

Claude-Alain Margelisch
Der neue CEO der Bankvereinigung war bislang Vizechef – und ist trotzdem nicht sehr bekannt. Wofür steht der neue Mann? **12**

Joachim Gottschalk
Der Chairman und Chief Executive des Hedge-Fund-Anbieters Gottex ist pessimistisch für die Welt, aber optimistisch für Hedge Funds. **19**

Beat Kälin
Der CEO von Komax sieht den Aufschwung im Autozuliefergeschäft breit abgestützt. In der Solarsparte ist vor allem Asien stark. **21**

Hans Bünting
Der CFO von RWE Innogy verlässt sich in der Finanzierung von Erneuerbare-Energie-Projekten lieber auf den Konzern als auf die Banken. **25**

Mittwoch, 23. Juni 2010
Nr. 48 / 83. Jahrgang
Fr. 4.80 | € 4.– (im Ausland)

redaktion@fuw.ch | verlag@fuw.ch
abo-zeitungen@tamedia.ch
AZ 8021 Zürich, Telefon 044 298 35 35
Abo-Service 044 404 65 55
Fax Redaktion 044 298 35 00
Fax Verlag 044 298 35 00
Fax Abo-Service 044 404 69 24
www.fuw.ch

FINANZ und WIRTSCHAFT

«Euro gegen 1.30»

OLIVER ADLER
Leiter Global Economic Research CS

□ Herr Adler, die Schweizerische Nationalbank SNB hat sich letzte Woche entschieden, die Stützungskäufe für den Euro zu beenden. Wohin geht der Wechselkurs? Eine Aufwertung Richtung 1.30 Fr./€ scheint wahrscheinlich zu sein. Der Zinsvorteil im Euroraum ist gegenüber der Schweiz gering und wird eher noch abnehmen: Die SNB möchte den Leitzins anheben, während die EZB wohl noch längere Zeit Liquidität schöpfen wird. Dass die SNB nun von Interventionen absieht, kann die Aufwertung kurzfristig verstärken. Flaut die Fiskalkrise in Europa weiter ab und sind die Stresstests der europäischen Banken publiziert, sollte der Auftrieb jedoch nachlassen.

□ Welcher Kurs wird für die Schweizer Exportwirtschaft prekär? Empfehlen Sie Exporteuren eine Absicherung? Es gibt keine absolute Schmerzgrenze. Die Schwelle ist je nach Branche und Unternehmen recht unterschiedlich. Unsere Umfragen ergeben, dass 1.30 bis 1.35 Fr./€ für einen Grossteil der Exporteure verkraftbar sind. Eine Absicherung ist zurzeit relativ günstig und liegt deshalb nahe. Neben den Kosten sind aber auch unternehmensspezifische Überlegungen wichtig.

□ Setzt der Dollar seine jüngste Schwächephase zum Euro und Franken fort? Nein, es gibt momentan zu wenig Gründe, die für eine nachhaltige Erholung des Euros sprechen. Die Schaffung des europäischen Stabilisierungsmechanismus und die erfolgreiche Refinanzierung von spanischen Staatsanleihen haben eine gewisse Beruhigung gebracht, aber die Probleme sind nicht ausgestanden. Vorerst profitiert der Dollar noch von seiner Safe-Haven-Rolle.

□ Auf welche Währungen soll der Investor bis Ende Jahr setzen? Wo drohen Verluste? Aus Schweizer Sicht empfehlen wir vorerst eine erhöhte Gewichtung des Frankens. Im Euro drohen, wie erwähnt, noch Rückschläge. Beruhigt sich die europäische Schuldsituation, könnte gegen Ende Jahr dann auch der Dollar erneut unter Druck kommen. Eine gut diversifizierte Allokation in Währungen von Schwellenländern und in europäische Nebenwährungen, sei es in Skandinavien oder in Osteuropa, sollte Gewinne bringen.

□ China will die Währungsanbindung lockern. Wann folgen den Worten Taten? Die chinesische Währungspolitik wird sicher sehr graduell und vorsichtig bleiben. Wir erwarten bis Ende Jahr nur eine etwa fünfprozentige Aufwertung des Renminbis zum Dollar. Langfristig kann sich China eine wesentlich stärkere Aufwertung erlauben – das ist aber nicht schmerzfrei und über Nacht zu machen.

INTERVIEW: ELISABETH TESTER

Energiepolitik ohne Biss

Als Wahlkämpfer beschwor Barack Obama noch die energiepolitische Wende. Als Präsident beugt er sich zunehmend den Zwängen des amerikanischen Politikbetriebs. **MARTIN GOLLMER**

Die Rede versprach wichtig zu werden. Davon zeugte der Ort, den US-Präsident Barack Obama vergangene Woche für seinen Fernsehauftritt zur besten Sendezeit gewählt hatte: das Oval Office, sein Büro im Weissen Haus. Obamas Vorgänger hatten das bedeutungsschwangere Zentrum der amerikanischen Politik jeweils als Plattform benutzt, wenn die USA vor grossen Herausforderungen standen. Oder wenn weitreichende Entscheidungen zu fällen waren, die es notwendig machten, dass das amerikanische Volk zusammenstand und gemeinsam zu neuen Ufern aufbrach.

Obama hat es in seiner bisherigen anderthalbjährigen Amtszeit nicht an Themen gefehlt, um sich aus dem Oval Office an die Nation wenden zu können: eine Finanzmarktkrise, die das Bankensystem an den Rand des Untergangs brachte, die schwerste Rezession seit Jahrzehnten, das Milliarden Dollar verschlingende Gesundheitssystem, das trotzdem Millionen von Amerikanern aussen vor liess, die Kriege im Irak und in Afghanistan, die ohne Ende zu sein scheinen. Doch schliesslich war es die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko, die Obama dazu brachte, zum ersten Mal aus seinem Büro zum Volk zu sprechen.

Zu wenig energisch

Obama, dem vorgeworfen wurde, zu wenig energisch auf die dramatischen Ereignisse im Golf reagiert zu haben, beschränkte sich denn auch nicht darauf, kleinkrämerisch aufzuzählen, was seine Regierung zur Bewältigung der Katastrophe alles schon getan habe und noch tun werde. Er nutzte den formell-feierlichen Rahmen des Oval Office auch, um die Notwendigkeit einer neuen, nachhaltigen Energiepolitik für die Vereinigten Staaten herauszustrichen.

Eine Wende in der US-Energiepolitik weg von den schmutzigen fossilen Brennstoffen Kohle, Öl und Gas hin zu sauberen Energiequellen wie Sonne und Wind hatte Obama schon im Wahlkampf versprochen. Einen Teil seiner Versprechen löste der Präsident bereits in den ersten Monaten seiner Amtszeit ein, als er in ein riesiges Paket zur Wiederankurbelung der US-Konjunktur auch milliarden-schwere Massnahmen zur Förderung der Sonnen- und Windenergie, zur Modernisierung des Stromverteilungsnetzes (Smart Grid) sowie zur energetischen Sanierung von Gebäuden einbrachte. Später folgten Vorschriften, mit denen der Treibstoffverbrauch von in den USA gebauten Personenkraftwagen und Kleinlastern den Standards ausländischer Fahrzeuge angenähert werden sollte.

Im Juni vor einem Jahr verabschiedete dann das Repräsentantenhaus ein um-

fassendes, für amerikanische Verhältnisse weitreichendes Energie- und Klimagesetz, das unter anderem die Einführung eines Emissionshandelssystems mit kontinuierlich sinkenden Obergrenzen für den Ausstoss des besonders klimaschädlichen Treibhausgases CO₂ vorsah (Cap-and-Trade-System).

Doch dann kam Sand ins Getriebe. Obama und die regierenden Demokraten verloren im Januar in einer Nachwahl im Senat die Supermehrheit von sechzig Stimmen, die es ihnen erlaubt hatte, Blockierungsversuche der Republikaner ab-



Obamas Rede zur Ölkatastrophe im Golf von Mexiko war nicht wegweisend, sondern wirkte seltsam verhalten. **MARTIN GOLLMER**

zuwehren. Die endgültige Verabschiedung des Energie- und Klimagesetzes schien verunmöglicht zu sein, zumal die Republikaner, die das geplante Emissionshandelssystem als grösste Steuererhöhung aller Zeiten brandmarkten, schon im Repräsentantenhaus fast geschlossen gegen den Erlass gestimmt hatten.

Auf der verzweifelten Suche nach republikanischen Stimmen begann Obama Kröten zu schlucken. Zunächst reaktivierte er die Option Atomenergie. Im Februar sprach seine Regierung aus einem Fonds von 18,5 Mrd.\$ eine erste Bürgerschaft für ein neues Reaktorprojekt im Bundesstaat Georgia. Kreditgarantien für drei weitere Vorhaben sollen demnächst folgen. Im Budget fürs Fiskaljahr 2011 ist vorgesehen, diesen Topf auf 54,5 Mrd.\$ aufzustocken, um sieben bis zehn weitere Projekte unterstützen zu können. Damit steigen die Chancen, dass in den USA erstmals seit dem Unfall 1979 im Atomkraftwerk Three Mile Island in der Nähe von Harrisburg wieder Reaktoren gebaut werden. Obama stand der Atomenergie bisher zwiespältig gegenüber: Einerseits beklagte er das ungelöste Atommüllproblem, andererseits sah er ihr Potenzial als CO₂-freie Energiequelle.

Dann entschied er sich Ende März, die unter Demokraten und Umweltschützern umstrittenen Offshore-Bohrungen nach Öl und Gas in weiteren Teilen der amerikanischen Küstengewässer zuzulassen. Bisher waren solche Bohrungen nur in einem Teil des Golfs von Mexiko erlaubt. Der Präsident argumentierte, die erweiterte Nutzung einheimischer Rohstoffe ermögliche eine unabhängigere und sichere Energieversorgung der USA. Im Jahr 2008 stammten 57% des in den USA ver-

brauchten Öls aus dem Ausland – ein beträchtlicher Teil davon aus dem Persischen Golf und aus Afrika.

Doch dann machte die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko Obama einen neuen Strich durch die Rechnung. Der Untergang der Bohrinsel «Deepwater Horizon» und die nachfolgende gigantische Ölpest im Golf von Mexiko zeigten, dass mit Offshore-Bohrungen nach wie vor enorme Risiken verbunden sind.

Obama sah sich gezwungen, ein Bohrmoratorium für tiefe Gewässer zu erlassen, bis die Untersuchung der Unfall-

ursache abgeschlossen ist und zum Erlass neuer Sicherheits- und Überwachungsvorschriften geführt hat. Damit musste der Präsident wieder auf Konfrontationskurs mit der Ölindustrie gehen und brachte republikanische Parlamentsabgeordnete erneut gegen sich auf, die er eben noch für die Verabschiedung des Energie- und Klimagesetzes gewonnen glaubte.

Zu wenig mutig

Sein Projekt einer klimafreundlichen Energiepolitik ist damit weiterhin in der Schwebe. Vor diesem Hintergrund wirkte seine Rede aus dem Oval Office seltsam verhalten. Obama erläuterte mit keinem Wort, wie sehr der masslose Umgang des Landes mit Energie die knappen Rohstoffreserven plündert und das Klima belastet. Nur verlausliert machte er darauf aufmerksam, dass ein effizienterer Einsatz von Energie auch über höhere Energiepreise erreicht werden muss. Die umstrittene Einführung eines CO₂-Handelsystems, die notwendig wäre, um sauberen Energieträgern gegenüber schmutzigen zum Durchbruch zu verhelfen, erwähnte er schon gar nicht mehr.

Ein flammendes, inspirierendes Plädoyer für eine neue Energiepolitik war Obamas Rede nicht. Er beklagte zwar, dass bisher nicht nur Lobbyisten, sondern auch fehlender politischer Mut eine energiepolitische Wende verhindert hätten. Aber er selbst redete dem Volk weder mutig ins Gewissen, noch entwarf er kühn eine nachhaltige Energiezukunft. Obama, der im Wahlkampf mit Visionen gegläntzt hatte, scheint sich im Präsidentenamte den Zwängen des amerikanischen Politikbetriebs gebeugt zu haben.

Brennpunkt Yuan



China will den Yuan-Wechselkurs flexibilisieren – und die Märkte applaudierten weltweit. Im Grunde knüpft Peking aber nur dort an, wo es im Juli 2005 begann. **SEITE 28**

Die Folgen für Anleger **SEITE 2**

Nestlé im Wandel

Der Nahrungsmittelmulti erwirtschaftet derzeit rund ein Drittel des Umsatzes in Schwellenmärkten – in zehn Jahren soll es gegen

die Hälfte sein. Die Investitionen spiegeln das: je etwa 50% sollen in entwickelte beziehungsweise aufstrebende Märkte fließen. **SEITE 17**

Polit-Stress

Vage Aussichten für deutsche Versorger: Es drohen neue Steuern, und womöglich werden die Laufzeiten von Kernkraftwerken nicht so verlängert wie erhofft. Trotzdem gelten die Dividenden als sicher. **SEITE 25**

Wenig Sorgen

Rolf Soiron, VR-Präsident von Holcim und Lonza, plagen in «seinen» Unternehmen derzeit keine allzu grossen Sorgen. Den

Banken dagegen legt er nahe, offensiver an die Finanzmarktregulierung heranzugehen. **SEITEN 13, 15**

Derivatmärkte

Deutschlands Investoren kaufen wieder vermehrt strukturierte Produkte. In der Schweiz geht es langsamer aufwärts. **SEITE 37**

Geld und Brief

Zürich FS Seite 3

Aktienexposé

Marriott International Seite 11

Praktikus

Die BP-Lektion/Lem Seite 11

WECHSELSTUBE.CH
INTERNATIONALE ZAHLUNGEN
www.bellevue.ch/bafrican/ch
BB African Opportunities
Ein Produkt der Bellevue Group

Aufregend anders:
Afrika, ein Kontinent
im Aufbruch.
www.bellevue.ch/bafrican/ch
BB African Opportunities
Ein Produkt der Bellevue Group
Rechtsprospekt sowie weitere Informationen erhältlich unter
www.bellevue.ch oder über unseren Vertreter in der Schweiz:
Bank am Bellevue AG, Seestr. 16, 8700 Küsnacht

CREDIT SUISSE
3000 attraktive Standorte
1 Immobilienfonds
Eine Bank
für Ihre Ziele im Schweizer Immobilienmarkt
Credit Suisse Select Fund (CH) Swiss Real Estate Securities
credit-suisse.com/ch/equities
Der Credit Suisse Select Fund (CH) Swiss Real Estate Securities ist in der Schweiz als übriger Fonds für traditionelle Anlagen aufgelegt worden. Fondsleitung ist die Credit Suisse Asset Management Funds AG, Zürich. Depotbank ist die Credit Suisse AG, Zürich. Zeichnungen sind nur auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts mit integriertem Fondsvertrag, des vereinfachten Prospekts und des letzten Jahresberichtes (bzw. Halbjahresberichtes, falls dieser aktueller) gültig. Der Prospekt mit integriertem Fondsvertrag, der vereinfachte Prospekt sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können bei der Credit Suisse Asset Management Funds AG, Zürich, und bei allen Banken der Credit Suisse AG in der Schweiz kostenlos bezogen werden.

Anzeigen