



Foto: Andreas Busslinger

Der Ausblick bleibt vorsichtig optimistisch

Die zweite Jahreshälfte startete mit soliden Unternehmensergebnissen. Mehrere grosse Unsicherheiten aus dem vergangenen Quartal werden verringert (Zölle, Geldpolitik, Inflation) und zugleich legen grossartige Megatrends an Kraft zu. Aus den Veränderungen rund um die Digitalisierung und Künstliche Intelligenz werden in zahlreichen Branchen erhebliche Produktivitätsfortschritte erzielt. Sie treiben das Wachstum der Weltwirtschaft voran, während Zollstreitigkeiten zu Brems Spuren führen.

Prof. Dr. Maurice Pedergrana — Die Industrieländerorganisation OECD und der Internationale Währungsfonds haben Europa immer wieder geraten, die Schuldenregeln flexibler zu gestalten. Mittlerweile hat unter dem neuen deutschen Kanzler Friedrich Merz eine Entfesselung stattgefunden und es wird in die Zukunftsfähigkeit und die Megatrends investiert. Einer der Megatrends betrifft Infrastruktur, ein Gebiet mit vielen Facetten, und sicher das zentrale Thema des täglichen Lebens. Da geht es um die Wasserversorgung und Abwasserreinigung, um die Energieversorgung und Netzleitungen, um die Verkehrsinfrastruktur und Mobilität sowie (wichtig!) um die digitale Infrastruktur zur Kommunikation zwischen Menschen und Rechnern. Letztere befinden sich überall, in Smartphones, in Automobilen, in Maschinen wie auch in Datenzentren, wodurch regional eine Wertschöpfung ermöglicht wird und zugleich stets auf ein globales Netzwerk zugegriffen werden kann.

Nichts bleibt beständig. Der Bedarf an hochleistungsfähigen Datenzentren steigt nicht nur in Europa u.a. durch die verstärkte Anwendung von KI und jeder Form der Digitalisierung in unserem Alltag exponentiell. Das erfordert technologisch innovative Bauprozesse und -materialien von der Planung bis zur Ausführung, um eine sichere, leistungsstarke und umweltfreundliche IT-Infrastruktur zu generieren, welche zu 9999% verfügbar ist. Einen grossflächigen Stromausfall, wie er länderübergreifend am 28. April auf der iberischen Halbinsel stattfand, gilt es zu vermeiden.

Infrastrukturmanager wie Partners Group und Swiss Life zählen zu den grössten weltweit. Unternehmen wie Holcim, Sika, Belimo, Schneider Electric wie auch Siemens sind zentral in derartige Bauprojekte eingebunden. Die Volatilität ist geringer als in anderen Märkten. Infrastrukturanlagen sind das Herzstück einer modernen Wirtschaft. Im Bau besteht in Europa ein immenser Nachholbedarf, und anschliessend in der verlässlichen Stromversorgung. Im Betrieb sind letztlich die Erträge wenig konjunkturabhängig, vielfach inflationsgeschützt und generieren dadurch zuverlässig kalkulierbare Cashflows. Das gilt auch für Energiekonzerne wie BKW, wenn sie ihre Dienstleistungssparten weiterhin gesund wachsen lassen.

Europa kehrt auch auf den Wachstumskurs zurück, weil es nicht nur grosse Infrastruktur-Investitionen tätigt, sondern nun wieder vermehrt in die eigene Verteidigung und Sicherheit investiert. Verteidigungsbezogen sollen gemäss dem «Weissbuch zur europäischen Verteidigung – Bereitschaft 2030» bis zu 800 Milliarden Euro beschleunigt ausgegeben werden. Das fördert die Innovation, beispielsweise im Bereich der kleinen Trägerraketen, welche eine 100 Kilogramm Nutzlast ins Weltall befördern sollen. Nicht mehr ein träges Konsortium wie im Falle von Ariane 6, sondern ein Wettbewerbsverfahren unter innovativen Start-ups wird verfolgt. Dieser Paradigmenwechsel, wie zukünftig rasch und effizient mehr technische und kommerzielle Reife erzielt werden soll, verbreitet sich immer mehr und lehrt Europa die Bedeutung von Wettbewerb.

Vor fünf Jahren haben beispielsweise Chinas Autohersteller die europäischen überholt und deutlich zugelegt. Die Fortschritte der chinesischen Hersteller mit Innovationen in Elektromobilität, Fahrassistenz, neuer Batteriematerialien und elektrische Reichweite waren wie ein Weckruf, die Innovationsstrategien hierzulande zu überprüfen und die Entwicklungszyklen zu verkürzen. Die neue Verfügbarkeit von KI-Algorithmen und von Rechenleistung

revolutioniert alles. Wir stehen erst am Anfang einer tiefgreifenden und umfassenden technologischen Entwicklung. Was bisher rein mechanisch gelöst wurde, kann man zunehmend mit KI-basierter elektronischer Steuerung lösen.

Innovationen kleiner, leichter und energiesparender und möglichst auch preiswerter zu machen, das ist nur ein Ziel. Das andere besteht darin, Innovationen in einen technologischen Wettbewerbsvorteil zu wandeln, beschäftigungswirksam und rasch auf dem globalen Markt zu verbreiten. Beides erfordert herkulische Kräfte und immense Finanzierungsmöglichkeiten. Letztere sind in Europa gewiss geringer als in den USA, weil die diversen Bankensysteme verzettelt und die Finanzierungen vor allem auf den heimatischen Markt ausgerichtet bleiben. Dafür sind die Finanzierungsbedingungen in Europa rund 2% bis 3% günstiger als in den USA, wo die staatliche Ausgabenfreudigkeit auch das Zinsniveau hoch bleiben lässt.

In den USA sind immer noch zahlreiche innovative Firmen beheimatet. Deren Perspektiven bleiben unverändert aussichtsreich. Zwar verliert der Elektroautopionier Tesla erhebliche Marktanteile, doch andere cashflowstarke Technologiegiganten wie Microsoft, Amazon und Alphabet sowie Nvidia sind in zukunftssträchtigen Wachstumsfeldern ausgezeichnet positioniert. Die Mehrheit ihrer Umsätze erzielen sie im Ausland und profitieren so vom schwachen Dollar. Die Gewinnprognosen wurden in jüngster Zeit erhöht, ebenso deren Widerstandsfähigkeit. Denn Grösse allein ist nicht entscheidend, sondern Geschwindigkeit in der Innovationskraft.

Das nominelle Wachstum des US-Bruttoinlandsprodukts dürfte sich dank der «Big Beautiful Bill» Gesetzgebung und den inflationserhöhenden Zöllen gegen 5% jährlich nähern. Das bleibt wichtig, um die Schuldenlast einigermaßen im Zaun zu halten. Allerdings ist Fiskaldisziplin in den USA schwierig geworden, auch weil die in der Vergangenheit hohen Wachstumsbeiträge durch Zuwanderung deutlich niedriger ausfallen dürften. Umso spannender wird das Experiment, Kürzungen in den Sozialprogrammen vorzunehmen, um wenigstens einen Teil der beschäftigungslosen Bevölkerung in die Erwerbsarbeit zurückzuführen. Den gegenwärtigen Lebensstandard mit einer Beschäftigungsquote von nur gerade 62% aufrechtzuerhalten, ist illusorisch, und die absoluten Zahlen sind erschreckend: Von der Population von 342 Millionen Einwohnern sind 134 Millionen in der Privatwirtschaft erwerbstätig – nicht einmal 40% der gesamten Bevölkerung.

Ebenso wichtig ist die Wegrückführung der dogmaverliebten US-Zentralbank Federal Reserve, welche in den kommenden Quartalen mehrere Leitzinssenkungen vornehmen müsste. Je länger sie wartet, desto teurer wird der geldpolitische Fehler dieser Sturheit, viel zu lange eine äusserst restriktive Geldpolitik zu verfolgen.

Gewiss sind die USA nicht mehr der grosse Wachstumspol in der Weltwirtschaft. Dieser hat sich Richtung Asien verschoben und relativiert Eskapaden jenseits des Atlantiks. Die globalen Kapitalmärkte scheinen sich an die politische Inszenierung unter Donald Trump 2.0 angepasst zu haben. Nicht jede radikale Botschaft wird gleichermassen ernst genommen. Aber für eine sollten wir ihm dankbar sein: Dem aussenpolitischen Weckruf in Europa, eigenverantwortlich für Verteidigung, Sicherheit und Infrastruktur zu sorgen. Denn das liegt in unserem ureigensten Interesse.

Vorwort



Sehr geehrte Damen,
sehr geehrte Herren

Die erste Jahreshälfte war von Freude und Depression gleichermaßen geprägt. Die Aktienmärkte legten einen fulminanten Jahresanfang hin und erreichten im Februar/März vielerorts neue Allzeithochstände. Dann folgte mit dem Handelskrieg des wiedergewählten US-Präsidenten Donald Trump die Ernüchterung. Angetrieben von Furcht und Unsicherheit korrigierten die Märkte Ende März und bis Mitte April kräftig, worauf Donald Trump und seine Gefolgschaft – auch nach einer eindeutigen Botschaft des US-Staatsanleihenmarktes – einen gemässigten Ton einschlugen.

Mitte Jahr zeigt sich auf den internationalen Aktienmärkten in Schweizer Franken ein sehr uneinheitliches Bild. Während die europäischen Märkte teilweise kräftig zulegten (z.B. deutscher Aktienindex DAX), liegen die US-Märkte im Minus (S&P 500 Index -7.7% in CHF). Aufgrund deren starkem Gewicht im Weltaktienindex (MSCI World Index) liegt auch dieser zur Jahresmitte im Minus (-5.0% in CHF).

Das tägliche Geschehen ist in diesen Tagen stark durch eine einzelne Person – Donald Trump – geprägt. Dies führt zu einer erhöhten Volatilität, welche anhalten dürfte. Es gilt, darüber hinaus zu sehen. Während sich die Wirtschaft in den USA aufgrund der Unsicherheit abschwächt, hellen sich in Europa die Daten stetig auf. Das sich unter Zugzwang befindliche Europa scheint endlich seine Hausaufgaben zu machen und zu einer wirtschaftsfreundlicheren Politik überzugehen. Investitionen in Rüstung, Verteidigung, Infrastruktur und künstliche Intelligenz sind eindeutige Zeugen davon.

Wir ziehen eine positive Bilanz zur Jahresmitte. Während fast alle Vermögensverwalter und Banken zum Jahresanfang stark in US-Aktien übergewichtet waren, haben wir an unserer Untergewichtung festgehalten. Das Resultat ist sehr erfreulich. Sämtliche Mandate befinden sich zur Jahresmitte im Plus, während sich die meisten Mitbewerber bei ihren Mandaten mit einem Minus konfrontiert sehen. Unser Fokus auf die Schweiz und Europa mit einer dezidierten Quote für Infrastrukturanlagen hat sich ausgezahlt. Ebenso die Untergewichtung des US-Dollars, der im ersten Halbjahr einen veritablen Schwächeanfall erlitt (-12.6% zum Schweizer Franken).

Für die zweite Jahreshälfte sind wir verhalten optimistisch. Donald Trump dürfte einen wirtschaftsfreundlicheren Kurs einschlagen, schliesslich stehen im nächsten Jahr die Mid Terms an. Zudem dürften in den USA (endlich) die Zinsen sinken und Bankeinlagen unattraktiver machen.

In unserem Unternehmen hat sich in den vergangenen Monaten sehr viel getan. Die Zahl Mitarbeitenden ist auf über 80 gestiegen und wir durften viele neue Kunden bei uns begrüßen. Anfangs Juli stehen wir bei über 5 Milliarden an verwalteten Vermögen, nach 4.4 Milliarden zu Beginn des Jahres. Die Digitalisierung schreitet voran und wir wurden erneut von der BILANZ ausgezeichnet. Im April konnten wir das 25-jährige Bestehen unseres Unternehmens feiern – ein weiterer Meilenstein auf unserem Weg. Es ist für mich manchmal kaum zu glauben, wie weit wir es gebracht haben. Nicht in meinen kühnsten Träumen und Visionen habe ich im Jahr 2000, als ich das Unternehmen gegründet habe, mir eine solche Entwicklung ausgemalt. Ich bin unendlich dankbar für das enorme Vertrauen, dass unser Unternehmen heute von Ihnen, liebe Kundinnen und Kunden, liebe Partnerinnen und Partner, geniesst. Wir wären heute nicht hier, ohne Sie. Und wir werden auch in Zukunft alles dafür geben, Ihr Vertrauen zu rechtfertigen und für eine nachhaltige Entwicklung der uns anvertrauten Vermögen zu sorgen. Es ist auch in unserem ureigenen Interesse, da wir selber in den genau gleichen Wertpapieren investiert sind, wie Sie.

Herzlich,

Timo Dainese
CEO / Gründer / Geschäftsführender Partner

Liquide Mittel

In der Schweiz hat die Nationalbank (SNB) ihren Leitzins im Juni 2025 um 25 Basispunkte auf 0.0% gesenkt und damit wohl den geldpolitischen Lockerungszyklus abgeschlossen. 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%.

Das bedeutet, dass sich auf kurzfristigen Anleihen und Bankausleihungen wieder Negativzinsen etablieren. Vermehrt ist zu beobachten, dass Banken versuchen, die Negativzinsen auch auf Kundengelder zu überwälzen, um ihre Zinsmarge aufrechtzuerhalten. Generell lässt sich zugleich festhalten, dass die Lage am kürzeren Ende der Zinsstrukturkurve (und damit auch die Zinsen der Geldmarkthypothekarkredite) stabil bleiben dürfte. Am längeren Ende erwarten wir eine moderate Fortsetzung der Verteilung, die bereits im ersten Halbjahr einsetzte (und langfristige Festhypotheken eher etwas verteuern).

Seit dem 2. April hat die aggressive Handelspolitik von Präsident Trump den Euro wiederbelebt. Investoren haben den Status des Dollars als «sicherer Hafen» in Frage gestellt, entsprechende Positionen abgesichert und versucht, ihre Anlagen ausserhalb der USA (in Schweizer Franken, Euro usw.) zu diversifizieren. Das schwankende Vertrauen in die US-Politik hat zu einer Rallye des Euro gegenüber dem Dollar geführt, die mit einem Anstieg von +15.1% im Zeitraum bis zum 30. Juni 2025 den höchsten 120-Tage-Gewinn seit 2004 verzeichnete.

Aktien

Bei den Aktien verbleiben wir beim Schwerpunkt Schweiz. Zwar hatte der Swiss Market Index (SMI) nach den US-Zollandrohungen im April einen heftigen Einbruch erlitten, erholte sich danach aber erstaunlich rasch. Im Vergleich zu den europäischen und amerikanischen Aktien liegt der SMI immer noch zurück, umso attraktiver lässt sich das Bewertungsniveau beurteilen. Der SMI hat ein Schwergewicht im Gesundheitswesen und im Bereich nichtzyklischer Konsumgüter. Wenn im wirtschaftlichen Aufschwung vor allem Zykliker gefragt sind, hinkt der Schweizer Aktienmarkt hinterher. Wenn im Abschwung eher defensive Titel glänzen, werden diese beiden Branchen bevorzugt, auf die 64% der Indexgewichtung entfallen. Das ist fast doppelt so viel wie in breiteren europäischen Benchmarks (34%) und macht den SMI zu einem eher defensiven, stabilen, dividendenertragsausgerichteten Aktienindex.

Nebst dem Stabilitätsanker im Portfolio setzen wir auf Schweizer Ergänzungswerte aus dem mittelgrossen Aktiensegment mit mehr Aufwärtspotenzial. Hinzu kommen europäische Qualitätsaktien und erstklassige US-Aktien, was zu einer Kombination von struktureller Attraktivität, robusten Finanzen und nachhaltigem technologischem Wachstum führt.

Nach einem durchwachsenen Start ins IPO-Jahr 2025 fiel das zweite Quartal am europäischen IPO-Markt unterdurchschnittlich aus: Mit 14 Börsengängen bei einem Transaktionsvolumen von nur 1.3 Milliarden Euro gehörte das zweite Quartal 2025 im Vergleich mit den vergangenen 25 Jahren zu den Frühjahrsmonaten mit geringster IPO-Aktivität – im Gegensatz zum transaktionsfreudigen Nordamerika. An der SIX Swiss Exchange gab es zwar keinen klassischen Börsengang zu verzeichnen, aber es konnte mit dem Holcim Spin-off von Amrize dennoch ein neues, zukunftsfrächtiges Unternehmen an der Schweizer Börse und in vielen unserer Portfolios begrüsst werden.

Anleihen

Wir unterscheiden Anleihen «ohne» und «mit» erhöhten Risiken. Die Anleienslösungen sind auf die Risikoneigung der Anleger abgestimmt. Wer eher risikoscheu ist, hält deutlich mehr von strukturell konservativ ausgerichteten Anleihen. Diese Anleihen werfen zwar keine hohe Rendite ab, aber sie korrelieren negativ zu 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. einem Prozent pro Jahr netto verdient werden kann.

Mit zunehmendem Risikoappetit reduziert sich im Portfolio dieser Anteil und 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 verdient. So nennt man den Aufschlag gegenüber einer Staatsanleihe. Die Fondslösung, die zum Einsatz gelangt, umfasst typischerweise Schuldner wie die Maschinenbauer Bobst und Rieter sowie den Immobilienkonzern Implenia. Damit haben wir im ersten Halbjahr 2025 1.9% Nettorendite erzielt. Langfristig streben wir eine Nettorendite an, die 2.5% jährlich über der Rendite von eidgenössischen Staatsanleihen liegt.

Immobilien und Infrastruktur

Immobilien bleiben ein Anker für die Stabilität eines balancierten Portfolios. Gemäss den revidierten Bevölkerungsszenarien des Bundes sinkt der Geburtenüberschuss schneller als bisher erwartet, was längerfristig mit einer eher nachlassenden Nachfrage nach Wohnraum und Geschäftsflächen einhergehen dürfte. Allerdings bedarf die Schweizer Wirtschaft einer Arbeitskräfte-Zuwanderung, will sie ihr Outputpotenzial hierzulande nutzen. Dieser Effekt könnte in den kommenden Jahren ersteren übertreffen und für Stabilität in den diversen Segmenten des Immobilienmarktes sorgen. Angetrieben von den tiefen Zinsen (und dem verhältnismässig geringen 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 bekannte Themen wie regionale Monopole (Flughafen Zürich), erneuerbare Energien (BKW), Transport (Vinci) und Wasserversorgung sowie Abwasserreinigung (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 allein werden in den USA, in Europa und in Asien über 500 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.

Alternative Anlagen

Wir erwarten gute Jahre für langfristig ausgerichtete Privatmarktanlagen. Mit tieferen Zinsen gehen auch wieder bessere Bewertungen einher. Viele Unternehmen stehen vor dem Börsengang; erst wenige haben ihn vollzogen. Das wird zu wesentlichen Zusatzerträgen bei den Privatmarktmanagern wie KKR, Blackrock, Apollo, EQT, Partners Group usw. führen.

Privatmarktanlagen sind auch deshalb besonders interessant, weil sie eine wachsende Rolle in der Finanzierung von Infrastruktur, Datacenter und KI spielen. Viele Unternehmen schätzen es, ihr Wachstum fernab von der Börse 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 zwanzig Jahren verdoppelt.

Umso wichtiger sind die realwirtschaftlichen Diversifikations-Möglichkeiten, die sich durch die Vielfalt der Anlagemöglichkeiten auf privaten Märkten ergeben. 86% aller Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 250 Millionen Dollar sind privat gehalten und nur gerade 14% sind an einer Börse kotiert. Je nach Risikoneigung ergänzen wir unsere Zugerberg Finanz Lösungen schon seit einigen Jahren mit Privatmarktanlagen. Ab der Risikoklasse 2 setzen wir mit 4% auf diese Anlageklassen, danach steigt die Allokation bis zur Risikoklasse 5.

Zugerberg Finanz Newsletter

Erhalten Sie News, Informationen und Finanzberichte mit Markteinschätzungen direkt in Ihr E-Mail-Postfach. Scannen Sie dazu einfach den nebenstehenden QR-Code und melden Sie sich beim Zugerberg Finanz Newsletter an.



Klimaneutraler Halbjahresbericht

Diese Publikation wurde klimaneutral produziert. Alle dabei entstandenen Emissionen wurden vollständig durch die Druckerei Heller Druck AG in Cham kompensiert. Neben der hervorragenden Qualität der Arbeit ein weiterer Grund, warum wir gerne mit Heller Druck zusammenarbeiten.



Wertentwicklungen

Aktien		(in CHF)	
		30.06.25	seit 31.12.24
SMI	CHF	11'921.5	+2.8%
SPI	CHF	16'534.7	+6.9%
DAX	EUR	23'909.6	+19.3%
CAC 40	EUR	7'665.9	+3.3%
FTSE MIB	EUR	39'792.2	+15.6%
FTSE 100	GBP	8'761.0	+2.7%
EuroStoxx50	EUR	5'303.2	+7.7%
Dow Jones	USD	44'094.8	-9.3%
S&P 500	USD	6'205.0	-7.7%
Nasdaq Composite	USD	20'369.7	-7.7%
Nikkei 225	JPY	40'487.4	-3.0%
Sensex	INR	83'606.5	-6.5%
MSCI World	USD	4'026.4	-5.0%
MSCI EM	USD	1'222.8	-0.5%

Staatsobligationen		30.06.25	seit 31.12.24
SBI Dom Gov	CHF	182.8	-2.2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	138.5	+1.6%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	178.9	-0.7%

Unternehmensobligationen		30.06.25	seit 31.12.24
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	191.5	+0.3%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	187.8	+2.0%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	622.8	+2.5%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	168.9	+0.6%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	307.3	+1.5%

Alternative Anlagen		(in CHF)	
		30.06.25	seit 31.12.24
Gold Spot CHF/kg	CHF	84'223.9	+10.0%
Commodity Index	USD	102.0	-9.6%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'808.1	+3.4%

Währungen		30.06.25	seit 31.12.24
US-Dollar/CHF	USD/CHF	0.7931	-12.6%
Euro/CHF	EUR/CHF	0.9348	-0.6%
100 Japanische Yen/CHF	JPY/CHF	0.5507	-4.4%
Britisches Pfund/CHF	GBP/CHF	1.0893	-4.1%

Kurzfristige Zinsen		3 Monate	Prognose 12 M
CHF		-0.04%	0.2%-0.5%
EUR		1.94%	1.7%-1.9%
USD		4.30%	3.4%-3.8%

Langfristige Zinsen		10 Jahre	Prognose 12 M
CHF		0.47%	0.5%-0.7%
EUR		2.60%	2.5%-2.8%
USD		4.28%	3.8%-4.2%

Teuerung		2025P	2026P
Schweiz		0.5%	0.5%
Euroland		1.8%	1.8%
USA		2.5%	2.3%

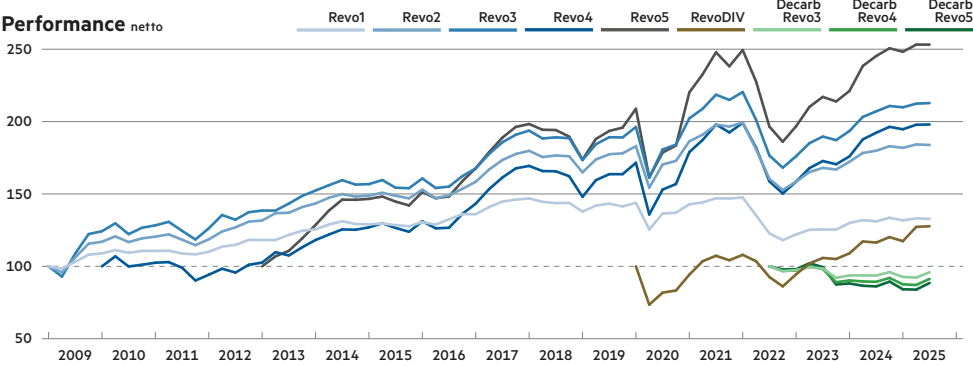
Wirtschaft (BIP real)		2025P	2026P
Schweiz		1.8%	1.8%
Euroland		1.6%	1.7%
USA		1.8%	2.0%
Global		3.0%	3.0%

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 30.06.25	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
Liquidität	6%	5%	3%	3%	2%	2%	10%	6%	3%
Verzinsl. Wertpapiere (z.B. Obligationen)	52%	31%	20%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhtes Risiko)	20%	18%	16%	16%	11%	–	40%	30%	21%
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastr.)	4%	6%	7%	7%	8%	19%	9%	12%	15%
Aktien/-fonds	18%	36%	48%	59%	70%	73%	41%	52%	61%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	1%	1%	2%	0%	0%	0%	0%
ILS	–	0%	0%	0%	0%	–	–	–	–
Private Equity	–	4%	5%	6%	7%	6%	–	–	–



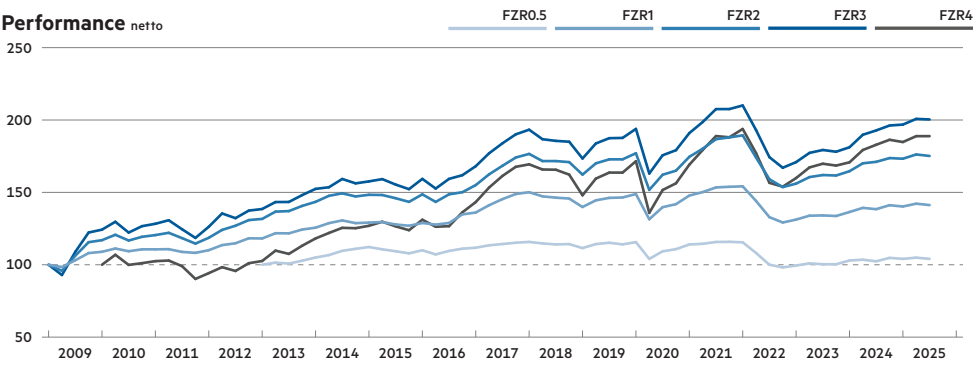
Jahr¹	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%						
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%					
2011	–0.5%	–1.6%	–1.6%	–8.1%					
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%					
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%				
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%				
2015	+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%	–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 (YTD)	+0.8%	+1.1%	+1.4%	+1.7%	+2.0%	+8.8%	+3.5%	+4.3%	+5.2%
seit Lancierung¹ per 30.06.25									
p.a. (durchschnittlich)	+1.7%	+3.8%	+4.7%	+4.5%	+7.7%	+4.5%	–	–	–
kumuliert	+32.8%	+83.8%	+112.8%	+98.0%	+153.2%	+27.7%	–	–	–

Zugerberg Finanz Freizügigkeit

Zugerberg Finanz Freizügigkeit R0.5, Freizügigkeit R1 bis Freizügigkeit R4

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

Portfolio per 30.06.25	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3	FZR4
Liquidität	10%	8%	4%	3%	2%
Verzinsl. Wertpapiere (z.B. Obligationen)	71%	48%	37%	20%	8%
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhtes Risiko)	10%	11%	14%	19%	18%
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastr.)	0%	10%	10%	10%	8%
Aktien/-fonds	9%	18%	28%	37%	49%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%	1%	1%
ILS	0%	5%	2%	1%	3%
Private Equity	0%	0%	5%	9%	11%



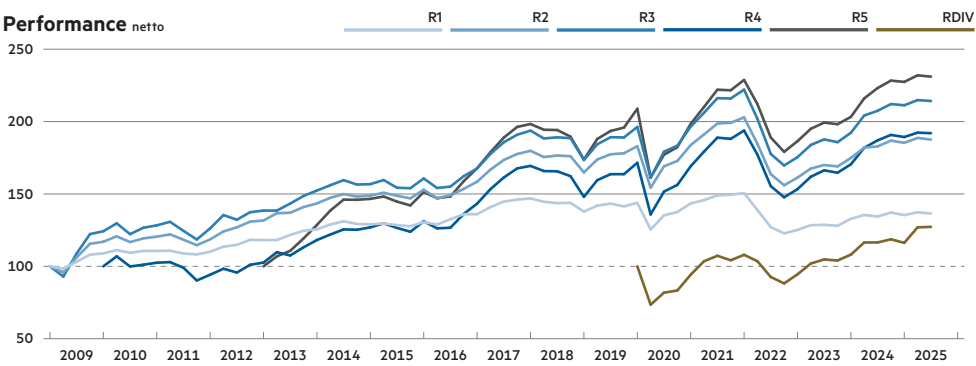
Jahr³	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3	FZR4
2009		+8.9%	+17.0%	+24.3%	
2010		+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%
2011		–0.5%	–1.6%	–1.6%	–8.1%
2012		+7.4%	11.0%	+9.7%	+8.9%
2013	+5.0%	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%	+7.4%
2015	–2.0%	–0.2%	+0.2%	+1.1%	+3.3%
2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%	+9.3%
2017	+3.6%	+10.3%	+13.9%	+15.0%	+18.2%
2018	–3.7%	–6.8%	–8.1%	–10.3%	–12.6%
2019	+3.7%	+6.4%	+9.1%	+11.8%	+15.9%
2020	–1.4%	–0.7%	–1.4%	–1.5%	–1.4%
2021	+1.3%	+4.3%	+8.5%	+10.0%	+14.6%
2022	–13.9%	–14.9%	–17.6%	–18.6%	–17.5%
2023	+3.5%	+4.0%	+5.5%	+6.0%	+6.8%
2024	+1.1%	+2.8%	+5.2%	+8.7%	+8.2%
2025 (YTD)	0.0%	+0.7%	+1.1%	+1.8%	+2.2%
seit Lancierung³ per 30.06.25					
p.a. (durchschnittlich)	+0.3%	+2.1%	+3.4%	+4.3%	+4.2%
kumuliert	+4.1%	+41.2%	+75.2%	+100.4%	+88.8%

Zugerberg Finanz R

Zugerberg Finanz R1 bis R5, RDividenden

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

Portfolio per 30.06.25	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
Liquidität	6%	4%	3%	3%	2%	2%
Verzinsl. Wertpapiere (z.B. Obligationen)	53%	35%	20%	8%	0%	–
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhtes Risiko)	19%	17%	19%	16%	12%	–
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastr.)	4%	6%	6%	8%	8%	19%
Aktien/-fonds	18%	35%	47%	58%	69%	73%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	1%	1%	2%	0%
ILS	–	0%	0%	0%	0%	–
Private Equity	–	3%	4%	6%	7%	6%



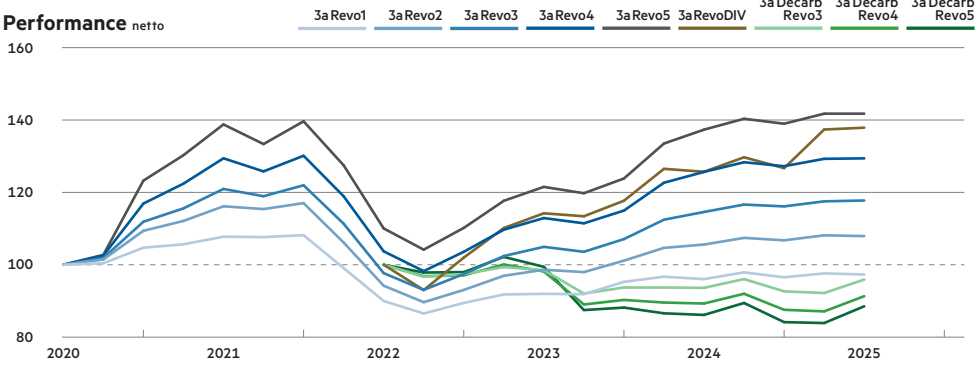
Jahr²	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%			
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%		
2011	–0.5%	–1.6%	–1.6%	–8.1%		
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%		
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%	
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%	
2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%	+3.2%	
2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%	+10.9%	
2017	+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	–0.3%	+0.4%	+0.1%	–1.4%	–5.0%	–5.8%
2021	+5.0%	+10.4%	+13.0%	+14.6%	+15.3%	+14.6%
2022	–16.9%	–20.5%	–21.0%	–20.9%	–18.5%	–12.5%
2023	+6.1%	+8.4%	+9.6%	+11.2%	+9.0%	+14.4%
2024	+2.0%	+6.0%	+9.9%	+11.1%	+11.9%	+7.6%
2025 (YTD)	+0.8%	+1.2%	+1.4%	+1.4%	+1.6%	+9.5%
seit Lancierung² per 30.06.25						
p.a. (durchschnittlich)	+1.9%	+3.9%	+4.7%	+4.3%	+6.9%	+4.5%
kumuliert	+37.3%	+88.5%	+115.1%	+93.1%	+131.0%	+27.3%

Zugerberg Finanz 3a Revo

Zugerberg Finanz 3a Revo1 bis 3a Revo5, 3a RevoDividenden, 3a DecarbRevo3 bis 3a DecarbRevo5

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

Portfolio per 30.06.25	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3aDecarb Revo3	3aDecarb Revo4	3aDecarb Revo5
Liquidität	6%	5%	3%	3%	2%	2%	10%	6%	3%
Verzinsl. Wertpapiere (z.B. Obligationen)	52%	31%	20%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Verzinsl. Wertpapiere (erhöhtes Risiko)	20%	18%	16%	16%	11%	–	40%	30%	21%
Immobilienaktien/-fonds (inkl. Infrastr.)	4%	6%	7%	7%	8%	19%	9%	12%	15%
Aktien/-fonds	18%	36%	48%	59%	70%	73%	41%	52%	61%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	1%	1%	2%	0%	0%	0%	0%
ILS	–	0%	0%	0%	0%	–	–	–	–
Private Equity	–	4%	5%	6%	7%	6%	–	–	–



Jahr	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3aDecarb Revo4	3aDecarb Revo5
2020	+4.7%	+9.4%	+11.9%	+16.9%	+23.2%				
2021	+3.3%	+7.0%	+9.0%	+11.3%	+13.3%				
2022	–17.3%	–20.5%	–20.1%	–20.4%	–21.1%	+2.0%	–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 (YTD)	+0.8%	+1.1%	+1.4%	+1.7%	+2.0%	+8.8%	+3.5%	+4.3%	+5.2%
seit Lancierung per 30.06.25									
p.a. (durchschnittlich)	–0.5%	+1.5%	+3.3%	+5.3%	+7.2%	–	–	–	–
kumuliert	–2.7%	+7.9%	+17.8%	+29.4%	+41.7%	–	–	–	–

25 Jahre Zugerberg Finanz und zukunftsweisende Meilensteine



Das Jahr 2025 steht für ein bedeutendes Kapitel in der Geschichte der Zugerberg Finanz. Am 20. April durften wir unser 25-jähriges Jubiläum feiern – ein Moment der Dankbarkeit und des Rückblicks auf ein Vierteljahrhundert unternehmerischer Entwicklung, getragen von Vertrauen, Stabilität und langfristigen Beziehungen.

Ein weiterer wichtiger Schritt erfolgte im Juni: 18 Mitarbeitende wurden zu Partnerinnen und Partnern ernannt. Damit unterstreichen wir unser klares Bekenntnis zu einer zukunftsorientierten Unternehmensführung, bei der Verantwortung, Mitgestaltung und gemeinsame Werte im Zentrum stehen. Unsere neuen Partnerinnen und Partner bringen nicht nur fachliche Exzellenz mit, sondern prägen aktiv die Weiterentwicklung unseres Unternehmens.

Im Juli konnten wir zudem einen Meilenstein erreichen: Die von uns verwalteten Vermögen (AUM) überschritten die Marke von

5 Milliarden Schweizer Franken. Diese Zahl steht für mehr als nur Wachstum. Sie ist Ausdruck des Vertrauens unserer Kundinnen und Kunden, der langjährigen Zusammenarbeit mit unseren Partnern und des täglichen Engagements unseres Teams. Gerade in einem anspruchsvollen Marktumfeld bleibt unser Anspruch unverändert: Unabhängig denken. Langfristig handeln. Verantwortung übernehmen.

Diese Entwicklungen sind kein Abschluss, sondern Ansporn: Gemeinsam möchten wir die nächsten Kapitel unserer Geschichte schreiben – unabhängig, engagiert und mit Weitblick.

Zugerberg Finanz Agenda

Zugerberg Finanz Wandertag
Freitag, 22. August 2025 – Wanderung auf den Wildspitz

Zugerberg Finanz Markupdate
Dienstag, 23. September 2025 – Online via Zoom

Informationsveranstaltungen für Privatpersonen
(Vortragssprache Schweizerdeutsch)
Mittwoch, 8. Oktober 2025 – Lüssihof Zug
Donnerstag, 13. November 2025 – Lüssihof Zug

Informationsveranstaltungen für Privatpersonen
(Vortragssprache Englisch)
Mittwoch, 22. Oktober 2025 – Lüssihof Zug

Zuger Messe 2025
Samstag, 25. Oktober – Sonntag, 2. November 2025

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick
Mittwoch, 14. Januar 2026 – Theater Casino Zug
Dienstag, 20. Januar 2026 – KKL Luzern

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

Mehr Informationen auf: www.zugerberg-finanz.ch/agenda

Das Team der Zugerberg Finanz bedankt sich herzlich für Ihr Vertrauen.



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 entsprechende 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. *Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz Revo wurde bis am 30.06.2020 (Lancierung Zugerberg Finanz Revo1-5), respektive 30.06.2022 (Lancierung Zugerberg RevoDividenden) von Zugerberg Finanz R übernommen. *Die 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. *Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz FZR wurde

bis am 31.12.2013 (Lancierung Zugerberg Finanz FZR1-3), respektive 31.01.2022 (Lancierung Zugerberg FZR4) 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 30.06.25; Wirtschaftsdaten per 30.06.25, Wirtschaftsprognosen vom 30.06.25. Wiedergabe (auch auszugsweise) nur unter Quellenangabe gestattet.