

# BAUMANN FOKUS

**BAUMANN & CIE**  
BANQUIERS

Positionierung  
über langfristige Themen  
und Trends

Titelempfehlungen

Liebe Leserinnen, liebe Leser

**Mit grosser Freude geben wir bekannt, dass unser Führungsgremium durch die Aufnahme von Severin Gerber per 1. Januar 2025 als unbeschränkt haftenden Teilhaber erweitert wird. Besonders freut es uns, mit Severin Gerber einen Teilhaber am Standort Zürich gewonnen zu haben. Diese Entscheidung ist ein Ausdruck unserer konsequenten Weiterentwicklung und unserer klaren Fokussierung auf langfristiges Wachstum und Exzellenz. Damit sind wir bestens aufgestellt, um mit Zuversicht und Engagement in das neue Geschäftsjahr zu starten und unsere Marktposition weiter auszubauen.**

Mit Severin Gerber gewinnen wir eine erfahrene Persönlichkeit, deren Werdegang von einem tiefen Verständnis für Kundenbedürfnisse und einer hohen Identifikation mit dem Unternehmertum geprägt ist. Seit Juni 2023 leitet er unsere Niederlassung in Zürich und ist Mitglied der operativen Geschäftsleitung. Zuletzt war er während fast zehn Jahren als Partner und Miteigentümer bei einem renommierten, unabhängigen Vermögensverwalter tätig, wo er seine umfassende Expertise in der Betreuung anspruchsvoller Kunden vertiefen und ausbauen konnte. Vorgängige Stationen von Severin Gerber waren unter anderem eine Raiffeisenbank im Kanton Luzern, in welcher er als Mitglied der Bankleitung strategische und operative Verantwortung übernahm. Zudem war er rund zehn Jahre bei der Credit Suisse in der Kundenberatung tätig. In der Vergangenheit bildete er sich stets weiter und absolvierte zuletzt den Master of Advanced Studies MAS Hochschule Luzern/FHZ in Corporate Finance.

Severin Gerber verkörpert jene Werte, die uns als Bank auszeichnen: Unternehmertum, Verlässlichkeit und höchste Qualitätsansprüche. Durch seinen Eintritt stellen wir sicher, dass unsere Entscheidungen auch weiterhin auf einer fundierten, langfristigen und persönlich verantworteten Basis getroffen werden. Die Erweiterung unseres Teilhaberkreises reflektiert ausserdem die kontinuierliche Weiterentwicklung unserer Bank. Sie unterstreicht unseren Anspruch, Ihnen, unseren geschätzten Kundinnen und Kunden, an unserem strategisch wichtigen Standort Zürich, der kontinuierlich wächst und ausgebaut wird, eine erstklassige Betreuung zu bieten und dort mit einem Teilhaber vor Ort unsere Präsenz und unser Engagement weiter zu stärken.

**«Mit grosser Freude, geben wir Ihnen die Aufnahme von Severin Gerber als neuen unbeschränkt haftenden Teilhaber von Baumann & Cie bekannt.»**

Wir freuen uns, diesen neuen Weg gemeinsam mit Ihnen zu gehen und danken Ihnen für das Vertrauen, das Sie uns entgegenbringen. Severin Gerber wünschen wir viel Freude, Befriedigung und inspirierende Momente in seiner neuen Funktion.



Daniel O.A. Rüedi, Teilhaber



Daniel Burkhardt, Teilhaber

# Positionierung über langfristige Themen und Trends



Daniel O.A. Rüedi  
Teilhaber



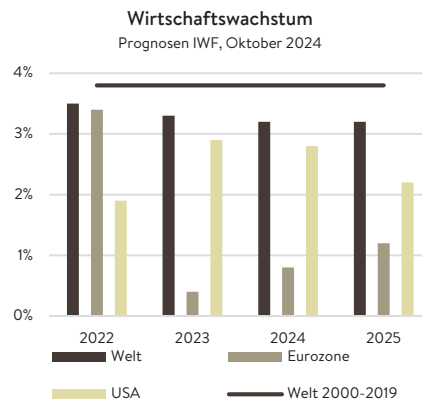
Tom Steiner  
Leiter Kompetenzzentrum Anlagen

Ein erstaunlich robustes Wirtschaftswachstum, weiter rückläufige Inflationsraten und der Beginn eines Zinssenkungszyklus der wichtigsten Notenbanken klingt nach einem erbaulichen Umfeld für die Finanzmärkte. Doch um die Wirtschaft zu stützen, waren massive staatliche Eingriffe notwendig, was gleichzeitig zu einem erheblichen Anstieg der Staatsschulden führte. Die hohe Zinslast wirft nun einmal mehr die Frage auf, ob das derzeitige Zinsniveau für die hochverschuldeten Länder auf lange Sicht überhaupt tragbar ist. Könnte es also sein, dass wir nach dem rekordverdächtigen Anstieg der Inflation und der Leitzinserhöhungen durch die Notenbanken bald wieder in ein Tiefzinsumfeld zurückkehren und sich die jüngsten Ereignisse letztlich nur als vorübergehendes Störfeld in einem langfristigen Trend herausstellen? Aber alles der Reihe nach.

## Weltwirtschaft – Besser als erwartet

Das Wachstum der Weltwirtschaft liegt zwar unter dem langfristigen Durchschnitt der letzten Jahrzehnte, zeigt sich jedoch weiterhin positiv. Besonders die USA überraschen mit einer bemerkenswerten wirtschaftlichen Resilienz, trotz einer nach wie vor restriktiven Geldpolitik. Korrigierte Wachstumsdaten offenbaren, dass die Sparquote der Konsumenten höher lag als ursprünglich angenommen, was den privaten Konsum zusätzlich stärkt. Allerdings ist mittelfristig mit einer leichten Abschwächung der Konsumausgaben zu rechnen. Ein abkühlender Arbeitsmarkt dürfte die Dynamik weiter bremsen. Dennoch wird die wirtschaftspolitische Ausrichtung der USA unter Donald Trump ein unternehmensfreundliches Umfeld schaffen, welches die Unternehmensgewinne stabilisiert und das Wirtschaftswachstum auf einem robusten Niveau hält.

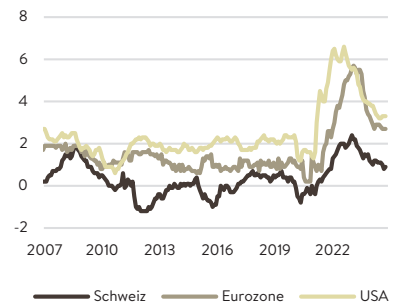
Zwar zeichnen in Europa die neusten Zahlen zum BIP eine leichte Beschleunigung des Wirtschaftswachstums von tiefem Niveau ab. Doch dass dieser Trend angesichts schlechter werdenden Vorlaufindikatoren und externer Unsicherheiten wie den Auswirkungen der US-Politik Bestand haben wird, ist unwahrscheinlich. Die befürchtete Rezession wird allerdings vorerst ausbleiben.



## Kerninflation bleibt hartnäckig

Die Inflationsraten sind in diesem Jahr in Europa und den USA weiter zurückgegangen und nähern sich den Zielen der Notenbanken von 2% an. Diese Entwicklung wurde jedoch hauptsächlich von den sinkenden Güterpreisen getragen. Der Grossteil des Preisdrucks kommt nach wie vor aus dem Dienstleistungssektor, wo die Preise hartnäckig auf einem erhöhten Niveau verharren. Dies spiegelt sich in einer erhöhten Kerninflation wider. Wir gehen weiterhin davon aus, dass sich die Inflation langfristig auf einem höheren Niveau als vor der Corona-Pandemie einpendeln wird. Gründe dafür sind die enorme Geldschwemme der letzten Jahre, die zunehmenden staatlichen Eingriffe in die Marktwirtschaft sowie bleibende Veränderungen am Arbeitsmarkt (Fachkräftemangel) und die gestiegenen Kosten der Energiewende.

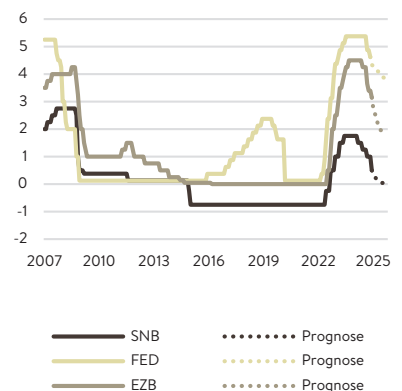
Kerninflation (in % zum Vorjahr)



## Leitzinssenkungszyklus ist im Gang

Die nachlassende Inflation und die Abkühlung der Wirtschaft in einigen Bereichen haben den Notenbanken den nötigen Spielraum verschafft, um die Zinsen zu senken. 2024 haben die wichtigsten Zentralbanken weltweit einen neuen Zinssenkungszyklus eingeleitet. Zu Jahresbeginn war die Euphorie an den Märkten allerdings zu gross: Viele rechneten mit deutlich stärkeren Zinssenkungen. Mit der Zeit wurde jedoch klar, dass die Kerninflation hartnäckig bleibt, was die Erwartungen für weitere Zinssenkungen gedämpft hat. Inzwischen sind diese realistischer und aus unserer Sicht angemessen. Gleichzeitig wirkt sich die steigende Staatsverschuldung negativ auf den Handlungsspielraum der Notenbanken aus. Besonders in den USA belasten Steuersenkungen, höhere Staatsausgaben und eine protektionistische Handelspolitik zusätzlich und wirken weiter inflationär.

Leitzinsen (in %)  
per 12.12.2024



## Gutes Jahr für die Finanzmärkte

Statistisch betrachtet führt ein schneller und aggressiver Zinserhöhungszyklus, wie wir ihn nach der Corona-Pandemie erlebt

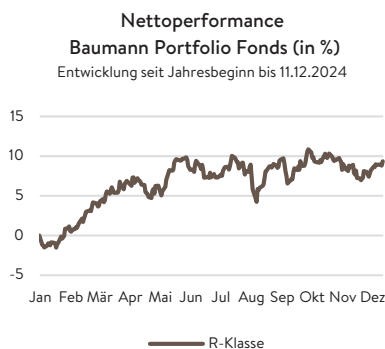
haben, fast zwangsläufig in eine Rezession. Doch das erwartete Szenario trat nicht ein: Eine Rezession bleibt vorerst aus. Dennoch war das Jahr 2024 geprägt von Ängsten und Unsicherheiten rund um die Themen Inflation, Leitzinsen und Wirtschaftswachstum. Der Markt analysierte kurzfristige Daten meist zu genau, was oft zu grösseren, kurzfristigen Schwankungen an den Finanzmärkten führte. In solchen Phasen ist es entscheidend, einen Schritt zurückzutreten und die Lage mit einer langfristigen Perspektive zu betrachten. Das hilft, den oft überwältigenden «Lärm» auszublenden und den Fokus auf das Wesentliche zu richten. Beispielsweise sind starke strukturelle Treiber in den Geschäftsfeldern Technologie, Halbleiter, Dekarbonisierung, Energiewende und Elektrifizierung anzutreffen.

Trotz schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen und geopolitischer Konflikte wird 2024 als ein aussergewöhnlich erfolgreiches Jahr für Aktien in Erinnerung bleiben. Besonders amerikanische Aktien erreichten im Laufe des Jahres immer wieder neue Höchststände. Dadurch sind jedoch auch die Bewertungen stark angestiegen, insbesondere bei den sogenannten «Glorreichen Sieben». In Europa konnten viele Indizes ebenfalls neue Rekordmarken setzen. Allerdings bleiben die Bewertungen dort auf einem moderaten Niveau und sind im direkten Vergleich mit den USA als relativ günstig einzustufen. Zwar blieb der heimische Aktienmarkt etwas hinter diesen Spitzenleistungen zurück, dennoch wurde eine respektable Jahresrendite erzielt. Andere von uns favorisierte Anlageklassen wie Gold und Schweizer Wohnimmobilien überzeugten ebenfalls mit äusserst positiven Entwicklungen.

### Entwicklung Baumann Portfolio

Unser Baumann Portfolio konnte im vergangenen Jahr eine erfreuliche Rendite erwirtschaften, was vor allem unserem starken Fokus auf Sachwertanlagen zu verdanken ist. Zwar konnten wir mit der aussergewöhnlichen Performance des amerikanischen Aktienmarktes nicht ganz mithalten, doch durch die gezielte Auswahl exzellenter Titel gelang es uns, den breiten Schweizer Aktienmarkt zu übertreffen.

Mitte des Jahres haben wir das Thema Rohstoffe – die für eine erfolgreiche Energiewende unerlässlich sind – in unserer Positionierung des Baumann Portfolios aufgenommen. Deshalb haben wir den Konwawe Transition Metals Fund gezeichnet, der auf Unternehmen setzt, welche die Förderung von Metallen für die Energiewende (z.B. Kupfer, Silber, Lithium) gewährleisten.



## Anlageausblick

### Weltweit steigende Staatsschulden, besonders in den USA

Nach der Wahl von Donald Trump stiegen die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen deutlich an – ein bemerkenswerter und ungewöhnlicher Trend während eines Leitzinssenkungszyklus. Auch wenn sich diese Entwicklung inzwischen etwas abgeschwächt hat, senden die Finanzmärkte klare Signale: Erstens ist die Inflation noch nicht vollständig unter Kontrolle, das «Inflationsbiest» also noch nicht besiegt. Zweitens wächst die Sorge über die rapide steigende Staatsverschuldung der USA.

Die wachsende Staatsverschuldung könnte die Kreditwürdigkeit der USA stark belasten. Vertrauen, Glaubwürdigkeit und Unabhängigkeit der US-Notenbank werden daher entscheidende Faktoren sein. Sollten die Finanzmärkte die Verschuldungspolitik nicht mehr akzeptieren, könnten sie deutlich höhere Zinsen fordern. Ein Vertrauensverlust hätte schwerwiegende Konsequenzen für die Finanzmärkte. Gleichzeitig bleibt das Inflationsproblem ungelöst. Es besteht sogar die Gefahr, dass die Inflation zurückkehrt. Der Druck, höhere Inflationsraten zu akzeptieren, könnte weiter steigen, was die Herausforderung für die Geld- und Finanzpolitik zusätzlich verschärft.

### Sind wir also zurück im Tiefzinsumfeld?

Ein generelles «Weiterwursteln» der Politik ist äusserst wahrscheinlich. Solange das Vertrauen in die USA und ihre Notenbank intakt bleibt, dürfte dies kurzfristig kein gravierendes Problem darstellen. Sollte Donald Trump jedoch drastischere Massnahmen ergreifen, könnten die Sorgen um die Staatsverschuldung zunehmen – was die Zinsen weiter in die Höhe treiben würde.

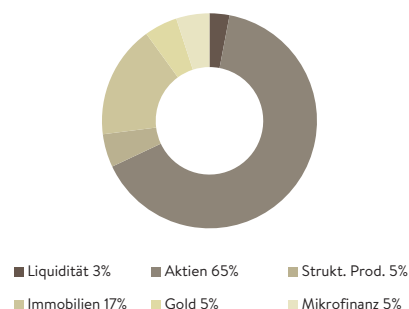
Anlegerinnen und Anleger sollten sich allerdings auf eine Rückkehr anhaltender finanzieller Repression einstellen, die zu einer stillen und schleichenden Enteignung von Sparern führt. In den kommenden Jahren wird die Inflation voraussichtlich höher bleiben als die Zinsen langfristiger Staatsanleihen und auch langfristig dürfte sie das Niveau von vor der Corona-Pandemie übertreffen. Die Realzinsen werden grundsätzlich tief bleiben und in der Schweiz sogar negativ sein.

## Langfristige Positionierung

### Fokus auf Sachwertanlagen

In einer solchen Situation gilt Investieren als die wichtigste Empfehlung, um die Kaufkraft zu erhalten und langfristig einen realen Vermögenszuwachs zu erzielen. Nicht investiert zu sein wäre das Schlechteste, was man tun könnte, da die Erosion der Kaufkraft unvermeidbar ist. Anlegerinnen und Anleger sollten sich auf eine Strategie konzentrieren, die den langfristigen Werterhalt und Wachstum ihres Vermögens in den Vordergrund stellt. Dabei ist eine ausgeprägte Positionierung in Sachwertanlagen (Aktien und Schweizer Renditeliegenschaften im Wohnbereich) – immer im Bewusstsein möglicher kurzfristiger stärkerer Wertschwankungen – entscheidend.

Positionierung im Baumann Portfolio



# Titelempfehlungen

## Dividenden wichtig für die Gesamtperformance

In den letzten zehn Jahren haben Dividenden mehr als 50% der Performance von Schweizer Aktien ausgemacht. Besonders in einem Umfeld mit negativen Realrenditen spielen Dividenden eine zentrale Rolle in einem Portfolio, das auf realen Vermögenszuwachs ausgerichtet ist. Dabei sind sowohl die Kontinuität als auch ein stetiges Wachstum der Dividenden entscheidend, wenn es um die Auswahl der richtigen Unternehmen geht. Dennoch bleiben für uns die Exzellenz und das Schaffen von Aktionärsmehrwert das wichtigste Kriterium bei der Aktienauswahl. Aus diesem Grund verdienen auch Unternehmen mit hohem Wachstumspotenzial und tendenziell geringeren Dividendenrenditen einen Platz im Portfolio.

## Umfeld spricht für Schweizer Wohnimmobilien

Aufgrund der erwarteten tiefen Zinsen in der Schweiz sind die Hypothekarzinsätze von ihrem Höchststand nach der Coronapandemie deutlich gesunken. Gleichzeitig hat das Wachstum der ständigen Wohnbevölkerung in der Schweiz, das bereits auf hohem Niveau war, nochmals an Dynamik gewonnen und wird laut Prognosen auch in Zukunft hoch bleiben. Erstaunlicherweise blieb die Wohnbautätigkeit relativ konstant, was bedeutet, dass nicht ausreichend neue Wohneinheiten für die hohe Nettozuwanderung geschaffen werden. Zudem ist die Leerstandsquote historisch niedrig und ist in den letzten Jahren sogar weiter gesunken. Diese strukturellen Faktoren sprechen klar dafür, dass die Preise für Wohneigentum in der Schweiz auch weiterhin steigen werden.

In einem Umfeld finanzieller Repression erachten wir Schweizer Wohnimmobilien daher als sehr attraktiv. Die nicht kotierten Immobilienaktiengesellschaften ImmoVision1, ImmoVision2 und ImmoVision3 bieten drei einzigartige Investitionsmöglichkeiten in diesem Bereich. Im Gegensatz zu vielen börsengehandelten Immobilienanlagen weisen diese keine Bewertungsaufschläge (Agios) zum aktuellen Marktwert auf. Die Gesellschaften investieren gezielt in bezahlbares Wohnen in der Deutschschweiz, wobei werterhaltende Kriterien stets im Vordergrund stehen.

Nachfolgend präsentieren wir Ihnen eine Auswahl unserer Aktienfavoriten für das Anlagejahr 2025:

**Givaudan** ist Marktführer in der Herstellung von Aromen und Riechstoffen. Das Unternehmen beliefert eine sehr breit abgestützte Kundschaft. Diese stammt vorwiegend aus dem Nahrungsmittelsektor, aus der Körper- und der Haushaltspflege sowie aus der Luxusparfümerie. Die Produkte von Givaudan finden auf der ganzen Welt ihre Abnehmer und das Umsatzverhältnis von reifen zu wachstumsstarken Märkten ist sehr ausbalanciert. Der Aroma- und Riechstoffmarkt ist gekennzeichnet von hohen Eintrittsbarrieren und einer starken Kundenbindung. So machen die von Givaudan entwickelten Inhaltsstoffe zwar nur einen Bruchteil der Herstellkosten der Produkte ihrer Kundschaft aus, schaffen aber einen bedeutenden Zusatznutzen. Das Resultat dieses einzigartigen Geschäftsmodells ist eine ausserordentlich hohe Preissetzungsmacht, die sich in einer eindrücklichen Profitabilität und einer konstant wertschaffenden Kapitalrendite widerspiegelt. Givaudan weist eine überdurchschnittliche Anlagequalität auf und wir attestieren der Aktie auf lange Sicht ein attraktives Renditepotenzial.

**Inficon** - steht für Instruments for intelligent control - ist ein weltweit führender Anbieter innovativer Mess- und Analysetechnik und bietet Lösungen im Bereich Leckdetektion, Gasanalyse und Prozesssteuerung an. Damit bedient das Unternehmen wachstumsstarke Märkte wie die Halbleiterindustrie, die Kälte- und Klimatechnik sowie die Umweltüberwachung. Die Produkte von Inficon sind oftmals prozesskritisch und leisten einen entscheidenden Beitrag bei der Steigerung von Effizienz, Qualität und Nachhaltigkeit. Über die vergangenen Jahre lieferte Inficon trotz Abhängigkeit vom zyklischen Halbleitersektor dank starker Preissetzungsmacht stabile Margen, hohe Gesamtkapitalrenditen und kontinuierlich Aktionärswert. In Kombination mit einer kompetenten Unternehmensführung, beständigem Umsatz- und Gewinnwachstum, einer gesunden Bilanz und einer hohen Eigenkapitalquote verdient sich das Unternehmen unser Qualitätssiegel.

**Straumann** ist ein führender Anbieter in der Dentalimplantologie und Kieferorthopädie und zeichnet sich durch eine hohe Innovationskraft und starke Marktstellung aus. Der globale Dentalmarkt wächst strukturell durch Treiber wie den demografischen Wandel, den wachsenden Wohlstand und das steigende Gesundheitsbewusstsein. Straumann hat es verstanden, ihre Produkte nicht nur auf die Bedürfnisse der Patientinnen und Patienten, sondern auch auf jene der Zahnärztinnen und Zahnärzte auszulegen. Denn effizientere Arbeitsschritte ermöglichen mehr Behandlungen in derselben Zeit und somit höhere Einnahmen. Straumann investiert deshalb stark in die Digitalisierung und neue Technologien, was langfristig Wettbewerbsvorteile schafft. Mit den Aktien von Straumann beteiligt man sich an einen Marktführer in einem strukturell wachsenden Markt.

**LVMH** ist der weltweit führende Luxusgüterhersteller. Das Unternehmen produziert und verkauft Mode, Lederwaren, Wein, Spirituosen, Parfüm, Kosmetika, Uhren und Schmuck. Den Franzosen gelang es in den letzten zehn Jahren jeweils über 10% pro Jahr zu wachsen. Die Luxusgüterindustrie hat in der Vergangenheit insbesondere von einem beeindruckenden Wachstum in China selbst und der Reisetätigkeit der Chinesen verbunden mit Käufen im Ausland profitiert. Damit hat sich die Wichtigkeit Chinas mit einem Umsatzanteil von über 30% signifikant vergrößert. Die konjunkturelle Entwicklung im Land hat sich aber seit letztem Jahr markant abgeschwächt. Die Kauflaune leidet. So erstaunt es wenig, dass LVMH erstmals seit der Covid-Pandemie im 3. Quartal 2024 weniger Umsatz erzielen konnte. Dies ging auch am Aktienkurs nicht spurlos vorbei. Es scheint jedoch, dass diese negativen Punkte mittlerweile grösstenteils im Kurs eingepreist sind und gerade in Nordamerika die Kaufbereitschaft wieder zunimmt.

Das vorliegende Dokument dient zu Werbe- und Informationszwecken. Für die genannten Empfehlungen beachten Sie den auf unserer Internet-Seite unter [www.baumann-banquiers.ch/de/rechtliche-hinweise.php](http://www.baumann-banquiers.ch/de/rechtliche-hinweise.php) publizierten Disclaimer. Es sind stets Angehörige aller Geschlechter gleichermassen gemeint. Aus Gründen der Lesbarkeit wird hier nur die männliche Form verwendet.