

Strukturierte Produkte in Zeichnung



4% p.a. in CHF auf SMI®, EURO STOXX 50®, S&P 500®

Callable Barrier Reverse Convertible

Renditeoptimierungsprodukt, SVSP Kategorie 1230*, **Indikative Konditionen¹⁾, Zeichnungsfrist bis 26. Oktober 2018, 15:00 Uhr MEZ**

Basiswerte	Indikativer Anfangskurs	Indikative Barriere
Swiss Market Index (SMI)®	8'722.6900	69% (6'018.6561)
EURO STOXX 50® Index	3'238.3600	69% (2'234.4684)
Standard & Poor's 500® Index	2'774.6900	69% (1'914.5361)
Emittent	Credit Suisse AG, London Branch, London	Coupon 4.00% p.a., vierteljährlich ausbezahlt
Rating	A1 (Moody's) / A (Standard & Poor's)	Anfangsfixierung 26. Oktober 2018
Emissionspreis	100% (CHF 1'000)	Zahlungstag 2. November 2018
Valor / ISIN	42 119 653 / CH0421196533	Laufzeit 18 Monate
Frühzeitige Rückzahlung	vierteljährlich, erstmals nach 6 Monaten	Kotierung SIX Swiss Exchange

Callable Barrier Reverse Convertibles sind strukturierte Produkte, die eine attraktive Renditechance in Form eines fixen Coupons ermöglichen. Der Emittent hat periodisch das Recht, das Produkt frühzeitig zu 100% zuzüglich des aufgelaufenen Coupons zurückzuzahlen. Die Höhe des Coupons ist u.a. abhängig von der Höhe der Barriere, der Produktlaufzeit, den aktuellen Marktkonditionen (z.B. Volatilität der Basiswerte, Zinsumfeld), sowie der Kreditwürdigkeit des Emittenten.

Chancen

- Sie erhalten einen fixen Coupon, unabhängig davon, wie sich die Basiswerte entwickeln.
- Rückzahlung zu 100%, falls während der Laufzeit keine Barriere berührt oder unterschritten wird bzw. alle Basiswerte bei der Endfixierung auf oder über ihrem jeweiligen Anfangskurs schliessen.

Risiken

- Die Rückzahlung in bar reduziert sich um die Negativperformance des Basiswerts mit der schlechtesten Wertentwicklung, falls während der Laufzeit mindestens eine Barriere berührt oder unterschritten wird und mindestens ein Basiswert bei der Endfixierung unter dem entsprechenden Anfangskurs schliesst. Im ungünstigsten Fall ist ein Totalverlust des von Ihnen investierten Kapitals möglich.
- Die maximale Rendite ist auf den Coupon begrenzt. Falls das Produkt frühzeitig zurückgezahlt wird, entfällt der Anspruch auf künftige Couponzahlungen.

Weitere Produkte in Zeichnung¹⁾

Barrier Reverse Convertibles						
Coupon	Basiswerte	Barriere	Valor	Währung	Laufzeit	Ende der Zeichnungsfrist
5.50% p.a.	Nestlé, Roche, Novartis	75%	42 119 644	CHF	18 Monate	16. Oktober 2018
4.00% p.a.	Georg Fischer, Straumann, Swatch	60%	42 119 637	CHF	18 Monate	18. Oktober 2018
6.00% p.a.	Total, ASML, KPN	60%	42 119 638	EUR	18 Monate	18. Oktober 2018
10.00% p.a.	Apple, Intel, Facebook	59%	42 119 651	USD	12 Monate	19. Oktober 2018

Callable Barrier Reverse Convertibles						
Coupon	Basiswerte	Barriere	Valor	Währung	Laufzeit	Ende der Zeichnungsfrist
7.25% p.a.	Swisscom, Swatch, Swiss Re	69%	42 119 646	CHF	15 Monate	17. Oktober 2018
8.00% p.a.	LafargeHolcim, ABB, OC Oerlikon	69%	42 119 647	CHF	12 Monate	17. Oktober 2018
8.00% p.a.	Geberit, Straumann, Sika	72%	42 119 648	CHF	12 Monate	18. Oktober 2018
4.00% p.a.	Nestlé, Roche, Novartis	59%	42 119 650	CHF	3 Jahre	19. Oktober 2018
7.50% p.a.	Logitech International	75%	42 119 655	CHF	12 Monate	19. Oktober 2018
7.50% p.a.	Swiss Life, Swiss Re, AXA, Zurich	69%	42 119 656	CHF	15 Monate	22. Oktober 2018
8.00% p.a.	Adidas, Allianz, SAP	69%	42 119 645	EUR	12 Monate	17. Oktober 2018
3.50% p.a.	SMI®, EURO STOXX 50®, S&P 500®	69%	42 119 621	EUR	15 Monate	26. Oktober 2018
9.00% p.a.	Alphabet, Amazon, Microsoft	59%	42 119 643	USD	12 Monate	16. Oktober 2018
7.00% p.a.	Pfizer, Merck & Co., Johnson & Johnson	69%	42 119 649	USD	12 Monate	18. Oktober 2018
6.50% p.a.	SMI®, EURO STOXX 50®, S&P 500®	65%	42 119 654	USD	18 Monate	26. Oktober 2018

Strukturierte Produkte sind keine kollektiven Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über kollektive Kapitalanlagen (KAG) und unterliegen nicht der Genehmigung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) und deren Aufsicht. Anleger sind deshalb nicht durch das KAG geschützt. Die Anleger tragen das Emittentenrisiko. Ferner eignen sich diese strukturierten Produkte nur für Investoren, welche die Funktionsweise und insbesondere die damit verbundenen Risiken verstehen sowie deren Folgen tragen können.

¹⁾Sämtliche Angaben sind indikativ, die definitiven Konditionen werden bis zum Emissionstag bestätigt. ²⁾Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass Gespräche auf unseren Linien aufgezeichnet werden. Bei Ihrem Anruf gehen wir davon aus, dass Sie mit dieser Geschäftspraxis einverstanden sind.

Für weitere Informationen rufen Sie uns an: +41 (0)44 335 76 00²⁾

credit-suisse.com/derivatives

Die zugrunde liegenden Indizes sind eingetragene Marken und wurden zur Nutzung lizenziert (SIX Swiss Exchange ist Lizenzgeber für den Swiss Market Index (SMI)®; McGraw-Hill Companies Inc. für den S&P 500® Index; STOXX Limited, Zürich, für den EURO STOXX 50® Index). Die Indizes werden ausschliesslich von den Lizenzgebern zusammengestellt und berechnet, und die Lizenzgeber übernehmen hierfür keinerlei Haftung. Die auf den Indizes basierenden Produkte werden von den Lizenzgebern in keiner Weise gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben. Wenn eine Anlage nicht auf ihre Heimatwährung lautet, können sich Wechselkursänderungen negativ auf Wert, Preis oder Ertrag auswirken. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar; die rechtlich massgebenden Bedingungen sind allein im Prospekt enthalten, der im vereinfachten Prospekt nach KAG zusammengefasst ist. Bitte verlangen Sie vor einem Anlageentscheid die vollständigen Produktinformationen, insbesondere hinsichtlich produktspezifischer Risiken, Emissionspreis und allfälliger Gebühren. Diese können unter der entsprechenden Telefonnummer kostenlos bestellt werden. Die Prospektanforderungen gemäss Art. 652a/1156 des schweizerischen Obligationenrechts sind nicht anwendbar. Die Werthaltigkeit von strukturierten Produkten ist nicht allein von der Entwicklung der Basiswerte, sondern auch von der Bonität des Emittenten abhängig, die sich während der Laufzeit des strukturierten Produkts verändern kann. Copyright © 2018 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

Unternehmensinterne Arbeitsmärkte

Swisscom setzt in der Berufsbildung seit über einem Jahrzehnt auf einen internen Marktplatz, auf dem sich die Lehrlinge um Projekte bewerben. Das System hat sich bewährt, lässt sich jedoch nicht einfach auf andere Unternehmen und normale Arbeitnehmer übertragen.

Die unsichtbare Hand in der Berufsbildung

Bei Swisscom entscheidet der Markt darüber, woran und wo die Lernenden im Konzern arbeiten

STEFAN HÄBERLI

Ein halbes Jahr beim mürrischen Huber in der Buchhaltung überstehen, um mit sechs Monaten Langeweile bei der Kipfer in der Personalabteilung belohnt zu werden: Etwa so läuft aus der Perspektive junger Erwachsener ein Lehrjahr in manchen Betrieben ab.

Ob sie sich im Team wohl fühlen, ob sie unter- oder überfordert sind, ob sie überhaupt ein gewisses Interesse für ihre Tätigkeit aufbringen: All dies spielt im klassischen System der Berufsbildung häufig eine Nebenrolle. Einsatzpläne diktieren, wer was wo wie lange mit wem zu tun hat. Sind Lernende in diesem Korsett unzufrieden, können sie zwar oft auf pragmatische Betreuer zählen. Ist ihnen dieses Glück jedoch nicht vergönnt, bleibt die Wahl zwischen Durchbeissen und Lehrabbruch. Eine Berufslehre stellt daher immer auch eine Art Lotterie dar.

Online-Marktplatz

Nicht so bei Swisscom. Bereits vor über zehn Jahren hat der Telekomkonzern sein Berufsbildungssystem umgekrempelt. Seither durchlaufen die über 900 Lernenden ihre Ausbildung nicht mehr auf vorgespurten Bahnen. Stattdessen entscheidet der Markt darüber, wo sie einen Teil ihrer Lebenszeit verbringen: Die Lernenden bewerben sich auf einem internen Online-Marktplatz um Plätze in sogenannten Qualiprojekten, die gewöhnlich zwischen drei und sechs Monate dauern.

Die Swisscom-Mitarbeiter, die diese Projekte ausschreiben, wählen unter den Bewerbern in der Folge jene aus, die ihnen am geeignetsten für die «Stelle» erscheinen. Stimmt die Chemie auch auf der persönlichen Ebene, können sich die beiden Parteien auf ein Engagement einigen; wohlgemerkt bedeutet «einigen», dass ein Lernender niemals gegen seinen Willen einem Projekt zugeteilt wird. Indes gehört es zum Wesen eines jeden Marktes, dass nicht jeder bekommt, was ihm beliebt. Das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage führt dazu, dass man sich zuweilen auch mit seiner zweiten Wahl zufriedengeben muss: Einen Platz ausserhalb dieses Arbeitsmarktes, eine geschützte Werkstatt, gibt es bei Swisscom nicht mehr. Neigt sich ein Pro-



Lernende bei Swisscom besprechen sich mit ihrem Betreuer. Sie können selbst beeinflussen, wo sie eingesetzt werden. NATHALIE TAJANA / NZZ

jekt dem Ende zu, müssen Bewerbungen für ein nächstes geschrieben werden.

Arbeitsmarktfähigkeit als Ziel

Mutet man den jungen Menschen nicht zu viel zu, wenn man sie drei oder vier Jahre der unsichtbaren Hand des Marktes überlässt? Steven Walsh, bei Swisscom verantwortlich für die berufsbildungspolitische Zusammenarbeit, kennt die Skepsis, die dem System entgegenschlägt. Ein wichtiges Ziel von Swisscom sei es, die Arbeitsmarktfähigkeit der Lernenden sicherzustellen, entgegen er. Und stellt die Frage: «Ist jemand, der aus einem Plansystem herauskommt, in dem man ihm alles vorgekauft hat, fit für den Arbeitsmarkt?» Zur Arbeitsmarktfähigkeit gehören nicht nur fachliche und soziale Kompe-

tenzen, sondern auch die Fähigkeit, diese im Bewerbungsprozess sichtbar zu machen. Produziert Swisscom also ein Heer von Blendern? «Natürlich nicht», meint Walsh, «aber auch fachlich brillante Personen müssen sich heute präsentieren können.» Bei Swisscom würden die Lernenden auf die Realität am Arbeitsmarkt vorbereitet. Bewerbungen um Plätze in Qualiprojekten seien das beste Training dafür. Im klassischen System komme die Stellensuche nach dem Lehrabschluss hingegen vielerorts einem Sprung ins kalte Wasser gleich.

Dass jemand auf dem Marktplatz leer ausgehe und frustriert sei, komme nicht vor. Das war freilich nicht immer so, wie zwei ehemalige Swisscom-Lernende berichten: Mangels interessanter Plätze hätten sie regelmässig die Zeit im Selbststudium totgeschlagen müssen. Das war

allerdings kurz nach dem Wechsel vom klassischen Ansatz hin zum Marktplatz der Fall. Heute Sorge das grosse Angebot an Projekten dafür, dass dies nicht mehr geschehe, beteuert Walsh.

Die Lehre als Vorselektion

In diesem anspruchsvollen, sich ständig verändernden Umfeld fungieren Coaches gleichsam als sichere Häfen, in denen die Lernenden anlegen können. Sie sind regelmässig über verschiedene Kanäle in Kontakt mit den jungen Leuten und treffen sie etwa zum Mittagessen oder zu Semesterbewertungen. Da der Bildungsplan zudem Lerninhalte vorschreibt, muss der Coach stets Bescheid wissen, was den Lernenden noch fehlt, damit der Plan eingehalten wird. Der Grad an Selbstständigkeit des Nachwuch-

ses nimmt im Laufe der Ausbildung stetig zu, die Begleitung durch die Coaches wird immer weniger eng. Diese Freiheit lasse ganz bewusst auch zu, dass die Schützlinge Fehler begingen, sagt Walsh. Schätze ein Lernender beispielsweise seinen Ausbildungsstand falsch ein, bekomme er dies im Projektalltag zu spüren. Solche Momente der Über- oder Unterforderung seien zwar unangenehm – als eine Form von Feedback seien sie jedoch auch hilfreich dabei, das Selbstbild näher an die Realität zu rücken.

Dass der Marktplatz auch als Marketinginstrument dient, um eine gewisse Klientel anzuziehen, streitet Walsh nicht ab: «Wir suchen Menschen, die ins System passen, die neugierig sind, selbst denken können und sich entwickeln wollen.» Dass man bei Swisscom nur mit Bestnoten eine Chance auf eine Lehrstelle hat, trifft laut Walsh nicht zu: «Wir lehnen auch Kandidaten mit sehr guten schulischen Leistungen ab, wenn wir den Eindruck haben, dass sie bei uns nicht glücklich wären.» Im Zentrum stehe, dass die Kandidaten zur Unternehmenskultur passten.

Nicht für alle das Richtige

Der grösste Vorzug des Systems ist aus Sicht von Walsh, dass nicht alle Lernenden über einen Kamm geschoren werden. Manche können zum Beispiel bereits programmieren, andere bringen hingegen kaum Vorkenntnisse mit. «Wir können viel besser auf die einzelne Person eingehen, als wenn wir mit der Giesskanne hantieren würden», sagt Walsh überzeugt.

Überdies sorgt das Modell dafür, dass die Vorgesetzten in der Linie entlastet werden. Sie können sich weitestgehend auf das Vermitteln von Fachwissen beschränken; für schulische Themen, Zielvereinbarungen und dergleichen sind die Coaches zuständig.

Ein oft gehörter Einwand gegen den Marktplatz lautet, dass sich dieser nicht tel quel auf andere Unternehmen übertragen lasse. Das stimme und sei auch nicht das Ziel, entgegnet Walsh: «Unser System ist nicht das alleinseigmachende. Doch es ist das richtige System für Swisscom und passt zu unserem Konzern, zu unserer Arbeitskultur.»

Künstlicher Wettbewerb kann falsche Anreize setzen

Unternehmensinterne Arbeitsmärkte mögen im Einzelfall gut funktionieren – trotzdem sind Ökonomen skeptisch

STEFAN HÄBERLI

Köche lieben scharfe Messer, Bauarbeiter schwere Maschinen, und Ökonomen pflegen ein eher unkritisches Verhältnis zu Märkten. So lauten gängige Klischees. Bei Swisscom wird seit über einem Jahrzehnt von Marktkräften entschieden, in welchen Projekten die Lehrlinge arbeiten (siehe Artikel oben). Obwohl Swisscom mit dem Resultat sehr zufrieden ist, gibt es kaum Firmen, die das Modell kopiert haben. Dahinter scheint nicht fehlender unternehmerischer Mut zu stecken. Für Skepsis gibt es gute Gründe. Von der NZZ befragte Ökonomen widerlegen das eingangs erwähnte Klischee; sie nennen triftige Gründe, die gegen künstliche Wettbewerbe im Innern von Unternehmen sprechen.

Niemand will an den Strand

Frauke von Bieberstein, Professorin an der Universität Bern, kennt Marktplätze zur Projektzuteilung nicht nur aus der Theorie. Sie hat das Prinzip in ihrer Zeit bei McKinsey Deutschland als Beraterin

miterlebt. Die Idee lebe zunächst einmal davon, dass es im Unternehmen genug Projekte gebe, sagt sie. Als Beraterin habe sie eine Abfolge von Flut und Ebbe erlebt: «Zeiten, in denen es mehr Projekte als Berater gab und in denen man sich die Sahnestückchen aussuchen konnte. Und Zeiten, in denen es nur wenige Projekte gab und einige Berater leer ausgingen.» In solchen Phasen sei man froh, die richtigen Leute zu kennen, die einen zumindest noch auf ein ordentliches Projekt zögen. Niemand wolle ohne Vorhaben dastehen – «on the beach» sein, wie es in der Branche heisst.

Arbeitgeber umsehen. Es ist also immer auch ein Abwägen für ein Unternehmen. Für Reiner Eichenberger von der Universität Freiburg sind es die Besonderheiten von Arbeitsmärkten, die gegen eine stärkere Verbreitung interner Wettbewerbe sprechen: «Die einzelnen Angestellten sind oft recht stark auf ihre Stelle spezialisiert. Die Vorteile davon gehen verloren, wenn die Mitarbeiter in einem freien Markt ständig die Stelle wechseln.» Bei Lehrlingen funktioniere ein Markt besser, da diese noch nicht so stark spezialisiert seien.

Die Produktivität der einzelnen Mitarbeiter hängt laut Eichenberger zudem stark davon ab, wie viel ihre Kollegen und Vorgesetzten in sie investieren; also Zeit und Ressourcen opfern, um ihre Produktivität zu steigern. Wenn stets die Gefahr besteht, dass besonders produktive Mitarbeiter im internen Markt die Stelle wechseln, lähmt das die Anreize, in diese Mitarbeiter zu investieren.

Zum Problem könnte auch werden, dass (gute) Vorgesetzte am besten wüssten, wie fähig ein Mitarbeiter sei, glaubt Eichenberger. In einer funktionierenden

Firma geben Vorgesetzte dieses Wissen bis zu einem gewissen Grad weiter. Wenn alle Abteilungen dagegen um die besten Mitarbeiter buhlen, ändert sich das möglicherweise aus strategischen Überlegungen: «Um Abwerbungen zu verhindern, werden Vorgesetzte Informationen über Mitarbeiter nicht mehr teilen – und schlechte Mitarbeiter in den Himmel loben, um sie loszuwerden.»

«Abgeschottete Pseudomärkte»

Für Mathias Binswanger von der Fachhochschule Nordwestschweiz ist die Zeichnung Markt grundsätzlich fehl am Platz. Es handle sich bei solchen Wettbewerben nicht um echte Märkte, sondern um «intern abgeschottete Pseudomärkte ohne echten Preiswettbewerb».

Sie könnten zwar helfen, Lehrlingen und Praktikanten eine interessantere Ausbildung zu vermitteln und zusätzliche Erfahrungen zu sammeln. Effizienter als das klassische System seien sie jedoch nicht a priori. Die grösste Gefahr sieht Binswanger darin, dass der Wettbewerb sich zum Selbstzweck ent-

wickelt: «Die Mitarbeiter sind dann hauptsächlich damit beschäftigt, sich gegenseitig zu übertrumpfen. Man darf es damit also nicht übertreiben.»

Dunkle Hintergedanken?

Die Gewerkschaft Unia gewinnt der Idee noch weniger ab als Binswanger. Deren Sprecher Philipp Zimmermann vermutet dunkle Motive hinter solchen Wettbewerben. Möglicherweise hätten diese zum Ziel, «solidarische Beziehungen zwischen Angestellten systematisch zu untergraben, indem sie in ständig wechselnden Konstellationen gegeneinander statt miteinander arbeiten müssen».

Zimmermann hält solche Konkurrenzmodelle bei Lehrlingen für besonders unpassend: «Junge Menschen in einer Ausbildung bauen eine berufliche Identität auf und lernen zahlreiche Fertigkeiten. Dies bedarf einer gewissen Systematik. Werden sie in einem Unternehmen in künstliche Konkurrenz zueinander gesetzt, dürfte das der beruflichen Entwicklung ebenso wenig zuträglich sein wie dem Selbstbewusstsein.»