

**PK Assets**

# Banken-Bonitäten

Update 3.Semester 2020

[www.pkassets.ch/marktanalysen](http://www.pkassets.ch/marktanalysen)

PK Assets AG Egglirain 22, Postfach 251, 8832 Wilen

+41 (0)44 787 80 20 [www.pkassets.ch](http://www.pkassets.ch)

Mögest du in interessanten Zeiten leben

Alter chinesischer Fluch

# Bonitäts-Update

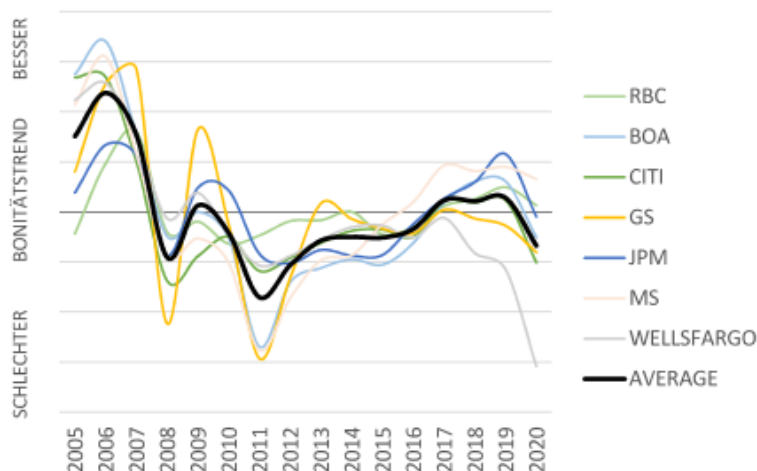
## 3. Semester 2020

Unsere Modelle für die Banken-Bonität umfassen Bausteine aus der Analyse der Bilanz, Erfolgsrechnung und Mittelflussrechnung des Bankeninstituts, sowie aus der Analyse der Länderbonität

- Bankenspezifisch: Gewinne, Eigenkapitalisierung, Aktivität, Cost/Income, risikoadjustierte Rohgewinne, Nettozinsmarge, Rendite und Kapitalkosten, Price Book, Finanzleverage, operativer Leverage, Goodwill, Nonperforming Assets, Level III-Assets
- Länderspezifisch: Länderverschuldung, Budget, Wirtschaftswachstum, Arbeitslosenrate, Steuereinkommen, Non Performing Loan-Quoten, Auslandsverschuldung, Währungsreserven, Inflation, Misery Index, Politisches Risiko, Leistungsbilanz, Terms of Trade)



BONITÄTSTREND  
BANKEN NORDAMERIKA



Die Bonitätstrends sind das Resultat unserer Bonitäts-Modelle. Die Bonitätstrends sind **normalisiert**, d.h. wir zeigen pro Institut einen **Trend** um den Nullpunkt; insofern interessiert hier nur der **Trendverlauf**, **keinesfalls** handelt es sich hier um einen **Niveau-Vergleich** der Bonität der involvierten Banken.

Unsere Modelle für die Banken-Bonität umfassen Bausteine aus der Analyse der Bilanz, Erfolgsrechnung und Mittelflussrechnung des Bankeninstituts, sowie aus der Analyse der Länderbonität

- *Bankenspezifisch: Gewinne, Eigenkapitalisierung, Aktivität, Cost/Income, Risikoadjustierte Rohgewinne, Nettozinsmarge, Rendite und Kapitalkosten, Price Book, Finanzleverage, operativer Leverage, Goodwill, Nonperforming Assets, Level III-Assets*
- *Länderspezifisch: Länderverschuldung, Budget, Wirtschaftswachstum, Arbeitslosenrate, Steuereinkommen, Non Performing Loan-Quoten, Auslandsverschuldung, Währungsreserven, Inflation, Misery Index, Politisches Risiko, Leistungsbilanz, Terms of Trade)*

Was fällt auf?

Unsere Modelle zeigen eine **zuletzt fallende** Bonität

Den U.S.Banken geht es aber noch **vergleichbar gut**:

- Hohe Umsätze mit Ausnahme Wells Fargo
- Hohes Price/Book mit wenigen Ausnahmen
- Gutes Income/cost mit wenigen Ausnahmen

Es gibt aber auch **erste Schwächezeichen**:

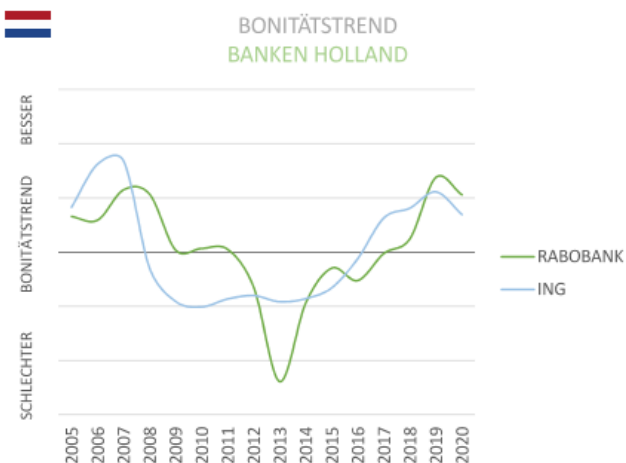
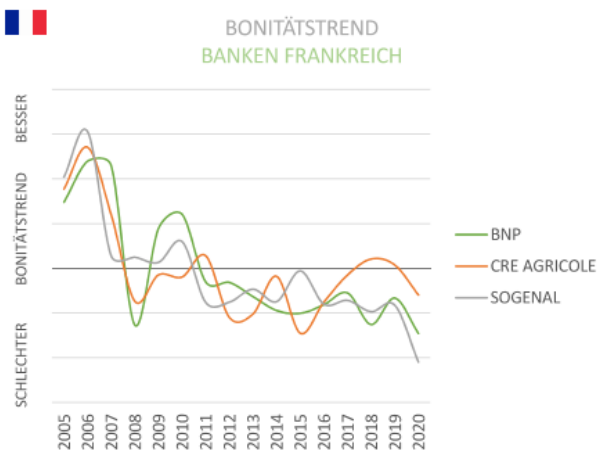
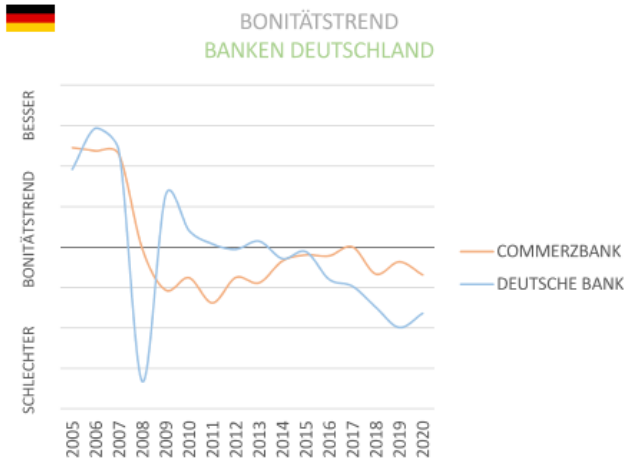
- Net Income steigt nicht mehr überall
- Umsatz/RWA zeigt erste Schwächen
- NIM schwächeln
- ROA kommt zum Teil deutlich zurück

...Schlummern zu viel Risiken in den Bilanzen? Wie immer wird man das erst nach einer Krise herausfinden

Was uns nicht gefällt: Die Banken halten Goodwill in den Bilanzen zw. 5 und 26% des EK

Was meint der Markt?

Mit P/B zwischen 0.9 und 2 selektioniert der Markt deutlich



Was fällt auf?

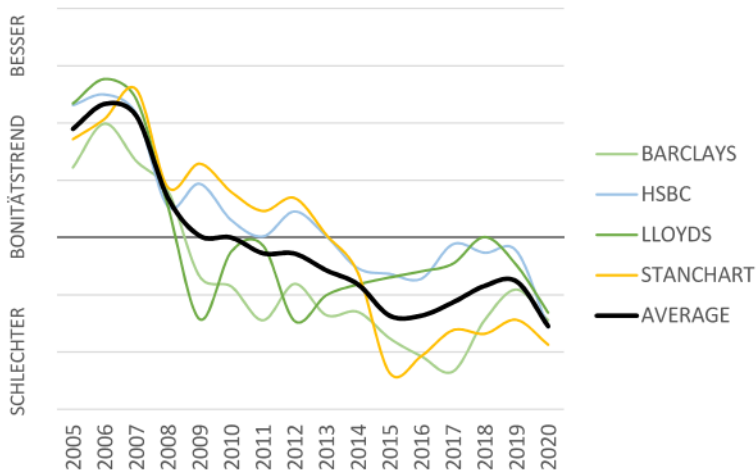
Die **deutschen** Banken schrumpfen in jeder Hinsicht, Umsatz, Aktivität, Schulden, Leverage, alles fällt, aber die Margen erholen sich nicht, das Cost/Income ist enorm hoch, der Markt hat die Banken quasi aufgegeben, das einzige was für die Banken spricht, ist die gehaltene Zinsmarge. Aber **die deutschen Banken verdienen nichts.**

Die **französischen** Banken sehen nicht viel besser aus. Ein regelrechter Crash in Umsatz/RWA zerreisst die Bonitäts-Charts. Weitere Warnzeichen: Gewinne drehen, Zinsmarge dreht, Price/Book dreht, Cost/Income dreht, alles negativ. **Kommt eine neue systemische Gefahr aus der französischen Bankenwelt?** Was uns ebenfalls nicht gefällt: Goodwill-Anteile am EK von 6-22%.

Die **holländischen** Banken sehen besser aus! Zwar fällt der Umsatz pro RWA deutlich (auch hier eine Red Flag!) aber immerhin ist die Gewinnsituation robust, Zinsmarge, Income/Cost und ROA sind **weiterhin auf hohem Niveau**



### BONITÄTSTREND BANKEN UK



### Was fällt auf?

Der Umsatz/RWA fällt deutlich und damit fallen auch die Bonitäten in einem **Bankenumfeld, wo kaum noch etwas wächst**: Gewinne, Zinsmargen, ROA, alles dreht ins Negative, immerhin Income/Cost verbessert sich tendenziell. Der Price/Book zeigt das gleiche Bild: **Düster**

Die Bonitätstrends sind das Resultat unserer Bonitäts-Modelle. Die Bonitätstrends sind **normalisiert**, d.h. wir zeigen pro Institut einen **Trend** um den Nullpunkt; insofern interessiert hier nur der Trendverlauf, **keinesfalls** handelt es sich hier um einen **Niveau-Vergleich** der Bonität der involvierten Banken.

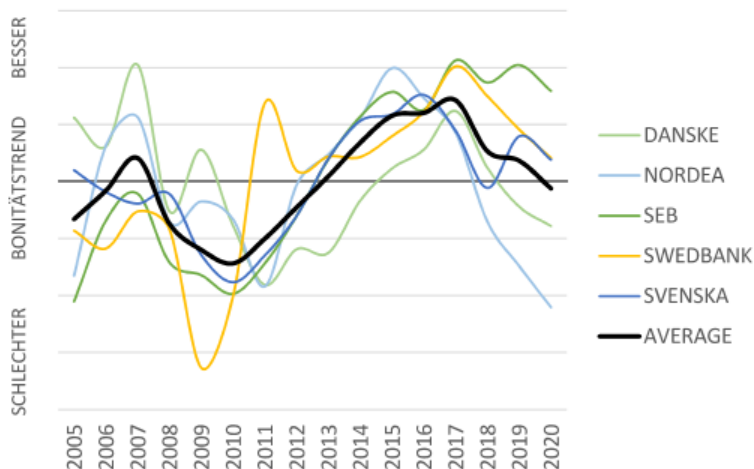
Unsere Modelle für die Banken-Bonität umfassen Bausteine aus der Analyse der Bilanz, Erfolgsrechnung und Mittelflussrechnung des Bankeninstituts, sowie aus der Analyse der Länderbonität

- *Bankenspezifisch: Gewinne, Eigenkapitalisierung, Aktivität, Cost/Income, Risikoadjustierte Rohgewinne, Nettozinsmarge, Rendite und Kapitalkosten, Price Book, Finanzleverage, operativer Leverage, Goodwill, Nonperforming Assets, Level III-Assets*
- *Länderspezifisch: Länderverschuldung, Budget, Wirtschaftswachstum, Arbeitslosenrate, Steuereinkommen, Non Performing Loan-Quoten, Auslandsverschuldung, Währungsreserven, Inflation, Misery Index, Politisches Risiko, Leistungsbilanz, Terms of Trade)*

# Kaum mehr eine Prämie gerechtfertigt



BONITÄTSTREND  
BANKEN NORDEUROPA



Die Bonitätstrends sind das Resultat unserer Bonitäts-Modelle. Die Bonitätstrends sind **normalisiert**, d.h. wir zeigen pro Institut einen **Trend** um den Nullpunkt; insofern interessiert hier nur der **Trendverlauf**, **keinesfalls** handelt es sich hier um einen **Niveau-Vergleich** der Bonität der involvierten Banken.

## Was fällt auf?

Die **Bonität kommt deutlich zurück**, zusammen mit dem Price/Book, das jetzt bei ca. 1 steht, den Banken also keine Prämie mehr zubilligt.

Es gibt zwar eine grosse Heterogenität, aber im Schnitt fällt die Aktivität deutlich, die Gewinnsituation ist noch robust, aber es ist kaum Wachstum zu sehen, die Zinsmarge dreht nach unten, ebenso die ROA, und selbst im Income/Cost sieht nicht alles rosig aus.

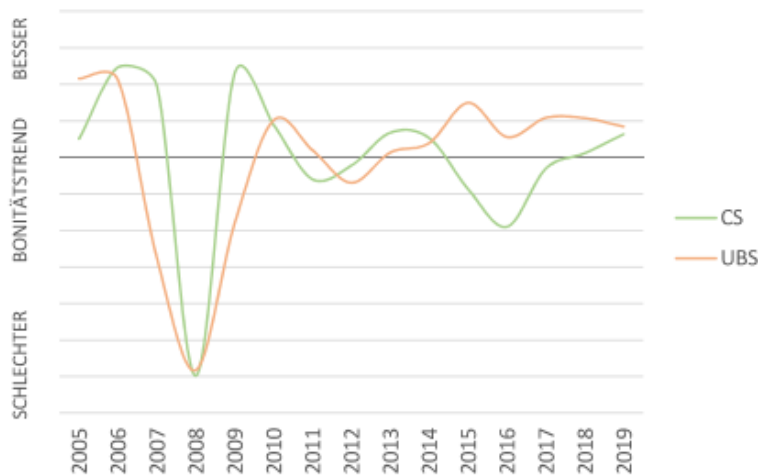
Noch besteht eine höhere Bonität als anderorts, aber die Banken müssen dringend etwas tun, um die Margen zu verbessern

Unsere Modelle für die Banken-Bonität umfassen Bausteine aus der Analyse der Bilanz, Erfolgsrechnung und Mittelflussrechnung des Bankeninstituts, sowie aus der Analyse der Länderbonität

- *Bankenspezifisch: Gewinne, Eigenkapitalisierung, Aktivität, Cost/Income, Risikoadjustierte Rohgewinne, Nettozinsmarge, Rendite und Kapitalkosten, Price Book, Finanzleverage, operativer Leverage, Goodwill, Nonperforming Assets, Level III-Assets*
- *Länderspezifisch: Länderverschuldung, Budget, Wirtschaftswachstum, Arbeitslosenrate, Steuereinkommen, Non Performing Loan-Quoten, Auslandsverschuldung, Währungsreserven, Inflation, Misery Index, Politisches Risiko, Leistungsbilanz, Terms of Trade)*



### BONITÄTSTREND BANKEN CH



### Was fällt auf?

Ähnliche Trends in stabilen Gewinnen, tieferen Umsätzen, fallendem Price/Book, verbessertem Income/Cost und stabiler ROA.

Die CS hat bei der Aktivität (Umsatz/RWA) und bei der Zinsmarge die UBS zuletzt outperformt

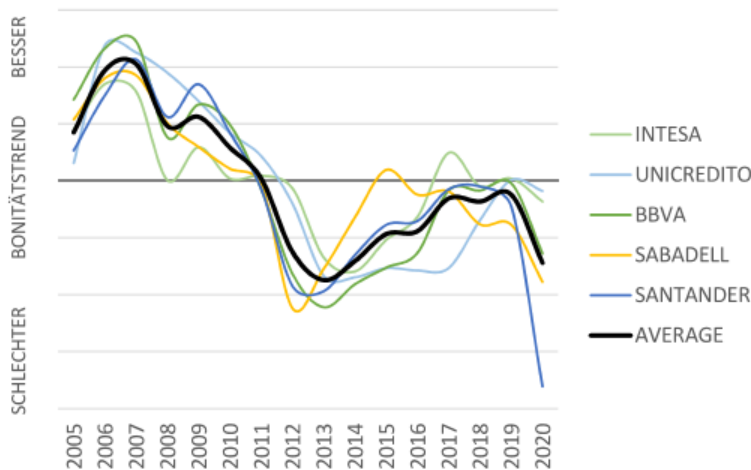
Die Bonitätstrends sind das Resultat unserer Bonitäts-Modelle. Die Bonitätstrends sind **normalisiert**, d.h. wir zeigen pro Institut einen **Trend** um den Nullpunkt; insofern interessiert hier nur der Trendverlauf, **keinesfalls** handelt es sich hier um einen **Niveau-Vergleich** der Bonität der involvierten Banken.

Unsere Modelle für die Banken-Bonität umfassen Bausteine aus der Analyse der Bilanz, Erfolgsrechnung und Mittelflussrechnung des Bankeninstituts, sowie aus der Analyse der Länderbonität

- *Bankenspezifisch: Gewinne, Eigenkapitalisierung, Aktivität, Cost/Income, Risikoadjustierte Rohgewinne, Nettozinsmarge, Rendite und Kapitalkosten, Price Book, Finanzleverage, operativer Leverage, Goodwill, Nonperforming Assets, Level III-Assets*
- *Länderspezifisch: Länderverschuldung, Budget, Wirtschaftswachstum, Arbeitslosenrate, Steuereinkommen, Non Performing Loan-Quoten, Auslandsverschuldung, Währungsreserven, Inflation, Misery Index, Politisches Risiko, Leistungsbilanz, Terms of Trade)*



BONITÄTSTREND  
BANKEN SÜDEUROPA



## Was fällt auf?

Die Südperipherie-Banken scheinen die Verbesserungen seit der Eurokrise wieder zu verspielen.

Die Price/Books sind deutlich kollabiert auf Werte zwischen 0.2-0.7. Und die Probleme sind v.a. bei den ROA und der Aktivität, welche beide nach unten drehen. Auch die Gewinne sind nicht mehr am steigen, ebenso fallen im Schnitt die Zinsmargen. Income Cost verschlechtert sich immerhin nicht. Per Saldo resultiert eine fallende Bonität.

Die Bonitätstrends sind das Resultat unserer Bonitäts-Modelle. Die Bonitätstrends sind **normalisiert**, d.h. wir zeigen pro Institut einen **Trend** um den Nullpunkt; insofern interessiert hier nur der **Trendverlauf**, **keinesfalls** handelt es sich hier um einen **Niveau-Vergleich** der Bonität der involvierten Banken.

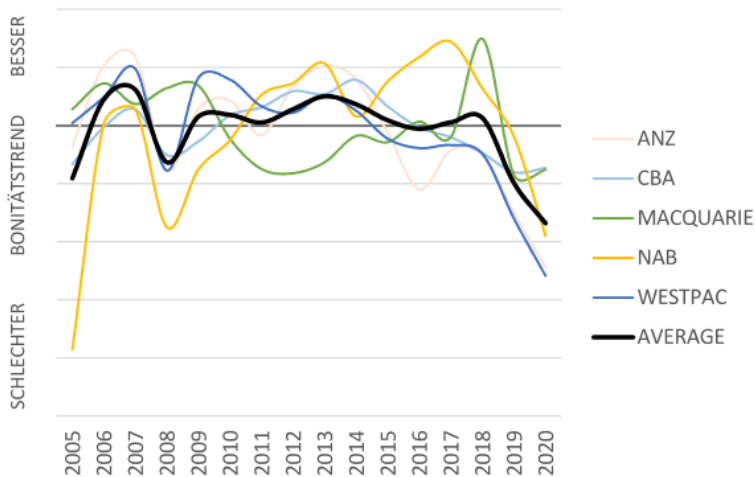
Unsere Modelle für die Banken-Bonität umfassen Bausteine aus der Analyse der Bilanz, Erfolgsrechnung und Mittelflussrechnung des Bankeninstituts, sowie aus der Analyse der Länderbonität

- *Bankenspezifisch: Gewinne, Eigenkapitalisierung, Aktivität, Cost/Income, Risikoadjustierte Rohgewinne, Nettozinsmarge, Rendite und Kapitalkosten, Price Book, Finanzleverage, operativer Leverage, Goodwill, Nonperforming Assets, Level III-Assets*
- *Länderspezifisch: Länderverschuldung, Budget, Wirtschaftswachstum, Arbeitslosenrate, Steuereinkommen, Non Performing Loan-Quoten, Auslandsverschuldung, Währungsreserven, Inflation, Misery Index, Politisches Risiko, Leistungsbilanz, Terms of Trade)*





### BONITÄTSTREND BANKEN AUSTRALIEN



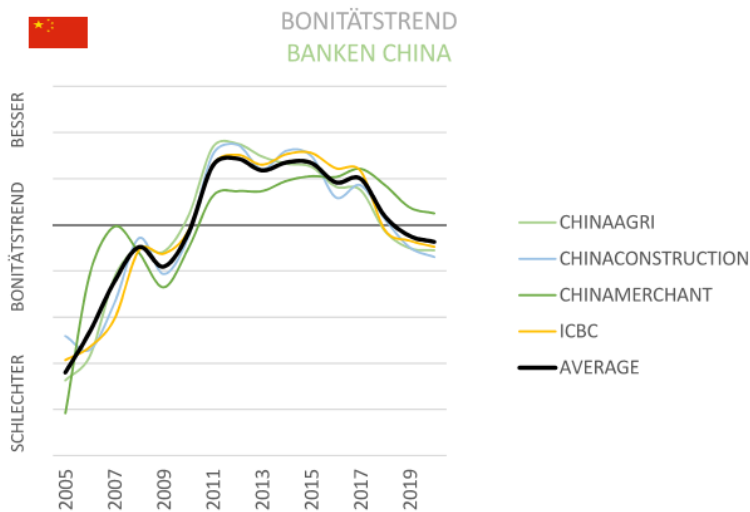
### Was fällt auf?

Rückschlag bei Gewinn, Zinsmarge, Income Cost und ROA: Kein Wunder haben die Price/Book gedreht und preisen langsam die fallende Aktivitäten (Umsatz/RWA) ein. Noch sieht der Markt keine grosse Probleme, aber es bestehen strukturelle Probleme, seit Australien kein High Yields mehr ist.

Die Bonitätstrends sind das Resultat unserer Bonitäts-Modelle. Die Bonitätstrends sind **normalisiert**, d.h. wir zeigen pro Institut einen **Trend** um den Nullpunkt; insofern interessiert hier nur der Trendverlauf, **keinesfalls** handelt es sich hier um einen **Niveau-Vergleich** der Bonität der involvierten Banken.

Unsere Modelle für die Banken-Bonität umfassen Bausteine aus der Analyse der Bilanz, Erfolgsrechnung und Mittelflussrechnung des Bankeninstituts, sowie aus der Analyse der Länderbonität

- *Bankenspezifisch: Gewinne, Eigenkapitalisierung, Aktivität, Cost/Income, Risikoadjustierte Rohgewinne, Nettozinsmarge, Rendite und Kapitalkosten, Price Book, Finanzleverage, operativer Leverage, Goodwill, Nonperforming Assets, Level III-Assets*
- *Länderspezifisch: Länderverschuldung, Budget, Wirtschaftswachstum, Arbeitslosenrate, Steuereinkommen, Non Performing Loan-Quoten, Auslandsverschuldung, Währungsreserven, Inflation, Misery Index, Politisches Risiko, Leistungsbilanz, Terms of Trade)*



Die Bonitätstrends sind das Resultat unserer Bonitäts-Modelle. Die Bonitätstrends sind **normalisiert**, d.h. wir zeigen pro Institut einen **Trend** um den Nullpunkt; insofern interessiert hier nur der **Trendverlauf**, **keinesfalls** handelt es sich hier um einen **Niveau-Vergleich** der Bonität der involvierten Banken.

## Was fällt auf?

Zunächst: Es ist klar, dass diese Banken **faktisch Staatsbanken** sind, und trotzdem ist die Betrachtung der Rechnungslegungen interessant, auch wenn einiges schön gerechnet sein dürfte

Gewinne und Umsätze steigen, ebenso wie das Income/Cost.

Auf der anderen Seite korrigiert die Aktivität (Umsatz/RWA) und die Zinsmarge war zuletzt rückläufig.

Kein Wunder hat das Price/Book über die Zeit gelitten, die Banken sind jetzt zwischen 0.5 und 1

Unsere Modelle für die Banken-Bonität umfassen Bausteine aus der Analyse der Bilanz, Erfolgsrechnung und Mittelflussrechnung des Bankeninstituts, sowie aus der Analyse der Länderbonität

- *Bankenspezifisch: Gewinne, Eigenkapitalisierung, Aktivität, Cost/Income, Risikoadjustierte Rohgewinne, Nettozinsmarge, Rendite und Kapitalkosten, Price Book, Finanz-Leverage, operativer Leverage, Goodwill, Nonperforming Assets, Level III-Assets*
- *Länderspezifisch: Länderverschuldung, Budget, Wirtschaftswachstum, Arbeitslosenrate, Steuereinkommen, Non Performing Loan-Quoten, Auslandsverschuldung, Währungsreserven, Inflation, Misery Index, Politisches Risiko, Leistungsbilanz, Terms of Trade)*

Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf [j.lutz@pkassets.ch](mailto:j.lutz@pkassets.ch)