

# «Der Wahltag wird keine Klarheit bringen»

**INTERVIEW MIT TINA FORDHAM** Die Geostrategin fürchtet Gewaltausbrüche rund um die US-Wahlen. Investoren sollten auf einen Trump-Sieg vorbereitet sein.

Die Welt stehe vor einem Paradigmenwechsel, der ein Jahrzehnt der Verwerfungen mit sich bringen werde. So lautet die Hauptthese der bekannten Geostrategin Tina Fordham, die den Begriff des geopolitischen Superzyklus geprägt hat. Risiken seien nicht als unzusammenhängende und individuelle Krisenherde zu verstehen. Neben vielen anderen Schauplätzen bereiten die US-Wahlen im November den Investoren und den Unternehmen grosses Kopfzerbrechen. Für die Zukunft der Demokratie steht extrem viel auf dem Spiel.

**Frau Fordham, das laufende Jahr ist gespickt mit (geo-)politischen Risiken. Welches Ereignis hat das grösste Potenzial, die Finanzmärkte zu erschüttern oder einen Wachstumsschock auszulösen?**

Generell sind es natürlich gerade die überraschenden Ereignisse wie der 11. September 2001, die die Märkte am meisten bewegen. Meine Beratungskunden und Investoren beschäftigen sich sehr mit potenziellen Risiken rund um die US-Wahlen, den Nahen Osten und China. Fragen zum Ukrainekrieg werden mir weniger gestellt, selbst wenn die Ereignisse des vergangenen Wochenendes mit dem Terroranschlag in Moskau und dem russischen Angriff auf die zivile Infrastruktur der Ukraine zu einem Anstieg der europäischen Gaspreise geführt haben.

**Das Thema Nummer eins sind wohl die US-Wahlen? Was ist Ihr Tipp: Wird Biden oder Trump gewinnen?**

Kein seriöser Prognostiker wird jetzt eine Aussage wagen, und da schliesse ich mich ein. Jede Umfrage ist nur eine Momentaufnahme und keine Vorhersage. Absurderweise ist es so, dass Trump im Gefängnis oder im Weissen Haus landen könnte. Die Wahrscheinlichkeit beider Entwicklungen ist etwa ähnlich hoch. Tatsächlich habe ich meinen Kunden geraten, sich auf die Möglichkeit eines Sieges von Trump vorzubereiten. Mein Eindruck ist allerdings, dass die Europäer schon sehr von seinem Sieg überzeugt sind, dies scheint mir ebenfalls etwas voreilig zu sein.

*«Trump könnte mit ähnlich hoher Wahrscheinlichkeit im Gefängnis oder im Weissen Haus landen.»*

**Wie bereitet man sich als Anleger auf einen Sieg von Trump vor?**

Sie müssen überprüfen, wie stark Ihr Portfolio den verschiedenen Arten von Vorschriften und Regulierungen ausgesetzt ist, die Trump auf seiner Agenda hat. Er hat gedroht, den Handel mit China zu unterbinden. Zudem hat er hohe Zölle auf US-Einfuhren angekündigt. Diese Ideen betreffen jeden, von europäischen Luxusgüterunternehmen bis hin zu allen, die in die USA importieren. Er ist kein berechenbarer Mensch, aber man muss sich damit beschäftigen. Allerdings werden wir auch am 6. November, am Tag nach der Wahl, nicht schlauer sein.

**Dann erwarten Sie kein klares Wahlergebnis?**

Ich fürchte, es wird kein klares Ergebnis geben, das respektiert und reibungslos umgesetzt wird. Ich rechne mit vielen Nachzählungen in den Bundesstaaten, aber möglicherweise auch mit Gewaltaktionen. Denken Sie daran, dass Trump gesagt hat, es werde ein Blutbad geben, wenn er nicht gewinne.

**Ist die Demokratie in den USA ernsthaft gefährdet?**

Es steht extrem viel auf dem Spiel, und dennoch erwarten die meisten Investoren, mit denen ich spreche, dass die Maschinerie der Demokratie reibungslos funktioniert, und ich frage mich, warum das so ist. Bei der letzten Wahl habe ich in einem Meinungsartikel für die «Financial Times» darauf hingewiesen, dass die Wahlen in den USA immer mehr den Wahlen in Schwellenländern ähneln. Wenn überhaupt, dann hat sich die Situation in dieser Hinsicht nur noch verschärft.



## Zur Person

Tina Fordham ist eine Vorreiterin auf dem Gebiet der geopolitischen Analyse an Wallstreet. Lange Jahre war sie als Chief Global Political Analyst für den US-Bankriesen Citi tätig und leitete die Politikanalyse bei der Eurasia Group. Sie berät zudem seit mehr als 25 Jahren Staatsoberhäupter, Generäle, institutionelle Investoren und die Vereinten Nationen hinsichtlich der Implikationen globaler Entwicklungen.

Im Jahr 2022 hat sie ihr eigenes Beratungsunternehmen Fordham Global Foresight mit Sitz in London gegründet. Darüber hinaus ist sie Mitglied des Internationalen Beirats der Columbia University in New York, ihrer Alma Mater. Fordham ist amerikanisch-britische Doppelbürgerin und lebt in London.

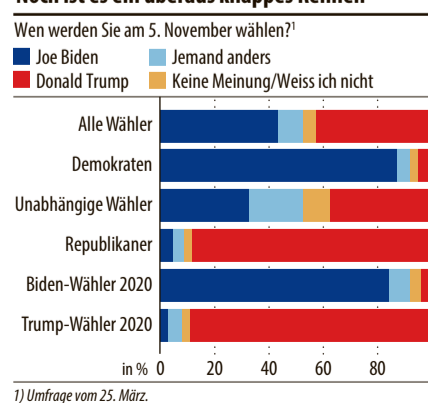
**«Die Wahlen zum Europäischen Parlament im Juni werden als Barometer für den Erfolg von populistischen und Randgruppenparteien besonders aufmerksam beobachtet werden.»**

BILD: ZVG

**Dann werden die Märkte im November keine Klarheit bekommen?**

Wenn Sie bis November warten wollen, um Klarheit und ein Signal für die Wirtschaft zu erhalten, dann werden Sie das dann nicht bekommen. Der neue oder wiedergewählte Präsident wird sein Amt auf jeden Fall nicht vor dem 20. Januar antreten. Wir haben also diese seltsame

**Noch ist es ein überaus knappes Rennen**



«Lame Duck Session», die es nur in Amerika gibt. Und es gibt nur eine Bedingung für Demokratie, nämlich dass der Verlierer das Ergebnis der Wahl akzeptiert.

**Sie sagten in einem Interview mit der Nachrichtenagentur Bloomberg, die US-Wählerschaft sei ohnehin erschöpft. Ist das nicht ein Phänomen, das wir überall auf der Welt beobachten können?**

Ich denke, das ist eine Frage des Grades. Eine der Ironien der letzten fünfzig Jahre ist, dass die Demokratien wohlhabender sind als je zuvor, aber das Wachstum hat sich verlangsamt, und die Verbesserung des Lebensstandards ist zum Stillstand gekommen oder hat sich umgekehrt. Die Menschen verspüren Unbehagen an ganz vielen Fronten. Ich denke, wir müssen die USA als Ausnahme hervorheben, da sie das stärkste Wachstum innerhalb der G-7-Staaten aufweisen. Natürlich ist das nicht gleichmässig verteilt, aber in den meisten Fällen würden Ökonomen die Arbeitslosenzahlen und das Wachstum betrachten und sagen: Diesem Land geht

es gut, also wird die Wahl zugunsten des Amtsinhabers ausgehen.

**Wie kommt es, dass die Regierung Biden die wirtschaftlichen Erfolge so wenig ausnutzen kann?**

Das hat zum einen stark mit der Polarisierung im Land zu tun. Die Fähigkeit der Wähler einer Partei, der jeweils anderen politischen Partei positive Entwicklungen zuzuschreiben, hat stark abgenommen. In

*«Die Amerikaner machen den Präsidenten für die Inflation verantwortlich.»*

den Tagen von Präsident Eisenhower sagten sogar Leute von der anderen Partei: Ja, er ist unser Präsident. Er macht einen guten Job. Das passiert heute nicht mehr. Die Amerikaner, wie andere Menschen auch, fangen erst kurz vor den Wahlen an, sich Gedanken über ihre Stimmabgabe zu

machen. Erst die Umfragen im September und Oktober werden einen wirklichen Anhaltspunkt liefern.

**Bidenomics, also die Wirtschaftspolitik der Regierung Biden, kommt bei der Wählerschaft nicht an?**

Die Amerikaner machen den Präsidenten für die Preissteigerungen verantwortlich, selbst wenn die Notenbank für die Inflationsbekämpfung zuständig ist und nicht die Regierung. Es wäre äusserst ironisch, wenn die USA derzeit ein Wachstum von 3% hätten und der amtierende Präsident verlieren würde, weil die Preise für Chicken McNuggets gestiegen sind.

**Der Verlust des Vertrauens in sämtliche politische Instanzen scheint enorm?**

In Amerika herrscht ein Mangel an Vertrauen in alles. Es ist nicht nur mangelndes Vertrauen in die Politiker. Es ist ein Mangel an Vertrauen in die Medien. Es ist ein Mangel an Vertrauen in den Obersten

FORTSETZUNG AUF SEITE 18

Fortsetzung von Seite 17

## «Der Wahltag wird keine Klarheit bringen»

Gerichtshof. Und das ist meiner Meinung nach wahrscheinlich der beunruhigendste Punkt. Ich habe meinen Kunden geraten, sich weniger darauf zu konzentrieren, wer gewinnen wird, sondern über alles nachzudenken, von der Abwicklung der Geschäfte bis hin zu ihren Expansionsplänen.

### Die Unternehmen prüfen selbst nach den Erfahrungen während der Pandemie ihre Lieferketten nicht ausreichend?

Ja, die Anfälligkeit für geopolitische Risiken wird oft unterschätzt. Viele der Unternehmen können keine Auskunft geben, was mit ihren Lieferketten passieren würde, weil sie so undurchsichtig sind. Ich spreche auch mit vielen Unternehmen, die eine Expansion in die Vereinigten Staaten planen, weil dort die Wachstumsdynamik im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften sehr ansprechend ist. Doch sie brauchen nicht nur eine US-Wachstumsstrategie, sondern eine Strategie für jeden einzelnen Bundesstaat, denn in Texas zu arbeiten, ist etwas ganz anderes als in Virginia. Das reicht vom US-Steuersystem bis hin zu den Zöllen.

### «Freie Wirtschaft und freier Handel weichen nun, und mit ihnen auch die Friedensdividende.»

### Sie haben den Begriff des Superzyklus der geopolitischen Risiken geprägt. Was ist damit genau gemeint?

Der Superzyklus, wie ich ihn definiere, basiert nicht auf einzelnen Risiken, sondern ist ein methodischer Ansatz, den ich nach der Analyse der Datentrends entwickelt habe. Für Investoren ist es sehr wichtig zu verstehen, dass Risiken nicht als unzusammenhängende und individuelle Krisenherde zu betrachten sind. Sie sind vielmehr miteinander verknüpft, und sie sind aus einer systemischen Perspektive zu verstehen. Ein wesentliches Merkmal meiner These ist, dass wir vor einem Paradigmenwechsel stehen, der ein Jahrzehnt der Verwerfungen mit sich bringen wird und mehr opportunistische Aktionen von staatlichen und nichtstaatlichen Akteuren, um in einem sich wandelnden globalen Umfeld Vorteile zu erlangen.

### Heisst das, wir sind in eine Periode eingetreten, in der Konflikte zunehmen?

Ja, so ist das, und diese Zunahme ist nicht nur fühlbar, sie ist auch dokumentiert. Ein wichtiger Faktor für strukturelle geopolitische Risiken ist natürlich der Klimawandel, der sich nicht nur auf die Landwirtschaft auswirkt, sondern auch auf die Migration. Und das wiederum wirkt sich auf die Politik aus, auch hier in Europa. In die-



«Die russischen Sicherheitsdienste haben bei der Aufklärung versagt.»

sem Jahr steht eine Vielzahl von Wahlen an, und damit besteht auch die Aussicht auf Veränderungen in der Politik, in den Regierungen und in der Regulierung. Die Wahlen zum Europäischen Parlament im Juni werden als Barometer für den Erfolg von populistischen und Randgruppenparteien besonders aufmerksam beobachtet werden. Diese Wahlen sind oft ein Testfeld für diese Parteien.

### Gibt es Faktoren, die die geopolitischen Risiken entschärfen könnten?

Diese Faktoren gibt es, aber sie verlieren an Kraft. Wir haben eine schwächere internationale Gemeinschaft und schwächere Institutionen. Es waren vor allem

### «Ich glaube nicht, dass die Sanktionen gegen Russland zu unseren Lebzeiten enden werden.»

die Zentralbanken, die verhindert haben, dass wir die Auswirkungen geopolitischer Risiken stark zu spüren bekamen, weil sie das System mit Liquidität fluteten. Es ist ja nicht so, dass es keine anderen Kriege oder Krisen gegeben hätte. Es war die Liquidität, die als Puffer gewirkt hat. Der vielleicht wichtigste Punkt ist jedoch das Ende der sogenannten Pax Americana,

## FEF-Forum

Am 17. April 2024 findet im Gottlieb Duttweiler Institut in Rüschlikon das alljährliche **Fund Experts Forum** der «Finanz und Wirtschaft» statt. Tauchen Sie unter dem Motto «Set the Focus» in das breite Themenspektrum der Geopolitik ein und erhalten Sie einen umfassenden Einblick in die aktuellen Veränderungen der globalen Märkte sowie Perspektiven für Anlagestrategien. Nutzen Sie die Gelegenheit, Ihr Fachwissen zu vertiefen, sich mit Branchenexperten auszutauschen und Ihr berufliches Netzwerk zu erweitern. Weitere Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie unter <http://www.fuw-forum.ch/fef>

**FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM**

die diese enorme Zunahme der Globalisierung ermöglicht hatte. Als Pax Americana wird der Anspruch der USA oder der westlichen Welt verstanden, die neue Weltordnung entscheidend mitzubestimmen. Aber freie Wirtschaft und freier Handel weichen nun, und mit ihnen auch die Friedensdividende.

### Sind die Vereinten Nationen und insbesondere der Sicherheitsrat zu Papiertigern geworden?

Wir haben ein Mitglied des ständigen Sicherheitsrats der Vereinten Nationen, das sich aktiv in einem Landkrieg in Europa befindet, dem grössten seit dem Zweiten Weltkrieg. Das ist natürlich Russland. Es ist also schwer vorstellbar, wie der Unosicherheitsrat Massnahmen ergreifen kann. Diese Situation spiegelt eine lange Reihe von Kompromissen und Misserfolgen. Die Erosion von Normen, dass es akzeptabel geworden ist, die Regeln zu brechen und mit zweierlei Mass zu messen, ist verhängnisvoll.

### Was halten Sie von dem Terroranschlag in Moskau am vergangenen Wochenende?

Es ist offensichtlich, dass die russischen Sicherheitsdienste bei der Aufklärung versagt haben. Dies ist nicht das erste Mal, dass ein Land vor einem Terroranschlag gewarnt wurde. Das geschah auch in Israel mit den Anschlägen vom 7. Oktober 2023, in den USA geschah es am 11. September 2001. Der Islamische Staat befindet sich seit langem im Krieg mit Russland, und die Menschen scheinen den Krieg in Syrien vergessen zu haben, der schon seit zehn Jahren andauert. Russland ist aktiv daran beteiligt, ein Teil der russischen Truppen in Syrien bombardiert IS-Stellungen. Die Ironie

des Ganzen ist jedoch, dass Putin am selben Tag eine russische LGBT-Organisation als terroristische Organisation eingestuft hat.

### Ist diese Erosion der Normen, die Sie erwähnt haben, in Russland besonders deutlich?

Der Kreml verbreitet ein Narrativ, selbst wenn die Fakten nicht damit übereinstimmen. Sie können an den Fernsehaufnahmen der vier Verdächtigen des Islamischen Staates sehen, dass sie gefoltert und brutal behandelt wurden. Es wird also nicht einmal der Versuch unternommen, ein ordentliches Verfahren einzuhalten. Am Tag des Angriffs wurden massive Bombardierungen der zivilen Infrastruktur in der Ukraine durchgeführt. Dies ist ein Kriegsverbrechen. Russland versucht also nicht einmal, den Anschein eines Landes der ersten Welt zu erwecken. Aber ob es nun Alexei Nawalny oder der IS ist, Putin fühlt sich bedroht. Er neigt dann dazu, schnell zu reagieren, um Stärke zu zeigen, und weniger, um die Quelle der Bedrohung tatsächlich einzudämmen. Es ist eine Tragödie für das russische Volk und für die Ukraine.

### Wie sollte Europa mit dem Problem umgehen?

Ich spreche mit Unternehmen oft darüber, dass der Krieg irgendwann enden wird und wir uns die Tür für den Umgang mit Russland offen halten müssen. Ich glaube nicht, dass die Sanktionen gegen Russland zu unseren Lebzeiten enden werden. Auch nach Putin wird es noch Putinismus geben. Wir müssen akzeptieren, dass Russland nicht die Absicht hat, die Bedingungen zu erfüllen, die zur Aufhebung der Sanktionen führen würden. Doch das ist es, was erforderlich wäre, um einen «normalen» Umgang zu pflegen.

### Dann wird sich das Weltgefüge so schnell nicht normalisieren?

Es ist müssig, darüber nachzudenken, wann sich die Dinge normalisieren werden, denn es hat eine ganze Weile gedauert, bis wir dort angekommen sind, wo wir jetzt sind. Ich denke, der Putinismus ohne Putin ist das wahrscheinliche Ergebnis, vor allem angesichts des Schicksals von Nawalny, Wladimir Kara-Mursa und anderen, die inhaftiert sind. Putin hat gezeigt, dass er völlig rücksichtslos ist, und die Aufrechterhaltung des Status quo der russischen Kleptokratie ist die wahrscheinlichste Situation. Und es gibt natürlich noch mehr Brandherde auf der Welt. Die friedlichste und wohlhabendste Zeit in der gesamten Menschheitsgeschichte hat 1989 nach dem Fall der Mauer begonnen und dauerte bis zur globalen Finanzkrise 2008 an. Doch diese Zeiten sind definitiv passé.

INTERVIEW: SYLVIA WALTER

Anzeige

## Centralfonds

Zentralschweizerischer Immobilienfonds zur Förderung der Vermögensanlage in Schweizerischen Immobilien und zur Schaffung preisgünstiger Wohnungen.

### Ausschüttung pro 2023

Per 31. März 2024 wird für das Geschäftsjahr 2023 eine Ausschüttung von **CHF 126.** – je Anteil vorgenommen. Die Auszahlung erfolgt mit zwei Coupons.

Coupon Nr. 37 (aus indirektem Immobilienbesitz)

Bruttoanteil	CHF 65.00
abzüglich 35 % VST	CHF 22.75
Ausschüttung netto	CHF 42.25

**Hauptzahlstellen:**  
Luzerner Kantonalbank, Luzern  
und sämtliche Zweigstellen

Coupon Nr. 38 (aus direktem Immobilienbesitz)

Bruttoanteil	CHF 61.00
abzüglich 35 % VST	CHF 00.00
Ausschüttung netto	CHF 61.00*

**Zahlstellen:**  
CREDIT SUISSE, Luzern  
und sämtliche schweizerischen  
Niederlassungen

\*steuerfrei für natürliche Personen

### Rücknahmepreis 2023

CHF 3'737.80 inkl. Coupons Nr. 37 + 38

### Fondsleitung

Imovag  
Immobilien Verwaltungs AG  
Luzern

### Depotbank

Luzerner Kantonalbank, Luzern

Bei der Fondsleitung und der Depotbank wird auch der Jahresbericht 2023 abgegeben.

## Impressum

**HERAUSGEBERIN**  
Tamedia Publikationen Deutschschweiz AG  
Werdstrasse 21, 8004 Zürich

**Verleger:** Pietro Supino

**Total verbreitete Auflage:** 22'066 Ex. (WEMF 2023)

**Gesamtleserschaft:** 70'000 (MACH-Basic 2023-1)

**REDAKTION**  
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG  
Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich  
Telefon 044 248 58 00, [redaktion@fuw.ch](mailto:redaktion@fuw.ch)  
(Für unaufgefordert eingesandte Manuskripte und Briefe übernehmen wir keine Haftung.)

**Online:** [www.fuw.ch](http://www.fuw.ch)

**Chefredaktor:** Jan Schwalbe (JS)

**Stv. Chefredaktor:** Adrian Blum (BA)

**Abschlussredaktor:** Werner Grundlehner (WG)

**Ressort Unternehmen:**  
Sylviane Chassot (SYC, Leitung)  
Yvonne Debrunner (DY, Leitung)  
Stefan Krähenbühl (SK, Leitung)

**Finanz:** Notker Blechner (NB), Lea Fäh (LF),  
Monica Hegglin (MH), Jonathan Progin (JP)

**Industrie:** Christian Braun (CB),  
Andreas Meier (AM), Alexander Saheb (ASA)  
Rainer Weihofen (RW)

**Gesundheit:** Rupen Boyadjian (RB)  
Miriam Kappeler (MK), Arno Schmocker (AS)

**Konsum:** Ivo Ruch (RI), Simone Stern (SIS)

**Technologie:** Thorsten Riedl (TR)  
Siegmond Skalar (SKA)

**Ressort Märkte:**  
Philippe Béguelin (BEG, Leitung)  
Frank Heinger (FH, Leitung) Mara Bernath (MB)  
Marc Forster (MF), André Kühnlenz (KUE)

Andreas Neinhaus (AN), Susanne Toren (ST)  
Sylvia Walter (SW)

**Beilagen:** Carla Palm (PA)

**Ressort Online:** Zoë Christen, Praphat Inpolsook  
Christian Terzic, Natasha Varisco

**Ressort Forum:** Pascal Novotny (Leitung)  
Yvette Badertscher, Laura Caruso, Duresa Lema  
Nadine Vonlanthen, Gregory Walzel  
Andrea Weckherlin

**Redaktion Bern:** Arno Schmocker (AS)

**Redaktion München:** Thorsten Riedl (TR)

**Redaktion New York:** Valentin Ade (VA)

**Redaktion Schanghai:** Alexander Trentin (AT)

**Datenredaktion:** Diego Thelen (Leitung)  
Natalie Arber, Yasmin Gmür  
Erich Knecht (Analyst Aktienführer)

**Produktion:** Andrea Brändli (Art Director)  
Giuseppe Clauderotti, Regina Gloor  
Sandra Meier, Claudio Köppel (Infografik)  
Marco Tancredi (Infografik)

**Korrektorat:** Malgorzata Gajda (Leitung)

**Bildredaktion:** Iris C. Ritter (ir, Leitung)

**Fotografen:** Iris C. Ritter (ir)

**Mitarbeiter und Korrespondenten:**  
Sinforiano De Mendietta (SdM)  
Prof. Thomas Straubhaar (Hamburg)

**Nachrichtagentur:** Thomson Reuters

**VERLAG**  
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG  
Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich  
Telefon 044 248 58 00, [verlag@fuw.ch](mailto:verlag@fuw.ch)

**Verlag:** Jessica Peppel (Geschäftsführerin)  
Marc Isler (Leitung Nutzermarkt)  
Aranzazu Diaz (Leitung Abo-Service)

**Anzeigen:** Goldbach Premium Publishing AG  
Werdstrasse 21, 8021 Zürich  
Telefon 044 248 40 11, [anzeigen@fuw.ch](mailto:anzeigen@fuw.ch)  
Philipp Mankowski (Chief Sales Officer)  
Adriano Valeri, Urs Wolperth

**Abo Service:** Für Fragen und Anliegen zu Ihrem Abo, wenden Sie sich bitte am besten über eines der Online-Formulare an uns.  
Abo-Unterbruch [unterbruch.fuw.ch](mailto:unterbruch.fuw.ch)  
Abo-Umleitung [umleitung.fuw.ch](mailto:umleitung.fuw.ch)  
Zustellprobleme [zustellung.fuw.ch](mailto:zustellung.fuw.ch)  
Andere Anfragen [contact.fuw.ch](mailto:contact.fuw.ch), [abo.fuw.ch](mailto:abo.fuw.ch)  
Telefon 044 404 65 55  
Mo-Fr 8-12 und 13:15-17 Uhr  
Sa 8-11 Uhr (bei Zustellproblemen)

**Einzelverkaufspreis (inkl. MwSt.):** 6.90 Fr.  
**Abonnementspreise (inkl. MwSt.):**

	1 Jahr	2 Jahre
Schweiz	479.00 Fr.	799.00 Fr.
Deutschland	571.80 Fr.	auf Anfrage
Übriges Ausland	auf Anfrage	

Digital/E-Paper 336.00 Fr.

**Erscheint am Mittwoch und Samstag**  
Im Falle Nichterscheins der Zeitung infolge höherer Gewalt oder vom Verlag unverschuldeter Nichtauslieferung entfällt jede Haftung des Verlags. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck oder Vervielfältigung von Artikeln auch auszugsweise nur mit Zustimmung der Redaktion. ©Tamedia Finanz und Wirtschaft AG

**Technische Herstellung:** DZZ Druckzentrum Zürich AG  
Werdstrasse 21, 8021 Zürich

**Ombudsmann:** Ignaz Staub, Postfach 837, 6330 Cham  
[ombudsmann.tamedia@bluewin.ch](mailto:ombudsmann.tamedia@bluewin.ch)

Ein Angebot von Tamedia