

Weihnachtssaison ist gut gestartet



Globale Wirtschaft: Der robuste Konsum bleibt Wachstumstreiber der Weltwirtschaft. Die Weihnachtssaison ist gut gestartet und führt zu einem optimistischen Ausblick auf die Ertrags- und Gewinnentwicklung. Die Arbeitslosigkeit ist in den USA wie auch in Europa auf Tiefstwerte gefallen. In China mehren sich die Zeichen eines weiteren Wachstumsschubs.

Anleihen: Die Anleihsrenditen bleiben unter Druck. Der zehnjährige Eidgenosse «rentiert» mit -0.6%. Die wirtschaftliche Skepsis auf den Anleihensmärkten steht diametral zur optimistischen Einschätzung auf den Aktienmärkten. Dauerhaft lassen sich allerdings nicht auf beiden Märkten gleichzeitig Gewinne erzielen.

Immobilien und Infrastruktur: Von der Zinsentwicklung stark geprägt bleiben die Immobilienmärkte. Sie sind eine beliebte Alternative zu langfristigen Anleihen geworden. Bei einem langfristigen Horizont gilt es zudem, Infrastrukturwerte ins Portfolio aufzunehmen. Dies führt zu einer risikovermindernden Diversifikation und zu einer Ertragssteigerung in unseren Portfolios.

Aktien: Die Zuversicht an den Aktienmärkten wurde durch die wohlwollende Handelsdiplomatie zwischen den USA und China genährt. Der MSCI World IT Index hat im November um über 5% zugelegt. Breite Aktienmärkte wie der Swiss Market Index (SMI), der US-amerikanische S&P500 sowie der Stoxx Europe 600 legten um rund 3% zu.

Alternative Anlagen: Institutionelle und private Anleger diversifizieren immer mehr in sogenannte «private Märkte». Dies ermöglicht den betroffenen Unternehmen, sich abseits vom hektischen Börsenalltag weiterzuentwickeln. Der Aktienkurs von Partners Group, Europas grösster Anbieter von Privatmarktlösungen, hat jüngst mit 845 Franken ein neues Allzeithoch erreicht.

Währungen: Der Euro findet zunehmend Gefallen. 76% der Bürger im Euroraum sprechen sich mittlerweile für die gemeinsame Währung aus. Das sei ein Allzeithoch, erläuterte die neue Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB), Christine Lagarde, anlässlich der Vorstellung des neuen 20-Euro-Scheins. Sie versteht sich als Wächterin der Stabilität des Euros.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Liquidität	↘	↘	Einen Teil der vorhandenen Liquidität betrachten wir als «parkiert», um bei attraktiven Gelegenheiten Wertpapiere zu erwerben.
Anleihen	↘ / ↗	↘ / ↗	Das Segment der Unternehmensanleihen offeriert eine faire Risikoprämie gegenüber negativ rentierenden Staatsanleihen.
Immobilien, Infrastruktur	→ / ↗	→ / ↗	In der Schweiz bleibt die Preiserwartung für Büromieten in den kommenden 12 Monaten deutlich negativ.
Aktien	→ / ↗	↗	Wir erwarten im Dezember bei geringerem Handel wieder eine etwas erhöhte Volatilität auf den Aktienmärkten.

Makroökonomie: Wirtschaftliche Erholung erreicht auch Industrieländer wieder



Das Wachstum der Industrieländer hat zuletzt eine Delle erfahren. Nun sieht es danach aus, als läge der Wendepunkt bereits hinter uns. Die Schwellenländer wachsen ohnehin. Starke Daten aus der chinesischen Industrie zeigte zuletzt der Caixin Einkaufsmanagerindex an. Die Binnennachfrage lässt auf den schnellsten Wachstumsanstieg seit Dezember 2016 schliessen.

Man braucht nicht hemmungslos optimistisch zu sein, aber der Konsum bleibt in den Industrieländern robust und wachstumsorientiert. Die konsumfreundliche US-amerikanische Volkswirtschaft ist in den jüngsten Quartalen nie unter die Wachstumsrate von 2% gefallen. In Europa gibt es einige Länder, die darunter liegen, und einige, die darüber liegen, vor allem in Osteuropa. Es handelt sich dabei um jene Länder, die in der EU sind und stark vom Binnenmarkt profitieren.

Generell wird oftmals übersehen, welche Vorteile Europa mit diversen Regionen und Währungen hat. Da findet ein Wettbewerb statt. Vor 15 Jahren hat sich das damals brachliegende, verkrustete Deutschland zu einer reformorientierten «Agenda 2010» durchgerungen. Diese einschneidenden Reformen des Sozialsystems wie auch des Arbeitsmarktes haben zwar dem letzten Kanzler Gerhard Schröder den SPD-Regierungsvorsitz gekostet. Doch damit hat er Deutschland auf einen wohlstandsvermehreren, zehnjährigen Wachstumspfad gehievt.

Inzwischen werden die deutschen Unternehmen in der Produktivität vom Ausland überholt. Des Schweizer liebste Automarke ist der Skoda. Skoda zählt seit dem Mauerfall und der Privatisierung von 1990 zum deutschen VW-Konzern, doch produziert wird im

viel günstigeren Tschechien. Manche Banken folgen ebenfalls der höheren Produktivität und halten ihr Backoffice im günstigeren Polen, manche in Ungarn. Der grösste IT-Konzern Europas arbeitet mit zahlreichen Fachkräften südöstlich von Wien. Europäische Produkte und Dienstleistungen sind oftmals das Gemenge von West und Ost, von hartem Euro und weicher Lokalwährung, von grossartiger Markenpflege und herausragender Lieferkette.

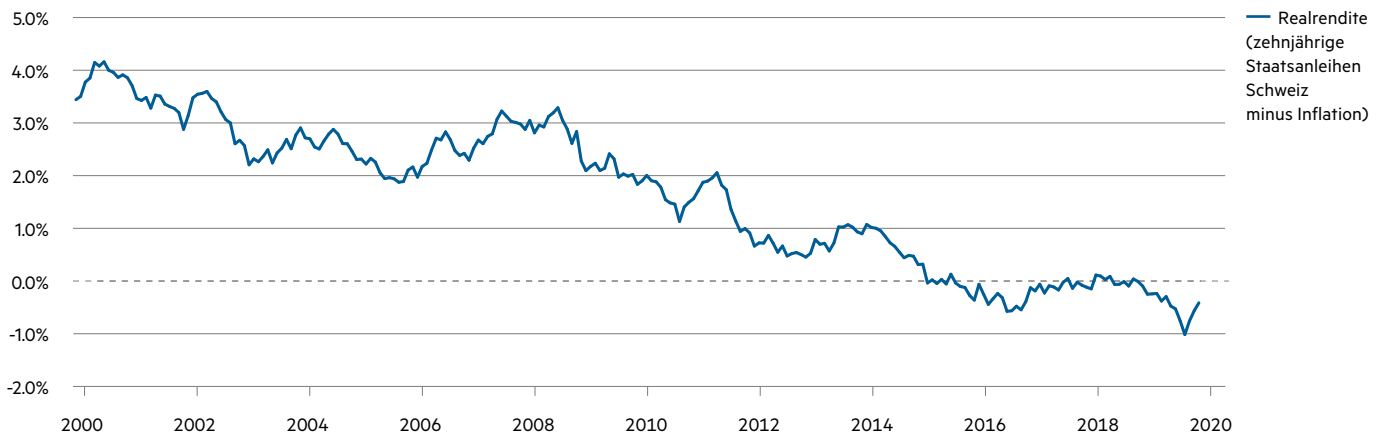
In diesem Umfeld ist auch in den kommenden Jahren mit einem Wachstum zu rechnen. Dieses dürfte in den Jahren 2020 und 2021 wieder höher ausfallen als 2019. Dabei spielen der Beschäftigungszuwachs sowie die tiefe Arbeitslosigkeit (7.5%, tiefster Stand seit Juli 2008) eine massgebliche Rolle.

Zusammenfassung

Region	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Schweiz	↗	↗	Die Wirtschaft stabilisiert sich auf gutem Niveau. Insbesondere Fachkräfte jedwelcher Art bleiben gesucht.
Eurozone. Europa	↗	↗	Von Lissabon bis St. Petersburg wächst Europa, moderat und kontinuierlich. Nur Italien steht eine schwierige Zeit bevor.
USA	↗	↗	Der Handelskonflikt mit China wird die Aktien volatil halten. Es wechseln sich Worte der härteren Rhetorik mit Gesten der Versöhnung ab.
Rest der Welt	↗	↗	Wir gehen davon aus, dass die asiatische Region von Indien über Indonesien bis China der Wachstumstreiber der Weltwirtschaft bleibt.

Anleihen: Die Ära tiefer Zinsen wird noch lange andauern

Entwicklung der Realrendite – 30.11.1999 bis 30.11.2019



Der neue Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank, Philip Lane, hat jüngst von drei Ursachen berichtet, weshalb die Zinsen in Europa noch lange tief bleiben werden. Ausgangspunkt waren nicht die nominellen Zinsen, sondern die realen Zinsen, d.h. die Zinsen nach Abzug der Inflation.

Die tiefen Realzinsen sind nicht neu. Es gibt sie schon seit mehreren Jahren. Wenn bei einem nominellen Zins von 0% die Inflation rund 1% beträgt, ist der Realzins bei -1%. Immerhin gibt es dann nichts zu versteuern. Das war früher auch schon anders. Als der Zins bei 5% lag und die Inflation bei 3%, resultierte wohl zunächst ein positiver Realzins. Nur waren die 5% auch noch als Erträge zu versteuern, und deshalb hatten wir früher schon oft und lange Realzinsen (nach Steuern) von 0%.

Lane hob hervor, dass die geringe Realrendite auf das tiefere Potenzialwachstum der europäischen Volkswirtschaften zurückzuführen sei. In stark wachsenden Volkswirtschaften wie China, Indien und Indonesien brauche es höhere Zinsen. Nur so bekomme man die Ersparnisse zusammen, die für die hohen Investitionen notwendig seien, die man für das starke Wachstum brauche.

Hinzu kämen demographische Trends. Alternde Gesellschaften mit einer steigenden Lebenserwartung hätten Ersparnisse im Überfluss. Die zunehmende Verlagerung des Wachstums von der kapitalintensiven Industrie zum kapital-schonenden Dienstleistungssektor erfordere zudem weniger Kapital. Die Menschen legten mehr Geld zurück, wenn sie wüssten, dass sie eine längere Phase im Ruhestand verbringen würden.

Entscheidend ist letztlich, dass sich die Risikoneigung mit dem Alter verändert. Offenkundig steigt bei alternden Gesellschaften das Interesse an vermeintlich sicheren Staatsanleihen von Ländern mit einem hohen Rating. Dagegen fällt das Interesse an riskanteren Unternehmensanleihen.

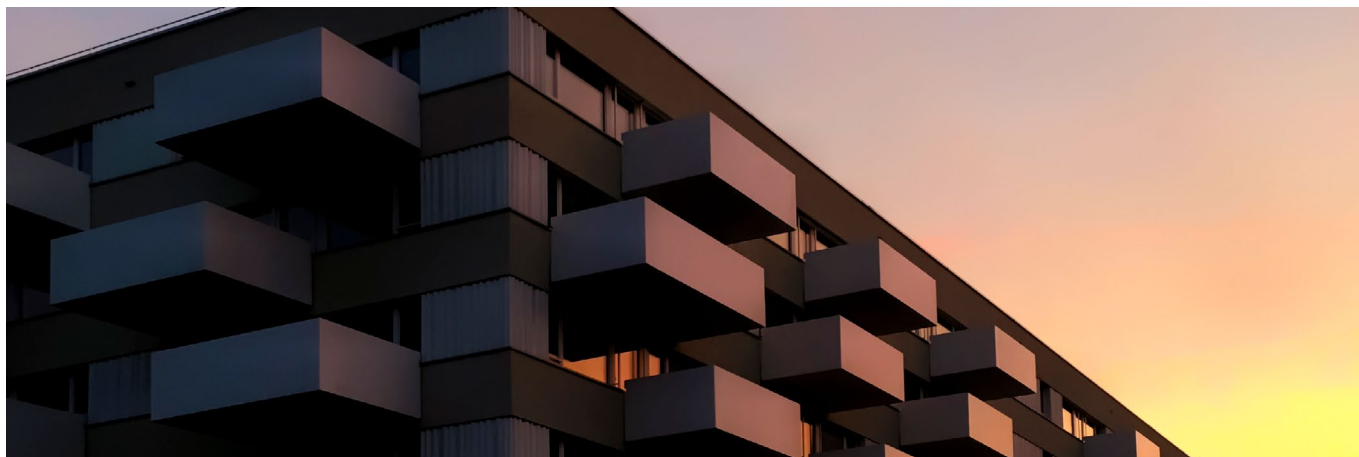
Das Angstgefühl auf dem Anleihensmarkt führt zu absurden Entwicklungen. Per Ende November 2019 sind Anleihen im Umfang von 12300 Milliarden Franken mit einer negativen Verfallsrendite ausgestattet.

Solange diese drei Faktoren sich nicht fundamental verändern, ist mit einem anhaltenden Negativ- und Nullzinsumfeld zu rechnen. Eine ökonomische Nebenerscheinung ist, dass sich manches unrentable Unternehmen dank günstigen Finanzierungsbedingungen über Wasser halten kann.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Bankkonto	↘	↘	Inflationsbereinigt ist das Sparen auf dem Bankkonto mit einer negativen Realrendite von rund 1% p.a. verbunden.
Staatsanleihen	↘	↘	Der Swiss Bond Index (AAA-BBB) hat geringe Aussichten, in den kommenden 10 Jahren eine positive Gesamtrendite zu erzielen.
Unternehmensanleihen	→ / ↗	→ / ↗	Schwellenländeranleihen können selbst nach Kosten der Währungsabsicherung das Renditepotenzial verbessern.
Hochzins-, Hybride Anleihen	↗	↗	Zu einem diversifizierten Anleihenportfolio in unseren Anlagelösungen gehören auch hybride Anleihen.

Immobilien und Infrastruktur: Die Zinsen sind entscheidend



Die tiefen Zinsen prägen über den tiefen Diskontierungszinssatz auch die Immobilienbewertungen. Die zukünftigen Cash Flows (= Nettomietzinseinnahmen) sind auf die Gegenwart umgerechnet umso höher, je tiefer der Diskontierungssatz: Das ist die naheliegendste Erklärung für rekordhohe Immobilienpreise für Renditeobjekte.

Derzeit wenden Immobilienbewerter typischerweise einen historisch minimalen Diskontierungssatz von 2% an (Quelle: FPRE, 4. Quartal 2019). Erschwerend für den Investor ist zudem, dass es einen zunehmenden Angebotsüberhang gibt und die Erträge stagnieren (Regionen Genfersee, Zürich, Ostschweiz) oder zurückgehen (Mittelland, Basel, Alpenraum, Südschweiz).

Trotz hoher Bewertungen nehmen institutionelle Anleger wie Pensionskassen weitere Allokationen in Schweizer Mehrfamilienhäuser vor, weil sie diese als Anleiheersatz betrachten. In eidgenössischen

Anleihen sind die Verfallsrenditen auf viele Jahre hinaus negativ. Deshalb wird das entsprechende Vorsorgekapital in defensive Anlageklassen umgeleitet, die unter dem Strich wenigstens eine positive Rendite erzielen. Da werden neben sinkenden Wohnungsmieten (im Neubaubereich von mittlerer Qualität geht man von rund -2% im Jahr 2019 aus) auch Leerstände sowie – aus zyklischer Sicht – vorübergehend sinkende Marktwerte in Kauf genommen.

Die privaten Haushalte bleiben in dieser Hinsicht vorsichtiger. Sie halten sich in jüngster Zeit mit Transaktionen eher zurück. Deshalb werden landesweit rückläufige Preise für Einfamilienhäuser beobachtet. Sollte sich die Konjunktur wie erwartet positiv entwickeln, könnten die Preise von Wohneigentum im Jahr 2020 wieder auf dem Niveau der Inflation (ca. 1% p.a.) zunehmen.

Im Vergleich mit diversen Immobiliengefässen bleiben börsennotierte Infrastruk-

turunternehmen eine attraktive Alternative. Allerdings verfolgen wir in dieser Anlageklasse einen äusserst selektiven Anlageprozess. So legen wir beispielsweise jeweils Wert auf den Investorenschutz (regionale Monopole).

Bei Infrastrukturanlagen wie Flughäfen (z.B. Zürich) legen wir zudem Wert darauf, dass die Investitionen in die Verbesserung und Erweiterung einer bestehenden Anlage (z.B. The Circle) getätigt werden. Das verringert die Risiken gegenüber Projekten «auf der grünen Wiese» massgeblich. Sodann achten wir auch darauf, dass die Rechtsrisiken (plötzliche, unerwartete Gesetzesänderungen) im jeweiligen Geschäftsmodell minimiert sind. Nimmt man schliesslich eine Auswahl von langfristigen Anlagen vor, bestechen diese durch ihre Stabilität der Cash Flow Generierung sowie der Dividendenaus-schüttung.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Wohnliegenschaften CH	→	→ / ↗	Beinahe in jeder Region gibt es Möglichkeiten, durch innovative Vermietungspakete sich vom Durchschnitt abzuheben.
Büro- Verkaufsliegenschaften CH	→	→ / ↗	Bei Büroliegenschaften türmt sich ein bedeutender Leerstand auf. An Spitzenlagen kann dies vermieden werden.
Immobilienfonds CH	→	→	Bei Immobilien lohnt sich der Blick ins Ausland. In der Schweiz sind die Agios auf einem sehr hohen Niveau.
Infrastruktur	↗	↗	In den letzten drei Monaten haben sich die massgeblichen Infrastrukturwerte positiv entwickelt.

Aktien: Die Perspektive bleibt positiv

Entwicklung des Swiss Market Index (SMI) – 1.12.2018 bis 30.11.2019



Der erste Handelstag im Dezember war symptomatisch. Der Swiss Market Index stieg am frühen Morgen auf 10550 Punkte unter dem starken Eindruck der Einkaufsmanger-Daten aus China, die auf einen positiven Wachstumspfad schliessen lassen. Am Mittag wendete sich das Blatt, weil die chinesische Regierung sich gegen die gesetzlich verankerte Einmischung der USA in eine innerchinesische Angelegenheit wehrte. China drohte mit Gegenmassnahmen, sollten die USA offiziell die Protestbewegung in Hongkong unterstützen. Zum Schluss resultierte ein Indexwert für den SMI von 10349 Punkten – rund 2% unter dem Tageshöchst. Das sind Schwankungen, die nicht unüblich sind, und doch werden sie kaum im richtigen Kontext verstanden.

In schöner Regelmässigkeit entstehen derzeit viele negative wie auch positive Neuig-

keiten über den Handelskonflikt zwischen den USA und China. Mal streiten sie sich «wie die Kesselflicker», mal wird «angestrengt» über einen ersten Teil des Handelsabkommens verhandelt. Mal wird die Rhetorik zwischen den beiden Parteien «verschärft», mal werden «Gesten der Versöhnung» beobachtet. Mal sei ein Handelsabkommen «sehr nah», mal erfährt die Verhandlungsrunde wieder einen Schlenker, der das Abkommen in weite Ferne rücken lässt.

Nicht alle Geschäftsmodelle sind von diesen Handelskonflikten und deren Umdeutung gleichermassen betroffen. Deshalb erstaunt es nicht, dass am 2. Dezember beispielsweise die Aktien vom Uhren- und Schmuckkonzern Swatch, der in Hongkong und China ein besonderes Absatzgebiet verfolgt, mit -2.9% stark ausgeschlagen haben. Dagegen hat sich der Kurs des relativ trägen, europa-

fokussierten Lebensversicherers Swiss Life kaum verändert (-0.3%).

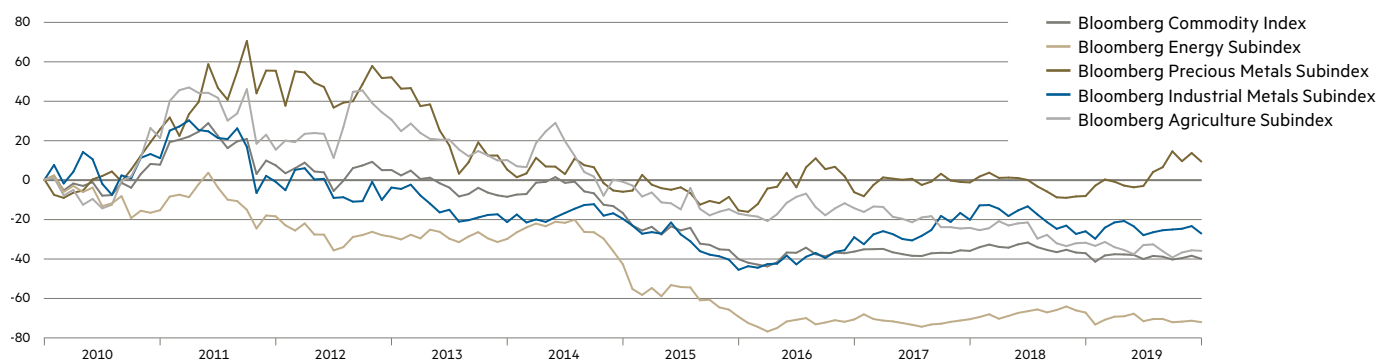
Klar ist: Ein aktives Aktienmarkt-Vorgehen beinhaltet mehr Chancen als das passive Auf und Ab im unablässigen Nachrichtenstrom. Die Märkte werden künftig wohl wieder volatiliter als im Jahr 2019, als der SMI einzig anfangs August um 5% fiel. Ansonsten hat er sich so geringfügig bewegt wie seit vielen Jahren nicht mehr.

Volatilität ist allerdings nicht mit Risiko gleichzusetzen. Die Unbeständigkeit der Aktienkursentwicklung hat eine positive Seite. Häufig war es in der Vergangenheit so, dass sich eine sehr volatile Kursphase als idealer Einstiegszeitpunkt erwies.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Aktien Schweiz	→ / ↗	↗	Mit dem «Heimfokus» auf ausgewählte Schweizer Aktien haben wir 2019 mehr als 25% Rendite erzielt.
Aktien Eurozone. Europa	→ / ↗	↗	Der Stoxx Europe 600 Index liegt bei +21% seit Jahresbeginn, wobei spanische und britische Aktien enttäuschten.
Aktien USA	→ / ↗	→ / ↗	Der technologiebezogene Nasdaq (+31%) steht an der Spitze der Rangliste.
Aktien Schwellenländer	→ / ↗	↗	Im November stieg unser Favorit Indien (Nifty) um +1.5%, während der Shanghai Composite Index knapp 2% fiel.

Alternative Anlagen und Währungen: Rohstoffmärkte hatten ein weiteres mässiges Jahr



Alternative Anlagen: Bei den Rohstoffmärkten geht ein Jahr mit allerlei Überraschungen vorbei. Besonders eklatant war dies beim Kaffee zu beobachten, dessen Preis im laufenden Jahr zunächst deutlich gefallen und im November (+17%) stark angestiegen war. Die Industriemetalle haben 2019 bis jetzt rund 4% an Wert zugelegt. Konjunktursensitive Exponenten wie Aluminium und Kupfer handelten zuletzt wieder ungefähr auf dem gleichen Niveau wie zu Jahresbeginn. Insgesamt stieg der Bloomberg Commodity Index seit Jahresbeginn um 2.5%.

Bei den Energiepreisen ist es im Laufe dieses Jahres zu einer durchschnittlichen Steigerung von knapp 5% gekommen. Das Rohölfass der qualitativ hochstehenden Sorte Brent hat zuletzt über 60 US-Dollar (+9%) gekostet. Stärkere Ausschläge waren bei den Edelmetallen zu beobachten. Während Silber (+10%) und Gold (+14%) ordentlich zulegten,

stieg der Preis für Palladium stark (+46%).

Wie der Grafik entnommen werden kann, waren die vergangenen zehn Jahre eher mässig. Der globale Bloomberg Energy Index fiel um 72%. Zugelegt hat einzig der Edelmetallindex. Mit 9% über zehn Jahre hinweg war es ein «verlorenes» Jahrzehnt. Derselbe Mitteleinsatz hätte in anderen Realwerten ein Mehrfaches an Rendite erzielt.

Wir werden in den kommenden Jahren einen wirtschaftlichen Aufschwung erleben, der auch mit einem höheren Energiebedarf verbunden sein wird. Allerdings verlagert sich der Energiemix. Natürlich würde sich Saudi-Arabien einen höheren Ölpreis wünschen, insbesondere in diesen Tagen vor dem Börsengang der teilprivatisierten «Aramco» am 11. Dezember. Hektisch wird es deshalb, weil es sich um die höchstkapitalisierte Gesellschaft der Welt handeln wird. Passive Investoren erhalten Anteile davon «automatisch»

in ihr Weltaktienindex ETF-Portfolio. Wir werden uns davor hüten, heute oder morgen Energietitel ins Portfolio aufzunehmen, die uns von der Nachhaltigkeit her nicht zu überzeugen vermögen.

Die Verlagerung des Wachstums vom industriellen in den servicebezogenen Sektor sorgt für eine geringere Nachfrage nach Industriemetallen. Daraus lässt sich ableiten, dass der inflationäre Preisdruck in den kommenden Jahren kaum von den Rohstoffmärkten ausgehen wird. Vielmehr gilt es zu beobachten, wie sich bei historisch tiefen Arbeitslosenquoten die Lohnentwicklungen allmählich ins Preisgefüge hineinentwickeln.

Währungen: Die Währungen blieben wie im bisherigen Jahresverlauf auch im November mehrheitlich stabil. Der US-Dollar liegt bei 1.00 zum Schweizer Franken (+1.8% seit Jahresbeginn).

Sub-Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Rohstoffe	↗	→	Bei den Rohöl-Notierungen besteht Hoffnung auf Produktionskürzungen durch das Opec-Ölkartell.
Gold, Edelmetalle	→	→	Die Unze Gold notiert bei 1464 US-Dollar. Palladium erlebte einen volatilen November (zunächst -5%, zuletzt +4%).
Insurance-Linked Securities	↗	↗ / →	Die geringe Korrelation ist grundsätzlich interessant. Aber die Aussichten auf eine Realrendite von mehr als 2% sind gering.
Private Equity	↗	↗	Dabei handelt es sich um eine aussichtsreiche Diversifikations-Möglichkeit, die wir ab Risikostufe 2 in unseren Portfolios einsetzen.
Euro / Schweizer Franken	→	↗	Mit 1.10 bewegt sich der Wechselkurs nach wie vor in der Bandbreite der Kaufkraftparität.
US-Dollar / Schweizer Franken	→	→ / ↘	Wir erwarten, dass der US-Dollar mittelfristig wieder seinen Abwärtstrend einnimmt.
Euro / US-Dollar	→	↗	Der Euro hat nach einem starken Oktober im November um 1% gegenüber dem US-Dollar eingebüsst.

Entwicklung Vermögensverwaltungsmandate



Allgemein

Bis zum Jahresschluss bleiben nur noch wenige Handelstage. Viele Händler werden ihre Handelsbücher bereits Mitte Monat schliessen. Allgemein lässt sich die gegenwärtige Stimmung auch dahingehend interpretieren, dass kein volatiler Dezember wie im Vorjahr droht. Damals hatte der SMI bis am zweit-letzten Handelstag vor dem Jahreswechsel rund 8% eingebüsst. Es gilt, die verbleibenden Tage zu nutzen, um sich für das neue

Jahr zu positionieren. Wir rechnen mit einer Fortsetzung der positiven Entwicklung an den Aktienmärkten, unterstützt von einer global wachsenden Konjunktur und vielerorts steigenden Unternehmensergebnissen.

Im November 2019 legte der SMI über 2% zu. Herausragend war die Monatsperformance der US-Technologietitel, die unter dem Eindruck einer verbesserten Konjunktur und einer handelspolitischen Einigung mit China gegen 5% stiegen.

Vorwiegend einzelstitelbasierte Strategien:

Im November haben sich unsere einzelstitelbasierten Strategien erneut erfreulich entwickelt. In der Risikoklasse 2 liegt die Nettoerndite seit Jahresbeginn bei +10.4% im Portfolio R2 und +9.1% im Portfolio Z2. In der risikoreicheren Risikoklasse 3 stieg die Nettoerndite seit Jahresbeginn auf +12.4% im Portfolio R3 sowie auf +12.2% im Portfolio Z3 an. Diese Angaben verstehen sich wie immer netto, nach allen Gebühren.

>>

Wertentwicklung

Vorwiegend einzelstitelbasierte Lösungen	November 2019	Seit 31.12.2018	10 Jahre kumuliert 01.01.2009 – 31.12.2018	Beschreibung
Zugerberg Finanz R1	+0.7%	+3.9%	+37.8%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz R2	+1.1%	+10.4%	+64.9%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz R3	+1.3%	+12.4%	+73.8%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%
Zugerberg Finanz R4	+1.7%	+14.8%	+47.9% ¹	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 80%
Zugerberg Finanz Z1	+0.5%	+6.1%	+36.5%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz Z2	+0.7%	+9.0%	+58.1%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz Z3	+0.9%	+12.0%	+71.3%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R0.5	+0.4%	+3.2%	+11.3% ²	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 10%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R1	+0.7%	+5.9%	+39.9%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R2	+1.1%	+8.6%	+62.3%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R3	+1.4%	+11.1%	+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



Zuletzt konnten wir im vergangenen Monat beobachten, dass sich zyklische Werte erholt haben. Teilweise fielen defensive Werte wie Nestlé, die besonders in Krisenzeiten gesucht sind, zurück (-1% im November). Das dürfte sowohl auf die handelspolitischen Gesten der Versöhnung wie auch auf die verbesserte konjunkturelle Lage zurückgeführt werden.

Unter den Zyklikern legte im November der Basler Reisedetailhandelskonzern Dufry (+14%) am stärksten zu. Auch Europas führender Privatmarktanbieter Partners Group (+10%) sowie Europas grösster IT Konzern

SAP und der weltweit grösste Versicherungskonzern Axa (je +4%) stiegen kräftig. Zu den markanten Kursgewinnern reihte sich auch HBM Healthcare Investments ein.

Fondsbasierte Strategien: In den fondsbasierten Lösungen gab es im November erneut eine positive Entwicklung. Insbesondere die Realwertanlagen (Aktien- und Infrastrukturfonds) haben wiederum insgesamt einen positiven Beitrag zur Rendite geleistet.

Mit den risikofreudigen Lösungen Fondspicking 100 und Nachhaltigkeit 100 liegen

wir seit Jahresbeginn +14.2% resp. +15.1% im Plus. Diese Lösungen eignen sich besonders für Sparpläne (mit monatlichen Einzahlungen). Mit dem Zuwachs von rund 1% im November hat sich ein weiterer positiver Monat dazugesellt.

Dasselbe haben auch die Freizügigkeits- und Vorsorgelösungen erfahren. Je nach Risikoklasse (und entsprechender Aktienquote) liegen die seit Jahresbeginn erzielten Renditen bei +5.9% (Freizügigkeit R1) und +11.2% (Freizügigkeit R3).

Wir wünschen unseren Leserinnen und Lesern eine besinnliche Adventszeit.

Fondsbasierte Lösungen	November 2019	Seit 31.12.2018	10 Jahre kumuliert 01.01.2009 - 31.12.2018	Beschreibung
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+0.5%	+5.2%	+14.2%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 30%
Zugerberg Finanz Fondspicking 60	+0.8%	+8.9%	+26.6%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%
Zugerberg Finanz Fondspicking 100	+1.2%	+14.2%	+25.6%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 100%
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 20	+0.4%	+3.9%	+4.5%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 40	+0.6%	+7.7%	+4.0%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 100	+0.9%	+15.1%	+1.4%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 100%
Zugerberg Finanz 3a20	+0.4%	+4.5%	+18.8%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz 3a40	+0.7%	+7.6%	+21.4%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz 3a60	+0.9%	+10.2%	+23.8%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%

Marktdaten per 30.11.2019 - Basis Schweizer Franken

Anlageklasse	Kurs (in Lokalwährung)			Jahresperformance (in CHF)						
		30.11.2019	11/2019	2019 YTD	2018	2017	2016	2015	2014	
Aktien										
SMI	CHF	10'493.2		2.7%	24.5%	-10.2%	14.1%	-6.8%	-1.8%	9.5%
SPI	CHF	12'676.1		2.7%	29.0%	-8.6%	19.9%	-1.4%	2.7%	13.0%
DAX	EUR	13'236.4		3.0%	22.6%	-21.3%	22.8%	6.1%	-1.6%	0.8%
CAC 40	EUR	5'905.2		3.2%	22.1%	-14.4%	19.2%	3.6%	-2.0%	-2.4%
FTSE MIB	EUR	23'259.3		2.7%	24.1%	-19.3%	24.0%	-10.8%	1.2%	-1.6%
FTSE 100	GBP	7'346.5		2.7%	12.7%	-16.7%	12.9%	-2.4%	-9.6%	2.3%
EuroStoxx50	EUR	3'703.6		2.9%	20.7%	-17.6%	16.2%	-0.5%	-6.2%	-0.7%
Dow Jones	USD	28'051.4		5.1%	22.3%	-4.7%	19.7%	15.4%	-1.7%	20.3%
S&P 500	USD	3'141.0		4.8%	27.5%	-5.4%	14.3%	11.5%	-0.1%	24.6%
Nikkei 225	JPY	23'293.9		1.6%	19.3%	-9.3%	18.1%	6.7%	8.1%	5.0%
Sensex	INR	40'793.8		2.0%	11.7%	-2.0%	30.3%	1.1%	-8.8%	42.1%
MSCI World	USD	2'292.3		4.0%	23.8%	-9.6%	15.0%	7.2%	-2.2%	15.1%
MSCI EM	USD	1'040.1		1.1%	9.5%	-15.9%	28.6%	10.5%	-16.5%	6.7%
Obligationen (gemischt)										
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	175.9		-0.5%	4.4%	-0.4%	-0.3%	1.7%	-0.1%	7.9%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	203.6		-0.1%	8.8%	-4.2%	3.2%	3.9%	-1.8%	7.2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	284.5		0.3%	8.9%	-5.1%	5.4%	13.1%	-4.3%	2.4%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	302.8		-0.2%	7.7%	-5.2%	5.5%	7.2%	-0.2%	4.5%
Staatsobligationen										
SBI Dom Gov	CHF	200.5		1.2%	6.4%	0.7%	-0.4%	2.1%	2.8%	9.2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	164.7		-0.5%	4.1%	-2.4%	-0.2%	-1.1%	-0.8%	4.7%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	214.3		-0.9%	7.3%	0.6%	-0.3%	2.6%	0.4%	12.8%
Unternehmensobligationen										
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	186.8		0.4%	2.9%	0.1%	0.3%	1.2%	1.9%	7.8%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	211.5		0.0%	10.7%	-5.7%	3.8%	3.7%	-2.3%	7.1%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	563.2		0.1%	8.7%	-5.3%	4.9%	14.6%	-6.0%	1.9%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	178.9		-0.3%	5.9%	-1.7%	1.9%	4.1%	-1.6%	8.1%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	275.9		0.8%	9.8%	-4.2%	6.4%	8.5%	0.0%	5.5%
Alternative Anlagen										
Gold Spot CHF/kg	CHF	47'075.2		-1.9%	18.3%	4.3%	-0.8%	7.7%	10.4%	-9.7%
Commodity Index	USD	77.1		-1.4%	2.2%	-12.2%	-3.6%	13.3%	-24.3%	-7.2%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'193.4		0.9%	20.8%	-4.4%	7.6%	4.9%	4.2%	14.5%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'276.9		2.4%	9.2%	-5.8%	1.5%	4.3%	-3.1%	11.2%
Währungen										
US-Dollar / Schweizer Franken	USD/CHF	1.0002		1.4%	1.8%	0.8%	-4.4%	1.7%	0.8%	11.4%
Euro / Schweizer Franken	EUR/CHF	1.1019		0.2%	-2.1%	-3.8%	9.2%	-1.5%	-9.5%	-2.0%
100 Japanische Yen / Schweizer Franken	JPY/CHF	0.9132		0.0%	1.9%	3.6%	-0.7%	4.5%	0.3%	-2.0%
Britisches Pfund / Schweizer Franken	GBP/CHF	1.2931		1.3%	3.3%	-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ussiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Fotos: Andreas Busslinger, unsplash.com. Schlusskurse per 30.11.2019; Wirtschaftsdaten per 30.11.2019; Wirtschaftsprognosen vom 30.11.2019; 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