

FLASH NEWS

CREDIT SUISSE UND EUROPÄISCHE BANKEN

Der Zusammenbruch von drei US-Banken letzte Woche hat die Liquiditätskrise der Credit Suisse beschleunigt. Doch wie steht es um die Ansteckung anderer europäischer Banken und des europäischen und globalen Bankensystems insgesamt? Dieser Beitrag ist eine Zusammenfassung der Analyse von Jérémie Boudinet, Head of Investment Grade Credit.

WICHTIGE INFORMATION

- **Wir halten kein Exposure gegenüber der Credit Suisse** in offenen oder speziellen LFAM-Fonds.
- **Wir haben kein Exposure gegenüber SVB, Silvergate Bank und Signature Bank und hatten auch nie ein Exposure gegenüber diesen Banken.**

HINTERGRUND

In den vergangenen Jahren war **die Credit Suisse in mehrere aufsehenerregende Skandale verwickelt**, die Fragen zu **ihren Corporate-Governance-Praktiken** und ihrer allgemeinen Unternehmenskultur aufwarfen. Deshalb haben wir Credit Suisse von unseren offenen oder Spezialfonds ausgeschlossen, da es in der Vergangenheit immer wieder zu schwerwiegenden operativen Zwischenfällen und geschäftlichen Kontroversen kam, die Mängel im Risikomanagement des Unternehmens aufzeigten. Diese Vorfälle unterscheiden sich zwar in ihrer Art und Auswirkung, ihre Häufung deutet jedoch darauf hin, dass **innerhalb des Unternehmens weiterhin strukturelle Probleme bestehen**.

CREDIT SUISSE: ERSCHÜTTERTES VERTRAUEN SEIT OKTOBER 2022

Die Bank kündigte einen Nettoverlust von CHF 4 Milliarden für das dritte Quartal und einen Kapitalerhöhungsplan an.

Senior HoldCo und Opco Anleihen wurden herabgestuft.

Die Bank kündigte für 2022 einen Nettoverlust von CHF 7,3 Milliarden an, mit erheblichen Abflüssen. Die FINMA untersucht die Äußerungen des Präsidenten zu den Abflüssen.

Am 15. März lehnte es der Hauptaktionär, eine saudische Bank, ab, weiter in die Bank zu investieren.

OKTOBER 2022

NOVEMBER 2022

FEBRUAR 2023

MÄRZ 2023

WAS IST SEIT DEM 19. MÄRZ 2023 GESCHEHEN?

Am 19. März **bewilligte die FINMA die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS**. Grund dafür war der **Druck, unter dem die Bank in den letzten Tagen, insbesondere nach dem Zusammenbruch der US-Regionalbanken, stand**. Der Deal mündete in der Übernahme der Bank für CHF 0,76 pro Aktie, also insgesamt CHF 3 Milliarden. Leider wurden die AT1-Inhaber von dieser Entscheidung massiv getroffen, da der Wert ihrer Wertpapiere auf Null sank.

Überraschend und richtungsweisend ist hier das **Scheitern der Gläubigerhierarchie im Vergleich zu den Aktionären**. Im Gegensatz zu den Aktionären werden die Inhaber der AT1-CoCos der Credit Suisse (CHF 15,8 Mrd.) ihre Titel vollständig abschreiben müssen. Die T2 CoCos (CHF 1,5 Mrd.) bleiben ebenso verschont wie die Senior Bonds von HoldCo und OpCo.

Zu beachten ist, dass AT1-Papiere mit „permanent write-down“ jetzt weniger Schutz bieten als „temporary write-down“- oder „Equity Conversion“-Noten.

SIND WEITERE BANKEN GEFÄHRDET?

Der jüngste Zusammenbruch der Credit Suisse bedeutet nicht, dass andere Kreditinstitute gefährdet sind. Die Schwierigkeiten der Credit Suisse waren speziell und selbstverschuldet, und der Zusammenbruch der US-Regionalbanken hat das Ergebnis nur beschleunigt. Die **europäischen Banken** könnten durch diesen Fall zwar einen Reputationsschaden erleiden, haben **aber nichts Grundsätzliches mit der Credit Suisse gemeinsam**. Wichtig ist, dass die **europäischen Banken** dank der folgenden Faktoren **solider** sind:

- **Strengere und zunehmend verschärfte Vorschriften**
- **Erhöhte Liquiditätsquoten**
- **Robuste Kapitalpuffer**
- **Stabile Geschäftsmodelle**

Dennoch sollten wir die potenziellen Auswirkungen der aktuellen Situation auf den AT1-Markt im Auge behalten. Er könnte von Zwangsverkäufen aufgrund von Abflüssen aus dieser Anlageklasse und der Enttäuschung gelegentlicher Käufer in dieses Segment betroffen sein. Außerdem ist anzumerken, dass **der globale Finanzsektor** mit dem Kollaps von vier Banken in weniger als zwei Wochen **eine turbulente Phase durchmacht**, die eine **sorgfältige Bewertung der Finanzlage des gesamten Sektors erfordert**. Vor diesem Hintergrund ist **eine starke Unterstützung durch Zentralbanken und Regulierungsbehörden im Falle einer Liquiditätskrise entscheidend**.

SCHLUSSFOLGERUNG

Die Credit Suisse **befindet sich seit mehreren Jahren in Schwierigkeiten, die sich in den letzten Monaten noch verschärft haben** – insbesondere nach dem Zusammenbruch der SVB, der die Liquiditätskrise der Bank beschleunigte. Die **Übernahme der Credit Suisse durch die UBS wird als die beste Lösung für das europäische Bankensystem angesehen: Sie beseitigt das schwächste Glied des Systems, um einen Ausfall der Gegenpartei zu vermeiden**.

Trotzdem erinnert uns diese Krise daran, dass es **immer noch Lektionen zu lernen gibt**. Der Bankensektor hat sich seit der Finanzkrise von 2008 erheblich verändert. **Die Banken sind heute viel liquider und besser kapitalisiert als früher** und die **Regulierungsbehörden reagieren in Krisenzeiten besser**. Die Corona-Pandemie hat gezeigt, dass Regierungen, Zentralbanken und Aufsichtsbehörden angemessen reagiert haben, um **das Bankensystem zu stützen und eine größere Wirtschaftskrise zu vermeiden**. Banken werden heute eher als Rückmeldung auf eine Krise denn als deren Ursache betrachtet.

Jede Bankenabwicklung ist anders und letztlich eher eine politische als eine finanzielle Entscheidung. Die Aufsichtsbehörden haben die Möglichkeit, Abwicklungsvorschriften zu umgehen, wenn nötig (deutsche Banken haben in den letzten Jahren ein Bail-in für HSH und NordLB vermieden, während Monte dei Paschi verstaatlicht und erneut rekapitalisiert wurde). Bei der Credit Suisse wurde die Bank mit einer kleinen Entschädigung für Aktionäre, aber ohne für AT1-Inhaber verkauft.

Wie bereits in unserem Bericht von letzter Woche betont, **ist es wichtig, den Schattenbankensektor genau im Blick zu behalten**. **Im Krisenfall können auch illiquide und nicht börsennotierte Vermögenswerte wie Private Equity und Private Debt negative Auswirkungen auf den Markt haben**. **Um die Stabilität des Sektors zu wahren, müssen diese Vermögenswerte daher zwingend bei Risikobewertungen und Regulierungsmaßnahmen berücksichtigt werden**.

WERBEDOKUMENT, DAS SICH AUSSCHLIESSLICH AN PROFESSIONELLE UND NICHT PROFESSIONELLE ANLEGER IM SINNE DER MIF II RICHTET.

Quelle: La Française Asset Management.

La Française Asset Management - Société par Actions Simplifiée mit einem Kapital von 17.696.676 € - RCS PARIS B 314 024 019 - von der AMF unter der Nummer GP 97-076 zugelassene Vermögensverwaltungsgesellschaft. GP 97-076. La Française AM Finance Services, eine von der ACPR unter der Nr. 18673 zugelassene und bei ORIAS unter der Nr. 13007808 am 4. November 2016 registrierte Wertpapierfirma.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch einen Anlagevorschlag oder eine Aufforderung zum Handel an den Finanzmärkten dar. Die getroffenen Einschätzungen geben die Meinung ihrer Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und stellen keine vertragliche Verpflichtung der La Française Gruppe dar. Diese Einschätzungen können ohne Vorankündigung geändert werden. Die La-Française-Gruppe kann in keiner Weise für direkte oder indirekte Schäden haftbar gemacht werden, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder der darin enthaltenen Informationen ergeben. Diese Veröffentlichung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung der La Française-Gruppe weder ganz noch teilweise vervielfältigt oder an Dritte weitergegeben werden. Internet-Kontaktangaben der Aufsichtsbehörden: Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org.