

Kundenbrief

«Überzeugung, Geschick und Einigkeit»

Liebe Leserinnen, liebe Leser



Marcus H. Bühler, unbeschränkt haftender Teilhaber von Baumann & Cie Banquiers, und bisheriger Leiter unserer Niederlassung in Zürich, stellt sich einer neuen Herausforderung. Er hat den Gesellschaftervertrag gekündigt und unsere Bank per 31. August 2014 verlassen.

Diese personelle Veränderung in der Geschäftsleitung von Baumann & Cie Banquiers, hat keinen Einfluss auf unser Geschäftsmodell, die strategische Ausrichtung und unsere Gesellschaftsform. Als verantwortlicher Teilhaber des Ressorts «Kunden» wird Daniel O.A. Rüedi neben den Kundenbetreuern in Basel auch die Führung unserer Niederlassung in Zürich übernehmen.

Für die geschäftsführenden Teilhaber von Baumann & Cie, Banquiers, sind Veränderungen stets auch Chancen für die Zukunft. Wir sind der festen Meinung, dass vor allem unsere Rechtsform als reine Personengesellschaft für unser Geschäft ein zeitgemässes und modernes Modell darstellt. Das aktuelle Bankenumfeld erfordert immer wieder schnelle Entscheidungen und agile Handlungsweisen. Innerhalb der Geschäftsleitung leben wir dazu eine positive Streit- und Meinungskultur. Nur so können wir unser Unternehmen mit ganz viel Überzeugung, Geschick und Einigkeit richtig im Markt positionieren und weiter entwickeln. Als Nischenanbieter werden wir auch weiterhin unsere Ressourcen bündeln

«Wir sind weiterhin von unserer Gesellschaftsform überzeugt.»

und gezielt in unsere Kernkompetenzen und in wenigen Zielmärkten investieren. Dabei sind wir uns sehr bewusst, dass unser Verständnis und unsere Philosophie, das Bankgeschäft zu betreiben und zu leben, nicht den gängigen Mustern der Branche entspricht. Gerade deshalb sind wir davon überzeugt, unseren Kunden eine qualitativ hochstehende, persönliche, individuelle und unkonventionelle Betreuung bieten zu können. Und dies immer mit Ihren Bedürfnissen und Ihrem Nutzen im Fokus.

Wir freuen uns auf den nächsten Kontakt mit Ihnen!

Ihre

Daniel O.A. Rüedi

Rolf Bühler

Matthias C.E. Preiswerk

Frontier Markets - Schwellenländer der Zukunft



Etablierte Schwellenländer wie China oder Indien erzielen immer noch ansprechende Wachstumszahlen. Der Aufholprozess zu den Industrienationen ist noch nicht abgeschlossen. Doch hinter den als Emerging Markets bekannten Ländern zeigen viele, oft kleinere Staaten eine noch dynamischere Entwicklung punkto Wirtschaftswachstum und Verbesserung der Lebensumstände. Für diese Länder wird oft der Begriff Frontier Markets verwendet. Sie stehen noch in der Frühphase ihres wirtschaftlichen Aufstiegs, haben aber das Stadium eines «Entwicklungslandes» bereits hinter sich gelassen. Wie die Schwellenländer verfügen sie über ein attraktives, relativ betrachtet sogar höheres Wachstumspotenzial. Langfristig können sie für risikofähige Investoren deshalb interessante Chancen bieten.

Unterscheidung Schwellenländer und Frontier Markets

Als Anleger muss man sich im Klaren sein, dass zwischen Frontier Markets und Schwellenländern deutliche Unterschiede bestehen, auch wenn die beiden Begriffe oft gleich gesetzt werden. So weisen Frontier Markets ein geringeres BIP und einen relativ schwach entwickelten Binnenmarkt auf. Außerdem ist in diesen Ländern das Finanzsystem weniger transparent und die politische Lage häufig etwas unwägbar. Zudem weisen die Aktienbörsen in diesen Ländern eine tiefe Kapitalisierung und eine geringe Liquidität auf. Auch bestehen oftmals Zugangsbarrieren für gewisse Investorenklassen oder sonstige Restriktionen im Kapitalverkehr, wodurch es schwierig ist, Direktengagements zeitnah handeln zu können.

Chance Binnenmarkt

Der Rückstand punkto Entwicklung des Binnenmarktes stellt für die Frontier Markets gleichzeitig aber auch die grosse Chance dar. Denn gelingen wirtschaftliche und/oder politische Reformschritte, sind die positiven Effekte erheblich. Durch eine positive

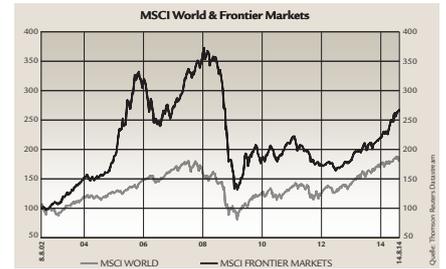
Entwicklung werden die Einkommen in diesen Ländern steigen und den Binnenkonsum beflügeln. Anhand der Wirtschaftsgeschichte von Schwellenländern kann man zudem feststellen, dass dieser Wachstumsprozess - ist er erst einmal erfolgreich etabliert - selbstverstärkend wirkt und in der Regel auch noch durch steigende Auslandsinvestitionen unterstützt wird.

Frontier Markets – auf allen Kontinenten zu finden

Je nach Definition werden zwischen 25 und 45 Staaten aus allen Weltregionen zu den Frontier Markets gezählt. Die Liste des Indexanbieters MSCI Barra, welche den MSCI Frontier Market Index publiziert, umfasst aktuell 32 Länder (siehe Tabelle). Vielleicht überraschend ist, dass mehrere osteuropäische Staaten, darunter auch EU-Mitglieder wie Kroatien oder Rumänien, noch den Status von Frontier Markets haben. Der Kriterienkatalog für die Indexaufnahme stellt jedoch nicht auf der Geografie, sondern primär auf makroökonomischen und demographischen Daten ab. Von Relevanz dabei sind auch eine junge Bevölkerung mit ausreichender Schulbildung, eine gute Beurteilung punkto «Ease of Doing Business» (Index der Weltbank) sowie die Durchsetzbarkeit von Eigentumsrechten.

Risiken der Frontier Markets

Die Grafik illustriert deutlich, dass Frontier Markets zwar überdurchschnittliche Gewinnpotenziale, gleichzeitig jedoch auch erhöhte Verlustrisiken aufweisen. Dies gilt auch relativ zu Emerging Markets. Die grösste Gefahr bergen die politischen Verhältnisse in diesen Ländern. Auch der vergleichsweise tiefe Organisationsgrad der dortigen Börsen und die teilweise mangelhafte Transparenz der Finanzsysteme erhöhen das



Anlagerisiko. Aufgrund der geringen Kapitalisierung der lokalen Finanzmärkte steigt die Exponiertheit gegenüber ausländischen Zahlungsströmen, was in erheblichen Wertschwankungen resultieren kann. Wie im Chart gut ersichtlich ist, haben sich die Frontier Markets von den Mittelabflüssen während der Finanzkrise erst teilweise erholt. Folgendes Zahlenbeispiel verdeutlicht die geringen Volumina an diesen Märkten: Der Aktienmarkt eines «grossen» Frontier Markets wie Kuwait weist eine Kapitalisierung von rund 100 Mia. USD auf, was rund 15 mal weniger ist, als der Wert der im Swiss Performance Index (SPI) enthaltenen Aktien.

Strategische Positionierung

Bemerkenswert ist, wie sich globale Unternehmen und Grossmächte strategisch in den Frontier Markets bewegen. So hat bspw. Nestlé bereits im Jahre 1961 in Nigeria eine Ländergesellschaft gegründet und nach jahrelangem Aufbau wurde 1989 eine Minderheit der Aktien an der Börse in Lagos gelistet. Nestlé Nigeria PLC ist eine Erfolgsstory und heute eine der Gesellschaften, welche in keinem Frontier Market Aktienfonds fehlt.

In der heutigen Zeit wird solches unternehmerisches Engagement häufig durch die Politik eingeleitet. Der grosse Afrika-Gipfel, zu dem US-Präsident Obama im August fünfzig afrikanische

Amerika	Europa	Afrika	Naher Osten	Asien
Argentinien	Bosnien-Herzeg.	Botswana	Bahrain	Bangladesch
Jamaika	Bulgarien	Ghana	Jordanien	Kasachstan
Trinidad & Tob.	Kroatien	Kenia	Kuwait	Pakistan
	Estland	Mauritius	Libanon	Sri Lanka
	Litauen	Marokko	Oman	Vietnam
	Rumänien	Nigeria	Palestina	
	Serbien	Tunesien	Saudi Arabien	
	Slovenien	Simbabwe		
	Ukraine			

Anlagestrategie

Titelempfehlungen

Regierungschefs nach Washington geladen hat, stellt zweifelsohne den Startschuss zu vermehrten Langfrist-Initiativen von US-Konzernen auf dem afrikanischen Kontinent dar. Offenbar geht es den USA darum, ein Gegengewicht zur dort von China erfolgreich verfolgten Strategie zu bilden. Von Seiten der Geopolitik werden die Perspektiven für das wirtschaftliche Vorankommen von vielen Frontier Markets jedenfalls begünstigt. Dies trifft m.E. insbesondere für die afrikanischen Länder und Vietnam zu.

Kapitalmärkte im Aufbau

Die Finanzsysteme der Frontier Markets erfüllen unsere Standards noch nicht. Auch rudimentäre Bankdienstleistungen sind nicht jedermann zugänglich. Deshalb sind diese Länder auch im Hauptfokus von Mikrofinanz-Fonds, welche dort attraktive Anlagemöglichkeiten vorfinden und mit ihrer Tätigkeit zur Entwicklung von funktionierenden Kapitalmärkten beitragen. Viele unserer Kunden und auch wir als Bank sind mit Positionen in responsAbility Micro Finance in diesem Thema engagiert.

Fazit

Wir glauben an die Weiterentwicklung der Finanzsysteme in den Frontier Markets und erachten deshalb ein Engagement in Mikrofinanz-Fonds für eine breite Anlegerschaft als interessant. Aktienseitig stellt sich vor dem Hintergrund der aktuell vielzitierten «Alternativlosigkeit» die Frage, ob ein geografisches Ausweichen in Frontier Market Equities allenfalls Diversifikationsvorteile böte. Aufgrund der vergleichsweise hohen Bewertung der Hauptmärkte erscheint uns eine tiefdozierte Beimischung zumindest erwägenswert. Dies jedoch nur für risikotolerante Investoren und ausschliesslich via Index-ETF oder aktiv verwaltete Fonds. Eine ausreichende Titelstreuung und Handelbarkeit gewährleisten bspw. der db x-tracker FTSE Vietnam ETF und der JPMorgan Africa Equity Fund.

Theo Kopp
Anlageberatung
Mitglied der Direktion

Geopolitische Risiken lasten auf der konjunkturellen Erholung

Die Situation in der Ukraine belastet die konjunkturelle Erholung in der Eurozone. Auch der anhaltende Konflikt im Nahen Osten sorgt für Unsicherheit. Der Ausblick für die globale Konjunktur bleibt aber positiv – wenn auch etwas verhaltener. Die Frühindikatoren signalisieren insbesondere für die USA, aber auch für Europa und China eine robuste wirtschaftliche Entwicklung. Die Aktienmärkte haben in den letzten Wochen vereinzelt deutliche Rückschläge erfahren und infolge der geopolitischen Unsicherheiten ist die Volatilität angestiegen. Das Gold hat aber kaum reagiert. Aktien bleiben aufgrund des moderat positiven Konjunkturausblicks und der weiterhin expansiven Geldpolitik favorisiert – insbesondere im Vergleich zu anderen Anlageklassen.



— Index
— 200-Tage Durchschnitt

Im aktuellen Umfeld bevorzugen wir qualitativ erstklassige Aktien. Obligationen bleiben grundsätzlich unattraktiv. Wir fokussieren uns auf Unternehmensanleihen mit kurzen bis mittleren Laufzeiten. Aufgrund tiefer Korrelation und geringer Zinssensitivität bleibt Mikrofinanz eine interessante Alternative. Den US-Dollar beurteilen wir positiv und gehen von einer weiteren Aufwertung gegenüber dem Euro aus. Im Baumann Portfolio halten wir unverändert 65% Aktien, 25% Obligationen (wovon 5% Mikrofinanz) und 10% Liquidität.

Muzinich Enhancedyield Fund CHF abgesichert (Valor 21348322)

Für konservative Anleger wird die Suche nach vernünftigen Einzelobligationen immer schwieriger, da bei entsprechender Sicherheit entweder die Rendite äusserst bescheiden ausfällt oder die Laufzeit entsprechend lang ist. Eine andere Möglichkeit ist, bei der Sicherheit Abstriche zu machen und in den Hochzinsanleihenbereich auszuweichen. Dies ist aber nicht jedermanns Sache.

Mit dem Muzinich Enhancedyield Obligationenfonds werden diese Welten verbunden. Der Fonds investiert in Obligationen aus verschiedenen Segmenten, verfügt aber im Durchschnitt immer mindestens über ein Investment-Grade-Rating (Mindestrating von BBB-, welches z.B. Clariant ausweist). Fokussiert wird hauptsächlich auf Anleihen in Euro mit kurzen Laufzeiten. Die Strategie des Fondsmanagements ist es, starke, risikoadjustierte Erträge zu erwirtschaften. Das Hauptaugenmerk liegt auf der Kontrolle des Risikos, was dem Fonds in der Vergangenheit exzellent gelungen ist. Bei den Verwerfungen an den Märkten im 2008 hat der Fonds nur knapp 2.5% eingebüsst. Aufgrund der kurzen Laufzeiten (durchschnittliche Duration von 1.6 Jahren) sind die unterliegenden Anleihen dem Zinsrisiko nur begrenzt ausgesetzt. Die Ratingagentur Morningstar bewertet den Fonds mit der Höchstnote. Nebst abgesicherten EUR- und USD-Tranchen wird auch eine abgesicherte CHF-Tranche angeboten, was ihn für Investoren, die keine Fremdwährungsrisiken eingehen wollen, interessant macht. Die laufenden Kosten sind mit 0.49% p.a. entsprechend tief, weil wir nur Tranchen einsetzen, die keine Bestandespflegekommissionen bezahlen. Wir empfehlen diesen Fonds für Anleger, die eine diversifizierte Obligationenanlage mit überschaubarem Risiko suchen bzw. aufgrund der Risikostreuung einer Fondslösung im tiefen Investment-Grade-Bereich auch als Alternative zu Fälligkeiten von Einzelobligationen.

Die von uns erstellten Titelempfehlungen basieren auf allgemein zugänglichen Informationen. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden keine Anwendung.

Bieraria Tschlin SA – Eine zehnjährige flüssige Geschichte

Um die Jahrtausendwende hat sich die Bevölkerung der Gemeinde Tschlin ernsthaft mit der Zukunft beschäftigt. Was daraus entstand war keine Schnaps- sondern eine Bieridee mit grosser Ausstrahlung. Um Arbeitsplätze zu fördern und die Wirtschaft anzukurbeln wurde im Frühjahr 2004 die Bieraria Tschlin SA gegründet. Die Aktiengesellschaft zählte rasch rund 1200 Aktionäre aus Nah und Fern. Dennoch hatte das Bierschiff einen schwierigen Start, bis man nun sagen kann, es bleibt auf Kurs und die Bieraria Tschlin SA ist für zukünftige Stürme gerüstet.

Denn ganz ehrlich: Es war und ist eine verrückte Idee, in Tschlin Bier zu brauen. Verrückt im Sinne von «aus der Mitte üblicher Pläne herausgerückt». Tschlin hatte keine unmittelbare Biertradition, das Engadin eine unbedeutende. In Tschlin hatte man schon früher Getreide, u.a. auch Gerste angebaut. Da liegt es eigentlich recht nahe Bier zu brauen. Letzten Endes ist es unbedeutend, warum, mit welcher «weisen Voraussicht», mit welcher «Tollkühnheit» oder gar «Fahrlässigkeit» die Gründer ans Werk gingen. Tatsache ist, dass sie es taten, dass sie Gemeinde und Aktionäre für die «Bieridee» begeistern konnten und dass sie erfolgreich waren.

Anlässlich der letzten Aktionärsversammlung hat die Bieraria Tschlin SA bereits das zehnjährige Bestehen gefeiert. Schon seit der Gründung gibt es BE Biera Engiadinaisa in fast allen Gastronomiebetrieben in der Region. Inzwischen ist das Tschliner Bier aber auch in etlichen Coop-Filialen und bei verschiedenen Getränkehändlern ausserhalb der Region erhältlich, darunter bei den Firmen Paul Ullrich in Basel und Zürich, Intercomestibles in Zürich, Rauch Getränkehändler in Meilen oder Greiner Getränke in Niederwangen.

Die Gemeinde Tschlin liegt im Unterengadin auf über 1500 Meter über Meer am östlichsten Rand der Schweiz. Ruhe, eine wunderschöne Aussicht und ein familiäres Dorfleben ist garantiert, aber auch strenge Winter und teilweise schwierige Schneesverhältnisse. Also ganz klar nichts für grosse Industrie und Gewerbeunternehmen. Eine kleine



Brauerei mit einer naturnahen Produktion hat hingegen auch im Bergdorf Tschlin durchaus seinen Platz. Und ein Bier aus den Bündner Bergen hat auch viele Sympathisanten.

BE Biera Engiadinaisa® – so der genaue Markenname, im Volksmund «Tschliner Bier» – ist ein naturtrübes Lagerbier in Bügel- und Einweg-Kronkorken-Flaschen. Es wird seit 2004 in Tschlin im Unterengadin gebraut, bei gleichbleibender Rezeptur und Qualität. So beinhaltet es ausschliesslich unbehandeltes Tschliner Bergquellwasser, «Granalpin»-Malz, aus biologisch angebautem Schweizer Hopfen, und biologisch gewonnene Schweizer Hefe. Mit diesen ausschliesslich Schweizer Zutaten und der ausschliesslichen Wertschöpfung in Tschlin darf BE Biera Engiadinaisa® die «Bio-Knospe» tragen. Ja, sogar die Bio-Suisse-Knospe, die mit dem «roten Schal und Schweizerkreuz», also ein 100%-iges Schweizer Bio-Bier. Gelegentlich werden passend zur Jahreszeit auch Spezialbiere wie der dunkle Doppelbock «Boc dubel» oder das Jägerbier gebraut.

Bun Tschlin – ein Gütesiegel für einheimische Qualität

Bun Di, sagt der Fuchs. Aber der schlaue Hase antwortet: Bun Tschlin! Denn während man sich anderenorts gute Nacht sagt, wuchsen in Tschlin die pffiffigsten Ideen heran, darunter auch die Idee der Brauerei.

- Bun Tschlin ist eine Dachmarke für weit über 20 Betriebe in Tschlin/Valsoot, alle erkennbar an gleich gestalteten Marken.
- Bun Tschlin ist das Gütesiegel für ein Dorf, das klein, aber aktiv seine ursprüngliche Struktur und Lebensqualität erhalten will und diese zugleich teilen möchte mit offenen,

neugierigen Besucherinnen und Besuchern.

- Bun Tschlin ist Mitglied im Netzwerk «Allianz in den Alpen» zum Schutz und zur Entwicklung der gesamten Alpenregion.
- Bun Tschlin bedeutet Natur- und Lebensraum zum Entdecken, sanfter Tourismus, aber auch ökologische Spitzenprodukte.
- Bun Tschlin steht für nachhaltig, ökologisch, mutig und unternehmerisch!
- Bun Tschlin bündelt die einzigartigen Kräfte der Natur: die kühle Frische der Bergbäche, die lichte Klarheit des Alpenhimmels, der herbe Duft einer Bergwiese. In einheimischen Naturprodukten sind all diese Energien gespeichert. Unser Dorf bietet Ihnen unzählige Entdeckungen, tolle Wanderwege und Sporterlebnisse.

Zehn Jahre und kein bisschen müde

Mit dem diesjährigen Jubiläum steht fest, dass die Geschichte rund um die Bieraria Tschlin SA nach 10 Jahren weiter geht und sie noch einige Kapitel schreiben wird. Gerade die Geschichte des Bieres aus Tschlin fördert auch das touristische Interesse für die Region und somit die Zusammenarbeit mit der touristischen Destination. Wer sonst kann eine solche Geschichte eines kleinen Bergdorfes in flüssiger Form erzählen und gleichzeitig Wirtschaftsförderung für eine innovative Gemeinde betreiben.

Bieraria Tschlin SA
Chasa 24, 7559 Tschlin
Tel. 081 860 12 50
E-Mail: be@bieraria.ch
www.bieraria.ch

Führung und Degustation in der Brauerei in Tschlin

Die Mitarbeiter der Brauerei führen jeden Mittwoch in die Geheimnisse des Biers, des Gerstenbaus und in die Geschichte der Brauereikunst ein. Anmeldungen bei der Gäste-Info in Scuol, +41 (0)81 861 88 00. Auch Gruppenführungen an anderen Tagen sind auf Anmeldung möglich.