



## Editorial

Im Jahr 2017 war wohl die grösste Überraschung, dass es – trotz zahlreichen politischen Unsicherheiten – keine gab. So dürfen wir auf ein gutes Wirtschafts- und Anlagejahr 2017 zurückblicken.

Wird 2018 Ähnliches bringen? In diesem Umfeld ist der Gesamtüberblick über die Vermögenswerte besonders zentral – so lassen sich Risiken erkennen und Chancen nutzen. Diesen integralen Blickwinkel (S.7) hat uns Karl Reichmuth mit seiner ganzheitlichen Kundenidentifikation seit der Gründung der Bank eingepflegt. Die Kultur zu sichern, dazu fühlt sich der ab 2018 neue unbeschränkt haftende Gesellschafter Remy Reichmuth verpflichtet (S.8).

Ihnen, verehrte Kundinnen und Kunden, gebührt unser grösster Dank. Ihr Vertrauen ist unsere Motivation, für Sie auch in Zukunft partnerschaftlich tätig zu sein.



Jürg Staub,  
unbeschränkt haftender Gesellschafter

## MULTIPOLARE WELT

### Etwas instabiler, aber gute Wirtschaftsaussichten

*Ein Jahr nach der Wahl des neuen US-Präsidenten Donald Trump wird immer offensichtlicher: die PAX Americana – die stabile Nachkriegsordnung mit westlicher Dominanz unter US-Führung geht zu Ende. Neu erscheint die Welt multipolar und damit etwas instabiler.*

Verschiedene Regionen und Mächte ringen um Vorrang ihrer Systeme. Neben Russland, dem islamisch geprägten Mittleren Osten und der kommenden Weltmacht China wird das auch in Europa deutlich.

#### Neue Kräfteverhältnisse in Europa

Mit dem Brexit-Votum hat ein starkes nordeuropäisches Land entschieden, die EU zu verlassen. Die lange Trotzphase in den Scheidungsverhandlungen weicht einem pragmatischeren Vorgehen. Das war wohl erst nach den Ergebnissen des europäischen Superwahljahres möglich. Auch in Zukunft liegt England in Europa und man wird gemeinsam Handel treiben. Für die stabilitätsorientierten Länder im Norden Europas ist der Austritt Grossbritanniens dennoch ein grosser Verlust. Ihr Anteil an der EU-Bevölkerung sinkt von 35% auf 25%.

#### «Visegrád» besteht auf Souveränität

Neu werden die früheren Oststaaten in Mitteleuropa, die sogenannten Visegrád Länder (Polen, Tschechien, Slowakei, Ungarn) immer stärker. Ähnlich wie die Bedenken in Grossbritannien wollen sie keine Souveränität an Brüssel abgeben. Diese haben sie ja erst in den 90er Jahren wiedergewonnen. Auch in der europäischen Migrationspolitik stellen sie sich gegen EU-Lösungen. Interessant, dass auch der österreichische Wahlsieger Sebastian Kurz hier neue Verbündete zu erkennen glaubt. Einem stärkeren EU-Zentralismus dürften diese Visegrád-Länder Widerstand leisten.

#### Südeuropa ächzt unter dem EUR

Um wettbewerbsfähiger zu werden, fehlt den südeuropäischen Ländern in der Eurozone ein Ventil, sie können nicht abwerten. So müssen sie ihre Volkswirtschaften unter grossen Schmerzen der Gemeinschaftswährung anpassen. Diese

*Fortsetzung nächste Seite*

Austeritätspolitik wurde auch schon mit einer Art Chemotherapie verglichen. Die europäische Zentralbank EZB versuchte, die Schmerzen mit viel billigem Geld und dem Anleihen-Kaufprogramm zu lindern. Die Hoffnung der EZB ist, dass höhere Inflation in Deutschland die Wettbewerbsfähigkeit der Südländer verbessern würde. Als alternative Wege blieben schliesslich nur Austritte aus dem EUR oder eine Transferunion, also Zahlungen aus dem Norden an den Süden.

### Deutsch-französische Führung?

Mit dem Wahlsieg von Emmanuel Macron in Frankreich schien die EU neuen Elan zu erhalten. Er stellte sich eine EU mit mehr Zentralisierung und einem gemeinsamen Budget vor. Der Dämpfer kam mit den Wahlen in Deutschland. Angela Merkel's CDU/CSU ist geschwächt und die Koalitionsverhandlungen brachten bislang keine Ergebnisse. Weil die FDP aus der sogenannten Jamaika-Koalition ausstieg, fehlt die Umverteilungsbremse. Sollte es zu einer Neuauflage der grossen Koalition kommen, dürfte es in Richtung Transferunion gehen.

### EZB und Euro-Gruppe

Soeben wurde der portugiesische Finanzminister Mário Centeno zum neuen Chef der Euro-Gruppe gewählt. Damit präsidieren zwei Südeuropäer sowohl EZB wie auch Euro-Gruppe. Wir erachten diese Kombination als vorübergehend, denn bereits 2019 wird Mario Draghi als EZB-Präsident ersetzt werden. Insofern sehen wir darin ein Anzeichen, dass dann erstmals auch ein Deutscher EZB-Präsident werden kann. Damit wäre die Kirche wieder im Dorf und die Geldpolitik wieder stärker von der EU-Politik entkoppelt. Politische Fragen zum EUR wären Sache der Euro-Gruppe, sie ist ja demokratisch legitimiert. Die EZB fokussiert wieder mehr auf ihre eigentliche Aufgabe, welche durch nicht demokratisch legitimierte Technokraten wahrgenommen wird. Damit erwarten wir eine Gesundung der europäischen Geldpolitik. Bei den politischen Themen hingegen ist angesichts

der neuen Kräfteverhältnisse weiteres Durchwursteln zu erwarten. Für die Wirtschaft kein schlechtes Szenario. Die hohe Kadenz neuer Erlasse dürfte abnehmen und die Wirtschaft kann sich freier entwickeln.

### Ventil flexible Wechselkurse

Am Beispiel Russland und Saudi-Arabien erkennt man die unterschiedlichen Effekte von festen oder flexiblen Wechselkursen. Als sich der Ölpreis vor 3 Jahren halbierte, sanken die Einnahmen der öl-exportierenden Länder in USD dramatisch. In Russland fiel derweil der RUB ebenfalls um 50% wodurch das Kosten/Ertragsverhältnis für russische Ölfirmen relativ stabil war. Ganz anders in Saudi-Arabien, wo die Währung an den USD gekoppelt ist. Die Erträge schwanden und das Staatsdefizit schwoll an, mit Auswirkungen auf die politische Stabilität. Natürlich könnte auch Saudi-Arabien den Wechselkurs freigeben. Das würde die Importe verteuern, was für Saudi-Arabien grössere Effekte hätte als für Russland. Ein Ölpreisschock ausgelöst durch politische Unruhen im Mittleren Osten wäre ein denkbare Szenario. Ab einem bestimmten Ölpreis wäre die amerikanische Fracking-Industrie wohl in der Lage, diesen etwas zu dämpfen.

### Erfolgreiche Finanzrepression

Sehr tiefe, ja negative Zentralbankzinsen in Zeiten positiver Inflation werden als finanzielle Repression bezeichnet. Sie zeigt sich erfolgreich und die Leute gewöhnen sich daran. Zweijährige Staatsanleihen nordeuropäischer Staaten rentieren minus 0.8%, während das nominale Wachstum bei rund 4.5% liegt. Das führt zu einer Entschuldung im Vergleich zum Bruttoinlandprodukt (BIP). So liegen die Staatsschulden von Deutschland zwar noch immer bei rund EUR 2 Bio., sanken aber von 80% (2010) auf noch 66% zum BIP. Da die Zentralbanken weltweit Mikado spielen, also vorsichtig erste Normalisierungsmassnahmen ergreifen in der Hoffnung, keine anderen Grössen zu bewegen, bleibt das Geldkleid auch 2018 expansiv.

### Dynamische Wirtschaft

Die Konjunktur entwickelt sich weltweit sehr gut und dürfte 2018 gar an Dynamik zulegen. Für das neue Jahr erwarten wir ein gutes Umfeld für die Wirtschaft und auch an den Finanzmärkten sind noch kaum Wolken erkennbar. Einzig die Bewertungen sind aufgrund der reichlichen Geldversorgung und der sehr tiefen Zinsen hoch. Eine Normalisierung der Zinssätze wäre für die Bewertungen eine Belastung. Langfristig sollten die Zinsen in etwa beim Nominalwachstum liegen und das ist noch lange nicht der Fall. Die Zinsentwicklung gilt es aber eng zu verfolgen. Insbesondere in USA dürfte sich als erstes zeigen, wann dieser Wachstumszyklus und bereits vorher der Börsenzyklus zu Ende geht. An den europäischen aber auch an den asiatischen Aktienmärkten sehen wir mehr Potenzial. Dies einerseits weil sowohl die Margen wie die Bewertung hier noch Potenzial aufweisen und andererseits, weil hier die Zinsnormalisierung noch länger auf sich warten lässt. Deshalb bilden Aktien nach wie vor das Schwergewicht unserer Anlagestrategie. Wir erwarten folgende Verschiebungen innerhalb der Asset Allokation über die kommenden Jahre: Reduktion der hohen Aktiengewichtung zu Gunsten von Kasse, später dürften Anleihen wieder attraktiv werden und fast sicher wird es die eine oder andere Überraschung geben, die mit etwas Mut als Chance genutzt werden kann. Die konkrete Umsetzung kommt immer auf das ganz individuelle Umfeld an. Deshalb freuen wir uns auf die persönliche Besprechung mit Ihnen.

*Christof Reichmuth,  
unbeschränkt haftender Gesellschafter*

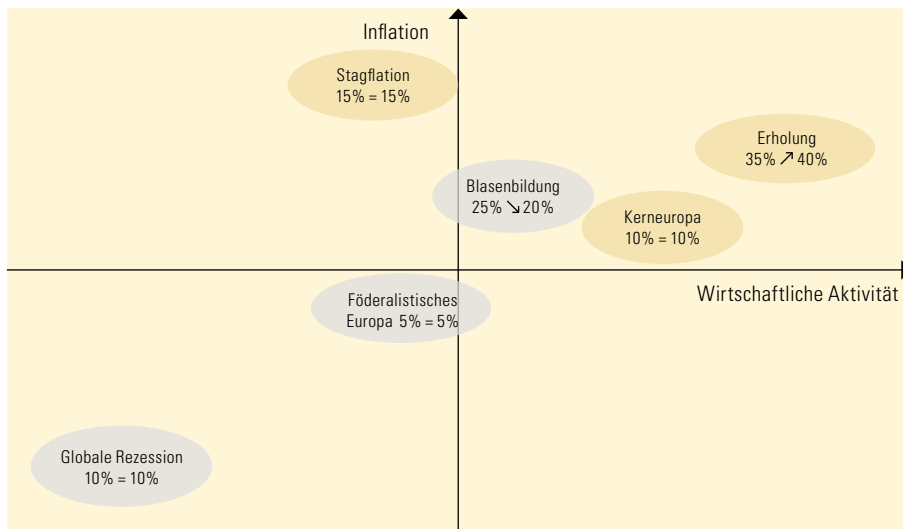
#### «Alea iacta est»



Sehen Sie unseren Marktausblick 2018 in einer Aufzeichnung aus dem KKL Luzern auf [www.reichmuthco.ch](http://www.reichmuthco.ch).

# Globale Expansion schreitet voran

## Wie wir die Zukunft einschätzen



Gelb = beschriebene Szenarien

### Fazit

- Globale Wachstumserholung gewinnt weiter an Fahrt  
PMIs auf sehr hohen Niveaus
- Zentralbanken planen vorsichtigen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik
- Politische Unsicherheiten sind vom Tisch – Verzögerung bei Koalitionsbildung bremst Kerneuropa temporär

### Erholung: Globale Wachstumsdynamik beschleunigt sich

Die weltweite Konjunktur beschleunigt sich. Unternehmen stossen vermehrt wieder neue Investitionsprojekte an. In den USA wird dieser Trend durch die erfolgreiche Steuerreform befeuert. Dies, gekoppelt mit positiver Konsumentenstimmung, stärkt die für die US-Wirtschaft essentiellen Konsumausgaben. Die Zentralbanken fahren ihre Kaufprogramme nur langsam zurück und gehen den Zinserhöhungszyklus vorsichtig an. Die Löhne steigen dank Effizienzgewinnen durch Automatisierung und Digitalisierung zwar nur langsam und die Inflation bleibt unter Kontrolle. In China wurde die Macht von Xi Jinping gestärkt und Reformen werden vorangetrieben. Die Transformation vom Export- zum Konsummodell schreitet voran. Auch in Europa gewinnt die wirtschaftliche Erholung an Fahrt.

### Anlageideen

- Aktien übergewichten (Fokus: Zyklischer)
- Festverzinsliche meiden
- Fremdwährungen sind attraktiv

**40%**  
Wahrscheinlichkeit  
3 – 6 Monate

### Stagflation: Zentralbanken schauen zu lange zu

Die FED ist besorgt, das Wirtschaftswachstum im Keim zu ersticken und wartet mit Zinserhöhungen zu lange zu. Steuererleichterungen und eine expansive Fiskalpolitik, trotz engem Arbeitsmarkt, führen zu Lohndruck. Dies wirkt sich negativ auf die Margen der Unternehmen aus, und das Wachstum schwächt sich ab. Angestossene Infrastrukturprojekte sowie die Steuerreform belasten das US-Budget zusätzlich. Der USD schwächt sich ab und die USA importieren Inflation. Die Inflationsraten steigen über das anvisierte Zielband von 2%. Der schwächere USD wirkt sich positiv auf einzelne Emerging Markets aus. Südeuropa kämpft weiterhin mit Wettbewerbsproblemen und der erstarkte EUR (gegenüber dem USD) bringt neuen Druck auf Länder mit schlechten Kostenstrukturen.

### Anlageideen

- Developed Market-Aktien untergewichten
- Nominelle Werte untergewichten
- Hedge Funds übergewichten
- USD untergewichten
- Gold übergewichten

**15%**  
Wahrscheinlichkeit  
3 – 6 Monate

### Kerneuropa: Starker Kern mit abflachenden Rändern

Im Kielwasser der pragmatischen Verhandlungen zwischen der EU und Grossbritannien geht Europa längst überfällige Reformen an. Nach der erfolgreichen Koalitionsbildung in Deutschland im Frühling 2018 kommt es in Europa zu einer offenen Debatte über die Festlegung einer Kerneurozone inklusive Fiskalunion. Deutschland, Frankreich und die Niederlande werden im Zentrum dieser Debatte stehen. Die neue EU hätte einen starken Kern mit sich abflachenden Rändern. Die Zentrifugalkräfte könnten damit vermindert werden und die EU würde etwas gelenkiger werden. Idealerweise verlassen die strukturschwachen Länder die Eurozone dann aus eigenem Entschluss. Die wichtigsten Pfeiler des neuen Kerneuropas sind neben der Fiskalunion die gemeinsam geregelte Migrationspolitik sowie die gemeinsame Finanzierung und Umsetzung einer Militärstrategie (neue NATO).

### Anlageideen

- Aktien in Nordeuropa untergewichten
- EUR übergewichten / CHF untergewichten
- Nominalanlagen in EUR meiden

**10%**  
Wahrscheinlichkeit  
3 – 6 Monate

# DIE GLOBALE KONJUNKTUR NIMMT FAHRT AUF

## Trendumkehr bei der Inflation?



Patrick Erne,  
Leiter Research

Die globalen Konjunkturaussichten sind gut und die Unternehmensgewinne steigen. Trotz der positiven Vorlaufindikatoren bewegen sich die Zinsen aber kaum, und die Zentralbanken signalisieren weiterhin eine vorsichtige Haltung. Möglicherweise wird der disinflationäre Trend aus dem technologischen Wandel und den globalen Arbeitsmärkten überschätzt und uns steht schon bald eine Trendumkehr bei der Inflation bevor. Die verbesserten Wachstumsaussichten und weiterhin expansive Zentralbanken sind ein fruchtbarer Nährboden dafür.

### Wirtschaftliche Erholung hält an

Der globale Konjunkturausblick für die nächsten Monate ist positiv. Das Wirtschaftswachstum hat sich 2017 – insbesondere in Europa – beschleunigt. Vorlaufende Indikatoren wie die Einkaufsmanager-Indizes sind in der Nähe von historischen Höchstständen und deuten auf eine weitere Expansion hin. Insbesondere in Deutschland dürften Investitions- und Konsumausgaben weiter steigen und den aktuellen Bauboom befeuern. In den USA zeichnet sich ein Steuerdeal ab; mit positiven Implikationen für Investitionsausgaben von Unternehmen und Konsumenten. In China werden nach dem Parteitag wichtige Reformen angestoßen, um das hohe Kreditwachstum zu drosseln bzw. die Kreditqualität zu verbessern. Das Wachstumsmomentum nimmt daher etwas ab. China wird aber auch im nächsten Jahr mit rund 6% wachsen. Im Sog der drei grossen

Wirtschaftsblöcke (Europa, China und USA) entwickeln sich auch andere Märkte wie Japan oder die meisten Schwellenländer positiv. Ohne exogenen Schock dürfte das weltweite Wirtschaftswachstum deshalb 2018 etwas höher ausfallen als im abgelaufenen Jahr.

GDP Wachstums- erwartungen	GDP Wachstum aktuell	Wachstums- erwartung 12 Monate
USA	2.3%	2.5 – 3.0%
Europa	2.6%	2.5 – 3.0%
Schweiz	1.2%	1.5 – 2.0%
Japan	2.1%	1.5 – 2.0%
China	6.8%	6.0 – 6.5%

### Gute Konjunkturaussichten kaum reflektiert in den Zinskurven

Trotz des rosigen Konjunkturausblicks signalisiert die US-Notenbank für 2018 lediglich drei Leitzinserhöhungen. Der Markt erwartet nicht einmal zwei weitere Erhöhungen für 2018. Die US-Notenbank beginnt mit einer kosmetischen Reduktion der Bilanz, und ein möglicher Steuerdeal dürfte die Defizite in Zukunft weiter erhöhen. Trotzdem ist die US-Zinskurve in den letzten 12 Monaten flacher geworden. Die langen Laufzeiten haben sich seitwärts bewegt. Eine weitere Verflachung hin zu einer inversen Zinskurve wäre ein Warnsignal, dass der Konjunkturzyklus drehen könnte. Sind die Zinsmärkte also im Widerspruch zum positiven Konjunkturausblick?

Angesichts der weltweit hohen Verschuldung und deren Tragbarkeit stellt sich die Frage, wie stark die Zinsen überhaupt steigen können, insbesondere bei unterdurchschnittlichen Wachstumsraten. Mit dem besseren Konjunkturausblick sowie den Anzeichen von Vermögenswertblasen wächst nun aber der Druck, die Zinsen etwas anzuheben, um die Kaufkraftverluste für Sparer durch negative Realzinsen im Rahmen zu halten. Auch wenn dieser Balanceakt mittelfristig schwieriger werden dürfte, sehen wir angesichts der guten Konjunkturlage bei den US-Zinsen Spielraum nach oben. In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass die langen US-

Zinserwartungen	3 M-Zins (Libor)	Erwartung 3 – 6 M	10 J-Swap	Erwartung 3 – 6 M
USA	1.5%	Höher	2.4%	Steigend
Europa (D)	-0.4%	Stabil	0.8%	Leicht steigend
Schweiz	-0.8%	Stabil	0.2%	Leicht steigend
Japan	-0.02%	Stabil	0.2%	Unverändert



Zinsen zunächst ansteigen werden und erst in einer späteren Phase einen möglichen Wendepunkt erreichen. Konjunktur, Inflationserwartungen, abnehmende Zentralbankkäufe sowie steigende Fiskalausgaben sprechen aus unserer Sicht für höhere Zinsen am langen Ende. Mitentscheidend dürfte sein, wie schnell sich die anderen grossen Zentralbanken dem Kurs der US-Notenbank anschliessen und sich der Zinsvorteil von US-Anleihen reduziert. Die EZB gibt sich weiterhin sehr zurückhaltend und signalisiert lediglich eine Reduktion der Anleihenkäufe. Leitzinserhöhungen in den nächsten 3–6 Monaten sind deshalb äusserst unwahrscheinlich. Gleiches gilt für die Bank of Japan, welche neben dem QE-Programm die Zinsen am langen Ende fixiert hält («Yield Anchoring»). Auch wenn es Spekulationen gibt, dass die Zinsen am langen Ende leicht höher fixiert werden könnten, bleibt die Geldpolitik in Japan extrem expansiv.

### Hohes Gewinnwachstum bei den Unternehmen

Die Unternehmensgewinne (Basis EPS) sind 2017 in praktisch allen Regionen angestiegen. Eine Kombination von anziehender globaler Konjunktur, kaum Inflationsdruck sowie tiefen Finanzierungskosten haben zu steigenden Gewinnen geführt. Das gute Gewinnwachstum dürfte 2018 anhalten. Die entscheidende Frage für Aktieninvestoren ist, wieviel davon bereits in den Kursen eskomptiert ist. Die Bewertungen sind anspruchsvoll und anfällig für Enttäuschungen. Neben den Bewertungen sind es v.a. unterschiedliche Sektortrends, die zu einem «Crowding» in einzelnen Sektoren und Einzeltiteln führen. Dieser Trend wird durch die boomende ETF-Branche

Die Schweizer Zentralbank erhält mit dem schwächeren CHF etwas Luft. Aufgrund der verbesserten Konjunkturlage in Europa ist der Aufwertungsdruck zwar vorerst weg, aber Zinserhöhungen kurzfristig unwahrscheinlich. Real betrachtet rentieren Anleihen in der Schweiz und Europa weiterhin negativ und bleiben unattraktiv. Etwas anders präsentiert sich die Situation in China. Hier hat der Leitzins eine untergeordnete Bedeutung. Entscheidend ist die Regelung der Kreditvergabe, welche China zukünftig restriktiver und zielgerichteter handhaben will. Mit der Verknappung von Krediten sind die Zinsen in China zuletzt angestiegen. Von den grossen Wirtschaftsblocken weist China die höchsten Realzinsen auf (rund 4% Nominalzinsen bei rund 2% Inflation).

weiter verstärkt und macht den Markt anfällig für Sektorrotationen. Da die Zentralbanken in ihrer Kommunikation weiterhin einen sehr vorsichtigen Pfad bzgl. Zinsnormalisierung signalisieren und die Zinsen weiterhin unter der Inflation halten, bleibt der Ausblick für die Aktienmärkte für die nächsten 3–6 Monate positiv. Die Risiken für temporäre Preisrückschläge sind aber gestiegen und in den aktuell tiefen Volatilitäten kaum reflektiert. Aus Bewertungssicht sind die Märkte in Europa, Japan und den Schwellenländern attraktiver als im US-Markt. Auf Sektorbasis haben Energie- und Bankaktien weiterhin Aufholpotential.

### Internationale Aktienbewertungen und Erwartungen

Markt	Indexstand (15.12.2017)	Kurs/ Gewinn	Kurs/ Umsatz	Kurs/ Buchwert	Div./ Rendite	Erwartung 3 – 6 Monate
S&P 500	2 676	19.0	2.2	3.3	1.9	Seitwärts
DAX	13 104	13.7	1.0	1.9	2.5	Steigend
SMI	9 395	18.1	2.2	2.6	3.3	Steigend
TOPIX	1 793	15.9	0.9	1.4	1.8	Steigend
China H-Shares	11 366	8.5	1.0	1.0	3.7	Steigend

### Was bringt das Jahr 2018?

Chancen sehen wir im Bereich von Aktien und Alternativenanlagen. Unsere stärksten Überzeugungen für das Jahr 2018 sind:

- **Asiatische Small- und Midcaps:** Asien ist ein struktureller Wachstumsmarkt mit einer stark wachsenden Mittelschicht und im relativen Vergleich attraktiven Bewertungen.
- **Energieaktien:** Die Ölpreise haben sich erholt und zeigen weitere Aufwärtstendenz. Energieaktien hingegen haben kaum reagiert und besitzen in einem positiven Wirtschaftsumfeld Potenzial.
- **Japan:** Das Shareholder Value-Denken hält langsam aber sicher auch in Japan Einzug. Dank hoher Nettoliquidität sehen wir nach wie vor viel Potenzial bei japanischen Aktien.
- **Insurance-Linked Securities:** Der Rückversicherungsmarkt geht für das Jahr 2018 von steigenden Prämien aus. Damit bietet sich ein attraktiver Einstiegszeitpunkt in diese mit den Börsen unkorrelierte Anlageklasse.
- **Alternativenanlagen:** Bieten Dank alternativen Renditequellen gutes Diversifikationspotenzial in einem traditionellen Portfolio und sollten von höherer Divergenz im Markt profitieren können.

# ANLAGEKLASSEN IM ÜBERBLICK

## Erhöhung der taktischen Aktienquote bei teilweiser Absicherung

Anlageklasse	Positionierung							Veränderung seit dem letzten Anlageentscheid	
	Min.	--	-	0	+	++	Max.		
<b>Anleihen</b>									
Staatsanleihen								Da die Zinsen in den Hauptanlagemärkten kaum Potenzial nach unten haben, halten wir die Quoten so tief wie möglich und bleiben in den Laufzeiten kurz. Selektiv mischen wir Staatsanleihen von Schwellenländern in Lokalwährung bei. Gegenüber den klassischen Anleihenmärkten bevorzugen wir alternative Anlagemöglichkeiten mit festverzinslichem Charakter.	
Unternehmensanleihen									
Emerging Markets									
<b>Aktien</b>									
USA	Teilweise abgesichert mit Put-Optionen								Wir bevorzugen die Regionen Europa und Asien (inklusive Japan) aufgrund günstigerer Bewertungskriterien und guter Wachstumsaussichten. Speziell vom Aufschwung sollten gut positionierte, mittelständische Unternehmen in Europa und in der Schweiz profitieren. Innerhalb der Schwellenländer legen wir den Fokus auf Länder mit stark wachsender Mittelschicht.
Europa	1/3 abgesichert								
Schweiz	1/3 abgesichert								
Japan									
Asien/Emerging Markets									
<b>Alternative Anlagen</b>									
Hedge Funds									Event Driven- und asiatische Long/Short Equity-Strategien bleiben attraktiv. Im Rahmen der Portfolioabsicherung favorisieren wir Global Macro-Themen. Nach einer intensiven Hurrikansaison erwarten wir ein signifikantes Re-Pricing im (Rück-)versicherungsbereich; ein idealer Zeitpunkt zur Aufstockung. Immobilienbewertungen in der Schweiz scheinen uns etwas überhitzt. Reduktion auf neutral.
Insurance-Linked Securities									
Rohstoffe inkl. Gold/Silber									
Immobilien									
<b>Währungen</b>									
USD									Unser Währungsranking: 1. XAU, EUR, NOK, EM Ccy 2. CHF, USD, GBP, JPY, AUD, CAD, SEK Obwohl wir langfristig positiv auf den EUR sind, haben wir taktisch die entsprechende Quote reduziert, da wir bei den Fremdwährungen im kurzen Zeithorizont dem USD mehr zutrauen.
EUR									
CHF									
Andere									

Vorher Aktuell Veränderung

Die detaillierte Anlagepolitik-Broschüre mit ausführlichen Markteinschätzungen können unsere Kunden gerne bei ihrer/m Kundenverantwortlichen anfordern bzw. registrieren Sie sich hierfür bei [nadine.vonwyl@reichmuthco.ch](mailto:nadine.vonwyl@reichmuthco.ch).

# IHRE PERSÖNLICHE INTEGRALE ÜBERSICHT

## Beste Basis für gesamtheitlich abgestimmte Entscheidungen

### Übersicht schaffen

Oft werden Vermögenswerte nur einmal jährlich anlässlich der Steuerdeklaration konsolidiert. Diese Vermögensübersicht ist jedoch oft unvollständig, da beispielsweise wesentliche Bestandteile, wie das Vorsorgevermögen der 2. und 3. Säule, nicht enthalten sind, oder gewisse Anlagen zu einem zu tiefen Wert ausgewiesen werden (z.B. Immobilien). Für den Gesamtüberblick, als Basis für strategische Entscheide, fehlt zudem eine geordnete Übersicht der Vermögensallokation nach Kategorien und Währungen. Risiken aber auch Optimierungspotenzial sind schwer zu erkennen.

### Integraler Überblick schafft Transparenz

Der integrale Überblick ermöglicht Ihnen eine Echtzeit-Konsolidierung sämtlicher Vermögenswerte. Darin können Liquidität, Wertschriften, Immobilien, Hypotheken, privat gehaltene Beteiligungen, Darlehen, Vorsorgevermögen, Kunst, Schmuck, Autos etc. berücksichtigt werden. Sämtliche Werte werden in einem Vermögensauszug zusammengefasst und in die gewohnten Anlagekategorien und Währungen aufgeteilt. Der Auszug enthält eine detaillierte Aufstellung der Aktien nach Branchen und Regionen, sowie Obligationen nach Fälligkeit und Bonität. Diese Übersicht der Vermögenswerte ermöglicht neben der Risikoüberwachung auch eine Performancemessung mit denselben Berechnungsgrundlagen für alle bestehenden Beziehungen mit weiteren Banken und Vermögensverwaltern – alles konsolidiert und einzeln pro Mandat. Der Gesamtüberblick zeigt zudem steuerliches Optimierungspotenzial bei Strukturen auf (Privatvermögen, Vorsorge, Firma etc.). Die Rückerstattung ausländischer Quellensteuern kann auf diese Art ebenfalls besser koordiniert und der Aufwand sowie die Kosten minimiert werden. Echtzeit-Risikokennzahlen zu Rating, Duration, Währungs- und Branchenallokation oder Klumpen-Positionen ermöglichen zeitnahes Handeln bei wichtigen Ereignissen.

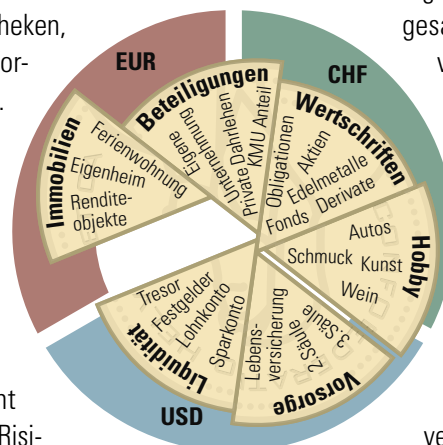
### Überall jederzeit verfügbar

Die integrale Betrachtung ist jederzeit in unserem e-Connect via PC, Tablet oder Smartphone und selbstverständlich auch in alt bewährter Papierform verfügbar. Reichmuth & Co steht Ihnen als kompetenter Ansprechpartner für den konsolidierten Überblick und deren Analyse gerne zur Seite.

### Interview mit Philipp Achermann, Gründungspartner BZ Bank und Avaloq Bankensoftware

#### Herr Achermann, weshalb ist die Konsolidierung Ihrer Vermögenswerte für Sie so zentral?

Ich habe meine Vermögenswerte seit jeher mit Microsoft Excel konsolidiert. Der Überblick über meine Risiken, betrachtet auf das gesamte Vermögen, inkl. Pensionskasse, privat gehaltene Beteiligungsrechte oder auch Immobilien, ist für mich zentral, um Entscheide über neue, wesentliche Investitionen zu tätigen oder auch Risiken zu steuern. Speziell in Zeiten mit hohen Marktschwankungen ergeben sich immer wieder Opportunitäten und Handlungsbedarf. Es gilt hier, schnelle Entscheide treffen zu können, ohne das grosse Bild und die lange Sicht aus den Augen zu verlieren. Die Grundlage dafür bildet die gesamtheitliche Übersicht, die jederzeit aktuell verfügbar sein sollte.



#### Wieso haben Sie die alt bewährte Excel-Liste durch die integrale Sicht von Reichmuth ersetzt?

Die Fehleranfälligkeit ist um einiges tiefer, die Handhabung und der Unterhalt einfacher. Daten von anderen Banken werden automatisch eingelesen. Ich habe auf Knopfdruck sämtliche relevanten Risikokennzahlen verfügbar. Die Übersicht ist aktuell und mit einer einheitlichen Performancemessung überall abrufbar.

Mein administrativer Aufwand hat sich enorm vermindert.

#### Wie nutzen Sie die integrale Übersicht von Reichmuth & Co?

Ich rufe diese über das Reichmuth e-Connect ab. Früher musste ich mich mühsam über diverse Systeme verschiedener Banken einloggen, um die Informationen über mein Gesamtvermögen zu erhalten. Heute genügt ein einziger Zugriff! Zudem treffe ich mich vierteljährlich mit meinem Kundenverantwortlichen, um taktische Änderungen zu besprechen und die Gesamtallokation der Anlageklassen und Währungen mit meiner Marktmeinung und derjenigen von Reichmuth & Co abzustimmen.



Tobias Pfrunder,  
Leiter Advisory, Partner

#### Erfahren Sie mehr zur integralen Übersicht:

<b>Do</b>	<b>15.03.18</b>	<b>18 Uhr</b>	<b>in Luzern</b>	Ihre Teilnahme würde uns freuen.
<b>Di</b>	<b>20.03.18</b>	<b>18 Uhr</b>	<b>in Zürich</b>	Gerne können Sie sich unter
<b>Di</b>	<b>27.03.18</b>	<b>18 Uhr</b>	<b>in St. Gallen</b>	<b>welcome@reichmuthco.ch</b> anmelden.

## «WERTEKULTUR IST ENTSCHEIDEND»

### Remy Reichmuth – neuer unbeschränkt haftender Gesellschafter

#### **Remy Reichmuth, zusammen mit Christof Reichmuth und Jürg Staub sind Sie neu unbeschränkt haftender Gesellschafter (uhG). Seit wann sind Sie bei Reichmuth & Co und was war bisher Ihre Aufgabe?**

Nach dem Wirtschaftsstudium in Zürich sammelte ich in Peking bei einer Private Equity-Gesellschaft Berufserfahrung. Zurück in der Schweiz war ich bei diversen Banken im Asset Management tätig. Nach diesen «Wanderjahren» stiess ich mit der Eröffnung unserer Niederlassung in Zürich vor rund 10 Jahren zu Reichmuth & Co. Als Kundenverantwortlicher durfte ich einen eigenen Kundenstamm aufbauen und übernahm später die Leitung des Bereichs Privatkunden Schweiz. Seit 2½ Jahren bin ich Mitglied der Geschäftsleitung. Da bei uns stets die Kunden im Zentrum unserer Tätigkeit stehen, werde ich auch als uhG primär Kundenverantwortlicher sein.

#### **Worin liegt der Nutzen von uhG für die Kunden?**

Eine inhabergeführte Familienunternehmung mit uhG bietet meines Erachtens die grösstmögliche Sicherheit für unsere Kunden. Wer mit dem Privatvermögen haftet, pflegt die langfristige Optik und einen fairen Umgang mit Kunden, Partnern und Mitarbeitern. Als uhG einen Beitrag dazu leisten zu dürfen, freut und ehrt mich ausserordentlich.

#### **Was bedeutet es für Sie, uhG zu sein?**

Eine Bank wählt man auf der Basis von Vertrauen. Daher ist die Wertekultur in dieser Branche für mich so bedeutend. «Eigenverantwortung» ist für mich einer der zentralsten Werte; nicht nur in Finanzfragen, sondern in allen Lebensbereichen. Als Familienunternehmer und Privatbankier «unbeschränkt» zu haften, untermauert meine Bereitschaft zur Eigenverantwortung. Ich möchte unseren Kunden, die für sie beste Lösung bieten. Jeder Kunde hat die Gewissheit, dass ich, für alles was wir tun, einstehe und auch mein letztes Hemd dafür geben würde.

#### **Was verändert sich mit diesem Schritt für Sie privat und Ihre Familie?**

Mein Beruf ist meine Berufung und ging schon bisher mit dem Privatleben Hand in Hand. Dies ist auch bei vielen meiner Kollegen, die Partner oder Kundenverantwortliche sind, der Fall. Den Schritt zur unbeschränkten Haftung haben meine Frau und ich gemeinsam besprochen, denn auch sie muss die Bereitschaft und die Verantwortung mittragen. Meine drei Kinder sind noch zu jung, um zu verstehen, welche Verantwortung mit welcher Funktion einhergeht und das ist gut so.

#### **Weshalb tritt Karl Reichmuth als uhG zurück?**

«Sei jedem Abschied voraus» pflegt mein Vater zu sagen. So trat er bereits vor 2½ Jahren als Verwaltungsratspräsident zurück, obwohl wir ihn gerne länger in diesem Amt gesehen hätten. Aus seiner Sicht war es an der Zeit Jüngeren Platz zu machen, um ihre Ideen umzusetzen und Verantwortung zu übernehmen. Er hat uns seit längerem das Vertrauen geschenkt, uns auch Fehler machen lassen und sich selbst aus allen operativen Entscheiden herausgehalten. Mit seinem Rücktritt war das auch nach aussen wahrnehmbar. Das hat viele von uns reifen lassen und einen grossen Schritt nach vorne gebracht. Im Nachhinein denke ich, der Zeitpunkt war optimal gewählt.

#### **Hat Karl Reichmuth damit keine Rolle mehr in der Bank?**

Als Gründer, langjähriger uhG, Verwaltungsrats- und heute Ehrenpräsident wird er immer mit der Bank verbunden sein. Dies umso mehr, als bei ihm Beruf, oder besser: Berufung und Hobby kaum einen Unterschied machen. Er wird auch weiterhin oft in der Bank anzutreffen sein, mitarbeiten, Ideen einbringen und «unverbindliche Empfehlungen» abgeben, wie er es gerne nennt.

#### **Was darf man von Ihnen als uhG in der Zukunft erwarten?**

Heute steht unsere Bank kerngesund da und bietet ein attraktives Angebot für Privatkunden, Familien, Unternehmer, höhere Kader und für institutionelle Kunden. Ich stehe für persönliche, vertrauensvolle Beziehungen ein. Hohe Individualisierung und Flexibilität sind mir wichtig. Die Bankbranche bleibt im Umbruch. Ich bin überzeugt, dass wir mit unserem Angebot, unserer Struktur und unserer Werthaltung einige der sich bietenden Chancen nutzen können. Ich werde mich einsetzen, dass wir diesen Weg weitergehen, um das Vertrauen unserer Kunden täglich neu zu verdienen.

*Remy Reichmuth (lic. oec. publ. und CFA) ist verheiratet und Vater dreier Kinder zwischen 6 und 12 Jahren. Er wohnt in Luzern und nennt als Hobbies «Sport & Musik».*



Remy Reichmuth,  
unbeschränkt haftender Gesellschafter