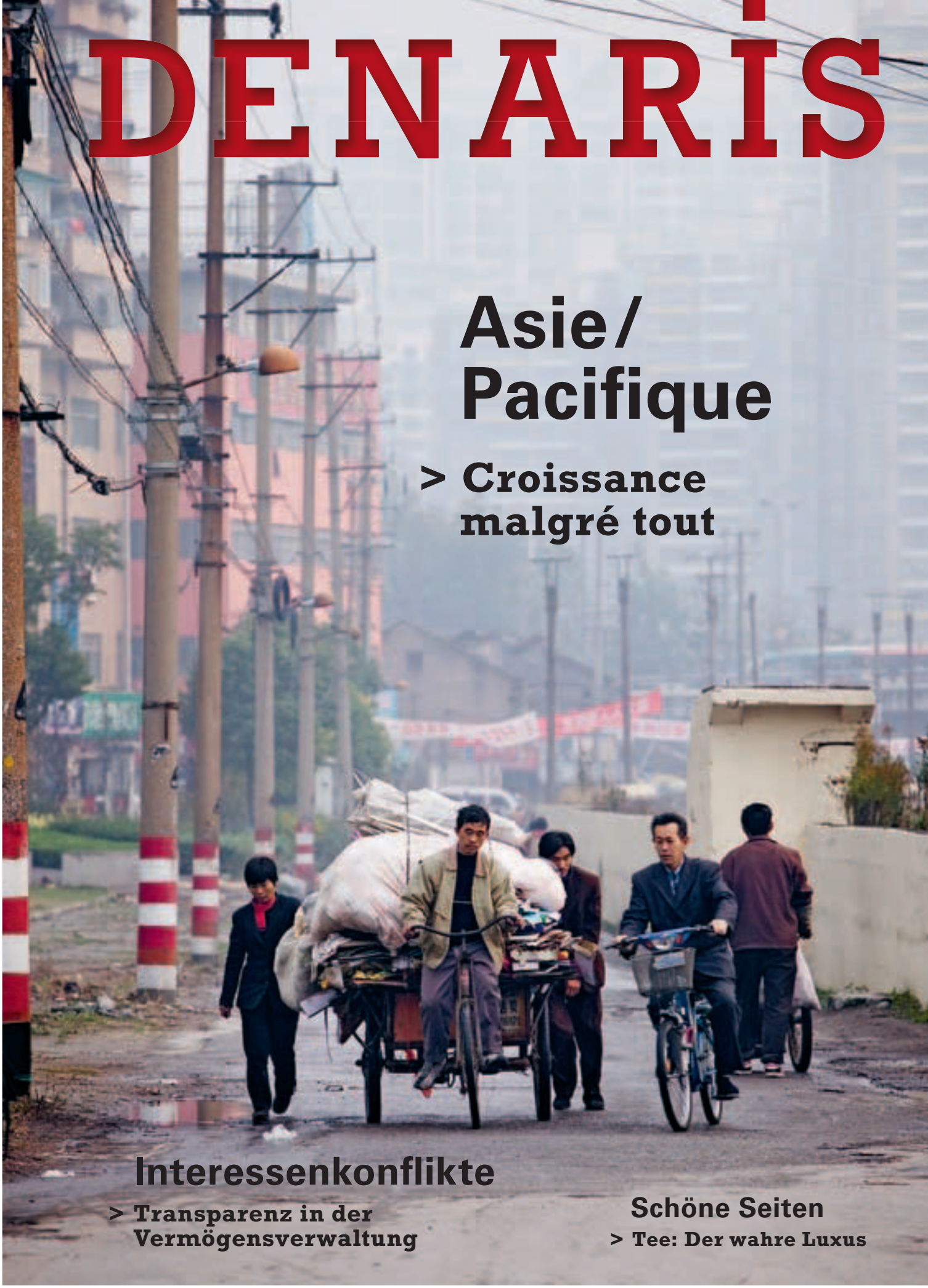
04 | 2009 | CHF 15.–

DENARIS



Asie/ Pacifique

> Croissance malgré tout

Interessenkonflikte

> Transparenz in der Vermögensverwaltung

Schöne Seiten

> Tee: Der wahre Luxus

VSV ASG

Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV
Association Suisse des Gérants de Fortune | ASG
Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni | ASG
Swiss Association of Asset Managers | SAAM

Anspruchsvolle Kunden, neue Rahmenbedingungen, komplexe Prozesse …

als Vermögensverwalter sind Sie unternehmerisch gefordert.

Sprechen Sie mit Ihrem Sparringspartner bei UBS. Als Vermögensverwalter sind Sie Unternehmer. Und als Unternehmer möchten Sie in einem zunehmend komplexen Umfeld Chancen optimal nutzen und Risiken für Ihr Geschäft richtig einschätzen.

Für Fragestellungen, die über das Tagesgeschäft hinausgehen, stehen Ihnen jetzt unsere spezialisierten Business-Development-Teams zur Seite und unterstützen Sie damit wirkungsvoll bei der langfristigen Entwicklung Ihres Geschäfts.

Interessiert Sie unsere attraktive Beratungsdienstleistung? Dann rufen Sie uns an:

Marcel Strobl
Leiter Hub Deutschschweiz
Tel. +41-44-234 68 47
marcel.strobl@ubs.com

Marco Crotti
Leiter Hub Suisse romande
Tel. +41-21-215 45 33
marco.crotti@ubs.com

Claudio Scarfone
Leiter Hub Ticino
Tel. +41-91-801 88 55
claudio.scarfone@ubs.com

Wealth
Management

UBS

© UBS 2009. Alle Rechte vorbehalten.

Asien mit China als Zugpferd wirkt als Lokomotive einer langsam aus der Krise erwachenden Wirtschaft. Die Führungsrolle der Schwellenländer bei der Überwindung der weltweiten Rezession zeigt, dass eine gleichmässigere Verteilung der globalen Wirtschaftsmacht zu den zentralen Strukturtrends zählt, welche die Weltwirtschaft künftig prägen.

Um die Beseitigung von Ungleichgewichten geht es auch in der aktuellen Diskussion um die Vertriebsabgeltungen in der Vermögensverwaltung. Solche können auch für Interessenkonflikte verantwortlich sein. Abhilfe schafft hier nur Transparenz – wie sie der VSV von seinen Mitgliedern in den Schweizerischen Standesregeln für die Ausübung der unabhängigen Vermögensverwaltung fordert.

S. Oeschger

Susanne Oeschger

08 Asie/Pacifique
Un continent défie la crise

10 Das asiatisch-pazifische Zeitalter
14 Croissance économique: le revers de la médaille
18 Asien setzt auf Nachhaltigkeit
22 Das Tor zum asiatischen Markt
24 Après la flambée, le recul?
27 Meinung: Dietmar Treichel über kulturelle Unterschiede als Erfolgstreiber

28 Entschädigungsmodelle und Interessenkonflikte in der Vermögensverwaltung

30 Interessenkonflikte – ein notwendiges Übel?
33 When loyalty conflicts with interest
36 Gestion de fortune: entre constructeurs et distributeurs
37 «Die Qualitäts- und Preistransparenz fehlt»
38 Meinung: Alexander Rabian über Vertriebsentschädigungen

... und ausserdem

05 Neues vom VSV

05 Diskretion ist entscheidend
06 Positionspapier zum Steuerstreit
40 Die schönen Seiten: Tee

IN

PARTNERSCHAFT

ZUM

ERFOLG

Externe Vermögensverwaltende –
Wir unterstützen Sie bei der optimalen Betreuung Ihrer Kundinnen und Kunden.

Private Banking Basel
Brunngässlein 3
Postfach
CH-4002 Basel

Private Banking Zürich
«Stockerhof», Stockerstrasse 23
Postfach 1595
CH-8027 Zürich

Ihre Ansprechpartner:

Daniel Käser 061 266 25 60
Alain Hollmann 061 266 25 42

Manfred Graber 044 283 48 12
Stefano Longo 044 283 48 20
Ursula Soom 044 283 48 13

www.bkb.ch

Basler Kantonalbank
fair banking

Diskretion ist entscheidend

Erste Ergebnisse einer unter den VSV-Mitgliedern durchgeführten Umfrage zum Thema Bankgeheimnis belegen dessen Bedeutung für das Geschäft der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz. Im Vordergrund steht der Schutz der Privatsphäre – steuerliche Aspekte spielen eine untergeordnete Rolle.

Prof. Dr. Urs Birchler, Susanne Oeschger

Das Einlenken des Bundesrats im Steuerstreit mit den USA bedeutete den Anfang vom Ende des Bankgeheimnisses in seiner heutigen Form. Dies hat eine breite Debatte über die grundsätzliche Bedeutung des Bankgeheimnisses und dessen Zukunft ausgelöst, wobei die Meinungen stark auseinandergehen. Davon betroffen sind auch die unabhängigen Vermögensverwalter, deren Geschäft zu einem grossen Teil von ausländischen Privatkunden abhängig ist, wie eine aktuelle Umfrage unter den VSV-Mitgliedern belegt.

Verluste im ersten Halbjahr 2009

Seit Anfang Jahr verzeichnete rund ein Drittel der befragten Unternehmen einen Nettoabfluss an Kundengeldern. Dieser ist aber nur zum Teil auf die aktuellen Entwicklungen in der Bankgeheimis-Diskussion zurückzuführen, sondern auch eine Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise und individueller Faktoren. Damit hatte die Politik des Bundesrates für die Branche bisher beschränkt negative Folgen. Dem von der Schweiz erlittenen Imageschaden konnten sich aber auch die unabhängigen Vermögensverwalter nicht entziehen. Besonders betroffen waren solche von ausländischen Privatkunden mit kleineren Vermögen.

Ungewisse Zukunft

Die Zukunft bleibt ungewiss. Den Schutz der Privatsphäre sehen die meisten Befragten als wesentlichen Wettbewerbsfaktor des Schweizer Finanzplatzes. Es erscheint daher nur logisch, dass fast die Hälfte der Unternehmen ihre Geschäftsaussichten von der «Neudefinition» des Bankgeheimnisses abhängig machen. Im Vordergrund steht die Frage der Neuaushandlung der bestehenden Doppelbesteuerungsabkommen. Entscheidend wird zudem sein, wie diese in der Praxis umgesetzt werden.

Im Sommer 2009 wurde unter den Mitgliedern des VSV eine Umfrage zum Thema Bankgeheimnis durchgeführt.

Weniger ausländische Kunden

Trotz unsicherer Prognosen dürfte sich der Trend zu mehr institutionellen Kunden in der Branche verstärken. An Bedeutung gewinnen wird nach Ansicht der befragten Unternehmen das Geschäft mit inländischer Kundschaft. Ein Rückgang wird dagegen bei den ausländischen Kunden, insbesondere solchen mit EU-Domizil, erwartet. Die Umfrage belegt: Die Branche ist äusserst fragmentiert – sie setzt sich aus vielen Klein- und Kleinstbetrieben zusammen. Dies wird es den unabhängigen Vermögensverwaltern auch künftig möglich machen, auf neue Herausforderungen flexibel zu reagieren.

Studie

Für die aktuelle Umfrage wurden im Juli und August 985 Unternehmen per E-Mail angeschrieben. Die aktuelle Auswertung berücksichtigt 209 Fragebogen. Dies entspricht einem Rücklauf von 21%. Die definitiven Resultate dürften erst im Spätherbst 2009 vorliegen. Die Auswertung wird auf der Website des Verbandes aufgeschaltet. Die Mitglieder werden vorgängig darüber orientiert.

© iStockphoto

Die Frage der «Neudefinition» des Bankgeheimnisses bestimmt über die Zukunft des Schweizer Finanzplatzes.

Zugeständnisse im Steuerstreit als Preis für Marktzutritt

Die Gewährung der Amtshilfe bei Steuerhinterziehung tangiert das Bankgeheimnis im Grundsatz nicht. Der Schutz der Privatsphäre bleibt gewahrt. Im Gegenzug muss die Schweiz die vollumfängliche Dienstleistungsfreiheit für Schweizer Finanzdienstleister unmissverständlich einfordern. Dies verlangt das nun vorliegende Positionspapier des VSV.

Rund ein Drittel aller weltweit grenzüberschreitend betreuten Vermögen werden in der Schweiz verwaltet – unter anderem auch von unabhängigen Vermögensverwaltern. Die meisten ausländischen Kunden legen ihre Vermögen nicht aus steuerlichen Überlegungen in der Schweiz an. Entscheidend sind vielmehr andere Faktoren wie etwa die hohe Rechtssicherheit, die politische Stabilität oder der freie Kapitalverkehr. Steuerhinterziehung und -betrug sind Straftaten – und werden auch in der Schweiz geahndet.

Die Aufhebung der Unterscheidung zwischen Steuerhinterziehung und -betrug kann aus Sicht des VSV akzeptiert werden. Dieses Entgegenkommen muss jedoch kompensiert werden: durch die konsequente Öffnung ausländischer Märkte für Schweizer Finanzdienstleister. In seinem Positionspapier fordert der VSV daher vehement, dass folgende Anliegen in die Neuaushandlung der Doppelbesteuerungsabkommen einfliessen.

- Der Schutz der finanziellen Privatsphäre muss auch in Zukunft für unbescholtene Kunden gewahrt sein. Auch ein Verzicht auf die Unterscheidung zwischen Steuerhinterziehung und -betrug tangiert das Bankgeheimnis im Grundsatz nicht.
- Amtshilfe wird nur bei begründetem Verdacht auf Steuerhinterziehung und -betrug gewährt. So genannte Datenfischzüge sind ebenso abzulehnen wie die Vorstellungen eines automatischen Informationsaustausches.
- Als Kompensation für das Nachgeben im fiskalischen Bereich ist die vollumfängliche Dienstleistungsfreiheit für Schweizer Finanzdienstleister konsequent einzufordern. So kann die bestehende Marktposition in der grenzüberschreitenden Vermögensverwaltung erhalten werden.
- Die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes muss nachhaltig gestärkt werden – etwa durch die Aufhebung der EU-Zinsbesteuerungsabkommen, die Abschaffung von Umsatz- und Emissionsabgabe oder die Entsteuerung kollektiver Kapitalanlagen sowie einer Flexibilisierung des Kollektivanlagerechts.

Das vollständige Positionspapier kann auf der Website des VSV unter der entsprechenden Rubrik heruntergeladen werden. Entscheidend für den Erfolg der unabhängigen Vermögensverwaltung wird auch in Zukunft die Qualität der erbrachten Dienstleistungen sein – und damit die Person des Betreuers.

© iStockphoto

Keine Kooperation mit «Schurkenstaaten»

Nach Ansicht des VSV ist die Kapitalverkehrsfreiheit ein Grundrecht jedes Individuums. Staaten, die dagegen verstossen und ihren Bürgern Beschränkungen bei der Ein- und Ausfuhr von Devisen beziehungsweise deren Besitz auferlegen, sollen darum gemäss VSV auch nicht in den Genuss einer erleichterten Amtshilfe in Steuerfragen kommen.

«Ich glaube, man muss die verschiedenen Aspekte und Arten des Zeitkonzepts verstehen.»
Prof. Dr. Ludwig Oechslin, Uhrenkonstrukteur und Leiter des Internationalen Uhrenmuseums in La Chaux-de-Fonds, Schweiz

Jeder empfindet Zeit anders. Aber niemand so wie Ludwig Oechslin. Der Astronom und Physiker gilt als Meister der Uhrmacherkunst. Hier demonstriert er uns im Uhrenmuseum die Installation «Standort des Zeitpunkts». Steht man in deren Mitte, zeigt der Schatten die Zeit an. Für Oechslin ist eine Uhr mehr als ein Zeitmesser, nämlich Kommunikationsinstrument und Schmuckstück zugleich. Philosophisch formuliert: ein kleines Modell der Erde. Und in ihrer Perfektion soll eine Uhr elegant konstruiert, einfach und effizient sein. Wir bei Julius Bär ticken genauso. Darum empfehlen wir Ihnen die einfachste Lösung für Vermögensverwaltung gleich hier: ein persönliches Gespräch mit uns.

Julius Bär, der führende reine Vermögensverwalter in der Schweiz. Mit über 100-jähriger Tradition.

Das ganze Interview mit Ludwig Oechslin finden Sie auf www.juliusbaer.com/excellence
Die Julius Bär Gruppe ist weltweit an über 40 Standorten präsent. Von Zürich (Hauptsitz), Basel, Bern, Brig, Genf, Lugano, Luzern, St. Gallen, St. Moritz, Zug, Buenos Aires, Dubai, Frankfurt, Hongkong, London, Mailand, Moskau, Nassau bis Singapur. Ihr Kontakt bei Julius Bär: Walter Wichert, Leiter unabhängige Vermögensverwalter, Tel. +41 (0) 058 888 8367.

20 Jahre E-Desk

Unser Beratungsteam für unabhängige Vermögensverwalter feiert sein 20-jähriges Bestehen. Wir bedanken uns bei unseren Partnern für zwei Jahrzehnte erfolgreiche Zusammenarbeit und freuen uns auf eine gemeinsame Zukunft.

Julius Bär
COMMITTED TO EXCELLENCE

Das asiatisch-pazifische Zeitalter | 10

Eine Weltgegend mit enormem Potenzial: wird Asien sein Wachstum auch unter den ungünstigen Sternen der Wirtschaftskrise fortsetzen können?

Le revers de la médaille | 14

La croissance est devenue un thème conflictuel. Loin d'être la solution de tout problème pour les pays en voie de développement, elle va souvent au détriment de la stabilité sociale et de l'environnement.

Asien setzt auf Nachhaltigkeit | 18

Die aufstrebenden Länder Asiens werden vielfach als die grössten Umweltsünder wahrgenommen. Dabei haben sowohl die Regierungen wie auch engagierte Unternehmen das Potenzial nachhaltigen Wirtschaftens entdeckt.

Das Tor zum asiatischen Markt | 22

Asien und insbesondere der südostasiatische Raum ist für Schweizer Unternehmen ein attraktiver Standort. Welche Faktoren begünstigen einen erfolgreichen Markteintritt?

Après la flambée, le recul? | 24

Après la Chine, le Vietnam dispose de l'économie ayant connu le plus fort taux de croissance ces dix dernières années.

Meinung | 27

Dietmar Treichel über kulturelle Unterschiede als Erfolgstreiber in der globalen Zusammenarbeit.

© keystone

Asie/Pacifique

> Un continent défie la crise

Après une croissance presque effrénée, les pays asiatiques ont su éviter les tourbillons de la crise financière. Cela n'a pas échappé aux investisseurs européens qui favorisent actuellement les pays ayant su concilier croissance économique et développement durable.

Das asiatisch-pazifische Zeitalter bricht an

Andreas Mattig, Matthias Hoffmann, Universität St. Gallen

Unter dem Schlagwort, das 21. Jahrhundert werde das «asiatisch-pazifische» sein, wurde bereits vor der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise die steigende Bedeutung und das enorme Potenzial dieser Weltgegend hervorgehoben.

© iStockphoto

Nebeneinander von Tradition und Moderne in Schanghai: die Urbanisierung ist der zentrale Treiber der Strukturveränderungen in Asien.

Das Bild der asiatischen Wirtschaft ist bei uns oft durch eine auf Billiglohn basierte Exportindustrie und eventuell noch den Tourismus geprägt. Diese Ansicht verkennt jedoch den zentralen Wachstumstrend, der die Wirtschaft in den asiatischen Märkten bewegt. Der zentrale Treiber der aktuellen Strukturveränderung lässt sich unter dem Begriff «Urbanisierung» zusammenfassen. Noch vor einigen Jahrzehnten begann die Urbanisierung in Asien vor allem als Landflucht, welche gleichzeitig die Entwicklung von Megastädten und sozialen Problemen bedeutete. Heute, nachdem die billige Produktion von Exportgütern eine erste wirtschaftliche Basis gelegt hat, werden vor allem die Effizienzerhöhung, die Infrastrukturentwicklung und damit das Entstehen von (regionalen) Binnenmärkten als quasi sekundärer Urbanisierungseffekt verstanden. Die Entstehung von Binnenmärkten führt so zu einer nachhaltigen Kaufkrafterhöhung in den Städten und zu einem wirtschaftlichen Austausch zwischen diesen Städten. Letzterer findet primär zwischen verschiedenen urbanen Zentren eines Landes statt, in einem zweiten Schritt zwischen Zentren verschiedener Länder aus der Region und erst nachgelagert zwischen den Städten und dem jeweiligen Umland. Das Verständnis für diese Dynamik ist zentral, um die wirtschaftlichen Effekte in der Region beurteilen zu können. Insbesondere da diese lokale Dynamik die Grundlage dafür liefert, dass die Wachstumsmärkte Asiens trotz der Finanzkrise und der Konjunkturabschwächung rund um den Globus im Jahr 2009 und darüber hinaus weiter expandieren werden.

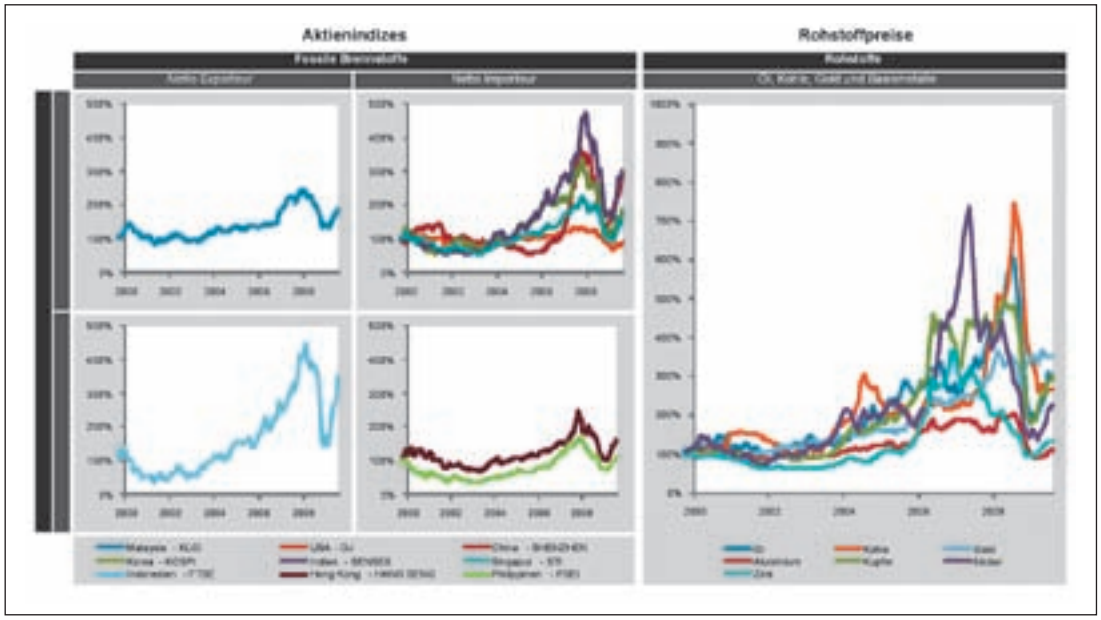
© iStockphoto

Export und Binnennachfrage
Gemäss allgemeinen Erwartungen wird der Rückgang der Konsumausgaben in den USA und in Europa Asiens Export erheblich treffen. Allerdings wird eine relativ starke Binnennachfrage das asiatische Wirtschaftswachstum stützen, besonders im Vergleich zur restlichen Welt. Auch Infrastrukturinvestitionen, wie das kürzlich angekündigte fiskalische Ausgabenprogramm Chinas, werden dazu beitragen, die schwächere Auslandsnachfrage zu kompensieren. Die Allianz rechnet mit einer ausgeprägten Verlangsamung des realen BIP in den ersten beiden Quartalen 2009, jedoch mit einer Erholung in der zweiten Hälfte 2009. Die Wachstumsmärkte Asiens werden damit wohl den weltweiten Handel und das Wachstum auch 2009 stützen. Insbesondere China dürfte in diesem Jahr gemäss aktuellen Schätzungen der Weltbank ein Wachstum von 7,5 Prozent und Indien ein solches von 6,5 Prozent erzielen. Exporte spielen dabei nicht nur auf der Produktionsseite, sondern vor allem auch mit Blick auf den Handel und das bedeutende Frachtgeschäft eine wichtige Rolle.

Robustes Finanzsystem, grösseres Risikobewusstsein
Diese Einschätzung der Realwirtschaft findet ihren Niederschlag in einer gar positiven Einschätzung, wenn es um die Stabilität des Finanzsektors geht. Bislang zeigte sich Asiens Finanzsystem relativ robust gegenüber der Finanzkrise, und asiatische Banken waren in der Regel in einer besseren Lage als die meisten ihrer ausländischen Konkurrenten. Für diese Beobachtung gibt es drei Gründe. Erstens waren asiatische Banken zu Beginn der Krise nur in geringem Masse direkt in betroffene Finanzprodukte wie US-Subprimebezogene Bonds und strukturierte Kreditprodukte investiert. Die Institute profitieren hier nicht nur von einem grösseren Risikobewusstsein im Nachgang zur eigenen Krise 1998, sondern auch von ihrer strategischen Positionierung, die sehr stark auf das dynamische lokale Retailgeschäft ausgerichtet ist. Demgegenüber werden komplexe Dienstleistungen im Investmentbanking, aber auch grosse Private-Banking-Mandate noch immer von internationalen Instituten dominiert. Daneben ist zweitens aber auch besonders wichtig, dass die lokalen Banken aufgrund der soliden Inlandseinlagen weniger von der internationalen Refinanzierung abhängig sind. Schliesslich und drittens spielen aber auch regulatorische Faktoren wie die in Indien und China oder Malaysia noch wirksamen Devisen- und Kapitalkontrollen eine gewichtige Rolle, indem sie zwar wohl einige Investoren abschrecken, jedoch kurzfristig gerade dank der geringen Liquidität die Gesamtmärkte der Länder gegen volatile kurzfristige Kapitalbewegungen abschirmen. Dieses Risiko wird dann durch die internationalen Investoren getragen, die an einem Eintritt in die jeweiligen Märkte interessiert sind. Weitere Faktoren, die zu einer besseren Abschirmung Asiens gegenüber den Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten beitragen, sind die hohen Währungsreserven, geringe Auslandsverschuldung und signifikante Leistungsbilanzüberschüsse.

Bislang zeigte sich Asiens Finanzsystem relativ robust gegenüber der Finanzkrise.

Tiefe Liquidität setzt den asiatischen Börsen zu
Anders als das Bankensystem sind die asiatischen Börsen im Nachgang zu den Erschütterungen der westlichen Märkte insgesamt stark in Mitleidenschaft gezogen worden. Die Talfahrt der Aktienkurse war hier meist stärker als in den Industrieländern. Diese Beobachtung gilt für Börseninvestitionen in jungen Märkten allgemein und hängt sehr stark mit tieferer Liquidität zusammen. Im Gegensatz zu westlichen Ländern existieren nicht nur weniger grosse institutionelle Investoren, sondern auch weniger grosse (und nur lokal notierte) Firmen. Die zum Teil hohe Nachfrage zusammen mit dieser tiefen Liquidität hatte die Kurse insbesondere in China und Indien in den letzten Jahren auf Niveaus getragen, die ökonomisch nicht zu rechtfertigen waren. Im Rahmen der allgemeinen Ver-



Quelle: Universität St. Gallen – Thomson One Banker

Decoupling asiatischer Märkte von den Rohwarenmärkten respektive von den USA: Eine völlige Abkopplung ist auf integrierten Weltmärkten unmöglich.

werfungen korrigierten diese Märkte damit überproportional. Den Ökonomen, beispielsweise der Allianz, zufolge dürfte der Rückgang der Kurse die Wirtschaftsentwicklung insgesamt jedoch nicht stark beeinträchtigen, da die Anzahl der Aktionäre im Verhältnis zur Gesamtbevölkerung gering ist.

Ob sich deswegen nun aber die Börsenentwicklung von derjenigen der westlichen Länder abkoppelt, ist eine andere Frage und hängt primär mit der längerfristigen Entwicklung der Fundamentaldaten zusammen. Hier beziehen sich verschiedene Kommentare oft gerne auf den Begriff Decoupling. Decoupling kann entweder an unterschiedlichen lokalen volkswirtschaftlichen Entwicklungen oder an der Entwicklung von Märkten gegenüber volkswirtschaftlichen Daten dargestellt werden. Die Abbildung oben zeigt exemplarisch die Entwicklung der verschiedenen asiatischen Märkte gegenüber der Rohwarenentwicklung und gegenüber dem Dow Jones. Die verschiedenen Märkte sind aufgeschlüsselt nach Netto Exporteur und Netto Importeur von Rohwaren. Entsprechend zeigen sich auch die unterschiedlichen Sensitivitäten. Hinweise auf ein eigentliches Decoupling zeigen sich dabei nicht, allerdings sind die Volatilitäten ausgeprägt unterschiedlich. Dies kann primär mit unterschiedlicher Marktliquidität erklärt werden.

Decoupling: Spekulation oder Prognose?

Die Theorien über ein Decoupling also eine Abkopplung, der wirtschaftlichen Entwicklungstrends kamen Ende der 80er und 90er Jahre auf. Die Idee der Abkopplung wird in den meisten Fällen in den Kontext von sich entwickelnden Zuliefermärkten und den USA als Konsument gestellt. Alternativ kann Decoupling jedoch auch als Mass genommen werden, inwieweit rohstoffabhängige Märkte ihre Wirtschaft diversifizieren können. Mit der Asienkrise 1989/90 glaubten zahlreiche Marktbeobachter, dass diese Theorien überholt seien. Heute bekommen sie jedoch neuen Aufwind. Insbesondere die bereits angesprochenen wachsenden Binnenmärkte in Asien und das nötige «Deleveraging» mit einhergehender Konsumbeschränkung in den USA könnten heute tatsächlich eine Beschleunigung des Übergangsprozesses bedeuten. In der ganzen Diskussion ist aber immer klar, dass eine völlige Abkopplung auf integrierten Weltmärkten niemals möglich ist. Einseitige Abhängigkeiten können jedoch durch eine Diversifizierung lokaler Volkswirtschaften verringert werden, und auch lokale Zentren und «Treiber» dieser Weltwirtschaft können sich verschieben. Die oft zitierte Ablösung der USA als Konsument der Welt durch China oder Asien ist jedoch umstritten oder zumindest noch in weiter zeitlicher Ferne. In Abhängigkeit der Entwicklung der Binnensektoren und der Wirtschaftsstruktur kann sich ein neues Gleichgewicht durchaus auch in anderer Form einstellen. Klar ist, dass sich die Gewichte bereits heute verschieben. Ein fundamentaler Decoupling-Effekt oder eine Ablösung der USA als Konsument der Welt sind aber Annahmen, die mehr auf Spekulation denn auf Prognose und Fakten gründen. Die Gewichtsverschiebung ist ein Prozess, der nicht von heute auf morgen abläuft.

Sie sind ein unabhängiger Vermögensverwalter. Wir sind eine unabhängige Privatbank. Könnte das nicht der Beginn einer vielversprechenden Partnerschaft sein?

Vermögensverwaltung
für Privatkunden
Unabhängige
Vermögensverwalter
Family Office
Global Custody
Portfolio Management für
institutionelle Kunden
Investmentfonds

Pictet & Cie
Freigutstrasse 12
8002 Zürich
Tel : 058/ 323 77 77
www.pictet.com

PICTET
1805
Wahre Unabhängigkeit

Croissance économique: le revers de la médaille

Beat Bürgenmeier, Université de Genève

Loin d'être la solution de tout problème pour les pays en voie de développement, la croissance économique va souvent au détriment de la stabilité sociale et de l'environnement.

© Didi L. – Greenpeace

Croissance à tout prix: la forêt d'Indonésie est de plus en plus soumise au brûlis.

Croissance économique et développement durable sont-ils conciliables? Le lien entre les deux est certes étroit, mais sujet à des interprétations controversées: Face à la protection de l'environnement, certains prônent la décroissance, d'autres y voient de nouvelles opportunités de profit. Pourquoi la croissance est-elle devenue un thème conflictuel? Cette question est d'autant plus troublante que le rapport Brundtland définit le développement durable comme un concept conciliant l'économie avec l'environnement et le social. Or, à l'heure actuelle nous sommes engagés dans un sentier de croissance qui ne fait que renforcer les problèmes environnementaux. En effet, la plupart des indicateurs disponibles illustrent statistiquement une augmentation de la pollution en fonction de la croissance. A notre avis, la croissance économique n'est conciliable avec le développement durable que si nous mettons en place des politiques actives à la fois sur le plan environnemental et social.

Progrès technique comme remède à tout mal

La théorie économique a répondu par trois approches distinctes au défi environnemental. Ces trois approches ont été discutées successivement dans le temps, mais toutes trois continuent à marquer simultanément le débat actuel sur la politique environnementale.

Jusque dans les années soixante, la science économique a fermement cru que les problèmes environnementaux peuvent être résolus par le progrès technique dans un contexte de marchés concurrentiels: Tout problème lié au milieu naturel, comme l'épuisement des ressources naturelles et les déchets, modifie à terme les prix relatifs formés sur des marchés. Ce signal de prix incite les acteurs économiques à modifier leurs comportements. Les producteurs adoptent de nouvelles technologies. Les consommateurs modifient leurs achats en fonction du changement des prix relatifs. La conséquence pour la politique économique est simple: Face aux problèmes

liés à la dégradation de l'environnement, il suffit de miser sur la croissance la mieux servie par des marchés concurrentiels.

Ethique individuelle pour corriger le marché

Dès les années soixante, cette première approche a cédé la place à celle selon laquelle le marché est myope par rapport à des problèmes environnementaux. Ces derniers peuvent certes être résolus par le marché, mais il convient d'apporter des correctifs à son fonctionnement. Ce point de vue s'inscrit dans la même logique que le précédent, mais admet des défaillances du marché qu'il faut corriger. Le milieu naturel est considéré comme externe au fonctionnement des marchés. Afin de l'aborder dans l'optique économique, soit les privés agissent eux-mêmes sur la base d'une éthique individuelle, soit l'Etat doit intervenir d'une manière incitative. Dans cette optique, la politique environnementale doit se servir des instruments conformes au marché, comme les taxes et les certificats d'émission.

Problèmes complexes, perspective interdisciplinaire

Dès les années quatre-vingt-huit, cette deuxième approche a été également jugée imparfaite et a cédé le pas, à son tour, à une troisième approche qui réclame une intégration plus complète des contraintes naturelles dans nos activités économiques. En mettant l'accent sur la protection de l'environnement et non plus sur la croissance économique, cette troisième approche considère le marché comme externe au milieu naturel et comme socialement construit, dans le sens qu'il est tributaire d'une législation sans cesse changeante en fonction de notre prise de conscience des défis environnementaux. Au lieu de réduire la complexité économique à des modèles de causalité simple, il faut donc promouvoir la compréhension de cette complexité en abordant les problèmes économiques par plusieurs angles. L'économie n'en représente qu'un les autres étant les préoccupations environnementale et sociale. Seule une perspective interdisciplinaire est capable de donner lieu à une stratégie globale et de promouvoir une politique environnementale misant sur une combinaison de plusieurs instruments.

Cette troisième approche fait aujourd'hui partie de recommandations plus théoriques qu'opérationnelles. Les instances officielles responsables de la conduite des politiques dans ces domaines continuent à être plus soucieuses de promouvoir la croissance économique que la protection de l'environnement.

© iStockphoto

La pollution est le prix à payer pour tout passage d'une économie traditionnelle à une économie moderne. (Rizière près d'une usine au Vietnam)

Enorme potentiel de conflits

Ces trois approches montrent le potentiel de conflits inhérent au concept de développement durable. Ces conflits sont forcément portés sur la place publique et influencent le débat politique. Ils affectent aujourd'hui pratiquement tous les thèmes portant sur la mondialisation, sur la croissance économique et sur le développement. Cependant, l'attention portée à ces conflits fait oublier qu'il y a convergence de vues dans l'interprétation du concept de développement durable. Cette convergence se manifeste pour l'essentiel:

- Par une affirmation forte selon laquelle il ne peut y avoir protection de la nature efficace sans réduction significative des inégalités sociales dans le monde.

- Par la référence à la responsabilité de notre génération envers les générations futures. La mise en évidence d'une éthique intergénérationnelle est pour beaucoup le trait caractéristique majeur du concept du développement durable. Dans cette optique, le principe de précaution devrait guider les activités humaines.

- Par le constat d'interdépendance entre trois dimensions du développement durable, économique, écologique et sociale, qui se trouvent intimement liées entre elles.

© iStockphoto

Les conditions sociales sont rarement réunies pour que la croissance économique profite à tous. (Habitations dans le Klong de Bangkok)

Par conséquent, le concept du développement durable ne peut être réduit à celui de la croissance économique.

Pour éviter cette réduction, il faut que la mesure statistique la plus couramment utilisée pour exprimer la croissance économique, le Produit intérieur brut (PIB) par tête, soit remplacée par des indicateurs de développement durable. En effet, cette mesure est en train de perdre sa pertinence, car le bien-être matériel de notre société s'exprime de moins en moins en termes de Produit, mais de plus en plus en fonction de la pollution, des inégalités sociales et de la détérioration de la santé publique dans le monde.

Progrès technique au service de l'environnement

Le conflit entre la croissance économique et le développement durable est parfaitement illustré par le lien entre le libre-échange et la protection de l'environnement. Le libre-échange est censé stimuler la croissance économique par des marchés internationaux concurrentiels, tandis que la protection de l'environnement, notamment par l'internalisation des coûts environnementaux et sociaux la freine. Il stimule le progrès technique pour lutter contre la pollution. Or, sans politique environnementale active, le progrès technique ne s'oriente pas tout seul vers des technologies «propres». Le libre-échange doit donc également être soumis à de nouvelles règles afin de le réorienter vers les problèmes environnementaux. Ces règles font l'objet de négociations internationales entre Etats souverains. Or, pour une petite économie comme la Suisse, le commerce international est un moteur important de sa prospérité. Il n'est donc pas étonnant que notre pays ait tout intérêt à participer à des négociations internationales afin de concilier sa croissance économique avec la protection de son environnement. Le gain de l'échange dont il est question ici provient à la fois de ses termes de l'échange et de sa spécialisation.

Défi pour l'observation empirique

Ces deux sources de la croissance économique posent des problèmes redoutables pour l'observation empirique. Pour le calcul de l'évolution du PIB réel de la Suisse, chacune de ses composantes nominales est déflatée par un indice de prix y relatif. Les exportations et les importations exprimées en valeur nominale sont ainsi divisées par des indices de prix dont le rapport exprime les termes nets de l'échange. Si ces derniers s'améliorent, un volume d'importation plus grand peut être obtenu pour le même effort productif à l'exportation. Cette quantité importée plus élevée entre dans les composantes du PIB qui sont la consommation et l'investissement: La dépense intérieure augmente. Mais au niveau du PIB en termes réels, l'accroissement de cette dépense n'apparaît pas, car la déduction des importations dans la définition du PIB apporte un correctif, de telle sorte que le volume du PIB reste inchangé. La croissance réelle de la Suisse se trouve donc statistiquement sous-estimée ainsi que son impact sur l'environnement.

Qui profite de la croissance?

Enfin, quant à la réduction de la pauvreté, la poursuite de la croissance économique la plus élevée possible est souvent comprise comme la seule stratégie efficace. Après tout, un gâteau qui s'accroît est plus facile à partager. Or, en réalité les conditions sociales sont rarement réunies pour que la croissance économique profite à tous. Il y a toujours un problème de distribution des revenus et de fortunes.

La conciliation de la croissance économique avec le développement durable n'est donc possible que si les politiques environnementales ne sont pas seulement actives et délibérées, mais qu'elles sont également accompagnées par des politiques sociales visant à mieux répartir les richesses économiques à travers le monde.

LA BONNE OPTION AU BON MOMENT

Pour atteindre son but, il faut savoir composer avec les éléments. En voile comme en gestion de fortune, saisir les bonnes opportunités au bon moment vous rapproche plus sûrement de votre objectif.

BANQUE PIGUET & CIE S.A.
DEPUIS 1856

GENÈVE - LAUSANNE - LUGANO - YVERDON-LES-BAINS - DUBAI - HONG KONG
www.banquepiguet.com

Asien setzt auf nachhaltige Unternehmen

Sabine Döbeli, Leiterin Nachhaltigkeit, Bank Vontobel

Die aufstrebenden Länder Asiens werden aus europäischer Sicht vielfach als die grössten Umweltsünder wahrgenommen. Dabei haben sowohl die Regierungen wie auch engagierte Unternehmen das Potenzial nachhaltigen Wirtschaftens entdeckt. Auch mögliche Investoren halten Ausschau nach Firmen mit einer vorbildlichen Corporate Governance.

Die Wirtschaftskrise war in Asien nur von kurzer Dauer. In China hat bereits das zweite Quartal wieder Erholung gebracht, und das für 2009 vorausgesagte Wachstum liegt mit über 7 Prozent nur wenig unter dem Vorjahreswachstum. Dass damit ein wachsender Wohlstand für eine breitere Bevölkerungsschicht verbunden ist, ist die positive Nachricht. Als Kehrseite der Medaille ist diese wirtschaftliche Entwicklung mit einer anhaltend hohen Umweltbelastung und sozialen Spannungen verbunden.

Einige Beispiele illustrieren stellvertretend für die Schwellenländer Asiens die grössten Herausforderungen:

- Chinas Energieverbrauch soll sich von 2005 bis 2030 mehr als verdoppeln, dies obwohl dieser allein in den fünf Jahren davor schon um etwa 60 Prozent angewachsen ist. Der Energiehunger ist mit einer beträchtlichen Luftverschmutzung verbunden. So schätzt die WHO, dass die verschmutzte Luft jährlich mehr als 600 000 Menschen in China das Leben kostet.
- In Indonesien schreitet die Abholzung von Wäldern rasch voran. Das Land hat inzwischen nach China und den USA den drittgrössten CO_2-Ausstoss. Und dies, obwohl Indonesien gemessen am jährlichen BIP nur gerade auf Rang 22 liegt. Haupttreiber für die zunehmende Abholzung ist die steigende Nachfrage nach Palmöl – bis zu 50 Prozent der Produkte in unseren Supermärkten enthalten das günstige Fett.
- Bezüglich Governance-Standards gibt es Spielraum für Verbesserung. Ein Beispiel aus Thailand illustriert eindrücklich, welcher volkswirtschaftliche Schaden durch mangelnde Corporate Governance verursacht werden kann. Als bekannt geworden war, dass Premierminister Thaksin seine Firma Shin Corp. steuerfrei verkauft hatte, und er sich dadurch den Vorwurf der Bereicherung einhandelte, kam es in Thailand zu heftigen Unruhen, die Monate andauerten und schliesslich sogar zur Absetzung von Thaksin führten.

Die asiatischen Regierungen werden aktiv

Nun ist es aber nicht so, dass die Regierungen asiatischer Länder untätig blieben. Im Gegensatz zu der hier oft verbreiteten Ansicht wächst in Ländern wie China, Indien oder Malaysia die öffentliche Unterstützung sowohl für Umwelt- und Klimaschutzmass-

MTR, der Betreiber der U-Bahn in Hongkong, hat dank seiner hohen Nachhaltigkeitsstandards Aufträge in Stockholm und Melbourne ergattert.

© Carlsmith

nahmen wie für verbesserte Governance-Standards.

- Indien hat im Juni 2008 den National Action Plan on Climate Change verabschiedet. Eine der wichtigsten Stossrichtungen des Plans ist die Steigerung der Energieeffizienz. Für neun energieintensive Branchen werden Ziele gesetzt, und mittels eines CO_2-Handelssystems können Unternehmen von Effizienzsteigerungen auch wirtschaftlich profitieren.
- In Malaysia müssen seit 2007 alle an der Börse kotierten Unternehmen über Aktivitäten im Bereich Umwelt, Soziales und Corporate Governance berichten. Dies hat nicht nur die Informationsgrundlage für Investoren verbessert, auch zeigen malaysische Unternehmen nun in Asien eine überdurchschnittliche Leistung in diesen Bereichen.
- Vom chinesischen Konjunkturprogramm sollen insgesamt etwa 38 Prozent in Umweltthemen fliessen – in den USA sind es nur gerade 12 Prozent (siehe Grafik). Und der nächste Fünfjahresplan, gültig ab 2011, fokussiert auf Massnahmen für eine CO_2-arme Wirtschaft wie die Senkung des Kohleverbrauchs und die Förderung erneuerbarer Energien. Denn als grösster Emittent von Treibhausgasen sieht sich China zunehmendem internationalem Druck ausgesetzt, sich im Dezember in Kopenhagen wenn nicht auf eine Senkung, so doch auf eine Abbremsung des Anstiegs dieser Emissionen zu verpflichten.

Somit sind auch für asiatische Unternehmen Nachhaltigkeitsthemen – und der richtige Umgang damit – zunehmend ein Erfolgsfaktor.

Mit Nachhaltigkeit zum wirtschaftlichen Erfolg

So erzielt etwa MTR, der Betreiber der U-Bahn in Hongkong, schon heute wirtschaftliche Erfolge mittels konsequenter Nachhaltigkeitsstandards. Diesen Frühling hat sich das Unternehmen in Stockholm gegen fünf internationale Konkurrenten durchgesetzt, und es wird die Untergrundbahn der skandinavischen Metropole betreiben. Im Juni folgte der Zuschlag für den Betrieb der Metro in Melbourne. Ausschlaggebend waren jeweils die hohen Qualitätsstandards – MTR fokussiert auf die Steigerung der Energieeffizienz der Züge sowie die Sicherheit der Mitarbeiter und der Passagiere. Zudem weist das Unternehmen einen hohen Servicelevel sowie eine tiefe Unfallrate und eine geringe Mitarbeiterfluktuation auf.

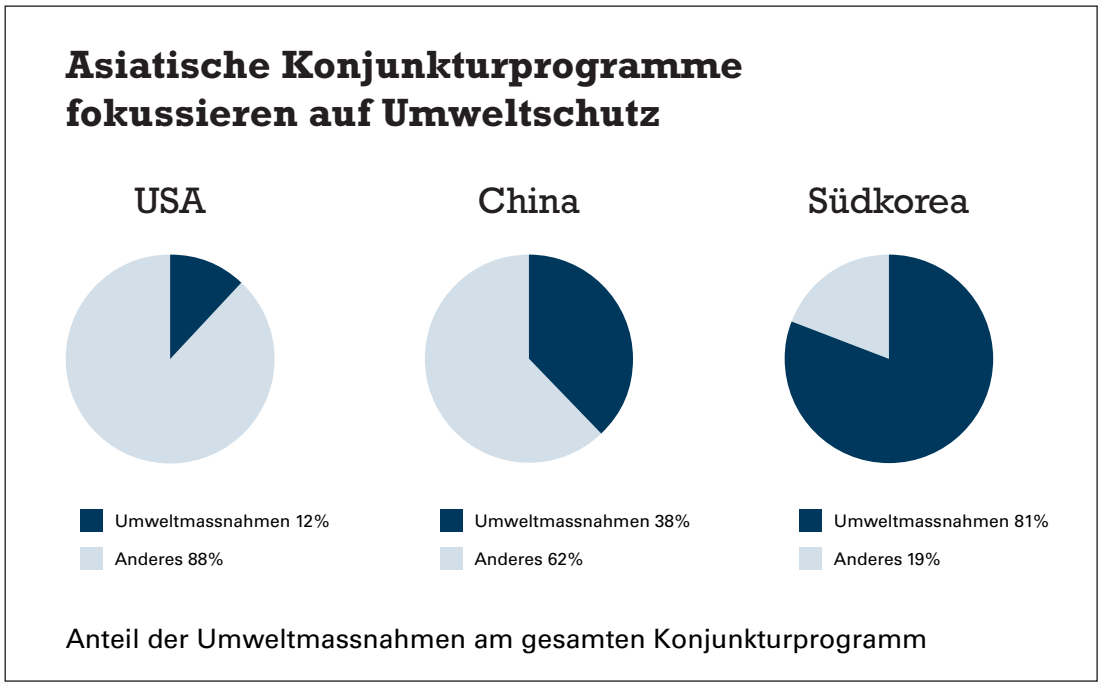
Eine andere Erfolgsgeschichte ist diejenige von Hyflux, einem singapurischen Experten im Gebiet der Wasseraufbereitung. Die Geschäftsführerin leitet das forschungsgetriebene Unternehmen mit starker Beteiligung aller Mitarbeitenden und gibt ihrem gesellschaftlichen Engagement mit der Präsidentschaft des Singapore Compact, des lokalen Ablegers des Global Compact, zusätzliches Gewicht. Neuerdings wird China für Hyflux ein wichtiger Absatzmarkt, wobei für die chinesische Regierung nebst der bewährten Technik noch ein anderer Faktor eine wichtige Rolle für die Vergabe von Aufträgen an Hyflux spielt: die im Vergleich mit chinesischen Unternehmen deutlich bessere Corporate Governance.

Institutionelle Investoren noch zurückhaltend

Solche Unternehmen sind in Asien sicher noch eher die Ausnahme als die Regel. Auch sind die Unterschiede zwischen bezüglich

© stock.xpert

Wirtschaftliche Entwicklung ist meist mit hoher Umweltbelastung verbunden. (Im Bild: Smog über Bangkok)



Asiatische Konjunkturprogramme fokussieren auf Umweltschutz.

Nachhaltigkeit gut und schlecht geführten Unternehmen in den Emerging Markets noch deutlich grösser und das Gesamtniveau tiefer als in den Industrienationen. Gemäss einer britischen Studie sind denn auch 7 von 10 institutionellen Investoren zurückhaltend, was Investments in Emerging Markets betrifft, weil die Berichterstattung zu Nachhaltigkeitsthemen im Allgemeinen nicht ausreichend ist. Genau hier setzen nachhaltige Anlageprodukte an: Sie identifizieren – unter Anwendung eines Best-in-class-Ansatzes – gezielt Unternehmen, die bezüglich guter Corporate Governance Standards, der Steigerung der Energieeffizienz oder fairer Arbeitsbedingungen deutlich weiter sind als ihre Konkurrenten. Die Zusammenarbeit mit lokal verankerten Researchpartnern ist für die Identifikation solcher Unternehmen besonders wichtig, weil sprachliche und kulturelle Barrieren eine Beurteilung auf Distanz erschweren.

Nachhaltige Unternehmen auf dem Höhenflug
Immer mehr Anleger erkennen die Auswahl von nachhaltigen Unternehmen auch in Asien als Chance. Von 2003 bis 2007 lag die Wachstumsrate nachhaltiger Anlagen in Asien deutlich über dem Gesamtmarktwachstum. Und für die Zeit bis 2015 geht eine Studie von jährlichen Wachstumsraten nachhaltiger Anlagen von deutlich über 100 Prozent aus, womit sich der Anteil nachhaltiger Anlagen am Gesamtmarkt von heute 2 Prozent auf bis zu 10 Prozent erhöhen soll.
Die beträchtlichen Herausforderungen, welche mit dem starken Wirtschaftswachstum in Asien verknüpft sind, werden auf gesetzlicher und wirtschaftlicher Ebene zu veränderten Rahmenbedingungen führen. Für Anleger macht es daher Sinn, gezielt auf Unternehmen zu setzen, die sich frühzeitig auf solche Änderungen einstellen, um damit vom nötigen Wandel zu profitieren und ihn gleichzeitig zu fördern.

Anzeige

NACHFOLGELÖSUNG / BETEILIGUNG GESUCHT?

Sind Sie Vermögensverwalter mit mittlerem bis grösserem Kundenstamm und suchen eine Nachfolgelösung oder wollen sukzessive etwas kürzertreten?

Erfahrener und ausgewiesener Private Banker (über 30 Jahre Erfahrung in der Kundenbetreuung/-beratung und Führung) sucht Beteiligung an oder Übernahme einer kleineren bis mittleren Vermögensverwaltung auf privater Basis.

Die Einbringung von eigenen Assets ist vorgesehen und auch die Führung einer kleineren VV-Gruppe ist möglich.

Bei Interesse schreiben Sie bitte an:
KRETZ AG, Chiffre denaris 264722,
Postfach 105, 8706 Feldmeilen

oder senden Sie ein Mail an:
denaris.annoncen@kretzag.ch,
Chiffre denaris 264722

«Für unabhängige

Vermögensverwalter

gibt es nur einen Partner.»

Brian Fischer

Kompetent in der Beratung, flexibel in der Arbeitsweise, fundierte Research Kenntnisse, erstklassige Qualität und kontinuierliche Betreuung. So stellen Sie sich als unabhängiger Vermögensverwalter Ihre Partnerbank vor. Unser spezialisiertes Team bietet Ihnen erstklassige Unterstützung und innovative Lösungen rund um Ihre Finanzfragen.

Interessiert? Rufen Sie uns an oder senden Sie uns ein E-Mail. Wir freuen uns auf den Kontakt mit Ihnen.

Telefon +41 (0)58 283 63 21, brian.fischer@vontobel.ch, www.vontobel.com

VONTOBEL

Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Leistung schafft Vertrauen

Das Tor zum asiatischen Markt

Rolf M. Noll, Senior Consultant, Business Development ASEAN, Osec

Asien und insbesondere der südostasiatische Raum ist für Schweizer Unternehmen ein attraktiver Standort. Entscheidend für einen erfolgreichen Markteintritt sind eine sorgfältige Vorbereitung, Kenntnisse der jeweiligen Geschäftskultur und der Zugang zu bestehenden Netzwerken.

© iStockphoto

Wer sich einen Platz im asiatischen Markt sichern will, braucht eine solide Vorbereitung und gute Kenntnisse des Zielmarktes.

Auch in der Wirtschaftskrise zieht es noch Unternehmen nach China, nicht zuletzt weil das Land der Mitte ein riesiger Markt ist, der viel Potenzial für Geschäftsaktivitäten birgt. Oft wird aber vergessen, dass Asien nicht nur aus China und Indien besteht, sondern auch der ASEAN-Raum als grosser Markt für Schweizer Unternehmen attraktiv ist. ASEAN steht für Association of South East Asian Nations. Dieser Bund vereint folgende Mitgliedstaaten: Brunei, Kambodscha, Indonesien, Laos, Malaysia, Myanmar, die Philippinen, Singapur, Thailand und Vietnam. Mit einer Bevölkerung von über 500 Millionen Menschen verfügt dieser Wirtschaftsraum über sehr viele Arbeitskräfte und potenzielle Konsumenten. 60 Prozent der Bevölkerung sind dabei unter dreissig Jahre alt. Während 1960 das ASEAN-BIP bloss 4 Prozent an das weltweite BIP beisteuerte, soll es sich gemäss neusten Prognosen 2010 auf rund 33 Prozent belaufen. Vor allem Vietnam (mit einer Bevölkerung von rund 85 Millionen Menschen), Indonesien (225 Millionen) und Thailand (64 Millionen) gelten als aufstrebende Märkte, die für Schweizer Unternehmen attraktive Wirtschaftsorte sind. Singapur und Malaysia hingegen sind Märkte, die sich bereits etabliert haben und bei denen das BIP pro Kopf auch höher liegt als in den anderen Staaten. Aus Schweizer Investorensicht stehen in Asien Singapur und Japan an erster Stelle: Die Direktinvestitionen in diesen Staaten betrugen per Ende 2007 zusammen rund 27 Milliarden Franken.

Was die ASEAN-Staaten den Schweizer Unternehmen bieten

Für Schweizer Unternehmen, die im ASEAN-Raum ihre Geschäftsaktivitäten auf- oder ausbauen möchten, ergeben sich in vielen Bereichen interessante Möglichkeiten, speziell in Wachstumsbranchen wie der Nahrungsmittelverarbeitung und -verpackung, im Segment der Autozulieferer, bei den Konsumgütern sowie in der Beschaffung. Ebenfalls Potenzial hat der Umweltsektor, insbesondere die erneuerbaren Energien in Malaysia und auf den Philippinen. Aber auch für die traditionell starken Exportbranchen wie Pharma und Chemie, Maschinen und Präzisionsinstrumente sowie in den Bereichen Fabrikation, IT, Elektronik, im Agro- und Bio-Business und im Health- und Wellness-Bereich bieten sich Chancen. Positiv bei Geschäftsaktivitäten in Singapur und Malaysia ist, dass Investoren

vor Ort eine sehr tiefe Unternehmensbesteuerung vorfinden. Vietnam ist ein besonders attraktiver Markt, der sehr schnell wächst (rund 8 Prozent im Jahr 2006). In diesem Land wird die Infrastruktur fortlaufend auf- und ausgebaut, weil dort beträchtliche Defizite bestehen. Für Schweizer Firmen ergeben sich so Opportunitäten in der Logistikbranche, insbesondere im Eisenbahn-, Strassen- und Hafenbau sowie im Elektrizitätsbereich. Vietnam entwickelt sich zusehends auch zu einem Ort für Software-Outsourcing und wird vermehrt als Retail- und Distributionsmarkt von verschiedenen Produkten geschätzt.

Gute Vorbereitung des Markteintritts ist zentral

Möchte ein Unternehmen im ASEAN-Raum Geschäftsbeziehungen aufbauen, so ist eine gute und sorgfältige Vorbereitung das A und O. Es ist ratsam, seriöse Hilfe in Anspruch zu nehmen. Nicht selten scheitert man nämlich im Ausland, weil man nicht die nötige Zeit für sorgfältige Abklärungen einplant, nicht über genügend Kenntnisse über den Zielmarkt verfügt, die benötigten personellen und finanziellen Ressourcen unterschätzt oder auf das falsche Produkt setzt.

Kulturelle Unterschiede in diesen ASEAN-Ländern sind ebenfalls ausreichend zu beachten, obwohl unter den asiatischen Ländern die ASEAN-Staaten der europäischen Geschäftskultur und Gesetzgebung wohl am offensten gegenüberstehen. Beabsichtigt ein Unternehmen den Gang ins Ausland, so sollte das jeweilige Unternehmen auch einige zentrale Fragen im Hinblick auf den Markteintritt genau erörtern (siehe Kasten). So gilt es, die eigenen verfügbaren Ressourcen für das bevorstehende Auslandengagement exakt zu analysieren, das eigene Produkt bzw. die eigenen Dienstleistungen bezüglich der Konkurrenz im Zielmarkt kritisch zu beurteilen, die gesetzlichen Auflagen, Zollformalitäten und Produktvorschriften zu studieren sowie mögliche Distributionskanäle genauer unter die Lupe zu nehmen.

Mit einem Geschäftspartner kooperieren und Netzwerke nutzen

Bezüglich des Vertriebs der eigenen Produkte und Dienstleistungen ist die Prüfung eines allfälligen Geschäftspartners wichtig. Oft macht es Sinn, mit einem Geschäftspartner zu kooperieren, statt eine eigene und kostenintensive Geschäftsstelle im Zielmarkt aufzubauen bzw. zu unterhalten. Die Auswahl des richtigen Partners im Ausland ist dabei entscheidend. In fernen Märkten, wo noch wenige Schweizer Unternehmen tätig sind, können persönliche Kontakte sehr wertvoll und nützlich sein, denn sie dienen oft als Türöffner und ermöglichen den Zugang zu einem intakten Netzwerk. Ein gutes Netzwerk ist denn bei einem geplanten Markteintritt im ASEAN-Raum auch von Vorteil, denn es ermöglicht eher die Inanspruchnahme von seriöser Hilfe, wenn es darum geht, sich detaillierte und verlässliche (Markt-)Informationen über das entsprechende Wirtschaftsgebiet zu beschaffen oder an einen seriösen Geschäftspartner zu gelangen. Ansprechpartner sind etwa der offizielle Schweizer Aussenwirtschaftsförderer Osec, der Swiss Business Hub ASEAN in Singapur, das weltweite Spezialisten-Netzwerk Pool of Experts, bilaterale Handelskammern oder auch private Beratungsunternehmen.

Die 10 Fragen für den Schritt in den ASEAN-Raum

- In welchem der 10 ASEAN-Länder sollen Ihre Aktivitäten beginnen und warum?
- Verfügt Ihr Unternehmen über genug Know-how bezüglich des Zielmarktes?
- Haben Sie eine klare Geschäftsstrategie für den neuen Zielmarkt ausgearbeitet?
- Kennen Sie die Geschäftskultur und die Eigenheiten des Zielmarktes?
- Haben Sie die Vertriebskanäle Ihrer Produkte im Zielmarkt genau analysiert?
- Sind Ihre Produkte/Dienstleistungen im entsprechenden Zielmarkt wettbewerbsfähig, und haben Sie Ihre Konkurrenten genau unter die Lupe genommen?
- Haben Sie allfällige Geschäftspartner im Zielmarkt sorgfältig ausgewählt? Werden diese von verschiedenen Stellen als seriös eingestuft?
- Hat sich Ihr Unternehmen genügend sorgfältig auf den Markteintritt vorbereitet und die nötigen Abklärungen bezüglich Zollformalitäten, Markenschutz, Gesetzen, Produktvorschriften usw. getroffen?
- Rechnen Sie in den nächsten Jahren im entsprechenden Markt mit einem angemessenen Marktvolumen, und sehen Sie für Ihr Unternehmen in naher Zukunft genug Marktpotenzial?
- Haben Sie die nötigen finanziellen und personellen Ressourcen für die Marktbearbeitung?

Weitere Infos unter: www.osec.ch/rmnoll@osec.ch

© iStockphoto

Un pays en transformation: grâce à d'importantes réformes, l'économie du Vietnam a connu une croissance inédite.

Après la flambée, le recul?

Extrait d'une fiche-SECO de Catherine Kellerer, Secrétariat d'Etat à l'économie SECO

Après la Chine, le Vietnam dispose de l'économie ayant connu le plus fort taux de croissance ces dix dernières années. Grâce à la libéralisation économique et l'ouverture à l'Ouest, ce pays à régime communiste a pu s'intégrer à la communauté internationale, d'autant plus pleinement encore avec son entréé à l'OMC en janvier 2007.

La croissance économique du pays repose sur trois socles: une consommation interne en augmentation, des exportations dynamiques et de forts investissements en particulier en matière d'infrastructure. Les résultats exceptionnels atteints en 2007 sont à mettre au compte d'un climat économique favorable et de l'importance croissante des entreprises non étatiques, notamment celles en mains étrangères. Fort de sa gestion et de ces résultats, le gouvernement estime que le pays devrait atteindre prochainement – à l'horizon 2010 – le statut de «pays à revenu moyen», ce qui semble possible aux yeux des analystes.

L'industrie de transformation est le secteur qui a contribué le plus à la croissance de l'économie. Les joint-ventures et les entreprises à 100 pourcent en mains étrangères jouent un rôle déterminant dans ce secteur. Ces entreprises ont connu une croissance de 19 pourcent en 2006 et représentaient 38 pourcent de la production industrielle en 2005. Les entreprises privées en mains vietnamiennes représentaient en 2006 30 pourcent de la production industrielle. Une amélioration des conditions-cadre a permis d'atteindre en 2007 un nouveau montant record en ce qui concerne les investissements étrangers (21 milliards de dollars). Par contre, la croissance des entreprises industrielles étatiques n'a atteint que 9,1 pourcent, bien qu'elles jouissent d'avantages comparatifs, notamment un accès allégé au crédit et aux droits d'utilisation du sol.

Secteur bancaire en transition

En 2006, le gouvernement a lancé un programme de réforme touchant le secteur bancaire en particulier. Il s'agit de faire de la banque centrale une institution indépendante, responsable de la politique monétaire et de la surveillance du système bancaire. A fin 2007, une banque en mains étatiques (Vietcombank) a été privatisée. Le gouvernement a également décidé en 2007 de procéder à une réforme du marché des capitaux.[1]

L'élément clé de la transition d'une économie planifiée à une économie de marché est la restructuration des entreprises étatiques, en particulier leur privatisation. Entre 2001 et 2005, sur 5655 entreprises étatiques, 3346 ont été restructurées, dont 2188 ont été privatisées. Ce mouvement a touché essentiellement des entreprises de faible importance. La poursuite du processus est difficile, étant donné les avantages dont continuent à bénéficier les entreprises étatiques. Après plusieurs années de croissance effrénée, le Vietnam est en train de vivre un retournement de conjoncture brutal, qui se joue dans le même décor macroéconomique que pour les autres pays de la région. Mais ses fondementaux sont bons et le Vietnam semble sur le point de surmonter ce cap plutôt mieux que d'autres, si l'on en croit les signaux positifs enregistrés à mi-année.

[1]A noter qu'au titre de la coopération économique bilatérale, le SECO apporte au Vietnam l'expertise de la Suisse par le biais d'un important programme de formation et de conseils, notamment en matière commerciale et financière, ainsi qu'un soutien au secteur privé.

Le Vietnam en bref (Chiffres datant de 2008)

Surface	330 363 km² (Suisse: 41 290 km²)
Capitale	Hanoi
Population	85 millions (dont 2/3 ont moins de 30 ans)
PIB (USD mia)	89,8
PIB/habitant (USD)	1040
Taux de croissance (% du PIB)	6,2

Externen Vermögensverwaltern bieten wir mehr, damit sie ihren Kunden mehr zu bieten haben.

Tun Sie schneller mehr für Ihre Kunden: mit unserem professionellen Research. Mit Ihrem persönlichen Berater für sämtliche Bankdienstleistungen. Und mit dem ZKB eVV-Service-Tool, mit dem Sie Portfolios Ihrer Kunden jederzeit und von jedem Ort aus optimal bewirtschaften. Wir freuen uns auf Ihren Anruf: 044 292 24 32.

www.zkb.ch

Die nahe Bank

Zürcher Kantonalbank

Zu Ihren Diensten!

Jetzt unter dem Dach der RBS – Sie bleiben König

Die Strukturierten Produkte von ABN AMRO finden Sie jetzt unter dem Dach der Royal Bank of Scotland – das ist die ideale Verbindung von Erfahrung und Vielfalt. 1727 gegründet, zählt die RBS zu den grossen, international tätigen Finanzdienstleistern – eine Bank, der über 40 Millionen Kunden weltweit vertrauen. Unsere Philosophie „Make it happen™“ prägt unser tägliches Handeln – innovative Anlagemöglichkeiten, exzellenter Service und ein vielfältiges Produktangebot. Zu Ihren Diensten!

Für weitere Informationen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung
www.rbsbank.ch/markets · markets.ch@rbs.com · Tel. 044 631 62 62

Make it happen™

RBS™
The Royal Bank of Scotland

ABN AMRO ist ein Tochterunternehmen der The Royal Bank of Scotland Group plc (wie in Section 1162 des Companies Act 2006 von England und Wales definiert).

Kulturelle Unterschiede: Erfolgstreiber in der globalen Zusammenarbeit

Die alten Griechen hatten es gut: Sie unterteilten die Welt einfach in Hellenen und Barbaren und wussten danach ziemlich genau, mit wem sie etwas zu tun haben wollten und von wem man sich besser fernhielt. Auch heute kann man bei einigen mächtigen Staaten und mehr oder weniger wichtigen Menschen den Eindruck gewinnen, dass sie noch genauso denken und handeln. Allerdings ist dies in unserer global vernetzten Welt nicht mehr so einfach und schon gar nicht mehr gut im Sinne von dauerhaft effizient oder zielführend. Deutlich profitabler ist es jetzt, sich eingehend mit den unterschiedlichen Ansichten zu beschäftigen – und zu verstehen, wie gerade aus den Differenzen neue Ressourcen und Werte entstehen können. International erfolgreiche Unternehmen und Menschen wissen, dass die Unterschiede in den einzelnen Kulturen die Unwissenden trennen, aber den Wissenden neue Möglichkeiten eröffnen. Für diesen Gewinn müssen wir gar nicht so viel investieren, vor allem ein paar graue Zellen.

Wie nehmen wir Neues und Fremdes wahr?
Wenn wir mit dem Fühlen, Denken und Handeln unserer Partner oder Gegner, aber auch von uns selbst gewinnbringend arbeiten wollen, dann müssen wir darin die Treiber und Hürden kennen. Das menschliche Gehirn funktioniert eigentlich weltweit sehr ähnlich: Zuerst bewertet es in einer alten Region sehr nahe am Stammhirn die äusseren Sinneseindrücke ganz emotional. Erst wenn dieses limbische System entscheidet, dass das Neue oder Fremde nichts Böses ist, können wir anfangen, darüber konstruktiv nachzudenken und zielgerichtet zu handeln. Wenn das andere aber als böse gesehen wird, dann gibt es eigentlich nur ein paar Reflexe: nichts wie weg, alle Klappen schliessen oder zuschlagen.

Wie Menschen reagieren, hängt von mehreren Faktoren ab: ihrer frühkindlichen Sozialisierung (Was wollen diese grossen Wesen denn bloss von mir?), dem Hineinwachsen in die Kultur ihrer Umgebung (Was ist richtig und was ist falsch?) und ihrer individuellen Identität und Persönlichkeit (Wer bin, was kann und will ich?). Interkulturell und sehr praktisch äussert sich das in den immer wieder überraschenden Einstellungen zu Dingen wie Zeit, Raum, Macht, Unsicherheit, Geschlecht oder Leistung. Schlecht? Nein, sehr gut!

Unterschiede bieten immer auch gemeinsame Ressourcen
Wenn wir nämlich im Gegensatz zu unserer Konkurrenz diese Unterschiede verstehen und als notwendig akzeptieren, dann haben wir die Grundlage einer zentralen Erfolgsstrategie: Wir können unsere Angebote klar von anderen differenzieren und sie zugleich so darstellen, dass sie aus ganz unterschiedlichen kulturellen, fachlichen oder persönlichen Perspektiven wertvoll sind. Differenzierung + Synergien = Gewinnoptimierung.
Auch dafür braucht es gar nicht viel: in erster Linie transkulturelle Kompetenz. Diese erkennt die gemeinsamen Ressourcen und neuen Möglichkeiten hinter den Unterschieden, sie arbeitet mit dauerhaften Beziehungen zwischen unterschiedlich starken Partnern statt mit wechselhaften Produkten, und sie aktiviert nicht Kommunikationstechniken, sondern vor allem eine flexible, kompetente Kommunikationspersönlichkeit. Solch eine Kompetenz zu entwickeln, wäre eine sehr lohnende Entwicklung für international interessierte Unternehmen und Menschen. Denn auf dieser Basis können wir gerade über kulturelle Grenzen hinweg ökonomische und andere Gewinne erzielen, die innerhalb dieser Grenzen in dieser Welt auf Dauer unmöglich sein werden.

Dietmar Treichel
ist Leiter des Instituts für Kommunikationsforschung (IKF) und des Global Leadership Institute (GLI), Luzern.

interessenkonflikte

Ein notwendiges Übel? | 30

Je nach Geschäftsmodell können in der Vermögensverwaltung Interessenkonflikte entstehen. Eine transparente Darstellung der Vertriebsabgeltungen bringt Vorteile für Anleger und Berater gleichermassen.

When loyalty conflicts with interest | 33

How do conflicts of interest arise? Is the much quoted «asymmetry of information» the cause of all evil? An ethical reflection.

Entre constructeurs et distributeurs | 36

La gestion de fortune, en tant qu'activité économique au sens large, devient de plus en plus complexe et la chaîne de création de valeur s'industrialise.

«Die Preistransparenz fehlt» | 37
Interview mit Nationalrätin Susanne Leutenegger Oberholzer über Vertriebsabgeltungen.

Meinung | 38
Alexander Rabian über Vertriebsentschädigungen in der Vermögensverwaltung.

© keystone

Interessenkonflikte

> Transparente Wertschöpfungskette

Das Wirtschaftsleben ist geprägt von Interessenkonflikten – das gilt auch für den Finanzsektor. Dabei machen die in Verruf geratenen Vertriebsabgeltungen durchaus Sinn. Entscheidend ist allerdings, dass diesbezüglich Transparenz herrscht.

Interessenkonflikte – ein notwendiges Übel?

Oliver Wünsch und Oliver Zibung[1]

Je nach Geschäftsmodell können in der Vermögensverwaltung Interessenkonflikte entstehen. Eine transparente Darstellung der Vertriebsvergütungen bringt Vorteile für Anleger und Berater gleichermassen.

© Fotolia

Transparenz gefordert: Der Kunde sollte durchblicken, wie sein Auftrag in der Wertschöpfungskette «verzahnt» ist.

Das Wirtschaftsleben ist voller Interessenkonflikte. Das gilt besonders für den Finanzsektor. Gerade Banken haben ein Interesse daran, unabhängige Vermögensverwalter möglichst eng oder gar exklusiv an sich zu binden. Das Angebot von Banken für unabhängige Vermögensverwalter enthält regelmässig auch Zusatzleistungen, wie den Zugang zu Abwicklungssystemen und Research. Solche Leistungen sind für den Vermögensverwalter aus Gründen der Effizienzsteigerung attraktiv, binden ihn aber auch enger an die Bank. Die Unabhängigkeit geht also zu Lasten der Effizienz und der Kostenbasis des Vermögensverwalters und damit seines Gewinns. Ein Interessenkonflikt entsteht.

Geschäftsmodelle in der Vermögensverwaltung

Je nach Geschäftsmodell sind Interessenkonflikte mehr oder weniger intensiv. Nimmt ein Kunde lediglich «Execution only»-Dienstleistungen in Anspruch, ist kaum mit Interessengegensätzen zu rechnen. Der Kunde gibt seinerseits aktiv Aufträge zum Kauf und Verkauf von Finanztiteln, die er selber ausgewählt hat. Das reine «Execution only»-Modell ist jedoch in der (privaten) Vermögensverwaltung kaum anzutreffen. Anbieter erbringen fast immer zusätzliche Dienstleistungen, wie etwa Anlagelisten, die schon aus Aufwandsgründen nie alle Möglichkeiten des Marktes, sondern eben nur eine nach bestimmten Kriterien zusammengestellte Auswahl an Produkten enthalten. Mit der Auswahl wird bereits eine Art Beratungstätigkeit erbracht, die den Anlageentscheid des Kunden beeinflusst. Auch verursachen solche Leistungen Kosten, die von Erlösen wie den Kunden verrechneten Gebühren oder eben Vertriebsvergütungen gedeckt werden müssen. Sobald Umsatzargumente bei der Zusammenstellung der Anlagelisten eine Rolle spielen, entsteht wiederum ein Interessenkonflikt. Im typischen «Anlage-

[1] ***Dr. oec. Oliver Wünsch und RA Dr. iur. Oliver Zibung*** *arbeiten beide für die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) und verantworten die Policy- bzw. die Regulierungsfragen. Sie geben hier ihre persönliche Meinung wieder.*

beratungsmodell» – hier gibt ein Berater aktiv Empfehlungen – werden solche Konflikte noch verschärft. Aber auch das «Mandatsmodell», bei dem ein Vermögensverwalter mit Vollmacht des Kunden eigenständig Anlageentscheide trifft und seine Dienstleistungen häufig durch eine «Flat fee» abgegolten werden, ist vor Interessenkonflikten nicht gefeit. Denn auch hier könnte der Anlageentscheid letztlich durch die Höhe zusätzlicher Einnahmequellen wie «Kickbacks» oder anderer, produktabhängiger Erlöse beeinflusst werden.

Gesteigerte Transparenz als Schlüssel

Interessenkonflikte entstehen jedoch nicht allein daraus, dass der Vermögensverwalter Gewinne aus seiner Tätigkeit zieht. Denn kein Kunde kann erwarten, dass sein Vermögensverwalter, insbesondere ein unabhängiger, Gratisdienstleistungen erbringt. Problematisch wird es dann, wenn Interessenkonflikte dazu führen, dass ein Kunde suboptimal betreut wird. Das wäre dann der Fall, wenn er schlechtere Produkte erhält (wie etwa solche, die im Vergleich zu Rendite und Risiko zu teuer sind). Wie ist nun mit Interessenkonflikten umzugehen? Sie ganz zu vermeiden, ist unmöglich und auch gar nicht erwünscht. Jedoch sollten alle Betroffenen, also zuvorderst auch der Anleger, um die Existenz von Interessenkonflikten wissen. Schlüssel hierfür ist eine gesteigerte Transparenz. Ein Kunde, der bei einem Renault-Händler ein neues Auto kaufen möchte, wird kaum erwarten, dass ihm ein Volvo empfohlen wird, selbst wenn das Volvo-Modell besser zu seinen Wünschen passen würde. Gleiches gilt für den Kunden, der sich von einem Agent der Helvetia in Sachen Lebensversicherung beraten lässt. Er erwartet nicht, dass er dort Swiss-Life-Produkte erhält, und wird selber einen Quervergleich machen können. Beim unabhängigen Vermögensverwalter erwartet er jedoch die Auswahl von Best-in-class-Produkten. Der Kunde geht üblicherweise nicht davon aus, dass die Tätigkeit seines Beraters bzw. Vermögensverwalters vielleicht von anderen Motiven als den Kundeninteressen getrieben sein könnte.

Vorgaben der FINMA

Bereits die EBK befasste sich mit der Problematik und veröffentlichte im September 2008 einen ausführlichen Bericht zu Anreizsystemen und Interessenkonflikten beim Vertrieb von Finanzprodukten[2]. Gestützt auf eine öffentliche Anhörung zu diesem Bericht sowie einen Entwurf für ein Rundschreiben, verabschiedete die FINMA im Dezember 2008 das Rundschreiben 2009/1, «Eckwerte zur Vermögensverwaltung»[3]. Dieses Rundschreiben verfolgt mehrere Stossrichtungen.

Zunächst werden Vorgaben für den Umgang mit Interessenkonflikten festgeschrieben. Ganz allgemein sind im Rahmen der Vermögensverwaltung die nötigen organisatorischen Massnahmen zu treffen, um Interessenkonflikte zu vermeiden und eine Benachteiligung der Kundschaft auszuschliessen. Mit Blick auf Vertriebsvergütungen können organisatorische Massnahmen etwa sicherstellen, dass die für die Vermögensverwaltung verantwortlichen Mitarbeitenden vor einer Transaktion gar nicht wissen, welche Vergütungen letztlich fliessen. Vermögensverwalter müssen ihre Kundinnen stets auf Interessenkonflikte aufmerksam machen, die sich aus der Annahme von Leistungen Dritter ergeben können.

Klarheit über Vertriebsvergütungen auch in anderen Bereichen

Zudem will die FINMA die Transparenz hinsichtlich Vertriebsvergütungen verbessern. So ist im Vermögensverwaltungsvertrag oder in einem Anhang festzuhalten, wem allfällige Leistungen zustehen, die der Vermögensverwalter von Dritten im inneren Zusammenhang mit dem erteilten Auftrag oder bei Gelegenheit der Auftragsausführung erhält. Schliesslich ist auf Kundenanfrage die Höhe bereits erhaltener Leistungen Dritter offenzulegen, soweit sie sich einer einzelnen Kundenbeziehung mit vernünftigem Aufwand eindeutig individuell zuordnen lassen.

Die Problematik von Interessenkonflikten bei Vertriebsvergütungen wird auch von zwei Rechtsetzungsprojekten aufgegriffen. Zunächst ist bei der Revision des Versicherungsvertragsgesetzes vorgesehen, dass Versicherungsvermittler, die als Makler tätig sind, von den vermittelten Kunden entschädigt werden müssen und jenen umgekehrt sämtliche «vom Versicherungsunternehmen zugekommenen Leistungen wie Provisionen, Superprovisionen und andere geldwerte Vorteile, die direkt oder indirekt mit dem vermittelten Vertrag zusammenhängen», abzuliefern haben[4]. Weiter sollen im Rahmen der Strukturreform der Beruflichen Vorsorge Bestimmungen zur zwingenden Ablieferung von «Vermögensvorteilen» verabschiedet werden[5].

[2] www.finma.ch/archiv/ebk/d/regulier/konsultationen/bericht-vertriebsverguetungen-20080904-d.pdf

[3] www.finma.ch/d/regulierung/Documents/finma-rs-2009-01.pdf

[4] www.efd.admin.ch/dokumentation/gesetzgebung/00571/01345/index.html

[5] www.bsv.admin.ch/dokumentation/medieninformationen/01433/01435/index.html?lang=de&msg-id=13080

Vertrauen und Sicherheit: die Basis für eine gute Partnerschaft. Swissquote Bank unterstützt Sie mit Spitzentechnologie und zahlreichen Serviceleistungen. Unser Asset Manager Tool steht für die transparente und sichere Abwicklung individueller Anlagestrategien. Damit Sie Zeit haben für das, was zählt: Ihre Kunden. **www.swissquote.ch**

SWISSQUOTE
DER SCHWEIZER LEADER IM ONLINE-TRADING

When loyalty conflicts with interest

Paul H. Dembinski, Prof. University of Fribourg and Executive Director, Observatoire de la Finance[1], and François-Marie Monnet

How do conflicts of interest arise? Is the much quoted «asymmetry of information» the cause of all evil, or is it rather an «asymmetry of understanding»?

© Fotolia

«Asymmetry of information»: the ultimate investor often does not have all the relevant information on the workings of financial advisory.

Drama and tragedies have been written and played for centuries. Many of them focus on scrutinizing the inner life of heroes torn between conflicting loyalties and passions. Conflicting passions and emotions seem thus to be the daily bread of human beings, even more so in the era of almost absolute individualism. But neither economic life nor finance are supposed to be about sentiments, about passions, about loyalties but only about interests – however difficult it might be to define what precisely an «interest» is. According to Albert Hirschman – author in 1977 of the famous book «Passions and Interests» – two elements are present in any «interested action»: self-centredness and rational calculation in the sense of a cost-benefit analysis. Today, interested action is received by many as a dominant part of the ultimate genome and thus a major component of human nature, as epitomized by homo oeconomicus.

A question of informed choice

If this anthropological vision is accepted without major qualifications, as it is the case in most legal and regulatory discussions, the meaning of «conflict of interests» is very narrow. If, in whatever situation every agent is entitled and enabled by nature to take the decision conducing to his highest possible material benefit, the «conflict of interests» is reduced simply to a question of more or less informed choice. In case of asset management and investment advice the question thus is simply whether the actors are aware – all along the chain from financial engineering centres and distributors of products to the ultimate holders of wealth – of the incentive schemes under which the other party is acting in his or her rational interest. The «conflict of interests» problem boils then down to issue of information. Is everyone in the chain in possession of all required elements to reach a rational, self-centred decision? In the case of kickbacks, it may be easily argued that the ultimate investor (holder of wealth) does not have all the relevant information to monitor if the asset manager or investment advisor is acting in the owner's best interest.

[1] *www.obsfin.ch*

© iStockphoto

The «trust capital» is at the base of the profession of investment advice.

The «asymmetry of information»-paradigm

At this stage compulsory disclosure, transparency and additional information may then be called in by regulations in order to reduce this «asymmetry of information». However, addressing «conflicts of interest» in fund management industry only through additional information requirements or through remunerations structures better aligned on the principal's interests without tackling the ethical issue is profoundly inadequate.

Indeed «asymmetry of information» arguments stand on a major fallacy: the ultimate holder of wealth is seen as having all the professional competence, all the knowledge and all the time required to cross-check and verify the advice he is being given. In the last analysis, he does not – in fact – need any advice at all. This may be true for institutional professional investors but, as we know from countless anecdotes, most of private clients of asset management boutiques are, to a large extent, persons of only moderate literacy in finance, as is the majority of adult population in OECD countries. Flooding these clients with additional highly technical information will not alleviate, but may even deepen the «asymmetry of understanding». In other terms, in situations where «advice», i. e. expert knowledge, is called in – the diagnosis inspired by the «asymmetry of information» paradigm is either insufficient or simply irrelevant.

Passion rather than cold rationality

If we consider that the investment advisor is the client's only gateway to an alien field of expertise as it is the case with legal or medical advice, only the respect of his fiduciary obligation towards the client can prevent the advisor from exploiting his superiority. Money, and financial wealth unlike non liquid assets and possessions, has a psychological, or even existentialist, dimension which relates – on the client's side – more to passions and emotions than to cold rationality of interest. In this respect too, financial advice to private clients is similar to medical and legal practice. In all these decisions where emotions, not only interest, matter, trust in the practitioner's skills and his professional agility is the client's response to the advisors' fiduciary obligation. On such an informed «loyalty» architecture will – in theory – a healthy and balanced relation unfold based on the bilateral acknowledgment of asymmetry of understanding and asymmetry of emotions. In such a balanced relation there is no room either for «conflict of interests» as the advisor is being remunerated by the client to act fully in his best interest.

Trust capital

Why is this idyllic picture of the client-advisor relation often contradicted by the everyday practice of investment advice? One of the answers may be that the fee paid by the investor, unfortunately, is rarely associated with a convincing commitment of the adviser, not to accept any remuneration from the originators of the financial product. A better awareness of the scale of commissions paid by the originators to the financial advisers might assist the investor in resisting the temptation of products attended with excessive retainer for the sellers. This is one of the lessons Madoff has helped to teach.

If investment advisors do want to preserve their «trust capital» which has lately been seriously undermined, they have the option to seek a public – not necessarily official – acknowledgment of their high ethical and professional stance. This however may imply a non ambiguous deontology in terms both of fiduciary duty, remuneration and internal discipline. Possibly, practitioners may fall apart on these issues leading to a double standard which would, undoubtedly, be properly advertised and exploited as a competitive advantage by the advocates of a tighter ethical stance.

PRÄZISION IM PROZESS

3A
Alternative Funds

SYZ & CO

3A Alternative Investments

Luxemburgische SICAV zugelassen in der Schweiz als «Fonds mit besonderen Risiken»

3A SA (Alternative Asset Advisors)
Mitglied der SYZ & CO Gruppe
Genf | Zürich | Lugano | Locarno | London | Luxemburg | Mailand | Rom | Madrid | Wien | Nassau | Hong Kong
www.3-a.ch

Die SYZ & CO Gruppe besteht aus mehreren Gesellschaften, unter anderem Bank SYZ & CO AG und 3A SA.

3A Alternative Funds ist eine luxemburgische SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable) zugelassen in der Schweiz als „Fonds mit besonderen Risiken". 3A Alternative Funds besteht aus einer Familie von mehreren Hedge-Dachfonds, die verschiedenen alternativen Anlagestrategien entsprechen. Eine Anlage in 3A Alternative Funds birgt erhebliche Risiken. Die mit einer Anlage in Hedge Fonds verbundenen Risiken sind mit denen von traditionellen Effekte fonds, die in börsenkotierte Wertpapiere investieren, nicht vergleichbar. Die Erreichung der Anlageziele kann von 3A Alternative Funds nicht garantiert werden. Die Anlageergebnisse können zudem beträchtlichen Schwankungen unterliegen, und die Anleger gehen das Risiko ein, den ganzen Anlagebetrag oder einen Teil davon zu verlieren. Potenzielle Anleger sollten sorgfältig prüfen, ob der Kauf von Anteilen für sie auf Grund ihrer finanziellen Situation in Frage kommt (siehe Abschnitt «Risikofaktoren» des Verkaufsprospekts). Der Verwaltungsrat der 3A Alternative Funds ist jedoch bemüht, die Risiken durch eine strenge Auswahl der Anlagen im Rahmen eines Due-Diligence-Verfahrens zu minimieren (siehe Abschnitt «Vermögensverwaltung» des Verkaufsprospekts). Auf der Grundlage von Jahresabschlüssen können keine Anteile gezeichnet werden. Zeichnungen besitzen nur dann Gültigkeit, wenn sie auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts erfolgen. Potenzielle Anleger können am Sitz der 3A Alternative Funds kostenlos folgende Unterlagen anfordern: Die Satzung, den Verkaufsprospekt, den Jahresbericht und die Halbjahresberichte sowie eine Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen im Portefeuille jedes Einzelfonds während der betreffenden Periode. In der Schweiz sind die Unterlagen beim Vertreter erhältlich. Die börsenrechtliche Bekanntmachung findet in der Schweiz in Le Temps und im Schweizerischen Handelsamtsblatt. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Vertreter und Zahlstelle in der Schweiz: Bank SYZ & CO AG, rue du Rhône 30, CH–1204 Genf.

© Fotolia

Dans l'ingénierie financière, les actifs se laissent décomposer et reconstituer selon les besoins des investisseurs.

Gestion de fortune: entre constructeurs et distributeurs

Rashid Bahar, Avocat, Bär & Karrer AG, Zurich, Professeur associé à l'Université de Genève

La gestion de fortune, en tant qu'activité économique au sens large, devient de plus en plus complexe. La chaîne de création de valeur s'industrialise. Les acteurs recouvrent de nouveaux rôles et des conflits d'intérêt surgissent.

Le développement de l'ingénierie financière permet de décomposer les actifs financiers et de les recomposer selon les goûts et les besoins des investisseurs. Les placements collectifs de capitaux et les produits structurés jouent dans ce domaine un rôle phare. Ils regroupent, dans un produit financier standardisé susceptible d'être placé en masse, un service praticable seulement à partir d'un seuil critique. Ce tournant dans la production d'instruments financiers a conduit les intermédiaires financiers en tant que «constructeurs» de produits financiers à chercher à se différencier de leurs concurrents et, en même temps, à attirer l'attention des investisseurs, sans pour autant avoir d'accès aux clients finaux. Les «grossistes» de la gestion de fortune se sont donc tournés vers les «détaillants» distributeurs de leurs produits, gérants de fortune, conseillers en placement et banques dépositaires, et les ont intégrés dans la chaîne de distribution. Les distributeurs ont ainsi accepté, contre rémunération, de mettre leur plate-forme à disposition et d'exécuter certaines obligations réglementaires, notamment en termes d'information, pour le compte des producteurs.

Si les conseillers deviennent des vendeurs

Cette intégration implique un changement de fonction des distributeurs. Juridiquement l'activité du gérant de fortune relève du mandat, un contrat de service où, contre rémunération, le prestataire doit fidèlement servir les intérêts de son client. En pratique, l'évolution de la chaîne de création de valeur a toutefois transformé son rôle en celui d'un détaillant, plus proche d'un vendeur que d'un conseiller fidèle. Cette intégration verticale conduit à des conflits d'intérêts. Au sein des banques universelles qui rassemblent l'ensemble de la chaîne de production sous un seul toit, le conflit est évident, mais le problème s'étend aussi aux banques privées et aux gérants externes. Au fond, le problème résulte du fait que les distributeurs sont rémunérés par deux parties aux intérêts divergents: les producteurs qui veulent avoir accès à la clientèle des distributeurs et les clients qui s'attendent à un service qui répond à leur intérêts. Ainsi, un «caveat emptor» est de mise: les investisseurs courent le risque que leurs intermédiaires financiers ignorent les obligations de fidélité pour se comporter comme des vendeurs.

Si ces problèmes sont connus, les solutions ne sont pas aussi évidentes. Interdire les relations de distribution et le paiement de commissions risque de mettre à néant le modèle de l'architecture ouverte.

Les régulateurs en Suisse et à l'étranger se sont, donc, concentrés sur la transparence afin de mieux protéger l'investisseur lorsqu'il choisit un produit ou un conseiller, tout en étant conscients que l'information ne surmonte pas tous les obstacles et ne suffit pas à restaurer la confiance.

En définitive, l'évolution d'une relation de service fondé sur la diligence et la fidélité vers une relation entre vendeur et consommateur est le résultat de mutations au sein de l'industrie financière. Il reste à voir si cette tendance sera renversée. Pour cela, il faudrait un changement radical du «business model» des «détaillants» et une redéfinition de la chaîne de création de valeur.

© Parlamentsdienste

Zur Person:
Die Rechtsanwältin und Ökonomin Susanne Leutenegger Oberholzer wurde 1999 als SP-Vertreterin des Kantons Basel-Landschaft in den Nationalrat gewählt. Sie gehörte dem Nationalrat bereits von 1987 bis 1991 an, damals für die POCH-Grünen. Die Politikerin ist Mitglied der Kommission für Wirtschaft und Abgaben und der Rechtskommission. Ausserdem präsidiert sie den Verein Opferhilfe beider Basel.

Die Qualitäts- und Preistransparenz fehlt

Interview mit Susanne Leutenegger Oberholzer, Nationalrätin, Muttenz

Die Diskussion um Vetriebsvergütungen in der Vermögensverwaltung erhitzt die Gemüter der Konsumentenschützer und der Finanzbranche gleichermassen. Welches sind die kritischen Punkte, und welche Massnahmen könnten das Thema entschärfen? «denaris» unterhielt sich mit Nationalrätin Susanne Leutenegger Oberholzer.

«denaris»: Ob Medikamente, Markenjeans oder Mobiltelefon – bei vielen Produkten sind die Vermarktungskosten im Endpreis eingeschlossen. Der Kunde kennt deren Höhe nicht. Wieso soll dies bei Finanzprodukten anders sein?
Susanne Leutenegger Oberholzer: Finanzprodukte sind keine Ware wie eine andere. Bei vielen Produkten kann die Konsumentin Qualität und Preise direkt vergleichen. Es besteht eine Pflicht zur Preisbekanntgabe. So unterliegen etwa kassenpflichtige Medikamente der Preisregulierung, das Bundesamt für Gesundheit hat die Vertriebskosten zu überwachen. Bei den vielfach hochkomplexen Finanzprodukten fehlt die Qualitäts- und Preistransparenz fast vollständig. Die Anlegerin ist bei ihrem Kaufentscheid wesentlich von der Qualität der Beratung abhängig. Die Vertriebsprovisionen sind eine Gefahr für eine objektive Beratung.

Welche Informationen sind für den Konsumenten wichtig, um die Kosten der Vermögensverwaltung zu beurteilen?
Dazu gehören Informationen über alle Abgaben und Gebühren, dann die gesamten Verwaltungskosten inklusive Depotgebühren, der Anteil der Verwaltungskosten am Ertrag und eine Risikoeinschätzung. Bekanntzugeben sind auch Verkaufsprovisionen und vergleichbare Entschädigungen. Es braucht die völlige Transparenz der Finanzintermediäre über die Kosten ihrer Dienstleistungen und Provisionen. Nur so kann die Konsumentin die Dienstleistungen der einzelnen Anbieter effektiv vergleichen.

Soll der Anleger auch in Zukunft bei genügender Transparenz auf Vertriebsabgeltungen verzichten können – oder müssen ihm diese in jedem Fall weitergeleitet werden?
Grundsätzlich müssen Vertriebsprovisionen den Kundinnen weitergeleitet werden. Wenn der Verzicht in Kenntnis der Sachlage und ohne Druck erfolgt, spricht grundsätzlich nichts dagegen. Er darf allerdings nicht bloss mit einer Unterschrift unter die allgemeinen Geschäftsbedingungen erfolgen. Es braucht eine ausdrückliche gesonderte Erklärung der Anlegerin, und zwar in Kenntnis der Höhe der Vertriebsprovision(en).

Wie aber soll die Transparenz über zukünftig zu erwartende Vertriebsabgeltungen sichergestellt werden, wenn bei Vertragsabschluss noch gar nicht klar ist, in welche Produkte investiert wird?
Ende Jahr muss den Kundinnen die Höhe der Vertriebsabgeltungen mitgeteilt werden. Zudem sollen sie über die Vertriebsabgeltungen in der Vergangenheit informiert werden.

Ist ein Vergütungsverbot die Lösung?
Das ist ein möglicher Schritt für den Fall, dass Transparenz nicht ausreichen sollte. Wenn der Finanzberater keine Vergütungsprovision für den Verkauf bestimmter Produkte erhält, sichert das eine unabhängigere Beratung, die dafür etwas kosten kann.

© VSV

Im Interesse der Kunden

__Alexander Rabian__ ist Rechtsanwalt und Vorsitzender der Geschäftsleitung der Selbstregulierungsorganisation des VSV. Er gibt hier seine persönliche Meinung wieder.

Die Vermarktungskosten sind grundsätzlich bei jedem Wirtschaftsgut eingepreist. Der verantwortungsbewusste Anbieter kalkuliert den Endverkaufspreis so, dass er nicht nur alle Kosten inklusive der Aufwendungen für Werbung und Vertrieb deckt, sondern auch einen angemessenen Gewinn ermöglicht. Bei Dienstleistungen ist dies nicht anders. Was für Nahrungsmittel und DVDs gilt, stimmt somit auch für Krankenversicherungen und Finanzprodukte. In den Verwaltungskosten jeder kollektiven Kapitalanlage, im Ausgabepreis jeder strukturierten Anleihe sind Vermarktungskosten darum ebenso enthalten wie in Darlehenszinsen, Depotgebühren oder Preisaufschlägen für Devisenkäufe.

«Die Vermarktungskosten sind im Endverkaufspreis eingerechnet. Dies gilt auch für Finanzprodukte und -dienstleistungen.»

Bestmögliches Produkt zum bestmöglichen Preis

Der unabhängige Vermögensverwalter steht an der Nahtstelle zwischen den industriellen Produzenten von Finanzprodukten und -dienstleistungen und dem Endabnehmer. Aus Sicht dieser Anbieter ist er das letzte Glied in der Vertriebskette. Er ist aber nicht «Diener zweier Herren», sondern hat einseitig im Interesse seines endabnehmenden Kunden parteilich, also unabhängig von der Produktionsseite, zu sein. Diese Treupflicht gebietet dem unabhängigen Vermögensverwalter, für seinen Kunden die qualitativ besten Produkte und Dienstleistungen zum bestmöglichen Preis auszuwählen («best execution»). Zur korrekten Erfüllung dieses Auftrags stehen dem unabhängigen Vermögensverwalter zahl-

reiche Wege zur Verfügung. Den Königsweg gibt es nicht.

Entscheidend sind die Gesamtkosten
Eine Mehrheit der unabhängigen Vermögensverwalter verfügt heute über zwei Ertragsströme: einerseits das von ihren Kunden entrichtete Vermögensverwaltungshonorar, andererseits Vertriebsabgeltungen der industriellen Produzenten von Finanzprodukten und -dienstleistungen. Ob der Endkunde die bestmögliche Verwaltung seines Vermögens zum bestmöglichen Preis erhält, bestimmt sich nur teilweise nach diesen beiden Faktoren. Entscheidend sind allein die Gesamtkosten, die sich im Wesentlichen aus den bank- und produktseitigen Kosten sowie dem Honorar für die Vermögensverwaltung zusammensetzen. Wissenschaftliche Untersuchungen haben gezeigt, dass keine preisliche Differenzierung zwischen der Vermögensverwaltung durch Banken und derjenigen durch unabhängige Vermögensverwalter möglich ist.

«Entscheidend sind alleine die Gesamtkosten.»

Die Weitergabe erfolgt indirekt
Dank dieser Erkenntnis lässt sich aber auch sagen, dass die Vertriebsabgeltungen nicht zu einer Verteuerung der Dienstleistungen der unabhängigen Vermögensverwalter führen. Wirtschaftlich betrachtet geben die unabhängigen Vermögensverwalter die erhaltenen Vertriebsabgeltungen an die Endanleger weiter. Wäre dies nicht der Fall, müssten die Gesamtkosten bei unabhängigen Vermögensverwaltern höher sein als bei einer gesamthaften Dienstleistungserbringung durch die Bank. Die Weitergabe erfolgt sehr oft indirekt, etwa über die Vereinbarung eines entsprechend tieferen Honorars.

Verzicht ist nicht im Kundeninteresse
Bei den bestehenden Strukturen wäre ein einseitiger Verzicht der unabhängigen Vermögensverwalter auf Vertriebsabgeltungen nicht im Kundeninteresse. Die bei den Produzenten verbleibenden Vermarktungskosten würden diesen eine ungerechtfertigte Überrendite verschaffen. Die unabhängigen Vermögensverwalter müssten zum Ausgleich ihre Honorare erhöhen. Ein Vermögensverwalter, der bei den heutigen Marktverhältnissen auf Vertriebsabgeltungen verzichtet, handelt nicht im Kundeninteresse – es sei denn, er hätte in grosser Zahl Zugang zu Dienstleistungen und Produkten ohne eingepreiste Vermarktungskosten. Dies ist in den allermeisten Fällen unrealistisch.

Interessenkonflikte lassen sich nicht beseitigen
Vielfach wird das Heil darin gesehen, den unabhängigen Vermögensverwalter zu verpflichten, sämtliche erhaltene Vertriebsabgeltungen direkt an den Endkunden weiterzuleiten, also an ein (im Verhältnis zu den heutigen Marktverhältnissen höheres) Vermögensverwaltungshonorar anzurechnen. Nur so könne verhindert werden, dass der unabhängige Vermögensverwalter dem Anreiz ausgesetzt werde, diejenigen Produkte und Dienstleistungen zu wählen oder zu empfehlen, deren Produzenten höhere Vertriebsabgeltungen zahlen.

Transparenz ist entscheidend
Dabei wird gerne übersehen, dass auch dieses Modell Anreize schafft, die zu den Kundeninteressen in Konflikt stehen. Der unabhängige Vermögensverwalter unterläge etwa dem Anreiz, dem Kunden möglichst hohe Vertriebsabgeltungen gutschreiben zu können, um sich gegenüber bestehender und potenzieller Kundschaft zu profilieren. Der Anreiz, die Produktequalität zugunsten von Vertriebsabgeltungen hintanzustellen, wird dadurch in keiner Weise beseitigt. Handeln im Kundeninteresse kann deshalb nicht durch regulierendes Flickwerk, sondern nur durch Transparenz bewirkt werden. Preislich entscheidend sind alleine die Gesamtkosten.

«Transparenz legt mögliche Interessenkonflikte offen.»

> Das günstigste Getränk derW elt ist das teuerste

Marius Leutenegger

Die östliche Lebensweise und -philosophie stehen gegenwärtig hoch im Kurs. Das hat auch einen regelrechten Tee-Boom ausgelöst. Eines der besten Teefachgeschäfte Europas steht in Bern.

Teeplantage in Longjing:
20 bis 100 Produktionsschritte sind nötig, um aus Teeblättern Tee zu machen.

«In der Schweiz wird immer mehr Tee getrunken – in immer besserer Qualität», sagt Gerhard Lange. Er muss es wissen: Gemeinsam mit seiner Frau Katrin und dem 26-jährigen Sohn Kaspar führt er eines der grössten und besten Teehäuser Europas – Länggass-Tee an der Berner Länggassstrasse. Betritt man den Laden, fühlt man sich in eine andere Zeit und in eine andere Welt versetzt. Aromen vermischen sich zu einer Duft-Sinfonie, Hunderte von Gläsern und Gefässen mit erdfarbenem Inhalt reihen sich malerisch aneinander – und nicht der Hund, sondern die Hektik muss draussen bleiben: Die Angestellten nehmen sich viel Zeit für die Kunden, schwatzen, wiegen sorgsam feine Ware ab. Über eine knarrende Treppe geht es in den behaglichen TeeRaum im ersten Stock. Hier wird der «High Tea» serviert – eine original englische Schlemmerei. Und Teefreunde können im schmucken Zimmerchen die Höhepunkte des Tee-Sortiments portionenweise geniessen. Das gibt viel zu tun: Der Laden bietet rund 400 verschiedene Sorten Tee an.

5000 Jahre Teekultur

Auch wenn bei Länggass-Tee vieles nach bester Tradition aussieht: Das Unternehmen ist noch gar nicht so alt. Als junges Paar lebten Katrin und Gerhard Lange in Hamburg. Sie war im medizinischen Bereich tätig, er fuhr zur See. «Wir wollten zusammen ein Geschäft aufbauen», erzählt die gebürtige Bernerin. «Weil wir unsere bisherigen Berufe nicht miteinander kombinieren konnten, suchten wir etwas Neues.» Gerhard Lange war von jeher ein grosser Teeliebhaber. Und da Hamburg der wichtigste europäische Umschlagplatz für Tee ist, entstand die Idee, die Leidenschaft zum Beruf zu machen und in den Teehandel einzusteigen. Das Paar zog nach Bern, mietete ein Ladenlokal – und eröffnete 1983 sein Teefachgeschäft. «Damals waren wir überzeugt: Wir verstehen viel von Tee!», meint Katrin Lange und lacht. «Verglichen mit heute hatten wir jedoch keine Ahnung.» Mit dem Tee ist es eben wie mit dem Wein: Man hat nie ausgelernt. Katrin

Kaspar Lange beim Teeeinkauf in Beijing.

Lange: «Hinter dem Tee steckt eine 5000-jährige Kultur, die viel mehr bietet, als man in einem Leben erfahren kann.»

50 Gramm für 100 000 Dollar

Freunde und Familien räumten dem Laden nur wenige Chancen ein. Doch schnell zeigte sich: In der Schweiz gab es viele Teeliebhaber, die beinahe verzweifelten, weil sie hier keinen guten Tee bekamen. Länggass-Tee sprang in die Lücke und war von Beginn weg erfolgreich – auch dank des Teeversands, der Geniesser in ganz Europa beliefert. Doch das Angebot des Fachgeschäfts richtet sich nicht nur an eingeschworene Teekenner, sondern an alle, die sich für dieses Getränk begeistern können – vom eher esoterisch angehauchten Studenten über die Familienfrau bis zum Geschäftsmann. Die Vielfalt des Publikums reflektiert jene des Produkts. «Tee ist zugleich das günstigste und das teuerste Getränk auf der Welt», weiss Katrin Lange. Im Vergleich mit den kostbarsten Tees erzielen Spitzenweine bestenfalls Schnäppchenpreise. «Es gibt einen Braunen Oolong, der von sechs ganz bestimmten, von vielen Legenden umgebenen Bäumen stammt», so Kaspar Lange. «50 Gramm dieses Tees kosten 100 000 Dollar.» In China leben heute viele Superreiche, die sich fast alles leisten können. Das hat für ausländische Händler einen grossen Nachteil: Es ist schwieriger geworden, wirklich gute Produkte aus dem Mutterland des Tees zu importieren.

Eine Pflanze – unzählige Sorten

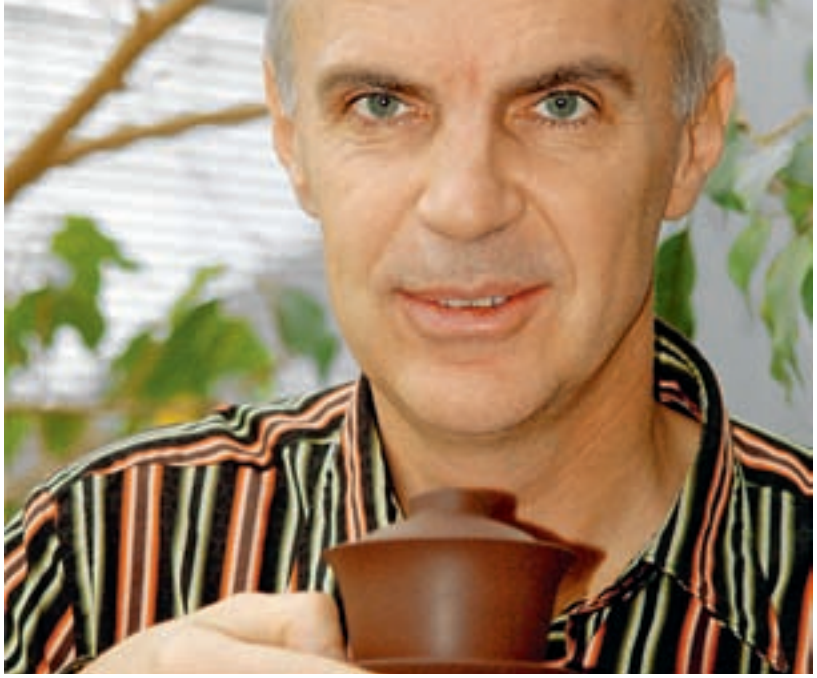
Den Langes gelingts trotzdem. Seit 2002 reist Gerhard Lange regelmässig nach China, meist in Begleitung von Sohn Kaspar, der fliessend chinesisch spricht. Die Begegnungen mit den Teehändlern und -bauern verlaufen etwa so romantisch, wie man sich das vorstellt. Zum Beispiel so: «Wir fahren in eine Stadt in einem Teeanbaugebiet und machen einen guten Teeladen ausfindig», erzählt Kaspar Lange. «Dann suchen wir das Gespräch mit dem Besitzer: Hat er etwas Besonderes zu bieten? Von wem bezieht er seinen Tee?» Oft würden sich diese Gespräche über Stunden hinziehen. Bei Tee geht es nicht in erster Linie um harte Fakten, sondern immer ums Gefühl. «Da steckt viel Wissen dahinter, das nirgendwo festgehalten ist», sagt Kaspar Lange. Grundsätzlich besteht jeder echte Tee – Kräutertees zählen nicht dazu – aus dem gleichen Rohstoff: aus Teilen der Teepflanze Camellia sinensis. Ob daraus ein weisser, gelber, grüner, brauner oder schwarzer Tee, ein mittelmässiger oder erstklassiger Tee wird, ist vor allem eine Frage der Bearbeitung. Die Teeblätter werden getrocknet, geröstet und fermentiert. Je nach Endprodukt umfasst die Verarbeitung 20 bis 100 Schritte. «Da kann

man sehr vieles falsch machen», sagt Gerhard Lange. Ein Teebauer habe genau im Gefühl, wann der richtige Moment für den nächsten Schritt gekommen sei.

Stundenlange Gespräche und viele Mahlzeiten
«Am Anfang denken die chinesischen Spezialisten wohl meistens, wir seien typische Ausländer ohne jede Ahnung», erzählt Kaspar Lange. «Wenn sie aber merken, dass wir uns ernsthaft für beste Qualität interessieren, öffnen sich alle Schleusen.» Man müsse jedoch viel Zeit in den Einkauf investieren. «Auf einer unserer letzten Reisen lernten wir den Polizeichef einer Region kennen. Im Nebenjob produziert er einen extrem guten Pu-Er-Tee. Es brauchte unzählige Stunden und Mahlzeiten, bis wir mit ihm ins Geschäft kamen.» Auch wenn solche Trouvaillen der grosse Stolz der Familie Lange sind – grosse Geschäfte machen sie damit nicht. Karin Lange: «Wenn man derart auf Qualität setzt, kann man zwar Geld verdienen, gibt aber auch viel aus.» Von einigen speziellen Tees mit Kilopreisen bis zu 2000 Franken verkauft das Teehaus manchmal nur ein Kilogramm pro Jahr – eine vernachlässigbare Grösse angesichts eines Gesamtumsatzes von etwa 20 Tonnen. «Aber die Spezialitäten sind für uns elementar, weil wir dort unser Know-how entwickeln können, das uns auch beim weniger teuren Sortiment zugutekommt.»

... und jetzt auch im Beutel!
Dieses Know-how tragen die Langes auch in die Gastronomie. Katrin Lange bietet Schulungen an und konzipiert Teeangebote für anspruchsvolle Restaurants und Hotels. Die neueste Leistung von Länggass-Tee für die Gastronomie ist die Sélection Grand Hotel – eine Linie mit Teespezialitäten in Portionenbeuteln. Aber hallo: Sind Teebeutel nicht der absolute Graus für jeden echten Teekenner? Im Beutel kann der Tee sein Aroma nämlich nicht richtig entfalten, weil er dazu frei im Wasser schwimmen muss. Ausserdem heisst es, die meisten Beutel hätten einen Eigengeschmack. «Ja, diese Sélection ist für uns ein echtes Novum», gesteht Katrin Lange. «Wir haben ja selber 25 Jahre lang gegen die Teebeutel gewettert!» Die neue Sélection sei nun aber optimal konzipiert. Die Tees wurden genau für diesen Zweck ausgesucht. Es sind Sorten, die keine bestimmte Ziehzeit verlangen, der pyramidenförmige Beutel muss nicht aus der Tasse herausgenommen werden, das Aroma bleibt konstant gut; zudem ist der Beutel gross und locker gefüllt, damit der Tee im Wasser frei schwimmen kann. Gut möglich also, dass diese Sélection dem qualitativ hochstehenden Tee einen neuen Markt erschliesst – und dass die Familie Lange dadurch wieder einmal ihr Ziel erreicht: mehr Menschen für guten Tee zu begeistern.

Seit 1983 führen Katrin und Gerhard Lange eines der besten Teegeschäfte Europas – mittlerweile ist auch Sohn Kaspar eingestiegen.



Jürg Meier, Präsident des Club des Buveurs du Thé Suisse: Man braucht schon ein bisschen Erfahrung, um guten Tee zu erkennen.

Zum Club

Der Club des Buveurs de Thé wurde 2002 gegründet und zählt heute rund 50 Mitglieder zwischen 25 und 65 Jahren. Sie kommen etwa acht Mal pro Jahr zusammen, um «die vielseitigen kulturellen und kulinarischen Facetten dieses wahrlich globalen Getränks zu pflegen».

Weitere Informationen unter:
info@clubdesbuveursdethe.ch oder
www.teeclub.ch

«Tee ist ein horizontales Getränk!»

Interview mit Jürg Meier, Präsident des Club des Buveurs de Thé Suisse

«denaris»: Teetrinker – das klingt gemütlich. Sind alle Mitglieder Ihres Vereins entspannte Naturen?
Jürg Meier: Wir waren kürzlich auf einer Tee-Reise, dabei wäre mir das nicht besonders aufgefallen … Das Teetrinken ist nun einmal eine ambivalente Sache: Tee ist ein altes Kulturgetränk, für das man eigentlich Zeit und innere Ruhe benötigt. Andererseits enthält er Koffein. Der Gründer des Pariser Teeclubs, Gilles Brochard, beschreibt in einem Buch Kaffee als vertikales und Tee als horizontales Getränk – ohne Erklärung. Ich glaube, diese Beschreibung trifft die Einstellung der Teetrinker.

Ist «Abwarten und Teetrinken» in der heutigen Zeit überhaupt noch legitim?
Auch Tee weckt auf: Koffein und Teein wurden zu verschiedenen Zeiten von unterschiedlichen Personen entdeckt. Erst später merkte man, dass die chemische Zusammensetzung der beiden Stoffe identisch ist. Allerdings wird das Koffein des Tees vom Körper viel langsamer aufgenommen – deshalb wirkt er schwächer, aber länger. Diese Tatsache nutzen die buddhistischen Mönche: Tee hilft ihnen, während der langen Meditationen wach zu bleiben.

Kann man eigentlich zugleich Tee- und Kaffeeliebhaber sein?
Die meisten unserer Mitglieder trinken auch Kaffee, wir sind da nicht doktrinär. Allerdings kann man Tee fast endlos trinken, beim Kaffee versagen einem bald einmal die Nerven. Schön am Tee ist seine Vielfalt: Man findet locker 1500 Sorten und unzählige Zubereitungsarten.

Tee wird in der Schweiz vor allem in Beutelform konsumiert. Wie stehen Sie zu dieser hocheffizienten Form des Teegenusses?
Der Pariser Club hat eine Charta erarbeitet, in der den Teebeuteln der Kampf angesagt wird – die haben wir auch unterschrieben. Doch auch das soll man nicht doktrinär sehen. Teebeutel sind ein Ausdruck des Zeitgeists. Allerdings haben Papier und Metallklammer einen Eigengeschmack, der Tee hat zu wenig Platz und der abgepackte Tee ist von tiefer industrieller Qualität. Es gibt heute aber auch gute Tees in geeigneten Beuteln.

Wie sind Sie auf den Tee gekommen?
Nach einer Reise durch Zentralamerika hatte ich Verdauungsprobleme. Der Arzt riet mir, während eines halben Jahrs auf Kaffee zu verzichten. Nach sechs Monaten schmeckte mir Kaffee nicht mehr so recht. Mein Aha-Erlebnis mit Tee hatte ich bei meiner Schwägerin, die mir bei einer Einladung einen Top-Darjeeling offerierte. Danach packte mich der Wissensdurst, ich probierte alle Sorten aus und las viele Bücher.

Als Laie denkt man: Tee ist gleich Tee … Wie viel Erfahrung braucht man, um Nuancen herauszuschmecken?
Es ist ähnlich wie beim Wein. Man braucht Erfahrung, um guten Tee zu erkennen. Erst prüft man das Teekraut mit dem Auge, dann riecht man am trockenen und am nassen Kraut und am Aufguss, schliesslich prüft man den Tee mit dem Gaumen. Ein guter Tee entfaltet dabei reiche und ausgewogene Aromen: Man kann Blumen, Honig und Holz schmecken.

Interview: Benjamin Gygax

HSBC Private Bank (Suisse) SA

The world's private bank.
We connect your wealth to the world.

To help one of our investors with an infrastructure project in Asia, we did not just take him through a presentation, we also introduced him to clients with similar projects in the region. With thousands of our experts worldwide making millions of invaluable connections, we have a much greater understanding of local markets, knowing when to open the right doors at the right time. You can find out more about this and many other stories at www.theworldsprivatebank.com

HSBC Private Bank

Impressum

Herausgeber
Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV)
Bahnhofstrasse 35
8001 Zürich
Telefon: 044 228 70 10
www.vsv-asg.ch

Redaktion
appunto® communications
Europa-Strasse 15
8152 Glattbrugg/Zürich
Telefon: 044 809 44 22
www.appunto.ch

Schöne Seiten
Marius Leutenegger
Feldeggstrasse 53
8008 Zürich
Telefon: 079 421 71 77
www.dertexter.ch

Inserateverwaltung
Kretz AG
General Wille-Strasse 147
8706 Feldmeilen
Telefon: 044 925 50 60
www.kretzag.ch

Layout und Druck
Mattenbach AG
Mattenbachstrasse 2
8411 Winterthur
Telefon: 052 234 52 52
www.mattenbach.ch

Haftung
Für nicht einverlangte Sendungen und die Richtigkeit von Produktangaben besteht keine Haftung; es wird keine Korrespondenz dazu geführt.

Autorenmeinung
Die von den Autoren geäusserten Ansichten decken sich nicht unbedingt mit denjenigen des VSV oder der Redaktion.

Einzelnummer
CHF 15.– inkl. 2,4% MwSt.
Erscheint vierteljährlich
Jahresabonnement CHF 48.–
denaris wird an alle Mitglieder des VSV verschickt.

Erscheinungsdatum
30. September 2009

Auflage
5500 Exemplare

Copyright©
Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

Inserateschluss/ Redaktionsschluss
1/2010: 28. Oktober 2009

Luxus

Was ist wahrer Luxus? Ein Begriff im steten Wandel: Der Luxus von morgen wird nicht der gleiche wie heute sein. Das ist auch für die Luxusgüterbranche relevant, die lange als krisenresistent galt. Analysten erwarten im Markt für Luxusartikel einen Rückgang um rund zehn Prozent für das laufende Jahr. Lässt der Konsumrausch der Reichen nach, bekommen es auch die Anleger zu spüren.

Mäzenatentum – die Kunst des Gebens
Gutes tun, ohne darüber zu sprechen: Gibt es sie noch, die Mäzene, Gönner der Kunst und der Wissenschaften, die ihr Vermögen zur Verfügung stellen, ohne eine Gegenleistung zu erwarten? Auf der Suche nach Wohltätern im Zeitalter des Sponsorings.

© iStockphoto

IT in der Vermögensverwaltung

© iStockphoto

Wie viel IT braucht ein Vermögensverwalter? Der grösste Balanceakt besteht wohl darin, die hohen Investitionskosten und die schnelllebige Spezial-Software zu vereinbaren. Zentral ist auch der Sicherheitsaspekt: Wie lassen sich sensible (Kunden-)Daten effektiv schützen? Geht das grösste Sicherheitsrisiko von den Mitarbeitenden aus?

Die schönen Seiten: Kaviar

Der Wildbestand des Störs ist bedroht – und damit auch die gesamte Kaviar-Kultur. Es gibt aber gute Nachrichten aus dem Berner Oberland: In Frutigen ist es findigen Unternehmern gelungen, den schwierig zu haltenden Sibirischen Stör zu züchten. Der erste echte Schweizer Kaviar kommt demnächst auf den Markt.

© iStockphoto

In Themen investieren

Open End Tracker-Zertifikate von Goldman Sachs

Wählen Sie aus der breiten Angebotspalette von Goldman Sachs attraktive Investmentthemen aus und partizipieren Sie mit Open End Tracker-Zertifikaten an der Entwicklung der zugrundeliegenden Indizes.

In Emerging Markets investieren

Symbol*	Valor	Basiswert	Währung	Briefkurs	aktuelle Hedginggebühr
NIIBT	3426747	N-11-Core-8 (Total Return) Index	USD	USD 11.25	1.3% p.a.
BRICT	2604236	DAXglobal® BRIC Price Return Index	EUR	EUR 36.30	0 % p.a.
BRICU	2604238	DAXglobal® BRIC Price Return Index	CHF	CHF 54.70	0 % p.a.

Auf Infrastruktur setzen

Symbol*	Valor	Basiswert	Währung	Briefkurs	aktuelle Hedginggebühr
INFRS	2880251	INFRAX® Infrastructure Performance Index CHF	CHF	CHF 123.80	0.82% p.a.
INFRX	2871318	INFRAX® Infrastructure Performance Index EUR	EUR	EUR 125.00	0.82% p.a.
INFRT	2877022	INFRAX® Infrastructure Performance Index USD	USD	USD 206.50	0.82% p.a.

Ökologisch investieren

Symbol*	Valor	Basiswert	Währung	Briefkurs	aktuelle Hedginggebühr
GRECH	3770164	S&P Global Eco Index (TR) EUR	CHF	CHF 21.20	1.0% p.a.
GREEU	3770162	S&P Global Eco Index (TR) EUR	EUR	EUR 13.95	1.0% p.a.
GREUS	3770163	S&P Global Eco Index (TR) USD	USD	USD 16.95	1.0% p.a.

* Stand: 24.08.2009

SVSP-Kategorie: Partizipations-Produkte

SVSP
Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

www.goldman-sachs.ch oder **+41 (0)44 224 1144**

Garantin: The Goldman Sachs Group, Inc.; Rating der Garantin: A1 (Moody's) /A (S&P®); Art der Garantie: unwiderrufliche, unbedingte Zahlungsgarantie; Emittentin: Goldman Sachs International; Lead-Manager: Goldman Sachs Bank AG

Dieses Inserat stellt keinen Emissionsprospekt im Sinne von Art. 652a resp. 1156 OR dar. Dieses Inserat erscheint ausschliesslich zum Zweck der Information über die im Inserat aufgeführten Produkte. Die Produkte qualifizieren nicht als Anteile einer kollektiven Kapitalanlage im Sinne des Bundesgesetzes über kollektive Kapitalanlagen (KAG) und sind daher auch nicht der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) unterstellt. Die Anleger sind dem Bonitätsrisiko der Emittentin bzw. der Garantin ausgesetzt. Anleger sollten vor Erwerb eines Produktes die Ausführungen im Termsheet und im Offering Circular, bestehend aus dem Programme for the Issuance of Derivatives (www.goldman-sachs.ch/Programm) und dem jeweiligen Pricing Supplement zu den Chancen und Risiken (einschliesslich des emittenten- und gegebenenfalls produktspezifischen Totalverlustrisikos), lesen und etwaige Fragen mit einem Finanzberater besprechen. Sämtliche Angaben sind ohne Gewähr. Goldman Sachs Bank AG, Public Distribution, Münsterhof 4, Postfach, CH-8022 Zürich, Telefon: +41 (0)44 224 1144, Telefax: +41 (0)44 224 1020, www.goldman-sachs.ch, E-Mail: swisswarrants@gs.com

N-11-Core-8 (Total Return) Index: Next-11-Core-8-Index is the exclusive property of Goldman Sachs International, which has contracted with Standard & Poor's® ("S&P®") to maintain and calculate the Index. Goldman Sachs International and S&P® shall have no liability for any errors or omissions in calculating or publishing the Index. DAXglobal® BRIC Price Return Index: DAX® and DAXglobal® are registered trademarks of Deutsche Börse AG. This financial instrument is neither sponsored nor promoted, distributed or in any other manner supported by Deutsche Börse AG (the Licensor). Neither the publication of the Index by the Licensor nor the granting of a license regarding the Index as well as the Index Trademark for the utilization in connection with the financial instrument or other securities or financial products, which derived from the Index, represents a recommendation by the Licensor for a capital investment or contains in any manner a warranty or opinion by the Licensor with respect to the attractiveness on an investment in this product. INFRAX® Infrastructure Index (Performance): INFRAX® Infrastructure Index is a registered trademark of Goldman Sachs. Standard & Poor's® and S&P® are registered trademarks of The McGraw-Hill Companies, Inc. and have been licensed for use by Goldman Sachs International. The certificates are not sponsored, endorsed, sold or promoted by S&P® and S&P® makes no representation, warranty or condition regarding the advisability of investing in the certificates. © Goldman Sachs, 2009. All rights reserved.

Sie denken an Anlagemöglichkeiten.

Wir auch an innovative Investment Ideen.

Private Banking • Investment Banking • Asset Management

Investment Advisory für unabhängige Vermögensverwalter.

Nutzen Sie die innovativen Lösungen unserer Spezialisten in allen Anlagekategorien und unseren erstklassigen Transaction-Service.
www.credit-suisse.com/eam

Neue Perspektiven. Für Sie.

CREDIT SUISSE