

Independent Credit View

Frühstückspräsentation – Bankenstudie 2010

25. Mai 2010

Agenda

1

Vorstellung Independent Credit View

Daniel Pfister – CEO & Partner

08.30-08.40

2

Präsentation der Studie

“Banken - Bonität weiter unter Druck; neuer Kapitalbedarf steht an”

Christian Fischer – Partner

08.40-09.30

3

Fragen und Diskussion

09.30-10.00

Independent Credit View

Bewährter Partner für unabhängiges Credit Research

Mai 2010

Independent Credit View – Über uns

Unternehmen

- Independent Credit View AG (I-CV) wurde im Januar 2003 als **erstes unabhängiges Bonitäts und Kredit Research Institut** der Schweiz gegründet
- I-CV hat sich auf die Beratung von namhaften institutionellen Anlegern spezialisiert und überprüft für diese auf Mandatsbasis laufend die Kreditqualität von nationalen und internationalen Kapitalmarktschuldnern, Privatplatzierungen und Darlehen
- Das I-CV **Spezialistenteam** vereint langjährige, fundierte, nationale und internationale Erfahrung in der Bonitätsanalyse von Unternehmen
- Eigene **Bewertungsmodelle** sowie ein **konsequenter Kreditanalyseprozess** ermöglichen eine unabhängige Ratingeinstufung für jeden Schuldner
- Das **I-CV Rating** hat sich im Markt als unabhängige Einschätzung der Kreditqualität etabliert und als akkurater Frühwarnindikator bewährt

Team

- Mit **7 Kreditspezialisten** grösstes dediziertes Team mit **Fokus auf Kreditanalyse** in der Schweiz

Independent Credit View – Erfolgsfaktoren



➤ Unabhängigkeit

- I-CV wird ausschliesslich von Investoren und nicht von Emittenten für die Ratingeinstufung bezahlt
- Die Ratingeinstufungen und Empfehlungen erfolgen ohne jegliche Interessenskonflikte oder Restriktionen



➤ The View behind the Rating

- I-CV analysiert und hinterfragt laufend Zahlen, Strategie, Management und Geschäftsprofile von Unternehmen
- I-CV publiziert keine schwerfälligen Berichte, sondern liefert pointierte Analysen zu wichtigen Ereignissen und Trends, welche für die zukünftige Ratingentwicklung einer Unternehmung von grösster Bedeutung sind
- Anhand der Analysen können I-CV Kunden Frühwarnsignale für eine Bonitätsveränderung rechtzeitig erkennen und umsetzen
- Vermeintliche Bonitätsrisiken werden konsequent und fortlaufend überwacht



➤ Erfahrung

- Das I-CV Spezialistenteam vereint langjährige, nationale und internationale Erfahrung in der Bonitätsanalyse sowie der Ratingeinstufung von Unternehmen

Banken

Bonität weiter unter Druck; neuer Kapitalbedarf steht an

Mai 2010

Executive Summary

- Die bisherigen Risikomanagementsysteme haben versagt. Die Verluste seit Mitte 2007 summieren sich auf USD 1.5 Billionen
 - Die BIZ erarbeitet deshalb neue Richtlinien, welche ab 2012 in Kraft treten sollen. Die Banken werden dadurch gezwungen, frisches Kapital aufzunehmen. Dies geht aus den Stress-Test Untersuchungen von I-CV hervor
 - Die Gesundheit resp. Verletzlichkeit der Banken hängt stark von den makro-ökonomischen Rahmenbedingungen des eigenen Landes ab
 - Gewinner: Während sich die Mehrzahl der westlichen Banken im De-Leveraging Status befinden und mit „internen Hausaufgaben“ beschäftigt sind, profitieren Banken aus BRIC Staaten von besseren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Ihre Herausforderung wird es sein, das starke Wachstum zu finanzieren (Eigenkapitalbedarf)
 - Verlierer: Die Banken der Industrieländer haben es im 2009 verpasst, die Risikovorsorge den Kreditrisiken entsprechend anzupassen
 - I-CV erwartet eine zweite Welle von Bonitätsrückstufungen durch Moody's, S&P und Fitch. Die stand-alone Bewertung einer Bank tritt dabei in den Vordergrund
-

Inhaltsverzeichnis

1	Rückblick: I-CV Bankenstudien
2	Prognosen
3	I-CV Banken-Modell
4	I-CV Stress-Test
5	I-CV Rating
6	The view behind the rating
7	Fragen & Diskussion
8	Beilage: Abkürzungsverzeichnis inkl. Ratingtabelle

Rückblick: I-CV Bankenstudien

Sicht I-CV im 2007 / 2008

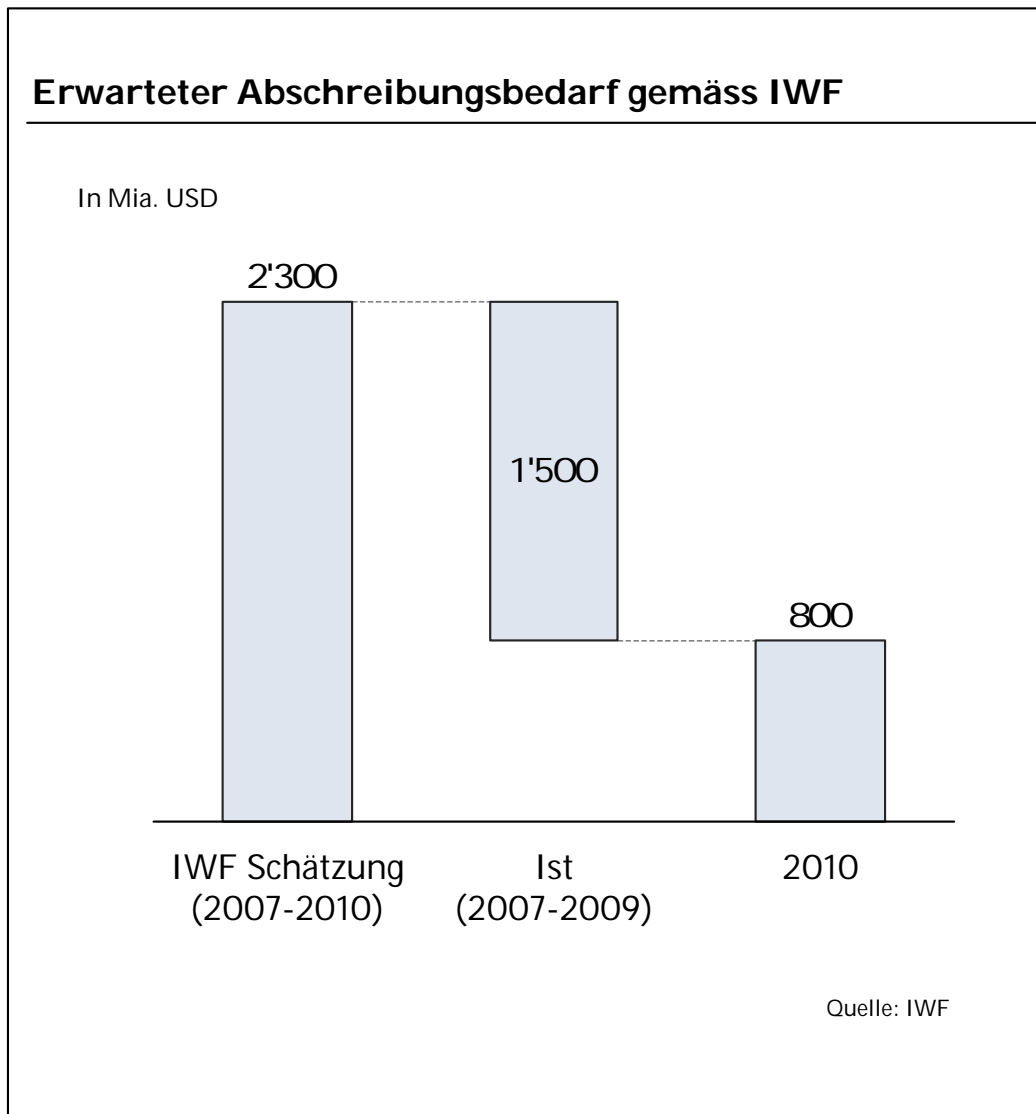
- Aug. 07: Die Bankenratings sind zu hoch. I-CV sieht grössere Risiken auf den Bilanzen als die Agenturen: Finger weg von den deutschen Landesbanken, UK, isländischen & spanischen Banken. US Broker fallen durch
- Dez. 07: I-CV weist im Schweizer Fernsehen auf die Risiken im Verbriefungsgeschäft (asset-backed securities) hin
- März 08: US Broker und die englischen Banken fallen beim dritten I-CV Stress-Test erneut durch
- Sep. 08: Auch die grossen US Sparkassen wie Washington Mutual / Wachovia bestehen den I-CV Stress-Test nicht

Was ist seither geschehen?

- Massive Rettungspakete für deutsche Landesbanken, englische & spanische Banken, Bankrotterklärung der isländischen Banken
- Zusammenbruch des Verbriefungsmarktes
- 3 der 5 Broker mussten ihre Eigenständigkeit aufgeben; englische Banken wurden teilverstaatlicht
- JPM & Wells Fargo mussten die grossen US Sparkassen übernehmen

- I-CV baut das Bankenmodell aus und erhöht Universum auf 58 Institute

Prognosen: IWF Verlustschätzungen für Banken 2010



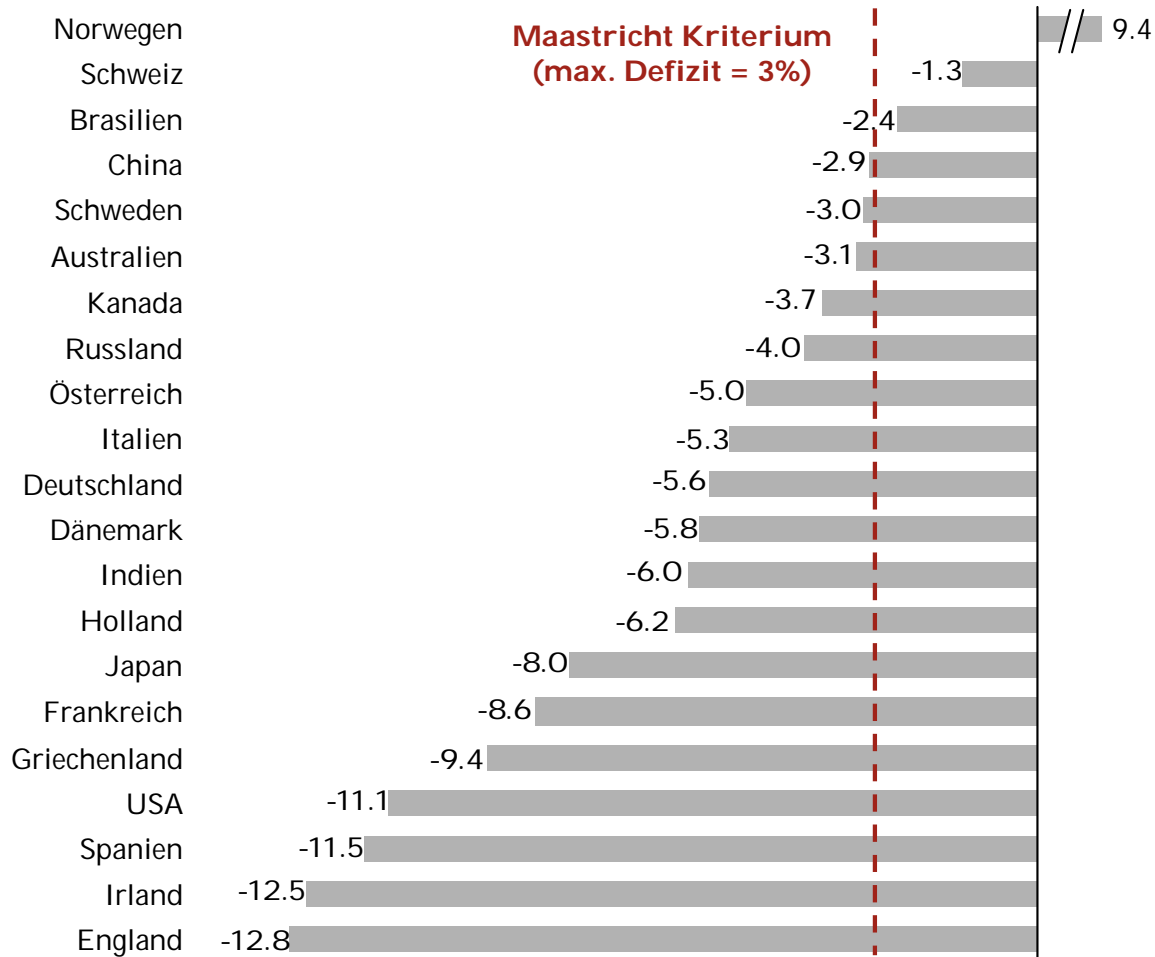
Implikationen

- Die Banken werden auch im 2010 mit einem sehr hohen Abschreibungsbedarf konfrontiert werden

IWF erwartet höhere Kreditverluste im 2010

Prognosen: Staatsdefizite 2010

Staatüberschuss respektive -defizit per 2010 (in % des BIP)



Quelle: The Economist, April 2010

Implikationen

- Die Verschuldung der Staaten nimmt weiter zu
- Nur Norwegen, Schweiz, Brasilien und China sind unter den 3% im 2010
- Länder-Ratings bleiben weiterhin unter Druck und schränken weitere Hilfspakete z.G. der Banken ein

Regierungen budgetieren für 2010 sehr hohe Defizite

Prognosen: I-CV Stress-Test

Zunehmende Regulationsdichte

- Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), zusammen mit dem Financial Stability Board der IWF und der Unterstützung der G-20 Länder, arbeiten zurzeit an neuen Auflagen für die Banken
- Der Fahrplan sieht vor, bis Ende 2010 eine Sammlung von Standards entlang fünf Kernthemen zu definieren und bis Ende 2012 zu implementieren

Im Zentrum steht die Stärkung der globalen Kapital- und Liquiditätsvorschriften

1 Erhöhte Eigenkapitalvorschriften

+

2 Erhöhte Eigenmittelunterlegung für Wertchriftenbestände

+

3 Antizyklische Risikovorsorge

+

4 Maximale Verschuldung (Leverage Ratio)

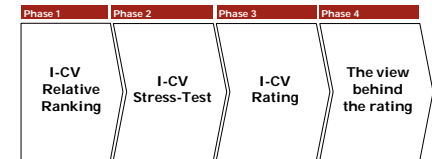
+

5 Minimale Liquidität

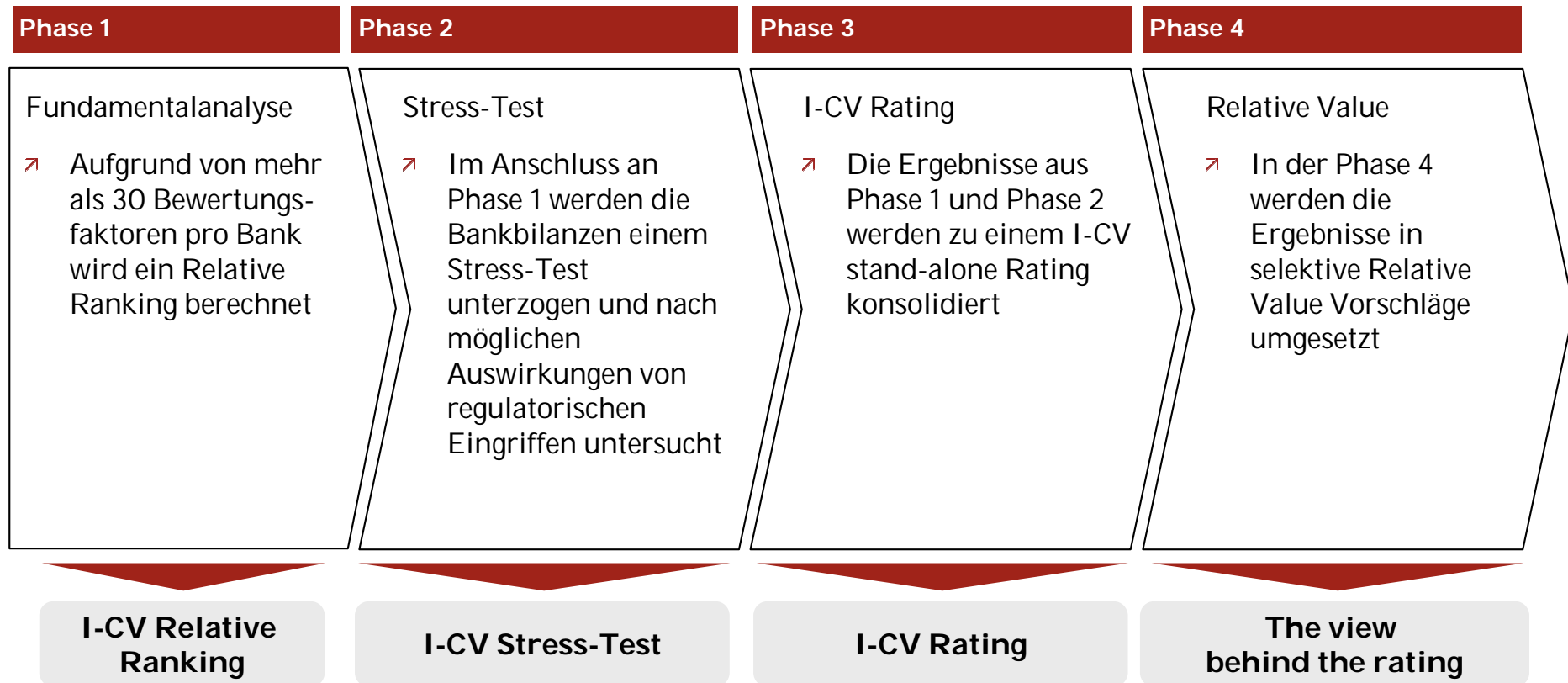
=

I-CV erwartet einen hohen Kapitalbedarf

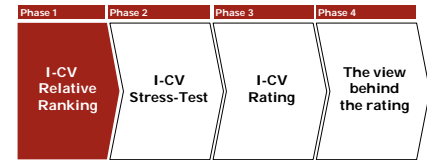
I-CV Banken-Modell: 4 Phasen



Zur Beurteilung und Überwachung der aktuellen Lage (Wirtschaftskrise, Bonitätsstärke/-schwäche der Banken) hat I-CV ein 4-Phasen Banken-Modell entwickelt:

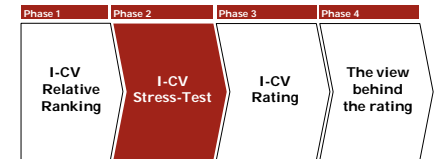


I-CV Banken-Modell: Relative Ranking



Faktoren		Gewichtung
Strategie	Geschäftsrisiko, Kapitalumschlag, Stabilität, Marktanteile	15%
Finanzierung	Kreditwachstum, Refinanzierung, Verschuldungsgrad, Kapitalratios	15%
Volatilität	Gewinnschwankung über 5 Jahre, Volatilität Handelsportfolio & Kreditportfolio, Aktienvolatilität	15%
Risikovorsorge	Aktuelle vs. historische Reserven, Kapitalstärke, Kreditausfälle	15%
I-CV Stress-Test	Eigenkapitalvorschriften, Eigenmittelunterlegung der RWA, Liquidität, Kreditwachstum, antizyklische Risikovorsorge	40%

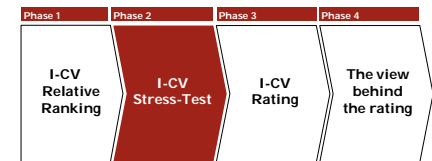
I-CV Banken-Modell: Stress-Test



Modell – Parameter für 2010/11

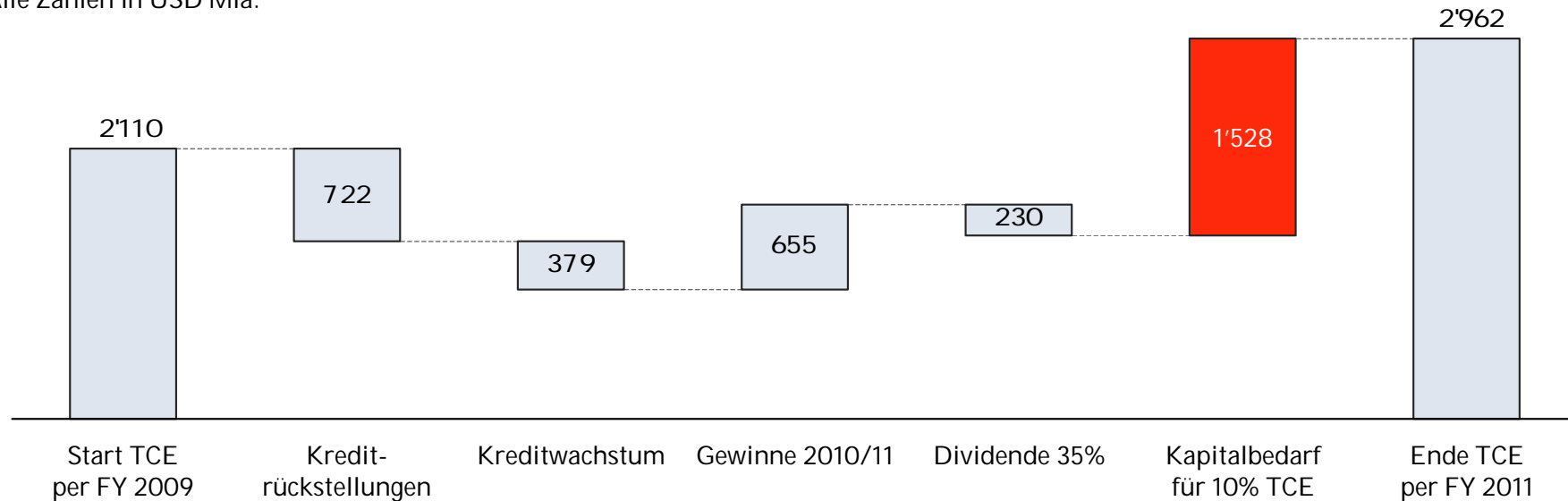
		Quelle
Rückstellungen	Antizyklische Risikovorsorge (langfristiger Durchschnitt)	I-CV Banken
Kreditwachstum	In Abhängigkeit zu BIP Wachstum	IWF
Gewinnwachstum	Reingewinn abzgl. 35% Dividenden	IBES
Eigenmittel- unterlegung	Höhere Gewichtung der RWA (risk weighted assets) von 10% - 30%	I-CV Regulator
Zukünftige Herausforderung	Kernkapital (TCE) von 10% als Minimum = 30% über langfristigem Durchschnitt	I-CV Regulator

I-CV Stress-Test: Kapitalbedarf



Entwicklung der globalen, kumulativen Eigenkapitalsituation der untersuchten Banken

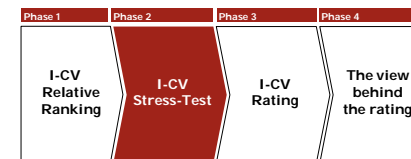
Alle Zahlen in USD Mia.



Quelle: I-CV

- Ausgangslage bildet das Tangible Common Equity (TCE), welches über die 58 Banken im Schnitt 9% per Ende 2009 betrug
- Mittels dem I-CV Stress-Test wurden die Kreditrückstellungen sowie das Kreditwachstum berechnet
- Der effektive Kapitalbedarf wurde auf der Basis von einem TCE von 10% sowie einer Erhöhung der risk weighted assets ermittelt
- Die USD 1.5 Trillionen teilen sich zu 60% aufgrund der neuen TCE-Anforderungen und 40% der verschärften Eigenmittelunterlegung (RWA) auf

I-CV Stress-Test: Kapitalbedarf nach Regionen



BRIC

- Brasilien
 - Banco do Brasil
 - Banco Bradesco
 - Itau Unibanco
- Russland
 - Sberbank
 - VTB Bank
- Indien
 - HDFC Bank
 - ICICI Bank
 - State Bank of India
- China
 - Bank of China
 - China Construction Bank
 - Industrial & Commercial Bank of China

Australien

- ANZ Banking Group
- Commonwealth Bank
- National Australia Bank
- Westpac

Nordamerika

- Kanada
 - Bank of Nova Scotia
 - Canadian Imperial Bank
 - Royal Bank of Canada
 - Toronto-Dominion Bank

USA

- Bank of America
- Citigroup
- Fifth Third Bank
- JP Morgan
- US Bancorp
- Wells Fargo

Japan

- Bank of Tokio – Mitsubishi
- Mizuho Bank
- Sumitomo Mitsui

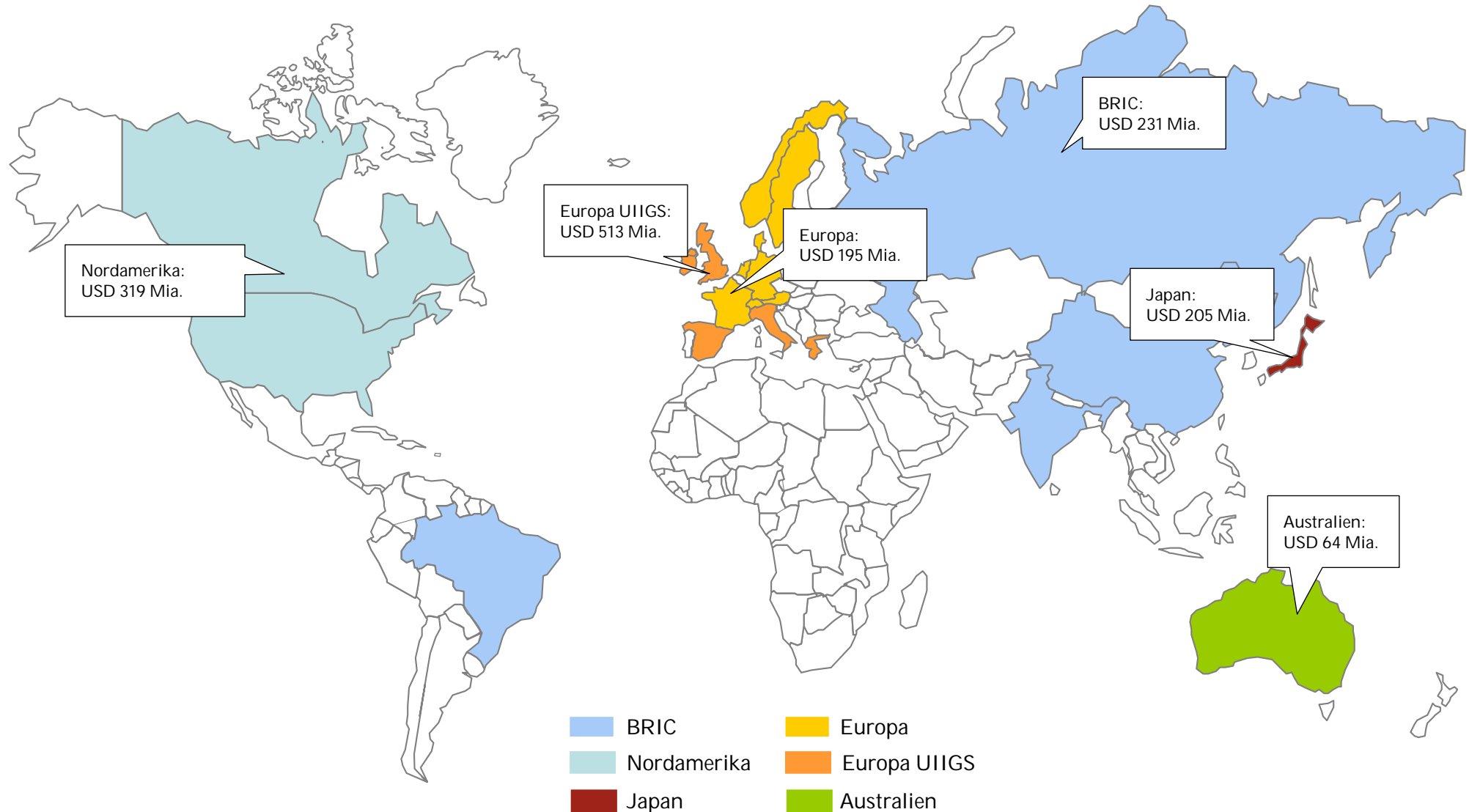
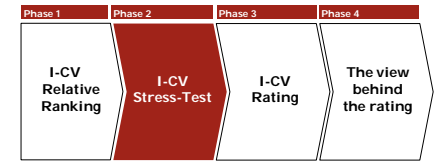
Europa

- Österreich
 - Erste Group
 - RZB
- Dänemark
 - Danske Bank
- Frankreich
 - BNP Paribas
 - Credit Agricole
 - Societe Generale
- Deutschland
 - Commerzbank
 - Deutsche Bank
- Holland
 - Rabobank
- Norwegen
 - DnB NOR
- Schweden
 - Nordea
 - SEB
 - Svenska Handelsbanken
 - Swedbank
- Schweiz
 - Credit Suisse
 - UBS

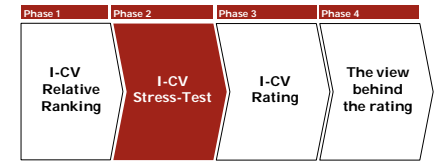
Europa UIIGS

- England (UK)
 - Barclays
 - HSBC Holding
 - Lloyds
 - Royal Bank of Scotland
 - Standard Chartered
- Irland
 - Allied Irish Banks
 - Bank of Ireland
- Italien
 - Banco Monte Dei Paschi
 - Intesa San Paolo
 - UniCredit
- Griechenland
 - Alpha Bank
 - EFG Eurobank
- Spanien
 - BBVA
 - Santander

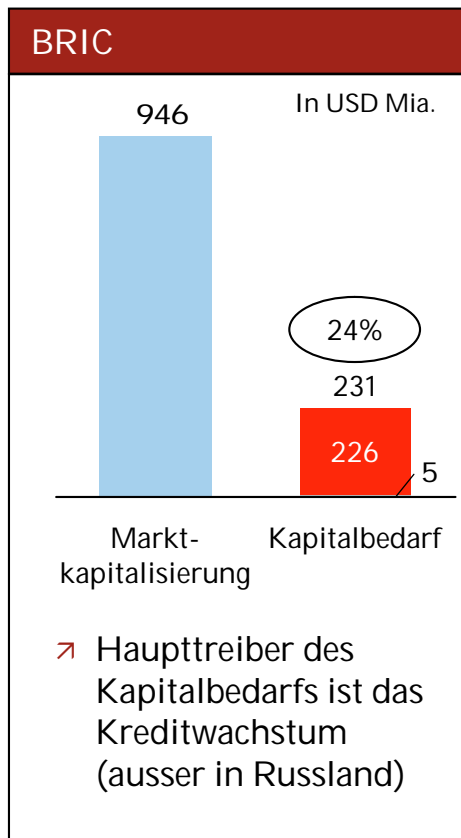
I-CV Stress-Test: Kapitalbedarf nach Regionen



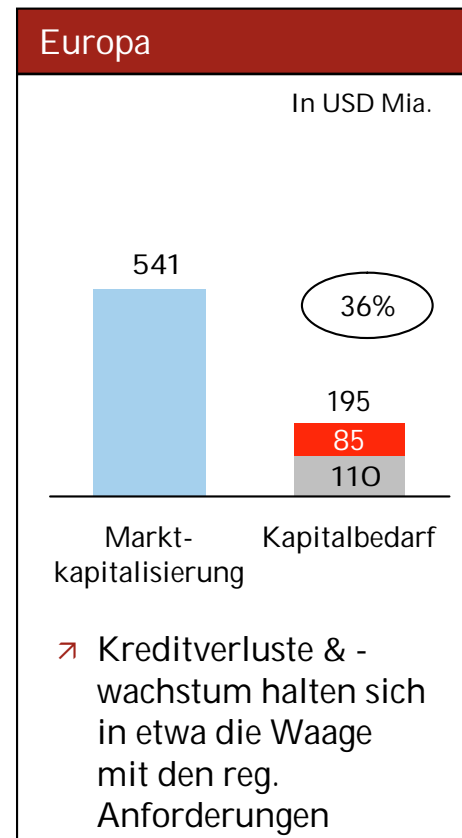
I-CV Stress-Test: Kapitalbedarf nach Regionen



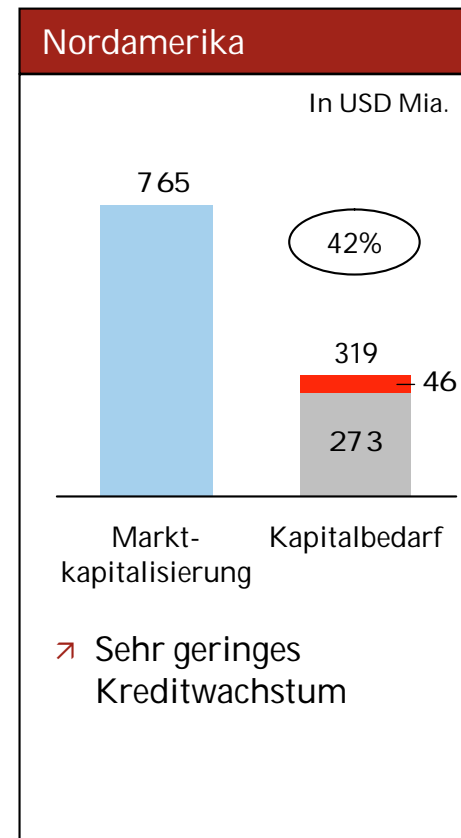
■ Kreditrückstellungen/-wachstum
 ■ Regulator
 % der Marktkapitalisierung



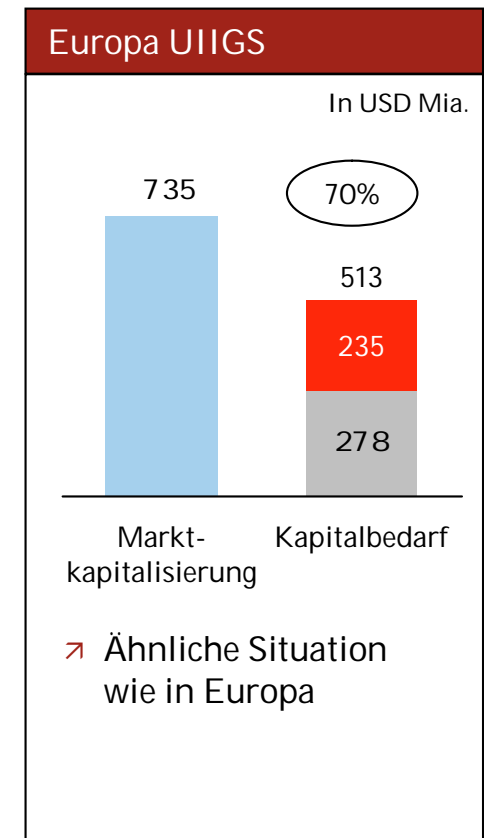
TCE nach I-CV Stress-Test: 5.30%



TCE nach I-CV Stress-Test: 6.36%

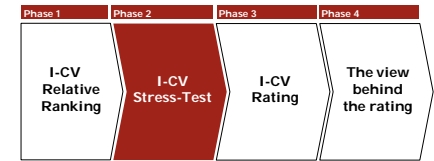


TCE nach I-CV Stress-Test: 5.43%

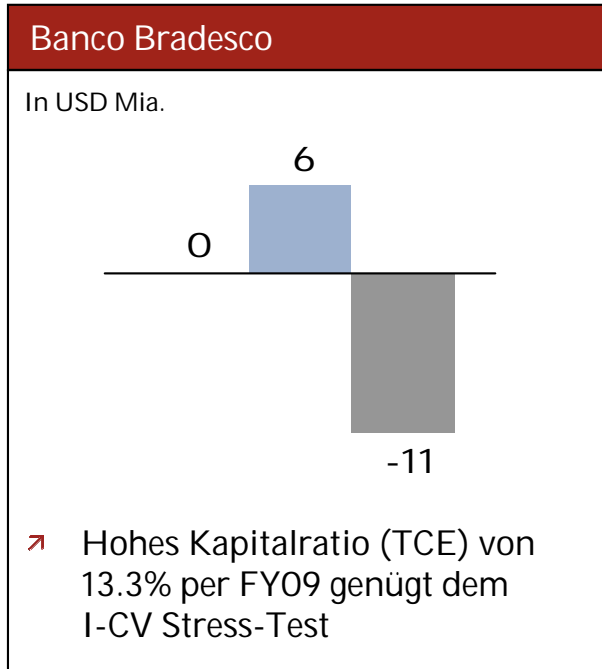


TCE nach I-CV Stress-Test: 3.87%

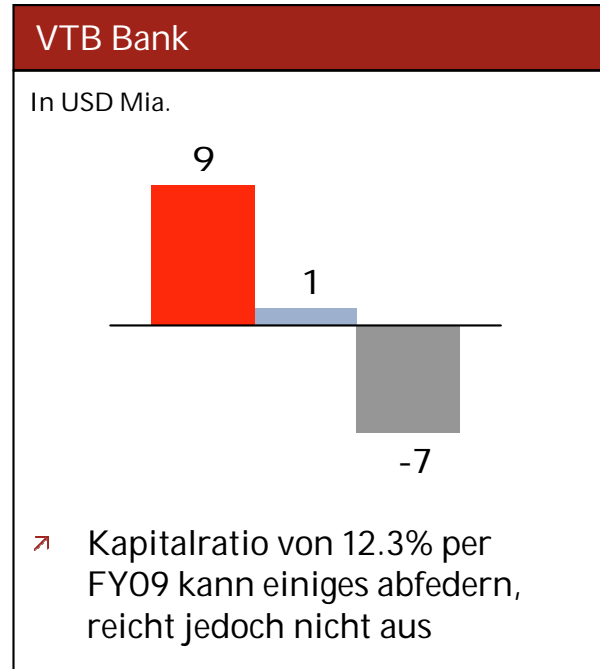
I-CV Stress-Test: Kapitalbedarf Banken (BRIC)



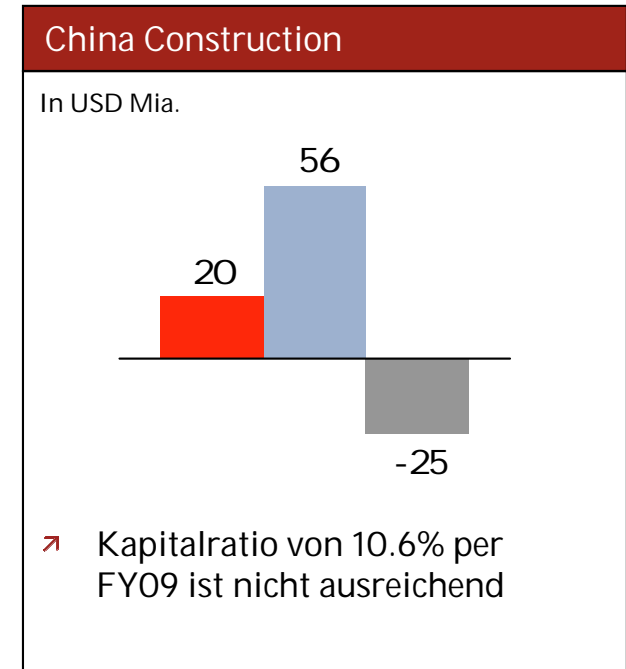
■ Kreditrückstellungen
 ■ Kreditwachstum
 ■ Regulator



Kein Kapitalbedarf, sondern Überschuss von USD 5 Mia.

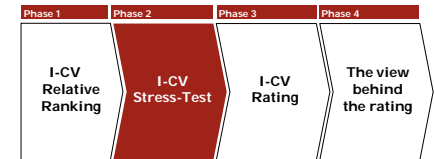


Kapitalbedarf: USD 3 Mia.
In % Marktkapitalisierung: 14%

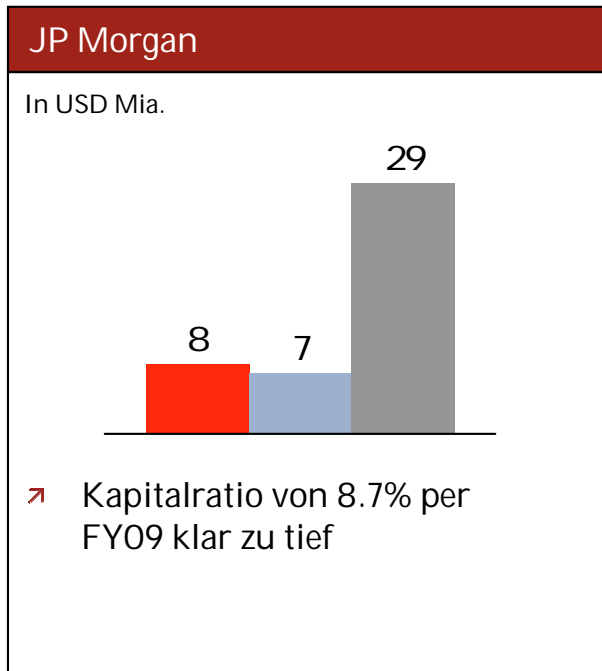


Kapitalbedarf: USD 51 Mia.
In % Marktkapitalisierung : 25%

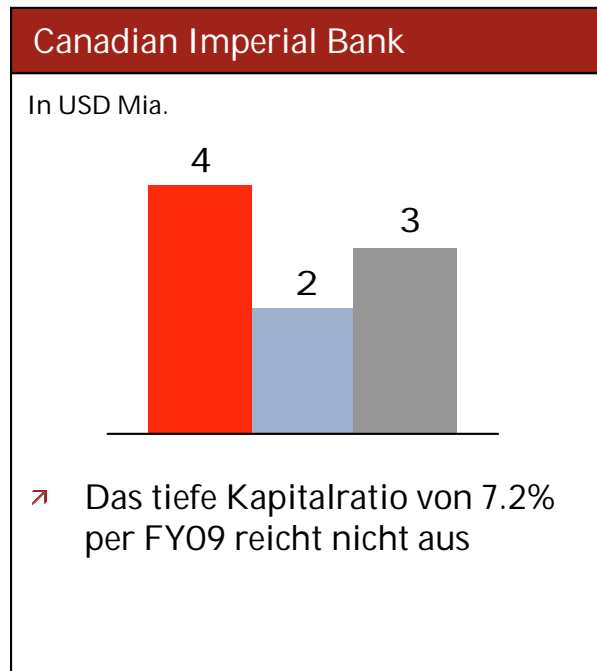
I-CV Stress-Test: Kapitalbedarf Banken (Nordamerika)



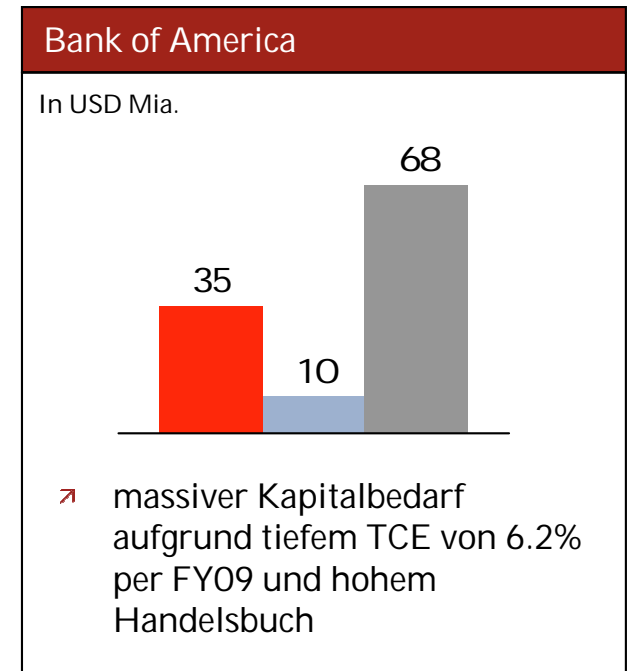
■ Kreditrückstellungen
 ■ Kreditwachstum
 ■ Regulator



Kapitalbedarf: USD 44 Mia.
 In % Marktkapitalisierung : 27%

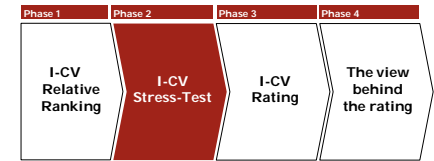


Kapitalbedarf: USD 9 Mia.
 In % Marktkapitalisierung : 39%

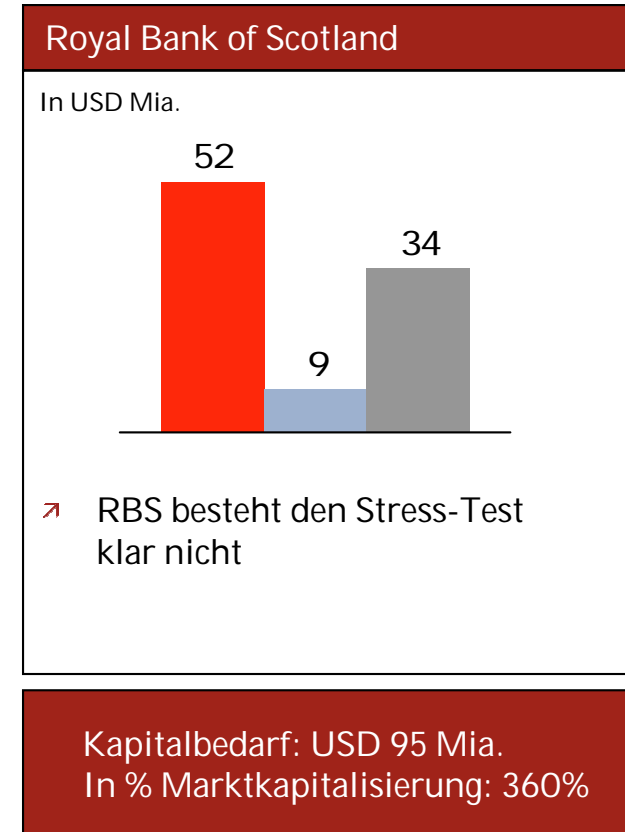
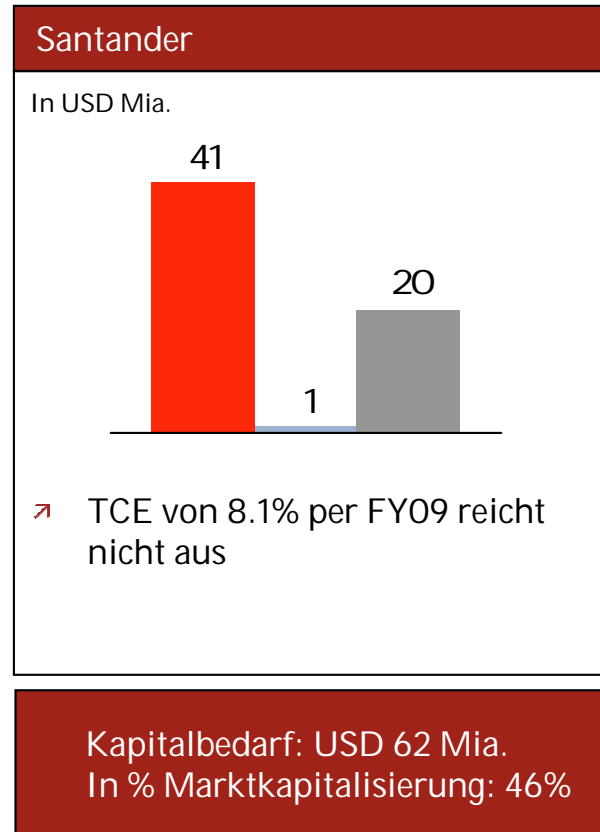
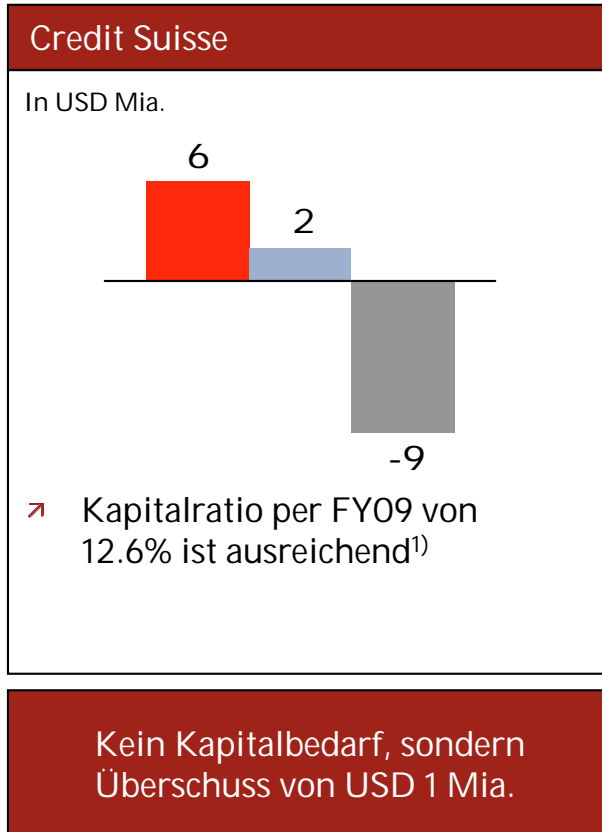


Kapitalbedarf: USD 113 Mia.
 In % Marktkapitalisierung : 87%

I-CV Stress-Test: Kapitalbedarf Banken (Europa)

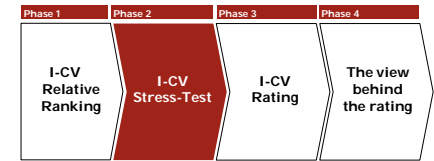


■ Kreditrückstellungen
 ■ Kreditwachstum
 ■ Regulator



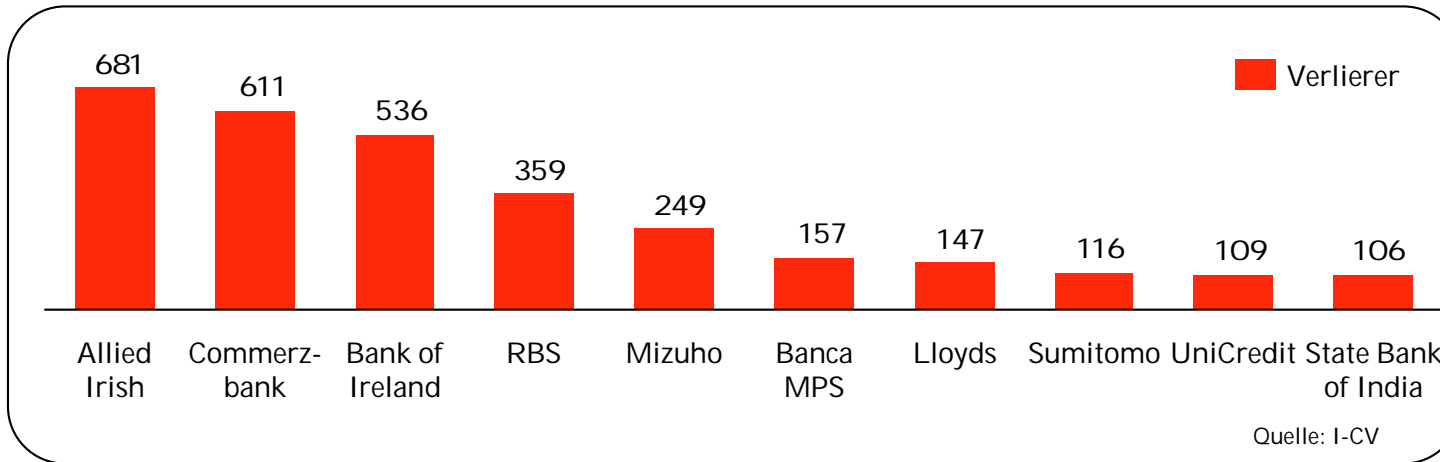
1) Vorbehalten bleiben strengere Anforderungen seitens der FINMA

I-CV Stress-Test: Gewinner / Verlierer

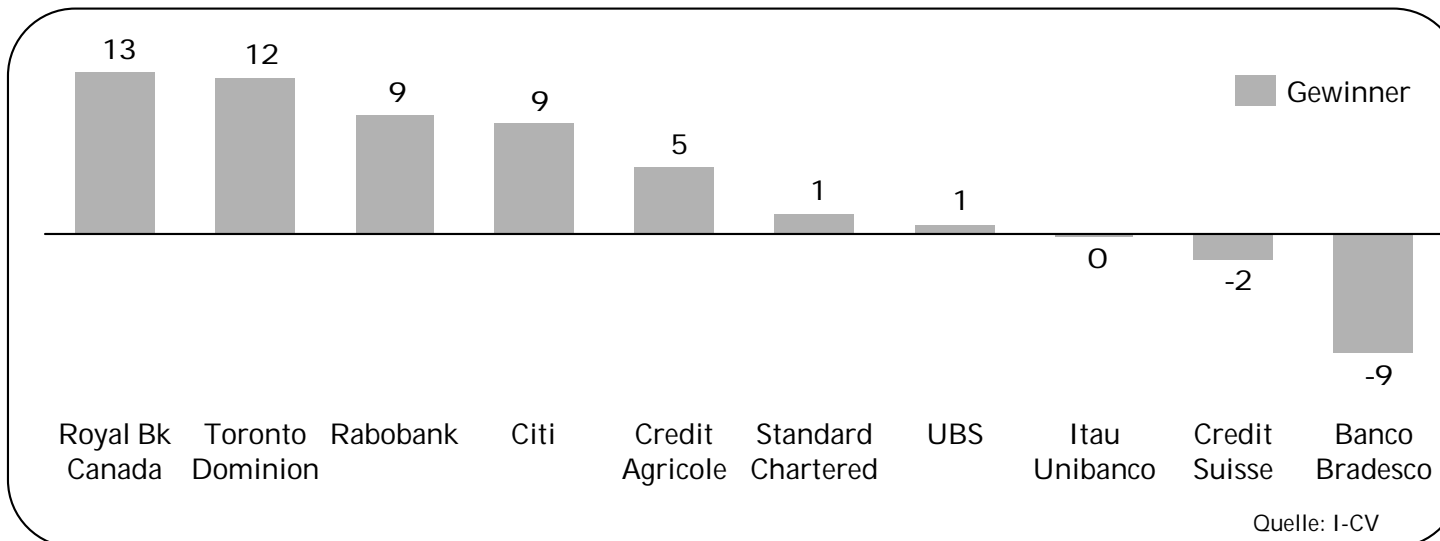


Geschätzter Kapitalbedarf (in % der Marktkapitalisierung)

Alle Zahlen in %

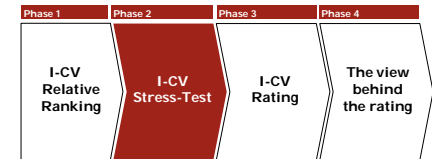


- ### Implikationen für Verlierer
- Kapitalaufnahme ohne staatliche Hilfe oder Restrukturierung der Schulden kaum mehr möglich
 - Verwässerung der Alt-Aktionäre

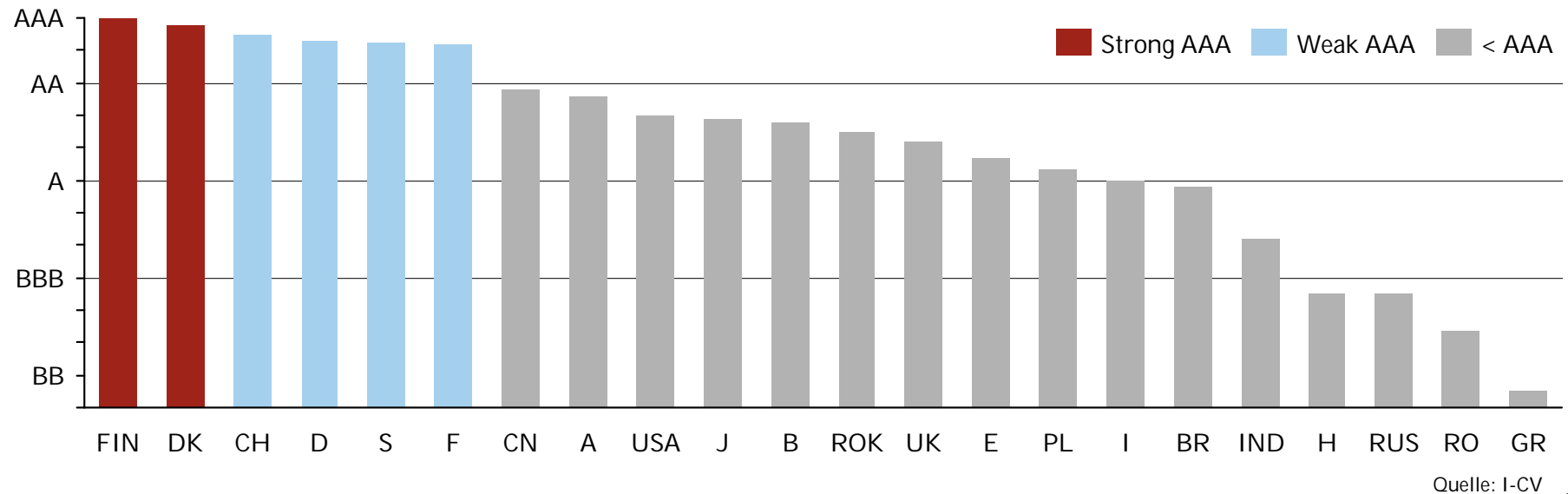


- ### Implikationen für Gewinner
- Spielraum für Akquisitionen oder starkes organisches Wachstum gegeben
 - auch mit verschärften reg. Anforderungen sollten diese Banken die Auflagen problemlos meistern können

I-CV Stress-Test: Länderratings (I-CV Sovereign Modell)



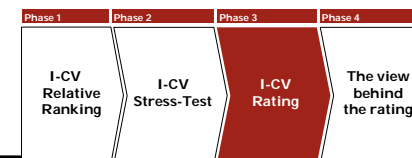
Gewinner und Verlierer ¹⁾



- Finnland, Dänemark und Norwegen als Spitzenreiter
- China überholt USA, Brasilien überholt Griechenland
- UK fällt hinter Korea zurück, Russland fällt hinter Indien zurück
- ! Die Länderkrise schränkt weitere Hilfspakete zu Gunsten der Banken ein. I-CV plant den Ausbau / Update der Länderstudie für den Swiss Bond Congress vom 09.09.2010

1) Abkürzungen siehe Verzeichnis im Anhang

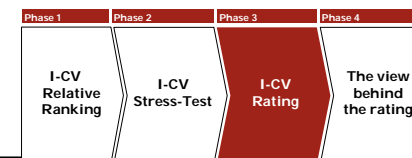
I-CV Rating: Gewinner



	TD	939 HK	1398 HK	BNS	BNP	JPM	ITUB3	RY	ANZ	8306 JP
Strategie	1.85	2.78	2.79	2.31	2.28	2.04	1.99	1.71	2.48	2.40
Geschäftsrisiko	0.65	0.90	0.95	0.65	1.00	0.90	0.35	0.65	0.70	1.00
Kapitalumschlag	0.28	0.80	0.80	0.60	0.52	0.64	0.64	0.32	0.64	0.80
Umsatzstabilität	0.24	0.40	0.40	0.32	0.18	0.06	0.28	0.14	0.40	0.10
langfr. Gewinnvariabilität	0.32	0.28	0.26	0.40	0.32	0.28	0.32	0.36	0.36	0.18
Veränderung Marktanteile	0.36	0.40	0.38	0.34	0.26	0.16	0.40	0.24	0.38	0.32
Bonität des Heimmarktes	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.00	0.50	0.50	0.50
Rating-Trend des Heimmarktes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.50	0.50	0.00	0.00	0.00
Management	0.50	0.00	0.00	0.50	0.50	0.50	0.00	0.50	0.00	0.00
Finanzierung	2.28	2.75	2.79	2.20	2.11	2.55	2.11	2.33	2.01	2.41
Kreditwachstum	0.20	0.19	0.18	0.09	0.06	0.14	0.02	0.17	0.18	0.14
Refinanzierung	1.00	1.00	1.00	0.90	0.65	1.00	0.55	0.95	0.60	1.00
Verschuldungsgrad	0.20	0.20	0.19	0.18	0.10	0.16	0.16	0.18	0.17	0.13
Kernkapital	0.60	0.95	1.00	0.55	1.00	1.00	0.80	0.60	0.70	0.95
Qualität Kernkapital	0.48	0.60	0.60	0.57	0.36	0.39	0.60	0.60	0.54	0.33
Volatilität	2.45	2.63	2.51	2.47	2.30	1.97	2.40	2.34	2.49	2.10
Volatilität Gewinn (kurzfr.)	0.39	0.57	0.33	0.51	0.54	0.42	0.21	0.60	0.45	0.51
Volatilität Aktie (kurzfr.)	0.20	0.20	0.19	0.20	0.15	0.19	0.15	0.20	0.19	0.13
Volatilität Aktie (langfr.)	0.80	0.72	0.80	0.80	0.56	0.40	0.68	0.80	0.72	0.76
Volatilität Kredite (langfr.)	0.42	0.54	0.39	0.36	0.57	0.36	0.60	0.30	0.33	0.18
Volatilität WS (langfr.)	0.64	0.60	0.80	0.60	0.48	0.60	0.76	0.44	0.80	0.52
Risikoversorge	2.40	2.58	2.47	2.08	1.99	2.68	2.74	1.97	2.33	2.19
Kreditaufälle rel. NPA	0.57	0.33	0.36	0.51	0.09	0.60	0.54	0.54	0.45	0.45
Risikoversorge (kurzfr.)	0.68	0.80	0.80	0.56	0.76	0.76	0.80	0.44	0.64	0.56
Risikoversorge (langfr.)	0.36	0.28	0.16	0.30	0.36	0.38	0.40	0.28	0.38	0.24
Kreditausfälle rel. Kapital	0.30	0.40	0.38	0.32	0.10	0.18	0.24	0.26	0.36	0.32
Kapital rel. Kredite	0.33	0.57	0.57	0.27	0.48	0.60	0.60	0.36	0.42	0.42
Risikobuffer	0.16	0.20	0.20	0.12	0.20	0.16	0.16	0.09	0.08	0.20
zukünftige Herausforderungen	6.63	5.28	5.46	6.10	6.48	6.34	6.70	6.44	5.47	5.55
Handelsportfolio	0.18	0.38	0.40	0.20	0.06	0.18	0.38	0.16	0.36	0.24
Liquidität (kurzfr.)	0.03	0.60	0.60	0.09	0.54	0.24	0.57	0.18	0.15	0.42
Liquidität (mittelfr.)	0.45	0.27	0.15	0.39	0.60	0.57	0.54	0.48	0.18	0.33
Kernkapital nach Stress	1.52	0.96	1.12	1.20	1.52	1.44	1.60	1.36	1.44	1.12
Markt-Leverage	0.95	0.95	1.00	0.95	0.50	0.80	1.00	0.90	0.90	0.55
Kreditverluste	1.00	0.80	0.85	0.95	1.00	0.55	0.45	0.90	0.70	0.95
Gewinnerwartung	0.76	0.76	0.80	0.68	0.52	0.60	0.80	0.76	0.72	0.20
Risikoprovisionierung	0.72	0.24	0.24	0.68	0.56	0.80	0.72	0.76	0.40	0.60
Wachstum	0.64	0.20	0.20	0.60	0.80	0.76	0.28	0.56	0.36	0.80
Kapitalbedarf	0.38	0.12	0.10	0.36	0.38	0.40	0.36	0.38	0.26	0.34
Score	17.11	17.02	17.02	16.66	16.66	16.58	16.44	16.29	15.78	15.65
Rang	1	2	2	4	5	6	7	8	9	10

Quelle: I-CV, Mai 2010

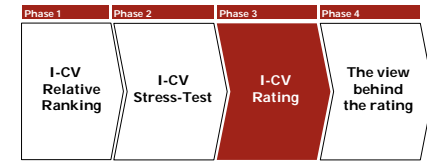
I-CV Rating: Verlierer



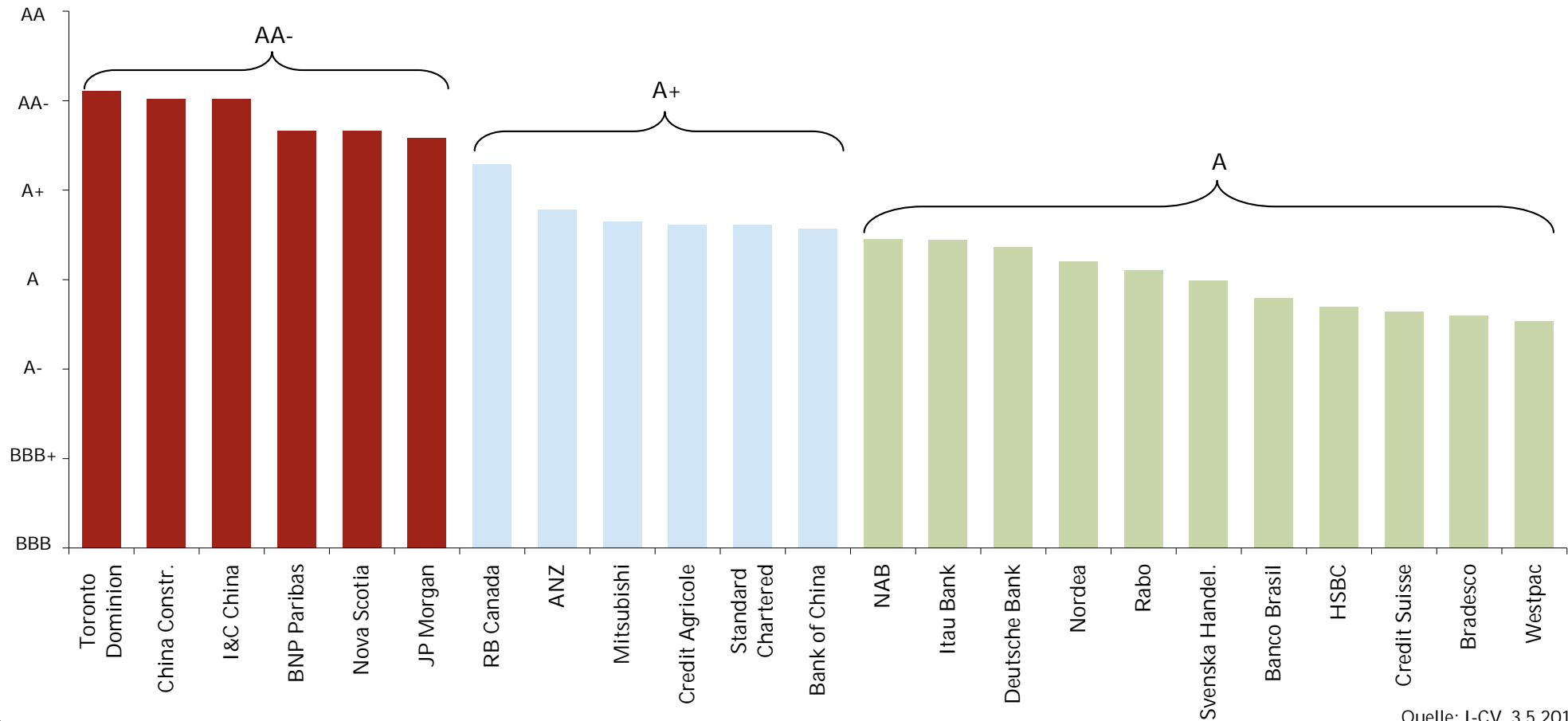
	VTBR	SBIN	LLOY	RBS	BMPS	CBK	ALPHA	EUROB	ALBK	BKIR
Strategie	1.78	1.91	2.18	1.78	2.24	1.64	2.07	1.84	1.76	1.93
Geschäftsrisiko	0.30	0.35	1.00	1.00	0.60	0.80	0.25	0.30	0.40	0.55
Kapitalumschlag	0.80	0.56	0.40	0.44	0.72	0.24	0.76	0.52	0.68	0.44
Umsatzstabilität	0.38	0.36	0.26	0.20	0.36	0.34	0.38	0.40	0.32	0.38
langfr. Gewinnvariabilität	0.10	0.40	0.22	0.04	0.24	0.06	0.30	0.32	0.14	0.20
Veränderung Marktanteile	0.20	0.24	0.30	0.10	0.32	0.20	0.38	0.30	0.22	0.36
Bonität des Heimmarktes	-0.50	-0.50	0.00	0.00	0.00	0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
Rating-Trend des Heimmarktes	0.00	0.50	-0.50	-0.50	-0.50	0.00	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
Management	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.50	0.00	0.00	-0.50	-0.50
Finanzierung	1.06	2.07	1.58	1.93	0.97	1.03	1.16	1.28	1.16	0.87
Kreditwachstum	0.08	0.06	0.12	0.15	0.19	0.01	0.10	0.12	0.16	0.15
Refinanzierung	0.30	0.95	0.35	0.65	0.25	0.45	0.60	0.60	0.55	0.35
Verschuldungsgrad	0.18	0.20	0.09	0.13	0.12	0.01	0.16	0.13	0.10	0.03
Kernkapital	0.55	0.50	0.90	1.00	0.45	0.30	0.10	0.25	0.45	0.40
Qualität Kernkapital	0.03	0.42	0.24	0.15	0.15	0.27	0.30	0.30	0.06	0.09
Volatilität	1.51	1.88	2.09	1.68	2.41	1.98	2.00	1.90	0.76	1.66
Volatilität Gewinn (kurzfr.)	0.09	0.33	0.36	0.18	0.54	0.36	0.48	0.39	0.15	0.45
Volatilität Aktie (kurzfr.)	0.06	0.05	0.09	0.07	0.20	0.07	0.06	0.06	0.03	0.02
Volatilität Aktie (langfr.)	0.32	0.76	0.24	0.20	0.80	0.40	0.60	0.60	0.08	0.04
Volatilität Kredite (langfr.)	0.60	0.54	0.60	0.51	0.51	0.51	0.06	0.45	0.42	0.39
Volatilität WS (langfr.)	0.44	0.20	0.80	0.72	0.36	0.64	0.80	0.40	0.08	0.76
Risikoversorge	2.31	1.80	1.21	1.47	1.57	1.57	1.81	1.51	1.75	0.77
Kreditaufälle rel. NPA	0.21	0.51	0.36	0.42	0.15	0.54	0.27	0.42	0.57	0.15
Risikoversorge (kurzfr.)	0.64	0.20	0.20	0.24	0.64	0.36	0.40	0.24	0.28	0.12
Risikoversorge (langfr.)	0.40	0.22	0.06	0.12	0.32	0.28	0.12	0.14	0.20	0.04
Kreditausfälle rel. Kapital	0.40	0.28	0.22	0.22	0.04	0.26	0.34	0.18	0.12	0.10
Kapital rel. Kredite	0.60	0.48	0.24	0.39	0.27	0.03	0.48	0.39	0.48	0.21
Risikobuffer	0.06	0.11	0.13	0.08	0.15	0.10	0.20	0.14	0.10	0.15
zukünftige Herausforderungen	5.39	3.78	4.01	3.88	3.44	3.37	4.20	3.87	4.70	3.69
Handelsportfolio	0.40	0.34	0.22	0.26	0.26	0.02	0.40	0.36	0.32	0.28
Liquidität (kurzfr.)	0.60	0.48	0.57	0.51	0.18	0.30	0.42	0.42	0.39	0.36
Liquidität (mittelfr.)	0.42	0.27	0.51	0.45	0.42	0.57	0.03	0.24	0.30	0.33
Kernkapital nach Stress	1.44	0.40	0.48	0.72	0.40	0.08	0.80	0.72	1.20	0.48
Markt-Leverage	0.85	0.90	0.35	0.25	0.40	0.10	0.75	0.60	0.05	0.15
Kreditverluste	0.10	0.25	0.60	0.45	0.60	0.70	0.40	0.15	0.60	0.75
Gewinnerwartung	0.64	0.64	0.24	0.12	0.28	0.24	0.36	0.36	0.08	0.04
Risikoprovisionierung	0.76	0.12	0.32	0.52	0.36	0.60	0.04	0.08	0.80	0.36
Wachstum	0.08	0.32	0.56	0.44	0.40	0.52	0.80	0.80	0.64	0.76
Kapitalbedarf	0.10	0.06	0.16	0.16	0.14	0.24	0.20	0.14	0.32	0.18
Score	11.05	10.94	10.57	10.24	10.13	10.09	9.74	8.90	8.13	6.92
Rang	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58

Quelle: I-CV, Mai 2010

I-CV Rating

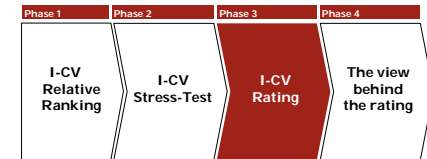


Ratingverteilung der untersuchten Bankeninstitute (Spektrum: AA- bis A)

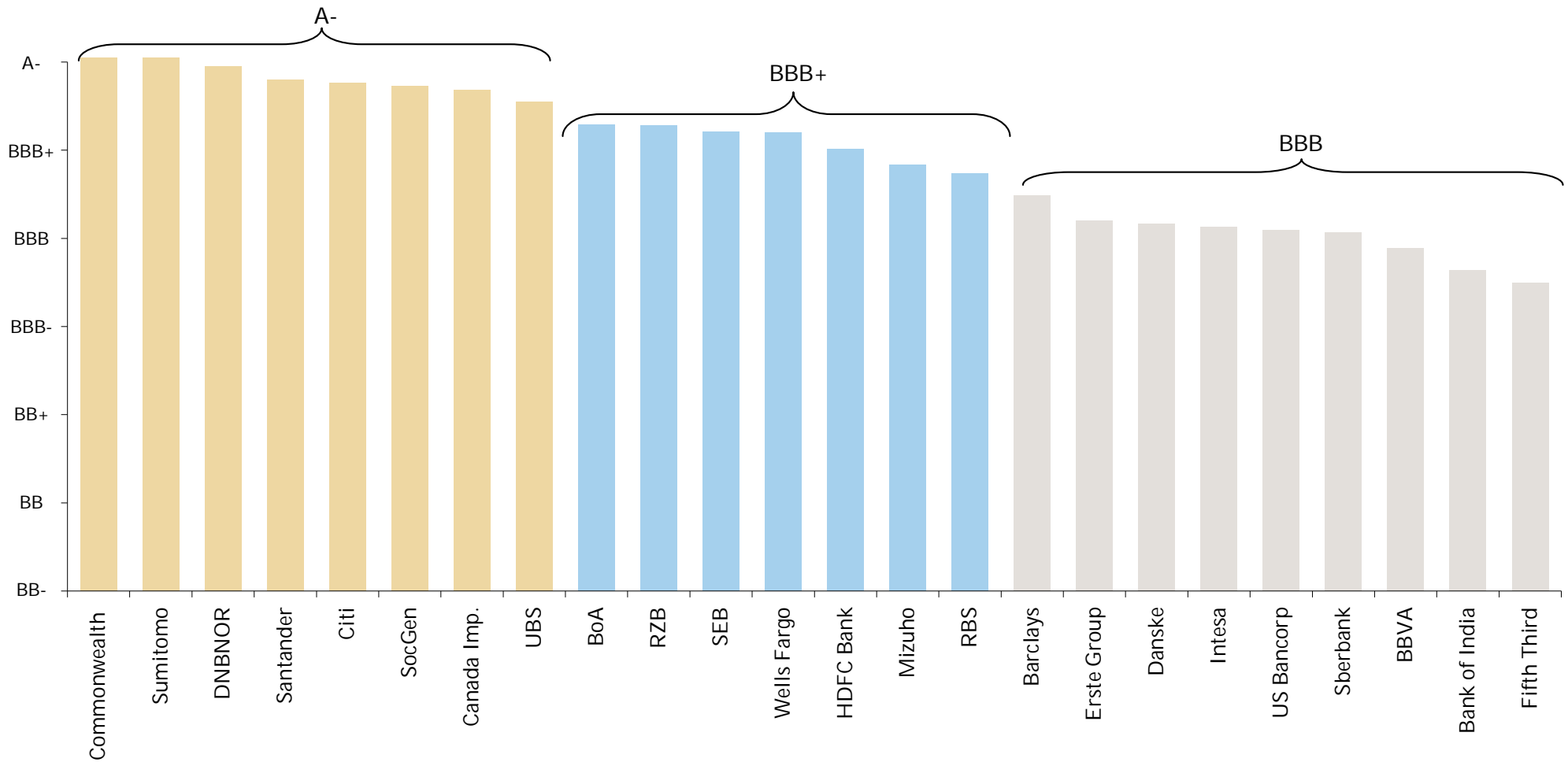


Quelle: I-CV, 3.5.2010

I-CV Rating

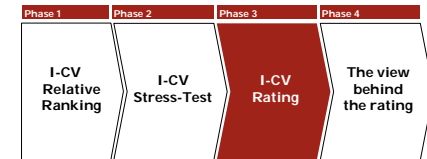


Ratingverteilung der untersuchten Bankeninstitute (Spektrum: A- bis BBB)

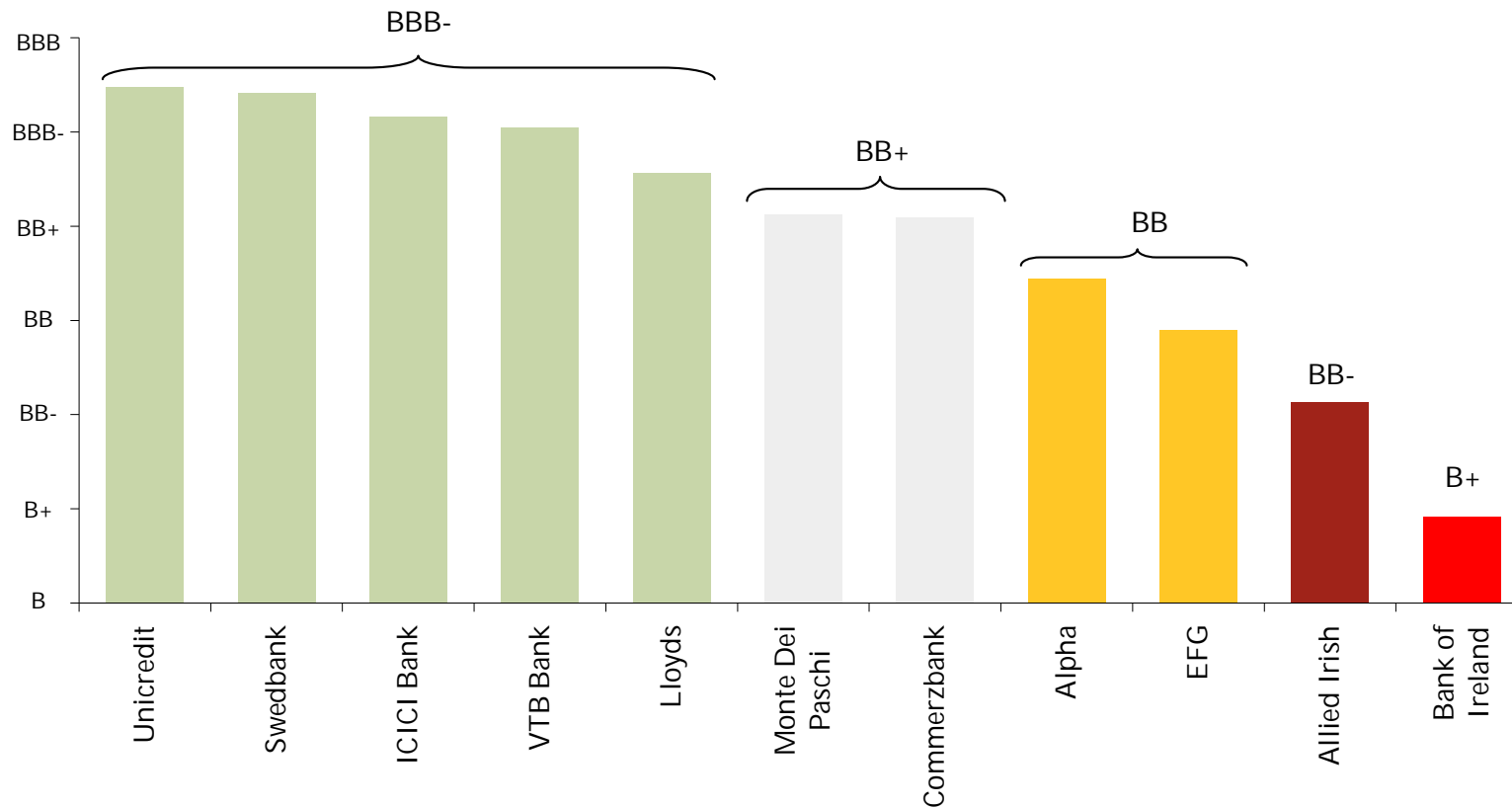


Quelle: I-CV, 3.5.2010

I-CV Rating

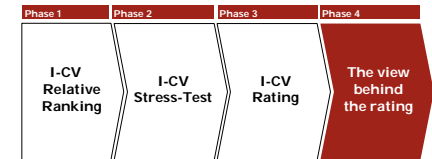


Ratingverteilung der untersuchten Bankeninstitute (Spektrum: BBB- bis B+)

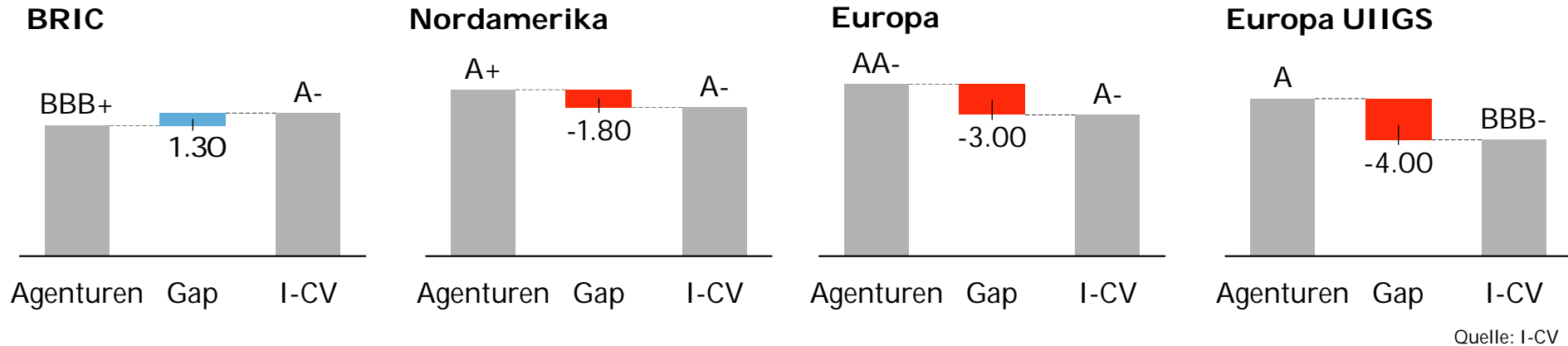


Quelle: I-CV, 3.5.2010

The view behind the rating



Ratingdynamik der einzelnen GeoBaskets (in Ratingstufen/Notches)

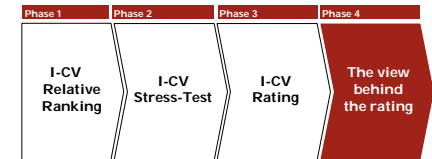


Upgrade & Downgrade Kandidaten nach GeoBaskets (in Ratingstufen/Notches)

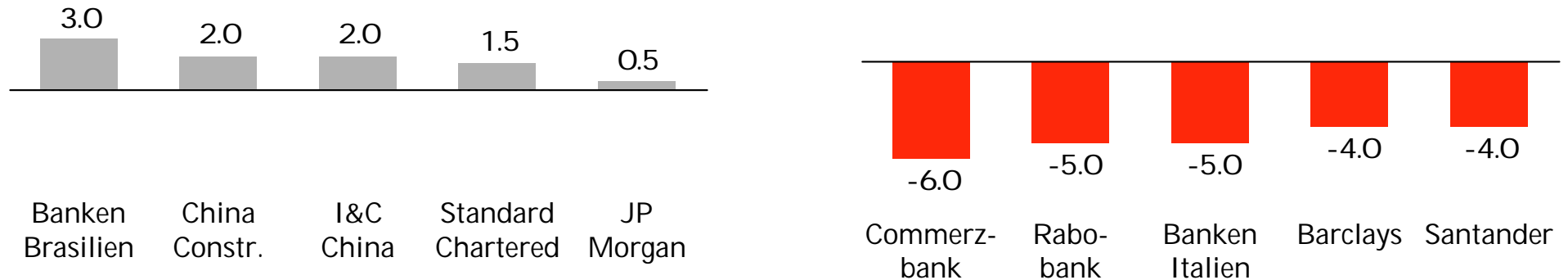
Implikationen für Investoren: Heimmarkt ist zentral

- Die dynamische Wirtschaft in den BRIC Nationen hilft den Banken, den Anstieg der Zinsen besser zu verdauen
- Den westlichen Banken hilft (kurzfristig) die steile Renditekurve, welche Ausdruck einer lockeren Geldpolitik ist...
- ...dafür dämpfen die hohen Staatsdefizite das BIP-Wachstum und führen zu höheren Steuern sowie strengeren Regulationen
- Banken mit einem bonitätsstarken Heimmarkt sind die Nutzniesser der Wirtschaftskrise

The view behind the rating



Ratingdynamik der einzelnen Bankinstitute (in Ratingstufen/Notches)



Quelle: I-CV

Upgrade & Downgrade Kandidaten

(in Ratingstufen/Notches)

Implikationen für Investoren: stand-alone Qualität rückt in den Vordergrund

- Nebst der nach wie vor ungenügenden Risikovorsorge werden die Banken in der zweiten Jahreshälfte 2010 mit massiven regulatorischen Auflagen konfrontiert werden. Dies hat zur Folge, dass:
 - ...die Banken ihre Kapitalbasis weiter stärken müssen (evtl. Geschäftsstrategie anpassen)
 - ...die Ratings der Agenturen sich den stand-alone Qualitäten anpassen
 - ...der Kapitalmarkt diese Unsicherheiten derzeit nicht vollständig einpreist

Abkürzungsverzeichnis: I-CV Bankenstudie

Ticker	Name	I-CV Rating	Ticker	Name	I-CV Rating
1398 HK	Industrial & Commercial Bank of China	AA-	FITB	Fifth Third Bank	BBB
3988 HK	Bank of China	A+	GLE	Societe Generale	A-
8306 JP	Bank of Tokyo - Mitsubishi	A+	HDFCB	HDFC Bank	BBB+
8316 JP	Sumitomo Mitsui	A-	HSBA	HSBC Holding	A
8411 JP	Mizuho Bank	BBB+	ICICIBC	ICICI Bank	BBB-
939 HK	China Construction Bank	AA-	ISP	Intesa San Paolo	BBB
ACA	Credit Agricole	A+	ITUP3	Itau Unibanco	A
ALBK	Allied Irish Banks	BB-	JPM	JP Morgan	AA-
ALPHA	Alpha Bank	BB	LLOY	Lloyds	BBB-
ANZ	ANZ Banking Group	A+	NAB	National Australia Bank	A
BAC	Bank of America	BBB+	NDA	Nordea	A
BARC	Barclays	BBB	RABO	Rabobank	A
BBAS3	Banco Do Brasil	A	RBS	Royal Bank of Scotland	BBB+
BBDC3	Banco Bradesco	A	RIBH	RZB	BBB+
BBVA	BBVA	BBB	RY	Royal Bank of Canada	A+
BKIR	Bank of Ireland	B+	SAN	Santander	A-
BMPS	Banca Monte Dei Paschi	BB+	SBER	Sberbank	BBB
BNP	BNP Paribas	AA-	SBIN	State Bank of India	BBB
BNS	Bank of Nova Scotia	AA-	SEBA	SEB	BBB+
C	Citigroup	A-	SHBA	Svenska Handelsbanken	A
CBA	Commonwealth Bank	A-	STAN	Standard Chartered	A+
CBK	Commerzbank	BB+	SWEDA	Swedbank	BBB-
CM	Canadian Imperial Bank	A-	TD	Toronto Dominion Bank	AA-
CSGN	Credit Suisse Group	A	UBS	UBS	A-
DANSKE	Danske Bank	BBB	UCG	Unicredit	BBB-
DBK	Deutsche Bank	A	USB	US Bancorp	BBB
DNBNOR	DnB NOR	A-	VTBR	VTB Bank	BBB-
EBS	Erste Group	BBB	WBC	Westpac	A
EUROB	EFG Eurobank	BB	WFC	Wells Fargo	BBB+

Stand: 3.5.2010

Abkürzungsverzeichnis: I-CV Sovereign Studie

I-CV Sovereign Universe		Country code
1	Belgium	BR
2	Brazil	BR
3	China	CN
4	Denmark	DK
5	Germany	D
6	England	UK
7	Finland	FIN
8	France	F
9	Greece	GR
10	India	IND
11	Italy	I
12	Japan	J
13	Austria	A
14	Poland	PL
15	Romania	RO
16	Russia	RUS
17	Sweden	S
18	Switzerland	CH
19	Spain	E
20	South Korea	ROK
21	Hungary	H
22	USA	USA

G-20 Member States		Status (IMF)
1	Argentina	Developing
2	Australia	Advanced
3	Brazil	Developing
4	Canada	Advanced
5	China	Developing
6	France	Advanced
7	Germany	Advanced
8	India	Developing
9	Indonesia	Developing
10	Italy	Advanced
11	Japan	Advanced
12	Mexico	Developing
13	Russia	Developing
14	Saudi Arabia	Advanced
15	South Africa	Developing
16	South Korea	Advanced
17	Turkey	Developing
18	United Kingdom	Advanced
19	United States of America	Advanced
20	<i>EU</i>	<i>N/A</i>

Source: IWF

Fragen & Antworten



Vorschau – Save the Date!

**Swiss
Bond
Congress**



5th Swiss Bond Congress – 9. September 2010 in Zürich

- I-CV führt den wichtigsten Schweizer Event für Bondinvestoren bereits zum 5. Mal durch
- Der renommierte Anlass bietet Investoren, wichtigen Kapitalmarktschuldern sowie Wirtschaftsjournalisten auch dieses Jahr eine unabhängige Plattform für einen Dialog auf höchstem Niveau
- Reservieren Sie den Termin schon heute in Ihrer Agenda!

The view behind the rating

Wir hoffen, Ihnen aufgezeigt zu haben, dass es wichtig ist, eine unabhängige Kreditanalyse zu betreiben. Auch in Zukunft wird man gefordert sein:

- Risiken und Chancen zu evaluieren
- Ratingverschiebungen frühzeitig zu erkennen
- Marktineffizienzen auszunützen

Das Team von Independent Credit View unterstützt Sie dabei sehr gerne:

Independent Credit View AG

Flössergasse 10

8001 Zürich

Tel. +41 43 817 68 45

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. Obwohl Independent Credit View (nachstehend I-CV) der Meinung ist, dass die in diesem Dokument enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann I-CV keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen übernehmen. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren oder Veröffentlichen dieses Dokumentes ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der I-CV und vollständiger Quellenangabe gestattet. Anleihen mit einem Rating < BBB unterliegen einer gröſseren Kursvolatilitat und Ausfallwahrscheinlichkeit und verlangen seitens der Investoren eine hohe Risikobereitschaft und Portfolio-Diversifikation.

Independent Credit View – Team



Daniel Pfister
Partner & CEO

E-Mail: pfister@i-cv.ch
Tel. +41 43 817 68 45

- Daniel Pfister ist Mitbegründer und Geschäftsführer der Independent Credit View AG (I-CV) und verfügt über zwanzig Jahre Erfahrung in der Finanzdienstleistungsindustrie, der Unternehmensanalyse und –bewertung.
- Vor der Gründung der I-CV im 2003 war er in verschiedenen leitenden Funktionen für das Private Banking sowie das Kommerzgeschäft der Credit Suisse Group tätig.
- Daniel ist ausgewiesener Betriebsökonom und Absolvent der International Banking School Chicago und befasst sich bei der I-CV mit der Kundenpflege, der strategischen Positionierung und der Entwicklung des Unternehmens. Er ist ein vertiefter Kenner der Telekommunikations- und Automobilindustrie.



Peter Jeggli
Partner & Head of Research

E-Mail: jeggli@i-cv.ch
Tel. +41 43 817 68 45

- Peter Jeggli ist Mitbegründer der Independent Credit View AG (I-CV) und verfügt über mehr als 25 Jahre internationale Erfahrung in der Kreditanalyse und im Portfoliomanagement.
- Vor der Gründung der I-CV im 2003 war er als Portfoliomanager in einer auf Value Investing spezialisierten Boutique tätig und arbeitete als Kreditspezialist während mehr als 15 Jahren bei der Credit Suisse First Boston in verschiedenen Positionen und Stationen (London, New York, Zürich).
- Peter ist ein ausgewiesener Betriebsökonom und erfolgreicher Absolvent der International Banking School New York. Er ist verantwortlich für die Analysetätigkeit der I-CV. Peter ist ein Spezialist in der Bonitätsbeurteilung von Unternehmen ohne offizielle Ratingeinstufung und der Analyse von hochverzinslichen Wertpapieren sowie Restrukturierungsfällen im Industrie- und Finanzsektor.

Independent Credit View – Team



Christian Fischer
Partner & Sales

E-Mail: fischer@i-cv.ch
Tel. +41 43 817 68 45

- Christian Fischer ist seit 2007 Mitarbeiter und seit 2009 Partner der Independent Credit View AG (I-CV). Vor seinem Wechsel zur I-CV war er in verschiedenen Funktionen für das Private Banking sowie das Hypothekengeschäft der Credit Suisse Group tätig.
- Christian ist ausgewiesener Betriebsökonom und hat im Jahre 2008 das MAS Corporate Finance erfolgreich abgeschlossen.
- Christian ist hauptverantwortlich für Sales & Marketing. Er verfügt zudem über vertiefte Kenntnisse in der Banken- sowie Retail- & Food-Branche.

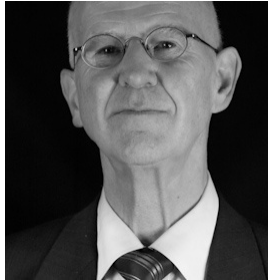


René Hermann
Senior Credit Analyst

E-Mail: hermann@i-cv.ch
Tel. +41 43 817 68 45

- René Hermann stiess im 2009 zur I-CV. Zuvor war er als Senior Business Analyst im Range eines Vice President für die Credit Suisse Group und unter anderem im Bereich Mergers & Acquisitions für Zurich Financial Services tätig.
- René hat fundierte Kenntnisse der Finanzdienstleistungsindustrie und mehrjährige Erfahrung in der Unternehmensbewertung. Er verfügt über ein Masters in Politikwissenschaften der University of Kent (UK) und einen Abschluss in der Vertiefungsrichtung Corporate Finance.
- René befasst sich vorwiegend mit der Analyse von Versicherungsunternehmen und Pharmaceuticals. Zusätzlich zu seiner Analysetätigkeit ist René designierter Hauptkontakt für Medienanfragen in Bezug auf Analysen, Studien oder generell I-CV als Unternehmung.

Independent Credit View – Team



Ernst Zbinden
Senior Credit Analyst

E-Mail: zbinden@i-cv.ch
Tel. +41 43 817 68 45

- Ernst Zbinden ist seit 2005 als Senior Credit Analyst für die Independent Credit View AG (I-CV) tätig. Zuvor war Ernst unter anderem während mehrerer Jahre im In- und Ausland für die Credit Suisse First Boston und Bank Leu im Bereich Obligationen-Research und makro-ökonomische Analysen tätig.
- Ernst verfügt über eine B.A. in Economics & Commerce und über vierzig Jahre Erfahrung in der Unternehmensanalyse und Bewertung.
- Zu seinen Spezialgebieten gehören unter anderem die Beurteilung der Kreditqualität von Staatsanleihen, die Einstufung der Bonität von Versorgungsbetrieben (Utilities) sowie von Schweizer Industrieunternehmen.



Dr. Kurt Hess
Senior Credit Advisor

E-Mail: hess@i-cv.ch
Tel. +41 43 817 68 45

- Dr. Kurt Hess ist Dozent in Finance mit Schwergewicht in Financial Modelling und Banking an der University of Waikato, Hamilton, New Zealand. Vormalig war er Director Credit and Fixed Income Research bei Credit Suisse First Boston, wo er sich auf Kreditanalysen von Schuldern im Schweizer Franken Kapitalmarkt spezialisierte. Kurt Hess ist Dipl. Ing. der ETH Zürich und verfügt zudem über ein PhD der University of Waikato (Hamilton, NZ) und ein MBA der UBC Vancouver.
- In seiner Tätigkeit für die I-CV als Senior Credit Advisor fokussiert Kurt auf Kreditrisikomodellierungen sowie Kreditanalysen strukturierter Produkte. Er berät zudem Kunden im Bereich Aus- und Weiterbildung von Investment Professionals.

Independent Credit View – Team



Thiemo Fisch
Junior Credit Analyst

E-Mail: thfisch@i-cv.ch
Tel. +41 43 817 68 45

- Thiemo Fisch ist seit 2007 für die Independent Credit View AG (I-CV) als Junior Credit Analyst tätig.
- Vor dem Wechsel zur I-CV hat Thiemo die kaufmännische Grundausbildung mit Berufsmatura bei der Fisch Asset Management AG absolviert. Zurzeit ist Thiemo mit der Weiterbildung zum Betriebsökonom an der Zürcher Hochschule für angewandte Wissenschaften (ZHAW) in Winterthur beschäftigt.
- Bei der I-CV spezialisiert er sich auf die Analyse von Unternehmen im Bereich Building Materials.