

# Baryon

PRIVATE ASSET MANAGEMENT



*Sehr geehrte Leserin*

*Sehr geehrter Leser*

*Vierorts konnte man in den vergangenen Tagen lesen, dass 2002 ein «verlorenes Jahr» gewesen sei. Aus meiner Sicht dagegen war das Jahr 2002 von wichtigen Erkenntnissen geprägt und ist daher keineswegs verloren.*

*Die wichtigste Erkenntnis war wohl, dass man als Aktionär seine Rechte aktiver und immer kritisch wahrnehmen muss. Diese Einsicht gründet auf der Tatsache, dass in diversen Fällen Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder ihre Funktion nicht im Dienste der Unternehmung sehen wollten, sondern in der Verfolgung der eigenen Interessen.*

*Eine andere Erkenntnis war auch, dass die Politik gerne die Entwicklungen in der Privatwirtschaft kritisiert, um von den eigenen Fehlern abzulenken. Es ist unbestritten, dass Vertreter der 68er-Generation heute an der politischen Macht sind und diese dazu benutzen, das Geld anderer auszugeben, statt zu sparen. Kann man dies aber einer Generation, die im Überfluss aufgewachsen ist, verübeln? In einer Zeit intakter Sozialsysteme lernte man, der marxistischen Grundlehre folgend, dass unter den Bedingungen des Kapitalismus für alle genug da sei und ein allfälliger Mangel nur ein Verteilungsproblem darstelle. Müssen sich diese Exponenten im heutigen Umfeld nicht vorwerfen lassen, nicht von ihren Dogmen abweichen zu wollen und auch heute noch zu glauben, die öffentliche Hand müsse und könne grundsätzlich alles finanzieren? Diese Sturheit hat nicht nur zu einem Umverteilungskampf zwischen Arm und Reich geführt, sondern auch zu einem Generationenkonflikt. Um dieses Problem zu lösen und den eigenen Nachkommen keinen Scherbenhaufen zu hinterlassen, muss die 68er-Generation erkennen, dass eine gewisse Härte statt bedingungslose Anteilnahme durchaus adäquat ist. Das Ziel wäre, ein Sozialsystem zu schaffen, welches den Missbrauch ahndet und die dadurch gesparten Mittel für sinnvollere Aufgaben freisetzen kann.*

*In diesem Zusammenhang besteht für das Jahr 2003 die Hoffnung, dass die politischen und wirtschaftlichen Spitzen lernfähig und in diesem Sinne reformfreudig sind. Nicht zu vergessen ist bei allem, dass es trotz der bestehenden Probleme in der Zukunft meist besser kommt, als man denkt.*

Martin Wipfli

Geschäftsführender Partner der Baryon AG

.....

## INHALT

- Editorial
  - Back to basics: Die Beratungsindustrie im Umbruch – vom Schein zum Sein
  - Die Anlagestrategie im 1. Quartal 2003
- .....

# BACK TO BASICS

## DIE BERATUNGSINDUSTRIE IM UMBRUCH – VOM SCHEIN ZUM SEIN

*Nach dem Jahrzehnt des Fremdkapitals (Immobilienhaussse, Leveraged Buyouts) in den 80ern und den Jahren des Eigenkapitals (New Economy) der 90er ist heute ein Unternehmen ohne finanzielle und strategische Substanz nicht mehr überlebensfähig. Unternehmen mit bestem Ruf am Markt haben ihre Glaubwürdigkeit und das Vertrauen der Anleger verloren, weil sie auf Schein statt auf Sein setzten. Die Beratungsindustrie hat anfangs von der negativen wirtschaftlichen Entwicklung der letzten Jahre profitiert, konnte jedoch den tief greifenden Wirtschaftsabschwung und -wandel auch mit noch so ausgeklügelten und vielfach erprobten Konzepten nicht aufhalten und brach dabei selbst massiv ein. Der Umbruch macht vor keiner Industrie Halt, auch nicht vor der Beratungsindustrie, denn so unbequem uns konservatives, traditionelles und langfristiges Denken ist und so sehr sich die Gesellschaft hin zu Dynamik, Kurzlebigkeit und Flexibilität entwickelt – die Substanz, der wahre Wert, das Sein können wir nicht verneinen. Gerade hier setzt die Unternehmensphilosophie der Baryon AG an.*

Mit dem strategischen Auf- und Ausbau der Geschäftsbereiche Unternehmensberatung und Immobilienberatung verfolgt die Baryon AG das Ziel, im Rahmen eines Family Office den Kreis für umfassende Beratungsdienstleistungen für Private und Unternehmen zu schliessen.

Die Baryon AG kann nicht mit den bekannten grossen Beratungsfirmen verglichen werden. Sie verfügt nicht über die entsprechende Unternehmensgrösse, und ihr Beratungshandeln basiert auf anderen Werten. Die Baryon AG hat den Anspruch, ihren Kunden durch umfassende und ganzheitliche Beratung einen nachhaltigen Nutzen zu verschaffen. Das Vermögen des Kunden soll langfristig gesichert werden, und die Inanspruchnahme von Beratungsdienstleistungen soll eine reale Wertsteigerung mit sich bringen.

Das Platzen der New-Technology-Seifenblase, Skandale und Überkapazitäten in der Beratungsindustrie, Berateraversion der Kunden, konkurrierende Anwälte, Treuhänder, Vermögensverwalter und sonstige Intermediäre führen zu einem Verdrängungswettbewerb. Gewinnen kann nur, wer den Erfolg des Kunden sichert – langfristig, zu fairen Marktpreisen und mit vertretbarem, abschätzbarem Risiko. Auf die-

sen Überlegungen basiert die Strategie der Baryon AG.

### **Kunden und Dienstleistungen**

Zu den Kunden der Baryon AG zählen sowohl in- und ausländische Privatkunden, die Dienstleistungen in den Bereichen Asset Management, Steuer-, Rechts- und Immobilienberatung beanspruchen, als auch schweizerische kleine und mittelständische Unternehmen, denen Dienstleistungen in der Unternehmens-, Steuer- und Immobilienberatung angeboten werden.

Ziel ist es, den Kunden diese Dienstleistungen umfassend und aus einer Hand anzubieten. Der Schwerpunkt liegt dabei auf einer aktiven Unterstützung der Kunden auch in der Umsetzung und nicht nur in der Erarbeitung von Lösungen.

### **Organisation und Leistungsanspruch**

Die Baryon AG ist mit 12 Mitarbeitern eine Beratungsboutique nach dem Grundsatz «klein, aber fein». Die partnerschaftliche Organisation, in welcher ein enger, alle Geschäftsbereiche umfassender Know-how-Austausch gepflegt wird, ermöglicht eine hohe Flexibilität, um die Dienstleistungen kontinuierlich den sich ändernden Marktverhältnissen und damit auch den Kundenbedürfnissen anzupassen.

Bei zunehmender Komplexität, Regelungsdichte und internationaler Verflechtung der Wirtschaft sieht die Baryon AG ihre Tätigkeit vorwiegend in der Funktion eines Coachs, der dem Kunden sowohl das eigene fachspezifische Know-how als auch ein Netz kompetenter und vertrauenswürdiger Spezialisten anderer Fakultäten zur Verfügung stellen kann. Da eine Beratungsboutique mit beschränkter Grösse wie die Baryon AG nicht in allen Bereichen über ein umfassendes Know-how verfügen kann, werden bei Bedarf externe Geschäftspartner herangezogen. Die Kundenverantwortung bleibt auf jeden Fall immer bei der Baryon AG.

### **Unternehmensberatung im Besonderen**

Das wirtschaftliche Zwischenhoch um die Jahrhundertwende hat einer nun schon im dritten Jahr befindlichen Rezession Platz gemacht und dadurch viele Unternehmen in Schwierigkeiten gebracht. Im Bereich Unternehmensberatung unterstützt die Baryon AG deshalb Aktionäre und Unternehmen aktiv bei der Bewältigung von Krisen, bei der strategischen Neuausrichtung, bei der Umstrukturierung, bei der Investorensuche und bei Verhandlungen mit Banken. Das Schwergewicht der Beratungstätigkeit liegt auch hier in der umfassenden und koordinierenden Betreuung der Kunden im Hinblick auf die definierten Ziele, unter Beizug der notwendigen Spezialisten und immer mit Blick auf die langfristige erfolgreiche Positionierung von Unternehmern und Unternehmen.

### **Immobilienberatung im Besonderen**

Die starke Korrektur an den Aktienmärkten hat bei den Kunden zu vermehrtem Bedürfnis nach alternativen Anlagemöglichkeiten geführt. Dazu zählen insbesondere Immobilienanlagen, seien dies direkte Investitionen in Renditeobjekte oder Anlagen in diversifizierte Immobilienfonds. Folgerichtig erlaubt der Ausbau der Immobilienberatung der Baryon AG den Kunden, Immobilienprobleme im Lichte ihrer Anlagestrategie oder im Hinblick auf steuerliche oder unternehmerische Aspekte zu lösen.

Dabei stehen für Kunden des Asset Management und der Steuerberatung die Suche nach geeigneten schweizerischen Immobilien oder Immobilienanlagen bzw. die Desinvestition nicht benötigter oder verwendeter Objekte im Vordergrund. Für Kunden der Unternehmensberatung sind unter anderem die Entflechtung von operativem Geschäft und Immobilienbesitz, die Verflüssigung von in Immobilien gebundenen Mitteln, die Verhandlung mit Kredit- oder Eigenkapitalgebern oder die Koordination von Immobilienprojekten von zentralem Interesse. Auch hier werden bei Bedarf externe Spezialisten, beispielsweise Fondsmanager oder Immobilienmakler, beigezogen, um die konkreten Kundenbedürfnisse optimal abzudecken.

### **Leistungsorientierung**

Im Beratungsgeschäft werden von den Kunden der Baryon AG messbare Resultate erwartet. Deshalb steht am Anfang der Beratungstätigkeit für einen Kunden das genaue Abklären der Ziele und Erwartungen. Nur so kann sichergestellt werden, dass der Kunde vom Berater einen Dienstleistungswert erhält, der ihm auch einen Nutzen bringt.

Leistungsorientierung heisst für die Baryon AG auch die Bereitschaft, bei gewissen Mandaten die eigene Honorierung ganz oder teilweise von einem zuvor definierten Erfolg abhängig zu machen. Dies kann durch eine Performance-Fee in der Vermögensverwaltung oder Provisionsvereinbarung in der Unternehmensberatung definiert sein. Bei Mandaten, bei denen dies aus Machbarkeitsgründen nicht möglich ist (v.a. in der Steuerberatung), wird durch ein transparentes Vorgehen bei Mandatsbeginn sichergestellt, dass sich der Kunde über die einzelnen Prozessschritte und die damit verbundenen Kostenfolgen von Anfang an Klarheit verschaffen kann.

Ziel der Gesamtstrategie der Baryon AG ist es, eine vertrauensbildende und langfristige Kundenbeziehung aufzubauen, um eben eine massgeschneiderte und nicht eine standardisierte Beratungsdienstleistung anbieten zu können. Eine professionelle Beratung muss so individuell sein wie der Charakter eines Menschen.

# DIE ANLAGESTRATEGIE

## IM 1. QUARTAL 2003

*Eine erneute Rezession scheint in den USA momentan nicht in Sicht zu sein. Die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Irak-Konflikt stellt bereits zu Beginn des neuen Jahres einen Härte-test für die Märkte dar. Die noch geringe Kapazitätsauslastung sowie die bereits zuversichtlichen Gewinnschätzungen für 2003 limitieren das Aufwärtspotenzial für Aktien. Wir erwarten einen breiten Seitwärtstrend der Aktienmärkte, was eine betont agile Anlagetaktik erfordert.*

### Wirtschaftliches Umfeld

Das Wirtschaftswachstum in den USA war 2002 vor allem auf höhere Rüstungsausgaben, den Staatsverbrauch sowie Autoverkäufe zurückzuführen. Die in den letzten Wochen gemeldeten Wirtschaftszahlen deuten darauf hin, dass keine neue Rezessionsgefahr besteht. Trotzdem hemmt die hohe Verschuldung der Privathaushalte und der Unternehmen das Potenzial eines Wirtschaftsaufschwungs. Die Unternehmensgewinne dürften sich daher erst im zweiten Halbjahr 2003 erholen.

Die Wirtschaftsentwicklung in Europa ist von der Stagnation in Deutschland geprägt. Die Zins-senkung der EZB könnte zu einer Belebung beitragen, allerdings kommt der Zinsschritt zu spät und ist dafür mitverantwortlich, dass die volkswirtschaftliche Erholung in Europa derjenigen in den USA um rund 6 Monate hinterherhinkt.

Die Beschleunigung der Wirtschaftsentwicklung in den USA im zweiten Halbjahr dürfte die wirtschaftspolitischen Anstrengungen in Japan unterstützen und gegen Ende 2003 zu einer spürbaren Verbesserung des Umfeldes führen.

Die Entwicklung im Irak ist in Anbetracht der im Golf zusammengezogenen Streitkräfte sowie der mehrfach geäußerten Entschlossenheit der Amerikaner, das Regime im Irak zu stürzen, ein ernsthaftes Risiko zu Beginn des Jahres 2003.

### Aktienmärkte und Anleihen

Vor einer deutlichen Erhöhung der Aktienquote erwarten wir klare Signale einer bevorstehenden Verbesserung des wirtschaftlichen und unternehmensspezifischen Umfeldes. Insbesondere beobachten wir die Entwicklung der Kapazitätsauslastung sowie der Unternehmensgewinne. Generell gehen wir davon aus, dass sich die Märkte im Jahr 2003 nicht rasch auf breiter Front erholen werden, sondern innerhalb eines breiten Seitwärtstrends notieren. Aus fundamentaler Sicht scheint uns die Bewertung der Aktienmärkte nach den jüngsten Kurssteigerungen bereits wieder teuer. Dies lässt vermuten, dass eine Beschleunigung der Wirtschaftsentwicklung im zweiten Halbjahr 2003 teilweise in den momentanen Kursen eskomptiert ist. In diesem Sinne halten wir an unserer bisherigen, konservativ geprägten Haltung fest und favorisieren eine ausgewogene Gewichtung von defensiven und günstig bewerteten zyklischen Titeln, die eine hohe Visibilität der Gewinnentwicklung und eine hohe Dividendenrendite aufweisen.

Die verschlechterte Schuldensituation der Staats-haushalte dürfte zu einer Risikoprämie für langfristiges Kapital und damit zu einer steileren Zinskurve führen. Wir bevorzugen deshalb das kurzfristige Segment mit Restlaufzeiten von 2 bis 5 Jahren. Aufgrund der fehlenden Alternativen zum USD erwarten wir mittelfristig stabile Währungsverhältnisse. Ein Krieg im Irak dürfte den USD nur vorübergehend unter Druck bringen.

Baryon AG, Private Asset Management

Weisses Schloss, General Guisan-Quai 36, CH-8002 Zürich

Telefon +41. 1. 206 20 50, Telefax +41. 1. 201 90 89

info@baryon.com, www.baryon.com