

# bulletin

Das Magazin der Credit Suisse Financial Services | [www.credit-suisse.ch/bulletin](http://www.credit-suisse.ch/bulletin) | Nr. 4 | September/Oktober 2002

Vermögensverwaltung  
**Die Anlagepolitik für das  
4. Quartal**

Altersvorsorge

**Ein Hoch auf die  
freiwillige Altersteilzeit**

Lust und Laster


**Den Harley-Mythos erfahren**

**Britney  
Spears**

## Jugend

Pickel, Pop und Pubertätswirrwarr



A close-up, artistic photograph of a person's face, focusing on the eye which is a striking blue color. The person has long, dark hair. The background is dark, making the face the central focus.

*30 SMS/Monat gratis, CHF 100.– escolette voucher und 2 x 10%  
Gutschein bei citydisc beim Abschluss eines beliebigen NATEL®-Abos.*

*NATEL® Skyline  
for everybody under 22*

*send 30 SMS  
for free*

[www.natelskyline.ch](http://www.natelskyline.ch)

swisscom **mobile**

Go far. Come close.



## Gefürchtet, gescholten und doch geliebt

«Unsere Jugend liebt den Luxus, hat schlechte Manieren, macht sich über die Autorität lustig, hat überhaupt keinen Respekt vor dem Alter. Unsere Kinder sind Tyrannen, sie erheben sich nicht vor den Erwachsenen, sie widersprechen ihren Eltern, sie sind unmöglich.»

Ach was, denke ich, so furchtbar kanns nun auch wieder nicht sein mit unserer Jugend, und tue das Zitat als Nörgelei ab. Und überhaupt gibts auch unmögliche Erwachsene. Der sich da so negativ über die Jugend auslässt, ist jedoch nicht etwa ein frustrierter Zeitgenosse, nein, der grosse Sokrates (470–399 v. Chr.) persönlich hat seinem Ärger auf diese Weise Luft gemacht. Die Lästerei über «die Jugend von heute» scheint also Tradition zu haben.

Eigenartig, wie eine Altersgruppe die Emotionen so hochgehen lassen kann. Sind wir vielleicht ein bisschen neidisch auf die jungen Menschen und ihre Unbekümmertheit, auf ihre Narrenfreiheit, dank der sie sich – vermeintlich – mehr erlauben können als gestandene Erwachsene? Ist

es ihre Unverfrorenheit, mit der sie uns Erwachsenen manchmal den Spiegel vorhalten, die uns provoziert? Wie rasch man doch in Klischees abrutscht, wenn man sich der Jugend anzunähern sucht!

Zum Glück gelingt es der Jugend regelmässig, solch verzerrte Bilder zurechtzurücken. Ein zentraler Bestandteil dieses Bulletins wäre jedenfalls ohne die Mitarbeit von Jugendlichen nicht zustande gekommen. Drei junge Fotografen in Ausbildung haben Schweizer Jugendliche landauf, landab porträtiert – herausgekommen ist eine Momentaufnahme der Jugend in unserem Land im Spätsommer 2002. Trotz Sommerferien liessen sich anlässlich des Bulletin-Literaturwettbewerbs ausserdem etliche Jugendliche zwischen 12 und 18 Jahren dazu motivieren, ihre Gedanken zum Thema Solidarität in Form von Kurzgeschichten oder Essays niederzuschreiben. Der Siegerbeitrag ist in dieser Ausgabe veröffentlicht.

**Jacqueline Perregaux, Redaktion Bulletin**

Anmerkung der Redaktion: Jacqueline Perregaux verlässt die Bulletin-Redaktion mit dieser Ausgabe. Wir wünschen ihr alles Gute. An ihrer Stelle heissen wir Marcus Balogh als neuen Bulletin-Redaktor herzlich willkommen.



## Schwerpunkt: Jugend

- 06 Fotogalerie** Die Jugend ist im Bild
- 10 Wirtschaft** Der Kampf um die neue Käufergeneration
- 14 Pro Juventute** Neubeginn mit neunzig Jahren
- 18 Bunt Metall** Alter schützt vor Sprayen nicht
- 22 Jugendwahn** Knackig bis zur grössten Reife

## Aus- und Weiterbildung für Führungskräfte – Seminarkalender 2002/03

### Systems Engineering / Projekt- und Prozessmanagement / Logistikmanagement

	September	Oktober	November	Dezember	Januar / Februar	März	April	Mai	Juni	Juli / August
Systems Engineering			•••• 11. – 14.11.					•••• 5. – 8.5.		
Projektmanagement – Methodik und Instrumente	••• 30.9. – 2.10.	••• 23. – 25.10.	••• 26. – 28.11.		••• 21. – 23.1.	••• 5. – 7.3.		••• 6. – 8.5.	••• 18. – 20.6.	
Project management – methodology and tools <i>English</i>	••• 18. – 20.9.					••• 26. – 28.3.				
Projektmanagement – Projektleitung und Teamführung	•••• 17. – 20.9.	•••• 21. – 24.10.	•••• 12. – 15.11.	•••• 3. – 6.12.	•••• 27. – 30.1.	•••• 11. – 14.3.	•••• 8. – 11.4.	•••• 19. – 22.5.	•••• 24. – 27.6.	
Project management – leadership of project and team <i>English</i>			•••• 19. – 22.11.					•••• 6. – 9.5.		
Prozessmanagement	••• 25. – 27.9.					••• 5. – 7.3.				
Logistikmanagement für Einsteiger			•• 12. – 13.11.					•• 20. – 21.5.		

### Führung / Kommunikation / Persönlichkeitsentwicklung

Mitarbeiterführung	••• 11. – 13.9.		••• 5. – 7.11.	••• 3. – 5.12.		••• 4. – 6.3.		••• 13. – 15.5.	••• 17. – 19.6.	
Optimieren meiner Führungspotenziale			•• 7. – 8.11.					•• 22. – 23.5.		
Integrierende Führung	•• 26. – 27.9.					•• 27. – 28.3.				
Führung im internationalen Geschäft und interkulturellen Umfeld			•• 18. – 19.11.			•• 17. – 18.3.				
Coaching als bewährter Führungsansatz	•• 5. – 6.9.		•• 19. – 20.11.				•• 3. – 4.4.			
Spitzenleistungen mit Power Processing Team-Performance (2003)		•• 30. – 31.10.						•• 20. – 21.5.		
Veränderungsprozesse gestalten	•• 17. – 18.9.						•• 8. – 9.4.			
Konflikt als Chance			••• 30.10. – 1.11.						•• 18. – 20.6.	
Meetings effizient gestalten			••• 5. – 7.11.					•• 20. – 22.5.		
Rede- und Präsentationstechnik		••• 29. – 31.10.		••• 3. – 5.12.		••• 18. – 20.3.			••• 24. – 26.6.	
Schreiben wie ein Profi			•• 28. – 29.11.					•• 13. – 14.5.		
Effizienz durch Visualisierung	•• 25. – 26.9.						•• 2. – 3.4.			
Mit Körper und Stimme wirksamer kommunizieren			•• 21. – 22.11.						•• 19. – 20.6.	
Beurteilungsgespräche führen	•• 26. – 27.9.									
Erfolgreich in den Medien auftreten		•• 29. – 30.10.					•• 29. – 30.4.			
Zeit- und Energiemanagement		•• 24. – 25.10.				•• 27. – 28.3.			•• 26. – 27.6.	
Emotionale Intelligenz			•• 7. – 8.11.			•• 13. – 14.3.			•• 16. – 17.6.	
Corporate Creativity			•• 7. – 8.11.					•• 8. – 9.5.		
Lebensqualität und Leistungsfähigkeit steigern	•• 19. – 20.9.					• 14.3.				

### Strategien / Informatik / Betriebswirtschaft

Strategische Planung für KMUs	• 24.9.					• 25.3.				
Unternehmerische Führung der Informatik	• 10.9.					• 19.3.				
Informatikstrategie	• 12.9.					• 25.3.				
Investitions- und Wirtschaftlichkeitsrechnung in der Entscheidungsfindung									•••• 12./13. + 19./20.6.	
Betriebliches Rechnungswesen für Anwender		••• 23. – 25.10.						••• 14. – 16.5.		

Ihr Partner für öffentliche  
und betriebsinterne Seminare.  
Verlangen Sie unser Programm.

STIFTUNG ZUR FÖRDERUNG DER FORSCHUNG UND AUSBILDUNG  
IN UNTERNEHMENSWISSENSCHAFTEN AN DER ETH ZÜRICH  
Aus- und Weiterbildung, Kurvenstrasse 17, Postfach 3325, CH - 8021 Zürich  
Telefon 0848 80 20 10, Fax 0848 80 20 50, www.bwi.ch, E-Mail: info@bwi.ch



## Aktuell

- 26 Kurz und bündig** Credit Suisse Basel macht Kunst am Bau
- 27 Interview** Der neue CEO Oswald Grübel nimmt Stellung
- 28 Zürich Paradeplatz** Alte Hallen, neue Hüllen
- 29 FactoCredit** Flüssig trotz unbezahlter Rechnungen
- 30 Devisen** Neue Produkte für flexible Anleger
- 31 Nach-Lese** Buchtipps für Wirtschaftsleute
- 32 Magglingertag** Ein eindrückliches Fest der Begegnung
- 33 Forum** Leser sagen ihre Meinung
- 33 @propos** Mütter der Welt, geht ins Netz!
- 34 Mode** Bank fördert junge Talente
- 35 Literaturwettbewerb** 14-Jährige gewinnt ersten Preis
- 36 Hinter den Kulissen** Private Banking rund um die Uhr
- 37 Neu im emagazine** US-Verschuldung bedroht Weltwirtschaft



## Wealth Management

### Strategy

- 38 Finanzeditorial** Wenn Manager schwören
- 39 Prognosen** Die Aussichten für die nächsten zwölf Monate
- 40 Asset Allocation** Die Anlagepolitik der Credit Suisse
- 42 Realwirtschaft** Die Wirtschaft stottert
- 44 Fixed Income** Anleihen schlagen Aktien
- 47 Währungen** Alles schaut nach Amerika
- 49 Aktien** Börsenrally garantiert noch keine Trendwende
- 52 Alternative Anlagen** Hedge Funds sind besser als ihr Ruf

### Topics

- 54 China** Der Tourismus boomt im Reich der Mitte
- 58 Renten** Altersteilzeit bietet sich als Lösung an
- 62 Gesundheitswesen** Transparenz hilft sparen

### Planning

- 66 Investment-Prozess** Charttechnik weist den Weg
- 69 Anlagehorizont** Geduld bringt Dividenden



## Lust und Laster

- 72 Harley-Davidson** Ein Mythos wird 100

## Sponsoring

- 76 Galakonzerte** Russisches Orchester erobert die Schweiz
- 78 Agenda** Kultur und Sport im Überblick
- 79 Kultur in Kürze** Traumhaftes aus Mode, Zirkus und Museum

## Leaders

- 80 Carla del Ponte** Kampf für Gerechtigkeit und Versöhnung





# Jugend im Sucher

Wer kennt sich am besten aus mit der Jugend? Natürlich die Jugend selbst. Bulletin beauftragte drei Fotografiestudenten der Hochschule für Gestaltung und Kunst Zürich, sich dem Schwerpunktthema visuell anzunähern. Entstanden ist eine Momentaufnahme der Schweizer Jugend im Sommer 2002.



Foto: Stephanie Couson

Stefan Burger, Nico Krebs, Annemarie Oechslin





02



03



04



05



06



07

- 02 Karine Roemer (16) aus Yverdon  
Matthieu Remy (15) aus Yverdon  
«Die Schweiz ist ein schönes, reiches Land – zu reich.»
- 03 Lia Kramer (17) aus Gutenswil  
Sara Schrepfer (17) aus Winterthur  
«Wir fahren jetzt dann für zehn Tage nach Lloret del Mar. Wir sind total aufgeregt.»
- 04 Roxane Wicky (12) aus Cudrefin  
«Mein grösster Traum ist es, einmal Britney Spears zu treffen. Und später will ich eine Sängerin werden. Genau wie sie.»

- 05 Youri Wermeille (13) aus Neuchâtel  
Dominic Bader (13) aus Neuchâtel  
«Die Schweiz ist zu teuer. Die Skates kosten viel zu viel und gehen immer kaputt.»
- 06 Maria Rosa Barbuto (19) aus Bellinzona  
Eva Mennite (19) aus Biasca  
«Die Schweiz bietet den Jungen viele Möglichkeiten; trotzdem könnte noch mehr getan werden.»
- 07 Basil Schürch (14) und Samuel Jungen (14) aus Bern  
«In einer riesigen Villa leben, mit schönem Garten und allem Drumherum, das wär was.»





- 08** Sara Bider (14) aus Herrliberg  
André Albrecht (16) aus Windlach  
**«Solange man jung ist, sollte man festen!»**

- 09 Arilsleidy Guzman (16) aus Zürich  
Azra Rushiti (15) aus Zürich  
«Die Schweiz ist das Land der unbegrenzten Möglichkeiten. Jeder kann alles erreichen!»

- 10 Nicolai Kröger (21) aus Therwil  
Seraina Schnider (21) aus Reinach  
«Das politische Mitspracherecht in der Schweiz ist toll. Es wäre schön, wenn die vielen Kulturen noch mehr zusammenwachsen.»

- 11 Ugur «Nelly» Avseren (13) aus Winterthur  
Mahsum «Usher» Oezsoy (15) aus Winterthur  
«Es lohnt sich nicht, irgendwelchen Scheiss zu bauen. Man kann  
sich schnell das ganze Leben versauen!»

- 12 Marc Schweizer (17) aus Fahrweid  
Oliver Häusermann (22) aus Unterengstringen  
«Manche Jugendlichen werden viel zu schnell aggressiv. Das ist schade.»

- 13** Fabio Martins (18) aus Sirnach  
Martin Kaderli (18) aus Seftigen  
**«Die Jungen sollten mehr zusammenhalten!»**

[illegible]

# Der Tanz ums goldene Kalb

Junge Leute konsumieren gerne und oft. Sie sind markenbewusst und allergisch gegen pseudojugendliche Anbiederungsversuche. Sie als Kunden zu gewinnen, ist ein hartes Stück Arbeit. **Ruth Hafen, Redaktion Bulletin**

**Der Griff ins  
Portemonnaie  
der Jugendlichen  
lohnt sich.**



In der Schweiz verfügen die 7- bis 15-Jährigen über rund 220 Millionen Franken an Taschengeld.



➤ Aus den Boxen dröhnt die Musik der deutschen Kultgruppe Die Söhne Mannheims, die Gestelle sind randvoll mit trendigen Kleidern. Zumindest aus der Sicht einer Erwachsenen. Alles da: coole Musik, hippe Einrichtung, geile Klamotten. Nur eins fehlt, die jugendlichen Käufer, die das Warenhaus in seinen frisch aufgemöbelten «Young Corner» locken möchte. Vielleicht die falsche Musik, die falschen Marken, überhaupt der falsche Laden?

Jugendliche legen Wert auf die Ladeneinrichtung. Wer junge Käufer anlocken will, kommt nicht umhin, im Geschäft eine jugendgerechte Atmosphäre zu schaffen. Einkaufen ist nicht mehr bloss Bedarfsdeckung, sondern hat sich vielmehr zur Freizeitbeschäftigung entwickelt. Die jugendliche Klientel ist heikel, kritisch und markenbewusst. Ob aus freien Stücken oder unter Gruppendruck: Wer in sein will, besitzt ein Handy von Nokia, trägt Jeans von Miss Sixty oder Levi's, die Schuhe von Nike. Doch was heute in ist, ist morgen vielleicht schon von vorgestern. Ein Vabanquespiel für Marketingfachleute und Werber, denn Jugendmarketing droht ständig, sich selbst zu überholen.

**Einkaufen ist nicht nur Bedarfsdeckung, sondern auch Freizeitbeschäftigung.**

Die Welt der 14- bis 21-Jährigen präsentiert sich alles andere als einheitlich, nämlich zersplittert in viele Einzelszenen: Skater, Snowboarder, Hiphopper, Raver, Freaks. Und jede der einzelnen Subkulturen definiert sich wiederum über eigene soziale Codes, Modetrends, Musik, Sprachgewohnheiten, Freizeitaktivitäten oder Sportarten.

Doch trotz konstant wechselnder Bedingungen, der Griff ins Portemonnaie der Jungen lohnt die Mühe allemal: Laut der Studie «Taschengeld 1999» stehen allein den 7- bis 15-Jährigen in der Schweiz jährlich 220 Millionen Franken an Taschengeld zur Verfügung. Mitte der Neunzigerjahre schätzte die «Neue Zürcher Zeitung» das Geld, das den 12- bis 20-jährigen Schweizern zur Verfügung steht, auf rund 3,5 Milliarden Franken. Dieser Betrag setzt sich zusammen aus Taschengeld, Geldgeschenken, Nebenjobs (immerhin ein Viertel der 16-Jährigen jobbt, um das Taschengeld aufzubessern) und Lehrlingslöhnen. Für Deutschland errechnete das Münchner

Institut für Jugendforschung, dass die rund 10 Millionen Menschen im Alter zwischen 6 und 17 Jahren jährlich ein Budget von 10 Milliarden Euro haben.



Fürs T-Shirt in den Szeneladen: Wirklich cool ist nur, wer die richtigen Marken trägt. Das kann teuer werden.



Aber nicht nur als Direktkäufer sind die Jungen attraktiv, auch ihr indirekter Einfluss auf Kaufentscheidungen innerhalb der Familie ist nicht zu unterschätzen. US-Untersuchungen haben aufgezeigt, dass die so genannten Skippies (School Kids with Income and Purchasing Power) einen Kaufeinfluss in doppelter Höhe ihrer persönlichen Geldmittel haben. Rund 80 Prozent aller Computereinkäufe in den Vereinigten Staaten lassen sich auf den Einfluss Jugendlicher auf ihre Eltern zurückführen. Beim Handykauf dürfte es sich ähnlich verhalten. Die im Auftrag der deutschen Zeitschrift «Eltern» vom Institut für Demoskopie Allensbach durchgeführte Studie «Familien Analyse 2002» hat ergeben, dass Kids beim Autokauf in rund 60 Prozent der Fälle entscheiden, welches Modell die Familie schliesslich anschaffen wird. Diese Erkenntnis macht man sich auch in der Werbung gern zunutze. Produkt- und Markentreue will früh aufgebaut und gefestigt sein. Eine deutsche Marketingagentur frohlockt: «Aber auch wenn Ihr Produkt in der Erwachsenenwelt angesiedelt ist, vergessen Sie nicht die Kinder und ihre Wünsche. Stichwort: frühe Markenpositionierung. Schaffen Sie positive und nachhaltige Eindrücke Ihres Produkts und die Kundentreue ist Ihnen sicher.»

Wofür gibt die goldene Jugend ihr Geld aus? In der 1997 durchgeführten Studie «Kinder und Jugendliche im sich wandelnden Medioumfeld» des Schweizer Medienforschers Daniel Süss wurden 850 Schweizer Jugendliche unter anderem dazu befragt, was sie mit ihrem Sackgeld kaufen. Laut der Studie gaben 80 Prozent der 14- bis 16-Jährigen ihr Geld für Tonträger her, 46 Prozent erwarben Computerspiele und Videos und jeweils rund 40 Prozent schoben das Geld für Zeitschriften und Kleider über den Ladentisch. 2002 dürfte sich das Bild ein wenig verändert haben, denn das Mobiltelefon macht der CD den ersten Rang streitig. «Viele Jugendliche brauchen jetzt ihr Taschengeld, um die Handyrechnung zu bezahlen; für den Kauf der monatlichen CD bleibt kein Rappen übrig», beklagte sich ein Vertreter der Schweizer Musikindustrie im Herbst 2001 bei der «Handelszeitung». Kein Zweifel, das magische Dreieck Musik, Mode, Sport entwickelt sich dank der Mobiltelefonie zum lukrativen Viereck.

In der «Grischa Online Zeitung» präsentiert ein Schüler der Oberstufe Felsberg die Ergebnisse seiner Pausenplatz-Umfrage: «Es ist ja schon fast tragisch: Wir Jugendlichen geben mehr Geld aus, als wir besitzen. Wir verdienen noch nichts und sind zu beschäftigt, um etwas zu tun. Es nahm mich einmal wunder, wofür andere Jugendliche ihr Geld ausgeben.» Das Resultat seiner Feldforschung bestätigt den Trend: Auf Platz eins thront das Handy, gefolgt von CDs auf Platz zwei. Auf Platz drei rangieren Kleider, Sport und Ausgang.

Das Handy als Spitzenreiter in der Gunst der Teenager. Da stellt sich die Frage, was Telekommunikationsanbieter unternehmen, um die junge Klientel anzulocken und an sich zu binden. Wer die Jungen heutzutage vom eigenen Produkt überzeugen will, muss sich etwas einfallen lassen. Die Zeiten, in denen Werber der Zielgruppe Jugend sagten, wo es langgeht, sind vorbei. Das früher bewährte Werbekonzept «Schau mich, mag mich, kauf mich» richtet bei den heutigen Jugendlichen nicht mehr viel aus und provoziert höchstens noch ein müdes Lächeln. Das weiss man auch bei Swisscom. «Jugendliche sind mit Werbung gross geworden und sind ent-

sprechend sensibilisiert auf Echtheit und Stimmigkeit, auch gegenüber dem Markenimage eines Produktes», meint Simon Hofmann von Swisscom Mobile.

#### **Telekomanbieter werben eifrig um die Gunst der Jugendlichen**

Wie gross ist der Anteil an jugendlichen Kunden? Bei Swisscom, Sunrise und Orange gibt man sich diesbezüglich bedeckt – aus «wettbewerbs- und datenschutztechnischen Gründen». Was man gerade noch zugeben mag, ist, dass die Jugend ein begehrtes Marktsegment ist: «Es ist sicher kein Geheimnis, dass die Kundengruppe zwischen 15 und 25 Jahren für uns eine grosse Bedeutung hat», erklärt Norbert Egli von Sunrise. Auch bei Swisscom ist die Jugend begehrt. «Dieses Marktfeld überlassen wir nicht gerne unseren Mitbewerbern, sondern versuchen die Jugendlichen möglichst früh von den Vorteilen von Swisscom Mobile zu überzeugen», so

Simon Hofmann. Mit Gratis-SMS, speziell auf die jugendlichen Gewohnheiten zugeschnittenen Angeboten und günstigeren Tarifen versuchen alle Anbieter, die Jungen an sich zu binden. Immerhin: Der Kostenhammer Handy und die drohende Verschuldung und Zahlungsunfähigkeit bei Teenagern ist auch bei den Mobilfunkanbietern ein Thema. Alle haben speziell auf

jugendliche Budgets ausgerichtete Angebote, die es entweder den Eltern oder den Kids erlauben, die Handykosten in den Griff zu bekommen. Solche Angebote, so Therese Wenger von Orange, würden aber vermehrt auch von Erwachsenen selbst genutzt.

Beworben wird die junge Käuferschaft auf unterschiedlichsten Kanälen: TV für Teenager, Kino für junge Erwachsene, Mailings, Gratis-Postkarten in Restaurants, Kleider- und Musikläden. Schliesslich sind auch Jugendmagazine wie «Bravo», «Mädchen», «Popcorn», «Yam!» oder Gratis-Szenemagazine wie «forecast» und «Kult» nach wie vor ein gutes Werbeinstrument. Neben Werbung aus dem Schönheitssektor (auch heute leiden Teenager noch unter Pickeln) macht der Werbeanteil von Handyherstellern, Mobilfunkanbietern, SMS-Logos und sonstigem Zubehör einen grossen Anteil der Inserateseiten in den Jugendzeitschriften aus. Selbstverständlich gehört auch der Auftritt an Events – entweder direkt als Organisator (SMS-Partys) oder indirekt als Sponsor (Openairkino) – ins Massnahmenpaket.

Zusätzlich wird der Jugend regelmässig auf den Zahn gefühlt. Sei es mittels interner Marktforschungsabteilungen, Kundenbefragungen oder externen Studien zu Konsum- und Freizeitverhalten. Firmen, die es auf das Geld der Jungen abgesehen haben, möchten verständlicherweise sicher gehen, dass sich ihre Bemühungen auch auszahlen, ihre PR- und Marketingstrategien greifen. Bei Swisscom lässt man neue Werbekampagnen durch Jugendliche vor- und nachtesten. Zudem, so Hofmann, kämen internationale Studien, die von Partnern wie Nokia, Ericsson und Motorola durchgeführt worden seien, zur Anwendung.

Eines ist klar: Die Jugendlichen von heute sind eigentliche Werbe- und Kommunikationsprofis. Ihnen macht so schnell keiner was vor. Wer Erfolg haben will, muss seine Glaubwürdigkeit unter Beweis stellen und kann so vielleicht die Gunst der Jugend erlangen. Ob und wie lange er sie behalten wird, steht auf einem anderen Blatt. ■



# Die Sicht stets auf Kindernasenhöhe

Noch immer besitzt die Schweiz kein Jugend- oder Familiendepartement. Dank des Einsatzes von Hilfswerken wie Pro Juventute kann sich der Bund das momentan noch leisten. Und doch ist Pro Juventute hinsichtlich ihrer Tätigkeit für viele eine grosse Unbekannte geblieben. **Andreas Schiendorfer, Redaktion Bulletin**



1912



2001

➤ Das Klingeln an der Haustür. November ist, neblig und kalt. Keinen Hund würde man nach draussen schicken, aber wir Schüler sind auf der Piste. 200 000 im ganzen Land. Und schon wieder macht niemand auf! Wollen sich denn alle vor dem Markenkauf drücken? Trinkgeld gibts auch immer weniger. Und der kleine Batzen in die Klassenkasse macht den Braten auch nicht feiss. Immerhin: Das Markenabzählen füllt einige Schulstunden. Rechnen ist sonst viel langweiliger.

Das Klingeln an der Haustür. November ist, Weihnachten naht, und das Portemonnaie ist fast leer. Seit über dreissig Jahren kaufe ich schon Pro-Juventute-Marken, aber eigentlich brauche ich sie immer weniger. Ein kurzer Telefonanruf ist viel bequemer. Ich glaube sogar, ich habe noch Marken vom letzten Jahr. Und die waren doch viel hübscher als die neuen. Jedoch: Es ist für eine gute Sache.

Das Klingeln an der Haustür. Höre es selbst im Schlaf, obwohl wir Bezirkssekretärinnen ja beim Verkauf selten direkt dabei sind. Der Aufwand für die Markenaktion wird immer grösser, und die Einnahmen stagnieren. Wissen denn die Leute nicht, dass wir die Höhe der Posttaxen nicht beeinflussen können und nur den Zuschlag erhalten? Und dass nicht weniger als 90 Prozent der Einnahmen in der Region eingesetzt werden? Zum Verzweifeln. 1,2 Millionen Marken hat Pro Juventute 2000 im Vergleich zum Vorjahr weniger verkauft. Jedoch immerhin: Es sind immer noch 18,8 Millionen Stück, die Akzeptanz ist also doch da. Wir machen weiter.

## Aufbruch zum richtigen Zeitpunkt

In der Tat drehen sich bei Pro Juventute notgedrungen viele Diskussionen um die Markenaktion beziehungsweise die Mittelbeschaffung, die schwierig geworden ist. Der Erlös aus dem Produktverkauf ging 2000 um 1,1 Millionen auf 6,8 Millionen Franken zurück. Und dass Pro Juventute auf Spenden und Legate angewiesen ist, obwohl sie auf aggressive Bettelbriefe verzichtet, hat sich noch längst nicht überall herumgesprochen, auch wenn der Jahresbericht einige gewichtige Ausnahmen aufführt.

Der Bund, der Pro Juventute im Gegensatz zu den meisten anderen grossen Hilfswerken bis jetzt nicht direkt unterstützt, steuert via projektbezogene Beiträge nur etwa zehn Prozent der benötigten Mittel bei (rund 3,1 Millionen Franken im Jahr 2000).

Von einer Malaise ist bei Pro Juventute trotzdem nichts zu spüren. Im Gegenteil, es herrscht eine immer weiter um sich greifende Aufbruchstimmung – seit 1991, als erstmals Bezirksvertreter in den Stiftungsrat aufgenommen wurden, seit 1996, als mit Ständerätin Christine Beerli erstmals eine Frau an die Spitze des Hilfswerks gewählt wurde, seit Anfang 2002, als Brigitte Zünd das Präsidium der Stiftungskommission übernahm. Als neue Vorsitzende der Geschäftsleitung beschleunigt Brigitte Zünd nun den zuvor eher behäbig verlaufenen Prozess der Neupositionierung der Stiftung (siehe Interview auf Seite 16).

In der Tat stellt sich die Frage: Wer ist Pro Juventute? Was zeichnet das Hilfswerk gegenüber anderen aus? Wie kann es sich besser profilieren? Wie wird das verblasste Profil wieder prägnant?

## Unbürokratische Hilfe in Krisensituationen

Die Pro-Juventute-Bezirke unterstützen Projekte vielfältigster Art im Kinder- und Jugendbereich, sei es mit einem Zustupf, bei der Konzeptarbeit, mit Beziehungen oder in einer ersten Phase durch Fachleute. Dabei handelt es sich beispielsweise um Ludotheken oder Robinsonspielflächen (die ersten wurden bereits 1954 eröffnet). Mehr und mehr werden aber auch eigene Projekte realisiert, so etwa ein Jugendtreff im Valle Maggia. Fast die Hälfte der 191 Bezirke organisiert oder unterstützt den Ferienpass, die Ferienaktion für daheim gebliebene Schüler.

In ländlichen Regionen fliesst indes immer noch recht viel Geld in die so genannte Einzel- und Familienhilfe. Ein paar hundert Franken hier an eine Zaharztrechnung, dort an neue Kleider. Früher ermöglichte man einer kinderreichen Familie einige erholsame Ferientage im stiftungseigenen Familienferiendorf Bosco della Bella am Flüsschen Tresa oder im Ferienhaus Chesa Spuondas in St. Moritz. Heute profitieren davon vor allem Alleinerziehende mit ihren Kindern.



Besonders spektakulär ist solche Einzel- und Familienhilfe nicht, aber eben doch eine unbürokratische Soforthilfe in Fällen, wo das Sozialamt nicht weiterweiss. Allerdings funktioniert das ganze System nur, wenn die Diskretion spielt. Zu peinlich wäre es für die Betroffenen, wenn man sähe, dass die neuen Schuhe von Pro Juventute finanziert wurden oder dass nur ein Zustupf des Hilfswerks die Teilnahme an einem Schullager ermöglichte.

### Elternbriefe und Pestalozzkalender

Pro Juventute aus der Sicht der Bezirkskommissionen, das sind nicht zuletzt die beliebten Elternbriefe. Sie informieren – seit 1969 – jährlich rund 50 000 Eltern über Entwicklung, Pflege und Erziehung ihres ersten Kindes von der Geburt bis zum sechsten Lebensjahr. In regelmässigen Abständen zugestellt, greifen sie, laufend aktualisiert, Fragen auf, die dem Alter und dem Entwicklungsstand des Kindes entsprechen.

Überhaupt hat sich der 1971 gegründete Verlag pro juventute mehr und mehr als Elternratgeber profiliert. Die entsprechenden Fachbücher, die keine Tabus kennen, sind in der Reihe «FamilienPraxis» neu lanciert worden. Erwähnenswert beispielsweise «Auch mein Kind?» (Elterngespräche über Süchte und Drogen), «Ausbildung – wer hilft bei der Finanzierung?», «Scheidung – Was tun wir für unsere Kinder?» oder, im August 2002 erschienen, «Utopia Blues. Depression, Manie und Suizid im Jugendalter», unter anderem mit dem Erfahrungsbericht einer Mutter, deren Sohn sich das Leben genommen hat. Eine Ergänzung hierzu bilden die Buchreihe «Wir Eltern», in der es vor allem um Spielen, Basteln und Sprechen geht, sowie das Heft «Thema», deren letzte Nummer beispielsweise von «Idolen» handelte. Während der Verlag des Pestalozzi-Kalenders von Pro Juventute bereits 1942 übernommen wurde, erscheinen die atlantis-Kinderbücher, die regelmässig Preise einheimen, seit 1982 beim Hilfswerk.

### Mutter verschiedenster Institutionen

Überblickt man die Geschichte von Pro Juventute, so fällt auf, dass sie – 1912 selbst aus dem Schosse der Schweizerischen Gemeinnützigen Gesellschaft entstanden – im Sinne eines bedürfnisorientierten Vorgehens immer wieder andere, heute durchaus etablierte Institutionen gründete oder mitbegründete. Sobald diese überlebensfähig waren, wurden sie in die Unabhängigkeit entlassen.

## Wohl und Würde der Jugend im Blickpunkt

**Pro Juventute wurde 1912 von der Schweizerischen Gemeinnützigen Gesellschaft gegründet. Ihr Anliegen ist seither stets das Gleiche geblieben: «Die Stiftung hat zum Zweck, für Wohl und Würde von Kindern, Jugendlichen und Familien zu wirken.» Heute würde man die Stiftung wegen des ausgebauten Partizipationsgedankens vielleicht «Cum Juventute» nennen. Im Jahr 2001 waren neben 207 bezahlten Mitarbeitenden auch rund 8800 Ehrenamtliche in 191 Stiftungsbezirken für Pro Juventute tätig. Diese finanziert sich durch Markenverkauf und Spenden (Postcheck-Konto 80-3100-6). Nur zehn Prozent steuert die öffentliche Hand bei.**

## «Wir wollen nicht nur für Kinder, sondern mit ihnen tätig sein.»

Christine Beerli, Stiftungsratspräsidentin

So erfolgte beispielsweise 1924 die Gründung des Schweizerischen Bundes für Jugendherbergen, deren Geschäftsstelle Pro Juventute während einiger Jahren übernahm; 1931 entstand, auch aus Pro Juventute heraus, die Vorläuferorganisation der heutigen Schweizerischen Arbeitsgemeinschaft der Jugendverbände (SAJV), und wiederum leitete Pro Juventute die Geschäftsstelle, diesmal sogar bis 1974. 1935 wurde die Arbeitsgemeinschaft für Wanderwege gegründet, und 1945 übernahm Pro Juventute die Mittelbeschaffung für die «Vereinigung Kinderdorf Pestalozzi» in Trogen und führte fünf Jahre lang deren Sekretariat.

Man mag bedauern, dass durch die Abspaltungen Renommee «verschenkt» wurde, weil die Entstehungsgeschichte einer Institution naturgemäss schnell in Vergessenheit gerät. Umgekehrt wäre es fatal, wenn die Loslösung unterblieben wäre: Schon jetzt muss sich Pro Juventute angesichts der Vielzahl ihrer Tätigkeiten, die jede für sich betrachtet durchaus legitim und sinnvoll erscheinen, den Vorwurf gefallen lassen, sie verzettelt die nur beschränkt vorhandenen Ressourcen.

Und leider erfolgte auch – im Einvernehmen mit den Schweizer Behörden – eine Gründung, die man heute gerne ungeschehen machen würde: das Hilfswerk «Kinder der Landstrasse», das von 1926 bis 1973 existierte mit dem Ziel, den Kindern von Fahrenden eine Existenz als Sesshafte zu ermöglichen und gleichzeitig das ungeliebte «Vagantentum» zu eliminieren.

### Verhängnisvoller Kampf gegen die «Vaganität»

Wie fast alle Länder bekundete auch die Schweiz seit jeher grösste Mühe mit der Kultur der Fahrenden, die man zumeist mit dem pauschalen Schimpfwort Zigeuner bedachte, während man heute versucht, zwischen Jenischen, Roma und Sinti zu unterscheiden. Zu dieser Gruppe der Freiwillig-Fahrenden kamen die Heimatlosen hinzu: Wer seine Konfession wechselte, eine unerlaubte Heirat einging (was oft unvermeidlich war), sich vom Ehepartner trennte, zu lange von zu Hause abwesend war oder straffällig wurde, verlor früher sein Bürgerrecht. Auch verarmte Familien wurden oft von ihren Gemeinden aus dem Bürgerrecht verdrängt und zu Fremden in der eigenen Heimat. 1850 beschloss der Bundesstaat, diese Heimatlosen einer Gemeinde zuzuteilen und sesshaft zu machen.

Der Kampf gegen die «Vaganität» hatte begonnen. Dieser zeigte sich beispielsweise auch darin, dass die Schweizer Grenzen für ausländische Fahrende von 1913 bis 1972 konsequent geschlossen blieben – selbst während der beiden Weltkriege. Bereits im 19. Jahrhundert wurden Kinder ihren Eltern weggenommen, um sie in Heimen, psychiatrischen Anstalten oder bei Pflegeeltern zu platzieren. Systematisch betrieb dies aber erst das Hilfswerk «Kinder der Landstrasse», das 1926 auf Anregung von Bundesrat Giuseppe Motta, Stiftungsratspräsident von Pro Juventute, gegründet wurde.

Seine Tätigkeit entsprach also dem Zeitgeist und wurde allenthalben begrüsst. Aber Pro Juventute hat sich klar mitschuldig gemacht. Insbesondere versagte die interne Kontrolle über dieses innerhalb der Stiftung relativ unbedeutende Hilfswerk und dessen leitende Mitarbeiter. So wurde den «Zöglingen» in vielen der über 600 Fällen geistige, physische oder sexuelle Gewalt angetan. Darüber

hinaus zeigte sich, dass Pro Juventute leider über Jahre nicht an der Spitze des wissenschaftlichen Fortschritts in Sachen Erziehung, Integration von Minderheiten und Respektierung anderer Kulturen stand, sondern hinterherhinkte. Pro Juventute hat aus den Fehlern gelernt und setzt sich heute besonders ein für Integrationsprojekte und ein solidarisches, nichtdiskriminierendes Zusammenleben aller gesellschaftlichen Gruppen in der Schweiz. Das Problem der Fahrenden ist allerdings erst zum Teil gelöst, denn trotz der 1997 erfolgten Gründung der Stiftung «Zukunft für Schweizer Fahrende» gibt es beispielsweise immer noch viel zu wenige Stand- und Durchgangsplätze.

#### Kindern in den Familien selbst helfen

Eine direkte Konsequenz aus den Erfahrungen mit dem Hilfswerk «Kinder der Landstrasse» ist das zentrale Bestreben, die Jugendlichen heute auch bei schwierigsten Verhältnissen möglichst innerhalb ihrer Familien zu stützen beziehungsweise den Kontakt der Kinder zu beiden, unter Umständen völlig zerstrittenen, Elternteilen zu ermöglichen.

Daraus sind zwei stetig wichtiger werdende Projekte entstanden, jenes der «Begleiteten Besuchstage» und jenes der «Sozialpädagogischen Familienbegleitung». Im Jahr 2001 begleiteten 41 Fachkräfte von Pro Juventute 455 Kinder in 332 Familien, in denen das Zusammenleben im Alltag aus verschiedenen Gründen äusserst schwierig geworden war und bei denen die Kinder zunehmend Verhaltens-

probleme zu Hause, im Kindergarten, in Krippe und Schule gezeigt hatten. Auch das von Pro Juventute 1998 im Auftrag des Bundes – als Alternative des umstrittenen Sorgentelefon – aufgebaute Telefon 147 kann unter diesem Gesichtspunkt angesehen werden. Über 70 000 Kindern und Jugendlichen, die letztes Jahr diese Nummer wählten, konnten Pro Juventute und ihre Partnerorganisationen durch Zuhören und Beraten helfen. In einem Fünftel der Fälle äusserten sich die Kinder konkret zu Problemen innerhalb der Familie.

#### Mit den Jugendlichen statt nur für die Jugendlichen

Immer stärker wird bei Pro Juventute der Partizipationsgedanke gewichtet. Selbst wer sich mit dem besten Willen für Kinder und Jugendliche einsetzt, kann an deren Bedürfnissen vorbeiplanen, wenn er nicht auf die Direktbetroffenen hört. Es ist daher kein Zufall, dass sich Pro Juventute während vier Jahren stark für die Uno-Konvention für Kinderrechte einsetzte, die erst 1998 von der Schweiz ratifiziert wurde. Folgerichtig widmet sie auch den neuen, drei Jahre lang gültigen «Schwerpunkt» diesem Anliegen.

«Mit anderen Augen» soll dazu beitragen, dass die Erwachsenen lernen, den Kindern und Jugendlichen zuzuhören. «Die Sicht auf Kindernasenhöhe: der Blick durch Kinderaugen an den Ort, wo Kinder leben», lautet dazu das im Jahresbericht formulierte Motto. Die Äusserungen und Bedürfnisse der Kinder und Jugendlichen sind ernst zu nehmen.

## «Pro Juventute wird ein klares Profil erhalten»

Brigitte Zünd, Präsidentin der Stiftungskommission, leitet seit dem 1. Juli 2002 als Vorsitzende der Geschäftsleitung den Zukunftsprozess.

Interview: Andreas Schiendorfer

**Andreas Schiendorfer** Mitte letzten Jahres führte Pro Juventute eine erste «Zukunftskonferenz» durch. Bedeutet dies, dass in der Vergangenheit allzu vieles falsch gelaufen ist?

**Brigitte Zünd** Nein, das kann man so nicht sagen. Die Stiftung hat, mit Blick auf ihr 90-jähriges Bestehen, beschlossen, sich für die Zukunft fit zu machen. In Grossgruppenkonferenzen untersucht sie, wie sie den Bedürfnissen der modernen Welt am besten gerecht werden kann. Dieser Prozess tritt in die entscheidende Phase. In den nächsten Monaten erhält Pro Juventute ein klares Profil.

**Und ein solches fehlt ihr im Moment?** Für Aussenstehende hat Pro Juventute wohl verschiedene Gesichter. Diese sind nicht zuletzt von der Basisarbeit in den 191 Bezirken abhängig. Aus einer Position der – durchaus vorhandenen – Stärke wird eine Rollenklärung der verschiedenen Stiftungsorgane



Brigitte Zünd – «Fitnesstrainerin» von Pro Juventute

vorgenommen. Auch kommt es zu neuen inhaltlichen Gewichtungen.

**Können Sie uns bereits skizzieren, in welche Richtung dieser Prozess geht?** Wir engagieren uns vermehrt für eine Verbesserung der

sozialen Rahmenbedingungen, werden also unsere kinder- und jugendpolitischen Standpunkte deutlicher kommunizieren. Auch unsere Integrationstätigkeit wollen wir ausbauen und klarer profilieren. Schliesslich soll Pro Juventute ein nationales Kompetenzzentrum in Kinder- und Jugendfragen werden. Und durch eine bessere interne und externe Vernetzung vergrössern wir unseren Einfluss.

**Aber stellt sich, angesichts der drohenden Finanzengpässe, nicht doch die Frage, ob es Pro Juventute überhaupt noch braucht?** In unserer Stiftung stecken dank der geleisteten Freiwilligenarbeit ungeheuer viel Energie, ein riesiges Engagement aus Überzeugung und viel Know-how. Pro Juventute stellt eine gute Mischung aus Tradition und Innovation dar. Eine ihrer Stärken zeigt sich auch darin, dass viele Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bereit zu Veränderungen sind.



20



21



22



23



24



25

20 Eliane Diethelm (20) aus Obfelden  
«Alter ist nichts, was man verbergen müsste.»

21 Milan Zraggen (12) aus Wald (ZH)  
«Ich würde gerne am Meer wohnen, in Spanien oder so.»

22 Annina Flückiger (19) aus Utzenstorf  
«Die Jugend ist die Zukunft der Welt.»

23 Muriel Debros (24) aus Zürich  
«Aufrichtigkeit verbessert den Zusammenhalt.»

24 Thomas Gamma (20) aus Winterthur  
«Etwas zu versuchen, das unmöglich erscheint, daran scheitern, es wieder versuchen: Das ist für mich Erfolg.»

25 Benjamin Eberhard (13) aus Schüpfen  
«Die Schweiz ist ein kleines Land mit Alpen in Europa.»



# Ein alter Brunnen ersprüht in jungem Sprayer-Glanz

Die Brunnen-Skulptur beim Neumarkt in St. Gallen hat einen neuen Anstrich aufgesprayt bekommen. Der 81 Jahre alte Erschaffer Max Oertli tat sich dafür mit den jungen Dosen-Virtuosen Sabina, Timo und Fabian zusammen. **Daniel Huber, Redaktion Bulletin**



Junge Kunst für altes Eisen: Die Sprayer Timo Müller (links) und Fabian Breitenmoser haben zusammen mit Max Oertli dessen Brunnen neu bemalt.

➤ Sprayer – für die einen ist junge, zeitgenössische Kunst, für die anderen sind illegale Wandschmierereien jugendlicher Anarchisten. Für Max Oertli war es Kalkül: «Als es darum ging, die Brunnen-Skulptur beim Neumarkt aufzufrischen, hab ich mich gefragt: Wie kann ich schön gemalte Flächen vor den unvermeidlich eintreffenden Sprayereien schützen?» Nach dem letzten Neuanstrich vor 14 Jahren blieb die Skulptur nur wenige Tage verschont. «Darum beschloss ich diesmal, den Stier bei den Hörnern zu packen», erklärt Oertli. «Ich suchte nach Sprayern, mit denen ich den Brunnen gemeinsam neu gestalten konnte.» Das Kalkül dahinter: Gemäss einem ungeschriebenen Ehrenkodex in der Sprayerszene bleiben bestehende, gute Arbeiten unangetastet.

Oertlis Rechnung scheint aufzugehen: Seit drei Monaten erstrahlt das Kunstwerk unbefleckt in seiner neuen Pracht. Aufgesprayt sind farbenprächtig verschlüsselt einzelne Buchstaben und Ziffern im Graffiti-Stil, die zusammen den Namen des Gebäudekomplexes, «Neumarkt 1 2 3 4 5», ergeben. Ausgeführt haben die Arbeit Sabina Schütz (25), Timo Müller (22) und Fabian Breitenmoser (24). Die drei wurden Oertli durch das St. Galler Jugendsekretariat vermittelt. Ansonsten ist es schwierig, an Mitglieder der Sprayergemeinde heranzukommen. Nur die wenigsten arbeiten legal, gehört doch der Kitzel der nächtlichen Illegalität und Hektik zur Faszination. Für Sabina, Timo und Fabian ist das Vergangene. Sie arbeiten heute lieber bei Tageslicht für Geld und ohne die Angst vor der Polizei im Nacken. Zu den augenfälligsten Werken von Timo und Fabian gehören zwei Besprayungen der Boxentürme neben der Hauptbühne am St. Galler Open Air (2000 und 2001).

Für die Jugendlichen war die Zusammenarbeit mit dem rund 60 Jahre älteren, etablierten St. Galler Künstler eine interessante Erfahrung. Zwei Welten trafen aufeinander. Fabian: «Wir sind mit unseren Arbeiten mehr auf der figürlichen Seite, Max auf der abstrakten. Wir bevorzugen grelle, intensive Farben, Max eher dreckig erdige.» Bevor der erste Spraystoss auf die Skulptur abgegeben wurde, haben Sabina, Timo und Fabian eine Woche lang Max Oertli in die Kunst des Sprayens eingeführt. «Ich wollte wissen, wie das geht, und was alles möglich ist», erzählt Oertli. Dabei stiess der Künstler bald schon auf ein entscheidendes Handicap: Ihm fehlt die vordere Hälfte des rechten Zeigefingers und somit der übliche Auslöser der Sprühdüse. Oertli führt dadurch die Spraydosen mit beiden Händen. Das schränkt ein. Fabian erklärt: «Beim Sprayen gibt es nur weiche und scharfe Striche. Den Unterschied macht die Geschwindigkeit. Beidhändig kann Max nur weiche Striche machen, für die scharfen fehlt ihm der notwendige Schwung.»

Doch auch sonst liessen sich die künstlerischen Welten der Sprayer und Max Oertlis nicht so einfach vereinen. «Wir sprechen eine völlig andere Sprache», sagt Oertli. «Bald schon war mir klar, dass wir zusammen zwar einen Gesamtentwurf erarbeiten können, ich bei der Ausführung aber Sabina, Timo und Fabian freie Hand lassen muss. Kommt dazu, dass ich mit meiner Arthrose nicht mehr auf dem Gerüst herumklettern kann.» Am Ende der Woche standen das Konzept der einzelnen Buchstaben und das Grundraster für die Farbgebung.

Ausgefallene Ideen, wie zum Beispiel auslaufende Farbdosen, die sich über die Skulptur ergiessen, konnten aus anderen Gründen

nicht verwirklicht werden. «Die Bemalung durfte in keiner Weise als Einladung für andere Sprayer verstanden werden», erklärt Oertli. Das war vor allem auch der Wunsch der Stadt St. Gallen, die als Besitzerin des Brunnens als Auftraggeberin auftrat. Von dieser Seite her gab es am Anfang grosse Widerstände gegen das Projekt. Die Stadt St. Gallen fährt gegenüber Sprayern eine harte Linie. Wilde Graffiti werden nicht geduldet und wenn immer möglich entfernt. Für Fabian ist das der falsche Weg: «Jedes überweisselte Bild zieht drei neue nach sich.» Da sei das freiere Vorgehen in Basel wesentlich effektvoller. Dort gebe es entlang der Eisenbahnlinie legale Wände zum Besprayen. Die einzige Krux: Wer erwischt wird, bezahlt 100 Franken Busse für das Überschreiten der Bahngeleise. Dagegen kann das «Verunstalten» fremden Eigentums in St. Gallen schnell einmal in die Tausende von Franken gehen. Grundsätzlich findet auch Fabian Sprayereien nicht einfach aus Prinzip gut. Er hat zwar Verständnis

für die anarchistischen Beweggründe dahinter, aber nicht immer für deren Umsetzungen. «Für mich macht es keinen Sinn, graue Wände mit Schwarz, Grau und Silber zu besprayen, oder einfach mit einer so genannten Destroyer-Linie

### «Ich wollte wissen, wie Sprayer geht und was möglich ist.»

Max Oertli, Maler und Bildhauer

### Ein Kunstwerk im Zeichen der Spraydose

**Schon am Anfang der 1973 auf dem Neumarktplatz in St. Gallen errichteten Eisenskulptur stand eine Spraydose. Mir ihr kennzeichnete Max Oertli auf den riesigen Alteisenhalden die interessantesten Stücke. Diese sammelte dann der Kranführer ein und stellte sie für den Abtransport bereit. «Es hat damals alles enorm pressiert», erzählt Oertli. «Der Bauherr der Neumarkt-Hochhäuser, Viktor Kleinert, kam im Sommer zu mir und sagte: «Herr Oertli, ich brauche für den leeren Platz in der Mitte etwas Grosses, Buntes. Es muss aber bis zur Eröffnung am 11.11. morgens um elf Uhr dort stehen.» Damit sei eine vom Arbeitsprozess her sehr aufwendige Bronzefigur schon einmal weggefallen. Trotzdem musste es angesichts der modernen Hochhäuser etwas Metalleines sein. Oertli entschied sich für Alteisen, wobei sich die Suche nach den Teilen als gar nicht so einfach entpuppte und Oertli kreuz und quer durch die ganze Schweiz reiste. Das wichtigste Stück sollte schliesslich ein alter Tank aus Liechtenstein werden. Dieser lieferte auch alle Niete und prägte so entscheidend die Formsprache.**

**Kleinert bekam die Figur vorab nur einmal als rund zehn Zentimeter grosses, rudimentäres Blechmodell zu sehen. «Ihm war eigentlich völlig egal, wie die Skulptur aussah», sagte Oertli. Die Verwirklichung war ebenfalls recht abenteuerlich. So liess sich für das acht Meter grosse Kunstwerk auf die Schnelle keine genügend hohe Halle finden. Deshalb wurde es liegend zusammengebaut. Oertli legte sich dann häufig auf eine Matratze daneben, um einen besseren Eindruck von der optischen Wirkung zu gewinnen. Nach der abschliessenden Spritzverzinkung blieb noch ein Wochenende Zeit für die Bemalung. Oertli entschied sich für grosse, farbige Flächen.**

zu markieren», sagt Fabian. «Wenn schon, dann sollte man doch eine graue Wand mit bunten Farben verschönern.» Ansonsten ist für ihn das Sprayen aber ein menschliches Grundbedürfnis. Fabian: «Schliesslich haben schon die Höhlenbewohner der Steinzeit die Wände bemalt.» Eine Unterscheidung zwischen Verschandelung und Verschönerung macht auch Max Oertli, gerade wenn historische Bauten betroffen sind. «Doch wenn ich mit dem Zug nach Zürich fahre, entdecke ich immer wieder super Sachen, die für mich eine klare Bereicherung darstellen.»

Wenn es um illegale «Verschönerungen» geht, blickt Fabian auf eine ziemlich missglückte Karriere zurück. So sei er bei insgesamt fünf nächtlichen Einsätzen dreimal auf frischer Tat ertappt worden. Worauf er einen Schlusstrich unter dieses Kapitel zog. Beim letzten Mal war er zusammen mit Timo unterwegs. Dieses Erlebnis und der daraus resultierende gemeinsame Arbeitsdienst bei der SBB hätten sie als Freunde zusammengekittet, sagt Fabian. Aber auch künstlerisch seien sie eine ideale Ergänzung. Fabian: «Timo ist

## «Schon die Höhlenbewohner haben die Wände bemalt.»

Sprayer Fabian Breitenmoser



Kreativer Prozess: Fabian und Max Oertli mustern die Arbeit.

mehr der ungestüm Kreative, während ich mehr Wert auf handwerkliche Feinarbeit und Präzision lege.» Passend dazu arbeitet Timo im Winter grossdimensional als Schneekünstler und Fabian schliesst nächstens eine Lehre als Tätowierer ab. Sabina, die dritte Sprayerin beim Oertli-Projekt, war nur für diesen einen Einsatz dazu gekommen und lebt zurzeit in Südfrankreich. Allen drei gemeinsam ist eine grafische Grundausbildung. Sabina und Fabian schlossen eine Grafikerlehre ab und Timo absolvierte den Vorkurs an der Kunstgewerbeschule.

«Bei der Arbeit waren die grafischen Grundkenntnisse der drei klar spürbar», erzählt Oertli. «Letztendlich ist mir der Brunnen aber so fast ein bisschen zu zahm geworden.» Zwar habe er in der Entwurfphase gewisse Grenzen setzen müssen, bei der eigentlichen Umsetzung dann aber freie Hand gelassen. Auf der anderen Seite erinnert sich Fabian an einen Morgen, an dem Oertli völlig bestürzt

gewettert habe: «Jetzt habt ihr alles kaputt gemacht!» Darauf ging er fort und kam erst am Abend wieder. Dann hätte er es aber wieder gut gefunden. «Wir mussten uns zuerst aneinander gewöhnen», zieht Fabian Bilanz. Für Oertli stellte sich denn auch während des ganzen Projektes die Frage: «Wie kann ich Wildkatzen

an die Leine nehmen, ohne dass sie Schmusekätzchen werden?» Sich einander annähern mussten die vier auch beim Arbeitsrhythmus. «Während der ersten, intensiven Arbeitswoche bei mir zu Hause gab es schon ab und zu Durchhänger», erzählt Oertli. «Zum Sprayen gehört ganz offensichtlich Action. Schön geregelt jeden Tag eine Arbeit weiterentwickeln ist schwierig für Sprayer.»

Rückblickend werten aber alle Beteiligten das Projekt, menschlich wie künstlerisch, als Erfolg. Zwei Welten, die altersmässig rund zwei Generationen auseinander liegen, fanden zueinander für ein gemeinsames Ziel: die Verschönerung des Alteisenbrunnens beim Neumarkt. Im Hinblick auf die nächste Renovation in rund zwölf Jahren stellt der 81-jährige Oertli wegweisend fest: «Ich verstehe heute meinen Brunnen als eine Art Farbträger, den ich anderen Künstlern zur Verfügung stelle.»

## Max Oertli: Ein Künstlerleben in und für St. Gallen

1921 im sankt-gallischen Sargans geboren, absolviert Max Oertli an verschiedenen Orten der Schweiz seine Schulzeit. Die Ausbildung zum Grafiker macht er schliesslich an der Kunstgewerbeschule Basel. 1942 kommt er nach St. Gallen, um im Atelier des renommierten Künstlers Werner Weiskönig als Grafiker zu arbeiten. Seit 1947 prägt Max Oertli als freier Künstler auf unterschiedliche Weise das St. Galler Stadtbild und Kulturleben: als Grafiker, Bühnenbildner, Maler, Plastiker, Fotograf, Lehrer, Galerist oder Initiator von Kunstprojekten. Abgesehen von zahlreichen Studienaufenthalten und Reisen ist er in St. Gallen sesshaft. Er lebt und arbeitet mit seiner Frau Margrit Edelmann, die ebenfalls Malerin und Bildhauerin ist, in einer ausgebauten ehemaligen Schlafbaracke für erholungsbedürftige tuberkulosekranke Kinder. Aus seiner ersten Ehe mit der 1987 verstorbenen Marthe Hirschmann hat er einen Sohn und zwei Töchter.





26



27



28



29



30



31

26 Martin Losenegger (19), Marcel Eugster (25), Martin Luna (21)  
aus Oberstammheim

«Arbeiten bringt einen zwar nicht um, aber warum sollte mans riskieren?»

27 Moritz Schweighauser (24) und Kaspar Schweighauser (19)  
aus Bottmingen

«Wenn man arbeitet, hat man einfach zu wenig Ferien!»

28 Roger Schnapp (16) aus Dänikon  
Patrick McEvily (16) aus Dänikon  
Daniel Schutzbach (17) aus Hüttikon

«Die Schweiz ist wie eine kleine Insel. Eigentlich haben wir es hier doch gut.»

29 Andreas Brogli (18), Michel Eyer (19), Tamara Hügli (17), Patrick Bohrer (18), Flo Berchtold (17) und Daniel Eyer (19) aus Birsfelden

«Wir wollen zusammen das Leben geniessen!»

30 Diego Kaufmann (17) aus Dänikon

«Mein Ziel ist es, mit 25 Chef einer grossen Spenglerbude zu sein.»

Celine Alfeld (13) aus Dänikon

«Ich möchte Anwältin werden und für mehr Gerechtigkeit auf der Welt sorgen.»

31 Carina Buchwalder (20) und Thomas Geissmann (21) aus Basel

«Wir sind begeisterte Töfffahrer. Es nervt uns, dass immer behauptet wird, Töffs seien weniger sicher als Autos. Das stimmt überhaupt nicht, weil wir auf dem Töff viel besser aufpassen müssen als die Autofahrer.»



Operiert oder nicht? Diese Frage wird heute immer weniger wichtig, kosmetische Korrekturen sind breiter akzeptiert.



# Ewige Jugend – der Seiltanz zwischen Traum und Wahn

Der Traum von der ewigen Jugend ist so alt wie die Menschheit. Warum die Menschen heute weniger denn je bereit sind, das Altwerden tatenlos hinzunehmen, mit welchen Tricks sie die Natur zu überlisten versuchen und wer davon profitiert. **Von Jacqueline Perregaux, Redaktion Bulletin**

➤ Kleopatra badete in Eselsmilch, Faust verhökerte seine Seele an den Teufel und Dorian Gray ging für sein makellostes Äusseres über Leichen. Heute lassen sich Leute mit Altersphobien das Bakteriengift Botox unter die Stirnhaut injizieren, sobald erste Fältchen auch nur ansatzweise erkennbar sind. Die Methoden mögen grundverschieden sein, der Zweck ist jedoch immer derselbe: sein jugendliches Aussehen so lange wie möglich zu bewahren. Dass die Gesichtshaut ungefähr ab dem 30. Altersjahr an Elastizität einbüsst, sich Lachfältchen, Krähenfüsse und Schatten unter den Augen bemerkbar machen, wissen zwar alle und ist zu erwarten. Trotzdem kann der morgendliche Blick in den Spiegel schon mal zu einer kurzen Schrecksekunde führen. Im Unterschied zu früher – und früher heisst hier vor zehn bis zwanzig Jahren – lassen sich heute immer mehr Menschen unter 30 «verjüngen». Für die Sendung «Beautyclinic» auf RTL, einem Sender, der zwar nicht gerade wegen seiner Seriosität bekannt ist, jedoch über einen untrüglichen Riecher für Alltagstrends verfügt, bewarben sich bereits 18-Jährige um kostenlose, vom Sender gesponserte Schönheitsoperationen.

Schönheitschirurgen unterscheiden denn auch zwischen zwei Patiententypen: Der «geriatriche» Typ ist über 45 (sic!) Jahre alt und möchte sich operieren lassen, um jünger auszusehen. Der «genetische» Typ hat seine «Schönheitsfehler» von Geburt an: Die Palette an Makeln, die unter diesen Begriff fallen, ist nicht nur sehr breit, sondern stark von der subjektiven Wahrnehmung bestimmt. «Genetische» Patientinnen und Patienten möchten sich durch operative Eingriffe ihrem Schönheitsideal so weit wie möglich annähern. Dr. Jan Poëll, ehemaliger Präsident der Schweizerischen Gesellschaft für plastische, rekonstruktive und ästhetische Chirurgie, unterscheidet jedoch deutlich zwischen dem, was in der Schweiz und etwa Amerika üblich ist. «Die Hemmschwelle für kosmetische Korrekturen ist aber in den letzten zehn Jahren gesunken. Man spricht auch viel offener darüber.» Allerdings sei es sicher nicht der Fall, dass sich Jugendliche zum 18. Geburtstag anstatt Fahrstunden eine erste Schönheitsoperation wünschten. Eines hat sich jedoch bestimmt verändert: Während sich noch vor wenigen Jahren hauptsächlich Frauen über 50 vom Skalpell der plastischen Chirurgen ewige Jugend versprochen, sind heute nicht nur wesentlich Jüngere in

## Erbanlage und Lebensstil bestimmen das Tempo des Alterungsprozesses.

deren Wartezimmern anzutreffen, sondern auch immer mehr Männer. Und: Mit einer einzigen Operation gibt man sich längst nicht immer zufrieden. Psychologen nennen dieses Phänomen die Suche nach «Permajugend». Damit umschreiben sie die Unfähigkeit, das eigene Altern zu akzeptieren. Der dauernde Versuch,

den «heiligen Gral» der Jugendlichkeit zu finden, kann sogar zur Sucht werden – und ist doch zum Scheitern verurteilt.

Rettung in der Not versprechen sich viele von Anti-Ageing- und Life-Extension-Methoden, mit denen sich zurzeit gutes Geld verdienen lässt. Ausgehend von der Beobachtung, dass Leute unterschiedlich schnell altern und zum Teil trotz ihres kalendarisch identischen Alters jünger oder eben älter aussehen, kamen die Forscher zur Erkenntnis, dass der Alterungsprozess nicht nur durch verschiedene Faktoren beeinflusst wird, sondern, und viel wichtiger, selbst beeinflussbar ist. Wie schnell jemand altert, ist zu einem grossen Teil durch die Erbanlagen bestimmt. Ausserdem produziert unser Körper mit zunehmendem Alter weniger Hormone, was die Alterung beschleunigt. Mit diesen Erkenntnissen im Hinterkopf scheint die Lösung nahe zu liegen: eine Hormontherapie. Das Swiss Health & Life Extension Institute der Praxis und Klinik Piano in Biel setzt deshalb unter anderem auf Hormone als Jungbrunnen. Ziel sei zu verhindern, dass der Hormonspiegel abfällt und als Folge davon Körper, Geist und Seele erschaffen, heisst es auf der Homepage der Klinik. Vielfach gelinge das durch eine einfache Reaktivierung der Drüsen, die daraufhin wieder genügend Hormone produzierten. Ansonsten werde auf die Hormonsubstitution zurückgegriffen. Bei dieser Methode werden dem Körper Hormone, die fehlen oder in zu geringer Menge vorhanden sind, in genauer Dosierung zugeführt.

Doch ein Rückgang der Hormone und ihrer Wirkung ist nicht alleine verantwortlich für den Alterungsprozess. Ernährung und Lebensstil haben da ebenfalls ein Wörtchen mitzureden. Junk Food, übermässiger Alkoholkonsum und Rauchen belasten den Organismus stark und erzeugen so genannten oxidativen Stress, der sich in einer beschleunigten Alterung der Zellen äussert. Auch sonst scheint das Leben recht anstrengend zu sein; jedenfalls ist genügend Schlaf ein Schlüssel zur «ewigen Jugend». Denn im Schlaf regeneriert und reinigt sich der Körper.



Eine Ergänzung zur Anti-Ageing-Hormontherapie ist das so genannte «Dinner Cancelling», eine bestechend einfache Methode, die propagiert, das Abendessen ausfallen zu lassen – wenn auch nicht täglich, so doch ab und zu. Die Idee dahinter greift wiederum auf den Hormonspiegel zurück: Je weniger Kalorien der Körper zur Verfügung hat, desto mehr Hormone schüttet er aus. Eines der wichtigsten, Melatonin, produziert er hauptsächlich nachts. Eine angemessene körperliche Ruhephase ist also Voraussetzung für eine ausreichende Hormonversorgung. Wer das Abendessen ausfallen lässt, tut demnach nicht nur etwas für seine schlanke Linie, sondern verpasst seinem Körper einen eigentlichen Hormonkick. Und was wir uns schon immer erhofft haben, wird Wirklichkeit, nämlich im Schlaf jung und schön zu werden!

Wer sich beim Abendessen zurückhält, soll dafür das Frühstück mehr gewichten, und auch das Mittagessen darf ruhig ausgiebiger als das immer gleiche Sandwich sein. Hauptsache abwechslungsreich. Das bestätigt auch Catharina Garbers, diplomierte Ernährungsberaterin am Universitätsspital Zürich. Sie kennt die Zusammenhänge zwischen richtiger Ernährung und «ewiger Jugend»: «Das lässt sich nicht auf ein einziges Nahrungsmittel reduzieren. Aber es ist unbestritten, dass eine gesunde Ernährung zu einem guten Lebensgefühl beiträgt und die Schönheit unterstützt.» Täglich frisches Obst, Gemüse und Salat versorge den Körper reichlich mit Vitaminen, Spurenelementen und Mineralstoffen. Ebenso wichtig sei es, ausreichend zu trinken. Wasser ist tatsächlich der Quell des Lebens; erstens braucht der Körper viel Wasser und zweitens sorgt es in der Kosmetik für reine, straffe, also jugendliche Haut.

Legendärer Beweis dafür, dass sich dank gesunder Ernährung ein hohes Alter in «Jugendlichkeit» erreichen lässt, sind die Hunza. Das Volk im Norden des heutigen Pakistan, auf einem Hochplateau des Himalaya, hatte schon immer einen überdurchschnittlich hohen Anteil an über 100-Jährigen. Das Geheimnis dieser jung gebliebenen Alten scheint, zumindest zum Teil, in ihrer Ernährung zu liegen. Abgesehen davon, dass Essen nie in rauen Mengen vorhanden war, ernährten sich die Hunza hauptsächlich von getrockneten Aprikosen, Walnüssen, Mandeln und Haferflocken, aus heutiger Sicht eine geradezu ideale Zusammensetzung: leicht, mit genügend Vitaminen und Ballaststoffen. Die Hunza haben im Lauf des letzten Jahrhunderts zahlreiche Forscher fasziniert. Unter ihnen auch einen jungen Schweizer Arzt, Maximilian Bircher. Die Idee zu seinem damals revolutionären «Birchermüesli» stammt von den Hunza und ihren Knabbereien, über die Bircher in einem Bericht gelesen hatte.

Während ein gesunder Lebenswandel die wohl harmloseste Form des Strebens nach ewiger Jugend ist, gehen Hormonbehandlungen, Botoxinjektionen und Fettabsaugen bereits ein paar Schritte weiter; Langzeitstudien über Wirksamkeit und Nebenwirkungen liegen jedoch noch nicht vor. Richtig handfest wird der Jugendwahn dann auf dem Operationstisch. Vom einfachen Lidstraffen bis zur Neuerfindung des eigenen Körpers ist alles zu haben. Eines der extremsten Beispiele ist Cindy Jackson. Die Amerikanerin hat unzählige Operationen über sich ergehen lassen, um ihrem Vorbild, der Barbiepuppe, nachzueifern. Das Resultat ist in der Tat verblüffend und unter [www.cindyjackson.com](http://www.cindyjackson.com) zu bewundern. Einen anderen Zweck als

banale jugendliche Schönheit verfolgt die französische Künstlerin Orlan. In mehreren Operationen, die sie als eigentliche Kunst-happenings inszeniert, lässt sie ihr Gesicht und ihren Körper nach Schönheitsidealen aus der Renaissancezeit ummodellieren, wobei nicht die Harmonie im Zentrum steht, sondern jede Operation einen bestimmten Körperteil transformieren soll. Als Vorbilder dienten bis jetzt die Stirnpartie der Mona Lisa, die Nase einer Dianaskulptur aus der Schule von Fontainebleau und das Kinn von Botticellis Venus.

«Ewige Jugend» ist also weder schmerzfrei und billig zu haben, noch ist sie ewig. Was bleibt da noch? Entweder das Altern zu ignorieren oder, noch besser, es nach Lust und Laune zu geniessen. [www.fragensiefraudoktor.de](http://www.fragensiefraudoktor.de) hat auch schon die passenden, nicht ganz ernst gemeinten Vorschläge zur Hand: Vergessen Sie Ihr Geburtsdatum und verheimlichen Sie es vor anderen. Oder: Umgeben Sie sich nur noch mit Menschen, die mindestens zehn Jahre älter

sind als Sie. Und am besten: Meiden Sie Menschen, die Ihnen ewige Jugend versprechen, denn durch den täglichen Kampf gegen den eigenen Alterungsprozess vergessen diese allzu gern das Leben.

## **«Über kosmetische Korrekturen wird heute offener gesprochen.»**

Dr. Jan Poëll



- 35 Marin Bonic (13), Estiban Krasnic (14) und Davide Salvia (13) aus Giubiasco  
«Es gibt immer mehr herzige Mädchen, und ihre Röcke werden immer kürzer.»
- 36 Tricia Jelmorini (13) aus Bellinzona  
«Ich liebe Tiere, besonders Pferde. Darum möchte ich einmal Tierärztin werden.»
- 37 Frederico Lopes (22) und Romain Montalto (22) aus Neuchâtel  
«Wir sind jung und haben nichts zu sagen!»





## Farbenprächtiges Credit Suisse Gebäude

Basel ist eine Kulturstadt europäischen Formats. Dies ist auch der Credit Suisse Verpflichtung. Deshalb realisierte sie bereits ihr drittes Kunst-am-Bau-Projekt: Klaus Littmann, bekannter Organisator von Kulturprojekten, hat aus Anlass der Kunstmesse Art das Gebäude der Credit Suisse am Bankenplatz in ein 400-teiliges Kleid gesteckt. Dabei wurden zwölf Farben nach dem Zufallsprinzip über die gesamte Fassade verteilt. Begeisterte Passanten, Kunden und Mitarbeiter forderten, der Schmuck müsse von Dauer sein. Das Kunstprojekt wird deshalb bis Oktober verlängert. Und Kultur bleibt ein Thema... (schi)

## Neue ansprechende Broschüren der Winterthur Leben



Das umfangreiche Leistungsspektrum der Winterthur Leben übersichtlich und leicht verständlich darzulegen, ist nur einer der Gründe gewesen, die Broschürenpalette für den Schweizer Markt komplett zu überarbeiten. Durch ein ansprechendes Layout, verbunden mit einem einheitlichen Aufbau sowie einer gemeinsamen Bildsprache, werden nun auf einen Blick

klar strukturierte Informationen rund ums Thema Vorsorge- und Finanzplanung gegeben. Die Publikationen sind in Themen-, Produkt- und Informationsbroschüren gegliedert. Erhältlich sind sie telefonisch unter 052 261 50 50 oder per Fax unter 052 261 61 62 sowie im Vorsorge-Infocenter auf [www.winterthur-leben.ch](http://www.winterthur-leben.ch) unter der Navigation «Publikationen» – «Private Vorsorge». (ej)

## Ein Haus im Ausland kaufen?

Der Traum vom eigenen Haus wird von der Credit Suisse nach Möglichkeit mitgetragen. Nützliche Informationen dazu finden sich auf der viel benutzten Internetplattform «yourhome». In einem ersten Schritt wurde sie noch übersichtlicher und kundenfreundlicher gestaltet (siehe Bulletin 2/2002). Nun folgte die inhaltliche Aufwertung. So behandelt «yourhome» unter dem Menüpunkt «Internationale Infos» das Thema «Hauskauf im Ausland», namentlich in Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und Grossbritannien. Die Länderinformationen sind in die Rubriken «Geltende Einschränkungen», «Gesetzlicher Rahmen», «Vertragsrechtliche Aspekte und Formalitäten» und «Tipps» gegliedert. Mehr unter [www.credit-suisse.ch/yourhome](http://www.credit-suisse.ch/yourhome). (schi)

## Begegnung mit fremden Kulturen

Seit 1973 verkauft die Helvetas ihren Panoramakalender. Yann Arthus Bertrand, Thomas Kelly, Carol Beckwith oder Angela Fisher und andere prominente Fotografen ermöglichen mit ihren Aufnahmen eine bereichernde Begegnung mit fremden Völkern und Kulturen. Aus Anlass des 30. Kalenders organisiert die Helvetas, unterstützt von der Credit Suisse, eine Fotoausstellung, die im Kornhausforum Bern (18. September bis 19. Oktober) und im Unternehmen Mitte, Basel (3. bis 30. November), zu sehen ist. Erstmals wird der Kalender beidseitig verwendet, wobei der zweite Teil von malischen Fotografen gestaltet wurde. Informationen unter [www.helvetas.ch](http://www.helvetas.ch). (schi)



In Indien wird Schach seit 500 nach Christus gespielt. Die Foto stammt von Steve McCurry.



# «Ich bevorzuge den schnellsten Weg»

Oswald J. Grübel ist der neue CEO der Credit Suisse Financial Services (CSFS). Von 1998 bis 2001 leitete er bereits äusserst erfolgreich den Geschäftsbereich Private Banking, bevor dieser in die CSFS integriert wurde. **Interview: Bettina Bucher und Bettina Junker**



**Oswald J. Grübel, CEO der CSFS, will die Winterthur wieder zur alten Stärke zurückführen.**

**Bulletin** Eigentlich glaubte man Sie bereits im verdienten Ruhestand. Dann sind Sie Anfang Juli in einer schwierigen Zeit als CEO der CSFS zurückgekehrt. Haben Sie diesen Schritt je bereut?

**Oswald J. Grübel** Nein, nie. Lange Zeit hatte ich ja nicht, um mich an den Ruhestand zu gewöhnen. Für mich war und ist die Credit Suisse Group die beste Firma, die ich je gekannt habe. Und entsprechend gross ist meine Motivation, in dieser Zeit meinen Teil zum Erfolg beizutragen.

**Ehemalige Mitarbeiter von Ihnen sind voll des Lobes für Sie. Was ist Ihnen als Chef wichtig?** Ich bin jemand, der sich nicht scheut, den schnellsten Weg zu wählen. Wenn ich eine Information brauche, rufe ich direkt den Mitarbeiter an, von dem ich glaube, dass er sie mir geben kann – und gehe nicht etwa über seinen Chef. Kommunikation muss schnell und unkompliziert sein. Das Gleiche gilt für Entscheidungswege.

**War die angestrebte Vision eines Allfinanzkonzerns ein Fehlentscheid?** Die Idee kam Ende der Neunzigerjahre auf, also in einem Bullenmarkt-Umfeld. Da sahen alle nur die steigenden Erträge. Heute gilt es, die Allfinanzstrategie den neuen Umständen

anzupassen. Die Erfahrung der letzten Jahre hat uns gezeigt, dass sich Lebensversicherungen problemlos an einem Bankschalter verkaufen lassen. Auf der anderen Seite kann die Bank das Angebot der Versicherung auch gut mit Hypotheken anreichern. Unrealistisch bleibt die Idee, zum Beispiel Autoversicherungen in einer Bank verkaufen zu wollen. Der Bankbereich kann aber der Winterthur in der Kreierung von Produkten und im Asset Management Unterstützung bieten. Auch kann die Credit Suisse Group der Winterthur bei der Stärkung der Kapitalbasis beistehen. Die Winterthur profitiert also ihrerseits von der Einbindung in die Credit Suisse.

**Was bedeutet das für die Winterthur? In den letzten Wochen kursierten immer wieder Gerüchte eines möglichen Verkaufs.** Diese Gerüchte entbehren jeglicher Grundlage. Die Winterthur ist ein wichtiger Teil der CSFS. Es ist eines unserer Hauptziele, die Winterthur wieder zur besten und profitabelsten Versicherung zu machen.

**Gleichwohl sprachen Sie an der Halbjahres-Pressekonferenz von einem Stopp der Integrationsbemühungen. Wird die Winterthur nun wieder eigenständiger?** Durch den starken Brand-Namen hatte die Winterthur

schon immer eine grosse Eigenständigkeit im Auftritt behalten. Organisatorisch gibt es aber einige Bereiche, die sinnvollerweise zentral unter dem Dach der CSFS geführt werden. Daran werden wir auch in Zukunft nichts ändern.

**Wie steht es denn um die Kapitalbasis der Winterthur?** Hier gab es ja auch viele Gerüchte in letzter Zeit. Im zweiten Quartal 2002 hat die Credit Suisse Group der Winterthur Kapital in Höhe von insgesamt 1,7 Milliarden Franken zugeführt. Per Mitte Jahr erfüllte die Winterthur die Kapitalanforderungen in allen Ländern, in denen sie tätig ist. Ausserdem hat die Winterthur Massnahmen getroffen, um die Auswirkungen der aktuellen Volatilität an den Aktienmärkten auf die Kapitalbasis zu begrenzen. Zusätzlich hat die Credit Suisse Group weitere Schritte eingeleitet, um die Kapitalbasis in den Versicherungsbereichen im zweiten Halbjahr zu verstärken.

**Sehr schmerzhaft dürfte für Sie als ehemaliger Private-Banking-Chef die gesunkene Profitabilität dieses Geschäftsbereichs sein. Wo liegen die Probleme?** Das hat vorwiegend mit dem Markt zu tun. Die Kunden verhalten sich bei sinkenden Märkten eher passiv. Das drückt die volumenabhängigen Erträge. Wir haben unseren Kunden schon früh marktneutrale Anlagen empfohlen. Wer diesem Rat gefolgt ist, hat kein Geld verloren. Leider wurde zu wenig von diesen marktneutralen Investment-Produkten Gebrauch gemacht.

**Wie geht es mit der CSFS in der zweiten Jahreshälfte weiter?** Das dritte Quartal ist saisonal bedingt ein schwaches. Kommt hinzu, dass durch die Besonderheiten der Versicherungsbuchhaltung die Aussichten für die Winterthur im zweiten Halbjahr auf Grund des zu erwartenden tiefen Finanzergebnisses ebenfalls nicht sehr positiv sind. Umso mehr müssen wir uns im Banking-Bereich anstrengen, wo wir weniger vom Markt abhängig sind.

# Meilenstein Paradeplatz

Der Umbau des Hauptgebäudes der Credit Suisse am Paradeplatz ist abgeschlossen, als letzter Akt findet Ende Oktober die offizielle Eröffnung des Lichthofes statt. Die Renovation überzeugt – und überrascht: Bauherrschaft und Architekten hauchten dem historischen Gebäude einen neuen Geist ein. **Marcus Balogh, Redaktion Bulletin**



**Die Architekten des «Atelier 5» widerstehen der Versuchung falscher historischer Rekonstruktion. Stattdessen gelingt ihnen eine moderne Interpretation des ursprünglichen Charakters.**

geschafft nur noch die Hälfte der Grundfläche des Parterres benötigt, durchquert nun wieder eine öffentlich zugängliche Passage das Erdgeschoss.

## **Die Architekten setzen auf Luft und Licht**

Das für die neue Architektur verantwortliche Berner «Atelier 5» hat die Passage feingliedrig und lichtdurchflutet aufgebaut – und gleichzeitig Platz für elf Läden geschaffen. Diese Bauweise mag «modern» erscheinen, ist jedoch eine Reminiszenz an die Vergangenheit, denn der Bautypus der Einkaufspassage stammt tatsächlich aus dem 19. Jahrhundert.

Alles in allem erweist sich der Umbau damit als äusserst gelungen und das Erdgeschoss avanciert zum Imagerträger, der über den Paradeplatz hinaus Massstäbe setzt. ■

➤ Sie gehört zu den berühmtesten Strassen der Welt, ist Inbegriff für Luxus und Stil: die Zürcher Bahnhofstrasse. Herzstück der opulenten Flaniermeile ist der Paradeplatz. Hier gruppieren sich die Gebäude der Credit Suisse und der UBS, das Confiserie-Paradies Sprüngli und das Hotel Savoy zu einem Abbild helvetischer Tugenden wie Gastfreundlichkeit, Zurückhaltung und Geschäftssinn.

## **Die Baugeschichte wiegt schwer**

Es ist kein Wunder, dass der ganze Platz unter Denkmalschutz steht. Und es ist kein einfaches Unterfangen, die geschichtsträchtigen Gebäude zu renovieren. Nicht zuletzt deshalb, weil sie in vergangenen Jahrzehnten immer wieder umgebaut, umfunktioniert und umgenutzt wurden und so einen Teil ihres ursprünglichen Charakters verloren. Die Credit Suisse hat dem Umbau ihres Hauptsitzes deshalb eine umfassende Analyse der Baugeschichte vorangestellt. Schritt für Schritt wurden anschliessend erst die Fassade sowie das erste und zweite

Obergeschoss renoviert, dann die Umbauten am Parterre in Angriff genommen. Letztere fanden kürzlich ihr Ende und erweisen sich bei einem ersten Augenschein als überraschender Geniestreich.

## **Das Erdgeschoss wird öffentlich**

Mit der Neugestaltung des Gebäudes wagt die Bauherrschaft gestalterisch den Schritt in die Moderne, nimmt dabei aber architektonisch auf den ursprünglichen Grundriss Bezug: Weil die Credit Suisse für das Bank-

## **Noblesse oblige**

**In der noblen Einkaufspassage der Credit Suisse lassen sich elf Premium-Geschäfte nieder. So finden sich neben einem Geschäft des Seidenolymps Fabric Frontline der Avantgarde-Goldschmied Christoph Graber, die Schweizer Luftfahrtgesellschaft Swiss, der Delikatessentempel Strozzi und das auf exklusive Unikate spezialisierte Schmuck- und Antiquitätengeschäft La Serlas Zürich. Nicht weniger eindrücklich präsentiert sich die Palette der internationalen Namen. Auf die Domizile der italienischen Modegiganten Giorgio Armani und Ermenegildo Zegna darf man ebenso gespannt sein wie auf das Optikgeschäft Cartier/Nicole Diem, auf die Lederwaren der Bottega Veneta, das Lokal des Schmuckimperiums Bulgari und den ersten Flagship Store von Montblanc.**

# Wenn der Kunde nicht zahlen kann

Seit diesem Jahr bieten die Winterthur und die Credit Suisse unter dem Namen FactoCredit eine viel versprechende Allfinanzlösung an. Der Kunde ist gegen Debitorenverluste versichert und profitiert von günstigen Bankkrediten. **Andreas Schiendorfer, Redaktion Bulletin**

► Der Bioweinversand der Firma Delinat wird genauso über die Universal Express in Münchenstein abgewickelt wie Auslieferungen des Medienkonzerns Bertelsmann oder des Claro-Weltladens. General Manager Dominic de Vries zeigt mit berechtigtem Stolz die Logistikabteilung, die das Spediti- onsunternehmen in den letzten fünf Jahren aufgebaut hat. Und welche Erfahrungen hat seine Firma mit dem neuen Allfinanzprodukt FactoCredit gesammelt? «Ich bin wirklich sehr zufrieden», erklärt De Vries. «Bereits nach einem halben Jahr können wir sagen, dass sich die zusätzliche Investition mehr als gelohnt hat.»

Diese Mehrausgabe betrifft die Kredit- versicherungspolice mit FactoCredit-Zusatz, welche die Universal Express Anfang April mit der «Eidgenössischen» abschloss. «Früher mussten wir bei über 1000 Kunden jährlich Debitoren zwischen 60 000 und 100 000 Franken abschreiben. Seit Abschluss der Versicherung sind uns keine neuen Ver- luste entstanden. Zudem haben die Mitar- beiter ein realistisches Kostenbewusstsein entwickelt.»

Die «Eidgenössische» übernimmt jetzt im Sinne der Schadenverhütung die Bonitäts-

prüfung der potenziellen Kunden im Inland und im Export. Danach setzt sie eine risiko- gerechte revolvierende, also sich laufend erneuernde Kreditlimite fest. «Durch unsere jahrzehntelange Beschäftigung mit dem Produkt Kreditversicherung haben wir uns ein grosses spezifisches Know-how auf- bauen können. Zudem verfügen wir über ein ausgedehntes Beziehungsnetz, das uns Bonitätsprüfungen im Ausland wesentlich erleichtert», meint dazu Stefan Surber, der bei der «Eidgenössischen» für FactoCredit verantwortlich zeichnet. «Wenn ein grösserer Kredit ausstehend ist, muss dies uns gegen- über begründet werden.»

Nach Ablauf der maximalen Zahlungsfrist von 180 Tagen übernimmt die «Eidgenössische» im Sinne der Schadenverminderung

den Inkasso-Vollservice. Nötigenfalls deckt sie – Schadenvergütung – die ausstehen- den Kredite zu maximal 90 Prozent. Eine solche normale Kreditversicherung wird für beide Partner ab einem Geschäftsvolumen von rund einer Million Franken interessant.

Beim FactoCredit kommt nun eine zusätzliche Dimension hinzu. «Die Credit Suisse gewährt keine Zessionskredite. Deshalb stellt der FactoCredit in verschie- denen Fällen eine optimale Lösung dar», meint Daniel Lorenz, Kundenberater bei der Credit Suisse in Basel. «Da die «Eid- genössische» eine Garantie der ausstehen- den Debitoren übernimmt, können wir den gewünschten Kredit zu günstigen Kondi- tionen sprechen. Das ist sicher nicht nur für die Universal Express interessant.»

## Der älteste Kreditversicherer in ganz Europa

**Die Eidgenössische Versicherungs-Aktien-Gesellschaft wurde 1881 als Trans- portversicherer gegründet und ist seit 1962 eine Tochter der Winterthur. Heute konzentriert sie sich ganz auf die Kreditversicherung. Diese Sparte nahm sie 1906 auf, womit sie der älteste Kreditversicherer Europas ist. Die Kreditver- sicherung begrenzt das Delkreder-Risiko, also das Risiko, Debitorenverluste infolge Zahlungsunfähigkeit eines Unternehmens zu erleiden.**

## Wilkhahn

Stehtisch mit integriertem Display für interaktive Teamarbeit.  
InteracTable von Wilkhahn.





# «Wer gerne flexibel ist, fährt mit Devisenanlagen gut»

Nach den Aktienverlusten der vergangenen Wochen suchen viele Anleger nach Produkten, die nicht von den Aktienmärkten abhängig sind. Devisenanlagen sind eine Möglichkeit. Die Währungsexperten Benedikt Germanier und Anders Vik über Vor- und Nachteile. **Interview: Ruth Hafen, Redaktion Bulletin**

**Ruth Hafen** Die Aktienmärkte liegen am Boden. Sie propagieren nun Anlagen in Fremdwährungen. Worum geht es da genau?

**Benedikt Germanier** Im Moment sind vor allem werterhaltende Massnahmen gefragt. Wir offerieren Anlageprodukte, mit denen man mit Währungen Geld verdienen kann. Grundsätzlich ist es so, dass Währungen nicht direkt von der Verfassung der Wirtschaft abhängig sind. Sie sind gerade zum jetzigen Zeitpunkt für Leute eine vernünftige Alternative, welche die Finger von Aktien lassen, ihr Geld aber trotzdem nicht bloss auf dem Sparkonto liegen lassen wollen.

**Anders Vik** Die Produkte existieren grundsätzlich in zwei Varianten: mit oder ohne Kapitalschutz. Wir haben den Vorteil, dass wir Produkte für jedes Marktumfeld kreieren können. Theoretisch gibt es so viele Produkte wie Investoren, weil wir für jeden Anleger ein Produkt bereitstellen können, das spezifisch auf seine Bedürfnisse und sein Risikoprofil zugeschnitten ist, beispielsweise, was Währungskombinationen angeht.

**Für wen eignen sich solche Produkte?**

**A.V.** Für Personen, die an Geldmarktanlagen interessiert sind und die auch eine Vorstellung davon haben, wie sich bestimmte Währungen, zum Beispiel Euro gegen Schweizer Franken, entwickeln werden.

**Wie viel Anlagekapital muss zur Verfügung stehen?** **A.V.** Für Produkte ohne Kapitalschutz beträgt die minimale Investition 250 000 Franken, ab 500 000 Franken gibt es Produkte mit Kapitalschutz.

**Welche Rendite kann man erwarten?**

**B.G.** Das kann der Kunde selbst bestimmen. Es kommt auf die Anlagewährung und den persönlichen Risikoappetit an. Auch

hier gilt: Hohe Rendite ohne entsprechendes Risiko gibt es nicht. Bei einer Anlagedauer von einem Monat ist eine Rendite möglich, welche jene von Festgeldanlagen übertrifft. **A.V.** 95 Prozent der Produkte, die wir verkaufen, haben eine Laufzeit von einem Monat. Das ist für viele sehr attraktiv, weil das Geld nach kurzer Zeit wieder zur Verfügung steht. Das hat man bei anderen Anlageformen nicht.

**Das klingt ja alles wunderbar. Wo liegen die Nachteile?** **A.V.** Wenn jemand eine Wachstumsstrategie verfolgt und ähnlich wie bei Aktien sein Geld über eine Zeit von 15 Jahren anlegen möchte, sind Investitionen in Fremdwährungen nicht sinnvoll, weil man Währungsprodukte alle paar Monate «rollen», das heisst in relativ kurzen Intervallen immer wieder ein neues Produkt ins Auge fassen muss. Trotzdem gibt es viele Kunden, die gerade diese Flexibilität schätzen.

**Wie entsteht denn ein solches Produkt?**

**B.G.** Kurzfristige Fremdwährungsprognosen sind etwas vom Schwierigsten, was es gibt. Wir verfolgen daher einen integrativen Ansatz, der verschiedene Sichtweisen vereint. In unsere Arbeit fliessen einerseits langfristige Indikatoren wie die allgemeine Wirtschaftsentwicklung und die Währungsperspektive ein. Zudem beziehen wir auch den Verlauf der internationalen Kapital-



Anders Vik  
Derivatives and  
Structured Products

Benedikt Germanier  
Trading Research

flüsse in unsere Überlegungen mit ein; diese Analysen haben wir in den letzten Jahren verfeinert. Die technische Analyse benutzen wir sowohl als langfristiges wie auch als kurzfristiges Werkzeug. **A.V.** Zusätzlich kommen mittelfristige Faktoren wie die klassischen Ansätze der Realzinsdifferenzen hinzu. Zu den kurzfristigen Faktoren schliesslich zählen Positionierungsansätze, Risikobereitschaft und die Stimmung an den Märkten. Zu diesem Zweck konsultieren wir regelmässig währungsbezogene Stimmungsbarometer. Und auch den Optionenmarkt lassen wir nicht aus den Augen, denn auch er kann die Währungsentwicklungen beeinflussen.

**Wie viele Produkte stehen zur Verfügung?**

**B.G.** Wöchentlich versenden wir den so genannten «Weekly FX Forecast and Strategy Flash» an die Kundenberater. Ausserdem informieren wir sie zusätzlich, wenn die Möglichkeit besteht, an den Währungsmärkten erhöhte Renditen zu erzielen. Von den letzten 52 Vorschlägen haben 35 die maximale Rendite erzielt. Wir schlagen auch Positionen für das Spotdesk vor, welches direkt in die Währungen investiert. Für 2002 beträgt hier die Rendite 7,5 Prozent.

**A.V.** Zurzeit entwerfen wir gerade eine neue Produktfamilie, die auch für Kunden mit weniger Anlagevermögen erhältlich, jedoch weniger flexibel ist.

## Elektronische Spielwiese für jugendliche Börsencracks



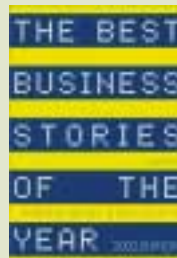
Das Invest Game Junior der Credit Suisse gibt Schülerinnen und Schülern zwischen 14 und 20 Jahren die Möglichkeit, die Börse hautnah mitzuerleben. Die Jugendlichen verfügen über ein fiktives Vermögen von 250 000 Franken, das sie während sechs Wochen basierend auf Echtzeitinformationen verwalten. Die Teilnehmer prüfen so risikofrei ihr Anlegertalent. Damit die Situation nicht zu komplex wird, kann nur mit Aktien und Anlagefonds gehandelt werden, derivative Instrumente sind ausgeschlossen. Der Spieler oder die Spielerin mit der besten Performance kann zwar das Geld nicht nach Hause nehmen, gewinnt aber dafür den Hauptpreis – ein Bike von Sauber-Petronas im Wert von über 5000 Franken. Credit Suisse führt das Spiel zusammen mit dem auf Lehr- und Lernmedien spezialisierten h.e.p.-Verlag durch. «Das Invest Game vermittelt ein authentisches Erlebnis und macht die Jugendlichen mit den Fachbegriffen der Börsenwelt bekannt», sagt Co-Verlagsleiter Bernhard Probst. «Erstaunlicherweise sind Börsenthemen eher schlecht vertreten in den Lehrmitteln. Ausserdem ist die Börse, seit sie nur noch elektronisch funktioniert, etwas sehr Abstraktes geworden. So ein Spiel ist eine Chance, die Welt der Wertpapiere greifbar zu machen.» Viele Lehrkräfte setzen das Spiel gezielt im Unterricht ein. Wöchentlich erhalten die Teilnehmer per E-Mail Berichte von Börsenexperten. Darin werden die Stimmung und die Bewegungen der vorangegangenen Woche an der Börse erklärt. Das Bedürfnis nach Anlegerkenntnissen ist gross: Im letzten Jahr haben über 8000 junge Leute mit dem Credit Suisse Invest Game erste Börsenerfahrungen gesammelt.

Das Spiel beginnt am 7. Oktober 2002 mit einer dreiwöchigen Proberunde. Das richtige Invest Game Junior dauert vom 28. Oktober bis zum 8. Dezember 2002. Es wird in deutscher Sprache durchgeführt. Mehr Informationen unter: [www.investgame.ch](http://www.investgame.ch) (mb)

## Nach-Lese

### The Best Business Stories of the Year, 2002 Edition

Von Andrew Leckey & Ken Auletta, Taschenbuch, nur in Englisch, 470 Seiten, etwa 30 Franken, ISBN 0-375-72501-6



Von Crevettenzuchtfarmen bis Tommy Hilfiger beinhaltet diese Anthologie eine Auswahl meist längerer Reportagen aus dem amerikanischen Wirtschaftsleben. Obwohl USA-zentriert, sind sie für eine europäische Leserschaft nicht nur spannend und unterhaltend zu lesen, sondern ermöglichen es, aktuelle Entwicklungen verschiedener Firmen zu verstehen. Die Autoren, alles Wirtschaftsjournalisten, haben ein Gespür fürs Erzählen, für die Geschichten und die Menschen, welche die Firmen prägen. Und genau das macht die Artikelsammlung interessant, die den Leserinnen und Lesern einen – wenn auch nur kleinen – Einblick in die «Seele der Manager» gewährt. Wann liest man denn schon ein CEO-Interview, das den Prozess hinter den Entscheidungen aufzeigt? So sind diese Business Stories eben nicht banale Erfolgsgeschichten, sondern zeigen auch Alltägliches: Missverständnisse, verpasste Chancen, Fehlentscheide. Das ist gleichzeitig das grosse Verdienst der Autoren: Sie beschränken sich nicht auf trockene Fakten, sondern erwecken Big Business zum Leben.

Jacqueline Perregaux, Redaktion Bulletin

### Manien, Paniken, Crashes. Die Geschichte der Finanzkrisen der Welt

Von Charles P. Kindleberger, gebundene Ausgabe, 344 Seiten, etwa 78 Franken, ISBN 3-922-66941-7



Dieses Buch – 1978 in der Erstauflage erschienen – behält auch heute seine Gültigkeit. Es ist eine fundierte Abhandlung des ständig wiederkehrenden Phänomens konjunktureller Übertreibungen und ihrer Folgen auf den Finanzmärkten. Angefangen mit der «Tulipmania» in Holland im ersten Drittel des 17. Jahrhunderts bis hin zu den Finanzkrisen der Neunzigerjahre versteht

es der Autor, die Gesetzmässigkeiten von Über- und Untertreibung an den Devisen- und Aktienmärkten in ihrem Zusammenhang darzustellen und analytisch zu durchdringen. Die einzelnen Kapitel sind verschiedenen bekannten Erscheinungen wie der so genannten Spekulation, den monetären Einflüssen oder den Übertragungs- und Ansteckungsmechanismen im nationalen und internationalen Rahmen gewidmet. Kindlebergers Aussagen stehen vor einem modelltheoretischen Hintergrund, in dem explizit gewisse Irrationalitäten der Marktteilnehmer zugelassen sind. Er zeigt auf, dass sich Krisen an den Finanzmärkten seit Jahrhunderten in der einen oder andern Form wiederholen. **Harald Zahnd, CFA, Equity Research**

## «Magglingertag» mit Signalwirkung

➤ Anfang Juli dieses Jahres engagierte sich die Jubiläumsstiftung der Credit Suisse Group bereits zum zweiten Mal beim Behindertensporttag in Magglingen – einem Grossereignis, an dem sich Behinderte aus der ganzen Schweiz alljährlich in 25 Disziplinen messen.

Über 1500 Teilnehmer waren mit von der Partie. Angefeuert vom zahlreich erschienenen Publikum, versuchten die Athletinnen

und Athleten, ihre persönliche Leistung zu steigern und ihre Vorjahresresultate zu verbessern, etwa im Hochsprung, im Schwimmen oder im Tennis.

Neben Spass an der Bewegung und der sportlichen Herausforderung gehört die Integration zu den Hauptzielen des «Magglingertags». Gemeinsames Sporttreiben von Behinderten und Nichtbehinderten ist ein Schritt auf dem Weg zu diesem Ziel. So

konnten dieses Jahr zum ersten Mal auch Interessierte ohne Behinderung an den Wettkämpfen teilnehmen. Für Michael Hess, Mitarbeiter im Bereich Foundations der Credit Suisse Group, hat der Behindertensporttag noch eine andere Dimension: «Ich bin überzeugt, dass der Magglingertag und seine Sportlerinnen und Sportler zum Vorbild werden und eine Signalwirkung entfalten können.» Besonders beeindruckt hat ihn denn auch der Einsatz und der Enthusiasmus aller Teilnehmer: «Die Atmosphäre war wirklich einmalig.» Darum freue es ihn, dass die Credit Suisse Group mit ihrer Jubiläumsstiftung gesellschaftliche Verantwortung wahrnimmt, sei es am Magglingertag oder an anderen Aktionen zur Integration von Behinderten.

So stellt die Jubiläumsstiftung in einem Schwerpunktprojekt 2002 und in Zusammenarbeit mit AMAG Automobil und Motoren AG, Schinznach, ausgewählten Institutionen, darunter PLUSPORT Behindertensport Schweiz, rollstuhlgerecht ausgestattete Transportbusse zur Verfügung. (jp)

[www.creditsuisse.com/foundation](http://www.creditsuisse.com/foundation)



Mit viel Spass und Elan bei der Sache: 1500 Athletinnen und Athleten aus der ganzen Schweiz nahmen im Juli am Magglingertag teil.

ANZEIGE

## Die neuen Szenedrinks dieser Saison:



Happy hours mit seiner Familie verbringt, wer von den Alpenarena-Sommerpackages profitiert. Für einen erfrischenden Kurzaufenthalt en famille empfehlen wir den Hotel-Hit: 3 Nächte im 3-Sterne-Hotel mit Halbpension, Fr. 570.– für beide Eltern. Plus Fr. 143.– (bis 11 Jahre) bzw. 188.– (bis 15 Jahre) pro Kind. Wer sich mit kleinem Budget länger entspannen möchte, wählt den Ferienwohnungs-Hit: zu einem unschlagbar familienfreundlichen Preis von pauschal Fr. 455.– gibts eine 4-Bett-Wohnung für 7 Nächte inkl. Wäsche. Zu jedem dieser Angebote erhalten Sie unseren Familienpass vergünstigt für Fr. 129.– (statt Fr. 259.–). Und der verspricht viele Happy hours: nämlich (pro Person) 2 Bergbahnfahrten, 1 Eintritt Freibad Caumasee, 1 Eintritt Hallenbad Grava Laax, 1 Stunde Minigolf im Sportzentrum Flims, je 1 Eintritt Ortsmuseum Laax und «Gelbes Haus» Flims. Plus ½ Std. Bootsmiete für die ganze Familie auf dem Cauma- oder Laaxersee. Info unter Tel. +41 (0) 81 920 92 02 oder [www.alpenarena.ch](http://www.alpenarena.ch)

**FLIMS  
LAAX  
FALERA**

DIE ALPENARENA



# Reaktionen auf das Bulletin 03/2002

## Leserstudie 2002

Das Bulletin liess eine Leserstudie durchführen – und die Resultate sind hervorragend. Wären die Ergebnisse nicht von einem unabhängigen Institut erhoben worden, kämen einem Zweifel an der Lauterkeit der Verantwortlichen. So aber nimmt man es hin – und freut sich.

Ein paar Beispiele: Von den 603 befragten Abonnenten können 87 Prozent spontan und ohne Nennung des Namens «Credit Suisse» das Bulletin der CS zuordnen. Zudem wird es von ihnen als «die» Publikation der Credit Suisse wahrgenommen.

Äusserst erfreulich ist auch die Beurteilung des Bulletins als Medium, mit dem die Credit Suisse an die Öffentlichkeit tritt. Im Vergleich mit Konkurrenzprodukten stuften es 41 Prozent als besser ein, 40 Prozent als gleich gut. Dazu passt die Beurteilung des Designs und des Charakters. Rund ein Drittel der Befragten geben der Gestaltung des Bulletins die Note 6, 28 Prozent erachten das Magazin als journalistisch eigenständig, 37 Prozent schätzen es sowohl als Bankpublikation wie auch als eigenständiges Magazin ein.

Trotz der guten Noten lässt sich die Lese-Attraktivität vielleicht noch steigern. So wurde der Wunsch geäussert, die Wirtschafts- und Bankthemen durch zusätzliche, konkrete Informationen wie Finanztips aufzuwerten. Die Redaktion arbeitet daran... (ba)

## Betriebsklima

Ich habe Ihren Artikel zum Thema Betriebsklima mit Interesse gelesen. Seitdem ich mich vermehrt mit Managementaufgaben befasse, habe ich gemerkt, wie anspruchsvoll dies ist. Rational Entscheide zu fällen, ist eines, über Fingerspitzengefühl bei der Entscheidungsfindung und -mitteilung sowie über sensible Antennen bezüglich der Empfindsamkeiten zu verfügen, ist ein anderes...

**Alain Raemy, CMS Rechtsanwälte, Zürich**

### Geärgert? Gefreut?

**Liebe Leserin, lieber Leser**

**Sagen Sie uns Ihre Meinung! Schicken Sie Ihre Leserbriefe an: Credit Suisse Financial Services, Redaktion Bulletin, XCEB, Postfach 2, 8070 Zürich oder an [bulletin@credit-suisse.ch](mailto:bulletin@credit-suisse.ch)**



[michele.luderer@csfs.com](mailto:michele.luderer@csfs.com)

## Mama surft lieber per Fax

Meine Mutter verweigert sich hartnäckig dem Internetboom. «Wofür soll das Internet gut sein, wenn ich schon mit Telefon, Fax und Zeitung ausgerüstet bin?» fragt sie. «Es ist schneller, billiger und bietet eine Menge Informationen, die man von keinem anderen Medium bekommen kann», antworte ich. Seit Jahren preise ich die Tugenden des Web, jedoch ohne Erfolg. Als ich letztes Jahr als Online-Redaktorin anheuerte, schöpfte ich neue Hoffnung. Doch vergeblich. Meine Texte interessieren meine Mutter nach wie vor brennend – solange ich ihr die Artikel ausdrücke und faxe.

Sie ist nicht die Einzige, die sich dagegen sträubt, online zu gehen. Obwohl die Anzahl Internetbenutzer jährlich zunimmt, hinterfragen Cyber-Skeptiker noch immer die Notwendigkeit des Web. Für sie ist es viel entspannender, durch die Seiten einer Zeitschrift zu blättern, als in einen flimmernden Computerbildschirm zu starren. Da haben sie Recht, vielleicht schwingt aber auch eine Portion Angst mit – Angst vor dem Unbekannten und vor der Vision, dass die Digitalmedien eines Tages das Papier vollständig ersetzen könnten. Dieser Tag ist jedoch noch weit entfernt.

In vielen Jahren werden die Historiker auf das 21. Jahrhundert zurückschauen und fragen: «Kannst du dir vorstellen, wie viele Bäume gefällt wurden, damit man Zeitungen drucken konnte, die den Leuten jeden Morgen nach Hause zugestellt wurden?» Bis dahin ist das Internet für die gedruckten Medien noch keine Bedrohung. Denn trotz der digitalen Revolution können wir es uns immer noch in unserem Lieblingssessel bequem machen und genussvoll ein gutes Buch lesen oder die Zeitung auf dem Tisch ausbreiten, während wir den Morgenkaffee trinken. Dies sollte uns jedoch nicht davon abhalten, das Internet zu nutzen und mehr herauszufinden, als uns das Lokalblatt bieten kann. Die Informationsmenge im Web ist unendlich; tatsächlich haben viele der meistgelesenen Zeitungen und Zeitschriften eine Online-Ergänzung mit topaktuellen Nachrichten, Videoclips und Fotogalerien, die auf dem Papier keinen Platz haben.

An alle Cyber-Kritiker da draussen: Ich möchte euch ins Web locken, indem ich euch alle witzigen und informativen Artikel faxe, die ich finde – doch dazu fehlt mir wirklich die Zeit. Stattdessen lade ich euch ein, ins Web einzutauchen und dessen Wunder zu entdecken. Auch dich, Mom.

**Michèle Luderer**

# Larika – das Label der Zukunft

Die 22-jährige Aargauerin Larissa Kramer gewann den begehrten «Credit Suisse Prix Bolero» und steht damit am Anfang einer viel versprechenden Karriere als Modedesignerin. **Andreas Schiendorfer, Redaktion Bulletin**



**Sithara Atasoy (Bild oben, links), Chefredaktorin «Bolero», und Mona Vetsch (rechts) bei der Verleihung des Prix Bolero 2002. Larissa Kramer gewann dank einer Kreation, die sich an den Kostümen von Zirkuskindern der Vierzigerjahre orientiert.**

➤ Das Künstlerische wurde Larissa Kramer genauso in die Wiege gelegt wie die im Modebereich wichtige Internationalität: Sie wuchs als Tochter einer bekannten Malerin sowohl im aargauischen Nest Oberhof als auch in der Weltstadt Hongkong auf.

Ihrem Berufsziel ging Larissa auf ungewöhnlichen Wegen entgegen. «Ich wollte unter keinen Umständen Modeschneiderin lernen, weil darunter meine Kreativität gelitten hätte», erklärt die sympathische Prix-Bolero-Preisträgerin. «Dafür liess ich mich in San Francisco und in Paris – im Studio Bercot – zur Modedesignerin ausbilden.» Paris wurde denn auch zu ihrer zweiten Heimat. Hier absolvierte sie mehrere Praktika, und hier arbeitet sie temporär bei der bekannten Modedesignerin Martine Sitbon.

In der Schweiz gebe es recht viele talentierte Modedesignerinnen und Modedesigner, betont die Senkrechstarterin, aber es bestünde leider eine gewisse Tendenz, sich selbstgenügsam den internationalen Trends zu verschliessen. Deshalb sei die Schweiz im Modebereich eher rückständig.

«Ich freue mich sehr über den Prix Bolero. Diesen einmal zu gewinnen, war schon immer mein erstes grosses Ziel. Nun konnte ich es überraschend schnell realisieren»,



führt sie bescheiden aus. «Trotzdem darf ich nun nicht überstürzt mit Kollektionen an die Öffentlichkeit treten. Ich habe noch längst nicht ausgelernt und gebe mir selbst dafür Zeit, bis ich dreissig Jahre alt bin.»

Deshalb freute sie die Tatsache, dass sie als Preisbestandteil ein Praktikum beim Modehaus Marni in Mailand absolvieren darf, fast ebenso sehr wie die 25 000 Fran-

ken, welche die Credit Suisse als Preisgeld ausgesetzt hat. Ende Jahr wird nun «der neue Stern am Modehimmel» für drei Monate nach Süden ziehen. Danach reist sie – als Siegerin des Prix Riopelle 2002 in Porto – für ein weiteres Praktikum nach Brasilien.

Der Prix Bolero der Modezeitschrift «Bolero» wurde dieses Jahr erstmals in der Zürcher Saalsporthalle durchgeführt. Larissa Kramer gewann mit ihrer achteiligen Kollektion Larika im Vintage-Stil, mit offenen Nähten und zarten Stickereien. Sehen kann man ihre Kreationen Ende November an der Credit Suisse PLATeFORM in Genf. Nächstes Jahr führt sie am 12. CREDIT SUISSE Prix Bolero eine eigene Modeschau durch.

**Gratistickets siehe Talon**

## Im Internet die aktuelle Produktperformance abrufen

Seit rund einem halben Jahr bietet die Credit Suisse ihren Kunden das Global Investment Program an. Mit dem Kauf des Produktes erhält der Privatanleger Zugang zu Anlagemöglichkeiten, die normalerweise institutionellen Investoren vorbehalten bleiben: Er investiert nicht nur in sämtliche Anlagekategorien eines Portfolios –

Geldmarkt, Aktien, Obligationen und alternative Anlagen –, er lässt seine Vermögensanlage auch durch streng selektionierte, besonders erfolgreiche Investment-Talente über sämtliche Länder und Finanzdienstleistungen hinweg bestmöglich einsetzen.

Als neuste Dienstleistung bietet die Credit Suisse nun

zusätzlich die Möglichkeit, täglich aktualisierte Zahlen zur Performance der einzelnen Produkte und über die Aufteilung nach Anlagekategorien, Branchen und Währungen im Internet abzurufen. Die Zahlen für das Reporting werden jeweils am frühen Abend von Montag bis Freitag automatisch aktualisiert, aufbereitet und in übersicht-

licher Form präsentiert. Ein monatlicher Bericht und eine vierteljährliche Übersicht, welche die Performance der Anlagekategorien und der Gesamtanlage kommentieren, runden das Reporting auf [www.cspb.com](http://www.cspb.com) ab. Auf dieser Internetadresse finden sich auch weitere Informationen zum Global Investment Program. (ba)

# Solidarität – literarisch umgesetzt

Der Schreibwettbewerb des Bulletin stiess – trotz Sommerferien und anspruchsvollem Thema – auf ein erfreuliches Echo. Die besten drei Texte sind zu lesen unter [www.credit-suisse.ch/bulletin](http://www.credit-suisse.ch/bulletin)

Drei der fünf Jurymitglieder setzten den nebenstehenden Beitrag der 14-jährigen Melanie Pfändler aus Gossau ZH auf den ersten Platz. Ihre ältere Schwester Stefanie landete mit einem Essay auf dem dritten Platz. Nur Rebecca Schnyder aus St. Gallen vermochte – auf überzeugende Art – in dieses spezielle Familienduell einzugreifen.

Für den Schriftsteller Urs Richle verknüpfen sich bei Melanie «Realität, Traum und Erinnerung zu einem ausdrucksstarken, vielschichtigen Bild – als wärs eine Schlüssel-szene aus einer längeren Geschichte.» Auch UNICEF-Geschäftsleiterin Elsbeth Müller lobt die verschiedenen Ebenen des vieldeutigen Textes. Kantonsschullehrerin Yvonne Stocker, Redaktorin der Literaturzeitschrift «entwürfe», findet Wortschatz und Wortwahl speziell bemerkenswert. Ihr Fazit: «Der Text hat literarische Qualitäten.»



**Gewinnerin** Melanie Pfändler, 1988, Gossau ZH, Gymnasiastin in Wetzikon, gewinnt ein Schneewoekend für zwei Personen im Riders Palace in Laax, Alpenarena.  
**2. Platz** Rebecca Schnyder, 1986, St. Gallen.  
**3. Platz** Stefanie Pfändler, 1985, Gossau ZH.  
**Jury** Elsbeth Müller, Geschäftsleiterin UNICEF Schweiz;  
 Urs Richle, Schriftsteller;  
 Yvonne-Denise Köchli, «Weltwoche», Buchautorin;  
 Yvonne Stocker, Redaktorin der Literaturzeitschrift «entwürfe»;  
 Christian Pfister, Head External Communications  
 Credit Suisse Financial Services.

## Dunkle Erinnerung

Eine Kurzgeschichte von Melanie Pfändler

Ein Regentropfen kullerte an Lukas' Nacken hinunter. Grimmig wischte ihn der Junge weg: Seit Tagen schien sich der Himmel gegen die Menschen verschworen zu haben. Kaum traute man sich aus der warmen Stube, trieb der eisige Wind einem die Tränen in die Augen, riss an den Haaren und verwandelte jeden Atemzug in ein flaches Röcheln.

Lukas versuchte, die klammen Hände zu wärmen, und blickte sich um. Da: In einer schmalen Nebengasse leuchteten die Fenster einer Teestube in die unfreundliche Finsternis heraus. Ein Schwall warmer Luft schlug dem Halbwüchsigen entgegen, als er die Tür der Schenke öffnete. Dankbar sog er den Duft frischer Kekse ein und hielt nach einem freien Platz Ausschau. Er war nicht der Einzige gewesen, der dem trüben Wetter hatte entfliehen wollen: Die kleinen Tische waren reichlich besetzt und auch in den gemütlichen Nischen sassen die Leute dicht gedrängt. An einer von ihnen blieb Lukas' Blick hängen: Ein Farbiger – etwa in seinem Alter – hatte sich dort niedergelassen und schlürfte friedlich einen Tee.

Lukas ballte die Hände zu Fäusten. Die Fingernägel gruben sich tief in seine Handflächen, doch er spürte den Schmerz nicht: Der Raum verschwamm vor seinen Augen, und die Geräusche der fröhlichen Menschen tosten in seinen Ohren wie ein unberechenbarer Bienenschwarm. Er torkelte, wollte sich festhalten, doch ohne Erfolg; Lukas wankte, als stehe er auf einem Fischkutter, der von riesigen Wellen in die Luft geschleudert wurde, ohne jeglichen Halt auf der offenen See – doch da lichtete sich der Nebelschleier vor seinen Augen. Der Junge sah sich selbst, in einem hölzernen Sandkasten und fühlte sich leicht wie ein Vogel. Nach einem tüchtigen Blinzeln entdeckte er – wenn auch etwas undeutlich – seine Mutter. Sie stand etwas abseits, ihr rotes Sommerkleid wehte im Wind, und es schien, als hätte dieser die Fältchen um ihre klaren Rehaugen und alle sonstigen Zeugen des Alters fortgetragen. Ihr unverwechselbares Lachen hallte durch die Luft, als sie langsam wieder in dem Strudel der milchigen Farben verschwand. Doch kaum war das tröstliche Geräusch verklungen, drang ein anderes an seine Ohren: Die Erde erzitterte ein wenig, und wie aus dem Nu brach eine Gruppe von farbigen Jugendlichen aus dem Schleier. Grölend trottete sie Richtung Sandkasten.

In diesem Moment erkannte Lukas schlagartig die Situation: Er war gefangen in seiner eigenen Erinnerung! Ein ersticktes Keuchen kam über seine Lippen, er wollte schreien, doch es war ihm einfach nicht möglich.

Unaufhaltsam näherte sich die Front der Dunkelhäutigen dem kleinen Lukas, welcher diese mit grossen, wachen Augen anblickte. Da schien die Traumwelt zu explodieren: Einer der Jungen versetzte der lieblichen Sandburg einen Tritt, die Zinnen und Türmchen zerfielen zu Staub, ein anderer brach die kleine Kinderschaukel entzwei, und die restlichen stürzten sich auf das Kind: Sie überragten es um ein Weites, entblössten dämlich grinsend ihre gelben Zähne und ... Der erste Faustschlag traf Lukas im Bauch: Er krümmte sich und rollte sich instinktiv zusammen, um sich vor einem nächsten Schlag zu schützen. Ein anderer holte aus, doch bevor der Angreifer ihn traf, schlug Lukas die Augen auf.

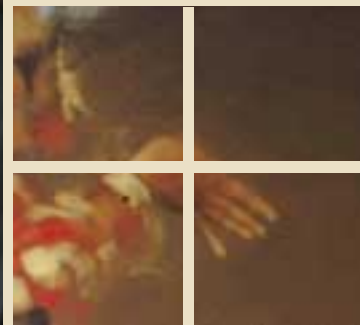
Das dunkle Gesicht war jedoch nicht verschwunden, nur war die bösartige Grimasse einem besorgten Ausdruck gewichen. Lukas rappelte sich auf: Er stand in der Mitte des Restaurants und wurde von allen angestarrt. Doch nur jemand war von seinem Platz aufgestanden, um ihm zu helfen: der Farbige! Die anderen empfanden Lukas' Ohnmacht wohl nur als amüsante Attraktion – unverhohlen glotzten sie ihn an, ohne auch nur mit einer Wimper zu zucken.

«Geht's dir wieder besser?» Sein Helfer klopfte ihm den Schmutz von den Kleidern. Mit einem gemurmelten «Schon wieder o.k.» liess sich Lukas auf den nächstbesten Stuhl fallen. Doch seinem Gegenüber genügte dies nicht: Er wollte wissen, ob er Lukas nicht nach Hause begleiten solle, denn ein solcher Zusammenbruch sei ja nicht gerade gewöhnlich! Doch Lukas schenkte ihm nur ein dankbares Lächeln: «Nein, nein, es geht mir gut! Eigentlich besser als vorher ...»





«Messlatte ist für uns, was ein Private-Banking-Kunde in der Schweiz erwartet»: Didier von Daeniken über die «Alternative Singapur».



Ein Blick hinter die Bankfassade

## Weltweites Private Banking in Singapur

Wie kann sich heute, wo sich Dienstleistungen und Produkte immer ähnlicher sind, ein Unternehmen von der Konkurrenz abheben? – Einzig durch Service. Dies hat sich das Global Private Banking Centre in Singapur zu Herzen genommen und treibt den Servicegedanken auf die Spitze. **Jacqueline Perregaux, Redaktion Bulletin**

➤ Wenn Relationship Manager der Credit Suisse Private Banking im eleganten Büroturm am Raffles Link in Singapur mitten in der Nacht bei der Arbeit sind, hat das weder mit dubiosen Machenschaften noch mit den sprichwörtlich langen Arbeitstagen in Asien zu tun. Es gehört einfach zum Serviceverständnis des Global Private Banking Centre, einen Rundumservice zu bieten, der diesen Namen verdient. Schliesslich lässt sich der Begriff «global» nur rechtfertigen, wenn der Zugang tatsächlich weltweit gewährleistet ist. Konkret: 24 Stunden täglich, sieben Tage die Woche, 365 Tage im Jahr können Privatkunden ihre persönlichen Berater in 20 Sprachen kontaktieren.

«Multi Channel Access» heisst das Zauberwort. «Mit Online-Transaktionen und -Handel allein lockt man heute niemanden mehr hinter dem Ofen hervor», bringt Alain Bernasconi vom International Wealth Management Desk in Singapur die Sache auf den Punkt. Dieses Desk ist für Kunden ausserhalb Asiens zuständig. Um für sie jederzeit erreichbar zu sein, hat sich das Global Private Banking Centre einiges ein-

fallen lassen. Kundenberater mit europäischer Kundschaft arbeiten von 13 Uhr bis 24 Uhr nachts, das entspricht europäischen Zeiten zwischen sieben und 18 Uhr. Der Erfolg gibt den Verantwortlichen in Singapur Recht: «Seit der Eröffnung im letzten Dezember nehmen laufend mehr Leute mit uns Kontakt auf», meint Alain Bernasconi und fügt auch gleich die Erklärung an: «Es ist wirklich kinderleicht, uns zu erreichen.» Via Internet, E-Mail, SMS, Anruf an ihren Kundenberater oder das Service Centre

haben Kunden jederzeit und von überall auf der Welt Zugang zum Global Private Banking Centre und Zugriff auf ihre Konten.

Letztlich stünden jedoch immer noch die Menschen im Mittelpunkt, betont Didier von Daeniken, Head International Wealth Management. Die Beziehung zwischen Kunde und Berater wird gross geschrieben. «Die Kundenberater sind das Herzstück der Organisation; sie machen den Erfolg aus: als direkte Ansprechpartner, als Berater und beim raschen Ausführen von Aufträgen.» ■

### Fallbeispiel Multi Channel Access

**Ein Kunde aus Spanien lässt sich via SMS benachrichtigen, sobald die Aktie von Dell Computer Corp. einen bestimmten Wert erreicht hat. Nachdem die Nachricht auf seinem Mobiltelefon eingegangen ist, ruft er beim Global Private Banking Centre an, um sich beraten zu lassen. Innerhalb der europäischen Bürozeiten steht ihm sein persönlicher Kundenberater sofort zur Verfügung, sonst wird er mit dem Global Service Centre verbunden. Sein Berater rät ihm zum Kauf und kann die entsprechende Transaktion innert Minuten ausführen, wenn ihm der Kunde den Auftrag erteilt. Via «Client Portal» unter [www.cspb.com.sg](http://www.cspb.com.sg) hat der Kunde Zugriff auf sein Konto und sieht, dass die gekauften Titel seinem Portfolio beigelegt wurden. Weitere Informationen unter Telefon +65 6212 6565 oder [www.cspb.com.sg](http://www.cspb.com.sg).**

# emagazine

Ihr Link zu unserem Know-how: [www.credit-suisse.ch/bulletin](http://www.credit-suisse.ch/bulletin)

Profitieren Sie vom Wissen und den Erfahrungen unserer Experten.

emagazine bietet

- einen wöchentlichen Newsletter mit Beiträgen aus Wirtschaft, Kultur und Sport
- einen Shop mit allen wichtigen Publikationen der Credit Suisse
- Video-Interviews mit Finanzanalysten, Ökonomen und Wirtschaftsführern
- sämtliche Bulletin-Ausgaben der letzten fünf Jahre

Jetzt online:

## Weltwirtschaft

### Amerika tappt in die Schuldenfalle

Die Amerikaner gelten als ausgabefreudige Bürger. Während Deutsche durchschnittlich zehn Prozent ihres Einkommens auf die hohe Kante legen, sind es in den USA nur vier Prozent. Auf der anderen Seite stehen die US-Haushalte mittlerweile mit insgesamt 11,2 Billionen Dollar in der Kreide – diese Summe übertrifft sogar das US-Bruttoinlandprodukt. Kritiker warnen vor einem Kollaps des privaten Konsums, der auch die Weltwirtschaft erschüttern könnte.

## Branchen

### Die Medienmogule danken ab

2002 war bisher ein schwarzes Jahr für die Medienindustrie. Fast alle grossen Medienkonglomerate – allen voran die Kirch-Gruppe – erlitten starke Einbrüche, und zahlreiche ihrer schillernden Topmanager mussten den Hut nehmen: Robert Pittman (AOL Time Warner), Jean-Marie Messier (Vivendi Universal), Thomas Middelhoff (Bertelsmann). Auf die Visionäre folgen nüchterne Unternehmer, die auf Cashflow setzen statt auf Expansion.

## Anlagen

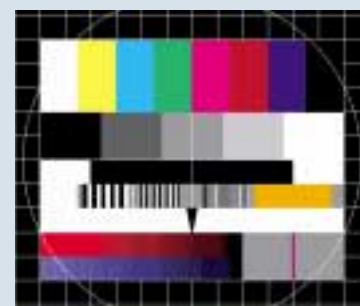
### Der Börsenhimmel bleibt bewölkt

Seit dem Frühjahr 2000 sind die weltweiten Finanzmärkte um bis zu 50 Prozent eingebrochen. Inzwischen scheint zwar die Talsohle erreicht. Wer allerdings glaubt, dass die Kurve nun wieder steil nach oben zeigt, täuscht sich. «Bis Ende Jahr», so Burkhard Varnholt, Chef-Analyst der Credit Suisse, «werden die Aktienkurse wohl auf dem heutigen Niveau verharren. In diesem Händlermarkt ist nur für Anlageprofis etwas zu holen.»

## Kultur

### Die Oper entstand auf der Strasse

Die spanische Sopranistin Montserrat Caballé ist seit Jahrzehnten Stargast auf den internationalen Opernbühnen. Mit dem Klischee der unnahbaren Diva hat sie allerdings nichts gemein; sie wirkt sehr bodenständig und zugänglich. Auch Opernmusik habe nichts Elitäres an sich, sagt Montserrat Caballé. «Diese Musikrichtung ist auf der Strasse entstanden und richtet sich heute an uns alle.»



# Es ist geschworen worden

Amerika hat geschworen. Zumindest die CEOs und CFOs börsenkotierter amerikanischer Unternehmen. Dass ihre Bilanzen das ausweisen, was sie ganz selbstverständlich ausweisen sollten. Kann dies verhindern, dass das Vertrauen der Anleger und der Konsumenten und schliesslich die Konjunktur weiter untergraben werden? Wohl kaum. Zugegeben, ein politischer Schritt war dringend nötig. Und ein Schwur mit seinem Hauch von mittelalterlicher Mystik bewirkt zumindest eine Minimierung der legalen Bilanzierungsspielräume, die von einzelnen Managern so massiv überschritten worden waren. Das ist zu begrüßen.

Aber gleichzeitig darf man sich fragen, ob die an den Schwur geknüpften Hoffnungen nicht einer Verwechslung von Ursache und Wirkung über die aktuellen Strukturprobleme der westlichen Wirtschaften erliegen. Dass Unternehmen korrekte Finanzzahlen publizieren, sollte eigentlich normal sein. Schon heute verfolgen Gesetze Zuwiderhandlungen. Die gegenwärtigen wirtschaftlichen Strukturprobleme sind kaum nur die Verfehlungen einzelner Bilanzakrobaten. Vielmehr kaschierte die in den Achtziger- und Neunzigerjahren ausgeprägte Kombination von Konjunkturoptimismus, Desinflation und Aktienhausse strukturelle Ungleichgewichte, wie sinkende Spar- und wachsende Verschuldungsquoten oder fragile Rentenfinanzierungssysteme. Mittlerweile hat der Wind an den Finanzmärkten gedreht und diese Strukturprobleme schonungslos offen gelegt. Langfristig wird das für die Wirtschaft heilsam sein. Aber mittelfristig werden die Finanzmärkte weiterhin den Siebzigerjahren ähneln und von Anlegern aktiveres Handeln oder Investitionen in alternative Finanzinstrumente mit starken Risikomanagementsystemen fordern.



Burkhard Varnholt Head Financial Products

## Strategy

- 40 Strategische Asset Allocation  
**Angesichts des unsicheren Umfeldes werden Aktien neutral, Obligationen leicht über- und der Geldmarkt untergewichtet.**

- 49 Aktienmärkte  
**Die Chancen für eine schnelle Trendwende an den Börsen stehen weiterhin schlecht.**

## Topics

- 54 China  
**Durchlässigere Grenzen und eine wachsende politische Stabilität bringen China nicht nur Investoren, sondern auch Touristen.**

- 58 Altersteilzeit  
**Die drohende Überalterung gefährdet die Finanzierung der Renten. Freiwillige Arbeitsteilzeit ist ein möglicher Lösungsansatz.**

## Planning

- 66 Charttechnik  
**Für ein erfolgreiches Investment ist das richtige Timing essenziell. Dazu liefert die Charttechnik wichtige Hinweise.**

- 69 Anlagehorizont  
**Börsenverluste sind schmerzhaft. Doch stimmt ein Blick in die Geschichte zuversichtlich: Nach spätestens 14 Jahren war jeder Verlust wieder aufgeholt.**



# Prognosen

## Eurosätze (3 Monate)

	Ende 2001	aktuell 15.8.2002	in 3 Monaten <sup>1</sup>	in 12 Monaten <sup>1</sup>
USA	1.88	1.80	1.90	2.40
EWU	3.30	3.40	3.50	3.70
GB	4.11	4.00	4.00	4.40
Japan	0.10	0.10	0.10	0.10
Schweiz	1.84	0.80	1.00	1.70

## Renditen Staatsanleihen (10 Jahre)

USA	5.05	4.20	5.20	5.50
EWU	5.00	4.50	5.20	5.30
GB	5.05	4.60	5.30	5.50
Japan	1.37	1.30	1.50	1.70
Schweiz	3.47	2.90	3.10	3.20

## Devisenkurse

USD/EUR	0.89	0.98	0.98	0.98
JPY/USD	131.70	117.40	118.00	128.00
GBP/EUR	0.61	0.64	0.64	0.65
CHF/EUR	1.48	1.46	1.46	1.48
CHF/USD	1.66	1.49	1.49	1.51
CHF/GBP	2.42	2.29	2.28	2.28
CHF/JPY	1.26	1.27	1.26	1.18

## Aktienindices

	Ende 2001	16.8.2002		in 12 Monaten <sup>2</sup>
USA S&P 500	1148.08	928.77		0
Japan Topix	1032.14	961.12		0
Hongkong Hang Seng	11397.21	10265.04		-
Singapur DBS50	426.33	408.70		0
Deutschland DAX	5160.10	3684.69		0
Frankreich CAC 40	4624.58	3374.09		+
Grossbritannien FTSE 100	5217.40	4330.00		0
Italien BCI	1433.36	1172.75		0
Spanien General	824.40	658.06		0
Niederlande AEX	506.78	369.11		0
Schweiz SMI	6417.80	5401.60		+

## Wirtschaftswachstum

(BIP-Veränderung gegenüber Vorjahr)	2001	aktuell	2002	2003
USA	0.3	2.1 (Q2/02)	2.0	2.5
EWU	1.5	0.3 (Q1/02)	0.9	2.2
GB	1.9	1.5 (Q2/02)	1.7	2.5
Japan	-0.6	-1.6 (Q1/02)	-0.2	0.7
Schweiz	1.3	0.2 (Q1/02)	0.7	2.0

## Inflation

USA	2.8	1.1 (Jun 02)	1.6	2.4
EWU	2.5	1.8 (Jun 02)	2.2	1.7
GB	2.1	2.0 (Juli 02)	2.0	2.1
Japan	-0.7	-0.7 (Jun 02)	-0.8	-0.5
Schweiz	1.0	-0.1 (Juli 02)	0.6	1.0

<sup>1</sup> Prognosen

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

# Alternative Anlagen favorisieren



Yvonne Baumeler

## Geldmarkt untergewichten

Die Geldmarktsätze notieren tief.

## Obligationen leicht übergewichten

Das Umfeld bleibt obligationenfreundlich.

## Aktien neutral gewichten

Abgesehen von gelegentlichen Bärenmarkt-Rallies ist der Risikoappetit der Investoren tief.

Die Phase nach dem Platzen der Aktienblase wird kein ideales Umfeld für die Aktienmärkte sein. Deshalb nähern wir uns dem Benchmark und richten die Aktienquote auf eine neutrale Gewichtung aus. Ansprechende Realzinsen und disinflationäre Tendenzen sind Argumente für einen leicht höheren Anteil der Festverzinslichen. Von der volatilen Seitwärtsbewegung an den Aktienmärkten und den daraus resultierenden Trading-Gelegenheiten werden die Hedge Funds profitieren können. Wir erhöhen das Gewicht der Alternativen Anlagen in der Asset Allocation leicht.

## Konjunkturelle Risiken

Auf Grund der negativen Vermögenseffekte, die durch die herben Kursverluste an den Aktienmärkten entstanden sind, haben wir unsere Wachstumsprognosen nach unten revidiert. Es ist damit zu rechnen, dass der konjunkturelle Aufschwung in den USA und Europa ein langsames Tempo anschlagen wird. Die Börsenverluste werden zwar durch die Gewinne im Immobilienbereich teilweise ausgeglichen, aber zu höheren Sparquoten führen. Schwächere Konsumausgaben werden bewirken, dass die Unternehmen bei künftigen Investitionen vorsichtig agieren.

## Obligationen: Beachtliche Realzinsen

Da sich der konjunkturelle Wendepunkt in den USA und Euroland weiter verzögert hat, übertraf die Performance der Bondmärkte die der Aktienmärkte. In den nächsten Monaten ist weiter mit disinflationären Tendenzen und deshalb noch nicht mit höheren Leitzinsen zu rechnen. Die Renditen werden seitwärts tendieren und wir behalten unsere Übergewichtung für Obligationen bei.

## Aktien: Hohe Risikoprämie

Die letzten Monate haben gezeigt, dass eine Attacke gegen das Vertrauen der Investoren schwerer wiegt als ein externer Schock wie der 11. September 2001. Die Risikoprämie der Aktien ist markant gestiegen. Trotzdem kann nicht von einer raschen Erholung der Aktienmärkte ausgegangen werden. Die schwache Konjunkturentwicklung führt dazu, dass die Gewinne während Monaten unter den prognostizierten Werten zurückbleiben. Obwohl die Aktien gemäss unseren Bewertungsmodellen nicht mehr zu teuer bewertet sind, wird der globale Risikoappetit bescheiden bleiben. Eine volatile Seitwärtsbewegung an den Aktienmärkten ist sehr wahrscheinlich. Kurzfristige Bärenmarkt-Rallies sind möglich.

## Dollar korrekter bewertet

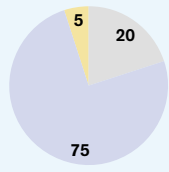
Der Abwärtstrend des US-Dollars hat die Wechselkurse gegen Euro und Schweizer Franken näher an die Kaufkraftparität geführt. Der Dollar bleibt überbewertet. Negative Faktoren sind das Leistungsbilanzdefizit der USA und der Zinsnachteil des Dollars. Positiv zu Buche schlagen könnten Wachstumsvorteil und stärkeres Produktivitätswachstum der USA. Da sich positive und negative Faktoren ungefähr die Waage halten, sollte der Dollar gegen Euro und Schweizer Franken in einen Seitwärtskanal einschwenken.

## Alternative Anlagen bieten mehr Chancen

Alternative Anlagen bieten mittelfristig die besten Perspektiven. Sie schützen Anleger auch in fallenden Märkten und bleiben dennoch vollständig im Markt investiert. Ihr flexibles und dynamisches Risiko-Rendite-Management verschafft ihnen in den nächsten Wochen die besten Perspektiven.

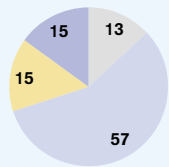
## Strategische Asset Allocation in Schweizer Franken

### Festverzinslich



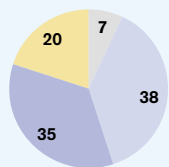
	Liquidität	Obligationen	Aktien	Alternative Anlagen	Total
Schweiz	20.0	66.0			86.0
Europa (Euro)		9.0			9.0
Europa (Nicht Euro)					
Nordamerika					
Pazifik					
Gemischt				5.0	5.0
<b>Total</b>	<b>20.0</b>	<b>75.0</b>		<b>5.0</b>	

### Einkommensorientiert



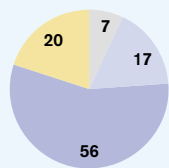
	Liquidität	Obligationen	Aktien	Alternative Anlagen	Total
Schweiz	13.0	51.0	7.0		71.0
Europa (Euro)		6.0	2.0		8.0
Europa (Nicht Euro)			1.0		1.0
Nordamerika			4.0		4.0
Pazifik			1.0		1.0
Gemischt				15.0	15.0
<b>Total</b>	<b>13.0</b>	<b>57.0</b>	<b>15.0</b>	<b>15.0</b>	

### Ausgewogen



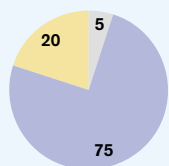
	Liquidität	Obligationen	Aktien	Alternative Anlagen	Total
Schweiz	7.0	31.0	17.0		55.0
Europa (Euro)		7.0	4.0		11.0
Europa (Nicht Euro)			2.0		2.0
Nordamerika			10.0		10.0
Pazifik			2.0		2.0
Gemischt				20.0	20.0
<b>Total</b>	<b>7.0</b>	<b>38.0</b>	<b>35.0</b>	<b>20.0</b>	

### Kapitalgewinnorientiert



	Liquidität	Obligationen	Aktien	Alternative Anlagen	Total
Schweiz	7.0	11.0	26.5		44.5
Europa (Euro)		6.0	6.5		12.5
Europa (Nicht Euro)			3.0		3.0
Nordamerika			16.0		16.0
Pazifik			4.0		4.0
Gemischt				20.0	20.0
<b>Total</b>	<b>7.0</b>	<b>17.0</b>	<b>56.0</b>	<b>20.0</b>	

### Aktien



	Liquidität	Obligationen	Aktien	Alternative Anlagen	Total
Schweiz	5.0		36.0		41.0
Europa (Euro)			7.5		7.5
Europa (Nicht Euro)			4.0		4.0
Nordamerika			22.0		22.0
Pazifik			5.5		5.5
Gemischt				20.0	20.0
<b>Total</b>	<b>5.0</b>		<b>75.0</b>	<b>20.0</b>	



# Die Aktien fallen – und die Wirtschaft stottert



Beat Schumacher

Die Aktienmärkte haben sich von der Realwirtschaft teilweise abgekoppelt.

Euroland ist weniger stark von den Aktienkursschwankungen betroffen als die Vereinigten Staaten.

Die Credit Suisse geht von einem anhaltenden, wenn auch moderaten Wirtschaftswachstum aus.

In den USA ist das jährliche Wachstum des Bruttoinlandproduktes (BIP) gegenüber dem Vorquartal von fünf Prozent im ersten Quartal 2002 auf 1,1 Prozent im zweiten Quartal 2002 zurückgegangen. Die Unternehmen scheinen ihre Produktion und ihre im letzten Jahr massiv abgebauten Lagerbestände wieder an die Endnachfrage angepasst zu haben. Nachdem dieser Anpassungsprozess vorerst abgeschlossen ist, wird der Konjunkturverlauf wieder verstärkt den Wachstumsraten des privaten Konsums und der Investitionen folgen. Allerdings haben sich in jüngster Zeit die Aktienmärkte von der Realwirtschaft teilweise abgekoppelt und massive Kurseinbrüche hinnehmen müssen, was wiederum ein Fragezeichen hinter die weitere Wirtschaftsentwicklung setzt.

## Das Wachstum bleibt moderat

Massive Aktienkursrückgänge können primär über den Vermögenseffekt und über den Vertrauensverlust die Realwirtschaft beeinflussen. Während der Vermögenseffekt in den USA seit längerem intensiv studiert wird, ist er in Euroland ein weniger brisantes Thema. Der Grund dafür ist leicht ersichtlich, spielen doch die Aktienmärkte im Eurogebiet eine weniger wichtige Rolle als in den USA. Während in den USA rund die Hälfte aller Bürger direkt oder indirekt Aktien hält, ist es im Eurogebiet nur rund jeder Fünfte. Auch anhand des Verhältnisses von Aktienmarktkapitalisierung zu BIP (siehe oberste Grafik auf Seite 43) ist diese Tatsache deutlich ersichtlich.

Zudem zeigen Untersuchungen, dass die Sensitivität der Konsumenten auf Vermögensschwankungen in Euroland deutlich tiefer ist als in den USA, das heisst, Europäer ver-

ändern selbst bei signifikanten Vermögensschwankungen ihr Sparverhalten und ihre Konsumneigung weniger stark. Gesamthaft ist auf Grund der tieferen Aktienvermögen und der geringeren Empfindlichkeit der Konsumenten auf Vermögensveränderungen die Volkswirtschaft Eurolands im Vergleich zu jener der USA von Aktienkursschwankungen also weniger stark betroffen.

In einem Umfeld gesunkener Aktienvermögen und unsicherer Arbeitsmarktperspektiven tendieren die Konsumenten aber auch hier dazu, etwas mehr zu sparen und weniger zu konsumieren. Die mittlere Grafik illustriert, dass das Konsumentenvertrauen in den USA und im Eurogebiet im Juni/Juli bereits gesunken ist. Immerhin gibt es aber auch günstige Einflussfaktoren. In den USA werden die Vermögensverluste der Aktien mindestens teilweise durch die gestiegenen Immobilienpreise kompensiert. Die Credit Suisse rechnet deshalb nicht mit einem Einbruch des privaten US-Konsums, der rund zwei Drittel des BIP ausmacht, aber doch mit einer nur moderaten Wachstumsrate. Im Euroraum wurde der private Konsum Anfang Jahr von der deutlich angestiegenen Inflation gedämpft. Die seither gesunkene Inflationsrate wirkt positiv auf das real verfügbare Einkommen und bietet dem Konsum zumindest Unterstützung.

## Unternehmen kommen nicht in Fahrt

Beidseits des Atlantiks entwickelt sich die Investitionstätigkeit der Unternehmen schlep-pend. Obwohl sich die Kapazitätsauslastung leicht verbessert hat, ist sie immer noch tief (Grafik unten). Zudem dämpfen die angespannte Ertragslage, die schwierigeren Finanzierungsbedingungen und die unsicheren

Wachstumsperspektiven die Bereitschaft der Unternehmen, ihre Investitionsbudgets auszuweiten. Die Credit Suisse erwartet deshalb erst im Laufe des nächsten Jahres eine Belebung der Investitionstätigkeit.

All diese Überlegungen haben uns bewogen, die BIP-Wachstumsraten nach unten anzupassen. Wir gehen nun davon aus, dass die USA ein BIP-Wachstum von zwei Prozent im Jahre 2002 und 2,5 Prozent 2003 erreichen, die entsprechenden Werte für das Eurogebiet liegen bei 0,9 Prozent respektive 2,2 Prozent.

### Die Zinsen bleiben tief

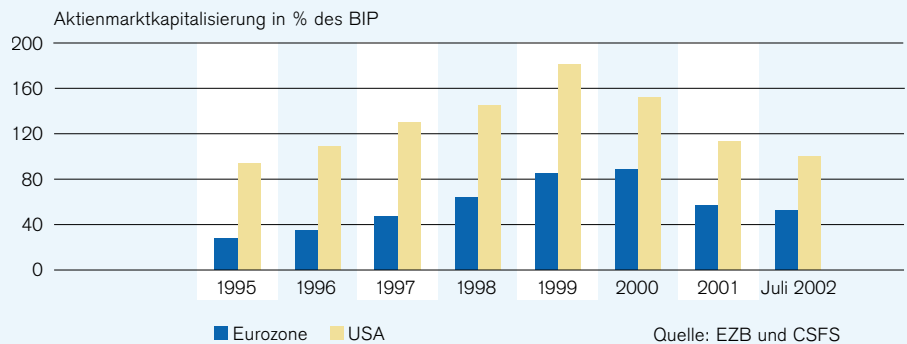
In den USA werden die Inflationsraten in den nächsten Monaten zwar leicht anziehen, doch sind Basiseffekte und nicht inflationärer Druck dafür verantwortlich. In der Eurozone werden die Jahresteuersatzraten bis Ende Jahr um zwei Prozent schwanken und dann Anfang 2003 aufgrund eines positiven Basis-effektes spürbar unter die Zwei-Prozent-Marke fallen. Diese günstige Inflationsentwicklung, die Unsicherheiten bezüglich des konjunkturellen Wirtschaftsaufschwungs und die Wertverluste an den Aktienbörsen sprechen also nicht für ein baldiges Anziehen der Zinsschraube. Damit werden auch Zinserhöhungen durch die wichtigsten Zentralbanken innerhalb der nächsten sechs bis neun Monate eher unwahrscheinlich.

Statt über Zinserhöhungen wird in jüngster Zeit ja sogar vermehrt über mögliche Zinssenkungen diskutiert. In ihrem Hauptszenario – mit einer baldigen Stabilisierung an den Aktienmärkten und einem anhaltenden, wenn auch moderaten Wirtschaftswachstum – geht die Credit Suisse aber nicht von Zinssenkungen aus. Allerdings ist die Wahrscheinlichkeit eines Szenarios mit einer Fortsetzung des Aktienkursverfalls und anhaltenden Unsicherheiten beträchtlich angestiegen. Die Auswirkungen auf die Realwirtschaft wären in diesem Fall schmerzhaft. Auf eine solche Entwicklung dürften die Notenbanken mit weiteren Zinssenkungen reagieren, wobei die amerikanische Federal Reserve (Fed) bezüglich Umfang und Zeitpunkt den Reigen anführen dürfte. Auch das Abgleiten der Vereinigten Staaten in eine so genannte «Double Dip» – Rezession ist unter diesen Annahmen recht wahrscheinlich.

### Aktienmarktkapitalisierung

#### Amerikaner besitzen deutlich mehr Aktien

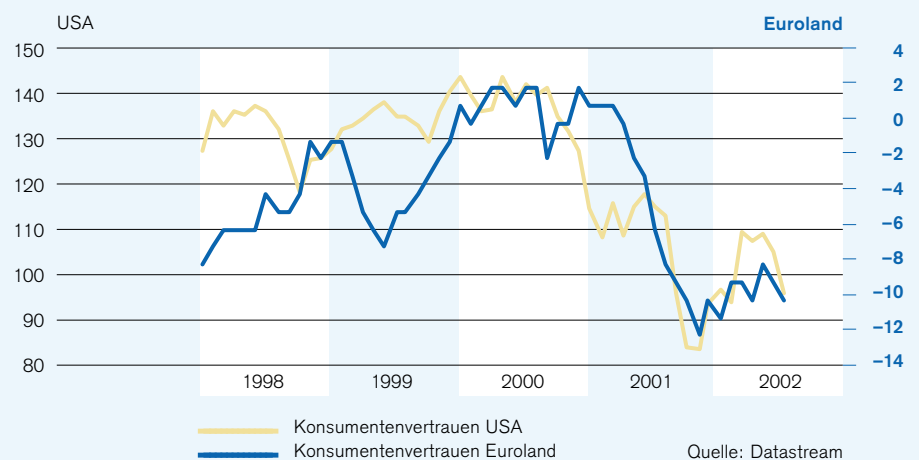
Die Aktienmarktkapitalisierung zeigt, dass deutlich mehr US-Bürger Aktien besitzen als Europäer. Dadurch haben die Aktienmärkte auch einen grösseren Einfluss auf die Konsumentenstimmung der USA.



### Konsumentenvertrauen

#### Der Sinkflug der Aktien verstimmt die Konsumenten

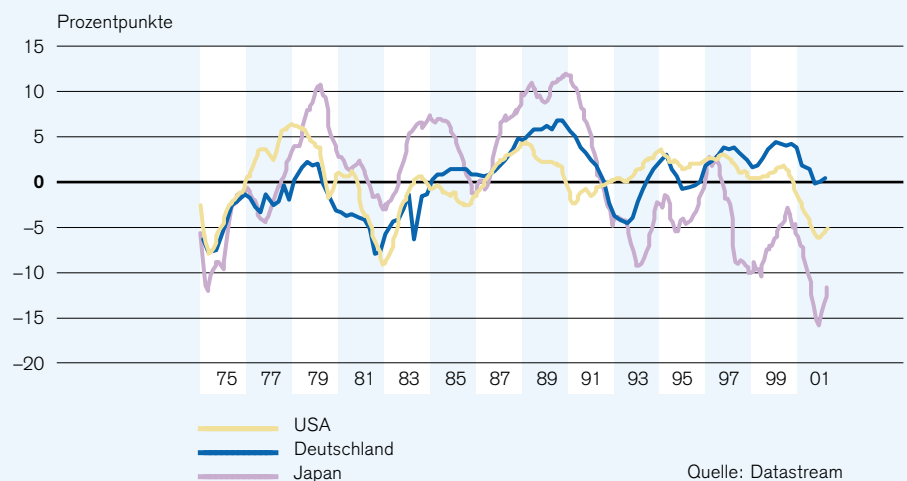
Die fallenden Aktienmärkte wirken sich auf das Konsumentenvertrauen aus. Trotzdem rechnet die Credit Suisse nicht mit einem Einbruch des privaten Konsums.



### Abweichung vom langfristigen Durchschnitt der Kapazitätsauslastung

#### Die Auslastung der Unternehmen enttäuscht

Die Kapazitätsauslastung der Unternehmen hat sich leicht verbessert. Aber sie ist immer noch tief. Eine Erholung wird wahrscheinlich bis Mitte nächsten Jahres auf sich warten lassen.



# Rendite für fast jedes Risikoprofil



Anja Hochberg und Walter Mitchell

Mit (fest)verzinslichen Wertpapieren lassen sich eindruckliche Renditen erwirtschaften.

Wer viel Rendite will, muss auch bei den Bonds mehr Risiko (er)tragen können.

Mit Hilfe einer genauen Analyse findet sich für fast jeden Anlagestil ein passendes Objekt.

Spricht man von Anleihen – also (fest)verzinslichen Wertpapieren –, so verbinden die meisten damit wohl am ehesten den Begriff «Sicherheit». Dass man mit ihnen allerdings auch ansehnliche, teils zweistellige Renditen erwirtschaften kann, haben die vergangenen drei Finanzmarktjahre eindrücklich vor Augen geführt.

In den Himmel wachsen die Bäume allerdings auch bei den Bonds nicht: Wer eine Zusatzrendite will, muss auch mehr Risiko (er)tragen können. Dabei unterscheiden sich Obligationen punkto Risiko-Rendite-Verhältnis nicht nur untereinander, sondern auch von anderen Anlageklassen.

Die Frage «Obligation oder nicht Obligation» lässt sich also in vielen Fällen mit einem Ja beantworten – insbesondere in Zeiten, in denen die Aussichten des Aktienmarktes unsicher sind, sollte man jedoch genau analysieren, welcher der Klassiker der Kapitalanlage dem eigenen Anlagestil entspricht.

## Finanzieren mit fremden Portemonnaies

Ganz generell werden Anleihen von Unternehmen, dem Staat und nationalen oder internationalen Organisationen begeben, um Geld am Kapitalmarkt aufzunehmen. Faktoren wie Verzinsung, Laufzeit, Tilgungsmodalitäten, der Schuldrang bei Zahlungsunfähigkeit und die Schuldenqualität (Rating) prägen dabei das für den Investor entscheidende Risiko-Rendite-Verhältnis.

Hauptmerkmal einer Anleihe ist die Zinsgestaltung. Mit den für die festverzinslichen Anleihen typischen fixen Zahlungen (Coupon) kann der Investor seinen Cashflow genau steuern. Darüber hinaus gibt es auch Anleihen mit variablen Zinssätzen, von denen der Investor zum Beispiel in Zeiten eines all-

gemein steigenden Zinsniveaus profitieren kann. Eine dritte mögliche Form sind Anleihen ohne Zinscoupon, so genannte Zero-Bonds oder Nullcoupon-Anleihen.

## Zins und Kurs bestimmen die Rendite

Der Gesamtertrag einer Bondinvestition ergibt sich aus zwei Komponenten: dem reinen Zinsertrag in Höhe des periodisch fälligen Coupons und der Wertveränderung des zugrunde liegenden Schuldtitels.

Kleines Rechenbeispiel: Ein Investor kauft am Kapitalmarkt eine Anleihe mit einer Restlaufzeit von zwölf Monaten und einem Coupon von fünf Prozent zu einem Preis von 98 Prozent des Nennwertes. Im einfachsten Fall würde der Investor nach einem Jahr die Anleihe zum Nennwert, das heisst also zu 100 Prozent, zurückbezahlt bekommen – mit einem Plus von zwei Prozent gegenüber seinem Kaufpreis. Dank dem Coupon von fünf Prozent und der Rückzahlung zum Nennwert der Anleihe kann der Investor damit nach einem Jahr eine Rendite von sieben Prozent verbuchen.

## Auch ohne Zins wird Geld verdient

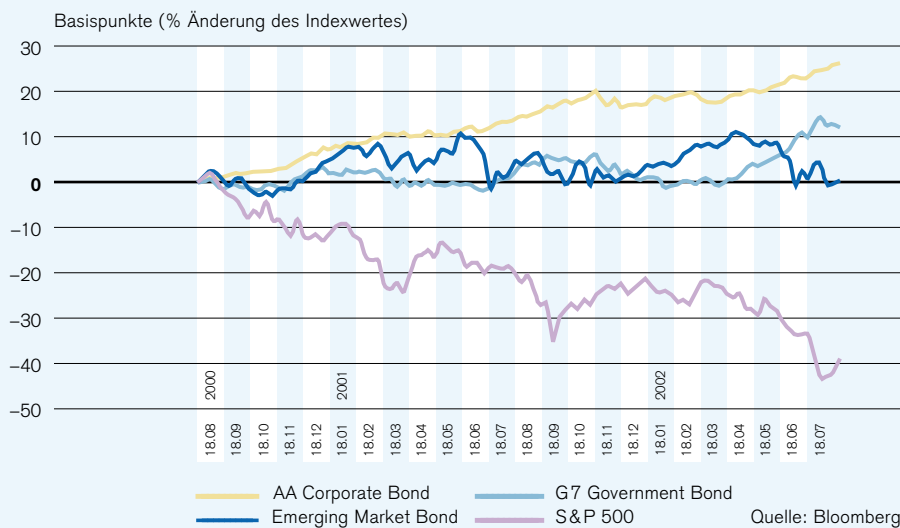
Bei Nullcoupon-Anleihen wird die Rendite nur über die Wertveränderung der zugrunde liegenden Schuld erzielt. Da ein Investor nicht mit einem regelmässigen Zins «entlohnt» wird, muss die Anleihe beim Kauf deutlich unter 100 (par), das heisst mit einem Preisabschlag, gehandelt werden. Nur so erhält er am Ende der Laufzeit bei einer Rückzahlung zu 100 auch eine ansprechende Rendite. Insbesondere unter steuerlichen Aspekten kann es durchaus attraktiv sein, auf den Coupon zu verzichten. Der Marktpreis dieser Obligation entspricht (theoretisch) dem Gegenwarts-



Obligationen im Vergleich zum Aktienmarkt

## Anleihen lassen Aktien hinter sich

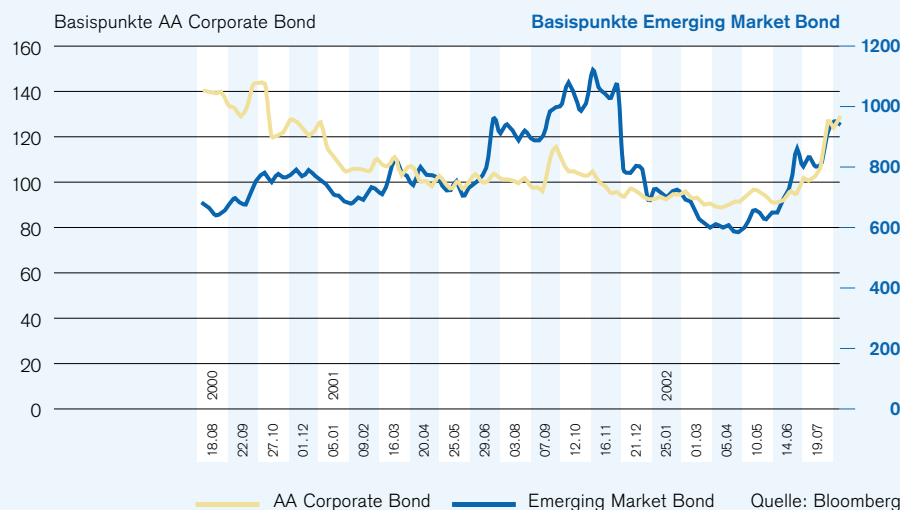
Anleihen legten in den vergangenen Jahren beachtlich an Wert zu, während der Aktienindex Standard & Poor's 500 zum Leidwesen der Investoren massive Verluste aufwies.



Unternehmensanleihen im Vergleich mit Anleihen von Schwellenländern

## Verlockende Renditen täuschen nicht über das Risiko hinweg

Die Rendite der Emerging-Market-Anleihe übersteigt die eines AA Corporate Bond deutlich – weshalb sich risikosensible Investoren trotzdem für die AA Corporate Bonds entscheiden.



wert der zukünftigen Zahlungsströme. Vereinfacht: Steigen die Zinsen, so fällt der Preis der Nullcoupon-Anleihe, da die Investition mit einem höheren Marktsatz «abgezinst» werden muss.

## Wer die Wahl hat, hat die Qual

Auch durch ihre Herausgeber, die so genannten Emittenten, lassen sich Anleihen unterscheiden. Als klassische Form der Anleihen präsentieren sich staatliche Schuldverschreibungen, so genannte Government Bonds. Unter den vorgestellten Instrumenten weisen sie im Durchschnitt das geringste Risiko auf – freilich werfen sie auch die niedrigste Rendite ab. Ob nun Euroland-Staatsanleihe, ob US-Treasury oder «Eidgenosse» hängt dabei neben den steuerlichen Aspekten vom Anlagestil des Investors ab. Eine «Buy and Hold»-Strategie orientiert sich zum Beispiel insbesondere an der Höhe des Coupons und der erwarteten Wechselkursveränderung. Wer sein Bondportfolio aktiver bewirtschaften will, muss hingegen auch die Zinsentwicklung der nächsten Monate im Auge haben.

## Europäische Staatsanleihen im Aufwind

Wer heute (leider teure) US-, EU- oder etwas günstigere Schweizer Staatsanleihen kauft, kann vor dem Hintergrund des von der Credit Suisse erwarteten Konjunkturszenarios in den nächsten zwölf Monaten nur in der Eurozone oder auf dem Schweizer Heimatmarkt positive Erträge erwirtschaften. Denn der allfällige Zinsanstieg in den USA resultiert in einem Wertverlust der Anleihe, der deutlich höher ist als der Zinsertrag. Dank des etwas mildereren Zinsanstiegs in der EWU und der Schweiz fällt der Preisrückgang hier nicht so

ausgeprägt aus. Allerdings kann man dank des höheren Coupons in der EWU höhere Renditen als in der Schweiz erwirtschaften.

### **Unternehmen bezahlen Aufpreis**

Im Unterschied zu einer staatlich besicherten G-7-Obligation ist eine Unternehmensobligation mit einem höheren Risiko behaftet. Für die je nach Unternehmung unterschiedlich hohe Wahrscheinlichkeit, Ausfälle in der Zins- oder sogar der Rückzahlung zu erleiden, wird der Investor mit einem Verzinsungsaufschlag entschädigt.

Eine wichtige Rolle bei der Beurteilung der Qualität eines Schuldners spielen Ratingagenturen wie zum Beispiel Fitch, Moody's, Standard & Poor's. Sie versuchen, die Schuldnerqualität der Emittenten einzuschätzen und den Marktteilnehmern ein möglichst genaues Bild der Risiken zu vermitteln. Im Bereich der Unternehmensanleihen unterscheidet man im Wesentlichen zwei Kategorien: Anleihen, die aufgrund ihres hohen Kreditrisikos eher spekulativer Natur sind, und Anleihen, die dank der guten Schuldenqualität einen «Investitionsgrad» bescheinigt bekommen. Innerhalb der Investment Grades lassen sich vier Kategorien (Ratings) unterscheiden: AAA (Beste Qualität, geringes Ausfallrisiko), AA (Hohe Qualität), A (Gute Qualität), BBB (Mittlere Qualität). Anleihen mit einem AAA-Rating erbringen daher im Vergleich zu den besicherten Staatsanleihen kaum noch Zusatzrendite.

### **Die Lust aufs Risiko schwindet**

Der Zusammenhang zwischen Konjunktur, Kreditqualität, Zins beziehungsweise Risikoaufschlag und Preis ist im ersten Halbjahr dieses Jahres besonders deutlich geworden.

Die im Frühjahr vorherrschende wirtschaftliche Zuversicht liess die Risikoprämien (und somit die Zinsen) für Unternehmensanleihen zunächst fallen und verhalf Papieren mit tieferem Investment Grade Rating zu Kursgewinnen. Mit dem zweiten Quartal liess aber angesichts des Misstrauens gegenüber den Rechnungslegungsusancen, der drastisch nachgebenden Aktienmärkte und der wieder entfachten Konjunkturunsicherheiten das Interesse an risikoreicheren Unternehmensanleihen spürbar nach. Bis zum Jahresende dürften deshalb Bonds mit gutem bis sehr gutem Rating ganz vorn in der Anlegergunst stehen.

### **Die Geburt einer neuen Anlagenklasse**

Eine weitere Klasse stellen die Bonds von Schwellenländern (Emerging Markets, EM) dar. Seit den frühen Achtzigerjahren sind ihre Schuldverschreibungen dank Anstrengungen von US-Banken auch am Finanzmarkt handelbar. Interessant – auch für den Privatinvestor – wurden die umgewandelten Kredite aber erst dank des «Brady-Plans». Er ermöglichte eine liquiditätssträchtige Umschuldung des grössten Teils der Auslandsschulden lateinamerikanischer Staaten Anfang der Neunzigerjahre. Damit weitete sich der Umfang der handelbaren EM-Staatsschuld drastisch aus: Eine neue Asset-Klasse war geboren.

Mittlerweile hat das ausstehende EM-Bond-Volumen fast 500 Milliarden US-Dollar erreicht und wächst dank eines attraktiven Risiko-Rendite-Profiles beständig. Eine vielfältige Mischung aus institutionellen und privaten Investoren generiert in der Regel eine stetige Nachfrage für Emerging Market Bonds. Dazu gehören vor allem internationale

Anlagefonds, Versicherungsgesellschaften und zum Teil Pensionskassen. Ein nicht zu unterschätzender Anteil der in harter Währung begebenen EM-Schuld wird auch von institutionellen und privaten Anlegern aus den Schwellenländern selbst nachgefragt. Die EM-Anleihen sind überwiegend in US-Dollar denominiert und weisen meist Laufzeiten zwischen zwei und zehn Jahren auf, obwohl gelegentlich auch Obligationen mit längeren Laufzeiten (von bis zu 30 Jahren) begeben werden. Meistens sind diese Emerging Market Bonds mit einem fixen Coupon ausgestattet. Die Mehrheit der ausstehenden Brady Bonds zahlt jedoch gewöhnlich einen vom Drei-Monats-US-Dollar-Libor abhängigen, flexiblen Coupon.

### **Risiko ganz nach eigenem Gusto**

Wie alle anderen Anleiheklassen unterscheiden sich auch Emerging Market Bonds bezüglich ihres Kreditrisikos voneinander. Die Ratingagenturen haben das Prädikat «Investment Grade» – Schuldner, die auch in einem schwierigeren Marktumfeld zahlungsfähig bleiben können – inzwischen schon einer ganzen Reihe von Schwellenländern zugestanden (zum Beispiel Chile, Ungarn, Malaysia, Mexiko, Polen, Südafrika und Südkorea). Dennoch gibt es auch weiterhin eine grosse Anzahl von EM-Anleihen mit spekulativem Charakter. Bei diesen Anleihen steigt die Wahrscheinlichkeit eines Verlustes, wenn der Emittent in wirtschaftliche Schwierigkeiten gerät und den Zugang zum internationalen Kapitalmarkt verliert. Im aktuellen Marktumfeld sind also eher Anleihen von Schuldnern mit besserem Rating wie beispielsweise Chile, Malaysia, Polen und Südafrika zu empfehlen.

## Währungen

# Die Nationalbank ist auf der Hut



Marcus Hettinger

Die Schwankungen an den Börsen führen zu einer Renaissance der Zinsdifferenzen.

Die Franken-Stärke belastet den Schweizer Exportsektor, dämpft jedoch die Inflation.

In den kommenden drei Monaten liegt das Augenmerk auf den Wachstumsperspektiven der US-Wirtschaft.

Ausgeprägte Schwankungen an den Aktienmärkten und damit verbunden eine hohe Volatilität der Währungsrelationen: Das sind die Merkmale dieses Finanzmarktsommers. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkte bereits Anfang Mai ihren Leitzins deutlich um 50 Basispunkte (Bp), um die Aufwertung des Schweizer Frankens abzuschwächen, die sich auf Grund der Unsicherheit an den Märkten akzentuiert hatte. Die Zinssenkung der SNB bewirkte jedoch bis Ende Juli keine Abschwächung des Schweizer Frankens. Der starke Aussenwert belastete somit sowohl die Wareneinfuhren als auch den Fremdenverkehr (siehe Grafik Seite 48 oben). Die Hoffnung auf eine frühe Wachstumserholung in der Schweiz erfuhr in den vergangenen Monaten auch anderweitig einige Dämpfer. So sank der von der Credit Suisse erstellte Purchasing Managers' Index PMI unter die 50-Prozent-Marke. Ein Wert unter 50 Prozent weist auf eine Kontraktion der wirtschaftlichen Aktivität in der Industrie hin. Auf Grund der sich nun später abzeichnenden Erholung der Schweizer Wirtschaft frühestens gegen Ende Jahr senkte die Credit Suisse bereits Anfang Juli ihre Prognose für das Bruttoinlandprodukt auf 0,7 Prozent für 2002.

In der Zwischenzeit weisen auch andere Indikatoren auf einen später einsetzenden und sich moderater entwickelnden Konjunkturaufschwung hin. So erreichten zum Beispiel die Detailhandelsverkäufe im Mai und Juni 2002 nicht das Niveau der Vorjahresmonate – der sich bis anhin robust entwickelnde private Konsum zeigt also erste Ermüdungserscheinungen. Und als der Schweizer Franken zum Euro Ende Juli wiederum deutlich stärker notierte, über-

raschte die Schweizerische Nationalbank die Märkte mit einer weiteren Senkung des Leitzinses um 50 Bp.

Dieser Zinsschritt war allerdings nicht nur von der Wechselkursentwicklung getrieben, denn auch die Notenbank hat ihre Prognose für das Wachstum des Bruttoinlandproduktes in diesem Jahr auf unter ein Prozent gesenkt. Zudem bestehen angesichts von Teuerungs-raten deutlich unter einem Prozent derzeit auch keine unmittelbaren Inflationsgefahren, so dass die Notenbank ihre expansive Geldpolitik vorerst beibehalten wird.

## Renaissance der Zinsdifferenzen

Die im Frühjahr einsetzende allgemeine Dollarschwäche, ausgelöst durch sinkende Aktienkurse und rückläufige Kapitalmarkrenditen, rückte die Zinsdifferenz zwischen den einzelnen Währungen und dem US-Dollar als relatives Attraktivitätsmass vermehrt in den Vordergrund.

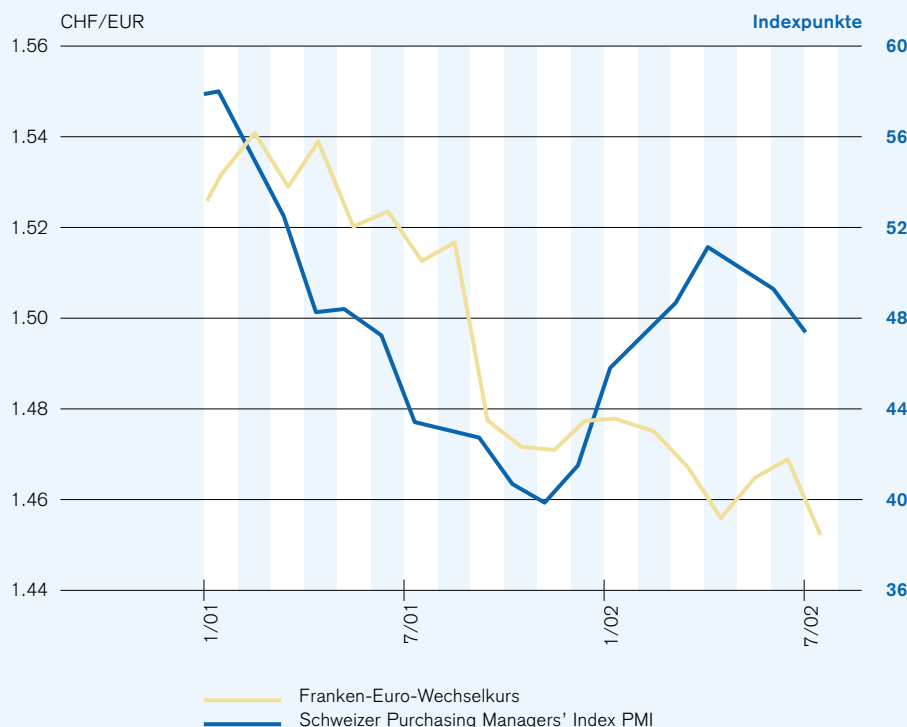
Höhere Nominalzinsen am kurzen Ende der Zinskurve im Vergleich zum US-Dollar führten zu Kapitalzuflüssen in die norwegische und schwedische Krone, den Euro und auch das britische Pfund. Ein allfälliges Referendum über den Beitritt Schwedens zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion stellt einen weiteren, die schwedische Krone stärfenden Faktor dar. Aber auch die von einer globalen Wachstumserholung profitierenden «Rohstoff-Währungen» wie der australische und der neuseeländische Dollar festigten sich seit Jahresbeginn.

Trotz des Zinsnachteils gegenüber dem US-Dollar konnten auch der Schweizer Franken und der japanische Yen zum Dollar zulegen. Hier zeigt sich der gesunkene Risikoappetit der Investoren, was Anlagen in



## Der starke Franken ist ein Bremsklotz

Der starke Schweizer Franken bremst die wirtschaftliche Erholung. Das zeigt sich auch am Verlauf des Schweizer Purchasing Managers' Index, einem Indikator für die Industriekativität.



Währungen mit Leistungsbilanzüberschüssen wie in Japan und der Schweiz begünstigt. Zudem liegt in Japan der Realzins über dem Nominalzins. Der Realzins ergibt sich aus dem um die Inflationsrate bereinigten Nominalzins. Angesichts anhaltender Deflation, das heisst sinkender Preise, übersteigt somit die reale die nominale Verzinsung. Trotz der Strukturschwächen der japanischen Volkswirtschaft bleibt der Yen somit kurzfristig attraktiv.

### Die Märkte sind verunsichert

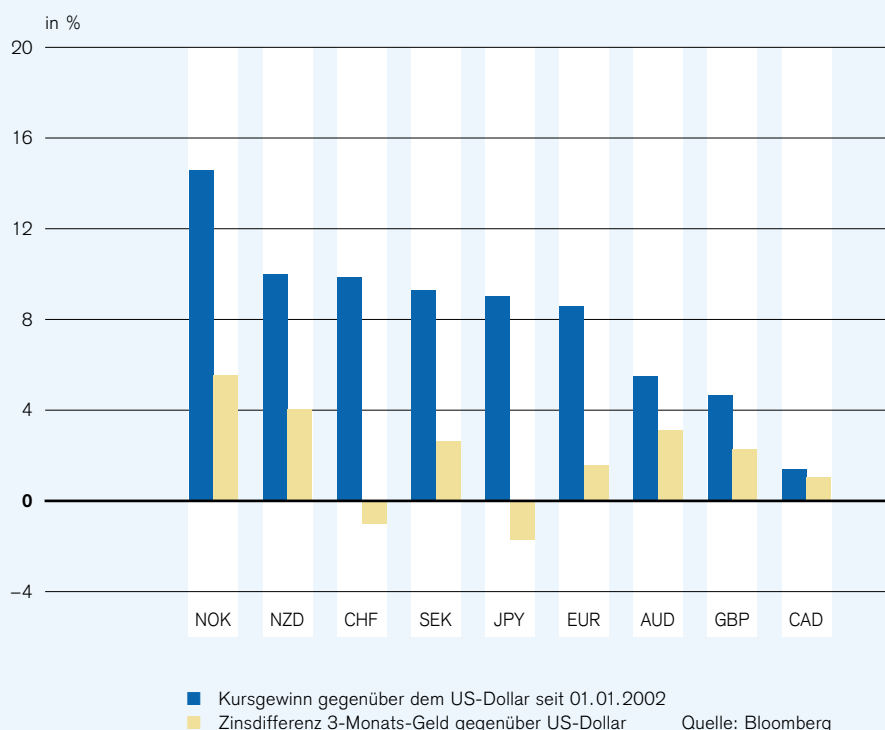
Der Sinkflug des US-Dollars scheint vorerst gestoppt zu sein – wenn es auch für eine Entwarnung noch zu früh ist. Denn immer noch bestehen in vielen Punkten Unsicherheiten: Zeitpunkt und Ausmass der Konjunkturerholung, mögliche Auswirkungen der Börsenbaisse auf die Ausgabefreudigkeit der Verbraucher sowie die Aussagekraft der Unternehmensausweise sind Faktoren, die das Vertrauen in die US-Wirtschaft weiter schmälern könnten. Ein erneutes Durchbrechen der Parität zwischen US-Dollar und Euro wäre durchaus denkbar.

Die Höhe des Leistungsbilanzdefizits sowie dessen Finanzierbarkeit ist den Devisenmärkten zudem ein Dorn im Auge. Eine Verringerung des Fehlbetrages kann nur über einen schwächeren US-Dollar oder über ein deutlich tieferes Konsumwachstum erreicht werden. Falls sich die Renditeaussichten für Anlagen in den USA weiter verringern, führt dies zu tieferen Kapitalzuflüssen in Form von Aktien, Obligationen und ausländischen Direktinvestitionen und erschwert damit die Finanzierung des Defizits. Immerhin konnte bis anhin kein deutlicher Rückgang der Portfoliozuflüsse aus den wichtigsten Geberländern – Asien und Grossbritannien – beobachtet werden.

In den kommenden drei Monaten wird somit das Augenmerk der Devisenmärkte auf den Wachstumsperspektiven der US-Wirtschaft und damit verbunden der Erholung der Aktienmärkte liegen. Ein allfälliger Rückgang der Risikoaversion der Investoren wird zudem die «safe haven»-Zuflüsse in den Schweizer Franken begrenzen und den Aufwertungsdruck auf den Franken dämpfen.

## Die Investoren verlieren den Appetit auf Risiko

Die hohe Zinsdifferenz zu Anlagen in US-Dollar festigt bestimmte Währungen. Ausnahmen bilden die Schweiz und Japan – hier spielt die Risikoaversion der Anleger eine entscheidende Rolle.



## Aktien

# Die Trendwende hat es nicht eilig



Bernhard Tschanz

Eine technische Börsenrally garantiert noch keine Trendwende.

Die Bewertungsverzerrungen auf Branchenebene sind weitgehend abgebaut.

Für Schweizer Aktien empfiehlt sich im Moment eine neutrale Gewichtung.

Es war, als würden alle Dämme brechen: Der Swiss Market Index verlor zwischen Mitte Mai und dem Juli-Tiefstand fast ein Drittel seines Wertes. Anderen Aktienmärkten erging es nicht besser. Der Vertrauensverlust der Anleger äusserte sich in extremen Tagesschwankungen und erfasste selbst defensive Blue Chips. Die Märkte zollten den anhaltenden Diskussionen um die Rechnungslegungspraktiken in den USA und damit der Qualität der ausgewiesenen Unternehmensgewinne einmal mehr Tribut. Aber auch der erwartete bescheidene Wirtschaftsaufschwung wurde wieder in Frage gestellt. Nachdem die wirtschaftlichen Frühindikatoren vor einigen Monaten noch fast einhellig Stärke signalisiert

hatten, genügte die jüngste Schwächetendenz vieler Wirtschaftsindikatoren, um den Konjunkturpessimismus wieder aufleben zu lassen.

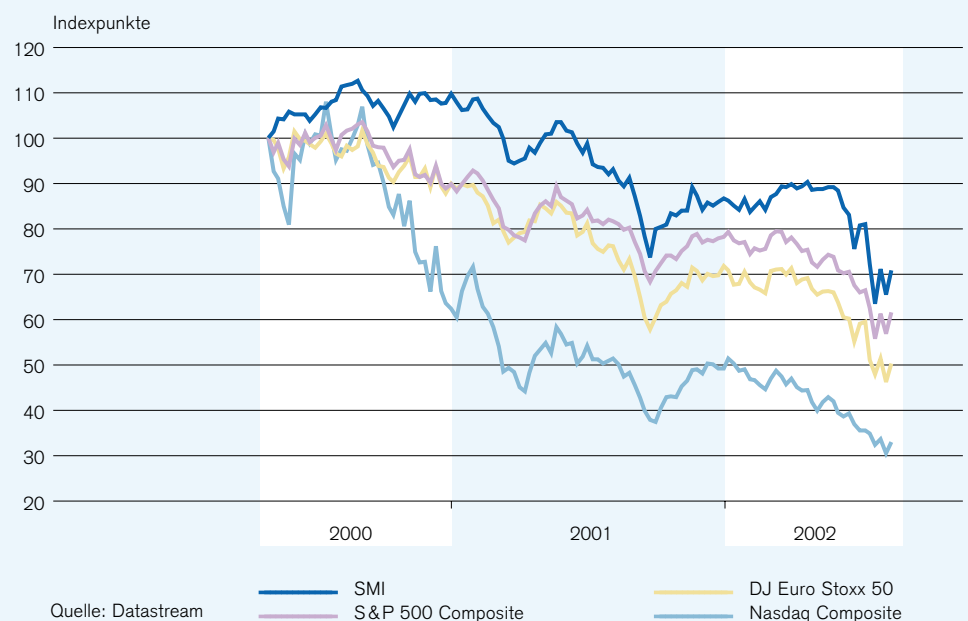
## Die Exzesse fordern ihren Preis

Dass der jetzige Aktienmarktzyklus aussergewöhnlich ist, ist allgemein bekannt. Vielen Anlegern ist aber nicht bewusst, dass seit dem Einsetzen der Korrektur vor zwei Jahren US-Aktien gegenüber Anlagen in US-Staatsanleihen eine so schlechte relative Performance zeigen wie seit der grossen Depression Ende der Zwanzigerjahre nicht mehr. Dies ist ein klarer Hinweis auf das hohe Ausmass an Exzessen an den Finanzmärkten im letzten Jahrzehnt. Gleichzeitig macht es

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, Nasdaq, Internet-Index

## Die Schweizer Börse profitiert von defensiven Aktien

Der Swiss Market Index verlor zwischen Mai und Juli fast ein Drittel seines Wertes, doch die als defensiv eingestufte Schweizer Börse zeigt seit Jahresbeginn geringere Rückschläge als andere Börsenplätze.



aber auch eine Prognose über die für deren Verarbeitung nötige Zeitspanne äusserst schwierig. Eine schnelle und nachhaltige Börsentrendwende nach oben ist eher unwahrscheinlich. Die Erfahrung zeigt, dass nach dem Platzen von Spekulationsblasen kein neuer Bullenmarkt einsetzt. Zudem hat der Einfluss der Anlegerpsychologie auf das Marktgeschehen zugenommen. Gerade deswegen sind in den überverkauften Aktienmärkten kurzzeitige Börsenrallys jederzeit möglich.

### Volatile Märkte bleiben wahrscheinlich

Ausgehend davon, dass eine bescheidene Konjunkturerholung immer noch das wahrscheinlichste Szenario ist, nähert sich die fundamentale Bewertung der Aktien dem Niveau Anfang der Neunzigerjahre. Dieses war geprägt von einer Rezession, einem Krieg im Mittleren Osten sowie der «Savings and Loan»-Bankenkrise in den USA. Akzeptiert man diesen Vergleich, dann kann die heutige

Bewertung der Aktien als fair bezeichnet werden. Allerdings sind die Risiken weiterer Turbulenzen an den Finanzmärkten unverändert hoch. Halten sie an, ist nicht auszuschliessen, dass das Konsumentenvertrauen stärker erschüttert und die Investitionsbereitschaft der Unternehmen weiter reduziert werden. In diesem aus heutiger Sicht weniger wahrscheinlichen Alternativszenario müssten die Konjunktur- und Gewinnperspektiven der Unternehmen nochmals kräftig nach unten revidiert werden.

### Schweizer Aktien standen unter Druck

Um die Jahresmitte gerieten gerade auch die Schweizer Aktien unter massiven Abgabedruck. Das dürfte vor allem auf Verkäufe institutioneller Anleger zurückzuführen sein. Zusammen mit der ebenfalls als eher defensiv eingestuften britischen Börse blieb der Rückschlag seit Jahresbeginn aber geringer als an anderen führenden europäischen Börsen-

plätzen. Aufgrund der defensiven Qualitäten mit einer starken Gewichtung des Pharma- und Nahrungsmittelsektors empfiehlt die Credit Suisse für Schweizer Aktien eine neutrale Gewichtung.

Die europäischen Börsen werden sich aber kaum von der Entwicklung des US-Aktienmarktes abkoppeln können, was für eine ähnliche Indexperformance spricht. Die kürzlich publizierten Halbjahresergebnisse der Unternehmen haben die Markterwartungen insgesamt erfüllt. In den USA lagen die Resultate des zweiten Quartals zwar deutlich über den Konsensschätzungen, doch lässt der Ausblick der Unternehmen für das zweite Halbjahr wenig Hoffnung, dass sich diese Entwicklung nahtlos fortsetzt. Die klare Mehrheit der Gewinnrevisionen in den letzten Wochen zeigt denn auch wieder eine Abwärtstendenz.

Im laufenden Jahr vergleichsweise besser abgeschnitten hat der japanische Aktienmarkt. Negativmeldungen wie Konjunktur-

## Prognose der Aktienmärkte: Die Gewinner bleiben vorläufig dünn gesät

Markt	Index	16. 8. 2002	Historische Performance in Prozenten			Gewinnwachstum in Prozenten		Kurs-Gewinn-Verhältnis		Indexprognose <sup>1</sup>
			1 MT	3 MTE	12 MTE	2002E	2003E	2002E	2003E	
<b>USA</b>	S & P 500	928.8	3	-15	-21	12	19	18.0	15.2	<b>0</b>
<b>Deutschland</b>	DAX	3684.7	-7	-27	-31	12	38	19.7	14.3	<b>0</b>
<b>Grossbritannien</b>	FTSE	4330.0	8	-18	-20	5	20	20.7	17.0	<b>0</b>
<b>Frankreich</b>	CAC 40	3374.1	2	-24	-31	13	31	17.9	13.7	<b>+</b>
<b>Niederlande</b>	AEX	369.1	1	-26	-30	10	23	15.1	12.2	<b>0</b>
<b>Italien</b>	BCI	1172.8	1	-19	-26	11	16	16.7	14.5	<b>0</b>
<b>Spanien</b>	General	658.1	-2	-20	-19	1	18	14.5	12.2	<b>0</b>
<b>Schweden</b>	Affersval.	152.2	-6	-25	-31	8	55	22.5	14.5	<b>0</b>
<b>Finnland</b>	Hex	5398.2	-4	-22	-22	-17	18	16.1	13.7	<b>0</b>
<b>Schweiz</b>	SMI	5401.6	3	-19	-20	14	19	16.1	13.6	<b>0</b>
<b>Kanada</b>	Tor. Comp.	6571.7	-2	-15	-13	10	24	17.4	12.9	<b>0</b>
<b>Australien</b>	All Ord. Index	3084.2	-1	-8	-6	-1	14	17.3	15.2	<b>0</b>
<b>Südafrika</b>	JSE All Share	9437.7	-7	-18	9	21	21	9.9	8.2	<b>0</b>
<b>Japan</b>	TOPIX	961.1	-2	-13	-18	-30	26	25.5	20.3	<b>-</b>
<b>Hongkong</b>	Hangseng	10265.0	-2	-13	-13	7	5	16.1	14.8	<b>-</b>
<b>China</b>	HSCEI	151.0	-2	5	-4	1	7	12.0	11.0	<b>+</b>
<b>Singapur</b>	STI	1522.6	-4	-12	-7	34	38	20.5	14.9	<b>0</b>
<b>Malaysia</b>	KLCE	736.6	0	-6	12	23	22	16.8	13.8	<b>0</b>
<b>Thailand</b>	SET	373.0	-5	-1	17	41	26	12.4	9.8	<b>0</b>
<b>Taiwan</b>	TWII	4919.0	-8	-15	5	62	86	19.7	13.1	<b>0</b>
<b>Korea</b>	Kospi	718.3	-7	-16	24	73	28	8.5	7.3	<b>+</b>

Performance in Lokalwährung

n.a. nicht verfügbar

<sup>1</sup> Relativ zum MSCI Welt: + \_\_\_ Outperformer 0 \_\_\_ Marktp performer - \_\_\_ Underperformer

Quelle: FactsSet, CS Group



flaute, Budgetdefizit oder Bankenkrise sind hier seit Jahren bekannt und zumindest teilweise wohl in die Bewertungen eingebaut. Engagements in ausgewählten asiatischen Emerging Markets bleiben so lange empfehlenswert, als ein Abgleiten der Weltwirtschaft in eine Rezession vermieden werden kann.

### Ausgeglichene Bewertungen

Auf Grund des geschwundenen Wachstumsglaubens haben sich auch die Sektorbewertungen einander angenähert. Einerseits zeigten die bis zum Platzen der Technologieblase tief bewerteten Value-Titel (Unternehmen mit

reellem Wertefundament) eine kräftige Outperformance, andererseits erfuhren viele Wachstumswerte eine grundlegende Neubewertung. Nicht zuletzt deshalb empfiehlt die Credit Suisse nun nicht mehr nur Value, sondern eine Kombination aus Value und Wachstum. Im Value-Segment wurde die Übergewichtung der zyklischen Branchen bereits vor einiger Zeit auf Grund der unsicheren konjunkturellen Entwicklung auf die kursmässig gedrückten Engineering-Titel eingeschränkt. Zurückhaltung ist angesagt bei der Nahrungsmittel-, der Getränke- und der Detailhandelsbranche.

Und was Wachstum anbelangt, so gilt es Pharmawerte zu bevorzugen, die für defensives Wachstum stehen.

Im Technologie-, Medien- und Telekommunikationsbereich ist eine Belebung des Geschäftsgangs noch nicht absehbar. Entsprechend drängen sich keine Engagements auf. Um die Jahresmitte stark unter Druck geraten sind die Finanzwerte (Banken, Versicherer), wodurch sich hier eine neutrale Haltung ergibt. Anleger, die von einer Konjunktur- und Börsenwende überzeugt sind, könnten in diesen Werten ein besonders hohes Erholungspotenzial finden.

## Länder-, Branchen- und Titelpräferenzen: Die Bewertung der Sektoren nähert sich an

	Europa	Schweiz	Nordamerika	Japan	Asien ohne Japan
<b>Länder</b>	Frankreich				Korea
					China (H-Aktien)
<b>Sektoren (regional)</b>	Kapitalgüter	Kapitalgüter	Gesundheitswesen	Pharma	Halbleiter
	Gesundheitswesen	Pharma	Rohstoffe	Präzisionsgüter	Versorger
			Kapitalgüter	Automobil	Transport
<b>Sektoren (global)</b>	<sup>1</sup>				
<b>Fluglinien/Verkehr</b> (–)					China Southern Airlines
<b>Automobil</b> (0) Peugeot				Honda Motors	
<b>Banken</b> (0) Monte dei Paschi di Siena	UBS		Bank of America		Kookmin Bank
<b>Rohstoffe</b> (0)					
<b>Chemie</b> (0)			Dow Chemical		
<b>Baugewerbe</b> (0)					
<b>Verbrauchsgüter</b> (0) Gucci Group NV	The Swatch Group I			Kao, Shiseido	
<b>Energie</b> (0)			Chevron Texaco		
<b>Maschinenbau/Elektrotechnik</b> (+) MAN	Georg Fischer N <sup>1</sup>		Lockheed Martin, Deere		
<b>Getränke (–)/Nahrungsmittel</b> (–)			Anheuser-Busch		
<b>Tabak</b> (0) Brit Amer Tobacco BAT					
<b>Versicherungen</b> (0) Münch. Rückvers.	Swiss Re				
<b>IT Services/Software</b> (–)			Microsoft		
<b>Medien</b> (–)			Viacom Inc.		
<b>Gesundheitswesen</b> (+) Aventis	Novartis		Johnson & Johnson	Tekeda Chemical	
	Synthes-Stratec				
<b>Papier &amp; Zellstoff</b> (0)					
<b>Immobilien</b> (0)					Wharf Holdings Ltd.
<b>Detailhandel</b> (–)		Jelmoli Holding AG <sup>1</sup>	Wal-Mart		
<b>Technologie-Hardware</b> (0)			Dell Computer Corp.	Sony	
<b>Halbleiter</b> (0)					TSMC, Samsung Electr.
<b>Telecom-Ausrüster</b> (0)					
<b>Telecom-Dienstleister</b> (0) Deutsche Telekom AG					
<b>Versorger</b> (0)					Huaneng Power
<b>Übrige</b> (–)		Adecco	Union Pacific	Nintendo	

Empfohlene Anlagefonds: Goldman Sachs Europe Portfolio; HSBC GIF Chinese Equity; CS EF Global Pharma; LIP North America Equity (Lloyds).  
Weitere Fonds unter [www.fundlab.com](http://www.fundlab.com)

<sup>1</sup> Relativ zum MSCI Welt: + Outperformer 0 Markperformer – Underperformer <sup>2</sup> Mid and small caps

Quelle: CSPB

# Hedge Funds sind besser als ihr Ruf



Lynn Lee

Statistisch gesehen kann bei den Renditen von Fund of Funds im Jahr 2001 von keinen Ausreissern gesprochen werden.

Bei der Beurteilung alternativer Anlagen müssen die risikolosen Zinssätze als Referenzwerte hinzugezogen werden.

Beim viel beachteten Hedge-Fund-Kollaps von Long Term Capital Management (LTCM) hat kein Kleininvestor Kapital verloren.

Viele Investoren waren 2001 von ihren alternativen Anlagen enttäuscht. Derart emotional geprägte Wahrnehmungen lassen sich nur schwer entkräften. Doch basiert die Enttäuschung auf einem rein ökonomischen Unglücksfall oder waren die Erwartungen von Anfang an zu hoch? Die gängigen Marketingbroschüren alternativer Anlagen gingen in der Vergangenheit von einer jährlichen Rendite von zwölf bis 15 Prozent aus. Diese historischen Pro-forma-Renditen wurden allerdings in einem Umfeld erzielt, in dem risikolose Zinssätze weit über dem heutigen Niveau lagen.

Alternative Anlagen messen sich nicht an einem Benchmark. Für sie zählt einzig die Frage: Erzielen sie positive Renditen oder nicht? Insofern ist es sinnvoll, den risikolosen Zinssatz als Referenzwert heranzuziehen. Die erwarteten Renditen alternativer Anlagen sollten als Vielfaches des risikolosen Zinssatzes ausgewiesen werden, und die Outperformance bemisst sich nach der erzielten Rendite über dem risikolosen Zinssatz. Dieser bewegt sich zurzeit nur um die zwei Prozent. Entsprechend müssen die erwarteten Renditen nach unten revidiert werden.

## Weniger Ausreisser im Vergleich

Auch die Renditen von alternativen Anlagen sind Schwankungen unterworfen. In traditionellen Aktienanlagen beträgt die Volatilität 15–20 Prozent pro Jahr. Statistisch gesehen liegen 67 Prozent aller Renditen innerhalb einer Standardabweichung vom Mittelwert. Angenommen, der Mittelwert von traditionellen Aktienanlagen liege bei zehn Prozent, dann müssten bei einer Volatilität von 15 Prozent rund sieben von zehn Renditen innerhalb von minus fünf und 25 Prozent liegen.

Die obere Grafik (Seite 53) listet von 1990 bis 2001 die Renditen des HFR Fund of Funds Index sowie die risikolosen Zinssätze auf, die durch den Satz für amerikanische Treasury Bills repräsentiert werden. Die jeweilige risikobereinigte Rendite berechnet sich aus der nominalen Rendite abzüglich des risikolosen Zinssatzes. Die durchschnittliche risikobereinigte Rendite beträgt über die zwölf Jahre 5,9 Prozent, die durchschnittliche Volatilität sechs Prozent. Die letzte Zeile repräsentiert den Faktor der Standardabweichungen, um welche sich die jeweilige risikobereinigte Rendite vom Mittelwert (5,9 Prozent) unterscheidet. Es zeigt sich, dass die Rendite im Jahr 2001 innerhalb einer Standardabweichung vom Mittelwert liegt, was in sieben von zwölf Jahren erreicht wurde. Vergleicht man dies mit den Renditen des MSCI-Weltaktienindexes in der unteren Grafik, zeigt sich ein ähnliches Bild: Sechs von zwölf Jahren lagen innerhalb einer Standardabweichung.

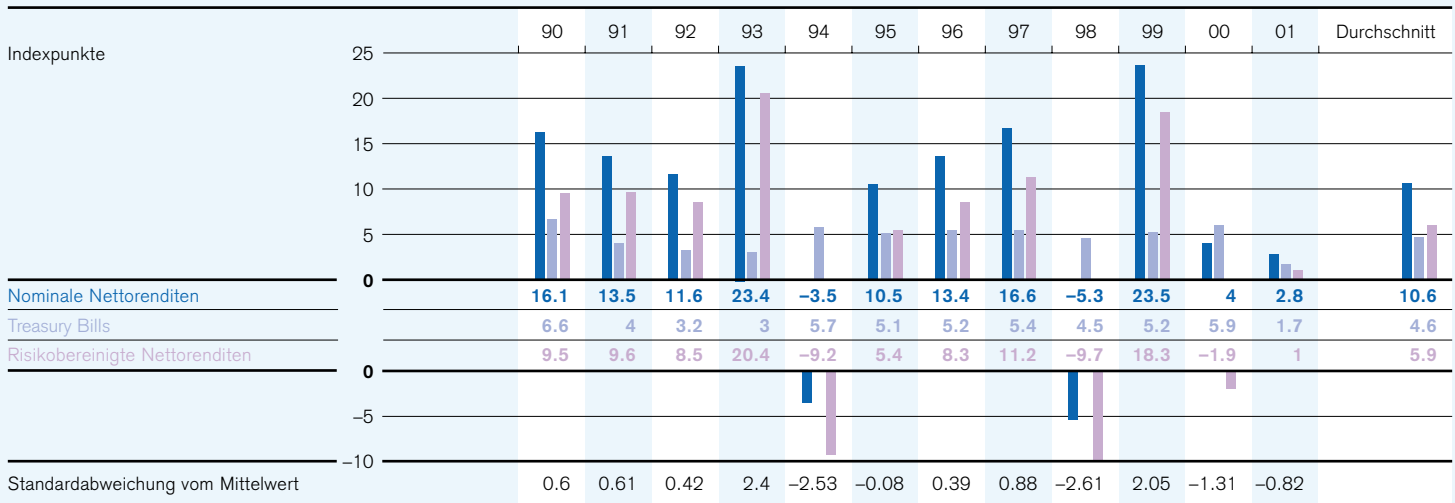
Fazit: 2001 lag die Rendite alternativer Anlagen –0.82 Standardabweichungen vom Mittelwert entfernt, während dieser Abstand in den Jahren 1994 und 1998 weit grösser ausfiel (–2.53 respektive –2.61). Statistisch gesehen kann also 2001 nicht von einem Ausreisser gesprochen werden.

Alternative Anlagen stehen im Ruf, eine höhere Ausfallrate als traditionelle Aktienanlagen zu haben und somit «gefährlicher» für die Wirtschaft und den Investor zu sein. Der Fall von Long Term Capital Management (LTCM) war der prominenteste Hedge-Fund-Kollaps der modernen Wirtschaftsgeschichte. 4,4 Milliarden Dollar wurden vernichtet. In so manchem Kollaps der Aktienindustrie ist es ein Vielfaches mehr. Bei Worldcom kursiert eine Zahl jenseits von 100 Milliarden Dollar.

Risikobereinigte Netto Renditen des HFR Fund of Funds Index

## Statistisch ist 2001 für die alternativen Anlagen kein Ausreisser

In den vergangenen zwölf Jahren liegen die risikobereinigten Renditen der Hedge Funds siebenmal innerhalb der Standardabweichung (–1 bis 1) vom Mittelwert, der über diesen Zeitraum gerechnet 5,9 Prozent beträgt. Entsprechend ist auch 2001 mit –0,82 Standardabweichung kein Ausreisser.

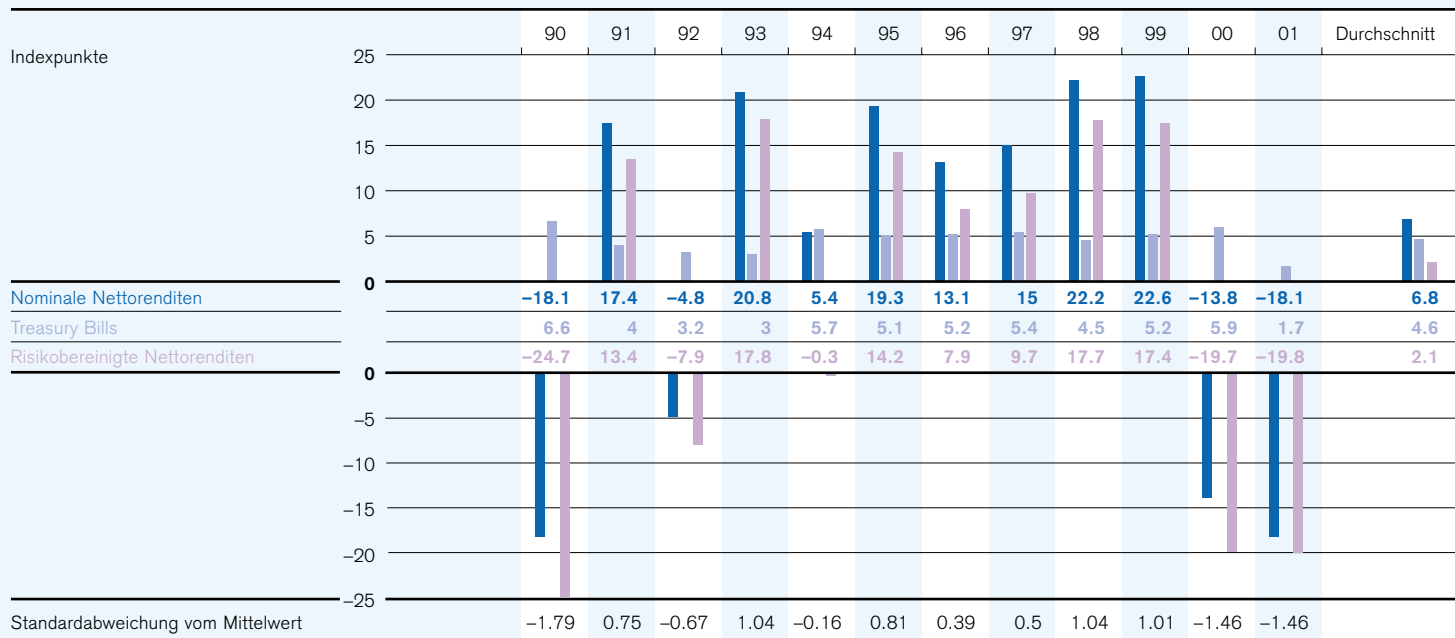


Quelle: Hedge Fund Research, Datastream, UBS Warburg

Risikobereinigte Netto Renditen des MSCI World Total Return Index

## Aktien erwirtschaften tiefere Durchschnittsrendite

In Bezug auf die statistischen Rendite-Ausreisser ergibt sich bei den Aktien ein ähnliches Bild wie bei den Hedge Funds. In sechs von zwölf Jahren liegen die Renditen innerhalb der Standardabweichung. Doch ist der risikobereinigte Mittelwert mit 2,1 Prozent deutlich tiefer als bei den alternativen Anlagen.



Quelle: Datastream, UBS Warburg

Die durchschnittliche Jahresrendite betrug bei LTCM für einen Investor der ersten Stunde 18 Prozent. Bei Aktiengesellschaften war es zumeist deutlich weniger. Ausserdem verlor bei LTCM kein «kleiner» Investor sein

Geld. Die Leidtragenden waren die Partner des Fonds. Bei vielen Aktienkollapsen sind dagegen tausende Kleininvestoren betroffen. Während das LTCM-Debakel Anlass für eine breite Anti-Hedge-Fund-Kampagne war,

blieb die Aktie unbehelligt. Wohl kam es zu Diskussionen über die Sorgfaltspflicht, aber die Anlageform an sich wurde nie hinterfragt. Vieles spricht dafür, dass Hedge Funds besser als ihr Ruf sind.





719 Mio. Binnentouristen

64,4 Mio.  
auslandchinesische Touristen

8,43 Mio.  
ausländische Touristen

### China packt die Reiselust

Stabilere politische Verhältnisse führen dazu, dass es immer mehr Chinesen wirtschaftlich immer besser geht. Touristenattraktionen wie der «Dino Beach Water Park» in Shanghai versetzen vor allem inländische Touristen in Konsumlaune. Immerhin gaben die 719 Millionen chinesischen Binnentouristen 1999 34,2 Milliarden US-Dollar aus; 2001 waren es bereits 42,5 Milliarden US-Dollar. Quelle: Bloomberg

# Das Reich der Mitte öffnet den Devisen seine Tore

Dem Tourismus wird in China ein immer grösserer Stellenwert eingeräumt. Durchlässigere Grenzen und eine wachsende politische Stabilität locken aber nicht nur Touristen, sondern auch immer mehr Investoren an. **Radovan Milanovic, Macro and Industry Research**

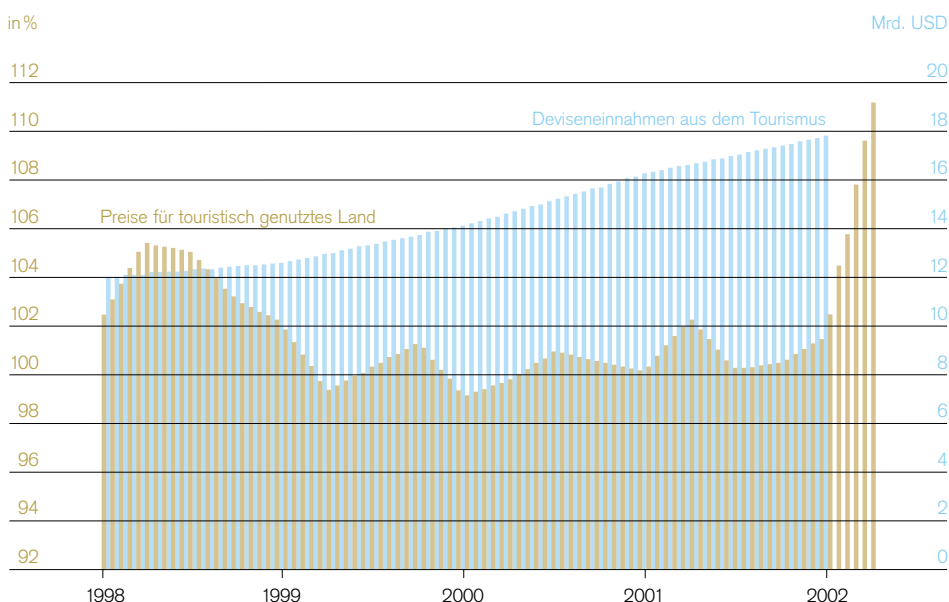
Noch um die Jahreswende 2000/2001 wollte ein taiwanesisches Ausflugsboot von Jinmen aus den nur 20 Kilometer entfernten chinesischen Hafen Xiamen in der Provinz Fujian ansteuern. «Wegen schlechten Wetters» musste dieses aber unverrichteter Dinge zurückkehren. Anfang Mai 2002 begannen sich jedoch die verhärteten Fronten zwischen Festlandchina und Taiwan aufzuweichen, indem Taiwans Präsident Chen Shui-bian privaten Organisationen wie Flug-

und Schifffahrtsgesellschaften die Erlaubnis erteilte, direkt mit der chinesischen Zentralregierung zu verhandeln. Denn bis heute können Touristen oder Geschäftsleute nur über Transitorte wie Hongkong oder Macau nach China reisen. Beijing zeigte guten Willen und lud zwei führende taiwanesischen Interessenvertreter der Industrie, Wang Yung-ching und Kao Chin-yen, zu Verhandlungen ein. Nach diesem ermutigenden Zeichen gehen politische Beobachter davon

aus, dass Beijing bereits früher als erwartet direkte Schifffahrtsverbindungen mit Taiwan erlauben wird. Sollte dieser Schritt realisiert werden, wäre es nur noch ein kleiner Weg zu direkten Post-, Transport- und Handelsbeziehungen. Die Lösung des gordischen Knotens wird ohne Zweifel Chinas Häfen und auf dem Festland ansässige Gesellschaften begünstigen, welche entweder für Taiwan Waren produzieren oder mit «Inselchina» regen Handel treiben. Doch bis dahin müssen noch viele Hürden genommen werden, denn Beijing sieht Direktverbindungen als eine «interne (chinesische) Angelegenheit» an. Ein Akzeptieren chinesischer Forderungen würde somit ein Zugeständnis Taiwans an die «Ein-China-Politik» bedeuten. In der letzten Umfrage befürworteten 70 Prozent der Taiwaner einen direkten Zugang zu Festlandchina und somit eine grössere Öffnung des taiwanesischen Marktes für chinesische Produkte. Inzwischen sind die Weichen gestellt, denn Ende November sollten die parlamentarischen Hürden in Taiwan für die entsprechenden Gesetzesänderungen genommen sein. Während politische Beobachter den historischen Moment im März 2004 erwarten, mehren sich die Zeichen dafür, dass die Direktverbindungen bei viel gutem Willen von beiden Seiten allenfalls schon Ende Juni 2003 realisiert werden.

## China will zur grössten Tourismusdestination aufsteigen

Im vergangenen Jahr brachten ausländische Touristen US-Dollar 17,8 Milliarden nach China. Das entspricht im Vergleich zu 1999 einem Wachstum von 26,2 Prozent. Im Jahr 2020 will China die grösste Tourismusdestination der Welt sein. Im Sog dieser Entwicklung boomen auch die Preise für touristisch genutztes Land. Quelle: Bloomberg



## Binnentourismus boomt

Nach der Gründung der staatlichen Tourismusbehörde (NTA) 1964 begannen die ersten ausländischen Touristen das Reich der Mitte

zu ergründen. Bereits 1999 bereisten 72,8 Millionen grenzüberschreitende Touristen China, davon waren 8,43 Millionen Ausländer, 40 Mal so viele wie 1978. Sie brachten dem Land 14,1 Milliarden US-Dollar an Devisen. Aber auch der reine Inlandtourismus zog mit 719 Millionen Reisenden (plus 14,3 Prozent gegenüber 1995) markant an, wobei diese 283,2 Milliarden Yuan (plus 105,9 Prozent) oder 34,2 Milliarden US-Dollar ausgaben. Die neuesten Statistiken der NTA für 2001 belegen, dass 8,9 Millionen ausländische Gäste 17,8 Milliarden US-Dollar und die Einheimischen 352,2 Milliarden Yuan (42,5 Milliarden US-Dollar) zu den Tourismuseinnahmen beitrugen. In Anbetracht der boomenden Volkswirtschaften in der Region rechnet die Behörde für dieses Jahr mit sieben bis acht Prozent mehr ausländischen Besuchern. Bereits 2001 trug der Tourismus 3,7 Prozent zum Wirtschaftswachstum Chinas bei. Das reale BIP-Wachstum für 2001 von 7,3 Prozent (2000: 6,4 Prozent) und das für 2002 von acht Prozent zeigt, dass es dem Durchschnittschinesen immer besser geht und dass sein Lebensstandard steigt. Dies führt dazu, dass dem Tourismus in Chinas Gesellschaft ein immer grösserer Stellenwert eingeräumt wird.

#### Politische Stabilität bringt mehr Wohlstand

Mit dem wachsenden Fremdenverkehr wird auch politische Stabilität antizipiert, was wiederum ausländische Investitionen (Foreign Direct Investments, FDI) anzieht und zu grösserer Prosperität führen wird. Chinas Behörden sehen deshalb voller Optimismus in die Zukunft und gehen davon aus, dass China bis 2020 zur weltweit grössten Tourismusdestination aufsteigen wird. Mit der Öffnung der Grenzen wollen aber auch die Chinesen selbst von der grösseren Reisefreiheit profitieren. Bereits machen chinesische Staatsbürger zwischen 30 und 50 Prozent aller Grenzübertritte in Singapur, Malaysia, Thailand und Hongkong aus. Diese Grösse dürfte jährlich zwischen zehn und 20 Prozent zunehmen. Auch die Ausgabefreudigkeit der Chinesen darf nicht unterschätzt werden: Im Jahr 2000 gaben sie in Singapur durchschnittlich 201 Singapur-Dollar aus, verglichen mit 128 Singapur-Dollar der Japaner. In Hongkong sind die Konsumausgaben der Festlandchinesen ein wichtiger Wirtschaftsfaktor. Sie tätigten 2001



### «Das Wirtschaftswachstum Chinas wird ein hohes Niveau beibehalten.»

Radovan Milanovic, Macro and Industry Research

37 Prozent aller Käufe des Fremdenverkehrs, was wertmässig jedoch 47 Prozent des Tourismuskonsums oder gar 8,2 Prozent der gesamten Detailhandelsverkäufe ausmachte.

Drei Faktoren begünstigen das zunehmend optimistische Investitionsklima: Die Liberalisierung der Zinsvorgaben 2002 bis 2003 mit dem Ziel erleichterter Kreditvergaben und einer flexibleren Währungspolitik, ein entspannteres Verhältnis zu Taiwan und die steigende politische Stabilität im Ver-

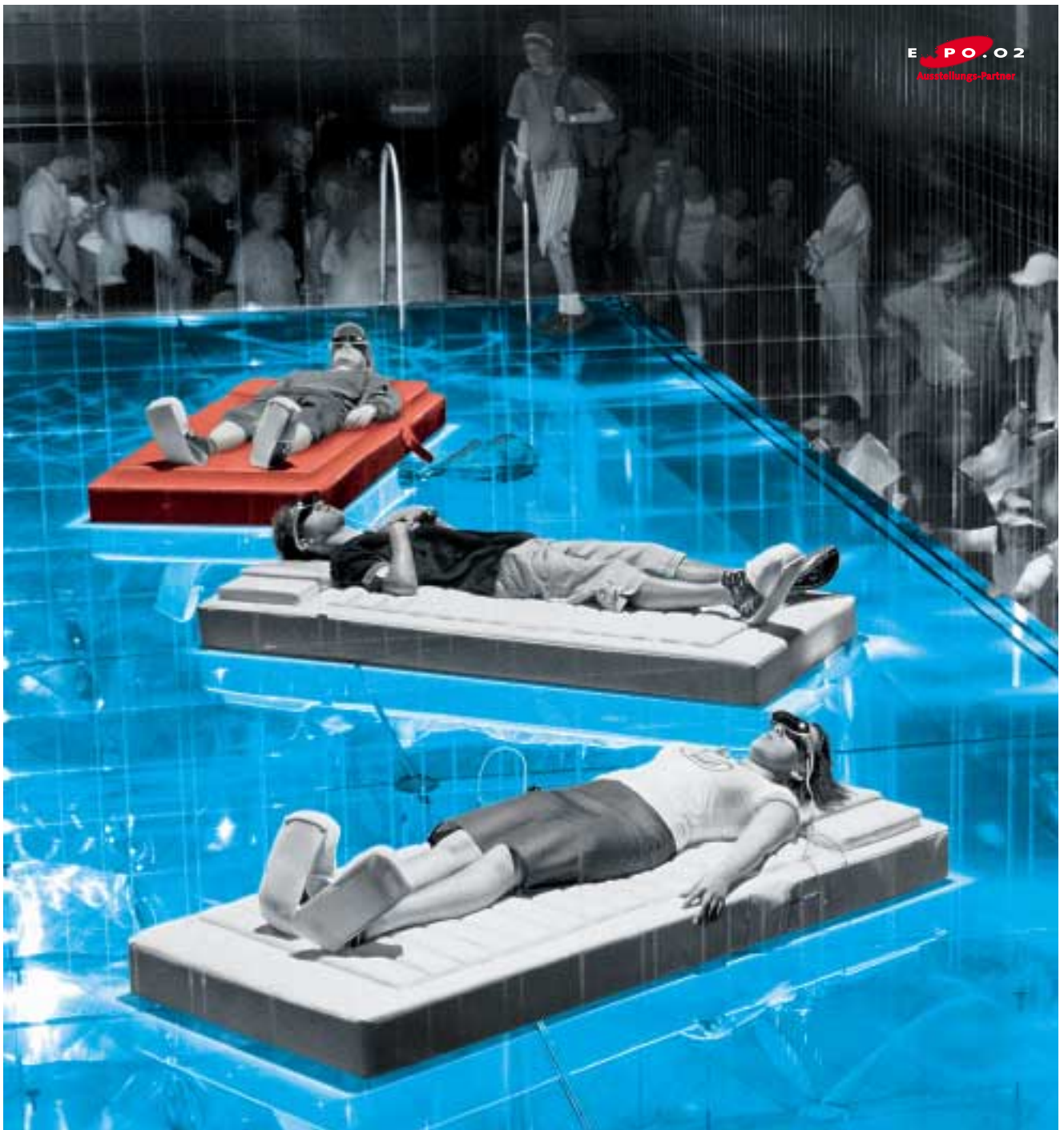
gleich zu anderen asiatischen Ländern; alle drei verbessern Chinas Länderrisiko in den Augen ausländischer Investoren zusehends. So stiegen im Juni die benützten FDI als Folge des robusten Konsumwachstums im Jahresvergleich um 35,7 Prozent. Die FDI-Zusagen zogen im gleichen Zeitraum gar um 116 Prozent an. Letzte Prognosen für 2002 erwarten ausländische Investitionen im Umfang von 55 Milliarden US-Dollar (plus 14,5 Prozent). So werden die stabilen Binneninvestitionen und die FDI-Kapitalflüsse erheblich zu Chinas Wachstum des Bruttoinlandproduktes (BIP) von acht Prozent im zweiten Quartal 2002 beitragen. Gleich mehrere Gründe sprechen dafür, dass Chinas Wirtschaftswachstum auf hohem Niveau bleiben wird. Vor dem Hintergrund der rasant wachsenden Industrialisierung Chinas ist eine mittlere Einkommensklasse entstanden, welche eine starke Nachfrage nach Dienstleistungen, Immobilien und Tourismus kreiert. Die günstige Kostenstruktur führt dazu, dass China mehr und mehr als Produktionszentrum für ausländische Gesellschaften gewählt wird, was eine grosse Anzahl neuer Arbeitsplätze schafft. Die Qualität von Chinas Wachstum verbessert sich zusehends. Die durch Steuererleichterungen stimulierte Wirtschaft entwickelt sich vermehrt eigenständig, getragen von privatem Konsum und konkurrenzfähigen Exportunternehmen.

Radovan Milanovic, Telefon 01 334 56 48  
radovan.milanovic@csfs.com

### Ausländische Investoren wittern Morgenluft

Chinas Wirtschaft zeigt sich von ihrer besten Seite: Dank der steigenden Produktion von elektronischen Produkten wachsen die Exporte im Durchschnitt zwischen 15 bis 20 Prozent. Die Auslandsinvestitionen (FDI) stiegen im ersten Semester 2002 um 19 Prozent gegenüber der Vorjahresperiode. Das Binnenwachstum bleibt robust, unterstützt durch Fiskalhilfen. Als Folge erhöhten sich die Kapitalinvestitionen zwischen Januar und Juni um 24,4 Prozent. Diese kompensierten das leicht tiefere Konsumwachstum, hervorgerufen durch die aufkeimende strukturelle Arbeitslosigkeit, welche das Konsumentenvertrauen abschwächt. Chinas Wachstumsmodell unterscheidet sich deshalb wenig von Koreas Wirtschaft, mit der Ausnahme, dass ausländische Investoren von der Goldgräberstimmung angezogen werden und ihre Chancen sowohl im Binnen- als auch im Exportmarkt sehen. Ein negatives Element der chinesischen Wirtschaft ist jedoch die tiefe Rentabilität, wobei die billigen Arbeitskräfte und die daraus resultierenden FDIs zu Überkapazitäten und Preiskrieg führen können. Trotzdem bleibt das wirtschaftliche Umfeld Chinas äusserst günstig. Unsere Prognosen gehen von einem BIP-Wachstum für 2002 von acht Prozent aus, welches die offiziellen Erwartungen von sieben Prozent übersteigt.





E PO.02  
Ausstellungs-Partner

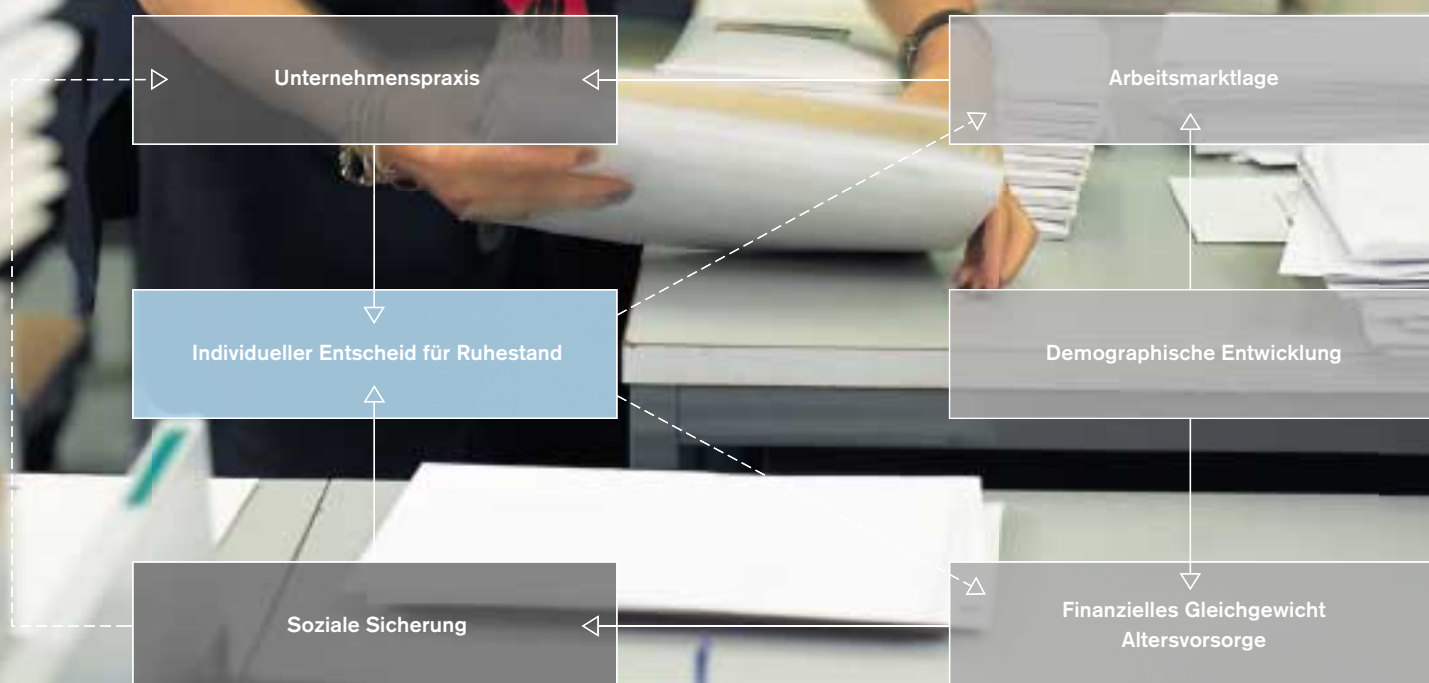
# INTERAKTIV Cyberhelvetia.ch

Begegnung in zwei Welten: Eine Internet-Community und eine Ausstellung an der Expo.02. Ausprobieren. Erleben. Kommunizieren. Ein Engagement der Credit Suisse Group. Auf der Arteplage Biel, oder auf [www.cyberhelvetia.ch](http://www.cyberhelvetia.ch).

CREDIT  
SUISSE | GROUP

## Die Pensionierung hängt von vielen Faktoren ab

Die demographische Entwicklung kann nicht beeinflusst werden. Gestaltbar hingegen ist die soziale Sicherung. Hier gilt es, Freiräume zu schaffen, die für ein «aktives Altern» notwendig sind und die allgemeine wirtschaftliche Zukunft sichern. Quelle: Credit Suisse Economic Research & Consulting



# Selbstbestimmt in Rente gehen

Die Schweizer Bevölkerung wird immer älter. Diese Entwicklung verunsichert: Wer soll die Arbeit verrichten, wenn die Zahl der Erwerbstätigen schrumpft? Sind unsere Renten gefährdet? Mit der freiwilligen Altersteilzeit könnten wir gelassener in die Zukunft blicken. **Alex Beck, Economic Research & Consulting, und Jakob Schaad, Avenir Suisse**

Tiefe Geburtenraten und eine steigende Lebenserwartung führen zu einer Alterung der Gesellschaft. Den Erwerbstätigen stehen immer mehr Rentner gegenüber. Dadurch gerät die Altersvorsorge zunehmend unter Druck. Dieser Effekt wird durch einen deutlichen Trend zu Frühpensionierungen sowie längeren Ausbildungszeiten verschärft. Dies bleibt nicht ohne Folgen für den Arbeitsmarkt: In Zukunft sind vermehrt Engpässe absehbar.

Die freiwillige Altersteilzeitarbeit, die so genannte vierte Säule der Altersvorsorge, ist ein viel versprechender Ansatz, um dieser Entwicklung entgegenzuwirken. Eine stufenweise Reduktion der beruflichen Tätigkeit ermöglicht es, den Übergang in den Ruhestand auf individuelle Bedürfnisse und Fähigkeiten abzustimmen.

In dieser Hinsicht spielt die Ausgestaltung der sozialen Sicherung eine zentrale

Rolle. Sie beeinflusst nicht nur den Zeitpunkt der individuellen Pensionierung, sondern auch die Personalpolitik von Unternehmen (siehe Grafik links).

Von besonderem Interesse ist die Altersvorsorge. Sie beruht auf folgenden drei Säulen: der staatlichen Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV), der beruflichen Vorsorge und der Selbstvorsorge. Zentrale Einflussgrössen für die Pensionierung sind das ordentliche Rentenalter, die Leistungsansprüche aus der Vorsorge sowie deren Finanzierung.

Das ordentliche Rentenalter bestimmt, wann die Rente ohne Kürzung oder Zuschlag bezogen werden kann. Bei Männern beträgt es 65 Jahre, bei Frauen 63 Jahre in der AHV und 62 Jahre in der beruflichen Vorsorge. Ab dem Jahr 2009 soll für beide Geschlechter generell das Rentenalter 65 gelten. Frauen müssen also länger erwerbstätig bleiben, um

in den Genuss der vollen Vorsorgeleistung zu kommen. Für das effektive Pensionierungsverhalten sind allerdings die Möglichkeiten des flexiblen Rentenbezugs entscheidend.

## AHV aufschieben oder vorbezahlen?

Bereits seit der 7. AHV-Revision aus dem Jahr 1969 ist es möglich, den Bezug der Altersrente um höchstens fünf Jahre aufzuschieben. Daran soll sich grundsätzlich nichts ändern. Hingegen ist mit der laufenden 11. Revision der AHV eine Flexibilisierung des Rentenalters nach unten vorgesehen. Heute ist der Vorbezug einer Altersrente um ein oder zwei Jahre möglich. In Zukunft soll mit 62 Jahren eine gekürzte Altersrente und mit 59 Jahren eine halbe Rente vorbezogen werden können. Möglich sind auch Kombinationen, zum Beispiel während vier Jahren eine halbe und während eines Jahres eine ganze Rente. Dies soll helfen, einen abrupten Wechsel vom Erwerbsleben in den Ruhestand zu vermeiden. Der volle Vorbezug setzt aber grundsätzlich die Aufgabe der Erwerbstätigkeit voraus. Somit stellt sich die Frage, ob der Wechsel zwar früher, aber nicht weniger abrupt erfolgt. Wer eine halbe Rente vorbezahlen will, muss das Erwerbseinkommen um mindestens ein Drittel reduzieren.

Ein Vorbezug führt zu einer Kürzung der Rente für die gesamte Bezugszeit, während ein Aufschub die Rente erhöht. Die Kürzung und der Zuschlag werden heute nach versicherungstechnischen Grundsätzen berechnet, wobei insbesondere die Lebenserwartung relevant ist.

Von der Möglichkeit des Rentenaufschubs wurde in der Vergangenheit relativ

Die «vierte Säule» wirkt Engpässen im Arbeitsmarkt entgegen

**Bereits heute müssen wir uns mit den Folgen der demographischen Entwicklung auseinander setzen. Je besser wir die Auswirkungen kennen, desto besser können wir uns darauf vorbereiten und entsprechende Massnahmen in die Wege leiten.**

**Ein viel versprechender Ansatz ist die freiwillige Teilzeitarbeit im Alter. Deren Bedeutung und Potenzial hat die Stiftung Avenir Suisse im Projekt «vierte Säule» untersucht, an dem das Economic Research & Consulting der Credit Suisse wesentlich beteiligt war.**

**Der vorliegende Artikel beruht auf einem Teil des Projektes, das auf institutioneller, betrieblicher und individueller Ebene die Faktoren untersucht, welche die Teilzeitarbeit im Alter fördern oder hindern. Es hat sich gezeigt, dass vor allem die in der Altersvorsorge laufenden Reformen der «vierten Säule» entgegenwirken. Eine Flexibilisierung des Rentenalters nach unten birgt die Gefahr, dass sich die Bereitschaft für eine Erwerbstätigkeit im Alter über das ordentliche Rentenalter hinaus weiter verringern wird. Wertvolles Wissen bliebe zum Nachteil der Volkswirtschaft ungenutzt und die absehbaren negativen Folgen der demographischen Tendenzen würden verschärft.**



selten Gebrauch gemacht. Hingegen werden Vorbezugsmöglichkeiten rege genutzt, insbesondere von Personen mit einer gut ausgebauten beruflichen Vorsorge. Die 11. AHV-Revision soll bewirken, dass sich auch Personen mit tiefen und mittleren Einkommen früh pensionieren lassen können. Die Kürzungssätze sollen daher nach sozialen Kriterien differenziert werden. Zudem sind sie durchwegs tiefer vorgesehen, als versicherungstechnisch geboten wäre. Dies, obwohl bereits heute für die unteren Einkommensklassen die Rentenkürzungen sozial abgefedert sind, indem Ergänzungsleistungen ausgerichtet werden.

Die 11. AHV-Revision bringt also – trotz höherem Rentenalter für Frauen – eine erhebliche Flexibilisierung nach unten. Es werden bewusst Möglichkeiten für ein früheres Ausscheiden aus dem Erwerbsleben geschaffen. Hingegen werden keine Anreize gesetzt, die eine längere Erwerbstätigkeit belohnen würden. Im Gegenteil: Heute noch bestehende Anreize wie zum Beispiel die Beitragsbefreiung für erwerbstätige Rentner sollen im Rahmen der 11. AHV-Revision gestrichen werden. Der nach unten erweiterte Spielraum dürfte den Trend zu Früh-

pensionierungen verstärken und damit dem Gedanken der «vierten Säule» zuwiderlaufen.

#### Die zweite Säule wird flexibler

In der beruflichen Vorsorge ist die vorzeitige Pensionierung nicht gesetzlich geregelt. Sie ist abhängig von den Bestimmungen der Pensionskassen. In der Regel ist es möglich, eine Leistung fünf Jahre vor Erreichen des ordentlichen Rentenalters zu erhalten.

Mit der laufenden Revision der beruflichen Vorsorge wird auch die Flexibilisierung in der beruflichen Vorsorge mit derjenigen in der AHV harmonisiert. Im Unterschied zur AHV soll ab dem 59. Altersjahr aber nicht nur die halbe, sondern die ganze Rente vorbezogen werden können. Das genaue Ausmass der Kürzung bei einem Vorbezug ist zwar noch nicht bestimmt, dürfte aber rein versicherungstechnisch berechnet werden: Die Reduktion ergibt sich einerseits dadurch, dass entsprechend der Vorbezugszeit die Rente länger ausbezahlt werden muss. Andererseits ist das angesparte Altersgut haben kleiner, weil die Beitrags- und Verzinsungsdauer kürzer ist. Im Gegensatz zur AHV werden in der beruflichen Vorsorge somit keine eigentlichen Anreize geschaffen, die



### «Die Altersteilzeit ist ein viel versprechender Ansatz für den Arbeitsmarkt.»

Alex Beck, Economic Research & Consulting

Frühpensionierungen begünstigen. Hingegen werden Frühpensionierungen durch die gesetzliche Flexibilisierung erleichtert.

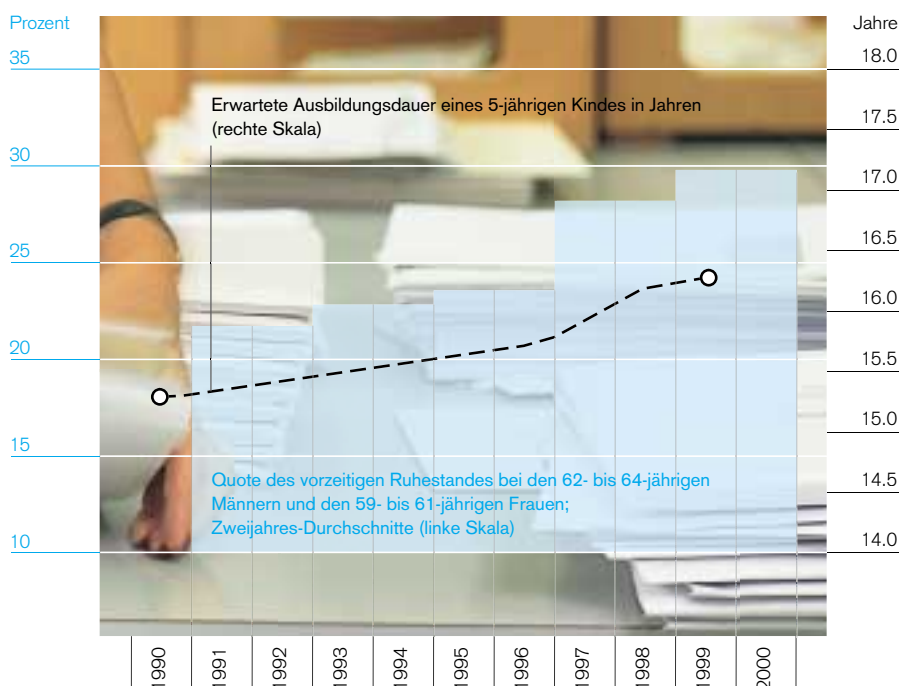
Es stellt sich die Frage, ob die mit dem Vorbezug verbundene finanzielle Einbusse verkraftet werden kann. Die Antwort hängt massgeblich davon ab, wie sich das Kapital in der zweiten Säule bildet. Die Sparbeiträge der Arbeitnehmer und der Arbeitgeber werden in Prozenten des versicherten Lohnes festgesetzt und sind nach dem Alter differenziert: So beträgt der Satz bei Personen im Alter von 25 bis 34 Jahren sieben Prozent und bei Personen zwischen 55 und 65 Jahren 18 Prozent. Das Alterskapital erhöht sich daher am stärksten in den letzten Jahren vor dem ordentlichen Pensionierungsalter. In dieser Phase werden meist auch die höchsten Einkommen sowie die höchsten Zinserträge auf dem angesparten Alterskapital erzielt. Demzufolge führen Frühpensionierungen zu erheblichen Leistungskürzungen. Für Arbeitnehmer bestehen also positive Anreize, bis zum ordentlichen Rentenalter erwerbstätig zu bleiben. Aus Sicht der Arbeitgeber verhält es sich umgekehrt. Die Lohnnebenkosten erhöhen sich mit zunehmendem Alter der Mitarbeiter. Folglich haben Arbeitgeber einen Anreiz, jüngere Arbeitnehmer anstelle von älteren zu beschäftigen.

#### ALV-Revision begünstigt ältere Arbeitnehmer

Die Arbeitslosenversicherung (ALV) wurde 1995 einer grundlegenden Revision unter-

## Frühpensionierung und Ausbildungsdauer in der Schweiz

Gegenläufig zur steigenden Lebenserwartung nimmt die Lebensarbeitszeit stetig ab. Dies ist hauptsächlich auf den Trend zu Frühpensionierungen und längeren Ausbildungszeiten zurückzuführen. Quelle: OECD, BFS





## «Für den Erfolg der «vierten Säule» sind Anreize in der Vorsorge entscheidend.»

Jakob Schaad, Avenir Suisse

zogen. Sie brachte eine spürbare Verlängerung der Bezugsdauer von Leistungen, die jedoch an strengere Verhaltensvorschriften gekoppelt wurde. An Stelle eines vorwiegend passiv ausgerichteten Lohnersatzsystems mit Stempelpflicht trat eine aktive Arbeitsmarktpolitik, die auf die (Wieder-)Eingliederung von Stellensuchenden in den Arbeitsmarkt abzielt.

Im Gegensatz zu anderen Ländern, welche das Ausscheiden älterer Personen aus dem Arbeitsmarkt zu Gunsten jüngerer Arbeitsloser fördern beziehungsweise gefördert haben, wird in der Schweiz keine Frühverrentungspolitik betrieben. Dies, obwohl der Bundesrat nach geltendem Recht bei andauernder und erheblicher Arbeitslosigkeit eine zeitlich befristete Vorruhestandsregelung einführen kann. Eine entsprechende Sonderverordnung wurde zwar erlassen, doch zeitigte sie keine fruchtbaren Ergebnisse. Die gesetzliche Grundlage wird daher im Rahmen der laufenden ALV-Revision aufgehoben. Hingegen soll eine regionalpolitische Klausel eingeführt werden. Demnach kann die Anzahl Taggelder vorübergehend erhöht werden, wenn ein Kanton stark von Arbeitslosigkeit betroffen ist.

Mit der Revision der ALV soll die maximale Entschädigungsdauer von heute 520 Tagen auf 400 Tage gekürzt werden. Die Kürzung soll mit folgenden Ausnahmeregelungen sozial abgedeckt werden: Personen erhalten ab dem 55. Altersjahr weiterhin

520 Taggelder, da sie erfahrungsgemäss länger auf Stellensuche sind als jüngere Arbeitsuchende. Darüber hinaus kann der Bundesrat eine um 120 Tage verlängerte Bezugsdauer für Personen vorsehen, die innerhalb der letzten vier Jahre vor Erreichen des AHV-Rentenalters arbeitslos geworden sind.

Es ist empirisch belegt, dass eine längere Bezugsdauer zu einer Verlängerung der durchschnittlichen Arbeitslosendauer führt. Die Revision zu Gunsten älterer Arbeitnehmer beinhaltet somit Spielräume beziehungsweise Anreize, länger als notwendig Arbeitslosenentschädigung zu beziehen. Sie könnten beispielsweise dazu verleiten, die erwerbslose Zeit bis zur Pensionierung zu überbrücken. Die konkreten Auswirkungen auf das Erwerbsverhalten werden sich nach In-Kraft-Treten der Revision zeigen.

### «Vierte Säule» durch Revisionen behindert

Für die «vierte Säule» sind die Anreizwirkungen in der Altersvorsorge entscheidend. Obwohl grosse Spielräume für einen flexiblen Übertritt aus dem Erwerbsleben in den Ruhestand bestehen, ist das heutige System in Bezug auf den Pensionierungsentscheid relativ neutral ausgestaltet: Mit dem Vorbezug von Leistungen sind Kürzungen und mit dem Aufschub sind Zuschläge verbunden, welche versicherungstechnischen Grundsätzen unterliegen. Das Erwerbsverhalten wird dadurch nicht systematisch verzerrt.

Mit den vorgesehenen Revisionen in der Altersvorsorge würde sich dies jedoch ändern. Es würden einseitige Anreize gesetzt, welche Frühpensionierungen begünstigen. Der Lösungsansatz «vierte Säule» würde erheblich erschwert. Die Schweiz droht damit, Massnahmen zu treffen, welche andere industrialisierte Länder bereits mit der Begründung der Sozialverträglichkeit und der Schaffung besserer Beschäftigungsperspektiven für jüngere Personen umgesetzt haben. Diese Politik hat sich aber als Sackgasse erwiesen. Sie hat kurzfristig die erwünschten Auswirkungen nicht gezeitigt und ist langfristig in finanzieller Hinsicht nicht tragbar. In diesen Ländern wurden und werden daher Reformen eingeleitet, welche eine Trendwende herbeiführen sollen.

Alex Beck

Telefon 01 333 15 89, alex.beck@csfs.com



## «Es braucht ein Umdenken»

Aymo Brunetti,  
Mitglied der Geschäftsleitung des seco  
(Staatssekretariat für Wirtschaft)

### Eine verlängerte Erwerbstätigkeit treibt die Gesundheitskosten in die Höhe. Was sagen Sie dazu?

Es ist eine seltsame Vorstellung, dass Arbeit Körper und Geist generell schadet. Für viele Leute hat sie zahlreiche positive Aspekte. Altersteilzeit ermöglicht ihnen, schon vor dem Pensionsalter Teilzeit zu arbeiten und danach weiterhin tätig zu sein. Arbeitnehmer sollen ihre Pensionierung flexibel gestalten können und nicht zu einem abrupten Übergang gezwungen werden.

### Werden ältere Arbeitnehmer mit diesem Modell bessere Chancen auf dem Arbeitsmarkt haben?

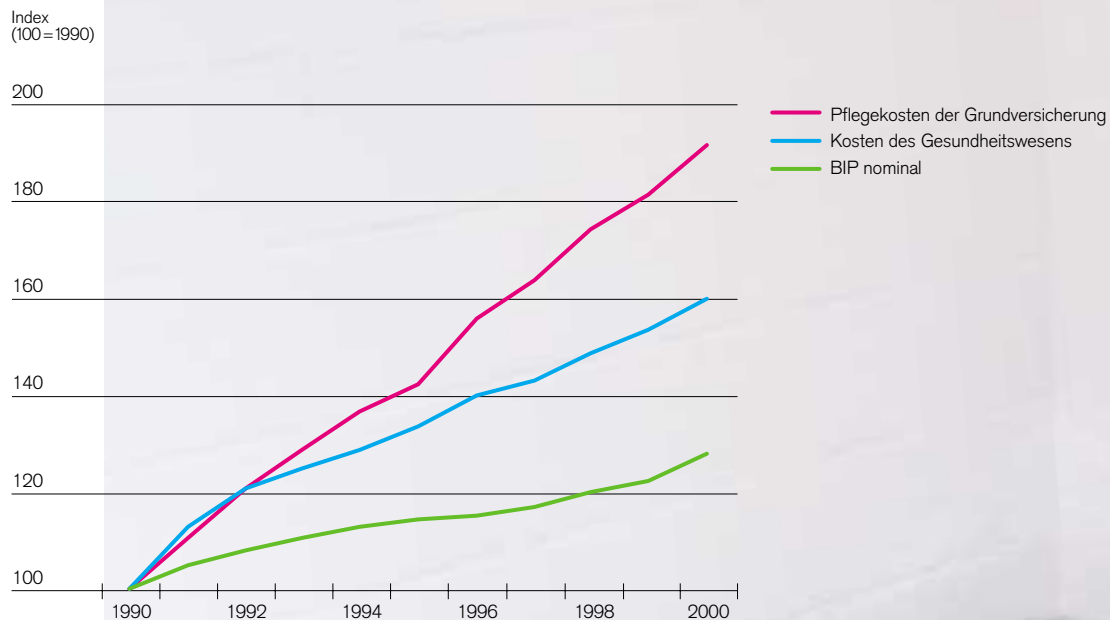
Ziemlich sicher. Für potenzielle Arbeitgeber ist es attraktiver, ältere Arbeitnehmer einzustellen, wenn sie wissen, dass diese durchaus auch bis 70 arbeiten können. Zudem zeigen Untersuchungen wie das Forschungsprogramm «Zukunft der AHV», dass ältere Arbeitnehmer mit Erfahrung wieder stärker gefragt sind.

### Welches sind die Erfolgsfaktoren für die Altersteilzeit?

Institutionell gesehen steht der Altersteilzeit wenig im Weg. Wer nach der Pensionierung Teilzeit arbeiten will, hat sogar gewisse finanzielle Vorteile. Das fixe Pensionsalter 65 oder 63 ist aber noch stark in den Köpfen der Leute verankert; da muss zuerst ein Umdenkungsprozess in Gang kommen. (jp)

## Die Kosten der Krankenversicherung eskalieren

Das Schweizer Gesundheitswesen wird immer teurer. Die Kosten steigen fast doppelt so schnell wie das Bruttoinlandprodukt (BIP). Besonders schnell klettern die Ausgaben für die Grundversicherung – mit den entsprechenden Auswirkungen auf die Prämien. Quelle: Bundesamt für Statistik, Bundesamt für Sozialversicherung





# Wege und Irrwege von Reformen im Gesundheitswesen

Das Schweizer Gesundheitswesen steht im Brennpunkt der Politik. Der gute Leistungsausweis bleibt unbestritten, doch Kostenanstieg und Prämienentwicklung sind problematisch. Leistungskürzungen sind nicht angezeigt, da Rationalisierungspotenzial besteht. Von Petra Huth und Semya Ayoubi, Economic Research & Consulting

Die guten Leistungen des Gesundheitswesens erhöhen die Lebensqualität und reduzieren die volkswirtschaftlichen Kosten von Unfall und Krankheit. Doch gehören die Ausgaben für das Gesundheitswesen in der Schweiz im internationalen Vergleich zu den höchsten und drohen aus dem Ruder zu laufen. Während das Bruttoinlandprodukt (BIP) zwischen 1990 und 2000 um durchschnittlich 2,5 Prozent pro Jahr gestiegen ist, nahmen die Kosten für das Gesundheitswesen um 4,8 Prozent, jene für die Grundpflegeversicherung gar um 6,7 Prozent zu. Brisant ist, dass diese Kostenentwicklung eine Sozialversicherung betrifft, die über Kopfprämien finanziert wird. Die Prämienverbilligungen entlasten zwar die untersten Einkommenschichten, doch lastet der grösste Prämien- druck nun auf den Haushalten mit mittleren Einkommen ohne Verbilligungsanspruch.

## Warum explodieren die Kosten?

Die wesentlichen Triebkräfte der Kostensteigerung lassen sich in externe und im Krankenversicherungssystem enthaltene Faktoren unterteilen. Ein externer Faktor ist die demographische Alterung. Weil der Anteil älterer Menschen in der Bevölkerung zunimmt, werden mehr Pflegeleistungen in Anspruch genommen. Erfahrungsgemäss führt auch die Nähe zum Todeszeitpunkt zu höheren Krankheitskosten. Weil aber die Mortalität gegenwärtig noch sinkt, schlägt sich dies noch nicht negativ in der Krankenversicherung nieder. Erst in etwa zehn Jahren wird die Sterbequote mit den entsprechenden Kostenfolgen tendenziell ansteigen. Der zweite externe Faktor der Kostensteigerung ist der medizinische Fortschritt. Damit gehen zwar verbesserte, aber auch teurere Behandlungsformen einher.



## «Das Potenzial für Rationalisierungen ist beträchtlich.»

Semya Ayoubi (links) und Petra Huth

Diese externen Faktoren sind nicht beeinflussbar. Um ihre Wirkungen auf die Kostenentwicklung zu bremsen, müsste der Leistungskatalog der Krankenversicherung gekürzt werden. Dies ist aber gesellschaftspolitisch nicht wünschbar. Zuerst sollten die

Einsparmöglichkeiten bei den im System enthaltenen kostentreibenden Faktoren ausgeschöpft werden. So führt der Versicherungsschutz zusammen mit der hohen Wertschätzung für die Gesundheit dazu, dass die Patienten das Kosten-Nutzen-Verhältnis kaum berücksichtigen. Gleichzeitig legen Ärzte den Behandlungsbedarf selber fest und können ihre Leistungen über die Krankenversicherung abrechnen. Dies setzt Anreize zur Ausweitung der Leistungsmenge. Auch strukturelle Gründe wie mangelnde Kostentransparenz und die nicht optimierte Aufgabenteilung unter den Akteuren stehen Einsparungen entgegen.

## Es gibt verschiedene Reformmöglichkeiten

Im ambulanten Bereich kann der Mengenausweitung begegnet werden, indem auf das Verhalten der Patientinnen und Patienten korrigierend eingewirkt wird. Versicherungsformen mit höherer Franchise oder eingeschränkter Arztwahl sind bereits mit Erfolg eingeführt. Überdies kann der Informationsstand der Versicherten mit telefonischer Beratung oder Zweitmeinungen verbessert werden. Solche Massnahmen unterstützen

## Zwei Studien zum Thema «Diagnose und Behandlungsvorschläge»

Das Economic Research & Consulting der Credit Suisse legt zum Thema Gesundheitswesen zwei Studien vor: Im Economic Briefing Nr. 30 mit dem Titel **«Das Schweizer Gesundheitswesen – Diagnose für einen Patienten»** werden die Strukturen und Wechselwirkungen des Gesundheitswesens nach Akteuren vorgestellt. Mit Blick auf die Kostenentwicklung werden zudem die wirtschaftlichen und sozialpolitischen Wirkungen des bestehenden Systems dargelegt. Die Spezialstudie mit dem Titel **«Das Schweizer Gesundheitswesen – Behandlungsvorschläge für einen Patienten»** greift die Analyse nach Akteuren wieder auf und beschreibt mögliche Reformen und ihre Konsequenzen. Die Vor- und Nachteile werden aus ökonomischem Blickwinkel bewertet, ohne die sozialpolitische Sicht aus den Augen zu verlieren. Beide Studien sind auf dem Internet abrufbar: [www.credit-suisse.ch/de/economicresearch/publikationen/economicbriefings](http://www.credit-suisse.ch/de/economicresearch/publikationen/economicbriefings)

die Versicherten beim Entscheid, Leistungen in Anspruch zu nehmen.

Auf Seiten der Anbieter können zur Kostenkontrolle neben Budgetvorgaben auch Fallpauschalen festgelegt werden, wobei Tarmed als gesamtschweizerischer Arzttarif künftig die notwendige Datenbasis schaffen kann. Ein Problem stellt auch die steigende Ärztedichte dar. Eine Beschränkung der Praxen scheint unumgänglich. Dabei ist die Aufhebung des Kontrahierungszwangs, also der Pflicht der Krankenversicherer, die Leistungen aller Ärzte abzugelten, einem Zulassungsstopp vorzuziehen. Letzterer führt zu verkrusteten Strukturen, weil keine neuen Anbieter auf den Markt gelangen. Die Aufhebung des Kontrahierungszwangs setzt hingegen klare Spielregeln voraus, die einen fairen Wettbewerb garantieren können.

Auch im Spitalbereich sind die Kosten zu wenig transparent. Eine leistungsorientiertere Abgeltung würde Verbesserungen bringen. Dazu müssen Behandlungspfade und Fallpauschalen definiert werden, welche die Kostenkontrolle vereinfachen. Die Finanzierungsstruktur der Spitäler führt zu Interessenkonflikten bei den Kantonen. Sie sind gleichzeitig Planer, Leistungserbringer und Geldgeber. Begrüssenswert wäre ein Übergang zur monistischen Spitalfinanzierung, bei welcher die Finanzierung allein durch die Krankenversicherer gewährleistet wird. Dabei würden die Kantone Beiträge an die Grund-

versicherung leisten. Sie können so die Spitalplanung ohne Interessenkonflikt vornehmen; Überkapazitäten liessen sich reduzieren. Zusammenfassend liegt ein erhebliches Optimierungspotenzial in einer neu gestalteten Abgeltung der Leistungserbringer. Dabei verbessern transparente Finanzierungsstrukturen die Kontrollmöglichkeiten der Versicherer. Eine klare Aufgabenteilung räumt die Interessenkonflikte der Kantone aus.

#### Prämienverbilligung ist ein wichtiger Faktor

Weniger Reformbedarf besteht bei der Finanzierung der Grundversicherung. Die Kopfprämie wirkt zwar degressiv; mit tieferem Einkommen ist die relative Belastung höher. Doch ist sie insofern sinnvoll, als sie die

► [www.credit-suisse.ch/bulletin](http://www.credit-suisse.ch/bulletin)

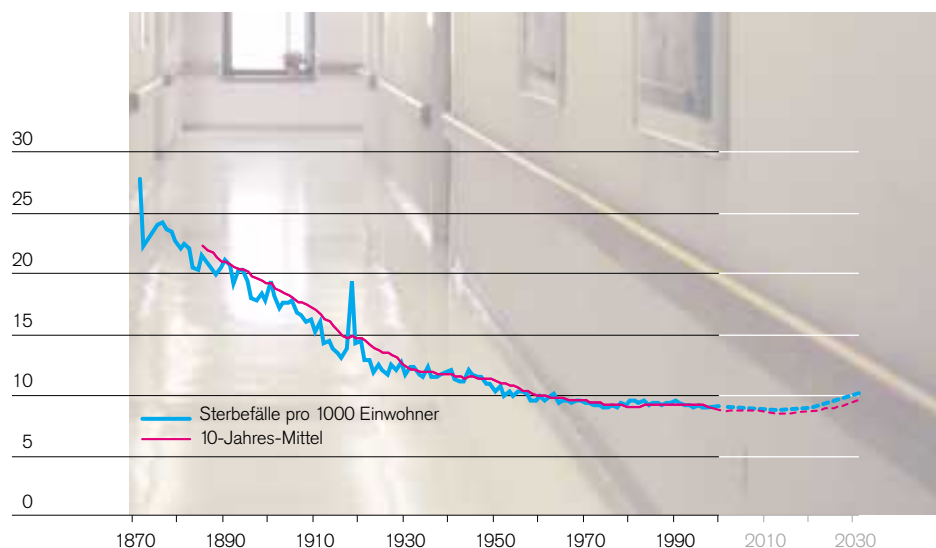
Im emagazine finden Sie ein Interview mit einem Experten zum Gesundheitsbereich sowie eine Übersicht der wichtigsten Charts.

Solidarität unter den Versicherten gewährleistet. Der Prämienverbilligung kommt eine wichtige sozialpolitische Funktion zu. Mit den Reduktionsmöglichkeiten bei der Bereitstellung der Mittel besteht jedoch für die Kantone ein weiterer Interessenkonflikt. Die Kantone sollten verpflichtet werden, die Mittel vollständig bereitzustellen. Nicht ausbezahlte Gelder würden in einen Fonds fliessen, der die Langzeitpflege oder die medizinische Forschung unterstützen könnte.

## Die Mortalität der Schweizer Bevölkerung sinkt weiter

Mit der Nähe zum Todeszeitpunkt steigen die Krankheitskosten. Die Sterbequote nimmt momentan jedoch noch ab. Eine Änderung dieser Tendenz ist erst in etwa zehn Jahren zu erwarten.

Quelle: Bundesamt für Statistik; ab 2000 Prognose auf Grundlage von Szenario A-00-2000, BFS, Berechnung Credit Suisse Economic Research & Consulting



## «Die Effizienz muss bestehen bleiben»

Beat Fellman, Mitglied der Geschäftsleitung Klinik St. Anna, Luzern.

#### Wo können Kosten gespart werden?

Ich frage mich, ob grosse Kostensenkungen gesellschaftlich tragbar sind. Wichtig ist, dass wir die Effizienz beibehalten und das Volumen nicht explodieren lassen. Eine Möglichkeit zur Kostensenkung besteht sicherlich im Grundversicherungsbereich. Die Begrenzung des Grundleistungskatalogs und die Einführung von Zusatzversicherungsprodukten fördern die Eigenverantwortlichkeit der Leistungsempfänger, ohne die Solidarität in Frage zu stellen.

#### Was halten Sie von der Zulassungsbeschränkung für Ärzte?

Ich bin dagegen. Ausgebildete Leute sollte man nicht daran hindern, berufstätig zu werden. Wir als Belegarztspital sind darauf angewiesen, mit guten Ärzten zu arbeiten. Eine Zulassungsbeschränkung beschneidet unsere Entwicklungsmöglichkeiten.

#### Sehen Sie Verbesserungsmöglichkeiten bei der Spitalfinanzierung?

Grundsätzlich sollte nicht das Spital als Institution finanziert werden. Besser wäre, man ginge vom Patienten aus und würde dem Spital genau die Leistungen vergüten, die der Patient bezieht. Die Ausgangslage wäre so gleich für alle Spitäler – öffentliche wie private. Dies würde zu wettbewerbsähnlichen Bedingungen und zu mehr Transparenz führen. (mb)



**STRADA – DIE JUNGE MOTORFAHRZEUG-VERSICHERUNG DER WINTERTHUR**

# ENDLICH WEG !

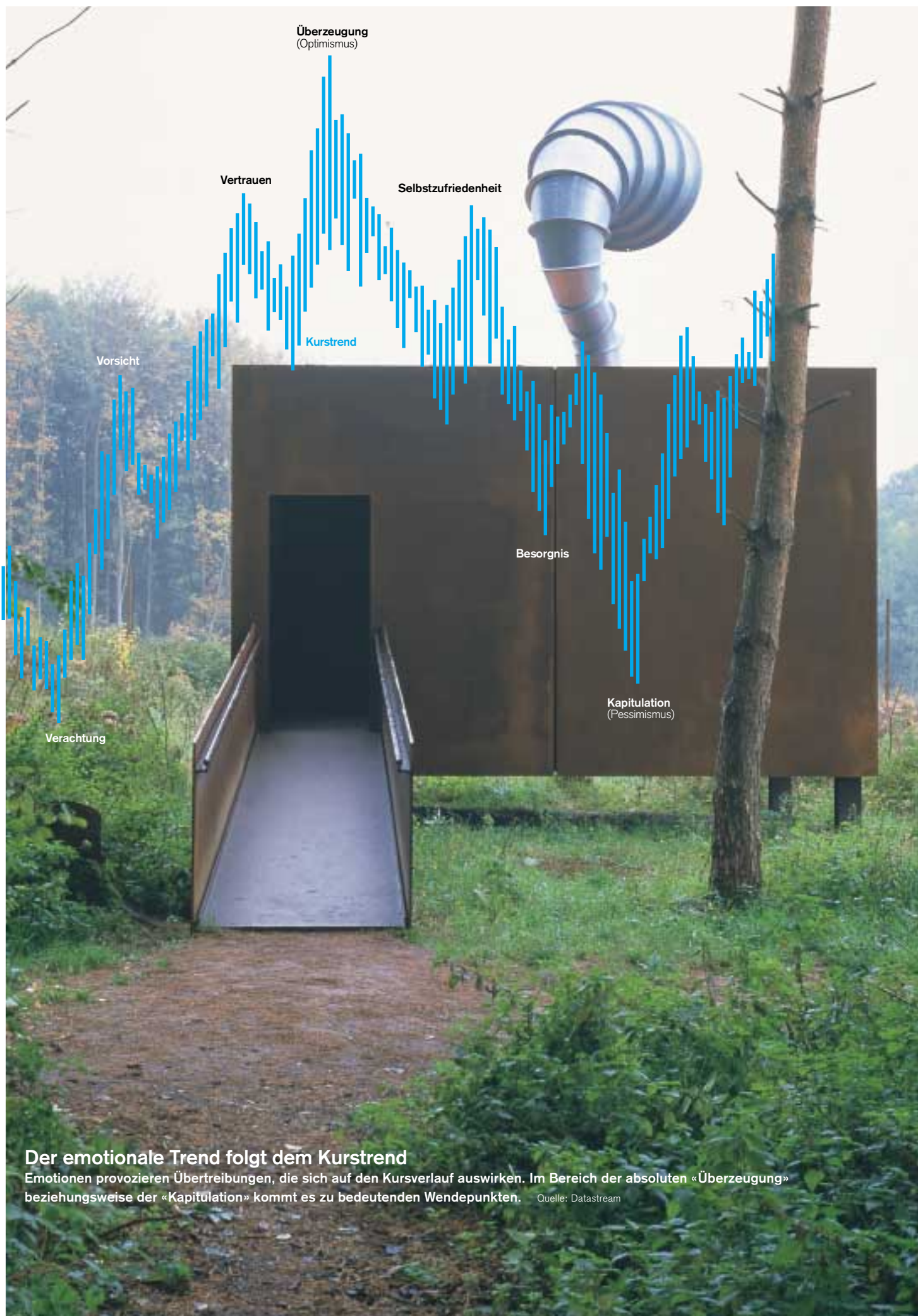


**MANCHMAL WILL MAN EINFACH NUR EINES: WEG. INS EIGENE AUTO  
SITZEN, SICH AUFS MOTORRAD SCHWINGEN UND DAS ZIEL SELBER  
BESTIMMEN. DOCH AUCH UNTERWEGS IST MAN OFT FROH, AUF HILFE  
ZÄHLEN ZU KÖNNEN.**

**STRADA, DIE MOTORFAHRZEUG-VERSICHERUNG DER WINTERTHUR, IST  
FÜR SIE DA, RUND UM DIE UHR UND 365 TAGE IM JAHR.**

**winterthur**





## Der emotionale Trend folgt dem Kurstrend

Emotionen provozieren Übertreibungen, die sich auf den Kursverlauf auswirken. Im Bereich der absoluten «Überzeugung» beziehungsweise der «Kapitulation» kommt es zu bedeutenden Wendepunkten.

Quelle: Datastream



# In der Vergangenheit die Zukunft lesen

Die Charttechnik ist ein wichtiges Element im Investment-Prozess. Sie stellt quasi das A und O des Timings für Investments dar. Anhand zweier konkreter Beispiele lässt sich der an sich abstrakte Ansatz der Charttechnik leicht und anschaulich erklären. **Beat Grunder, Technical Research**

Fragt man nach der Preisentwicklung einer Obligation oder Aktie, steht die Fundamentalanalyse im Vordergrund. Also jene Analyse, welche die zukünftigen Kosten- und Ertragsstrukturen eines Unternehmens zu eruieren versucht, um daraus eine Bewertung für das zugrunde liegende Wertpapier abzuleiten. Dieses Bewertungsprozedere ist normalerweise jedoch mit analytischen Stolpersteinen versehen, welche die Preisprognose erheblich erschweren – beispielsweise Annahmen über gesamtwirtschaftliche Entwicklungen.

Seit Alters her versucht man deshalb, anhand vergangener Preisverläufe – beispielsweise der Reispreise im alten China – die Preisentwicklung vorherzusagen. Man unterstellt, dass Preise und Volumen der Vergangenheit die Preisentwicklung der Zukunft bestimmen. Auch Charttechniker



gehen davon aus, dass sich bestimmte bekannte Verhaltensstrukturen wiederholen und sich in regelmässig auftauchenden Mustern oder Formationen niederschlagen. Zentraler Teil der Charttechnik ist dabei die richtige

**«Seit Menschen Handel betreiben, forschen sie an Preisprognosen.»**

Beat Grunder, Technical Research

Erfassung dieser Konsolidierungsmuster, Trends und Wendepunkte – was wie die Fundamentalanalyse nicht ohne Tücken ist. Einer der zu berücksichtigenden Faktoren ist beispielsweise die Emotionalität der Börse. Hier provozieren Wunschdenken und Furcht Übertreibungen, die im Laufe dieses Prozesses das Risiko erhöhen, dass Teile der zugrunde gelegten Szenarien selbst nur auf Emotionen beruhen («bubble»).

## Zwei Komponenten sind zentral

Wichtige Bestandteile in den publizierten Analysen bilden Trend und Momentum. Der Preistrend wird dabei nicht als Trendlinie im Sinne einer Geraden aufgefasst, sondern als gleitender einfacher Durchschnitt über eine bestimmte Zeitperiode definiert. Er glättet den zugrunde liegenden Kursverlauf und soll mithelfen, Richtungsänderungen zu erkennen. Der Schnittpunkt des Kurses mit einzelnen Durchschnitten, die Schnittpunkte der Durchschnitte untereinander und natürlich die Richtung der Durchschnitte ergeben dabei erste wichtige Signale hinsichtlich Trend und allfälliger Trendumkehr.

In Bezug auf die Momentum-Oszillatoren gilt im Prinzip das Gleiche wie für die gleitenden Durchschnitte des Preistrends: Je nach Fragestellung ist eine zeitliche und/oder qualitative differenzierte Glättung angezeigt. Für sich allein genommen haben Preistrend und Momentum eher beschränkte Aussage-

## Klassische Instrumente

**Die technische Analyse ist ein Sammelsurium verschiedenster, teilweise wenig homogener Ansätze. Sie arbeitet mit nachfolgend beschriebenen Instrumenten.**

- **Trends:** Kurse und Indizes verlaufen meist in Trends. Eine Trendlinie verläuft zwischen mindestens drei Punkten. Ein Trend wird gebrochen, wenn der Preis auf Schlusskursbasis (meist mit steigendem Volumen) unter die Aufwärtstrendlinie fällt beziehungsweise über die Abwärtstrendlinie steigt.
- **Unterstützung und Widerstand:** Von einer Widerstands- oder Resistance-Zone wird dann gesprochen, wenn der Preis nach einem Anstieg ein bestimmtes Niveau (temporär) nicht überschreitet beziehungsweise eine bestimmte Schwelle im umgekehrten Fall nicht unterschreitet.
- **Trendumkehr:** Die Trendwende gehört zum schwierigeren Teil der Trendanalyse, weil sie meist in einem Umfeld stattfindet, das erheblich von Emotionen geprägt ist.
- **Momentum-Oszillatoren:** Sie sind als absolute oder prozentuale Veränderungsrate der Kurse über eine bestimmte Zeitperiode definiert. Sie laufen dem Trend voraus und geben demzufolge erste Signale, bevor die eigentliche Kurstrendwende einsetzt.

Eine weiter gehende Beschreibung der Indikatoren findet sich in: Rolf P. Bertschi, «Grundlagen der technischen Analyse»; Credit Suisse; 1999 oder im Internet: [www.cspb.com/techresearch](http://www.cspb.com/techresearch) Unter dieser Adresse findet sich im «Daily Chart Outlook» auch ein täglich erscheinender, technischer Marktausblick.

kraft. Ersterer ist permanent zu spät, Letzteres praktisch immer zu früh. Zusammen vermitteln sie interessante Indikationen.

#### Die Grafik sagt mehr als tausend Worte

Der erste Chart zeigt zum Beispiel die langfristige Entwicklung des Schweizerfrankens gegenüber dem US-Dollar. Der obere Teil der Grafik umfasst den Linienchart der Währung und den gleitenden 12-Monats-Durchschnitt, während unten das langfristige Momentum dargestellt ist. Nach den Tiefstwerten von 1995 hat sich der US-Dollar bis Mitte 1998 erholt und korrigierte dann in Anlehnung an den fallenden Momentum-Indikator recht intensiv.

1999 drehte der Indikator erneut nach oben. Der Dollar überstieg den gleitenden Durchschnitt und bestätigte den sich anbahnenden Turnaround. Der darauf folgende, bemerkenswerte Anstieg des Dollars wurde ab Ende 2000 vom Momentum-Oszillator aber nicht mehr nachvollzogen. Nach einer eigentlichen Übertreibungsphase 2001, als die 1.80-er Schwelle attackiert wurde, vollzog er jene Bewegung, welche das Momentum über längere Zeit vorgezeichnet hatte.

Inzwischen hat der Dollar erheblich korrigiert und eine Gegenbewegung würde kaum erstaunen. Ein eigentlicher Turnaround ist aber wenig wahrscheinlich. Einerseits müsste rein rechnerisch in den nächsten Wochen ein Level von rund 1.64 überschritten werden, um die Trendindikatoren nach oben zu drehen, andererseits zeigt der langfristige Indikator noch keine Anzeichen einer Bodenbildung. Es ist deshalb davon auszugehen, dass die Dollarschwäche voraussichtlich erst im ersten Semester 2003 ihr Ende finden wird.

Interessant erscheint auch der zweite Chart, der langfristige, indikatormässig gleichartig aufgebaute Zinschart für die USA (10-jähriger US Treasury Benchmark Bond). Anfang 2000 drehte die Verzinsung des 10-jährigen Bonds klar nach unten und durchbrach etwas oberhalb von 6 Prozent den gleitenden 12-Monats-Durchschnitt. Der langfristige Momentum-Oszillator drehte parallel dazu nach unten und bestätigte die sich abzeichnende Schwächetendenz. Gegen Ende 2001 zeigte sich das umgekehrte Spiel: Bodenbildung beim Indikator und Durchbruch beim Preistrend.

Der Preistrend vermochte aber Anfang 2002 nicht nach oben zu drehen und das

Momentum begann sich wieder zu verflachen. Beide Indikatoren weisen inzwischen erneut nach unten und deuten darauf hin, dass sich die Rendite für den langfristigen Bond weiter abwärts bewegen wird. Rein rechnerisch wäre innerhalb der nächsten zwei Monate ein Zinsanstieg über die Fünf-Prozent-Schwelle notwendig, um die Indikatoren wiederum nach oben zu drehen. Da

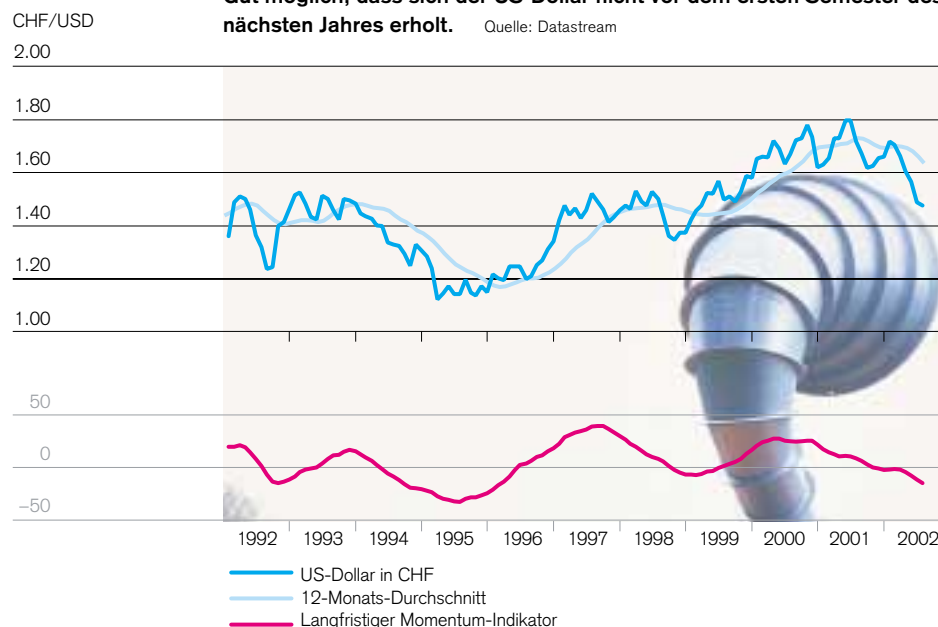
sich aber kaum Hinweise für einen solchen Turnaround abzeichnen, dürfte sich die Wende im Zinsbereich noch um einige Monate hinauszögern. Vor diesem Hintergrund würde übrigens ein Test der wichtigen technischen Supportschwelle bei vier Prozent nicht erstaunen.

**Beat Grunder**

Telefon 01 333 53 58, beat.grunder@cspb.com

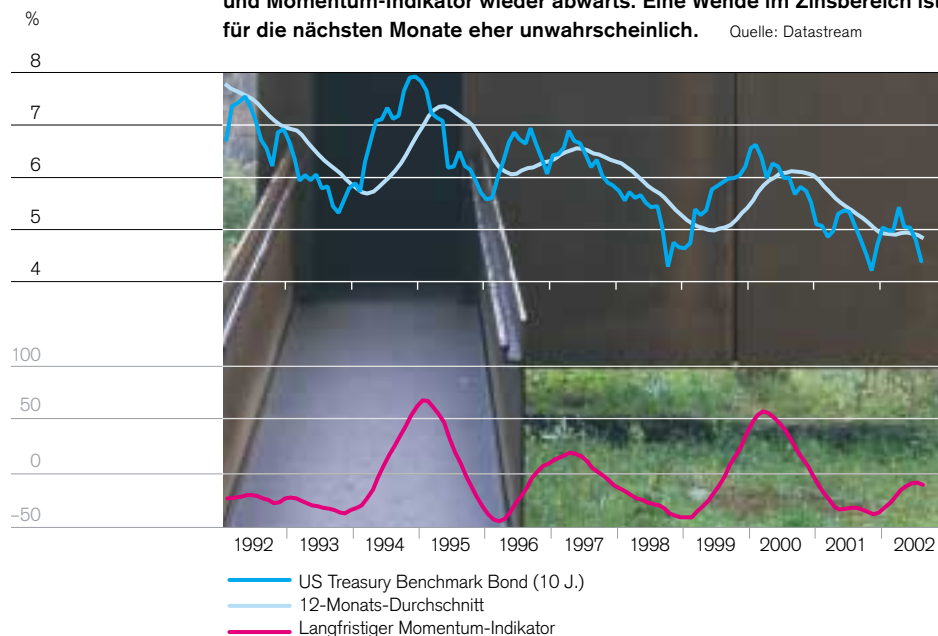
### Der Dollar bleibt vorläufig schwach

**Der langfristige Momentum-Indikator hat noch keinen Boden gefunden. Gut möglich, dass sich der US-Dollar nicht vor dem ersten Semester des nächsten Jahres erholt.** Quelle: Datastream



### Die Wende im Zinsbereich verzögert sich

**Nach einem «kleinen» Hoch Anfang 2002 zeigen 12-Monats-Durchschnitt und Momentum-Indikator wieder abwärts. Eine Wende im Zinsbereich ist für die nächsten Monate eher unwahrscheinlich.** Quelle: Datastream



# Börsenbaissen können lange dauern

Kursverluste an der Börse sind stets schmerzhaft, aber die Zeit relativiert vieles. Gemäss einer historischen Studie der Credit Suisse wurde an der Schweizer Börse in den letzten 76 Jahren spätestens nach 14 Jahren jeder Verlust wieder aufgeholt. Zu hoffen ist, dass es diesmal nicht so lange dauert. **Karsten Döhnert und Roger M. Kunz, Economic Research & Consulting**

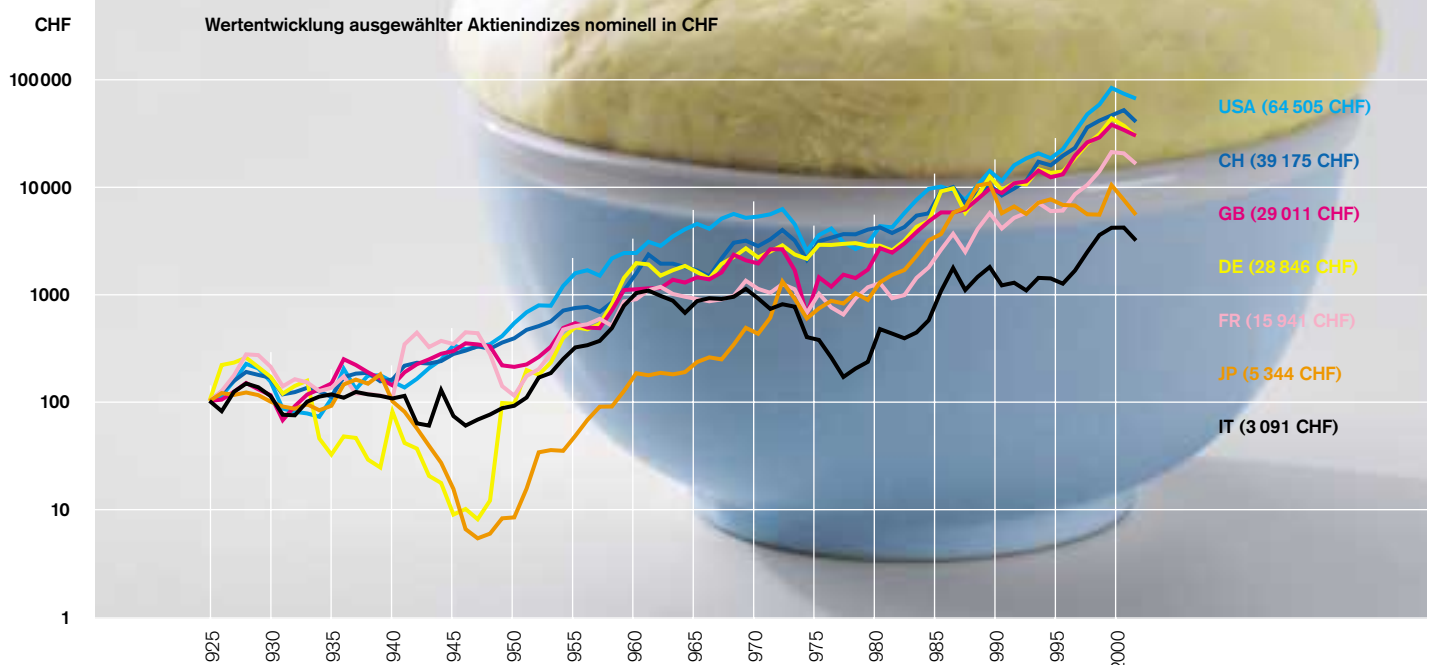
«An der Börse sind 2 mal 2 niemals 4, sondern 5 minus 1. Man muss nur die Nerven haben, das Minus 1 auszuhalten.» Dieses Bonmot von André Kostolany ist zurzeit von besonderer Relevanz, galt es doch jüngst vor allem das Minus 1 auszuhalten. Das ist besonders schmerzlich für diejenigen, die bei 5 eingestiegen sind. Aber auch hier wird die Zeit die Wunden heilen.

Per Saldo geht es an der Börse mehr auf als abwärts, wie die Zusammenstellung der langfristigen Entwicklung einiger wichtiger Aktienmärkte seit 1925 in der Grafik auf dieser Seite darlegt. Sie zeigt ausgehend von einer Anfangsinvestition von 100 Franken am 31. Dezember 1925 die Vermögensentwicklung ausgewählter Aktienmärkte bis zum 31. Dezember 2001.

Amerikanische Titel wiesen in der Vergangenheit die beste Performance auf. Die im amerikanischen Markt investierte Summe stieg auf rund 64 500 Franken (siehe die Tabelle auf Seite 70). Dies entspricht einer jährlichen Durchschnittsrendite von 8,9 Prozent. Am Schweizer Markt, der in unserer Hitparade den zweiten Platz belegt, wäre der Betrag mit einer Durchschnittsrendite

## Wertentwicklung 1925 bis 2001: Langfristig lohnten sich Aktienkäufe überall

Die Aktienmärkte zeichneten sich in den letzten 76 Jahren durch eine unterschiedliche Performance aus. Aber selbst die erheblichen Einbrüche der Aktienmärkte in Deutschland und Japan vor und nach dem Zweiten Weltkrieg oder die schwierigen wirtschaftlichen Verhältnisse in Italien Mitte der Siebzigerjahre änderten nichts an der langfristigen Rentabilität der Aktien. Quelle: Credit Suisse Economic Research & Consulting





von 8,2 Prozent «lediglich» auf 39 200 Franken angewachsen.

Die Spannweite der jährlichen US-Renditen reichte von +90 Prozent (1936) bis –44 Prozent (1931). Das Risiko lag mit einer Standardabweichung von 23,3 Prozent um 4,3 Prozentpunkte über demjenigen der Schweizer Aktien. Alle anderen Aktienmärkte wiesen noch höhere Volatilitäten auf. Die wichtigsten Eckdaten der internationalen Aktienmärkte sind in der unten stehenden Tabelle zusammengestellt.

Mit einem Endvermögen von rund 29 000 Franken erreichten britische Aktien in unserer Hitparade den dritten Rang. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Rendite von 7,8 Prozent. Der Londoner Markt verzeichnete 1974 mit 61 Prozent seinen grössten Verlust. Ein Kurssprung von 124 Prozent im darauf folgenden Jahr korrigierte diese negative Entwicklung jedoch unmittelbar.

Erstaunlicherweise liegt die Performance der deutschen Aktien trotz den Wirren und Zerstörungen des Zweiten Weltkriegs nur knapp hinter derjenigen der britischen Aktien zurück. In Deutschland begann nach der Währungsumstellung 1948, der Lancierung des Marshall-Plans sowie der Gründung der



## «Geduld hat sich bei Aktien bislang stets ausbezahlt.»

Karsten Döhnert (links) und Roger M. Kunz, Economic Research & Consulting

len Wertverlust über mehrere Jahre erlitten japanische Aktien von Anfang 1940 bis Ende 1947. Von einem ursprünglichen Vermögen in der Höhe von 100 Franken blieben nach acht Jahren nur noch etwas über fünf Franken übrig. Danach setzte allerdings bis Ende 1989 ein derart rasanter Kursanstieg ein, dass der verbliebene Betrag bis Ende 1989 auf über 10 400 Franken anwuchs! Dies entspricht einem durchschnittlichen jährlichen Kursanstieg von nicht weniger als 19,8 Prozent über eine Periode von 42 Jahren. Damit hatte sich die japanische Börse allen anderen verglichenen Aktienmärkten wieder angenähert oder sie sogar überholt.

Der Krebsgang, der in den Neunzigerjahren einsetzte, reduzierte das in japanischen Aktien angelegte Vermögen bis Ende 2001 jedoch wieder auf gut 5300 Franken.

Ein eher trauriges Kapitel für die Anleger war der italienische Aktienmarkt. Er kam mit einer durchschnittlichen Performance von 4,6 Prozent auf ein Endvermögen von knapp 3100 Franken. Selbst der italienische Aktienmarkt schlägt jedoch über die gesamte Periode von 1925 bis 2001 sämtliche Obligationenanlagen.

### Kurzfristig sind extreme Streuungen möglich

Die Grafik auf Seite 71 zeigt beispielhaft die Streuung der schweizerischen Aktienrenditen in Abhängigkeit von verschiedenen Anlagehorizonten. Für andere Märkte ergeben sich ähnliche Ergebnisse. Die Extremrenditen innert Jahresfrist betragen 61 Prozent bzw. –34 Prozent. Über einen zweijährigen Anlagehorizont liegen die Extremwerte immer noch bei 47 Prozent bzw. –27 Prozent (annualisiert). Bei einem Horizont von fünf Jahren verringern sich die Renditeunterschiede zwischen dem besten und dem schlechtesten Einstiegszeitpunkt bereits stark. Die beobachteten Renditen liegen dann zwischen 26 Prozent und –9 Prozent pro Jahr. Beim Zehnjahreshorizont reduziert sich die jährliche Spannweite der Beobachtungen weiter auf 20 Prozent bis –1 Prozent. In der Vergangenheit gab es keine einzige Periode von 14 oder mehr Jahren, in welcher Schweizer Aktien einen Verlust gebracht hätten. Bei einer Verlängerung des Anlagehorizonts auf 15 und 20 Jahre verengt sich das Rendite-

► [www.credit-suisse.ch/bulletin](http://www.credit-suisse.ch/bulletin)

Das emagazine enthält zusätzlich ein Interview mit Roger M. Kunz sowie sieben kommentierte Charts.

BRD eine wirtschaftlich neue Ära mit einer ausserordentlichen Aktienrendite von durchschnittlich 16,4 Prozent pro Jahr (1948 bis 2000). Vor diesem Scheidepunkt verliefen die Kursbewegungen turbulent. Nach einer Indexverdoppelung 1926 (+116 Prozent) folgten überwiegend enttäuschende Zeiten bis zum Tiefpunkt im Jahr 1947. In einzelnen Jahren verloren deutsche Aktien bis zu 71 Prozent an Wert (1934).

### Auf und ab in Italien und Japan

Auch französische Aktien schnitten mit einer Durchschnittsrendite von 6,9 Prozent relativ gut ab. Diese Performance geht im Wesentlichen auf zwei ausgedehnte Hausseperioden von 1946 bis 1962 und von 1983 bis 2000 zurück. Erst weit abgeschlagen folgen japanische und vor allem italienische Aktien.

Besondere Beachtung verdient die Börsenentwicklung im Land der aufgehenden Sonne. Den mit Abstand grössten nominalen

## Hitparade der Aktienmärkte 1925 bis 2001

Rendite und Risiko (Standardabweichung) bestimmen die Attraktivität eines Marktes. Je höher die Standardabweichung, desto stärker schwanken die Börsen um ihren Mittelwert. Amerikas Börse war in der Vergangenheit die rentabelste. Quelle: Credit Suisse Economic Research & Consulting

Aktienmarkt	Indexstand (31.12.1925 = CHF 100)	Durchschn. Rendite (geom. Mittel)	Risiko (Standard- abweichung)	Grösster Wertverlust (Jahr)	Grösste Wertzunahme (Jahr)
USA	64505	8.89%	23.3%	–43.8% (1931)	89.8% (1936)
Schweiz	39175	8.17%	19.0%	–33.8% (1974)	61.0% (1985)
Grossbritannien	29011	7.75%	24.9%	–61.5% (1974)	123.8% (1975)
Deutschland	28846	7.74%	42.5%	–70.9% (1934)	707.1% (1949)
Frankreich	15941	6.90%	29.3%	–49.5% (1949)	216.8% (1941)
Japan	5344	5.37%	31.0%	–57.8% (1946)	117.9% (1972)
Italien	3091	4.62%	28.1%	–47.9% (1974)	114.1% (1944)

spektrum weiter. Die Renditen nähern sich immer mehr dem historischen Mittelwert von 8,2 Prozent. Das Vermeiden von Verlusten durch eine langfristige Kapitalbindung vermindert gleichzeitig das mögliche Ausmass positiver Renditen.

Der Aktienmarkt kann den Anlegern innerhalb kurzer Zeit erhebliche Verluste oder grosse Gewinne bescheren. Unter dem Eindruck der aktuellen Ereignisse herrscht je nachdem Angst oder Euphorie. Längerfristig relativieren sich jedoch die kurzfristigen Schwankungen der Aktienkurse. Wer kurz vor dem Crash vom Oktober 1987 Aktien im Wert von 10 000 Schweizer Franken gekauft hat, hatte sechs Monate später nur noch knapp 7 000 Franken. Wer hingegen 14 Jahre durchhielt und seinen Aktienbestand beim Tiefstand im September 2001 verkauft hätte, wäre auf ein Vermögen von rund 34 000 Franken gekommen. Selbst bei diesem dop-

pelt schlechten Timing ergibt sich eine jährliche Rendite von 9,1 Prozent. Das Beispiel zeigt eindrücklich, dass ein langfristiger Anlagehorizont die Auswirkungen kurzfristiger Börsenschwankungen erheblich verringert.

#### Fazit der historischen Studie

Nach der Euphorie der Neunzigerjahre sind für die Anleger realistische Anlageziele notwendiger denn je. Trotz einem widrigen Börsenumfeld seit Anfang 2000 sollte nicht vergessen werden, dass Crash- und Boomphasen kommen und gehen. Ein Blick auf die letzten 76 Jahre belegt diese Tatsache. Nur eine individuell abgestimmte und diszipliniert verfolgte Anlagestrategie kann gleichzeitig Früchte tragen und die Nerven schonen.

**Karsten Döhnert**

Telefon 01 334 61 00, karsten.doehnert@csfs.com

**Roger M. Kunz**

Telefon 01 333 58 85, roger.m.kunz@csfs.com

#### Drei Grundregeln erhöhen Erfolgchancen

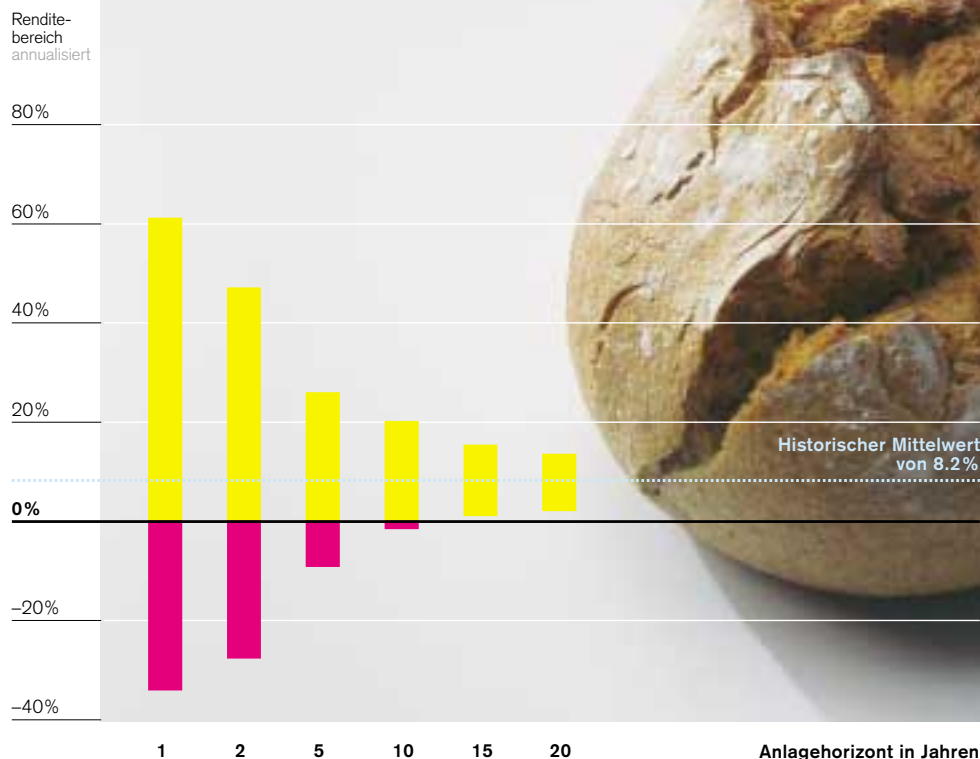
**Börsencrashes kommen immer überraschend und sind schmerzhaft. Die Berücksichtigung von drei Grundregeln der Kapitalanlage hilft, das Schlimmste zu vermeiden:**

1. Anlagehorizont | Ein langfristiger Anlagehorizont relativiert vieles.
2. Diversifikation | Diversifikation erhöht die Rendite und reduziert das Risiko.
3. Staffelung | Ein gestaffelter Einstieg in den Aktienmarkt vermindert das Verlustrisiko.

Weiterführende Informationen dazu finden sich im Economic Briefing Nr. 29, «Börsencrashes und die Kunst der Kapitalanlage». Eine ausführlichere Darstellung der historischen Entwicklung bietet das Economic Briefing Nr. 23, «Kapitalanlagen 1925 bis 2000: Fakten und Analysen». Beide Publikationen können mit dem Talon oder im Internet bestellt werden unter

[www.credit-suisse.ch/de/economicresearch/publikationen/economicbriefings/index.html](http://www.credit-suisse.ch/de/economicresearch/publikationen/economicbriefings/index.html)

**Im schlimmsten Fall dauerte es 14 Jahre, bis ein Verlust aufgeholt worden war**  
Kurzfristig unterliegen die Aktienkurse starken Schwankungen. Am Schweizer Aktienmarkt lagen die Renditen im Einjahreshorizont zwischen -34 und +61 Prozent. Mit zunehmendem Anlagehorizont reduziert sich jedoch die Streuung der Aktienrenditen stark. Das Vermeiden von Verlusten durch eine langfristige Kapitalbindung vermindert gleichzeitig das mögliche Ausmass positiver Renditen. Quelle: Credit Suisse Economic Research & Consulting







Fürs Bulletin sich in den Bann von Harley-Davidson ziehen lassen: Daniel Huber auf der neuen, 115 PS starken V-Rod.



# Das Urgestein aus Milwaukee poltert ins zweite Jahrhundert

Harley-Davidson ist mehr als eine Motorradmarke. Harley-Davidson ist ein Mythos, ein Lebensgefühl, für manche gar eine Religion. Vom Sattel der neuen V-Rod ein Blick zurück auf die bald 100-jährige Erfolgsgeschichte. **Daniel Huber, Redaktion Bulletin**

➤ Auf eine Harley-Davidson sitzt man nicht einfach so drauf und gibt Gas. Eine Harley will zuerst umkreist, mit den Augen umschmeichelt und mit anerkennenden Worten umworben sein. Das gilt insbesondere für ein rares Exemplar der neuen Harley-Davidson V-Rod. Für sie gibt es zurzeit doppelt so viele Kaufwillige wie produzierte Modelle. Nur gerade 80 Stück finden in diesem Jahr den Weg in die Schweiz.

Mit der V-Rod geht die amerikanische Traditionsfirma für ihre Begriffe geradezu revolutionäre Wege. Seit bald 100 Jahren gibt es für einen Harley-Motor nur Benzin, Schmieröl und Luft. Doch mit der V-Rod will der Hersteller in eine neue Dimension vorstossen: Sportlichkeit. Erster Gradmesser dafür ist die Leistung, und die kann sich bei der V-Rod mit ihren 115 PS sehen lassen. Allerdings führt in diesem Bereich kein Weg vorbei an einer Wasserkühlung. Der bei Harley-Davidson bislang tunlichst vermiedene Traditionsbruch wird geschickt mit der Motorenbezeichnung «Revolution» aufgefangen. Zudem soll es sich lediglich um eine ergän-



**Firmenmitbegründer Walter Davidson mit einer einzylindrigen Silent Gray Fellow, Jahrgang 1908 (Spitze 80 km/h).**

zende Motorenreihe handeln und nie und nimmer um eine wegweisende Neuerung. Weiterentwickelt für den Strassengebrauch wurde der Rennmotor im Übrigen bei Porsche in Stuttgart.

Auch optisch hat mit der V-Rod bei Harley-Davidson die Moderne Einzug gehalten. Die Silhouette ist eigenwillig lang gezogen mit flach nach vorne gewinkelter Teleskopgabel. Dazu gibts üppig viel Chrom

und Aluminium, sei es gebürstet matt oder auch glänzend poliert. Kein Zweifel, die V-Rod ist an einem lauen Sommerabend die Attraktion vor jedem Strassencafé.

Doch die neue Harley fährt auch. Einmal aufgesessen, wird der Fahrer in eine Art Klappmesserstellung mit weit nach vorne gestreckten Armen und Beinen gezwungen. Das sieht nicht nur verwegen aus, sondern ist auch erstaunlich bequem. Auf dem Beifahrersitz soll es eher spartanisch sein, doch das interessiert den wahren Biker sowieso nur anstandshalber. Gefahren wird vorne.

## Der neue Schnauf ab 5000 Umdrehungen

Einmal kurz den Startknopf drücken und der «revolutionierte» V2-Motor erwacht zum Leben. Nach dem Motto «Nichts geht über Hubraum» sind die luftgeköhlten V2-Motoren von Harley-Davidson seit ihrer Einführung 1909 sukzessive grossvolumiger geworden und mittlerweile bei 1449 Kubikzentimeter angelangt. Bei der sportlich aufgepeppten V-Rod sind es «nur» 1130. Trotzdem ist die polternde Geräuschkulisse bei niedriger Tourenzahl einer Harley würdig. Auch lässt sich auf einer V-Rod immer noch gemütlich herumtuckern. So richtig interessant wird es ab 5000 Umdrehungen pro Minute, also dort, wo den altbewährten Triebwerken der Schnauf ausgeht. Ab hier drängt die V-Rod mit ihren ungestümen 115 PS bis 9000 Umdrehungen kraftvoll nach vorne. Porsche lässt grüssen.

Manch eingefleischter Harley-Fahrer mag sich an dieser Sportlichkeit stören, mir gefällt's. «Der V-Rod-Käufer ist nicht der typische Harley-Fahrer», bestätigt auch Moreno Stiz, Verkaufs- und Marketing-Direktor des Schweizer Harley-Importeurs Mohag AG. «Es sind meistens Leute, die vorher eine

Die Geburtstagsparty rollt an

**Über 100 000 Besucher und mehr als 20 000 Motorräder trafen sich am 20./21. Juli im amerikanischen Hamilton bei Atlanta zum dröhnenden Auftakt der Open Road Tour von Harley-Davidson. Diese wird vom Hersteller anlässlich der 100-Jahr-Feier rund um die Welt geschickt. Das Riesenspektakel mit namhaften Bands auf zwei Bühnen, Oldtimer- und Raritäten-Ausstellung, Stuntshows, Formationsfahrten und anderen Biker-Attraktionen gastiert mit regional angepassten Programmen bis zum nächsten Sommer in zehn verschiedenen Städten auf vier Kontinenten. In Europa macht die Tour in Barcelona (27.–29. Juni 2003) und in München (25.–27. Juli 2003) Halt. Krönender Abschluss der Feierlichkeiten ist schliesslich «The Celebration» vom 28. bis am 30. August 2003 in Milwaukee, der Wiege von Harley-Davidson. Zu diesem Mega-Anlass werden rund eine Million Harley-Fans erwartet. Das Unternehmen spricht denn auch selbstsicher von der «grössten Geburtstagsparty aller Zeiten».**

## Meilensteine in der 100-jährigen Erfolgsgeschichte

**1903** | Der 21 Jahre alte William S. Harley baut zusammen mit dem 20-jährigen Arthur Davidson in einer kleinen Holzhütte in Milwaukee das erste Harley-Davidson-Motorrad mit Einzylinder-Motor. Wenig später stösst Arthurs Bruder Walter dazu.

**1907** | Nachdem auch noch William Davidson mitmacht, gründen die drei Davidson-Brüder und Harley als gleichberechtigte Partner die Harley-Davidson Motor Company Incorporation.

**1909** | H-D entwickelt einen V-förmigen 45-Grad-Zweizylinder-Motor. Das V2-Konzept hat bis heute Bestand und wird zum Synonym für H-D.

**1920** | Mit einer Jahresproduktion von rund 30 000 Einheiten ist H-D zum grössten Motorradhersteller der Welt emporgestiegen.

**1956** | Elvis kauft sich seine erste H-D.

**1960** | H-D baut einen vespaähnlichen Scooter namens Topper. Er bleibt ein einmaliger Ausrutscher.

**1969** | Stetig sinkende Absatzzahlen zwingen H-D zum Merger mit dem Industriekonzern AMF.

**1981** | Das H-D-Management kauft sich die Selbstständigkeit zurück.

**1983** | Die US-Regierung belegt zur Stärkung der einheimischen Industrie importierte Motorräder mit einem Schutzzoll. Die Firma gründet die Harley Owners Group HOG. Mit 650 000 Mitgliedern ist sie heute der grösste Motorrad-Club der Welt.

**1986** | H-D geht an die Börse.

**1993** | Eine halbe Million Harley-Enthusiasten kommen zu den 90-Jahr-Feierlichkeiten nach Milwaukee.

**2001** | H-D lanciert mit der V-Rod das erste Modell mit Wasserkühlung.



The King of Rock and Roll gibt sich die Ehre: 1956 kauft sich Elvis seine erste Harley.

BMW, Moto Guzzi, Triumph oder sonst etwas Spezielles fuhren und mit der traditionellen Technologie der bisherigen Harley-Modelle nichts anfangen konnten.» Jünger seien diese neuen Kunden aber nicht, dafür sei der Preis von mehr als 32 000 Franken doch eine zu grosse Hemmschwelle.

Harley-Fahrer lassen sich grundsätzlich in zwei Kategorien aufteilen: der gut betuchte Anwalt, Zahnarzt oder Banker mittleren Alters, der sich seinen Bubentraum erfüllt, und der Motorrad-Rocker oder im Harley-Slang «Bad Guy», der häufig den letzten Rappen in seine Maschine steckt. Für den einen ist das Harley-Fahren ein Ausbrechen aus dem Alltagsstress, für den anderen eine Art Lebensinhalt oder Mittel zur Identifikation. Sitzen die beiden Typen bei einem der vielen Treffs auf der gleichen Festbank, so sind sie kaum voneinander zu trennen. Wer das Harley-Logo nicht selbst auf seine Lederkluft

nähen will, findet in der Kleiderboutique des Händlers eine riesige Auswahl. Böse Zungen behaupten gar, dass das Unternehmen mittlerweile mehr Geld mit Accessoires verdiene als mit Motorrädern. «Die Marke hat das Kunststück geschafft», so Stiz, «dass sich auch Leute eine Harley-Lederjacke kaufen, die gar kein Motorrad fahren. Bei einer Honda-Jacke ist das sicher weniger der Fall.» So ist auch der grösste Harley-Händler in Zürich vor sechs Jahren vom Rotlichtviertel in die Nähe von Bahnhofstrasse und Paradeplatz neben das Inlokal Kaufleuten umgezogen, wo er mit einem trendigen Schaufenster Laufkunden ansprechen kann.

### In fünf Jahren Absatz verdoppelt

Der Mythos Harley-Davidson macht im Jahr 99 nach Firmengründung die Marke so erfolgreich wie nie zuvor. Im Headquarter in Milwaukee zeigen die Verkaufskurven seit



**Kunst am fahrenden Objekt: Die neue Harley-Davidson V-Rod glänzt mit viel Liebe zum Detail.**

Jahren steil nach oben. 2002 werden mehr als 250 000 schwere Maschinen vom Band rollen. Im Jubiläumsjahr 2003 werden es dank den begehrten 100-Jahr-Sonderserien über 260 000 Stück sein. Das sind doppelt so viele wie vor fünf Jahren.

Vor zwanzig Jahren sah die Zukunft des US-Motorradherstellers alles andere als rosig aus. Als die rasante Talfahrt aus eigener Kraft nicht mehr zu bremsen war, belegte die US-Regierung 1983 die japanischen Konkurrenzmodelle kurzerhand mit hohen Schutzzöllen. Ab 1988 wurde die Schützenhilfe überflüssig. Motorradfahren wurde salonfähig und erlebte einen bis heute anhaltenden Boom. Hier kommt auch die zwispaltige Einstellung des Harley-Händlers zu seiner Kundschaft ins Spiel. Die offizielle Vermarktungsstrategie richtet sich an die politisch korrekten, gut verdienenden Opinion Leaders. Die schweren Jungs aus dem Rot-

lichtviertel, bei denen die Bikes aus Milwaukee schon immer zum guten Ton gehörten, sind als Käufer unbedeutend. Andererseits ist es genau der schlechte Ruf dieser «Bad Guys», der sich so gut verkaufen lässt. Dadurch haftet jedem noch so braven Büroangestellten auf einer Harley etwas Verwegenes an.

Technisch gesehen ist der Erfolg der Marke ein Phänomen. Die bisherigen luftgekühlten Baureihen gelten in Fachkreisen als völlig antiquiert. Auch der «revolutionäre» Fortschritt der V-Rod ist im Quervergleich zu Konkurrenzmodellen lediglich Stand der Technik. Doch wahrscheinlich ist es genau dieses bewusste Ausklinken aus dem hektischen Technologiewetteifern der heutigen Zeit, das die Faszination und den Erfolg von Harley-Davidson ausmacht. Rollende Urgesteine, die von einer früheren, verklärten besseren Zeit zeugen.



Bildung  
Medien  
Kommunikation

www.hep-verlag.ch

## Wissen ist Macht



Peter Gasser  
**Was lehrt uns  
die Neuropsychologie?**

1. Auflage 2002,  
180 Seiten,  
15,5 x 22,5 cm, broschiert  
CHF 29.–/Euro 19.–  
ISBN 3-905905-29-9



Richard Gerster  
**Globalisierung und  
Gerechtigkeit**

1. Auflage 2001,  
204 Seiten, 17 x 24 cm,  
brochiiert  
CHF 39.–/Euro 26.–  
ISBN 3-905905-13-2



Elisa Fuchs, Marcel Bühler  
**Mode, Marken, Märkte**

1. Auflage 2002,  
168 Seiten, 17 x 24 cm,  
brochiiert  
CHF 24.–/Euro 16.–  
ISBN 3-905905-46-9

### Bestellungen/Auslieferung

DLS Lehrmittel AG  
9500 Wil  
Tel. 071 929 50 20  
dls@tbwil.ch

**h.e.p. verlag ag**  
Brunngasse 36  
Postfach  
3000 Bern 7  
Tel. 031 318 31 33  
info@hep-verlag.ch





Ohne Taktstock, dafür mit subtilen Bewegungen führt Juri Temirkanow das Orchester genau dahin, wo er es haben möchte.

# Von Klangmagiern, Saitenzauberern und der russischen Seele

«Es gibt Orchester, die einen erfreuen, es gibt Orchester, die einen hinreissen und es gibt diejenigen, die einen komplett umhauen. Die St. Petersburger Philharmoniker gehören in die dritte Kategorie», schreibt die schottische Zeitung «The Herald» begeistert. Auf Einladung der Credit Suisse Private Banking gastieren das Orchester und sein Dirigent Juri Temirkanow in der Schweiz. **Jacqueline Perregaux, Redaktion Bulletin**

Fragt man Juri Temirkanow, der die St. Petersburger Philharmoniker seit 1988 leitet, nach dem Unterschied zwischen seinem und einem westlichen Orchester, spricht er etwas Überraschendes an: Die St. Petersburger können sich finanziell nur dank Auslandstourneen über Wasser halten. Ist etwa eines der weltbesten Orchester auf Almosen angewiesen? Seit seiner Gründung 1882 war das Orchester äusserst privilegiert – bis zum Ende des kommunistischen Systems. Die Konditionen für die Musiker waren derart gut – Ministerlöhne und vom Staat bezahlte Wohnungen waren Standard –, dass alle in St. Petersburg

Tourneen nach Europa, in die USA und nach Asien eingeladen. Mitte Oktober etwa gastieren sie auf Einladung der Credit Suisse Private Banking in der Schweiz (siehe Kästchen Seite 78). Von seinen Musikern verlangt Temirkanow ein grosses Engagement: «Wenn jemand nur um Geld zu verdienen in unserem Beruf arbeitet, ist das so, als ob ein Pfarrer nur für Geld predigt, aber nicht an das glaubt, was er predigt.»

Mögen die Bedingungen für die St. Petersburger auch schwieriger geworden sein, eines ist gewiss: Ihre Stadt gehört immer noch zu den blühendsten

hervorragenden Säle aus den Anfangsjahren des 19. Jahrhunderts. Namhafte Dirigenten und Musiker sind dort mit dem Orchester aufgetreten, zahlreiche Werke wurden dort uraufgeführt.

## Das Erbe Mrawinskijs ist noch spürbar

Der Komponist, der dem Orchester am nächsten steht, ist Schostakowitsch: Als enger Freund des legendären Jewgenij Mrawinskij, der die St. Petersburger von 1938 bis zu seinem Tod 1988 leitete, erlebte Schostakowitsch zahlreiche Uraufführungen seiner Kompositionen durch das Orchester. Der Einfluss beider, Mrawinskijs und Schostakowitschs, auf die Musiker und ihr Musizieren war riesig und ist noch heute spürbar; einige von ihnen waren bereits damals Orchestermmitglieder.

Dass die russische Musik einen Gross- teil des Repertoires ausmacht, besonders auf Tourneen, versteht sich fast von selbst. Dabei verharren die St. Petersburger jedoch keineswegs in der Vergangenheit; für Experimente und Neuerungen sind sie offen. Angesprochen auf sein Verhältnis zu moderner Musik meint Temirkanow: «Für mich existiert dieses Konzept der Trennung zwischen alter und neuer Musik nicht. Musik muss mich bewegen, das gilt für klassische genauso wie für moderne Werke.» Welche Anforderungen muss ein Stück also erfüllen, damit Temirkanow es dirigiert? «Es soll nicht konstruiert wirken. Ich kenne viele Dirigenten, die fast alles dirigieren können. Wenn ich jedoch ein Stück nicht

## «Für mich existiert die Trennung zwischen alter und neuer Musik nicht. Musik muss mich einfach bewegen.»

Juri Temirkanow

spielen wollten. «Wenn wir ein Vorspiel ausschrieben, bewarben sich die besten Musiker aus sämtlichen Sowjetrepubliken bei uns. Heute stammen unsere Musiker aus einem einzigen Konservatorium», fasst Temirkanow die Situation zusammen. Kein Wunder, war es unter diesen Umständen schwierig, das hohe Niveau des Orchesters zu halten. Dass dies aber gelungen ist, daran zweifelt niemand, der die St. Petersburger im Konzert erlebt hat. Wohl nicht ohne Grund werden sie regelmässig zu

Kulturstätten der Welt. Die «weissen Nächte» im Juni sind weltberühmt, und die barocken Bauten ziehen Besucher aus aller Welt in ihren Bann. Musik hatte in der 1703 gegründeten Stadt schon früh einen hohen Stellenwert. So schloss sich 1802 eine Gruppe von musikbegeisterten Aristokraten in St. Petersburg zu Europas erster philharmonischer Gesellschaft zusammen. Noch heute können die St. Petersburger Philharmoniker auf diese Tradition bauen, stammen doch ihre beiden akustisch

mag, fühle ich mich unwohl beim Gedanken, es zu dirigieren. Ich käme mir vor, als ob ich mogeln würde.»

Beim Programm für die Konzertreihe der Credit Suisse Private Banking braucht Temirkanow bestimmt nicht zu mogeln; das Violinkonzert von Prokofjew, die Symphonie Nr. 4 und die Nussknacker-Suite von Tschaikowskij bewegen Musiker und Zuhörer gleichermassen. Eine Besonderheit dieses russischen Abends ist die Neukomposition «Philharmonia», die Anatoli Koroljow im Auftrag der Bank für die St. Petersburger schrieb. Koroljow, der neben seiner Tätigkeit am Konservatorium auch das Studio für elektronische Musik St. Petersburg leitet, sieht sich trotz seinem Drang nach neuen Stilrichtungen dem Wohlklang, eben der «Philharmonie», verpflichtet. Mit dem Kompositionsauftrag an Anatoli Koroljow setzt Credit Suisse Private Banking (CSPB) ihr langjähriges Engagement zugunsten zeitgenössischer Musik fort. Doch die Musikförderung der CSPB beschränkt sich nicht auf Kompositionsaufträge. Seit Jahren bringt sie durch ihre Konzerttourneen und Preisverleihungen aufstrebende Künstler, aber auch weltbekannte Dirigenten und Solisten dem Publikum näher. Diesmal wird der 28-jährige Geiger Nikolaj Znaider mit dem Violinkonzert Nr. 2 von Sergej Prokofjew brillieren. Bereits als 22-Jähriger gelang dem gebürtigen Dänen der internationale Durchbruch; inzwischen spielte er schon mit fast allen Grossen der Musikwelt. Hingerissen von Ausdruckskraft und Talent des Saitenmagiers rief ihn der Übervater aller Geiger, Yehudi Menuhin, zum Nachfolger von Eugène Ysaye aus, dem Virtuosen, bei dem einst Menuhin selber Unterricht genossen hatte!

Als Botschafter einer grossartigen Kulturstadt und einer beeindruckenden musikalischen Tradition werden die St. Petersburger Philharmoniker, Juri Temirkanow und Nikolaj Znaider ihr Publikum in der Schweiz sicher genauso begeistern wie den Kritiker des «Herald».

**Spezialangebot für eine CD.** Bulletin bietet seinen Leserinnen und Lesern die CD «Tschaikowskij Gala in Leningrad» zum **Spezialpreis von CHF 27.50 anstatt CHF 40.–** an. Juri Temirkanow und die St. Petersburger Philharmoniker sind darauf mit so bekannten Künstlern wie Yo-Yo Ma, Jessye Norman oder Itzhak Perlman zu hören. Bestellung siehe Talon.

**Nikolaj Znaider besticht durch Musikalität, Ausdruckskraft und Talent.**



## Die Konzertreihe der Credit Suisse Private Banking

Die St. Petersburger Philharmoniker unter Juri Temirkanow treten mit dem Violinisten Nikolaj Znaider an folgenden Orten auf: Basel | Stadtcasino: 13.10.2002, Bern | Kultur Casino: 14.10.2002, Lausanne | Théâtre de Beaulieu: 15.10.2002, Lugano | Palazzo dei Congressi: 16.10.2002

**Programm für Basel und Bern:** A. Koroljow | Neukomposition «Philharmonia», S. Prokofjew | Violinkonzert Nr. 2 in g-Moll op. 63, P. I. Tschaikowskij | Der Nussknacker op. 71, 2. Akt

**Programm für Lausanne und Lugano:** A. Koroljow | Neukomposition «Philharmonia», S. Prokofjew | Violinkonzert Nr. 2 in g-Moll op. 63, P. I. Tschaikowskij | Symphonie Nr. 4 in f-Moll op. 36

**Vorverkauf für Basel, Bern und Lugano:** Tel. 0848 800 800 oder [www.ticketcorner.ch](http://www.ticketcorner.ch)

**Vorverkauf für Lausanne:** Tel. 0901 553 901 oder [www.billetel.ch](http://www.billetel.ch)

## Agenda 4/02

Aus dem Kultur- und Sportengagement der Credit Suisse Financial Services

### BLUMISBERG

26. und 27.9. International Golfdays

### CHUR

26.9. Oper «Der Zauberberg», Stadttheater

### ENGELBERG

17. bis 21.9. Herbstgolfswoche

### ERDMANNLISTEIN

10.11. Team-OL-Schweizermeisterschaft

### LUZERN

23. und 24.10. Europa Forum Luzern, Kultur- und Kongresszentrum

### MONZA

15.9. GP von Italien, F1

### ST. GALLEN

14.9. Premiere «Der Rosenkavalier», Stadttheater

### SUZUKA

13.10. GP von Japan, F1

### UNTERIBERG

22.9. Einzel-OL-Schweizermeisterschaft

### ZÜRICH

14.10. Swisscom Challenge, Tennis

23.10.–30.11. «Benvenuto Cellini», Opernhaus



## Chamäleon unterm Chapiteau

Manchmal werden Träume wahr. Manchmal braucht es dazu zwanzig Jahre. So lange trug Rolf Knie die Idee zu «Salto Natale» mit sich herum. Nun hat er sich



seinen Traum erfüllt. Und möchte auch die Zuschauer zum Träumen und zum Staunen bringen. Mit dem Debütprogramm «Chamäleon» will Knie einen Traum schaffen und das Imaginäre in die Realität holen. «Chamäleon» verbindet Darbietungen von Weltklasse-Clowns und -Artisten, Schauspielern, Tänzern mit einer märchenhaften Geschichte, theatralischer Musik und fabelhaften Kostümen. Regisseur Guy Caron, der mit seiner Arbeit schon dem Cirque du Soleil zu Weltruhm verholfen hat, setzt die Zirkusträume in Szene. (rh)

**Salto Natale, 29.11.02 bis 5.1.03, Allmend Zürich. Vorverkauf: 0848 800 800. Weitere Infos unter [www.saltonatale.ch](http://www.saltonatale.ch)**

## Jungstars auf dem Vormarsch

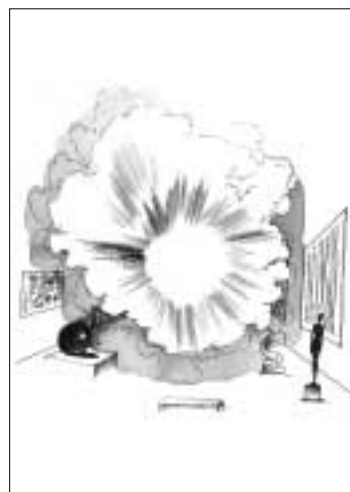
Die Fussball-WM in Japan und Südkorea ist längst kalter Kaffee. Die Schweiz war leider einmal mehr nicht dabei. Doch bereits im September finden die ersten Qualifikationsspiele für die EM 2004 in Portugal statt. Die Schweizer Nati erhält eine neue Chance, sich fussballerisch in ein besseres Licht zu rücken. Sie könnte sich ja ihre jungen Kollegen aus der U17 zum Vorbild nehmen: Diese wurden dieses Jahr Europameister. Und die U21 erreichte immerhin den EM-Halbfinal, sorgte für volle Stadien und trieb die TV-Zuschauerzahlen in Höhen, von denen die «Alten» nur träumen können. Vielleicht bringen ja die beiden Youngsters, der Stürmer Alex Frei und der Mittelfeldspieler Ricardo Cabanas, beide Stars der U21, frischen Wind und den richtigen Kampfgeist mit ins Spiel, und den Ball ins Rollen. Richtung Portugal. (rh)

**12.10.02 Albanien – Schweiz;  
16.10.02 Irland – Schweiz**



## Traum und Museum

Pavel Pepperstein ist die Leitfigur der jüngeren Moskauer Kunstszene. Als Schriftsteller und bildender Künstler (Grafik, Malerei, Installationen und Objekte) hat sich der junge Russe international einen schillernden Namen gemacht. Im Rahmen von «Projekt Sammlung» tritt Pepperstein nun zum fünften und letzten Mal im Kunsthaus Zug



auf. Diesmal setzt er sich mit der Thematik von «Traum und Museum» auseinander. Man darf gespannt sein, welche Spuren Pepperstein hinterlässt – wenn überhaupt. Denn eines seiner Markenzeichen sind seine vielfältig-genialen Wandmalereien, die am Ende jeder Ausstellung mit weisser Farbe überstrichen werden. (rh)

**Pavel Pepperstein,  
Traum und Museum,  
8.9.02–3.11.02,  
Kunsthaus Zug**

## Extravagantes aus Bern

Bereits zum vierten Mal findet am 11. und 12. Oktober der Berner Fashion und Lifestyle Event «Extravaganza» statt. In der kurzen Zeit seines Bestehens hat sich der Anlass von einer lokalen Modenschau zu einem der grössten nationalen Modeereignisse mit grenzüberschreitendem Bekanntheitsgrad gemausert. Hier soll Mode für das Publikum nahbar gemacht werden. Am ersten Tag steht



die Mode von jungen, innovativen Schweizer Designern im Rampenlicht: Zu sehen sind die neusten Kollektionen von Designern wie Aïna und Lara aus Basel, Anna Ludi aus Bern oder Suy Ky Lim aus Zürich. Der zweite Tag wird «very British»: Frisch von der Londoner Fashion Week sind die Kollektionen erstklassiger Londoner Designer zu sehen. Wenn die Models den Catwalk verlassen haben, ist die Show jedoch noch lange nicht vorbei, sondern geht an den bereits traditionellen Extravaganza Fashion Partys auf und um den Catwalk bis in die frühen Morgenstunden weiter. (rh)

**Extravaganza, 11./12.10.02, Sportarena Wankdorf. Vorverkauf: 0848 800 800. Weitere Infos unter [www.extravaganza-events.ch](http://www.extravaganza-events.ch)**

### Impressum

**Herausgeber** Credit Suisse Financial Services, Postfach 2, 8070 Zürich, Telefon 01 333 11 11, Fax 01 332 55 55 **Redaktion** Daniel Huber (dhu) (Leitung), Marcus Balogh (ba), Ruth Hafen (rh), Jacqueline Perregaux (jp), Andreas Schiendorfer (schi), emagazine: Andreas Thomann (ath), Martina Bosshard (mb), Michèle Luderer (ml), Michael Schmid (ms), Redaktionssekretariat: Sandra Haeberli, Telefon 01 333 73 94, Fax 01 333 75 96, E-Mail-Adresse: [redaktion.bulletin@credit-suisse.ch](mailto:redaktion.bulletin@credit-suisse.ch), Internet: [www.credit-suisse.ch/bulletin](http://www.credit-suisse.ch/bulletin) **Korrektur** text control, Zürich **Gestaltung** [www.arnolddesign.ch](http://www.arnolddesign.ch): Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Andrea Brüscheiler, Maja Davé, Benno Delvai, James Drew, Alice Kälin, Daniel Karrer, Monika Isler (Assistenz) **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) **Litho** Denz Lith Art AG, Bern **Druck** NZZ Fretz AG / Zollikofer AG **Redaktionskommission** Othmar Cueni (Head Affluent Clients Credit Suisse Basel), Peter Kern (Head Marketing Credit Suisse Private Banking Switzerland), Claudia Kraaz (Head Corporate Communications Credit Suisse Financial Services), Eva-Maria Jönen (Customer Relation Services, Marketing Winterthur Life & Pensions), Christian Pfister (Head External Communications Credit Suisse Financial Services), Fritz Stahel (Credit Suisse Economic Research & Consulting), Burkhard Varnholt (Head Financial Products), Christian Vonesch (Head Marktgebiet Privatkunden Zürich), Claudia Grüter (Head Private Clients Offers, e-Solutions) **Erscheint im 108. Jahrgang** (6 x pro Jahr in deutscher, französischer und italienischer Sprache). **Nachdruck** gestattet mit dem Hinweis «Aus dem Bulletin der Credit Suisse Financial Services». **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 von der CREDIT SUISSE GROUP zum Zeitpunkt der Drucklegung. (Änderungen bleiben vorbehalten.) Credit Suisse ist eine Schweizer Bank.

# «Versöhnung ist erst möglich, wenn die Justiz gehandelt hat»

Chefanklägerin Carla Del Ponte fordert am Kriegsverbrechertribunal in Den Haag Gerechtigkeit für die Opfer des Milosevic-Regimes. Ihr Name steht weltweit für Integrität, Hartnäckigkeit und einen unerschütterlichen Glauben an die Gerechtigkeit. **Interview: Daniel Huber, Redaktion Bulletin**

**Daniel Huber** Sie sind weit hinten im Maggialtal aufgewachsen. Vermissen Sie hier in Holland nicht die Berge?

**Carla Del Ponte** Nein, eigentlich nicht. Ich habe auch nicht viel Zeit, um hinauszugehen und die Landschaft zu betrachten. Was ich hier von meinem Bürofenster aus sehe, gefällt mir recht gut. Besonders wenn das Stück Himmel wie heute blau ist. **Fühlen Sie sich als Schweizerin?** Aber sicher. Ich verfolge, so oft ich kann, was in der Schweiz passiert. Ich bin aber eine Schweizerin im Ausland, und das prägt. Man sieht die Schweiz ein bisschen anders. **Positiver?** Teilweise schon, aber nicht in allen Dingen.

**Im Jugoslawien-Konflikt war ein ausgeprägter Nationalismus die Triebfeder für viele Gräueltaten. Wie nah beisammen sind für Sie Patriotismus und Nationalismus?** Für mich ist Patriotismus nicht gefährlich. Eine gesunde Portion erachte ich als positiv. Der Nationalismus, den wir hier in Den Haag erfahren, ist etwas völlig anderes und meiner Meinung nach auch eine Ausnahme. **Inwiefern lassen sich die tiefen Wunden, die der Krieg in Ex-Jugoslawien hinterlassen hat, überhaupt heilen?** Ich gehe oft in diese Region und habe Kontakte mit den Behörden, aber auch den Opfern. Ich spreche mit Frauen, die ihre Männer und Söhne verloren haben. Das Leid dieser Menschen ist selbst nach zehn Jahren noch immer sehr gross. Das macht eine Versöhnung schwierig. Von aussen lässt es sich leicht von Verzeihung und Zusammenleben sprechen, aber für die Betroffenen ist das schwierig. Vor allem wenn die Täter noch nicht abgeurteilt sind. Viele laufen sogar noch frei herum. Deshalb drängen wir auch die nationalen Behörden immer wieder, die

Strafverfahren möglichst schnell zu eröffnen. Versöhnung ist erst möglich, wenn die Justiz gehandelt hat.

**Lassen sich solche Verbrechen, wie sie in Ex-Jugoslawien geschehen sind, überhaupt sühnen? Lässt sich ein Massenmord mit einer bestimmten Anzahl Jahren Gefängnis aufwiegen?** Es ist nicht in erster Linie wichtig, wie viele Jahre die Angeschuldigten ins Gefängnis müssen. Entscheidend ist, dass diese Verbrechen zur Verantwortung gezogen werden. Auch ist es für die Bevölkerung wichtig, dass die Wahrheit an den Tag kommt. In Jugoslawien gab es zehn Jahre lang keine unabhängige Berichterstattung. Jemand muss die Leute über diese schrecklichen Dinge aufklären, damit sie sich einer gewissen Schuld bewusst werden. Erst dann ist eine Versöhnung möglich. **Während des Konflikts war Milosevic lange ein akzeptierter Gesprächspartner. Erst als er am Boden war, wurde er zur Verantwortung gezogen. Ist Ihr Gericht ein Tribunal für Verlierer?** Das ist eine sehr starke Vereinfachung. Es stimmt, dass sich die internationale Gemeinschaft mit Milosevic lange an den Verhandlungstisch gesetzt hat. Soviel wir wissen, hat sich das aber schlagartig geändert, als die Gräueltaten bekannt wurden. Auch fanden die Gespräche von Dayton auf einer politischen Ebene statt, und dort war man sozusagen gezwungen, mit Milosevic zu verhandeln. Er war als institutioneller Präsident der Mann, der die Dinge stoppen konnte.

**Damit ein Rechtssystem funktionieren kann, braucht es ein ausführendes Organ. Wer ist Ihre Polizei?** Wir haben ein paar eigene Polizisten, die hier am Tribunal arbeiten. Für Zwangsmassnahmen wie Durchsuchungen und Verhaftungen bin ich aber auf

die örtlichen Polizeikräfte oder die KFOR-Truppen angewiesen.

**Henry Dunant war darüber frustriert, dass sein Lebenswerk, das Internationale Rote Kreuz, zwar viel Leid lindert, aber nur wenig dazu beitragen kann, dass es gar nicht erst entsteht. Kennen Sie dieses Gefühl?** Obwohl es in der heutigen Zeit gar nicht danach aussieht, hoffen wir natürlich auf und glauben an eine präventive Wirkung. So nennt der Beschluss des Sicherheitsrates für die Schaffung des Tribunals die Prävention explizit als Ziel. Das ist aber ein Effekt, der erst in ein paar Jahren Wirkung zeigen kann. Gerade deshalb ist es auch wichtig, dass wir den permanenten Gerichtshof haben, dessen Zuständigkeit nicht wie bei uns auf die Regionen Ex-Jugoslawien und Ruanda begrenzt ist.

**Wie wichtig sind die USA für Ihre Arbeit?** Wenn es darum geht, Druck auszuüben, sind die USA für uns sehr wichtig. So knüpften die USA ihre finanzielle Unterstützung für Jugoslawien an klare Bedingungen. Eine davon war die Kooperation mit dem Tribunal, die letztendlich zur Auslieferung von Milosevic führte. Dagegen schafft es Europa nicht, entschlossen als Einheit aufzutreten. Es gibt immer ein Land, dem die Massnahmen zu weit gehen. Daneben sind die USA auch personell wichtig. Wir können aus einem riesigen Reservoir an juristisch qualifizierten Leuten schöpfen. **Sie verbringen viel Zeit an Schauplätzen ehemaliger Gräueltaten, sprechen mit Opfern. Wie verarbeiten Sie diese Bilder und Erlebnisse?** Wissen Sie, ich bin nun schon mehr als zwanzig Jahre Staatsanwältin. Das härtet ab und das ist gut so. Wer nicht gut schläft, kann auch nicht mehr gut arbeiten. Leichen sind zwar grausam, aber



Kämpft seit über 20 Jahren unerbittlich für eine bessere Welt: Carla Del Ponte.



lemblos. Dagegen berühren mich die Begegnungen mit lebenden Opfern emotional immer noch. Die Gesichter dieser Menschen widerspiegeln viel Leid. Diese Erfahrungen sind für mich als Motivation sehr wichtig. Sie helfen mir, diese sehr aufreibende und zeitintensive Arbeit zu bewältigen.

**Sie haben viele Feinde, die Ihnen nach dem Leben trachten, nicht nur im Balkan, sondern von Ihrer früheren Tätigkeit her auch bei der Mafia. Wären Sie manchmal nicht lieber Scheidungsanwältin in Ascona?** Ich war schon einmal sieben Jahre lang Scheidungsanwältin, und erst noch mit Erfolg. Ich kann nämlich auch für andere Sachen kämpfen. Finanziell wäre es sicher interessanter. Trotzdem bin ich froh, dass ich das nicht mehr mache.

**Würden Sie nicht gerne wieder einmal unbeschwert und ohne Bewachung in eine Kleiderboutique einkaufen gehen?** Doch, ab und zu kommt das vor. Aber die Zeit, in der ich das wieder machen kann, wird kommen. Irgendwann werde ich mit dieser Arbeit aufhören. Und wenn ich dann noch lebe, werde ich diese Dinge wieder genießen.

**Was bereitet Ihnen noch Freude im Leben?**

**Haben Sie immer noch Ihren Porsche?**

Nein, ich fahre überhaupt nicht mehr. Ich lasse mich nur noch chauffieren.

**Aber es gibt doch sicher Dinge, die Sie in Ihrer Freizeit genießen.** Sie sind aber neugierig.

**Sie können ja Ihre Aussage verweigern.**

Sagen wir es so: Mein grösster Genuss ist meine Arbeit. Die nimmt auch den grössten Teil meines Tages ein. Entsprechend ist es wichtig, dass ich etwas tue, was mir



Foto: Michel Péro/KEYSTONE

## «Milosevic ist ein diktatorischer, uneinsichtiger Staatsmann. Der wird sich kaum ändern. Doch wird seine Verurteilung ein wichtiges Zeichen setzen.»

Carla Del Ponte

gefällt. Hier in Holland geniesse ich zum Beispiel auch noch das Velofahren. Ab und zu mache ich Ausfahrten. Ansonsten lese ich sehr viel.

**Und was lesen Sie?** Das meiste hat mit meiner Arbeit zu tun. Als ich hier anfang, wusste ich noch nicht sehr viel über die Ereignisse im Balkan. Diese Kenntnisse musste ich mir durch Bücher aneignen. Seither kommen ständig wieder neue Bücher mit interessanten Erkenntnissen und

Analysen heraus, die ich mir als Bettlektüre zu Gemüte führe.

**Das deutsche Magazin «Der Spiegel» hat Ihr Tribunal als das «Versuchslabor der Gerechtigkeit» bezeichnet. Milosevic steht vor Gericht, Pinochet wurde angeklagt; stehen wir wirklich auf der Schwelle zu einer besseren, gerechteren Welt?** Ich glaube schon. Jedenfalls haben wir bewiesen, dass die Maxime der «Impunité de puissance», der Straffreiheit der Macht, nicht mehr gültig ist. Und das ist sehr wichtig und von historischer Bedeutung.

**Was passiert, wenn Milosevic freigesprochen wird?** Das wird nicht passieren. Ich wüsste nicht wie. Wir haben genügend Beweise, um ihn zu überführen.

**Milosevic scheint da anderer Meinung zu sein. Jedenfalls wirkt er auf der Anklagebank – sagen wir einmal – sehr selbstsicher, fast schon gelangweilt.** Er ist immer noch der uneinsichtige, diktatorische Staatsmann. Der wird sich kaum ändern. Doch wird seine Verurteilung ein wichtiges Zeichen setzen.

Das Gespräch kam durch die Vermittlung des Schweizerischen Instituts für Auslandsforschung, Zürich, zustande ([www.siaf.ch](http://www.siaf.ch)). Informationen zum Tribunal: [www.un.org/icty](http://www.un.org/icty)

## Ein Leben für Justitia

**Carla Del Ponte** kommt am 9. Februar 1947 in Lugano auf die Welt. Die Matura absolviert sie im Mädcheninternat Theresianum in Schwyz. Entgegen dem Willen ihres Vaters, des Wirts des Ristorante della Posta in Binasco, beginnt Carla Del Ponte wie ihre drei Brüder eine akademische Laufbahn. Sie studiert an den juristischen Fakultäten in Bern und Genf. Nach ihrem Abschluss arbeitet sie zuerst drei Jahre in einem Anwaltsbüro in Lugano. Dann eröffnet sie 1975 ihre eigene Anwalts- und Notariatskanzlei. 1981 wird sie Untersuchungsrichterin in Lugano, vier Jahre später Staatsanwältin bei der Staatsanwaltschaft des Kantons Tessin. In dieser Funktion erlangt sie überregionale Berühmtheit durch ihr hartnäckiges Vorgehen im Kampf gegen Wirtschaftskriminalität, Drogen- und Waffenhandel. Unter anderem gelingt es ihr, einen Geldwäscherring der Mafia zu zerschlagen. Im Zuge ihrer Ermittlungen entgeht sie in Palermo nur knapp einem Sprengstoffanschlag. 1994 wird sie zur Bundesanwältin, der obersten Strafverfolgerin der Schweiz, ernannt. 1999 erfolgt die Berufung zur Chefanklägerin des Internationalen Kriegsverbrechertribunals für das frühere Jugoslawien und Ruanda in Den Haag.

Als verantwortungsvolle Privatbank  
nehmen wir auch kleine Anliegen ernst.



Eine Beziehung gilt es zu pflegen und grosszuziehen. Nur so wächst das Vertrauensverhältnis, auf dem Ihr finanzieller Erfolg gedeiht. Deshalb erhalten Sie von uns weit mehr als die übliche Aufmerksamkeit. Erwarten Sie ein herzliches, offenes Verhältnis und ein nicht alltägliches Engagement. Kurz, bei uns stehen Sie in jeder Hinsicht im Zentrum. Die ideale Grundlage für Ihren Erfolg. Unsere Berater erläutern Ihnen gerne persönlich, was unsere Bank anders macht: Bank Leu AG, Bahnhofstr. 32, 8001 Zürich, Telefon +41 1 219 11 11, [www.leu.com](http://www.leu.com)

Willkommen im Private Banking.

**Bank Leu**  
seit 1755







# ZENITH

SWISS WATCH MANUFACTURE

SINCE 1865



## CHRONOMASTER *El Primero*

ChronoMaster El Primero,  
automatischer integrierter Chronograph  
Unruh mit einer Frequenz von  
36'000 Halbschwingungen pro Stunde.  
Dreifache Datums- und Mondphasenanzeige.  
Manufakturiert in Platin, 18 K Rotgold,  
18 K Gelbgold oder Stahl.

Der Katalog der Manufaktur ist  
auf Anfrage erhältlich bei:  
ZENITH International SA  
Billodes 34, 2400 Le Locle  
Tel. 032 930 64 64  
Fax 032 930 63 63

[www.zenith-watches.com](http://www.zenith-watches.com)

