

SWISSQUOTE

ePRIVATE BANKING MAGAZINE

AUFGEDECKT

DER UNVERSCHÄMTE
ERFOLG VON EASYJET
S. 72



DEFENSIVE ANLAGEN

**INVESTIEREN AUF
NUMMER SICHER!**

.....NESTLÉ.....IBM.....VOLKSWAGEN.....LVMH.....
...DANONE.....COCA-COLA.....BAYER.....MCDONALD'S...





Cartier



Neue Kollektion TANK ANGLAISE

**8 Zylinder für ein Maximum an Leistung.
4 Zylinder für ein Minimum an Verbrauch.**



Der Audi S7 Sportback mit cylinder on demand Technologie entscheidet selbst, ob 8 oder 4 Zylinder des V8-TFSI®-Motors zum Einsatz kommen – je nach Fahrsituation. Für eine fortschrittliche Balance zwischen souveräner Performance und hoher Effizienz sorgt im Audi S7 Sportback ausserdem die besonders leichte Aluminium-Hybrid-Bauweise. Erleben Sie jetzt intelligenter Kraft auf einer Probefahrt und profitieren Sie von neuen Leasingangeboten. Jetzt bei Ihrem Audi Händler.

Audi S7 Sportback 4.0 TFSI, Normverbrauch gesamt: 9,7 l/100 km, CO₂-Emissionen: 225 g/km
(Durchschnitt aller verkauften Neuwagen: 159 g/km), Energieeffizienz-Kategorie: G.

Spezial-Leasing

Audi
Vorsprung durch Technik

Die Revanche des Familienvaters

In unsicheren Zeiten ist es immer beruhigend, sich an feste Bezugspunkte halten zu können. Denn angesichts der gegenwärtigen verdriesslichen Stimmung in den Märkten wissen private Anleger nicht mehr unbedingt, wie sie sich verhalten sollen. Mehr als zehn Jahre nach dem Platzen der Internetblase und fünf Jahre nach der Subprime-Krise verunsichern heute die Turbulenzen der Euro-Zone und das Desaster der staatlichen Schulden die Märkte und ihre Akteure.

Muss man sich davon paralysieren lassen? Keineswegs, wenn man das Dossier in dieser Ausgabe des Swissquote Magazine zu Rate zieht, das wir den sogenannten defensiven Titeln gewidmet haben. Diese Werte des «guten Familienvaters», wie sie manchmal von Finanzanalysten etwas abschätzig genannt werden, haben eines gemein: Sie haben die letzten Jahrzehnte mit einer gewissen Gelassenheit und Beständigkeit überdauert, im Gegensatz zu spekulativeren und volatileren Werten. Als in der Subprime-Krise die Finanzwerte in beängstigender Weise tauchten, schafften zum Beispiel Nestlé, Coca-Cola und Volkswagen – traditionelle, solide Unternehmen mit einem für alle verständlichen wirtschaftlichen Modell – deutlich mehr, als nur den Kopf über Wasser zu halten.

Für alle, die langfristig an der Börse investieren wollen, besteht kein Zweifel, dass die sogenannten sicheren Werte eine stichhaltige und potenziell sehr rentable Option sind. Der fiktive Fall des

«Rentners Paul» (siehe unsere Infografik, S. 44), dessen Anlagen sich in 15 Jahren wertmässig verdreifacht haben, gibt zu denken. Es handelt sich zwar um ein Schulbeispiel, wie man es im Nachhinein selbstverständlich einfach konstruieren kann, verdient jedoch einen eingehenderen Blick. Abgesehen davon zeigt eine neue Studie der Universität New York, dass sichere Werte einen unerwarteten Schwung entwickeln können (S. 40)...

Neben dem Dossier finden Sie in dieser Ausgabe ein grosses Porträt über das Phänomen easyJet – ein Luftfahrtunternehmen, das in einem mit Schwierigkeiten kämpfenden Sektor vor geradezu unverschämter Gesundheit strotzt. In einem lokaleren Rahmen hat uns die Freiburger Comet Group, Weltmarktführer im Sektor Röntgentechnik, die Tore für eine Reportage geöffnet, die uns Gelegenheit bietet, ein Schweizer Unternehmen mit kaum bekanntem, aber umso verblüffenderem Know-how zu entdecken.

Gute Lektüre!



Marc Bürki,
CEO Swissquote

SWISSQUOTE

Herausgeber

Swissquote
Chemin de la Crêteaux 33
1196 Gland
Schweiz
T. +41 44 825 88 88
www.swissquote.ch
magazine@swissquote.ch

Koordination
des Magazins
Brigitte Cooper



Redaktionelle und grafische Umsetzung

LargeNetwork
6, rue Abraham-Gevray
1201 Genève
Schweiz
T. +41 22 919 19 19
info@LargeNetwork.com
www.LargeNetwork.com

Leitung

Gabriel Sigrist
und Pierre Grosjean

Projektleitung

Ludovic Chappex

Koordination

Luise Wunderlich

Redaktion

Bertrand Beauté
Benjamin Bollmann
Ludovic Chappex
Blaise Duval
Camille Guignet
Martin Longet
Serge Maillard
Sylvain Menétrey
Daniel Saraga
Quentin Simonet
William Türler
Emilie Veillon

Übersetzung

Julie Zaugg
Elmar zur Bonsen/Infel
Andreas Turner/Infel
Jérémie Mercier

Régine Fink
Claudia Grosdidier
Dorothee Hofer
Annika Schmidt-Glenewinkel
Robert Schnieper
Richard Siegert

Gestaltung

Diana Bogsch

Seitenlayout

Ludivine Alberganti

Cover

Foto: Vincent Calmel

Model: Jérôme Payet

Danksagung:
Dominique Studer

www.armure.ch

Fotos

Vincent Calmel
Keystone

Newscom
Thierry Parey

Rue des Archives
René Ruis

Annik Wetter

Werbung

MedienSatellit
Zypressenstrasse 60
8004 Zürich, Schweiz
T. +41 43 268 50 39
www.mediensatellit.ch
info@mediensatellit.ch



REMP 2011: 47'561 Ex.
Druckauflage: 60'000 Ex.

Abonnement für das
Swissquote Magazine
CHF 40.- für 6 Ausgaben
www.swissquote.ch/magazine/d/



INHALTSVERZEICHNIS

-
- | | |
|---|---|
| <p>3. EDITORIAL
von Marc Bürki</p> <p>10. GESTERN, MORGEN</p> <p>12. WORLD WATCH</p> <p>22. MÄRKTE
Die Gewinner und Verlierer des Marktes</p> <p>26. COMET GROUP
Ein Unternehmen mit Durchblick</p> <p>34. ANALYSEN
Anlagetipps und Ratschläge der Spezialisten</p> | <p>38. INVESTIEREN AUF
NUMMER SICHER!</p> <p>40. Mit null Risiko viel Geld verdienen</p> <p>44. Infografik: das Vermögen mit sicheren Werten verdreifacht</p> <p>46. Acht Unternehmen unter der Lupe:
Nestlé, Volkswagen, Danone, IBM, Coco-Cola, LVMH, McDonald's, Bayer</p> <p>68. Nur Gold glänzt wie Gold</p> |
|---|---|



38

DEFENSIVE ANLAGEN INVESTIEREN AUF NUMMER SICHER!



McDONALD'S

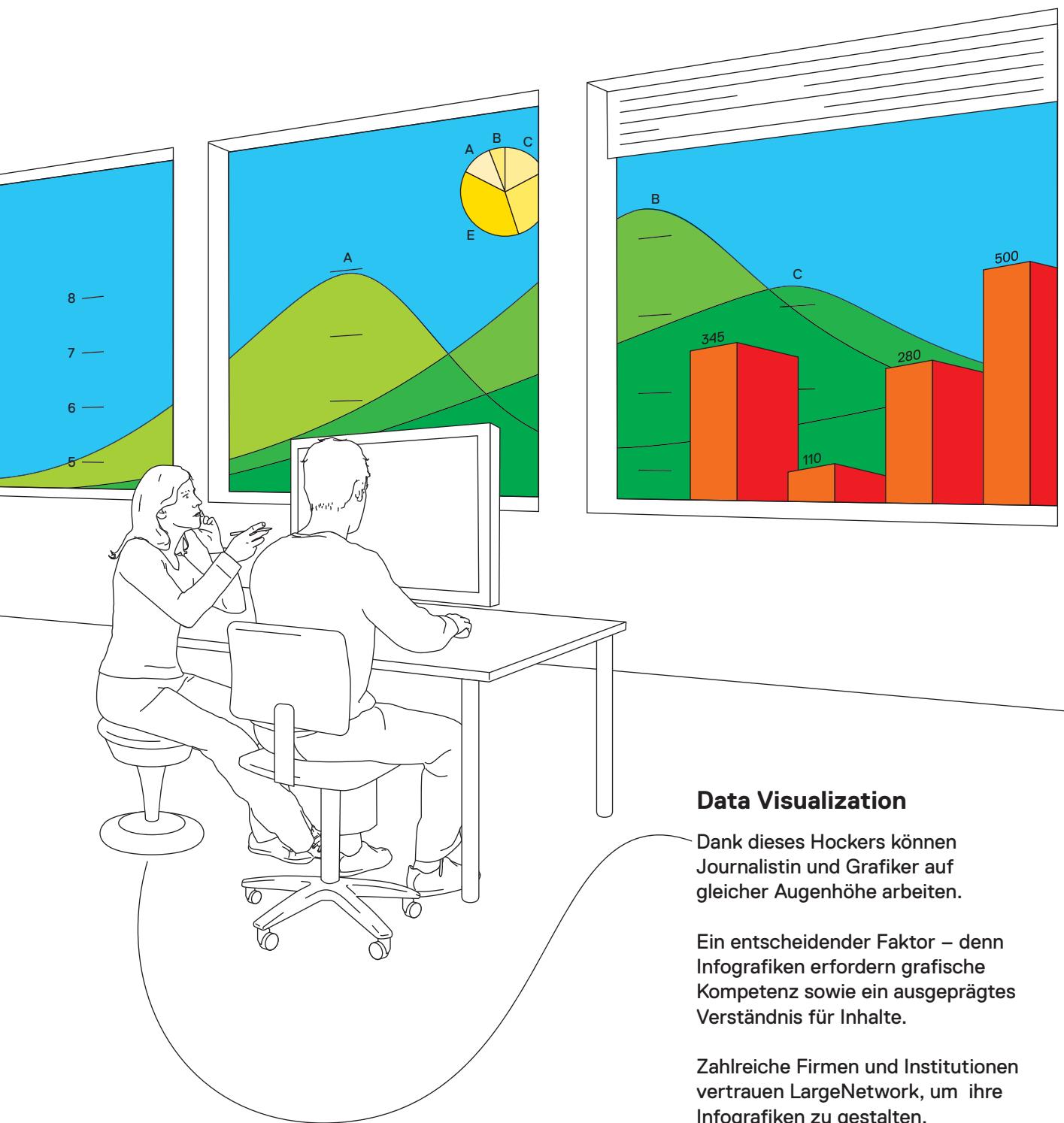
COMET GROUP / NICK YESEY, AKG-IMAGE / NEWSCOM, ANNICK WETER, MCDONALD'S

-
- | | |
|---|---|
| 72. EASYJET
Der Himmel über Europa strahlt in Orange | 88. REISE
Mit den sanften Riesen auf Tuchfühlung |
| 78. SWISSQUOTE
Die neuen Produkte und Services der Online-Bank | 96. EIN WORT ZUM SCHLUSS
Mai-Thu Perret, eine Künstlerin mit vielen Facetten |
| 82. MULTIMEDIA
3D-Computerspiele für ein ultimatives Spielerlebnis | |
| 86. MODE
Ein Schnitt, der passt wie angegossen | |

QR-Code



Bei diesem Symbol neben einigen Artikeln des Magazins handelt es sich um einen QR-Code (für «Quick Response»). Einmal abfotografiert, erlaubt er, über ein kompatibles Mobiltelefon direkt auf die betreffende Website zuzugreifen. Die Anwender von Swissquote können durch diesen Code den Aktienkurs der entsprechenden Firma nachverfolgen und sogar deren Aktien kaufen oder verkaufen. Um die kompatible Anwendung für Ihr Telefon herunterzuladen, besuchen Sie die Seite www.swissquote.ch/magazine/code/d/



Data Visualization

Dank dieses Hockers können Journalistin und Grafiker auf gleicher Augenhöhe arbeiten.

Ein entscheidender Faktor – denn Infografiken erfordern grafische Kompetenz sowie ein ausgeprägtes Verständnis für Inhalte.

Zahlreiche Firmen und Institutionen vertrauen LargeNetwork, um ihre Infografiken zu gestalten.



LargeNetwork

13, rue de l'Ancien-Port

1201 Genf

Schweiz

+41 22 919 19 19

www.LargeNetwork.com/Infographics

Individuell

aus einer breiten Produktpalette auswählen und somit zielgerichtet investieren.



Kapitalschutz

Rendite

Partizipation

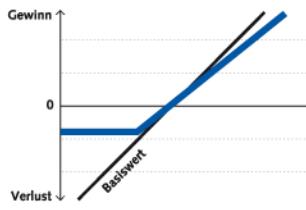
Anlageprodukte mit Referenzschuldner

Sie haben die Marktmeinung, wir das passende Produkt



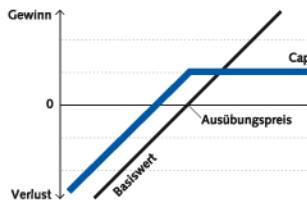
Vontobel ist einer der Markt-Leader in der Schweiz, bietet das umfangreichste Produkteangebot und wurde für Produkte und Service bereits mehrfach ausgezeichnet. Ein grosses Spektrum mit über 12 000 börsenkotierten Produkten erlaubt Ihnen als Anleger aus einer breiten Auswahl von über 700 Basiswerten und 38 Produkttypen das passende Produkt auszuwählen.

Kapitalschutz



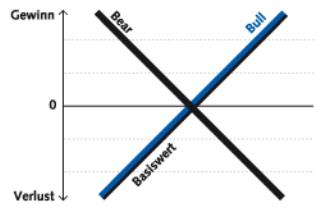
Sie wollen beispielsweise in den Aktienmarkt investieren und unabhängig von der Marktentwicklung am Laufzeitende Ihr eingesetztes Kapital zurück erhalten. Durch den eingebauten Kapitalschutz einer UNIT profitieren Sie von möglichen Kursgewinnen, sichern aber das eingesetzte Kapital bei sinkenden Preisen.

Renditeoptimierung



Sie sind zum Beispiel am Kauf einer Aktie interessiert, gehen aber nur von leichten Kursbewegungen aus. Bei einem **Defender VONTI** wird Ihnen ein im Vornherein festgelegter Coupon immer ausbezahlt. Gleichzeitig ist Ihr Kapital vor einer negativen Aktienbewegung bis zu einem bestimmten Kurs geschützt. Somit erreichen Sie bei leicht steigenden oder sinkenden Kursen eine bessere Rendite als mit einem Aktienkauf.

Partizipation



Sie suchen einen einfachen Zugang zu spannenden Märkten oder attraktiven Anlagethemen. Mit einem **VONCERT** können Sie mit nur einer Transaktion Anleger schwer oder nicht zugängliche Märkte oder Anlagethemen (z.B. U.S. Housing, Rohstoffe) auf einfache Weise erschliessen.

► Finden Sie Ihr Produkt unter www.derinet.ch.
Die führende Finanzseite für strukturierte Produkte der Bank Vontobel.

Wir beraten Sie gerne

Gratis-Hotline 00800 93 00 93 00

Institutionelle Investoren 058 283 78 88

zertifikate@vontobel.ch

www.derinet.ch

Diese Publikation dient lediglich der Information und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Sie stellt kein Kotierungsinsserat, keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a OR bzw. 1156 OR und keinen vereinfachten Prospekt gem. Art. 5 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) dar und ist weder als Offerete oder Einladung zur Offertstellung noch als Empfehlung zum Erwerb von Finanzprodukten zu verstehen. Die rechtlich massgebliche Produktdokumentation (Kotierungsprospekt) besteht aus dem definitiven Termsheet mit den Final Terms und dem bei der SIX Swiss Exchange registrierten Emissionsprogramm. Diese sowie die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel» können unter www.derinet.ch oder bei der Bank Vontobel AG, Financial Products, Dreikönigstrasse 37, CH-8022 Zürich, kostenlos bezogen werden. **Derivative Produkte sind keine kollektiven Kapitalanlagen im Sinne der KAG und daher nicht der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA unterstellt.** Anlagen in Derivative Produkte unterliegen dem Ausfallrisiko des Emittenten/Garantiegebers und weiteren spezifischen Risiken, wobei ein möglicher Verlust auf den bezahlten Kaufpreis beschränkt ist. Vor dem Eingehen von Derivatgeschäften sollten Anleger die Produktdokumentation lesen, außerdem empfiehlt sich eine fachkundige Beratung. Die Angaben in dieser Publikation erfolgen ohne Gewähr. Für Fragen zu unseren Produkten stehen wir Ihnen gerne unter Telefon +41 (0)58 283 78 88 zur Verfügung. Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass die Gespräche auf diesen Linien aufgezeichnet werden. © Bank Vontobel AG. Alle Rechte vorbehalten. Zürich, 6. September 2012



**Private Banking
Investment Banking
Asset Management**

Leistung schafft Vertrauen

Vontobel Holding AG (S&P A / Moody's A2)
Bank Vontobel AG (S&P A+ / Moody's A1)



Am Steuer seiner eigenen Jets oder anderer fliegender Maschinen spielt John Travolta jeden Tag seine eigentlichen Rollen: jene des Ausnahmepiloten mit 6000 Flugstunden und acht Zulassungen für verschiedene Flugzeugtypen, und jene des versierten Kenners, der sich für alles rund um die authentische Aeronautik begeistert. An seinem Handgelenk begleitet ihn eine Breitling Navitimer mit dem berühmten Aviatikrechenschieber. In der Kultuhr von Liebhabern und Profis der Eroberung der Lüfte tickt das Breitling Kaliber 01, das vermutlich beste automatische Chronografenwerk. Für John Travolta ganz einfach der legendärste Chronograf.

5-JÄHRIGE BREITLING GARANTIE CHF 7390.- unverbindliche Preisempfehlung

"WER SICH LEIDENSSCHAFTLICH FÜR AERONAUTIK
UND FÜR HOCHKARÄTIGE MECHANIK BEGEISTERT,
FLIEGT IN BEGLEITUNG **DES LEGENDÄRSTEN**
CHRONOGRAFEN."



INSTRUMENTS FOR PROFESSIONALS™

GESTERN

AG AI AR BE BL BS FR GE GL GR JU LU NE NW OW SG SH SO SZ TG TI UR VD VS ZG ZH

SYNTHES GEHÖRT DEFINITIV JOHNSON & JOHNSON

Die vor einem Jahr angekündigte Übernahme von Synthes durch den US-Konzern Johnson & Johnson wurde per Ende Juni für 19,3 Mrd. Dollar abgeschlossen. Das von Hansjörg Wyss aufgebaute Solothurner Unternehmen für Prothesen gilt als eines der Prunkstücke der Medizintechnik. 2011 erzielte der Konzern mit 34,8 Prozent die höchste Gewinnmarge in seinem Sektor.

 **JNJ,U**

NOVARTIS IST SPITZENREITER DER TRANSPARENZ



Laut einer Studie der deutschen NGO Transparency ist der Basler Pharmakonzern das Schweizer Unternehmen mit der grössten Transparenz. Auf internationaler Ebene belegt Novartis den zwölften Platz. Sieger dieses Klassements ist der norwegische Erdölkonzern Statoil, die rote Laterne wurde der Bank of China verliehen. Bei der Bewertung wurden die Antikorruptionsprogramme der Unternehmen, ihre Struktur und ihre finanziellen Aktivitäten berücksichtigt, und zwar in allen Ländern, in denen sie tätig sind.

 **NOVN**

RESTRUKTURIERUNGEN BEI ROCHE



Trotz leicht gestiegenen Umsatzes ist der Nettogewinn des Basler Pharmakonzerns im ersten Halbjahr 2012 gegenüber der Vorjahresperiode um 17 Prozent (4,3 Mrd. Franken) zurückgegangen. Laut Roche hat dieser Rückgang mit der Schliessung seines US-Standorts in Nutley im Bundesstaat New Jersey zu tun. Dieser Schritt – der erfolgte, um die gesamte Forschung und Entwicklung des Konzerns in der Schweiz und in Deutschland zu konzentrieren – soll das Unternehmen 858 Mio. Franken gekostet haben.

 **ROG**

NESTLÉ INVESTIERT IN GEHIRNGESUNDHEIT

Der Waadtländer Nahrungsmittelriese hat eine Minderheitsbeteiligung am US-Unternehmen Accera erworben, das auf medizinische Ernährung spezialisiert ist. Nestlé will damit die Einführung des medizinischen Nahrungsmittels Axona unterstützen, das bei klinischen Diäten für Alzheimerpatienten verwendet wird. In den Vereinigten Staaten ist es bereits im Handel und wird mehr als 30'000 Personen verschrieben. Diese Beteiligung erfolgte über die Tochtergesellschaft Nestlé Health Science, die damit ihren ersten Ausflug in den Bereich der Mittel für Gehirngesundheit macht.

 **NESN**

DIE MONDO-PUNKTE WECHSELN DIE HAND

Der Mondo-Verlag, bisher im Besitz von Nestlé, gehört nun dem Deutschschweizer BEA-Verlag. Das Übernahmekonzept des Unternehmens in Brugg (AG) will den Fortbestand von Mondo durch die Integration in eine grössere Punktfamilie sicherstellen. BEA besitzt bereits die ehemaligen Punkte-Verlage Silva und Avanti und vertreibt hauptsächlich Spiele und Spielzeug für Kinder. Die Höhe der Transaktion wurde nicht mitgeteilt.

 **BEA,FF**

HOLCIM WIRD IN INDIEN GEBÜSST



Der Zementkocher Holcim beziehungsweise zwei indische Tochtergesellschaften haben eine Busse von annähernd 400 Mio. Franken für unzulässige Preisabsprachen kassiert. Diese enorme Strafe wurde von der indischen Wettbewerbskommission verhängt. Zehn weitere Zementhersteller, darunter Lafarge, Ultra Tech Cement und India Cements, werden ebenfalls zur Kasse gebeten. Die Gesamtstrafe für die elf Unternehmen beläuft sich auf 1 Mrd. Franken, die höchste je von den indischen Behörden geforderte Busse.

 **HOLN**

M O R G E N

AG AI AR BE BL BS FR GE GL GR JU LU NE NW OW SG SH SO SZ TG TI UR VD VS ZG ZH

700 MIO. FÜR DAS KKW BEZNÄU



Bis 2014 will die Axpo 700 Mio. Franken investieren, um die Sicherheit im Kernkraftwerk Beznau in Döttingen (AG) zu verbessern. Dank dieser Arbeiten sollen die beiden Reaktoren über 50 Jahre in Betrieb bleiben können. Das 1972 in den Dienst gestellte Kraftwerk ist das älteste kommerziell genutzte Atomkraftwerk der Welt. Vom Gesamtbudget sollen 500 Mio. Franken in ein neues, erdbebensicheres Notversorgungssystem gesteckt werden.

ESSO WIRD DURCH SOCAR ABGELÖST

Die Logos der Esso-Tankstellen werden bald aus unserem Strassenbild verschwinden. Die in Baku in Aserbeidschan beheimatete Erdölgesellschaft Socar hat im Juli die 172 Tankstellen von Esso, einer Tochter des US-Konzerns ExxonMobil, und all ihre Aktivitäten in der Schweiz erworben. Die Namensänderung erfolgt zunächst im Bereich der Luftfahrt, dann bei den Tanklastwagen und den Tanks der Treibstoffflieger. Die Kaufsumme wurde nicht bekannt gegeben.

EIN KOMPETENZZENTRUM FÜR SCHOKOLADE



In Kilchberg (ZH) wird auf Veranstaltung von Lindt & Sprüngli demnächst ein Schokolade-Kompetenzzentrum entstehen. In dieses Vorhaben von internationaler Tragweite wird der Deutschschweizer Schokoladehersteller mehrere Dutzend Millionen Franken investieren. Das Zentrum wird öffentlich zugänglich sein und soll gleichzeitig der Mitarbeiterschulung dienen. Der bevorzugte Chocolatier von Roger Federer blickt auf eine Geschichte von mehr als 160 Jahren zurück und konnte 2011 in der Schweiz einen Umsatzzuwachs von 1,4 Prozent bekannt geben, während die gesamte Schokoladenindustrie hierzulande einen Rückgang von 3,2 Prozent verzeichnete.

LISN

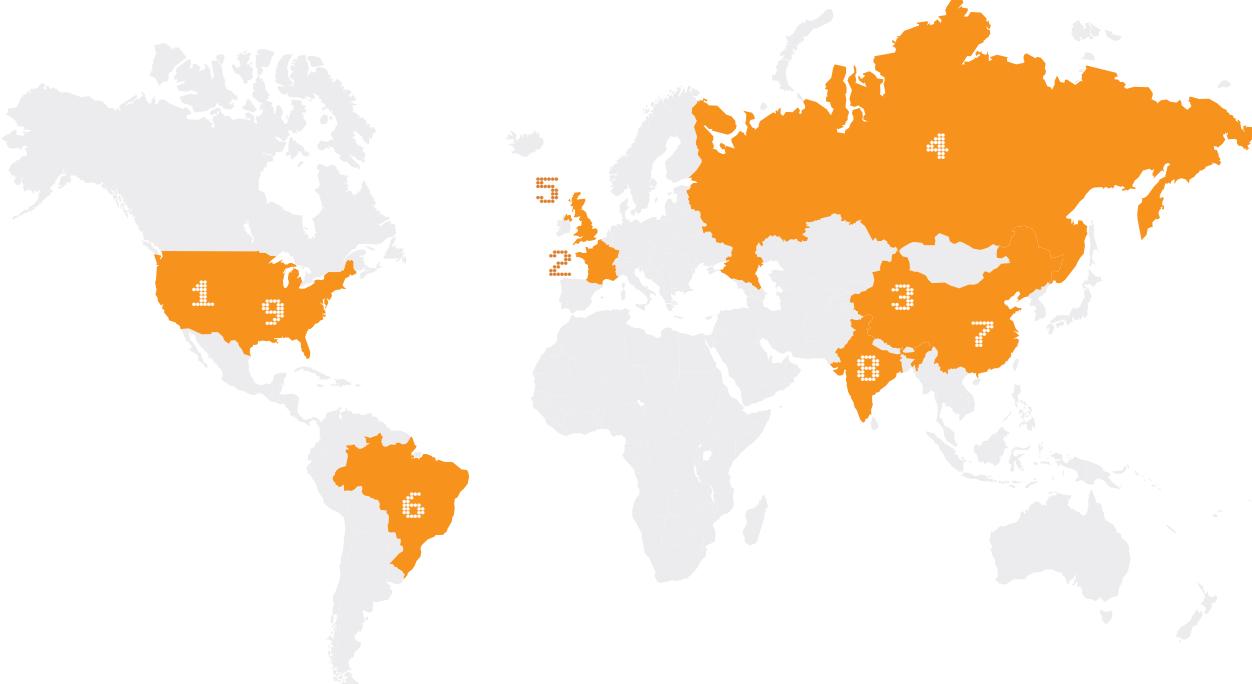
LOGITECH BAUT STELLEN AB



Der Schweizer Hersteller von PC-Zubehör hat Anfang Juni eine Umstrukturierung angekündigt, um dem Absatzrückgang die Stirn zu bieten und 80 Mio. Dollar einzusparen. Im Rahmen dieser Massnahmen werden weltweit 450 Arbeitsplätze abgebaut, was 13 Prozent des gesamten Personalbestands entspricht. Mit dem drastischen Einschnitt will dieses Schweizer Pferd der neuen Technologien sich wieder auf das gehobene Marktsegment konzentrieren und seine Konkurrenzfähigkeit verbessern. 2011 ging der Umsatz von Logitech um 2 Prozent zurück, während der Nettoverginn gar um 44 Prozent auf 71 Mio. Dollar schrumpfte. Die ersten positiven Ergebnisse der Umstrukturierung sollen in der Mitte des Geschäftsjahrs 2013 sichtbar werden.

ND5,BE

WORLD WATCH



1 MORGAN STANLEY TWITTERT ANALYSEN



Die Ökonomen der US-Bank Morgan Stanley präsentieren künftig ihre Analysen direkt auf Twitter. Beratung bezüglich der Märkte, gefragter Aktien oder risikanter Investments ist Teil dieser neuen virtuellen Dienstleistung. Morgan Stanley ist die erste Grossbank, die ihre Prognosen in Echtzeit vorstellt. Die meisten anderen Finanzinstitute verwenden soziale Netzwerke ausschliesslich für die Unternehmenskommunikation.

MS,U

2 MEHR RUSSISCHES GAS FÜR FRANKREICH

Frankreich ist mehr und mehr von fossilen Energien abhängig. Die Electricité de France (EDF) und der russische Konzern Gazprom haben ein Abkommen für die Stromproduktion in Europa unterzeichnet. Dieses sieht insbesondere den Bau neuer beziehungsweise die Übernahme bestehender Gaskraftwerke vor. Gazprom wird diese Kraftwerke exklusiv beliefern. Beide Unternehmen wollen ihre Einkünfte in einem Umfeld stabilisieren, in dem die wachsende Schiefergasproduktion den ganzen Sektor beeinflusst. Dies lässt die Preise dramatisch sinken.

EDF, E

GZD, GB

3 EIN BERG, DER VIEL GELD BRINGEN WÜRDE



Der Inselberg Putuo in der chinesischen Provinz Zhejiang ist ein buddhistisches Heiligtum, das der Gottheit Lotus Sutra geweiht ist. Der Kultort soll jetzt an der Börse kotiert werden, um den Tourismus und die chinesische Kultur zu fördern. Jedes Jahr besuchen mehrere Millionen Menschen den Berg und sorgen für einen Umsatz von 310 Mio. Dollar. Der Börsengang soll gegen 118 Mio. Dollar einbringen. Doch die Verantwortlichen müssen zuerst noch mit der Öffentlichkeit verhandeln, die gegen diese Vermarktung der chinesischen Kultur protestiert.



4 DER RUSSISCHE KAMPF UM DIE SCHIENEN



Globaltrans, Russlands grösster privater Schienenlogistiker, will mit einem erneuten Börsengang annähernd 400 Mio. Dollar flüssige Mittel beschaffen. Parallel dazu startet der Konzern mit dem anvisierten Kauf von 64'000 neuen Bahnwaggons eine aggressive Akquisitionsaktion. Diese Aktivitäten liessen den Konkurrenten, den ehemaligen Monopol-Staatsbetrieb RJD, aufhorchen. RJD versucht, Globaltrans zu behindern, indem er dem Unternehmen den Zugang zu Teilen des Schienennetzes verwehrt, die noch unter seiner Kontrolle stehen.

■ GLTR, GB



5 MANCHESTER UNITED IST WIEDER DA

Der Fussballclub Manchester United zieht nach acht Jahren Abwesenheit wieder an die Börse. Obwohl die Kotierung in Singapur erwartet worden war, wo «ManU» eine grosse Fangemeinde hat, wird sie in New York erfolgen. Der Club will auf diesem Weg bis zu 100 Mio. Dollar beschaffen. Dies würde zur Tilgung der Schulden von 425 Mio. Dollar beitragen. Laut «Forbes» hat Manchester United den grössten Marktwert in der Welt des Fussballs (2,23 Mrd. Dollar), vor Real Madrid (1,88 Mrd. Dollar).

■ MANU, U



6 HOHE BIERSTEUER IN BRASILIEN

Die Zeiten sind hart für Biertrinker in Brasilien. Das Land erhöht seine Steuern auf Bier von 17 auf 20,8 Prozent. Der holländische Riese Heineken verzichtet deshalb vorerst darauf, 4 Mrd. Dollar in die brasilianische Wirtschaft zu investieren. Die Steuererhöhung droht zudem andere Unternehmen der Branche, die bereits unter der Abwertung des Real gegenüber dem Dollar leiden, zu belasten. Die Bierbrauer müssen etwa 60 Prozent der notwendigen Rohstoffe und Materialien importieren. Ihr Gewinn ist 2012 bereits um 1,6 Prozent gesunken.

■ HEIA,E



7 TIEFKÜHL-BOOM IN CHINA



Angesichts des wachsenden Anteils berufstätiger Frauen haben die Chinesen keine Zeit mehr, ihre Ravioli selbst zuzubereiten. Folglich stürzen sie sich auf tiefgekühlte Teigtaschen. Um Kosten zu sparen, kaufen auch immer mehr Restaurants Tiefkühlware. Von diesem Trend profitiert vor allem der US-Nahrungsmittelriese General Mills über seine Tochtergesellschaft Wanchai Ferry, die 44 Prozent des chinesischen Markts erobert hat. Der Konzern will weiter auf der Tiefkühlwelle reiten und in China auch die Glacemarke Häagen-Dazs und die Chips Bugle einführen.

■ GIS,U



8 TOBLERONE VERSÜSST INDIEN



Die legendäre Toblerone-Schokolade kommt neu in Indien auf den Markt. Cadbury wird den Vertrieb für den US-Nahrungsmittelriesen Kraft betreuen. Dieser hatte die einst schweizerische Marke 1990 durch die Übernahme von Jacobs Suchard erworben. Ziel des Konzerns ist, den indischen Markt für Luxusschokolade zu erobern. Der Sektor befindet sich dank der stetig wachsenden Mittelschicht im Subkontinent in voller Expansion. Vor einigen Jahren hatte Kraft in diesem Land mit einem Markt von 1,2 Milliarden potenziellen Konsumenten bereits die Oreo-Kekse lanciert.

■ KFT,U



9 GOLDGRUBE DIABETES

Die Zahl der übergewichtigen Menschen wächst weltweit stetig und mit ihnen auch die Zahl der zuckerkranken Patienten. Die Weltgesundheitsorganisation WHO schätzt, dass heute etwa 350 Millionen Personen an Diabetes erkrankt sind. Diese Zahl wird sich bis 2030 verdoppeln. Der US-Pharmakonzern Bristol-Myers Squibb hat diese Marktchance erkannt und versucht, sich als führender Anbieter von Diabetes-Medikamenten zu etablieren. Aufgrund dieser Strategie hat der Konzern den US-Spezialisten Amylin für 5,3 Mrd. Dollar erworben.

■ BMY,U



«Ich halte es für falsch und ungerecht, einer einzelnen Zutat, einem einzelnen Produkt, einer einzelnen Lebensmittelkategorie die Schuld zuzuweisen.»

Muhtar Kent, CEO des Coca-Cola-Konzerns, weigert sich laut einem Interview mit dem «Wall Street Journal», für die Übergewichtsepидемie die alleinige Verantwortung zu übernehmen.



«Wenn Frankreich [einen Steuersatz von 75 Prozent] einführt, werden wir den roten Teppich ausrollen und mehr französische Unternehmen begrüßen, die in Grossbritannien Steuern zahlen. Damit werden wir unseren öffentlichen Dienst, unsere Schulen und alles andere bezahlen.»

Aussage des britischen Premierministers David Cameron vor einer Gruppe von Unternehmensleitern am Rande des G-20-Treffens in Mexiko.



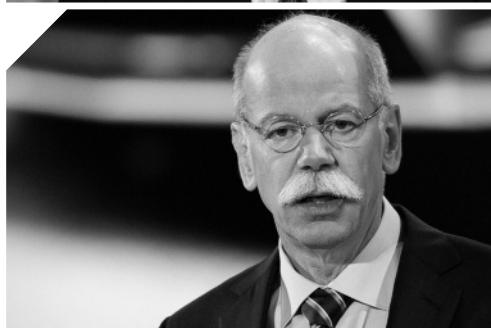
«Wenn man uns fragt, ob das weltweite Finanzsystem heute sicherer ist als vor dem Konkurs der Bank Lehman Brothers, so antworte ich: <noch nicht>.»

Christine Lagarde, geschäftsführende Direktorin des Internationalen Währungsfonds am 6. Juli 2012.



«Wir müssen die Leute nicht nur wieder ins Arbeitsleben zurückbringen, wir brauchen eine Wirtschaft, in der sich diese Arbeit auszahlt, eine Wirtschaft, in der diejenigen, die hart arbeiten, die Chance haben, voranzukommen.»

Barack Obama in einer Rundfunk- und Internet-Ansprache.



«Toyota hat es geschafft, sich mit dem Prius ein sehr umweltfreundliches Image zu verpassen. Das ist eine Marketingleistung, vor der ich meinen Hut ziehe.»

Dieter Zetsche, CEO von Daimler, in einem Interview mit dem Spiegel.

Die ersten ETFs auf *Schweizer Pfandbriefe.*

Anlagen sind unser Handwerk seit 1862.

UBS ETFs auf Schweizer Pfandbriefe bieten Investoren eine optimale, indexbasierte Anlagelösung, mit der sie über verschiedene Laufzeitenbänder einfach und kostengünstig in festverzinsliche Wertpapiere investieren können.

Ihre Vorteile:

Informationen zu diesen und weiteren UBS ETFs auf Anleihen-Indizes finden Sie unter www.ubs.com/etf

- Hohe Sicherheit für den Investor: Die Pfandbrief-ETFs sind voll repliziert, verleihen keine der von den ETFs gehaltenen Wertschriften und investieren ausschliesslich in durch das Schweizer Pfandbriefgesetz regulierte Pfandbriefe
- Renditechancen auch für das kurze Laufzeitband (1-5 Jahre)
- Für Schweizer Investoren kein Währungsrisiko durch Anlage in Schweizer Franken denominierten ETF

Im Überblick: UBS ETFs auf Schweizer Pfandbriefe:

Name	Handels-währung	Valoren-Nr.	Kommission*	Börse SIX	Bloomberg Ticker
UBS-IS SBI® Domestic Pfandbrief 1-5 A ETF	CHF	18 430 501	0,20%	•	SP1CHA SW
UBS-IS SBI® Domestic Pfandbrief 5-10 A ETF	CHF	18 430 895	0,20%	•	SP5CHA SW

* Pauschale Verwaltungskommission p.a.

Wir werden nicht ruhen



www.ubs.com/etf

SEKTOREN

PHARMA

Heimpflege wächst

Es ist ein Meisterstreich von Linde. Der deutsche Industriegashersteller hat für 4,5 Mrd. Dollar die US-Firma Lincare übernommen, die auf medizinische Gase und Hauspflege-Atemgeräte spezialisiert ist. Mit der Übernahme verfolgt Linde die Strategie, Anteile auf dem Markt der Heimpflege zu gewinnen. Hier wird ein aussergewöhnliches Wachstum von 6 bis 9 Prozent pro Jahr verzeichnet. Die rasante Zunahme ist eine Folge der immer älter werdenden Bevölkerung und der Budgetkürzungen in zahlreichen Spitälern. Diese zwei Entwicklungen sind in der ganzen westlichen Welt zu beobachten. Lincare hat 2011 einen Umsatz von 1,85 Mrd. Dollar erzielt. Das sind 10,7 Prozent mehr als 2010.

 LIN,X

Turbulentes Jahr für Sanofi

Wegen auslaufender Patente für einige der wichtigsten Arzneimittel gestaltet sich 2012 für den französischen Pharmakonzern Sanofi bisher schwierig. Das Problem trifft immer mehr Pharmafirmen, deren Mitbewerber Generika anbieten. Sanofi erwartet für das Geschäftsjahr 2012 einen Gewinnrückgang von 12 bis 15 Prozent. Das Unternehmen plant deshalb den Abbau von 1500 Arbeitsplätzen. Zudem wird es seine Beteiligung von 19,3 Prozent am Konzern Yves Rocher veräussern. Das eingesparte Geld ermöglicht Sanofi, sich auf seine «Wachstumsplattformen» zu konzentrieren: die Tiergesundheit und die Schwellenländer.

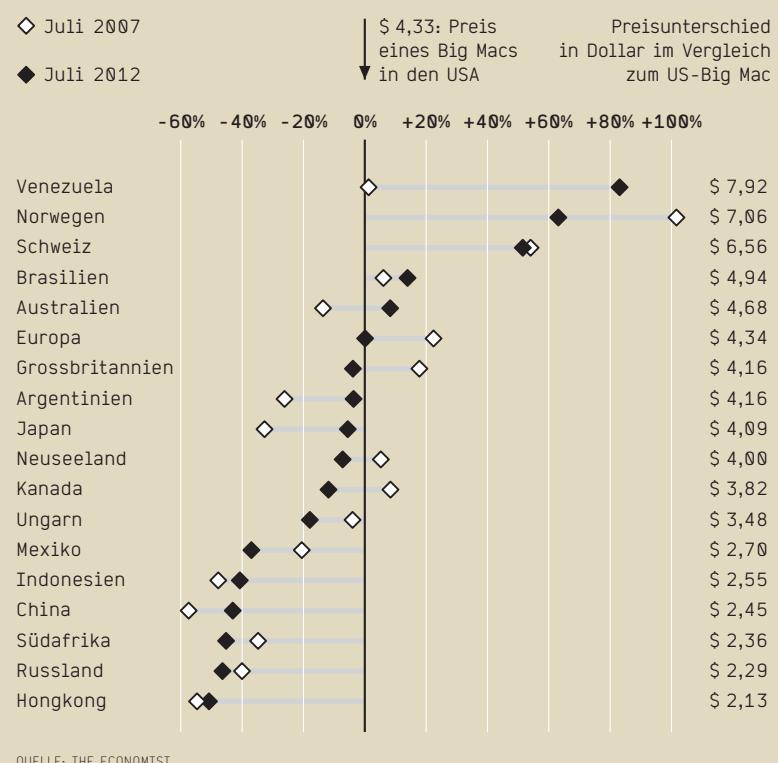
 SAN

DEVISEN

Index Big Mac 2012

Diese Grafik zeigt den Einfluss der Wechselkursveränderungen zwischen Sommer 2007 und Sommer 2012 auf den Einkaufspreis eines Produkts, das weltweit identisch ist: der Big Mac von McDonald's.

Er zeigt insbesondere, dass der Hongkong-Dollar gegenwärtig die im Vergleich zum US-Dollar am stärksten unterbewertete Währung ist, im Gegensatz zum venezolanischen Bolivar, dessen Überbewertung im selben Zeitraum von +1 auf +83 Prozent stieg. Das britische Pfund wiederum ist ebenfalls unterbewertet, dies als Folge der jüngsten finanziellen Verwerfungen und der trüben Wirtschaftslage in der Euro-Zone als wichtigstem Exportmarkt Grossbritanniens.



AUTOMOBIL... :: :: ::

BMW und VW setzen auf Luxus

Während sich die europäische Automobilindustrie in der Krise befindet, florieren die deutschen Hersteller. Volkswagen hat für 4,5 Mrd. Euro Porsche übernommen. Nach Bentley, Bugatti und Skoda ist der berühmte Sportwagenbauer die zwölftgrößte Marke des VW-Konzerns. Damit festigt VW seine Stellung im Luxusauto-Sektor, an dem er bereits einen Marktanteil von 40 Prozent hält. Auch BMW reitet auf der Luxuswelle und wird zusätzliche 315 Mio. Euro in die Produktion der «Mini»-Modelle in Großbritannien investieren. Der Absatz des kleinen, schicken Retro-Autos nahm 2011 um 22 Prozent zu.

BMW,X VOW3,X

Kein gutes Jahr für den französischen Autobauer
Das einstige Paradepferd der französischen Wirtschaft, PSA Peugeot-Citroën, wurde von der Rezession der europäischen Märkte stark getroffen. Der Konzern erwartet für 2012 einen Absatzzurückgang von 10 Prozent und hat seit Beginn des Jahres jeden Monat 200 Mio. Euro Verlust gemacht. Als Folge wird das Unternehmen umstrukturiert, was den Abbau von 1500 Arbeitsplätzen bedeutet und 500 Mio. Euro kosten wird. Weiter wird der Autobauer weniger in die wachsende Internationalisierung und den Aufstieg in höhere Preisklassen investieren.

UG

HAUSSE

Airbus



Der europäische Luftfahrtkonzern Airbus hat den Bau seiner ersten Fabrik in

- den Vereinigten Staaten angekündigt. Von den eingehenden Bestellungen aus den Schwellenländern befügt, will er in Übersee 600 Mio. Dollar investieren und 1000 Arbeitsplätze schaffen. Damit fasst er definitiv Fuss in der Heimat des grossen Konkurrenten Boeing.

EAD,E

Samsung



Trotz des iPhones nimmt der Smartphone-Absatz des südkoreanischen Kon-

- zerns Samsung rasant zu. Der Reingewinn des ersten Quartals 2012 ist gegenüber dem Vorjahr um 79 Prozent gestiegen. Die Analysten schätzen, dass sich dieser Trend mit der Einführung des neuen Modells Galaxy S3 noch verstärkt.

AQQ5930,1



Campbell
Der US-Suppenriese Campbell hat mit dem Kauf des Nahrungs-

- mittelkonzerns Bolthouse Farms für 1,55 Mrd. Dollar den grössten Kauf seiner Geschichte getätigt. Mit Bolthouse Farms ergänzen neue Frucht- und Gemüsesäfte das Sortiment. Dies steht im Einklang mit der Strategie, in gesündere Produkte zu investieren.

CPB,U

BAISSE

Fiat

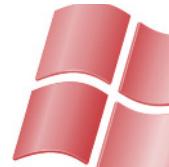


Der Nutzfahrzeughersteller Iveco, eine Tochter von Fiat Industrial, wird

- bis Ende Jahr fünf Produktionsstandorte in Europa schliessen und seine Aktivitäten in einem Betrieb in Deutschland zusammenfassen. Fiat hatte bereits Ende 2011 – als erster europäischer Automobilhersteller seit der Finanzkrise – eine Produktionsseinheit geschlossen.

FI,IT

Microsoft

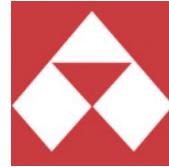


Microsoft muss in seiner Börsengeschichte erstmals einen Verlust hinnehmen. Die Gesellschaft

- aQuantive, ein 2007 erworbeiner Online-Anzeigedienst, wertete sich um 6,2 Mrd. Dollar ab, was dem Konzern im ersten Quartal 2012 einen Verlust von 492 Mio. Dollar einbrachte. aQuantive konnte im Wettbewerb gegen Google und Yahoo nicht mithalten.

MSFT,U

Alcoa



Der weltgrösste Aluminiumhersteller Alcoa leidet unter der eingebrochenen Nachfrage in Europa

- und dem schwächeren Wachstum in China. Sein Gewinn ist deshalb im ersten Halbjahr 2012 um 11,5 Prozent zurückgegangen. Alcoa gilt auch als eines der «Barometer» der Weltwirtschaft, da seine Rohwaren vor allem von der Automobil-, der Flugzeug- und der Haushaltsgüterindustrie weiterverarbeitet werden.

AA,U



62'000'000'000

Kapitalbedarf der spanischen Banken in Euro laut Angaben der Regierung in Madrid, die mit ihren europäischen Partnern einen Hilfsplan beschlossen hat.



Ungefähr so viel beträgt der Wertverlust der Facebook-Aktie seit dem Börsengang des Unternehmens im Mai 2012. Der mit 38 Dollar gestartete Titel war am 15. August nur noch knapp 20 Dollar wert. Die Folge: Facebook-Gründer Mark Zuckerberg hat sich zumindest vorübergehend aus den Top Ten der reichsten Milliardäre im Sektor der neuen Technologien verabschiedet.



587 Mrd.

Börsenwert des Apple-Konzerns, der am 15. Juli 2012 dem Mineralölriesen Exxon klar den Rang als wertvollstes Unternehmen der Welt abließ, nachdem sein Börsenwert in sechs Monaten um mehr als 50 Prozent hochgeschnellt war.



Anzahl der verschiedenen Suchanfragen, die Google seit 2003 laut seinem offiziellen Blog Inside Search beantwortet hat.

43,4 Mrd.

Die private Nettokapitalflucht aus Russland in Dollar im ersten Halbjahr nach Angaben der Russischen Zentralbank.



UP

Taktile Tablets im Aufwind

Weltweit werden laut dem Marktforschungsinstitut NPD ab 2016 mehr taktile Tablets als tragbare Computer abgesetzt. 2012 dürften 121 Mio. Tablets verkauft werden. Bis in vier Jahren sollen es 416 Mio. sein. Der jährliche Absatz wächst um 28 Prozent. Im zweiten Quartal 2012 hat Apple 17 Mio. iPads verkauft, was einem Zuwachs von 84 Prozent im Vergleich zur Vorjahresperiode entspricht.

Cloud-Computing

Die Online-Datenspeicherung wächst 2012 um 19 Prozent. Dem Marktforschungsunternehmen Gartner zufolge dürfte damit bis Ende Jahr ein globaler Umsatz von 109 Mrd. Dollar erzielt werden. Das Cloud-Computing profitiert von der wirtschaftlichen Rezession, welche die Unternehmen davon abhält, in eine eigene Informatikumgebung zu investieren.

DOWN

In Europa wird weniger gebaut

Im europäischen Baugewerbe ging die Produktion in den Ländern der Euro-Zone im ersten Quartal 2012 um 6,5 Prozent zurück. Am stärksten war der Einbruch in Spanien (-24 Prozent), Slowenien (-23,7 Prozent) und Portugal (-16,4 Prozent). Ausserhalb der Euro-Zone ist Grossbritannien am stärksten betroffen (-4,8 Prozent).

ERRATUM

Im Artikel über die Route 66 in unserer letzten Ausgabe (S. 85) haben wir versehentlich Albuquerque zur Hauptstadt des Bundesstaats New Mexico gekürt, dabei ist dies immer noch Santa Fe. Ein weiterer Fehler hat sich in diesem Artikel bei der Stadt Galena im Norden von Illinois eingeschlichen. Sie befindet sich selbstverständlich westlich, nicht östlich von New York. Wir entschuldigen uns bei all unseren Lesern für diese Irrtümer.

Geschäftsreise geplant? Verabschieden Sie sich schon mal von den Roaming- gebühren.

Mit Business mobile flat europe telefonieren und surfen Sie jetzt europaweit zum Flattarif.

Nur für
Geschäftskunden.

195.– CHF

statt
CHF 220.–/Mt.



Endlich können Sie auch auf Geschäftsreise auf einen Tarif vertrauen, der so kostentransparent und kostensicher ist wie im Schweizer Netz. Entscheiden Sie sich für die neue Business mobile flat europe: Mit diesem einzigartigen Flattarif für Europa* telefonieren, surfen und versenden Sie SMS/MMS, ohne sich Gedanken um Roaminggebühren zu machen. Oder Sie wählen die Option roam like home europe, so erweitern Sie Ihre bisherige Business mobile flat von schweizweit auf europaweit*. Mehr Informationen auf www.business-sunrise.ch

* Gilt ausschliesslich in folgenden Ländern: Belgien, Bulgarien, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Grossbritannien, Irland, Italien, Lettland, Liechtenstein, Litauen, Luxemburg, Niederlande, Norwegen, Österreich, Polen, Portugal, Rumänien, Schweden, Slowakei, Spanien, Tschechische Republik, Türkei, Ungarn

Business **Sunrise**

SCAN

DIE INDISCHEN BABY-BOOMER WERDEN VOLLJÄHRIG
Während die meisten entwickelten Wirtschaften augenfällig altern, bereitet sich Indien laut einer Studie der Boston Consulting Group und der Confederation of Indian Industries (CII) darauf vor, die Früchte seiner Baby-Boomer-Generation zu ernten. Die in den 1980er- bis Anfang der 1990er-Jahre Geborenen erreichen nun das Erwachsenenalter. In den nächsten 15 Jahren wächst der Anteil der 20- bis 29-Jährigen um 130 Mio. Menschen. Bis 2025 sind 70 Prozent der Inder im erwerbsfähigen Alter, sodass der Anteil der Konsumenten steigt. Die Ausgaben der Haushalte vervierfachen sich laut der Studie bis 2020, und zwar von 900 Mrd. Dollar auf 3,6 Bio. Dollar.

SMARTPHONES STEIGERN DEN KONSUM

Smartphones schaden dem traditionellen Handel nicht, im Gegenteil. Die Smartphone-Nutzer suchen mit den Geräten Produkte, vergleichen Preise oder nutzen Apps von Warenhäusern – was den physischen Umsatz stimuliert. Das hat eine Untersuchung von Deloitte ergeben. Gegenwärtig sollen die Smartphones in den Vereinigten Staaten für 5,1 Prozent der Kaufentscheidungen in Höhe von insgesamt 159 Mrd. Dollar verantwortlich sein. Bis 2016 soll dieser Anteil auf 19 Prozent steigen, was 689 Mrd. Dollar entspricht.

Apple MacBook Air 13 Zoll VS Samsung Serie 9 900X3C



IN KÜRZE

Der kompakte Laptop von Apple ist mit einem energiesparenden Core-i5-Prozessor mit 1,8 GHz bestückt, auch in der Basisausführung. Wahlweise kann auch ein Core-i7-Prozessor mit 2 GHz eingebaut werden. Das MacBook Air ist sehr gut verarbeitet und verfügt über ein höchst komfortables Multi-Touch-Trackpad, mit dem es erneut Massstäbe bei den Ultrabooks setzt. Es ist auch als 11-Zoll-Version verfügbar.

Mit seinem neuen Series 9 900X3C hat Samsung ein Gerät auf den Markt gebracht, das Apple mächtig Konkurrenz machen wird. Dieses Notebook ist noch einen Tick schlanker als sein Rivale. Auch vom Gewicht her unterbietet es das Apple-Modell. Zudem ist es sehr leise. So stellt es im Ultrabook-Bereich eine hervorragende Alternative für Anwender dar, die etwas allergisch auf die Firma mit dem Apfel reagieren.

MERKMALE

Prozessor: Intel Core i5 mit 1,8 GHz
Grafikkarte: Intel HD Graphics 3000
RAM: 4 Go
Bildschirm: 13,3 Zoll (1440 x 900 Pixel)
Festplatte: SSD 128 Go
Abmessungen: 325 x 227 x 17 mm
Gewicht: 1,35 kg

Prozessor: Intel Core i5 mit 1,7 GHz
Grafikkarte: Intel HD 4000
RAM: 4 Go
Bildschirm: 13,3 Zoll (1600 x 900 Pixel)
Festplatte: SSD 128 Go
Abmessungen: 313 x 218 x 13 mm
Gewicht: 1,16 kg

FAZIT

Das MacBook Air besticht durch seine hohe Batterieleistung (über 6 h Akkulaufzeit im Standardbetrieb mit deaktiviertem WiFi). Zudem bietet es eine Tastaturbeleuchtung und eine hochwertige Verarbeitung. Das Fehlen eines Ethernet-Anschlusses ist der Preis, den der Nutzer für das kompakte Format zahlt.

Das Modell von Samsung zieht bei der Batterieleistung den Kürzeren (nur 4:30 h Akkulaufzeit bei deaktiviertem WiFi), macht diesen Nachteil aber durch sein rekordverdächtiges Federgewicht und seinen hochwertigen Bildschirm mit einer Auflösung von 1600 x 900 Pixeln wieder wett. Ebenso wie sein Konkurrent verzichtet es auf einen Ethernet-Anschluss.

PREIS

Ab 1349 Franken

Ab 1777 Franken

ECKDATEN

APPLE AAPL,U

1976

TIM COOK

108,249 MRD. \$

543 MRD. \$

60'400

SAMSUNG A005930,1

GRÜNDUNG

1969

CEO

KWON OH-HYUN

UMSATZ (2011)

148,944 MRD. \$

MARKTKAPITALISIERUNG

161 MRD. \$

BESCHÄFTIGTE (2011)

221'729 (SAMSUNG GROUP)

Freetrade-Aktion für Faktor-Zertifikate.



Ab 17.09.2012 keine Gebühren
bei Swissquote zahlen.

Vom 17.09.2012 – 14.12.2012 handeln Sie online bei Swissquote alle Faktor-Zertifikate der Commerzbank, die an der Scoach Schweiz kotiert sind, zum Nulltarif*.

Mit Faktor-Zertifikaten können Sie auf einfache Art und Weise überproportional von Kursbewegungen eines Basiswertes profitieren. Zur Auswahl stehen über 100 Basiswerte, z.B. Schweizer, europäische und U.S. Aktien, Index oder Rohstoffe, mit verschiedenen konstanten Hebelen.

Nutzen Sie jetzt die einmalige Gelegenheit, Faktor-Zertifikate ohne Transaktionskosten* zu handeln.

Weitere Informationen: www.faktor-zertifikate.ch

* exkl. Stempelsteuer und Real-Time Gebühr

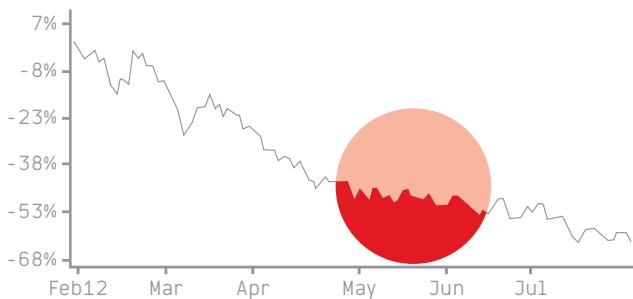
In partnership with

 SWISSQUOTE

Gemeinsam mehr erreichen

MÄRKTE

PEUGEOT



Die Neuwagenanmeldungen in Frankreich sind mit 165'776 verkauften Fahrzeugen im Mai um 16,1 Prozent brutto gesunken. Allein der Konzern Peugeot Citroën erlitt einen

Einbruch um 28,5 Prozent, wie der französische Verband der Automobilindustrie CCFA meldete. Am 29. Juni senkte Barclays das Kursziel für Peugeot von 12 Euro auf 8,50 Euro.

MARINE HARVEST

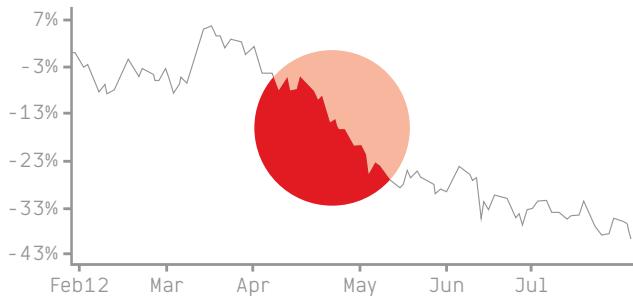


Der grösste Zuchtlachs-Konzern der Welt gab im April für sein erstes Quartal 2012 ein Wachstum um 5,7 Prozent bekannt und bestätigte so die Anzeichen eines seit Ende letzten Jahres beobachteten Aufschwungs. Gleich im Anschluss wurde auf einer ehemaligen Industriehalle in Boulogne-sur-Mer ein neues Werk mit einem

Investitionsvolumen von 11 Mio. Euro in Betrieb genommen.

Im zweiten Quartal hingegen gab das Unternehmen ein stark gesunkenes Betriebsergebnis bekannt, das sich auf 225 Mio. norwegische Kronen (36,8 Mio. Franken) belief, im Vergleich zu 892 Mio. Kronen im vorangegangenen Geschäftsjahr.

CREDIT SUISSE



Anfang April leiteten die amerikanischen Behörden eine Untersuchung gegen Credit Suisse ein, da Geschäfte der Bank mit hochspekulativen Finanzprodukten zu Verlusten bei den Anlegern geführt haben sollen. Im Juni, als die Risiken einer Verschlechterung für die Banken nach wie vor hoch

waren, setzte die Ratingagentur Moody's das Rating von 15 Grossbanken gleichzeitig herab. Daraunter auch jenes für langfristige Einlagen der Credit Suisse. Mitte Juli begrüsste die SNB die von Credit Suisse angekündigten Massnahmen hinsichtlich der Kapitalisierung der Bank.



FREDERIQUE CONSTANT GENEVE

Live your passion
with Classics Manufacture

Innovation und kompromisslose Qualität sind die Merkmale von Frederique Constant. Getrieben von beispielloser Leidenschaft nach Präzision und handwerklichem Geschick fertigen unsere Uhrmacher Genfer Zeitmesser von zeitgenössischem, klassischem Design und Aussergewöhnlichem Wert.

Für weitere Informationen: + 41(0)26 460 72 50 - info@macher-sa.ch oder www.frederique-constant.com

NOMINIERUNGEN

Raymond Conner an der Spitze der Zivilluftfahrt-Ab- teilung von Boeing

Raymond Conner, 57, ist neuer Präsident und CEO von Boeing Commercial Airplanes (BCA), dem zivilen Bereich des Flugzeugbauers, der mehr als die Hälfte zum Umsatz beiträgt. Er ist zugleich Vizepräsident von Boeing und seit 34 Jahren im Konzern tätig, in dem er seinerzeit als Mechaniker angefangen hat. Bisher war er vor allem für den Verkauf, den Kundendienst und das Marketing sowie die Programme 777 und 747 von BCA verantwortlich.

 BAB,E



Eissa al-Suwaidi

neuer Präsident von Etisalat
Eissa al-Suwaidi, 54, löst Mohammed Omran an der Spitze von Etisalat ab, der dieses Unternehmen der Vereinigten Arabischen Emirate seit 2005 geführt und zu einem Telekommunikationsriesen gemacht hat. Etisalat versorgt heute 167 Mio. Menschen im Nahen und Mittleren Osten, in Asien und Afrika. Eissa al-Suwaidi ist auch Direktionsmitglied der Abu Dhabi Commercial Bank sowie mehrerer Investmentvehikel der Regierung. Er wird nun die in den Vereinigten Arabischen Emiraten verlorenen Marktanteile zurückerobern müssen, die der Aufhebung des Monopols im Jahr 2007 zum Opfer gefallen sind.

 ETISALAT

Jasmin Staiblin

neuer CEO von Alpiq

Die 42-jährige Deutsche Jasmin Staiblin übernimmt die Leitung von Alpiq, dem führenden Schweizer Stromproduzenten. Die Ingenieurin stand seit 2006 an der Spitze von ABB Schweiz, einem Konzern mit 6000 Beschäftigten und 3,6 Mrd. Franken Umsatz. Künftig führt sie ein deutlich grösseres Unternehmen: Alpiq beschäftigt 10'000 Personen und erzielt einen Umsatz von 15 Mrd. Dollar. Sie wird auch den geplanten Ausstieg der Schweiz aus der Atomenergie managen.

 ALPH

Faisal Sarkhou

neuer CEO von KAMCO

Das in Kuwait beheimatete Investmenthaus KAMCO hat mit Faisal Sarkhou einen neuen CEO. Er stiess 2000 zu dieser 1998 gegründeten Tochtergesellschaft der United Gulf Bank. Zuvor war er für KPMG tätig. 2010 war er an die Spitze der Abteilung Financial Services and Investments der KAMCO befördert worden. Faisal Sarkhou muss dafür sorgen, dass der auf Vermögensverwaltung und Investitionen in Kuwait und im übrigen Nahen und Mittleren Osten sowie in Nordafrika spezialisierte Konzern weiterhin profitabel bleibt.

Marissa Mayer

ist CEO von Yahoo!

Der entthronte Pionier des Internets hat seine neue Königin gefunden: Marissa Mayer, 37, soll als neuer CEO die Suchmaschine Yahoo! auf Vordermann bringen. Als ehemalige Vizepräsidentin von Google, dem Hauptkonkurrenten des US-Konzerns, zeichnete sie für die Abteilungen Kartografie und Geolokalisierung verantwortlich. Sie war eine der ersten Frauen, die im Silicon Valley eine solch wichtige Position besetzte. Insgesamt arbeitete sie 13 Jahre bei Google, zuvor war Marissa Mayer im Forschungslabor der UBS (Ubilab) in Zürich tätig.

 YHOO,U



27.300 Hebelprodukte, 8.600 Bonus-Zertifikate, 11.700 Discountzertifikate, 8.200 Reverse Convertibles und 1 schlaue Nummer für Sie.

Als Schweizer Anleger profitieren Sie von unserem aussergewöhnlichen Produktangebot. Denn als Mitglied an der SIX können Sie viele unserer strukturierten Produkte auch auf Scoach handeln. Das allein reicht uns aber nicht. Deshalb klären wir Sie gerne in einem persönlichen Gespräch verständlich und vollständig über unsere strukturierten Produkte auf. An jedem Börsentag von 8.00 bis 19.00 Uhr. Damit Sie erfolgreicher investieren können. Rufen Sie uns kostenfrei an.

Kontakt: 00800 4000 9100 (International Freecall)

Hotline für Berater +49 211 910-4722 · kontakt@hsbc-derivate.ch · www.hsbc-derivate.ch



COMET[®]

ein Unternehmen mit Durchblick



Die Freiburger Comet-Gruppe versorgt weltweit renommierte Kunden von Boeing bis Mercedes mit röntgentechnologischen Lösungen. Für die Zukunft setzt das Unternehmen auf ein revolutionäres neues Produkt für die Sterilisierung von Lebensmittelverpackungen.

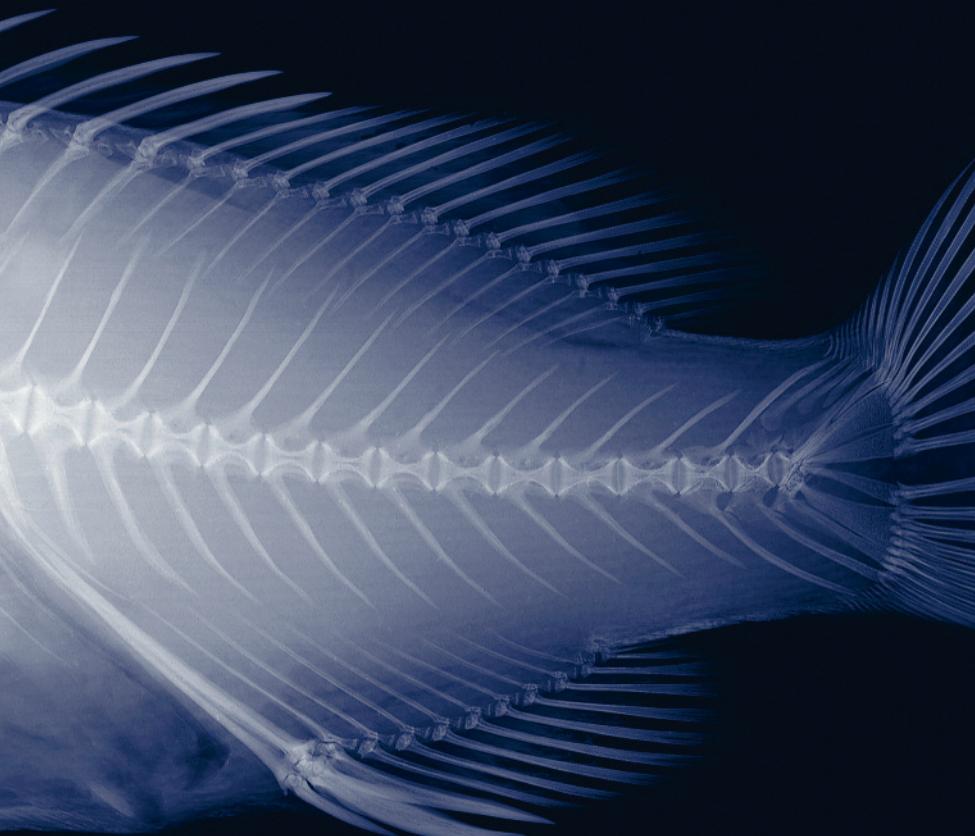
Serge Maillard Fotos: Thierry Parel

In der Physik gibt es die «vollkommene» Leere nicht. Es bleiben immer einige Moleküle, die einen Teil des Raums füllen. Doch die Comet-Gruppe,

mit Hauptsitz im freiburgischen Flamatt, verfolgt ein Ziel: Vakuum als vollkommen leerer Raum. Das Industrieunternehmen kommt diesem Ziel

am nächsten und bietet deshalb die exaktesten Röntgenstrahlen auf dem Weltmarkt.

Die Anwendungsmöglichkeiten in der Industrie sind vielfältig, und das Freiburger Unternehmen erzielt annähernd 70 Prozent seines Umsatzes bei Grosskonzernen. Dazu zählen Kunden in der Automobil-, Luftfahrt- und Elektronikindustrie sowie im Energiesektor. So nutzen beispielsweise Mercedes und Boeing die Röntgentechnologie-Lösungen



von Comet für die zerstörungsfreie Material- und Komponentenprüfung.

«Mit unseren tragbaren Röntgenlösungen kann man zum Beispiel verifizieren, dass in Pipelines keine Lecks vorhanden sind beziehungsweise keine Gasabflüsse stattfinden», erklärt Charles Flükiger, Head of Industrial X-Ray bei Comet. Einen kleinen Teil des Umsatzes (3 Prozent) erzielt das Unternehmen auch im Sicherheitsbereich: Seine hochwerti-

gen Röntgenröhren kommen in Computertomografiesystemen für die Inspektion von Paletten und Reisegepäck an Grenzposten und in Flughäfen zum Einsatz. «In diesem Bereich kann man dank der Röntgenstrahlen automatisch nicht nur Waffen, sondern auch Sprengstoffe entdecken», präzisiert Charles Flükiger.

Die eher diskrete Comet-Gruppe beschäftigt weltweit 734 Personen, davon 300 Mitarbeitende in der Schweiz.

In Zahlen

734

Die Zahl der Beschäftigten von Comet weltweit, davon 300 in Flamatt im Kanton Freiburg.

64%

Der von Comet gehaltene Weltmarktanteil bei Röntgenröhren.

10⁻¹⁰

Das extrem niedrige Druckniveau in Millibar, das in den Vakuumkammern der Comet-Labors bei der Fertigung von Röntgenröhren erreicht wird. Es entspricht dem Druck in 1000 Kilometer Höhe über der Erde.

217

Der Umsatz von Comet im Jahr 2011 in Millionen Franken, stabil im Vergleich zum Vorjahr.

~88%

Die Energieeinsparung, die die neue e-beam-Technologie bei der Produktion von Lebensmittelverpackungen ermöglicht.

In ihren drei Kernbereichen hat sich das Unternehmen den Löwenanteil des Weltmarkts gesichert: 64 Prozent bei den Röntgenröhren, 21 Prozent bei den vollständigen Röntgensystemen sowie 63 Prozent bei den Vakuumkondensatoren. Diese werden etwa für die Herstellung von Elektronikchips, LCD- und LED-Bildschirmen oder Solarzellen benötigt.

Im obersten Stock des Haupt- sitzes in Flamatt wechseln die Kadermitglieder zwischen den Pultgruppen im Grossraumbüro ab. Und sie treffen sich gleich vor Ort zum Brainstorming. Die Büros von Comet sollen so transparent und kontaktfördernd wie möglich sein. Charles Flükiger dazu: «Die verschiedenen administrativen Funktionen von Marketing, Verkauf, Produktion, Entwicklung und Management sind in ein und demselben Arbeitsumfeld integriert. So stellen wir sicher, dass Informationen zirkulieren und wir Entscheidungen schnell treffen können.»



Ronald Fehlmann, der neue CEO der Comet Group.

Eine ganz andere Atmosphäre herrscht in der Produktion, welche in den drei ersten Stockwerken des Gebäudes liegt. Dort darf man beispielsweise nur ganz bestimmte Maschinen fotografieren. Transparenz ist hier eher die Ausnahme, denn Comet verfügt über ein einzigartiges industrielles Know-how. Vorsicht vor Industriespionage ist deshalb angebracht. «Rund um den Globus gibt es nur wenige Betriebe, die ein Druckvakuum von nur 10^{-10} Millibar erzeugen können, und zwar während der ganzen Lebensdauer des Produkts. Dies ist ein entscheidender Aspekt für die anspruchsvollsten Röntgenstrahlen-Anwendungen. Dieses Druckvakuum entspricht demjenigen im Weltraum in 1000 Kilometer Höhe über der Erde», erläutert Charles Flükiger.

«In erster Linie wollen wir unsere Position als Nummer eins festigen», erklärt Generaldirektor Ronald Fehlmann, der letztes Jahr die Leitung des Konzerns übernommen hat. «Dabei ist unser Know-how eine Hürde, die die Konkurrenz nur schwer überwinden kann. Unsere Produkte können nicht haargenau kopiert werden. Dazu müsste man sämtliche industriellen Prozesse gründlich kennen, die für die Herstellung erforderlich sind.» Zwar verfügt die Gruppe heute über zwölf Montage- und Vertriebs-

«Wir wollen in erster Linie unsere Position als Nummer eins festigen.»

Die Röntgenstrahlung, eine junge Entdeckung

Röntgenstrahlen sind hochfrequente elektromagnetische Strahlen. Der deutsche Physiker Wilhelm Röntgen hat sie 1895 entdeckt – und dafür den Nobelpreis in Physik erhalten. Röntgen beobachtete, dass die Fluoreszenz der Elektronen in Crookes-Röhren – den Vorläufern der Kathodenröhren – feste Stoffe durchquerte und wies so ihre Existenz nach. Mit den Strahlen kann man das Innere von Objekten und Körpern anschauen, weshalb sie rasch in der medizinischen Bildgebung übernommen wurden. Wie gefährlich die Strahlen in hohen Dosen sind, entdeckte man erst später. Im Weltraum sind die Supernovas, Pulsare und Quasare natürliche Quellen der Röntgenstrahlung.

filialen rund um den Globus, von Hamburg übers Silicon Valley bis nach Schanghai. Doch die grundlegenden Hochvakuum-, Hochspannungs- und Hochfrequenztechnologien werden in Flamatt gehütet.

KRISE ANNO 2009

Trotz dieser vorherrschenden Stellung in seinem Sektor hat der Freiburger Konzern schwierige Zeiten durchgemacht. 2009 ist als «annus horribilis» in die Firmengeschichte eingegangen: mit einem Nettoverlust von 12,7 Mio. Franken. Die Krise traf vor allem die Endkunden in der Halbleiter-, Automobil- und Solarindustrie, weshalb der Konzern seinen Personalbestand vorübergehend auf 119 Angestellte reduzieren musste. Doch seither schreibt Comet wieder schwarze Zahlen. 2011 verzeichnete die Gruppe einen auf 10 Mio. Franken



Mit den Röntgenre-fraktions-Lösungen von Comet wird die Qualität der Werkstoffe in der Luftfahrt- und Automobilindustrie getestet.

gestiegenen Nettogewinn, dies bei einem stabil gebliebenen Umsatz von 217 Mio. Franken.

Den Aufschwung verdankt Comet besonders dem florierenden Automobilsektor in Deutschland, wo das Unternehmen vor fünf Jahren die Tochtergesellschaft Yxlon erworben hat. Yxlon bietet in der zerstörungsfreien Materialprüfung mittels Röntgentechnik ganze Systemlösungen, inklusive Software und Service. 2011 hat der Konzern in Europa einen Umsatzzuwachs von 27 Prozent verzeichnet. «Trotz der Verluste während der Rezession hatten diese widrigen Bedingungen auch eine positive Wirkung. Sie lösten einen Denkprozess über einige unserer Produktionsverfahren aus, die wir in der Folge vereinfacht und auf der Ebene des Ausstosses verbessert haben», erklärt Ronald Fehlmann. «Und um konkurrenzfähig zu bleiben, werden wir eine neue Anlage installieren, dank der wir fünf Fertigungsschritte auf einmal erledigen können.»

Die Krise ermöglichte der Gruppe zudem, ihre vertikale Strategie zu verstärken. «Letztes Jahr kauften wir für 5,3 Mio. Euro den deutschen



Wer das Comet-Labor in Flamatt besucht, ist überrascht von der Reinraum-Atmosphäre, die hier herrscht.

Hersteller von Hochfrequenzgeneratoren, Stolberg HF-Technik, dessen Aktivitäten die unseren vorteilhaft ergänzen. So wachsen wir einerseits mit unseren bestehenden Kunden, indem wir ihnen ein breiteres Produktsortiment offerieren. Andererseits können wir neue Kunden vor allem in der Solarenergie und LED-Technologie gewinnen.»

Schwierigkeiten muss das Unternehmen allerdings noch im

Halbleiterbereich bewältigen, einem unbeständigen Markt. Nachdem 2011 die Nachfrage in Nordamerika, dem zweitwichtigsten Absatzmarkt nach Asien, eingebrochen war, waren die Bestellungen im zweiten Quartal 2012 erneut rückläufig. Aufgrund dieser schlechten Auftragslage war Comet gezwungen, wie damals im Jahr 2009, Kurzarbeit einzuführen. Diesmal sind 53 Mitarbeitende in Flamatt betroffen. «Wir erwarten allerdings, dass die

.....Das sagt der Analyst.....

«Ich empfehle Kaufen»

Seit Januar 2012 hat die Comet-Aktie zum Höhenflug angesetzt und einen Kurs von annähernd 200 Franken erreicht. Nach Ansicht von Andreas Escher, Analyst bei Vontobel, wird dieses Hoch noch anhalten: «Ich empfehle den Kauf

des Titels, dies mit einem Kursziel von 230 Franken», sagt Escher. Der Grund für seine Zuversicht ist der technologische Vorsprung von Comet im Vergleich zu den Mitbewerbern. «Röntgenstrahlen-Lösungen produzieren kann

nicht jeder», betont ein spezialisierter Forscher der EPFL Lausanne. Mit anderen Worten: Die Produkte der Comet-Gruppe werden nicht kurzfristig durch Low-cost-Klone aus Schwellenländern konkurrenziert. Doch einen Schwachpunkt gibt

es: Die Situation ihrer Kunden in der Automobil-, Luftfahrt- und Halbleiterindustrie wird sich verschlechtern. Damit könnten auch die Ergebnisse von Comet in Mitleidenschaft gezogen werden, wie dies 2009 der Fall war.



Dank erheblicher Investitionen in Forschung und Entwicklung kann der Konzern die exaktesten Röntgen-Systeme des Weltmarkts anbieten.

Bestellungen bis Ende Jahr wieder zunehmen», erklärt Sprecherin Ines Najorka.

PARTNERSCHAFT MIT TETRA PAK

Eine der grössten Herausforderungen für den Konzern ist heute der starke Franken. «In der Euro-Zone sind wir natürlich abgesichert, weil wir dort grosse Produktionsfilialen besitzen», erklärt Ronald Fehlmann. Problematischer ist die Situation im Dollarraum: «Hier sind wir einem Währungsrisiko von 50 Mio. Franken ausgesetzt, und es wird mit zunehmendem Wachstum steigen.» Die Märkte Asien und Nordamerika machen zusammen annähernd 60 Prozent des Umsatzes der Comet-Gruppe aus, die 99 Prozent ihrer Produktion exportiert. «Um mit dieser Situation fertigzuwerden, investieren wir in das Verkaufspersonal der jeweiligen Märkte. So haben wir beispielsweise Anwendungszentren in Heilbronn, Stamford und Schanghai eröffnet. Hier

lernen die Kunden die Vorteile konkret kennen, die ihnen unsere Produkte bringen.»

In Zukunft will Comet zum einen seine Stellung als Marktführer in den bestehenden Sektoren wahren. Zum anderen möchte Comet mit dem neuen Spitzenprodukt «e-beam compact» Marktanteile erobern. Optisch sieht das Produkt ähnlich aus wie Röntgenröhren. Doch obwohl diese Innovation erst 2 Prozent des Konzernumsatzes erbringt, ist sie äusserst vielversprechend. 2009 erhielt Comet dafür den «Swiss Technology Award». «Mit unserer e-beam-compact-Technologie kann man Oberflächen ohne chemische Produkte sterilisieren», präzisiert Charles Flükiger. «Ihr Potenzial in der Lebensmittelverpackung ist deshalb beträchtlich.»

Comet ist für die Entwicklung des e-beams eine Partnerschaft mit dem schwedischen Verpa-

ckungsriesen Tetra Pak eingegangen. «Gegenwärtig sind wir daran, die Feldversuche abzuschliessen. Danach sollten wir in der Lage sein, dieses Produkt auf den Markt zu bringen», fährt Flükiger fort. Fallen die Tests überzeugend aus, wird der e-beam gewaltige Vorteile bieten: günstigere, schnellere, aber auch umweltschonendere Sterilisierungsverfahren (40 Prozent weniger CO₂-Emissionen, 80 Prozent weniger Energieverbrauch). Die Technologie kann auch in anderen Branchen als der Lebensmittelindustrie eingesetzt werden. «Wir haben bereits gemeinsame Entwicklungsprogramme mit Pharmaunternehmen im Hinblick auf die Sterilisierung anderer Produkte lanciert», erzählt Ronald Fehlmann. «Und wir sehen noch weitere Anwendungsgebiete. Das ist ein langfristiges Engagement.»

COTN



«Dank Internet können wir rational investieren»

Er ist ehemaliger Banker und Gründer der Uhrenmanufaktur Maurice de Mauriac in Zürich. Swissquote Magazine sprach mit Daniel Dreifuss über seine Erfahrungen mit Investments.

SWISSQUOTE MAGAZINE ►

Was war Ihr erstes Investment?

DANIEL DREIFUSS ► Es waren mehrere gleichzeitig, allerdings mit sehr unterschiedlichem Erfolg. Als ich in den 80er-Jahren beim Schweizerischen Bankverein meine Lehre machte, war das mitten im Gold- und Silberboom. Ich wollte auf eigenes Risiko investieren, setzte auf Edelmetalle und liess mich mit ansehnlichen Summen auch auf das Trading ein. Es war extrem riskant, da der Silber- und Goldkurs heftig schwankten. Damals war ich ein bisschen verrückt! Aber unter dem Strich sprang am Ende tatsächlich eine Rendite heraus.

Meine ersten Versuche auf den Aktienmärkten waren dagegen eine Katastrophe. In der gleichen Zeit überredete mich ein Freund, der in Genf bei Biogen arbeitete, in dieses Biotech-Unternehmen zu investieren. Ich hielt das für eine gute Idee, weil es ein grosses Unternehmen war. Doch am Ende wurde es augekauft, und der Kurs fiel in den Keller. Die schlimmste Bruchlandung erlitt ich allerdings,

als ich in die Bank Continental Illinois investierte. Der Kurs war gefallen, aber ich dachte mir, er müsste ja irgendwann wieder steigen. Schliesslich endete die ganze Sache mit der damals grössten Bankenpleite der amerikanischen Geschichte. Das war echt ein harter Schlag.

Handeln Sie als Investor eher rational oder emotional?

Heute ganz eindeutig rational, aber früher war ich ein sehr emotionaler Anleger. Geändert hat sich, dass wir inzwischen über alle Mittel verfügen, um Marktinformationen rational mitzuverfolgen und zu analysieren. Hier hat das Internet eine echte Veränderung mit sich gebracht. Und wenn man einmal dem Gefühl zu sehr nachgibt, weckt uns die Vernunft nachts wieder auf.

Was war bisher Ihr bestes Investment?

Ganz eindeutig meine Uhrenmanufaktur, die ich 1997 gegründet habe. Mit ihr ernähre ich meine ganze Familie einschließlich meiner drei Kinder. Heute beschränke ich mich übrigens darauf, die Märkte zu beobachten. Ich lese ungeheuer viel, bin informiert, investiere aber praktisch nicht mehr.

Allerdings bringe ich meinen Kindern viel bei und führe sie nach und nach an die Themen Börse und Aktien heran. Besonders intensiv haben wir uns mit dem Markt für Solarzellen beschäftigt. Auch Erdöl ist heute ein intelligentes Investment. Und Anteile an den grossen Uhrenkonzernen wie Swatch oder Richemont.

Sehen Sie sich als
vorsichtigen Anleger?

Ich bin ein hypervorsichtiger Anleger, eher ein wenig «old school». Die vergangenen Erfahrungen haben mich sehr zurückhaltend gemacht. Alles muss möglichst transparent sein. Ich bin bereit, Risiken einzugehen, aber dazu braucht man vor allem Geduld. Das schlechteste Investment ist, wenn man langfristig anlegt, aber kurzfristige Ziele hat.

Wo sehen Sie derzeit das grösste Anlagepotenzial?

In den BRIC-Staaten. Man sollte in Firmen aus diesen Ländern investieren. Brasilien zum Beispiel erlebt gerade einen aussergewöhnlichen Boom, der mit den Olympischen Spielen und der Fussballweltmeisterschaft noch an Kraft gewinnen wird. ▲



REINER RÜS

Ein Unternehmer aus Leidenschaft

Nach seiner Ausbildung beim Schweizer Bankverein arbeitete Daniel Dreifuss bei der Investmentbank Drexel Burnham Lambert in New York, wo er für europäische Anleihen zuständig war. 1987 entschied er sich für eine radikale Neuorientierung und stieg in das Uhrgeschäft ein. Er produzierte zunächst Werbeuhren, welche von internationalen Unternehmen wie Procter & Gamble als Kundengeschenke als «Made in Switzerland» geschätzt wurden. Um sich nicht auf Werbung zu

beschränken, meldete er 1997 die Marke Maurice de Mauriac in Zürich an. Die ersten Uhren der Marke wurden in den «Stop & Shop»-Geschäften an der Gotthard-Autobahn verkauft.

Heute verkauft Daniel Dreifuss seine Kreationen zum Preis von 1500 bis 5000 Franken im eigenen Geschäft Maurice de Mauriac, einen Steinwurf vom Zürcher Paradeplatz entfernt. Das Unternehmen beschäftigt vier Uhrmacher.

INVESTMENT

ANALYSTEN & BERATER

«Die Schweizerische Nationalbank hat keinen Grund, den Mindestkurs aufzuheben»

Vor einem Jahr hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) einen Mindestkurs von 1.20 Franken für 1 Euro festgelegt. Sven Schubert, Head FX Research bei Vontobel Asset Management, zieht Bilanz.

SWISSQUOTE MAGAZINE ▶

Welches sind die Folgen der Kursstrategie der SNB?

SVEN SCHUBERT ▶ Die Entscheidung der SNB, die gegenüber dem Euro stark gestiegene Schweizer Währung zu bekämpfen, war zweifellos richtig. Diese Strategie ist jedoch teuer und birgt ein grosses Inflationsrisiko. Die genauen Kosten sind vorerst schwierig abzuschätzen. So hat die Nationalbank im Jahr 2011 ihre Währungsreserven um 52 Mrd. Franken erhöht und seit Anfang 2012 um weitere 152 Mrd. Franken. Sie will damit spekulative Angriffe – wie jene im April – abwehren. Die gesamten Währungsreserven der Nationalbank beliefen sich damit Ende Juli 2012 auf 406.5 Mrd. Franken, gegenüber 202.7 Mrd. Franken Ende 2010. Man kann eine Parallele zwischen der heutigen Situation und jener Ende der 1970er-Jahre ziehen: Damals entschied sich die SNB für vergleichbare Massnahmen, um einem weiteren Anstieg des Schweizer Franken

gegenüber der Deutschen Mark entgegen zu wirken. Diese Massnahmen waren erfolgreich, lösten aber einen startenden Inflationsschub aus.

Wie bewerten Sie den von der Nationalbank festgelegten Mindestkurs von 1.20 Franken gegenüber dem Euro?

Diese Frage zu beantworten, ist sehr heikel. Die grösste Herausforderung für die Nationalbank hat darin bestanden, ihren Finanzpartnern zu beweisen, dass sie über den Willen und die Mittel verfügt, den Schweizer Franken zu verteidigen. Aus dieser Sicht ist die Verteidigung des Mindestkurses von 1.20 Franken gegenüber dem Euro ein Erfolg. Und dies, obwohl viele Vertreter der Schweizer Industrie für einen viel höheren Mindestkurs zwischen 1.30 bis 1.40 Franken plädieren. Den von der Wirtschaft geforderten Kurs zu verteidigen, wäre für die Nationalbank jedoch viel teurer gewesen. Zudem wären die Risiken, bei massiven Angriffen durch Spekulanten eine solche

Strategie nicht durchhalten zu können, um einiges grösser. Nicht zu vergessen sind dabei die inflationären Folgen. Aus diesem Grund hat die Nationalbank einen Kurs gewählt, den sie auch verteidigen kann.

Wie lange kann die SNB diese Politik weiterführen?

Ganz einfach: So lange, wie sie dies als notwendig erachtet. Die Euro-Zone erlebt zurzeit eine nie dagewesene Krise. Ich rechne damit, dass sich der Franken – ohne den festgelegten Mindestkurs – noch mehr aufwerten und erneut eine Gleichstellung mit dem Euro erreichen würde. Ohne grundlegende Veränderungen der aktuellen wirtschaftlichen Parameter hat die SNB keinen Grund, ihre Politik in den nächsten Monaten oder gar drei bis vier Jahren zu ändern. Dies haben die Vertreter der Nationalbank übrigens bereits mehrfach bekräftigt.

Wie investiert die SNB die enormen Reserven ausländi-

scher Devisen? Allen voran die grossen Mengen an Euros, die sie zur Verteidigung des Mindestkurses laufend kauft? Die Nationalbank hat sich entschieden, ihre Anlagen in ausländischen Währungen stark zu diversifizieren. Im zweiten Quartal 2012 machten die Euro-Reserven noch 60 Prozent der gesamten Devisenreserven der SNB aus. Im Vergleich: Ende 2010 waren es noch 70 Prozent. Der Anteil an US-Dollars blieb im gleichen Zeitraum unverändert bei 22 Prozent, der japanische Yen von vier auf acht Prozent sowie der kanadische Dollar von zwei auf drei Prozent.

Welche Veränderungen erwarten Sie auf dem Devisenmarkt in den nächsten Monaten?
Die Nachfrage nach Schweizer Franken wird sehr wahrscheinlich gross bleiben. Denn angesichts eines Euros, der weiterhin mit Schwierigkeiten zu kämpfen hat, übernimmt unsere Währung die Rolle einer «Fluchtwährung». Der Kurs des US-Dollars dürfte gegenüber dem Schweizer Franken etwas steigen. Dies wegen der starken Nachfrage nach amerikanischen Staatsanleihen. Beim Euro wird die Situation jedoch unklar bleiben. Zumindest so lange, wie sich die Krise in der Euro-Zone sowie die hohe Verschuldung der Mitgliedstaaten nicht ändert und sich die Lage der europäischen Konjunktur nicht deutlich verbessert. ▀



Sven Schubert
Head FX Research
Vontobel Asset Management, Zürich

Solarindustrie: mit Verlusten rechnen

Eigentlich sollten die Massnahmen zur Bekämpfung der Klimaerwärmung und der teilweise Ausstieg aus der Kernenergie der Photovoltaik-Industrie Flügel verleihen.

Doch den Solarzellenherstellern geht es schlecht. Grosse Unternehmen gehen Konkurs. Der Grund? Der Subventionshahn wird zugeschraubt und die chinesischen Firmen drängen massiv in den Markt. Die Folgen: Preise sinken und Überkapazitäten entstehen. Martin Schwab, Equity Analyst bei Sarasin, liefert dazu seine Einschätzung.

**SWISSQUOTE MAGAZINE ▶
Geht es der Solarbranche schlecht?**

MARTIN SCHWAB ▶ Ja. Momentan schreiben die meisten Solarmodul- und Anlagenhersteller Verluste. Einige mussten bereits Insolvenz anmelden.

Aber die Solarindustrie war bis vor Kurzem noch im Aufschwung. Was ist passiert? In der Solarindustrie war die Nachfrage bis vor Kurzem noch stark durch politisch festgelegte Anreize angetrieben, insbesondere durch Einspeisevergütungen (feed-in tariffs).

Einerseits wurden im ausserordentlich guten Jahr 2010 die Produktionskapazitäten im Solarbereich massiv ausgebaut. Andererseits wurden und werden die Einspeisevergütungen kontinuierlich zurückgefahren, wie in Deutschland oder Italien, oder sogar rückwirkend heruntergesetzt, wie in Spanien. Diese beiden Effekte führten zu stark fallenden

Wafer-, Zell- und Modulpreisen und es kam zu massiven Überkapazitäten. Das Angebot übersteigt die Nachfrage immer noch bei Weitem.

«Qualitativ besteht mittlerweile kein Unterschied mehr zwischen in Europa gefertigten Solarmodulen und solchen aus China.»

Es ist generell schwierig, Nachfrage- und Angebotsprognosen zu erstellen. Wie man letzten Dezember in Deutschland gesehen hat, übertrafen die Neuinstalltionen im Solarbereich die Erwartungen deutlich. Tatsache ist, dass die Marktbereinigung und damit der Abbau von Überkapazitäten noch längere Zeit in Anspruch nehmen werden.

Sind westliche Solarunternehmen gegenüber ihren chinesischen Konkurrenten langfristig überhaupt noch wettbewerbsfähig?

Für die Modulhersteller stellt sich tatsächlich die Frage, wie lange sie dem Druck der günstigeren chinesischen Anbieter noch standhalten. Ihre einstigen kompetitiven Vorteile – höhere Produktqualität und besserer Marktzugang – sind heute so nicht mehr gültig. Qualitativ besteht mittlerweile kein Unterschied mehr zwischen in Europa gefertigten Solarmodulen und solchen aus China.

Wenn technische Spezifikationen und Zuverlässigkeit gleichwertig sind, wollen die Kunden für eine bekannte Marke nicht mehr bezahlen. Darüber hinaus haben die erstklassigen chinesischen Anbieter bereits seit Längstem grosse Anstrengungen zur geografischen Expansion unternommen und verfügen in den wichtigsten Märkten über einen guten Zugang zu ihren Kunden.

Sollten wir also in chinesische Solarfirmen investieren? Die erstklassigen chinesischen Modulhersteller werden unseres Erachtens als Gewinner aus der aktuellen Marktbereinigung hervorgehen. Sie sind die weltweiten Kostenführer und verfügen mit einigen Ausnahmen, wie etwa Suntech, über genügend starke Bilanzen, um die Krise zu meistern. Wie lange dies noch so bleibt, ist schwer zu sagen. Die Sicherheit der Prognose ist äusserst niedrig. Deshalb raten wir – trotz sehr tiefer Aktienkurse – zur Zurückhaltung bei Solartiteln.

Die Empfehlungen von Martin Schwab

Trina Solar (China)	Modulhersteller	Neutral
Solar World (Deutschland)	Modulhersteller	Reduce
Meyer Burger (Schweiz)	Anlagenhersteller	Neutral

«Langfristig bestehen wohl nur wenige Anbieter im Markt.»

Wird die Marktkonsolidierung voranschreiten?

Ja, die Konsolidierung im Solarmarkt ist in vollem Gang und wird ohne Zweifel voranschreiten. Einige Solarfirmen sind bereits ausgeschieden (Solon, Solarhybrid) oder haben Insolvenz beantragt (Q-Cells, Centrotherm). Weitere werden folgen.

Haben westliche Unternehmen in diesem Preiskrieg überhaupt eine Chance, langfristig zu überleben?

Ja, aber wir sehen diese eher bei technologisch führenden Entwicklern von Systemlösungen, die den Modulherstellern Produktionsanlagen verkaufen. Dazu gehört die Schweizer Firma Meyer Burger, die jährlich beträchtliche Summen in die Weiterentwicklung ihrer Produkte investiert und so der chinesischen Konkurrenz immer ein, zwei Schritte voraus ist. Für höherwertige Produkte, wie zum Beispiel Anlagen zur Herstellung von effizienteren Zellen, sind auch die Modulhersteller bereit, mehr zu bezahlen.

Wird die Photovoltaik bald zu konkurrenzfähigen Preisen Strom produzieren können?

In gewissen Bereichen – dies ist abhängig von der Sonneninstrahlung, den vorherrschenden Strompreisen oder der Nutzung – ist die Stromproduktion durch Photovoltaik bereits heute konkurrenzfähig. In den bisher grössten Märkten wie Deutschland und Italien ist die Abhängigkeit von den gewährten Einspeisevergütungen zwar immer noch beträchtlich. Diese Anreize werden aber weiter abnehmen und in den Märkten der Zukunft wie den USA, China und dem Mittleren Osten praktisch keine Rolle mehr spielen. ▾



Martin Schwab
Equity Analyst
Sarasin, Basel



Warum der US-Dollar nach wie vor die Fluchtwährung Nummer eins ist

Wir schreiben das dritte Jahr der Krise in Europa, doch eines hat sich nicht verändert: die herausragende Stellung des US-Dollars als sicherer Währungshafen. Sobald erste Risse im europäischen Fundament sichtbar werden oder Fragezeichen hinter dem weltweiten Wachstum stehen, beobachten wir an den Märkten einen reflexartigen Ankauf von US-Dollars. Dabei ist den meisten Anlegern wohl bewusst, dass die USA im Gegensatz zu früher nicht mehr der ultimative Stützpfeiler des internationalen Finanzsystems sind. Das Land nähert sich einem Schuldenstand von 16 Billionen US-Dollar – das entspricht mehr als 100 Prozent des BIP. Hinzu kommt ein chronisches Haushalts- und Handelsdefizit, und die Fremdwährungsreserven reichen kaum, um die Importe eines Monats abzudecken. Darüber hinaus steht die Fed kurz vor einer dritten Runde der quantitativen Lockerung, um den Wert des Greenbacks zu mindern. Die wirkliche Begründung, warum der USD die dominierende Weltwährungsreserve, die weltweit bevorzugte Welthandelswährung und der unbestrittene «König» der sicheren Häfen ist, kommt allerdings – wie so oft in der Finanzwelt — letztlich recht einfach daher.

Eine Erklärung für die Beliebtheit des Dollars liegt darin begründet, dass mehr als 85 Prozent aller Devisengeschäfte sowie zwei Drittel der Zentralbankreserven auf die US-Währung entfallen und dass mehr als die Hälfte aller internationalen Handelsgeschäfte in Dollar abgerechnet wird. Das bedeutet, dass bei realen Transaktionen kein Weg am Dollar vorbeiführt. Ein wesentlicher Teil der Dollar-Attraktivität beruht darauf, dass die USA über das transparenteste und stabilste Fremdwährungssystem der Welt verfügen. Der Euro muss angesichts der aktuellen Krise der Europäischen Union als Reinfall betrachtet werden, und der chinesische Yuan wird von einem autoritären Regime kontrolliert, das einen effizienten Offshore-Handel durch strenge Kapitalverkehrs-kontrollen verhindert. Im Grunde genommen

könnten auch die Rohstoffwährungen (CAD, NOK, AUD und NZD) als sichere Häfen dienen. Schliesslich bieten sie stabile Rechtssysteme und solide Volkswirtschaften. Doch Engagements in Währungen mit hoher Korrelation zu Rohstoffen werden als gehobelte Wetten auf die weltweite Konjunkturerholung angesehen. Daher führt jedes Anzeichen einer Konjunkturverlangsamung dazu, dass die Anleger zum US-Dollar zurückkehren. Zu einem Grossteil lässt sich die Attraktivität des Dollars letzten Endes aber schlicht und einfach mit der unübertroffenen Grösse und Liquidität der amerikanischen Kapitalmärkte erklären. Die USA haben einen hoch entwickelten und funktions-tüchtigen Markt für kurz- und langfristige Staatsanleihen, der es Anlegern ermöglicht, ihr Kapital jederzeit in US-Dollar zu parken und dabei liquide zu bleiben.

Gold mangelt es an Liquidität, die gerade im derzeitigen wirtschaftlichen Umfeld entscheidend ist, und stellt daher keine wirkliche Alternative für institutionelle Anleger dar. Interessant festzustellen ist, dass auch der japanische Yen mit seinem grossen und liquiden Markt als Fluchtwährung sehr gefragt ist, obwohl er mit ähnlichen Problemen wie der US-Dollar zu kämpfen hat. Allerdings gilt der Yen derzeit als etwas stärker problembelastet, da die Anleger wegen der nicht enden wollenden Rezession in Japan und einer Staatsverschuldung, die weit über dem Niveau anderer Industrieländer liegt, verunsichert sind. Trotzdem erfreut sich der Yen gerade bei risikoscheuen Anlegern nach wie vor grosser Beliebtheit. Kein Zweifel also, dass der Dollar seit 2008 für internationale Anleger immer mehr die Rolle eines Geldmarktfonds eingenommen hat. Anleger parken in Krisenzeiten hier ihr Kapital, um erneut in riskantere Währungen zu investieren, sobald eine Krise ausgestanden ist. ▾

Peter A. Rosenstreich,
Chief FX Analyst, Swissquote



SICHERE WERTE

SWISSQUOTE SEPTEMBER 2012



VINCENT CALMEL

DEFENSIVE ANLAGEN

INVESTIEREN AUF NUMMER SICHER!

Nestlé

Der Fels in der Brandung
S. 46

Volkswagen

Ein Vorbild für
die Autoindustrie
S. 48

Danone

Auf die richtige
Mischung kommt es an
S. 53

IBM

Die Geschichte
eines Unternehmens
mit viel Gespür
S. 54

Coca-Cola

löscht weiter den Durst
S. 58

LVMH

Reise durch den Luxus
S. 61

McDonald's

liebt es wieder
S. 64

Bayer

hat die Mittel
zum Erfolg
S. 67

Goldene Zeiten

für das Edelmetall
S. 68



Mit null Risiko viel Geld verdienen

Eine amerikanische Studie wirft einen alten Glaubenssatz der Finanzwelt über den Haufen. Denn: Sichere Werte bringen in Wirklichkeit mehr Rendite als abenteuerliche Anlagen.

Benjamin Bollmann

Was ist das Geheimnis von Warren Buffett? Jahr für Jahr gelingt es dem amerikanischen Milliardär, die Märkte zu schlagen, indem er auf schwankungsarme Titel setzt, die *a priori* wenig Aussicht auf saftige Gewinne bieten. Zwischen 1965 und 2011 nahm der Buchwert seiner Investmentfirma Berkshire Hathaway so jährlich um durchschnittlich 19,8 Prozent zu – eine Performance, die ihresgleichen sucht. Dabei steht in nahezu jedem Investmenthandbuch: Je risikoreicher ein Wertpapier, desto höher die zu erwartende Rendite. Anders ausgedrückt würden Anlagewerte mit niedrigerer Volatilität – also

solche, die eine geringere Schwankungsbreite aufweisen – durchschnittlich weniger Ertrag bringen. Da die Ergebnisse von Warren Buffett aber das genaue Gegenteil davon zu beweisen schienen, machten sich zwei Forscher an die empirische Überprüfung dieser Theorie, die bis anhin unter professionellen Anlegern kaum umstritten war. Lasse Pedersen, Dozent für Finanzen an der New York University und Gesellschafter der im Bereich Alternative Investments tätigen Firma AQR Capital Management, und Andrea Frazzini, Vermögensverwalter derselben Firma, untersuchten die Daten der amerikanischen

Börse von 1926 bis 2009 sowie die weiteren 19 wichtiger globaler Finanzmärkte von 1984 bis 2009. Ganz gleich ob Aktien, Obligationen oder Derivate: Das Ergebnis ihrer Studie «Betting Against Beta» lautete klipp und klar: Die Realität folgt keineswegs der Theorie.

«Risikoarme Investitionen (bezogen auf die Volatilität, Anm. d. Red.) werfen im Durchschnitt ziemlich genau dieselben Gewinne ab wie risikoreiche Investitionen», stellt Andrea Frazzini fest. «Gemessen am Risiko erzielen wenig riskante Aktiva demnach systematisch höhere Erträge



Kredite als Mittel zur Gewinnvermehrung

Darlehen können dank ihrer Hebelwirkung Gewinne um ein Vielfaches erhöhen. Kauft ein Anleger beispielsweise mit seinem eigenen Geld eine Aktie für 100 Franken und steigt der Kurs um 10 Prozent, so hat er 10 Franken Gewinn erzielt. Doch wenn der besagte Anleger 200 Franken

in dieselbe Aktie investiert, von denen er sich zuvor 100 Franken geliehen hat und nach der Veräußerung der Aktie zurückzahlt, beträgt sein Gewinn 20 Franken (abzüglich Kreditzinsen). Er hat also seine Rendite praktisch verdoppelt, ohne mehr Eigenkapital bereitzustellen.

als risikantere Anlagewerte. So gesehen lohnt sich Risiko nicht.» Dass diese vermeintlichen Ungereimtheiten offenbar wiederholt auftraten, hatte ein amerikanischer Forscher bereits Ende der 1960er-Jahre beobachtet. Seine Erkenntnisse bezogen sich allerdings nur auf den US-amerikanischen Aktienmarkt. Wegen der schlechten Zugriffsmöglichkeiten auf ältere internationale Daten hatte man bis anhin nicht ermitteln können, ob es sich um Einzelfälle handelt oder nicht, und so war die Beobachtung trotz ihrer grundlegenden Tragweite zwischenzeitlich schnell wieder in Vergessenheit geraten.

«Die theoretischen Grundlagen müssen überarbeitet werden.»

Richard Olsen, Geschäftsführer der Zürcher Olsen Gruppe und Gastdozent an der University of Essex, nimmt die neue Studie denn auch mit Erstaunen zur Kenntnis: «Am meisten überrascht, dass eigentlich alle Investoren noch vor kurzer Zeit volatile Wertpapiere für die Anlageform mit der grössten Renditekraft hielten. Dass ausgerechnet ein so renommierter Hedge-Fund wie AQR diese Resultate veröffentlicht, die ein altes Dogma der Finanzwelt umstossen, finde ich nachgerade ironisch; es beweist jedenfalls die Notwendigkeit einer Überarbeitung der theoretischen Grundlagen.»

INTERVIEW

«Man muss es verstehen, auch in Momenten der Ungewissheit zu kaufen»

Investoren verhalten sich oft irrational. Das stellt Jürg Schwab, Direktor der Handelsabteilung bei Swissquote, fest. Er erläutert seine Beobachtungen und Empfehlungen.

Die Fragen stellte Ludovic Chappex.

SWISSQUOTE MAGAZINE ▶

Wie erkennt man unter den börsenkotierten Firmen die sicheren Werte?

JÜRG SCHWAB ▶ In den meisten Fällen handelt es sich um Unternehmen mit Tradition und guten Produkten, die eine Basisnachfrage erfüllen. Diese Firmen sind also weniger von der Konjunktur abhängig, weisen eine gute Diversifizierung in ihrer Geschäftstätigkeit auf und verfügen über viele Neuheiten in ihrer «Pipeline».

Sollte man solche Werte mit geringer Volatilität für sein Portfolio bevorzugen?

Tatsächlich ist es möglich, langfristig mit stabilen Firmen einen besseren Ertrag zu erzielen. Jemandem, der nicht unbedingt die Zeit hat, das Geschehen an der Börse regelmässig mitzuverfolgen, rate ich, sich rund 20 als sicher geltende und gut diversifizierte Titel auszuwählen und anhand von vergangenen sowie potenziellen



Preisentwicklungen des Unternehmens individuelle Kaufpreise für sich festzulegen. Die stabilsten Unternehmen bieten zudem den Vorteil, dass sie regelmäßig hohe Dividenden ausschütten. Diese verzeichnen übrigens eine konstante Zunahme. Absolut gesehen ist es kurzfristig natürlich weiterhin am rentabelsten, gute Geschäfte mit Risikowerten zu tätigen ... Aber da man sich leicht mal irren kann, sind Anlagen in sichere Werte langfristig oft ertragreicher.

Beobachten Sie in Zeiten der Ungewissheit ein neu erwachendes Interesse für die als sicher geltenden Firmen?

Ist die Wirtschaftslage



RISIKOARME FONDS ERLEBEN EINEN BOOM

Warum diese sicheren Werte auf eine unerwartet gute Performance kommen? Andrea Frazzini und Lasse Pedersen vermuten, dass die überwiegende Mehrheit der Investoren sich eher risikoreichen Anlagen zuwenden, weil sie sich davon die höchsten Gewinne erhoffen. So will es auch die klassische Theorie. Aufgrund der äusserst grossen Nachfrage steigt der Kurs steil an, was sehr bald zu einer Überbewertung der jeweiligen Anlagen führt. Ist die Obergrenze erreicht, bleibt folglich keine Luft nach oben. Nachfolgende Käufer haben das Nachsehen. Risikoarme Anlagen hingegen bleiben von einer derartigen Überhitzung der Nachfrage verschont. Die Gruppe von Anlegern, für die sie attraktiv sind, ist kleiner, enthält dafür aber oftmals besonders vermögende Investoren – wie beispielsweise Warren Buffett oder Alternative Investment Fonds – und besitzt folglich gegenüber der Mehrheit den Vorteil,

dass sie problemlos an grössere Kredite kommt und somit von der entsprechenden Hebelwirkung auf ihre Gewinne profitieren kann (siehe Boxtext auf S. 40).

«Um herauszufinden, ob unsere Annahme sich in der Praxis bewahrheitet, haben wir die Zusammensetzung der Portfolios verschiedener Investoren mit mehr oder weniger leichtem Zugang zu Krediten analysiert», erklärt Andrea Frazzini. «Wir konnten nachweisen, dass einige Anleger, die sich nicht zu tief verschulden können, wie beispielsweise offene Investmentfonds, grössere Risiken eingehen. Warren Buffett hingegen konzentriert sich auf sichere Werte und arbeitet

mit langfristigen Darlehen.» Richard Olsen hat Zweifel an den Argumenten der Autoren bezüglich der fehlenden Übereinstimmung von Theorie und Praxis. Nach seiner Einschätzung gibt es weitere mögliche Erklärungen, zum Beispiel durch den Einfluss, den die stetige Leitzinssenkung durch die Zentralbanken in den 25 Berichtsjahren auf die Finanzmärkte hatte.

Was auch immer der eigentliche Grund sein mag: Stabile Wertpapiere werfen in der Praxis im Verhältnis zum eingegangenen Risiko höhere Gewinne ab. «Interessant an unserer Feststellung ist, dass man daraus zahlreiche konkrete Investitionsstrategien ableiten kann (siehe nebenstehender Boxtext)», erklärt Andrea Frazzini. «Die einfachste Strategie besteht darin, gering volatile Wertpapiere im Portfolio überzugeichten. Man bezeichnet sie gewöhnlich als ‹defensive Portfolios› oder auch als ‹Portfolios mit minimaler Volatilität›. In den letzten Jahren hat die Nachfrage nach diesen Produkten explosionsartig zugenommen.» Der Anlagespezialist rät auch dazu, sich an Warren Buffett ein Beispiel zu nehmen und mithilfe von Hebeleffekten mit wenig riskanten Aktien höhere Gewinne zu erzielen. Die Aufnahme eines Kredits bringt aber auch neue Risiken mit sich, sonst würde wohl jeder Anleger die Hebelwirkung nutzen. Ein privater Anleger, der sich verschuldet, kann aber nicht unbedingt so gelassen in die Zukunft blicken wie der drittreichste Mann der Welt.▲

Zehnfache Rendite mit sicheren Werten



Eine Studie der beiden US-Forscher Malcolm Baker (Harvard University) und Jeffrey Wurgler (New York University) belegt ebenfalls das höhere Renditepotenzial von sicheren Werten. Die beiden verfolgten die Entwicklung des amerikanischen Aktienmarkts anhand zweier virtueller Anlagestrategien für den Zeitraum 1968–2008. Mit der riskantesten Strategie, die darin bestand, jeden Monat 20 Prozent der Aktien mit der höchsten Volatilität zu kaufen, wären in diesen vierzig Jahren aus 100 Dollar 735 Dollar geworden. Die risikoarme Strategie hingegen, bei der jeweils die 20 Prozent der stabilsten Aktien gekauft wurden, hätte im selben Zeitraum 5'381 Dollar an Wertzuwachs gebracht!



schlecht, tendieren die Leute in der Tat dazu, Sicherheit zu bevorzugen, und wenden sich den als solide geltenden Unternehmen zu, da dort das Risiko eines Kurseinbruchs begrenzt ist. Wenn die Börsenkurse hingegen in die Höhe schiessen, stehen diese Unternehmen ein wenig im Hintergrund, weil sie eine weniger gute Performance erzielen als andere, volatilere Werte – einige Investoren gehen sogar so weit, sich aus diesen Unternehmen zurückzuziehen, um mehr kurzfristige Spekulationen zu tätigen. Zusammengefasst kann man sagen: Wenn die Lage auf den Märkten gut ist, streben die Leute nach sehr kurzfristigen Gewinnen, in Krisenzeiten bevorzugen sie die Rendite.

Ist das immer der richtige Ansatz?

Nicht unbedingt, denn in den beschriebenen Szenarien handeln die Investoren oft zu spät; das heisst sie kaufen, wenn der Kurs bereits hoch ist, und verkaufen bei Baisse, bei Ungewissheit oder wenn Panik herrscht. Doch um vom Aktienmarkt zu profitieren, muss man es verstehen, das Gegenteil zu tun: in Momenten der Ungewissheit kaufen, wenn die Preise im Keller sind, und verkaufen, wenn die Lage entspannt ist, wenn jeder Mann kauft und die Preise demzufolge bereits recht hoch sind. Doch tendiert der Mensch nun mal dazu,

auf Hause zu spekulieren und nicht auf Baisse, was sich oft als strategischer Fehler entpuppt, denn das Spekulieren auf einen Preisabfall kann äusserst rentabel sein (A. d. Red.: siehe dazu den Artikel «Von der Kunst, auf Baisse zu spekulieren», Swissquote Magazine Nr. 3, Juli 2010, S. 76).

Beobachten Sie ein vermehrtes Interesse für Gold?

Das Interesse ist ungebrochen. Bei Edelmetallen herrscht in der Tat seit mehreren Jahren ein echter Boom. Aber ich glaube, dass bei Gold derzeit übertrieben wird. Bei Rohstoffen gibt es regelmässig starke Kursschwankungen. Man denke nur an den letzten Erdöl-Boom ... Seither ist der Kurs stark gefallen. Dazu muss ich aber auch sagen, dass der Goldkurs negativ an den Dollar gekoppelt ist, und da der Dollar in den vergangenen 30 Jahren viel schwächer geworden ist, ist Gold zwar im Verhältnis zum Dollar deutlich aufgewertet worden, in Schweizer Franken hat sich der Wert des Goldes allerdings nicht gross verändert. Ich glaube trotzdem, dass Edelmetalle als sicherer Hafen in den kommenden Jahren weiterhin interessant bleiben und gute Trading-Möglichkeiten bieten werden. ▀





DIE UNGLAUBLICHE GESCHICHTE DES RENTNERS PAUL

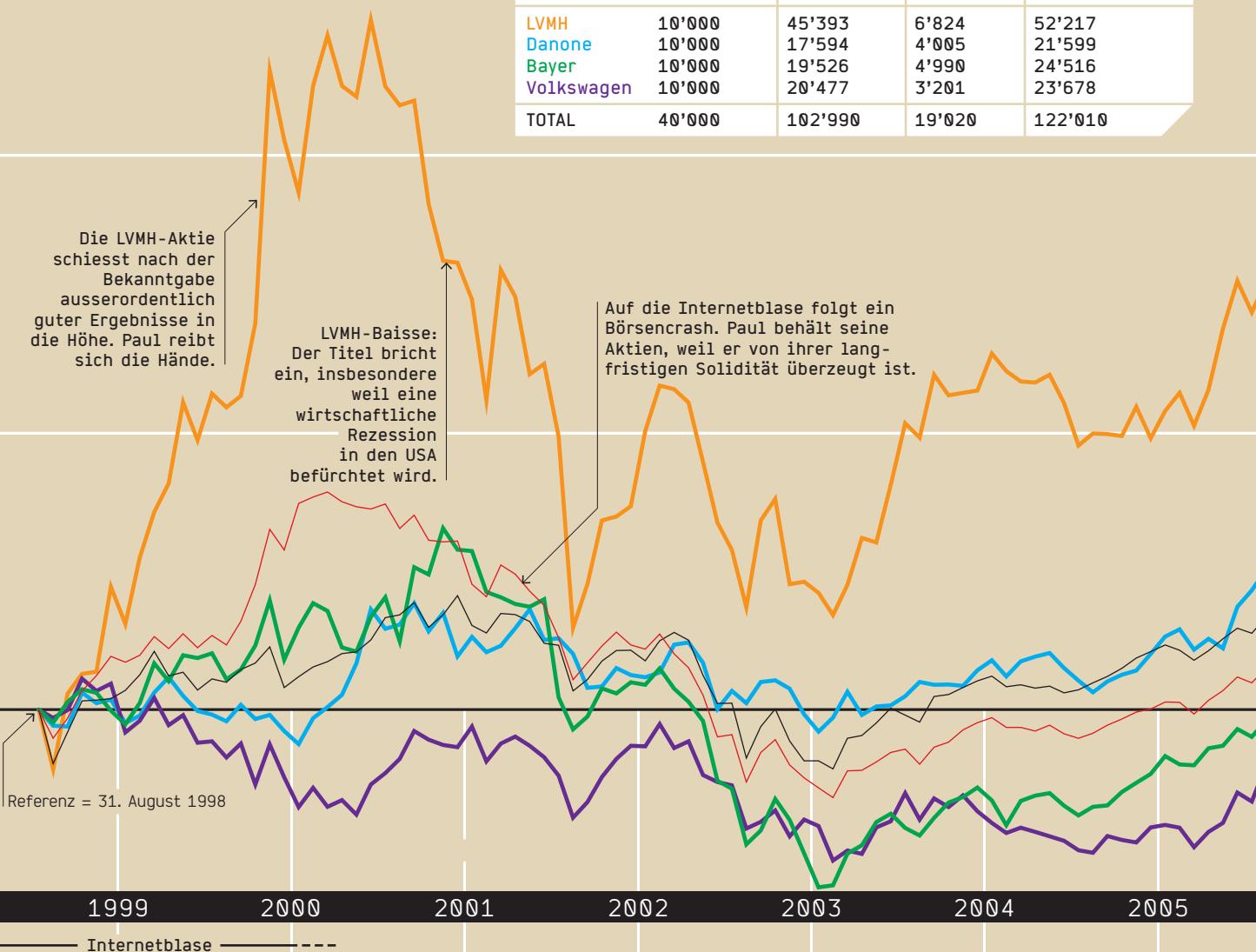
DAS VERMÖGEN MIT SICHEREN WERTEN VERDREIFACHT

Im August 1998 beschliesst Paul im Hinblick auf seine Pensionierung im Jahr 2012, seine Ersparnisse in sicheren Werten anzulegen. Er investiert 40'000 Euro zu gleichen Teilen in vier europäische Unternehmen aus verschiedenen Wirtschaftssektoren: Bayer (S. 67), Danone (S. 53), LVMH (S. 61), Volkswagen (S. 48). Paul zieht sich Ende Juli 2012 von der Börse zurück.

Text: Benjamin Bollmann

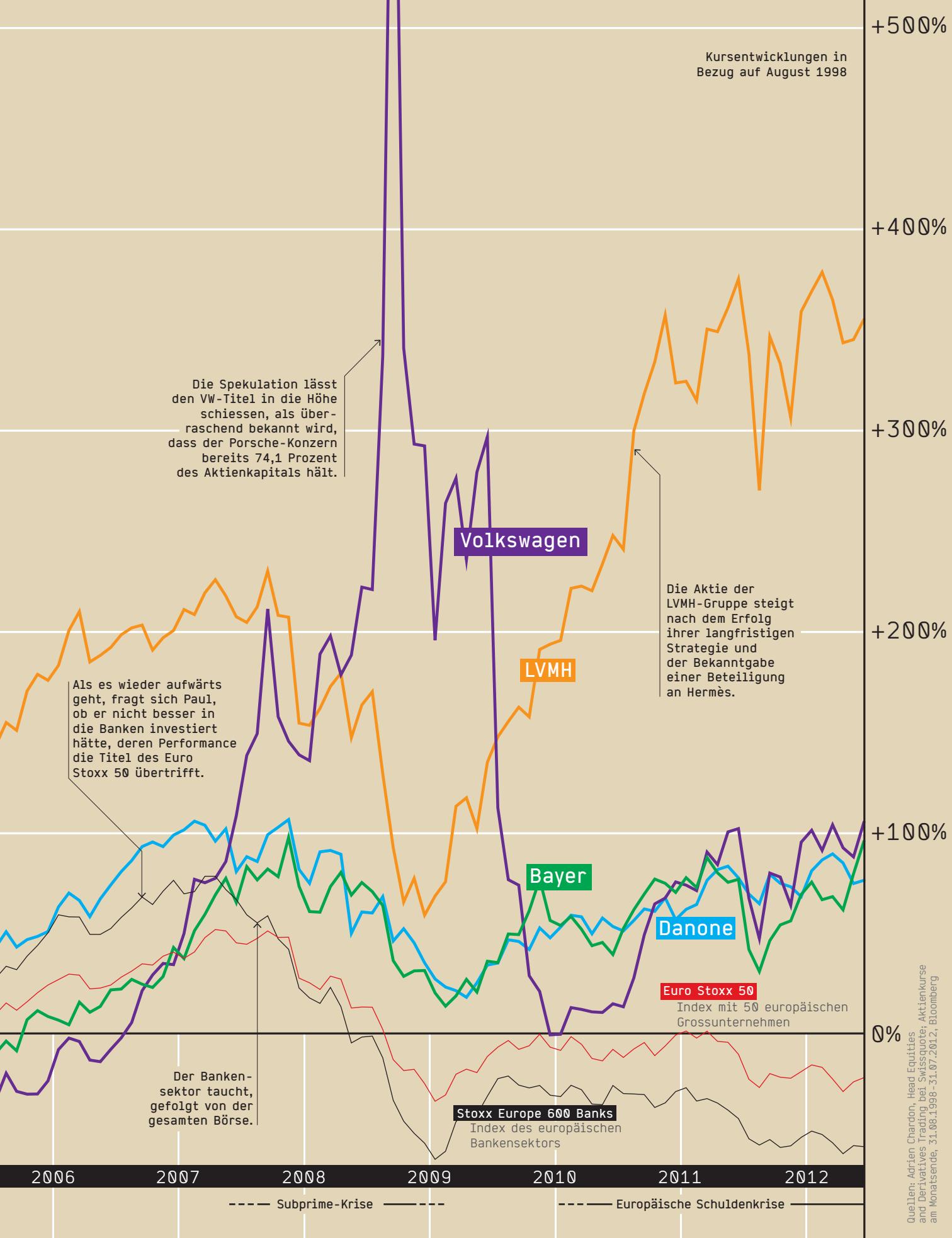
Grafik: Jérémie Mercier

1998		PAULS INVESTMENTS*			2012	
		40'000 €			122'010 €	
(in Euro)		Wert 1998	Wert 2012	Dividenden	Endbetrag	
LVMH		10'000	45'393	6'824	52'217	
Danone		10'000	17'594	4'005	21'599	
Bayer		10'000	19'526	4'990	24'516	
Volkswagen		10'000	20'477	3'201	23'678	
TOTAL		40'000	102'990	19'020	122'010	



*Das fiktive Beispiel berücksichtigt weder die Transaktionskosten noch die Depotgebühren und verschiedenen Steuern. Die Dividenden wurden nicht reinvestiert.

Kursentwicklungen in
Bezug auf August 1998





Nestlé: der Fels in der Brandung

Innert fünf Jahren hat der Schweizer Lebensmittelkonzern 60 Mrd. Franken Dividende an seine Aktionäre ausgeschüttet.

Quentin Simonet



NESTLÉ

Paul Bulcke, CEO von Nestlé, sieht der Zukunft gelassen entgegen.

In den letzten 15 Jahren hat Nestlé drei schwere Wirtschaftskrisen überstanden und dabei sogar einige Rekorde aufgestellt: Zum Beispiel stieg der Aktienwert des Unternehmens um fast 140 Prozent. In der gleichen Zeit verlor der SMI etwa

4 Prozent. Man könnte den grössten Lebensmittelkonzern als Fels in der Brandung bezeichnen. «Für den geduldigen Anleger ist Nestlé ein richtig lohnender Einsatz», sagen die Analysten von J.P. Morgan. Dieser Einschätzung schliesst sich auch Jean-Philippe

Bertschy von der Bank Vontobel an. Er empfiehlt das Papier mehr denn je zum Kauf. Kurzfristig liegt der Nachteil einer so soliden Anlage natürlich in den sehr unspektakulären Kursschwankungen, was wiederum vor bösen Überraschungen schützt.

«Nestlé ist derzeit der wohl sicherste europäische Wert», ergänzt Jon Cox, Analyst bei Kepler. Ein weiterer gewichtiger Pluspunkt: Das Unternehmen verwöhnt seine Aktionäre. 2011 kaufte der Konzern aus Vevey eigene Aktien für 5,1 Mrd. Franken zurück und schüttete gleichzeitig 5,9 Mrd. Franken an Dividende aus. Im Vorjahr lagen die Rückkäufe bei 11,9 Mrd. und die Dividendenzahlungen bei 5,4 Mrd. Franken. Zwischen 2007 und 2011 verteilte das Unternehmen damit eine Summe von 60 Mrd. Franken an seine Aktionäre, Aktienrückkäufe inbegriffen. Im vergangenen Jahr belief sich die Dividende pro Aktie auf 1,95 Franken, 5,4 Prozent mehr als im Vorjahr. Das ist ansehnlich, wenn man bedenkt, dass sich das Verbraucher-Klima in vielen Ländern stark verschlechtert hat.

«Nestlé ist derzeit der wohl sicherste europäische Wert.»

2001 betrug die Dividende noch 65 Rappen pro Aktie. Das bedeutet, das Papier hat sich in den letzten zehn Jahren um 205 Prozent gesteigert. Nestlé scheint mehr denn je diesem Glaubenssatz zu folgen: Unternehmen, die regelmäßig eine Dividende auszahlen, bringen ihren Aktionären bessere Erträge als Gesellschaften, die sparsamer ausschütten. Mit einem durchschnittlichen

Jahreszuwachs von 14,35 Prozent hat sich Nestlés Dividende beachtlich entwickelt. In über zwanzig Jahren hat der von Peter Brabeck geführte Konzern den Geldsegeln für seine Aktionäre kontinuierlich erhöht. Mit einer Ausschüttungsquote von 11,74 Prozent ist für die Dividende auch in Zukunft noch reichlich Raum nach oben. Und dies selbst, wenn der Gewinn sinken sollte.

1930
Werbung für die Bonbons der Marke Quality Street



FIRMENSITZ
VEVEY (VD)

GRÜNDUNGJAHR
1866

CEO
PAUL BULCKE

ANZAHL MITARBEITENDE
328'000

UMSATZ (2011)
CHF 83,6 MRD.

REINGEWINN
CHF 9,49 MRD.

DIVIDENDE (2011)
CHF 1,95



2012

Nestlé auf
Tournee in
Kamerun, der
Elfenbein-
küste und
Nigeria



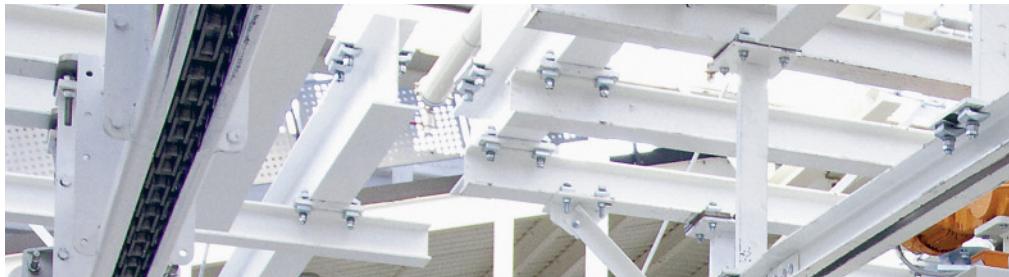
1948

Verpackung der Schokolade KitKat

NESTLÉ



«Was auch immer mit der Weltkonjunktur geschieht, das Unternehmen kann seinen Gewinn pro Aktie noch steigern», ist sich Jo Cox sicher. ▾



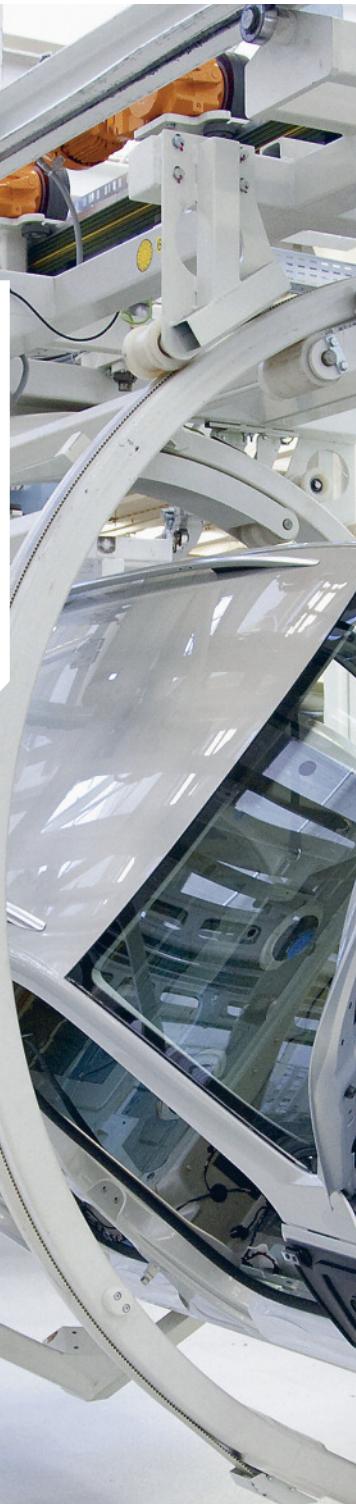
An Volkswagen misst sich die gesamte Autoindustrie

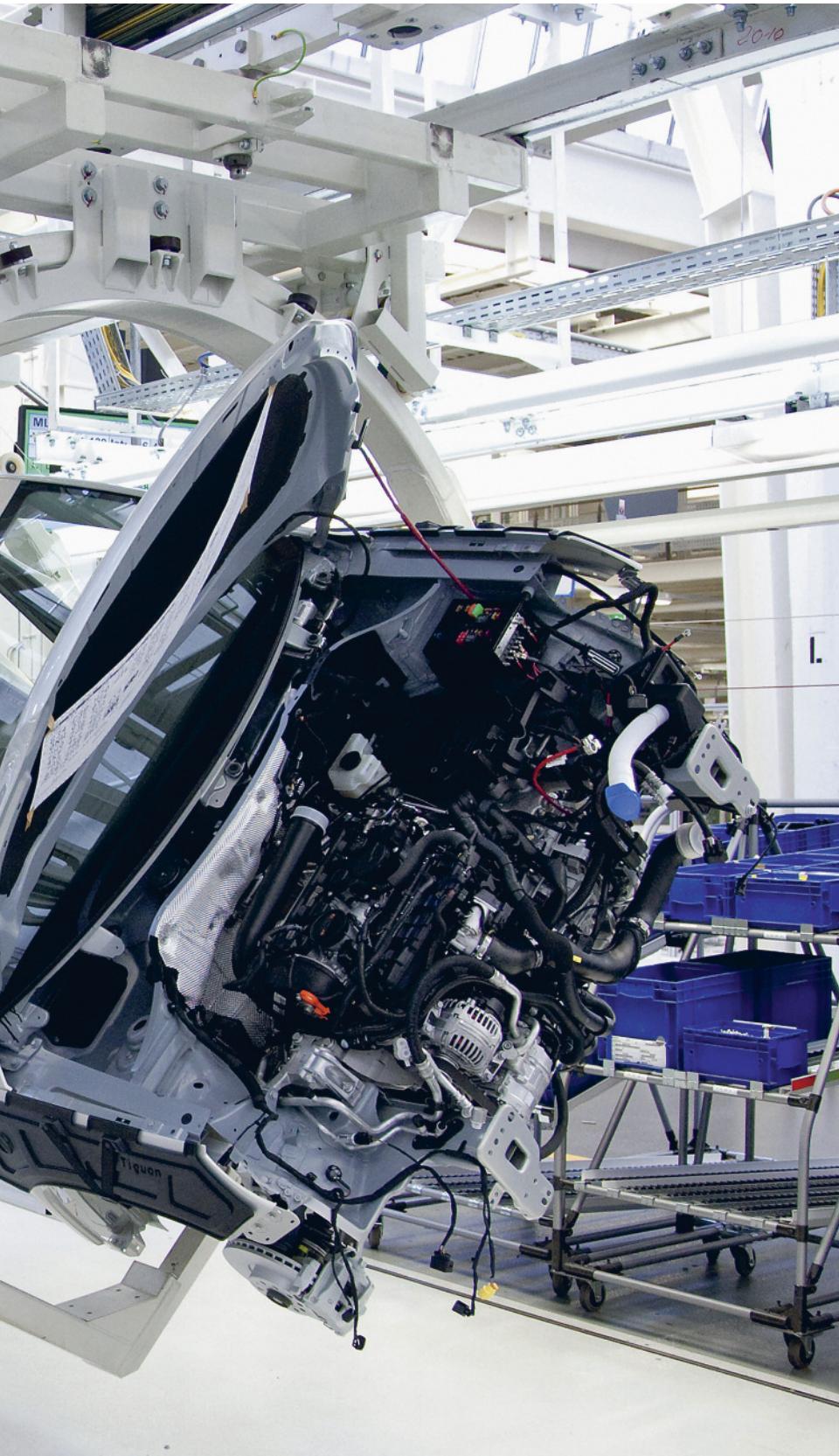
Der VW-Konzern darf von sich behaupten, seit zehn Jahren nahezu alles richtig gemacht zu haben.
Ein Blick auf eine unglaubliche Erfolgsgeschichte.

Quentin Simonet



Montage von Bremsleitungen im Werk Wolfsburg,
am Hauptsitz des VW-Konzerns.





Bei VW wird kräftig gefeiert. Als Zeichen für seinen fast schon unverschämten Erfolg in einer Zeit, in der die Automobilbranche in Europa weiterhin leidet, hat der deutsche Konzern Ende Juli die vollständige Übernahme von Porsche abgeschlossen. Das Geschäft kostete (insgesamt) das hübsche Sämmchen von 8,4 Mrd. Euro. Doch mit den 15,4 Mrd. Euro Gewinn, die VW im letzten Jahr erzielte, kann sich der Konzern, der elf Marken wie Audi, Skoda, Seat, Lamborghini und Bentley unter seinem Dach vereint, das locker leisten. Erst im April hatte sich der Aufsichtsrat von VW aus einer Laune heraus für 860 Mio. Euro den italienischen Motorradhersteller Ducati gegönnt, womit er im Terrain von BMW, seinem Landsmann und Erzrivalen im Luxussegment, wildert. Und als krönender Abschluss dieses Feuerwerks wurde der up!, der kleine City-Spezialist von VW, 2012 zum «World Car» gekürt.

«Die anderen folgen und passen sich einfach nur den Standards von VW an.»

Wie konnte sich die Nummer zwei der Weltrangliste (hinter GM), die in einigen Jahren – die Rede ist von 2018 – sogar die Nummer eins sein will, als Vorbild für die anderen Autobauer durchsetzen? VW betont es immer wieder: Kein Konkurrent hat ein so vielfältiges Angebot. «Dank seiner zahlreichen Marken deckt der europäische Marktführer alle Bedürfnisse der Autokäufer



ab. Und in den meisten Preis-
sparten dienen seine Autos
als Referenzgrösse. Die ande-
ren folgen und passen sich
einfach nur den Standards
von VW an», stellt Hans-Peter
Wodniok, Analyst bei der
Agentur Fairesearch mit Sitz
im Frankfurter Vorort Kron-
berg, fest.

«Dass sich die Marken und
Modelle so perfekt ergänzen,
ist in dieser Branche einzig-
artig. Kein anderer Konzern
kann die Bedürfnisse der
Kunden so gut abdecken», be-
stätigt Christophe Laborde,
Analyst bei der Genfer Privat-
bank Bordier & Cie. Auch
Goldman Sachs pflichtet dieser
Einschätzung bei. In einer
kürzlich erstellten Studie
äussert sich die Bank wie
folgt: «Vor hundert Jahren
träumte General Motors davon,
die Konsumenten bei ihrem
sozialen Aufstieg zu begleiten,
indem sie innerhalb des Kon-
zerns zu immer teureren Mar-
ken wechseln können. Bei VW ist
dieser Traum heute Realität.»

Ein weiterer Vorteil von
Volkswagen liegt in seiner
geografischen Verbreitung. Der
Konzern ist weltweit präsent

und hat in den Erfolg verspre-
chenden Ländern schon lange
einen guten Stand. Das Ergeb-
nis: ein zweistelliges Umsatz-
wachstum in Nordamerika (+21
Prozent), Mittel- und Osteu-
ropa (+30 Prozent) sowie in
der Region Asien-Pazifik
(+22,4 Prozent). Getrübt wird
das Bild allein durch den
geringen Marktanteil von VW
in den USA, der nur 3 Prozent
beträgt. Doch auch das ist
nicht weiter dramatisch, da
der Konzern in Lateinamerika
20 Prozent, in Europa 15 Pro-
zent und in Asien 18 Prozent
des Marktes für sich bean-
sprucht. Allerdings macht VW
auch aus seinen Ambitionen in
den USA keinen Hehl und kün-
digt an, seinen Marktanteil in
den nächsten Jahren zu ver-
doppeln beziehungsweise auf
8 Prozent zu steigern. Die
geografische Diversifizierung
zeigt sich auch auf Produkti-
onsebene, wo VW in allen
wichtigen Märkten zahlreiche
Fabriken besitzt. Das Parade-
beispiel hierfür ist China. Im
vergangenen Jahr wurden im
Reich der Mitte 1,9 Mio. Autos
des Konzerns verkauft. «China
gibt VW ordentlich Rücken-
wind», freut sich Konzernchef
Martin Winterkorn, der

schätzt, dass der dortige
Markt bis 2018 um 75 Prozent
wachsen wird. Daher wird VW
in China eine zehnte Fabrik
bauen. Das Ziel ist, die
Produktionskapazitäten bis
2013/2014 auf 3 Mio. Autos
pro Jahr zu verdoppeln. Ins-
gesamt ist geplant, in den
nächsten drei Jahren 6 Mrd.
Euro in China zu investieren.

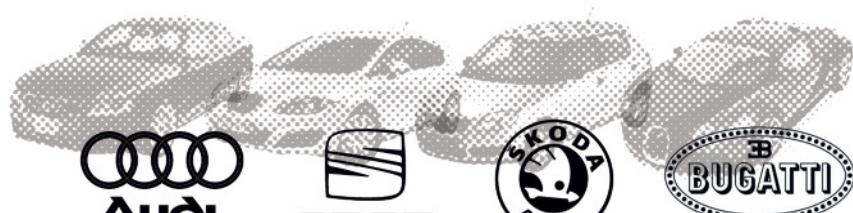
HOCHPREISSTRATEGIE

Doch natürlich würde diese
Strategie ohne das Marken-
image von VW und ohne die
Qualität, für die seine Pro-
dukte inzwischen stehen,
wenig bringen. In den letzten
Jahren sind die Marken des
Konzerns zur Referenzgrösse
geworden: «Für die anderen
ist es sehr schwierig, diese
Benchmark zu erreichen»,
meint Christophe Laborde von
Bordier. Hans-Peter Wodniok
von Fairesearch setzt noch
einen drauf: «Nehmen Sie nur
einmal das Kompaktwagenseg-
ment, zu dem der Golf gehört.
Da sind die anderen weit
abgeschlagen. Und die Antwor-
ten, die sie darauf finden,
sind alles andere als über-
zeugend, wie zum Beispiel
der Renault Mégane oder der
Peugeot 308.» Dank dieser

DIE MARKEN DER VOLKSWAGEN AG



1936



1969



1986

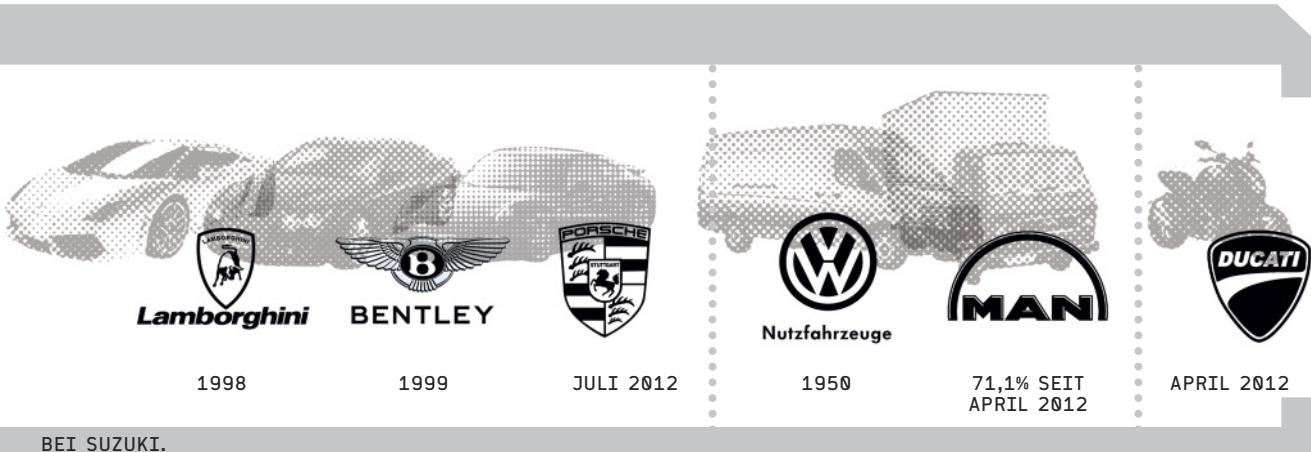


1991



1998

DIE GRUPPE BESITZT ZUDEM BETEILIGUNGEN IN HÖHE VON 49,3 PROZENT BEI SCANIA UND ETWAS WENIGER ALS 20 PROZENT





Positionierung kann VW seine Hochpreisstrategie weiter ausbauen. Und de facto auch seine Position als Marktführer festigen.

Das vielleicht wichtigste Alleinstellungmerkmal ist die Tatsache, dass es VW gelungen ist, seine Marken an gemeinsamen Standorten zu produzieren, um die Kosten zu senken. Der Konzern nutzt seine Fertigungslinien für mehrere Modelle statt nur für jeweils eines, wie es bei der Konkurrenz üblich ist. Dank dieser Strategie können nicht sichtbare Komponenten in verschiedenen Modellen eingesetzt werden, während zugleich die Unterschiede in der äusseren Form gewahrt bleiben. So werden die Kombi-Versionen von Audi A4 und VW Passat in einer gemeinsamen Fertigungslinie produziert. Das Gleiche gilt für die Kompaktwagen Audi A3, VW Golf, Seat Leon und Skoda Octavia oder auch für die Geländewagen VW Touareg und Porsche Cayenne. «Überlegen Sie mal, welche Preise Sie mit den Lieferanten aushandeln können, wenn Sie 8 Mio. Fahrzeuge pro Jahr herstellen», macht Christophe Laborde deutlich. «Denken Sie nur an die Ummengen an Stahl!»

All diese Faktoren verschaffen VW einen erheblichen Wettbewerbsvorteil. Sie dürften dazu führen, dass der Konzern seinen Vorsprung vor den anderen Autobauern weiter vergrössert und rasch zu GM aufschliesst. Und vielleicht kann der Konkurrent ja sogar schon vor 2018 überholt werden ... ▲

VOW3



159,3 Mrd.

Umsatz von Volkswagen 2011 in Euro, 25 Prozent mehr als im Vorjahr.

15,4 Mrd.

Reingewinn in Euro, doppelt so hoch wie der seines grössten Konkurrenten General Motors.

+22,4%

Wachstum des Konzerns in der Region Asien-Pazifik.

12,2%

Weltmarktanteil von VW.



Der VW Golf, ein sicherer Wert in Sachen Kompaktauto

Die Präsentation des neuen VW Golf wird für den Pariser Automobilsalon «Mondial de l'Auto» vom kommenden 27. September erwartet. Die aktuelle Version, der Golf 6, ist damit zwar ein Auslaufmodell, beherrscht aber immer noch klar den europäischen Markt der Kompaktautos. In den ersten sechs Monaten 2012 wurden 240'000 Einheiten verkauft, gefolgt vom Ford Fiesta mit 170'000 Stück. Der Golf, diese für die Qualität der Verarbeitung und des Finishs berühmte zweite Ikone der Marke VW nach dem Käfer, entwickelt sich unauffällig und wird mit jeder Generation besser, bleibt jedoch stets unverkennbar. Diese Qualitäten werden in der Schweiz sehr geschätzt, wo VW mit einem Marktanteil von 13,5 Prozent die Kühlerhaube vorn hat.

Danone: auf die richtige Mischung kommt es an

Die Wirtschaftskrise in Europa drückt auf die Jahresergebnisse. Doch der französische Lebensmittelkonzern bleibt dank seiner guten Verankerung in den Schwellenländern attraktiv.

Bertrand Beauté

In Evian-les-Bains, am französischen Ufer des Genfersees, gehört Danone fast alles: das Wasser, aber auch der Golfplatz, das Casino, die Restaurants und die Thermen. All das ist nur ein kleiner Teil des französischen Lebensmittelgiganten, dessen Aktivitäten vier Geschäftsbereiche umfassen: Milchprodukte (58 Prozent des Umsatzes im Jahr 2011), Babynahrung (19 Prozent), Wasser (17 Prozent) und medizinische Nahrung (6 Prozent). Dieses breite Angebot macht den Konzern krisenfest und ermöglicht hohe Margen. Im Jahr 2011 betragen sie fast 15 Prozent.

«Das Danone-Portfolio bietet aufgrund seiner Struktur ein hohes Wachstumspotenzial», so der Analyst Jon Cox von Kepler. «Ich empfehle das Papier mit einem Preisziel von 57 Euro und einem Wert von derzeit 50 Euro zum Kauf.» Andere Analysten sind nicht ganz so optimistisch: Eine Konsensbewertung von 36 Experten sieht den Kurs in drei Monaten bei 53 Euro, was immer noch einem Zuwachs von fast 6 Prozent entspricht.

«Die Anleger waren unwillig, weil Danone im Juni eine Gewinnwarnung herausgegeben hat», erläutert Jon Cox. «Für mich ist jetzt in erster Linie ein günstiger Zeitpunkt zum

Einsteigen, denn ich halte das Papier für unterbewertet.» Vor allem bietet es in einem krisenbedingt verunsicherten Markt einige Sicherheiten: Im Jahr 2000 wurde die Aktie bei rund 30 Euro gehandelt, 2008 waren es mehr als 60 Euro. Auf dem Tiefpunkt der Krise 2009 lag der Wert bei 35 Euro, doch seither geht es mit der Aktie wieder kontinuierlich aufwärts. In all den Jahren, einschließlich 2009, schüttete Danone regelmäßig Dividenden an seine Aktionäre aus: jedes Jahr ein bis zwei Euro pro Aktie.

«Die grösste Herausforderung hat der Konzern natürlich weiterhin in Spanien zu meistern (wo Danone 7 Prozent seiner Umsätze erwirtschaftet, Anm. d. Red.), was ja auch zu der Gewinnwarnung geführt hat», macht Jon Cox deutlich. «In den USA und in Russland, zwei seiner grössten Märkte, hat Danone aber noch viele Möglichkeiten.» Wie auch in den Schwellenländern, in denen die Gruppe heute 51 Prozent ihres Umsatzes erwirtschaftet, gegenüber gerade mal 30 Prozent vor zehn Jahren.

Weitere Risiken für das Unternehmen wie auch für seine Mitbewerber stellen Preis-schwankungen dar. Zum einen die der Rohstoffe, welche Danone zur Herstellung der Lebensmittel und Getränke

braucht. Zum anderen die Preisschwankungen der Verpackungsmaterialien, wie Karton und Kunststoff. «Die Entwicklung der Rohstoffpreise kann die Volatilität der Konzernergebnisse stark beeinflussen», warnt Danone im Jahresbericht. Das Risiko versucht man zu mindern, indem Verpackungen leichter gemacht und Produkte vor Ort eingekauft werden, wo die Preise oft weniger starken Schwankungen ausgesetzt sind. ▀

BN,E



DANONE

FIRMENSITZ PARIS

GRÜNDUNGSAJAHR
1919

CEO
FRANCK RIBOUD

ANZAHL MITARBEITENDE (2011)
101'885

UMSATZ (2011)
€ 19,318 MRD.

REINGEWINN (2011)
€ 1,855 MRD.

DIVIDENDE (2011)
€ 1,39

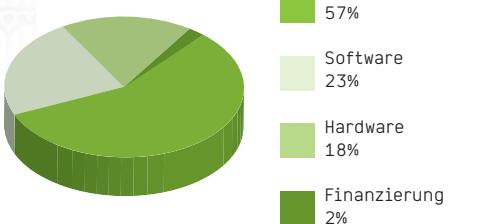


IBM: die Geschichte eines Unternehmens mit viel Gespür

Er hat sich auf seine Dienstleistungen fokussiert und so ein neues Kapitel seiner bereits hundertjährigen Geschichte geschrieben. Der amerikanische Konzern IBM fand einen Weg, langfristig Gewinne zu sichern.

Benjamin Bollmann

Die Finanzwelt hat nicht schlecht gestaunt, als Warren Buffett beim Sender CNBC enthüllte, er habe für 10,7 Mrd. Dollar 5,5 Prozent von IBM gekauft. Dabei ist der amerikanische Investor für seine Abneigung gegen Technologieunternehmen bekannt. «Wir verstehen nichts von Technologie, also kaufen wir keine Technologie», hatte er 1998 anlässlich der Jahreshauptversammlung seiner Investmentfirma Berkshire Hathaway erklärt – inmitten der damaligen Internetblase. Zwei Jahre später schrieb er den Aktionären sogar ironisch: «Wir haben den Weg ins 21. Jahrhundert mit Investitionen in hochmoderne Bereiche wie Ziegelsteine, Teppiche, Isolierung und Farben gefunden.»



80 Prozent der Einnahmen von IBM stammen heutzutage aus Dienstleistungen und Software.

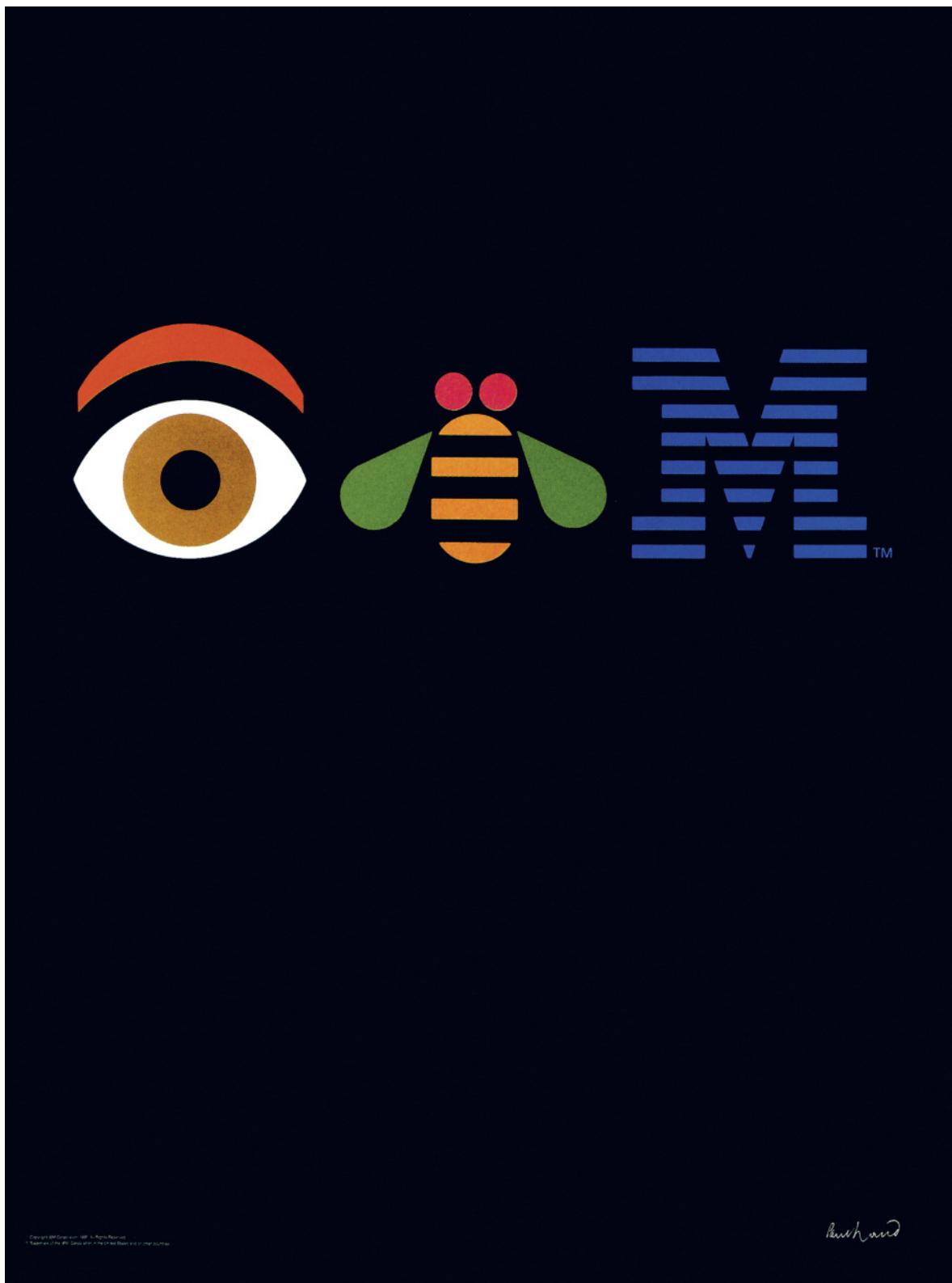
Was hat Warren Buffett dazu bewogen, seine Meinung über IBM zu ändern? «Die Unternehmensleitung erstellte eine Marschroute, auf die ich schon früher hätte aufmerksam werden sollen», antwortete er gegenüber CNBC. Der Konzern mit dem Spitznamen «Big Blue», der gemessen an der Marktkapitalisierung das viertgrösste Unternehmen der Welt ist, leitete zu Beginn der 2000er-Jahre eine tiefgreifende strategische Wende ein. Damals beschloss der CEO Samuel Palmisano, die Bereiche PCs und Festplatten, welche zu der Zeit wenig rentabel waren, an Lenovo (2004) beziehungsweise Hitachi (2002) zu verkaufen. Ziel war es, das Geschäft stärker auf mehrwertintensive Lösungen für Unternehmen und Institutionen zu konzentrieren. «IBM hat die Sparten Dienstleistungen und Institutionen stark ausgebaut», erklärt Oskar Schenker, Analyst bei der Bank Sarasin. Einen historischen Schachzug vollzog IBM auch mit der Übernahme der Consulting-Sparte von PricewaterhouseCoopers, die 30'000 Mitarbeitende beschäftigt. Damit wurde IBM zur weltgrössten Beraterfirma, die

sowohl informatikbezogene als auch rein kommerzielle Dienstleistungen anbietet.

«Diese Politik hat einen klaren Vorteil», erklärt Oskar Schenker. «Mit Dienstleistungen lassen sich nur relativ geringe Margen erzielen, doch dafür garantieren sie langfristige Einnahmen. Die Laufzeit solcher Verträge beträgt gewöhnlich mehrere Jahre.» Dies bestätigt ein kurzer Blick in den Jahresbericht 2011. Das Auftragsbuch von IBM enthält Bestellungen für Dienstleistungen in Höhe von 141 Mrd. Dollar – laut Analystenmeinung «eine ausgezeichnete Auslastung für diesen Sektor». Diese Zahl übersteigt sogar das gesamte Jahreseinkommen von IBM und entspricht zweieinhalbmal den Einkünften allein in den Dienstleistungen. Dies lässt auf zwei- bis dreijährige Vertragsdauern schliessen.

DER TITEL IST (NOCH) GÜNSTIG

«Ich empfehle die Aktie zum Kauf», erklärt Oskar Schenker. «IBM rechnet bis 2015 mit einem Gewinn von 20 Dollar pro Aktie. Gegenwärtig kostet die Aktie 180 Dollar. Auf diesen Preis beträgt das



Das verblüffende IBM-Plakat «Eye Bee M» des berühmten US-Grafikers Paul Rand. Er hatte es 1981 für einen internen Anlass des Informatikkonzerns kreiert.

Paul Rand

PAUL RAND



Cloud-Computing, ein Bombengeschäft

IBM verfolgt das Ziel, die Möglichkeiten des Cloud-Computings voll auszuschöpfen, und hat hier seine Einnahmen 2011 bereits vervierfacht. Die Nachfrage nach dieser Art der IT-Auslagerung geht von Betrieben aus, die immer flexibler und schneller auf technologische Neuerungen reagieren und stetig steigende Datenmengen bearbeiten müssen. Gemäss dem Marktforschungsunternehmen IDC machen das Einrichten, Aktualisieren und Warten bestehender Infrastrukturen beinahe 70 Prozent der Informatikkosten in Unternehmen aus. Kein Wunder, dass sie diesen riesigen Aufwand gerne vereinfachen oder ganz auslagern möchten.

«Cloud-Computing ist für IBM keine enorme Einnahmequelle», relativiert Oskar Schenker von der Bank Sarasin und fügt hinzu: «Big Blue verfügt auch nicht über klare Hardware-Vorteile, um sich zu profilieren. Die Konkurrenten können theoretisch die gleichen IBM-Server benützen. Doch dass der Konzern in den allermeisten der 500 weltgrössten Unternehmen präsent ist, bringt ihn in eine ausgezeichnete Startposition: IBM ist

besser aufgestellt als die übrigen Cloud-Anbieter wie etwa SAP, Microsoft, Oracle oder T-Systems.»

Zudem setzt der blaue Riese auf Watson, sein neues Computerprogramm aus dem Bereich der künstlichen Intelligenz, welches im vergangenen Jahr für

Schlagzeilen sorgte: Watson gewann in der amerikanischen Quizsendung «Jeopardy!» gegen menschliche Champions. Anders als der Superrechner Deep Blue, der 1997 den Schachweltmeister Garry Kasparov geschlagen hatte, besitzt Watson ein Potenzial für kommerzielle Anwendungen. Das Programm kann eine bestimmte Information einfach und effizient aus einer riesigen Datenmenge herausplücken. Dabei erkennt es die Sprache des menschlichen Benutzers, der beispielsweise folgende Frage stellt: «Wie hoch war

die Rechnung vom 14. Juli an Herrn Müller?» Watson hat gute Chancen, fündig zu werden. «Ein denkbarer Einsatzbereich wären etwa Callcenter, deren Mitarbeitende so schneller an Kundeninformationen kämen und die Anrufer entsprechend besser bedienen könnten», findet Oskar Schenker von der Bank Sarasin. «Der Bedarf ist vorhanden.»



prognostizierte Kurs-Gewinn-Verhältnis – ein guter Indikator für den Preis des Wertpapiers – ungefähr 9. Für ein derart robustes Unternehmen ist dies immer noch günstig.» Seine Dividende hebt der Konzern Jahr für Jahr an. In den letzten drei Jahren ist sie um rund 10 Prozent gestiegen und hat 2011 einen Wert von 2,90 Dollar pro Aktie erreicht. «Im Verhältnis zum Wert der Aktie ist der Dividendenertrag mit knapp 2 Prozent nicht speziell hoch. Andere Unternehmen, namentlich Microsoft oder HP, schütten weit höhere Dividenden an ihre Eigentümer aus (Apple

zahlt momentan nichts, Anm. d. Red.). Doch 2011 hat IBM einen Kurssprung von über 25 Prozent hingelegt. So gesehen liegt bereits eine außerordentlich gute Performance vor.»

Ein Jahr nach dem 100-Jahr-Jubiläum von IBM hat Anfang 2012 Ginni Rometty die Nachfolge von Samuel Palmisano angetreten. Sie gedenkt, seine Strategie fortzusetzen. Der Anteil des Software- und Dienstleistungsgeschäfts soll weiter erhöht werden, da es im Gegensatz zur Hardware außerordentlich hohe Margen von beinahe 90 Prozent einbringt. «Diese Taktik wird sich weiter-

hin bewähren», bestätigt Oskar Schenker. «IBM hat sich betreffend organischem Wachstum, Akquisitionen und neuen, zukunftsträchtigen Geschäftsbereichen klare Ziele gesetzt. Mit Ausnahme

der Finanzsparte weist die Unternehmensbilanz praktisch keine Schulden auf. Für mich ist IBM ein sicherer Wert.» Für Warren Buffett offensichtlich auch. ▲

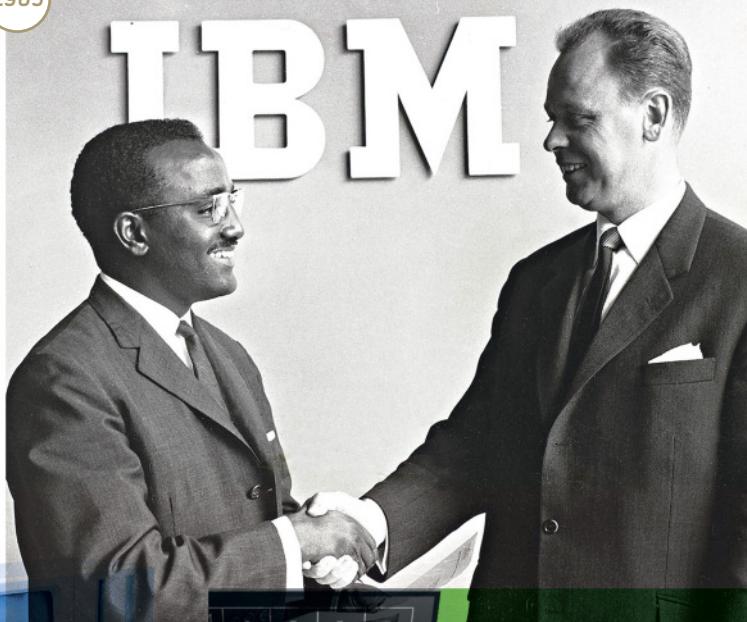
IBM,U



Historischer Handschlag
mit dem ersten IBM-Verkaufsleiter
in Äthiopien

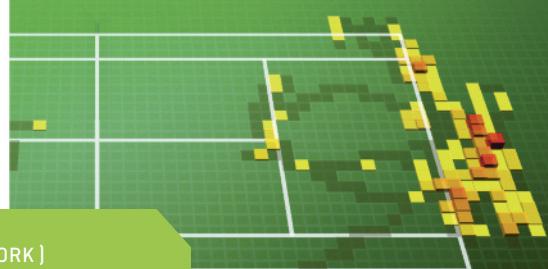
1965

IBM



adv >>
PENG SERVING

PENG ELENA BALATCHA



FIRMENSITZ
ARMONK (NEW YORK)

GRÜNDUNGsjahr
1911

CEO
VIRGINIA MARIE
«GINNI» ROMETTY
(SEIT JANUAR 2012)

ANZAHL MITARBEITENDE (2011)
433'362

IN ÜBER 170 LÄNDERN

UMSATZ (2011)
\$ 106,9 MRD.

REINGEWINN (2011)
\$ 15,9 MRD.

DIVIDENDE (2011)
\$ 2.90

2012

Die SlamTracker-Technologie
wird bei den Grand-Slam-
Tennisturnieren eingesetzt
und erlaubt, eine Vielfalt
von Daten zu analysieren
und zu vergleichen.

IBM CORPORATION

Grosser Meister der Innovation

IBM zählt zu den wenigen Unternehmen, die heute noch Labors betreiben. Diese stehen hinsichtlich Grösse und Prestige den Labors grosser Universitäten in nichts nach. Seit 19 Jahren führt Big Blue die Liste der Unternehmen mit den meisten Patentanmeldungen an. Zu den letzten besonders spektakulären Erfindungen gehören Watson, ein Computerprogramm aus dem Bereich der Künstlichen Intelligenz, das die menschliche Sprache erkennt und Fragen beantwortet, sowie Synapse. Dieser Computer-Chip funktioniert ähnlich wie das Gehirn.

6180

neue Patente wurden 2011 von IBM erlangt, davon 70 Prozent in Dienstleistungen und Software. Noch nie hat ein Unternehmen innerhalb eines Jahres so viele Patente entwickelt.

6,3

Milliarden Dollar wurden 2011 in Forschung und Entwicklung investiert.



Nobelpreisträger sind IBM-Forscher, unter ihnen auch die Schweizer Heinrich Rohrer und Alexander Müller. Rohrer erhielt den Preis 1986 für die Erfindung des Rastertunnelmikroskops, Müller 1987 für die Entdeckung der Supraleitfähigkeit bei hohen Temperaturen.



Coca-Cola: löscht weiter den Durst

Der amerikanische Softdrink-Riese,
die Coca-Cola Company, übertrifft
die Erwartungen der Analysten.

Bertrand Beauté





John Lennon, Paul McCartney und George Harrison
in einem Pariser Café vor einem Beatles-Konzert
im Jahr 1964

Dieses Jahr feiern Coca-Cola und die Olympischen Spiele ihren 84. Hochzeitstag: An den Wettkämpfen im Jahr 1928 in Amsterdam reichten sich die amerikanische Getränke-Marke und das Internationale Olympische Komitee erstmals die Hand. Und sie führten in diesen 84 Jahren eine ertragsreiche Beziehung: Nach jeder Olympiade stieg der Umsatz von Coca-Cola weltweit automatisch um etwa 10 Prozent. «Dank eines intelligenten Marketings hat sich Coca-Cola zu einer weltweit bekannten Marke entwickelt», erklärt ein amerikanischer

«Coca-Cola verkauft sich in grossen Mengen in den Schwellenländern, welche andere Prioritäten haben als die Bekämpfung von Übergewicht.»

Analyst. Der Produktausbau verteilt sich auch ziemlich gleichmässig auf die verschiedenen Weltregionen: 29 Prozent fallen auf Lateiname-rika, 22 Prozent auf Nordame-rika, 18 Prozent auf Asien und Australien, 16 Prozent auf Afrika, den Mittleren Osten und Russland sowie 15 Prozent auf Europa.

Der CEO der Coca-Cola Company, Muhtar Kent, hat dazu vergangenen Februar erklärt:



FIRMENSITZ
ATLANTA
(GEORGIA, VEREINIGTE
STAATEN)
GRÜNDUNGSGJAHR
1886
CEO
MUHTAR KENT
ANZAHL MITARBEITENDE (2011)
146'200
UMSATZ (2011)
\$ 46,5 MRD.
REINGEWINN (2011)
\$ 8,6 MRD.
DIVIDENDE (2011)
\$ 1,88

Öl auf Leinwand
von Andy Warhol



THE COCA-COLA COMPANY

Das Plakat «Yes» des amerikanischen Illustrators Haddon Sundblom, das mit zahlreichen Designpreisen ausgezeichnet wurde

«Auch wenn wir annehmen, dass die Weltmärkte erst einmal instabil bleiben, sorgen unsere weltweite Präsenz und die Stabilität unserer Marken für eine Widerstandsfähigkeit, die für Krisenzeiten wie die jetzige wie geschaffen ist.» In der Tat hat Coca-Colas Absatz 2011 46,5 Mrd. Dollar erreicht. Eine Zahl, welche die Erwartungen der Analysten übertrifft. Sie empfehlen daher den Kauf des Titels mit einem Kursziel von 80 Dollar; gegenwärtig beträgt er momentan 40 Dollar.

Dabei blickt Coca-Cola ambitioniert in die Zukunft: «Wir sehen eine Welt voller Mög-

lichkeiten», schreibt das Unternehmen im Jahresbericht 2011, «die uns erlauben, unseren Umsatz bis 2020 zu verdoppeln.» Mittelfristig könnten zwar die Massnahmen der westlichen Länder zur Bekämpfung der Fettleibigkeit die Pläne des Weltleaders alkoholfreier Getränke durchkreuzen. Dieses Risiko fegt ein Analyst allerdings vom Tisch: «Coca-Cola verkauft sich in grossen Mengen in den Schwellenländern, welche andere Prioritäten haben als die Bekämpfung von Übergewicht. Außerdem darf man nicht vergessen, dass das Unternehmen mittlerweile auch Mineralwasser anbietet und seine

anderen Produkte erfolgreich auch als zuckerfreie Getränke vermarktet, wie zum Beispiel Coca-Cola Zero.»

Neben zuckerhaltigen Getränken (Coca-Cola, Fanta, Sprite) produziert das Unternehmen auch Fruchtsäfte (Minute Maid), Mineralwasser (Chaudfontaine) und Energydrinks (Burn). ▀

■ KO.U



LVMH: Reise durch den Luxus

Das Wachstum Chinas trägt in hohem Mass zum Erfolg des Konzerns LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A. bei. Dieses unterliegt gewissen Unsicherheiten – trotzdem bleibt LVMH dank seiner kompromisslosen Vision des Luxus auf dem Königsweg.

Sylvain Menétrey



REUTERS / VALENTIN FLAURAUD, LOUIS VUITTON ARCHIVES

Bernard Arnault, Präsident und CEO von LVMH, ist der reichste Mann Frankreichs

«Krise? Welche Krise?», scheint sich die Luxusindustrie arrogant zu fragen. Ist doch ihr Absatz vergangenes Jahr durchschnittlich um 7 Prozent gestiegen. Mehr noch als alle anderen profitiert der Marktführer LVMH von dieser günstigen Periode. 2011 verzeichnete der französische Konzern eine organische Umsatzsteigerung von 14 Prozent auf 23,7 Mrd. Euro. Ein noch besseres Ergebnis erzielte er im ersten Quartal 2012 mit 6,58 Mrd. Euro Umsatz, was gegenüber dem Vorjahr einem Wachstum von 25 Prozent entspricht. Anfang Jahr nahm Cheuvreux, das Analysebüro der Crédit Agricole, den Luxuskonzern in die Liste seiner bevorzugten französischen Werte auf und prognostizierte einen Aktienkurs von 135 Euro für 2012. Andere Analysten sagen bis zu 140 oder sogar 145 Euro vorher.

**«Krise?
Welche Krise?»**

Obwohl diese Werte im März annähernd erreicht wurden, hielt der Kurs seine Versprechungen in den letzten Monaten nicht. Grund dafür



LOUIS VUITTON, KAY VEE, DR

sind die Zweifel am chinesischen Wachstum. «Es gibt zu diesem Thema immer stärkere Befürchtungen. Gegenwärtig ist es schwierig zu sagen, ob die Abschwächung, die man in China beobachtet, mit den Wahlen im September zusammenhängt oder ob sie struktureller Natur ist. Man fragt sich, ob das Wachs-

tum Chinas, das von 30 auf 10 Prozent gefallen ist, auf diesem Niveau bleibt oder möglicherweise noch weiter zurückgeht», erklärt Thomas Mesmin, der auf den Luxusbereich spezialisierte Analyst von Cheuvreux.

Wie die ganze Luxusindustrie ist auch LVMH stark von den

chinesischen Konsumenten abhängig. Dabei kaufen diese wesentlich mehr ein als die 27 Prozent des Umsatzes, die das Unternehmen für die Region Asien ohne Japan deklariert. Angesichts der hohen chinesischen Luxussteuer ziehen es diese Kunden häufig vor, ihre Einkäufe auf Auslandsreisen zu tätigen. «Die Chinesen

repräsentieren schätzungsweise 40 Prozent des Marktes für Mode und Lederwaren und 60 Prozent für Uhren», bestätigt Thomas Mesmin.

Verständlich, dass eine ganze Branche zu zittern beginnt, wenn China schwächelt. In Bezug auf die Aussichten des Unternehmens in Fernost bleibt der Analyst jedoch optimistisch: «Ich denke, dass in diesem Sommer ein Tiefpunkt erreicht wird und die Wachstumsrate sich danach bei etwa 15 Prozent stabilisiert.» René Weber, Analyst bei Vontobel, teilt diese Meinung: «Dies umso mehr, als es in anderen Regionen wie Amerika und Japan besser läuft als vorausgesagt, insbesondere mit einer zweistelligen Zunahme im Uhrenbereich.»

Der LVMH-Konzern verdankt seinen Erfolg weitgehend seinem Chef, dem Geschäftsmann Bernard Arnault, der über seine Holdinggesellschaft Groupe Arnault SAS auch Besitzer von Christian Dior ist. Abgesehen von einer missglückten Diversifizierung in die New Economy, kurz vor dem Platzen der Internetblase, täuschte sich der reichste Mann Frankreichs bei seinen Investitionen selten. Er ist der Urheber der Fusion von Moët-Hennessy und Louis Vuitton und damit auch der Geburt des LVMH-Konzerns im Jahr 1987. Danach führte er zielstrebig eine Akquisitionskampagne durch und bereichertete LVMH so mit über 60 Prestigemarken: darunter Céline, Berluti und Kenzo (Mode), Château d'Yquem und Krug (Wein und Champagner), Guerlain (Parfüm) sowie Zenith und TAG Heuer (Uhren).

Nach zehn relativ ruhigen Jahren an der Verkaufsfront übernahm LVMH schliesslich 2011 das renommierte Juwelierhaus Bulgari und verdoppelte so seinen Umsatz in der Uhren- und Schmuckbranche. Damit näherte sich der Konzern in diesem Bereich seinen Schweizer Konkurrenten Richemont und der Swatch Group.

«Louis Vuitton gehört zu den wenigen Marken, deren Artikel am Saisonende nicht im Ausverkauf enden.»

Die oft teuer bezahlten Einkäufe Bernard Arnaults beäugten die Investoren meist argwöhnisch, sie erwiesen sich jedoch als überaus rentable Anlagen. «Arnault hat eine langfristige Vision. Alle schrien auf, als er Vuitton übernahm, doch 25 Jahre später stellt man fest, dass er sehr wohl wusste, was er tat», erläutert Thomas Mesmin.

Bernard Arnault schwört zwar auf eine dezentralisierte Leitung der Marken, gibt ihnen jedoch den nötigen Anstoss, wenn ihr Image verblassen. Das ist zum Beispiel der Fall bei der etwas verschlafenen französischen Luxus-Prêt-à-porter-Marke Céline, die mit Unterstützung der Modedesignerin Phoebe Philo aufgewertet worden ist. Mit seiner Schlagkraft und der begehrten Spitzenmarke Louis Vuitton kann der Konzern die

Vertriebsunternehmen zudem dazu bewegen, auch seine weniger attraktiven Marken in ihr Sortiment aufzunehmen.

Dank seiner Vertriebsnetze – seien dies nun Eigenmarkengeschäfte oder Ketten wie Sephora und Duty Free Shoppers – hat LVMH zudem den gesamten Absatzweg bis zu den Endkunden im Griff. Deshalb gehört Louis Vuitton zu den wenigen Marken, deren Artikel am Saisonende nicht im Ausverkauf enden, sondern die zu grossen Lagerbestände lieber vernichtet. Eine Strategie, die auch das Konkurrenzunternehmen Hermès praktiziert, an dessen Kapital LVMH seit 2010 mit 20 Prozent beteiligt ist. Eine Tatsache, die irgendwann eine feindliche Übernahme erwarten lässt.

«Die Leute, die bei LVMH arbeiten, sind intelligent. Sie haben gewusst, dass es ihnen nicht gelingen würde, die Kontrolle über Hermès zu gewinnen, da die Besitzerfamilie nicht verkaufen will. Mit dieser Kapitalbeteiligung haben sie wieder einen Fuss in der Tür», erklärt Thomas Mesmin.

Bernard Arnault platziert seine Schachfiguren, bis die Erben von Emile Hermès ihrer Dividenden überdrüssig sind, die im selben Mass verwässert werden, wie die Familie wächst. Die Zeit arbeitet für ihn und seine Kinder Delphine und Antoine, die sich beide gut im Konzern positioniert haben. ▀

 LVMH





McDonald's liebt es wieder

Noch vor zehn Jahren war McDonald's schwer angeschlagen. Doch nach der Modernisierung seiner Restaurants und einer erweiterten Produktpalette ist der Burger-Riese wieder in Hochform. Porträt eines Restaurationsunternehmens, das trotz seines Fettmacher-Images an der Spitze steht.

Sylvain Menétrey

«Make every time a good time» hat der Slogan von McDonald's zu Beginn des Jahrtausends gelautet. Der Filmemacher Morgan Spurlock interpretierte ihn auf seine Weise und nahm einen Monat lang sämtliche Mahlzeiten bei McDonald's zu sich. Nach dieser Kalorienbombe-Diät stand der 30-jährige New Yorker kurz vor dem Herzinfarkt, brachte dreizehn Kilo mehr auf die Waage, sein Cholesterinwert hatte sich verdoppelt, und seine Libido lag am Boden. Dieser radikale Selbstversuch bildete die Grundlage für seinen Dokumentarfilm «Super Size Me» aus dem Jahr 2004.

Damals befand sich McDonald's auf dem Tiefpunkt. Die Fast-food-Kette hatte Schlag auf Schlag zwei CEOs verloren: Jim Cantalupo war nach wenigen Monaten als Konzernchef an einem Herzinfarkt gestorben, und sein Nachfolger Charlie Bell hatte sich – ebenfalls nach wenigen Monaten – wegen einer Krebserkrankung aus dem Geschäft zurückgezogen. Es hagelte Kritik am Unternehmen: Wegen der Schädlichkeit seiner Produkte und des Marketings, das auf Kinder

abzielte, und wegen der Arbeitsbedingungen. Kritisiert wurde weiter, dass sowohl Essensangebot als auch Zulieferer einer extremen Standardisierung unterworfen waren. Einige amerikanische Bürger klagten sogar auf Schadenersatz und gaben McDonald's die Schuld an ihrem Übergewicht. Diese Frontalangriffe, die mit dem gesteigerten Bewusstsein für Übergewicht in Zusammenhang standen, brachten die Konzernergebnisse auf Schrumpfkurs. Zum ersten Mal in seiner Geschichte schrieb das Unternehmen 2002 und 2003 sogar rote Zahlen.

Die Aktie hat innerhalb von zehn Jahren über 400 Prozent an Wert gewonnen.

In diesem von Trauer, wirtschaftlicher Ungewissheit und katastrophalem Ruf geprägten Klima machte sich McDonald's daran, die Marke mit der Strategie «A Plan to Win» zu revitalisieren. «Ungefähr 2003 ging McDonald's in seine Res-

taurants und stellte fest, dass es dort genauso aussah, wie das Essen schmeckte: grässlich», erklärt Steve West, Analyst für Gastro-Betriebe bei ITG Investment Research im amerikanischen Saint-Louis.

Bei seinem Amtsantritt 2004 wurde er zwar abfällig mit «Unfall-CEO» betitelt, doch Jim Skinner entpuppte sich als der Architekt eines spektakulären Turnarounds. In den USA registriert der Konzern seit 110 Monaten eine konstante Umsatzsteigerung. Die Aktie hat innerhalb von zehn Jahren über 400 Prozent an Wert gewonnen. Die Krise 2008 überstand McDonald's ohne einen Kratzer. Erst in den vergangenen Wochen musste er leichte Einbussen hinnehmen. Dies lag allerdings an der Weltwirtschaftslage und nicht an einem schlechten Fundament. «McDonald's steht besser da als die meisten Restaurationsunternehmen, die deutlichere Rückgänge verzeichnen», meint Steve West.

Die Geschichte dieses globalen Unternehmensgiganten begann im kalifornischen Städtchen Arcadia unweit von

2012

Ein McDonald's-Restaurant im «Happy Meal»-Stil in Dallas

FIRMENSITZ
OAK BROOK
(ILLINOIS)

GRÜNDUNGsjahr
1955

CEO
DON THOMPSON (SEIT 1. JULI)

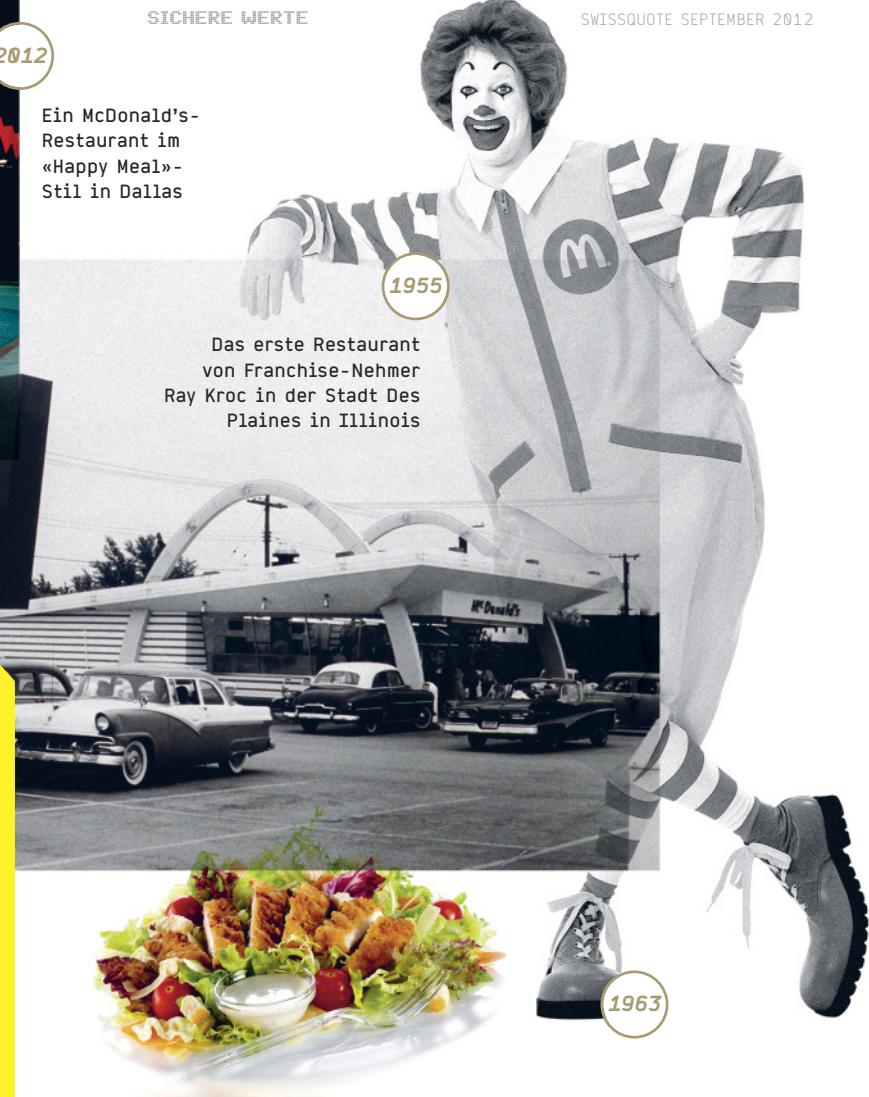
ANZAHL MITARBEITENDE (2011)
MEHR ALS 400'000 ANGESTELLTE IN 33'500 RESTAURANTS

UMSATZ (2011)
\$ 27 MRD.

REINGEWINN (2011)
\$ 5,5 MRD.

DIVIDENDE (2011)
\$ 2,53

Los Angeles. Dort eröffneten die Brüder Richard und Maurice McDonald 1937 ein Restaurant, das sie Airdome nannten. Drei Jahre später verlegten sie es nach San Bernardino und gaben ihm den neuen Namen McDonald's. Zu den Grillspezialitäten auf ihrer Speisekarte gehörte der Hamburger, der sich zum Lieblingsgericht der Restaurantbesucher entwickelte. Kurzerhand entschieden die beiden Brüder, ausschliesslich auf dieses Produkt zu setzen, das günstig und schnell zubereitet war. Die Kunden kamen in Scharen, also eröffneten die Brüder in



weiteren Städten Franchise-Restaurants nach demselben Konzept. 1948 besuchte der Milkshake-Mixer-Verkäufer Ray Kroc das Restaurant in San Bernardino und war von der Rentabilität derart beeindruckt, dass er beschloss, Franchise-Nehmer der Familie McDonald's zu werden. Als begnadeter Geschäftsmann baute er das Franchise-System in kürzester Zeit aus.

Im Durchschnitt geben die Franchise-Nehmer 15 Prozent ihres Umsatzes an die McDonald's Corporation ab, die ihnen den Laden verpachtet. Noch heute werden weltweit

etwa 80 Prozent der Restaurants von Lizenznehmern geführt. Den Rest leiten das Unternehmen oder seine nationalen Divisionen selber.

Ray Kroc war ein Bewunderer von Walt Disney und konzentrierte sich wohl deshalb auf die Zielgruppe Kinder, die er mit seinem Clown Ronald ansprach. Mit Erfolg, denn das Maskottchen gehört heute zu den berühmtesten Unternehmens-Ikonen der Welt. Standardisierung stand für Kroc ganz oben auf der Prioritätenliste. Er setzte durch, dass der Hamburger von Tokio bis New York gleich schmeckt.



Die Bratzeit des Steaks ist auf die Sekunde genau vorgeschrieben, und die Brötchengrösse ist in jedem Restaurant exakt dieselbe.

In den 1970er-Jahren fing McDonald's an, international zu expandieren. Der erste europäische McDonald's wurde im niederländischen Zaandam eröffnet. In der Schweiz tischte das erste Restaurant an der Rue du Mont-Blanc in Genf die berühmten Hamburger auf. Bis heute zählt der Konzern über 33'000 Filialen auf allen Kontinenten. Mit durchschnittlich einem Restaurant pro 23'000 Einwohner besitzen die Vereinigten Staaten die höchste McDonald's-Dichte. Klar auch, dass der Konzern die weltgrösste Fastfood-Kette ist. Die Beraterfirma Technomic schätzt ihren Marktanteil in den Vereinigten Staaten für 2011 auf 49,5 Prozent. In Frankreich, dem zweitwichtigsten Markt des amerikanischen Riesen, erreicht dieser Anteil 70 Prozent.

Die Tatsache, dass Technomic die Marktdurchdringung von McDonald's in den Vereinigten Staaten für 2003 mit 15,2 Prozent bezifferte, verdeutlicht, wie viel CEO Jim Skinner in den letzten zehn Jahren für das Unternehmen geleistet hat. «In den Vereinigten Staaten ersetzte McDonald's zunächst 1000 Restaurants, die teilweise 30 Jahre alt und besonders heruntergekommen waren, durch neue Betriebe mit modernem Look. Auch die Qualität des Essens wurde besser. Neue Gerichte wie Salate bereicherten die Menükarte, das Frühstücksangebot wurde verbessert, und es wurden Produkte ohne ungesättigte

Fettsäuren ins Sortiment aufgenommen», erklärt Analyst Steve West. Auch die Mitstreiter schliefen nicht: Die Sandwichkette Subway verkauft derweil «gesündere» Produkte oder Starbucks setzte auf ein gemütlicheres Ambiente. Deshalb ergänzte McDonald's seine Produktpalette im Sinne der ausgewogenen Ernährung und lancierte das Dessert Kiwi (am Stiel!). Und um Laufkundschaft ins Geschäft zu holen, wurden McCafé-Theken mit Lounge-Dekor und Laptop-Anschlüssen gebaut. Hier bekommen die Gäste Gebäck, Smoothies und Kaffee-Spezialitäten.

«Es bieten sich Möglichkeiten in China, Indien und Russland. Die Yum-Gruppe (Besitzer u. a. von Kentucky Fried Chicken, Taco Bell und Pizza Hut, Anm. d. Red.) ist in diesen Ländern sehr aggressiv, aber es hat Platz für zwei», versichert Steve West. Nebst dem Wachstum des Unternehmens wird die zweite Herausforderung für CEO Don Thompson darin bestehen, das angeschlagene Image des Konzerns aufzupolieren. Selbst nach der Einführung von Salat und Obst ist McDonald's für manche nach wie vor der Inbegriff von Junkfood. Der Analyst von ITG Investment

Die Bratzeit des Steaks ist auf die Sekunde genau vorgeschrieben.

Am 1. Juli 2012 trat Jim Skinner mit 67 Jahren in den Ruhestand. Sein Nachfolger ist der bisherige Leiter des operativen Geschäfts, Don Thompson. Der 48-jährige Afroamerikaner arbeitet seit über 20 Jahren für McDonald's. Seine Aufgabe wird es sein, den Konzernaufschwung zu konsolidieren. «Er hat das US-Geschäft lange Zeit geleitet und war von Anfang an beim ‹Plan to Win› mit dabei. Er ist der geistige Vater der McCafé-Theken, obwohl er die Idee genau genommen in Australien geklaut hat. Ich habe volles Vertrauen in ihn. Er wird seine Sache gut machen», urteilt Steve West.

Obwohl McDonald's überall auf der Welt präsent ist, stehen noch zahlreiche Wachstumschancen offen. Allen voran in Asien, wo sich die Fastfood-Kette schnell entwickelt.

Research rechnet in den nächsten Jahren generell mit einem erhöhten Druck auf die Fastfood-Ketten, gesündere und abwechslungsreichere Nahrungsmittel anzubieten. «In Westeuropa haben Gesundheits- und Ernährungsbewusstsein eine deutlich grössere Bedeutung gewonnen. McDonald's wird nicht darum herumkommen, sein Angebot anzupassen. Doch dafür braucht es in einem Unternehmen dieser Grösse eine gewisse Zeit.» Bereits wenige Monate nach der Premiere von «Super Size Me» hatte McDonald's allerdings das Super-Size-Angebot abgeschafft und Aerobic-Videos an Kinder verteilt. Will heißen, dass der Fastfood-Riese auf Kritik reagieren kann, und zwar ... very fast. ▾ MCD



Bayer hat die Mittel zum Erfolg

Das deutsche Pharmaunternehmen Bayer hat fünf potenzielle Blockbuster in seiner Pharma-Pipeline. Das sind fantastische Zukunftsaussichten.

Bertrand Beauté

Den Bayer-Aktionären geht es gut: Seit 2003 erhalten sie vom deutschen Pharma- und Chemiekonzern Jahr für Jahr mehr Dividenden. Während ihnen früher pro Jahr und Aktie 0,5 Euro ausgeschüttet wurden, waren es 2011 bereits 1,65 Euro. Diese guten Ergebnisse verdankt Bayer einer gelungenen Diversifizierung. Bayers bekanntestes Produkt ist nach wie vor Aspirin, doch es ist längst nicht mehr die wichtigste Einnahmequelle des Konzerns. Er diversifizierte seine Tätigkeiten in drei Gebiete: Arzneimittel (Bayer HealthCare, 50 Prozent des Umsatzes), hochwertige Werkstoffe (Bayer MaterialScience, 30 Prozent) und Agrarchemie (Bayer CropScience, 20 Prozent).

Die Wachstumsaussichten sind in allen drei Gebieten durchwegs gut. Bis 2014 hofft das Unternehmen, den Gewinn des Teilkonzerns HealthCare von gegenwärtig 17 Mrd. auf 20 Mrd. Euro zu steigern. Der Umsatz von CropScience dürfte bis dahin auf 8 Mrd. Euro steigen, verglichen mit 7,3 Mrd. Euro im Jahr 2011. Zudem will der Konzern seine Stellung als weltweit führender Hersteller von Werkstoffen (Klebstoffe, Kunststoffe,

1981
Das Forschungslabor von Bayer am ursprünglichen Sitz in Wuppertal



2012

Untersuchung von kanzerogenen Gewebepräparaten

FIRMENSITZ
LEVERKUSEN

GRÜNDUNGSJAHR
1863

CEO
MARIJN DEKKERS

ANZAHL MITARBEITENDE (2011)
111'800

UMSATZ (2011)
€ 36,53 MRD.

REINGEWINN (2011)
€ 2,47 MRD.

DIVIDENDE (2011)
€ 1,65

Rohstoffe für Farben und Beschichtungen) festigen.

Analysten überzeugen diese Aussichten: Bryan Garnier, der die Aktie zum Kauf empfiehlt, rechnet mit einem Wert von 69 Euro gegenüber momentan etwa 62 Euro. Der Börsenmakler geht davon aus, dass das deutsche Unternehmen Patentverluste im Bereich der Arzneimittel und der Gesund-

heitsversorgung durchaus verkraften kann. Es hat fünf potenzielle Blockbuster-Medikamente in den Startlöchern, die Bayer pro Jahr eine Milliarde Dollar Umsatz bringen könnten. ▀

↗ BAYER,1

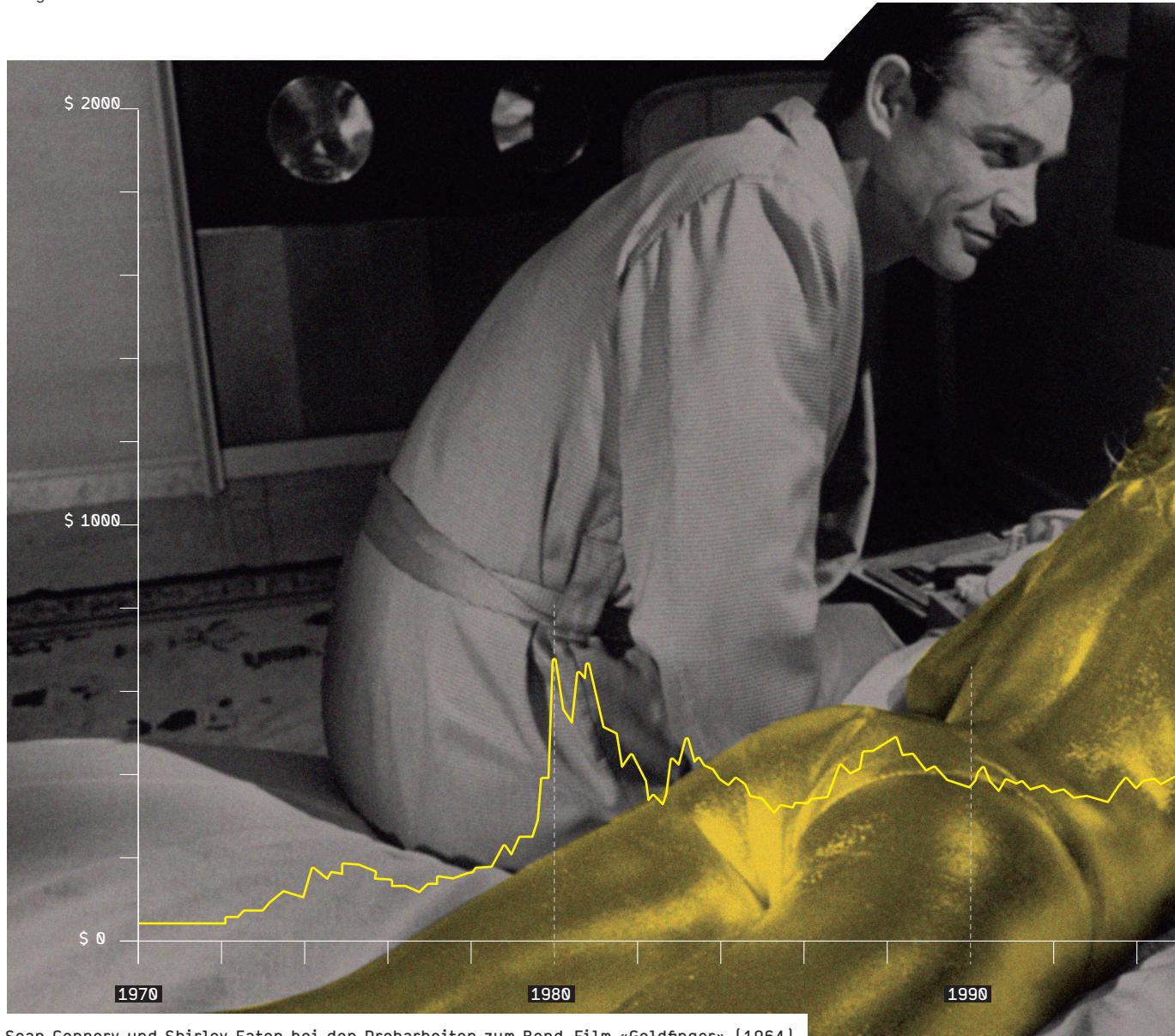




Goldene Zeiten für das Edelmetall

In zehn Jahren hat sich der Goldpreis verfünffacht.
Das Hoch dürfte sich fortsetzen, getragen von
den Ängsten des Westens und der Nachfrage Chinas.
Eine Situation, in der Gold mehr denn je als
Fluchtwert par excellence erscheint.

Serge Maillard



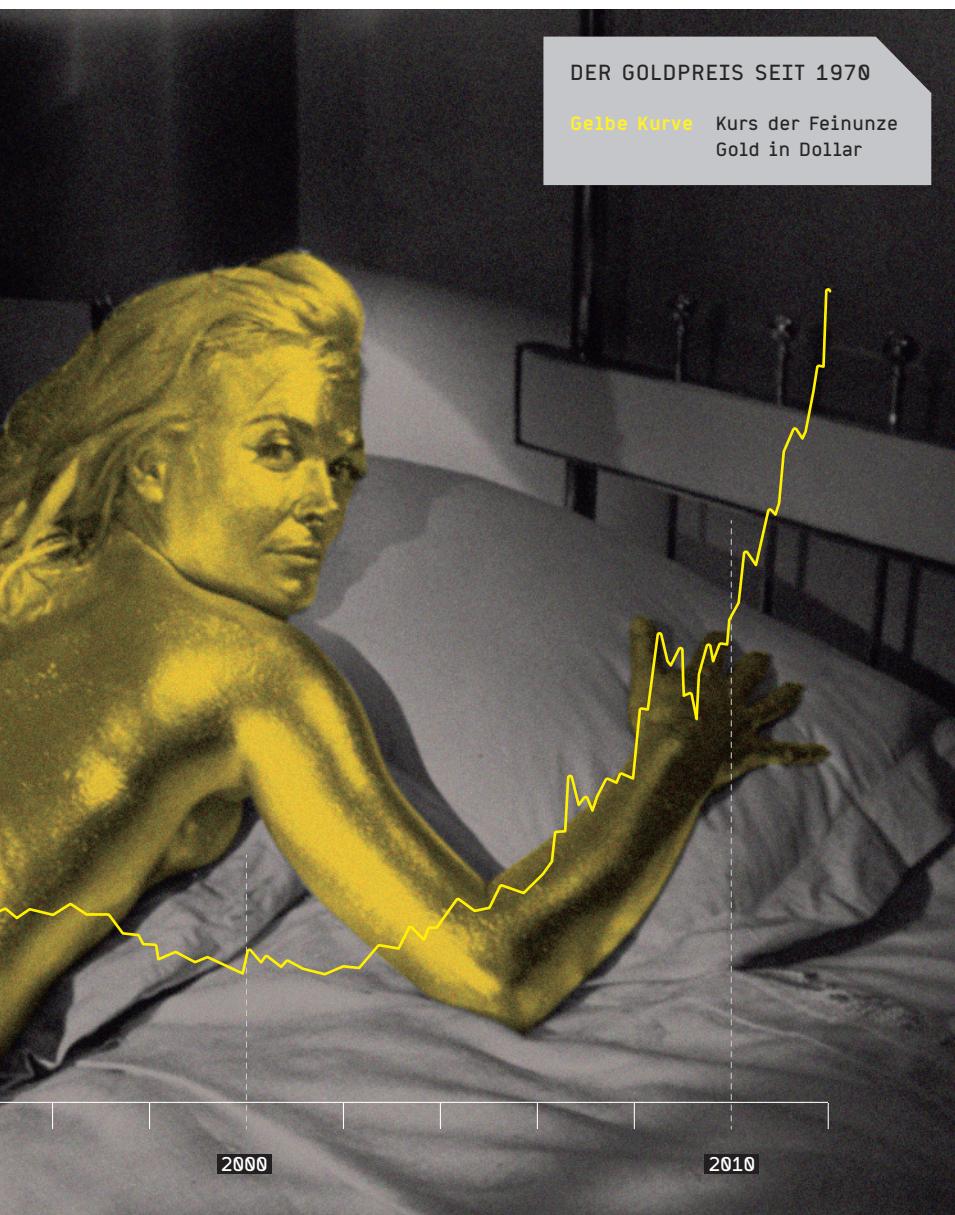
Sean Connery und Shirley Eaton bei den Dreharbeiten zum Bond-Film «Goldfinger» (1964)

Das Goldfieber ist ausgebrochen: In Krisenzeiten wie diesen hortet Otto Normalverbraucher sein von Wertverfall bedrohtes Bargeld nicht mehr unter der Matratze, sondern kauft damit Goldbarren. Seit April 2001 hat sich der Preis für das Edelmetall von 300 auf 1500 Dollar pro Feinunze (ca. 31 Gramm) verfünfacht. Einen einmaligen Rekordwert setzte der Kurs im September

vergangenen Jahres, indem er die Marke von 1900 Dollar durchbrach. So prophezeit Stephan Müller, Executive Director bei Swiss & Global Asset Management: «Im unsicheren Kontext steigender Staatsschulden und der Unfähigkeit der westlichen Länder, überzeugende Antworten darauf zu finden, dürfte Gold als Fluchtwert noch an Bedeutung gewinnen.»

Nichts verleiht dem Goldpreis mehr Auftrieb als Inflationserwartungen, niedrige Zinsen und eine unsichere Wirtschaftslage. Das vergangene Jahrzehnt war damit der ideale Nährboden für den Wert des geschätzten Edelmetalls. «Dabei gab es auch mal schlechte Zeiten», meint Frédéric Panizzutti von MKS, einer auf Goldhandel und -verarbeitung spezialisierten Finanzgesellschaft in Genf. «In den 90er-Jahren stiessen die Notenbanken ihr Gold ab, weil sie diese Reserven nach der Entkoppelung des Dollars vom Goldpreis für überflüssig hielten.» Hohe Zinssätze führten außerdem dazu, dass die Investoren keinerlei Anlass hatten, in einen «safe haven» wie Gold zu flüchten.

Nach und nach erhielt Gold seinen alten Glanz zurück. Zunächst war da das Abkommen von Washington, in dem sich 1999 die Europäische Zentralbank und die wichtigsten Notenbanken Europas – darunter die Schweizerische Nationalbank – verpflichteten, ihre Goldverkäufe auf 400 Tonnen pro Jahr zu begrenzen. «Das Abkommen sollte massiv unkoordinierte Goldverkäufe, die den Kurs abstürzen lassen, verhindern», präzisiert Frédéric Panizzutti. Das Hoch setzte aber vor allem mit den Anschlägen vom 11. September 2001 ein, die eine lange Periode geopolitischer Instabilität einläuteten. Die Finanzkrise 2008, der arabische Frühling und die Euro-Krise taten das ihre, um die letzten Widerstände zu brechen und dem Gold seinen Status als Fels in der Brandung stürmischer Zeiten wiederzugeben.





Besonders gut kann man diese Entwicklung daran beobachten, dass sich die Nachfrage von der Schmuckbranche – die historisch gesehen immer die grössten Goldmengen verbrauchte – hin zum Gold als Fluchtwert in Krisenzeiten verlagert. «Vor zehn Jahren kamen 80 Prozent der gesamten Goldnachfrage von den Schmuckproduzenten, während sich nur 5 Prozent auf Investitionen richteten», sagt Stephan Müller. «Heute sind die beiden fast schon gleichauf.

4067

Tonnen: die weltweite Goldnachfrage 2011, Gesamtwert 205 Mrd. Dollar.

43

Prozent: Chinas und Indiens Anteil an der globalen Goldnachfrage.

grosse Mengen haben die Währungshüter seit über 50 Jahren nicht mehr gekauft. «Aufgrund seiner intrinsischen Werthaltigkeit wird Gold dem Papiergegeld immer überlegen sein; deshalb ist es nicht nur eine einfache Reserve, sondern für die Notenbanken eine regelrechte Versicherung», betont Frédéric Panizzutti. Er beobachtet ausserdem bei den Investoren ein wachsendes Bewusstsein dafür, das Gold langfristig zur Vermeidung des Kreditrisikos und zur Stabilisierung eines Portfolios beitragen kann. «Der grosse Vorteil einer Goldanlage ist, dass sie kein Schuldverhältnis schafft und damit kein Ausfallrisiko mit sich bringt. Gold ist der Ausdruck eines konservativen Anlageverhaltens.» Die steigende Kurve des Goldwerts ist damit auch ein Spiegel der allgemeinen Nervosität an den Aktien- und Bondmärkten.

letzten zehn Jahren verstehten. Gold wird als Absicherung gegen die Inflation gesehen.» Auch wenn die Fed wegen der Wahlen dieses Jahr noch nicht anfangen werde, Dollarnoten zu drucken, so sei doch im nächsten Jahr eine weitere Runde «quantitative easing» zu erwarten. Langfristig gäbe es sehr gute Gründe, in Gold zu investieren, denn früher oder später werde die Inflation kommen.

1

Platz in der Produktionsrangliste: China ist der grösste Goldproduzent der Welt, vor Australien, den Vereinigten Staaten, Südafrika und Russland.

Die Nachfrage der Anleger macht inzwischen 40 Prozent aus.» Im vergangenen Jahr wurden weltweit mehr als 4000 Tonnen Gold für einen Gesamtbetrag von 205 Mrd. Dollar verkauft. Auch China, das wegen seines boomenden Schmuckgeschäfts dieses Jahr Indien als weltweit grössten Goldverbraucher ablösen dürfte, sorgt für Nachfrage und Preisauftrieb. Gleichzeitig kommt das Angebot kaum mit, weil in den letzten zehn Jahren nicht ausreichend in die Produktivität des Goldbergbaus investiert worden ist.

Die Zentralbanken sind heute Nettokäufer und haben ihre Käufe von 77 Tonnen im Jahr 2010 auf 440 Tonnen im letzten Jahr gesteigert: Solch

1921,17

Dollar: bisheriger absoluter Preisrekord der Feinunze Gold, aufgestellt am 6. September 2011.

165'000

Tonnen: Menge der weltweit gelagerten Goldbestände.

Portfolio-Manager Jeremy Baker von Harcourt Investment Consulting in Zürich verweist auf einen weiteren Vorteil des Goldes: seine negative Korrelation zur Entwicklung des Dollars. «Den spektakulären Höhenflug des Goldes kann man nur vor dem Hintergrund des Dollarschwunds in den

Kurzfristiges Spekulieren mit Gold kann sich dagegen wegen der schnellen Kursausschläge als riskant erweisen, warnt Stephan Müller von Swiss & Global Asset Management: «Über drei Monate ist die Volatilität des Goldes so hoch, dass ein Investment ziemlich abenteuerlich ist.» Verstärkt wird diese Unbeständigkeit durch zwei Tatsachen: Zum einen durch die immer öfter eingesetzten ETF-Titel, mit denen man auf den Preis für die Feinunze setzen kann, ohne Gold zu halten. Und zum anderen durch Goldguthaben, die nicht materiell durch Barren hinterlegt sind (unallocated gold). «Um eine echte Garantie zu haben, muss man möglichst nahe am Basiswert bleiben und besser in physisches Gold als in Papiergegeld investieren», empfiehlt der Spezialist.

DROHT EINE GOLDBLASE?

Das goldene Kursfeuerwerk

und die Volatilität des Edelmetalls lassen manchen Beobachter ein abruptes Platzen einer Goldblase befürchten.

8133,5

Tonnen: Goldreserven der US-amerikanischen Fed, höher als diejenigen der deutschen Bundesbank und des IWF. Die Schweizerische Nationalbank liegt mit 1040 Tonnen Goldreserven an siebter Stelle.

Wie Anfang der 80er-Jahre, als der Goldpreis nach der Bekanntgabe einer Zinserhöhung in den USA vom damaligen Rekordwert von 850 Dollar auf 400 Dollar absackte. Jeremy Baker interpretiert den Preisrückgang seit dem vergangenen Jahr auch als das Schrumpfen einer Mini-Goldblase. «Es waren die klassischen Anzeichen einer Blasenbildung zu beobachten. Mit einer preislichen Hochphase, die mehr von spekulativen Anlagen ohne Goldunterlegung als von der Nachfrage nach physischem Gold getrieben war.»

Der Preis für die Feinunze könnte bis 2014 die Schwelle von 2000 Dollar erreichen.

Stephan Müller sieht dagegen keine Parallele zu den 80ern: «Damals war der Goldmarkt sehr abgeschottet, für Privatanleger unzugänglich und von einer Handvoll Spekulanten leicht zu manipulieren. Heute kann sich jedermann Gold kaufen, und die Marktmechanismen greifen. Die Preiskorrektur vom Herbst 2011 beweist



Goldsucher in Alaska (1904)

genau das: Als der Dollar anstieg, verkauften die Anleger ein wenig Gold, und der Preis reagierte darauf ganz normal.» Roger Keller, Chief Investment Advisor von BNP Paribas Wealth Management meint: «Solange Zinsen und Wachstum schwächeln, wird das Platzen der Goldblase auf später verschoben.»

Angesichts der trüben Konjunktur ist das Vertrauen in Gold derzeit offenbar unerschütterlich. Bei J.P. Morgan

schliesst man nicht aus, dass der Preis für die Feinunze bis 2014 die Schwelle von 2000 Dollar erreichen könnte. Was nicht jeden Goldbesitzer veranlasst, seine Preziosen zu veräussern: «Gold hat zwar eine unglaubliche Wertsteigerung erfahren, aber viele Eigentümer von Goldunzen wollen sie dennoch nicht zu Bargeld machen», weiss Stephan Müller. «Man hofft vielmehr, das Gold nicht zu benötigen, und will es für wirklich schlimme Zeiten aufheben.» ▾

easyJet – der Himmel über Europa strahlt in Orange

Während die meisten Fluggesellschaften des Kontinents rote Zahlen schreiben, kann die britische Airline nicht nur ihre Einnahmen steigern, sondern auch weiterhin günstige Preise anbieten. Nun gehören auch Geschäftsreisende zur Zielgruppe.

Julie Zaugg

55

Anzahl der Personen in Millionen, die im Jahr 2011 mit easyJet geflogen sind (+11,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr).

7 7 7

Anzahl der Passagiere in Millionen, die durch die Fluggesellschaft jährlich ab der Schweiz befördert werden. Dies entspricht ungefähr der Gesamtbevölkerung der Schweiz.

611

Anzahl der vom orange-farbenen Billigflieger betriebenen Flugrouten, von 130 Flughäfen und 30 Ländern aus.



16% +86%

Der von easyJet gehaltene Marktanteil in Europa. In Genf beträgt dieser Anteil 38 Prozent, in Basel 47 Prozent.

Gewinnanstieg (nach Steuern) des britischen Konzerns während des zurückliegenden, am 30. September 2011 abgelaufenen Geschäftsjahres. In Zahlen sind dies 225 Mio. Pfund.

Am 18. Juni 1971 hebt ein blau-rot-orangefarbenes Flugzeug vom Flughafen Dallas mit dem Ziel San Antonio, Texas, ab. Es ist der Jungfernflug der amerikanischen Fluggesellschaft Southwestern Airlines – und zugleich der erste Billigflug in der Geschichte der Luftfahrt.

Nach etwa 20 Jahren hatte dieses Geschäftsmodell schliesslich auch den Sprung über den Atlantik geschafft. Auf die erste 1985 in Europa gegründete Luftfahrtgesellschaft Ryanair folgte 1995 easyJet, gegründet von Stelios Haji-Ioannou, einem britischen Unternehmer mit zyprischen Wurzeln. Der Erfolg liess jedoch zunächst auf sich warten. «Anfangs misstrauten die Fluggäste diesen orangefarbenen, mit einer grossen Telefonnummer versehenen Flugzeugen und den Tickets zum Kampfpreis», erläutert Peter Turnbull, Dozent an der Cardiff Business School und Fachmann für den Luftfahrtmarkt. «Zunächst mussten die traditionellen Fluggesellschaften selbst Billigflüge anbieten, wie beispielsweise British Airways mit Go oder KLM mit Buzz, damit dieses Geschäftsmodell von den Fluggästen angenommen wurde.»

Das anschliessende Wachstum war spektakulär: In 16 Jahren stieg der Marktanteil von easyJet in Europa von 0 auf 16 Prozent, womit die Fluggesellschaft inzwischen die viertgrösste Airline des Kontinents ist. Sie betreibt 611 Flugrouten von 30 Ländern aus und beförderte 2011 insgesamt 55 Mio. Passagiere. Im letzten Geschäftsjahr, das im vergangenen September

zu Ende ging, belieben sich die Erlöse auf 3,45 Mrd. Pfund (5,2 Mrd. Franken). Der Gewinn nach Steuern betrug 225 Mio. Pfund, was einer Steigerung um 86 Prozent entspricht. Die unschlagbare Preispolitik konnte dieses Ergebnis nicht schmälern, wobei ein Passagier für 1100 mit easyJet zurückgelegte Kilometer durchschnittlich 69 Franken zahlt.

«Kostenoptimierung hat bei uns einen extrem hohen Stellenwert», unterstreicht Thomas Haagensen, easyJet-Geschäftsführer für die Schweiz und Deutschland. Die effiziente Unternehmensführung basiert in hohem Masse auf der Einfachheit des Geschäftsmodells, das die orangefarbene Fluggesellschaft verfolgt. So beschränkt sich easyJet beispielsweise auf einen einzigen Flugzeugtyp. «Unsere Flotte besteht ausschliesslich aus den Airbus-Modellen A319 und A320, zwei sehr ähnlichen Flugzeugen; dadurch können wir unsere Wartungskosten rationalisieren, zumal wir nur einen Lieferanten haben»,

so Haagensen. Auch die Schulung der Crew und die Ausrüstungsgegenstände können so vereinheitlicht werden.

Da es keine Business Class gibt, verfügen die einzelnen Flugzeuge ausserdem über eine höhere Zahl an Sitzen. Wie Andrew Lobbenberg, Analyst von HSBC, betont, erwarb die Fluggesellschaft einen Grossteil ihrer Maschinen, indem sie Bestelloptionen ausübt, die kurz nach dem 11. September 2001 platziert worden waren. Damals befanden sich die Preise auf einem Tiefststand.

Die Verringerung der Haltezeiten auf den Flughäfen stellt eine weitere Einsparquelle dar. «Unsere Maschinen bleiben im Durchschnitt 25 bis 30 Minuten am Boden, bei zahlreichen anderen Fluggesellschaften beträgt diese Zeit eine Stunde», so der Regionaldirektor von easyJet. Der Beschluss, den Passagieren keine nummerierten Plätze zuzuweisen, soll überdies dazu beitragen, das Boarding zu beschleunigen. «Unsere Flüge

beginnen oft sehr früh am Morgens und enden spätabends, wodurch im Vergleich zu unseren Wettbewerbern bei der Einsatzplanung der Flugzeuge ein zusätzlicher Flugumlauf möglich ist,» betont Haagensen.

Und schliesslich setzt die britische Gesellschaft auf Minimalservice: Reservierungen erfolgen fast ausschliesslich online, die Passagiere erhalten keinen Imbiss während des Flugs, und das Bodenpersonal ist auf ein Minimum reduziert. «Wir arbeiten nach dem Prinzip des Pay-per-use», erklärt Thomas Haagensen. «Der Kunde bezahlt nur für das, was er auch in Anspruch nimmt. So vermeiden wir, dass alle Passagiere für Leistungen zahlen, die nur von einer kleinen Anzahl der Passagiere gewünscht wird.»

Wer eine zusätzliche Leistung möchte, sei es nun ein Sandwich, ein weiterer zu buchender Koffer oder bevorzugtes Einchecken («Option Speedy Boarding»), zahlt einen Zuschlag. Dieses System ermög-

.....Das sagt der Analyst.....

«Die easyJet-Aktie hat wahrscheinlich ihren Höchststand erreicht»

easyJet zählt laut Andrew Lobbenberg, Analyst bei HSBC, zu den «Gewinnern» der europäischen Luftfahrt und stellt insofern eine sichere Investition dar. «Die Kostenstruktur der Gesellschaft ist viel vorteilhafter als die ihrer Wettbewerber», so Lobbenberg. Der Konzern verfüge ausserdem über «ein weitläufiges Netz renommierter Flugziele mit Städten wie London oder Paris und eine

paneuropäische Marke, zwei Faktoren, die ihm einen Wettbewerbsvorteil verschaffen». Zu den Risiken zählen für den Analysten die Konkurrenz durch Ryanair, «deren Kosten-Nutzen-Verhältnis noch ein Stück besser ist», die Notwendigkeit, die Flugzeugflotte mittelfristig zu erneuern und «der störende Einfluss von Stelios Haji-Ioannou». Dieser hatte die Konzernleitung

2002 verlassen, blieb aber mit über 25 Prozent der Anteile Mehrheitsaktionär. Zwischen Haji-Ioannou und dem Vorstand bestehen seit mehreren Jahren Differenzen.

Lobbenberg mahnt dennoch zur Vorsicht: «easyJet zeigt so gute Ergebnisse, dass eine weitere Verbesserung schwer vorstellbar ist. Die Aktie hat ihren

scheinlich bereits erreicht.» Am Ende des zurückliegenden, am 30. September 2011 abgelaufenen Geschäftsjahrs lag der Gewinn pro Aktie bei 52,5 Pence, gegenüber 28,4 Pence im Jahr 2010 (+85 Prozent). «Eine Beteiligung an diesem Unternehmen lohnt sich bei einem relativ langfristigen Investitionshorizont», so die Schlussfolgerung des Experten.

licht Einsparungen und bringt dem Unternehmen zudem erhebliche Einnahmen: 20 Prozent der Erlöse stammen aus dem Verkauf von Zusatzleistungen.

Das Unternehmen setzt aber nicht nur bei der reinen Kostenoptimierung an; es hat auch ein dichtes Netz rentabler Flugziele aufgebaut. «Jede Flugroute wird permanent auf ihre wirtschaftliche Leistungsfähigkeit hin überprüft», sagt Thomas Haagensen. «Jede einzelne Strecke muss ihre Existenzberechtigung unter Beweis stellen.» Die Destination Göteborg in Schweden beispielsweise wurde wegen mangelnder Rentabilität gestrichen. Die Fluggesellschaft wird ihre Flugkapazitäten nach Spanien ab diesem Winter um 7 Prozent und nach Madrid sogar um 20 Prozent reduzieren. Der Markt in diesem Land ist gesättigt, und die Flughafengebühren haben sich in den letzten Jahren mehr als verdoppelt.

Diese Fokussierung auf die Rentabilität des jeweiligen Flugziels hat zu einer zweifachen Strategie geführt. Zum einen fliegt die Gesellschaft heute die meisten europäischen Hauptstädte an. «Wir sind auf 49 der 100 wichtigsten Flugstrecken des Kontinents vertreten», erklärt der easyJet-Geschäftsführer für die Schweiz und Deutschland. Im Gegensatz zu Ryanair, die bevorzugt Flughäfen außerhalb der Grossstädte anfliegt, wie zum Beispiel Girona anstelle von Barcelona, «fliegt easyJet direkt in die Hauptstädte, nutzt dabei jedoch Nebenflughäfen, die weniger überlastet sind und geringere Gebühren berechnen», betont



Carolyn McCall, CEO von easyJet seit März 2010

Peter Turnbull von der Cardiff Business School. So hat das Flugunternehmen im Falle Londons den Airports Gatwick und Luton – und in geringerem Masse Stanstead – gegenüber Heathrow den Vorzug gegeben. Gibt es keine Alternative, zieht es das Unternehmen vor, die Stadt nicht anzufliegen. «Wien haben wir aussen vor gelassen, weil die Flughafengebühren dort einfach zu hoch sind», erläutert Thomas Haagensen. Vom Flughafen Zürich, der in puncto Gebühren in Europa an dritter Stelle steht, fliegt easyJet nur zwei Strecken und konzentriert sich dafür stärker auf Genf und Basel.

Ebenso gehört es zur easyJet-Strategie, dort Marktanteile zu erlangen, wo die Wettbewerber wenig präsent sind oder sich zurückziehen. Genf und Mailand sind so die Haupt-

flughäfen von easyJet in Zentraleuropa geworden. «Swiss hat den Schwerpunkt auf Zürich gelegt, und es gibt keine andere bedeutende Billigfluglinie in Genf», so Andrew Lobbenberg. «Desgleichen fliegt Alitalia Mailand zugunsten von Rom nicht mehr an.» Das Gleiche ist in London zu beobachten, wo British Airways ihre Kapazitäten auf Heathrow konzentriert, sowie in Paris, wo easyJet von einer geschwächten Air France profitiert und davon, dass Ryanair dort nicht vertreten ist. Auch ihre Reaktionsfähigkeit hat die Fluggesellschaft unter Beweis gestellt: Als Ryanair den Rückzug aus Bristol bekannt gab, hat easyJet sofort neue Flugrouten von dieser Stadt aus eingerichtet. Das selbe geschah in Basel, wo easyJet zwei Strecken nach Budapest und Manchester

Glasgow Chamber of Commerce

eröffnete, wenige Monate, nachdem Swiss diese Ziele nicht mehr ansteuerte.

Das easyJet-Geschäftsmodell beruht noch auf einem anderen Pfeiler: Die Gesellschaft bedient eine Nachfrage, die man bisher gar nicht wahrgenommen hatte. Die Airline hat Kurzaufenthalte sozusagen neu erfunden. So ist nun dank der günstigen Ticketpreise ein Wochenende in Barcelona oder ein Nachmittag zum Shoppen in Mailand denkbar geworden. Die Kundeninteressen beschränken sich jedoch nicht auf reine Vergnügungsreisen. «Neben Ferienzielen für den Sommer- und Winterurlaub fliegen wir auch eine Reihe von Städten wie Pristina und Porto an, womit wir vor allem die Einwanderergemeinschaft ansprechen wollen; weitere Ziele sind Städte wie Paris, Brüssel oder London, die für eine Geschäftsklientel interessant sind», so Thomas Haagensen. Diese Klientel umfasst laut easyJet bereits 18 Prozent der Kunden. Seit Kurzem bietet easyJet eine Reihe von Dienstleistungen an, die sich an Geschäftsreisende richtet. Mit dem im Jahr 2011 eingeführten Angebot «Flex» beispielsweise können Datum und Uhrzeit des Fluges bis zur letzten Minute abgeändert werden. Seit April kann man auf einer Handvoll Flugstrecken gegen Aufschlag einen nummerierten Sitzplatz reservieren. Auf einigen Strecken wurden spätabends oder frühmorgens Flüge hinzugefügt. «Für Geschäftskunden ist es wichtig, dass Hin- und Rückflug am gleichen Tag erfolgen können», so der Chef von Easyjet Schweiz und Deutschland. Darüber hinaus verfügt

die Airline nun über einen Aussendienst, der die Unternehmen direkt vor Ort besucht, und ist jetzt auch auf Reservierungsplattformen wie Amadeus vertreten, die gern von Geschäftsleuten genutzt werden. easyJet erhofft sich durch diesen Markt 100 Mio. Pfund zusätzliche Einnahmen.

Doch der britische Konzern leidet ebenfalls unter «dem hohen Ölpreis, der geschwächten Nachfrage in einem unsicheren wirtschaftlichen Umfeld und gestiegenen Gebühren im Flugverkehr (das System zum Ausgleich der Treibhausgasemissionen der Europäischen Union (EU ETS) wurde Anfang 2012 auf die Flughäfen ausgedehnt, Anm. d. Red.)», so Neil Glynn, Analyst bei Credit Suisse. easyJet erwies sich hier aber als ausgesprochen belastbar. «Traditionelle Fluggesellschaften reagieren prozyklisch, das heisst, sie sind von den Höhen und Tiefen eines Konjunkturzyklus überdurchschnittlich betroffen», erläutert Peter Turnbull. «Dies gilt jedoch nicht für Low Cost Carrier, denen es gut geht, wenn die Wirtschaft floriert und die Passagiere der anderen Beförderer übernehmen, wenn die konjunkturelle Lage schlecht ist.» Im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres stiegen die Anzahl der Passagiere von easyJet um 3,5 Prozent und die Einnahmen um 15,7 Prozent.

easyJet profitiert «von einem günstigen Wettbewerbsumfeld», so Neil Glynn. Die grossen nationalen Fluggesellschaften hingegen, die sowohl die Konkurrenz der Billigflieger auf Kurzstrecken als auch die der Fluggesellschaften der Golf-

staaten auf den Langstrecken zu spüren bekommen, mussten Pläne zur Umstrukturierung ausarbeiten, sagt der Analyst. Im ersten Quartal verlor Lufthansa 390 Mio. Euro und kündigte 3500 Entlassungen an. Air France-KLM verzeichnete einen Verlust von 368 Mio. Euro. Mehrere Kleine Gesellschaften sind dem Analysten zufolge seit Jahresanfang Konkurs gegangen, wie Spanair (Spanien) Malev (Ungarn), und Cimber Sterling (Dänemark). Die anderen Billigflieger haben nicht die kritische Masse, um für easyJet gefährlich zu werden: Neben Ryanair existieren in Europa nur regionale Billigflieger. Dazu gehören German Wings und Air Berlin (Deutschland), Flybe und Jet2.com (Grossbritannien), Wizz (Ungarn) oder Transavia (Niederlande).

Der grösste Risikofaktor für den britischen Billigflieger hängt mit seinem Ruf zusammen: Erhebliche Verspätungen und wiederholte Stornierungen im Sommer 2010 sowie der den Passagieren gebotene, mitunterdürftige Service haben das Image der Gesellschaft befeckelt. Anfang 2012 nahm die französische Justiz das Unternehmen ins Visier, weil es einer Person mit Behinderung den Zutritt zum Flugzeug verweigert hatte. «2010 war ein schwieriges Jahr für uns», räumt Thomas Haagensen ein. «Aber heute gehören wir zu den Besten, was Pünktlichkeit angeht.» Im Jahr 2011 kamen 79 Prozent der Flüge mit weniger als 15 Minuten Verspätung an. Die Chancen stehen gut, dass Orange auf den europäischen Flughäfen die vorherrschende Farbe bleiben wird. ▀

EZJ,GB

... NICHT ALLES FINDEN SIE IM NETZ. ...



Sie schätzen Qualität,
kompromisslose Praxistauglichkeit
und klare Linien?

Dann abonnieren Sie jetzt
SWISSQUOTE Magazine –
für massgeschneiderte
Wirtschaftsinformationen in
der Schweiz und international.

- Reportagen
- Hintergrundberichte
- Analysen

Ihr Abo:

6 Hefte pro Jahr CHF 40.–

(zzgl. Versandkosten,
inkl. MWSt., Einzelpreis CHF 8.–)

www.swissquote.ch/magazine/d/

.....JETZT ABONNIEREN UND EIN USM HALLER HOMEOFFICE GEWINNEN!.....

ZU GEWINNEN

**Wir verlosen zwei elegante USM Haller Homeoffices
im Gesamtwert von CHF 6'700.–**

Es erwarten Sie je ein schwarzer USM Haller Advanced Rechtecktisch mit Schiebeplatte, Adoptionspunkten und einer Klappe für Netzzugang sowie ein Rollcontainer mit drei Schubladen in der USM-Farbe Ihrer Wahl.

USM Möbelbausysteme – zeitloses Design und höchste Qualität.

Das System USM Haller, seit 2001 Teil der Design-Sammlung des MoMA, ist der weltweit anerkannte Klassiker im Büro und im privaten Bereich.

TEILNAHMEBEDINGUNGEN: ES NEHMEN AUTOMATISCH ALLE BESTELLUNGEN TEIL, DIE ZWISCHEN DEM 6. SEPTEMBER UND 17. OKTOBER 2012 EINTREFFEN. GILT NUR FÜR NEUABONNENTEN IN DER SCHWEIZ. ÜBER DIE VERLOSUNG WIRD KEINE KORRESPONDENZ GEFÜHRT, DER RECHTSWEG IST AUSGESCHLOSSEN. EIN SWISSQUOTE-KONTO IST NICHT VORAUSSETZUNG FÜR DIE TEILNAHME.



Swissquote revolutioniert den Handel mit Derivaten

Die neue Plattform Swiss DOTS für den Handel mit Hebelzertifikaten – Derivaten mit Hebelwirkung – bietet sehr attraktive Tarife und eine breite Produktpalette.

Die im Mai 2012 lancierte Plattform Swiss DOTS (= Swiss Derivatives OTC Trading System) ermöglicht den Kunden von Swissquote den Online-handel mit Hebelwirkungs-Derivaten (Warrants, Calls und Puts, Knock-outs, Minifutures usw.). Dieser neue, innovative Service bietet mehr als 23'000 Produkte der Emittenten UBS und Goldman Sachs an – und zwar zu sehr vorteilhaften Tarifen für die Benutzer. Jürg Schwab, Direktor der Handelsabteilung bei Swissquote, erläutert die Funktionsweise.

SWISSQUOTE MAGAZINE ▶ Was hat Swissquote dazu bewogen, die Plattform Swiss DOTS aufzubauen?



JÜRG SCHWAB ▶ Unsere Kunden und die Emittenten wünschen heute eine breiter gefächerte Produktpalette, als sie von der Scoach AG an der Schweizer Börse angeboten wird, und zwar mit mehr Basispreisen (strike prices) pro Produkt und Fälligkeit. Bei Swiss DOTS zahlen die Emittenten keine Spesen für die Kotierung der Produkte, sodass sie sehr rasch eine

grosse Vielfalt von Derivaten lancieren können, die näher am Markt sind. Der Vorteil für die Kundschaft: ein viel breiter gefächertes Angebot und günstigere Preise.

Dabei muss präzisiert werden, dass der Derivate-Retailmarkt für Swissquote immer sehr wichtig war. Unser Marktanteil beläuft sich bereits auf etwa 35 Prozent.

Welche Vorteile bietet diese Plattform sonst noch? Der Einführungspreis für eine Transaktion beläuft sich auf 5 Franken. Auch danach werden die Tarife für die Kunden sehr vorteilhaft bleiben (A. d. Red.: siehe nebenstehende Tabelle). Wir bieten über unsere beiden Partner UBS und Goldman Sachs bereits eine bedeutende Palette von mehr als 23'000 Produkten an, und diese Zahl wird bis Ende Jahr auf etwa 40'000 steigen. Zudem offerieren die Emittenten sehr konkurrenzfähige Spreads. Darüber hinaus sind unsere Öffnungszeiten sehr kundenfreundlich, steht die Plattform doch von 8 bis 22 Uhr für das Trading zur Verfügung.

Wie positioniert sich Swiss DOTS gegenüber der Scoach, der Schweizer Onlinebörsen für Derivate?

Unser Angebot ist ganz klar eine Ergänzung und weniger eine Konkurrenz zur Scoach. Swissquote ist ein Partner und wichtiger Akteur der Scoach und will das auch bleiben. Wir sind jedoch kontinuierlich herausgefordert, die Bedürfnisse unserer Kundschaft zufriedenzustellen und deshalb das breitestmögliche Angebot zu attraktiven Konditionen zu bieten.

Die Plattform steht von 8 bis 22 Uhr für das Trading zur Verfügung.

In Deutschland existiert bereits eine solche ausserbörsliche Handelsplattform.

SWISS DOTS



Wir sind daran interessiert, den Schweizer Markt attraktiver und wettbewerbsfähiger zu machen, indem wir den Online-Anlegern mehr Produkte zur Verfügung stellen. Für die Emittenten fallen auf unserer Plattform keine Kosten für die Ausgabe der Produkte an. Sie können so viele Hebelzertifikate ausgeben, wie sie wollen. Wir denken, dass Swiss DOTS Bewegung in den Schweizer Finanzplatz bringt und dass unser Angebot das Volumen der Transaktionen insgesamt steigern wird.

An welchen Kundentyp richtet sich dieser neue Service?
An alle Swissquote-Kunden, die in Hebelprodukte investieren wollen, welche hauptsächlich die Indexe und die wichtigen Titel betreffen, aber auch andere Derivate wie die Commodities. Das Produkt ist eher spekulativ und kurzfristig.

Wie behandeln Sie fehlerhafte Transaktionen (Mistrades)?
Die Behandlung fehlerhafter Geschäfte ist mit unseren

Partnern gemäss den marktüblichen Regeln festgelegt. Doch da die Anleger direkt mit den Emittenten handeln, ist die Möglichkeit sogenannter Mistrades sehr gering. Ausserdem hat das Tradingmodell von Swissquote seine Wirksamkeit nun seit vielen Jahren im Over-the-counter-Geschäft mit deutschen Emittenten bewiesen. Wir haben also Erfahrung in diesem Bereich.

Wie entwickelt sich der neue Service?

Wir sind sehr zufrieden. Drei Monate nach der Einführung wird Swiss DOTS von immer mehr Kunden und

Kundinnen beachtet, die von diesem neuen Angebot profitieren und Geschäfte machen.

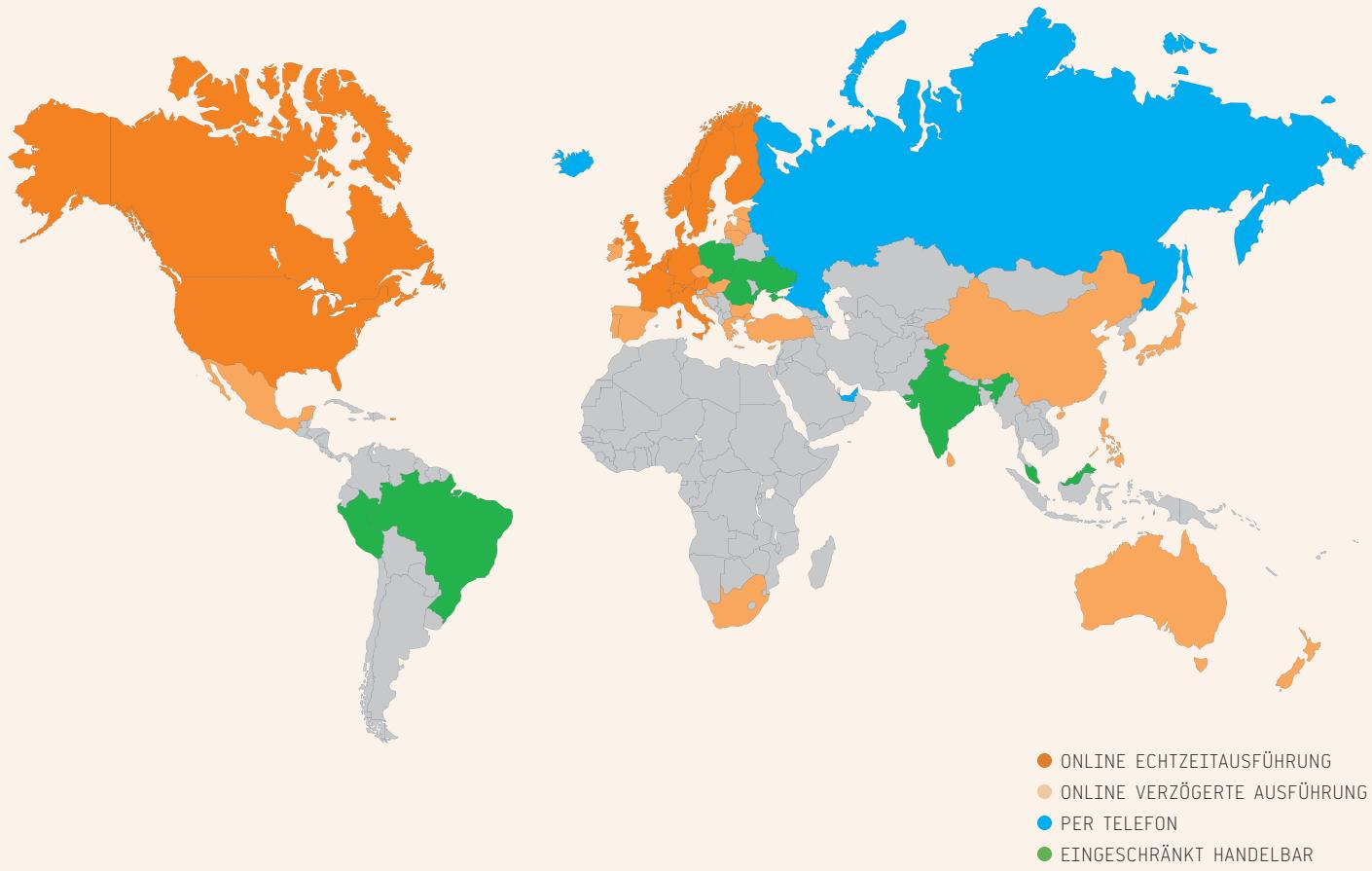
Wird die Plattform langfristig auch anderen Emittenten offenstehen?

Der Aufbau und die Einführung dieser Dienstleistung waren sehr komplex, weshalb wir sie nur mit zwei Emittenten, unseren Partnern UBS und Goldman Sachs, starteten, also zwei auf den Finanzmärkten anerkannten wichtigen Investmentbanken. Dessen ungeachtet können wir bestätigen, dass andere mögliche Partner interessiert sind und sich sicherlich ab 2013 ebenfalls an Swiss DOTS beteiligen werden. ▲

Unschlagbare Preise

Gesamtbetrag der Transaktion CHF - EUR - USD	Swiss DOTS CHF - EUR - USD
0.00 - 1'000.00	9
1'000.01 - 10'000.00	19
10'000.01 - 25'000.00	29
ab 25'000.01	39

5.-
Eröffnungsangebot
FLAT/TRADE



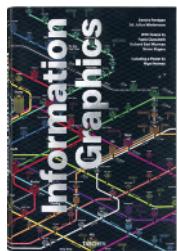
SWISSQUOTE BIETET NOCH VIEL MEHR

- Informationsportal swissquote.ch mit kostenlosen Echtzeit-Dienstleistungen für die Kunden der Bank
- Innovative Instrumente für die private Vermögensverwaltung (ePrivate Banking) und/oder Wertschriftenanalyse
- Echtzeit-Bankkonto in verschiedenen Währungen, Wertschriften-Depositenkonto, Online-Zahlungsdienst, Wertschriftenhandel zu Discountpreisen
- Echtzeit-Aktienhandel auf den wichtigsten Börsenplätzen der Welt (siehe Karte)
- Online-Handel mit Optionen und Futures auf den wichtigsten Terminmärkten (Eurex, CME – Chicago Mercantile Exchange, ISE – International Securities Exchange)
- Echtzeit-Handel mit Warrants und anderen derivativen oder strukturierten Produkten (Scoach, Euwax)
- Fundshop: die grösste schweizerische Handelsplattform für Anlagefonds (mehr als 5'500 Produkte online)
- Obligationenhandel (mehr als 9'000 Produkte)
- eForex (Devisen und Edelmetalle): Dank unserer innovativen FXBook-Technologie (Spread ab 1,8 Pips, Leverage 100:1) stehen mehr als 60 Währungs-paarungen zur Verfügung
- Neuartiges Sparkonto
- Online-Hypothek
- Devisen: Devisenhandel (Spot, Termin, Swap, Optionen)
- Lombardkredite
- Fest- bzw. Termingeld-Konten und Treuhand-anlagen
- Kreditkarten (Visa, Mastercard)
- Mehrsprachiges Customer Care, wochentags durchgehend geöffnet von 8 bis 22 Uhr: in der Schweiz 0848 25 88 88, aus dem Ausland +41 44 825 88 88

LESEN.....HERUNTERLADEN.....

INFORMATION GRAPHICS

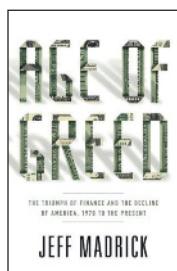
Sandra Rendgen, Julius Wiedemann – (Taschen, 2012)



Internet, Smartphones, GPS ... Die gewaltige Datenflut, die wir Tag für Tag produzieren, stellt eine regelrechte Goldgrube für Infografiker dar. Sie analysieren sie und verleihen ihr Sinn, indem sie sie in immer spektakuläreren Zeichnungen grafisch veranschaulichen. Dieses voluminöse Buch (3,7 kg!) versammelt über 400 historische und zeitgenössische Informationsgrafiken aus verschiedenen Bereichen sowie fesselnde Texte von Profis der Branche.

THE AGE OF GREED

Jeff Madrick – (Vintage Books, 2012)



Wollen Sie endlich verstehen, wie die Deregulierung des Finanzsektors die Subprime-Krise auslösen konnte? Dann ist dieses Buch etwas für Sie. Jeff Madrick, ehemaliger Wirtschaftsjournalist der «New York Times», zeichnet Porträts von Theoretikern (von Milton Friedman bis Alan Greenspan) und Politikern (von Nixon bis Reagan), die den Liberalismus mit Leib und Seele verteidigten und nicht voraussahen, dass dieses System zum «Too big to fail»-Phänomen führen würde. Lehrreich.

VISITENKARTEN PRAKTISCH SPEICHERN

(iPad)



Auf dem iPhone ist sie bereits ein Erfolg, und nun ist sie auch auf dem iPad verfügbar: die Applikation WorldCard. Dank ihr kann man die im Lauf der Jahre erhaltenen Visitenkarten fotografieren. Die Schrifterkennung ist hervorragend, und die Kontakte werden automatisch in der Cloud gespeichert. Die iPad-Version enthält zudem die Links zu den sozialen Netzwerken und kann die Adressen auf Google Maps lokalisieren.

WorldCard HD
CHF 15.-

DAS BÜRO IM SMARTPHONE

(Android)



Docx-, PDF-, Powerpoint-, csv- und ZIP-Dateien öffnen und lesen Sie mit der Applikation Office Suite Viewer 6 ab jetzt problemlos auf dem Smartphone. So haben Sie Ihr Büro immer mit dabei und können auf Dokumente zugreifen, ganz ohne PC.

Office Suite Viewer 6
Gratis

MIT BLICKKONTAKT: KOSTENLOSE VIDEOTELEFONIE

(Android)



Der Google Play Store macht der FaceTime-App von Apple Konkurrenz: Mit der kostenlosen Anwendung Tango Video Calls können Sie gratis Videotelefone führen. Dabei nutzen Sie das Datennetzwerk Ihres Anbieters. Weiter können Sie mit sämtlichen Smartphones, die eine Frontkamera haben, mit dieser Android-App auch Videobotschaften aufnehmen.

Tango Video Call
Gratis

DEN MARKT IM AUGE BEHALTEN

(iOS)



Das «Wall Street Journal» hat die App Market Watch entwickelt. Damit können Sie stets das Geschehen an den Börsenmärkten im Auge behalten. Market Watch bietet zudem eine Agenda der bevorstehenden Termine und Fristen, ein Rechenprogramm und vor allem die wertvollen Analysen und Informationen der Journalisten des «Wall Street Journal» und MarketWatch.com.

Market Watch
CHF 5.-

MULTIMEDIA

3D-Computerspiele für ein ultimatisches Spielerlebnis

Zunächst gab es 3D-Effekte nur im Kino, jetzt setzt sich die neue Technologie allmählich auch bei Computerspielen durch. Im Folgenden zeigen wir Ihnen, welche Hardware Sie dafür benötigen.

Blaise Duval

Die Computerspiele der jüngsten Generation sind bereits in 2D äusserst beeindruckend. Dank hervorragender Grafiken und Animationen wirken sie oft verblüffend realistisch. Das gilt insbesondere für Ego-Shooter-Spiele wie den jüngsten Blockbuster Battlefield 3. Wer damit noch nicht zufrieden ist, kann das Ganze jetzt auch noch in 3D genießen. Die inzwischen ausgereifte 3D-Technologie setzt lediglich eine entsprechende Hardwarekonfiguration voraus, und schon steht dem Spielspaß und Nervenkitzel im 3D-Feeling nichts mehr im Weg.

WELCHE HARDWARE WIRD BENÖTIGT?

Gewisse Investitionen sind nötig, um in den vollen Genuss von 3D zu kommen, besonders wenn die Animationen absolut flüssig laufen sollen. Voraussetzung ist etwa ein PC mit hoher Rechenleistung, da für den 3D-Effekt immer zwei Bilder gleichzeitig generiert werden müssen. Nebst einem kompatiblen Monitor und einem Prozessor der neuesten Generation ist auch eine hochwertige Grafikkarte erforderlich. Nvidia ist momentan der einzige Hersteller, der Produkte mit 3D-Unterstützung anbietet. Diese laufen unter dem Namen «3D Vision». Besonders anspruchsvolle Gamer können auch zwei Grafikkarten einbauen, um den Spielkomfort zu verbessern. Schliesslich werden entsprechende 3D-Brillen - ebenfalls von Nvidia - benötigt. Diese Hightech-Brillen verfügen über grosse Gläser und können via USB-Kabel aufgeladen werden. Sie passen zudem problemlos über jede normale Brille.

WELCHES IST DER IDEALE BILDSCHIRM?

Auf jeden Fall sollte das Modell mit 3D Vision kompatibel sein und eine Bildfrequenz von 120 Hz, das heisst 60 Hz pro Bild, aufweisen. Acer, Asus, Benq und Alienware haben bereits entsprechende Modelle auf den Markt gebracht. Die neuesten Geräte von Benq und Asus verfügen zudem über



BILDSCHIRM ASUS

VG278H

[Nvidia 3D-Brille im Lieferumfang enthalten]

Ab 608 Franken

eine sogenannte LightBoost-Technologie, die den Helligkeitsverlust nach dem Aufsetzen der Brille ausgleicht. Mit diesem bemerkenswerten System lässt sich eine Bildqualität (Farbtreue, Kontrast, Helligkeit) wie in 2D erreichen.

WELCHE SPIELE SIND BEREITS 3D-KOMPATIBEL?

Gemäss Nvidia-Katalog gibt es etwa 600 kompatible Spiele, die sich mehr oder weniger für 3D Vision optimieren lassen. Von den populären Spielen ist Battlefield 3 bereits als 3D-Version verfügbar und wirkt noch atemberaubender als in 2D. Batman Arkham City – derzeit wohl das 3D-Spiel schlechthin – besticht durch überraschend gute Tiefeneffekte. Die neueste Version von World of Warcraft wurde ebenfalls hervorragend in 3D umgesetzt. Und sogar einige 3D-Versionen von Strategiespielen wie Starcraft 2 sind äusserst gelungen. ▀



**3D-WIRELESS-BRILLE
NVIDIA GEFORCE 3D
VISION 2**

Brille + USB-Kabel
Ab 139 Franken



**GRAFIKKARTE ZOTAC
GEFORCE GTX 670**

2GB GDDR5, PCI-Express
Ab 399 Franken



DAS GANZE IST MEHR ALS DIE SUMME SEINER TEILE.

Aristoteles

Sorgfalt und Liebe zum Detail prägen die Anlagestrategie des wertorientierten Vermögensanlagefonds Ethna-AKTIV E. Jedem einzelnen Baustein des Portfolios widmen wir unser besonderes Augenmerk. Tag für Tag.

So entsteht mit Erfahrung, Präzision und Weitblick eine Diversifikation als Basis für die Bewahrung und die positive Entwicklung des angelegten Kapitals – unabhängig von kurzfristigen Börsen- und Markttrends. Für angemessene Erträge und langfristigen Erfolg.

Integrität und Verantwortung gegenüber unseren Kunden bilden die Grundlage aller Entscheidungen des Fondsmanagements bereits seit über zehn Jahren. Erfahren Sie mehr über Ethna-AKTIV E unter www.ethnafunds.com.

ETHENEA Independent Investors S. A.
www.ethnafunds.com



Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem letztgültigen Verkaufsprospekt. Maßgeblich sind die Angaben im Verkaufsprospekt sowie der aktuelle Halbjahres- und Jahresbericht. Den Verkaufsprospekt, die Berichte sowie die wesentlichen Anlegerinformationen in deutscher Sprache erhalten Sie kostenlos bei der Vertreterin in der Schweiz IPConcept (Schweiz) AG, In Gassen 6, Postfach, CH-8022 Zürich. Zahlstelle in der Schweiz ist die DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich.

BOUTIQUE GOLF

VIER ACCESSOIRES,
MIT DENEN SIE AUF
DEM GOLFPLATZ GLÄNZEN



Der Klassiker mit V-Ausschnitt

Peak Performance setzt weiter auf die bewährte Nische: leichte, kompakte Kleidungsstücke, die maximale Bewegungsfreiheit ermöglichen, Feuchtigkeit abweisen und schnell trocknen. Selbstverständlich auch im traditionellen Golfer-Look wie beim Kings V-Neck, einem Pullover aus Baumwolle mit Jacquard-Muster.

www.peakperformance.com

149.-



Golf in Schwarz-Weiss

Hier kommt der ideale Begleiter, mit dem man sich in aller Ruhe seinen Schläger aussuchen kann, da er dank seines äußerst praktischen Systems immer senkrecht steht. Die Taschen der neusten J.Lindeberg-Kollektion bestechen noch dazu durch ihr ganz in Schwarz und Weiss gehaltenes schlichtes Design.

www.jlindeberg.com

320.-



Rückendeckung

Man kann den Ball nicht immer exakt in der Mitte treffen. Daher hat Titleist den innovativen Driver 913-D auf den Markt gebracht. Er ermöglicht dem Spieler selbst dann eine gute Leistung, wenn dieser bei der Zentrierung kleine Fehler macht.

www.titleist.com

Ab 1'183.-

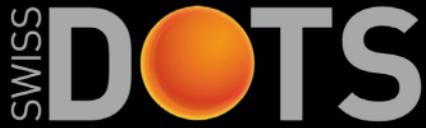


Das Wesentliche im Blick behalten

Wie der Wind kann auch die Sonne zum schlimmsten Feind des Golfers werden ... Um böse Überraschungen zu vermeiden, sollte man sich unbedingt eine Schirmmütze zulegen, zum Beispiel die Lugano Visor von Victorinox. Damit man höchst konzentriert bleibt, bis der Tag zur Neige geht ...

www.victorinox.com

39.-



Die neue Art, Derivate zu handeln

Einführungsangebot
5.- FLAT

Swissquote revolutioniert die Art des Derivatehandels. Bereits jetzt können Sie auf unserer Plattform über 25'000 Hebelprodukte handeln. Und zwar direkt und exklusiv – Over The Counter (OTC).

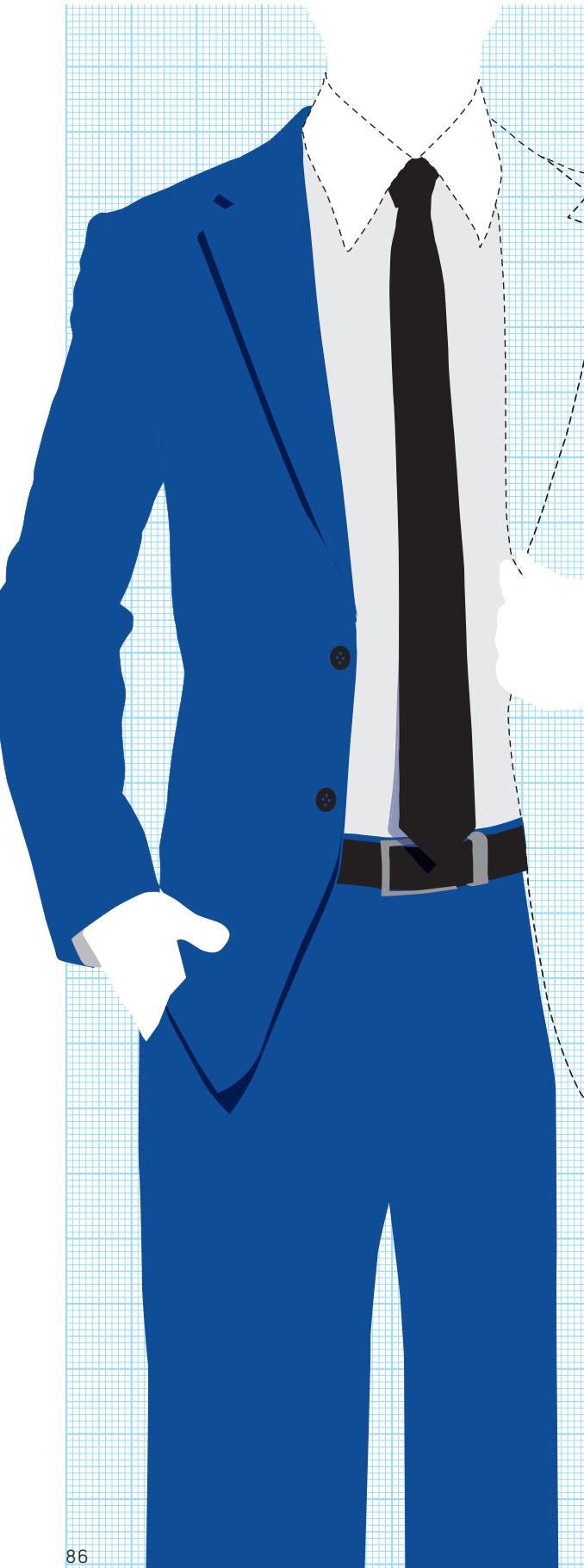
www.swissquote.ch/swissdots



In Partnerschaft mit



SWISSQUOTE
BANKING. SELF-MADE.



Ein Schnitt, der wie ange- gossen passt

Immer mehr Männer entscheiden sich für Kleidung und Accessoires nach Mass. Sinkende Preise machen für viele erschwinglich, was einst als Luxus galt.

William Türler

Neben dem persönlichen Service und dem körperlängerechten Schnitt schätzen Männer oft den Zeitgewinn, den ihnen die Masskonfektion in der günstigeren Version verschafft. Sie sparen sich das lange Suchen in den Herrenabteilungen, ohne dass sie dabei unbedingt mehr ausgeben. Denn die Preise sind heute mit denjenigen für Prêt-à-porter in gleichwertiger Qualität durchaus vergleichbar: rund 150 Franken für ein Hemd und 1000 Franken für einen Anzug.

Mit massgefertigten Einzelstücken wollen sie auch ihre Persönlichkeit und ihr Image betonen. Individuell ist jedes Teil natürlich zunächst durch Masse und Stoff, aber auch durch die Auswahl der Knöpfe, der Futterstoffe, der Nähte und manchmal durch ein eingesticktes Monogramm.

Um die wachsende Nachfrage durch Privatpersonen und Unternehmen zu befriedigen, haben sich in den letzten Jahren in der Schweiz mehrere Spezialisten in diesem Bereich etabliert.

MONOGRAMME

Sein Unternehmen für Masskonfektion gründete Gianfranco Alberella 2010, wenige Monate später eröffnete er in Biel eine eigene Boutique. Bei Monogramme beginnen die Preise für einen Anzug aus reiner Schurwolle bei 890 Franken; so viel zahlt man im mittleren Preissegment auch für einen klassischen Anzug von der Stange. «Für Liebhaber besonders feiner Stoffe haben wir Anzüge für bis zu 2500 Franken im Angebot. Das ist im Vergleich zu den grossen Marken im Prêt-à-porter, deren Preise oft sehr viel höher sind, noch absolut konkurrenzfähig», versichert der Meister.

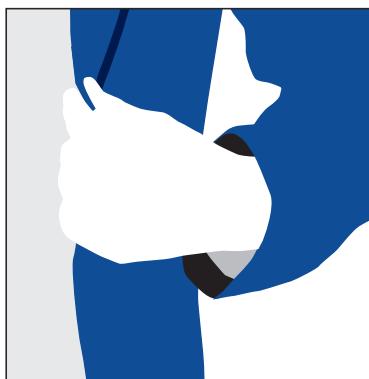
Hemden in 100 Prozent Vollzwirn gibt es ab 160 Franken, Krawatten nach Mass, «die vor allem unsere grossgewachsenen Kunden schätzen», ab 150 Franken. Alle Kleidungsstücke und Accessoires von Monogramme werden in Europa gefertigt. Die Lieferfrist liegt je nach Stoff bei drei bis vier Wochen, für Krawatten bei zwei Wochen.

Monogramme SA
Showroom
Aarbergstrasse 123 | 2502 Biel
079 632 62 51 | www.monogramme.ch

MONSIEUR MAURICE

Seit 2005 schwingt Ivo Faienza alias «Monsieur Maurice» Nadel und Massband bei seinen Kunden zu Hause oder am Arbeitsplatz. Zur Auswahl stehen mehrere Dutzend Stoffe, Kragen- und Manschettenvarianten, ergänzt durch verschiedene Accessoires (von Gürteln bis Socken). Kleider und Rechnung kommen per Post. Ein in Italien gefertigtes Hemd kostet ab 129 Franken, der Anzug ab 970 Franken.

Monsieur Maurice
0840 50 60 70
www.monsieurmaurice.ch
Zu Hause oder am Arbeitsplatz, in der ganzen Westschweiz



SUITART BASEL

In der Deutschschweiz bietet SuitArt seit 2009 Businessanzüge ab 890 Franken und Smokings ab 990 Franken an. Die Lieferfrist beträgt sechs Werkstage. Außerdem wirbt die Marke mit personalisierten Leistungen für Unternehmen, wobei ab einer Bestellung von fünf Anzügen Sonderpreise möglich sind. «Ab drei Bestellungen bringen wir unseren Kunden außerdem das Frühstück ins Büro», ergänzt David Bachmann, einer der drei Geschäftsleiter von SuitArt.

SuitArt Basel
Bahnhofplatz St. Johann
4056 Basel
0800 800 678 | www.suitart.com

SUNITA SUITS

Sunita Suits, mit Niederlassungen in Zürich und Bangkok, wirbt mit Preisen ab 650 Franken für einen Businessanzug und 990 Franken für einen Smoking. Die Lieferung dauert drei bis vier Wochen. Sunita Suits arbeitet vor allem für Unternehmen, die massgeschneiderte Uniformen oder Anzüge mit Logo wünschen.

«Neulich haben wir für eine Luzerner Firma an 50 Personen Mass genommen», berichtet Unternehmerin Sunita Kunsanthia, die ihre Firma 2004 im Alter von 24 Jahren gegründet hat. «Außerdem haben wir für ein gutes Dutzend Mitarbeiterinnen einer Vaduzer Bank eine Uniform entworfen.» In der Regel sind ihre Kunden allerdings Banker oder Anwälte zwischen 25 und 55 Jahren. Seit 2011 bietet Sunita Suits auch Hochzeitsanzüge an. In Zürich werden derzeit ungefähr 120 und in Bangkok etwa 80 Anzüge pro Monat angefertigt.

Sunita Suits
Stockerstrasse 39 | 8002 Zürich
043 343 99 22 | www.sunitasuits.ch

REISE

Mit den sanften Riesen auf Tuchfühlung

In den Vulkanbergen Ruandas können Besucher die weltweit letzten Populationen von wild lebenden Gorillas hautnah erleben.

William Türler



RALPH SENGEBAR / DANITADELIMONT.COM / DANITA DELIMONT PHOTOGRAPHY / NESE.COM



Obwohl Vorsicht angebracht ist, erweisen sich die Berggorillas meist als sehr sanftmütig und verträglich. Hier eines der wenigen in Ruanda wildlebenden Gorillaweibchen (2012).

Von diesen grossen Primaten, die der Wilderei und Waldrodung ausgesetzt sind, sollen gegenwärtig noch 480 Tiere in den ruandischen Bergen leben. Im Rahmen von organisierten Touren bewegt man sich auf den Spuren von Dian Fossey – deren Leben und Wirken in «Gorillas im Nebel» verfilmt worden ist – und trägt so auch zur Finanzierung eines Gorilla-Schutzprogramms bei.

Fauna- und Floraliebhaber, die diese Gorillas in ihrem natürlichen Lebensraum aufsuchen möchten, reisen in den Vulkan-Nationalpark. Er liegt zwei Autostunden von der ruandischen Hauptstadt Kigali entfernt. Ein Ranger empfängt die Besucher am Parkeingang und begleitet sie zu einer Gorillafamilie, die sich in der Nähe aufhält. Eine seltene und eindrückliche Begegnung, die der 40-jährige Oliver Geissler, Programmverantwortlicher in einer Genfer NGO, miterleben durfte: «Sobald die Fährtenrecher die Gorillas aufgespürt haben, wird man zu Fuss zu ihnen geführt. Dabei kommt man je-

nach Beschaffenheit des Geländes mehr oder weniger gut voran. In unserem Fall befanden sich die Tiere in einem besonders eingekesselten Tal. Als wir unten ankamen, standen wir plötzlich vor einer Gruppe von Weibchen und Jungtieren und sahen im Hintergrund einen Silberrücken, das Männchen der Gruppe. Es war wirklich ein einmaliges Gefühl – als würde man mitten im Dschungel King Kong treffen!»

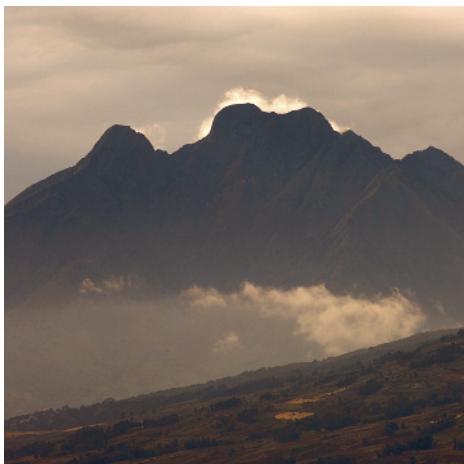
Die «Silberrücken» werden bis zu zwei Meter gross und 300 Kilogramm schwer. Und sie geben jedem Eindringling unmissverständlich zu verstehen, dass er gerade ihr Revier betreten hat. Oliver Geissler weiss, wovon er spricht: «Nach einer Weile erhob sich das Männchen und steuerte auf allen vieren auf uns zu. Ich filmte, hatte keinen Platz, um auszuweichen, und stand ihm im Weg. Mit seiner Hand verpasste er mir einen heftigen Schlag auf die Beine. Ich kam mir vor, als hätte mich ein Auto überfahren, blieb aber glücklicherweise unverletzt.»



Ein gigantischer Nationalpark

Der etwa 120 Kilometer nördlich von Kigali gelegene, 125 Quadratkilometer grosse Vulkan-Nationalpark umfasst eine Vulkankette, die sich vom Nordosten der Demokratischen Republik Kongo bis in den Südwesten Ugandas erstreckt. Auf einer Höhe von 2000 bis 4000 Metern über Meer wächst hier ein äusserst dichter Tropenwald, der grösstenteils aus Bambus besteht und den frei lebenden Gorillas als Lebensraum dient. Als pflanzenfressende Tiere sind sie auf eine üppige Vegetation angewiesen, denn ein Gorilla frisst täglich bis zu 25 Kilogramm Pflanzen. Pro Tag darf nur eine beschränkte Anzahl Touristen den Park besuchen. Die Begleitung durch einen Ranger ist Pflicht. Wer eine Stunde mit den Tieren verbringen möchte, muss pro Person mit einem Preis von 750 Dollar rechnen.

Nähtere Auskünfte (Unterkunft, Öffnungszeiten, weitere Aktivitäten): www.rwandatourism.com



«Es ist ein einmaliges Gefühl – als würde man mitten im Dschungel King Kong treffen!»

Gorillas leben in polygamen Familienverbänden mit einem dominanten Männchen. Stirbt dieses Männchen, tritt ein Artgenosse an seine Stelle und übernimmt die Verantwortung für den Schutz der Gruppe. Wird die Gorillafamilie aufgelöst, schliessen sich die Weibchen anderen Gruppen an, wobei die Männchen dieser neuen Verbände deren Nachwuchs ohne zu zögern

töten, damit nur ihre eigenen Gene weitergegeben werden. Gorillas können aber auch sehr gesellig und sanftmütig sein, wie zahlreiche Forscher – unter ihnen Dian Fossey – nachgewiesen haben.

Selbstverständlich müssen sich die Besucher an gewisse Sicherheitsvorschriften halten. Die Gruppen mit acht Teilnehmenden werden zuerst von den Rangern über die Verhaltensregeln instruiert: Die Besucher müssen einen Sicherheitsabstand von sieben Metern einhalten (zum eigenen Schutz, aber auch um die Primaten nicht mit Viren anzustecken), behutsam gehen (möglichst nicht rennen) sowie dem dominanten Männchen nie in die Augen sehen.

Das Privileg, Gorillas beobachten zu dürfen, hat auch seinen Preis. Dieser beträgt seit Juni 2012 pro Person 750 Dollar (inklusive Eintritt in den Park und Ranger). Die Tierbeobachtungen finden am frühen Morgen statt. Deshalb empfiehlt sich eine Übernachtung am

Vortag in einer Lodge am Rand des Nationalparks. Den Ausgangspunkt des Trecks erreicht man mit dem Auto. Ein Mietauto (Fünfplätzer) kostet etwa 100 Dollar. Wer hier mehrere Tage verbringen möchte, kann sich ein Anschlussprogramm zusammenstellen und beispielsweise auf einen der vielen Berge steigen, die in dieser Gegend häufig eine Höhe von 4000 Metern über Meer erreichen.

«Ich filmte, hatte keinen Platz, um auszuweichen, und stand dem Männchen im Weg.»

Ein Gorilla-Permit kann direkt beim ruandischen Tourist Office beantragt werden (siehe Kasten). Sofern Plätze verfügbar sind, können die Touren von jedem beliebigen Land aus organisiert werden. «Wenn die Daten einmal feststehen, schicken wir die nötigen Informationen betreffend Zahlung, Visum und Impfvorschriften», erklärt Verkaufsleiter Nicholas Tugume. Schweizer Bürger benötigen ein Visum und müssen gegen Gelbfieber geimpft sein. Außerdem ist es ratsam, sich vor der Abreise beim Hausarzt über eine Malaria-Prophylaxe zu erkundigen.

Mit den Einnahmen aus dieser staatlich geregelten Tätigkeit kann Ruanda den Gorillaschutz fördern und so das Lebenswerk von Dian Fossey fortsetzen, die 1985 in den Virunga-Bergen unter ungeklärten Umständen ermordet worden ist. Zudem sind die Gorilla-Treks in dieser armen, von den Kriegsfolgen noch stark ge-

zeichneten Gegend eine willkommene Erwerbsquelle. Denn hier ist Wilderei oft eine Überlebensfrage: Das Fleisch einiger Körperteile des Gorillas soll Glück bringen und lässt sich entsprechend teuer verkaufen. ▾

Flüge

Abflug Genf

Ab 1200 Franken mit Zwischenstopps in Rom, Addis Abeba (Äthiopien) und Entebbe (Uganda).

Dauer der Flugreise:
18 Stunden.

Fluggesellschaften: Darwin Airlines, Ethiopian Airlines.

Abflug Zürich

Ab 1000 Franken mit Zwischenstopps in Doha (Katar) und Entebbe (Uganda).

Dauer der Flugreise:
20 Stunden.

Fluggesellschaft: Qatar Airways.

KLM und Brussels Airlines fliegen von Amsterdam bzw. Brüssel direkt nach Kigali.



WARNER BROTHERS / ALBUM-MEUSON

Eine Szene aus dem Spielfilm «Gorillas im Nebel», der auf den Erlebnissen und Berichten der amerikanischen Verhaltensforscherin Dian Fossey beruht.

Reisehinweise des Eidgenössischen Departements für auswärtige Angelegenheiten

Das Eidgenössische Departement für auswärtige Angelegenheiten (EDA) bezeichnet die Lage in Ruanda als relativ stabil (Stand: Sommer 2012), wobei «sporadische politische Spannungen» nicht auszuschliessen sind. Es wird empfohlen, sich vor Reiseantritt in den Medien über die aktuelle Sicherheits-

lage zu informieren, Vorsicht walten zu lassen und Kundgebungen sowie grosse Menschenansammlungen jeder Art zu meiden.

Von Reisen in die Grenzregionen zur Demokratischen Republik Kongo und Burundi wird allerdings abgeraten. Nationalparks sollten ausschliesslich in orga-

nisierten Touren und in Begleitung von vertrauenswürdigen Reiseführern besucht werden.

Auskunft über Einreisevorschriften (z.B. zugelassene Ausweise, Visum, Impfungen):
Chancellerie, Rue de Vermont 37/39,
1202 Genève, 022 919 10 00,
ambageneve@minaffet.gov.rw



SARASIN

Wir sind auch
nachhaltig,
wenn es um
unsere
Prinzipien
geht.

Die Bank Sarasin orientiert sich seit über 170 Jahren an der Zukunft. In all der Zeit haben sich unsere Werte wie Nachhaltigkeit, Qualität und Stabilität bewährt. Darum bleiben wir auch, was wir sind: eine unabhängige Schweizer Privatbank. Vielen Dank für Ihr Vertrauen.

www.sarasin.ch

Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841.

BOUTIQUE



MacBook Air hat immer Freitag

In dieser Hülle aus recycelter Lastwagenplane fällt das MacBook Air 11 oder 13 Zoll nie aus dem Rahmen. Die beliebten Freitag-Hüllen werden nun auch aus Designplanen hergestellt – ein kreativer Neustart der Kollektionen der Freitag-Brüder.

Erhältlich bei www.freitag.ch

Ab 92.-



Eine handgenähte Schweifhaarmatratze

Sie ist ein Klassiker in der äusserst luxuriösen Kollektion Daniel Heer: diese vollständig handgenähte Matratze, die mit Rossschweifhaar gepolstert und damit härter ist als jene mit Mähnenhaar. Für den Bezug hat der in Berlin tätige Luzerner einen Stoff von der Qualität eines Kammgarnanzugs gewählt, den man zumindest tagsüber nicht zudecken soll.

www.danielheer.com

ca. 2400.-

Wie damals beim Grosi

Der dänische Designer Jonas Klein geht mit seinem Taburett «Granny» (Grossmutter) zurück in die Vergangenheit. Und zwar in eine Epoche, in der gutes Handwerk und die Liebe zum Detail selbstverständlich waren. Jedes Bein aus Eschenholz ist von Hand gedrechselt und einmalig.

Erhältlich bei www.chiccham.ch

390.-



Geburtstagsuhr

Vacheron Constantin feiert das hundertjährige Bestehen der ersten Tonneau- oder Fassform-Uhr. Aus diesem Anlass lanciert die Genfer Edelmanufaktur vier neue Modelle in zeitgenössischem Design. Zum Beispiel die Petite Seconde (82130/000R-9755).

www.vacheron-constantin.com

19'920.-





Mann schmückt sich

Die neue Online-Boutique Mad Lords ist gleichzeitig auch eine Kunsthalle und ein Concept Store. Der Shop bietet exklusive Designer-Accessoires für den Mann. Zum Beispiel das Armband «Macramee Bangle» von Tobias Wistisen aus edlen und seltenen Materialien. Die Produkte sind einzigartig, zum Teil personalisierbar, sie stammen häufig aus fairem Handel und verkörpern den Luxus der Avantgarde.

*Erhältlich ab 15. September 2012
bei www.madlords.com*

612.-



Fernweh?

Das in leichtes, weiches Vachette-Leder in der Farbe Entenblau geprägte Motiv von Longchamp – das galoppierende Rennpferd und die gekreuzten Zügel – verkörpert Chic und Fernweh. Entsprechend weit wird dieser Rollkoffer der Kollektion LM reisen.

www.longchamp.com

1510.-

Der Chic eines halben Jahrhunderts

Die 50er-Jahre sind auch 2012 im Trend. Es erstaunt deshalb nicht, dass sich Patek Philippe von einem Modell dieses Jahrzehnts für seine Kollektion Calatrava inspirieren liess: Das runde Gehäuse, die glattpolierte Lünette und das durch den transparenten Boden sichtbare Handaufzugwerk sind ein Augenschmaus.

www.patek.com.

22'000.-



Musik vom Plattenteller

Mit diesem USB-Plattenspieler von ION Audio digitalisieren Sie die auf dem Estrich oder Flohmarkt aufgestöberten Schallplatten (33, 45 und 78 Touren). Als eine Art Teppazz-Plattenspieler des 21. Jahrhunderts hat dieses Gerät mit seiner kompakten Form und seinem Schutzdeckel ein originelles Design bewahrt. Es funktioniert mit Batterien oder Netzstrom und verfügt über einen integrierten Lautsprecher.

Weitere Informationen unter www.sacom.ch

275.-



In jeder Ausgabe von Swissquote Magazine erzählt ein Schweizer Kunstschafter, wie er seine Ideen entwickelt. Nach der Sängerin Anna Aaron und der Regisseurin Barbara Weber ist nun Raum für die Genfer Künstlerin Mai-Thu Perret.

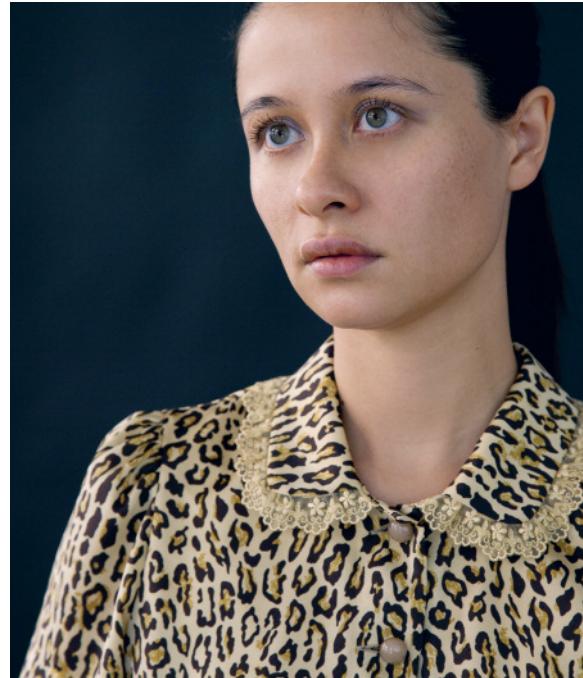
«Meine Kreativität lief auf Autopilot»

Mai-Thu Perret

«Unterwegs bin ich immer aufnahmefähig, denn auf Reisen fühlt man sich wie in einer Seifenblase. Man muss seinen Bezug zur Welt und zu den Dingen immer neu ermitteln. Zu Hause neige ich dazu, alles aufzuheben. Wenn ich wegfare, nehme ich hingegen wenig mit und fühle mich leichter und geistig erfüllter. Selbst in einer Stadt wie New York, die ich gut kenne.

Bei der Besichtigung eines neuen Ausstellungsorts kommen mir viele Ideen. Ein Raum kann die Arbeit unmittelbar beeinflussen, wenn auch das Ergebnis keiner mechanischen Gesetzmässigkeit entspricht. Beispielsweise gab es in der Renaissance Society in Chicago keine Wände, und die Decke war hoch. Ich schuf eine begehbarer Teekanne als Ausstellungspavillon, eine Art der musealen Installation. Die Idee reizte mich schon lange.

Mehrere Jahre lang ordnete ich mein Schaffen einer Erzählung unter, die ich selbst geschrieben hatte. Meine Werke waren vermeintliche Objekte aus einer fiktiven Frauenkommune, die in die Wüste von New Mexiko gezogen war. Anhand dieser Grundkonstruktion konnte ich der schöpferischen Tätigkeit jede Willkür nehmen. Die Erzählung diente als Maschine, die ihre eigene Welt, ihre Ansprüche und ihre Ideen hervorbrachte. Damals lief meine Kreativität auf Autopilot. Ich arbeitete mit einer Ästhetik, die nicht unbedingt zu mir gehörte, und in einer Art Polyphonie, denn die Figuren waren vielschichtig. Einige meiner Lieblings-schriftsteller geben ihren Werken diesen chorähnlichen Charakter. Das ist eine Struktur, die ich als sehr modern empfinde.



ANIK MEYER

Die Genferin Mai-Thu Perret, 36, interessiert sich für Avantgarde-Bewegungen des 20. Jahrhunderts und setzt ihr multidisziplinäres künstlerisches Schaffen dafür ein. Sie verbindet feministisches Empfinden mit einem Sinn für das Handwerkliche und mit literarischen Bezügen. Die Berliner Galerie Barbara Weiss widmet der international bekannten Künstlerin im Oktober 2012 eine Ausstellung. Das Schweizer Kulturzentrum Paris führt ihr Tanzstück «Lettres d'amour en brique ancienne» vom 17. bis 19. Oktober 2012 wieder auf.

Ich neige dazu, Konzepte im Vorfeld zu definieren und gehe meine Arbeit eigentlich nicht empiristisch an. Doch man entwickelt sich, und heutzutage lasse ich mich manchmal einfach gehen. Wahrscheinlich traue ich mir mehr zu.

Momentan arbeite ich an einem geflochtenen Esel. Ich habe einen Fachmann beigezogen, der die Technik beherrscht. Mit dieser Idee kommen zwei Interessen zusammen: Einerseits habe ich ein gespaltenes Verhältnis zu Rattan. Das halb handwerkliche, halb industrielle Material ist ein wenig kitschig und erinnert mich an Märkte in der Provence. Doch es ist im Alltag sehr präsent. Andererseits hat mich der Esel schon immer fasziniert. Ein hübsches, freundliches Tier, aber auch ein Lasttier, ein Pferd zweiter Klasse, das nicht viel von seiner Arbeit hat. Das Flechtröhr verweist auf die Körbe, die man auf seinen Rücken lädt. Ich liebe dieses Abnorme, dieses Ineinandergleiten.» ▾

BVLGARI
MAN
MASCULINE CHARISMA



ePRIVATE BANKING

Ihr eigener Weg zum Erfolg.

Sie bestimmen selbst, wie Sie Ihr Vermögen anlegen möchten.
Mit ePrivate Banking bietet Swissquote Ihnen eine neue Art
Ihr Geld zu investieren. Hier sind Sie nur einen Klick von Ihrem
persönlichen Erfolg entfernt: www.swissquote.ch



SWISSQUOTE
BANKING. SELF-MADE.