



Fritz Vischer
Hölzliweg 11
4106 Therwil
+41 (0)61 723 15 50
info@fritzvischer.ch
www.fritzvischer.ch

Das achte Weltwunder

Eine neobürgerliche Geldsaga

Aus dem Nachlass des Ehepaars Bieri-Wernli erhält jedes der vier Kinder am 1. Januar 1985 eine Million Franken.

30 Jahre später, im Januar 2015, erfährt Gustav, der älteste der Erben, dass sie alle vier zusammen weniger reich sind, als es jeder von ihnen sein könnte – wenn sie das achte Weltwunder ungehindert hätten wirken lassen. Dieses Wunder ist die Kraft des Zinseszinses.

Die Erzählung beschreibt, was für Einflüsse zu diesem rechnerisch kümmerlichen, aber nicht ungewöhnlichen Resultat beitragen: Das Milieu, der Zeitgeist, der Verzehr, Anlagekonzepte, Furcht, aber auch Überschätzung.

Die Bieri-Erben leben eben, sie sind keine Hellseher und handeln nicht immer vernünftig. Anekdoten und kurze fachliche Exkurse bereichern die Erzählung an.

Das achte Weltwunder

Eine neobürgerliche Geldsaga

Der Autor

Fritz Vischer wirkt heute als Texter und Redaktor. Schwerpunkte sind die Produktion von Fachtexten, die Redaktion und Gestaltung (Ghostwriting) von Texten, Homepages sowie die Mitwirkung und das Lektorat bei Buchprojekten. Er hat langjährige Berufserfahrung im Anlagegeschäft. Seine Grundlagen sind eine Bank- sowie später eine Publizistikausbildung.

Der Stammbaum

Die Eltern

Dr. iur. August Bieri, 1914, Notar sowie Wirtschafts- und Patentanwalt; sein Vater war auch schon Jurist und arbeitete beim Kanton als leitender Staatsanwalt.

Lisa Wernli, 1917, studierte in Abweichung der seinerzeitigen Gepflogenheit ebenfalls Jurisprudenz. Sie unterstützte ihren Mann immer, namentlich beim sehr erfolgreichen Aufbau des eigenen Büros nach dem Krieg.

Zugewandte

Mark Reich, der Vermögensverwalter, 1956

Oskar (Oski) Reich, Vater von Mark, geboren 1924, Geschäftsfreund von August Biery und im Laufe der Zeit Vertrauter und Freund der ganzen Familie.

Paul Sponagel-Syz, wohlhabender Schwiegervater von Gustav Bieri.

Die Kinder

Gustav und Edith Bieri-Sponagel, 1942 und 1945, die pflichtbewussten, ältesten aus ihren jeweiligen Familien. Gustav ist Papis Nachfolger.

Elsbeth und Stefan (Steve) Hasenbühl-Bieri, 1944 und 1942, die konsumorientierten Hedonisten. Steve ist Devisenhändler.

Christian und Dora Bieri-Schönenberger, 1946 und 1947. Christian wird Ökonom und nicht Jurist, lernt an der Uni Dora kennen. Die Grün-Nachhaltigen.

Barbara Bieri und Jochen Bolz, beide 1949, die vermeintlichen Hippies.

Widmung

Für Nerina und Luzia und andere Interessierte

Ende Mai 2015

Inhalt

| | |
|--|----|
| Mit Faktor 2 durch die Siebziger | 5 |
| Marc Rich, Anlagetheorien und die Bieri-Kinder | 9 |
| Abschied von den Eltern und untauglichen Immobilien | 13 |
| Teilen, bewerten und aufteilen | 17 |
| Durchstarten ins beste Aktienjahr | 23 |
| Wirkungen hemmen und fördern | 27 |
| Steve und das neue Jahrtausend | 31 |
| Kassensturz | 33 |
| Anhang: Die Vermögensentwicklungen, Kurse und Indexdaten | 35 |

Bemerkungen

Die Erzählung spielt sich in einem schweizerischen Umfeld ab. Sie soll unterhalten und einladen, Verhaltensweisen und einschlägige Empfehlungen im Umgang mit geerbtem oder erarbeitetem Kapital zu hinterfragen. Der statistische Teil im Anhang dient der Veranschaulichung. Er ist die notwendige Grundlage der Arbeit, auf der die Erzählung aufbaut. Das Spektrum der Anlagemedien umfasst deshalb nur den Schweizer Aktien- und Obligationenmarkt, Gold und als einziges internationales Diversifikationsmedium den Nasdaq 100. Portfolioanpassungen (Rebalancing) erfolgen jeweils Anfang Jahr.

Langfristige Datenreihen zu den Finanzmärkten sind entweder gar nicht vorhanden oder öffentlich nicht zugänglich. Löbliche Ausnahme ist Morgan Stanley Capital International. Sie haben aus Kulanz die Indexentwicklung der Schweizer Aktien mit Bruttodividenden, Gratiszuteilungen und andern Ertragskomponenten zur Verfügung gestellt. Es handelt sich also um einen Total bzw. Gross Return Index. Die Datenreihe beginnt am 31. Januar 1975.

Indices zur Entwicklung des Schweizer Obligationenmarktes gibt es seit den neunziger Jahren und nicht über die letzten 30 oder gar 50 Jahre. Die Zinsentwicklung der einjährigen und zehnjährigen Obligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft, der sogenannten Eidgenossen, dient als Ersatz. Es wird dabei unterstellt, dass Privatpersonen Anleihen bis zur Rückzahlung – Verfall - behalten. Kurse über und unter pari (100) während der Laufzeit fliessen nicht in die Performanceberechnung ein, da diese vorübergehenden Gewinne oder Verluste per Verfall ohnehin auf null gehen. Ab 2007 findet der Swiss Bond Index (SBI) Anwendung.

Aktien- und Obligationenindices unterstellen, dass die Bruttoerträge reinvestiert werden. Steuern bleiben unberücksichtigt. Dies gilt im Übrigen für alle Berechnungen in dieser Arbeit.

Quellen / Hilfestellungen / Dank

- Morgan Stanley Capital International
- Schweizerische Nationalbank (SNB), Zinssätze und Renditen, November 2007
- Bundesamt für Statistik
- Bloomberg, Swiss Exchange SIX
- World Gold Council
- Joachim Walter, Rhein Investors

Lektorat / Korrektorat

Die Leser der ersten Vervielfältigung haben diese Funktion übernommen. Namentlich meine Freunde Peter Mattli und Alex von Sinner sowie meine Familie verdienen Dank dafür. Mag sein, dass sich immer noch Unzulänglichkeiten finden. Rückmeldungen bleiben erwünscht. Besten Dank!

Mit Faktor 2 durch die Siebziger

Gustav erwachte. Faktor 18.3 – diese Zahl schoss ihm durch den Kopf.

Er hatte unruhig geschlafen, wie meistens nach solchen Abenden. Eigentlich war er der Gast, aber nach dem Essen im Storchen schlug er vor, noch in die Bar zu gehen. Er offeriere eine Runde „The Glenrothes“ als Schlummertrunk. Vielleicht wäre es besser gewesen, er hätte das nicht getan, aber so ist das Leben. Er wollte wieder einschlafen, fand aber die Ruhe nicht.

Um Mitternacht waren sie an der dritten Runde. „Du bist ein gemachter Mann, Gustav! Wer mehr als fünf Kisten hat, gilt bei Vermögensverwaltern als reich.“ Gustav prostete ihm zufrieden zu, aber der Vermögensverwalter fuhr mit etwas verwaschener Sprache fort: „18.3 hättest du, wenn du einfach nichts getan hättest, aber so ist das Leben. Im Vergleich mit deinen Schwestern stehst du gut da! Du hast immerhin 6.3 Millionen. Gar nicht schlecht.“

Gustav winkte zum Aufbruch. Da legte der Vermögensverwalter noch eine Zwanzigernote auf das Tischchen, beschwerte sie mit dem leeren Whisky-Glas und zwinkerte der blonden Ukrainerin an der Bar vielsagend zu. Vielleicht ist es doch besser, dass er nie ein richtiger Privatbankier geworden ist, dachte Gustav. Mit den Anspielungen auf Elsbeth und Barbara hat er noch das Berufsgeheimnis verletzt. Zu einem feierlichen Rückblick hatte ihn der Vermögensverwalter in den Storchen eingeladen. Es war ein Freitagabend im Januar 2015. 30 Jahre zuvor, Ende 1984, traten er und seine Geschwister das Erbe ihrer Eltern an.

Mit seinen 72 Jahren schweifte Gustav aber noch weiter zurück. 1974 – da war er 32 – trat er nach dem Studium und verschiedenen Volontariaten in der Anwaltskanzlei seines Vaters ein. So war es immer angedacht. Wie es die Namensfolge suggeriert, sollte Gustav auf August folgen. Mit dem Eintritt von Gustav wurde Vater August bei Klienten und Bekannten zum <alten Bieri>, Gustav wurde <der Junge>.

Der alte Bieri wurde 1974 60 Jahre alt und erklärte, sich fortan nur noch um seine Verwaltungsratsmandate zu kümmern. Davon hatte er viele. Nach dem Krieg eröffnete er als Notar und Wirtschaftsanwalt ein eigenes Büro mit seiner Frau Lisa, einer geborenen Wernli. Sie hatte ebenfalls Jurisprudenz studiert und mit dem Lizenziat abgeschlossen, was damals für eine Frau sehr unüblich war. Sie unterstützte ihren Mann, soweit die Umstände das zuliessen. Das Ehepaar August und Lisa Bieri-Wernli hatte immerhin vier Kinder. Gustav, der Älteste, kam 1942 zur Welt. Schon früh bereiteten ihn Vater und Mutter auf den vorgegebenen Weg vor. Die Bieris waren seit jeher Juristen, traditionellerweise aber entweder Richter oder Staatsanwalt. Gustav neigte auch in diese Richtung. Rechtsphilosophische Fragen lagen ihm im Grunde näher als Wirtschaft und Geld. Er wusste aber, dass die elterliche Kanzlei nicht der Ort für Erwägungen dieser Art war. „Ich bin nicht Gerechtigkeitsapostel, sondern Interessenvertreter, und als Bieri bin ich natürlich auch im Verwaltungsrat einer Brauerei“, lehrte der alte Bieri den Jungen schon zu Gymnasialzeiten.

Als Gustav am 2. Januar 1974 seine Stelle in der elterlichen Kanzlei antrat, empfing ihn sein Vater, als wäre er irgendwer. Die Raumtemperatur war auf Geheiss des alten Bieri auf 18 Grad begrenzt. Das Sitzungszimmer durfte nur beheizt werden, wenn es auch belegt war. Heizöl war zum knappen und teuren Gut geworden. Der Weltmarktpreis für ein Fass Rohöl lag bei 12 Dollar, ein Jahr zuvor waren es noch 2.60. Niemand wusste,

wie weit der Ölpreis noch ansteigen würde. „Die Muftis wollen uns aushungern und erfrieren lassen, aber wir sind abgehärtet“, sagte der alte Bieri. Im Militär war er Hauptmann. Dort folgte er im Gegensatz zum Zivilleben bereitwillig der Familientradition: Er war Richter. Viele seiner geschäftlichen Verbindungen gingen auf Dienstkameraden zurück.

Dagegen war Gustav in der Artillerie und brachte es bis zum Leutnant. Auch er hatte aus dieser Zeit viele Kollegen, zumal ihm Studienfreunde rieten, wer was auf sich halte, gehe nach Frauenfeld zu den Artilleristen und nicht in die Militärjustiz. Geschäftlich konnte er diese Verbindungen aber kaum nutzen. Seit dem Ölpreisschock, der im Gefolge des Yom-Kippur-Kriegs im Oktober 1973 begann, war alles schwierig geworden, manche gingen unter, verloren ihre Stelle oder fanden keine. Lehrern, Ärzten und andern, die irgendwie unter staatlichem Schutz standen, ging es besser. Wer in der Wirtschaft erfolgreich sein wollte, musste in dieser Zeit mit den Muftis verkehren und ihnen ihre Petrodollars aus der Tasche ziehen, statt über sie zu schimpfen. „Deine Brauerei könnte doch Bier in den Nahen Osten liefern, alkoholfreies natürlich“, schlug er vor. Beim alten Bieri fand diese Idee Gefallen, obschon er auf die Muftis spie. Strategisches Standbein wurde Gustavs Vorschlag aber erst Jahre später. Die Brauereiaktie wurde zum Börsenliebling.

Auf politischer Ebene führte der Ölpreisschock mit den Protesten gegen das Atomkraftwerk Kaiseraugst schliesslich zur Geburt der Wortschöpfung Kernenergie. Die belastende Atomenergie hatte im offiziellen Vokabular ausgedient, die unverfängliche Kernenergie trat in der Hoffnung auf bessere Aufnahme in der Öffentlichkeit an ihre Stelle. Mit ihr einher ging die Technologie des schnellen Brüters. Er suggerierte, dass wir den Erpressungsversuchen der Ölproduzenten energisch entgegen treten. Die Ölproduzenten interessierte das wenig, umso mehr aber die Anti-Atomkraft-Bewegung, aus der die Grünen hervorgingen.

Ansonsten strapazierte der abrupte Anstieg des Ölpreises die Leistungsbilanzen vieler Länder, und er liess die Inflation ansteigen. In der Schweiz auf gegen 10 Prozent, was im internationalen Vergleich noch moderat war. Die Löhne stiegen im Gleichschritt, allerdings immer etwas weniger. Gleichzeitig fehlte in den westlichen Volkswirtschaften das Geld, das die hohen Ölrechnungen abschöpfte. Zudem sorgten steigende Zinsen, Sparmassnahmen und Verfügungen wie die legendären, von vielen als romantisch wahrgenommenen autofreien Sonntage dafür, dass die Wirtschaftsaktivität erlahmte, während gleichzeitig alles teurer wurde. 1974 und 1975 herrschte tiefe Rezession. Dagegen stieg die Inflation, mit ihr auch die Einkommen, aber ebenso die Zinsen: Die Eidgenossen, also die langfristigen Obligationen der Eidgenossenschaft, auf 7 Prozent, die kurzfristigen Zinsen wie die Inflationsrate auf gegen 10 Prozent. Von Stagflation war die Rede, und die Aktienbörse krebste: Nach 16.6 Prozent im Vorjahr brach in den USA der Referenzindex Dow Jones 1974 um weitere 27.6 Prozent ein. Die Schweizer Börse folgte dem Grundtrend der Leitbörse.

Gustav erinnerte sich, wie sein Vater am Familientisch immer gepredigt hatte, Aktien seien der beste Schutz gegen die Inflation, denn sie stiegen einfach mit der Inflation an, vielleicht sogar stärker. Schliesslich mangelt es in Inflationszeiten nie an Geld. Die vier Kinder des Ehepaars Bieri-Wernli wussten das und glaubten es auch. Ungläubig und widerwillig verfolgte Gustav deshalb, wie genau das Gegenteil eintrat, als sich die väterliche Theorie in den siebziger Jahren bewähren sollte.

Im Notariat, für das er zuständig war, lief's ihm aber nicht schlecht. Die einen verkauften, weil sie unter Druck geraten waren, die andern kauften und sagten ihm, Immobilien seien eben Sachwerte und damit der beste Inflationsschutz. Als Notar quittierte

Gustav die Ausführungen seiner Klienten mit einem zustimmenden Augenaufschlag und einem freundlichen Lächeln. Das Büro Bieri & Partner war Nutzniesser der Verunsicherung und hatte nichts zu klagen. So jedenfalls kam es Gustav vor. Im Übrigen wusste er über den betrieblichen Erfolg der Kanzlei kaum mehr als die andern zehn Mitarbeiter. Die gesamte Honorarbuchhaltung besorgte der Vermögensverwalter. Auch er war ein Dienstfreund, wenn auch zehn Jahre jünger. Grundlage waren die Arbeitsrapporte, die alle am Ende des Tages abzuliefern hatten.

Jeder musste bei Bieri & Partner zuerst dienen und sich bewähren. Für Familienmitglieder galt das erst recht. Nach dieser Maxime herrschte der alte Bieri. Gustav fügte sich diesem Regime. Das fiel ihm umso leichter, als sein Schwiegervater, der Bau- und Immobilienunternehmer Paul Sponagel-Syz, genau umgekehrt verfuhr. Er hielt seine beiden Töchter immer an der langen Leine und verwöhnte sie gerne. Zur Hochzeit schenkte er jeder ein Haus aus seinem Besitz und, wie er es formulierte, „noch ein paar Groschen für den Unterhalt“. Derweil verdiente Gustav mit 2500 Franken den Monatslohn eines kleinen Kaderangestellten in einer Bank. Mit dem Haus und den Groschen von Edith, seiner Frau, kam die junge Familie aber gut über die Runden. Edith war schwanger mit dem dritten Kind.

Am Freitag, 31. Januar 1975, änderte sich das alles. Um 10 Uhr rief der alte Bieri Gustav in sein kärglich beheiztes Büro. „Direkt und indirekt hast du deutlich über 200'000 Franken an Honoraren generiert. Ab dem 1. März bist du Partner und anteilig am Gewinn des Büros beteiligt“. So eröffnete der alte Bieri das Gespräch, und er versprach ihm, ihn in seine Mandatstätigkeit einzuführen und ihn potenziellen neuen Kunden vorzustellen. Zum Beispiel dem Vermögensverwalter. „Der ist zwar nicht wirklich neu, aber ich will ihn erneuern. Der Oski ist im Grunde ein einfacher Buchhalter. Er hat mir zahlreiche Nachlässe abgewickelt, und das Honorar haben wir geteilt. Nicht ganz nach der Standesordnung, aber effizient und einträglich. Merke dir das! Dazu kann er Zahlen förmlich lesen. Das macht ihn zum gewieften Analysten und Vermögensverwalter. Markus, sein Sohn, gedeiht bis jetzt gut. Das Zeug, ihren Laden in eine Privatbank zu verwandeln, hätten sie. Du könntest das anbahnen. *Reich und Co., Privatbank*. Nach aussen hin brauchst du nicht zu betonen, dass es eine Aktiengesellschaft ist. Auch nicht, dass wir daran beteiligt sind.“

Wir – das hiess wohl erstmals, dass ihn sein Vater tatsächlich als ernstzunehmenden Partner sah. Für Gustav war das eine neue Erfahrung. Dann erhob sich der Alte, öffnete die verschlossene Tür des Aktenschrankes und zog einen grauen Bundesordner aus dem Regal. Er zeigte ihm die Aufschrift auf dem Rücken: *Aktien Bieri-Wernli*. „Ich habe nur Aktien, das wisst ihr alle schon lange“, sagte er ihm eindringlich. „Was anderes will ich nicht und das aus gutem Grund: Die Wernlis waren mit ihrer Mühle einst eine wohlhabende Familie. Den Unternehmergeist verloren sie aber mit zunehmendem Wohlstand. In der Gründerzeit trauten sie sich nicht, in die entstehenden Aktiengesellschaften zu investieren. Sie verpassten die Chancen und vergaben weiter private Hypotheken, später kauften sie Obligationen, zum Beispiel von Österreich-Ungarn und des Deutschen Reichs, aber auch von Buenos Aires, damals Hauptstadt eines blühenden Landes. Auf Dauer waren alle diese Schuldverschreibungen nicht einmal das Papier wert. Auch die Hypotheken kamen nicht alle zurück, von denen im kriegsversehrten Deutschland gar nicht zu reden. Das alles wird sich schon bald wiederholen. Merke dir: Je höher die Zinsen, desto morscher das Gebälk! Schliesslich war das verfallende Heimetli noch der beste Teil des Wernli-Nachlasses. Also übernahmen wir's, die andern waren froh um's Geld. Seither habe ich einiges reingesteckt, Lisa zuliebe. Sonst setzte ich mit meinem selbst verdienten Geld seit 1946 nur auf Aktien. Am liebsten auf Papiere von Schweizer Firmen, die ich kannte.“

Ende der sechziger Jahre schwatzte mir der Prokurist von Oski noch amerikanische Aktien auf. *Nifty Fifty* – das seien die 50 besten Aktien der USA, wahrscheinlich der ganzen Welt. Auf seine Empfehlung hin kaufte ich also im selbigen Aktienjahr 1969 fünf davon, die Interessantesten, wie er meinte: *American Telephone & Telegraph*, *Dupont de Nemours*, *Eastman Kodak*, *Gillette* und *IBM*. Nach dem Zusammenbruch des Währungssystems von Bretton Woods im Frühling 1973 habe ich sie alle weggegeben und in Schweizer Werte getauscht. Ein schmerzlicher Entscheid, aber du wirst sehen, er wird sich als richtig erweisen. Heute habe ich 38 verschiedene Schweizer Aktien. Oski sagt immer, mein Vermögen sei zerbröseln, aber diese Papiere sind mir alle sehr vertraut. 1.5 Millionen Franken sind sie wert, und das Börsenjahr 1975 hat vielversprechend begonnen.“

Tatsächlich: Ende 1975 waren Papis Aktien 1.8 Millionen wert. Die Börse nahm die wirtschaftliche Erholung, die 1976 einsetzte, vorweg. Allerdings folgten wieder schwächere Jahre und mit dem zweiten Ölpreisschock im Frühling 1979 setzte die Schuldenkrise ein. Manche Länder gerieten in Schwierigkeiten, wie es der alte Bieri vorausgesagt hatte. Der Glaube an seine Schweizer Aktien zahlte sich aber aus. 1983 war wieder ein prächtiges Aktienjahr mit einem Plus von 30 Prozent, und Ende 1984 lag das Aktienvermögen des Ehepaars Bieri-Wernli gemäss Nachlassinventar bei 3.159 Millionen Franken. Daran erinnerte sich Gustav sehr genau. In rund 10 Jahren hatte es sich also verdoppelt. Faktor 2 entspricht das. Also ist kaum anzunehmen, dass es in den folgenden 30 Jahren mit Faktor 18.3 wächst, sinnierte Gustav und war erleichtert.

Endlich schlief er wieder ein.

2

Marc Rich, Anlagetheorien und die Bieri-Kinder

„Der Oski Rich und sein Sohn Mark“, scherzte der alte Bieri immer wieder in Anspielung auf Marc Rich, den Zuger Rohstoffhändler. Mit ihm wäre er gerne ins Geschäft gekommen, aber er spürte, dass ihm für weltumspannende Aktivitäten dieser Art das Format fehlte. Kriegsbedingt hatte er auch nie Gelegenheit, Englisch zu lernen. Oski Reich, sein gewiefter Geschäftsfreund, und seine Schweizer Aktiengesellschaften, das schien die Welt zu sein, die ihm beruflich gesetzt war. In ihr bewegte er sich gekonnt und gewandt. Auch im ungemütlichen Jahr 1979. Im Frühling übernahmen die Mullahs die Macht im Iran. Im Gefolge schoss der Ölpreis zunächst auf gegen 20 Dollar je Fass, nachdem er sich seit Ende 1973 zwischen 12 und 15 Dollar eingependelt hatte. Das war aber nur ein Zwischenspiel. Ab Ende 1979 stieg er weiter, phasenweise bis gegen 40 Dollar. Die USA verhängten einen Boykott gegen die islamische Republik. Schon damals war aber ruchbar, dass Marc Rich sich wenig um Regierungsverfügungen kümmerte, woher sie auch immer kamen. Im Gegenteil, sie schienen ihm Anreiz zu sein. Dank ihm gab es seit 1973 einen freien Markt für Rohöl und Ölprodukte.

Bieri wusste, dass sich das alles nicht gehört, aber im Grunde fand er, er hat recht, dieser reiche Rich: „Boykotte und Embargos sind doch zum Umgehen da“. „Nein, sie sind die Folge aussenpolitischer Fehlleistungen. Trotzdem ist dieser Rich ein Gauner. Er handelt mit jedem, der bezahlt“, warf Dora ein. „Genau, das macht den guten Kaufmann aus. Übrigens: Du bist ja gegen Atomenergie. Die würde den Muftis und den Mullahs den Garaus machen.“

Dora, die Frau von Christian, war die Linke in der Familie. Die rote Dora nannte sie der alte Bieri, allerdings mit gütigem Unterton und etwas zweideutig. Sie hatte ja rote Haare. Gelegentlich gab er zum Besten, als Student, nachdem der Hitler gekommen war, „da war auch ich rot, feuerrot sogar“. Was es damit auf sich hatte, konnte aber niemand bezeugen.

Ihr Mann, der 1946 geborene Christian, war das zweitjüngste Bieri-Kind. Ihm folgte 1949, drei Jahre später, Barbara, das Nesthäkchen. Sie genoss viele Freiheiten. Mit ihr war der alte Bieri immer nachsichtig. Nicht so mit Christian. Es gab heftige Auseinandersetzungen, weil er sich weigerte, wie sein älterer Bruder Jus zu studieren. Er wollte im Gegensatz zu Gustav die Welt verändern und nicht erstarren lassen. Als mittlere Lösung setzte er sich schliesslich mit dem Vorschlag durch, Ökonomie zu machen. Dora hatte Politologie belegt, besuchte aber nebenbei volkswirtschaftliche Vorlesungen. Da kreuzten sich ihre Wege.

Im Seminar über Moderne Portfolio Theorie war sie aber nicht dabei. Da waren nur Männer und nur Ökonomen. Am Anfang elf, später nur noch acht. Der Dozent war ein Assistent, der sich irgendwie in Szene setzen musste. Also griff er ein Thema auf, das nicht schon belegt war. Er begann mit simpler Arithmetik.

„Wenn sich Ihr Kapital ein Mal verdoppelt, hat es sich verzweifacht, verdoppelt es sich nochmals, hat es sich vervierfacht. Verdoppelt sich das Vierfache, hat sich Ihr Kapital verachtfach. Mit jeder weiteren Verdoppelung verdoppelt sich auch der Faktor. Aus 8 wird 16, aus 16 werden 32. Der Kapitalsockel wird immer grösser, das Wachstum ist deshalb exponentiell und nicht linear.“ Dann hielt er inne: „Ist das nicht schön. Wozu arbeiten wir eigentlich?“ Wieder legte er ein Pause ein: „Dieser Effekt spielt aber auch bei Schulden.“ Christian dachte an seinen Vater: „Ich kaufe keine Schulden und habe auch

keine, bei mir gibt's nur Aktien. Schuldpapiere sind nichts wert". Der Unterschied zwischen prozentualem Wachstum und dem Vervielfachungsfaktor war für Christian eine Binsenweisheit. Dennoch fand er die Bemerkung, der zugrundeliegende Zinseszinsseffekt sei das achte Weltwunder, witzig. „Und dieses Weltwunder ist unverwüstlich, von den ursprünglichen sieben Weltwundern gibt es nämlich nur noch eines, die andern sind zerstört.“ So schloss der Assistent seine einleitenden Bemerkungen. Christian merkte sich den Begriff des achten Weltwunders.

Dieses achte Weltwunder war ja die Grundlage des Seminars, das eigentliche Thema war aber sein Entstehungsweg. Ohne zeitlichen Aufwand und ganz ohne Risiko stellt sich auch dieses Wunder nicht ein. Wer eine zehnjährige Anleihe zu 7 Prozent erwarb, was in den siebziger Jahren durchaus möglich war, vereinnahmte bei Wiederanlage in zehn Jahren gleich viel Zins, wie er investiert hatte. Eine Verzinsung zu 7 Prozent bedeutet also bei Reinvestition der Zinszahlungen eine Verdoppelung des Kapitals innert zehn Jahren. Dieser Vorgang vollzieht sich ohne grosse Aufregung. Der Wert der Anleihe kann allerdings während der Laufzeit schwanken. Steigt das allgemeine Zinsniveau auf 9 Prozent, verliert sie vorübergehend so viel an Wert, dass sie bis zur Rückzahlung dem potenziellen Käufer eine Verzinsung von 9 Prozent bietet. Fällt das Zinsniveau dagegen auf 5 Prozent, so steigt ihr Wert so weit an, dass auch sie einen Zinsertrag von nur noch 5 statt 7 Prozent abwirft. Der Kurs der Anleihe passt sich während der ganzen Laufzeit dem marktüblichen Zinsniveau an. Das Zinsniveau bestimmt die Bewertungsschwankungen von Anleihen weitgehend. Die Rückzahlung erfolgt aber in jedem Fall zu 100 Prozent. Das Risiko ist mithin eingegrenzt und überschaubar. Dagegen verdoppelt sich eine Aktie vielleicht wesentlich schneller. Auf dem Weg dorthin kann sie sich im Wert allerdings auch halbieren. Das Risiko ist wesentlich höher.

Wer aber viele verschiedene Aktien kauft, verteilt damit die verschiedenen Einzelrisiken so, dass das Gesamtrisiko des Aktienkorbs wieder sinkt. Es tritt ein Diversifikationseffekt ein. Er bewirkt, dass das Vermögen, auch Portfolio genannt, weniger schwankt, als wenn es nur aus einer oder wenigen Anlagen zusammengesetzt wäre. In ihrer Gesamtheit schwanken die Aktienanlagen also weniger als eine einzelne Aktie. Wer seine Aktienanlagen überdies mit andern Anlagen kombiniert, zum Beispiel Anleihen, vermindert die Schwankungsintensität zusätzlich. „Trotzdem wäre es vermessen, den Diversifikationseffekt als das neunte Weltwunder zu bezeichnen“, betonte der Assistent wohl zu Recht: Der Diversifikationseffekt spielt nur bis zu einem gewissen Punkt, vergleichbar mit einem Medikament, das bei höherer Dosierung nicht entsprechend besser wirkt. Die Diversifikation ist deshalb nur ein Optimierungsmittel und nicht ein Wundermittel. Dieses Optimierungsmittel hilft entscheidend, die Schwankungsintensität, die Statistiker als Volatilität bezeichnen, unter Kontrolle zu halten und senken zu können.

Ganz ohne Schwankungen hohe Gewinne zu erzielen, wird aber nie möglich sein. Die Kehrseite der Volatilität sind nämlich die Renditen oder eben die Gewinnaussichten. Grundsätzlich gilt: Je höher das Risiko einer Anlage, desto höher ihre Volatilität, desto höher aber auch ihre langfristigen Gewinnperspektiven. Wer Risiken eingeht, eröffnet sich damit die Möglichkeit, dafür wundervoll belohnt zu werden. Diese Belohnung nennt sich im Fachjargon Risikoprämie. Wer Risiken scheut, verzichtet zumindest teilweise auf diese Prämien, umgeht damit aber auch die Gefahr, alles zu verlieren, weil sich das Risiko als zu hoch erwies. Eine gute Diversifikation hat allerdings den Effekt, dass auch der Totalverlust auf einer Einzelanlage verkraftbar ist. Die Optimierung durch gezielte Diversifikation federt ja den Verlust ab, weil andere Aktien im Portfolio an Wert gewinnen. Dieser Abfederungseffekt verliert sich aber, sobald ein Vermögen so viele Einzelanlagen enthält, dass die Hinzufügung einer zusätzlichen Anlage die Volatilität nicht weiter senkt.

Das Portfolio gilt dann als effizient, weil es die Grenze des Diversifikationseffekts erreicht hat. Effiziente Portfolios sind mithin so gut, wie es möglich ist, diversifiziert, optimal diversifiziert, wie es der Theoretiker etwas beschönigend formuliert. Ganz frei von Risiken sind sie ja nicht und werden es auch nie sein.

Die Möglichkeit, Gewinnchancen und Risiken mathematisch optimal aufeinander abzustellen, fand Christian ein interessantes Konzept. Im weiteren Sinne bedeutete es doch, Nutzen und Gefahren in ein, zumindest näherungsweise ausgewogenes und kontrollierbares Verhältnis zu bringen. Er betrachtete das als Fortschritt und konnte mit dieser Sichtweise auch Dora dafür gewinnen, obschon sie Renditebetrachtungen grundsätzlich verabscheute.

„Um ein Portfolio so zu diversifizieren, dass es wirklich effizient ist, müssen Sie aber ein bisschen rechnen können. Gymnasialmathematik genügt nicht ganz. Das bringe ich Ihnen in diesem Seminar bei.“ Christian bestand die Prüfung zum Abschluss spielend.

Nach dem Studium und einigen Jahren in der Konjunktur- und Sozialforschung gründete er mit Dora und drei Kollegen ein Trendforschungsinstitut. Wirtschaftlich erfolgreich wurden sie aber erst im Laufe der achtziger Jahre, als sie auf das Thema Nachhaltigkeit umschwenkten.

Der Umgang mit der Umwelt und dem sozialen Umfeld, aber auch die Organisation betrieblicher und staatlicher Strukturen bergen Risiken, die nicht zu unterschätzen sind. An diese Risiken hatte Harry Markowitz, der Begründer der Modernen Portfoliotheorie, 1952 nicht gedacht. So begannen Christians Präsentationen immer, wenn er es mit Kaderleuten zu tun hatte, von denen er annehmen konnte, dass sie Mitarbeiteraktien und –optionen bekommen, und er ging weiter: „Wer nachhaltig aufgestellt ist, ist langfristig erfolgreicher, weil er nicht nur die Finanzrisiken, sondern alle Risiken besser überblickt.“

Auf breiter Front setzte sich Markowitz mit seiner Theorie erst in den achtziger Jahren durch. Erst dann waren die Rechenkapazitäten der Computer hinreichend, um die Datenfülle zur Errechnung effizienter Portfolios zu verarbeiten. Zuvor war mutmasslich auch das Interesse an den Entscheidungsstellen zu gering. Wissenschaftler sind bei Banken nicht am besten Ort, Menschen wie Stefan aber schon: Er war Devisenhändler. Unter Kollegen nannte er sich Steve, für seine Frau Elsbeth, die zweitälteste der Bieris, war er Steff. Ihm lagen die Theorien von Christian fern. „Ich bin Händler und spüre, wohin der Markt will. Damit fahre ich gar nicht schlecht. Glaub’s mir!“. Stefan stützte sich auf Charts: Grafiken, die den Kursverlauf einer Währung oder einer Aktie abbildeten. „The trend is your friend“, diese alte Händlerweisheit zitierte er immer wieder. Stieg eine Anlage, ohne je den Trendkanal nach unten zu durchbrechen, war das schon gut, noch besser war es allerdings, wenn sie nach oben ausbrach und einen neuen, noch steiler ansteigenden Trend zu bilden begann. Besonders hochziehen konnte sich Stefan an Head-and-Shoulder-Formationen. „Wenn die rechte Schulter höher liegt als die linke, dann steht’s gut“, rief er an einem familiären Essen seinem jüngeren Schwager Jochen zu und ergänzte „das gilt übrigens auch beim Reverse Head-and-Shoulders“.

Die burschikose Rhetorik von Stefan war nicht Jochens Art. Trotzdem war nicht zu leugnen, dass sich Kollegen von Steve aus der ganzen Welt an die Charts hielten. Alle interpretierten sie gleich. Auf diese Weise wurden sie zumindest in gewissen Konstellationen selbsterfüllend. Christian sass auf der gegenüberliegenden Tischseite und schüttelte nur den Kopf. Jochen war froh darüber.

Jochen, Barbaras Freund, bezeichnete sich als Yoga-Lehrer und betonte immer, das Materielle sei nicht sein Ding. Was Christian erzählte, weckte trotzdem eine gewisse Aufmerksamkeit bei ihm. Barbara, die Jüngste im Bieri-Quartett, lernte Jochen in Berlin

kennen und mit ihm einen grossen Kreis von Freaks. Nach Berlin war sie nach ihrer Ausbildung zur Physiotherapeutin gezogen. Zum Geldverdienen gab Jochen Yoga-Kurse. Barbara bildete sich unter seinem Einfluss in Osteopathie weiter. Sie nahmen das beide durchaus ernst. Trotzdem sagte Jochen immer, er halte sich an Buddha und begehe den mittleren Weg zwischen ausschweifender Lust und quälender Askese. So gab es in seinem Umfeld stets genug Schwarzen Afghan oder Roten Libanon. Auch seine Kursteilnehmer schätzten das, und der Kleinhandel polierte nebenbei seine Kasse auf. Im Sommer führten sie sogar ein Yoga-Seminar im Heimetli durch. Die beiden gingen immer öfter dorthin, seit Bieri den Dachstock und Teile der ehemaligen Scheune zu einer zusätzlichen Wohnung ausgebaut hatte.

„So wie wir Körper und Geist ins Gleichgewicht bringen, willst du Gewinne und Gefahren in Einklang bringen“, sagte Jochen zu Christian, um die Stimmung am Tisch aufzulockern. Die Bemerkung verleitete ihn zu einer Frage, die er in anderer Tonlage stellte: „Müsste man da nicht auch noch Häusle und schöne Goldmünzen dazu nehmen?“. Christian war erstaunt über diese, im Grunde kluge Frage. Im Innern belustigte ihn der Gedanke, dass der scheinbar entrückte und verkiffte Schwager mit seinen langen Haaren dem Wesen nach ein gemeiner Häuslebauer war. Ein Häuslebauer, den es dem Zeitgeist folgend nach Indien, dann nach Afghanistan und schliesslich nach Berlin verschlagen hatte. „Daran arbeitet die Forschung, zu Gold gibt es auch Daten, zu Immobilien zu wenige. Zu den weltweiten Börsen aber schon. Die Vision ist, Portfolios dank internationaler Diversifikation noch besser zu optimieren.“

„Vielleicht würde sich auch Hanf eignen“, warf Elsbeth mit Häme ein und prostete mit erhobenem Glas allen zu „oder Valpolicella?“. „Da fehlen ihnen auch die Daten“, witzelte Steve. Seine Elsbeth war Direktionssekretärin in einem Kosmetikkonzern, der 1977 unter erheblichem Getöse in den Konkurs schlitterte. Stefan, aber auch Elsbeth, zogen aus diesem Debakel einen Schuh voll raus. Der alte Bieri nicht, denn der Konzern war unter ausländische Kontrolle geraten. Das behagte ihm nicht, und er stieg rechtzeitig aus. Trotzdem fühlte er sich verpflichtet, Elsbeth zu helfen. Nicht mit Geld, aber mit einer neuen Stelle. Diese Geschichte erhöht ihren Marktwert nicht, fand er. Schliesslich kam sie in der Direktionsetage von Jelmoli unter. Der alte Bieri war dort gut bekannt. Die Ehre, ihn, den Emporkömmling, in den Verwaltungsrat zu wählen, taten sie ihm trotzdem nie an. Er konnte damit leben. Seine Kumpanen waren die operativen Chefs. Sie vergaben im Normalfall auch die Mandate. Das genügte ihm.

Am 22. September 1980 griff der Irak den Iran an. Die Ölmärkte gerieten wieder in Unruhe. Einige Wochen später, am 4. November 1980, wählten die Amerikaner Ronald Reagan zu ihrem 40. Präsidenten. Bei seinem Amtsantritt im Januar 1980 stiegen die kurzfristigen Zinsen in den USA wegen der hartnäckigen Inflation auf gegen 20 Prozent, und mit Verzögerung auch in der Schweiz wieder auf 9 Prozent. Der Rückgang in den Folgejahren bewirkte, dass sich die Wirtschaft ab 1983 weltweit zu erholen begann. Dazu trug aber eine steuerpolitische Massnahme wesentlich bei: Statt staatliche Gelder für konjunkturstützende Massnahmen zu verwenden, senkte Reagan in den USA die Einkommenssteuern deutlich. Die verfügbaren Einkommen aller stiegen und belebten die Wirtschaft spürbar. Ein vom Konsum getragener Boom war die Folge. Auch das achte Weltwunder konnte sich ab 1983 in einer Welt mit tendenziell fallender Inflation und steigendem Wirtschaftswachstum beschleunigt entfalten. Die Stagflation war überwunden.

Ebenfalls 1983 musste Marc Rich die USA fluchtartig verlassen. Er kam in die Schweiz.

3

Abschied von den Eltern und untauglichen Immobilien

Die Föhnlage war zusammengebrochen. In der Nacht setzte eine Westwindströmung ein und brachte Wolken mit viel Regen. Es war der Freitag, 19. Oktober 1984. Der Trauerzug näherte sich der Kapelle.

Vier Tage zuvor war der alte Bieri in seiner Villa tot zusammengebrochen. Schon an seinem 70. Geburtstag Anfang September war er ein gebrochener Mann. Den Verlust von Lisa im Frühling konnte er nicht überwinden. Sie war im Frühling innert kurzer Zeit einem viel zu spät erkannten Krebs erlegen. Seither lebte Bieri mehr schlecht als recht noch in zwei Zimmern seines Hauses. Er gehe in die Residenz, sagte er. Die Residenz gehörte einer Immobiliengesellschaft von Paul Sponagel. Der kümmerte sich darum, dass bald was frei würde.

Die Villa war auf Drängen des alten Bieri bereits zum Verkauf ausgeschrieben. Sponagel wollte sie nicht. Es sei kein Mietobjekt, war die Begründung. Die Kinder zeigten nach seinem Empfinden zu wenig Interesse. Christian warnte ihn sogar, ja kein Geld mehr in diese Liegenschaft zu stecken. Sie war im Stile der sechziger Jahre eingerichtet. Schwülstig mit schweren Vorhängen in allen Räumen. Im Salon gab es eine dunkelrote Tapete aus Damast. Auch die Sitzgruppe im Stile Louis XV, die sie in Paris ersteigert hatten, war so bezogen. Dagegen war das so genannte Herrenzimmer im Stile einer Appenzeller Bauernstube gestaltet. Dort stand auch der Fernseher und in seiner Nähe waren die Eltern Bieri abends zu finden. Im Salon waren sie nur selten.

Gustav war es schon in der Nacht auf diesen Freitag unwohl. Alle fanden, es sei an ihm, dem Ältesten und Nachfolger in Papis Büro, den Lebenslauf zu verlesen. Beim Schreiben seien sie ihm gerne behilflich. Dabei wäre es ihm lieber gewesen, den Nekrolog alleine zu verfassen und ihn dem Pfarrer zum Vortrag zu übergeben. Oski Reich hielt eine Rede, kam aber wie Gustav immer wieder ins Stocken. Ihm brach der Verlust seines Freundes und Geschäftspartners das Herz. Die Aussicht, seinen Nachlass abwickeln zu müssen, berührte ihn. Sinnvoll war es aber, und er stand auch in der Pflicht. Das musste er Gustav zugestehen.

Schlussendlich war es eine schöne und würdige Trauerfeier. „Mit euch sind wir traurig, aber vergesst nicht, das Leben geht trotz allem weiter.“ Diesen Gemeinplatz mussten sich die vier Bieri-Kinder am trüben Beerdigungsfreitag oft anhören. Viele, wohl weit über 100, waren von nah und fern gekommen.

Schon im Lokal, wo sie zum Vespers waren, begannen die Dinge ihren Lauf zu nehmen. Die meisten Gäste waren gegangen, als Oski zu berichten wusste, es gebe schon einen Vorvertrag zum Verkauf der Villa; natürlich mit Wohnrecht für August, bis sie ihn in der Residenz aufnehmen würden. 920'000. Christian verdrehte die Augen, Gustav seufzte. Er war froh, nur mit Augenaufschlag geantwortet zu haben, wenn seine Kunden von Inflationsschutz sprachen.

Finanziell taugen Immobilien nur, wenn sie auch marktgängig sind. Marktgängig sind aber genau die, die niemand sucht, der sich was Schickeres leisten kann: Reihenhäuschen und Wohnungen mit Norm-Grundriss. Ihr Preis entspricht dem Ertragswert. Deshalb gehören die marktgängigen Liegenschaften denen, die ein <Häusle> haben oder Immobiliengesellschaften und Pensionskassen. Sie treiben auch die Preise, allerdings nur so

weit, wie sie auch die Mieten erhöhen können. Die Einkommensverhältnisse bestimmen, wie hoch die Mieten in einem bestimmten Wirtschaftsraum sein können und wie viel ein <Häusle> dort kostet. Zur Finanzierung ist meistens die Hilfe einer Bank erforderlich. Sie gewährt eine Hypothek. Steigen die Zinsen auf Hypotheken, so schmälert die Zinslast das Einkommen, fallen sie, so hat das den Effekt einer Lohnerhöhung. Die Höhe der Mieten und das Preisniveau marktgängiger Liegenschaften hängen also von den Einkommen, aber auch von den Zinsen ab.

Auch die schickeren Objekte unterliegen diesen Einflüssen. Sie sind aber – oft schuldenfreies - Eigentum von Privatpersonen und müssen nicht rentieren. Ihre Eigentümer verzichten grosszügig auf die Wirkung des achten Weltwunders, die sich auch mit Immobilien erzielen lässt. Der Verkauf der unrentablen, dafür eleganteren Objekte zieht sich vielfach lange hin. Schliesslich gehen sie zu vergleichsweise tiefen Preisen, denn für die luxuriöse Einrichtung und Extravaganzen der Vorgänger zahlen die Käufer nichts. Dieser Schnickschnack ist Konsum wie der Kauf eines Lamborghini oder einer Rolex. Eine Freude für den Besitzer, wirtschaftlich ein willentlich entzaubertes Wunder. Ein solches Objekt ist die Villa seiner Eltern. Die Adresse stimmt, aber die Lage ist nicht wirklich exklusiv, sonst könnten sie einen Liebhaberpreis erzielen. Liebhaber zahlen immer überhöht, also inflationierte Preise. Vor Inflation schützt das aber nur, wenn Liebhaberobjekte ihre Anziehungskraft bewahren können. Selbst <Häusle> können Liebhaberobjekte werden, wenn ihre Lage plötzlich im Trend ist. Verkommt das Quartier aber wieder, zahlt niemand mehr einen Aufschlag. So erweisen sich auch Liebhaberobjekte in vielen Fällen als teurer Luxus und nicht als wertbeständige Investition.

Das waren die Erfahrungen von Gustav, dem Notar. 42 Jahre alt war er im Todesjahr seines Vaters, seit neun Jahren war er Partner in seiner Kanzlei, nun plötzlich der tonangebende Chef.

Am Vespertisch waren sich die Geschwister Bieri schnell einig: Unter einer Million geben sie die Villa nicht weg. Oski soll den Vorvertrag annullieren, notfalls mit Hilfe von Gustav.

Schon drei Wochen später lud Oski telefonisch zu einer dringenden Sitzung ein. Ein Zuziehender sei ihm ins Netz gegangen. Eine Million und 60'000, also gut 15 Prozent mehr. Bis Ende Woche will er unterschreiben. „Wenn ihr einverstanden seid, könnte ich den ganzen Nachlass bis Ende Jahr abschliessen.“ Da stimmten alle zu, weil's so wunderbar bequem war, Gustav allerdings nur mit seinem notariellen Augenaufschlag. Ein gutes Geschäft war dieses Haus wohl nicht. Oski rechnete er aber hoch an, dass er das so schnell hinkriegte. Zu erwarten war das nicht.

„Dann haben wir noch das Heimetli.“ Seit dem letzten Ausbau hat es zum Ärger eures Vaters immerhin einen Steuerwert von 250'000. Im Grunde wussten alle, dass Barbara und Jochen es wollten. „Dort hat er im Laufe der Jahre locker eine Kiste versenkt“, schnaubte Steve. Barbara kamen die Tränen. Sie wären die ersten, die sich nicht über den Wert von Liegenschaften stritten, dachte Gustav. Das Heimetli, das ist eben auch ein Liebhaberobjekt. Seine Liebhaber haben aber kaum Geld. So ist es zwar originell, aber wenig wert.

„Ich rede mit jedem von euch, heute ging's nur um die Villa.“ Oski schloss die Sitzung. Beim Verlassen des Büros schwiegen alle. Sie verabschiedeten sich nicht einmal voneinander.

Nur Steve flüsterte Christian zu. „Die Kurse stehen an, 1984 ist ein flaes Börsenjahr.“ Die Zinsen hatten wegen Inflationsbefürchtungen wieder etwas angezogen, der Ölpreis fiel aber gegen Ende Jahr auf 25 Dollar. In der Schweiz wirkte sich das allerdings kaum aus, denn ein Dollar kostete inzwischen 2.60, bei Reagans Amtsantritt waren es

1.77. Hinter diesem Kursanstieg stand die Freude an seiner Wirtschafts- und Steuerpolitik. Trotzdem stellte sich die Frage: Passte sich der Ölpreis dem starken Dollar an, oder war die Preisschwäche Vorbote der nächsten Rezession?

4

Teilen, bewerten und aufteilen

Auf Donnerstag, 29. November 1984, lud Oski wieder zu einer Sitzung in seinem Büro ein. Nur die Geschwister waren aufgerufen. „Wer mein Blut hat, ist mein Erbe“, zitierte Oski. Rhetorik diese Art war reichlich ungewöhnlich für ihn. „Das gilt auch für euch und für mich. Deshalb ist heute auch mein Sohn da. Mark nennt er sich, seit er zurück ist aus New York.“ Ein Schmunzeln ging über die Gesichter der vier Bieri-Kinder. Sie hatten eben das gleiche Blut. „Nachname Rich?“, fragte Christian spöttisch. „Nein, Reich wie der andere.“ antwortete Mark. „Der andere heisst Marcell David Reich, Marcell mit doppeltem L am Schluss, ich Mark mit K am Schluss. Mark Reich – ich baue hier die Vermögensverwaltung aus. Deswegen bin ich hier. Ich freue mich, dass Ihr alle da seid, auch wenn der Anlass dazu traurig ist.“

Oski ergriff wieder das Wort: „Das Blut findet sich immer. Deswegen haben wir heute nur euch Geschwister eingeladen. Es geht ums Eingemachte.“ Ein giftiger Blick war Elsbeths Antwort.

Mark, den alle seit zwei, drei Jahren nicht mehr gesehen hatten, brachte aber Ruhe ins Sitzungszimmer. Der 32-Jährige Ökonom wirkte souverän. Er hatte in St. Gallen studiert und sich an der Chicago School of Economics, wo schon Harry Markowitz war, weitergebildet. Von dort aus gelang es ihm, in New York eine Stelle bei Morgan Stanley zu finden. Dort lernte er das Vermögensverwaltungsgeschäft mit Institutionen, namentlich Pensionskassen und Versicherungen, kennen. Mit diesem Wissen kehrte er in die Schweiz zurück. „Ich bin ein unabhängiger Berater und nicht Privatbankier. Euer Vater hat mir immer wieder empfohlen, aus unserer Firma ein Privatbank zu machen, aber das will ich nicht.“

Das war sogar für Gustav neu. Alles andere wussten die Bieri-Kinder im Grunde schon. Der zuweilen hemdsärmelige Oski erwies sich in den Gesprächen mit ihnen als gewiefter Mediator. Nach Abzug von Steuern, Legaten und noch offenen Rechnungen stand jedem Erbe per Ende 1984 eine Million Franken zu.

Vier Millionen gab es also zu verteilen. Davon entfielen aber 280'000 Franken auf das Heimetli. So viel soll das Heimetli wert sein, schlug Oski vor. Immerhin gute zehn Prozent mehr als der Steuerwert. Zu diesem Preis sollte es Barbara übernehmen „oder ihr streitet ein Leben lang darum, dann hat keiner was davon“. Diese schlichte Logik leuchtete schlussendlich allen ein. Gustav, Elsbeth und Christian erhielten je eine Million in bar oder in Wertschriften, Barbara nur 790'000, dafür aber das Heimetli. Mit 210'000 Franken musste sie die Anteile, die ihre drei Brüder am Heimetli hatten, ausgleichen.

Der bauernschlaue Oski klimperte auch gerne mit der Aussicht auf schnelle Abwicklung. Sie verfehlte ihre Wirkung nicht. Selbst der stets aufrichtige und eigentlich gut situierte Gustav ertappte sich dabei, dass er den Immobilienagenten in Alicante anrief, mit dem er im Sommer mehrere Male gesprochen hatte. Seine Familie hatte die Sommerferien schon etliche Male an der Costa Blanca verbracht. Im Hinterland entstanden Villen, teils mit grossem Umschwung. Schliesslich zauderten sie. Nun kam er darauf zurück und bestätigte sein Interesse sogar schriftlich. Der Agent drängte, bis Ende Jahr müsse alles abgewickelt sein. Danach werde alles teurer, es mangle nicht an Kaufinteressenten.

Gustav trat darauf ein. Er handelte wie ein Getriebener und genauso, wie er seinen Klienten immer empfahl, es ja nicht zu tun. „Im Verkaufsgespräch gibt es auch für die hinterste Blockhütte mehrere Interessenten, fallen Sie darauf nicht rein“, lautete seine typische Warnung zum Schutz vor unvernünftigen Entscheidungen.

Jetzt stand er, der Wohlbehütete und Schwiegersohn von Paul Sponagel, erstmals selbst in eben dieser Lage. Sie steht für die Phase der Kauffreude. Wer ihr nachgibt, unterliegt schon kurz nach Vertragsunterzeichnung der Kaufreue. Auch das wusste er. Quälende Zweifel, doch falsch gesetzt zu haben oder betrogen worden zu sein, rauben den Schlaf und lassen sich auch tagsüber nicht verdrängen. Gustav tröstete dann seine Mandanten jeweils im fürsorglichen Pluralis Majestatis: „Ich glaube, wir dürfen unbekümmert sein, wir haben doch alles sorgfältig geprüft und nicht übereilt entschieden.“ Wer wird ihn trösten?

Elsbeth und Steve hatten hohe Ausgaben: Sie für die Mode, er für italienische Sportwagen. Die viertausend, die der Direktionsjob bei Jelmoli jeden Monat brachten, waren jeweils schnell weg. Er verdiente recht, aber die Lohnerhöhung für das kommende Jahr fiel bescheidener aus als erwartet. Er sah den Dollar schwächer. Das zahlte sich 1984 nicht aus, sein Händlergewinn lag unter dem Budget. Jetzt war er sich nicht mehr sicher, wie er den Lamborghini Jalpa, den er sich endlich leisten wollte, finanzieren würde. Am liebsten hätte er den Countach mit den Flügeltüren gehabt, aber der war in der Schweiz gar nicht zugelassen. Schliesslich konnte er nicht mehr widerstehen und meldete sich mit Elsbeth für eine Probefahrt an. Der Motor sprang an. Hoch, fast wie ein unruhig klirrender Kristallservice, klang er im Leerlauf, ein leichter Tritt auf's Gaspedal, der Klang blieb hell, wurde aber wuchtig und durchdringend. Steve liess ihn mehrere Male aufheulen. Diese lustvolle, fast schon fiebrige Kraft, einfach geil, dachte er. „Noch etwas mehr, und Sie sind auf 200“, rief ihnen der Händler zu, und sie fuhren los.

„Nie im Leben gebe ich Ihnen einen solchen Wagen unter hundert“, antwortete der Verkäufer, als sie nach der Rückkehr zu feilschen begannen. Im Grunde hatte er recht. Dieses Auto ist eine Anlage, ein Liebhaberobjekt. Es hat sogar das Potenzial, zur wertvollen Rarität zu werden, denn sein Import in die Schweiz würde wegen kleinlicher neuer Lärm- und Abgasvorschriften schon bald verboten werden. Zerknirscht und etwas ratlos gingen sie wieder. Sie würden sich gelegentlich melden, sagten sie dem Garagisten beim Abschied.

Wäre Lamborghini börsenkotiert, hätte die Aktie eine P/E-Ratio von 25, dachte Steve auf der Rückfahrt in seinem mickrig wirkenden Alfa Romeo.

Die P/E-Ratio (PER) ist der Kürzel für Price-Earnings-Ratio, deutsch Kurs-Gewinnverhältnis (KGV). Der erwartete Gewinn, den ein Unternehmen im laufenden Geschäftsjahr erzielen sollte, wird in Bezug zum Aktienkurs gesetzt: Kurs geteilt durch den Gewinn pro Aktie ergibt die P/E. Sie ist eine Faktorzahl. Für eine Aktie von Lamborghini wäre Steve bereit, diesen von Finanzanalysten – hoffentlich richtig – geschätzten Jahresgewinn 25 Mal zu bezahlen. Faktor 25 ist viel, Lamborghini wäre eine teure Aktie. Wenn der Gewinn im Laufe der Jahre stetig und stark steigt, würde sich der hohe Preis aber bald als günstig erweisen. Umgekehrt ist eine Aktie mit einer P/E-Ratio von 10 teuer, wenn sich ihre Gewinne in Zukunft laufend vermindern. Theoretisch lässt sich das Konzept der P/E auch auf Immobilien übertragen. Wenn Jochens <Häusle> einen Ertrag von fünf Prozent einbringen, so haben sie eine P/E-Ratio von 20. 20 Jahresmieten entsprechen dem Ertragswert der Immobilie. Im Immobilienmarkt ist es aber unüblich, die Bewertung so auszudrücken. Auch am Viehmarkt ist nicht von P/E-Ratios die Rede. Intuitiv rechnet aber je-

der Bauer, wie viel ihm die erhoffte, künftige Milchleistung einer Kuh wert ist. Die Milch, die das Tier bis zu seinem Lebensende liefert, ergibt zusammen mit dem Schlachtwert den Marktpreis. Wer sich die Mühe nimmt, solche Preise nachzurechnen, wird feststellen, dass sie in den meisten Fällen stimmen – stimmen müssen, denn sonst würde das ganze Preisgefüge kollabieren und mit ihm die Bauern.

Dagegen ist die P/E-Ratio für Aktien die am weitesten verbreitete Bewertungskennziffer. Sie lässt sich auch für ganze Märkte ermitteln. Dann ist von Markt-P/E die Rede. Liegt sie über 15, ist der Markt teuer, bei Einzelaktien liegt die entsprechende Schwelle bei 20. 10 ist günstig, 12, 13, sogar 14 sind o.k., 8 verdächtig billig.

Diese Faustregeln kannte Steve alle, obwohl er Devisenhändler war. Er wusste auch, dass das Zinsniveau die Bewertungen an den Aktienbörsen beeinflusst. An allen Märkten für Vermögenswerte spielen die Zinsen eine wichtige Rolle, so auch für die Bewertung von Kunst und für Jochens <Häusle>. Schliesslich ist jeder blöd, der für Vermögenswerte, die starken Schwankungen unterliegen, viel bezahlt, wenn er auf risikoärmeren Obligationen einen hohen Zins einstreichen kann.

An einem internen Seminar hat er kürzlich gelernt, dass vor allem der Kehrwert der P/E-Ratio interessant ist. Er zeigt die theoretische Kapitalverzinsung an. Eine P/E-Ratio von 10 entspricht einer Verzinsung von 10 Prozent, eine von 25 einem Zinssatz von nur 4 Prozent. Liegt die Markt-P/E im o.k.-Bereich, zum Beispiel beim Faktor 13.3, beträgt die Kapitalverzinsung – auch Gewinnrendite genannt – aufgrund der Division $100/13.3$ genau 7.5 Prozent. Diese 7.5 Prozent sind in Beziehung zu setzen zum Zins für langfristige Anleihen von zum Beispiel 4.5 Prozent, wie er in der Schweiz 1984 vorherrschte. Die Gewinnrendite am Aktienmarkt ist damit 3 Prozent höher als die Rendite auf Anleihen. Diese Differenz ist die Risikoprämie, die Belohnung für die Inkaufnahme der hohen Schwankungen und der damit verknüpften Risiken, die Aktienanlagen eben mit sich bringen. Daraus lässt sich ableiten: Je höher die Risikoprämie, desto attraktiver ist der Aktienmarkt, weil er tief bewertet ist. Je tiefer die Risikoprämie, desto gefährlicher sind Aktien, weil sie hoch bewertet sind. Eigentlich einfach, das fand auch Steve.

Tiefe Risikoprämien und hohe Bewertungen bedeuten aber, dass sich die Anleger sicher fühlen. Dann herrscht Kauflaune. Auch Steve und Elsbeth lassen sich von diesen trügerischen Stimmungsindikatoren immer wieder mitreissen. Umgekehrt sehen die Marktteilnehmer jeweils den Weltuntergang unmittelbar bevorstehen, wenn die Risikoprämien hoch sind. Die Bewertungen sind dann sehr einladend, vielleicht sogar traumhaft tief, aber die wenigsten wagen den Schritt zum Einstieg. Die meisten sind verängstigt, einige unter ihnen so stark, dass sie zum Beispiel ins Gold flüchten.

Angst und Unsicherheit prägen das Geschehen an allen Märkten. Es gibt sogar die These, dass wir Menschen an den Märkten für Vermögenswerte durchwegs paranoid-schizoid handeln. Paranoid, weil wir Angst haben, schizoid, weil wir alle insgeheim glauben, vielleicht doch ein Rothschild, André Kostolany, George Soros oder Warren Buffett zu sein. So hatte auch Steve trotz seiner vergleichsweise bescheidenen Mittel „immer einiges im Ofen“, wie er es formulierte, und er hoffte, es würde möglichst schnell wundersam aufgehen und ihn zum erfolgreichen Spekulanten werden lassen.

Kurzfristige Geschäftchen – im Jargon ist von <Trading> die Rede – haben kaum Einfluss auf die langfristige Wertentwicklung, die Performance, eines Vermögens. Sie erhöhen die Wirkung des achten Weltwunders kaum, dienen aber der Unterhaltung und ernstspringen unserem Glauben, unserer schizoiden Vermessung, auch langfristig mehr herauszuholen, als der Markt hergibt.

Einer dieser Theoretiker sagte Steve mal: „Kurzfristiges Trading endet meistens in langfristigem Morast, aber es gelingt gerade so oft, dass die Menschen nicht aufhören damit. Zur Freude der Banken, die auch auf Verlustgeschäften Gebühren erheben.“ Steve fand die ewigen Hinweise auf langfristige Ausrichtung altväterlich. Er beantwortete sie mit dem Spott des Händlers: „In the long run we are all dead!“

Nicht im Bauch, aber im Kopf war ihm nach dem Seminar doch klarer geworden, wie die Zinsen auf verschiedenste Weise auf die Preise von Vermögenswerten einwirken. Sie wirken wie die Taktgeber im Marktgefüge. Der Zins ist eben auch ein Preis, nämlich der Preis für Geld, und jedem leuchtet ein, dass verschiedene Preise in einem möglichst ausgewogenen Verhältnis zueinander stehen müssen. Tatsächlich sind die verschiedenen Marktpreise aber nie ganz ausgewogen. Sie oszillieren vielmehr um einen gleichgewichtsähnlichen, für uns erst nachträglich wahrnehmbaren Trend: Zuweilen nach oben, dann überschossen sie und sind zu hoch, zuweilen nach unten, dann brechen sie ein und sind zu tief.

Wer allerdings davon ausgeht, dass alle Systeme chaotisch sind und die Suche nach Gleichgewichten menschliche Interpretationen sind, teilt diese Sichtweise nicht.

Fest steht dagegen, dass langsame, stufenartige Kursanstiege im Börsenjargon die Bezeichnung <Rallye> tragen, der entsprechende Verlauf nach unten <Korrektur>. Rallyes können in Spekulationsblasen, <Bubbles>, münden, denn das Angebot an Vermögenswerten verknappt sich bei steigenden Preisen; umgekehrt weitet es sich bei fallenden Preisen aus, bei Ausbruch von Panik kommt es zum Kurssturz, dem <Crash>. An den Gütermärkten ist die Preisentwicklung gegenteilig: Bei steigenden Preisen erweitert der Produzent seine Kapazitäten, bei fallenden schliesst er Fabriken.

„Wenn ihr alle einverstanden seid, unterschreibt jetzt mal die Vereinbarung über die Grundsätze bei der Teilung“, forderte Oski die Bieri-Erben auf, „dann wird euch Mark die Einzelheiten erläutern.“ Alle unterschrieben.

Mark war nun an der Reihe. Er teilte jedem Erben eine schön gestaltete, geheftete Dokumentation mit Aufstellungen, Aufteilungsberechnungen und erklärenden Texten aus. Das hatte er offenbar bei dieser Investmentbank in New York gelernt, dachten alle.

Klar ging daraus hervor, dass sich das Aktienvermögen des alten Bieri seit dem 31. Januar 1975 gut verdoppelt hatte. Eine Verdoppelung innert zehn Jahren bedeutet eine Rendite von 7 Prozent. Eine solche Rendite wäre im Zeitraum 1974 / 1975 auch auf zehnjährigen Anleihen zu erzielen gewesen. „Wo ist die Risikoprämie?“, fragte Mark rhetorisch und gab auch gleich die Antwort: „In dieser Periode gab es keine Risikoprämie, denn sie fällt zum grössten Teil auf einen Bear-Markt. Ab dem Herbst 1973 bis Anfang 1982 stand die Börse praktisch still. Selbst ernst zu nehmende Kommentatoren begannen sich Ende der siebziger Jahre zu fragen, ob Aktien als Anlageinstrument wohl endgültig ausgedient haben.“

1982 brachte aber den Wendepunkt. Ein Bull-Markt setzte ein. Die Börse stieg. Der Wertzuwachs von Bieris Vermögen war dem Anstieg von 1982 und 1983 zu verdanken und am Ende des wieder kraftlosen Börsenjahres 1984 war ungewiss, ob der Bull-Markt weitergehen würde. „Ihr seht, festverzinsliche Anlagen im Geldmarkt und in Obligationen haben ihre Berechtigung“, folgerte Mark und gab noch eines drauf: „Sie stabilisieren die Wertentwicklung eines Portfolios und bringen Zinserträge.“ Dieser Argumentation wollte sich niemand widersetzen.

Die folgenden Seiten in Marks Dokumentation zeigten, dass der alte Bieri mit seinen 38 verschiedenen Aktien sein Vermögen praktisch so strukturiert hatte wie der Index für die Schweizer Börse von Capital International, einer amerikanischen Beratungsfirma, die 1986 von Morgan Stanley aufgekauft wurde. „Euer Vater hat, wie wir es nennen, naiv diversifiziert, aber alles richtig gemacht. Zudem hat er mit seiner Kanzlei so gut verdient, dass er die Dividenden reinvestieren konnte. Deshalb ist dieser Index für uns die richtige Referenzgrösse. Es ist ein Gross-Return-Index, der die Kursentwicklung und die Dividenden erfasst. Im Grunde könnt ihr das Aktienportfolio eures Vaters laufen lassen, ohne was zu tun.“ Christian nickte zustimmend. Auch ihm war bekannt, dass die meisten andern Indices nur die Kurse erfassen und die Dividendenzahlungen fälschlicherweise unterschlagen.

Er fand es auch klug, dass Mark den Erlös aus dem Verkauf der Villa im Geldmarkt, also auf dem Konto oder in kurzfristigen zinstragenden Anlagen, belies und nicht noch mehr Aktien gekauft hatte. Ihm war sofort klar, dass er seinen Erbanteil halbe, halbe anlegen würde, also 50 Prozent Aktien, die andere Hälfte im Geldmarkt, Obligationen und noch Gold. Schliesslich hatte er mit seiner eigenen Firma genug Risiken. Das achte Weltwunder soll sich wie ein gutes Medikament gebündelt und wohldosiert entfalten. Mark unterstützte diese Vorgehensweise sehr. Sein Kommentar zum Gold fiel allerdings lakonisch aus: „Warum auch nicht, Panik kommt immer wieder auf, aber dann steigt auch unser Franken.“ Die beiden rieten Barbara, den Aktienanteil mit Blick auf ihr bescheidenes Einkommen und die Unterhaltskosten für das Heimetli sogar noch stärker, nämlich auf 30 Prozent, zu beschränken. Unter dem Einfluss von Jochen gab es noch zwei Kilo Gold. Auch Gustav, der viel auf das Vorbild seines Vaters gab, schwenkte ein: „20 Prozent Obligationen, den Rest in den Aktien, unabhängig davon will ich aber 200'000 auf dem Konto.“ Christian und Barbara runzelten die Stirn. Was hatte ihr Bruder vor?

Elsbeth kam zurück aus dem Nebenzimmer. Am Telefon hatte sie offensichtlich Rat bei ihrem Steff geholt. „Wir bleiben bei den Aktien. Steve sagt, es komme viel Kapital in die Schweiz, wenn der Dollar endlich einbreche.“ In den Aktien ist Musik, fand Steve schon immer, „und wenn du auf die richtigen setzt, gilt das erst recht“, zitierte ihn Elsbeth.

Mark hielt alles fest. Was die Bieri-Erben beschlossen, waren für ihn als Vermögensverwalter Instruktionen. Elsbeths Bemerkungen kommentierte er nicht weiter, obschon er die Suche nach vermeintlichen Perlen für sinnlos hielt. Er war ein Anhänger passiver Anlagestrategien. Besser als der Gesamtmarkt ist auf Dauer niemand, der Index lässt sich nicht schlagen. Das war seine, wie er betonte, empirisch belegte Grundauffassung.

Für internationale Anlagen schien sich niemand zu interessieren, stellte Mark fest. Dagegen war die Frage, was für Obligationen denn zu kaufen seien, noch offen. Staats- oder Unternehmensanleihen? Supranationale? Hochzinsanleihen? Nachrangige? Ausländische Schuldner? Fremdwährungen? Doppelwährungsanleihen? Wandelobligationen? Mark spürte ein mulmiges Gefühl in ihm aufkommen. Dass seine Überzeugungsarbeit, an die er als Berater institutioneller Anleger sehr wohl glaubte, so schnell verfiel, hatte er nicht erwartet. Da hatte er einen Einfall: „Wollt ihr in Gedenken an euren Vater Obligationen und Geldmarktpapiere der Eidgenossenschaft, dem verlässlichsten Schuldner der Welt?“ „Die Eidgenossenschaft hatte gar nicht immer Schulden, auch heute sind es nicht viel“, entgegnete Christian. Alle ausser Elsbeth, die es nicht betraf, stimmten zu. Aus Pietät. Sie nahmen sogar in Kauf, dass die Eidgenossenschaft dank ihrer Solidität tiefere Zinsen bot

als die meisten andern Schuldner und so auch den Zinseszinsseffekt abdämpfte. „Eidgenossen – die risikoarme Anlage par excellence“, schloss Mark und gab das Wort wieder seinem Vater.

„Wir bereiten jetzt die detaillierten Teilungsabrechnungen vor. Läuft alles so gut wie bis anhin, erhält ihr euer Erbe per 30. Dezember. Die Sitzung ist geschlossen.“

Barbara ging das alles viel zu schnell. Diese Männer schreddern das Vermächtnis unserer Eltern förmlich, fand sie. Froh war sie aber, dass ihr das Heimetli zufiel.

5

Durchstarten ins beste Aktienjahr

Tatsächlich: Am 3. Januar 1985 lagen die Teilungsabrechnungen von Oski und Mark unterschriftsbereit im Briefkasten. Ebenso die Empfangsbescheinigungen der Bank und ein Vermögensausweis.

Zögerlich öffnete Barbara die Post. Sie besass nun Aktien für 237'000 Franken, entsprechend 30 Prozent des Vermögens. 64 Prozent, also der grösste Anteil waren in festverzinsliche Anlagen angelegt und dann 50'700 Franken für zwei Kilo Gold. Sie waren als Notgroschen gedacht, so zum Beispiel für den Fall, dass die Sowjets einmarschieren. Wie vereinbart, waren die Festverzinslichen in Gedenken an Papi sogenannte Eidgenossen, Schuldverschreibungen der Schweizerischen Eidgenossenschaft, und zwar mit einjähriger und zehnjähriger Laufzeit. „Mit diesem Laufzeitspektrum bleibst du flexibel und bis vor Zinsrisiken geschützt. Barbell-Strategie nennen wir das“, dozierte Mark. Barbara kamen Tränen der Rührung, als sie das sah. Mark erklärte ihr, die Struktur sei regelmässig anzupassen, üblicherweise jeweils gegen Ende eines Quartals. <Rebalancing> nenne sich dieser Vorgang. Wichtigste Referenzgrösse zur Kontrolle des Risikos sei dabei die Aktienquote. Übersteigt sie die vorgegebenen 30 Prozent, sind Aktien zu verkaufen, liegt sie darunter, werden Aktien nachgekauft. Viermal im Jahr war Barbara zu oft. Sie einigten sich darauf, die Anpassungen jeweils Anfang Jahr vorzunehmen. Der Gesundheitscheck beim Hausarzt ist auch nur ein Mal im Jahr, fand Barbara. Mark stimmte zögerlich zu. Der Vergleich war gar nicht so abwegig, musste er sich eingestehen. „Die Banken wollen Transaktionen generieren, deshalb hat sich der Quartalsrhythmus eingespielt.“ Mark meinte auch, es sei durchaus vertretbar, dass sie sich aus ihrem Vermögen eine jährliche Rente von 40'000 Franken bezahle. Er gab allerdings zu bedenken, das Vermögen werde dann nicht gross anwachsen. Barbara und Jochen war das egal. Beiden stand im Laufe des Jahres der 35. Geburtstag bevor. Kinder waren bislang keine gekommen. Ihr Ziel war es, sich fortan nur noch mit Aktivitäten zu beschäftigen, die sie auch interessieren. Die Rente und das Heimetli bildeten für diese Lebensgestaltung eine gute Grundlage. Barbara erinnerte sich, wie ihr Vater ihr mal sagte: „Der Jochen ist ein umgänglicher Hippy, eine grosse Nummer wird aber nie aus ihm.“ Von ihr erwartete er das gar nicht. Sie war ja eine Frau.

Mit dem Blut hat's wirklich was auf sich, dachte Mark. Gustav und Christian verstanden die Systematik des Rebalancing gut, fanden zu Marks Verwunderung aber auch, ein Mal im Jahr genüge vollkommen; am besten jeweils im Januar, um die Startpflocke zu richten. Christian erklärte zudem, dieses Erbe sei für ihn und seine Familie ein willkommenes Sicherheitspolster, das sie aber nicht anzutasten gedenken. Er ging mit einer Million ins Jahr 1985, 500'000 Franken in Aktien, 373'250 in Eidgenossen und 126'750 Franken als Gegenwert für fünf Kilo Gold. Gustav und Edith, die inzwischen vier Kinder hatten, hatten sich dagegen ausgerechnet, dass sie zur Bestreitung ihrer stetig steigenden Kosten jedes Jahr zwei Prozent aus der Erbkasse ziehen. Überdies müsse er am 3. Januar 1985 den Gegenwert von 200'000 Franken in spanischen Peseten auf eine Bank in Alicante überweisen. Gemäss Kaufvertrag, den er am 20. Dezember 1984 unterschrieben hatte, war das der Zahlungstermin für die Villa an der Costa Blanca. Gustav startete also das Börsenjahr 1985 mit einem Wertschriftenvermögen von 780'000 Franken, davon 80 Prozent

in Aktien, 20 Prozent in Eidgenossen. Er konnte am 3. Januar nicht wissen, dass aus diesen 200'000 Franken bis Ende Jahr 332'000 geworden wären – hätte er sie in den Schweizer Aktien des alten Bieri belassen.

Mit einem Anstieg von 66 Prozent war 1985 ein traumhaftes Börsenjahr. Die Wirtschaft wuchs endlich wieder, die Inflation bildete sich zurück, mit ihr auch die Zinsen, und die Exportunternehmen profitierten vom Dollarkurs und der guten Nachfrage. Ab dem 22. September strömte zudem ausländisches Finanzkapital in den Markt und beflügelte ihn zusätzlich. An diesem Sonntag hatten die Industrienationen auf Initiative der USA angekündigt, den Kurs des überbewerteten US-Dollar mit koordinierten Interventionen nach unten zu drücken. An der Strippe zog der amerikanische Finanzminister James Baker. So wurde der japanische Yen zur härtesten Währung der Welt, im Schlepptau die Deutsche Mark, der Schweizer Franken und die Kapitalmärkte dieser Hartwährungsländer. Steve frohlockte. Lange genug hatte er auf diesen Tag gewartet.

Ein Kollege aus der Volkswirtschaftsabteilung hatte ihm vor langer Zeit mal beigebracht, in der Theorie entspreche der Preis eines Vermögenswerts der Summe aller verfügbaren Informationen. Die verfügbaren Informationen sind die öffentlich bekannten Schlüsselkennzahlen. Im Falle einer Währung die Inflationsrate im betreffenden Wirtschaftsraum, die Aussenhandelszahlen und die Wachstumsdynamik im weitesten Sinne. Im Falle einer Aktiengesellschaft sind es die Umsatz-, Gewinn- und Margenentwicklung, in geringerem Masse auch die Finanzkraft des Unternehmens. In der Praxis – lehrte ihn der Volkswirtschaftler – sind aber die Zukunftserwartungen, die sich aus diesen Schlüsselzahlen ableiten lassen, wichtiger. Es sind diese Erwartungen, die an den Finanzmärkten eigentliche Sogwirkungen auslösen können. Verstärkt sich diese Wirkung im Laufe der Zeit so, dass sich der Bezug zur Entwicklung der Schlüsselkennzahlen verliert, so entstehen exzessive Überbewertungen oder massive Unterbewertungen.

James Baker und die ihm hörigen Kollegen änderten die Erwartungshaltung gegenüber dem Dollar praktisch über Nacht. Wie gebannt schaute die ganze Welt plötzlich auf die Aussenhandelszahlen der USA, die sich laufend weiter verschlechterten. Für Steve ein leichtes Spiel, der Dollar konnte nur noch fallen. 1985 übertraf er die interne Gewinnvorgabe um 100 Prozent, er wurde befördert und erhielt eine Lohnerhöhung von 20 Prozent. Elsbeths Vermögen war auf knapp 1.5 Millionen angeschwollen. Im Vergleich mit ihren Geschwistern war sie die reichste, gefolgt von Christian mit 1.3 Millionen, Gustav mit 1.2 Millionen und Barbara mit 920'000. Die 200'000 Franken, die Gustav am 3. Januar brauchte, bewirkte, dass sich im besten Börsenjahr ein entsprechend kleinerer Kapitalsockel bildete.

Auch Elsbeth hätte Ende 1985 noch reicher sein können. In einer für ihn untypischen Anwendung von Vorsicht hatte Steve im Januar 10 Prozent als Barreserve im Geldmarkt angelegt. Das war ein Fehler. Richtig war es dagegen, dass sie gleich nach Empfang des Erbes den Lamborghini gekauft haben. 68'000 Franken steuerte Elsbeth aus ihrem Vermögen bei. So viel wollte sie sich auf Anraten von Steve fortan als jährliche Rente zuhalten. Mark schüttelte nur den Kopf, als er das hörte. „Das entspricht aber dem Umwandlungssatz der Pensionskassen, der seit dem 1. Januar 1985 gesetzlich verankert ist“, lautete ihre Antwort. „6.8 Prozent des Kapitals als Altersrente, so ist's gemeint, nicht als lebenslängliche Rente. Du wirst dieses Jahr 41 und nicht 63!“, entgegnete Mark resolut. Schliesslich entschied sie sich zusammen mit Steve, sich 6.8 Prozent vom jeweils, per Ende Jahr vorhandenen Kapital zu gewähren. Marks Warnung, dass die Rente dann immer kleiner würde, schlug sie in den Wind.

Ende 1985 kostete ein Dollar noch 2.07, im Februar waren es 2.94, ein Fass Öl wieder 26 Dollar wie zu Beginn des Jahres. Mit Unterbrüchen ging der Ölpreis seit 1981 zurück. Anfang 1986 stürzte er aber bis auf 10 Dollar ab, am Ende des Jahres war er wieder auf 18 Dollar. Die Konjunktur brach zum Glück nicht ein, das Börsenjahr war aber flau. Steve war etwas unzufrieden, blieb aber optimistisch. Anfang 1987 überredete er Elsbeth, einen Vorschuss von 100'000 Franken aufzunehmen, um – wie er ihr erklärte – eine zusätzliche Hebelwirkung zu erzielen.

Drei Jahre nach der Beerdigung seines Schwiegervaters, am Montag, 19. Oktober 1987, erwischte es ihn aber böse. Zunächst glaubte er, ein technischer Defekt sei an allem schuld. Schliesslich war aber klar, ein Crash war im Gange. Sogar die Aktien von Nestlé, die er als Schlafzimmerklassiker bezeichnete, rutschten phasenweise um gegen 20 Prozent ab, andere Papiere um bis zu 37 Prozent. Der Dow Jones verlor in der Nacht auf den Dienstag 500 Punkte, ein Minus von 30 Prozent.

Der Dow Jones erholte sich aber schnell und schloss das Crash-Jahr mit einem kleinen Plus von 2.3 Prozent, der Schweizer Markt verharrte mit minus 28 Prozent im Untergeschoss. Elsbeth verlor sogar 35 Prozent. Sie fühlte sich wie gelähmt. Sie konnte es nicht fassen, in so kurzer Zeit so viel Geld zu verlieren. Sie musste aber anerkennen, dass das Leben weitergeht. Anfang 1988 willigte sie sogar ein, nochmals 100'000 Franken aufzunehmen, um bei der Erholung des Marktes voll, ja sogar mit Hebelwirkung, dabei zu sein.

Elsbeth verhielt sich wie die meisten Marktteilnehmer. Ein kurzfristiger Gewinn von 10 Prozent verzückt jeden Anleger. Er will diesen Gewinn möglichst schnell ins Trockene bringen und verkauft. Über aufgelaufene Gewinne von 30, 50 oder gar 100 Prozent freut er sich weniger. Sie sind ihm eine Selbstverständlichkeit, die ihn nicht gross bewegt. Schliesslich hat er die Aktie mit eben dieser Absicht gekauft. Umgekehrt geht ein Anfangsverlust von 10 Prozent tief in die Seele. Er schmerzt ungemein und bereitet Gram. Sind 30 Prozent in den Sand gesetzt, oder hat die Aktienposition im Wert gar halbiert, so breiten sich fatalistische Gefühle aus. Pech gehabt, aber die Welt geht nicht unter. Diese Gelassenheit ist im Grunde der beste Ratgeber, die Umtriebigkeit im Bereiche der ersten zehn Prozent dagegen ein schlechter. So gesehen war es richtig, dass sich Elsbeth in ihrer Orientierungslosigkeit nicht dagegen wehrte, nochmals einen Kredit auszunehmen.

Im Rückblick erweist sich 1985 als das beste Börsenjahr seit 1975, 1987 als das zweitschlechteste.

6

Wirkungen hemmen und fördern

1997, zehn Jahre nach dem Crash von 1987, hatte Gustav, der jedes Jahr 2 Prozent des Vermögens abzweigte und gleich zu Beginn eines bombastischen Börsenjahres ein Haus kaufte, 4.2 Millionen; viermal mehr, als er vor 13 Jahren geerbt hatte, und dies, obschon er in den 13 Jahren seit Antritt des elterlichen Erbs 614'000 Franken bezogen hat. Zudem war er Eigentümer einer Villa in Spanien. Dort stiegen die Immobilienpreise unaufhörlich an. Nicht wie in der Schweiz.

Die Nationalbank hatte Ende der achtziger Jahre etwas spät erkannt, dass die Inflation wieder auf über 5 Prozent anzog. Sie erhöhte die Zinsen, worauf der Immobilienmarkt kollabierte. Die Banken mussten hohe Kreditausfälle hinnehmen.

Elsbeth, die bei Jelmoli nur noch ein kleines Pensum hatte, verfolgte die Geschehnisse im Immobilienmarkt aufmerksam. Von der 6.8-Prozent-Rente, die sich selbst gewährte, lebte sie viel besser, als es alle Unken vorausgesagt hatten. Zwischen 65'000 und 100'000 Franken brachte sie ihr jährlich ein. 1994 schlug sie zu: Als Geschenk zu ihrem 50. Geburtstag kaufte sie sich eine elegante Eigentumswohnung für 750'000 Franken. Das schmälerte die Rente natürlich. Dafür wohnte sie gratis und erst noch gediegener in der eigenen Wohnung. Den Luxus dieser Wohnstätte betrachtete sie auch als Bollwerk gegen die ständigen Wertschwankungen ihres Vermögens. Mit steigendem Alter vertrug sie die Hektik rund um die Börse und die Zinsentwicklung immer weniger. Im Umgang mit Steve war sie oft gereizt. Sie nahm sich auch vor, die festen Vorschüsse möglichst bald zurückzuzahlen und wie ihr Vater weder eigene Schulden zu haben noch Schulden anderer zu erwerben.

Beim Kauf warnte Mark, es sei noch etwas früh für Immobilien. „Das Austauschverhältnis ist noch zu schlecht, du musst zu viele Aktien opfern, um diese Wohnung zu kaufen“, sagte er. Irgendwas hat er immer zu bemängeln, fand sie, während Steve sofort folgerte, genau deswegen seien mindestens 400'000 der 750'000 über einen Vorschuss zu finanzieren. Elsbeth begriff erst Ende 1997, was Mark gemeint hatte. Seit ihrem Wohnungskauf fielen die Immobilienpreise tatsächlich noch etwas weiter. Die Aktien holten aber auf. 1997 wurde mit einem Kursgewinn von 57.3 Prozent zum zweitbesten Aktienjahr seit 1985. Die Fusionen von Ciba-Geigy mit Sandoz zu Novartis und des Bankvereins mit der Bankgesellschaft zur UBS waren die treibenden Kräfte. Dieser Schub hob auch Elsbeths Wertschriftenvermögen bis Ende 1997 wieder auf 2.16 Millionen an, nachdem sie seit Ende 1984 1.6 Millionen verbraucht hatte.

Ende 1997 war kaum mehr zu leugnen, dass der Wohnungskauf die Wirkung des achten Weltwunders hemmte. Dabei war Steve doch immer dahinter, sie zu stärken, mit Vorschüssen eine Hebelwirkung zu erzeugen. Zugegeben, 1987 war das ein Fehler, sonst traf er den Zeitpunkt jeweils nicht schlecht, aber Elsbeth bekam immer kalte Füße und zahlte die Vorschüsse zu schnell zurück. „Wachsen lassen musst du das Gras.“ Steve's Aufruf verhallte jedes Mal. Ende 2010 war es endlich so weit, dass der letzte Franken an Schulden zurückbezahlt war. Sie hatte dann ein Vermögen von noch 1.2 Millionen. Da rechnete sie mit Hilfe von Mark nach, was die Vorschüsse gebracht hatten. Nichts, wie sie es geahnt und vor allem befürchtet hatte. Sie wäre sogar 30'000 Franken reicher, hätte sie auf diese Vorschüsse verzichtet. „Unternehmen haben immer einen gewissen Schul-

denanteil, bei ihnen zahlt sich das aus, bei Privatpersonen nicht“, erklärte ihr Mark mit etwas altklugem Unterton.

Barbara lag Ende 1997 knapp unter einer Million. Sie nahm sich jedes Jahr ihre 40'000 Franken, und 1991 kauften sie und Jochen eine Liegenschaft in Ost-Berlin. Eigentlich wollten sie schon 1990 zugreifen, nachdem im November 1989 die Berliner Mauer gefallen war. Schon gute neun Monate später erwies sich die aufkeimende Vision einer Friedensdividende aber als Totgeburt.

Am 2. August überfiel der Irak Kuwait. Die USA planten zusammen mit Alliierten eine Strafaktion. Deutschland und Japan beteiligten sich nicht. James Baker, der dann amerikanischer Aussenminister war, brachte es aber zustande, dass diese beiden Länder einen Viertel an die Kriegskosten beisteuerten. Finanzanalysten berechneten, wie viel dieser Krieg pro Fass kostet. Er rechnet sich, war ihr Fazit, denn im Vergleich zu den Folgen eines erpresserischen Embargos war er die billigere Lösung. Vor Ausbruch des Kriegs kostete ein Fass Öl 21 Dollar. Bis zum Höhepunkt der Krise im Oktober 1990 stieg er auf 46 Dollar an. Die Börsen krebsten weltweit. Es herrschte Ratlosigkeit und Resignation.

Barbara und Jochen trauten sich in dieser Stimmungslage nicht, in Berlin was zu kaufen. Sie traten vom Vorvertrag zurück. 1991, nach dem Sieg über den Irak, war alles teurer; allerdings nicht nur im Berliner Immobilienmarkt, auch an der Schweizer Börse: Sie stieg um 24 Prozent. Sie fassten wieder Mut und bezahlten in Berlin 200'000 Franken in bar.

Insgesamt 720'000 Franken zog Barbara bis Ende 1997 aus der Erbschatulle. Bei ihr bremste der Immobilienkauf in Berlin den Zinseszinsseffekt auf ihrem Wertschriftenvermögen noch stärker, denn 1992 und 1993 waren schöne Börsenjahre. Portfoliotheoretisch beurteilt, erhöhte sie aber mit dem Erwerb einer zweiten Immobilie in einem ganz andern, zudem durchaus vielversprechenden Wirtschaftsraum den Diversifikationseffekt. Vielleicht verbesserte sie damit sogar das Renditepotenzial. Das war aber nicht ihr Antrieb. Wirklich reich wollten Barbara und Jochen zum Glück nie werden. So, wie sie handelten, stellten sie auch sicher, dass sie es nie würden. Mit nur 30 Prozent Aktien senkten sie die Risiken, aber auch die Chancen. Dafür lebten sie bequem.

Christian, der sein Erbe nie anzapfte und sich immer an seine Halbe-Halbe-Strategie hielt, hatte Ende 1997 3.7 Millionen. Sein Vermögen entwickelte sich stetig. Die grössten Ausreisser nach unten waren das Crash-Jahr 1987 mit einer Einbusse von 13 Prozent und 12 Prozent im Jahre 1990, als der Markt 22 Prozent verlor. Zweifel, ob die Strategie wirklich passte, versuchte er zu verdrängen. Im Grunde wusste er, dass mehr Aktien sicher mehr gebracht hätten. Ärgerlich fand er lediglich, dass Gold nicht einmal während der Irak-Krise Schutz bot. Zehn Jahre früher wäre das nicht so gewesen. Zwei von fünf Kilo verkaufte er deshalb 1991. Ansonsten betrachteten er und Dora das Vermögen noch immer als eiserne Reserve. Mit ihrem Beratungsunternehmen verdienten sie bei weitem genug. Die fünfköpfige Familie lebte auf dem Land in einem Öko-Haus. Sie pflegten einen genügsamen Lebensstil und erzogen auch ihre Kinder so. Sie unternahmen alles, um nicht protzig daher zu kommen wie Elsbeth und Steve mit ihrem fürchterlichen Rambo. So bezeichnete Dora, die inzwischen auch ein kleines Vermögen geerbt hatte, den Lamborghini.

Die beiden waren auch publizistisch tätig und hatten in der Nachhaltigkeitsszene einen gewissen Ruf. „Wertkonservativ sind Sie im Grunde, nur dem Schein nach stehen Sie links“, sagte ihnen ein deutscher Journalist nach einem Interview. Sie konnten damit leben, ein Kompliment war die Bemerkung allerdings nicht, fanden sie.

Die von Novartis abgespaltenen Chemie-Aktien Ciba und Clariant verkaufte Christian. Ebenso den Saatguthersteller Syngenta, zuvor schon den Zementhersteller Holcim und den AKW-Bauer ABB. Diese Unternehmen erfüllten seine und Doras Anforderungen an Nachhaltigkeit nicht. Sie würden sie wieder zurückkaufen, wenn Änderungen festzustellen seien. Sie waren immer offen für neue Lösungen und Innovationen. Sie verstanden nicht, warum sie konservativ sein sollten.

1999 investierte Christian aus dem Erlös der verkauften Schweizer Aktien erstmals gezielt international: In die Technologiebörse Nasdaq, wo auch Biotechnologie-Aktien gehandelt werden. Steve tat's ihm gleich. Er hatte ihm am familiären Neujahrstreff von dieser Absicht erzählt. Die Anlage erwies sich als Glückstreffer. Der Nasdaq stieg 1999 um 102 Prozent, der Dollar von 1.36 auf 1.58. In Schweizerfranken ergab sich mit dem zusätzlichen Währungsgewinn ein Zuwachs von 133 Prozent. So was hätte Steve seinem biederen Schwager nicht zugetraut.

Der Nasdaq mit seinen Internet, IT- und Biotech-Aktien stand für die wiedererlangte technologische und intellektuelle Führerschaft der USA. Von den cleveren Nachahmern in Japan redete niemand mehr. Genau das war auch die Absicht gewesen, als die Amerikaner im September 1985 den Dollarkurs absenken liessen. Die Abwertung des Dollars untersützte den Wiederaufstieg Amerikas zusätzlich. Für Japan war es der Beginn des Niedergangs. Erkennbar wurde das erst Ende 1989. Der Börsenindex, der Nikkei 225, stand knapp unter 40'000, einem Allzeitrekord. Da blies Morgan Stanley zum Rückzug. Nach ihm viele ausländische Grossinvestoren. Die über Jahre währende japanische Spekulationsblase war geplatzt. Der Schrumpfungsprozess mündete in eine Deflationsspirale. In guten Zeiten vermocht der Index wieder auf 20'000 zu steigen. An 40'000 erinnern sich nur die mit gutem Langzeitgedächtnis. Ohne zugrundeliegendes Wachstum können selbst Zinsen um Null die Börsenkurse nicht antreiben, überlegte sich Steve. Der zwingende Zusammenhang zwischen dem Zins- und Bewertungsniveau, den sie ihm vor Jahren an diesem Seminar beigebracht hatten, stimmt offenbar nur bedingt. Es braucht Wachstum, und zwar gesundes, nicht inflationsgetriebenes. Gesund ist es, wenn es von Bevölkerungswachstum und den Erneuerungsimpulsen der Innovation getragen wird. Ungesund ist es, wenn spekulative Blasen Wachstum vortäuschen.

Spekulative Blasen gibt es allerdings, seit es Märkte für fungible, also leicht handelbare Waren gibt und seit technologische Errungenschaften die Welt zu verändern versprechen. Die Preise koppeln sich von der realwirtschaftlichen Entwicklung und den üblichen Bewertungsmaßstäben ab. Neue Bewertungsansätze seien nötig, denn es sei auch ein neues Zeitalter angebrochen. Das ist die typische Rhetorik, die Spekulationsblasen begleitet. In Japan waren in den achtziger Jahren P/E-Ratios von 100 nicht ungewöhnlich, und an der Nasdaq gab es in vielen Fällen gar keine P/E-Ratios. Die jungen Technologiefirmen arbeiteten mit Verlust. Wachstumsmodelle und Preis-Umsatzverhältnisse ersetzen die hergebrachten Ertragswertmodelle.

Bald nach der Jahrtausendwende platzte auch die Blase an der Nasdaq. Steve war dann bereits Rentner, frühpensioniert im Alter von 58. Auch der Devisenhandel liess sich automatisieren.

Die Präsidentschaft von Bill Clinton ging trotz Einbruch des Nasdaqs in wirtschaftlicher Hinsicht ruhmvoll zu Ende. Im Rahmen seiner letzten Amtshandlungen begnadigte er Marc Rich.

7

Steve und das neue Jahrtausend

Steve war jetzt wieder Stefan, ein pensionierter, ehemaliger Devisenhändler.

Zum Glück wurde er unvermittelt zum Alteisen, sinnierte er Jahre später. Am Händlerpult hätte er die ersten zehn Jahre des neuen Jahrtausends nur schwerlich ertragen. Zuerst der Absturz des Nasdaq: im Jahre 2000 um immerhin 37 Prozent, 2001 um nochmals 33 Prozent und schliesslich im Jahre 2002 um weitere 38 Prozent, in Franken sogar 48 Prozent. 100, am 1. Januar 2000 am Nasdaq investierte Schweizer Franken waren Ende 2002 noch 23. Ein Verlust von 77 Prozent. Um wieder auf 100 zu kommen, müsste sich der Markt mehr als zweimal verdoppeln, zuerst von 23 auf 46, dann von 46 auf 92 - und dann? Es war besser, dass er das hinter sich hatte. Schliesslich brachte das erste Jahrzehnt des neuen Jahrtausends noch den 11. September 2001. Die Börse brach ein, die USA gingen militärisch gegen Afghanistan vor und zettelten danach den zweiten Krieg gegen den Irak an. Schliesslich kam noch der September 2008 und mit ihm die Finanzkrise, der die Staatsschuldenkrise folgte.

Der MSCI Switzerland – der Schweizer Referenzindex, den Markt ins Spiel brachte, stand Ende 2000 auf 2091, Ende 2011 auf 2006. Ein Treten an Ort. Stefan tröstete sich allerdings damit, dass es dazwischen immer wieder was zu verdienen gab, aber auch zu verlieren: 2008 war mit einem Minus von 34 Prozent das schlechteste Börsenjahr in der Schweiz, noch schlechter als 1987. Der Index stand Ende Jahr bei 1700, Ende 2007 war er noch bei 2581. Ein stetig nach unten gleitender Bear-Markt war die Periode von 2000 bis Ende 2012 gleichwohl nicht.

Freude bereitete ihm zum Beispiel der Rohstoffboom, der ab 2002 einsetzte. Die Chinesen kauften alles. Der Erdölpreis stieg kontinuierlich bis auf 140 Dollar an, sackte im Krisenjahr 2008 wieder ab, kletterte aber in der Folge wieder auf deutlich über 100 Dollar. Die Hände rieb er sich, dass im Gefolge der chinesischen und indischen Nachfrage Gold endlich wieder glänzte. Der Kilopreis in Franken rückte auf 50'000 Franken vor. Da konnte er Gewinne einstreichen und sie im serbelnden Aktienmarkt und am Nasdaq wieder anlegen. Die Periode von 2001 bis Ende 2012 war ein goldenes Zeitalter, allerdings nur für das Gold und Rohstoffe.

Seit 2013 ist Gold wieder vorwiegend Schein, dafür glänzen die Aktienmärkte, und die Zinsen driften gegen Null oder sogar darunter.

Bis Ende 2014 hat der Goldpreis in Franken gegenüber dem Stand Ende 1984 schlappe 50 Prozent zugelegt, in Dollar hat er sich immerhin knapp vervierfacht. Trotzdem ist Gold unter den verbreiteten Anlagen die schlechteste. So kam es Stefan aber nicht vor. Als Händler lebte er immer für den Moment, für den kurzfristigen Trend. Die trüben Phasen kamen ihm immer unendlich lange vor, die guten als kurzlebige Feuer. Die Überbewertung des Dollars wollte in den achtziger Jahren kein Ende nehmen, demütig musste er warten, bis sich am 22. September 1985 der Tag seines Triumphs einstellte.

So kommt es ihm auch in der Erinnerung vor. Blickt er heute als Pensionist auf seine Kursgrafiken, seine geliebten Charts, so stellt er fest, dass es grade umgekehrt ist. Die trüben Phasen sind kurz, die guten lang. Der Dollar, sein Handelsgut, sinkt seit 1971 unaufhörlich, unterbrochen von einem kurzen Wiederanstieg in den achtziger Jahren. Umgekehrt steigen die Aktienbörsen seit 1982 kontinuierlich an. Der Crash von 1987, der sich ihm eingekerbt hat, erscheint im langfristigen Verlauf als kleines Zäckchen nach un-

ten, auch die vielen, in seiner Wahrnehmung langwierigen, öden Phasen, die er alle durchlebt hat, sind in der Verlaufskurve kaum wahrnehmbar.

Der Rohstoffboom brachte es mit sich, dass das Geschäft von Marc Rich florierte wie nie zuvor. Er starb im Juni 2013. Das von ihm aufgebaute Unternehmen ist heute die börsenkotierte Glencore.

8

Kassensturz

Faktor 18.3 – auch einige Wochen nach dem ausgelassenen Abend im Storchen war die Zahl noch in Gustavs Kopf.

Er beschloss, Mark zur Rede zu stellen. Ohne sich anzumelden, ging er an einem späten Nachmittag in sein Büro. Am Empfang sass die blonde Ukrainerin und begrüßte ihn herzlich. Gustav fand es geschmacklos. Er war verlegen. Sie nahm das wahr und fragte zur Ablenkung: „Haben Sie auch gelesen, *Nafea*, dieses Meisterwerk von Gauguin, geht für 300 Millionen Dollar nach Katar!.“ „Kann ein einziges Bild überhaupt so viel wert sein?“, war seine Gegenfrage. „Durchaus“, erklang es aus dem Hintergrund und Mark kam aus seinem Büro „aber 300 Millionen Dollar sind eben nichts mehr wert. Das sagt dieser Preis.“

Die beiden gingen in sein Büro. Gustav wollte jetzt wissen, was es mit diesem Faktor 18.3 auf sich hat. „Der Index“, antwortete Mark, „den euer Vater, ohne es zu wissen, abgebildet hat, stand am 31. Dezember 1984 bei 181.97, 30 Jahre später, am 31. Dezember 2014, bei 3324.47.“ Er nahm die Rechenmaschine „wenn du das dividierst, gibt es 18.3. Das bedeutet, aus einer Million sind 18.3 Millionen geworden.“ Gustav war perplex.

„Meine Welt als Berater von Versicherungen und Pensionskassen sind Solvenz, Deckungsgrade und gesetzliche Bestimmungen, da verliere auch ich die lange Sicht, aber an eurem Beispiel habe ich es durchgerechnet. Wir sind ja unter Pfarrers Töchtern. Deshalb kann ich dir verraten: Ihr habt zusammen 16.4 Millionen.“

Tatsächlich hat der MSCI Switzerland Index (Gross total Return) in der Periode von 1984 bis 2014 eine jährliche Rendite von 10 Prozent gebracht, seit 1976 9 Prozent. Die 1.5 Millionen Franken, die der alte Bieri am 31. Januar 1975 in Schweizer Aktien hielt, wären Ende 2014 57.7 Millionen, 38 Mal mehr. Aus den 200'000 Franken, die Gustav am 3. Januar 1985 nach Spanien überwies, wären 3.66 Millionen geworden. Immer unter der Voraussetzung, dass dem Vermögen nichts entnommen wird und alle Dividenden und Ausschüttungen reinvestiert werden.

Das las Gustav auf einem Papier, das ihm Mark zuhielt. Der letzte Satz war von Hand doppelt unterstrichen. Mark stand fürsorglich neben ihm. Dann setzten sie sich. „Wir leben eben, und zwar nicht nur von Luft und Liebe, aber ich gestehe, ich wusste auch nicht, dass das Leben so teuer werden kann. So teuer, wenn du den Zinseszinsseffekt hemmst. Dein Bruder nennt ihn bekanntlich das achte Weltwunder. Beherzigt hat er diese Erkenntnis aber nicht. Im Gegenteil, auch er hat die Wunderwirkung wider besseres Wissen eingeschränkt.“

Gustav blätterte um. Das Papier war anonymisiert. Gewisse Zahlen erkannte er aber. Es ging um ihn und seine Familie. Aus Seite zwei ging hervor, dass er und seine drei Geschwister aus dem Erbe von je einer Million in den 30 verflissenen Jahren 7.38 Millionen <immunisiert> haben.

„Verprasst wäre die Ausdrucksweise am Biertisch.“ „Immun bezieht sich auf die Wirkung des achten Weltwunders“, entgegnete Mark und fuhr fort: „Bei meinen Kunden ist das alles noch viel schlimmer. Die Erträge kommen bei den Versicherten nicht an.“

Deshalb werden über kurz oder lang die Renten sinken. Ihr steht da auf der guten Seite. Zu meinem Erstaunen sogar Elsbeth mit ihren 6.8 Prozent jährlicher Rente.“

Auf Seite drei des Papiers erkannte Gustav, dass sie trotz ihres Lebensstils noch 1.45 Millionen hatte. „Nebst ihrer Wohnung, und die ist heute deutlich mehr wert als vor 20 Jahren“, bemerkte Gustav. Marks Antwort: „Eben, das ist es, das ganze System schaukelt sich hoch, es ist inflationiert, deswegen kostet die Nafea so viel.“ Von Hand war auf dem Blatt vermerkt, dass Lamborghinis, Modell Jalpa, an Auktionen Preise von immerhin 30'000 Dollar und mehr erzielen. 420 Stück wurden davon produziert. Einer davon gehört noch heute Steve und Elsbeth. Hätte er einen Lamborghini Countach gekauft, wären es sogar einige hunderttausend.

„Das ist aber nicht die Inflation, vor der sich mein Vater schützen wollte“, fragte Gustav. „Nein, er meinte die Inflation im Warenhaus. Dort herrscht aber Deflation. Die Güterpreise fallen.“

Gustav blätterte weiter, ohne zu antworten. Barbara hatte offenbar eine knappe Million. Dazu das Heimetli und ein Haus in Berlin, also zwei Millionen?

Wesentlich mehr interessierte Gustav, wie viel sich denn bei Christian, der offenbar nie was bezog angehäuft hatte. 7.6 Millionen, also mehr als seine 6.3, aber nicht deutlich mehr. Was ist da schief gelaufen? „Sein kindlicher Drang nach Gold, das gar nichts gebracht hat, und die internationalen Anlagen. Schweizern hat die internationale Diversifikation nichts genützt. Sie hat das achte Weltwunder nicht immunisiert, aber wegen der Aufwertung des Frankens gebremst. Und dann die Eidgenossen! Keine Springpferde! 2007 haben wir sie durch den Swiss Bond Index (SBI) ersetzt.“

Von den fünf amerikanischen Aktien, die der alte Bieri 1973 mit Entsetzen verkauft hatte, gab es nur noch drei. Eastman Kodak ging pleite, und Gillette ist seit 2005 Teil von Procter & Gamble. American Telephone & Telegraph flog im März 2015 aus dem Dow Jones, Apple rückte nach. „So ist das Wirtschaftsleben“, war Marks Kommentar dazu.

Gustav, dem Juristen, war das im Grunde alles fremd. Eigentlich wäre er lieber Richter gewesen wie seine Grossväter. Er war aber Wirtschaftsanwalt wie sein Vater und der Umgang mit Geld sein tägliches Brot, aber auch seine Pflicht. Er sinnierte: Solange die Wirtschaft nicht stagniert und genug Geld im Umlauf ist, entwickeln sich die Preise von Aktien, Bildern und Häusern irgendwie inflationär. Nicht im Gleichschritt, aber in der Tendenz: Mal steigen Aktien schneller als die Immobilien und die Kunst, mal zwischen die Preise für <Häusle> und Gemälde davon, die Aktien hinken hinterher. So nahm es Gustav in seinem Berufsleben wahr.

Wichtig wäre es also, im richtigen Zeitpunkt zu tauschen. In Spanien ist ihm das nicht gelungen. Kurz vor einem mächtigen Kursschub verkaufte er Aktien und erwarb eine vergleichsweise teure Villa. 3.66 Millionen ist sie heute kaum wert. Der spanische Immobilienmarkt hat sich von der letzten Krise noch nicht erholt. Müsste man ihn inflationieren?

„Re-inflationieren, denn das Geld, dass die Investoren dort verloren haben, gibt es nicht mehr. Deshalb pumpt die Europäische Zentralbank jetzt Geld ins System. Ein bisschen Inflation schützt eben am besten vor Deflation.“

Gustav erhob sich und ging, vorbei an der blonden Ukrainerin mit ihrem aufgesetzten Lächeln.

„Sie ist Kunstgeschichtlerin. Auch Kunst schützt vor Inflation“, rief ihm Mark nach.

Anhang

Vermögensentwicklungen über 30 Jahre vom 1.1.1985 – 31.12.2014

Gustav und Edith Bieri-Sponagel – Eine Million

Strategie: 80% Aktien (nur Schweizer Aktien), 20% Obligationen und Geldmarkt; Bezüge: jährlich 2% des Vermögens; Aktivitäten: 1985, mit Antritt des Erbs Kauf einer Villa in Spanien für 200'000 Franken; Startkapital Finanzvermögen: 800'000 Franken, Endkapital 6.34 Millionen.

Elsbeth und Stefan Hasenbühl-Bieri – Eine Million

Strategie: Keine Vorgaben, vorwiegend Aktien(vorwiegend Schweizer Aktien, ab 1999 auch Nasdaq-Werte) sowie Gold zu Tradingzwecken; anfänglich 10% im Geldmarkt, danach immer wieder Aufnahme von festen Vorschüssen; Aktivitäten: 1994 Kauf einer Eigentumswohnung für 750'000 Franken; Bezüge: jährlich 6.8% des Vermögens; Startkapital Finanzvermögen: 1'000'000 Franken, Endkapital 1.45 Millionen.

Christian und Dora Bieri-Schönenberger – Eine Million

Strategie: 50% Aktien (vorwiegend Schweizer Aktien, ab 1999 auch Nasdaq-Werte), 50% verteilt auf Obligationen und Geldmarkt sowie Gold (anfänglich 5 Kilo, 1989 Aufstockung auf 10 Kilo, vorübergehende Reduktion auf 8 Kilo); Aktivitäten und Bezüge: Keine; Startkapital Finanzvermögen: 1'000'000 Franken, Endkapital 7.57 Millionen.

Barbara Bieri und Jochen Bolz – Eine Million

Strategie: 30% Aktien (nur Schweizer Aktien), 70% verteilt auf Obligationen und Geldmarkt sowie 2 Kilo Gold über die ganzen 30 Jahre; Aktivitäten: 1985, mit Antritt des Erbs Übernahme des Heimetli durch Ausgleichszahlung an die Geschwister von 210'000 Franken, 1991 Kauf eines Hauses in Berlin für 200'000 Franken; Bezüge: jährliche Rente von 40'000 Franken über die ganzen 30 Jahre; Startkapital Finanzvermögen: 790'000 Franken, Endkapital 983'131.

Datenblatt

MSCI Switzerland Gross Return Index

Swiss Bond Index (SBI) ab 2007

Zinsen auf Eidgenossen bis 2007

USD / CHF

Goldkurs in USD (Unze) und CHF (Kilo)

Nasdaq in USD und CHF ab 1999

Vermögen der Eltern

August und Lisa Bieri-Wernli, ihr Vermögen und der Nachlass