



Editorial

Trotz Brexit, Terror und Bankenproblemen in Europa, sowie einem Putschversuch in der Türkei, steigen die Finanzmärkte. Was kann also für die Anleger noch schiefgehen? Bei jedem Problem scheinen die Zentralbanken zur Stelle. Obrigkeitliche Eingriffe in die Finanzmärkte bleiben daher preisbestimmend und sind dominierende Anlagethemen. Risikolose Zinspapiere sind zu zinslosen Risikopapieren geworden. Als Anleger sind wir alle gefordert. Sie dürfen von uns eigenverantwortliches und zukunftsorientiertes Denken erwarten.

Grosse Freude hatte ich über das positive Feedback zu unseren Integralzirkeln «Vorsorgeauftrag» und «Pensionsplanung». Auch das grosse Vertrauen in unseren Infrastrukturfonds, mit Zusagen von CHF 250 Mio. zeigt mir, wir sind auf dem richtigen Weg. Deshalb blicken wir mit grosser Zuversicht in die Zukunft.



Jürg Staub,
unbeschränkt haftender Gesellschafter

ALLES UNTER KONTROLLE?

Tragbarkeits- und Preislimiten von Staatsschulden

Seit 8 Jahren sind die Zentralbanken die entscheidenden Akteure an den Finanzmärkten. Sie setzen den risikolosen Zins, sie fluten die Märkte mit Geld und sie finden stets neue Mittel, mit denen sie aufflammende Krisenherde beruhigen. Die Bank of England hat auch sofort auf den Brexit Entscheid reagiert, mit Zinssenkungen und einer Ausweitung des Kaufprogramms von Staatsanleihen.

Erfinderische Zentralbanken

Das Vertrauen in die Notenbanken ist hoch, aus unserer Sicht gefährlich überhöht. Warum sagen sie nicht, dass sie am Ende ihrer Möglichkeiten sind und die Probleme für die Zukunft nur durch die Politik angepackt werden können? Zentralbanken können lediglich Zeit kaufen für die politischen Machthaber. Leider beteuern sie weiterhin, dass ihre Mittel noch lange nicht ausgeschöpft seien. So schreibt denn Ben Bernanke, der frühere US Notenbankchef (www.brookings.edu), dass die US Zentralbank bei einer erneuten US Rezession; 1. Negativzinsen einführen; 2. Langfristige Zinsen festlegen und 3. Helikoptergeld verteilen könnte.

Gift ist eine Frage der Dosierung

Negativzinsen kennt Europa seit über zwei Jahren. Neuerdings experimentiert auch Japan damit. Glücklicherweise setzt sich inzwischen die Einsicht durch, dass dieses Mittel verheerende Wirkung auf Vorsorge- und Bankensysteme, wie auch auf das Vertrauen der Konsumenten und Anleger hat. Der gesichtswahrende Ausstieg aus diesem Irrweg ist unklar. Die Verantwortlichen in USA und UK distanzieren sich immerhin deutlich von Negativzinsen. Auch das zweite finanzrepräsentative Instrument, z.B. Anleihen bis zu einer gewissen Laufzeit nicht über einen bestimmten Zins, z.B. 1 % ansteigen zu lassen, wurde im letzten Jahrhundert bereits eingesetzt. Auch hier ist das Ziel, die Realzinsen unter Null zu drücken.

Fortsetzung nächste Seite

Helikoptergeld wird salonfähig

Ver mehrt wird daher das dritte Instrument diskutiert, das sogenannte Helikoptergeld. Bildlich gesprochen soll ein Helikopter Geld abwerfen, das nie zurückbezahlt werden muss. Damit würde die Geldmenge permanent erhöht. Die Ausprägungsformen sind vielfältig. Die einen erkennen bereits in der quantitativen Lockerung eine Form von Helikoptergeld, andere denken an einen Helikopter der das Geld gleichmässig über dem Volk abwirft und die dritten wollen einen stationären Helikopter, z.B. über dem Bundeshaus, wo das nicht rückzahlbare Manna durch Regierung und Parlament verteilt wird.

Tragbarkeitslimiten von Staatsschulden

Mit Zinssenkungen kann man einen Schock mildern und die Finanzierungskosten senken. Man kann auch einige Jahre künftigen Konsum vorziehen. Doch wenn das länger anhält, dann dreht der Konsumeffekt ins Gegenteil. Die Zukunftsängste steigen, es wird mehr gespart. Deshalb wird der Ruf nach einer expansiveren Finanzpolitik immer lauter. Wir sehen höhere Staatsausgaben als Gräu el, tiefere Steuern lägen eher auf unserer eigenverantwortlichen und liberalen Linie. Beides würde vorübergehend höhere Staatsschulden bedeuten. Diese können aber nicht unbeschränkt erhöht werden. Auch hier gibt es eine Tragbarkeitsgrenze. Bei Hypothekarschulden rechnet die Bank die Tragbarkeit auf einem normalisierten Zinssatz von 5% und die Belastung darf $\frac{1}{3}$ des Einkommens nicht übersteigen. Bei Staaten basiert sie auf der Steuerkraft. Würde man auch bei Staaten eine ähnliche Tragbarkeitsrechnung machen, wäre sie vielerorts am Limit oder bereits überschritten. Klar ist, dass mit zunehmender Staatsverschuldung die Bonität leidet. Das dürfte ein Grund sein, weshalb Helikoptergeld vermehrt Beachtung findet.

Preislimiten bei Staatsschulden

Die ausstehenden Obligationen wurden mit Zinssenkungen auf unter Null im Preis aufgeblasen. Gibt es eine Limite beim Preis von Staatsschulden? Davon sind wir überzeugt und das Limit ist mit leicht unter Null wohl erreicht. Stellen Sie sich vor, wenn Sie dem hochverschuldeten italienischen Staat für 3 Jahre Geld leihen, kriegen Sie nichts, im Gegenteil, Sie müssen sogar etwas dafür bezahlen! Spätestens hier verstehen die meisten Anleger den Unterschied von Preis und Wert. Deswegen rät Kenneth Rogoff den Schwellenländern bei einem allfälligen quantitativen Lockerungsprogramm ihrerseits, Gold zu kaufen und nicht westliche Staatspapiere. Denn die Menge von Gold ist zwar beschränkt, aber es gibt im Unterschied zu Staatsanleihen bei Gold nach oben kein Preislimit. Weil ein immer grösserer Teil der über teuerten Staatspapiere mittels quantitativer Lockerung in den Zentralbankbilanzen versenkt wird, sind sie auch nicht mehr als Sicherheiten (Collateral) für den globalen Handel verfügbar. Hierin sieht der US-Ökonom Barry Eichengreen wachstumsdämpfende Effekte. Kurz: Auch die neue Politik der quantitativen Lockerung hat Grenzen!

Status Quo, um jeden Preis

Man darf die Energie für den Erhalt des Status Quo nicht unterschätzen. Der Weg der Finanzrepression dürfte weiter verfolgt werden. Was geschieht aber, wenn im die Verfassungsabstimmung in Italien gegen die Regierung ausfällt? Oder wie reagiert das durch Brexit, Terror und Migrationsstreit geschwächte Europa auf eine mögliche Rezession?

Was ist zu tun?

Wir erwarten am ehesten ein Durchwursteln. Die Zinsen scheinen nahe dem Nullpunkt zementiert. Je näher bei 0% künftige Erträge kapitalisiert werden, desto exponentieller das Resultat. Das

Blasenbildungsszenario dürfte sich wegen dem billigen Geld weiter akzentuieren. Anleihen bleiben unattraktiv. Je nach persönlichem Umfeld und Zeithorizont sollten die Renditequellen vermehrt diversifiziert werden. Als Möglichkeiten bieten sich hier u.a. Insurance Linked Securities (ILS), Infrastruktur und Schwellenländer-Anleihen an. Das Schwergewicht jedoch bleibt auf dividendenstarken Aktien. Bei weiterer Blasenbildung und je nach individueller Korrekturtoleranz des Kunden, bieten sich Put-Optionen als Versicherung an. Diese müssen taktisch eingesetzt werden, z.B. jetzt im Vorfeld der US Wahlen. Als Versicherung gegen Unfälle bei der finanzrepressiven Zentralbankpolitik könnten z.B. langfristige Call-Optionen mit einem hohen Ausübungspreis auf den Goldpreis dienen.

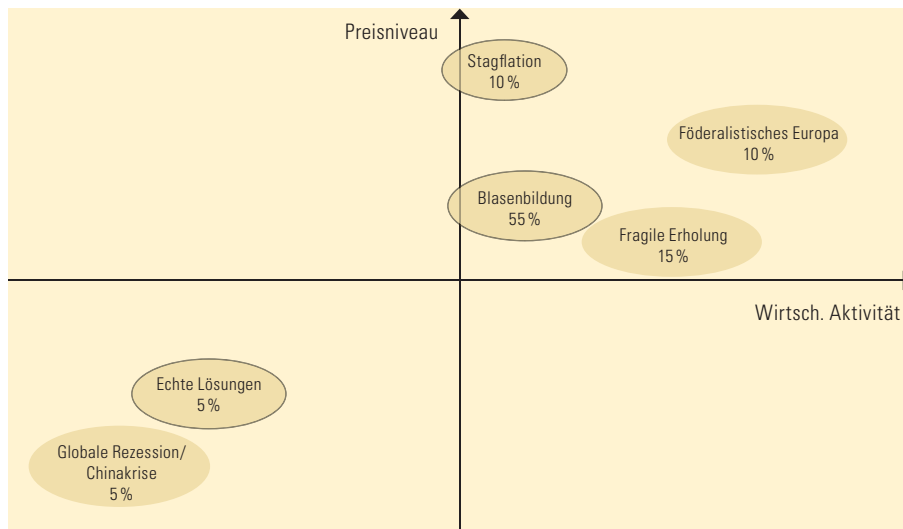
Eine derart verbreiterte Diversifizierung der Anlagen, gepaart mit einer periodischen, zukunftsorientierten Lagebeurteilung, wird über die nächsten Jahre erfolgsentscheidend sein.



*Christof Reichmuth,
unbeschränkt haftender Gesellschafter*

DIE ZEICHEN STEHEN AUF BLASENBILDUNG

Wie wir die Zukunft einschätzen



Umrandet = beschriebene Szenarien

Hauptszenario: Blasenbildung – Finanzrepression und Stagnation

Anhaltende Unsicherheiten verhindern einen globalen Wirtschaftsaufschwung. Aktienrückkaufprogramme und höhere Ausschüttungsquoten werden Wachstumsinvestitionen vorgezogen. Negative ökonomische Entwicklungen werden jeweils gleich mit weiteren geldpolitischen Massnahmen gekontert. Helikoptergeld kommt zum Einsatz und die Fehlentwicklungen wegen Negativzinsen spitzen sich zu. Die Blasenbildung mündet in die letzte und extremste Phase und verschiebt sich vom Obligationen- in den Aktienmarkt. Zweifel an der Werthaltigkeit von Nominalanlagen wie Obligationen und Papiergeld kommen auf.

Echte Lösungen – Bereinigung für die Zukunft

Die politischen Folgen des JA-Entscheids zum Brexit sowie die aufflammende Bankenkrise in Europa belasten die Märkte erneut. Am Abgrund stehend setzt ein politisches Umdenken ein und Strukturreformen werden angestossen. Systemrelevante Banken werden rekapitalisiert und der Sektor zwangskonsolidiert. Die Krisenländer können sich mit den Gläubigern auf einen Schuldenschnitt einigen. Für die Abwicklung wird eine «Bad Bank» geschaffen. Ein neuer Zentralbanker mit Rückgrat stoppt die a.o. geldpolitischen Massnahmen, um langfristig die richtigen Investitionsanreize zu setzen. Nach einer turbulenten Phase mit einem starken Einbruch der Vermögenswerte steht wieder ein solides Fundament für einen Neuaufbruch.

Stagflation – kein Wachstum und höhere Inflation

Die US-Wirtschaft läuft solide und die Arbeitslosigkeit stabilisiert sich auf tiefem Niveau. Aufgrund des fragilen globalen Umfeldes wartet das FED aber bewusst mit weiteren Zinserhöhungen zu, um erneuten Stress im Finanzsystem zu verhindern. Die Löhne in den USA beginnen zu steigen, was zu Margendruck führt. Inflationsraten klar über dem anvisierten Ziel von 2% sind aus Notenbanksicht willkommen, da dies hilft, die Verschuldungsquote real zu senken. Die Realzinsen fallen weiter ins Negative, was den USD schwächt. Die Inflation in den USA steigt stärker als die Löhne und es kommt zu einem Kaufkraftverlust mit negativen Folgen für den Konsum. Der schwächere USD wirkt sich positiv auf einzelne Emerging Markets aus.

Fazit

- Extreme Zinssituation und mangelnde Alternativen verstärken Blasenbildung.
- Globale Rezessionsrisiken nehmen kurzfristig ab.
- Stagflation in den USA kurzfristig weniger wahrscheinlich, steigt aber mittelfristig aufgrund der zögerlichen Zinspolitik.

Anlageideen

- Dividendenaktien
- Global Leaders Aktien
- Immobilien
- USD
- Cash untergewichten

55%
Wahrscheinlichkeit
3 – 6 Monate

Anlageideen

- Cash in CHF
- Aktien («Homebias») mit Put-Optionen abgesichert
- Alternative Renditequellen (z.B. ILS oder Hedge Funds)

5%
Wahrscheinlichkeit
3 – 6 Monate

Anlageideen

- Gold übergewichten
- Inflationsgeschützte Anleihen
- Nominale Anlagen untergewichten
- Emerging Markets
- USD meiden

10%
Wahrscheinlichkeit
3 – 6 Monate

BREXIT ALS CHANCE FÜR EUROPA?

Politik belastet Finanzmärkte dank expansiven Zentralbanken kaum



Patrick Erne, Leiter Research

Die Zentralbanken stützen die Finanzmärkte nach wie vor mit einer ultra-aggressiven Geldpolitik. Mit dem Brexit gewinnt eine Protestbewegung erstmals eine wichtige Abstimmung und setzt Regierungen unter Druck. Dies könnte der Auslöser für wichtige Strukturreformen sein.

Politische Unsicherheiten belasten das Wachstum

Die Wachstumsaussichten sind gerade in Europa nicht allzu gut. Mit dem Ja zum Brexit wurde erstmals deutlich, dass es in europäischen Ländern durchaus Mehrheiten gibt, die glauben, im Alleingang besser gestellt zu sein als im Gemeinschaftsprojekt EU. Die Briten nehmen mit ihrer historischen Entscheidung eine mögliche Rezession in Kauf; die Ansteckungsgefahr für Europa jedoch scheint aufgrund der grosszügigen Bereitstellung an Liquidität bis dato klein. Brexit wäre eine Chance für Europa, Strukturen und aufgeschobene Reformen anzupacken. Bis heute gibt es aber wenig Anzeichen dafür. Ohne Neuausrichtung der EU erwarten wir steigende wirtschaftliche und politische Unsicherheiten. Investitionen bleiben aus oder werden auf unbestimmte Zeit in die Zukunft verschoben. Eine solche Entwicklung wäre negativ für das langfristige Wachstum in Europa. Ohne Wachstum und mit der zunehmenden Ungleichverteilung der Vermögenswerte steigt die Gefahr von Protestwahlen, nicht nur in der EU, auch in anderen Teilen der

Welt. Im November lässt Matteo Renzi die italienischen Stimmbürger über eine Verfassungsänderung abstimmen. Im Falle einer Niederlage droht im hoch verschuldeten Italien eine weitere Regierungskrise und europakritische Protestparteien könnten auch hier die Oberhand gewinnen. Trotz dem Anleihenkaufprogramm der EZB würde dies der Diskussion um die Tragfähigkeit von Staatsschulden in Ländern wie Italien wieder Auftrieb verleihen.

GDP Wachstums- erwartungen	GDP Wachstum aktuell	Wachstums- erwartung 12 Monate
USA	1.2 %	1.8–2.2 %
Europa	1.6 %	0.8–1.5 %
Schweiz	0.7 %	0.8–1.2 %
Japan	0.6 %	0.5–1.0 %
China	6.7 %	5.0–6.0 %

Verschmelzung von Geld- und Fiskalpolitik

Auch wenn die Kritik an der expansiven Geldpolitik der Zentralbanken wächst und deren Nutzen zusehends in Frage gestellt wird, ist keine schnelle Trendwende in Sicht. Im Gegenteil, in Europa und Japan gehen wir von einer weiteren Ausweitung der aktuellen Kaufprogramme für Finanzanlagen aus. Da gleichzeitig die Fiskalausgaben erhöht und indirekt über die Notenbank finanziert werden, wird eine Abgrenzung zwischen Geld- und Fiskalpolitik immer schwieriger. Die zögerliche Haltung des US-FED sorgt dafür, dass die Liquiditätsversorgung weltweit hoch bleibt. Mit dem Anstieg der Inflationsraten über das ei-

gentliche Zielband von 2 % und einem soliden Arbeitsmarkt dürfte die Kritik am FED aber zunehmen und die Zinsen am langen Ende wieder leicht ansteigen. Die Zinsdifferenz spricht immer noch für einen etwas stärkeren USD, auch wenn das Aufwertungspotential durch die steigende US-Inflation limitiert wird. Generell sind die Zinskurven sehr flach geworden. Dies macht reine Duration-Strategien mit langen Laufzeiten im festverzinslichen Bereich unattraktiv. Etwas attraktiver sind Spread-Strategien im Bereich von US-Unternehmensanleihen oder Schwellenländer-Anleihen.

Zinserwartungen	3-M-Zins (Libor)	Erwartung 12 M	10J-Swap	Erwartung 12 M
USA	0.8 %	Leicht steigend	1.4 %	Steigend
Europa (D)	–0.3 %	Unverändert	0.3 %	Unverändert
Schweiz	–0.7 %	Unverändert	–0.3 %	Unverändert
Japan	–0.0 %	Unverändert	0.1 %	Unverändert

Aktienmärkte werden weiter aufgeblasen

Die Signale für die Aktienmärkte sind widersprüchlich: Während die fundamentalen Bewertungszahlen in einigen Märkten teuer erscheinen und die Investorenstimmung wieder vermehrt zur Vorsicht mahnt, bleibt die expansive Geldpolitik für die Aktienmärkte mittelfristig die treibende Kraft. Auffallend ist der starke US-Aktienmarkt, welcher auf historischen Höchstständen notiert. Die meisten anderen westlichen Aktienmärkte sind z.T. noch deutlich unter den Höchstständen. Die Gewinnerwartungen erscheinen realistisch. Nur in den USA sind die Margen historisch hoch. Mit anziehender Inflation und leicht steigenden Löhnen scheinen diese verletzlich.

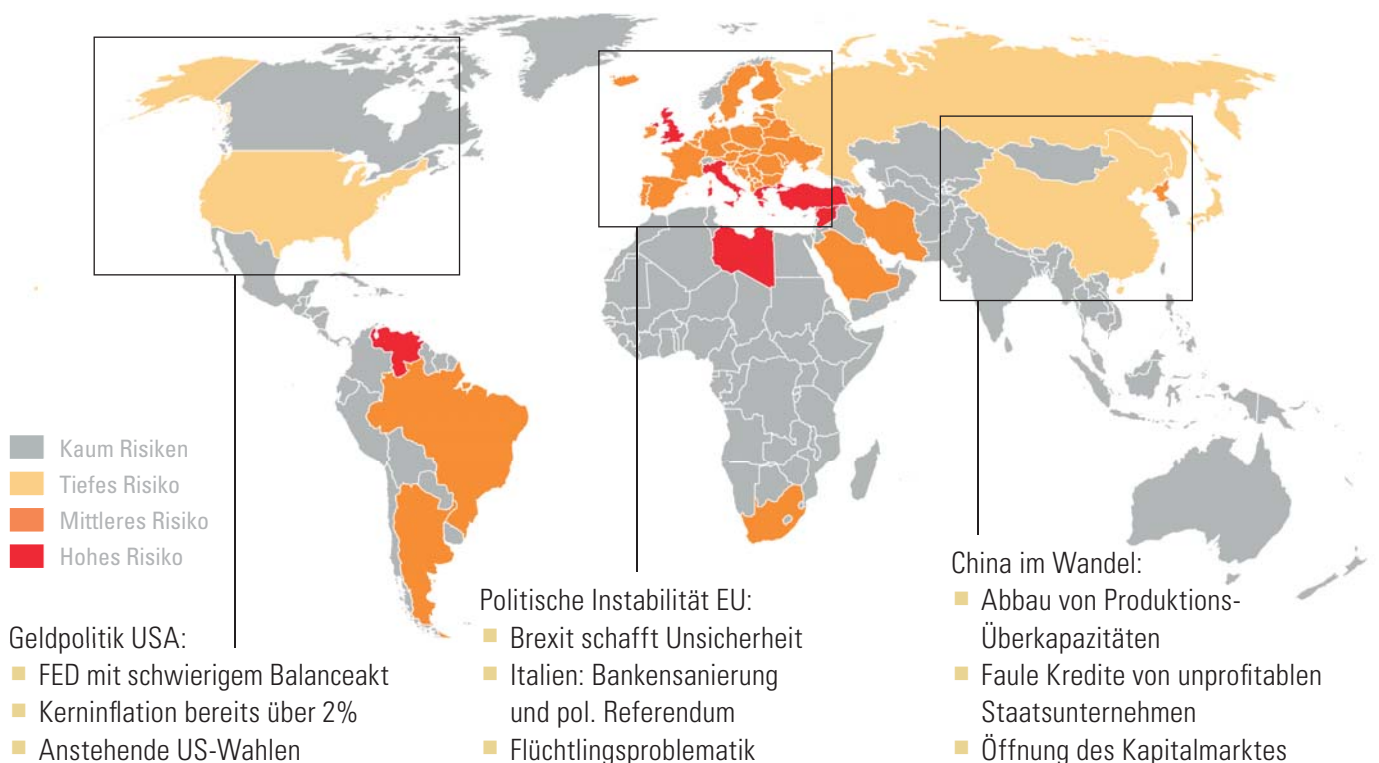
Im Zentrum steht die Frage nach dem richtigen Multiplikator. Vereinfachte Bewertungsmodelle sagen, dass der faire Wert des Aktienmarktes ermittelt werden kann, indem man den Gewinn durch den risikolosen Zins zuzüglich einer Risikoprämie teilt. Solange die Zinsen positiv sind, kann man den entspre-

chenden Zielwert ermitteln. Mit negativen Zinsen ist es nicht mehr möglich, den fairen Wert des Aktienmarktes zu ermitteln, da der Zielwert ins Unendliche steigt. Die Risiken gehen also weniger von den aktuellen Gewinnen der Firmen aus, als vielmehr von der hohen Bewertung aufgrund der tiefen bzw. negativen Zinsen. Regional bevorzugen wir die europäischen Aktienmärkte, welche weiterhin durch eine extrem expansive Geldpolitik mit negativen Zinsen gestützt werden, sowie einige günstig bewertete Schwellenländer in Asien oder Russland. Im Fokus der Aktienselektion stehen Qualitätstitel in defensiven Sektoren sowie Schweizer Nebenwerte. Aufgrund des fortgeschrittenen Zyklus und der überdurchschnittlichen Bewertung der Aktienmärkte setzen wir vermehrt taktische Absicherungen in Form von Put-Optionen ein und diversifizieren in alternative Anlagekategorien wie Gold, Hedge Funds, Immobilien oder Insurance-Linked Securities.

Internationale Aktienbewertungen und Erwartungen

Markt	Indexstand 19.08.2016	P/E	P/S	P/B	D/P	Erwartung 12 Monate
S&P 500	2179	18.6	2.0	2.9	2.1	Leicht steigend
DAX	10544	13.6	0.8	1.7	2.9	Steigend
SMI	8127	17.9	2.1	2.5	3.6	Steigend
TOPIX	1296	13.3	0.7	1.2	2.2	Steigend
China H Shares	9606	8.2	0.9	0.9	3.9	Steigend

Makroökonomische Risiken



ANLAGEKLASSEN IM ÜBERBLICK

Qualitätsaktien bleiben attraktiv aber schwankungsanfällig

Anleihen

- Deutliche Verflachung der Zinskurven verstärkt Unattraktivität der Anlageklasse.
- Schweizer Anleihenmarkt im künstlichen Koma, in Europa dank EZB Aufkaufprogramm noch dynamischer.
- Opportunitäten in US-Unternehmensanleihen und Schwellenländeranleihen nutzen.

Aktien

- Unser Blasenbildungsszenario unterstützt weiterhin Qualitätsaktien aus eher defensiven Regionen und Sektoren.
- Die zum Teil hohen Bewertungen bei gleichzeitig nicht zu unterschätzenden Risiken rechtfertigen eine teilweise Absicherung für die USA und Europa.
- Wir ergänzen unser Emerging Markets Aktien Portfolio mit einem Investment in Russland.

Alternative Anlagen

- Wo möglich ersetzen wir negativ rentierende Bondinvestments mit vergleichbar stabilen alternativen Renditequellen: Miet- oder Zinserträge bei Infrastruktur und Immobilien sowie Versicherungsprämien bei ILS Anlagen.
- Unsere bevorzugten Hedge Fund Strategien kommen aus dem Event Driven (Merger Arbitrage) und Long/Short Segment. Die Rohstoffpreise scheinen zudem nach Jahren der Underperformance einen Boden zu finden.

Währungen

- Die Stärke im JPY war für uns überraschend und bringt die japanische Notenbank unter Zugzwang.
- Nach der Brexit Abstimmung haben wir GBP zugekauft.
- Gold bleibt für uns eine wichtige Währungskomponente, daneben sind wir im USD übergewichtet.

Positionierung

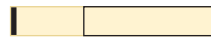
Min. -- - 0 + ++ Max.

Liquidität



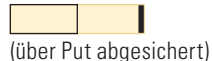
- Liquidität tief halten

Anleihen



- Verkauf CHF Anleihen auf Minimumquoten

Aktien



- Kauf US Aktien und Russland bei gleichzeitiger Put-Absicherung (S&P/EuroStoxx)

Alternative Anlagen



- Schweizer Infrastruktur / ILS & Gold

Vorher Aktuell

Hinweis:

Die detaillierte Anlagepolitik-Broschüre mit ausführlichen Markteinschätzungen können Sie gerne bei Ihrem Kundenverantwortlichen anfordern oder registrieren Sie sich bei nadine.vonwyl@reichmuthco.ch.

ERFOLGREICHE SCHWEIZER NEBENWERTE

Führend bei Produkten und Performance

Die Schweiz verfügt über zahlreiche gut positionierte kleinere und mittel-grosse Unternehmungen, die in ihren Nischen Marktführer sind. Viele sind international tätig, der starke Schweizer Franken zwang sie in den vergangenen Jahren zu Kosteneinsparungen und Effizienzsteigerungen. Sie verfügen über gute Produkte und eine starke Wettbewerbsposition. Die Bilanzen sind kerngesund und die Cash Flows solide. Weil viele dieser Unternehmen kaum von Analysten verfolgt werden, ist der Markt nicht sehr effizient. Das eröffnet Chancen für erfahrene und aktive Investoren wie uns, die Kontakte zu Unternehmern pflegen und sich aus erster Hand informieren.

20 Jahre Reichmuth Pilatus

Seit fast 20 Jahren investieren wir für unsere Kunden mit Reichmuth Pilatus in Schweizer Nebenwerte. Die Performance seit Start im Dezember 1996 liegt bei kumuliert 360 % oder 8 % pro Jahr. Das sind rund 100 % oder 2.5 % pro Jahr mehr als der breite Schweizer Aktienmarkt (SPI) im selben Zeitraum. Unser wertorientierter Investmentansatz ist erprobt und hat sich bewährt. Anleger agieren oft pro-zyklisch und halten zu konzentrierte Portfoliorisiken. Reichmuth Pilatus investiert dagegen in rund 25 vielversprechende Schweizer Nebenwerte mit Fokus auf eine der folgenden zwei Eigenschaften.

Langfristige Eigner

Technologisch führende Firmen mit hoher Innovationskraft, erstklassigen Produkten, hohen Qualitätsansprüchen und einer dominanten globalen Marktstellung. Hinzu kommt ein langfristig orientiertes Management, dem wir Vertrauen schenken. Im Optimalfall haben diese Unternehmen ein starkes Anker-Aktio-

nariat, z.B. eine Familie, welche ebenso langfristig denkt und dem Management die Möglichkeit bietet, eine langfristig ausgerichtete Strategie zu verfolgen. Aktien solcher Firmen bilden unsere Kernpositionen und machen rund 1/2 des Portfolios aus.

Chancen – Unternehmen im Umbruch

Die zweite Kategorie im Portfolio bilden Unternehmen, welche sich im Umbruch befinden. Dabei kann es sich um eine Strukturänderung handeln, um eine strategische Neuausrichtung des Geschäftsmodells oder aber auch eine Restrukturierung des Geschäfts. Bei solchen Engagements setzen wir auf erfolgsversprechende Massnahmen mit positiver Wirkung auf den Geschäftsgang und den Aktienkurs. Der Anlagehorizont ist generell kürzer und der Portfolioumschlag

höher. Üblicherweise verkaufen wir diese Positionen ganz, wenn die Investitionsthese aufgegangen ist, aber auch wenn sie sich als falsch herausgestellt hat.

Schweizer Nebenwerte – interessante Beimischung

Wir erachten das Schweizer Nebenwertesegment langfristig nach wie vor als attraktive Portfoliobeimischung in Heimwährung. Allerdings müssen Anleger in diesem Bereich mit erhöhten Preisschwankungen rechnen. Deswegen empfehlen wir stets, Kernpositionen über den gesamten Zyklus zu halten, diese aber bei Einbrüchen zu erhöhen. Die Unternehmen haben sich in den letzten Jahren fit getrimmt und die Kostenstruktur optimiert. Im aktuellen Marktumfeld profitieren sie bereits davon und für einen möglichen Wirtschaftsaufschwung wären sie ausgezeichnet aufgestellt.

Reichmuth Pilatus über 20 Jahre mit 8 % Performance pro Jahr



Quelle: Macrobond, Bloomberg (Stand: 22.08.2016)



Silvan Betschart,
Asset Allocation und Research



Philipp Murer,
Portfolio Manager Reichmuth Pilatus

ROBUST, AKTIV & MUTIG

Marcel Schnyder im Gespräch zum Reichmuth Investment Management

Herr Schnyder, Sie sind seit einem Jahr bei Reichmuth & Co, wie gefällt es Ihnen?

Sehr gut! Ich habe bewusst eine dynamisch unternehmerische Firmenkultur gesucht und gefunden. Angesichts der Veränderungen in der Bankenwelt und speziell im Investment Management sind die Möglichkeiten für uns enorm vielfältig. Das Team mit jungen, gut ausgebildeten und motivierten Mitarbeitern ist gefestigt. Jetzt gilt es, die richtigen Prioritäten zu setzen und die Chancen zu nutzen.

Welche Chancen sehen Sie konkret?

Geschäftspolitisch müssen wir uns auf das Wesentliche, auf die eigenen Kernkompetenzen konzentrieren. Für mich sind das kundenorientierte Lösungen in den Segmenten, wo wir zu Hause sind und uns wohl fühlen. Hier können wir Mehrwerte schaffen.

Auf die Finanzmärkte bezogen sind die Chancen, aber auch die Gefahren vielschichtiger: Das Niedrigzinsumfeld treibt die Preise der klassischen Anlagen über ein gesundes Mass hinweg. Als Folge werden alternative Anlagefelder erschlossen, die nicht für jedermann geeignet und teilweise noch wenig reguliert sind. Es fehlt oft an einer vernetzten Portfoliomanagement Konstruktion in Abstimmung mit dem Kunden und unter Berücksichtigung verschiedener Risikofaktoren. Teilweise hoch verschuldete Staaten und Unternehmen erhalten am Rentenmarkt Gelder zu verrückten Konditionen! Wir erachten überdies den Trend zum passiven Anlagestil als gefährlich. Indexnahe Anlageentscheide sind nicht gleichbedeutend mit risikolosen Portfolios, immer öfter gilt das Gegenteil. Und nicht zuletzt führt die Informationsflut in Kombination mit rein computerbasierten Anlage-Strategien zu Marktverzerrungen, die bei einem pro-zyklischen Verhaltensmuster zerstörerisch sein können.

Welches sind Ihre Kernkompetenzen, wo sind Sie stark?

Wir zählen vier Bereiche zu unseren Stärken: In erster Linie sind wir Asset Allocators mit einer klaren Meinung. Das bedeutet, die Beratung und Umsetzung von Strategieportfolios. Zweitens verfügen wir seit vielen Jahren über Kompetenzen im Bereich der Schweizer Aktien, mit Fokus der Schweizer Nebenwerte.

Wir selektieren zudem seit zwei Jahrzehnten externe Manager mit aktiven Strategien in Alternativen Anlageklassen und haben vor rund vier Jahren den Bereich Infrastrukturanlagen in der Schweiz aufgebaut.

Welche Meilensteine haben Sie im ersten Jahr erreicht?

In den letzten 12 Monaten haben wir die ehemalige Fondsleitung zu einem von der FINMA bewilligten Asset Manager ausbauen können. Personell wurden die Spezialistenteams gezielt verstärkt. Unsere Strategiefonds wurden einem Redesign unterzogen: Die Portfolios wurden robuster aufgestellt und wir investieren nun in zusätzliche Bausteine. Es gab eine Namensänderung für den klassischen BVG Strategiefonds in «Alpin classic» und unser Angebot wurde mit einem wenig schwankenden Fonds ergänzt, dem «Reichmuth Voralpin». Gerade im Negativzinsumfeld ist das für Anleger mit einem kürzeren Zeithorizont ein Bedürfnis. Darüber hinaus haben wir die taktischen Asset Allocation zusammen mit dem Risikomanagement aufgebaut. So dürfen wir uns heute dank klaren und mutigen Entscheidungen einer guten Performance erfreuen.

Was empfehlen Sie Ihren Kunden?

Setzen Sie auf einen robusten Portfoliobau. Darunter verstehe ich, dass Sie abgestimmt auf Ihre persönlichen Bedürfnisse und Möglichkeiten investieren und hinsichtlich verschiedener Anlageklassen, Regionen, Sektoren und Titel bzw. Manager diversifizieren. Bilden Sie sich eine Meinung, fassen Sie aktive Entscheide und halten Sie sich an eine individuell definierte, auf Sie zugeschnittene Anlagestrategie. Etwas Mut gehört schon dazu, aber vermeiden Sie zu viele Emotionen speziell bei taktischen Anlageentscheidungen.



*Marcel Schnyder, CEO Reichmuth Investment Management
In seinen 20 Berufsjahren wurde er mit rund 40 Lipper & Morningstar Awards für beste Strategiefonds-Resultate über 3–5 Jahre in Europa ausgezeichnet.*

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