

Aufwärtsrisiken auf den Kapitalmärkten

Spanien ist in dieser Woche als Schuldner zwar zurückgestuft, aber gerade noch als kreditwürdig eingeschätzt worden. In der entsprechenden Ratingkategorie «BBB» befinden sich auch schweizerische Schuldner wie die global tätigen Konzerne Glencore und Holcim sowie grössere Firmen wie Implenia und Sulzer. Mit der Ratingnote wird ausgesagt, dass einer von 50 Schuldnern in den kommenden fünf Jahren seine Schulden nicht mehr mit Zinsen bedienen respektive durch Rückzahlung tilgen wird können.

Dort, wo eine schlechtere Ratingnote «BB-» vergeben wird, ist es bereits einer von fünf, der in üble Finanzierungsschwierigkeiten gerät. Das sind dann spekulative Ramschpapiere, meilenweit entfernt von einem Schuldner wie der Eidgenossenschaft und der Zürcher Kantonalbank mit ihrem «AAA» oder Nestlé mit ihrem «AA+». Letztere gelten zwar als extrem sicher, aber eben so als extrem unrentabel. Deren fünf- oder zehnjährige Anleihen wer-

fen angesichts der Inflationserwartungen eine negative Realrendite ab, das heisst, der reale Kaufkraftverlust dürfte bei einer tiefen Inflation zwischen 5 und 10 Prozent liegen. Nimmt man die Teuerung von Immobilienobjekten in den letzten Jahren als Referenz, dürfte der reale Wertverlust höher liegen.

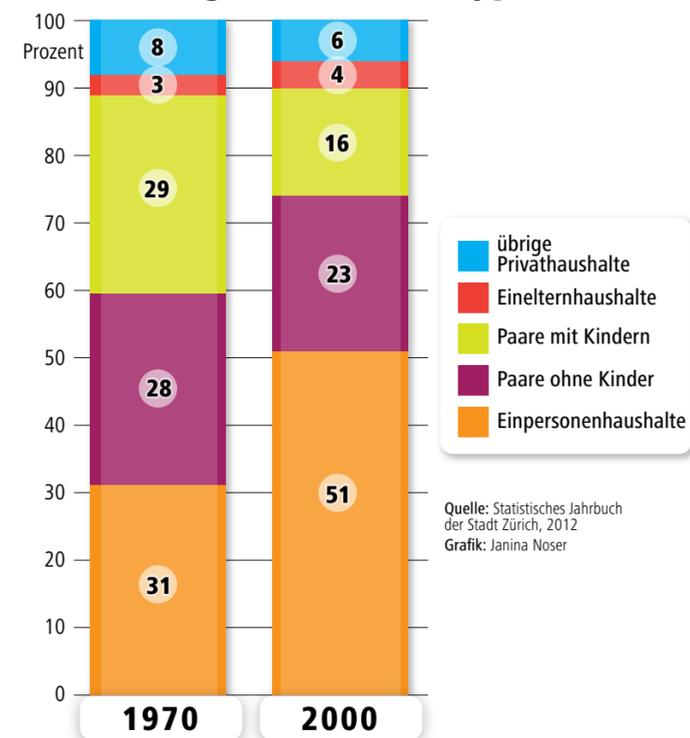
Dem Anleger muss die Entscheidung zwangsläufig schwerfallen: Soll er sein Geld einem «todsicheren» Schuldner anvertrauen und dabei realen Wertverlust erzielen oder soll er es einem soliden Unternehmensschuldner anvertrauen, wo die Risikoprämie derzeit den drohenden Wertverlust ungefähr

AUSSICHTEN

aufwiegt, aber nichts zur Wertsteigerung beiträgt? Oder soll er mit spanischen Staatsanleihen zocken? Letzteres ist nicht zu empfehlen, denn mit der Ratingnote wurde gleich noch der Ausblick einer absehbaren Ratingverschlechterung kommuniziert. Spanische Staatsanleihen werden derzeit zwar immer noch gekauft, vornehmlich von spanischen Investoren und von spanischen Banken. Diese wurden ungeachtet ihrer eigenen katastrophalen Bankbilanzen von der Europäischen Zentralbank (EZB) mit Dreijahreskrediten ausgestattet, die lediglich zu 1 Prozent verzinst werden müssen. Als Notmassnahme, weil diese Banken vor allem in den Krisenländern an der Peripherie der Eurozone am Geld- und Kapitalmarkt nicht mehr kreditwürdig sind. Schwer lasten die notleidenden Hypothekarforderungen in ihren Bilanzen, gesichert mit unverkauften und unvermieteten Immobilien und solchen, deren Schätzwerte täglich rückläufig sind.

Die EZB betreibt gewissermassen eine Notfallklinik, die Geldpolitiker verhalten sich wie Notärzte. Das ist, wie wenn nach einem schweren Crash Menschen mit lebensbedrohenden Verletzungen am ganzen Körper in die Notaufnahme gebracht werden. Kurzfristig geht es ums nackte Überleben. Die Lebensfähigkeit wieder zu erlangen, ist das Ziel. Die Kunst besteht darin, chirurgische Eingriffe, lebensrettende Medikamente und schmerzhaftes Therapien so zu dosieren, dass der geschundene Leib heilt und irgendwann wieder ohne medizinische Hilfsmittel auskommt. Die akute Lebensgefahr ist trotz aller Eingriffe noch nicht gebannt. Zu viele Banken und zu viele Länder liegen nah beieinander in der Notfallklinik und zögern strukturelle Massnahmen hinaus. Die Ansteckungsgefahren bleiben hoch, und die Lage ist alles andere als stabil. Täglich erreichen uns gravierende Patientenberichte, die von einer Verschlechterung der Krank-

Entwicklung der Haushaltstypen



Quelle: Statistisches Jahrbuch der Stadt Zürich, 2012
Grafik: Janina Noser

gegenwärtigen Rhetorik, der Sozialist François Hollande, bald nächster Präsident von Frankreich. Man darf nicht vergessen, dass er enorme Achtung vor dem wirtschaftlichen Wandel Deutschlands hat. Dieses steht heute so gut da, weil der sozialdemokratische Bundeskanzler Gerhard Schröder die grösste Reformagenda seit den ordnungspolitischen Vorstellungen von Walter Eucken durchgesetzt und seine anpassungsfähige Nachfolgerin Angela Merkel die Umsetzung zugelassen und fortgesetzt hat. In Frankreich hat man dagegen grosse Unternehmen verstaatlicht und plant noch immer in vielen Bereichen zentralstaatlich. Nicolas Sarkozy hat daran nichts geändert. Exporte haben einen geringen Technologiegehalt und bleiben einem besonderen Preiswettbewerb ausgesetzt. Da kommt es ungelegen, dass die französischen Lohnstückkosten der letzten Jahre deutlich über dem Produktivitätsfortschritt liegen. Die französische Wettbewerbsfähigkeit muss dringend verbessert werden. Es fehlen aber viele kleinere und mittlere Hightech-Unternehmen mit hohem Exportanteil. Der Arbeitsmarkt gilt zudem als besonders reformbedürftig.

Spanien ist derzeit in einer prekären Lage, wo der wirtschaftliche Ruin mit dem moralischen Zerfall in der Königsfamilie im Gleichschritt einhergeht. Der Heilungsprozess beginnt jedoch im Kopf. Man stelle sich Nationen wie Spanien und Frankreich vor, wo man mit Lust auf Weiter- und Fortbildung sowie innovativer Erwerbsarbeit aufwacht, beseelt davon, Kundenwünsche zu befriedigen und persönliche und unternehmerische Verantwortung zu übernehmen. Nur dann kann die teure Notfallklinik geschlossen werden. Aber vermutlich müssen wir sie noch für viele Jahre offen halten.

MAURICE PEDERGNANA

HINWEIS

► Maurice Pedernana (47) ist Professor für Banking and Finance an der Hochschule Luzern – Wirtschaft und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).

Lesen Sie mehr interessante Beiträge im Blog der Hochschule Luzern unter blog.hslu.ch/ifz



«Die akute Lebensgefahr ist trotz aller Eingriffe noch nicht gebannt.»

MAURICE PEDERGNANA

Horwer revolutionieren die Gleiterwelt

INNOVATION Die Horwer Firma Flytec erntet mit ihrem Elektro-Antriebssystem für Hängegleiter Erfolg auf dem Weltmarkt. In der Schweiz ist ihr System jedoch verboten.

NIKLAUS WÄCHTER
wirtschaft@luzernerzeitung.ch

Die Erfolgsgeschichte des sogenannten Flytec-e-Drive-Systems begann vor rund vier Jahren. «In den einschlägigen Internetforen fachsimplen Bastler und Tüftler über Möglichkeiten, Drachen und Gleitschirme mit Hilfe von umwelt-schonenden Elektromotoren anstelle der bisherigen Verbrennungsmotoren in die Höhe zu befördern», berichtet Flytec-Mitinhaber und Chefentwickler Peter Joder. Die Postings der deutschen Tüftler Werner Eck aus Heiligenstadt und Joachim Geiger aus Bamberg stachen dem innovativen Elektroniker ins Auge. «Sie wurden in den Foren zwar als Fantasten belächelt. Aber ich habe mir gedacht: So wie die sich das vorstellen, müsste es eigentlich funktionieren», erinnert sich Joder. Und sicherte sich in der Folge bei den beiden Deutschen die weltweiten Rechte für die industrielle Fertigung und den Vertrieb ihres extrem kleinen, leichten und einzigartig starken Elektromotors.

Lautloser Aufstieg

Unter Mitwirkung der Flytec-Spezialisten mit ihrer langen Erfahrung bei der Entwicklung und dem Vertrieb von Produkten für den Weltmarkt für Hängegleiter und Ballonfahrer ist aus der Vision vom lautlosen Aufstieg mittlerweile ein komplettes Antriebssystem zum Preis zwischen 10 000 und 15 000 Fran-

Der Franzose Gérard Thevenot überflog im Sommer 2009 in seinem Trike und mit einem Flytec-Elektromotor, der von einer Brennstoffzelle gespeist wurde, den Ärmelkanal.



ken geworden. In diesem Preisrahmen bewegt sich ein Elektroantrieb, wahlweise für Gleitschirme oder Drachen, bestehend aus einem Elektromotor, einem Akkupack, einem Schubpropeller und einer elektronischen Steuerung. Jede einzelne Komponente ist einzigartig und innovativ. Der nur 3,75 kg leichte Motor in Form einer rund 20 cm langen und 7 cm dicken Platte bringt die 40-fache Leistung eines in der Grösse vergleichbaren Elektromotors, wie er für Elektrovelos verwendet wird. Die vier Propeller aus Kohleverbundfaser sind zusammenklappbar und je nach Ein-

satzbereich individuell für optimale Wirkung geformt. Die elektronische Steuerung beinhaltet unter anderem die Option, den Propeller bei aussergewöhnlichen Fluglagen, die durch Sensoren in der Gleitschirmkappe und im Steuergerät erkannt werden, in einen Sekundenbruchteil zum Stillstand zu bringen. «Unser Elektroantrieb ist eine Aufstiegshilfe und nicht für stundenlange Rundflüge gedacht. Sondern als Ersatz für riskante Starts an Seilwinden oder als Alternative zur Fahrt ins Gebirge. Er soll Drachen und Gleitschirme aus dem Flachland heraus in Höhen bis

1000 Meter über Grund bringen, wo sie dann Aufwinde nutzen können», erläutert Peter Joder. Und falls sie dort keine Aufwinde antreffen sollten, reicht eine Batterieladung auch noch dafür aus, die Flughöhe zehn Minuten lang ohne Aufwind halten zu können. Damit ist eine sichere Rückkehr zum Startplatz gewährleistet. Die Flugdauer ohne Aufwinde ist eine Frage der Batteriekapazität. Die Lithium-Akku-Packs wiegen je nach Kapazität zwischen 12,5 und 21,5 kg. Welche Flüge die kleinen Elektromotoren mit einer effizienteren Energiequelle aber ermöglichen, das hat der

Franzose Gérard Thevenot demonstriert. Er überflog im Sommer 2009 in einem einstündigen Flug den Ärmelkanal. Mit einer Brennstoffzelle als Energiequelle.

Innovative Technik

Seit rund zwei Jahren bietet die Horwer Firma ihr Elektroantriebssystem als Kleinserie an. «Das System ist mittlerweile in Deutschland, Österreich, Frankreich, Spanien, Brasilien, Japan, Hawaii und Korea im Einsatz», zählt Joder auf. Nicht aber in der Schweiz. Denn die Schweiz und Nordkorea sind weltweit die einzigen Länder, in denen der Betrieb von motorgetriebenen Hängegleitern verboten ist. Peter Joder ärgert sich. «Unser Elektroantrieb ist zum einen ein Beitrag an den Umweltschutz, zum anderen eine technische Innovation, die Sachkompetenz und Arbeitsplätze schafft», sagt er. Weil in der Schweiz weder ein Absatzmarkt noch die Möglichkeit von Testflügen besteht, wurde ein Grossteil der Entwicklung, Produktion und die Schulung zur Tochterfirma Bräuniger im bayrischen Weinheim verlagert. Die restlichen Arbeiten erfolgen in anderen Teilen Deutschlands, in der Schweiz und in Vietnam. «Das gesamte Engineering und die elektronische Steuerung entstehen in der Schweiz», betont Joder.

Bis jetzt seien rund 150 Einheiten des Flytec-e-Drive-Systems verkauft worden, erklärt Peter Joder. In Kürze soll eine Serienproduktion mit 500 Einheiten jährlich starten. Später soll sie auf 1000 Einheiten gesteigert werden. Angesichts des kleinen Weltmarktes ein kühnes Ziel. Fürchtet man in Horwer nicht die übermächtige Billigkonkurrenz aus Fernost? «Wir haben zunehmend Anfragen von Herstellern aus der gesamten Leichtflugerei und auch von Universitäten und Hochschulen, die unseren Elektromotor für neue Projekte nutzen möchten», berichtet Peter Joder.