



Regenbogen beim Buschenchappeli, Gnipen Walchwil, Kanton Zug (18.06.2020)

Die dunklen Wolken am Konjunkturrhimmel verziehen sich

Aus der Corona-Rezession heraus kehrt die Weltwirtschaft auf einen Erholungspfad im zweiten Halbjahr zurück. Dieser ist von einem starken Rückenwind durch geldpolitische Massnahmen und Konjunkturpakete geprägt. Die Inkaufnahme von zwischenzeitlichen Schwankungen zählt zu den Fähigkeiten der langfristig orientierten Anleger. Diese nutzen in der wohl anhaltenden Negativ- und Tiefstzinsphase das gegenwärtige Potenzial, um mittels breit diversifizierten Realanlagen nachhaltig Rendite im Portfolio zu generieren. Dazu kommt unser ertragsorientierter Investitionsansatz, der sich auf fortwährende Zinsen und Dividenderträge abstützt.

Die Covid-19 Pandemie hat neben den dramatischen Auswirkungen auf das Leben und die Gesundheit vieler Menschen weltweit einen beispiellosen, kombinierten Angebots- und Nachfrageschock ausgelöst. Auf der Angebotsseite schlugen vor allem die nötigen Massnahmen zur Eindämmung der Pandemie zu Buche: Angeordnete Betriebsschliessungen und andere Einschränkungen sorgten dafür, dass bis im Februar voll ausgelastete Fabrikhallen einen Monat später plötzlich leer standen. Es betraf fast alle, auch die gesündesten Unternehmen. Zudem kam es zu Produktionsausfällen, weil die internationalen Wertschöpfungsketten massiv gestört wurden und wichtige Vorleistungen fehlten.

Gleichzeitig ist durch die Arbeitsplatz- und Einkommensunsicherheit die globale Nachfrage rapide gefallen, insbesondere in nicht lebensnotwendigen Bereichen. Geschlossene Geschäftslokale waren das eine. Angesichts der Gesundheitsrisiken, aus Sorge um die Sicherheit von Arbeitsplätzen, aber auch aufgrund von Einkommensverlusten schränkten private Haushalte auch ihre Konsumausgaben ein. Entsprechend verwunderte es nicht, dass sich Unternehmen angesichts der Unsicherheiten über die weitere Entwicklung in ihrer Investitionsstätigkeit zurückhielten.

Der Welthandel brach dramatisch ein. Als offene Volkswirtschaft wurde die Schweiz besonders stark getroffen. Der Arbeitsmarkt steht unter Druck. Diverse Branchen mit Bezug zu Reisen und Tourismus dürften eine quälend langsame Erholung erfahren. Das gilt wohl auch für die kreative Branche sowie für zahlreiche Kultur- und Bildungsinstitutionen. Die Pandemie ist noch nicht überstanden, solange nicht ein Impfstoff vorliegt. Daher besteht kein Grund für Euphorie, auch nicht an den Kapitalmärkten.

Dennoch gibt es mittlerweile auch gute Nachrichten. Die Wirtschaft hat den Tiefpunkt wohl hinter sich gelassen. Die Stimmungsindikatoren zeigen wieder aufwärts. Die Arbeitslosigkeit nimmt ab und der Konsum – auch von langlebigen Gütern – nimmt zu. Möglicherweise sind einzelne Lockerungsmassnahmen zu früh erfolgt.

Insgesamt zeigt sich dennoch ein sich verfestigendes Bild der wirtschaftlichen Erholung in Asien wie auch in Europa. In den USA gibt es regional unterschiedliche Entwicklungen. Die Kapitalmärkte sehen über die sinkenden Unternehmensgewinne über wohl zwei, drei Quartale hinweg. Dabei gilt es allerdings immer im Hinterkopf zu behalten, was der Staat durch aussergewöhnliche und umfangreiche

Stützungsmaßnahmen zur Stabilisierung und zur wirtschaftlichen Erholung beigetragen hat.

Schnelle, massive und umfassende fiskal- und geldpolitische Massnahmen sorgten dafür, die jeweiligen Gesundheitssysteme zu stärken und die ökonomischen Folgen der Krise zu mildern. In erster Linie ist damit verhindert worden, dass die Wirtschaft durch hohe Arbeitslosigkeit und grosse Konkurswellen dauerhaft geschädigt wird. Im Wesentlichen haben Staaten und deren Zentralbanken Risiken übernommen, welche sie in dieser aussergewöhnlichen Situation besser stemmen können als der Privatsektor.

Das hat dazu geführt, dass sich der grösste Wirtschaftseinbruch, den wir in unserem Leben je erfahren haben, bei den Vermögenswerten per Jahresmitte 2020 verhältnismässig geringfügig niedergeschlagen hat.

Letztlich bleiben wir vor allen Risiken des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Zusammenlebens allerdings nicht gefeit. Damit die Probleme von einem einzelnen Virus jedoch nicht stärker auf das Gesundheitswesen und auf die Realwirtschaft und damit auf das Anlageportfolio überschwapen, werden wir vermehrt Wert auf Resilienz legen. Das heisst, dass wir noch stärker auf Aspekte der realen Diversifikation achten und noch mehr auf krisenresistente Geschäftsmodelle fokussieren. Letztlich werden wir noch ausgeprägter nach intakten Marktstellungen, gesunden Bilanzen und positiven Cash Flows Ausschau halten, um uns nachhaltige Zins- und Dividenderträge zu sichern, um auch in Zukunft die angepeilten Zielrenditen zu erreichen.



Prof. Dr. Maurice Pedergnana
Chefökonom und Geschäftsführender Partner

Vorwort

Timo Dainese
Gründer und Geschäftsführender Partner



Sehr geehrte Damen
Sehr geehrte Herren

Im ersten Halbjahr 2020 hat sich einmal mehr gezeigt, dass man im Grunde nie weiss, was morgen passiert. Bis in den Februar hinein wurde die Wucht der Coronakrise allseits massiv unterschätzt. Im März schliesslich brach die Wirtschaftsleistung in vielen Branchen durch den angeordneten Lockdown ein. Es war ein historisches Ereignis. Noch nie zuvor in der Geschichte wurde die globale Wirtschaft durch die Politik bewusst heruntergefahren. Manche Bereiche wie die Luftfahrt und die damit verbundenen Leistungen mussten eine Vollbremse vornehmen. Beim Lufthansa/Swiss Konzern schrumpfte der Flugplan wieder auf die Grösse des Jahres 1955 zurück. Rohölpreise fielen ins Bodenlose, andere Rohstoffpreise kamen ebenfalls stark unter Druck. In den USA stellten mehr als 30 Millionen Arbeitnehmer Antrag auf Arbeitslosenunterstützung. In der Schweiz befanden sich in der Spitze zwei Millionen Arbeitnehmende in Kurzarbeit.

An den Märkten machte sich Panik breit, Tage mit Bewegungen von 5 bis 10% an den Aktienmärkten waren eher die Regel denn die Ausnahme. Innett drei Wochen fielen die Aktienmärkte um bis zu 30% und an den Anleihensmärkten fand die grösste Korrektur der letzten 100 Jahre statt. Mit einer Performance von -36% waren die Energieaktien die schlechteste Anlagegruppe in den vergangenen sechs Monaten.

Das allmähliche Wiederhochfahren der Wirtschaft seit Ende April/Anfangs Mai sorgte für Entlastung auf dem Arbeitsmarkt, beim Staatshaushalt und auf den Kapitalmärkten. Gigantische Hilfspakete wurden von der (Geld-) Politik verabschiedet und umgesetzt. Die Märkte erholten sich zügig, die Aktienmärkte etwas schneller als die Anleihensmärkte.

Mehr und mehr kehren wir seither in die Normalität zurück. Es ist eine «neue» Normalität, vermutlich für viele Monate noch. Ein erstes Medikament zur Behandlung von Covid-19 wurde zugelassen. Ein wichtiger Schritt. Mehrere Impfstoffe befinden sich in der ersten Testphase. Doch werden sich die Leute überhaupt impfen lassen? Auf neuerliche Ausbrüche wird mit lokalen Lockdowns reagiert.

Sicher ist: Die Unsicherheit wird anhalten. Und wenn die Covid-19 Unsicherheit vorbei ist, wird sich die nächste Unsicherheit breit machen. Politisch, wirtschaftlich, gesundheitlich, technologisch... Es gab immer und es wird immer «Störfaktoren» geben, und mit ihnen temporäre Rücksetzer in der Wirtschaft und an den Märkten. Schauen Sie sich einmal die Entwicklung in den letzten 50 oder 100 Jahren an. Die Liste der Krisen und Unsicherheiten in dieser Zeit ist endlos. Nichtsdestotrotz haben sich die Weltwirtschaft und mit ihr die Aktienmärkte dynamisch weiterentwickelt.

Für weitere Informationen verweisen wir Sie gerne auf unsere Publikationen auf www.zugerberg-finanz.ch.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen und Ihre Treue.

Herzlich,
Timo Dainese

Liquidität

Bei den liquiden Mitteln wird es wohl auch in den kommenden Jahren keine Hoffnung auf bedeutende, positive Sparzinsen geben. Entsprechend stellt sich gegenwärtig die zentrale Frage, wohin mit dem Bargeld und den Einlagen. Insbesondere in Zeiten von tiefer Inflation sind Realanlagen wertgenerierend.

Warnen möchten wir vor einer starken Diversifikation in fremde Währungen. Der Schweizer Franken war im ersten Halbjahr 2020 einmal mehr die stärkste G10-Währung. Der strukturelle Aufwertungsdruck bleibt bestehen, d.h. im Umkehrschluss: Jede Anlage in eine Fremdwährung ist mit einem erheblichen Abwertungsrisiko verbunden. Dieses betrachten wir im US-Dollar als besonders gross, weil der Zinsvorteil in allen Laufzeiten durch die Leitzinssenkungen der Federal Reserve und deren Kontrolle über die gesamte Zinskurve zusammengeschnitten ist. Durch die rasche konjunkturelle Aufhellung könnte dagegen der Euro in den kommenden Quartalen positiv überraschen.

Anleihen

Bei den Anleihen «ohne erhöhte Risiken» sind im März 2020 historisch noch nie beobachtete Schwankungen eingetreten. Davon haben sich die Anleihen erst teilweise erholt. Ein weiterer Teil der Erholung wird im zweiten Halbjahr 2020 erfolgen. Darüber hinaus sind wir der Ansicht, dass sich unser Pfad in diesem Bereich auszahlen wird.

Wir setzen weniger auf Zinsrisiken, sondern nutzen die Gelegenheiten auf den verzerrten Kreditmärkten. Die Kreditrisiken sind derzeit für geduldige Langfristinvestoren vielversprechend. Wir setzen deshalb auf liquide, breit diversifizierte Lösungen, die hauptsächlich, aber nicht ausschliesslich

mit Unternehmensanleihen im gesamten Zinsspektrum operieren.

Um gegen Ausfallrisiken gewappnet zu sein, vermeiden wir ausgeprägte Branchenkonzentrationen. Als aktive Manager sind wir bestens aufgestellt, um von den gegenwärtigen Opportunitäten auf den vielfältigen Kreditmärkten in Europa und in den USA zu profitieren. Bei den Anleihen «mit erhöhten Risiken» sehen wir beträchtliche Chancen, mit einer zweckmässigen Vielfalt an nachrangigen Anleihen einen stabilen Ertrag über die kommenden 18 Monate zu erwirtschaften. Spezialvehikel wie verbrieft Bankdarlehen (sog. CLOs) setzen wir nicht ein.

Wertentwicklungen

Aktien		30.06.20	seit 31.12.19
SMI	CHF	10'045.3	-5.4%
SPI	CHF	12'436.0	-3.1%
DAX	EUR	12'310.9	-8.8%
CAC 40	EUR	4'936.0	-19.0%
FTSE MIB	EUR	19'375.5	-19.1%
FTSE 100	GBP	6'169.7	-25.2%
EuroStoxx50	EUR	3'234.1	-15.3%
Dow Jones	USD	25'812.9	-11.4%
S&P 500	USD	3'100.3	-6.0%
Nikkei 225	JPY	22'288.1	-6.9%
Sensex	INR	34'915.8	-21.8%
MSCI World	USD	2'201.8	-8.5%
MSCI EM	USD	995.1	-12.5%

Staatsobligationen		30.06.20	seit 31.12.19
SBI Dom Gov	CHF	199.2	+1.3%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	175.9	+7.7%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	216.0	+1.8%

Unternehmensobligationen		30.06.20	seit 31.12.19
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	183.7	-1.2%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	219.9	+3.9%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	545.1	-4.8%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	176.3	-1.4%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	263.8	-5.3%

Alternative Anlagen		30.06.20	seit 31.12.19
Gold Spot CHF/kg	CHF	54'240.5	+15.0%
Commodity Index	USD	65.0	-21.3%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'224.2	+0.7%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'276.8	-2.7%

Immobilien und Infrastruktur

Je nach Konjunkturzyklus können Immobilien einen wesentlichen Baustein eines stabilen Portfolios darstellen. Wir bevorzugen aktuell Wohnrenditeeigenschaften, sehen aber auch vereinzelte Chancen in gut positionierten Geschäftsliegenschaften. Dabei orientieren wir uns ganz im Sinne von Konfuzius: «Sorge dich nicht um die Ernte, sondern um die richtige Bestellung der Felder.»

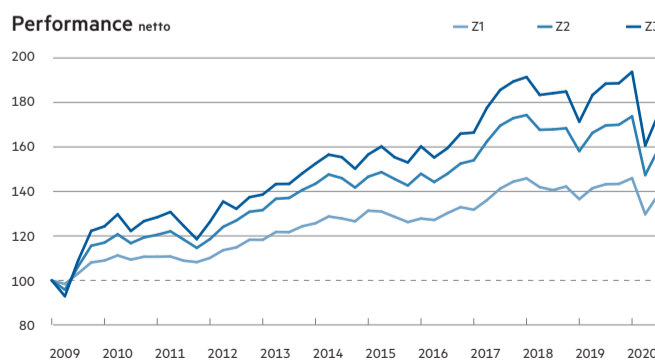
Als Inflationsschutz nutzen wir zudem Infrastrukturanlagen. Diese können allfällige Teuerungsschübe in Preissteigerungen umsetzen. Das ist in den jeweils jahrzehntelang ausgerichteten Konzessionsverträgen geregelt. Zudem schätzen wir die stabilen Cash Flows, die in einem wachsenden weltwirtschaftlichen Umfeld für stabile Dividendensteigerungen sorgen.

Vorwiegend einzeltitelbasierte Vermögensverwaltung

Zugerberg Finanz Z

Zugerberg Finanz Z1, Z2 und Z3. Geeignet für Anleger mit einem Anlagevermögen ab 100'000 CHF.

Portfolio per 30.06.2020	Z1	Z2	Z3
Liquidität	8%	5%	4%
Verzinsliche Wertpapiere (z.B. Obligationen)	60%	39%	21%
Verzinsliche Wertpapiere erhöhte Risikostruktur	12%	16%	20%
Immobilienaktien / -fonds (inkl. Infrastruktur)	6%	9%	12%
Aktien / -fonds	14%	26%	35%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%
ILS	0%	0%	0%
Private Equity	0%	5%	8%
Hedgefonds	0%	0%	0%

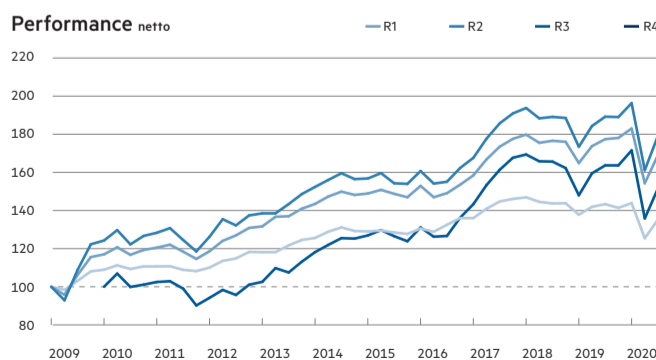


Jahr ¹	Z1	Z2	Z3	Jahr ¹	Z1	Z2	Z3
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%	2015	-2.7%	+0.9%	+2.3%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	2016	+3.1%	+4.1%	+3.9%
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	2017	+10.7%	+13.2%	+15.0%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	2018	-6.4%	-9.3%	-10.5%
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	2019	+6.9%	+9.9%	+13.1%
2014	+4.5%	+2.2%	+2.7%	2020	-5.0%	-8.5%	-9.8%

Zugerberg Finanz R

Zugerberg Finanz R1, R2, R3 und R4. Geeignet für Anleger mit einem Anlagevermögen ab 500'000 CHF.

Portfolio per 30.06.2020	R1	R2	R3	R4
Liquidität	7%	5%	3%	3%
Verzinsliche Wertpapiere (z.B. Obligationen)	60%	35%	21%	7%
Verzinsliche Wertpapiere erhöhte Risikostruktur	12%	16%	20%	21%
Immobilienaktien / -fonds (inkl. Infrastruktur)	6%	9%	11%	14%
Aktien / -fonds	15%	27%	37%	45%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%	0%
ILS	0%	0%	0%	1%
Private Equity	0%	8%	8%	9%
Hedgefonds	0%	0%	0%	0%

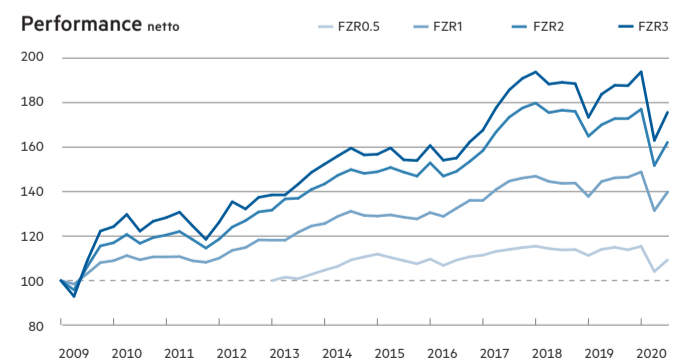


Jahr ²	R1	R2	R3	R4	Jahr ²	R1	R2	R3	R4
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%		2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%	2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%	2017	+8.0%	+13.5%	+15.6%	+18.2%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%	2018	-6.2%	-8.3%	-10.5%	-12.6%
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	2019	+4.4%	+11.0%	+13.2%	+15.9%
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	2020	-6.0%	-7.6%	-8.7%	-11.6%

Zugerberg Finanz Freizügigkeit

Zugerberg Finanz FZ0.5, FZR1, FZR2 und FZR3. Geeignet für Freizügigkeitsvermögen ab 5'000 CHF.

Portfolio per 30.06.2020	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3
Liquidität	9%	6%	1%	2%
Verzinsliche Wertpapiere (z.B. Obligationen)	75%	47%	36%	21%
Verzinsliche Wertpapiere erhöhte Risikostruktur	9%	15%	16%	17%
Immobilienaktien / -fonds (inkl. Infrastruktur)	0%	8%	11%	15%
Aktien / -fonds	7%	14%	23%	31%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%	0%
ILS	0%	10%	3%	3%
Private Equity	0%	0%	10%	11%
Hedgefonds	0%	0%	0%	0%



Jahr ³	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3	Jahr ³	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%		2015	-2.0%	-0.4%	+0.0%	+1.0%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%		2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%		2017	+3.6%	+10.3%	+13.9%	+15.0%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%		2018	-3.7%	-6.8%	-8.1%	-10.3%
2013	+4.7%	+6.3%	+9.0%	+10.0%	2019	+3.7%	+6.4%	+9.1%	+11.8%
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%	2020	-5.5%	-6.1%	-8.4%	-9.4%

Währungen

		30.06.20	seit 31.12.19
US-Dollar / CHF	USD/CHF	0.9473	-2.0%
Euro / CHF	EUR/CHF	1.0642	-2.0%
100 Japanische Yen / CHF	JPY/CHF	0.8777	-1.5%
Britisches Pfund / CHF	GBP/CHF	1.1747	-8.4%

Kurzfristige Zinsen

	3 Monate	Prognose 12 M
CHF	-0.81	-0.8 - -0.7
EUR	-0.52	-0.6 - -0.4
USD	+0.90	+0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen

	10 Jahre	Prognose 12 M
CHF	-0.85	-0.8 - -0.5
EUR	-0.74	-0.7 - -0.4
USD	+0.76	+0.6 - +0.9

Teuerung

	2020P	2021P
Schweiz	-0.5%	+0.5%
Euroland	+0.5%	+1.0%
USA	+1.0%	+1.6%

Wirtschaft (BIP real)

	2020P	2021P
Schweiz	-5.0%	+5.0%
Euroland	-6.6%	+6.0%
USA	-7.4%	+3.0%
Global	-6.0%	+5.4%

Performance in CHF

Aktien

Das sich aufhellende Konjunkturbild verfestigt sich. Im zweiten Halbjahr tritt die Weltwirtschaft in eine Erholungsphase von den heftigen Einbussen im ersten Halbjahr ein. Damit werden wieder mehr Arbeitsplätze geschaffen, der Konsum nimmt zu, ebenso die Investitionstätigkeiten der Unternehmen. Daraus abgeleitet bleibt unsere Aktienallokation auf einem erhöhten Niveau.

Wir sind uns im Klaren, dass längst nicht alle Branchen gleichermaßen von dieser Erholung profitieren werden, aber innerhalb jeder Branche gibt es auch Gewinner: Digital fortschrittliche Leader ver-

mögen diese Umwälzungen nutzen, um ihre Marktanteile auszubauen. Insbesondere in den risikobehafteten Lösungen halten wir einen erhöhten Anteil an zyklischen Titeln, die von einem wirtschaftlichen Aufschwung überdurchschnittlich profitieren dürften.

Die risikoärmeren Lösungen werden den Anliegen der Investoren ebenfalls gerecht: Sie sind fast ausschliesslich mit Aktien versehen, die als konjunkturresilient gelten. Zu ergänzen bleibt, dass wir auch bei den Zyklikern auf gesunde Bilanzverhältnisse, positive Cash Flows sowie gute Markt- und Produktpositionierungen achten.

Nachhaltigkeit

Wir sind als Zugerberg Finanz AG in allen Lösungen der Nachhaltigkeit verpflichtet. In regelmässigen Abständen lassen wir unsere Portfolios durch Dritte in dieser Hinsicht überprüfen. Unser Ziel ist, einen möglichst grossen, positiven «Nachhaltigkeits-Abstand» zu einem passiven Portfolio, das sich an den entsprechenden Index-ETFs orientiert, zu erzielen. Dies, ohne Einbussen an der Rendite zu erleiden. Die ökologische, soziale und führungsbezogene «Rendite», die aus einer konsequenten Anwendung des ESG-Ansatzes resultiert, ist uns ein zentrales Anliegen.

Alternative Anlagen

Zu den alternativen Anlagen zählen Rohstoffe und Edelmetalle. Die Rohstoffpreise verfolgen wir insbesondere als Stimmungsbarometer für die Realwirtschaft. Gold betrachten wir als eine Investitionsvariante, sollten die Inflationserwartungen aufgrund der geldpolitischen Massnahmen steigen. Derzeit liegen diese so tief wie nie zuvor.

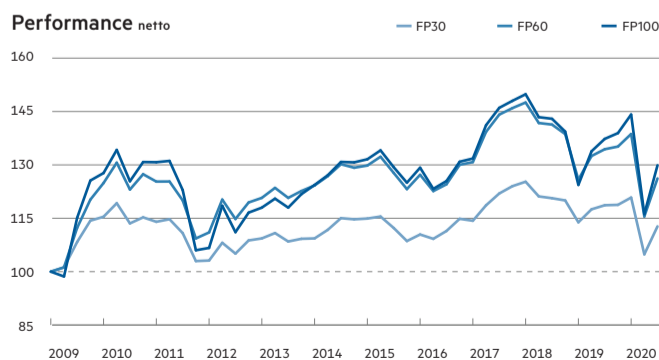
Bei den Privatmarktanlagen favorisieren wir möglichst breit abgestützte, geografisch diversifizierte Gefässe. Das vermindert deren Volatilität. Ein zentrales Charakteristikum von Privatmarktanlagen besteht in der realwirtschaftlichen Diversifikation zu den kotierten Aktien und Anleihen.

Fondsasierte Vermögensverwaltung

Zugerberg Finanz Fondspicking

Zugerberg Finanz Fondspicking 30, Fondspicking 60 und Fondspicking 100. Geeignet für monatliche Einzahlungen ab 100 CHF oder für Einmalanlagen ab 5'000 CHF.

Portfolio per 30.06.2020	FP30	FP60	FP100
Liquidität	3%	3%	1%
Obligationenfonds	71%	44%	20%
Immobilien- /Infrastrukturfonds	7%	11%	14%
Aktienfonds	19%	35%	55%
Alternative Fonds	0%	7%	10%

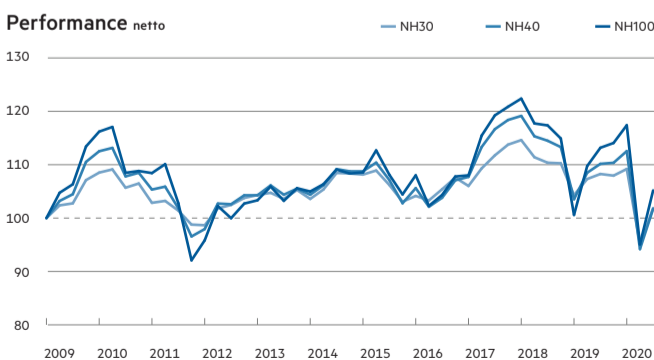


Jahr	FP30	FP60	FP100	Jahr	FP30	FP60	FP100
2009	+15.4%	+24.9%	+27.7%	2015	-3.9%	-2.0%	-1.8%
2010	-1.2%	+0.3%	+2.4%	2016	+3.5%	+2.8%	+2.0%
2011	-9.6%	-11.4%	-18.4%	2017	+9.6%	+12.8%	+13.7%
2012	+6.0%	+8.7%	+10.6%	2018	-9.1%	-14.7%	-17.1%
2013	+0.0%	+2.9%	+5.4%	2019	+6.1%	+10.2%	+15.9%
2014	+5.1%	+4.5%	+5.8%	2020	-6.7%	-9.0%	-9.9%

Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit

Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 20, Nachhaltigkeit 40 und Nachhaltigkeit 100. Geeignet für monatliche Einzahlungen ab 100 CHF oder Einmalanlagen ab 5'000 CHF und Anleger, die besonderen Wert auf nachhaltige Anlagen legen.

Portfolio per 30.06.2020	NH20	NH40	NH100
Liquidität	5%	4%	1%
Obligationenfonds	77%	58%	20%
Immobilien- /Infrastrukturfonds	6%	8%	14%
Aktienfonds	12%	25%	55%
Alternative Fonds	0%	5%	10%

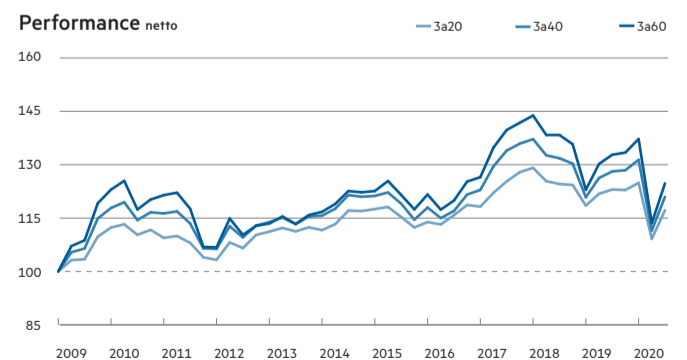


Jahr	NH20	NH40	NH100	Jahr	NH20	NH40	NH100
2009	+8.5%	+12.5%	+16.2%	2015	-3.7%	-2.9%	-0.5%
2010	-5.2%	-6.4%	-6.7%	2016	+1.8%	+2.0%	+0.0%
2011	-4.1%	-7.0%	-11.6%	2017	+8.1%	+10.6%	+13.3%
2012	+5.7%	+6.5%	+7.8%	2018	-9.0%	-13.1%	-17.8%
2013	-0.7%	+0.1%	+1.6%	2019	+4.7%	+8.7%	+16.7%
2014	+4.4%	+4.2%	+3.4%	2020	-6.7%	-9.6%	-10.4%

Zugerberg Finanz 3a

Zugerberg Finanz 3a20, 3a40 und 3a60. Geeignet für Säule 3a Vorsorgegelder mit monatlichen Einzahlungen ab 100 CHF oder Einmalanlagen ab 5'000 CHF.

Portfolio per 30.06.2020	3a20	3a40	3a60
Liquidität	5%	4%	3%
Obligationenfonds	77%	58%	44%
Immobilien- /Infrastrukturfonds	6%	8%	11%
Aktienfonds	12%	25%	35%
Alternative Fonds	0%	5%	7%



Jahr ⁴	3a20	3a40	3a60	Jahr ⁴	3a20	3a40	3a60
2009	+12.3%	+17.8%	+23.0%	2015	-3.1%	-2.7%	-0.8%
2010	-2.6%	-1.3%	-1.3%	2016	+3.8%	+4.2%	+4.0%
2011	-5.7%	-8.6%	-12.1%	2017	+9.2%	+11.6%	+13.7%
2012	+7.7%	+7.1%	+6.3%	2018	-9.1%	-11.9%	-14.5%
2013	+0.4%	+1.6%	+2.9%	2019	+5.4%	+8.7%	+11.6%
2014	+5.3%	+4.8%	+5.0%	2020	-6.2%	-7.9%	-9.1%

Aktienmärkte im Hoch

Die in den letzten Wochen zu beobachtenden Anstiege vieler Aktienkursindizes – wie z.B. dem S&P 500, DAX, SMI u.a.m. – erfolgten trotz der massiven und praktisch weltweiten Abschwächungen gesamtwirtschaftlicher Aktivitäten. Die Investoren sind von den nicht mehr zu übersehenden rezessiven Tendenzen in der Weltwirtschaft offensichtlich recht wenig beeindruckt und kaufen in der Hoffnung auf bald wieder bessere Zeiten vermehrt Aktien. Vielleicht ist es auch das TINA-Argument: There Is No Alternative.

Die Gewinnsschätzungen für die Mehrheit der Unternehmen werden schon seit längerer Zeit sukzessive nach unten korrigiert. Aufgrund einer realistischen Einschätzung der Grössenordnungen der – im Zuge von Massnahmen zur Eindämmung einer Ausbreitung des Sars-CoV-2-Virus – entstandenen wirtschaftlichen Verwerfungen und des zu erwartenden Zeitbedarfs für die angestrebten Erholungen der gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten, dürfte jedoch ein Ende des Abwärtstrends bei den Gewinnsschätzungen für die Unternehmen noch nicht erreicht sein.

Gängige Indikatoren – wie z.B. das Kurs Gewinn Verhältnis oder auch das Preis Buchwert Verhältnis – werden deshalb schon bald Werte annehmen, die in der Vergangenheit gegen einen Kauf von Aktien gesprochen hätten. Gekauft werden Aktien aber trotzdem. Die gewohnten Bewertungsüberlegungen scheinen keine Rolle mehr zu spielen.

Die reichliche Versorgung der wirtschaftlichen Akteure mit Liquidität durch die Notenbanken, die in unterschiedliche Formen ausgerichteten bzw. in Aussicht gestellten finanziellen Hilfen für in Schwierigkeiten geratene Unternehmen und private Haushalte, die Hoffnung auf eine baldige Verfügbarkeit von geeigneten Medikamenten und Impfstoffen zur Bekämpfung der vom Sars-CoV-2-Virus verursachten Erkrankungen sowie die nun zunehmend erwarteten und spürbaren wirtschaftlichen Erholungen bestimmen aktuell die Entwicklung auf den Aktienmärkten.

Die Rückkehr zu wirtschaftlicher Normalität wird zwar mit einiger Sicherheit nicht so rasch erfolgen wie vielfach erhofft. Bei einem länger dauernden Erholungsprozess sind jedoch weiterhin sehr niedrige Zinssätze und Renditen von Anleihen zu erwarten. Niedrige Zinssätze verändern aber die zur Bewertung von Aktien herangezogenen Massstäbe. Die in den kommenden Jahren insgesamt zu erwartenden Gewinne nehmen aufgrund einer praktisch entfallenden Diskontierung dann erheblich zu und rechtfertigen – so gesehen – auch die oft hohen Marktkapitalisierungen der börsenkotierten Unternehmen.

Hinzu kommt, dass die in fast allen Volkswirtschaften stark gestiegene Staatsverschuldung nicht nur viele Notenbanken zur Fortsetzung der Tiefzinspolitik zwingen dürfte, sondern möglicherweise auch mit einer Tolerierung von deutlich höheren Teuerungsraten versuchen werden, die reale Verschuldung der Staaten zu verringern. Das nennt man in der Ökonomie «finanzielle Repression». Da Gewinne nominale Grössen sind, die der Teuerungsentwicklung mehr oder weniger folgen, dürften Aktien auch ein recht guter Schutz vor einer länger dauernden inflationären Entwicklung sein.

Es gibt daher einige Argumente zur Erklärung des aktuellen Geschehens auf den Aktienmärkten. Mit einer – trotz der vielen Massnahmen zur Stützung der wirtschaftlichen Aktivitäten – nicht auszuschliessenden Zunahme von Kreditausfällen und Insolvenzrisiken könnte sich das Verhalten der Investoren jedoch auch ändern. Von einem Insolvenzrisiko sind – nicht zuletzt wegen staatlicher Hilfen – die den Verlauf der Aktienkursindizes wesentlich bestimmenden Schwergewichte weit weniger betroffenen als die meist immer noch rund die Hälfte der Marktkapitalisierung ausmachenden kleinen und mittleren Unternehmen. Sobald mit mehr Insolvenzen gerechnet werden muss – und die Rückgänge bei der Nachfrage privater Haushalte, die wachsenden Arbeitsmarktprobleme usw. sprechen durchaus für eine solche Möglichkeit – wird sich auch die Einschätzung der weiteren Entwicklung auf den Aktienmärkten verändern.

Investoren sollten zudem mit einem Rückgang der Produktivität rechnen. Die Globalisierung war in den letzten Jahren sicherlich ein bestimmender Faktor der Produktivitätsfortschritte. Anhaltende Handelsstreitigkeiten und wirtschaftliche Sanktionen, die Lähmung von für die Weltwirtschaft wichtigen Organisationen (wie der WTO), die aufgrund der noch anhaltenden rezessiven Tendenzen geringe Investitionsbereitschaft der Unternehmen und die damit einhergehende Verlangsamung des technischen Fortschritts sprechen daher dafür, dass die Aktienmärkte nicht von einer raschen Änderung des für die Kursentwicklung mit entscheidenden generellen Produktivitätswachstums ausgehen sollten.

Die Unterschiede in der Wertentwicklung einzelner Aktien und Wirtschaftsbereiche bieten aber immer auch Chancen, die von aktiven Vermögensverwaltern durch eine geschickte Selektion von Branchen und einzelnen Unternehmen genutzt werden können. Eine Nicht-Beachtung von absehbaren Risiken wird aber von den Kapitalmärkten – oft eher früher als später – bestraft.

Von Prof. em. Dr. Bernd Schips, Vorsitzender des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Finanzbeirats, Professor für Nationalökonomie und Leiter der Konjunkturforschungsstelle, ETH Zürich (1993 bis 2005).

Die Zugerberg Finanz feiert in diesem Jahr Jubiläum

Am 20. April 2020 wurde die Zugerberg Finanz 20 Jahre alt. Was vor 20 Jahren als Einmannbetrieb begann, ist bis heute zu einem der grössten unabhängigen Vermögensverwalter der Schweiz gewachsen.

Heute betreuen wir rund 2.5 Milliarden Schweizer Franken an Vermögen. Vom Kleinsparer über den 3a Anleger, hin zu vermögenden Privatpersonen und grossen institutionellen Kunden dürfen wir in sämtlichen Segmenten Kundinnen und Kunden betreuen.

Der Aufbau der Gesellschaft, der Weg bis zu diesem Punkt war herausfordernd, anstrengend, manchmal zermürbend und von Niederlagen geprägt. Aber wir haben das Ziel nie aus den Augen verloren und sind an den Niederlagen gewachsen. Für die Entwicklung eines Unternehmens sind auch Krisen wichtig, so paradox dies klingt. Sie schärfen den Blick und führen zu einem verbesserten Fokus. Sie lehren einen, dass man im Grunde nie weiss, was morgen passiert. Gleichzeitig macht es natürlich unendlich viel Freude, zu sehen, wie etwas gelingt, wie etwas wächst. Dass wir es geschafft haben, unser Unternehmen in diesem von Anbietern übersättigten Markt zu etablieren, erfüllt uns mit Genugtuung. Und dass wir es in verschiedenen Rankings sogar bis ganz zuoberst aufs Treppchen geschafft

haben, freut uns ungemein für unsere Kundinnen und Kunden und zugegeben, es macht auch ein wenig stolz. Es beweist, was man mit einem KMU mit 40 Leuten erreichen kann. Nicht die Grösse eines Unternehmens ist entscheidend, sondern die Leidenschaft, das Verantwortungsbewusstsein und die Motivation, mit der die einzelnen Mitarbeitenden Tag für Tag die Arbeit angehen.

Trotz dem Erfolg haben wir in all den Jahren nie vergessen, wo wir herkommen. Die Verwaltung kleinerer und mittlerer Vermögen ist unser Ursprung. Dieses Segment stellt bis heute ein gewichtiges Standbein unserer Gesellschaft dar. In all den Jahren hat sich die Kunden-Kategorisierung bei den Banken massiv verändert. Heute gilt vielerorts selbst ein Kunde mit einem Anlagevolumen von einer Million Schweizer Franken als Kleinkunde und wird einem anonymen Beraterpool angehängt.

Wir gehen einen anderen Weg. In den 20 Jahren haben wir uns nie überlegt, ob eine Kundenbeziehung für uns rentabel ist oder nicht. In unserem CRM finden Sie keine «Deckungsbeitrags»-Berechnungen. Wir wissen das Vertrauen, das uns entgegengebracht wird, zu schätzen, unabhängig vom Betrag. Dass man sich für uns entschieden hat, ist für uns ausschlaggebend, und nicht, in welchem Umfang.

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. Die Wertentwicklung ist gemäss Musterportfolio. Die effektive Struktur des einzelnen Depots und die daraus resultierende Wertentwicklung können aufgrund des aktiven Managements davon abweichen und sind vom Zeitpunkt und der Höhe der Investition abhängig. Dies insbesondere im ersten Jahr der Investition wegen des gestaffelten

Einstiegs in den Markt. Massgeblich ist einzig die effektive Wertentwicklung gemäss Konto-/Depotauszug der Depotbank resp. der Stiftung. ¹Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz Z wurde bis 30.06.2014 (Lancierung Zugerberg Finanz Z) von Zugerberg Finanz R übernommen. ²Die historische Wertentwicklung von Zugerberg Finanz R basiert teilweise auf dem Aufbau der Portfolios nach aktuellen Investmentkriterien mit Daten aus der Vergangenheit. Die Entwicklung gibt dabei einen indikativen Einblick über den möglichen Erfolg des Portfolios wieder, wäre dieses in der Vergangenheit in der aktuellen Form seit 2009 angelegt worden. Seit dem 01.01.2012 handelt es sich um die effektive Wertentwicklung der Portfolios. ³Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz FZR wurde bis am 31.12.2013 (Lancierung Zugerberg Finanz FZR) von Zugerberg Finanz R übernommen. ⁴Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz 3a wurde bis 31.12.2009 (Lancierung

Agenda

Freitag, 21. August 2020

Zugerberg Finanz Wandertag

Mittwoch, 14. Oktober 2020

Zugerberg Finanz KidsDay

Dienstag, 19. und Donnerstag, 21. Januar 2021

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick

Weitere Informationen zu unseren Anlässen sowie die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie auf www.zugerberg-finanz.ch.

Zugerberg Finanz Tipps

Tipp 1: Vorsorgeauftrag erstellen

Mit dem Vorsorgeauftrag kann rechtzeitig bestimmt werden, wie und durch wen man im Falle der Urteilsunfähigkeit betreut werden will. Die Betreuung kann die Personensorge und/oder die Vermögenssorge umfassen. Gerne unterstützt Sie Ihr Berater bei der Erstellung des wichtigen Papiers.

Tipp 2: Risikoprofil und Strategie überprüfen

Die regelmässige Überprüfung des Risikoprofils ist ein elementarer Bestandteil der Zusammenarbeit zwischen einem Kunden und einem Finanzinstitut resp. Finanzberater. Dabei drängen sich Zeiten, in denen die Märkte volatil sind, besonders dazu auf, das eigene Risikoprofil zu hinterfragen. Wie ist es Ihnen während den Verwerfungen im März ergangen? Waren Sie sehr besorgt um Ihr Vermögen? Hatten Sie gar schlaflose Nächte? Oder hätten Sie am liebsten mehr Kapital investiert? Oder Aktien gekauft? Wenn Sie eine dieser Fragen mit Ja beantworten, sollten Sie unbedingt mit Ihrem Finanzberater Kontakt aufnehmen.



News abonnieren

www.zugerberg-finanz.ch

Klimaneutraler Halbjahresbericht

Dieser Halbjahresbericht ist klimaneutral: die Druckerei Heller Druck AG in Cham, die den Bericht gedruckt hat, hat die dabei entstandenen Emissionen vollständig kompensiert (myclimate.org). Nebst der hervorragenden Qualität der Arbeit mit ein Grund, warum wir gerne mit Heller Druck AG arbeiten.



100% neutral | 01-20-834094
Klimaneutrale Drucksache | myclimate.org
Kompensiert durch Heller Druck AG

Mit der Lancierung von Zugerberg Finanz Revo, welches sich primär an Kundinnen und Kunden richtet, die Vermögen aufbauen wollen, setzen wir ein klares Zeichen hinsichtlich unserer Hingabe auch für die Verwaltung von kleineren und mittleren Vermögen. Revo ist eine Neuheit auf dem Schweizer Markt. Es ist unsere kleine Anlagerevolution. Mehr zu Revo erfahren Sie auf unserer Website.

Doch zurück zum Jubiläum. Ja, wir hätten uns ein anderes Umfeld gewünscht für unser 20jähriges Jubiläum, als einen angeordneten Lockdown. Party abgesagt! Nicht einmal im kleinen Rahmen haben wir angestossen. Wir haben uns in den vergangenen Wochen sehr strikt an die Vorgaben gehalten. Und wir werden dies weiter tun.

Denn aufgeschoben ist ja nicht aufgehoben. Die Zeit wird kommen, in der man sich wieder danach fühlt, ein tolles Fest zu feiern. Dann feiern wir eben 20 + 1, oder 20 + 2. Wir lassen uns trotz aller Herausforderungen die Lebensfreude und die Leidenschaft nicht nehmen. Und wir hoffen und wünschen Ihnen, dass es Ihnen genauso ergeht.

Zugerberg Finanz 3a) von der fondsbasierter Lösung der Zugerberg Finanz Freizügigkeit übernommen. Die angegebene Wertentwicklung ist netto, nach Abzug aller laufenden Kosten, ohne Berücksichtigung von Abschlusskosten. Alle Angaben hinsichtlich der Wertentwicklung sind indikativer Natur, beziehen sich auf die Vergangenheit und erlauben keine garantierten Prognosen für die Zukunft. Impressum: Zugerberg Finanz AG, Lüssliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Foto: Andreas Busslinger, Freitag, 10.07.2020; Schlusskurse per 30.06.2020; Wirtschaftsdaten per 30.06.2020; Wirtschaftsprognosen vom 30.06.2020. Wiedergabe (auch auszugsweise) nur unter Quellenangabe gestattet.

