



Die Corona-Gläubiger

Grossbanken UBS und Credit Suisse haben Kredite von über einer halben Billion gesprochen. Etwa die Hälfte im Ausland. Die Pandemie zwingt zu einer Neubewertung.

PHOTOS: WIRTSCHAFTSZEITUNG UND GUY LAWRENCE/SHUTTERSTOCK

SVEN MILLISCHER

Er ist eine Wall-Street-Legende und führt die grösste Bank Amerikas: Jamie Dimon, Chef von JPMorgan Chase. Als Dimon kürzlich den Zahlenkranz zum ersten Quartal präsentierte, war sein Ausblick düster: «Angesichts der Wahrscheinlichkeit einer ziemlich schweren Rezession» habe JPMorgan gegen 7 Milliarden Dollar zusätzlich an Rückstellungen für Ausfälle gebildet. Nun liegen die Rückstellungen bei 25 Milliarden Dollar, zwei Drittel davon für Kreditkartenschulden.

Dimons Vorsichtsmassnahme deckt sich mit Alfred Mettlers Einschätzung. Der Schweizer Finanzprofessor lehrt an der University of Miami: «Wenn der Lockdown nicht rasch endet beziehungsweise eine tiefe und schwere Rezession droht, dann werden auch die Banken leiden.» Denn vor allem private Haushalte sowie kleine und mittlere Unternehmen hätten in den Vereinigten Staaten kaum Reserven. «40 Prozent der Amerikaner haben keine 400 Dollar für eine Notauslage», sagt Mettler. Man lebe von der Hand in den Mund.

Dies ist besonders gravierend, weil das Coronavirus die US-Wirtschaft lahmlegt. Mehr als zwanzig Millionen Jobs fielen wegen des Pandemieausbruchs bisher weg. Und ohne wöchentlichen Paycheck sinkt die Zahlungsmoral der US-Haushalte rapide. Der Staat hat deshalb ein «Paycheck Protection Program» lanciert, mit dem KMU ihre laufenden Kosten bis zu zwei Monate decken können. Diese PPP-Darlehen sollen Löhne, Mieten und Hypothekenzinsen sicherstellen und so Insolvenzen abwenden. Auch die UBS hat fürs Paycheck-Programm Anfang April 2 Milliarden Dollar gesprochen.

Es ist dies kein altruistischer Akt. UBS und Credit Suisse haben gemein-

sam über eine halbe Billion Franken an Krediten ausstehend. Etwa die Hälfte davon im Ausland. Angesichts der wirtschaftlichen Folgen der Pandemie droht eine Neubewertung der Kreditbücher. Bereits zeichnet sich ab, dass die Bonität der Schuldner schwindet. Die Ratingagentur Standard & Poor's hat in Nordamerika seit Pandemieausbruch jeden dritten Schuldner entweder heruntergestuft oder auf einen negativen Ausblick gesetzt. In Europa war jeder fünfte davon betroffen. Es waren grossmehreheitlich Schuldner, deren Papiere bereits als spekulativ taxiert wurden. Die Folge: Verschlechtert sich die Bonität der Kreditnehmer, müssen die Banken mehr Eigenmittel unterlegen. Kommt es zu Zahlungsausfällen, dann drohen Abschreiber auf dem Eigenkapital.

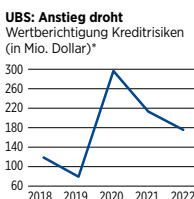
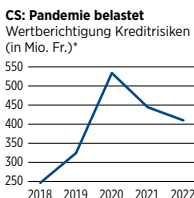
Kreditausfälle nehmen zu

Die deutsche Berenberg geht davon aus, dass die Kreditausfälle bei europäischen Banken in diesem Jahr um 70 Prozent und im nächsten um 25 Prozent zunehmen werden. Konkret prognostizieren die Analysten für die UBS eine Vervielfachung der Ausfälle von sehr tiefen 78 Millionen Dollar 2019 auf 297 Millionen Dollar in diesem Jahr. UBS-Finanzchef Kirt Gardner stellte Mitte März einen «moderaten Anstieg der Kreditausfälle» in Aussicht. Bei der Credit Suisse dürften gemäss Berenberg-Prognosen die Ausfälle im laufenden Jahr auf über eine halbe Milliarde Franken anwachsen. Eine Studie der britischen Barclays kommt zum Schluss, dass die CS grössere Risiken im Kreditgeschäft fahre und deshalb die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie stärker zu spüren bekomme. Die Bank ist beispielsweise in der Finanzierung von Pipelines für die amerikanische Öl- und Gasindustrie aktiv. Gerade den Energiesektor trifft die Pandemie hart.

616 Milliarden

Franken an Krediten haben die beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse in ihren Büchern. Davon entfallen 298 Milliarden Franken auf die CS und 328 Milliarden Dollar auf die UBS. Ein Grossteil der Kredite ist mit Wertpapieren und Liegenschaften besichert.

Kreditausfälle Die Bank Berenberg prognostiziert, dass die verbuchten Kreditausfälle bei beiden Grossbanken 2020 ansteigen. Bei der CS um 65 Prozent auf 535 Millionen Franken. Bei der UBS sind es 297 Millionen Dollar gegenüber 78 Millionen Dollar im Vorjahr.



*SCHÄTZUNGEN
QUELLE: BERENBERG BANKEN APRIL 2020

Auch gehört die CS bis heute zu den führenden Finanzhäusern beim Strukturieren und Verbriefen von Krediten. Historisch ist dies durch die Übernahme der Investmentbank Donaldson, Lufkin & Jenrette im Jahre 2000 zu erklären. Nach der Finanzkrise hat das Geschäft mit Junk Bonds und Leveraged Loans ein beispielloses Revival erlebt. Bei Letzteren handelt es sich um Kredite für Unternehmen mit hohem Verschuldungsgrad. Dabei wurden die Gläubigerschutz-Klauseln hierfür immer lascher. Gemäss S&P waren im letzten Jahr mehr als 90 Prozent dieser gehebelten Kredite in Europa sogenannte Covenant-Lite-Darlehen. 2011 lag dieser Wert noch bei null Prozent.

Getrieben wurde die Entwicklung auch von Private-Equity-Firmen, die im Tiefzinsumfeld der letzten Jahre viel Geld eingesammelt hatten und sich in der Folge mit fremdfinanzierten Übernahmendeals regelrecht überboten. Dabei gilt für diese Leveraged Buyouts stets die Formel: je grösser der Verschuldungsgrad, desto höher die Rendite auf dem Eigenkapital. Investmentbanken wie jene der Credit Suisse syndizierten die Kredite, strukturierten sie und platzierten das Fremdkapital hernach unter Institutionellen wie Versicherungen oder Pensionskassen. Entweder als hoch verzinsten Unternehmensobligationen oder verbrieft als Collateralized Loan Obligations. Dabei sind CLO sind nichts anderes als nach Risikoklassen tranchierte Kreditbündel.

Keine Lust auf Risiko

Doch die Corona-Pandemie hat den Appetit nach solchen Risikopapieren gründlich verdrorben. «Der Markt für CLO, Leveraged Loans und High-Yield-Bonds ist praktisch zum

Erliegen gekommen», sagt John Feigl, der ehemalige Leiter Credit Research der Credit Suisse. Das habe Folgen für die Banken: «Sie bringen die zugesicherten Kredite in diesem Umfeld nicht mehr von der eigenen Bilanz.» Was eigentlich als Überbrückungs-

Kreditausfälle bei Europas Banken könnten 2020 um 70 Prozent steigen.

finanzierung gedacht war, bis Investoren die Schulden der bonitätschwachen Unternehmen absorbieren, wird in der gegenwärtigen Krise zur Belastung fürs eigene Buch und Eigenkapital. Dasselbe gilt übrigens für die sogenannten Warehouse Lines, Lagerhallen für nicht platzierte CLO. Ende März liefen über 13 Milliarden Euro an Überbrückungskrediten auf, welche europäische Banken bei Investoren wegen der Corona-Krise nicht «abladen» konnten, schrieb kürzlich die «Financial Times». Darin nicht eingerechnet ist der grösste europäische Leverage-Buyout-Deal seit Jahren. Es geht um die Übernahme der Thyssenkrupp-Liftparte für 17 Milliarden Euro. Der Deal ist zu zwei Dritteln fremdfinanziert. Zum Konsortium der Kreditbanken gehören auch UBS und CS. Sie hätten zusammen mit anderen Banken in den nächsten Monaten rund 8 Milliarden Euro an Schuldpapieren bei Investoren platzieren wollen. Doch dann kam das Virus.

Zurück in die USA: Dort stellte JPMorgan-Chef Dimon nicht nur zusätzliche Milliarden für Kreditausfälle zurück. Er schrieb auch 900 Millionen Dollar auf Überbrückungskrediten ab.

UBS-Chef Sergio Ermotti (links) und CS-Chef Thomas Gottstein: Kreditrisiken wachsen.

INHALT NR. 17

UNTERNEHMEN & POLITIK

- UBS und Credit Suisse** Die Grossbanken müssen infolge der Pandemie über die Bücher. Seite 2
- Covid-19-Kredite** Harte Verordnungen um Rückzahlung der Krisendarlehen. Seite 3
- Facebook** Wie der Tech-Riese ein Smartphone mit Schweizer Hilfe entwickeln wollte. Seite 3
- Immobilien** Streit um Gewerbeten infolge des behördlichen Lockdowns. Seite 4
- Aviatik** Was bedeutet die Lockerung des Lockdowns für die Luftfahrt? Seite 5
- Uhren** Wie die Industrie krisenbedingt in eine neue Ära eintritt. Seite 6
- Cern** Wissenschaftler tüfteln im Homeoffice an Desinfektionsgels, Masken und Atemgeräten. Seite 8



- Startup** Dartlabs ist ein neuer Durchlauferhitzer für Startups mit mehr Individualbetreuung. Seite 9
- Konjunktur** Corona brachte die Wirtschaft an den Abgrund. Wie geht es weiter? Seite 10
- Postfinance** Kartelljäger könnten einen Präzedenzfall mit grossen Auswirkungen setzen. Seite 10
- Gesundheit** Wie Patienten mit Krankheiten abseits von Covid-19 auf der Strecke bleiben. Seite 11

MÄRKTE & MEINUNGEN

Gespräch Gabi Schenkel rudert allein über den Atlantik und rennt Ultramarathon: Wie die Extremsportlerin die Corona-Krise übersteht. Seite 13

INVEST

Goldige Aussichten In der Krise ist Gold gefragt. Aber soll man Gold an der Börse oder doch physisch kaufen? Wenn ja, dann wo? Die besten Tipps. Seite 18



MANAGEMENT

- Barbara Wittmann** Die Chefin von LinkedIn über neue Tools auf der Plattform. Seite 21
- Rezension** Ein neues Buch erklärt Anwendungsbeispiele von KI in Unternehmen. Seite 22
- STYLE** **Motorrad** Der Höhenflug des Bestsellers Yamaha Tracer 700 ist unterbrochen. Seite 23

SPECIAL

Unternehmensversicherungen Pandemie oder Epidemie? Für viele KMU eine ärgerliche Frage von Versichertsein oder eben nicht. Die Fakten. Seite 27



RUBRIKEN

- Freie Sicht 3
- Nachrichten 8
- Startup 9
- Sesselwechsel 12
- Wechsel der Woche 12
- Meinungen 16
- Rückblende 16
- Dialog 17
- Mehrwert 17
- Impressum 20
- Konjunktur 20
- Style 23



AUS DER REDAKTION



«Handelszeitung» zum Hören Auch in Corona-Zeiten, daheim im Homeoffice, sind unsere Kolleginnen und Kollegen aus der Redaktion natürlich fleissig damit beschäftigt, Audioinhalte zu produzieren. Die HZ-Podcasts «update», «Schöne neue Arbeitswelt» sowie «HZ Insights» gibt es überall zu hören, wo es Podcasts gibt. Oder direkt hier: www.handelszeitung.ch/podcasts