

BILANZ

La rivista economica svizzera

Rating Gestori patrimoniali

I vincitori e i loro migliori investimenti

Tiratura separata
de BILANZ 3/2024
© BILANZ

Editorial

BILANZ: Miglior gestore patrimoniale della Svizzera 2023 – Zugerberg Finanz AG

Gentili Signore e Signori, Stimati partner

Ogni anno la rinomata rivista economica svizzera BILANZ premia i migliori gestori patrimoniali della Svizzera. Facciamo parte di questo ranking dal 2018 e da allora abbiamo ottenuto tre volte il primo posto (Miglior gestore patrimoniale della Svizzera; 2018, 2019, 2020) e due volte il terzo posto (2021, 2022).

Siamo molto lieti di potervi informare che siamo stati nuovamente riconosciuti come il miglior gestore patrimoniale della Svizzera secondo il ranking attuale del febbraio 2024. Le nostre eccellenti prestazioni nel 2023 hanno dato un contributo significativo a questo risultato eccezionale.

I riconoscimenti nel ranking dei gestori patrimoniali più rinomati della Svizzera confermano il successo del nostro concetto di gestione patrimoniale indipendente, basata principalmente su singoli titoli. Puntiamo su proventi costanti da interessi e dividendi, prevalentemente in franchi svizzeri, e seguiamo un processo d'investimento solido e fondato che si basa sulla nostra opinione interna. Non perseguiamo interessi diversi da quelli dei nostri clienti. Non ci aspettiamo che prendiate rischi che non ci assumiamo noi stessi. Perché investiamo il nostro patrimonio esattamente allo stesso modo di quello dei nostri clienti. Ci atteniamo costantemente a questo collaudato modello di successo.

Siamo molto lieti che i nostri esperti dell'ufficio CIO, guidati da Cyrill von Burg, abbiano dimostrato ancora una volta la loro capacità di essere all'avanguardia in un ambiente in continua evoluzione. Questo servizio sottolinea la nostra competenza e affidabilità nel campo della gestione patrimoniale e consolida la fiducia che i nostri stimati clienti e partner ripongono nella nostra azienda da 24 anni.

Potete scoprire di più sulla nostra storia di successo e sul ranking attuale nel seguente articolo di BILANZ del 23 febbraio 2024.

Grazie per la vostra fiducia e il vostro sostegno nel nostro percorso comune verso il successo.

Cordialmente,



Timo Dainese
CEO
Fondatore / Socio dirigente

REVIVAL

Timo Dainese di Zugerberg Finanz ha avuto problemi con le azioni estere. Dopo una conversione le cose stanno andando di nuovo bene. Dopo una pausa di diversi anni, l'azienda di Zugo è nuovamente rappresentata tra i migliori gestori patrimoniali.

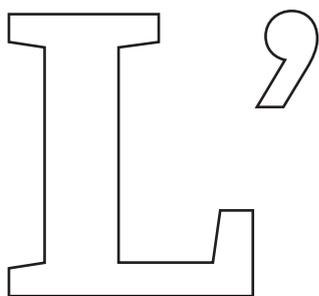


CACCIATORI DI PROFITTI

Gestori patrimoniali

I vincitori del rating prevedono un buon anno di borsa nel 2024 e rivelano i loro preferiti.

di ERICH GERBL



L'umore di Sybille Wyss è strettamente legato ai mercati azionari. Quanto più i prezzi scendono in Borsa, tanto più la Responsabile del gestore patrimoniale basilese Tareno deve rispondere alle chiamate dei clienti preoccupati. La situazione sui mercati finanziari è certamente piuttosto opaca, ma per Wyss ultimamente non c'è stato molto bisogno di spiegazioni. «Abbiamo avuto inizi di anno peggiori. È positivo», dice la 39enne. In linea di principio i clienti del gestore patrimoniale sono soddisfatti dei servizi. Nel nuovo rating dei migliori gestori patrimoniali della Svizzera, Tareno è uno dei vincitori.

Per la 13a volta il fornitore di servizi Firstfive ha creato il rating per BILANZ sulla base di depositi reali. Oltre a Tareno, si distinguono Format Vermögens & Anlagen, Zugerberg Finanz ed Everon. Everon ha beneficiato della ripresa dei titoli tecnologici e ha ottenuto una spettacolare prestazione del 36,94 per cento nella categoria dinamica.

Si sono comportati particolarmente bene quei gestori finanziari che all'inizio del 2023 non si sono lasciati intimidire dal pessimismo e hanno investito. Un anno fa

le preoccupazioni per il crollo della congiuntura erano diffuse.

«C'erano economisti famosi che prevedevano una recessione per il 2023. Come ora sappiamo, si sbagliavano», afferma Matthias Hug, Managing Partner di Format Vermögens & Anlagen. Hug si è assicurato la prima posizione nel rating su un periodo di 24 mesi ed è al secondo posto nella classifica sui 60 mesi. La carriera dell'argoviese che lavora a Zurigo non è per niente tipica. Dopo aver studiato elettrotecnica ed economia aziendale all'ETH, ha lavorato come consulente presso il Boston Consulting Group in Svizzera e negli Stati Uniti. Invece delle classiche aziende industriali, ha fornito consulenza ad aziende del settore finanziario. E da lì non se ne è più andato. Dopo un altro periodo presso UBS, nel 2009, all'età di 40 anni, è diventato libero professionista. «Sono rimasto colpito dal modello di business dei gestori patrimoniali indipendenti. «Nelle banche il cliente non sa mai se il consulente effettua l'operazione per lui o per la banca», afferma Hug.

Hug è noto per la sua competenza in materia di azioni svizzere. A prima vista, l'anno scorso non ha avuto vita facile. Nel 2023 la Borsa svizzera ha registrato un andamento relativamente debole con un aumento del 3,8 per cento (SMI). Ciò è dovuto principalmente al fatto che i tre pesi massimi Nestlé, Novartis e Roche hanno mantenuto l'indice al ribasso. Ma ciò non significa che non ci fossero opportunità. Un quarto dei titoli dello SMI nel 2023 ha guadagnato più del 20 per cento. «Con i ti-

I preferiti di Timo Dainese

★ **Sika AG.** «Il numero uno nel settore dei prodotti chimici speciali per le costruzioni è geograficamente ben posizionato e continuerà a crescere attraverso opportune acquisizioni. La forte posizione di mercato aiuta a trasferire l'aumento dei prezzi di input e a mantenere stabile il margine. Nella «Strategia 2028» è prevista una crescita della cifra d'affari dal 6 al 9 per cento annuo e un aumento del margine Ebitda dal 20 al 33 per cento. Sika beneficia di megatrend come la decarbonizzazione o l'urbanizzazione.»

★ **Schneider Electric SE.** «Il gruppo francese sviluppa tecnologie che riducono il consumo energetico e minimizzano l'impatto ambientale. Schneider trae quindi vantaggio dagli investimenti nella sostenibilità e dal megatrend della decarbonizzazione. Schneider è sempre più un gruppo IT industriale e di software industriali con molti influssi positivi derivanti dall'intelligenza artificiale, buoni margini di profitto e un bilancio solido. Apprezziamo particolarmente la crescita stabile della cifra d'affari con un'elevata quota di servizi e cash flow facilmente prevedibili e ricorrenti.»

★ **5,000 % Hero AG.** Il gruppo alimentare di proprietà della famiglia convince con un bilancio solido e una storia di successo sul mercato dei capitali. L'unica obbligazione al momento in circolazione del valore di 140 milioni di franchi offre attualmente un rendimento di circa il 3,8 per cento annuo e potrà essere rimborsato al più presto nel 2028 al prezzo di 100.»

toli giusti in deposito, nel 2023 si poteva guadagnare molto nella Borsa svizzera», spiega Hug. Cinque delle sue posizioni hanno ottenuto un rendimento superiore al 50 per cento, dividendi compresi. VAT è cresciuta di circa il 70 per cento, Swisquote del 55 per cento. «Il 2023 è stato chiaramente un anno di stock picking», afferma Matthias Hunn, rappresentante di Firstfive in Svizzera.

Firstfive ha valutato per BILANZ 138 depositi di clienti reali di 35 partecipanti (vedi pagina 88). Solo i gestori finanziari coraggiosi e di successo prendono parte al test. «Il private banking è un business che intimorisce. Le banche hanno una paura incredibile della trasparenza. La cosa peggiore sarebbe che qualcuno scoprisse che non sono così brave e che i gestori patrimoniali più piccoli ottengono un rendimento maggiore», dice Hunn.

GRANDE NON È SEXY

Non esiste alcun rapporto tra il numero degli analisti e il rendimento. «Se ci fosse, i grandi sarebbero imbattibili. Ma non lo sono affatto». Piuttosto la dimensione è spesso uno svantaggio. Soprattutto i leader del mercato mondiale di medie dimensioni, che figurano tra gli investimenti particolarmente interessanti nella Borsa svizzera, sono troppo piccoli per i grandi investitori in termini di capitalizzazione di mercato. «L'universo d'investimento più ampio è il vantaggio più evidente dei gestori patrimoniali indipendenti», afferma Hunn. A ciò si aggiunge un processo di investimento più snello con soluzioni pragmatiche e rapide. Inoltre nelle banche si verificano gravi conflitti di interessi a causa dei loro stessi prodotti. Per Hunn i grandi fornitori sono «principalmente venditori di prodotti».

Precedentemente rappresentata regolarmente con il massimo dei voti nel rating dei gestori patrimoniali, negli ultimi anni Zugerberg Finanz è diventata tranquilla. Nel rating attuale il gestore patrimoniale appare nuovamente con una migliore performance sui dodici mesi. Non è una coin-

cidenza. Zugerberg si è riposizionata. «Abbiamo avuto problemi nella selezione delle azioni straniere», ammette il fondatore dell'azienda Timo Dainese. Se si perde il 25 per cento in franchi con Nestlé, per la maggior parte degli svizzeri non cambia nulla. Ma se si perde il 30 per cento con un titolo DAX, la comprensione del cliente è corrispondentemente scarsa. Il sistema è stato quindi ristrutturato, l'universo d'investimento e le dimensioni massime delle posizioni sono stati ridefiniti ed è stato introdotto un sistema di monitoraggio completamente nuovo. In precedenza, le decisioni venivano prese da un comitato di quattro persone, compresi i proprietari. Dopo la ristrutturazione, la decisione finale viene presa dal CIO Cyrill von Burg.

Il rallentamento degli anni precedenti è stato un problema per Dainese, perché Zugerberg Finanz è una storia di successo che ha scritto lui stesso. Dopo la scuola cantonale, ha acquisito esperienza pratica per due anni presso una società di gestione patrimoniale e una banca privata, dopodiché ha fondato da solo Zugerberg Finanz nel 2000. L'idea: non lasciare che i clienti più piccoli si accontentino delle briciole, ma offrire loro gli stessi servizi che i clienti ricchi ricevono dalle banche private. Dopo poco meno di un anno si aggiunge il primo collaboratore. Oggi Dainese impiega 60 persone e con un attivo fisso di 3,7 miliardi di franchi è uno dei maggiori gestori patrimoniali indipendenti della Svizzera.

La performance che Zugerberg e gli altri gestori patrimoniali otterranno nel 2024 dipenderà in larga misura dall'abilità delle banche centrali che stanno ancora cercando il momento giusto per abbassare i tassi di interesse nei paesi industrializzati. Non troppo presto per evitare un ritorno dell'inflazione e non troppo tardi per evitare lo stallo della congiuntura. «Se si riesce in una certa misura a raggiungere questo equilibrio, le possibilità di un buon anno di investimento sia sul versante azionario che obbligazionario sono intatte. Altri- ▶

I preferiti di Sybille Wyss

★ **Holcim.** «Holcim concentra il proprio portafoglio con straordinaria competenza su prodotti innovativi, sostenibili e mercati ad alta crescita. Ciò aumenta la redditività e riduce le emissioni di CO₂. Si prevede un ulteriore miglioramento attraverso programmi infrastrutturali e sforzi di decarbonizzazione che porteranno a una valutazione più elevata. La separazione dell'attività nordamericana potrebbe rivelare un valore precedentemente nascosto. Il rendimento dei dividendi è superiore al 5 per cento».

★ **DHL.** «Il leader del mercato globale nella logistica contrattuale è posizionato in modo ideale nel settore espresso e delle spedizioni per trarre vantaggio dal boom del commercio online e dalla digitalizzazione del settore logistico. La valutazione non riflette sufficientemente le prospettive di crescita strutturale e redditizia. I proventi stabili del servizio postale tedesco consentono un dividendo affidabile di un buon 4 per cento.»

★ **Alphabet.** «Riteniamo che il campione indiscusso nei settori della ricerca su Internet e della pubblicità raggiungerà una crescita sostenuta a due cifre. Oltre all'aumento delle entrate pubblicitarie, la crescita del cloud computing e nuove fonti di proventi contribuiranno in modo affidabile a una crescita elevata a lungo termine. L'eccellente posizionamento di Alphabet in varie aree tecnologiche lo rende un solido investimento a lungo termine.»

„La raccomandazione più importante per il 2024: mantenere gli investimenti. Vedo buone opportunità per titoli che finora sono rimasti indietro.”
Sybille Wyss

I preferiti di Matthias Hug

★ **Swissquote.** «Sin dalla sua fondazione, Swissquote è stata una delle storie di crescita più impressionanti in Svizzera. La quotazione è aumentata di quasi dieci volte dall'entrata in Borsa del 2000. Grazie al buon marketing e all'importante forza innovativa, Swissquote sta crescendo in modo dinamico e con l'espansione in Europa l'azienda apre ulteriori potenzialità di crescita. A differenza di molte altre società in crescita, le azioni Swissquote hanno una valutazione moderata e un corrispondente potenziale di prezzo.»

★ **Accelleron.** «L'azienda, scorporata da ABB nel 2022, è leader mondiale nel mercato dei turbocompressori che riducono il consumo di carburante dei motori diesel e a biocarbu-

rante. Accelleron ha un'elevata visibilità della cifra d'affari, poiché circa il 75 per cento della stessa proviene da servizi. L'azione ha un carattere spiccatamente difensivo con un dividendo stabile.»

★ **Cosmo Pharmaceuticals.** «Cosmo sviluppa medicinali e applicazioni medtech e li vende come prodotti propri con aziende partner o su licenza. Dal 2012 al 2014 l'azienda ha vissuto la sua prima grande crescita, ma in seguito non è stata in grado di creare una propria organizzazione di vendita negli Stati Uniti come auspicato. Ora Cosmo è tornata con nuove applicazioni come GI Genius (modulo endoscopico con intelligenza artificiale) e Winlevi (farmaco per l'acne) e le vende con successo a partner affermati.»

fatto.» Wyss è fermamente convinta che i mercati azionari troveranno sempre una via d'uscita dalla crisi, ma lungo il percorso ci sono stati, ci sono e ci saranno sempre motivi per vendere a breve termine. «La nostra raccomandazione più importante per l'anno di Borsa 2024: mantenere gli investimenti.» Perché secondo Wyss, la combinazione tra un moderato rallentamento della crescita, tassi di interesse più bassi e crescita degli utili dovrebbe costituire un buon terreno fertile per un moderato rialzo dei mercati azionari nel 2024.

Nel 2023 i «Magnifici 7» sono stati i principali responsabili dell'ascesa del mercato negli USA. Per il 2024 si aspetta un rialzo più ampio, e non solo negli Stati Uniti. «Vedo buone opportunità per i titoli che finora sono rimasti indietro, come le small e large cap svizzere o le azioni value.»

Sybille Wyss è una delle poche donne ad essere arrivata ai vertici di un gestore patrimoniale svizzero. L'ascesa è stata diretta e rapida. Nel 2004, dopo un tirocinio bancario presso UBS, ha iniziato a lavorare presso Tareno come assistente. Nel 2005 è passata al Portfolio Management, e nel 2012 era già a capo del dipartimento. Due anni dopo è diventata Chief Investment Officer, Head Portfolio e Asset Management e membro della direzione. Wyss è CEO da giugno 2020 ed è anche socio dal 2022. Ma non tutti gli obiettivi sono stati ancora raggiunti. A fine 2023 erano gestiti patrimoni per 2.8 miliardi di franchi. «Il limite magico di tre miliardi è il nostro prossimo obiettivo», afferma Wyss. «A medio termine vogliamo diventare uno dei dieci maggiori gestori patrimoniali della Svizzera.»

Anche gli asset dei gestori patrimoniali crescono con la performance che potrebbe provenire sempre più dal mercato interno. L'esperto di azioni Matthias Hug ritiene che la Borsa nazionale sia uno dei mercati più attraenti al mondo, anche a medio termine. Nelle fasi di crescita con-

► menti le banche centrali ci guasteranno di nuovo la festa dopo aver iniziato la lotta contro l'inflazione troppo tardi nel 2021», afferma Hug.

Secondo Sybille Wyss le elevate aspettative di un calo dei tassi d'interesse rappresentano un rischio a breve termine. Se le banche centrali allentassero i tassi di interesse più lentamente di quanto sperato, ciò causerebbe delusioni. Tuttavia, la basilese vede una correzione come un'opportunità di ingresso.

È IN GIOCO LA CONGIUNTURA

Almeno non dovrebbero presentarsi ostacoli da parte della congiuntura. «Non ci aspettiamo ancora una recessione globale, poiché i mercati del lavoro sono robusti e la situazione economica globale è stabile», dice Timo Dainese. Come nel 2023, a Zugo si prevede una crescita economica globale del 3 per cento. Il driver dovrebbe essere il consumo. Zugerberg prevede che la crescita più forte sarà in Asia, mentre negli USA lo slancio dovrebbe indebolirsi.

Secondo il capo economista di Zugerberg, Maurice Pedergnana, i rischi geopolitici aumentano. Ma solo se una grande potenza venisse coinvolta più attivamente in un conflitto potrebbero verifi-

carsi nuovi problemi con le materie prime e le catene di fornitura. In Israele esiste il potenziale per un simile conflitto. «Né gli Stati Uniti né l'Iran hanno interesse ad un'escalation della guerra, che però non può essere esclusa», dice Hug. Minacce di questo tipo non innervosiscono il gestore patrimoniale esperto. «Negli ultimi 50 anni non c'è stata una fase senza rischi geopolitici, bisogna convivere. Gli investitori vengono compensati per il rischio con rendimenti interessanti a medio termine.»

Sybille Wyss cita Warren Buffett, che descrisse la Borsa come uno strumento per trasferire denaro dagli impazienti ai pazienti. L'affermazione non solo riasume in modo efficace l'anno di Borsa 2023, ma corrisponde anche alla filosofia di investimento di Tareno: «Il rischio di investimento maggiore è non investire af-

„Nelle banche il cliente non sa mai se il consulente effettua l'operazione per lui o per la banca.”

Matthias Hug

„Il private banking è un business che fa paura. Le banche hanno una paura incredibile della trasparenza.”

Matthias Hunn

tenuta e di incertezza sull'andamento dei tassi d'interesse, sono particolarmente richiesti titoli di qualità a basso indebitamento con margini elevati e crescita strutturale. Questo è esattamente ciò che è presente in gran numero in Svizzera. Oltre ai tre suggerimenti top, Swissquote, Accelaron e Cosmo Pharmaceuticals (vedi pagina 87), secondo Hug sono inclusi ABB, Also, Dottikon, Givaudan, Interroll, Kardex, Lem, Logitech, Lonza, Partners Group, Richemont, Siegfried, Skan, Sonova e Straumann.

Tuttavia, le aziende fortemente indebitate e che reagiscono in modo più sensibile alla congiuntura avrebbero carte peggiori nell'attuale contesto. I settori ciclici dell'industria svizzera sono ancora alle corde. Sulla situazione pesano le tensioni geopolitiche, la riduzione delle giacenze di magazzino e il franco elevato. Hug: «È ancora difficile dire quando arriverà l'inversione di tendenza».

Quanto bene vanno i gestori patrimoniali dipende in gran parte dalla ponderazione delle classi d'investimento. Da Hug, i clienti con un profilo di rischio «bilanciato» detengono circa la metà del loro patrimonio d'investimento in azioni e l'altra metà in obbligazioni. Tatticamente, dallo scorso anno il consulente in gestione patrimoniale ha dato maggiore peso alle azioni. In Tareno le cose sono un po' più complesse. Secondo Wyss, i portafogli «bilanciati», utilizzati da circa la metà dei clienti, consistono in un «mix equilibrato» di diverse classi d'investimento. Normalmente il cinque per cento rimane liquido per poter reagire in qualsiasi momento a spese impreviste od opportunità di mercato. Circa il 35 per cento è investito in obbligazioni. «Esse costituiscono la componente stabilizzante, generano redditi regolari e proteggono il portafoglio dalle fluttuazioni del mercato», afferma Wyss. Fortunatamente, anni come il 2022, quando le obbligazioni hanno portato

gravi perdite invece di stabilità, rappresentano la grande eccezione. La quota maggiore del portafoglio bilanciato di Tareno è costituita da circa il 50 per cento di azioni. Diversificate tra settori, paesi e regioni, determinano il potenziale di crescita del portafoglio.

UN PIZZICO DI CRIPTO

Il portafoglio bilanciato è ravvivato da investimenti alternativi liquidi o semiliquidi del dieci per cento, che possono essere private equity, materie prime o persino investimenti in criptovalute. In quest'ultimo si investe dal 2020 - e con successo. «Abbiamo realizzato profitti già più volte», afferma Sybille Wyss. La quota Bitcoin è ora dell'1,5 per cento. Se tale valore viene notevolmente superato, Tareno ne vende una parte. «I clienti che hanno investito in questo senso da molto tempo hanno già ricevuto più volte indietro il loro capitale investito. Ciò significa che anche una perdita completa sarebbe facilmente accettabile», afferma Wyss. Ma lei non se l'aspetta affatto. «Siamo estremamente ottimisti per Bitcoin. Ora che gli investitori al dettaglio e istituzionali possono entrare tramite gli ETF, probabilmente è solo l'inizio». Per lei Bitcoin è una classica scommessa asimmetrica in cui il potenziale di opportunità supera di gran lunga il rischio di perdita.

La scommessa sembra essere vinta: Bitcoin ha superato la soglia dei 50.000 dollari. E probabilmente Sybille Wyss non ha ancora nessun cliente preoccupato al telefono.

Ecco come è stato testato

Il confronto è complesso e unico. 35 gestori patrimoniali hanno presentato 138 depositi di clienti reali. Al fine di creare una base dati uniforme per una corretta valutazione, tutte le transazioni sono state registrate parallelamente da Firstfive AG utilizzando il proprio software di gestione. A decidere il collocamento è l'indice di Sharpe, ovvero il rendimento in rapporto al rischio. L'indice di Sharpe mostra quante volte la scommessa è stata vinta. Il rischio corrisponde alla fluttuazione del valore del deposito, misurata come deviazione standard. Anche tramite questo aggiustamento del rischio i servizi diventano più comparabili. I gestori finanziari acquistano un potenziale di profitto più elevato con rischi più elevati. I depositi sono raggruppati in quattro categorie di rischio in base alle loro fluttuazioni di valore. Esiste un elenco dei migliori per ciascuna categoria per diversi periodi di tempo. Per il premio «Gestore patrimoniale dell'anno», Firstfive combina i risultati di tre delle quattro classi di rischio sulla base dell'indice di Sharpe utilizzando un punteggio. Vengono valutate le strategie con l'indice di Sharpe più alto. Per il miglior indice vengono assegnati 33,33 punti. È il punto di riferimento per i posti successivi che ricevono punti in base alla percentuale dei migliori risultati ottenuti. Vince la gestione patrimoniale con il più alto punteggio totale. Il vincitore deve aver ottenuto prestazioni eccezionali in tre diverse strategie di investimento. I depositi presentati dai gestori patrimoniali rimangono a confronto per anni. Le modifiche sono possibili solo per motivi particolari, come la perdita del cliente o la modifica del rischio di investimento desiderato.

I migliori gestori patrimoniali sui 12 mesi

Gestore patrimoniale	Rendimento	Rapporto di Sharpe	Rischio
Conservatore			
Zugerberg Finanz AG, Zug	6,41 %	0,92	5,58 %
Equilibrato			
Zugerberg Finanz AG, Zug	8,76 %	1,05	7,16 %
Moderatamente dinamico			
Everon AG, Zürich	15,40 %	2,21	6,39 %
Dinamico			
Everon AG, Zürich	36,94 %	1,95	18,26 %

Gestore patrimoniale dell'anno

Per il premio «Gestore patrimoniale dell'anno», Firstfive valuta il rapporto rischio-rendimento in tre delle quattro classi di rischio complessive. I gestori patrimoniali che partecipano a tutte e quattro le strategie possono eliminare un risultato. Il punteggio massimo è 100.

12 Mesi		24 Mesi	
Rango, Gestore	Punti	Rango, Gestore	Punti
1 Zugerberg Finanz AG	90,17	1 Format Vermögen & Anlagen AG	81,70
2 Everon AG	77,32	2 Descartes Finance AG	80,87
3 Lakefield Partners AG	76,57	3 Tareno AG	80,65
36 Mesi		60 Mesi	
Rango, Gestore	Punti	Rango, Gestore	Punti
1 Tareno AG	95,57	1 Tareno AG	100,00
2 Zugerberg Finanz AG	76,04	2 Format Vermögen & Anlagen AG	83,51
3 Format Vermögen & Anlagen AG	75,41	3 Oddo BHF Trust GmbH	74,30

Fonte: Firstfive. Il rischio corrisponde alla deviazione standard.

Soci amministratori:
Timo Dainese
Prof. Dr. Maurice Pedernana

Lüssiweg 47
CH-6302 Zug

Telefono 041 769 50 10
info@zugerberg-finanz.ch
www.zugerberg-finanz.ch