



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

Anlegen und Finanzieren im Niedrigzinsumfeld

Liebe Zugerinnen, liebe Zuger

Der Blick gilt stets auf das Ganze gerichtet. Wer Geld anlegt, darf nicht nur das Konto und Depot im Auge haben. Vielmehr gilt es Wohneigentum, die Hypothekarverschuldung, aber auch Ansprüche gegenüber Lebensversicherungen und Pensionskassen sowie der AHV einzubeziehen.

Eine gute Vermögensübersicht bedingt einen ganzheitlichen Ansatz. Wenn die Zinsen tief sind, mag das aus der Sicht der Hypothekarkreditverzinsung attraktiv sein. Wer sein Vermögen vor allem in Kassenobligationen angelegt hat, sieht sich mit einer völlig neuen Ausgangslage konfrontiert. In den bisherigen strategischen Überlegungen wurde das Risikobudget für Aktien aufgebraucht. Obligationen und Immobilien galten als wertbeständig und sicher. Aber inzwischen haben wir ein Umfeld, das wir in keinem Lehrbuch finden. Die Zinsen senden uns verwirrende Signale. Tiefe Zinsen gehen typischerweise mit einer Rezession einher, hohe Zinsen mit einem wirtschaftlichen Aufschwung. Doch gegenwärtig müssen wir die alten Beobachtungen zur Seite legen. In manchen Staaten reichen die Daten bis 500 Jahre zurück: Es gab noch nie eine Zeit, in der die Zinsen so tief waren.

Dies bringt nebst Chancen bei Finanzierungen auch Gefahren mit sich. Anleger müssen sich am Obligationenmarkt auf Verluste einstellen. Viele Obligationen rentieren bis zum Verfall negativ, d.h. sie zu verkaufen ist cleverer, als sie bis zur Rückzahlung zu halten. Bei den Renditeliegen-

schaften verhält es sich noch nicht so schlimm. Aber lohnt sich ein Kauf bei 3% Bruttorendite, wenn mit einem grösseren Renovationsbedarf, der den Erneuerungsfonds übersteigt, einer Amortisation von 1.2%, Zinskosten von 1.4% sowie einem erhöhten Leerstandsrisiko gerechnet werden muss? Und welche Hypothek macht nun am meisten Sinn?

Nicht das makroökonomische Umfeld heute, sondern die langfristige Strategie im Umgang mit allen Anlagen entscheidet, ob Sie in zehn Jahren eher zu den Gewinnern oder zu den Verlierern zählen werden.

Im Umgang mit Zinsänderungsrisiken haben wenige Anleger eine überzeugende Gesamtstrategie. Da die Lebenszeit des Menschen begrenzt ist, wollen sich viele Privatanleger keiner langfristigen Strategie verschreiben. Dabei wusste schon Udo Jürgens, mit 70 fängt das Leben erst an! Kurzfristiger Aktionismus ist keine Alternative. Und was ist mit der Inflation? Auch im kommenden Jahrzehnt benötigen Sie 5 bis 10% Rendite nur schon, um wenigstens keinen Kaufkraftverlust zu erleiden. Wie sehen da die besten Risikopuffer aus? Die Airbags in Ihrer Strategie sind entscheidend: Wenn Sie wissen wollen, wie man die am besten einbaut, helfen wir Ihnen gerne weiter.

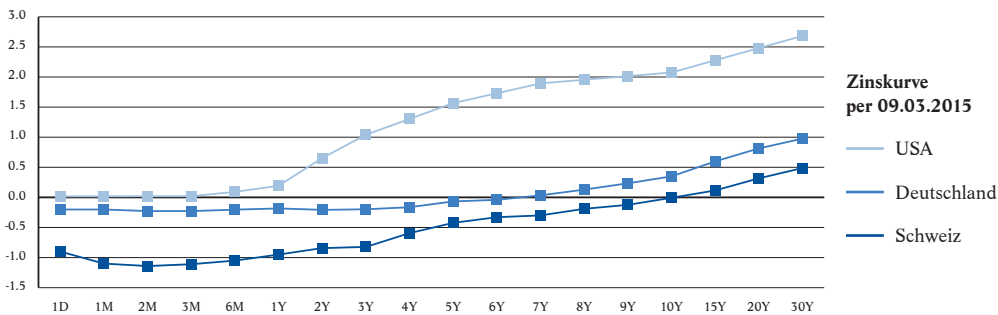
Freundliche Grüsse

Timo Dainese
Gründer

Prof. Dr. Maurice Pedergnana
Chefökonom

Obligationen: Vielenorts herrscht Optimierungspotenzial



Eine Anlage in Bundesobligationen ist nicht zu rechtfertigen. Wir sind überzeugt, dass sich die Festverzinslichen weiterhin unterdurchschnittlich entwickeln werden. Für eine AAA Obligation in Schweizer Franken liegt die Verfallsrendite aktuell bei -0.9% (1 Jahr), -0.4% (5 Jahre) und +0.0% (10 Jahre). Berücksichtigt man die Kosten des Obligationenkaufs, die Gebühren der Deponierung und die Besteuerung der Verzinsung, ist die effektive Rendite von Bundesobligationen für Privatanleger deutlich negativer.

Manche denken, es sei besser, in eine deutsche Bundesanleihe zu investieren. Auf 10 Jahre hinaus liegt da die nominelle Rendite mit +0.3% wahrhaftig etwas höher. Dafür muss man ein Währungsrisiko eingehen, das wir derzeit höher einschätzen als die Zinsdifferenz.

Trotz Negativzinsumfeld bleiben wir für gewisse Obligationensegmente zuversichtlich: Unterneh-

mensobligationen mit einer weniger guten Bonität und einer mittleren Kapitalbindung von rund vier Jahren. Bei den Obligationen gehen wir derzeit bewusst nur sehr geringe Währungsrisiken ein. Wir haben eine Anlagelogik, die sich stringent an der langfristigen Erwartungshaltung der Anlageklasse Obligationen orientiert. Das heisst, wir verfolgen unabhängig von einem Benchmark in erster Linie eine Strategie der realen Werterhaltung (nach Inflation, Kosten und Steuern) und die langfristige, moderate Wertsteigerung als zweites, nachrangiges Ziel.

Wir vermeiden wertvernichtende Obligationen (-fonds), bei denen die Kosten die Rendite auf Verfall übersteigen. Unsere Präferenz liegt weiterhin auf einzelnen Obligationen von eigentümergeführten Unternehmen, deren Geschäftsmodell gut verständlich und langfristig überzeugend ist. Da gibt es immer noch genügend Opportunitäten, die es aktiv zu nutzen gilt.

Sub-Anlageklasse	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Bankkonto	↘	Bankkonti und Kassenobligationen sind bis auf Weiteres unattraktiv.
Staatsanleihen	↘	In der Schweiz verharren die Zinsen für kurz- und mittelfristige Anleihen im Minus. Für Privatanleger gilt dies nach Gebühren und Steuern auch langfristig.
Unternehmensanleihen	↗	Mit Fokus auf kapitalintensive Unternehmen und solche, die aus einer Restrukturierung herausgekommen sind, gibt es interessante Opportunitäten.
Hochzins- und Hybride Anleihen	↗	Wichtig ist die richtige Diversifikation in der richtigen Region: Wir vermeiden weiterhin Hochzinsanleihen aus dem Fracking-Bereich.

Immobilien und Infrastruktur: Die Diversifikation ist wichtig



Die Wirtschaftsaussichten für die Schweiz haben sich durch die Aufwertung des Schweizer Franks sowie die (steuerliche) Unsicherheit im Umgang mit Holding- und Domizilgesellschaften verschlechtert. Das spürt man auch im Kanton Zug: Es kommt kaum mehr zu grösseren Neansiedlungen ausländischer Konzerngesellschaften. Auf dem Markt der Geschäftsliegenschaften nimmt die Leerflächenquote im Grossraum Zürich stetig zu und teils sind auch schon rückläufige Mieten feststellbar.

Auf dem Markt für Wohnrenditeliegenschaften treten ebenfalls erste Ernüchterungen ein. Durch die Fertigstellung vieler Neubau- und Sanierungsprojekte ist die verfügbare Fläche stärker gewachsen als die Nachfrage.

Bei neuen Wohnbauten liegt die Leerstandsquote bereits bei 10%, in manchen Regionen bei 20%. Bei Neubauten im mittleren und gehobeneren

Segment müssen Anbieter hohe Qualitätsverbesserungen (höherwertige Materialien, zusätzliche Bauanliegen, kostenloser Parkplatz usw.) anbieten, um das Eigentum ohne «Preiskonzession» verkaufen zu können. Die realen Marktwerte haben die statistischen überholt und vielerorts den Zenit überschritten.

Deshalb mahnen wir weiterhin zu Vorsicht, wieviel - zusätzlich zum selbstbewohnten Wohneigentum - in den Schweizer Immobilienmarkt investiert wird. Unter den Fonds mit hohem Wohnimmobilienanteil hat in den letzten 12 Monaten eine Kursexplosion von 21% stattgefunden - ohne mehr Mieteinnahmen, getrieben durch den Anlagenotstand. Inzwischen weisen Schweizer Immobilienfonds ein Agio (Aufpreis gegenüber dem inneren Wert) von durchschnittlich 36% auf. Das ist in der Schweiz in jeder Hinsicht ein atemberaubender Rekord - mit entsprechendem Rückschlagsrisiko.

Sub-Anlageklasse	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Wohnliegenschaften CH	↘	Kurz- und mittelfristig scheint der Preishöhepunkt bereits vorüber. Bei Neubauten nimmt die Vermarktungsdauer deutlich zu.
Büro- und Verkaufsliegenschaften CH	↘	Die Leerstandsquote steigt rasant. Aufgrund der sich im Bau befindlichen Projekte werden deutliche Überkapazitäten erstellt.
Immobilienfonds CH	↘	Rekordhohe Agios mahnen zur Vorsicht. Die Risiken haben innert Monatsfrist deutlich zugenommen.
Infrastruktur	↗	Mit einem breit diversifizierten, global ausgerichteten Infrastrukturportfolio kann ein attraktives Risiko-/Rendite-Potenzial genutzt werden.

Vermögensverwaltung mit Heimatfokus

Eine weitsichtige, realistische und kompetente Vermögensverwaltung kann einen entscheidenden Beitrag zu Ihrem persönlichen Wohlstand leisten. Wir bieten Ihnen verschiedene Vermögensverwaltungsmandate mit Heimatfokus an. Mandate, in die auch wir selber investiert sind. Das unterstreicht unsere Haltung wohl besser, als viele Worte.

Ob mit einer Einmalanlage oder mittels monatlichem Aufbauplan, ob zur Erreichung eines Sparziels, zur Vermehrung Ihres Vermögens oder zur Deckung laufender Kosten, ob private oder berufliche Vorsorgegelder wie 3a und Freizügigkeit oder freies Vermögen - bei uns finden Sie die Anlagelösung, welche Ihren Zielen und Ihren Bedürfnissen optimal entspricht.

Freies Vermögen

ZAM Fondspicking und Nachhaltigkeit:
Für Vermögen bis CHF 100'000.-

ZAM Z1, Z2, Z3:
Für Vermögen ab CHF 100'000.-

ZAM R1, R2, R3:
Für Vermögen ab CHF 750'000.-

2. und 3. Säule

FZ ZAM R1, R2, R3:
Für Freizügigkeitsvermögen

ZAM 3a 20, 3a 40, 3a 60:
Für 3a-Vermögen

ZAM BVG R1, R2, R3:
BVG-Lösung für Unternehmen

Weitere Information erhalten Sie auf unserer Webseite: www.zugerberg-finanz.ch.



Aktuelle Themen, Entwicklungen und Trends: www.zugerberg-finanz.ch/blog.