

CHECK-UP

KUNDENINFORMATION DER PRIVATBANKIERS REICHMUTH & CO, INTEGRALE VERMÖGENSVERWALTUNG

CH-6000 LUZERN 7 RÜTLIGASSE 1 TELEFON +41 41 249 49 29 WWW.REICHMUTHCO.CH SEPTEMBER 2004

EDITORIAL

Bisher gibt uns das Jahr 2004 einen Vorgeschmack, was für die nächsten Jahre zu erwarten ist. Für viele droht 2004 zu einem «Nulljahr» zu werden. Auf den Obligationenkursen verliert man wegen höheren Zinsen gerade soviel, wie man auf den Coupons verdient. Die Aktien pendeln um den Nullpunkt und auch Alternativanlagen bekunden Mühe, ein zielkonformes Resultat zu erzielen.

In Zeiten des Umbruchs ist ein gesunder Realitätssinn am meisten Erfolg versprechend. Und noch wichtiger ist in Zeiten grosser Veränderungen die Nähe zum Kunden. So kann man die sich bietenden Chancen nutzen, in Kenntnis des individuellen Umfelds und der persönlichen Ziele. Dank unserem Ansatz der integralen Vermögensverwaltung können wir die Ziele unserer Kunden auch in mageren Jahren erreichen, weil diese integral mit unserer Marktmeinung abgestimmt werden.



*Karl Reichmuth
unbeschränkt haftender Gesellschafter*

MAGERKOST AN DEN FINANZMÄRKTEN KONSEQUENZEN EINES UMFELDS TIEFER RENDITEN

Grosse Fehlbewertungen sind passé

Für wertorientierte Anleger zahlte es sich in den letzten Jahren aus, die größten Fehler zu vermeiden und Unterbewertungen auszunutzen. Die Aktienbewertungen Anfang 2000 waren euphorisch unreal. Ähnliches kann man für die Überbewertung des USD vor zwei Jahren sagen. Und im letzten Jahr basierten insbesondere die Preise von Nebenwerten und des DAX auf viel zu düsteren Erwartungen. Heute lassen sich solch eklatante Fehlbewertungen kaum mehr finden. Anleger haben oft ein kurzes Gedächtnis. Ein einzelnes gutes Aktienjahr wie 2003 liess die Verluste der schlechten Anlagejahre 2000-2002 vergessen, obwohl die Schweizer Aktien heute noch rund 35% unter dem Stand von 1998, die deutschen rund 50% unter demjenigen von 2000 und der US Aktienindex rund 30% unter dem Höchst notieren.

Von der einkommensbasierten- zur vermögensbasierten Wirtschaft

Die Veränderung des Wirtschaftumfelds im letzten Jahrzehnt ist ebenfalls bemerkenswert. Während die Finanzmärkte früher von der Realwirtschaft abhängig waren, scheint es heute umgekehrt. Dabei kann sich der Produktionsfaktor Kapital heute ein viel grösseres Kuchenstück des Gewinns abschneiden als die Produktionsfaktoren Boden oder Arbeit. Die Löhne stagnierten, dafür verhalf der langjährige Bullenmarkt vor 2000 zu

steigenden Finanzvermögen. Die Haushalte fühlten sich reicher. In den letzten Jahren übernahmen dann die steigenden Immobilienpreise diese Funktion, zumindest in den angloamerikanischen Ländern. Damit konnten die Haushalte immer höhere Hypotheken zu immer tieferen Zinsen abschliessen. Das half dem Konsumwachstum. Mit stagnierenden Löhnen ist das Konsumwachstum leider immer stärker von steigenden Vermögenswerten abhängig. Ist das aber ein nachhaltiges Konzept? Jetzt, wo die Zinsen den Tiefpunkt und damit die überdurchschnittlichen Vermögenszuwächse den Höhepunkt hinter sich haben, müssten Anzeichen kommen, dass die Löhne steigen, um das Konsumwachstum anzutreiben.

Steigen nun die Löhne?

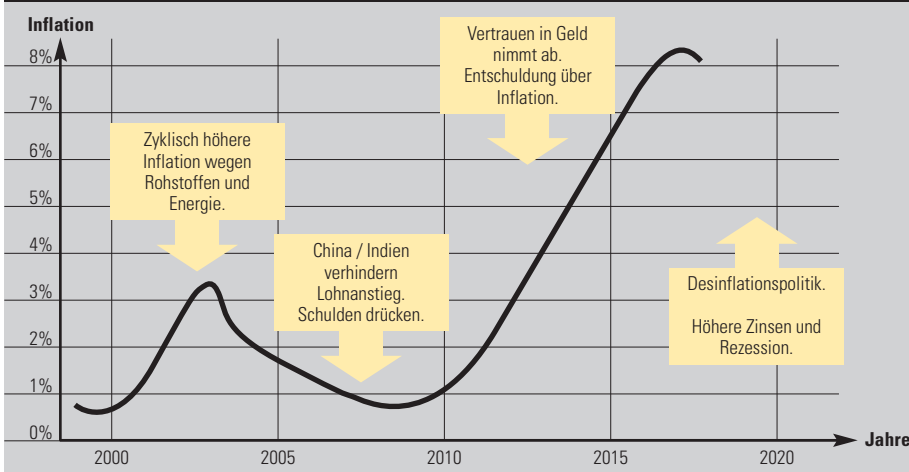
Rund 70% der Wirtschaftsleistung in der westlichen Welt wird durch den Konsum und dessen Wachstum bestimmt. Der Konsum wächst, wenn die Privathaushalte ein höheres Einkommen

Fortsetzung nächste Seite

I N H A L T

- 3 Marktperspektiven
- 4 Anlagepolitik
- 5 Aktienempfehlungen
- 6 Anlagestrategie
- 6 Energie - Öl und Strom
- 7 Duration und Zinskurvenstrategie
- 8 Family Office oder Integrale Vermögensverwaltung

THESE: INFLATION VORERST NUR EIN ZYKLISCHES THEMA



haben oder wenn ihre Vermögenswerte steigen und sie diese höher belohnen können oder wenn sie entsparen. Die Vermögenswerte inklusive Immobilien sind v.a. in den USA schon sehr hoch bewertet und die Sparquoten sind rekordtief. Um das Konsumwachstum am Leben zu erhalten, müssten nun die Löhne steigen. Das erscheint jedoch wenig wahrscheinlich, wenigstens solange die Globalisierung weltweit Überhand behält. Die jüngsten Meldungen aus Deutschland zeigen, dass die Löhne in Europa sogar eher sinken als steigen. Der Bürger hat real weniger Geld im Sack, über das er frei verfügen kann. Deswegen sehen wir im Moment auch keine Inflationsspirale in Gang kommen. Dazu wären protektionistische Massnahmen und der früher übliche automatische Teuerungsausgleich notwendig.

Bewertungsniveau mit wenig Potenzial

Seit über einem Jahr liegt unsere Erwartung für ein simples «Buy + Hold» Aktienportfolio bei rund 4-6% pro Jahr mit hohen Schwankungen. Im letzten Jahr war es mehr, dieses Jahr wird es weniger, aber im Durchschnitt dürfte das etwa so herauskommen. Der Grund liegt in der hohen Bewertung der US Märkte und im Trendbruch der Zinsen. Die lange Periode sinkender Zinsen ist zu Ende. Die Finanzmärkte passen sich an ein neues Zinsumfeld an. Die Begründung liegt bei den zwei Hauptfak-

toren für die Aktienpreise: der Gewinnentwicklung und dem Kurs-/Gewinnverhältnis (KGV), mit welchem diese Gewinne als Kurse gehandelt werden. Eine empirische Studie zeigt, dass die Gewinne der kotierten Firmen in den letzten 60 Jahren im Durchschnitt nicht stärker als das Bruttoinlandprodukt gestiegen sind. Das dürfte auch in Zukunft gelten, insbesondere da die Gewinnmargen im Augenblick auf Rekordniveau sind und die Globalisierung die Margen weiter unter Druck hält. Das Kurs-/Gewinnverhältnis (KGV) ist nicht mehr so hoch wie in den Euphoriejahren, aber immer noch über dem langjährigen Durchschnitt, wegen den tiefen Zinssätzen. Nun sind die Zinsen aber eher am steigen, was keinen Raum für eine Erhöhung des Kurs-/Gewinnverhältnisses zulässt. Dieses Umfeld ist denn auch lediglich positiv für die Realwirtschaft, aber kein wirklich positives Szenario für Finanzanlagen. Weil die Korrelation in den Finanzmärkten sehr hoch ist, werden die tiefer bewerteten europäischen Aktienmärkte leider nach wie vor von der US Entwicklung beeinflusst.

Konsequenzen für die Zukunft

Für Anleger mit Realitätssinn lässt sich also kein euphorisches Szenario zeichnen. Es ist gegenüber blauäugigen Verkäufern von Hochperformance-Strategien Vorsicht angesagt. Werhaltiger scheint der Rat, die Renditeerwartungen der Realität anzupassen und die Asset Allocation auf der Basis einer

vorausschauenden Fundamenteinschätzung vorzunehmen, so unattraktiv sie zur Zeit ist. Es tun sich immer wieder Chancen auf. Reine «Buy + Hold» Strategien, welche zwischen 1980 und 2000 – mit Ausnahme Japans – im Zuge sinkender Zinsen sehr gute Resultate erzielten, sind vorbei. Unsere Antwort auf dieses Umfeld nennen wir «Portfolio der Zukunft», in welchem wir die reinen «Buy + Hold» Strategien bei Obligationen und Aktien seit längerem auf der Minimalallokation halten. Daneben sondern wir einen Teil des Portfolios aus, um die sich bietenden Opportunitäten zu nutzen.

Portfolio der Zukunft

Obligationen sind wenig attraktiv und bei Aktien setzen wir klare Schwergewichte. So ist Energie mit Öl und Strom ein Sektor, welchen wir nach wie vor als viel versprechend einstufen. Das Thema Energie dürfte für den Rest dieses Jahrzehnts und darüber hinaus in unseren Köpfen bleiben. Ebenso halten wir im opportunistischen Teil an unserer Anlagestrategie in japanischen Nebenwerten fest. Unsere hohe Allokation an Alternativenanlagen behalten wir bei, obwohl das Umfeld auch für sie schwieriger geworden ist. Die jüngste Modewelle in diesem Bereich mit breiter Institutionalisierung des Hedge Fund Geschäfts wird zu tieferen Renditen führen. Dank unserer über 7-jährigen Erfahrung und dem eingespielten Netzwerk sehen wir für unser Instrument Reichmuth Matterhorn auch in Zukunft erzielbare Renditen um die 6-10% p.a.

Summa summarum ist also in den nächsten Jahren eine durchschnittliche Rendite für konservative Anleger zwischen 4 und 8% p.a. eine realistische Annahme. Natürlich immer abhängig vom individuellen Umfeld, von Ihren persönlichen Zielen und Ihrer Risikofähigkeit und Toleranz. Gerne reden wir mit Ihnen darüber.

Ihr Reichmuth Team

MARKTPERSPEKTIVEN

3. TRIMESTER 2004

ZINSEN

Die Geldmarktzinsen steigen, die Zinskurven werden flacher.

Der stark gestiegene Ölpreis gefährdet den weltweiten Konjunkturaufschwung zunehmend. In den USA hat sich das Wachstum bereits abgeschwächt; in Europa steigt es zwar noch an und nähert sich allmählich jenem in USA, ist aber immer noch vor allem vom Export getragen und daher stark abhängig von der Nachfrage nach Investitionsgütern in Asien und USA. Das höchste Wachstum weist nach wie vor der asiatische Raum auf, trotz den Massnahmen zur Dämpfung der Konjunktur in China. Die Ungleichgewichte in den Ertragsbilanzen und in den Staatsfinanzen sind unverändert hoch und bilden damit nach wie vor keine gute Grundlage für eine langfristig stabile Entwicklung der Weltwirtschaft.

Die Zentralbanken haben begonnen, ihre Geldpolitik etwas weniger expansiv zu gestalten. Insbesondere haben Federal Reserve und Bank of England die ersten Zinsschritte nach oben getan, und die Europäische Zentralbank wird wohl in den nächsten Monaten folgen. Wir rechnen mit weiter steigenden Geldmarktzinsen, wenn auch aufgrund der gedämpften Konjunkturaussichten in kleinerem Ausmass als bisher erwartet.

Die langfristigen Zinssätze sind mit der Erhöhung der Leitzinsen anfänglich ebenfalls etwas gestiegen, später aber wieder gefallen. Da die Inflationsraten immer noch sehr tief sind und die Gefahr, dass die hohen Rohstoffpreise eine Inflationsspirale in Gang setzen, angesichts der offenen Märkte und der hohen Arbeitslosigkeit klein scheint, erwarten wir auch auf weitere Sicht höchstens einen geringen Anstieg des Niveaus der langfristigen Zinsen.

Auf den Obligationenmärkten wird die Verflachung der Zinskurven weitergehen.

Dies bedeutet, dass kurz- und mittelfristige Obligationen Kursverluste erleiden werden, während langfristige Titel ihre Kurse annähernd halten können, und es empfiehlt sich daher eine «Barbell»-Obligationenanlage-Strategie (siehe Seite 7). Die Credit-Spreads, also die von schlechteren Emittenten zu bezahlenden Renditezuschläge, sind tief. Trotzdem scheinen uns AA- und A-Unternehmensanleihen interessant, da die Unternehmen nach wie vor bestrebt sind, ihre Bilanzen zu verbessern und damit die Qualität ihrer Anleihen zu erhöhen.

WÄHRUNGEN

Die Wechselkurse haben sich kaum verschoben. Auf lange Sicht ist mit einer weiteren Abschwächung des USD zu rechnen.

Die Wechselkurse unter den Hauptwährungen sind zwar kurzfristig volatil, haben sich aber per Saldo kaum verschoben. Zunächst erwarten wir eine Fortsetzung dieser Tendenz. Da sich die fundamentalen Faktoren, insbesondere das hohe Ertragsbilanzdefizit der USA, noch keineswegs verbessert haben, muss aber auf längere Sicht mit einer weiteren Abschwächung des USD gerechnet werden. Davon werden die asiatischen Währungen (JPY, CNY, HKD, etc.), die bisher dank massiven Stützungskäufen der japanischen und der chinesischen Zentralbank relativ stabil zum USD geblieben sind, am meisten betroffen sein.

Der CHF-Wechselkurs wird von der Schweizerischen Nationalbank vor allem nach dem EUR ausgerichtet und dürfte in den nächsten Monaten zwischen 1.50 und 1.55 bleiben. Aufgrund der Inflationsdifferenz zwischen der Schweiz und dem Euroland von 1 bis 2% wird er aber längerfristig eher Richtung 1.50 oder gar darunter tendieren.

AKTIENMÄRKTE

Die Aktienmärkte bröckeln ab. Dadurch ergeben sich allmählich langfristig attraktive Kaufkurse für ausgewählte Blue Chips.

Die Aktienmärkte bröckeln stetig ab und notieren jetzt mehrheitlich unter ihrem Stand zu Beginn des Jahres, mit Ausnahmen wie Japan (leicht höher) oder Österreich (rund +30%). Im heutigen Umfeld, in dem die negativen Einflussfaktoren wie hoher Ölpreis oder eher steigende Zinssätze überwiegen, wird sich die Stimmungslage der Anleger wohl kaum verbessern, und es ist daher zunächst mit einer Fortsetzung des Stagnations-Trends zu rechnen. Dies bedeutet, dass die Kursniveaus nach fundamentalen Bewertungen günstiger werden und vor allem in Japan und teilweise auch in Europa allmählich für langfristig ausgelegte Käufe nicht unattraktiv werden. Unter den verschiedenen Branchen scheinen speziell die Banken und Versicherungen mit Kurs/Gewinn-Verhältnissen um 10 und Kurs/Buchwert-Verhältnissen um 1 tief bewertet. Wir favorisieren aber vorläufig weiterhin Energieaktien (Erdöl, Gas, Elektrizität) und generell Titel mit gesicherten, über der Bondrendite liegenden Dividendenrenditen. Da die Nebenwerte im Gegensatz zu den Grosskapitalisierten weiter gestiegen sind, empfehlen wir auch eine Gewichtsverschiebung zu letzteren.



Dr. Max Rössler

ANLAGEPOLITIK

3. TRIMESTER 2004

BASIS	CH	EU	UK	USA	J
Kaufkraftparitäten USD					
Ned Davis Research	1,47	1,00	0,64	1,00	107
Konjunktur (BIP)					
heute	1,6%	1,3%	3,7%	4,8%	5,6%
6 Monate	↗	↗	↘	↘	↘
3 Jahre	→	→	↘	↘	↘
Inflation					
heute	0,9%	2,4%	2,3%	3,3%	0,0%
6 Monate	↗	↗	↗	↗	↗
3 Jahre	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	2,0%
Aktienmarkt	SPI	DAX	FTSE	S&P 500	TOPIX
Kurs/Umsatz	1,25	0,52	1,18	1,46	1,02
Dividendenrendite	1,7	2,1	3,7	1,7	1,0
Kurs/Buchwert	2,3	1,4	2,1	2,8	1,8
Kurs/Gewinnverhältnis aktuell	17	22	22	19	49
Kurs/Gewinnverhältnis geschätzt	16	14	18	17	24

PROGNOSEN	CH	EU	UK	USA	J
Geldmarkt (3 Monate)					
heute	0,5%	2,1%	5,0%	1,5%	0,1%
6 Monate	↗	↗	→	↗	↗
Swapsätze (10 Jahre)					
heute	2,9%	4,3%	5,4%	4,8%	1,7%
6 Monate	→	→	→	↗	↗
3 Jahre	→	→	→	↗	↗
Währungen					
heute		1,54	2,29	1,27	1,15
6 Monate		→	→	→	↗
3 Jahre		↘	↘	↘	↗
Aktienmarkt	SPI	DAX	FTSE	S&P 500	TOPIX
heute	4.000	3.780	4.400	1.100	1.110
6 Monate	→	→	→	↘	↗
3 Jahre	→	→	→	↘	↗
Immobilienmarkt	→	→	↘	↘	↗

Legende: ↗ = stark steigend → = gleichbleibend ↘ = stark fallend

Stichtag: 24. August 2004

AKTIENEMPFEHLUNGEN

SEPTEMBER 2004

	BRANCHE	WELT-TITEL	ERGÄNZUNGS-WERTE	SPEKULATIV	VERKAUFEN
BASISINDUSTRIE	Chemie	DSM Akzo Nobel Air Liquide	Lonza Ciba	Clariant	
	Basisressourcen	Anglo American Norilsk Nickel		Vedanta	
ZYKLISCHER KONSUM	Auto	VW VZ Daimler Chrysler	Peugeot Renault		
	Detailhandel		BIC	Vögele	Inditex
	Medien		Publigroupe		
NICHTZYKL. KONSUM	Nahrungsmittel	Nestlé	Südzucker Bell Emmi (WA)		
	Diverse	BAT			
ENERGIE	Energie	Total Royal Dutch / Shell	ENI OMV Ölservice ETF	Gazprom Lukoil	
	Versorgung	E.ON RWE VZ Iberdrola	CKW Fortum	Endesa	
FINANZEN	Banken	HSBC ING ABN Amro	SGKB Almanij Zuger KB	Commerzbank State Bank of India	
	Versicherungen	Swiss Re Zurich Fin. Allianz	Baloise Endurance	Hannover Rück Converium	
	Finanz-Dienstl.				
GESUNDHEIT	Pharma	Novartis Roche GS Wyeth	Bayer	Schwarz Pharma Schering-Plough	
	Biotech			RIM CC Bioscience Myriad	
INDUSTRIE	Bau	Holcim	Hunter Douglas Pilkington		
	Güter und DL		Rieter IWKA	Gildemeister	
TECHNOLOGIE	Hardware	Philips Samsung VZ Hewlett-Packard			BB Medtech
	Software				
TELEKOM	Telekom	Swisscom BT Group	TDC PTC Hellenic Telecom		Telecom Italia
	Ausrüster	Motorola		Nokia	
ZERTIFIKATE/FONDS	Index	Topix Small Cap Topix SPX Bear Note	MDAX	Korea Ishares Taiwan Ishares	
	Stil	Finanz Airbag	Pilatus	Bottom Fishing	

ANLAGESTRATEGIE

3. TRIMESTER 2004

VORSORGE

Währungen

- CHF übergewichten
- EUR normal gewichten
- USD auf Minimum
- 0-10% Diverse (NOK, SEK, ISK)

Kategorien

- Laufzeit Obligationen 1 und 10 Jahre («Barbell»)
- 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 / BVG ABSOLUT

Währungen

- CHF übergewichten
- EUR normal gewichten
- USD auf Minimum
- 0-5% Diverse (NOK, SEK, ISK)
- ca. 5-10% Gold und Silber über Termingeschäfte gegen USD

Kategorien

- CHF Unternehmensanleihen mit Laufzeit von 1 und 10 Jahren («Barbell»)
- EUR-, NOK- und SEK-Anleihen mit Laufzeiten von 1 und 10 Jahren («Barbell»)
- Buy & Hold Aktien-Portfolio
 - Wertaktien und Dividendentitel
 - Energie, Nahrung, Gesundheit
 - Nebenwerte tiefer gewichten
- Buy & Sell Aktien-Portfolio
 - Strukturierte Produkte auf Japan (inkl. Nebenwerte), S&P Bear Note und Finanz Airbag
 - Seitwärtsstrategie mittels ETF (Exchange Traded Funds) oder Turnaround Aktien (Reichmuth Bottom Fishing)

- 10-25% Alternativanlagen
- 5-10% Immobilienaktien CH
- bis 5% Private Equity

SPORT

Währungen

- Short USD/JPY
- Short USD/HKD (Carry kostet nichts)
- Short USD/Gold und Silber

Kategorien

- JGB short-Positionen
- Buy & Hold Aktien-Portfolio
 - Long Energie-Aktien
- Buy & Sell Aktien-Portfolio
 - Strukturierte Produkte auf Japanische Nebenwerte
 - Seitwärtsstrategie mittels ETF (Exchange Traded Funds) oder Turnaround Aktien (Reichmuth Bottom Fishing)
- Short Strategie auf den S&P 500
- 30-50% Alternativanlagen
- bis 10% Private Equity

ENERGIE – ÖL UND STROM

THEMEN FÜR DIE NÄCHSTEN 10 JAHRE

Der Schwerpunkt unserer Aktienstrategie liegt seit längerem auf Energieaktien – Öl und Strom. Inzwischen ist der Ölpreis mit USD 48 auf einen neuen Höchststand gestiegen. Das Thema beherrscht die Schlagzeilen. Ist es Zeit, die Gewinne mitzunehmen oder

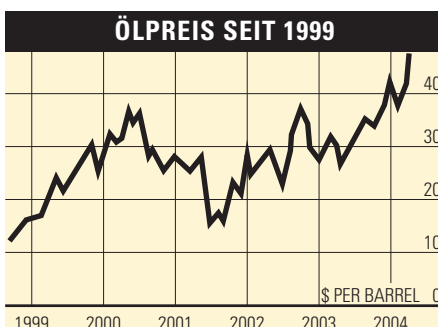
haben die Titel noch Potenzial?

Investitionen notwendig!

Klar ist, dass die Nachfrage in China und Indien rasant steigt. Die Investitionen sind jedoch seit 20 Jahren auf sehr bescheidenem Niveau. Unklar ist auch die Situation bei den Ölreserven. Uns scheint ein Ölpreis unter USD 20 auf lange Zeit unwahrscheinlich. Somit dürften sich auch Investitionen in Projekte lohnen, die höhere Förderkosten haben. Wir erwarten deshalb einen markanten Anstieg in der Investitionstätigkeit, wodurch v.a. die Ölserviceaktien profitieren dürften.

Chance nutzen

Energie ist und bleibt ein wichtiges Investitionsthema für die Zukunft. Wir halten an unseren Energieaktien Öl und Strom fest und kaufen Ölserviceaktien hinzu. Und wir sind überzeugt, es werden sich noch weitere Chancen auftun.



Tobias Pfrunder

DURATION UND ZINSKURVENSTRATEGIE

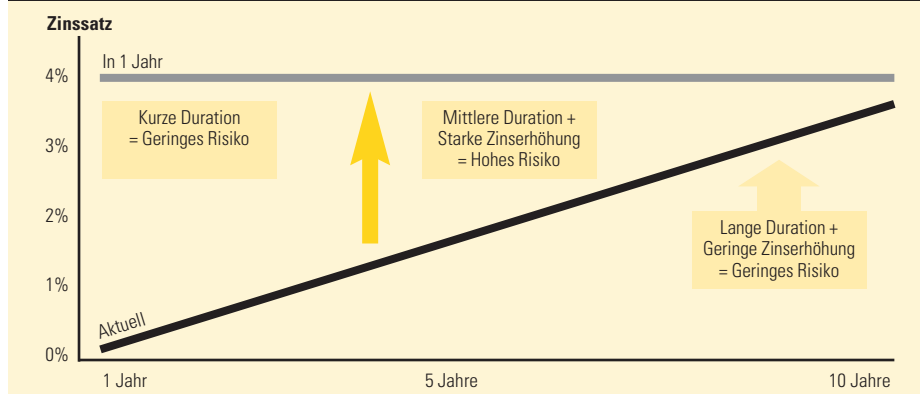
SCHLÜSSELGRÖSSEN FÜR OBLIGATIONENANLAGEN

Bereits reiben sich einzelne Anleger die Augen – sie haben auf ihren Obligationendepots Geld verloren. Wie ist das möglich? Diese Papiere gelten doch als sicher. Der Grund liegt in den steigenden Zinsen. Neben der laufenden Rendite der Obligationen wird die Performance nämlich auch durch Kursänderungen der festverzinslichen Papiere beeinflusst. Zur Steuerung der Chancen und Risiken von Kursänderungen sind vor allem zwei Größen von zentraler Bedeutung: die Duration und die Zinskurvenstrategie.

Was bedeutet Duration?

Duration ist der Fachausdruck für durchschnittliche Restlaufzeit. Sie berücksichtigt neben der Laufzeit der Obligation auch die Zeitpunkte der Geldflüsse, sprich Couponzahlungen und Rückzahlung der Obligation. Die Duration gibt an, um wie viel mehr sich der Kurs einer Obligation verändert, wenn sich die Zinsen verändern. Bei einer Zinssenkung von 1% und einer Duration von 5 Jahren steigt der Kurs der Obligation um 5% und umgekehrt (Zinsänderung x Duration). Deswegen ist es ratsam, in Zeiten sinkender Zinsen sehr

VERFLACHUNG DER ZINSKURVE RUFT NACH «BARBELL» - STRATEGIE



langfristige Obligationen mit tiefen Coupons (=lange Duration) zu halten und wenn die Zinsen steigen, ganz kurze Laufzeiten mit hohen Coupons.

Verflachung der Zinskurve in Sicht

Neben der jeweiligen Änderung der Zinsen ist auch die Veränderung der Zinskurve, also der Zinsen in Abhängigkeit von der Restlaufzeit, von Bedeutung. Unser wahrscheinlichstes Szenario geht von steigenden kurzfristigen, aber ziemlich stabilen langfristigen Zinsen aus. Damit verschiebt sich die Zinskurve nicht mehr parallel, sie wird flacher (vgl. Grafik, kürzere Zinsen höher, längere Zinsen auf gleichem Niveau). In diesem Szenario sind wir am kurzen und am langen Ende der Zinskurve den gering-

sten Kursverlustrisiken ausgesetzt und raten deshalb, je hälftig in kurze Zinspapiere und Liquidität einerseits und lange Zinspapiere andererseits zu investieren. Der Fachausdruck dieser Strategie ist «Barbell». Damit ist dieselbe Rendite wie mit einer «Bullet» Strategie erzielbar, welche alle Laufzeiten auf 5 Jahre konzentriert, nur wäre dort das Verlustrisiko höher. Gerne diskutieren wir mit Ihnen, welche Strategie optimal zu Ihrem Portfolio passt.

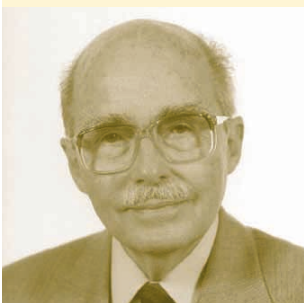


Stefan Ulrich

VORANZEIGE

«EUROPAS ZUKUNFT IM 21. JAHRHUNDERT»

VORTRAG VON
DR. OTTO VON HABSBURG



Dr. Otto von Habsburg

Reservieren Sie den 28. Oktober 2004, 17.30 Uhr für einen Vortrag von Dr. Otto von Habsburg zum Thema «Europas Zukunft im 21. Jahrhundert». Kaum ein Zeitgenosse kann aus so viel Erfahrung schöpfen, wie Dr. Otto von Habsburg, Sohn von Kaiser Karl von Österreich und König von Ungarn, der im zarten Alter von 9 Jahren mit seinen Eltern am Vierwaldstättersee in Weggis für 6 Monate Asylrecht genoss und stets ein Freund der Schweiz geblieben ist. Wir freuen uns, Ihnen im Jahre «200 Jahre Wilhelm Tell» von Friedrich Schiller, einen derart ausgewiesenen Referenten vermitteln zu können.

«STAHL UND STEIN»

AUSSTELLUNG IM
VON SEGESSER HAUS

Vom 10. September bis zum 31. Oktober 2004 stellen Gabriela von Habsburg, Tochter unseres Referenten, sowie Sibylle Pasche ihre Werke im Garten und in den Kundenzonen unseres Domizils, dem von Segesser-Haus, unter dem Titel «Stahl und Stein» aus. Die beiden Künstlerinnen werden an der Vernissage vom 10. September 2004 um 17.30 Uhr anwesend sein. Sie sind herzlich zur Vernissage und zur Besichtigung der Ausstellung eingeladen.

FAMILY OFFICE ODER INTEGRALE VERMÖGENSVERWALTUNG

INTERVIEW MIT DR. RICARDO CORDERO

Herr Dr. Cordero, was bedeutet «Family Office» und wieso gibt es diese?

Family Offices entstanden, um die vielfältigen Bedürfnisse vermögender Privatpersonen und deren Familien (Kapitalbeteiligungen, Niederlassungen, wohl-tätige Aktivitäten, etc.) abzudecken. Diese Aufgabe wurde ursprünglich von Privatbanken wahrgenommen. Mit der zunehmenden Entwicklung vieler Privatbanken – nicht jedoch Privatbankiers mit unbeschränkt haftenden Gesellschaftern – zu «Produkteverkäufern» ging die wichtige Funktion der «Vertrauensperson» verloren.

Wie definiert man Family Office und was ist üblicherweise deren Aufgabenspektrum?

Das Aufgabenspektrum einzelner Family Offices ist sehr unterschiedlich. Im Grundsatz kann jedoch gesagt werden, dass ein Family Office in erster Linie die «Zentrale» für das Management, die Erhaltung und Steigerung des Familienvermögens ist. Hierbei werden die operativen Tätigkeiten teilweise oder ganz an Dritte delegiert.

Bietet Reichmuth & Co auch Family Office Dienstleistungen an?

Die Antwort ist Ja! Wie Sie jedoch wissen, pflegen wir in unserer Bank die so genannte «Integrale Vermögensver-

waltung». Hierunter verstehen wir eine ganzheitliche Beratung des Kunden in sämtlichen Aspekten betreffend Sicherung und Mehrung seines gesamten Vermögens. Unsere Aufgabe können wir nur erfüllen, wenn wir stets unseren Kunden und dessen Umfeld ins Zentrum unserer Tätigkeiten stellen. Nur so können wir eben das «Ganze» erkennen, um daraus die aktuellen und zukünftigen Bedürfnisse jedes einzelnen Kunden individuell abzuleiten. Der Aufbau einer breiten und gegenseitigen Vertrauensbasis bildet hierfür eine wesentliche Grundvoraussetzung.

Ist Family Office mit Integraler Vermögensverwaltung gleichzusetzen?

Auch hier lautet die Antwort Ja, zumal zwischen den üblichen Dienstleistungen eines Family Office und Integraler Vermögensverwaltung grosse Parallelen existieren. Der wesentliche Unterschied zu einem Family Office ist jedoch, dass wir bspw. die Vermögensverwaltung nicht an Dritte delegieren, sondern selbständig umsetzen.

Welche Kunden können bei Reichmuth & Co von der Integralen Vermögensverwaltung profitieren?

Da – wie beschrieben – der Umfang unseres Angebots bei einem Integralman-

dat über die andernorts übliche, einfache Vermögensverwaltung hinausgeht, werden zusätzlich erbrachte, massgeschneiderte Dienstleistungen zu kompetitiven Konditionen verrechnet.

Wie liegen die Stärken der Family Office Dienstleistungen bei Reichmuth & Co?

Ich denke, dass wir uns vor allem durch folgende vier Faktoren von unserer Konkurrenz unterscheiden:

- Dank unserem Integralansatz sind wir in der Lage, Kundenbedürfnisse zu erkennen, um massgeschneiderte Lösungen zu erarbeiten.
- Es ist unsere Ambition, Finanzmärkte zu verstehen, um eine eigenständige Anlagepolitik umzusetzen.
- Die ständige Auseinandersetzung mit unseren Kunden bildet die Basis für den Aufbau von gegenseitigem Vertrauen.
- Wir wollen für unsere Kunden nicht nur «seine Bank» oder «sein Vermögensverwalter» sein, sondern vielmehr «sein Lösungsfinder».

Privatbankiers, die ihre ursprüngliche Funktion – den Kunden ins Zentrum stellen – wahrnehmen, sind für Family Office Aufgaben die optimalen Partner.

SEITENBLICKE Christof Reichmuth bei Bloomberg TV

Im August war Christof Reichmuth zu Gast bei Bloomberg TV. In der Sendung «Chefsache» ging es um unsere Geschäftstätigkeit, Strategie und unseren Investmentansatz. Der zweite Teil stand im Zeichen unseres Finanzmarktausblicks. Für interessierte Check-Up Leser haben wir eine Aufzeichnung auf unserer Internetseite www.reichmuthco.ch aufgeschaltet.



Bloomberg TV 23. August 2004



Dr. Ricardo Cordero