

# CHECK-UP

KUNDENINFORMATION DER PRIVATBANKIERS REICHMUTH & CO, INTEGRALE VERMÖGENSVERWALTUNG

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

## EDITORIAL

*Auf einer kürzlichen Reise durch Asien war ich erneut beeindruckt über die rasante Entwicklung und die spürbare Aufbruchstimmung. Demgegenüber beschleicht einem in Europa das Gefühl der Stagnation und Ideenlosigkeit. «Besitzstand wahren» heisst hier die Devise. Es gleicht einem Verteidigungs- und Verteilungskampf. In Japan dauerte der schmerzliche Strukturbereinigungsprozess fast eine ganze Generation. Nun endlich scheint er zu Ende. Wird Europa auch 15 Jahre mit Treten an Ort verlieren?*

*Noch grössere Sorgen macht uns das US Wirtschaftsmodell steigender Schulden und übertriebenen Konsums. Es sind nicht steigende Löhne, welche es am Leben erhalten; es sind billiges Geld und steigende Vermögenswerte. Dieses Modell ist nicht nachhaltig und das hat weitreichende Konsequenzen für die Vermögensanlage. Auch in Zukunft heisst es daher «Chancen nutzen und Risiken meiden». Auf diese Herausforderung freuen wir uns.*



Christof Reichmuth

## «SCHULDEN-ÖKONOMIE» KONSEQUENZEN DES VERMÖGENSBASIERTEN WACHSTUMS

Die ganze Welt weiss: Die riesigen und wachsenden US Handelsbilanzdefizite sind für die Zukunft gefährlich. Trotzdem hoffen alle, dass sich nichts ändert und der US Konsument die Weltwirtschaft am Laufen hält.

### Weltwirtschaft läuft rund

Weshalb soll man sich also sorgen? Der Grund liegt darin, dass das Weltwirtschaftswachstum noch zu stark von den USA abhängt. Und gerade diese grösste Volkswirtschaft der Welt pflegt seit einigen Jahren ein wenig nachhaltiges Konzept.

### Bubble Ökonomie - vermögensbasiertes Wachstum

Nach dem Platzen der Technologieblase im Frühjahr 2000 wurde alles unternommen, um ein Abgleiten in eine schwere Rezession zu verhindern. Die Zinssätze wurden auf historische Tiefststände gesenkt. Unterstützend kamen Steuersenkungen und die Abwertung des USD hinzu. Zweck der Übung war, die US Vermögenswerte nicht abstürzen zu lassen, denn sonst wäre auch der so wichtige Konsum zum Erliegen gekommen.

### Kernstück des Konzepts - billiges Geld

Als Antwort auf alle Krisen der letzten zehn Jahre wurde stets dieselbe Medizin verabreicht: Billiges Geld! Dadurch wurde ein Klima der Sorglosigkeit geschaffen. Vor allem aber kosteten die wachsenden Schulden immer weniger.

Und weil die Firmen im Zuge der Globalisierung die tiefen Löhne in Asien nutzten und sie die Arbeitsplätze in Billiglohnländer verlagerten, konnte trotz dem reichlichen Geld keine Lohnspirale in Gang kommen. Deshalb gab es bisher noch kaum offizielle Inflation.

### US Geldpolitik bestimmt Weltwirtschaft

Die US Geldpolitik ist zweifellos auf die Bedürfnisse des eigenen Landes ausgelegt. Dank der Politik des billigen Geldes sind die Realzinsen – d.h. die Nominalzinssätze abzüglich der Inflationsrate – seit Jahren negativ. Das löste in den USA einen kraftvollen Immobilienboom aus. Die Häuserpreise stiegen seit Jahren zweistellig. Der Hauskauf gilt als wichtigeres Element im Aufbau von Vermögen als das Sparen. Aber auch für den Investitionsboom in Asien sind die negativen US Realzinsen verantwortlich. Diese rasch wachsenden Volkswirtschaften haben mit diesem «billigen Geld» immense Kapazitäten aufgebaut. Ihre günstigen Produkte überfluten die westlichen

Fortsetzung nächste Seite

## I N H A L T

- 3 Marktperspektiven
- 4 Anlagepolitik
- 5 Aktienempfehlungen
- 6 Anlagestrategie
- 6 J-REITS – Japanische Immobilien
- 7 Fiskalische Änderungen in der Vorsorge
- 7 Willkommen im Team
- 8 Konservativ mit einer innovativen Ausrichtung

## HOHE VERMÖGENSWERTE SOLLEN DEN KONSUM STÜTZEN

URSACHE	REAKTION	WIRKUNG
Asienkrise 1997 Russlandkrise 1998 LTCM Hedge Fund 1998	US Fed reagiert mit billigem Geld und erhöhter Liquidität im System	Börsen-Bubble Die Börsen sind überzeugt, dass Fed alle Probleme löst.
Milleniumswechsel 2000	US Fed versorgt System mit viel Liquidität	Börsen-Bubble insbesondere Technologie explodiert über Jahrtausendwechsel nochmals
Bilanzskandale 2001 11. September 2001	Zentralbanken drucken Geld und senken Zinsen	Immobilien-Bubble Immobilienpreise steigen, Hypotheken werden billiger refinanziert
Deflationsängste wegen China	Geldmarktzinsen werden auf Rekordtiefstände gedrückt. Negative Realzinsen!	Immobilien und China-Bubble Asien wird mit FDI überschwemmt. Immo-Preise in USA steigen weiter!

Märkte. So hat die US Zentralbank mit ihrer Politik zwei «Blasen» genährt, welche uns in der Zukunft noch Sorgen bereiten dürften. Einerseits den Immobilien-«Bubble» in USA, andererseits den Investitions-«Bubble» in China.

### Die Kraft der Immobilienpreise

Immobilienpreise sind weit bedeutender für das Wirtschaftswachstum als Aktienmärkte. Es sind schlichtweg viel mehr Menschen direkt betroffen. Das gilt vor allem für die angelsächsischen Länder, wo rund 70% aller Haushalte Immobilienbesitzer und nur 30% Mieter sind. Die Eigentümer konnten dank dem Immobilienboom ihre Hypotheken erhöhen. Mit dem dadurch neu verfügbaren Geld wurden importierte Güter konsumiert. Es ist interessant, dass es heute in den USA vielerorts billiger wäre zu mieten, als zu kaufen. Dies übrigens ganz im Gegensatz zur Schweiz, Deutschland oder Japan. Hier ist es zurzeit billiger zu kaufen als zu mieten! Steigende Immobilienpreise wirken also enorm kraftvoll und treiben die Wirtschaft an. Leider lässt sich auch der Umkehrschluss ziehen.

### Chinas Investitionsbubble

Weil es in China keinen eigentlichen Obligationenmarkt gibt und die chinesische Zentralbank den Renminbi bei einem fixen Wechselkurs zum USD hält, übernimmt China unbesehen die Geldpolitik der USA. Dies ist wenig sinnvoll, denn die Wirtschaftssituation in China

ist eine ganz andere. Wenn Geld real nichts kostet, folgen als Resultat riesige Investitionen mit rasch wachsenden Produktionskapazitäten. Auch die Umsätze nehmen stark zu – leider meist ohne entsprechende Gewinne und gegen Bezahlung in der Fremdwährung USD. Wie gut dieser Handel für China ist, wird sich erst in Zukunft weisen. Eins ist aber klar. Ohne Gewinne sind Investitionen langfristig nichts wert. Abschreibungen und Neubewertungen sind die Folge. Das bedeutet Verlust für die heutigen Investoren, doch die Kapazitäten bleiben bestehen!

### Das gute Gefühl hoher Vermögenswerte

Wir kennen es alle - steigende Vermögenswerte vermitteln ein gutes Gefühl. Häuserbesitzer wie Aktionäre sind guter Laune, wenn ihre Immobilien oder Aktien teurer werden. Doch ein Wachstum, das darauf basiert, dass Vermögenswerte immer weiter steigen, ist zum Scheitern verurteilt. Es kommt letztlich immer auf die Ertragskraft an. Je höher die Preise, desto schwieriger, darauf akzeptable Renditen zu erwirtschaften. Auch hier spielt der Basiseffekt. Hinzu kommt, dass der Zins-trend gedreht hat und nun – mit Ausnahme von Europa und Japan – leicht steigend ist.

### Der US Konsument ist entscheidend

Steigende Zinsen bringen Ungemach für die hoch verschuldeten US Haushalte. Wenn sie ihren Konsum zurück-schrauben, spürt dies die Weltwirt-

schaft ganz direkt. Asien kann weniger in die USA exportieren. Europa und Japan liefern weniger Maschinen. Damit würden auch die langfristig interessanten Energie- und Rohstoffmärkte vorübergehend unter Druck kommen.

### Konsequenzen für die Vermögensanlage

Die Botschaft für uns ist daher unverändert: Risiken meiden und Chancen nutzen. Das tun wir im hier schon mehrmals beschriebenen «Portfolio der Zukunft».

Zu den besten Ideen gehört nach wie vor Japan. Neben den schon länger favorisierten Nebenwerten kaufen wir neu auch den JPY und japanische Immobilienaktien J-REITs. Ebenso sehen wir weiterhin Chancen im Energiesektor und im Infrastrukturbereich. Nicht nur der Nachholbedarf Asiens oder Osteuropas dürfte hier für Nachfrage sorgen, denn auch der Westen hat im Schatten des Finanzbooms ebenfalls weniger in Infrastruktur investiert. Alternativenanlagen bleiben eine Kernanlage. Doch gilt es hier, die zweifellos Performance mindernden Effekte der zunehmenden Institutionalisierung zu meiden.

Wenig attraktiv sind Obligationen. Speziell zu meiden sind Junk Bonds. Einzig EUR Bonds verfügen über eine akzeptable Rendite mit wenig Verlustgefahr. Generell unattraktiv sind US Anlagen; sei es USD, US Obligationen, US Aktien oder US Immobilien.

Summa summarum: Wir erwarten – abgesehen von externen Schocks – eine wenig spektakuläre Entwicklung der Finanzmärkte für den Rest dieses Jahres. Umso wichtiger wird es, mit zukunftsgerichtetem Portfoliomanagement zusätzliche Renditen zu erwirtschaften. Hiefür haben wir neuartige Lösungen erarbeitet. Sind Sie interessiert? Wir freuen uns auf interessante Gespräche.

*Ihr Reichmuth Team*

# MARKTPERSPEKTIVEN

## 2. TRIMESTER 2005

### ZINSEN

**Die USD Zinssätze steigen weiter, in Europa und Japan bleiben sie vorerst tief.**

Die Leitzinserhöhungen des US Fed in den letzten Monaten haben die gute Konjunkturlage in den USA bisher nicht beeinträchtigt. Da die kurzfristigen Realzinssätze (Nominalzinsen abzüglich Inflationsrate) immer noch nahe bei Null liegen, sind weitere Schritte nach oben zu erwarten, um die Gefahr einer aus den anhaltend hohen Energie- und Rohstoffpreisen entstehenden Inflationsspirale zu verhindern. In Europa hat sich die Konjunktur, insbesondere der Konsum, noch nicht verbessert. Die EZB, und mit ihr die meisten anderen europäischen Zentralbanken, werden daher die Leitzinssätze wohl noch längere Zeit unverändert tief halten. Auch in Japan sind die Anzeichen einer Belebung der Wirtschaft noch zu unsicher, um die Bank of Japan zu einer baldigen Abkehr von der bisherigen Nullzinspolitik zu veranlassen.

Auch bei den langfristigen Zinssätzen war die Entwicklung in den Hauptwährungen nicht mehr wie bisher weitgehend parallel, sondern in USA nach oben gerichtet, während die Märkte in Europa und Japan mehr oder weniger seitwärts tendierten. Dieses Auseinanderdriften der Obligationenrenditen mit steigenden USD Zinsen und nur geringen Erhöhungen in EUR, JPY, GBP und CHF wird wohl weiter anhalten. Da aber nach wie vor kaum Inflationsgefahren bestehen, wird das Zinsniveau im langfristigen historischen Vergleich weltweit tief bleiben.

Die Kredit-Spreads haben sich leicht erhöht und befinden sich jetzt auf einem zwar nach wie vor zu tiefen, aber für die nächste Zeit wahrscheinlich relativ stabilen Niveau.

### WÄHRUNGEN

**Der USD wird sich vorerst noch halten, aber längerfristig nochmals schwächer werden.**

Trotz ungünstigen Fundamentaldaten hält sich der USD gegenüber den anderen Hauptwährungen dank steigender Zinsdifferenz gut. Die hohen Tagesschwankungen der USD-Wechselkurse zeigen aber, dass die Marktteilnehmer unsicher und nervös über den weiteren Wechselkursverlauf sind. Solange die asiatischen Zentralbanken, vor allem jene Japans und Chinas, den USD stützen, wird der Seitwärtstrend weitergehen. Aber auf lange Sicht wird deren ständige Zunahme der USD-Devisenreserven unhaltbar. Wir rechnen daher längerfristig mit einem wesentlich tieferen USD, vor allem gegenüber den asiatischen Währungen.

In Europa hat der Zufluss von sehr viel spekulativem kurzfristigem Kapital in die osteuropäischen Länder zu steigenden Kursen für die betreffenden Währungen geführt. Hier ist trotz der guten Wachstumsperspektiven in diesen Ländern wohl etwas übertrieben worden und es besteht die Gefahr eines Rückschlags. Für den momentan bei rund 1.55 stabilen Wechselkurs EUR/CHF erwarten wir auf längere Sicht einen Rückgang unter 1.50. Positiv sind wir für die asiatischen Währungen gestimmt und würden bei den aktuellen Preisen den JPY kaufen, insbesondere gegen europäische Währungen.

### AKTIENMÄRKTE

**Die Aktienmärkte sind nach dem Anstieg in den letzten Monaten verletzlicher geworden.**

Die Aktienmärkte haben in den letzten Monaten gesamthaft langsam,

aber stetig zugelegt, vor allem in Europa und verschiedenen Schwellenländern, aber nicht in USA. Die Titel kleinerer Gesellschaften haben sich weiterhin besser entwickelt als der Gesamtmarkt und damit ihren früheren Bewertungsabschlag weitgehend kompensiert. Die Märkte sind nach diesem Anstieg verletzlicher geworden, und auch eine Übergewichtung der Nebenwerte scheint uns - mit Ausnahme von Japan - nicht mehr gerechtfertigt. Eine Unterstützung dürfte den Nebenwerten allerdings die anziehende M+A Tätigkeit von LBO-Funds und solid finanzierten Grossunternehmungen geben.

Auch wenn das Zinsniveau leicht ansteigt, gibt es nach wie vor einige erstklassige Aktien mit Dividenden, die einen höheren Ertrag als Obligationen bringen. Titel mit guten und sicheren Dividendenrenditen bleiben daher attraktiv. Am besten rentieren Immobilienaktien; in diesem Sektor sollten vor allem schweizerische und japanische Titel berücksichtigt werden, während amerikanische oder englische wegen der Gefahr eines Rückschlags der dort stark gestiegenen Immobilienpreise zu meiden sind.

Auch die Energieaktien (Erdöl, Gas, Elektrizität), obwohl teilweise stark gestiegen, haben immer noch gute Renditen und wir empfehlen, diese weiterhin stark zu gewichten. Ebenfalls gute Geschäfte dürfen Firmen mit spezifischem Know How in der Infrastrukturbranche erwarten.



*Dr. Max Rössler*

# ANLAGEPOLITIK

## 2. TRIMESTER 2005

BASIS	CH	EU	UK	USA	J
<b>Kaufkraftparitäten USD</b>					
Ned Davis Research	1.42	1.03	0.63	1.00	107
<b>Konjunktur (BIP)</b>					
heute	1.2%	1.6%	2.9%	3.9%	0.8%
6 Monate	↘	→	↘	↘	↘
3 Jahre	→	→	↘	↘	↗
<b>Inflation</b>					
heute	1.4%	2.1%	1.9%	3.1%	-0.3%
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	1.27	0.56	1.22	1.45	0.67
Dividendenrendite	1.6	2.0	3.7	2.1	1.1
Kurs/Buchwert	2.5	1.5	2.2	2.8	1.6
Kurs/Gewinnverhältnis aktuell	17	15	18	19	25
Kurs/Gewinnverhältnis geschätzt	14	12	13	16	20

PROGNOSEN	CH	EU	UK	USA	J
<b>Geldmarkt (3 Monate)</b>					
heute	0.8%	2.1%	4.9%	3.2%	0.1%
6 Monate	→	→	→	↗	→
<b>Swapsätze (10 Jahre)</b>					
heute	2.4%	3.6%	4.9%	4.7%	1.3%
6 Monate	→	→	→	↗	↗
3 Jahre	→	→	→	↗	↗
<b>Währungen</b>					
heute		1.54	2.26	1.18	1.11
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	4'450	4'210	4'820	1'160	1'130
6 Monate	→	→	→	↘	↗
3 Jahre	→	→	→	↘	↗
<b>Immobilienmarkt</b>	→	→	↘	↘	↗

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

Stichtag: 22. April 2005

# AKTIENEMPFEHLUNGEN

MAI 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>	VW VZ Daimler Chrysler	Peugeot Renault		
	<b>Detailhandel</b>			Vögele	
	<b>Medien</b>		Publigroupe		
NICHTZYKL. KONSUM	<b>Nahrungsmittel</b>	Nestlé	Südzucker Emmi		
	<b>Diverse</b>				BAT
ENERGIE	<b>Energie</b>	Total Royal Dutch / ENI 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	CKW
FINANZEN	<b>Banken</b>	Credit Suisse ABN Amro	SGKB Almancora	Commerzbank State Bank of India	Zuger KB
	<b>Versicherungen</b>	Swiss Re Zurich Fin. / Allianz ING	Baloise Helvetia Patria Hannover Rück	Converium Endurance	
	<b>Finanz-Dienstl.</b>				
GESUNDHEIT	<b>Pharma</b>	Novartis Roche GS Wyeth	Bayer	Schering-Plough Pfizer	
	<b>Biotech</b>			RIM CC Bioscience Myriad	
INDUSTRIE	<b>Bau</b>	Siemens ABB	Hunter Douglas		
	<b>Güter und DL</b>		Rieter IWKA	Gildemeister	
TECHNOLOGIE	<b>Hardware</b>	Philips Samsung VZ		Hewlett-Packard	
	<b>Software</b>				
TELEKOM	<b>Telekom</b>	Swisscom NTT	TDC PTC Belgacom	BT Group	
	<b>Ausrüster</b>	Motorola		Nokia	
ZERTIFIKATE/FONDS	<b>Index</b>	Topix Small Cap Topix SPX Bear Note	MDAX	Korea Ishares Taiwan Ishares	Finanzairbag
	<b>Stil</b>		Pilatus	Bottom Fishing	

# ANLAGESTRATEGIE

## 2. 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% Gold und Silber über Termingeschäfte gegen USD

#### Kategorien

- Obligationen
  - EUR und CHF Bonds
  - Gute Qualität
  - Schwerpunkt auf kurze und mittlere Laufzeiten legen
- Aktien-Portfolio
  - Wertaktien und Dividendentitel
  - Energie, Infrastruktur, Nahrung, Gesundheit
  - Nebenwerte normal gewichten
- Opportunitäten
  - Japanische Nebenwerte
  - S&P à la Baisse
  - J-REITs
  - Kapitalgeschützte EUR-Note auf einen stärkeren RUB gegen USD
- 10-25% Alternativanlagen

- 5-10% Immobilienaktien Schweiz
- Bis 5% Private Equity

### SPORT

#### Währungen

- Long JPY/CHF
- Short USD/RUB
- Short USD/Gold und Silber

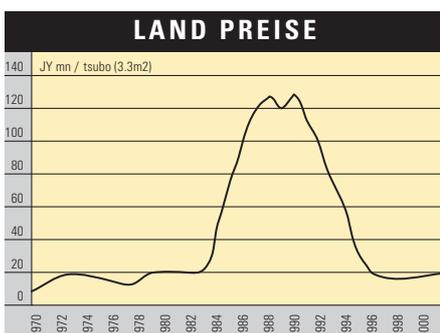
#### Kategorien

- Obligationen
  - JGB and US Treasury Short
  - Short Credit Spreads
- Aktien-Portfolio
  - Long Energie-Aktien
  - Long Infrastruktur-Aktien
- Opportunitäten
  - Japanische Nebenwerte
  - S&P à la Baisse
  - J-REITs
  - Kapitalgeschützte EUR-Note auf einen stärkeren RUB gegen USD
- 20-50% Alternative Anlagen
- Bis 10% Private Equity

## J-REITS – JAPANISCHE IMMOBILIEN

### CHANCE AUF ERTRAG, WÄHRUNG UND KURSGEWINN

Japanische Anlagen gehören zu unseren Favoriten. Die Talfahrt am japanischen Immobilienmarkt ist zu Ende. Auch die Währung ist attraktiv. Deshalb empfehlen wir eine erste Position in J-REITs. J-REIT steht für Japanische Real Estate Investment Trusts.



#### JPY-Anlage mit Ertrag

Mit J-REITs kauft man eine Anlage in JPY, welche rund 3.8% rentiert. Das ist mehr als die doppelte Rendite von Staatsanleihen. Da kann man getrost auf die Aufwertung des JPY oder gar der REITs warten. Auch scheinen die Risiken tiefer, denn die Mieten sind bei REITs grösstenteils inflationsgeschützt.

#### Chance für Kursgewinn

Weil REITs den Ertrag an die Aktionäre ausschütten müssen, ist die Dividende für die Preisbildung zentral. Unter der Annahme, dass J-REITs in nächster Zeit auf einer Renditebasis von ca. 3% ge-

handelt werden, würde sich ein Kurspotenzial auf heutiger Basis von rund 25% errechnen. Als Risiko sehen wir einen raschen Zinsanstieg oder ein grosses Erdbeben. Ersteres scheint aus heutiger Sicht unwahrscheinlich und letzterem kann man nur durch Diversifikation begegnen.



Patrick Erne

# FISKALISCHE ÄNDERUNGEN IM PENSIONSKASSENBEREICH

## PENSIFLEX DANK ERFAHRUNGSVORSPRUNG GUT GERÜSTET

Der dritte Teil (Steuerpaket) der ersten BVG Revision wird per 1.1.2006 in Kraft treten. In diesem Zusammenhang wurde Anfang 2005 ein Entwurf der neuen Verordnung veröffentlicht. Dabei werden wichtige Anpassungen vorgenommen, welche vor allem auch Kadervorsorgelösungen wie die Sammelstiftung PensFlex betreffen.

### Erfahrungsvorsprung spricht für PensFlex

Der Bundesrat wird die endgültige Fassung der Verordnungsbestimmungen bis im Sommer 2005 verabschieden. PensFlex kann mit diesen Änderungen sehr gut leben. Erfreulich sind die gesetzlichen Verankerungen der freien Anlagewahl sowie die Finanzierung der vorzeitigen Pensionierung. Beide Elemente werden den PensFlex Kunden schon seit fünf Jahren offeriert. Beim Thema Individualisierung der Anlagen besitzt PensFlex im Kadervorsorgemarkt einen grossen Erfahrungsvorsprung. Diese Einschätzung wurde übrigens auch von der Providentia und der Generali bestätigt. PensFlex durfte in den Jahren 2003/04 das jeweilige Kapitalportefeuille dieser beiden Versiche-

rungsgesellschaften übernehmen.

### Einzigartige Bel-Etage Lösung

PensFlex gilt heute als hoch flexible Bel-Etage Lösung der Schweiz mit individueller Anlagemöglichkeit. Das Konzept bewährt sich und findet immer mehr Anhänger. Die Vorteile für die Destinatäre sind vielfältig und offensichtlich. Besuchen Sie uns auf unse-

rer Homepage: [www.pensflex.ch](http://www.pensflex.ch) oder rufen Sie uns an.



Jörg Odermatt, CEO PensExpert

FISKALISCHE ANPASSUNGEN	BEWERTUNG	BEMERKUNGEN
Aufhebung Stabilisierungsprogramm 98	positiv	Auch Versicherte im fortgeschrittenen Alter können allfällige Lücken bei der Pensionskasse wieder voll nachzahlen.
Individuelle Anlagewahl durch den einzelnen Versicherten	positiv	Was die Sammelstiftung PensFlex schon seit fünf Jahren anbietet, wird jetzt auch gesetzlich verankert sein.
Finanzierung vorzeitige Pensionierung	positiv	Auch eine steuerwirksame Vorausfinanzierung durch den Arbeitnehmer wird nun möglich.
Virtuelle Kollektivität	positiv	Auch Kadervorsorgelösungen mit nur einer versicherten Person sind neu grundsätzlich denkbar.
10% der Gesamtprämien müssen für Risikoleistungen eingesetzt werden	neutral	Die kantonalen Unterschiede werden endlich wegfallen. Ein reiner Sparprozess ist definitiv kein Thema mehr.
Getätigte Einkäufe müssen mindestens drei Jahre in der Vorsorge verbleiben, wenn ein Kapitalbezug vorgesehen ist	neutral	Drei Jahre sind überblick- und planbar. Positiv auch hier, kantonale Unterschiede wird es nicht mehr geben.
Lohnbegrenzung bei CHF 774'000	neutral	Sparbeiträge bis zu diesem AHV-Lohn sind weiterhin steuerlich abzugsfähig.
Einkäufe sind nur dann erlaubt, wenn ein allfälliger Eigenheim Vorbezug an die PK zurückbezahlt wird	negativ	Unnötige und komplizierte Regelung. Empfehlenswert sind so Vorbezüge erst dann wieder, wenn sämtliche beabsichtigten Einkäufe realisiert worden sind.

## WILLKOMMEN IM TEAM

### REICHMUTH & CO CORPORATE FINANCE

Anfang Jahr konnten wir unser Know-How im Bereich Corporate Finance mit der Gründung von Reichmuth & Co Corporate Finance GmbH in Düsseldorf, markant ausbauen. Das Team, welches durch Dr. Christoph von Roehl geführt wird, bietet unserem Kundenkreis einen integralen Beratungsansatz. Im Corporate Finance geht es dabei um die Verknüpfung der Sichtweise von Eigentümer und Unternehmen und damit um

sämtliche strategischen und eigenkapitalbezogenen Fragestellungen. Besuchen Sie unsere Homepage [www.reichmuthco-cf.de](http://www.reichmuthco-cf.de) oder rufen Sie uns für ein Kennen lernen an.



Team Corporate Finance

Reichmuth & Co Corporate Finance GmbH • Breite Strasse 27 • D-40213 Düsseldorf  
Telefon +49 211 82 85 39-0 • Telefax +49 211 82 85 39-15 • [www.reichmuthco-cf.de](http://www.reichmuthco-cf.de)

# «KONSERVATIV MIT EINER INNOVATIVEN AUSRICHTUNG»

## JÜRIG STAUB ÜBER DIE PRIVATKUNDEN-STRATEGIE VON REICHMUTH & CO

### *Herr Staub, wie betreiben Sie das Privatkundengeschäft?*

Unsere beiden Kernkompetenzen sind «Kundenbedürfnisse erkennen» und «Finanzmärkte verstehen». Zudem sind wir dem integralen Denkansatz verpflichtet. Das heisst, Ihre Vermögenssituation soll mit Ihren persönlichen Zielen und Ihrem Umfeld in Einklang sein.

### *Ist das nicht ein hoher Anspruch?*

Ja, anspruchsvolle Privatkunden, Familien, Unternehmer und Führungskräfte mit hoher Erwartungshaltung gehören ja zu unserem Zielpublikum. Je mehr wir von unseren Klienten wissen, desto besser. Kundennähe, Vertrauen und Verlässlichkeit bilden die Grundlage einer langfristig erfolgreichen Beziehung. Die Kunden müssen sich bei Ihren Kundenverantwortlichen wohl fühlen.

### *Welche Anforderungen stellen Sie dabei an Ihre Teammitglieder?*

Dienstfreudigkeit und hohe Leistungsbereitschaft sind die wichtigsten Voraussetzungen. Ein breiter Mix von Fähigkeiten und Persönlichkeiten ist uns ebenso wichtig. Zudem wollen wir für jeden Kunden die passende Person zur Verfügung stellen.

### *Welche Dienstleistungen bieten Sie an?*

Unsere Dienstleistungspalette basiert immer auf den eingangs erwähnten zwei Kernkompetenzen. Sie wird bedürfnisorientiert gestaltet. Typisch ist das individuelle Vermögensverwaltungsmandat bei frei wählbarer Depotbank. Zentral für den integralen Ansatz ist der konsolidierte Vermögensüberblick. Im sogenannten «Stellwerk» werden mehrere Depots bei verschiedenen Banken und Vermögensverwaltern zusammengefasst und die Strategievorgaben erarbeitet.

### *Machen Sie alles selbst?*

Nein, wir konzentrieren uns auf unsere

Stärken. Wir sind oft der private Finanzchef für unsere Kunden. Gerade bei Family Office Diensten, bei Struktur- und Vorsorgelösungen, bei Nachfolgeregelungen oder Steueroptimierungen ist Spezialwissen gefragt. Da arbeiten wir stets mit unserem Netzwerk oder demjenigen der Kunden.

### *Was bedeutet individuelle Vermögensverwaltung?*

Das heisst, dass wir unsere Haus-Strategie für jeden Kunden individuell auf sein Umfeld und seine Bedürfnisse anpassen. Deswegen sind bei uns die Kundenverantwortlichen direkt für die Umsetzung der Anlagestrategie zuständig. So identifizieren Sie sich mit den Kunden und den taktischen Entscheiden innerhalb der gemeinsam festgelegten Strategie-Eckwerte.

### *Können Sie das für jede Vermögensgrösse anbieten?*

Bei unseren Zielkunden mit einem Vermögensvolumen ab CHF 1-2 Mio ist das problemlos möglich. Bei Depots unter dieser Grösse ist das aus Kosten- und Diversifikationsgründen schwieriger. In diesem Fall setzen wir Instrumente, z.B. Fonds oder Indexzertifikate ein. Mit unseren Strategiefonds Reichmuth Alpin und neu Reichmuth Hochalpin haben wir Lösungen im Angebot, wo Inhaber kleinerer Vermögen trotzdem von unserer eigenständigen auf absoluten Vermögenszuwachs ausgerichteten Anlagepolitik profitieren können.

### *Wie steht es bezüglich Sicherheit?*

Wir gelten als konservatives Haus mit innovativer Ausrichtung in Bezug auf Anlagen. Wir fokussieren uns auf die Beratungstätigkeiten und sind nicht in risikoreicheren Geschäften wie dem Handels- oder Kreditgeschäft tätig. Unsere Eigenmittel betragen ein Mehrfaches des ge-

setzlichen Minimums. Zudem haftet Karl Reichmuth unbeschränkt mit seinem Privatvermögen.

### *Wo ist für den Kunden das grösste Risiko?*

Das grösste Risiko von Vermögensanlagen ist nicht die Bank, es ist der Berater und eine nicht auf die persönlichen Ziele ausgerichtete Anlagestrategie. Dem begegnen wir durch unsere Nähe zum Kunden und durch unseren integralen Ansatz. Als Schweizer Bank unterstehen wir der Aufsicht der Eidgenössischen Bankkommission (EBK).

### *Sind Sie mit der Geschäftsentwicklung zufrieden?*

Sind unsere Kunden mit uns zufrieden, dann geht es auch uns gut. Unsere Entwicklung der letzten Jahre zeigt, dass wir vieles gut gemacht haben. Mit unserer Anlagepolitik haben wir richtige Akzente gesetzt. Auch in schwierigen Finanzmarktjahren haben wir deshalb gute Resultate erzielt.

### *Wieso soll sich ein Kunde gerade für Reichmuth & Co entscheiden?*

Weil wir uns mit Ihnen identifizieren und weil wir uns für Sie verantwortlich fühlen. Auch in zehn Jahren wollen wir Ihnen immer noch aufrichtig gegenüber stehen können. Wir konzentrieren uns auf die Kundenbedürfnisse und die Finanzmärkte und machen nur das. Lernen Sie unseren integralen Denkansatz kennen, testen Sie uns und Sie werden sich die Antwort bald selber geben können.



Jürg Staub