

Halbjahresbericht Ausgabe 1 / 2018



Konjunkturelle Dynamik verbessert die Anlageperspektiven

Die konjunkturellen Stimmungsindikatoren liegen in vielen Ländern seit geraumer Zeit auf einem Hoch. Die steigende Auftragslage vieler Unternehmen nährt die Zuversicht, dass wir mitten in einem mehrjährigen Aufschwung stehen. Die globale Konjunktur hat sich beschleunigt und unterstützt die Aktienmärkte. Hohe einstellige sowie zweistellige Umsatz- und Gewinnsteigerungen sind das Ergebnis einer robust wachsenden Weltwirtschaft bei geringen Inflationsraten und tiefen Zinsen.

Die stärkste Wandlung in den vergangenen Jahren hat in Europa stattgefunden. Vor weniger als sechs Jahren glaubte man, am Ende zu sein. Staatsschulden gingen in die Höhe, Banken mussten saniert werden, Rettungsmassnahmen prägten die südeuropäischen Länder von Zypern über Griechenland bis Portugal. Irland war praktisch bankrott, und dem Euro traute man nichts mehr zu.

Erwerbstätigenquote auf Allzeithoch in Europa

Heute mehren sich die Zeichen, dass die Wende geschafft ist. Die europäische Statistikbehörde vermeldet die höchste Erwerbstätigenquote aller Zeiten. Wichtige Börsenbarometer wie der deutsche DAX markierten zuletzt Rekordstände, obschon der Euro in jüngster Zeit zur stärksten Währung der Welt wurde und sich 2017 gegenüber dem US-Dollar um satte 14 % aufgewertet hat.

In Deutschland dreht die Schuldenuhr mittlerweile rückwärts und die Konjunktur brummt, beflügelt vom Aussenhandel und von steigenden Investitionen vieler Unternehmen. Die Einkaufsmanagerindizes liegen auf Höchstwerten. Das Wachstumstempo hat inzwischen auch Spanien, Frankreich und Italien erfasst. Kräftig erhöht wurden die Aussichten für die Peripheriestaaten. Irland strotzt vor Selbstvertrauen mit 4.5% Realwachstum und nahezu Vollbeschäftigung, und die Nordiren würden wohl lieber in der EU als auf dem sinkenden Brexit-Schiff verbleiben. Griechenland erzielt im Staatshaushalt wieder Primärüberschüsse und kann sich wie vor der Eurokrise langfristiges Geld zu 4% beschaffen. Das sind notabene nur 1.6% mehr, als die USA für 10-jährige Schatzanleihen bezahlen. Polen ist mittlerweile ein Netto-Einwanderungsland geworden. Um das Wirtschaftswachstum von 5 % zu bewältigen, kehren viele polnische Auswanderer zurück und stemmen mit Ukrainern und Indern die steigenden Auftragsvolumen in den servicebezogenen Outsourcing-Zentren.

Portugal mit Rating-Upgrade

Das jüngste Signal des europäischen Aufschwungs verdeutlicht Portugal. Erstmals seit fünf Jahren wurde das Land wieder mit einem höheren Rating belohnt; bei Standard & Poor's war es eine Stufe, bei Fitch waren es gleich zwei. Für Schuldscheine des Staates mit 6-monatiger Laufzeit sind die Renditen mittlerweile sogar negativ: Anleger müssen dafür bezahlen, dass sie dem Finanzminister in Lissabon Geld leihen. Begründet wird das höhere Rating mit der verbesserten Schuldensituation des Landes. Das Haushaltsdefizit dürfte nur noch 1.5 % der Wirtschaftsleistung erreichen.

In den USA sind es vergleichsweise hohe 5%. Das erklärt auch, weshalb die USA als höchstverschuldete Nation der Welt immer höhere Zinsen für ihre Schulden bezahlen müssen. In keinem OECD-Land dreht die Schuldenuhr so rasch wie in den USA. Die dort beschlossenen Steuersenkungen für Unternehmen und Grossverdiener sowie die Zinserhöhungen durch die amerikanische Zentralbank Federal Reserve verschärfen diese Entwicklung. Die Steuerreform stimuliert allerdings kurzfristig die private Investitionstätigkeit und damit die US-Wirtschaft, die deshalb 2018 annähernd so stark wie die europäische Wirtschaft wachsen dürfte. Nichtsdestotrotz gibt es bei europäischen Unternehmen derzeit deutlich mehr Möglichkeiten für die Verbesserung der Rentabilität und für eine aktionärsfreundlichere Kapitaldisziplin.

Schwellenländer Indien und China im Auftrieb

Das weltwirtschaftliche Wachstum ist wesentlich von China und Indien geprägt. China wandelt sich vom billigen «Werkplatz» der globalen Wirtschaft zum Forschungs- und Innovationsstandort. Positive Impulse gehen insbesondere von der Automatisierung und Digitalisierung der chinesischen Privatwirtschaft aus. Kein Land setzt derart viele Industrieroboter ein wie China. Sichtbar sind die Anstrengungen der chinesischen Industrie, mit technologisch hochwertigen Produkten eine höhere Wertschöpfung zu erzielen. Das gilt auch für Indien, der fünftgrössten Volkswirtschaft der Welt. Mit dem Regierungsprogramm «Make in India» will man sich zu einem Schwerpunktland der weltweiten Lieferkette in 25 Sektoren machen. Die Herausforderung liegt darin, monatlich eine Million Arbeitsplätze zu schaffen, um die junge Bevölkerung ins Erwerbsleben zu integrieren.

Realwerte mit vielversprechenden Perspektiven

Global betrachtet hat sich der volkswirtschaftliche Datenkranz weiter verbessert. Wohl haben die Bewertungen auf breiter Basis zugenommen, aber das ist durch das realwirtschaftliche Wachstum untermauert. Wir bleiben deshalb in

Realwerte wie Aktien, Infrastrukturunternehmen und – wo es das Risikoprofil zulässt – Privatmarktanlagen investiert mit der Aussicht auf eine positive Entwicklung in den kommenden Monaten.

Prof. Dr. Maurice Pedergnana Chefökonom und Geschäftsführender Partner



Vorwort

Timo Dainese Gründer und Geschäftsführender Partner

Sehr geehrte Damen Sehr geehrte Herren



2017 geht als sehr gutes Jahr in die Zugerberg-Geschichte ein. Es war ein ereignisreiches, herausforderndes und bewegtes Jahr, in welchem wir mit unserem aktiven Anlageansatz und der gezielten Selektion für unsere Kundinnen und Kunden einen grossen Unterschied machen konnten. Wir haben tolle Nettorenditen erwirtschaftet, und dabei unsere Mitbewerber im Schnitt um den Faktor 2 übertroffen. Selbst in der risikoarmen Risikoklasse 1 haben wir mindestens 8 % erwirtschaftet – netto, nach allen Kosten. In den Risikoklassen 2 und 3 sind die Nettorenditen ausnahmslos zweistellig.

Nebst der Aktienselektion haben auch die Anlageklassen Infrastruktur und Privatmarktanlegen zum tollen Ergebnis beigetragen. Und während die Schweizer Staatsanleihen im 2017 quasi keine Rendite mehr erbrachten (SBI AAA-BBB Total Return +0.1%), haben wir mit unserem Schweizer Franken Obligationenportfolio netto mehr als 6% verdient.

Ein positiv rentierender Obligationenanteil in der Heimatwährung ist für uns die Basis eines jeden Portfolios. Lesen Sie mehr dazu auf der Rückseite dieses Halbjahresberichtes.

Den Mitte Jahr aufgebauten Bestand an Liquidität haben wir in den vergangenen Monaten schrittweise wieder abgebaut. Dabei haben wir zuvor verkaufte Wertpapiere teilweise günstiger wieder zurückgekauft, wie beispielsweise Adecco oder Flughafen Zürich, andererseits haben wir aber auch gezielt saisonale Opportunitäten genutzt und neue Positionen aufgebaut (zum Beispiel Swiss Re).

Wir sehen dem neuen Jahr mit Zuversicht entgegen. Getragen von einem globalen Aufschwung, der 2018 gegenüber dem Vorjahr an Dynamik zunehmen wird, dürften die Gewinne der von uns selektierten Unternehmen spürbar steigen. Dem Fokus auf unseren Heimmarkt bleiben wir selbstverständlich weiterhin treu. Es gibt in der Schweiz eine Vielzahl interessanter Unternehmen mit globaler Leader Funktion, die vom weltweiten Aufschwung profitieren. Selektiv fügen wir europäische Unternehmen bei, und – wo das Risikoprofil es zulässt – Aktienfonds, die in Indien anlegen. Indien ist auch 2018 wieder unser Favorit unter den Schwellenländern. Von unserem Schweizer Franken Obligationenportfolio erwarten wir auch im neuen Jahr wieder einen positiven Beitrag, ebenso von den Infrastruktur- und Privatmarktanlagen.

Trotz allen positiven Vorzeichen starten wir bei den risikoorientierten Anlageklassen (Aktien, Infrastruktur, Privatmarktanlagen) aber nicht mit voll ausgeschöpften Bandbreiten in das neue Jahr. So halten wir in allen Strategien einen Liquiditäts- oder Liquiditäts-ähnlichen Puffer in Höhe von durchschnittlich 15%. Die Liquiditätsquote verschafft uns Handlungsspielraum und gibt uns jederzeit die Chance, sich ergebende Opportunitäten zu nutzen.

Wir möchten es nicht unterlassen, Ihnen an dieser Stelle ganz herzlich für das uns entgegengebrachte Vertrauen und Ihre Treue zu danken.

Liquidität und Währungen

In den Zugerberg Anlagelösungen liegt überzeugender sein. Es gibt jedoch aus der die Liquiditätsquote zu Jahresbeginn bei durchschnittlich 12% bis 15%. Ein erheblicher Teil davon dürfte im Laufe der ersten zwei Quartale 2018 in die Anleihen- und Aktienmärkte eingesetzt werden, aber nicht zu jedem Preis. Wir warten geduldig auf marktübliche Bewertungskorrekturen, um die liquiden Mittel bei günstigen Gelegenheiten zu investieren - getreu dem Sprichwort: Geduld ist ein Baum, dessen Wurzel bitter, dessen Frucht aber sehr süss ist.

Hinsichtlich der Währungen bleibt der grösste Teil der Zugerberg Portfolios seit vielen Jahren in Schweizer Franken investiert. Die Währungsrisiken sind damit überblickbar. Da wir ausschliesslich Kunden aus der Schweiz haben, bleibt der Schweizer Franken die Referenzwährung für den Aufbau und die Umsetzung unse- lischer oder neuseeländischer Dollar) in rer Zugerberg Anlagelösungen.

Wird in eine fremde Währung investiert, muss der Investitionsgrund umso

Immobilien und Infrastruktur

Im Schweizer Immobilienmarkt sieht es nicht mehr rosig aus. Es spielt keine Rolle, auf welchen Immobilienpreisdienstleister - Fahrländer Partner Raumentwicklung (FPRE). Wüest Partner und IAZI sind die drei bekanntesten - man sich abstützt.

Typische Immobilienwerte werden in der Schweiz bereits mit dem 40-fachen Kurs-Gewinn-Verhältnis gehandelt. In luftiger Höhe darf die zyklische Kraft auf dem Immobilienmarkt nicht unterschätzt werden. Dividenden.

Perspektive einer wünschbaren Diversifikation durchaus gute Gründe, eine Aktie oder Anleihe in einer fremden Währung zu halten. Das kann mit der Volkswirtschaft, einer Branche respektive einem Unternehmen zusammenhängen. So gibt es in der Schweiz beispielsweise keine Automobilhersteller. Gerade in einem konjunkturellen Aufschwung lohnt es sich, in dieser Industrie investiert zu sein.

Wer am langjährigen Aufschwung von Schwellenländern wie Indien (fünftgrösste Volkswirtschaft der Welt) partizipieren will, macht dies am einfachsten über einen aktiven Fonds, der typischerweise in US-Dollar gehalten wird. Wir halten keine Schwellenländer-Lokalwährungen und auch keine rohstoffbezogenen Währungen (austraunseren Anlagelösungen. Die Fremdwährungen, die wir einsetzen, sind fast ausschliesslich der Euro und der US-Dollar.

Kommt es zu dauerhaft höheren Zinsen,

geht die Nachfrage nach Renditeimmobilien

rasch und erheblich zurück. Das erklärt un-

sere Zurückhaltung in dieser Anlageklasse.

Hinsichtlich der Infrastrukturanlagen bleiben wir optimistischer. Typisches Beispiel dafür ist der Flughafen Zürich: Man partizipiert am Wirtschaftswachstum mit steigenden Passagier- und Umsatzzahlen, wachsenden Mieteinnahmen und höheren

Aktien und Aktienfonds

Unsere Einschätzung hinsichtlich der globalen Aktien ist weiterhin von Optimismus geprägt. Die Wirtschaftsdynamik sorgt für ein globales Wachstum von über 3% bei anhaltend tiefer Inflation und tiefen Zinsen. Die US-amerikanischen Aktien sind eher hoch bewertet in einem weit fortgeschrittenen Gewinnzyklus. Das gilt insbesondere für diverse Technologieunternehmen. Das verleiht den US-Titeln ein asymmetrisches Risiko: ein geringes Aufwärtspotenzial und ein erhebliches Rückschlagsrisiko. Sie finden deshalb kein Gewicht in unseren

Demgegenüber favorisieren wir schweizerische und in reduziertem Masse europäische Unternehmen, die vom globalen Aufschwung mit zweistelligen Gewinnsteigerungen überproportional zu profitieren vermögen. Einen spezifischen Fokus legen wir auf robuste Geschäftsmodelle, die in langfristigen, nachhaltigen Marktanteilsgewinnen münden und hohe freie Cash Flows erzeugen, um daraus stetig Dividenden auszuschütten - möglichst mit steigender Tendenz.

Die Marktbewertungen erachten wir auch im Schwellenland Indien (BIP-Wachstum 2018 von ca. 7%) als fair. Bei zahlreichen Unternehmen hat die Dynamik erst richtig eingesetzt. Goldene Jahre stehen den innovativen Unternehmern bevor, doch es wird sich nicht um eine geradlinige Entwicklung handeln. Deshalb wird unser Anlageprozess im 2018 erneut von Flexibilität und Anpassungsfähigkeit geprägt sein.

Wertentwicklungen

Aktienmärkte International

	31.12.17	seit 31.12.16
SMI (CHF)	9381.9	+14.1%
SPI (CHF)	10751.5	+19.9%
DAX (€)	12 917.6	+12.5%
Euro Stoxx 50 (€)	3 504.0	+6.5%
S&P 500 (\$)	2673.6	+19.4%
Dow Jones (\$)	24719.2	+25.1 %
MSCI EM (\$)	1158.5	+34.3%
MSCI World (\$)	2 103.5	+20.1%

Obligationenmärkte Schweiz

www.carresportsportsportsportsportsportsportsport	31.12.17	seit 31.12.16
SBI Dom Gov TR	223.7	-0.4%
SBI Dom Non-Gov TR	139.1	+0.3%

Immobilienmärkte Schweiz

	31.12.17	seit 31.12.10
SXI RE Funds	381.8	+6.6%
SXI RE Shares	2440.6	+10.1%

	31.12.17	seit 31.12.16
Öl (WTI; \$/Bbl.)	60.4	+12.5%
Gold (\$/oz.)	1302.8	+13.5%

FZR1 FZR2 FZR3

18% 34% 41%

Wechselkurse

	31.12.17	seit 31.12.16
EUR/CHF	1.1703	+9.2 %
USD/CHF	0.9743	-4.4 %
EUR/USD	1.2005	+14.1 %

Kurzfristige Zinsen

	3 Monate	Prognose 12 M
CHF	-0.75	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.38	-0.10.3
USD	+1.69	+2.2 - +2.5

Langfristige Zinsen

	10 Jahre	Prognose 12 M
CHF	-0.15	+0.5 - +1.0
EUR	+0.48	+0.9 - +1.2
USD	+2.41	+3.0 - +3.3

Teuerung

2018P	2019P
+1.1%	+1.3 %
+1.9%	+2.3%
+2.2%	+2.0%
	+1.1%

Wirtschaft (BIP real)

	2018P	2019P
Schweiz	+2.0%	+1.8%
Euroland	+2.3%	+2.4%
USA	+2.2%	+1.4%
Global	+3.5%	+3.3 %

Nachhaltigkeit

In allen Zugerberg Portfolios wird dem Thema Nachhaltigkeit Beachtung geschenkt. Nicht allein traditionelle Rendite- und Risikokennzahlen sind unser Leitmotiv, sondern das gute Gewissen prägt unser Handeln. Risiken aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance werden systematisch berücksichtigt. Das führt zu einer vielschichtigen Auswahl und Analyse eines Landes, einer Branche oder eines Unternehmens hin zur Portfoliozusammenstellung.

Es gibt beim Zugerberg Anlageprozess harte Ausschlusskriterien wie beispielsweise die Tabakindustrie, die Rüstungsindustrie sowie die Agrargüter-Spekulation. Zudem reduzieren wir das Anlageuniversum weiter, indem wir Länder und Märkte mit einer hohen Korruption und gehäuften Menschenrechtsverletzungen so weit wie möglich vermeiden. Das bedingt eine regelmässige, gewissenhafte Prüfung der Geschäftsund Nachhaltigkeitsberichte. Besondere Beachtung schenken wir zudem den Vergütungsstrukturen. Nicht selten werden Fehlanreize gesetzt, die für das Management zwar kurzfristig lukrativ, für den langfristigen Unternehmenserfolg jedoch schädlich sind.

Was sich wegen unzureichender Transparenz nicht analysieren lässt, wird auch nicht in die Zugerberg Lösungen eingebaut. Typischerweise lassen sich Hedge Fonds kaum in die Karten schauen. Intransparente Produkte finden bei uns keine Anwendung.

Letztlich sind wir überzeugt davon, dass wir durch den Einbezug nachhaltiger Kriterien das Risiko-Ertrags-Profil der Anlagelösungen verbessern.

Verzinsliche Wertpapiere

Zweifellos herrscht bei den Anleihen im Falle einer definitiven Zinswende ein Verlustpotenzial. Dies ist allerdings aufgrund der Laufzeiten, die wir gering halten, begrenzt. Zudem fokussieren wir nicht auf langfristige Staatsanleihen, weil wir überzeugt davon sind, dass die damit verbundenen Risiken nicht adäquat entschädigt werden. Vielmehr fokussieren wir durch unsere Selektion auf Unternehmensanleihen, die eine deutlich positive Rendite ab-

Insbesondere an der Schnittstelle von BBB/BB-Ratings gibt es eine Vielzahl von Gelegenheiten, um in den kommenden

Jahren stolze Renditen zu erzielen. Bei den einzeltitelbasierten Lösungen erfolgt dies beispielsweise mittels der 3% Frankenanleihe des Genfer Kreuzfahrtsunternehmens MSC Cruises; bei den fondsbasierten Lösungen setzen wir schwergewichtig den Obligationenfonds Credit Opportunities Fund ein.

In ein diversifiziertes Anleihenportfolio gehören auch Hochzins- und Hybride Anleihen (z.B von Unternehmen wie Siegfried und Hochdorf respektive der Anlagefonds Muzinich Europeyield). Keinen Einsatz finden in unseren Portfolios dagegen Wandelanleihen.

Alternative Anlagen

Insgesamt bleibt das Umfeld für Privatmarktanlagen positiv. Wir rechnen auch im kommenden Halbjahr mit einem positiven Renditeverlauf. Das Tiefzinsumfeld belebt die Übernahme- und Exitaktivitäten auf den Privatmärkten. Unsere Zugerberg Kundschaft profitiert von reifen Portfolios, die über sehr gute Aussichten verfügen.

Die Hurrikansaison 2018 hat die Versicherungsprämien teilweise wieder ansteigen lassen. Inzwischen gibt es wieder bis auf Weiteres in den Zugerberg Portfoattraktive versicherungsrisikobezogene lios nicht eingesetzt.

Anlagelösungen, selbst solche, die kaum mit den schwankungsanfälligen US-Wind risiken verbunden sind.

Der Goldpreis verläuft in Phasen steigender Zinsen typischerweise negativ. Ohne massive Goldkäufe der Zentralbanken aus Russland und China wären die Notie rungen bereits viel tiefer. Das Jahr 2018 dürfte für Goldliebhaber ernüchternd ausfallen. Edelmetalle und Rohstoffe werden

Einzeltitelbasierte Vermögensverwaltung

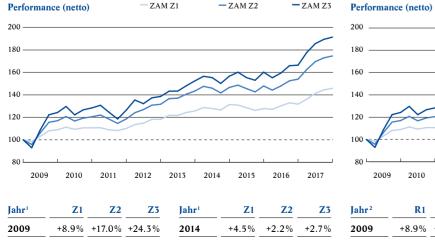
ZAMZ

ZAM Z1, Z2 und Z3. Geeignet für Anleger mit einem Anlagevermögen ab 100000 CHF.

Z1 Z2 Z3

per 31.12.201

11%	13%	13%	Aktien / -fonds	18%	35%	43%
43%	23%	20%	Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%
18%	12%	6%	Insurance-Linked Securities	0%	0%	0%
10%	10%	10%	Private Equity Hedgefonds	0%	7 %	8%
	43%	45% 25% 18% 12%	43% 23% 20% 18% 12% 6%	45% 23% 20% Edelmetalle / Rohstoffe 18% 12% 6% Insurance-Linked Securities Private Equity	43% 23% 20% Edelmetalle / Rohstoffe 0%	43% 23% 20% Edelmetalle / Rohstoffe 0% 0%

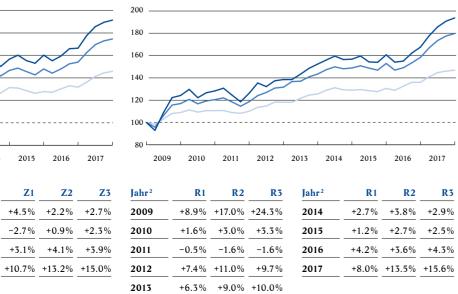


ZAM R

Z1 Z2 Z3

ZAM R1, R2 und R3. Geeignet für Anleger mit einem Anlagevermögen ab 500000 CHF.

R1 R2 R3 R1 R2 R3 $5\,\%$ $12\,\%$ $13\,\%$ Aktien / -fonds 18% 34% 45% Edelmetalle / Rohstoffe 0% 0% 09 51% 27% 23% 0% 0% 0 16% 10% 2% 0% 7% 7 10% 10% 10% 0% 0% 09



Zugerberg Freizügigkeitsstiftung

 $6\% \qquad 4\% \qquad 3\,\% \qquad {\rm Aktien/\text{-}fonds}$

ZAM FZR1, FZR2 und FZR3. Geeignet für Freizügigkeitsvermögen ab 5000 CHF.

FZR1 FZR2 FZR3

per 31.12.2017

			700/	35%	Edelmeta	ille / Rol	hstoffe	0%	0%	0%
Verzinsliche Wer (z.B. Obligatione		53%	39%	33 /0		,				
Verzinsliche Wer		10%	6%	4%		e-Linked	Securities	3%	1%	1 %
m. erhöhter Risik	ostruktur				Private E	quity		0%	6%	6%
Immobilienaktie (inkl. Infrastrukt		10%	10%	10%	Hedgefor	nds		0%	0%	0%
Performance	ce (netto)	— 2	ZAM FZ	ZR1	— ZA	M FZR2	_	ZAN	M FZR
180 —										/
160 ———									/	
						<u></u>		~	-/	
140 —					_//	<u></u>	\sim	\sim	7	
	<u></u>	\Rightarrow	<u></u>	<u>/</u>	//	<u></u>	\sim	~	<i>-</i>	
140 ———	∼						\sim	~		
140 ————————————————————————————————————	*									
140 ————————————————————————————————————	2010	2011	2	012	2013	2014	2015	2016		2017
140 ————————————————————————————————————	2010 FZR1	2011 FZR		012 FZR3	2013 Jahr ³		2015 FZR1	2016 FZR		
140 ————————————————————————————————————			2 I	FZR3		i			2	FZR
140 ————————————————————————————————————	FZR1	FZR	2 <u>I</u> +2	FZR3	Jahr ³	-	FZR1	FZR	<u>2</u>	FZR3 +3.4%
140 ————————————————————————————————————	FZR1 +8.9%	FZR +17.0	2 <u>I</u> % +2 %	FZR3 4.3%	Jahr ³ 2014	·	FZR1 +2.8%	+3.4	2 % 	2017 FZR3 +3.4% +1.0%

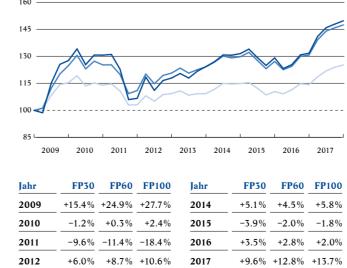
2013 +6.3% +9.0% +10.0%

Fondsbasierte Vermögensverwaltung

ZAM Fondspicking

ZAM Fondspicking 30, 60 und 100. Geeignet für monatliche Einzahlungen ab 100 CHF oder für Einmalanlagen ab 5000 CHF.

Portfolio per 31.12.2017	FP30	FP60	FP100
Liquidität	13%	13%	13%
Obligationenfonds	54%	28%	20%
mmobilien-/Infrastrukturfonds	10%	10%	10%
Aktienfonds	23%	43%	49%
Alternative Fonds	0%	6%	8%

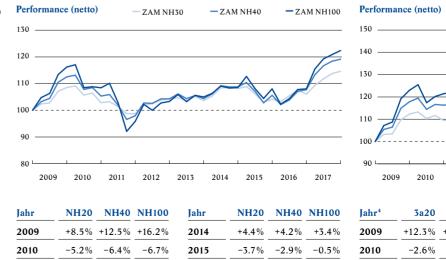


+0.0% +2.9% +5.4%

ZAM Nachhaltigkeit

ZAM Nachhaltigkeit 20, 40 und 100. Geeignet für monatliche Einzahlungen ab 100 CHF oder Einmalanlagen ab 5000 CHF und Anleger, die besonderen Wert auf nachhaltige Anlagen legen.

Portfolio per 31.12.2017	NH20	NH40	NH100
Liquidität	9%	13%	13%
Obligationenfonds	64%	40%	20%
Immobilien-/Infrastrukturfonds	10%	10%	10%
Aktienfonds	17%	31%	49%
Alternative Fonds	0%	6%	8%



-0.7% +0.1% +1.6%

Zugerberg 3a Vorsorgestiftung

Portfolio per 31.12.2017

Obligationenfonds

Immobilien-/Infrastrukturfonds

Liquidität

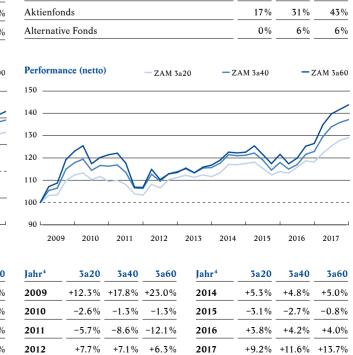
ZAM 3a20, 3a40 und 3a60. Geeignet für monatliche Einzahlungen ab 100 CHF oder Einmalanlagen ab 5000 CHF.

3a20 3a40 3a60

9% 12% 13%

64% 41% 28%

10% 10% 10%



+0.4% +1.6% +2.9%

Obligationen: Die Königsdiziplin unter den Anlageklassen

Seit jeher gilt die Anlageklasse Obligationen («Anleihen», «Bonds») als Königsdisziplin unter den Anlageklassen. Während bei einer Aktie das Unternehmen, der Markt, in dem das Unternehmen tätig ist sowie Faktoren wie das globale wirtschaftliche Umfeld und vieles mehr analysiert werden müssen, kommen bei einer Obligation stets noch die Stammdaten dazu. Wie hoch ist der Coupon? Wie lange ist die Laufzeit? Handelt es sich um eine klassische Obligation, oder um eine nachrangige Anleihe? Einen hybriden Bond? Wieviele Obligationen hat ein Unternehmen zu welchem Zins und welcher Laufzeit ausgegeben? Welches Rating hat das Unternehmen? Wie zinssensitiv ist die Anleihe?

Swiss Bond Index (SBI)

Grundsätzlich gilt: Je besser die Schuldnerqualität, desto tiefer der Zins. Je kürzer die Laufzeit, desto tiefer der Zins. Je länger die Laufzeit, desto höher das Zinsänderungsrisiko. Denn während der Laufzeit unterliegt die Obligation den Marktschwankungen. Eine Rückzahlung zu 100% erfolgt nur am Ende der Laufzeit. Davor kann zum jeweils aktuellen Marktpreis verkauft werden.

Der SBI widerspiegelt die Preisentwicklung der in Schweizer Franken ausgegebenen, klassischen Obligationen, die an der Schweizer Börse SIX kotiert sind und über ein Rating von mindestens «BBB» verfügen. Im Fachjargon spricht man von «Investment Grade»-Obligationen.

«Ewig» laufende Obligationen

Das gesamte Obligationenuniversum ist allerdings deutlich grösser als das Investment Grade Segment. Es gibt Obligationen mit tieferer Kreditqualität. Dafür erhält der Investor eine höhere Kreditprämie (Zins). Es gibt Obligationen, die mit Wandelund Optionsrechten verbunden sind, manche sogar mit Wandlungspflichten. Dadurch steigt das Risiko, aber auch der Ertrag.

Normalerweise verfügen Bonds über eine fixe Laufzeit. Es gibt aber auch solche, die als «ewig» gelten und frühestens fünf Jahre nach der Emission zurückbezahlt werden dürfen. Diese Obligationen haben meistens variable Zinssätze und sind deshalb interessant, weil sie einen natürlichen Schutz gegen Zinserhöhungen bieten. Macht das Unternehmen von seinem Rückzahlungsrecht keinen Gebrauch, wird die Obligation um jeweils fünf Jahre verlängert.

Verlustrisiko bei Zinsanstieg

Typisch für die derzeitige Tiefstzinsphase ist, dass sich die Laufzeit der klassichen Obligationen in den vergangenen Jahren stets erhöht hat. Die Unternehmen, oder auch die Eidgenossenschaft, wollen die tiefen Zinsen möglichst lange «anbinden». Bei den Staatsanleihen (Obligationen der Eidgenossenschaft) liegt die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer inzwischen bei knapp elf Jahren. Das Zinsänderungsrisiko ist entsprechend sehr hoch: Ein Zinsanstieg von nur gerade 1 % dürfte auf diesen Obligationen zu Verlusten von rund 11 % führen(!).

Solche Risiken gilt es zu vermeiden. Dafür muss man sich selektiv und agil auf dem Obligationenmarkt bewegen. Und man muss nicht nur die Markteigenschaften gut kennen, sondern auch die Schuldner und deren Vielfalt von Obligationen in der Tiefe analysieren können. Mit unserem Expertenwissen

in Form von Research, Rating und Risikomanagement lässt sich auch in einem Niedrigzinsumfeld erfolgreich investieren, wie wir in den vergangenen Jahren eindrücklich bewiesen haben.

Unternehmensanleihen und kurze Laufzeiten bevorzugt

In unseren Portfolios ziehen wir Unternehmensanleihen den Staatsanleihen vor. Wir bevorzugen Obligationen von soliden Unternehmen mit einem attraktiven Geschäftsmodell und einem ordentlichen Rating (BBB bis BB).

Auf der Zinsstrukturkurve bewegen wir uns in mittleren Laufzeiten. Um das Kursrückschlagspotenzial bei allfälligen Zinserhöhungen zu reduzieren, fokussieren wir auf eine Kapitalbindung von rund vier Jahren. Somit wird jedes Jahr ein Viertel unserer Obligationen im Portfolio fällig, was uns ermöglicht, das Kapital zu einem angemessenen Zins neu anzulegen. Im gesamten Portfolio kombinieren wir dies mit ewig laufenden Obligationen. Zudem achten wir auf eine gesunde Branchendiversifikation, um Ansteckungsrisiken zu verringern.

Auszeichnungen von Citywire und Morningstar

Der durchschnittliche Coupon in den Zugerberg Schweizer Franken Obligationenportolios liegt bei knapp 3 %. Dank Kursgewinnen resultiert in einem guten Jahr eine etwas höhere Gesamtrendite. Der von unserer Researchkompetenz geprägte «PPF Credit Opportunities Fund» hat im vergangenen Jahr eine Rendite von 6% erzielt und wurde zum besten Schweizer Franken Obligationenfonds gekürt (Citywire). Von der Fonds-Ratingagentur Morningstar wurde er mit der Bestnote (5 Sterne) ausgezeichnet. Unsere Kompetenz im Schweizer Franken Obligationenmarkt ist mittlerweile weitherum bekannt. Wir sind für diverse Pensionskassen und institutionelle Anleger tätig.

Der positiv rentierende Obligationenanteil ist einer der Faktoren, warum die von uns im vergangenen Jahr erzielten Nettorenditen so deutlich über denjenigen der Mitbewerber liegen. Diese haben typischerweise bei den Obligationen keine Rendite erzielt (SBI AAA-BBB Total Return +0.1% im 2017).

Ein positiv rentierender Obligationenanteil ist unsers Erachtens das Fundament eines gesunden Portfolios. Der Obligationenanteil reduziert die Schwankungen und sorgt für stetigen Ertrag. Wir freuen uns, dass wir auch im neuen Jahr wieder mit rund 3% an Zinserträgen in unserem Obligationenportfolio rechnen dürfen. Während es beim SBI erneut kaum etwas zu verdienen geben wird. Im Gegenteil, bei Zinserhöhungen drohen bei diesen Obligationen, die wir in den Zugerberg Portfolios nicht berücksichtigen, massive Verluste.

Zugerberg Wirtschaftsworkshops für Erwachsene

Fast täglich werden wir mit Begriffen aus der Wirtschaft wie In- Für einen Unkostenbeitrag von CHF 35 (für Kundinnen und flation, Währungskrieg, Börsenrally, Unternehmensfusionen, Geldpolitik der Notenbanken und vielem mehr konfrontiert. Sie möchten gerne mehr darüber erfahren und einen tieferen Einblick erhalten? Wir bieten Ihnen die Möglichkeit, sich mit ausgewählten Fragen aus der Wirtschaft auseinander zu setzen.

Zu diesem Zweck veranstalten wir bei uns im Lüssihof unter dem Titel «Faszination Wirtschaft und Börse» Workshops für Erwachsene. Bei diesen Tagesworkshops werden unter anderem Fragen wie «Was ist eigentlich Wirtschaft?», «Woher kommt das Geld und was ist es wert?» oder «Welche Aufgaben übernehmen die Banken in unserem Wirtschaftssystem?» und «Wie funktioniert die Börse?» beantwortet.

Kunden der Zugerberg Finanz AG ist die Teilnahme kostenlos) sind die Verpflegung und die Abgabe von Unterlagen inbegriffen. Die Teilnehmerzahl liegt bei maximal 25 Personen.

Nutzen Sie die exklusive Gelegenheit, an einem spannenden und lehrreichen Workshop teilzunehmen.

Samstag, 24. Februar 2018 bereits ausgebucht Samstag, 17. März 2018 zusätzlicher Workshop, noch freie Plätze

Interessiert? Sichern Sie sich jetzt einen Platz und melden Sie sich via Webseite oder per Telefon 041 769 50 10 an. Weitere Informationen finden Sie unter www.zugerberg-finanz.ch.

Zugerberg Agenda

23./25./30. Januar 2018

Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblick

24. Februar und 17. März 2018

Zugerberg Wirtschaftsworkshops für Erwachsene

19. April 2018

Zugerberg Anlass zur beruflichen Vorsorge BVG

21. April 2018

Zugerberg Wandertag

9. Mai 2018

Zugerberg Kids Day

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



Zugerberg Tipps

Steuern sparen und Rendite erzielen

Jahr für Jahr stellen wir fest, dass zum Jahresende hin die Geschäftstätigkeit in der Zugerberg 3a Vorsorgestiftung stark zunimmt. Verständlicherweise, werden Sie jetzt denken - man will vor dem Jahresende noch die Steuern optimieren und eröffnet ein neues 3a-Konto oder zahlt noch den zulässigen Betrag auf ein bestehendes 3a-Konto ein. Was dabei aber oft vergessen wird, ist, dass man mit der späten Einzahlung auf die gesamte Jahresperformance der Strategie verzichtet. Hier sollte ein Umdenken stattfinden: Lassen Sie das Geld das ganze Jahr für Sie arbeiten, und zahlen Sie gleich am Jahresanfang in Ihr 3a-Konto ein.

Risikoprofil überprüfen

Mindestens einmal pro Jahr sollten Sie sich Gedanken über Ihr Risikoprofil machen. Hat sich Ihre Risikoneigung oder Ihre Risikofähigkeit verändert? Dieser Prozess ist für den langfristigen Erfolg der Vermögensanlage von elementarer Bedeutung. Ein verändertes Risikoprofil führt in der Regel zu einer anderen Anlagestrategie. Gerne unterstützen wir Sie in der Überprüfung Ihres Risikoprofils.

Seit dem 1. Januar 2013 ermöglicht das Kindes- und Erwachsenenschutzrecht einer handlungsfähigen Person, mit einem Vorsorgeauftrag rechtzeitig Vorkehrungen zu treffen für den Fall, dass sie eines Tages infolge eines Unfalls, wegen schwerer Erkrankung oder Altersschwäche urteilsunfähig wird. Mit dem Vorsorgeauftrag kann bestimmt werden, durch wen und wie man im Falle der Urteilsunfähigkeit betreut werden will. Die Betreuung kann die Personensorge und/oder die Vermögenssorge umfassen. Nach Verlust der Urteilsfähigkeit wird die im Vorsorgeauftrag bezeichnete Person durch die Kindes- und Erwachsenenschutzbehörde (abgekürzt: KESB) in ihre Funktion eingesetzt. Eine permanente Aufsicht durch die Behörde unterbleibt. Gerne unterstützen wir Sie bei der Aufsetzung eines Vorsorgeauftrages.



News abonnieren www.zugerberg-finanz.ch

Haftungsausschluss. Die in diesem Halbjahresbericht enthaltenen Aussagen geben die aktuelle Markteinschätzung der Zugerberg Finanz AG wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Die Informationen stellen keine Beratung bzw. Empfehlung zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren dar. Die Wertentwicklung ist gemäss Musterportfolio. Die effektive Struktur des einzelnen Depots und die dar

aus resultierende Wertentwicklung können aufgrund des aktiven Managements davon abweichen und sind vom Zeitpunkt und der Höhe der Investition abhängig. Dies insbesondere im ersten Jahr der Investition wegen des gestaffelten Einstiegs in den Markt. Massgeblich ist einzig die effektive Wertentwicklung gemäss

Konto-/Depotauszug der Depotbank resp. der Stiftung. 1Die ausgewiesene Wertentwicklung von ZAM Z wurde bis 30,06.2014 (Lancierung ZAM Z) von ZAM R übernommen. ²Die historische Wertentwicklung von ZAM 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. ³Die ausgewiesene Wertentwicklung von ZAM FZR wurde bis am 31.12.2013 (Lancierung ZAM FZR) von ZAM Rübernommen. *Die ausgewiesene Wertentwicklung von ZAM 3a wurde bis 31.12.2009 (Lancierung ZAM 3a) von der fondsbasierten Lösung der 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 garantier-ten Prognosen für die Zukunft. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen.

Impressum. Herausgeber: Zugerberg Finanz AG, Lüssiweg 47, 6301 Zug, +41 41 769 50 10, info@zuger berg-finanz.ch. www.zugerberg-finanz.ch. Text: Timo Dainese. Maurice Pedergnana. Gestaltung: Deborah Bürgisser, Diego Straubhaar. © Zugerberg Finanz AG. Foto: Andreas Busslinger. Mittwoch, 10.01.18; Schlusskurse per 31.12.2017; Wirtschaftsdaten per 31.12.2017, Wirtschaftsprognosen vom 31.12.2017. Wiedergabe (auch auszugsweise) nur unter Quellenangabe gestattet.