



Foto: Andreas Busslinger

Le prospettive restano cautamente ottimistiche

La seconda metà dell'anno è iniziata con risultati solidi per le aziende. Molte delle grandi incertezze dello scorso trimestre si stanno riducendo (dazi doganali, politica monetaria, inflazione) e allo stesso tempo stanno prendendo piede grandi megatrend. I cambiamenti legati alla digitalizzazione e all'intelligenza artificiale stanno portando a notevoli progressi in termini di produttività in numerosi settori. Questi progressi stanno guidando la crescita dell'economia mondiale, mentre le controversie sui dazi doganali stanno causando rallentamenti.

Prof. Dott. Maurice Pedergnana — L'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) e il Fondo monetario internazionale hanno ripetutamente consigliato all'Europa di rendere più flessibili le norme di bilancio. Nel frattempo, sotto la guida del nuovo cancelliere tedesco Friedrich Merz, la situazione ha subito una svolta e si sta investendo nella sostenibilità futura e nei megatrend. Una delle megatendenze riguarda le infrastrutture, un settore dalle molteplici sfaccettature e sicuramente tema centrale della vita quotidiana. Si tratta dell'approvvigionamento idrico e del trattamento delle acque reflue, dell'approvvigionamento energetico e delle linee di rete, delle infrastrutture di trasporto e della mobilità, nonché (e soprattutto!) delle infrastrutture digitali per la comunicazione tra persone e computer. Queste ultime sono presenti ovunque, negli smartphone, nelle automobili, nelle macchine e nei centri di elaborazione dei dati, consentendo la creazione di valore aggiunto a livello regionale e, allo stesso tempo, l'accesso costante a una rete globale.

Panta rei. La domanda di data center ad alte prestazioni sta crescendo in modo esponenziale non solo in Europa, anche a causa del crescente utilizzo dell'intelligenza artificiale e di ogni forma di digitalizzazione nella nostra vita quotidiana. Ciò richiede processi e materiali di costruzione tecnologicamente innovativi, dalla progettazione alla realizzazione, al fine di generare un'infrastruttura IT sicura, performante ed ecologica, disponibile al 99,99%. È necessario evitare blackout su larga scala, come quello che ha colpito la penisola iberica il 28 aprile.

I gestori di infrastrutture come Partners Group e Swiss Life sono tra i più grandi al mondo. Aziende come Holcim, Sika, Belimo, Schneider Electric e Siemens sono coinvolte in modo centrale in tali progetti di costruzione. La volatilità è inferiore rispetto ad altri mercati. Gli investimenti infrastrutturali sono il cuore pulsante di un'economia moderna. In Europa c'è un enorme bisogno di recuperare il ritardo nel settore delle costruzioni e, successivamente, nella fornitura affidabile di energia elettrica. In definitiva, i rendimenti dipendono in misura minima dalla congiuntura economica, sono spesso protetti dall'inflazione e generano quindi flussi di cassa che possono essere calcolati in modo affidabile. Ciò vale anche per i gruppi energetici come BKW, qualora continuino a far crescere in modo sano i loro settori di attività.

L'Europa sta tornando sulla strada della crescita non solo perché sta effettuando ingenti investimenti nelle infrastrutture, ma anche perché sta tornando a investire maggiormente nella propria difesa e sicurezza. Secondo il «Libro bianco sulla difesa europea – Preparati per il 2030», saranno spesi rapidamente fino a 800 miliardi di euro per la difesa. Ciò favorirà l'innovazione, ad esempio nel settore dei piccoli lanciatori, capaci di trasportare un carico utile di 100 kg nello spazio. Non si tratta più di un consorzio inerte come nel caso di Ariane 6, ma di una procedura competitiva tra start-up innovative. Questo cambiamento di paradigma, che mira a raggiungere più rapidamente ed efficacemente una maggiore maturità tecnica e commerciale in futuro, si sta diffondendo sempre più e insegna all'Europa l'importanza della concorrenza.

Cinque anni fa, ad esempio, le case automobilistiche cinesi hanno superato quelle europee e hanno registrato una crescita significativa. I progressi dei produttori cinesi con innovazioni nella mobilità elettrica, nell'assistenza alla guida, nei nuovi materiali per batterie e nell'autonomia elettrica sono stati un campanello d'allarme per rivedere le strategie di innovazione in questo paese e accorciare i cicli di

sviluppo. La nuova disponibilità di algoritmi di intelligenza artificiale e di potenza di calcolo sta rivoluzionando tutto. Siamo solo all'inizio di uno sviluppo tecnologico profondo e completo. Ciò che finora era risolto in modo puramente meccanico può essere risolto sempre più spesso con un controllo elettronico basato sull'intelligenza artificiale.

Rendere le innovazioni più piccole, più leggere, più efficienti dal punto di vista energetico e, se possibile, anche più economiche è solo uno degli obiettivi. L'altro consiste nel trasformare le innovazioni in un vantaggio competitivo tecnologico e diffonderle rapidamente sul mercato globale, con effetti positivi sull'occupazione. Entrambi richiedono sforzi titanici e immense possibilità di finanziamento. Queste ultime sono certamente inferiori in Europa rispetto agli Stati Uniti, perché i vari sistemi bancari sono frammentati e i finanziamenti rimangono orientati principalmente al mercato interno. In compenso, le condizioni di finanziamento in Europa sono dal 2% al 3% circa più favorevoli rispetto agli Stati Uniti, dove la propensione alla spesa pubblica mantiene elevati i tassi di interesse.

Gli Stati Uniti ospitano ancora numerose aziende innovative, le cui prospettive rimangono promettenti. Sebbene il pioniere delle auto elettriche Tesla stia perdendo quote di mercato significative, altri giganti tecnologici con un forte flusso di cassa come Microsoft, Amazon, Alphabet e Nvidia sono ben posizionati in settori di crescita promettenti. Queste aziende realizzano la maggior parte del loro fatturato all'estero e beneficiano quindi della debolezza del dollaro. Le previsioni di utile sono state recentemente riviste al rialzo, così come la loro resilienza. Infatti, non è solo la dimensione dell'azienda a essere determinante, ma anche la sua rapidità in termini di forza innovativa.

Grazie alla legge «Big Beautiful Bill» e ai dazi doganali che favoriscono l'inflazione, la crescita nominale del prodotto interno lordo statunitense dovrebbe avvicinarsi al 5% annuo. Ciò rimane importante per tenere sotto controllo il debito pubblico. Tuttavia, la disciplina fiscale negli Stati Uniti è diventata difficile, anche perché i contributi alla crescita legati all'immigrazione, in passato elevati, dovrebbero essere notevolmente inferiori. Ciò rende ancora più interessante l'esperimento di tagliare i programmi sociali per riportare almeno una parte della popolazione disoccupata nel mondo del lavoro. Pensare di mantenere l'attuale tenore di vita con un tasso di occupazione di appena il 62% è illusorio, e le cifre assolute sono spaventose: su una popolazione di 342 milioni di abitanti, 134 milioni lavorano nel settore privato, ovvero meno del 40% della popolazione totale.

Altrettanto importante è la direzione intrapresa dalla Federal Reserve, la banca centrale statunitense, amante dei dogmi, che nei prossimi trimestri dovrebbe procedere a diversi tagli dei tassi di interesse. Più aspetta, più costoso sarà l'errore di politica monetaria di questa testardaggine nel perseguire una politica monetaria estremamente restrittiva per troppo tempo.

Senza dubbio, gli Stati Uniti non sono più il grande polo di crescita dell'economia mondiale. Quest'ultimo si è spostato verso l'Asia, relativizzando le buffonerie d'oltreoceano. I mercati finanziari globali sembrano essersi adattati alla messa in scena politica 2.0 di Donald Trump. Non tutti i messaggi radicali vengono presi sul serio allo stesso modo. Ma per una cosa dovremmo essergli grati: il richiamo alla politica estera in Europa, affinché questa si assuma la responsabilità della difesa, della sicurezza e delle infrastrutture. Perché questo è nel nostro interesse personale.

Prefazione



Gentili signore e signori,

La prima metà dell'anno è stata caratterizzata sia da momenti di gioia che di depressione. I mercati azionari hanno registrato un inizio d'anno brillante, raggiungendo in molti casi nuovi massimi storici a febbraio/marzo. Poi è seguita la disillusione con la guerra commerciale del presidente americano Donald Trump, riletto alla guida degli Stati Uniti. Spinti dalla paura e dall'incertezza, alla fine di marzo e fino a metà aprile i mercati hanno subito una forte correzione, dopodiché Donald Trump e i suoi seguaci hanno adottato un tono più moderato, anche dopo un chiaro messaggio da parte del mercato dei titoli di Stato statunitensi.

A metà anno, i mercati azionari internazionali presentano un quadro molto eterogeneo in franchi svizzeri. Mentre i mercati europei hanno registrato in parte forti rialzi (ad esempio l'indice azionario tedesco DAX), i mercati statunitensi sono in calo (S&P 500 -7,7% in CHF). A causa del loro forte peso nell'indice azionario mondiale (MSCI World), anche quest'ultimo è in calo a metà anno (-5,0% in CHF).

La scena attuale è fortemente influenzata in questi giorni da una sola persona: Donald Trump. Sebbene questo porti a una maggiore volatilità che dovrebbe persistere, è importante guardare oltre. Mentre l'economia statunitense rallenta a causa dell'incertezza, i dati in Europa continuano a migliorare. L'Europa, sotto pressione, sembra finalmente fare i compiti e passare a una politica più favorevole all'economia. Gli investimenti in armamenti, difesa, infrastrutture e intelligenza artificiale ne sono una chiara dimostrazione.

Possiamo tracciare un bilancio di metà anno positivo. Mentre quasi tutti i gestori patrimoniali e le banche all'inizio dell'anno erano fortemente overweight sulle azioni statunitensi, noi abbiamo mantenuto il nostro underweight. Il risultato è molto soddisfacente. A metà anno tutti i nostri mandati sono in positivo, mentre la maggior parte dei nostri concorrenti si trova ad affrontare un risultato negativo. La nostra attenzione alla Svizzera e all'Europa, con una quota dedicata agli investimenti infrastrutturali, ha dato i suoi frutti. Lo stesso vale per l'underweight del dollaro statunitense, che nel primo semestre ha subito un vero e proprio crollo (-12,6% rispetto al franco svizzero).

Per la seconda metà dell'anno siamo cautamente ottimisti. Donald Trump dovrebbe intraprendere una politica più favorevole all'economia, dato che il prossimo anno ci saranno le elezioni di metà mandato. Inoltre, negli Stati Uniti i tassi d'interesse dovrebbero (finalmente) diminuire, rendendo i depositi bancari meno attraenti.

Negli ultimi mesi sono successe molte cose all'interno della nostra azienda. Il numero dei collaboratori è salito a oltre 80 e abbiamo avuto il piacere di dare il benvenuto a molti nuovi clienti. All'inizio di luglio abbiamo superato i 5 miliardi di patrimonio in gestione, rispetto ai 4,4 miliardi di inizio anno. La digitalizzazione procede e siamo stati nuovamente premiati dalla rivista BILANZ. Ad aprile abbiamo festeggiato il 25° anniversario della nostra azienda, un'altra pietra miliare nel nostro percorso. A volte mi sembra incredibile quanto siamo arrivati lontano. Nel 2000, quando ho fondato l'azienda, non avrei mai immaginato un tale sviluppo, nemmeno nei miei sogni e nelle mie visioni più audaci. Sono infinitamente grato per l'enorme fiducia che la nostra azienda gode oggi da parte vostra, cari clienti e partner. Senza di voi non saremmo qui oggi. E anche in futuro faremo tutto il possibile per giustificare la vostra fiducia e garantire uno sviluppo sostenibile dei patrimoni che ci sono stati affidati. È anche nel nostro interesse, poiché noi stessi investiamo esattamente negli stessi titoli in cui investite voi.

Cari saluti

Timo Dainese
CEO / Fondatore / Socio dirigente

Liquidità

In Svizzera, la Banca nazionale (BNS) ha abbassato il tasso di riferimento di 25 punti base allo 0,0% a giugno 2025, concludendo così il ciclo di allentamento monetario. Da alcuni mesi l'indice nazionale dei prezzi al consumo («inflazione») oscilla intorno allo 0%. Le previsioni di inflazione a medio termine della BNS oscillano tra lo 0% e l'1%.

Ciò significa che sulle obbligazioni a breve termine e sui prestiti bancari si stanno nuovamente affermando tassi di interesse negativi. Un fenomeno che si osserva sempre più spesso sono le banche che cercano di trasferire i tassi di interesse negativi anche sui depositi dei clienti, al fine di mantenere il proprio margine di interesse. In generale, si può affermare che la situazione a breve termine della curva dei rendimenti (e quindi anche i tassi di interesse dei crediti ipotecari sul mercato monetario) dovrebbe rimanere stabile. A più lungo termine, prevediamo un moderato proseguimento della crescita della curva già iniziata nel primo semestre (con un leggero aumento delle ipoteche a tasso fisso a lungo termine).

Dal 2 aprile, l'aggressiva politica commerciale del presidente Trump ha rianimato l'euro. Gli investitori hanno messo in discussione lo status del dollaro come «bene rifugio», hanno coperto le posizioni corrispondenti e hanno cercato di diversificare i loro investimenti al di fuori degli Stati Uniti (in franchi svizzeri, euro, ecc.). La fiducia altalenante nella politica statunitense ha portato a una rimonta dell'euro rispetto al dollaro, che con un aumento del +15,1% nel periodo fino al 30 giugno 2025 ha registrato l'utile più alto in 120 giorni dal 2004.

Azioni

Per quanto riguarda le azioni, continuiamo a concentrarci sulla Svizzera. Sebbene lo Swiss Market Index (SMI) abbia subito un forte calo dopo le minacce statunitensi in materia di dazi doganali ad aprile, si è poi ripreso con sorprendente rapidità. Rispetto alle azioni europee e americane, lo SMI è ancora in ritardo, il che rende il livello di valorizzazione ancora più attrattivo. Lo SMI è fortemente orientato al set-tore della salute e ai beni di consumo non ciclici. Quando in fase di ripresa economica sono soprattutto i titoli ciclici ad essere richiesti, il mercato azionario svizzero resta indietro. Quando invece in fase di recessione i titoli difensivi hanno il vento in poppa, questi due settori, che rappresentano il 64% della ponderazione dell'indice, sono privilegiati. Si tratta di una percentuale quasi doppia rispetto a quella dei benchmark europei più ampi (34%) e rende lo SMI un indice azionario piuttosto difensivo, stabile e orientato al rendimento dei dividendi.

Oltre alla stabilità del nostro portafoglio, puntiamo su titoli svizzeri complementari del segmento azionario di medie dimensioni che presentano un maggiore potenziale di rialzo. A questi si aggiungono azioni europee di qualità e azioni statunitensi di prim'ordine, che danno vita a una combinazione di attrattività strutturale, finanze solide e crescita tecnologica sostenibile.

Dopo un inizio 2025 altalenante, il secondo trimestre sul mercato IPO europeo è stato inferiore alla media: con 14 offerte pubbliche iniziali e un volume di transazioni di soli 1,3 miliardi di euro, il secondo trimestre del 2025 è stato uno dei mesi primaverili con la minore attività IPO degli ultimi 25 anni, in contrasto con il Nord America, dove le transazioni sono state numerose. Sebbene nel SIX Swiss Exchange non si sia registrata alcuna classica quotazione in borsa, con lo spin-off di Holcim, che ha dato vita ad Amrize, una nuova e promettente società è stata comunque accolta nella Borsa svizzera e in molti dei nostri portafogli.

Obbligazioni

Distinguiamo tra obbligazioni «senza» e «con» rischi elevati. Le soluzioni obbligazionarie sono adeguate alla propensione al rischio degli investitori. Chi è più avverso al rischio preferisce obbligazioni strutturalmente più conservative. Queste obbligazioni non generano rendimenti elevati, ma hanno una correlazione negativa con le azioni. Se il vento congiunturale cambia, l'economia entra in una fase recessiva con conseguenti effetti negativi sui corsi azionari. Allo stesso tempo, però, è prevedibile che il corso delle obbligazioni societarie di alta qualità aumenti, creando così un movimento contrario. Un tale equilibrio è impossibile da realizzare con il denaro contante, perché è stabile e non produce interessi, mentre con le obbligazioni in franchi svizzeri, che sono sicure, è ancora possibile ottenere un rendimento netto di circa l'1% all'anno.

Con l'aumentare della propensione al rischio, questa quota si riduce nel portafoglio e aumenta la quota di titoli con «rischi elevati». Si tratta in genere di obbligazioni a breve termine emesse da società dell'Europa occidentale con bilanci solidi e un management esperto. Il rendimento principale di queste obbligazioni è generato dai premi di rischio. Questo è il nome dato al premio rispetto a un titolo di Stato. La soluzione di fondo utilizzata comprende tipicamente debitori come i costruttori di macchinari Bobst e Rieter e il gruppo immobiliare Implenia. In questo modo, nel primo semestre del 2025 abbiamo ottenuto un rendimento netto dell'1,9%. A lungo termine, puntiamo a un rendimento netto superiore del 2,5% all'anno rispetto al rendimento dei titoli di Stato della Confederazione.

Immobili e infrastrutture

Gli immobili rimangono un punto di riferimento per la stabilità di un portafoglio equilibrato. Secondo gli scenari demografici rivisti dalla Confederazione, l'eccedenza delle nascite sta diminuendo più rapidamente del previsto, il che a lungo termine dovrebbe comportare un calo della domanda di alloggi e spazi commerciali. Tuttavia, l'economia svizzera ha bisogno di immigrazione di manodopera se vuole sfruttare il suo potenziale produttivo nel Paese. Nei prossimi anni, questo effetto potrebbe superare il primo e garantire stabilità nei vari segmenti del mercato immobiliare. Spinti dai bassi tassi d'interesse (e dal potenziale di rendimento relativamente basso delle obbligazioni), i fondi istituzionali in particolare vengono convogliati in veicoli immobiliari privati e quotati in borsa. Continuiamo a selezionare con disciplina singoli titoli immobiliari promettenti con una valorizzazione moderata.

Per quanto riguarda i titoli infrastrutturali, attribuiamo particolare importanza a temi noti quali i monopoli regionali (Flughafen Zürich), le energie rinnovabili (BKW), i trasporti (Vinci) e l'approvvigionamento idrico e il trattamento delle acque reflue (Veolia). A questi si aggiunge ora il tema delle infrastrutture digitali con i data center, che grazie alle esigenze dell'intelligenza artificiale stanno raggiungendo nuovi massimi storici indipendentemente dall'andamento congiunturale. Nell'attuale ciclo di investimenti per la sola IA, negli Stati Uniti, in Europa e in Asia vengono investiti oltre 500 miliardi di dollari in infrastrutture. Sempre più segnali indicano un aumento del fatturato dei servizi legati all'IA e vi sono prove evidenti di risparmi sui costi. Ciò dovrebbe accelerare la monetizzazione e mantenere gli investimenti nell'IA a livelli eccezionalmente elevati fino a nuovo ordine.

Investimenti alternativi

Prevediamo anni positivi per gli investimenti nel mercato privato orientati al lungo termine. Il calo dei tassi d'interesse comporta anche valorizzazioni migliori. Molte aziende stanno per quotarsi in borsa, ma solo poche lo hanno già fatto. Ciò porterà a significativi guadagni aggiuntivi per i gestori del mercato privato come KKR, Blackrock, Apollo, EQT, Partners Group, ecc.

Gli investimenti nel mercato privato sono particolarmente interessanti anche perché svolgono un ruolo crescente nel finanziamento di infrastrutture, data center e intelligenza artificiale. Molte aziende apprezzano la possibilità di perseguire la propria crescita lontano dalla borsa. Mentre nel 2004, solo otto anni dopo la fondazione le aziende venivano quotate in borsa, negli ultimi vent'anni il tempo di permanenza fuori dalla borsa è raddoppiato.

Ciò rende ancora più importanti le opportunità di diversificazione nell'economia reale offerte dalla varietà di possibilità di investimento sui mercati privati. L'86% di tutte le aziende con un fatturato annuo superiore a 250 milioni di dollari è in mani private e solo il 14% è quotato in borsa. A seconda della propensione al rischio, da alcuni anni integriamo le nostre soluzioni Zugerberg Finanz con investimenti nel mercato privato. A partire dalla classe di rischio 2, puntiamo su queste classi di investimento con il 4%, dopodiché l'allocazione aumenta fino alla classe di rischio 5.

Newsletter di Zugerberg Finanz

Per ricevere notizie, informazioni e rapporti finanziari con valutazioni di mercato direttamente nella casella di posta elettronica, è sufficiente scansionare il codice QR sulla destra e registrarsi alla newsletter di Zugerberg Finanz con il proprio indirizzo e-mail.



Rendimenti

Azioni		(in CHF)	
		30/06/25	dal 31/12/24
SMI	CHF	11'921.5	+2.8%
SPI	CHF	16'534.7	+6.9%
DAX	EUR	23'909.6	+19.3%
CAC 40	EUR	7'665.9	+3.3%
FTSE MIB	EUR	39'792.2	+15.6%
FTSE 100	GBP	8'761.0	+2.7%
EuroStoxx50	EUR	5'303.2	+7.7%
Dow Jones	USD	44'094.8	−9.3%
S&P 500	USD	6'205.0	−7.7%
Nasdaq Composite	USD	20'369.7	−7.7%
Nikkei 225	JPY	40'487.4	−3.0%
Sensex	INR	83'606.5	−6.5%
MSCI World	USD	4'026.4	−5.0%
MSCI EM	USD	1'222.8	−0.5%

Titoli pubblici			
		30/06/25	dal 31/12/24
SBI Dom Gov	CHF	182.8	−2.2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	138.5	+1.6%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	178.9	−0.7%

Obbligazioni societarie			
		30/06/25	dal 31/12/24
CHF IG Corp (AAA–BBB)	CHF	191.5	+0.3%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	187.8	+2.0%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	622.8	+2.5%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	168.9	+0.6%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	307.3	+1.5%

Investimenti alternativi			
		30/06/25	(in CHF) dal 31/12/24
Gold Spot CHF/kg	CHF	84'223.9	+10.0%
Commodity Index	USD	102.0	−9.6%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'808.1	+3.4%

Valute			
		30/06/25	dal 31/12/24
US–Dollar/CHF	USD/CHF	0.7931	−12.6%
Euro/CHF	EUR/CHF	0.9348	−0.6%
100 Yen giapponesi/CHF	JPY/CHF	0.5507	−4.4%
Sterlina britannica/CHF	GBP/CHF	1.0893	−4.1%

Interessi a breve termine			
		3 mesi	Previsione 12M
CHF		−0.04%	0.2%–0.5%
EUR		1.94%	1.7%–1.9%
USD		4.30%	3.4%–3.8%

Interessi a lungo termine			
		10 anni	Previsione 12M
CHF		0.47%	0.5%–0.7%
EUR		2.60%	2.5%–2.8%
USD		4.28%	3.8%–4.2%

Inflazione			
		2025P	2026P
Svizzera		0.5%	0.5%
Zona euro		1.8%	1.8%
USA		2.5%	2.3%

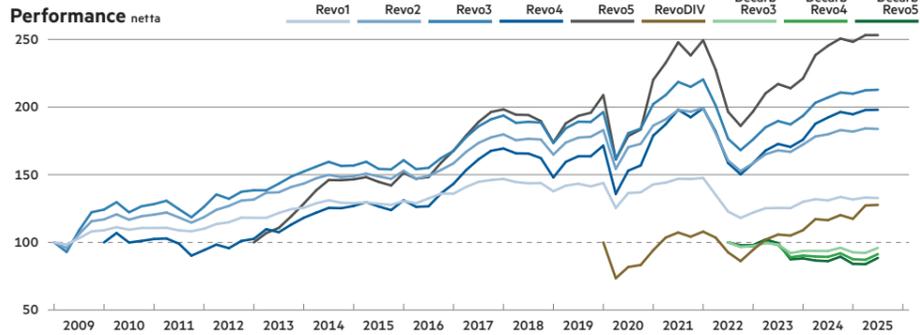
Economia (PIL reale)			
		2025P	2026P
Svizzera		1.8%	1.8%
Zona euro		1.6%	1.7%
USA		1.8%	2.0%
Globale		3.0%	3.0%

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 30/06/2025	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
Liquidità	6%	5%	3%	3%	2%	2%	10%	6%	3%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	52%	31%	20%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	20%	18%	16%	16%	11%	-	40%	30%	21%
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	4%	6%	7%	7%	8%	19%	9%	12%	15%
Azioni/fondi	18%	36%	48%	59%	70%	73%	41%	52%	61%
Metalli preziosi / materie prime	0%	0%	1%	1%	2%	0%	0%	0%	0%
ILS	-	0%	0%	0%	0%	-	-	-	-
Private Equity	-	4%	5%	6%	7%	6%	-	-	-



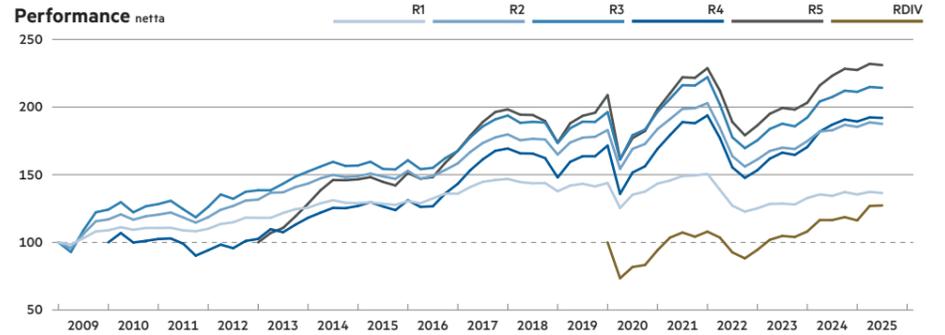
Anno ¹	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%						
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%					
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%					
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%					
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%				
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%				
2015	+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 (YTD)	+0.8%	+1.1%	+1.4%	+1.7%	+2.0%	+8.8%	+3.5%	+4.3%	+5.2%
dal lancio ¹ il 30/06/2025	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
valore medio p.a.	+1.7%	+3.8%	+4.7%	+4.5%	+7.7%	+4.5%	-	-	-
accumulato	+32.8%	+83.8%	+112.8%	+98.0%	+153.2%	+27.7%	-	-	-

Zugerberg Finanz R

Zugerberg Finanz R1 a R5, RDividendi

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

Portafoglio al 30/06/2025	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
Liquidità	6%	4%	3%	3%	2%	2%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	53%	35%	20%	8%	0%	-
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	19%	17%	19%	16%	12%	-
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	4%	6%	6%	8%	8%	19%
Azioni/fondi	18%	35%	47%	58%	69%	73%
Metalli preziosi / materie prime	0%	0%	1%	1%	2%	0%
ILS	-	0%	0%	0%	0%	-
Private Equity	-	3%	4%	6%	7%	6%



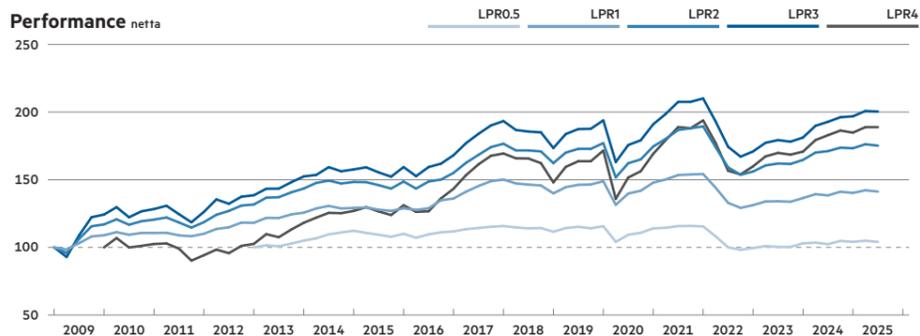
Anno ²	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%			
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%		
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%		
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%		
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%	
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%	
2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%	+3.2%	
2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%	+10.9%	
2017	+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	-0.3%	+0.4%	+0.1%	-1.4%	-5.0%	-5.8%
2021	+5.0%	+10.4%	+13.0%	+14.6%	+15.3%	+14.6%
2022	-16.9%	-20.5%	-21.0%	-20.9%	-18.5%	-12.5%
2023	+6.1%	+8.4%	+9.6%	+11.2%	+9.0%	+14.4%
2024	+2.0%	+6.0%	+9.9%	+11.1%	+11.9%	+7.6%
2025 (YTD)	+0.8%	+1.2%	+1.4%	+1.4%	+1.6%	+9.5%
dal lancio ² il 30/06/2025	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
valore medio p.a.	+1.9%	+3.9%	+4.7%	+4.3%	+6.9%	+4.5%
accumulato	+37.3%	+88.5%	+115.1%	+93.1%	+131.0%	+27.3%

Zugerberg Finanz Libero passaggio

Zugerberg Finanz Libero passaggio R0.5, Libero passaggio R1 a Libero passaggio R4

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

Portafoglio al 30/06/2025	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
Liquidità	10%	8%	4%	3%	2%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	71%	48%	37%	20%	8%
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	10%	11%	14%	19%	18%
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	0%	10%	10%	10%	8%
Azioni/fondi	9%	18%	28%	37%	49%
Metalli preziosi / materie prime	0%	0%	0%	1%	1%
ILS	0%	5%	2%	1%	3%
Private Equity	0%	0%	5%	9%	11%



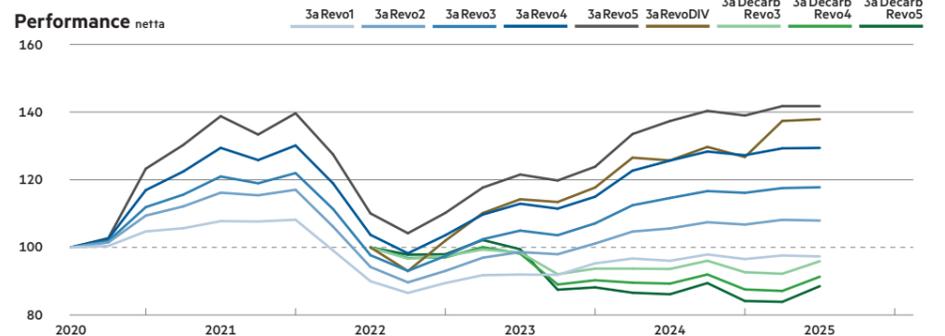
Anno ³	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
2009		+8.9%	+17.0%	+24.3%	
2010		+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%
2011		-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%
2012		+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%
2013	+5.0%	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%	+7.4%
2015	-2.0%	-0.2%	+0.2%	+1.1%	+3.3%
2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%	+9.3%
2017	+3.6%	+10.3%	+13.9%	+15.0%	+18.2%
2018	-3.7%	-6.8%	-8.1%	-10.3%	-12.6%
2019	+3.7%	+6.4%	+9.1%	+11.8%	+15.9%
2020	-1.4%	-0.7%	-1.4%	-1.5%	-1.4%
2021	+1.3%	+4.3%	+8.5%	+10.0%	+14.6%
2022	-13.9%	-14.9%	-17.6%	-18.6%	-17.5%
2023	+3.5%	+4.0%	+5.5%	+6.0%	+6.8%
2024	+1.1%	+2.8%	+5.2%	+8.7%	+8.2%
2025 (YTD)	0.0%	+0.7%	+1.1%	+1.8%	+2.2%
dal lancio ³ il 30/06/2025	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
valore medio p.a.	+0.3%	+2.1%	+3.4%	+4.3%	+4.2%
accumulato	+4.1%	+41.2%	+75.2%	+100.4%	+88.8%

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 30/06/2025	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
Liquidità	6%	5%	3%	3%	2%	2%	10%	6%	3%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	52%	31%	20%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	20%	18%	16%	16%	11%	-	40%	30%	21%
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	4%	6%	7%	7%	8%	19%	9%	12%	15%
Azioni/fondi	18%	36%	48%	59%	70%	73%	41%	52%	61%
Metalli preziosi / materie prime	0%	0%	1%	1%	2%	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)	+0.8%	+1.1%	+1.4%	+1.7%	+2.0%	+8.8%	+3.5%	+4.3%	+5.2%
dal lancio il 30/06/2025	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
valore medio p.a.	-0.5%	+1.5%	+3.3%	+5.3%	+7.2%	-	-	-	-
accumulato	-2.7%	+7.9%	+17.8%	+29.4%	+41.7%	-	-	-	-

25 anni di Zugerberg Finanz e traguardi per il futuro



Il 2025 rappresenta un capitolo significativo nella storia di Zugerberg Finanz. Il 20 aprile abbiamo celebrato il nostro 25° anniversario, un momento di gratitudine e riflessione su un quarto di secolo di sviluppo imprenditoriale, sostenuto da fiducia, stabilità e relazioni a lungo termine.

A giugno si è compiuto un altro passo importante: 18 collaboratori sono stati nominati partner. Tutto ciò sottolinea il nostro chiaro impegno per una gestione aziendale orientata al futuro, incentrata su responsabilità, partecipazione e valori condivisi. I nostri nuovi partner non solo apportano eccellenza professionale, ma contribuiscono attivamente anche all'ulteriore sviluppo della nostra azienda.

A luglio siamo inoltre riusciti a raggiungere un traguardo importante: il nostro patrimonio gestito (AUM) ha superato i 5 miliardi di franchi svizzeri. Questa cifra rappresenta più di una semplice crescita: è l'espressione della fiducia dei nostri clienti, della collaborazione di lunga data con i nostri partner e dell'impegno quotidiano del nostro team. Proprio in un contesto di mercato difficile, la nostra missione rimane invariata: pensare in modo indipendente, intraprendere azioni a lungo termine, assumersi la responsabilità.

intraprendere azioni a lungo termine, assumersi la responsabilità.

A luglio abbiamo inoltre raggiunto un traguardo importante: il patrimonio gestito (AUM) ha superato la soglia dei 5 miliardi di franchi svizzeri. Questo dato rappresenta molto più di una semplice crescita. È espressione della fiducia dei nostri clienti, della collaborazione pluriennale con i nostri partner e dell'impegno quotidiano del nostro team. Proprio in un contesto di mercato difficile, la nostra missione rimane immutata: pensare in modo indipendente. Agire a lungo termine. Assumersi responsabilità.

Questi sviluppi non sono una conclusione, bensì uno stimolo: insieme vogliamo scrivere i prossimi capitoli della nostra storia: in modo indipendente, impegnato e con una visione.

Zugerberg Finanz Agenda

Giornata escursionistica di Zugerberg Finanz
Venerdì 22 agosto 2025 – Escursione sul Wildspitz

Zugerberg Finanz Aggiornamento di mercato
Martedì 23 settembre 2025 – Online via Zoom

Eventi informativi per privati
(Lingua della relazione: svizzero tedesco)
Mercoledì 8 ottobre 2025 – Lüssihof Zugo
Giovedì 13 novembre 2025 – Lüssihof Zugo

Eventi informativi per privati
(Lingua della relazione: inglese)
Mercoledì 22 ottobre 2025 – Lüssihof Zugo

Fiera di Zugo 2025
Da sabato 25 ottobre a domenica 2 novembre 2025

Prospettive economiche e della Borsa di Zugerberg Finanz
Mercoledì 14 gennaio 2026 – Teatro Casino Zugo
Martedì 20 gennaio 2026 – KKL Lucerna

Workshop economici di Zugerberg Finanz per i giovani
Sabato 7 marzo 2026 – Workshop 1 – Lüssihof Zugo
Sabato, 14 marzo 2026 – Workshop 2 – Lüssihof Zugo

Maggiori informazioni su: www.zugerberg-finanz.ch/agenda

Il team di Zugerberg Finanz vi ringrazia di cuore per la fiducia.



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 deposito 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) e al 31 gennaio 2022 (lancio di Zugerberg LPR4). 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.