



Foto: Andreas Busslinger

Mantenere la disciplina negli investimenti a lungo termine

Chi mira a rendimenti reali positivi sui patrimoni, si trova in una posizione eccellente. In Svizzera, nei prossimi anni si prevedono rendimenti azionari interessanti, in un contesto di tassi di interesse e inflazione pari a zero. La storia del mercato azionario nel 2025 dimostra che investire in franchi svizzeri è fondamentalmente difensivo e può anche essere redditizio. Si prevede che l'economia mondiale tornerà a crescere di circa il 3% in termini reali e i mercati azionari rimarranno investimenti selettivi. Particolare attenzione dovrebbe essere prestata a un'ampia diversificazione. Questo è uno dei motivi per cui stiamo attivamente riducendo la concentrazione di mercato e la valutazione di aziende tecnologiche statunitensi, storicamente senza precedenti.



La situazione macroeconomica è unica. Dobbiamo probabilmente prepararci a un rallentamento della congiuntura negli Stati Uniti. Il saldo migratorio negativo, che gli Stati Uniti stanno vivendo per la prima volta nella loro storia, sta restringendo il mercato del lavoro, abbassando la

domanda di alloggi e riducendo la crescita economica potenziale dal 3% al 2%. Una parte significativa di questo è attribuibile agli ingenti investimenti nelle infrastrutture di intelligenza artificiale. Inoltre, i beneficiari del programma di tagli fiscali, il 10% più ricco delle famiglie statunitensi, stanno sostenendo l'economia con una quota del 50% dei consumi.

Tuttavia, l'economia a forma di K non può funzionare permanentemente. Solo una piccola parte delle famiglie sta assistendo a un aumento del reddito familiare disponibile reale che, per la stragrande maggioranza, è in calo. La fiducia generale dei consumatori negli Stati Uniti è recentemente scesa ai livelli della pandemia della primavera del 2020. È inoltre allarmante che gli Stati Uniti debbano ora spendere di più per il pagamento degli interessi sul debito pubblico che per il proprio bilancio della difesa. L'amministrazione intende cambiare questa situazione intervenendo più energicamente nel mandato della Federal Reserve statunitense. L'«indipendenza» non è ancorata nella Costituzione. Una maggioranza semplice al Congresso è sufficiente per modificare la legge. Dalla fondazione della banca centrale nel 1913, la legge è stata modificata 200 volte. Perché i repubblicani di Donald Trump non dovrebbero farlo di nuovo?

Allo stesso tempo, osserviamo una crescente fiducia tra le aziende europee. Si profila un futuro roseo, in particolare nei settori dell'energia e delle infrastrutture, poiché la domanda di elettricità e di energia sta aumentando a un ritmo mai visto da decenni. Pertanto, i fornitori di energia stanno tornando al centro dell'attenzione, soprattutto perché le loro valutazioni sono storicamente moderate.

Tuttavia, le condizioni quadro rimangono estremamente difficili per le aziende industriali cicliche. Gli esportatori europei si trovano ad affrontare una domanda debole da parte della Cina e un'erosione delle quote di mercato nei paesi terzi. La crisi immobiliare latente, l'elevato debito pubblico e il rapido invecchiamento della popolazione stanno incidendo sul clima. Il calo dei salari è una prassi comune nelle aziende cinesi, impegnate in una feroce competizione per i mercati di esportazione. Nel mercato interno cinese, in deflazione, ormai non c'è quasi più nulla di positivo da ottenere. Allo stesso tempo, la sua valuta è pesantemente manipolata. Nonostante un surplus commerciale di oltre 1'000 miliardi di dollari, il governo non consente alcuna rivalu-

tazione. Attualmente, la valuta cinese è probabilmente sottovalutata del 40%, forse anche di più.

La Cina si compiace del suo ruolo geostrategico, poiché la sua economia è ora leader in 66 delle 74 tecnologie chiave, secondo l'istituto di ricerca australiano ASPI, incluso il mercato delle terre rare. Il percorso della Cina verso il distacco tecnologico dagli Stati Uniti ha subito un'accelerazione a causa di dazi, sanzioni e controlli sulle esportazioni. E nel Sud del mondo, la Cina ha sostituito altre nazioni come partner commerciale più importante quasi ovunque. Attraverso prestiti, investimenti e programmi di formazione, si sta creando una rete che trascende le strutture e i valori occidentali.

L'apprezzamento del franco svizzero e dell'euro ha aumentato significativamente la pressione competitiva sulle aziende europee. Soprattutto nei mercati altamente competitivi e con un'elevata sensibilità ai prezzi, gli svantaggi del tasso di cambio possono essere trasferiti solo in misura limitata, aumentando la pressione su margini e prezzi. Questo continua a rappresentare un onere per gli esportatori svizzeri, così come per quelli della zona euro. D'altro lato, la forza del franco svizzero e dell'euro ha effetti positivi sul fronte delle importazioni. Materie prime, energia e prestazioni anticipate, fatturati per lo più in dollari, stanno diventando più economici, frenando così l'inflazione. Tuttavia, questi sviluppi rimangono gestibili e probabilmente rafforzeranno la resilienza di queste aziende. Il loro contesto fiscale è piuttosto svantaggioso: il timore di riforme, in particolare tra i governi dell'Europa occidentale, potrebbe portare a un aumento del carico fiscale per le aziende.

L'escalation più significativa dell'economia mondiale si sta attualmente verificando nel Nord-Est asiatico, in particolare a Taiwan. La tanto evocata resilienza dell'economia di mercato mondiale potrebbe presto essere messa alla prova. La Cina mira a riconquistare Taiwan, possibilmente sotto la guida di Xi Jinping, senza combattere, nonostante sia attualmente impegnata in un rafforzamento militare senza precedenti e gravi scontri si profilano all'orizzonte.

Taiwan è però il polo produttivo di semiconduttori all'avanguardia (TSMC), essenziali per aziende come Nvidia, Alphabet e Microsoft. Gli Stati Uniti sono lontani almeno un decennio dal gestire impianti di produzione comparabili a livello nazionale e stanno cercando nuovi partner, ad esempio in Corea del Sud. Tuttavia, gli Stati Uniti sono diventati ancora più dipendenti da Taiwan di quanto l'Europa lo fosse dalle fonti energetiche russe.

Prof. Dr. Maurice Pedernana
Capo-economista
Socio dirigente

Prefazione



Gentili signore e signori,

Il 2025 è stato un anno intenso. Per i mercati, per noi gestori patrimoniali e sicuramente per molti di voi, nostri stimati clienti. In un contesto caratterizzato da tensioni geopolitiche, svolte di politica monetaria e valute altamente volatili, è stato fondamentale mantenere la calma, riconoscere le opportunità e gestire i rischi in modo coerente.

I mercati azionari hanno registrato un andamento complessivamente positivo. L'indice azionario globale ha guadagnato circa il 4.4% in franchi svizzeri. Il mercato svizzero è rimasto stabile e si è classificato tra i migliori a livello internazionale. Negli Stati Uniti, tuttavia, la marcata debolezza del dollaro statunitense ha frenato i rendimenti dal punto di vista di un investitore che calcola in franchi svizzeri (indice S&P 500 +1.7%). Tali effetti valutari sottolineano l'importanza di una solida struttura di portafoglio e del focus sul franco svizzero.

Nel settore obbligazionario, il potenziale di rendimento è rimasto limitato a causa del persistente contesto di bassi tassi di interesse in Svizzera. Il taglio dei tassi di interesse operato dalla BNS in primavera ha determinato prospettive di proventi stabili, seppur in calo. Nel complesso, il 2025 si è confermato un anno positivo per le azioni.

Abbiamo raggiunto i nostri obiettivi di rendimento in tutte le classi di rischio. Nella maggior parte delle strategie, abbiamo registrato prestazioni superiori ai benchmark, il che conferma l'efficacia del nostro approccio di investimento e il valore aggiunto della nostra gestione attiva. Anche se abbiamo così mantenuto la nostra promessa di prestazione, a posteriori dobbiamo riconoscere che quest'anno il potenziale non è stato sfruttato appieno e che sarebbe stato possibile fare di più. A metà anno, eravamo significativamente in vantaggio rispetto al mercato e ai nostri concorrenti più importanti in molte strategie. Solo nella seconda metà dell'anno, le significative battute d'arresto di singoli titoli come Sika, Alcon o Partners Group, nonché gli sviluppi negativi negli investimenti sui mercati privati e nelle azioni indiane, hanno portato a segni di frenata. Le posizioni più deboli del portafoglio hanno ridotto il rendimento da inizio anno nella classe a rischio medio di oltre il 3%, il che dimostra quanto severamente vengano penalizzati oggi, a torto o a ragione, i titoli che hanno perso il favore degli investitori. Tuttavia, il fattore cruciale rimane il modo in cui si affrontano tali fasi, si traggono le giuste conclusioni e si sfrutta costantemente lo slancio della ripresa emergente.

Questi sviluppi fanno parte degli investimenti a lungo termine. Ci concentriamo deliberatamente su sostanza, qualità e una chiara direzione strategica piuttosto che su tendenze a breve termine. Non è insolito che singoli titoli subiscano temporaneamente pressioni; la chiave sta nel modo in cui si gestiscono tali fasi. I primi giorni di negoziazione di gennaio 2026 mostrano già una significativa ripresa in molte di queste posizioni, il che conferma il nostro approccio a lungo termine e ci rende fiduciosi. Perché, come dimostra chiaramente la storia del mercato dei capitali, i perdenti dei mesi passati sono spesso i vincitori dei mesi a venire, a patto che si tratti di modelli di business solidi e sani.

La vostra fiducia nel mantenere i vostri investimenti, anche durante le fasi difficili del mercato, è una componente cruciale del nostro successo comune, di cui vi ringraziamo di cuore. Questa fiducia ci consente di gestire i vostri portafogli con la lungimiranza e la responsabilità necessarie e di cogliere strategicamente le opportunità future, sia oggi che negli anni a venire.

Vi auguriamo un 2026 felice, sano e di successo e non vediamo l'ora di continuare a supportarvi personalmente e con il nostro massimo impegno.

Grazie per la vostra lealtà e fiducia.

Timo Dainese
CEO / Fondatore / Socio dirigente

Liquidità

In Svizzera, la Banca Nazionale (BNS) ha abbassato il tasso di interesse di riferimento di 25 punti base, portandolo allo 0.0% a giugno 2025. Questo probabilmente conclude il ciclo di allentamento monetario, come indicato dalle ultime valutazioni di politica monetaria. L'indice nazionale dei prezzi al consumo (inflazione) oscilla intorno allo 0% da diversi mesi. Le previsioni di inflazione a medio termine della Banca Nazionale Svizzera (BNS) oscillano tra lo 0% e l'1%, il che significa che non si prevedono né un aumento dei prezzi né un aumento dei salari.

Ciò implica che verranno nuovamente stabiliti tassi di interesse negativi sulle obbligazioni a breve termine e sui prestiti bancari. Le obbligazioni della Confederazione Svizzera a uno e due anni rendono -0.1%, mentre le obbligazioni decennali offrono un rendimento basso, pari a +0.2% annuo. In generale, si può affermare che la situazione all'estremità più corta della curva dei rendimenti rimarrà probabilmente stabile, mentre all'estremità più lunga prevediamo una moderata prosecuzione dell'impennata. Per gli swap SARON, i tassi di interesse a breve termine sono leggermente negativi, mentre quelli a lungo termine si attestano al +0.7% (10 anni); per questo le differenze dei tassi tra le ipoteche del mercato monetario a breve termine e quelle a tasso fisso a lungo termine sono aumentate significativamente negli ultimi mesi.

La politica aggressiva di Donald Trump, incentrata su deficit e scontri politici (ad esempio, il Big Beautiful Bill Act, i dazi reciproci, gli interventi nella Fed, lo smantellamento del diritto internazionale), ha dato nuova linfa all'euro. I dazi introdotti da Trump stanno avendo un effetto inflazionistico. Sebbene gli investitori non abbiano messo subito in discussione lo status del dollaro come «bene rifugio», hanno fortemente favorito altre valute. L'euro e il franco svizzero si sono apprezzati rispetto al dollaro rispettivamente di oltre il 13% e il 14%. Sul mercato a termine, il dollaro è già scambiato a meno di 0.74 franchi per una scadenza a dicembre 2027. Chi desidera proteggersi dall'imminente deprezzamento del dollaro deve attualmente pagare un premio di copertura annuo del 3.8%.

Azioni

Per quanto riguarda le azioni, restiamo concentrati sulla Svizzera. Lo Swiss Market Index (SMI) ha dimostrato ancora una volta la sua resilienza nel 2025, sovraperformando significativamente i mercati statunitensi al netto degli effetti della valuta. Lo SMI ha un peso strutturale importante nel settore sanitario, nei beni di consumo non ciclici e nel settore difensivo assicurativo. Mentre gli elevati utili futuri sono già scontati nei prezzi correnti dei mercati statunitensi (S&P 500, Nasdaq) e qualsiasi delusione nella crescita degli utili sarà probabilmente severamente punita, lo SMI è dominato da valutazioni moderate con prospettive di crescita modeste.

Lo SMI rimane un indice azionario piuttosto difensivo, con rendimento da dividendi, volatilità relativamente bassa e un'interessante crescita del valore reale a lungo termine. Il rendimento degli utili del nostro paniere di azioni svizzere accuratamente selezionate si atesta intorno al 6%, significativamente superiore al tasso di inflazione. Questo cosiddetto premio al rischio azionario è notevolmente più elevato rispetto agli Stati Uniti (dove è dell'1%) e rende il mercato svizzero un'area di investimento interessante per investitori a lungo termine, pazienti e disciplinati. Per ottimizzare ulteriormente il rendimento ponderato in funzione del rischio, puntiamo a un portafoglio diversificato per settore. Per questo motivo, stiamo aggiungendo al nostro portafoglio azionario svizzero diversi leader globali, ad esempio nel Cloud-Business (Amazon, Alphabet), nello streaming (Netflix), nel software (Microsoft), nel controllo di produzione (Siemens) e nella gestione dei rischi aziendali (SAP). La nostra selezione delle azioni prevede sempre più spesso anche l'analisi dei processi critici per l'azienda, all'interfaccia tra economia e tecnologia, ad esempio l'approvvigionamento di componenti critici, la solidità delle catene di approvvigionamento e l'unicità della «Customer experience».

Obbligazioni

Distinguiamo tra obbligazioni «senza» e «con» maggiori rischi. Le soluzioni obbligazionarie sono adattate alla propensione al rischio degli investitori: coloro che sono più avversi al rischio tendono a preferire obbligazioni strutturalmente conservative con un rating elevato. Sebbene queste obbligazioni non forniscano rendimenti elevati, sono negativamente correlate alle azioni. Se il vento congiunturale cambia, l'economia scivola in una fase recessiva con un corrispondente impatto negativo sui prezzi delle azioni. Allo stesso tempo, però, è prevedibile che i prezzi delle obbligazioni societarie di alta qualità aumenteranno e provocheranno quindi un contromovimento. Con i contanti questo equilibrio non è raggiungibile perché sono stabili senza interessi, mentre anche con le obbligazioni sicure in franchi si può comunque ottenere un rendimento netto di circa l'1%. Nel 2025 abbiamo ottenuto un rendimento netto pari a +1.4%, nettamente superiore al rendimento dello Swiss Bond Index (SBI) pari a -0.1%.

All'aumentare della propensione al rischio, questa componente obbligazionaria conservativa del portafoglio si riduce e aumenta la quota di titoli «con maggiori rischi». Si tratta in genere di obbligazioni a breve termine emesse da società dell'Europa occidentale con bilanci solidi e una gestione esperta. Il provento principale di queste obbligazioni viene guadagnato tramite premi di rischio (= premio rispetto a un titolo pubblico). Con questa soluzione di fondi ampiamente diversificata, nel 2025 abbiamo ottenuto un rendimento netto del +3.4%, ovvero il 3.5% in più rispetto allo SBI. A lungo termine miriamo a un rendimento netto superiore del 2.5% annuo rispetto al rendimento dello SBI. Da quando abbiamo iniziato a utilizzare questo elemento costitutivo nel novembre 2012, abbiamo ottenuto un rendimento del +38.8%; nello stesso periodo, lo SBI ha ottenuto un rendimento del +10.5%.

Immobili e infrastrutture

Gli immobili rimangono un'ancora per la stabilità di un portafoglio bilanciato. Spinti dai bassi tassi di interesse (e dal minore potenziale di proventi delle obbligazioni), i fondi istituzionali, in particolare, si stanno concentrando su veicoli di investimento immobiliari privati e quotati in borsa. Continuiamo a concentrarci su una selezione rigorosa di singole azioni immobiliari promettenti con una valutazione moderata.

Per quanto riguarda le azioni infrastrutturali, poniamo particolare enfasi su temi noti come i monopoli regionali ad alto rendimento (Flughafen Zürich), la domanda strutturalmente in crescita di fonti di energia rinnovabili (BKW), soluzioni di trasporto efficienti (Vinci) e l'approvvigionamento idrico e il trattamento delle acque reflue (Veolia).

Una novità è l'infrastruttura digitale con data center che, grazie alle esigenze dell'IA, sta raggiungendo nuovi massimi storici, indipendentemente dal ciclo economico. Nell'attuale ciclo di investimenti in IA, solo nel 2026 saranno investiti oltre 600 miliardi di dollari in infrastrutture negli Stati Uniti, in Europa e in Asia. Ci sono segnali crescenti di aumento delle cifre d'affari derivanti dai servizi legati all'intelligenza artificiale e chiare prove di risparmi sui costi. Ciò dovrebbe accelerare la monetizzazione e mantenere gli investimenti nell'intelligenza artificiale a un livello eccezionalmente elevato nel prossimo futuro, generando nuove fonti di rendimento all'interno di questo ciclo.

Investimenti alternativi

L'anno civile 2025 si è concluso in modo deludente per Bitcoin (-18% in CHF). Dal picco raggiunto il 6 ottobre, il calo è stato particolarmente forte (-30%). I metalli preziosi, d'altra parte, hanno registrato una nuova ripresa (oro +50% in CHF) e gli acquisti di oro da parte delle banche centrali nei mercati emergenti come Polonia, Kazakistan, Brasile e Cina continuano.

Il 2026 dovrebbe essere un anno positivo per gli investimenti a lungo termine nei mercati privati, ottenendo così l'effetto di diversificazione desiderato nel portafoglio globale. I tassi di interesse più bassi sono ancora una volta accompagnati da valutazioni migliori. Il volume delle transazioni ha registrato un andamento favorevole nel quarto trimestre del 2025, il che genererà probabilmente significativi ricavi aggiuntivi per i gestori del mercato privato come KKR, BlackRock, Apollo, EQT, Partners Group e altri.

Gli investimenti nel mercato privato sono particolarmente interessanti anche perché svolgono un ruolo crescente nel finanziamento di capitale proprio (private equity) e capitale di terzi (private credit) in infrastrutture, data center e intelligenza artificiale. Molte aziende apprezzano l'opportunità di orientare la propria crescita lontano dai report trimestrali di borsa su clienti, margini, profitti, ecc. Se nel 2004 le aziende venivano quotate in borsa solo circa otto anni dopo la loro fondazione, il loro periodo di permanenza fuori dalla borsa è raddoppiato negli ultimi 20 anni. Inoltre, aziende leader nel settore tecnologico come OpenAI, pioniere dell'intelligenza artificiale, e SpaceX, azienda attiva nel settore spaziale, possono ancora condurre interessanti round di finanziamento, anche se la loro valutazione ha da tempo superato di gran lunga quella di Roche o Nestlé.

Rendimenti

Azioni		(in CHF)	
		31/12/25	dal 31/12/24
SMI	CHF	13'267.5	14.4%
SPI	CHF	18'219.5	17.8%
DAX	EUR	24'490.4	21.6%
CAC 40	EUR	8'149.5	9.4%
FTSE MIB	EUR	44'944.5	30.0%
FTSE 100	GBP	9'931.4	14.1%
EuroStoxx50	EUR	5'791.4	17.3%
Dow Jones	USD	48'063.3	-1.3%
S&P 500	USD	6'845.5	1.7%
Nasdaq Composite	USD	23'242.0	5.2%
Nikkei 225	JPY	50'339.5	10.9%
Sensex	INR	85'220.6	-9.3%
MSCI World	USD	4'430.4	4.4%
MSCI EM	USD	1'404.4	14.1%

Titoli pubblici		(in CHF)	
		31/12/25	dal 31/12/24
SBI Dom Gov	CHF	186.4	-0.2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	138.6	1.7%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	176.9	-1.8%

Obbligazioni societarie		(in CHF)	
		31/12/25	dal 31/12/24
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	192.3	0.7%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	189.9	3.1%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	632.2	4.0%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	169.0	0.7%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	311.2	2.8%

Investimenti alternativi		(in CHF)	
		31/12/25	dal 31/12/24
Gold Spot CHF/kg	CHF	110'066.6	43.8%
Commodity Index	USD	109.7	-2.9%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'983.0	9.9%

Valute		(in CHF)	
		31/12/25	dal 31/12/24
US-Dollar/CHF	USD/CHF	0.7917	-12.8%
Euro/CHF	EUR/CHF	0.9306	-1.0%
100 Yen giapponesi/CHF	JPY/CHF	0.5062	-12.1%
Sterlina britannica/CHF	GBP/CHF	1.0665	-6.1%

Interessi a breve termine		(in CHF)	
		3 mesi	Previsione 12M
CHF		-0.08%	-0.1%—0.0%
EUR		2.03%	1.7%—1.9%
USD		3.65%	3.0%—3.3%

Interessi a lungo termine		(in CHF)	
		10 anni	Previsione 12M
CHF		0.32%	0.4%—0.7%
EUR		2.86%	2.5%—2.8%
USD		4.17%	3.7%—4.0%

Inflazione		(in CHF)	
		2025	2026P
Svizzera		0.1%	0.3%
Zona euro		2.2%	1.8%
USA		3.0%	2.5%

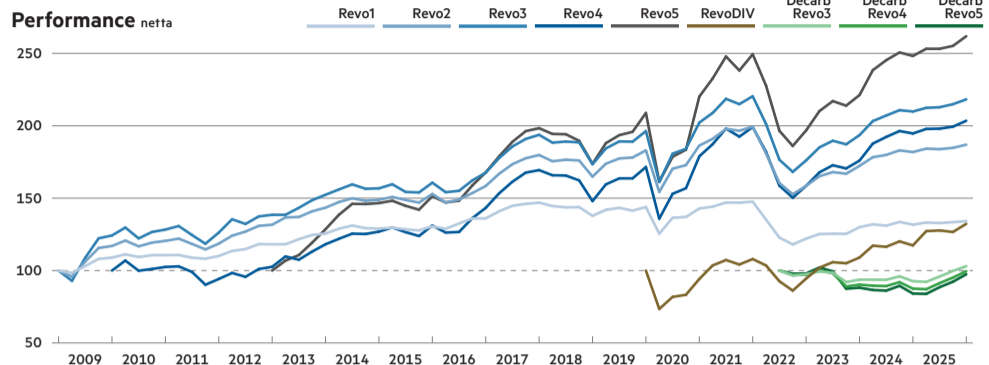
Economia (PIL reale)		(in CHF)	
		2025	2026P
Svizzera		1.2%	1.3%
Zona euro		1.4%	1.4%
USA		2.3%	2.2%
Globale		3.0%	3.0%

Zugerberg Finanz Revo

Zugerberg Finanz Revo1 a Revo5, RevoDividendi, DecarbRevo3 a DecarbRevo5

Adatto a investitori con un patrimonio di almeno 5'000 CHF (investimento unico) o di 100 CHF al mese (piano di costituzione).

Portafoglio al 31/12/2025	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
Liquidità	5%	2%	1%	1%	1%	1%	2%	1%	1%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	52%	30%	18%	6%	0%	0%	5%	2%	0%
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	19%	19%	17%	17%	10%	—	40%	30%	21%
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	5%	8%	8%	8%	8%	21%	9%	12%	15%
Azioni/fondi	19%	36%	49%	60%	71%	72%	44%	55%	63%
Metalli preziosi / materie prime	0%	1%	2%	2%	3%	0%	0%	0%	0%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—	—	—	—
Private Equity	—	4%	5%	6%	7%	6%	—	—	—



Anno ¹	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%						
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%					
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%					
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%					
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%				
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%				
2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%	+3.2%				
2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%	+10.9%				
2017	+8.0%	+13.5%	+15.6%	+18.2%	+18.2%				
2018	-6.2%	-8.3%	-10.5%	-12.6%	-12.4%				
2019	+4.4%	+11.0%	+13.2%	+15.9%	+20.2%				
2020	-0.7%	+1.8%	+3.0%	+4.3%	+5.4%	-5.8%			
2021	+3.3%	+7.0%	+9.0%	+11.3%	+13.3%	+14.6%			
2022	-17.3%	-20.5%	-20.1%	-20.4%	-21.1%	-12.5%	-2.6%	-2.9%	-2.0%
2023	+6.5%	+8.7%	+9.9%	+11.0%	+12.4%	+15.4%	-3.8%	-7.0%	-10.0%
2024	+1.3%	+5.6%	+8.4%	+10.7%	+12.2%	+7.7%	-1.1%	-3.0%	-4.6%
2025	+1.8%	+2.8%	+4.0%	+4.5%	+5.5%	+12.7%	+11.2%	+13.7%	+15.8%

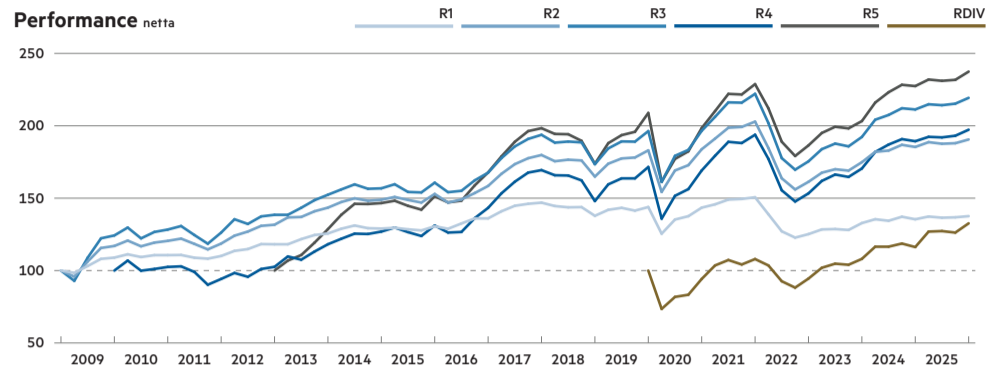
dal lancio ¹ il 31/12/2025	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
valore medio p.a.	+1.7%	+3.7%	+4.7%	+4.5%	+7.7%	+4.8%	—	—	—
accumulato	+34.1%	+86.9%	+118.3%	+103.5%	+161.9%	+32.3%	—	—	—

Zugerberg Finanz R

Zugerberg Finanz R1 a R5, RDividendi

Adatto a investitori con un patrimonio di 500'000 CHF o superiore.

Portafoglio al 31/12/2025	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
Liquidità	5%	2%	1%	1%	1%	1%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	52%	30%	18%	6%	0%	—
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	19%	19%	17%	17%	10%	—
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	5%	8%	8%	8%	8%	21%
Azioni/fondi	19%	36%	49%	60%	71%	72%
Metalli preziosi / materie prime	0%	1%	2%	2%	3%	0%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—
Private Equity	—	4%	5%	6%	7%	6%



Anno ²	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%			
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%		
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%		
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%		
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%	
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%	
2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%	+3.2%	
2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%	+10.9%	
2017	+8.0%	+13.5%	+15.6%	+18.2%	+18.2%	
2018	-6.2%	-8.3%	-10.5%	-12.6%	-12.4%	
2019	+4.4%	+11.0%	+13.2%	+15.9%	+20.2%	
2020	-0.7%	+1.8%	+3.0%	+4.3%	+5.4%	-5.8%
2021	+3.3%	+7.0%	+9.0%	+11.3%	+13.3%	+14.6%
2022	-17.3%	-20.5%	-20.1%	-20.4%	-21.1%	-12.5%
2023	+6.5%	+8.7%	+9.9%	+11.0%	+12.4%	+15.4%
2024	+1.3%	+5.6%	+8.4%	+10.7%	+12.2%	+7.7%
2025	+1.8%	+2.8%	+4.0%	+4.5%	+5.5%	+12.7%

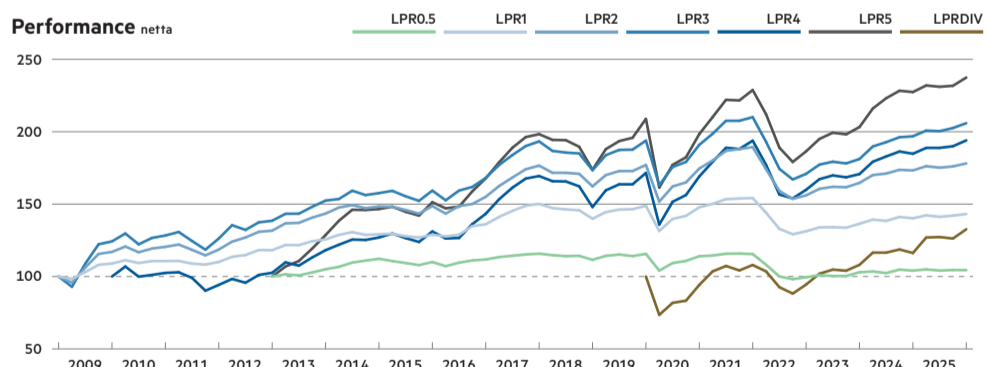
dal lancio ² il 31/12/2025	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
valore medio p.a.	+1.9%	+3.9%	+4.7%	+4.3%	+6.9%	+4.8%
accumulato	+37.6%	+90.5%	+119.3%	+97.3%	+137.4%	+32.6%

Zugerberg Finanz Libero passaggio

Zugerberg Finanz Libero passaggio R0.5, Libero passaggio R1 a R5, Libero passaggio RDividendi

Adatto agli investitori con un patrimonio previdenziale di almeno 5'000 CHF.

Portafoglio al 31/12/2025	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4	LPR5	LPRDIV
Liquidità	10%	7%	3%	2%	1%	1%	1%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	71%	48%	37%	20%	8%	0%	0%
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	10%	11%	14%	20%	18%	11%	0%
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	0%	9%	9%	9%	8%	8%	21%
Azioni/fondi	9%	19%	29%	38%	50%	71%	72%
Metalli preziosi / materie prime	0%	0%	1%	1%	1%	2%	0%
ILS	0%	6%	2%	1%	3%	0%	0%
Private Equity	0%	0%	5%	9%	11%	7%	6%



Anno ³	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4	LPR5	LPRDIV
2009		+8.9%	+17.0%	+24.3%			
2010		+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%		
2011		-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%		
2012		+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%		
2013	+5.0%	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%	
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%	+7.4%	+14.0%	
2015	-2.0%	-0.2%	+0.2%	+1.1%	+3.3%	+3.2%	
2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%	+9.3%	+10.9%	
2017	+3.6%	+10.3%	+13.9%	+15.0%	+18.2%	+18.2%	
2018	-3.7%	-6.8%	-8.1%	-10.3%	-12.6%	-12.4%	
2019	+3.7%	+6.4%	+9.1%	+11.8%	+15.9%	+20.2%	
2020	-1.4%	-0.7%	-1.4%	-1.5%	-1.4%	-5.0%	-5.8%
2021	+1.3%	+4.3%	+8.5%	+10.0%	+14.6%	+15.3%	+14.6%
2022	-13.9%	-14.9%	-17.6%	-18.6%	-17.5%	-18.5%	-12.5%
2023	+3.5%	+4.0%	+5.5%	+6.0%	+6.8%	+9.0%	+14.4%
2024	+1.1%	+2.8%	+5.2%	+8.7%	+8.2%	+11.9%	+7.6%
2025	+0.3%	+2.1%	+2.8%	+4.6%	+5.0%	+4.4%	+14.1%

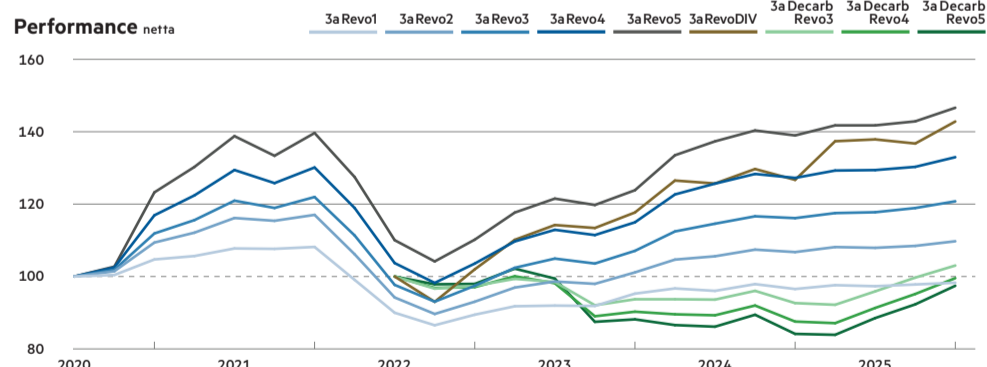
dal lancio ³ al 31/12/2025	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4	LPR5	LPRDIV
valore medio p.a.	+0.3%	+2.1%	+3.4%	+4.3%	+4.2%	+6.9%	+4.8%
accumulato	+4.4%	+43.2%	+78.1%	+105.9%	+94.0%	+137.4%	+32.6%

Zugerberg Finanz 3a Revo

Zugerberg Finanz 3a Revo1 a 3a Revo5, 3a RevoDividendi, 3a DecarbRevo3 a 3a DecarbRevo5

Adatto agli averi pensionistici del pilastro 3a con pagamenti mensili a partire da 100 CHF o investimenti una tantum a partire da 5'000 CHF.

Portafoglio al 31/12/2025	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
Liquidità	5%	2%	1%	1%	1%	1%	2%	1%	1%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	52%	30%	18%	6%	0%	0%	5%	2%	0%
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	19%	19%	17%	17%	10%	—	40%	30%	21%
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	5%	8%	8%	8%	8%	21%	9%	12%	15%
Azioni/fondi	19%	36%	49%	60%	71%	72%	44%	55%	63%
Metalli preziosi / materie prime	0%	1%	2%	2%	3%	0%	0%	0%	0%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—	—	—	—
Private Equity	—	4%	5%	6%	7%	6%	—	—	—



Anno	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
2020	+4.7%	+9.4%	+11.9%	+16.9%	+23.2%				
2021	+3.3%	+7.0%	+9.0%	+11.3%	+13.3%				
2022	-17.3%	-20.5%	-20.1%	-20.4%	-21.1%	+2.0%	-2.6%	-2.9%	-2.0%
2023	+6.5%	+8.7%	+9.9%	+11.0%	+12.4%	+15.4%	-3.8%	-7.0%	-10.0%
2024	+1.3%	+5.6%	+8.4%	+10.7%	+12.2%	+7.7%	-1.1%	-3.0%	-4.6%
2025 (YTD)	+1.8%	+2.8%	+4.0%	+4.5%	+5.5%	+12.7%	+11.2%	+13.7%	+15.8%

dal lancio il 31/12/2025	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
valore medio p.a.	-0.3%	+1.7%	+3.5%	+5.3%	+7.2%	—	—	—	—
accumulato	-1.7%	+9.7%	+20.8%	+33.0%	+46.6%	—	—	—	—



Dalla regressione verso i combustibili fossili a una ripartenza green: la decarbonizzazione sta riacquistando energia

Dal lancio delle nostre tre strategie Decarb nell'agosto 2022, le valutazioni delle società target sono state sottoposte a una notevole pressione. L'aumento dei tassi di interesse, i problemi della catena di approvvigionamento, un calo dell'entusiasmo per la sostenibilità e la guerra in Ucraina, che ha scosso l'approvvigionamento energetico europeo e costretto molti paesi a tornare ai combustibili fossili nel breve termine. Numerosi fornitori di energia hanno riavviato centrali termoelettriche e a carbone inattive per garantire la sicurezza dell'approvvigionamento.

Una ripresa più ampia si è manifestata per la prima volta nel 2025. Ma, cosa ancora più importante, i fattori strutturali della decarbonizzazione stanno accelerando. Un fattore chiave è la rapida cre-

scita della domanda di energia dell'economia digitale. I data center e le applicazioni di intelligenza artificiale sono ora tra i consumatori di elettricità in più rapida crescita a livello mondiale. Il boom dell'intelligenza artificiale sta portando a una massiccia espansione delle infrastrutture dei data center, con profonde implicazioni per i settori dell'edilizia e dell'energia.

Mentre la costruzione di uffici negli Stati Uniti è in calo da tre anni, gli investimenti nei data center sono triplicati dal 2022. Gli enormi requisiti di elaborazione e archiviazione dei nuovi modelli di intelligenza artificiale stanno trainando questa crescita. Volumi di investimento di questa portata sono senza precedenti. La joint venture di OpenAI «Stargate», sostenuta da SoftBank, prevede di

investire fino a 500 miliardi di dollari in nuove infrastrutture di intelligenza artificiale. McKinsey prevede che la capacità globale dei data center triplicherà nuovamente entro il 2030.

Allo stesso tempo, i principali fornitori di servizi cloud si stanno espandendo in modo massiccio. Solo Alphabet ha investito circa 85 miliardi di dollari nel 2025. I guadagni in termini di efficienza derivanti dai nuovi chip, come i chip Blackwell di Nvidia, sono più che compensati dall'effetto del paradosso di Jevons. Una potenza di calcolo più economica porta a una domanda ancora maggiore e quindi a un maggiore consumo energetico. Si prevede che circa il 50% del consumo aggiuntivo di elettricità nei prossimi anni provverrà dai data center, mentre le auto elettriche e la nuova robotica basata sull'intelligenza artificiale alimenteranno ulteriormente la domanda. Senza investimenti in reti, stoccaggio ed efficienza, si profilano difficoltà e prezzi dell'energia significativamente più alti.

Anche la direzione politica sembra chiara, poiché i partecipanti alla conferenza sul clima di Dubai hanno chiesto di triplicare la capacità globale di energia rinnovabile e di raddoppiare i guadagni di efficienza entro il 2030. Allo stesso tempo, si investe ora il doppio nell'energia pulita rispetto ai combustibili fossili.

È proprio qui che entrano in gioco le nostre strategie Decarb: investiamo in aziende che modernizzano le reti, aumentano l'efficienza e plasmano il futuro energetico. Tra queste figurano Schneider Electric con soluzioni di decarbonizzazione degli edifici, Iberdrola con circa 41 miliardi di euro di investimenti in energie rinnovabili e reti (2024-2026), e NextEra Energy e Brookfield Renewable come forze trainanti della capacità eolica e solare del Nord America. Inoltre, aziende come Brookfield e Bloom Energy si stanno aggiudicando contratti di grandi dimensioni a lungo termine, tra cui un nuovo accordo di fornitura di energia da 5 miliardi di dollari che sottolinea l'importanza di fonti di energia pulite e affidabili per il settore dell'intelligenza artificiale.

La volatilità del mercato a breve termine rimane possibile, ma strutturalmente il sistema energetico del prossimo decennio è in fase di ricostruzione. Con l'apertura di una strategia di decarbonizzazione, è possibile trarre vantaggio strategico da questa trasformazione a lungo termine e contribuire a plasmare un futuro energetico più sostenibile.

Fatti chiave e struttura dei partner di Zugerberg Finanz

	Fondazione.....2000
	Collaboratori.....87 persone
	Patrimonio gestito.....5.3 miliardi di franchi
	Supervisione.....Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA)

Una pietra miliare importante nella storia di Zugerberg Finanz è stata la nomina di 18 collaboratori a soci lo scorso anno. Questo passo ha sottolineato la convinzione che un successo duraturo si basa su valori comuni, pensiero imprenditoriale e responsabilità condivisa.

Zugerberg Finanz, uno dei principali gestori patrimoniali indipendenti in Svizzera con oltre 5 miliardi di CHF di patrimonio gestito, è da oltre 25 anni sinonimo di stabilità, trasparenza e relazioni a lungo termine. La partecipazione dei collaboratori rappresenta un chiaro impegno verso un percorso indipendente e orientato al futuro.



Eveline Bischoff



Alexandra Dörflinger



Maxie Fries



Esra Isil



Monika Marti



Stefanie Saliu



Roger Baumgartner



Christopher Breitenfeld



Jan Imgrüth



Danijel Jankovic



André Kälin



Julien Klem



Alfred Künzle



Roman Leu



Neno Maric



Kabilaan Sakthi



Daniel Spiess



Cyrill von Burg

Agenda 2026

Eventi informativi per privati

(Lingua della relazione: svizzero tedesco)
 Giovedì 19 febbraio 2026 – Lüssihof Zugo
 Giovedì 30 aprile 2026 – Lüssihof Zugo

Workshop economici di Zugerberg Finanz per i giovani

Sabato, 7 marzo 2026 – Workshop 1
 Sabato, 14 marzo 2026 – Workshop 2

Eventi informativi per privati

(Lingua della relazione: inglese)
 Giovedì, 19 marzo 2026 – Lüssihof Zugo
 Giovedì 2 luglio 2026 – Lüssihof Zugo

Giornata escursionistica di Zugerberg Finanz

Venerdì, 22 maggio 2026 (data di rinvio 29 maggio 2026)

Zugerberg Finanz Kids Day

Mercoledì, 27 maggio 2026 – Campo sportivo Lättich dell'FC Baar

Zugerberg Finanz Prospettive economiche e della Borsa

Martedì, 16 giugno 2026 – Theater Casino Zugo
 Giovedì 18 giugno 2026 – KKL Lucerna

Per maggiori informazioni e per avere la possibilità di iscriversi ai nostri eventi e alle nostre manifestazioni, visitare: www.zugerberg-finanz.ch/agenda

Oppure scansionare semplicemente il codice QR qui accanto:



Tutte le indicazioni qui pubblicate hanno uno scopo puramente informativo e non costituiscono un consiglio di investimento o altra raccomandazione. Questa pubblicazione si basa su fonti pubblicamente disponibili ritenute da noi attendibili e accurate. Non possiamo assumerci alcuna responsabilità per la correttezza e/o la completezza delle informazioni. Questa pubblicazione è rivolta esclusivamente a clienti/potenziali clienti della Svizzera e si applicano di conseguenza le note legali nell'impressum su www.zugerberg-finanz.ch. Il rendimento è secondo il portafoglio campione. La struttura effettiva del singolo deposito e il conseguente rendimento possono discostarsi a causa della gestione attiva e dipendono dal momento e dall'importo dell'investimento. Soprattutto nel primo anno di investimento

a causa dell'ingresso scaglionato nel mercato. L'unico fattore decisivo è il rendimento effettivo secondo l'estratto conto/deposito della banca depositato o della fondazione. ¹Il rendimento indicato di Zugerberg Finanz Revo è stato assunto da Zugerberg Finanz R fino al 30 giugno 2020 (lancio di Zugerberg Finanz Revo1-5) e al 30 giugno 2022 (lancio di Zugerberg RevoDividendi). ²Il rendimento storico di Zugerberg Finanz R si basa in parte sulla costruzione del portafoglio secondo criteri di investimento attuali con dati del passato. Lo sviluppo fornisce una visione indicativa del possibile successo del portafoglio se fosse stato investito in passato nella sua forma attuale dal 2009. Dal 1° gennaio 2012 è il rendimento effettivo dei portafogli. ³Il rendimento indicato di Zugerberg Finanz LPR è stato assunto

da Zugerberg Finanz R fino al 31 dicembre 2013 (lancio di Zugerberg Finanz LPR1-3), al 31 gennaio 2022 (lancio di Zugerberg Finanz LPR4) e al 30 giugno 2025 (lancio di Zugerberg Finanz LPR5 e LPRDividendi). Il rendimento indicato è netto, dedotti tutti i costi correnti, esclusi i costi di acquisizione. Tutte le informazioni sul rendimento sono indicative, si riferiscono al passato e non consentono previsioni garantite per il futuro. Imprints: Zugerberg Finanz AG, Lüssiweg 47, CH-6302 Zugo, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; prezzi di chiusura al 30/06/2025; dati economici al 30/06/2025, previsioni economiche del 30/06/2025. La riproduzione (anche di estratti) è consentita solo se viene citata la fonte.