

NACHGEFRAGT

«Die Aktionäre zahlen die Rechnung»

Manuel Ammann Ordinarius für Finance an der Universität St. Gallen

Überrascht Sie der zweite Abschreiber der UBS?

Manuel Ammann: Nein, der war programmiert. Seit Wochen zeichnet sich eine weitere Wertverschlechterung der Subprime-Positionen ab.



Drohen weitere?

Das ist nicht auszuschliessen. Die UBS hat die Wertberichtigung der Hypotheken-Vehikel auf Ende November vorgenommen. Deren Wert kann weiter sinken. Die UBS hat zwar die Subprime-Positionen reduziert. Aber im Bereich der Hypotheken mit guter Bonität könnte eine weitere Wertreduktion stattfinden. Das könnte im schlimmsten Fall nochmals einen Milliarden-Abschreiber bedeuten.

Jetzt soll neues Kapital von Ausländern Vertrauen schaffen, nützt das?

Ja, die Entwicklung des Aktienkurses der UBS hat das gezeigt. Aber der Einstieg der ausländischen Investoren ist in Wahrheit ein Zeichen der Schwäche. Eine Rekapitalisierung dieser Art macht man nur im Krisenfall Sinn.

Was ist dem der Nachteil, wenn neue Investoren Geld einschiessen?

Die UBS gibt das neue Kapital zu Notverkaufskon-

ditionen heraus. Aus Sicht der bestehenden Aktionäre ist das bedenklich, denn sie zahlen die Rechnung dafür. Sie müssen eine Kapitalverwässerung von über 10 Prozent hinnehmen und voraussichtlich auf eine Bardividende verzichten, während die neuen Aktionäre zwei Jahre lang einen garantierten Coupon von 9 Prozent erhalten.

Ist die Kapitalerhöhung wirklich nötig?

Nein, ich bin überzeugt, dass die UBS es aus eigener Kraft hätte schaffen können. Aber offensichtlich hat sie sich in einer schlechten Situation gewähnt und die Flucht nach vorn ergriffen. Sie wollte die Frage, ob die Bank

noch sicher ist, entschlossen aus dem Weg räumen.

Jetzt wird Singapur zum grössten Aktionär. Wie schätzen Sie das ein?

Die Folgen sind noch nicht absehbar. Zu erwarten ist, dass sich die neuen Aktionäre früher oder später bei der Geschäftsstrategie mitreden wollen, auch wenn sie das im Moment nicht sagen. Die bisherigen Aktionäre haben einen Teil ihrer Kontrolle abgegeben.

Muss Ospel jetzt gehen?

Die Frage wird sicher diskutiert. Ospels Position ist geschwächt, denn die Chefs von Merrill Lynch und Citigroup mussten zurücktreten, als ihre Banken in einer vergleichbaren Situation waren. (bv)

