

# bulletin

Das Magazin der Credit Suisse | [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin) | Nr. 6 | Dezember 2003/Januar 2004

Sorgenbarometer 2003

**Arbeitslosigkeit raubt den  
Schweizern den Schlaf**

Wirtschaftsausblick

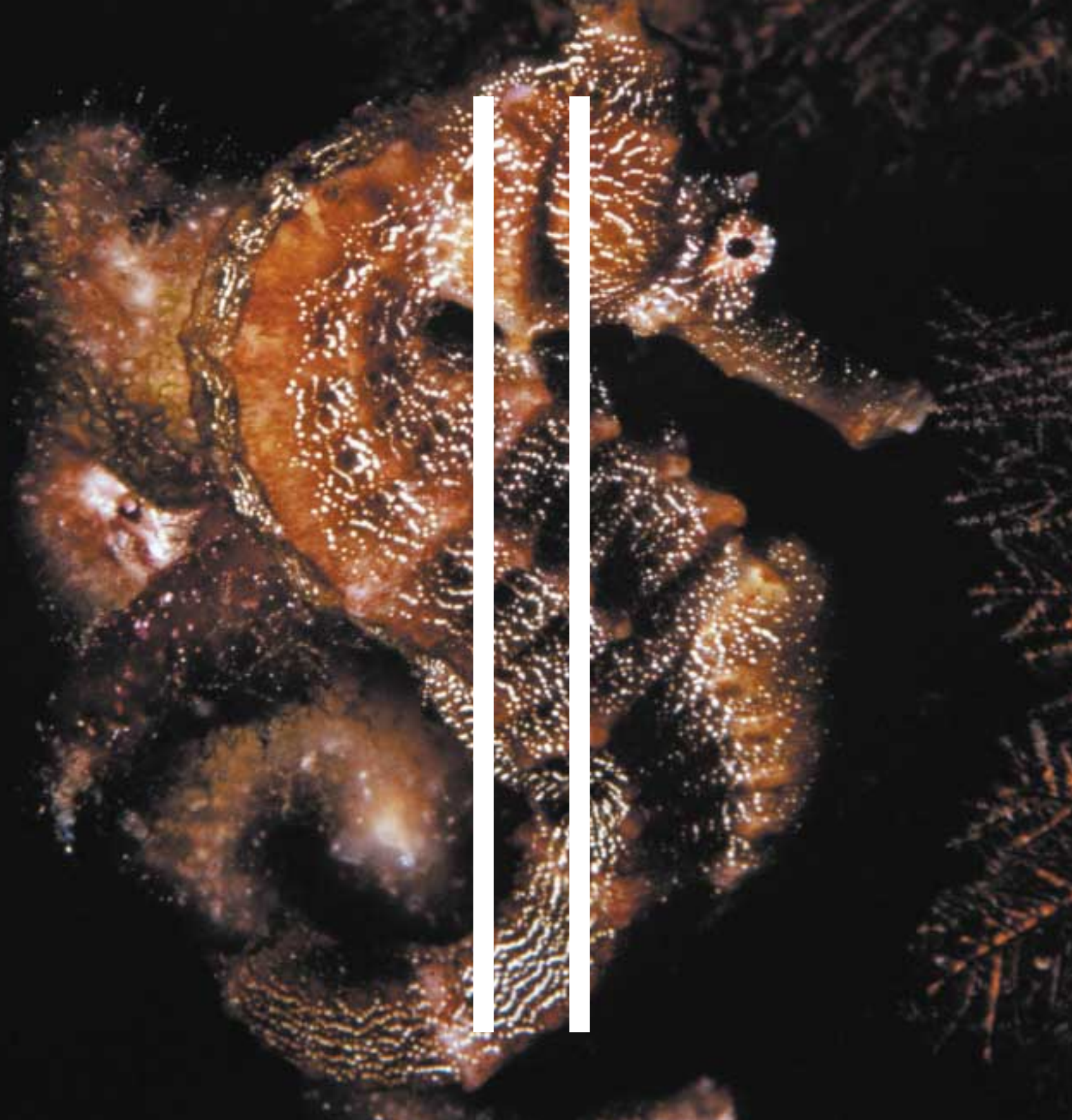
**Das bringt das neue Jahr**

Fonduezeit

**Eine Marketingidee verschmilzt  
zum rührigen Nationalgericht**

BOTTEGA VENEZIA

**Luxus**  
Das süsse Leben im Überfluss



**What is it worth to you?** Seahorses are highly unusual and mysterious creatures. Not surprisingly, they are heavily harvested for traditional medicines, tonic foods, ornamental display, and curiosities. In just one year, 25 million seahorses are traded among 75 nations. To ensure that seahorses are used sustainably, IUCN - The World Conservation Union provides scientific advice to the Convention on the International Trade in Endangered Species. In doing so, we invest in our future. After all, isn't it the wisest investment we can make?

[www.iucn.org](http://www.iucn.org)



IUCN IS THE WORLD'S LARGEST CONSERVATION ORGANIZATION, WHICH BRINGS TOGETHER NEARLY 1000 MEMBERS, INCLUDING STATES, GOVERNMENT AGENCIES AND NGOs, SPREAD ACROSS SOME 140 COUNTRIES, IN A UNIQUE GLOBAL PARTNERSHIP. IUCN'S VISION IS FOR "A JUST WORLD THAT VALUES AND CONSERVES NATURE".



## Luxus ist kein Luxus

In der Weihnachtszeit über Luxus zu schreiben, ist kein Luxus: Jetzt ist die Zeit, seiner Familie und seinen Freunden, seinen Geschäftspartnern und – indirekt oder direkt – auch sich selbst etwas Gutes zu tun, etwas zu schenken, das über das absolut Notwendige hinausgeht. Das ist, zunächst und vor allen Dingen: Zeit.

Das Weihnachtsgeschenk erst im letzten Moment zu kaufen, ist nicht weiter schlimm, ist bei uns nachgerade eine Art Weihnachtssport geworden. Aber sich mehr als nur einen Moment lang zu überlegen, warum man etwas schenkt und ob es wirklich das Richtige ist, ist kein Luxus. Dies ist letztlich sogar mehr wert, als die vielen Franken, die man konkret in die Geschenke «investiert». Und sage nun ja niemand, man spüre diese geschenkte Zeit nicht.

Manchmal reicht anstelle eines Geschenks sogar ein Lächeln. Wie oft haben wir, habe

ich, dieses Jahr herzlich gelacht oder freundlich gelächelt? Nicht spöttisch oder gar schadenfreudig. Oft? Genug? Genug ist nie genug. Und: Jedes Lächeln, das du aussendest, kommt zu dir zurück. Dimitri geht sogar noch etwas weiter und sagt: «Lachen ist eine Form von Liebe.»

Und schliesslich sollten wir auch jenen Zeit schenken, denen es weniger gut geht, die – das Sorgenbarometer erinnert uns daran – ihre Arbeitsstelle verloren haben, krank wurden oder deren langjährige Beziehungen in die Brüche gingen. Oder die, wie die Bewohner von Maputo in Moçambique, unter akutem Wassermangel leiden.

Zeit schenken ist immer auch ein bisschen die Welt verbessern, ist also kein Luxus. Obwohl Zeit das ist, wovon wir – scheinbar – am wenigsten haben und was uns darum am meisten zu schenken reut.

**Andreas Schiendorfer, Redaktor Bulletin**



## Schwerpunkt: Luxus

- 6 Fragen** Wie die Schweizer Luxus definieren
- 10 Kaufen** Wie ultimative Präsente zu Gelassenheit führen
- 16 Verzicht** Wie einfach sich die Welt erobern lässt
- 18 Anlegen** Wie man mit Luxus Geld verdient
- 22 Befreien** Wie Dimitri das Lachen sieht
- 25 Spenden** Wie Schweizer Gelder Gutes tun können

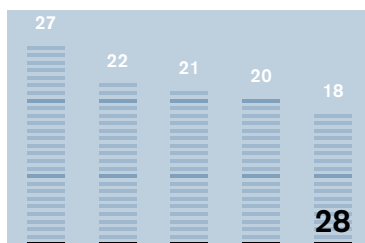
Hier finden Sie die besten Fonds –  
auch diejenigen unserer Konkurrenten:  
[www.credit-suisse.com/fundlab](http://www.credit-suisse.com/fundlab)



Fund Lab ermöglicht Ihnen, über 2300 Fonds von mehr als 50 Fondsanbietern miteinander zu vergleichen. Als Direct Net-Kunde können Sie gleich online die gewünschten Titel kaufen oder verkaufen. Unabhängig davon, ob es sich um einen Fonds der Credit Suisse oder einer Drittgesellschaft handelt, bezahlen Sie die gleiche Ausgabekommission – der Verkauf ist sogar kommissionsfrei.

Klicken Sie sich rein oder lassen Sie sich beraten unter: **01 335 40 40**





## Aktuell

- 26 Kurz und bündig** Winterthur bündelt Verkaufskanäle
- 27 Microfinance** Finanzielle Starthilfe statt Almosen
- 28 Sorgenbarometer 2003** Im Schatten der Arbeitslosigkeit
- 33 Berufliche Vorsorge** Eine Klärung der Sachlage
- 34 Forum** Leser sagen ihre Meinung
- 34 @propos Gummibärchen lügen nicht**
- 35 Gut investiert** Rohstoffe wiederentdeckt als Anlagegefäss
- 35 Nach-Lese** Buchtipps für Wirtschaftsleute
- 36 Neu im emagazine** Experten-Forum für KMU



## Wealth Management

### Strategy

- 37 Finanzeditorial** Übermut tut selten gut
- 38 Prognosen** Die Aussichten für die nächsten zwölf Monate
- 39 Konjunktur** Der Funke springt nur langsam über
- 40 Aktien** US-Präsidentenwahl entpuppt sich vielleicht als Börsenturbo
- 42 Obligationen** Der Markt kehrt zur Normalität zurück
- 43 Währungen** Der Dollar schwächelt, der Euro krebst
- 44 Alternative Anlagen** Long/Short-Strategien bewähren sich
- 45 Anlagetipp** GIP blickt auf ein erfolgreiches Jahr zurück

### Topics

- 46 Wirtschaft 2004** Der Rezessionsnebel verzieht sich nur langsam
- 50 Reisebranche** Wer jetzt nicht handelt, verpasst den Zug
- 52 Emerging Markets** Aufstrebende Länder reizen mit Renditepotenzial

## Lust und Laster

- 56 Fondue** Der Genuss fängt beim Rühren an

## Sponsoring

- 60 Abenteuer auf Eis** Jakob Broger ist der König des White Turf
- 62 Fokussierung** Das Sponsoring orientiert sich neu
- 63 Agenda** Kultur und Sport im Überblick
- 63 Kultur in Kürze** Michel Camilo wirbelt über die Tasten

## Leaders

- 64 Thomas Held** Auf der Suche nach Zukunftsvisionen



# Dem Mythos Luxus auf der Spur

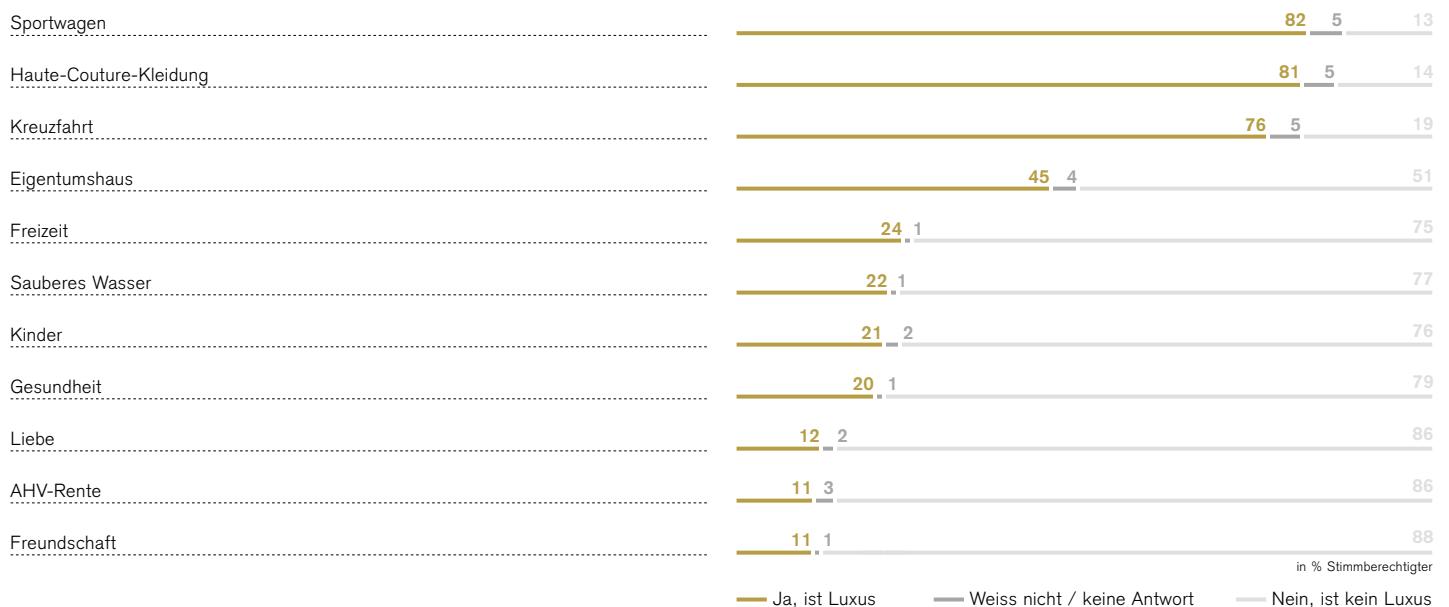
Für die einen ist er alles, was über das Lebensnotwendige hinausgeht, für andere schnödes Schwelgen in materiellem Überfluss, nochmals andere sehen darin die Freiheit auf Verzicht. Kaum ein anderer Begriff ist so schwer fassbar wie der Luxus. **Daniel Huber, Redaktion Bulletin**



**Im Bann des Luxus: Schweizer definieren Luxus vor allem als materielle Güter wie Sportwagen und Designerkleidung.**

## Luxus ist für die Schweizer vor allem materiell

«Bitte sagen Sie mir für die folgenden Dinge, ob sie für Sie persönlich Luxus darstellen oder ob sie für Sie kein Luxus sind.»



› Eigentlich hat ein Betreibungsbeamter eine klare Vorstellung vom Begriff Luxus. Schliesslich entscheidet er bei einer Konkursöffnung, welche persönlichen Besitztümer für das tägliche Leben notwendig sind und somit zu den so genannten Kompetenzgütern gezählt werden und welche nicht. Von Amtes wegen braucht ein Mensch ein Bett, eine Bibel und ein Kommunikationsmedium – Radio oder Fernseher. Doch in der Praxis macht die moderne Wohlstandsgesellschaft

Ikea, Interio, Mediamarkt und Co. bleibt den Betreibungsbeamten in den meisten Wohnungen wenig Handlungsspielraum.

Bei einer repräsentativen Umfrage zum Thema Luxus, welche das GfS-Forschungsinstitut im Auftrag des Bulletin bei 1003 Schweizerinnen und Schweizern durchgeführt hat, stuft eine überwiegende Mehrheit Sportwagen (82 Prozent), Haute-Couture-Kleidung (81) und Kreuzfahrten (76) als Luxus ein. Auf der anderen Seite erachten

über zehn Prozent solche Dinge persönlich nicht als Luxus. Auch erstaunlich: Für über die Hälfte der Schweizer ist auch das eigene

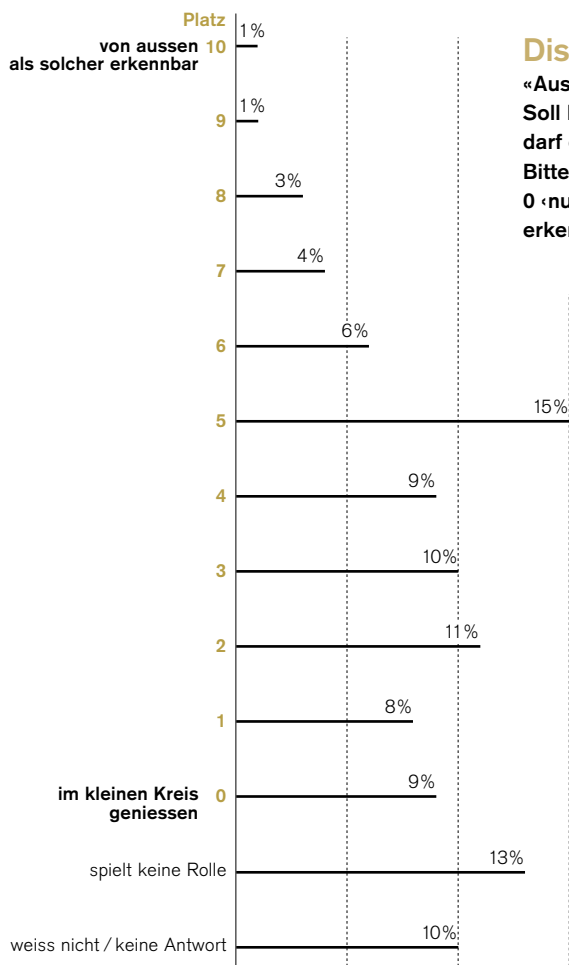
Haus kein Luxus. Und das in einem Land von Mietern, in dem nur gerade 35 Prozent ein Eigenheim besitzen. Kaum als Luxus wahrgenommen werden in der Schweiz nicht materielle Dinge wie Freizeit, Liebe oder Freundschaft. Letzteres wurde lediglich von elf Prozent der Befragten als Luxus eingestuft. Offenbar immer noch als gesichert und selbstverständlich gilt die AHV-Rente.

Die in der Befragung aufgezeigte starke Verknüpfung von Luxus und materiellen Werten nimmt auch Lukas Niederberger, Jesuitenpater und Leiter des Lassalle-Hauses in Bad Schönbühl wahr: «Für

## «Man umgebe mich mit Luxus. Auf das Notwendige kann ich verzichten.»

Oscar Wilde, Dichter

schaft dem staatlichen Geldbeschaffungssystem einen Strich durch die Rechnung. «Es dürfen nur Gegenstände gepfändet werden, die beim Verganten auch wirklich einen Gewinn erbringen können», erklärt Marco Küng vom Betreibungsamt Kreis II in Zürich und fügt als Beispiel an: «Nehmen wir einen gängigen Farbfernseher mit 70 Zentimeter grossem Bildschirm. Das Abholen kostet in etwa 150 Franken, das Lagern 50 Franken. Wer bietet heute schon mehr als 200 Franken bei einer Versteigerung für ein gebrauchtes Gerät, wenn er ein neues für 300 Franken kaufen kann?» Im Zeitalter von

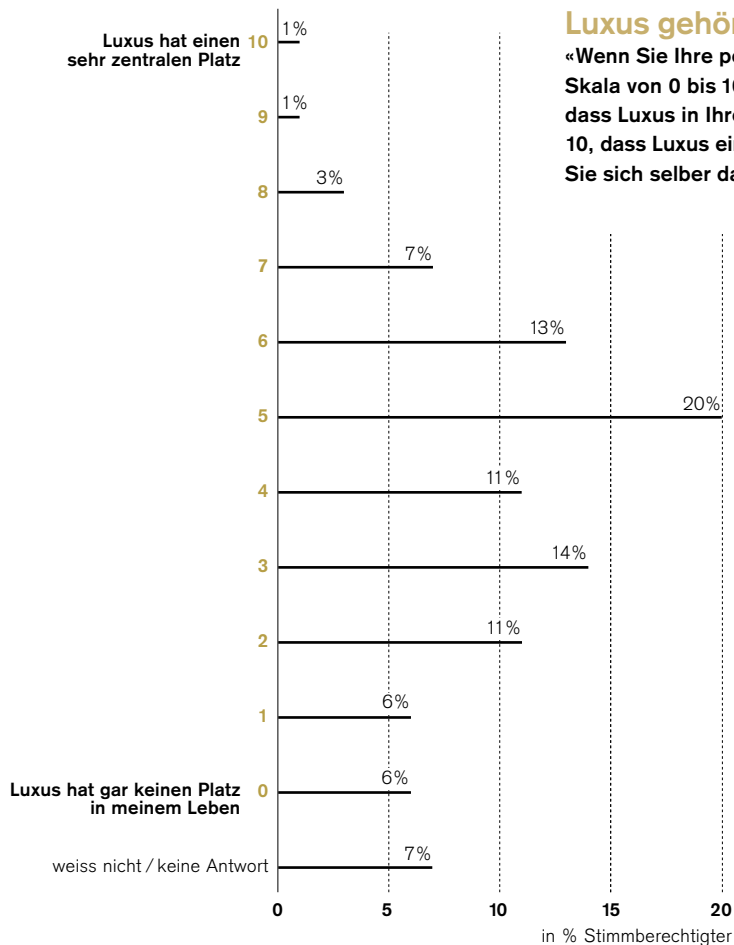
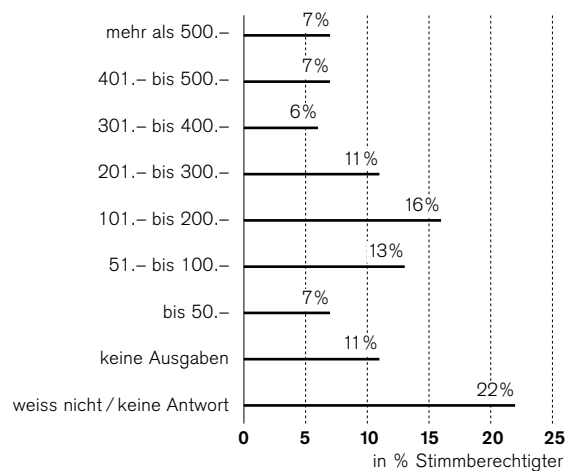


## Diskreter Genuss von Luxus

«Aus Ihrer persönlichen Sicht von Luxus heraus beurteilt: Soll Luxus nur im kleinen Kreis genossen werden oder darf er auch von aussen als solcher erkennbar sein? Bitte sagen Sie mir auf einer Skala von 0 bis 10, wenn 0 «nur im kleinen Kreis geniessen» und 10 «auch von aussen erkennbar sein» bedeutet, wie Sie das beurteilen.»

## Monatliche Ausgaben für Luxus

«Sprechen wir von Luxus, den man kaufen kann. Wie viele Franken geben Sie pro Monat für diesen Luxus aus?»

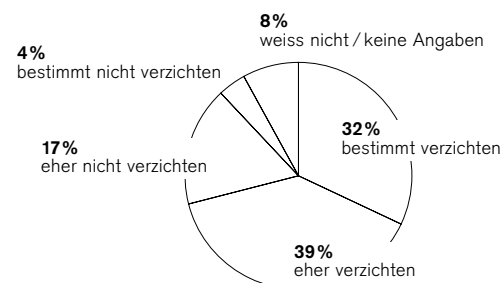


## Luxus gehört zum Leben

«Wenn Sie Ihre persönliche Lebensführung auf einer Skala von 0 bis 10 beurteilen müssten und 0 bedeutet, dass Luxus in Ihrem Leben gar keinen Platz hat, und 10, dass Luxus einen sehr zentralen Platz hat, wie würden Sie sich selber dann positionieren?»

## Tugendhafter Verzicht auf Luxus

«Könnten Sie in Ihrem Leben bestimmt, eher, eher nicht oder bestimmt nicht auf Luxus verzichten?»





die meisten hängt Luxus mit etwas Haben, also Besitz, zusammen. Und viele Menschen können sich über ihren materiellen Luxus gar nicht richtig freuen und ihn geniessen, weil sie ihn schon nach kürzester Zeit regelrecht brauchen und ihr persönliches Glück daran hängen.» Für Niederberger ist Luxus trotz seines Gelöbnisses zur Armut grundsätzlich nichts Schlechtes. Er meint dazu: «Wenn man Luxus als etwas definiert, was man eigentlich nicht braucht, aber sich trotzdem ab und zu bewusst leistet und als solches genießt, finde ich das durchaus positiv.» Dinge wie kostspielige Ferien im Ausland sind für die bescheiden lebenden Jesuiten kein Thema. «Um sich zu erholen, braucht es kein Flugzeug», sagt Niederberger. Doch auch er gönnt sich einen Luxus: «Ein Generalabonnement der SBB. Diese absolute Bewegungsfreiheit ist für mich ein Luxus. Es erlaubt mir viele an sich unvernünftige Dinge. So fahre ich zum Beispiel ab und

begründe. Schliesslich habe sich zur Stillung der schier unersättlichen Gier der Adligen und Reichen nach Luxusartikeln eine prosperierende und innovative Industrie entwickelt.

In echter Schweizer Tiefstapler-Manier sind 47 Prozent der Befragten eher der Meinung, Luxus solle in kleinem Kreis genossen werden. Nur gerade 15 Prozent finden, dass Luxus nach aussen eher erkennbar sein soll. Letztere vertreten damit eine in der östlichen und südlichen Hemisphäre verbreitete Lebensphilosophie, die besagt, dass Reichtum nichts Verwerfliches ist und mit Stolz gezeigt werden darf. So können denn auch die Autos der Superreichen in diesen Regionen nicht gross und prunkvoll genug sein. Der deutsche Schriftsteller Hans Magnus Enzensberger zeigt in seinem Essay «Reminiscenzen an den Überfluss» auf, wie auch in unserem Kulturkreis protzig zur Schau gestelltes Verschwendertum nur selten auf spontane Empörung stösst. Als Beispiele nennt er Ludwig II., der den Staat Bayern mit dem Bau seiner

## «Luxus ist die teuerste Form von Primitivität.» Oliver Hassencamp, Schriftsteller

zu nur schnell für ein Abendessen von Zug zu Freunden nach Zürich oder Bern. Das würde ich mir ohne GA nicht leisten. Mein grösster Luxus ist aber, dass ich sehr frei über die kostbare Ressource Zeit verfügen kann und Zeit zum Lesen und Schreiben habe.»

Gefragt, wie zentral auf einer Skala von null bis zehn Luxus für ihre persönliche Lebensführung sei, sehen sich ein Fünftel der Schweizer in der Mitte beim Wert fünf. 25 Prozent geben einen Wert über fünf an und sind somit der Ansicht, dass Luxus einen eher wichtigen Platz in ihrem Leben einnimmt. Dagegen sind mit 48 Prozent knapp die Hälfte der Meinung, dass Luxus einen eher unwichtigen Platz einnimmt. Innerhalb der Gruppe, für die Luxus einen eher hohen Stellenwert im Leben einnimmt, sind Personen mit höherer Bildung (32 Prozent), politisch rechts stehende (30) und Personen mit einem monatlichen Haushaltseinkommen von mindestens 7000 Franken (30) überdurchschnittlich stark vertreten. Bei der umgekehrten Fragestellung nach der Bereitschaft, auf Luxus zu verzichten, gaben 39 Prozent an, dass sie «eher» und 32 Prozent «bestimmt» darauf verzichten könnten. Interessant ist der Zusammenhang mit dem Alter. Je älter die befragte Person, desto grösser die Verzichtsbereitschaft. Während bei den 18- bis 29-Jährigen 22 Prozent auf Luxus verzichten könnten, sind es bei den über 70-Jährigen 47 Prozent.

Nimmt man ein Wörterbuch für die Definition von Luxus zu Hilfe, so findet man heraus, dass das Wort aus dem Lateinischen kommt. Das Substantiv «luxus» steht für Üppigkeit im Zusammenhang mit

Märchenschlösser an den Rand des finanziellen Ruins trieb. Trotzdem wurde er vom gemeinen Volk damals wie heute bewundert. Oder der Weihnachtsschmuck, der alljährlich die Einkaufsstrassen von Paris in ein verschwenderisches Lichtermeer verwandelt. Er stösst selbst in politisch extremen Kreisen kaum auf Kritik. Luxus ist als fester Bestandteil unserer Kultur unbestritten.

Als Adjektiv bedeutet «luxus» im Lateinischen verrenkt, schräg, gebogen – mit anderen Worten, abweichend von der Norm. Dieses Abweichen, Herausragen aus der Normalität wird in der heutigen Zeit, in der Luxusprodukte dank Massenproduktion erschwinglich und damit allgegenwärtig werden, immer schwieriger. Auch für Sebastian Ahrens, Sprecher und Mitglied von Hapag-Lloyd Kreuzfahrten, steht fest: «Luxus fängt dort an, wo das Gewöhnliche aufhört.» So werde auf dem Fünfstern-Kreuzschiff «MS Europa» erstklassige Küche, Zimmerausstattung und Service als Selbstverständlichkeit vorausgesetzt. «Womit wir uns abzuheben versuchen, ist das aussergewöhnliche Reiseerlebnis», erklärt Ahrens. Gemeint sind besondere Themenreisen zu Wein, Essen oder Mode mit bekannten Grössen des Metiers. Als Erlebnis der besonderen Art beschreibt Ahrens eine Durchfahrt der arktischen Nordwestpassage auf der «MS Hanseatik», einem luxuriösen Entdeckerschiff, das Eis bis zu einer Dicke von 10 bis 15 Zentimeter durchbrechen kann. Bei diesen Vorstössen in uns fremde, bizarre Eiswelten, erzählt Ahrens, entdeckten viele Passagiere eine neue Form der inneren Ruhe – ein neues Zeitgefühl. In der westlichen, vom Wohlstand geprägten

Gesellschaft wird für die gut verdienende Elite die Zeit als Luxusgut immer wichtiger. Anders als beim Geld kann sie darüber nicht so frei verfügen, sondern ist eingezwängt in Agenda-Korsetts.

## «An Geld denke ich nur, wenn ich keins mehr habe. Zu vergessen, dass es existiert, ist mein grösster Luxus.» Peter Ustinov, Schauspieler

materiellem Besitz, Essen und Sex. Historisch gesehen konnten die Gelehrten diesem urmenschlichen Streben nach materiellem Überfluss schon immer auch positive Aspekte abgewinnen und mussten dabei gegen die moralische Verwerfung religiösen Gedankengutes ankämpfen. Gleichwohl vertrat Abbé Coyer im 18. Jahrhundert die Theorie, dass der Überfluss zwar die Verschwender selbst in den Ruin treibe, aber gleichzeitig auch den Wohlstand der Allgemeinheit

Der Luxus im traditionellen, materiellen Sinn scheint sich selbst zu überleben. Der Trend geht in Richtung Beschränkung aufs Wesentliche, Rückbesinnung auf innere Werte. Doch wie die Ergebnisse der Bulletin-Umfrage zeigen, möchte die Mehrheit der Schweizerinnen und Schweizer trotz allem noch gerne ihre eigenen, ernüchternden Erfahrungen mit dem materiellen Luxus machen, bevor sie sich dem Luxus der Entsagung hingibt.

# Wahre Werte statt schneller Tand

Natürlich kann man sich jedes Jahr eine neue und trendige Sonnenbrille kaufen. Aber vielleicht sollte man Zeit und Energie lieber für andere Sachen aufwenden. Bulletin zeigt ultimative Präsente ohne Verfalldatum, die allesamt von der quälenden Frage befreien «Was ist gerade cool?». **Markus Balogh, Redaktion Bulletin**

› Auf die Frage, wie er aus einem groben Marmorblock ein Kunstwerk schaffe, soll der Renaissancekünstler Michelangelo geantwortet haben: «Ich schlage weg, was überflüssig ist.»

Bei den Objekten auf den nächsten Seiten wurde auch weggeschlagen, was überflüssig ist. Wie wahre Liebe passiert so etwas manchmal ganz zufällig. Aber was nach dem Wegschlagen übrig bleibt – egal ob durch Zufall oder gewollt –, ragt in jedem Fall aus der Masse der Mitstreiter empor.

Diese Dinge geben ihren Besitzern auf wundersame Weise mehr, als ihr eigentlicher Zweck verspricht. Das ist ein bisschen wie Magie: Egal, wie genau man dem Zauberer auf die Finger schaut, wie es wirklich funktioniert, erkennt man nicht.

Was die folgenden Gegenstände auch auszeichnet: Sie stellen jeweils eine ultimative Form ihrer Produktgruppe dar. Nicht unbedingt die einzige. Porzellan von Wedgewood ist nicht das ultimative Geschirr, sondern nur ein ultimatives Geschirr. Aber sicher erfüllt es das wichtigste Kriterium für die Liste ultimativer Gegenstände: Wer das Plain White Bone China besitzt, der kann das Thema Geschirr für den Rest seines Lebens abschliessen. Der Besitz dieser Gegenstände macht das Leben also einfacher. Denn er befreit von der Hatz nach den neusten und trendigsten Dingen.

Auf den nächsten Seiten findet sich kein Katalog von Weihnachtsgeschenken, die gerade angesagt sind. Es ist ein alles andere als vollständiger Führer zu einigen Objekten, die in der Summe ihrer Eigenschaften unübertreffbar sind. ■

# N° 5 VON CHANEL

Sollte ein Parfum  
unsterblich sein, wäre  
es wohl Chanel N° 5.  
Vor 82 Jahren hat  
die Modeschöpferin  
Coco Chanel die  
Mischung aus Neroli,  
Aldehyd, Ylang-Ylang,  
Mairese, Jasmin,  
Vanille und Edelholz  
aus einer Reihe  
von zehn Vorschlägen  
gewählt – es war  
Vorschlag Nummer 5.  
Seitdem stellen sich  
die meisten Frauen  
früher oder später die  
Frage, ob sie den  
Duft tragen können.  
Und tragen wollen.  
Immerhin würde man  
sich ja einen Mythos  
auf den Leib tupfen.  
Einen Mythos, an dem  
zahlreiche Frauen  
gearbeitet haben. Von  
Marilyn Monroe –  
die die Frage, was sie  
im Bett trage, mit  
dem legendären Satz  
beantwortete: «Ein  
paar Tropfen Chanel  
N° 5» – bis zu moder-  
nen Diven wie  
Catherine Deneuve,  
Carol Bouquet  
und Vanessa Paradis.  
Der Preis für  
7,5 ml Parfum liegt  
bei 130.– Franken.



# TEDDYBÄR VON STEIFF

Genau, der Bär mit dem Knopf im Ohr. So sieht er also aus – alles andere sind Kopien. Die Geburtsstunde des Bärchens fällt ins Jahr 1903. Den Namen Teddybär verdankt er dem amerikanischen Präsidenten – und leidenschaftlichen Bärenjäger – Theodore «Teddy» Roosevelt. Während seiner Amtszeit von 1901 bis 1909 stellte ihm ein berühmter Karikaturist in allen Zeichnungen einen kleinen Bären zur Seite. Von dort war es nur noch ein kleiner Schritt, um aus dem Steiff-Bären den Teddybären zu machen. Seinen Erfolg verdankt das Stofftier letztlich aber seinen kleinen Besitzern. So ist er zwar nicht besonders niedlich, hört Kindern aber gerade deswegen mit grosser Ernsthaftigkeit zu. Und so wie das liebste Kleidungsstück wird er mit zunehmender Abgewetztheit immer lebenswerter. Mittlere Grössen gibts ab rund 150.– Franken.





# KELLY BAG VON HERMÈS

Niemand anderem als der verstorbenen Gracia Patricia, Fürstin von Monaco, verdankt der eckige Evergreen seinen Namen. 1954 hat die kühle Schöne Hermès erlaubt, ihre Lieblingstasche auf ihren Mädchennamen «Kelly» zu taufen. Der Hysterie um andere Taschen zum Trotz ist die Kelly Bag nach wie vor die ungekrönte Königin der Handtaschen. Das mag auch mit ihrem wahrlich fürstlichen Preis zusammenhängen: Mindestens 5000 Franken muss man für die Tasche hinblättern. Kaum weniger schmerzhaft ist die Wartezeit. Wer heute eine Kelly bestellt, kann sie in rund 18 Monaten in Empfang nehmen – entscheiden Sie sich also innerhalb der nächsten sechs Monate zum Kauf, können Sie immerhin die Frage «Was schenke ich 2005?» jetzt schon beruhigt ad acta legen. Ab 5000.– Franken.



# WHITE CHINA VON WEDGEWOOD

Essen wie britische Lordschaften? Kein Problem: Von den schlichten Plain-White-Bone-China-Tellern von Wedgewood hat alles, was Rang und Namen hat, schon gespeist. Hergestellt wird das Porzellan seit mindestens 1822, nach einem bis heute unveränderten Geheimrezept. Bekannt ist, dass dem Ton zermahlene Ochsenknochen beigefügt werden. Angeblich liegt der Anteil bei über 50 Prozent – was erklären soll, wieso das Plain White Bone China durchscheinend wie Alabaster und doch nahezu unzerstörbar ist. Last but not least bietet das Plain White Bone China den Vorteil, dass wahrscheinlich auch in hundert Jahren zerbrochene Teller oder Tassen noch ersetzt werden können. Preis Teller (20cm) 25.– Franken; Tasse (inkl. Unterteller) 43.– Franken.



# LEICA M7 VON LEICA

Es gibt modernere Kameras. Es gibt puristischere Kameras. Es gibt auch exklusive Kameras. Aber es gibt nur eine, die das Zeug zum ultimativen Geschenk hat: die M7 von Leica. Dabei ist das Modell M7 erst seit einem Jahr auf dem Markt. Doch getreu dem Motto «Evolution statt Revolution» ist sie von ihren Vorgängerinnen – die seit 1954 von Profifotografen vergöttert werden – auf den ersten Blick kaum zu unterscheiden. Sie kann einfach ein bisschen mehr. Und das, was es schon bei ihren Vorgängerinnen gab, kann sie ein bisschen besser. Unverändert bleiben Qualität, Langlebigkeit, Präzision und eine schier unglaubliche Wertbeständigkeit. Die M7 ist der Kompakt-Rolls-Royce unter den Kameras. Ab 4785.– Franken.



# MEISTERSTÜCK 149 VON MONT BLANC

Die Feder ist mächtiger als das Schwert. So will es das Sprichwort. Im Fall des Meisterstück 149 ist sie in jedem Fall schöner. Die Goldfeder ist handgeschliffen und trägt die Gravur 4.810, die Höhe des Mont-Blanc-Gipfels. Der üppige Körper des Füllers besteht aus schwarzem Harz, die Mitte zieren drei schmale, goldplattierte Ringe. Das fette Meisterstück 149 – es ist die grösste Ausführung der Meisterstück-Kollektion – taugt zu mehr als zu philosophischen Ergüssen auf Büttenpapier. In schwachen Momenten empfiehlt es sich, langsam die schwere Kappe abzuschrauben, den Kopf nachdenklich in die linke Hand zu stützen und schon fühlt man sich wie ein Staatspräsident. Ab 680.– Franken.



# SPARSCHÄLER REX

## VON ZENA

Der Sparschäler

Rex zählt zu den erfolgreichsten Schweizer Erfindungen der

Geschichte. Entwickelt wurde er vom fahrenden Händler Alfred

Neweczerzal. 1947 hat der Tüftler den Sparschäler unter Muster-

und Modellschutz gestellt. Die immer noch im Familienbesitz

befindliche Zena AG hat bis heute weltweit

mehr als 60 Millionen Exemplare verkauft.

Was soll man also noch gross nach Worten

suchen? Millionen von Kartoffelschälern können nicht irren: Einfacher,

puristischer und stilvoller als mit dem Rex lassen sich

Kartoffeln nicht schälen. Dieser Ansicht ist übrigens auch die

Post. Sie huldigt dem Rex nächstes Jahr mit der 15-Rappen-

Marke. Statt der Briefmarke kauft man sich natürlich lieber

gleich den Rex selber. Die Zierde jeder

Küchenschublade gibts für etwa 2.– Franken.



## CARRERA VON CARRERA

Die Begriffe Rennbahn und Carrera sind im deutschen Sprachraum seit rund vier Jahrzehnten eng miteinander verbunden. Zu verdanken haben das die Slot-Car-Fans Hermann Neuhierl aus dem bayerischen Fürth. 1963 fiel in seiner Spielzeugfabrik der Startschuss für die Carrera Universal 132. Die Idee dazu brachte Neuhierl aus den USA mit. Nach jahrzehntelangen Erfolgen erlebte die Carrera-Bahn ein paar schwierige Jahre, heute ist die Produktion der Bauteile aber wieder gesichert. Romantiker oder geschichtsbewusste Zeitgenossen können also sorgenlos der nächsten Kurve entgegenfiebern, um zu sehen, ob ein Millimeter mehr Druck auf die Fernsteuerung den rasenden Wagen zur Freude der Gegner aus der Spur wirft oder man gerade noch als schnellster um die Kurve rutscht. Ab etwa 90.– Franken.



## MOTORBOOT VON PEDRAZZINI

Wer hätte das gedacht: Die nobelsten Boote kommen aus Bäch im Kanton Schwyz. Dort stellt das 1914 gegründete Familienunternehmen Pedrazzini jährlich eine Hand voll prächtiger Wassersportgeräte aus Mahagoni her. Bis zu 4000 Stunden sägen, feilen, kleben, schmirgeln und polieren die Bootsbauer an ihren Kunstwerken – was sich in einem Preis von bis zu 600 000 Franken niederschlägt. Das ist viel Geld, aber dafür gibts neben reichlich Holz auch haarsträubend kräftige Motoren mit bis zu 800 PS und die Sicherheit, eines der exklusivsten Wassersportgeräte der Welt zu besitzen. Ab etwa 250 000.– Franken.



## PILOTENBRILLE VON RAY BAN

Oft kopiert, nie erreicht: die Piloten-Sonnenbrille von Ray Ban. Ihren Namen verdient sie zu Recht, sie wurde tatsächlich für die Piloten der amerikanischen Luftwaffe entwickelt, vor über 50 Jahren. Die zahlreichen Tiefs und Hochs als trendiges Schmuckstück modisch orientierter Zeitgenossen haben glücklicherweise keine Spuren hinterlassen. Die einzige Änderung, zu der sich der Hersteller Bausch & Lomb hinreissen liess, betrifft das Metallgestell. Früher war es aus zwölfkarätigem Gold, heute ist es nur noch goldüberzogen. Übrigens: Die Ray Ban gibts mittlerweile mit Gläsern in diversen Farben. Korrekt ist aber nur eine: Dunkelgrün. Ab circa 130.– Franken.



## LEGO VON LEGO

«Leg godt» ist Dänisch und bedeutet «spiel gut». Das würde als Gebrauchsanweisung für die noppenbesetzten, bunten Plastikklötzchen auch völlig ausreichen. Wenigstens gilt das für die klassischen Lego-Bausteine. Sie erfüllen nach wie vor uneingeschränkt den wichtigsten Anspruch an gutes Spielzeug: das Grundmaterial für kreatives Spielen bereitzustellen. Allen Gameboys und Barbie-Palästen zum Trotz liegt man mit den ursprünglichen Klötzchen also immer noch goldrichtig. Daran wird sich auch in Zukunft nichts ändern. Die Einsteigerbox mit 1000 Teilen kostet rund 60.– Franken.



# Wie der fliegende Fuchs ins Schilstal kam

Die einen leisten sich eine schöne Wohnung, ein schnelles Auto und Ferien im Luxushotel. Davon hält Willy Beeler nichts. Ausgetretene Pfade lässt er links liegen und leistet sich stattdessen den Luxus, über Zeit und seinen Körper selbst zu bestimmen – auch wenn er dabei an seine Grenzen stösst.

Marcus Balogh, Redaktion Bulletin



Den Schurz dürfen alle tragen, die Kette nur, wer die Tattoo-Tortur würdig überstanden hat.



» «Ich habe schon als Kind vom Meer geträumt.» Fernweh – das ist an sich nichts Aussergewöhnliches. Willy Beeler, heute 36 Jahre alt, hat dieser Wunsch jedoch mehrmals um den Globus geführt. Vorzugsweise auf dem Seeweg. Tahiti, Neuseeland, Neukaledonien, Australien, Indonesien, Singapur, Malaysia, die Karibik, Hawaii, Tonga – die Liste seiner Destinationen liesse sich fast beliebig erweitern. Die Liste seiner Abenteuer ebenfalls. Beeler erzählt von einer Transatlantiküberquerung, auf der sich das Segelschiff bei stürmischer See langsam mit Wasser gefüllt habe. Er erzählt von einem langen Winter in Alaska. Fünfzig Grad unter Null sei es dort gewesen. So kalt, dass man mit nacktem Oberkörper aus der Hütte könne. «Du frierst nur kurz. Dann hat die Kälte die Nerven betäubt. Bald darauf bist du allerdings auch schon erfroren.»

Zwischen den Reisen zieht es den Bergbauernsohn zurück an den heimatlichen Herd. Im Schilstal, in den Flumserbergen, greift er dem Vater unter die Arme oder arbeitet als Skilehrer. Bis es ihn wieder wegzieht. Für diese Unabhängigkeit hat Willy Beeler viel aufgegeben. «Ich bin arm an Besitz, dafür reich an Geschichten. Und ich bin mein eigener Herr und Meister. 1999 habe ich den grossen Schritt gemacht und alles, was ich nicht direkt zum Überleben brauche, losgeschlagen. Die Möbel, das Auto, die Wohnung. Sogar die Pensionskasse habe ich aufgelöst. Ich habe keine Familie zu ernähren und praktisch keine Verpflichtungen zu erfüllen. Und so kann ich es mir leisten, mir nichts zu leisten. Mein grösstes Vermögen ist in meinem Kopf und was ich sonst noch besitze, trage ich praktisch am Leib.» Erinnerungen statt Besitztümer. Der Entscheid habe sich gelohnt. In jeder Hinsicht. Das Reisen habe Spuren hinterlassen. «Nicht nur im Kopf, sondern auch unter der Haut», fügt Willy Beeler augenzwinkernd hinzu.

### Es geschah in Samoa

In der Tat: Beeler's Körper erzählt eine eigene Geschichte vom Reisen und von Abenteuern. Eine Geschichte in Bildern: Von den Hüften abwärts bis zu den Knien hat sich Beeler ein Pea unter die Haut hämmern lassen – eine samoanische Stammestätowierung. «Alles begann in Upolu – auf einer der schönsten Inseln, die es gibt. Hier sah ich den ersten traditionell tätowierten Samoaner. Sein Tattoo war fantastisch. Da habe ich mir sofort gesagt: Willy, das musst du auch haben.»

Es dauerte ein Weilchen, bis die Samoaner das Ansinnen Beeler's ernst nahmen. Die Tataus, wie sie in Samoa genannt werden, zeigen die Herkunft des Besitzers an und widerspiegeln sein Schicksal. Nach samoanischem Glauben ist das Einhämmern eines Pea Initiation und Wiedergeburt zugleich – das unumstössliche Zeichen, dass ein Mann zum Krieger gereift ist. Das geht man nicht leichtfertig an. Aber schliesslich habe der Tätowiermeister eingelenkt. «Fast alle Dorfbewohner haben mir allerdings davon abgeraten. Der Schmerz werde

mich um den Verstand bringen, werde mich abhängig machen wie ein Baby. Was wisst ihr schon, habe ich mir gedacht. Der Atlantik hat mich nicht umgebracht, in Alaska habe ich dem Winter getrotzt, da schaff ich auch das. Heute muss ich sagen: Ich war naiv.»

### Die Haut steht in Flammen

Die Tattoo-Sitzungen dauerten elf Tage – inklusive 48 Stunden Pause. Morgens und nachmittags hämmerte der Tätowiermeister – die Einheimischen nennen ihn Tafuga – mit Hilfe spitz geschliffener Eberzähne Willy Beeler jeweils drei Stunden lang eine Mischung aus schwarzem Russ, Wasser und einer Paste aus Früchten des Lama-baumes unter die Haut. Eine blutige Angelegenheit. «Nach den ersten Schlägen habe ich gedacht: Unmöglich, das hältst du nicht aus. Die Schmerzen waren unglaublich. Aber wenn du erst einmal angefangen hast, musst du auch weitermachen. Sonst bringst du Schande über das ganze Dorf.»

Er habe während dieser Zeit kein Auge zugemacht. Seine Haut schien in Flammen zu stehen. Die hygienischen Verhältnisse in der Hütte des Tafuga waren alles andere als gut und die frischen Wunden entzündeten sich. Nun quälten Willy Beeler auch noch Fieberschübe. «Ich war vom ersten Tag an rund um die Uhr wach. So hat es sich zumindest angefühlt. Alles tat weh, meine Muskeln wurden hart, meine Gelenke versteiften sich. Ich war wach und doch irgendwie im Koma. Aber so ist das halt beim Stechen eines Pea. Deshalb bekommt man auch einen Helfer zur Seite gestellt. Einen persönlichen Schutzengel. Er ist die ganze Zeit über für mich da gewesen. Tag und Nacht hat er meinen Zustand beobachtet, nicht einmal auf die Toilette liess er mich alleine gehen.»

Während Beeler im Fieberdelirium davon träumte, sich die Haut abzustreifen, wuchs das Tattoo auf seinem Körper weiter. Ein fliegender Fuchs, Symbol des Lebens, gesellte sich zu Ottern, zu Vögeln, Fledermäusen, Speerspitzen und Tintenfischen. Schliesslich wurde das letzte Teil des Pea um den Bauchnabel herum gestanz. «Für die Einheimischen ist das der Moment der Wiedergeburt.»

Hätte er damals gewusst, wie schmerzvoll das Ganze werden würde, er hätte nicht ja gesagt. Andererseits gebe es nichts zu bereuen. Sein Leben habe sich schon verändert. Alles sei leichter geworden. «Die meisten glauben, sie können ihrem Leben durch Luxus Sinn verleihen. Doch wie lange hält die Freude über ein neues Auto, einen schnellen Computer an? Schon bald willst du etwas Neues, etwas Besseres. Ein Leben jenseits der Trampelpfade, sein eigener Herr zu sein, zu einem Pea ja zu sagen und sich nicht um die Konsequenzen zu Hause oder auf der Arbeit kümmern zu müssen – das ist für mich echter Luxus. Ein Luxus, den man sich leisten, aber eben nicht kaufen kann.»

► Mehr Beeler'sche Abenteuer und Fotos unter [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)

# Luxusgüter stehen hoch im Kurs

Im Zug der Konjunkturerholung zeichnet sich für die Luxusgüterindustrie ein Silberstreifen am Horizont ab. Ausschlaggebend für die weitere Entwicklung dürfte das Verhalten der reisefreudigen Japaner sein: Sie generieren rund 30 Prozent der Gesamtnachfrage im Sektor. **Harald Zahnd, Equity Research**



Montblanc ist ein gutes Beispiel für die erfolgreiche Positionierung einer Marke. Die Resultate des Gesamtkonzerns bleiben aber vorläufig unterdurchschnittlich.

› Luxusgüter werden von Luxusgüterunternehmen produziert. Die grösseren Luxusgüterkonzerne sind in der Regel an der Börse kotiert. Eine nahe liegende Frage an Analysten lautet deshalb, ob die Aktien von Luxusgüterunternehmen steigen, wenn ein gutes Weihnachtsgeschäft bevorsteht, oder ob der Kurs davon nicht wesentlich betroffen wird. Hierauf eine kurze und klare Antwort zu geben, ist nicht einfach; verschiedene Faktoren für die Beurteilung der Kursentwicklung von Luxusgüteraktien sind zu berücksichtigen.

Die Währungsentwicklung, insbesondere der Kurs des US-Dollars gegenüber dem Euro und der Kurs des japanischen Yens gegenüber dem US-Dollar, spielt für den Kursverlauf der Luxusgüteraktien eine grosse Rolle. Über 60 Prozent der Kursentwicklung lassen sich mit Wechselkursverschiebungen erklären. Das liegt daran, dass Luxusgüter vor allem in Europa produziert werden und die Produktionskosten deshalb in Euro oder Schweizer Franken anfallen. Die Verkäufe erfolgen, neben rund 30 Prozent gegen Euro, gegen amerikanische Dollar und den japanischen Yen.

Im Luxusgütersektor ist die Praxis weit verbreitet, das Währungsrisiko abzusichern. Nur Richemont verzichtet konsequent darauf. Langfristig verursacht eine Währungsabsicherung vor allem Kosten, kurzfristig lassen sich die Gewinne der Unternehmen in Euro oder Schweizer Franken aber besser vorhersagen, weshalb Analysten Unternehmen mit einer klaren und transparenten Absicherungspolitik bevorzugen.

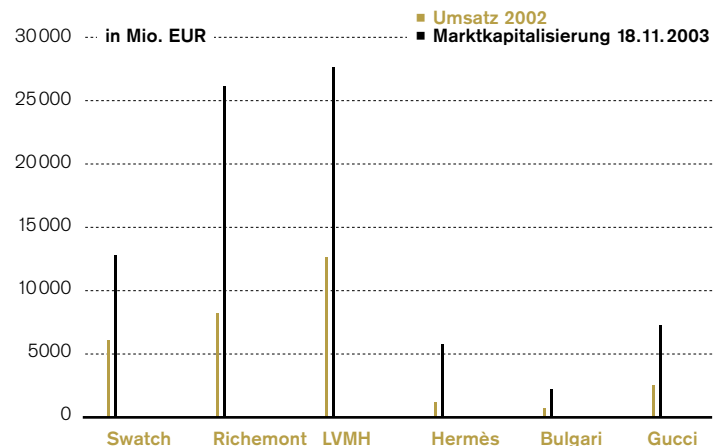
Gegenwärtig neigen die japanischen und einige asiatische Währungen zur Stärke gegenüber dem Dollar, was gut ist für den Luxusgütersektor. Weniger zuträglich ist die Stärke des Euros gegenüber dem US-Dollar.

#### Mit anziehender Konjunktur steigt die Nachfrage nach Luxusgütern

Die Konjunkturmeldungen der letzten Wochen geben Anlass zu optimistischeren Erwartungen. Die Wachstumsraten in den USA haben im dritten Quartal die Sieben-Prozent-Marke überschritten und das Vertrauen in die US-Wirtschaft ist dadurch weiter gewachsen. Einige Indizien deuten darauf hin, dass vor allem die Bezüger höherer Einkommen, die am meisten vom negativen Vermögens-effekt der letzten Jahre (Kurseinbrüche an den Aktienmärkten) betroffen waren, den Aufschwung in den USA anführen. Das sind gute Neuigkeiten für die Nachfrage nach Luxusgütern. In Japan wurden die BIP-Wachstumsraten kürzlich nach oben revidiert. Eine anziehende Konjunktur ist ein günstiges Anzeichen, obwohl gerade

#### Louis Vuitton stellt alle in den Schatten

Der Luxusgüterkonzern LVMH, unter dessen Dach auch Marken wie Fendi und Ebel vereint sind, lässt punkto Marktkapitalisierung und Umsatz die Konkurrenz hinter sich. Quelle: Bloomberg



in Japan die Beziehung zwischen der Entwicklung des Volkseinkommens und der Luxusgüternachfrage nicht ausgeprägt ist. In Europa ist die konjunkturelle Erholung noch schwach.

Vergleicht man diese Meldungen mit den Umsätzen im Luxusgütersektor, so zeigt sich Folgendes: Rund 25 bis 30 Prozent der Umsätze werden in Europa erzielt, rund 25 Prozent in den USA und rund 30 Prozent in Asien inklusive Japan, die Differenz entfällt auf die übrigen Länder der Welt. Japanische Touristen generieren nach verschiedenen Schätzungen indessen allein rund 30 Prozent der Gesamtnachfrage im Sektor, die vor allem in den Verkäufen an den Touristendestinationen (Hawaii, USA, Europa) enthalten sind. Damit sind die Touristen aus Japan mit Abstand die wichtigste Nachfragegruppe für den Luxusgütersektor.

Die Statistiken der japanischen Auslandsreisen zeigen eine deutliche Verbesserung verglichen mit dem Vorjahr. Der Einbruch Ende 2001 ist eine Folge der Terroranschläge auf das World Trade Center in New York und der damit verbundenen Verunsicherung, der Einbruch im Frühjahr des laufenden Jahres geht auf den Irak-Krieg

und auf Sars zurück. Die Erholungen zeigen jeweils eine Abnahme der Unsicherheit und einen gewissen Nachholeffekt sowie die Zusatznachfrage wegen Discountangeboten der Tourismusindustrie.

In den letzten zwei Jahren trat die sonst enge Korrelation zwischen Yen-Kurs und japanischen Auslandsreisen in den Hintergrund, weil andere Beweggründe (geopolitische Unsicherheit, Nachholeffekte) vorübergehend dominierten. Diese Korrelation dürfte jedoch in den kommenden Monaten wieder bestimmend werden und deutet, neben den übrigen positiven Signalen, auf eine Fortsetzung der Erholung im Tourismussektor hin, die sich auch positiv auf die Nachfrage nach Luxusgütern auswirkt.

Die geopolitischen Risiken scheinen gegenwärtig zwar abzunehmen, verharren indessen aber nach wie vor auf hohem Niveau. Objektiv ist es kaum möglich zu beurteilen, ob die Risiken nun hoch oder eher gering sind im Vergleich mit andern Zeitperioden; die subjektiv empfundene Verunsicherung hat aber sicherlich nach Ende des Irak-Krieges abgenommen und die Risikoaversion an den Aktienmärkten ist zurückgegangen, wie die substantielle Outperformance der einschlägigen Indizes weltweit zeigt. Bezogen auf die Luxusgüterindustrie spricht man hier von einem so genannten «feel Good-factor», der angestiegen ist und zu einer Belebung der Nachfrage führt.

Sicherheitsrisiken bestehen aber nach wie vor zuhauf: Nordkorea, Naher Osten, internationaler Terrorismus, um nur einige zu nennen. Ein grösserer Terroranschlag könnte für die Luxusgüterindustrie jederzeit zu einem Rückschlag führen. Andererseits spielen Gewöhnungseffekte, die in diesem Fall wahrscheinlich zur Folge haben, dass bei einem nächsten Terroranschlag die Betroffenheit geringer ist als beim ersten und auch die Reisepläne in geringerem Mass beeinflusst werden.

#### Halbjahresresultate bringen positive Überraschungen

Für die Kursentwicklung im Luxusgütersektor sind neben den gesamtwirtschaftlichen Aspekten natürlich auch die Leistungen der einzelnen Unternehmen entscheidend und das, was sie auf der Gewinnlinie erreichen. Die Halbjahresresultate haben den Analysten einen Einblick in den Erfolg der einzelnen Unternehmensstrategien erlaubt.

An der Spitze steht LVMH – Moët Hennessy - Louis Vuitton – mit einer Zunahme des Reingewinns im ersten Halbjahr 2003 gegenüber der Vorjahresperiode um satte 24 Prozent. Das kommt nicht von ungefähr, sondern ist der sichtbare Erfolg der Fokussierungsstrategie, die der Konzern seit über einem Jahr konsequent umsetzt. Das heisst, dass Einheiten und Marken verkauft werden (zum Beispiel das Auktionshaus Phillips, der Champagnerhersteller Pommery oder einige Kosmetikmarken), die nicht zum Kerngeschäft gehören oder zu wenig fokussiert sind. Zusätzlich wurde die Einzelhandelsdivision (Kosmetikkette Sephora, Retailkette DFS an grossen Touristendestinationen) grundlegend restrukturiert.

Die Swatch Group hat auf der Umsatzebene im ersten Halbjahr 2003 die Markterwartungen und die Konkurrenz deutlich übertroffen. Im Sektorvergleich unterstreichen die Resultate die unangefochtene Stellung des Konzerns im Markt für Fertighuhren. Strategisch wurde in den letzten Jahren das Portefeuille mit Prestigemarken im obersten Preissegment (Breguet, Blancpain, Glashütte, Jaquet

Luxusgütergigant LVMH fokussiert auf Nobelmarken **LVMH ist mit einer Marktkapitalisierung von über 27 Milliarden Euro der grösste Luxusgüterkonzern weltweit. 2002 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 12,7 Milliarden Euro in den Divisionen Weine & Spirituosen, Mode & Lederwaren, Parfums & Kosmetik, Uhren & Schmuck und in der Retaildivision.**

**Der Fokus auf Nobelmarken in der Division Getränke (Dom Perignon, Moët & Chandon, Krug) hat 2002 zu einem Anstieg der Marge auf über 33 Prozent geführt. Dieser Anstieg ist auf die Verschiebung zu Marken mit höheren Margen zurückzuführen.**

**Das Wachstum der Marke Louis Vuitton hat sich trotz einer zweimaligen währungsbedingten Preiserhöhung in Japan um sechs Prozent im Frühjahr und Herbst 2002 weiter beschleunigt. Die Zuwachsrate liegt im zweistelligen Bereich und die Betriebsgewinnmarge dürfte bei von der Konkurrenz unerreichten 48 Prozent liegen. Andere Marken (Donna Karan, Fendi, Céline, Loewe, Marc Jacobs) in dieser Division sind weniger profitabel und bieten Potenzial für eine weitere Fokussierung.**

Droz) ergänzt, welche sehr hohe Zuwachsraten erzielen und deren Potenzial noch weitgehend unausgeschöpft ist.

Bulgari hat die Marktteilnehmer ebenfalls positiv überrascht, auch wenn vor allem Sondereffekte (höhere Bestellungen von Retailern nach Irak-Krieg und Sars, tieferer Marketingaufwand) dahinter stehen dürften. Es besteht bei Bulgari die Gefahr, dass die Marke über zu viele Produkte für den Massenmarkt verwässert wird und sie so ihr Prestige und ihre Exklusivität schleichend einbüsst.

Richemont ist gegenwärtig in einer Restrukturierungsphase, die mit relativ hohen Risiken verbunden ist. Das Flaggschiff des Konzerns, die Marke Cartier, zeigt Anzeichen von Schwäche; eine Neupositionierung wird zurzeit angestrebt, die Marken Dunhill und Lancel sind nicht profitabel. Montblanc ist zwar ein gutes Beispiel für die erfolgreiche Positionierung einer Marke, ausgehend von einer Produktkategorie in ganz verschiedenen Luxusgütersegmenten, die Resultate des Gesamtkonzerns zeigen jedoch bis jetzt unterdurchschnittliche Ergebnisse auf der Gewinnlinie.

Diese und weitere Faktoren beeinflussen die Kursentwicklung einer Luxusgüteraktie. Es kann deshalb nicht gesagt werden, dass die Aktien steigen werden, wenn sich ein gutes Weihnachtsgeschäft abzeichnet. Man kann nur davon ausgehen, dass ein gutes Weihnachtsgeschäft die Kurse der Luxusgüteraktien zwar stützt, deren Verlauf aber von vielen Faktoren abhängig ist.

Es empfiehlt sich zurzeit eine Übergewichtung von Luxusgüteraktien im Portefeuille des Anlegers. Diese Empfehlung beruht einerseits auf einer Beurteilung der allgemeinen Konjunkturerwicklung weltweit sowie der Zunahme des Tourismus vor allem aus Asien und Japan, andererseits auf strategischen Entscheiden des Managements von einigen Luxusgüterunternehmen, die zu einer überdurchschnittlichen Gewinnentwicklung in den kommenden Jahren beitragen können. LVMH und Swatch Group dürften das grösste Potenzial aufweisen.

**Harald Zahnd**

Tel. 01 334 88 53, harald.zahnd@credit-suisse.com





**Luxuserlebnis:** Im Lichthof, im Innern des Hauptsitzes der Credit Suisse am Zürcher Paradeplatz, versammeln sich wohlklingende Namen der Luxusgüterindustrie an nobler Adresse. Schönes und Luxuriöses, wohin das Auge schweift: Bottega Veneta, Bulgari, Ermenegildo Zegna, Fabric Frontline, Giorgio Armani, Montblanc. Als Kontrapunkt dazu die «Fontaine du désir» von Silvie Defraoui. Auf dem Brunnengrund werden in Leuchtschrift Wünsche dargestellt, die man sich für kein Geld der Welt erfüllen kann.



# «Lachen ist ein notwendiger Luxus»

Mit seinem feinsinnigen Humor, der ohne viele Worte auskommt, begeistert der Schweizer Clown Dimitri seit Jahrzehnten ein weltweites Publikum. Mit Bulletin sprach der Mime über Luxus, Lachen und Leidenschaft. **Interview: Ruth Hafen, Redaktion Bulletin**

## Ruth Hafen Dimitri, ist Humor Luxus?

**Dimitri** Vielleicht ist es so, dass Humor zum Luxus wird, weil in der heutigen Welt das Lachen immer mehr Menschen vergeht. Ist Humor Luxus? Ich würde gerne definieren, was für mich persönlich Luxus ist: sicher kein teures Auto. Luxus bedeutet für mich sich wohl zu fühlen. Es ist ein Luxus, dass ich gesund sein darf, in Frieden leben kann, liebe Freunde habe. Das alles ist für mich Luxus im positiven Sinn. Und an erster Stelle stehen für mich das Lachen und der Humor. Um sich wohl zu fühlen, muss man lachen können. Lachen ist also ein notwendiger Luxus.

**Allgemein ist Luxus das, was das gesellschaftlich Notwendige oder Übliche übersteigt.** Es stellt sich nun die grosse Frage: Ist Kunst, sind Bilder, Skulpturen, Musik wirklich Luxus? Wir könnten theoretisch ohne all das leben. All diese Dinge liegen jenseits des Normalen und absolut Notwendigen. Und trotzdem gibt es sehr viele Menschen, die sagen, ohne Kultur und ohne Kunst könne man nicht existieren. Ohne Kunst würde die Menschenseele verkümmern. Mit Kultur lebt man, ohne sie überlebt man. Negativ empfinde ich Luxus, wenn er der reinen Protzerei dient. Wenn alles Sichtbare möglichst teuer sein muss, wenn zum Beispiel der Schah von Persien sich nur um des Prunkes Willen eine goldene Badewanne leistete. Es gibt heute sicher immer noch Reiche, die mit den Kunstwerken prahlen, die sie gekauft haben. Doch die meisten sind wirkliche Liebhaber. Wenn sie es sich leisten können und wollen, spricht nichts dagegen. Obwohl ich es besser finde, wenn dieser Luxus im Museum hängt, wo ihn alle betrachten können.

**1935 kommt Dimitri in Ascona zur Welt. Bereits mit sieben Jahren weiss er, was er einmal werden will: Clown. Nach einer Töpferlehre in Bern lernt er das Handwerk von der Pike auf, wird Schüler des berühmten Mimen Marcel Marceau in Paris. 1959 kommt sein erstes Soloprogramm in Ascona zur Aufführung. 1970, 1973 und 1979 geht er mit dem Schweizer Nationalzirkus auf Tournee. Mit seinen Soloprogrammen bereist er immer wieder alle fünf Kontinente. Zusammen mit seiner Frau Gunda gründet er 1971 das Teatro Dimitri in Verscio, 1975 die Scuola Dimitri, 1978 die Compagnia Teatro Dimitri, für die er fast alle Stücke kreiert. 2000 gründet er zusammen mit dem Ausstellungsmacher Harald Szeemann das Museo Comico in Verscio. Dimitri und Gunda leben in Verscio. Sie haben fünf Kinder: Mathias, Ivan, David, Masha und Nina.**

**In wirtschaftlich schwierigen Zeiten wird Kultur schnell einmal zum Luxusgut.** Das stimmt leider. Doch ich bin zum Glück in meiner Arbeit nicht so davon betroffen. Als Clown kann ich gut leben, ich habe immer Engagements, bin sehr gefragt. Beim Teatro Dimitri und der Scuola Dimitri hingegen macht sich diese Tendenz bemerkbar, auch wir leiden unter den Budgetkürzungen. Wenn man Kultur als nicht absolut notwendiges «Übel» betrachtet, dann ist klar, dass man dort in erster Linie streicht. Wenn der Rechtstrend weiter zunimmt, dann mache ich mir wirklich Sorgen um die Kultur.

**Welchen Luxus leisten Sie sich?** Mein grösster persönlicher Luxus ist meine Sammelleidenschaft: Ich sammle Masken, Instrumente, Elefanten. Auch Bilder, sofern sie etwas mit meinem Beruf zu tun haben. Ein grosser Teil meiner Sammlung befindet sich nun in einem Museum, das mein Freund Harald Szeemann für mich eingerichtet hat. Ich liess ihm bei der Auswahl und Gestaltung völlig freie Hand. Meine andere Leidenschaft ist gutes Essen. In dieser Beziehung bin ich sehr verwöhnt, denn meine Frau Gunda kocht wunderbar.

**Ihre Kunst kommt über weite Strecken ohne Worte, ohne gesprochene Sprache aus. Ist Sprache bei Ihnen Luxus – im Sinne des nicht Notwendigen?** (überlegt eine Weile) Das ist eine raffinierte Auslegung. Aber trotzdem ist es nicht so, dass alles, was man sparsam einsetzt, zum Luxus wird. Bei mir ist es eine Stilfrage. Meine Sprache ist hauptsächlich nonverbal. Und wenn ich ab und zu Worte gebrauche, dann betrachte ich es nicht als etwas Luxuriöses, nur weil ich es nicht unbedingt brauche.

**Hatten Sie nie Lust, auf der Bühne zu sprechen?** Ich spiele drei verschiedene Programme. «Porteur» kommt ganz ohne Worte aus. In «Teatro» wiederum benutze ich eine Fantasiensprache, ich imitiere verschiedene Sprachen in meinem ganz persönlichen Kauderwelsch. In meinem dritten Programm «Ritratto» habe ich als «cantastorie», als Erzähler, eine Sprechrolle. Ich erinnere mich noch gut an die Reaktionen, als ich dieses Programm zum ersten Mal aufführte. Da schrieb die Presse: «Dimitri bricht das Schweigen». Ich spielte auch schon die Rolle des Teufels in der «Geschichte vom Soldaten». Aber meine Hauptspezialität liegt sicher im Stummen, im Mimischen.

**«Durch Lachen verbessere ich die Sitten», soll Horaz gesagt haben. Wieso will Dimitri die Menschen zum Lachen bringen?** Lachen ist etwas sehr Wichtiges, auch kulturell gesehen. Es gibt aktuelle Forschungen, die aufzeigen, dass Kinder in der Schule besser lernen, wenn sie ab und zu lachen können. Ich bringe die Menschen



«Ich bin ein sehr guter Lacher!» Dimitri wehrt sich gegen das Klischee des traurigen Clowns.



## «Humor ist eine gesunde, stärkende Nahrung für die Seele.»

Dimitri, Clown und Theatermann

gerne zum Lachen, habe dabei aber nicht wie Horaz moralische oder gar missionarische Absichten. Ich will ein guter Künstler sein und die Leute gut unterhalten.

**Worüber können Sie lachen?** Ich bin ein sehr guter Lacher! Wenn ein guter Clown auftritt, dann kann ich ganz herzlich lachen. Einer meiner Lieblingsfilme ist über den Clown Grock, da muss ich heute noch lachen. Es gibt grossartige Filme von Charlie Chaplin, Buster Keaton, Harry Langdon und den Marx Brothers, die mich sehr zum Lachen bringen. Mich bringt aber auch ein kleines Kätzchen, das mit einem Wollknäuel spielt oder aus lauter Übermut und Spielfreude einen Vorhang hinaufklettert, herzlich zum Lachen.

**Und wann vergeht Ihnen das Lachen?** Bei all den tragischen Dingen, die heute auf der ganzen Welt passieren. Vor allem, wenn Kinder leiden, keine Familie mehr haben, vom Krieg traumatisiert sind. Da vergeht mir das Lachen gründlich.

**In Ihrer Autobiografie stellen Sie sich die Frage, ob Sie es überhaupt noch vertreten können, ein «liebvoller, unpolitischer Clown» zu sein ...**

Das ist eine Frage, die man sich als Clown oft stellt. Manchmal bekomme ich fast ein schlechtes Gewissen, dass ich den Clown spielen darf und mich so über die ganzen Tragödien der Welt hinwegsetzen kann. Dann muss ich mir selber einreden, dass Humor wichtig ist. Nein, der Mensch braucht das Lachen, er muss etwas Optimistisches, Positives haben, woran er sich halten kann. Humor ist eine gesunde, stärkende Nahrung für die Seele. Das bestärkt mich darin, mit diesem Beruf weiterzumachen. Ich kann entsetzt sein und traurig darüber, was in der Welt passiert, aber es ist kein Grund, nicht mehr aufzutreten. Oder mich plötzlich der Politik zu widmen. Als Künstler werde ich immer wieder angefragt, ob ich mich für ein bestimmtes Projekt einsetze oder mit meinem Namen dafür einstehe. Das tue ich gern und ich engagiere mich immer wieder für Flüchtlinge. Als Künstler wird man immer mit Politik konfrontiert. Aber selber in die Politik gehen würde ich nie, dazu wäre ich auch gar nicht fähig. Ich möchte meine Kunst nicht mit Politik vermischen. Politik frisst einen. Ich möchte frei bleiben.

**Sie sind 68, der Grandseigneur der Schweizer Kleinkunstszene. Mehr als Sie kann man auf diesem Gebiet wohl kaum erreichen. Ihr Beruf ist körperlich und mental sehr anspruchsvoll. Wieso leisten Sie sich nicht den Luxus, sich von der Bühne zurückzuziehen?** Meine Arbeit macht mir grosse Freude. So lange ich körperlich und geistig dazu fähig bin, gibt es keinen Grund aufzuhören. Ich nehme es schon gemüthlicher als früher, toure nicht mehr monatelang durch Amerika oder Japan. Heute gebe ich längere Gastspiele, bin vier bis fünf Wochen in der gleichen Stadt. Zusätzlich spiele ich noch rund 50 Mal pro Jahr in meinem eigenen Theater in Verscio. Das Tourneeleben, jeden Tag eine andere Stadt, ein anderes Hotel, ermüdet. Aber die reine Arbeit, das Auftreten und Spielen, macht mir immer noch unheimlich viel Spass. Ich sehe, dass ich anderen Menschen Freude geben kann, das treibt mich an; das Bedürfnis zurückzulehnen kommt gar nie auf. Das innere Feuer kennt kein Pensionsalter.

► [www.teatrodimitri.ch](http://www.teatrodimitri.ch)

### Dimitri – Der Clown in mir

**Mitte Oktober 2003 ist Dimitris Autobiografie – geschrieben «mit fremder Feder» von Hanspeter Gschwend – im Benteli Verlag erschienen. Dimitri lässt darin sein Leben Revue passieren und gewährt tiefe, reich bebilderte Einblicke in sein Schaffen. «Warum überhaupt eine Autobiografie?», fragt sich der Clown im Vorwort. Es seien seine Kinder und Freunde, die ihn dazu ermuntert hätten. Das Buch ist auf der Basis von stundenlangen Gesprächen entstanden. Sein Biograf habe ihn immer wieder angerufen, um Details zu klären, schreibt er weiter. Das sei Beweis genug, dass es besser sei, eine Biografie zu Lebzeiten zu schreiben. «Denn wer kennt schon meine Telefonnummer, wenn ich nicht mehr da bin?» Auf [www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerb](http://www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerb) werden zehn Dimitri-Bücher verlost.**





# Trinkwasser für Maputo

Verschwenderische Selbstverständlichkeit für die einen, kostbarer Luxus für die anderen: Trinkwasser. Im UNO-Jahr des Wassers will das Bulletin zur Verbesserung der Trinkwasserversorgung in Afrika beitragen. Das Geld der weihnächtlichen Spendenaktion fliesst in ein konkretes Projekt der Helvetas in Maputo, Moçambique. **Daniel Huber, Redaktion Bulletin**

► Wenn Sie morgens am Arbeitsplatz erscheinen, haben Sie in der Regel bereits rund 100 Liter sauberes Trinkwasser verbraucht: WC-Spülung (6–10 Liter), Hände waschen (3 Liter), duschen (ca. 60 Liter), Kaffee (0,2 Liter), abwaschen Frühstücksgeschirr (10 Liter), Zähne putzen (5–10 Liter). Wir schwimmen sozusagen im Luxus Trinkwasser. Anders sieht es in weiten Teilen der Dritten Welt aus. Gemäss einer Studie der World Health Organization (WHO) haben heute weltweit 1,1 Milliarden Menschen kein sauberes Trinkwasser. 2,4 Milliarden leben ohne adäquate sanitäre Einrichtung und können ihre Fäkalien nicht hygienisch entsorgen. Tödliche Konsequenz: Jedes Jahr sterben sieben Millionen Menschen infolge von Krankheiten, die von verunreinigtem Wasser herrühren.

Angesichts der Tatsache, dass zwei Drittel der Gesamtbevölkerung der Erde in Regionen leben, auf die nur ein Viertel der globalen Niederschlagsmenge entfallen, scheint der Kampf gegen die weltweit wachsende Wasserknappheit aussichtslos. Und doch gibt es bekanntlich den kleinen Tropfen, der im Kleinen Hoffnung bringen kann. In diesem Sinn sammelt das Bulletin für ein Projekt der Entwicklungsorganisation

---

Weitere Infos zu diesem Projekt und anderen von der Credit Suisse unterstützten, karitativen Organisationen unter [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)

---

Helvetas in Moçambique. In der südlichen Provinz Maputo wurde vor drei Jahren die bestehende, bescheidene Trinkwasserinfrastruktur durch Überschwemmungen weitestgehend zerstört. Erste Notmassnahmen brachten eine kurzfristige Verbesserung der prekären Lage. Nun versucht

Helvetas mit einem Selbsthilfeprojekt, die Trinkwasserversorgung und die Siedlungshygiene in Maputo nachhaltig zu verbessern.

Bei diesem Projekt wird die Bevölkerung von Anfang an aktiv eingebunden, sei es konzeptionell, bei den eigentlichen Bauarbeiten, aber auch finanziell. Jedes Dorf muss zusätzlich zur handfesten Mitarbeit einen Beitrag zwischen zwei und fünf Prozent zum Bau der Anlage leisten. Auch sind die einzelnen Dörfer danach für Betrieb und Unterhalt der Anlagen ver-

antwortlich. Parallel zum Bauprojekt unterstützt Helvetas eine breit angelegte Aufklärungskampagne, welche die Bevölkerung über die Zusammenhänge zwischen Wasser, Hygiene und Gesundheit aufklärt. Das Projekt Maputo wird auch durch die Direktion für Entwicklung und Zusammenarbeit (DEZA) des Bundes mitgetragen. Gleichwohl fehlen für nächstes Jahr noch rund 100 000 Franken. Die Credit Suisse beteiligt sich an der Bulletin-Sammelaktion mit einer Spende von 10 000 Franken. **I**

**Unterstützen Sie das Trinkwasserprojekt Maputo mit einer Spende auf das Postcheck-Konto: 80-3130-4, Vermerk «CS-Bulletin für Moçambique»**





## Die Nummer 1 in Europa

Nomen est omen. Für das Mitarbeitermagazin «one» der Credit Suisse Financial Services trifft dies nach Meinung der FEIEA ohne Einschränkung zu. Die Federation of European Internal Editors Associations bewertet alljährlich die besten internen Publikationen aus ihren 13 Mitgliedstaaten und setzte dabei «one» in der Kategorie «mehrsprachige Publikationen» an die Spitze vor Voestalpine aus Österreich

und Vodafone aus Grossbritannien. Neben Inhalt und journalistischer Qualität wurden auch Layout, Fotografie, Typografie sowie der Gesamteindruck bewertet. Es gibt in der Schweiz aber auch noch andere hervorragende interne Publikationen. So belegte «one» bei der Schweizer Vorselektion hinter Hilti «nur» Platz «two». (schi)

## Exklusive Finanzinformationen dank Investors' Circle

Immer mehr Kunden von Credit Suisse Private Banking nutzen den Investors' Circle im Internet der Credit Suisse. Er bietet Marktanalysen und Unternehmensberichte, technischen Research für kurz- und mittelfristige Aktienanalysen und weltweite Ratings von Aktien und Obligationen inklusive Kennzahlen (Experts Choice). Hinzu kommen der Stock Screener für die weltweite Aktiensuche nach persönlich bestimmbaren Kriterien (neu sind auch Nachhaltigkeitsberichte berücksichtigt) sowie das Anlagestrategiepapier der Credit Suisse. Darüber hinaus werden den bislang rund 4000 Kunden Realtime-Kurse SWX und Virt-x für MyCS geboten, das heisst eine individuell zusammengestellte, modular aufgebaute Finanzwebsite, für den Portfolio Tracker zum Zusammenstellen von virtuellen Portfolios sowie für die Watchlist zur Überwachung von favorisierten Titeln. Der Zugang zum Investors' Circle ist passwortgeschützt; die Anmeldung kann sehr schnell vollzogen werden, ist aber über den Kundenberater zu beantragen. Mehr zum Investors' Circle unter [www.credit-suisse.com/investors-circle](http://www.credit-suisse.com/investors-circle). (schi)



Marco Taborelli,  
Global Head  
Marketing



## Marco Taborelli neuer Marketingchef

Seit dem 1. November 2003 ist Marco Taborelli bei der Credit Suisse Financial Services als Global Head Marketing und Mitglied der erweiterten Geschäftsleitung tätig. In dieser Funktion löst er Jan Nyholm ab, der in den letzten zwei Jahren die Marketingorganisation der Credit Suisse mit Blick auf eine verstärkte Kundenorientierung geprägt hat, nun aber eine neue Herausforderung ausserhalb der Credit Suisse Group suchte. Marco Taborelli war nach Abschluss seines Ökonomiestudiums an der Universität Zürich im Jahr 1985 als Marketing- und Vertriebsfachmann bei Unilever und bei Masterfoods, einer Tochtergesellschaft des Lebensmittelunternehmens Mars, tätig. Zuletzt trug er als Regional Director North Europe die Marketing- und Verkaufsverantwortung für Deutschland, Holland, Österreich und die Schweiz. (schi)

## Winterthur mit neuer Verkaufsorganisation

Die Winterthur legt in der Schweiz die zwei bisher separat geführten Verkaufsorganisationen im Leben- und Nichtleben-Geschäft zusammen. Damit will sie klarere und schlankere Führungsstrukturen schaffen, die Kosten senken und die Kunden aus einer Hand bedienen. Neuer Leiter des integrierten Aussendienstes ist Peter Frick, der direkt Philippe Egger unterstellt ist, dem Leiter Market Unit Schweiz Nichtleben. Künftig wird es in den sechs Marktgebieten weniger, dafür grössere Generalagenturen geben. Die neue Struktur wird etappenweise bis 2004 umgesetzt. Dabei baut die Winterthur in ihrer Verkaufsorganisation 200 Stellen ab. Mitarbeitende mit Kundenkontakt sind dabei kaum betroffen. (schi)

# Microfinance bietet im Kleinen Hilfe zur Selbsthilfe

Microfinance ist eine neue Form der Entwicklungshilfe, die vor Ort gezielt kleine und Kleinprojekte unterstützt. Microfinance-Anlagen können sowohl einen finanziellen wie auch einen gesellschaftlichen Mehrwert schaffen. **Klaus Tischhauser, responsAbility Social Investment Services AG**

› Als Schalterhalle dient der Dorfplatz, Mopeds ersetzen das Filialnetz, Klebmarkenblätter die Kontoauszüge, ein Fingerabdruck die Unterschrift. Das ist FIDES Mali, eine bankähnliche Organisation im westafrikanischen Mali. Eine weitere Besonderheit: FIDES vergibt Kredite an Frauen, die keinerlei Sicherheiten und daher keinen Zugang zum formalen Bankensektor haben.

Mit Krediten von umgerechnet 50 US-Dollar können Kleinstunternehmerinnen ihre Fischverarbeitung, den Gemüseanbau oder ihre Handelsaktivitäten deutlich profitabler gestalten und so ihr Erwerbseinkommen steigern. Zugang zu Kredit bedeutet für sie weniger Abhängigkeit von Zwischenhändlern, zusätzliche, wertsteigernde Verarbeitungsschritte oder die Möglichkeit, auf weiter entfernten Marktplätzen bessere Preise zu erzielen. Die Kundinnen von FIDES zahlen

ihre Kredite denn auch äusserst zuverlässig samt Zinsen zurück; die Rückzahlquote liegt bei nahezu 100 Prozent. Ein Wert, von dem «normale» Banker nur träumen können.

FIDES steht für Finances pour le développement économique et social. Sie ist eine von Tausenden so genannter Microfinance-Institutionen weltweit, die armen, aber wirtschaftlich aktiven Menschen – so genannten Microentrepreneurs – in Entwicklungs- und Transitionsländern den Zugang zu Finanzdienstleistungen ermöglichen. Hunderten von Millionen Menschen ist dieser Zugang noch verwehrt. Aufgrund der hohen entwicklungspolitischen Bedeutung wird Microfinance weltweit von den meisten Entwicklungsorganisationen stark gefördert. Der besondere Nutzen von Microfinance liegt darin, dass es ein klassisches Mittel der Hilfe zur Selbsthilfe ist. Es erhöht das Erwerbseinkommen – vor



Klaus Tischhauser,  
responsAbility  
Social Investment  
Services AG

allem, wenn es durch Frauen erzielt wird – und lässt es in die Verbesserung der Nahrungs- und Hygienesituation sowie in die Ausbildung der Kinder fliessen. Da kommerziell betreibbar, gilt Microfinance als besonders nachhaltig und schafft weniger neue Abhängigkeiten.

Die hohe Nachfrage und das grosse Wachstum von Microfinance können jedoch nur durch private Investitionen wie etwa die Refinanzierung der Kreditportfolios finanziert werden. Die Credit Suisse hat zusammen mit anderen Schweizer Banken und einem Social Venture Capital Fund die responsAbility Social Investment Services AG gegründet, ein Unternehmen, das Anlagekonzepte entwickelt, die privaten und institutionellen Investoren Anlagen in Microfinance ermöglichen. So wie Microfinance gleichzeitig einen ökonomischen und entwicklungspolitischen Nutzen erzielt, können solche Anlagen sowohl einen finanziellen wie auch einen gesellschaftlichen Mehrwert schaffen. Und sie können eine direkte Verbindung schaffen zwischen Kundinnen und Kunden von Banken in der entwickelten Welt und Microentrepreneurs in Entwicklungsländern – oder anders gesagt: zwischen Schalterhalle und Dorfplatz. ■

**responsAbility stützt sich auf eine breite Basis ab**  
responsAbility ist eine aus privater Initiative hervorgegangene Social-Investment-Plattform mit spezifischer Ausrichtung auf Entwicklungsländer. Durch Initianten, Gründer, Partner und Beirat ist responsAbility sowohl im Schweizer Finanzmarkt als auch in der Entwicklungszusammenarbeit stark verankert. Gründerorganisationen sind die Credit Suisse und andere Schweizer Banken zusammen mit einem Social Venture Capital Fund. Das Ziel von responsAbility ist der Brückenschlag zwischen privatem und institutionellem Kapital und viel versprechenden Initiativen in Entwicklungsländern. Mit dem Ziel der Einkommensgenerierung durch kleinunternehmerische Tätigkeiten wird die Basis für eine nachhaltige Entwicklung dieser Länder gelegt.

Mehr Informationen unter [www.responsAbility.ch](http://www.responsAbility.ch) oder bei responsAbility Social Investment Services AG, Seestrasse 11, 8002 Zürich, Telefon: 043 344 94 94.

## Kummer über Gesundheit bleibt

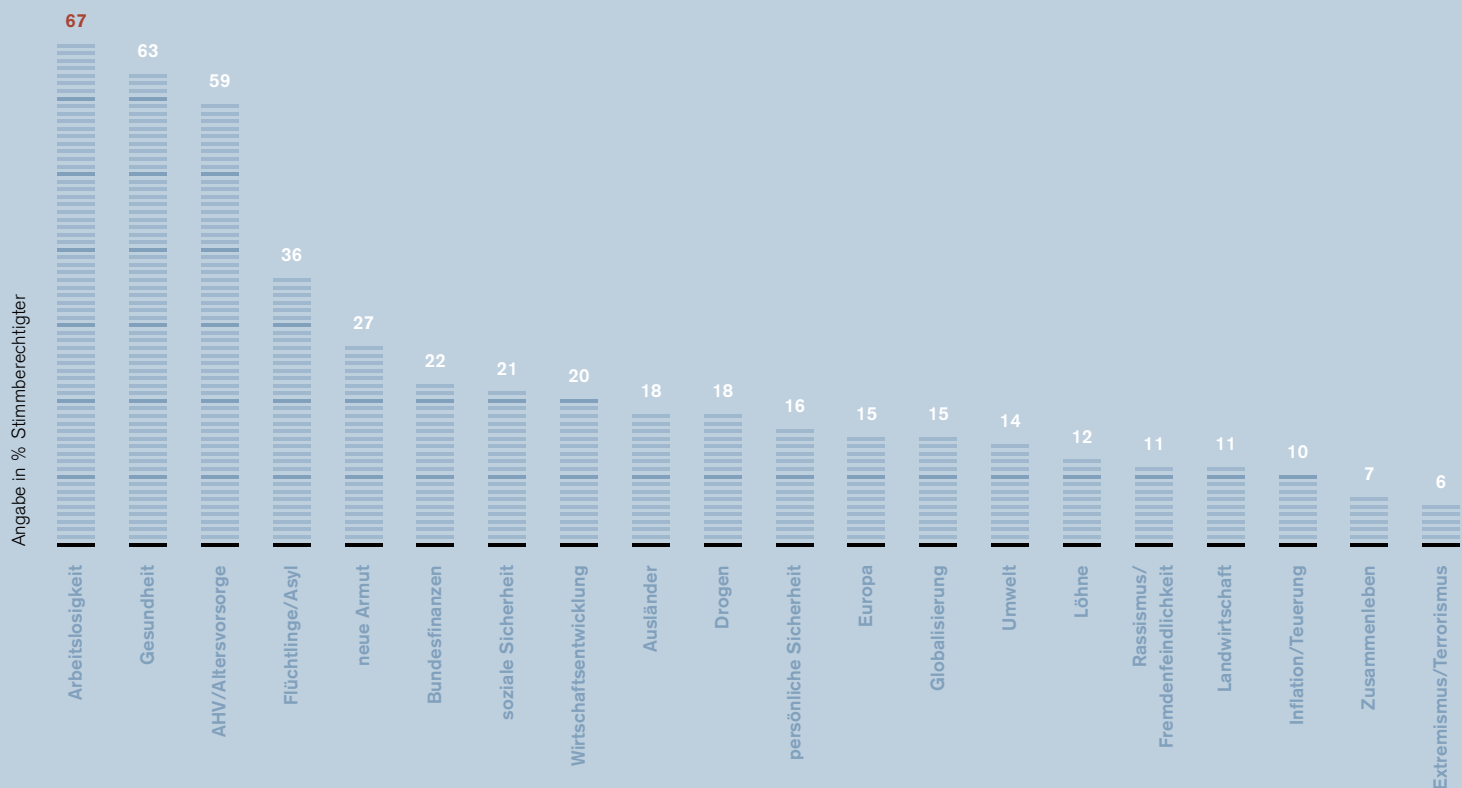
Obwohl nur noch auf Platz zwei, ist die Dauersorge um das Gesundheitswesen in der Schweiz im vergangenen Jahr wieder um fünf Prozent auf 63 Prozent gestiegen.

	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Arbeitslosigkeit	67	52	45	43	57	74
Gesundheit	63	58	64	59	48	46
AHV/Altersvorsorge	59	49	37	49	45	45
Flüchtlinge/Asyl	36	43	32	41	56	47
neue Armut	27	22	27	18	18	17
Bundesfinanzen	22	20	19	22	26	17
soziale Sicherheit	21	16	13	15	17	15
Wirtschaftsentwicklung	20	17	16	8	11	15
Ausländer	18	19	22	–	–	–
Drogen	18	12	11	15	16	22
persönliche Sicherheit	16	19	14	15	18	15
Europa	15	21	34	45	43	40
Globalisierung	15	17	24	11	13	10
Umwelt	14	18	15	25	18	19
Löhne	12	9	19	13	13	12
Rassismus/Fremdenfeindlichkeit	11	7	10	15	22	24
Landwirtschaft	11	–	–	–	–	–
Inflation/Teuerung	10	9	10	10	5	8
Zusammenleben	7	9	27	–	–	–
Extremismus/Terrorismus	6	8	27	–	–	–

Angabe in % Stimmberechtigter

## Die grössten Sorgen im Jahr 2003

«Welche Probleme sehen Sie als die wichtigsten der Schweiz an?» Für zwei Drittel der Schweizer Bevölkerung gehört die Arbeitslosigkeit zu den wichtigsten Problemen.



Quelle Charts Seite 28: GIS-Forschungsinstitut, Politik und Staat, Bern, Sorgen-Barometer, Stand Oktober 2003 (N = 1003)

# Schweizerinnen und Schweizer zittern um ihre Arbeitsplätze

Arbeitslosigkeit, Gesundheitswesen und Altersvorsorge bereiten den Schweizerinnen und Schweizern zurzeit am meisten Kummer. Zu diesem Schluss kommt das neue Sorgenbarometer der Credit Suisse, welches das Bulletin kurz vor den Parlamentswahlen erheben liess. **Daniel Huber, Redaktion Bulletin**

Im Wahljahr 2003 rangiert erstmals seit vier Jahren wieder die Arbeitslosigkeit an erster Stelle des Sorgenbarometers. Der Verlust der Arbeit wird von 67 Prozent der befragten 1003 Stimmbürger als eines der fünf wichtigsten Probleme der Schweiz eingestuft. Im Vorjahr waren es noch 52 Prozent. Dieser Zuwachs ist mit Abstand die grösste Verschiebung innerhalb der gesamten Befragung. Die Arbeitslosigkeit verdrängt damit das Gesundheitswesen, die wichtigste Sorge der vergangenen drei

Jahre, auf Platz zwei. Trotzdem ist die Sorge um das Gesundheitswesen absolut gesehen um fünf Prozent auf 63 Prozent Nennungen gewachsen. Ebenfalls einen markanten Sprung nach vorne machte die Problematik rund um die AHV und Altersvorsorge. Sie legte um zehn Prozent auf 59 Prozent zu. Deutlich abgeschlagen hinter diesen drei gewichtigen Problemkreisen folgt an vierter Stelle mit 36 Prozent Nennungen das Thema Flüchtlinge und Asyl, das vor einem Jahr im Zeichen der Asylinitiative

noch von 43 Prozent der Schweizer als wichtiges Problem wahrgenommen wurde.

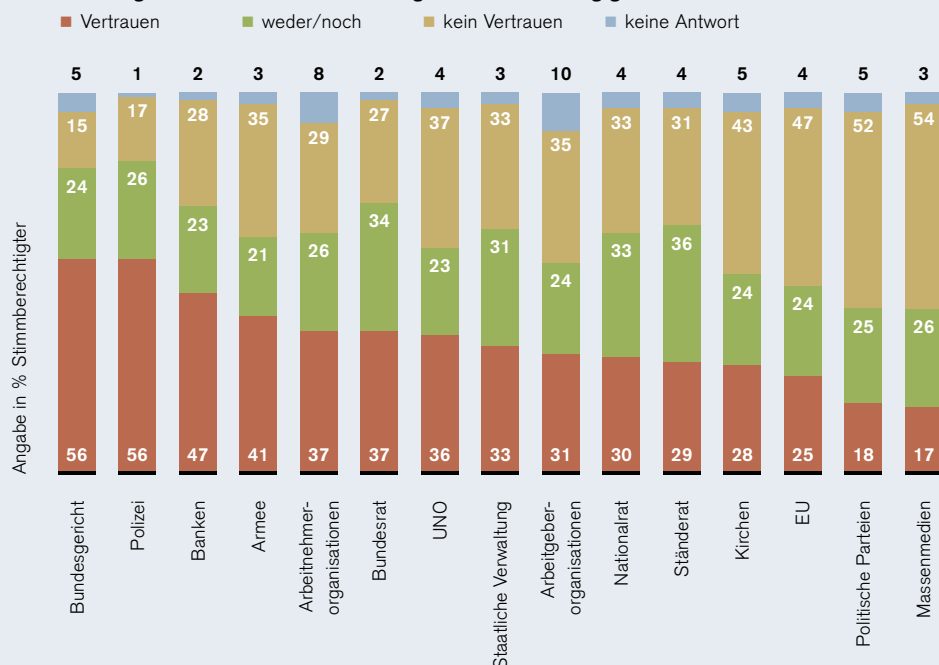
Auch bei der Folgefrage nach dem Problem, das von den fünf genannten, wichtigsten Sorgen zuerst gelöst werden müsste, führen Arbeitslosigkeit (18 Prozent), Gesundheit (15) und AHV/Altersvorsorge (13) mit deutlichem Abstand die Prioritätenliste an. Der Asyl- und Flüchtlingsbereich wird mit sechs Prozent auch hier als deutlich weniger dringend eingestuft.

Am unteren Ende der Schweizer Problem-Hitparade verlieren insbesondere die Themenbereiche Europa (von 21 auf 15 Prozent), Globalisierung (17 auf 15 Prozent) und Extremismus/Terrorismus (8 auf 6 Prozent) weiter an Bedrohlichkeit. Letzterer wurde vor zwei Jahren im Zeichen der tragischen Ereignisse von New York neu als Kategorie in die Befragung aufgenommen. Obwohl der Terrorismus und dessen Bekämpfung im vergangenen Jahr in der Weltpolitik ein prägendes Thema geblieben ist, scheinen sich die Schweizerinnen und Schweizer nicht direkt davon bedroht zu fühlen.

Auf einen absoluten Tiefpunkt abgesunken ist die Sorge um die Umwelt. Noch lediglich 14 Prozent der befragten Stimmbürgerinnen und Stimmbürger stuften diesen Problembereich in der Schweiz als wichtig ein. 1988 waren es zum Vergleich 74 Prozent, im vergangenen Jahr noch 18 Prozent. In diesem Zusammenhang hat aber eine Zusatzbefragung des Bulletin zum Thema Perspektiven vor einem Jahr gezeigt, dass bei der Frage nach von uns

## Kaum Vertrauen in die politischen Institutionen

«Wie gross ist Ihr Vertrauen in die folgenden Akteure?» Am meisten Vertrauen geniessen Bundesgericht und Polizei. Als wenig vertrauenswürdig gelten Parteien und Massenmedien.





## Bedrohliche Arbeitslosigkeit

Geht es der Wirtschaft schlecht, steigen die Arbeitslosenzahlen und damit die Sorge um den Arbeitsplatz. Das Problem der Arbeitslosigkeit ist seit dem Vorjahr um 15 auf neu 67 Prozent Nennungen hochgeschneit.

## Verdrängtes Umweltproblem

Sorgten sich vor 15 Jahren noch drei Viertel der Stimmberechtigten um die bedrohte Umwelt, sind es heute noch lediglich 14 Prozent – so wenig wie noch nie.

## Dauersorge Gesundheit

Obwohl von der Spitzenposition verdrängt, bereitet das Gesundheitswesen weiterhin 63 Prozent der Schweizerinnen und Schweizer Kopfzerbrechen.

## Bedrohte Altersvorsorge

In den letzten Jahren hat die Sorge um die AHV und Altersvorsorge stetig zugenommen. Erachtete im vergangenen Jahr noch knapp die Hälfte der Befragten dieses Problem als wichtig, sind es heute 59 Prozent.

Trends

## Politik versagt

«Wie oft haben Sie das Gefühl, die Politik versage in entscheidenden Dingen?»

oft selten nie weiss nicht

## Wirtschaft versagt

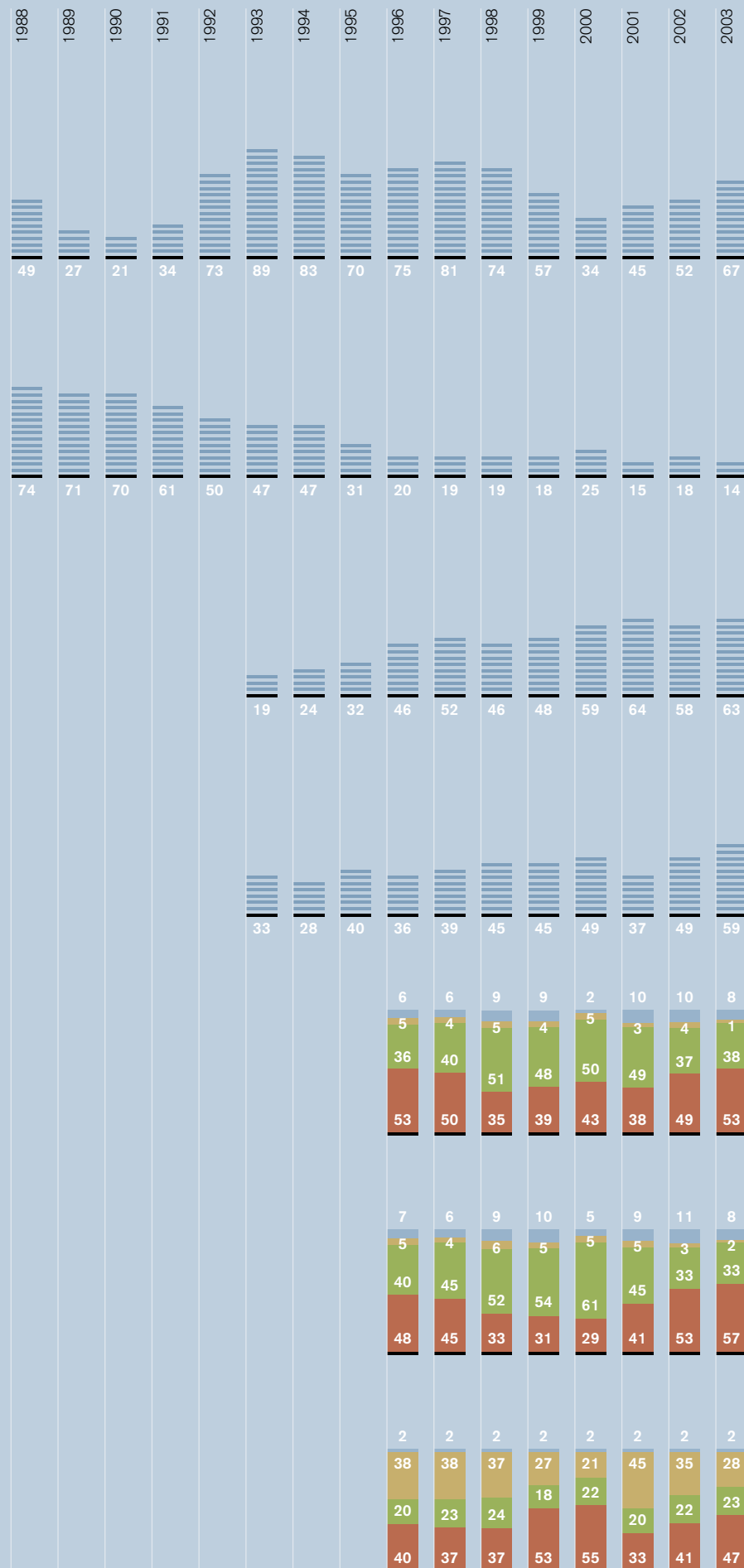
«Wie oft haben Sie das Gefühl, die Wirtschaft versage in entscheidenden Dingen?»

oft selten nie keine Antwort

## Vertrauen in die Banken steigt

«Wie gross ist Ihr persönliches Vertrauen in die Banken?» – Tendenz steigend.

Vertrauen weder/noch kein Vertrauen keine Antwort



verursachten Problemen, unter denen unsere Kinder am meisten zu leiden haben werden, die Umwelt mit 24 Prozent am meisten genannt wurde. Mit anderen Worten scheint die Sorge um die bedrohte Umwelt zwar vorhanden zu sein, aber immer weniger als akute Bedrohung der Gegenwart.

Nochmals schlechtere Noten als schon im Vorjahr müssen sich führende Wirtschaftsleute und Politiker gefallen lassen. So gaben 57 Prozent (Vorjahr 53) der Befragten zu Protokoll, dass sie oft das Gefühl hätten, die Wirtschaft versage in entscheidenden Fragen. Bezogen auf die Politik waren die Oft-Nennungen bei gleicher Fragestellung 53 Prozent (Vorjahr 49). Im Sorgenbarometer wird jeweils auch für alle wichtigen politikrelevanten Institutionen die Vertrauensfrage gestellt. Dabei sprechen nur gerade 18 Prozent der Stimmbürgerinnen und -bürger den politischen Parteien ihr persönliches Vertrauen aus. Das ist nur gerade ein Prozent mehr als bei den Massenmedien mit 17 Prozent. Weniger als ein Drittel der Bevölkerung vertraut ihren Vertretern im Nationalrat (30 Prozent) und

**Die vollständige Sorgenbarometer-Studie finden Sie unter [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)**

im Ständerat (29 Prozent). Der Bundesrat bringt es bei ebenfalls sinkender Tendenz auf 37 Prozent. Nach dem Rekordtief von 2001 (33 Prozent) ist das Vertrauen in die Banken 2003 seit letztem Jahr erneut um sechs auf nunmehr 47 Prozent gewachsen.

Eine vorsichtige Zurückhaltung macht sich bei der Einschätzung der persönlichen und allgemeinen Wirtschaftsentwicklung breit. So gehen 77 Prozent davon aus, dass es ihnen persönlich in zwölf Monaten gleich gehen wird wie heute. Dabei sank die Zahl der Optimisten («geht mir besser») von 18 auf 14 Prozent und diejenige der Pessimisten («geht mir schlechter») von 13 auf 8 Prozent. Als verhalten optimistisch können die Zahlen bei der allgemeinen Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung in den kommenden zwölf Monaten gewertet werden. Dort sank die Zahl der Pessimisten von 37 auf 22 Prozent. Gleichzeitig stieg der Anteil der Optimisten von 12 auf 16 Prozent und derjenige der Leute, die eine gleich bleibende Situation erwarten, von 44 auf 58 Prozent.

## «Die Leute müssen wieder an eine Zukunft glauben können»

Ständeratspräsident Fritz Schiesser nimmt Stellung zu den Resultaten des Sorgenbarometers 2003. Er wünscht sich für die Schweiz eine positivere Grundstimmung. **Interview: Daniel Huber, Redaktion Bulletin**



**Fritz Schiesser macht sich Sorgen über das schwindende Vertrauen in die politischen Institutionen.**

**Daniel Huber:** Was war Ihre grösste Sorge im vergangenen Jahr?

**Fritz Schiesser:** Ganz spontan hätte ich wahrscheinlich bei der Sorgenbarometer-Befragung die allgemeine Wirtschaftslage als meine grösste Sorge angegeben. Natürlich gehört in dieses Umfeld auch die Arbeitslosigkeit. Insofern hat mich diese Topplatzierung nicht so überrascht.

**Hat Sie etwas anderes überrascht?**

Während ich das Gesundheitswesen noch so weit vorne erwartet hätte, überrascht mich zum Beispiel der dritte Platz von AHV und Altersvorsorge. Auch im Wahlkampf war es keines der viel diskutierten Themen. Die Brisanz dieser Problematik wurde unterschätzt. Vielleicht ging es auch einfach unter in der ganzen Debatte um die Erhöhung des AHV-Alters. Weiter vorne hätte ich eigentlich die Bundesfinanzen erwartet. Dasselbe gilt für die Globalisierung. Ganz

offenbar wird unsere Wahrnehmung in Bezug auf Gewichtung dieses Problems weniger von der Masse der Globalisierungskritiker als vielmehr von deren Lautstärke geprägt. Total verblüfft hat mich die schwindende Sorge um die Umwelt. Dass nur noch 14 Prozent der Schweizer die bedrohte Natur als eines der wichtigsten Probleme erachten, hätte ich nie geglaubt.

**Wird damit nicht auch das Argument widerlegt, der heisse Sommer habe zum Wahlsieg der Grünen beigetragen?** Vielleicht haben es die Grünen geschafft, die gesamten 14 Prozent, welche die Natur als wichtigste Sorge nannten, zu mobilisieren. Aber der heisse Sommer scheint tatsächlich nicht so entscheidend gewesen zu sein, wie viele meinten.

**Obwohl in diesem Jahr nur an zweiter Stelle, ist das Gesundheitswesen seit Jahren eine der grössten Sorgen der Schweizerinnen und Schweizer. Wann bekommen die Politiker dieses Problem endlich in den Griff?** Ehrlich gesagt könnte ich momentan nicht behaupten, wir bekämen das Problem nächstens in den Griff. Da sind Entwicklungen im Gange, die wir nicht oder nur wenig kontrollieren können. Dazu gehören der Kostenanstieg durch den kontinuierlichen Fortschritt der Medizinaltechnik, die Entwicklung neuer Medikamente, aber auch demografische Tatsachen. Die neue Revision des Krankenversicherungsgesetzes mag diese

**Der Bauernsohn Fritz Schiesser gehört mit 49 Jahren bereits zu den erfahrensten Politikern im Bundeshaus. Der Notar und Rechtsanwalt schaffte 1990 mit nur 36 Jahren den Sprung vom Glarner Landrat in den Ständerat, wo er der FDP-Fraktion angehört. Er wohnt in Haslen, Glarus, und ist Vater eines neunjährigen Sohnes. Fritz Schiesser präsidiert 2004 den Ständerat.**

Entwicklung zwar etwas dämpfen, aber die Kosten werden weiter steigen und weit über der allgemeinen Teuerung liegen.

**Was heisst das konkret in Zahlen?** Realistisch ist wohl ein Wert zwischen drei und fünf Prozent. Weniger ist kaum drin. Es sei denn, neue, teure Behandlungsmethoden werden von den Kassen nicht mehr vollumfänglich abgedeckt. Aber für diese Massnahme wird es kaum eine Mehrheit geben.

**Kommen wir auf die Arbeitslosigkeit, der Schweizerinnen und Schweizer grösste Sorge, zu sprechen. Vergleicht man die drei bis vier Prozent der Schweiz mit den Arbeitslosenzahlen im restlichen Europa, so geht es uns doch eigentlich immer noch sehr gut.**

In diesem Fall ist nicht die statistische Realität ausschlaggebend. Arbeitslosigkeit kann jeden treffen. Hier kommt das subjektive Empfinden jedes Einzelnen zum Tragen, der sich ständig fragt: Und wie sicher ist mein Arbeitsplatz?

**Die AHV- und Vorsorgeproblematik wurde noch nie von so vielen Befragten als wichtigste Sorge angegeben wie in diesem Jahr. Ist diese Angst für Sie berechtigt?** Wir haben bei der AHV ein Niveau erreicht, das wir halten müssen. Dort, wo Bedürfnisse vorhanden sind, muss diesen über Ergänzungsleistungen Rechnung getragen werden. Eine generelle Erhöhung des AHV-Niveaus halte ich aber für unmöglich. Unser Ziel muss sein, wenigstens dieses zu halten.

**Andererseits kann heute kaum mehr jemand selbst mit den Maximalleistungen der AHV leben. Wird somit die Vorsorge immer mehr zur Privatsache?** Die private Vorsorge wird in Zukunft ein stärkeres Gewicht bekommen. Das ist eine der Erkenntnisse der jüngsten Diskussionen. Und wir Politiker müssen die Menschen darauf vorbereiten.

**Bei der Frage nach der Einschätzung der persönlichen wirtschaftlichen Situation gehen mittlerweile schon 58 Prozent der Befragten von einem unveränderten Status während der nächsten Monate aus. Verlieren die Schweizer ihren Wachstumsglauben, ihren Optimismus?** Dieses Resultat ist auch Ausdruck davon, dass wir in der Schweiz einen hohen Standard erreicht haben. Viele Leute haben erkannt, dass sie schon froh sein müssen, wenn sie diesen Standard halten können. Für mich ist dies trotz allem ein Ausdruck der Hoffnung, dass es mindestens gleich bleibt.

## Das Sorgenbarometer der Credit Suisse

**1976 führte das Bulletin der Credit Suisse erstmals eine repräsentative Meinungsumfrage durch, welche die Befindlichkeit der Schweizer Bevölkerung wiedergab. Für die wissenschaftliche Umsetzung wurde die Firma Isopublic beauftragt. Schon damals war die Arbeitslosigkeit mit 75 Prozent die meistgenannte Sorge, gefolgt vom Umweltschutz und der Altersvorsorge. Seither liess das Bulletin jedes Jahr eine vergleichbare Befragung der Schweizer Bevölkerung durchführen, wobei die Fragen teilweise variierten. Das änderte sich 1995, als das Bulletin neu das GFS-Forschungsinstitut in Bern für die wissenschaftliche Durchführung des Sorgenbarometers beauftragte. Seither erfolgt die Befragung nach einem standardisierten Raster, womit die Vergleichbarkeit der erhobenen Daten über die Jahre gewährleistet ist. Das macht das Sorgenbarometer der Credit Suisse als alljährlich wiederkehrende Momentaufnahme der Schweizer Befindlichkeit einzigartig.**

**Die Resultate des Sorgenbarometers widerspiegeln seit Jahren ein schwindendes Vertrauen in die Politiker. Beunruhigt Sie das nicht?** Dass der Ständerat mit lediglich 29 Prozent Vertrauensvoten sogar noch schlechter abschliesst als der Nationalrat, hätte ich nie geglaubt. Dafür habe ich keine Erklärung. Eigentlich war ich immer der Ansicht, dass wir im Ständerat seriöse Arbeit leisten. Aber im Volk wird das offenbar anders wahrgenommen. Auch dass beide Kammern deutlich weniger Vertrauen geniessen als der Bundesrat, überrascht mich. Natürlich vermittelt das Parlament nach aussen einen viel heterogeneren Eindruck. Dann gab es in der letzten Zeit auch ein paar unschöne Skandale, die dem Vertrauen in die Politiker sicher nicht zuträglich waren.

**Aber dieser Trend hält schon seit Jahren ununterbrochen an. Wir können es nicht verleugnen, dass wir in der Schweiz in einer Phase der nationalen Depression sind. Unser Ziel als Politiker muss sein, diese Stimmung zu drehen. Die Leute müssen wieder an eine Zukunft glauben können. Wie sehen Sie Ihrem Amtsjahr als Ständeratspräsident entgegen? Wird Ihre Aufgabe durch die Verschiebungen der Wahlen schwieriger?** Ich gehe einmal davon aus, dass die geschriebenen und vor allem die ungeschriebenen Verhaltensregeln im Ständerat weiterhin beibehalten werden.

**Welche ist für Sie die wichtigste?** Dass man nicht auf einer persönlichen, sondern auf einer sachspezifischen Ebene hart, aber fair diskutiert und von gegenseitiger Achtung geprägt ist.

**Und das ist im Nationalrat nicht so?** Sitzungen des Ständerats sind ganz klar weniger spektakulär. Persönliche Schlagabtausche wie im Nationalrat sind bei uns verpönt. Bei uns gilt: in der Sache hart, im Ton moderat und kollegial. Man kann auch so klare Positionen vertreten.

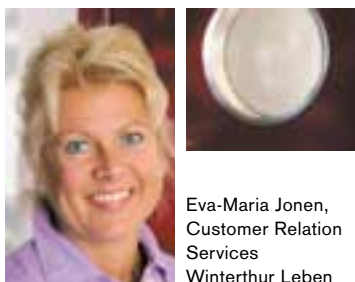
**Verkehren Sie im Ständerat per Du miteinander?** Das ist bei uns so üblich. Bei nur 46 Mitgliedern kennt man noch alle persönlich. Ich gehe davon aus, dass dieses kollegiale Verhältnis auch mit den neuen Mitgliedern bleiben wird. Wenn nicht, dann wird es schwieriger, diesen Rat zu präsidieren.

**Was sind für Sie die drei wichtigsten Themen im nächsten Jahr?** Allen voran die Wirtschaftspolitik und das Wirtschaftswachstum. Da gehört ein ganzer Kranz von Themen dazu, nicht zuletzt auch die Gesundheit der Bundesfinanzen. Einen zweiten Schwerpunkt sehe ich im Sozialversicherungsbereich inklusive Krankenversicherung. Den dritten Bereich möchte ich mit dem Oberbegriff Sicherheit zusammenfassen. Da gehört für mich die Asyl- und Ausländerpolitik dazu, aber auch das Verhältnis der Schweiz zu Europa. Wir können uns vor diesem Thema nicht verschliessen, selbst wenn die bilateralen Verhandlungen einmal abgeschlossen sein werden.

**Wenn Sie einen Wunsch offen hätten, der Ihnen 2004 erfüllt wird, was würden Sie sich wünschen?** Auf politischer Ebene wünschte ich mir, dass ich einen Geistesblitz durchs ganze Land schicken könnte, auf dass sich eine positive Grundstimmung breit mache. Die Schweizer sollten wieder an ihre Zukunft und an die eigenen Kräfte glauben. ■

# Nachhaltige Lösung für die zweite Säule

Im Juni 2003 kündigte die Winterthur Leben ein neues Modell für die berufliche Vorsorge an. Gleichzeitig wurden Prämien erhöhungen kommuniziert. In der öffentlichen Diskussion wurden die beiden Themen irrtümlich in Zusammenhang gebracht. **Eva-Maria Jonen, Customer Relation Services Winterthur Leben**



› Mit den Einzahlungen in die zweite Säule spart jeder Versicherte nicht nur für das Alter an, zusätzlich ist er auch automatisch gegen die Risiken Tod und Invalidität versichert. Nun sind in der Schweiz in den letzten Jahren die Invaliditätsfälle stark gestiegen. Diese Entwicklung betrifft neben der Versicherungsindustrie auch die staatliche Invalidenversicherung.

1997 hat die Winterthur Leben ihr Tarifniveau letztmals angepasst. Dieser Tarif stützte sich auf die Invaliditätswahrscheinlichkeit aus dem Zeitraum 1986 bis 1990. Seit diesem Zeitpunkt wurde jedoch allein bei der Winterthur ein Anstieg um mehr als 40 Prozent der Invaliditätsfälle verzeichnet. Parallel dazu stiegen die daran gekoppelten Verwaltungskosten, die unter anderem Gutachtenkosten und den administrativen Aufwand für die eingehenden Fälle beinhalten.

Um dieser Entwicklung Rechnung zu tragen, hat die Winterthur Leben Prämien erhöhungen für Risiko und Kosten beschlossen und diese Massnahme gleichzeitig mit der Einführung des Winterthur Modells kommuniziert. Die Erhöhung der Prämien ist eine Folge der in den letzten Jahren stark gestiegenen Invaliditätsfälle und ist sicherlich keine angenehme Botschaft für

die Kunden der Winterthur Leben gewesen. Jedoch hat sie nichts mit dem Winterthur Modell zu tun.

## Sicherheitsorientiertes Angebot für KMU

Vor allem kleine und mittlere Unternehmen sind in der Regel für die berufliche Vorsorge einer Sammelstiftung angeschlossen. Genau für diese Unternehmen und deren Mitarbeitende hat die Winterthur ein sicherheitsorientiertes Angebot geschaffen. Weitreichende Garantien, eine möglichst hohe Stabilität und Planbarkeit der beruflichen Vorsorge zeichnen diese Lösung aus. Garantiert sind:

- Ein Mindestzinssatz, der entsprechend der Zinsentwicklung jedes Jahr festgelegt wird.
- Die Nominalwerte, das heisst die Alterssparguthaben, unterliegen keinen Kursrisiken.
- Die laufenden Renten sind garantiert, solange die versicherte Person lebt.

Entgegen Äusserungen in den Medien führt das Winterthur Modell nicht zu Mehrkosten, im Gegenteil: Durch die erhöhte Flexibilität der neuerdings teilautonomen Versicherungssammelstiftung und durch realistische Umwandlungssätze im überobligatorischen Bereich bleiben die Beiträge für die Altersvorsorge für Arbeitnehmer und Arbeitgeber stabil. Dies ist ein entscheidender Vorteil, denn so werden zwei wichtige Ziele für die berufliche Vorsorge erreicht: die Stabilisierung der Kosten sowie eine hohe Sicherheit der Renten durch realistische Garantien.

Dadurch hat die Winterthur eine nachhaltige und tragbare Lösung für die Probleme in der zweiten Säule geschaffen, die den veränderten Bedingungen Rechnung trägt und die Rentenzahlungen der Versicherten auch in Zukunft sicherstellt.

**anteile  
heissen  
bei uns  
nicht  
aktien,  
sondern  
kapitel:**



**buch.ch**

**top-  
auswahl –  
1a-service:  
buch.ch!**



**buch.ch**  
einfach vielseitiger





ruth.hafen@credit-suisse.com

## Im Gummibärchen-Wahn

Ein rotes, ein gelbes, ein grünes, zwei orange Bärchen. «Zwei orange Bärchen? Halten Sie sich fern von Beduinen!» Diese kryptische Aussage des Gummibärchen-Orakels entpuppt sich beim Weiterlesen als Hinweis auf eine dunkle Seite meines Charakters: Ich sei eine, die es mit der Wahrheit ziemlich ungenau nehme. Das Orakel stellt eine – wenn auch nur «flaumfederleichte» – Neigung zum Schummeln, Flunkern und Verdrehen der Wahrheit fest. Muss ich mich jetzt auch noch von virtuellen Gummibärchen-Legern anpflaumen lassen? Morgens auf dem Weg zur Arbeit lese ich immer mein Horoskop in der Pendlerzeitung. Nachhaltig ist die Lektüre aber kaum, weil ich schon beim Lesen des zweiten Satzes vergessen habe, was im ersten stand. Mir bleibt also nur der Griff zum virtuellen Orakel auf [www.gummibaerchen-orakel.ch](http://www.gummibaerchen-orakel.ch).

Ein rotes, drei grüne, ein oranges Bärchen. «Alle Achtung, Sie haben viel erlebt, und Sie sind sogar klug daraus geworden. Und das in Ihrem zarten Alter! Respekt!» Das gefällt mir schon besser. Überhaupt beginnt mich das Thema Gummibärchen zu interessieren. Auf [www.haribo.de](http://www.haribo.de) erfahre ich einiges zu den Fruchtgummis. Zum Beispiel, welche Farbe welchen Geschmack repräsentiert. Ich stutze bei «Grün – Erdbeer». Doch wenn ichs mir recht überlege und an die Früchte im Grossverteiler denke...

Ein rotes, ein gelbes, ein weisses, ein grünes, ein oranges Bärchen. «Na, haben Sie auch nicht geschummelt?» Kein Kommentar. «Entweder Sie sind ein Schlitzohr – oder ein Genie. Sie entscheiden sich für Genie?» Die scheinen mich zu kennen. Oder es hat jemand gepetzt. Ich verlasse die Orakeldomäne und wende mich der ernsthaften Gummibärchen-Forschung zu. Auf [www.gummibaeren-forschung.de](http://www.gummibaeren-forschung.de) bringe ich mich auf den neusten Stand: «Einfluss der Tütenzugehörigkeit auf das Sozialverhalten der Gummibärchen», «Epilepsie und EEG bei Ursus elasticus vulgaris» und «Sprachliche Varietäten bei Gummibärchen». Aus Finanz und Wirtschaft kein Beitrag. Mögliche Themen gäbs viele: «Anlageverhalten von Gummibärchen» oder «Gummibärchen statt Schweinebäuche». Vielleicht lässt sich ja doch noch der eine oder andere Experte für einen Beitrag erwärmen?

Orange Bärchen, was ich auch mache: Nach unzähligen Orakelversuchen macht mir die Häufung Sorgen. Zum Glück hat meine Schwindelneigung auch eine Kehrseite, «nämlich Ihren Erfindungsreichtum, Ihre Kreativität. Sie haben ein farbiges Leben vor sich!» Ich schliesse Frieden mit den orangen Bärchen.

Ruth Hafen

## Reaktionen auf das Bulletin 05/2003

### Konkrete Auswirkungen

Als langjähriger treuer und aufmerksamer Leser des Bulletin der Credit Suisse gratuliere ich Ihnen und Ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu dieser interessanten und gehaltvollen Publikation. Sie ist eine der besten im Banken- und Finanzbereich. Ich spreche als Fachmann, da ich selbst Redaktor und Autor des «Bulletin de la Banque Hentsch & Cie» und danach des Magazins «Réflexions» von Darier Hentsch & Cie war, das nach der Fusionierung der Bank mit Lombard Odier eingestellt wurde.

Es interessiert Sie vielleicht zu erfahren, dass mich die Qualität des Bulletin der Credit Suisse veranlasst hat, wieder Aktien der Credit Suisse zu kaufen. Diese hatte ich auf Anraten eines Vermögensverwalters bei einer anderen Bank vor einem Jahr dummerweise verkauft. Die Lektüre eines Magazins wie das Ihre kann also auch konkrete Auswirkungen haben.

Georges-André Cuendet, Cologne

### Müssige Fragen

Ich bin einverstanden damit, dass die Raumplanung eine wichtige Aufgabe ist. Auch wenn eine simple Zusammenlegung aller 3000 bestehenden kommunalen Bauzonenordnungen keine Lösung ist. Gar nicht einverstanden bin ich mit den Aussagen zum öffentlichen Verkehr. Alain Thiersteins Ideen im Bulletin 5/03 widersprechen dem von der Eidgenossenschaft unterzeichneten Kyoto-Abkommen. Auch ist es absurd, die öffentlichen Verkehrsverbindungen zugunsten einiger nationaler und internationaler Linien zurückzubauen, nur weil diese rentabler sind.

Hätte man beim Bau unserer Eisenbahnlinien nur finanzielle Kriterien berücksichtigt, würde heute keine einzige davon existieren. Nur ein gut ausgebautes Netzwerk würde zur Entlastung der so genannt rentablen Linien beitragen. Solange die kurzfristigen wirtschaftlichen Bedürfnisse die langfristigen Umweltschutzanforderungen überwiegen, sind solche Fragen müssig.

Albert Hahling, Aigle

### Geärgert? Gefreut?

Liebe Leserin, lieber Leser

Sagen Sie uns Ihre Meinung! Schicken Sie Ihre Leserbriefe an: Credit Suisse Group, Redaktion Bulletin, GCB, Postfach 2, 8070 Zürich, oder an [bulletin@credit-suisse.com](mailto:bulletin@credit-suisse.com).



# Rohstoffe als Anlage neu entdeckt

Im heutigen Umfeld bieten Rohstoffe aus verschiedenen Gründen eine attraktive Anlagealternative.

Lynn Lee, Financial Products

➤ Als in diesem Sommer die Öltanker den wasserarmen Rhein nicht mehr befahren konnten, stiegen die Benzinpreise. Gleichzeitig führte die Irak-Krise zu einer Verteuerung der Heizölkosten. Die Möglichkeiten für den privaten Investor, direkt an Preisanstiegen von Rohstoffen zu partizipieren, waren bisher beschränkt. Man konnte allenfalls Fondsanteile kaufen, die in Aktien von Rohstoffgesellschaften investieren. Allerdings partizipiert der Anleger dadurch nicht nur an den Rohstoffpreisen selbst, sondern auch am Management dieser Gesellschaften, um das es häufig nicht zum Besten steht.

Mit dem CS Commodity Fund Plus erhält der Anleger die Möglichkeit, in einen reinen Rohstoffindex zu investieren. Gleichzeitig profitiert er von einem professionellen Cash Management, was ihm eine zusätzliche Rendite einbringen kann. Mit dem CS Commodity Fund Plus kann sich der Investor gegen geopolitische Krisen absichern. Aktienmärkte vollziehen bei solchen Ereignissen meistens Talfahrten, während Rohstoffe hohe Preisanstiege verzeichnen. Sollte auf der anderen Seite im nächsten Jahr der Konjunkturaufschwung erfolgen, so sind es mit hoher Wahrscheinlichkeit die Rohstoffe, die als Erste davon profitieren werden. Sie stehen bei der Produktion am Anfang jeder Wertschöpfungskette.

Das wirtschaftliche Wachstum in Asien dürfte mittelfristig eine höhere Nachfrage nach Rohstoffen auslösen, besonders im Energie- und Basismetallbereich. Zu guter Letzt weist kaum eine andere Anlageklasse eine so tiefe Korrelation zu den Aktien- und Bondmärkten auf wie die der Rohstoffe, was ihre Attraktivität als Diversifikationsmöglichkeit zusätzlich unterstreicht. ■

## Diversifizierter Rohstoffmarkt

**Zusammensetzung des Goldman Sachs Commodity Index (GSCI), an welchem der CS Commodity Fund Plus partizipiert.** Quelle: Goldman Sachs Commodity Index

<b>Energie</b>	<b>66%</b>	Rohöl, Rohöl (Brent), bleifreies Gas, Heizöl, Gasöl, Erdgas
<b>Industriemetalle</b>	<b>7%</b>	Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel, Zink
<b>Edelmetalle</b>	<b>2%</b>	Gold, Silber
<b>Landwirtschaft</b>	<b>17%</b>	Weizen, Winterweizen, Mais, Sojabohnen, Baumwolle, Zucker, Kaffee, Kakao, Orangensaft
<b>Viehucht</b>	<b>8%</b>	Lebendvieh, Mastvieh, Schweine

## Nach-Lese

## Familienunternehmen erfolgreich führen

Von André von Moos, gebundene Ausgabe, 216 Seiten, ISBN 3-03823-010-3



Dass es nicht einfach ist, ein Familienunternehmen erfolgreich zu führen, wissen wir nicht erst seit «Dallas», wo Bobby und J.R. Ewing einander bis aufs Blut bekämpften. Familienbande im Unternehmen können den Arbeitsalltag schwierig gestalten und den Erfolg im schlimmsten Fall sogar gefährden. André von Moos, selbst Mitglied einer Unternehmerfamilie in der sechsten

Generation, legt mit seinem Buch zwar kein Patentrezept für den Erfolg von Familienunternehmen vor. Er beleuchtet jedoch die Bedeutung der «Corporate Governance» für Unternehmen in Familienbesitz, denn diese stehen im Vergleich zu anderen Unternehmen vor einer besonderen Herausforderung: die Nahtstelle zwischen Familie, Kapital, Unternehmer und Unternehmen über Generationen zu pflegen und vor dem Auseinanderbrechen zu bewahren. Er illustriert seine Thesen mit zahlreichen Beispielen aus seinem persönlichen Erfahrungsschatz, stellt die wichtigsten Führungsmodelle vor und erläutert gesellschafts- und steuerrechtliche Gestaltungsräume für die Nachfolgeregelung. Zahlreiche Tabellen und Grafiken, ein konzises Glossar sowie weiterführende Literaturhinweise runden das Ganze ab. **Ruth Hafen, Redaktion Bulletin**

## The Southwest Airlines Way

Von Jody Hoffer Gitell, gebundene Ausgabe, nur in Englisch, 319 Seiten, ISBN 0-07-139683-7



Jody Hoffer Gitell analysiert in ihrem Buch die Erfolgsgeschichte der amerikanischen Fluggesellschaft Southwest Airlines. Das Ungewöhnliche an der Airline: Seit mehr als 30 Jahren schreibt sie schwarze Zahlen.

Jody Hoffer Gitell dokumentiert die erfolgreichen Strategien der Fluglinie und führt sie auf eine Reihe einfacher Leitplanken zurück: auf gemeinsame Ziele, gegenseitigen Respekt und eine jederzeit offene und ehrliche Informationspolitik. Diese drei Punkte kleidet das oberste Management nicht nur in schöne Worten, es behandelt die Mitarbeiter tatsächlich nach ethisch und moralisch hoch stehenden Leitlinien. Als Beispiel erwähnt Jody Hoffer Gitell zum Beispiel, dass bei Problemen nicht Schuldige gesucht werden, sondern Lösungen. Das Credo dahinter: Die Mitarbeiter geben ihr Bestes. Reicht das nicht, muss etwas am System geändert werden. Jody Hoffer Gitell dokumentiert ihre Arbeit mit beeindruckenden Statements der Angestellten und zahlreichen Quervergleichen mit anderen Fluglinien. Ein ausführlicher Anhang mit statistischem Zahlenmaterial zu den verschiedenen Thesen schliesst das Buch ab. **Marcus Balogh, Redaktion Bulletin**

► Weitere Rezensionen finden sich im Financial Bookshelf der Credit Suisse Private Banking Website unter [www.credit-suisse.com](http://www.credit-suisse.com)

emagazine

[www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)


# emagazine präsentiert: Live-Forum KMU am 15. Januar 2004

Thema	Am 15. Januar 2004 findet von 14 bis 16 Uhr auf emagazine ein Online-Forum zum Thema Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) statt. Hans-Ulrich Müller, Leiter Firmenkunden KMU Schweiz der Credit Suisse, beantwortet Ihre Fragen – von B wie Businessplan bis U wie Unternehmensfinanzierung. Die Fragen können Sie bereits jetzt online übermitteln (Rubrik «Finanz» im emagazine).
KMU-Serie	Der Innovationsplatz Schweiz lebt. Gerade bei den kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) ist manch ein schneller Brüter am Werk. emagazine hat eine Artikelserie über innovative Schweizer KMU lanciert. Den Auftakt macht die Firma Gygax Light Casings, Spezialistin im Hartschalenbau mit Faserverbundstoffen. Wer folgt als nächstes?
Weihnachtsaktion	Die Credit Suisse und die Winterthur unterstützen jedes Jahr verschiedene sozial-karitative Organisationen. emagazine stellt in einer Weihnachtsaktion die sechs folgenden Hilfswerke mit je einem beispielhaften Projekt vor: Swisscontact, Internationales Komitee vom Roten Kreuz, Helvetas, Pro Infirmis, Schweizerische Herzstiftung, Schweizerische Multiple Sklerose Gesellschaft.
Windkanal	Sauber Petronas blickt auf eine mässige Saison zurück. Doch 2004 wird alles anders – dank der beiden neuen Fahrer Giancarlo Fisichella und Felipe Massa, vor allem aber dank des 70 Millionen teuren Windkanals, der neue Massstäbe setzt. emagazine hielt die Kamera in den Wind, zeigt exklusive Bilder und bietet spannende Hintergrundinformationen.
Weitere Themen im emagazine	+++ Alles über die Credit Suisse Sports Awards und die dort gewählten Sportler des Jahres +++ Video-Interview mit Martin Neff, Head Swiss Economic Research, über «Die Schweizer Wirtschaft im Tiefgang» +++ Aktuelle Hintergrundinformationen und Artikel zur Geschichte des Fussballs auf der neuen Website <a href="http://www.credit-suisse.com/fussball">www.credit-suisse.com/fussball</a> +++ Chancen und Probleme eines Schweizer Randkantons: Glarus +++

## Wealth Management

## Zu hoher Optimismus an den Finanzmärkten

Endlich zeigt die expansive Geld- und Fiskalpolitik erste Früchte in Form einer spürbaren konjunkturellen Belebung. Dies trifft insbesondere auf die kräftig wachsende US-Wirtschaft zu. Nur in Kontinentaleuropa ist von dieser Verbesserung noch recht wenig zu spüren. Hier wird der Konjunkturauftrieb wohl mit der üblichen zeitlichen Verzögerung von ungefähr sechs Monaten einsetzen und vergleichsweise schwach ausfallen.

Dass die Stimmung an den Finanzmärkten zurzeit von einem aussergewöhnlich hohen Grad an Optimismus geprägt ist, bestätigt eine Umfrage Robert Shillers von der renommierten Yale School of Management. Gemäss dieser sind rund 90 Prozent der privaten und institutionellen Anleger der Meinung, dass die Aktienbörsen in zwölf Monaten höher notieren werden. Ein solch hohes Mass an Übereinstimmung regt zu kritischem Nachdenken an.

Die Weltwirtschaft wird sich zwar weiter erholen. Trotzdem sehen wir bereits in der zweiten Jahreshälfte 2004 eine wieder abnehmende Wachstumsdynamik. Dann dürfte in den USA die stimulierende Wirkung der Geld- und Fiskalpolitik nachlassen. Gegen ein längerfristig höheres Wachstum sprechen aber vor allem auch die weiterhin bestehenden Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft. Für die Anleger ergeben sich für das Jahr 2004 die folgenden Konsequenzen:

- Die Turbulenzen an den Finanzmärkten werden 2004 wieder zunehmen. Anlageprodukte, die Kapitalschutz bieten, sind deshalb nicht zu vernachlässigen.
- Die Langfristzinsen sollten 2004 nur moderat ansteigen. Da der Aufwärtsdruck auf die US-Zinsen stärker ausfallen wird, ziehen wir Euro- und Schweizer-Franken-Obligationen US-Dollar-Anleihen vor.
- Für die Aktienmärkte erwarten wir positive, aber bescheidene Anlagerenditen. Schwächt sich die konjunkturelle Wachstumsdynamik in den USA erwartungsgemäss ab oder nehmen die geopolitischen Risiken zu, müsste dies an den Aktienbörsen zu erneuten Rückschlägen führen. Umschichtungen aus zyklischen Werten in wenig konjunktursensitive Branchen sind im Jahresverlauf 2004 wahrscheinlich.
- Der US-Dollar wird sich gegenüber dem Euro, dem Schweizer Franken und dem Yen weiter abschwächen.



**Bernhard Tschanz** Leiter Research & Publications

## Strategy

## 39 Konjunktur

**Vieles weist auf ein moderates Konjunkturwachstum hin. Wie nachhaltig es ist, muss sich aber erst noch weisen.**

## 40 Aktienmärkte

**Nach einem freundlichen Auftakt dürfte das Jahr 2004 bald einmal von einem schwierigen Umfeld geprägt sein.**

## Topics

## 46 Ausblick 04

**Die reale Wirtschaftsleistung der Schweiz während der letzten vier Jahre ist wenig beeindruckend. Nun braucht es nachhaltige Signale einer konjunkturellen Besserung.**

## 50 Reisebranche

**Seit den Achtzigerjahren hat sich das Wachstum der Reisebranche stetig beschleunigt. Kommt jetzt die Kehrtwende?**

## 52 Emerging Markets

**Die aufstrebenden Regionen haben ihre Lehren aus den schmerzhaften Krisen gezogen – Flächenbrände sind unwahrscheinlich geworden.**

► [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)  
Ihr Link zu unserem Know-how

# Prognosen

## Eurosätze (3 Monate)

	Ende 2002	aktuell 17.11.2003	in 3 Monaten <sup>1</sup>	in 12 Monaten <sup>1</sup>
USA	1.4	1.2	1.2	1.9
EWU	2.9	2.2	2.1	2.3
GB	4.0	4.0	3.9	4.3
Japan	0.1	0.1	0.1	0.1
Schweiz	0.6	0.3	0.3	0.5

## Renditen Staatsanleihen (10 Jahre)

USA	3.8	4.2	4.5	4.9
EWU	4.2	4.3	4.3	4.4
GB	4.4	4.9	4.8	4.9
Japan	0.9	1.3	1.4	1.3
Schweiz	2.2	2.8	2.7	3.0

## Devisenkurse

USD/EUR	1.05	1.18	1.15	1.25
JPY/USD	119.0	109.0	108.0	100.0
CHF/EUR	1.45	1.56	1.54	1.55
CHF/USD	1.38	1.32	1.34	1.24
CHF/GBP	2.23	2.23	2.26	2.07

## Wirtschaftswachstum

(BIP-Veränderung gegenüber Vorjahr)

	2002	aktuell	2003 <sup>1</sup>	2004 <sup>1</sup>
USA	2.4	3.5 (Q3/03)	3.0	4.0
EWU	0.8	0.3 (Q3/03)	0.6	1.3
GB	1.7	2.0 (Q3/03)	2.0	2.5
Japan	0.1	2.5 (Q3/03)	1.8	1.1
Schweiz	0.2	-0.6 (Q3/03)	-0.4	1.0

## Aktienindizes

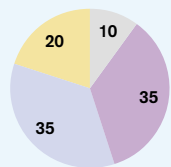
	Ende 2002	17.11.2003	in 12 Monaten <sup>2</sup>
USA S&P 500	879.82	1043.63	0
Japan TOPIX	843.29	971.89	+
Hongkong Hangseng	9321.29	11997.02	0
Deutschland DAX	2892.63	3674.54	+
Frankreich CAC 40	3063.91	3359.30	0
Grossbritannien FTSE 100	3940.40	4338.90	0
Italien BCI	1091.89	1233.33	0
Spanien IBEX	6036.90	7134.00	0
Niederlande AEX	322.73	328.95	0
Schweiz SMI	4630.80	5274.70	0

<sup>1</sup> Prognosen

<sup>2</sup> Relativ zum MSCI Welt: + Outperformer 0 Marktperformer - Underperformer

# Strategische Asset Allocation in CHF

## Ausgewogen



	Geldmarkt	Obligationen	Aktien	Alternative Anlagen	Total
Schweiz	10.0	24.5	16.5		51.0
Europa (Euro)		10.5	3.0		13.5
Japan			2.25		2.25
Nordamerika			11.75		11.75
Asien			1.5		1.5
Gemischt				20.0	20.0
<b>Total</b>	<b>10.0</b>	<b>35.0</b>	<b>35.0</b>	<b>20.0</b>	

Im emagazine der Credit Suisse finden Sie viele weitere Wirtschaftsdaten und -informationen: [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)

## Konjunktur

# Wie nachhaltig ist die globale Konjunkturerholung?



Beat Schumacher

- Die vorerst noch hohe Wachstumsdynamik in den USA dürfte im zweiten Halbjahr 2004 nachlassen.
- Die Konjunktorentwicklung in der Eurozone zeigt langsam Anzeichen einer Belebung.

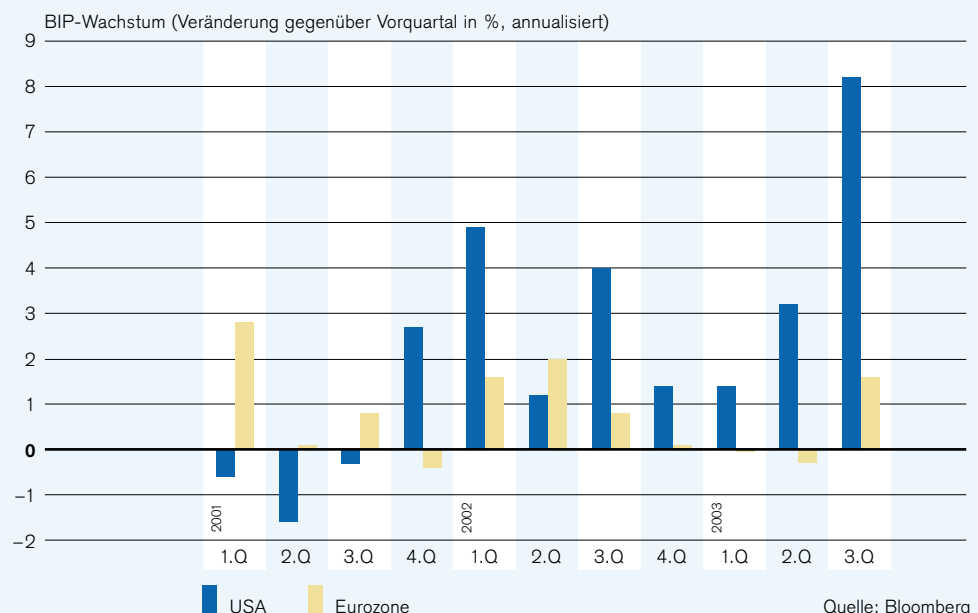
Anfang dieses Jahres war die Konjunkturstimmung getrübt und die prognostizierte Erholung im zweiten Halbjahr wurde oft mit grosser Skepsis aufgenommen. Die massiven geld- und fiskalpolitischen Stimulierungen in den USA führten jedoch zu einem eindrücklichen Wachstum des Bruttoinlandproduktes (BIP) von annualisiert 8,2 Prozent im dritten Quartal. Auch wenn dieses Wachstumstempo nicht aufrechtzuerhalten ist, sollte dank der Unterstützung von weiteren Steuerimpulsen im nächsten Frühjahr, einer regen Investitionstätigkeit und positiven Lagereffekten einiges an Schwung ins Jahr 2004 mitgenommen werden können. Und die jüngste positive Entwicklung am Arbeitsmarkt stimmt zuversichtlich, dass der private Konsum relativ robust bleiben wird. Bezüglich der Nachhaltigkeit des Konjunkturaufschwungs sind aber trotzdem gewisse Zweifel angebracht. Vor dem Hintergrund der bestehenden Ungleichgewichte und der Abschwächung der Stimulierungseffekte ist

eine nachlassende Wachstumsdynamik in den USA im zweiten Halbjahr 2004 wahrscheinlich. Auch in Asien könnte die momentan hohe Expansionsrate mit der Zeit etwas abnehmen. Sollte China zur Dämpfung seiner überhitzten Wirtschaft weitere restriktive Massnahmen ergreifen, würde dies Auswirkungen auf das restliche Asien haben, da dessen Wachstum spürbar von den Exporten nach China profitiert. In der Eurozone machen sich ebenfalls erste Anzeichen einer Verbesserung bemerkbar. Das BIP hat im dritten Vierteljahr nach einer leichten Schrumpfung im Vorquartal mit 0,4 Prozent wieder leicht zugenommen. Getragen wurde das Wachstum primär von den Nettoexporten. Der Funke wird aber nur langsam auf die Binnennachfrage überspringen, so dass wir für 2004 von einer moderaten Konjunkturerholung ausgehen. Die Inflationsraten dürften in den USA und im Eurogebiet im Frühjahr die Talsohle durchschreiten und anschliessend leicht ansteigen.

Der Aufschwung ist da – doch wie lange hält er an?

## USA ist wieder einmal Konjunkturlokomotive

Massive Stimulierungen haben das Wachstum in den USA eindrücklich angetrieben. Die Entwicklung in der Eurozone hinkt hinterher.





# Wirkt das US-Wahljahr einmal mehr als Börsenturbo?



Christian Gattiker-Ericsson

Anfang 2004 dürften sich die Börsen zuerst freundlich, dann bei abflachender Wachstumsdynamik und steigenden Zinsen zunehmend schwierig entwickeln.

Die Outperformance der zyklischen Werte dürfte im ersten Quartal auslaufen, worauf eine Rotation in günstig bewertete defensive Werte folgen könnte.

Das Aktienjahr 2003 steht seinen beiden Vorgängern in Sachen Turbulenzen in nichts nach – mit dem entscheidenden Unterschied, dass am Schluss an den meisten Aktienbörsen positive Renditen zu verzeichnen waren.

Viele Anleger stellen sich nun die Frage, ob es im Aktienjahr 2004 im gleichen Stil weitergeht. Die Anhänger einfacher Börsenregeln mögen aus dem Umstand Hoffnung schöpfen, dass in den USA die Präsidentenwahl ansteht. In den letzten sechzig Jahren wiesen Dividendenpapiere im US-Wahljahr durchwegs positive Renditen auf – übrigens nicht nur in den Vereinigten Staaten. Von fundamentaler Seite lässt sich ein freundliches Aktienumfeld für Anfang 2004 unserer Ansicht nach aber eher durch eine erwartete globale Konjunkturerholung, ein positives Gewinnmomentum, gestärkte Bilanzen und moderate Bewertungen rechtfertigen.

Ob die Schönwetterphase durch das ganze Jahr anhalten wird, dürfte in erster Linie von

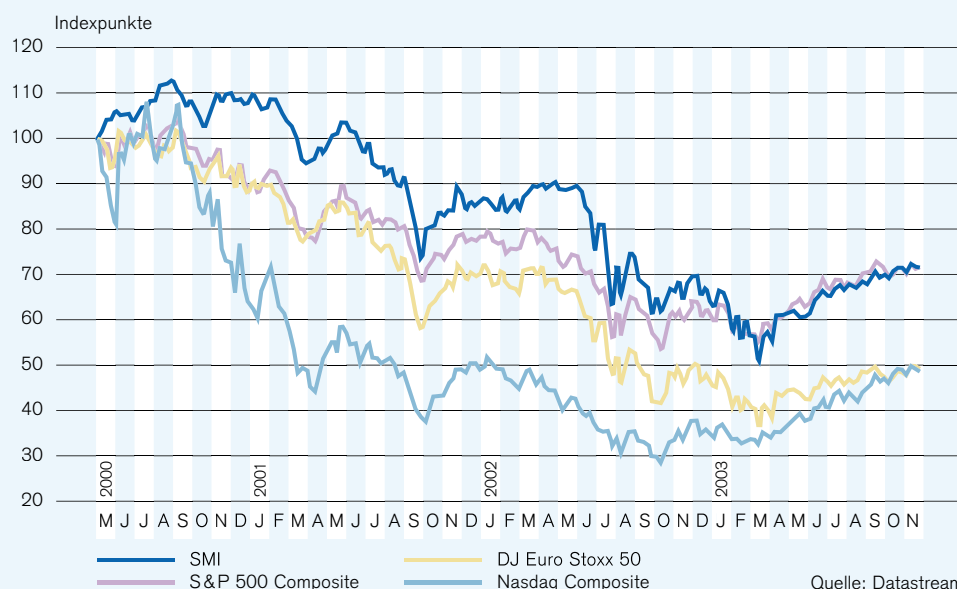
der Stärke des globalen Aufschwungs und vom Verhalten der Notenbanken abhängen. Das zweite Halbjahr 2004 könnte aber vor dem Hintergrund einer abflachenden Wachstumsdynamik schwierig werden. Unseres Erachtens sollten sich die Akzente im Lauf des Jahres in jedem Fall verschieben: Nachdem 2003 vor allem risikobehaftete Werte obenauf schwangen, könnte 2004 das Jahr sein, in dem der Markt die Spreu vom Weizen trennt. Statt Hoffnungen dürften Resultate, statt Sektorthemen die operativen Fortschritte von Einzelunternehmen im Zentrum stehen.

Auf geografischer Ebene sollten die asiatischen Aktienbörsen in einem globalen Aufschwung weiterhin stark abschnitten. In Kontinentaleuropa baut sich aber zunehmend Nachholpotenzial auf. Positive Überraschungen dürften im Jahr 2004 wohl weniger aus Japan, sondern auf Grund der bescheidenen konjunkturellen Erwartungen und der tiefen

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, Nasdaq

## Nach dem tiefen Fall ein steter Aufwärtstrend

Im ersten Quartal drückten die Ängste vor dem Irak-Konflikt auf die Kurse. Aber schon ab Mitte März setzten die Aktien zu einem Erleichterungsrally an. Eine Liquiditätsspritze der Notenbanken beflügelte den Markt durch den Sommer hindurch und im Herbst sorgten konkrete Anzeichen der lang ersehnten Konjunkturerholung für Auftrieb.



Bewertung aus Kontinentaleuropa kommen. Der US-Aktienmarkt ist vergleichsweise teuer bewertet. Auf Sektorebene sollten die zyklischen Branchen bei steigenden Aktienbörsen nochmals outperformen. Das Augenmerk richtet sich hier vor allem auf qualitativ hoch stehende Industriezykliker wie General Electric oder Siemens und auf Elektronikwerte wie Canon, Sharp oder Thomson.

Im weiteren Jahresverlauf könnten dann grössere Portfolio-Umschichtungen aus den konjunktursensitiven in die indexmässig zurückgebliebenen defensiven Branchen erfolgen.

Hier favorisieren wir Wachstumssegmente im Gesundheitswesen auf der einen und die ertragsstarken Telekomdienstleister auf der anderen Seite. Der Sektor Gesundheitswesen wird nach wie vor zu einer historisch niedrigen Prämie am Markt gehandelt. Darin reflektieren sich unseres Erachtens Befürchtungen eines schwächeren Umsatzwachstums einiger Pharmaschwergewichte in den nächsten Jahren. Daneben finden sich aber einige Subsektoren mit überdurchschnittlichem erwartetem Wachstum wie die Medizinaltechnik oder die Biotechnologie. Unter diesen nur für risikobee-

wusste Anleger geeigneten Werten empfehlen wir Nobel Biocare und Actelion.

Im Gegensatz dazu kommt das Gewinnwachstum bei den Telekomdienstleistern vor allem aus dem noch ausschöpfbaren Sparpotenzial. Die dadurch steigenden Erlöse dürften in Form höherer Dividenden und Aktienrückkäufe an die Aktionäre zurückfliessen. Die Credit Suisse empfiehlt diesbezüglich Cable & Wireless in Europa und aus Bewertungsüberlegungen SBC Communications in den USA sowie NTT Docomo in Japan.

Länder-, Branchen- und Titelpräferenzen (Stand 19. November 2003)

## In Kontinentaleuropa wächst das Nachholpotenzial

Neben den nach wie vor viel versprechenden asiatischen Märkten dürften Überraschungen vor allem von den Finanzplätzen Kontinentaleuropas kommen, zumal sich hier zunehmend ein Nachholbedarf aufbaut.

	Europa	Schweiz	Nordamerika	Japan	Asien ohne Japan
<b>Länder</b>	Deutschland				Korea
					Thailand, Taiwan
<b>Sektoren (regional)</b>	Industriegüter	Banken	Informationstechnologie	Präzisionsgüter	Versorger
	Automobil	Industriegüter	Industriegüter	Halbleiter	Energie
	Telekomdienstleister				Halbleiter
<b>Sektoren (global)</b>	1				
<b>Fluglinien/Verkehr</b> (–)					Cathay Pacific
<b>Automobile</b> (+)	Volkswagen			Nissan Motor	
<b>Banken</b> (0)	Crédit Agricole	UBS			
<b>Rohstoffe</b> (0)					
<b>Chemie</b> (0)		Ciba SC			
<b>Baugewerbe</b> (0)		Holcim			Siam Cement
<b>Verbrauchsgüter</b> (0)	Unilever	The Swatch Group I			
<b>Energie</b> (0)	BP		ExxonMobil		
<b>Maschinenbau/ Elektrotechnik</b> (+)	Siemens	Rieter	General Electric	Fanuc	
<b>Getränke(–)/Nahrungsmittel</b> (0)					
<b>Tabak</b> (0)					
<b>Versicherungen</b> (0)	Generali	Swiss Re			
<b>IT-Services/Software</b> (0)	SAP				
<b>Medien</b> (0)			Walt Disney		
<b>Gesundheitswesen</b> (0)	Fresenius Medical Care	Novartis, Nobel Biocare			
<b>Papier &amp; Zellstoff</b> (0)					
<b>Immobilien</b> (0)				Mitsui Fudosan Co.	Wharf Holdings Ltd.
<b>Detailhandel</b> (0)			Home Depot	Ito-Yokado	
<b>Technologie-Hardware</b> (+)	Thomson		Flextronics	Canon, Sharp	
<b>Halbleiter</b> (+)			Intel	Tokyo Electron	Samsung Electr., TSMC
<b>Telekomausrüster</b> (–)			Cisco		
<b>Telekomdienstleister</b> (+)	Cable & Wireless	Swisscom		NTT DoCoMo	
<b>Versorger</b> (–)					Huaneng Power
<b>Übrige</b> (–)			Boeing/Schlumberger	Nomura Holding	Daewoo Shipbuilding&Ma.

Empfohlene Anlagefonds: Clariden Core Plus Fixed Income CHF, RMF Umbrella-Convertible Bond Europe, Nordea 1 Far Easter Value Fund USD, Schroder ISF Japanese Equity, Templeton Growth (EUR) Fund, Pictet F-Eastern Europe P. Weitere Fonds unter: [www.fundlab.com](http://www.fundlab.com)

1 Relativ zum MSCI Welt: + Outperformer 0 Marktperformer – Underperformer

Quelle: Credit Suisse

# Zinsen 2004: Zinswende nun auch am Geldmarkt



Anja Hochberg

Fortgeschrittenere globale Konjunkturerholung: Zinstrend ist generell nach oben gerichtet.

Rückkehr zur konjunkturellen Normalität bringt auch Zinswende am Geldmarkt.

Ein kräftiges Wachstum in den USA liegt in den nächsten Monaten vor uns. Ob der starke geld- und fiskalpolitisch induzierte Wachstumsschub auch in einen von einem stabilen Arbeitsmarkt getragenen nachhaltigen Aufschwung mündet, wird sich freilich erst im nächsten Jahr zeigen. Bis dahin dürften uns episodisch aufflackernde Konjunktursorgen begleiten. Den generell steigenden Zinsen werden sie sich allerdings nicht grundsätzlich entgegenstemmen können. Gleichwohl dürften sie den Zinsauftrieb am Kapitalmarkt im historischen Vergleich dämpfen. Eine fortgeschrittene Konjunkturerholung lässt aber sowohl den Realzins (Preis für die Inanspruchnahme von Kapital) als auch die Inflationsprämien mittelfristig wieder steigen.

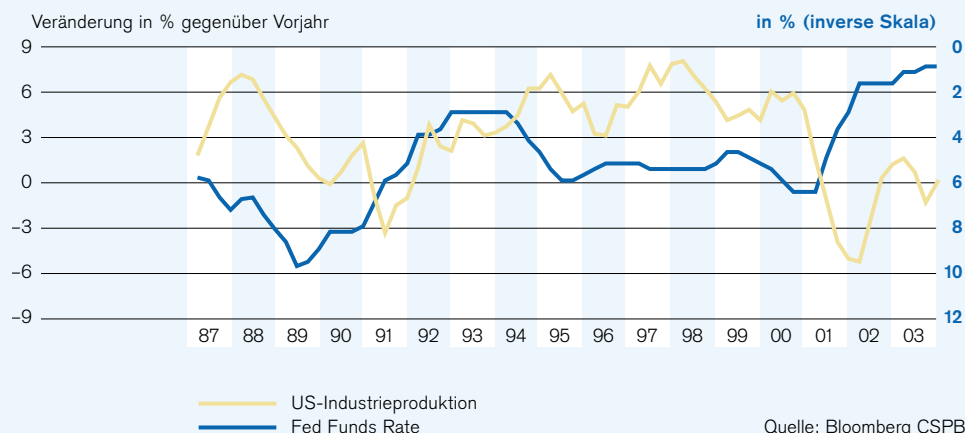
Auch am Geldmarkt dürften wir mit der langsamen Rückkehr zur Normalität steigende Zinsen sehen, wenngleich eine schnelle geld-

politische Wende nicht zu erwarten ist. Erst wenn sich auf dem Arbeitsmarkt sichere Zeichen einer Belebung zeigen, werden die amerikanischen Notenbanker die Zinsen sanft anziehen. Die europäischen Währungshüter dürften sich sogar noch ein wenig länger mit der ersten Zinserhöhung Zeit lassen. Auch in der Eurozone kann das Wachstum im nächsten Jahr zulegen. Die aussenwirtschaftlichen Impulse werden allerdings erst langsam auf die Binnenwirtschaft überwältigt. Auch wirkt der starke Euro positiv auf die europäischen Inflationsaussichten. Ein kräftiger Euro begrenzt nicht nur den Zinserhöhungsdruck am Geldmarkt, sondern erlaubt auch dem europäischen Obligationenmarkt, sich den aus Übersee herüberschwappenden Zinstendenzen zumindest teilweise zu entziehen. Euro-Bonds dürften daher gegenüber den US-Gegenstücken deutlich an Attraktivität gewinnen.

Industrieproduktion muss weiter zulegen

## Fed zieht Zinsen frühestens im Sommer an

Eine Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt ist der Schlüssel zu nachhaltigem US-Wachstum. Erst dann dürfte das Fed die Zinsschraube vorsichtig anziehen.



## Währungen

# 2004: Kontrollierte Dollarabschwächung als Herausforderung



Marcus Hettinger

- Der Dollar bewegt sich in langfristigen Zyklen über mehrere Jahre hinweg.
- Trotz Dollarschwäche im Jahr 2004 bieten sich auf Grund der Wechselkursschwankungen auch Chancen.

Der US-Dollar hat seine Abschwächung, die Anfang 2002 einsetzte, auch in diesem Jahr fortgesetzt. Anleger werden sich fragen, ob sich dieser Trend auch 2004 fortsetzen wird, nachdem die US-Valuta Mitte der Neunzigerjahre doch so stark war. Die USA weisen strukturelle Defizite in der Leistungsbilanz und im Staatshaushalt auf. Diese Defizite mit im internationalen Kontext tiefen US-Zinsen sprechen für eine Fortsetzung der kontrollierten Dollarabschwächung auch im nächsten Jahr. Der Dollar hat sich historisch in langfristigen Zyklen über fünf bis sieben Jahre bewegt. Anleger sollten sich jedoch bewusst sein, dass diese langfristigen strukturell bedingten Kursverläufe immer wieder durch kurzfristig konjunkturell beeinflusste Gegenbewegungen gekennzeichnet waren (siehe Grafik). In der ersten Jahreshälfte 2004 sollten die expansive Geld- und Fiskalpolitik in den USA das Wirtschaftswachstum und den Dollar noch unterstützen. In der

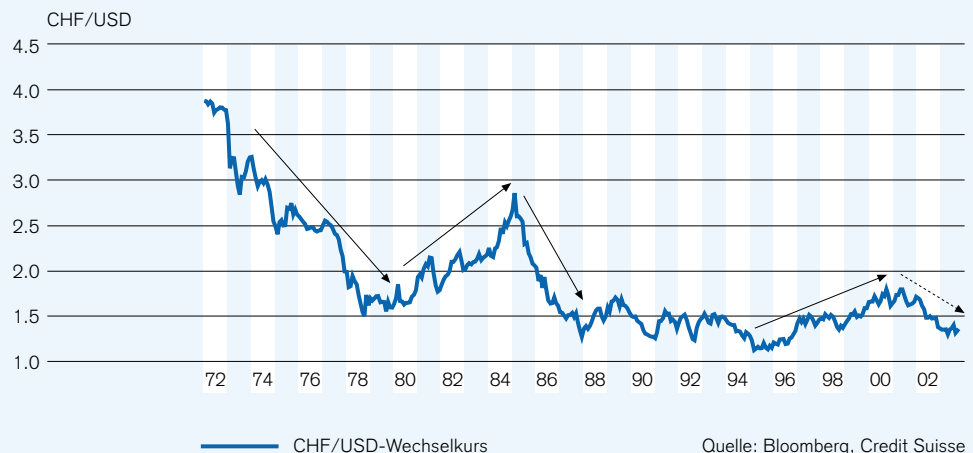
zweiten Jahreshälfte dürfte die US-Wirtschaft jedoch an Dynamik einbüßen. Vor dem Hintergrund des enormen Finanzierungsbedarfs dürfte der US-Dollar dann weiter deutlich an Wert einbüßen. Während der Schweizer Franken sich der allgemeinen Dollarschwäche nicht entziehen kann, erwarten wir, dass der Kursverlauf des Frankens zum Euro durch eine Seitwärtsbewegung gekennzeichnet ist. Die weit bis ins Jahr 2004 expansiv bleibende Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB) und die moderate Wachstumserholung in der Schweiz begrenzen den Spielraum für einen stärkeren Franken zum Euro.

Die Wechselkurse werden aber auch im nächsten Jahr grösseren Schwankungen unterworfen sein, sei dies auf Grund von ökonomischen oder von politischen Faktoren (Präsidentenwahlen in den USA). Volatilität beinhaltet jedoch nicht nur Risiken, sondern auch Chancen.

Der US-Dollar bewegt sich in Zyklen über mehrere Jahre hinweg

## Fortsetzung der Dollarschwäche 2004

Historisch betrachtet verlief der Wechselkurs des US-Dollars selten über längere Zeit seitwärts. Ähnlich wie 1985 stellen die Zwillingsdefizite in Leistungsbilanz und Staatshaushalt für den US-Dollar das Hauptproblem dar.



# Wie schnitten die marktneutralen Anlagen 2003 ab?



Pascal Pernet

Long/Short-Strategien konnten das volatile Umfeld am besten nutzen.

Bei den Obligationen galt es, den Wendepunkt der Zinskurve zu erwischen.

Marktneutrale Anlagestile, die an der Entwicklung der Aktienmärkte teilnehmen, haben ein gutes Jahr hinter sich. So gehört der populärste Stil, «Long/Short Equity», bei dem neben traditionellen Aktienpositionen mit Leerverkäufen ein Schutz gegen sinkende Aktienkurse aufgebaut wird, mit durchschnittlich neun Prozent zu den besten des vergangenen Jahres.

Die steigende Zahl von Fusionsankündigungen und Aktivitäten an den Kapitalmärkten führten auch bei «Event-Driven»-Managern zu Erträgen von über zehn Prozent.

Wer auf die Strategie «Fixed Income Arbitrage» setzte, die ausschliesslich Preisdifferenzen in den Obligationenmärkten nutzt, stand 2003 vor besonderen Herausforderungen. Im Sommer begannen die Zinsen tendenziell zu steigen, was der langjährigen Entwicklung in die entgegengesetzte Richtung

ein abruptes Ende setzte. Für Manager dieser Strategien war es besonders wichtig, diesen Zeitpunkt nicht zu verpassen. Die Turbulenzen des Sommers wurden mit unterschiedlichem Geschick gemeistert; die durchschnittliche Rendite dieses Anlagestils liegt unter denjenigen der Vorjahre, bei sechs Prozent.

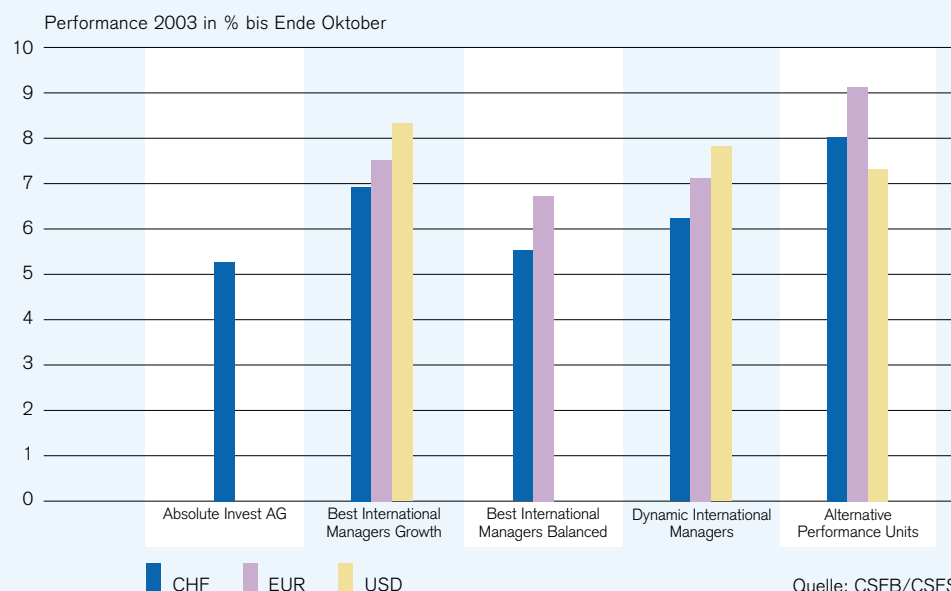
Die Produktpalette der marktneutralen Anlagen von Credit Suisse Private Banking stützt diese Resultate weitgehend. In der Grafik sind Produkte ersichtlich, die einen der oben genannten Anlagestile verfolgen oder aus einer Mischung verschiedener Stile bestehen. Nicht berücksichtigt sind kapitalgeschützte Produkte.

Vorausblickend gehen wir fürs Jahr 2004 von keinen wesentlichen Veränderungen des Anlageumfelds aus und empfehlen deshalb weiterhin, in Alternative Anlagen zu investieren.

Beispiel aus der CSPB Produktpalette

## Der Rückblick versöhnt mit vergangenen Turbulenzen

Die Differenzen der Units on Dynamic International Managers (Long/Short Equity) sind auf die Kosten der Währungsabsicherung zurückzuführen. Die CS Alternative Bond Performance Units liegen deutlich über dem Durchschnitt für diesen Anlagestil. Die Produkte der gemischten Strategien haben die angestrebte Rendite nicht nur erreicht, sondern mehrheitlich deutlich übertroffen.





## Anlagetipp 2003

# «Seit Anfang 2003 sind alle GIP-Zertifikate im Plus»

Seit einem Jahr analysiert das Bulletin an dieser Stelle die Entwicklung des Global Investment Program GIP. Per Ende Jahr zieht nun Daniel Brupbacher, Leiter Marketing und Sales Credit Suisse Investment Management, eine abschliessende Bilanz des Anlagetipps 2003. Interview: Daniel Huber, Redaktion Bulletin



«Es hat sich gezeigt, dass wir mit unserem Selektionsverfahren in allen Strategien wirklich die besten Manager ausgewählt haben.»

Daniel Brupbacher, Leiter Marketing und Sales Credit Suisse Investment Management

**Daniel Huber** Herr Brupbacher, sind Sie rückblickend auf das Jahr 2003 zufrieden mit der Performance der GIP-Zertifikate?

Daniel Brupbacher Ja. Ja, wenn ich die Performance seit Anfang Jahr betrachte, wo sich ausnahmslos alle Zertifikate im positiven Bereich bewegen. Nein, wenn ich die Entwicklung seit der Emission anschau. Da sind leider nur etwa drei Viertel aller Zertifikate über dem Emissionspreis, weisen also eine positive Rendite auf. Aber auch in dieser für die Finanzmärkte ausgesprochen schwierigen Phase der letzten 18 Monate hat das GIP seine Konkurrenzprodukte geschlagen.

**Welche konkreten Faktoren haben die Entwicklung negativ beeinflusst?** Wie Sie wissen, waren wir im Jahr 2002 mit sehr schwachen Aktienmärkten konfrontiert. Dieser Abwärtstrend nagte hauptsächlich an der Gesamtpformance der März- und Juni-02-Tranchen, und zwar in allen Risikoprofilen. Hinzu kommt generell seit Lancierung dieser Produkte ein zur Schwäche neigender US-Dollar, was

sich ebenfalls nachteilig auf die Schweizer Franken-Zertifikate ausgewirkt hat. Seit Anfang Jahr aber sind alle GIP-Zertifikate im Plus, was uns zeigt, dass das Konzept vom «multi-manager approach» Sinn macht und sich der hohe Anteil an Alternativen Anlagen auszahlt.

**Stichwort Manager: Wie erfolgreich arbeiten eigentlich die einzelnen Manager?** Da gibt es durchaus Erfreuliches zu berichten. Vor allem in den Aktien-, Alternativ- und Opportunistischen Strategien sind die vorgegebenen Benchmarks klar geschlagen worden. Und genau diese Tatsache stimmt mich zuversichtlich für die weitere Entwicklung des GIP. Wir waren nämlich in der Lage, mit unserem Selektionsverfahren die wirklich besten Manager in allen Strategien auszuwählen.

**Sie haben im letzten Bulletin von Änderungen und Anpassungen des GIP gesprochen, können Sie dazu schon etwas mehr sagen?**

Wir arbeiten weiter mit Hochdruck an der Integration des GIP in die Wertschöpfungskette unserer Division. Wir planen dementsprechend einen gross angelegten Marketingeinsatz für Anfang 2004, wo wir das GIP im Rahmen einer breit angelegten Werbetour nicht nur in der Schweiz, sondern auch im Ausland präsentieren werden. Zudem haben wir das GIP-Management personell verstärkt und unsere erheblichen Investitionen in US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken teilweise abgesichert. Last but not least wurde die Preisstellung im Handel verbessert.

**Möchten Sie abschliessend noch etwas zum Bulletin-Anlagetipp 2003 sagen?** Ich möchte nochmals in Erinnerung rufen, dass das GIP als Produkt mit tiefer Volatilität, also

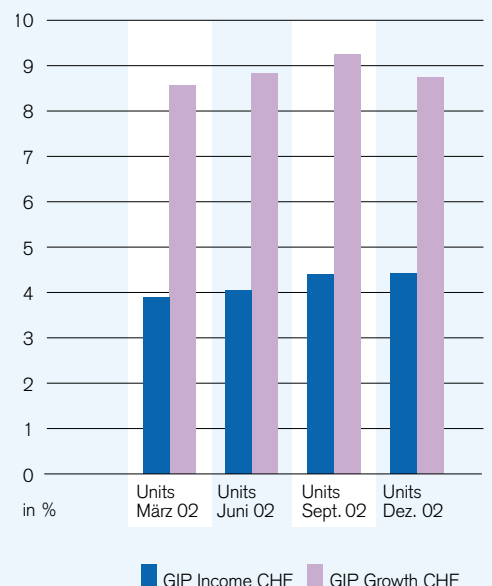
geringen Schwankungen konzipiert wurde. Deshalb wurde die Asset Allocation, das heisst die Aufteilung zwischen den verschiedenen Anlagekategorien, ausgesprochen defensiv gewählt. Der hohe Anteil an Alternativen Anlagen wirkt sich stabilisierend auf das Produkt aus und dürfte sich in den kommenden Monaten auszahlen.

Aktuelle Infos zum GIP unter  
► [www.credit-suisse.com/gip](http://www.credit-suisse.com/gip)

Performance Januar–Oktober 2003

## GIP-Strategien behaupten sich 2003

Beide Risikoprofile des GIP haben sich 2003 bewährt. Sowohl die defensiveren GIP Income Units als auch die die Growth Units liegen per Ende Oktober deutlich im Plus.



## Gemächlich lichtet sich der Rezessionsnebel

Die schweizerische Wirtschaft hat die Rezession ausgestanden und schwenkt langsam auf den Wachstumspfad ein. Die Auftriebskräfte im Ausland helfen dabei. Quelle: CS

Veränderung in %	2002	2003	2004
Bruttoinlandprodukt, real	0.2	-0.4	1.0
Privater Konsum	0.7	0.5	0.5
Staatlicher Konsum	1.9	1.6	1.0
Ausrüstungsinvestitionen	-9.3	-5.0	0.9
Bauinvestitionen	2.1	-0.3	1.0
Exporte (G+D)	-0.4	-0.3	1.4
Importe (G+D)	-3.5	-2.1	0.8
Konsumentenpreise	0.6	0.6	0.7
Arbeitslosenquote in %	2.5	3.7	4.0

# Nur Wachstum schafft Vertrauen

Die Konjunkturerholung ist in aller Munde. Doch der Anstieg der realen Wirtschaftsleistung zwischen 2001 und 2004 wird wohl lediglich 0,4 Prozent betragen. Vorläufig ist das Wachstumspotenzial der Schweiz also alles andere als ausgeschöpft. **Alois Bischofberger, Chefökonom und Martin Neff, Economic and Policy Consulting**

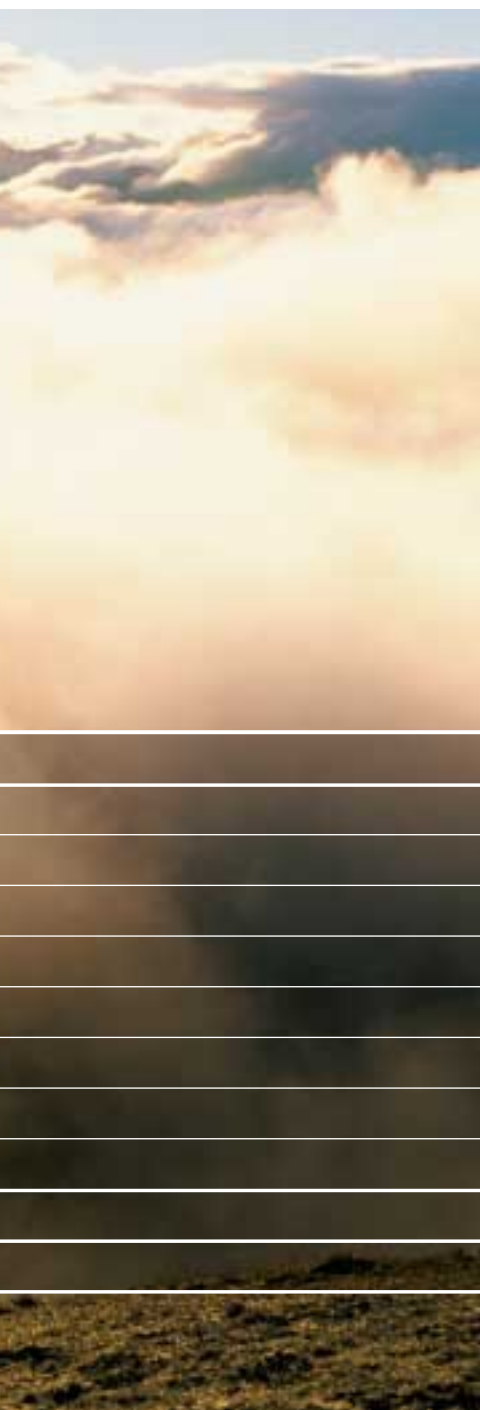


Foto: Angelo Cavalli/The Image Bank

Wirklich beeindrucken kann man mit der realen Schweizer Wirtschaftsleistung der letzten vier Jahre niemanden. Denn sollte das Wachstum des Bruttoinlandproduktes (BIP) nächstes Jahr tatsächlich um etwa 1 Prozent wachsen, wird die reale Wirtschaftsleistung in der Periode 2001 bis 2004 im Durchschnitt um lediglich 0,4 Prozent pro Jahr zugenommen haben. Das grenzt an Stagnation und liegt nicht nur deutlich unter dem Schnitt der Industrieländer, sondern sogar spürbar unter dem Mittel der keineswegs wachstumsstarken Europäischen Währungsunion (EWU). Dieser Trend prägt das Bild seit dem Anfang der Neunzigerjahre.

Die Aufgabe für das neu gewählte Parlament ist deshalb gestellt: Es muss die Rahmenbedingungen für höheres Wachstum schaffen.

In vier Bereichen gibt es Handlungsbedarf. Erstens muss die Finanzpolitik die Staatsausgaben in Einklang mit den Einnahmen bringen. Auf diese Weise lassen sich Staats- und Schuldenquote zunächst stabilisieren und dann reduzieren. Zweitens sollen die Wettbewerbskräfte gestärkt werden. Dazu braucht es die konsequente Anwendung des revidierten Kartellgesetzes, den Verzicht auf weitere beziehungsweise den Abbau bestehender Subventionen, die Realisierung des Binnenmarktes Schweiz und die Liberalisierung regulierter Märkte. Verstärkter Wettbewerb erhöht den Innovationsdruck und löst Produktivitätsfortschritte aus. Drittens sind die Sozialwerke im Interesse künftiger Generationen langfristig zu sichern. Viertens müssen Bund und Kantone die Reformen im Bildungsbereich fortsetzen, um unser Land für die Anforderungen einer wissensorientierten Gesellschaft zu wappnen.

Auch zügig durchgeführte Reformen steigern das Wirtschaftswachstum nicht in kurzer Frist. Bei der bevorstehenden Konjunkturerholung wird die Binnennachfrage zunächst eine Nebenrolle spielen. Die wesentlichen Impulse werden vom Export kommen. Für die geringe Zunahme des privaten Konsums ist der Rückgang der Beschäftigung verantwortlich, der sich bis ins kommende Jahr hinein fortsetzen wird. Daneben spielen folgende Faktoren eine Rolle: ein weiterer Anstieg der Arbeitslosenquote von heute 3,7 Prozent auf 4,1 bis 4,2 Prozent in den ersten Monaten 2004, geringe nominelle Lohnzuwächse, die Abschöpfung von Kaufkraft durch höhere öffentliche Tarife und weiterhin steigende Krankenkassenprämien sowie die skeptische Beurteilung der Arbeitsplatz- und Einkommenssicherheit durch die privaten Haushalte.

Auch die Anlageinvestitionen werden vorläufig keinen grossen Beitrag zum Wirtschaftswachstum beisteuern. Die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen leiden seit rund zweieinhalb Jahren unter der geringen Exportdynamik, dem Kapazitätsabbau in der Finanzdienstleistungsindustrie sowie den verhaltenen Umsatz- und Gewinnerwartungen. 2004 sollte sich der Horizont aufhellen. Die Investitionsflaute der letzten drei Jahre liess einen gewissen Nachholbedarf im Ersatz- und Rationalisierungsbereich entstehen. Mit fortschreitender Auslastung der Kapazitäten werden auch Erweiterungsinvestitionen nötig. Die Finanzierung der Investitionen wird durch steigende Unternehmenserträge, höhere Aktienkurse und ein grundsätzlich investitionsfreundliches Zinsumfeld erleichtert. Allerdings werden die Firmen ihre Investitionszurückhaltung nicht völlig ablegen. Zweifler an der Nachhaltigkeit



der weltwirtschaftlichen Erholung mahnen zur Vorsicht.

Bei den Bauinvestitionen wird die Entwicklung heterogen verlaufen. Im Wohnungsbau zeigen sich seit diesem Sommer Lichtblicke. Sowohl die Zahl der neu erstellten und im Bau befindlichen Wohnungen als auch die Baubewilligungen legen wieder etwas zu. Zudem sollten der tiefe Leerwohnungsbestand sowie Renditeüberlegungen sich 2004 erfreulich auf die Nachfrage auswirken. Dagegen wird der kommerzielle Bau durch Überkapazitäten an Büroräumen, insbesondere in der Region Zürich, belastet bleiben. Die grossen Infrastrukturprojekte werden zwar weitergeführt, zusätzliche Impulse sind aber wegen der Sparanstrengungen der öffentlichen Körperschaften nicht in Sicht.

#### Impulse kommen vom Ausland

Angesichts der gedämpften Aussichten für die Binnenkonjunktur richten sich die Hoffnungen auf die Auslandsnachfrage. Sind sie berechtigt? Seit rund zwei Jahren machen der Schweizer Exportindustrie ihre grosse Abhängigkeit von Deutschland, ihre starke Ausrichtung auf Investitionsgüter und der hohe Anteil der Finanzwirtschaft am Dienstleistungsexport zu schaffen. Hier zeichnet sich eine Wende ab. Deutschland wird sich aus der Stagnation herausarbeiten, die globale Investitionsnachfrage wird sich beleben, und die internationalen Finanzmärkte werden auf Erholungskurs bleiben. Somit wird die Exportwirtschaft 2004 unter einem günstigeren Stern stehen als die vorangegangenen drei Jahre.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) wird weiterhin versuchen, die Konjunktur mit ihrer Geldpolitik zu stützen und Aufwertungsdruck auf den Franken zu vermeiden. Von den vier wesentlichen Determinanten der Geldpolitik – Konjunktur, Preisstabilität, Wechselkurs und Geldmengenentwicklung – spricht lediglich letztere für eine gewisse Straffung der Zügel. Andererseits erwarten wir für 2004 eine mittlere Inflationsrate, die mit 0,7 Prozent nur sehr geringfügig über dem diesjährigen Durchschnitt von 0,6 Prozent liegen wird, und einen Frankenkurs, der handelsgewichtet an Wert zulegen dürfte. Vieles spricht somit dafür, dass die SNB die Zinsen bis ins nächste Jahr hinein tief halten und nur langsam auf einen restriktiveren Kurs umschwenken wird.



### «Die Schweiz braucht klare Signale einer Besserung.»

Alois Bischofberger (rechts) und Martin Neff,  
Economic and Policy Consulting

Mit einer Zunahme des Bruttoinlandproduktes um 1 Prozent wird die schweizerische Wirtschaft ihr Potenzialwachstum im nächsten Jahr zum vierten aufeinander folgenden Mal verfehlen. Den Pfad in Richtung eines höheren Wachstums würde sie vor allem dann einschlagen, wenn sich die europäischen Volkswirtschaften dem Wachstumsrhythmus jenseits des Atlantiks anschliessen könnten. Das ist nicht sehr wahrscheinlich. Andererseits würde die Erholung noch gedämpfter ausfallen, wenn die globalen Auftriebskräfte, ausgehend von Amerika, schon in den ersten Monaten 2004 nachliessen oder wenn die Schweizer Verbraucher, von Zukunftsängsten gelähmt, ihre Ausgaben so stark einschränkten, dass daraus ein Rückgang des realen Konsums resultierte. Einen solchen Rückgang hat es in den vergangenen 23 Jahren allerdings nur 1993 gegeben. Wir gehen deshalb von einem positiven, wenn auch schwachen Wachstum des Konsums aus.

#### Abgaben dämpfen Konsum

Um die Frage zu beantworten, ob der Konsum wieder zur alten Form zurückfindet, muss zunächst Klarheit über den Begriff des privaten Konsums herrschen. Er hat rein rechnerisch ein Gewicht von 60 Prozent am gesamten Bruttoinlandprodukt. Das unterstreicht seine Bedeutung im Konzept der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

(VGR). Zudem ist er über die Zeit betrachtet weniger schwankungsanfällig als andere BIP-Komponenten und wirkt so stabilisierend auf den Konjunkturverlauf.

Wer sich weniger mit statistischen Erhebungskonzepten und Methoden beschäftigt, versteht unter privatem Konsum in der Regel aber nicht genau das, was die Statistik der VGR schliesslich ausweist. Häufig werden damit «reine» Konsumausgaben gleich gesetzt; also Güter und Leistungen, die ein Konsument in einem Geschäft – ganz nach seinen Präferenzen – käuflich erwerben kann. In der Wirtschaftsstatistik spiegelt sich dieser «reine» Konsum zu einem grossen Teil in den Detailhandelsumsätzen wider. Doch die machen nur einen Teil des statistisch ausgewiesenen privaten Konsums aus. Wo bleibt also der Rest?

Die Verbrauchserhebung des Bundesamtes für Statistik liefert erste Hinweise. Abgaben und «Zwangssparen» schöpfen zum Beispiel bereits mehr als ein Drittel des Konsumpotenzials ab. Massgeblich daran beteiligt sind die Pensionskassen- und andere Versicherungsbeiträge sowie Steuern und Gebühren. Mit Blick über die Grenzen ist das Niveau dieser Abgaben aber weniger besorgniserregend als die Tatsache, dass ihr Anteil in den Achtzigern und Neunzigern weit überproportional zugenommen hat.

Mindestens weitere 20 bis 30 Prozent der Haushaltsausgaben dürften auf Güter oder Dienste entfallen, die gewissen Regulierungen unterliegen. Allein die Miete verschlingt heute gut 17 Prozent des durchschnittlichen Bruttohaushaltseinkommens, netto sind es gar gut ein Viertel. Marktverzerrungen durch Regulierungen engen die Wahlmöglichkeiten des Konsumenten bei seinen Kaufentscheidungen für ein jeweils bestimmtes Güter- und Dienstleistungsbündel ein. Alternativen werden eingeschränkt. In der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung werden damit Konsumausgaben für Kategorien von Gütern oder Diensten einbezogen, bei denen nicht mehr von einem ökonomisch rationalen Kaufentscheid gesprochen werden kann.

Somit haben wir es mit einer Art «Crowding-out-Effekt» zu tun – konkret mit der Verdrängung des autonomen Konsums zu Gunsten eines mehr oder weniger institutionalisierten Basiskonsums. Der Effekt wird noch verstärkt durch den Prozess der zuneh-

menden Kaufkraftabschöpfung. Heute dürfte der durchschnittliche Schweizer Haushalt nur noch über rund die Hälfte seines Einkommens frei verfügen können. Diese Überlegungen flossen in unsere Prognose des privaten Konsums ein. Wir leiten daraus zumindest wachstumsreduzierende Wirkungen ab, zumal 2004 noch von einer Beschleunigung des beschriebenen Verdrängungseffektes aus-

gegangen werden muss. Öffentliche Tarife, höhere Steuern, steigende Krankenkassenprämien und Sparbemühungen der öffentlichen Haushalte sind die Stichworte der diesbezüglichen Agenda für 2004. Wir kommen zum Schluss, dass gegenwärtig und 2004 wachstumshemmende Effekte noch überwiegen werden. Das Wachstumspotenzial des Konsums und die Konsumlaune bleiben wohl

noch so lange eingeschränkt, bis die restlichen 40 Prozent des BIP klarere und nachhaltige Signale einer konjunkturellen Besserung senden. Denn nur Wachstum schafft Vertrauen – auch bei den Konsumenten.

**Alois Bischofberger**

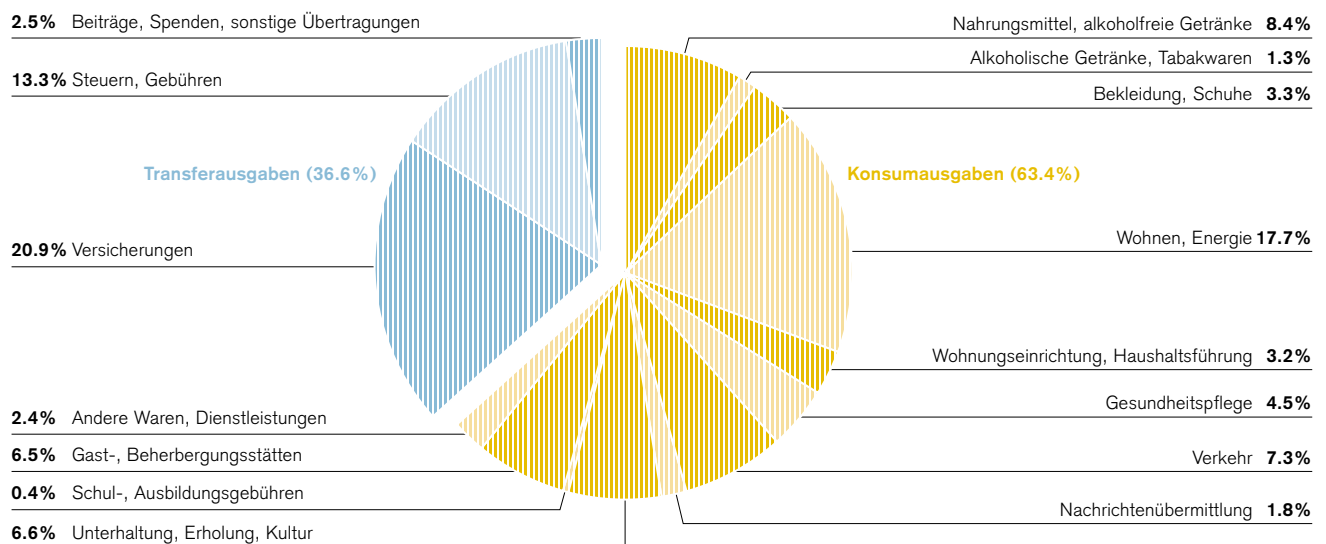
Tel. 01 333 61 26, alois.bischofberger@credit-suisse.com

**Martin Neff**

Tel. 01 333 24 84, martin.neff@credit-suisse.com

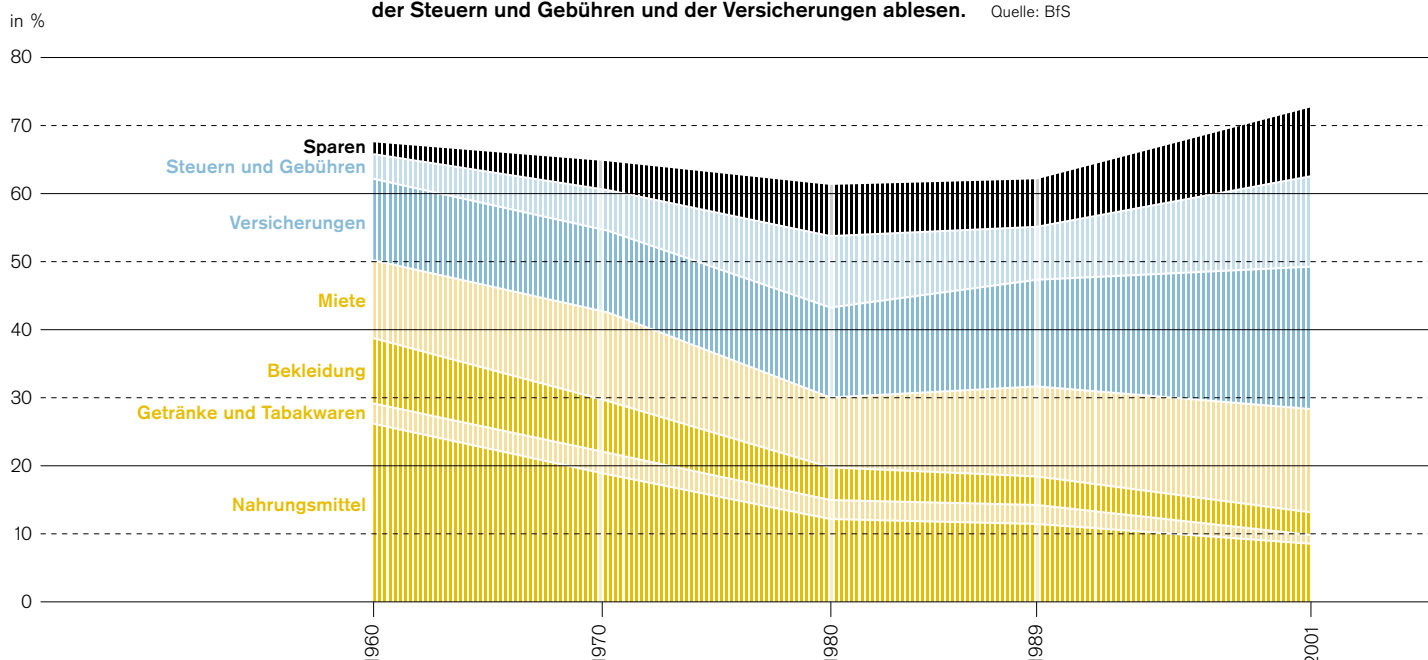
## Ausgabenstruktur 2001: Bedrängtes Konsumpotenzial

Die Transferausgaben schöpfen mehr als ein Drittel des Konsumpotenzials der privaten Haushalte ab. Steuern, Krankenkassenprämien und die Sparbemühungen der öffentlichen Hand sind daher wichtige Stichworte der politischen Agenda 2004. Quelle: BFS



## Der «Zwangskonsum» wächst und wächst

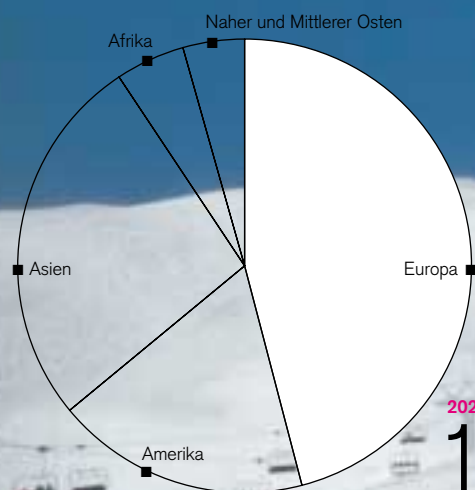
Der autonome Konsum wird durch einen mehr oder minder institutionalisierten «Zwangskonsum» geschmälert. Dieser Prozess lässt sich gut am wachsenden Anteil der Steuern und Gebühren und der Versicherungen ablesen. Quelle: BFS





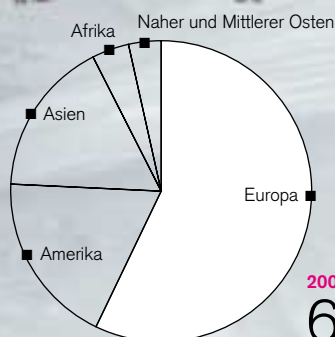
# Die Reise ins Ungewisse

Der Tourismus durchlebte in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts weltweit einen regelrechten Boom: Der Markt ist in dieser Zeit kontinuierlich und stark gewachsen, die Liste der weltweiten Destinationen hat dabei um ein Vielfaches zugenommen. Kommt jetzt die Kehrtwende? **André Pantzer, Economic & Policy Consulting**



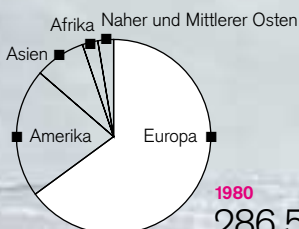
2020 (Prognose)

1600 Mio. Ankünfte



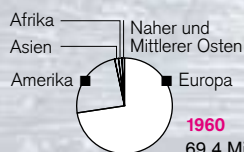
2000

687.4 Mio. Ankünfte



1980

286.5 Mio. Ankünfte



1960

69.4 Mio. Ankünfte

## Tourismus boomt weltweit

Seit den Achtzigern hat sich das Wachstum der Tourismusbranche stetig beschleunigt. In den letzten Jahren konnte insbesondere Asien seine Stellung im globalen Tourismus markant ausbauen, dies zulasten von Europa. Dieser Trend dürfte in den kommenden Jahren anhalten. Quelle: World Tourism Organization

Die Reiselust ist weiterhin getrübt: Erst Terroranschläge, dann Sars und obendrauf eine weltweit schwache Konjunktur haben den Tourismus in die schwerste Krise seit Jahrzehnten gestürzt. Weltweit wächst der Markt zwar weiter, jedoch wesentlich weniger stark als noch vor ein paar Jahren. Profitieren können nur wenige Destinationen, meist in Übersee. Europa – der mit Abstand bedeutendste Tourismuskontinent – kämpft gegen sinkende Marktanteile. Daran ändern auch die zahlreichen Billigangebote der Fluggesellschaften, Reiseveranstalter oder Hotels nicht viel, denn die Reisenden haben sich in den letzten Jahren ebenfalls markant verändert: Sie sind preisbewusster geworden. Aber auch anspruchsvoller, mit vielfältigen und komplexen Bedürfnissen. Der Trend geht in Richtung Individualreisen. Erlebnisferien in exotischen Ländern gewinnen ebenfalls an Bedeutung. Reiseveranstalter wie auch Hotels müssen sich auf zahlreichere, aber kürzere – und kurzfristig geplante – Reisen einstellen.

#### Reisebüromarkt ist gesättigt

Die Schweiz ist von der Tourismuskrise besonders stark betroffen. Gemäss einer Umfrage, die Credit Suisse Economic & Policy Consulting zusammen mit dem Schweizerischen Reisebüroverband (SRV) bei rund 600 Reisebüros durchgeführt hat, brach 2002 der Umsatz der teilnehmenden Reisebüros um fast zehn Prozent ein. Und 2003 dürften nur

► **Credit Suisse Economic & Policy Consulting hat zusammen mit dem Schweizerischen Reisebüroverband (SRV) bei 600 Reisebüros eine Umfrage durchgeführt. Sie liefert aufschlussreiche Informationen zur Entwicklung in der Reisebranche. Zusammengefasste Ergebnisse finden Sie unter <http://research.credit-suisse.ch/de/swiss/index.jsp>**

die wenigsten eine verbesserte Ertragslage erwirtschaften. Restrukturierungen und Massnahmen, um die Effizienz zu steigern sowie Kosten zu senken, ziehen sich durch die gesamte Branche. Bei den grossen Reiseveranstaltern hat die seit einigen Jahren vorherrschende Marktberingung zu einer erheblichen Konzentration geführt: Grosse europäische Reisebüros wie TUI oder Thomas Cook können mittlerweile beachtliche Marktanteile für sich verbuchen.

Nicht wenige der kleineren Anbieter haben den starken Druck in der Branche



### «Der Schweizer Tourismus muss konkurrenzfähiger werden.»

André Pantzer, Economic & Policy Consulting

nicht überlebt. Andere reagieren mit attraktiven Preisangeboten, die kaum noch Raum für eine gewinnbringende Marge lassen. Dieser ruinöse Preiskampf kann längerfristig das Verschwinden weiterer Reisebüros noch beschleunigen.

Ferner müssen die Reiseveranstalter für eine noch wachsende Konkurrenz gewappnet sein: Neue Anbieter – dazu zählen vermehrt auch Fluggesellschaften oder reine Internetfirmen – setzen auf die Online-Vermarktung. Gleichzeitig drängen ständig neue, vorwiegend kleine Reisebüros auf den schwierigen Markt.

#### Hotellerie bleibt unverändert unter Druck

Die Tourismuskrise trifft neben den Reiseveranstaltern auch die hiesige Hotellerie empfindlich. Denn der Rückgang der ausländischen Gäste – diese machen den grössten Teil der Übernachtungen aus – nimmt immer besorgniserregendere Dimensionen an. Die schon seit geraumer Zeit ungenügende Hotelauslastung hat sich in den letzten zwei Jahren noch weiter verschlechtert.

Die Krise lässt die strukturellen Probleme der Hotelbranche ungeschönt zu Tage treten. Verschärft wird die für viele Hotels kritische Lage durch die harte Konkurrenz durch

andere Destinationen. In dieser Hinsicht hat sich beispielsweise Österreich erfolgreicher positioniert: Die Preise liegen dort nämlich deutlich tiefer als in der Schweiz. Auch Schweizer Gäste entscheiden sich mittlerweile immer häufiger für Skiferien im Vorarlberg oder im Tirol.

#### Wichtige Erfolgsfaktoren

Wer im Reisebüromarkt weiterhin seinen festen Platz einnehmen will, muss eine klare Strategie festlegen. Demnach sind für die grossen Reiseveranstalter die internationale Präsenz und eine breite Angebotspalette von zentraler Bedeutung. Durch die enge Zusammenarbeit mit anderen Reiseveranstaltern, aber auch mit Hotels oder Fluggesellschaften, bauen sie ihre Marktstellung aus. Kleinere Reisebüros setzen vorzugsweise auf Nischen. Durch diese klare Positionierung werden sie als eigentliche Spezialisten wahrgenommen. Ihre Geschäftsentwicklung kann jedoch sehr volatil und mit gewissen (Klumpen-)Risiken verbunden sein.

In der Hotellerie kommt der Kooperation zwischen den Hotels und anderen Dienstleistungserbringern eine Schlüsselrolle zu. Diesbezüglich wurde zwar bereits viel erreicht, in vielen Tourismusregionen herrscht aber immer noch erheblicher Handlungsbedarf. Gleichzeitig muss an einem anderen wichtigen Ort der Hebel angesetzt werden: beim Preis. Der Schweizer Tourismus muss auf internationaler Ebene konkurrenzfähiger werden. Dazu sind auch Sonderangebote im In- und Ausland wirksam zu vermarkten. Ferner herrscht hinsichtlich Innovation vielerorts erhebliches Verbesserungspotenzial, etwa durch die Vermittlung eines einzigartigen Erlebnis- und Erholungsaufenthaltes.

Die Reisevermittler werden sich jedoch wesentlich rascher an die veränderten Marktbedingungen anpassen können als das Gastgewerbe. Nicht zuletzt bremsen die strukturerhaltenden Massnahmen der öffentlichen Hand und die Politisierung in diesem Bereich eine längst fällige Marktberingung. Dadurch wird der Branche längerfristig nicht geholfen. Der Tourismusstandort Schweiz riskiert dadurch nur noch mehr, ins Abseits gedrängt zu werden – mit all den negativen volkswirtschaftlichen Konsequenzen.

**André Pantzer**

Tel. 01 333 72 68, [andre.pantzer@credit-suisse.com](mailto:andre.pantzer@credit-suisse.com)

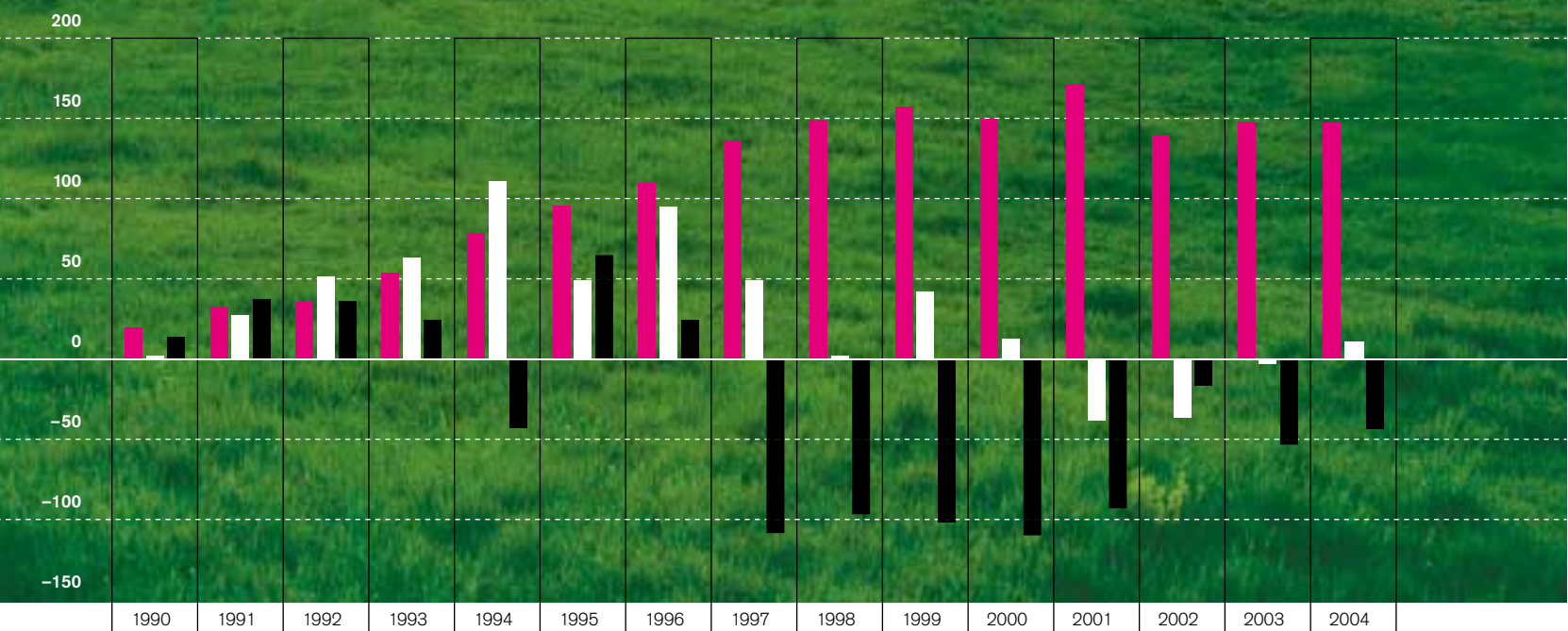


## Stabilität und Kostenvorteile zahlen sich aus

Ausländische Unternehmen haben den aufstrebenden Regionen seit Mitte der Neunzigerjahre einen steten Zufluss an ausländischen Direktinvestitionen gesichert. Die Portfolioflüsse, also die Investitionen in Aktien und Obligationen von privater Seite, haben während dieser Zeit deutlich an Bedeutung verloren. Quelle: IMF



Mrd. USD



■ Private Direktinvestitionen (netto)

□ Private Portfoliozuflüsse (netto)

■ Andere private Kapitalzuflüsse (netto)

# Die Vergangenheit taugt nicht als Fernglas in die Zukunft

In den Neunzigerjahren haben sich viele Anleger in den aufstrebenden Aktienmärkten ein blaues Auge geholt. Jetzt zögern sie mit einem Wiedereinstieg in die so genannten Emerging Markets. Ist ihre Skepsis berechtigt? **Cédric Spahr, Equity Strategy**

Mit dem Begriff Emerging Markets verknüpfen viele Investoren Finanz- und Währungskrisen sowie instabile politische Systeme. Eine nüchterne Analyse der Anlageergebnisse von 1990 bis 2002 bestätigt diese Vermutung. Während dieser zwölf Jahre warfen Schweizer Aktien eine jährliche Rendite von 13 Prozent mit einer Volatilität von 23 Prozent ab. Aufstrebende Aktienmärkte lieferten bei einer Volatilität von 29 Prozent eine magere jährliche Rendite von 7 Prozent.

## Das Renditepotenzial ist ausgereizt

Anleger wären also mit Schweizer Aktien besser gefahren und hätten sich erst noch einige schlaflose Nächte während der wiederkehrenden Krisen wie 1995 in Mexiko, 1997 in Asien oder zwei Jahre darauf in Brasilien erspart.

Wie so oft an den Finanzmärkten ist die Vergangenheit aber kein verlässlicher Massstab für die künftige Performance. Nach einer 20 Jahre dauernden Hausse bis Ende der Neunzigerjahre sind Obligationen und Aktien in den Industrieländern im langfristigen Vergleich relativ teuer, und abgesehen von der laufenden Aktienmarkterholung ist ihr Renditepotenzial langfristig ausgereizt. Die Aktien vieler aufstrebender Regionen hingegen sind verhältnismässig günstig. Die Aktienmärkte von Industrieländern werden mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 17 gegenüber einem KGV von 10 für aufstrebende Aktienmärkte bewertet (siehe Grafik auf Seite 54). Dieser Abschlag ist nur schon aus rein fundamentalen Gründen übertrieben. Seit rund zwölf Monaten haben aufstrebende Aktienmärkte die bereits entwickelten Aktienmärkte deutlich hinter sich gelassen, und dies notabene mit einer spürbar tieferen Volatilität.



## «Die Turbulenzen sollten endlich überwunden sein.»

Cédric Spahr, Equity Strategy

## Die Exzesse wurden bereinigt

Die Finanz- und Wirtschaftskrisen in den aufstrebenden Ländern haben eine tief greifende Strukturbereinigung nach sich gezogen – wenn auch zu einem leider oft erheblichen sozialen Preis. Die Verfilzung

von Politik, Finanzsystem und Industrie ist jedoch vielerorts zurückgegangen und im Bankensystem wurden die Verschuldungsexzesse der Vergangenheit bereinigt. Dafür sind die Voraussetzungen für ein gesünderes Wachstum geschaffen worden. So hat Korea zum Beispiel das Bankensystem innerhalb von vier Jahren saniert und rekapitalisiert – den Japanern ist das in zehn Jahren nicht gelungen. Die Wachstumsperspektiven in Asien für 2004 sind eindrucklich. Zwar ist man von idealen Verhältnissen manchmal noch weit entfernt, aber die Fortschritte sind beachtlich. Die zentral- und osteuropäischen Staaten haben strukturelle Reformen mit Blick auf einen baldigen EU-Beitritt umgesetzt, die EU-Länder wie Deutschland oder Frankreich jetzt erst und nach grossem Zögern angehen. Russland hat nach einer Phase des postkommunistischen Raubkapitalismus eine neue politische und wirtschaftliche Stabilität gewonnen. Nur Lateinamerika hinkt der globalen Tendenz noch hinterher. Aber selbst Brasilien und Argentinien befinden sich nun auf dem Genesungsweg.

## Mit Fonds schläft man besser

**Eine anziehende Weltkonjunktur verleiht den traditionell exportabhängigen aufstrebenden Ländern eine zusätzliche wirtschaftliche Dynamik und belebt die lokalen Aktienmärkte. Dieser Zusammenhang erstaunt nicht. Die in diesem Zyklus besonders eindruckliche Performance der Emerging Markets gegenüber den Industrieländern hängt von einer robusteren Binnennachfrage im historischen Vergleich und von einer sehr niedrigen Bewertung der Aktien aufstrebender Länder ab. Den Investoren empfehlen wir, ihre Anlagen in aufstrebende Aktienmärkte breit zu streuen, um die oft hohen länder- und unternehmensspezifischen Risiken zu minimieren. Anlagefonds bieten da meistens die beste Lösung, um dieses Ziel zu erreichen. Aus dem Fund Lab der Credit Suisse empfehlen wir folgende Fonds für Anlagen in Emerging-Market-Aktien:**

- Pictet Funds Emerging Markets P (Valor 1255424)
- Swissca Emerging Markets Fund (Valor 466126)



### Das Risiko nimmt ab

Sowohl die ausländischen Geldgeber als auch die Unternehmen und Regierungen in aufstrebenden Regionen haben Lektionen aus diesen schmerzhaften Krisen gezogen. Die grössere makroökonomische Stabilität und die erheblichen Kostenvorteile der aufstrebenden Länder haben seit etwa Mitte der Neunzigerjahre den aufstrebenden Regionen zudem einen steten Zufluss an ausländischen Direktinvestitionen gesichert. Diese haben sich als erstaunlich krisenresistent erwiesen und machen heute den grössten Teil der Nettokapitalzuflüsse aus (siehe Grafik Seite 52). Die Bedeutung der Portfolioflüsse – Aktien und Obligationen – und der Kredite hat stark abgenommen. Die Finanzierung von langfristigem Wachstum durch langfristiges Aktienkapital respektiert die goldene Bilanzregel, wonach langfristige Investitionen durch ebenfalls langfristige Verbindlichkeiten finanziert werden müssen, und macht diese Länder in der Zukunft viel weniger anfällig für Liquiditätskrisen. Das Risiko neuer Währungskrisen ist angesichts der vor allem in Osteuropa und Asien akkumulierten Hartwährungsreserven stark in den Hintergrund getreten.

### Die Mittelklasse wächst

Ein gewichtiger Grund für Investitionen in die Aktienmärkte aufstrebender Länder besteht im starken Wirtschaftswachstum dieser Länder. Nebst den ausländischen Direktinvestitionen tragen die Expansion der aktiven Bevölkerung und der steigende Wohlstand

zum Wachstum bei. Dies macht die aufstrebenden Märkte umso attraktiver, denn die demografische Lage in den Industrieländern im Allgemeinen und in Westeuropa im Besonderen verschlechtert sich rasch und wird das Wachstumspotenzial der dortigen Aktienmärkte beeinträchtigen. Die Bevölkerung ist in den aufstrebenden Regionen nicht nur jünger, sondern auch zunehmend gut ausgebildet. Sobald stabile politische Rahmenbedingungen vorhanden sind und eine vernünftige Wirtschaftspolitik betrieben wird, kann das vorhandene Wachstumspotenzial ausgeschöpft werden. Dies begünstigt auch den Aufstieg einer Mittelklasse, die dank zunehmendem Wohlstand einen nicht unwesentlichen Wachstumsfaktor darstellen dürfte.

Die nächsten zehn bis fünfzehn Jahre werden durch eine beschleunigte Industrialisierung der Zweiten Welt gekennzeichnet sein. Dies zieht eine steigende Nachfrage nach Rohstoffen und Energieträgern nach sich. Rohstoffexportierende Länder wie Kanada, Russland, Südafrika und Brasilien dürften dadurch Auftrieb erhalten. Dazu kommt, dass der Globalisierungstrend und die wachsende Akzeptanz marktwirtschaftlicher Ordnungsprinzipien in Ländern wie China und Indien einen Rückfall in die Turbulenzen der Neunzigerjahre verhindern sollten. Lokale Krisen sind möglich, aber flächendeckende Brände wie in den Neunzigerjahren sind heute um vieles unwahrscheinlicher.

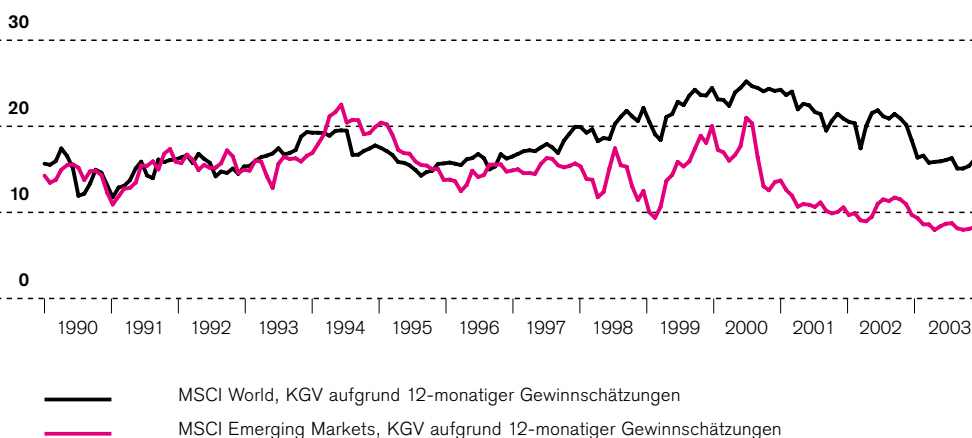
**Cédric Spahr**

Tel. 01 333 96 48, cedric.spahr@credit-suisse.com

### Die Region hat Einfluss auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis

Eine 20 Jahre dauernde Hausse hinterliess bei Aktien und Obligationen der Industrieländer Spuren. Aktien und Obligationen aufstrebender Länder weisen hingegen auch nach Korrekturen einen vergleichsweise tieferen Preis und ein höheres Renditepotenzial auf. Quelle: IBES, Datastream

KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis)



### «Ein Exportschub ist derzeit im Gang»

Martin K. Parsons

Generaldirektor Hyundai (Schweiz) AG

#### Ist der Erneuerungsprozess der koreanischen Wirtschaft abgeschlossen?

Abgeschlossen ist er sicher nicht. Ein Exportschub Richtung USA und China ist derzeit im Gang. Weniger ausgeprägt wachsen Exporte nach Europa. Die Restrukturierungen der Firmenkonglomerate sind bei einigen abgeschlossen, bei anderen noch im Gang und einige ausgegliederte Firmen haben jetzt Finanzprobleme.

#### Welches sind die wichtigsten Handelspartner der Koreaner?

USA, China, Japan, Europa. Die Schweiz erzielt immer noch einen Handelsüberschuss mit Korea, weil sie bereits diversifiziert ist und Nischenprodukte von hoher Qualität anbietet. Koreas Exporte konzentrieren sich auf Fahrzeuge, Schiffe und elektronische Geräte.

#### Gibt es etwas, das koreanische Produkte speziell auszeichnet?

In vielen Fällen fängt es bei einem sehr guten Preis-Leistungs-Verhältnis an. Das gilt auch für unsere Autos. Dazu kommen bei Hyundai drei Jahre Werksgarantie, die voll konkurrenzfähige Qualität, und das breite Angebot von 13 Modellen plus die Nutzfahrzeuge sind ebenfalls bemerkenswert. Ausserdem handelt es sich durchwegs um neuere Modelle mit neueren Motoren, so dass die Schweizer Abgasnormen kein Problem darstellen. Und auch das Styling ist jetzt europäisch. (ba)





Wenn wir **gemeinsame Ziele** versichern könnten,  
dann bei der Winterthur.

**WinProfessional.** Das umfassende Sicherheitskonzept für KMU.  
Für ein optimales Risk Management: Systematische Risikoanalyse,  
transparente Bedarfsabklärung, individuelle Versicherungslösungen.  
Telefon 0800 809 809, [www.winterthur.com/ch](http://www.winterthur.com/ch) oder direkt bei Ihrem Berater.

**Wir sind für Sie da.**

**winterthur**



Ein Amuse-gueule zum Themenkreis «Fondue-Ettikette», gefunden auf [www.gourmetsleuth.com/fondue.htm](http://www.gourmetsleuth.com/fondue.htm): «Wenn Sie die Gabel zum Mund führen, sollten Sie sie aus hygienischen Gründen weder mit den Lippen noch mit der Zunge berühren, denn sie kommt ja wieder in den gemeinsamen Topf.»

# Rühr mir das Lied vom Brot

Weltweit kennt man das Fondue als Schweizer Nationalspeise. In Wirklichkeit ist es eine geniale Marketingidee – was uns nicht daran hindert, die Käsetunke heisser zu lieben, als sie gekocht wird. **Marcus Balogh, Redaktion Bulletin**

1939 wars. Es galt, den Käseabsatz zu fördern. Und so beschloss man, ein relativ unbekanntes Käsegericht ins Licht der Öffentlichkeit zu rücken: das Fondue. Der Name leitet sich vom französischen Verb «fondre», schmelzen, ab. Und tatsächlich wurde Fondue damals vorwiegend in der französischen Schweiz gegessen. Den ersten internationalen Erfolg feierte das Fondue an der Weltausstellung 1939/1940 in New York – was eigentlich nicht verwunderlich ist. Die Welt war zerrissen, das Zeitalter der Erleuchtung schien weit weg. Sich in diesen Jahren zusammen an einen Tisch zu setzen, ein Caquelon in der Mitte, aus dem sich alle mit gleichem Recht bedienen, war ein symbolischer Akt – auf den wir später noch einmal zurückkommen.

Mit dem Nationalgericht als historisch verankerter Speise ist es also nicht so weit her. Aber bei welchem Nationalgericht ist das schon der Fall? Spaghetti Napoli? Teigwaren kommen aus Asien, Tomaten aus Südamerika. Paella? Reis kommt über China, Korea, Indien und den Iran mit den Arabern nach Spanien. Und Frankreich? Ein Land, das stolz darauf ist, 350 Käsesorten herzustellen, kann unmöglich ein Gericht haben, in dem sich die ganze Nation wiederfindet.

Man sieht: Das über den Röschtigraben hinweg fadenziehende Nationalgericht ist nichts, wofür man sich zu schämen braucht! Immerhin kommen die Zutaten des Fondues garantiert aus der Schweiz. Und angesichts der seit Hunderten von Jahren betriebenen Milchwirtschaft, ist die «Erfindung» einer Speise aus geschmolzenem Käse nahe liegend und man kann getrost davon ausgehen, dass fondueähnliche Gerichte seit geraumer Zeit gegessen wurden. Last but not least kommt dazu, dass der gemeinsame Topf in

der Schweiz ja tatsächlich Tradition hat und nicht erst 1940 in New York erfunden wurde. Erinnern Sie sich an die Kappeler Milchsuppe? 1529 stehen sich ein Heer katholischer Innerschweizer und die protestantischen Zürcher gegenüber. Doch statt sich

## Geduld bringt Rosen

Es gibt Tausende von Fondues. Aber nur eine Art, ein klassisches Käsefondue zuzubereiten. Das Gute daran: Bei einem Fondue kann eigentlich nichts schief gehen – oder es lässt sich zumindest relativ einfach korrigieren. Das Wichtigste dabei ist: immer mit der Ruhe, nur nichts überstürzen.

**1 | Caquelon mit einer halbierten Knoblauchzehe ausreiben. Dabei ruhig grosszügig mit der Zehe umgehen.**

**2 | Caquelon auf den Herd stellen, Weisswein ins Caquelon giessen und leicht erwärmen.**

**3 | Käse hinzugeben und schmelzen lassen. Den Käse langsam bei mittlerer Temperatur schmelzen. Schmilzt er zu schnell und wird er zu heiss, droht eine Öllache den Käse zu überziehen.**

**4 | Während des Schmelzens sollte andauernd gerührt werden. Es ranken sich zahlreiche Mythen um das korrekte Rühren: Eine Acht soll man rühren, im Gegenuhrzeigersinn oder ein Bogen von links nach rechts – wir sagen: Hauptsache, es wird gerührt. Und zwar auch nach dem vollständigen Schmelzen des Käses. Zwei bis drei Minuten sollten es mindestens sein.**

**5 | Ist alles schön geschmolzen und vermischt, ein bisschen Maizena in Kirsch auflösen und hinzufügen. Eine Messerspitze Natron macht das Fondue «luftig» und etwas leichter. Wieder gleichmässig und mindestens drei bis vier Minuten rühren. Das Fondue sollte jetzt nicht mehr zum Kochen gebracht werden.**

**6 | Abschmecken mit Pfeffer und Muskatnuss.**

die Köpfe einzuhausen, schliesst man einen gutschweizerischen Kompromiss. Besiegelt wird er mit der Kappeler Milchsuppe. Die Katholiken der Innerschweiz bringen die Milch von den Viehweiden der Alpen. Die Reformierten bringen das Brot. Jedes Heer bleibt sich selber treu und sitzt und schöpft nur auf der eigenen Seite des Topfes. Topf und Mahlzeit werden jedoch geteilt. Womit nun also dargelegt wäre, dass das Fondue seinen Platz als Nationalgericht vielleicht noch nicht lange innehat, der Status jedoch mit Recht verteidigt gehört.

## Zum Erfolg mit Figugegl

Wie dem auch sei: In der Küche hat sich das Fondue einen festen Platz erobert. Zu verdanken ist das einerseits dem emaillierten Caquelon, das es erlaubt, das Fondue direkt am Tisch zu kochen, andererseits geschickt eingefädelten Werbekampagnen. Zum Thema Werbekampagne genügt ein Wort: Figugegl – 1954 prangte es das erste Mal auf Plakaten und Inseraten, die für Fondue warben. Es galt herauszufinden, was die Abkürzung bedeutete. «Fondue isch guet und git e gueti Luune.» Kaum ein Slogan hat sich in der Schweizer Werbung so lange gehalten wie dieser. Und wahrscheinlich hat er zur nationalen Verbreitung des Fondues tatsächlich etwas beigetragen.

Heute besitzen fast 90 Prozent der Schweizer Haushalte ein Fondue-Set. Und sobald es draussen kalt und dunkel wird, heisst es «s isch Fonduewätter». Darüber freut sich die Käseindustrie. Rund 8400 Tonnen Fertigfondue werden heute jedes Jahr verkauft, etwa 3300 Tonnen davon in der Schweiz. Dazu kommen noch all jene Fondues, die beim Käsehändler zusammengemixt werden. Die Käseunion der Schweiz geht davon aus,





**Knoblauch, Käse, Kirsch, Maizena und Muskatnuss – nun noch ein bisschen Wein und der «Herstellungsprozess» des Fondues ist bereits abgeschlossen. gekochte Tomatensosse oder ein gedämpfter Christmaspudding, entspricht in seiner Bodenständigkeit aber durchaus hoch geschätzten Schweizer Tugenden.**

dass allein zu Hause pro Kopf und Jahr dreieinhalb Fondues aufs Brot gewickelt werden. Die zahlreichen in Restaurants und Hotels verspiesenen Fondues sind dabei also

#### **Erste Hilfe für heisse Fälle**

**Das Fondue scheidet sich | Das Caquelon zurück auf den Herd stellen, einen Teelöffel in Weisswein und etwas frischem Zitronensaft gelöstes Maizena begeben. Kurz (!) aufkochen und kräftig rühren.**

**Das Fondue ist zu dünn | Die Rechaudflamme etwas höher stellen, etwas in Wein oder Kirsch aufgelöstes Maizena dazu geben oder eine Handvoll geriebenen Käse hineinstreuen. Umrühren. Drei Minuten warten.**

**Das Fondue ist zu dick | Die Rechaudflamme hoch stellen und unter kräftigem Rühren etwas Weisswein dazugeben.**

**Die Gäste verlangen nach mehr | Mit geriebenem Käse kann das Fondue «verlängert» werden. Dazu die Rechaudflamme ein bisschen höher stellen und unter kräftigem Rühren etwas Käse und etwas Wein dazugeben.**

noch nicht berücksichtigt. Ihre Zahl soll im Wachsen begriffen sein. Das ist verständlich. Schliesslich kann man es drehen und wenden, wie man will, der käsiges Exzess am Abend belastet die eigene Wohnung geruchlich mindestens noch am nächsten Tag. Und nur wer ausgeht, bleibt davon verschont.

#### **Kantönigeist prägt Käsewahl**

Pluralistisch, wie die Schweiz nun mal ist, gibt es zur Wahl der Käsesorten ebenso viele Meinungen wie es Fondue-Liebhaber gibt. Die Neuenburger mischen Gruyère und Emmentaler zusammen, die Freiburger ersetzen den Emmentaler durch Vacherin, den Waadtländern mundet ein 100-Prozent-Gruyère-Fondue am besten, während sich die Inner-schweizer an einer Mischung aus Raclette-Käse, Gruyère und Sbrinz versuchen. Es gibt ein Ostschweizer Fondue mit Apfelwein statt Weisswein, eine Mont-d'Or-Mischung und das bekannte Moitié-Moitié, auch vor Blauschimmelkäse, Schabziger und Tête de

Moine schrecken experimentierfreudigere Fondue-Liebhaber nicht zurück.

Trotz der Käsevielfalt entpuppen sich die Schweizer im Vergleich zu internationalen Fondue-Fans als eher konservative Genieser – wie ein Blick ins Internet zu Tage bringt. In die israelische Fondue-Version gehören beispielsweise zwei Avocados, die in Zitronensaft, Wein, Sauerrahm und Edamer gekocht werden. Redaktionsfavorit ist das amerikanische Bierfondue. Hier die Zutaten: zwei Dosen Käsesuppe, eine Tasse Bier, zwei Handvoll klein gehackte grüne Peperoni. Anstelle von Brot gibts in dicke Scheiben geschnittene Thüringerwurst oder geräucherte Bratwurst, die vorher in einer Vierteltasse Öl geschmort wird. Na denn, Prost!?

Apropos Prost: Der Kirsch zum Fondue ist kein Muss. Und es muss schon gar nicht Kirsch sein. Pflümli, Marc, Calvados und andere Obstbranntweine sind würdige Vertreter des traditionellen Wässerchens. Aber



Das ist zwar weniger eindrücklich als eine stundenlang

auch bei ihnen verlangt die Etikette, dass man das Einverständnis der Rührenden zum Eintunken einholt. Denn der Geschmack der gebrannten Wässer verändert den Geschmack des Käses.

Auch für dieses Problem findet sich mittlerweile eine Lösung. 2002 hat der Tüftler Daniel Ruppen an der 30. Erfindermesse in Genf ein Caquelon vorgestellt, in dem sich gleichzeitig drei verschiedene Fondues zubereiten lassen. Dazu hat er die Keramikpfanne dreigeteilt. Damit hat Daniel Ruppen den Kantönligeist vielleicht ein bisschen ad absurdum geführt. Die klassische Variante mit einem Topf für alle hat wahrscheinlich die grösseren Chancen, die Zeit unbeschadet zu überstehen. So, wie es sich für ein Nationalgericht eben gehört.

#### Praktische und skurrile Internetseiten

- ▶ [www.fondue.ch](http://www.fondue.ch)
- ▶ [www.dreifondues.ch](http://www.dreifondues.ch)
- ▶ [home.earthlink.net/~virtual.fondue/](http://home.earthlink.net/~virtual.fondue/)
- ▶ [www.gourmetsleuth.com/fondue.htm](http://www.gourmetsleuth.com/fondue.htm)

Die Kraft mit der Ihr Unternehmen über seine Grösse hinauswachsen kann, ist überraschend klein verpackt.

intel inside centrino MOBILE TECHNOLOGY

**littlebit Razor 780** WLAN-Notebooks mit Intel® Centrino™ Mobiltechnologie und Wi-Fi\*-Hotspots bringen Ihnen die Flexibilität, um in grösseren Dimensionen zu denken und zu handeln.

littlebit 

Littlebit Technology AG · Bösch 83 · CH-6331 Hünenberg  
Tel. 041/785 11 11 · [info@littlebit.ch](mailto:info@littlebit.ch) · [www.littlebit.ch](http://www.littlebit.ch)

Intel®, Centrino™ und das Intel Inside® Logo sind eingetragene Marken der Intel Corporation oder ihrer Tochtergesellschaften in den USA oder anderen Ländern.



# Der König bittet zum Winterfest

Seit 1906 treffen sich die Pferdesportfreunde im Februar in St. Moritz und geniessen an drei aufeinander folgenden Sonntagen die einzigartige Atmosphäre von White Turf. Wir sprachen mit dem König des Engadins, Jakob Broger, über die Faszination des Skikjörrings. **Andreas Schiendorfer, Redaktion Bulletin**



Volta, das Pferd Jakob Brogers, fühlt sich beim Skikjörring ausgesprochen wohl und schlägt Pferde, die auf Gras oder Turf klar schneller sind.

Mit bis zu 60 Stundenkilometern preschen die Vollblüter über die Rennbahn aus Eis und Schnee. Die Reiter sind keine richtigen Reiter, sondern Skifahrer, die sich von ihren Pferden über den gefrorenen See von St. Moritz ziehen lassen: Skikjöring ist ein Spektakel für die rund 10 000 Zuschauer, aber auch eine stete Mutprobe für den Fahrer. «Pferd und Mensch müssen vollkommen harmonisieren. Die Einflussmöglichkeiten des Fahrers sind relativ gering. Bei dieser recht gefährlichen Sportart muss ich dem Pferd ganz vertrauen können», erklärt Jakob Broger. «Aber gerade das macht den besonderen Reiz des Skikjöring aus.»

#### Verwegene Gladiatoren der Neuzeit

Broger ist einer der verwegenen Gladiatoren der Neuzeit, die der Faszination dieses einzig im Engadin möglichen Sports erlegen sind. Broger ist indes nicht einfach einer: Er ist der König. Bereits sechsmal durfte er sich zum «König des Engadins» ausrufen lassen, weil er die Gesamtwertung der drei Rennen und damit die Credit Suisse Private Banking Trophy gewann, davon fünfmal nacheinander mit seinem Spitzenpferd Volta. «Volta, eine Russenstute, ist ein ehrliches Pferd, mit einem Kämpferherz und einem stets klaren Kopf. Sie ist ein normales Rennpferd, das auf Gras oder Turf nicht zur absoluten Spitze gehört. Auf Schnee und im Skikjöring ist das ganz anders. Da schlägt Volta Pferde, die um Klassen höher eingestuft werden.»

Ganz ohne Sportler geht es aber doch nicht: Broger, ein hervorragender Skifahrer, profitiert auch von seiner langjährigen Erfahrung als Amateurrenreiter. Harmonie kommt nicht von ungefähr...

Die beiden gewannen seit 1999 zehn Einzelrennen und alle fünf Gesamtwertungen. Und bereits 1997 hatte das Mitglied der Geschäftsleitung der Computerfirma Also Comsy mit Efir gesiegt, als «König auf Speisenbasis» gleichsam; denn die Preisgelder fallen jeweils an den Reitstallbesitzer.

Der Konkurrenz zum Trost: 1996 hatte sich Jakob Broger bei seinem Debüt nur den Pechvogelpreis geholt. Er lag zwar uneinholbar vorne; aber sein Pferd Territorial Claim überquerte nicht die Ziellinie, sondern sprintete direkt in Richtung Stallungen.



**So sieht nicht ein Champion aus, sondern ein König: Jakob Broger ist seit fünf Jahren (un)angefochtener König des Engadins. Gelingt ihm 2004 die Kronenverteidigung?**

18 Rennen – 30 000 Zuschauer – 300 000 Franken Wetteinsätze

**White Turf: An drei aufeinander folgenden Sonntagen im Februar, am 1., 8. und 15., finden auf dem gefrorenen St. Moritzersee jeweils sechs Pferderennen vor rund 10 000 Zuschauern statt. Flachrennen, Trabrennen, Sprintrennen, Skikjöring – insgesamt 33,5 Kilometer spannender und vor allem optisch attraktiver Pferdesport. Die gesamte Preissumme beträgt rund 410 000 Franken und damit sogar deutlich mehr, als die Zuschauer in Wetten investieren ... Das Abschlussrennen, ein Flachrennen über eine Distanz von 1800 Metern, wird traditionsgemäss von der Winterthur gesponsert. Neben diesem Grand Prix Winterthur Versicherungen (und dem 65. Grossen Preis von St. Moritz) verdient auch die Credit Suisse Skikjöring Trophy besondere Beachtung. Sie wird jeweils dem Besten der drei Skikjöring-Rennen (Credit Suisse Grand Prix von Celerina, Credit Suisse Grand Prix von Sils sowie Grand Prix Credit Suisse) verliehen. Mehr Informationen unter [www.whiteturf.ch](http://www.whiteturf.ch)**

## Die besten Springreiter der Welt treffen sich in Zürich

Seit 1988 verbindet der CSI in Zürich besten Reitsport mit bester Unterhaltung. 2004 ist vom 29. Januar an Südafrika – zehn Jahre nach Aufhebung der Apartheid – zu Gast. **Andreas Schiendorfer, Redaktion Bulletin**

Wer glaubt, Pferdesport sei nichts für ihn oder sie, rufe sich nur die bewegenden Bilder der Verabschiedung des inzwischen verstorbenen Calvaro am letztjährigen CSI in Erinnerung, oder die Spannung am Credit Suisse Grand Prix, als sieben Springreiter, darunter Beat Mändli, mit null Fehlern in den entscheidenden Umgang starteten.

Die sportliche Leistung und das perfekte Zusammenspiel von Tier und Mensch beeindrucken immer wieder aufs Neue. Und bei den 14 Prüfungen des bestdotierten Hallenspringturniers der Welt sind vom 29. Januar

bis 1. Februar 2004 Qualität und Spannung dank einer Preissumme von 730 000 Franken praktisch garantiert.

Das Besondere am CSI in Zürich aber ist, dass die Unterhaltung mit grosser Show und einem Ehrengast (diesmal Südafrika mit Friedensnobelpreisträger Frederik Willem de Klerk als Schirmherrn) stets gleichberechtigt neben den Sport tritt. Dies sorgt dafür, dass der letzte Gang ins alte Hallenstadion für die täglich 9000 Zuschauer zweifellos zum unvergesslichen Event wird. (schi)

Mehr unter [www.swisslifecsi.ch](http://www.swisslifecsi.ch)



**Springreiten – die elegante Art, eine Hürde zu überspringen, die, in diesem Fall, keine ist...**

# Eine Erlebnisstadt der Credit Suisse auf sieben Sponsoring-Hügeln

Seit kurzem ist Adrian Schüpbach Leiter des Bereichs Sponsorship & Event Services der Credit Suisse. Mit der Qualifikation der Schweizer Fussballnationalmannschaft für die EURO 2004 gelang ihm ein Einstieg nach Mass. Was aber ändert sich ab 2004? **Interview: Andreas Schiendorfer, Redaktion Bulletin**



**Adrian Schüpbach** ist seit dem 1. Oktober 2003 Leiter des Bereichs Sponsorship & Event Services der Credit Suisse. Zuvor leitete er das Sportsponsorship-Team. Ursprünglich war er für die Fussballprojekte zuständig gewesen. Während seines Studiums war Adrian Schüpbach Zehnkämpfer. Der 31-Jährige treibt in seiner Freizeit auch heute noch gerne aktiv Sport.

**Andreas Schiendorfer** Herr Schüpbach, am 1. Oktober haben Sie die Leitung des Bereichs Sponsorship & Event Services der Credit Suisse übernommen. Zehn Tage später qualifizierte sich die Schweiz für die EURO 2004 in Portugal. Können Sie zaubern?

**Adrian Schüpbach** Schön wärs. Aber sowohl im Sport als auch im Sponsoring haben Zauberer langfristig gesehen nur geringe Erfolgschancen. Die sportlich hochverdiente Qualifikation der Fussballnati ist auf harte Arbeit des ganzen Teams zurückzuführen und vor allem auf einen Coach, der auch in schwierigen Zeiten aufrecht seinen Weg ging.

**Was bedeutet diese Qualifikation für den Hauptsponsor der Nationalmannschaft?** Viel zusätzliche Arbeit (lacht). Als Sponsor versuchen wir nun natürlich, die günstige Situation für unser Unternehmen und den Schweizer Fussball zu nutzen. Und vor allem: Dieser Schwung soll bis zur EURO 2008 anhalten! Bereits haben wir mit dem emagazine eine neue Website geschaffen: [www.credit-suisse.com/fussball](http://www.credit-suisse.com/fussball).

**Was kann man in Bezug auf das Sponsoring 2004 sagen? Es sieht nach einer freiwilligen Beschränkung aus...** Wir sind überzeugt, dass durch die Fokussierung auf weniger Themenbereiche eine grössere Wirkung erzielt werden kann. Deshalb konzentrieren wir uns auf die folgenden sieben Schwerpunkte: klassische Musik, Jazz und Kunst im Kultursponsoring sowie Golf, Formel 1, Fussball und Pferdesport im Sportsponsoring. Dank dieser Einschränkung ist es für uns einfacher, den Kunden Erlebnisse zu bieten, die man nirgends kaufen kann. Zudem erhalten wir ein klareres Profil.

**Haben Nischensportarten und -kultur keine Chancen mehr?** Wir engagieren uns, wenn Aufwand und Ertrag stimmen, auch bei kleineren Projekten, immer jedoch mit dem Anspruch, sie weiterzuentwickeln und attraktive Plattformen zu schaffen. Ein hervorragendes Beispiel dafür sind die Credit Suisse Sport Awards. In kurzer Zeit wurde aus einer relativ wenig beachteten Sportlerehrung der bedeutendste sportgesellschaftliche Event der Schweiz, dessen Liveübertragung rund eine Million Zuschauer vor den Fernseher lockt.

**Sie sind auch auf internationalem Parkett tätig. Werden Sie da weiter ausbauen?** Mit der Formel 1 und der Rider's Tour, der höchst dotierten Serie im internationalen Reitsport, sind wir momentan gut positioniert. Bei der Auswahl und der Umsetzung der Sponsoringprojekte orientieren wir uns an der Businessstrategie der Credit Suisse. Deshalb geniessen die Wachstumsmärkte hohe Beachtung.

**Können Sie diesbezüglich ein Beispiel liefern?** Ja, die soeben verlängerte Partnerschaft mit Sauber Petronas ist für die Credit Suisse ein effektives und wertvolles Instrument zur Unterstützung der Gesamtgeschäftsstrategie. Mit Bahrain und Shanghai fasst die Formel 1 nächstes Jahr Fuss in zwei weiteren Schlüsselmärkten der Credit Suisse. Und dank des neuen Windkanals werden Giancarlo Fisichella und Felipe Massa mit dem C23 sicher regelmässig in die Punkteränge fahren...

**Worauf freuen Sie sich 2004 besonders?** Dass wir – bildlich gesprochen – auf unseren sieben Sponsoring-Hügeln eine einmalige Erlebnisstadt bauen dürfen.



## Agenda 1/04

Aus dem Kultur- und Sport-engagement von Credit Suisse und Winterthur

### GENÈVE

**28.1. All Blues Jazz Classics:**  
Emmanuel Pahud & Jacky Terrasson Trio, Victoria Hall

### LAUSANNE

**30.1. – 31.5. Von El Greco bis Delacroix, Fondation de l'Hermitage**

**19.3. All Blues Jazz Classics:**  
E.S.T. Esbjörn Svensson Trio, Métropole

### ZÜRICH

**26.1. All Blues Jazz Recitals:**  
Emmanuel Pahud & Jacky Terrasson Trio, Tonhalle

**31.1. Tonhalle-Fest, Tonhalle**  
**19.2. Didier Squiban, Tonhalle**  
**25.3. Premiere von «Herr Puntilla und sein Knecht Matti» von Bertolt Brecht, Schauspielhaus**

## Heller Sopran



Winterthur ist bekannt als Industriestadt. Kunstfreunde assoziieren mit der Eulachstadt die Sammlungen des Industriellen Oskar Reinhart am Stadtgarten und am Römerholz, Comedy-Fans pilgern ins Casinotheater. Das seit dem frühen 17. Jahrhundert bestehende Musikkollegium Winterthur sorgt dafür, dass auch Musikfreunde auf ihre Rechnung kommen. Das Orchester Musikkollegium Winterthur gibt pro Saison über 60 Konzerte und arbeitet mit namhaften Dirigenten und Solisten zusammen; so mit der bekannten Sopranistin Noëmi Nadelmann, die mit ihrem leichten, hellen Sopran die Opern- und Operettenfans im In- und Ausland begeistert. Den Grundstein für ihre Karriere legte die Zürcherin an der Komischen Oper in Berlin mit ihrer Interpretation der Lucia di Lammermoor. An ihrem Konzert mit dem Musikkollegium wird sie unter Dirigent Rainer Mühlbach Arien und Rezitative aus Werken von Mozart, Donizetti, Puccini, Leoncavallo und Massenet singen. (rh)

**Musikkollegium Winterthur mit Noëmi Nadelmann.**  
**21.1., Stadthaus Winterthur. Infos: [www.musikkollegium.ch](http://www.musikkollegium.ch)**

## Biegsamer Alt

Dianne Reeves gehört zu den ganz grossen Jazzinterpretinnen der Gegenwart. Die Sängerin ist durch Zufall zur Musik gekommen. Schuld war der Leiter ihres Schulchores. «Als ich meine Stimme entdeckte, veränderte dies meine Welt», erinnert sie sich. Von Clark Terry in die Welt des Jazz eingeführt, zählen zu ihren grossen Vorbildern Betty Carter und Billie Holiday. Aber an erster Stelle in ihrer «Ahnen-galerie» steht die Jazzdiva Sarah Vaughn. Ihr widmete Reeves mit ihrer CD «The Calling» eine beeindruckende Hommage. Die charismatische und erfrischend unauffektierte Sängerin hat eine warme, biegsame Altstimme. Ihr Repertoire erstreckt sich von den Klassikern aus dem «Great American Songbook» über Popsongs hin zu stilistisch facettenreichen Eigenkompositionen. (rh)



**Auf [www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe](http://www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe) werden Tickets verlost.**

**All Blues Jazz Classics: Dianne Reeves Quartet. 24.3. Kongresshaus Biel, 25.3. KKL Luzern, 26.3. Palazzo dei Congressi Lugano, 27.3. Tonhalle St. Gallen. Infos: [www.allblues.ch](http://www.allblues.ch)**

## Hansdampf auf allen Tasten

Wer Michel Camilo zum ersten Mal auf der Bühne sieht, traut seinen Augen kaum. Wie war das noch mal mit der Schwerkraft? Und könnte man den letzten Lauf nochmals in Zeitlupe sehen? Der



1954 in Santo Domingo geborene Pianist und Komponist wird an Virtuosität, Spielfreude und Spielwitz so schnell von keinem anderen übertroffen. Camilo ist in der Welt der Klassik ebenso zu Hause wie im Latin Jazz. 2002 veröffentlichte er gleich in beiden Sparten ein Album. Dass er Stilgrenzen mit Bravour überschreitet, zeigt seine Zusammenarbeit mit Tomatito, einem der derzeit besten Flamencogitaristen. Ihr Album «Spain» wurde 2000 an der ersten Latin-Grammy-Verleihung als bestes Latin-Jazz-Album ausgezeichnet. Camilo komponiert, schreibt Filmmusik, spielt mit Orchester, im Trio oder solo. An seinem einzigen Schweizer Konzert teilt er sich den Abend mit der amerikanischen Postbop-Stilistin Geri Allen. (rh)

**All Blues Jazz Recitals: Michel Camilo piano solo / Geri Allen piano solo. 13.3., Tonhalle Zürich. Infos: [www.allblues.ch](http://www.allblues.ch)**



## Zehn Jahre All Blues

Seit einer Dekade füllt die von der Credit Suisse gesponserte Konzertagentur All Blues Schweizer Konzertsäle mit Jazz vom Feinsten. Zum Jubiläum ist in Zusammenarbeit mit Universal Music Switzerland eine CD mit Aufnahmen von Stars wie Michel Petrucciani, Chick Corea, Dianne Reeves und andern erschienen. Die CD ist an den Konzerten von All Blues erhältlich. (rh)

**Auf [www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe](http://www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe) werden 20 Stück dieser CD verlost.**

### Impressum

**Herausgeber** Credit Suisse, Postfach 2, 8070 Zürich, Telefon 01 333 11 11, Fax 01 332 55 55 **Redaktion** Daniel Huber (dhu) (Leitung), Marcus Balogh (ba) (Wealth Management), Ruth Hafen (rh) (Sponsoring), Andreas Schiendorfer (sch) (Aktuell), Andreas Thomann (ath), Michèle Luderer (ml), Michael Schmid (ms), E-Mail [redaktion.bulletin@credit-suisse.com](mailto:redaktion.bulletin@credit-suisse.com), Internet [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine) **Marketing** Veronica Zimnic, Telefon 01 333 35 31 **Korrektur** text control, Zürich **Gestaltung** [www.arnolddesign.ch](http://www.arnolddesign.ch): Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Alice Kälin, Maja Davé, Benno Delvai, Annegret Jucker, Michael Suter; Monika Isler, Meret Arnold (beide Planung und Durchführung) **Inserate** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, Telefon 01 683 15 90, Fax 01 683 15 91, E-Mail [yvonne.philipp@bluewin.ch](mailto:yvonne.philipp@bluewin.ch) **Beglaubigte WEMF-Auflage 2003:** 126 344 **Druck** NZZ Fretz AG / Zollikofer AG **Redaktionskommission** Bruno Bischoff (Public Affairs Credit Suisse Group), Othmar Cueni (Head Corporate & Retail Banking Northern Switzerland, Private Clients), Eva-Maria Jönen (Customer Relation Services, Marketing Winterthur Life & Pensions), Claudia Kraaz (Head Public Relations Credit Suisse), Karin Rhomberg (Chief Communications Officer Credit Suisse Group), Fritz Stahel (Credit Suisse Economic & Policy Consulting), Angelika Staub (Internet Banking Services), Bernhard Tschanz (Head of Research), Burkhard Varnholt (Head Financial Products), Christian Vonesch (Head Marktgebiet Privatkunden Zürich) **Erscheint im 109. Jahrgang** (6x pro Jahr in deutscher, französischer und italienischer Sprache). **Nachdruck** gestattet mit dem Hinweis «Aus dem Bulletin der Credit Suisse». **Adressänderungen** bitte schriftlich und unter Beilage des Original-Zustellcouverts an Ihre Credit Suisse Geschäftsstelle oder an: Credit Suisse, KISF 14, Postfach 600, 8070 Zürich.

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken. Sie bedeutet kein Angebot und keine Aufforderung seitens der Credit Suisse zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften. Hinweise auf die frühere Performance garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Die Analysen und Schlussfolgerungen in dieser Publikation wurden durch die Credit Suisse erarbeitet und könnten vor ihrer Weitergabe an die Kunden von Credit Suisse bereits für Transaktionen von Gesellschaften der CREDIT SUISSE GROUP verwendet worden sein. Die in diesem Dokument vertretenen Ansichten sind diejenigen der CREDIT SUISSE GROUP zum Zeitpunkt der Drucklegung. (Änderungen bleiben vorbehalten.) Credit Suisse ist eine Schweizer Bank.

# «Avenir Suisse löst grundsätzliches, ernsthaftes Nachdenken aus»

Der Think Tank Avenir Suisse will mit wissenschaftlich fundierten Studien Impulse und Grundlagen für die öffentliche wirtschaftspolitische Diskussion vermitteln. In letzter Zeit haben insbesondere die Publikationen «Stadtland Schweiz» und «Umweltschutz auf Abwegen» Aufsehen erregt. Direktor Thomas Held gibt Auskunft. **Interview: Andreas Schiendorfer, Redaktion Bulletin**

**Andreas Schiendorfer** Im Buch «Stadtland Schweiz» hat es Illustrationen, die den Eindruck erwecken, Avenir Suisse möchte die Schweiz zu einer riesigen Grossstadt verdichten. Bezwecken Sie damit eine Provokation, oder ist das Ganze eher eine Spielerei?

**Thomas Held** Die Szenarien des holländischen Architekten Winni Maas sind sicher nicht als Masterplan für die Bundesverwaltung gedacht. Aber sie zeigen, wohin die Entwicklung gehen könnte und worüber man jetzt nachdenken muss. Wir glauben, dass die Schweiz als urbanes und international vernetztes Land zu betrachten ist, wenn sie wettbewerbsfähig bleiben soll. Die ausgeprägte Ländlichkeit, wie sie in gewissen Regionen Frankreichs existiert, ist bei uns nicht mehr anzutreffen. Die Zersiedelung der Schweiz, die sehr hohe Infrastrukturausgaben pro Kopf erzeugt, führt zu einem ganz neuen Aggregatzustand, der durch das Nebeneinander und die gleichzeitige Durchdringung von städtischen, vorstädtischen und ländlichen Elementen geprägt wird. Die Visualisierungen zukünftiger Zustände sind zwar aus helvetisch-pragmatischer Sicht unrealistisch, aber keineswegs unverbindliche Spielerei.

«Stadtland Schweiz» ist insofern also ernst zu nehmen, als es für eine nationale, gesamt-

heitliche raumplanerische Sicht plädiert.

**Will Avenir Suisse den Schweizer Föderalismus abschaffen?** Eher den Kern des Föderalismus retten. Tatsächlich klaffen ja Mythos und Realität immer weiter auseinander. In vielen Kantonen wird ein massgeblicher Teil des Staatshaushaltes mit Transfergeldern bestritten. Die Schweiz lebt von den städtischen Agglomerationen, in denen eine hohe Wertschöpfung erzielt wird. Diese Zentren muss man stärken, um die Position der Schweiz in der Welt zu sichern. Also mehr Schwerpunktbildung und Verdichtung als Randgebietförderung und Aufrechterhaltung der dezentralen Besiedelung um jeden Preis.

**Nehmen wir als konkretes Beispiel den Flughafen Kloten. Was halten Sie von der aktuellen Diskussion?** Ganz sicher handelt es sich nicht um ein zürcherisches Problem. Der Flughafen ist eine nationale Infrastruktur, an der etwa sechs Prozent des Bruttoinlandprodukts hängen. Daher muss man nationale Entscheide fällen, an die sich alle zu halten haben, auch wenn dies natürlich im Einzelfall sehr unangenehm ist.

**Wer mit dem Fluglärm nicht leben kann, soll wegziehen?** So weit würde ich nicht gehen. Aber ich habe schon sehr bewusst von «Entscheid» gesprochen und nicht von

«Konsens». Die moderne Schweiz wäre nie entstanden, hätte man alle Fragen am runden Tisch behandelt, bis wirklich alle mit der Antwort zufrieden gewesen wären. In der direkten Demokratie der Schweiz, an die ich glaube, wird die ultimative Legitimation durch die Mehrheit erteilt.

**Um solche Legitimationsfragen geht es auch in der neusten Studie. Sie stellt das Verbandsbeschwerderecht in Frage. Nehmen wir wiederum ein konkretes Beispiel: Der VCS hat gegen das Stadion Zürich Rekurs eingelegt. Zu Recht?** Der VCS nimmt seine gesetzlichen Rechte wahr. Sogar die Greina-Stiftung, die auch rekuriert hat, beruft sich auf Bundesrecht. Das zeigt doch, dass gesetzgeberischer Handlungsbedarf besteht. Nach bald 20 Jahren Erfahrung mit dem Verbandsbeschwerderecht sollte die Politik eine kritische Bilanz ziehen. Die Gesetze wurden damals in erster Linie geschaffen, um die Berglandschaft zu schützen. Nun wendet sich das Umweltrecht mit seinem Parkplatzformalismus und seinem bürokratischen Vollzug gegen die grossen Zentren und verunmöglicht hier positive Entwicklungen. Deshalb ist es gut, dass Ständerat Hans Hofmann und Ex-Nationalrat Jakob Freund dieses Thema in parlamentarischen Initiativen aufgegriffen haben.

**Nach einen entsprechenden «Wink» von Avenir Suisse?** Natürlich nicht. Ständerat Hofmann hatte eine Motion eingereicht, bevor es Avenir Suisse überhaupt gab. Avenir Suisse will sich nicht direkt in den politischen Prozess einmischen, sondern Grundlagenmaterial für die notwendigen Diskussionen liefern. Für die Lobbyarbeit sind wir gar nicht geeignet – darin unterscheiden wir uns grundlegend von den Wirtschaftsverbänden. Wir würden sonst

## Avenir Suisse – der Think Tank der Schweizer Wirtschaft

**Avenir Suisse** wird von folgenden Schweizer Firmen getragen: UBS, Swiss Re, Zurich Financial Services, Groupement des banquiers privés genevois, Roche, Novartis, ABB, Sulzer, Nestlé, Klaus J. Jacobs Holding, Kuoni Reisen Holding, McKinsey (Schweiz) und Credit Suisse Group. Mit einem Jahresbudget von rund 6,5 Millionen werden folgende Themenfelder bearbeitet: alternde Gesellschaft; Primarschule/Bildung, Deregulierung/Wettbewerbspolitik; Effizienz der Schweizer Institutionen/Föderalismus; Schweiz im internationalen Vergleich; Fiskalpolitik; Innovation/Technologietransfer. Avenir Suisse ist unabhängig, orientiert sich aber an einem liberalen Welt- und Gesellschaftsbild.





Thomas Held, Direktor von Avenir Suisse, an seinem Arbeitsplatz an der Giessereistrasse 5 in Zürich.

unsere Glaubwürdigkeit verlieren. Und das wäre das Ende von Avenir Suisse.

**Oder wenn man die Stiftung als Instrument ihrer Geldgeber definieren würde. Wäre «Umweltschutz auf Abwegen» auch herausgekommen, wenn nicht eines der Stifterunternehmen – die Credit Suisse – Investorin und Bauherrin des Stadions Zürich wäre?** Eine solche Verknüpfung würde mir recht abenteu-erlich erscheinen. Fakt ist, dass die Studie lange vor der Diskussion über das Stadion erschienen wäre, wenn mehr Bauherren offen Auskunft gegeben hätten. Im Einzelfall ist es immer einfacher, sich mit den Umweltverbänden zu arrangieren, als politisch gegen ein schlechtes Gesetz anzukämpfen. Grundsätzlich möchte ich betonen, dass Avenir Suisse in ganz einzigartiger Weise unabhängig ist.

**Darauf kommen wir zurück! Aber nochmals zum Stadion: Welchen Sinn hat Ihrer Meinung nach eine Volksabstimmung, wenn man den Bau mit Rekursen entscheidend verzögern kann?**

Dies ist in der Tat die Grundsatzfrage nach der Rolle von Verbänden, die Allgemeininteressen vertreten wollen, in der direkten Demokratie. Wenn man ein komplexes Rechtsverfahren und eine demokratische Auseinandersetzung so übereinanderlegt, wie es heute bei grossen Bauvorhaben der Fall ist, kommt es einfach zur Blockade. Es ist doch mehr als problematisch, wenn der Souverän einen Gestaltungsplan mit Verkehrskonzept genehmigt, dass nachher die Greina-Stiftung alles in Frage stellen kann. Es ist auch ein Affront gegenüber den Behörden. Dort arbeiten Profis, die dem Gesetz verpflichtet sind, wenn sie eine Baubewilligung erteilen. Es geht ja hier nicht um den Fussball, sondern um gewaltige volkswirtschaftliche Verluste. Es kann doch nicht sein, dass nun dieselben Kräfte, die schon Eurogate – ein Projekt zugunsten des öffentlichen Verkehrs! – verhindert haben, auch das Stadion abschiessen.

**Mit solch pointierten Aussagen schaffen Sie sich wohl nicht nur Freunde. Ist das Thema Verbandsbeschwerde damit aber für Avenir Suisse abgehakt?** Wir arbeiten an einer französischen Ausgabe – mit Beispielen aus der Westschweiz. Prinzipiell liegt der Ball nun aber bei den Politikern, das ist richtig. Die Meinungen scheinen sich in jüngster Zeit schon etwas verschoben zu haben. Der Parlamentarischen Initiative Hoffmann



## «Die grossen Zentren müssen sich dynamisch weiterentwickeln – dürfen.»

Thomas Held, Direktor Avenir Suisse

stimmte der Ständerat jedenfalls ohne Gegenstimme und ohne grosse Debatte zu. Wie die Mehrheitsverhältnisse im Nationalrat sein werden, kann ich nicht abschätzen. **Braucht Sie auch nicht zu stören, da Sie Ihre Mission erfüllt haben, oder?** Da wir an der Sache interessiert sind und eine klare Meinung haben, ist es nicht einfach, sich aus dem Tagespolitischen herauszuhalten und bloss auf den einen oder anderen Artikel oder Leserbrief zu reagieren. Aber wir arbeiten ja an zahlreichen neuen Studien. Wir sind zwar eine kleine Organisation, aber ich möchte die Kadenz unserer Publikationen noch ein bisschen erhöhen, schneller auf die aktuellen Probleme reagieren, lieber kurzfristig kleine Studien als mittelfristig ganze Bücher herausgeben. Dies ist natürlich nicht nur eine Frage der personellen und finanziellen Ressourcen, sondern betrifft auch das Konzept der Stiftung. Der grundsätzliche Charakter von Avenir Suisse als Think Tank darf sich jedenfalls nicht ändern. **Sie haben ja immer noch den Stiftungsrat, der Sie nötigenfalls «zurückpfeift»...** Wenn ich erwähnt habe, die Stiftung arbeite unabhängig, beziehe ich mich nicht nur auf die Statuten, sondern auf die reale Erfahrung der letzten drei Jahre. Die Stifter haben Ende 1999 ein klares Leitbild und auch die Themenschwerpunkte definiert (siehe Kasten auf Seite 64). Der Stiftungsrat kommt

aber nur zweimal im Jahr zusammen; die Stiftungsräte, lauter CEOs oder Präsidenten von Unternehmen, kommentieren dabei das Projektportfolio, greifen aber nie in die operative Arbeit ein. Die laufenden Arbeiten hingegen werden vom wissenschaftlichen Beirat verfolgt und in verschiedenen Stadien auch kritisiert. Das ist aber keine Einschränkung unserer Unabhängigkeit, sondern eine echte fachliche und intellektuelle Hilfe. **Es geht hier zwar um Avenir Suisse, dennoch ein Wort zu Ihnen, Herr Held. Wie wichtig sind Sie für Avenir Suisse, und wie wichtig ist Avenir Suisse für Sie?** Man vergisst gerne, dass Avenir Suisse erst seit zweieinhalb Jahren operativ tätig ist, also immer noch eine Art KMU-Start-up ist. Da braucht es jemanden, der Tag und Nacht da ist und versucht, die Mission der Stifter umzusetzen. Umgekehrt ist klar: Wenn man eine so privilegierte Aufgabe erhält, wird dieser alles andere untergeordnet. Das mache ich gerne und ich bin auch noch nicht müde geworden. Im Prinzip lebt aber ein solcher Think Tank, gerade wenn wir uns das amerikanische «Vorbild» vergegenwärtigen, vom Wechsel, von der personellen Erneuerung. Das gilt für meine Mitarbeiter, und das gilt in irgendeiner Phase auch für mich. **Ganz kurz noch: Womit regt uns Avenir Suisse nächstes Jahr an?** Mit einer Studie von Silvio Borner über die Wachstums- und Produktivitätsschwäche der Schweiz, einer Studie über die Unternehmenssteuer, einer Studie zusammen mit Thomas Straubhaar über die Reformdiskussion und die Reformbemühungen in Deutschland und der Schweiz, zwei Kongressberichten zum Thema Vorsorge, einer Vision zur Schweizer Hochschullandschaft im Jahr 2012 sowie weiteren kleinen Projekten. Die Informationen finden sich auf unserer Homepage [www.avenir-suisse.ch](http://www.avenir-suisse.ch).

**Thomas Held ist seit dem 1. Januar 2001 Direktor von Avenir Suisse. Zuvor führte er ein eigenes Unternehmen für Beratung und Projektleitungen. Bekannt geworden ist er vor allem durch die Projektleitung beim Kunst- und Kongresszentrum Luzern (KKL) von 1991 bis 2000. Der Sozialwissenschaftler war unter anderem auch Mitglied der Unternehmensleitung von Ringier und Mitarbeiter bei Hayek Engineering.**



SCHERER KLEIBER CD / FOTO UNICEF / R. LEMOYNE

Seit **ÜBER 50 JAHREN** setzt sich UNICEF dafür ein, das Wohl der Kinder weltweit zu sichern.

Das Engagement für das Recht jedes Kindes auf einen guten und gesunden Start ins Leben, auf angemessene Bildung und auf ein Heranwachsen in Gesundheit, Frieden und Würde ist die Basis für

den Einsatz von UNICEF. Unsere Welt sieht sich **GROSSEN HERAUSFORDERUNGEN**

gegenüber gestellt: HIV/AIDS, zunehmende Konflikte, eingeschränkter Zugang zu Bildung, Mädchen-

diskriminierung, weit verbreitete Armut. UNICEF steht an vorderster Front einer weltweiten

Bewegung zum Wohle der Kinder. Der Aufbau einer kindergerechten Welt erfordert den Einsatz

jedes Einzelnen. **IHRE UNTERSTÜTZUNG ENTSCHEIDET.**

[www.unicef.ch](http://www.unicef.ch), Postkonto Spenden: 80-7211-9

**unicef**   
Für die Kinder der Welt.



# Ein Handwerk in neuem Licht sehen.

| Das erreicht man, indem man jede  
Herausforderung leidenschaftlich annimmt.

**CREDIT  
SUISSE**

Esther Habegger, Kerzenzieherin  
Credit Suisse Kundin seit 1987

[www.credit-suisse.com](http://www.credit-suisse.com)