

Daniel Küng

Der CEO von Osec erläutert die Auswirkungen der Frankenstärke auf Schweizer Klein- und Mittelunternehmen. 17



Ernst Brugger

Der Präsident von Precious Woods sieht grosse Chancen zur Expansion. Die Risiken sind allerdings hoch. 18

John Paul Broeders

Der CEO des niederländischen Tanklagerkonzerns Vopak strotzt vor Zuversicht. Die Kapazitäten werden zügig ausgebaut. 30

Amit Lodha

Auf Aktien und Branchen setzen, die sich in Zeiten steigender Inflation günstig entwickeln, rät der Fidelity-Manager. 32



Mittwoch, 21. Juli 2010
Nr. 56 / 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 50
Fax Verlag 044 298 35 00
Fax Abo-Service 044 404 69 24
www.fuw.ch

FINANZ und WIRTSCHAFT

«Immomarkt nicht überhitzt»

ANDREAS LOEPFE
Geschäftsleiter Inreim

Viele Investoren verfolgen die Entwicklung des Schweizer Immobilienmarkts mit der zunehmenden Sorge, die rekordgünstigen Hypothekenzinsen könnten zu Preisexzessen führen. Andreas Loepfe, Chef des unabhängigen Immobilien-Investment-Managementunternehmens Inreim, nimmt eine Marktbeurteilung vor.

□ *Herr Loepfe, die Preise am Schweizer Liegenschaftsmarkt haben ein hohes Niveau erreicht. Als wie nachhaltig beurteilen Sie das allgemeine Preisniveau im Wohnbausektor?*

Im Teilen des Wohneigentumneubaus mag es zu einer gewissen Überhitzung kommen. Im Handel mit vermieteten Renditeliegenschaften ist dieses Risiko nicht markant gestiegen. Die Preise lassen eine Nettoanfangsrendite errechnen, die etwa 2 Prozentpunkte über den gegenwärtigen Finanzierungskosten liegt. Das Preisschwankungsrisiko des Investors wird somit sehr gut abgegolten. Oder umgekehrt ausgedrückt: Die zugängliche Risikoprämie ist im historischen wie auch im internationalen Vergleich hoch und attraktiv.

□ *Kommerziell genutzte Immobilien unterliegen stärker dem Konjunkturverlauf. Wie schätzen Sie dieses Liegenschaftensegment ein?*

Die Konjunktursensitivität wird oft überschätzt. Das Ertragspotenzial der unmittelbaren Zukunft hat ökonomisch betrachtet nur beschränkten Einfluss auf die Werthaltigkeit eines Objekts. Zudem sind viele kommerzielle Flächen mit langfristigen Verträgen vermietet.

□ *Wie beurteilen Sie die Situation in regionaler Betrachtung?*

Feststellbar ist auch im Immobilienbereich eine Flucht der Investoren zu Qualität. Objekte an besten Lagen gehen zu sehr hohen Preisen, und die Renditedifferenz zu zweit- oder drittklassigen Anlageliegenschaften hat sich ausgeweitet. Um ein Beispiel zu machen: Ein einwandfreies Gewerbeobjekt in der Region Aarau oder Winterthur kann über 5% Nettorendite abwerfen, womit die Rentabilität einer Zürcher-Bahnhofstrasse-Liegenschaft um 2 Prozentpunkte übertroffen wird.

□ *Die Schweizerische Nationalbank wird – im Einklang mit dem internationalen Geschehen – wohl in den kommenden Monaten eine Zinswende einzuleiten versuchen. Welche Auswirkungen hätte ein moderater Anstieg der Hypothekenzinsen?*

Intuitiv ist in einem solchen Szenario natürlich von einer Attraktivitätseinbusse des Liegenschaftsmarkts auszugehen. Allerdings dürfte nach einem geringfügigen Zinsanstieg in den Immobilienpreisen wenig passieren. Wenn nämlich unterstellt wird, dass mit der Zinserhöhung eine konjunkturelle Belebung einhergeht, lässt sich eben auch die Erwartung eines steigenden Vermieterlöses rechtfertigen.

□ *Wie ist die Gefahr von Preisblasen? Wie stark könnte mittelfristig gar eine Korrektur des Preisniveaus ausfallen?*

Eine Preisblase kann allenfalls in den extrem gesuchten Objekten entstehen. Fundamental betrachtet ist allerdings für Schweizer Renditeliegenschaften wie erwähnt keine Überhitzung feststellbar. Die Neubauproduktion ist nicht wesentlich ausgedehnt worden. Die im Vergleich zu anderen Anlageklassen attraktive Rendite hält den Nachfragedruck auf Immobilien hoch.

INTERVIEW: THOMAS HENGARTNER

Gipfel-Diplomatie

Keine Frage: Die Probleme der Welt müssen global gelöst werden. Die Institutionen dafür sind vorhanden, so die G-20. Die Resultate erscheinen dürftig, doch der Eindruck täuscht. CURT GASTEYGER

Gipfelzeit ist fast das ganze Jahr – Treffen von Politikern auf höchster Ebene. Jüngst war die Reihe an Kanada als Gastgeber. Zuerst im kleineren Kreis der acht grossen Industrieländer ausserhalb der Stadt, dann in Toronto selbst in der G-20. Alles wohlvermerkt ohne die Schweiz. Die zentralen Themen waren: Staatsverschuldung und Defizitabbau – Spiegelbild einer vielerorts verschwenderisch sorglosen Finanzpolitik. In kaum mehr als zweieinhalb Jahren – also bis 2013 – sollen die sich allseits aufdringenden Haushaltsdefizite um die Hälfte abgebaut und das Verhältnis von öffentlichen Schulden zum Brutto sozialprodukt bis 2016 aus seiner da und dort beunruhigenden Schiefele befreit werden. Eine recht ehrgeizige Zielvorgabe. Auf ihre Erfüllung darf man gespannt sein.

Immerhin: Bundeskanzlerin Merkel gab sich angenehm überrascht. Das Ergebnis sei, meinte sie, «besser als erwartet». Offenbar nimmt jetzt auch die in globale Dimensionen hineingewachsene Wirtschafts- und Finanzpolitik Konturen an – obwohl oder vielleicht gerade wegen des nach Grösse und Gewicht recht unterschiedlichen Teilnehmerkreises.

Heterogener Kreis

Dazu zählen die acht «alten» grossen Industrieländer (als G-8 firmierend), zusammen mit den aufsteigenden Wirtschaftsmächten China, Indien und Brasilien, zu denen zwei so grundverschiedene Länder wie Saudi-Arabien und Südafrika stossen. Kurz: eine in ihrem politischen Gewicht und wirtschaftlich-sozialem Entwicklungsstand reichlich gemischte Vereinigung. Denn was und wie viel Länder wie China mit Italien oder Deutschland oder eben mit Saudi-Arabien gemeinsam haben, wird sich, wenn es um «Eingemachte», also um ganz konkrete nationale Interessen geht, erst noch zeigen müssen.

Wie auch immer: Das Gipfeltreffen von Toronto kommt einer nunmehr festgelegten Konsekration der G-20 als die bis auf weiteres wegleitende wirtschaftspolitische Gruppierung gleich. In den Worten von US-Präsident Obama ist sie «jetzt das wichtigste Forum für internationale wirtschaftliche Zusammenarbeit». Diese Botschaft wird in Bern – und vielleicht auch anderswo – kaum auf Begeisterung stossen.

Nun soll man Gewicht und Bedeutung dieser neuen Formation G-20 nicht überschätzen. Es bestehen neben ihr andere weltweite und regionale Plattformen, auf denen auch «Aussenseiter» wie unser Land ihre Interessen vertreten und dann und wann ihr wirtschaftlich-finanzielles Gewicht einbringen können. Dazu gehören die Weltbank und die Welthandelsorganisation (WTO) in Genf.

Zurück zum G-20-Gipfel. Ihm ging, wie erwähnt, das in die Jahre kommende Treffen der vorderhand noch acht grössten Industrieländer USA, Japan, Deutschland, Frankreich, Russland, Kanada, Grossbritannien und Italien voraus. Von dieser Gruppe könnte man im Blick auf die nun aufstrebende und viel repräsentativere G-20 im Grunde Abschied nehmen. Dies nicht zuletzt mit Blick auf die konferenzüberlasteten Staats- und Regierungschefs und, mehr noch, auf die ihnen über Monate im Voraus zuarbeitenden Bürokratien. Mit anderen Worten: Eine Rationali-

mer wieder verschobene Doha-Handelsrunde der Welthandelsorganisation abzuschliessen. Das jedoch dürfte bis auf weiteres eher ein frommer Wunsch sein.

Man sieht: Ganz umsonst und zwecklos war der beträchtliche logistische und finanzielle Aufwand für den G-20-Gipfel nicht. Der Preis für die so viel gelobte Globalisierung zeigt sich darin, dass immer mehr einstmals nationale oder regionale Probleme nur noch in einem überregional, wenn nicht global gespannten Rahmen erörtert und – wenn es gut geht – gelöst werden können. In der Praxis kann



Die G-8 und ihre Treffen sind in die Jahre gekommen. Fortan ist mit der G-20 zu rechnen.

CURT GASTEYGER

sierung der zunehmend auswuchernden bi- und multilateralen «Gipfeltreffen» mit meist auf dem niedrigsten gemeinsamen Nenner endenden Deklarationen wäre mehr als angebracht.

In genau diese Richtung weisen wachsende Kritiken von politischen Beobachtern und Wissenschaftlern. Ein flüchtiger Leser der G-20-Schlussklärung, so stellt einer unter ihnen fest, «wird bemerken, dass zwar alle Unterzeichnerstaaten mit ihr einig gehen. Aber in Wirklichkeit steuern sie – gleichsam post festum – in ganz verschiedene Richtungen.» Genau das offenbart die genauere Lektüre der G-20-Schlussklärung. Sie umfasst – was in der breiteren Öffentlichkeit kaum oder gar nicht zur Kenntnis genommen werden kann – volle 27 Seiten. Die sorgfältige Lektüre zeigt, dass der Toronto-Gipfel zu einer ganzen Reihe von schon seit längerem hängigen Sorgen und Aufgaben Stellung nahm. Zu ihnen gehören die Zusage, Subventionen für die Ausbeutung von Erdöl zu streichen – ein Wink an die Erdölbohrungen im Golf von Mexiko? – sowie eine an die Banken gerichtete Aufforderung zur Erarbeitung neuer Richtlinien in der Kreditvergabe.

Das ist keineswegs alles, was in Toronto vereinbart wurde. So wird China gemahnt, seinen Binnenkonsum zu steigern und seine Währung endlich aufzuwerten. Gleichsam im Gegenzug versprach Präsident Obama, während seiner Amtszeit – das heisst wohl in den nächsten fünf Jahren – die Exporte zu verdoppeln. Die EU ihrerseits will die kostenlastigen Regelungen ihres Arbeitsmarktes verbessern. Und schliesslich richten die G-20-Staatsmänner und -frauen an alle ihre Kollegen und Kolleginnen den Aufruf, die seit Jahren im-

das nur heissen, dass, bei allem Respekt vor der staatlichen Souveränität, die Anliegen von so gewichtigen Ländern wie China, Indien und Brasilien auch andere, selbst entfernte Länder interessieren müssen. Das kann ihre Währungs- oder Umweltpolitik ebenso sein wie Amerikas Handels- und Europas Kreditpolitik. Nationale Schonzonen sind «passé», Mitsprache, wo nicht Mitentscheidung, ist zunehmend gefordert.

«Sünder» unter Beobachtung

Solche Überlegungen führen zur G-20 und ihrer welt- oder wirtschaftspolitischen Mission zurück. Vorderhand ist sie keine irgendwie völkerrechtlich festgelegte Institution. Die von ihr verabschiedeten Resolutionen oder Empfehlungen sind politisch zwar gewichtig, rechtlich aber kaum verbindlich. Für solche Beschlüsse sind andere, völkerrechtlich etablierte Organe zuständig. Dazu zählen die Vereinten Nationen und die Weltbank. Trotzdem sollten unterschätzt werden.

Wer fortan «sündigt», läuft Gefahr, von den Partnerstaaten nicht mehr ernst genommen oder zumindest auf Distanz gehalten zu werden. Ob das für den jeweiligen «Sünder» hinreichend Anlass zum «Nachbessern» ist, wird sich spätestens am nächsten, bereits für November geplanten G-20-Gipfel in Südkorea zeigen. In jedem Fall: Mit der G-20 wird fortan zu rechnen sein.

Dr. Curt Gasteyer, emeritierter Professor für internationale Beziehungen am Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, Genf.

Standhaft



Europa ist für Schweizer Banken ein hartes Pflaster, wie die jüngsten Razzien in Deutschland deutlich machen. Trotzdem bleibt Onshore für sie eine Verlockung. SEITE 13

Zweifel um Avastin

Die Skepsis über die Wirksamkeit des Blockbusters Avastin gegen Brustkrebs hat die Genussscheine von Roche auf ein Kursniveau

gedrückt, das letztmals im Mai 2009 verzeichnet worden war. Doch Roche ist nicht nur Avastin. SEITE 2

Chance verpasst

Die Bedingungen sind weitgehend unbekannt, niemand weiss, welche Daten veröffentlicht werden. Der Stresstest der EU wird das Vertrauen in Banken kaum stärken. SEITE 25

«Baloise auf Kurs»

Der Versicherer Baloise wird profitabler und hat gute Chancen, in den Zielsegmenten doppelt so rasch wie der Gesamtmarkt zu wachsen, sagt

Konzernchef Martin Strobel. Er weist indes auf die Belastung durch die Euroschwäche hin. SEITE 15

Im Aufbruch

Indonesiens Volkswirtschaft hat das Potenzial, in den nächsten Jahren zum erlauchten Klub der Bric-Staaten Brasilien, Russland, Indien und China zu stossen. SEITE 23

Geld und Brief

Swatch Group/Richemont Seite 3

Aktienexposé

Tiefseebohrer Noble Corp. Seite 11

Praktikus

Ascom/BB Biotech Seite 11

Anzeigen

Börsenerfolg
durch antizyklisches Handeln!

Wertentwicklung 12 Monate
(per 15.07.2010)

StarCap „Starpoint“
(Aktien global) **+14,1%**

StarCap „Argos“
(Obligationen global) **+5,1%**

Historische Performance bietet keine Garantie für laufende oder zukünftige Performance. Etwaige Kommissionen für Ausgabe und Rücknahme von Fondanteilen sowie anfallende weitere Kosten sind nicht berücksichtigt.

StarCapital Swiss AG
Burgstrasse 8 · CH-8280 Kreuzlingen
Tel.: +41 71 686 85 85 · info@starcapital.ch
www.starcapital.ch

Ausgezeichnet:
Bester Fonds im
Bereich Aktien
Schweiz.*

* Lipper Fund Award 2010 für die beste Performance über 3 Jahre

BBENTREPRENEUR
SWITZERLAND
Ein Produkt der Bellevue Group

Rechtsprospekt sowie weitere Informationen erhältlich unter www.bellevue.ch oder über unsere Vertreterin: Wegelin Fondslauf AG, Bahnhofstr. 8, 9001 St. Gallen

Jetzt auf substanzstarke
deutsche Blue Chips setzen!

DWS Deutschland
EUR
Valor: 133 095
ISIN: DE0008490962
www.dws.ch

1. WAHL FÜR IHR GELD.

DWS
INVESTMENTS
Deutsche Bank Group

Die erwähnte kollektive Kapitalanlage ist ein Fonds nach deutschem Recht mit Vertriebszulassung in der Schweiz. Anlegereinteressen erhalten den aktuellen Verkaufsprospekt einschliesslich Vertragsbedingungen, den vereinfachten Prospekt sowie den letzten Jahres- und Halbjahresbericht kostenlos bei der schweizerischen Vertreterin DWS Schweiz GmbH, Uraniastrasse 9, 8001 Zürich, oder bei der schweizerischen Zahlstelle Deutsche Bank (Suisse) S.A., Genf und deren Niederlassungen in Zürich und Lugano.