

Geplante Klimapolitik reicht nicht

MAN SPRICHT VON den Prognosen der Internationalen Energieagentur zu Energieverbrauch, CO₂-Emissionen und Erderwärmung

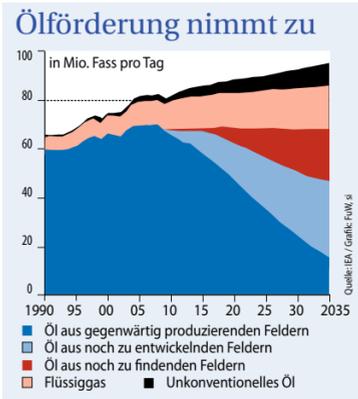
MARTIN GOLLMER

Die Internationale Energieagentur (IEA) schlägt Alarm: «Die Versprechen der einzelnen Länder zur Reduktion der Treibhausgase im Rahmen der Kopenhagener Vereinbarung reichen nicht aus, um das Ziel, die Erderwärmung auf zwei Grad Celsius zu begrenzen, zu erreichen.» Das schreibt die IEA in ihrem am Dienstag publizierten Weltenergieausblick 2010. Das Ergebnis der Uno-Klimakonferenz in Kopenhagen im Dezember 2009 sei zwar ein Schritt in die richtige Richtung, genüge allerdings nicht, um die Nachhaltigkeit des zukünftigen Energiesystems zu gewährleisten.

Fossile Brenn- und Treibstoffe, also Kohle, Öl und Gas, bei deren Verbrauch das Treibhausgas Kohlendioxid (CO₂) entsteht, bleiben gemäss IEA langfristig «die dominanten Energieträger» – egal, von welchen Annahmen über energiepolitische Massnahmen man ausgeht. Die globale Ölförderung erreicht der Energieagentur zufolge ihre Spitze (Peak Oil) im Prognosezeitraum bis 2035 «nicht, aber beinahe». Allerdings setzt die IEA voraus, dass in Zukunft noch in erheblichem Umfang neue Ölfelder gefunden und entwickelt werden (vgl. Grafik).

Opportunitäten für Anleger

Den erneuerbaren Energien wie Sonnen- und Windkraft schreibt die IEA «immenses» Potenzial zu. Wie schnell ihr Beitrag zur Deckung des globalen Energiebedarfs wachse, hänge aber kritisch von der Stärke staatlicher Unterstützungsmassnahmen ab. Werden die angekündigten Subventionen auch tatsächlich gesprochen, steigen die Fördermittel allein im Bereich der



Stromerzeugung und der Biokraftstoffe von 57 Mrd. \$ im Jahr 2009 auf 205 Mrd. \$ im Jahr 2035 (vgl. Grafik). Erneuerbare Energien sind dabei kapitalintensiver als fossile Brennstoffe, sodass der Investitionsbedarf für ihren Ausbau sehr hoch ist: Allein die in der Stromerzeugung für den Zeitraum 2010 bis 2035 erforderlichen Mittel belaufen sich auf 5700 Mrd. \$.

Anleger, die von dieser Dynamik in den erneuerbaren Energien profitieren wollen, setzen im Windkraftsektor am besten auf den dänischen Weltmarktführer Vestas und auf den aufstrebenden chinesischen Turbinenproduzenten China High Speed. Im Sonnenkraftsegment bieten sich der chinesische Solarzellenfabrikant JA Solar und der ebenfalls im Reich der Mitte beheimatete Waferhersteller Renesola als interessante Investitionsmöglichkeiten an. Im Bereich der fossilen Brenn- und Treibstoffe sind die Aktien von Öl- und Gasmultis wie Chevron (USA) oder Royal Dutch Shell (GB/NL), die hohe Dividendenrenditen aufweisen, bewährte Werte.



Die IEA untersucht in ihrem Ausblick die zukünftige Entwicklung des globalen Energiesystems anhand von drei möglichen Entwicklungen. Das «Hauptszenario der neuen energiepolitischen Rahmenbedingungen» berücksichtigt dabei die von den Ländern der ganzen Welt abgegebenen politischen Zusagen, einschliesslich der Pläne zur Verringerung der Treibhausgase und der Versprechen zur Abschaffung von Subventionen auf fossile Brennstoffe.

Dem Hauptszenario gegenübergestellt wird das «Szenario der bestehenden energiepolitischen Rahmenbedingungen». Es nimmt an, dass es keine Änderung zur Jahresmitte 2010 existierenden Energiepolitiken gibt, die Zusagen also nicht eingehalten werden. Im «450-Szenario» schliesslich wird aufgezeigt, wie die Treibhausgaskonzentration in der Atmosphäre auf 450 Partikel pro Million CO₂-Äquivalente begrenzt werden kann, was zur Erreichung des Zwei-Grad-Celsius-Ziels genügen würde.

Im Hauptszenario klettert die globale Energienachfrage zwischen 2008 und 2035 um 36% auf 16700 Mio. Tonnen Rohöl-einheiten. Das entspricht einem mittleren Wachstum von 1,2% pro Jahr. Der projizierte Anstieg der Energienachfrage ist damit niedriger als im «Szenario der bestehenden energiepolitischen Rahmenbedingungen», in dem der Verbrauch im selben Zeitraum jährlich um 1,4% steigt. Im «450-Szenario» erhöht sich der Verbrauch zwischen 2008 und 2035 ebenfalls, aber im Jahresdurchschnitt nur um 0,7%.

China generiert Wachstum

93% des erwarteten Anstiegs des globalen Energiebedarfs im Hauptszenario entfallen auf Länder, die nicht Mitglied der Industriestaatenorganisation OECD sind. China ist allein für 36% des prognostizierten Anstiegs des Weltenergiebedarfs verantwortlich und erhöht seinen Energiebedarf zwischen 2008 und 2035 um 75%. Im Jahr 2035 liegt Chinas Anteil am globalen Verbrauch bei 22%, heute bei 17%.

Im Hauptszenario steigt der Ausstoss von CO₂ zwischen 2008 und 2035 um 21% auf 35 Gigatonnen. Das erwartete Wachstum ist allein den Nicht-OECD-Staaten zuzuschreiben, während die Emissionen in den OECD-Ländern vor 2015 ein Höchst erreichen und dann abnehmen. Diese Trends entsprechen einer Stabilisierung der Treibhausgaskonzentration bei 650 Partikel pro Million CO₂-Äquivalenten, was auf lange Sicht zu einem wahrscheinlichen Temperaturanstieg von 3,5 Grad Celsius führen würde. Daraus folgert die IEA: «Das Zwei-Grad-Celsius-Ziel kann nur mit einer strengen Umsetzung der Zusagen bis 2020 und noch viel umfassenderen Massnahmen danach realisiert werden.»



MONICA HEGGIN
Redaktorin
zum Thema
Abgeltungssteuer

Kunden nicht für dumm verkaufen

Zur Kasse bitte. Die Schweizer Banken sind bereit, Deutschland und Grossbritannien zu garantieren, dass sie im Rahmen der Abgeltungssteuer einen bestimmten Betrag erhalten. Falls viele Kunden der geplanten Steuer entgegen wollen und deshalb ihr Geld ins «sichere» Ausland transferieren (vorzugsweise vermutlich nach USA, Singapur oder Österreich), wollen die Banken selbst für die Differenz aufkommen.

Der Plan für eine Zahlungsgarantie, den CVP-Ständerat Eugen David ausplauderte, ist unbestätigt. Die leicht säuerlichen Reaktionen aus dem Finanzdepartement und aus der Bankiervereinigung lassen vermuten, dass an den Plänen etwas dran ist. Wieso Ständerat David eine vertrauliche Information verbreitete, die ihm in seiner Funktion als Kommissionspräsident gegeben worden war, ist unverständlich. Es torpediert die Schweizer Verhandlungsposition, wenn Elemente des Verhandlungsmandats bekanntwerden.

An einer Zahlungsgarantie kann niemand wirklich Freude haben. Es gibt dafür keinen Grund ausser dem Wunsch der Banken, für ihre Manager, Mitarbeiter und Kunden endlich Sicherheit zu erlangen vor dem erdrückenden Machtpoker, der sogar das Verwalten von korrekt versteuertem europäischem Kundenvermögen zu einer juristisch riskanten Tätigkeit werden liess.

Es geht um viel Geld. Allein die UBS verwaltet im grenzüberschreitenden Geschäft mit unseren Nachbarländern und Grossbritannien insgesamt schätzungsweise Kundenvermögen von 100 bis 120 Mrd. Fr. Die Credit Suisse dürfte auf gegen 100 Mrd. Fr. kommen.

Deshalb ist es den Banken ernst: sie wollen eine saubere Geschäftsgrundlage. An Schlaumeiereien haben sie kein Interesse. Auch die meisten Bankkunden begrüssen die Chance, nicht deklarierte Vermögenswerte sowie unversteuerte Erträge unter Wahrung ihrer finanziellen Privatsphäre zu legalisieren, ohne Kosten für Anwälte usw.

Niemand sollte allerdings die Kunden unterschätzen. Wer reich ist, ist in der Regel auch schlau. Die Schweizer Banken versuchen zwar zurzeit, alle Kundenaktionen zu verhindern, die dem Geist der zukünftigen Steuerverträge widersprechen könnten. Die Kunden werden sich aber nicht für dumm verkaufen lassen. Sie werden dem Finanzplatz treu bleiben und Steuern bezahlen – wenn ein ausgewogener Deal zustande kommt. Sonst werden die Kunden sich absetzen, zum Schaden von Deutschland, Grossbritannien und der Schweiz.

Index und Derivate

| | | | |
|----------------|-------|---------------|----|
| Adecco | 15 | Lem | 17 |
| Adidas | 9 | Life Watch | 21 |
| Amazon | 7 | Logitech | 3 |
| Ambac Financ. | 7 | Looser | 22 |
| Aryzta | 33 | Münch. Rück. | 30 |
| Atlas Energy | 7 | Nestlé | 13 |
| BZ Bank | 23 | Partners Gr. | 22 |
| Big Lots | 7 | Premafin | 30 |
| BoA | 7, 26 | Qantas | 32 |
| Burckhardt | 15 | Royal Dutch | 30 |
| Castle Private | 22 | Schindler | 20 |
| Chevron | 7 | Schmolz+B. | 3 |
| Citigroup | 26 | Shape Capital | 22 |
| Comet | 19 | Skymark Airl. | 32 |
| Cosmo | 12 | Strabag | 12 |
| Créd. Agricole | 29 | Swisscom | 17 |
| Crucell | 27 | Synthes | 15 |
| Exxon Mobil | 7 | Tenet Health | 31 |
| Gazprom | 30 | Toshiba | 12 |
| Gen. Electric | 7 | Univ. Health | 31 |
| Gildemeister | 27 | Valiant | 3 |
| Givaudan | 3 | Vienna Ins. | 30 |
| Hochtief | 31 | Vodafone | 29 |
| J.P. Morgan | 26 | Wells Fargo | 26 |
| Julius Bär | 3 | Zuger KB | 21 |

Inhalt



15 Synthes Der Orthopädiekonzern kauft im Bereich Hochgeschwindigkeitswerkzeuge für Chirurgen zu.



16 Vergütungen Die Berichterstattung über die Entlohnung der Topmanager geht oft nicht über das Minimum hinaus.



26 US-Bankaktien Die Titel des amerikanischen Branchenprimus Bank of America sind tief bewertet – nicht zu unrecht.



39 Gold Das edle Metall kostet je Unze über 1400 \$. Auch Baumwolle notiert mit 1.50 \$ pro Pfund so hoch wie nie.

Neuemissionen

Derivate
Leveraged Perles auf Aktien (UBS) 14
Floater Barrier Reverse Convertibles auf Aktien (Clariden Leu) 24
Zertifikate und Warrants (Goldman Sachs) 27
Quanto-Open-End-Zertifikate (Goldman Sachs) 36

Neuemissionen

Anleihen
3¼% Eidgenossenschaft 2010/2027, Aufstockung 28

Praktikus

Nach Ansicht von Aktienrechtlern gibt es gute Gründe, die gegen eine Generalversammlung von Schweizer Publikumsgesellschaften im Ausland sprechen. Auch im neuen Aktienrecht dürfte dem so sein. Die Teilnahme an der GV ist ein fundamentales Aktionärsrecht, sie darf nicht ohne zwingenden Grund durch die Wahl eines ausgefallenen Tagungsortes erschwert werden. 11

Börsen & Märkte

Schweiz
Tretan an Ort 3
Abgabedruck in Novartis und Roche wurde teilweise durch Avancen der Banktitel kompensiert. Der SMI gab minim 0,1% auf 6582 nach.
Frankenanleihen
Assekuranzhybrid Nummer 2 5
Nach Helvetia lanciert «Zürich» einen Perpetual. Zugleich bezahlt die Versicherung hybride Instrumente in Dollar vorzeitig zurück.
Internationale Anleihen
Divergenz 6
Die vorausseilenden OECD-Indikatoren implizieren ein divergierendes Wachstum. Das spiegeln auch die Renditen und die CDS der Eurozone.
Wallstreet
Energiebranche in Bewegung 7
Energiesektor Chevron hat es auf den Erdgasförderer Atlas Energy abgesehen. Dem Gesamtmarkt verlieh das allerdings kaum Impulse.
Frankfurt
Jahresbestmarke 9
Der Dax avancierte 0,5% auf das neue Jahreshoch von 6787,8. Zu den grössten Gewinnern zählen Adidas und Deutsche Post.
Tokio
Bedenken kehren zurück 10
Der Markt startete kraftvoll, doch am Dienstag verloren die Exporttitel wegen des wieder festeren Yens. Der Nikkei gab 0,4% nach.

Schweiz

Burckhardt Compression
Kunden fassen Vertrauen 15
Der Hersteller von Kolbenkompressoren hat im ersten Semester 2010/11 wieder mehr Aufträge erhalten als in der Rezession.
Lem
In neuer Dimension 17
Im Halbjahr per September legt der Elektronikkomponentenhersteller ein Resultat vor, welches das Vorkrisen-Niveau weit übertrifft.
Comet
Terror treibt Nachfrage 19
Innert kürzester Zeit hat sich die Nachfrage nach Röntgenröhren für die Durchleuchtung von Luftfrachtcontainern komplett verändert.
SIX Swiss Exchange
Trend zu ETF 19
Noch immer dominieren Aktien. Aber die Volumen von strukturierten Produkten und kotierten Fonds (ETF) nehmen zu.
Zuger Kantonalbank
Offensive im Anlagegeschäft 21
Die Zuger KB kooperiert in der Vermögensverwaltung neu mit Klaus Wellershoff. Dadurch soll der Neugeldzufluss spürbar zunehmen.
Life Watch
Trauerspiel 21
Das Telemedizinunternehmen kann etliche der eigenen Vorgaben nicht einhalten. Die Gewinnchwelle rückt in weite Ferne.

Ausland

Gildemeister
Fundament verstärken 27
Der Werkzeugmaschinenbauer will mit dem japanischen Branchennachbarn Mori Seiki als Ankerinvestor die Bilanzrelationen verbessern.
Vodafone
Datenverkehr 29
Der Trend, von unterwegs auf das Internet zuzugreifen, wird vom Mobilfunkanbieter Vodafone als strategische Wachstumschance genutzt.
Premafin
Französische Seilschaft 30
In der italienischen Versicherungsholding Premafin manifestieren sich mit Bolloré und Groupama zunehmend französische Interessen.
US-Spitäler
Opportunitäten 31
Noch spüren die Spitalbetreiber die Nachwehen der Rezession. Gut positionierte Konzerne bieten aber reizvolle Anlagemöglichkeiten.
Südafrika
Zweifel angebracht 32
Der Finanzminister muss in der verunsicherten Geschäftswelt Vertrauen schaffen und den Gewerkschaften entgegenreten.
Qantas
Nicht nur Triebwerkproblem 32
Die grösste australische Airline ist noch immer mit den Nachwehen der Finanzkrise beschäftigt. Ein Lichtblick ist die Tochter Jet Star.

Derivate

Zinsanstieg
Hohe Bondnotierungen 37
Kursgewinne in Obligationen können abgesichert werden.
Exchange Traded Products
Neues Börsensegment 37
Die ersten ETP werden an der SIX Swiss Exchange kotiert.
Zins-Futures
Geldschwemme 39
Die Kurse von Staatsanleihen steigen, die Renditen purzeln.

Markt-Monitor

| | |
|-----------------------------------|-------|
| Schweiz | B |
| Schweizer Titel/SIX-Auslandaktien | B |
| ETF | B |
| USA | C |
| Nyse-/Nasdaq-Kurse/Indizes | C |
| Haupt- und Branchenindizes | C |
| Ausland | D |
| Diverse Auslandsbörsen | D |
| Marktüberblick Indizes | A |
| Obligationen und Zinsen | E |
| Inland-/Auslandobligationen | E |
| Leitzinsen/Internationale Zinsen | E |
| Datenservice | F |
| Generalversammlungen | F |
| Devisen und Edelmetalle | F |
| Fonds | 34/35 |
| kotiert/nicht kotiert | 34/35 |
| Derivative Produkte | |
| Neue Zertifikate | 41 |
| Eurex | 40 |

IHRE MEINUNG ZÄHLT!

Sind Sie interessiert, jährlich an zwei bis drei Online-Umfragen über unsere Zeitung teilzunehmen und uns Ihre Meinung zu diversen Themen mitzuteilen?

Anmeldung unter
marketing@fuw.ch
mit dem Vermerk «Umfrage».



Verlag Finanz und Wirtschaft AG
Marketing, Postfach
8021 Zürich, Tel. 044 298 35 35
marketing@fuw.ch, www.fuw.ch