

Ein weiterer Klecks im Reinheft der Credit Suisse

Die Grossbank schliesst vier Fonds für qualifizierte Investoren – die Häufung von Problemen sorgt für Stirnrunzeln



Die Credit Suisse hat Probleme mit Spezialfonds, die sich mit Debitorenfinanzierungen beschäftigen.

STEFAN WERMUTH / BLOOMBERG

WERNER GRUNDELEHNER

Eines ist nach der Schliessung der vier Supply-Chain-Finance-Fonds der Credit Suisse (CS) bereits klar, obwohl dazu noch viele Fragen offen sind: Das Premierenjahr von Thomas Gottstein als Geschäftsleiter der Schweizer Grossbank ist misslungen. Er übernahm im Februar 2020 den Posten von Tidjane Thiam. Nach mehreren Klagen von Kunden, Abschreibungen auf alten US-Immobilienverbriefungen, einem Erbe aus der letzten Finanzkrise sowie einem Engagement in einem US-Hedge-Fund im vergangenen Jahr gibt es im Asset-Management der CS einen weiteren Finanz- und Reputationsschaden. Der Ende 2018 in Aussicht gestellte und seither ausgebliebene Wachstumsschub dürfte angesichts dieser Baustellen noch länger auf sich warten lassen.

Am Montag hatte die Grossbank mitgeteilt, dass alle Zeichnungen und Rücknahmen in die Supply-Chain-Finance-Fonds ausgesetzt werden. Die Anlagevehikel, die nur institutionellen und wohlhabenden Kunden offenstehen, sind damit vorübergehend geschlossen und die Mittel blockiert. Gemäss der Grossbank unterliegt ein Teil der Vermögenswerte Unsicherheiten in

Bezug auf die Bewertung. Wie hoch dieser Anteil an momentan nicht bewertbaren Assets ist und um welche Vermögenswerte es sich handelt, teilte die CS nicht mit.

Heute einkaufen, später zahlen

Die vier Credit-Suisse-Fonds, die gemäss Medienberichten ein Volumen von rund 10 Mrd. \$ aufweisen, investieren in Debitorenfinanzierungen, die durch die britisch-australische Finanzgesellschaft Greensill verbriefte wurden. Bei Debitorenfinanzierungen bestellt etwa ein Stahlkonzern Rohstoffe bei einem Lieferanten. Statt die Forderung beim Stahlkonzern später einzukassieren, verkauft der Lieferant die Forderung mit Abschlag an einen Finanzdienstleister. Wenn das Endprodukt verkauft ist, wird die volle Rechnung eingezogen. Greensill verbriefte derartige Forderungen zu investierbaren Produkten.

Bei den Debitoren sind nun anscheinend Probleme aufgetreten. Die Komplikationen bei Greensill kommen jedoch nicht aus heiterem Himmel. Finanzierungen, die mit Greensill in Verbindung standen, gehörten auch zu den Investitionen, die im Jahr 2018 im Zentrum der Krise bei der Fonds-

gesellschaft GAM standen und zur Suspendierung des Investment Director Tim Haywood führten. Im vergangenen Juli führte das Überschneiden von Beziehungen dazu, dass sich der japanische Beteiligungskonzern Softbank aus den CS-Supply-Chain-Finance-Fonds zurückzog. Gemäss dem Nachrichtendienst Bloomberg hat der zu Softbank gehörende Vision Fund zudem bereits Ende 2020 eine Beteiligung von 1,5 Mrd. \$ an Greensill grösstenteils abgeschrieben und erwägt sogar eine Totalabschreibung.

Öfters über Kreuz

Mehrfachbeziehungen soll es auch zwischen Greensill und der CS geben. Nicht nur besteht das Fondsvermögen aus Finanzprodukten des Finanzdienstleisters, gemäss einem Bericht der «Financial Times» gewährte die CS im vergangenen Sommer dem Unternehmen auch einen Überbrückungskredit von 160 Mio. \$. Zudem sei der Firmengründer Lex Greensill ein Kunde des CS-Private-Banking.

Grund für die Unwägbarkeiten bei der Einschätzung der Beteiligungswerte durch die CS soll das Engagement von Greensill bei der GFG Alliance des briti-

schen Industriellen Sanjeev Gupta sein. Gupta investiert etwa in marode Stahlwerke mit der Absicht, diese zu restrukturieren. Dieses Geschäftsmodell dürfte in der Corona-Pandemie einen schweren Stand haben. Das Engagement in GFG ist gemäss «Financial Times» der Grund dafür, dass die Private-Equity-Firma Apollo Greensill jüngst eine Refinanzierung verweigert hat.

In Deutschland im Visier

In Deutschland ist die Greensill Bank im vergangenen Jahr ins Visier der Finanzmarktaufsichtsbehörde BaFin geraten. Das Institut refinanziert die Engagements von Greensill Capital und übernimmt das Bonitätsrisiko. Zwischen 2017 und 2019 hatte sich die Bilanzsumme der Bank verdreifacht. Finanziert wird dieses Geschäft mit Einlagen in Deutschland, die durch hohe Zinsen angelockt werden. Die Finanzaufsicht befürchtet, dass zu viele Vermögenswerte in den Büchern der Bank an die gleiche Quelle gebunden sind: die GFG Alliance von Sanjeev Gupta.

Am Dienstag teilte auch die Fondsgesellschaft GAM mit, dass sie die geordnete Auflösung des GAM Greensill Supply Chain Finance Fonds eingeleitet habe. Grund seien die «jüngsten Marktentwicklungen und die daraus resultierende Medienberichterstattung im Zusammenhang mit Supply Chain Finance». Alle Kunden seien gleichgestellt, und GAM werde die gesamte Investition in geordneter Weise zurückerstatten. Der Fonds weise ein Gesamtvermögen von 842 Mio. \$ auf, und es

seien derzeit weniger als zehn Kunden in den Fonds investiert.

Insolvenz statt Börsengang

Der Ausstieg von GAM und insbesondere der CS bringt Greensill in Not. Noch im vergangenen Jahr strebte Greensill Capital eine Bewertung von 7 Mrd. \$ an und fasste einen Börsengang ins Auge. Mittlerweile ist jedoch sogar eine Insolvenz ein Thema. Am Dienstag beantragte das Finanzunternehmen die «Safe Haven Protection», einen Insolvenzschutz nach australischem Recht. Damit gewinnt das Management Zeit, um eine Refinanzierung zu organisieren.

Wie hoch der Schaden in den Supply-Chain-Finance-Fonds ausfallen wird, lässt sich noch nicht abschätzen. Doch der Ruf der Bank wird Schaden nehmen. «Das ist in erster Linie ein grosser Reputationsschaden, vor allem auch, weil diese Produkte als «risikoarm» vermarktet wurden und nun doch Verluste resultieren könnten», sagt Teodoro Cocca, Professor für Asset and Wealth Management an der Universität Linz und am Swiss Finance Institute. Der Reputationsverlust werde Kreise ziehen. Mit Abflüssen oder zumindest Problemen bei Neugeldern im Asset-Management ist gemäss Cocca zu rechnen.

Diese Meinung wurde auch am Aktienmarkt geteilt. Die CS-Aktionäre reagierten wenig erfreut auf die Meldungen aus dem Asset-Management. Die CS-Aktien verzeichneten in einem positiven Marktumfeld, in dem fast alle anderen SMI-Aktien im grünen Bereich notierten, einen Verlust von fast 2,6%.

Ende der Kurserholung?

Aktienkurs der CS Group in Fr.



QUELLE: BLOOMBERG

NZZ / gru

Hongkongs neuer Leitindex spiegelt die veränderte Wirtschaft

Der Hang-Seng-Index soll nach der Überarbeitung bis zu 100 Firmen enthalten und China-lastiger werden

MATTHIAS MÜLLER, PEKING

Der Leitindex für die Hongkonger Börse, der Hang-Seng-Index, erfährt die grösste Überarbeitung seit seiner erstmaligen Auflage vor mehr als 51 Jahren. Durch die Reform werde sichergestellt, dass er der repräsentativste und wichtigste Bezugspunkt für den Hongkonger Aktienmarkt bleibe, heisst es in einer Medienmitteilung des Betreibers. Bis Mitte 2022 soll die Zahl der in dem Index enthaltenen Firmen von derzeit 52 auf 80 steigen; maximal soll er 100 an der Hongkonger Börse kotierte Unternehmen umfassen.

Die Gewichte verschieben sich

Künftig werden Unternehmen aus sieben statt wie bisher zwölf Wirtschaftszweigen in den Index aufgenommen: Finanzen, Informationstechnologie, Konsumgüter, Immobilien und Bau, Telekom, Gesundheit sowie Energie. Durch die Überarbeitung wird die Be-

deutung und damit die Gewichtung der traditionellen Wirtschaft geschmälert und jene der Hightech-Branchen vergrössert. Der Index hatte zu Beginn im November 1969 33 Firmen enthalten. 2007 erhöhte sich mit der Aufnahme von H-Aktien, also von Valoren festlandchinesischer Firmen, die in Hongkong gehandelt werden, diese Anzahl auf 38. 2012 wurde der Hang-Seng-Index um 12 Unternehmen erweitert.

Bis heute beläuft sich die Gewichtung der 11 aus dem Finanzsektor stammenden Firmen innerhalb des Hang-Seng-Indexes auf annähernd 41%; den grössten Anteil innerhalb dieser Gruppe hat die in Hongkong beheimatete Versicherungsgruppe AIA mit 9,89%. Die Gewichtung der 4 der Informationstechnologie zugerechneten Firmen beträgt annähernd 26%, wobei mit dem Internetkonzern Tencent vom chinesischen Festland das bisherige Schwergewicht im Hang-Seng-Index mit einem Anteil von mehr als 11% enthalten ist. – Die

Die Entwicklung des Hang-Seng-Indexes

In Punkten, in Tausend



QUELLE: HKEEX

NZZ / gru

Reform des Indexes sieht vor, dass neu gehandelte Valoren eines Unternehmens künftig bereits nach 3 Monaten statt wie bis anhin erst nach 2 Jahren aufgenommen werden können, damit man flexibler auf neue Entwicklungen reagieren kann. Die Gewichtung eines Unternehmens innerhalb des Hang-Seng-Indexes darf die Marke von 8% nicht mehr übersteigen. Und 20 bis 25 Firmen müssen als Hongkonger Unternehmen klassifiziert werden; dieser Wert soll alle zwei Jahre geprüft werden.

Mit der Reform reagieren die Betreiber des Hang-Seng-Indexes auch auf die zunehmende Bedeutung von Firmen vom chinesischen Festland für den Hongkonger Aktienmarkt. Unternehmen wie die chinesische Restaurantkette Haidilao geben ihr Börsendebüt direkt in der einstigen britischen Kolonie. Andere Firmen wie der E-Commerce-Konzern Alibaba haben nach dem Gang an die Technologiebörse Nasdaq in Hongkong ihre Zweitkotierung durchgeführt, wodurch

es den Investoren möglich ist, die Valoren rund um die Uhr zu handeln. Gemessen an der Marktkapitalisierung hatte sich Ende letzten Jahres die Gewichtung festlandchinesischer Firmen im Hang-Seng-Index auf annähernd 80% belaufen.

Börsenneulinge vom Festland

Welche Bedeutung auch wegen des amerikanisch-chinesischen Konflikts der Hongkonger Aktienmarkt für Unternehmen vom Festland hat, zeigen Zahlen der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte China für das vergangene Jahr. Laut deren Analyse kamen bei insgesamt 145 Börsengängen drei von vier Neulingen in der einstigen britischen Kolonie aus China; 2019 hatte sich der Anteil noch auf 60% belaufen. Und im vergangenen Jahr gingen 98% des durch Erst- oder Zweitkotierung aufgenommenen Kapitals an Unternehmen vom chinesischen Festland. 2019 hatte sich der Wert noch auf 74% belaufen.