



# Universität Zürich

## Rechtswissenschaftliches Institut

Lehrstuhl für Privat- und Wirtschaftsrecht  
Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone

### Vorlesung Aktienrecht

FS 2010

### Fall 2: Die Kapitalerhöhungen der UBS AG

Donnerstag, 4. März 2010

#### Sachverhalt

Eine massive Wertkorrektur im amerikanischen Hypothekenmarkt löste im Jahre 2007 eine Wirtschaftskrise aus, die die Finanzmärkte weltweit in Mitleidenschaft zog. Aufgrund von starken und mehr oder weniger überraschenden Wertkorrekturen in ihren Wertpapierbeständen verloren viele Banken und Versicherungen in kurzer Zeit grosse Vermögenswerte. Da diese Unternehmen in der Regel grosse Teile der Aktiven fremdfinanzieren, drohten Probleme bei Darlehensrückzahlungen. Dies wiederum bremste das wichtige Interbanken-Geschäft stark, was letztlich grosse Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft hätte haben können. Staatliche und private Rettungsaktionen vermochten die schlimmsten Auswirkungen zu verhindern.

In diesem Zusammenhang wurde die Krisenresistenz von (Gross-)Unternehmen heftig diskutiert. Je mehr Fremdkapital ein Unternehmen aufweist, desto eher droht in einer Krise der Konkurs. Eine hohe Eigenkapitalquote – d.h. das Verhältnis des Eigenkapitals zur Bilanzsumme des Unternehmens – hingegen stärkt die Krisenresistenz. Von Bedeutung ist insb. die Kernkapital- resp. Tier 1-Quote, d.h. das Eigenkapital im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiven. Eine hohe Eigenkapitalquote stärkt daher das Vertrauen von Investoren.

Die UBS AG hatte im Zuge der Finanzkrise rund CHF 50 Mrd. Abschreibungen vornehmen müssen und zwischen 2007 und 2009 einen kumulierten Verlust von rund CHF 30 Mrd. erwirtschaftet. Ausserdem musste die Bank aus anderen Gründen einen starken Abfluss an Kundengeldern verkraften. Um die Bank zu stabilisieren, wurden verschiedene Massnahmen erarbeitet:

- An der Generalversammlung der UBS AG im April 2008 wurde eine *ordentliche Kapitalerhöhung* über nominal rund CHF 76 Mio. beschlossen. Die Aktien wurden von einem Bankenkonsortium fest übernommen. Durch die Ausgabe der neuen Aktien flossen der UBS rund CHF 16 Mrd. zu.
- Ein Jahr später wurde an der Generalversammlung der UBS *genehmigtes Kapital* im Umfang von CHF 29 Mio. geschaffen. Der Verwaltungsrat erhöhte daraufhin im Juni 2009 das Kapital, womit die Bank erneut CHF 3.8 Mrd. einnahm.
- Weitere Finanzmittel hatte die UBS im Frühjahr 2008 von zwei Grossinvestoren aus Singapur und dem arabischen Raum erhalten, welche der UBS über eine Pflichtwandelanleihe CHF 13 Mrd. zur Verfügung stellten. Die Pflichtwandelanleihen verfallen im Jahr 2010; sie sollen Anfang März 2010 ausgeübt werden. Bis dahin besteht ein entsprechendes *bedingtes Kapital* im Umfang von nominal CHF 27.7 Mio., geschaffen an einer ausserordentlichen GV im Februar 2008.
- Schliesslich hatte die UBS im Sommer 2008 zusammen mit der Schweizerischen Nationalbank SNB eine Zweckgesellschaft zur Auslagerung illiquider Aktiven im Umfang von maximal CHF 60 Mrd. gegründet. Während die SNB sich zur Übernahme von maximal CHF 54 Mrd. bereit erklärte, steuerte die UBS CHF 6 Mrd. bei. Diesen Betrag finanzierte die UBS durch ein Darlehen des Bundes, welcher dafür Pflichtwandelanleihen erhielt. Voraussetzung hierfür war die Schaffung von *bedingtem Kapital*



in entsprechendem Umfang, d.h. nominal rund CHF 36 Mio. zugunsten des Bundes, an einer ausserordentlichen GV im November 2008.

- Auch auf der Aktivenseite wurden Korrekturen vorgenommen: so schrumpfte die UBS ihre Bilanz von CHF 2'350 Mrd. per Ende 2006 auf rund CHF 1'340 Mrd. per Ende 2009.

Auf dem Höhepunkt der Krise wies die UBS Anfang 2008 bei Aktiven von rund CHF 2'200 Mrd. eine Kernkapitalquote von knapp 7% auf. Unter anderem aufgrund der erwähnten Massnahmen – und aufgrund der allgemeinen Korrektur der Märkte – gelang es der UBS, ihre Kernkapitalquote auf einen Wert von 15.4% per Ende 2009 zu verbessern.

#### **Themen:**

- Wie unterscheiden sich die erwähnten Formen von Kapitalerhöhungen? Vergleichen Sie die Art. 4, 4a und 4b der Statuten der UBS AG vom 15. April 2009 und den Handelsregisterauszug der UBS AG (Beilagen).
- Weshalb ist für eine Kapitalerhöhung resp. eine Kapitalherabsetzung ein stark formalisiertes Verfahren notwendig?
- Aus welchen Gründen ist die Stärkung der Eigenkapitalquote von grosser Bedeutung für die Stabilität eines Unternehmens?
- Trifft die Aussage zu, ein Geldzufluss über eine Pflichtwandelanleihe – d.h. in einem ersten Schritt ein Darlehen und damit Fremdkapital – führe zu einer „Verstärkung der Kapitalbasis“? Weshalb wird dieser Weg gewählt? (Vgl. Beilage NZZ vom 2. Februar 2008)

#### **Beilagen:**

- Statuten der UBS AG vom 15. April 2009 (nicht aktuelle Version)
- Handelsregisterauszug der UBS AG (HRA Zürich)
- „Vor einer weiteren Kapitalerhöhung der UBS“, NZZ vom 28. März 2008, S. 21.
- „Hoher Rabatt für die Aktionäre der UBS“, NZZ vom 2. April 2008, S. 23.
- „Drohende Titelflut an UBS-Aktien“, NZZ vom 23. Mai 2008, S. 31.
- „Die UBS schliesst zweite Kapitalerhöhung ab“, NZZ vom 14. Juni 2008, S. 34.
- „Die UBS beschafft sich abermals Eigenkapital“, NZZ vom 27. Juni 2009, S. 19.
- „Die UBS hat es mit der Wandelanleihe eilig“, NZZ vom 12. Dezember 2007, S. 31.
- „Festhalten der UBS an den Konditionen der geplanten Kapitalerhöhung“, NZZ vom 2. Februar 2008, S. 23.
- „Bund placiert UBS-Titel mit grossem Gewinn“, NZZ vom 21. August 2009, S. 17.
- Sachverhalts-Skizzen (PDF)