

# Die UBS beschafft sich abermals Eigenkapital

## *Auch im zweiten Quartal in den roten Zahlen*

Die UBS hat sich über die Placierung von Aktien aus genehmigtem Kapital neue Mittel von 3,8 Mrd. Fr. beschafft. Damit soll der Erosion der Kapitaldecke durch operative Verluste begegnet werden.

*ti.* Die UBS stärkt zum wiederholten Mal ihre Kapitalbasis. Über die Weitergabe von 293,3 Mio. Aktien, die anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung vom letzten November in Form von genehmigtem Kapital bereitgestellt worden sind, beschafft sich die im Geschiebe der Krise feststeckende Grossbank netto neue Mittel in Höhe von 3,8 Mrd. Fr. Die Titel, die rund 9% des gesamten Aktienbestandes ausmachen, wurden zum Stückpreis von 13 (Schlusskurs Donnerstag: 13.97) Fr. bei wenigen institutionellen Investoren placiert. Seit dem Ausbruch der Finanzkrise hat sich die UBS über Kapitalerhöhungen und über die beim Bund placierte Pflichtwandelanleihe neue Mittel im Umfang von über 40 Mrd. Fr. beschafft – und ist mit einem Eigenkapital von 31,3 Mrd. Fr. (per Ende März) trotzdem immer noch deutlich weniger gut kapitalisiert als damals.

### **Vielfältige Belastungsfaktoren**

Nach dieser neuerlichen Kapitalaufstockung schätzt die Bank, dass ihre Kernkapitalquote (Eigenkapital im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiven; Tier 1) von 11,5% Ende des ersten Quartals auf 11,9% Ende Juni steigen wird. Weil parallel zur Kapitalerhöhung die risikogewichteten Aktiven im zweiten Quartal weiter reduziert werden, erwartet die Bank per Ende Juni eine Tier-1-Quote von über 11,9%. Nicht berücksichtigt bleibt ein positiver Effekt von einem halben Prozentpunkt aus dem Verkauf der brasilianischen Investmentbank UBS Pactual, zumal die 2,5-Mrd.-\$-Transaktion voraussichtlich erst im dritten Quartal abgeschlossen wird. Als komfortabel dürfte die UBS eine Tier-1-Quote jenseits der 12%-Marke einstufen. Schwierig wird es für sie bei einer Kernkapitalquote von unter 10%.

Die jüngste Aufstockung der Eigenmittel hat sich umso stärker aufgedrängt, als die Bank, anders als die meisten Konkurrenten, auch im zweiten Quartal nicht aus der Verlustzone finden wird. Damit bleibt ihr die Möglichkeit verwehrt, ihre Kapitalbasis aus eigener Kraft auf operativem Weg zu festigen. Immerhin bleibt ihr die Möglichkeit, die risikogewichteten Aktiven abzubauen und auf diesem Weg ihre Tier-1-Quote zu verbessern – und diese Möglichkeit will sie auch nutzen.

Dass die Ertragslage angespannt bleibt, erstaunt nur auf den ersten Blick. Zum einen ist schon länger bekannt, dass allein die angekündigten Massnahmen im Zusammenhang mit dem geplanten Abbau von 10 000 Stellen bis Ende des nächsten Jahres das laufende Quartalsergebnis mit 650 Mio. Fr. belasten werden. Hinzu dürften neue Wertberichtigungen auf toxischen Positionen kommen, die nicht in die Zweckgesellschaft der Schweizerischen Nationalbank ausgelagert werden konnten. Ende März fanden sich noch notleidende Positionen von 3,3 Mrd. \$ im Geschäft mit hochverzinslichen Krediten (Leveraged Finance) und 4,5 Mrd. \$ im Geschäft mit Anleihenversicherern (Monoliner) in der Bilanz. Und schliesslich dürften die seit Mitte Februar kontinuierlich gefallenene Risikoprämien auf UBS-Anleihen dazu führen, dass ausstehende eigene

Bonds neu bewertet werden und, weil sie gemessen an den heutigen Marktbedingungen gleichsam zu teuer emittiert worden sind, Wertberichtigungen nach sich ziehen werden. Zu all diesen belastenden Faktoren im operativen Geschäft kommt hinzu, dass auch im zweiten Quartal netto Gelder aus der Bank abgeflossen sind. Die Bank leidet immer noch unter einem Vertrauensdefizit.

### **Warten auf das nächste Zeitfenster**

Vor diesem Hintergrund ist es nicht erstaunlich, dass der Bund sich bereit erklärt hat, bis zum 4. August darauf zu verzichten, ohne Zustimmung der Grossbank UBS-Aktien aus einer möglichen Wandlung der Pflichtwandelanleihe weiterzuplacieren. Zum einen ist die Bank noch nicht fit genug, um aus der Obhut des Bundes entlassen zu werden – die Gefahr eines Rückfalls bleibt weiterhin hoch. Zum andern beginnt Anfang Juli die nächste Blackout-Periode, die erst im August nach der Veröffentlichung des Halbjahresergebnisses enden wird. In dieser Zeit ist es nicht möglich, interessierten Investoren detaillierte Informationen über den Geschäftsgang der UBS zugänglich zu machen. Dies bedeutet auch, dass der Bund warten muss, bis sich das nächste Zeitfenster öffnet. Eigentlich hätte er es vorgezogen, sein Engagement bei der UBS vor Ende Juni zu beenden.

**Weiterer Artikel Seite 21, «Reflexe» Seite 26**