

Fortsetzung und Ende bezüglich der Credit Default Swaps auf Credit Suisse

Es gab keinen Konkurs, der ein Kreditereignis darstellte

Par Jean-François Mion le 1 Juni 2023

Am 17. Mai traf das Europe Middle East & Africa Credit Derivatives Determinations Committee (DC) der International Swaps and Derivatives Association (ISDA) eine erste Entscheidung darüber, dass es bei Credit Default Swaps (CDS) auf nachrangige Anleihen der Credit Suisse zur Tilgung der Additional Tier 1 (AT1)-Anleihen keine staatliche Intervention gegeben habe, die ein Kreditereignis darstellte.

Am Tag nach seiner Entscheidung erhielt der DC einen zweiten Antrag, um festzustellen, ob in Bezug auf dasselbe Ereignis ein Konkurs als Kreditereignis eingetreten war, der hastig einen Tag vor Ablauf der 60-tägigen look-back period eingereicht worden war. Im Gegensatz zum ersten Antrag betraf dieser Antrag die CDS sowohl auf vorrangige als auch auf nachrangige Anleihen der Credit Suisse. Der Kläger konzentrierte sich in seinem Antrag auf die Abschnitte 4.2(b) und 4.2(h), der sich auf den gesamten Abschnitt 4.2 über den Konkurs der 2014 ISDA Credit Derivatives Definitions bezieht.

Insolvenz wird in groben Zügen definiert als die Auflösung des Referenzunternehmens (außer Fusionen), die Unfähigkeit, seine Schulden zu begleichen, der Abschluss einer Vereinbarung mit seinen Gläubigern, die Eröffnung eines Verfahrens, das die Rechte der Gläubiger berührt, oder die Liquidation bzw. die Übertragung aller Vermögenswerte des Referenzunternehmens an einen Gläubiger.

Der DC entschied am 22. Mai, dass kein Konkurs, der ein Kreditereignis darstellt, stattgefunden hat, ohne besondere Begründung, sicherlich insofern, als die Tilgung der AT1-Anleihen direkt aus ihren Bedingungen resultiert (Abschnitte 7(a)(iii) und 7(b)). Daher handelt es sich nicht um eine Unfähigkeit, Schulden zu begleichen (Abschnitt 4.2(b)) oder ein anderes insolvenzbezogenes Ereignis, das unter Abschnitt 4.2 der Begriffsbestimmungen 2014 fällt. Diese Entscheidung bedeutet das Ende der Frage, ob ein Kreditereignis im Zusammenhang mit der Abschreibung der AT1-Anleihen eingetreten ist, da die Lookback-Periode nun abgelaufen wäre. Der DC kann keine neuen Anträge mehr annehmen, es sei denn, er enthüllt bei seinen Entscheidungen gemäß Abschnitt 2.5(b) der 2018 Credit Derivatives Determinations Committees Rules (DC Rules) unbekannte Informationen.

In einer Mitteilung vom 23. Mai gab das Bundesverwaltungsgericht (BVGer) bekannt, dass es rund 230 Beschwerden gegen die Entscheidung der FINMA vom 19. März erhalten hat, mit der diese die Credit Suisse angewiesen hatte, ihre AT1-Anleihen abzuschreiben. Soweit wir wissen, hat die FINMA ihren Entscheid nicht veröffentlicht, was je nach Wortlaut potenziell eine neue

Information im Rahmen der DC Rules darstellen könnte.

In ähnlicher Weise könnte ein neuer Antrag bei den DC gestellt werden, wenn ein Entscheid des BVGer neue Informationen offenlegen würde. Davon abgesehen wurden die beiden Entscheidungen des DC einstimmig getroffen und alle relevanten Informationen scheinen bekannt zu sein, insbesondere über den Grad der Nachrangigkeit der AT1-Verpflichtungen. Es scheint daher unwahrscheinlich, dass diese Entscheidungen in Zukunft aufgehoben werden.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Jean-François Mion, Es gab keinen Konkurs, der ein Kreditereignis darstellte, publié le 1 Juni 2023 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/de/1290/>