

# UPDATE

**EDITORIAL**

Liebe Kundinnen und Kunden, liebe Versicherte und Pensionierte

**«Der Staatshaushalt muss ausgeglichen sein. Die öffentlichen Schulden müssen verringert werden. Die Arroganz der Behörden muss gemässigt und kontrolliert werden. Die Zahlungen an ausländische Regierungen müssen reduziert werden, wenn der Staat nicht bankrott gehen will.»**

Marcus Tullius Cicero, römischer Politiker, Anwalt und Philosoph, 106–43 v. Chr.

Das Zitat des römischen Denkers ist heute so modern wie vor über 2000 Jahren. Wir erleben derzeit eine Phase der wirtschaftlichen, aber auch der gesellschaftlichen Entwicklung, die uns nachdenklich stimmen muss. Wie weit können wir – dürfen wir – die Systeme ausreizen, bevor irreversible Schäden angerichtet werden? Hier das Finanzsystem, das zwar gerettet scheint, aber uns allen nun via Staatsschulden eine gesalzene Rechnung präsentiert. Da das Vorsorgesystem, das derzeit einfach nicht aus den Negativschlagzeilen herauskommt. Neben diesen beiden zurzeit eher negativ belasteten Themen, die wir Ihnen heute aus einem besonderen Blickwinkel näherbringen wollen, empfehlen wir mit den Informationen zur BVG-Strukturreform und zu den personellen Veränderungen bei der Previs aber auch die positiven Aspekte unseres UPDATES zur Lektüre.

Stefan Muri, Vorsitzender der Geschäftsleitung

## Staatsverschuldung ist nicht von vornherein schlecht

**Eigentlich haben wir es ja alle gewusst. Die beispiellosen Rettungsaktionen, mit welchen viele Staaten ihre Banken 2008 und 2009 vor dem Kollaps bewahrten, und die massiven staatlichen Finanzmittel, die in die Massnahmen zur Verhinderung einer Rezession flossen, würden früher oder später mit aller Deutlichkeit in den Bilanzen der Länder zum Vorschein kommen. Schneller als erwartet, hat nun das Gespenst des Staatsbankrotts um sich zu greifen begonnen. Wie kommt eigentlich die Staatsverschuldung zustande, wie kann ihr begegnet werden und welche Auswirkungen hat die gegenwärtige Situation auf einen institutionellen Anleger wie die Previs?**

Verschuldet sich ein Staatsgebilde für Investitionsausgaben wie zum Beispiel Mobilitäts- und Versorgungsinfrastruktur, so stiftet es Nutzen nicht nur für die heutigen Steuerzahlenden, sondern auch für künftige Generationen. Dementsprechend sollen auch diese Generationen am Zinsendienst und an der Schuldentilgung beteiligt werden. Neu ist die Staatsverschuldung auch nicht:

Bereits die alten Römer hatten für den Erhalt ihrer damaligen Weltmacht Schuldenberge angehäuft, die sie dann mit immer neuen Eroberungs- und Besatzungsstrategien abzubauen gedachten. Und hat nicht auch Napoleon Bonaparte nach seinem Sieg über die Berner im ausgehenden 18. Jahrhundert kurzerhand den Berner Staatsschatz mitgehen lassen, um seine Staatsausgaben zu --->

finanzieren? Sowohl das römische wie auch das napoleonische Vorgehen können in der heutigen Zeit wohl kaum ein Mittel zur Lösung der Staatsschuldenproblematik darstellen – oder etwa doch in veränderter Form?

### Wie entsteht Staatsverschuldung?

Allein über dieses Thema können Bücher gefüllt werden. An dieser Stelle soll nur eine sehr verkürzte und vereinfachte Sicht aufgezeigt werden. Eigentlich ist es ganz einfach. Wie im Privaten gilt auch für den Staat: Wer mehr ausgibt, als er einnimmt, fährt ein Defizit ein und macht Schulden. Bei den Staatshaushalten muss allerdings noch unterschieden werden zwischen strukturellen und zyklischen Defiziten.

Gelingt es einem Staat über längere Zeit nicht, Defizite zu vermeiden, liegt das Problem tendenziell in seinen Strukturen. Das heisst, die Ausgaben für Infrastruktur, Sozialwesen und Staatsverwaltung übersteigen die Leistungsfähigkeit seiner Einwohner und der eigenen Wirtschaft. Der Staat leistet sich zu viel, beispielsweise mit einer zu grosszügigen Sozialpolitik, einer zu grossen Verwaltung, zu tiefen Steuern und, und, und. Solche strukturellen Defizite sind problematisch, da sie nur mit meist einschneidenden Sparübungen eliminiert werden können, sofern der politische Wille hierfür überhaupt vorhanden ist.

Kommen zusätzlich Ausgaben hinzu, um die Wirtschaft in Krisenzeiten zu stützen, wird zudem noch ein sogenanntes zyklisches Defizit erwirtschaftet. Klassische Massnahmen wie Impulsprogramme mit vermehrten vorgezogenen Investitionen in die Infrastruktur, vermehrte Staatssubventionen für nachhaltiges Bauen und Sanieren werden konjunkturwirksam umgesetzt, ebenso wie beispielsweise die deutsche Verschrottungsprämie auf Fahrzeugen. Auch mit den zyklischen Defiziten wird die Staatsverschuldung in die Höhe getrieben.

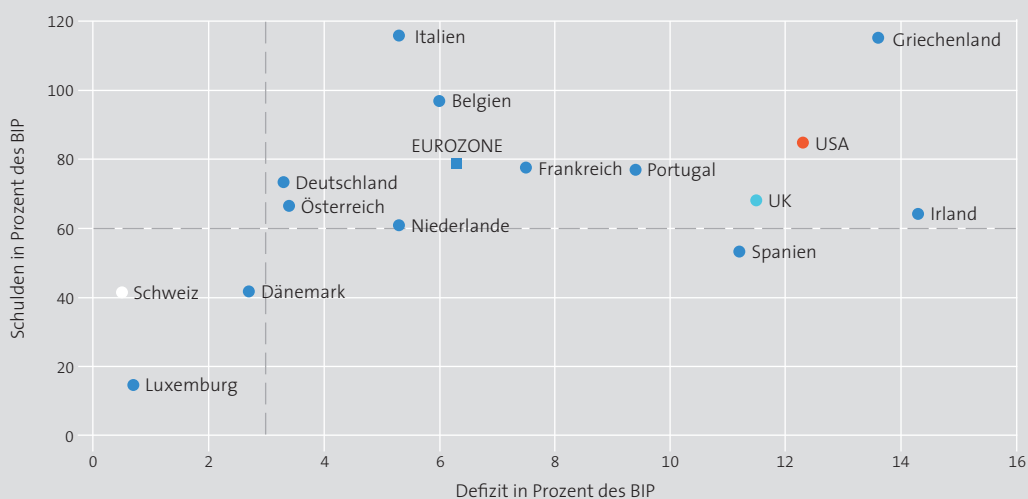
Allerdings in der Hoffnung, die gestützte Wirtschaft und der Konsum würden helfen, mit entsprechendem Wachstum die Verschuldung in Grenzen zu halten.

Die steigende Staatsverschuldung führt schliesslich zu vermehrtem Zinsendienst, was die Defizitwirtschaft weiter beschleunigt, sofern nicht wirksam Gegensteuer gegeben werden kann. Und wehe, wenn just in diesem Zeitpunkt das Zinsniveau angehoben wird.

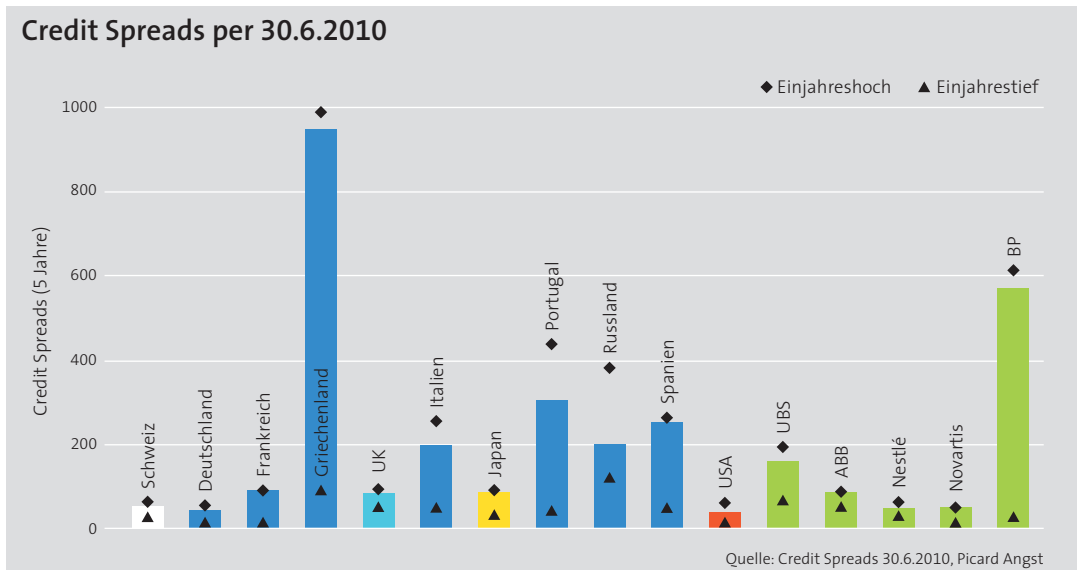
### Wer sind die Defizitsünder? Defizit- und Schuldenwirtschaft kann gemessen werden

Damit die Staatsverschuldung messbar wird, müssen Verhältniszahlen herangezogen werden. So werden die Defizite und der Umfang der Verschuldung an der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit gemessen. Je besser diese Leistungsfähigkeit ist, desto weniger schwierig dürfte es sein, der Verschuldung Herr zu werden. Der gängigste Messwert ist das sogenannte Bruttoinlandprodukt (BIP) oder engl. Gross Domestic Product (GDP). Damit wird der Wert aller innerhalb eines Jahres durch die entsprechende Volkswirtschaft hergestellten Produkte und Dienstleistungen beziffert. Für die Schweiz ist dies der Betrag von rund 536 Milliarden US\$, für die gesamte Europäische Union rund 12 500 Milliarden US\$ und für die USA rund 14 300 Milliarden US\$. Je grösser der Anteil der Verschuldung oder des jährlichen Defizits am BIP wird, desto schwieriger wird die Aufgabe der Entschuldung aus eigener Kraft. Die Europäische Währungsunion hat für ihre Mitgliedsländer die Vorgabe definiert, dass das Budgetdefizit nicht mehr als 3% resp. die Staatsverschuldung nicht mehr als 60% des BIP ausmachen darf. In Tat und Wahrheit hat sich kein Mitgliedsland mehr an diese Vorgaben gehalten, die Defizite machen mittlerweile zwischen 6 und 14% des BIP, die Schulden zwischen 14 und

Defizitquoten und Staatsverschuldung 2009



Quellen: Eurostat (Eurozone) und Credit Suisse (USA, CH)



115% des BIP aus. Die Schweiz präsentiert sich im Reigen der EU-Staaten fast als Musterknahe, die USA reiht sich mehr oder weniger nahtlos in die Reihe der Defizitsünder ein.

### Von guten und schlechten Schuldnern

Die finanzielle Situation der Staaten wird regelmässig von Ratingagenturen beurteilt. Sie vergeben – wie sie dies auch für Unternehmen tun – sogenannte Ratings, mit welchen sie ihre Einschätzung zum Ausdruck bringen. Je besser die Beurteilung, desto besser die Bedingungen, mit welchen sich ein Staat am Finanzmarkt refinanzieren kann. Mit anderen Worten: Ein als guter Schuldner eingestuftes Land kann bei den Investoren neues Geld zu besseren Konditionen aufnehmen als ein schlechter Schuldner. Denn die Investoren wollen das höhere Risiko eines schlechten Schuldners mit einem höheren Ertrag abgegolten haben (Credit Spreads). Damit hat das Rating einen direkten Einfluss auf die Zinsenlast des Staates. So müsste zum Beispiel der Staat Griechenland aktuell für eine fünfjährige Anleihe (Obligation) einen Risikoaufschlag von rund 9,5% (949 Basispunkte) gegenüber einer «risikolosen» Anlage in Kauf nehmen. Die Eidgenossenschaft müsste mit einem Aufschlag von 0,53% und die Firma Nestlé zum Beispiel mit einem solchen von 0,46% rechnen.

### Bei der Verschuldung Gegensteuer geben; welche Strategie ist die richtige?

Staaten mit einer hohen Verschuldung und dementsprechend schlechten Ratings sehen sich in einer ungünstigen Ausgangslage, wenn es um die Überwindung einer Schuldenkrise geht. Das Vertrauen der Investoren in diese Staaten geht verloren. Dies drückt sich unter anderem auch in der Entwicklung der Währung aus. Die akute Schwäche des Euro im Juni und im Juli, aber auch des US-Dollar und die Flucht der Anleger in andere Währungen wie zum Beispiel den Schweizer Franken versinnbildlichen diesen Vertrauensverlust. Angesichts der prekären Situation müssen sich die

Staaten(-gemeinschaften) sehr genau überlegen, wie sie aus dem Teufelskreis Defizitwirtschaft herauskommen wollen.

### Sparprogramme und Steuererhöhungen

Nach den ausufernden Staatsausgaben ist nun vielerorts Sparen angesagt. Vor allem die strukturellen Defizite müssen abgebaut werden. Und genau diese Eingriffe gehen vielfach zulasten der Bevölkerung, müssen doch sozialpartnerschaftliche Errungenschaften aus wirtschaftlich besseren Zeiten plötzlich wieder infrage gestellt werden, weil sie nicht mehr finanzierbar sind (Rentenalter, Rentenhöhe, Sozialzulagen, Arbeitsplätze, Arbeitszeiten und Löhne der Staatsangestellten etc.). Oder Steuererhöhungen müssen durchgesetzt werden. Vielleicht bedürfte es im einen oder anderen Fall auch etwas weniger monetäre Vorteile für gewisse Oberschichten. Für politischen Zündstoff ist jedenfalls gesorgt, die Demonstrationen in Griechenland, Frankreich und Portugal haben es gezeigt. Man darf auf die Umsetzung der vorerst auf dem Papier vorhandenen Programme gespannt sein.

### Wirtschaftliches Wachstum

Das probateste Mittel zur Reduktion der Verschuldung war in der Vergangenheit neben dem häuslicheren Umgang mit den finanziellen Mitteln immer wirtschaftliches Wachstum. Wachstum und Konsum bringen den Staaten entsprechend höhere Steuereinnahmen, die dann die Defizite zum Verschwinden und damit auch die Verschuldung zum Sinken bringen können. Allerdings sehen die aktuellen wirtschaftlichen Prognosen für die am stärksten von der Schuldenkrise betroffenen Staaten nicht allzu rosig aus, sodass allein die Hoffnung auf Wachstum auch nicht die einzige Lösung sein dürfte.

### Inflation

Mit dem Anwerfen der Geldpresse könnte mehr Geld zur Verfügung gestellt werden. Damit verbunden wäre nach volkswirtschaftlichen Grundregeln Inflation, Teuerung. Das Geld würde --->

an Wert verlieren und damit würden auch die Schulden sinken. Wenn morgen mit einem Franken weniger gekauft werden kann als heute, sind auch die Schulden um den gleichen Faktor weniger hoch. Die Zentralbanken der meisten Länder und Staatengemeinschaften haben allerdings erklärt, zu starke Inflationstendenzen zu bekämpfen; denn sobald Inflation auf die Löhne zu wirken beginnt, kann die Wirtschaft gebremst werden, das Zinsniveau nach oben steigen und damit die gewünschte Entschuldung gleich wieder neutralisiert werden. Aber die Geschichte lehrt uns, dass die Staaten trotz aller möglichen negativen Folgen vielfach diesen Weg des geringsten kurzfristigen Widerstandes gegangen sind.

### Protektionismus

In der globalisierten Welt funktioniert die Marktwirtschaft grenzüberschreitend. In Zeiten finanzieller Engpässe können Staaten dazu neigen, die eigene Wirtschaft mit Massnahmen wie Handels hemmnissen, Schutzzöllen oder Regulierungen zu schützen, ihr damit Vorteile gegenüber anderen Volkswirtschaften zu verschaffen und Wachstum auf Kosten anderer zu erreichen. Solch ein Verhalten ist Protektionismus, welcher sich bis hin zu einem Krieg mit wirtschaftlichen Mitteln, einem Wirtschaftskrieg, ausweiten kann. Und damit wären wir wieder bei den alten Römern und bei Napoleon, welche sich die Güter anderer mit unzimperlichen Mitteln holten. Somit haben wir die bereits erwähnte These über die veränderte Form des römischen und napoleonischen Vorgehens.

### Die Schuldenkrise hat Auswirkungen auf die Anleger

Die nähere Zukunft wird zeigen, wie die Staaten die Schuldenkrise meistern. Es dürfte sich um eine Kombination der bereits geschilderten sinnvollerer oder weniger sinnvollen Strategien handeln. Für Anleger dürfte es wichtig sein, in diesen Zeiten die richtigen Weichen zu stellen, um in den verschiedenen Zukunftsszenarien richtig aufgestellt zu sein. Dies ist jedoch ein nicht zu unterschätzendes Unterfangen.

Sparprogramme und Steuererhöhungen bergen die Gefahr, dass Wirtschaft und Konsum zu stark gebremst werden, eine erneute Rezession vor der Tür steht und die Aktienmärkte eine fallende Tendenz zeigen. Sind die Korrekturen im Mai und im Juni solche Anzeichen?

Brummt der Wirtschaftsmotor, was ja eigentlich – und erst recht aus der Verschuldungssicht – positiv wäre, könnten die Zentralbanken schnell gezwungen sein, das Zinsniveau anzuheben. Dann würden die heute angesichts der Unsicherheiten teilweise mit Höchstkursen bewerteten eidgenössischen Anleihen und Unternehmensobligationen sehr schnell an Wert verlieren. Und Inflationstendenzen führen auch dazu, dass Obligationen mit festen Zinscoupons an Wert verlieren können.

### Und was macht die Previs?

Die Previs hat sich bereits früh mit den Fragestellungen der Staatsverschuldung, den Folgekosten der Finanzkrise und dem Zerfall der europäischen Währung auseinandergesetzt. So haben wir bereits im Frühjahr 2008 erhebliche Anteile US-amerikanischer Staatsanleihen und im Januar 2010 weitere Staatsanleihen der Risikowährung EUR verkauft. Im Gegenzug bauten wir grössere Positionen an inflationsgeschützten Anleihen und Anleihen mit variablen Zinssätzen in unser Portfolio ein. Damit begegnen wir der Gefahr steigender Zinsen. Generell halten wir die Obligationenquote und die Aktienquote gegenüber der Strategie aus Risikoüberlegungen untergewichtet. Zudem haben wir seit Mai 2010 einen kleinen Teil der EUR-Positionen abgesichert. Wir sind uns bewusst, dass wir mit unseren Massnahmen früh – wohl zu früh – dran sind. Wir haben damit bewusst in Kauf genommen, dass wir die kurzfristigen Gewinnmöglichkeiten bei den Obligationen nicht voll ausschöpfen konnten, dafür aber in Bezug auf das mittelfristige Risiko gut aufgestellt sind. Trotzdem können wir uns den Schwankungen nicht vollends entziehen, da wir – nicht zuletzt auch aus Kostengründen und Überlegungen der Langfristigkeit – keine zu grossen Eingriffe in die Portfoliostruktur vollziehen wollen.

Stefan Muri, Leiter Anlagen

## Korruptionsvorwürfe im Raum Zürich – Pensionskassen bleiben in den Schlagzeilen

Nach den Diskussionen um den Deckungsgrad in der Finanzkrise, den erneut aufgeflammteten Rentenklauendiskussionen rund um den Umwandlungssatz und Abzockervorwürfen im Gleichschritt mit den Bankenboni sind es nun Korruptionsvorwürfe, die im Raum Zürich eine Pensionskasse bzw. deren Exponenten ins Zwielflicht rücken. Die Anschuldigungen sind – sollten sie sich als wahr erweisen –

sehr gravierend und die Entgegennahme von Bestechung in keiner Weise tolerierbar. Noch sind keine Details zum Fall bekannt. Offenbar entstanden aber die Vorwürfe im Zusammenhang mit speziellen Investitionsvehikeln, in welche Pensionskassen Teile des Vermögens investieren können. Es kann sich dabei um Direktinvestitionen in einzelne kleinere Firmen oder Start-ups sowie

vor allem auch um Engagements via Beteiligungsgesellschaften in nicht börsenkotierte Unternehmen handeln. Als langfristige und stabile Investoren sind Pensionskassen gesuchte Partner für solche Investitionen, denn das Kapital wird meist auf lange Sicht zur Verfügung gestellt und kann die finanzielle Stabilität des Unternehmens stützen.

Die Previs ist in keine Vehikel dieser Art investiert. Obschon zwar die kurzfristigen Gewinne solcher Engagements in der Vergangenheit enorm sein konnten, hat die Previs allein aus Risikoüberlegungen und Transparenzgründen nie ein Investment dieser Art in Betracht gezogen. Denn auch das Verlustpotenzial und der Überwachungsaufwand sind überproportional hoch. Wir investieren ausser unserem umfangreichen Engagement im Rahmen von rund ¼ des Vermögens in direkte Immobilien nur in börsenkotierte, gut handelbare Einzeltitel und Fonds oder BVG-Anlagestiftungen. Jede einzelne Handelsaktivität in den Wertschriften – es sind jährlich mehrere hundert – wird dem Anlageaus-

schuss wöchentlich rapportiert. Zudem führt der Stiftungsrat über den Complianceausschuss eine stete Kontrolle der privaten Anlagen der Anlageverantwortlichen und er lässt sich auch informieren über die Entgegennahme von Kundengeschenken und Einladungen zu speziellen Anlässen. Diese Offenlegungspflicht gilt für sämtliche Mitarbeitenden und Stiftungsräte der Previs. Obschon der Stiftungsrat vor Jahren schon diese sehr konsequente Überwachung der Anlagetätigkeit und der Corporate Governance eingeführt hat, basiert die Zusammenarbeit mit den Anlageverantwortlichen – sei es als interne operative Funktion oder als externes Vermögensverwaltungs- oder Beratungsmandat – immer auch auf Vertrauen. Ein guter Leumund und einwandfreies Verhalten der Personen in solch exponierten Funktionen sind zentral. Aus Sicht des Stiftungsrats kann den Verantwortlichen des operativen Anlageprozesses der Previs ein gutes Zeugnis ausgestellt werden.

Martin Vogler, Präsident des Stiftungsrates

## Pension Fund Governance – neue Verhaltensregeln ab 1. Juli 2011

Im Sommer 2011 treten verschärfte Governance-Vorschriften für Pensionskassen in Kraft, d.h., es werden zusätzliche Verhaltensregeln für die Verwaltung von Vorsorgeeinrichtungen ins Bundesgesetz über die berufliche Vorsorge und in die entsprechenden Verordnungen aufgenommen. Zum einen werden die Anforderungen betreffend Integrität und Loyalität von Pensionskassenverantwortlichen präzisiert und zum anderen werden die Bestimmungen hinsichtlich Eigengeschäften, Interessenkonflikten, Retrozessionszahlungen und Offenlegung der privaten Vermögensverhältnisse neu gefasst. Dabei stehen folgende Anpassungen im Vordergrund:

### **Verbot von Parallel running**

Den mit den Vermögensanlagen betrauten Personen von Pensionskassen ist das private, gleichzeitige Tätigen von Transaktionen mit denselben Anlagen verboten.

### **Ablieferung von Retrozessionszahlungen an die Vorsorgeeinrichtung**

Alle Vermögensvorteile an Personen, die mit der Führung und der Verwaltung der Vorsorgeeinrichtung oder mit den Vorsorgeanlagen betraut sind, müssen der Vorsorgeeinrichtung abgeliefert werden.

### **Vermeidung von Interessenkonflikten**

Bei der Auswahl der PK-Verantwortlichen müssen der gute Ruf, die Vertrauenswürdigkeit und das allfällige Bestehen eventueller Interessenkonflikte

abgeklärt werden. Der Stiftungsrat ist verpflichtet, die internen und externen Beauftragten regelmässig zu überwachen.

### **Prüfung durch den Stiftungsrat oder die Revisionsstelle**

Verantwortliche, die mit der Führung und der Verwaltung von Vorsorgeeinrichtungen oder mit den Vermögensanlagen betraut sind, müssen eine schriftliche Erklärung über die Einhaltung der Vorschriften abgeben. Stichprobenweise werden diese Angaben überprüft, dabei sind die privaten Vermögensverhältnisse offenzulegen.

### **Rechtsgeschäfte mit Nahestehenden**

Rechtsgeschäfte mit Nahestehenden (zum Beispiel mit einem Arbeitgeber) sind weiterhin zulässig, allerdings darf der Vorsorgeeinrichtung dadurch kein Schaden entstehen. Die Revisionsstelle prüft, ob ein Rechtsgeschäft zu marktüblichen Konditionen erfolgt ist.

### **Wie geht die Previs mit den Governance-Vorschriften um?**

Die neuen Verhaltensregeln – Pension Fund Governance – wie zum Beispiel die Vermeidung von Interessenkonflikten, die Offenlegung privater Vermögensanlagen und Aufmerksamkeiten sowie die Prüfung durch den Stiftungsrat oder die Revisionsstelle werden bei der Previs bereits umgesetzt.

Irène Obielum, Leiterin Vorsorgeverwaltung

## Kurz notiert

### Wechsel in der Geschäftsleitung

Irène Obielum, Leiterin Vorsorgeverwaltung und Mitglied der Geschäftsleitung, hat die Previs per Ende Juni 2010 verlassen, um eine neue berufliche Herausforderung anzunehmen.

Während 6 Jahren war Frau Obielum massgeblich an der Weiterentwicklung unserer Vorsorgeprodukte und -dienstleistungen beteiligt. Für ihr Engagement danken wir ihr herzlich und wir wünschen ihr für die Zukunft alles Gute.



Die Nachfolge als Leiter des Bereichs Vorsorge und Mitglied der Geschäftsleitung wird per 1. Oktober 2010 Claudio Zulauf antreten. Herr

Zulauf ist eidg. dipl. Pensionskassenleiter und bringt eine langjährige Berufserfahrung mit verschiedenen Tätigkeiten in der beruflichen Vorsorge mit – sowohl in der Versicherungs- wie auch in der Beratungsbranche. Wir freuen uns, mit Herrn Zulauf einen kompetenten Leiter für den Vorsorgebereich gefunden zu haben, und wünschen ihm an dieser Stelle viel Erfolg. Wir heissen ihn schon jetzt herzlich willkommen bei der Previs.



Per 1. Juli 2010 hat Roger Müller, Leiter Portfolio-management Immobilien, die Nachfolge von Jürg Thomet, Leiter Immobilien und Mitglied der

Geschäftsleitung, angetreten. Herr Thomet wird auf Ende Januar 2011 seinen wohlverdienten Ruhestand antreten. Wir danken ihm ganz herzlich für seinen langjährigen Einsatz für die Previs, mit dem er massgeblich zum Aufbau und zur Professionalisierung des Bereichs Immobilien beigetragen hat. Herr Müller wird als neuer Leiter Immobilien gleichzeitig in die Geschäftsleitung eintreten. Zu seiner neuen Herausforderung wünschen wir ihm alles Gute.

### Stets gut beraten



Damit wir unsere Kunden bei Fragen und Anliegen rund um Vorsorgethemen noch besser unterstützen können, wird der Bereich

Marketing & Verkauf seit Anfang August mit Sandra Mühlethaler, Sozialversicherungsfachfrau mit eidg. Fachausweis, verstärkt. Frau Mühlethaler war bisher bei der Previs als Kundenbetreuerin im Bereich Vorsorgeverwaltung tätig. Wir freuen uns, mit ihr eine ausgewiesene Fachspezialistin an Bord zu haben.



Im Tagesgeschäft des Bereichs Vorsorgeverwaltung können Sie dank zwei neuen Kundenbetreuern weiterhin auf einen kompetenten



Service zählen. Herr Marc Bachofner kümmert sich bereits seit Februar um Ihre Anliegen und Herr Alessandro Dominianni seit Mai 2010. An dieser

Stelle wünschen wir Marc Bachofner und Alessandro Dominianni gutes Gelingen und viel Spass.

### «Yes we can»



Nach 3-jähriger Lehrzeit hat Anja Däppen die Lehrabschlussprüfung als Kauffrau erfolgreich abgeschlossen. Zu dieser guten Leistung gratu-

lieren wir ihr ganz herzlich. Anja Däppen nutzt das Angebot der Previs, wonach Lehrabgänger/-innen ihr Arbeitsverhältnis noch maximal ein Jahr verlängern können, um einen optimalen Start ins Berufsleben zu erhalten. Für den grossen Einsatz in den vergangenen drei Jahren danken wir ihr. Wir wünschen ihr alles Gute und weiterhin viel Erfolg im kommenden Jahr und auf dem zukünftigen Lebensweg.