

# CHECK-UP

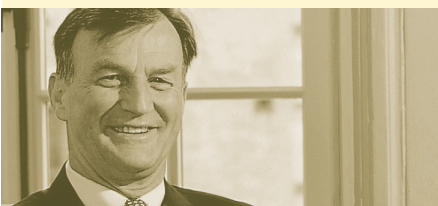
KUNDENINFORMATION DER PRIVATBANKIERS REICHMUTH & CO, INTEGRALE VERMÖGENSVERWALTUNG

CH-6000 LUZERN 7 RÜTLIGASSE 1 TELEFON +41 41 249 49 29 WWW.REICHMUTHCO.CH JANUAR 2005

## EDITORIAL

*Wird das neue Jahr schwieriger als das vergangene? Fast immer ist die Bilanz zufriedener als die Vorausschau. So auch bei diesem Jahreswechsel. Die Unsicherheit belastet – dabei ist sie das Herausfordernde, dessen Bewältigung uns dann glücklich macht.*

*Tatsächlich war der Anlageerfolg im alten Jahr wiederum gut. Wir freuen uns für unsere Kunden und für uns – wohl wissend, dass die Zeiten des Umbruchs an den internationalen Finanzmärkten nicht vorbei, sondern noch anspruchsvoller geworden sind. Diese richtig umzusetzen, und individuell auf die Anlageziele unserer Kunden auszurichten, bleibt Inhalt unserer interessanten Arbeit. Was gestern sicher und ertragreich war, wird es nicht unbedingt auch morgen sein. Deshalb richten wir unseren Check-Up stets weniger auf die Vergangenheit als auf die Zukunft aus.*



*Karl Reichmuth  
unbeschränkt haftender Gesellschafter*

## CHANCEN NUTZEN - RISIKEN MEIDEN HERAUSFORDERUNGEN 2005 AUS UNSERER SICHT

Das Risiko für eine Währungskrise hat zugenommen und ist heute so hoch wie nie in den vergangenen Jahren. In Krisen sind Kasse und Obligationen bester Qualität der beste Rat. Trotzdem raten wir, sich nicht auf ein derart negatives Szenario zu positionieren. Vielmehr scheint unser stark diversifiziertes «Portfolio der Zukunft» – wie wir das Bausteinkonzept nennen – nach wie vor die richtige Antwort zu sein.

### Ungleichgewichte allenthalben

China ist der Produzent der Welt, USA der Konsument, so liesse sich die Weltwirtschaftsordnung der vergangenen Jahre salopp beschreiben. Japan und Europa spielen eine untergeordnete Rolle und profitieren in erster Linie vom ungestümen Wachstum Chinas durch Exporte. Den USA hat das eine massive Defizitwirtschaft verursacht. Rund USD 600 Mrd oder 5% werden in den USA mehr konsumiert, als sie sich leisten könnten. Finanziert wird das Defizit durch die asiatischen Zentralbanken. Sie nehmen die drohende Abwertung ihrer Zentralbankguthaben in Kauf. Das ist der Preis, den sie für eine rasche Industrialisierung zu zahlen bereit sind.

### Negative Realzinsen – Rezept für Fehlallokationen

Sorge bereitet uns die aktuelle Situation vor allem, weil wir nicht nur in den USA und der Schweiz negative Realzin-

sen haben. Nein, durch die Anbindung der asiatischen Währungen und auch die Quasi-Anbindung des russischen Rubels, welcher von riesigen Erträgen aus Ölexporten zu hohen Preisen profitiert, sind die Realzinsen in diesen real rasch wachsenden Wirtschaften negativ. Dadurch werden oft Projekte angegangen, welche aus ökonomischer Sicht zumindest fragwürdig sind und sich kaum je rechnen lassen. Der Aufbau von Überkapazitäten und Fehlinvestitionen sind die Folge. Auch die Technologieeuphorie vor der Jahrtausendwende war nur möglich, weil auch damals Geld sozusagen gratis an der Börse zu holen war. Von den damals aufgebauten Kapazitäten, z.B. im Telecomsektor, profitieren die Konsumenten dank tieferen Preisen zwar noch heute. Für die damaligen Investoren jedoch endete es in einem finanziellen Fiasko.

### Eine Frage der Grössenordnung

Bekanntlich ist immer alles eine Frage der Grössenordnung. Es wurden Unmen-

Fortsetzung nächste Seite

## INHALT

- 3 Marktperspektiven
- 4 Anlagepolitik
- 5 Aktienempfehlungen
- 6 Anlagestrategie
- 6 Sicherheit und Chance
- 7 Risiko - Missverständener Begriff
- 8 Interview mit Christof Reichmuth

## PORTFOLIO DER ZUKUNFT ALS BAUSTEIN-KONZEPT

ANTEIL	WAS	WIE	ERWARTUNG
10%	Edelmetalle	Termingeschäfte (unterlegt mit kurzfristigen Obligationen)	8-10%
10%	Immobilien	Mobimo	5-8%
25%	Alternativanlagen	Reichmuth Matterhorn oder Drittinstrumente Reichmuth Himalaja (Fund of Hedge Fund mit Fokus Asien)	8-10% 10-15%
15%	Opportunitäten	Topix und Topix Small Cap Airbag (à la Hausse) S&P 500 Bear Groi (à la Baisse) RUB und Asien Währungen gegen USD mit Kapitalschutz	10-15%
20%	Aktien «Buy+Hold»	Wertaktien Dividendenpapiere Energie	4-6%
20%	Obligationen	EUR Bonds 3-4 Jahre CHF Corporate Bonds ISK / SEK Bonds	2-4%
<b>Erwartete Rendite Portfolio</b>			<b>5-9%</b>

gen US Dollars in die Welt gesetzt. Längst sind Privatinvestoren nicht mehr bereit, die Defizite zu decken. Es bleiben nur die Zentralbanken. Nun sitzen China und Japan auf Devisenreserven von USD 1400 Mrd. Wie lange geht das noch? Bereits werden erste Überlegungen angestellt, was mit diesen riesigen USD Beständen zu machen sei. Würden die Zentralbanken aufhören, die Neuverschuldung der USA zu decken, würde das unweigerlich zu einem Anstieg der US Zinsen führen. Das wiederum würde den US Immobilienmarkt treffen, wodurch die Banken Ausfälle zu verzeichnen hätten und die US Konsumenten ihre Konsumlust zügeln müssten und nicht weiter auf Pump kaufen könnten. Kein gutes Szenario. Das hätte Auswirkungen auf die Exportindustrien in Europa und Asien. Im Endeffekt wären auch die Rohstoffe inklusive Öl unter Druck und die Weltwirtschaft würde schon wieder rezessive Tendenzen aufweisen. Was das für die Vermögensmärkte bedeutet ist klar. Die Bewertung käme unter Druck.

### Die reale Welt geht nicht unter

Wichtig ist zu erkennen, dass solche Entwicklungen nie den Weltuntergang bedeuten. Aber sie sind für Investoren

oftmals schmerzlich. Durch den extremen Schuldenanstieg, insbesondere in der westlichen Welt, ist abzusehen, dass die Ungleichgewichte und Probleme in Zukunft eher auf den Schultern der Habenden gelöst werden wollen. Unklar ist, ob dies durch Währungsverschiebungen (massiv tieferer USD) oder durch Vermögensvernichtung wie bei der Technologieblase Anfang 2000 passiert. Und es gilt nicht zu vergessen, Ungleichgewichte bieten immer auch Chancen.

### Unterbewertete Anlagen

Das ist momentan ein knappes Gut. Während in der Technologieeuphorie Obligationen, Wertaktien und Immobilien noch attraktive Einstiegspreise offerierten, sind solche heute kaum mehr zu finden. Heute liegt die Kunst eher darin, eine Struktur zu finden, wo sich gute Bonität mit einer Idee kombinieren lassen. Genau das versuchen wir im Portfolio-Teil «Opportunitäten», welches wir seit einiger Zeit im so genannten Portfolio der Zukunft ausscheiden, umzusetzen.

### Portfolio der Zukunft oder Portfolio der Sicherheit?

Das Portfolio der Sicherheit sollte aus Kasse und Top-Qualität Obligationen

in der Heimwährung bestehen. Damit hätte man dann die Feuerkraft, nach dem Absturz von krisenmässig gedrückten Preisen zu profitieren. Gerade in Krisen ist «Cash» bekanntlich «King». Man könnte auch auf eine Aktienstrategie à la Baisse setzen. Doch auf eine solche Krise kann und darf man sich kaum positionieren. Unser Weg liegt im seit rund 2 Jahren begangenen Weg des Portfolios der Zukunft; unserem Bausteinkonzept. Hier werden die Grössenordnung der Bausteine individuell festgelegt. Es besteht neben den herkömmlichen – heute wenig attraktiven – Anlagekategorien Obligationen und Aktien im «Buy+Hold» Stil auch aus einem guten Anteil Alternativanlagen, Immobilien und Rohstoffen. Vor allem aber besteht es auch aus einem opportunistischen Anteil, welcher in der aktuellen «Durchwurstel»-Welt die sich bietenden Chancen wahrnehmen will. Oftmals sind das strukturierte Anlagen, welche jeweils eine gut analysierte Idee mit einem attraktiven Rendite-/Risikoprofil umsetzen.

### Chancen sind Geschmackssache

Wie gross dieser Anteil ist, hängt neben der Risikofähigkeit auch stark vom individuellen Appetit ab, solche Chancen wahrzunehmen. Zur Zeit haben wir solche Ideen umgesetzt mit einer Hausse-Strategie auf die japanischen Nebenwerte, auf die Währungen in Russland und Asien, welche gegen USD im nächsten Jahr steigen dürften und mit einer Baisse-Strategie auf den US Aktienmarkt. So wollen wir die sich bietenden Chancen im 2005 packen, immer unter Einbezug des auf Sicherheit bedachten Bausteils mit Heimwährungsobligationen, Immobilien und Wertaktien, welche hohe Dividenden ausschütten. Das Ziel ist eben Chancen zu nutzen und Risiken zu vermeiden.

*Ihr Reichmuth Team*

# MARKTPERSPEKTIVEN

1. TRIMESTER 2005

## ZINSEN

**Der generelle Zinstrend ist leicht steigend, aber unterschiedlich je nach Währung.**

Die weiter gestiegenen Preise des Erdöls und anderer Rohstoffe, sowie die hohen Ungleichgewichte bei wichtigen wirtschaftlichen und finanziellen Basisgrossen wie Ertragsbilanzen, öffentliche Finanzen, Sparquoten u.a. dämpfen die erhoffte Konjunkturverbesserung zunehmend. Die Wachstumsraten werden im Verlauf des neuen Jahres wohl eher etwas sinken. Immerhin ist keine Rezession zu erwarten.

Die Zentralbanken sind in ihrer Geldmengen- und Zinspolitik stärker als bisher gezwungen, auf die Wechselkursentwicklung Rücksicht zu nehmen. Die Schwäche des USD hat zur Folge, dass den zu erwartenden weiteren Leitzinserhohebungen in USA kaum entsprechende Zinserhohebungen in Europa folgen werden.

Die langfristigen Zinssätze sind nach einem zwischenzeitlichen Anstieg entgegen der Erwartung der meisten Marktteilnehmer wieder fast auf die Tiefstniveaus von 2003 zurückgefallen. Da die Inflationsraten nach wie vor tief und unter Ausklammerung des Einflusses der hohen Rohstoffpreise sogar noch leicht sinkend sind, werden die langfristigen Zinssätze grundsätzlich tief bleiben; immerhin erwarten wir in den nächsten Monaten einen leichten Anstieg, vor allem in USA.

Die Kredit-Spreads sind nochmals gefallen und nahe bei den Tiefstniveaus der letzten 10 Jahre. Bei diesen Gegebenheiten sehen wir kein weiteres Gewinnpotenzial mehr in den Obligationenmarkten und empfehlen, Anlagen in diesem Sektor trotz der extrem tiefen Renditen auf kurz- bis mittelfristige erstklassige Anleihen zu beschränken

und Geldmarktanlagen (Liquidität) als Alternative relativ hoch zu gewichten.

## WÄHRUNGEN

**Nach einer möglichen zwischenzeitlichen Erholung ist längerfristig mit einem nochmals schwächeren USD zu rechnen.**

Bei den Wechselkursen ist vor allem die ausgeprägte Abschwächung des USD gegenüber den meisten Währungen ins Auge springend. Die Zentralbanken jener Länder, die ihre Währungspolitik auf eine mehr oder weniger konstante Parität zum USD ausrichten, vor allem asiatische Länder wie China, Hongkong, Taiwan, Malaysia u.a., waren zu umfangreichen USD-Käufen gezwungen und halten deshalb mittlerweile sehr hohe Devisenreserven in USD. Wenn auch eine kurzfristige technische Erholung des USD nicht unwahrscheinlich ist, muss auf längere Sicht mit einem nochmals schwächeren USD gerechnet werden, da sich die fundamentalen Faktoren, insbesondere das hohe Ertragsbilanzdefizit der USA, noch keineswegs verbessert haben. Dieser Entwicklung werden die asiatischen Währungen, die bisher ganz oder annähernd stabil zum USD geblieben sind, am stärksten ausgesetzt sein. Die betreffenden Zentralbanken können zwar theoretisch ihre Interventionen unbeschränkt fortführen, aber wir rechnen damit, dass sie ihre Wechselkurspolitik ändern, da die negativen Auswirkungen der USD-Stützung immer offensichtlicher werden.

Unter den europäischen Währungen sind die Wechselkursverschiebungen klein. Auffällig ist, dass die skandinavischen Währungen und GBP in letzter Zeit eher stärker als der EUR waren, der CHF dagegen leicht schwächer; wir erwarten eine gelegentliche Korrektur

dieser Entwicklung, also wieder etwas schwächere SEK und NOK und insbesondere GBP gegenüber dem EUR, und umgekehrt einen tieferen EUR zum CHF, langfristig unter 1.50.

## AKTIENMÄRKTE

**Die Aktienmärkte bewegen sich gesamthaft seitwärts. Gewinnchancen ergeben sich daher vorwiegend aus Länder- und Sektorrotationen, Stock-Picking und geschicktem Timing.**

Das Auf und Ab an den Aktienmärkten hält an und wird sich wohl noch für einige Zeit fortsetzen. Die wichtigsten Aktienindexe stehen alle nahe bei ihrem Stand zu Beginn des Jahres. Nach den fundamentalen Bewertungsmaassstaben sind die amerikanischen Aktien eher etwas zu hoch, die europäischen im Durchschnitt fair bewertet, und am günstigsten unter den grossen zeigen sich Deutschland und Japan, neben verschiedenen kleineren wie Korea und einigen Entwicklungsländern. Unter den Branchen scheinen die Banken und Versicherungen eher unterbewertet. Auch die Pharmatitel, die in letzter Zeit sehr enttäuscht haben, haben ein Niveau erreicht, auf dem einiges Erholungspotenzial besteht. Im übrigen empfehlen wir wegen des anhaltend tiefen Renditeniveaus der Obligationen nach wie vor eine ubergewichtung von Aktien mit guten und gesicherten Dividendenrenditen; in den Branchen Banken, Energie und Telecom findet man eine gute Auswahl solcher Titel.



Dr. Max Rössler

# ANLAGEPOLITIK

## 1. TRIMESTER 2005

BASIS	CH	EU	UK	USA	J
<b>Kaufkraftparitäten USD</b>					
Ned Davis Research	1.47	1,00	0,64	1,00	107
<b>Konjunktur (BIP)</b>					
heute	2,0%	1,8%	3,1%	4,0%	3,0%
6 Monate	→	→	↘	↘	→
3 Jahre	↘	→	↘	↘	→
<b>Inflation</b>					
heute	1,5%	2,4%	1,2%	3,2%	0,5%
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	1,28	0,57	1,26	1,56	1,05
Dividendenrendite	1,6	1,9	3,5	1,9	1,1
Kurs/Buchwert	2,4	1,6	2,3	3,0	1,6
Kurs/Gewinnverhältnis aktuell	18	17	21	20	55
Kurs/Gewinnverhältnis geschätzt	17	15	19	18	30

PROGNOSEN	CH	EU	UK	USA	J
<b>Geldmarkt (3 Monate)</b>					
heute	0,7%	2,1%	4,8%	2,5%	0,1%
6 Monate	→	→	↘	↗	→
<b>Swapsätze (10 Jahre)</b>					
heute	2,5%	3,6%	4,8%	4,5%	1,4%
6 Monate	→	→	→	↗	↗
3 Jahre	→	→	→	↗	↗
<b>Währungen</b>					
heute		1,54	2,21	1,15	1,10
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	4.190	4.214	4.730	1.200	1.120
6 Monate	→	→	→	↘	↗
3 Jahre	→	→	→	↘	↗
<b>Immobilienmarkt</b>	→	→	↘	↘	↗

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

Stichtag: 22. Dezember 2004

# AKTIENEMPFEHLUNGEN

JANUAR 2005

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

# ANLAGESTRATEGIE

## 1. TRIMESTER 2005

### VORSORGE

#### Währungen

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

#### Kategorien

- Laufzeit Obligationen 3-5 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 / BVG ABSOLUT

#### Währungen

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

#### Kategorien

- Obligationen
  - EUR, ISK und CHF Obligationen
  - Vermehrt auf Top-Qualität bei Obligationen achten
  - Verkauf der langen Laufzeiten aus der Barbell-Strategie, kurze Laufzeiten von 3-5 Jahren wählen
- Buy & Hold Aktien-Portfolio
  - Wertaktien und Dividendentitel
  - Energie, Nahrung, Gesundheit
  - Nebenwerte tiefer gewichten
- Opportunitäten
  - Japanische Nebenwerte à la Hausse
  - S&P 500 à la Baisse
  - Kapitalgeschützte EUR Note auf einen stärkeren RUB gegen USD

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

### SPORT

#### Währungen

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

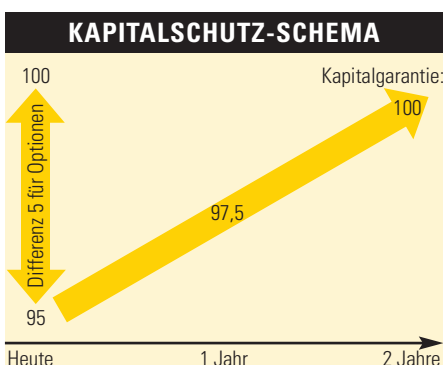
#### Kategorien

- JGB und US Treasury Short-Positionen
- Buy & Hold Aktien-Portfolio
  - Long Energie-Aktien
- Opportunitäten
  - Japanische Nebenwerte à la Hausse
  - S&P 500 à la Baisse
  - Kapitalgeschützte EUR Note auf einen stärkeren RUB gegen USD
- 30-50% Alternativanlagen
- bis 10% Private Equity

## SICHERHEIT UND CHANCE

### EINE ANLAGEIDEE KOMBINIERT MIT KAPITALSCHUTZ

2005 dürften die asiatischen Währungen und der russische Rubel gegen den USD an Wert zulegen. Wie kann man davon profitieren, ohne all zu grosse Risiken einzugehen?



#### Zero-Bond mit Währungsoption

Wenn wir einen Kapitalschutz von 100% in zwei Jahren möchten, so müssen wir heute rund EUR 95 sicher anlegen. Dieses Geld ist dank Zins in 2 Jahren EUR 100 wert. Somit kann ich heute rund EUR 5 in Optionen investieren. Dabei spielt es keine Rolle, welche Art von Option es ist. Im Moment scheinen uns RUB/USD Optionen attraktiv.

#### Sicherheit in EUR mit Gewinnchance!

Diese Kombination offeriert ein attraktives Rendite/Risikoprofil. Das Kapital ist gesichert und wenn unsere Idee aufgeht, verdienen wir 12-15%. Wenn wir

von der Anlageidee stark überzeugt sind, und bereit wären, im schlimmsten Fall 5% zu verlieren, könnten wir für diesen Teil zusätzlich Optionen kaufen. Sodann wäre das Rendite/Risikoprofil etwas interessanter. Im schlimmsten Falle würden wir 5% verlieren, dafür rund 24-30% verdienen, wenn die Idee funktioniert.



Philipp Murer

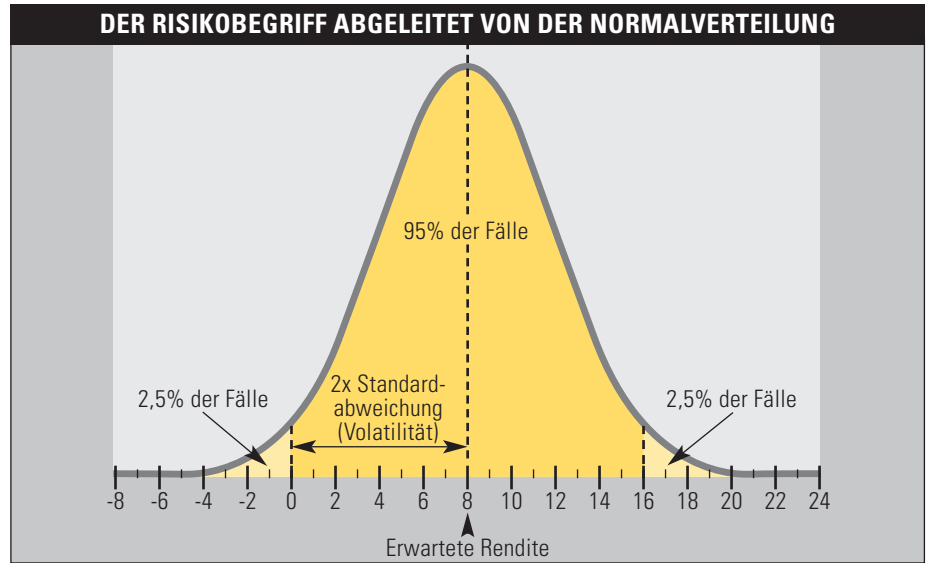
# RISIKO – MISSVERSTANDENER BEGRIFF

## RISIKO, EINE FRAGE DES BLICKWINKELS

«Rendite» und «Risiko» sind zentrale Bestandteile des Finanzvokabulars. Sie beschreiben die zwei wesentlichsten Eigenschaften einer Investition: Rendite steht für den erwarteten Ertrag einer Investition; Risiko für die Wahrscheinlichkeit des Nichteintreffens desselbigen. Obwohl Risiko ein vielfältiger Begriff ist, wird heute meist die Schwankung, im Fachjargon «Volatilität» einer Anlage gemeint.

### Rendite und Risiko – Die Aussage

Die Grafik zeigt die Aussage von Rendite und Volatilität schematisch auf. Bei einer Rendite von 8% mit einer Volatilität von 4% z.B. würde das Portfolio mit 95% Wahrscheinlichkeit mit jährlichen Renditen zwischen 0 und 16% abschliessen, in anderen Worten, die Wahrscheinlichkeit, dass das Portfolio nach einem Jahr unter 0% liegt, wäre nur gerade 2.5%.



Pensionskassenlandschaft minimiert. Theoriebasierte Berater wählen oftmals Antwort B (zumindest, wenn das Resultat im Rahmen des Benchmarks liegt) und vergessen, dass es auch gilt, die Rendite mit einzubeziehen. Doch Hand aufs Herz, ist Risiko für eine Pensionskasse nicht doch Antwort C, nämlich dass man Geld verliert? Oder viel-

noch eine tiefe Schwankung aufweist, der Benchmark jedoch weit weg vom eigentlichen Vorsorgezweck liegt.

### Lösungen für zukunftsorientierte Pensionskassen

Wir haben zielorientierte Anlagelösungen entwickelt. «BVG Relativ» ist eine gemischte Mandatsform, bei der wir unsere zukunftsorientierte Anlagestrategie innerhalb der individuellen Bandbreiten umsetzen. «BVG Absolut» hingegen positioniert das Portfolio gegenüber einem absoluten Renditeziel. Innerhalb der BVV2-Vorschriften wählen wir dabei die geeigneten Anlagekategorien und –instrumente. Gerne zeigen wir Ihnen unsere Lösungen im Detail auf.

### WAS BEDEUTET RISIKO FÜR SIE?

#### Risiko

- A: Abweichen vom Benchmark
- B: Volatilität (Schwankung)
- C: Geld verlieren, bzw. Ziel verfehlen

#### Anlagelösung

- Passives Investieren
- BVG Relativ
- BVG Absolut

Volatilität darf man nie isoliert betrachten, sondern immer nur in Kombination mit der Rendite. Nur so lassen sich mit diesen statistischen Daten sinnvolle Aussagen ableiten. Was hier einleuchtend klingt, hat in der Praxis trotzdem zu fragwürdigen Verhaltensweisen geführt.

leicht dass man die jährliche Zielrendite verfehlt?

### Risiko – die praktische Bedeutung

Eine Vorsorgeeinrichtung muss in erster Linie sicherstellen, dass sie den Vorsorgezweck erfüllen kann. Es hilft somit wenig, wenn ein Resultat nahe bei einem Benchmark liegt und allenfalls



Marcel Wickart

### Risiko – eine Frage des Blickwinkels?

Was bedeutet Risiko für Sie? Die meisten Kundenberater bei Banken würden ohne Zögern A wählen, denn für sie bedeutet Risiko, das Mandat zu verlieren. Und wenn man nahe am Benchmark liegt, ist dieses Risiko in der Schweizer

### UNSERE LÖSUNGEN FÜR ZUKUNFTSORIENTIERTE PENSIONSKASSEN

	BVG Relativ	BVG Absolut
Ziel	Optimale Rendite/Risiko-Struktur	Erreichen der Zielrendite
Vorgaben	Individuelle Bandbreiten der PK	BVV2-Vorschriften
Anlagestil	Aktiv gegenüber Benchmark	Aktiv
Asset Allokation	Flexibel im Rahmen der Vorgaben	Innovativ im Rahmen der Vorgaben
Umsetzung	VV-Mandat	VV-Mandat oder Reichmuth Alpin

# «ALS OB ES UNSER EIGENES VERMÖGEN WÄRE»

CHRISTOF REICHMUTH ÜBER DIE STRATEGIE VON REICHMUTH & CO

*In den letzten Jahren hat sich die Finanzwelt stark verändert. Wie hat Sie das berührt?*

Für uns war das durchwegs positiv. Es haben ja zwei Entwicklungen stattgefunden; einerseits ein Konzentrationsprozess, bei welchem viele Banken übernommen wurden und andererseits haben die herausfordernden Finanzmärkte spezialisierten Banken wie uns geholfen.

*Was haben Sie denn anders gemacht als die meisten Banken, die laufend restrukturierten und Stellen abbauten?*

Im Gegenteil zu den grossen Banken, welche laufend standardisieren, gehen wir konsequent den Weg der Individualisierung und Flexibilisierung. Zusätzlich ist bei uns jeder Kundenverantwortliche nebst der Beziehung zum Kunden auch für das Portfolio Management zuständig. Dazu braucht es ein gut ausgebildetes und hoch motiviertes Team. Heute dürfen wir in der Privatbank in Luzern auf ein Team von rund 30 Personen zählen. Hinzu kommen noch 6 Spezialisten bei PensExpert und jeweils ein Team von je 6 Personen in unseren Schwestergesellschaften in München und neu auch Düsseldorf. So verfügen wir heute über ein breites und vielfältiges Wissen und können damit individuelle Dienstleistungen für anspruchsvolle Privatkunden und institutionelle Investoren anbieten.

*Wofür steht Integrale Vermögensverwaltung?*

Integrale Vermögensverwaltung steht für unsere Philosophie, den Kunden individuell und umfassend zu beraten. Wir identifizieren uns mit unseren Kunden und beraten ihn aus einer gesamtgesellschaftlichen Sicht. Eben so, als ob es unser eigenes Vermögen wäre.

*Reicht das, um erfolgreich zu sein?*

Die Identifikation mit dem Kunden ist zentral. Das schafft Vertrauen. Ebenso wichtig ist unsere zweite Stärke, das Verstehen der Finanzmärkte. Wir konzentrieren uns darauf, die Kundenbedürfnisse zu erkennen und die Finanzmärkte, also das grosse Bild, zu verstehen.

*Sie verfügen heute über ein breites Team, in welchen Geschäftsbereichen sind Sie aktiv?*

Wir fokussieren unsere Tätigkeiten als eigentliches «Buy-Side»-Haus auf vier Bereiche. Der grösste ist der Bereich Privatkunden. Da kommen wir her und für sie ist unser Konzept der integralen Vermögensverwaltung ausgelegt. Ganz wichtig ist hier die Kontinuität unserer Kundenverantwortlichen. Den zweiten Bereich nennen wir «Projekte». Hier übernehmen wir für unsere Kunden zeitlich abgegrenzte Projekte in den verschiedensten Bereichen. Das aktuellste Beispiel ist sicher Emmi, die wir beim Börsengang beraten durften.

*Daneben sind Sie ja vermehrt im Bereich der Institutionellen Kunden aktiv, nicht?*

Das ist richtig. Im Bereich «Institutionelle Kunden» sind bisher erzielte Resultate entscheidend, der sogenannte «Track Record». Dank unserer eigenständigen Anlagepolitik und unserem zukunftsorientierten Investment Ansatz sehen die Resultate der vergangenen Jahre sehr gut aus. Hier bieten wir zudem das neuartige Konzept «BVG Absolut» an. Aufgrund unseres Erfolges bauen wir diesen Bereich auch weiter aus. Institutionelle Kunden sind oft unzufrieden mit den herkömmlichen Anlagelösungen. Da können wir mit unserem innovativen Ansatz, der sich übrigens einer steigenden Beliebtheit erfreut, einen echten Mehrwert für Institutio-

nelle Investoren erwirtschaften.

*Daneben verfügen Sie über eigene und erfolgreiche Instrumente?*

Als Instrumente bezeichnen wir diejenigen Lösungen, welche wir als Kollektivanlagen bzw. Anlagefonds aufbauen. Als «Buy-Side»-Haus möchten wir jeden Verkaufsdruck eigener Instrumente vermeiden. Manchmal ist es aber nötig, eigene Instrumente aufzubauen, weil keine solchen verfügbar sind. Das war z.B. der Fall bei Reichmuth Matterhorn, ein Fund of Hedge Fund, welchen wir bereits vor über 7 Jahren gegründet haben und der in der Finanz und Wirtschaft Rangliste stets den Spitzenplatz belegt, oder bei Reichmuth Alpin, einem Anlagestrategiefonds, welcher unseren absoluten und zukunftsorientierten Investmentansatz in einer konservativen Art und Weise umsetzt. Er eignet sich neben PensFlex- und PensFree-Depots auch für kleinere Depots, wo eine individuelle Umsetzung aus Kosten- und Diversifikationsgründen nicht möglich ist.

*Herr Reichmuth, was machen Sie besser als andere?*

Das können nur unsere Kunden beantworten. Aber ich denke, dass die vorgenannte Kombination unserer Kundenidentifikation mit unserem Investmentansatz überzeugt. Wir selber bezeichnen uns als Bank mit konservativer Grundhaltung, pflegen aber eine sehr innovative Ausrichtung in Bezug auf Anlagen. Das wirkt sich in der Einstellung der Mitarbeiter, der Beziehung zum Kunden und in den erzielten Resultaten positiv aus.



*Christof Reichmuth*