

Szenarien und
Anlagekonsequenzen
Seite 3

Industrieaktien
mit Rückenwind
Seite 6

Wertekompass –
Sandro Kutschera im Gespräch
Seite 8

Editorial

Die Schlagzeilen in den letzten Monaten verstärkten meinen Wunsch nach einem positiven Narrativ für die Zukunft. Also nach einem Bild, wo nicht der Staat für jedes Problem verantwortlich gemacht wird und eine Lösung bieten muss – sondern wo er primär die Voraussetzungen schafft, dass seine Bürger sich frei und mit Zuversicht entfalten können.

Der Nährboden dafür wären wirtschaftsfreundliche Rahmenbedingungen und eine gute Infrastruktur. Ob mir dieser Wunsch erfüllt wird, wird sich weisen. Auf jeden Fall werden wir uns auch in Zukunft für Lösungen einsetzen, die nicht vom Staat abhängig sind.

Dazu gehört die integrale Vermögensverwaltung genauso wie die eigenverantwortliche Vorsorge. Oder unsere privat finanzierten Infrastrukturanlagen, die einen aktiven Beitrag zum Umbau hin zu einer klimaneutraleren Welt leisten.



Jürg Staub
unbeschränkt
haftender
Gesellschafter



Vorwärts in die Vergangenheit

Wenn in der NZZ strategische Infrastrukturen im Nicht-Nato-Land Schweiz als potenzielle Ziele für russische Langstreckenraketen erscheinen, weil das dem Westen ohne Auslösung des Beistandsartikels maximalen Schaden zufügen könnte, wenn Aktien von Rüstungskonzernen neue Höchststände erklimmen und der Goldpreis innert Kürze 20% zulegt, dann zwingt uns das zu ungewohnten Fragen. Die Welt geht zurück in eine Ära mit geopolitischen Spannungen und Rückkehr zu Blockbildungen,

mit den USA und China als Hauptakteuren. Was bedeutet diese geopolitische Neuordnung, verstärkt durch protektionistische Handelspolitiken und zunehmend digitale Entkopplung, für Anleger?

Wenig inspirierende US-Wahlen

Die amerikanischen Wähler werden im Herbst zwischen zwei wenig inspirierenden Kandidaten und Programmen entscheiden müssen; beide stehen sie nicht für Aufbruch. Sollten die Demokraten gewinnen, deutet vieles auf «weiter wie bisher».



Also eine stark inländisch orientierte Industriepolitik mit Ausbau der inländischen Produktion und Anreizen zur Förderung erneuerbarer Energien. Auch auf globaler Ebene gälte der Status quo mit klarem Bekenntnis zur Nato und Sanktionen gegenüber missliebigen Staaten.

Donald Trumps Republikaner andererseits setzen auf Zölle und bilaterale Deals anstelle von Sanktionen oder dem internationalen Regelwerk für globalen Handel (WTO). Zudem ist Trump günstige Energie wichtiger als erneuerbare, was v. a. die US-Ölkonzerne begrüssen dürften. Vermutlich würde Trump auch die Rechnung für den von den USA bereitgestellten Nato-Schutzschirm nicht weiter schultern wollen. Das wird Europa teuer zu stehen kommen.

Europa in der Zwickmühle

Bereits heute erschwert die US-Politik den atlantischen Handel. Bei Trump würde der Zugang zum US-Markt für europäische Exporteure noch schwieriger. Ihm ist der europäische Exportüberschuss ein Dorn im Auge. So gesehen erscheint mir die kürzlich angekündigte Aufteilung des in der Schweiz domizilierten Zementkonzerns Holcim mit eigenständigem Börsen-Listing des US-Teils eine Blaupause für die Zukunft zu sein. Holcim will von attraktiveren US-Rahmenbedingungen mit anreizorientierter Industriepolitik gepaart mit günstiger Energie profitieren, ohne von den drohenden Handelshemmnissen und potenziell steigenden Importzöllen behindert zu werden.

Wie löst China innere Herausforderungen?

China ist der Antipol der westlichen Welt. Aktuell muss es die Problematik des überbordenden, mit Schulden finanzierten Immobilienbooms bewältigen. Das dürfte mit einer Kombination von Staatshilfe und Monetarisierung gelöst werden. Damit steht China vor dem Trilemma, ob es entweder seine unabhängige Geldpolitik, die Kapitalverkehrskontrollen oder die festen Wechselkurse freigeben will. Alle drei wird es nicht mehr kontrollieren können. Wenn es den Wechselkurs freigibt, dürfte das zur schon längst ersehnten Hausse an den chinesischen Aktienmärkten führen. Weil Risiken in China angesichts der Neuauflage des Kalten Kriegs, diesmal zwischen USA und China, hoch sind, darf man nur mit limitiertem Einsatz darauf setzen.

Was heisst das für die Anlagestrategie?

Trotz einer Welt, die sich scheinbar rückwärts bewegt, müssen Anleger vorausschauend denken. Diversifikation bleibt das Schlüsselwort, aber sie erfordert nun ein Verständnis der geopolitischen Landschaft. Investitionen in politisch und wirtschaftlich stabile Regionen und Sektoren sollten in den Fokus rücken. Aktien scheinen uns noch immer attraktiver als Nominalwerte. Lange Zeit konnte man das Augenmerk dabei auf Branchen legen, ungeachtet wo sie produzierten. Bei stark von der Geo-

politik betroffenen Branchen – bspw. Energie, Telekommunikation und Technologie – muss die Blockzugehörigkeit sorgfältig berücksichtigt werden.

Fokus auf komparative Stärken

Europas Stärken liegen traditionell in Branchen wie Luxusgütern, Industrie, Automobilbau und erneuerbaren Energien. Sie kontrastieren mit der Führungsrolle der USA in Technologie, Biotechnologie und Unterhaltung. Solche Unterschiede müssen in einer diversifizierten Anlagestrategie berücksichtigt werden. Zudem bietet die Bevölkerungsgrösse in Asien eine dynamische Wirtschaft und Vielfalt an Märkten. Asiatische Firmen sind führend bei Elektronik und Halbleitern. Ein vereinfachtes Stärken-Portfolio, das die Blockbildung berücksichtigt, könnte also wie folgt aussehen: defensive Aktien weltweit aus dem Nahrungsmittel- und Gesundheitsbereich, Industrietitel aus Europa und der Schweiz, kombiniert mit Energie- und Technologieaktien aus den USA, solchen im Elektronik- und Halbleiterbereich aus Asien und Grundstoffaktien aus Australien.

Wie steht es um die Staatsschulden?

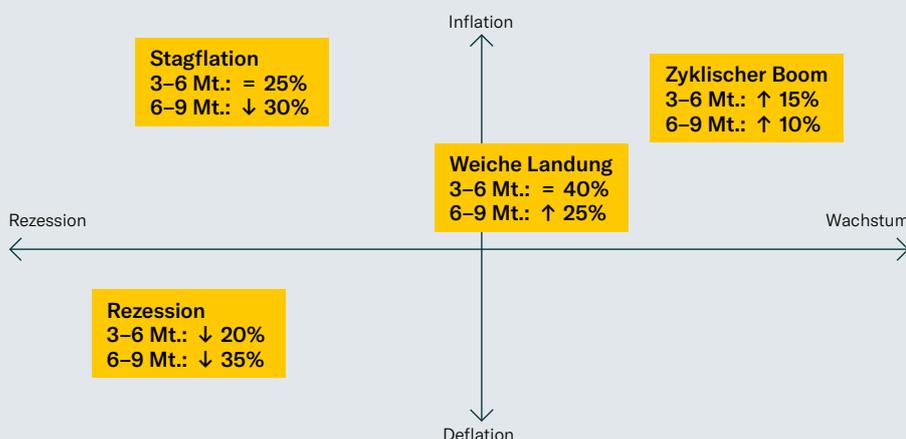
Die Finanzmärkte zeigen sich aktuell robuster als noch vor einem Jahr. Der Inflationshöhepunkt ist überschritten. Auch die kurzfristigen Zinsen dürften sinken. Aufgrund der immer noch sehr expansiven Fiskalpolitik mit neuen Schulden werden die längerfristigen Zinsen hingegen steigen. Und sollten die Staatsausgaben ausufern und neue Probleme in der Finanzstabilität auftauchen, dann wird man sie erneut mit der Notenpresse bekämpfen. Wer steht zuerst vor dieser Massnahme – China, USA, Europa oder die Schweiz? Schwer zu sagen, für uns ist entscheidend, ob es das US-Fed oder die EZB sein wird. Die Schweiz wird es nicht sein – ausser die UBS käme in Schieflage und würde verstaatlicht, was äusserst unwahrscheinlich ist. Aus CHF-Sicht ist es daher ratsam, in Ländern mit sehr hohen Staatsschulden nur reale Werte – also Aktien und kaum Obligationen – zu halten. Klar ist aber auch, dass sich der CHF nicht komplett unabhängig von EUR und USD entwickeln kann – das kann nur Gold. Gold ist eine sichere Alternative für Krisen- und Kriegszeiten. Aber genau wie Rüstungsgüter gehört Gold nicht zu den produktiven Anlagen und erhöht den Wohlstand der Gesellschaft damit nicht. Immerhin ist Gold nicht zerstörbar und hat deshalb trotz dem jüngsten Preisanstieg noch immer einen Platz im Portfolio.



Christof Reichmuth
unbeschränkt haftender Gesellschafter

Szenarien und Anlagekonsequenzen

Starke Börsen, aber Überhitzungsgefahr dämpft Hoffnung auf Zinssenkungen



Aktuelle Einschätzung

- Weiterhin widerstandsfähige Aktienmärkte bei abnehmender Indexkonzentration
- Steigende Wahrscheinlichkeit für eine Überhitzung der US-Wirtschaft
- Rezessionsrisiken sind nicht vom Tisch, werden aber wohl erst im 2025 akut

■ Szenarien – geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit im Zeitverlauf
 ↑↓= Veränderung gegenüber letzter Publikation

In Anbetracht der geopolitischen Unsicherheiten und der internationalen Blockbildung sowie deren Auswirkungen auf die Energieversorgung und die Verschiebung der Absatzmärkte zeigen sich die grossen Wirtschaftsräume ausserordentlich belastbar; allen voran die amerikanische Volkswirtschaft. Kerneuropa und China sehen sich mit einem schwierigeren Wachstumsumfeld konfrontiert, aber die jüngste Stabilisierung bei den Vorlaufindikatoren lässt auf eine Wachstumserholung im verarbeitenden Gewerbe hoffen.

Basisszenario: Kritische Phase der weichen Landung

Das Wachstum in China und in Europa stabilisiert sich auf tiefem Niveau; neue Wachstumsimpulse bleiben weitgehend aus. Der Arbeitsmarkt in den USA präsentiert sich ausserordentlich stark und die Inflationsraten sind weiter rückläufig, obwohl sie über dem 2%-Ziel verharren. Im Umfeld mit positivem, aber tiefem Wachstum und nachlassendem Zinsdruck sind Qualitätsaktien im Bereich von Modethemen immer noch gesucht und die Indexkonzentration bleibt hoch. Die Aktienmärkte laufen weiterhin gut, aber die Divergenz ist hoch. Nebenwerte ziehen dank gewisser Aufhellung der Industrieproduktion an. Lediglich unter der Oberfläche sind erste Anzeichen eines schwächer werdenden Privatkonsums erkennbar.

Beste Anlageideen:

- Stärkung der defensiven Sektoren wie Gesundheit und Basiskonsum
- Schweizer Industrieaktien
- Gold als geopolitischer Hedge

Alternativszenario: Zyklischer Boom / Überhitzung

Pandemiebedingte Lieferkettenprobleme gehören der Vergangenheit an. Tiefe Lagerbestände führen zu einem neuen Bestellzyklus. Das globale Wirtschaftswachstum, welches während den vergangenen zwei Jahren primär vom Sektorservice getrieben wurde, wird inzwischen wieder mehr vom verarbeitenden Gewerbe angeschoben und ist zunehmend breiter abgestützt. Zurückgebliebene, zyklischere Aktienmarktsegmente bergen Aufholpotential. Energiepreise steigen an und im bereits engen Arbeitsmarkt gibt es Überhitzungsgefahr. Die US-Notenbank muss erneut auf die Bremse treten, um eine zweite Inflationswelle zu verhindern. Es drohen kurzfristige Korrekturen in hoch bewerteten Marktsegmenten.

Beste Anlageideen:

- Rohstoffaktien aufgrund steigender Nachfrage; insbesondere nach Industriemetallen
- Value-Aktien wie Banken- und Energietitel
- Anleihen meiden

Feuer und Eis

Robuste Portfoliokonstruktion im Fokus

Aktuell halten sich Rezessionsängste und Überhitzungsgefahren die Waage. Anleger setzen auf eine weiche Landung, ein aktienfreundliches Szenario und konzentrieren sich auf ganz wenige Titel, deren Wachstumstreiber unabhängig vom Marktumfeld sind. Dies hat zu einer extremen Konzentration in den Aktienindizes auf wenige Technologietitel geführt. Wer absolut denkt und realen Werterhalt anstrebt, sollte seine Anlagen nicht nur auf wenige Technologiewerte konzentrieren.

Mit dem fragilen konjunkturellen und geopolitischen Umfeld setzen wir im Portfolio auf Breite und diversifizieren in die besten Anlagealternativen ausserhalb der Momentumblase. Auch wenn der Aufwärtstrend bei den führenden Technologiewerten ungebrochen ist, erwarten wir mittelfristig eine Abnahme der hohen Marktkonzentration.

Was spricht gegen eine weiche Landung?

In der kurzen Frist wenig. Aber viele Einflussfaktoren sind in Bewegung und haben während der Pandemie stark unter- oder überschossen und befinden sich in einer Normalisierungsphase. Das gilt insbesondere für die Arbeitslosigkeit und Inflation. Die Geschichte zeigt, dass die Arbeitslosigkeit über längere Zeit wenig konstant ist und sich jeweils stark vom Mittelwert entfernt. Umgekehrt verhält es sich mit der Inflation. Die war längere Zeit stabil, hat aber als Folge der Pandemie stark überschossen und normalisiert sich in vielen Bereichen langsam, auch aufgrund von Basiseffekten. Die aktuell günstige Situation mit tiefer Arbeitslosigkeit und sinkender Inflation wird aufgrund dieser Normalisierungskräfte nicht auf Dauer Bestand haben. Deshalb beschäftigen wir uns weniger mit der Timing-Frage, sondern schätzen ab, was die Konsequenzen einer Verschiebung in Richtung Rezession oder Überhitzung für die Asset-Allokation bedeuten.

Überhitzte US-Wirtschaft – Aufhellung in Europa?

Trotz deutlich gestiegener Zinsen in den letzten zwei Jahren sind die Bremseffekte auf die Wirtschaft bis jetzt klein. Noch immer laufen in den meisten westlichen Märkten grosse Fiskalprogramme und stützen die Wirtschaft. Gerade in den USA wird viel in den Ausbau neuer Kapazitäten investiert und KI hat das Potential, die Arbeitsproduktivität zu erhöhen. Der Vermögenseffekt aufgrund steigender Aktienmärkte, positiver Verzinsung auf Sparguthaben und leichter Erholung im Immobilien-

sektor stützt den Konsum. Auch wenn die Stimmungsumfragen im verarbeitenden Gewerbe sich erst wenig von den Tiefstpunkten erholt haben, erachten wir eine weitere Stabilisierung als wahrscheinlicher als einen scharfen Abschwung. In Kerneuropa – insbesondere Deutschland – kann die Stimmung kaum noch schlechter werden und Industrieaktien sehen in diesem Szenario besonders vielversprechend aus (siehe auch Artikel Seite 6). Aber auch kleiner kapitalisierte Gesellschaften sollten von einer leichten Stimmungsaufhellung profitieren, sei es im Bereich Technologie, Biotech oder selbst bei zyklischen Nebenwerten.

Und wenn die Rezessionsrisiken zunehmen?

Steigende Rohstoffpreise und leicht anziehende Langfristzinsen sind Anzeichen für einen Aufschwung. Damit sinkt die Wahrscheinlichkeit für schnelle Zinssenkungen. Somit bleibt die Refinanzierungssituation für viele Unternehmen in den nächsten 12–18 Monaten angespannt. Trotz nach wie vor tiefer Arbeitslosigkeit nimmt die Dynamik am Arbeitsmarkt ab. Die Zahl an offenen Stellen ist rückläufig und einzelne Firmen bauen bereits wieder Stellen ab. Die Banken sind weiterhin zurückhaltend bei der Vergabe von Krediten. Beginnen die Arbeitslosenzahlen zu steigen, wird dies den Konsum belasten und die Wirtschaft spürbar abkühlen. Die Gewinnschätzungen für viele Unternehmen gehen nicht von einer wirtschaftlichen Schwächephase aus. Defensive Sektoren wie Gesundheit oder Basiskonsum sollten eine solche Rezessionsphase besser überstehen. Dank der stabilen Cashflows zahlen viele dieser Firmen ansprechende Dividenden. Einige dieser Titel sind in den letzten Monaten relativ betrachtet nicht ganz so gut gelaufen wie der Markt. Falls die Rezessionsängste wieder zunehmen, dürften diese Sektoren gefragt sein.

Geopolitische Risiken

Politische Börsen haben kurze Beine – lautet eine gängige Börsenweisheit. Aber angesichts der schwelenden weltweiten Konflikte sind die Risiken sowohl für die Wirtschaft wie auch die Finanzmärkte gross. 2024 ist ein Wahljahr, nicht nur in den USA, und könnte je nach Wahlausgang die Dynamik beschleunigen. Gerade wenn Länder an wichtigen Handelswegen oder grosse Rohstoffproduzenten in kriegerische Auseinandersetzungen gezogen werden, steigt die Gefahr von Angebotsschocks. Das kann zu grossen Preisverwerfungen führen, aber auch die Flucht in sichere Häfen anstossen.

Deshalb gehören aus unserer Sicht Edelmetalle, aber auch Energieaktien von grossen Multis in ein gut diversifiziertes Portfolio. Selbst Kryptowährungen könnten in solchen Situationen gefragt sein, sind aber aufgrund der extremen Schwankungen nur für spekulative Anleger geeignet.

Alternativen für Portfolio-Diversifikation

Eine 10-jährige Schweizer Staatsanleihe rentiert aktuell rund 0.7%. Das liegt selbst unter den normalisierten Inflationserwartungen und bietet auch kein grosses Kurs- und Diversifikationspotential bei sinkenden Zinsen mehr. Bei ausländischen Staatsanleihen sind die Zinsen zwar höher, aber in einer Krisensituation tendiert der Schweizer Franken stärker und es drohen Währungsverluste. Die bessere Diversifikation bieten einige aktive, alternative Strategien, die auch in negativen Markttrends oder starken Rohstoffpreistrends positive Renditen erwirtschaften können. Ein Mix aus Cash und alternativen Anlagen, je nach Schwankungstoleranz, bietet die

bessere Alternative als zinssensitive Anlagen wie Anleihen und Immobilien.

In Summe bleiben wir mit einem hohen Aktiengewicht investiert, halten aber im Vergleich zu den Indizes ein höheres Gewicht an defensiven Sektoren und investieren opportunistisch in Segmente mit Aufholpotential wie Small Caps oder Industrie. Den geopolitischen Risiken tragen wir mit Edelmetallen und Energieaktien Rechnung und bevorzugen Cash und alternative Anlagen gegenüber klassischen Anleihen.



Patrick Erne
Leiter Research

«Sell in May and go away?»

Drei Möglichkeiten, das Portfolio jetzt robuster auszurichten



1. Vermögensallokation – nicht alle Eier in einen Korb legen

- Gold ist gerade in geopolitischen Krisen gefragt und das Angebot beschränkt
- Rohstoffe dürften sich in einem Angebotsschock anders verhalten als der Markt (z. B. Öl)
- Alternative Strategien mit tiefer Korrelation zum Markt (z. B. aktive Manager, ILS)
- Nominalanlagen mit hohen Zinsrisiken meiden



2. Taktische Steuerung der Aktienquote

- Etwas Cash als Wartegeld für neue Chancen halten, wenn Risikoprämien tief sind
- Temporäre Absicherungen, z. B. über Put-Optionen oder Futures, wenn das Sentiment euphorisch wird
- Stop-Loss-Limiten setzen für spekulative Titel und nachziehen
- Kauflevel definieren, bei welchen man Wartegeld bei Kursrückgängen einsetzt



3. Aktive Sektor- und Titelselektion

- Klumpenrisiken und Blasen meiden, sowohl bei Einzeltiteln, Sektoren als auch Faktoren
- Small Caps berücksichtigen, die kaum in den Indizes vertreten sind
- Höheres Gewicht in defensiven Sektoren mit Fokus auf Dividentitel, die weniger zinssensitiv sind
- Geopolitische Blockbildung beachten und entsprechend Fokus auf komparative Stärken

Fazit: Im aktuellen Umfeld setzen wir sowohl in der Asset-Allokation (#1) wie auch in der Titelauswahl (#3) auf eine breite Diversifikation, die dem geopolitischen Umfeld Rechnung trägt. Die Aktienquote halten wir aktuell hoch, weil sich u. a. ein zyklischer Stimmungsaufschwung in der Industrie abzeichnet und Realwerte gegenüber Anleihen bevorzugt sind.

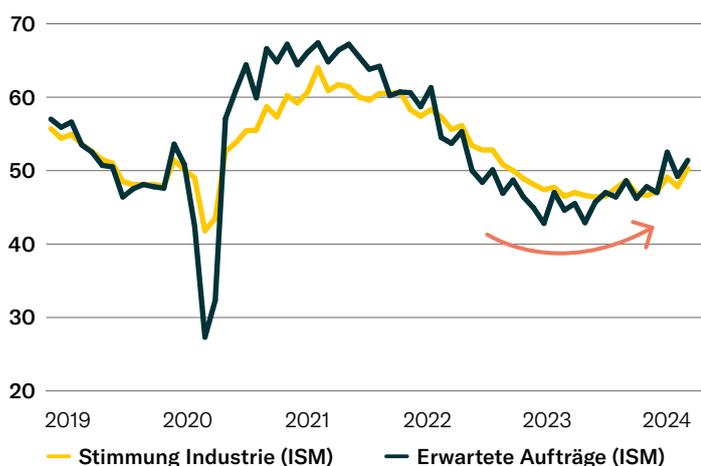
Industrieaktien mit Rückenwind

Mehr als ein kurzfristiger Aufschwung

Der globale Industriesektor erfuhr nach Ausbruch der Covid-Pandemie einen regelrechten Auftragsboom, da aus Angst vor Lieferengpässen massiv Lager aufgebaut wurden. Ab 2022 trat dann eine lange Phase des Lagerabbaus ein. Seit einigen Wochen mehren sich nun die Anzeichen, dass der Industriesektor die Talsohle durchschritten hat.

Die Auftragseingänge in der Industrie steigen wieder langsam. Neben dieser zyklischen Erholung wird dem Sektor auch der strukturelle Rückenwind bleiben: Der Energieumbau, die Verlagerung der Lieferketten und jahrelange Unterinvestitionen in strategische Ressourcen läuten einen neuen Zyklus von Kapitalinvestitionen ein.

STIMMUNGSINDIKATOREN ERHOLEN SICH



Quelle: Macrobond, Bloomberg

Subventionswelle im Westen

In den kommenden Jahren wird die staatliche Industriepolitik eine Schlüsselrolle bei der Stärkung und Transformation des Industriesektors spielen. Treiber hierfür sind nicht nur der Energieumbau und die Sanierungsbedürftigkeit der Infrastruktur. Immer öfter spielen auch Argumente der nationalen Sicherheit und Versorgungssicherheit eine Rolle. Neue Subventionsprogramme werden nahezu täglich angekündigt, allein im Westen summierten sich diese seit Anfang des letzten Jahres auf beinahe 2 Billionen USD.

Vierte industrielle Revolution

Automatisierung und Einsatz künstlicher Intelligenz (KI) werden den Industriesektor grundlegend verändern. Nach der Revolutionierung durch die Wasserkraft im 18. Jahrhundert, die Massenproduktion im 19. Jahrhundert und

die Informationstechnologie im 20. Jahrhundert wird nun die Digitalisierung den Weg für die vierte industrielle Revolution ebnen. Künstliche Intelligenz, Big Data und Robotik versprechen bedeutende Produktivitätszuwächse, Kostenreduktion und Qualitätsverbesserungen.

Wo liegen die Opportunitäten?

In unserer Titelselektion fokussieren wir auf direkte Profiteure dieser Trends. Von den gewaltigen Unterstützungsprogrammen der Biden-Administration (Infrastructure Investment and Jobs Act, Inflation Reduction Act, CHIPS Act und Science Act) profitieren vor allem in den USA domizilierte Unternehmen. Neben der Bauindustrie verspüren auch Zulieferer und Ausrüster für die Halbleiterindustrie wie auch für erneuerbare Energien und Elektromobilität Rückenwind.

Chancen in Europa und der Schweiz

Im Thema des Energieumbaus und der Automatisierung finden sich interessante Unternehmen in Europa. Ein Beispiel dafür ist Schneider Electric, welches sich neben Energiemanagement von Gebäuden auch auf Energiesysteme für Rechenzentren spezialisiert hat. Neben grosskapitalisierten Industriefirmen sehen wir auch weiterhin bei Nebenwerten in der Schweiz Chancen. Mit der überraschenden Zinssenkung der SNB und dem schwächelnden CHF hat der Gegenwind auch hier abgenommen.

Wie verhalten sich die Anleger?

In den letzten 18 Monaten lag der Fokus der Anleger auf den direkten Profiteuren der KI, deren beeindruckende Performance zu doch stolzen Bewertungsniveaus geführt hat. Nun zeichnet sich eine Verschiebung des Interesses ab: Im Fokus stehen Unternehmen, die Automatisierung und KI nutzen und zugleich von der Neuorientierung der Subventionspolitik – weg von der kurzfristigen Unterstützung einzelner Haushalte und hin zu einer langfristig ausgerichteten Industriepolitik – profitieren. Hierbei steht der Industriesektor im Rampenlicht als Hauptnutznießer dieser Entwicklung.



Matthias Ramser
Chief Investment Officer

Fragen im Brennpunkt

Fünf Fragen, die uns von Kundinnen und Kunden aktuell oft gestellt werden

1) Wie schätzen Sie den Umbruch in der Schweizer Grossbankenlandschaft ein?

Die neue UBS ist im Verhältnis zur Wirtschaftskraft der Schweiz ein Koloss und der Ruf nach engen regulatorischen Vorgaben gross – die aber nie die absolute Sicherheit bieten können. Erstens bestätigte diese Zwangsübernahme, dass Grösse auch Kehrseiten hat, und zweitens hat sie einmal mehr aufgezeigt, dass jede/r Anleger/in eigenständig und selbstverantwortlich den Bankpartner sorgfältig zu wählen hat. Zudem hoffe ich, dass in Zukunft die Stärke unseres Finanzplatzes weniger auf einem riesigen Bankkonzern aufbaut, sondern wieder vielmehr auf der Vielzahl grundsolider Mittel- und Kleinbanken.

2) Wo bieten sich Steuervorteile, die ich nutzen sollte?

Kundinnen und Kunden sind immer wieder überrascht, wie gross die Steuervorteile durch eine persönliche Finanzplanung sein können. Wir raten, dass man ab Alter 50 die persönliche Ausgangslage mit einem unserer Vorsorgeexperten durchleuchtet. Das ermöglicht die Planung der verbleibenden Arbeitsjahre und was es zu tun gilt, um die eigene Vorsorge zu stärken – bspw. über freiwillige Einkäufe die Einkommenssteuern reduzieren. Ebenso kann ein gestaffelter Bezug der PK-Gelder in die Wege geleitet werden, der die Steuerprogression glättet. Wichtig sind auch die Fragen: Wie sind meine Liebsten abgesichert? Wie bzw. wann übergebe ich Vermögenswerte steuereffizient an die nächste Generation? Ein unverbindliches Gespräch mit unseren Vorsorgeexperten und Nachlassplanern kann ich wärmstens empfehlen.

3) Soll ich jetzt meine Hypothek anbinden?

Grundsätzlich fuhr man in der Vergangenheit mit einer kurzfristigen variablen Hypothekarfinanzierung mehrheitlich besser – deshalb bevorzuge ich diese normalerweise. Aktuell ist jedoch die Zinskurve sehr atypisch: Langfristige Hypotheken sind aktuell günstiger als kurzfristige – und mit rund 2% p. a. attraktiv. Sollte ich jetzt eine Hypothek abschliessen, dann würde ich einen Teil länger anbinden und den Rest variabel halten. Optimalerweise schafft man sich die Flexibilität, diesen zumindest teilweise abbezahlen zu können, sollten die Zinsen doch wider Erwarten am kurzen Ende stärker ansteigen. Ohnehin empfehle ich, die Belehnung im anspruchsvoll bewerteten Markt für Privatimmobilien nicht voll auszuschöpfen.

4) Wie soll ich meine Liquidität anlegen, wenn kaum Sparzinsen bezahlt werden?

Hierfür haben wir ein attraktives Menü an Geldmarktanlagen ausgearbeitet. Dies reicht von a) Festgeldern bei unserer Bank über b) gut diversifizierte Geldmarktfonds bis hin zu c) Treuhandanlagen bei ausländischen Drittbanken. Auch die risikoarmen Pfandbriefanleihen mit einer Restlaufzeit von weniger als einem Jahr rentieren gegen 1.3% und können zum Parkieren von Liquidität eingesetzt werden.

Zudem hoffe ich, dass in Zukunft die Stärke unseres Finanzplatzes weniger auf einem riesigen Bankkonzern aufbaut, sondern wieder vielmehr auf der Vielzahl grundsolider Mittel- und Kleinbanken.

5) Wie schätzen Sie Gold und Kryptowährungen ein?

Gold wie auch Bitcoin haben die letzten Monate stark zugelegt. Beide Anlagen erwirtschaften keine Cashflows, sind aber aufgrund des limitierten Angebots gefragt und eine «Alternative» zum Notenbankgeld. Gold gehört als Diversifikation in jedes Mandat und bietet gewissen Schutz für eine geo- oder geldpolitische Entgleisung. Bitcoin ist spekulativer, aber das Angebot ist limitiert und die Nachfrage nimmt weiter zu – u. a. von den neu lancierten ETFs und institutionellen Investoren. Dies bietet für risikofreudige Anleger weiterhin eine spekulative Chance. In unserer Hausstrategie ist Gold mit rund 5% gewichtet. Für Interessierte bieten wir seit rund einem Jahr den direkten Zugang und die sichere Verwahrung von Bitcoin und Ethereum an.



Remy Reichmuth
unbeschränkt haftender Gesellschafter

Wertekompass

Sandro Kutschera,
Partner, im Gespräch



Sie sind seit Anfang 2024 bei Reichmuth & Co, wie sind Sie gestartet?

Ich habe mir den Entscheid, nach 20 Jahren den Arbeitgeber zu wechseln, nicht leicht gemacht. Ausschlaggebend waren aber Werte wie Kundennähe, Sicherheit, Identifikation mit den Eigentümern sowie das Unternehmerische. Diese Themen waren an der alten Wirkungsstätte nicht mehr beeinflussbar, weshalb für mich klar wurde, dass ich selber aktiv werden muss. Mit meinem Wertekompass kam ich sehr schnell auf Reichmuth & Co und kann nun nach vier Monaten wirklich freudig feststellen: Es passt perfekt!

Was ist Ihnen besonders positiv aufgefallen?

Ich kenne das Bankgeschäft seit 30 Jahren und konnte ungefähr abschätzen, was mich inhaltlich erwartet. Als Luzerner sowieso, da die Bank Reichmuth & Co stets ein sehr innovativer und agiler Mitbewerber für mich war. Die Kultur macht es aber aus. Eine so konsequente Ausrichtung auf die Kundenbedürfnisse hätte ich nicht vermutet. Man legt unglaublich viel Wert auf die Individualität der Kundschaft und darauf, die Anliegen der Kundinnen und Kunden richtig zu verstehen und nachhaltige, tragfähige Konzepte zu erarbeiten. Die Arbeit findet oft interdisziplinär über verschiedene Teams hinweg statt, was mir grossen Spass bereitet. Auch kritische Punkte

werden sofort angesprochen. Immer ausgerichtet darauf, gemeinsam weiterzukommen ohne Neid, Politik und Verteilungskampf.

Sie haben die Identifikation mit den Eigentümern angesprochen. Wie spüren Sie das im Arbeitsalltag?

Enorm. Der Fakt, dass Reichmuth & Co von unbeschränkt haftenden Gesellschaftern geführt wird, ist unerwartet brandaktuell. Als Arbeitnehmer wie auch als Kundin und Kunde sollte mich das interessieren. Mir geht es dabei um die Gesinnung, wie jemand mit Risiken umgeht, also eine Firma führt, wenn er oder sie weiss, dass er bzw. sie nicht nur gewinnen, sondern eben auch alles verlieren kann. Der Unternehmer, dem Unternehmer muss ich das nicht gross erklären. Die Eigentümerstruktur, bestehend aus der Familie Reichmuth, den Mitarbeitern und Gründungsaktionären, überzeugt und lässt die Bank langfristig denken. Wöchentliche Verkaufsaktionen gibt es bei uns nicht.

Aber auf die Dienstleistungspalette einer Grossbank können Sie nicht mehr zurückgreifen, wie gehen Sie damit um?

Aus meiner Sicht schätzt die Kundschaft ein übersichtliches und erfolgreiches Geschäftsmodell. Es gibt ja leider genügend Beispiele, wo man sich ohne Erfolg verzettelt hat. Da sind wir wieder beim Thema Sicherheit und Ruhe. Die integrale Beratung geht aber weiter als vermutet. Nebst

der Vermögensverwaltung ist das Vorsorgegeschäft ein sehr wichtiger Pfeiler der Bank, wie auch Anlagen in Infrastruktur – um zwei Beispiele zu nennen. Die Kundenbedürfnisse verändern sich aber, so auch die Dienstleistungen der Banken. Reichmuth & Co hinterfragt deshalb laufend das Angebot. Hier kann ich von aussen kommend mithelfen, die Bank punktuell noch attraktiver für unsere Kundinnen und Kunden auszurichten. Wir haben zudem kurze Entscheidungswege und viele Backoffice-Funktionen sind im Hause – also quasi direkt nebenan. Hier kann sich niemand hinter Prozessen verstecken. Das macht uns agil und schnell. Ein nicht zu unterschätzender Faktor.

Was sind Ihre Pläne für die nächsten Jahre?

Mein Entscheid war auch ein Entscheid, mich langfristig binden zu wollen, um wieder viel näher bei den Kunden tätig zu sein. Ich arbeite gerne und habe je nach Entwicklung des gesetzlichen AHV-Alters noch 15–20 Jahre vor mir. Ich bin überzeugt, dass die Kundschaft davon profitiert, wenn man als Berater nicht mit sich selbst beschäftigt ist, sondern seine Zeit und Energie für die Kundin oder den Kunden einsetzen kann. Das hat mein Wechsel möglich gemacht. Auf dieser Grundlage kann ich mein Netzwerk und meine Erfahrung maximal einbringen.