

Regimewechsel – wie fit ist Ihr Portfolio für die Inflation?

S.4

Gesundheitsaktien – Anlagen für jedes Umfeld.

S.6

Wenn die Inflation anklopft und man Schwankungen fürchtet.

S.7

Editorial

Zum Jahresanfang wünschen wir Ihnen, liebe Leserinnen und Leser, ein gesundes und glückliches 2022.

Der im letzten Jahrzehnt stark gewachsene Einfluss von Staaten und Zentralbanken wird auch 2022 hoch bleiben. Während Erstere zwischen Pandemiebeschränkungen und Öffnungen hin und her schwanken, versuchen Letztere, positive Anzeichen für die jüngst akut werdende Geldentwertung zu erspähen.

Klar ist: Auch im 2022 wird die Finanzrepression andauern, der Realzins also negativ sein. Das ist vor allem für wenig risikobereite Anleger ein schwieriges Umfeld. Einerseits bietet nur Liquidität Schutz vor hohen Schwankungen, andererseits nagen die Negativzinsen und die Inflation am Ziel von Werterhalt. Wie man diese Problematik für Sie persönlich lösen kann, lesen Sie hierzu in diesem «Check-Up». Wir freuen uns auf interessante Gespräche.



Jürg Staub
unbeschränkt
haftender
Gesellschafter

Endlich Inflation...



Über eine Dekade bekämpften die Zentralbanken die Deflationsgefahr mit allen Mitteln. Das Arsenal reichte von einer ultraexpansiven Geldpolitik mit Null- oder sogar Negativzinsen bis hin zum Ruf nach expansiver Fiskalpolitik mit gigantischen Anleihenkäufen. Nichts schien zu helfen, die Inflation auf die angepeilten 2% zu bringen. Erst die Vollbremsung der Wirtschaft im Zuge der Corona-Pandemie, gepaart mit noch nie gesehenen

Unterstützungsmassnahmen, hat dies geschafft. Viel Geld floss in die reale Welt und trifft auf eine gestörte Angebotsseite.

Sand im Getriebe

Die Globalisierung hat in den letzten 40 Jahren unglaubliche Wohlstandsgewinne beschert. Alles wurde optimiert und lief weitgehend störungsfrei. Wie fragil ein solches Hochleistungssystem ist, zeigte uns ein Virus. Man kann ein vernetztes und



fein justiertes Wirtschaftssystem nicht einfach aus- und einschalten. Die Marktwirtschaft kann die Angebotsprobleme zweifellos lösen, wenn man sie denn lässt. Doch hier gibt es Fragezeichen.

Geopolitik verändert Lieferketten

Der zunehmend härter geführte Konkurrenzkampf zwischen den Weltmächten USA und China veranlasst viele Unternehmen, ihre Geschäftsmodelle anzupassen. Neue Lieferanten in anderen, vor allem näheren Regionen werden gesucht, Liefersicherheit hat an Wichtigkeit zugenommen. Kosten treten in den Hintergrund.

Klimawandel erhöht Kosten

Der v.a. in Europa vorangetriebene Umbau der Energieversorgung ist kapitalintensiv und benötigt viele Rohstoffe. Weil gleichzeitig der immer stärker werdende ESG-Trend (Environment, Social, Governance) Investitionen in Minen behindert, ist zu befürchten, dass die Energiewende noch teurer wird als erwartet. In der Konsequenz wird Energie, ein essentieller Inputfaktor für die Wirtschaft, langfristig teurer.

Faktor Arbeit soll besser entlohnt werden

Ein weiterer Kostentreiber werden die Lohnkosten sein. Wer kann den Arbeitnehmern in den USA oder in Europa bei Inflationsraten um 4–6% den Inflationsausgleich verwehren? Um keine weiteren sozialen Unruhen aufkommen zu lassen, werden vor dem Hintergrund der Ungleichheitsdiskussion vermehrt auch höhere Mindestlöhne politisch gestützt.

Stoppt Inflation die staatliche Ausgabenfreude?

Die antizyklische Fiskalpolitik nach Keynes riet den Staaten, in schwierigen Zeiten Defizite zu machen und diese in guten Zeiten wieder zurückzufahren. Die vor allem in linken Kreisen populäre, sogenannte moderne Geldtheorie (MMT) geht viel weiter. Sie propagiert, dass ein Staat in der eigenen Währung laufend mehr ausgeben kann, als er einnimmt, und die Differenz mit Schulden finanziert, solange die Inflation tief bleibt. Die einzige Restriktion sei also Inflation. Die ist jetzt da. Anzeichen, dass dies die Staaten in ihrer Ausgabenfreude stoppen könnte, sind aber noch keine zu erkennen.

Deflation und Krise sind vorbei

Unklar ist der Lösungsweg bei der Geldpolitik. Klar ist, dass man die ultraexpansive Politik nicht mehr mit Bekämpfung der Krise oder der drohenden Deflation begründen kann. So bleibt die Hoffnung, dass die Inflation von alleine – durch die Kraft der Marktwirtschaft – wieder zurückgeht.

«Unser Fokus liegt nicht auf den realisierten Inflationszahlen, sondern darauf, ob die Erwartungen gut verankert bleiben.»

Kernindikator Inflationserwartung

Entscheidend für die Finanzmärkte werden die Reaktionen von Zentralbanken und Langfristzinsen auf die Inflationserwartungen sein. Sollte sich diese Verankerung lösen und die Inflationserwartungen steigen, dann erwarten wir stärkere Zentralbanken-Massnahmen, also Zinserhöhungen. Bleiben solche aus, dürften die langfristigen Zinsen ansteigen, was uns bezüglich Risikoanlagen wie Aktien vorsichtiger werden lässt. Aus Schweizer Sicht haben wir kaum Bedenken, dass die Inflation in der Schweiz stark steigen wird. Die Schweizerische Nationalbank verfolgt nach wie vor eine klare Politik der Preisstabilität. Doch für die Finanzmärkte ist entscheidend, wie sich die Lage in den USA und in Europa darstellt. Sollten diese Märkte aufgrund der obigen Entwicklung unter Druck kommen, kann sich der Finanzmarkt in der Schweiz kaum davon entziehen.

Intakte Chancen für ein gutes Anlagejahr

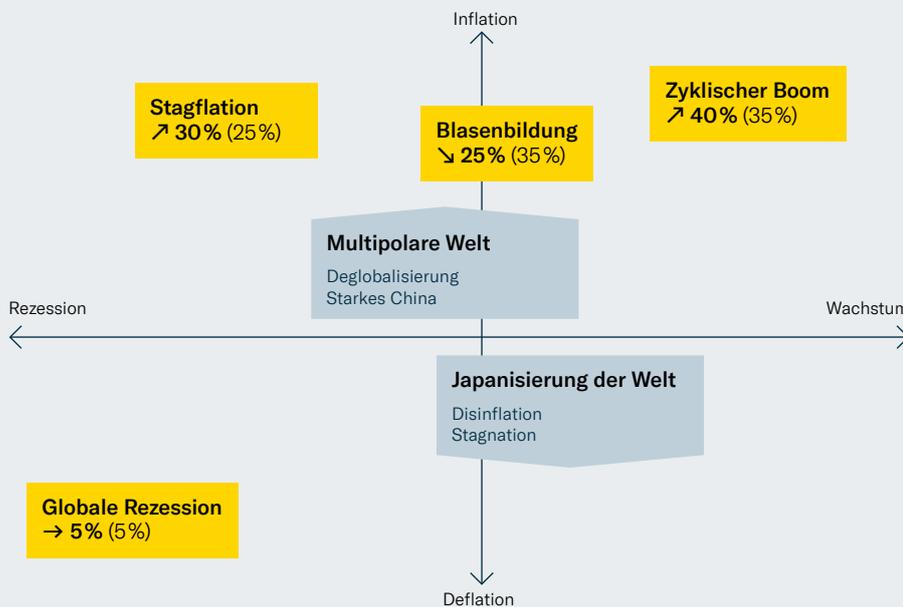
2021 war für Anleger ein sehr gutes Jahr, wenngleich die Unterschiede der Performance regional und je nach Sektor sehr gross waren. Solange die Inflationserwartungen unter 3% verankert sind, sehen wir auch für 2022 Chancen. Die Korrekturanfälligkeit hat allerdings zugenommen. In einem solchen Umfeld macht ein gut diversifiziertes Portfolio, welches auf die persönliche Lebenssituation und den individuellen Zeithorizont ausgerichtet ist, am meisten Sinn. Am wenigsten attraktiv bleiben Anleihen. Im Bereich Aktienanlagen ist auf einen ausgewogenen Mix zwischen defensiven Aktien, also Titeln, welche von leicht inflationären Zeiten profitieren, und solchen, die die rasche technologische Entwicklung vorantreiben, zu achten. Bei Letzteren ist allerdings schon viel Potenzial in den Kursen eskomptiert. Gold scheint uns gerade im aktuellen Umfeld eine werthaltige Beimischung. Wer langfristig denkt, kann zudem schrittweise vermehrt über illiquide Infrastrukturinvestments einen Beitrag zur Dekarbonisierung der Wirtschaft leisten. Als Entgelt dafür erhält man einen vergleichsweise attraktiven Cashflow.



Christof Reichmuth
unbeschränkt haftender Gesellschafter

Unsere Denkszenarien

Wachstum leicht gebremst, nicht gebrochen



Aktuelle Einschätzung

- Wachstumsraten bleiben auch 2022 überdurchschnittlich
- Unternehmen in guter Verfassung und mit vollen Auftragsbüchern
- Erholung vorerst positiv für Gewinndynamik – steigende Überhitzungsgefahr im zweiten Halbjahr
- Infrastrukturprogramme zeigen positive Wachstumseffekte
- Inflations Sorgen werden realer

■ Szenarien ■ Zugrunde liegende Trends ■ Geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, in Klammern jeweils Wert der letzten Publikation

🔍 Im Fokus: Szenario «Zyklischer Boom»

Die Welt dreht weiter

Neue Coronavirus-Mutationen verlängern die Pandemie, führen kurzfristig zu Unsicherheit an den Märkten, können aber den breiten Wachstumstrend nicht brechen. Flächendeckende Lockdowns sind vom Tisch und die Bevölkerung lernt mit dem Virus und den periodischen Auffrischungsimpfungen zu leben. In den USA bleibt der Konsum stark und gerade der Sektorservice sieht eine markante Erholung. In Europa weichen die negativen Schlagzeilen positiven Wachstumsimpulsen, und China kontert die konzertiert eingeleitete Wachstumsabschwächung mit unterstützenden Massnahmen an der geld- und der fiskalpolitischen Front. In Summe sind dies erfreuliche Aussichten für das globale Wirtschaftswachstum und auch für die Aktienmärkte; solange die Konjunktur nicht überhitzt und die Zentralbanken dazu zwingen würde, die Party mittels Zinserhöhungen vorzeitig zu beenden.

Anlageideen

- Aktien übergewichten (Zykliker bevorzugen)
- Pandemieverlierer (Energie, Reisebranche und Japan)
- China mit Aufholpotenzial
- Zinsrisiken meiden

OUT-OF-THE-BOX

Szenario: Im Eiltempo zur galoppierenden Inflation

Die grössten Zentralbanken halten aufgrund der erwarteten Abschwächung der Inflation an ihrer lockeren Geldpolitik fest und fallen hinter die Entwicklung der Konsumentenpreise zurück. Obwohl die temporären Inflationstreiber im 2022 nachlassen, sind es die langfristigen Faktoren (u.a. Unterinvestitionen im Bereich der fossilen Energiequellen, massive Ausweitung der Geldmenge, hohe Budgetdefizite), welche den Nährboden unkontrollierbarer Inflation bilden. Dazu gesellen sich geopolitische Auseinandersetzungen, welche das Potenzial besitzen, den berühmten Funken im Pulverfass auszulösen, und die Zentralbanken dazu zwingen, trotz der immensen Schuldenberge abrupte Leitzinserhöhungen zu vollziehen.

Anlageideen

- Defensive Aktien
- Value gegenüber Growth bevorzugen
- Heimwährungsanteil hochhalten (CHF)
- Gold

Regimewechsel

Wie fit ist Ihr Portfolio für die Inflation?

2022 sieht nach einem Übergangsjahr aus: Die extremen Verzerrungen, welche aus der Pandemie resultierten, dürften sich langsam normalisieren. Das anfänglich überdurchschnittliche Wirtschaftswachstum wird sich wieder dem Trendwachstum annähern und die Zinsen sich weiter von den pandemiebedingten Tiefstständen lösen. Für Aktien bleibt das Umfeld günstig, aber nach den starken Kursanstiegen 2021 rechnen wir mit Konsolidierungen und kleineren Kursgewinnen. Das dominierende Thema an den Finanzmärkten bleibt die Inflation. Auch wenn sich im Verlaufe des Jahres eine leichte Entspannung bei den ausgewiesenen Inflationszahlen einstellt, deutet vieles auf eine strukturell höhere Inflation in den nächsten Jahren hin. Hierauf gilt es die Portfolios langfristig auszurichten.

Erste Leitzinserhöhungen

Auch wenn die Inflationserwartungen in den meisten Währungsräumen gut verankert sind, bereiten sich immer mehr Notenbanken auf eine etwas restriktivere Geldpolitik vor. Neben der UK und Kanada dürften insbesondere in den USA die Leitzinsen 2022 angehoben werden. Wir gehen davon aus, dass dies Mitte Jahr der Fall sein wird und die Zinsen in kleinen Schritten langsam steigen werden. Im Risikoszenario erfolgen diese schneller und in grösseren Schritten als heute im Markt erwartet. Sollte sich dieses Szenario akzentuieren, wäre eine temporäre Risikoreduktion opportun. In Europa (und der Schweiz) erachten wir Leitzinserhöhungen in diesem Jahr weiterhin als unwahrscheinlich. Auch mit ersten Zinserhöhungen bleiben die Realzinsen deshalb in den meisten Währungsräumen weiterhin tief im negativen Bereich, selbst bei langen Laufzeiten. Die erwartete Rendite bei Anleihen liegt in den meisten Szenarien unter den zukünftigen Inflationserwartungen. Deshalb steht hier die Risikominimierung (kurze Laufzeiten, gute Qualität) vor der Renditeoptimierung. Da die meisten Währungsräume zudem mit einer höheren Inflation konfrontiert sind als die Schweiz, bieten Fremdwährungen aus Sicht eines CHF-Anlegers derzeit wenig Potenzial.

Geschäftsmodelle mit Inflationsschutz

Mit der wirtschaftlichen Erholung erwarten wir für die meisten Firmen solides Umsatzwachstum. Die steigenden Kosten werden aber nicht alle Unternehmen gleich gut verkraften und 2022 vermehrt Margendruck verspüren.

Cashflowstarke Qualitätstitel von globalen Marktleadern mit hoher Preissetzungsmacht bleiben deshalb erste Wahl. Da die Bewertungen vieler dieser Firmen hoch sind, gilt es hier geschickt zu diversifizieren und auch defensivere Geschäftsmodelle mit tieferen Bewertungen mitzubedenken.

Weiterhin auf Zykliker setzen

Gute Inflationseigenschaften im Aktienbereich bieten Bank- und Rohstoffaktien. Obwohl dies sehr zyklische Geschäftsfelder sind, bieten diese Aktien im aktuellen Umfeld mehr als Diversifikationspotenzial. Banken profitieren bei günstiger Konjunkturlage unmittelbar von steigenden Zinsen in Form einer höheren Zinsmarge. Auf der anderen Seite sind steigende Rohstoffpreise ein wichtiger Treiber der Inflation. Die Cashflows von Rohstofffirmen steigen mit den höheren Preisen. Gerade im Energiebereich sind die heutigen Ölpreise noch kaum in den Bewertungen der Unternehmen reflektiert. Im Dienstleistungsbereich hat in der Reise- und Unterhaltungsindustrie noch keine Normalisierung stattgefunden. Hier bietet die letzte Korrektur aufgrund von Omikron neue Einstiegsmöglichkeiten.

**« Alternativanlagen verdrängen
Anleihen als Portfoliodiversifikatoren. »**

China hat ein schwieriges Jahr hinter sich und mit den zahlreichen Regulierungsvorstössen internationale Investoren verunsichert. Mit einem etwas freundlicheren Policy-Mix sehen wir Erholungspotenzial für 2022. Europa würde besonders von einer Stabilisierung Chinas profitieren. Mit dem anhaltenden Stimulus aus dem European Recovery Fund und hohen Investitionen in die Energietransformation erwarten wir für Europa überdurchschnittliches Wachstum. Das dürfte auch den Aktienmärkten Auftrieb geben.

Im Risiko sehen wir 2022 hoch bewertete Wachstumstitel, deren Cashflows noch weit in der Zukunft liegen, und Titel, welche übermässig von der Pandemie profitiert haben. Vorsichtig sind wir auch gegenüber Aktien, die als Anleihenersatz dienen, aber über keinerlei Wachstum verfügen und viel Fremdkapital in der Bilanz halten.

Nicht nur auf Aktien setzen

Die Portfoliokonstruktion wird zunehmend anspruchsvoller. Festverzinsliche Anlagen bieten in einer inflationären Welt nicht das gewünschte Diversifikationspotenzial. Und wer nur auf Aktien setzt, ist erhöhten Schwankungen ausgesetzt. Deshalb werden Alternativen immer wichtiger: Gold dürfte in einem Umfeld mit überschüssender Inflation profitieren. Aber auch aktive, alternative Strategien, die auf akzentuierende Trends oder höhere Volatilitäten an den Zins-, Währungs- und Rohstoffmärkten positioniert sind, bieten die Möglichkeit, ein aktienlastiges Portfolio zu diversifizieren. Im illiquiden Bereich sind es v.a. Infrastruktur- und Agraranlagen, die einen gewissen

Inflationsschutz mit sich bringen. Schliesslich bleibt aber auch Innovation gefragt. Wer sich langfristig in neuen Schlüsseltechnologien engagieren will, für den bieten sich spezialisierte Venture- oder Private-Equity-Anlagen an. Gerne beraten wir Sie in einem persönlichen Gespräch.



Patrick Erne
Leiter Research

TOP-IDEEN
FÜR 2022

Eine Auswahl der taktischen Investment-Überzeugungen für 2022 mit besonders attraktivem Rendite-Risiko-Profil pro Anlagekategorie:



Festverzinsliche Anlagen

- Chinesische Anleihen: China hat im Gegensatz zu den USA und Europa die Wirtschaft eher gebremst und der Immobilienmarkt ist im Stress. Deshalb erwarten wir hier vermehrt Stimulierungsmassnahmen und die Zinsen dürften hier im Gegensatz zum Westen eher sinken und somit Kursgewinne auf Anleihen ermöglichen.



Aktien

- Europäische Small Caps: Wir erwarten 2022 eine positive Konjunkturdynamik in Europa. Davon sollten kleiner kapitalisierte Gesellschaften besonders profitieren.
- Value-Aktien: Mit dem positiven Wirtschaftsausblick sehen wir Potenzial in zyklischen Aktien, welche die Erholung noch nicht voll reflektieren und deshalb in einem Umfeld mit erhöhter Inflation besser abschneiden sollten als der Gesamtmarkt. Konkret z.B.: Energie, Banken, Reisen oder ausgewählte Schwellenländer wie Russland.
- Gesundheitsaktien: Sie bieten die richtige Mischung aus strukturell wachsender Nachfrage, wiederkehrenden Cashflows und hoher Profitabilität. Defensive Large-Cap-Pharma-Aktien (z.B. Roche, Novartis, Sanofi) sind zudem attraktiv bewertet. Siehe hierzu auch S.6.



Liquide Alternative Anlagen

- Aktive Strategien, die von unterschiedlichen Kursentwicklungen bei Aktien profitieren (z.B. Value vs. Growth, Regulierungsgewinner vs. -verlierer) und mit aktivem Management Marktschwankungen ausnutzen.
- Systematische und fundamentale Strategien, die sich auf akzentuierende Trends (auch negative) in den Zins-, Rohstoff-, Aktien- oder Währungsmärkten positionieren können.



Illiquide Realwerte

- Infrastrukturanlagen, die einen wichtigen Beitrag zur Energiewende und zu Klimaschutz leisten, bieten attraktive wiederkehrende Cashflows und direkten Realwertbesitz.

Gesundheitsaktien

Anlagen für jedes Umfeld

Die Pandemie zeigt auf, wie wichtig das Thema Gesundheit für uns alle ist. Positiv ist, dass der Gesundheitsbereich derzeit einen bemerkenswerten Innovationsschub durchläuft. Neben der zunehmenden Digitalisierung im Gesundheitswesen wird an vielen neuen Behandlungsansätzen und Technologien geforscht. Die auf mRNA-Technologie basierten Impfstoffe sind ein Beispiel, wie effektiv und schnell man damit neue Anwendungsgebiete erschliessen kann. Der Megatrend «Überalterung der Gesellschaft» führt zu einer stetig wachsenden Nachfrage in diesem Bereich. Deshalb sind Aktien aus dem Gesundheitssektor attraktive Langfristanlagen.

Qualitätsaktien mit hohem Wachstum

Gerade im Gesundheitssektor gibt es zahlreiche Unternehmen, die wichtige Qualitätsmerkmale erfüllen. Hohe Eintrittsbarrieren, wachsende wiederkehrende Cashflows und hohe Profitabilität sind nur einige Faktoren. Die einzelnen Tätigkeitsgebiete sind sehr unterschiedlich, bieten aber visibles Wachstum für die nächsten Jahre. Gerade in der Medizinaltechnik oder in der Diagnose ist die Auswahl an Qualitätsunternehmen gross. Zugegeben, die Bewertungen vieler dieser Firmen sind hoch. Aber dank dem starken Wachstum kann man hier temporäre Bewertungsrückschläge aussitzen bzw. zum Aufstocken der Positionen nutzen.

Günstige Dividendenaktien

Das Segment der grosskapitalisierten Pharmafirmen hinkt seit ein paar Jahren dem Gesamtmarkt hinterher. Für 2022 sehen wir gerade in diesem Segment Aufholpotenzial. Neben den überdurchschnittlichen Dividendenrenditen gibt es weitere Gründe für ein Übergewicht:

1. Das Regulierungsrisiko für Preissenkungen ist (zumindest temporär) gesunken. Im wichtigen US-Markt konzentrieren die Demokraten ihre Kräfte auf die Infrastrukturprogramme und andere Unterstützungs-

stimuli. Preisregulierungen für Medikamente sind aus der Prioritätenliste gefallen. Zusätzlich wird sich zeigen, ob die Demokraten in den Mid-Term-Wahlen die Mehrheit im Repräsentantenhaus halten können.

2. Innerhalb der defensiven Sektoren (Pharma, Telecom, Basiskonsum, Utilities) bevorzugen wir Pharmafirmen. Deren Umsätze sind weitgehend robust bei Konjunkturschwankungen, die Margen wenig anfällig auf steigende Rohstoffkosten und die Bilanzen weitgehend solid wie auch robust bei steigenden Zinsen.
3. Die Bewertungen sind absolut wie auch relativ gesehen attraktiv.

Innovation und Wachstumsoption

Innovation ist gefragt. Firmen, die sich hier differenzieren können, gehört die Zukunft. Im Biotech-Bereich forschen unzählige an neuen Technologien und Wirkstoffen. Der Weg bis zur kommerziellen Zulassung ist aber lang, braucht Finanzierungskapital und viele Firmen scheitern. Jene, welche diese Hürden meistern, erfahren in der Regel eine extreme Wertsteigerung oder werden von den grossen Pharmaunternehmen mit hohen Prämien aufgekauft. Wer schliesslich den Durchbruch schafft, ist kaum zu prognostizieren. Deshalb investieren wir in diesem Bereich nur diversifiziert über Fondsvehikel von ausgewählten Spezialisten und setzen nicht auf Einzeltitel. Für risikofähige, langfristig ausgerichtete Anleger gibt es die Möglichkeit, sich in spezialisierten Venture-Capital-Fonds zu engagieren.



Matthias Ramser
Chief Investment Officer

	Medizinaltechnik/Life Science	Large-Cap Pharma	Biotech/Venture
	<ul style="list-style-type: none"> hohe Eintrittsbarrieren dominante Marktstellung in einem wachsenden Markt hohe Margen und Profitabilität 	<ul style="list-style-type: none"> diversifiziertes Produkteportfolio attraktive Bewertungen stabile Cashflows und Dividenden defensiver Charakter im Portfolio 	<ul style="list-style-type: none"> Übernahme von Unternehmen zu hohen Prämien Entwicklung von Blockbustern
	<ul style="list-style-type: none"> Bewertungsrisiken aufgrund hoher Erwartungen Produktklagen 	<ul style="list-style-type: none"> Preisdruck durch Regulierung Patent-Auslauftrisiken 	<ul style="list-style-type: none"> negative Cashflows, externe Kapitalabhängigkeit hohe Ausfallrate
Unsere Favoriten:	ThermoFisher, Lonza, Straumann	Roche, Novartis, Sanofi	Ausgewählte Fonds

Generationenportfolio

Wenn die Inflation anklopft und man Schwankungen fürchtet

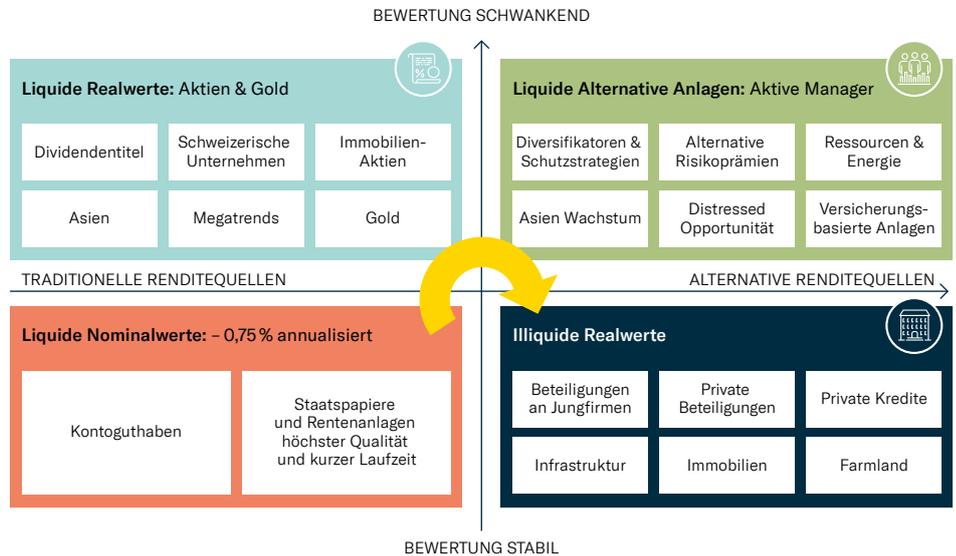
Viele unserer Kunden denken langfristig. Über mehrere Jahre, oft Jahrzehnte und nicht selten gar über Generationen. Doch selbst bei Anlagekapital, das nicht zur Finanzierung der Lebenskosten dient, werden temporäre Schwankungen vielfach gescheut. Infolgedessen bilden Nominalwerte wie Liquidität oder Obligationen einen substantiellen Teil der Anlagestrategie.

Historisch betrachtet hat sich das bewährt. Denn stark rückläufige Zinsen über die letzten Jahrzehnte brachten den Obligationären stattliche Gewinne bei tiefen Schwankungen. Und dank strukturellen Kräften wie Demographie, Verschuldung und Digitalisierung verharnte die Inflation auf historisch tiefen Niveaus, somit waren Vermögen real geschützt.

Kaufkraftherhalt im Fokus

Mit Blick auf die Zukunft zeigt sich, dass dies fortan eher schwierig wird. Gerade wer in Generationen denkt, lässt sich nicht vom Tagesgeschehen treiben – hat aber die «grossen Wendepunkte» zu erkennen. Die Nominalzinsen sind seit längerem nahe bei null oder gar negativ. Sichtguthaben auf dem Konto kosten und Kapitalgewinne auf Obligationen sind kaum möglich. Dies in einem Umfeld mit global steigenden Inflationsraten. Kaufkraftherhalt des Geldes wird mit Nominalwertanlagen künftig nicht mehr möglich sein. Glaubt man dem Markt, ist mit Obligationen in Deutschland in den nächsten 10 Jahren mit einem Kaufkraftverlust von rund 20% zu rechnen; in Grossbritannien gar bis zu 30%.

Für Investoren mit Blick über Generationen empfiehlt es sich deshalb, die



Gewichtung von Nominalwertanlagen in der Anlagestrategie auf jenen Teil zu reduzieren, welchen man für die nächsten Jahre zum Leben braucht. Die planbaren Ausgaben in Nominalwert-Geld über Nominalwert-Anlagen vorfinanzieren – mehr nicht.

Bei «liquiden Realwerten» wie Aktien sehen wir bessere Aussichten auf Werterhalt. Gerade cashflowstarke Qualitätsaktien unter guter Führung haben mehrfach bewiesen, dass sie auch in einem widrigen Marktumfeld Aktionärswert schaffen können. Diese Anlagen helfen beim Kaufkraftherhalt, bringen aber Schwankungen mit sich.

Mit Alternativen diversifizieren

Nicht alle Investoren haben die gleiche hohe Schwankungstoleranz. Hier kann die Beimischung von «liquiden Alternativen Anlagen» helfen, da sie andere Renditequellen erschliessen und vor allem ein Portfolio diversifizieren, also stabilisieren. Hier ist sehr spezifisches Know-how gefragt und somit in der Umsetzung eine «offene Architektur» empfehlenswert.

Auch im Bereich «illiquider Realwerte» bieten sich gezielt Chancen. Dieses Kapital ist längerfristig gebunden. Opportunistisch bieten sich Chancen in Infrastruktur, Venture/Jungunternehmen oder Farmland. Ein behutsamer, schrittweiser Aufbau ist hier sinnvoll.

Im Aufbau und der Umsetzung eines «Generationenportfolios» begleiten wir unsere Kunden in den einzelnen Segmenten wie auch in der Gesamtanpassung. Während die liquiden Bausteine rasch und agil angepasst werden können, ist der Einbezug der persönlichen Präferenzen bei illiquiden Realwerten zentral. Sind Sie interessiert? Wir freuen uns auf das Gespräch, wie Ihr ganz persönliches Generationenportfolio schrittweise aufgebaut werden kann.



Silvan Betschart
Research,
Leiter Anlagepolitik

«Gegenseitiges Vertrauen und Kontinuität»



2021 war ein erfreuliches Anlagejahr – bist du zufrieden?

Durchaus. Die letzten Monate waren ohne nennenswerte Atempausen von viel Arbeit geprägt. Wir dürfen uns über loyale und treue Kunden freuen sowie über einen stetigen und erfolgreichen Kundenzuwachs. Unser grosses Netzwerk, bestehend aus Kunden und Geschäftspartnern, empfiehlt uns im Familien-, Freundes- und Bekanntenkreis weiter. Dies ist die grösste Wertschätzung für unsere tägliche Arbeit.

Du kannst auf viele Jahre Erfahrung zurückblicken. Wie hat sich deine Tätigkeit verändert?

Als ich vor 20 Jahren zu Reichmuth & Co gestossen bin, waren wir ein Jungunternehmen. Als relativ neues Bankinstitut mussten wir unsere Prozesse den neuen Regulierungen und den sich ändernden Rahmenbedingungen anpassen und optimieren. Dies war z.B. der Weg zum papierlosen Büro durch «Straight Through Processing». Heutzutage spricht man von Digitalisierung der Abläufe und von Neuentwicklungen, welche den Kunden ein digitales Erlebnis im Gespräch und Austausch bieten. Die Beratung hat sich per se nicht wesentlich verändert. Es geht im Kern immer um die Bedürfnisse unserer Kunden. Da sich das Angebot an Investmentmöglichkeiten im Laufe der Jahre vervielfacht hat, ist auch die

Komplexität gestiegen. Die Wichtigkeit einer gesamtheitlichen Beratung hat zugenommen. Denn um die Ziele unserer Kunden zu kennen und ihre Erwartungen zu erfüllen, müssen wir ihnen zuhören und verstehen, wie sie denken. Deshalb sind wir seit jeher keine Produkteverkäufer. Wir versuchen, für jeden Kunden eine massgeschneiderte und stimmige Anlagestrategie und -umsetzung zu finden. Dies erfordert viel gegenseitiges Vertrauen und Kontinuität in der Zusammenarbeit.

Was macht dir dabei besonders Freude?

Nach all den Jahren erfreue ich mich täglich an vielen interessanten und bewundernswerten Kunden, wovon viele sogar zu persönlichen Freunden wurden. Gemeinsam mit dem dynamischen, aber stets menschlichen Reichmuth & Co-Team wurde meine Arbeit zu meiner Passion. Mit unseren steueroptimierten Lösungen in der beruflichen Vorsorge, den weitsichtigen Pensionsplanungen oder den einzigartigen Anlagemöglichkeiten wie z.B. Infrastruktur haben wir ein Angebot, das unseren Kunden echten Mehrwert schafft.

Wo siehst du die grössten Herausforderungen in der Zukunft?

Ich erwarte für die nächsten Jahre ein inflationäres Umfeld und tendenziell höhere Zinsen als heute. Dies wird

zu höheren Schwankungen der Portfolios führen und es liegt mir am Herzen, meine Kunden darauf vorzubereiten. Dabei sind sowohl die Risikobereitschaft als auch die Risikofähigkeit entscheidend. In Gesprächen mit meinen Kunden versuche ich auch mit Hilfe von Szenarioanalysen die Risiken in der Strategie und den Anlagen aufzuzeigen.

«Die Wichtigkeit einer gesamtheitlichen Beratung hat zugenommen.»

Was rätst du somit deinen Kunden?

Die integrale, gesamtheitliche Betrachtung ist von zentraler Bedeutung. Nur so sind die Risiken richtig abzuschätzen und Kosten, Steuern und Erträge zu optimieren. Es schafft die Basis für die passende Ausrichtung des Gesamtvermögens, um bei Turbulenzen rasch fundierte Entscheidungen treffen zu können. Dabei hilft es, eine langfristige Strategie gemeinsam zu erarbeiten und diese sporadisch zu überprüfen. Jetzt ist der richtige Zeitpunkt, dies zusammen zu besprechen.

