

bulletin

spezial

Das Magazin der Credit Suisse Januar 2007

Werte

Objekte des Begehrens Sammeln schafft Wert

Weltanschauung Wertesysteme ändern sich

Markenwert Puma-CEO Zeitz als Trendsetter

Perfektion. – Auch im Detail.



Tisch: SPIRIT Stuhl: MOOD
Stefan Westmeyer, Team Girsberger

www.girsberger.com

girsberger



Was ist für Sie wertvoll? Die Antwort auf diese Frage hängt stark davon ab, wo Sie wohnen und in welchen finanziellen Verhältnissen Sie leben. Denn wer friert oder Hunger hat, setzt andere Prioritäten als einer, der bloss die Heizung aufdrehen oder den Kühlschrank öffnen muss, um sich warm zu halten und um satt zu werden.

Oder nehmen wir Werte wie Toleranz oder Offenheit. Wer sich sicher fühlt, der öffnet sich, ist tolerant im Umgang mit seinen Mitmenschen und akzeptiert die unterschiedlichsten Lebensentwürfe. Wer dagegen verunsichert ist, Angst hat, der verschliesst sich und lässt nur zu, was irgendeine Autorität, der er sich unterordnet, für richtig hält.

Erst wenn ein Mensch nicht mehr ums nackte Überleben kämpfen muss, kann er Werte pflegen, die für viele Menschen in den reichen Ländern immer wichtiger werden: Neben der Toleranz sind das Werte wie Freiheit und Demokratie, Umweltschutz oder die Gleichstellung der Geschlechter.

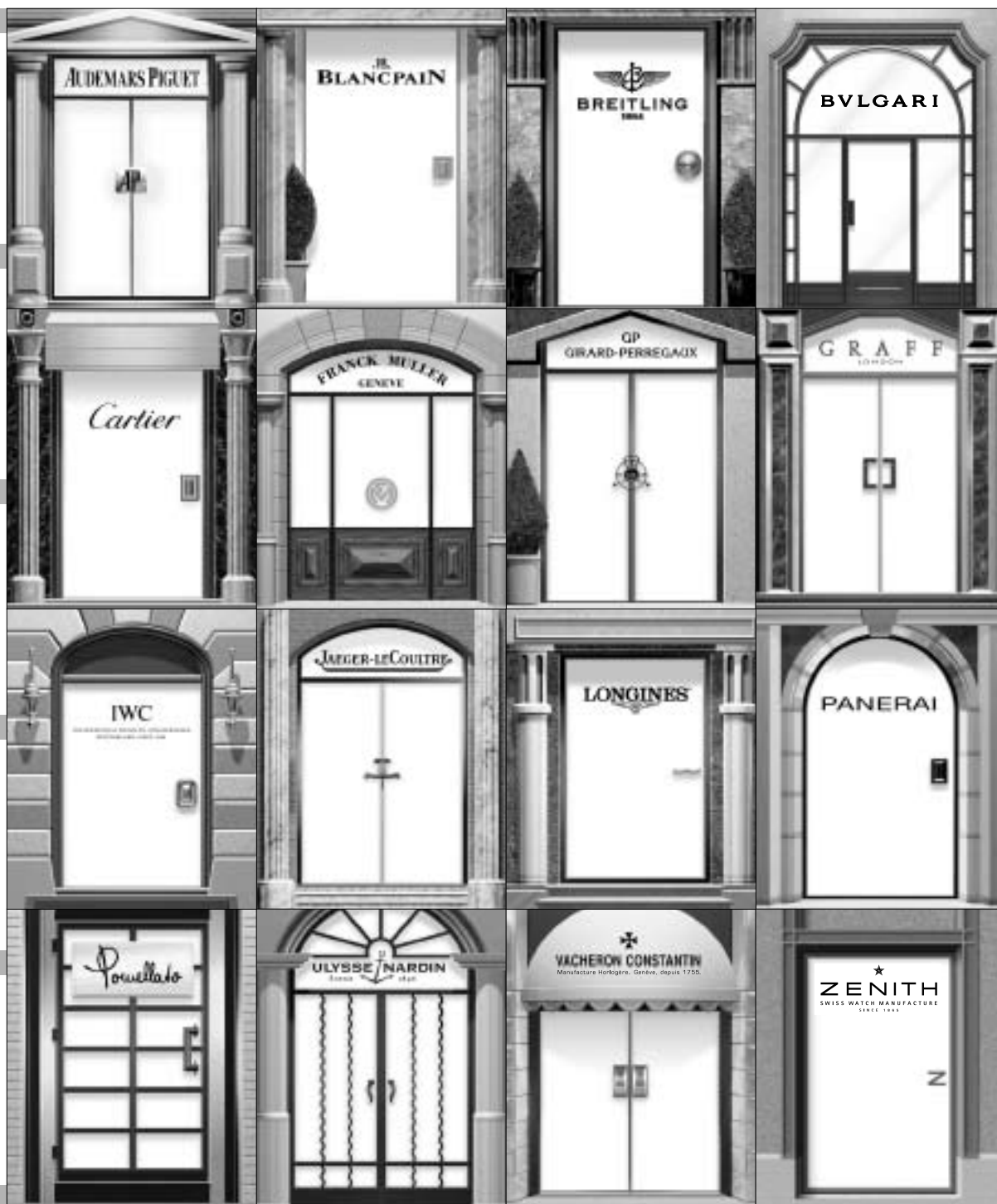
Zudem sind Werte einem ständigen Wandel unterworfen. Was heute wertvoll ist, ist morgen vielleicht nur noch Wegwerfware – und umgekehrt. Auch kommt es darauf an, welche Werte wir meinen: persönliche oder emotionale Werte, kulturelle Werte, Marktwerte, Arbeitswerte, soziale Werte, weibliche oder männliche Werte.

Sammler beispielsweise reden häufig von emotionalen Werten, wenn sie ihr Sammelgut beschreiben. Sie sammeln Teddys, Uhren, Kunst, Porzellan oder Autos, weil sie Freude daran haben, weil sie damit ein Stück eigene oder kollektive Vergangenheit bewahren wollen – und nur selten, weil sie sich davon ein lukratives Geschäft versprechen.

Und welches ist der wichtigste Wert im Leben eines Menschen? Für den amerikanischen Professor Ronald Inglehart, der sich seit 30 Jahren mit den verschiedenen Wertesystemen weltweit beschäftigt, ist es die Fürsorge. Seinen Kindern nämlich hat er Folgendes auf den Lebensweg mitgegeben: «Nur wer sich um andere kümmert, wird wirklich glücklich.»

Walter Berchtold, CEO Private Banking Credit Suisse

LES AMBASSADEURS



THE LEADING HOUSE OF LEADING NAMES

GENÈVE
39, RUE DU RHÔNE
TÉL. + 41-22-318 62 22

ZÜRICH
BAHNHOFSTRASSE 64
TEL. + 41-44-227 17 17

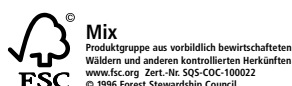
St. MORITZ
PALACE GALERIE
TEL. + 41-81-833 51 77

LUGANO
VIA NASSA 11
TEL. + 41-91-923 51 56



Die Schweiz mit anderen Augen sehen, einen Mehrwert schaffen – das ist eine der Stärken unseres Fotografen Andri Pol, den eine renommierte Zeitung kürzlich, welche Ehre, als den Martin Parr der Schweiz bezeichnete. Pol besitzt einen scharfen Blick für das Skurrile und Exotische unseres Alltags, verleiht dem scheinbar Banalen Sinn. Den Besuch in Lützelflüh setzt er auf eigenwillige, einzigartige Weise um, ein Bild im Bild, das in uns ein weiteres hervorruft: wir und Jeremias Gotthelf. Mehr Fotos von Andri Pol im Band «Grüezi – Seltsames aus dem Heidiland», Kontrast Verlag.

Thema Werte	06	Jäger und Sammler Was uns zum Sammeln treibt
	14	World Values Survey (WVS) Wir werden durch unsere Werte motiviert
	18	Persönliche Werte Anderen und sich selbst Gutes tun
	19	Kulturelle Werte Ideologiefreie Bestimmung der Identität
	20	Soziale Werte Seite für Seite – ein Ansatz zur Nachhaltigkeit
	21	Arbeitswerte Kleines Unternehmen mit grossem Ansporn
	22	Fair Value Wie sich der Marktpreis ergibt
	34	Interview Puma-CEO Jochen Zeitz über die Schaffung von Markenwert
	38	Beste Marken Der Wirkung von Namen auf der Spur
	40	Geschichte der Hyperinflation Wenn hartes Geld weich wird
Anlagen	25	Editorial Vorliebe für Finanzwerte
	26	Einführung Bestimmung des Wertes
	28	Produkt 1 Vermögensverwaltungsmandate
	29	Produkt 2 Premium-Mandate
	30	Produkt 3 Focus Suisse
	32	Produkt 4 Future Generation



Der schonende und nachhaltige Umgang mit der Natur und deren Ressourcen ist der Credit Suisse wichtig. Darum wurde das «Bulletin Spezial Werte» auf Papier gedruckt, das aus mindestens 50 Prozent Recyclingfasern sowie mindestens 17,5 Prozent frischen Fasern aus zertifizierter Forstwirtschaft (FSC) besteht. Lesen Sie mehr zum Thema Recyclingpapier im Interview über gesellschaftliche Werte auf Seite 18.

Impressum: Herausgeber Credit Suisse, Postfach 2, 8070 Zürich **Redaktion** Michèle Bodmer (mb) (Projektleitung), Marcus Balogh (ba), Dorothee Enskog (de), Regula Gerber (rg), Daniel Huber (dhu), Matt Knaus (mk) (intern), Mandana Razavi (mr), Andreas Schiendorfer (schi) und Sebastian Schiendorfer (sds) **Redaktionelle Mitarbeit** Peter Hossli, Anja Hochberg, Hubert Lienhard und Markus Mächler **Marketing** Veronica Zimnic **E-Mail** redaktion.bulletin@credit-suisse.com **Internet** www.credit-suisse.com/emagazine **Korrektorat** text control **Gestaltung** www.arnolddesign.ch: Daniel Peterhans, Urs Arnold, Petra Feusi (Projektmanagement) **Insertate** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, Telefon 044 683 15 90, Fax 044 683 15 91, E-Mail philipp@philipp-kommunikation.ch **Druck** NZZ Fretz AG **Nachdruck** gestattet mit dem Hinweis «Aus dem Bulletin der Credit Suisse»

Werte

Die meisten von uns
sind Sammler.
Das ist nicht weiter erstaunlich
angesichts unserer Vergangenheit
als Jäger und Sammler.
Was wir sammeln –
ob Kunstwerke oder alte Computer –
sagt viel über uns
und unsere Gesellschaft aus.
Susan Pearce,
Dozentin für Museologie,
hat den Prozess des Sammelns
jahrelang studiert.



Wie würden Sie den Begriff «Sammler» definieren? Wenn jemand sich für einen Sammler hält, dann ist er auch einer. Es bestehen zahlreiche akademische Theorien und Sichtweisen, doch meiner Ansicht nach liefert die subjektive Sicht eines bestimmten Individuums die beste Definition.—**Gibt es so etwas wie eine Veranlagung zum Sammeln?** Sammeln ist definitiv ein psychologisches Phänomen. Vor einigen Jahren führten wir mit 1500 Personen in England eine Studie durch; 66 Prozent der Befragten bezeichneten sich als Sammler. Für Kanada und die USA gilt dasselbe. In der übrigen Welt zeigt sich ein anderes Bild, was mit der Beziehung zu materiellen Dingen zu tun hat. In einigen asiatischen Ländern, darunter China, Japan und Taiwan, nähert sich der Anteil der Sammler langsam jenem in den genannten angelsächsischen Ländern; für Südamerika und Afrika dagegen trifft dies nicht zu. Die Sammelintensität ist ein Spiegel des verfügbaren Einkommens und der Anzahl materieller Dinge, zu denen jemand Zugang hat.—**Was treibt die Menschen zum Sammeln an?** Das ist die grosse Frage. Eine Person kann Dinge sammeln, um eine eigene Identität zu schaffen. Ebenso kann eine Institution wie etwa eine Kirche oder ein Museum Dinge sammeln, um eine Corporate Identity aufzubauen. Bürger eines bestimmten Landes werden sich mit der Sammlung im Nationalmuseum identifizieren, weil es Teil ihrer eigenen Geschichte ist. Identität kann auf allen Ebenen geschaffen werden, vom Individuum über die Gemeinde bis zu den regionalen und nationalen Gemeinschaften, einzig auf der Ebene der internationalen Gemeinschaft wird es schwierig.—**Und wie sieht es beim einzelnen Individuum aus?** Individuen neigen dazu, Dinge aus der Vergangenheit zu sammeln, die für sie eine gewisse Bedeutung haben. Die eigene Vergangenheit zu strukturieren, bildet einen wichtigen Teil der Identitätsfindung – etwa zu wissen, woher wir kommen und wohin wir gehören. Ein anderer Grund für eine Sammelleidenschaft kann in der Art und Weise liegen, wie sich jemand der Welt präsentieren will, oder in der Strukturierung des Lebensraums.—**Was sagt das, was wir sammeln, über uns oder unsere Gesellschaft aus?** Ich denke, das Sammeln ist ein Mittel, um Objekten Wert zu verleihen. Heute «wertlose» Gegenstände, die früher der letzte Schrei waren, können morgen wieder Wert erhalten. Dies gilt etwa für Gemälde. Alles durchläuft einen Lebenszyklus.—**Sammelt die Mehrheit aus Gewinnsucht oder aus Freude an der Sache?** Die Motive sind gemischt. Es freut den Sammler, wenn er weiss, dass seine Sammlung an Wert zulegt, und manchmal verkauft er auch etwas, selten aber, um reich zu werden. Es geht in erster Linie um emotionale Werte.—**Welche Bedeutung hat der finanzielle Wert?** Für die meisten ist die Tatsache, dass Dinge zurzeit finanziell wertlos sind, die Motivation zum Sammeln. Das Aufspüren macht einen Teil der Faszination aus, das Ausleben des Jagdinstinkts.—**So lässt sich also alles auf das Jagen und Sammeln zurückführen?** Richtig. Man könnte sagen, dass dies eine Ausprägung unserer ältesten Instinkte darstellt. Zudem sind wir eben schlicht Menschen und unterstehen dem Gesetz der «Augenweide»: Wir lieben ganz einfach helle, schimmernde Dinge, und wir sammeln unabhängig von unserer sozialen Herkunft. Aber das Geschlecht spielt dabei eine grosse Rolle.—**Sammeln Männer und Frauen unterschiedliche Dinge?** In einer Studie befragte ich Männer und Frauen dazu, was ihr wichtigstes Besitztum darstelle. Die Frauen nannten ausnahmslos ein Schmuckstück ihrer Mutter und praktisch alle Männer ihr Auto. Stereotyp, aber wahr.—**Sammeln Männer anders als Frauen?** Ganz anders. Frauen sammeln eher Dinge, die ihre eigene Persönlichkeit oder jene ihrer Familie widerspiegeln. Familie heisst dabei oft die eigene Mutter oder Grossmutter. Die gesammelten Objekte werden ausgestellt und sollen das Heim schmücken. Männer dagegen bewahren ihre Sammlungen eher abseits auf, im Privaten. Dies zeigt, dass das Heim noch immer viel ausgeprägter eine Frauendomäne ist.—**Sammeln Sie selbst?** Nein – wahrscheinlich wohl deshalb, weil ich 20 Jahre lang Kuratorin war. Im Allgemeinen sammeln Kuratoren nicht, denn Sammeln gilt als potenzielle Grauzone. Während für die meisten Leute Sammeln einfach Spass bedeutet, ist es für Kuratoren Teil ihres faszinierenden Jobs. mb



Susan M. Pearce ist Dozentin für Museologie (Museum Studies) an der renommierten Universität Leicester, England. Sie studierte Geschichte und Archäologie an der Universität Oxford und hat sieben Bücher über das Thema «Materielle Kultur» publiziert.

Wein

Auf der Suche nach Perlen



Waimun Tye lässt einen Wein lieber in Würde reifen, als ihn zu jung zu trinken. Diese Vorliebe für alte Tropfen ist der eine Grund für ihre Sammeleiden-schaft. Der andere hat einen eher praktischen Ursprung: «Es braucht viel weniger Zeit, ein paar Kisten Wein zu kaufen, als sie zu trinken. Bis vor kurzem wuchs meine Sammlung derart an, dass ich die Lagerung der Weine outsourcen musste.» Die Leidenschaft für Wein ist bei Waimun Tye schon entflammt, als sie acht Jahre alt war. Damals boten ihr die Eltern das erste Glas Châteauneuf-du-Pape an. Von da an verfeinerte sich ihr Geschmackssinn mit jedem Jahr. Zu sammeln begann sie jedoch erst Anfang der Neunzigerjahre. Heute besitzt sie Tropfen aus aller Welt, doch ihre wahre Liebe gilt alten europäischen Weinen, vor allem französischen, weil sie sie an ihr Kindheits-erlebnis erinnern. Ihre Sammlung umfasst mittlerweile mehrere tausend Flaschen; rund tausend davon lagern in fünf Weinkühlschränken bei ihr zu Hause in Singapur, den Rest hat sie in die Obhut von Weinhändlern und professionellen Weinlage-risten in Singapur und London gegeben. Ihre Liebe zum Wein und den umfangreichen Bestand teilt sie gerne mit anderen Weinkennerinnen. «Ich trinke nie allein. Und auch wenn man sich es nicht vorstellen kann: Ich war noch nie betrunken.» Sie zieht es vor, ihre wertvollen Tropfen mit guten Freunden zu ge-niessen, zuweilen anlässlich eines Themen-Dinners rund um ein Land, eine Region, einen Jahrgang oder eine bestimmte Traubensorte. «Natürlich lese ich viel, besuche Weindinners und Weinkurse, aber am meisten lernt man, indem man Wein trinkt und sich austauscht.» Von diesem Wissen profitieren auch ihre Geschäftskunden. Für diese organisiert sie manchmal Kurse oder den Besuch eines be-rühmten Weingutes wie Pétrus, Cheval Blanc oder Mouton-Rothschild. Ihre eindrucksvolle Sammlung umfasst Kuriositäten und wertvolle Erzeugnisse wie einen Château Pétrus 1990, doch verkauft hat sie bisher noch keine ihrer Perlen. Für Waimun Tye besitzt ihre Sammlung einen enormen emotionalen Wert, und sie zieht es vor, eine Flasche zu ent-korken und deren Inhalt zu geniessen, statt sie zu verkaufen und dadurch Gewinn zu machen. «Es ist ein herrliches Gefühl, eine Flasche zu ent-decken, die ich vergessen habe, und zu erkennen, dass sie trinkreif ist. Dies ist die grösste Belohnung für die geduldige, jahrelange Lagerung bis zur Flaschenreife.» rg

Teddybären

Normales Licht ist tödlich für Bären

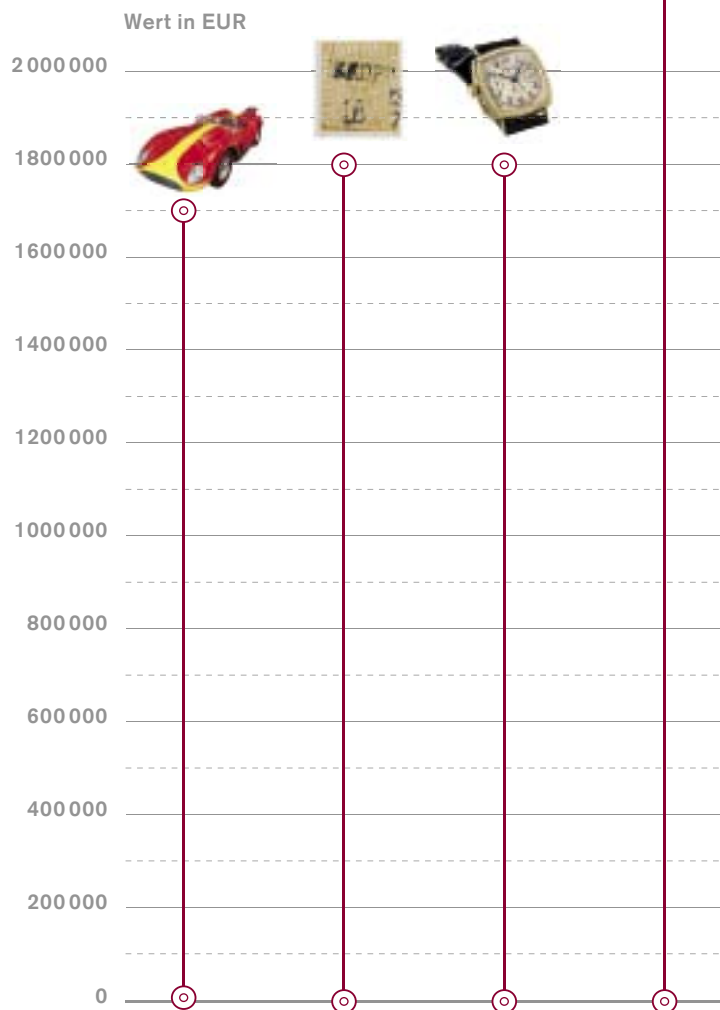
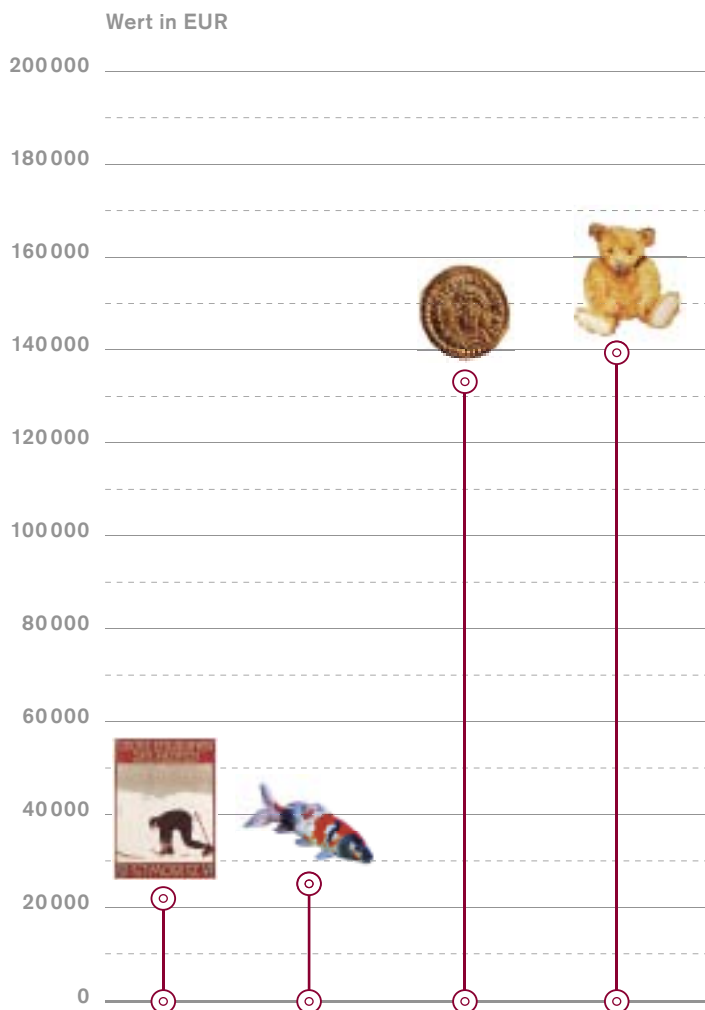


Ein Jahr lang lebte Gigi Oeri mit rund 2000 Teddybären zusammen. Das musste reichen. Ihr Haus ist modern eingerichtet. Granitböden, Aluminium und Edeldesign prägen das Bild. Doch kein Plüsch oder Plunder, nichts also, was einem Teddybären gefallen würde. Die Gunst der Stunde wollte es, dass sie in Basel ein Haus am Barfüsserplatz für ihre Stiftung günstig erstehen konnte. Hier befindet sich nun das grösste Teddybärenmuseum der Welt. Sie freue sich immer wieder, in diese andere Welt einzutauchen, die Welt der Fantasie, vielleicht auch des Kitsches. Ihr Weg ins Büro schlängelt sich durch das Museum – ein bisschen Mäuschen spielen könne sie sich da nicht verkneifen, gesteht sie. Zuschauen, wie Kinder begeistert auf einen der Knöpfe drücken, worauf Bewegung in die Vitrine kommt – ein unbezahlbares Kompliment. Das Museum besticht durch grossräumige Verglasungen, Kaltlicht beleuchtet dezent den Raum. «UV-Strahlen und Temperaturunterschiede sind für die Bären absolut tödlich», erklärt Gigi Oeri. In den 20 Jahren hat sie sich ein beachtliches Wissen in der Bärenkunde angeeignet. Wie gut kennt sie sich wirklich aus? Wir machen den Bären-test: Wie kam der Teddybär zu seinem Namen? «Den Ausschlag gab eine Jagdepisode des amerikanischen Präsidenten Theodore «Teddy» Roosevelt im Jahr 1902.» Die Antwort kam schnell. Test bestanden. Und ihre eigene Bärengeschichte? «Ich habe schon immer gesammelt», führt Gigi Oeri aus. «Zuerst Kieselsteine, dann Fussballbildchen und dann, als ich schon erwachsen war, Puppenstuben. Diese renovierte ich eigenhändig. Ich wollte einfach etwas mit den Händen machen.» So reihte sich Haus an Haus, Küche an Küche. Doch es fehlte an Leben. So kamen Puppen hinzu und Bären. Und Bären und nochmals Bären. Immer mehr. «Mittlerweile sind sie meine grösste Leidenschaft!» Besonders jene der Firma Steiff haben es ihr angetan. Nach dem Untergang der «Titanic» gab die Firma eine Serie mit nur zwölf schwarzen Bären heraus. Fünf davon stehen heute in Basel. Aber auch ein Hundert-Franken-Teddybär kann zum unbezahlbaren Unikat werden. Jener etwa, den Roosevelt einem australischen Freund geschenkt hat. Mitsamt Begleitbrief konnte Gigi Oeri ihn erwerben. «Es ist die Geschichte dahinter, die einen Teddy besonders wertvoll macht.» Unsere Blicke schweifen über die vielen anderen Bären – Geschichten gäbe es hier noch manche zu erzählen. sds



Sammeln aus Liebe oder für Geld?

Die einen sammeln Objekte zum Vergnügen, die anderen sehen ihre Sammlung als Vermögensanlage. Sammeln kann eine lukrative Geldanlage sein, wie die nachstehende Tabelle zeigt. Entscheidend ist, den richtigen Gegenstand zum richtigen Zeitpunkt zu erwerben.



Originalpreis (nicht inflationsbereinigt) oder geschätzter Preis vor der Auktion. Wechselkurs: 1 Euro = USD 1.32 | 1 Euro = CHF 1.59 | 1 Euro = £ 0.68 | 1 Euro = HK\$ 10.2

Vintage Posters Ein Poster von Wilhelm Burger zum Grossen Engadiner Skirennen kostete im Ausgabejahr 1913 weniger als einen Euro. 2004 brachte es an einer Auktion rund 23.000 Euro ein.

Koifische Junge Koifische mit dem Potenzial, zu Jumbo-Koifischen heranzuwachsen, kosten heute rund 110 Euro pro Stück. Für vierjährige Fische werden gewöhnlich 5000 Euro bezahlt, aussergewöhnliche Exemplare erzielen einen Preis von bis zu 25.000 Euro.

Antike Münzen Eine römische Olybrius-Goldmünze aus dem Jahr 472 n. Chr. kostete damals den Wochenlohn eines Arbeiters. 2006 erzielte die gleiche Münze an einer Auktion einen Preis von 132.100 Euro.

Teddybären Steiff-Bären wurden zu Beginn der Produktion 1902 für rund zwei Euro verkauft. 1994 erzielte ein 1905 hergestellter Teddybär an einer Auktion einen Preis von 138.220 Euro.

Sportwagen Ein Ferrari 500 TRC Spider war 1957 für 7575 Euro zu haben. 2006 wurde das gleiche Sportwagenmodell für 1.7 Millionen Euro verkauft.

Briefmarken Eine schwedische 3-Shilling-Marke von 1855, versehentlich in Gelb statt Grün gedruckt, wurde damals für weniger als einen Euro verkauft. 1996 erzielte sie an einer Auktion einen Preis von 1.8 Millionen Euro.

Uhren Eine für Linkshänder hergestellte Grogan-Armbanduhr von Patek Philippe kostete 1927 1330 Euro. 2006 erzielte sie an einer Auktion einen Preis von 1.8 Millionen Euro.

Gemälde Van Goghs Porträt von Dr. Gachet, das 1890 entstanden war, wurde zunächst 1897 von Van Goghs Schwägerin für rund 44 Euro verkauft. 1990 erzielte das Bild einen Preis von 62.5 Millionen Euro. [de](http://www.de)

Koifische

Ruhe und Souveränität



Ruhe und Souveränität strahlen sie aus, die Koi. In der Anlage von Paul Buser tummeln sich 30 Exemplare dieser Zierkarpfen. In ihrem Ursprungsland Japan hat sich ein wahrer Kult um sie entwickelt. So wechselten im Land der aufgehenden Sonne Prachtexemplare schon für über 100 000 Dollar die Hand. Nun hat nicht jeder, der Kunst mag, einen Picasso im Wohnzimmer hängen. Und genauso verhält es sich mit den Koi. Ein schönes Exemplar können Interessierte schon für einen Bruchteil der Summen erstehen, die in diesem Zusammenhang oft zitiert werden. Paul Buser ist das wichtig: «Die Leute erhalten sonst einen falschen Eindruck.» Auch wenn er 10 bis 15 Prozent seines Einkommens in sein Hobby fliessen lässt, interessiert ihn der finanzielle Wert seiner Fische wenig: «Von meinen dreissig Koi, die hier schwimmen, würde ich keinen einzigen hergeben.» Der tatsächliche Wert für ihn findet sich ganz woanders. Freude und Stolz schwingen mit, wenn ein Fisch mit den Jahren zum über 80 Zentimeter grossen Jumbo-Koi heranwächst. Oder wenn ein Fisch lange auf dem Höhepunkt seiner Schönheit gehalten werden kann. Auch besonders zutrauliche Exemplare wachsen Paul Buser ans Herz. Fische faszinierten ihn schon immer, und so füllte sich sein Haus mit den Jahren mit Aquarien für Zierfische aller Art. Als die trockenen Orte im Hause knapp wurden, entdeckte er vor 15 Jahren die Koi, und die Glaskästen verschwanden. Fünf Jahre später entstand ein geräumiger Anbau mit einer Innenanlage. Wer Koifische halten will, sollte sich Zeit nehmen. Ihre volle Pracht entfalten die Fische erst ungefähr vom 18. bis zum 25. Lebensjahr. Danach bleichen die Farben allmählich etwas aus. An der Anmut von grossen Exemplaren ändert dies jedoch wenig. Daher gibt es zwei Charaktereigenschaften, die jedem, der Koi halten will, innewohnen müssen: Beständigkeit und Geduld. Wer seine Schützlinge gut hegt und pflegt, kann schliesslich 40 bis 60 Jahre lang Freude an einem Tier haben. Paul Buser strahlt beide dieser Eigenschaften aus. Und das ist gut so. Denn die wertvollste Zeit seiner Koi, die liegt noch vor ihm. Alle seine Schützlinge sind noch Jahre von ihrer Blütezeit entfernt. mk

Rolls-Royce

Vor 30 Jahren vom Virus infiziert



«Ein Rolls-Royce ist ein Kulturgut», sagt **Walter Steinemann**, 68. Seine Frau Susi, 59, ergänzt: «Der Rolls-Royce-Virus hat uns beide gepackt.» Damit hat sich der ehemalige St. Galler Kantons- und Nationalrat schon sehr früh infiziert. Bereits als Kind sammelte er Modellautos wie andere Fussballbildchen. Und als er sich 1976 seinen ersten Rolls-Royce leistete, war es um ihn geschehen. Heute stehen 35 Rolls-Royce und Bentley in Steinemanns Garage. Alle in fahrbereitem Zustand. «Ich bin kein Sammler, der seine Objekte hinter verschlossenen Türen versteckt. Ich will diese Prunkstücke der Vergangenheit der Öffentlichkeit präsentieren. Wenn sie bewegt werden, gehen sie auch weniger kaputt. Darum werden sie für Hochzeiten oder andere Anlässe eingesetzt.» Obwohl Walter Steinemann schon immer von der Technik fasziniert war, hat sein Beruf nur am Rand damit zu tun. Er lernte Hochbauzeichner und beendete die Ausbildung am Technikum Winterthur als Architekt HTL. Privat liess er sich aber von seiner Leidenschaft für Technik immer wieder einholen. Steinemann machte das Flugbrevet, pilotierte ein- und zweimotorige Flugzeuge, später auch Helikopter und Wasserflugzeuge. Richtig verfallen ist Steinemann aber nur seinen Autos. Seine Sammlung gilt bezüglich der Modellpalette als eine der vollständigsten in Europa. Einige Raritäten liegen ihm besonders am Herzen. Der Rolls-Royce Silver Shadow Cabriolet mit Jahrgang 1967, der einst Vicky Leandros gehörte, der leuchtend rote Phantom III von 1937, das schwarze Cabriolet Silver Cloud III von 1965 mit Spitznamen Chinesenaugeder oder der hellblaue James Young Saloon Coupé von 1939, welcher im vergangenen Jahr beim Concours d'Elegance in der Villa d'Este in seiner Kategorie den ersten Preis gewann. Das älteste Stück in seiner Sammlung ist ein Silver Ghost, Jahrgang 1925, mit einem Sammlerwert von etwa 300 000 Franken. Der Wert der gesamten Sammlung lässt sich nicht beziffern. «Für diese Autos ist kein grosser Markt vorhanden. Ich würde Jahre brauchen, um sie alle verkaufen zu können.» An eine Auflösung seiner Sammlung denkt Steinemann natürlich nicht. Genauso wenig will er seine Kollektion weiter ausbauen. Denn es gibt praktisch keine Modellreihe, von der er nicht mindestens ein Exemplar hat. **mb**

Skarabäen

Die Vergangenheit in den Händen



Der Skarabäus mit dem Motiv der reitenden Astarte – einer asiatisch-ägyptischen Göttin – gefällt **Othmar Keel** besonders gut. Skarabäen sind Siegel-amulette aus Stein in Form eines Mistkäfers und wurden von den Ägyptern zwischen etwa 2100 und 500 v. Chr. rege genutzt. Sie markierten damit ihre Gegenstände oder trugen ihn als Halsschmuck. Ein solches Amulett sollte positive Kräfte verstärken und negative abwenden. Oder politische Zugehörigkeit oder Sympathie – besonders zu Göttern – symbolisieren. Und es wurde Toten mit auf die Reise gegeben. Unzählige Skarabäen sind damals hergestellt und in Umlauf gebracht worden. Othmar Keel ist deshalb überzeugt: «Sie stellen das erste Massenkommunikationsmittel der Menschen dar.» Zu dieser Erkenntnis kam er, als er 1964/65 als Student den Nahen Osten bereiste. Er war frappiert, wie viele Motive dort auftauchten, die er von der Bibel her kannte. Da die Bibel im Vergleich zum alten Orient jung ist, fragte er sich, wie die Bilder von den Wänden im alten Orient zu den Bibelschreibern gelangt waren. «Ich kam zum Schluss, dass sich die Botschaften in Form von Skarabäen und Rollsiegeln verbreitet haben mussten.» Sein Wissen hat er damals in einem Buch festgehalten, das nun mittlerweile seit 35 Jahren im Handel ist. Obwohl die Leidenschaft für Skarabäen schon zu dieser Zeit entflammt war, erstand Othmar Keel sein erstes Exemplar erst zehn Jahre später: um als Professor an der Universität Freiburg seinen Studenten ein Original zeigen zu können. Seither ist seine Sammlung auf 700 Exemplare gewachsen, die allesamt aus Palästina oder Israel stammen. Auserlesene Stücke daraus stellt er der europaweit einmaligen Sammlung «Bibel und Orient» der Universität Freiburg zur Verfügung. Unter anderem durch Analyse der Skarabäen leistet er dort seit Jahren herausragende wissenschaftliche Arbeit, für die er 2005 mit dem Marcel-Benoist-Preis ausgezeichnet wurde. Othmar Keel schätzt das Glück, sein Hobby mit dem Beruf verbinden zu können. Deshalb werde er seine Skarabäensammlung niemals verkaufen, sondern später der Universität schenken. Sorgfältig legt er das Exemplar mit der reitenden Astarte in die Schachtel zurück: «Über den Skarabäus kann ich eine Verbindung mit der damaligen Zeit aufnehmen. Ich fühle ein Stück Realität in meinen Händen. Und dieser Wert lässt sich in kein Geld der Welt umrechnen.» rg



Die Inglehart-Welzel-Kulturlandkarte der Welt visualisiert die verblüffende Entsprechung der Werte in den verschiedenen Kulturen. Dabei kann, mit kleineren Überschneidungen, zwischen folgenden Kulturkreisen unterschieden werden: ehemals kommunistische Staaten, konfuzianische Staaten, englischsprachige Staaten, katholisches beziehungsweise protestantisches Europa sowie Lateinamerika, Afrika und südliches Asien. Zwar gibt es eine fast unbeschränkte Anzahl von Werten, aber im Laufe seiner dreissigjährigen Forschungsarbeit fand Inglehart heraus, dass sich 70 Prozent entlang zwei Achsen anordnen und in ein System integrieren lassen. Bei der horizontalen Achse verläuft die Entwicklung von Überlebenswerten hin zu solchen der Selbstverwirklichung, bei der vertikalen Achse gehen die traditionellen Werte in säkular-rationelle über. Aufgrund der deutlich höheren Geburtenrate bei den gläubigen Frauen kommt es aber nicht, wie noch in den Siebzigerjahren angenommen, zu einer weltweiten Säkularisierung. Im Gegenteil, der Anteil rein weltlicher Menschen nimmt ab.

Ändern sich die Lebensumstände, ändern sich die Werte

Text: Peter Hossli

Dass Geld allein nicht glücklich macht, kann Professor Ronald Inglehart wissenschaftlich belegen. Seit dreissig Jahren untersucht der amerikanische Politologe weltweit Wertesysteme. Dabei stellt er einen klaren Trend zur Selbstverwirklichung fest.

Seinen Kindern gab Ronald Inglehart einen wichtigen Wert auf den Lebensweg mit: «Tragt anderen Sorge.» Klar, sie sollten dereinst hart arbeiten und täglich die Zähne putzen. «Aber nur wer sich um andere Menschen sorgt, wird wirklich glücklich.»

Er muss es wissen. Niemand kennt Werte und deren Bedeutung besser als Ronald Inglehart. Geradezu besessen befragt der amerikanische Politologe Menschen, was sie denn wollen. «Werte sind das, was uns motiviert, was wir gerne hätten», sagt Inglehart, ein kauzig aussehender Kerl, auf dessen Gesicht ein freundliches Lächeln liegt. Professoral sitzt er vor einer übervollen Bücherwand in seinem engen und sonnendurchfluteten Büro an der University of Michigan in Ann Arbor, eine Stunde von Detroit entfernt. Von hier aus leitet er die World Values Survey, ein Netzwerk von 180 Sozialwissenschaftlern, die in 95 Ländern Umfragen durchführen. Sie messen die Werte von rund 80 Prozent der Weltbevölkerung. «Wissen, wie andere die Welt erfahren», wolle er, sagt Inglehart. «Als Kind wünschte ich mir, in fremde Körper schlüpfen zu können, um zu sehen, was sie sehen.»

Mittlerweile ersetzen Fragebogen die kindliche Fantasie. Alle fünf Jahre verschickt er sie weltweit, seit über dreissig Jahren. Der wiederholte Vergleich verdeutlicht Trends und Wandel. Ersichtlich werden universelle Werte, etwa die Vorliebe für Kunst oder Religiosität. «Alle sehen gerne Schönes und hören Musik», so Inglehart. «Alle wollen verstehen, woher sie kommen, wohin sie gehen.»

Es gibt eine gigantische Bandbreite an Werten

Doch das Universelle ist die Ausnahme. Vergleicht Inglehart Länder und Kontinente, stellt er «eine gigantische Bandbreite an Werten» fest. Liege beispielsweise das Verhältnis zwischen dem reichsten amerikanischen Bundesstaat, Connecticut, und dem ärmsten, Mississippi, bei 1 zu 2, so misst er den Unterschied zwischen den reichsten und den ärmsten Ländern in einem Verhältnis von 1 zu 100. «Wer Hunger hat, entwickelt eine gänzlich andere Strategie

und somit andere Werte als einer, der satt ist.» Wer von Rebellen physisch bedroht wird, sieht Schutz für sich und seine Familie als bedeutsamsten Wert. Wer die Heizung andreht, wenn es kalt ist, die Lampe anzündet, wenn die Nacht einbricht, kann sich anderem widmen als dem nackten Überleben. Ändern sich die Lebensumstände, ändern sich die Werte – diese These bildet den Kern von Ingleharts Forschung. Ihn interessiert, wer wo welche Prioritäten setzt und unter welchen Umständen sich die Abfolge von Wünschen ändert.

Was den Wertewandel herbeiführt

Zwei Faktoren führen Wechsel herbei. Zum einen nennt er die ökonomische und physische Sicherheit. Wer genug zu essen hat und nicht bedroht ist, kann weit unabhängiger handeln und sich vermehrt selbst verwirklichen. Werte wie Toleranz, Demokratie oder Umweltschutz lösen Überlebenswerte ab. Zum Zweiten bestimmt die Art der Arbeit die Art der Werte. Bestellen die Menschen das Feld, sind sie der Natur ausgeliefert. Je nach Wetter fällt die Ernte gut oder schlecht aus. Da bleibt nur das Anrufen einer höheren Macht. Deshalb sind religiöse Werte in einer Agrargesellschaft zentral. Löst das Fliessband den Pflug ab, tritt zentrale Planung an die Stelle Gottes. Die Industrialisierung verdrängt die Religion, Werte werden säkularer. Gravierender sind die Einschnitte in einer Wissensgesellschaft, wie Inglehart die Länder Westeuropas, Nordamerikas oder Japan beschreibt. Alles wechselt dort rasant. Menschen müssen sich ständig anpassen, was Innovation und Kreativität verlangt. Die Selbstverwirklichung wird zur Pflicht.

Um die «komplexen und vielfältigen» Wertesysteme aufzuschlüsseln, hat Inglehart ein einfaches Modell mit zwei Achsen entwickelt. Auf der einen misst er den Wechsel von traditionell-religiösen zu säkularen Werten, auf der zweiten den Wandel von Überlebenswerten zur Selbstverwirklichung. Wohlhabende Länder verzeichnen auf beiden Achsen hohe Werte. Dort denken Menschen meist säkular und wollen sich selbst verwirklichen (siehe Grafik). >

Mehrere Millionen Dollar kostet jede Umfragewelle. Lokale Meinungsforschungsinstitute bestimmen pro Land 1500 Personen, die ein repräsentatives Segment darstellen. Sie beantworten zwischen 300 und 400 Fragen. Um die Ergebnisse besser einordnen zu können, bereist Inglehart möglichst viele Länder. Finanziert wird die langfristig angelegte Studie grösstenteils von einer Stiftung der Bank von Schweden. Das holländische Aussenministerium bezahlt derzeit eine Befragung in afrikanischen Ländern, die alle keine eigenen Meinungsforschungsinstitute haben. Erstmals befragte Inglehart im Januar 2007 Menschen in Burkina Faso, Mali, Äthiopien, Sambia und Ruanda.

Eine Premiere, die den 72-jährigen Forscher aus Milwaukee, Wisconsin, sichtlich freut. «Jedes neue Land bringt überraschende Wertesysteme hervor.» Was hat ihn in der dreissigjährigen Arbeit am meisten überrascht? «Dass die Religion nicht ausgestorben ist, sondern weltweit wichtiger wird», erklärt Inglehart. Noch zu Beginn der Siebzigerjahre gingen sämtliche Sozialwissenschaftler von einer weltweiten Säkularisierung aus. «Wir haben uns geirrt», gesteht er. Unterschätzt wurde die Geburtenrate gläubiger Frauen. Sie liegt bei über fünf Kindern, wohingegen säkulare Frauen im Schnitt weniger als zwei gebären. Nicht nur prozentual nimmt der Anteil weltlicher Menschen ab, er sinkt real.

Zwar stärkt die Industrialisierung den säkularen Trend. Dieser wird aber in Wissensgesellschaften wieder leicht korrigiert. Doch formieren sich andere religiöse Ausprägungen, weg von traditionellen Kirchen, hin zur eigenständigen Sinnessuche. Wer sich selbst verwirklicht, entscheidet selbst über persönliche Werte wie Sexualität, Abtreibung oder Scheidung, so Inglehart. «Er folgt nicht einem diktierenden Prediger, sondern wählt eine eigene Religion». Nicht Sicherheit, sondern Autonomie bringt nun der Glaube.

Selbstverwirklichung bringt Toleranz

Der wichtigste Wertewandel selbstverwirklichter Menschen zeige sich in deren wachsender Toleranz. Das manifestiere sich nirgends so sehr wie bei der Akzeptanz von Homosexuellen. «Nein» sagten vor dreissig Jahren noch über die Hälfte der von Inglehart weltweit Befragten, ob Schwule und Lesben jemals akzeptiert werden sollen. Heute anerkennen etliche Länder gleichgeschlechtliche Ehen. Das unterstreiche auch, wie Wertewandel oft Gesetzesänderungen herbeiführen. «Wer sich sicher fühlt, öffnet sich, wer Angst hat, verschliesst sich», begründet Inglehart den Trend zu mehr Toleranz. Nicht überrascht war er, Irak in einer unlängst abgeschlossenen Studie als fremdenfeindlichstes Land zu erkennen. «Iraker fühlen sich derzeit extrem unsicher.»

Neben der verstärkten Akzeptanz von Ausländern, Schwulen und Lesben macht Inglehart insbesondere eine wachsende Gleichberechtigung der Geschlechter aus. «Männer gelten nicht mehr einfach als bessere Leader, ihnen wird bei der Vergabe von Jobs keine Priorität mehr eingeräumt.» Je mehr sich eine Gesellschaft von der Industrialisierung löse und auf Wissen setze, desto mehr wachse der Einfluss von Frauen. Bereits jetzt würden mehr Frauen amerikanische Universitäten besuchen als Männer. Umgekrempelt hat sich dadurch das Wertesystem von Frauen. Als der weibliche Lebensraum vornehmlich das Haus, der Herd und die Kirche war, bevorzugten Frauen bewahrende Werte. «Heute denken und wählen Frauen progressiver als Männer», weiss Inglehart. «Sie profitieren von Veränderung.» Da sie ökonomisch unabhängiger seien, verwirklichen sie sich selbst.

Doch macht ökonomische Sicherheit auch glücklich? «Glück ist ein Zusammenspiel zwischen dem, was man will, und dem, was man effektiv erhält, also zwischen Werten und Erlebnissen», bemerkt Inglehart, der über 200 Bücher und Artikel publiziert hat. Damit widerspricht er Biologen, die eine ausschliesslich genetische Veranlagung für das Glücksgefühl sehen. «Der Lebensumstand bestimmt das Glück», sagt er. Zumal die Unterschiede des Glücksempfindens zwischen den Ländern weit grösser seien als innerhalb eines Landes. «Wer genetisch argumentiert, geht davon aus, dass die glücklichen Dänen genetisch komplett verschieden sind von den unglücklichen Russen.» Doch Dänemark sei viel mehr eine freie und tolerante Gesellschaft, in der Menschen einander Sorge tragen und vertrauen. «Es lebt sich dort angenehmer als in Russland.»

Doppeltes Einkommen bedeutet nicht doppeltes Glück

Zwar seien Menschen in reichen Ländern oft glücklicher als in armen, jedoch nicht immer. Reiche in reichen Ländern seien nur ein bisschen glücklicher als weniger Reiche. «Wer das Einkommen verdoppelt, verdoppelt nicht das Glück», führt Inglehart aus. «Bill Gates hat zehntausendmal mehr Geld als ich, aber er ist höchstens zehn Prozent glücklicher.» Geld allein macht also nicht glücklich, belegt der Politologe damit eine alte Weisheit. «Es ist besser, es zu haben, als es nicht zu haben. Doch führt es zu ständigem Glück? Nein.»

Bei armen Menschen steigt das Glücksgefühl enorm, wenn sie ihre hungrigen Kinder ernähren können. Erreicht der Lebensstandard jedoch das Niveau von Portugal, also dem ärmsten Land Westeuropas, gibt es keinerlei Korrelation mehr zwischen Einkommen und Glück. Zunehmend bestimmen Freunde und Familie sowie das persönliche Leben, wie zufrieden jemand ist. Erst danach kommen Job und Einkommen. Insbesondere die Ausbildung und die Intelligenz formen in wohlhabenden Wissensgesellschaften die Werte. Eine Falle sei die weit verbreitete Ansicht, Geld mache glücklicher. «Klar, die erste Million fühlt sich hervorragend an, allerdings nur für eine Weile, wer mit zehn Millionen noch unglücklich ist, wird sein Glück auch mit hundert Millionen nicht finden.» Es sei kein Zufall, dass sich Multimilliardäre wie Bill Gates oder die Google-Gründer Larry Page und Sergey Brin der Philanthropie zuwenden. «Sie sind reich, ihre Arbeit hat die Welt verändert, jetzt versuchen sie in neuen Feldern etwas zu bewirken, das sie glücklich macht.» Allerdings, warnt Inglehart, sei es selbst für Milliardäre unmöglich, jemals restlos glücklich zu sein. Was gut ist. «Die Evolution lässt das nicht zu – wir würden sonst stagnieren und bald aussterben.»

Da der Grenznutzen von neu erworbenem Glück nach einer Zeit abklingt, setzen sich Menschen stets höhere Ziele. Am ausgeprägtesten ist dieser Drang in den USA, dem reichsten, aber nicht glücklichsten Land. Das ständige «Streben nach Glückseligkeit» ist sogar im ersten Satz der amerikanischen Unabhängigkeitserklärung verankert, jenem 1776 verabschiedeten Dokument, das die Vereinigten Staaten erst begründet hatte. «Es ist geradezu unamerikanisch, nicht ständig nach mehr Glück zu streben», sagt Inglehart.

Und doch finden sich die glücklichsten Menschen woanders: in Skandinavien und Lateinamerika. Dem «grauenhaften Klima» zum Trotz seien die nordischen Länder Europas ausgesprochen zufrieden. Inglehart begründet es mit ehrlichen Regierungen und funktionierenden Institutionen. Der Grad an Toleranz sei höher als irgendwo sonst, ebenso die Verantwortung gegenüber den Mitmenschen. Zwar gibt es eine Beziehung zwischen Glück und Demokratie, so Inglehart. «Demokratie führt aber nicht automatisch zu Glück.»

Der Umkehrschluss trifft zu. «Wer glücklich ist, wird offener für demokratische Werte.»

Ein Mysterium sei Lateinamerika. «Alle lateinamerikanischen und insbesondere die karibischen Länder sind glücklicher, als es ihr Vermögen erahnen lässt», erzählt Inglehart. Sicher, das Wetter ist ein Faktor. Wichtiger aber ist: «Die Menschen haben weit mehr Freunde, und sie verbringen mehr Zeit mit ihnen.»

Am unteren Ende der Glücksskala stehen die ehemals kommunistischen Länder, insbesondere Russland. Der Kollaps der Sowjetunion verschärfte den negativen Trend zusätzlich. «Mit dem Ende des Kommunismus zerfiel das gesamte russische Wertesystem, was die Menschen stark verunsicherte und unglücklich stimmte», führt der Politologe aus. Ohnehin würden rasche und radikale Umwälzungen Werte prägen. So führten die Terroranschläge in den USA vom 11. September 2001 und der darauf folgende Krieg gegen die Terroristen zu einer weltweiten Verunsicherung. Zugleich rückte nach 9/11 die islamische Isolation ins Bewusstsein. Nimmt in fast allen Ländern der Drang zur Selbstverwirklichung zu, stagniert der Islam. Weder steigt die Toleranz gegenüber Frauen oder Homosexuellen, noch breitet sich Demokratie aus. Das, obwohl viele islamische Länder sehr reich sind. Mit dem «Fluch der Bodenschätze» erklärt Inglehart den islamischen Stillstand. «Wer 50 Prozent der Ölreserven besitzt, muss sich nicht modernisieren.» Die Gesellschaft kann mittelalterlich bleiben, es bildet sich keine starke Mittelklasse, die ein Land urbanisiert und in eine Wissensgesellschaft führt.

Die Daten, die Inglehart in seinem engen Büro in Ann Arbor auswertet, sind für Organisationen wie die Weltbank oder die Vereinten Nationen gute Anhaltspunkte, wie sich die Welt entwickeln könnte. Der Professor selbst gibt sich optimistisch. «Abgesehen vom negativen Trend des Terrorismus und der Antwort darauf besteht Hoffnung.» Überall werden Menschen reicher, sicherer und glücklicher. Ein Grossteil der Welt ist industrialisiert. In zuvor extrem armen Ländern wie China oder Indien bilden sich Mittelklassen. Handelsschranken fallen, Kapital und Technologie bewegen sich, was überall neue Stellen schafft.

Doch werden die Menschen glücklicher? Gerade in entwickelten Ländern nimmt der Konsum von Antidepressiva rasant zu. Ein Tristesse-Indikator sei das nicht, sagt Inglehart. «Wir können uns Pillen leisten, deshalb schlucken wir sie.» <



Ronald Inglehart wurde in den Siebzigerjahren bekannt durch seine Theorie des Wertewandels. Der seit 1978 an der University of Michigan lehrende Politikwissenschaftler veröffentlichte zahlreiche Bücher, so zuletzt «Modernization, Cultural Change and Democracy» (2005) oder «Modernisierung und Postmodernisierung: kultureller, wirtschaftlicher und politischer Wandel in 43 Gesellschaften» (1998).

Foto: Johannes Kroeber

Über wahre Werte mehr erfahren?

POWER PACKAGE
Premium Publishing Bundle



www.power-package.ch

Persönliche Werte

Seit zwei Jahren läuft Roy Chapman Marathon um Marathon, um Spenden für Wohltätigkeitsorganisationen zu sammeln. Dafür reist er auf eigene Kosten rund um die Welt. Aus dem Glück, das ihm als Vater von zwei gesunden Teenagern widerfährt, schöpft Roy Chapman seine Energie – und setzt diese ein, um auf kreative Art andere Menschen zum Teilen zu bewegen.

Text: Regula Gerber

Bulletin: Was ist Ihnen wichtiger: einen Marathon zu beenden oder zu wissen, dass Sie Geld für eine gute Sache sammeln?

Roy Chapman: Beides ist eine Herausforderung, deshalb ist mir beides wichtig. Nach einem Marathon gilt es, von den Kilometer-Sponsoren das Geld «einzutreiben», was auch nicht immer einfach ist. Ehrlich gesagt hat aber das Marathonrennen auch ein bisschen mit Egoismus zu tun: Ich reise gerne. Andererseits bietet es auch die Chance, kreativ zu sein und die Leute zu motivieren, für einen wohltätigen Zweck zu spenden.

Was veranlasst Sie, für einen guten Zweck Rennen zu laufen?

Als ich mich in der Midlife Crisis befand, realisierte ich, dass ich eigentlich für niemanden ausser für meine Familie Gutes getan hatte. Ich wollte meine Energie, die ich durch diese Lebenskrise gewann, nutzen, um anderen zu helfen. Und wenn man Wohltätigkeit und Spass kombinieren kann, sollte man dies auch tun.

Wie gut sind Ihre Leistungen?

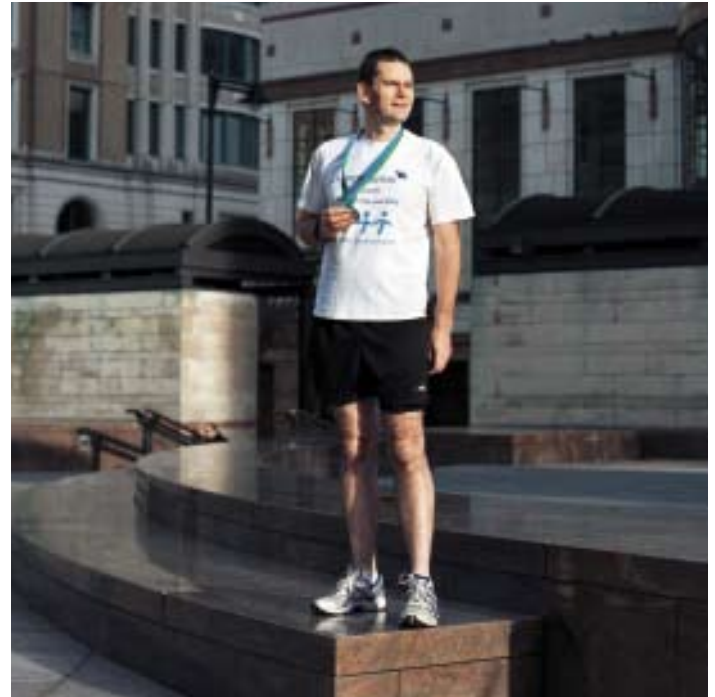
Ich laufe langsam, komme aber stets ins Ziel.

Sie spenden Ihre Einnahmen dem Teenage Cancer Trust (TCT). Warum gerade dieser Wohltätigkeitsorganisation?

Ich kann mich mit den Zielen der Organisation gut identifizieren. Zurzeit erhalten krebserkrankte Jugendliche in England dieselbe Behandlung wie Kinder und Erwachsene. TCT hat jedoch erkannt, dass Teenager andere Bedürfnisse haben. Sie hören gerne ihre Musik, möchten sich mit Gleichaltrigen austauschen oder morgens länger schlafen können. Die Organisation setzt sich für die Schaffung eines speziellen Pflegeumfelds für Jugendliche mit Krebserkrankung ein.

Als Vater von Teenagern spricht Sie dies speziell an...

Es gibt Eltern, die ein schmerzliches Schicksal erleiden müssen – zum Beispiel, wenn ihr Kind an Krebs erkrankt. Ich habe das grosse Glück, Vater von zwei gesunden Kindern zu sein. Daran möchte ich andere Eltern teilhaben lassen. Ein Kind sieht die Welt unkompliziert und unschuldig. Diese Perspektive nehme ich als Vater auch ein. Und so sehe ich auch, dass eine Krankheit wie Krebs einem Kind diese Unschuld unwiederbringlich entreisst.



Jeden Mittag rennt Roy Chapman rund sechs Kilometer durch die Docks von Canary Wharf, wo er für die Credit Suisse London arbeitet. Im Jahr 2006 lief er zwölf Wohltätigkeitsmarathons. Ein Rennen vorzeitig aufgeben würde er nie: «Nach einem Lauf fühle ich mich unglaublich aufgekratzt und zufrieden. Dieses Gefühl macht süchtig.»

Was haben Ihre Kinder durch Ihr Engagement gelernt?

Zuerst haben sie mich für etwas verrückt gehalten und nicht wirklich geglaubt, dass ich das durchziehen würde. Aber nun haben sie erlebt, dass es sich lohnt, sich von Herzen und mit seiner ganzen Kraft für etwas einzusetzen. Und sie wissen mehr über TCT.

Wird für wohltätige Zwecke genug gespendet?

In Grossbritannien finden zwar immer mehr Wohltätigkeitsveranstaltungen und Spendenaktionen statt. Ich finde jedoch, dass die Leute kreativer sein sollten, um andere zur Grosszügigkeit zu bewegen. Zum Beispiel hat jüngst ein Mann propagiert, er werde 26 Marathonläufe in 26 Tagen mit 26 Pfund auf seinem Rücken absolvieren, um Geld für wohltätige Zwecke zu sammeln. So bringt man die Leute zum Spenden.

Welche Werte sind Ihnen am wichtigsten?

Zu spüren, dass ich nicht alles nur für mich mache. Das Leben zu geniessen und es durch die Augen eines Kindes zu sehen.

Wie sehen Ihre Pläne für das neue Jahr aus?

Ich werde dem Geldbeutel der Leute eine Verschnaufpause gönnen. Ich möchte nun ein paar Projekte realisieren, die nur für mich persönlich sind und nichts mit Wohltätigkeit zu tun haben. Und dann denke ich mir etwas Neues für das Jahr 2008 aus. <

Kulturelle Werte

Shahrashoub Razavi besitzt ein fundiertes Wissen über verschiedene Kulturen und deren Wertsysteme. Während 13 Jahren arbeitete sie als Forschungskordinatorin am United Nations Research Institute for Social Development (UNRISD) in Genf. Durch ihre Arbeit und eigene Erfahrungen hat die gebürtige Iranerin die Bedeutung kultureller Toleranz kennen gelernt. Ihr erklärtes Ziel: diese Botschaft an andere weitergeben.

Text: Mandana Razavi

Bulletin: Wie würden Sie «kulturelle Werte» definieren?

Shahrashoub Razavi: Anstelle von kulturellen Werten spreche ich lieber nur von «Werten», denn die zusätzliche Betrachtung unter dem Aspekt «Kultur» führt oftmals dazu, dass Werte als statisch und unveränderlich wahrgenommen werden. Für mich sind Werte jedoch wandelbar, vielfältig, umstritten und häufig universell – Werte wie zum Beispiel Gleichheit, auf die sich auch die Arbeit des UNRISD konzentriert, werden von Menschen und sozialen Bewegungen über kulturelle und nationale Grenzen hinweg geteilt.

Welche Werte sind Ihnen persönlich besonders wichtig?

Gleichheit und menschliche Würde sind Werte, die mir besonders am Herzen liegen. Was wir unter Gleichheit verstehen und wie diese erreicht werden kann, mag sich ändern, aber mir persönlich sind diese Werte im Laufe der Zeit immer wichtiger geworden.

Und generell: Wie wichtig sind denn Werte für die persönliche Identität eines Menschen?

Ich glaube, Werte sind sehr wichtig, damit wir uns selbst definieren und sehen können. Die Diskussion über kulturelle Werte wird dann gefährlich, wenn es nicht mehr allein um die Frage geht, wofür wir selber oder auch unsere Gemeinschaft stehen, sondern auch darum, was wir und unsere Gemeinschaft ablehnen. Hier begeben wir uns auf das tückische Feld der Identitätspolitik – damit verbunden ist nämlich die Vorstellung, dass eine Kultur einer anderen Kultur überlegen ist und diese daher beherrschen muss. Diese Annahme ist in den unterschiedlichsten politischen Ideologien verwurzelt, bei welchen es in erster Linie um kulturelle Identität geht: So stand beispielsweise die Überlegenheit der Arier gegenüber den Juden im Zentrum des Faschismus und des Nazismus und führte in Europa zu einem gross angelegten Völkermord; die Vorstellung, dass eine Gruppe einer anderen überlegen ist, gehört zu jenen Faktoren, die heute in vielen Teilen der Welt ethnischen Hass und Krieg schüren.

Haben die unterschiedlichen kulturellen Werte einen Einfluss auf die Gleichheit der Geschlechter?

Interessanterweise wirken sich zahlreiche Werte direkt oder indirekt auf die Geschlechtergleichheit aus. Bei vielen kulturellen Werten geht es um die Frage, wie sich Frauen und Männer verhalten sollten, damit eine funktionierende Gesellschaft entsteht. Die meisten religiösen Werte, manchmal auch als Familienwerte bezeichnet, zielen direkt auf Geschlechterfragen ab oder streifen diese zumindest. So sind Auffassungen über gute Mutterschaft, eheliche Pflicht und Treue oder die Rolle des Mannes als Familienoberhaupt nicht nur in muslimischen Kulturen tief verwurzelt, sondern auch in christlichen, jüdischen und hinduistischen, wobei sie in den meisten Fällen nicht im Sinne der Geschlechtergleichheit ausgelegt werden. Diese kulturellen Konstrukte, die von Frauenrechtlerinnen in vielen Ländern und zu unterschiedlichsten Zeitpunkten infrage gestellt wurden, sind bis heute umstritten.

Wie haben Sie die Unterschiede zwischen der nahöstlichen und der europäischen Kultur erlebt?

Ich kann mit Begriffen wie «nahöstliche Kultur» oder «europäische Kultur» wenig anfangen – meiner Ansicht nach sind beide zu vielfältig, als dass solche Bezeichnungen Gewicht haben könnten. Genau wegen dieser Vielfalt mag ich auch nicht von Wertsystemen in diesem Sinne sprechen, denn dies würde sehr schnell zu einer stereotypisierten Sicht europäischer Werte gegenüber nahöstlichen führen, die wiederum nichts als Karikaturen wären. Und das ist gewiss nicht sehr hilfreich. <



Nach Ausbruch des achtjährigen Krieges gegen den Irak verliess Shahrashoub Razavi 1980 den Iran, um in England zu studieren. An der Oxford University schloss sie ihr Studium mit dem Doktorat ab. 1993 zog sie in die Schweiz, um am United Nations Research Institute for Social Development (UNRISD) zu arbeiten.

Gesellschaftliche Werte

Andrés Fränkel ist Verkaufsleiter bei der dänischen Firma Dalum Papir. Das über 125 Jahre alte Unternehmen hat sich auf die Herstellung von umweltverträglichem Recyclingpapier spezialisiert. Diese auf Nachhaltigkeit setzende Strategie zahle sich rundum aus, erklärt Fränkel. Zum einen schreibe Dalum seit Jahren solide Gewinne, und zum anderen kämen die Mitarbeiter zufriedener und damit auch motivierter zur Arbeit.

Text: Daniel Huber

Bulletin: Die Papierindustrie gilt als sehr schwierige Branche. Was ist das Erfolgsgeheimnis der vergleichsweise kleinen Dalum Papir?

Andrés Fränkel: Auch wir machten in den Neunzigerjahren als Teil eines Grosskonzerns eine schwierige Zeit durch, schrieben Jahr für Jahr Verluste. Dann wurden wir vor sieben Jahren an eine Investoren-



Der 46-jährige Andrés Fränkel ist bei Dalum Papir als Verkaufsleiter für Österreich, die Schweiz, Italien, Spanien und Osteuropa zuständig. Nachdem er ursprünglich einen Collegeabschluss für Hochbau machte, wechselte er 1987 in die Papierbranche. Fränkel lebt mit seiner Frau und seinen zwei Kindern in der Nähe von Wien.

gruppe verkauft, die an die Zukunft des über 125 Jahre alten Unternehmens glaubte und seither einige Millionen Euro investiert hat. Mit dem Resultat, dass wir seither Jahr für Jahr Gewinn machen.

Solche Gesundsanierungen gehen meistens mit Entlassungen einher.

Tatsächlich wurden 100 Arbeitsplätze abgebaut, was einem Viertel des Gesamtbestandes entsprach. Dieses Opfer mussten wir bringen, um die verbleibenden 300 Plätze langfristig zu sichern.

Dann ist für den Erfolg von Dalum Papir also vor allem ein besseres Kostenmanagement verantwortlich?

Das ist nur ein Teil davon. Viel entscheidender ist unsere Unternehmensstrategie, die voll auf die Karte Nachhaltigkeit setzt. So produzieren wir ausschliesslich Papier, das entweder zu 100 Prozent aus Recyclingzellstoff besteht, oder wenn nicht anders möglich, dann mit neuen Fasern aus FSC-zertifiziertem Holzanbau*.

Steckt dahinter eine Überzeugung, oder nutzen Sie einfach eine lukrative Marktnische aus?

Das geht weit über rein marktwirtschaftliches Kalkül hinaus. Das mag sich nun vielleicht etwas banal anhören, aber das Bewusstsein, für eine Firma zu arbeiten, welche die Umwelt schont, gibt mir ein gutes Gefühl. Und demzufolge bin ich in meiner Arbeit auch bereit, mehr zu leisten, als eigentlich notwendig ist.

Aber Sie verpesten ja auch aktiv die Umwelt, indem Sie mit dem Flugzeug durch Europa zu den Kunden jetten?

Das ist so. Wenn ich alles zu Fuss machen würde, könnte ich meinen Job nicht erfolgreich ausüben. Am Schluss zählt auch bei uns der Erfolg. Doch sobald wir eine echte Wahl haben, entscheiden wir uns für die Variante, welche die natürlichen Ressourcen schont. Ein Beispiel: Vor kurzem haben wir für die Gewinnung von Energie von Gas auf Holzchips umgestellt. Das ist umweltfreundlicher und spart uns auch noch zwei Millionen Euro im Jahr.

Wer kauft Ihr Recyclingpapier?

Firmen, die über ihr Papier eine zusätzliche Botschaft übermitteln wollen. Das hat mit Corporate Identity zu tun.

Gibt es regionale Unterschiede bei der Beliebtheit respektive Akzeptanz von umweltfreundlichem Papier?

Die Schweiz ist in Sachen Verwendung von umweltfreundlichem Papier führend in Europa. Schweizer Firmen sind sehr umweltbewusst und schmücken sich auch gerne damit. In dieser Beziehung sind andere Länder um Jahre zurück.

Und wie steht es um die einstigen Ostblockländer?

Eigentlich wird es dort fast nur von internationalen Firmen verwendet. Im früheren Ostblock gab es mangels Ressourcen oft nichts anderes als Recyclingpapier, wobei die Qualität extrem schlecht war. Dieses negative Image wird man nicht so schnell los. Alles in allem ist Ungarn wohl noch am weitesten. Ganz generell stelle ich fest, dass das Umweltbewusstsein parallel zum Wohlstand wächst. <

* FSC steht für Forest Stewardship Council und ist ein Gütesiegel dafür, dass das verwendete Holz nicht aus Urwaldzerstörung und illegalen Quellen, sondern aus verantwortungsvoller Waldwirtschaft stammt.

Arbeitswerte

Raymond H. Wong hat schon etliche Arbeitskulturen erlebt. Er ist chinesischer Abstammung, aber in Vietnam geboren und in Amerika aufgewachsen. Seit 2002 lebt er in Hongkong und ist seit einigen Monaten Besitzer und Manager des vietnamesischen Restaurants Nha Trang, eines quirligen, brasserieartigen Trendlokals im geschäftigen Stadtkern Hongkongs.

Text: Marcus Balogh

Bulletin: Egal, wann ich vorbeischaue – das «Nha Trang» ist bis auf den letzten Platz besetzt. Was ist Ihr Erfolgsgeheimnis?

Raymond Wong: Gutes Essen und anständige Preise – wir bieten eine gute Leistung zu einem guten Preis. Und viele der Speisen auf unserer Karte sind für Hongkong ungewöhnlich.

Ehrlich gesagt: Das würden mir wahrscheinlich 80 Prozent aller anderen Restaurateure hier in Hongkong auch sagen. Da muss es doch ein «Ingredient X» geben?

Vielleicht die Art und Weise, wie wir auf die Kunden eingehen. Wir sind kein elegantes Restaurant – daran habe ich kein Interesse. Wir sind ein einfaches, unkompliziertes Lokal, das trotzdem ausgezeichneten Service bietet.

Wie würden Sie denn «ausgezeichneten Service» definieren?

Ich glaube, das Wichtigste ist: Sei höflich, sei aufmerksam. Lass den Kunden spüren, dass seine Wünsche wahrgenommen werden. Es geht nicht darum, perfekt zu sein. Es geht darum, für den Kunden da zu sein, schnell zu reagieren, und – wenn denn mal was schief geht – schnell eine gute Lösung zu finden.

Glauben Sie, dass Kundenzufriedenheit der wichtigste Arbeitswert im Restaurant-Business ist?

Er gehört sicher zu den allerwichtigsten. Aber ich glaube, dass sich die Begriffe im Themenkreis «Arbeitswerte» nicht einzeln verstehen lassen.

Können Sie mir ein Beispiel geben?

Schauen Sie, im Grunde gehen doch fast alle Menschen vor allem aus einem Grund arbeiten: Sie müssen sich ihren Lebensunterhalt verdienen. Und Geld ist daher vermutlich der allerwichtigste Arbeitswert, den wir haben. Selbstverwirklichung, Unabhängigkeit, Kreativität tauchen erst dann in der Gleichung auf, wenn wir genug Geld für unser tägliches Brot haben. In diesem Sinne ist Geld mit Sicherheit gleichzusetzen – der Sicherheit zu überleben.

Glauben Sie, dass das weltweit auf alle Gesellschaften zutrifft?

Ich schliesse nicht aus, dass es Gesellschaften gibt, in denen sich die Mitglieder so sicher aufgehoben und geschützt fühlen, dass sie sich um die Erfüllung dieses Bedürfnisses mit finanziellen Mitteln



Der 41-jährige Raymond Wong hatte Ende der Neunzigerjahre seine Textilfirma in Los Angeles verkauft, um die nächsten Jahre auf Reisen durch die Welt zu verbringen. 2002 liess er sich in Hongkong nieder. Das Restaurant Nha Trang eröffnete der passionierte Koch auf Drängen von Freunden – ein Entschluss, den Wong nach eigenen Angaben bisher nicht eine Sekunde bereut hat.

keine Gedanken machen. Aber ich glaube, dass meine Aussage auf die meisten Kulturen zutrifft.

Unter diesem Gesichtspunkt müsste die Gesellschaft in Hongkong eine recht unsichere Gesellschaft sein. Denn hier wird bestimmt härter gearbeitet als an vielen anderen Orten der Welt, und Begriffe wie Selbstverwirklichung oder gesellschaftlicher Nutzen scheinen deutlich weniger wichtig als Geld, Macht und Anerkennung. Wo sehen Sie die Ursachen für dieses Phänomen?

Wenn ich einfach mal drauflosspekulieren darf: Ich glaube, dass die chinesische Gesellschaft auch heute noch stark von den Werten einer bäuerlichen Lebensform geprägt ist. Schliesslich waren wir weder Krieger noch Jäger, wir waren Bauern. Und das sind wir bis vor wenigen Jahren auch geblieben. China hat keine industrielle Revolution erlebt. Und es liegt in der Natur einer bäuerlichen Lebensweise, Vorräte anzulegen; mit anderen Worten: zu sparen. Für den Winter, die nächste Saatzeit – aber auch für Überflutungen oder Trockenheit, für Katastrophen und Kriege. Vor diesem Hintergrund lässt sich leicht verstehen, dass wir es lieben, zu sparen. Und dass wir auf die Anhäufung von Geld – von Reichtum – grossen Wert legen. In Tat und Wahrheit gibt es nur eine Sache, die besser ist als sparen, nämlich noch mehr sparen. Wenn Sie das mit einer inhärent kompetitiven Gesellschaft kombinieren und den hohen Lebensstandard und die damit verbundenen Ansprüche von Hongkong miteinbeziehen, landen sie bei einer Gesellschaft, in der die Arbeit König ist. <

«Faire Werte» – Orientierungshilfe im Finanzmarktdschungel

Text: Anja Hochberg, Head Global Economics

Die Wertediskussion macht auch vor der Finanzanalyse nicht halt. Was auf den ersten Blick als eine ungewöhnliche Kombination aus philosophischer Tiefgründigkeit und kühler Zahlenwelt erscheint, erweist sich bei genauerer Betrachtung als durchaus vereinbar und sehr sinnvoll.

Ähnlich der soziokulturellen Werte-Debatte über den moralischen Anker des individuellen und gesellschaftlichen Lebens, versucht der Wertbegriff in der Finanzanalyse «den Dingen auf den Grund zu gehen». Im Zentrum steht dabei der Begriff des «Fairen Wertes», mit dem der theoretisch richtige Preis eines Finanzinstruments, etwa einer Aktie, einer Obligation oder einer derivativen Struktur, bezeichnet wird. Dabei werden die zukünftigen Zahlungsströme mit einem internen Zinsfuss abdiskontiert, um den Zeitwert der Investition und damit den theoretischen Wert ermitteln zu können.

Finanzmarktwerte und Normen

In Anlehnung an den philosophisch-politischen Wertebegriff leiten sich auch aus dem finanzanalytischen Fairen Wert Normen und Handlungsanweisungen ab, die jedoch weitaus flexibler als im ethischen Kontext zu interpretieren sind. Liegt der aktuelle Marktpreis über dem Fairen Wert, kann die Anlage als teuer bezeichnet werden. Wird hingegen der Faire Wert unterschritten, gilt das Instrument oder die Anlageklasse als günstig. Dies darf jedoch nicht automatisch mit «Verkaufen» oder «Kaufen» gleichgesetzt werden, da sich der Preis einer Anlage über längere Zeit und zum Teil sehr deutlich vom Fairen Wert entfernen kann. Die Preisdynamik an den Finanzmärkten unterscheidet sich dabei nicht grundsätzlich vom allgemeinen Preisbildungsmechanismus auf flexiblen Märkten. Herrscht im Verhältnis zum Angebot eine zu hohe Nachfrage, wirkt dies tendenziell preistreibend, und zwar so lange, bis ein zu hoher Preis die Nachfrage dämpft und damit die Preistendenz umkehrt.

Kurzfristige Wechselkursbewegungen scheinen auf den ersten Blick sowohl von der Richtung als auch vom Ausmass her willkürlich und eher von charttechnischen Faktoren getrieben. Bei längerfristigen Währungsbewegungen erkennen jedoch selbst Kritiker von Währungsprognosen fundamental beeinflusste Trends. Als klassisches Modell einer solchen Devisenbewertung gilt das so genannte Kaufkraftparitäten-Modell (Purchasing Power Parity, PPP), das auf der Idee der Güterarbitrage basiert. Mit der Kaufkraftparität wird der Aussenwert einer Währung durch die unterschiedlichen Preisniveaus von handelbaren Gütern in den jeweiligen Ländern gemessen. Wenn beispielsweise ein vergleichbarer Güterkorb in den

USA USD 125 und in Europa EUR 100 kostet, wäre ein EUR/USD-Wechselkurs von 1,25 theoretisch gerechtfertigt. Fällt der Wechselkurs unter die 1,25 EUR/USD (Dollaraufwertung), verbilligen sich die in EUR denominierten Güter. Die Güter-Nachfragesteigerung führt zu einer verstärkten Nachfrage nach Euro bei nachlassender Dollarnachfrage, da sich die USD-denominierten Güter für EUR-Anleger verteuern. Dies geht einher mit einem tendenziell steigenden Euro im Verhältnis zum USD und bringt die Währungsrelation wieder in Einklang mit dem gleichgewichtigen Wert.

Das intuitiv einleuchtende Konzept birgt in der realen Finanzmarktwelt jedoch einige Fallstricke. Zum einen sind Devisenströme nur zu einem Teil direkt handelsinduziert. Zum anderen sind in einer mehr und mehr dienstleistungsgeprägten Gesellschaft nicht mehr alle Güter international handelbar.

Das erweiterte USD-Bewertungsmodell

Die Credit Suisse hat dies zum Anlass genommen, die klassischen PPP-Modelle mit marktrelevanten Faktoren zu erweitern. Wir haben die weltweite güterorientierte Nachfrage nach dem US-Dollar um die Investorennachfrage sowohl für Portfolioinvestitionen (Aktien, Obligationen) als auch für Direktinvestitionen ergänzt. Direktinvestitionen werden dabei massgeblich von langfristigen Produktivitätstendenzen, Portfolioinvestitionen von Zinstrends beeinflusst. Darüber hinaus haben wir die externen Ungleichgewichte wie den negativen US-Aussenhandelssaldo einbezogen. Auf dieser Basis kann ein EUR/USD-Wechselkurs von rund 1,12 als fair und damit der USD aktuell als günstig gelten. Angesichts der aktuellen US-Konjunkturunsicherheiten könnte die US-Dollar-Unterbewertung durchaus noch bis in den Frühling anhalten. Hellen sich die Wachstumsperspektiven allerdings wieder auf, dürfte auch der US-Dollar eher wieder die «Fair Value»-Richtung einschlagen (siehe Grafik 1).

Quo vadis Schweizer Franken?

Der Wendepunkt der US-Dollar-Entwicklung dürfte durch eine Umkehr der aktuellen Zinserwartungen markiert werden. Zinsentwicklungen prägen auch die Entwicklung des Schweizer Frankens – besonders im Verhältnis zur europäischen Einheitswährung. Aufgrund der aktuellen Konjunktur- und Inflationssituation scheint dabei die

Europäische Zentralbank (EZB) eine etwas ausgeprägtere Neigung zu Zinserhöhungen zu haben als die Schweizerische Nationalbank (SNB). Eine sich ausweitende Zinskluff zwischen der Eurozone und der Schweiz fördert die Nachfrage nach in EUR denominierten Zinsanlagen und schwächt den Franken. Wir halten dies jedoch für ein temporäres Phänomen. Zum einen sprechen strukturelle Faktoren wie der Überschuss in der Leistungsbilanz und die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Wirtschaft für einen langfristig starken Franken. Zum anderen dürfte sich aufgrund der engen aussenwirtschaftlichen Verschmelzung eine grundsätzliche Abkoppelung von den europäischen Zinstendenzen ergeben. Die Modellierung des fairen Wertes des Frankens zum Euro kann daher grundsätzlich mit dem klassischen PPP-Modell durchgeführt werden. Wegen der strukturell niedrigen Inflation dürfte der Franken langfristig stärker als heute handeln.

Wandel in den Finanzwerten

Beständigkeit ist auch ein Kernkriterium für die Definition eines Fairen Wertes. Dennoch unterliegen auch die Fairen Werte im Laufe der Zeit einem Wertewandel, bezeichnet als Strukturbruch. Dieser setzt keine grundsätzlichen ökonomischen Gesetzmässigkeiten ausser Kraft, sondern bringt bestehende Wirkungszusammenhänge in einen neuen Kontext. Eindrücklich zeigt dies der faire, das heisst makroökonomisch gerechtfertigte Ölpreis (siehe Grafik 2). Unser Modell basiert dabei auf der globalen Nachfrage nach Rohöl. Konnte Ende der Neunzigerjahre aufgrund der volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen ein Ölpreis von 28 USD/Barrel als gerechtfertigt bezeichnet werden, beläuft sich dieser Wert für 2007 auf 60–66 USD/Barrel. Diese sehr hohe Aufwertung des fairen Ölpreises beruht auf der immens gestiegenen Ölnachfrage aus China. Wenn die asiatischen Wirtschaften auf den jetzt eingeschlagenen Wachstumspfad expandieren, dürfte kaum eine Rückkehr zum alten Ölpreisband erfolgen. Die Wirkungszusammenhänge auf dem Ölmarkt haben sich also wenig verändert, die asiatische Nachfragekomponente hingegen gewann an Intensität.

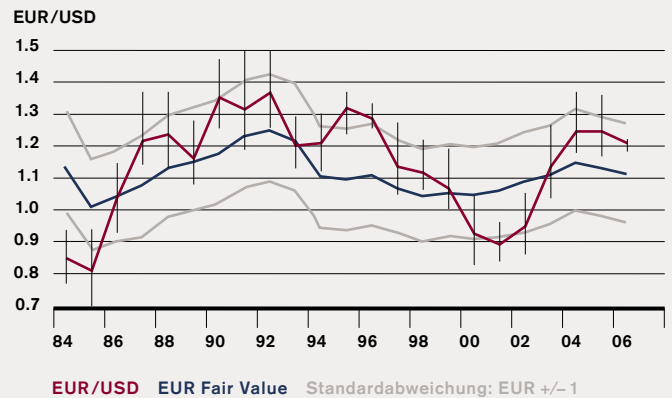
Einen ähnlichen Ausbruch aus dem gängigen Bewertungsband konnte man auch am Obligationenmarkt verfolgen. Klassische Zinsbewertungsmodelle versuchen dabei, das faire Nominalzinsniveau am Kapitalmarkt über eine konjunkturelle Komponente (Realzins), die Inflationserwartungen und eine Risikokomponente abzubilden. Ein so ermittelter fairer Zins konnte bis ungefähr zum Jahr 2002 als guter Bewertungsmaassstab für die aktuelle Zinsentwicklung gelten. Seitdem hat sich die Kluft zwischen Fairem Wert und Marktzins vergrössert, und es zeigt sich keine Tendenz zur Trendwende. Der mittlerweile mangelnde Erklärungsgehalt des Modells leitet sich aus einer simplen, aber sehr wirkungsvollen ökonomischen Tatsache her: Die Nachfrage nach Obligationen verschob sich strukturell nach oben. Das Angebot an Staatsanleihen kann damit bei einer generell höheren Haushaltsdisziplin nicht Schritt halten. So öffnet sich eine Nachfrageschere, die den Preis von Obligationen hebt und den Zins senkt. Wir haben daher unser fundamentales Modell um diesen Nachfragefaktor erweitert. Grundsätzlich zeigt der Zinstrend immer noch nach oben, aber in deutlich abgeschwächter Form als in früheren Bewertungsmodellen (siehe Grafik 3).

Werte und Wertbetrachtungen stellen daher auch in der Finanzanalyse keine absoluten und autonomen Strukturen dar, sondern sind stets in einen veränderlichen und interpretierbaren Gesamtzusammenhang eingebettet. <

Grafik 1

Dollar zum Euro unterbewertet

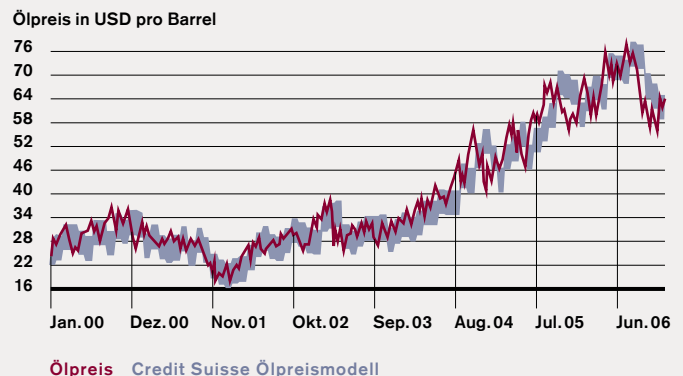
Die Credit Suisse hat das klassische Kaufkraft-Paritäten-Modell um marktrelevante Faktoren erweitert. Der faire Wert des US-Dollars zum Euro würde somit bei rund 1,12 EUR/USD liegen. Quelle: Credit Suisse, Bloomberg



Grafik 2

Fairer Ölpreis 2007: 60–66 US-Dollar pro Barrel

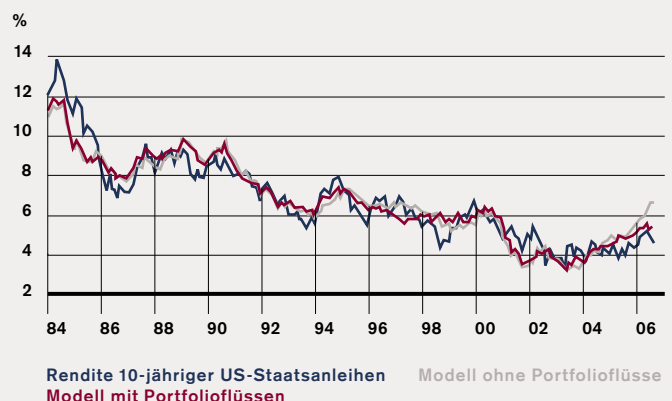
Das Ölpreismodell der Credit Suisse bezieht fundamentale Angebots- und Nachfragefaktoren auf dem Ölmarkt ein. Mit steigender Nachfrage insbesondere aus Asien verschiebt sich auch der faire Ölpreis nach oben. Quelle: Credit Suisse, Bloomberg



Grafik 3

Nachfrage drückt US-Zinsen und fairen Wert

Das klassische (ohne Portfolioflüsse) Zinsmodell verweist auf einen deutlich höheren fairen Zins als das durch die Credit Suisse mit Portfolioflüssen angereicherte Modell. Quelle: Credit Suisse, Bloomberg





Der neue Touareg. Mit 580 mm Wattiefe.

Wo bei anderen der Fahrspass zu Ende ist, beginnt er mit dem neuen Touareg erst richtig. Auf der Strasse mit sportlichem Fahrdynamikpaket und einem der fünf kraftvollen Motoren. Im Gelände mit der Weltneuheit ABSplus. Und im Wasser mit bis zu 580 mm Wattiefe. Mit exklusiver Innenausstattung und Highend-Soundsystem ist das grenzenlose Fahrvergnügen auch in punkto Komfort kaum zu überbieten. Überzeugen Sie sich selbst auf einer Probefahrt. Der neue Touareg ab 62'650 Franken* bei Ihrem VW-Partner.



Aus Liebe zum Automobil

Leidenschaft für Finanzwerte



Die Beiträge in diesem Magazin belegen es: Die Diskussion um Werte kann so vielfältige Formen annehmen, wie das Wort Bedeutungen hat. Die Generierung und der Erhalt von monetärem (finanziellem) Wert bilden für uns als einen der führenden Vertreter im Banken- und Vermögensverwaltungsgeschäft nicht nur das Kerngeschäft – sie sind auch unsere Leidenschaft.

In der Vermögensverwaltung stehen uns viele verschiedene Techniken und Vehikel zur Verfügung. Zu den effizientesten gehört das Discretionary Mandate (die Vermögensverwaltung mit Vollmacht). Es ermöglicht dem Kunden nicht nur, maximalen Nutzen aus unserer Expertise und Erfahrung zu ziehen, sondern gleichzeitig auch von einem weiteren attraktiven Wertfaktor zu profitieren: Zeit.

Die Vermögensverwaltung mit Vollmacht erlaubt es uns, die ganze Anlagepalette einzusetzen – von einfachen Obligationen und Aktien bis zu ausgeklügelten Finanzinstrumenten und Alternativen Anlagen –, um die bestmögliche Lösung für unsere Kunden zu finden.

Am Anfang steht stets der Kunde. Indem wir seine Bedürfnisse erkennen und verstehen, können wir für jeden einzelnen Kunden die optimal abgestimmten Anlagestile und Anlagetechniken finden. Und so schliesst sich der Kreis: Als Bank und Vermögensverwalter des Kunden können wir nur dann erfolgreich sein, wenn wir im breitesten Sinne die Werte des Kunden kennen. Deshalb kommt unseren Kunden erste Priorität zu.

Auf den folgenden Seiten möchte ich einige unserer Werte mit Ihnen teilen: Leidenschaft, Engagement, Professionalität, Kultiviertheit und Topqualität.

Andreas Russenberger, Leiter Credit Suisse Premium Mandates

Inhalt

- 26 **Anlagen** Wert-Ermittlung
- 28 **Produkt 1** Vermögensverwaltungsmandate
- 29 **Produkt 2** Premium-Mandate
- 30 **Produkt 3** Focus Schweiz
- 32 **Produkt 4** Future Generation

Wert-Ermittlung

Wie wird der Wert von Finanzmärkten ermittelt? Arun Ratra, Chief Investment Officer (CIO) von Credit Suisse MACS (Multi Asset Class Solutions), spricht über die Verwaltung von Kundenportfolios, die verschiedenen Risikokategorien und darüber, welche Regionen in Zukunft langfristigen Gewinn versprechen.

Interview: Hubert Lienhard, Discretionary Mandates

Bulletin: Wie definieren Sie den Begriff «Wert»?

Arun Ratra: Ich denke, mein Standpunkt ist in hohem Masse durch mein Berufsleben geprägt. Einerseits hängt ein Wert stark davon ab, wie viel jemand zu zahlen bereit ist, dies gilt etwa für den Wert auf dem Markt. Andererseits denke ich an den Begriff der Bewertung, also daran, wie ein Preis, den jemand zu zahlen bereit ist, mit dem tatsächlichen, durch eine objektive Berechnungsmethode gemessenen Wert zusammenhängt. Im Falle einer Aktie kann dies zum Beispiel eine Schätzung basierend auf zukünftigem Gewinnpotenzial sein.

Welche Rolle kommt dem Markt bei der Ermittlung von Wert zu?

Wenn wir von finanziellem Wert sprechen, spielt er eine grosse Rolle. Die Finanzmärkte verteilen globale Ressourcen effizienter als andere Plattformen, indem sie jenen, die Geld benötigen, dieses in Form von Investitionen zur Verfügung stellen. So profitieren alle. Dies schafft Wert.

Aber die Finanzmärkte vernichten auch viel Wert. So wurden etwa beim Börsencrash zum Jahrtausendwechsel Milliarden von Dollar vernichtet.

Tatsächlich. Milliarden, welche die Märkte zuerst geschaffen hatten. Aber in diesem Zusammenhang ist es wichtig zu erwähnen, dass die Technologieblase, die durch ihr Platzen die Wertvernichtung verursachte, nur in einem Teil der globalen Finanzmärkte entstand, nämlich in den Aktienmärkten. Und selbst dort traf es einige Bereiche wesentlich stärker als andere. Auch damals war es daher möglich, die Negativauswir-

kungen durch breit diversifizierte Portfolios quer durch verschiedene Anlagekategorien, deren Erträge voneinander unabhängig sind, zu mildern.

Was das Ganze ziemlich kompliziert macht ...

Genau. Und hier bieten wir unsere Dienste an. Expertise und Erfahrung sind zentral für die erfolgreiche Erhaltung und Generierung von Wert auf den Finanzmärkten. Es ist unsere Aufgabe, die zunehmend komplizierten und vielfältigen Finanzmärkte durchsichtig zu machen und den besten Weg sowohl zur Generierung von Wert für unsere Kunden als auch zur Risikoverwaltung zu finden. Ziel ist das Kreieren einer umfassenden Lösung.

Sogar Experten können sich täuschen. Fondsmanager und andere Anlageexperten haben schliesslich beim Platzen der «Tech-Blase» viel Geld verloren.

Und sie verlieren auch unter weniger spektakulären Umständen regelmässig Geld.

Damit sprechen Sie den Kern der Sache an. Es gibt eine ganze Reihe von Wegen, um Geld zu verdienen, wobei man nicht sagen kann, der eine sei besser als der andere – sie sind schlicht verschieden. Es geht darum, welcher Weg einem bestimmten Investor mehr behagt. Der eine Investor – wir nennen ihn den Gesamtgewinn-orientierten Anleger – orientiert sich beim Ertrag am Verhältnis zum Cash-Ertrag. Der andere Investor wiederum orientiert sich am Ertrag in Bezug auf die Aktien- und Obligationenmärkte. Beide Anlegertypen streben positive Erträge an, jedoch mit unterschiedlichen Zeithorizonten.

Worauf ist ein Gesamtgewinn-Investor aus?

Gesamtgewinn-Investoren wollen jedes Jahr einen positiven Ertrag erwirtschaften und müssen deshalb bereit sein, dafür einen Teil des längerfristigen Ertrags zu opfern. Wer sich dagegen stärker auf Markterträge konzentriert, nimmt negative Jahre in Kauf und setzt sich einen grösseren Zeithorizont, um die Risikoprämie einzustreichen, welche die Finanzmärkte bieten.

Welches ist der wichtigste Faktor, den ein Anleger beachten sollte?

Der Anlagestil – also der Anlageplan, den man beibehält. Es gibt immer Zeiten, in denen der eine Anlagestil den anderen performancemässig übertrifft. Wenn man aber ständig hin und her wechselt, hinkt man auch stets hinterher, schmälert die Performance und erhöht die Transaktionskosten.

Welches sind die Nachteile des Wechsels?

Ein Wechsel ist mit Risiko verbunden. Doch was bedeutet Risiko? Es ist ein sehr subjektiver Begriff. Die Wertfluktuation eines Portfolios zum Beispiel bildet eine Form von Risiko, eine andere die Möglichkeit, längerfristig ein gesetztes Ertragsziel zu verfehlen. Wenn Sie die Fluktuation betrachten, neigen Aktien dazu, risikoreicher zu sein als erstklassige Anleihen. Ein gewisser Grad an Risiko lässt sich durch Diversifikation oder durch Investition in verschiedene Wertpapierkategorien, Regionen, Länder, Anlagestile und Emittenten eliminieren. Das verbleibende Risiko wird systematisches Risiko genannt und ist unvermeidlich. Einige Portfolios bleiben riskanter als andere, bieten

Seit 2005 ist Arun Ratra Chief Investment Officer (CIO) der Credit Suisse Asset Management in Zürich. Zuvor war er Chief Operations Officer und Generaldirektor des Asset Management bei der Pension Factory NV, einer Tochtergesellschaft der Swiss Re. Von 1998 bis 2002 war er CIO und Mitglied des Verwaltungsrats der Blue Sky Group, Manager der Pensionskasse der niederländischen Airline KLM und des Technologiekonzerns Lucent.



jedoch längerfristig höhere Ertragschancen. Das Prinzip lautet: Höhere längerfristige Erträge = längerer Anlagehorizont. Hat ein Investor sich einmal – mit oder ohne unsere Unterstützung – entschieden, welcher Risikograd für ihn akzeptabel ist, können wir dazu beitragen, diesen Risikorahmen optimal zu nutzen. Übrigens gibt es auch so etwas wie eine Überdiversifizierung, bei welcher der Portfolioertrag einfach auf den Marktertrag heruntergeschraubt wird – was wiederum den Zielen und dem Zeithorizont eines bestimmten Investors zuwiderlaufen kann.

Wie bedeutend ist der Faktor Mensch?

Auch unsere Branche ist vor Fehlern nicht gefeit. Deshalb bestehe ich als CIO auf einem strukturierten Anlageprozess. Er hat eine Reihe von Vorteilen. Neben der Kontrolle unserer Arbeit ermöglicht er uns die Integration aller Faktoren, die den Wert unserer Anlagekategorien bestimmen, in ein ganzheitliches und konsistentes System. Diese Faktoren reichen von so genannten weichen Faktoren bis zu den Ergebnissen hoch komplexer quantitativer Modelle. In der Interpretation dieser Faktoren liegt die Kunst der Vermögensverwaltung.

Wie sieht Ihr Job als CIO von MACS konkret aus?

Als CIO entscheide ich über die Zusammensetzung von Portfolios in unserer Vermögensverwaltung mit Vollmacht. Vereinfacht gesagt entscheide ich, ob wir mehr in Obligationen, Aktien, Cash oder Alternative Anlagen investieren, sowie über die Zuweisung verschiedener Unter-Vermögenswertkategorien wie Kredite, Hedge Funds oder Private Equity,

wie Regionen, Länder und Stile, wie Substanzwerte (Value Stocks) oder Wachstumswerte (Growth Stocks).

Worauf basieren Ihre Entscheide?

Erstens sind wir ein ganzes Team aus verschiedenen Spezialisten, die die Märkte und deren Einflussfaktoren ständig verfolgen. Wir analysieren Bewertungen, Wirtschaftsindikatoren, die Ergebnisse einer Reihe quantitativer Modelle sowie weiche Faktoren wie Investoren- und Businessstimmung. Alle diese Faktoren fliessen in unseren Anlageprozess ein. Danach bringen wir die Ergebnisse in ein Komitee aus Spitzenmanagern der Credit Suisse und andern Strategen der Bank. Schliesslich entscheide ich, wie die Erkenntnisse dieses Gremiums in unsere Verwaltungsportfolios einfliessen sollen. Dieser Prozess erfolgt im Allgemeinen monatlich, doch wenn es nötig erscheint, können wir ausserordentliche Meetings ansetzen.

Was ist ein Discretionary Mandate und wie erhält man ein solches?

Das Discretionary Mandate bildet eines der effizientesten Mittel, um das Vermögen eines Privatkunden zu verwalten. Die Kunden durchlaufen mit ihren Relationship-Managern einen detaillierten Beratungsprozess, der dazu dient, die Bedürfnisse so genau wie möglich zu eruieren. Selbstverständlich wissen einige Kunden bereits ziemlich genau, was sie wollen, wenn sie zu uns kommen. Dort können wir dann anknüpfen.

Wie individuell können Sie ein Mandat ausgestalten?

Dies hängt von der Art des Mandats ab. Einige mit einem relativ kleinen Startkapital

zugängliche Mandate sind bis zu einem gewissen Grad standardisiert. Doch auch hier führen die unterschiedlichen Risiko-Ertragsprofile, die unterschiedlichen regionalen Gewichtungungen und die unterschiedlichen Anlagestile zu einem gewissen Individualisierungsgrad. Je grösser die Investitionen, desto individueller kann das Portfolio zusammengestellt werden, mit einzigartigen Charakteristika und eigener Benchmark.

Im Grunde geben die Kunden ihr Geld der Bank, damit diese es nach ihren Wünschen anlegt.

Vereinfacht gesagt, ja. Dies setzt beim Kunden ein hohes Mass an Vertrauen und bei der Bank ein hohes Mass an Diskretion voraus. Als eine der grössten Schweizer Banken mit einer 150-jährigen Tradition und als einer der führenden Finanzverwalter kennen wir die Bedürfnisse und Erwartungen unserer Kunden sehr gut. Und dank einem umfassenden und verständlichen Reporting bieten wir den Kunden jederzeit volle Transparenz bezüglich ihrer Investitionen.

Eine letzte Frage: Wo sehen Sie Potenzial für langfristigen Wert?

Welche Regionen sollten die Anleger im Auge behalten?

Wie erwähnt treffe ich als CIO die Asset-Allocation-Entscheide. Eindruck macht uns etwa die LEA-Region (Lateinamerika, Osteuropa, Asien). Als Wachstumsmotor lösen Länder wie China, Indien, Brasilien oder Russland die westlichen Industriestaaten zunehmend ab. Wir steigen hier früh ein und möchten die Wachstumskurve über einen Zehnjahreshorizont voll mitgehen. <

Vermögensverwaltungsmandate

Text: Hubert Lienhard

Mit dem Vermögensverwaltungsmandat Classic sowie dem Vermögensverwaltungsmandat Fonds und alternative Anlagen bieten wir unseren Kunden umfassende Investment-Lösungen, die auf ihre Bedürfnisse zugeschnitten sind. Die Kunden profitieren von erstklassigem Fachwissen, klar strukturierten Prozessen und Transparenz in der Berichterstattung und Kommunikation.

Zwei wesentliche Grundsätze der Vermögensverwaltung betreffen 1. die Abwägung von Risiko und Ertrag sowie 2. die Möglichkeit der Risikominderung durch Diversifikation. In unseren Kernprodukten, dem Vermögensverwaltungsmandat Classic und dem Vermögensverwaltungsmandat Fonds und alternative Anlagen, wird diesen beiden Grundsätzen durch die Verwendung verschiedener Anlageprofile und die Verteilung der Anlagen Rechnung getragen.

Im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats geben die Kunden nach eingehender Analyse ihrer Bedürfnisse und Wünsche ihre finanziellen Vermögenswerte in die Obhut der Bank, um sie dort entsprechend verwalten zu lassen. Auf dem Gebiet der Vermögensverwaltungsmandate gibt es eine Vielzahl verschiedener Möglichkeiten; zu unseren globalen Kernprodukten zählen das Mandat Classic, das direkt in einzelne Aktien und Obligationen investiert, sowie

das Mandat Fonds und alternative Anlagen, das gemäss dem «Best Manager»-Ansatz ausschliesslich in Fonds investiert. Je nach Risikoprofil, das die Kunden aufgrund ihrer Bedürfnisse wählen, investieren diese Mandate zu unterschiedlichen Teilen in Aktien, Obligationen und alternative Anlagen. Je höher der Aktienanteil im Portfolio, desto grösser beispielsweise das Risiko und desto höher die möglichen Wertschwankungen. Langfristig sollte jedoch der Anleger, der bereit ist, ein solches Risiko zu schultern, mit höheren Renditen belohnt werden.

Innerhalb eines gegebenen Profils wird das Risiko durch Diversifikation minimiert. Dank der Streuung unserer Anlagen auf verschiedene Titel können wir das so genannte titelspezifische Risiko eliminieren, während das Portfoliorisiko bestehen bleibt. Um in jedem Portfolio für eine angemessene Diversifikation zu sorgen, haben wir für das Mandat Classic eine Mindesteinlage von

500 000 Schweizer Franken oder den entsprechenden Gegenbetrag sowie für das Mandat Fonds und alternative Anlagen eine solche von 250 000 Schweizer Franken oder den entsprechenden Gegenbetrag festgelegt. Dank der Aufnahme von alternativen Anlagen können wir in beiden Fällen einen grösseren Diversifikationseffekt erzielen. Alternative Anlagen dienen als Stabilisator der Performance, da sie sich ausserhalb der traditionellen Vermögensklassen wie Aktien oder Obligationen bewegen.

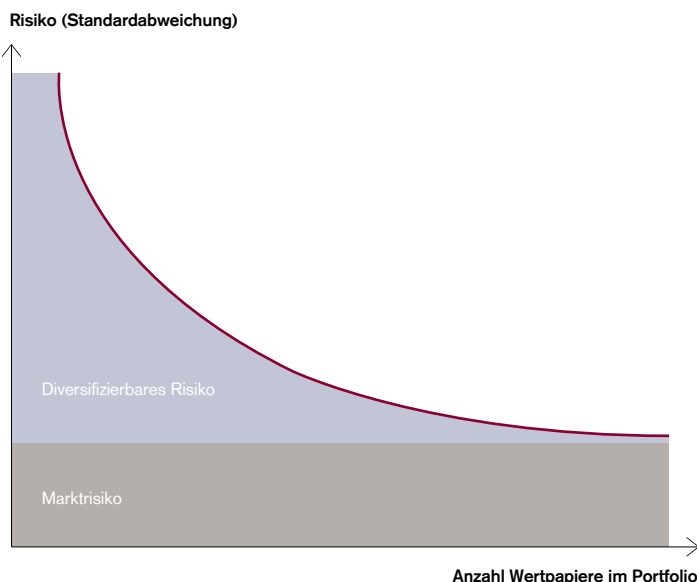
Diese Mandate sind in Schweizer Franken, Euro, Dollar und Pfund erhältlich.

Mit einem Vermögensverwaltungsmandat profitieren die Kunden von der Erfahrung und vom Fachwissen von über 300 Finanzmarktspezialisten. <

Eine grosse Auswahl an Investment-Lösungen für jedes Bedürfnis finden Sie unter www.credit-suisse.com/portfoliomanagement. Wir beraten Sie gerne.

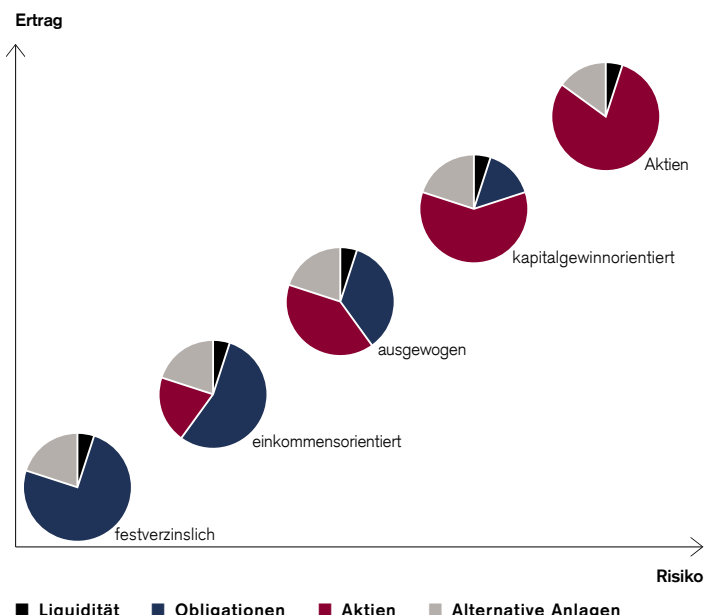
Anlageprofile in Vermögensverwaltungsmandaten

Unterschiedliche Vermögensklassen, unterschiedliche Risiken/Ertrags-Profile: Je mehr Aktien man einem Profil zuordnet, desto höher sind das Risiko sowie die zu erwartende Rendite. Quelle: Credit Suisse



Risikoreduzierung durch Diversifikation

Durch Diversifikation des Aktienbesitzes auf verschiedene Vermögensklassen, Regionen und Emittenten wird ein Teil des Risikos gestreut, das Marktrisiko jedoch bleibt. Quelle: Credit Suisse



Premium-Mandate

Text: Hubert Lienhard

Premium-Mandate sind die Spitzenprodukte unter den Vermögensverwaltungsmandaten der Credit Suisse. Es handelt sich um ein Angebot für Kunden, die mehr als 5 000 000 Dollar anlegen wollen. Es soll gewährleisten, dass die Bedürfnisse dieser Kunden so gezielt und individuell wie möglich erfüllt werden. Zugleich profitieren die Kunden von der Gewissheit, dass ihr Vermögen von Experten betreut wird, denen sie vertrauen können.

Mit den Premium-Mandaten kann die Credit Suisse den Kunden echte massgeschneiderte Lösungen anbieten. Die Leistungen reichen von der Identifizierung der Bedürfnisse und Anlageziele des Kunden über den Aufbau und die anschliessende Überwachung oder Anpassung des Portfolios im Hinblick auf die Performance und das Risiko bis hin zur individuellen Berichterstattung, die auch in Form regelmässiger Besprechungen mit dem Portfoliomanager erfolgen kann.

Etwas für jeden Geschmack

Premium-Mandate sind in den verschiedensten Formen erhältlich. Wir bieten alles, von Anlagen in einzelnen Regionen, Märkten oder Vermögensklassen und breit abgestützten Anlagen, die nach klassischen Vermögensverwaltungsansätzen betreut werden, bis zu speziellen Kontrakten wie nichttraditionellen Produkten. Nachstehend stellen wir Ihnen zwei dieser Konzepte näher vor:

1) Gemischte Portfolios

So genannte Premium Mixed Portfolios folgen einer breit abgestützten institutionellen Anlagephilosophie für Privatkunden. Unser Ziel ist es, die Portfoliorendite zu maximieren und gleichzeitig die vereinbarte Anlagestrategie sowie die kundenspezifische Risikotoleranz zu berücksichtigen. Indem wir uns an einem klassischen Anlageprofil orientieren, stellen wir ein Portfolio aus Aktien, Obligationen und alternativen Anlagen zusammen, das in jeder Hinsicht den Vorstellungen, Bedürfnissen und Restriktionen des Kunden entspricht.

- Indem Sie uns Ihre Anlageziele mitteilen, liefern Sie uns einen Hinweis, was Sie von der Anlage Ihres Vermögens erwarten und wie Sie Ihr Geld in Zukunft anlegen möchten.
- Zur Festlegung Ihres Anlagehorizonts ist es wichtig zu wissen, wann Sie über Ihr Vermögen verfügen möchten und ob Sie

planen, in der Zwischenzeit Kapital zu beziehen.

- In Bezug auf das Risiko analysieren wir die positiven und negativen Vermögensschwankungen, die sich aus den Trends auf den Finanzmärkten ergeben. Ihr persönliches Anlageziel und Ihr Anlagehorizont geben uns zwar Aufschluss über Ihre Risikokapazität, aber der entscheidende Faktor bleibt letztlich Ihre Bereitschaft, Risiken einzugehen. Sie bestimmen, in welchem Ausmass Sie bereit sind, Wertschwankungen Ihres Vermögens in Kauf zu nehmen.

2) Globale Gelegenheiten

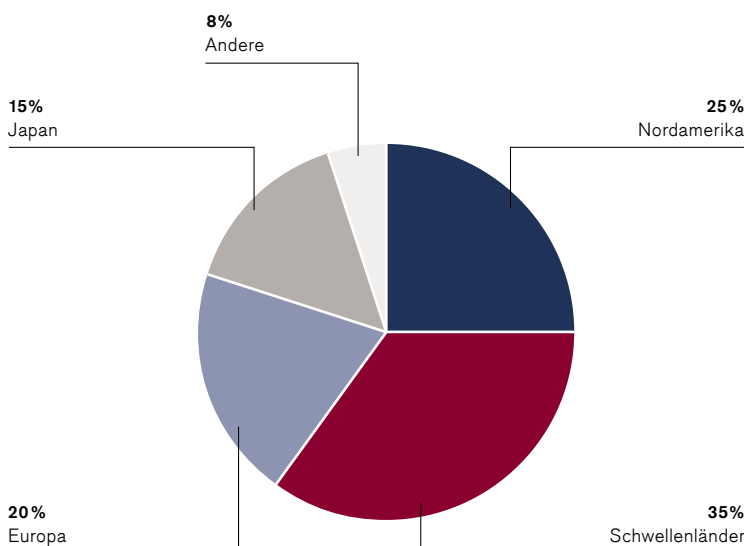
Das Premium-Mandat Global Opportunities ist als Lösung für Anleger gedacht, die überzeugt sind, dass die strukturellen Trends, die sich in den BRIC-Ländern (Brasilien, Russland, Indien, China) abzeichnen, künftig in der Weltwirtschaft – und zunehmend auch

auf den Finanzmärkten – dominieren werden. Die Integration der weltweiten Kapital- und Arbeitsmärkte, der demografische Wandel und die wachsende Bedeutung strategischer Politikentscheidungen sprechen heute für die BRIC-Länder. In Bezug auf das Wirtschaftswachstum und die finanzielle Stärke verschlechtert sich die Position der Industrieländer gegenüber den Schwellenmärkten (Emerging Markets). Das Portfolio investiert in allen traditionellen Vermögensklassen, Märkten und Sektoren, mit zusätzlichen Positionen in Emerging-Markets-Anleihen und alternativen Anlagen. Damit wird das Ziel verfolgt, die Anleger von den Gelegenheiten in den immer wichtiger werdenden BRIC-Ländern auf risikokontrollierte Art und Weise profitieren zu lassen. <

Eine grosse Auswahl an Investment-Lösungen für jedes Bedürfnis finden Sie unter www.credit-suisse.com/portfoliomanagement. Wir beraten Sie gerne.

Global Opportunities: indikative Aktienallokation

Das Ziel von Global Opportunities ist es, die Anleger am Aufstieg der Schwellenländer teilnehmen zu lassen. Die Chancen dazu befinden sich jedoch oft in den entwickelten Märkten. Quelle: Credit Suisse



Focus Suisse

Text: Hubert Lienhard

Erfolgreiche Vermögensverwaltung und hervorragende Kooperation mit unseren Kunden sind für uns immer Ansporn, unsere Vermögensverwaltungsmandate weiterzuentwickeln. Nach eingehender Analyse der Wünsche unserer Kunden und als Reaktion auf einen klaren Trend haben die Finanzexperten der Credit Suisse mit Focus Suisse ein neues Vermögensverwaltungsmandat geschaffen.

Der Schweizer Markt bietet in der internationalen Finanzwelt einige einzigartige Vorteile. Starke, internationale Blue Chips sowie attraktive Small- und Mid-Caps, allesamt im sicheren Hafen des Schweizer Franken, haben den Schweizer Markt zu einem der attraktivsten Europas und generell der Industrieländer gemacht. Für lokale Investoren wird es jetzt dank Focus Suisse noch einfacher, von den genannten Eigenschaften zu profitieren.

Wie der Name schon sagt, handelt es sich um ein Mandat mit starker Ausrichtung auf den Schweizer Markt. Deshalb ist Focus Suisse eine interessante Alternative zu den Vermögensverwaltungsmandaten Classic (Mindesteinlage 500 000 Schweizer Franken) und Fonds und alternative Anlagen (Mindesteinlage 250 000 Schweizer Fran-

ken). Darüber hinaus haben Investoren die Wahl aus fünf Anlageprofilen mit unterschiedlichen Anteilen der wichtigsten Vermögensklassen: Aktien, festverzinsliche und alternative Anlagen.

Starker Fokus auf den Schweizer Markt

Unabhängig vom gewählten Profil legt das Vermögensverwaltungsmandat Focus Suisse das Hauptgewicht auf den Schweizer Markt. Innerhalb des Aktienanteils werden Schweizer Aktien gegenüber anderen Märkten übergewichtet. Ausserdem enthält Ihr Portfolio Aktien von kleinen und mittleren Schweizer Unternehmen, Obligationen von angesehenen Schweizer Emittenten und indirekte Immobilienanlagen.

Eine sorgfältige Wertpapierauswahl unserer Investment-Spezialisten gewährleistet,

dass Ihr Vermögen gut und sicher angelegt wird. Die Vorteile sind offenkundig: Anlagen in gesunden Schweizer Unternehmen, Einbezug von indirekten Immobilienanlagen und für lokale Investoren ein deutlich reduziertes Währungsrisiko.

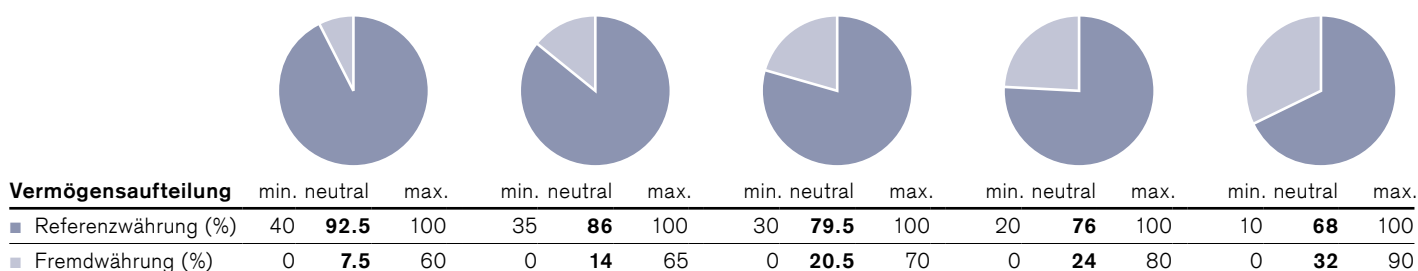
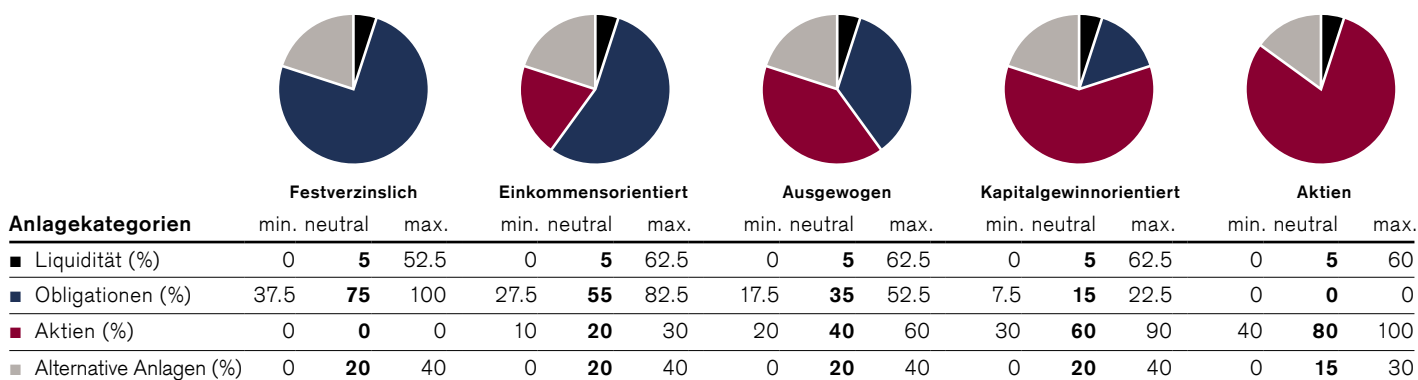
Informieren Sie sich über Focus Suisse

Überlassen Sie die Verwaltung Ihres Vermögens den Finanzexperten der Credit Suisse. Profitieren Sie von unserer Erfahrung, um Ihre persönliche Anlagestrategie optimal umzusetzen. Ihr persönlicher Berater informiert Sie gerne über die Vorteile von Focus Suisse. <

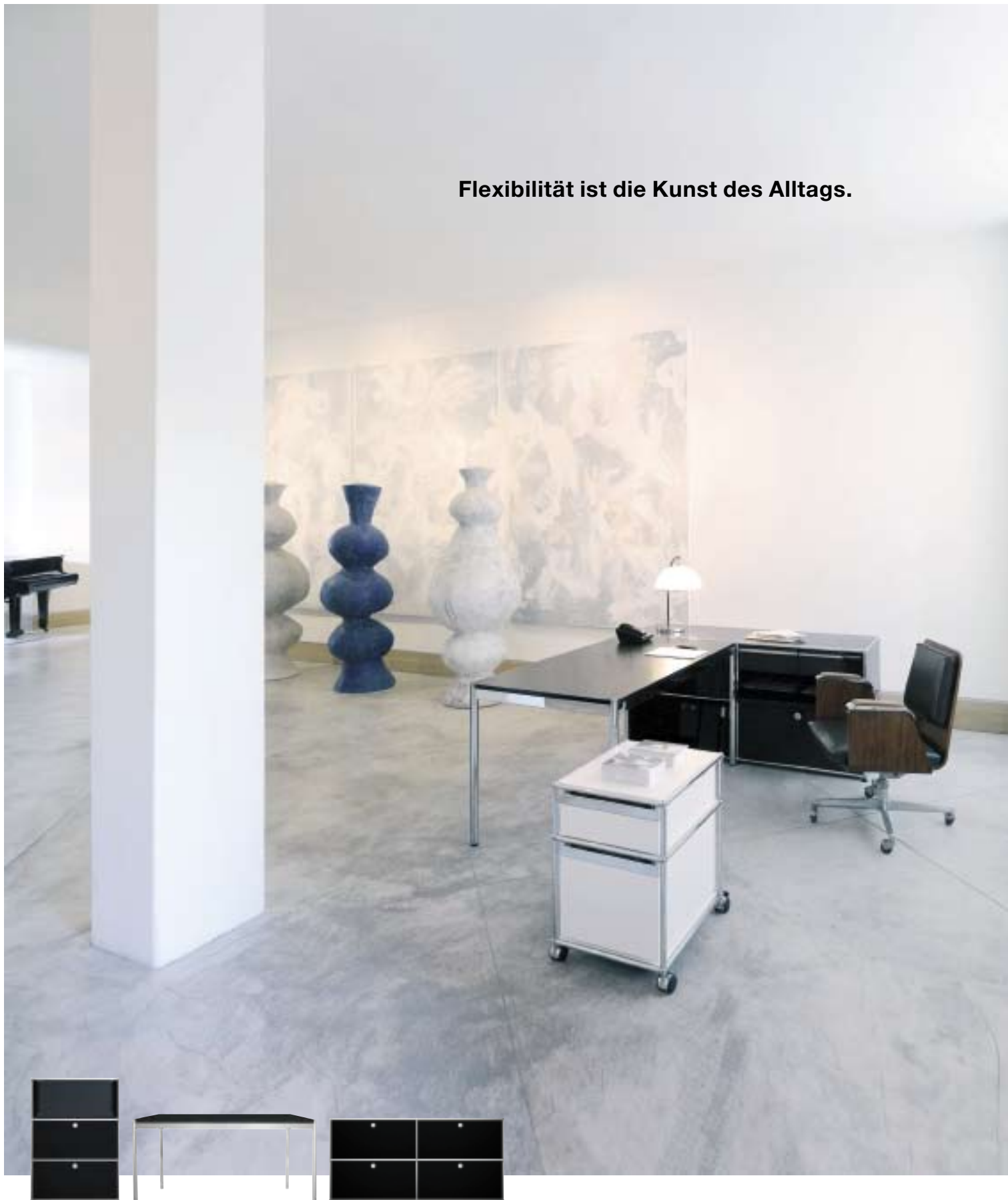
Eine grosse Auswahl an Investment-Lösungen für jedes Bedürfnis finden Sie unter www.credit-suisse.com/portfoliomanagement. Wir beraten Sie gerne.

Anlageprofile Focus Suisse

Mit steigendem Aktienanteil wächst sowohl das Risiko als auch die zu erwartende Rendite. Die Konzentration auf Schweizer Emittenten ist für dieses Produkt typisch. Quelle: Credit Suisse



Flexibilität ist die Kunst des Alltags.



www.usm.com – Bestellen Sie jetzt ausgewählte Klassiker online!

Fragen Sie nach detaillierten Unterlagen oder besuchen Sie unsere Showrooms.

USM U. Schärer Söhne AG, CH-3110 Münsingen, Tel. +41 31 720 72 72, info@usm.com
 Showrooms: **Bern** Gerechtigkeitsgasse 52, **Berlin** Französische Strasse 48, **Hamburg** Neuer Wall 73–75
Mailand Via S. Radegonda 11, **New York** 28–30 Greene Street, **Paris** 23 Rue de Bourgogne
www.usm.com

USM
Möbelbausysteme

Future Generation

Text: Hubert Lienhard

Stellen Sie sich vor, Sie könnten Ihr Geld wie der Stiftungsfonds einer amerikanischen Universität einer Gruppe von erfahrenen und erfolgreichen Finanzprofis überlassen, deren erklärtes Ziel es ist, Ihr Vermögen unabhängig von den Marktbedingungen zu verwalten und auf risikokontrollierte Art und Weise attraktive langfristige Renditen zu erzielen. Genau darum geht es bei Future Generation.

Unabhängig von den Marktbedingungen

Das Future-Generation-Konzept ist ganz auf die absolute Rendite ausgerichtet. Was bedeutet das konkret? Bei Future Generation gibt es keinen Benchmark, was sich in gewisser Weise in den Positionen im Portfolio niederschlägt. Stattdessen arbeiten die Vermögensverwalter mit einem spezifischen Renditeziel (in diesem Fall Libor +300 bps), das heisst, sie wollen den Libor-Satz in der jeweiligen Währung um 3 Prozent übertreffen und legen dazu einen Risikobereich fest, der ihnen hierfür akzeptabel erscheint. Diese Parameter bleiben unabhängig von den Marktbedingungen konstant. Ziel des Future-Generation-Konzepts ist es, diese absolute Rendite zu erreichen, egal, ob die Aktienmärkte anziehen oder abstürzen und die Obligationenkurse steigen oder fallen.

Generiert langfristig attraktive Renditen

Die Zielrendite von Future Generation liegt bei Libor +300 bps oder 3 Prozent über

jenem Zinssatz, der in jeder Währung als nahezu risikofrei gilt. In den letzten beiden Jahren betrug dieser Wert rund 3,9 Prozent für den Schweizer Franken, 5,4 Prozent für den Euro und 7,1 für den Dollar.

Future Generation investiert in Fonds und andere kollektive Finanzinstrumente sowie in alle Vermögensklassen, einschliesslich alternativer Anlagen. Durch die Zusammenlegung einzelner Vermögenswerte des Anlegers in Anlageinstrumenten, die speziell für das Future-Generation-Konzept geschaffen wurden, erhalten die Portfoliomanager ausserdem Zugang zu besonders exklusiven und gefragten Fondsmanagern, deren Fonds normalerweise den meisten Anlegern nicht zugänglich sind.

Risikokontrolle ist entscheidend

Die Risikokontrolle ist ein wichtiger Bestandteil des Future-Generation-Konzepts. Neben dem Aufbau des eigentlichen Portfolios, mit dem das Risiko zur gegebenen Zielrendite

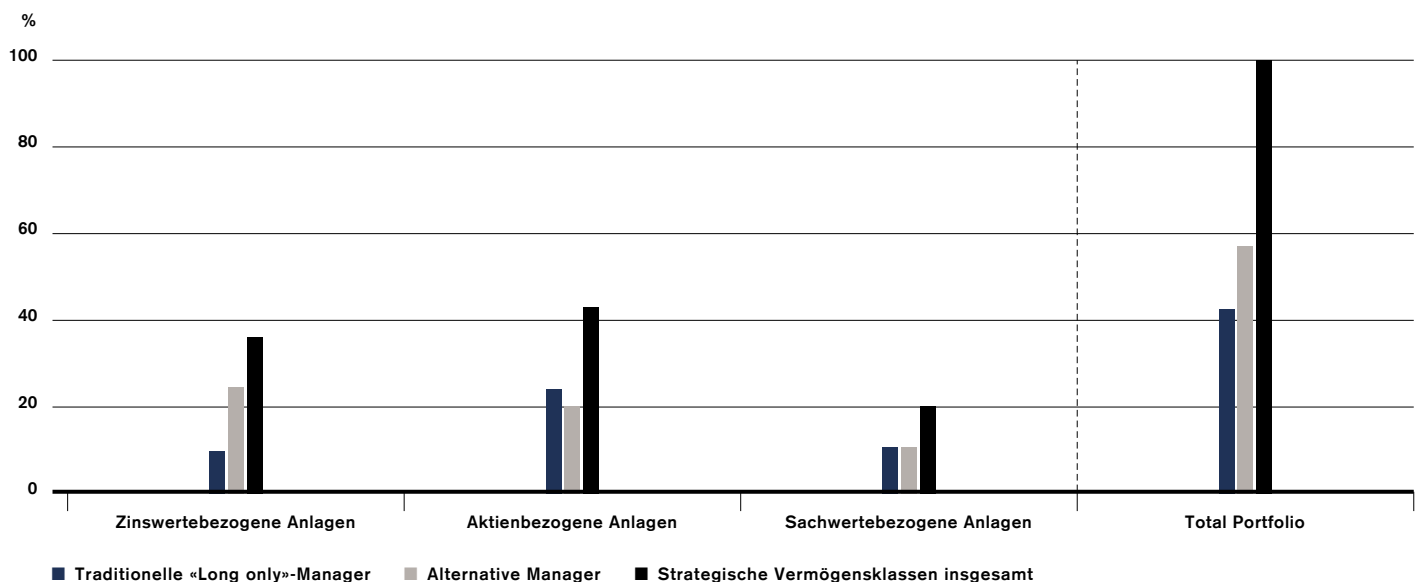
minimiert werden soll, handelt es sich bei den Anlagen um kollektive Instrumente, die nach dem «Best Manager»-Ansatz ausgewählt werden. Das bedeutet, dass jedes Finanzinstrument vor der Berücksichtigung für das Future-Generation-Konzept anhand verschiedener Kriterien genauestens geprüft wird. Das Ergebnis ist ein minimales Shortfall-Risiko über einen Zeitraum von zwei Jahren.

Das Future-Generation-Konzept ist als Vermögensverwaltungsmandat in Schweizer Franken, Euro und Dollar mit einer Mindesteinlage von 250 000 Schweizer Franken oder dem entsprechenden Gegenwert erhältlich. Ausserdem ist es als Zertifikat in Schweizer Franken und Euro zu einem Minimalbetrag von 1000 in der jeweiligen Währung erhältlich. <

Eine grosse Auswahl an Investment-Lösungen für jedes Bedürfnis finden Sie unter www.credit-suisse.com/portfolio management. Wir beraten Sie gerne.

Vermögensaufteilung Future Generation

Beim Future-Generation-Konzept werden die drei strategischen Vermögensklassen (Festverzinsliche, Aktien und Alternative) mit Hilfe von traditionellen und alternativen Managern kombiniert. Quelle: Credit Suisse



Genereller Hinweis zu den Anlageprodukten

Die in dieser Publikation erwähnten Anlageprodukte dürfen in keiner Gerichtsbarkeit unter Umständen öffentlich angeboten werden, die den Emittenten der Wertschriften verpflichten würden, weitere Prospekte oder Angebotsunterlagen zu den Wertschriften in der entsprechenden Gerichtsbarkeit zu erstellen oder zu registrieren. Dies gilt insbesondere, wenn diese Verpflichtung des Emittenten aus der EG-Richtlinie 2003/71 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel im Europäischen Wirtschaftsraum zu veröffentlichen ist (Prospektrichtlinie) oder aus einer gesetzlichen Bestimmung, Regelung oder einer anderen Massnahme zur Umsetzung der Prospekt-richtlinie hervorgeht.

Dieses Dokument wurde von der Credit Suisse einzig zu Informationszwecken und zur Verwendung durch den Empfänger erstellt. Die darin enthaltenen Konditionen sind während der Zeichnungsperiode indikativ und können noch ändern. Das vorliegende Dokument ist weder ein Emissionsprospekt gemäss Art. 652a/Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts noch das Ergebnis einer Finanzanalyse; folglich unterliegt es nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Unabhängigkeit der Finanzanalyse». Die Credit Suisse gibt keine Gewähr hinsichtlich der Zuverlässigkeit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus dessen Verwendung ergeben können. Allein rechtsverbindlich für die in diesem Dokument erwähnten Anlageprodukte sind die Konditionen und Risikohinweise, die in den auf Anfrage erhältlichen ausführlichen Bedingungen enthalten sind. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar. Der Emittent ist nicht zur Emission dieser Anlageprodukte verpflichtet. Sofern nichts Abweichendes ausdrücklich erwähnt wird, ist der Emittent nicht verpflichtet, in die Basiswerte zu investieren, und die Anleger können darauf keinen Anspruch geltend machen.

WIRD EIN IN DIESEM DOKUMENT ERWÄHNTES ANLAGEPRODUKT NICHT VON DER CREDIT SUISSE EMITTIERT, basiert die diesbezügliche Information in diesem Dokument auf den vom Emittenten erstellten Produktunterlagen, welche die einzigen rechtsverbindlichen Konditionen enthalten (inklusive Risikobeurteilung) und auf Anfrage erhältlich sind. Die Credit Suisse lehnt jede Haftung ab für den Inhalt der vom Emittenten erstellten Produktunterlagen sowie für andere vom Emittenten vermittelte Informationen.

In Zusammenhang mit diesen Transaktionen bezahlt die Credit Suisse unter Umständen Dritten oder erhält von diesen als Teil ihres Entgelts eine einmalige oder wiederkehrende Vergütungen (z.B. Platzierungs- und Retrozessionsgebühren). Eine Gesellschaft der Credit Suisse Group kann an anderen Transaktionen des Emittenten oder an solchen in Zusammenhang mit Basiswerten dieses Anlageprodukts beteiligt sein, welche hier nicht offengelegt sind.

Diese Anlageprodukte sind strukturierte Derivate und können deshalb eine gewisse Komplexität und ein hohes Risiko aufweisen. Sie sind nur für Anleger bestimmt, welche die damit verbundenen Risiken verstehen und übernehmen. Bevor Anleger eine Transaktion eingehen, sollten sie die Eignung dieser Produkte für ihre speziellen Verhältnisse abklären und unabhängig (allenfalls mit ihren professionellen Beratern) die besonderen Risiken (Maximalverlust, Währungsrisiko usw.) sowie die rechtlichen, regulatorischen, kreditmässigen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen prüfen. Die Credit Suisse gibt weder Empfehlungen zur Eignung dieser Anlageprodukte für bestimmte Investoren noch Zusicherungen zur künftigen Performance dieser Anlageprodukte. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt, dorthin mitgenommen oder verteilt werden oder an US-Personen abgegeben werden. Dies gilt ebenso für andere Jurisdiktionen, ausgenommen wo in Einklang mit den anwendbaren Gesetzen. Das vorliegende Dokument darf ohne die schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder ganz noch teilweise vervielfältigt werden. © 2006, CREDIT SUISSE

Internet ist da, wo Sie sind.

Mobile Unlimited – willkommen im Hotspot Schweiz.

Einfach überall auf Firmendaten zugreifen und E-Mails verschicken. Ihr mobiler High-speed-Anschluss ist als PC-Karte und neu auch vorinstalliert auf ausgesuchten Laptops* erhältlich. www.swisscom-mobile.ch

* Unlimited Laptops erhalten Sie exklusiv bei den Interdiscount XXL-Filialen und bei Ihrem IT-Partner.

swisscom mobile

Einfach verbunden.



«Eine Marke ist wie ein Lebewesen: Sie verändert und entwickelt sich ständig»

Interview: Michèle Bodmer

Jochen Zeitz ist ein Mann mit Drive. Ob im Berufsleben oder in der (spärlichen) Freizeit – stets sucht er die Herausforderung. Die grösste nahm der passionierte Pilot und Marathonläufer 1993 an, als er, 30-jährig, zum CEO des damals nahezu bankrotten Puma-Konzerns ernannt wurde. Zeitz schaffte es, die lahme Raubkatze zu einem dynamischen Alphetier zu trimmen.

Bulletin: In welcher Verfassung fanden Sie die Marke bei Ihrem Amtsantritt 1993 vor?

Jochen Zeitz: Die Marke Puma hatte trotz eines hohen Bekanntheitsgrades enorm an Wert verloren, war quasi in einen sehr langen Winterschlaf abgetaucht, sodass bei den Konsumenten in Vergessenheit geriet, wofür Puma einst gestanden hatte. Doch das ist zum Glück inzwischen Geschichte.

War zu jenem Zeitpunkt die Wiederbelebung der Marke Ihre erste Priorität?

Wir konnten anfänglich nicht auf die Steigerung des Markenwerts fokussieren und mussten uns zunächst auf die Restrukturierung des Unternehmens konzentrieren, denn damals schrieb Puma hohe Verluste. Nach acht Jahren mit roten Zahlen war es unser primäres Ziel, einen positiven Cash-flow und einen Überschuss zu generieren. Gleichzeitig versuchten wir, negative Imagefaktoren zu eliminieren, etwa die Positionierung im Niedrigpreissegment, die falschen Vertriebswege zu bereinigen sowie die Werbung neu zu gestalten und konsequent an der neuen Zielgruppe auszurichten. Bevor

wir uns um die Kreation von echtem Markenwert kümmern konnten, mussten wir das Unternehmen wieder profitabel machen und eine solide finanzielle Basis schaffen.

Wie lange brauchten Sie dafür?

Nach sechs Monaten schrieben wir wieder schwarze Zahlen. Danach folgten vier Jahre mit Rekordumsätzen. In dieser Zeit konzentrierten wir uns aktiv darauf, den Wert des Unternehmens nachhaltig zu steigern. Die grösste Herausforderung war, unsere Glaubwürdigkeit gegenüber dem Kapitalmarkt wiederherzustellen. Wir haben dazu unser Eigenkapital von minus 45 Prozent auf plus 55 Prozent gesteigert, unsere Bankverbindlichkeiten getilgt und das Unternehmen somit auf eine gesunde finanzielle Basis gestellt.

Das ist ein bemerkenswert schneller Turnaround. Können Sie noch etwas detaillierter schildern, was Sie als Erstes veränderten?

Wir haben praktisch keinen Stein auf dem anderen gelassen und die Firma vollständig restrukturiert. Um wieder wettbewerbsfähig

zu werden, haben wir die gesamte Produktion ausgelagert, hauptsächlich nach Asien. Daneben haben wir unsere Produkte attraktiver gemacht, indem wir die Funktion optimiert und um ein innovatives Design ergänzt haben. Zudem war ein 30-prozentiger Personalabbau im Rahmen der Restrukturierung unumgänglich, weil zum Beispiel auch unrentable Tochtergesellschaften geschlossen werden mussten. Wir mussten die Unternehmensorganisation dezentralisieren und den globalen Besonderheiten anpassen. Um den Turnaround zu schaffen, sind wir keine Kompromisse eingegangen.

Welches waren denn die Stärken, über die Puma bei Ihrem Start als CEO noch verfügte?

Die Marke und das Logo. Ihr enormes Potenzial war der Hauptgrund für meinen Einstieg bei Puma.

Obwohl das Puma-Logo in den Siebzigerjahren entworfen worden war, war für Sie ein Redesign nie ein Thema ... Richtig. Ich habe nie in Erwägung gezogen, das Logo zu verändern. Es erschien uns >



Jochen Zeitz brach mit einer über vier Generationen reichenden Familientradition und studierte anstatt Medizin Betriebswirtschaft mit Schwerpunkt Marketing und Finanzen an der European Business School. Seine berufliche Karriere begann Jochen Zeitz 1987 im Marketing bei Colgate-Palmolive in New York und Hamburg. 1990 wechselte er als Verantwortlicher für die Planung und die Umsetzung von Marketingstrategien im Bereich Footwear zu Puma; nur ein Jahr später wurde er zum Leiter Marketing und Vertrieb befördert. 1993 wurde er, mit 30 Jahren, zum jüngsten Vorstandsvorsitzenden und CEO eines an der deutschen Börse kotierten Unternehmens ernannt. Bereits nach sechs Monaten des ersten CEO-Jahres von Zeitz erzielte Puma erstmals seit 1986 wieder Gewinne. Heute ist Puma im Sport-Lifestyle-Geschäft wieder mit an der Weltspitze.

wichtig, den wertvollsten Aspekt unseres Brands beizubehalten. Sowohl das Puma-Logo als auch der Name hatten schon immer ein aussergewöhnlich grosses Potenzial dadurch, dass sie überall auf der Welt verstanden wurden. Es galt lediglich, den Puma aufzuwecken und ihm auf die Sprünge zu helfen.

Und wie haben Sie das geschafft?

Puma verfügte über eine erfolgreiche und jahrzehntelange Tradition in der Welt des Sports – eine enorm wertvolle Geschichte. Wir beschlossen, Puma als Marke zu positionieren, die erfolgreich die Einflüsse aus Sport, Lifestyle und Mode kombiniert.

War Ihnen von allem Anfang an klar, dass dies Ihre Erfolgsformel sein würde?

Noch nicht, denn zuerst mussten wir die Marke Puma in all ihren Facetten verstehen, um entscheiden zu können, wo in jeder Phase unserer Unternehmensentwicklung der Fokus für unsere Marke liegen könnte. Das lässt sich nicht in wenigen Monaten erheben. Eine Marke ist wie ein Lebewesen. Sie verändert und entwickelt sich ständig. Erst nachdem wir den finanziellen Turnaround geschafft hatten, waren wir in der Lage, die Marke unseren neuen Werten entsprechend zu definieren. Dafür benötigten wir jedoch nicht nur Zeit, auch revolutionäres Denken innerhalb des Unternehmens war gefragt. Viele waren zunächst der Ansicht, die Marke repräsentiere einzig Sport-Performance. Puma hat sich nicht über Nacht zu einer Sport-Lifestyle-Marke entwickelt. Zuerst setzten wir das Konzept nur in einer Produktlinie um. Und erst als es dort funktionierte, entschieden wir uns, diese Neupositionierung unternehmensweit umzusetzen.

Was inspirierte Sie dazu, auf die Karte Lifestyle zu setzen?

Die Verbraucher suchten damals nach einem weniger formellen Stil, und der Trend ging dahin, Sport und Lifestyle zu verbinden, weil mehr Freizeit zur Verfügung stand und die Konsumenten auch einen höheren Designanspruch hatten. Sportlich zu sein, war das eine, aber die Verbraucher wollten ihrer Individualität auch durch ihre Kleidung Ausdruck verleihen. Als Unternehmen mit Wurzeln im Sport konnten wir neben der Funktionalität auch ein frisches Design einbringen und damit eine Verbindung von Sport, Lifestyle und Mode anbieten.

Wie wichtig war in diesem Prozess die Innovation des Produktdesigns?

1993 war Puma ein stark produktionsorientiertes Unternehmen, dessen Fokus fast

ausschliesslich auf der Funktionalität lag. Diese Philosophie haben wir grundlegend geändert. Puma sollte – obwohl im Sport verwurzelt – für den Konsumenten und seinen sich wandelnden Geschmack eine relevante und begehrte Marke werden. Das Design spielte dabei eine zentrale Rolle, dadurch bekamen wir die Chance, uns von Wettbewerbern, die über deutlich mehr finanzielle Mittel verfügten, abzuheben.

Bestand bei der Fokussierung auf das Design nicht die Gefahr, dass das Leistungselement auf der Strecke blieb?

Ich denke nicht. Die Konsumenten hatten mit der Neuausrichtung nie wirklich ein Problem. Vorbehalte kamen zunächst von Seiten der Investoren, Fachhändler und sogar von der Konkurrenz. Viele glaubten, wir könnten nicht Sport, Lifestyle und Mode gleichermaßen anbieten: Begriffe, die bis dahin im Vokabular unserer Branche gefehlt hatten. Doch wir haben bewiesen, dass die Formel, die wir für Puma kreiert hatten, funktionierte und zu einem echten Mehrwert führte.

Sie starteten die Neuausrichtung mit zwei komplett unterschiedlichen Designern: der renommierten Jil Sander und einem Skater.

Für uns repräsentiert der Puma Kraft und Sport, aber gleichzeitig auch Eleganz und Individualität. Diese Brand-Bestimmung bedeutete, dass wir verschiedene Zielgruppen ansprechen konnten. Unserer Auffassung nach war die branchenübliche Definition von Sport zu konservativ. Dank unserer Kooperation mit Jil Sander, die erstmals Haute Couture mit Sportmode zusammenbrachte, gelang es uns, bei den modebewussten Kunden neue Akzente zu setzen.

Wie kamen Sie auf Skateboarding?

Der Mitarbeiter, der damals für unseren Sport-Lifestyle-Bereich verantwortlich zeichnete, war zufällig ein Skater. Mittlerweile leitet dieser Skater, Antonio Bertone, den Bereich Brandmanagement.

Wie alt war er damals?

Gerade mal 22.

Sie haben also das Unternehmen nicht nur restrukturiert, sondern auch mit jüngeren Mitarbeitenden aufgefrischt.

In den frühen Neunzigerjahren herrschte bei Puma noch ein sehr konservatives Denken vor. Das mussten wir verändern. Eine konsequente Verjüngung des Durchschnittsalters war unerlässlich. Heute, da wir über eine klare Unternehmensmentalität verfügen, spielt das Alter keine Rolle mehr, es zählt allein die Einstellung.

Sie wurden bereits mit 30 Jahren CEO von Puma. War es schwierig, als Junger akzeptiert zu werden?

Für mich hat mein Alter nie eine Rolle gespielt, das war wohl mehr ein Thema für die Medien und die Öffentlichkeit. Ich bin mir aber sicher, dass sich damals viele Leute innerhalb und ausserhalb des Unternehmens fragten, ob ein 30-Jähriger diese unternehmerische Verantwortung übernehmen könne. In Deutschland musste man damals mindestens die Altersgrenze 50 erreicht haben, um als Vorstandsvorsitzender in Frage zu kommen. Für mich war es vermutlich ein Vorteil, dass ich nicht die Last der langjährigen Erfahrung zu tragen hatte. Ich konnte die Herausforderung völlig frei und unbelastet angehen.

War es einfacher, Puma als deutschstämmiges Unternehmen in Europa wieder zu etablieren als in den USA, wo Nike Marktführer ist?

Die Marke hatte in Europa mit vielen Altlasten zu kämpfen, während sie in den USA sogar ganz verschwunden war. Es ist schwer, etwas aufzubauen, wenn man bei Null beginnen muss. Aber auch der Kampf mit einem negativen oder altmodischen Image birgt viele Herausforderungen. Man kann also sagen, es war weder in Europa noch in

den USA einfach, den (verjüngten) Brand Puma zu etablieren.

Wie wichtig ist eigentlich der asiatische Markt für Puma?

Er ist ein Wachstumsmarkt, und in Asien war Puma schon immer sehr präsent, besonders in Japan. Bereits in den frühen Neunzigern war Japan ein sehr wichtiger Markt, weil unsere Lizenznehmer sich entschieden hatten, sich von der Muttermarke abzukoppeln und unabhängig zu operieren. Dies gelang ihnen ziemlich gut, weshalb wir in Japan als Marke gut positioniert waren. Trendsetting ist für den asiatischen Konsumenten sehr wichtig, und dies hat uns über die Jahre geholfen, unsere Präsenz in ganz Asien auszubauen. So verfügen wir mittlerweile auch im wirtschaftlich boomenden Indien über eine Puma-Niederlassung.

Asien birgt für Puma ein hohes Potenzial, doch bestehen nicht auch Gefahren, vor allem von Fälschungen?

Sicherlich, auch Puma wird kopiert. Doch verfügen wir inzwischen über einen wirklichen Schutz und eine entsprechende Infrastruktur. Auch die Gesetzgebung und ihre Umsetzung werden ständig verbessert. Doch wenn Sie als Marke begehrt sind, werden Sie immer mit dem Problem der Produktpiraterie zu kämpfen haben.

Mit welchen anderen Gefahren sieht sich die Marke heute konfrontiert?

Unser Geschäft ist produktabhängig, also sind wir immer nur so gut wie unsere jüngsten Kollektionen. Die Herausforderung besteht darin, den Verbraucher immer wieder mit innovativen Produkt- und Marketingkonzepten zu überraschen. Deshalb müssen wir nicht nur auf jede neue Saison hin, sondern täglich kreativ sein.

Innovation bildet einen Teil Ihrer Unternehmenswerte. Wie beeinflussen diese Werte die Marke?

Um unseren hohen Ansprüchen gerecht zu werden, ist Offenheit gegenüber Neuem unerlässlich. Wir möchten die Philosophie, die unseren Brand ausmacht, auch leben. Ich bin davon überzeugt, dass unsere Unternehmenswerte die Grundlage für den zukünftigen Erfolg bilden. Schliesslich beeinflussen die Werte und die Kultur, die man im Unternehmen pflegt, die Marke und umgekehrt.

Welche Faktoren prägen Ihre Unternehmenskultur?

Teamwork, Offenheit, Selbstvertrauen, Unternehmertum; no Politics und no Bullshit.

Ist dies Ihr persönliches Management-Motto – «No Bullshit»?

(lacht) Ich denke, ein Vorleben von bestimmten Werten beginnt immer ganz oben. <



Giardina ZÜRICH

Garten & Lifestyle

21. bis 25. März 2007 | Messezentrum Zürich

Erleben Sie die perfekte Harmonie von Natur und Design, und entdecken Sie die neuesten Trends in den Bereichen Garden, Terrace und Living. www.giardina.ch

Täglich 9 bis 19 Uhr | Freitag 9 bis 22 Uhr | Sonntag 9 bis 18 Uhr

«Diese Marke passt zu mir!»

Das Tragen von Markenprodukten ist eine internationale nonverbale Kommunikationsart. Zum Ausdruck kommen eine Lebenseinstellung, die soziale Stellung und die Zugehörigkeit zu einer Gruppe. Kaum ein Produkt verkörpert diese Ausdrucksweise besser als das Auto. Für viele ist das Fahrzeug ein Statussymbol.

Text: Markus Mächler

Es ist nicht auszuschliessen, dass LVMH (Moët Hennessy Louis Vuitton) sein umfangreiches Produktportfolio mit einer Automarke ergänzen wird. In Frage kommt Aston Martin, eine Marke, die Emotionen weckt und deren Kundschaft derart exklusiv ist, dass der Preis zur Nebensache wird. Was unter dem Blechkleid ist, darf als zweitrangig betrachtet werden, solange Qualität und Leistung mit der Konkurrenz im Luxussegment mithalten können. Den Beweis dafür liefert Porsche schon seit Mitte der Neunzigerjahre mit dem Boxster. Weniger als ein Prozent der rund 35 000 Fahrzeuge, die Porsche von diesem Einstiegsmodell jährlich verkauft, stellt die Sportwagenschmiede selber her. Das Erfolgsmodell läuft bei Valmet in Finnland vom Band, und lediglich einige Zulieferteile wie vor allem die Motoren stammen noch aus deutscher Produktion. Die Kunden kümmern es wenig: Sie kaufen für ihr gutes Geld ein Statussymbol und erhalten ein Fahrzeug gratis dazu.

Plagiat als grösster Feind der Marke

Ein zunehmendes Problem von Markenherstellern ist die wachsende Zahl von Kopien und Plagiaten, welche bekanntlich auf den Markt drängen. Diese Tendenz macht auch vor der Automobilindustrie nicht Halt. Vor allem bei Ersatzteilen ist das Original kaum mehr von der Kopie zu unterscheiden. Für den Laien nicht ersichtlich sind allfällige Qualitätsunterschiede. Im schlimmsten Fall erlöschen sogar die Garantie oder der Versicherungsschutz, sollte ein nicht zugelassenes Teil verbaut werden. Grenzen kennt diese Industrie keine,

beispielsweise sind jüngst Bilder einer BMW-X5-Kopie aus China aufgetaucht. Wer sich dieses fast echt aussehende Fahrzeug für umgerechnet USD 14 000 kauft, erhält vom Händler die BMW-Embleme geschenkt. Auf internationalen Druck hin geht China nun gegen diese Fälscher vor, aber die Strafen wiegen den Aufwand der Geschädigten bei weitem nicht auf und haben auch keine abschreckende Wirkung.

Noch bestehen qualitative Unterschiede zwischen Originalen und Kopien, da den Fälschern oft das Produktionswissen fehlt: ein Umstand, der sich jedoch schnell ändern kann. Dann dürfte es für den Konsumenten noch schwieriger werden, Original und Kopie voneinander zu unterscheiden.

Die Industrie ist dabei, sich auf diesen Zeitpunkt vorzubereiten. In absehbarer Zukunft wird wohl jedes Teil mit einem RFID-Chip versehen, welcher genau Auskunft gibt über Herkunft und Produktion eines Produkts.

Marken sind für Investoren interessant

Ob Fahrzeug, Ledertasche oder Schuhe – ein Markenprodukt stellt stets etwas Besonderes dar, da die Stückzahl limitiert ist und so die Exklusivität gefördert wird. Gemäss einer Studie der Universität Bern gehören vor allem Marken aus dem Bekleidungs-, Mode-, Konsumgüter-, Technologie-, Automobil- und Motorradbereich zu den Kultmarken. Eine Kultmarke unterscheidet sich von einer «normalen» Marke dadurch, dass sie für eine bestimmte Lebenseinstellung oder Kultur steht. Das Image einer Marke muss gezielt geschaffen, gefördert und gepflegt werden. Genau deshalb bestehen oftmals regionale Unterschiede bei den Präferenzen für einzelne Marken. In den USA besitzt Lexus als Edelmarke von Toyota einen ähnlichen Status wie Mercedes oder BMW, während sich die Marke in Europa seit Jahren im Aufbau befindet, jedoch kaum die Anerkennung erhält wie in Amerika. Das hängt nicht mit der Qualität oder der Technologie zusammen: Hier hat Lexus längst bewiesen, dass man mit der Konkurrenz mithalten kann oder diese gar übertrifft.

Gut eingeführte Markenprodukte erweisen sich als resistent gegenüber wirtschaftlichen Zyklen. Wer es sich leisten kann, will auch in wirtschaftlich schwierigeren Zeiten seine Finanzkraft zum Ausdruck bringen. Markenprodukte weisen zudem meist eine höhere Marge auf, was die Gewinnqualität der Unternehmen fördert. Aus diesem Grund sind Investoren bereit, für Hersteller von Markenprodukten eine Prämie zu zahlen.

Wie wird der Wert einer Marke berechnet?

Ungeklärt bleibt die Frage, wie der Wert einer Marke überhaupt berechnet werden kann. Es gibt zahlreiche Studien, bei denen Markennamen wie Coca-Cola, Microsoft oder IBM mit einem hohen zweistelligen Milliardenwert versehen werden (siehe Kasten). Sehr

Die wertvollsten Marken der Welt

Quelle: Interbrand

Coca-Cola (USA)	USD 67.5 Mia.
Microsoft (USA)	USD 59.9 Mia.
IBM (USA)	USD 53.4 Mia.
General Electric (USA)	USD 50.0 Mia.
Intel (USA)	USD 35.6 Mia.
Nokia (Finnland)	USD 26.5 Mia.
Disney (USA)	USD 26.4 Mia.
McDonald's (USA)	USD 26.0 Mia.
Toyota (Japan)	USD 24.8 Mia.
Marlboro (USA)	USD 21.1 Mia.



Wer kennt sie nicht, die Taschen von Louis Vuitton? Auch der abgebildete Rock stammt von diesem Konzern. Nun überlegt sich Moët Hennessy Louis Vuitton ernsthaft, ob das Portfolio weiter differenziert werden soll, beispielsweise mit einer Automobilmarke. Nicht alles würde zum exklusiven LVHM-Konzern passen, Aston Martin aber ganz sicher.

oft werden hier Marketingausgaben akkumuliert und aufgerechnet, was jedoch nicht viel über den eigentlichen Erfolg einer Marke aussagt.

Unserer Ansicht nach basiert der Wert einer Marke auf der kapitalisierten Margendifferenz, die mit einem qualitativ identischen Produkt unter verschiedenen Namen erzielt werden kann. Als Beispiel kann hier der iPod von Apple genannt werden, der sich zum Lifestyleprodukt entwickelt hat und mit dem höhere Verkaufspreise erzielt werden können als mit Geräten, welche identische Funktionen bieten. Ein Gegenbeispiel: Sony war einst mit dem «Walkman» im gleichen Segment sehr erfolgreich, verpasste es jedoch, die Marke zu pflegen, was sich heute als Nachteil erweist.

Der Wert einer Marke kommt vor allem in der Textil- und Sportbranche zum Ausdruck. Entscheidend ist hier die Fokussierung auf ein bestimmtes Segment. So hat sich Adidas dem Mannschaftssport verpflichtet, während sich Puma vom eigentlichen Zweck des Sportartikels entfernt und sich stärker in Richtung Lifestyle bewegt (siehe Interview auf Seite 34 ff.). Wird ein Name mit einem bestimmten Segment in Verbindung gebracht, so ist es fast unmöglich, dieses Image zu ändern. Seit Jahren kämpft McDonald's darum, das Junkfood-Image abzulegen. Ob es dem Konzern jemals gelingen wird, von der breiten Masse als Anbieter von gesundem Essen wahrgenommen zu werden, bleibt offen. <

Fotos: Axel Koester, Corbis | auto motor und sport, MPI | Felix Rathack | Stephane Cardinale, Corbis

design made in germany

Wilkhahn



Modus Executive 284/81

Kompromisslos.

Ihr Rücken erträgt keine Kompromisse – unsere Qualität auch nicht.

www.wilkhahn.com



Im Jahr 1923, auf dem Höhepunkt der Inflation in Deutschland, holten die Arbeiter sich ihren Lohn täglich mit dem Rucksack oder einer Schubkarre ab. Man feuerte mit Papier, weil Holz teurer war. Entsprechend konnte es auch vorkommen, dass Kinder Notenbündel als Bauklötze brauchten.

Wenn ein Ei 150 Milliarden kostet

Text: Andreas Schiendorfer

Ende 1993 kostete in Serbien ein Kilogramm Speck 20 Billionen Dinare, in Ungarn wurde 1946 mit dem Szazmilljo B.-Pengö (100 000 000 000 000 000 000 Pengö) der höchste Notenwert aller Zeiten benutzt, und während der Französischen Revolution musste um sein Leben fürchten, wer die zunehmend wertlosen «Assignaten» nicht akzeptierte. Die Geschichte der Hyperinflation steckt voller Tragik.

Das Vermögen aller Persönlichkeiten der Forbes-Liste «The World's Richest People», angefangen bei Bill Gates, beläuft sich auf total 2,2 Billionen Dollar. Seit einigen Tagen kann ich solche Zahlen gelassen nehmen: Ich bin selbst Billionär, ein Mann mit zwölf Nullen. Kein Traumlos habe ich gezogen, sondern stattdessen beim Online-Auktionshaus Ricardo eine 80 Jahre alte Banknote ersteigert.

Als die Reichsbahndirektion diese «Note» am 2. November 1923 ausstellte, kostete ein einziges Ei bereits 150 Milliarden. «Eine Billion Mark zahlt die Eisenbahn-Hauptkasse Frankfurt a.M. gegen diesen Gutschein dem Einlieferer, sobald gesetzliche Zahlungsmittel wieder zur Verfügung stehen. Der Gutschein wird von unseren sämtlichen Kassen an Zahlungsstatt angenommen.» Zwei Wochen später trat die Währungsreform in Kraft, um die Hyperinflation in Deutschland zu bekämpfen. Die Rentenmark wurde eingeführt, ihr folgte im Oktober 1924 die Reichsmark (Goldmark). Das noch verbliebene Vermögen der Bevölkerung wurde vernichtet.

«Meine» Billion Mark war nun eine (Renten-)Mark wert, von denen wiederum 4,2 einem US-Dollar entsprachen. Heute sind diese Zeugen einer trostlosen Vergangenheit Sammelobjekte, doch nicht besonders kostbare. Von den meisten gibt es noch so viele, dass sie nicht als Raritäten durchgehen – obwohl man zuletzt den Ofen mit Papiergeld heizte, weil es weniger wert war als Holz!

Schätzungsweise 30 000 Personen waren mit der Herstellung der zirka zehn Milliarden staatlich ausgegebenen Inflationsscheine beschäftigt. 30 Fabriken produzierten das Papier, bis zu 133 Fremdfirmen mit 1783 Druckmaschinen arbeiteten zuletzt Tag und Nacht für die Reichsdruckerei. Alles in allem gab die Reichsbank 524 Trillionen Mark (eine Trillion hat 18 Nullen) heraus. Hinzu kamen weitere 700 Trillionen Mark, welche 5800 Städte, Gemeinden und Firmen als eigene Notgeldscheine drucken liessen.

Staatsfinanzierung durch vermehrten Geldscheindruck

Begonnen hatte der ganze Spuk schon 1914. Als der Erste Weltkrieg immer wahrscheinlicher wurde, zog die Bevölkerung Goldmünzen im Wert von 100 Millionen Mark von der Reichsbank ab. Hierauf stellte diese die Einlösung von Banknoten und Scheidemünzen in Gold ein. Die Regierung beschritt den Weg der Staatsfinanzierung durch vermehrten Geldscheindruck. Bis Kriegsende verfünffachte sich die Geldumlaufmenge, während der Münzanteil

gleichzeitig auf ein halbes Prozent zurückging. Die enormen Kriegskosten in Höhe von 164 Milliarden Mark wurden nur zum kleinsten Teil durch Kriegsabgaben und Steuererhöhungen getragen, sondern vor allem durch verschiedene Formen der Schuldverschreibung. Die Idee war, nach dem Siegfrieden die Schulden auf Kosten der Besiegten wieder zurückzuzahlen...

Bekanntlich kam es anders, und im April 1921 bezifferten die Alliierten die Reparationsforderungen auf über 132 Milliarden Goldmark, bezahlbar in Dollar, Pfund oder Franc: eine unmögliche Aufgabe für die Regierung der jungen Weimarer Republik, erforderte doch allein der Schuldendienst 126 Prozent der Staatseinnahmen.

Kirchenkollekte in Wäschekörben

Trotz allem hielt sich die Inflation längere Zeit in Grenzen. Zu Kriegsbeginn 1914 entsprach ein Dollar 4,2 Mark. Bis sich der Dollarkurs verzehnfacht hatte, dauerte es fünfeinhalb Jahre, bis zur nächsten Verzehnfachung noch zweieinhalb Jahre. Nach der Ermordung von Aussenminister Walther Rathenau am 24. Juni 1922 brachen dann aber alle Dämme, zumal die Alliierten nun die Reparationszahlungen in Naturalien verlangten und die Franzosen Anfang 1923 das restliche Ruhrgebiet besetzten, um ihre Ansprüche besser durchsetzen zu können. Die «Verzehnfachung» des Dollarkurses von 440 Millionen auf 5,06 Milliarden Mark dauerte im Oktober 1923 acht Tage!

Kein Wunder, erfolgten die Lohnzahlungen täglich, wobei jeder Mann versuchte, Bargeld möglichst schnell in Sachwerte umzuwandeln. In Restaurants konnte sich die Zeche während der Mahlzeit verdoppeln, in der Kirche führten die Pfarrer ihre Kollekte mit Wäschekörben durch.

Nach der Währungsreform setzten zwar die Goldenen Zwanzigerjahre ein, doch erst 1928 erreichten die durchschnittlichen Reallohne wieder das Niveau von 1913. Die Weltwirtschaftskrise von 1929 riss das mühsam Aufgebaute gleich wieder ein – damit war die Basis für ein unsägliches totalitäres Regime endgültig gelegt.

Die Inflation in Deutschland war derart gravierend, dass in der Regel vergessen geht, dass auch andere Länder massiv unter dem Phänomen der Geldentwertung litten, so Österreich, Ungarn, vor allem aber Polen und Russland. Selbst die alliierten Siegermächte USA, Grossbritannien und Frankreich kämpften zeitweise mit sehr hohen Inflationsraten.

>

Hyperinflation ist eine Form der Inflation, bei der sich das Preisniveau rasend schnell erhöht – gemäss einer Daumenregel um mindestens 50 Prozent pro Monat. Dabei werden ökonomische (Inflations-) Ursachen durch schwerwiegende Erschütterungen der Volkswirtschaft infolge von Krieg, Bürgerkrieg oder gesellschaftlichen Umbrüchen auf fatale Weise verstärkt.

Der höchste Wert eines Geldscheins der deutschen Hyperinflation betrug 100 Billionen (100 000 000 000 000) Mark. Den traurigen Weltrekord stellten indes die Ungarn mit ihrem Pengö auf. So hiess von 1927 bis 1946 die ungarische Währung, entstanden durch die Währungsreform der Zwanzigerjahre. Beim Ausgabedatum entsprach 1 Pengö 12 500 Kronen, 3800 Pengö einem Kilogramm Gold, das man aber nicht einlösen konnte. Nach dem Zweiten Weltkrieg mussten die Ungarn jedoch eine Hyperinflation noch viel grösseren Ausmasses erdulden. Bei der Währungsreform vom 1. August 1946 ersetzte ein Forint nicht weniger als 400 Quadrilliarden Pengö (eine 4 gefolgt von 29 Nullen). Die höchste verwendete Note war der Szazmilljo B.-Pengö (100 Million Billion Pengö), gedruckt wurde indes auch «Egy Milliard B.-Pengö»-Noten (eine Eins mit 21 Nullen).

Im Wort Inflation versteckt sich ein Lateinisches «Sich-Aufbläsen». Kein Wunder also, kannten bereits die alten Römer das Phänomen des andauernden Preisanstiegs beziehungsweise der galoppierenden Geldentwertung. Zwar gilt nach neusten Berechnungen Caesar als reichster Mensch aller Zeiten. Um 214 n. Chr. aber gab Kaiser Antonius (Caracalla) wegen der hohen Verschuldung des Imperium Romanum den Doppel-Denarius beziehungsweise «Antonianus» heraus. Dessen Silbergehalt nahm laufend ab, zuletzt handelte es sich um eine Kupfermünze mit hauchdünner Silberplattierung. Vom Ende des dritten Jahrhunderts an wurde das Reich mit minderwertigen Münzen geradezu überschwemmt. Sie hiessen zwar grosstrabend Gold-Solidus und Silber-Siliqua, waren in Tat und Wahrheit aber nur silberplattierte Kupfermünzen. Wegen der politischen Instabilität vergruben viele Leute enorme Münzmengen, um sie vor den Plünderungen der so genannten Barbaren in Sicherheit zu bringen. Dies führt heute immer wieder zum Fund von Münzschatzen – allerdings eher fragwürdigen Werts.

Frankreich erlebte im 18. Jahrhundert zwei Hyperinflationen

«Wertscheine» wurden von den Chinesen um 650 eingeführt, 1166 litt das Kaiserreich unter einer schweren Inflation. Marco Polo aber schwärmte um 1275 wieder davon, «dass jeder gern einen Schein nimmt, weil die Leute, wohin sie im Reich des grossen Khan auch gehen, damit einkaufen und verkaufen können, so als ob es pures Gold sei». Trotzdem dauerte es bis zum Ende des 17. Jahrhunderts, ehe mit Schweden ein westliches Land erstmals Banknoten ausgab. Schottland sollte folgen. John Law schlug jedenfalls 1705 vor, eine Nationalbank zu gründen, deren Banknoten nicht durch Metallgeld,

sondern ausschliesslich durch Grund und Boden gedeckt sein sollten. Die Schotten zauderten, nicht aber der französische Regent Philipp von Orléans, der vom Sonnenkönig riesige Schuldenberge geerbt hatte. Die Banque Générale gab Unmengen von Banknoten heraus, gedeckt durch die (vermeintlichen) Reichtümer der französischen Kolonien. Die Aktien der in diesem Zusammenhang gegründeten «Gesellschaft beider Indien» schnellten in die Höhe, der Geldumlauf erreichte die unglaubliche Summe von drei Milliarden Livres. Die Blase zerplatzte 1721, als die Königliche Bank ihre Zahlungen einstellte und der Grossteil der Bevölkerung ihr Vermögen verlor. Law setzte sich nach Italien ab.

60 Jahre später war der Schaden vergessen und der Geldbedarf wieder gross. Die revolutionäre Nationalversammlung beschloss im Dezember 1789, die Kirchengüter einzuziehen und damit die Staatsschulden zu bezahlen. Da man nicht hoffen konnte, innert kurzer Zeit den Landbesitz zu verkaufen, zahlte man den Kreditgebern die Schuld in Form von «Assignaten» («Anweisungen»), anfänglich verzinsten Staatsanleihen. Die positiven Impulse für die Wirtschaft waren aber nach nur einem Revolutionsjahr bereits wieder verpufft, die Verzinsung wurde eingestellt. Wer aufmuckte, riskierte – gemäss Zitat auf der Note – sein Leben. Als im April 1795 der Wert der Assignaten auf acht Prozent gesunken war, weigerten sich trotzdem mehr und mehr Kaufleute, Papiergeld anzunehmen. Die ausschliesslich in Assignaten bezahlten Arbeiter verarmten zusehends. Im Folgejahr wurden die Assignaten zu einem von Kurs 30:1 durch die auf 2,4 Milliarden limitierten «mandats territoriaux» ersetzt. Am 27. Mai 1797 wurden alle Assignaten für ungültig erklärt.

Zahlreiche Fälle auch in jüngster Zeit

Zeitsprung: Am 12. Mai 2006 erklärte die Regierung Zimbabwes, die Inflationsrate habe im April den Rekordwert von 1042,9 Prozent erreicht. Und plötzlich erinnert man sich wieder an die jahrzehntelange Leidensgeschichte der argentinischen Bevölkerung, die nicht nur unter der Militärdiktatur, sondern ebenso sehr unter der Hyperinflation litt. Bekam man Anfang 1935 für eine Billion Moneda Nacional noch 251,1 Milliarden Dollar, so hätte man Anfang 2005 lediglich noch drei Cents erhalten, wäre die gleiche Währung noch in Kraft gewesen. Besonders schlimm war die Inflation 1989 mit 4900 Prozent. Auch mit dem 1991 eingeführten Peso war die Krise noch nicht ausgestanden; erst nach der Aufgabe der unnatürlichen Dollarparität 2002 begann sich die Situation allmählich zu bessern.

Während und nach dem blutigen Auseinanderfallen Jugoslawiens litten auch Bosnien-Herzegowina, vor allem aber Serbien-Montenegro unter einer Hyperinflation. Zwischen 1989 und 1994 waren verschiedene Währungsreformen nötig. Allein 1993 betrug die Inflation über eine Milliarde Prozent. Damals lagen im Dezember die Lebenshaltungskosten 2839-mal höher als im Vormonat und über sechs Milliarden Mal höher als zu Jahresbeginn. Es lassen sich weitere Beispiele galoppierender Inflation aufzählen: Bolivien (1985), Nicaragua (1988), Polen (1989), Brasilien (1989/90), Peru (1990), Zaire (1990/94), Russland (1990), Georgien (1992/94), Angola (1994/97).

Zahlreich sind – seit Jahren – auch die Mahner, welche den USA eine düstere Zukunft voraussagen, in der die Wirtschaft wegen einer Hyperinflation zusammenbricht. Die Gefahr eines Worst Case ist gering. Die USA haben aus der Geschichte gelernt und die Währungsmechanismen im Griff. Wer heute eine Trillion Dollar Note ersteigert, verdankt dies der Fernsehserie «Die Simpsons»... <

Sie denken an
Freizeit.

**Wir auch an
Vermögens-
verwaltung.**



Seit 1856 machen wir es uns zur Aufgabe, unseren Kunden neue Perspektiven zu eröffnen. Perspektiven, die auf der Vergangenheit basieren und auf die Zukunft gerichtet sind. Erst mit dieser Sichtweise lassen sich Chancen und Herausforderungen erkennen – denn wir wissen, wie man grosse Leidenschaften in grossartige Erfolge verwandeln kann.
www.credit-suisse.com

Neue Perspektiven. Für Sie.

CREDIT SUISSE 

Bauen Sie Mehrwerte mit AFG. Hochwertig. Funktional. Zeitlos.

Arbon CH

1100 Mitarbeitende
Arbonia, Prolux
Schmidlin Asco Swiss
Forster Rohre und Profile
Forster Küchen und
Kühlen, Asta, Gächter

Altstätten CH

900 Mitarbeitende
EgoKiefer

Dietlikon CH

350 Mitarbeitende
Piatti

Villeneuve CH

100 Mitarbeitende
EgoKiefer

Warendorf DE

300 Mitarbeitende
Miele Die Küche

Plattling DE

1600 Mitarbeitende
Kermi

Riesa DE

300 Mitarbeitende
Arbonia, Kermi, Prolux

Stribro CZ

900 Mitarbeitende
Arbonia, Kermi

Heiztechnik und Sanitär

arbonia

KERMI

prolux

SCHMIDLIN ASCO SWISS

Küchen und Kühlen

forster

Miele
DIE KÜCHE

BP Piatti

Stahltechnik

forster

Fenster und Türen

EgoKiefer
Fenster und Türen

Logistik

ASTA

AFG Arbonia-Forster-Holding AG, Romanshornestrasse 4
CH-9320 Arbon, T +41 71 447 41 41, F +41 71 447 45 89
holding@afg.ch, www.afg.ch



AFG
Arbonia-Forster-Holding AG