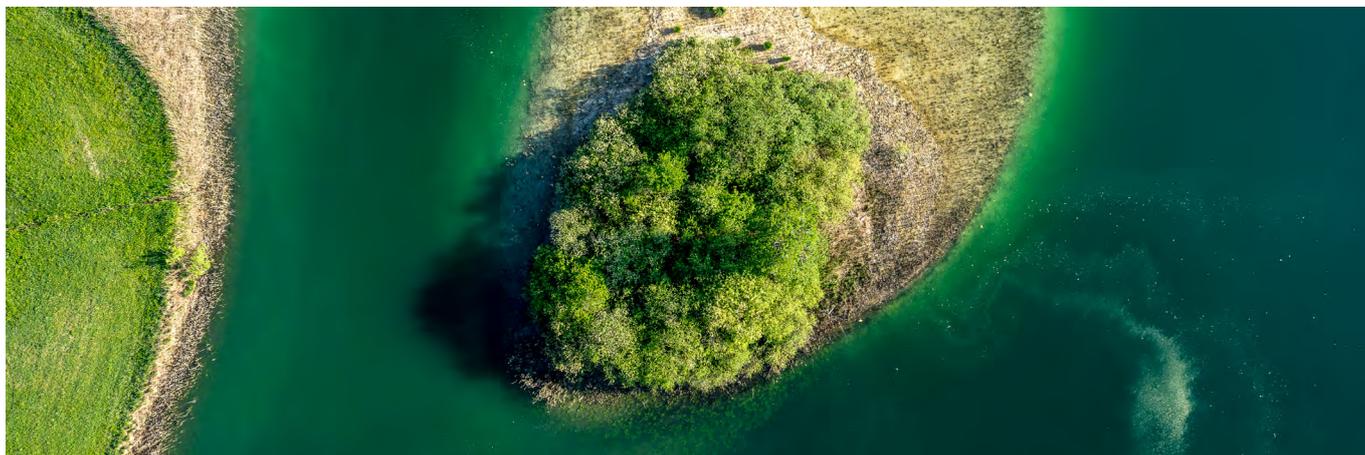


Zuversicht für weltwirtschaftliches Wachstum



Globale Wirtschaft: Nach dem G20-Gipfeltreffen im japanischen Osaka herrscht wieder Zuversicht, dass die Delle des weltwirtschaftlichen Wachstums im zweiten Quartal 2019 in der zweiten Jahreshälfte überwunden werden kann. Wichtige Stützen sind die abnehmende Arbeitslosigkeit, die wachsende Zahl von Beschäftigten und deren Konsumausgaben sowie die Bauwirtschaft.

Anleihen: Auf den Anleihemärkten herrscht starke Rezessionsangst, was die Anleger unabhängig von der Währung in Anleihen mit einer deutlichen Negativrendite treibt. Die zehnjährigen Staatsanleihen aus Japan werfen eine Rendite von -0.2% ab. Die Renditen von Staatsanleihen in Deutschland (-0.3%) und der Schweiz (-0.6%) liegen noch tiefer, bei kürzerer Laufzeit sowieso.

Immobilien und Infrastruktur: Die Schweizer Immobilienfonds haben sich zuletzt unterschiedlich entwickelt. Elf grössere Fonds haben seit einem Jahr mehr als 5% zugelegt, dagegen waren bei vier bekannten Fonds die Kurse trotz tieferen Zinsen rückläufig. Ausgezeichnet verlief diese Periode für unsere Infrastrukturanlagen. Deren Attraktivität hat sich durch die tieferen Zinsen spürbar erhöht.

Aktien: Das konjunkturelle Dynamiktief wird im dritten Quartal 2019 überwunden werden. Die erfreulichen privaten Konsumausgaben, die zunehmenden Investitionen, der robuste Dienstleistungssektor sowie die tiefen Zinsen sorgen für die wesentlichen Impulse. Genährt wird der weitere Aufschwung zudem von Handelserleichterungen (EU-Mercosur, USA-China uvm.).

Alternative Anlagen: Die Rohölpreise haben sich im Juni mit den verbesserten wirtschaftlichen Aussichten um 8% (Sorte WTI Crude) erholt. Die Scharmützel an der Strasse von Hormuz haben für Unsicherheit gesorgt und die Versicherungsprämien pro Tanker verzehnfacht. Ohne geopolitische Spannungen dürften sich die Rohölpreise wieder zwischen 65 und 75 US-Dollar pro Fass einpendeln.

Währungen: Im Juni 2019 hat sich die Schwäche des US-Dollars gegenüber den Währungen seiner wichtigsten Handelspartner um 2% abgeschwächt und liegt 1.3% unter dem Jahresanfangswert. Der US-Dollar hat durch die Aussicht auf sinkende Zinsen unmittelbar an Wert eingebüsst. Umgekehrt haben der Euro (1.14 EUR/USD) und der Schweizer Franken (0.98 USD/CHF) an Wert zugelegt.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Liquidität	↘	↘	Wir verfügen über genügend liquide Mittel in den Portfolios, um vorübergehende Schwächen einzelner Titel und Märkte instantan zu nutzen.
Anleihen	↘ / ↗	↘ / ↗	Das Risiko-Rendite-Profil hat sich zuletzt stark zugunsten der Unternehmensanleihen entwickelt.
Immobilien, Infrastruktur	→ / ↗	→ / ↗	Die Kombination von tiefer Inflation sowie anhaltend tiefen Zinsen erhöhte erneut die relative Attraktivität von Immobilien- und Infrastrukturthermen.
Aktien	→ / ↗	→ / ↗	Das erste Halbjahr 2019 hat der SMI mit einem Punktestand von 9898 beendet. Attraktiv bleiben die Dividendenaussichten.

Makroökonomie: Zuversicht für die konjunkturelle Dynamik



Nach dem G20-Gipfel in Osaka zeigen sich die USA wie auch China optimistisch, sich im Handelskonflikt zu einigen. Dass eine Verständigung möglich ist, hätten die beiden Staaten in den vergangenen Jahrzehnten immer wieder gezeigt. Zuletzt hatte US-Präsident Donald Trump erklärt, das Treffen mit Chinas Staatspräsident Xi Jinping sei «exzellent» verlaufen.

Es würden auch die US-Restriktionen rund um den chinesischen Technologiekonzern Huawei aufgehoben, solange keine nationalen Sicherheitsbedürfnisse verletzt würden. Dafür haben sich auch US-Firmen wie Intel und Google eingesetzt, die ihren chinesischen Absatzmarkt nicht preisgeben wollten. Auch China bestätigte zuletzt, dass eine faire Lösung anzustreben sei. China selbst werde eine «riesige» Menge von US-Agrargütern kaufen und die chinesische Wirtschaft weiter öffnen.

Um die Konjunktur anzukurbeln, hat Chinas Führung Investitionen lokaler Behörden in Infrastrukturprojekte erleichtert. Demnach wird Entscheidungsträgern auf lokaler Ebene erlaubt, Gelder aus dem Verkauf spezieller Anleihen zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten zu nutzen, wie das Finanzministerium in Peking mitteilte. Durch die Ausgabe der Anleihen können lokale Behörden ausgewählte Projekte auch ausserhalb der regulären Haushalte finanzieren. Mit der Entscheidung stemmt sich die Regierung in Peking gegen die (auf hohem Niveau) abgeschwächte Wirtschaft, um das reale Wachstumsziel von mindestens 6% zu erreichen.

Die Europäische Union (EU) will sich in den nächsten fünf Jahren auf die Stärkung von Sicherheit, Wachstum und Klimaschutz konzentrieren und mehr Einfluss in der Welt gewinnen. Dies geht aus dem Entwurf der

Strategischen Agenda bis 2024 hervor. Die EU «muss selbstbewusster und mächtiger werden», heisst es darin. Ein Schritt dazu ist das «historische» Abkommen der EU mit den vier südamerikanischen Mercosur-Ländern Brasilien, Argentinien, Paraguay und Uruguay. Das sorgt für die grösste Freihandelszone der Welt, in der 776 Millionen Menschen leben.

Deshalb rechnen wir damit, dass sich die Konjunkturerwartungen in der zweiten Jahreshälfte 2019 wieder erhöhen dürften. Die Stimmung der Unternehmen hat sich im Juni erneut aufgehellt. In der Eurozone ist die Stimmung im Juni auf den höchsten Stand seit sieben Monaten angestiegen. Der vom Forschungsinstitut IHS Markit erhobene Einkaufsmanagerindex PMI stieg um 0.3 Punkte auf 52.1 Zähler. Die Schweiz liegt mit einem realen Wachstum von 1.6% im europäischen Durchschnitt.

Zusammenfassung

Region	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Schweiz	↗	↗	Das BIP erhöht sich 2019 nominell um rund 2.5%. Ein Drittel davon ist auf die Inflation zurückzuführen, der Rest stolzes Realwachstum.
Eurozone, Europa	↗	↗	Die Spaltung der Konjunktur in der Eurozone zwischen robustem Dienstleistungssektor und schwächelnder Industrie setzt sich vorderhand fort.
USA	↗	↗	In der US-Wirtschaft sind die wachsenden Konsumausgaben (teils bis zu +4% im Q2/2019) die herausragende Nachricht – nebst dem hohen KMU-Optimismus.
Rest der Welt	↗	↗	Die Dynamik in den Schwellenländern hält an. Insbesondere entlang der «neuen Seidenstrasse» sind enorme Verbesserungen zu beobachten.

Anleihen: Das Bild hat sich nochmals erheblich verändert



Im Juni hat sich das Bild an den Anleihemärkten erheblich verändert. Die Signale der US-amerikanischen Federal Reserve (Fed) für mögliche Zinssenkungen noch in diesem Jahr haben die Aktienmärkte weltweit beflügelt.

Das Mandat der Fed liegt in zwei Zielen: Vollbeschäftigung und Preisniveaustabilität. Beides ist derzeit vorhanden, wie nie zuvor in der Geschichte. Von 151 Millionen Erwerbstätigen und einer Arbeitslosigkeit von 3.6% sowie einer Inflationsrate von unter 2% würde jeder frühere US-Zentralbankchef träumen. Nicht so der derzeitige Amtsinhaber Jerome Powell, der von Donald Trump und Wall Street Analysten unter massiven Druck gesetzt wird, durch Leitzinssenkungen die Wirtschaft weiter anzukurbeln. Trump erhofft sich davon seine Wiederwahl, und die Analysten befürworten ohnehin alles, was die Aktienkurse weiter steigen lässt.

Weil eine Rezession nicht in Aussicht steht, würden der Fed durch baldige Leitzinssenkungen unnötig Mittel und Instrumente geraubt. Diese könnten sich alleweil als wertvoll erweisen, wollte sich die Fed in den kommenden Jahren gegen einen allfälligen konjunkturellen Einbruch wirkungsvoll wehren. Bislang zeigte sich die Fed «geduldig», ihr Pulver nicht frühzeitig zu verschiessen. Inzwischen liegen aber die Nerven blank, und bei jeder veröffentlichten volkswirtschaftlichen Grösse wird gleich abgewogen, ob dies nun ein weiteres Signal für oder gegen eine Leitzinssenkung sei.

Der Handelsstreit mit China hat bislang nur geringe Auswirkungen auf die US-Wirtschaft. Das geht aus dem «Beige Book» der Fed hervor. Selbst wenn das Wachstumstempo der Wirtschaft im zweiten Quartal 2019 moderat ausgefallen sei, bleibe die

US-Wirtschaft auf Wachstumskurs. Gerade nach dem positiven Verlauf des G20-Gipfels dürfte der wirtschaftliche Rückenwind ohnehin wieder zunehmen.

Wir teilen die Marktmeinung nicht, die zu 100% von mehreren Leitzinssenkungen in naher Zukunft ausgeht. Aktuell liegen die Leitzinsen des Fed in der Spanne von 2.25% bis 2.50%. Gewiss hat es jüngst Unsicherheiten durch die Handelskonflikte gegeben. Aber das leicht nachlassende Weltwirtschaftswachstum hat die Fed bislang wenig gekümmert. Vielmehr wäre es an der Zeit, die eigenen Modelle zu überprüfen. Im ersten Quartal 2019 hat die Fed das US-Wachstum in ihren vier «Nowcast» Modellen auf rund 1.6% geschätzt. Wie inzwischen statistisch erhärtet ist, hat das Bruttoinlandprodukt effektiv um 3.2% zugelegt – gleich doppelt so viel.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Bankkonto	↘	↘	Der neu eingeführte SNB-Leitzins liegt bei -0.75%. Dennoch verfügt der Schweizer Franken als sichere Währung in Krisensituationen über Aufwärtspotenzial.
Staatsanleihen	↘	↘	Die Zinsstrukturkurve hat sich in der Schweiz und Deutschland weiter verflacht. Die Rendite der zweijährigen Eidgenossen liegt bei -0.9%, jene der zehnjährigen bei -0.6%.
Unternehmensanleihen	→ / ↗	→ / ↗	Die Risikoprämien von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen bewegen sich im langjährigen Durchschnitt und sind attraktiv.
Hochzins-. Hybride Anleihen	↗	↗	Hybride Anleihen verfügen derzeit über ein attraktiveres Risiko-Rendite-Profil als Hochzins-Anleihen.

Immobilien und Infrastruktur: Kurzsichtigkeit ist schädlich



Langfristige Chancen entgehen jenen, die nur kurzfristig investieren und jederzeit ein- und aussteigen wollen. Illiquidität ist etwas Spannendes. Sie verringert in einem Portfolio die Schwankungen und erhöht die Rendite durch das Vereinnahmen der sogenannten Illiquiditätsprämie.

Das zeigt sich am Beispiel von Schweizer Wohnimmobilien an guter Lage: Die Bewertungen verfügen über eine tiefe Volatilität. Gleichzeitig erzielt man mit einer derartigen Immobilienanlage, die risikomässig nicht weit von einer Anleihe mit höchster Bonität entfernt ist, eine hohe Rendite gegenüber den Eidgenossen. Die Differenz liegt bei mindestens 3% hinsichtlich der Cash Flow-Rendite. Dazu kommt die langfristige Option einer Bewertungserhöhung.

Kurzsichtigkeit ist insbesondere für Langfrist-Investoren schädlich, sorgt für geringere Renditen und bringt tendenziell höhere Opportunitätskosten mit sich. Wer in

Immobilien- und Infrastrukturanlagen investiert, sollte dies stets langfristig tun. Deshalb sind die jeweiligen Quoten in Portfolios der Zugerberg Finanz, die mit einem längeren Anlagehorizont verbunden sind, auch entsprechend höher. Das war auch ein zentrales Thema am Zugerberg Finanz Anlageforum für Pensionskassen vom 4. Juni 2019.

In turbulenten Börsenzeiten haben sich Immobilien- und Infrastrukturaktien als Anker erwiesen. Diese beiden Segmente haben das vierte Quartal 2018 verhältnismässig gut überstanden. Deren bärenstarke Entwicklung in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 untermauert nicht nur ihren defensiven Anlagecharakter. Es ist vielmehr auch ein Zeichen der Zuneigung, welche diesen Aktien aufgrund ihrer soliden, kontinuierlichen Cash Flow-Renditeperspektiven entgegengebracht wird.

Im Schweizer Mietwohnungsmarkt bleiben die Mieter am Drücker. Die anhaltend

starke Bautätigkeit bei gleichzeitig gedämpfter Nachfrage hat zu einem erneuten Anstieg der Mietwohnungsleerstände geführt. Der landesweite Durchschnitt von 2.5% ist allerdings nur ein Indiz. In der Region Genf, Lausanne, Basel-Stadt sowie Zürich und Zug liegen die Leerstände etwa bei 1% oder tiefer. In den Regionen Brugg-Zurzach, Ob- und Nid- u. Oberaargau, Olten-Solothurn und Sion-Sierre sind es dagegen zwischen 6% und 10%. Hier sind zunehmend Zugeständnisse beim Mietpreis erforderlich.

Über alle Regionen hinweg dürfte sich der Anstieg der Leerwohnungsziffer leicht beschleunigen. Bei den Angebotsmieten ist mit einem Rückgang innert Jahresfrist von bis zu 2% zu rechnen. Die Renditeprämie gegenüber langjährigen Eidgenossen bleibt jedoch ungebrochen hoch und treibt die Preise für Mehrfamilienhäuser in urbanen Zentren weiter in die Höhe.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Wohnliegenschaften CH	→	→ / ↗	Der Druck auf die Mietpreise steigt insbesondere in Regionen, in denen die Leerstandsquote über 5% (z.B. Martigny, Ob- und Nid- u. Oberaargau, Olten-Solothurn, Freiamt, Rheintal) liegt.
Büro- Verkaufsliegenschaften CH	→	→ / ↗	Der kräftige Wirtschaftsaufschwung hat die Büroflächennachfrage insbesondere in den Innenstädten belebt.
Immobilienfonds CH	→	↗	Empfehlenswert ist für den Schweizer Langfrist-Anleger eine defensive Auslandslösung. Das führt zu einer erhöhten Diversifikationswirkung.
Infrastruktur	↗	↗	Mit unseren zentralen Infrastrukturinvestments liegen wir seit Jahresbeginn rund 15% im Plus. Das Potenzial für weiteres Wachstum bleibt intakt.

Aktien: Aus dem konjunkturellen Dynamiktief zurück zum Wachstum



Blicken wir ein halbes Jahr zurück. Die Aktien befanden sich zum Jahresende im freien Fall. Aus dem Weissen Haus wurde der Handelsstreit mit China verschärft. Zugleich wurden Japan, Südkorea, Kanada und Mexiko unter massiven Druck gesetzt und mit der EU über Stahl und Aluminium gestritten. In der an sich robust wachsenden Weltwirtschaft blieben Unternehmer verunsichert, wie angesichts zunehmender Schutz- und Strafzölle die Investitions- und Produktionspläne auszurichten seien.

Herkömmliche Lieferketten wurden sozusagen über Nacht in Frage gestellt. Die Ausüstungsinvestitionen fielen, und einzelne Ökonomen warnten vor einer bevorstehenden Rezession. Gleichzeitig wurde das Beraterumfeld von US-Präsident Donald Trump nervös. Noch kein US-Präsident wurde in einer Rezession oder bei fallenden Aktien-

märkten jemals wiedergewählt.

Wir blieben auch deshalb in Aktien investiert, weil die Markterholung im ersten Halbjahr absehbar war. Vor einem halben Jahr waren die Rezessionssignale unvollständig. Hinzu kam, dass der Dienstleistungssektor, der in den westlichen Volkswirtschaften deutlich grösser ist als der Industriesektor, als Wachstumstreiber massiv unterschätzt wurde. Wenig überraschend liessen Rezessionsrisiken in den USA wie auch in Europa im ersten Quartal 2019 rasch nach. Entsprechend erholten sich die Aktienmärkte.

Rezessionen bleiben ein natürlicher und unvermeidlicher Teil jedes Konjunkturzyklus. Sie sind weder schlimm, noch dauern sie sonderlich lange: Durchschnittlich sind es 11 Monate – im Vergleich zu 67 Monaten Expansion. In den letzten 65 Jahren waren

insgesamt nur 15% aller Monate durch eine Rezession geprägt. Während das BIP in einer Expansionsphase um durchschnittlich 24% steigt, sinkt es in einer Rezession um lediglich 2%.

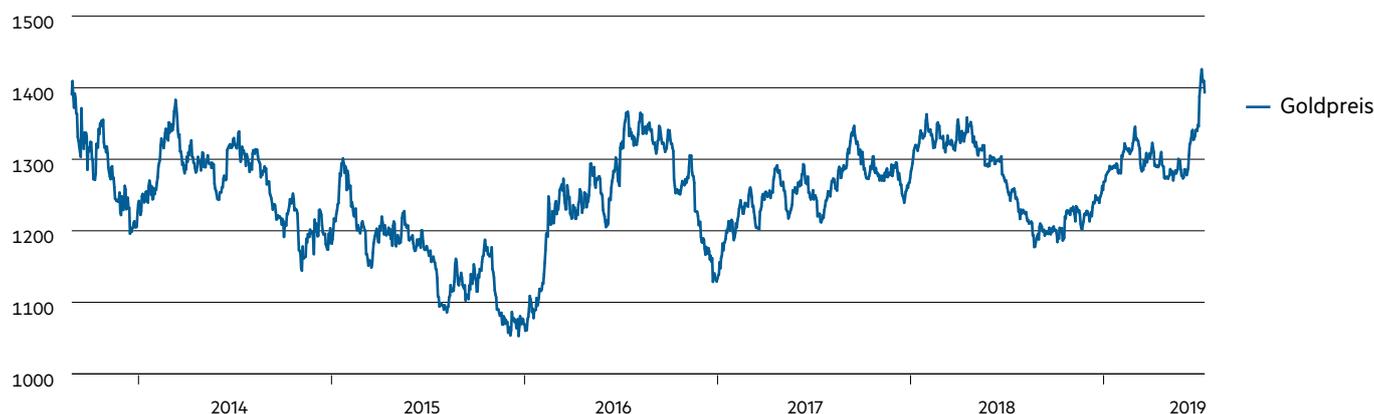
Dennoch ist uns wichtig, dass wir die Rezessionssignale richtig wahrnehmen und die Portfolios der Zugerberg Finanz Kunden darauf vorbereiten. Es gibt immer Vorboten. Dabei handelt es sich nicht um einen einzelnen Faktor (z.B. eine inverse Zinsstrukturkurve in einem einzelnen Land), sondern um mehrere, die zu einem umfassenden Konjunkturbild führen, wie zum Beispiel die Entwicklung der Unternehmiesgewinne, die Investitionstätigkeit, die Lohnkosten, die Beschäftigtenzahl, die Konsumentenstimmung, sowie die Bauvorhaben und weitere.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Aktien Schweiz	→ / ↗	↗	Der SMI hat vorübergehend die Marke von 10'000 Punkten übertroffen und den Monat Juni 2019 mit +4% beendet.
Aktien Eurozone. Europa	→ / ↗	↗	Der breit aufgestellte Stoxx Europe 600 hat sich im Juni wie der SMI entwickelt und liegt inzwischen 14% über dem Jahresanfang.
Aktien USA	→ / ↗	→	Entwarnung am Aktienmarkt: Der breite S&P500 wie auch der technologielastige Nasdaq-Index haben im Juni 2019 neue Rekordluft geschnuppert.
Aktien Schwellenländer	→ / ↗	↗	In diversen Schwellenländern ist das Erholungspotenzial für die Aktienmärkte gross. Diverse Währungen dürften zudem gegenüber dem US-Dollar zulegen.

Alternative Anlagen und Währungen: Goldspekulation war spürbar

Entwicklung des Goldpreises der letzten fünf Jahre – 01.09.2013 bis 30.06.2019 (Unze Gold, in USD)



Alternative Anlagen

Fallende Zinsen, der schwache US-Dollar und politische Risiken: Besonders in Krisenzeiten steigt die Nachfrage nach Gold. Nach Scharmützeln an der Strasse von Hormus, Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China und den jüngsten Signalen der Federal Reserve (Fed) zu einer baldigen Zinssenkung ist der Goldpreis auf den höchsten Stand seit September 2013 gestiegen. Ende Juni lag der Preis für eine Feinunze (31.1 Gramm) bei 1409 US-Dollar. Das ist 10% mehr als zu Jahresbeginn. Es liesse sich überlegen, diesen Gewinn zu realisieren.

Zufrieden sind wir weiterhin mit den Privatmarktanlagen, die sich aller Aussicht nach auch im zweiten Halbjahr 2019 solid weiterentwickeln dürften. Privatmarktan-

lagen zählen seit drei Jahrzehnten zu den ertragsstärksten Anlageklassen überhaupt.

So schnitten institutionelle Investoren seit 2001 mit dieser Anlageklasse um etwa 5% pro Jahr besser ab als mit dem dort massgeblichen US-Aktienindex S&P500. Zu ähnlichen Schlüssen kommt eine Studie der Harvard Universität. Demnach beträgt die langfristige Überrendite im Vergleich zu Aktien etwa 3%.

Währungen

Die Schweiz und der Franken wird bei Anlegern gerne als «sicherer Hafen» gesehen. Im Juni hat Thomas Jordan, der Vorsitzende des Direktoriums der Schweizer Nationalbank (SNB), parallel zu anderen Zentralbankenchefs vor Konjunkturrisiken gewarnt.

Ausserdem betrachtet die SNB die durch ihre Geldpolitik mitverursachte Preisentwicklung am Schweizer Wohnimmobilienmarkt als Gefahr für die nationale Finanzstabilität.

Dennoch soll an der lockeren Geldpolitik festgehalten werden. Damit versucht die SNB, den bei Investoren in Gefahren- und Krisenzeiten beliebten Franken zu schwächen. So bleiben Schweizer Produkte auf den Weltmärkten wettbewerbsfähig. Das stabilisiert die exportorientierte Wirtschaft und damit auch die gesamte Volkswirtschaft.

Weiterhin setzt die SNB auf einen negativen Leitzins (-0.75%) und wird, wenn nötig, am Währungsmarkt eingreifen. Der Schweizer Franken hat sich im Juni 2019 dennoch leicht aufgewertet.

Sub-Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Rohstoffe	↗	→	Die Rohölpreise sind im Juni wieder deutlich gestiegen, liegen aber immer noch leicht unter dem Vorjahreswert: Für die Inflation derzeit deshalb ohne grossen Einfluss.
Gold, Edelmetalle	→	→	Wieder einmal greift die Faustformel, die den Höhenflug von Gold seit über 1000 Jahren am besten erklären kann: «Angst plus Wohlstand gleich teures Gold».
Insurance-Linked Securities	↗	↗ / →	Derzeit sind in der berühmten US-Windsaison keine grossen Schäden entstanden. Das nehmen die Investoren mit Erleichterung entgegen.
Private Equity	↗	↗	Auf dem Markt für Privatmarktanlagen sind die Bewertungen durch die tiefen Zinsen angestiegen. Für langfristige Investoren ist das eine interessante Ausgangslage.
Euro / Schweizer Franken	↗	↗	Die SNB warnt wegen der internationalen Handelskonflikte und des Budgetstreits zwischen der EU und Italien vor einer neuerlichen Frankenaufwertung.
US-Dollar / Schweizer Franken	↘	→ / ↘	Der US-Dollar (0.98) hat sich im Laufe des Monats Juni erneut um knapp 2% gegenüber dem Schweizer Franken abgewertet.
Euro / US-Dollar	↗	↗	Der Euro hält sich weiterhin relativ stabil zum US-Dollar und bewegt sich mit 1.14 trotz deutlich tieferem Zinsniveau praktisch wieder auf dem Niveau zu Jahresbeginn.

Entwicklung Vermögensverwaltungsmandate



Allgemein

Nach dem schlechten vierten Quartal 2018 war ein Teil der guten Performance im ersten Halbjahr 2019 als Reaktion zu verstehen. Ein anderer Teil geht auf unsere Selektion von Favoriten, die wir seit mehreren Jahren halten, zurück, an welchen sich unsere Kundschaft im ersten Halbjahr 2019 besonders erfreuen konnte.

Die Nestlé-Aktien haben wir nach einem fulminanten Anstieg der Aktie verkauft und den Gewinn realisiert. Wir sind nicht stets

auf der Suche nach dem letzten Renditeprozent, das sich herauskitzeln lässt, sondern stehen vorübergehend auch mal an der Seitenlinie – geduldig, um die Gunst eines allfälligen Kursrückgangs zu nutzen.

Der auf Privatmarktanlagen spezialisierte Vermögensverwalter Partners Group legte seit Jahresbeginn gleich um satte 28% zu, 9% davon allein im Juni. Beim weltweit führenden Pharma- und Biotechzulieferer Lonza zeigen sich die Vorteile des Zusammengehens mit Capsugel immer mehr. Die

Kern-Marge von 30.5% beeindruckt. Beim Aktienkurs drückt sich die Zuneigung der Investoren in einem Kurszuwachs von 29% aus (+7% im Juni).

Auch der solide Versicherungskonzern Swiss Life wird für sein verbreitetes Geschäftsmodell geschätzt. Seit Jahresbeginn legte die Aktie um 27% zu und schüttete 4.5% Dividende aus. Dies führte in den ersten sechs Monaten zu einer Gesamtrendite von knapp 32%.

Wertentwicklung

Vorwiegend einzelstitelbasierte Lösungen	Juni 2019	Seit 31.12.2018	10 Jahre kumuliert 01.01.2009 - 31.12.2018	Beschreibung
Zugerberg Finanz R1	+1.0%	+4.0%	+37.8%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz R2	+1.0%	+7.6%	+64.9%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz R3	+1.7%	+9.1%	+73.8%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%
Zugerberg Finanz R4	+1.9%	+10.6%	+47.9% ¹	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 80%
Zugerberg Finanz Z1	+1.2%	+5.0%	+36.5%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz Z2	+1.4%	+7.4%	+58.1%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz Z3	+1.9%	+10.2%	+71.3%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R0.5	+0.8%	+3.3%	+11.3% ²	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 10%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R1	+1.1%	+4.5%	+39.9%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R2	+1.1%	+6.5%	+62.3%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R3	+1.4%	+8.1%	+73.4%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%

¹ 01.01.2010 - 31.12.2018, ² 01.01.2013 - 31.12.2018

Entwicklung Vermögensverwaltungsmandate



Vorwiegend einzelstitelbasierte Strategien

In der Risikoklasse 2 beträgt die Nettorendite nach dem ersten Halbjahr 2019 +7.6% im Portfolio R2 und +7.3% im Portfolio Z2. Herausragend haben sich im Monat Juni einzelne Aktien entwickelt, deren Geschäftsmodell besonders überzeugend ist. Die Aktien von Sika, dem globalen Marktführer im Bereich Bauzusatzstoffe, legten um 12% zu (+34% seit Jahresbeginn). In den ersten drei Monaten nahmen die Verkäufe um 7.1% zu. Das sind keine Rezessionsvorzeichen.

Eindrucksvoll war auch die Performance von SAP, dem grössten europäischen IT-Unternehmen und der höchstbewerteten Firma Deutschlands. Im ersten Quartal 2019 stiegen die Cloud-basierten Erträge um 48% an. Bei den softwarebezogenen Erträgen

lag der Zuwachs bei 16%. Insbesondere die Nachfrage nach deren S/4HANA Lösung beeindruckt. Der Kurs nahm im Juni um 9% zu (+39% seit Jahresbeginn). Wo die Quote der Realwerte (Aktien, Infrastruktur-Titel und Privatmarktanlagen) höher liegt, ist der Zuwachs im Juni wie auch im gesamten ersten Halbjahr 2019 höher ausgefallen.

Fondsbierte Strategien

In allen fondsbierten Lösungen wie auch bei den Vorsorge- und Freizügigkeitslösungen liegt die Nettoperformance im bisherigen Jahresverlauf deutlich im Plus. Als attraktive Anlage erwies sich das Thema Infrastruktur. Aufgrund der erneut tieferen Zinsen nahm deren Performance im Juni um 3% zu (+15% seit Jahresbeginn).

Die Aktienfonds haben seit Jahresbeginn im Schnitt um rund 15% zugelegt. Die global diversifizierten Privatmarktanlagen, die typischerweise geringere Schwankungen als Aktienanlagen aufweisen, legten um 11% zu. Bei den zinsbezogenen Wertpapierfonds hat unsere Selektion zu Renditen im ersten Halbjahr 2019 von 2% bis 5% geführt. Der Mix dieser Fonds erfolgt jeweils in Abhängigkeit der Risikoneigung. In konservativen Strategien werden die risikoärmeren Lösungen deutlich höher gewichtet; in dynamischen Strategien ist es genau umgekehrt.

Die Bandbreiten der jeweiligen Aktienquote (Fondspicking 60: 0% bis 60%) werden derzeit knapp zur Hälfte beansprucht. Wir werden situativ entscheiden, wann wir die Aktienquote wieder erhöhen werden.

Fondsbierte Lösungen	Juni 2019	Seit 31.12.2018	10 Jahre kumuliert 01.01.2009 – 31.12.2018	Beschreibung
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+1.0%	+4.3%	+14.2%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 30%
Zugerberg Finanz Fondspicking 60	+1.5%	+7.1%	+26.6%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%
Zugerberg Finanz Fondspicking 100	+2.4%	+10.9%	+25.6%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 100%
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 20	+0.9%	+3.8%	+4.5%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 40	+1.2%	+6.4%	+4.0%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 100	+2.4%	+12.5%	+1.4%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 100%
Zugerberg Finanz 3a20	+0.9%	+3.8%	+18.8%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz 3a40	+1.3%	+6.0%	+21.4%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz 3a60	+1.6%	+8.0%	+23.8%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%

Marktdaten per 30.06.2019 – Basis Schweizer Franken

Anlageklasse	Kurs (in Lokalwährung)			Jahresperformance (in CHF)					
		30.06.2019	06/2019	2019 YTD	2018	2017	2016	2015	2014
Aktien									
SMI	CHF	9'898.2	3.9%	17.4%	-10.2%	14.1%	-6.8%	-1.8%	9.5%
SPI	CHF	11'977.4	3.7%	21.8%	-8.6%	19.9%	-1.4%	2.7%	13.0%
DAX	EUR	12'398.8	4.9%	15.7%	-21.3%	22.8%	6.1%	-1.6%	0.8%
CAC 40	EUR	5'539.0	5.5%	15.4%	-14.4%	19.2%	3.6%	-2.0%	-2.4%
FTSE MIB	EUR	21'234.8	6.4%	14.2%	-19.3%	24.0%	-10.8%	1.2%	-1.6%
FTSE 100	GBP	7'425.6	1.6%	9.3%	-16.7%	12.9%	-2.4%	-9.6%	2.3%
EuroStoxx50	EUR	3'473.7	5.1%	14.1%	-17.6%	16.2%	-0.5%	-6.2%	-0.7%
Dow Jones	USD	26'600.0	4.5%	13.3%	-4.7%	19.7%	15.4%	-1.7%	20.3%
S&P 500	USD	2'941.8	4.2%	16.6%	-5.4%	14.3%	11.5%	-0.1%	24.6%
Nikkei 225	JPY	21'275.9	1.3%	7.9%	-9.3%	18.1%	6.7%	8.1%	5.0%
Sensex	INR	39'394.6	-2.4%	9.8%	-2.0%	30.3%	1.1%	-8.8%	42.1%
MSCI World	USD	2'178.4	3.8%	14.9%	-9.6%	15.0%	7.2%	-2.2%	15.1%
MSCI EM	USD	1'054.9	3.1%	8.6%	-15.9%	28.6%	10.5%	-16.5%	6.7%
Obligationen (gemischt)									
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	174.5	1.0%	3.6%	-0.4%	-0.3%	1.7%	-0.1%	7.9%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	199.8	1.8%	6.7%	-4.2%	3.2%	3.9%	-1.8%	7.2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	281.6	2.0%	7.8%	-5.1%	5.4%	13.1%	-4.3%	2.4%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	301.3	2.3%	7.2%	-5.2%	5.5%	7.2%	-0.2%	4.5%
Staatsobligationen									
SBI Dom Gov	CHF	234.7	0.6%	4.2%	0.7%	-0.4%	2.1%	2.8%	9.2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	163.4	0.6%	3.3%	-2.4%	-0.2%	-1.1%	-0.8%	4.7%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	211.1	2.2%	5.7%	0.6%	-0.3%	2.6%	0.4%	12.8%
Unternehmensobligationen									
SBI Dom Non-G AAA-BBB	CHF	143.8	0.3%	3.3%	0.1%	0.3%	1.2%	1.9%	7.8%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	206.3	2.1%	7.9%	-5.7%	3.8%	3.7%	-2.3%	7.1%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	560.0	1.9%	8.1%	-5.3%	4.9%	14.6%	-6.0%	1.9%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	177.8	1.5%	5.2%	-1.7%	1.9%	4.1%	-1.6%	8.1%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	270.4	2.4%	7.6%	-4.2%	6.4%	8.5%	0.0%	5.5%
Alternative Anlagen									
Gold Spot CHF/kg	CHF	44'239.9	5.3%	9.3%	4.3%	-0.8%	7.7%	10.4%	-9.7%
Commodity Index	USD	79.7	0.0%	3.2%	-12.2%	-3.6%	13.3%	-24.3%	-7.2%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'077.9	5.0%	14.5%	-4.4%	7.6%	4.9%	4.2%	14.5%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'238.2	-1.1%	3.4%	-5.8%	1.5%	4.3%	-3.1%	11.2%
Währungen									
US-Dollar / Schweizer Franken	USD/CHF	0.9763	-2.4%	-0.6%	0.8%	-4.4%	1.7%	0.8%	11.4%
Euro / Schweizer Franken	EUR/CHF	1.1104	-0.7%	-1.3%	-3.8%	9.2%	-1.5%	-9.5%	-2.0%
100 Japanische Yen / Schweizer Franken	JPY/CHF	0.9050	-2.1%	1.0%	3.6%	-0.7%	4.5%	0.3%	-2.0%
Britisches Pfund / Schweizer Franken	GBP/CHF	1.2396	-1.9%	-1.0%	-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 entsprechende Anwendung. Die Wertentwicklung ist gemäss Musterportfolio. Die effektive Struktur des einzelnen Depots und die daraus resultierende Wertentwicklung können aufgrund des aktiven Managements davon abweichen und sind vom Zeitpunkt und der Höhe der Investition abhängig. Dies insbesondere im ersten Jahr der Investition wegen des gestaffelten Einstiegs in den Markt. Massgeblich ist einzig die effektive Wertentwicklung gemäss Konto-/Depotauszug der Depotbank resp. der Stiftung. Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz 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 fondsbasiereten 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ussliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Fotos: Andreas Busslinger, Adobe Stock. Schlusskurse per 30.06.2019; Wirtschaftsdaten per 30.06.2019; Wirtschaftsprognosen vom 30.06.2019; 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