

## UBS: Das schweizerische Pendant zu Enron

von Artur P. Schmidt, [artur.schmidt@wissensnavigator.com](mailto:artur.schmidt@wissensnavigator.com)

- Das Ende naht

Jeder Börsenhändler hat eigentlich seine Limite und kann nur ein bestimmtes Risiko eingehen. Bei der UBS gab es scheinbar keine Regeln zur Risikobegrenzung und jetzt geht es der Aktie wie einst dem Vorzeigeunternehmen Enron aus Houston. Die Bilanz der Grossbank scheint ein Fass ohne Boden zu sein und die Abwendung des Konkurses wird mit jedem Tag schwieriger. Die Grossbank jonglierte mit hunderten von Milliarden CHF an Kundengeldern wie die Zocker im Spielkasino. Ihre hochriskanten Deals in den amerikanischen Hypothekenmarkt erinnern an den Einstieg von Enron in den Kauf von maroden Firmen. Als sich diese nicht gewinnbringend weiterverkaufen ließen und die Bewertungen immer tiefer gesetzt werden mussten, begann der Gigant zu straucheln. Am Ende stand der Konkurs eines der größten Energiekonzerne der Welt.



Abb.1: Kursverlauf der Enron-Aktie vor dem Konkurs: Quelle [www.gold-eagle.com](http://www.gold-eagle.com)

So wie sich Anfang der 90er Jahre die Sparkassen in den USA verzockten, scheint sich auch der schweizerische Bankgigant völlig übernommen zu haben. Die Marktberreinigung, die aktuell läuft wird mit großer Wahrscheinlichkeit das Aus der Bank in ihrer jetzigen Form herbeiführen. In welcher Form die Bank überleben wird, das wird die Zukunft zeigen. Jedoch werden weder Kapitalerhöhungen noch Milliardenspritzen kaum noch ausreichen, um den drohenden Konkurs zu verhindern.



Abb. 2: Kursverlauf von der UBS-Aktie vor dem Konkurs?; Quelle [www.comdirect.de](http://www.comdirect.de)

#### - Die Gier der Banken

Ausgangspunkt der Misere in den USA war, dass Banken die als todsicher geltenden Häuserkredite gebündelt und weiterverkauft hatten. Grossbanken wie die UBS kauften sowohl strukturierte Produkte als auch verbrieft Wohnbauhypotheken gierig auf, da sie hier höhere Zinsen bekamen. Dass diese Zinsen jedoch keinen Vermögenszuwachs bringen, wenn die Anteile nicht mehr bewertbar sind, kam den mit hohen Boni ausgestatteten Managern nicht in den Sinn. Wie sollte es auch, es war ja schließlich nicht ihr eigenes Geld mit dem sie spekulierten, sondern das Geld der Kunden. Unternehmerische Verantwortung besteht darin, immer die Risiken zu kennen, ein Umstand der Bankmanager heutzutage immer weniger zu interessieren scheint. Getrieben vom kurzfristigen Gewinndenken des Shareholder Value wurde eine internationale Grossbank, eine Aushängeschild der Schweiz, zu einem Konkursfall herabgewirtschaftet. Bedenkt man heute mit wie wenig Geld die UBS der schweizerischen Swissair AG während ihrer Probleme hätte helfen können, so ist das Grounding der UBS die gerechte Strafe des Marktes für die überheblichen und unfähigen Bankmanager der Bahnhofstrasse. Es wäre eine Ironie des Schicksals, wenn Marcel Ospel an dem Tag, an dem er unabkömmlich war, um die Swissair zu retten, die Hypotheken-Deals eingefädelt hätte, die jetzt die UBS grounden werden. Was hätte die UBS nicht alles mit dem bisher versenkten Geld anstellen können. Nicht nur hätte Sie die Swissair sanieren können, man hätte wohl gleich auch noch American Airlines oder sogar die Lufthansa übernehmen können. Doch Hochmut kommt bekanntlich vor dem Fall.

## - Risikoverlagerung

Banken, die Kredite geben, sollten immer danach schauen, dass diese sicher sind, wenn Sie ihr Geld zurückerhalten wollen. Wird das Risiko jedoch an andere delegiert, so fehlen die Anreize diese zu bewerten. Da dieses System für die US-Firmen anscheinend perfekt funktionierte, ging man dann dazu über auch Hypotheken weiterzuverkaufen, die man als Ramsch einstufen konnte. Der größte Ramschkäufer der Schweiz ließ sich jedoch nicht lange bitten. Zu einer Zeit als schon abzusehen war, dass der Häusermarkt immer weiter in die Krise gerät, Ende 2006, verstärkte die UBS ihre Shopping-Tour in den USA. Als der Markt kippte stellte sich die Frage nach dem Wert der Kreditverbriefungen. Viele US-Hypothekenfirmen gingen nicht pleite, weil sie anfangs die Hypotheken abschlossen und bündelten, sondern weil diese das lukrative Geschäft weiterbetreiben wollten, als der Häusermarkt schon im Fallen begriffen war (siehe Abb. 3). Die Warnsignale beim US-Housing- und Mortgage-Index hätten auch in der Vorstandsetage der UBS aufleuchten müssen und zwar dunkelrot, wie die Abbildung 3 des Risk-Management-Analyse-Tools von [www.bankingcockpit.com](http://www.bankingcockpit.com) aufzeigt. Bei der UBS betrieb man jedoch Blindflug ohne jegliche Instrumente. Im Irrglauben der Markt würde sich irgendwann erholen, setzen auch die Aktionäre auf Kurserholungen und kauften bei den Kurstauchern, nichts ahnend das jeder weitere Taucher noch tiefer gehen würde. Die Titanic UBS ist bereits auseinandergebrochen, hat sich zum letzten Mal aufgerichtet und wird wohl kaum vom Untergang gerettet werden können, zumindest nicht als Ganzes, sondern nur in Form seiner Teile. Die schweizerische Nationalbank sowie der Staat haben bereits signalisiert, dass diese dem Koloss nicht unter die Arme greifen werden, was sehr vernünftig ist, weil man gutes Geld schlechtem nie hinterherwerfen soll. Das einst profitable Vermögensverwaltungsgeschäft der Bank dürfte in Bälde auch nur noch ein Schatten einstiger Tage sein. Die Mittelabflüsse beim UBS Wealth Management sind erheblich und dürften in Kombination mit weiter fallenden Aktienkursen das Portfolio der Grossbank in Bälde um 30 bis 50 % schrumpfen lassen. Verunsicherte Kunden haben bereits begonnen, ihre Konten bei der UBS zu räumen. Es sind nicht nur Kleinkunden die ihre Gelder abziehen, sondern vor allem Großkunden mit Vermögen von über 20 Millionen CHF. Auch haben viele Kunden bereits Ihre Goldbarren aus den Safes der UBS geholt, was als ernstes Anzeichen zu werten ist, dass auch ein Bankenrun auf die UBS nicht mehr auszuschließen ist.

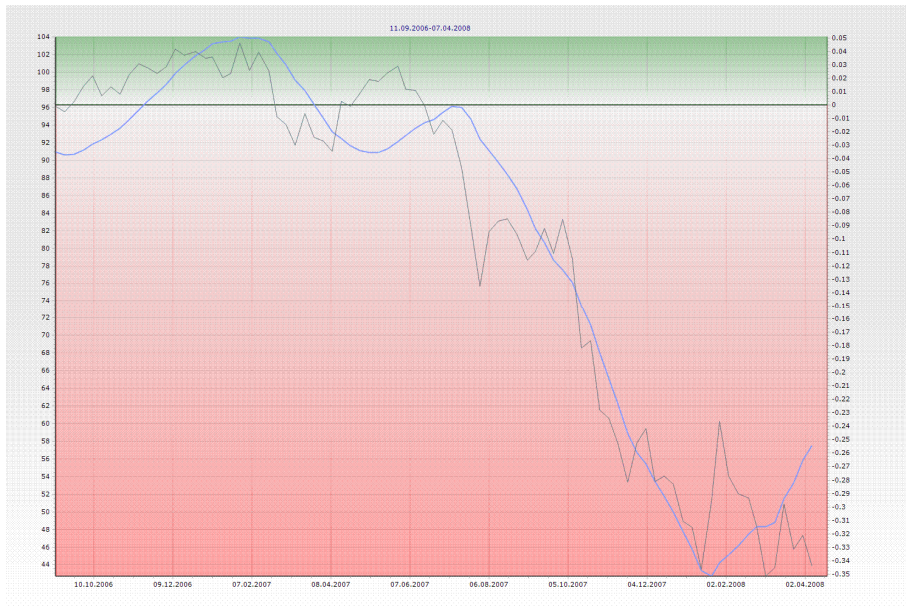


Abb. 3: Kursverlauf des amerikanischen Mortgage-Index; Quelle [www.bankingcockpit.com](http://www.bankingcockpit.com)

- Systemcrash der UBS ante portas?

Zu einem Konkurs bei der UBS käme es sowieso unausweichlich, wenn, wenn ein Monoline-Versicherer in Konkurs ginge, da dann die Versicherungsdeckung nichts mehr wert wäre. Anleiheversicherer geben institutionellen Anlegern wie Pensionsfonds oder Versicherungen eine Ausfallgarantie auf von ihnen gehaltene Anleihen und erhalten dafür eine Risikoprämie. In den letzten Tagen hörte man immer wieder, dass es bei der UBS auch Risiken bei Alt-A, RLN oder Monoliner Investments gäbe. Das Minenfeld in dem die UBS auch hier operierte könnte in einem Kriegsgebiet wohl kaum größer sein, denn hier liegen Risiken die die Existenz des Unternehmens aufs massivste gefährden, da dann Abschreibungen in einer Größenordnung von 100 Milliarden CHF die UBS treffen würden, was auf einen Schlag mehr als das gesamte Eigenkapital der Bank vernichten würde, das nur etwa 50 Milliarden CHF ausmacht, und somit den Untergang besiegelte. Dass die UBS den Verkauf von Problempositionen an Black Rock mit einem Milliarden-Kredit finanziert, d.h. drei Viertel selbst finanziert, lässt sich in den Bereich des kreativen Accounting einordnen, ein Umstand der vor allem bei Enron eine neue Meisterschaft erreicht hatte. Warum sollte ein Kunde zukünftig bei einer Kapitalerhöhung noch UBS-Anteile kaufen, wenn die Bank das eingespielte Geld nicht zur tatsächlichen Sanierung verwendet, sondern gleich wieder ein anderes Risiko eingeht. Doch was passiert, wenn Black Rock Pleite ginge? Sollte dieses zugegeben noch unwahrscheinliche Szenario eintreten, würde die UBS von den abgestoßenen Problempositionen wieder vollumfänglich eingeholt. Dann müsste die Grossbank den Kredit von 11,25 Mrd. USD total abschreiben. Doch neben den Abschreibungen auf Schuldverschreibungen von amerikanischen Obligationen kommen wohl auch noch Kreditkartenprobleme auf die Bank zu. Besonders problematisch erscheint auch für das Image der Bank, dass trotz

Milliardenabschreibern riesige Boni (UBS = Ultra Boni Spender) ausbezahlt werden und dies obwohl der Aktienkurs bereits zwei Drittel seines Wertes verloren hat. Sollten jetzt auch noch Betrugsfälle im Rahmen zur Beihilfe der Steuerhinterziehung in den USA nachgewiesen werden, dann würde die Bank endgültig den Todesstoss bekommen. Nicht nur dass das Vertrauen dann völlig zerstört wäre, vielmehr könnten hier Schadensersatzsummen auf die Bank in ebenfalls zweistelliger Milliardenhöhe zukommen. Die Raffgier der UBS-Manager, Gelder vorbei an der amerikanischen Steuerbehörde nach Liechtenstein zu transferieren, dürfte die Bank teuer zu stehen kommen. Wenn es um Riesensummen bei Klagen geht, sind die US-amerikanischen Anwälte Experten, die schon manchen Großkonzern ins Wanken brachten. Die UBS musste in ihrem Quartalsbericht bereits einräumen, dass sowohl das US-Justizministerium als auch die Wertpapieraufsicht SEC ermitteln und dies Transaktionen bis ins Jahr 2000 zurück betreffen würde. Hier fällt einem eigentlich nur das Zitat von Berthold Brecht ein: „Bankraub ist eine Initiative von Dilletanten. Wahre Profis gründen eine Bank.“ Es waren eben doch echte Bankräuber, die die UBS führten.