

Wirtschaftliche Entschleunigung tut gut



Globale Wirtschaft: Mit grosser Spannung werden in den nächsten Tagen und Wochen die jüngsten Quartalsberichte erwartet. Entscheidend wird sein, wie die Unternehmen sich in einer abkühlenden globalen Wirtschaft zu halten vermögen. Es gibt skeptische Stimmen, aber genauso gut könnten die Ergebnisse auf eine verbesserte unternehmerische Flexibilität hinweisen.

Anleihen: Staatsanleihen mit negativen Renditen vermeiden wir möglichst. Tiefe, positive BIP-Wachstumsraten bei geringer Inflation sorgen dagegen für das ideale Umfeld für Unternehmensanleihen. Deshalb legen wir dort den Schwerpunkt und erzielen damit seit Jahresbeginn Renditen von 2% bis 4% bei geringen Zinsrisiken.

Immobilien und Infrastruktur: Für die Infrastrukturwerte waren zuletzt die geldpolitisch induzierten Zinssenkungen der dominierende Performancetreiber. Während der Index für Schweizer Immobilienfonds (SWIIT) im ersten Quartal 2019 um 8.5% zugelegt hat, haben sich die von uns selektierten Infrastrukturwerte deutlich besser entwickelt. Die Aussichten bleiben aufgrund der tiefen Zinsen weiterhin überdurchschnittlich gut.

Aktien: Von einer Rezession kann keine Rede sein. Hingegen hat sich das wirtschaftliche Umfeld spürbar abgekühlt, weshalb der Boden für unternehmerischen Erfolg nicht mehr so nahrhaft ausfallen dürfte. Positive und negative Überraschungen könnten sich aufwiegen. Risikomässig sind wir auf alle Szenarien bestens vorbereitet.

Alternative Anlagen: Beinahe alle Anlageklassen vermochten sich im ersten Quartal 2019 zu erholen. Wie von uns erwartet, blieb die Erholung beim Gold aus. Der Preis für eine Unze Feingold stagniert wie zu Jahresbeginn knapp unter 1300 US-Dollar. Die Privatmarktanlagen wie auch die versicherungsbezogenen Anlagelösungen haben dagegen ein gutes Quartal hinter sich.

Währungen: Im März hat der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar um rund 1% und gegenüber dem Euro um knapp 2% aufgewertet. Noch stärker aufgewertet hat sich die indische Rupie. Für eine Schwellenlandwährung ist es erstaunlich, dass sich die Rupie zum Franken über die vergangenen fünf Jahre strukturell als stabil erwies. Das spricht für die volkswirtschaftliche Stärke beider Länder.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Liquidität	↘	↘	Die erhöhte Liquiditätsquote in den Portfolios bleibt aufrecht, um die Rendite abzusichern und Opportunitäten nutzen zu können.
Anleihen	↘ / ↗	↘ / ↗	Unternehmensanleihen haben inzwischen ein deutlich besseres Renditepotenzial als Staatsanleihen. Die Renditen im ersten Quartal 2019 waren sehr erfreulich.
Immobilien, Infrastruktur	→ / ↗	→ / ↗	Mit der Aussicht auf langanhaltend tiefe Zinsen bleiben insbesondere diversifizierte Infrastrukturanlagen ein attraktives Thema.
Aktien	→ / ↗	→ / ↗	Die Aktienmärkte haben einen beachtlichen Aufwärtspfad hinter sich. Mittelfristig bleiben die Aussichten positiv, solange das wirtschaftliche Wachstum anhält.

Makroökonomie: Robustes Wachstum auf tieferem Niveau



Die Weltwirtschaft befindet sich nach einer zwei Jahre dauernden, äusserst dynamischen Entwicklung in einer Phase der Entschleunigung. Das reale Wachstum der Volkswirtschaften in den USA, in Europa sowie in China und Indien bleibt robust. Im Moment gibt es in diesen wichtigsten Wirtschaftsräumen keine Anzeichen, die auf eine erhöhte Rezessionswahrscheinlichkeit hindeuten. In den USA dürfte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um gut 2% in diesem und im nächsten Jahr wachsen. In China liegt die Wachstumsrate bei rund 6%, in Indien zwischen 7% und 8%.

In der europäischen Wirtschaft hat das Expansionstempo durch die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China merklich nachgelassen. Sonderfaktoren sowie vorübergehende Produktionsprobleme in der Automobil- und Chemieindustrie waren

dafür mitverantwortlich. Unter der sich eintrübenden Konjunktur haben sowohl die west- wie auch die osteuropäischen Länder gelitten. Die fünf Wirtschaftsweisen der Bundesrepublik haben jüngst ihre Wachstumsprognose für Deutschland für 2019 um fast die Hälfte auf 0.8% nach unten korrigiert. Für 2020 rechnet der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wieder mit einer Zuwachsrate des realen BIP von 1.7%. Das lässt sich praktisch auf die Schweiz übertragen, denn diese ist eng mit der deutschen Volkswirtschaft verbunden.

Mit den reduzierten Wachstumsprognosen hat sich auch die Stimmung bei den Unternehmen der Eurozone verschlechtert. Der Einkaufsmanagerindex (Gesamtindex) ist im März um 0.6 Punkte im Vergleich zum Vormonat auf 51.3 Zähler gefallen. Für Deutsch-

land war der Rückgang noch etwas grösser: Da sank der Index um 1.3 auf 51.5 Zähler. Auch der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Sammelindex zur Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung fiel gegenüber dem Vormonat.

Einzelne Werte stimmen nachdenklich. Umgekehrt gibt es immer wieder auch überraschende Verbesserungen. So hat sich beispielsweise die Stimmung in der französischen Wirtschaft trotz anhaltender «Gelbwesten»-Proteste etwas aufgehellt. Generell stemmt sich die europäische Binnenwirtschaft in den Branchen Dienstleistungen, Handel und Bau dem Abschwung entgegen. Sorgenkind bleibt allerdings die exportabhängige Industrie und die latenten, investitionsfeindlichen Handelsstreitigkeiten.

Zusammenfassung

Region	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Schweiz	↗	↗	Inzwischen sieht sogar der Internationale Währungsfonds Risiken auf dem Schweizer Immobiliensektor. Die aktuelle Geldpolitik wird dafür gelobt.
Eurozone, Europa	↗	↗	Hinsichtlich geldpolitischer Normalisierung kündigte Mario Draghi an, die Zinswende bei einem Konjunkturunbruch weiter hinauszuschieben.
USA	↗	↗	Stimmungsaufheller sind die positiven Einschätzungen zum Handelsstreit mit China. Umgekehrt macht sich die Fed Sorgen über eine ausgeprägte konjunkturelle Delle.
Rest der Welt	↗	↗	Die Erwartungen an eine konjunkturelle Beschleunigung in der zweiten Jahreshälfte sind dank Zuversicht in China und Indien deutlich gestiegen.

Anleihen: Moderates Wachstum ist gut für die Schuldentragfähigkeit



Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) wird wohl erst im kommenden Jahr die Leitzinsen weiter erhöhen. Dies signalisierte die Notenbank nach ihrer letzten Sitzung des Offenmarktausschusses. Grund seien die etwas schlechteren Aussichten für die Konjunktur.

Zudem kündigte die Europäische Zentralbank (EZB) an, die für frühestens 2020 vorgesehene Zinswende bei einem allfälligen Einbruch der Konjunktur hinauszuschieben. Doch die Konjunkturaussichten im Euroraum sind nicht derart trüb. Vielmehr haben die Banken in der Eurozone die Vergabe von Firmenkrediten im Februar erhöht (+3.7%). Im Januar lag der Zuwachs erst bei 3.4%. Auch an die Privathaushalte vergaben die Geldhäuser 3.3% mehr Kredite als im Vorjahr, zum allergrössten Teil in Form von hypothekarisch gesicherten Forderungen.

Niedriges, aber positives Wirtschafts-

wachstum lässt in der Regel kaum Zweifel über die Schuldentragfähigkeit aufkommen, weder bei privaten Haushalten noch bei Unternehmen. Mit einer moderat erhöhten Geldmenge wird das Wirtschaftswachstum eher angekurbelt. Deshalb stimmt es positiv für den Anleihenmarkt wie auch für die Wirtschaft insgesamt, dass die Geldmenge M3, deren wichtigster bilanzieller Gegenposten die Kredite sind, im Februar mit einer leicht beschleunigten Jahresrate von 4.3% (3.8% im Januar) überraschend stark zugenommen hat. Die relevantere Dreimonatsrate betrug ebenfalls satte 4.1% - mehr als erwartet.

In diesem Umfeld sind Staatsanleihen keine bevorzugte Anlage. Für mehr als 11'000 Milliarden Schweizer Franken werden inzwischen Anleihen gehandelt, deren Rendite auf Verfall negativ ist. Meistens haben diese dazu auch die Eigenschaft, über eine lange Restlaufzeit zu verfügen. Die Zinsrisi-

ken in Staatsanleihen ist jedenfalls höher als in Unternehmensanleihen mit typischerweise deutlich kürzeren Laufzeiten.

Bei den Branchen gilt es grosse Unterschiede zu machen. Wir vermeiden insbesondere Anleihen von besonders zyklisch exponierten Unternehmen. Zudem sind wir bei Banken deutlich untergewichtet. Die Rechtsrisiken sind erheblich und selten abschätzbar. Die Deutsche Bank beispielsweise hat in den letzten zehn Jahren Bussen von inzwischen kumuliert 18 Milliarden US-Dollar bezahlen müssen (bei einem Firmenwert von derzeit knapp 17 Milliarden US-Dollar). Ausserdem stehen noch Restrukturierungen an. In Deutschland mit seinen fast 32'000 Bankfilialen, die immer seltener besucht werden, gibt es etwa zwanzigmal so viele Bankfilialen wie McDonald's-Restaurants.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Bankkonto	↘	↘	Derzeit sind über 800 Milliarden Schweizer Franken kurzfristig «gelagert». Leider verpasst man damit Anlagephasen wie das erste Quartal 2019.
Staatsanleihen	↘	↘	Die Inflationsraten haben sich mit 1.4% (März) noch weiter vom geldpolitischen Ziel der EZB entfernt. Damit dürfte die Tiefzinsphase weiter anhalten.
Unternehmensanleihen	↗	↗	Durch die Risikoprämien, welche die Unternehmen gegenüber den Staatsanleihen zu leisten haben, ergeben sich attraktive Renditechancen.
Hochzins-, Hybride Anleihen	↗	↗	Diese Anleihen haben grosse Renditen im ersten Quartal 2019 erbracht. Dabei ist das Potenzial noch nicht ausgeschöpft.

Immobilien und Infrastruktur: Wertvoll für die Diversifikation



Wir haben die Bereiche «Immobilien und Infrastruktur» immer als wesentliche Bestandteile in einem Portfolio betrachtet. Was den Gesetzgeber betrifft, hinkt dieser allerdings mit seiner Beurteilung hinten nach. Es war der Nationalrat Thomas Weibel, der 2015 mit einem Vorstoss den Bundesrat beauftragen wollte, die Bestimmungen für die Anlage des Vermögens von Vorsorgeeinrichtungen anzupassen. Fortan sei die Anlagekategorie «Infrastrukturanlagen» im Rahmen der BVG-Anlagevorschriften nicht länger als «alternative» Anlage zu betrachten.

Es ist in der Tat nicht zu verstehen. In der Anlageklasse «alternative» Anlagen befindet sich allerlei: Spekulative Hedge Funds, die sich aufgrund ihrer erratischen Risiko- und Renditestruktur kaum systematisch zuordnen lassen, in Wertpapiergefässen gesammelte Bankkredite von mediokrer Qualität («Senior Loans») sowie industriell und agrarisch genutzte Rohstoffe. Von Sojabohnen

über Schweinebäuche bis Rohöl, Gas und Gold wird da alles gehandelt. Die Anlageklasse ist in vergangenen Jahren immer wieder zum Sammelbecken von neuen und nicht immer vertrauenserweckenden Anlagealternativen geworden.

Daher ist es verständlich, das etablierte Anlagethema «Infrastruktur» aus diesem Sammelbecken zu nehmen. Ohne besondere Risikovorsorge soll der Anteil in einem BVG-Portfolio auf 10% beschränkt bleiben, was in der Schweiz einem Volumen von ca. 100 Milliarden Schweizer Franken entsprechen würde. Das Risiko wird damit gedeckelt und gewiss noch lange nicht ausgeschöpft werden. Wichtiger ist vielmehr, dass das Stigma der Hochrisikoanlage wegfällt.

Infrastrukturanlagen zeichnen sich durch langfristige, gut abschätzbare Zahlungsströme aus. Bei der Zugerberg Finanz investieren wir u.a. in Strom- und Wasserleitungen sowie in Flughäfen (Zürich) und in

«soziale» Infrastrukturanlagen wie Pflege- und Altersheime (z.B. Senevita / Orpea). Das scheint uns alleweil wichtiger, als auf dem gegenwärtig hohen Niveau der Immobilienpreise noch mehr institutionelles Kapital in den Schweizer Liegenschaftenmarkt mittels Mehrfamilienhäusern und zusätzlichen Büro- und Verkaufsflächen zu investieren.

Inzwischen geniesst der Vorstoss die Unterstützung des National- und Ständerates. Nun geht es noch um Details. Richtig ist, dass die Diversifikation des Anlagevermögens den Vorsorgeeinrichtungen eine grössere Handlungsfreiheit auf der Aktivseite ihrer Bilanz verschafft. Dies wirkt risikomindernd auf das Anlagevermögen, da die Werthaltigkeit und die Erträge von Infrastrukturanlagen mit den Entwicklungen der weltweiten Aktien- und Obligationenmärkte nicht ausgeprägt korrelieren.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Wohnliegenschaften CH	➔	➔	Selbst der IWF warnt inzwischen vor dem Schweizer Immobilienmarkt. Die Bewertungen haben sich von den Ertragsströmen abgehoben.
Büro-, Verkaufsliegenschaften CH	➔	➔	Die spezifischen Immobilieneigenschaften machen es möglich, trotz scheinbar homogenem Markt wichtige Differenzierungen zu identifizieren.
Immobilienfonds CH	➔	➔	Nach dem starken Anstieg des Referenzindex SWIIT im ersten Quartal 2019 (+8.5%) ist die Luft vorerst draussen.
Infrastruktur	↗	↗	Mit dem aktualisierten «Dot Plot» der Fed von Januar, der keine Zinserhöhungen im Jahr 2019 mehr signalisiert, sind die Infrastrukturwerte deutlich attraktiver geworden.

Aktien: Wir bevorzugen weiterhin dividendenstarke Aktien



Bei den Aktien liegen die Bewertungen wieder deutlich höher als zu Jahresbeginn und ausgeprägter als bei den Realwertanlagen Immobilien und Private Equity. Dies hat uns inzwischen vorsichtiger werden lassen. In einem anhaltenden Tiefzinsumfeld bleibt unser Kernthema, die dividendenstarken Aktien, gewiss ein präferiertes Anlageziel. Dennoch gibt es manchmal Phasen, in denen man nicht voll investiert, sondern an der Seitenlinie stehen will - zumindest mit einem Teil der Anlagebandbreite, um unmittelbar dann einzugreifen, wenn sich eine günstige Gelegenheit ergibt. Das ist der Sinn des aktiven Investierens.

Der Aktienmarkt ist nicht nur von fundamentalen Überlegungen geprägt. Vielmehr ist er ausgesprochen starken Stimmungs- und Erwartungs-Schwankungen der globalen Anlegerschaft ausgesetzt. Das stete

Hin und Her zwischen Angst, etwas zu verlieren, und der Gier, einen Aufschwung zu verpassen, macht es besonders schwierig, den richtigen Ein- und Ausstiegsmoment festzulegen. Aber es gibt mittlerweile eine Reihe von verlässlichen Indikatoren, die wir bei der Zugerberg Finanz nutzen, um unsere Anlageentscheide statistisch erhärtet und nach diversen Aspekten solid untermauern zu können.

Die Schwankungen auf den Aktienmärkten sind auch darauf zurückzuführen, ob ein bestimmter Sachverhalt bereits in den gegenwärtigen Kurs «eingepreist» wurde. Die Rückgänge im November und Dezember 2018 waren u.a. davon geprägt, dass es zu einer Eskalation der Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China kommen würde. Das Einpreisen («Eskomptieren») dieser Entwicklung hat sich stark negativ auf die

Kurse ausgewirkt. Durch Algorithmen und Trendfolgesysteme wurde die Einschätzung dann deutlich verstärkt.

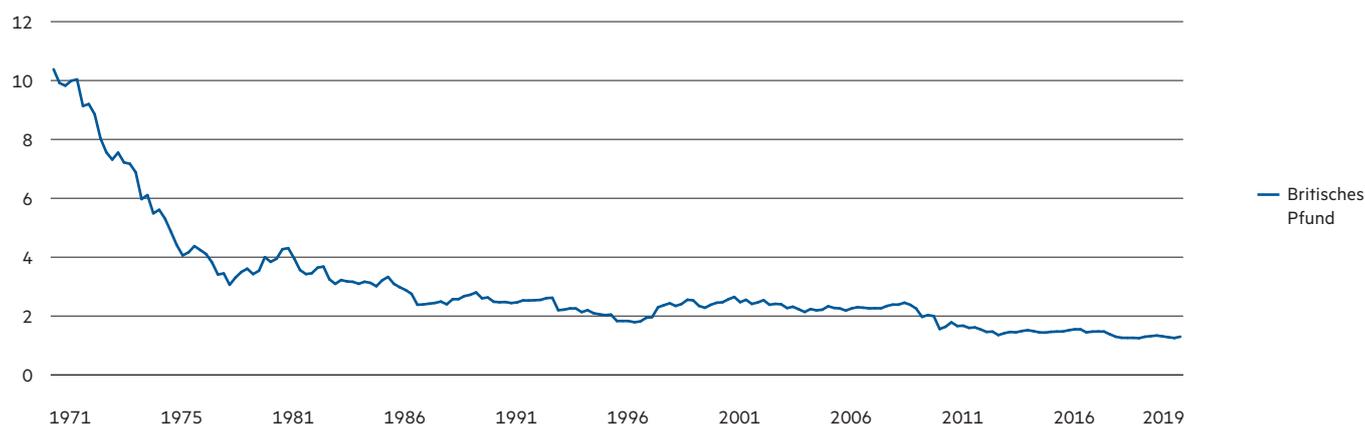
Wie wir inzwischen wissen, ist es dazu nicht gekommen, was sich entsprechend kurserholend ausgewirkt hat. Kurssteigernd vermochte zudem die begeisterte Erwartung auf eine handelspolitisch friedliche, faire Einigung einzuwirken. Mit jeder positiven Nachricht aus China oder aus den USA wird dies befeuert. Fakt ist jedoch, dass diese Einigung immer noch aussteht, selbst wenn die Verhandlungsführer auf beiden Seiten positive Signale abgegeben haben. Zudem wird in der optimistischen Einschätzung wohl übersehen, dass es global weitere politische Konfliktherde gibt, die wieder stärker in den Fokus rücken dürften, wenn die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China beigelegt sein würden.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Aktien Schweiz	→ / ↗	↗	Wir warten ab, ob sich das Wachstum nach seiner aktuellen Delle wieder beschleunigen wird und bleiben opportunistisch.
Aktien Eurozone, Europa	→ / ↗	↗	Europäische Aktien könnten heftig auf amerikanische Drohungen reagieren, weshalb wir exportorientierte, zyklisch sensible Werte reduziert haben.
Aktien USA	→ / ↗	→	Die Erwartungen an ein stärkeres Wachstum in den Jahren 2019 und 2020 sind gestiegen, obschon die Fed eher von einer abflauenden Hochkonjunktur ausgeht.
Aktien Schwellenländer	→ / ↗	↗	Ein allfälliges Handelsabkommen zwischen China und den USA dürfte zu einem Wachstumsschub über China hinaus führen.

Alternative Anlagen und Währungen: Die Balance wird gesucht

Entwicklung des britischen Pfund (GBP) zum Schweizer Franken – 31.03.1971 bis 31.03.2019



Alternative Anlagen

Das Investieren ist vom Gedanken geleitet, dass mehr Risiko auch mit mehr Rendite einhergeht. Wichtig ist jedoch, dass diese Balance nur langfristig gilt. Kurzfristig kann es zu erheblichen Abweichungen kommen. Ist nun die Erholung im bisherigen Jahresverlauf zu stark ausgefallen, oder wird sie bis zum Jahresende deutlich weitergehen?

Derzeit ist es schwierig, die Balance zwischen den Märkten zu finden. Über der Kursentwicklung auf Aktien- und Anleihenmärkten schwebt der ungewisse Ausgang der Handelsstreitigkeiten der USA mit China und das unwürdige britische Parlamentspektakel rund um den Brexit. In den Hintergrund gerückt sind dagegen die Drohungen

des US-Präsidenten Donald Trump gegenüber den europäischen Exporteuren mit ihren «unfairen» Handelspraktiken.

Für uns ist dies Grund genug, die Risiken in den Portfolios weiter zu reduzieren und die stark positive Rendite aus dem ersten Quartal 2019 abzusichern. Zudem ist es wichtig, ein Portfolio – sofern es die Risikoneigung zulässt – mit Privatmarktanlagen breiter zu diversifizieren.

Weltweit gibt es rund 45'000 börsennotierte Gesellschaften, aber weitere rund 50'000, die über Privatmarktgefässe zur einer realwirtschaftlich breiteren Abstützung beitragen könnten. Zahlreiche Privatmarktgefässe, so sehr sie einen wünschenswerten

Diversifikationsnutzen abwerfen würden, bleiben oft ein den Grossinvestoren vorbehaltenes Privileg – nicht so bei uns.

Währungen

Die Währungsschwankungen bewegen sich auf dem tiefsten Niveau seit fünf Jahren. Einzige Ausnahme bildet das britische Pfund aufgrund der unklaren Brexit-Verhältnisse. Interessant ist auch, dass der US-Dollar viel von seiner einst dominanten Rolle als Reservewährung eingebüsst hat. Am Ende des letzten Quartals waren die weltweiten Währungsreserven nur noch zu 61.7% in US-Dollar angelegt. Noch 2000/01 lagen die entsprechenden Werte über 70%. Der Euro, der japanische Yen und der chinesische Yuan haben an Bedeutung zugelegt.

Sub-Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Rohstoffe	↗	→	Die Rohölpreise sind am Ende des Quartals auf ihr bisheriges Jahreshöchst angestiegen, d.h. auf 60 USD/Fass (WTI; +29%) und 68 USD/Fass (Brent; +24%).
Gold, Edelmetalle	→	→	Der Gold-Preis hat sich seit Jahresbeginn kaum verändert, obschon die stetig sinkenden Zinsen verunsicherte Marktteilnehmer hinterlassen haben.
Insurance-Linked Securities	↗	↗ / →	Die versicherungsrisikobezogenen Anlagen sind mit den Aktienmärkten unkorreliert und erzeugen einen wertvollen Diversifikationsnutzen.
Private Equity	↗	↗	Das IPO naht: Stadler Rail hat dank einer herausragenden Vergangenheit unter Private Equity Koinvestoren eine zeitgemässe Führungsstruktur verpasst bekommen.
Euro / Schweizer Franken	↗	↗	Im Laufe des Jahres 2019 rechnen wir weiterhin mit einem höheren Euro-Kurs und einer Abschwächung des überbewerteten Frankens.
US-Dollar / Schweizer Franken	↘	→ / ↘	Der Schweizer Franken befindet sich gegenüber dem US-Dollar in einer anhaltenden Seitwärtsbewegung rund um die Währungsparität.
Euro / US-Dollar	↗	↗	Unter dem Eindruck des tiefsten Stands des Economic Sentiment Indicator (ESI) der Eurozone seit 2016 hat sich der Euro spürbar abgeschwächt.

Entwicklung Vermögensverwaltungsmandate



Allgemein

Auf den Märkten gibt es derzeit ein optimistisches und ein pessimistisches Lager. Beide erhalten fast jeden Tag «Nahrung» für ihre Argumentation. Einerseits bleibt der Brexit ungelöst. Das Handelsabkommen zwischen den USA und China mag zu einem erfolgreichen Abschluss kommen. Dies wird jedoch den US-Präsidenten ermuntern, sich sogleich seinen nächstgrösseren Handelspartner, die Europäische Union, vorzuknöpfen. Andererseits animierten zuletzt die hohen Einkaufsmanagerindizes aus China (Gesamtindex 52.9 im März: mit +2.2 der stärkste

Anstieg seit 2012) zu Aktienkäufen. Vor allem die chinesische Exportindustrie überzeugte mit ihren Werten, der inländische Konsum bleibt wie in Europa und in den USA eher schwach.

Nach der stärksten Quartalsperformance seit zehn Jahren, welche in den letzten Tagen begleitet wurde von vermehrt negativen Nachrichten aus der Wirtschaft, haben wir entschieden, die Risiken in den Portfolios weiter zu reduzieren und damit die aussergewöhnlich hohe Rendite aus dem ersten Quartal 2019 teilweise abzusichern. Vielleicht

liegen wir damit falsch, und der SMI geht schnurstracks in Richtung 10'000 Punkte. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis der Nestlé Aktie würde dann vermutlich 25 betragen.

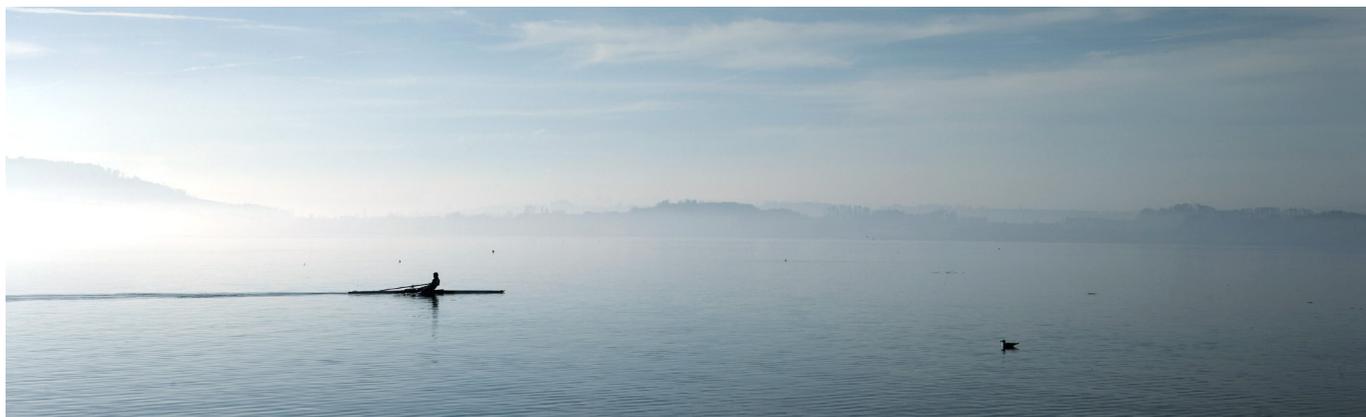
Für uns ist jetzt nicht der Zeitpunkt, um gierig zu werden, sondern um etwas innezuhalten. Steigen die Märkte weiter, sind wir mit einem guten Teil weiterhin investiert (rund 40% der möglichen Aktienquote). Kommt es zu grösseren Schwankungen, sei es am Gesamtmarkt, oder bei einzelnen Titeln, verfügen wir über genügend Liquidität, um opportunistisch agieren und den einen oder

>>

Wertentwicklung

Vorwiegend einzelstitelbasierte Lösungen	März 2019	Seit 31.12.2018	10 Jahre kumuliert 01.01.2009 - 31.12.2018	Beschreibung
Zugerberg Finanz R1	+0.6%	+3.0%	+37.8%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20 %
Zugerberg Finanz R2	+0.9%	+5.4%	+64.9%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40 %
Zugerberg Finanz R3	+1.0%	+6.3%	+73.8%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60 %
Zugerberg Finanz Z1	+0.6%	+3.6%	+36.5%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20 %
Zugerberg Finanz Z2	+1.0%	+5.2%	+58.1%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40 %
Zugerberg Finanz Z3	+1.2%	+7.0%	+71.3%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60 %
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R1	+0.3%	+3.3%	+39.9%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20 %
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R2	+0.7%	+4.8%	+62.3%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40 %
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R3	+0.8%	+6.0%	+73.4%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60 %

Entwicklung Vermögensverwaltungsmandate



anderen Titel zu interessanten Preisen kaufen zu können. Genau dies ist es, was einen aktiven Vermögensverwalter auszeichnet.

Vorwiegend einzeltitelbasierte Strategien

In der Risikoklasse 1 (mit derzeit rund 8% Aktienanteil) glückte der Start ins 2019 mit +3.0% im Portfolio R1 und +3.6% im Portfolio Z1. Einen massgeblichen Beitrag dazu haben die Unternehmensanleihen-Fonds geleistet.

In den risikobehafteten Strategien schlug sich die Erholung bei den Realwerten (Aktien mit

+16%, Infrastruktur mit +14%) deutlich nieder. Im Portfolio R2 (derzeit rund 16% Aktienanteil) liegt die Rendite nach dem ersten Quartal bei +5.4%; im risikoreicheren R3 (rund 24% Aktienanteil) liegt die Rendite bei +6.3% und im Z3 bei +7.0%. Auch bei den FZ-Lösungen liegen die Renditen zwischen +3.4% (Risikoklasse 1) und +6.1% (Risikoklasse 3).

Fondsbasierte Strategien

Im ersten Quartal haben alle fondsbasierten Lösungen stark zugelegt. Das Fondspicking 100 (mit derzeit 40% Aktienanteil) liegt bei

+7.6%, das Fondspicking 60 (mit derzeit 24% Aktienanteil) bei +5.3%.

Im Vorsorgebereich liegt die bisherige Jahresrendite bei +2.8% in der 3a20 Lösung und bei +5.9% in der 3a60 Variante. Der wichtigste Treiber waren zwei auf hohe Dividendenströme ausgerichtete Fonds, einer mit Fokus auf die Schweiz (+11% seit Jahresbeginn) und der andere mit Fokus auf die Welt (+10%).

Zwei eher zyklisch orientierte Aktienfonds haben sich um 9% respektive 12% seit Jahresbeginn entwickelt.

Wertentwicklung

Fondsbasierte Lösungen	März 2019	Seit 31.12.2018	10 Jahre kumuliert 01.01.2009 – 31.12.2018	Beschreibung
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+0.3%	+3.2%	+14.2%	Ab 100 CHF monatlich, Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 30 %
Zugerberg Finanz Fondspicking 60	+0.4%	+5.3%	+26.6%	Ab 100 CHF monatlich, Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60 %
Zugerberg Finanz Fondspicking 100	+0.4%	+7.6%	+25.6%	Ab 100 CHF monatlich, Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 100 %
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 20	+0.4%	+2.9%	+4.5%	Ab 100 CHF monatlich, Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20 %
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 40	+0.5%	+4.8%	+4.0%	Ab 100 CHF monatlich, Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40 %
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 100	+0.7%	+9.1%	+1.4%	Ab 100 CHF monatlich, Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 100 %
Zugerberg Finanz 3a20	+0.1%	+2.8%	+18.8%	Ab 100 CHF monatlich, Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20 %
Zugerberg Finanz 3a40	+0.4%	+4.5%	+21.4%	Ab 100 CHF monatlich, Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40 %
Zugerberg Finanz 3a60	+0.4%	+5.9%	+23.8%	Ab 100 CHF monatlich, Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60 %

Marktdaten per 31.03.2019 – Basis Schweizer Franken

Anlageklasse	Kurs (in Lokalwährung)			Jahresperformance (in CHF)					
		31.03.2019	03 / 2019	2019 YTD	2018	2017	2016	2015	2014
Aktien									
SMI	CHF	9477.8	0.9%	12.4%	-10.2%	14.1%	-6.8%	-1.8%	9.5%
SPI	CHF	11241.2	2.5%	14.4%	-8.6%	19.9%	-1.4%	2.7%	13.0%
DAX	EUR	11526.0	-1.5%	8.3%	-21.3%	22.8%	6.1%	-1.6%	0.8%
CAC 40	EUR	5350.5	0.5%	12.3%	-14.4%	19.2%	3.6%	-2.0%	-2.4%
FTSE MIB	EUR	21286.1	1.4%	15.2%	-19.3%	24.0%	-10.8%	1.2%	-1.6%
FTSE 100	GBP	7279.2	0.6%	11.7%	-16.7%	12.9%	-2.4%	-9.6%	2.3%
EuroStoxx50	EUR	3351.7	0.0%	10.9%	-17.6%	16.2%	-0.5%	-6.2%	-0.7%
Dow Jones	USD	25928.7	-0.1%	12.6%	-4.7%	19.7%	15.4%	-1.7%	20.3%
S&P 500	USD	2834.4	1.6%	14.6%	-5.4%	14.3%	11.5%	-0.1%	24.6%
Nikkei 225	JPY	21205.8	-0.5%	6.8%	-9.3%	18.1%	6.7%	8.1%	5.0%
Sensex	INR	38672.9	10.0%	9.2%	-2.0%	30.3%	1.1%	-8.8%	42.1%
MSCI World	USD	2107.7	0.9%	13.4%	-9.6%	15.0%	7.2%	-2.2%	15.1%
MSCI EM	USD	1058.1	0.5%	11.0%	-15.9%	28.6%	10.5%	-16.5%	6.7%
Obligationen (gemischt)									
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	171.3	1.5%	1.7%	-0.4%	-0.3%	1.7%	-0.1%	7.9%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	194.2	1.9%	3.8%	-4.2%	3.2%	3.9%	-1.8%	7.2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	276.8	0.7%	6.0%	-5.1%	5.4%	13.1%	-4.3%	2.4%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	293.4	1.0%	4.4%	-5.2%	5.5%	7.2%	-0.2%	4.5%
Staatsobligationen									
SBI Dom Gov	CHF	229.9	1.4%	2.0%	0.7%	-0.4%	2.1%	2.8%	9.2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	160.2	1.6%	1.2%	-2.4%	-0.2%	-1.1%	-0.8%	4.7%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	204.5	1.8%	2.4%	0.6%	-0.3%	2.6%	0.4%	12.8%
Unternehmensobligationen									
SBI Dom Non-G AAA-BBB	CHF	141.9	1.3%	1.9%	0.1%	0.3%	1.2%	1.9%	7.8%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	199.3	2.2%	4.3%	-5.7%	3.8%	3.7%	-2.3%	7.1%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	551.2	0.6%	6.4%	-5.3%	4.9%	14.6%	-6.0%	1.9%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	174.2	1.3%	3.1%	-1.7%	1.9%	4.1%	-1.6%	8.1%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	264.3	1.1%	5.2%	-4.2%	6.4%	8.5%	0.0%	5.5%
Alternative Anlagen									
Gold Spot CHF/kg	CHF	41348.0	-1.9%	2.1%	4.3%	-0.8%	7.7%	10.4%	-9.7%
Commodity Index	USD	81.1	-0.6%	7.1%	-12.2%	-3.6%	13.3%	-24.3%	-7.2%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	1987.9	2.5%	9.5%	-4.4%	7.6%	4.9%	4.2%	14.5%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1220.8	-0.4%	3.9%	-5.8%	1.5%	4.3%	-3.1%	11.2%
Währungen									
US-Dollar / Schweizer Franken	USD/CHF	0.9952	-0.3%	1.3%	0.8%	-4.4%	1.7%	0.8%	11.4%
Euro / Schweizer Franken	EUR/CHF	1.1164	-1.6%	-0.8%	-3.8%	9.2%	-1.5%	-9.5%	-2.0%
100 Japanische Yen / Schweizer Franken	JPY/CHF	0.8979	0.2%	0.2%	3.6%	-0.7%	4.5%	0.3%	-2.0%
Britisches Pfund / Schweizer Franken	GBP/CHF	1.2970	-2.0%	3.6%	-4.9%	4.7%	-14.5%	-4.9%	4.8%

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. Die Wertentwicklung ist gemäss Musterportfolio. Die effektive Struktur des einzelnen Depots und die daraus resultierende Wertentwicklung können aufgrund des aktiven Managements davon abweichen und sind vom Zeitpunkt und der Höhe der Investition abhängig. Dies insbesondere im ersten Jahr der Investition wegen des gestaffelten Einstiegs in den Markt. Massgeblich ist einzig die effektive Wertentwicklung gemäss Konto-/Depotauszug der Depotbank resp. der Stiftung. Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz Z wurde bis 30.06.2014 (Lancierung Zugerberg Finanz Z) von Zugerberg Finanz R übernommen. Die historische Wertentwicklung von Zugerberg Finanz R basiert teilweise auf dem Aufbau der Portfolios nach aktuellen Investmentkriterien mit Daten aus der Vergangenheit. Die Entwicklung gibt dabei einen indikativen Einblick über den möglichen Erfolg des Portfolios wieder, wäre dieses in der Vergangenheit in der aktuellen Form seit 2009 angelegt worden. Seit dem 01.01.2012 handelt es sich um die effektive Wertentwicklung der Portfolios. Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz FZR wurde bis am 31.12.2013 (Lancierung Zugerberg Finanz FZR) von Zugerberg Finanz R übernommen. Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz 3a wurde bis 31.12.2009 (Lancierung Zugerberg Finanz 3a) von der fondsbasierteren 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, Lusliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Fotos: Andreas Busslinger, Daimer (<https://media.daimler.com>), Adobe Stock. Schlusskurse per 31.03.2019; Wirtschaftsdaten per 31.03.2019; Wirtschaftsprognosen vom 31.03.2019; Wiedergabe (auch auszugsweise) nur unter Quellenangabe gestattet.

ZUGERBERG FINANZ

Zugerberg Finanz AG
Lüssiweg 47
CH-6302 Zug

+41 41 769 50 10
info@zugerberg-finanz.ch
www.zugerberg-finanz.ch