



Foto: Andreas Busslinger

Wirtschaftlicher Aufschwung in Europa

Mit einer Verzögerung von einem Quartal auf die USA tritt die europäische Konjunktur im dritten Quartal 2021 in eine kraftvolle, vielschichtige Aufschwungsphase ein, die viele Jahre anhalten könnte. Insbesondere im südlichen Europa wird ein starker Aufschwung erwartet. Aber auch in asiatischen Ländern sowie in Lateinamerika nimmt die Konjunktur inzwischen rasch Fahrt auf. Das verhilft der Weltwirtschaft zur kräftigsten Wachstumsphase seit mehreren Jahrzehnten.

Erst vor wenigen Tagen sind die ersten Euros aus dem 750 Milliarden schweren europäischen «Recovery» ausbezahlt worden. Erhebliche Mittel fließen in den kommenden Monaten nach Italien, Spanien und Frankreich, entlasten dort den nationalen Haushalt und beschleunigen den Wandel zu einer stärker digitalisierten, ökonomisch effizienteren und ökologisch wirksameren Wirtschaft.

Zum ersten Mal in ihrer Geschichte hat die Europäische Union (praktisch zinslos) kollektiv Geld aufgenommen, um dies als strukturelle Wiederaufbauhilfe einzusetzen. Schon jetzt lässt sich absehen, dass das Programm zu einem Erfolg wird. Tausende von Ideen sind europaweit eingegangen und auf ihre Wirksamkeit hin geprüft worden. Nur die besten schaffen die Hürde und werden die europäische Wirtschaft und Gesellschaft voranbringen.

Die Wirtschaftsleistung der Europäischen Union (EU) könnte einer Prognose der EU Kommission zufolge Ende des Jahres wieder auf Vorkrisenniveau sein. Erwartet wird inzwischen ein Wirtschaftswachstum von 4.8% in diesem Jahr und 4.5% im kommenden Jahr. Damit erholt sich die Wirtschaft schneller von den Auswirkungen der Pandemie als zunächst angenommen.

Starkes Wachstum auch in der Schweiz

Im ersten Halbjahr 2021 waren die europäischen Aktienmärkte jene mit der höchsten Performance weltweit. Dabei schlummern in vielen Regionen industrielle und dienstleistungsbezogene Perlen, deren grossartiges Entwicklungspotenzial erst allmählich entdeckt wird. Die kulturelle Vielfalt und ideenreiche Gründerkultur sorgen in Europa für einen neuen Aufbruch. Mittendrin steht die Schweiz, die ebenfalls kräftig wächst.

Mit den Lockerungen der Corona-Massnahmen hat auch in der schweizerischen Binnenwirtschaft erwartungsgemäss eine kräftige Aufholbewegung eingesetzt. International hat sich die Konjunkturlage aufgehellt, das Konsumentenvertrauen stieg und die Sentiment-Indizes aus diversen Branchen legten deutlich zu. Es zeichnet sich eine schwungvolle Erholung ab.

Die Expertengruppe des Bundes erhöht ihre Prognose für das Bruttoinlandprodukt des Jahres 2021 auf +3.6%. 2022 soll die Schweizer Wirtschaft ebenfalls deutlich überdurchschnittlich wachsen.

Bedeutung für das Portfolio

Angesichts derartiger Perspektiven wird es spannend, weiterhin die überzeugende Kombination zwischen defensiven und zyklischen Werten in einem Portfolio zu finden. Wir glauben, dass ein ausgewogenes, balanciertes Portfolio mit einem beträchtlichen Anteil von Aktien versehen werden sollte. Es soll aber auch Anleihen beinhalten.

In die Fussballsprache übertragen: Eine gute Balance in einer Mannschaft besteht aus offensiven und defensiven Kräften. Ganz defensiv wären Staatsanleihen, die wohl vielerorts das Bild von Anleihen prägen. Es gibt aber auch Unternehmensanleihen. Diese sind es, die wir schwergewichtig in der Defensive einsetzen: je nach Risikobereitschaft und Risikoneigung (d.h. je nach Risikoklasse) in einer unterschiedlichen Kombination. Schliesslich verzahnen wir dies in einer geeigneten Art und Weise mit Offensivkräften.

Ohne ins Detail dieses Zusammenspiels zu gehen: Wir wollen stets das richtige Mass an Demut bewahren. Ein disziplinierter Prozess hilft uns, anlegerische Ruhe zu bewahren und unternehmerische Solidität ins Portfolio zu bringen – auch wenn sich die Märkte manchmal nicht wie erwartet entwickeln. Aber genau dies zwingt uns, diversifiziert über zahlreiche Branchen und Anlageklassen zu investieren. Dafür werden Sie nicht immer kurz-, gewiss jedoch langfristig belohnt.

Prof. Dr. Maurice Pedernana
CIO
Geschäftsführender Partner



Vorwort

Timo Dainese
CEO
Gründer / Geschäftsführender Partner



Sehr geehrte Damen
Sehr geehrte Herren

Nach wie vor sind wir täglich mit der Pandemie konfrontiert. Trotz stark gesunkener Fallzahlen und fortschreitender Durchimpfung haben wir unser «normales» Leben noch nicht wieder zurück. Die Lockerungen schreiten voran, und es gibt viel Grund zur Hoffnung, dass sich die Lage weiter entspannt. Mit den Mutationen und dem wieder zunehmenden Reiseverkehr bleibt die Lage allerdings labil und muss weiterhin genau beobachtet werden. Aber es ist einfach wunderbar und tut gut, sich wieder einmal mit der Familie beim Lieblingsitaliener oder Lieblingslibanesen verwöhnen zu lassen.

Die positive Stimmung und die Zuversicht sieht man auch an den Kapitalmärkten. Die Kurse der Risikoanlagen haben sich im laufenden Jahr weiter nach oben entwickelt. Und es ist eben nicht nur Zuversicht, die die Kurse getrieben hat. Der Anstieg an den internationalen Aktienmärkten ist unterstützt durch eine kräftige wirtschaftliche Erholung, steigende Umsätze und stark steigende Gewinne bei vielen Unternehmen. Da und dort haben die Gewinne schon das Niveau von vor der Krise erreicht und überwunden, und die Aktienkurse sind ihnen auf neue Höchststände gefolgt.

Die von uns fokussierten Themen haben sich überdurchschnittlich gut entwickelt, deutlich besser als der Markt. Die von uns gehaltenen Obligationen haben sich nun vollständig erholt und sind auf ein neues Allzeithoch gestiegen. Im Unterschied dazu haben sich die Obligationen höchster Qualität (SBI AAA-BBB) stark negativ entwickelt (-4% seit Jahresbeginn). Versicherungsaktien wie diejenige von Swissslife, Zurich und AXA haben ihre Fesseln abgelegt und sich in diesem Jahr sehr gut entwickelt (+20% bis +30% inkl. Dividenden). Die Dividendensaison war üppig. Unsere Lieblinge wie Partners Group, HBM Healthcare, Sika, SAP und Geberit haben, angetrieben von tollen Quartalszahlen, herausragend performt und so glänzen wir im ersten Halbjahr mit Nettorenditen zwischen 2.5% (Risikoklasse 1) und 11% (Risikoklasse 5). Sämtliche Depots sind auf neue Höchstwerte gestiegen. Dabei freut uns insbesondere, dass die von uns verfolgten Schwerpunkte so eindrücklich «zurückgekommen» sind und wir nicht nur absolut, sondern auch relativ (im Vergleich mit Mitbewerbern und Benchmarks) sehr gut abschneiden.

Und die Aussichten bleiben gut. Der konjunkturelle Boom, die steigenden Unternehmensgewinne sprechen in Kombination mit tiefen Zinsen und steigender Inflation weiterhin für steigende Kurse. Wir sind daher verhalten optimistisch, ohne aber übermütig oder gar euphorisch zu werden.

In unserem Unternehmen schreitet die Digitalisierung derweil zügig voran. In den kommenden Monaten stehen einige Meilensteine an. Unter anderem wird unser revolutionäres Vermögensverwaltungsmandat Revo in unserer 3a-Vorsorgestiftung Einzug halten. Und wir werden dazu eine 3a-App lancieren, damit Sie die Entwicklung Ihrer Vorsorge jederzeit im Blick haben. Das Projekt macht wahnsinnig viel Freude, wir werden den schweizerischen Vorsorgemarkt damit ordentlich aufmischen. Sie dürfen gespannt sein.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen und Ihre Treue.

Herzlich,
Timo Dainese

Liquidität

Kurzfristig werden bei immer mehr Banken Einlagen mit einem Negativzins versehen. Bei manchen kommt dies in erhöhten Gebühren «versteckt» daher. Hinzu kommt, dass Bankeinlagen über Jahrzehnte hinweg nie in der Lage waren, die Inflation massgeblich zu übertreffen. Bestenfalls resultierte ein Werterhalt.

Derzeit ist die Realverzinsung angesichts steigender Inflationswerte negativ. Deshalb sollte man darauf achten, dass man die Bankkonti auf einem haushaltsbezogenen Wohlfühl-Niveau hält und für längerfristige Sparziele auf diversifizierte Wertpapier-Lösungen setzt.

Aktien

Die Aktien haben im ersten Halbjahr den grössten Anteil zur Gesamttrendite unserer Portfolios beigetragen. Angesichts der sich aufhellenden Konjunktur fokussierten wir insbesondere auf eine Auswahl von schweizerischen und europäischen Qualitätstiteln. Diese verfügen in ihren jeweiligen Branchen über eine marktführende Stellung, was sie vom Durchschnitt abhebt.

Die herausragende Marktstellung erweist sich in einer dynamischen Konjunktur als besonders attraktiv, weil sich bei den Marktführern die Gewinne überproportional gut entwickeln. Dennoch bleiben wir auf auffällige Bewertungsschwankungen gewappnet und sind bereit, günstige Gelegenheiten zu nutzen.

Anleihen

Der Index der schweizerischen Staatsanleihen («SBI Dom Gov») hat seit Jahresbeginn über 4% eingebüsst. Das war die unmittelbare Folge der erst mässig gestiegenen Zinsen am langen Ende. Weitere Verluste drohen, wenn die Zinsen stärker steigen.

Wir nutzen insbesondere die vielfältigen Möglichkeiten auf den verzerrten Kreditmärkten. Unsere Selektion der wichtigsten Obligationenlösungen hat im ersten Halbjahr zu überdurchschnittlichen Renditen zwischen +0.5% und +6.2% geführt. Um gegen Ausfallrisiken gewappnet zu sein, vermeiden wir ausgeprägte Konzentrationen von Wirtschaftszweigen. Zumeist handelt es sich um kurz- bis mittelfristige Unternehmensanleihen, was zudem mit verhältnismässig geringen Zinsrisiken einhergeht. Ausserdem sind in einem starken Aufschwung die Ausfallraten besonders tief, was die gegenwärtig erhöhte Attraktivität von Anleihen mit einer mittleren Bonität erklärt.

Alternative Anlagen

Im ersten Halbjahr war die gute Performance von Privatmarktanlagen erfreulich. Die wichtigsten Anlagegefässe entwickelten sich zwischen +8% und +23%, vereinzelt sogar noch deutlich darüber. Die Privatmarktanlagen werden da eingesetzt, wo es das Risikoprofil erlaubt (ab Risikoklasse 2). Dabei geht es um nicht kotierte, mittelfristige Beteiligungen von Unternehmen mit einem erheblichen Wertsteigerungspotenzial.

Derzeit sind die Marktverhältnisse für Privatmarktfonds günstig, um zumindest einen Teil des bestehenden Portfolios mit hohem Gewinn gegenüber den aktuellen Buchwerten zu veräussern. In jüngster Zeit haben Nestlé und Roche sowie Sika solche Gesellschaften aufgekauft, um im Verbund mit den eigenen Stärken die entsprechenden Unternehmen global noch besser zu positionieren.

Immobilien und Infrastruktur

Im gegenwärtigen Konjunkturzyklus erfahren die Wohnimmobilienpreise neue Höchstwerte. Doch nicht alle Investitionsgefässe konnten bislang davon profitieren. Unser wichtigstes Engagement im deutschen Wohnrenditeliegenschaften-Bereich erfreut sich längerfristig jedoch an den ausgezeichneten Perspektiven und weist ein attraktives Bewertungsniveau aus.

Die Infrastrukturwerte bewegten sich im ersten Semester 2021 in eine besonders erfreuliche Richtung. Die Inanspruchnahme von Infrastrukturdienstleistungen hat mit der «Wiedereröffnung» der Wirtschaft zugenommen und damit auch die Zuversicht auf stabil steigende Geldflusstrome.

Wertentwicklungen

Aktien		(in CHF)	
		30.06.21	seit 31.12.20
SMI	CHF	11'942.7	+11.6%
SPI	CHF	15'347.1	+15.1%
DAX	EUR	15'531.0	+14.4%
CAC 40	EUR	6'507.8	+18.8%
FTSE MIB	EUR	25'102.0	+14.1%
FTSE 100	GBP	7'037.5	+15.1%
EuroStoxx50	EUR	4'064.3	+15.9%
Dow Jones	USD	34'502.5	+17.9%
S&P 500	USD	4'297.5	+19.6%
Nasdaq Composite	USD	14'504.0	+17.7%
Nikkei 225	JPY	28'791.5	+2.2%
Sensex	INR	52'482.7	+12.9%
MSCI World	USD	3'017.2	+17.3%
MSCI EM	USD	1'374.6	+11.3%

Staatsobligationen			
		30.06.21	seit 31.12.20
SBI Dom Gov	CHF	192.3	-4.3%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	168.1	-3.2%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	215.0	-3.1%

Unternehmensobligationen			
		30.06.21	seit 31.12.20
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	186.7	0.0%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	224.1	-1.9%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	620.3	+3.1%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	182.2	-0.5%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	292.8	+3.0%

Alternative Anlagen		(in CHF)	
		30.06.21	seit 31.12.20
Gold Spot CHF/kg	CHF	52'640.9	-2.6%
Commodity Index	USD	94.5	+26.6%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'644.0	+6.0%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'432.0	+8.5%

Währungen			
		30.06.21	seit 31.12.20
US-Dollar/CHF	USD/CHF	0.9250	+4.5%
Euro/CHF	EUR/CHF	1.0969	+1.4%
100 Japanische Yen/CHF	JPY/CHF	0.8326	-2.8%
Britisches Pfund/CHF	GBP/CHF	1.2794	+5.8%

Kurzfristige Zinsen			
		3 Monate	Prognose 12 M
CHF		-0.75	-0.8 - -0.6
EUR		-0.55	-0.5 - -0.3
USD		+0.14	0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen			
		10 Jahre	Prognose 12 M
CHF		-0.24	-0.2 - -0.1
EUR		-0.28	0.0 - +0.2
USD		+1.42	+1.6 - +1.9

Teuerung			
		2021P	2022P
Schweiz		+0.5%	+1.2%
Euroland		+1.7%	+1.5%
USA		+3.5%	+2.5%

Wirtschaft (BIP real)			
		2021P	2022P
Schweiz		+3.5%	+3.0%
Euroland		+4.4%	+4.6%
USA		+6.8%	+4.0%
Global		+6.2%	+4.7%

Zugerberg Finanz Revo

Zugerberg Finanz Revo1, Revo2, Revo3, Revo4 und Revo5

Geeignet für Anleger mit einem Anlagevermögen ab 5'000 CHF (Einmalanlage) resp. ab 100 CHF monatlich (Aufbauplan).

Zugerberg Finanz Z

Zugerberg Finanz Z1, Z2 und Z3

Geeignet für Anleger mit einem Anlagevermögen ab 100'000 CHF.

Zugerberg Finanz R

Zugerberg Finanz R1, R2, R3 und R4

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

Zugerberg Finanz Freizügigkeit

Zugerberg Finanz FZR0.5, FZR1, FZR2 und FZR3

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

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.

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 sowie Anleger, die besonderen Wert auf nachhaltige Anlagen legen.

Zugerberg Finanz 3a

Zugerberg Finanz 3a20, 3a40 und 3a60

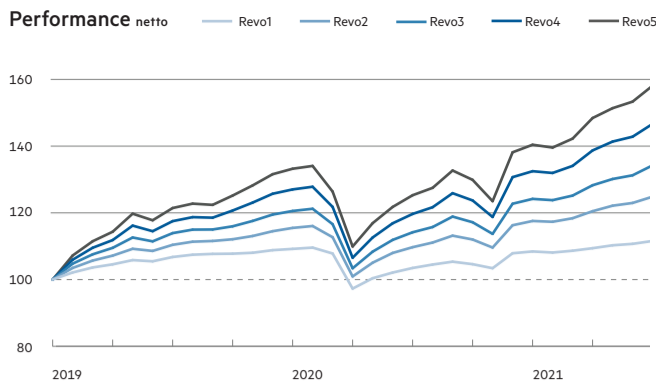
Geeignet für Säule 3a Vorsorgegelder mit monatlichen Einzahlungen ab 100 CHF oder Einmalanlagen ab 5'000 CHF.



Zugerberg Finanz Newsletter

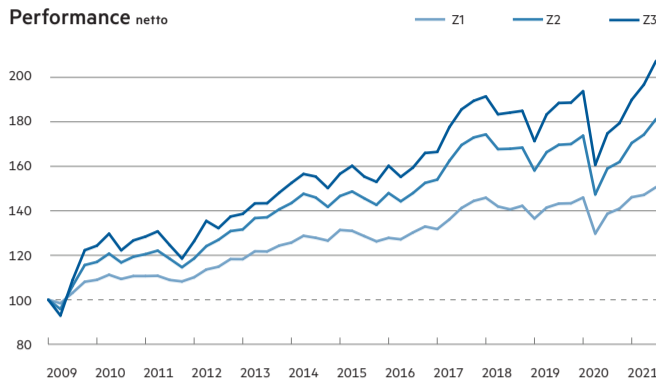
Erhalten Sie News, Informationen und Finanzberichte mit Markteinschätzungen direkt in Ihr E-Mail-Postfach.

Portfolio per 30.06.2021	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5
Liquidität	0%	0%	0%	0%	0%
Verzinsl. Wertpapiere (z. B. Obligationen)	67%	40%	26%	10%	0%
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhte Risikostruktur)	10%	15%	15%	15%	10%
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastruktur)	7%	10%	12%	14%	14%
Aktien/-fonds	16%	31%	41%	54%	68%
Edelmetalle/Rohstoffe	0%	0%	0%	0%	0%
ILS	0%	0%	0%	0%	0%
Private Equity	0%	4%	6%	8%	9%
Hedgefonds	0%	0%	0%	0%	0%



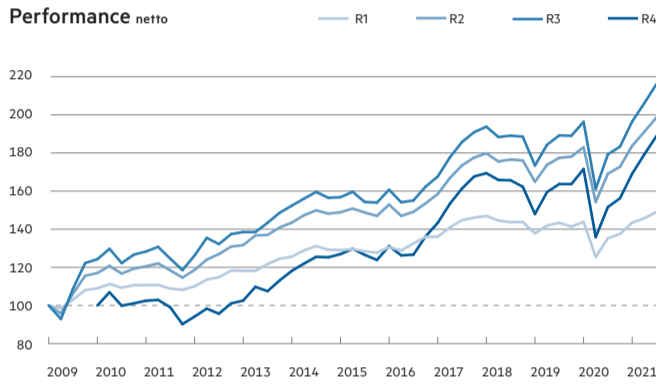
Jahr ¹	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5
2019	+9.2%	+15.5%	+20.6%	+27.0%	+33.2%
2020	-0.7%	+1.8%	+3.0%	+4.3%	+5.4%
2021	+2.9%	+6.2%	+8.1%	+10.7%	+12.6%

Portfolio per 30.06.2021	Z1	Z2	Z3
Liquidität	7%	6%	6%
Verzinsl. Wertpapiere (z. B. Obligationen)	60%	39%	20%
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhte Risikostruktur)	6%	12%	18%
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastruktur)	7%	11%	12%
Aktien/-fonds	20%	30%	40%
Edelmetalle/Rohstoffe	0%	0%	0%
ILS	0%	0%	0%
Private Equity	0%	2%	5%
Hedgefonds	0%	0%	0%



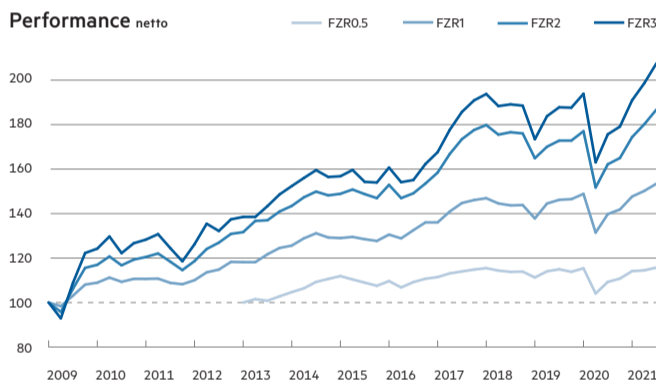
Jahr ²	Z1	Z2	Z3	Jahr ²	Z1	Z2	Z3
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%	2016	+3.1%	+4.1%	+3.9%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	2017	+10.7%	+13.2%	+15.0%
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	2018	-6.4%	-9.3%	-10.5%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	2019	+6.9%	+9.9%	+13.1%
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	2020	+0.1%	-1.9%	-2.0%
2014	+4.5%	+2.2%	+2.7%	2021	+3.1%	+6.3%	+9.2%
2015	-2.7%	+0.9%	+2.3%				

Portfolio per 30.06.2021	R1	R2	R3	R4
Liquidität	7%	3%	1%	5%
Verzinsl. Wertpapiere (z. B. Obligationen)	60%	34%	20%	6%
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhte Risikostruktur)	6%	12%	18%	19%
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastruktur)	7%	10%	11%	13%
Aktien/-fonds	20%	34%	43%	48%
Edelmetalle/Rohstoffe	0%	0%	0%	0%
ILS	0%	0%	0%	0%
Private Equity	0%	7%	7%	9%
Hedgefonds	0%	0%	0%	0%



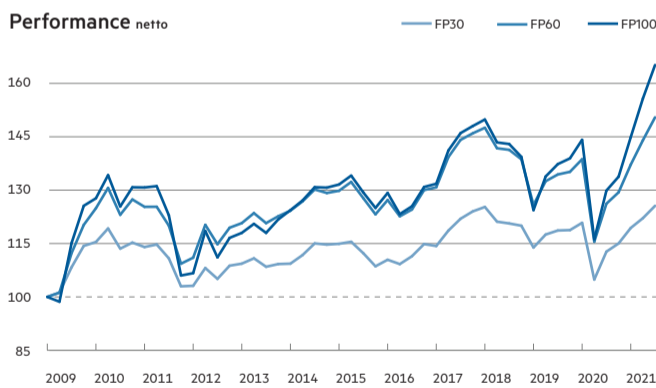
Jahr ³	R1	R2	R3	R4	Jahr ³	R1	R2	R3	R4
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%		2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%	2017	+8.0%	+13.5%	+15.6%	+18.2%
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%	2018	-6.2%	-8.3%	-10.5%	-12.6%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%	2019	+4.4%	+11.0%	+13.2%	+15.9%
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	2020	-0.3%	+0.4%	+0.1%	-1.4%
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	2021	+3.9%	+8.1%	+10.0%	+11.7%
2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%					

Portfolio per 30.06.2021	FZR05	FZR1	FZR2	FZR3
Liquidität	4%	3%	1%	1%
Verzinsl. Wertpapiere (z. B. Obligationen)	81%	53%	38%	21%
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhte Risikostruktur)	5%	6%	12%	16%
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastruktur)	0%	9%	10%	14%
Aktien/-fonds	10%	19%	27%	34%
Edelmetalle/Rohstoffe	0%	0%	0%	0%
ILS	0%	10%	3%	3%
Private Equity	0%	0%	9%	11%
Hedgefonds	0%	0%	0%	0%



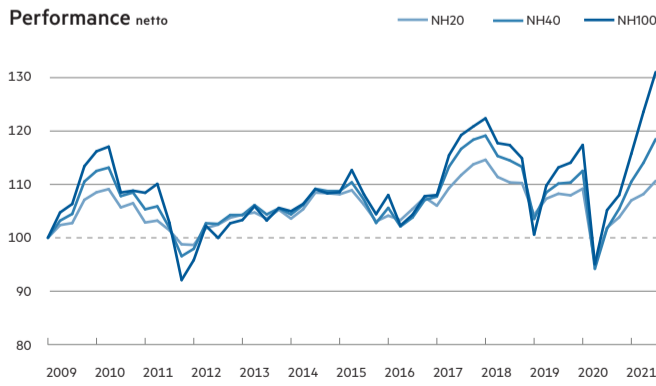
Jahr ⁴	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3	Jahr ⁴	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%		2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%		2017	+3.6%	+10.3%	+13.9%	+15.0%
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%		2018	-3.7%	-6.8%	-8.1%	-10.3%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%		2019	+3.7%	+6.4%	+9.1%	+11.8%
2013	+4.7%	+6.3%	+9.0%	+10.0%	2020	-1.4%	-0.7%	-1.4%	-1.5%
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%	2021	+1.5%	+3.8%	+7.0%	+8.7%
2015	-2.0%	-0.4%	+0.0%	+1.0%					

Portfolio per 30.06.2021	FP30	FP60	FP100
Liquidität	2%	1%	1%
Obligationenfonds	67%	40%	18%
Immobilien-/Infrastrukturfonds	9%	13%	16%
Aktienfonds	22%	39%	55%
Alternative Fonds	0%	7%	10%



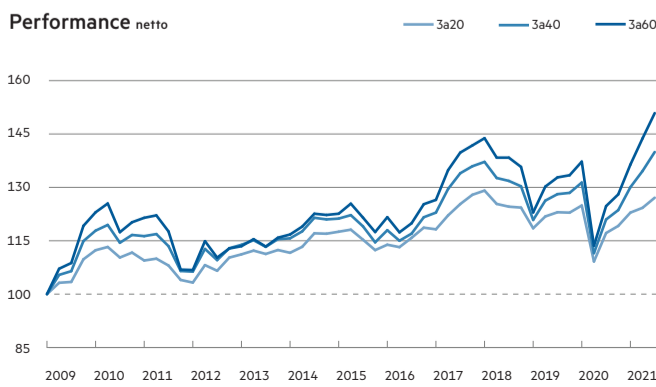
Jahr	FP30	FP60	FP100	Jahr	FP30	FP60	FP100
2009	+15.4%	+24.9%	+27.7%	2016	+3.5%	+2.8%	+2.0%
2010	-1.2%	+0.3%	+2.4%	2017	+9.6%	+12.8%	+13.7%
2011	-9.6%	-11.4%	-18.4%	2018	-9.1%	-14.7%	-17.1%
2012	+6.0%	+8.7%	+10.6%	2019	+6.1%	+10.2%	+15.9%
2013	+0.0%	+2.9%	+5.4%	2020	-1.2%	-1.1%	+0.5%
2014	+5.1%	+4.5%	+5.8%	2021	+5.2%	+9.7%	+14.0%
2015	-3.9%	-2.0%	-1.8%				

Portfolio per 30.06.2021	NH20	NH40	NH100
Liquidität	3%	2%	1%
Obligationenfonds	74%	55%	18%
Immobilien-/Infrastrukturfonds	8%	10%	16%
Aktienfonds	16%	28%	55%
Alternative Fonds	0%	5%	10%



Jahr	NH20	NH40	NH100	Jahr	NH20	NH40	NH100
2009	+8.5%	+12.5%	+16.2%	2016	+1.8%	+2.0%	+0.0%
2010	-5.2%	-6.4%	-6.7%	2017	+8.1%	+10.6%	+13.3%
2011	-4.1%	-7.0%	-11.6%	2018	-9.0%	-13.1%	-17.8%
2012	+5.7%	+6.5%	+7.8%	2019	+4.7%	+8.7%	+16.7%
2013	-0.7%	+0.1%	+1.6%	2020	-2.0%	-1.8%	-1.4%
2014	+4.4%	+4.2%	+3.4%	2021	+3.4%	+7.2%	+13.2%
2015	-3.7%	-2.9%	-0.5%				

Portfolio per 30.06.2021	3a20	3a40	3a60
Liquidität	3%	2%	1%
Obligationenfonds	74%	55%	40%
Immobilien-/Infrastrukturfonds	7%	10%	13%
Aktienfonds	16%	28%	39%
Alternative Fonds	0%	5%	7%



Jahr ⁵	3a20	3a40	3a60	Jahr ⁵	3a20	3a40	3a60
2009	+12.3%	+17.8%	+23.0%	2016	+3.8%	+4.2%	+4.0%
2010	-2.6%	-1.3%	-1.3%	2017	+9.2%	+11.6%	+13.7%
2011	-5.7%	-8.6%	-12.1%	2018	-9.1%	-11.9%	-14.5%
2012	+7.7%	+7.1%	+6.3%	2019	+5.4%	+8.7%	+11.6%
2013	+0.4%	+1.6%	+2.9%	2020	-1.6%	-1.0%	-0.6%
2014	+5.3%	+4.8%	+5.0%	2021	+3.4%	+7.6%	+10.6%
2015	-3.1%	-2.7%	-0.8%				

Haben Sie keine Angst vor dem Allzeithoch

Der SMI notiert auf einem Allzeithoch. Auch rund um den Globus sind diverse Aktienmärkte auf neue Rekordwerte angestiegen. Die Finanzpresse ist täglich voller entsprechender Artikel. Auch von Kundenseite werden wir vermehrt darauf angesprochen. «Ist es nun ein guter Einstiegszeitpunkt, wo die Märkte auf Allzeithochs sind?» Dies wohl auch deshalb, weil in den Medien oft suggeriert wird, dass die Märkte in Anbetracht des Erreichens eines Hochs reif für eine Korrektur sind.

Doch was hat es mit dem Allzeithoch, faktenbasiert, auf sich? Ist das Erreichen eines Allzeithochs ein Vorbote von Ungemach? Was sagt das Erreichen eines Allzeithochs über die aktuelle Marktbewertung aus? Wir sind diesen Fragen nachgegangen und haben eine fundierte Analyse gemacht.

Fakt ist: Das bloss Erreichen eines Allzeithochs sagt nichts über die Bewertung der Aktien aus. Es ist einfach nur ein Wert, eine Zahl, die erreicht wurde. Ob Aktien oder ein Index in dem Moment günstig oder teuer sind, sagt die Zahl nicht aus. Um eine Aussage über die Bewertung zu machen, müssen Kennzahlen herangezogen werden: «Gewinn pro Aktie», «Cash Flow pro Aktie», «Buchwert pro Aktie», «KGV», «Dividende pro Aktie», oder pro Index. Diese Kennzahlen sagen in der Tat viel aus über die absolute Bewertung einer einzelnen Aktie oder eines Aktienmarktes.

Diese Kennzahlen sollten alsdann aber in einen Kontext gesetzt werden. Denn sie sagen nichts aus über die relative Bewertung eines Marktes. Früher galt ein KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis, sprich der Kurs der Aktie dividiert durch den Gewinn der Aktie) von 17 als angemessen. Früher lagen die langfristigen Zinsen aber bei 4% und mehr, und Obligationen warfen entsprechende Renditen ab. Die Attraktivität von Aktien war angesichts hoher Zinsen tiefer. Heute liegen die 10jährigen Zinsen in den Industrieländern zwischen -0.24% (Schweiz) und 1.42% (USA). Obligationen sind dadurch deutlich unattraktiver, resp. Aktien attraktiver. Welches KGV ist im heutigen Zinsumfeld angemessen? Sollten Aktien nicht deutlich höher bewertet sein? Ist eine Dividendenrendite von 3% bei einem Unternehmen wie Nestlé wirklich marktgerecht, wenn der risikolose Zinssatz bei -0.75% liegt?

Wir meinen, angesichts des Zinsumfeldes, der steigenden Inflation sowie der positiven wirtschaftlichen Aussichten sind höhere Bewertungen gerechtfertigt.

Doch was lehrt uns die Geschichte, was das Erreichen eines Allzeithochs betrifft? Die Erkenntnisse sind eindeutig: Das Erreichen eines Allzeithochs ist etwas Positives. Es ist definitiv kein Grund, sich Sorgen zu machen.

Beim führenden amerikanischen Index, dem S&P500, der die 500 grössten amerikanischen Unternehmen umfasst, reichen die verlässlichen Daten am weitesten zurück. Daher haben wir die Analyse anhand dieser Indexdaten gemacht. Die Daten gehen zurück bis in das Jahr 1927. Das sind 94 Jahre, oder 1118 Monate. Für die Berechnungen haben wir die Monatsenddaten verwendet. In diesen 1118 Monaten resultierten 211 Monatsend-Allzeithochs. Das sind 19%. Mit anderen Worten, in 19% aller Monate endete der Markt auf einem Allzeithoch. Also jeden fünften Monat, über 94 Jahre hinweg.

Was 94 Jahre lang jeden 5. Monat passiert, ist unseres Erachtens eher die Regel, als die Ausnahme, oder wie sehen Sie das?

Über diese 94 Jahre hinweg resultierte im S&P 500 eine jährliche nominale Rendite von 9.5% p.a.

Was passierte nach Erreichen eines Allzeithochs?

- In den 12 Monaten darauf stieg der Index um 13.9% p.a. (4.4% mehr als im langjährigen Schnitt)
- In den 24 Monaten darauf stieg der Index um 11.2% p.a. (1.7% mehr als im langjährigen Schnitt)
- In den 36 Monaten darauf stieg der Index um 10.5% p.a. (1.0% mehr als im langjährigen Schnitt)

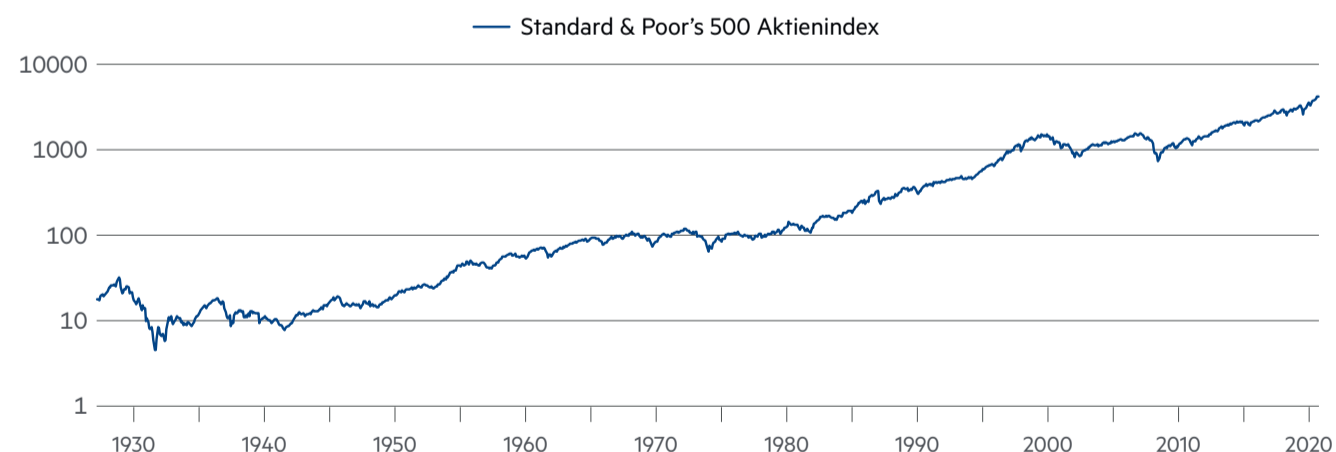
(Quelle: Dimensional Fund Advisors)

Mit anderen Worten: Nach Erreichen eines Allzeithochs folgte eine Periode mit überdurchschnittlich hohen Renditen. Damit ist eindeutig widerlegt, dass das Erreichen eines Allzeithochs etwas Negatives ist. Das Gegenteil ist der Fall. Die Aktienmarkt-Renditen waren in den darauffolgenden Monaten und Jahren höher als im gesamten Durchschnitt.

Fazit:

- Wenn es um die Frage geht, ob Aktien teuer oder günstig sind, darf man sich nicht auf den blossen Indexwert oder Aktienkurs abstützen. Sondern man muss Bewertungskennzahlen verwenden.
- Diese Bewertungskennzahlen sind in den Gesamtkontext (wirtschaftliche Entwicklung, Gewinnentwicklung, Zinsumfeld usw.) zu setzen. Eine wirtschaftliche Boom-Phase rechtfertigt höhere Bewertungen. Tiefe Zinsen rechtfertigen höhere Bewertungen. Eine Rezession spricht für tiefere Bewertungen.
- Das Erreichen eines Allzeithochs war in der Vergangenheit ein Vorbote einer überdurchschnittlich positiven (weiteren) Entwicklung, und nicht von Ungemach. Die Angst vor dem Allzeithoch ist nicht begründet.
- Die Kurse von Aktien folgen langfristig stark der Entwicklung der Unternehmensgewinne. Kurzfristig sind Abweichungen möglich, aber langfristig ist die Aktienmarktentwicklung durch die Gewinnentwicklung unterlegt. Aktienmärkte sind kein Casino, sie folgen der realen Wirtschaft, auch wenn in den Medien oft anderes suggeriert wird und es zwischenzeitlich zu Übertreibungen in beide Richtungen mit teils absurden Entwicklungen bei einzelnen Aktien kommen kann.

Nun kann man natürlich hingehen und sagen, was die letzten 94 Jahre galt, gilt heute nicht mehr. Das hört man ja oft: Heute ist alles anders als früher. Das hat unseres Erachtens aber weniger mit Fakten zu tun, als vielmehr mit der grandiosen Selbstüberschätzung des typischen menschlichen Individuums. Wenn es einfach so weitergehen würde, wie in der Vergangenheit, würde dies ja bedeuten, dass wir in ganz normalen Zeiten leben. Und wer will dies schon (eingestehen)! Ausgerechnet jetzt, wo ich lebe, da muss doch etwas ganz Besonderes, etwas wirklich Aussergewöhnliches, passieren, oder?



«Königliches Zug» – das neue Buch von Dr. Michael van Orsouw

Der Kanton Zug hatte in der Vergangenheit schon mehrfach Besuch von «Blaublütern» aus der ganzen Welt. König Louis-Philippe von Frankreich, Kaiser Karl I. von Österreich-Ungarn und Queen Victoria von Grossbritannien – sie alle besuchten im Verlaufe ihres Lebens den Kanton Zug.

Das neue Buch «Königliches Zug» des Schriftstellers und Historikers Dr. Michael van Orsouw stellt die royalen Abenteuer ebenso vergnüglich wie fundiert dar.

Das Buch umfasst 128 Seiten und ist mit vielen Bildern ausgestattet.

Als Kundin/Kunde unseres Hauses können Sie ein Exemplar des Buches kostenlos bei uns bestellen unter:

info@zugerberg-finanz.ch

resp. der Stiftung. ¹Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz Revo bis 30.06.2020 wurde mittels Backtesting des Portfolios per 30.06.2020 simuliert (als hätte vom 01.01.2019 bis 30.06.2020 keine Anpassung des Portfolios stattgefunden), nach Abzug der Vermögensverwaltungsgebühr. ²Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz Z wurde bis 30.06.2014 (Lancierung Zugerberg Finanz Z) von Zugerberg Finanz R übernommen. ³Die 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. ⁴Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz FZR wurde bis am 31.12.2013 (Lancierung Zugerberg Finanz

Agenda

Mi., 18. August 2021 – Sportanlage Eschfeld, Steinhausen
Zugerberg Finanz KidsDay

Fr., 20. August 2021 (Ausweichtermin: Do., 26. August 2021)
Zugerberg Finanz Wandertag

Di., 18. Januar 2022 – KKL Luzern
Do., 20. Januar 2022 – Lüssihof Zug
Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick

Infos und Anmeldeöglichkeit:
zugerberg-finanz.ch/agenda

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: Nicht benötigte Liquidität anlegen

Auf Schweizer Bankkonten liegen Dutzende Milliarden Schweizer Franken an hart erarbeiteten, unverzinsten Guthaben. Der typische Schweizer Haushalt hält deutlich mehr Liquidität als nötig. Natürlich ist eine angemessene Liquidität unabdingbar. Wie hoch die sein soll, hängt von verschiedenen Faktoren ab. Ihr Finanzberater unterstützt Sie gerne bei der Kalkulation einer sinnvollen Liquidität.

Die auf Jahre hinaus nicht benötigte Liquidität sollte angelegt werden. Es locken üppige Dividenden, Kursgewinne und ansprechende Coupons an den Kapitalmärkten. Aber man muss die Nerven dazu haben. Wieviel Risiko kann ich mir finanziell leisten? Wieviel Risiko halte ich emotional aus? Das Risikoprofil ist entscheidend. Auch bei der Evaluation Ihres Risikoprofils unterstützt Sie Ihr Finanzberater gerne.

3a Revo kommt

Die Freude ist riesig! Gerne informieren wir Sie hiermit, dass für unsere 3a Stiftung ab August 2021 die Revo Anlagelösung zur Verfügung steht.

Revo ist unsere revolutionäre Anlagelösung. Revo bietet Ihnen bereits mit einem einmaligen Betrag ab 5000 CHF oder einem monatlichen Sparkapital ab 100 CHF die Möglichkeit, direkt in aussichtsreiche Unternehmen zu investieren. Ermöglicht wird dies, weil bei Revo Bruchteile (Fraktionen) von Aktien erworben werden können. Die Aktien werden von uns ausgewählt und direkt in das jeweilige Depot gekauft.

Revo ist unseres Erachtens die direkteste, transparenteste, effizienteste und dadurch aussichtsreichste Anlagelösung für kleinere und mittlere Vermögen im Schweizer Markt.

Revo gibt es bereits als einzeltitelbasiertes Vermögensverwaltungsmandat in der freien Vorsorge und erfreut sich enormer Beliebtheit. Nun folgt konsequenterweise die 3a Revo Lösung.

Weitere Informationen erfolgen in Kürze auf unserer Website:
www.zugerberg-finanz.ch

Diese Publikation ist klimaneutral. Alle bei der Produktion entstandenen Emissionen wurden von der Heller Druck AG in Cham vollständig kompensiert.

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

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

FZR) von Zugerberg Finanz R übernommen. ⁵Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz 3a wurde bis 31.12.2009 (Lancierung 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, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Foto: Andreas Busslinger. Schlusskurse per 30.06.2021; Wirtschaftsdaten per 30.06.2021; Wirtschaftsprognosen vom 30.06.2021. Wiedergabe (auch auszugsweise) nur unter Quellenangabe gestattet.