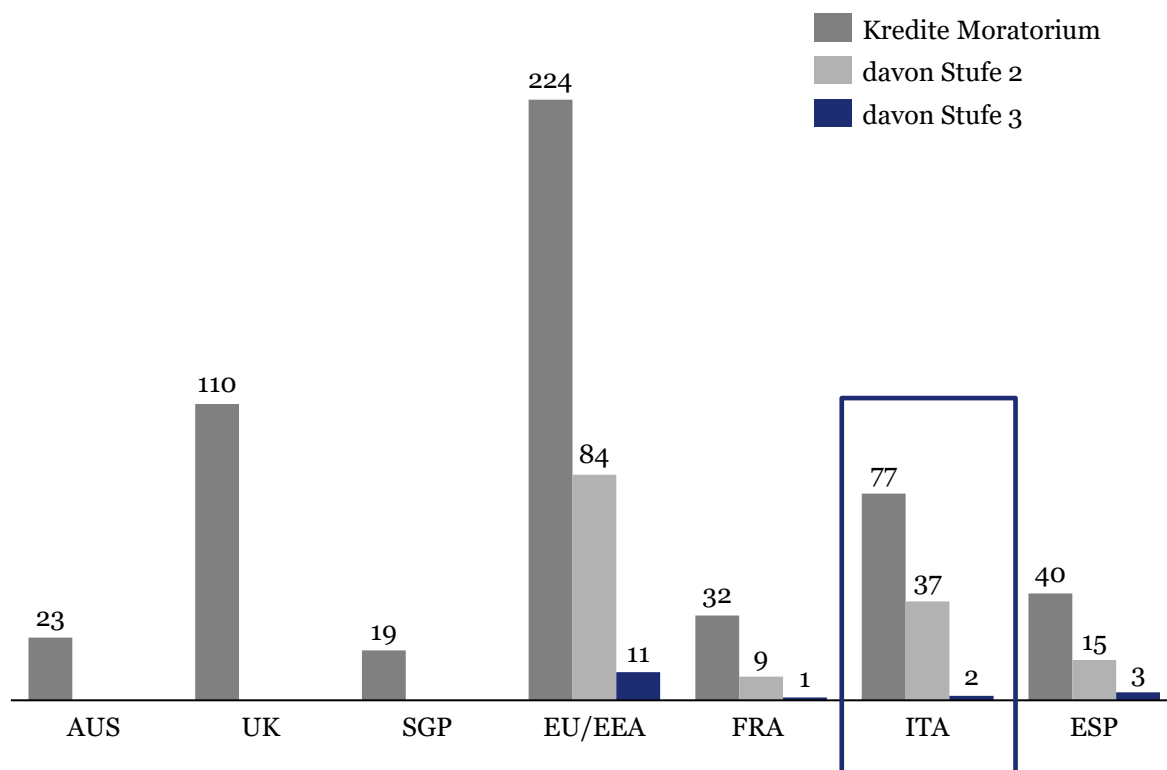
- Intrinsisch stärkere Banken vielfach mit besserer Risikovorsorge wie z.B. kanadische Banken mit Absicherungsquoten von teils >100%
- Teilweise in 1Q21 schon (verfrühte) Auflösung zugunsten des Ergebnisses zu beobachten

Kurzfristige Herausforderung: Kreditqualität



Kredite im Moratorium per 31.12.2020

in Mia. EUR



Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

Kommentare

- Die Klassifikation von Krediten im Moratorium wird sehr uneinheitlich gehandhabt
- Nicht alle Kredite im Moratorium sind zwingend «Problemkredite»
- Wegfall der meisten Moratorien erfolgt voraussichtlich per Mitte 2021
- Während in AUS, UK und SGP keine Details zu Stufe 2 & 3 Krediten rapportiert werden, bestehen insbesondere in Italien und Spanien bereits hohe Bestände in diesen Stufen

Fazit

- In Relation zu den Gesamtkreditvolumen repräsentieren die Kredite im Moratorium lediglich tiefe einstellige Prozente (z.B. in Europa rund 3%)
- Entsprechend gehen wir davon aus, dass allfällige Belastungen mehrheitlich verkraftbar sind und die Banken nicht in Bedrängnis bringen dürften



I-CV Stresstest I und II: Konzeption

Hypothese

Volkswirtschaftliche Erholung enttäuscht

- Pandemie und Rezession dauern länger an als derzeit antizipiert oder verschärfen sich
- Branchenrisiken belasten überproportional
- Staatliche Unterstützung nimmt ab bzw. erweist sich als unzureichend

Ertragskraft der Banken erodiert

- Rückgang des Ergebnisses vor Risiko 2021 um 5% gegenüber 2020
- Berücksichtigt tiefe Zinsen, harzende Kommissionen und rückläufige Handels- & Fair Value-Erträge, bei kurzfristig stabilen Kosten

Herausforderung

Kapitalquoten

- Welche Belastung ergibt sich für die harte Kernkapitalquote (CET1) bei einer schrittweisen Erhöhung der Risikovorsorge? Welche Bank verletzt wann regulatorische Mindestquoten?

Parameter

Stress I

- Erhebliche Verschlechterung der Stufe 2 Kredite (2020) und damit Anstieg von Problemkrediten (Stufe 3), Wertberichtigungsbedarf und Risikokosten
- Laufendes Ergebnis & überschüssiges regulatorisches Kapital als absorbierende Puffer

Stress II

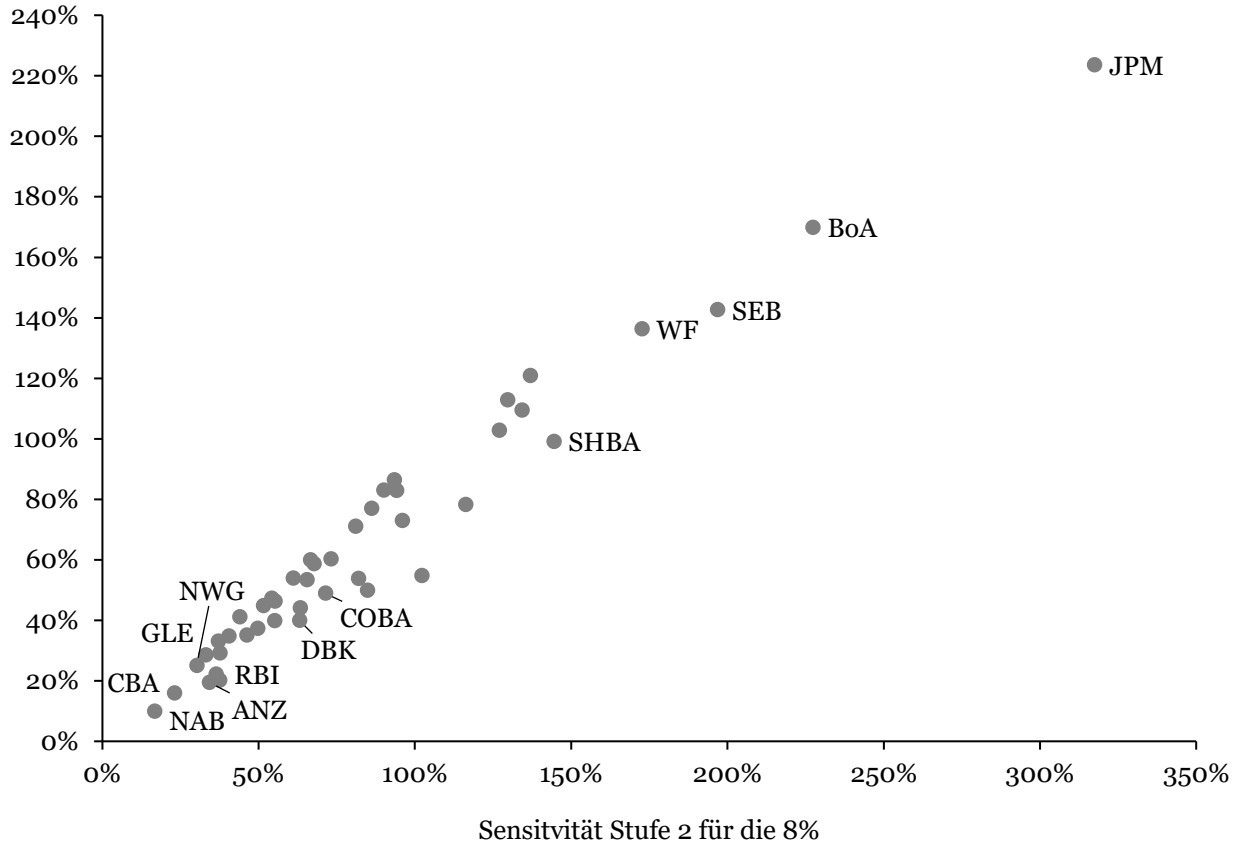
- Schrittweise Erhöhung der Risikokosten (je Δ 10% vs. Basis 2020) auf gesamtes Kreditbuch
- Laufendes Ergebnis & überschüssiges regulatorisches Kapital als absorbierende Puffer

I-CV Stress-Test I: Probleme bei Stufe 2 Krediten



Welche Stufe 2 Kreditverluste können Ergebnis & Kapital absorbieren?

Sensitivität Stufe 2 für SREP*



*bzw. vergleichbare Standards ausserhalb des EURO Raums

Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

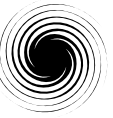
Kommentare

- SREP (Supervisory Review & Evaluation Process) definiert bankspezifische Mindestanforderung für (hartes) Kernkapital und Interventionsschwelle der Aufsicht
- Begrenzte, aber noch ausreichende Kapazität bei schwächeren Banken (mässige Rentabilität & Kapitalquoten, hohes Volumen an Stufe 2 Krediten (z.B. GLE, NWG))
- Australische Banken: relativ sensibel, aber unproblematisch dank robuster Rentabilität und fehlender Bail-In Politik
- Banken aus USA und Skandinavien mit überdurchschnittlicher Kompensationskapazität, falls sich Kreditqualität weiter verschlechtert
- CBK & DBK: ausreichende Kapitalisierung und relativ geringe Stufe 2 Kredite bieten adäquaten Puffer

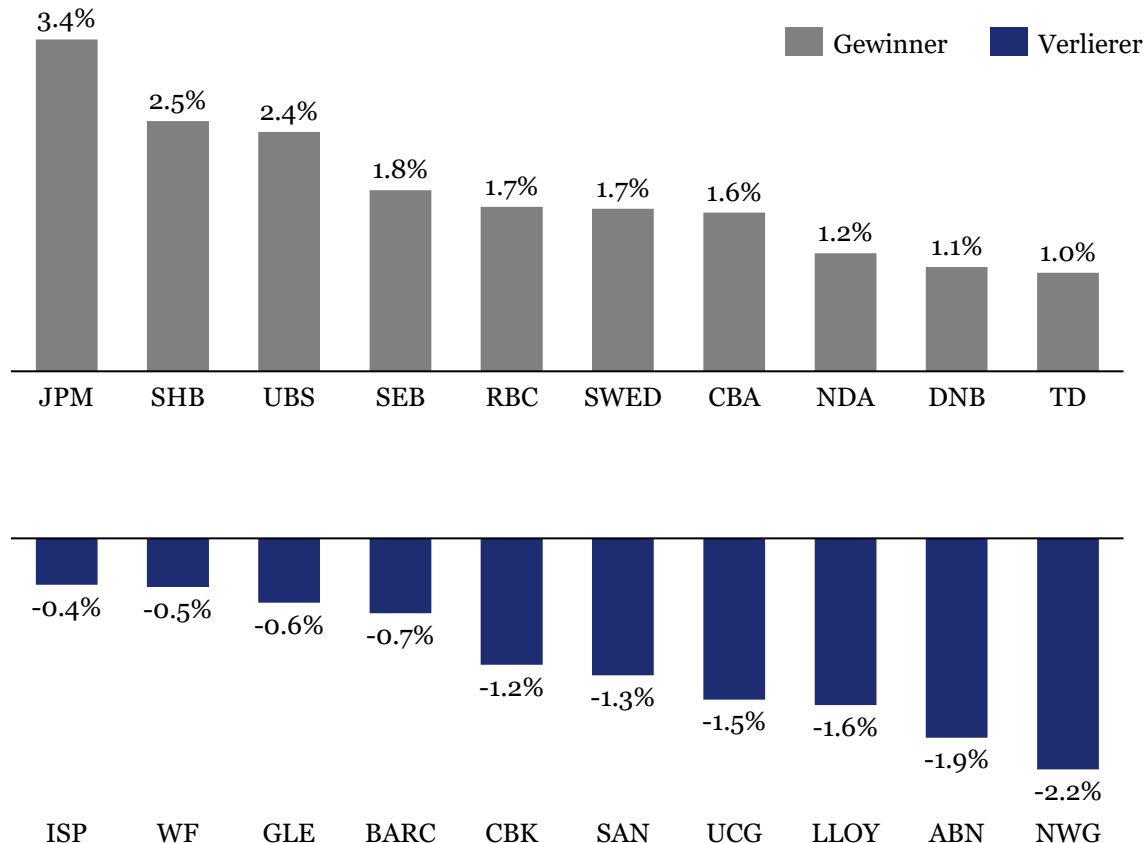
Fazit

- Risikotragfähigkeit der meisten Banken auch bei anhaltender Rezession (2021/22) vorerst gegeben

I-CV Stress-Test II: Markant höhere Risikokosten



Ergebnis v. Steuern / RWA (bei Verdoppelung der Risikovorsorge 2020)



Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

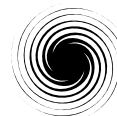
Kommentare

- Wir unterstellen eine Verdoppelung der Risikovorsorge & -kosten
- I-CV Annahme übersteigt für sämtliche Banken in dieser Studie die Niveaus des letzten Jahrzehnts deutlich, liegen aber z.T. noch unter historischen Maxima – plausibel angesichts anhaltender staatlicher Unterstützung

Fazit

- Nordamerikanische und nordische Banken sowie UBS schneiden solide ab und verkräften nochmals höhere Risikokosten gut
- Operative Verluste drohen bei Banken in ITA, ESP, UK sowie bei Banken mit strukturellen Problemen wie z.B. Wells Fargo (WF) oder Commerzbank (CBK)

I-CV Stress-Test II: Markant höhere Risikokosten



Rückgang der CET1-Quote im Stress-Szenario

Risikovorsorge		+10%	+20%	+30%	+40%	+50%	+60%	+70%	+80%	+90%	+100%	Δ
ABN	17.7%	17.7%	17.5%	17.3%	17.1%	16.8%	16.6%	16.4%	16.2%	16.0%	15.8%	1.9%
BARC	15.1%						15.0%	14.9%	14.7%	14.5%	14.4%	0.7%
BPCE	16.0%							16.0%	15.9%	15.8%		0.2%
C	11.7%							11.7%	11.6%	11.4%	11.3%	0.4%
CBK	13.2%	12.9%	12.8%	12.7%	12.6%	12.5%	12.4%	12.3%	12.2%	12.1%	12.0%	1.2%
DANSKE	18.3%									18.2%	18.1%	0.2%
DB	13.6%						13.5%	13.5%	13.4%	13.4%	13.3%	0.3%
EBS	14.5%										14.4%	0.1%
GLE	13.4%				13.4%	13.3%	13.2%	13.1%	13.0%	12.9%	12.8%	0.6%
LLOY	16.2%			16.1%	15.9%	15.6%	15.4%	15.2%	15.0%	14.8%	14.6%	1.6%
NWG	18.5%	18.0%	17.8%	17.6%	17.4%	17.3%	17.1%	16.9%	16.7%	16.5%	16.3%	2.2%
RABO	16.8%									16.7%	16.6%	0.2%
SAN	12.3%					12.1%	11.9%	11.7%	11.5%	11.3%	11.0%	1.3%
UCG	16.0%	15.8%	15.7%	15.5%	15.4%	15.2%	15.0%	14.9%	14.7%	14.6%	14.4%	1.5%
WF	11.9%							11.8%	11.7%	11.6%	11.5%	0.5%

Quelle: Geschäftsberichte, I-CV

Kommentare











- Sämtliche Banken, die nach dem I-CV Stresstest einen operativen Verlust ausweisen, sind in der Tabelle abgebildet
- Δ = Rückgang der CET1-Quote in Prozentpunkten vs. 31.12.2020
- Hinzu kämen Kapitalbelastungen aus negativer Ratingmigration
- Auch ohne Stresstest sehen sich die Banken mit Belastungen der CET1 Quote aus Regulatorik und Aktionärspflege (Dividenden und Aktienrückkäufen) konfrontiert
- Banken mit höheren Risikokosten weisen ausreichende Kapitalpuffer aus (z.B. ABN, CBK, NWG, USG)

Fazit

- Keine Bank in der Studie erleidet beim I-CV Stresstest einen derart grossen Rückgang der CET1 Quote, dass sie aufsichtsrechtliche Mindestanforderungen verletzen würde

Empfehlung: Fundamentale Perspektive

Erwartete Entwicklung der Kreditkennzahlen: Mehrheitlich stabil

	  	 		
	BPCE, CRAG, DBK, GLE, NDA, UBS	BOA, BOM, JPM	NAB	DBS
	ABN, BARC, BBVA, BNP, CBK, DNB, EBS, ING, KBC, RBI, SAN, SEB, SHBA, SWED	BNS, BOM, CIBC, GS, MS, RY, TD	CBA, WBC	HSBC, OCBC, UOB, STAN
	CSGN, DANSKE, ISP, LLOY, NWG, RABO, UCG	C, WFC	ANZ	

Quelle: I-CV

Kommentare

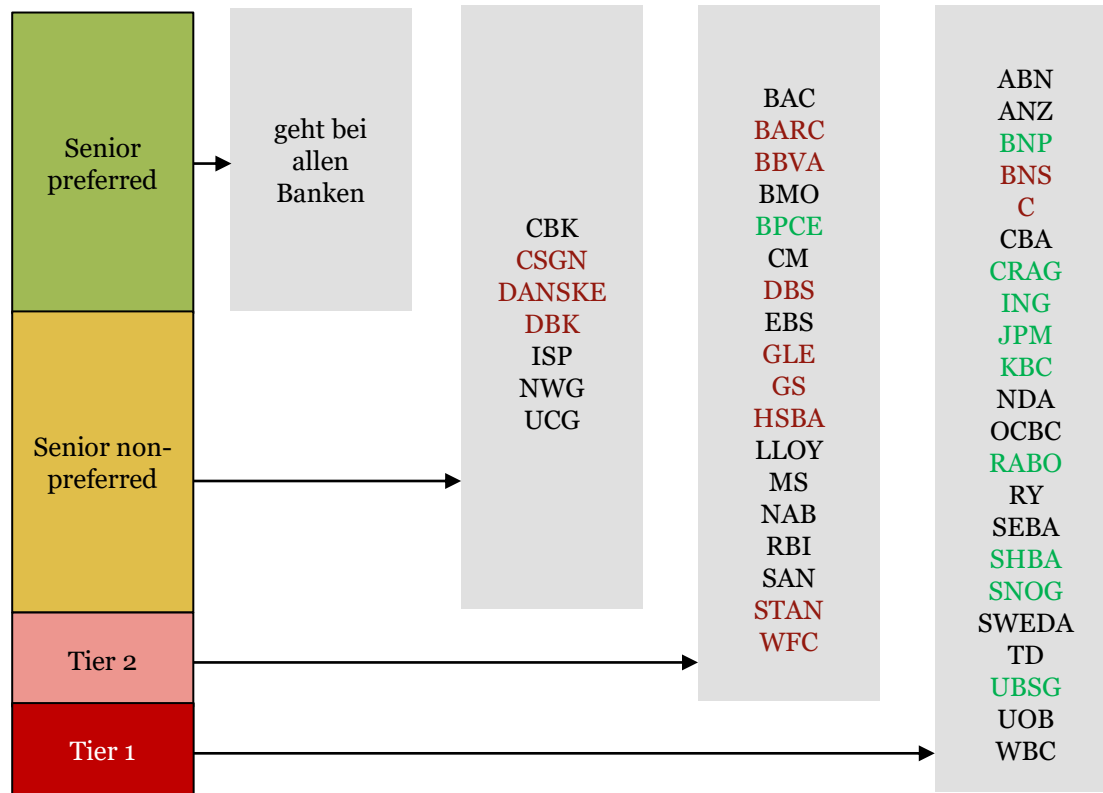
- Positive und stabile Erwartungen für die Entwicklung der Kreditkennzahlen dominieren, vorausgesetzt dass die Pandemie und Rezession abklingen
- Sektorausblicke:
 - Europa: Stable
 - Nordamerika: Improving
 - Lateinamerika: Stable
 - Australien & Neuseeland: Stable
 - Asien / Pazifik: Improving
- Negative Erwartungen der Fundamentals aufgrund mangelndem Risikomanagement, strategischen Herausforderungen, Altlasten sowie makroökonomischen Unsicherheiten

Fazit

- Wir sehen die grössten fundamentalen Risiken bei einem Andauern der Pandemie sowie zu übereilter Aufhebung staatlicher Unterstützungsmassnahmen

Empfehlung: Nachrangige Position in Kapitalstruktur

Bei welcher Bank sind (tief) nachrangige Anleihen vertretbar?



Quelle: I-CV

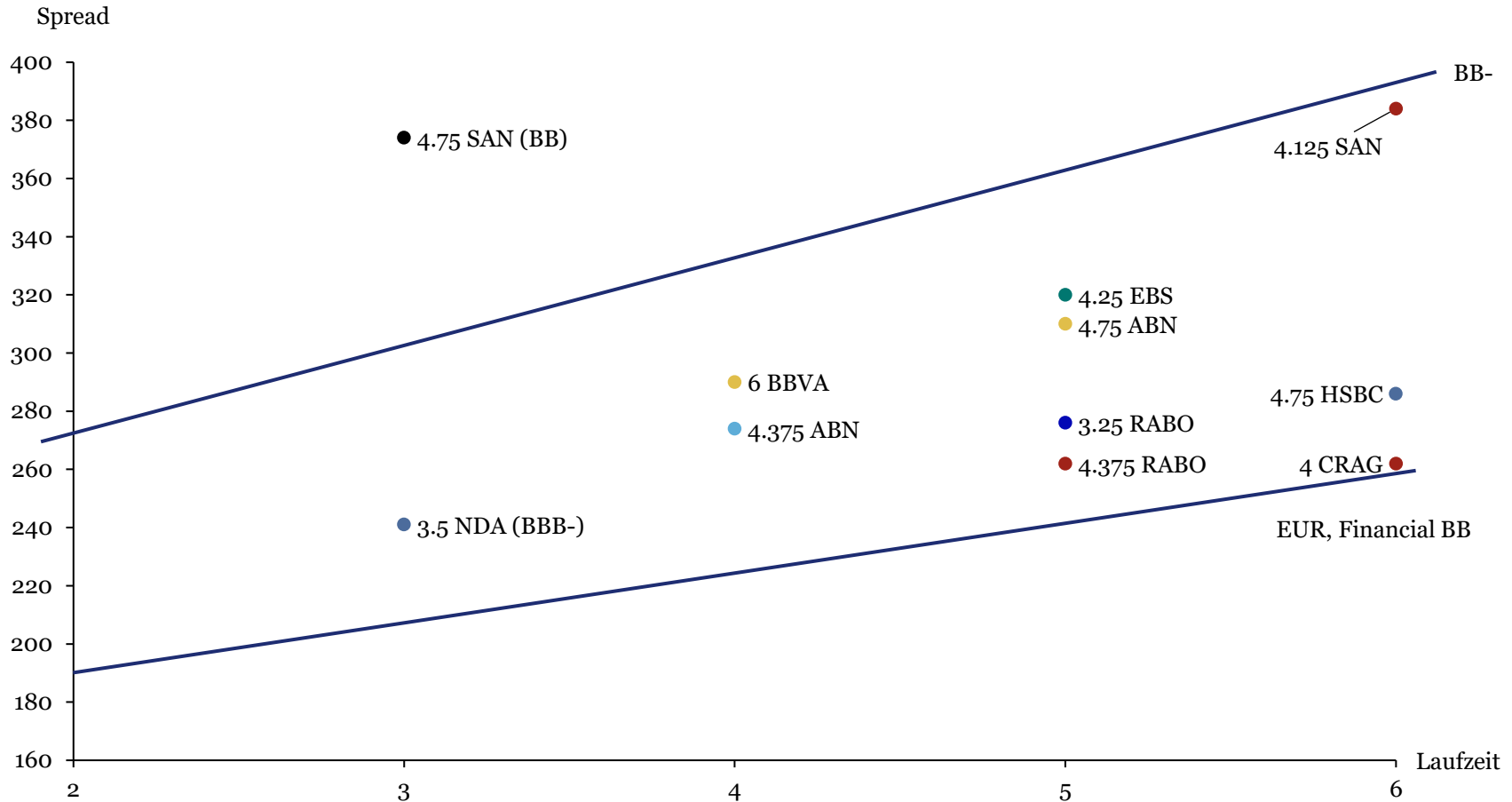
Kommentare

- Nach regem 1Q21 dank Vorfinanzierungen, moderater (nachrangiger) MREL-Erfordernisse, hoher Einlagen und TLTRO netto wenig Emissionsbedarf in 2021 erwartet
- Wir bevorzugen Carry-Trades in Nachranginstrumenten defensiver Banken
- Wir klassifizieren Banken als defensiv, neutral oder volatil
- Während Senior preferred Instrumente bei sämtlichen Banken in der Studie vertretbar sind, empfehlen wir Senior Non-Preferred wie auch Nachrang-Anleihen nur bei selektiven Emittenten

Fazit

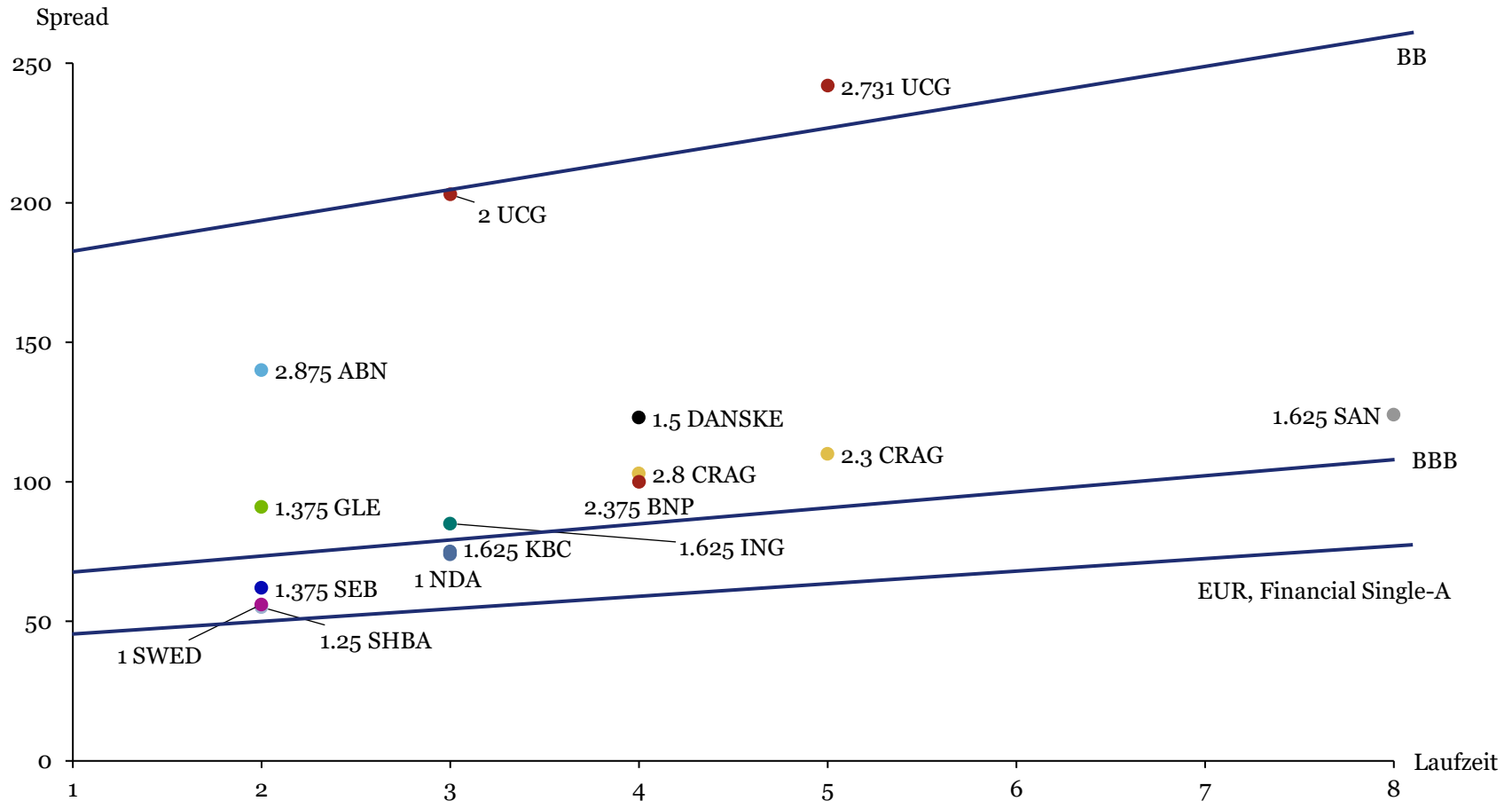
- Den Fokus würden wir auf Neuemissionen (Prämie) wie auch Laufzeiten (First Call Dates) im kürzeren Bereich legen

Empfehlung: Additional Tier 1 (EUR)



Quelle: I-CV, Refinitiv, 25. Juni 2021

Empfehlung: Tier 2 (EUR)



Quelle: I-CV, Refinitiv, 25. Juni 2021

Fazit

- Trotz Pandemie und globaler Rezession: internationale Grossbanken insgesamt in guter Verfassung. Nur wenige Banken mit strukturellen Problemen. Wir erwarten mehrheitlich stabile bis positive Entwicklungen in 2021 und 2022, ungeachtet wahrscheinlich steigender Problemkreditquoten
 - Robuste Basis dank: (1) Fortschritten der Banken bei nachhaltiger Ertragskraft, Kapital und Liquidität, auch infolge schärferer Regulierung, (2) massiver Unterstützung seitens Staaten, Zentralbanken und Bankenaufsicht zugunsten von Haushalten und Unternehmen sowie – letztlich – auch der Banken
 - Das Eisberg-Problem: Tail-Risiken in Kredit- und Handelsbüchern sowie eine angemessene Identifikation und Steuerung von Risiken (z.B. Archegos). 2020 und 1Q21 überraschte positiv wie negativ – trotz soliden Finanzkennzahlen sprechen die Geschäftsmodelle einzelner Banken gegen eine positivere Sicht der Bonität
 - Makroökonomische Lage und Corona-gefährdete Branchen bleiben kurzfristig die wichtigsten Risiken
 - Sofern grössere geopolitische Krisen und Marktverwerfungen ausbleiben, dürfte sich die Kluft zwischen Banken aus Nordamerika und dem asiatisch-pazifischen Raum einerseits und Banken aus West- und Südeuropa andererseits mittelfristig vergrössern. Letztere leiden unter Überkapazitäten und verdienen vielfach nicht ihre kalkulatorischen Kapitalkosten. Im Investment Banking halten europäische Banken mit Mühe nur noch in Teilsegmenten mit den US-Investmentbanken mit, drohen aber weiter an Boden zu verlieren
 - Spreads und Renditen für Anleihen aus sämtlichen Schichten der Kapitalstruktur der Banken (Senior Preferred, Senior Non-Preferred, Tier 2, Additional Tier 1) wie auch die Risikodifferenzierung sind mehrheitlich unzureichend. Wir empfehlen Anleihen entlang der gesamten Bilanzstruktur defensiver und bonitätsstarker Banken
-

the view behind the rating

Independent Credit View AG
Schweizergasse 21
8001 Zürich
Tel. +41 43 204 19 19
E-Mail: info@i-cv.ch
www.i-cv.ch

Disclaimer

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen oder beruhen auf Quellen, die Independent Credit View AG (nachfolgend I-CV) als verlässlich erachtet. I-CV übernimmt jedoch keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen. I-CV behält sich zudem vor, im Dokument geäußerte Meinungen ohne Vorankündigung und ohne Angabe von Gründen zu ändern. I-CV lehnt jegliche Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Dokuments und den möglichen rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen ab. Insbesondere haftet I-CV nicht für den Erfolg der von ihr abgegebenen Empfehlungen. Ratings beziehen sich einzig auf Kreditrisiken. Insbesondere berücksichtigen Ratings das Zinsänderungsrisiko und andere Marktrisiken nicht. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren oder Veröffentlichen dieses Dokuments ist nicht gestattet.