

«Sparer werden ganz offiziell enteignet»

Karl Reichmuth, Gründer von RealUnit, will Sparer vor der Inflation und den Exzessen der Zentralbanken schützen.

EFLAMM MORDELLER

Knapp 5% betrug die Inflation in der Eurozone im November. In der Schweiz stand sie mit 1,5% zwar deutlich tiefer, doch auch hier zeigt der Trend klar nach oben. Den ehemaligen Privatbankier und Gründer von RealUnit, Karl Reichmuth, erstaunt das wenig, «zu viel Geld im System führt immer zu Inflation», bislang zeige sich das aber erst in der Explosion der Vermögenspreise, sagt er im Gespräch mit «Finanz und Wirtschaft», und er malt ein düsteres Szenario: «Es wird zu sozialen Unruhen kommen, wenn es keine Instrumente wie RealUnit gibt, die echtes Sparen ermöglichen.»

«Gläubiger wurden schon immer übervorteilt. Sei es von Königen, der Kirche oder den Notenbanken.»

RealUnit ist eine Beteiligungsgesellschaft, seit Ende November an der BX Swiss kotiert. Das Vehikel will mindestens 60% seines Vermögens durch Realwerte wie Edelmetalle oder «produktive Kapitalgüter» decken (vgl. Grafik). «RealUnit soll den langfristigen Werterhalt sichern», sagt Daniel Stüssi, operativer Leiter der Gesellschaft. Der Wert von RealUnit soll mindestens gleich schnell wachsen wie die Schweizer Wirtschaft, also 2 bis 3% im Jahr. So könne die Kaufkraft auch in einem inflationären Umfeld erhalten werden. «Krisenresistenz ist ebenso wichtig. Wir wollen einen stabilen Kurs. Ertragsmaximierung steht nicht im Vordergrund», sagt Stüssi.

Private Parallelwährung

Die Köpfe hinter RealUnit sehen diese also nicht nur als Anlageprodukt mit Kapitalerschutz, sondern als eine Art private Parallelwährung. So kann RealUnit als Aktie oder Token auf die Aktien auf der Ethereum-Blockchain gehalten werden. Mindestens die Hälfte der Anlagen muss ausserhalb des Bankensystems verwahrt sein, derzeit 57%. Edelmetalle und Banknoten werden physisch und versichert in Bunkern aufbewahrt. Der Goldanteil etwa ist im Gotthardmassiv eingelagert.



Für Karl Reichmuth hat sich das Finanzsystem von der Wirtschaft entkoppelt.

Doch wieso der Aufwand? Reichmuth könnte sich nach einer langen, erfolgreichen Bankkarriere bei CS, als Chef der Luzerner Kantonalbank und ab 1996 als Mitgründer der Privatbank Reichmuth zur Ruhe setzen. Er sieht RealUnit aber nicht bloss als Dienst am Kunden, sondern dem 81-Jährigen ist es ein gesellschaftliches An-

liegen. «In meinen Jahrzehnten im Bankwesen sah ich die Nominalwertgläubiger am Rang sechs hinter den USA, China, Hongkong, Japan und dem Vereinigten Königreich – aber vor Deutschland, den Emiraten oder Frankreich. Das Volumen war 39% höher als im Vorjahr, was einem überdurchschnittlichen Anstieg entspricht (Uhrenexporte insgesamt +33,4%).»

Der Zuwachs erstaunt, fehlten Singapur doch wie Europa die Gäste aus den asiatischen Ländern. Die Nachfrage aus der eigenen Bevölkerung machte dies aber gut wett. Dieser Trend setzte sich fort, im November zählten Uhren und Schmuck zu den am schnellsten wachsenden Segmenten im Detailhandel.

Ausserhalb Asiens glänzt ein weiterer Uhrenhändler. Watches of Switzerland – sie ist in London kotiert – geschäftet äusserst erfolgreich in Grossbritannien und den

immer auf der Seite der Sparer. Die Spar-tugend wird heute abgestraft. Sie sind in ihren nominellen Guthaben gefangen», sagt er. Für Kleinsparer taugt Geld für den Vermögensaufbau deshalb wenig. «Ich konnte mir mit 27 Jahren ein Haus bauen, das können Junge heute nicht mehr.»

Vermögende hingegen sind in Realwerten investiert, also in Aktien, Immobilien, Edelmetallen. «Gläubiger wurden in der Geschichte immer übervorteilt, sei es von Königen, der Kirche oder von den Notenbanken.» Und für den Erhalt echter Demokratien sei der «Erhalt eines begüterten Mittelstands» notwendig, schreibt Reichmuth in einem Sammelband, den er anlässlich der Kotierung von RealUnit herausgegeben hat.

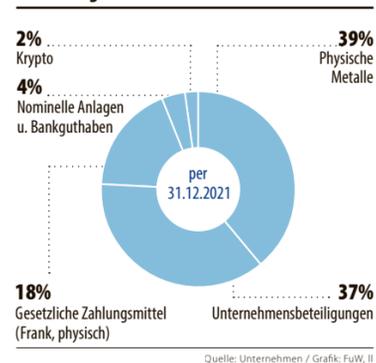
Abgekoppeltes Finanzsystem

Besonders problematisch ist für Reichmuth die Rolle der Zentralbanken: «Das Finanzsystem hat sich von der Realwirtschaft entkoppelt. Notenbanken haben den Grundsatz aufgegeben, Anlagen und Verpflichtungen kongruent zu halten.» Notenbanken begannen, durch den Kauf von Anlagekapital wie Staatspapieren täglich fälliges Geld zu schöpfen, das habe ihre Bilanzen grenzenlos verlängert. Kapital sei Anlage, Geld ein Tauschmittel – die Zentralbanken hätten die Unterscheidung aufgelöst und damit Geld zur Wertaufbewahrung untauglich gemacht.

Für Reichmuth ebenso dysfunktional ist, dass Nationalbanken die Geldmengen ohne volkswirtschaftliche Vorleistung erhöhen und somit Fiat-Geld schöpfen, also Geld, das von realen Werten losgelöst sei. Er sieht kein Ende der Geldflut. «Sie werden aus der Spirale negativer Realzinsen in den nächsten Jahren kaum herauskommen, zu gross sind die Schulden in vielen westlichen Staaten. Wir befinden uns bereits in der Krise. Jetzt liegt es in der Eigenverantwortung der Anleger», sagt der Bankier.

Was ist der Ausweg? Reichmuth bemüht Karl Marx, der gesagt hat, «dass in der Zuspitzung der Verhältnisse die Lösung liegt». Es sei kein Zufall, dass es heute 9000 verschiedene Blockchain-Währungen gebe. «Ein System, wo Vielfalt herrscht, ist besser», glaubt Reichmuth. «Es gibt bereits Immobilien-Tokens, Gold-Coins und weitere gedeckte Vermögenswerte im dezentralen Finanzsystem, eben die breit diversifizierte RealUnit.»

Aufteilung der Assetklassen RealUnit



So setzt das Vehikel nicht nur auf Edelmetalle und Bargeld, sondern auch auf Aktien, die besonders krisenresistent sind. «Unternehmen brauchen eine solide Bilanz, müssen während einer Krise Geld verdienen können und eine langfristige Dividendenpolitik haben», sagt Daniel Stüssi. In diese Kategorie fallen Large Caps wie Novartis, Roche und Intel, aber auch Nebenwerte wie Vetropack, Bucher oder die Wasserwerke Zug. Eine Dividende werde mit Blick auf den langfristigen Kapitalerhalt und den steuerfreien Kapitalgewinn aber nicht ausbezahlt.

«Wir befinden und bereits in der Krise. Jetzt liegt es in der Eigenverantwortung der Anleger.»

Mit einem Volumen von knapp 20 Mio. Fr. ist RealUnit noch ausgesprochen klein, bislang hätten erst Reichmuth selbst sowie Freunde und Familie investiert. «Wir haben noch keinen Werbefranken ausgegeben, aber wir sehen eine grosse Nachfrage. Es wird dieses Jahr zu Kapitalerhöhungen kommen», sagt Stüssi. Man wolle hauptsächlich Privatpersonen ansprechen, die kritisch gegenüber dem aktuellen Finanzsystem eingestellt seien. Auch im Ausland wird Potenzial gesehen, weil die Schweiz international sehr glaubwürdig sei. «RealUnit ist ein Massenprodukt, das besonders im Ausland nachgefragt werden wird», ist Reichmuth überzeugt.

Uhrenhändler sind Herstellern einen Tick voraus

SINGAPUR Luxusgüterproduzenten finden am Markt Beachtung. Doch es sind die Aktien der Uhrenhändler, die richtig glänzen. Zwei davon sind aus Singapur.

WOLFGANG GAMMA, Singapur

In Shopping Malls in Singapur sind The Hour Glass (THG) und Cortina an den Crossroads präsent, dort, wo die Kundenströme am dichtesten sind. Beide befolgen ein ähnliches Geschäftsmodell. Sie betreiben mehrheitlich Multibrand Stores, darunter auch Marken von Richemont und Swatch Group. Sie führen aber auch Markenboutiques, etwa für Rolex oder für Hublot, die zu LVMH gehört.

Eine weitere Gemeinsamkeit: Mitglieder der Gründerfamilien – die Familie Tay bei THG, die Familie Lim bei Cortina – sind gleichzeitig Hauptaktionär. Sie haben es verstanden, aus den kleinen Uhrenhändlern der Siebzigerjahre ein Filialnetz zu knüpfen, das sich über mehrere asiatische Länder erstreckt.

Zwei Paradeperle

Die grössere The Hour Glass dominiert in Singapur den Handel mit den Paradeperlen Rolex und Patek Philippe, eine wichtige Ertragsstütze. THG betreibt ca. fünfzig Boutiquen in Singapur, Japan, Hongkong, Australien und weiteren vier Ländern. Im ersten Semester 2021 setzte sie 472 Mio. Sing-\$

(320 Mio. Fr.) um, fast zwei Drittel mehr als im Vorjahr. Das Vorpandemieniveau dürfte auf Jahresbasis übertroffen werden. Der gute Geschäftsgang spiegelt sich in der Ertragsentwicklung. Die operative Marge ist im ersten Halbjahr doch 2,7 Punkte auf 15,3% gestiegen. Der Gewinn hat sich mehr als verdoppelt.

Cortina hat ihr Netzwerk mit der Übernahme von Sincere Watch ausgeweitet und ist nun in sieben Ländern mit gut vierzig Läden präsent. Dank dem günstigen Zukauf führt sie nun ein ähnlich grosses Portfolio wie die zuvor dominante

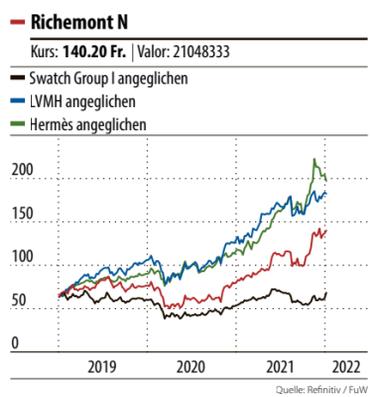
THG. Für die kleinere Cortina ging es auch schneller aufwärts als für THG: +87% auf 323 Mio. Sing-\$ Umsatz im ersten Halbjahr. Der Schub konnte aufs Erste gut verkraftet werden. Die operative Marge lag mit 12% über dem Niveau von 2020. Der Gewinn in den ersten sechs Monaten übertraf den Vorjahreswert 74%. Die Aussichten für 2022 scheinen intakt zu sein, zumal die Akquisition Cortina die Vertriebsrechte für Frank Muller und weitere Marken in zwölf asiatischen Märkten, inkl. Chinas, sichert.

Singapur ist für die Schweizer Uhrenindustrie ein wichtiges Exportland. Im letzten Jahr (bis November) lag der Stadtstaat in der Rangliste der Exportmärkte

auf Rang sechs hinter den USA, China, Hongkong, Japan und dem Vereinigten Königreich – aber vor Deutschland, den Emiraten oder Frankreich. Das Volumen war 39% höher als im Vorjahr, was einem überdurchschnittlichen Anstieg entspricht (Uhrenexporte insgesamt +33,4%).

Der Zuwachs erstaunt, fehlten Singapur doch wie Europa die Gäste aus den asiatischen Ländern. Die Nachfrage aus der eigenen Bevölkerung machte dies aber gut wett. Dieser Trend setzte sich fort, im November zählten Uhren und Schmuck zu den am schnellsten wachsenden Segmenten im Detailhandel.

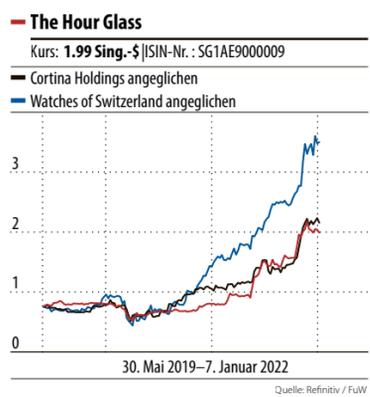
Ausserhalb Asiens glänzt ein weiterer Uhrenhändler. Watches of Switzerland – sie ist in London kotiert – geschäftet äusserst erfolgreich in Grossbritannien und den



USA. Nach einem Umsatzanstieg von 40% auf 586 Mio. £ von März bis September erhöhte die Gruppe die Umsatzprognose für das Gesamtjahr (per Ende März) von 1,1 auf 1,2 Mrd. £. Gleichzeitig wurde die Margenprognose angehoben und eine geringere Verschuldung in Aussicht gestellt.

2022 kann Watches of Switzerland auf einer verbreiterten Basis operieren. In den USA, dem neben UK wichtigsten Markt für die Gesellschaft, wurde eine kleinere Filialkette zugekauft. Sie ergänzt die gut 160 Läden, darunter ein Viertel Monobrand Stores als Partner von TAG Heuer, Breitling, Omega oder Rolex.

An der Börse kommen die erfolgreichen Gesellschaften gut an. THG notieren derzeit rund 150% über dem Wert von Anfang 2021. Der Marktwert beträgt inzwischen



1,4 Mrd. Sing-\$. Ein beachtlicher Lauf, doch stellt sich die gewünschte Erholung des Reiseverkehrs ein, liegt noch mehr drin. Auch die Bewertung ist mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 15 nicht übertrieben. Als Diversifikation mit Fokus Südostasien sind die Titel eine Überlegung wert. Zu bedenken ist aber die Marktmenge: Weniger als ein Viertel der ausstehenden Aktien ist als Streubesitz erkennlich.

Interessante Alternativen

Dieses Handicap trifft noch mehr auf die Valoren des lokalen Mitbewerbers Cortina zu. Fundamental betrachtet bilden die Cortina-Aktien die Sincere-Kauf nicht vollständig ab, was auf ein gewisses Aufholpotenzial hinweist.

Watches of Switzerland (Marktwert 3,5 Mrd. £, dreimal so viel wie THG) bietet Privatlegern eine interessante Alternative zu den Aktien der Hersteller. Analysten von HSBC sehen ein stetiges Gewinnwachstum. Nach den Semesterzahlen haben sie ihre Gewinnsschätzungen für die nächsten Jahre um durchschnittlich 13% angehoben. Berechnet auf der Annahme für 2022/23 und nach dem erneuten Kursanstieg seit den Halbjahreszahlen sind Watches of Switzerland zum Kurs-Gewinn-Verhältnis 27 bewertet. Damit sind die dividendenlosen Papiere minim teurer als Richemont, jedoch weniger volatil. Für LVMH und besonders Hermès müssen Anleger tiefer in die Tasche greifen.