

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 2007

EDITORIAL

Die Weltwirtschaft brummt – wenngleich etwas weniger stark als noch im letzten Jahr. Insbesondere die erwartete Abschwächung der US Wirtschaft ist inzwischen Tatsache. Für traditionelle Anleger haben die ersten vier Monate positive, aber keine überdurchschnittlichen Resultate gebracht. Einzig die etwas innovativen und zukunftsorientierten Investoren dürfen sich an überdurchschnittlichen Resultaten erfreuen.

In diesem Check-Up möchten wir Ihnen im Artikel auf Seite 7 zeigen, wie wir stets nach solchen Ideen suchen und sie auch umsetzen. Der Leitartikel befasst sich mit den gestiegenen Finanzmarktrisiken in geraffter Form und wie wir Ihre Portfolios und unsere Fonds im aktuellen Umfeld positionieren. Wie in den vergangenen Check-Up's möchten wir auf der Kehrseite ein Beispiel für eine Familienlösung im Rahmen unserer Integralen Vermögensverwaltung zeigen. Wir wünschen Ihnen viel Vergnügen beim Lesen und einen sonnigen Sommer.



Jürg Staub
unbeschränkt haftender Gesellschafter

DER KRUG GEHT ZUM BRUNNEN... INFLATIONSGEFAHR UND STEIGENDES RISIKO EINER FINANZKRISE

In den ersten vier Monaten dieses Jahres haben vor allem die von uns geführten Alternativanlage-Instrumente Matterhorn (+6%) und Himalaja (+4%) Freude bereitet. Das wird von immer zahlreicheren Anlegern geschätzt. Heute dürfen wir rund CHF 2.5 Mrd in dieser Anlagekategorie betreuen. Enorm gute Resultate hat zudem unsere Selektion von Immobilienaktien (15-20%) erzielt. Vor allem die japanischen Immobilienaktien konnten über 20% zulegen. Den guten Trend aus den Vorjahren konnte auch Vietnam fortsetzen. Natürlich haben diese Einzelideen je nach Gewichtung mehr oder weniger zum Ergebnis der individuell geführten Portfolios beigetragen. Sie machten aber überall den Hauptunterschied für die bessere Performance gegenüber dem Markt aus.

Positive Treiber der Realwirtschaft

Aktuell profitiert die Weltwirtschaft von einigen starken grundlegenden Kräften. Dazu zählen wir das rasante Wachstum in Asien – besonders in China – und Indien ebenso wie dasjenige in Osteuropa. Hinzu kommen notwendige Ersatz- oder Ausbauinvestitionen in die Infrastruktur auch in den westlichen Ländern. Während rund zwei Jahrzehnten wurde hier vorab umverteilt anstatt in die Zukunft investiert. Dass gar ein Land wie die Schweiz für die so genannte Stromlücke keine andere Lösung als die CO₂-schädlichen Gaskraftwerke sieht,

ist hierfür ein Beispiel.

Risiken in den Finanzmärkten

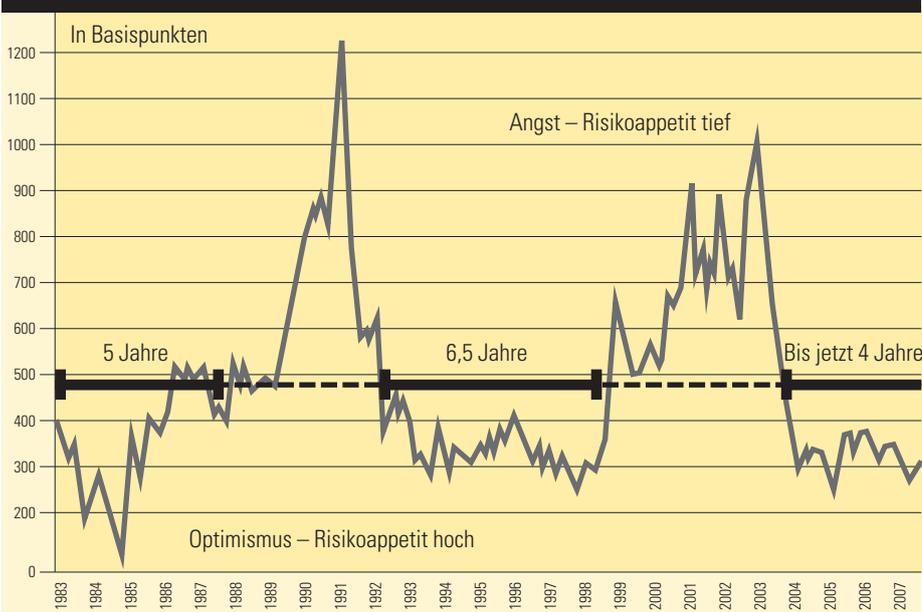
Demgegenüber stehen wachsende Risiken an den Finanzmärkten. Die Aktienmärkte scheinen die heutige gute Weltkonjunktur frühzeitig erkannt und vorweggenommen zu haben. Je länger sich jedoch die aktuelle Entwicklung mit steigenden Ungleichgewichten fortsetzt, desto grösser wird das Risiko einer Finanzmarktkrise. Hinzu kommt, dass die gute Realwirtschaft zu einer sehr hohen Auslastung der Kapazitäten und zu tiefer Arbeitslosigkeit mit steigenden Löhnen führt. Damit wird die Inflation voraussichtlich eher auf der oberen Seite überraschen. Die Debatte zum Klimawandel mit der Förderung von erneuerbaren Energien ist ebenfalls inflationsfördernd. So haben z.B. die Farmlandpreise in den USA bereits stark zugelegt. Damit werden sich neben den Energie- und Rohstoffpreisen auch die Nahrungsmittelpreise langsam aber sicher in die Inflation durchfressen.

Fortsetzung nächste Seite

I N H A L T

- 3 Marktperspektiven
- 4 Anlagepolitik
- 5 Aktienempfehlungen
- 6 Anlagestrategie
- 6 Was sind «Bear Spreads»?
- 7 Woher wir unsere Ideen nehmen
- 8 Das Haben mit dem Sein verbinden

PRÄMIEN FÜR HOCHVERZINSLICHE UNTERNEHMENSANLEIHEN SIND ZU TIEF



Quelle: NDR

Diversifikation in den Bausteinen

Im aktuellen Umfeld mit positiver Realwirtschaft und steigenden Risiken an den Finanzmärkten empfiehlt sich weiterhin eine breite Diversifikation. Festverzinsliche Anlagen sind wegen steigender Inflationsgefahr und tiefer Rendite noch immer uninteressant. Wir halten sie lediglich als Sicherheitspolster, vorzugsweise im Geldmarkt oder in sehr kurzen Laufzeiten. Im Aktienteil wählen wir diejenigen Branchen, welche von den positiven Weltwirtschaftstreibern profitieren. Das sind vorab Infrastrukturproduzenten, Gesundheitsaktien, Basisstoffe und Banken in den aufstrebenden Ländern. Nach wie vor positiv sind wir für ausgewählte Alternativenlageinstrumente wie unsere Fund of Funds Matterhorn und Himalaja, welche ohne exogenen Schock auch für 2007 ein überdurchschnittliches Resultat erwarten lassen. Die Immobilienaktien haben nicht mehr so hohes Potenzial, sind aber gerade in Ländern mit tiefen Realzinsen und steigendem Urbanisierungsdruck noch immer vielversprechend. Letztlich halten wir Gold zur Diversifikation in den Währungen und als Katastrophenschutz.

Im Moment identifizieren wir vier Hauptrisiken für die Anleger:

1. Zu hohe kreditfinanzierte Anlage-tätigkeit (Leverage)

Die lange Phase tiefer Zinsen und guter Finanzmärkte verleitet zu überhöhtem Fremdmiteinsatz. Die Belehngsgrenzen werden immer stärker ausgereizt, und teilweise wird gar ein Mehrfaches an Eigenkapital in Vermögenswerte investiert. Die vielen neuen Strukturen führen auch dazu, dass dieselben Werte mehrfach gezählt und belehnt werden. Wenn sich dieses Wertvermehrungskarussell dreht, dann ist eine scharfe Korrektur unvermeidlich. Dagegen kann man sich mit «Bear Spreads» teilweise absichern (siehe Seite 6).

2. Zu tiefer Preis für Risiko-Margen (Credit Spreads)

Aktuell sind die Kreditaufschläge für Schuldner tieferer Qualität zu tief. Grund ist primär die Verbriefung von solchen Krediten oder Schulden und deren Aufteilung in verschiedene Qualitätsklassen. Möglich ist das, weil die Rating Agenturen mit historischen Daten rechnen. Doch der Markt für hochverzinsliche Obligationen hat sich verändert und diese Annahmen sind unseres Erachtens heute nicht mehr gültig. Hier lauert die grösste Gefahr für Anleger. Wir erwarten steigende Risikomargen. Was der Auslöser sein wird, ist noch unklar. Eine erste solche

«Short Credit»-Strategie, welche wir in Matterhorn seit August 06 auf den US Hypothekenmarkt («Subprime») umsetzen, hat bereits sehr schöne Performancebeiträge geliefert. Als nächstes könnte das auch im Bereich der hochverzinslichen Obligationen passieren. Leider können wir die Idee im Moment nur über spezialisierte Money Manager in Reichmuth Matterhorn umsetzen.

3. Verschuldung in fremder Währung (Carry Trade)

Nicht nur Spekulanten, auch Häuserbesitzer verschulden sich in Währungen fremder Länder mit tiefen Zinsen. Diese Strategie ist riskant und wird eines Tages zu starken Gegenbewegungen mit entsprechenden Turbulenzen an den Finanzmärkten führen. Man könnte also z.B. JPY Call / EUR Put Optionen kaufen. Sie würden Schutz bieten im Falle einer schnellen Auflösung der riesigen «Carry Trade» Bestände.

4. USD Kollaps

Nach wie vor ist der USD potenziell gefährdet und in den Händen der Zentralbanken Asiens und der Rohstoffländer. Die Zukunft des USD Kurses wird in erster Linie von den Ausländern bestimmt. Eigentlich ist es ja auch ihr Problem, sofern sie USD halten. Darum raten wir Nicht-Amerikanern, USD Anlagen weiterhin zu meiden oder abzusichern.

Vorsichtig optimistisch

Zu guter Letzt möchten wir nochmals betonen, dass wir uns nicht für eine Finanzmarktkrise positionieren. Wir sind vorsichtig optimistisch und bereit, etwas Versicherungskosten zu tragen. Aus Grössen- und Regulationsgründen können wir diese Teilabsicherungsstrategien vor allem in unseren Fonds, aber leider nicht in allen Portfolios umsetzen. Wir freuen uns auf die nächste Diskussion mit Ihnen.

Ihr Reichmuth Team

MARKTPERSPEKTIVEN

2. TRIMESTER 2007

ZINSEN

Die USD Zinsen bleiben stabil. In Europa und Japan steigen sie weiter. Die langfristigen Renditen bleiben tief.

Das robuste Weltwirtschaftswachstum setzt sich fort. In Asien und Osteuropa ist kein Ende des Booms abzusehen, in Europa verstärkt sich der Aufschwung, nur in den USA scheint sich das Wachstum abzuschwächen, ohne aber in eine Rezession abzugleiten. In diesem Umfeld müssen die Zentralbanken ihre Geldpolitik etwas restriktiver gestalten, um Inflationsgefahren frühzeitig zu begegnen. Insbesondere in USA hat sich der Preisauftrieb etwas verstärkt, und das Fed hat deshalb auf die bis vor kurzem erwartete Zinssenkung vorläufig verzichtet. In Europa ist mit einer nächsten Leitzinserhöhung der EZB und der Schweizerischen Nationalbank im Juni und vermutlich weiteren Schritten in der zweiten Jahreshälfte zu rechnen, und auch in Japan, wo die Geldmarktzinsen noch unter 1% liegen, ist ein längerfristig andauernder steigender Trend zu erwarten.

Die langfristigen Renditen sind in den letzten Monaten leicht gestiegen, aber weniger als die Geldmarktzinsen. Die Zinskurven haben sich daher abgeflacht, und in USA ist sie gar invers. Sie werden dem Zinstrend in den Geldmärkten wohl auch in den nächsten Monaten in abgeschwächtem Ausmass folgen, also leicht steigen in Europa und Japan, und etwa unverändert bleiben in USA. Grundsätzlich wird das Niveau der Obligationenrenditen angesichts der noch tiefen Inflationsraten im längerfristigen Vergleich tief bleiben. Die Renditezuschläge auf nicht erstklassig eingestuften Obligationen sind unverändert tief; sie entschädigen die eher steigenden Ausfallrisiken nur ungenügend.

WÄHRUNGEN

Auf lange Sicht wird der USD schwach werden, vor allem gegenüber dem JPY, und in Europa wird der CHF seine Schwäche zum EUR überwinden.

In den letzten Monaten haben die so genannten Carry-Trades, d.h. die Anlage von in Tiefzinswährungen aufgenommenen Geldern in Hochzinswährungen, u.a. durch Hedge-Fonds, zu einer zunehmenden Abschwächung der Tiefzinswährungen JPY und CHF geführt – dies ganz im Widerspruch zu den fundamentalen Einflussfaktoren wie der Entwicklung der Ertragsbilanzen, der Konjunktur und Kaufkraftparitäten. Die Zentralbanken warnen zunehmend vor den sich hier aufbauenden Ungleichgewichten, welche zu unvermittelten scharfen Wechselkurskorrekturen führen können. Auf lange Sicht werden jedenfalls die bereits enorm hohen fundamentalen Ungleichgewichte nicht immer weiter wachsen können, und ein Ausgleich wird sich ohne eine starke Abschwächung des USD und eine Aufwertung des JPY und der andern asiatischen Währungen kaum bewerkstelligen lassen. Analog, wenn auch in weniger ausgeprägtem Ausmass, kann für den Wechselkurs EUR/CHF argumentiert werden, wo wir daher auf lange Sicht mit einer Korrektur um 10% oder mehr rechnen.

AKTIENMÄRKTE

Die Aktien sind gemessen an den Gewinnen nicht überbewertet. Aber es ist mit stagnierenden oder gar sinkenden Gewinnen zu rechnen.

Die Aktienmärkte sind trotz eines plötzlichen starken Einbruchs Ende Februar per Saldo wiederum gestiegen, unterstützt von sehr guten Gewinnen der Gesellschaften, vor allem in Europa. Der Konjunkturaufschwung führt zwar

auch dazu, dass wieder vermehrt Erneuerungs- und Erweiterungsinvestitionen getätigt werden. Es bleiben aber trotzdem hohe freie Cash-Flows übrig, die teilweise für Aktienrückkäufe und Übernahmen eingesetzt werden, was die Kurse weiter nach oben treibt. Die Gewinne steigen nun schon seit längerer Zeit stärker als die meisten sinnvollen Bezugsgrößen und sind in den meisten Ländern und Branchen auf sehr hohem Niveau, welches in freien Märkten auf Dauer kaum haltbar ist. Die Gewinnerwartungen der Marktteilnehmer sind zu optimistisch. Dies wird zu Enttäuschungen führen und sich entsprechend negativ auf die Märkte auswirken.

Diese Sicht gilt für die Aktienmärkte im Gesamten. Im Einzelnen ist aber durchaus zu differenzieren. In Japan beispielsweise sind die Gewinnmargen viel tiefer als in den anderen grossen Industrieländern und haben einiges Verbesserungspotenzial in der nächsten Zeit. Aktienanlagen in Japan scheinen uns daher immer noch relativ attraktiv, insbesondere auch wegen des tief bewerteten JPY. Auch andere Länder in Asien wie Südkorea oder Thailand sind nach ihren fundamentalen Kennzahlen sehr günstig bewertet. Was die Branchen betrifft, weisen die Energieaktien und Finanzwerte die attraktivsten Kurs/Gewinn-Verhältnisse und Dividendenrenditen auf; auch, wenn die Gewinnentwicklung in den kommenden Jahren insbesondere bei den Banken zurückhaltend einzustufen ist, scheinen uns ausgewählte Titel aus diesen Branchen interessant.



Dr. Max Rössler

ANLAGEPOLITIK

2. TRIMESTER 2007

BASIS	CH	EU	UK	USA	J
Kaufkraftparitäten USD					
Ned Davis Research	1.47	1.00	0.64	1.00	107
Konjunktur (BIP)					
heute	2.2%	3.3%	3.0%	3.1%	2.3%
6 Monate	→	→	↘	↘	→
3 Jahre	→	→	→	↘	↗
Inflation					
heute	0.2%	1.9%	3.1%	2.4%	-0.2%
6 Monate	↗	↗	↗	↗	↗
3 Jahre	2.5%	3.0%	3.0%	3.5%	1.5%
Aktienmarkt	SPI	DAX	FTSE	S&P 500	TOPIX
Kurs/Umsatz	1.6	0.8	1.3	1.5	0.9
Dividendenrendite	1.5	2.4	3.6	1.8	1.1
Kurs/Buchwert	3.0	2.0	2.6	2.9	2.0
Kurs/Gewinnverhältnis aktuell	17	15	17	18	21
Kurs/Gewinnverhältnis geschätzt	16	14	13	16	22

PROGNOSEN	CH	EU	UK	USA	J
Geldmarkt (3 Monate)					
heute	2.3%	4.0%	5.6%	5.4%	0.7%
6 Monate	↗	↗	→	→	↗
Swapsätze (10 Jahre)					
heute	3.1%	4.3%	5.5%	5.3%	1.9%
6 Monate	↗	→	→	→	↗
3 Jahre	↗	→	→	↗	↗
Währungen		1.64	2.42	1.21	1.02
heute		↘	↘	↘	↗
6 Monate		↘	↘	↘	↗
3 Jahre					
Aktienmarkt	SPI	DAX	FTSE	S&P 500	TOPIX
heute	7'400	7'300	6'470	1'470	1'720
6 Monate	→	→	→	→	↗
3 Jahre	→	→	→	↘	↗
Immobilienmarkt	↗	↗	→	↘	↗

Legende: ↗ = steigend → = gleichbleibend ↘ = fallend Stichtag: 20. April 2007

AKTIENEMPFEHLUNGEN MAI 2007

	BRANCHE	SCHWEIZ	EUROPA	AMERIKA	REST DER WELT
ENERGIE	Öl & Gas		Statoil / OMV Royal Dutch Shell Total / ENI / Repsol	Öl ETF (XLE)	Gazprom / Lukoil Surgutneftegaz
	Ausrüstung & DL			Ölservice ETF (OIH)	Keppel Transneft
GRUNDSTOFFE	Chemie	Clariant Ciba	DSM Yara		
	Baustoffe	Holcim	Lafarge Italcementi VZ		Siam Cement
	Rohstoffe			Sherritt Gold ETF (XGD)	Anglo American Norilsk Nickel Vedanta
INDUSTRIE	Kapitalgüter	ABB	Siemens Alstom IWKA		Toshiba Macquarie IIF
	Transport & DL				Hutchison Whampoa
ZYKLISCHER KONSUM	Auto		DaimlerChrysler		
	Zyklischer Konsum	Vögele			
	Medien	Publigroupe			Singapore Press
NICHTZYKL. KONSUM	Nahrungsmittel	Nestlé Emmi	Südzucker		CP Foods
	Nichtzykl. Konsum				
GESUNDHEIT	Pharma & Biotech	Novartis Roche GS	Pharma ETF Bayer	Pharma ETF (PPH) Schering-Plough Pfizer/Myriad Medtronic	
	Medtech				
FINANZEN	Banken	Credit Suisse	Almancora Raiffeisen Internat.		State Bank of India Topix Banks ETF DBS Group
	Versicherungen	Swiss Re Zurich	Münchener Rück Hannover Rück		
	Finanz-Dienstl.		ING		
TECHNOLOGIE	Hardware		Philips		Samsung VZ
	Software			Oracle	
VERSORGUNG	Versorger		E.On / RWE VZ Iberdrola Fortum		UES
	Telekom	Swisscom	Belgacom BT Group		NTT
ZERTIFIKATE	Index				Singapore ETF (EWS) Taiwan ETF (EWT) Malaysia ETF (EWM)
	Stil	Pilatus			Bottom Fishing RIM CC Bioscience

ANLAGESTRATEGIE

2. TRIMESTER 2007

VORSORGE

Währungen

- CHF übergewichten
- EUR tiefer gewichten
- USD auf Minimum
- 0-10% Diverse, inkl. Edelmetalle

Kategorien

- Laufzeit Obligationen 3-5 Jahre
- Bis 5% Dividendentitel
- Bis 5% Strukturierte Ideen mit Absicherung
- Bis 5% Immobilienaktien
- Bis 10% Alternativenanlagen

ERNTE / BVG ABSOLUT / ALPIN

Währungen

- CHF übergewichten
- EUR normal gewichten

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

- USD auf Minimum
- Bis 10% JPY kaufen
- Bis 10% Diverse (z.B. SGD)
- Bis 10% Edelmetalle

Kategorien

- Obligationen
 - EUR und CHF Bonds
 - Gute Qualität
 - Kurze Duration
- Aktien-Portfolio
 - Wertaktien und Dividendentitel
 - Energie, Pharma und Infrastruktur
 - Dividendentitel in Asien
 - Nebenwerte untergewichten
- Opportunitäten
 - Japan: Topix und Topix Small Cap
 - Groi auf Asienwährungen
 - RUB/USD Groi
 - S&P 500 Bear Groi
- Bis 25% Alternativenanlagen
- 5-10% Immobilienaktien (Schweiz, Europa, Asien)
- Bis 5% Private Equity

SPORT / HOCHALPIN

Währungen

- Long JPY/CHF
- Long asiatische Währungen/USD
- Long RUB/USD
- Long Gold/USD

Kategorien

- Obligationen
 - Nur kurze Laufzeiten für Wartegeld
- Aktien-Portfolio
 - Energie, Pharma und Infrastruktur
 - Taiwan, Thailand, Singapur
- Opportunitäten
 - Japanische Nebenwerte
- 20-50% Alternative Anlagen
- 10% Immobilienaktien (Schweiz, Europa, Asien)
- J-REITs
- Singapur REITs
- Bis 10% Private Equity

WAS SIND «BEAR SPREADS»?

EINE TEILABSICHERUNGS-IDEE FÜR AKTIEN

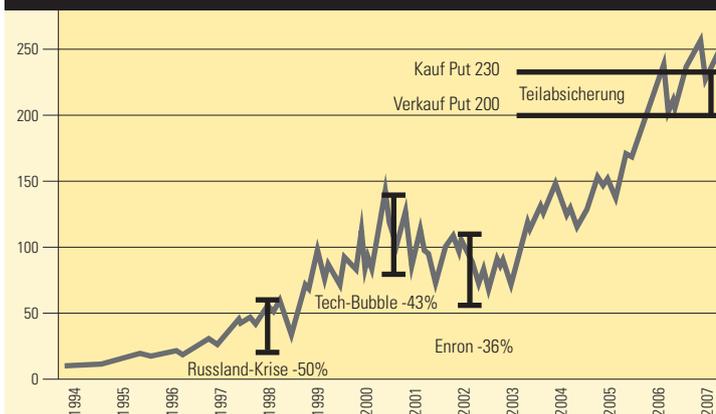
Bear-Spreads sind Optionsstrategien, bei welchen man Put-Optionen nahe dem aktuellen Niveau kauft und diese Put-Optionen mit rund 15% tieferem Ausübungspreis wieder verkauft. Wenn nun der Markt rund 15% sinkt, dann sind wir für diesen Kursrückgang ge-

schützt, darunter nicht mehr. Wenn die Kurse weiter steigen, dann gewinnt man auf dem Aktienportfolio und hat eine Art Versicherungsprämie bezahlt.

Die Kosten für eine solche Strategie sind für ein halbes Jahr ca. 3%. Eine Teilabsicherung von z.B.

einer Aktienmarktkorrektur nicht eliminieren, aber abfedern. Wir setzen diese Strategie schrittweise um. In Stärkephasen werden wir weitere Tranchen tätigen, also weitere Teile des Aktien- teils absichern.

«BEAR SPREAD» AM BEISPIEL US BROKER INDEX (XBD)



10% des Portfolios kostet also rund 0.3% aufs Gesamtportfolio. Der maximale Gewinn liegt bei 12% oder 1.2% auf das gesamte Portfolio. Mit Bear-Spreads kann man die Risiken

Als Beispiel führen wir den US Broker Index an. Diese Aktien haben in jeder Finanzmarkturbulenz stark korrigiert. Gerne erklären wir Ihnen das Beispiel persönlich im Gespräch.



Philipp Murer

WOHER WIR UNSERE IDEEN NEHMEN

INTELLIGENTES NETZWERK VON UNSCHÄTZBAREM WERT

Unser hauseigener – über die letzten 11 Jahre entwickelter – Investmentansatz hat sich in guten und schlechten Finanzmarktzeiten bewährt. Es ist eine an das Marktumfeld angepasste Weiterentwicklung der an den Universitäten und Fachausbildungen gelehrteten Theorien.

Man lernt nie aus

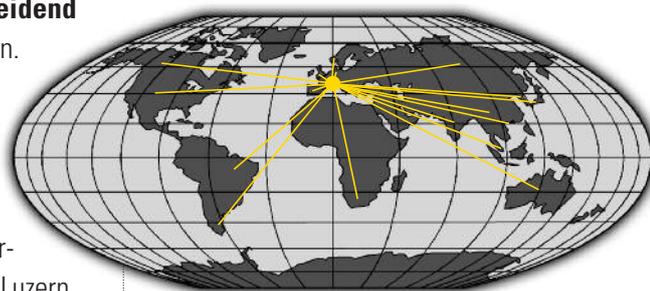
Zugegeben, auch ich hatte an die mir vorgesetzten Theorien Anfang der 90er geglaubt. Glücklicherweise lernte ich von einem unserer Kunden schnell, was das Geheimnis der absoluten Denkweise ist. Und von den CEO's und CFO's, welche wir regelmässig persönlich treffen, lernten wir die Branchentreiber kennen. Weitere Lehrmeister waren uns die Hedge Fund Manager, mit denen wir seit über 10 Jahren zusammenarbeiten. Von ihnen lernten wir Strategien und Märkte kennen, welche uns vorher unbekannt waren. All dies zusammen führte zum heutigen Ansatz, welchen wir charakterisieren als solide Fundamentalbeurteilung, welche überlagert ist mit Überlegungen zu den mittelfristig dominierenden Geldflüssen und der kurzfristig bestimmenden Marktpsychologie (Sentiment).

Grundeinstellung ist entscheidend

Geldanlagen sind unsere Passion. Es gibt nichts Interessanteres als die weltweiten Entwicklungen zu verfolgen, offen zu sein für Neues, in fremde Länder zu reisen und vor Ort zu lernen. Nur so ist es möglich, aus Luzern eine globale und zukunftsgerichtete Anlagestrategie zu verfolgen. Dabei sind wir konservativ, weil wir nicht gerne Geld verlieren, und innovativ, weil wir neue Chancen und Strategien unvoreingenommen prüfen. Unsere Anlagephilosophie ist wertorientiert und antizyklisch. Wie man sich bettet, so liegt man. Deswegen ist entscheidend, dass wir Entwicklungen frühzeitig erkennen und die Portfolios (manchmal zu früh) chancenorientiert ausrichten.

Unschätzbar wertvolles Netzwerk

Gerade das Netzwerk der Money Manager Programme ist für uns sehr wertvoll. Diese spezialisierten Investoren sind meist sehr intelligent, unternehmerisch und ambitioniert. Vor allem aber investieren sie auch eigenes Geld in ihre Ideen. Das ist der qualitative Hauptunterschied zu Research-Abteilungen grosser Banken, die in erster Li-



nie Studien verfassen, ohne direkt ins Risiko zu gehen.

Szenarien als Prüfstein

Die so generierten Ideen überprüfen wir mit unseren Szenarien und der geschätzten Wahrscheinlichkeit. Wir wollen ja nur diejenigen Ideen umsetzen, die tatsächlich unserer fundamentalen Weltsicht entsprechen. So vermeiden wir unnötige Risiken.

Gesunder Menschenverstand

Mit diesem Konzept stehen wir abseits der oft hektischen und kurzfristig denkenden Börsenwelt. Es erkennt viele, aber nicht alle Chancen und es ist mittel-, nicht kurzfristig ausgelegt. Das Konzept hat sich bewährt. Es eignet sich vor allem für Investoren, welche Anlegen als marktumfeld- und zukunftsorientierte Tätigkeit verstehen. Mit unseren beiden Strategiefonds Reichmuth Alpin (konservativ) und Reichmuth Hochalpin (dynamisch), können Sie den Erfolg dieses Konzepts auf unserer Webpage sehr einfach verfolgen, oder sprechen Sie mit uns. Für Hinweise, Ratschläge und neue Investmentideen sind wir immer offen.

VON DER IDEE BIS ZUM ENTSCHEID			
GLOBALES NETZWERK	ABGLEICH AUF R&CO SZENARIEN	ANALYSE MIT R&CO INVESTMENT ANSATZ	INVESTMENTENTSCHEID
Kunden Unternehmer CEO's / CFO's Money Manager	Markt Rezession Euphorie Schock Inflation	FUNDAMENTALBEURTEILUNG Langfristig entscheidend	
		GELDFLÜSSE Mittelfristig grossen Einfluss	
R&Co Research Desk Research Field Trips		SENTIMENT Kurzfristig entscheidend	



Christof Reichmuth
unbeschränkt haftender Gesellschafter

DAS HABEN MIT DEM SEIN VERBINDEN

DANIEL WALDBURGER ÜBER FAMILIEN-STIFTUNGEN

Eine zielgerichtete Anlagestrategie und eine marktgerechte Anlagepolitik gehören zu unserem täglichen Handwerk. Der Anspruch «Identifikation mit dem Kunden» als Teil unserer integralen Dienstleistungsphilosophie verlangt aber auch entsprechend individuell zugeschnittene Lösungen in der Vermögensstruktur. Im nachfolgenden Beispiel musste eine frühzeitige Erbschafts-Lösung für unterschiedlich begabte Nachkommen gefunden werden.

Schwierige Ausgangslage

Ein Unternehmerpaar hat eine blühende Firma aufgebaut. Vater und Mutter lieben Sohn und Tochter. Eines der Kinder hat jedoch keine Relation zu Geld. Beide eignen sich nicht zur Unternehmensnachfolge. Die Sicherung der Arbeitsplätze brachte das Unternehmerpaar dazu, schweren Herzens ihr «drittes Baby» – das Unternehmen – zu verkaufen. Käufer war ein

für ihn und seine Ehefrau – wollte er jede Freiheit auch zur weiteren unternehmerischen Wertvermehrung des ihnen zukommenden Vermögensteils wahren. Vater und Mutter entschieden sich deshalb für eine Zweiteilung der Vermögenswerte.

Ehe- und Erbvertrag

Für dieses Vorgehen musste zuerst ein Ehe- und Erbvertrag geschlossen werden. Die Eltern schenkten dem Sorgenkind nach dem Verkauf des Unternehmens einen höheren Anteil als im eidgenössischen Pflichtteil vorgesehen, und zwar in Form einer Stiftung liechtensteinischen Rechts. Der Zweck dieser Stiftung liegt darin, für dieses Kind und seine allfällige Familie den Lebensunterhalt zu bestreiten, wenn möglich aus den Anlageerträgen, notfalls aus dem Kapital. Ein eventueller Rest des geschenkten Vermögens sollte erst wieder den Nachkommen dieses Kindes frei zur Verfügung stehen –

und zusätzlich wird dieses Gremium – aufgrund der von den Eltern festgelegten Statuten – aus zwei Personen bestehen, welche das Vertrauen der Familie besitzen. Diese Vertrauenspersonen entscheiden nun zusammen mit dem liechtensteinischen Anwalt, wie viel an den Begünstigten und seine Familie ausbezahlt wird. Sie tragen die Verantwortung, dass genügend Vermögen zur Verfügung steht, damit der Erstbegünstigte nie fürsorgeabhängig wird.

Warum keine Schweizer Stiftung?

Für diese typische Schweizer Familie hätte sich eigentlich eine Schweizer Stiftung aufgedrängt. Warum empfohlen wir eine liechtensteinische Struktur? In einer liechtensteinischen Stiftung können die Stifter, also das Elternpaar, während ihrer Lebenszeit noch Veränderungen anbringen. Die schweizerische Stiftung hingegen ist auch nach dem neuen Stiftungsrecht immer noch für 20 Jahre unabänderlich und durch die oft bürokratisch orientierte Stiftungsaufsicht unflexibel sowie indiskret.

Im Rückblick eine optimale Lösung

Leider musste in diesem Fall ein Teil des Unternehmer-Ehepaares früh sterben. Für den anderen Teil ist es sehr tröstlich zu wissen, dass seinerzeit alles gut geregelt wurde. Wichtig war bei der damaligen Teilung die zweifelsfreie Basis über einen Ehe- und Erbvertrag, so dass auch bei ungleichem Zuwachs im Vermögensvolumen keine Diskussionen betreffend Pflichtteilgesetzgebung aufkommen können. Kurz: die Struktur hat sich für alle Familienmitglieder bewährt.



Grosskonzern, welcher bar bezahlte. Die Anlage dieser liquiden Mittel machte Freude. Schwieriger war, für die Kunden in dieser Lebensphase die richtige Vermögensstruktur zu finden, damit während und nach der eigenen Zeit für alle Familienmitglieder gut gesorgt ist.

Individuelle Gestaltung

Für das eine, ausgabefreudige Kind wollte der entscheidungsfreudige Vater konservativ vorsorgen, für das andere – wie auch

oder, falls keine Nachkommen vorhanden sein werden, wieder an seine Geschwister bzw. deren Nachkommen gehen.

Verfügungsgewalt vom Vermögen trennen

Das Sorgenkind selber erhielt also keine Verfügungsgewalt über «sein» Vermögen. In einer Stiftungs-Struktur wird der Stiftungsrat entscheidend. Von Gesetzes wegen muss dies eine Person aus dem Fürstentum Liechtenstein sein



Daniel Waldburger