

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig
Chief Investment Officer ODDO BHF SE



24. März 2023

ZWANGSHEIRAT ZWISCHEN DER UBS UND DER CREDIT SUISSE

Die Verbindung der UBS mit der Credit Suisse hat mehr von einer Zwangs- als von einer Liebesheirat. Sie soll eine quälende Hängepartie für die Credit Suisse und die Gefahr einer systemischen Krise für die europäische Finanzwirtschaft abwenden. Die Bank war einmal eine Macht. Im Jahr 1856 gründete Alfred Escher die Schweizerische Kreditanstalt. Er machte die SKA, die heutige Credit Suisse, zu einer erfolgreichen Bank und Zürich zu einem führenden Finanzzentrum. Ihren Niedergang schuldet die Credit Suisse vor allem den eklatanten Schwächen in der Corporate Governance, die sich in zahlreichen Skandalen manifestierten.

Für Rechtsstreitigkeiten bildete die Credit Suisse laut Wall Street Journal von 2020 an Rückstellungen von rund 4 Milliarden Franken, die die Profitabilität der Bank weiter belasteten. Andere Großbanken, auch deutsche, mussten in den vergangenen Jahren ebenfalls hohe Strafen zahlen. Doch bei der Credit Suisse war die Liste der Skandale besonders lang. Hier ein Auszug:

- Die Credit Suisse hatte Kapital von Investoren eingesammelt, mit der in Mosambik Projekte wie der Ausbau einer Thunfischflotte finanziert werden sollte. Doch das Geld versickerte zu großen Teilen in den Taschen von CS-Bankern und korrupten Politikern. Die Bank musste mehrere Hundert Millionen an Strafen und Schadensersatz leisten.
- Fast gleichzeitig wurde eine Beschattungsaffäre bekannt. Der damalige CEO Tidjane Thiam hatte führende Banker, darunter den ehemaligen Vorstand Iqbal Khan, observieren lassen.
- 2020 wurde ein schwerer Fall von Geldwäsche für einen bulgarischen Drogenhändler bekannt. An diesem war auch der Kokainhändler Evelin Banev beteiligt. Mehr als 100 Millionen Franken Drogengeld soll in Koffern nach Zürich transportiert und gewaschen worden sein.
- Im Jahr 2021 hat der damalige CS-Präsident Antonio Horta-Osório gegen britische und schweizerische Quarantäne-Auflagen im Zuge der Corona-Bekämpfung verstoßen.
- Im Februar 2022 wurden die Daten von etwa 30.000 Bankkunden der Presse übermittelt. Diese Kunden hatten zum Teil einen kriminellen oder korrupten Hintergrund. Ihr Vermögen stammte aus vermutlich dubiosen Quellen.

Im Frühjahr 2021 kam dann der Doppelschlag mit Greensill und Archegos, der den Untergang der Bank einleitete:

Greensill Capital kaufte in großem Stil Forderungen auf und verpackte diese in Finanzprodukte. Die Credit Suisse wiederum verkaufte diese ihren Kunden und sammelte rund 10 Milliarden Dollar ein, ohne die Anleger angemessen über das Risiko dieser Geschäfte zu informieren. Der Schaden für die Kunden und die Bank war gewaltig, als ein australischer Richter Versicherer nicht länger zum Schutz der Vehikel verpflichten wollte und die Fonds daraufhin abgewickelt werden mussten.

Fast gleichzeitig wurde bekannt, dass die Credit Suisse als Prime Broker hohe Kredite an Archegos Capital Management vergeben hatte. Das Family Office Archegos, das der vorbestrafte Hedgefonds-Manager Bill Hwang leitete, verzeichnete infolge von Fehlspekulationen hohe Verluste. Während andere Banken Kredite an Archegos zeitnah zurückforderten, versagte das Risikomanagement der Schweizer Bank. Archegos kostete die Credit Suisse fast 5 Milliarden Franken und jede Menge Reputation. Die Credit Suisse wies in den Jahren 2021 und 2022 hohe Verluste auf. Kunden zogen in der zweiten Hälfte des Jahres 2022 Einlagen und Vermögen bei der Bank ab, da sie der Bank ihr Kapital nicht länger anvertrauen wollten. Der Fortbestand der Bank wurde so in Frage gestellt.

Am 19. März 2023 gaben die UBS und die Credit Suisse ihren Zusammenschluss bekannt. Dieser kam auf Druck von Schweizer Regierung und Schweizer Finanzbehörden zustande.[1] Der Schweizer Staat haftet mit 9 Milliarden Franken für eventuelle Verluste aus Wertpapiergeschäften. Außerdem stellt die Schweizer Notenbank der neuen Großbank Liquiditätshilfen von 200 Milliarden Franken bereit. Die UBS muss den Aktionären nur 3 Milliarden Franken zahlen für eine Bank, die mehrere Monate vorher noch ein Vielfaches dessen wert war. Mittels Notrechts hebelte die Regierung die Mitspracherechte der Aktionäre aus. Die schweizerische Marktaufsicht Finma erklärte Nachranganleihen namens AT1 in Höhe von 16 Milliarden Franken für wertlos. Bei diesem Zusammenschluss zahlen die Risikokapitalgeber der Bank einen hohen Preis.

Ein Vergleich mit der Subprime-Krise der Jahre 2008/2009 erscheint uns verfehlt. Die Ursache für den Zusammenbruch der Credit Suisse war primär eine lange Reihe von Skandalen, eine verfehltete Unternehmenskultur und ein unzureichendes Risikomanagement. Wir rechnen für die nächste Zeit mit erhöhter Nervosität im Bankensektor, die sich auch in hohen Schwankungen der Aktienkurse von Banken niederschlagen kann. Allerdings sind Finanztitel in unserer Aktienportfolios ohnehin unterrepräsentiert. Die Art und Weise, wie der Zusammenschluss zustande gekommen ist, kann aus ordnungspolitischer Sicht kritisiert werden. Doch die Schweizer Regierung hat durch ihr entschlossenes und rasches Handeln Zweifel an der Stabilität des schweizerischen Bankensystems zerstreut. In diesem Fall hat eine Zwangsheirat vermutlich Schlimmeres verhindert.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

MARKTÜBERSICHT
24.03.2023

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	4166,1	2,5	-1,7	9,8
DAX 40	15068,3	2,0	-1,9	8,2
CAC 40	7074,1	2,1	-2,7	9,3
FTSE 100	7424,3	1,2	-5,7	-0,4
SMI	10649,6	0,3	-4,0	-0,7
S&P 500	3948,7	0,8	-0,5	2,8
Nasdaq Comp.	11787,4	1,3	2,9	12,6
Nikkei 225	27385,3	0,2	-0,2	4,9
CSI 300	4027,1	1,7	-1,0	4,0
Hang Seng	19915,7	2,0	0,7	0,7

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	3	0,5	0,5	1
US Federal Funds *)	4,875	0,25	0,25	0,5
SNB Sichteinlagen	0,5	0,5	0,5	1,25

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	2,08	-0,03	-0,58	-0,50
UST-Note 10 J.	3,34	-0,09	-0,58	-0,54
Schweiz 10 J.	1,09	0,10	-0,37	-0,52

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,0775	1,0	1,9	0,7
EUR in GBP	0,8803	-0,5	-0,1	0,6
EUR in CHF	0,9896	-0,2	0,7	0,0
US-Dollar Index **)	102,88	-0,8	-1,9	-0,6

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1985,9	-0,2	8,7	8,9
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	75,01	2,8	-10,6	-12,7

Letzte Aktualisierung: 24.03.2023 09:51

Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % bzw. in Prozentpunkten (Pp); *) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2023, Herausgeber: ODDO BHF SE, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.