



Foto: Andreas Busslinger

Ancorare l'idea di stabilità nella politica, nell'economia e nella società

Il contesto di mercato prevalente rimane difficile. Le aziende stanno affrontando venti contrari in tutto il mondo. Tassi di inflazione molto più elevati rispetto agli anni precedenti hanno portato alla più forte manovra di frenata della politica monetaria degli ultimi decenni e hanno reso le condizioni di finanziamento più costose. Di conseguenza, i decisori si stanno rendendo conto di quanto sia importante ancorare l'idea di stabilità nella politica, nell'economia e nella società. Occorre dare maggiore importanza anche a una vivace cultura della stabilità in termini di comunicazione.

Prof. Dr. Maurice Pedergrana — Gli Stati Uniti si trovano in una fase di raffreddamento dell'attuale ciclo congiunturale. Le economie europee crescono minimamente in termini reali, mentre singoli paesi asiatici, come l'India, crescono ancora di più. Le imprese devono ancora affrontare sfide. La brusca transizione da una fase pluriennale di tassi di interesse negativi e pari a zero a un contesto di tassi di interesse molto più elevati ha indubbiamente influito sull'attività economica sottostante. I progetti d'investimento sono stati messi in discussione, le catene di fornitura riviste e le sedi messe in dubbio.

Di recente sono state allentate troppe ancora stabili di un'economia sana. Le banche centrali hanno iniziato a combattere in modo aggressivo l'inflazione, anche se i prezzi più alti erano spesso dovuti a fattori che non possono essere influenzati, come catene di fornitura interrotte, mancanza di semiconduttori e costi di trasporto elevati, nonché importazioni di energia più costose. Le imprese hanno sfruttato la finestra temporale per aumentare interi listini prezzi su base trimestrale, anche dopo che i prezzi delle materie prime e dell'energia avevano ricominciato a scendere e logistica e trasporti avevano ripreso a funzionare senza problemi. Si chiama «inflazione da avidità».

I rappresentanti dei lavoratori hanno combattuto con un numero insolitamente elevato di scioperi per bilanciare il loro potere d'acquisto: nell'aviazione, ad esempio, non si trattava solo di personale di terra a basso salario, ma anche di piloti ben pagati. In molti paesi, i pensionati hanno sperato invano in meccanismi di compensazione legati all'inflazione e forse sono rimasti l'anello più debole di una serie di sconvolgimenti ad essa legati. La stabilità dei prezzi produce benefici in termini di prosperità e benessere, ma questa idea matura tardi.

Nella prima metà dell'anno, invece, l'andamento del mercato è stato positivo, anche perché la prevista recessione non si è ad oggi concretizzata. Uno sguardo dettagliato rivela differenze significative tra i singoli settori e paesi. Ad esempio, il rapido aumento dei tassi di interesse della politica monetaria ha avuto un impatto positivo sui margini di profitto delle banche e sui risultati degli investimenti assicurativi. Al contrario, i prestiti ipotecari sono aumentati rapidamente e in misura insolita. Nel mercato dei capitali, alcune società sono rimaste stupite anche dall'aumento dei tassi di interesse «in linea con il mercato» sulle nuove obbligazioni.

In questo contesto, rimaniamo cauti sulle società ad alto indebitamento nel breve termine, privilegiando settori solidi come sanità e beni di consumo di base nonché modelli commerciali resilienti e meno sensibili al ciclo congiunturale. Questo vale sia per le azioni che per le obbligazioni. Tuttavia, una volta che emergono segnali di una ripresa economica nel 2024, potrebbero emergere imprese cicliche con eccellenti posizioni di mercato. Nella seconda metà dell'anno, si tratterà di mettere in sicurezza e continuare a sviluppare i successi ottenuti, perché esiste un interessante potenziale di rischio/rendimento, soprattutto sui mercati obbligazionari, che vorremmo sfruttare. Sui mercati azionari, che notoriamente anticipano gli sviluppi economici per almeno sei-nove mesi, giace nascosto un ulteriore potenziale di ripresa in alcune società leader del mercato perché, come in Svizzera, prevediamo una crescita economica nella zona euro che porterà a tassi di crescita rispettivamente dell'1,5% e dell'1,6% nei prossimi

due anni. I redditi delle famiglie private e quindi i loro consumi dovrebbero beneficiare di forti aumenti salariali con un forte calo dei tassi di inflazione, il che spinge lo sviluppo economico a medio termine. Per contro, l'inasprimento della politica monetaria in Europa dal dicembre 2021 non ha solo smorzato l'inflazione, ma anche la crescita economica. La riduzione della domanda è importante nell'attuale contesto congiunturale e inflazionistico al fine di tenere sotto controllo l'inflazione elevata.

L'Europa fatica a riprendersi dalle crisi degli ultimi tre anni. Dopo la crisi del Coronavirus, l'economia è subito precipitata in una crisi energetica e inflazionistica, a causa della quale alcuni hanno visto letteralmente spegnersi le luci. L'Europa non è solo alle prese con le conseguenze dell'alta inflazione (la BNS ha alzato i tassi di interesse di due punti percentuali e la BCE di ben quattro punti percentuali). A ciò si aggiungono gli effetti secondari, l'aumento dei costi di finanziamento, le continue tensioni geopolitiche e una guerra.

È chiaro: una volta che i tassi ufficiali avranno raggiunto il massimo, rimarranno a quel livello per tutto il tempo necessario. Battere l'inflazione richiede un'azione coraggiosa e tenacia. Allo stesso tempo, le banche centrali devono garantire che la trasmissione dell'aumento dei tassi di riferimento attraverso il settore finanziario all'attività economica reale avvenga nel modo più agevole possibile. Con i rapidi e forti aumenti dei tassi di interesse, i costi di rifinanziamento delle banche sono aumentati considerevolmente, rendendo i crediti bancari più costosi e le condizioni di concessione dei crediti più severe. Anche la crescita del credito ha rallentato sensibilmente, sia per il peggioramento delle condizioni che per la minore domanda di credito da parte di imprese e famiglie.

L'inasprimento della politica monetaria sta avendo effetto, ma non in misura eccessiva: a differenza delle banche regionali statunitensi, il sistema bancario in Europa si è dimostrato resistente e solido. Gli ultimi dati di bilancio mostrano una buona base di capitale proprio e liquidità. Eventuali punti deboli possono venire alla luce in modo disastroso e rapido e aumentare la velocità di una «corsa agli sportelli» - un massiccio prelievo di depositi - nell'interazione tra digital banking e social network.

Un sano ordine economico fornisce stabilità a tutti quando prevale la stabilità dei prezzi. A tal fine, però, bisogna «mettersi in gioco» tutti - soprattutto la politica economica, ma va affrontata anche l'idea di stabilità sul mercato del lavoro. E la responsabilità dei proprietari di immobili di non adeguare al massimo i propri affitti nella seconda metà dell'anno, ma responsabilmente e con il senso delle proporzioni.

Una banca centrale da sola non può ridurre l'inflazione, necessita bensì della collaborazione di molti, comprese le aziende con le loro politiche dei prezzi e i dettaglianti con i loro calcoli dei margini. Sono necessari la politica della concorrenza e il monitoraggio dei prezzi, ad esempio per riportare le tariffe dell'elettricità in linea con il forte calo dei prezzi all'ingrosso, rafforzando in tal modo anche la fiducia dei consumatori.

Insomma, una politica monetaria e fiscale orientata alla stabilità è più facile se tutti gli attori contribuiscono a creare condizioni favorevoli. Un'idea di stabilità ampiamente ancorata nella politica, nell'economia e nella società è altamente auspicabile. L'inflazione non deve consolidarsi, né nei dati né nelle menti delle persone.

Prefazione



Gentili signore e signori,

la prima metà del 2023 può essere considerata positiva. Le fosche previsioni dello scorso autunno non si sono concretizzate. Nonostante i massicci aumenti dei tassi di interesse nei paesi industrializzati negli ultimi 12 mesi, l'inflazione in alcuni casi fino al 10%, temporanee difficoltà di approvvigionamento, carenze energetiche e prezzi dell'elettricità alle stelle, la recessione globale è stata di volta in volta rinviata e non si è ancora verificata. L'economia mondiale ha dimostrato di essere significativamente più resiliente di quanto previsto in molti luoghi. Il mercato del lavoro globale è praticamente in piena occupazione: mai prima d'ora nella storia sono state impiegate così tante persone e la massa salariale globale è ai massimi storici. I consumi che ne derivano sostengono l'economia e fino ad oggi hanno garantito qua e là una crescita inferiore alla media ma sostenuta.

Altrettanto positivamente si sono sviluppati i mercati azionari. Lo SMI più orientato alla difensiva è quotato al 30 giugno con un plus del 5,1%, il Dax tedesco con il 14,7% (in CHF) e l'ampio indice americano, lo S&P 500, trainato dai pesi massimi della tecnologia Apple, Google Alphabet e Microsoft, 12,5% (in CHF). Il forte aumento di diverse azioni ha colto di sorpresa molti investitori che lo scorso autunno avevano ridotto le proprie posizioni azionarie in considerazione delle prospettive negative. Ora devono acquistare di nuovo a prezzi significativamente più alti. Nonostante alcuni adattamenti, sostanzialmente abbiamo mantenuto gli investimenti e abbiamo generato rendimenti molto soddisfacenti nei primi 6 mesi dell'anno, sia in numeri assoluti che relativi (rispetto a benchmark e peers). Ad esempio, la outperformance nella classe di rischio 3 è quasi del 3% (R3 7,0% rispetto a Pictet BVG Index 60 4,1%), grazie principalmente alla nostra buona selezione di azioni.

Lo sviluppo positivo delle azioni ha fatto la parte del leone per quanto riguarda il rendimento. Per le obbligazioni, la ripresa è stata finora molto limitata. L'andamento dei mercati dei tassi d'interesse nei primi 6 mesi di quest'anno è stato troppo incerto, perché si avviasse una ripresa importante. In media, le nostre obbligazioni sono salite di quasi il 2% dall'inizio dell'anno, a causa dell'aumento medio dei prezzi dall'88% al 90%, ma la maggior parte della ripresa deve ancora arrivare per i titoli fruttiferi.

Siamo cautamente ottimisti per la seconda metà dell'anno e l'obiettivo è garantire ed espandere ulteriormente i rendimenti realizzati. Prevediamo una ripresa, in particolare per le obbligazioni, poiché è probabile che i tassi di interesse raggiungano il picco nel terzo o quarto trimestre al più tardi. Anche diverse azioni sono tuttavia ancora valutate moderatamente e presentano del potenziale. La scelta dovrebbe essere di grande importanza anche nella seconda metà dell'anno.

Nella nostra azienda sono successe molte cose nella prima metà dell'anno: ad esempio siamo particolarmente orgogliosi della nostra app, progettata e sviluppata sotto la direzione della nostra COO, Liliana Lukic, e ora in fase di ulteriore sviluppo. Tutti i nostri mandati sono visibili sull'app ormai da qualche settimana: Zugerberg Finanz Revo, 3a Revo, i mandati Decarb, le nostre soluzioni di libero passaggio e Zugerberg Finanz R. Con la nostra app multimandato potete tenere d'occhio l'evoluzione del vostro patrimonio in ogni momento. Vi consigliamo di scaricare e utilizzare attivamente l'app, più di un terzo dei nostri clienti lo sta già facendo. Per ulteriori informazioni sull'argomento, vi rimandiamo all'ultima pagina di questo rapporto semestrale.

Molte grazie per la vostra fiducia e fedeltà.

Cari saluti

Timo Dainese
CEO / Fondatore / Socio dirigente

Liquidità

Gli averi a risparmio riceveranno nuovamente un tasso di interesse positivo, ma sono improbabili ulteriori aumenti. Le banche e il mercato dei capitali anticipano molti sviluppi futuri. Attualmente gli attori osservano l'andamento dell'inflazione più serenamente e sebbene questo sia ancora al di sopra dei valori mirati fissati dalle banche centrali, i prezzi al consumo sono diminuiti in modo massiccio. Nell'ottobre 2022 l'inflazione era ad esempio nella zona euro del 10,6%. A metà anno era ancora del 5,5%. Negli USA è già scesa al 4,0%. I prezzi alla produzione sono diminuiti ancora di più; sono un buon indicatore anticipatore dei prezzi al consumo e quindi riducono la necessità di forti interventi di politica monetaria. La pressione inflazionistica globale è rallentata, in parte perché i prezzi del petrolio e del gas sono diminuiti in modo significativo. La Cina si trova attualmente in un ambiente deflazionistico e, di conseguenza, i beni di importazione cinesi stanno diventando di nuovo più economici. Inoltre, le banche centrali devono stare attente a non strozzare completamente lo sviluppo congiunturale con la loro politica monetaria restrittiva; spesso tendono a sopravvalutare i pericoli dell'inflazione e a sottovalutare i rischi per la crescita.

Azioni

Lo sviluppo contenuto dell'economia mondiale nella prima metà dell'anno non ha impedito allo Swiss Market Index (SMI) di salire a 11'280 punti (+5,1%) nella prima metà dell'anno. Se si aggiungono i proventi da dividendi, ha ottenuto un rendimento totale del +8,3%. Dopo un forte aumento nella prima metà di gennaio, lo SMI è sceso sotto il livello di inizio anno a causa della crisi bancaria. Da metà marzo è ricominciata la ripresa.

Il settore digitale continua ad essere un motore di crescita. Negli ultimi 25 anni, la digitalizzazione ha portato a un forte aumento della produttività del lavoro. Attualmente si esplorano nuove frontiere con l'intelligenza artificiale. La trasformazione progressiva è una grande opportunità per superare con successo la prevalente carenza di lavoratori qualificati e le sfide demografiche. Non solo i gruppi IT come Apple, Microsoft e SAP possono trarne vantaggio, ma anche un'ampia gamma di grandi aziende come Siemens, Kühne+Nagel, Mercedes-Benz e aziende più piccole come Bossard e u-blox.

Obbligazioni

Il rendimento del prestito decennale della Confederazione è sceso dall'1,5% di inizio anno allo 0,9% di metà anno. Allo stesso tempo, i rendimenti obbligazionari a breve termine sono aumentati. I prestiti federali a 2 anni hanno reso l'1,2%.

Se si detraggono i diversi rendimenti in base alla scadenza, si ottiene la cosiddetta curva di rendimento che normalmente va dal basso a sinistra (rendimenti bassi per obbligazioni a breve termine) verso l'alto a destra (rendimenti più alti per obbligazioni a lungo termine), perché l'investitore si aspetta un compenso maggiore per aver rinunciato al proprio denaro per un periodo di tempo più lungo. La curva di rendimento va attualmente nella direzione opposta, con un andamento inverso, come è stato per molti anni. Questo è un segnale di recessione: più piatta diventa la curva di rendimento, più deboli sono le aspettative congiunturali. Se la curva si inverte, i mercati presumono che congiuntura crollerà nei prossimi quattro-otto mesi: questa è la regola nel libro di testo. Noi la consideriamo diversamente: le prospettive di crescita per il prossimo biennio restano intatte. La pressione inflazionistica sta diminuendo. I prezzi più bassi delle materie prime, i margini in calo nella logistica e nei trasporti e la minore pressione sui prezzi nelle fasi di produzione a monte sono di fondamentale importanza.

Tuttavia, quando si tratta di titoli – compresi quelli con rischi maggiori – attribuiamo grande importanza alla solidità delle società sottostanti. Nella seconda metà dell'anno prevediamo rendimenti obbligazionari positivi compresi tra il 2% e il 5%.

Immobili e infrastrutture

In questo settore, è importante prestare attenzione a una valutazione interessante e agli eventi di economia nazionale. Gli investimenti immobiliari riguardano l'ubicazione, la qualità delle consistenze e la stabilità dei guadagni. Il mutato contesto congiunturale e inflazionistico si fa sentire sul mercato immobiliare. Negli ultimi trimestri, la crescita dei prezzi delle case unifamiliari e degli appartamenti in proprietà è rallentata, mentre i prezzi dei condomini sono diminuiti. La crescita delle ipoteche è rimasta sostanzialmente invariata.

Nel settore delle infrastrutture, le nostre azioni hanno registrato guadagni a due cifre nel primo semestre. Cerchiamo intenzionalmente modelli commerciali che verranno valorizzati man mano che la congiuntura si sviluppa, ne è un esempio l'aeroporto di Zurigo. Con pochissime eccezioni, negli ultimi 75 anni l'andamento è stato altalenante, anche con l'importante attività commerciale legata all'infrastruttura unica a nord di Zurigo. L'impressionante storia di successo del più grande centro di trasporto internazionale della Svizzera è stata peraltro preparata digitalmente ed è accessibile al pubblico.

Investimenti alternativi

A metà anno, il prezzo dell'oro non è cambiato molto rispetto all'inizio dell'anno. Un'oncia di oro fino costa attualmente 1'719 franchi, l'1,9% in più rispetto a sei mesi fa. Nel corso della crisi bancaria di marzo, il prezzo dell'oro è salito temporaneamente a CHF 1'842, ma con la normalizzazione del sistema bancario, anche la paura si è placata. Sempre più investitori si sono allontanati dal possesso fisico dell'oro, che non produce alcun reddito.

Decarbonizzazione

Con DecarbRevo si ha l'opportunità di finanziare la transizione verso un'economia a zero emissioni di CO₂. Ora e nel prossimo futuro devono essere fatti enormi investimenti per diventare climaticamente neutrali nel prossimo futuro. Il prezzo della CO₂ potrebbe aumentare. Alla fine, potremmo vivere in un mondo in cui l'energia costa meno di prima e in cui molte innovazioni consentono una produzione sostenibile e priva di CO₂, il che ci fornirebbe un vantaggio tecnologico e sosterebbe la crescita. Nella prima metà dell'anno, tuttavia, c'era ancora poco da guadagnare da azioni e obbligazioni, perché il crollo dei prezzi dell'energia (petrolio, gas, elettricità) ha messo sotto pressione la valutazione di acqua, eolico e sistemi solari.

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)	
		30.06.23	dal 31.12.22
SMI	CHF	11'280.3	5.1%
SPI	CHF	14'861.8	8.2%
DAX	EUR	16'147.9	14.7%
CAC 40	EUR	7'400.1	13.1%
FTSE MIB	EUR	28'230.8	17.8%
FTSE 100	GBP	7'531.5	3.1%
EuroStoxx50	EUR	4'399.1	14.7%
Dow Jones	USD	34'407.6	0.7%
S&P 500	USD	4'450.4	12.5%
Nasdaq Composite	USD	13'787.9	27.8%
Nikkei 225	JPY	33'189.0	12.0%
Sensex	INR	64'718.6	4.1%
MSCI World	USD	2'966.7	10.6%
MSCI EM	USD	989.5	0.4%

Titoli pubblici		30.06.23		dal 31.12.22	
SBI Dom Gov	CHF	172.3		8.0%	
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	141.5		-0.6%	
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	176.0		1.6%	

Obbligazioni societarie		30.06.23		dal 31.12.22	
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	175.3		1.9%	
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	183.7		0.9%	
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	557.3		3.1%	
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	157.4		1.3%	
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	270.6		3.5%	

Investimenti alternativi		(in CHF)	
		30.06.23	dal 31.12.22
Gold Spot CHF/kg	CHF	55'264.9	-0.2%
Commodity Index	USD	101.5	-12.7%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'247.7	1.2%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'374.6	-2.0%

Valute		30.06.23		dal 31.12.22	
US-Dollar/CHF	USD/CHF	0.8956		-3.1%	
Euro/CHF	EUR/CHF	0.9770		-1.3%	
100 Yen giapponesi/CHF	JPY/CHF	0.6202		-12.1%	
Sterlina britannica/CHF	GBP/CHF	1.1368		1.6%	

Interessi a breve termine		3 mesi		Previsione 12M	
CHF		1.71%		1.6% - 1.8%	
EUR		3.58%		3.5% - 3.7%	
USD		5.27%		3.9% - 4.1%	

Interessi a lungo termine		10 anni		Previsione 12M	
CHF		0.96%		0.8% - 1.1%	
EUR		2.38%		2.0% - 2.3%	
USD		3.84%		3.0% - 3.3%	

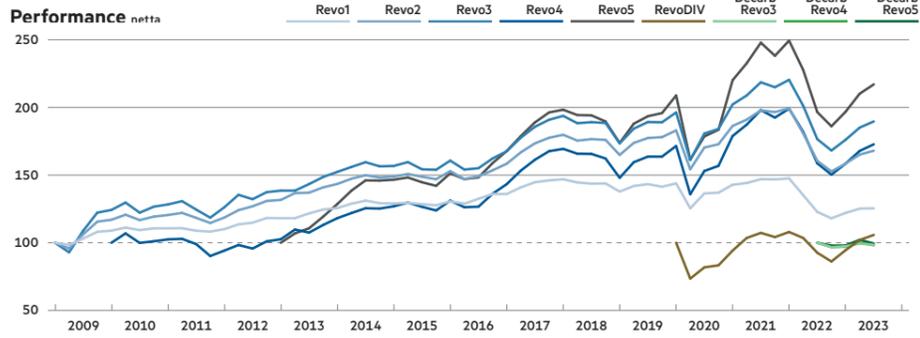
Inflazione		2023P		2024P	
Svizzera		2.1%		1.6%	
Zona euro		5.5%		3.0%	
USA		3.6%		2.2%	

Economia (PIL reale)		2023P		2024P	
Svizzera		1.0%		1.5%	
Zona euro		1.1%		1.5%	
USA		1.5%		2.0%	
Globale		2.8%		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 30/06/2023	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
Liquidità	4%	4%	3%	3%	2%	2%	11%	5%	1%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	55%	33%	20%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	20%	18%	17%	16%	11%	—	40%	30%	20%
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	4%	5%	6%	7%	7%	12%	5%	6%	8%
Azioni/fondi	17%	35%	48%	59%	72%	75%	44%	59%	71%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—	—	—	—
Private Equity	—	5%	6%	7%	8%	11%	—	—	—



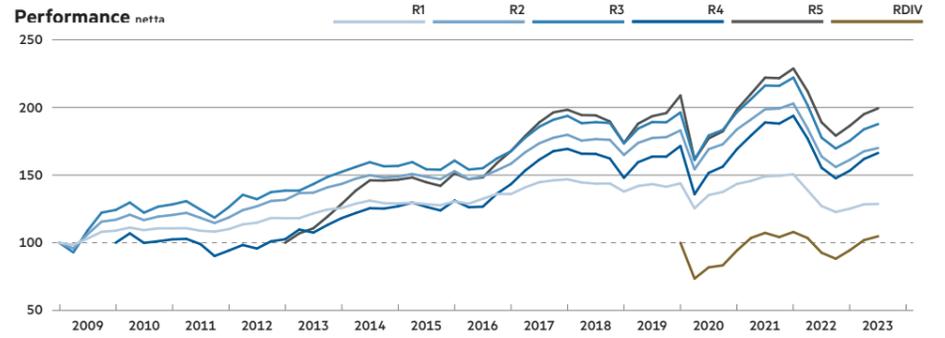
Anno ¹	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%						
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%					
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%					
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%					
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%				
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%				
2015	+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 YTD	+2.8%	+6.0%	+7.7%	+9.0%	+10.3%	+12.0%	+1.1%	+1.1%	+1.5%

dal lancio ¹ il 30/06/2023	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
p.a. (media)	+1.6%	+3.6%	+4.5%	+4.1%	+7.6%	—	—	—	—
accumulato	+25.5%	+68.0%	+89.7%	+72.8%	+117.0%	—	—	—	—

Zugerberg Finanz R

Zugerberg Finanz R1 a R5, RDividendi
Adatto a investitori con un patrimonio di 500'000 CHF o superiore.

Portafoglio al 30/06/2023	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
Liquidità	6%	5%	3%	3%	6%	1%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	55%	34%	20%	8%	0%	—
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	18%	17%	21%	17%	17%	—
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	3%	4%	5%	8%	8%	16%
Azioni/fondi	18%	35%	45%	56%	56%	74%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—
Private Equity	—	5%	6%	8%	13%	9%



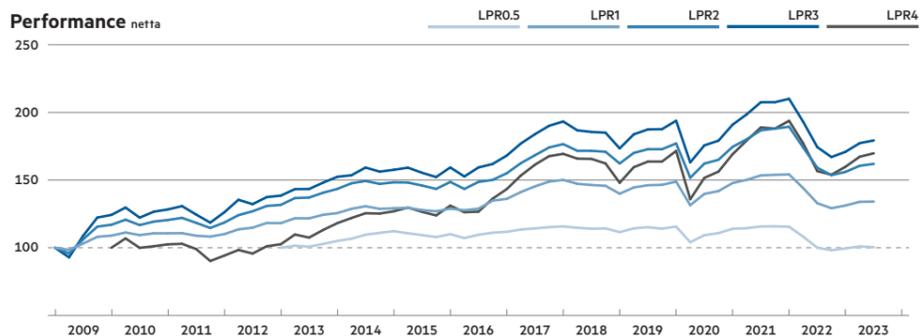
Anno ²	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%			
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%		
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%		
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%		
2013	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%	
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%	
2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%	+3.2%	
2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%	+10.9%	
2017	+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 YTD	+2.8%	+6.0%	+7.7%	+9.0%	+10.3%	+12.0%

dal lancio ² il 30/06/2023	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
p.a. (media)	+1.8%	+3.7%	+4.4%	+3.8%	+6.8%	—
accumulato	+28.7%	+70.0%	+87.7%	+66.3%	+99.3%	—

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 30/06/2023	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
Liquidità	5%	5%	2%	4%	5%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	76%	49%	37%	20%	5%
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	10%	11%	14%	19%	18%
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	—	7%	7%	7%	6%
Azioni/fondi	9%	18%	27%	36%	48%
ILS	—	10%	3%	3%	6%
Private Equity	—	—	10%	11%	12%



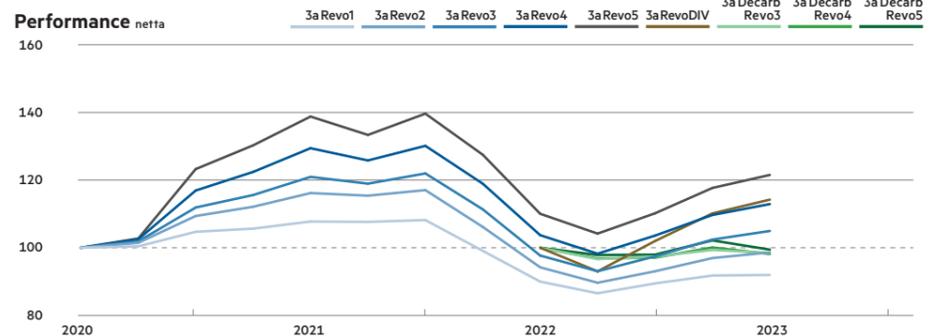
Anno ³	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
2009		+8.9%	+17.0%	+24.3%	
2010		+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%
2011		-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%
2012		+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%
2013	+5.0%	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%	+7.4%
2015	-2.0%	-0.2%	+0.2%	+1.1%	+3.3%
2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%	+9.3%
2017	+3.6%	+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 YTD	+0.9%	+2.2%	+3.8%	+4.9%	+6.2%

dal lancio ³ il 30/06/2023	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
p.a. (media)	0.0%	+2.0%	+3.4%	+4.1%	+4.0%
accumulato	+0.3%	+34.1%	+62.0%	+79.3%	+69.8%

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 30/06/2023	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
Liquidità	4%	4%	3%	3%	2%	2%	11%	5%	1%
Titoli fruttiferi (ad es. obbligazioni)	55%	33%	20%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Titoli fruttiferi (rischio aumentato)	20%	18%	17%	16%	11%	—	40%	30%	20%
Azioni/fondi immobiliari (incl. infrastr.)	4%	5%	6%	7%	7%	12%	5%	6%	8%
Azioni/fondi	17%	35%	48%	59%	72%	75%	44%	59%	71%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—	—	—	—
Private Equity	—	5%	6%	7%	8%	11%	—	—	—



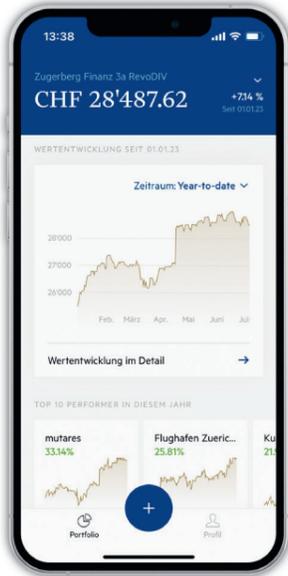
Anno	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
2020	+4.7%	+9.4%	+11.9%	+16.9%	+23.2%				
2021	+3.3%	+7.0%	+9.0%	+11.3%	+13.3%				
2022	-17.3%	-20.5%	-20.1%	-20.4%	-21.1%	+2.0%	-2.6%	-2.9%	-2.0%
2023 YTD	+2.8%	+6.0%	+7.7%	+9.0%	+10.3%	+12.0%	+1.1%	+1.1%	+1.5%

L'app Zugerberg Finanz ora mostra tutti i mandati a colpo d'occhio

L'app Zugerberg Finanz è molto popolare tra i nostri stimati clienti e più di un terzo la utilizza regolarmente. Aggiornamenti e ulteriori sviluppi avvengono a intervalli regolari.

Di recente abbiamo raggiunto il più grande traguardo, grazie al quale con l'integrazione delle strategie Zugerberg Finanz R a giugno, tutti i nostri mandati sono ora visibili sull'app: Zugerberg Finanz Revo e DecarbRevo, Zugerberg Finanz 3a Revo e 3a DecarbRevo, Zugerberg Finanz Libero passaggio e Zugerberg Finanz R. Quindi, se avete più mandati con noi, nel settore vincolato e non vincolato, o diverse strategie di un mandato, grazie alla nostra app ora potrete disporre sempre di una panoramica.

L'app mostra il rendimento, dall'inizio dell'anno o dall'inizio, la struttura del portafoglio, la ponderazione delle singole classi d'investimento e di ogni singola posizione, e come si è sviluppata dall'inizio del mese



e dall'inizio dell'anno. Inoltre avrete anche una panoramica di tutte le transazioni effettuate nel vostro deposito titoli. Con 3a Revo potete anche vedere quanto avete già versato nell'anno in corso e se avete ancora la possibilità di risparmiare ulteriori tasse.

Il pulsante delle news porta rapidamente e facilmente ai nostri rapporti settimanali e mensili, ai post del blog sulla nostra azienda e a molti altri argomenti, nonché ai rapporti dei media su di noi e sulle nostre attività di RSI (ad esempio lo Zugerberg Finanz Trophy).

L'app Zugerberg Finanz non è una piattaforma di trading, ma solo un'app per i clienti e quindi vi possono accedere solo i nostri clienti attivi.

Calendario

Manifestazione informativa per privati
Martedì 29 agosto 2023 – Lüssihof Zugo

Giornata escursionistica di Zugerberg Finanz
Venerdì 1° settembre 2023

Fiera di Zugo 2023
Sabato 28 ottobre – Domenica 5 novembre 2023

Zugerberg Finanz Prospettive economiche e della Borsa
Martedì 16 gennaio 2024 – Teatro Casinò Zugo
Giovedì 18 gennaio 2024 – KKL Lucerna

Maggiori informazioni e iscrizioni su:
www.zugerberg-finanz.ch/agenda (in tedesco)

Investimenti sostenibili - ma veramente

Nell'area dei cosiddetti «investimenti sostenibili» nel settore finanziario si trovano molte etichette false. Negli ultimi anni è emerso un vero e proprio sottosettore che guadagna molto dalla vendita di label, etichette e altre conferme.

Oggi, la questione della sostenibilità viene sollevata più o meno in ogni conversazione con gli investitori istituzionali. Tuttavia, in genere è sufficiente mostrare tali label o l'appartenenza a un'organizzazione appropriata. Raramente si tratta del contenuto effettivo, altrettanto poco dei fornitori di investimenti sostenibili, come mostrano molte delle nostre analisi. Ad esempio, un prodotto SMI è sostenibile se non contiene azioni Holcim o Sika, oppure un fondo azionario svizzero è sostenibile perché esclude Nestlé. In molti luoghi, ma non ovunque, i fornitori se la cavano molto facilmente. I fornitori dei label lo permettono e i clienti pensano erroneamente di essere al sicuro.

Liquidità, sicurezza, rendimento: è un'enorme area di tensione in cui ci muoviamo come investitori e gestori patrimoniali. Integrata dalla sostenibilità, richiede per così dire la quadratura del cerchio. Semplicemente non è possibile conciliare tutto, non si può investire denaro e fare del bene allo stesso tempo. Probabilmente ogni azienda su questo pianeta ha una o più cose che non sono sostenibili. Il fatto di adottare l'approccio relativo, come fa tipicamente l'industria della sostenibilità – nel senso che prendiamo le aziende meno dannose – per noi non è un'opzione praticabile. Abbiamo quindi deciso per una soluzione diversa: **Zugerberg Finanz DecarbRevo**.

Con Zugerberg Finanz DecarbRevo si investe in modo davvero sostenibile. Le nostre strategie di decarbonizzazione Revo e il gruppo di investimento AWI Decarbonization Infrastructure Debt, accessibile agli investitori istituzionali, sono stati sviluppati per sostituire soluzioni

di investimento passive (ritenute sostenibili) e per combinare un effetto positivo sul clima globale con un rendimento attraente. Gli investimenti sono effettuati esclusivamente in aziende che svolgono un ruolo attivo, vale a dire assumono la leadership tecnologica nella transizione verso un'economia globale sostenibile e a emissioni zero.

Le strategie di decarbonizzazione sono a vostra disposizione sia in patrimonio libero («DecarbRevo») che nel 3° pilastro («3a DecarbRevo»). DecarbRevo è disponibile dalla classe di rischio 3: DecarbRevo3 (fino al 60% di azioni), DecarbRevo4 (fino all'80% di azioni) e DecarbRevo5 (fino al 100% di azioni).

Vi può interessare? Il vostro consulente personale sarà lieto di aiutarvi in qualsiasi momento.

Intervista ai clienti di Zugerberg Finanz Monika Faoro-Roth e Pascal Faoro



Pascal Faoro e Monika Faoro-Roth di Roth Optik GmbH, Zurigo

ZF — Cara Monika, caro Pascal, lavorate con la vostra azienda Roth Optik nel campo dell'ottica a Zurigo ormai da 35 anni. Cosa vi ha fatto decidere di entrare in questo business all'epoca?

Monika — Roth Optik è stata fondata nel 1949 da mio padre Richard Roth. Con i suoi occhiali economici, ha reclutato principalmente clienti da aziende industriali e statali. Visto il fiorire dell'attività, ben presto si è trasferito in una nuova sede in Helvetiaplatz a Zurigo. Il desiderio di indipendenza, imprenditorialità e senso degli affari è ovviamente qualcosa con cui sono nata, quindi, dopo aver completato la mia formazione bancaria, nel 1982 sono entrata nell'azienda di mio padre.

Pascal — Monika ed io ci siamo conosciuti nel 1980 alla scuola commerciale. Mentre lei continuava la sua carriera professionale nel negozio di ottica dei suoi genitori dopo aver completato la formazione bancaria, io completavo una pratica presso la Compagnia Svizzera di Assicurazioni Generali. Quando nel 1993 è nata la nostra prima figlia Chantal, Monika ha dovuto rallentare un po' i ritmi nell'azienda dei suoi genitori, per cui abbiamo pensato di trasferire a me questo compito nel medio termine. Dal 1994 ho seguito una formazione di quattro anni come ottico e dal 2005 ho continuato per diventare un ottico certificato.

ZF — Se guardate indietro ai 35 anni, quali sono le maggiori differenze rispetto ad allora?

Gli anni '80 e '90 e, ovviamente, quelli precedenti sono stati tempi d'oro per noi ottici. I prezzi erano «fissati» dall'associazione e non c'era concorrenza a buon mercato. Era l'età dell'oro per noi ottici. Con l'apertura della prima filiale Fielmann in Bahnhofstrasse a Zurigo nel 1998 si è

inaugurata una nuova era nel ramo ottico. Tuttavia, l'adattamento di occhiali o lenti a contatto è ancora un compito molto personale che richiede un'intensa consultazione. È grazie a ciò che anche dopo l'affermarsi delle grandi catene di negozi, gli ottici tradizionali hanno potuto conservare la loro ragion d'essere. La nostra grande opportunità sta nel consigliare e servire i nostri clienti. Cerchiamo di soddisfare questo compito ogni giorno.

ZF — Quali erano le maggiori sfide allora e quali sono oggi?

L'introduzione della prima generazione di lenti progressive (nota con il nome Varilux) è stata una grande sfida sia per gli ottici che per i clienti. Allora le intolleranze erano quasi all'ordine del giorno. Il grande affare con le imminenti lenti a contatto sostitutive all'inizio ha stentato un po' a decollare. La crescente digitalizzazione del mondo del lavoro richiedeva nuove tecnologie per occhiali e lenti a contatto. Il profilo professionale dell'ottico è cambiato notevolmente negli ultimi anni. Mentre a quel tempo l'abilità artigianale e la conoscenza dell'ottica fisica erano decisive, oggi i clienti richiedono una buona conoscenza del prodotto e del marketing, una grande disponibilità al servizio e una buona empatia. L'artigianato è (purtroppo) sempre più affidato a società terze.

ZF — C'è mai stato un momento in cui avete pensato di smettere?

No, mai. E se le circostanze lo consentono, vogliamo rimanere attivi oltre la nostra età pensionabile.

ZF — Come gestite l'enorme concorrenza, online e offline?

Il bello è che alla fine non ci sono grandi differenze. Ogni azienda guadagna i suoi clienti. Lavoriamo ogni giorno per soddisfare i nostri clienti con buoni prodotti, consigli seri, prezzi equi e un servizio di alto livello. In questo modo fino ad oggi siamo stati in grado di affermarci abbastanza bene sul mercato.

ZF — Non solo lavorate insieme, siete anche una coppia e lo siete da molti anni. Come fate? Qual è la vostra ricetta per il successo, come riuscite a conciliare tutto?

Una vera ricetta per il successo non la conosciamo. È semplicemente andata così. Forse è perché ci valutiamo reciprocamente in modo realistico,

ci concediamo abbastanza libertà e non appesantiamo la nostra relazione con aspettative esagerate. E a volte aiuta davvero stare zitti. Nel negozio, la divisione dei compiti funziona molto bene. Mentre Monika mantiene ottimi contatti con i clienti con la sua natura aperta, Pascal si occupa principalmente delle questioni ottiche, tecniche e commerciali.

ZF — Come valutate lo sviluppo futuro della vostra attività?

In realtà molto bene. Le crescenti esigenze (visive) sul lavoro e l'ampia gamma di attività per il tempo libero richiedono una qualità visiva sempre migliore. Il potenziale per «aiuti visivi» è quindi disponibile anche in futuro. A meno che, in futuro, la tanto decantata IA non renda obsoleti gli occhiali o le lenti a contatto...

ZF — Siete clienti di Zugerberg Finanz da molti anni (2013). Quanto siete soddisfatti del nostro servizio e perché? Perché avete scelto Zugerberg Finanz?

Zugerberg Finanz è cresciuta enormemente negli ultimi anni, pur riuscendo a conservare il carattere di una «grande famiglia». Ci sentiamo sempre presi sul serio e siamo molto soddisfatti del supporto e dei consigli. I nostri interlocutori lavorano in modo altamente professionale e sono molto affidabili.

ZF — Come affrontate gli sconvolgimenti ricorrenti sui mercati dei capitali?

Monika riesce a gestirli meglio. In una certa misura, gli alti e bassi dei mercati azionari ispirano il suo istinto al gioco. Pascal ha un atteggiamento piuttosto conservatore al riguardo.

ZF — Monika, gira voce che nell'ultima giornata escursionistica ti sei persa, almeno temporaneamente. Cosa hai da dire a questo proposito Monika — È probabile che lo scambio di idee estremamente prolisso tra me e Margrit abbia portato a un'interruzione disfunzionale del nostro «sistema di navigazione» interno. Inoltre, abbiamo ritenuto più appropriato essere riaccompagnate con l'auto privata ...

ZF — Grazie mille per l'intervista e per i molti anni di fedeltà.

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. ¹⁾ Il 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). Il rendimento indicato di Zugerberg Finanz DecarbRevo è il rendimento effettivo del portafoglio. ²⁾ Il 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. ³⁾ Il 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. Imprinta: 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 30.06.2023; dati economici al 30.06.2023, previsioni economiche del 30.06.2023. La riproduzione (anche di estratti) è consentita solo se viene citata la fonte.