



Foto: Andreas Busslinger

Langfristig diszipliniert investiert bleiben

Wer positive reale Vermögensrenditen anstrebt, befindet sich in einer ausgezeichneten Lage. In der Schweiz locken in den kommenden Jahren reizvolle Aktienrenditen in einem Nullzins- und Nullinflationsumfeld. Die Geschichte des Aktienjahrs 2025 zeigt, dass eine Anlage in Franken grundsätzlich defensiv ist und zugleich ertragsreich sein kann. Die Weltwirtschaft dürfte erneut rund 3% real wachsen und die Aktienmärkte bleiben weiterhin selektiv investierbar. Besonders auf eine breite Diversifikation bleibt zu achten. Auch deshalb reduzieren wir die historisch beispiellos hohe Marktkonzentration und Bewertung von US-Techunternehmen aktiv.



Makroökonomisch ist die Lage speziell. Wir müssen uns wohl auf eine konjunkturelle Abschwächung in den USA vorbereiten. Der negative Wanderungssaldo, den die USA erstmalis in ihrer Geschichte erfährt, lässt den Arbeitsmarkt schrumpfen, die Nachfrage nach Wohnungen sinken

und reduziert das potenzielle Wirtschaftswachstum von 3% auf 2%. Ein erheblicher Teil davon ist auf die grossen Investitionen in die KI-Infrastruktur zurückzuführen. Hinzu kommt, dass die Profiteure des Steuersenkungsprogramms, die Top 10% der US-Privathaushalte, mit einem Anteil von 50% des Konsums die Wirtschaft stützen.

Doch dauerhaft kann die K-Ökonomie nicht aufgehen. Nur bei einem kleinen Teil geht das real verfügbare Haushaltseinkommen aufwärts, beim grössten Teil abwärts. Das generelle Konsumentenvertrauen in den USA ist zuletzt auf das Pandemie-Niveau vom Frühjahr 2020 gefallen. Erschreckend ist auch, dass die USA inzwischen mehr für die Zinsen der Staatsschulden aufwenden müssen als für den eigenen Verteidigungsetat. Das will die Regierung ändern, indem sie stärker in das Mandat der US-Zentralbank Federal Reserve eingreifen wird. Die «Unabhängigkeit» ist nicht verfassungsmässig verankert. Eine einfache Mehrheit im Kongress reicht, um das Gesetz zu ändern. Seit der Gründung der Zentralbank im Jahr 1913 wurde das Gesetz bereits 200 Mal geändert. Weshalb sollten das die Republikaner unter Donald Trump nicht erneut tun?

Zugleich beobachten wir eine wachsende Zuversicht in europäischen Unternehmen. Insbesondere bei Themen rund um Energie und Infrastruktur zeichnet sich eine rosige Zukunft ab, denn der Strom- und Energiebedarf steigt so stark wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Deshalb rücken Energieversorger wieder in den Fokus, zumal sie historisch moderat bewertet sind.

Doch für industrielle Zykliker bleiben die Rahmenbedingungen äusserst anspruchsvoll. So begegnen europäische Exporteure einer schwachen Nachfrage aus China und erodierenden Marktanteilen in Drittländern. Die schwelende Immobilienkrise und die hohe Schuldenlast sowie die rasche Alterung drücken auf die Stimmung. Sinkende Löhne bei heftig um Exportmärkte ringenden chinesischen Unternehmen sind an der Tagesordnung. Im chinesischen Binnenmarkt mit seiner deflationären Entwicklung ist kaum mehr etwas Positives zu erzielen. Zugleich ist deren Währung massiv manipuliert. Die Regierung lässt trotz eines Handelsüberschusses von mehr als 1'000 Milliarden Dollar keine Aufwertung zu. Gegenwärtig ist die chinesische Währung wohl 40% unterbewertet, vielleicht auch mehr.

In seiner geostrategischen Rolle gefällt sich China, denn inzwischen ist die Volkswirtschaft laut dem australischen Institut Aspi bereits in 66 von 74 Schlüsseltechnologien führend, auch auf dem Markt der seltenen Erden. Chinas Weg der technologischen Abnabelung von den USA hat sich durch Zölle, Sanktionen und Exportkontrollen nur beschleunigt. Und im Globalen Süden hat China andere Nationen als wichtigster Handelspartner fast überall abgelöst. Mit Krediten, Investitionen und Ausbildungssprogrammen wird ein Netzwerk jenseits westlicher Strukturen und Wertvorstellungen geknüpft.

Durch die Aufwertung des Frankens und des Euro hat sich der Wettbewerbsdruck auf europäische Unternehmen stark erhöht. Gerade in wettbewerbsintensiven Märkten mit hoher Preisempfindlichkeit lassen sich Wechselkursnachteile nur begrenzt weitergeben und erhöhen den Druck auf Margen und Preise. Das bleibt ein Belastungsfaktor für Schweizer Exporteure, auch für jene aus dem Euroraum. Umgekehrt entfaltet die Stärke des Frankens und des Euro auch positive Effekte auf der Importseite. Rohstoffe, Energie und Vorleistungen, die meistens in Dollar abgerechnet werden, verbilligen sich und wirken inflationsdämpfend. Das bleiben allerdings überschaubare Entwicklungen und stärken letztlich wohl die Resilienz dieser Unternehmen. Eher nachteilig ist ihre steuerliche Umgebung: Die Reformangst insbesondere unter westeuropäischen Regierungen könnte zu einer höheren fiskalischen Belastung bei den Unternehmen führen.

Die grösste Zuspitzung in der Weltwirtschaft ereignet sich derzeit in Nordostasien, und zwar geht es um Taiwan. Die viel beschworene Widerstandsfähigkeit der marktwirtschaftlichen Weltwirtschaft könnte bald einmal auf die Probe gestellt werden. China will möglichst noch unter Xi Jinping die Insel ins eigene Land zurückholen, kampflos, auch wenn sich China derzeit beispiellos aufrüstet und folgenschwere Zusammenstösse drohen.

Umgekehrt ist Taiwan der Produktionsstandort der modernsten Halbleiter (TSMC), welche für Nvidia, Alphabet, Microsoft usw. unentbehrlich sind. Die USA sind mindestens ein Jahrzehnt davon entfernt, vergleichbare Produktionsstätten im eigenen Land zu betreiben und suchen beispielsweise in Südkorea nach neuen Partnern. Die USA haben sich jedoch noch stärker von Taiwan abhängig gemacht als Europa einst von russischen Energiequellen.

Prof. Dr. Maurice Pedergnana
Chefökonom
Geschäftsführender Partner

Vorwort



Sehr geehrte Damen,
sehr geehrte Herren

2025 war ein intensives Jahr. Für die Märkte, für uns als Vermögensverwalter und sicher auch für viele von Ihnen, geschätzte Kundinnen und Kunden. In einem Umfeld, das von geopolitischen Spannungen, geldpolitischen Wendepunkten und stark schwankenden Währungen geprägt war, galt es, Ruhe zu bewahren, Chancen zu erkennen und Risiken konsequent zu steuern.

Die Aktienmärkte entwickelten sich insgesamt erfreulich. Der globale Aktienindex erzielte in Schweizer Franken ein Plus von rund 4.4%. Der Schweizer Markt zeigte sich stabil und zählte international zu den besseren Performern. In den USA hingegen dämpfte die markante Schwäche des US-Dollars die Renditen aus Sicht eines in Franken rechnenden Anlegers (S&P 500 Index +1.7%). Solche Währungseffekte unterstreichen, wie wichtig eine saubere Portfoliostruktur und der Fokus auf den Schweizer Franken sind.

Im Bereich der Obligationen blieb das Renditepotenzial aufgrund des anhaltend tiefen Zinsniveaus in der Schweiz begrenzt. Die Zinssenkung der SNB im Frühjahr sorgte für stabile, aber tiefere Ertragsperspektiven. In Summe blieb 2025 ein Aktienjahr.

Wir haben unsere Zielrenditen in allen Risikoklassen erreicht. In den meisten Strategien liegen wir über den Benchmarks. Das bestätigt die Wirksamkeit unseres Anlageansatzes und den Mehrwert unserer aktiven Bewirtschaftung. Auch wenn wir damit unser Leistungsversprechen eingehalten haben, müssen wir rückblickend festhalten, dass das Potenzial in diesem Jahr nicht voll ausgeschöpft wurde und mehr möglich gewesen wäre. Zur Jahresmitte lagen wir in vielen Strategien deutlich vor dem Markt und den relevanten Mitbewerbern. Erst im zweiten Halbjahr führten markante Rückschläge bei einzelnen Titeln wie *Sika*, *Alcon* oder *Partners Group* sowie negative Entwicklungen im Bereich der *Privatmarktanlagen* sowie *indischen Aktien* zu spürbaren Bremsen. Die schwächsten Positionen im Portfolio reduzierten das Jahresergebnis in der mittleren Risikoklasse allein um über 3%. Das zeigt, wie heftig heute Titel abgestraft werden, die bei den Anlegern in Ungnade gefallen sind – zu Recht oder zu Unrecht. Entscheidend bleibt jedoch der Umgang mit solchen Phasen, die richtigen Schlüsse zu ziehen und das Momentum der beginnenden Erholung konsequent zu nutzen.

Solche Entwicklungen gehören zum langfristigen Investieren. Wir setzen bewusst auf Substanz, Qualität und eine klare strategische Ausrichtung statt auf kurzfristige Trends. Dass einzelne Titel zwischenzeitlich unter Druck geraten, ist nicht ungewöhnlich. Entscheidend ist, wie man mit solchen Phasen umgeht. Die ersten Handelstage im Januar 2026 zeigen bereits eine deutliche Erholung bei mehreren dieser Positionen, was uns in unserer langfristigen Ausrichtung bestätigt und uns zuversichtlich stimmt. Denn oftmals sind die Verlierer der vergangenen Monate die Gewinner der kommenden Monate, wie die Kapitalmarkthistorie eindrücklich zeigt – sofern es sich um gesunde, solide Geschäftsmodelle handelt.

Ihr Vertrauen, auch in anspruchsvollen Marktphasen investiert zu bleiben, ist ein wichtiger Bestandteil unseres gemeinsamen Erfolgs. Dafür danken wir Ihnen herzlich. Denn genau dieses Vertrauen ermöglicht es uns, Ihre Portfolios mit der nötigen Weitsicht und Verantwortung zu führen und auch in Zukunft gezielt Chancen zu nutzen, sowohl heute als auch in den kommenden Jahren.

Wir wünschen Ihnen ein gutes, gesundes und erfolgreiches Jahr 2026 und freuen uns, Sie weiterhin persönlich und mit vollem Engagement begleiten zu dürfen.

Herzlichen Dank für Ihre Treue und Ihr Vertrauen.

T. Dainese

Timo Dainese
CEO / Gründer
Geschäftsführender Partner

Liquide Mittel

In der Schweiz senkte die Nationalbank (SNB) ihren Leitzins im Juni 2025 um 25 Basispunkte auf 0.0%. Damit schloss sie wohl den geldpolitischen Lockerungszyklus ab, wie aus den jüngsten geldpolitischen Lagebeurteilungen hervorging. Der Landesindex für Konsumentenpreise («Inflation») oszilliert seit einigen Monaten um 0% herum. Die mittelfristigen Inflationsprognosen der SNB bewegen sich in der Bandbreite zwischen 0% und 1%, d. h. höhere Preise sind genauso wenig zu erwarten wie höhere Löhne.

Das bedeutet, dass sich auf kurzfristigen Anleihen und Bankausleihungen wieder Negativzinsen etablieren. Ein- und zweijährige Anleihen der Eidgenossenschaft rentieren -0.1%, und auf zehnjährigen Anleihen gibt es mit +0.2% jährlich auch nicht viel zu holen. Generell lässt sich zugleich festhalten, dass die Lage am kürzeren Ende der Zinsstrukturkurve stabil bleiben dürfte. Am längeren Ende erwarten wir eine moderate Fortsetzung der Versteilung. Bei den SARON-Swaps liegen die Zinssätze im kurzfristigen Bereich leicht im Minus und die langfristigen bei +0.7% (10 Jahre). Deshalb sind die Zinsunterschiede zwischen kurzfristigen Geldmarkt- und langfristigen Festhypotheken in den letzten Monaten deutlich gestiegen.

Die aggressive, auf Defizite und politische Konfrontationen ausgerichtete Politik von Donald Trump (z. B. Big Beautiful Bill Act, reziproke Zölle, Eingriffe in die Fed, demontiertes Völkerrecht) hat der Gemeinschaftswährung Euro neues Leben eingehaucht. Die von Trump eingeführten Zölle wirken inflationär. Investoren stellten zwar nicht gleich den Status des Dollars als «sicherer Hafen» in Frage, tendierten jedoch stark in andere Währungen. Der Euro und der Schweizer Franken werteten sich zum Dollar um mehr als 13% respektive 14% auf. Am Terminmarkt wird der Dollar auf Ende Dezember 2027 bereits zu weniger als 0.74 Franken gehandelt. Wer sich gegen die drohende Abwertung des Dollars schützen will, muss derzeit 3.8% jährlich als Absicherungsprämie zahlen.

Aktien

Bei den Aktien verbleiben wir beim Schwerpunkt Schweiz. Der Swiss Market Index (SMI) bewies im Jahr 2025 einmal mehr seine Resilienz und schlug währungsbereinigt die US-Märkte deutlich. Der SMI weist ein strukturelles Schwergewicht im Gesundheitswesen, bei den nichtzyklischen Konsumgütern sowie in der defensiv ausgerichteten Versicherungsbranche auf. Während in US-Märkten (S&P 500, Nasdaq) hohe zukünftige Gewinne in den aktuellen Kursen bereits eskomptiert sind und Enttäuschungen bei der Gewinnentwicklung heftig abgestraft werden dürften, dominieren im SMI moderate Bewertungen mit bescheidenen Wachstumsaussichten.

Der SMI bleibt ein eher defensiver, dividenderertragsausgerichteter Aktienindex mit verhältnismässig geringen Schwankungen und einer langfristig attraktiven Realwertentwicklung. Die Gewinnrendite in unserem sorgfältig selektierten Korb von Schweizer Aktien liegt bei rund 6%, also deutlich höher als die Inflationsrate. Diese sogenannte Aktienrisikoprämie ist deutlich höher als in den USA (da liegt sie bei 1%) und macht den Schweizer Markt zu einem interessanten Anlagebereich für langfristige, geduldige und disziplinierte Investoren. Um die risikoadjustierte Rendite weiter zu optimieren, streben wir ein branchenmässig diversifiziertes Portfolio an. Deshalb fügen wir den Schweizer Aktien eine Reihe von globalen Leadern bei – beispielsweise im Cloud-Business (Amazon, Alphabet), im Streaming (Netflix), in der Software (Microsoft), in der Fabrikationssteuerung (Siemens) und in der unternehmensweiten Risikosteuerung (SAP). Vermehrt analysieren wir bei unserer Aktienauswahl auch geschäftskritische Abläufe an der Schnittstelle zwischen Wirtschaft und Technologie, beispielsweise in der Beschaffung kritischer Teile, in der Robustheit der Lieferketten und in der Einzigartigkeit der «Customer Experience».

Anleihen

Wir unterscheiden Anleihen «ohne» und «mit» erhöhten Risiken. Die Anleihenlösungen sind auf die Risikoneigung der Anleger abgestimmt. Wer eher risikoscheu ist, hält deutlich mehr von strukturell konservativ ausgerichteten Anleihen mit einer hohen Bonität. Diese Anleihen werfen zwar keine hohe Rendite ab, aber sie korrelieren negativ mit Aktien. Dreht der konjunkturelle Wind, schlittert die Wirtschaft in eine rezessive Phase mit entsprechend negativen Auswirkungen für die Aktienkurse. Gleichzeitig ist jedoch zu erwarten, dass die Kurse der qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen steigen und damit für eine Gegenbewegung sorgen. Mit Bargeld kann eine solche Balance nicht eintreten, weil dieses zinslos stabil ist, während selbst mit sicheren Franken-Anleihen immer noch eine Rendite von ca. 1% netto verdient werden kann. Im Jahr 2025 erzielten wir eine Nettorendite von +1.4% – deutlich mehr als die Rendite des Swiss Bond Index (SBI) von -0.1%.

Mit zunehmendem Risikoappetit reduziert sich im Portfolio dieser konservative Anleihenbaustein und es erhöht sich der Anteil von Wertpapieren «mit erhöhten Risiken». Dabei handelt es sich typischerweise um kürzerfristige Anleihen von westeuropäischen Unternehmen mit robusten Bilanzen und einem erfahrenen Management. Der Hauptertrag bei diesen Anleihen wird mit Risikoprämien (= Aufschlag gegenüber einer Staatsanleihe) verdient. Mit dieser breit diversifizierten Fondslösung erzielten wir im Jahr 2025 eine Nettorendite von +3.4%, d. h. 3.5% mehr als mit dem SBI. Langfristig streben wir eine Nettorendite an, die 2.5% jährlich über der Rendite des SBI liegt. Seit wir diesen Baustein im November 2012 einzusetzen begannen, erzielten wir eine Rendite von +38.8% – in derselben Periode erzielte der SBI eine Rendite von +10.5%.

Immobilien und Infrastruktur

Immobilien bleiben weiterhin ein Anker für die Stabilität eines balancierten Portfolios. Angetrieben von den tiefen Zinsen (und dem geringeren Ertragspotenzial von Anleihen) werden insbesondere institutionelle Gelder in private wie auch börsennotierte Immobiliengefässe gelenkt. Wir bleiben bei einer disziplinierten Selektion einzelner, vielversprechender Immobilienaktien mit einer moderaten Bewertung.

Bei den Infrastrukturaktien legen wir besonderen Wert auf vertraute Themen wie leistungsfähige regionale Monopole (Flughafen Zürich), strukturell wachsende Nachfrage nach erneuerbaren Energiequellen (BKW), effiziente Transportlösungen (Vinci), Wasserversorgung und Abwasserreinigungen (Veolia).

Neu kommt das Thema digitale Infrastruktur mit Datacenter hinzu, das dank KI-Bedürfnissen unabhängig vom Konjunkturverlauf auf neue historische Höchstwerte hinsteuert. Im gegenwärtigen Investitionszyklus für KI werden in den USA, in Europa und in Asien allein im Jahr 2026 über 600 Milliarden Dollar in die Infrastruktur investiert. Es gibt immer mehr Anzeichen für steigende Umsätze mit KI-bezogenen Dienstleistungen und deutliche Belege für Kosteneinsparungen. Das dürfte die Monetarisierung beschleunigen und die KI-Investitionen bis auf Weiteres auf einem aussergewöhnlich hohen Niveau belassen und neue Renditequellen im Umfeld dieses Zyklus generieren.

Alternative Anlagen

Das Kalenderjahr 2025 endete für Bitcoin enttäuschend (-18% in CHF). Seit dem Höchstwert vom 6. Oktober war der Rückgang besonders heftig (-30%). Edelmetalle verzeichneten dagegen eine neue Belebung (Gold +50% in CHF) und die Goldzukäufe durch Zentralbanken aus Schwellenländern wie Polen, Kasachstan, Brasilien und China halten weiterhin an.

2026 dürfte ein gutes Jahr für langfristig ausgerichtete Privatmarktanlagen werden und damit den erhofften Diversifikationseffekt im Gesamtportfolio erzielen. Mit tieferen Zinsen gehen wieder bessere Bewertungen einher. Das Transaktionsvolumen entwickelte sich im 4. Quartal 2025 erfreulich. Es dürfte zu wesentlichen Zusatzerträgen bei den Privatmarktmanagern wie KKR, Blackrock, Apollo, EQT, Partners Group usw. führen.

Privatmarktanlagen sind auch besonders interessant, weil sie eine wachsende Rolle in der Finanzierung von Eigenkapital (Private Equity) und Fremdkapital (Private Credit) in den Bereichen Infrastruktur, Datacenter und KI spielen. Viele Unternehmen schätzen es, ihr Wachstum fernab vom börsenbezogenen Quartalsreporting über Kunden, Margen, Gewinne usw. voranzutreiben. Während es im Jahr 2004 nur etwa acht Jahre nach der Gründung bereits an die Börse ging, hat sich die Verweildauer ausserhalb der Börse in den letzten 20 Jahren verdoppelt. Zudem können technologieführende Unternehmen wie das KI-prägende Unternehmen OpenAI und die weltraumbezogene SpaceX auch attraktive Finanzierungsrounden durchführen, selbst wenn ihre Bewertung längst jene von Roche oder Nestlé deutlich überstiegen haben.

Wertentwicklungen

Aktien		(in CHF)	31.12.25	seit 31.12.24
SMI	CHF	13'267.5	14.4%	
SPI	CHF	18'219.5	17.8%	
DAX	EUR	24'490.4	21.6%	
CAC 40	EUR	8'149.5	9.4%	
FTSE MIB	EUR	44'944.5	30.0%	
FTSE 100	GBP	9'931.4	14.1%	
EuroStoxx50	EUR	5'791.4	17.3%	
Dow Jones	USD	48'063.3	-1.3%	
S&P 500	USD	6'845.5	1.7%	
Nasdaq Composite	USD	23'242.0	5.2%	
Nikkei 225	JPY	50'339.5	10.9%	
Sensex	INR	85'220.6	-9.3%	
MSCI World	USD	4'430.4	4.4%	
MSCI EM	USD	1'404.4	14.1%	

Staatsobligationen

Staatsobligationen		(in CHF)	31.12.25	seit 31.12.24
SBI Dom Gov	CHF	186.4	-0.2%	
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	138.6	1.7%	
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	176.9	-1.8%	

Unternehmensobligationen

Unternehmensobligationen		(in CHF)	31.12.25	seit 31.12.24
CHF IG Corp (AAA–BBB)	CHF	192.3	0.7%	
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	189.9	3.1%	
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	632.2	4.0%	
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	169.0	0.7%	
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	311.2	2.8%	

Alternative Anlagen

Alternative Anlagen		(in CHF)	31.12.25	seit 31.12.24
Gold Spot CHF/kg	CHF	110'066.6	43.8%	
Commodity Index	USD	109.7	-2.9%	
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'983.0	9.9%	

Währungen

Währungen		(in CHF)	31.12.25	seit 31.12.24
US-Dollar/CHF	USD/CHF	0.7917	-12.8%	
Euro/CHF	EUR/CHF	0.9306	-1.0%	
100 Japanische Yen/CHF	JPY/CHF	0.5062	-12.1%	
Britisches Pfund/CHF	GBP/CHF	1.0665	-6.1%	

Kurzfristige Zinsen

Kurzfristige Zinsen		3 Monate	Prognose 12 M
CHF		-0.08%	-0.1% – 0.0%
EUR		2.03%	1.7% – 1.9%
USD		3.65%	3.0% – 3.3%

Langfristige Zinsen

Langfristige Zinsen		10 Jahre	Prognose 12 M
CHF		0.32%	0.4% – 0.7%
EUR		2.86%	2.5% – 2.8%
USD		4.17%	3.7% – 4.0%

Teuerung

Teuerung		2025	2026P
Schweiz		0.1%	0.3%
Euroland		2.2%	1.8%
USA		3.0%	2.5%

Wirtschaft (BIP real)

Wirtschaft (BIP real)		2025	2026P

<tbl_r cells="4" ix="4" maxc

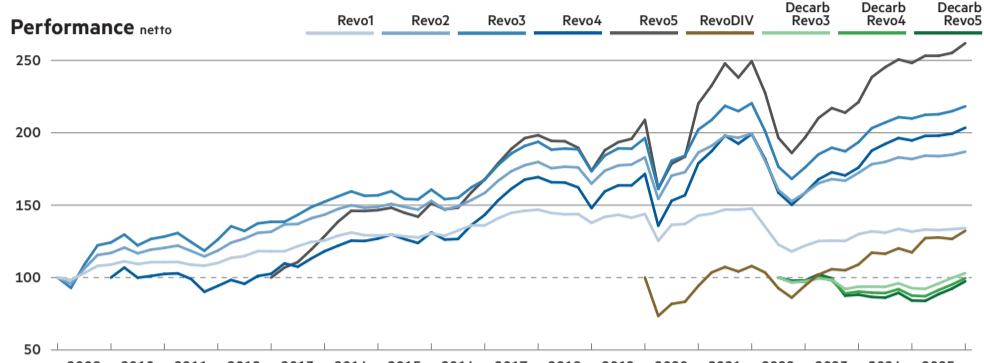
Zugerberg Finanz Revo

Zugerberg Finanz Revo1 bis Revo5, RevoDividenden, DecarbRevo3 bis DecarbRevo5

Geeignet für Anleger mit einem Anlagevermögen ab 5'000 CHF (Einmalanlage)

resp. ab 100 CHF monatlich (Aufbauplan).

Portfolio per 31.12.25	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
Liquidität	5%	2%	1%	1%	1%	1%	2%	1%	1%
Verzinsl. Wertpapiere (z.B. Obligationen)	52%	30%	18%	6%	0%	0%	5%	2%	0%
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhtes Risiko)	19%	19%	17%	17%	10%	—	40%	30%	21%
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastr.)	5%	8%	8%	8%	21%	9%	12%	15%	15%
Aktien-/fonds	19%	36%	49%	60%	71%	72%	44%	55%	63%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	1%	2%	2%	3%	0%	0%	0%	0%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—	—	—	—
Private Equity	—	4%	5%	6%	7%	6%	—	—	—



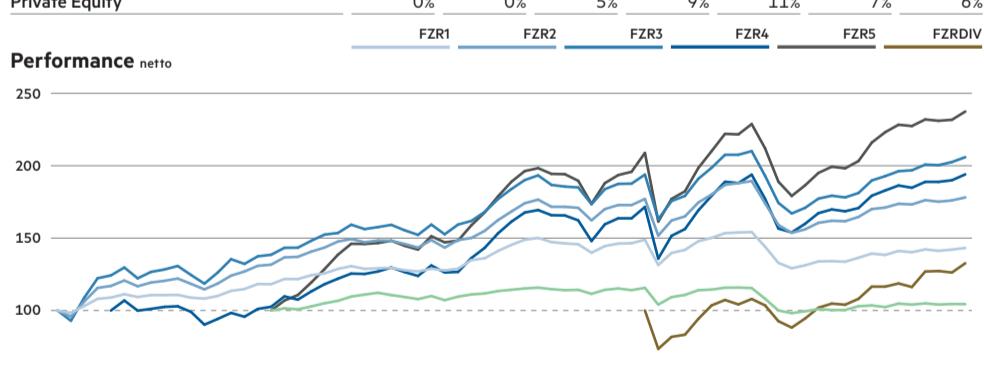
Jahr ¹	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%						
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%					
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%					
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%					
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%				
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%				
2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%	+3.2%				
2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%	+10.9%				
2017	+8.0%	+13.5%	+15.6%	+18.2%	+18.2%				
2018	-6.2%	-8.3%	-10.5%	-12.6%	-12.4%				
2019	+4.4%	+11.0%	+13.2%	+15.9%	+20.2%				
2020	-0.7%	+1.8%	+3.0%	+4.3%	+5.4%	-5.8%			
2021	+3.3%	+7.0%	+9.0%	+11.3%	+13.3%	+14.6%			
2022	-17.3%	-20.5%	-20.1%	-20.4%	-21.1%	-12.5%	-2.6%	-2.9%	-2.0%
2023	+6.5%	+8.7%	+9.9%	+11.0%	+12.4%	+15.4%	-3.8%	-7.0%	-10.0%
2024	+1.3%	+5.6%	+8.4%	+10.7%	+12.2%	+7.7%	-1.1%	-3.0%	-4.6%
2025	+1.8%	+2.8%	+4.0%	+4.5%	+5.5%	+12.7%	+11.2%	+13.7%	+15.8%
seit Lancierung ¹ per 31.12.25	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
p.a. (durchschnittlich)	+1.7%	+3.7%	+4.7%	+4.5%	+7.7%	+4.8%	—	—	—
kumuliert	+34.1%	+86.9%	+118.3%	+103.5%	+161.9%	+32.3%	—	—	—

Zugerberg Finanz Freizügigkeit

Zugerberg Finanz Freizügigkeit R0.5 bis Freizügigkeit R5, Freizügigkeit RDividenden

Geeignet für Anleger mit einem Freizügigkeitsvermögen ab 5'000 CHF.

Portfolio per 31.12.25	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3	FZR4	FZR5	FZRDIV
Liquidität	10%	7%	3%	2%	1%	1%	1%
Verzinsl. Wertpapiere (z.B. Obligationen)	71%	48%	37%	20%	8%	0%	0%
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhtes Risiko)	10%	11%	14%	20%	18%	11%	0%
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastr.)	0%	9%	9%	9%	8%	8%	21%
Aktien-/fonds	9%	19%	29%	38%	50%	71%	72%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	1%	1%	1%	2%	0%
ILS	0%	6%	2%	1%	3%	0%	0%
Private Equity	0%	0%	5%	9%	11%	7%	6%
	FZR1	FZR2	FZR3	FZR4	FZR5	FZRDIV	



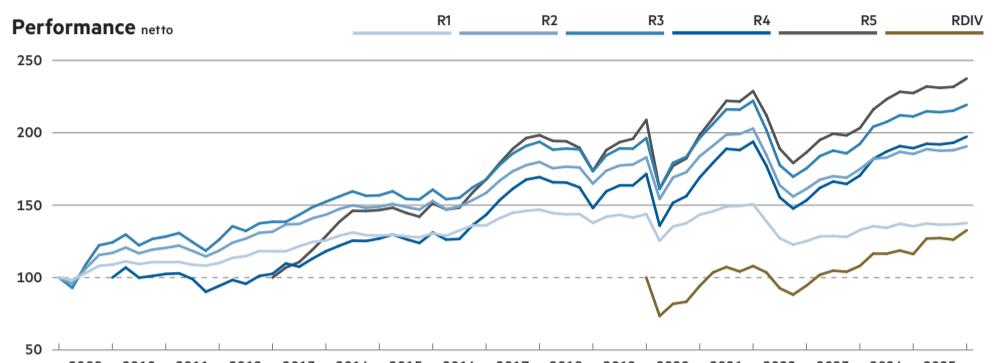
Jahr ⁴	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3	FZR4	FZR5	FZRDIV
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%				
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%			
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%			
2012	+7.4%	11.0%	+9.7%	+8.9%			
2013	+5.0%	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%	
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%	+7.4%	+14.0%	
2015	-2.0%	-0.2%	+0.2%	+1.1%	+3.3%	+3.2%	
2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%	+9.3%	+10.9%	
2017	+3.6%	+10.3%	+13.9%	+15.0%	+18.2%	+18.2%	
2018	-3.7%	-6.8%	-8.1%	-10.3%	-12.6%	-12.4%	
2019	+3.7%	+6.4%	+9.1%	+11.8%	+15.9%	+20.2%	
2020	-1.4%	-0.7%	-1.4%	-1.5%	-1.4%	-5.0%	-5.8%
2021	+1.3%	+4.3%	+8.5%	+10.0%	+14.6%	+15.3%	+14.6%
2022	-13.9%	-14.9%	-17.6%	-18.6%	-17.5%	-18.5%	-12.5%
2023	+3.5%	+4.0%	+5.5%	+6.0%	+6.8%	+9.0%	+14.4%
2024	+1.1%	+2.8%	+5.2%	+8.7%	+8.2%	+11.9%	+7.6%
2025	+0.3%	+2.1%	+2.8%	+4.6%	+5.0%	+4.4%	+14.1%
seit Lancierung ³ per 31.12.25	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3	FZR4	FZR5	FZRDIV
p.a. (durchschnittlich)	+0.3%	+2.1%	+3.4%	+4.3%	+4.2%	+6.9%	+4.8%
kumuliert	+4.4%	+43.2%	+78.1%	+105.9%	+94.0%	+137.4%	+32.6%

Zugerberg Finanz R

Zugerberg Finanz R1 bis R5, RDividenden

Geeignet für Anleger mit einem Anlagevermögen ab 500'000 CHF.

Portfolio per 31.12.25	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
Liquidität	5%	2%	1%	1%	1%	1%
Verzinsl. Wertpapiere (z.B. Obligationen)	52%	30%	18%	6%	0%	—
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhtes Risiko)	19%	19%	17%	17%	10%	—
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastr.)	5%	8%	8%	8%	21%	—
Aktien-/fonds	19%	36%	49%	60%	71%	72%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	1%	2%	2%	3%	0%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—
Private Equity	—	4%	5%	6%	7%	6%



Jahr ¹	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%			
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%		
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%		
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%		
2013	6					



Vom fossilen Rückfall zum grünen Neustart: Die Dekarbonisierung gewinnt wieder an Dynamik

Seit der Lancierung unserer drei Decarb-Strategien im August 2022 standen die Bewertungen der Zielfirmen erheblich unter Druck. Steigende Zinsen, Lieferkettenprobleme, ein nachlassender Hype um die Nachhaltigkeit und der Ukraine-Krieg, der Europas Energieversorgung erschütterte und viele Staaten kurzfristig zur Rückkehr fossiler Brennstoffe zwang. Zahlreiche Versorger fuhren stillgelegte Kohle- und Wärmekraftwerke wieder hoch, um die Versorgungssicherheit zu gewährleisten.

2025 zeigte sich erstmals eine breitere Erholung. Doch entscheidender ist, dass die strukturellen Treiber der Dekarbonisierung sich beschleunigen. Ein zentraler Faktor dabei ist der stark wachsende Energiebedarf der Digitalwirtschaft. Datacenter und KI-Anwendungen gehören heute zu den weltweit am schnellsten steigenden Stromverbrauchern. Der KI-Boom führt zu einem massiven Ausbau der Datacenter-Infrastruktur, der tiefgreifende Auswirkungen auf die Bau- und Energiewirtschaft hat.

Während der Bau von Büroflächen in den USA seit 3 Jahren rückläufig ist, haben sich die Investitionen in Datencenter seit 2022 verdreifacht. Die enormen Rechen- und Speicheranforderungen neuer KI-Modelle treiben dieses Wachstum an. Noch nie gab es Investitionsvolumina dieser Größenordnung. Das von Softbank unterstützte OpenAI-Joint Venture «Stargate» plant bis zu 500 Milliarden USD für neue KI-Infrastruktur. McKinsey erwartet, dass sich die weltweite Datacenter-Kapazität bis 2030 erneut verdreifachen könnte.

Gleichzeitig bauen die grossen Cloud-Anbieter massiv aus. Alphabet allein investierte 2025 rund 85 Milliarden USD. Effizienzgewinne durch neue Chips, wie Nvidias Blackwell-Chips, werden durch den Jevons-Paradoxon-Effekt überkompensiert. Günstigere Rechenleistung führt zu noch mehr Nachfrage und somit zu einem höheren Energieverbrauch. Rund 50% des zusätzlichen Stromverbrauchs der kommenden Jahre dürften von Datacentern stammen, während Elektroautos und neue KI-Robotik den Bedarf weiter anheizen. Ohne Investitionen in Netze, Speicher und Effizienz drohen Engpässe und deutlich höhere Energiepreise.

Auch politisch scheint die Richtung klar zu sein, denn an der Klimakonferenz in Dubai forderten die Teilnehmer eine Verdreifachung der globalen erneuerbaren Kapazitäten sowie eine Verdoppelung der Effizienzgewinne bis 2030. Gleichzeitig fließen inzwischen doppelt so viele Investitionen in saubere Energien wie in fossile.

Genau hier setzen unsere Decarb-Strategien an: Wir investieren in Unternehmen, die Netze modernisieren, Effizienz steigern und die Energiezukunft prägen. Dazu gehören Schneider Electric mit Lösungen zur Gebäudedekarbonisierung, Iberdrola mit rund 41 Milliarden EUR an Investitionen in erneuerbare Energien und Netze (2024–2026) sowie NextEra Energy und Brookfield Renewable als treibende Kräfte hinter den nordamerikanischen Wind- und Solarkapazitäten. Im Weiteren sichern sich Firmen wie Brookfield und Bloom Energy langfristige Grossaufträge, darunter einen neuen 5-Milliarden-USD-Energieversorgungsvertrag, der die Bedeutung sauberer, zuverlässiger Stromquellen für die KI-Industrie unterstreicht.

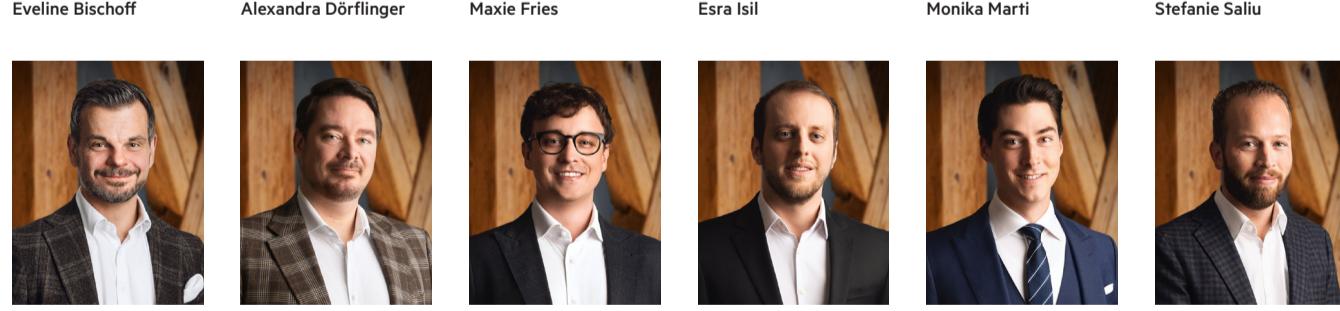
Kurzfristige Marktvolatilität bleibt möglich, doch strukturell wird das Energiesystem der kommenden Dekade jetzt neu gebaut. Mit der Eröffnung einer Decarb-Strategie können Sie gezielt von dieser langfristigen Transformation profitieren und an der Gestaltung einer nachhaltigeren Energiezukunft mitwirken.

Key Facts und Partnerstruktur der Zugerberg Finanz

	Gründung 2000
	Mitarbeitende 87 Personen
	Verwaltetes Vermögen 5.3 Milliarden Franken
	Aufsicht Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)

Ein wichtiger Meilenstein in der Firmengeschichte der Zugerberg Finanz war im vergangenen Jahr die Ernennung von 18 Mitarbeitenden zu Partnern. Dieser Schritt unterstrich die Überzeugung, dass nachhaltiger Erfolg auf gemeinsamen Werten, unternehmerischem Denken und geteilter Verantwortung beruht.

Als führender unabhängiger Vermögensverwalter der Schweiz mit über CHF 5 Milliarden AUM steht die Zugerberg Finanz seit mehr als 25 Jahren für Stabilität, Transparenz und langfristige Beziehungen. Die Beteiligung der Mitarbeitenden ist ein klares Bekenntnis zu einem unabhängigen und zukunftsorientierten Weg.



Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf 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 Depobank resp. der Stiftung. Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz Revvo wurde bis am 30.06.2020 (Lancierung Zugerberg Finanz Revvo1-5), respektive 30.06.2022 (Lancierung Zugerberg RevоАividenden) von Zugerberg Finanz R übernommen. Die historische Wertentwicklung von Zugerberg Finanz R basiert teilweise auf dem Aufbau der Portfolios nach aktuellen Investementkriterien 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. Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz FZR wurde bis am 31.12.2013 (Lancierung

Agenda 2026

**Informationsveranstaltungen für Privatpersonen
(Vortragssprache Schweizerdeutsch)**
Donnerstag, 19. Februar 2026 – Lüssihof Zug
Donnerstag, 30. April 2026 – Lüssihof Zug

Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche
Samstag, 7. März 2026 – Workshop 1
Samstag, 14. März 2026 – Workshop 2

Zugerberg Finanz Marktupdate
Dienstag, 24. März 2026 – Online via Zoom
Dienstag, 23. Juni 2026 – Online via Zoom

**Informationsveranstaltungen für Privatpersonen
(Vortragssprache Englisch)**
Donnerstag, 19. März 2026 – Lüssihof Zug
Donnerstag, 2. Juli 2026 – Lüssihof Zug

Zugerberg Finanz Wandertag
Freitag, 22. Mai 2026 (Verschiebedatum 29. Mai 2026)

Zugerberg Finanz Kids Day
Mittwoch, 27. Mai 2026 – Sportplatz Lättich des FC Baar

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick
Dienstag, 16. Juni 2026 – Theater Casino Zug
Donnerstag, 18. Juni 2026 – KKL Luzern

Mehr Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung zu unseren Events und Anlässen finden Sie auf:
www.zugerberg-finanz.ch/agenda

Oder scannen Sie einfach den nebenstehenden QR-Code:



Zugerberg Finanz FZR1-3) respektive 31.01.2022 (Lancierung Zugerberg FZR4) und 30.06.2025 (Lancierung Zugerberg Finanz FZR5 und FZRDividenden) von Zugerberg Finanz R 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, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Schlusskurse per 31.12.25; Wirtschaftsdaten per 31.12.25; Wirtschaftsprägnosen per 31.12.25. Wiedergabe (auch auszugsweise) nur unter Quellenangabe gestattet.