



## Editorial

Veränderungen bilden den Nährboden für die Zukunft. Es erfüllt mich daher mit Freude, dass ich vor Kurzem das Kommando an meine beiden unbeschränkt haftenden Kollegen übergeben durfte. Jetzt trete ich zurück ins Glied. So stellen wir die für uns wichtige Kontinuität sicher und ich kann weiterhin für Sie da sein. Seit 60 Jahren darf ich meinen schönen Beruf ausüben. Am liebsten machte ich immer Kundendienste. Die Kern-tätigkeit bestand stets darin, sich mit den Kundenzielen zu identifizieren und diese in Übereinstimmung mit den Marktkräften zu bringen.

«Wem der grosse Wurf gelungen, eines Freundes Freund zu sein; wer ein holdes Weib errungen, mische seinen Jubel ein!» (Schiller). Ich hatte grosses Glück dank meiner lieben Frau und zahlreichen Kunden, die zu echten Freunden wurden. Dafür sage ich herzlich Dankeschön. ■



Karl Reichmuth,  
unbeschränkt haftender Gesellschafter

## WENDEPUNKTE

### USA vor Zinserhöhung, mehr Markt in China

*Unsicherheit ist selten gut für die Finanzmärkte. Die Schwierigkeit besteht darin, aus der Informationsflut zwischen vorübergehendem Lärm und echten Neuigkeiten zu unterscheiden.*

Während die Griechenland-Schlagzeilen eher zu Ersterem zählen, dürften die Entwicklungen in den USA und China echte Wendepunkte darstellen.

#### USA vor Zinserhöhung

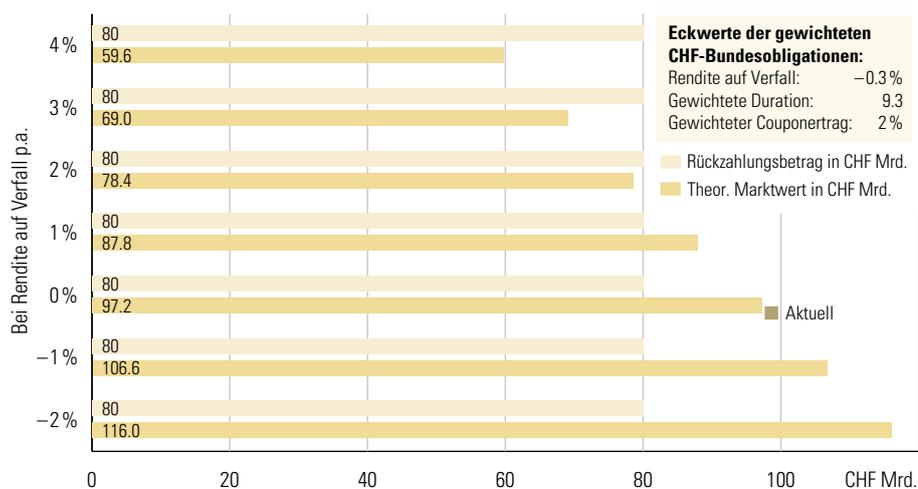
Die einzige Region, welche einigermaßen gut läuft, scheint die USA zu sein. Zwar gibt es auch dort aufgrund des tiefen Ölpreises und der damit verbundenen Probleme beim bisherigen Wachstumssektor Schiefer-Gas/Öl Probleme, doch bestehen kaum mehr Zweifel, dass in USA die ersten Zinserhöhungen bevorstehen. Grundsätzlich unterstützt das den Kurs des USD, auch wenn die Inflation in USA höher ist als anderswo. Unklar ist, ob die Zinserhöhung mit einer globalen Wachstumsschwäche einhergeht, das würde dann den US-Aktienmarkt unter Druck setzen. Aktuell scheinen uns USD Anleihen aufgrund der immerhin rund 2% Zinsen bis mittlere Laufzeiten attraktiver zu sein als die US-Aktienmärkte.

#### China lässt mehr Markt zu

Ein weiterer Wendepunkt scheint in China erkennbar zu sein. Die kürzliche Abwertung der chinesischen Währung hat die Unsicherheit an den Finanzmärkten erhöht. Die verpatzte Stützungsaktion des chinesischen Aktienmarktes, welcher nach einem 100%-Anstieg innert 3 Monaten massiv korrigierte, steht im Widerspruch zur These, dass China inskünftig mehr Markt in der Kapitalallokation zulässt. Aktuell erachten wir die Schritte in China allerdings positiv. Im Anschluss an die Korruptionsbekämpfung ist ein Modell mit marktorientierten Anreizmechanismen grundsätzlich richtig. Ob die negativen Effekte von mehr Markt – mehr Schwankungen – zugelassen werden, bleibt abzuwarten. Doch scheint die chinesische Regierung entschlossen, die richtigen Dinge zu tun. Vielleicht wird der aktuelle Präsident Chinas zum wohlwollenden Diktator nach Vorbild Lee Kuan Yew's aus Singapur.

*Fortsetzung nächste Seite*

## Was sind die ausstehenden Schweizer Staatsanleihen von nominell CHF 80 Mrd. wert?



Datenquelle: Bloomberg, eigene Darstellung

### Warten auf Godot in Europa

Niemand weiss, ob es Godot gibt und niemand weiss, ob er tatsächlich kommt. Bisher sind weder Problemlösungen noch Wachstum in Sicht. Wolfgang Schäuble hat Recht, in einer Währungsunion ohne Fiskalunion kann es keinen Schuldenschnitt geben. Aber Yanis Varoufakis hat auch Recht, Griechenland kann die zu hohe Schuldenlast nicht tragen. Der politische Wille war erneut Pate des griechischen «Rettungspakets». Der ökonomische Sachverstand bleibt auf der Strecke und zementiert die Stagnation bis auf Weiteres. Die Eurozone krankt an chronischer Ungleichheit bei der Wettbewerbsfähigkeit. Es bleibt zu hoffen, dass jetzt keine Erkältung auf den geschwächten Patienten Eurozone trifft. Denn der Handlungsspielraum der EZB beschränkt sich weiterhin auf noch mehr Geld drucken und der Zins bleibt nahe Null.

### Zentralbanken hyper-expansiv

Ohne Lösungen bei den Ursachen gilt es die Symptome zu lindern. Deshalb sehen wir aktuell keine Aussicht auf ein normales Zinsumfeld. Und je länger dieses Null- und Negativzinsumfeld bleibt, umso mehr stehen die Zeichen der Anlagemärkte auf Blasenbildung. Es ist schwierig zu verstehen, weshalb jemand nega-

tiv rentierende Staatsanleihen kauft. Am ehesten denkt man da an wenig reflektierende Indexanleger oder von der Regulierung gedrängte Institute. Dabei stellen wir die Frage über Sinn und Unsinn besser nicht.

### «Wertvolle» Staatsschulden

Die Schweiz hat Anleihen für CHF 80 Mrd. ausstehend. Die Käufer dieser Schuld-papiere sehen diese jedoch mit CHF 100 Mrd. in ihren Depots. Der gewichtete Coupon liegt bei 2%, die Duration bei 9 Jahren und die Rendite auf Verfall bei -0.3% pro Jahr. Sind das effiziente Märkte oder liest man daraus vereinfacht, dass Finanzanlagen rund 20% überbewertet sind? Ein Coupon von 2% für rund 10-jährige Staatsanleihen würde für uns vernünftig tönen – zumindest im aktuellen Umfeld. Auf dieser Beobachtung basierend dürften Aktien und Immobilien ebenfalls rund 20% überbewertet sein. Angesichts der weltweit zu beobachtenden obrigkeitlichen Markt-eingriffe erwarten wir allerdings nicht, dass sich dies ändert. Wir können keine Zeichen für ein Umfeld erkennen, wo sich der Staat auf das Bereitstellen der Rahmenbedingungen beschränkt und die Zentralbanken Geldwertstabilität als primäres Ziel verfolgen.

### Erhöhte Gefahr eines Deflations-schocks

Ausgerechnet in diesem Umfeld deuten die Rohstoffpreise und die Währungs-verschiebungen auf eine erhöhte Gefahr sinkender Preise hin. Auch die Digitalisierung erhöht diese Gefahr. Eine Industrie nach der anderen wird durch neue Geschäftsmodelle durchgeschüttelt. Neue Ideen richten sich auf den Nutzen für die Kunden aus und hebeln starre und über-regulierte Strukturen aus. Sie achten wenig auf die von der Politik erwünschte Stabilität des bestehenden Systems.

### Warum empfehlen wir immer noch Aktien?

Aus unserer Sicht ist das Blasenbildungs-szenario noch immer viel wahrscheinlicher als das Deflationsszenario. In einem finanzrepressiven Umfeld sind Aktien die bessere Alternative als Obligationen. Cash-Flow generierende Anlagen mit vertretbaren Preisrisiken sind attraktiv. Reine Preisrisiken ohne Cash-Flow wie bei Obligationen in Kerneuropa gehören kaum dazu. Zudem unterteilen wir nackte Performancezahlen stets in die aussagekräftigen Komponenten «Erträge» (Zinsen und Dividenden), «Kursbewegungen» und «Währungseffekte». Nur so kann man die Resultate einer Strategie richtig beurteilen und sich entsprechend für die Zukunft ausrichten.

Die aktuelle Korrektur nutzen wir für Qualitätsverbesserungen. Das bedeutet, wenn alle Aktien gleich sinken, tauscht man die schlechtere Qualität in die bessere. Gerne erörtern wir dieses Konzept im persönlichen Gespräch. ■



Christof Reichmuth,  
unbeschränkt haftender Gesellschafter

# UNSERE DENK-SZENARIEN IM ÜBERBLICK

## Gestiegene Wahrscheinlichkeit für deflationären Schock

### Blasenbildung – Finanzrepression und Stagflation

Politische und regionale Brandherde (Griechenland, China) sorgen für Unsicherheiten und verhindern einen Wirtschaftsaufschwung. Unternehmen investieren weniger in Wachstum, dafür in Aktienkurspflege. Trotz besserem Arbeitsmarkt in den USA bleibt die Zentralbank zurückhaltend mit Zinserhöhungen. In den übrigen Regionen bleiben die Zentralbanken expansiv und halten die Zinsen tief oder gar negativ. Anleger drängen mangels Alternativen in alles, was Erträge bietet. Die Märkte werden weiter aufgeblasen. Wichtige Strukturreformen bleiben aus. Die Realwirtschaft bleibt schwach und die Arbeitslosigkeit in vielen Industrieländern hoch. Das Vertrauen in die Zentralbanken und staatlichen Obrigkeiten nähert sich dem Höhepunkt.

### Anlageideen

- Dividendenaktien
- Global Leaders Aktien
- Immobilien
- Infrastrukturanlagen mit Inflationsschutz
- Put Absicherungen erwägen
- Gold
- USD

**60%**  
Wahrscheinlichkeit  
12 Monate

### Deflationärer Schock – China induzierte Krise

Die chinesische Wirtschaft kühlt sich stärker ab, mit negativen Folgen für die Weltwirtschaft: Export-orientierte Firmen in Europa erleiden Umsatzeinbußen und die Margen brechen ein. Rohstoffproduzierende Länder geraten wegen sinkenden Einnahmen in die Schuldenfalle. Die Kreditaufschläge steigen an. Es kommt zu Spannungen im internationalen Währungsgefüge, mit teils scharfen Abwertungen in Schwellenländern, die den Deflationsdruck verstärken. Der starke USD verstärkt die Schuldenlast für in USD verschuldete Unternehmen. Mit der Unsicherheit schwächt sich das Wachstum in den Industrieländern ab. Mit steigenden Realzinsen und Kreditaufschlägen geraten die Zentralbanken zunehmend in die Deflationsfalle.

### Anlageideen

- Hoher Anteil Kasse
- Erstklassige Obligationen
- Flexible Hedge Funds mit Short-Strategien (z.B. Short Credit)
- Gold als Wertaufbewahrungsmittel

**34%**  
Wahrscheinlichkeit  
12 Monate

### Wachstum – Langsame Erholung

Die tiefen Zinssätze und die tiefen Rohstoffpreise stimulieren das globale Wachstum. Dank weiteren geld- und fiskalpolitischen Unterstützungsprogrammen stabilisiert sich das Wachstum in China bei hohen 7 % und beschleunigt sich etwas in Europa und in Japan. Das Wachstum in den USA bleibt robust und die Löhne beginnen zu steigen. Die Inflation steigt etwas an, bleibt aber unter dem Zielband der Zentralbanken. Die Leitzinsen steigen deshalb nur sehr langsam. Zuversicht kehrt zurück, die Investitionen steigen und die Arbeitslosenzahlen sinken. Mit steigender Inflation und etwas Wachstum können die Krisenländer die Verschuldungsquoten langsam senken.

### Anlageideen

- Aktien aus zyklischen Branchen mit Schwergewicht Nordeuropa
- Schwellenländer
- Rohstoffe
- Hedge Funds
- USD

**5%**  
Wahrscheinlichkeit  
12 Monate

### Echte Lösungen – Bereinigung für die Zukunft

Es setzt ein politisches Umdenken ein und Strukturreformen werden angestoßen. Die Krisenländer können sich mit den Gläubigern auf einen Schuldenschnitt einigen. Für die Abwicklung wird eine «Bad Bank» geschaffen, die durch eine einmalige Vermögensabgabe finanziert wird. In der Privatwirtschaft kommt es zu Umschuldungen. Um die Wettbewerbsfähigkeit in den Krisenländern herzustellen, werden temporär Parallelwährungen eingeführt. Nach anfänglicher Unterstützung normalisieren die Zentralbanken die Zinspolitik, um langfristig die richtigen Investitionsanreize zu setzen. Nach einer turbulenten Phase mit einem starken Einbruch der Vermögenswerte steht das Fundament für einen Neuaufbruch.

### Anlageideen

- Global Leaders Aktien, allerdings sind diese mit börsengehandelten Put Optionen (tiefes Gegenparteirisiko) abzusichern
- Gold physisch in der Schweiz
- Keine nominellen Geldwerte in Krisenländern

**1%**  
Wahrscheinlichkeit  
12 Monate



## MARKTPERSPEKTIVEN

### 3. Trimester 2015



Dr. Max Rössler

*Die Wechselkurse, Zins- und Aktienmärkte schienen bis vor Kurzem relativ stabil zu sein, aber der unerwartete Aktiencrash und Konjunkturunbruch in China sowie die stark gefallen Rohstoffpreise schaffen neue Unsicherheit.*

#### Währungen

Die Wechselkurse unter den Hauptwährungen sind weiterhin volatil; so ist der EUR/USD zuletzt plötzlich gestiegen. Immerhin haben sich der JPY und der CHF nach der letztjährigen starken Abwertung bzw. Aufwertung am 15. Januar 2015 mehr oder weniger stabilisiert. Die Wechselkurse bleiben wohl labil, und es kann schon bald zu neuen grösseren Verschiebungen kommen.

Der USD hat längere Zeit wegen der erwarteten baldigen Leitzinserhöhung durch das Federal Reserve zur Stärke geneigt und könnte nach der tatsächlichen Umsetzung nochmals etwas ansteigen. Auf lange Sicht ist wegen des nach wie vor hohen Zwillingsdefizits (stark negative Leistungsbilanz und grosses Defizit im Staatshaushalt) jedoch eher mit einem schwächeren USD zu rechnen.

Der CHF ist, wie die Nationalbank immer wieder betont, nach wie vor kaufkraftmässig stark überbewertet. Neuerdings scheint nun allmählich ein Trend zu einer leichten Abschwächung des

CHF in Gang zu kommen und dadurch die Überbewertung mit ihren negativen Auswirkungen (Druck auf die Exportindustrie und den Tourismus) zu mildern.

Der starke Einbruch des Aktienmarkts und des Wirtschaftswachstums in China hat die Regierung u.a. dazu veranlasst, die Währung CNY leicht abzuwerten. Ob dies genügt, um die Wirtschaft zu stabilisieren, ist schwierig abzuschätzen. Wenn sich die Abwertung stark ausweitet, droht ein allgemeiner Abwertungswettlauf.

Währung	Kurs	Einschätzung
	24.08.2015	12 Monate
USD	0.93	↗
EUR	1.08	↗
GBP	1.47	↗
NOK	11.3	↗
CNY	0.15	→
JPY	0.78	→

## Zinssätze

Die Inflationsraten liegen in den Industrieländern nach wie vor unter den Zielen der Zentralbanken. Diese haben daher keinen Anlass, ihre grundsätzlich expansive Geldpolitik zu verlassen. Die Zinssätze werden daher auf sehr tiefen Niveaus bleiben und allfällige Leitzinserhöhungen, die ersten voraussichtlich in den USA und in Grossbritannien, werden nur sehr moderat und zögerlich vorgenommen werden.

Für die einzelnen Währungen sind die Entwicklungen im Detail etwas unterschiedlich. In den USA hat das Federal Reserve aufgrund des steigenden Wirtschaftswachstums die Käufe von Staatsanleihen planmässig schon vor Monaten beendet und eine erste Anhebung des Leitzinssatzes angekündigt, allerdings bis jetzt immer wieder verschoben. In Europa hat die EZB ihr Kaufprogramm im riesigen Volumen von monatlich EUR 60 Mrd. zeitweise sogar noch verstärkt. Hier, und auch in Japan, ist daher noch für längere Zeit mit kurzfristigen Zinssätzen nahe bei Null zu rechnen und in der Schweiz weiterhin mit solchen im negativen Bereich.

## Aktienmärkte

Der generelle Kurstrend an den Aktienmärkten hat sich in den letzten Monaten zusehends verflacht; die Bewegungen der Indizes streuten, ob in der jeweiligen Lokawährung oder in einer einheitlichen Währung gemessen, bis vor Kurzem meist um die Null-Linie. Zuletzt lösten die spekulativen Übertreibungen in China aber einen massiven Kurseinbruch aus, welcher, abgeschwächt, weltweit ausstrahlte. Die fundamentalen Bewertungen der Aktien sind nicht unattraktiv, vor allem im Vergleich mit den tiefen Obligationenrenditen. Eine relativ hohe Gewichtung der Aktien in der Vermögensaufteilung bleibt somit sinnvoll.

Das wichtigste Kriterium für die Aktienausswahl ist nach wie vor eine gute und sichere Dividendenrendite. Viele Aktien von erstklassigen Gesellschaften in defensiven, relativ wenig konjunkturabhängigen Branchen mit stabilen Erträgen erfüllen

Die langfristigen Zinssätze, welche stärker von den Kräften des freien Markts als von den Zentralbanken bestimmt werden, sind im Juni in allen Hauptwährungen stark angestiegen, als die Befürchtung aufkam, die Zinswende habe begonnen. Wie schon oft in der jüngeren Vergangenheit zeigte sich, dass dies mehr ein massenpsychologischer als ein auf wirtschaftlichen Fakten begründeter Effekt war und die Zinssätze kehrten entsprechend in der Folge wieder in die Nähe der Ausgangsniveaus zurück. Der Anstieg der langfristigen Zinssätze wird voraussichtlich noch länger auf sich warten lassen und nur langsam erfolgen.

Land	3M-Libor	10J-Swap	Inflation
	24.08.2015	24.08.2015	
Schweiz	-0.7 % →	0.2 % →	-1.3 % ↗
USA	0.3 % ↗	2.1 % ↗	0.2 % ↗
Deutschland	-0.0 % →	1.0 % →	0.2 % ↗
Italien	-0.0 % →	1.0 % →	0.2 % ↗
UK	0.6 % ↗	1.9 % →	0.1 % ↗
China	3.1 % ↘	n.a.	1.6 % ↗
Japan	0.1 % →	0.5 % →	0.4 % ↗

diese Voraussetzung und sollten deshalb für ertragsorientierte Anleger den Hauptteil des Aktienportefolles ausmachen. Wegen der gestiegenen Ausschüttungsquoten wird man allerdings kaum mehr mit steigenden sondern eher mit gleichbleibenden Dividenden rechnen müssen.

Höheres kurz- bis mittelfristiges Kursgewinnpotenzial für den risikofreudigeren Anleger offerieren Aktien aus Branchen, in denen die Erträge stark schwanken oder viele Gesellschaften im Moment sogar mit Verlust arbeiten, wie etwa Erdöl- und andere Energie- und Rohstoff-Titel, Aktien von Banken mit ungenügenden Rückstellungen für schlechte Kredite oder Aktien stark von Wechselkursverschiebungen getroffener Exportindustriefirmen. Die Auswahl solcher Titel erfordert aber viel Fachwissen und man sollte sich keinesfalls von (noch) hohen Dividenden, deren Kürzung oder Streichung droht, blenden lassen. ■

Land	Index	Index-stand	Erwartung	Dividende in %	Kurs/ Buchwert	Kurs/ Umsatz	Kurs/ Gewinn
		24.08.2015					
Schweiz	SMI	8 469	↗	3.3	2.6	2.2	16.6
USA	S&P 500	1 893	→	2.3	2.6	1.7	16.0
Deutschland	DAX	9 648	↗	3.1	1.5	0.7	12.0
Italien	MIB	20 450	↗	3.2	1.1	0.6	15.7
UK	FTSE	5 899	↗	4.4	1.7	1.0	14.5
China	HSCEI	9 602	↗	4.3	1.0	0.8	7.1
Japan	TOPIX	1 481	↗	1.8	1.2	0.7	14.0



# KADERVORSORGE OHNE QUERSUBVENTIONIERUNG

Tobias Pfrunder befragt Jean-Pierre Wyss zum Pensionskassenmodell der u-blox AG.

## Herr Wyss, u-blox hat sich vor einem Jahr entschieden, die Pensionskasse neu auszurichten. Was waren die Beweggründe für diesen Schritt?

Wir waren seit Gründung der Unternehmung bei einer der grössten Sammelstiftungen angeschlossen. Trotz zuletzt guten Anlagejahren wurden wir Versicherte stets mit tiefen Gutschriften entschädigt, die nur unwesentlich über dem gesetzlichen Mindestzins lagen. Durch das stetige Wachstum dieser Vorsorgeeinrichtung mussten wir als bestehende Versicherte mithelfen, die Schwankungsreserven zu erhöhen, wie auch die bestehenden Rentenverpflichtungen mitfinanzieren. Wir wollten keine weiteren Quersubventionierungen mehr.

## Sie haben sich entschieden, die Basisvorsorge vom überobligatorischen Vorsorgekapital abzuspalten. Welche entscheidenden Vorteile sehen Sie in dieser neuen Lösung?

Wir haben nun für unsere Kadermitarbeiter eine moderne PK-Lösung: Die Basisvorsorge, das heisst Löhne bis CHF 130 000, wird über eine firmeneigene Pensionskasse bei einer Sammelstiftung abgedeckt. Die Anlagen werden kollektiv für alle Mitarbeiter gemeinsam getätigt. Die Kadervorsorge für die übersteigenden Lohnanteile ist bei der PensFlex Sammelstiftung. Hier kann jeder Versicherte seine eigene Anlagestrategie bestimmen. Zudem kann jeder Mitarbeiter zwischen drei Sparplänen auswählen. Innerhalb der Firma erwarten wir von unseren Angestellten, dass sie selbständig arbeiten und eigenverantwortlich handeln. Daher sind wir sehr zufrieden, unseren Mitarbeitern heute eine Vorsorgelösung anzubieten, in der sie selber entscheiden. Ausserdem ist es unser

Anspruch, eine attraktive Arbeitgeberin zu sein, um die Mitarbeiter langfristig an uns zu binden. Zusätzlich profitiert u-blox als börsenkotiertes Unternehmen bei den Rechnungslegungsvorschriften (IAS 19).

## Wie haben Ihre Mitarbeiter diese Umstellung miterlebt?

Durch die persönliche Betreuung der PensFlex Vorsorgeberater in Versicherungs-, Vorsorge- und Steuerfragen, wie auch der Anlagespezialisten auf Seiten der Reichmuth & Co bei der Wahl der individuellen Anlagestrategie, konnten unsere Mitarbeiter nur profitieren. Dass mit dieser Lösung künftig keine Quersubventionierung bzw. keine Mitfinanzierung von kollektiven Schwankungsreserven mehr stattfindet, kam sehr positiv an.

## Wo sehen Sie persönlich Vorteile bei Ihrem PensFlex Depot?

Ein grosser Pluspunkt sind für mich die steuerbegünstigten Einkäufe, welche ich tätigen kann. Zum einen kann ich mein steuerliches Einkommen reduzieren, zum anderen baue ich meine Altersvorsorge aus. Da ich mich für den Sparplan mit den höchsten Zuschüssen entschieden habe, erhöht sich meine Altersvorsorge stärker und optimiert zudem meine Einkommenssteuersituation. Dank des persönlichen Depotauszugs habe ich Transparenz über die Entwicklung meines Vermögens. Weiter stimmt mein Kundenverantwortlicher bei Reichmuth & Co die einzelnen Anlagen im Vorsorgedepot mit meinen Wertschriften ab, die ich im Privatvermögen halte. Zur jährlichen Steuerplanung setze ich mich mit dem Vorsorgeberater der PensFlex und dem Anlagespezialisten von Reichmuth & Co zusammen und wir ermitteln den möglichen Einkauf und die Strategie für das Vorsorgekapital. Da bei PensFlex meine

Einkäufe nicht zur Quersubventionierung anderer Versicherter verwendet werden dürfen, bin ich nun mit dieser neuen Lösung bereit, diese attraktive Steuerreduktion richtig zu nutzen.

## Haben Sie bereits von der Möglichkeit eines Hypothekendarlehens innerhalb PensFlex gehört?

In der Tat habe ich vor kurzem mit meinem Kundenverantwortlichen eine Finanzierung besprochen. Die Möglichkeit, mir selbst aus meinem Vorsorgedepot ein Darlehen zu geben, finde ich attraktiv. Im aktuellen Tiefzinsumfeld ist die Gutschrift eines steuerbefreiten Zinses von aktuell 2.75 % p.a. natürlich äusserst interessant. Zusammen mit der dadurch höheren Abzugsmöglichkeit bei der Steuererklärung profitiere ich hier gleich doppelt. ■



Die Schweizer u-blox AG (SIX:UBXN), gegründet 1997 in Zürich als Spin-Off der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH), ist ein führender Anbieter von Halbleiterbausteinen und Modulen für drahtlose Kommunikation und Positionierung. Der Hauptsitz von u-blox liegt im schweizerischen Thalwil. Durch Zweigniederlassungen in Europa, Asien und den USA ist u-blox in 15 Ländern präsent.



Jean-Pierre Wyss, Mitgründer, Verwaltungsrat, u-blox

# NAHTLOSE STABSÜBERGABE

## Die unbeschränkt haftenden Gesellschafter im Gespräch



Christof Reichmuth (CR), Karl Reichmuth (KR) und Jürg Staub (JS)

### Warum halten Sie nach wie vor an der Rechtsform mit unbeschränkt haftenden Gesellschaftern fest?

JS: Sie steht am besten für unsere eigenverantwortliche Philosophie und sie diszipliniert uns gleichzeitig, keine scheinbar lukrativen aber riskanten Geschäfte zu tätigen. Diese Rechtsform steht für uns nicht zur Diskussion.

### Ist das nicht ein Nachteil in Bezug auf die Nachfolge?

KR: Für uns ist das kein Nachteil. Die sorgfältig geplante Nachfolge haben wir diesen Sommer in die Tat umgesetzt. So ist Christof Reichmuth mein Nachfolger als Präsident des Verwaltungsrates und Jürg Staub hat von ihm den Vorsitz der Geschäftsleitung übernommen.

### Sie wurden auch «Ehrenpräsident», was bedeutet das?

KR: In erster Linie ist es eine Ehre ohne Organfunktion. Ich folge dem Grundsatz «sei jedem Abschied voraus». Weil ich noch immer grosse Freude an der Arbeit verspüre, darf ich weiterhin für unsere Kunden da sein. Ich bin auch gerne Sparpartner für unsere Mitarbeiter, wenn sie das wünschen.

### Warum haben Sie die Verantwortung neu zugeordnet?

CR: Seit rund einem Jahr sind die Rahmenbedingungen wieder klar abgesteckt. Sie sind zwar schlechter als vor 6 Jahren, aber zumindest klar. Unsere strategische Ausrichtung stimmt nach wie vor und bedarf keiner Anpassung. Wir bleiben in unseren Kernbereichen integrale Vermögensverwaltung, zukunftsorientiertes Investment Management und eigenverantwortliche Vorsorge. Aufgrund der guten Ausgangslage für die Zukunft passen wir die Strukturen der Strategie an.

### Was heisst das konkret?

CR: In den vergangenen 10 Jahren haben wir zahlreiche neue und innovative Ideen angepackt. Diese gruppieren wir jetzt in Private Banking, Investment Management und eigenverant-

wortlicher Vorsorge. In allen drei Bereichen gilt es, die sich bietenden Chancen wahrzunehmen.

### Bedeutet das Veränderungen in der Ausrichtung?

CR: Als inhabergeführtes Familienunternehmen mit einer liberalen und staatskritischen Einstellung bieten wir vor allem eigenverantwortliche Lösungen. Die Kunden kommen zu uns, weil sie ähnlich denken wie wir, weil wir ihnen innovative Lösungen wie PensFlex in der Vorsorge bieten können und weil wir immer wieder innovative Nischenideen wie aktuell im Bereich Infrastruktur erkennen. Nein, in der Ausrichtung ändert sich überhaupt nichts.

### Welche Kunden fragen Ihre Dienstleistungen nach?

JS: Das sind meist Unternehmer, Familien, höhere Kader und unternehmerische Pensionskassen. Ihnen entsprechen unsere Struktur, das langfristige und eigenständige Denken und die steueroptimalen, flexiblen Vorsorgelösungen am besten.

### Ändern Sie etwas in Ihrer Anlagephilosophie?

CR: An unserem Ansatz mit einer szenariobasierten Anlagestrategie wird nicht gerüttelt. Wir bleiben aktive Investoren mit klaren Meinungen. Ebenso wollen wir weiterhin Nischenideen umsetzen.

### Was bedeutet eigenverantwortliche Vorsorge?

KR: Wir sind überzeugt, dass Vorsorge zu wichtig ist, um sie dem Staat zu überlassen. Viele Staaten stellen zurzeit ungedeckte Checks aus. Mit unseren neuartigen Lösungen können Kadermitarbeiter eigenverantwortlich vorsorgen mit steuerlichen Vorteilen. Dank unserem Ansatz der integralen Vermögensverwaltung wird die Vorsorge optimal mit dem Privatvermögen und der individuellen Situation abgestimmt. Neu bieten wir dieses Angebot auch in Deutschland an.

### Wie sehen Sie die Zukunft?

JS: Positiv, die unklare regulatorische Situation der letzten Jahre ist vorbei, auch das US-Programm für Schweizer Banken konnten wir kürzlich abschliessen. 2015 markiert den nahtlosen Übergang in die Zukunft. Bald sind wir 20 Jahre alt und damit «Erwachsen». Inzwischen tun sich laufend neue Möglichkeiten auf. Deshalb sehen wir mit Zuversicht in die Zukunft. ■

Privatbankiers Reichmuth & Co  
Integrale Vermögensverwaltung

Rütligasse 1, CH-6000 Luzern 7  
Telefon +41 41 249 49 49

Tödistrasse 63, CH-8002 Zürich  
Telefon +41 44 299 49 49

www.reichmuthco.ch