

# CHECK-UP

KUNDENINFORMATION DER PRIVATBANKIERS REICHMUTH & CO, INTEGRALE VERMÖGENSVERWALTUNG

CH-6000 LUZERN 7 RÜTLIGASSE 1 TELEFON +41 41 249 49 29 WWW.REICHMUTHCO.CH JANUAR 2003

## EDITORIAL

*Rund drei Jahre nach dem Höhepunkt des blinden Glaubens an die sogenannte «New Economy» stehen die westlichen Wirtschaften vor einem Scherbenhaufen. Reinemachen ist angesagt. Die Selbstbedienungsmentalität vieler Spitzenmanager wurde eben nur so lange akzeptiert, als alle davon profitierten.*

*Märkte übertreiben immer – auch nach unten. Die Preisfindung an den Börsen scheint heute teilweise ineffizienter als auf dem privaten Markt für Unternehmensverkäufe. Das zeigen auch die ersten «Going private» – Offerten. Unternehmer kaufen Firmen trotz Aufpreis zu Schleuderpreisen zurück. Es kommt deshalb die Zeit für langfristige Investoren, welche die attraktiven Zufallspreise in kleineren, weniger liquiden Titeln nutzen können.*

*Wir wünschen Ihnen gute Gesundheit, viel Erfolg und gute Chancen im neuen Jahr.*



Christof Reichmuth

## POSITIVER ZINSZYKLUS GEHT ZU ENDE USA UND JAPAN IM KAMPF GEGEN DEFLATION

Nur allzu gerne wurde an den schnellen Reichtum in den liquiden Finanzmärkten geglaubt, ohne arbeiten zu müssen. Das schnelle Geld ist Geschichte.

### In den letzten 5 Jahren mit Aktien jährlich 5% verloren

Seit dem Frühjahr 1998 waren wir gegenüber den Aktienmärkten aus Bewertungsüberlegungen sehr vorsichtig eingestellt. Wir empfahlen, anstelle von Aktien vermehrt Alternativanlagen zu berücksichtigen. In der Grafik auf Seite 2 vergleichen wir die Durchschnittsrenditen der wichtigsten Anlagekategorien seit dem 1. Januar 1998.

Erstaunliches zeigt sich: Sowohl im SMI (Schweizer Aktienindex) wie im S&P 500 (US Aktienindex) hat man in dieser Zeitperiode pro Jahr rund 2, resp. 5% pro Jahr verloren. Und das mit einer aktienüblich hohen Schwankung von 20%. Die Aktienanleger wurden in dieser Periode für das hohe Risiko sogar bestraft! Demgegenüber haben die Alternativanlagen am Beispiel von Reichmuth Matterhorn, 8% pro Jahr gebracht. Und die Schwankung betrug nur gerade 4%. Gleich viel wie die 10-jährigen US-Staatsobligationen, welche auch eine ähnlich gute Rendite erwirtschaften konnten. Das lag an den stark sinkenden Zinsen der letzten Jahre, welche heute unter 4% liegen. Dieses unüblich tiefe Zinsniveau bei gleichzeitig extrem stark

wachsender Geldmenge ist ein Alarmzeichen. Es deutet auf starke deflationäre Kräfte hin. Die Gefahr der Liquiditätsfalle, wo die Zinswaffe die Konjunktur nicht mehr unterstützen kann, wird dadurch grösser. Auch ist 8% Durchschnittsrendite für US Staatsobligationen vom aktuellen Zinsniveau aus für die Zukunft schier unmöglich. Bestenfalls kann mit 4% gerechnet werden, wenn die Zinsen nicht ansteigen würden.

### 2003 - Wendepunkt der US Wirtschaftspolitik

Die kürzlichen US Wahlen haben den Republikanern eine Mehrheit in beiden Kammern gebracht. Das ist eine «carte blanche» für George Bush und er wird sie nutzen wollen. Um wiedergewählt zu werden, muss er die deflationären Kräfte besiegen und die Wirtschaft bis ins Jahr 2004 wieder auf Wachstum trimmen. Auf keinen Fall will er eine ähnliche Entwicklung wie in Japan nach dem Bersten des dortigen Ballons 1990.

Fortsetzung nächste Seite

## INHALT

- 3 Marktperspektiven
- 4 Anlagepolitik
- 5 Aktienempfehlungen
- 6 Anlagestrategie
- 6 KirchSport, Emmi, Constant
- 7 Sicherheit in der Vermögensverwaltung
- 8 «Integrale Vermögensverwaltung ist eine Philosophie»

## ANLAGEKATEGORIEN IM VERGLEICH SEIT 01.01.1998



Wir erwarten deshalb, dass Bush erneut massive Steuersenkungen durch das Parlament bringen wird und die Staatsausgaben unter dem Motto «Heimatsicherheit» nochmals erhöht.

### Inflationierung ist das kleinere Übel ...

Mit solcher Wirtschaftspolitik der Inflationierung versuchen die USA, die Last der rekordhohen Schuldenberge von derzeit USD 31 Billionen (3x so hoch wie das US BSP) zu senken. Hinzu kommt, dass die Zentralbanken heute zu wissen glauben, wie sie Inflation bekämpfen können, nicht aber wie man die Deflation bekämpft. Man will eher auf der Seite der Inflation irren und den Kampf dagegen später aufnehmen.

### ... aber eine Gratwanderung!

Diese aktivistische Konjunkturpolitik ist risikoreich. Die USA sind auf den Zufluss von Geld aus dem Ausland angewiesen. Bereits besitzt das Ausland Obligationen in der Grössenordnung von USD 3.3 Billionen (31% des US BSP). Sobald der Kapitalmarkt Inflation zu «riechen» glaubt, werden die langfristigen Zinsen steigen. Denn die Gläubiger verkaufen dann umgehend ihre Positionen, mit verheerenden Folgen für die Zinsmärkte und den USD. Die längerfristigen Zinsen würden ansteigen, der USD massiv sinken. Der bisher konjunkturstützende US Immobilienmarkt käme ebenfalls unter Druck. Eine Rezession wäre nicht zu vermeiden. Wer von einem solchen Szenario profitieren will, sollte USD verkaufen gegen

EUR und Gold. Am vorteilhaftesten sind Termingeschäfte.

### 2003 – Das Jahr der Entscheidung

Das beschriebene Szenario ist zwar wahrscheinlich, im Zeitablauf aber mit hohen Unsicherheiten behaftet. Aufgrund des Wahlzyklus muss erwartet werden, dass die stärksten Impulse erst in der 2. Jahreshälfte 2003 einsetzen, um ihre Wirkung im 2004 zu entfalten. 2005 – nach gewonnener Wiederwahl – käme dann der Zeitpunkt, um die notwendigen, jahrelang aufgeschobenen, weil schmerzhaften Korrekturen anzubringen. Obigem Szenario entgegen steht die Globalisierung. Ihre Deflationskräfte auf den handelbaren Gütermärkten werden mit dem Beitritt Chinas zur WTO eher stärker. Dies könnte ein breites Ansteigen der Preise trotz Inflations-Politik im Inland verhüten.

### Attraktives Zinsniveau einzig im EUR

Sollte in den USA die Inflation tatsächlich zurückkehren, würde das auch Effekte auf Europa haben. Allerdings erst später. Vorerst sind die EUR Zinsen noch zu hoch. Die totale Stagnation in Deutschland wird mit den bevorstehenden Siegen der CDU in der Länderkammer, welche nur ein Vetorecht hat, eher noch zementiert. Auch die starken Gewerkschaften wirken wachstumshemmend. Sie verhindern, dass neue Arbeitsplätze geschaffen werden. Ebenfalls negativ wirkt die Machtmentalität der europäischen Beamten-Elite. Ganz hoffnungslos ist die Entwicklung in Europa aber nicht.

Von Unternehmern hören wir, dass die Geschäfte in den osteuropäischen Ländern sehr gut laufen. Leider ist ihr Beitrag zur europäischen Wertschöpfung noch relativ gering.

### Positionierung für 2003

Unsere derzeitige Anlagepolitik ist wenig spektakulär, bringt dafür Sicherheit und verspricht positive Erträge und zwar absolut, nicht nur relativ zum Markt. So raten wir nach wie vor, defensiv investiert zu bleiben. Allerdings reduzieren wir unsere hohen Obligationenpositionen nach den starken Zinssenkungen leicht zu Gunsten von dividendenstarken Wert-Aktien. Sowohl im CHF wie im USD sind die Renditen für Top Schuldner unattraktiv. Als einziger Obligationenmarkt mit Top-Bonität empfehlen wir den EUR-Markt. Auch Unternehmensanleihen in CHF stehen auf unserer Empfehlungsliste. Allerdings nur, wenn wir sie selber analysieren. Denn auch hier sind die Analysen der Rating-Agenturen, den Aktienanalysten gleich, eher nachhinkend. Viel versprechend, aber entsprechend risikoreich sind hochverzinsliche Anleihen. Sie kommen nur für risikobereite Investoren in Frage.

Auf den Aktienmärkten erwarten wir keine dramatischen Entwicklungen. Deshalb sind Seitwärtsstrategien mit klaren Kaufs- und Verkaufslimiten ratsam. Auch das Verschreiben der Positionen mit Optionen ist für grössere Aktienportfolios attraktiv. Das Rückschlagspotenzial ist in den USA noch am grössten. Von passiven Indexstrategien raten wir ab, ausser sie werden im Rahmen der Seitwärts- oder Optionsstrategie genutzt. Interessant ist das Preisniveau bei Nebenwerten und Dividentiteln. In diesen Kategorien lässt sich auch heute noch eine Buy and Hold Strategie empfehlen. Noch immer raten wir zu hohen Alternativpositionen. Sie sollten 8-10% mit tiefer Volatilität erreichen können.

Ihr Reichmuth Team

# MARKTPERSPEKTIVEN

## 1. TRIMESTER 2003

### ZINSEN

**Die grosse Zeit des Geld-Druckens! Realwirtschaften weltweit unter Druck. Sinkende Zinsen deuten auf wenig Konjunkturoptimismus.**

Die Konjunktur stockt. Trotz tiefen Zinsen springt der Konjunkturmotor nicht an. In den USA besteht nach dem schuldenfinanzierten Konsumboom keine Staunachfrage. Investitionsnachfrage ist auch noch keine in Sicht. Denn es ist heute günstiger, Firmen zu kaufen, als selber zu investieren und aufzubauen. Einzig die US Staatsnachfrage scheint kräftig zu wachsen. Bush wird mit seinen beiden republikanischen Kammern die Steuern senken und die Rüstungsausgaben nochmals erhöhen. In Japan ist Geld noch immer nahezu gratis. Die Deflationstendenzen werden nun allerdings resoluter bekämpft. Die Zentralbank hat mit Aktienkäufen begonnen. Auch ist eine Verlängerung der Spareinlagengarantie im Gespräch. Die Zinsen bleiben extrem tief.

Europas Wirtschaften leiden unter dem Stillstand in Deutschland. Obwohl die Debatte über die katastrophale Konjunkturlage und das Staatsdefizit erst im Nachgang der Wahlen vom September erfolgte, reagierten die gebeutelten Börsen Europas nicht mehr negativ. Der freie Fall fand zuvor statt. Praktisch alle Vorzeichen bleiben negativ in Europa. Zumindest das ist hoffnungsvoll, denn welche zusätzlichen Hiobsbotschaften können noch kommen?

Die Konjunktur in der Schweiz ist sehr schwach. Die Zinswaffe hilft wenig, ist die Exportwirtschaft doch auf prosperierende Wirtschaften im Ausland angewiesen. Die strukturellen Probleme des Inlands akzentuieren sich, wo v.a. im Finanzsektor grosse Überkapazitäten angepasst werden müssen. Die Tal-

sohle ist noch nicht durchschritten, die Zinsen bleiben durchwegs tief.

Obwohl die Renditen der EUR Obligationen für 5 Jahre auf 4% gefallen sind, empfehlen wir sie noch immer. Daneben setzen wir nach wie vor auf unser selektives CHF Unternehmensanleihen-Portfolio. USD Obligationen sind unattraktiv, die Zinskurve wird steiler.

### WÄHRUNGEN

**Der Abwertungswettbewerb zu Gunsten von eigenem Wachstum dürfte zunehmen. Hohe Abwertungsgefahr beim USD.**

Nachdem die USA das keynesianische Rezept für die Deflationsbekämpfung in Reinkultur umsetzen und massive Fiskalmassnahmen beschlossen, werden sie neben dem riesigen Aussenhandelsdefizit auch im Staatshaushalt Defizite schreiben. Auch wurde massiv Geld gedruckt, was die Immobilienpreise in die Höhe trieb. Die Refinanzierung der Hypotheken hat mehr Geld in die Taschen der Konsumenten gespült. Wenn die Wirtschaft jetzt nicht anspringt, besteht kein Zweifel, dass auch die USA zum Instrument der kompetitiven Abwertung des USD zur Nachfragestimulierung greifen werden.

Die hohe Verschuldung des japanischen Staates und des US Privatsektors legen nahe, dass beide Länder einer inflationären Entwicklung eher positiv gegenüber stehen.

Der CHF entwickelt sich zum EUR im Rahmen der Zinsdifferenz. Trotz der einseitigen Zinssenkung im Euroland kam der CHF nicht mehr unter Aufwertungsdruck. Auch nicht, nachdem erneute Fluchtbewegungen aus Deutschland aufgrund der Vermögenssteuerdrohungen erwartet werden. Ein Teilerfolg für die SNB, die vermehrt die Waffe der

Sprache einsetzt, nachdem die Zinsmunition verschossen ist.

Nach wie vor gibt es keine Gründe, USD zu halten. Wir erwarten einen weiter sinkenden USD. Bei weiteren konjunkturstützenden Zinssenkungen im Euroland dürfte der CHF etwas stärker tendieren. Für CHF basierte Anleger empfehlen wir Übergewicht im CHF, normale EUR Gewichtung und minimale (oder gar short) USD Positionen.

### AKTIENMÄRKTE

**Im besten Fall kann mit zyklischen Rallies gerechnet werden, getrieben von viel neuem Geld und einem weltweiten Anlagenotstand.**

Die prozyklischen Vorsorgesysteme haben ihren Schaden weitgehend angerichtet. Nun sind die Börsen am Gängelband der Wall Street. Kaum ein Aktienmarkt kann ein Eigenleben entwickeln. Schade, dass ausgerechnet die US Leitbörsen noch teuer sind. Weil die US Verantwortlichen auf Teufel komm raus reflationieren, werden die Börsen zwischen Hoffen und Bangen steigen und sinken. Wir erwarten 3- bis 6-Monatszyklen mit wenig Indexgewinn.

Japan ist auf einem 20 Jahre Tief. Die Restrukturierung geht langsam aber sicher vorwärts. Wir erhöhen unsere Allokation mit kapitalgeschützten Instrumenten.

Europas Aktienmärkte stehen im Schatten der US Märkte. Ein schwächerer USD würde schaden, ein Aufblakern der US Konjunktur helfen. Die Aussichten sind wenig vielversprechend, aber zumindest sind die Risiken nach unten aus reiner Bewertungssicht weitgehend ausgeschöpft. Weitere Rückschläge können als Unterschüssen interpretiert werden.

# ANLAGEPOLITIK

## 1. TRIMESTER 2003

| BASIS                         | CH         | EU         | UK          | USA                | J            |
|-------------------------------|------------|------------|-------------|--------------------|--------------|
| <b>Kaufkraftparitäten USD</b> |            |            |             |                    |              |
| Ned Davis Research            | 1,52       | 1,00       | 2,37        | 1,00               | 111          |
|                               |            |            |             |                    |              |
| <b>Konjunktur (BIP)</b>       |            |            |             |                    |              |
| heute                         | 0,6%       | 0,7%       | 1,8%        | 3,2%               | -1,5%        |
| 6 Monate                      | ↘          | ↘          | ↘           | ↘                  | ↗            |
| 3 Jahre                       | ↗          | ↗          | ↗           | →                  | ↑            |
|                               |            |            |             |                    |              |
| <b>Inflation</b>              |            |            |             |                    |              |
| heute                         | 0,5%       | 2,0%       | 2,1%        | 2,0%               | -0,7%        |
| 6 Monate                      | →          | →          | →           | ↗                  | ↗            |
| 3 Jahre                       | 2,0%       | 2,5%       | 3,0%        | 3,5%               | 1,0%         |
|                               |            |            |             |                    |              |
| <b>Aktienmarkt</b>            | <b>SPI</b> | <b>DAX</b> | <b>FTSE</b> | <b>S&amp;P 500</b> | <b>TOPIX</b> |
| Kurs/Umsatz                   | 1,10       | 0,44       | 1,19        | 1,35               | 0,75         |
| Dividendenrendite             | 1,4        | 2,5        | 3,8         | 1,7                | 1,1          |
| Kurs/Buchwert                 | 2,1        | 1,3        | 1,9         | 2,8                | 1,4          |
| Kurs/Gewinnverhältnis 2002    | 24         | 24         | 22          | 19                 | 38           |
| Gewinnerwartung 2003          | ↗          | ↗          | ↗           | ↗                  | ↗            |

| PROGNOSEN                   | CH         | EU         | UK          | USA                | J            |
|-----------------------------|------------|------------|-------------|--------------------|--------------|
| <b>Geldmarkt (3 Monate)</b> |            |            |             |                    |              |
| heute                       | 0,7%       | 3,0%       | 4,0%        | 1,3%               | 0,0%         |
| 6 Monate                    | ↘          | ↘          | ↘           | →                  | →            |
|                             |            |            |             |                    |              |
| <b>Swapsätze (10 Jahre)</b> |            |            |             |                    |              |
| heute                       | 2,8%       | 4,7%       | 5,0%        | 4,7%               | 0,9%         |
| 6 Monate                    | →          | ↘          | ↘           | →                  | →            |
| 3 Jahre                     | ↗          | →          | →           | ↗                  | ↑            |
|                             |            |            |             |                    |              |
| <b>Währungen</b>            |            |            |             |                    |              |
| heute                       |            | 1,47       | 2,31        | 1,43               | 1,20         |
| 6 Monate                    |            | →          | ↘           | ↘                  | →            |
| 3 Jahre                     |            | ↘          | ↘           | ↓                  | →            |
|                             |            |            |             |                    |              |
| <b>Aktienmarkt</b>          | <b>SPI</b> | <b>DAX</b> | <b>FTSE</b> | <b>S&amp;P 500</b> | <b>TOPIX</b> |
| heute                       | 3.420      | 3.170      | 3.950       | 910                | 890          |
| 6 Monate                    | →          | →          | →           | →                  | ↗            |
| 3 Jahre                     | ↗          | ↗          | ↗           | →                  | ↗            |
|                             |            |            |             |                    |              |
| <b>Immobilienmarkt</b>      | →          | →          | ↘           | →                  | ↗            |

Legende:    ↑ = stark steigend    → = gleichbleibend    ↓ = stark fallend

Stichtag: 17. Dezember 2002

# AKTIENEMPFEHLUNGEN

JANUAR 2003

|                   | BRANCHE                | WELT-TITEL                            | ERGÄNZUNGS-WERTE                                   | SPEKULATIV                      | VERKAUFEN |
|-------------------|------------------------|---------------------------------------|--|---------------------------------|-----------|
| BASISINDUSTRIE    | <b>Chemie</b>          |                                       | DSM<br>Clariant<br>Kemira                          |                                 |           |
|                   | <b>Basisressourcen</b> | Anglo American                        | M-Real   | Xstrata                         |           |
| ZYKLISCHER KONSUM | <b>Auto</b>            | VW Vorzüge<br>Daimler Chrysler        | Michelin   |                                 |           |
|                   | <b>Detailhandel</b>    |                                       | Charles Voegele                                    |                                 |           |
|                   | <b>Medien</b>          |                                       | Tamedia  |                                 |           |
| NICHTZYKL. KONSUM | <b>Nahrungsmittel</b>  | Philip Morris                         | Parmalat<br>Südzucker                              |                                 |           |
|                   | <b>Diverse</b>         | BIC                                   | Kali+Salz<br>Emmi (Wandel)                         |                                 |           |
| ENERGIE           | <b>Energie</b>         | TotalFinaElf<br>Royal Dutch           | ENI<br>Repsol<br>OMV                               | Lukoil<br>Transocean<br>Gazprom |           |
|                   | <b>Versorgung</b>      | RWE Vorzüge                           | Endesa<br>CKW                                      |                                 |           |
| FINANZEN          | <b>Banken</b>          | ING                                   | LUKB<br>SGKB                                       | Commerzbank<br>ABN Amro<br>CS   |           |
|                   | <b>Versicherungen</b>  | AXA<br>Swiss Re<br>Allianz            | Baloise<br>Helvetia Patria                         | Swisslife<br>Zurich             |           |
|                   | <b>Finanz-Dienstl.</b> |                                       |  |                                 |           |
| GESUNDHEIT        | <b>Pharma</b>          | Schering-Plough<br>Roche GS           | Bayer<br>Merck KgAA                                | Bristol-Myers                   |           |
|                   | <b>Biotech</b>         |                                       |  | RIM CC Bioscience<br>Myriad     |           |
| INDUSTRIE         | <b>Bau</b>             | Holcim<br>Lafarge                     | Hunter Douglas<br>Pilkington<br>Dyckerhoff Vorzüge |                                 |           |
|                   | <b>Güter und DL</b>    |                                       | Schindler<br>Krones                                | Sulzer<br>Georg Fischer         |           |
| TECHNOLOGIE       | <b>Hardware</b>        | Philips<br>Siemens<br>Hewlett-Packard | BB Medtech<br>Samsung Vorzüge                      | Xerox                           |           |
|                   | <b>Software</b>        |                                       |  | Computer Associates             |           |
| TELEKOM           | <b>Telekom</b>         |                                       |  | ATT                             | Comcast   |
|                   | <b>Ausrüster</b>       |                                       |  | Alcatel<br>Motorola             |           |
| ZERTIFIKATE/FONDS | <b>Index</b>           | Japan Domestic                        | MDAX   |                                 |           |
|                   | <b>Stil</b>            |                                       | Pilatus  | Bottom Fishing                  |           |

# ANLAGESTRATEGIE

## 1. TRIMESTER 2003

### VORSORGE

#### Währungen

- CHF übergewichten
- EUR normal gewichten
- USD auf Minimum
- 0-5% Diverse

#### Kategorien

- Duration CHF Obligationen 3 Jahre
- Duration EUR Obligationen 4-5 Jahre
- bis 5% Immobilienaktien
- bis 5% Dividendentitel

Die Empfehlungen sind unverbindlich und hängen vom Marktgeschehen ab. Sie können jederzeit Änderungen erfahren. Weitere Informationen sowie die Aktienempfehlungs-, Nebenwerte- und die aktuelle Obligationenliste können bei Othmar Som oder Yves Bachmann (+41 41 249 49 29) angefordert werden.

### ERNTE / ERBSCHAFT

#### Währungen

- CHF übergewichten
- EUR normal gewichten
- USD auf Minimum
- 0-5% Diverse
- ca. 5-10% Gold Forwards gegen USD

#### Kategorien

- CHF Unternehmensanleihen mit Renditen > 4% und Duration von ca. 3 Jahren
- EUR Anleihen mit Laufzeiten von 4-5 Jahren und Renditen von ca. 4%
- Bei Aktien Seitwärtsstrategie, mit Kauf- und Verkaufslimiten arbeiten
- Dividendentitel halten
- Nebenwerte CH und D erhöhen
- Wert-Aktien Europa mit schrittweiser Kaufstrategie bei allfälligem Unterschiessen erhöhen
- 5-10% Japan Hausse Strategie (kapitalgeschützt)
- bis 5% Bottom Fishing Strategie
- 10-20% Alternativanlagen
- 5-10% Immobilienaktien CH
- bis 5% Private Equity Instrumente

### SPORT

#### Währungen

- Short USD gegen EUR
- Gold Forwards gegen USD

#### Kategorien

- Long Nebenwerte Europa
- Blue Chips mit Calls und Puts verschreiben, um hohe Volatilität zu kassieren
- Bottom Fishing Strategie
- Nikkei/Topix long
- 30-50% Alternativanlagen
- bis 10% High Yield Anlagen
- bis 10% Private Equity

## KIRCHSPORT, EMMI, CONSTANT

### ERFOLGREICHE PROJEKTE DANK INTEGRAL-ANSATZ

In jüngster Vergangenheit durften wir verschiedene Finanzprojekte zu einem erfolgreichen Abschluss bringen. Obwohl alle unterschiedlich gelagert waren, haben sie gemeinsam, dass keine Standardlösungen umgesetzt werden konnten.

Bei KirchSport, heutige Infront, durften wir eine MBO-Idee als Arrangeur begleiten. Als Lead Investor konnte Robert Louis-Dreyfus gewonnen werden. Der Wert der Transaktion betrug EUR 330 Mio.

Für Emmi erarbeiteten wir sehr kurzfri-

stig eine Lösung für eine komplexe «Sale Lease Back» Transaktion. Dies geschah im Rahmen der Offerte von Emmi für den Swiss Dairy Food Betrieb in Ostermündigen. Das Investitionsvolumen beläuft sich auf CHF 40 Mio.

Ferner können wir unseren Kunden erneut eine interessante Privatplatzierungs-Offerte für eine 4.5% Anleihe mit Verfall 31.01.04 von Constant Ventures über EUR 52 Mio. anbieten. Die Obligation besitzt eine Solidarbürgschaft der Luzerner Kantonalbank (Bonität AA).

Durch die Vielfalt der bisher umgesetzten Finanzprojekte verfügen wir bereits über eine beachtliche Expertise und vor allem ein gut eingespieltes Netzwerk von Spezialisten, welches wir auch inskünftig für unsere Kunden einsetzen wollen.



Dr. Ricardo Cordero

# SICHERHEIT IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG

## IHRE SICHERHEIT IST UNS WICHTIG

Beim Thema Sicherheit denken die meisten Anleger an eine grosse Bank. Die Konkurse von Swissair, Enron oder Worldcom haben das Bonitätsrisiko wieder in Erinnerung gerufen, und ein Blick auf die aktuelle Performance bei Drittbanken hat einigen Anlegern klar gemacht, dass das unmittelbarste und grösste Risiko nicht die Bank, sondern der Berater darstellt.

### Integrale Beratung garantiert Sicherheit bei den Kundenzielen

Sicherheit in der Vermögensanlage beginnt mit der richtigen Zielsetzung. Diese muss umfassend auf Ihre Bedürfnisse, Ihre Risikofähigkeit und Ihre Risikofreude abgestimmt sein. Zum Beispiel: Ein Rentner, der von den Vermögenserträgen leben muss, in seinem Vermögensverwaltungsmandat jedoch eine Aktienquote von 100% zulässt, hat sein Ziel entweder falsch kommuniziert, oder der Berater hat seine Aufgabe nicht fachmännisch wahrgenommen und ein ungenaues Bild vom Umfeld des Rentners. Ein Vorfall, der für den Kunden existenzielle Folgen haben könnte.

### Ein Berater, der Ihr Vertrauen verdient, ist unbezahlbar

Beim Berater sind neben Fachkompetenz und Verständnis für Ihre Ausgangslage vor allem seine Integrität und seine Unabhängigkeit wichtige Bestandteile. Ein Berater, der zwar brillante fachliche Fähigkeiten besitzt, dessen Lohn aber zu zwei Dritteln von der Platzierung hausgener Produkte abhängt, erliegt den Anreizen wohl kaum im Sinne des Kunden.

### Überblick ermöglicht zielgerichtete Umsetzung

Beauftragen Sie mehrere Vermögensverwalter, hat das den Vorteil, dass Sie den Anlageentscheidungsprozess di-

| SICHERHEIT HAT VIER SEITEN   |  |
|--|--|
| <b>KUNDENZIELE – WAS?</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Erkennen der Bedürfnisse</li><li>- Erfassen der Vermögenssituation</li><li>- Abstimmung von Risikofähigkeit und Risikofreude</li><li>- Definition der Anlagestrategie</li><li>- Überwachung der Zielerreichung</li></ul> | <b>BERATER - WER?</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Fokussiert der Berater auf Ihre Ziele?</li><li>- Fachkompetenz und Erfahrung</li><li>- Interessenkonflikte</li><li>- Unabhängigkeit</li><li>- Integrität und Anreize</li><li>- Vertrauen und Diskretion</li><li>- Überblick und Koordination</li></ul> |
| <b>INSTRUMENTE - WIE?</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Bonitätsrisiko</li><li>- Kursrisiken</li><li>- Währungsrisiken</li><li>- Liquidität (Handelbarkeit)</li><li>- Fiskalische Risiken</li><li>- Länderrisiken (Transferrisiko)</li><li>- Diversifikation</li></ul>           | <b>STRUKTUR - WO?</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Gegenpartei (Bank, Versicherung, etc.)</li><li>- Domizil, rechtliche und steuerliche Grundlagen</li><li>- Honorarmodell</li><li>- Diskretion</li><li>- Haftungsrisiken</li></ul>   |

versifizieren. Stellen Sie dann jedoch sicher, dass die Zielsetzungen für die einzelnen Mandate mit Ihren übergeordneten Bedürfnissen übereinstimmen. Mit dem konsolidierten Überblick, welcher sämtliche Vermögensteile, inklusive Kapitalversicherungen, Direktbeteiligungen und Immobilien umfasst, haben Sie das notwendige Kontrollinstrument in der Hand. Sie sehen auf einen Blick, wie ausgewogen die Verteilung auf die jeweiligen Anlagekategorien ist und ob diese mit Ihrer Gesamtstrategie übereinstimmt.

### Depotwerte sind geschützte Sondervermögen

Somit bleibt letztlich noch die Wahl der Struktur, das heisst bei welcher Institution Sie Ihre Geschäfte abwickeln. Reichmuth & Co ist als Schweizer Bank der Aufsicht der Eidgenössischen Bankenkommision EBK unterstellt. Von Gesetzes wegen sind sämtliche Depotwerte eines Kunden bei einem allfälligen Konkurs der Depotbank ausgeklammert. Inzwischen gibt es jedoch Institute, bei denen ohne explizite Erlaubnis, einfach über die allgemeinen Geschäftsbedingungen, die Wertschriftenpositionen für «Securities Lending» freigegeben

werden. So können diese Banken ohne Ihr Wissen Depotwerte entnehmen und sind damit als Bank Ihre Gegenpartei. Die Trennung der Depotwerte wäre gefährdet. Sowas passiert bei uns nicht.

### Reichmuth & Co – maximale Sicherheit

Unser Kerngeschäft ist und bleibt die integrale Vermögensverwaltung. Wir tätigen weder das kommerzielle Kreditgeschäft noch Eigenhandel. Unser Eigenkapital ist dreimal höher als das gesetzliche Minimum und beträgt mehr als das Zwanzigfache der für unsere Geschäftsaktivitäten erforderlichen Eigenmittel. Darüber hinaus haftet Karl Reichmuth als Teilhaber unbeschränkt mit seinem Privatvermögen. Risikogeschäfte auf eigene Rechnung sind kein Thema. Ihre Sicherheit liegt uns am Herzen.



Jürg Staub

# «INTEGRALE VERMÖGENSVERWALTUNG IST EINE PHILOSOPHIE»

## KARL REICHMUTH ÜBER SEIN ERFOLGREICHES KONZEPT

### Seit vielen Jahren steht «integrale Vermögensverwaltung» in der «Baseline» Ihres Logos. Was bedeutet das für Ihre Kunden?

KR: Für unsere Kunden bedeutet das zum einen, einen Gesprächspartner zu haben, der sie in allen Finanzangelegenheiten kompetent und verantwortungsvoll berät. Zum anderen übernehmen wir für ihn umfassend Family Office-Aufgaben. Für uns ist entscheidend, dass der Kunde seine Finanzangelegenheiten in guten Händen weiss und sich nie «verloren» fühlt.

### Sie haben Family Office-Aufgaben angesprochen. Was versteht man darunter?

KR: Family Office ist ein neudeutscher Begriff für Tätigkeiten, die seit jeher von Privatbankiers wahrgenommen wurden. Bei uns können diese im Rahmen der integralen Vermögensverwaltung modular genutzt werden. Im Family Office laufen die Fäden der Vermögensstruktur der Familie zusammen. Das reicht von Anlagefragen über Kapitalversicherungen, Immobilien, Direktbeteiligungen bis hin zu Zahlungsverkehr und Haushaltsübersicht.

### Welche Vorteile bietet das Konzept der integralen Vermögensverwaltung?

KR: Das Wichtigste dabei ist wohl, dass der Kunde stets weiss, wo er steht. Nur so kann er die Entscheide auf einer soliden Basis treffen und den Weg zum Ziel sicher gehen. Es können Marktchancen genutzt werden, und aus der Kenntnis aller Puzzle-Steine kann man individuelle Lösungen für die Klienten kreieren. Neben hoher Transparenz, Sicherheit und Flexibilität hat er viele weitere Vorteile.

### Was zum Beispiel kann das sein?

KR: So haben wir z.B. kürzlich eine neue Lösung aufgebaut, die die Vorteile



*Karl Reichmuth  
unbeschränkt haftender Gesellschafter*

der Holdingstruktur ohne deren Nachteile der wirtschaftlichen Doppelbesteuerung kombiniert. Oder da war ein Fall, wo man die verschiedenen international vorhandenen Spartöpfe optimal kombinieren und dadurch eine steuerlich attraktive Lösung für einen Hauskauf erarbeiten konnte.

### Was bedeutet «integral» für Ihre Mitarbeiter?

KR: Unsere Mitarbeiter wollen dem Kunden helfen, sein Vermögensziel zu erreichen. Sie sind keine Verkäufer von Finanzprodukten. Sie identifizieren sich mit dem finanziellen Wohlergehen ihres Kunden. Es darf nicht das schnelle Geld – oft auf Kosten der Kunden – angestrebt werden, sondern wir pflegen die alte helvetische Bankenkultur, indem wir dem Kunden individuell dienen und dadurch verdienen. Unsere Mitarbeiter zeichnen sich mit diesen Eigenschaften aus und bilden damit die wichtigste Säule für unsere Privatkunden.

### Wie organisieren Sie diese breite Aufgabe?

KR: Die Voraussetzung sind natürlich Mitarbeiter mit der entsprechenden

inneren Einstellung. Professionalität ist heute Voraussetzung und damit eine Selbstverständlichkeit. Von Vorteil ist zudem die überblickbare Firmenstruktur der Privatbankiers. Für grosse Institute ist es viel schwieriger, diese Art des Bankings sicherzustellen. Ferner braucht es ein separates Risikomanagementsystem, damit auch Depots bei Drittbanken in die Übersicht eingeschlossen werden können. Wir nennen das «duales Geschäftsmodell». In eine solche Konsolidierung schliessen wir die Direktinvestitionen, Immobilien, etc. und den Vermögensüberblick mit ein. Denn nur wer weiss, wo er steht, vermag den Weg zum Ziel - ungeachtet vom Auf und Ab der Märkte - sicher zu gehen.

### Gibt es auch Kunden, die kein Bedürfnis für integrale Vermögensverwaltung haben?

KR: Ja, meist stellen wir aber fest, dass Privatkunden nach einigen Jahren gemeinsamer Arbeit zu Integralkunden werden. Trotzdem bieten wir modulmässig auch reine Bankdienste und Portfeuilleverwaltung an, vor allem für Pensionskassen oder Firmenportefeuilles mit eigenen Finanzprofis.

### Sind mit der integralen Vermögensverwaltung höhere Kosten verbunden?

KR: Im Normalfall nicht. Natürlich ist auch das eine Frage der Vermögensgrösse und der Bedürfnisse. Die integrale Dienstleistung ist eben vor allem eine Denkweise. Sie bringt uns den Vorteil einer tiefergehenden Kundenbindung. Damit rechnet sich der höhere Aufwand auch für uns.

Bei drittverwalteten Depots, welche wir in die Konsolidierung miteinschliessen, berechnen wir 0,1%. Das macht sich für den Kunden mehr als bezahlt, damit er stets ganzheitlich weiss, wo er steht.