



**Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research.**



**[www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)**



## Investment Consulting

# Übernahme der Credit Suisse durch die UBS

## Kurzeinschätzung: Auswirkungen für Anleger

### PPCmetrics AG

Dr. Stephan Skaanes, CFA, Partner

Dr. Luzius Neubert, CFA, Partner

Romano Gruber, CFA, Managing Consultant

Zürich, 20. März 2023

# Ausgangslage

---

- Am Abend des 19.03.2023 hat die **UBS angekündigt**, die **Credit Suisse** in enger Abstimmung mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), der Schweizerischen Nationalbank (SNB) sowie der Schweizer Eidgenossenschaft vollständig **zu übernehmen**.
- Gemäss der Medienmitteilung der SNB ist die Transaktion nötig, um die **Finanzstabilität zu sichern** sowie die **Schweizer Volkswirtschaft zu schützen**.
- Die SNB stellt den beiden Instituten nebst der üblichen Notfall-Liquidität weitere **Liquiditätshilfen in der Höhe von insgesamt CHF 200 Mrd.** zur Verfügung.
- Der **Bund** unterstützt die Transaktion mit **Garantien in der Höhe von CHF 9 Mrd. gegenüber der UBS** zur Übernahme von potenziellen Verlusten aus bestimmten Aktiven der Credit Suisse.
- In der nachfolgenden Präsentation fassen wir die **wichtigsten Fakten der Übernahme** sowie mögliche **Implikationen für Anleger** zusammen.

Quelle: Medienmitteilungen der SNB, der FINMA sowie des Eidgenössischen Finanzdepartements

# Wichtigste Fakten zur Übernahme

Eckpunkt	Kurzbeschreibung
<b>Übernahmepreis</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transaktionsvolumen von total CHF 3 Mrd.</li> <li>• Indikativ CHF 0.76 pro CS Aktie per 17.03.2023 (Schlusskurs der CS Aktie am Freitag, 17.03.2023: CHF 1.86)</li> </ul>
<b>Transaktionsstruktur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aktientausch (Aktionäre der Credit Suisse erhalten für 22.48 Credit Suisse Aktien eine UBS Aktie)</li> </ul>
<b>Bewilligungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Für die Transaktion wird kein Einverständnis der bestehenden CS-Aktionäre benötigt (Notrecht der Schweizer Regierung)</li> <li>• Die Schweizer Behörden (Regierung, Schweizerische Nationalbank und die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht) unterstützen die Transaktion</li> </ul>
<b>Erwartetes Closing der Transaktion</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Q2 2023 (vorbehältlich einer beschleunigten regulatorischen Genehmigung)</li> </ul>
<b>Künftige Führung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Der aktuelle Verwaltungsrat (mit Verwaltungsratspräsident Colm Kelleher) sowie das aktuelle Management der UBS (mit CEO Ralph Hamers) werden die kombinierte Bank leiten</li> </ul>

Quelle: Präsentation der UBS zur Übernahme der CS vom 19. März 2023

# Generelle Implikationen für Anleger

---

- Kurzfristig wurde durch die Transaktion sowie die Unterstützung durch die Schweizer Behörden das **Gegenparteirisiko** bzw. das **Ausfallrisiko der Credit Suisse gemindert**. Für diversifizierte Anleger drängen sich entsprechend **keine unmittelbaren Massnahmen** (wie bspw. Transfer von liquiden Mitteln) auf.
- Die genauen **Implikationen** der Transaktion auf die beiden Institute sind zum aktuellen Zeitpunkt **noch schwer abschätzbar**. Ebenfalls bestehen **rechtliche Risiken** bei der Abwicklung der Transaktion.
- Wir gehen davon aus, dass die Eidgenossenschaft, die SNB sowie die beteiligten Banken ein **grosses Interesse an einer erfolgreichen Übernahme** haben. Mittel- und langfristig bestehen für Kunden der beiden Banken jedoch bedeutende **operationelle und rechtliche Risiken**.
- Diese unterscheiden sich je nach Geschäftsbeziehung mit der Credit Suisse (bspw. Investition in **Direktanlagen** der Credit Suisse, Credit Suisse als **Depotbank / Global Custodian**, Investition in **Finanzprodukte** der Credit Suisse).
- Auf den folgenden Seiten werden mögliche **Massnahmen und Überwachungsinhalte** aufgezeigt.

# Implikationen für Anleger mit Direktanlagen

---

- Aktien, Obligationen und Wandelanleihen (Contingent Convertibles / CoCos) sowie Derivate sind **unterschiedlich** durch die Übernahme **betroffen**.
- Für Anleger mit Direktanlagen der Credit Suisse empfehlen sich folgende **Massnahmen**:
  - **Investition** in betroffene Anlagen **quantifizieren** und **Ausfallrisiko überwachen**. Es gilt zu beachten, dass gewisse Finanzinstrumente der Credit Suisse abgeschrieben werden müssen.
  - Mittelfristig **kumuliert** sich das **Gegenparteirisiko der UBS und der Credit Suisse** durch die Übernahme. Es empfiehlt sich zu analysieren, ob das neue Gegenparteirisiko mit der **Risikobereitschaft** und den **Reglementen** (z.B. Anlagereglement) vereinbar ist.

# Implikationen für Anleger mit Depotbank / Global Custodian Credit Suisse

---

- Credit Suisse fungiert als eine der wichtigsten Depotbanken bzw. Global Custodians in der Schweiz.
- Für Anleger mit Depotbank / Global Custodian Credit Suisse empfehlen sich folgende **Massnahmen**:
  - Das Hauptrisiko der Übernahme sind operationelle Aspekte. Das Depotbankgeschäft erfordert signifikante Investitionen in Software und Systeme. Für Anleger gilt es langfristig zu überwachen, wie die zukünftige **Systemlandschaft** der neuen Bank aussehen wird und welche Systeme weiterentwickelt und welche nicht weitergeführt werden.
  - Durch den Zusammenschluss sind Personalabgänge nicht auszuschliessen. Es empfiehlt sich, die **Stabilität der Teams** inklusive **Schlüsselpersonen** sowie die **Zufriedenheit / Motivation der Mitarbeiter** eng zu verfolgen.
  - Bei Anlegern mit Depotbank UBS und Credit Suisse **kumuliert** sich das **Gegenparteirisiko** sowie das **operationelle Risiko**.

# Implikationen für Anleger mit Finanzprodukten der Credit Suisse

---

- Credit Suisse ist einer der bedeutendsten Vermögensverwalter für institutionelle und private Investoren in der Schweiz. Für Anleger mit Investitionen in Finanzprodukte bzw. mit Mandaten bei der Credit Suisse empfehlen sich folgende **Massnahmen**:
  - Ein Hauptrisiko im Bereich Asset Management besteht in der **Mitarbeiterfluktuation**. Es empfiehlt sich, die Stabilität der Teams inklusive Schlüsselpersonen zu überwachen.
  - Bei Anlegern, welche über Mandate bei der Credit Suisse und der UBS verfügen, **reduziert** sich die **Diversifikation** über verschiedene Asset Manager. Gleichzeitig **kumuliert** sich das **operationelle Risiko**.
  - Der Zusammenschluss führt langfristig zu **weniger Wettbewerb und einer Reduktion der Produktvielfalt im Bereich der Vermögensverwaltung**. Es empfiehlt sich, langfristig die Marktkonformität der Konditionen sicherzustellen.
  - Es ist zu erwarten, dass mittelfristig die **rechtlichen Bedingungen** (bspw. Vermögensverwaltungsverträge) **angepasst** werden. Es ist sicherzustellen, dass durch die Vertragsanpassung **keine Schlechterstellung** im Vergleich zum Status quo erfolgt.



# Fazit

---

- Die Übernahme der CS durch die UBS führt kurzfristig zu einer **Reduktion des Ausfallrisikos der Credit Suisse**. Entsprechend drängen sich für diversifizierte Anleger **keine unmittelbaren Massnahmen** auf. Wir gehen davon aus, dass die Eidgenossenschaft, die SNB sowie die beteiligten Banken ein **grosses Interesse an einer erfolgreichen Transaktion** haben. **Mittel- und langfristig** bestehen für Kunden der beiden Banken jedoch bedeutende **operationelle und rechtliche Risiken**.
- Je nach **Beziehung** zur Credit Suisse (Investition in **Direktanlagen, Depotbank / Global Custodian** sowie Investition in **Finanzprodukte**) drängen sich aktuell für Anleger **unterschiedliche Überwachungsinhalte** auf. Bei sämtlichen Geschäftsbeziehungen sind jedoch sicherlich die folgenden **Massnahmen** angebracht:
  - ▶ **Prüfung, ob das kumulierte Gegenparteirisiko mit der Risikobereitschaft und den Reglementen des Anlegers vereinbar ist**
  - ▶ **Überwachung der Stabilität der Teams, der Systemlandschaft und der operationellen Risiken**
  - ▶ **Detaillierte Prüfung von allfällig neuen Verträgen**
  - ▶ **Langfristige Sicherstellung des Wettbewerbs (u.a. Marktkonditionen, Managerdiversifikation und Produktvielfalt) in der Vermögensverwaltung**

# Kontakt



Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research

**PPCmetrics AG**  
Badenerstrasse 6  
Postfach  
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11  
E-Mail [zurich@ppcmetrics.ch](mailto:zurich@ppcmetrics.ch)

**PPCmetrics SA**  
23, route de St-Cergue  
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11  
E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

Website [www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)  
Social Media   

## Über PPCmetrics

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Beratungsunternehmen und erbringt unter anderem folgende Dienstleistungen: Investment Controlling, Investment Consulting, Auswahl von Finanzdienstleistern (Asset Manager Selection), öffentliche Ausschreibungen für die Selektion von Finanzdienstleistern (Public Procurement), Asset Liability Management (ALM), Festlegung von Anlagestrategien, Asset Allocation, Portfolioanalysen, Erstellen von Anlagereglementen, Beratung bei nachhaltigen Vermögensanlagen (ESG), juristische Beratung (Legal Consulting, BVG und Finanzmarktrecht, Pension Fund Governance), Actuarial Consulting (aktuarielle und versicherungstechnische Beratung) sowie Tätigkeit als Pensionskassenexperte. Zu den Kunden der PPCmetrics AG im In- und Ausland zählen institutionelle Investoren wie Versicherungsgesellschaften sowie namhafte professionelle Investoren wie Vorsorgeeinrichtungen, Personalvorsorgestiftungen, staatliche Sozialversicherungen und Pensionsfonds und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, grosse Unternehmen, Stiftungen, Vereine (namentlich Non-Profit-Organisationen) oder vermögende Privatpersonen (UHNWI) und deren Fachberater (z.B. Family Offices). Zusätzliche Informationen über die PPCmetrics AG sind unter [www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns](http://www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns) einsehbar.

## Rechtliche Hinweise

Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden auf deren Initiative hin und führt ihre Analysen nach den von ihr entwickelten Prozessen durch. Sie trifft keine Anlageentscheide für ihre Kunden und gibt ausdrücklich keine Anlageempfehlungen ab. Es liegt in der Verantwortung und im Ermessen der Kunden als sachkundige Anleger, wie sie aufgrund der Beratung der PPCmetrics AG entscheiden und handeln. Die PPCmetrics AG geht davon aus, dass die Kunden über das nötige Fachwissen und ausreichende Erfahrung im Finanzbereich verfügen, um ihre Anlageentscheide zu treffen und die damit verbundenen Risikoeinschätzungen vorzunehmen. Eine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung nach FIDLEG nimmt die PPCmetrics AG nicht vor. Die PPCmetrics AG geht aufgrund der Vorgaben der Kunden davon aus, dass die Anlagen mit ihren Anlagezielen, namentlich ihrer Risikofähigkeit sowie der strategischen Asset Allocation und dem Zeithorizont der Anlagen vereinbar ist. Die PPCmetrics AG ist nicht in die Entwicklung, Verwaltung oder Empfehlung von Finanzinstrumenten involviert. Sie beteiligt sich nicht am Vertrieb von Finanzinstrumenten, nimmt im Zusammenhang mit der Erbringung ihrer Dienstleistungen keine Entschädigungen von Dritten entgegen und wird ausschliesslich von ihren Kunden gemäss Honorarvereinbarung entschädigt. Die Partner der PPCmetrics AG sind im Beraterregister der BX Swiss AG ([www.regservices.ch](http://www.regservices.ch)) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich ([www.finos.ch](http://www.finos.ch)) unterstellt. Im Weiteren ist die PPCmetrics AG von der OAK BV als Experte für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter [www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung](http://www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung).

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

PPCmetrics AG  
Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research. **Mehr**

