

## KOMPAKT

**Thomas Cook schafft positives Betriebsergebnis**

**OBERURSEL/D** – Europas zweitgrösster Reisekonzern Thomas Cook hat trotz der anhaltenden Reiseflaute im dritten Quartal einen Betriebsgewinn erwirtschaftet. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITA) hat 118 Mio. Euro (182 Mio. Fr.) betragen. Dies teilte die gemeinsame Touristiktochter von Lufthansa und Karstadt-Quelle am Freitag am Stammsitz in Oberursel bei Frankfurt mit. Im gleichen Vorjahreszeitraum hatte ein Ergebnis von 190,7 Mio. Euro zu Buche gestanden. Den Umsatz für das dritte Quartal 2002/2003 bezifferte Thomas Cook mit 2,368 (VJ: 2,679) Mrd. Euro. Zum restlichen Jahresverlauf äusserte sich der Konzern in seiner Mitteilung optimistisch. Die Buchungseingänge für die Wintersaison lägen binnen Jahresfrist mit 5,4 Prozent im Plus. Für die weiteren Monate sei daher mit einer Gewinnsteigerung zum Vorjahreszeitraum zu rechnen.

**Julius-Bär-Brokerage wird Teilnehmerin der Börse**

**ZÜRICH** – Nach der Trennung vom Mutterhaus wird auch der Zürcher Ableger des Julius-Bär-Brokerage Teilnehmer an der Schweizer Börse SWX. Er nehme den Handel am kommenden Montag auf, teilte die SWX am Freitag in einem Communiqué mit. Damit habe die SWX 94 Teilnehmer, sagte Sprecher Jürg von Arx auf Anfrage. Die Privatbank Julius Bär hatte im Juli angekündigt, sich von ihren verlustreichen Handelsaktivitäten für institutionelle Anleger zu trennen. Neue Besitzerin des Julius-Bär-Brokerage soll die US-Beteiligungsgesellschaft Lightyear Capital werden. Der Brokerage-Bereich hat seinen Hauptsitz in Paris und ist operativ in sechs weiteren Städten Europas, darunter Zürich, vertreten.

**OPEC-Öl deutlich teurer**

**WIEN** – Öl der Organisation Erdöl exportierender Länder (OPEC) ist deutlich teurer geworden. Das Kartell hatte in dieser Woche beschlossen, seine tägliche Förderung um 0,9 Mio. Barrel auf 24,5 Mio. Barrel zu drosseln. Ein Barrel (159 Liter) hat am Donnerstag 26,37 Dollar gegenüber 25,59 Dollar am Tag zuvor gekostet. Die OPEC strebt einen Richtpreis zwischen 22 und 28 Dollar an. Experten hatten sich über die Auswirkungen der OPEC-Produktionsdrosselung auf die Preisentwicklung gegenseitlich geäussert.

**Rothornbahn mit Gewinnsprung**

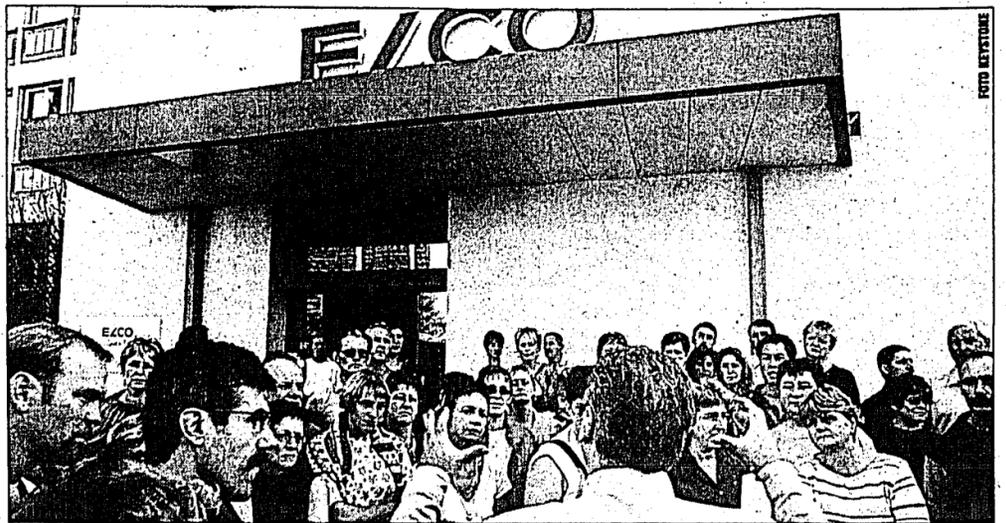
**LENZERHEIDE/GR** – Die Rothornbahn und Scalottas AG in Lenzerheide GR hat den Reingewinn im Geschäftsjahr 2002/03 gegenüber dem Vorjahr auf 664 397 Fr. verdreifacht. Auch der Betriebsertrag und der Cashflow wurden gesteigert.

# Elco plant Kahlschlag

**115 Entlassungen geplant – Restrukturierung soll Verluste stoppen**

**ALLSCHWIL** – Eine radikale Neuausrichtung soll den Schreibpapierhersteller Elco vor dem Untergang retten. Gemäss dem am Freitag vorgelegten Plan soll die Produktion in Allschwil (BL) eingestellt werden. 115 Angestellten droht die Entlassung.

Statt wie heute an zwei Standorten will das zur Westschweizer Papiergruppe Baumgartner gehörende Traditionsunternehmen in Zukunft nur noch in Wikon im Kanton Luzern produzieren. Dort sind 34 zusätzliche Arbeitsplätze vorgesehen. Die Logistik und das Lager befinden sich bereits seit 20 Jahren in Wikon. Die Fabrik am heutigen Hauptsitz in Allschwil wird ihre Tore dagegen voraussichtlich schliessen. Auf dem Areal ist eine Wohnüberbauung geplant. In Allschwil sollen 115 Angestellte entlassen werden, elf vorzeitig pensioniert. 28 Angestellten wird eine neue Stelle in Wikon angeboten.



Gewerkschafter informieren vor der Firma Elco in Allschwil über die geplante Schliessung der Fabrik.

Neben dem Inland- will Elco auch das Auslandsgeschäft umbauen. Die Vertriebsgesellschaft in Deutschland wird geschlossen, für die Gesellschaften in England und Frankreich wird noch nach Partner-

schaften gesucht. Betroffen sind 18 Angestellte. Der neue Elco-Chef Jean-Jacques Gunzinger hat die Belegschaft am Freitag über den Sanierungsplan orientiert. «Es war ein Schock für uns alle», sagte

SMUV-Sekretär Jean-Luc Johanneck auf Anfrage. Die Mitarbeiter, darunter viele Grenzgänger aus dem Elsass, seien aus allen Wolken gefallen. «Mit einer Schliessung hat niemand gerechnet», sagte er.

## LAFV-GASTBEITRAG

## Finanzmathematik

**Hilfe oder Rechtfertigung? – Von R. Zulliger, Accuro Group**

**Auch im Bereich der Vermögensanlagen hat die Wissenschaft in den letzten Jahren und Jahrzehnten vermehrt an Bedeutung gewonnen. Immer komplexere Rechenmodelle halten im Tagesgeschehen eines Anlageberaters Einzug.**

Waren es zu Beginn noch einfache verständliche Kennzahlen wie zeit- oder geldgewichtete Performance oder das Beta einer Aktie, kamen mit der Institutionalisierung der derivativen Finanzinstrumente komplexere Kennzahlenberechnungen auf. Plötzlich gehörte die Volatilität, das Delta, das Gearing und andere Fachausdrücke zum Alltag jedes Anlageberaters. Mit dem Einzug der modernen Portfolioanalyse liess sich die Kennzahlenreihe mit Ausdrücken wie Tracking Error, Information Ratio oder Alpha erweitern. Wie sinnvoll ist nun der Einsatz der Finanzmathematik im täglichen Entscheidungsprozess des Portfoliomanagements? Wie so oft im Finanzbereich kann auch

hier nicht eine eindeutige Antwort gegeben werden. Vielmehr gilt es klar zu differenzieren. Die Finanzmathematik ist immer da sehr hilfreich, wenn es um das Verständnis einer Preisentwicklung eines Finanzinstrumentes geht. Nur wer die Zusammensetzung der Optionspreisformel kennt, weiss welche Faktoren für die Preisgestaltung wichtig sind. Dies gilt im gleichen Umfang auch für die Vielzahl von neuen synthetischen Finanzprodukten. Es ist unumgänglich für jeden Anlageberater, dass er die Preissensitivität eines Produktes und den Einfluss unterschiedlicher Faktoren kennt. Nur so ist es möglich ein sauberes Chancen/Risiko-Profil für eine Investition aufzuzeigen. In diesem Sinne ist die Finanzmathematik also durchaus hilfreich. Zudem gibt es zahlreiche Formen von Arbitrage-Techniken, welche Preisunterschiede verschiedener Finanzprodukte eruieren und für die Erreichung einer Performance gegeneinander handeln. Ohne den intensiven Einsatz der Fi-

nanzmathematik wäre diese Anlagetechnik heute gar nicht mehr möglich. Wie verhält es sich aber, wenn man versucht mit Hilfe der Finanzmathematik aus der Vergangenheitsentwicklung Schlüsse für die Zukunft zu ziehen? Hier mache ich grosse Fragezeichen bezüglich dem praktischen Nutzen solcher Rechenspiele. Aus der Vergangenheit können nur sehr begrenzt Schlüsse für die Zukunft gezogen werden. Wäre dem nicht so, hätten Instrumente wie die technische Analyse oder der Einsatz von neuronalen Netzen bedeutendere Resultate erzielt. Auch wäre es nicht möglich, dass ein Grossteil der Anleger die Finanzmarktzyklen falsch einschätzt. Für den Entscheidungsprozess nützt es nichts zu wissen, dass ich auf eine Aktienposition X Prozent verloren habe, entscheidend ist das zukünftige Kurspotential im Verhältnis zum eingegangenen Risiko. Wieso finden diese Kennzahlen aber dennoch vermehrt Einzug in die Anlageentscheidungen. Sie dienen häufig zur

Rechtfertigung von Investmententscheidungen und zur Eliminierung bzw. Limitierung des psychologischen Faktors im Anlageentscheidungsprozess. Wir wissen aber alle ganz genau, dass an der Börse nicht durch die Vergangenheitsbewältigung, sondern durch die Antizipation der zukünftigen Entwicklungen Geld verdient wird. Für den Anlageerfolg entscheidend ist folglich nicht die Fähigkeit die Vergangenheitsentwicklung im Detail zu analysieren, sondern das Antizipieren der zukünftigen Entwicklungen und ihrer Vernetzung im Finanzbereich. Die Ressourcenallokation sollte sich daher auf diesen Bereich konzentrieren. Dieser Prozess wird neben analytischen Kenntnissen immer auch Erfahrung und «Bauchgefühl» benötigen.

Verfasser: R. Zulliger, Accuro Group

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für den Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE

## Können Sie auch in Zukunft mit Ihrem Vermögen rechnen?

**Asset and Liability Management** steht für eine neue Form der umfassenden Finanzberatung, die es Ihnen ermöglicht, jede Ihrer Lebensphasen optimal zu gestalten. Denn damit werden Ihre Vermögenswerte detailliert analysiert und gleichzeitig Ihre heutigen und künftigen finanziellen Verbindlichkeiten systematisch berücksichtigt. Basierend auf Ihren Bedürfnissen erarbeiten

unsere Experten eine persönliche Anlagestrategie. Für eine sicherere Zukunft. Erfahren Sie, was dieser neue Beratungsansatz für Sie bedeutet. Sprechen Sie mit Ihrem Berater oder kontaktieren Sie unsere Experten: Telefon 071 226 32 33. [www.credit-suisse.com/privatebanking](http://www.credit-suisse.com/privatebanking)

**CREDIT SUISSE** PRIVATE BANKING