

Die Abschreibung der AT1-Bonds der Credit Suisse war eine «Schutzmassnahme» der Finma

Offenlegung von bisher geheimen Dokumenten liefert den betroffenen Anleihe-Besitzern neue Munition für ihre Klagen

M. MORDRELLE

Die Besitzer sogenannter AT1-Anleihe der Credit Suisse haben bei der Übernahme der Bank durch die UBS Totalverlust erlitten. Die Finma der CS am 19. März angewiesen, nachrangigen Schuldpapiere im Wert von 171 Milliarden Franken zu schreiben. Die Massnahme war als Deals zwischen dem Bund, der UBS und der UBS. AT1-Bonds dienen in einer Krisensituation die Kapitulation einer Bank zu stärken.

Das in den ersten Tagen nach der Übernahme gingen beim Bundesverwaltungsgericht in St. Gallen zahlreichen schwerden geschädigter Gläubiger aus dem In- und Ausland gegen die Bank ein. Bis zum Ende der Einreitung am 3. Mai waren 120 Beschwerden in 1300 Bond-Hältern eingereicht worden. Heute seien es schon 230 Beschwerden von rund 2500 Beschwerdeführern, sagt ein Sprecher des Bundesverwaltungsgerichts auf Anfrage.

ht gibt Papier frei

Das Hauptziel der Bond-Besitzer ist es, die Investition zurückzuerhalten. Das verweigerte das St. Galler Gericht entgegen, dass die Finma-Verfügung aufgehoben wird. Allerdings verweigerte die UBS dem Beschwerdeführern bis heute keinen Einsicht in den schriftlichen Bericht, welcher der Abschreibungsveranlassung liegt.

Der Inhalt war bisher nur dem Bund, der CS und der UBS bekannt. Gemäss einem privaten Beschwerdeführer, der anonym bleiben will, wollte die Finma nicht, dass diese Erklärungen an die Kläger weitergegeben werden.

Das Gericht scheint dies jedoch entgegen dem Willen der Finma durchgesetzt zu haben: Die nun für die Kläger einsehbar Verfügung liegt der NZZ vor und gibt Einblick in die Argumente der Finanzaufsichtsbehörde, die zur Auslöschung der Bonds führten, aber auch in den desolaten Zustand der CS vor der Übernahme.

In den feststellenden Abschnitten beschreibt die Verfügung, dass die Bank am 15. März ihre Cash-Limite bei der Schweizerischen Nationalbank (SNB) nur noch knapp erreicht habe. Bei einer Unterschreitung barg das die Gefahr, «dass die Bank ihren Zahlungsverkehr nicht mehr ordnungsgemäss ausführen kann».

Die Bank stand also kurz vor der Zahlungsunfähigkeit. Am 16. März gewährte die SNB der CS eine Liquiditätshilfe im Umfang von 39 Milliarden Franken, um den «drohenden Liquiditätsengpass» zu überbrücken. Die Kunden zogen in den Folgetagen aber ihre Einlagen weiter ab. Die Finma spricht von weiteren Abflüssen in der Höhe von 14 Milliarden Franken, die zur Hälfte auch das Schweizer Geschäft der Bank betrafen. Da kein Ende des Aderlasses absehbar war, beantragte die CS laut dem Dokument weitere 20 Milliarden Franken

ken, die sie dann aus der neu geschaffenen ELA-Plus-Fazilität der SNB erhielt.

Da sich die Situation weiter verschlechterte, kam es an diesem nun berühmten Sonntag, dem 19. März, zur Gewährung einer Ausfallgarantie durch den Bund und zu weiteren Liquiditätshilfe-Darlehen dank der sofortigen Anwendung einer Notverordnung des Bundesrates. Gemäss dieser hätten die SNB und die Finma «so weit wie möglich dafür zu sorgen, dass die Risiken des Bundes aus der Ausfallgarantie reduziert werden». Im schriftlichen Beschluss beschreibt die Finma die Abschreibung der AT1-Bonds als «Schutzmassnahme», welche sie angeordnet hat, um dieses Ziel zu erreichen.

Streit um Ausgangslage

Der juristische Streit dreht sich nun hauptsächlich darum, ob die Bedingungen, die Anleihen abzuschreiben, erfüllt waren und ob es sich dabei um eine verhältnismässige Massnahme gehandelt hat. Unter gewissen Klagergruppen gibt insbesondere der Punkt 16 der Verfügung zu reden. Darin werden die Bedingungen festgehalten, unter welchen ein sogenannter «Viability Event», der zur Abschreibung führen kann, gegeben ist. Die detaillierte Verfügung bietet den Klägern mehr Angriffsflächen und verbessert laut ihrer eigenen Einschätzung ihre Chancen auf Erfolg vor Gericht.

Die Ausführungen der Finma, wonach die CS hauptsächlich an einem

Liquiditätsproblem litt und nicht an einem mit der Kapitalausstattung, deckten sich mit den Aussagen von Bundesrätin Keller-Suter. Die Kläger argumentieren, dass eine Auslöschung der Bonds gemäss Emissionsprospekt nur möglich sei, wenn die Bank staatliche Unterstützung erhalten habe und das zur Folge hätte, dass sich ihre Kapital-situation verbessert. Das war im engen Sinne nicht der Fall. Die CS hat die Kapitalanforderungen auch auf dem Höhepunkt der Krise erfüllt.

Insofern könnte erst der Rückgriff auf die Notverordnung die Abschreibung der Bonds ermöglichen haben. Wenn die Vertragsbedingungen der Bonds nicht ausreichen, um die Abschreibung herbeizuführen, könnte sich die Diskussion um die Verhältnismässigkeit und Zweckmässigkeit der eingeführten Notverordnung verlagern, zumal die Löschung der AT1-Bonds nicht dazu beigetragen hat, die Liquiditätssituation der CS zu verbessern und damit ihren Niedergang abzuwenden.

Eine Klagergruppe argumentiert, dass es sich bei der Mitte März gesprochenen Liquiditätsunterstützung durch die SNB gar nicht um eine ausserordentliche Massnahme gehandelt habe. Insofern sei es nicht zu staatlicher Unterstützung gekommen. Auch die später gesprochenen Kreditlinien und Verlustgarantien würden der UBS und nicht der CS zugutegekommen. Damit seien keine Grundlagen für die Abschreibung gegeben.

«Der Strauss an vorgebrachten Argumenten für eine Aufhebung der Finma-Massnahme ist vielfältig.» Ebenso sind es die Betroffenen, sie stammen aus zahlreichen Ländern und umfassen sowohl Privatanleger als auch grosse Profi-Investoren wie die Migros-Pensionskasse. Besonders in Singapur und der Schweiz sind auch viele Privatanleger betroffen.

Ein Pilotfall wird entscheiden

Ein Ende der Beschwerdeflut ist nicht abzusehen, auch weil unklar ist, welche Einreichfristen überhaupt gelten. Das Gericht und sein Personal befinden sich dem Vernehmen nach im Ausnahmezustand, zumal auf jede Beschwerde einzeln eingegangen werden muss. Der Entscheid an sich in der Frage, ob die Abschreibung der Bonds berechtigt war, wird jedoch nur anhand eines einzigen Pilotfalls entschieden werden. Dieser Fall muss alle vorgetragenen Rechtsfragen behandeln. Ein solches Vorgehen sei in einem solchen Fall üblich, heisst es aus dem Bundesverwaltungsgericht. Die Kläger werden Geduld brauchen. Für einen Entscheid dürfte das Bundesverwaltungsgericht eher Monate als Wochen brauchen.

In einem für die CS und nach dem Zusammenschluss für die künftige UBS ungünstigen Szenario könnten die AT1-Bonds wiederaufleben oder die geschädigten Bondhalter entschädigt werden. In beiden Fällen wäre das mit Kosten in Milliardenhöhe verbunden.