

# 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 2005

## EDITORIAL

*Die Geschichte wiederholt sich. Vor wenigen Jahren schauten wir mit Argusaugen auf die für uns nicht erklär-bare Hausse der Technologieaktien. Jegliche Vernunft schien ausser Kraft gesetzt. Je höher die Preise stiegen, umso grösser wurde die Zuversicht der Anleger. Wir jedoch reduzierten für unsere Kunden die Aktienexpositionen ab Frühjahr 1998 – wie sich später herausstellte ein Jahr zu früh.*

*Inzwischen weiss man, dass damals eine spekulative Blase existierte. Ebenso wissen alle, dass Blasen irgendwann platzen. Selbstverständlich unangemeldet, denn bekanntlich wird an den Märkten zum Ausstieg nicht geklingelt. Nach unserer Beurteilung weist der derzeitige Immobilienboom in den angelsächsischen Ländern die Grundzüge einer spekulativen Blase auf. Irren wir uns? Liegt vielleicht die Erklärung darin, dass die Bürger den Glauben an unser Geldsystem verloren haben, und daher in reale Werte fliehen? Jedenfalls stellen wir diesmal die Alarmglocken auch in Richtung Nominalwerte.*



**Karl Reichmuth**  
unbeschränkt haftender Gesellschafter

## RAHMENBEDINGUNGEN & INFRASTRUKTUR WEICHENSTELLUNG IN DEUTSCHLAND UND JAPAN

Man baue irgendwo eine Autobahn und komme 10 Jahre später zurück, um zu staunen, was sich alles darum entwickelte. Diese Erfahrung machte Jim Rogers in Mittelamerika. Was früher für die Wasserstrassen galt, gilt heute für Autobahnen und Flughäfen. Er beschreibt, wie wichtig eine gute Infrastruktur für die Wirtschaft ist. Es braucht allerdings auch entsprechende Rahmenbedingungen. Fördermassnahmen nützen da wenig – sehr viel mehr nützen einfach verständliche Anreizstrukturen.

### Wahlen in Deutschland und Japan

Die kurzfristig anberaumten vorgezogenen Neuwahlen in Deutschland und Japan werden für einen spannenden Herbst sorgen. Deutschland – noch immer Exportweltmeister – ist im Inland gelähmt. Kaum jemand investiert im Inland. Die rigiden Arbeitsmärkte werden kurzerhand links liegen gelassen. Neue Stellen werden von deutschen Firmen vor allem im Osten geschaffen. Die Stagnation hat System. Die Probleme sind erkannt, doch noch ist die Bereitschaft des Volkes, echte und teilweise schmerzhaft Reformen des Versorgungsstaates zu tragen, nicht verbreitet gegeben. Es scheint daher nicht nur ein politisches, sondern auch ein gesellschaftliches Phänomen zu sein. Deswegen gehen wir von einer weiter stagnierenden Entwicklung Westeuropas aus.

### Chancen in Japan

Ganz im Gegensatz zu Deutschland hat Japan die Sanierung hinter sich. Weiter gewinnt man den Eindruck, dass die japanische Bevölkerung hinter den Reformen steht. Nach 15 Jahren Restrukturierung und Stagnation stehen die kommenden Wahlen im Zeichen «für die Zukunft und gegen Besitzstandswahrung». Wir sind deshalb positiv gestimmt für japanische Aktien. Unsere Favoriten sind nach wie vor Small Caps. Daneben scheinen uns die japanischen Immobilien (J-REITS) und die japanische Währung gegenüber dem CHF interessant.

### Zukunftsthema Energie

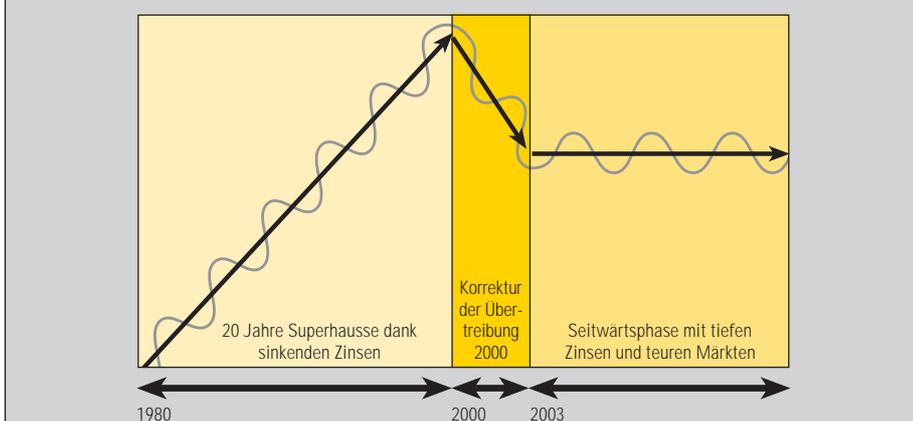
Öl- und Stromaktien haben uns in den vergangenen Jahren grosse Freude bereitet. Inzwischen ist das Thema allgemein bekannt. Aktien dieses Sektors sind nicht mehr wirklich günstig. Trotzdem gilt: Energie bleibt das Thema der Dekade. Nachdem in den 70ern staatliche Subventionen (eben: Rahmenbedingungen!) zu enormen Überinvestitionen

Fortsetzung nächste Seite

## I N H A L T

- 3 Marktperspektiven
- 4 Anlagepolitik
- 5 Aktienempfehlungen
- 6 Anlagestrategie
- 6 Währungsrisiken absichern?
- 7 Neu - Reichmuth Hochalpin
- 8 Corporate Finance ergänzt integralen Ansatz

## 20 JAHRE SUPERHAUSSE, 3 JAHRE KORREKTUR, JETZT SEITWÄRTSPHASE



fürten, wurde in dieser Branche in den letzten 25 Jahren kaum mehr in neue Anlagen investiert. Wir erwarten neben Infrastrukturprojekten mit steigendem Ölpreis vermehrt auch Substitutionskräfte mit Innovationen. Dies dürfte in der Zukunft zu einem neuen Wachstumstreiber werden, wiederum mit grossen Investitionen in die Infrastruktur.

### Infrastruktur in Ost und West

Infrastruktur-Aktien sind ein interessantes Investitionsthema. Neben den riesigen neuen Wirtschaftsregionen Osteuropa, Asien und Indien wurde auch in der westlichen Welt zu wenig in die Infrastruktur investiert. Erinnern wir uns nur an die Blackouts in USA, Italien oder der Schweiz. Die Staatsausgaben wuchsen nicht wegen Investitionen in die Infrastruktur ins Unermessliche. Nein, sie wurden für Sozialtransfers verwendet. Der Nachholbedarf dürfte sich deshalb auch in den westlichen Industriestaaten bemerkbar machen und die Auftragsbücher füllen.

### Gutes 2005 für die Finanzmärkte

Die gute Performance in diesem Jahr erinnert an die späten 90er Jahre – sinkende Zinsen und steigende Aktienmärkte. Auch wir freuen uns, denn unser so genanntes «Portfolio der Zukunft» hat trotz unserer Vorsicht gegenüber Obligationen und Aktien gehalten, was wir uns versprochen.

Die Bausteine Aktien und Immobilien

haben hervorragende Ergebnisse geliefert. Insbesondere der chancenorientierte Themen-Ansatz bei der Aktienselektion hat überzeugt. Dank dem erfolgreichen Börsengang von Mobimo Holding AG durften wir auf unseren Immobilienanlagen einen markanten Kurssprung verzeichnen. Nach vorne blickend bleiben Obligationen wenig attraktiv. Bei den Aktien wird das Thema Performancesicherung wichtiger. Dafür gehen wir für das zweite Halbjahr von einer guten Entwicklung bei den Alternativenanlagen und den Opportunitäten aus.

### Wo lauern Risiken?

Als Risiken sehen wir, dass praktisch alle Bewertungstreiber ausgereizt sind. Die Zinsen sind extrem tief, die Margen sehr hoch und die Multiplikatoren (KGV) für Rekordmargen ebenfalls sehr hoch. Der Margendruck wird zunehmen. Einmaleffekte wie der Margen erhöhende Wegfall der Goodwillamortisation oder Restrukturierungsgewinne sind passé. Daher bleibt nur noch die Hoffnung auf eine Zunahme der Umsätze. Aber auch das ist kaum zu sehen. Auch der zuletzt stark expansiv wirkende Immobilienmarkt in USA und UK dürfte dem Zenit nahe sein. Zusammengefasst: Wir erwarten weiterhin einen Seitwärtsmarkt, in welchem wir uns im oberen Bereich der Bewertung bewegen.

### Und wo sind die Chancen?

Chancen gibt es immer wieder. Wie oben erwähnt, sehen wir die Hauptchancen in den Themen Japan, Energie und Infra-

struktur. Sehr zuversichtlich sind wir für unsere Money Manager Programme, welche spezialisierte Strategien oder Ihr Expertenwissen in spezifischen Themen umsetzen. Trotz der etwas stark in Mode gekommenen Hedge Fund Branche sind wir überzeugt, die Ziele von aktienähnlichen Renditen mit obligationenähnlicher Schwankung erreichen zu können. Die Chancen in Osteuropa sind wegen den noch wenig entwickelten Finanzmärkten nur über Banken oder Energiefirmen zu nutzen. Und zu guter Letzt scheinen die riesigen Geldbestände in so genannten «Leveraged Buy-Out» (LBO)-Funds Chancen in den noch mässig bewerteten europäischen Aktien zu bieten. Diese Finanztransaktionen finden dank den tiefen Zinsen und der mässigen Bewertung statt. Sie sind eine unternehmerische Art des «Carry Trades». Die Investitionslogik ist grundsätzlich einfach: Wenn die Firma mehr verdient als die Kosten der Finanzierung, gehört die Differenz den LBO Funds.

### Mehrwert Portfoliomanagement

In Seitwärtsmärkten kann auch geschicktes Portfoliomanagement Mehrwert generieren. Das kann man einerseits tun, indem man Branchen mit Rückenwind sucht und solche mit Gegenwind meidet. Daneben versuchen wir mit geschickter Gewichtung die Portfolios zu bewirtschaften. So halbieren wir teuer gewordene Aktien und verdoppeln solche, die günstiger wurden. Im Schema sieht das zwar einfacher aus als in der Praxis, doch sind wir überzeugt, mit diesem Konzept und unserer steten Suche nach neuen Chancen gute Resultate zu erzielen.

Summa summarum: Wir raten nach wie vor zu einer stark diversifizierten und zukunftsorientierten Anlagestrategie, wie wir das in unserem «Portfolio der Zukunft» schematisch darstellen. Wir freuen uns auf eine angeregte Diskussion mit Ihnen.

*Ihr Reichmuth Team*

# MARKTPERSPEKTIVEN

## 3. TRIMESTER 2005

### ZINSEN

**Die Geldmarktsätze in USA steigen weiter, in Europa und Japan bleiben sie noch tief. Die langfristigen Renditen tendieren leicht aufwärts.**

Das US Federal Reserve wird seine Geldpolitik auch nach 10 Zinserhöhungen um jeweils einen Viertelprozentpunkt noch etwas weiter straffen, da die Konjunkturlage in den USA nach wie vor gut ist und möglichen Inflationsgefahren frühzeitig begegnet werden soll. In Europa hat sich die Konjunktur, angetrieben von den Exporten, auch leicht verbessert, aber die Konsumausgaben sind immer noch sehr tief. Die EZB und mit ihr die meisten anderen europäischen Zentralbanken, werden daher ihre Leitzinssätze noch nicht erhöhen. In England schwächt sich das bisher gute Wachstum ab; die Bank of England hat daher ihren bisher hohen Reposatz reduziert. In Japan verstärken sich zwar die Auftriebsimpulse in der Wirtschaft, aber angesichts der anhaltend deflatorischen Entwicklung der Konsumentenpreise hat die Bank of Japan keinen Anlass, ihre bisherige Nullzinspolitik schon zu verlassen.

Die langfristigen Renditen haben bisher erstaunlich wenig auf die Straffung der US Geldpolitik reagiert. In Europa wurden noch vor wenigen Wochen neue historische Tiefstrenditen erreicht. Jetzt scheint sich aber doch allmählich ein Trend zu leicht steigenden Renditen durchzusetzen. Im langfristigen historischen Vergleich wird das Zinsniveau aber weltweit tief bleiben, da trotz sehr hohem Ölpreis bisher keine wesentlichen Inflationsimpulse erkennbar sind.

Die von der Schuldnerqualität abhängigen Renditezuschläge («Credit Spreads») sind relativ stabil auf historisch tiefem

Niveau. Sie dürften zunächst weiter tief bleiben, da nicht mit zunehmenden Zahlungsausfällen zu rechnen ist.

### WÄHRUNGEN

**Der USD wird längerfristig schwächer werden - vor allem gegenüber den asiatischen Währungen.**

Trotz ungünstigen Fundamentaldaten hält sich der USD gegenüber den anderen Hauptwährungen dank steigender Zinsdifferenz gut. Solange viele Marktteilnehmer bereit sind, ihre USD-Anlagen weiter aufzustocken (asiatische Zentralbanken, Erdölländer, aber auch viele private Investoren), wird der Seitwärtstrend weitergehen. Aber auf lange Sicht wird die steigende Verschuldung der USA an Grenzen stoßen. Das riesige Ertragsbilanzdefizit muss verschwinden und das ist wohl nur mit einem schwachen USD realisierbar. Wir rechnen daher längerfristig mit einem wesentlich tieferen USD, vor allem gegenüber den asiatischen Währungen.

Für den momentan zwischen 1.55 und 1.56 in einer sehr engen Bandbreite schwankenden Wechselkurs EUR/CHF erwarten wir auf längere Sicht einen Rückgang unter 1.50.

Positiv sind wir für die asiatischen Währungen gestimmt. Die kürzlich vorgenommene Lösung der chinesischen Währung CNY vom USD hatte bisher nur eine sehr kleine Aufwertung zur Folge und ist erst der Anfang einer längeren Aufwärtsbewegung.

### AKTIENMÄRKTE

**Obwohl noch nicht von einer generellen Überbewertung gesprochen werden kann, wird es immer schwie-**

**riger, fundamental günstig bewertete Branchen und Titel zu finden.**

Die Aktienmärkte haben in den letzten Monaten weiter zugelegt, vor allem in Europa, Japan und verschiedenen Entwicklungsländern. Die Titel kleinerer Gesellschaften haben sich weiterhin eher besser entwickelt als der Gesamtmarkt und weisen damit kaum noch einen Bewertungsabschlag auf. Die meisten Märkte sind nach diesem Anstieg verletzlich geworden, und auch eine Übergewichtung der Nebewerte scheint uns nicht mehr generell opportun, sondern nur noch in speziellen Fällen, etwa im Zusammenhang mit Übernahmeversuchen und Fusionen.

Bezüglich Branchen sehen wir nach wie vor bei den Energieaktien Kurspotenzial. Energie dürfte auch auf längere Sicht ein knappes Gut bleiben. Übergewichten würden wir auch Aktien aus dem Investitionsgüter-Sektor, welche von den voraussichtlich stark steigenden Investitionsausgaben der Energiewirtschaft profitieren.

Wegen des tiefen Zinsniveaus bleiben Titel mit guten und sicheren Dividendenrenditen attraktiv. Dazu gehören insbesondere die Immobilienaktien; da wir für den lange gedrückten japanischen Immobilienmarkt eine Erholung erwarten, scheinen uns japanische Immobilienaktien, speziell die sogenannten REIT's, am interessantesten, da sie sowohl hohe Renditen als auch Wertsteigerungspotenzial bieten.



*Dr. Max Rössler*

# ANLAGEPOLITIK

3. 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	0.8%	1.1%	1.7%	3.6%	1.3%
6 Monate	↘	→	↘	↘	↘
3 Jahre	→	→	↘	↘	↗
<b>Inflation</b>					
heute	1.2%	1.9%	2.0%	2.5%	-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	1.30	0.62	1.42	1.46	0.74
Dividendenrendite	1.7	2.3	3.5	2.0	1.1
Kurs/Buchwert	2.6	1.6	2.2	2.8	1.7
Kurs/Gewinnverhältnis aktuell	17	16	21	19	25
Kurs/Gewinnverhältnis geschätzt	16	14	13	16	17

PROGNOSEN	CH	EU	UK	USA	J
<b>Geldmarkt (3 Monate)</b>					
heute	0.8%	2.1%	4.6%	3.8%	0.1%
6 Monate	→	→	↘	↗	→
<b>Swapsätze (10 Jahre)</b>					
heute	2.2%	3.3%	4.5%	4.6%	1.5%
6 Monate	→	→	→	→	→
3 Jahre	→	→	→	↗	↗
<b>Währungen</b>					
heute		1.55	2.28	1.27	1.15
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	5'000	4'850	5'300	1'200	1'270
6 Monate	→	→	→	→	↗
3 Jahre	→	↗	→	↘	↗
<b>Immobilienmarkt</b>	→	↗	↘	↘	↗

Legende: ↗ = steigend    → = gleichbleibend    ↘ = fallend    Stichtag: 24. August 2005

# AKTIENEMPFEHLUNGEN

SEPTEMBER 2005

	BRANCHE	WELT-TITEL	ERGÄNZUNGS-WERTE	SPEKULATIV	VERKAUFEN
BASISINDUSTRIE	<b>Chemie</b>	DSM Akzo Nobel	Yara Ciba	Clariant	Lanxess
	<b>Basisressourcen</b>	Anglo American		Vedanta Norilsk Nickel	
ZYKLISCHER KONSUM	<b>Auto</b>	Daimler Chrysler	Peugeot Renault		VW VZ
	<b>Detailhandel</b>			Vögele	
	<b>Medien</b>		Publigroupe		
NICHTZYKL. KONSUM	<b>Nahrungsmittel</b>	Nestlé	Südzucker Emmi		
	<b>Diverse</b>				
ENERGIE	<b>Energie</b>	Total / ENI Royal Dutch Shell A ÖI ETF (XLE)	OMV / Neste Oil Statoil / Repsol Ölservice ETF (OIH)	Gazprom MOL Magyar Lukoil	
	<b>Versorgung</b>	E.ON RWE VZ Iberdrola	Fortum	Endesa	
FINANZEN	<b>Banken</b>	Credit Suisse ABN Amro	SGKB Almancora Raiffeisen International	Commerzbank State Bank of India	
	<b>Versicherungen</b>	Swiss Re Zurich Fin. / Allianz Münchener Rück	Baloise Helvetia Patria Hannover Rück	Converium Endurance	
	<b>Finanz-Dienstl.</b>	ING			
GESUNDHEIT	<b>Pharma</b>	Novartis Roche GS Wyeth	Bayer	Schering-Plough Pfizer	
	<b>Biotech</b>			RIM CC Bioscience Myriad	
INDUSTRIE	<b>Bau</b>	Lafarge	Italcementi pref		Hunter Douglas
	<b>Maschinen</b>	Siemens ABB	Rieter	Gildemeister IWKA	
TECHNOLOGIE	<b>Hardware</b>	Samsung VZ Philips		Hewlett-Packard	
	<b>Software</b>		Check Point Software	Avaya	
TELEKOM	<b>Telekom</b>	Swisscom NTT	TDC Belgacom	BT Group	
	<b>Ausrüster</b>	Motorola		Nokia	
ZERTIFIKATE/FONDS	<b>Index</b>			Korea Ishares Taiwan Ishares	MDAX
	<b>Stil</b>		Pilatus	Bottom Fishing	

# ANLAGESTRATEGIE

## 3. TRIMESTER 2005

### VORSORGE

#### Währungen

- CHF übergewichten
- EUR normal gewichten
- USD auf Minimum
- 0-10% Diverse

#### Kategorien

- Laufzeit Obligationen 3-5 Jahre
- Bis 10% Alternativanlagen
- 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
- Bis 10% JPY kaufen
- Bis 10% Diverse

#### Kategorien

- Obligationen
  - EUR und CHF Bonds
  - Gute Qualität
  - Kurze Duration mit kurzen und langen Laufzeiten (Barbell)
- Aktien-Portfolio
  - Wertaktien und Dividendentitel
  - Energie, Infrastrukturaktien
  - Nebenwerte normal gewichten
- Opportunitäten
  - Japanische Nebenwerte
  - S&P à la Baisse
  - J-REITs
- 10-25% Alternativanlagen
- 5-10% Immobilienaktien Schweiz
- Bis 5% Private Equity

### SPORT

#### Währungen

- Long JPY/CHF
- Short USD/RUB
- Gold und Silber Put Optionen schreiben

#### Kategorien

- Obligationen
  - Opportunistisch JGB und US Treasury Short-Positionen
- Aktien-Portfolio
  - Long Energie-Aktien
  - Long Infrastruktur-Aktien
  - Short US Hausbau-Aktien
- Opportunitäten
  - Japanische Nebenwerte
  - S&P à la Baisse
  - J-REITs
- 20-50% Alternative Anlagen
- Bis 10% Private Equity

## WÄHRUNGSRISEN ABSICHERN?

### AM BEISPIEL EINES CHF ANLEGERS

Der EUR wird längerfristig gegen den CHF tiefer tendieren. Unsere Erwartung: Er wird dies im Rahmen der Zinsdifferenz tun. Macht es daher Sinn, die EUR Positionen im Portfolio über ein Termingeschäft gegen CHF abzusichern?

#### Zinsdifferenz ist entscheidend

Denn die Kosten der Absicherung entsprechen just dem Unterschied in den Zinssätzen für eine bestimmte Periode. Kauft man dabei die Währung mit den tieferen Zinsen, dann entspricht diese Differenz den Kosten und umgekehrt. In der Tabelle können Sie erkennen, dass die Absicherung für einen CHF Anleger wegen den tiefen CHF Zinsen sowohl im EUR wie

im USD kostet, weil die Zinsen in beiden Währungen höher sind. Insbesondere die steigenden USD Zinsen bereiten da zunehmend Sorgen. Nur wenn der Wechselkurs unter die Terminpreise fällt, lohnt sich die Absicherung wirklich.

#### FORWARD-PREISE ZEIGEN BREAK-EVEN

	EUR/CHF	in %	CHF/USD	in %
Kassa	1.5511		1.2523	
Termin 6 Monate	1.5403	-0.7%	1.2320	-1.6%
Termin 1 Jahr	1.5311	-1.3%	1.2116	-3.3%
Termin 2 Jahre	1.5148	-2.3%	1.1748	-6.2%
Termin 5 Jahre	1.4652	-5.5%	1.0880	-13.1%

#### Andere Gründe für die Absicherung

Andere Gründe für die Absicherung

können z.B. eine beabsichtigte Reduzierung der Wechselkursschwankung des Portfolios sein. Oder aber auch ganz einfach das Einhalten von Limiten. Ob und wie viel abgesichert werden soll, hängt immer von der individuellen Situation ab. Unsere Kundenverantwortlichen freuen sich auf diese Gespräche mit Ihnen.



Cornelia Wyrsh-Klötzel

# NEU – REICHMUTH HOCHALPIN

## DIE REICHMUTH-ANLAGESTRATEGIE SPORTLICH UMGESETZT

Seit zwei Jahren setzen wir unsere Hausstrategie neben individuellen Depots auch in einem Schweizer Anlagefonds mit dem Namen «Reichmuth Alpin» um. Reichmuth Alpin steht für einen Anlagestrategiefonds mit einem absoluten Renditeziel von – im aktuellen Umfeld – 5% pro Jahr. Als Anlagebeschränkungen gelten die BVV2 Vorschriften für Pensionskassen. Deshalb sagen wir vereinfacht, Reichmuth Alpin ist unsere Anlagestrategie in einer konservativen Form.

### Reichmuth Alpin über Ziel

Reichmuth Alpin lässt sich sehr gut für die Vorsorgelösungen in PensFlex- und PensFree-Depots einsetzen. Dank der tiefen Vermögensverwaltungsgebühr von 0.5% pro Jahr und der Grössenvorteile eignet er sich aber auch optimal für den Einsatz als Grundstrategie für kleinere Vermögen. Wir freuen uns sehr über die bisherigen Resultate. Seit dem 1. September 2003 liegt die durchschnittliche Rendite bei +7.5% pro Jahr. Dieses Jahr erzielte Reichmuth Alpin bis Ende Juli +8.2%.

### Reichmuth Hochalpin – etwas aggressiver

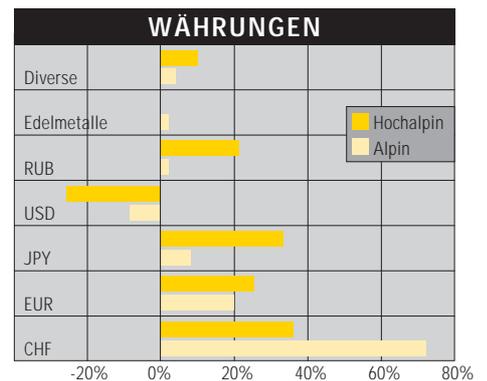
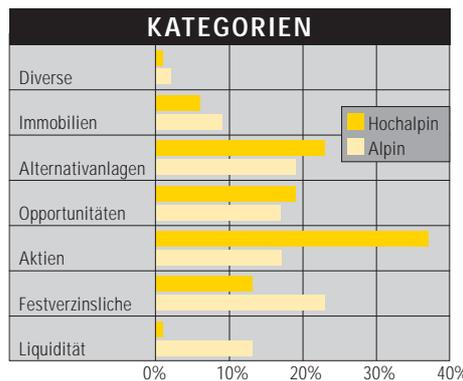
Neu bieten wir mit Reichmuth Hochalpin unsere Hausstrategie auch in einer dynamischeren Form an. Reichmuth Hochalpin ist ein seit zwei Jahren real umgesetztes Portfolio, welches wir neuen Investoren in der Form eines Schweizer Anlagefonds mit besonderen Risiken öffnen. Es ist ein Strategiefonds mit sehr weiten Bandbreiten. So dürfen wir bspw. neben Währungen und Derivaten auch «Leverage» (Fremdkapital) bis zum doppelten Betrag des Fondsvermögens einsetzen. Obwohl wir diese weiten Richtlinien mit unserer konservativen Grundeinstellung kaum ausreizen werden,

erlaubt das den opportunistischen Investmentansatz, welcher im aktuellen Marktumfeld am meisten Erfolg verspricht. Mit Reichmuth Hochalpin haben wir uns zum Ziel gesetzt, eine Rendite von durchschnittlich 10% pro Jahr zu erreichen. Selbstverständlich wird hierbei die Schwankung (Volatilität) im Vergleich zu Reichmuth Alpin höher sein. Dieses Jahr hat Reichmuth Hochalpin bis Ende Juli 10.1% zugelegt. Seit Beginn am 1.10.03 beträgt die durchschnittliche Rendite +15.0%.

### Reichmuth Alpin oder Hochalpin?

Ob das eine oder andere Instrument für Sie geeignet ist oder nicht, hängt im-

Reichmuth Alpin und Hochalpin im Vergleich



EIGENSCHAFTEN	REICHMUTH ALPIN	REICHMUTH HOCHALPIN
Fokus	Anlagestrategiefonds mit absoluter Zielsetzung	Anlagestrategiefonds mit absoluter Zielsetzung
Anlagestil	Zukunftsorientiert mit breiter Diversifikation	Opportunistisch mit klaren Schwerpunkten
Restriktionen	BVV2, konservativ	Hoher Spielraum, dynamisch
Leverage	Nicht erlaubt	Max. 200% (Bruttoprinzip)
Währung	CHF	CHF
Zielrendite (Ø 3-5 Jahre)	5% p.a.	10% p.a.
Rendite 1.10.03-31.7.05	7.5% p.a.	15.0% p.a.
Rendite 2005 (-Juli)	8.2%	10.1%
Zeichnungen/Rücknahmen	Monatlich	Monatlich
Management-Fee	0.5%	0.5%
Performance-Fee	keine	10%
Valor	1'655'599	2'249'740

mer vom individuellen Umfeld ab. Unsere Stärke liegt in der Umsetzung individueller Portfolios. Für kleinere Vermögen bietet Reichmuth Alpin jedoch eine attraktive Variante, von unserer zukunftsorientierten Anlagepolitik kosteneffizient zu profitieren. Für aggressive Anleger verschafft Reichmuth Hochalpin den optimalen Rahmen für Erfolg. Wir freuen uns auf Ihre Fragen.



Dr. Ricardo Cordero

# «CORPORATE FINANCE ERGÄNZT INTEGRALEN ANSATZ»

DR. CHRISTOPH VON ROEHL ÜBER DAS CORPORATE FINANCE-GESCHÄFT VON REICHMUTH & CO

*Herr Dr. von Roehl, was versteht man unter dem Begriff Corporate Finance?*

Die direkte Übersetzung von Corporate Finance ist «Unternehmensfinanzierung» – das trifft es schon ganz gut, sagt aber noch nicht alles. Wir fassen unter dem Begriff sämtliche strategischen und eigenkapitalbezogenen Fragestellungen zusammen. Das sind die Themenkomplexe Strategische Unternehmensfinanzierung, Mergers & Acquisitions und Kapitalmarktberatung. Die klassische Kreditfinanzierung ist dann ein Thema, wenn es darum geht, die Unternehmensfinanzierung insgesamt zu optimieren und neu zu strukturieren. Explizit dazu gehören für uns etwa die Auslagerung von Pensionsrückstellungen oder intelligente Ansätze zur Anlage freier Liquidität.

*Wie betreiben Sie das Corporate Finance Geschäft?*

Unsere Kernkompetenz ist das Verstehen von Kundenbedürfnissen, die Beratung und das strukturierte Erarbeiten von individuellen Lösungen – denn jedes Unternehmen, jede Aufgabenstellung ist individuell. Dies ist unser Tagesgeschäft. Und gerade deswegen bringen wir grosse Erfahrung mit, wovon unser Mandant profitiert. Wir agieren als unabhängiger und neutraler Berater ohne Interessenskonflikte wie auch als kritischer Sparringpartner. Das Management wird gezielt unterstützt und im Tagesgeschäft entlastet.

*Wer sind Ihre Mandanten?*

Unsere Mandanten kommen in erster Linie aus dem gehobenen Mittelstand im deutschsprachigen Raum. Hierzu zählen vor allem aktive Unternehmer und (Familien)Gesellschafter mit Unternehmensbeteiligungen. Wir beraten aber auch Konzerne, Kommunen und Finanzinvestoren, z.B. bei Unterneh-

mens(ver)käufen, Fusionen oder Privatisierungen. Die Projekte bringen es mit sich, dass wir stets auch mit ausländischen Unternehmen verhandeln.

*Welche Dienstleistungen bieten Sie konkret an?*

Wir stimmen mit dem Mandanten die Finanzierung auf die langfristigen Unternehmensziele ab, strukturieren und platzieren Mezzanine-Finanzierungen (Genussscheine, stille Beteiligungen etc.) oder Akquisitionsfinanzierungen. Darüber hinaus verfügen wir bei Unternehmenskäufen und -verkäufen über grosse Erfahrung. Bei Unternehmensnachfolgen treffen wir mit dem Unternehmer rechtzeitig geeignete Vorbereitungen. Häufig stehen steuerliche Fragen für den Eigentümer im Vordergrund. Und genau hier ist der integrale Ansatz von Reichmuth & Co sehr hilfreich für den Kunden. Dabei begleiten und initiieren wir auch Börsengänge und Kapitalerhöhungen.

*Es geht zum Teil um beträchtliche Werte - wie stellen Sie Ihre Leistungen in Rechnung?*

Wir arbeiten in erster Linie erfolgsbezogen. Da wir manchmal monatelang beträchtliche Beratungsstunden investieren, stellen wir während der Projektbearbeitung einen moderaten «Retainer» in Rechnung. Dieser deckt lediglich einen Teil unseres Aufwands ab. Erst nach erfolgreichem Abschluss des Projekts möchten wir angemessen vergütet werden.

*Wo liegen die Stärken?*

Das Team ist hoch erfahren; wir haben zusammen über 50 Jahre Corporate Finance-, Beratungs- und operative Erfahrung und verfügen über breite Expertise aus den Bereichen Bank, Industrie und Unternehmensberatung. Sich

schnell in neue Märkte einzuarbeiten ist sicher ein Vorteil; zumal der Mittelstand ja häufig in Nischenmärkten positioniert ist. Darüber hinaus sind wir in unserem Metier «Handwerker» und wissen, dass langfristig nur Qualität und gewissenhafte Arbeit entsprechend honoriert werden.

*Sie sind im Februar 2005 in Düsseldorf gestartet - was sind Ihre wichtigsten Eindrücke aus den ersten 6 Monaten?*

Es ist interessant zu sehen, wie ähnlich die Kulturen des Luzerner Stammhauses, der Teams in München und in Düsseldorf sind. Wir denken und agieren äusserst kunden- und serviceorientiert. Gemeinsam sind wir bestrebt, unseren Kunden eine professionelle, aber dennoch pragmatische Beratung zu geben. Und das Menschliche darf auf keinen Fall zu kurz kommen. In den ersten Monaten haben wir bereits in vielen Projekten Hand in Hand gearbeitet. Wir ergänzen uns hervorragend – so wie wir es uns gewünscht hatten. Der besondere Ansatz der Integralen Vermögensverwaltung bei Reichmuth & Co geht absolut auf.

*Sind Sie mit der Geschäftsentwicklung zufrieden?*

Ja, wir sind sehr zufrieden. Natürlich stecken wir uns selbst hohe Ziele, die wir in den nächsten Jahren erreichen wollen – von daher liegt noch einiges an Wegstrecke vor uns. Für das Vertrauen, das uns unsere Kunden bislang schon entgegen gebracht haben, sind wir sehr dankbar.



*Dr. Christoph von Roehl*