



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT



Weiterhin gute Aussichten für Realanlagen

Die Weltwirtschaft wächst – stetig und synchron. Damit bleiben die Aussichten für Realanlagen weiterhin gut. Wir fokussieren dabei gezielt auf Unternehmen, die durch ein robustes Geschäftsmodell und eine starke Gewinndynamik zu überzeugen vermögen. Kurzfristige, ereignisgetriebene Kursschwankungen haben zugenommen, aber die positiven Wachstumseffekte werden die Negativrisiken aus den vielfältigen Handelsstreitigkeiten mit den USA überlagern.

Die Weltwirtschaft ist heute viel ausgeglichener als früher, zugleich aber auch stärker vernetzt. In vielen Unternehmen verläuft die Wertschöpfungskette quer über mehrere Kontinente und durch viele Länder.

Der länderspezifische Einfluss nimmt ab. Das gilt auch für die USA, die nur noch 16% des weltweiten Sozialprodukts erzielen. In China – inklusive Hong Kong und Taiwan – werden nach Kaufkraftparität bereits rund 18% erzeugt, in Europa sind es ungefähr 20%. Indien steht mit seinen 1.3 Milliarden Einwohnern noch am Beginn eines langjährigen, kräftigen Aufschwungs und trägt erst 7% zur globalen Wirtschaftsleistung bei. Der Trend zeigt klar, dass die Schwellenländer noch für viele Jahre der Wirtschaftsmotor der Weltwirtschaft bleiben werden.

Von dieser Entwicklung kann man profitieren – mit Realanlagen (Aktien) und mit Nominalanlagen (Anleihen) von Unternehmen, die einen Schwellenländerbezug haben. Gerade weil es um eine langfristige Perspektive geht, wird der Blick auf das tägliche Kurstableau obsolet und sorgt nur für Verunsicherung.

Globale Leader mit hoher Dividendenrendite

In der globalisierten Weltwirtschaft hat die Digitalisierung längst dazu geführt, dass Branchengrenzen überschritten werden und Geschäftsmodelle ineinandergreifen. Hinzu kommt die Beschleunigung. Der Produktlebenszyklus der Glühlampe lag bei 36 Jahren, jener der LED-Lampe liegt bei 36 Monaten. Die Komponenten überschreiten bis zu zehnmal die Ländergrenzen, ehe sie im Endprodukt eingesetzt werden. Für marktbeherrschende Flugzeughersteller wie Airbus und Boeing, deren Auftragsbücher über knapp zehn Jahre gefüllt sind, sind bis zu hundert Lieferanten in den Produktionsablauf eingebunden. Das beinhaltet zahlreiche Chancen, in der Logistik sowie auch in der See- und Luftfracht. Kühne + Nagel beispielsweise verzeichnet seit einigen Quartalen zweistellige Umsatz- und Bruttogewinnzunahmen und verfügt über eine Dividendenrendite von rund 4%.

Der weltweit starke Beschäftigungszuwachs überträgt sich auf die Konsumentenstimmung. Man leistet sich gerade auch in Schwellenländern mehr, was beispielsweise den global führenden Reisedetailhändler Dufry erfreut. Dieser profitiert vom Wachstum der Flugpassagierzahl – 2020 dürfte es 3.9 Milliarden internationale Flugpassagiere geben – und verbesserten Shopping-Konzepten, fokussiert auf Effizienz und Rentabilität sowie die Generierung von Free Cash-Flow. Dufry verfolgt eine

«progressive» Dividendenpolitik und will jeweils eine Dividende mindestens in Vorjahreshöhe ausschütten. Derzeit liegt die Dividendenrendite bei 3%.

Goldene Zeiten würden anbrechen, wenn wir Rechtssicherheit hätten. Derzeit werden jedoch von den USA grundlegende Abkommen und Institutionen wie die Welthandelsorganisation (WTO) in Genf in Frage gestellt. Das Risiko von negativen Auswirkungen aus den gegenwärtigen Handelsstreitigkeiten bleibt im Raum. China, Kanada und Mexiko, Europa sowie Japan und Südkorea werden fast wöchentlich mit neuen Drohungen aus dem Weissen Haus versehen – zuerst waren es Kühlschränke, dann Aluminium und Stahl, nun soll das Automobil, eines der globalsten Güter der Welt, aus Verteidigungsgründen mit Strafzöllen belegt werden. Protektionismus hat in der gesamten Wirtschaftsgeschichte langfristig noch nie zu mehr Reichtum geführt. «Protektionismus ist eine Kriegsphilosophie, nicht eine Wirtschaftsphilosophie», Ludwig von Mises, 1881-1973.

Europa auf gutem Weg

In Europa stehen in mehreren Ländern noch gewichtige Reformen an. Die grössten Veränderungen sind derzeit in Frankreich zu beobachten. Spanien geht auch durch eine Zäsur, wobei dort insbesondere die Korruption zu bekämpfen ist. In Italien nimmt die Lega Überhand und sucht ebenfalls vermehrt die Ordnungsmässigkeit wiederherzustellen, eine herkulische Aufgabe für die 67. Nachkriegsregierung.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat im Juni 2018 beschlossen, die Anleihenkäufe per Ende Jahr einzustellen. Das ist angesichts der anhaltenden realen Wachstumsraten von rund 2%, der annähernden Vollausslastung der Produktionskapazitäten und der Inflationsraten von 2% richtig. Mit der Erhöhung der Leitzinsen wird nicht vor dem Sommer 2019 zu rechnen sein.

Die europäische Wirtschaft hat zuletzt wieder an Schwung gewonnen, und deshalb bleibt unklar, wie genau der «Zins-Fahrplan» verlaufen wird. Gewiss ist einzig, dass sich die Schweizerische Nationalbank (SNB) daran orientieren wird.

Prof. Dr. Maurice Pedergnana
Chefökonom und Geschäftsführender Partner



Vorwort

Timo Dainese
Gründer und Geschäftsführender Partner



Sehr geehrte Damen
Sehr geehrte Herren

Das 1. Halbjahr 2018 verlief für die Finanzmärkte alles andere als angenehm. Der Start war zwar positiv, und die Märkte erreichten Mitte Januar neue Höchststände. Dann endete die Party aber jäh. Steigende Zinsen sorgten für erste dunkle Wolken am Aktienhimmel, und just als sich die Anleger an die höheren Zinsen gewohnt hatten, sorgten Befürchtungen in Bezug auf Italien für neuerliche Turbulenzen. Als sich auch dieses Thema mit der definitiven Bildung der neuen italienischen Regierung beruhigt hatte, rückten die Drohungen im Zusammenhang mit Handelszöllen und geopolitischen Spannungen in den Vordergrund. So war es ein stetes Auf und Ab, die Volatilität nahm spürbar zu und der SMI erlebte den schlechtesten Jahresanfang seit dem Krisenjahr 2008 (-8.2% seit Jahresbeginn).

Die Entwicklung der Aktienmärkte seit Jahresbeginn steht im Kontrast zur Entwicklung der globalen Wirtschaft. Global betrachtet wird das Welt-BIP im 2018 den höchsten je gemessenen Wert erreichen. Sämtliche Regionen (USA, Europa, Asien, Afrika) befinden sich in einem synchronen Aufschwung, dessen Dynamik in diesen Monaten tendenziell zunimmt. Vielerorts erwirtschaften die Unternehmen Rekordgewinne. Dies widerspiegelt sich in diesem Jahr bisher überhaupt nicht in der Aktienentwicklung.

Dank einer guten Selektion und einer zurückhaltenden Strategie (erhöhte Liquiditätsquote) konnten wir uns dem Minus von 8.2% des SMI zumindest teilweise entziehen. Dies, obwohl auch die Obligationenmärkte mehrheitlich negativ tendierten (SBI AAA-BBB -0.6%) und die Herausforderungen in diesem Segment gross waren. Unter dem Strich resultierten Nettoperformances von -1.8% (ZAM R2) bis -4.6% (ZAM FP 100).

In den vielen Jahren der Kapitalmarkthistorie gab es immer wieder Zeiten, in denen sich die Märkte von den Fundamentaldaten abkoppelten. Typischerweise dauern solche Phasen Wochen, manchmal Monate. Aber nicht Jahre. Wir gehen davon aus, dass sich der Fokus der Anleger im 2. Halbjahr 2018 wieder vermehrt auf die Unternehmens- und Wirtschaftsnachrichten richten wird, und weniger auf politische Querelen und Tweets aus dem Weissen Haus. Wir erwarten eine spürbare Erholung der globalen Aktienmärkte, insbesondere in den von uns bevorzugten Regionen Schweiz, Europa, und Indien. Auch aus dem Obligationenteil sowie aus den Anlageklassen Infrastruktur und Privatmarktanlagen erwarten wir einen positiven Renditebeitrag. Und wie an der WM gilt: Nicht das Halbzeit-, sondern das Schlussresultat ist entscheidend.

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

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 haben wir die Liquiditätsquote zur Jahresmitte spürbar verringert. Bei einer Inflation von 1% droht ein konstanter realer Wertverlust.

Hinsichtlich der Währungen bleibt der grösste Teil der Zugerberg Portfolios seit vielen Jahren in Schweizer Franken investiert. Die Währungsrisiken bleiben damit überblickbar.

Insbesondere bleiben wir skeptisch gegenüber dem gegenwärtigen Höhenflug des US-Dollars. Nach einem Tief von 0.92 gegenüber dem Schweizer Franken im Februar 2018 kletterte er um 8% und beendet das 1. Halbjahr 2018 bei 0.99.

Verzinsliche Wertpapiere

Bei den verzinslichen Wertpapieren gibt es eine Vielzahl von Anlagemöglichkeiten. Wir versuchen in erster Linie, dem realen Wertverlust durch die Allokation in «intelligente» Anleihefonds zu entweichen. Kernelemente der Zugerberg Anleihefonds sind der «Zugerberg Income Fund» (ZIF) und der «Credit Opportunities Fund» (COF).

Der ZIF besteht aus rund 40 bis 50 Anleihen aus unterschiedlichsten Branchen und Sektoren. Dabei werden auch Anleihen berücksichtigt, die sich ausschliesslich an institutionelle Investoren richten. Damit wird der Diversifikationsgrad erhöht

Aktien und Aktienfonds

Langfristig entwickeln sich die globalen Aktienkurse entlang der unternehmerischen Gewinnentwicklung. Gewiss gibt es konjunkturelle und politische Einflüsse, aber diese vermögen den Trend nicht massgeblich zu beeinflussen. Je länger der Anlagehorizont, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass eine Aktienrendite im negativen Bereich resultiert. Seit hundert Jahren gab es beispielsweise in der Schweiz keine einzige Periode von elf Jahren, die nicht mit einer positiven Aktienrendite abgeschlossen hat.

Die vorsichtig optimistische Einschätzung hinsichtlich unserer Selektion von Aktien nährt sich aus dreierlei Gründen: Erstens befinden wir uns global in einer konjunkturellen Aufschwungphase, die mit einem realen Wachstum von annähernd 4% verbunden ist. Zweitens haben wir eine Auswahl getroffen, welche von diesem Wachstum überdurch-

schnittlich profitieren sollte. Es handelt sich zu einem überwiegenden Teil um marktführende Unternehmen mit qualitativ hochwertigen Lösungen und einem robusten Geschäftsmodell (z.B. Partners Group, Givaudan, Kühne + Nagel).

Drittens geniesst bei uns die Cash-Flow-Generierung eine hohe Beachtung. Wir legen Wert auf die Freisetzung von Kapital, die entweder zu Aktienrückkäufen oder für Dividendenerhöhungen genutzt wird. Der verbleibende Teil kann sodann für Produkt- und Markterweiterungen genutzt werden. Einige unserer Aktien befinden sich im Stoxx Europe 600 Index, dessen Gewinne sich durchschnittlich um 11% (2018) und 8% (2019) erhöhen dürften. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis ist moderat, und die Dividendenrendite liegt mit über 3% deutlich über dem langjährigen Durchschnitt des Swiss Market Index (SMI).

und das Risiko reduziert. Zudem können Währungen sowie Zins- und Kreditrisiken abgesichert werden, wenn es angezeigt erscheint. Der kapitalgewichtete Durchschnitt aller Anleihen bewegt sich beim ZIF immer im Bereich des hochwertigen «Investment Grade» Segments.

Der COF dagegen ist opportunistisch an der Schnittstelle von BBB/BB Ratings auf der Suche nach guten Gelegenheiten, um in den kommenden Quartalen und Jahren stolze Renditen zu erzielen. Dabei zählt, dass man Unternehmen aufspürt wie VAT Group, Fiat Chrysler Automobiles und Dell, von denen in absehbarer Zeit

eine lukrative Ratingverbesserung über die berühmte Schnittstelle von «Sub-Investment Grade» zu «Investment Grade» erwartet wird (mit entsprechendem Kursgewinn).

Bei den verzinslichen Wertpapieren hat sich das Umfeld fundamental verändert. In Erwartung höherer Zinsen werden vor allem Laufzeiten mit fünf bis acht Jahren gesucht. Die asymmetrisch verteilten Zinsrisiken erfordern eine erhöhte Wachsamkeit, um mit Anleihen über deren Kernfunktion der Werterhaltung hinaus auch noch einen zusätzlichen Ertrag zu erzielen.

Wertentwicklungen

Aktienmärkte International		
	30.06.18	seit 31.12.17
SMI (CHF)	8609.5	-8.2%
SPI (CHF)	10327.3	-3.9%
DAX (€)	12306.0	-4.7%
EuroStoxx 50 (€)	3395.6	-3.1%
S&P 500 (\$)	2718.4	+1.7%
Dow Jones (\$)	24271.4	-1.8%
MSCI EM (\$)	1069.5	-7.7%
MSCI World (\$)	2089.5	-0.7%

Obligationenmärkte Schweiz		
	30.06.18	seit 31.12.17
SBI Dom Gov TR	221.9	-0.8%
SBI Dom Non-Gov TR	138.4	-0.5%

Immobilienmärkte Schweiz		
	30.06.18	seit 31.12.17
SXI RE Funds	371.9	-2.6%
SXI RE Shares	2506.9	+2.7%

Rohstoffe		
	30.06.18	seit 31.12.17
Öl (WTI; \$/Bbl.)	74.2	+22.7%
Gold (\$/oz.)	1252.6	-3.9%

Wechselkurse		
	30.06.18	seit 31.12.17
EUR/CHF	1.1570	-1.1%
USD/CHF	0.9906	+1.7%
EUR/USD	1.1684	-2.7%

Kurzfristige Zinsen		
	3 Monate	Prognose 12 M
CHF	-0.73	-0.3 - +0.0
EUR	-0.56	-0.1 - -0.3
USD	+2.34	+2.8 - +3.0

Langfristige Zinsen		
	10 Jahre	Prognose 12 M
CHF	-0.06	+0.6 - +1.0
EUR	+0.34	+1.1 - +1.4
USD	+2.86	+3.2 - +3.5

Teuerung		
	2018P	2019P
Schweiz	+1.1%	+1.3%
Euroland	+1.9%	+2.3%
USA	+2.2%	+2.0%

Wirtschaft (BIP real)		
	2018P	2019P
Schweiz	+2.0%	+1.8%
Euroland	+2.3%	+2.4%
USA	+2.6%	+2.5%
Global	+3.8%	+3.8%

Alternative Anlagen

Bei den Privatmarktanlagen verfügen wir seit mehreren Jahren über eine gute Auswahl von reifen, diversifizierten Fonds mit gesunden Portfoliogesellschaften, die über überdurchschnittliche Perspektiven verfügen. Das 1. Halbjahr 2018 verlief erfreulich, und der Trend dürfte sich im 2. Halbjahr 2018 fortsetzen.

Dagegen dürfte für Gordanleger auch die zweite Jahreshälfte ernüchternd ausfallen. Das 1. Halbjahr 2018 beendeten die Edelmetalle Gold und Silber auf einem Jahrestief und vermochten ihre Rolle als Absicherungsinstrumente nicht wahrzunehmen.

Rohstoffe werden bis auf Weiteres nicht in den Zugerberg Portfolios eingesetzt. Dennoch bleiben sie für uns ein wichtiger Indikator für die Entwicklung

der globalen Wirtschaft. Umso mehr Geld fürs Tanken und Heizen ausgegeben wird, umso weniger bleibt übrig für Shopping, Ausgang oder Urlaub. Stark steigende Ölpreise wirken in der Regel dämpfend auf die Wirtschaftsentwicklung.

Die rasche Erholung der Rohölnotierungen seit den Tiefstkursen im Februar 2016 verdanken wir dem robusten Weltwirtschaftswachstum. Zum Auftrieb der Preise und zum derzeitigen Engpass beigetragen haben auch die Produktionsausfälle auf venezuelanischen Förderanlagen. Ausserdem hat die US-Regierung nicht nur das Atomabkommen mit dem Iran aufgekündigt, sondern zugleich anderen Ländern verboten, dort Öl zu kaufen. Mit zusätzlichen Kapazitäten aus Saudi-Arabien, die innert sechs Monaten realisiert wer-

den, wird im zweiten 2. Halbjahr 2018 versucht, den Ölpreis unter 100 US-Dollar pro Fass (159 Liter) zu halten.

Weil es ein bis zwei Jahre dauert, bis sich höhere Rohstoffpreise durch die ganze unternehmerische Wertschöpfungskette hindurch bemerkbar machen, sind inzwischen auch klare Tendenzen zu steigenden Inflationsraten rund um den Globus erkenn- und messbar. Davon profitieren die hochverschuldeten Nationen (USA, Italien, Frankreich usw.) am deutlichsten. Umgekehrt fliesst mit höheren Rohölnotierungen mehr von der globalen Wertschöpfung aus ölkonsumierenden Ländern (z.B. Westeuropa, Indien, China) in die Ölförderländer (z.B. arabischer Raum, Norwegen, Kanada).

Immobilien und Infrastruktur

Der Schweizer Immobilienmarkt steht vor einer schwierigen Marktphase der Renditeobjekte. Bei den Büroimmobilien sind die Mieten bereits 20% tiefer als in den Jahren 2013/14. Bei den Verkaufsf lächen hält der Abwärtstrend ebenfalls an. Da wird im Jahr 2018 mit rund 3% tieferen Mieten gerechnet.

Aufgrund der bedingten Inflationsprognose der Schweizerischen Nationalbank (SNB) besteht nach Aussagen der SNB insbesondere «im Segment der Wohnrenditeliegenschaften mittelfristig die Gefahr einer Preiskorrektur.» Die

Bruttoanfangsrenditen fallen weiterhin, selbst in C-klassigen Marktlagen. Parallel dazu nimmt die Leerstandsquote spürbar zu, insbesondere in den Kantonen St. Gallen, Aargau und Solothurn sowie im Wallis.

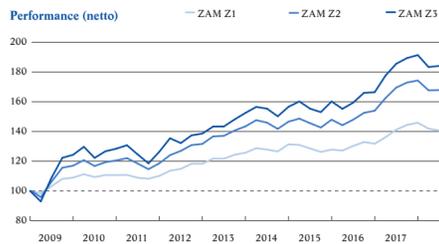
Hinsichtlich der Infrastrukturanlagen bleiben wir optimistischer. Dabei setzen wir die Diversifikation über die Landesgrenze fort und investieren in Pflegeheimbetreiber (Orpea) und regionale Monopolkonzessionäre in den Bereichen Strassen (Atlantia), Energie (Iberdrola) und Umwelt (Veolia Environnement).

Einzeltitelbasierte Vermögensverwaltung

ZAM Z

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

Portfolio per 30.06.2018	Z1	Z2	Z3		Z1	Z2	Z3
Liquidität	3%	2%	2%	Aktien / fonds	18%	36%	45%
Verzinsliche Wertpapiere (z.B. Obligationen)	50%	40%	30%	Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%
Verzinsliche Wertpapiere m. erhöhter Risikostruktur	18%	5%	3%	Insurance-Linked Securities	0%	0%	0%
Immobilienaktien / fonds (inkl. Infrastruktur)	11%	12%	12%	Private Equity	0%	7%	8%
				Hedgefonds	0%	0%	0%

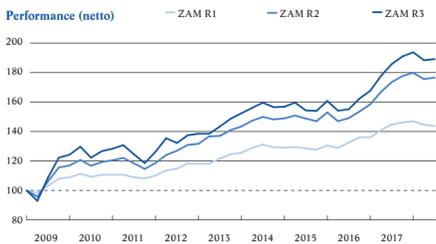


Jahr ¹	Z1	Z2	Z3	Jahr ¹	Z1	Z2	Z3
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%	2014	+4.5%	+2.2%	+2.7%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	2015	-2.7%	+0.9%	+2.3%
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	2016	+3.1%	+4.1%	+3.9%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	2017	+10.7%	+13.2%	+15.0%
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	2018 ¹	-3.6%	-3.7%	-3.8%

ZAM R

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

Portfolio per 30.06.2018	R1	R2	R3		R1	R2	R3
Liquidität	6%	3%	2%	Aktien / fonds	17%	36%	48%
Verzinsliche Wertpapiere (z.B. Obligationen)	50%	32%	28%	Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%
Verzinsliche Wertpapiere m. erhöhter Risikostruktur	16%	10%	3%	Insurance-Linked Securities	0%	0%	0%
Immobilienaktien / fonds (inkl. Infrastruktur)	11%	12%	12%	Private Equity	0%	7%	7%
				Hedgefonds	0%	0%	0%

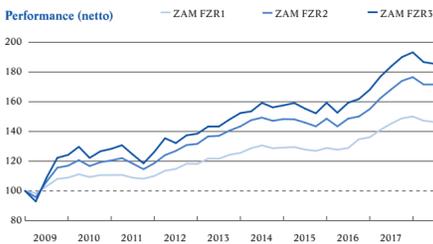


Jahr ²	R1	R2	R3	Jahr ²	R1	R2	R3
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%	2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	2017	+8.0%	+13.5%	+15.6%
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	2018 ³	-2.2%	-1.8%	-2.4%

Zugerberg Freizügigkeitsstiftung

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

Portfolio per 30.06.2018	FZR1	FZR2	FZR3		FZR1	FZR2	FZR3
Liquidität	2%	2%	1%	Aktien / fonds	20%	36%	43%
Verzinsliche Wertpapiere (z.B. Obligationen)	51%	37%	33%	Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%
Verzinsliche Wertpapiere m. erhöhter Risikostruktur	13%	8%	5%	Insurance-Linked Securities	3%	1%	1%
Immobilienaktien / fonds (inkl. Infrastruktur)	11%	11%	11%	Private Equity	0%	5%	6%
				Hedgefonds	0%	0%	0%



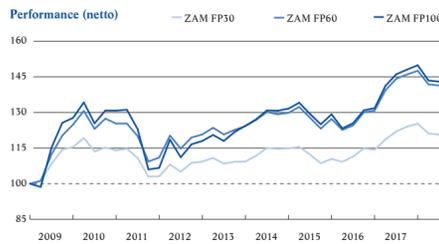
Jahr ³	FZR1	FZR2	FZR3	Jahr ³	FZR1	FZR2	FZR3
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%	2014	+2.8%	+3.4%	+3.4%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	2015	-0.4%	+0.0%	+1.0%
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	2016	+5.6%	+4.3%	+5.5%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	2017	+10.3%	+13.9%	+15.0%
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	2018 ¹	-2.5%	-2.8%	-4.0%

Fonds-basierte Vermögensverwaltung

ZAM Fondspicking

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

Portfolio per 30.06.2018	FP30	FP60	FP100		FP30	FP60	FP100
Liquidität	3%	2%	1%	Aktien / fonds	20%	36%	43%
Obligationenfonds	63%	35%	26%	Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%
Immobilien-/Infrastrukturfonds	11%	12%	12%	Insurance-Linked Securities	3%	1%	1%
Aktienfonds	23%	45%	53%	Private Equity	0%	5%	6%
Alternative Fonds	0%	6%	8%	Hedgefonds	0%	0%	0%

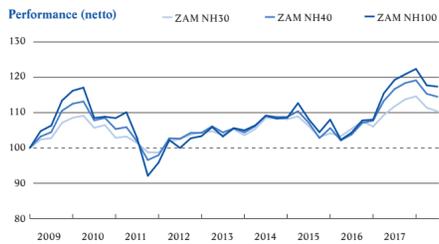


Jahr	FP30	FP60	FP100	Jahr	FP30	FP60	FP100
2009	+15.4%	+24.9%	+27.7%	2014	+5.1%	+4.5%	+5.8%
2010	-1.2%	+0.3%	+2.4%	2015	-3.9%	-2.0%	-1.8%
2011	-9.6%	-11.4%	-18.4%	2016	+3.5%	+2.8%	+2.0%
2012	+6.0%	+8.7%	+10.6%	2017	+9.6%	+12.8%	+13.7%
2013	+0.0%	+2.9%	+5.4%	2018 ¹	-3.7%	-4.2%	-4.6%

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 30.06.2018	NH20	NH40	NH100		NH20	NH40	NH100
Liquidität	4%	3%	1%	Aktien / fonds	20%	36%	43%
Obligationenfonds	68%	46%	26%	Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%
Immobilien-/Infrastrukturfonds	11%	12%	12%	Insurance-Linked Securities	3%	1%	1%
Aktienfonds	17%	33%	53%	Private Equity	0%	5%	6%
Alternative Fonds	0%	6%	8%	Hedgefonds	0%	0%	0%

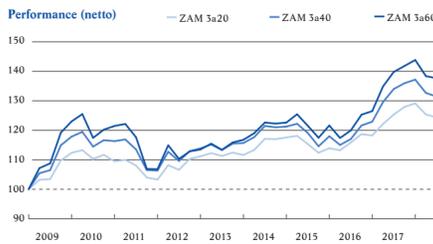


Jahr	NH20	NH40	NH100	Jahr	NH20	NH40	NH100
2009	+8.5%	+12.5%	+16.2%	2014	+4.4%	+4.2%	+3.4%
2010	-5.2%	-6.4%	-6.7%	2015	-3.7%	-2.9%	-0.5%
2011	-4.1%	-7.0%	-11.6%	2016	+1.8%	+2.0%	+0.0%
2012	+5.7%	+6.5%	+7.8%	2017	+8.1%	+10.6%	+13.3%
2013	-0.7%	+0.1%	+1.6%	2018 ³	-3.7%	-3.9%	-4.1%

Zugerberg 3a Vorsorgestiftung

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

Portfolio per 30.06.2018	3a20	3a40	3a60		3a20	3a40	3a60
Liquidität	4%	3%	2%	Aktien / fonds	17%	33%	45%
Obligationenfonds	68%	46%	26%	Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%
Immobilien-/Infrastrukturfonds	11%	12%	12%	Insurance-Linked Securities	3%	1%	1%
Aktienfonds	17%	33%	53%	Private Equity	0%	5%	6%
Alternative Fonds	0%	6%	8%	Hedgefonds	0%	0%	0%



Jahr ⁴	3a20	3a40	3a60	J
-------------------	------	------	------	---

Zugerberg Finanz AG – Vermögensverwaltung mit Weitblick

Was Ende der Neunziger Jahre als Einmannbetrieb begann, ist in zwanzig Jahren zu einem der grössten unabhängigen Vermögensverwalter gewachsen. Die Gesellschaft wird heute direkt von der FINMA beaufsichtigt und verwaltet mit 32 Mitarbeitenden 2.2 Milliarden Schweizer Franken. Das kräftige Wachstum widerspiegelt den Leistungsausweis des Unternehmens sowie die steigende Nachfrage nach unabhängigen Vermögensverwaltungslösungen sowie.

Die ursprüngliche Idee hinter der Zugerberg Finanz AG, auch kleinere und mittlere Vermögen aktiv und unabhängig zu verwalten, nimmt nach wie vor einen hohen Stellenwert ein. Nebst Mandaten für Privatpersonen bietet die Zugerberg Finanz AG auch Lösungen für Unternehmen und verwaltet Pensionskassen-, Stiftungs- und Versicherungsgelder.

Zahlen und Fakten

Mitarbeitende	32
Lancierung	1998
Volumen (AuM und AuA)	2.2 Milliarden CHF
Kunden	Privatpersonen Unternehmen Institutionelle
Mitgliedschaften	Allianz Schweizer Vermögensverwalter (ASV) Zuger Wirtschaftskammer
Aufsicht	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)
Auszeichnungen	Bester Vermögensverwalter der Schweiz (BILANZ, 2018) Top Swiss Franc Bond Manager (Citywire, 2017 und 2018) 5 Sterne (Morningstar, 2017)

Die Zugerberg Finanz AG verfolgt einen soliden Anlageprozess und setzt auf eine eigene Meinung. Der Zugerberg Wirtschafts- und Finanzbeirat umfasst führende Experten aus der Wirtschafts- und Finanzwelt und steht beratend zur Seite. Durch ein breites Netzwerk und ausgewählte Mitgliedschaften wird ein regelmässiger Erfahrungs- und Knowhow-Austausch ermöglicht.

Die sorgfältige Titelselektion basiert auf einem wissenschaftlichen Ansatz, der, zusammen mit einem konsequenten Risikomanagement, zu einer nachhaltig positiven Entwicklung des Portfolios führen soll. Die Erreichung dieses Ziels liegt nicht nur im Interesse der Kundinnen und Kunden. Management und Mitarbeitende der Zugerberg Finanz AG sind in dieselben Strategien und Wertpapiere investiert.



Geschäftsführende Partner

Timo Dainese
Prof. Dr. Maurice Pedernana
Gregor Widler

Verwaltungsrat

Thomas Huber
Karl Huwyler
Barend Fruithof
Dominic Görg
Livio Dainese

Wirtschafts- und Finanzbeirat

Prof. Dr. Bernd Schips
Alexander Ineichen
Patrick Bucher
Rolf Bertschi
Urs Scholl
Dr. Stephan Kloess

Das Zinsumfeld wird noch anspruchsvoller und erfordert mehr Flexibilität

Mehr als drei Jahre ist es mittlerweile her, seit die Schweizerische Nationalbank (SNB) die kurzfristigen Zinsen in den negativen Bereich gesenkt hat. Das Resultat sind historisch tiefe Zinsen im Schweizer Franken Anlageuniversum. In Europa ist die Situation ähnlich. Entsprechend gross sind die Herausforderungen im festverzinslichen Bereich für CHF-basierte Anleger.

Die Zinsen werden nicht immer so tief bleiben. In den USA steigen die Zinsen bereits, und Europa und die Schweiz werden folgen. Mit steigenden Zinsen werden die Herausforderungen an den Obligationenmärkten weiter zunehmen, da die Obligationenkurse unter Druck geraten und Kursverluste drohen.

Dagegen gilt es sich zu wappnen. Dies ist möglich, indem man aktiv die Duration und die Zinsrisiken steuert. Dafür gibt es Instrumente. In der einzeltitelbasierten Vermögensverwaltung auf Einzeldepotebene sind die Möglichkeiten aber sehr eingeschränkt. Zinsrisiken lassen sich in einem aus einzelnen Obligationen bestehenden Portfolio nicht effizient und kostengünstig steuern. Dasselbe gilt für Währungsrisiken. Die aktive Steuerung dieser Risiken ist unseres Erachtens angesichts des Marktumfeldes sowie der anstehenden Zinswende aber zwingend notwendig. In einem Fonds kann diese Steuerung sehr kostengünstig und effizient vorgenommen werden, über alle Positionen hinweg.

Wir praktizieren dies seit mehr als sechs Jahren überaus erfolgreich im Segment Obligationen mit höheren Risiken mit dem

«Credit Opportunities Fund» (COF). Der von uns verwaltete Fonds – er ist ein Standardbaustein jedes Zugerberg Portfolios – hat seit Lancierung am Juni 2012 um 28% zugelegt, was einer jährlichen Rendite von 4.6% (netto, in CHF) entspricht. Entsprechend wurde der Fonds in den vergangenen Monaten mit dem höchsten Rating von 5 Sternen (Morningstar) und die Zugerberg Finanz AG als Bester CHF-Obligationenmanager (Citywire, 2017 und 2018) ausgezeichnet. Die Entwicklung unseres Obligationenportfolios hat viel dazu beigetragen, dass wir von der BILANZ kürzlich zum besten Vermögensverwalter der Schweiz ausgezeichnet wurden.

Ein weiterer Vorteil eines Fonds ist der Zugang zu institutionellen Papieren, beispielsweise Obligationen mit einer Mindeststückelung von 200 000 CHF und mehr. Mit einem Fonds bieten sich insgesamt deutlich mehr Opportunitäten bei gleichzeitig besser steuerbaren Risiken.

Um dieselben Möglichkeiten, dieselbe Flexibilität und damit Erfolgsaussichten wie beim COF auch im tieferen Risikosegment zu erlangen, haben wir im 1. Halbjahr 2018 den «Zugerberg Income Fund» (ZIF) geschaffen. Der ZIF deckt unser tieferes Risikosegment im Bereich CHF-Obligationen ab.

Wir sind überzeugt, dass wir mit den beiden festverzinslichen Gefässen COF und ZIF für die Zukunft bestens gerüstet sind und so die langjährige Zugerberg Erfolgsgeschichte im Bereich CHF-Obligationen weiterführen können.

Zugerberg Agenda

Samstag, 1. September 2018

Zugerberg Wandertag

Dienstag, 18 und Donnerstag, 20. September 2018

Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblick

Samstag, 20. bis Sonntag, 28. Oktober 2018

Zuger Messe 2018

Samstag, 10. und Samstag, 24. November 2018

Zugerberg Wirtschaftsworkshops für Jugendliche

Mittwoch, 14. November 2018

Zugerberg Anlass zur beruflichen Vorsorge BVG

Donnerstag, 15. November 2018

Informationsveranstaltung für Privatpersonen

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

Zugerberg Tipps

Steuern sparen und Rendite erzielen

Sie haben Ihren 3a-Jahresbeitrag noch nicht oder nicht vollständig eingezahlt? Nutzen Sie die Kursschwäche der Märkte im ersten Halbjahr und zahlen Sie jetzt in Ihr bestehendes oder neues ZAM 3a-Konto/Depot ein. Sie profitieren dadurch nicht nur vom Steuervorteil, sondern auch von erhöhten Renditeaussichten.

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 unterstützt Sie ihr Finanzberater bei der Überprüfung Ihres Risikoprofils.

Vorsorgeauftrag

Seit dem 1. Januar 2013 ermöglicht das Kindes- und Erwachsenenschutzrecht einer handlungsfähigen Person, mit einem Vorsorgeauftrag rechtzeitig Vorkehrungen für den Fall zu treffen, 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. Kontaktieren Sie Ihren Finanzberater und besprechen Sie mit ihm dieses wichtige Thema.

Zugerberg News

Tiefere Gebühren bei der Depotbank Credit Suisse

Wir freuen uns, Ihnen mitzuteilen, dass wir tiefere Gebühren für unsere Lösungen mit der Depotbank Credit Suisse ausgehandelt haben. Diese gelten seit dem 1. Juli 2018.

All-In-Fee exkl. Ausland	ZAM FZ	ZAM R
Bisher	0.15 %	0.43 %
Neu per 1. Juli 2018	0.10 %	*0.35 %
Gebührenreduktion	-33 %	-19 %

* ab 5. Mio. 0.29 %



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

Konto-/Depotauszug der Depotbank resp. der Stiftung. ¹Die ausgewiesene Wertentwicklung von 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 Investmentkriterien mit Daten aus der Vergangenheit. Die Entwicklung gibt dabei einen indikativen Einblick über den möglichen Erfolg des Portfolios wieder, wäre dieses in der Vergangenheit in der aktuellen Form seit 2009 angelegt worden. Seit dem 01.01.2012 handelt es sich um die effektive Wertentwicklung der Portfolios. ³Die ausgewiesene Wertentwicklung von ZAM FZR wurde bis am 31.12.2013 (Lancierung ZAM FZR) von ZAM R übernommen. ⁴Die ausgewiesene Wertentwicklung von ZAM 3a wurde bis 31.12.2009 (Lancierung ZAM 3a) von der fonds-basierten 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 garantierten Prognosen für die Zukunft. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen.

Impressum. Herausgeber: Zugerberg Finanz AG, Lüssliweg 47, 6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch. Foto: Andreas Busslinger, Mittwoch, 11.07.2018; Schlusskurse per 30.06.2018; Wirtschaftsdaten per 30.06.2018; Wirtschaftsprognosen vom 30.06.2018. Wiedergabe (auch auszugsweise) nur unter Quellenangabe gestattet.