HERZLICH WILLKOMMEN

WELCOME

24. April 2008 | Studio der Villa Bosch in Heidelberg

April 24, 2008 | The Villa Bosch Studio, Heidelberg

family office circle

Grußwort / Welcome Uwe R. Feuersenger	3
Programm / Program	4
Villa Bosch	5
Referenten / Speakers	8 - 15
Auszüge aus den Vorträgen / Excerpts from presentations	16 - 39
Sponsoren / Sponsors	40
Organisatorische Hinweise / Organizational information	41
Notizen / Notes	42

UWE R. FEUERSENGER

Der erste Family Office Circle im vergangenen Jahr hat die Idee, den gehobenen Family Offices auf europäischer Ebene eine Plattform für den ungestörten Erfahrungsaustausch und den strukturierten Dialog zu bieten, auf sehr erfreuliche Weise bestätigt. Tatsächlich war der erste Family Office Circle ein Beweis dafür, dass sich auch bei europäischen Family Offices der Netzwerkgedanke immer mehr durchzusetzen beginnt. Schon jetzt stößt die Veranstaltung auch auf internationaler Ebene auf großes Interesse.

Diese Entwicklung will der zweite Family Office Circle weiter vorantreiben. Wir haben wieder ein Vortragsprogramm zusammengestellt, das einerseits unterschiedliche Aspekte der Family Offices berührenden Themen vertieft, und andererseits genug Raum lässt, um die weitere Zusammenarbeit europäischer und internationaler Family Offices und die zukünftige Entwicklung des Family Office Circle zu diskutieren.

In diesem Zusammenhang habe ich eine große Bitte: Nehmen Sie sich die Zeit, den Fragebogen, der Ihren Veranstaltungsunterlagen beiliegt, auszufüllen und an uns zurückzusenden. Nur mit Ihrem Feedback können wir Dinge verbessern und den Family Office Circle Ihren Bedürfnissen gerecht weiterentwickeln.

Wir danken für Ihre Teilnahme und freuen uns darauf, im Studio der Villa Bosch einen anregenden Tag mit Ihnen zu verbringen.

Initiated last year, the Family Office Circle to provide selected Family Offices at the European level a platform through which they can share ideas and experiences and take part in structured dialogue – all in a private, undisturbed setting confirmed in its success the timeliness of this idea. Indeed, the first Family Office Circle showed that the idea of networking is becoming established among European Family Offices. Now an even broader international community is expressing interest in our event.

The second Family Office aims to build on this development. Once again, we've put together a series of presentations which, on the one hand, explores issues germane to many essential issues facing Family Offices, but also leaves plenty of time to for participants to discuss how European and international Family Offices can work together, and what the future holds for the Family Office Circle.

With this in mind, I'd like to ask a big favor of you. Please take a few moments to fill out the questionnaire in your event folder and then send it back to us. Hearing from you is the only way we can improve things and help the Family Office Circle better meet your needs.

Thank you very much for joining us today We're looking forward to an interesting and thought provoking day with you here at the Villa Bosch studio.

Ihr / Sincerely,

Uwe R. Feuersenger

family office circle

9.00	Begrüßung durch Dr. h.c. Klaus Tschira und Uwe R. Feuersenger Welcome address: Dr. h.c. Klaus Tschira and Uwe R. Feuersenger	
9.15	Peter Oppenheimer	World Investment Highlights
10.00	John Llewellyn	The Business of Climate Change
10.45	**Coffee Break**	
11.00	Alexander Ineichen	The Absolute Returns Phenomena – Investing in Hedge Funds
11.45	Kurzvorstellung von zwei philanthropischen Projekten aus dem Family Office Circle A brief overview of two Family Office Circle philanthropic projects	
12.00	**Lunch**	
13.30	Heinrich von Liechtenstein	SFO: The Art of Effective Wealth Management
14.15	Christoph Trah	Management von Family Offices – Herausforderungen, Qualifikationen und Auswahlprozess Managing Family Offices: Challenges, Expertise, and the Selection Process
15.00	**Coffee Break**	
15.15	Professor Wolfgang Eichhorn	Bürgergeld: Götz Werners bedingungsloses Grundeinkommen – Finanzierungsfragen "Citizen's income": Götz Werner's Basic Income Guarantee – Questions About Financing
16.15	Dr. Pero Micic	Mehr von der Zukunft sehen und verstehen Getting a Better Handle on the Future
17.00	Die weitere Gestaltung des Family Office Circle mit anschließender Diskussion A look at organizing the Family Office Circle, followed by discussion	
17.30	Dr. Florian Langenscheidt	Schlusswort Closing Remarks

Dr. Florian Langenscheidt moderiert die Veranstaltung.

Die Referenten freuen sich darauf Ihre zahlreichen Fragen zu beantworten.
Alle Vorträge werden simultan in Deutsch respektive Englisch übersetzt.

Today's moderator: Dr. Florian Langenscheidt.

Our panel of speakers is looking forward to taking your questions.
All lectures in German will be simultaneously translated into English, and vice versa.

DIE VILLA BOSCH – SITZ DER KLAUS TSCHIRA STIFTUNG

Sitz der Klaus Tschira Stiftung GmbH, der EML Research GmbH und der European Media Laboratory GmbH ist die Villa Bosch in Heidelberg Schlierbach. Der ehemalige Wohnsitz des Chemie Nobelpreisträgers Carl Bosch (1874 bis 1940) gilt als eines der schönsten historischen Gebäude Heidelbergs. Das Anwesen liegt am Hang des Kleinen Odenwaldes über dem südlichen Neckarufer etwa 20 Minuten zu Fuß vom Heidelberger Schloss entfernt. Die Villa Bosch steht seit langem unter Denkmalschutz; 1997 wurde sie in die Liste der besonders schutzwürdigen Denkmale aufgenommen. In einem Artikel aus dem Jahre 2002 zählte die „Süddeutsche Zeitung" die Villa Bosch zu den zehn schönsten Forschungsstätten der Welt.

Errichtet wurde das repräsentative Landhaus samt Nebengebäuden, einem Garagenhaus und umfangreichen Gartenanlagen ab dem Jahr 1921 im Auftrag der BASF für ihren Vorstandsvorsitzenden. Carl Bosch, Chemiker, Ingenieur und Industrieller, war ein Neffe von Robert Bosch, der in Stuttgart 1886 die Keimzelle der heutigen Robert Bosch GmbH gründete. 1899 trat Carl Bosch als Chemiker in die BASF ein, wurde 1919 Vorstandsvorsitzender dieser Firma, 1925 auch der damals gegründeten IG Farbenindustrie AG, 1935 Vorsitzender des Aufsichts- und Verwaltungsrats dieses Großunternehmens der Chemie, 1937 Präsident der Kaiser Wilhelm Gesellschaft, aus der die heutige Max Planck Gesellschaft hervorging. Bosch vereinte in seinem Schaffen in hohem Maße chemische und technische Kenntnisse. Unter großen Schwierigkeiten entwickelte er zusammen mit Paul Alwin Mittasch in den Jahren 1908 bis 1913 die großtechnische Herstellung von Ammoniak aus den Elementen Stickstoff und Wasserstoff auf der Grundlage der von Fritz Haber (Nobelpreis für Chemie 1918) entdeckten Hochdrucksynthese. 1931 erhielt Carl Bosch mit Friedrich Bergius den Nobelpreis für Chemie.

Neben seiner beruflichen Arbeit interessierte sich Carl Bosch unter anderem für Astronomie, Biologie und Mineralogie. Im Garten der Villa wurden zwei astronomische Observatorien gebaut, die leider nicht erhalten sind; das großzügige Raumprogramm der Villa mag auch im Hinblick auf die mit Leidenschaft gepflegten Sammlungen von Käfern, Schmetterlingen und Mineralien so umfangreich geraten sein. Seine Insektensammlung wird heute im Naturmuseum Senckenberg in Frankfurt am Main verwahrt. Im Keller der Villa hatte Bosch sich eine mechanische Werkstatt und ein chemisches Labor eingerichtet. Die beiden Bibliotheksräume sind eine Zierde der Repräsentationsräume im Erdgeschoss.

In der Villa Bosch war jedoch nicht nur die Wissenschaft zu Hause. In den Jahren 1967 bis 1995 betrieb der Süddeutsche Rundfunk (SDR) einer der beiden Vorläufer des Südwestrundfunks in der Villa sein „Studio Heidelberg-Mannheim". Im Garten entstand ein Betonbau mit Hörfunkstudios und Regieräumen. Von hier sendeten die Redaktionen für Wissenschaft, Schulfunk und Hörspiele ihre Beiträge – unter anderem die beliebte Reihe "Ruf Heidelberg 27167, die Wissenschaftsredaktion antwortet" –, bis der SDR in das inzwischen gebaute Studio Mannheim umzog. Klaus Tschira kaufte die Villa Bosch, unterzog sie einer umfangreichen und aufwendigen Restaurierung und stattete sie mit modernster Infrastruktur aus.

Auch in das ehemalige Hörfunkstudio des SDR kehrte neues Leben ein. Klaus Tschira ließ es zu einem modernen Tagungszentrum umbauen, in dem wissenschaftliche Vorträge, Tagungen, Workshops und Kurse stattfinden. Ein lichtdurchfluteter Empfangs- und Aufenthaltsbereich, drei mit modernster Technik ausgestattete Konferenzräume sowie das reizvolle Wechselspiel von moderner Architektur und historischem Garten schaffen ein einzigartiges Ambiente im „Studio der Villa Bosch".

Mehr Informationen unter www.villa-bosch.de

DIE VILLA BOSCH – HOME TO THE KLAUS TSCHIRA FOUNDATION

Home of the Klaus Tschira Foundation, EML Research, and the European Media Laboratory, the Villa Bosch in the suburbs of Heidelberg, Germany, is the former residence of Carl Bosch, the Nobel Prize Laureate in Chemistry. Today, the villa is considered one of the most beautiful buildings in Heidelberg. The estate itself sits on the slopes of a smaller offshoot of the Odenwald mountain range, above the south bank of the Neckar River and about a 20-minute walk away from the Heidelberg Castle. Villa Bosch has long enjoyed governmental protection as a site of historic interest, and in 1997 it was included in Germany's registry of structures needing "special protection". A 2002 article in the Süddeutsche Zeitung German newspaper rated Villa Bosch as one of the world's "Ten Most Beautiful Research Institutes".

The traditional country home, complete with adjacent, smaller buildings, an extensive garage, and vast gardens, was built in 1921, commissioned by BASF for its board chairmen. Carl Bosch, chemist, engineer, and industrialist, was a nephew of Robert Bosch, the pioneer who, in Stuttgart in 1886, founded what went on to become the Robert Bosch company we know today. In 1899, Carl Bosch began working as a chemist at BASF, and in 1919, he was named Chairman of the Board. In 1925, he co-founded IG Farbenindustrie, and 1935 he was named Chairman of the Board of Directors and the Supervisory Board at the same company. Two years later, he was also appointed president of the Kaiser Wilhelm Association – today's Max Planck Society. Bosch possessed a real talent for combining chemical knowledge with technical expertise. Under very difficult circumstances, he collaborated with Paul Alwin Mittasch between 1908 and 1913 to produce ammonia from oxygen and water on a large scale. Their work was based on Fritz Haber's (Nobel Prize Laureate in Chemistry, 1918) discovery of high-pressure synthesis. In 1931, Carl Bosch and Friedrich Bergius were awarded the Nobel Prize in Chemistry.

Outside of work, Carl Bosch was greatly interested in many other subjects, such as astronomy, biology, and mineralogy. Two astronomical observatories were built in the villa's gardens; however, the structures are no longer standing. And the secret behind all the villa's rooms scheduled for exhibits: Bosch collected and cared for a great number and range of beetles, butterflies, and minerals. Today, his insect collection is housed in Natural History Museum Senckenberg in Frankfurt, Germany. And in the villa's cellar, Bosch set up a mechanical workshop and chemistry lab. Both library rooms are located right next to the state rooms on the first floor.

Many fields, not just science, have called the Villa Bosch home. Between 1967 and 1995, Süddeutsche Rundfunk (SDR, a public broadcasting company and one of the two forerunners of Südwestrundfunk) set up its Studio Heidelberg-Mannheim in the villa. A concrete structure housing broadcasting studios and control rooms was built in the garden. From here, the editorial teams for scientific associations, school radio programs, and radio plays broadcast– among them the much-loved "Call Heidelberg 27167 - the scientists answers your questions" series – until SDR moved to its new building in Mannheim. Later, Klaus Tschira purchased the Villa Bosch, commissioned a thorough and painstaking restoration, and modernized its infrastructure.

Even the former SDR radio studio was brought back to life. Tschira renovated it into a contemporary conference center designed to handle scientific meetings, symposia, workshops, and seminars. Thanks to a lobby flooded with light, three conference rooms equipped with state-of-the-art technology, and a delightful blend of modern architecture and gardens steeped in history, the Villa Bosch studio promises a truly unique atmosphere.

To learn more, visit www.villa-bosch.de

DR. H.C. KLAUS E. TSCHIRA

Nach dem Studium der Physik in Karlsruhe von 1959 bis 1966 trat Klaus Tschira in die Systemberatung der IBM in Mannheim mit den Schwerpunkten Betriebssysteme, Programmiersprachen und Datenorganisation ein.

1972 war Klaus Tschira Mitbegründer der Firma „Systemanalyse und Programmentwicklung", aus der die heutige SAP AG hervorging. In den verschiedenen Rechtsformen des Unternehmens war er seither als Partner, Geschäftsführer und schließlich bis 1998 als Mitglied des Vorstands tätig. Seit 1983 war er hauptsächlich im Bereich des Designs von Anwendungssystemen, insbesondere von Personalwirtschaftssystemen aktiv. Von 1998 bis 2007 war er Mitglied des Aufsichtsrates der SAP AG.

Von 1991 bis 1996 war Klaus Tschira Mitglied der Association for International Human Resource Information Management (IHRIM, früher HRSP) sowie des Präsidiums der Deutschen Gesellschaft für Informatik. 1995 gründete er die Klaus Tschira Stiftung GmbH und 1997 die European Media Laboratory GmbH, die beide ihren Sitz in der Heidelberger Villa Bosch haben.

After studying physics in Karlsruhe, Germany from 1959 to 1966, Klaus Tschira joined IBM in neighboring Mannheim as a systems consultant for operating systems, programming languages, and data organization.

In 1972, Tschira co-founded a company named "Systems Analysis and Program Development" – the forerunner of today's SAP. Throughout the company's changes in legal form, he has served as partner, director, and, since 1998, as Board Member. Since 1983, Tschira has been primarily involved with the design of application systems, especially HR management systems. He also served as a Member of SAP's Supervisory Board from 1998 to 2007.

From 1991 to 1996, Tschira was a member of the Association for International Human Resource Information Management (IHRIM, previously HRSP) and chaired the German Society of Informatics. In 1995, he founded the Klaus Tschira Foundation and in 1997, the European Media Laboratory – both of which are located in the Villa Bosch in Heidelberg.

PETER OPPENHEIMER

Peter Oppenheimer ist bei Goldman Sachs der verantwortliche Volkswirt für Europa und leitet die European Strategy Group. Er trat 2002 in das Unternehmen ein und ist seit 2006 Partner. Zuvor war er als Leiter der Anlagestrategie bei HSBC, Leiter der Europastrategie bei James Capel und als Chef-Volkswirt der Hambros Bank tätig. Seine berufliche Karriere hatte er 1985 als Volkswirt bei Greenwells begonnen, nachdem er im selben Jahr seinen wirtschaftswissenschaftlichen Abschluss an der London School of Economics erworben hatte.

Oppenheimer ist Treuhänder des Anne Frank Trusts in Großbritannien, einer gemeinnützigen Organisation, die in der Jugendarbeit gegen Vorurteile, Rassismus und Verfolgung aktiv ist. Außerdem arbeitet er im Fundraising-Komitee des Londoner Anna-Freud-Zentrums mit, einer Forschungs- und Behandlungseinrichtung zur psycho-analytisch orientierten Kinderpsychotherapie. Seine Frau Joanna und er haben zwei Kinder, die Familie lebt in London.

Peter is chief European equity strategist and directs the European Strategy Group for Goldman Sachs. He also serves on the GIR Business Practices Committee. He joined Goldman Sachs in 2002 as European and global strategist and became a managing director in 2003 and a partner in 2006. Prior to joining the firm, Peter worked as managing director and chief investment strategist at HSBC and head of European strategy at James Capel. Prior to that, he was chief economic strategist at Hambros Bank. He began his career as an economist at Greenwells in 1985. Peter is a trustee for the Anne Frank Trust UK, an education-based charity

dedicated to combating prejudice, racism and persecution. He also serves on the fundraising committee of the Anna Freud Centre in London, a research and clinical organization for psychoanalytic child psychotherapy. Peter earned a BSc, first class, in Economics from the London School of Economics in 1985. He and his wife, Joanna, have two children and live in London.

DR. JOHN LLEWELLYN

Dr. Llewellyn ist Neuseeländer. Er trägt ein Undergraduate Degree der Victoria Universität Wellington, Neuseeland und einen Doktortitel der Universität Oxford. 1970 wurde er zum Forschungsleiter des Bereiches Angewandte Wirtschaftswissenschaften der Universität Cambridge ernannt. Von 1972 an war er ein graduierter Stipendiat am St. Johns College Cambridge und wurde 1974 zum Stellvertretenden Forschungsdirektor der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften in Cambridge ernannt.

Daraufhin verbrachte er siebzehn Jahre bei der Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD) in Paris, wovon der die ersten acht Jahre für internationale wirtschaftliche Prognosen und wirtschaftspolitische Analysen zuständig war. Außerdem war er Redakteur des OECD Economic Outlook. Danach war er stellvertretender Direktor des Bereiches Soziales, Personalwesen und Ausbildung, in den letzten fünf Jahren Leiter (Chief of Staff) des Büros des Generalsekretärs. Von 1995 bis 2006 arbeitete er als Global Chief Economist bei Lehman Brothers.

Dr. Llewellyn hat zahlreiche akademische Artikel zu Wirtschaftsthemen veröffentlicht. Dazu kommt eine Reihe von Artikeln zu einem breiten Themenspektrum, wie internationale wirtschaftspolitische Entwicklung und Koordinierung, Wirtschaftsprognosen und Klimawandel. Zusammen mit zwei früheren Kollegen veröffentlichte er auch zwei Bücher über internationale Aspekte wirtschaftlicher Prognosen, Modelle und Zusammenarbeit, sowie andere wirtschaftspolitische Themen der 90er Jahre. Im Februar 2007 veröffentlichte Lehman Brothers seinen Bericht „Wirtschaft und Klimawandel: Herausforderungen und Chancen“ und im September 2007 die Fortsetzung davon „Wirtschaft und Klimawandel II“.

Dr. Llewellyn ist Mitglied der Gruppe für wirtschaftspolitische Analysen des Präsidenten der Europäischen Kommission, Ratsmitglied des Chatham House, Mitglied des Rats der Society of Business Economists, Mitglied des Gremiums zur Wirtschaftsbeobachtung des britischen Department of Business, Enterprise and Regulary Reform, Mitglied des Beratergremiums der Kuwait Petroleum Corporation, Treuhänder der FIA Stiftung für Automobil und Gesellschaft, sowie Professor am Londoner Imperial College.

Dr. Llewellyn, a New Zealander, received his undergraduate degree at the Victoria University of Wellington, New Zealand, and his Doctorate at the University of Oxford. In 1970 he was appointed a Research Director of the Department of Applied Economics at the University of Cambridge. From 1972 he was a Fellow of St. John's College, Cambridge, and in 1974 appointed Assistant Director of Research in the Faculty of Economics at Cambridge.

He then spent seventeen years at the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) in Paris, where for the first eight he was in charge of international economic forecasting and policy analysis. There he bore additional responsibility as editor of the OECD Economic Outlook. He then became Deputy Director for Social Affairs, Manpower and Education, and for the last five years, Head of the Secretary-General's Private Office (Chief of Staff). From 1995 to 2006, he served as Global Chief Economist at Lehman Brothers.

Dr. Llewellyn has published on a number of academic subjects in economics, and on topics ranging from international economic policymaking and coordination; to economic forecasting, and climate change. Together with two former colleagues, he has also published two books: one on the international aspects of forecasting, modelling, and economic cooperation; and the other on economic policies for the 1990s. In February 2007 Lehman Brothers published his report "The Business of Climate Change: Challenges and Opportunities", and in September 2007 its sequel, " The Business of Climate Change II".

Dr. Llewellyn is a member of the President of the European Commission's Group of Economic Policy Analysis; a member of the Council of Chatham House; a member of the Board of the Society of Business Economists; a member of the UK Department of Business, Enterprise and Regulatory Reform Secretary of State's Panel on Monitoring the Economy; a member of the International Advisory Board of the Kuwait Petroleum Corporation; a Trustee of the FIA Foundation for the Automobile and Society; and an Adjunct Professor at Imperial College, London.

ALEXANDER INEICHEN

Alexander Ineichen ist Geschäftsführer und Senior Investment Officer des Bereiches Alternative Investitionslösungen, eines Unternehmens innerhalb der Alternativen und Quantitativen Investitionsplattform von UBS Global Asset Management. Zu seinem primären Verantwortungsbereich zählen Aufgaben wie Investitionszuteilung, Risikomanagement und andere Forschungsinitiativen. Seine Karriere im Finanzbereich begann 1988 mit der Entwicklung von Produkten zum Risikomanagement bei der Schweizer Bankgesellschaft. Von 1991 bis 2005 bekleidete er verschiedene Forschungsaufgaben innerhalb der UBS Investment Bank in Verbindung mit Themen wie Aktienderivate, Indizes, Kapitalfluss und alternative Investitionen.

Alexander Ineichen ist Autor der beiden UBS Veröffentlichungen „Auf der Suche nach Alpha – Die Investition in Hedgefonds" (Oktober 2000) und „Die Suche nach Alpha geht weiter – Sorgen Hedgefonds für zusätzliche Werte?" (September 2001). Bis zum Jahr 2006 waren diese beiden Dokumente die am häufigsten veröffentlichten Forschungsberichte in der Geschichte von UBS. Ineichen ist außerdem Autor von „Absolute Erträge – Risiken und Chancen der Investition in Hedgefonds" (Wiley Finance, Oktober 2002), sowie „Asymmetrische Erträge – die Zukunft des aktiven Investierens" (Wiley Finance, November 2006). Außerdem hat er Untersuchungen zu Aktienderivaten und Hedgefonds in zahlreichen Finanzmagazinen veröffentlicht, mit mehreren Kapiteln zu Büchern im Finanzbereich beigetragen und zahlreiche Berichte für die Finanzpresse geschrieben.

Alexander Ineichen besitzt ein Diplom für Wirtschaftswissenschaften und Business Administration (SEBA) der Universität für Angewandte Wissenschaften SIB in Zürich, Schweiz. Außerdem ist er Chartered Financial Analyst (CFA) und Chartered Alternative Investment Analys (CAIA) und zertifizierter Financial Risk Manager (FRM). Er ist im Aufsichtsrat der CAIA Association und Mitglied des AIMA Investor Steering Committee.

Alexander Ineichen is Managing Director and Senior Investment Officer for Alternative Investment Solutions, a business within the Alternative and Quantitative Investments platform, within UBS Global Asset Management. Alexander's primary responsibilities include asset allocation, risk management and other research initiatives. Alexander began his financial career in 1988, developing risk management products at Swiss Bank Corporation. From 1991 to 2005, Alexander had various research functions within UBS Investment Bank related to equity derivatives, indices, capital flows and alternative investments.

Alexander is the author of the two UBS research publications "In Search of Alpha – Investing in Hedge Funds" (October 2000) and "The Search for Alpha Continues – Do Fund of Hedge Funds Add Value?" (September 2001). Through 2006, these two documents were the most often printed research papers in the documented history of UBS. He is also author of "Absolute Returns – The Risk and Opportunities of Hedge Fund Investing" (Wiley Finance, October 2002) and "Asymmetric Returns – The Future of Active Asset Management" (Wiley Finance, November 2006). Alexander has published research on equity derivatives and hedge funds in various peer-reviewed financial journals, has contributed several chapters to financial books and written numerous articles for the financial press.

Alexander holds a degree in Economics and Business Administration (SEBA) from the Universities of Applied Sciences SIB in Zurich, Switzerland. Alexander is also a Chartered Financial Analyst (CFA) and Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA), and a certified Financial Risk Manager (FRM). He is on the Board of Directors of the CAIA Association and a member of the AIMA Investor Steering Committee.

DR. HEINRICH VON LIECHTENSTEIN

Dr. Heinrich von Liechtenstein ist Professor für Financial Management an der IESE Business School in Barcelona, Spanien. Seine Fachbereiche sind Unternehmensfinanzierung, Private Equity, privates Beteiligungs- und Vermögensmanagement sowie Eignerstrategien. Außerdem ist er Mitglied in Aufsichtsräten und Beiräten unterschiedlicher Familiengesellschaften und Stiftungen und einer Private Equity Gesellschaft. Zuvor war Dr. Liechtenstein bei Liechtenstein Global Trust in der Vermögensverwaltung und Eignerstrategie tätig. Als Berater sammelte er Erfahrung bei der Boston Consulting Group und gründete und verkaufte zwei Unternehmen.

Dr. Liechtenstein wurde in Leoben, Österreich, geboren und erhielt den Master in Business Administration der Universität Graz, einen MBA der IESE Business School sowie einen Doktortitel in Wirtschaftswissenschaften von der Universität Wien.

Dr. Heinrich von Liechtenstein is Professor of Financial Management at the IESE Business School in Barcelona, Spain. He specializes in corporate finance, private equity, private equity partnerships, and owner strategies. He is also a member of the supervisory and advisory boards of a number of family-owned companies and one private equity partnership. Prior to his academic appointment, Dr. Liechtenstein worked at Liechtenstein Global Trust in wealth management and owner strategies. As a consultant he gained experience at Boston Consulting Group, founding and selling two companies.

Born in Leoben, Austria, Dr. Liechtenstein earned his MBA at the University of Graz (Austria), his second MBA at the IESE Business School, and his Ph.D. in Economics from the University of Vienna.

DR. CHRISTOPH TRAH

Nach dem Studium der Volkswirtschaft in Bonn, Köln und London von 1989 bis 1994 promovierte Christoph Trah am Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Betriebswirtschaftliche Finanzierungslehre (Prof. Dr. Dr. h.c. Herbert Hax) 1997 zum Dr. rer. pol.

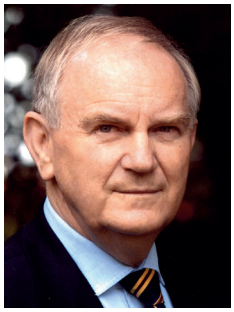
Von 1998 bis 2000 war er für die Karlsruher Versicherungen (Münchener Rück Gruppe) als Assistent des Vorstandsvorsitzenden und Leiter des Vorstandsstabs sowie als Sonderbeauftragter des Vorstandes für Strategie und Produktmanagement tätig.

Seit Juli 2006 ist Christoph Trah Gesellschafter und Partner der Interconsilium GmbH & Co. KG für Unternehmerberatung in Düsseldorf. Dort nimmt er Aufgaben im Bereich der Beratung von Unternehmen bei der Auswahl und Besetzung von Management- und Aufsichtsratspositionen u. a. mit dem Fokus auf Nachfolge und Führungspositionen in Familienunternehmen und Family Offices wahr.

After studying macroeconomics in Bonn, Cologne, and London from 1989 to 1994, Christoph Trah obtained his Doctorate at the Chair for general business administration and business financial studies (under the direction of Prof. Dr. Dr. h.c. Herbert Hax) in 1997.

From 1998 to 2000 he worked for Karlsruher Versicherungen (part of the Münchener Rück Group) as Assistant to the Chairman and Chief of Staff as well as a Special Advisor to the Board of Management for strategy and product management.

Since July 2006, Dr. Trah has been a partner at Interconsilium Corporate Consulting in Dusseldorf, Germany. There, his consulting practice focuses on assisting companies in selecting senior management and supervisory board positions. In this capacity, Dr. Trah focuses on the issues of succession and executive roles in family-owned companies and Family Offices.



PROF. DR. WOLFGANG EICHHORN

Prof. Dr. rer. nat., Dr. rer. pol. h.c. mult., em. Professor für Volkswirtschaftslehre, Universität Karlsruhe. Geboren 1933 in Ansbach, verheiratet, 2 Kinder. Nach dem Studium der Mathematik und der Volkswirtschaftslehre an den Universitäten Würzburg und München graduierte er in Würzburg (Habilitation in Mathematik, Diplom-Volkswirt). Die Liste seiner Publikationen in führenden internationalen Fachzeitschriften reicht von der reinen und angewandten Mathematik über Statistik und Operations Research bis zur Wirtschaftstheorie und Versicherungswissenschaft. Gastprofessuren führten ihn an zahlreiche Universitäten in Europa und Nordamerika, dort u. a. zu den Universities of California (Berkeley), Southern California (Los Angeles) und British Columbia (Vancouver). Er ist Ehrendoktor der Fakultät für Mathematik und Wirtschaftswissenschaften der Universität Ulm und der Faculté des Sciences Économiques et Sociales der Université de Fribourg Suisse. Der Universität Karlsruhe diente er auch als Dekan der Fakultät für Geistes- und Sozialwissenschaften und von 1996 bis 1998 als Prorektor.

Dr. Eichhorn is Prof. Dr. rer. nat., and Dr. rer. pol. h.c. mult., em. Professor of Macroeconomics at the University of Karlsruhe, Germany. Born in 1933 in Ansbach, he is married and the father of 2 children. After studying mathematics and macroeconomics at the University of Würzburg and the University of Munich, Dr. Eichhorn graduated from the University of Würzburg (post-doctoral degree in mathematics, graduate degree in macroeconomics). He has published in a number of leading international scholarly publications, on topics from pure and applied mathematics to statistics, operations research, economic theory, and insurance science. As a guest professor, Dr. Eichhorn has lectured at a number of European and North American universities, among them the University of California-Berkeley, the University of Southern California (Los Angeles), and the University of British Columbia (Vancouver). He also received an honorary doctorate in mathematics and business administration from the University of Ulm and the Faculty of Economics and Social Sciences at the University of Fribourg, Switzerland. At the University of Karlsruhe, Dr. Eichhorn served as the Dean of Humanities and Social Sciences and as Vice Chancellor of the institution from 1996 to 1998.

DR. PERO MIĆIĆ

Dr. Pero Mićić gilt international als ein führender Experte für Zukunftsmanagement. Er ist seit 1991 Inhaber des Instituts für Zukunftsmanagement in Eltville, dessen „Eltviller Modell" Grundlage der Methodik ist, mit dem die FutureManagementGroup AG (www.FutureManagementGroup.com) eine Brücke zwischen dem praktischen Management und der Zukunftsforschung baut. Pero Mićić ist Vorstand der FutureManagementGroup AG, die Führungsteams und Strategen großer Konzerne und führender Mittelständler zu Fragen der unternehmerischen Zukunftsforschung und der praktischen Umsetzung von Zukunftswissen in das strategische Management berät.

Aus der Feder von Pero Mićić stammen unter anderem die Bücher „Die fünf ZukunftsBrillen" (2007); „Das ZukunftsRadar" (2006) und „Der ZukunftsManager" (2003). Er studierte Wirtschaftswissenschaft und Future Studies in Deutschland und den USA und promovierte in Großbritannien. Mićić ist Dozent an renommierten Universitäten und Akademien, Gründungsmitglied der Association of Professional Futurists in den USA, Vorsitzender des Beirats der European Futurists Conference, Vorsitzender der Konferenz„Internationales Trend- und Zukunftsmanagement" und häufiger Keynote Speaker auf internationalen Fachtagungen und Festveranstaltungen.

Dr. Pero Mićić is considered one of the world's leading experts on "future management". Since 1991, he has owned and managed the Institute for Future Management in Eltville, Germany (near Frankfurt). The institute's " Eltville Model" provides the link employed by the FutureManagementGroup (www.FutureManagementGroup.com) uses to bridge real-world management and future research. Dr. Mićić is Chair of the FutureManagementGroup, which assists management teams and strategists in major companies and leading SMEs in defining and analyzing future scenarios – and then leveraging those findings for success in strategic management.

Some of Dr. Mićić 's many publications include Die fünf ZukunftsBrillen (The Five Lenses for the Future, 2007), Das ZukunftsRadar (The Future Radar, 2006), and Der ZukunftsManager (The FutureManager, 2003). He majored in business administration and future studies in Germany and the United States, ultimately earning his degree in the United Kingdom. Dr. Mićić is a lecturer at renowned universities and academies, a founding member of the Association of Professional Futurists in the United States, Chair of the Advisory Board of the European Futurists Conference, Chair of the "International Trend and Future Management" conference, and is a frequent keynote speaker at trade symposia and commemorative events around the world.

DR. FLORIAN LANGENSCHEIDT

Nach Studium (Germanistik, Journalismus und Philosophie) und Promotion (Thema Werbung, summa cum laude) war Florian Langenscheidt zunächst Regisseur und Darsteller für zeitgenössisches Musiktheater (1973 bis 1981). Dem Studium des Verlagswesens an der Harvard University und dem Master of Business Administration am INSEAD (Fontainebleau, Frankreich) folgten verschiedene verlegerische und geschäftsführende Positionen in der Langenscheidt-Verlagsgruppe (1985 bis 1994), als Vorstandsmitglied (1988 bis 2001) und als Aufsichtsrat (seit 2002) der Bibliographisches Institut & F.A. Brockhaus AG.

Florian Langenscheidt ist u. a. Sprecher des Kuratoriums „Deutscher Gründerpreis", Initiator und Vorstandsvorsitzender der Stiftung „Children For A Better World", Gesellschafter und Stiftungsrat der „Deutschen Kinder- und Jugendstiftung", Vorstandsmitglied des BDI-Ausschusses „Multimedia- und Telekommunikationspolitik", Gesellschafter der Langenscheidt-Verlagsgruppe, von Jochen Schweizer Erlebnisgeschenke, Newsports, Ciando, Deutsche Standards Editionen, Friendlyway und Transatlantic Ventures.

After studying German philology, journalism, and philosophy and earning his degree (summa cum laude, with a concentration in advertising), Florian Langenscheidt first worked as a director and an actor in contemporary musical theater from 1973 to 1981. Mr. Langenscheidt then studied publishing at Harvard University and earned his MBA at IN SEAD (Fontainebleau, France) before working in various editorial and management capacities at the Langenscheidt Publishing Group (1985 to 1994), as a Member of the Board (1988 to 2001) and the Supervisory Board of the Bibliographisches Institut & F.A. Brockhaus since 2002.

In addition, Florian Langenscheidt holds several other management positions, including, notably, Spokesperson for the Board of Trustees for the German Founders' Award, founder and Chair of the Children for a Better World Foundation, partner and council member of the German Children and Youth Foundation, Member of the Board of the BDI Committee on Multimedia and Telecommunications Policy, and as well as partner in the Langenscheidt Publishing Group, Jochen Schweizer Erlebnisgeschenke, Newsports, Ciando, Deutsche Standards Editionen, Friendlyway, and Transatlantic Ventures.

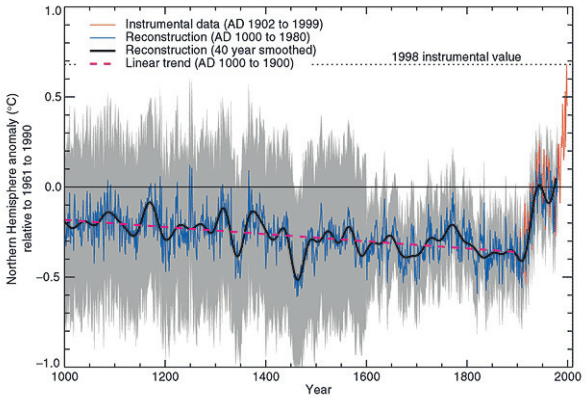
THE BUSINESS OF CLIMATE CHANGE

JOHN LLEWELLYN

The warming of planet Earth

There is now fairly broad agreement that man is responsible

- Most scientific bodies, including the scientific academies of 11 countries, and importantly the US National Academy of Sciences, agree that:
  - Global temperatures have risen markedly in recent decades;
  - This is due in large part to rising atmospheric concentrations of greenhouse gases; and
  - Mankind has largely been responsible for this



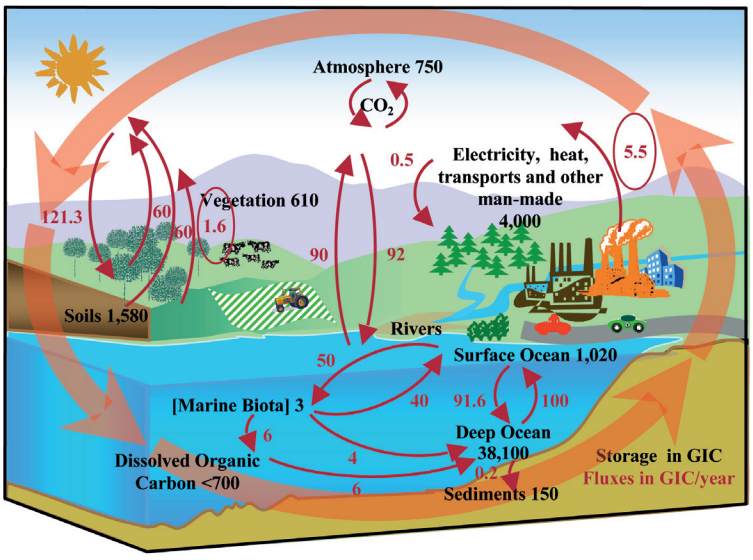
Sources: Intergovernmental Panel on Climate Change (2001), 'Climate change 2001: The Scientific Basis'; Mann, M.E. et al. (1998); McIntyre, S. and McKitrick, R. (2003); and the National Academies website.

Nature, carbon cycle, and man-made emissions

Greenhouse gases are warming the planet

- Natural carbon transfers net approximately to zero
- Atmospheric CO_2 concentration has increased from 280ppmv in 1880 to more than 380ppmv today
- Isotopic fingerprinting identifies burnt coal, oil, and gas as the principal source
- Man-made emissions are estimated at around 7.1 giga tonnes per year
- About half of these remain in the atmosphere for one hundred years
- Each doubling of atmospheric CO_2 concentration raises Earth's mean temperature by 3ºC

Values in giga tonnes



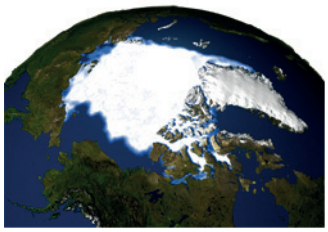
Source: NASA Earth Observatory website, <http://earthobservatory.nasa.gov/Library/CarbonCycle/>..

Recent evidence on the speed of global warming

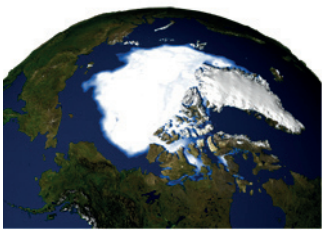
Arctic ice is retreatingt

- The most recent evidence is that positive feedbacks are causing Earth to warm faster than expected
- Melting of the ice is accelerating: in 1996, 92bn cubic metres of Greenland ice melted away. In 2005, the figure was 220bn cubic metres
- This record-high melt was superseded in summer 2007
- Arctic perennial ice shrank by 14% between 2004 and 2005, 18 times the rate of previous years. The decrease totalled 720,000 square kilometres, the equivalent of the size of Texas
- Some researchers foresee the possibility of ice-free arctic summers by 2040

Sea Ice Minimum 1979



Sea Ice Minimum 2005

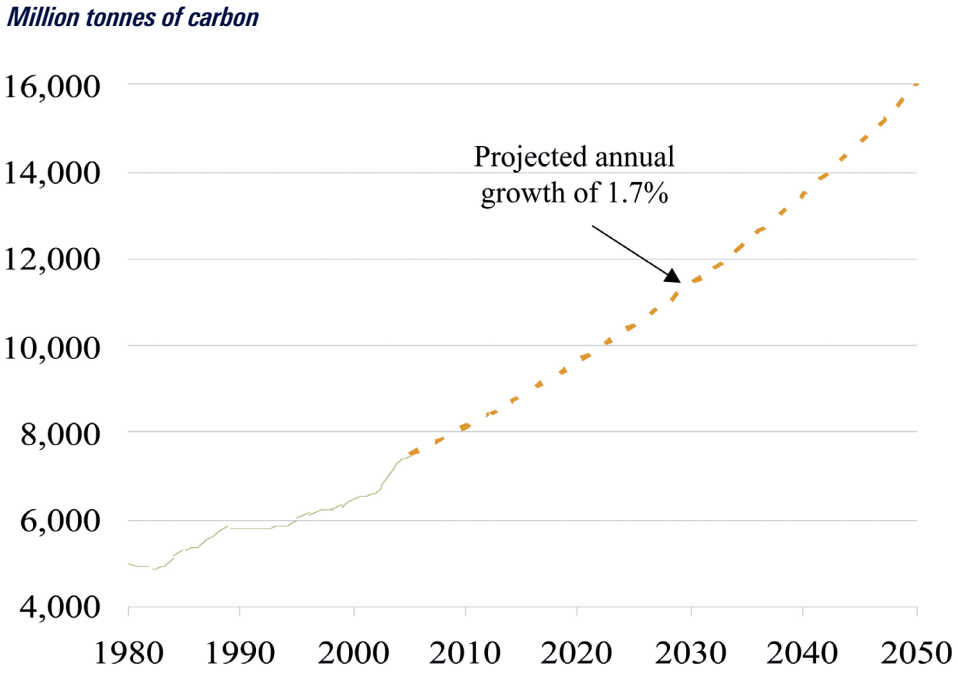


Sources: NASA website, <http://www.nasa.gov/centers/goddard/news/topstory/2005/arcticice_decline.html>; Holland, M.M. (2006), 'Future Abrupt Reduction in the Summer Arctic Sea Ice'.

World carbon emissions from burning fuels

The IEA projects 1.7% annual growth of emissions

- Because of thermal inertia, even were CO_2 emissions to cease today, Earth's temperature would rise further – by around 1ºC over the coming 50 to 100 years
- However, "business as usual" emissions stand to grow at an annual rate of 1.7%
- In turn, IPCC scenarios suggest a 1.1ºC to 6.4ºC increase in mean temperature by 2100



Source: Energy Information Administration; International Energy Agency (2006), 'World Energy Outlook for 2006'; IPCC; and Lehman Brothers.

Climatology: Global and regional scenarios

Northern polar circle
- Thawing permafrost: good for agriculture, but damaging for infrastructure
- Arctic may open for transport

Europe
- River flooding
- Disappearance of glaciers
- Cooling due to Gulf Stream weakening

North America
- Flooding from storm surges
- More violent hurricanes
- More wildfires

Asia
- Floods frequency increase
- Risks of big population displacements

Latin America
- Water shortage
- Flooding
- Spread of diseases

Africa
- Water shortage
- Desertification
- Spread of diseases

Middle East
- Above-average temperature increase
- North: more drought
- South: more rain

Australia
- Water shortage
- Coral reefs and alpine systems endangered

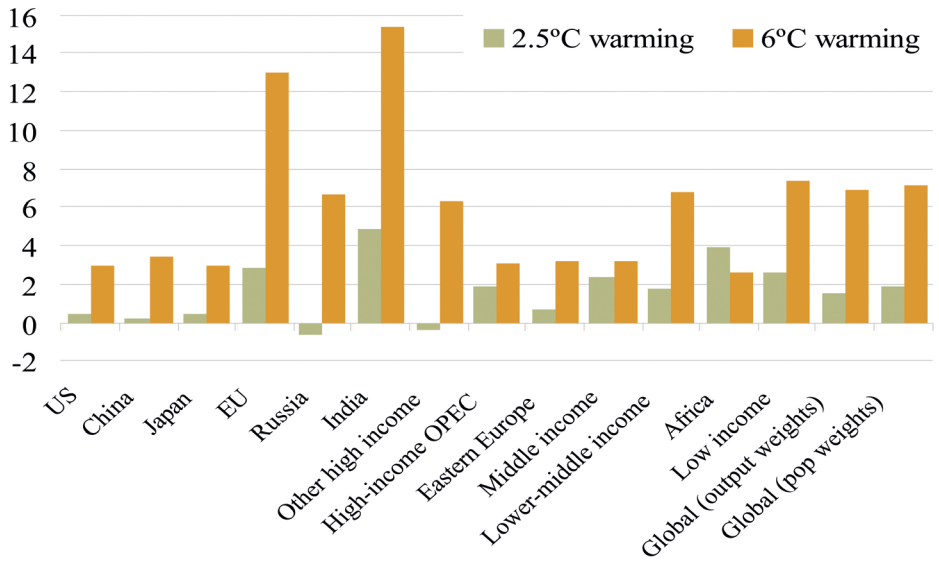
Source: Energy Information Administration; International Energy Agency (2006), 'World Energy Outlook for 2006'; IPCC; and Lehman Brothers.

Climate change costs by region

Effects of global warming differ across regions

- Conservative estimates put the global cost at 2 to 3% of GDP annually by say 2100
- Some countries stand to benefit (Russia); while others may be seriously damaged (India)
- Economic cost rises disproportionately with temperature
- Moreover, there is a risk of catastrophic damage to the biosphere

Percent of GDP, relative to baseline



Source: Nordhaus, W.D. and Boyer, J. (1999), 'Roll the DICE again: The Economics of Global Warming', Yale University.

Differing approaches to addressing the issue

So far, the dialogue has been rather disconnected

- Scientists concentrate on emphasising that greenhouse gas concentrations must not go above 550ppmv, and thereafter must be reduced. They calculate that emissions must be reduced by 30 to 70% relative to "business as usual" by 2050. Cost considerations do not loom particularly large in their legend
- Technologists say that many useful technologies exist already, but that some needed new ones – most notably carbon capture and sequestration – are yet to be developed. Typically, they lament that their technologies are not taken up: but they too tend to ignore cost
- Economists speak little of technology, focus on cost, and insist on the role of the price mechanism in ensuring that emission reduction is achieved in the most economical, i.e. lowest cost, way. They would attribute a key role to either taxing carbon or auctioning emission permits ("cap and trade")
- Politicians in many countries have tended to jump straight to "command and control" legal and regulatory measures. Interestingly, though, the three main US bills favour using the price mechanism

How much should society pay?

Paying the least cost is crucial at the societal level

- Some technologies cost 5 times more than others to save one tonne of carbon
- It does not break the family budget if a household, instead of paying €100, spends €500 to save a given amount of carbon
- Neither does it matter particularly if a company, instead of paying €10,000, pays €50,000
- But it does matter at the level of the economy if the policies adopted cost, say, 5% of GDP instead of 1% of GDP

Climate change policies and the price of carbon

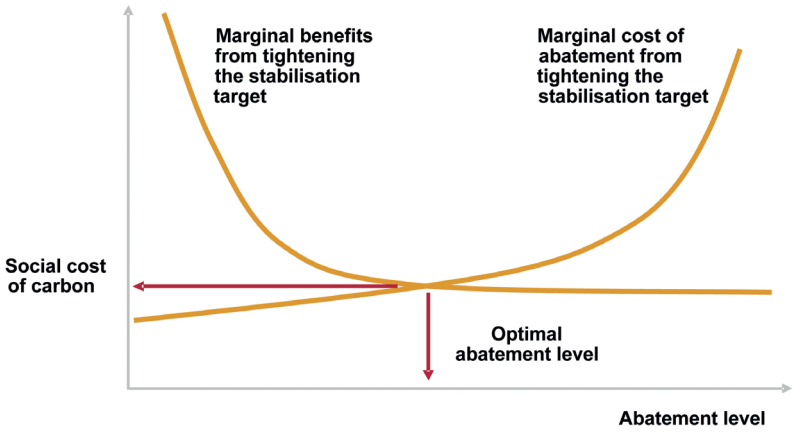
Every emissions-reducing policy carries a price of carbon

- Tax-based policies and emissions trading schemes both carry an explicit price of carbon
- Other policies, such as regulations, standards, technology pushes, carry an implicit price of carbon: e.g:
- Hydroelectricity and on-shore wind turbines: negative price
- Energy-efficient light bulbs: $10 per tonne of carbon
- European car regulation: reduction of autos' emissions from 160g CO_2/km to 120g CO_2/km may value one tonne of carbon between $700 and $2,300
- Solar PVs: $6,300 per tonne of carbon
- Similarly, new technology development carries a price tag, with an implicit price of carbon
- So what policies, and at what price, would be rational?

The 'social' cost of carbon

An economically-rational policy would aim for a carbon price as close as possible to the 'social' cost of carbon

- A "top-down" economists' approach would reduce emissions just to the point where the (marginal) cost of so doing equals the (marginal) value of the damage thereby avoided
- Many uncertainties make the calculation of the 'social' cost of carbon difficult. However, we take the figure of $50/tC as our central working figure



Source: Nordhaus, W.D. and Boyer, J. (1999), 'Roll the DICE again: The Economics of Global Warming', Yale University.

Sizing the bill

Both "bottom-up" and "top-down" analyses suggest a clear case for incurring costs to reduce emissions

- Expenditure of around 1% of global GDP annually would, even on conservative estimates, save economic damage of around 3% of global GDP annually
- This represents a good payoff
- Moreover, to the extent that it would reduce the risk of catastrophic damage, it represents an even better payoff

A global policy for a global problem

The equity question stands to shape the international outcome

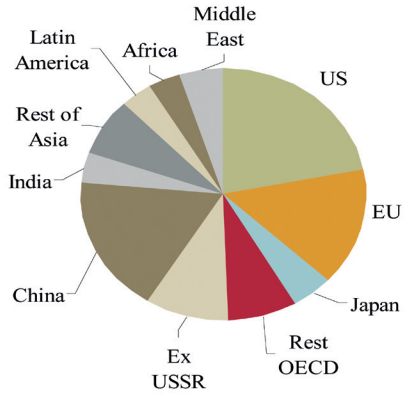
- The climate change problem is a global one: emissions are equally harmful regardless of where they are emitted
- As governments meet collectively to address this issue, equity considerations are coming to the fore
- Developing countries argue that the developed countries got rich by emitting carbon, and that it would be unjust to prevent them from doing likewise
- The developed countries argue that the developing countries will have to be part of the solution, because by 2030 they will be responsible for half of all global emissions
- Resolution of this impasse will require that agreement be reached on an equitable way of sharing the 'climate change bill', past and future

Carbon emissions today and in 2030

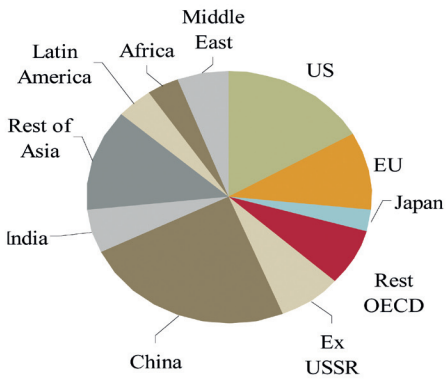
Asian emissions will account for more than half of total emissions in 2030

- A "top-down" economists' approach would reduce emissions just to the point where the (marginal) cost of so doing equals the (marginal) value of the damage thereby avoided
- Many uncertainties make the calculation of the 'social' cost of carbon difficult. However, we take the figure of $50/tC as our central working figure

Global emissions by region, 2004



Global emissions by region, 2030



Source: Energy Information Administration (EIA), International Energy Agency (IEA).

Resolving how to pay the "climate change bill"

The economic theory of compensation offers a framework

- Economists agree that, looking forward, all polluters – developed and developing alike – should pay for the damage they cause
- However, they also agree that past polluters should pay for the damage they have caused
- To the extent that past pollution has led to the current value of the social cost of carbon being around $50/tonne, this implies that the industrial countries "owe" the non-industrial world around $4.6 trillion – around 12% of OECD countries' GDP
- This is a large figure. However, if regarded as an "endowment", paying (say) 5% p.a. in perpetuity, this would amount to an annual payment of 0.5% of GDP per year
- This is the same order of magnitude as the UN aid "target" of 0.7% of GDP

What next?

- We suspect that the science newsflow will be that, because of positive feedbacks, Earth is warming faster than previously thought
- Politicians will therefore be under continual, and perhaps increasing, pressure to act
- We see a 75% probability that some sort of international agreement will be implemented, with carbon trading at the centre
- Europe: the EU ETS will be extended, and regulations tightened
- United States: a federal carbon cap-and-trade scheme is likely to be implemented
- Japan: a technological push in the first instance, but price-based policies to be implemented thereafter
- China: regulatory measures will be invoked first, but price-based policies will have to be implemented subsequently
- India: may lag China in implementing climate change policies

Impacts of carbon trading schemes on businesses

Some sectors are directly affected by carbon trading schemes

- In Europe, the EU ETS already covers around 50% of total emissions
- Sectors covered include: utilities, chemicals, building materials
- Other sectors may be soon included: e.g. aviation
- Other countries may join an international trading scheme: the US and China
- Companies covered by the scheme are obliged:
  - Either to purchase permits to emit
  - Or to invest in low-carbon-emitting technologies
- In response to the EU ETS, utilities, for example, have:
  - Heavily invested in Clean Development Mechanism (CDM) projects
  - Made investments to decrease carbon emissions: clean coal technology, nuclear, renewables

Impacts of regulation on businesses

Some sectors are directly affected by regulation, for example:

- The auto sector:
- In Europe: the Commission plans to introduce legislation to decrease car emissions to a mandatory target of 120g CO2/km (average today = 160)
- In the US: the Corporate Average Fuel Economy (CAFE) standard sets a target of 27.5 miles per gallon (equivalent to 210g CO2/km)
- Manufacturers are taking action: direct-injection petrol engines and hybrid electric vehicles in Europe, diesel in the US
- The real estate sector:
- Exposed to local, national, and international regulations: mandatory emission reductions, energy sourcing, labelling
- Key challenge: to meet requirements for new and existing buildings => risk of obsolescence
- Buildings' value could be affected by environmental labels

Indirect impacts of policies on businesses

- Increase in energy prices:
- Any policy that reduces carbon emissions increases the price of carbon, and thereby the price of fuel
- All businesses that are heavy electricity consumers are affected: e.g. aluminium producers, cement producers, chemicals
- Increase in food prices:
- Caused by governmental push given to ethanol production
- This has led food retailers to increase their prices to consumers
- Shift in consumers' demand:
- Climate change policies lead to shift in consumers' demand towards less carbon-intensive products
- Opportunity for sectors such as renewables and new technologies

Implications for firms' value

- Obviously, firms that emit relatively more carbon will be relatively more affected by policy
- Less obviously, however, firms' environmental impacts differ considerably, not only between sectors, but also within sectors
- For example, across a sample of 33 US electricity companies:
  - Rate of return on capital ranged from 8.6% to 1.0%
  - But, if companies had had to pay $50 per tonne of carbon emitted, these figures would have been 6.7% to -14.2%
  - The two series were almost perfectly non-correlated
- Similarly, within a sample of European airlines: one company emits 64% more emissions relative to turnover than the average, while another emits 20% less

Implications for investors

- Asset prices stand to adjust substantially …
  - Relative share prices will tend to move across sectors, in accordance with (relative) carbon intensities; but also
  - Relative share prices will tend to move within sectors, in accordance with (relative) carbon intensities
- … with major implications for investors
  - Carbon-light funds will, over a run of years, tend modestly but continually to outperform otherwise similar carbon-heavy funds;
  - Investor interest will grow in funds that track recognised indexes but which comprise companies with a lighter carbon footprint

Disclaimer

Analyst Certification

The views expressed in this report accurately reflect the personal views of John Llewellyn the primary analyst responsible for this report, about the subject securities or issuers referred to herein, and no part of such analyst's compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views expressed herein.

Important Disclosures

Lehman Brothers Inc. and/or an affiliate thereof (the „firm") regularly trades, generally deals as principal and generally provides liquidity (as market maker or otherwise) in the fixed income securities that are the subject of this research report (and related derivatives thereof). The firm's trading desks may have either a long and / or short position in such securities and / or derivative instruments, which may pose a potential conflict with the interests of investing customers.

Where permitted and subject to appropriate information barrier restrictions, the firm's fixed income research analysts regularly interact with its trading desk personnel to determine current prices of fixed income securities.

The firm's fixed income research analyst(s) receive compensation based on various factors including, but not limited to, the quality of their work, the overall performance of the firm (including the profitability of the investment banking department), the profitability and revenues of the Fixed Income Division and the outstanding principal amount and trading value of, the profitability of, and the potential interest of the firm's investing clients in research with respect to, the asset class covered by the analyst.

Lehman Brothers generally does and seeks to do investment banking and other business with the companies discussed in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a potential conflict of interest.

To the extent that any historical pricing information was obtained from Lehman Brothers trading desks, the firm makes no representation that it is accurate or complete. All levels, prices and spreads are historical and do not represent current market levels, prices or spreads, some or all of which may have changed since the publication of this document.

Lehman Brothers' global policy for managing conflicts of interest in connection with investment research is available at www.lehman.com/researchconflictspolicy.

To obtain copies of fixed income research reports published by Lehman Brothers please contact Valerie Monchi (vmonchi@lehman.com; 212-526-3173) or clients may go to https://live.lehman.com//

Legal Disclaimer

This material has been prepared and/or issued by Lehman Brothers Inc., member SIPC, and/or one of its affiliates („Lehman Brothers"). Lehman Brothers Inc. accepts responsibility for the content of this material in connection with its distribution in the United States. This material has been approved by Lehman Brothers International (Europe), authorised and regulated by the Financial Services Authority, in connection with its distribution in the European Economic Area. This material is distributed in Japan by Lehman Brothers Japan Inc., and in Hong Kong by Lehman Brothers Asia Limited. This material is distributed in Australia by Lehman Brothers Australia Pty Limited, and in Singapore by Lehman Brothers Inc., Singapore Branch („LBIS"). Where this material is distributed by LBIS, please note that it is intended for general circulation only and the recommendations contained herein do not take into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any particular person. An investor should consult his Lehman Brothers' representative regarding the suitability of the product and take into account his specific investment objectives, financial situation or particular needs before he makes a commitment to purchase the investment product. This material is distributed in Korea by Lehman Brothers International (Europe) Seoul Branch. Any U.S. person who receives this material and places an order as result of information contained herein should do so only through Lehman Brothers Inc. This document is for information purposes only and it should not be regarded as an offer to sell or as a solicitation of an offer to buy the securities or other instruments mentioned in it. No part of this document may be reproduced in any manner without the written permission of Lehman Brothers. With exception of the disclosures relating to Lehman Brothers, this report is based on current public information that Lehman Brothers considers reliable, but we do not represent that this information, including any third party information, is accurate or complete and it should not be relied upon as such. It is provided with the understanding that Lehman Brothers is not acting in a fiduciary capacity. Opinions expressed herein reflect the opinion of Lehman Brothers' Fixed Income Research Department and are subject to change without notice. The products mentioned in this document may not be eligible for sale in some states or countries, and they may not be suitable for all types of investors. If an investor has any doubts about product suitability, he should consult his Lehman Brothers representative. The value of and the income produced by products may fluctuate, so that an investor may get back less than he invested. Value and income may be adversely affected by exchange rates, interest rates, or other factors. Past performance is not necessarily indicative of future results. If a product is income producing, part of the capital invested may be used to pay that income. Lehman Brothers may, from time to time, perform investment banking or other services for, or solicit investment banking or other business from any company mentioned in this document. No part of this document may be reproduced in any manner without the written permission of Lehman Brothers. © 2008 Lehman Brothers. All rights reserved. Additional information is available on request. Please contact a Lehman Brothers' entity in your home jurisdiction.

THE ABSOLUTE RETURNS PHENOMENA – INVESTING IN HEDGE FUNDS

ALEXANDER INEICHEN

Alexander Ineichen wird in seinem Referat einige der Thesen aufgreifen, die er bereits in seinem Buch „Asymmetric Returns: The Future of Active Asset Management" ausführlich dargelegt hat. Wir freuen uns, Ihnen anlässlich des Family Office Circles 2008 ein Exemplar der Sonderedition des Bandes zur Verfügung stellen zu können.

In his presentation, Alexander Ineichen will explore some of the theses covered more fully in his book "Asymmetric Returns: The Future of Active Asset Management". And to commemorate Family Office Circle 2008, we're delighted to present you with a special edition of the work.

SINGLE FAMILY OFFICES:

PRIVATE WEALTH MANAGEMENT IN THE FAMILY CONTEXT

DR. HEINRICH VON LIECHTENSTEIN

IESE – Wharton Report

Single family offices (SFO) are professional organizations dedicated to managing the personal fortunes and lives of very wealthy families. Since the beginning, affluent families have been attracted to SFOs, rather than to commercial banks, investment companies or other wealth optimization services, because of their promise of exclusivity, privacy and customization.

These characteristics may make SFOs increasingly attractive to the super rich, but they also make it particularly difficult for researchers to understand their operations, their abilities, and their achievements. The very confidentiality they afford impedes assessment of their competence. Moreover, since the SFO, by definition, focuses on the private affairs of one family, there is little comparative information available on the range and key differentiators among SFOs operating today. It should be noted that the SFO is separate and distinct from the multi family office or MFO, the latter being a for profit business that serves multiple unrelated family clients.

The report done by IESE and Wharton begins to fill this knowledge gap by presenting the results of an international pilot study of SFOs responsible for managing at least US$100 million in investable assets in the Americas[1], Europe[2], and Rest of the World (RoW)[3]. The research has been conducted during 2006 – 2007 and is intended to survey the landscape of single family offices. This report is based on over 40 in person interviews and on 138 completed surveys. The sample size on which this report is based is, to our knowledge, the largest and most diverse in the SFO space, but it is not enough to make detailed comparisons among subsets of SFOs. The information we collected is not prescriptive; the survey is intended to illuminate family office structure and practices – particularly investment strategies, not to evaluate how well a given type of family office performs relative to another.

Findings from the study shed light on several important aspects of single family offices and the families behind them:

1) The majority of the families participating in our study are entrepreneurial. In most cases, families with SFOs are majority shareholders in their family's business operations and are intimately involved in the family business.
2) Approximately half of the family businesses in our survey report more than $1 billion[4] in revenue. Among survey respondents, total family wealth varies by region. Of those based in Europe, 53% of the families declared their wealth as exceeding $1 billion, compared to 26% of those from the Americas and 33% from the Rest of the World (RoW).
3) Most families view their SFO as mainly a private investment office. "Soft" responsibilities, like coordinating education, providing concierge services, and organizing philanthropy, are considered significantly less important SFO tasks.

4) Families are deeply involved in the operations of their SFO, and in nearly half of the offices studied, a family member acts as the head of the SFO. These SFO heads usually have a managerial background, either from working in the family's business or in the industry. Moreover, the extent of an SFO head's involvement in investment activities depends on how wealthy the family is and on how many generations of the family are involved. In the wealthiest SFOs, as well as in those serving multiple generations, the heads personally devote less time to investment activities than do those working in SFOs with lower levels of wealth and fewer generations.

5) To retain key SFO personnel, the emphasis is on creating attractive working environments and assuring job stability.

6) Regarding governance, first generation[5] SFOs tend to have fewer committees when compared to later generation[6] SFOs. The survey found no correlation, however, between total wealth level and the number of SFO committees. In addition, the study found no impact of wealth level on reporting practices. Interestingly, however, geography does matter: European SFOs typically have more committees and they provide more frequent and detailed information to family stakeholders than their counterparts in the Americas. This study also revealed that a higher percentage of billionaire SFOs have both a board of directors and an audit committee compared to millionaire SFOs.

7) Finally, geography, size and age all affect how SFOs decide to allocate their assets. The study found that families in the Americas invest more in equities, while European families invest more in principal investments and real estate. Principal investments and private equity allocations are more prevalent for SFOs serving first generation families.

These observations are the result of a joint project by four leading business schools – the Wharton School, IESE Business School, SDA Bocconi, and Singapore Management University – working together under the auspices of the Wharton Global Family Alliance (WGFA). Our objective is to fill the gap of sparse literature and information regarding the SFO worldwide. This pilot project forms the basis of one of the first comprehensive global academic studies of Single Family Offices.

This report is organized into six main sections: (I) Family background, (II) SFO background, functions and service organization, (III) SFO team professionals, (IV) SFO governance mechanism, (V) SFO asset allocations, and (VI) Recommendations. Throughout this report, we also provide five case studies that illustrate the various ways in which SFOs are organized and governed.

[1] *Americas includes Bahamas, Brazil, Canada, El Salvador, and the United States.*

[2] *Europe includes Belgium, Finland, France, Germany, Ireland, Netherlands, Norway, Portugal, Spain, Sweden, Switzerland, Turkey, and United Kingdom.*

[3] *Rest of the World (RoW) includes Australia, Hong Kong, Japan, Malaysia, Philippines, and Singapore.*

[4] *$ sign throughout the report refers to US dollars.*

[5] *We defined first generation SFOs when the first generation is present.*

[6] *We defined later generation SFOs when the first generation is no longer present.*

MANAGEMENT VON FAMILY OFFICES CIRCLE – HERAUSFORDERUNGEN, QUALIFIKATIONEN UND AUSWAHLPROZESSE

MANAGING FAMILY OFFICES: CHALLENGES, EXPERTISE, AND THE SELECTION PROCESS

DR. CHRISTOPH TRAH

Die Gründungen von Family Offices für das professionelle aktive Management von großen Privatvermögen haben in den letzten Jahren stark zugenommen. Bei den hier im Mittelpunkt stehenden Single Family Offices handelt es sich im Kern um die reinste Form eines Familienunternehmens, bei der die Familie nicht nur auf der Inhaber- sondern auch auf der Kundenseite steht. Im Mittelpunkt dieses Vortrages steht die Frage, welche Anforderungen an die Geschäftsführung von Family-Offices gestellt werden, welche Kompetenzen daraus abgeleitet werden und wie ein professioneller Prozess für die Auswahl des geeigneten Geschäftsführers aussieht.

Die große Nähe zur Familie und die Einbindung von Family Offices in eine Familienstrategie erfordern in persönlicher Hinsicht ein hohes Maß an Einfühlungsvermögen, Werteorientierung und Loyalität, so dass ein dauerhaftes und auch belastbares Vertrauensverhältnis zwischen Familie und Management entstehen kann. In fachlicher Hinsicht besteht die Aufgabe zumeist in der Formulierung und Umsetzung einer langfristigen Gesamtvermögenskonzeption, in der Auswahl von Investments und in der Sicherstellung einer funktionierenden Infrastruktur einschl. Controlling, Reporting und 'Familienkommunikation'. Mit Blick auf das sehr umfassende Anlageuniversum ist bei der Geschäftsführung eher ein Generalist gefragt, der sich in die vielfältigen Anlagesegmente schnell hineindenken kann und der insbesondere über ein hervorragendes Urteilsvermögen über die Ertrags- und Risikofaktoren von Investitionen verfügt.

Bei dem überwiegenden Teil der Family Office Geschäftsführer handelt es sich entweder um Kaufleute (Diplom-Kaufmann, Dipl. Volkswirt) oder um Juristen, je nachdem, ob der Schwerpunkt eher auf der Investmentseite oder auf rechtlichen Fragestellungen liegt. Der berufliche Hintergrund von Family Office Geschäftsführern ist dabei sehr unterschiedlich. Die Spannbreite reicht von Banken, Versicherungen über Industrieunternehmen (Finanzen, Treasury), Rechtsanwaltskanzleien oder auch Beteiligungskapitalgesellschaften.

Der Prozess für die Gewinnung der bestmöglichen Kandidaten beginnt mit der genauen Beschreibung der strategischen Ausrichtung des Family Office und der Festlegung des genauen Aufgabenspektrums. Auf dieser Grundlage werden erfolgreich tätige Kandidaten aus den oben aufgeführten Industriesegmenten identifiziert und angesprochen. Sofern Interesse und eine grundsätzliche Eignung offenkundig vorhanden sind, werden intensive Interviews geführt, um die persönliche und fachliche Eignung zu prüfen. Von höchster Relevanz sind die anschließenden Gespräche mit den Familienmitgliedern. Hier muss in jeglicher Hinsicht 'die Chemie stimmen' – dies kann durch keinerlei fachliche Kompetenz ausgeglichen werden. Die Einholung von Referenzen rundet den professionellen Auswahlprozess ab. Bei einer großen und heterogenen Familie ist es sehr wichtig, dass bezüglich der Anforderungen an den Geschäftsführer ein möglichst einheitliches Profil vorhanden ist. Dies wird im Vorfeld dadurch gewährleistet, dass die Familie den Aufbau, das Aufgabenspektrum und die Strategie des Family Offices in einem transparenten Prozess gemeinsam abgestimmt hat.

The practice of establishing ounding Family Offices as an effort to professionally and proactively manage major private fortunes has grown exponentially in recent years. Turning to Single Family Offices, these are, at their core, the "purest" form of a family firm, in which the family is both owner and the customer. Today, I pose two questions: what requirements must the operational management of a Family Office meet, and what expertise is needed to meet those requirements and what does a professional process to select the right, senior management look like.

The close ties to relatives and integration of the Family Office into a family strategy demand great personal sensitivity, a clear set of values, and loyalty, such that a strong basis of trust can be created between family and management, a relationship strong enough to weather storms. In terms of expertise, the challenge in creating a family strategy most often entails formulating and executing on a long-term concept for the complete range of assets, including the selection of investments, and the establishment of a functional infrastructure to provide for financial management, reporting, and "family communications". Looking at the dizzyingly broad array of possible investment options open to us, a generalist is best suited for the job – one who can quickly grasp diverse investment sectors and has an extraordinary skill in assessing an investment's yield and risk factors.

Most Family Office presidents are either business professionals or attorneys, depending on where the focus lies: investments or legal matters. Hence, the professional background of Family Office presidents varies greatly – from banking and insurance to industrial enterprises (financial offices, treasuries), attorney's offices and equity investment companies.

The process of attracting the best possible candidates begins with a precise description of the Family Office's strategic alignment and pinpointing the range of tasks the chosen candidate will need to perform. This helps the Family Office identify and address candidates with a track record of success in the industries I listed earlier. If the candidates demonstrate interest and appear to be basically suited for the position, rigorous interviews should be held to determine the candidate`s suitability in terms of character and expertise. Also extremely important: the discussions these candidates have with family members after their interviews. No matter what else, the chemistry has to work here, and no amount of expertise or skill can compensate, if it does not exist. The final step in the professional selection process is checking references. In large and varied families, it's extremely important to capture the requirements for the position of president in a profile that's as consistent and uniform as possible. Families can achieve at the outset by cooperatively agreeing on the setup, range of duties, and the Family Office strategy in one transparent process.

BÜRGERGELD: GÖTZ WERNERS BEDINGUNGSLOSES GRUNDEINKOMMEN – FINANZIERUNGSFRAGEN

CITIZEN´S INCOME: GÖTZ WERNER´S BASIC INCOME GUARANTEE – QUESTIONS ABOUT FINANCING

PROF. DR. WOLFGANG EICHHORN

Bedingungsloses Grundeinkommen und nur noch eine Steuer.

Wemer fordert eine radikale Umkehr vor allem in unseren sozialen Sicherungssystemen. Denn das Versprechen, die Bürger bei der menschenwürdigen Sicherung Ihrer Existenz zu unterstützen, kann die Politik offenbar nicht halten: Viele Empfänger von Sozialleistungen empfinden mehr Gängelung als Hilfe und versinken in Hoffnungslosigkeit.

Kosmetische Korrekturen an den maroden Sicherungssystemen hält Wemer für sinnlos. Er denkt deshalb über die zentralen Begriffe Arbeit, Einkommen und Steuern grundsätzlich neu nach: Wir müssen uns von Denk- und Wertstrukturen verabschieden, die noch aus der Zeit des Feudalismus stammen. Die archaische Bindung von Arbeit und Einkommen muß gelockert werden.

Die Zukunft des (Sozial-) Staats liegt in einem Grundeinkommen, das jedem Bürger ohne Bedingungen zusteht, das seine Existenz sichert und sein Arbeitseinkommen teilweise ersetzt.

Werner ist überzeugt: Das garantierte Grundeinkommen würde unsere Gesellschaft positiv verändern. Wir wären nicht mehr zur Arbeit gezwungen, hätten aber die Freiheit, für unsere Mitmenschen sinnvoll tätig zu sein.

Die Wertschöpfung pro Arbeitsstunde bzw. pro Kapitaleinheit bzw. pro Energieeinheit ist derart stark angestiegen, daß alles bezahlt werden kann – insbesondere dann, wenn unser gegenwärtiges Steuersystem, das unsere Produktivität bremst und das Arbeit teilweise unbezahlbar macht, radikal geändert wird. Was wir durch Arbeit füreinander leisten, soll möglichst gar nicht besteuert werden. Erst wenn wir das, was andere für uns bereitgestellt haben, konsumieren wollen, dann fällt eine Steuer an: Konsumsteuer in der Form der Mehrwertsteuer.

Wenn wir so das teuere Dickicht verteilender und kontrollierender Ämter lichten, kann Deutschland zu einem Steuer- und Arbeitsparadies werden. Freilich nicht mit einem einzigen spektakulären Ruck, sondern in kleinen jährlichen Schritten – etwa 30 Jahre lang.

The basic income guarantee and just a single tax.

Wemer calls for radical change, especially in our nation's social insurance system. This call is driven by the politicians apparent failure to keep their promises, to ensure that our citizens will live out their lives with dignity. The symptoms of this failure: many welfare recipients are simply told what to do – or are even harassed – rather than benefit from actual assistance. And so they become trapped in despair.

Werner also believes that mere cosmetic adjustments to ailing insurance systems are empty gestures. He has stepped back to completely reconsider the fundamentals behind work, income, and taxes. His position: we must bid farewell to ways of thinking and working that originated in feudalism. The archaic bonds between work and income must be loosened.

The future of our (welfare) state lies in a guaranteed basic income, one which every citizen is entitled to – no strings attached. This sum provides for their livelihood and partially replaces their earned income.

Werner is convinced that this guaranteed basic income will change our society for the better. No longer forced to work, we would have the freedom to achieve something of meaning in and for our community.

The value created per work hour, per unit of capital, and per unit of energy has grown to such a degree that this radical change can, in fact, be financed, especially if our current tax system is radically changed – a system which slows productivity and makes some work simply unaffordable. What we achieve for one another by working should not – whenever possible – be taxed. Only when we want to use or consume something that someone has done for us should we pay taxes: a "consumption tax" modelled after the sales tax.

If we can manage to cut away the expensive jungle of agencies which do nothing but allocate, redistribute, and inspect, Germany could become "heaven on earth" both for taxpayers and working professionals alike. This certainly can`t be achieved in a single, spectacular leap, to be sure, but one small step at a time, every year – for thirty years.

MEHR VON DER ZUKUNFT SEHEN UND VERSTEHEN
GETTING A BETTER HANDLE ON THE FUTURE
DR. PERO MIĆIĆ

Zukunftsmanagement

Prognosen und Szenarien gibt es zuhauf. Es ist nicht das Problem, dass wir zu wenig über die Zukunft wissen. Die Herausforderung besteht darin, dass wir noch lernen müssen, dieses in inflationärem Maße vorhandene Wissen praktisch nutzbar zu machen. Dazu gehört zu unterscheiden, was wichtig und was wahrscheinlich ist und was nicht. In diesem Zusammenhang sind einige Fragen interessant.

1. Welche Zukunftsfragen stellen Sie sich in Ihrer Organisation bzw. in Ihrem Leben?
2. Was „wissen" Zukunftsforscher über die Zukunft der Welt hinsichtlich Gesellschaft, Wirtschaft, Technologie, Natur und Politik?
3. Wie lässt sich nach 4.000 Jahren Zukunftsforschung der Wandel der Welt erklären?
4. Was soll und kann man von den Prognosen und Szenarien der Zukunftsforschung halten?
5. Wie unterscheidet man Irrelevantes von Wichtigem und Lebensnotwendigem?
6. Wie sieht die Zukunft aus, wenn man sie durch verschiedene Brillen betrachtet?
7. Was können wir aus der Zukunft für die Gegenwart lernen?

Die Zeit wird kommen, in der sich unsere Nachkommen wundern werden, dass wir so offenbare Dinge nicht gewusst haben. (Seneca)

Zukunftsmanagement ist das Einzige, was Unternehmer und Top-Entscheider nicht delegieren können, denn schließlich verwetten Sie täglich ihre wirtschaftliche Existenz auf die Richtigkeit Ihrer Zukunftsannahmen. Sie können sich Zukunftsstudien kaufen und Zukunftsforscher beschäftigen, aber das reicht nicht! Es nimmt Ihnen nämlich niemand ab, eine eigene Einschätzung der Zukunft zu entwickeln. Das Gleiche gilt für jeden von uns in seinem eigenen „Lebensunternehmen", da wir alle Entscheidungen über Beruf, Heim und Familie auf der Grundlage unserer Zukunftsannahmen treffen.

Von der Zukunftsverwirrung zur Landkarte der Zukünfte

Selbst unter Fachleuten herrscht eine geradezu babylonische Sprachverwirrung über die wesentlichen Konzepte und Begriffe der Zukunft. Es fehlt uns eine schlüssige Sprache für die Phänomene der Zukunft. So bleibt vielen der Nutzen der Zukunftsforschung und des Zukunftsmanagements verborgen. Es fehlt uns ein Modell, mit dem wir genau oder zumindest etwas genauer als üblich ausdrücken können, was wir sehen und fühlen und woran wir denken, wenn es um die Zukunft geht. Es fehlt uns die Landkarte für die Begriffe der Zukunft. Der Wein trinkende Laie kann seine Geschmackseindrücke nur mit wenigen Worten wie herb, trocken oder lieblich beschreiben. Der Experte aber hat tausend Worte dafür. Er hat Modelle und Begriffe für die verschiedenen Anlässe, bei denen man Wein genießen und erleben kann, und er unterscheidet sehr genau, wie sich ein und derselbe Wein in unterschiedlichen Situationen geriert. Um wie viel reicher und klarer mag seine Wahrnehmung von der Welt des Weines sein?!

Sehen wir uns fünf Aussagen über das Jahr 2020 an, die heute in Ihrer Tageszeitung stehen könnten:

1. Die Demographin aus dem Statistischen Bundesamt schreibt in einem Forschungsbericht an die Regierung, dass im Jahr 2020 dreißig Prozent der Bevölkerung älter als sechzig Jahre sein werden.

2. Ein junger Ingenieur schreibt, im Jahr 2020 werde die Hälfte aller Geschäftsreisen durch virtuelle Meetings ersetzt.

3. Der Betriebsrat schreibt, dass er es erreichen werde, dass die Menschen in seinem Unternehmen im Jahr 2020 nur noch dreißig Stunden in der Woche arbeiten müssen.

4. Eine Virologin aus der Weltgesundheitsorganisation schreibt, dass es bis 2020 zu einer Pandemie kommen kann, in deren Folge in kurzer Zeit mehrere Millionen Menschen sterben könnten.

5. Ein Multi-Milliardär sagt in einem Interview, dass er bis 2020 den größten Teil seines Vermögens gespendet haben wird.

Worin unterscheiden sich diese Zukunftsaussagen über das Jahr 2020? Sind es die mit ihnen verbundenen Absichten? Sind es die Methoden, auf denen die Aussagen beruhen? Ist es die Überprüfbarkeit der Äußerungen? Ist es der Grad der Vorhersagbarkeit des angesprochenen Bereiches? Es ist von allem etwas.

Der Unterschied wird schnell klar, wenn wir jedem der fünf Zukunftsdenker eine Wette anbieten. Sie sollen mit uns um 100.000 Euro, nicht Firmengeld, sondern eigenes versteuertes Geld, wetten, dass es genau so kommen wird, wie sie es sagen. Wenn sie Recht haben, winkt ein ordentlicher Gewinn, denn die Quote sei 1:10. Wie werden sie reagieren?

Würde die Demographin auf die Wette eingehen? Vielleicht würde sie eher als die anderen zustimmen. Denn schließlich ist Demographie einer der wenigen Bereiche, in denen die Zukunft wenigstens einigermaßen zuverlässig abschätzbar ist. Die Quote 1:10 würde sie wahrscheinlich überzeugen. Die Demographin hat eine klare Annahme über die wahrscheinliche Zukunft formuliert. Sie sieht mit der blauen Zukunftsbrille in die wahrscheinliche Zukunft.

Wie reagiert der Ingenieur, wenn man ihn auffordert, 10.000 Euro darauf zu verwetten, dass im Jahr 2020 wirklich fünfzig Prozent der Geschäftsreisen virtuell stattfinden? Wir können davon ausgehen, dass er seine Aussage relativieren wird. Er habe es ja gar nicht als sichere Prognose gemeint. Von der Möglichkeit habe er gesprochen. Es sei schlicht eine Option, eine Chance, die man schon heute nutzen könne, wenn man sich nur daran gewöhnen würde. Er sieht durch die grüne Zukunftsbrille und erblickt dabei die Chancen im Sinne von Handlungsmöglichkeiten und Optionen.

Was macht der Betriebsrat? Man wird vermutlich von ihm hören, dass es eben seine Vision sei. Geld und Materielles sei doch nicht alles im Leben. In den 1970ern habe die Gewerkschaft mit dem Slogan geworben „Samstags gehört Papi mir". Nun sei der nächste Schritt dran, der Globalisierung zum Trotz. Es habe ja auch seinen Wert, mehr Zeit mit den Kindern und der Familie zu verbringen. Sicher sei es natürlich nicht, dass er seine Vision verwirklichen kann. Daher könne er darauf nicht wetten. Der Betriebsrat sieht durch die gelbe Zukunftsbrille für die gewünschte Zukunft, für die Vision.

Was hören wir von der Expertin aus der Weltgesundheitsorganisation, wenn wir ihr unser Wettangebot unterbreiten? Es ist nicht auszuschließen, dass sie uns beleidigt die Tür weist. Es gehe ihr doch darum, die Menschheit zu warnen und Veränderungen in der Einstellung zu Hygiene, Vorsorge und Notfallplanung zu erreichen. Sie wird unsere Wette schon aus moralischen Gründen strikt ablehnen und vielleicht noch nachschieben, dass sie ja nicht auf etwas wetten würde, was sie gerade zu verhindern versucht. Sie sieht durch die rote Zukunftsbrille für die überraschende Zukunft. Diese muss nicht wie im vorliegenden Fall negativ, sie kann auch positiv sein.

Der Multi-Milliardär wird sich von den 100.000 Euro sicher nicht beeindrucken lassen, aber Spiel ist Spiel. Wird er die Wette annehmen? Mit hoher Wahrscheinlichkeit. Denn schließlich hat er es geplant, hat es sich fest vorgenommen. Er hat es bereits angekündigt und kaum jemand kann ihn daran hindern, genau diesen Plan in die Tat umzusetzen. Er sieht die Zukunft durch die violette Zukunftsbrille der Planung und der Tat.

Viele Probleme im Zukunftsmanagement resultieren aus der Unterschiedlichkeit der Sichtweisen auf die Zukunft. Viele Menschen neigen zu der unbewussten Annahme, dass jeder ihre über die Zukunft gedachten Gedanken und ihre gesprochenen Worte genau so versteht wie sie selbst. Sie setzen einfach voraus, dass die anderen die gleiche Zukunftsbrille tragen, und schaffen damit die Voraussetzung für viel Frustration, Missverständnis und Misserfolg.

Die fünf Zukunftsbrillen sollen Ihnen helfen, die Trend- und Zukunftsforscher besser zu verstehen. Es soll Ihnen eine Brücke von der Gegenwart in die Zukunft und wieder zurück bauen, damit Sie die oftmals theoretischen und abstrakten Arbeitsergebnisse der Trend- und Zukunftsforscher leichter als Ressource für Orientierung und Inspiration im täglichen Leben und Arbeiten nutzen können.

family office circle

Der Family Office Circle ist eine Initiative der aeris CAPITAL AG

Family Office Circle is an initiative of aeris CAPITAL AG

unterstützt von / sponsored by

Goldman Sachs

Goldman Sachs ist eine weltweit tätige Investmentbank, deren Geschäftsaktivitäten neben dem Investment Banking auch das Wertpapier- und Investment Management-Geschäft umfasst. Goldman Sachs bietet einem großen Spektrum unterschiedlicher Klienten, zu denen Unternehmen, institutionelle Investoren, staatliche Stellen, gemeinnützige Organisationen und vermögende Privatkunden gehören, eine breite Palette von Dienstleistungen. Neben dem Hauptsitz des Unternehmens in New York unterhält Goldman Sachs große Niederlassungen in London, Frankfurt, Tokio, Hongkong und an anderen Finanzplätzen auf der ganzen Welt. Goldman Sachs wurde 1869 gegründet.

Goldman Sachs is a global investment banking, securities and investment management firm. Goldman Sachs provides a wide range of services to a substantial and diversified client base that includes corporations, institutional investors, governments, non-profit organizations and individuals. The headquarters is in New York and Goldman Sachs maintains significant offices in London, Frankfurt, Tokyo, Hong Kong and other financial centers around the world. Goldman Sachs was founded in 1869.

Audi

Wir bauen für Sie Automobile mit Erfolg und Leidenschaft: Unsere Erfolgsfaktoren sind Begeisterungsfähigkeit, Kreativität und Einsatzbereitschaft. Die Wünsche und Emotionen unserer Kunden bestimmen unser Handeln auf dem Weg zur Innovations-Führerschaft. Audi setzt neue Standards – im Sinne des Markenanspruchs „Vorsprung durch Technik".

Audi is a manufacturer of exquisite cars – attractive, sophisticated and technically perfect. Our success stems from creativity, commitment and enthusiasm. The wishes and emotions of our customers are the guiding principle behind our approach. We strive to lead the way with our innovations, and to set new standards which substantiate our brand claim of Vorsprung durch Technik.

aeris CAPITAL

Eine ungestörte Atmosphäre und Sicherheit haben beim Family Office Circle für uns oberste Priorität.
Wir wollen, dass Sie Ihre Teilnahme am Family Office Forum in Ruhe erleben können.

Bei organisatorischen Fragestellungen bezüglich Tagesablauf, Catering, Shuttle-Service und Sicherheitsbedingungen wenden Sie sich bitte an Alexandra Maget

+41 (55) 511 12 22 oder per E-Mail: am@aeris-capital.com

Security and an air of privacy are of the utmost concern to us during this event.
We want you to enjoy Family Office Circle in peace and quiet.

Should you have any other questions about the schedule, catering, shuttle services, or safety measures we've taken, please contact Ms. Alexandra Maget.

+41 (55) 511 12 22 or am@aeris-capital.com