

INTERNATIONAL

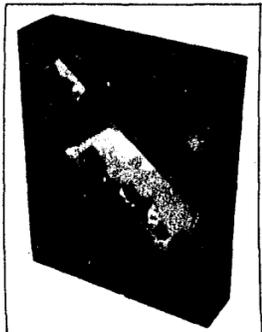
**British Airways streicht gut ein Drittel der Manager-Posten**

LONDON – Europas drittgrößte Fluggesellschaft British Airways wird als Sparmassnahme nun auch gut ein Drittel seiner Manager-Posten streichen. Bis März 2008 sollten insgesamt knapp 600 der 1715 Stellen auf der hohen und mittleren Führungsebene wegfallen, kündigte BA am Mittwoch an. Besonders betroffen seien hochrangige Posten, von denen rund die Hälfte gestrichen würden. Von der Restrukturierung seiner Führungsetage erhofft sich BA Einsparungen von rund 50 Mio. Pfund (rund 114 Millionen Franken). Das Unternehmen hat sich zum Ziel gesetzt, seine Kosten bis März 2007 insgesamt um 300 Millionen Pfund zu senken. (sda)



**Lidl muss in Frankreich Lieferanten entschädigen**

STRASSBURG – Der deutsche Discounter Lidl ist in Frankreich wegen unrechtmässig kassierter verdeckter Rabatte zu einer Busse von 500 000 Euro verurteilt worden. Zudem muss die Firma eine Reihe von Lieferanten entschädigen. Das entschied das Amtsgericht in Strassburg, wo die französische Lidl-Filiale ihren Sitz hat, nach Angaben eines Justizsprechers vom Mittwoch. Demnach muss die Handelskette 480 000 Euro an 73 Lieferanten zurückzahlen. Die Direktion von Lidl-France wollte das Urteil nicht kommentieren. Die Rabatte hatten die Lieferanten dem Discounter anlässlich der Eröffnung eines Auslieferungslagers nahe dem südfranzösischen Montpellier gezahlt. Als Gegenleistung wurde ihnen vertraglich eine «kommerzielle Zusammenarbeit» zugesagt. Diese kam laut Gericht aber nicht zustande. Somit seien die Verträge nichtig gewesen. (sda)



**Eine gewöhnliche Flasche**

**Dreidimensionaler Almdudler reicht EU-Richtern nicht als Marke**

LUXEMBURG – Die Flasche der österreichischen Kräutermilch «Almdudler» ist nicht so einzigartig, dass sie in der EU als Marke geschützt werden kann. Ues hat der Europäische Gerichtshof gestern in Luxemburg entschieden.

Die Richter wiesen eine Klage des Wiener Unternehmens gegen einen Entscheid des Harmonisierungsamts ab. Das Amt hatte die Eintragung als Marke verweigert.

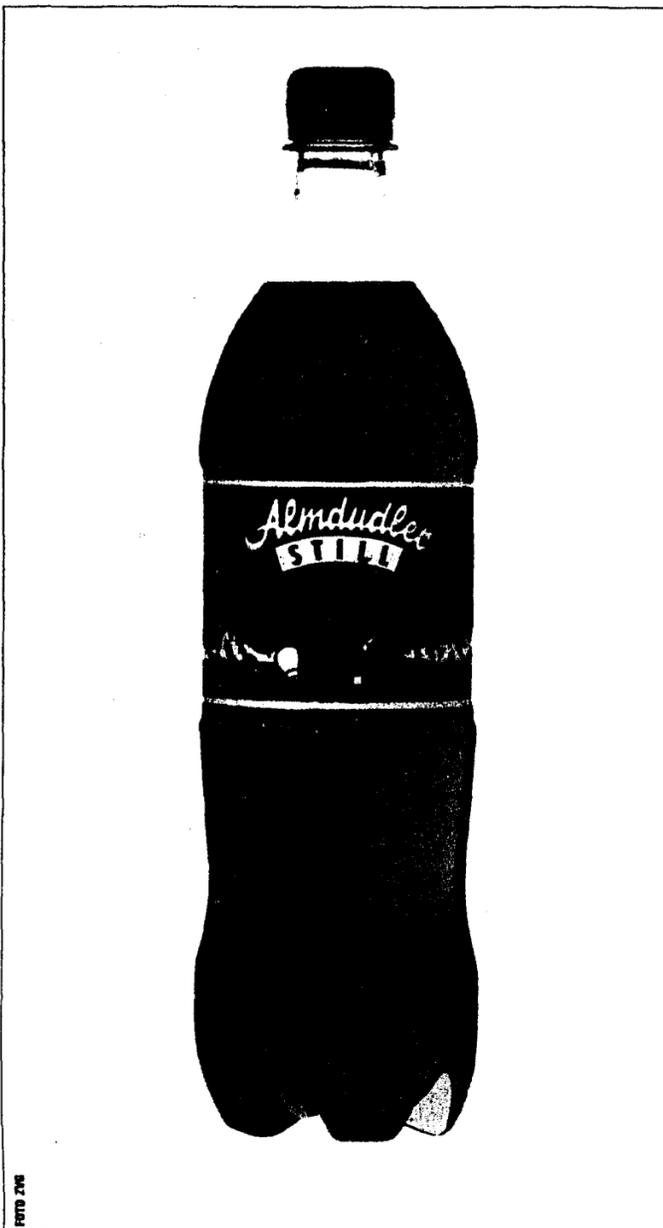
Die Almdudler-Hersteller hatten die «dreidimensionale Marke» – also die Flasche – so beschrieben: «Die Marke besteht in der besonderen körperlichen Form der Flasche sowie dem Wechsel zwischen durchsichtigem glattem Mittelteil und dem gemasert ausgestalteten oberen und unteren Flaschenbereich.»

Die höchsten EU-Richter sahen jedoch keine «ausreichende Unterscheidungskraft» in der Flasche. Diese sei «eine durchsichtige Glasflasche in einer für die Abfüllung von Limonaden gängigen Form, die gegenüber der üblichen Gestaltung keine Besonderheiten aufweist».

Die «Almdudler»-Flasche sei «lediglich eine Variante der Grundverpackungsform der betreffenden Waren, die es den Konsumenten nicht ermögliche, die fraglichen Waren von denen anderer Unternehmen zu unterscheiden».

«Was den gemaserten oberen und unteren Flaschenbereich betrifft, so ist dieses Merkmal nur von nahem und nur nach einer eher aufmerksamen Prüfung wahrnehmbar und wird daher nicht die Aufmerksamkeit des Durchschnittsverbrauchers erregen», befanden die Richter.

«Almdudler» ist eine Limonade aus Wasser, Zucker und Kräuteres-



EU-Richter fanden nichts Besonderes an der Almdudler-Flasche.

senzen. Nach Angaben des Herstellers werden jährlich rund 80 Millionen Liter abgefüllt, was dem Getränk in Österreich auf dem Limomarkt Platz zwei hinter Coca Cola eingetragen hat. (sda)



UNAXIS

**A-Tec im Blick**

PFÄFFIKON – Der Technologiekonzern Unaxis lässt über die US-Investmentbank Morgan Stanley die Entwicklungsmöglichkeiten seines Portfolios überprüfen. Dabei soll auch eine Übernahme der österreichischen A-Tec unter die Lupe genommen werden, wie Unaxis-Sprecher Carsten Barth gegenüber der Nachrichtenagentur awp einen Artikel des Wochenmagazins «Cash» bestätigte. Bis im Januar soll klar sein, ob sich Kaufverhandlungen mit A-Tec überhaupt lohnen. Morgan Stanley werde sich aber um die Möglichkeiten aller Bereiche von Unaxis kümmern, sagte Barth. (sda)

LAFV-GASTBEITRAG

**Wie reell sind die Inflationsrisiken?**

Gastbeitrag von Christoph Stöckli, Bank Frey & Co. AG

Wie die Zeiten sich doch ändern. Nachdem Notenbankiers noch bis vor nicht allzu langer Zeit disinflationäre Tendenzen bekämpften, haben die stark gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise längst besiegt geglaubte Inflationsängste aufkeimen lassen und Wachstumsängste geschürt.

Die Wirbelstürme Katrina und Rita in den USA drückten den Preis für Rohöl der Qualität WTI auf ein neues Allzeithoch von 70.85 Dollar und damit 68 Prozent über Vorjahresniveau. Dies setzte in der Folge die Aktienmärkte weltweit stark unter Druck und liess die Anleihenrenditen deutlich ansteigen. Mittlerweile hat sich die Situation zwar wieder etwas beruhigt und die Aktienmärkte konnten ihren Aufwärtstrend fortsetzen, das Thema Inflation ist damit jedoch nicht vom Tisch. Doch wie reell sind die Inflationsrisiken wirklich und was bedeuten sie für die Finanzmärkte?

In der Vergangenheit waren Zeiten anziehender Geldentwertung immer schwierig für die Aktienmärkte. Während die jährliche Gesamtrendite des S&P 500 seit 1950 im Durchschnitt 12 Prozent beträgt, resultierten in Perioden mit steigender Inflation lediglich noch 5 Prozent. Aber auch die Bondmärkte blieben davon nicht unberührt. Liegt die durchschnittliche Rendite von US-Obligationen seit 1950 bei 5,9 Prozent, warfen die festverzinslichen Papiere in einem Umfeld an-

ziehender Preissteigerungen lediglich noch 1,7 Prozent ab.

Zentralbanken beidseits des Atlantiks zeigten sich über die letzten Wochen und Monate zunehmend besorgt hinsichtlich der Inflationsrisiken. Die sprunghaften Anstiege bei den Energie- und Rohstoffpreisen haben bisher zwar noch nicht auf die Preise von Gütern des täglichen Bedarfs durchgeschlagen. Diese haben sich bis dato moderat entwickelt, weil die höheren Inputpreise aufgrund des Konkurrenzdrucks nicht an die Endabnehmer weitergegeben werden konnten. In der Vergangenheit lag die Kernrate (Inflation ohne die volatilen Nahrungsmittel- und Energiepreise) deshalb selten so weit unter der regulären Inflationsrate (USA: 2,1 Prozent gegenüber 4,3 Prozent). Einzelne Branchen sehen sich aber zunehmend in der Lage, höhere Preise bei ihren Kunden durchzusetzen. Solange allerdings Zweitroundeneffekte ausbleiben, dürfte die Inflationsentwicklung keine allzu ernstzunehmende Gefahr darstellen. Und dafür gibt es eine Anzahl guter Gründe.

Das Wachstum der Lohnstückkosten entwickelt sich aufgrund des verfügbaren Arbeitskräftepotenzials, des intensivierten globalen Wettbewerbs unter Arbeitkräften und dank robustem Produktivitätswachstum gemässigt und war in den USA zuletzt sogar rückläufig.

Insbesondere das Produktivitätswachstum zeitigt positive Effekte. Dadurch bleiben die Kosten auf Unternehmensebene unter Kontrolle und die Arbeitnehmer profitieren dennoch von steigenden Einkommen, was der Wirtschaft wiederum Impulse verleiht.

Die meisten Volkswirtschaften befinden sich noch weit weg von Vollbeschäftigung. Diese dürfte selbst in den USA, die sich im Gegensatz zu Europa durch eine weitaus tiefere Arbeitslosenrate und gutes Stellenwachstum auszeichnen, erst gegen Ende 2007 erreicht werden. Und sogar in Ländern wie Grossbritannien, in denen sich die Arbeitslosigkeit auf einem 40-Jahre-Tief befindet, hat sich das Lohnwachstum bisher nicht merklich beschleunigt.

Gleichzeitig exportiert China weiterhin Deflation und wirken strukturelle Veränderungen wie zunehmende Deregulierung, Einsatz neuer Technologien und Dienstleistungs-Outsourcing einer Inflationsbeschleunigung entgegen. Ausserdem sind die Zentralbanken dabei oder haben die Absicht signalisiert, die Geldpolitik auf ein neutrales Niveau zurückzuführen. Überdies sind die Möglichkeiten expansiver Fiskalpolitik beidseits des Atlantiks weitgehend ausgeschöpft und bestehen gemäss OECD weiterhin Überschusskapazitäten sowie ein Output Gap auf globaler Ebene. Schliesslich sind

die Immobilienmärkte dabei, sich abzukühlen und können bisher keine alarmierenden Übertreibungen an den Finanzmärkten ausgemacht werden. Als Folge davon sollte die Kerninflation unter Kontrolle bleiben und dürften die Inflationsraten aufgrund der Stabilisierung der Energiepreise auf hohem Niveau in nächster Zeit wieder nachgeben.

Die Aktienmärkte haben dennoch bereits erhöhte Inflationsrisiken eskomptiert und bleiben vorerst attraktiv. Die zum Teil beachtlichen Anstiege wurden gänzlich getrieben durch das starke Gewinnwachstum, während sich die Bewertungsmultiples im Verlauf dieses Jahres sogar reduzierten. Das Gewinnmomentum ist nach wie vor über Erwarten gut und das Wachstum der Unternehmensgewinne dürfte trotz unvermeidbarer Abschwächung recht solid bleiben. Hingegen gelten die Anleihenmärkte noch wie vor als überbewertet, weshalb wir weiterhin eine Untergewichtung und kurze Laufzeiten zur Minimierung des Zinsrisikos empfehlen.

Verfasser: Christoph Stöckli, Leiter Asset Management, Bank Frey & Co. AG, Bahnhofstrasse 82a, 8039 Zürich. www.bank-frey.com.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

**EU und USA wollen Produktpiraterie gemeinsam bekämpfen**

BRÜSSEL – Die EU und die USA wollen die zunehmende Produktpiraterie gemeinsam bekämpfen. Der Wert des Handels mit gefälschten Produkten liege bei bis zu 360 Milliarden Euro pro Jahr, sagte EU-Handelskommissar Peter Mandelson gestern in Brüssel. «Ziel ist, dem Diebstahl unseres geistigen Eigentums mit einer Null-Toleranz-Politik zu begegnen», sagte er. Bei der vereinbarten Zusammenarbeit geht es um den Schutz von Urheberrechten, den Austausch von Informationen und gemeinsame Aktionen. Andere Länder müssten ihr Verhalten ändern, forderte Mandelson. Ähnlich antwortete auch US-Handelsminister Carlos Gutierrez. Weder Mandelson noch Gutierrez erwähnten die Streitigkeiten beim Namen. Allerdings haben die USA in der Vergangenheit mit dem Europäischen Rat über Produktpiraterie verhandelt. Die USA sind dabei die grösste Importeure von gefälschten Produkten. (sda)