

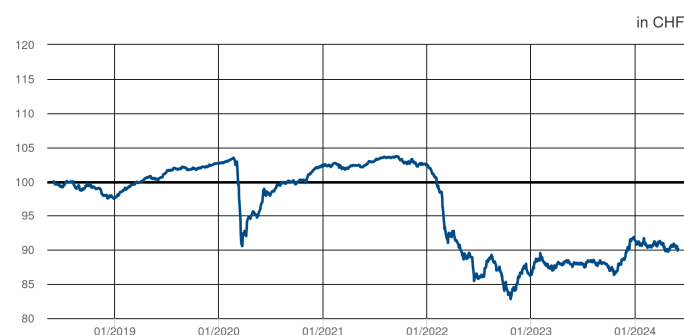
Zugerberg Funds - ZF Income Fund B

Anlagestrategie

Das Anlageziel des ZF - Income Fund besteht darin, für Anleger durch Investments am Kreditmarkt einen langfristigen Kapital- und Wertzuwachs in der Referenzwährung Schweizer Franken zu erzielen.

Das Teilvermögen zielt auf das Herausfiltern von Anlagechancen an den globalen Kreditmärkten ab. Dabei konzentriert sich der Zugerberg Income Fund auf eine Vielzahl von Anleihen von soliden Unternehmen, deren Ratingdurchschnitt insgesamt stets im Bereich Investment Grade bleibt. Mit Unternehmensanleihen kann man über den gesamten Konjunkturzyklus hinweg stabile Mehrerträge erzielen. In guten Zeiten können gegenüber Staatsanleihen zusätzliche Kreditrisikoprämien erzielt werden. Zudem ist die typische Zinssensitivität dank der durchschnittlich geringeren Laufzeit bedeutend tiefer. In schlechten Zeiten reduzieren die Unternehmen viel rascher ihre Verschuldung, während Staaten oft gezwungen sind, mehr Kredite aufzunehmen, um die Konjunktur zu stützen.

Total Return



1 Monat	0.25%
3 Monate	-0.38%
2024 (YTD)	-1.55%
1 Jahr	2.25%
3 Jahre (annualisiert)	-4.16%
Seit Beginn (annualisiert)	-1.71%
Seit Beginn	-9.86%
Tiefster NAV	81.00
Höchster NAV	103.22
Monate mit positiven Renditen	52%
Sharpe Ratio (letzte 3 Jahre)	-0.51
Max. Drawdown (letzte 3 Jahre)	-20.13%
Max. Drawdown Dauer (Tage in den letzten 3 Jahren)	288
Max. Drawdown Recovery (Tage in den letzten 3 Jahren)	-

Modified Duration

< 1 Jahr	6%
1 - 3 Jahre	16%
3 - 5 Jahre	27%
5 - 7 Jahre	29%
> 7 Jahre	22%

Stammdaten

Fondsname	Zugerberg Funds - ZF Income Fund - B
Valor	41512238
ISIN	CH0415122388
Bloomberg	ZFZIFBC SW
Fondsdomizil	Schweiz
Anteilsklasse	B
Währung	CHF
Orderannahmeschluss	Täglich, bis 17.00 Uhr (CET)
Settlement	T+2
Lancierungsdatum	31. Mai 2018
Geschäftsjahresende	31. Dezember
Ertragsverwendung	Thesaurierung
Vertriebszulassung	Schweiz

Aktuelle Daten*

Fondsvermögen Total (CHF Mio.)	611.90
Fondsvermögen Anteilklasse B (CHF Mio.)	605.38
Net Asset Value (NAV) pro Anteil (CHF)	86.54
Modified Duration (Jahre)	5.3
Yield to Worst (% local currency)	4.3
Yield to Worst (% hedged CHF)	2.0
Ø Kreditrating	A-
Liquidität (%)	4.7
Anzahl Wirtschaftszweige	19
Anzahl Emittenten / Emissionen	195 / 300
Top 10 Positionen (%)	7.7

* Wertschriftenportfolio, inklusive Liquidität

Kosten

Management Fee (% p.a.)	0.50
Total Expense Ratio (TER) per 31.12.2023 (%)	0.65

Anlagebeträge

Minimale Erstzeichnung (CHF)	1'000'000
------------------------------	-----------

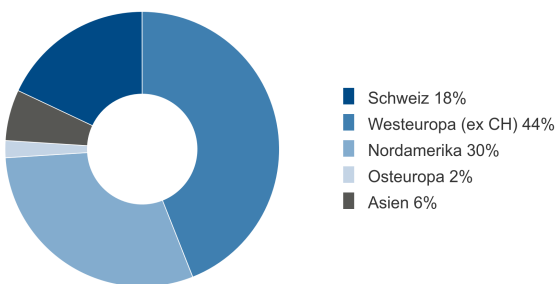
Ratingstruktur

AAA	12%
AA+	3%
AA	4%
AA-	5%
A+	8%
A	10%
A-	13%
BBB+	16%
BBB	15%
BBB-	11%
BB+	2%
BB	1%
<BB	0%

Top 10 Wirtschaftszweige

Banken	14%
Nichtzyklische Konsumgüter	12%
Zyklische Konsumgüter	8%
Versicherungen	7%
Übrige Finanzdienstleistungen	7%
Grundstoffindustrie	7%
Technologie	6%
Kapitalgüter	6%
Kommunikation	4%
Elektrizität	4%

Länder- und Regionenaufteilung



Rechtlicher Hinweis: Das vorliegende Dokument dient zu Werbe- und Informationszwecken und ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt. Es richtet sich nicht an Personen in anderen Ländern und an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet. Die historische Performance ist kein Indikator für die laufende oder zukünftige Wertentwicklung. Die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten sind bei den Performanceindizes nicht berücksichtigt. Dieses Dokument wurde von der PMG Investment Solutions AG (PMG) mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. PMG übernimmt keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente dar. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt und dienen ausschliesslich zu Informationszwecken. Sie sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt und berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dem Empfänger wird empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Investitionen in ein Produkt sollten nur nach gründlichem Studium des aktuellen Verkaufsprospekts erfolgen. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen weder direkt noch indirekt in den USA oder an US-Personen (im Sinne der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweiliger Fassung) abgegeben, verteilt oder weiterverteilt werden. Ebenso dürfen Anteile des Fonds nicht innerhalb der USA oder an US-Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden. Der Verkaufsprospekt mit integriertem Fondsvertrag, der vereinfachte Prospekt bzw. die wesentlichen Anlegerinformationen sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind bei der PMG, Dammstrasse 23, 6300 Zug, www.pmg.swiss und der CACEIS Investor Services Bank S.A., Zurich Branch, Bleicherweg 7, CH-8027 Zurich kostenlos erhältlich.

Monatskommentar

Im Mai wurde erneut deutlich, dass die Persistenz der Kerninflation den Zinsenkungszyklus verzögern bzw. dämpfen könnte. In den USA wurden die Erwartungen an eine deutliche, kurzfristige Zinserleichterung kontinuierlich zurückgeschraubt. Ein "flacher" Zinsenkungszyklus erscheint nun wahrscheinlicher. Ohne eine scharfe und unerwartete Verschlechterung des US-Arbeitsmarktes (der sich derzeit in Richtung eines besseren Gleichgewichts zu bewegen scheint) sehen wir keine Dringlichkeit für die Fed, die Zinsen deutlich zu senken. Ähnliche Argumente gelten für die Eurozone, insbesondere nach der höher als erwarteten VPI-Veröffentlichung im Mai, bei der der HVPI im Jahresvergleich bei 2.9% lag, höher als der US-Kern-PCE mit 2.8% im Jahresvergleich. In diesem "höheren für längere Zeit"-Zinsumfeld - zumindest im Vergleich zur Ära nach der Finanzkrise - scheinen wesentliche Rückgänge der Zinsen aufgrund der Wechselwirkung von Wachstum, Inflation, Geldpolitik und fiskalpolitischen Erwägungen unwahrscheinlich. Angesichts der aktuellen Bewertung von Spreads erwarten wir auch keine signifikante Spread-Verengung. Beide Faktoren schränken den Spielraum für beträchtliche absolute Gesamrenditen ein. Trotz der geringen Spreads (siehe unten) lautet die Botschaft, dass es für Anleger, die attraktive All-in-Renditen erzielen möchten, immer noch Möglichkeiten gibt.

Die Renditen der Euro-HG-Unternehmensanleihen lagen unverändert bei 3.88%, die OAS-Spreads verengten sich um 5bp auf 107bp, was lediglich 28% der Gesamrendite entspricht. Bei US-HG-Anleihen brachen die Renditen auf 5.52% (-0.21%) ein, die OAS-Spreads gaben um 4bp auf 83bp nach, was nur 15% der Gesamrendite entspricht. Die Gesamrenditen für Euro HG waren minimal positiv, für US HG stark positiv. Aufgrund der marginalen Spread-Kompression waren die Überrenditen sowohl für Euro HG als auch für US HG positiv. Erneut verengten sich die BBB-Spreads am stärksten. Bewertungsseitig sind HG-Unternehmen im Verhältnis zu Staatsanleihen teuer. So sind die Euro-AA-Renditen niedriger als die 3-Monats-Deutschland-Bubills, Euro A bietet nur einen vernachlässigbaren Aufschlag, sodass nur Euro BBB mit 40bp Überschussrenditen übrig bleibt. Für US HG ist die Situation noch extremer: AA- und A-Papiere bieten eine niedrigere Rendite als US-T-Bills, BBB eine Überschussrendite von nur 18 Basispunkten. Überlegungen zur Gesamrendite und Duration sind daher vorherrschend. Im HY-Bereich sanken die Renditen von Euro-HY-Unternehmensanleihen auf 6.31% (-0.32%), während sich die OAS-Spreads weiter auf 335bp (-29bp) verengten. Ebenso sanken die Renditen ihrer US-HY-Pendants auf 8.0% (-0.11%), während die OAS-Spreads geringfügig auf 302bp (+4bp) stiegen. Die Gesamrenditen sowohl für Euro als auch für US HY waren positiv. Die Überrenditen waren für Euro HY deutlich positiv, für US HY jedoch nur geringfügig, da das CCC-Segment unter Spread-Ausweitungsdruk stand. Die Gabelung zwischen schwächerer Qualität CCC und oberen Ratingkohorten geht weiter. Schliesst man CCC aus dem HY-Indizes aus, dann verdeutlicht sich, dass die Kompression der Spreads von BB- und B-Anleihen wahrscheinlich zu weit gegangen ist. Insbesondere sehen die Bewertungen von BB-Anleihen historisch teuer aus.

Der ZIF hatte einen positiven Monat (+0.25%) und verzeichnete eine um 1.21% bessere Performance als der breite Swiss Bond Index. Im Mai marginal positive Effekte aus den Benchmark-Zinssätzen (positiv aufgrund tieferer US Zinsen, negativ aufgrund steigender Renditen auf Bund und Eidgenossen Anleihen) sowie leicht positive Spreadeffekte wurden vom Carry mit 0.41% überlagert. Im Vergleich dazu wies der SBI lediglich ein Carry von 0.14% auf. Die Rückzahlungsrendite war leicht tiefer mit 4.3% (-0.1%) in lokaler Währung, aber höher mit 2.0% (+0.1%) auf CHF-gehedgter Basis (aufgrund leicht reduzierter Absicherungskosten). Der durchschnittliche Kurs der Anleihen stieg um 0.5% auf 94.5%, der OAS Spread war mit 107bp (-3bp) enger und die modifizierte Duration höher bei 5.3 (+0.1).

Investment Manager

PMG Investment Solutions AG **Ansprechpartner**
Dammstrasse 23 Patrick Brühwiler
CH-6300 Zug
☎ +41 44 215 28 38 ✉ pmg@pmg.swiss 🌐 www.pmg.swiss

Zugerberg Finanz AG **Ansprechpartner**
Lüssiweg 47 Prof. Dr. Maurice Pedergnana
CH-6302 Zug Dr. Danilo Zanetti
☎ +41 41 769 50 10
✉ info@zugerberg-finanz.ch 🌐 www.zugerberg-finanz.ch

Adressen

Fondsleitung	PMG Investment Solutions AG
Depotbank	CACEIS Investor Services Bank S.A.
Revisionsgesellschaft	BDO AG
Publikationsorgane	www.swissfunddata.ch , www.pmg.swiss