

# Herzlich Willkommen

**BAUMANN & CIE**  
BANQUIERS

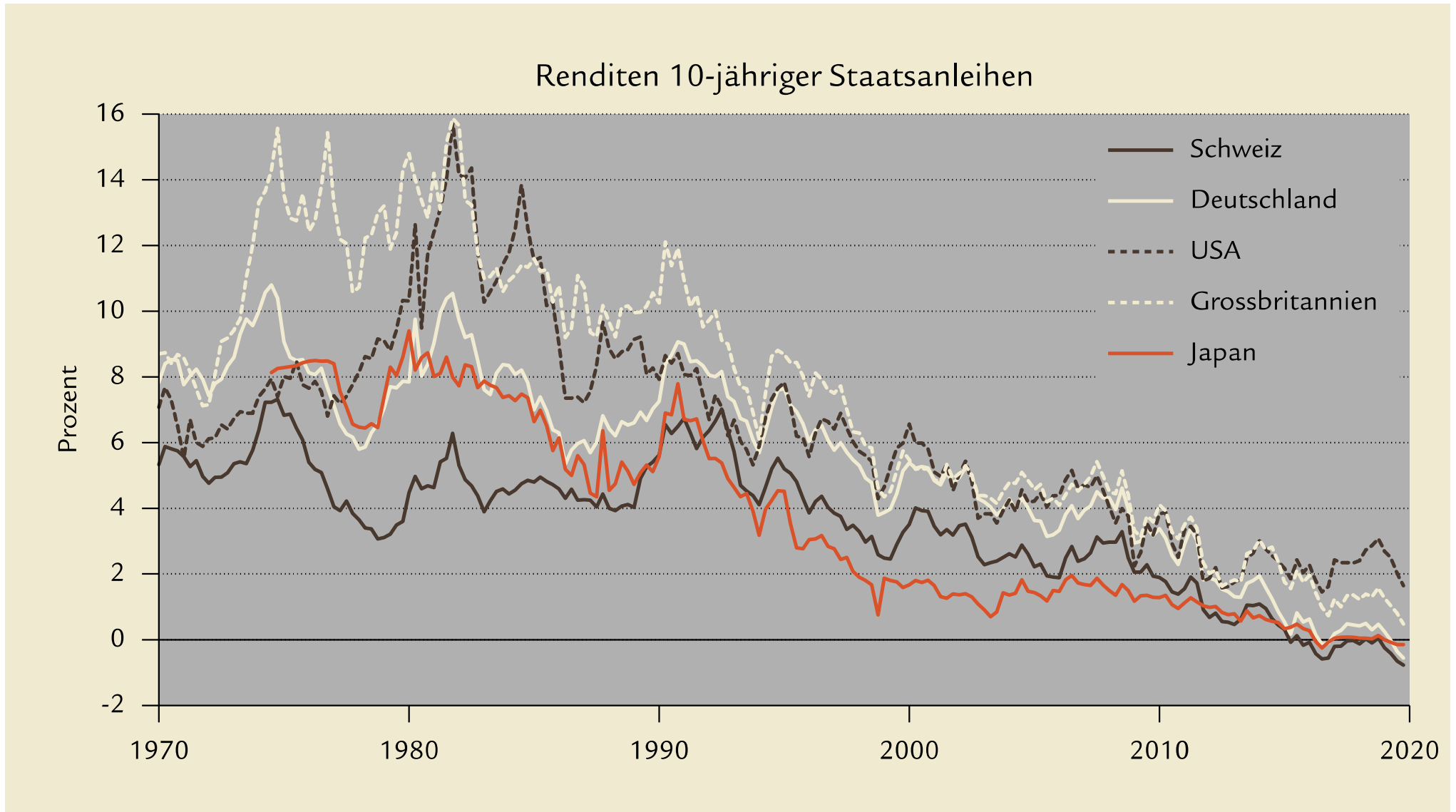
Individuell. Unkonventionell.

# **Zinslose Risiken**

## **Die grösste Anlagekategorie fällt weg**

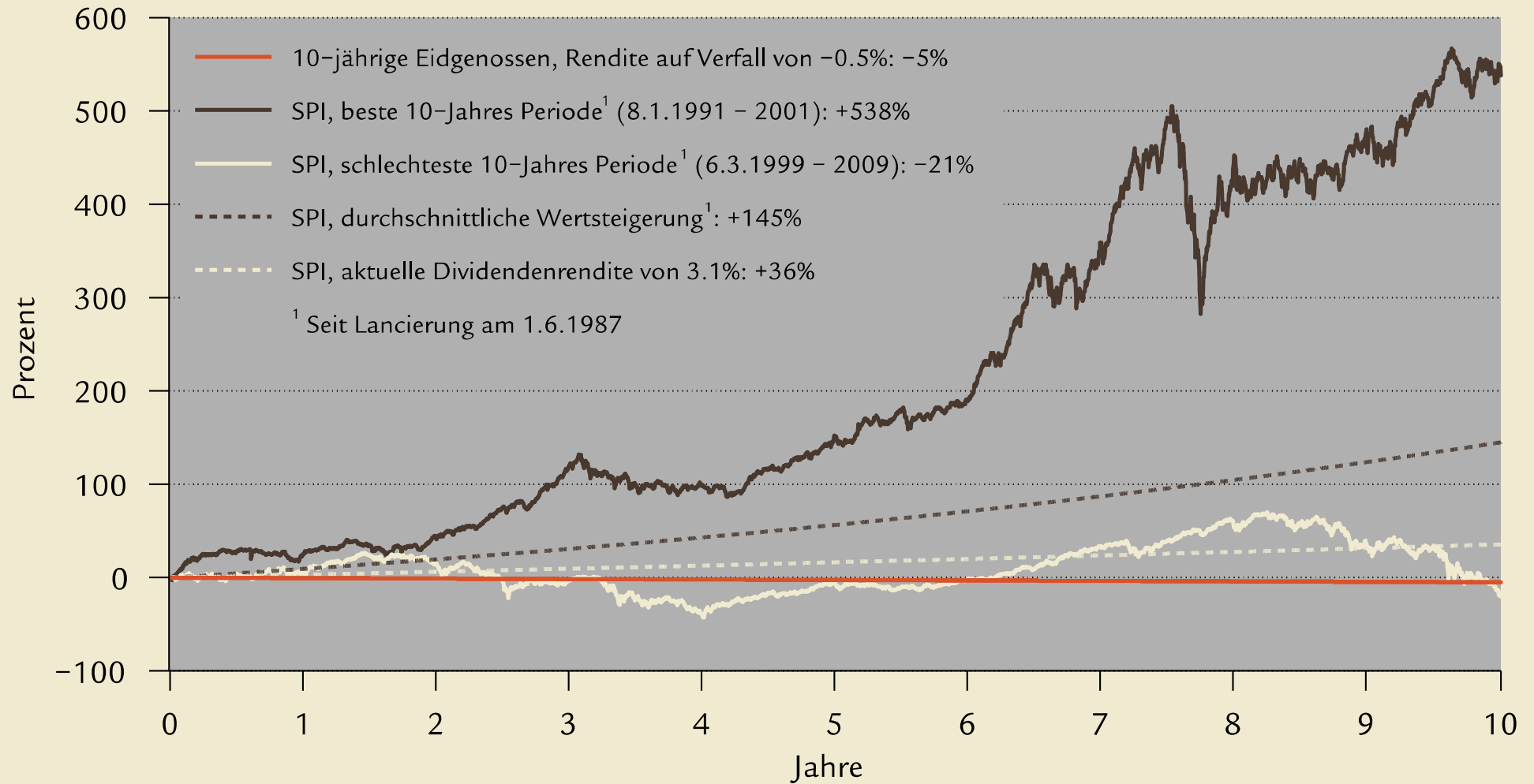
Anlageausblick 2020

Basel, 28. November 2019



*...drängen sich attraktive Alternativen noch mehr auf*

### Wertentwicklung im Vergleich



*Noch Fragen?*

---

**BAUMANN & CIE**  
BANQUIERS

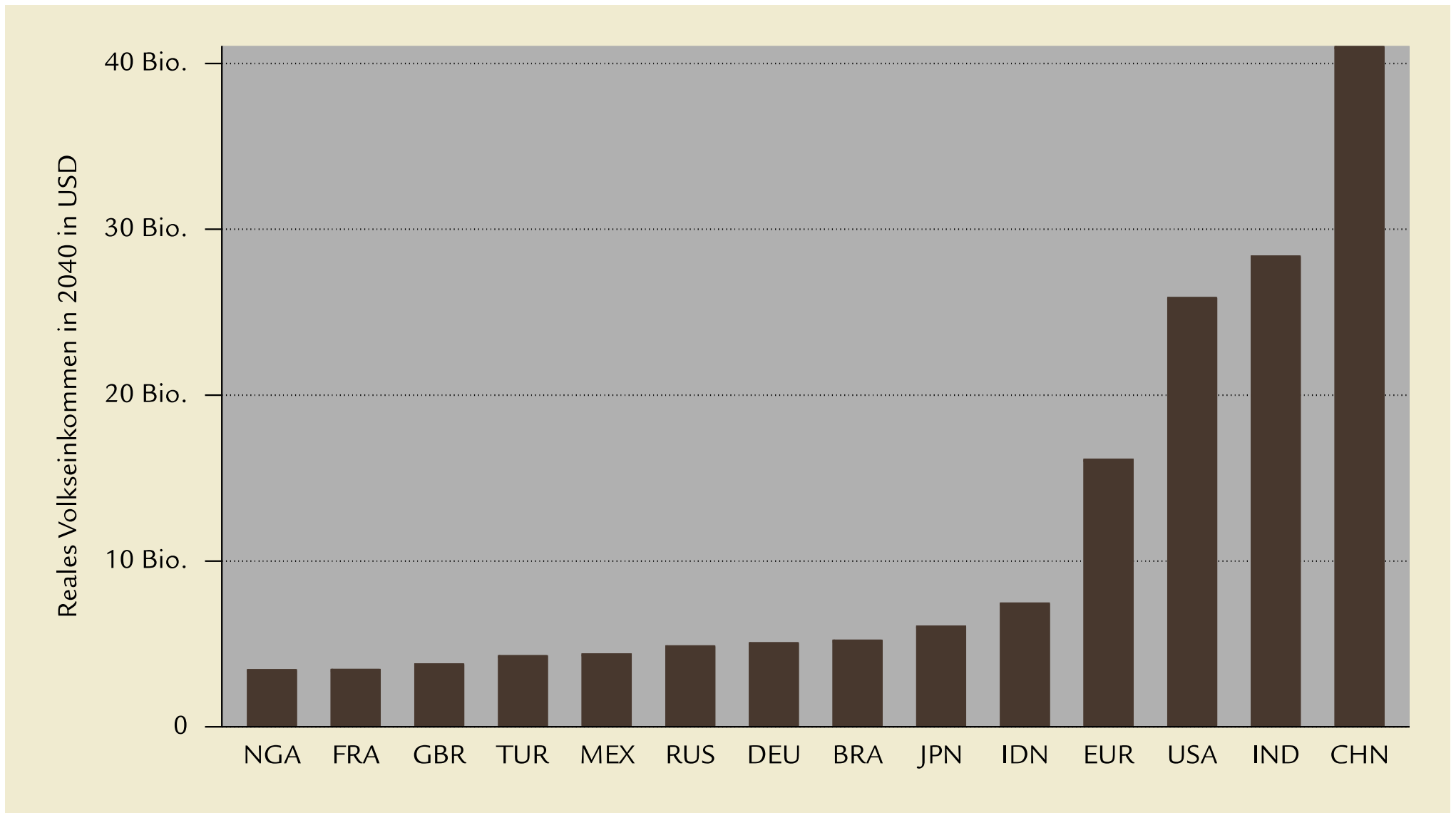


- CEO, Verwaltungsratspräsident und Partner
- Studium der Volks- und Betriebswirtschaftslehre an der Universität St. Gallen
- Zwölf Jahre Chefökonom des Schweizerischen Bankvereins und dann der UBS
- Seit 2011 Honorarprofessor für angewandte Volkswirtschaft an der Universität St. Gallen
- Er unterrichtet Nationalökonomie an der Universität St. Gallen
- Er bekleidet eine Reihe von Stiftungs- und Verwaltungsratsfunktionen in Wissenschaft, Kultur und Sport (u.a. Mitglied des Zentralvorstands des Schweizerischen Handballverbands)

# Konjunkturausblick 7 – Thesen

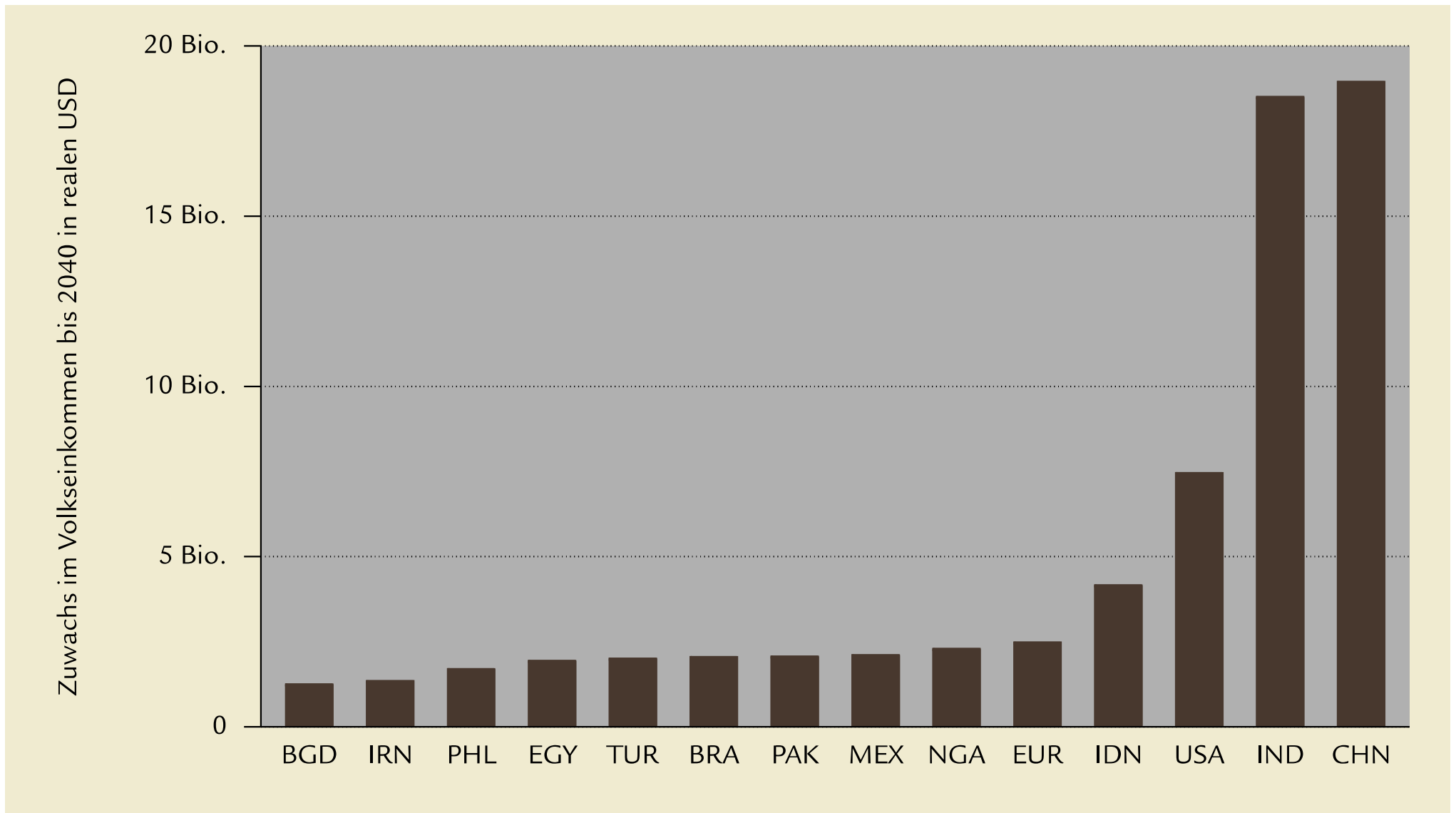
Anlageausblick 2020

# These #1: Die Weltwirtschaft wächst ... !

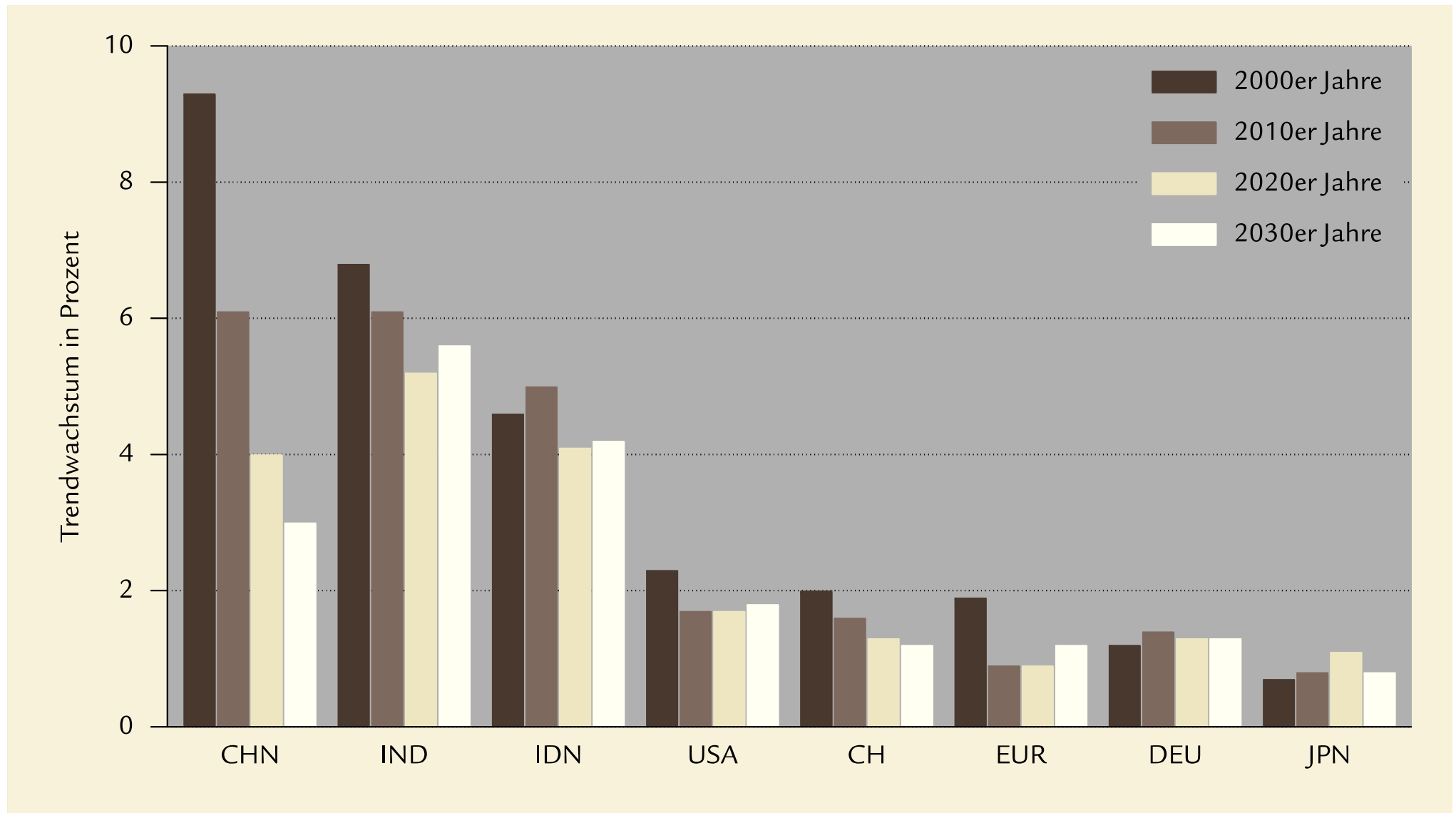




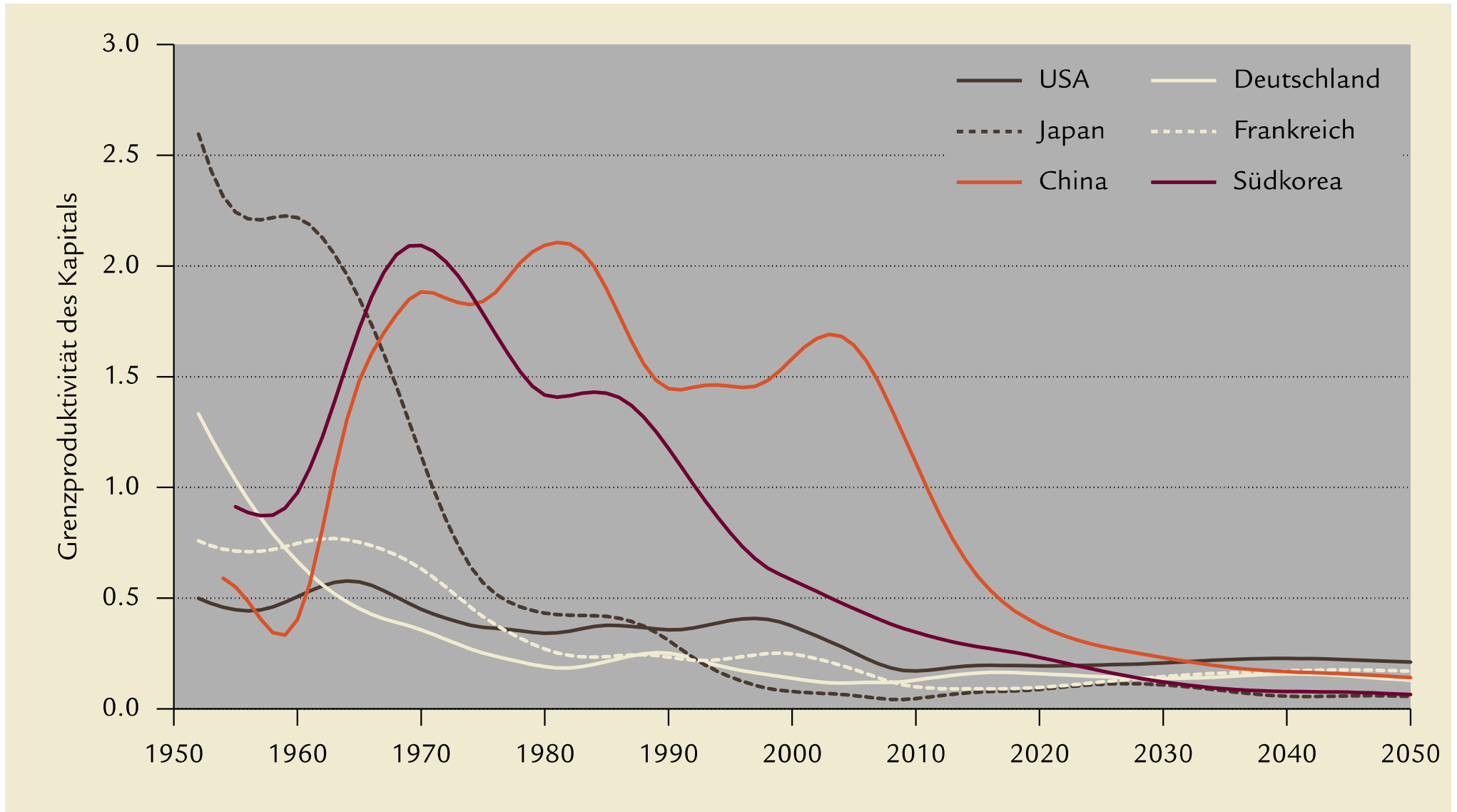
# These #1: Die Weltwirtschaft wächst vor allem in Asien!



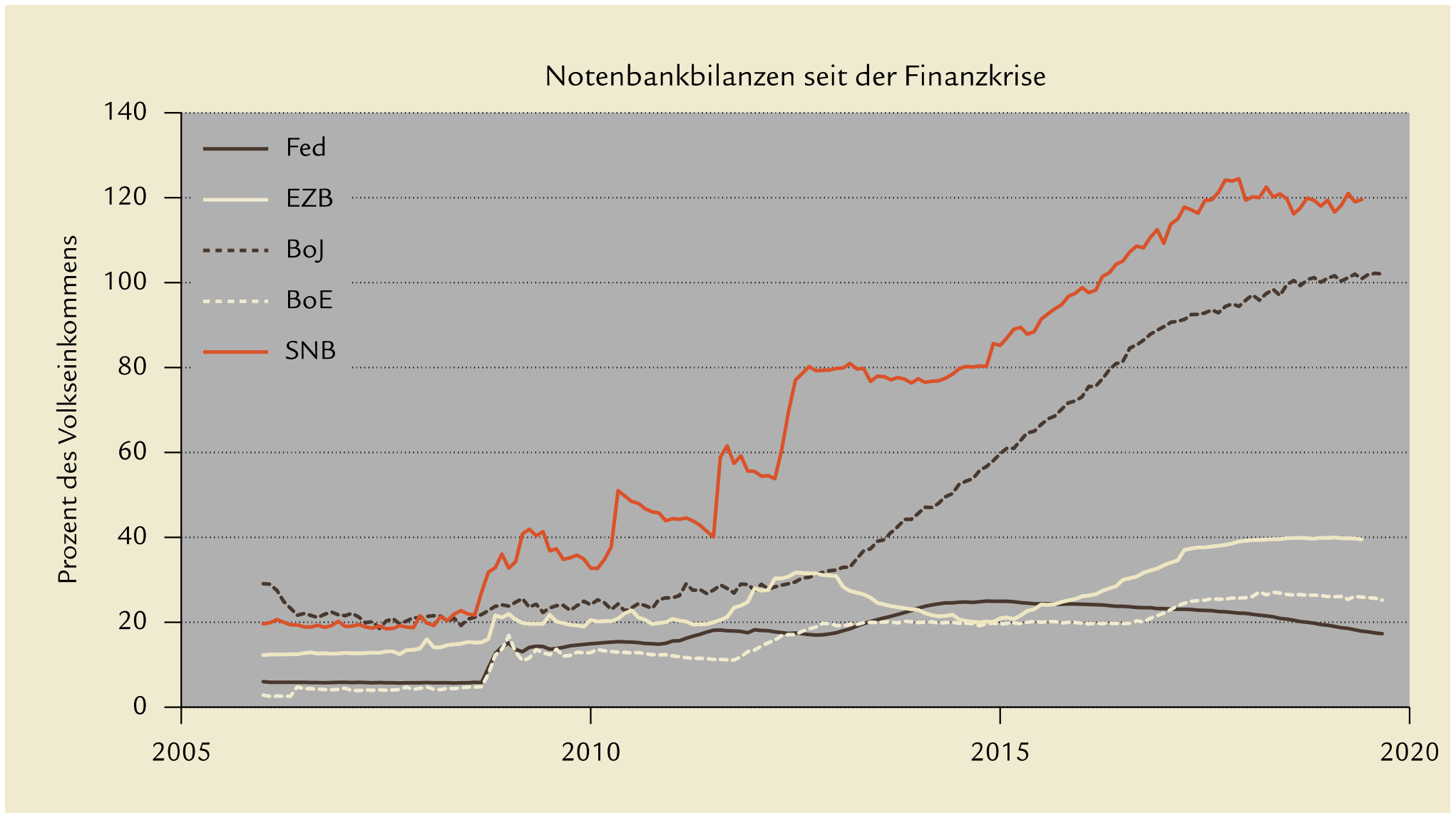
## These #2: Globales Trendwachstum fällt weiter!



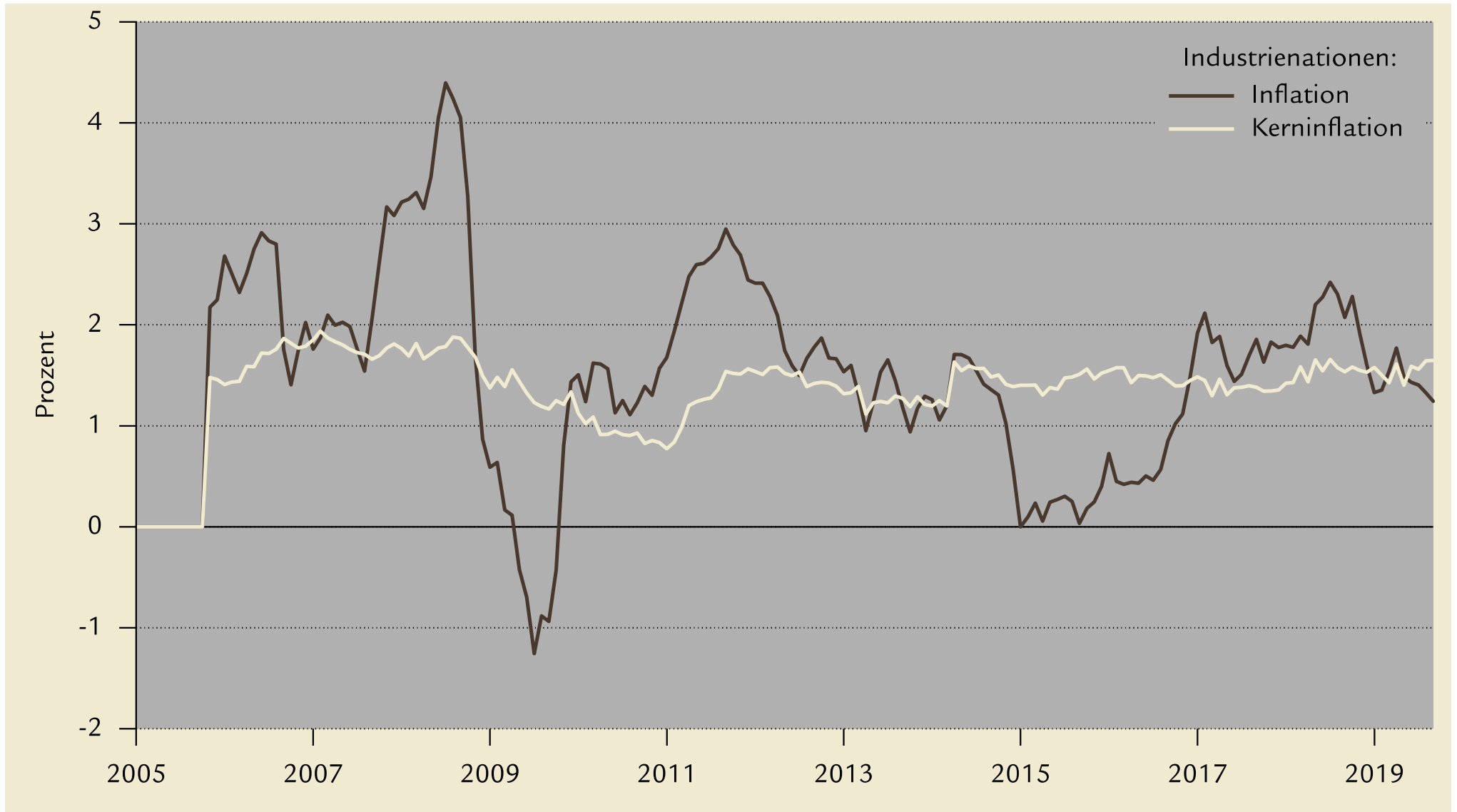
# These #3: Realzinsen bleiben tief!



# These #3: Realzinsen bleiben tief!

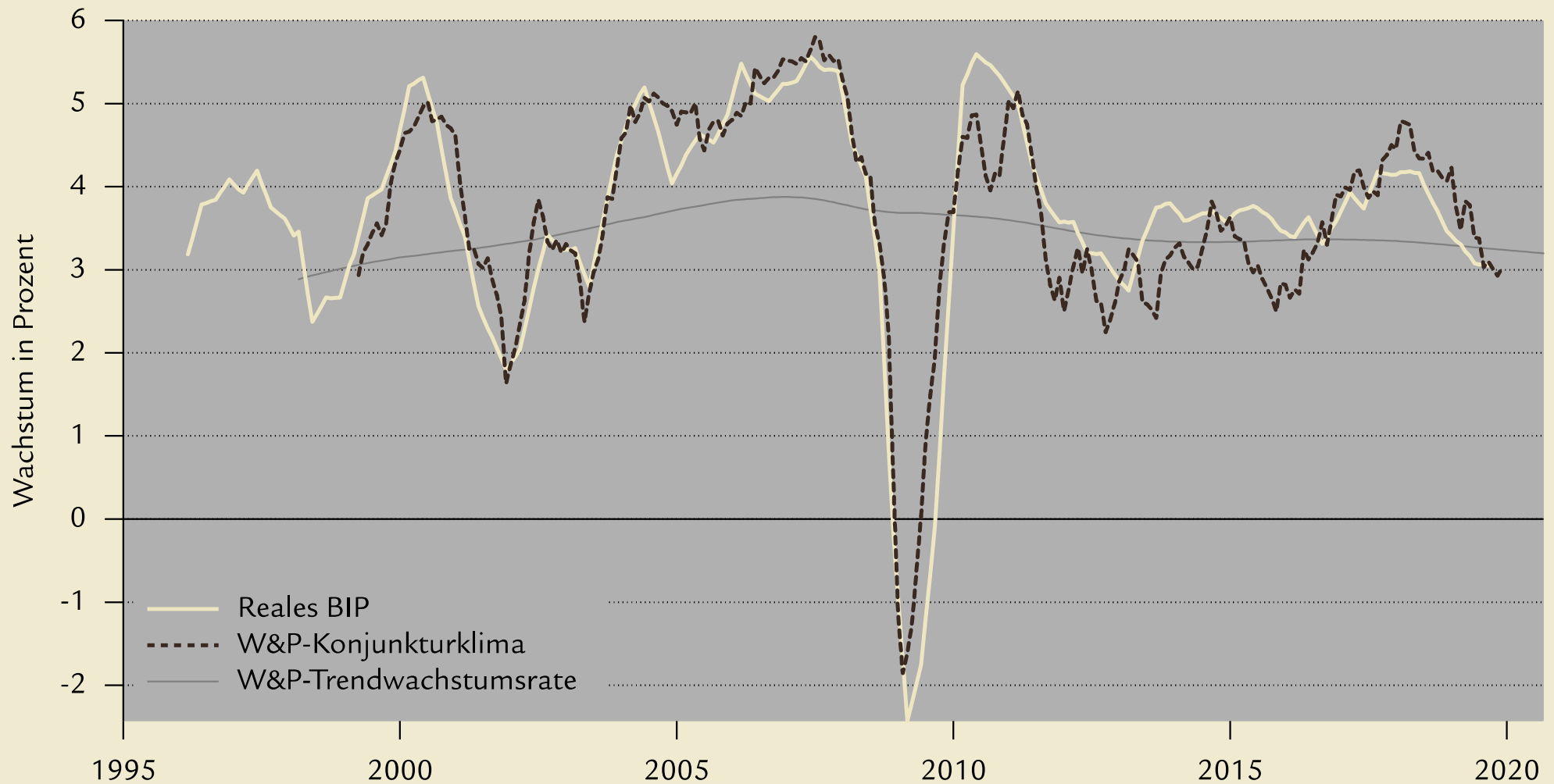


# These #4: Inflationsraten bleiben stabil!

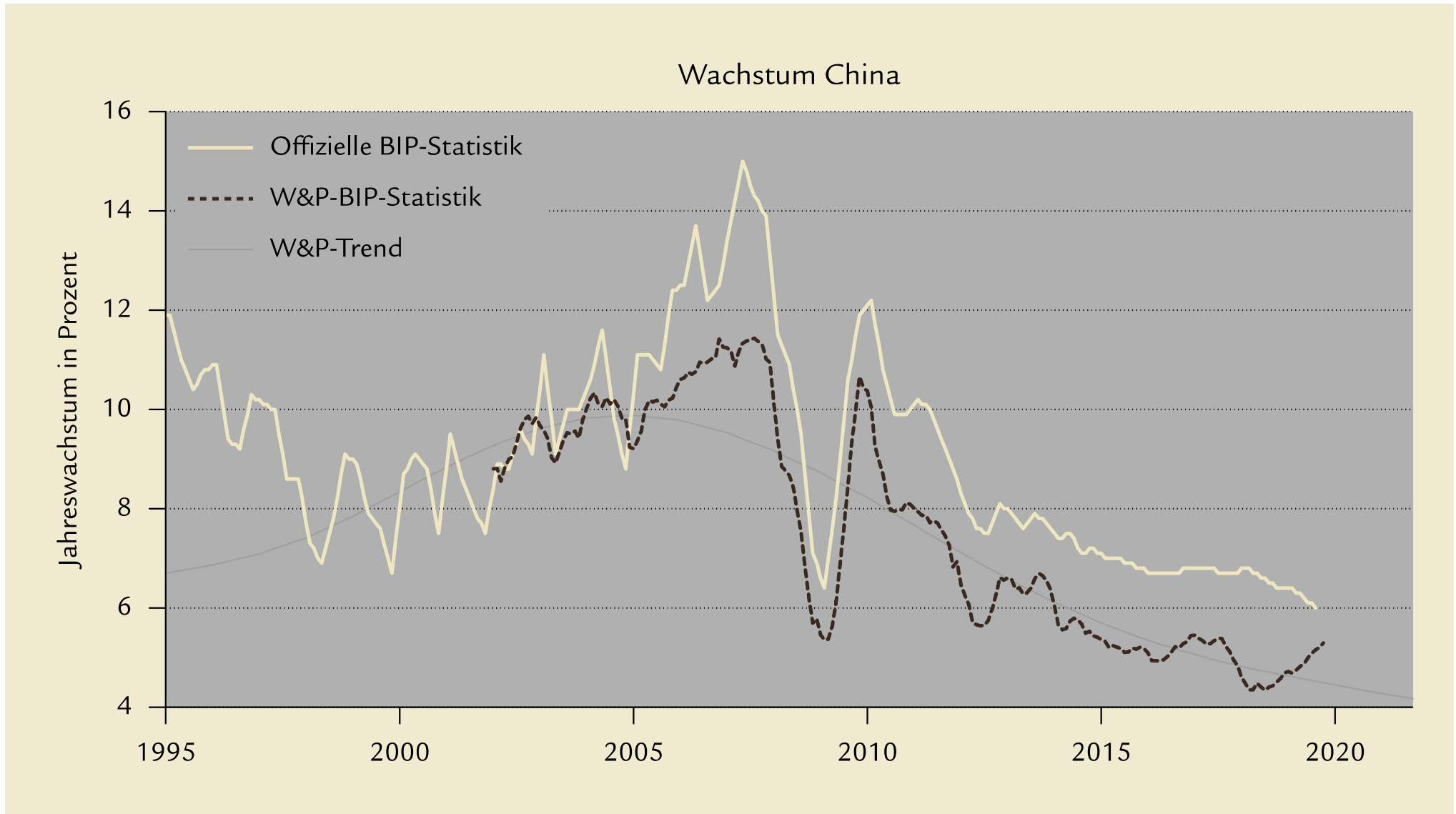


# These #5: Konjunktur bleibt vorläufig gut, aber...

### Wachstum der Weltwirtschaft

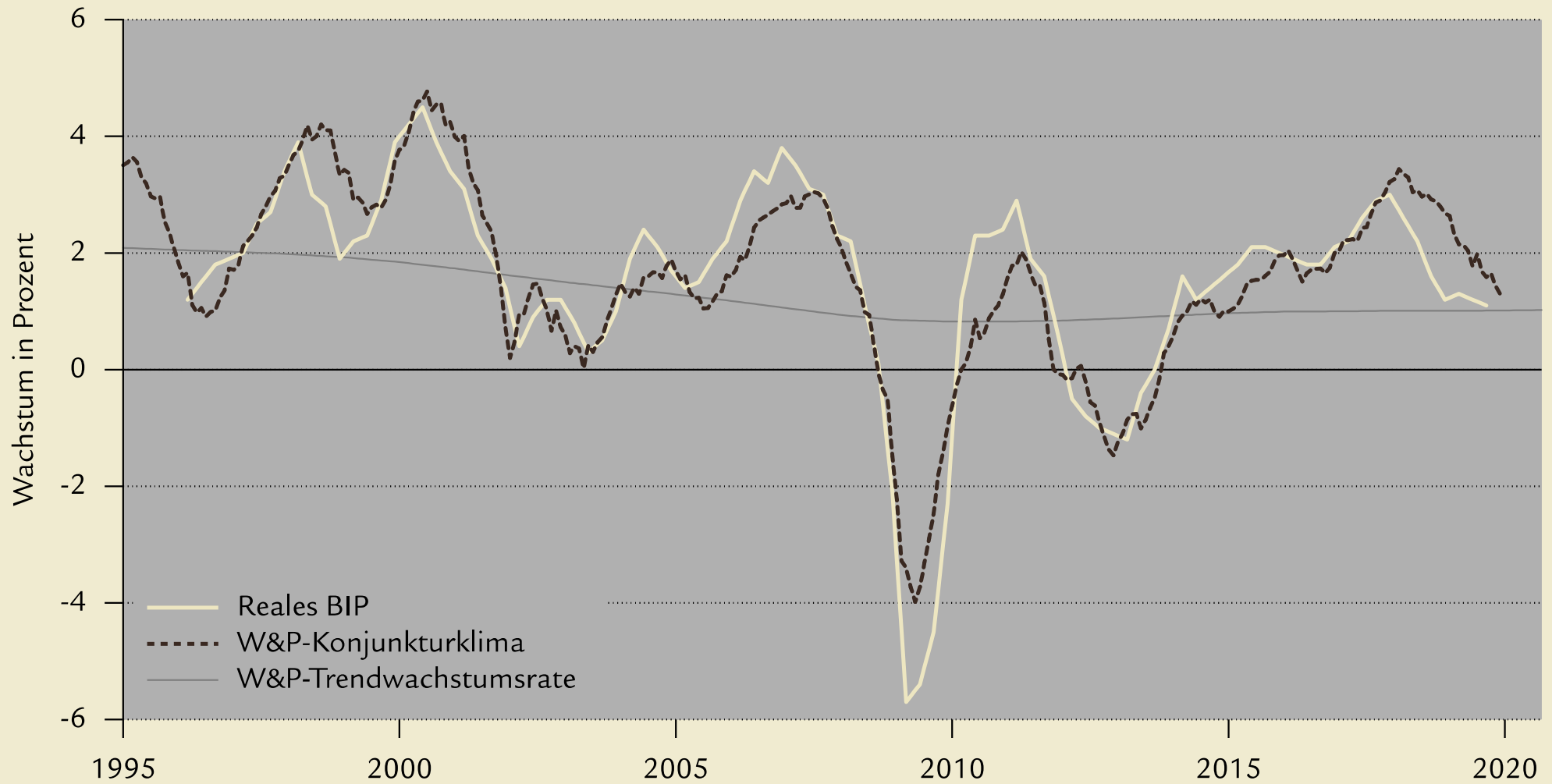


# These #5: Konjunktur bleibt vorläufig gut, aber...



# These #5: Konjunktur bleibt vorläufig gut, aber...

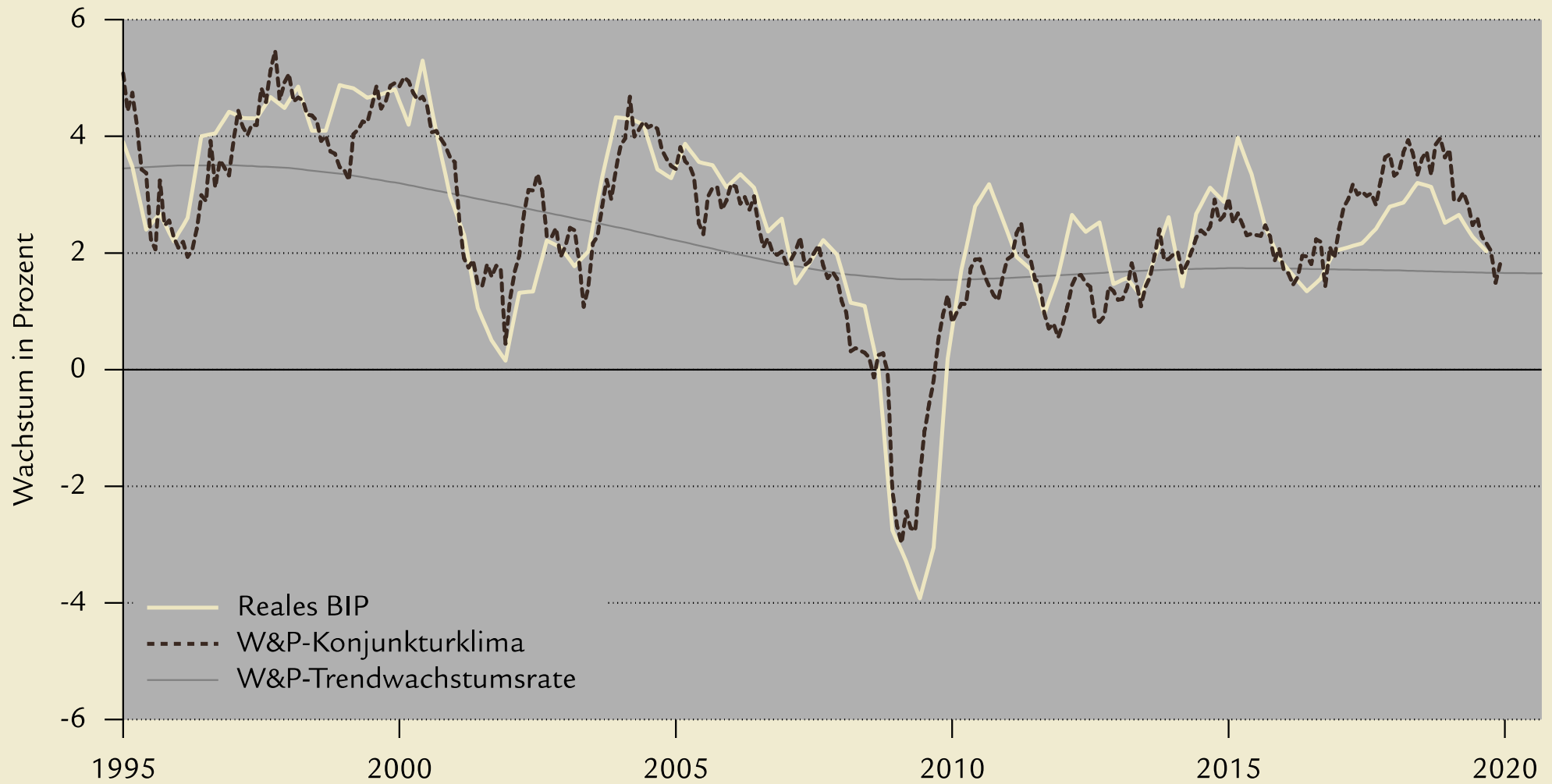
### Wachstum Eurozone



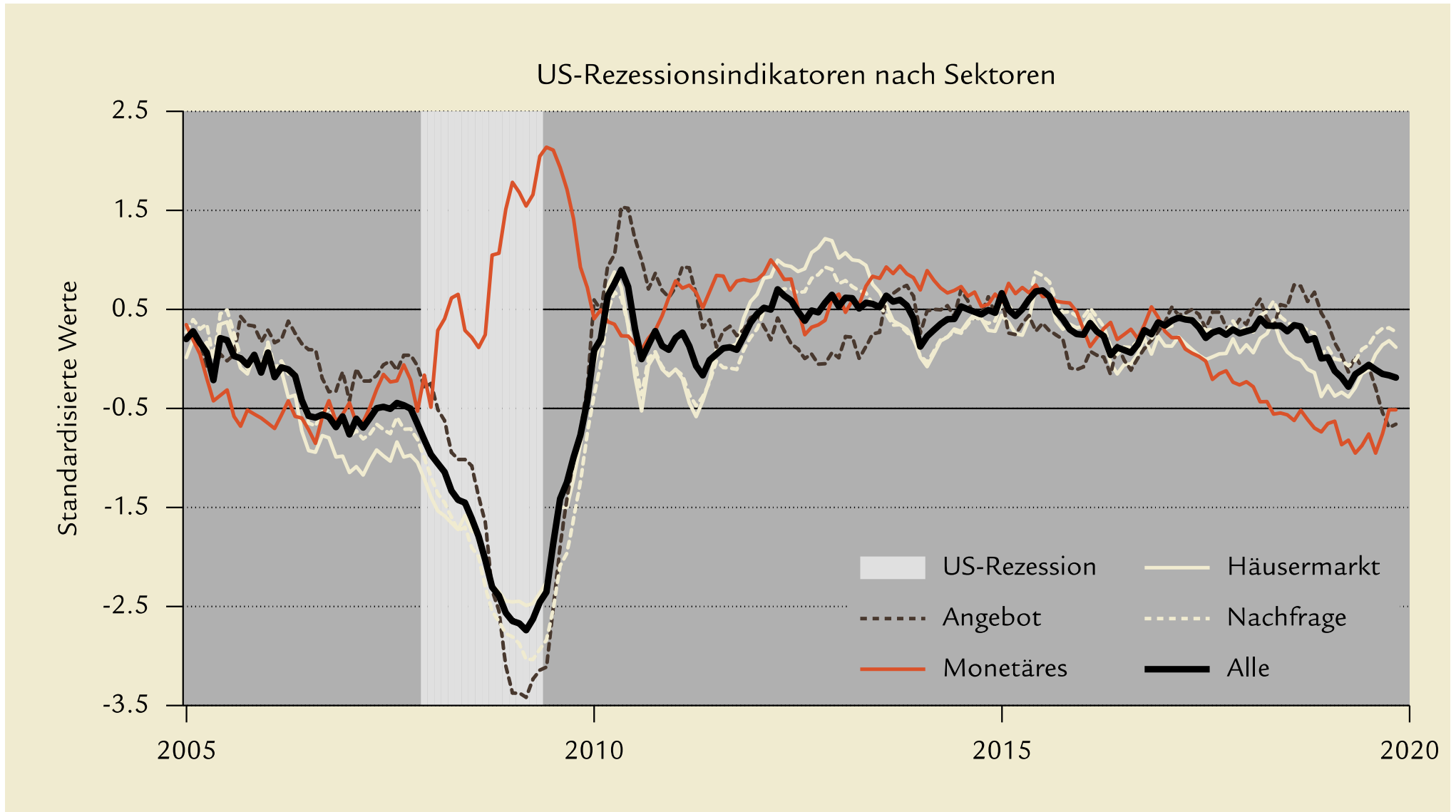


# These #5: Konjunktur bleibt vorläufig gut, aber...

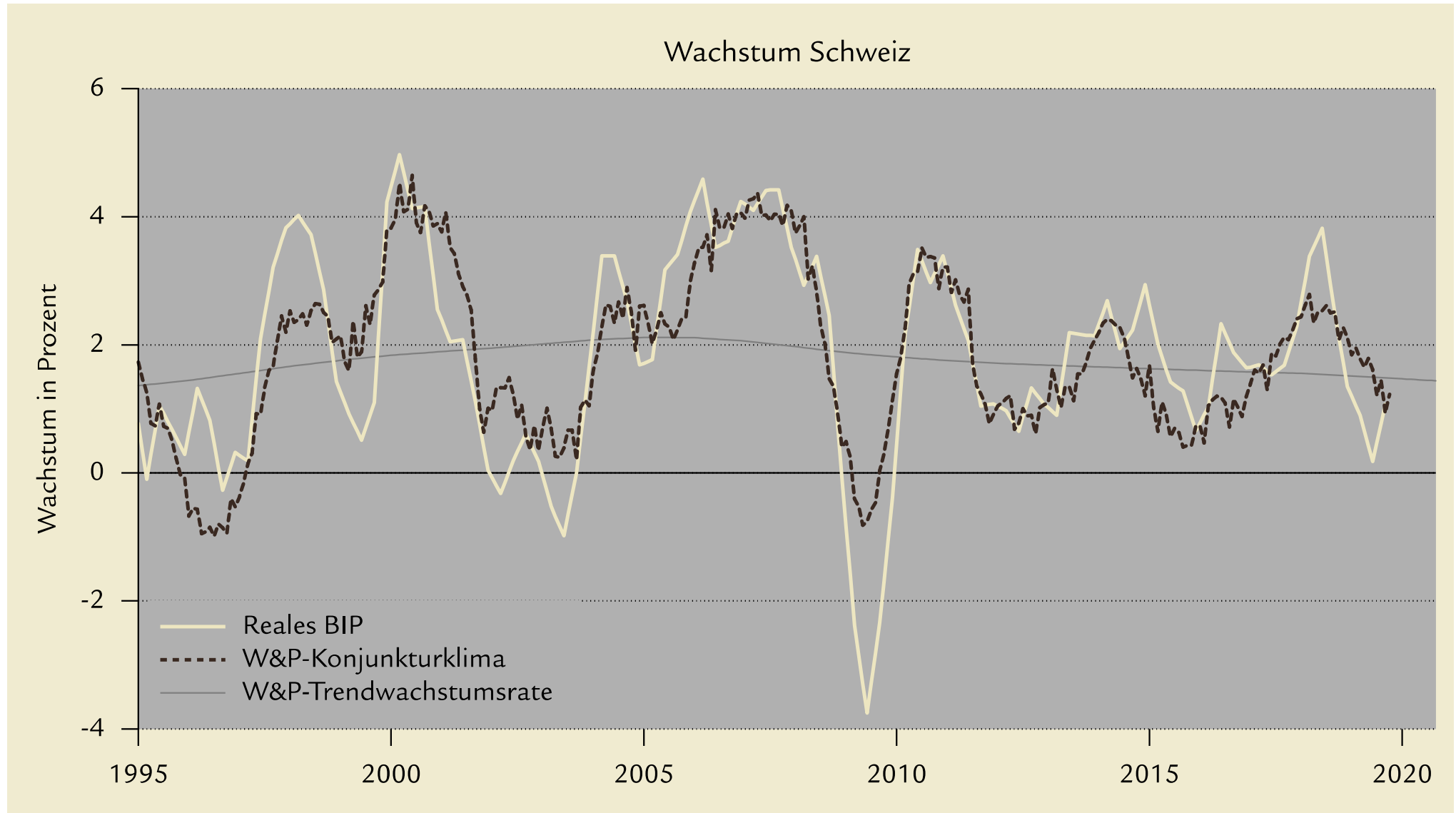
Wachstum USA



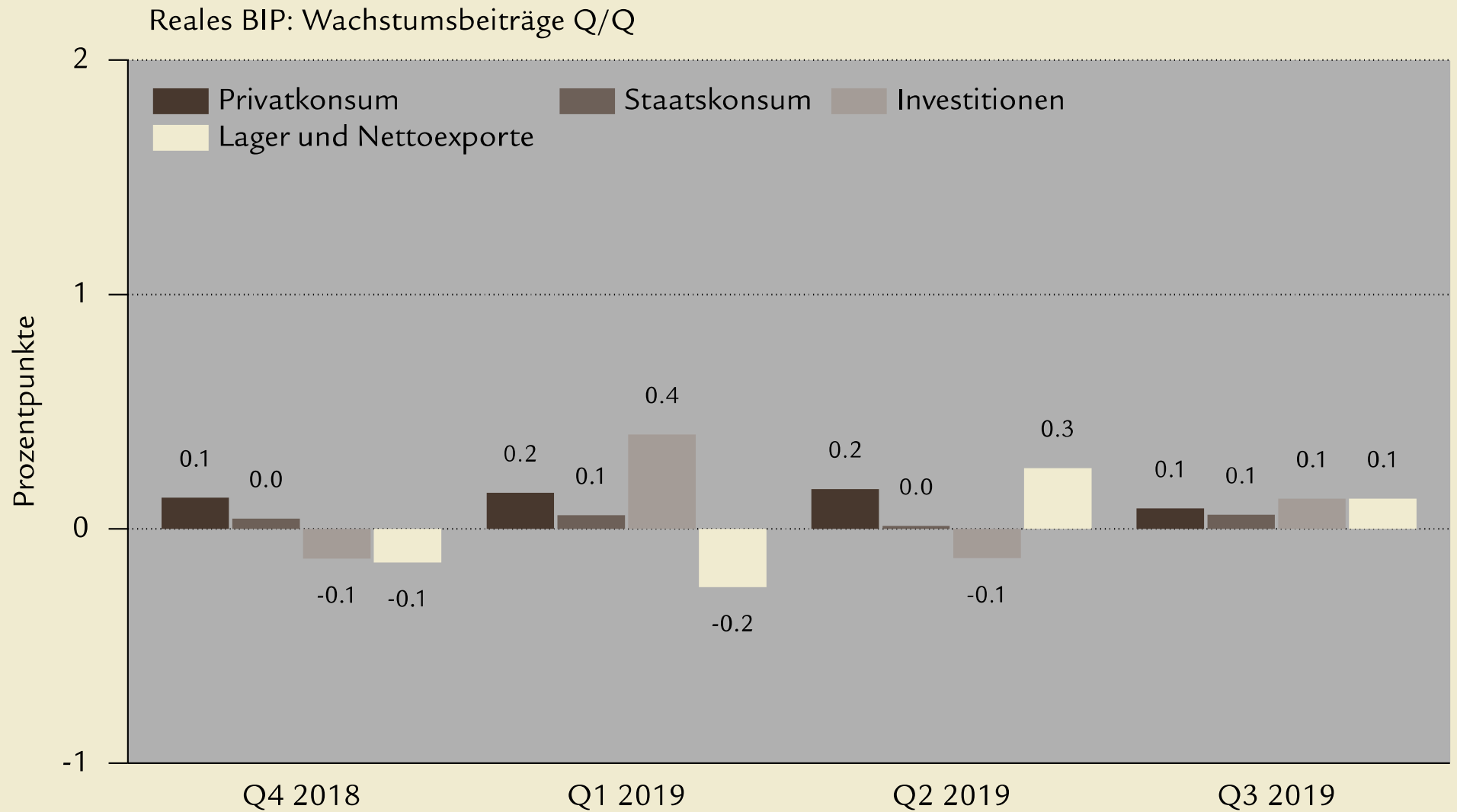
# These #6: Die Rezession rückt näher!



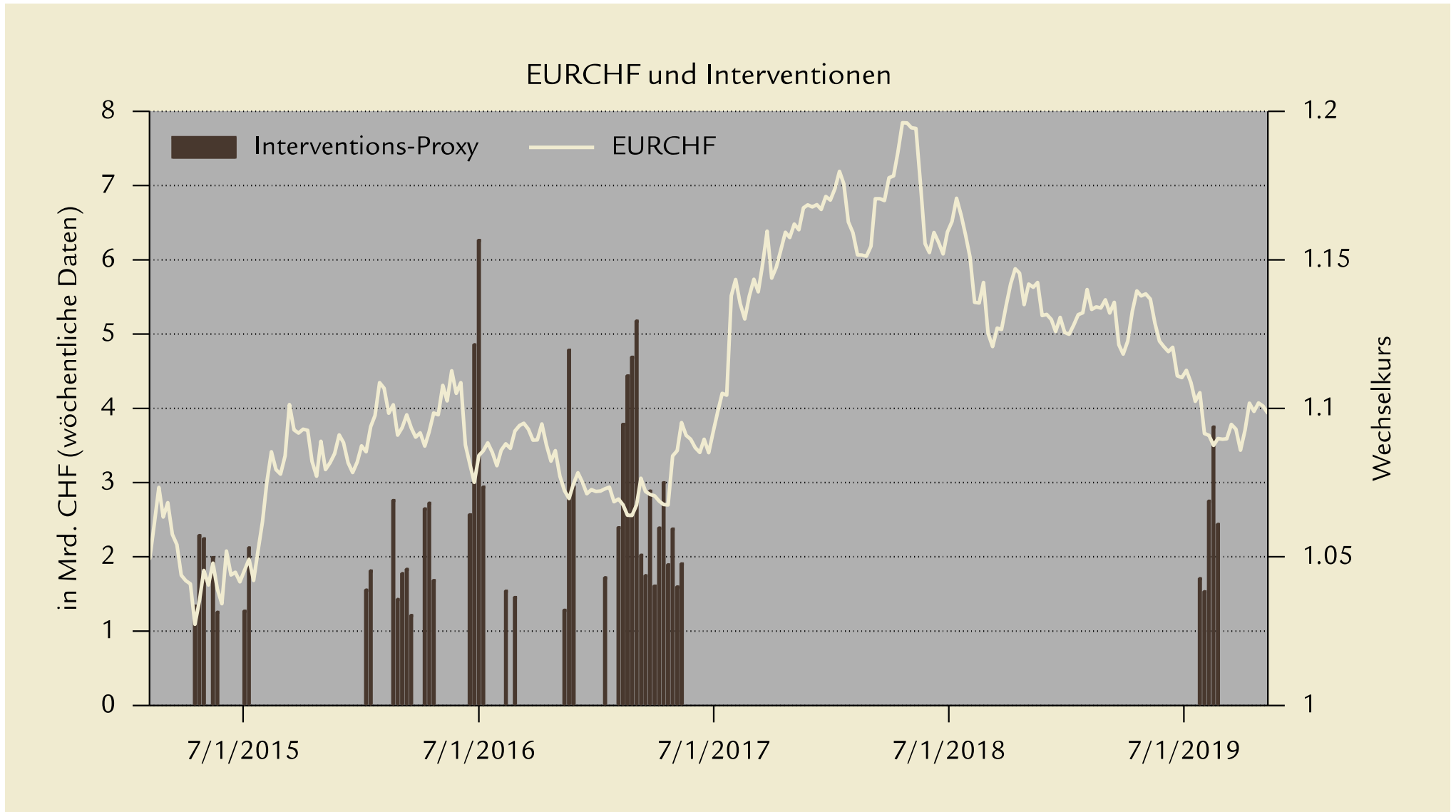
# These #6: Die Rezession rückt näher!



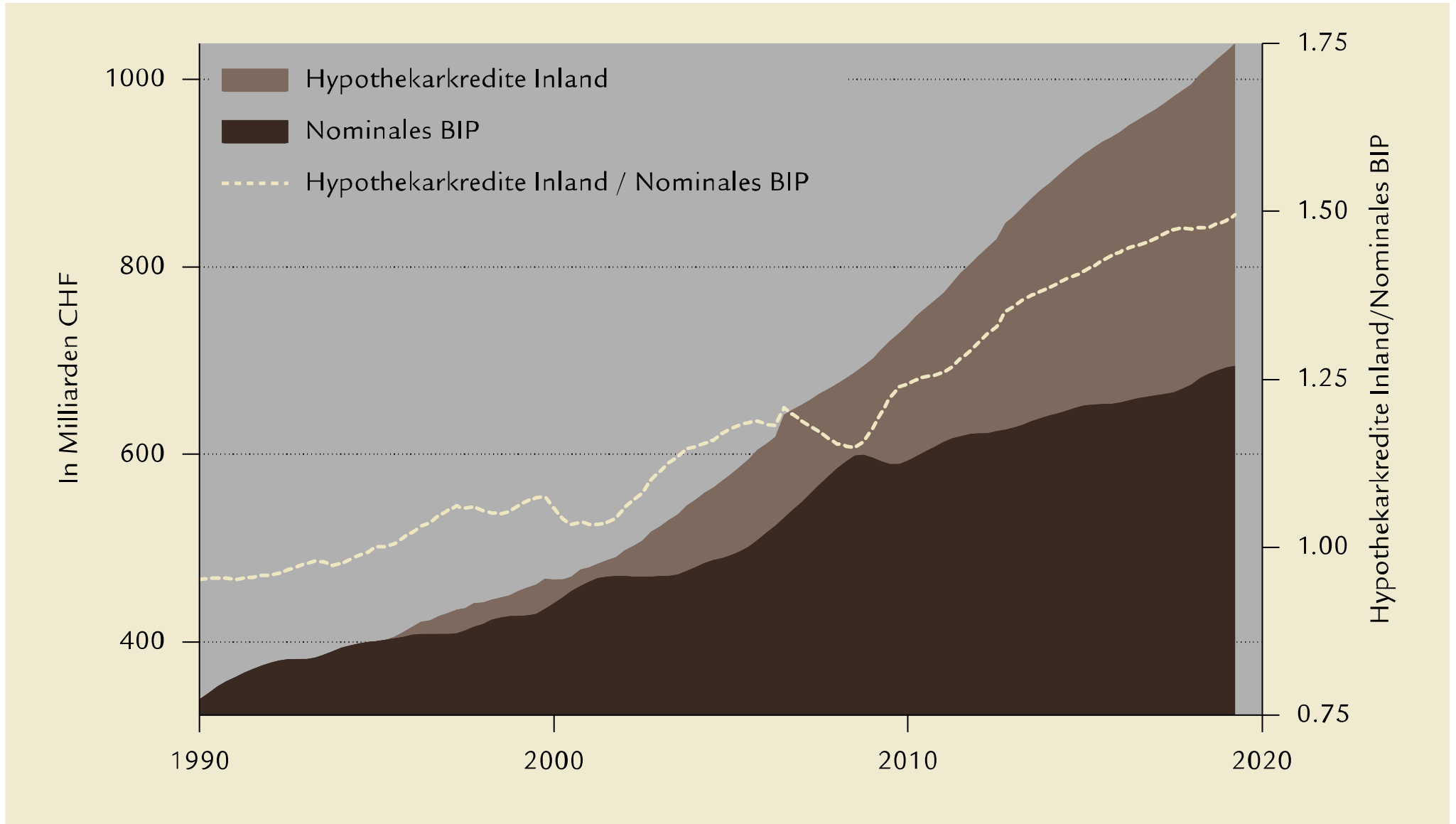
# These #6: Die Rezession rückt näher!



# These #7: Die SNB steht mit dem Rücken zur Wand!



# These #7: Die SNB steht mit dem Rücken zur Wand!

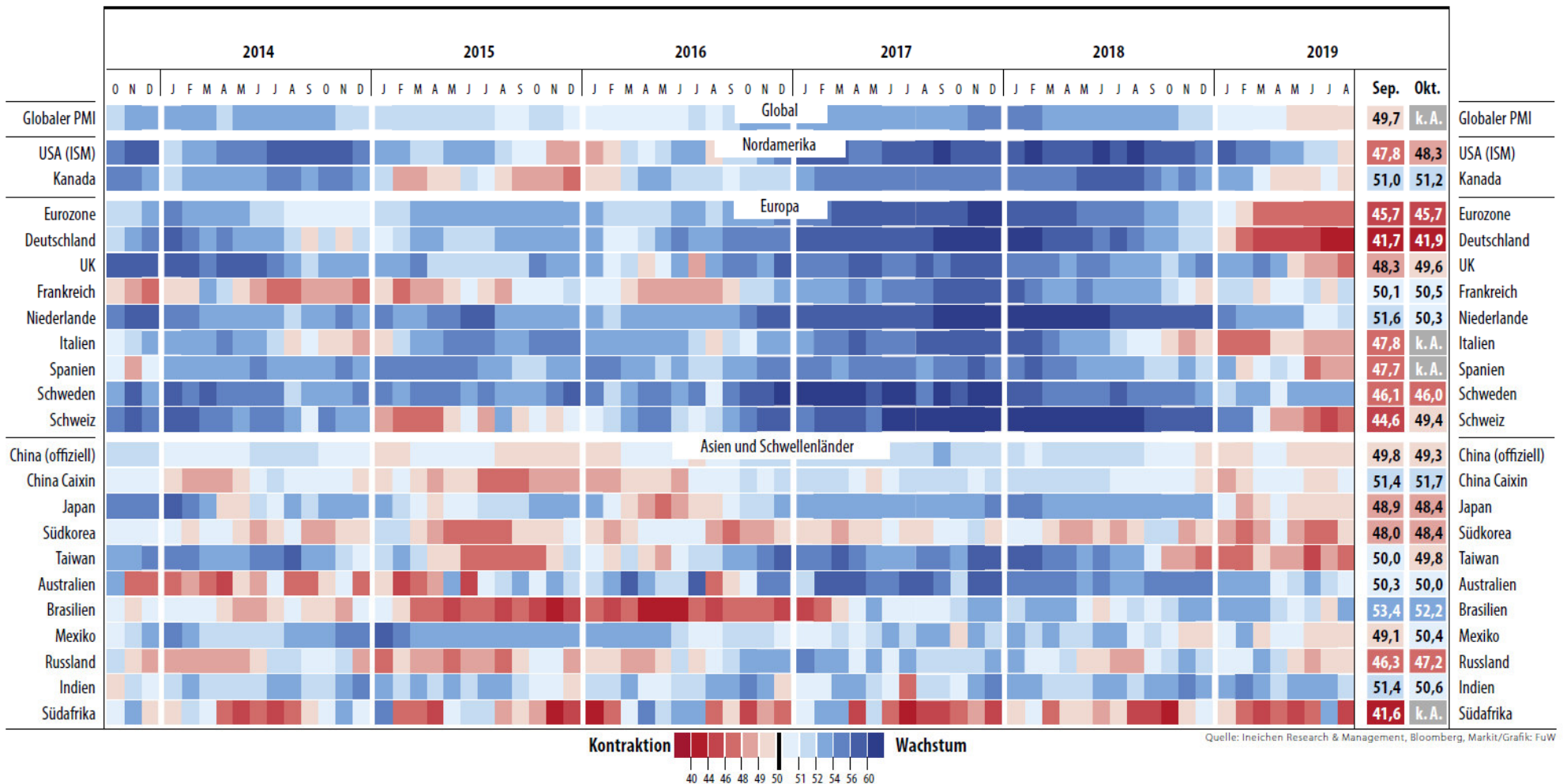


# Langfristige Trends, Positionierung und Anlageempfehlungen

Anlageausblick 2020

# Industrierezession – Automobilssektor am stärksten betroffen

Gefahrenkarte der Weltwirtschaft: Monatliche Einkaufsmanagerindizes (PMI) der Industrie in den vergangenen sechs Jahren



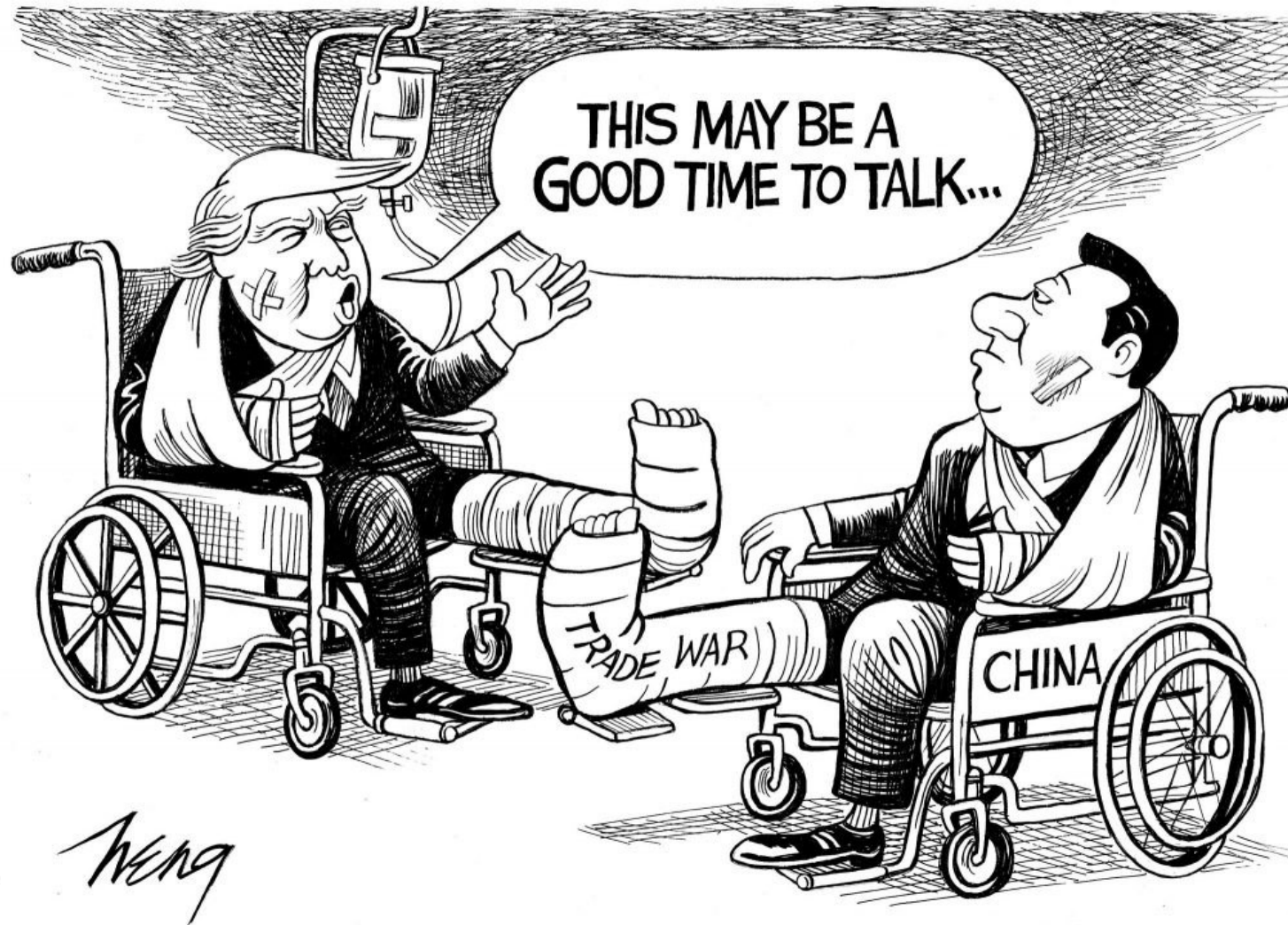


## *Insbesondere exportorientierte Länder leiden*

Land	PMI Oktober 2018	PMI Oktober 2019	Differenz
Global	52.1	49.8	-2.3
Eurozone	52.0	45.7	-6.3
Deutschland	52.2	41.9	-10.3
Frankreich	51.2	50.5	-0.7
Italien	49.2	47.7	-1.5
Schweiz	57.4	49.4	-8.0
China	50.2	49.3	-0.9
USA	57.7	48.3	-9.4

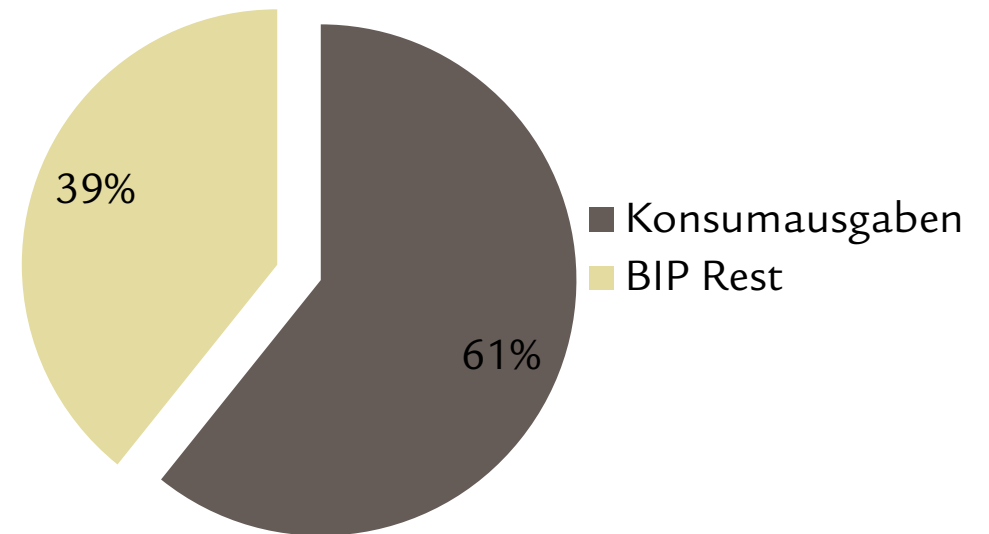
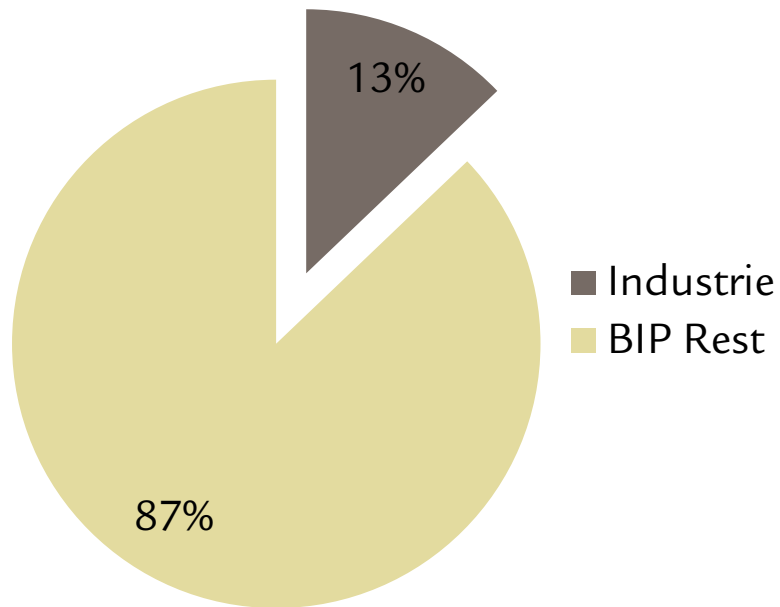
# Deutlich spürbare Auswirkungen des Handelskrieges

BAUMANN & CIE  
BANQUIERS

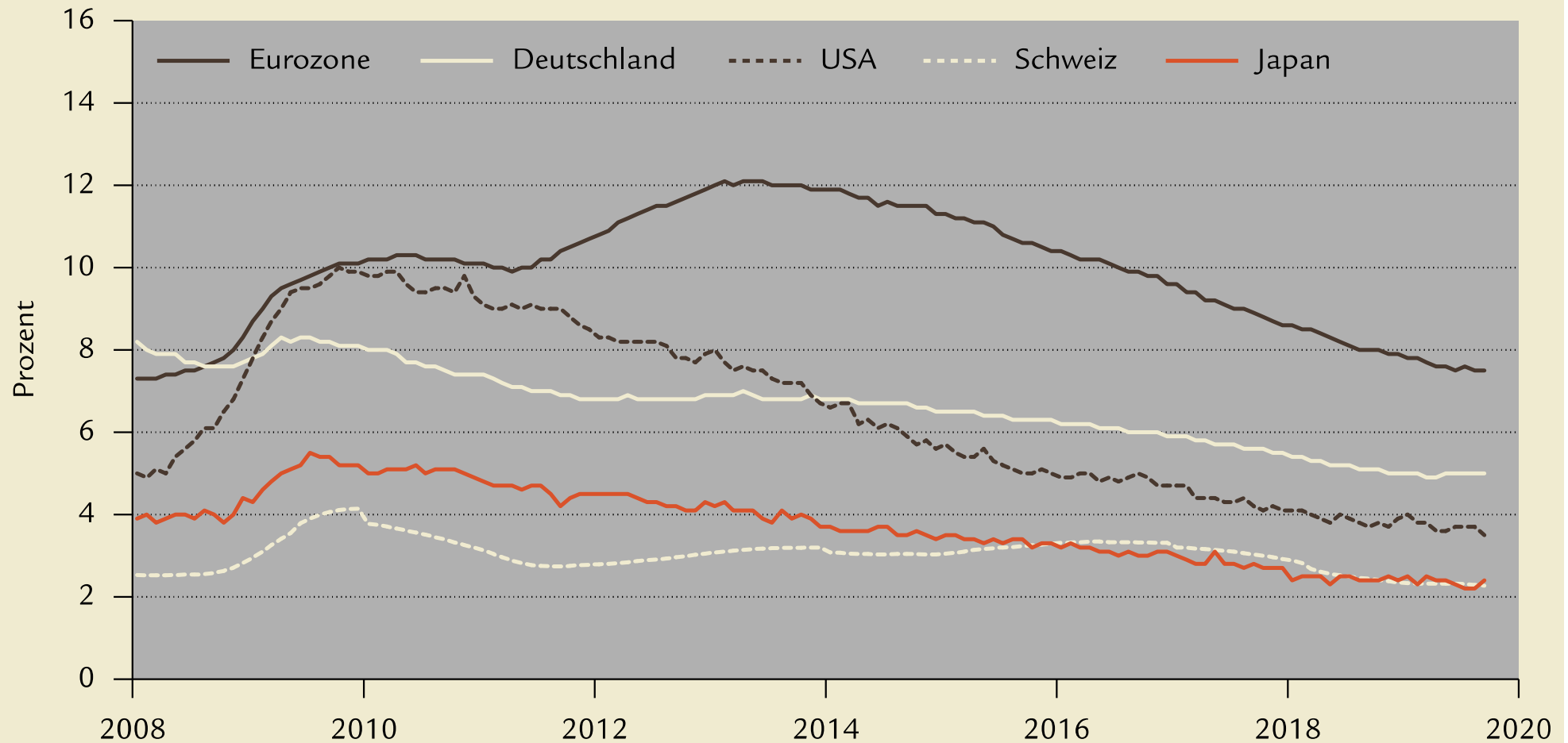


# Die Industrie ist allerdings von geringer Bedeutung

Anteil der Industrie und der Konsumausgaben am aggregierten BIP der Schweiz, der 28 EU Staaten und den USA.



## Arbeitslosigkeit



## Doch keine Rezession

Furcht vor konjunkturellem Einbruch nimmt weltweit ab.  
FuW, 16.11.2019

“Is the global economy about to rebound?”

Evidence suggests the downturn is ending but recovery is expected to be weak

FT, 20.11.2019

## Das Rezessionsrisiko sinkt weltweit

Deutschland ist im dritten Quartal noch einmal um eine Rezession herumgekommen. International hat die Gefahr eines Konjunktureinbruchs abgenommen.  
FuW, 16.11.2019

## **ZEW: Wann kommt denn nun die Rezession?**

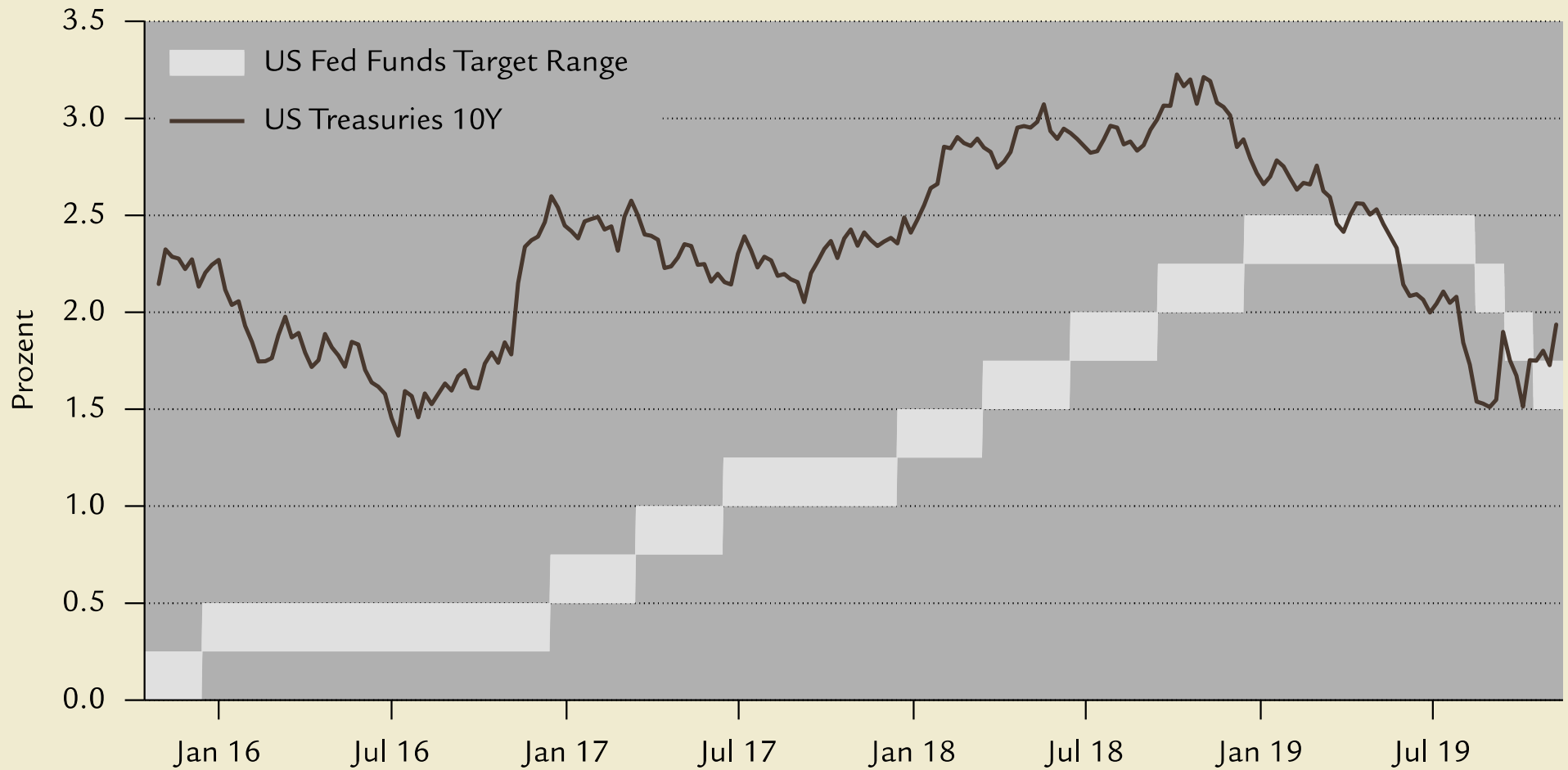
ARD, 12.11.2019

## Germany: Did anyone say 'recession'?

Strong private consumption and exports helped the German economy to avoid recession in the third quarter

ING, 14.11.2019

## US-Zinsen



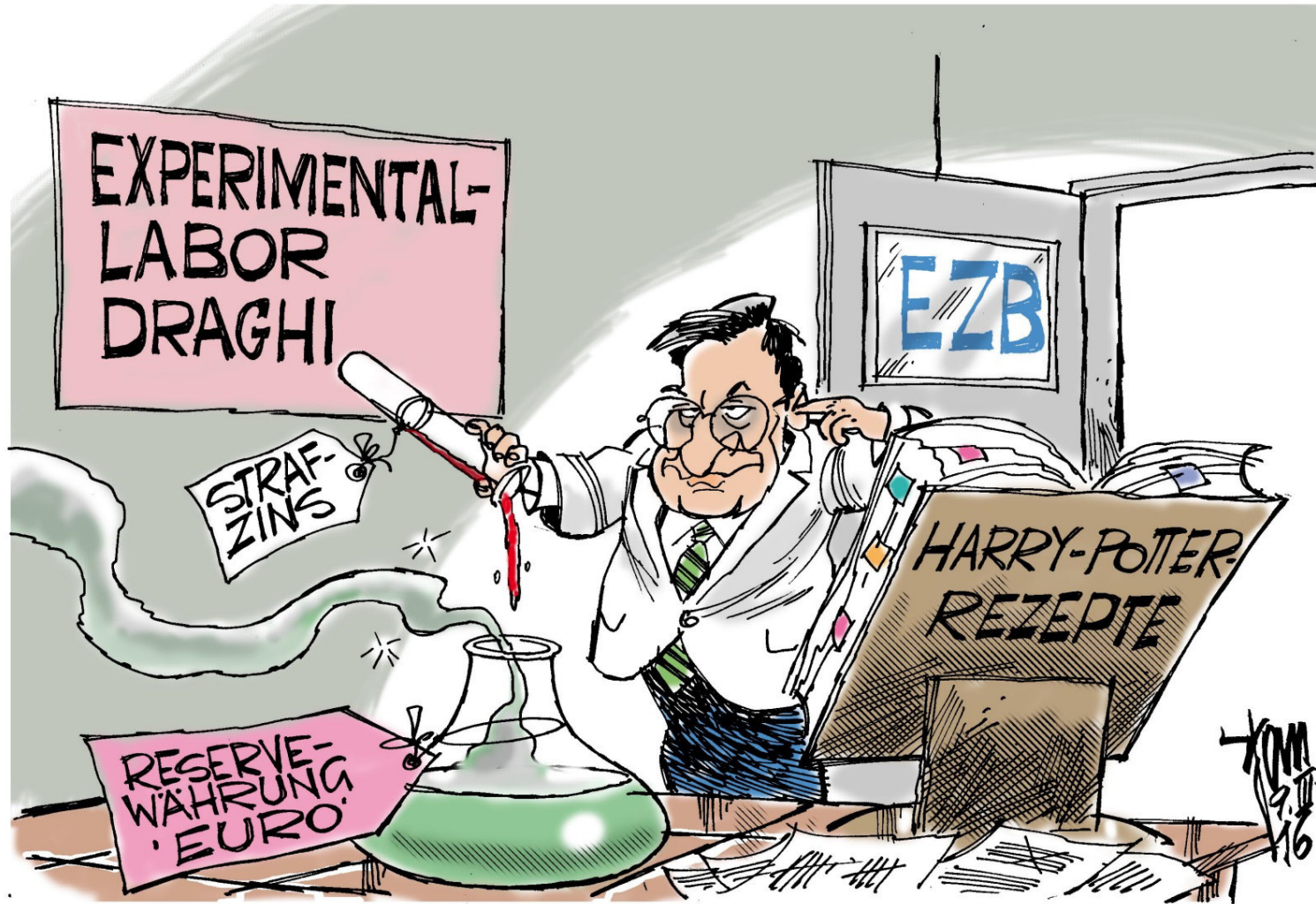
## **US-Notenbankbericht November 2018:**

- [...] economic activity has been rising at a strong rate [...]
- Job gains have been strong [...]. Household spending has continued to grow strongly [...].
- [...] further gradual increases in the target range for the federal funds rate will be consistent with sustained expansion of economic activity [...]
- Risks to the economic outlook appear roughly balanced.

## **US-Notenbankbericht Oktober 2019:**

- [...] economic activity has been rising at a moderate rate.
- [...] implications of global developments for economic outlook as well as muted inflation pressures, the Committee decided lower the target range for the federal funds [...].
- [...] uncertainties about this outlook remain.

Die EZB weitet im Krisenmodus das Arsenal wieder aus



VORSICHT IM GEFAHRENBEREICH!



## **Europäische Zentralbank Einschätzung Oktober 2019:**

- Der EZB-Rat unterstrich abermals die Notwendigkeit eines äusserst akkommodierenden geldpolitischen Kurses für einen längeren Zeitraum [...]
- [...] die Schwäche der Wachstumsdynamik im Euroraum länger anhält, ausgeprägte Abwärtsrisiken andauern [...]. Die Wachstumsverlangsamung spiegelt [...] die fortdauernde Schwäche im internationalen Handel in einem Umfeld persistenter globaler Unsicherheiten wider [...]
- Die Risiken für die Wachstumsaussichten des Eurogebiets sind nach wie vor abwärtsgerichtet.
- [...] müssen andere Politikbereiche entschlossener dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu steigern [...]. Die Umsetzung von strukturpolitischen Massnahmen muss in den Euro-Ländern deutlich intensiviert werden [...]
- [...] sollten Regierungen, die über fiskalpolitischen Spielraum verfügen, zeitnah wirksame Massnahmen ergreifen.

# US-Aussenpolitik im «learning-by-doing»-Modus



## **BlackRock «Das Wichtigste der Woche» November 2019:**

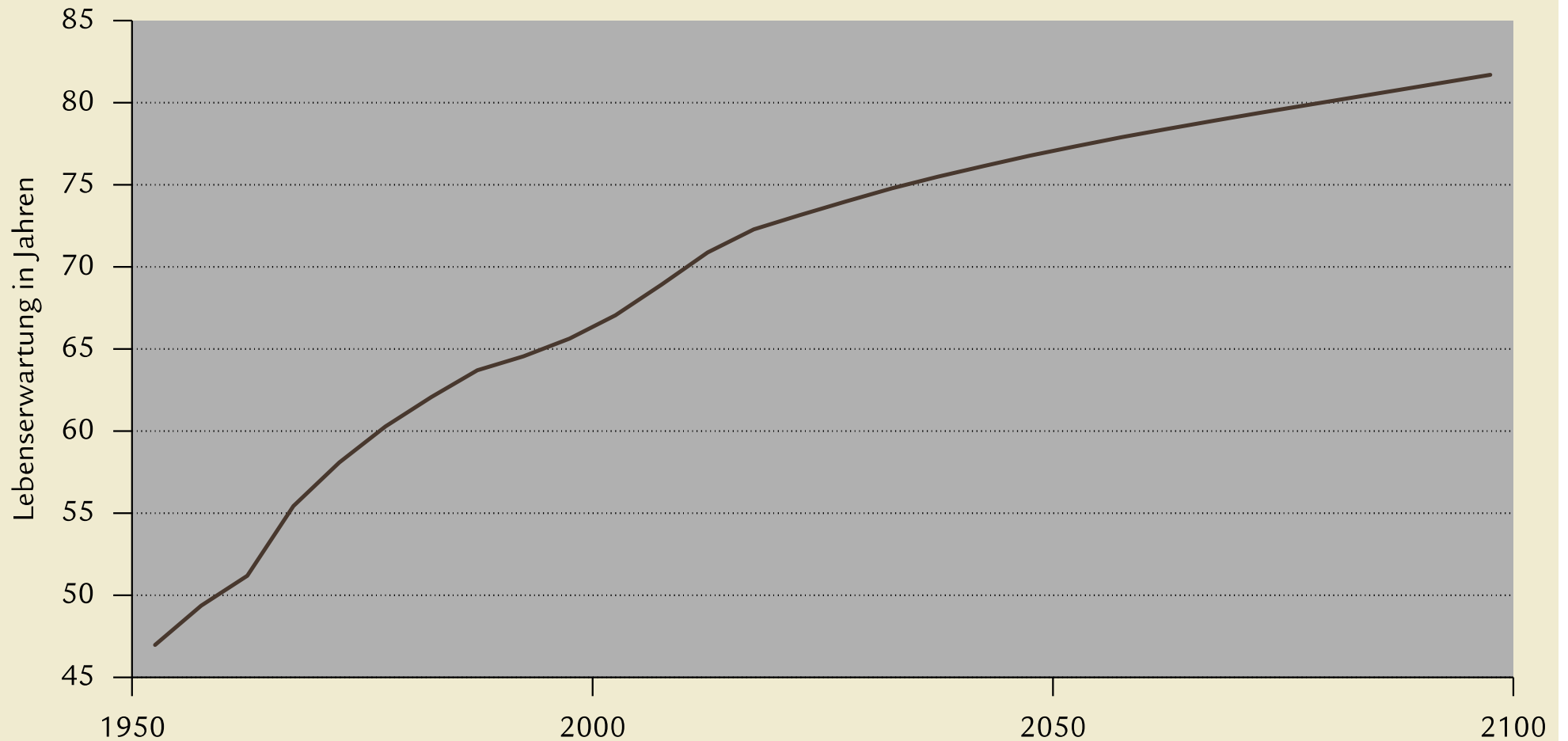
- Auf den ersten Blick scheint nicht viel für Aktien zu sprechen in einer Welt, die immer irrer daherkommt.
- Soll man in dieser verrückten Welt tatsächlich in Aktien investieren?
- Ja, man soll. Drei Dimensionen sprechen dafür, dass Anleger auch in dieser Welt nicht an Aktien vorbeikommen.
- Die verhaltensökonomische Dimension besteht darin, dass Menschen lernfähig sind und sich Anleger somit an den Irrsinn gewöhnen.

**Fazit:** Wir dürfen uns vom Irrsinn in der Welt nicht den Blick auf die Vorteilhaftigkeit der vermeintlich so riskanten Aktienanlage vernebeln lassen.

- **Vorübergehend schwaches globales Wachstum:** Wir erwarten ein bescheidenes Wachstum der Weltwirtschaft mit zwei bis drei eher schwachen Quartalen voraus. Ab dem zweiten Halbjahr 2020 sollte sich die Lage wieder langsam aufhellen. Aktuell sehen wir keine starken Argumente für eine Beschleunigung des Wachstums oder typische Auslöser für eine Rezession.
- **Industrierezession:** Die vom Handelskrieg ausgehenden Mehrkosten und Unsicherheiten schrecken weltweit Kapitalinvestitionen ab. Dies hat die Industrie in eine Rezession geführt, welche aktuell die Talsohle erreicht haben könnte. Am ausgeprägtesten ist die Schwäche im Automobilsektor.
- **Stützender Konsum:** Auf der positiven Seite sind die Konsumenten dank Vollbeschäftigung und steigenden Reallöhnen in guter Kauflaune.
- **Negativzinsumfeld:** Die ultraexpansive Geldpolitik der Notenbanken und die tiefe Inflation werden sich fortsetzen und für ein anhaltend tiefes Zinsniveau sorgen.
- **Fiskalpolitische Massnahmen:** Sollten sich die Konjunkturaussichten weiter eintrüben, sind Impulse für eine Trendwende des globalen Wirtschaftswachstums über die Fiskalpolitik unerlässlich. Erste Diskussionen dazu wurden in Deutschland bereits angestossen. Andere Länder sind schon aktiv.

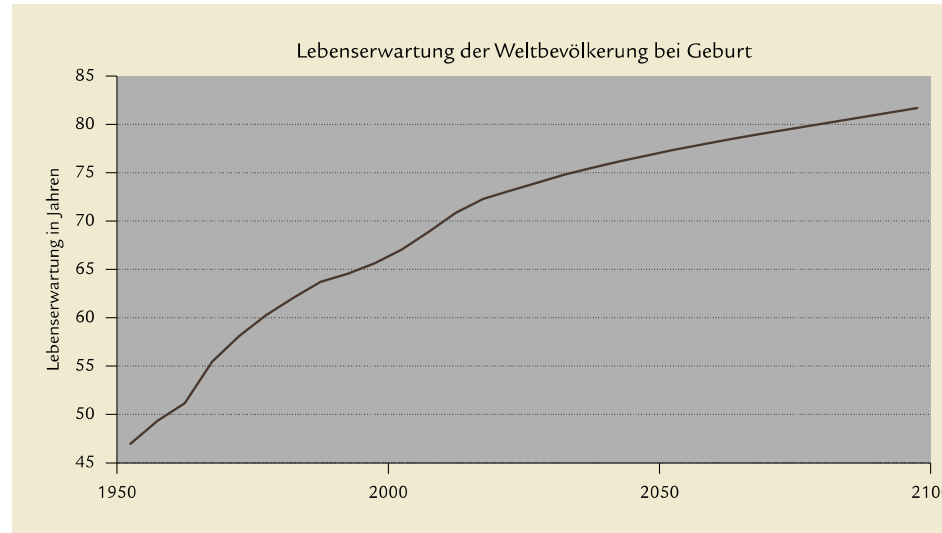
- **Demografie:** Die globale Lebenserwartung stieg von 2000 bis 2016 um 5,5 Jahre. In den Industrieländern wird in 10 Jahren die Anzahl Menschen über 60 höher sein als diejenige unter 25.
- **Technologie:** Der rasante technologische Fortschritt führt mittels Automatisierung und Digitalisierung zu höherer Produktivität. Mobilität, Konnektivität und «Big Data» eröffnen neue Möglichkeiten und sind in aller Munde - ebenso künstliche Intelligenz und maschinelles Lernen.
- **Klimawandel:** Das Pariser Klimaabkommen verpflichtet alle Staaten zur Reduktion der Treibhausgasemissionen. Die in diesem Zusammenhang zunehmende Bedeutung der ESG-Kriterien (Environmental, Social und Governance) wird nicht nur das Anlegerverhalten verändern.
- **Neue Kräfteverhältnisse:** Schwellen- und Entwicklungsländer sind heute für 80 Prozent des globalen Wirtschaftswachstums verantwortlich. Dies führt zu einer massiven Verschiebung nicht nur der wirtschaftlichen, sondern auch der politischen Machtverhältnisse.
- **Urbanisierung:** Gemäss neusten Prognosen der UN werden bis 2050 68% der Weltbevölkerung in urbanen Gebieten leben. 1950 waren es erst 30% und heute sind es 55%.

Lebenserwartung der Weltbevölkerung bei Geburt



*...als Anleger Nutzen ziehen*

**Attraktive Anlagethemen, basierend auf dem langfristigen demografischen Trend**



**Anhaltend tiefes Zinsniveau**



**Medizintechnik**



**Pharma**



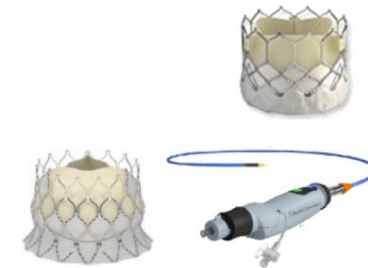
- **Anhaltend tiefes Zinsniveau:** Die zunehmende Überalterung führt zu einem kontinuierlichen Anstieg der Sparguthaben. Gleichzeitig benötigen die Unternehmen immer weniger Kapital. Das Resultat ist ein strukturelles Überangebot an Sparkapital und auf lange Sicht tiefe Zinsen.
- **Medizintechnik:** Die demografische Entwicklung, der zunehmende Wohlstand und der dadurch wachsende Anspruch an Lebensqualität sowie der stetige technologische Fortschritt führen zu einer langfristig steigenden, stabilen und nicht zyklischen Nachfrage.
- **Technologie:** Der hohe Kostendruck und die Allgegenwärtigkeit von Technologie haben die Nutzung neuer Technologien beschleunigt und die Eintrittsbarrieren für neue Wettbewerber gesenkt, wodurch ein nahrhafter Boden für bahnbrechende Innovationen entstanden ist.
- **Pharma:** Die Pharmaindustrie wächst langfristig aufgrund der zunehmenden Überalterung und dem steigenden Wohlstand. Während Medikamente zur Symptombehandlung unter Preisdruck geraten, verschiebt sich der Fokus auf die Bereiche Vorbeugung, Diagnostik und personalisierte Medizin.
- **Asien:** Die deutlich zunehmenden Konsumausgaben durch den auf breiter Front steigenden Wohlstand, die demografische Entwicklung, die flächendeckende Verbreitung des Onlinehandels sowie die steigende Nachfrage nach Finanzdienstleistungen sprechen für weiteres Wachstum.



# Empfehlung I: BB Adamant Medtech & Services Fund

- Einzigartige Fundamentalfaktoren machen Medtech & Services zu einer langfristigen Erfolgsgeschichte
- Stabile, nicht zyklische Nachfragefunktion (Demografie, aufstrebende Märkte, Wohlstandszunahme und Innovation)
- Überdurchschnittliches, stetiges Gewinnwachstum und hohe Krisenresistenz bieten ein attraktives Risiko-Ertragsprofil
- Kontinuierlicher Innovationsprozess und Ausweitung des Dienstleistungsangebots sorgen für Wachstumsschub
- Hohe Markteintrittshürden

Pipeline Operationsroboter



## Empfehlung II: ImmoVision1 AG und ImmoVision2 AG

---

BAUMANN & CIE  
BANQUIERS

- Fokus auf Renditeliegenschaften im Wohnbereich in der deutschen Schweiz mit einem langfristigen Anlagehorizont
- Attraktive Renditen bei vergleichbar tiefem Risiko
- Sehr hohe Werthaltigkeit durch eine ausgezeichnete Selektion
- Einzigartig, da ohne Bewertungsprämie gegenüber dem Marktwert (Bewertungen: zwei Mal jährlich, Wüest Partner AG)
- Börsengehandelte Immobilienfonds bzw. -gesellschaften hatten Ende Oktober 2019 eine Bewertungsprämie von 31% respektive 25%

immo**VISION**1

immo**VISION**2



## **Aktienempfehlungen basierend auf unseren Anlagethemen**

- Anhaltend tiefes Zinsniveau:
  - Immobilienaktien ImmoVision1 und ImmoVision2
  - Dividendenstarke Aktien: Zurich Insurance und Allianz
  - Konjunkturreistente, defensive Aktien: Barry Callebaut, Nestlé und Unilever
- Medizintechnik: Bellevue BB Adamant Medtech & Services Fund
- Technologie: Inficon, Amadeus IT, SAP und Invesco EQQQ NASDAQ-100 ETF
- Pharma: Novartis und Roche
- Asien: Mirae Asia Sector Leader Equity Fund, BlackRock China A-Share Opportunities Fund und Galileo Vietnam Fund

## **Weitere Aktienempfehlungen**

- Gezielte Beimischung von qualitativ hochwertigen Industrietiteln, welche eine hohe Exzellenz entlang der Baumann-Werte aufweisen: Forbo, Kühne+Nagel, Schindler und Deutsche Post
- Unternehmen mit einer ausgeprägt hohen Exzellenz: Givaudan und LVMH

Forbo nimmt in beiden Divisionen führende Marktpositionen ein: Flooring Systems, die Bodenbeläge produziert, und Movement Systems, die Antriebs- und Transportbänder aus Kunststoff herstellt. In Flooring Systems ist sie mit den Linoleumböden bei einem Weltmarktanteil von gut 60% die klare Nummer eins. In den Movement Systems gehört sie zur globalen Spitzengruppe. Forbo inszeniert keine spektakuläre Wachstumsstory, liefert in der Regel jedoch sehr solide Resultate. Nach einem guten 2018 hat sich das Wachstumstempo im ersten Semester 2019 etwas abgeschwächt. Allerdings dürfte sich die Ertragslage weiter überproportional verbessern, die Margen dürften somit weiter leicht steigen.



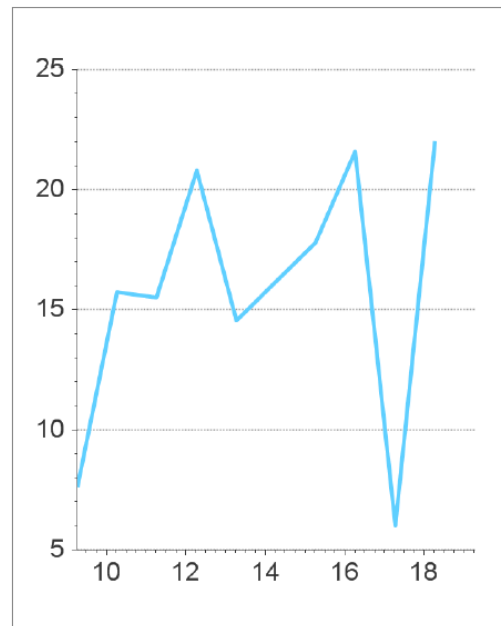
Forbo ist ein sehr gut geführtes und kerngesundes Unternehmen, das enorm viel Cash produziert. Davon profitiert auch der Aktionär: Die Ausschüttungspolitik ist grosszügig. Zudem kauft die Gesellschaft regelmässig Aktien zurück, was gewinnverdichtend wirkt.

## Rentabilität

Die Differenz zwischen der Rendite auf dem investierten Kapital (ROIC) und den durchschnittlich gewichteten Kapitalkosten (WACC) bewegte sich ab 2013 stets zwischen vier und gut fünf Prozentpunkten. Für 2017 überschritten die Kapitalkosten die Rendite auf dem investierten Kapital aus den schon genannten Gründen. Die Differenz dürfte rasch in den positiven Bereich zurückkehren.



ROIC in %



## Bilanzqualität

Forbo ist finanziell sehr gesund, die Eigenkapitalquote liegt stets um 60%. Da das Unternehmen schon längere Zeit keine Akquisitionen mehr durchgeführt hat, ist der Goodwill in der Bilanz vergleichsweise gering. Dafür verfügt es über komfortable liquide Mittel von rund 96 Mio. Fr. Das eröffnet grundsätzlich einen erheblichen Akquisitionsspielraum. Forbo ist diesbezüglich allerdings bewusst sehr zurückhaltend und lässt sich nicht auf Abenteuer ein.

## Aktienempfehlung II: Schindler

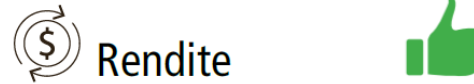
---

Schindler verfolgt eine sehr langfristige Strategie. Zu den Konstanten gehört, stärker als der Markt zu wachsen und die Profitabilität zu steigern. In den vergangenen Jahren ist das dem Konzern gelungen. Das Management setzt auf organisches Wachstum, zudem kauft Schindler regelmässig kleinere Servicegesellschaften. Wartung und Reparatur sind neben dem Neuanlagenbau ein wichtiges Standbein. Der Konzern erntete in den vergangenen Jahren die Früchte ausserordentlich hoher Investitionen in Asien. Namentlich in China, dem bedeutendsten Markt für Neuanlagen, hat er Terrain zurückgewonnen. Anders als befürchtet hat sich das Wachstum in der Region im ersten Halbjahr kaum abgeflacht. Treiber sind die rasche Verstädterung und ein wachsender Mittelstand in Schwellenländern, das steigende Bedürfnis nach Komfort sowie strengere Sicherheits- und Umweltvorschriften. In Europa und den USA musste Schindler eine leichte Verlangsamung hinnehmen. Auch wird der Lohndruck in diesen Regionen stärker.

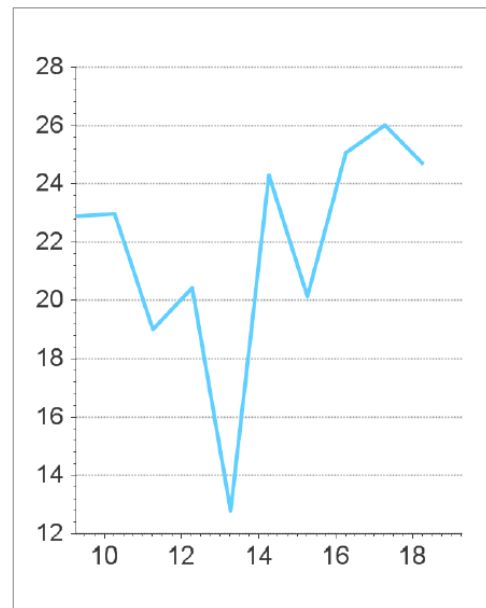


## Rentabilität

Dank eines wenig kapitalintensiven Geschäftsmodells schafft der Konzern regelmässigen, in den vergangenen Jahren gar wachsenden Aktionärswert. Auch während der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008 und 2009 gelang es ihm mühelos, eine Rendite auf dem eingesetzten Kapital (ROIC) zu erwirtschaften, die klar über den gewichteten Kapitalkosten (WACC) lag. Das schwierigste Jahr war 2011, als der starke Franken die Profitabilität beeinträchtigte.



ROIC in %



## Bilanzqualität

Schindlers Bilanz strotzt vor Kraft. Der Konzern hält eine Nettoliquidität in der Grössenordnung von 2 Mrd. Fr. und ist schuldenfrei. Die Besitzerfamilien legen Wert darauf, von Banken unabhängig zu sein. Dem Management verschafft die sehr solide Bilanz grosse unternehmerische Freiheit. Investitionen in Wachstum und neue Technologien lassen sich problemlos finanzieren. Schindler ist ein steter Dividendenzahler und kauft bei Gelegenheit eigene Titel zurück.

# BAUMANN & CIE BANQUIERS

Individuell. Unkonventionell.



Investieren  
Sie wie Ihre  
Privatbanquiers

Hängen Sie sich an unseren Erfolg:  
Baumann Portfolio Fonds



# Die erstbeste Strategie – oder erst die beste?

**BAUMANN & CIE**  
BANQUIERS

Individuell. Unkonventionell.

**Herzlichen Dank für Ihre  
Aufmerksamkeit**

**BAUMANN & CIE**  
BANQUIERS

Individuell. Unkonventionell.