

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 2006

EDITORIAL

Dieses Jahr hatte es die «Saure-Gurke» Zeit in sich. Auslöser war das gewählte Vorgehen beim Zusammenschluss von Swissfirst mit der Bank am Bellevue. Die Medienkampagne weitete sich aus und inzwischen werden den Pensionskassen generell unsaubere Machenschaften vorgeworfen. Die Gefahr ist gross, dass der Übereifer von Politikern und Beratern zu noch mehr gut gemeinten, aber wenig hilfreichen Gesetzen führen wird. Mit Überregulierung ist nichts gewonnen. Mehr helfen würde die Stärkung der Eigenverantwortung von Stiftungsräten und Pensionskassenversicherten.

Die zweite Folge aus den aufgebauschten Berichten zur Pensionskassenlandschaft dürfte vermehrt «Passives Investieren» sein. Das ist für die Versicherten zwar nicht positiv, bietet für uns jedoch grosse Chancen. Je grösser der Herdentrieb der verunsicherten Anleger, desto attraktiver ist unser Weg mit einem eigenständigen und zukunftsorientierten Investmentansatz.



*Christof Reichmuth
Unbeschränkt haftender Gesellschafter*

ERSTE REZESSIONS-SIGNALE RESTRIKTIVERE GELD- UND FISKALPOLITIK

Die Wirtschaftsmeldungen sind rundum positiv, die Firmengewinne hoch und die Konsumentenstimmung ist gut. Gerade wegen den einheitlich guten Meldungen ist es ratsam, das grosse Bild nicht aus den Augen zu verlieren.

1997-2006 – eine turbulente Dekade

Die Finanzgeschichte der letzten 10 Jahre im Zeitraffer: Auslöser der Asienkrise 1997 war die hohe Verschuldung der asiatischen Länder in fremder Währung (USD). Die Abwertungen der Lokalwährungen liessen die Schulden explodieren. Eine Abkühlung der Weltkonjunktur war die Folge, mit sinkender Nachfrage nach Öl. Weil die OPEC damals uneins war, wurde die Produktion nicht gedrosselt. So fiel der Ölpreis von USD 20 auf USD 10 pro Barrel. Das war zu tief für Russland. 1998 musste der russische Staat bankrott erklären. Dadurch stiegen die Kreditmargen (Spreads) weltweit stark an. Mit dieser Situation hatten die Nobelpreisträger des US Hedge Fund LTCM nicht gerechnet. Der Kollaps drohte eine Kettenreaktion im Finanzsystem auszulösen. Alan Greenspan, damaliger Chef des Fed, reagierte und pumpte Geld, um das Finanzsystem zu stabilisieren. Damit hatte er Erfolg.

Dann folgte die Jahrtausendwende. Im Hinblick darauf wurde noch mehr Geld gedruckt, um die Finanzmärkte über den

kritischen Zeitpunkt liquide zu halten. Die Technologie- und Internetaktien verdankten dies 1999 mit euphorischen Kursen. 2000 kam der Zusammenbruch, und die Ebbe brachte zahlreiche Bilanzskandale zutage. Wieder wurde die Medizin «billiges Geld» verabreicht. Diesmal profitierte der US Immobilienmarkt, welcher sich überhitzte. Aber auch die Firmenbosse nutzten die Gunst der Stunde. Sie ersetzten teure Arbeitskräfte mit billigen in Asien. So wurden grosse Summen in Asien und Osteuropa investiert, finanziert mit günstigem Geld. Die Unternehmensgewinne stiegen auf Rekordniveau. Und nun?

Ein Gewinn-Bubble?

Bereits seit einiger Zeit sorgen wir uns um die rekordhohen, aber kaum nachhaltigen Margen. Die Börsenblase 2000 war ein Bewertungsballon (hohe Kurs/Gewinnverhältnisse). Haben wir jetzt einen Gewinn-Ballon? Der Wind hat nun gedreht, die Zinsen steigen, die

Fortsetzung nächste Seite

I N H A L T

- 3 Marktperspektiven
- 4 Anlagepolitik
- 5 Aktienempfehlungen
- 6 Anlagestrategie
- 6 Reichmuth & Co wird Börsenmitglied
- 7 PensFlex - Flexibelste Bel-Etage der Schweiz
- 8 Vermögende, ganz persönlich

KURS/GEWINN - BUBBLE 2000 – JETZT GEWINN - BUBBLE?



Quelle: NDR

Rohstoff- und Energiepreise ebenfalls und die Kapazitäten sind weitgehend ausgelastet, was Mehrausgaben für Personal und Anlagen erfordert.

US Fed – Notenbank der Welt

Warum ist es so wichtig, was die US Zentralbank tut? Die USA sind nicht nur die grösste Wirtschaft und der grösste Finanzmarkt der Welt, nein, der USD ist de facto auch die Weltwährung. Das gilt zumindest für Asien, deren Zentralbanken eine USD Wechselkurspolitik betreiben. Zinsen von 1% in USA bedeuten somit auch tiefe Zinsen in Asien. Der dadurch induzierte Investitionsboom in China und Indien ist wenig überraschend. Davon profitieren indirekt auch die Exporteure von Maschinen in Europa, was sich in den Wachstumszahlen auch der Schweiz oder Deutschland spiegelt.

Ben Bernanke und Henry Paulson

Ben Bernanke ist der neue Chef des US Federal Reserve, der US Zentralbank, und Henry Paulson ist der neue US Finanzminister. Beide sind neu in ihrer Aufgabe. Noch ist unklar, wie das US Fed auf die schwächeren US Immobilienmärkte reagieren wird. Wird Herr Bernanke die Zinsen senken, um der Wirtschaft und den Vermögenmärkten zu helfen oder muss er zuerst seinen Willen zur Inflationsbe-

kämpfung bekräftigen? Henry Paulson wiederum, ein Mann mit sehr gutem Ruf, hat eine nicht minder schwierige Aufgabe. Die hohen Leistungsbilanzdefizite will er wohl durch eine stärkere Aufwertung des chinesischen Renminbi erreichen. Im Inland ist sein Ziel, das Budgetdefizit ohne Steuererhöhungen zu vermindern. Das geht mit der aktuellen US Wirtschaftsabschwächung nur über Ausgabenbeschränkung.

Restriktive Geld- und Fiskalpolitik

Neben der weltweit restriktiven Geldpolitik der Zentralbanken sehen wir also auch erste Zeichen für eine restriktivere Fiskalpolitik. Die Staaten müssen ihre Ausgaben bremsen oder die Steuern anheben. Hinzu kommen die stagnierenden Immobilienmärkte in den angelsächsischen Ländern. Diese Kombination dürfte – ausgehend von den USA – zu einer markanten Abkühlung der Weltwirtschaft führen. Der zyklische Wachstumshöhepunkt ist in den USA bereits überschritten. Den nächsten Wachstumstiefpunkt sehen wir in 2-3 Jahren. Die Kernfrage lautet daher, wie viel des nächsten Abschwungs ist in den Märkten bereits eskomptiert?

Gewinnentwicklung und Leverage

Diese beiden Faktoren gilt es im Auge zu behalten. Die Erwartungen an die

Gewinnentwicklung sind zu hoch. Wenn der Markt das realisiert, ist eine Korrektur an den Aktienmärkten nicht zu verhindern. Mehr Sorge bereitet uns der «Leverage» im Finanzsystem. Unter «Leverage» versteht man den Einsatz von Fremdkapital. Dabei sorgen wir uns weniger um die Firmenbilanzen als vielmehr um Verluste, welche aus der Verpackung von Krediten an «Leveraged Buyouts» (fremdfinanzierte Übernahmen) und von zu laschen Hypothekarkrediten drohen. Viele dieser Kredite werden verbrieft, in Tranchen mit verschiedenen Bonität-Ratings aufgeteilt und dann an den Finanzmarkt verkauft. Wir befürchten, dass hier Verluste drohen, die das Finanzsystem testen werden. Auf jeden Fall halten wir uns fern von solchen Anlagen.

Defensive Portfolioausrichtung

Die Aktienindizes der Schweiz (SMI) und Deutschland (DAX) notieren auf dem Stand von 1998 und auch der US Aktienmarkt ist kaum höher. Trotzdem sind die Aktien nicht günstig, wengleich auf den aktuell hohen Gewinnen fair bewertet. Weil wir davon ausgehen, dass der Finanzmarkt die kommende Abschwächung noch zu wenig eskomptiert hat, raten wir zur Vorsicht und einer defensiven Portfolioausrichtung. Das lässt zwar keine grossen Gewinne zu, doch lassen sich auf dem Geldmarkt und den Obligationenmärkten wieder attraktivere Renditen erwirtschaften. Auch die Alternativenanlagen erachten wir noch immer attraktiv, welche zielkonforme Renditen erwirtschaften können. Bei den Opportunitäten wählen wir kapitalgeschützte Instrumente mit Optionen auf asiatische Währungen und japanische Nebenwerte. Die Immobilienaktien behalten wir bei, und Gold scheint noch immer eine gute Versicherung gegen Krisen, Währungsabwertungen oder Inflation zu sein. Wir freuen uns auf das nächste Gespräch mit Ihnen.

Ihr Reichmuth Team

MARKTPERSPEKTIVEN

3. TRIMESTER 2006

ZINSEN

Die US Geldmarktsätze sind nahe am Wendepunkt. In Europa und Japan steigen sie weiter an. Die langfristigen Renditen ändern sich kaum.

Die amerikanische Notenbank hat nach ihren bisherigen kontinuierlichen Zinserhöhungen eine Pause eingeschaltet. In Europa verstärkt sich der Konjunkturaufschwung zusehends, und insbesondere in der Schweiz liegt die Wachstumsrate bereits deutlich über dem Potenzialwachstum. Die Zentralbanken in Europa werden daher die Leitzinssätze, um möglichen Inflationsgefahren frühzeitig zu begegnen, weiter erhöhen. Wir rechnen für die EZB mit einem Anstieg um 0.5% bis Ende Jahr, und für die Schweizerische Nationalbank, welche den letzten Schritt der EZB um 0.25% nicht mit vollzogen hat, sogar mit eher mehr, nicht zuletzt auch mit Blick auf die aktuelle Schwäche des CHF zum EUR; sogar die Bank of England hat ihren bereits sehr hohen Leitzinssatz unerwartet leicht erhöht. In Japan ist die Deflation überwunden, die Bankenkrise ist bewältigt und die Wirtschaft befindet sich im Aufschwung, daher wird die Notenbank ihre vor kurzem begonnene Politik der schrittweisen Zinserhöhungen weiterführen.

Die langfristigen Renditen haben sich in den letzten Monaten nur wenig bewegt. Da die Inflationsraten trotz der hohen Energie- und Rohstoffpreise unter Kontrolle sind und die Märkte darauf vertrauen, dass die Notenbanken weiter eine strikt auf Geldwertstabilität ausgerichtete Geldpolitik betreiben, rechnen wir damit, dass die Renditen und damit die Obligationenkurse relativ stabil bleiben. Anlagen in Obligationen haben daher an Attraktivität gewonnen.

AKTIENMÄRKTE

Die Aktien sind fair bewertet, aber wegen sinkenden Gewinnmargen anfällig auf Kurskorrekturen.

Die in vielen Branchen bereits sehr guten Gewinnmargen haben sich nochmals erhöht. Die Bewertung der Aktien nach den fundamentalen Kennzahlen erscheint daher, basierend auf den aktuellen Zahlen, trotz den gestiegenen Kursen fair. Für die zu erwartende künftige Entwicklung sind wir weniger optimistisch. Die Gewinnmargen und Eigenkapitalrenditen befinden sich auf historisch hohen Niveaus, welche auf längere Sicht kaum haltbar sein werden. Innerhalb des in Aktien investierten Anlageteils empfiehlt sich eine stärkere Gewichtung defensiver nicht-zyklischer Titel, etwa Pharmaaktien, oder Titel mit guten gesicherten Dividendenrenditen.

Bezüglich Branchen sind die Energieaktien in den letzten Monaten stark gestiegen; da die Preise der Energieträger zumindest kurzfristig ihre Höchststände nicht mehr erreichen werden, ist ein Abbau angezeigt. Der Ausbau der Produktion wird jedoch anhalten, so dass Investitionsgüterproduzenten weiter gute Gewinnmöglichkeiten haben und interessant bleiben. Was die Aufteilung der Aktienanlagen nach Ländern und Regionen anbetrifft, scheint uns nach wie vor generell Asien und insbesondere Japan attraktiv. Zusätzlich zum Kurspotenzial in diesen Märkten kann man hier von der erwarteten Stärke der Währungen profitieren. Vorsichtiger sollten Anlagen in Entwicklungsländern angegangen werden. Bei einem Stimmungsumschwung fließt Geld aus diesen Märkten ab.

WÄHRUNGEN

Der USD wird auf lange Sicht fallen, vor allem gegenüber asiatischen Währungen. Der CHF wird stärker und das GBP schwächer zum EUR.

Trotz des immer noch sehr hohen Ertragsbilanzdefizits der USA hält sich der USD gut gegenüber den anderen Hauptwährungen dank der hohen Kapitalzuflüsse. Die Zinsdifferenzen zugunsten des USD, welche diese Kapitalflüsse stark beeinflussen, werden aber in den nächsten Monaten kleiner werden und damit den USD nicht mehr so stark stützen. Der USD könnte daher vermehrt unter Druck kommen. Auf lange Sicht ist aufgrund der Ertragsbilanzungleichgewichte ohnehin mit einem schwachen USD zu rechnen, und zwar vor allem gegenüber jenen Währungen, aus denen heute die grössten Zuflüsse in den USD erfolgen; dies sind die asiatischen Währungen, insbesondere JPY und CNY.

Der Wechselkurs EUR/CHF befindet sich am oberen Ende seiner Schwankungsbreite der letzten Jahre. Aus fundamentalen Gründen (Inflationsdifferenz, Ertragsbilanz, Konjunktur) wäre eigentlich seit langem ein Trend zu einem stärkeren CHF zu erwarten, er wurde aber bis heute überspielt von den sich kurzfristig nach den Zinsdifferenzen orientierenden Kapitalströmen. Auf längere Sicht ist aber mit einer Korrektur auf einen Kurs EUR/CHF Richtung 1.50 oder darunter zu rechnen, die am ehesten im Umfeld von Turbulenzen an den Finanzmärkten eintreten könnte.



Dr. Max Rössler

ANLAGEPOLITIK

3. TRIMESTER 2006

BASIS	CH	EU	UK	USA	J
Konjunktur (BIP)					
heute	3.0%	1.9%	2.4%	3.2%	2.8%
6 Monate	→	↗	→	↘	→
3 Jahre	↘	→	→	↘	→
Arbeitslosigkeit					
Arbeitslosenquote	3.4%	7.8%	3.0%	4.8%	4.2%
Inflation					
heute	1.2%	2.3%	2.0%	3.4%	0.5%
6 Monate	→	→	→	→	↗
3 Jahre	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	1.5%
Aktienmarkt	SPI	DAX	FTSE	S&P 500	TOPIX
Kurs/Umsatz	1.4	0.6	1.3	1.4	0.9
Dividendenrendite	1.8	3.1	4.0	1.9	1.1
Kurs/Buchwert	2.8	1.7	2.5	2.7	1.9
Kurs/Gewinnverhältnis aktuell	17	13	16	17	20
Kurs/Gewinnverhältnis geschätzt	16	13	12	15	20

PROGNOSEN	CH	EU	UK	USA	J
Geldmarkt (3 Monate)					
heute	1.6%	3.2%	5.0%	5.4%	0.4%
6 Monate	↗	↗	→	→	↗
Swapsätze (10 Jahre)					
heute	2.9%	4.1%	5.0%	5.4%	2.0%
6 Monate	→	→	→	→	↗
3 Jahre	→	→	→	↗	↗
Währungen					
heute		1.58	2.34	1.24	1.06
6 Monate		↘	↘	↘	↗
3 Jahre		↘	↘	↘	↗
Aktienmarkt	SPI	DAX	FTSE	S&P 500	TOPIX
heute	6'270	5'750	5'850	1'290	1'625
6 Monate	→	→	→	→	↗
3 Jahre	→	→	→	↘	↗
Immobilienmarkt	→	→	↘	↘	↗

Legende: ↗ = steigend → = gleichbleibend ↘ = fallend Stichtag: 24. August 2006

AKTIENEMPFEHLUNGEN

SEPTEMBER 2006

	BRANCHE	SCHWEIZ	EUROPA	AMERIKA	REST DER WELT
BASISINDUSTRIE	Chemie	Clariant Ciba	DSM Yara		
	Basisressourcen			Sherritt	Anglo American Norilsk Nickel
ZYKLISCHER KONSUM	Auto		Daimler Chrysler		
	Detailhandel	Vögele			
	Medien	Publigruppe			
NICHTZYKL. KONSUM	Nahrungsmittel	Nestlé Emmi	Südzucker		CP Foods
	Diverse				
ENERGIE	Energie		Total / ENI / Statoil Repsol / Royal Dutch MOL / OMV / Neste	ÖI ETF (XLE) ÖI service ETF (OIH)	Gazprom / Lukoil Surgutneftegaz Keppel
	Versorgung		EOn / RWE Iberdrola / Endesa Fortum		
FINANZEN	Banken	Credit Suisse VP Bank SGKB	Almancora ABN Amro Raiffeisen International		State Bank of India Topix Bank ETF Bangkok Bank
	Versicherungen	Swiss Re Zurich Helvetia	Münchener Rück. Hannover Rück.		
	Finanz-Dienstl.		ING		
GESUNDHEIT	Pharma	Novartis Roche GS	Pharma ETF Bayer	Pharma ETF (PPH) Schering-Plough Pfizer	
	Biotech			Myriad	
INDUSTRIE	Bau		Lafarge Italcementi VZ		Hutchison Whampoa Siam Cement
	Maschinen	ABB Rieter	Siemens IWKA Thales		Toshiba
TECHNOLOGIE	Hardware		Philips		Samsung VZ
	Software			Oracle	
TELEKOM	Telekom	Swisscom	Belgacom BT Group		NTT
	Ausrüster		Nokia	Motorola	
ZERTIFIKATE/FONDS	Index				Taiwan ETF (EWT) Malaysia ETF (EWM)
	Stil	Pilatus			Bottom Fishing RIM CC Bioscience

ANLAGESTRATEGIE

3. TRIMESTER 2006

VORSORGE

Währungen

- CHF übergewichten
- EUR untergewichten
- USD auf Minimum
- 10% asiatische Währungen

Kategorien

- Laufzeit Obligationen 3-5 Jahre
- Bis 10% Alternativanlagen
- Bis 5% Immobilienaktien
- Bis 5% Dividendentitel

ERNTE / BVG ABSOLUT / ALPIN

Währungen

- CHF übergewichten
- EUR untergewichten
- USD auf Minimum
- Bis 10% JPY
- Bis 10% asiatische Währungen

Kategorien

- Obligationen
 - EUR und CHF und SGD Bonds
 - Gute Qualität
 - Duration etwas verlängern
- Aktien-Portfolio
 - Scale in / scale out Konzept
 - Wertaktien und Dividendentitel
 - Energie-Aktien etwas reduzieren
 - Infrastruktur und Gesundheit
 - Nebenwerte reduzieren
- Opportunitäten
 - Japanische Nebenwerte
 - S&P à la Baisse
 - Asiatischer Währungsbasket
 - REITs in Japan und Singapur
- 10-25% Alternativanlagen
- 5-10% Immobilienaktien
- Bis 5% Private Equity

SPORT / HOCHALPIN

Währungen

- Long JPY/CHF
- Short USD/RUB
- Long Gold/USD
- Long SGD/USD

Kategorien

- Obligationen
 - Opportunistisch JGB short-Positionen
- Aktien-Portfolio
 - Energie-Aktien etwas reduzieren
 - Long Infrastruktur-Aktien
 - Short S&P Futures
 - Teilabsicherungen mit Put-Optionen oder Bear Spreads
- Opportunitäten
 - Japanische Nebenwerte
 - Asiatischer Währungsbasket
 - REITs in Japan und Singapur
- 20-50% Alternative Anlagen
- Bis 10% Private Equity

Die Empfehlungen sind unverbindlich und hängen vom Marktgeschehen ab. Sie können jederzeit Änderungen erfahren.

REICHMUTH & CO WIRD BÖRSENMITGLIED

NEU DIREKTES MITGLIED DER SWX UND VIRT-X

Per Mitte September nehmen wir als neues Mitglied den direkten Handel an der Schweizer Börse SWX und der Virt-x auf. Für diesen Schritt waren drei Gründe entscheidend.

Unabhängigkeit

Mit der direkten Mitgliedschaft sind wir unabhängig von anderen Börsenbanken. So sind wir noch flexibler und können unseren Kunden einen diskreten Handelskanal mit hoher Professionalität anbieten.

Transparenz

Die jüngste Berichterstattung über Interessenkonflikte in der Finanzbranche zeigt das Bedürfnis nach einem unabhängigen Geschäftspartner mit hoher Transparenz. Dafür stehen wir als «Buy-Side» Haus mit unbeschränkt haftenden Gesellschaftern.

Dienstleistungspalette

Die direkte SWX-Mitgliedschaft eröffnet ein Feld neuer Dienstleistungen für Pensionskassen und Unternehmer.

Auch im Bereich Corporate Finance ergeben sich neue Chancen.

Wir freuen uns über die neuen Möglichkeiten und stehen Ihnen gerne zu Diensten.



Tobias Pfrunder

PENSFLEX – FLEXIBELSTE BEL-ETAGE DER SCHWEIZ

INDIVIDUELLE BEWIRTSCHAFTUNG DER VORSORGE GELDER IN DER 2. SÄULE

Seit Anfang 2006 ermöglicht das Pensionskassengesetz (BVG) die freie Anlagewahl auf Stufe versicherte Person. Dies gilt für den überobligatorischen Teil ab einem Jahreslöh von CHF 116'100. Dank speziell ausgehandelten Abkommen mit den Behörden können wir mit PensFlex die freie Anlagewahl schon seit sechs Jahren anbieten. Die wertvollen Erfahrungen mit dieser flexiblen Lösung setzen wir ein, um dem Vorsorgemarkt weiterhin einen Schritt voraus zu sein. Warum ist PensFlex für Kadermitarbeiter und Selbständigerwerbende im Bereich der beruflichen Vorsorge so einzigartig?

Individualisierung

Die versicherte Person bestimmt die Anlagestrategie für die überobligatorischen Vorsorgegelder aufgrund ihrer persönlichen Ziele und Risikofähigkeit. Damit ist eine optimale Abstimmung zum Privatvermögen möglich. Für Vorsorgevermögen über CHF 0.5 Mio bietet PensFlex gar Einzelanlagen an.

Vollständige Transparenz

Ende Jahr erhält jeder einzelne Versicherte seinen eigenen Depotauszug. Die Transparenz ist sowohl bei der Zusammensetzung und Wertentwicklung

der Kapitalanlagen wie auch bei den Anlagekosten sichergestellt.

Volle Gutschrift der Erträge

Der Versicherte erhält die gesamte Performance gutgeschrieben. Es erfolgt kein Abzug für den Aufbau von allgemeinen Wertschwankungsreserven. Seit der Lancierung vor sechs Jahren konnten die Versicherten so – trotz zum Teil schwieriger Anlagejahre – von einer markant besseren Entwicklung ihrer Vorsorgekapitalien profitieren. Im letzten Jahr z.B. konnten die von PensFlex angebotenen gemischten BVV2-Portfolios eine Performance von zwischen 6.6% und 16.4% erzielen. Bei den herkömmlichen Bel-Etage Lösungen von Versicherungsgesellschaften betrug die Verzinsung im Jahr 2005 trotz ausgezeichneten Kapitalmärkten nur 2.5% - 3%.

Performance <small>per 30.6.06</small>	Reichmuth Alpin	Low Risk	Medium Risk	Higher Risk
6 Monate	2.1%	-2.1%	-0.8%	0.1%
1 Jahr	8.7%	-0.2%	4.3%	8.5%
Ø 3 Jahre	7.8% p.a.	3.4% p.a.	6.1% p.a.	8.9% p.a.

Keine allgemeinen Finanzierungsabzüge

Erneut haben die konventionellen Anbieter einen Grossteil der positiven Wertentwicklung im letzten Jahr für die

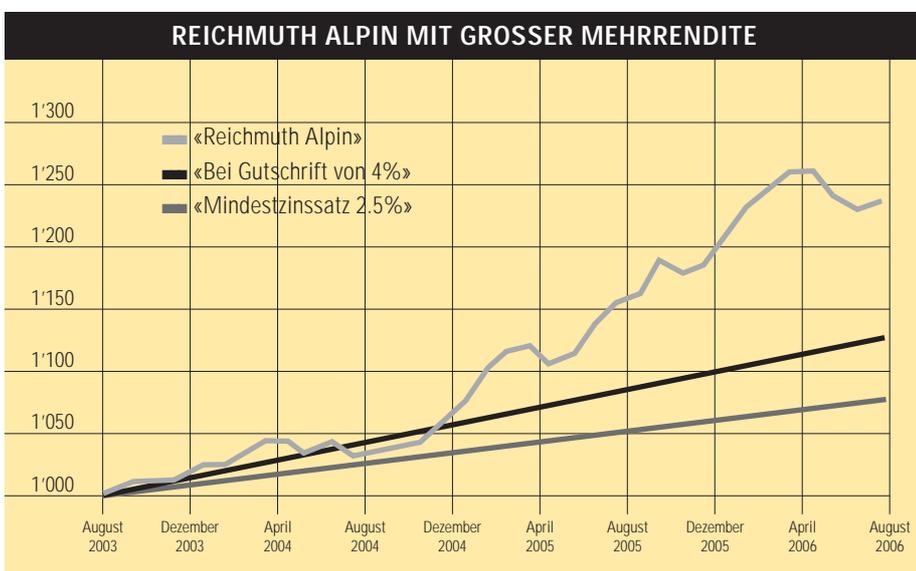
Neu: Pens3a – Säule 3a

Seit Juli 2006 ist die Stiftung Pens3a mit Sitz in Schwyz operativ. Diese Stiftung wurde für Kunden gegründet, welche auch im Rahmen der gebundenen Säule 3a vollständige Transparenz und eine hohe Individualisierung der Anlagen wünschen oder von der tiefsten Quellensteuer (Sitzkanton der Stiftung massgebend) bei definitiver Abreise ins Ausland profitieren wollen.

Äufnung der allgemeinen Wertschwankungsreserven oder für die Senkung des technischen Zinsfusses verwendet. Dabei müssen Sie wissen, dass Sie als versicherte Person bei einer Pensionierung oder bei einem Pensionskassenwechsel infolge beruflicher Veränderung keinen Anspruch auf diese Reser-

ven haben! Ein Riesenvorteil von PensFlex.

Interessierten Kunden, die ihre Vorsorgegelder individuell und effizient bewirtschaften wollen, empfehlen wir ein unverbindliches Gespräch mit den verantwortlichen Personen der PensExpert AG (Tel. 041 226 12 29 oder www.pens-expert.ch). Rufen Sie uns an.



Jörg Odermatt, CEO PensExpert

VERMÖGENDE, GANZ PERSÖNLICH

DAVID SCHÄRLI IM GESPRÄCH MIT KARL REICHMUTH

David Schärli: Ich bin der Jüngste, Du der Älteste im Reichmuth Team. Du hast über 50 Jahre Bankerfahrung und erfreust Dich immer noch an der täglichen Aufgabe. Warum?

Karl Reichmuth: Einsatz für das Vermögen wohlhabender Klienten verlangt nicht nur Verstand und Marktkenntnisse, sondern oft auch Herz. Darin liegt die Befriedigung. Diese Überzeugung hat vor mehr als 10 Jahren zur Bezeichnung «Integrale Vermögensverwaltung» geführt.

DS: Wird das Wort «integral» immer verstanden?

KR: Integrale Vermögensverwaltung ist eine Philosophie. Der integrale Dienstleistungsansatz stellt hohe Anforderungen. Einerseits Erfahrung im Markt, andererseits die Erfahrung, welche Anliegen die Vermögenden neben der Performance wirklich haben.

DS: Bereits beim Anstellungsgespräch wurde mir mitgeteilt, wie wichtig die Einstellung und der menschliche Bereich sei.

KR: Geld ist und bleibt etwas Persönliches. Derjenige, der es selber erspart hat, wird seinem Vermögen einen anderen Charakter geben wollen als beispielsweise ein Unternehmer, der beim Aufbau seines Betriebes zeitlebens eigene Chancen/Risiko-Abwägungen machen musste. Er wünscht sich einen echten Gesprächspartner. Die Kunden haben zudem Strukturfragen wie: «was muss ich für die Steueroptimierung tun, was für gute Erbschaftsplanung?» oder «wie bereite ich die nächste Generation auf die mit einem Vermögen einhergehende Verantwortung vor?»

DS: Ist das mein Aufgabengebiet als Jurist bei Reichmuth & Co?

KR: Nein; wir konzentrieren uns auf die

«integrale Vermögensverwaltung». Die juristische Formulierung ist Aufgabe des bei den meisten Kunden bereits eingespielten Teams von Anwälten und Treuhändern. Entscheidend für die Auswahl unserer Mitarbeiter ist deshalb weniger die Ausbildung als vielmehr die Bereitschaft, sich mit dem Kunden zu identifizieren. Das motiviert unsere Kundenverantwortlichen, neben den Markt- auch die strukturellen Vermögensfragen abzudecken.

DS: Gibt es eine Check-Liste, wie man das macht?

KR: Jeder Kunde hat je nach seiner Lebensphase unterschiedliche Gesprächsbedürfnisse. Es gibt keine Schubladenlösungen. Wichtig ist, den Kunden zuzuhören, um zu verstehen, was deren wirkliche Bedürfnisse sind. Für das Marktwissen wenden wir vergleichsweise viel Zeit für Schulung auf, für die Kontinuität der Mitarbeiter hilft unser Organisations-Ansatz. Im Unterschied zu den meisten Banken setzt der Kundenverantwortliche die vom Gesamtteam erarbeitete Anlagepolitik selber um und ist nicht nur Verkäufer dessen, was andere ausgedacht haben.

DS: Also ist der Kundenverantwortliche auch Portfolio-Manager?

KR: Ja, denn was will der Kunde anderes, als dass ihm jemand hilft, die grosse mit Vermögen verbundene Verantwortung zu tragen? Und was ist befriedigender für unsere Mitarbeiter als diese direkte Verantwortung zu erfüllen?

DS: Verantwortungsbewusstsein scheint Dein Schlüsselwort zu sein!

KR: Verantwortung führt zu Vertrauen, Trauen führt zu Vermögen. Was wir in unserem Konzept hingegen noch ver-

bessern wollen, geht in die Richtung der Vorbereitung für Junge, die plötzlich aufgrund eines Todesfalles Besitzverantwortung übernehmen müssen. Für solche Eventualitäten möchte ich Dir als Vertreter dieser Erb-Generation eine Schulung anbieten. In der oft unverhofften Übernahme grosser Besitz-Verantwortung passieren Fehler. Diesen Teil integraler Vermögensbewirtschaftung wollen wir noch besser erfüllen können. Das liegt im Interesse vieler Kunden.

DS: Das tönt nach sehr komplexen Lösungen.

KR: Komplex ja, aber es ist nicht so kompliziert wie es tönt. Es sind vor allem in drei Bereichen Fragen zu lösen. Es sind dies Struktur, Strategie und Tagesgeschäft. Wenn wir verstanden haben, was die Idee des Vermögenseigners ist, dann gilt es die richtige Struktur zu finden. Je nach Wohnsitz und Zielen des Kunden ist da die eine oder die andere Lösung oder auch eine Kombination von verschiedenen Strukturösungen die richtige. Danach gilt es die passende Anlagestrategie zu vereinbaren. Und im Anschluss daran, wie diese umzusetzen ist und welche Reporting-Bedürfnisse die Kunden haben. Manchmal sind das Berichte, in anderen Fällen eher Sitzungen, wo z.T. auch die Familienmitglieder oder andere teilnehmen. In den nächsten Check-Up Ausgaben werden wir einige Beispiele zu diesen Fragestellungen darstellen.



David Schärli



Karl Reichmuth

Unb. haftender Gesellschafter