Independent Credit View

the view behind the rating

9th Swiss Bond Congress – I-CV Rating-Kompass Banken

September 2018

Schweizergasse 21
CH-8001 Zürich
info@i-cv.ch
www.i-cv.ch
+41 43 204 19 19
CHE-109.887.445 MWST

Guido Versondert, Independent Credit View AG

Guido Versondert ist seit 2011 als Senior Credit Analyst für Independent Credit View AG (I-CV) tätig. Davor war Guido in London als Senior Analyst der Financial Institutions Group von Moody's Investors Service für die Bonitätsanalyse von Banken in der Schweiz, Liechtenstein, Deutschland und Österreich verantwortlich. Zuvor hatte er als Senior Sell-Side Analyst im Credit Research von CS First Boston und Barclays Capital europäische Finanzinstitute abgedeckt.

Guido studierte Volkswirtschaft und Bankbetriebslehre an der Universität zu Köln sowie Corporate Finance an der Ecole des Hautes Etudes Commerciales (HEC) in Paris und verfügt über einen Abschluss als Diplom-Volkswirt.

In seiner Tätigkeit für die I-CV als Senior Credit Advisor fokussiert sich Guido auf die Analyse der europäischen Bankenlandschaft.

Inhaltsverzeichnis

1 Bankensysteme im Überblick – Top3 Banken wichtiger Bankensysteme

2 I-CV Rating-Kompass Banken – Auf was Investoren künftig zusätzlich achtgeben müssen

3 Funktioniert Bail-In bei internationalen Bankengruppen – SPE vs MPE?

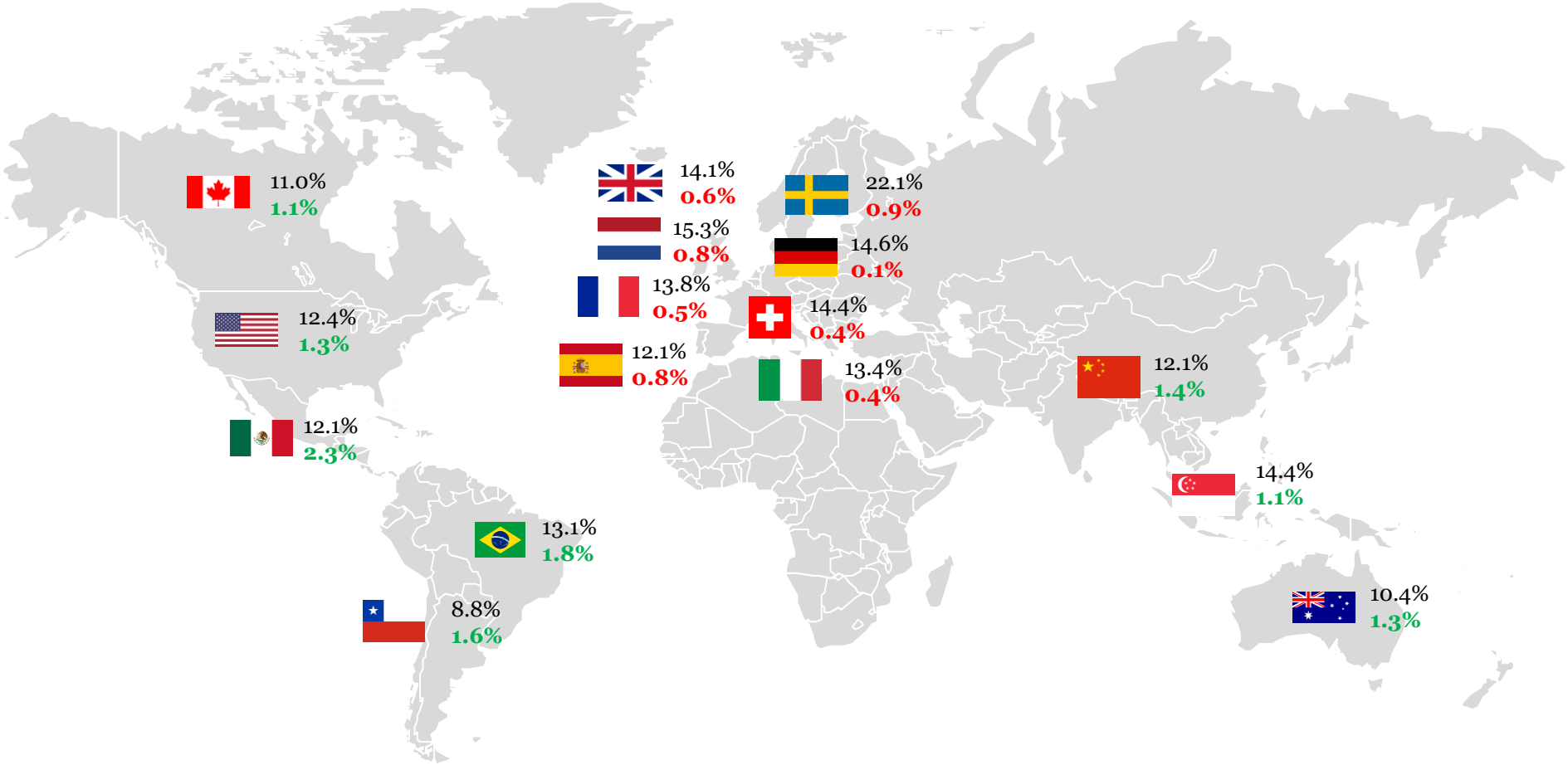
4 Funktioniert Ring-fencing?

5 Kapitalquoten 2007 vs 2017 – mehr Substanz oder nur höhere Zahlen?

6 Bonität vs Kapitalstruktur – was nützt Gläubigern?

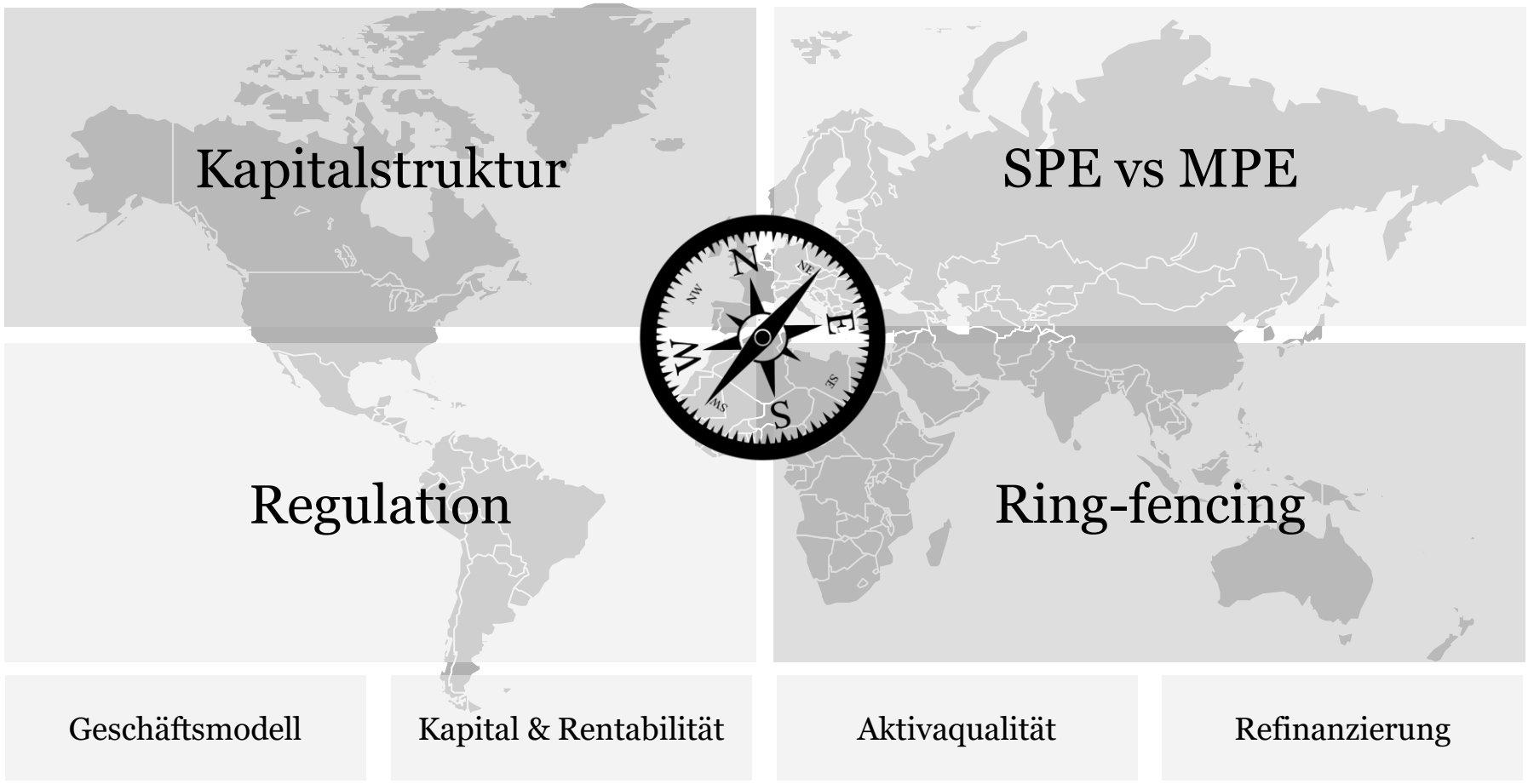
7 I-CV Konklusion & Empfehlung

Top3 Banken wichtiger Bankensysteme

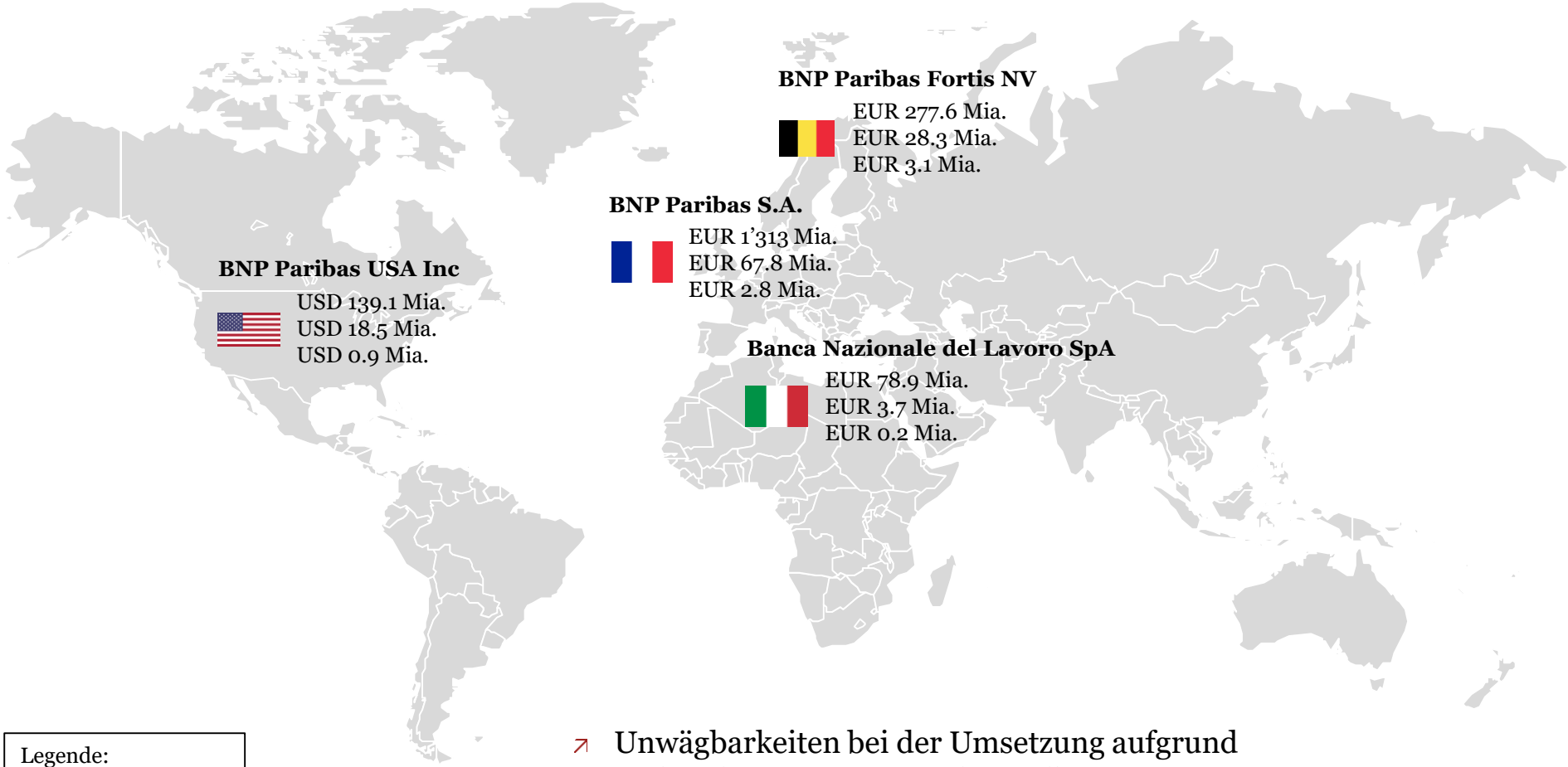


Legende:
Eigenkapital: Harte Kernkapitalquote (CET1)
Profitabilität: Return on Assets (RoA vor Steuern)

I-CV Rating-Kompass Banken – Auf was Investoren künftig achtgeben müssen



Funktioniert Bail-In – Single Point of Entry (SPE) vs Multiple Point of Entry (MPE)?



Legende:
Bilanzsumme
Eigenkapital
Ergebnis vor Steuern

- Unwägbarkeiten bei der Umsetzung aufgrund nationaler Interessen und Regulierung

Funktioniert Ring-fencing?

Barclays PLC = Barclays Group

- Holdinggesellschaft, Emittent von externem TLAC/MREL
- Bilanz GBP 1'150 Mia.
- CET1 Kapital GBP 41.4 Mia.
- Vorsteuerergebnis GBP 1.7 Mia.

Barclays Bank UK PLC = Barclays UK

- Emittent von Pfandbriefen, ABS
- Bilanz 20% der Gruppe
- CET1 Kapital 25% der Gruppe
- Vorsteuerergebnis 33% der Gruppe

Barclays Bank PLC = Barclays Bank Group

- Hauptemittent von senior unsecured Anleihen (ca. GBP 68 Mia.)
- Refinanzierung zu 70% aus Einlagen und besicherten Verbindlichkeiten
- Bilanz 70% der Gruppe
- CET1 Kapital 55% der Gruppe
- Vorsteuerergebnis 47% der Gruppe

Ringfenced

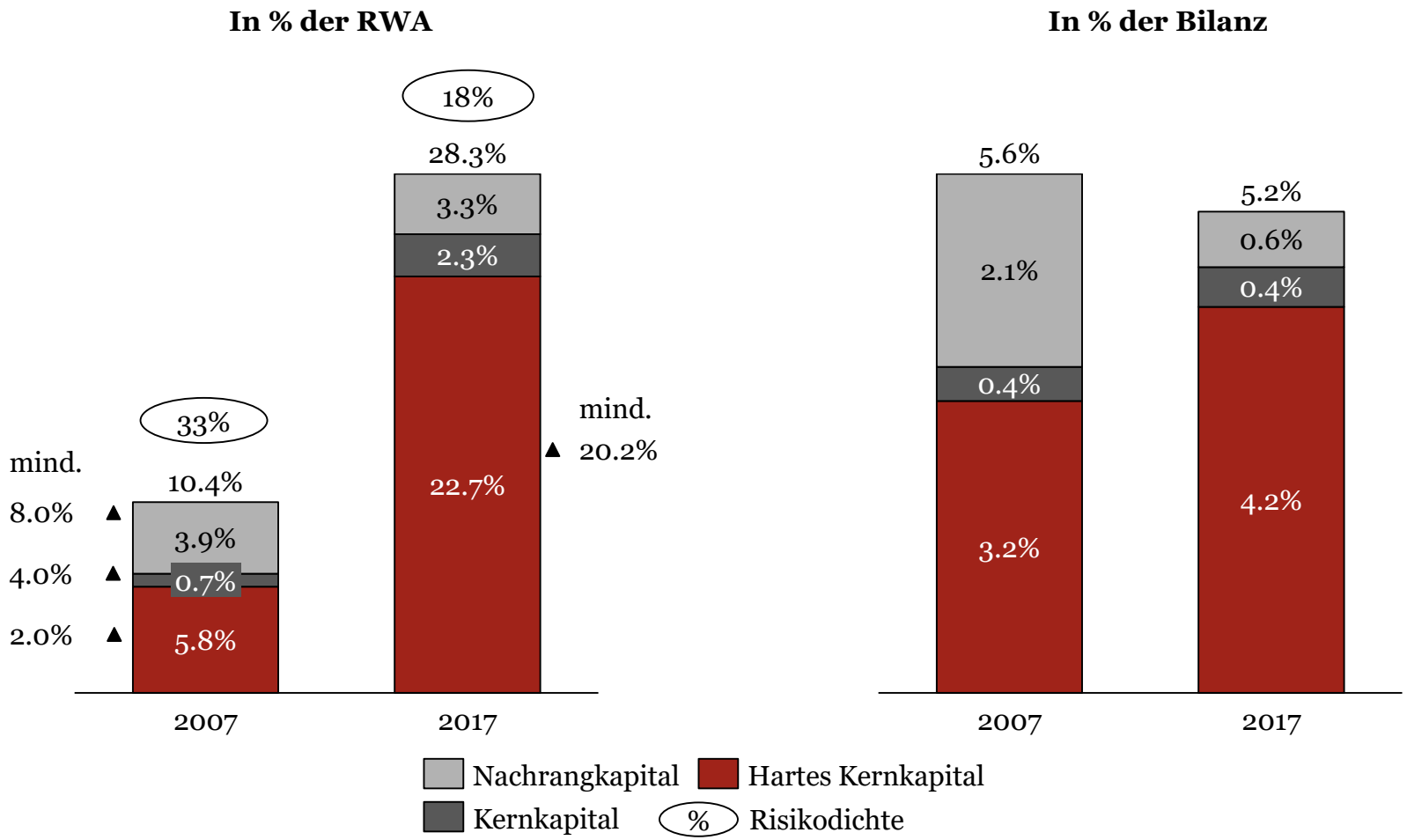
Barclays US LLC = US IHC

- Bilanz 10% der Gruppe
- CET1 Kapital 20% der Gruppe
- Vorsteuerergebnis 20% der Gruppe

- Ratingspektrum für die Gruppe bei Moody's: Aa3 bis Baa3 = 6 Stufen Unterschied!

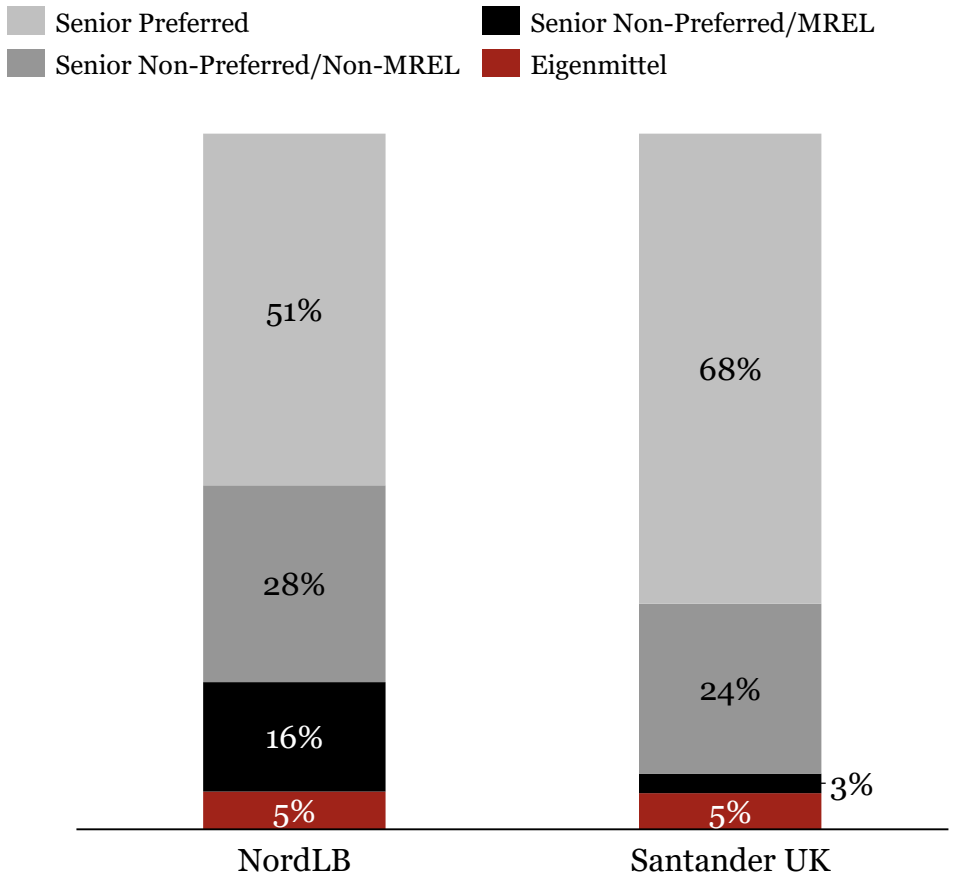
Kapitalquoten 2007 vs 2017: Substanz oder Optik?

Beispiel Svenska Handelsbanken (SHBA SS)



Bonität vs Kapitalstruktur – was nützt Gläubigern?

Kapitalstrukur der Passiva in % der Bilanz



Kommentare:

- Charakteristika und Voraussetzungen für Anerkennung von MREL-Instrumenten unterscheiden sich erheblich
- MREL ist im Abwicklungsfall vorrangig vor Tier 2 und Kernkapital, aber nachrangig gegenüber Teilen von «Senior Non-Preferred» und gegenüber «Senior Preferred»
- «Senior Non-Preferred / Non-MREL» steht allerdings in extremis auch für Bail-In zur Verfügung

Fazit:

- Neben Bonität auch Annahmen über Struktur der Passiva und deren Dynamik wichtig

I-CV – Konklusion

	Bankenmarkt	Nord-/ Westeuropa	Nordamerika	China/ Schwellenländer
	Wirtschaftliches Umfeld			
Wichtige Werttreiber	Geschäftsprofil			
	Finanzprofil			
	Risikoprofil			
	Kapitalstruktur			
	Regulierung			
	Fundamentals	**stabil**	**positiv**	**negativ**

- SPE/MPE: MPE dürfte sich angesichts divergierender nationaler Interessen und Ressourcen – auch ungeplant – durchsetzen. Risiken drohen daher auch Gläubigern von Tochterbanken, für die ein Bail-In derzeit nicht vorgesehen ist.
- Ring-fencing: UK-Ansatz erlaubt gruppeninterne Optimierung und riskiert, Probleme zu verschärfen. Faktischer US-Ansatz für IHCs reduziert für Konzerngläubiger andernorts verfügbares Kapital erheblich.
- MREL: Covered Bonds und Senior Non-Preferred werden Emissionsdynamik prägen – klassisches Senior Unsecured = Senior Preferred verliert an Bedeutung.
- Basel 4: deutlicher Anstieg der (Kredit-)Risikoaktiva und des Bedarfs an Kernkapital bis 2022 bei regulatorisch stark optimierten Banken zu erwarten.

I-CV – Empfehlungen

Fundamental	↗ Fokus auf finanziell gesunde Banken mit robustem Geschäftsmodell und moderater regulatorischer Optimierung ↗ Fokus auch auf nachrangige Kapitalinstrumente (Tier 2 und Tier 3) und auf ausgesuchte Schwellenländer-Banken
Know Your Borrower	↗ Welche rechtliche Einheit ist Schuldner? ↗ Operative Bank (OpCo) oder Holding (HoldCo)? ↗ Rechtliches oder faktisches Ring-fencing? ↗ Ist der Emittent Bail-In-fähig? ↗ Welches Bail-In Regime (SPE/MPE) soll voraussichtlich gelten? ↗ Vertrauenswürdige Bankenaufsicht?

Know Your Instrument	↗ Rang des Instruments in der Gläubigerhierarchie?
	  ↗ Tier 2, Tier 3 = Senior Non-Preferred / MREL, Senior Non-Preferred / Non-MREL, Senior Preferred?
	  ↗ Strukturelle, gesetzliche oder vertragliche Nachrangigkeit?
	↗ Andere Charakteristika? – Altbestand vs Neuemission?, Tax & Regulatory Calls?, anwendbares Recht?
	↗ In Zukunft zu erwartende Zusammensetzung und Dynamik der Passiva?

the view behind the rating

Independent Credit View AG
Schweizergasse 21
CH-8001 Zürich

Telefon +41 43 204 19 19
E-Mail info@i-cv.ch
Internet 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.