



MARKUS GISLER

Finanzdirektor Siegenthaler sei Dank

22 Prozent Kapitalgewinn auf Jahresbasis hat die Bundestresorerie aus dem UBS-Investment herausgeholt, ein beeindruckendes Resultat in einer Zeit, in der weltweit die Verschuldung der öffentlichen Hand explosionsartig zunimmt. Zu verdanken ist es der Umsicht und dem Weitblick des Direktors der Finanzverwaltung, Peter Siegenthaler. Er hatte das Konzept für die Eigenkapitalbeschaffung bereits in der Schublade, als im Krisenmonat Oktober im letzten Moment klar wurde, dass es der UBS nicht gelingen würde, neue Mittel von privaten Investoren aufzutreiben. Pfannenfertig konnte Siegenthaler das Papier dem Bundesrat zur Unterschrift vorlegen. Und schon damals muss es dem Finanzstrategen klar gewesen sein, dass ein Kapitalgewinn herauszuschauen werde. «Ich erachte das Risiko als sehr, sehr gering, dass das Geld verloren geht», hatte er damals in einem Interview gesagt. Der stille Schaffer gehört zu jener Sorte Staatsdiener, auf die das Land stolz sein kann und deren Ethik sich so mancher Banker zum

«Es sei nicht am Staat, sagte er korrekt, mit dem Volksvermögen zu spekulieren»

Vorbild nehmen könnte. In der Privatwirtschaft würde er vergoldet, allein, sämtliche Angebote lehnte er bisher ab.

Typisch für Siegenthalers Haltung ist, dass er kompromisslos darauf drängte, die UBS-Beteiligung sofort abzustossen, sobald die Bank nicht mehr auf finanzielle

oder ideelle Unterstützung durch den Staat angewiesen war. Am gleichen Tag, an dem der neue Staatsvertrag mit den USA stand, wurde der Verkauf angeordnet und am nächsten Tag zum Fixpreis von 16.50 Franken durchgezogen. Dreimal mehr Aktien hätte er verkaufen können. Es sei nicht am Staat, sagte er ordnungspolitisch korrekt, mit dem Volksvermögen zu spekulieren.

Dabei weiss der Schatzmeister ganz genau, dass es ein Leichtes gewesen wäre, mit der UBS-Beteiligung noch mehr Geld zu verdienen, denn im laufenden Quartal wird die Bank wieder einen substanziellen Gewinn von vermutlich über einer Milliarde ausweisen, da fast 1,2 Milliarden Franken Rückstellungen für Goodwill-Abschreibungen und Personalabbau wegfallen werden, welche das letzte Quartal belastet hatten. Das wird dem Aktienkurs weiteren Auftrieb verleihen.

Früher als andere hatte der Finanzdirektor im Bundeshaus auch gewarnt, das Bankgeheimnis sei in dieser Form nicht zu halten. Er wurde nicht gehört, das Dossier hatte man ihm aus der Hand genommen. Dass das Problem weder mit dem neuen Staatsvertrag mit den USA und schon gar nicht mit den neuen Doppelbesteuerungsabkommen vom Tisch ist, weiss Siegenthaler. Die Politik muss sich endlich grundsätzlich hinter eine neue Finanzmarktordnung setzen. Denn noch immer herrscht vor allem eines: Unsicherheit über deren Ausgestaltung.



Lücken in der Aufsicht

Risiken des Energiederivatehandels für Stromversorgung bisher unklar

Energieversorgung: Die spekulative Komponente wird immer mehr ausgebaut

FOTO: REUTERS

VON STEPHAN ODERMATT

ZÜRICH SP-Nationalrat Rudolf Rechsteiner plant, an der nächsten Parlamentssession eine Motion zur «Risikominderung im Energiederivategeschäft» einzubringen. Insbesondere fordert Rechsteiner die Klärung der Zuständigkeit von Aufsichtsbehörden, eine angemessene Eigenkapitaldeckung sowie Vorschriften für Händler-Boni. Dies nachdem die SonntagsZeitung in der letzten Ausgabe einen massiven Anstieg von spekulativen Geschäften im Energiehandel aufgezeigt hatte. Allein die Axpo-Tochter Elektrizitäts-Gesellschaft Laufenburg (EGL) verneufachte zwischen 2004 und 2008 das Volumen ausstehender Energiederivate von 8 auf fast 72 Milliarden Franken.

Koordinationsdefizit zwischen Aufsichtsbehörden erkannt

Die Aufsicht über den Handel mit Energiederivaten ist lückenhaft. «Die finanziellen Risiken, die Schweizer Energiekonzerne eingehen, werden von uns derzeit nicht beachtet», sagt Renato Tami, Leiter des Fachsekretariats der Elektrizitätskommission (Elcom). Nach Börsengesetz sei die Finanzmarktaufsicht Finma für die Aufsicht des Derivatehandels zuständig. Finma-Mediensprecher Tobias Lux bestätigt dies, betont allerdings, man konzentriere sich auf den gesetzlichen Auftrag. «Mögliche Konsequenzen auf den Energiebereich, etwa hinsichtlich Versorgungssicherheit, beurteilen wir dabei nicht. Dies ist nicht unsere Aufgabe, und wir hätten auch gar nicht die hierfür nötige Fachkompetenz», erläutert Lux.

Eine der Aufgaben der Elcom ist es, die Stromversorgung in der Schweiz sicherzustellen. Weil diese im Worst Case durch spekulativen Energiehandel gefährdet sein könnte, beschäftigt sich die Kommission seit dem Frühjahr mit den Handelsgeschäften und deren Risiken. Im Herbst werde das Thema vertieft behandelt, sagt Tami. Als eines der Ergebnisse sei zu erwarten, dass eine verstärkte Koordination mit der Finma angestrebt werde: «Kenntnisse des Finanzmarktes und Kenntnisse des Energiemarktes müssen gekoppelt werden, um eine effiziente Aufsicht zu gewährleisten».

Was sind Energiederivate?

Energiederivate werden nicht nur zur Absicherung eingesetzt, sondern zunehmend spekulativ.

Ein typisches Derivat ist das Termingeschäft. Dabei wird heute etwas zu einem fixen Preis verkauft, das in Zukunft geliefert wird. Der ursprüngliche Zweck ist die Reduktion von Risiko: Verkauft ein Kraftwerkbetreiber die Stromproduktion des nächsten Jahres auf Termin, sichert er sich gegen sinkende Preise ab. Das Derivat kann aber auch spekulativ eingesetzt werden: Wenn zum Beispiel ein Energiehändler Strom, den er

nicht selbst produziert, auf Termin verkauft, setzt er auf tiefere Preise – und erhöht dadurch das Risiko. Die spekulative Komponente wurde in den letzten Jahren stark ausgebaut. Populär sind derzeit «Cross Commodity»-Strategien, also Kombinationen von Termingeschäften auf verschiedene Energieträger. Beispielsweise wird Strom auf Termin gekauft und gleichzeitig Gas auf denselben Termin verkauft. In der Summe spekuliert der Händler damit darauf, dass sich das Preisverhältnis zwischen Strom und Gas in seinem Sinne entwickelt.

Alpiq-CFO: Freie Strommärkte brauchen Handel mit Derivaten

«Der Anstieg von spekulativen Geschäften ist eine logische Folge der Marktliberalisierung seit 1998: Ohne spekulativen Handel gäbe es keinen offenen, liquiden, liberalisierten Markt und auch

keine verlässliche, transparente Preisbildung», sagt Kurt Baumgartner, CFO des Stromkonzerns Alpiq. Dieser ist stark im Handel mit Energiederivaten engagiert. Das Volumen offener Derivatkontrakte (Forderungen und Verpflichtungen) betrug per Ende 2008 rund 53 Milliarden Franken. Mit dem durch Derivate erzielten Handelserfolg von 2 Millionen Franken im ersten Halbjahr 2009 ist Baumgartner nicht zufrieden, für die Zukunft zeigt er sich jedoch zuversichtlich: «Der Energiehandel ist eine unserer Kernkompetenzen – dazu gehört auch der Eigenhandel, und das schon seit langem.» Das Risk Management folge den höchsten und modernsten Branchenstandards. Auf die Finanzkrise habe die Alpiq entschlossen reagiert, so Baumgartner. Unter anderem habe sie die Risikolimiten gesenkt.

Investor Warren Buffett bezeichnete Derivate als finanzielle Massenvernichtungswaffen. Demgegenüber sind Regierungsräte der Ansicht, durch den Energiederivatehandel würden keine unvermeidbaren Risiken eingegangen – dies das Ergebnis einer Umfrage bei Kantonsvertretern in den Verwaltungsräten von Energiekonzernen. Die Professionalität des Risk Managements wird hervorgehoben. Auch die Chancen werden mehrfach betont. Der Energiehandel der EGL habe in den letzten Jahren einen wichtigen Beitrag zum Axpo-Gewinn geleistet, sagt Reto Dubach, Regierungsrat in Schaffhausen: «Davon profitieren die Kantone und die Kunden direkt und indirekt in Form von Dividenden, Steuern und wettbewerbsfähigen Preisen.»

Angabe ist nicht korrekt: Der Buchverlust trat im ersten Halbjahr 2008 ein. Die Zahlen zum ersten Halbjahr 2009 werden am Dienstag publiziert.

Korrigendum

In der letzten Ausgabe berichtete die SonntagsZeitung, die Rätia Energie habe im ersten Halbjahr 2009 mit Energiederivaten 32 Millionen Franken verloren. Die

Angabe ist nicht korrekt: Der Buchverlust trat im ersten Halbjahr 2008 ein. Die Zahlen zum ersten Halbjahr 2009 werden am Dienstag publiziert.

ZÜRICH Wieder Krach in der Chefetage von Baukonzern Implemia. Nach dem Abgang von Kurzzeit-CEO Werner Karlen Anfang April kündigte diese Woche ein Spitzenmanager. Hans-Peter Domanig, Leiter des Konzernbereichs Real Estate, reichte am 18. August seine Kündigung ein, wie die SonntagsZeitung von drei unabhängigen Quellen weiss. CEO Anton Affentranger wollte den Chef der wichtigsten Division erst nicht gehen lassen. Domanig liess sich nicht überzeugen. Am 21. August akzeptierte Affentranger aber die Kündigung. Der Abgang ist ein schwerer Schlag für Affentranger. Der Be-

reich Real Estate mit dem Generalunternehmungsgeschäft (GU) trägt weit über die Hälfte zum Betriebsgewinn bei. Ausserdem wollen weitere Manager um das Kernteam von Domanig das Unternehmen verlassen. In den nächsten Tagen soll es zu einer Kündigungswelle kommen. Weil das Immobilien- und GU-Geschäft über Beziehungen läuft, wird das auch auf das operative Geschäft negative Auswirkungen haben.

Offenbar dachte Domanig schon seit längerem an seinen Rücktritt. Er hatte nämlich selbst Aussichten auf den CEO-Posten. Der einstige Chef Christian Bubb, der Implemia bis Ende Januar 2009 leitete, baute Domanig als seinen Nachfolger auf. Als der Verwaltungsrat unter Präsident Affentranger mit Werner Karlen einen Branchenfremden holte, stiess er damit das gesamte Management vor den Kopf. Als der VR nach Karlens



Implemia-Chef Affentranger: Manager laufen ihm davon

Abgang zwei Monate später Affentranger selber auf den Chefposten hievte, goss er damit noch mehr Öl ins Feuer beim Führungsteam. In der Führungsspitze rumort es – aber nicht nur wegen der Personalpolitik, sondern auch wegen Akquisitionsabsichten von Affentranger. Dieser ist seit Monaten im Gespräch mit der Zürcher Generalunternehmung Karl Steiner. Die SonntagsZeitung weiss:

Eine vertiefte Buchprüfung hat bereits stattgefunden. Nächste Woche kommt das Thema in den Verwaltungsrat, dann sollen Entschiede fallen. Karl-Steiner-Konzernleitungsmitglied Claude Sulser will dazu keine Stellung nehmen. Der 63-jährige Peter Steiner ist Alleininhaber der Karl Steiner und arbeitet seit geraumer Zeit an einer Nachfolgeregelung. Ein geplanter Börsengang vor zwei Jahren wurde auf Eis gelegt. Implemia und Anton Affentranger sowie Hans-Peter Domanig waren für eine Stellungnahme bis Redaktionsschluss nicht erreichbar. BENITA VOGEL

Erneuter Eclat bei Implemia

Real-Estate-Chef Hans-Peter Domanig hat gekündigt – Implemia prüft Kauf von Karl Steiner