



## Wirtschaftsdynamik kehrt zurück

**Im zweiten Quartal 2019 liess die weltwirtschaftliche Dynamik etwas nach. Doch zahlreiche Volkswirtschaften erwiesen sich als überaus widerstandsfähig. Im zweiten Halbjahr dürfte sich das Wachstum wieder beschleunigen, insbesondere entlang der «neuen Seidenstrasse», dem ambitioniertesten Infrastrukturprojekt der Geschichte.**

Die Arbeitsmärkte sind ein herausragender Indikator für das wirtschaftliche Wohlergehen. In Europa steigt die Beschäftigung, die Arbeitslosigkeit sinkt und die Löhne legen zu. Zwar hat sich die konjunkturelle Entwicklung etwas gespalten zwischen dem robusten Dienstleistungssektor und einer schwächelnden Industrie. Doch die Anzeichen mehren sich, dass die europäische Wirtschaft ihre Talsohle überwunden haben dürfte. Positive Impulse setzten zuletzt selbst Spanien und Portugal.

Das einzige Sorgenkind der EU bleibt das reformscheue, wachstumsfeindlich regierte Italien, das sich weder um die eigene Wettbewerbsfähigkeit noch um die Einhaltung der Euro-Stabilitätskriterien kümmert – bei einer Staatsverschuldung von 2.3 Billionen Euro. Dies sind immerhin 132% des Bruttoinlandprodukts (BIP). Die eigentlich zulässige Grenze liegt bei 60%. Deutschland und viele andere nordeuropäische Länder liegen darunter und erzielen darüber hinaus Haushaltsüberschüsse.

### Die USA stehen ebenfalls vor einer soliden Konjunktur

Der amerikanische Arbeitsmarkt befindet sich in einer guten Verfassung. In den USA liegt der «Small Business Optimismus Index» praktisch so hoch wie seit fünfzig Jahren nicht. Das ist deshalb wichtig, weil zwei Drittel aller Arbeitsplätze durch KMU geschaffen werden.

Noch im Frühjahr erschien die Gefahr eines eskalierenden Handelskonflikts der USA mit China gross. US-Präsident Donald Trump liess sich durch seinen Handelsberater Peter Navarro zu eigentümlichen isolationistischen Vorstellungen verführen. Darunter litten die Landwirtschaft und Tech-Unternehmen immer stärker. Beiden wurde der Zugang zum riesigen chinesischen Markt durch Vergeltungsmassnahmen erschwert.

Bei der Beurteilung der US-Handelsdiplomatie darf man nicht vergessen, dass es sich bei den USA um eine weitgehend geschlossene Volkswirtschaft handelt. Laut Weltbank entsprechen die Importe lediglich 15% des BIP. Die Exporte, die von Vergeltungszöllen der Handelspartner bedroht sind, machen rund 12% der Wirtschaftsleistung aus. Das macht die USA deutlich unempfindlicher gegen Protektionismus als die offenen, auf gegenseitigen Austausch ausgerichteten Volkswirtschaften wie Deutschland und die Schweiz.

Zu Beginn des zweiten Halbjahres 2019 darf man festhalten: Der US-Präsident Donald Trump hat sich nicht von der alten Vorstellung verabschiedet, dass Protektionismus schadet. Aber er findet Schutz- und Strafzölle als Druckmittel gut. Letztlich ist ihm klar, dass er auf eine gute wirtschaftliche Dynamik angewiesen ist, will er

im kommenden Jahr wiedergewählt werden. Seine Steuersenkungen vom Frühjahr 2018 zeigen keine Langzeitwirkung. Sie erzeugten vielmehr einen kurzfristigen «Red Bull Effekt».

### Optimismus nach dem G20-Gipfel

Nach dem G20-Gipfel kehrte der globale Optimismus zurück. Gewiss ist der Aufschwung der US-Wirtschaft überhaupt der längste, seit 1854 die Datenaufzeichnungen begannen. Gleichzeitig handelt es sich auch um die langsamste wirtschaftliche Erholung, die es je gab. Die Länge ist ohnehin kein Alarmzeichen. Kein ökonomisches Gesetz sagt, dass die Konjunktur zwangsläufig einbricht nach einem langen Aufschwung. Immer sind es wirtschaftspolitische, geldpolitische oder strukturelle Gründe, die eine Volkswirtschaft aus der Kurve tragen.

Das BIP oszilliert im Wesentlichen um seinen Wachstumstrend. Dieser ist relativ steil in einer jungen, anhaltend wachsenden Volkswirtschaft wie Indien. In einer Wirtschaft, die durch die sinkende Beschäftigung und starke Alterung vor grossen Herausforderungen wie Japan steht, ist der Trend bestenfalls flach. Wir suchen insbesondere nach Märkten, Branchen und Unternehmen, die trendmässig etwas stärker wachsen als die Weltwirtschaft, die derzeit um 3% jährlich zulegt. Deshalb richten wir unseren Blick Richtung Asien.

Derzeit verdichten sich die Hinweise auf eine fortgesetzte Wachstumsphase der Weltwirtschaft. Den grössten Wachstumsbeitrag leistet die chinesische Volkswirtschaft, die in den kommenden Jahren bestrebt ist, weitere 200 bis 300 Millionen Menschen aus der Armut in den Mittelstand zu hieven. Mit einer Verzögerung von mindestens einem Jahrzehnt folgt der indische Subkontinent ebenfalls einem steilen Wachstumspfad. Da ist in den kommenden zehn Jahren mit 7% Realwachstum zu rechnen, was rund 100 Millionen Menschen in den Mittelstand aufrücken lässt.

Das sind weltwirtschaftlich herausragende Entwicklungen. China und Indien mit je rund 1.4 Milliarden Menschen sorgen dafür, dass sich die Gravitationskräfte der Weltwirtschaft immer stärker Richtung Asien verlagern. Davon profitieren auch Europa und Afrika, denn durch die «neue Seidenstrasse» (Belt-and-Road Initiative unter chinesischer Führung) werden sie stärker an den eurasiatischen Wirtschaftsraum angebunden.

**Prof. Dr. Maurice Pedergnana**  
Chefökonom und Geschäftsführender Partner



## Vorwort

**Timo Dainese**  
Gründer und Geschäftsführender Partner



Sehr geehrte Damen  
Sehr geehrte Herren

Die jüngste Kapitalmarktentwicklung hat einmal mehr eindrücklich gezeigt, wie wichtig es ist, kurzfristige Nebengeräusche auszublenden und sich auf die längerfristigen Fundamentaldaten zu konzentrieren. Im vierten Quartal 2018 machten sich die Anleger aufgrund einzelner Nachrichten übermässig viele Sorgen bezüglich des künftigen Weltwirtschaftswachstums, einerseits aufgrund des USA-China Handelskonfliktes, andererseits aufgrund des erwarteten Zinserhöhungskalenders der amerikanischen Notenbank. Die Unsicherheit führte dazu, dass das Jahr 2018 als eines der schlechtesten Anlagejahre in die Bücher einging. Wie sich nun im ersten Halbjahr 2019 gezeigt hat, waren die Sorgen mehrheitlich unbegründet. Das Wachstum im ersten Halbjahr war rund um den Globus bei weitem nicht so schwach wie befürchtet, während die Inflation trotz steigender Löhne und Ölpreise im Zaum blieb.

An den Aktienmärkten veränderte sich die Stimmung der Anleger von Selbstzufriedenheit (Ende 2017) hin zu Panik (Ende 2018) und wieder zurück. Angetrieben primär von besser als erwarteten Wirtschaftsdaten und nochmals (USA: kräftig) tieferen Zinsen verzeichneten die Aktienmärkte rund um den Globus einen starken Anstieg. Davon profitierte insbesondere auch der Schweizer Aktienmarkt, der im ersten Halbjahr weltweit zu den besten Aktienmärkten zählte, und unseren Heimatfokus einmal mehr eindrücklich bestätigt hat. Zwischenzeitlich stieg der SMI auf über 10'000 Punkte, um das Halbjahr schlussendlich bei 9898 Punkten zu beenden. Unsere langjährigen Favoriten wie Partners Group (+33%), Lonza (+31%) und Swiss Life (+32%) zählten zu den besten Performern und sorgten für überaus erfreuliche Nettoerrenditen unserer Vermögensverwaltungsmandate. Unsere Obligationenportfolios rentierten trotz aktuellem Null- resp. Negativzinsumfeld eindrücklich mit 3.7% (ZIF) resp. 5.4% (COF). Auch die Anlageklassen Infrastruktur und Privatmarktanlagen entwickelten sich sehr positiv und trugen zum guten Halbjahresergebnis bei.

Mit der kürzlichen Entspannung der internationalen Handelskonflikte wird die globale Wirtschaftsdynamik weiter zunehmen und für ein solides Wachstum in den nächsten 12 Monaten sorgen. Die bessere wirtschaftliche Dynamik sowie die tieferen Zinsen dürften sich im zweiten Halbjahr in höheren Unternehmensgewinnen niederschlagen, was die Basis legt für eine Fortsetzung der Rallye. Nichtsdestotrotz fühlen wir uns gut mit einer reduzierten Ausschöpfung der Aktienquote und der daraus resultierenden erhöhten Liquidität, die wir halten. Einerseits sichern wir so die erzielte Rendite etwas ab. Andererseits erlaubt uns die Liquidität, opportunistisch am Markt zu agieren und sich bietende Chancen rasch zu nutzen.

Für weitere Informationen weisen wir Sie gerne auf unsere Publikationen auf [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch). Unsere neue Website geht in wenigen Wochen online.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen und Ihre Treue.

Herzlich, Timo Dainese

## Aktien

Im ersten Halbjahr 2019 haben wir die Aktienquote mit dem Fokus Schweiz ungefähr auf der Hälfte der maximalen Bandbreite gehalten. In der Risikoklasse 1 liegt sie bei 10% und in der Risikoklasse 2 bei knapp 20%. Wir haben zyklische Unternehmen spürbar abgebaut und uns auf risikoärmere Qualitätswerte sowie dividendenträchtige Unternehmen konzentriert. Mit diesem Vorgehen haben wir sowohl bei den einzeltitel-basierten wie auch bei den fonds-basierten Lösungen stolze Gesamtrenditen auf der Aktienquote erzielen können.

Gleichzeitig haben wir auch genügend Liquidität bereitgehalten, um allfällige Opportunitäten kurzfristig wahrzunehmen.

Doch ist es kaum zu nennenswerten Rückschlägen gekommen. Sollten sich die Zeichen der makroökonomischen Dynamisierung deutlicher abzeichnen, oder die Kurse einzelner Unternehmen unter Druck kommen, werden wir die Aktienquote wieder etwas erhöhen. Denn bei zahlreichen Unternehmen lockt eine Dividendenrendite bis 4%.

In der Risikoklasse 2 lässt sich im ersten Halbjahr 2019 rund die Hälfte der Gesamtpformance mit dem Erfolg mit Aktien und Aktienfonds erklären.

Besonderen Wert legen wir auf eine Meinung, die sich letztlich je nach Risikoneigung mehr oder weniger in allen Zugerberg

Finanz Lösungen widerspiegelt. Unabhängig, ob wir bei grösseren Vermögen einen klassischen Stockpicking Ansatz wählen oder ob bei noch nicht so grossen Vermögen das Fondspicking angewendet wird: Unser Fokus liegt auf Erträgen. Diese sind umso eher gesichert, wenn wir in der Fundamentalanalyse auf Substanz und Qualität achten.

Dabei geht es auch um die nachhaltige Dimension. Wir investieren gerne in Unternehmen, die sich im positiven Sinne den gesellschaftlichen Herausforderungen wie demografischer Wandel, Urbanisierung, Ressourcenknappheit und Digitalisierung stellen.

## Verzinsliche Wertpapiere

Das erste Halbjahr 2019 verlief für verzinsliche Wertpapiere sehr gut. Jene, die aus Angst vor einer Rezession die Sicherheit von Staatsanleihen gesucht haben, sind vorübergehend gut entschädigt worden. Der Preis ist allerdings hoch: Die Rendite der Staatsanleihen wurde einfach noch tiefer ins Negative gedrückt. Bei den deutschen Staatsanleihen rentieren die zehnjährigen mit –0.3%. In der Schweiz liegt die Negativverzinsung mit –0.6% noch tiefer.

Dabei haben wir vor einem halben Jahr geschrieben, dass wir Unternehmensanleihen interessant fänden. Wir teilten die

damalige pessimistische Einschätzung der implizit errechneten Konkurswelle nicht und blieben in Unternehmensanleihen mit guter Bonität und hoher Rezessionsresilienz investiert. Jene, die mittels Unternehmensanleihen mit einer wirtschaftlichen Erholung gerechnet hatten, wurden mit einer Halbjahresrendite von 3.5% bis 6% belohnt.

Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries liegt gerade noch bei 2%, allerdings liegen die jährlichen Währungsabsicherungskosten für Franken-Anleger bei rund 3%. So bleibt unter dem Strich eine dicke negative Rendite. Das erschreckt den europäischen

Anleger kaum mehr. Im breiten «European Aggregate» Index rentiert fast die Hälfte aller Anleihen negativ. Weil eine deutliche Zinssenkung in den nächsten Monaten wenig wahrscheinlich ist, bleiben die Renditeaussichten bei den verzinslichen Wertpapieren im zweiten Halbjahr 2019 begrenzt.

Unter Rendite-Risiko-Aspekten erscheinen insbesondere europäische Hochzins- und Hybrid-Anleihen interessant. Das gilt auch dann, wenn wir die Kosten der Währungsabsicherung einbeziehen. Die amerikanischen Hochzinsanleihen haben wir verkauft und die Gewinne realisiert.

# Wertentwicklungen

<b>Aktienmärkte International</b>	30.06.19	seit 31.12.18
SMI CHF	9'898.2	+17.4%
SPI CHF	11'977.4	+21.8%
DAX €	12'398.8	+17.4%
EuroStoxx50 €	3'473.7	+15.7%
S&P 500 \$	2'941.8	+17.3%
Dow Jones \$	26'600.0	+14.0%
MSCI EM \$	1'054.9	+9.2%
MSCI World \$	2'178.4	+15.6%

<b>Obligationenmärkte Schweiz</b>	30.06.19	seit 31.12.18
SBI Dom Gov TR	234.7	+4.2%
SBI Dom Non-Gov TR	143.8	+3.3%

<b>Immobilienmärkte Schweiz</b>	30.06.19	seit 31.12.18
SXI RE Funds	408.4	+13.0%
SXI RE Shares	2'722.1	+13.9%

<b>Rohstoffe</b>	30.06.19	seit 31.12.18
Öl WTI, \$/Bbl.	58.5	+29.0%
Gold CHF/kg	44'244.6	+9.3%

<b>Wechselkurse</b>	30.06.19	seit 31.12.18
EUR/CHF	1.1104	–1.4 <span> </span> %
USD/CHF	0.9763	–0.8 <span> </span> %
EUR/USD	1.1373	–0.6 <span> </span> %

<b>Kurzfristige Zinsen</b>	3 Monate	Prognose 12 M
CHF	–0.73	–0.3 - +0.0
EUR	–0.39	+0.1 - +0.3
USD	+2.32	+2.1 - +2.4

<b>Langfristige Zinsen</b>	10 Jahre	Prognose 12 M
CHF	–0.53	–0.2 - +0.1
EUR	–0.31	+0.0 - +0.4
USD	+2.01	+2.1 - +2.4

<b>Teuerung</b>	2019P	2020P
Schweiz	+1.0%	+1.0%
Euroland	+1.5%	+1.6%
USA	+2.1%	+1.6%

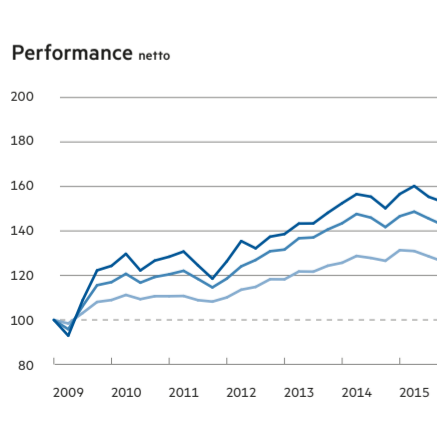
<b>Wirtschaft (BIP real)</b>	2019P	2020P
Schweiz	+1.6%	+1.5%
Euroland	+1.6%	+1.6%
USA	+2.2%	+1.5%
Global	+3.5%	+3.0%

Einzeltitelbasierte Vermögensverwaltung

### Zugerberg Finanz Z

Zugerberg Finanz Z1, Z2 und Z3. Geeignet für Anleger mit einem Anlagevermögen ab 100 000 CHF.

<b>Portfolio</b> per 30.06.2019	Z1	Z2	Z3
Liquidität	21%	19%	20%
Verzinsliche Wertpapiere (z.B. Obligationen)	67%	54%	40%
Verzinsliche Wertpapiere erhöhte Risikostruktur	0%	0%	0%
Immobilienaktien / -fonds (inkl. Infrastruktur)	4%	6%	8%
Aktien / -fonds	8%	16%	24%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%
ILS	0%	0%	0%
Private Equity	0%	5%	8%
Hedgefonds	0%	0%	0%



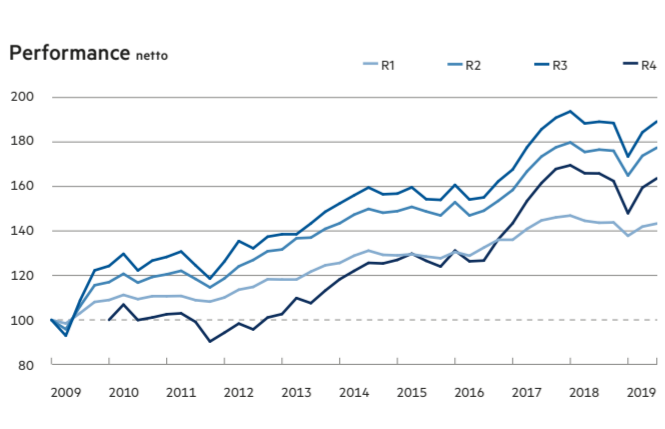
Jahr <sup>1</sup>	Z1	Z2	Z3	Jahr <sup>1</sup>	Z1	Z2	Z3
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%	2015	–2.7%	+0.9%	+2.3%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	2016	+3.1%	+4.1%	+3.9%
2011	–0.5%	–1.6%	–1.6%	2017	+10.7%	+13.2%	+15.0%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	2018	–6.4%	–9.3%	–10.5%
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	2019 <sup>2</sup>	+5.0%	+7.4%	+10.2%
2014	+4.5%	+2.2%	+2.7%				

<sup>1</sup>per 30.06.2019

### Zugerberg Finanz R

Zugerberg Finanz R1, R2, R3 und R4. Geeignet für Anleger mit einem Anlagevermögen ab 500 000 CHF.

<b>Portfolio</b> per 30.06.2019	R1	R2	R3	R4
Liquidität	20%	24%	20%	20%
Verzinsliche Wertpapiere (z.B. Obligationen)	65%	44%	38%	19%
Verzinsliche Wertpapiere erhöhte Risikostruktur	3%	2%	2%	5%
Immobilienaktien / -fonds (inkl. Infrastruktur)	4%	6%	8%	10%
Aktien / -fonds	8%	17%	25%	39%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%	0%
ILS	0%	0%	0%	0%
Private Equity	0%	7%	7%	7%
Hedgefonds	0%	0%	0%	0%



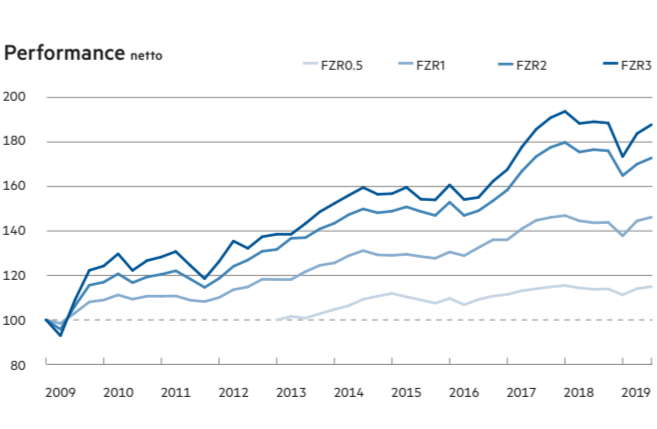
Jahr <sup>2</sup>	R1	R2	R3	R4	Jahr <sup>2</sup>	R1	R2	R3	R4
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%	-	2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%	2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%
2011	–0.5%	–1.6%	–1.6%	–8.1%	2017	+8.0%	+13.5%	+15.6%	+18.2%
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%	2018	–6.2%	–8.3%	–10.3%	–12.7%
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	2019 <sup>2</sup>	+4.0%	+7.6%	+9.1%	+10.6%
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%					

<sup>1</sup>per 30.06.2019

### Zugerberg Freizügigkeitsstiftung

Zugerberg Finanz FZ0.5, FZR1, FZR2 und FZR3. Geeignet für Freizügigkeitsvermögen ab 5000 CHF.

<b>Portfolio</b> per 30.06.2019	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3
Liquidität	12%	17%	16%	15%
Verzinsliche Wertpapiere (z.B. Obligationen)	75%	56%	50%	40%
Verzinsliche Wertpapiere erhöhte Risikostruktur	10%	6%	4%	4%
Immobilienaktien / -fonds (inkl. Infrastruktur)	0%	4%	6%	8%
Aktien / -fonds	3%	9%	18%	25%
Edelmetalle / Rohstoffe	0%	0%	0%	0%
ILS	0%	8%	1%	1%
Private Equity	0%	0%	5%	7%
Hedgefonds	0%	0%	0%	0%



Jahr <sup>3</sup>	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3	Jahr <sup>3</sup>	FZR0.5	FZR1	FZR2	FZR3
2009	-	+8.9%	+17.0%	+24.3%	2015	–2.0%	–0.4%	+0.0%	+1.0%
2010	-	+1.6%	+3.0%	+3.3%	2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%
2011	-	–0.5%	–1.6%	–1.6%	2017	+3.6%	+10.3%	+13.9%	+15.0%
2012	-	+7.4%	+11.0%	+9.7%	2018	–3.6%	–6.8%	–8.1%	–10.3%
2013	+4.7%	+6.3%	+9.0%	+10.0%	2019 <sup>3</sup>	+3.3%	+4.5%	+6.5%	+8.1%
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%					

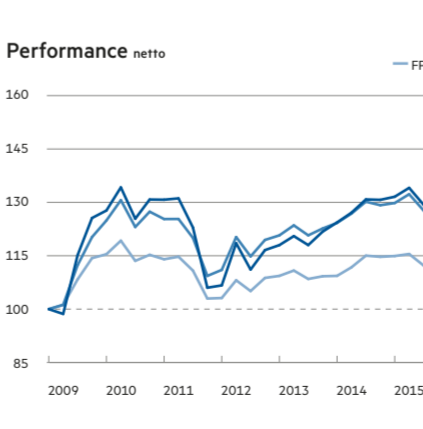
<sup>1</sup>per 30.06.2019

Fonds-basierte Vermögensverwaltung

### Zugerberg Finanz Fondspicking

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

<b>Portfolio</b> per 30.06.2019	FP30	FP60	FP100
Liquidität	22%	22%	12%
Obligationenfonds	61%	40%	26%
Immobilien- /Infrastrukturfonds	5%	8%	12%
Aktienfonds	12%	23%	40%
Alternative Fonds	0%	7%	10%



Jahr	FP30	FP60	FP100	Jahr	FP30	FP60	FP100
2009	+15.4%	+24.9%	+27.7%	2015	–3.9%	–2.0%	–1.8%
2010	–1.2%	+0.3%	+2.4%	2016	+3.5%	+2.8%	+2.0%
2011	–9.6%	–11.4%	–18.4%	2017	+9.6%	+12.8%	+13.7%
2012	+6.0%	+8.7%	+10.6%	2018	–8.8%	–14.2%	–16.2%
2013	+0.0%	+2.9%	+5.4%	2019 <sup>4</sup>	+4.3%	+7.1%	+10.9%
2014	+5.1%	+4.5%	+5.8%				

### Immobilien und Infrastruktur

Infrastruktur bleibt derzeit ein beliebtes Thema der langfristig agierenden Investoren. Diese Anlagen sind geprägt von lang-jährigen Verträgen, stabilen Erträgen und verhältnismässig geringer Anfälligkeit auf konjunkturelle Schwankungen. Wenn das Zinsniveau im Allgemeinen sinkt, nimmt die Attraktivität von Infrastrukturanlagen zu.

Deshalb hat unsere Selektion von Infrastruktur-Titeln im ersten Halbjahr zu einer Gesamtpformance von rund 20% geführt. Vereinzelt lagen einzelne Werte darunter (Flughafen Zürich +18%, Orpea +20%), andere wiederum darüber (Vinci +26% und Veolia jeweils +26% in Schweizer Franken).

#### Alternative Anlagen

Der Umfang von Investitionen in alternative Anlageklassen ist davon abhängig, in welcher Risikoklasse das zur Verfügung gestellte Kapital angelegt werden kann. Wir investieren allerdings weder in Öl noch in Gold.

Wir beobachten diese Märkte allerdings genau, um Rückschlüsse auf andere Märkte zu schliessen. Der Rohölpreis ist im ersten Halbjahr 2019 um rund 29% gestiegen, liegt aber leicht tiefer als vor einem Jahr. Daher sind keine überraschenden inflationären Einflüsse in den westlichen Industrieländern, unter welchen sich die grossen Öl- und Gasimporteure befinden, zu befürchten.

Schweizer Wohnrenditeimmobilien (Mehrfamilienhäuser) sind auf dem Investorenmarkt zwar nach wie vor gesucht. Das gilt insbesondere auch deshalb, weil zahlreiche institutionelle Anleger nicht in ausländische Immobilien investieren möchten oder auch den Schritt ins Thema Infrastruktur vermeiden. Mit zunehmendem Vorsorgekapital steigt jedoch der Anlagedruck. Aber die vorliegenden Immobilienfonds werden vielfach mit einem Aufschlag von 15% bis 25% gehandelt, was uns zu hoch erscheint.

In den Zugerberg Freizügigkeitslösungen sind wir nach einer eingehenden Prüfung aller vorhandenen Immobilien und der

entsprechenden Strategie über eine wert-stabile Schweizer Immobilienanlagestiftung ein Engagement von knapp 4% eingegangen. Daraus erwarten wir in den kommenden zehn Jahren Renditebeiträge von rund 3%. Anlagestiftungen stehen ausschliesslich den Schweizer Pensionskassen und Freizügigkeitsstiftungen zur Verfügung. Der grosse Vorteil besteht insbesondere darin, langfristige Anlagen gemeinsam mit weiteren Pensionskassen zu einem günstigen Preis zu tätigen. Gleichzeitig wird die Volatilität tief gehalten.

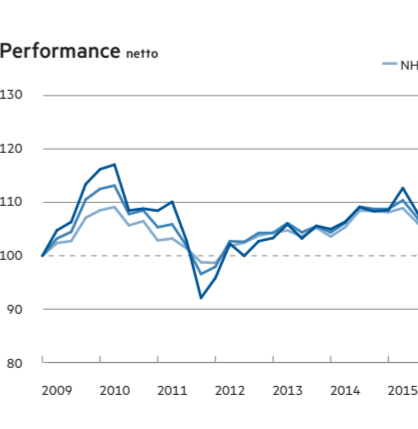
schichtig. Entsprechend optimistisch verbleiben wir hinsichtlich der mittelfristigen Aussicht. Breit diversifizierte Privatmarktgefässe, wie wir sie bevorzugen, bleiben auch für Investoren interessant, die aktuell mit einer sich abkühlenden Weltwirtschaft rechnen. Denn historisch haben sich Private Equity Fonds, die rund um Rezessionsjahre aufgelegt wurden, überdurchschnittlich gut entwickelt. In solchen Jahren gelingt es guten Fondsmanagern nämlich, Unternehmenskäufe weit unter dem tatsächlichen Marktwert zu tätigen und somit überdurchschnittliche Wertzuwächse zu erzielen.

schichtig. Entsprechend optimistisch verbleiben wir hinsichtlich der mittelfristigen Aussicht.

Breit diversifizierte Privatmarktgefässe, wie wir sie bevorzugen, bleiben auch für Investoren interessant, die aktuell mit einer sich abkühlenden Weltwirtschaft rechnen. Denn historisch haben sich Private Equity

Fonds, die rund um Rezessionsjahre aufgelegt wurden, überdurchschnittlich gut entwickelt. In solchen Jahren gelingt es guten Fondsmanagern nämlich, Unternehmenskäufe weit unter dem tatsächlichen Marktwert zu tätigen und somit überdurchschnittliche Wertzuwächse zu erzielen.

<b>Portfolio</b> per 30.06.2019	NH20	NH40	NH100
Liquidität	24%	19%	12%
Obligationenfonds	65%	54%	26%
Immobilien- /Infrastrukturfonds	4%	6%	12%
Aktienfonds	7%	16%	40%
Alternative Fonds	0%	5%	10%



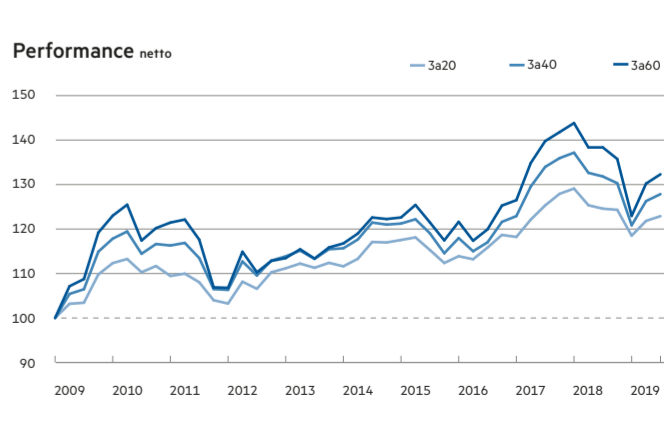
Jahr	NH20	NH40	NH100	Jahr	NH20	NH40	NH100
2009	+8.5%	+12.5%	+16.2%	2015	–3.7%	–2.9%	–0.5%
2010	–5.2%	–6.4%	–6.7%	2016	+1.8%	+2.0%	+0.0%
2011	–4.1%	–7.0%	–11.6%	2017	+8.1%	+10.6%	+13.3%
2012	+5.7%	+6.5%	+7.8%	2018	–8.8%	–12.7%	–17.1%
2013	–0.7%	+0.1%	+1.6%	2019 <sup>5</sup>	+3.8%	+6.4%	+12.5%
2014	+4.4%	+4.2%	+3.4%				

<sup>1</sup>per 30.06.2019

### Zugerberg 3a Vorsorgestiftung

Zugerberg Finanz 3a20, 3a40 und 3a60. Geeignet für Säule 3a Vorsorgegelder mit monatlichen Einzahlungen ab 100 CHF oder Einmalanlagen ab 5000 CHF.

<b>Portfolio</b> per 30.06.2019	3a20	3a40	3a60
Liquidität	22%	19%	22%
Obligationenfonds	67%	54%	40%
Immobilien- /Infrastrukturfonds	4%	6%	8%
Aktienfonds	7%	16%	23%
Alternative Fonds	0%	5%	7%



Jahr <sup>4</sup>	3a20	3a40	3a60	Jahr <sup>4</sup>	3a20	3a40	3a60
2009	+12.3%	+17.8%	+23.0%	2015	–3.1%	–2.7%	–0.8%
2010	–2.6%	–1.3%	–1.3%	2016	+3.8%	+4.2%	+4.0%
2011	–5.7%	–8.6%	–12.1%	2017	+9.2%	+11.6%	+13.7%
2012	+7.7%	+7.1%	+6.3%	2018	–8.0%	–11.5%	–13.9%
2013	+0.4%	+1.6%	+2.9%	2019 <sup>5</sup>	+3.8%	+6.0%	+8.0%
2014	+5.3%	+4.8%	+5.0%				

<sup>1</sup>per 30.06.2019

# Nachhaltigkeit in allen Portfolios

Das Kapital unserer Kundschaft wird verantwortungsbewusst investiert. Hinsichtlich der Länder, Branchen und Unternehmen, die Fremdkapital in Form von Anleihen oder Eigenkapital in Form von Aktien zur Verfügung gestellt bekommen, gelten unsere strengen Massstäbe des nachhaltigen Investierens. Denn wir sind überzeugt davon, dass wir durch dieses Vorgehen Anlagerisiken eingrenzen und Anlagerenditen optimieren können. Letztlich soll in den Portfolios der Zugerberg Finanz nicht nur die ökonomische Rendite stimmen. Auch die ökologischen und sozialen Beiträge durch unsere Anlagertätigkeit müssen nachhaltig überzeugen.

Bei den Unternehmen wird generell auf die Einhaltung des Arbeitsrechts, die Bekämpfung von Korruption und Bestechung sowie die Einhaltung von Menschenrechten geachtet. Auch Klimaaspekte werden berücksichtigt. Der Ausschluss beispielsweise von Unternehmen, die Kohle fördern oder verstromen, gehört dazu.

Wir orientieren uns an den 17 Nachhaltigkeits-Kriterien der Vereinten Nationen. Deren Analysefelder lassen sich insbesondere in den drei E-S-G Dimensionen zusammenfassen:

<b>E (Environment)</b>	Einhalten der zentralen Umwelthanliegen
<b>S (Social)</b>	Einhalten der sozialen Standards und der gesellschaftlichen Freiheit
<b>G (Governance)</b>	Einhalten der guten Unternehmensführung (faire Ziele, fairer Link zwischen Firmenzielen und Kompensation, Aktionärsrechte, usw.)

In der konkreten Umsetzung bedeutet dies, dass wir harte ESG-Ausschlusskriterien (Rüstungsindustrie, Tabak usw.) haben. Solche Themen werden nicht erworben. Zudem achten wir darauf, wer die ESG-Vorreiter in einer Branche sind. Wir orientieren uns am Machbaren und Möglichen, nicht an jenen, die erst handeln, wenn das technisch Mögliche zum gesetzlichen Mindeststandard wird.

Drittens gehen wir von einem breiten ESG-Ansatz aus. Nachhaltige Geschäftsmodelle sind stark mit einer stabilen, treuen Kundschaft verbunden, welche für eine geringere Ertrags- und Gewinnvolatilität sorgt. Das erhöht die Berechenbarkeit von stattlichen Renditen- und Dividenden-Aussichten: An dieser Argumentationskette orientieren wir uns in allen Portfolios der Zugerberg Finanz.

Mehr Nachhaltigkeit als mit dem Erwerb der Stadler Rail Aktien geht kaum mehr. Die Technologieführerschaft dieses global tätigen Schienenfahrzeugherstellers sorgt für nachhaltig tiefe Lebenszykluskosten dank umweltverträglich verbesserten Antriebskonzepten. Die Architektur geht in Richtung digitale Lösungen (von der Signaltechnologie bis zur Zugsarchitektur) und sorgt für Optimierungen im Regional- und Fern- wie auch im Stadtverkehr. Die Engineering Kenntnisse von Stadler Rail führen zu benutzerfreundlichen Niederflurkonstruktionen und damit zur Inklusion von bewegungsärmeren und/oder rollstuhlgängigen Menschen im öffentlichen Verkehr.

Auch gibt es Klimarisiken in einem Portfolio. Wenn beispielsweise aufgrund eines heissen Sommers das Rheinwasser auf ein niedriges Niveau fällt, wie das im Vorjahr der Fall gewesen ist, kann dies die konjunkturelle Entwicklung überraschend stark beeinflussen. Wir reduzieren mit unserem Blick auf Nachhaltigkeit auch das Risiko in den Portfolios. Das sei an zwei Beispielen aus unseren Anleihensfonds erläutert. Wir achten jeweils auf den ESG «Fussabdruck». Taucht etwas Unstimmiges auf (z.B. der Wirkstoff Glyphosphat als umstrittener Unkrautvertilger im Bayer-Monsanto-Konzern), trennen wir uns von der entsprechenden Anleihe. Gibt es dagegen eine sinnstiftende Kreditfinanzierung einer Unternehmung (z.B. BayWa mit genossenschaftlichem Gedankengut in der deutschen Landwirtschaft), wird der entsprechende «Green Bond» zur Entwicklung des Geschäftsfelds erneuerbare Energien gegenüber gleichwertigen Alternativen bevorzugt.

## Neue Strategien im Angebot

Wir haben unser Angebot an Strategien erweitert und zwei neue Portfolios aufgenommen:

### Zugerberg Finanz Freizügigkeit R0.5

Geeignet für Vorsorgenehmer mit einem ausgeprägten Sicherheitsbedürfnis. Bandbreite für Aktien 0 bis 10%.

### Zugerberg Finanz R4

Geeignet für Anleger mit einem geringen Sicherheitsbedürfnis, die ein bestehendes Vermögen gewinnbringend anlegen wollen. Bandbreite für Aktien 0 bis 80%.

Die Strategien werden seit vielen Jahren geführt und stehen unserer Kundschaft ab sofort zur Verfügung. Weitere Informationen entnehmen Sie dem jeweiligen Factsheet auf unserer Webseite.

## Erneut ausgezeichnet

Wir freuen uns sehr, dass uns das führende Schweizer Wirtschaftsmagazin BILANZ in seiner Beurteilung der Schweizer Vermögensverwalter zum zweiten Mal in Folge ausgezeichnet hat. In der relevantesten Kategorie, der Zeitspanne über 5 Jahre, sind wir in einer Kategorie Erster und in zwei Kategorien liegen wir an zweiter Stelle. Im vergangenen, schwierigen Börsenjahr sind wir als einziges Unternehmen in allen Risikoklassen unter den besten Vier vertreten.

Diese ausgezeichneten Platzierungen zeigen, dass sich unser Konzept der aktiven, unabhängigen Vermögensverwaltung mit starkem Heimatfokus bewährt.

**BILANZ**

## Tiefere Gebühren

Wir freuen uns, Ihnen mitzuteilen, dass wir erneut tiefere Gebühren mit der Depotbank Credit Suisse (Schweiz) AG für unsere Privatkundenmandate ausgehandelt haben. Wie Sie der untenstehenden Aufstellung entnehmen können, ist die Reduktion kräftig. Die neuen Gebühren gelten ab 1. Juli 2019.

### Neu per 01.07.2019

CHF	All-in-Fee	Reduktion
0.5 Mio. bis 1 Mio.	0.23% p.a.	-34%
1 Mio. bis 3 Mio.	0.20% p.a.	-43%
3 Mio. bis 5 Mio.	0.18% p.a.	-38%
5 Mio. bis 10 Mio.	0.16% p.a.	-45%
10 Mio. bis 20 Mio.	0.14% p.a.	-52%
Ab 20 Mio.	0.10% p.a.	-66%

In der neuen, deutlich tieferen All-in-Fee sind zudem sämtliche Auslandstransaktionen nun mitenthalten, d.h. es kommen bei Auslandstransaktionen keine weiteren Kosten dazu (bisher: 0.2% pro Transaktion im Ausland). Zugerberg Finanz – immer unterwegs im Sinne unserer geschätzten Kundschaft.

### Bisher

CHF	All-in-Fee
Bis 5 Mio.	0.35% p.a.
Ab 5 Mio.	0.29% p.a.

Zuzüglich 0.2% für Auslandstransaktionen.



News abonnieren  
[www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch)

## Agenda

Freitag, 26. bis Sonntag, 28. Juli 2019  
**ZugSPORTS Festival**

Freitag, 30. August 2019 Verschiebedatum Freitag, 13. September 2019  
**Zugerberg Finanz Wandertag**

Sonntag, 1. September 2019  
**Lakeride (Zugersee)**

Mittwoch, 11. September 2019  
**Zugerberg Finanz KidsDay**

Samstag, 19. bis Sonntag, 27. Oktober 2019  
**Zuger Messe 2019**

Freitag, 22. November 2019 bis Samstag, 5. Januar 2020  
**Ägeri on Ice**

Dienstag, 21. und Donnerstag, 23. Januar 2020  
**Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick**

Weitere Informationen zu unseren Anlässen sowie die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie auf [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch).

## Weiterbildung ist wichtig

Weiterbildung ist für alle Menschen wichtig, die sich beruflich und in ihrer Persönlichkeit weiterentwickeln wollen. Die Ausbildung an Schulen, im Beruf oder an Universitäten legt das Fundament einer Karriere. Und auch für den Arbeitgeber sind Aus- und Weiterbildungen von zentraler Bedeutung, insbesondere in der Finanzindustrie, welche von stetem Wandel geprägt ist. Die Wirtschaft, die Kapitalmärkte, die Branche, das regulatorische Umfeld – alles ist in ständiger Bewegung und Veränderung. Da gilt es, à jour zu sein und sich laufend weiterzuentwickeln.

Die laufende Aus- und Weiterbildung unserer Mitarbeitenden ist für uns von zentraler Bedeutung. Gerne unterstützen wir die Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen unserer Mitarbeitenden.

Deborah Bürgisser – CAS Brand Management

Fiona Jungo – Dipl. Betriebswirtschafterin HF

Michael Rosatzin – Dipl. Betriebswirtschafter HF

Tugba Tatlici – Bachelor of Science in Business Administration

Thomas Aregger – Dipl. Finanzplanungsexperte NDS HF

Stefanie Saliu – Dipl. Finanzberaterin IAF

Viktor Uehlinger – Eidg. dipl. Finanzanalytiker & Vermögensverwalter

Simon Wey – Master of Science in Banking and Finance



## Tipp: Risikoprofil überprüfen

Mindestens einmal pro Jahr sollten Sie sich Gedanken über Ihr Risikoprofil machen. Hat sich Ihre Risikoneigung oder Ihre Risikofähigkeit verändert? Dies 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.

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](http://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. <sup>1</sup>Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz Z wurde bis 30.06.2014 (Lancierung Zugerberg Finanz Z) von Zugerberg Finanz R übernommen. <sup>2</sup>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. <sup>3</sup>Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz FZR wurde bis am 31.12.2013 (Lancierung Zugerberg Finanz FZR) von Zugerberg Finanz R übernommen. <sup>4</sup>Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz 3a wurde

bis 31.12.2009 (Lancierung Zugerberg Finanz 3a) von der fondsbasierten Lösung der Zugerberg Finanz FZR 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](mailto:info@zugerberg-finanz.ch), [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch); Foto: Andreas Busslinger, Dienstag, 08.07.2019; Schlusskurse per 30.06.2019; Wirtschaftsdaten per 30.06.2019; Wirtschaftsprognosen vom 30.06.2019. Wiedergabe (auch auszugsweise) nur unter Quellenangabe gestattet.