

## Börsenpanne wird untersucht

**FACEBOOK** sda. Die technischen Pannen zum Auftakt des milliarden-schweren Börsengangs von Facebook haben ein Nachspiel. Die US-Börsenaufsicht SEC leitete eine Untersuchung der Vorgänge ein, die Investoren und Broker stundenlang im Unklaren über den Stand ihrer Kaufaufträge gelassen hatten.

Ein Sprecher der Aufsichtsbehörde teilte am Freitag nach Handelsschluss mit, der Vorfall werde geprüft, «um die Ursache festzustellen und über erforderliche Schritte zu entscheiden». Die Technologiebörse Nasdaq erklärte, sie wolle die in der ersten halben Stunde des Computerhandels eingegangenen Bestellungen in einem Offline-Verfahren bereinigen.

### Schuld am verhaltenen Interesse

Nach Einschätzung von Investoren trugen die Pannen am Freitag dazu bei, dass das Interesse an den Anteilsscheinen nicht so überschäumend ausfiel wie erwartet. In der ersten Handelsminute wechselten 83 Millionen Aktien des Börsenneulings den Besitzer. Der schwungvolle Start brach dann aber noch in der ersten halben Stunde ab. «Da gab es einige Unsicherheit rund um die Eröffnung, weil die Leute nicht wussten, auf welchem Stand ihre Aufträge waren», sagte ein Händler.

Bis zum Ende des Tages erreichte der Kurs nur ein mageres Plus von 0,6 Prozent auf 38,23 Dollar, nachdem die den Börsengang begleitenden Banken die Anteilsscheine offenbar wiederholt mit Zukäufen über dem Ausgabepreis gehalten hatten. Im Vorfeld hatten Börsianer Aufschläge von bis zu 50 Prozent erwartet.

### Keine Kaufbestätigung

Mehrere Broker sagten, die Nasdaq sei bis zum Ende des Handelstages die sonst in Sekundenschnelle vorliegende Auftragsbestätigung schuldig geblieben. «Wir mussten vollkommen blind fliegen», sagte ein Händler von Morgan Stanley, der mehr als 30 Kaufanfragen eingereicht hatte.

An den US-Börsen häuften sich zuletzt die Pannen: Erst vor einer guten Woche ging an der Nasdaq der Börsengang von Andina Acquisition schief, als eine ganze Serie von Bestellungen zurückgegeben werden musste.

## Schweizer Banker festgenommen

**SPANIEN** sda. Ein Schweizer Bankier ist in Portugal wegen des Verdachts auf Steuerbetrug und Geldwäscherei festgenommen worden. Mit dem Schweizer, der als Drahtzieher gilt, kamen auch mehrere Portugiesen in Haft.

Der Schweizer und drei Portugiesen seien am Donnerstag festgenommen worden. Nach Einvernahmen am Freitag seien drei der vier in Untersuchungshaft genommen worden. Einer kam gegen Kautionsfrei, wie die portugiesische Nachrichtenagentur Lusa am Samstag berichtete.

### Rund 1 Milliarde Euro

Nach Informationen der am Samstag erscheinenden Wochenzeitung «Sol» könnte die Deliktsumme allein in Portugal fast 1 Milliarde Euro erreichen, wie die französische Nachrichtenagentur AFP berichtete. Bei der betroffenen Vermögensverwalterin Akoya AG mit Sitz in Genf, für welche der Schweizer gearbeitet haben soll, war am Samstag niemand für eine Stellungnahme erreichbar.

Diese Untersuchung überschneidet sich mit anderen Affären, in welche stets der ehemalige Abgeordnete Domingos Duarte Lima verwickelt ist.

Lima soll den Behörden Hinweise geliefert haben, die bei der Aufdeckung des schweizerisch-portugiesischen Netzes geholfen haben. Die Staatsanwaltschaft sei bereits über die illegalen Machenschaften von Akoya informiert gewesen. Lima habe die Behörden in ihrem Verdacht bestärkt, schrieb die ebenfalls am Samstag erscheinende Wochenzeitung «Expresso».

# Ein Jahrzehnt für die Krise

In der Schweiz haben die Immobilienpreise ein Allzeithoch erreicht, und es scheint weiterzugehen. Der Zuger Park-Tower ist zu Preisen von 15 Millionen Franken pro Stockwerk verkauft worden, bevor auch nur der Grundstein gelegt worden ist. Es herrscht Euphorie. Wie lange noch? Das weiss niemand, nur weiss jeder Ökonom, dass dieser Trend nicht ewig anhalten wird.

**Gewiss ist ein Eigentümer** gut vor der nächsten Krise geschützt, wenn sein Hypothekarkredit 50 Prozent des Marktwerts der Immobilie nicht übersteigt.

## ANSICHTEN

steigt. Auch empfehle ich ihm, diese Hypothek zu gegenwärtig historischen Tiefzinssätzen möglichst lange, für 10 bis 15 Jahre, fix abzuschliessen und die Amortisation indirekt vorzunehmen. Immobilienkrisen tauchen nicht über Nacht auf. Das Heimglück ist, dass ihr Ursprung mitten in einer wirtschaftlichen Aufschwungphase keimt. Die Baukonjunktur erlebt ein Hoch, es herrscht Vollbeschäftigung, die Nachfrage nach Wohn-, Miet-, Büro- und Verkaufsflächen nimmt zu. Jeder leistet sich etwas mehr, manches wird als Kapitalanlage gebaut, einiges zur Spekulation. Auch der Staat, dessen Einnahmen sprudeln,



hält sich bei den Ausgaben nicht zurück und baut munter mit: Strassen, Schulen, Spitäler und Flughäfen. Die Banken stehen mitten in der Wirtschaftsdynamik und treiben mit ihrer prozyklischen Kreditpolitik die Konjunktur voran. Unternehmen expandieren, um die Marktchancen zu nutzen, vielfach auf Pump.

**Was die Stimmung** zum Kippen bringt, ist irrelevant. Doch wenn es einmal dreht, gehts für viele Jahre runter. In Japan hält die Immobilienkrise seit 1990 an und beginnt sich gegenwärtig auf einem Niveau von 30 Prozent der damaligen Höchstwerte einzupendeln. In den USA sahen wir 2007 Spitzenwerte. Der gesamte Bausektor steht vor einer erbärmlichen Zukunft, denn der Niedergang dürfte mindestens noch bis zum Jahr 2020 dauern. Auch in England oder Spanien werden wir noch lange keine Trendwende erleben. In Spanien steht immer noch ein Rückgang der Immobilienpreise um weitere 25 bis 40 Prozent bevor; manche Immobilien werden aber selbst dann wohl noch nicht verkauft werden können. Da zeigt sich am deutlichsten, wie sich eine Immobilienkrise in die Mitte der Gesellschaft frisst.

Als Erste trifft es häufig die Baupromotoren und -firmen. Die Entwickler bleiben auf ihren immer grösser und teurer geplanten Bauprojekten sitzen. Baustopps werden



verhängt, Leerbestände nehmen zu, und in den Bankbilanzen türmen sich faule Kredite. Private und institutionelle Investoren wollen aus Immobilienfonds raus, doch sind es so viele, dass diese plötzlich geschlossen und schrittweise liquidiert werden. Weil parallel dazu Banken ihre Kreditpfände verwerten (Zwangsliquidationen), ver-

stehen sie da, ohne Job und ohne Qualifikation.

**Noch in diesem Jahr** und im nächsten Jahr braucht allein der Staat jeweils mehr als 100 Milliarden Euro, um Schulden zu bedienen und zurückzahlen; über die neuen schweigen wir. Und die Banken benötigten etwa so viel, um ihre Bilanzen zu rekaptalisieren. Und die Haushalte, um wieder Luft für Konsum zu erhalten. Und die Unternehmen, um Investitionen zu tätigen. Eine Volkswirtschaft wie Spanien hat wie im Rausch auf Kosten der zukünftigen Generationen gelebt. Selbst wer wettbewerbsfähig ist, ist mittlerweile konkursgefährdet. Die Zeiten in der spanischen Wirtschaft haben sich stark gewandelt. «Vor fünf Jahren kamen die Banken zu uns, um uns Kredite anzubieten», sagte Vorstandsmitglied Juan Pedro Vela kürzlich in einem Interview. Seine Firma Alestis ist ein spanisches Vorzeigeunternehmen aus der Luftfahrt-Zulieferindustrie. «Jetzt fragst du nach einem Darlehen, und sie schlagen die Tür vor deiner Nase zu.»

«Es dauert mindestens ein Jahrzehnt, um eine Immobilienkrise zu überwinden.»

schärft sich die Gesamtlage auf dem Immobilienmarkt immer mehr. Investitionen bleiben aus, und auf einst umtriebigen Baustellen herrscht gähnende Leere. Arbeitslosigkeit verbreitet sich zunächst im Bausektor, dann multiplikatoren-mässig in alle Branchen.

**Durch zahlreiche** Wechselwirkungen verbreiten sich die Probleme in den Bankensektor und verschlimmern den Staatshaushalt. In den Boomjahren verpassen es die allermeisten Staaten, Schulden abzubauen. In der Krise brechen die Einnahmen ein, dafür steigen die Staats- und Sozialausgaben explosionsartig an. Vielleicht müssen auch noch Banken gerettet werden, aber wieso gerade durch den Staat, der sich dann selbst bis an den Rand des Vertretbaren neu verschuldet? Und was ist, wenn das Loch der Staatsfinanzen immer grösser wird? In Spanien sind die Perspektiven sogar noch schlimmer. Zu viele Junge wurden vom schnellen Geld vom Baugewerbe angezogen. Nun

**Eine Illusion** sollte man gar nicht erst aufkommen lassen: Es dauert mindestens ein Jahrzehnt, um eine Immobilienkrise zu überwinden. Und es braucht viel Motivation, Weitsicht und Frustrationstoleranz, um in einer derartigen Krise persönlich den Optimismus nicht zu verlieren.

MAURICE PEDERGNANA

### HINWEIS

► Maurice Pedergnana ist Professor an der Hochschule Luzern und Co-Autor der Studie «Immobilien- und Hypothekarmarkt: quo vadis?» (KPMG, 2011; kann auf der Website www.kpmg.com kostenlos heruntergeladen werden). ◀

## «60 Prozent sind das Minimum für uns»

**SWISSNESS** Morgen berät die Rechtskommission des Ständerates über die Swissness-Vorlage. Noch ist fast alles offen.

*Von der Swissness-Vorlage ist die Uhrenindustrie stark betroffen. Was will Ihr Verband?*

**Jean-Daniel Pasche:** Unser Verband ist klar für 60 Prozent. Ein Konsument erwartet von einem Schweizer Produkt, dass es hält, was es verspricht. Dies gilt in hohem Masse für eine Schweizer Uhr. Die angestrebten 60 Prozent sind das Minimum für eine glaubwürdige Marke Schweiz.

*Was passiert, wenn die 60 Prozent im Rat nicht mehrheitsfähig werden?*  
**Pasche:** 50 Prozent sind eine Schwächung des Labels, da neu im Schweizer Anteil die Kosten für Nachforschung, Entwicklung, Kontrolle und Zertifizierung inbegriffen werden können. 50 Prozent be-

günstigen die Verwendung von ausländischen Bestandteilen, was negative Wirkungen auf die Arbeitsplätze in der Schweiz verursachen wird. Andererseits würden 60 Prozent den Arbeitsplatz Schweiz als Produktionsstandort stärken.

*Wie wichtig ist die Swissness-Vorlage für die Uhrenindustrie insgesamt?*

**Pasche:** Die Marke Schweiz ist ein starker Mehrwert. Uhren und «Swiss made» sind eng gebunden und weltweit berühmt. Leider ist die Zahl der Missbräuche stark gestiegen. Ein Verlust an Reputation durch Trittbrettfahrer führt zu einer Verwässerung der Marke Schweiz. Gleichzeitig reduziert sich der Wert für alle Nutzer. Die Swissness-Vorlage wird die Glaubwürdigkeit des Labels «Swiss made» sichern, die Rechtssicherheit gewährleisten und neue Arbeitsplätze fördern.

*Ist Swissness auch ein Mittel gegen die grassierenden Fälschungen? Was unternehmen Sie dagegen?*

**Pasche:** Unser Verband ist heute schon aktiv im Ausland, um das Label «Swiss made» zu schützen. Wir führen ungefähr 100 Gerichtsfälle pro Jahr auf der ganzen

## Wichtiger Vorentscheid steht an

**SCHUTZ** adm. Morgen klemmt sich die ständerätliche Rechtskommission hinter die Swissness-Vorlage. Mit dieser sollen Schweizer Produkte künftig besser vermarktet und vor Missbrauch geschützt werden können.

### Nationalrat ist dafür

Gestritten wird im Parlament, ob im Bereich der industriellen Produkte, also unter anderem der Uhren, mindestens 50 oder 60 Prozent der Herstellungskosten in der Schweiz an-

fallen sollen, um das Swissness-Label zu erhalten. Der Nationalrat hat sich im März hinter die 60-Prozent-Klausel gestellt. Ob das im Ständerat ebenfalls so gesehen wird, ist alles andere als klar. «Es ist eigentlich alles möglich: von der Rückweisung des Gesetzes bis zu Differenzen gegenüber dem Nationalrat», sagt Stefan Engler. Der Bündner CVP-Ständerat spricht von einem «regen Lobbying», das im Gange sei. Engler: «Prognosen zu machen, ist deshalb nicht möglich.»

Welt, also in Asien (China und Indien), aber auch in den USA. Erstens werden uns klarere Kriterien helfen, noch aktiver zu sein. Die ausländischen Behörden wollen immer wissen: «Wie ist das Label in der Schweiz geschützt?» Deswegen hilft uns eine starke und klare Definition. Diese Behörden erwarten sogar, dass das Label in der Schweiz stark geschützt wird,

da es so berühmt ist. Zweitens sieht Swissness neue Instrumente wie die geografische Marke vor. Das sind effiziente Instrumente, um im Ausland gegen die Missbräuche zu kämpfen.

INTERVIEW JÜRGEN AUF DER MAUR  
juerg.aufdermaur@luzernerzeitung.ch