

Quale abitazione per i giovani?

Monitor immobiliare Svizzera | Giugno 2021



Situazione abitativa dei giovani adulti
Gioventù prolungata

Gioventù e proprietà abitativa
La proprietà abitativa: un sogno

Nuove forme abitative per i giovani
e chi è rimasto giovane
Avanzata dei modelli gestionali

Sigla editoriale

Editore: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products

Nannette Hechler-Fayd'herbe
Head of Global Economics & Research
+41 44 333 17 06
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

Fredy Hasenmaile
Head Real Estate Economics
+41 44 333 89 17
fredy.hasenmaile@credit-suisse.com

Chiusura redazionale

17 maggio 2021

Collana

Swiss Issues Immobilien

Visitateci su Internet

www.credit-suisse.com/immobiliare

Copyright

La presente pubblicazione può essere citata con l'indicazione della fonte.
Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG e/o aziende a esso collegate. Tutti i diritti riservati.

Fonti

Salvo diversamente indicato. la fonte delle informazioni è Credit Suisse

Autori

Fredy Hasenmaile, +41 44 333 89 17, fredy.hasenmaile@credit-suisse.com
Alexander Lohse, +41 44 333 73 14, alexander.lohse@credit-suisse.com
Thomas Rieder, +41 332 09 72, thomas.rieder@credit-suisse.com
Dr. Fabian Waltert, +41 44 333 25 57, fabian.waltert@credit-suisse.com

Partecipazione

Thomas Mendelin

Gioventù sottovalutata

Abitare e gioventù non sono un tema importante né per il settore immobiliare né per i giovani. Tuttavia, conviene analizzare questo gruppo target, in particolare nell'attuale momento di mutamenti e capovolgimenti, perché questo gruppo coglie precocemente trend e sviluppi come nessun altro.

Gioventù come gruppo target immobiliare quasi inesistente

A livello tecnico immobiliare, la gioventù è inesistente come gruppo target. Facendo una ricerca in Google Trends, per la coppia di termini «abitare» e «vecchiaia» si ottengono numerosissimi risultati da inizio del rilevamento nel 2004, ma per quella «abitare» e «gioventù» zero risultati. Il motore di ricerca spiega che in Svizzera non vi sono abbastanza unità di osservazione per i termini di ricerca. Ciò vale per ogni singolo mese dal 2004. Mentre abitare nella vecchiaia è un concetto spesso ricercato, su cui si sono scritti anche molti articoli e libri, i risultati restano vistosamente scarsi per il tema abitare in gioventù. In Germania, il motore di ricerca riporta comunque alcuni risultati; tuttavia, la coppia di termini «abitare» e «gioventù» resta alle spalle di quella «abitare» e «vecchiaia» di un buon fattore 10 anche in Germania.

Anche nei media poco presente

Anche la valutazione attuale dei media fornisce – diversamente dagli anni precedenti – ben poco di enumerabile. Ciò può dipendere dal fatto che oggi la scarsità di spazi abitativi è data solo nei grandi centri del Paese, più frequentemente nel mercato residenziale fortemente regolamentato di Ginevra. Vi sono altri motivi per questa bassa risonanza? La gioventù abita ancora in modo così preponderante con i genitori da spingere il settore immobiliare a non occuparsi di questo gruppo target oppure il suo potere d'acquisto è così modesto da non essere redditizio? O ancora i giovani hanno esigenze abitative molti simili a quelle degli adulti da non rendere necessaria alcuna distinzione tra i due gruppi?

Rinvio continuo della costituzione di un'economia domestica propria

La costituzione di un'economia domestica propria è ancora il passo più determinante per diventare indipendenti. Prima o poi tutti si allontanano dalla casa dei genitori. Questo passo comporta però compromessi e privazioni: per esempio, la percentuale di popolazione che vive in un'abitazione affollata, nella fascia d'età 18-24 anni (12,7%) è doppia rispetto all'intera popolazione. Inoltre, le abitazioni di questa fascia d'età sono tra le più piccole con una superficie media di 66,7 m² (intera popolazione: 102,3 m²). In aggiunta, l'individualizzazione si fa strada anche tra i giovani, il che non crea le condizioni migliori per una comunità abitativa funzionante. Gli stimoli per un trasferimento dalla casa dei genitori non sono pertanto travolgenti, motivo per cui questo passo viene tendenzialmente rinviato, anche se la disponibilità di spazi abitativi è così alta come mai da lungo tempo dato il gran numero di appartamenti in affitto vacanti.

Focalizzazione sulla fascia 16–25 anni

Di norma, con «gioventù» si intendono le persone di età compresa tra i 13 e i 21 anni. Nell'inchiesta per il barometro della gioventù di Credit Suisse, sulle cui constatazioni basiamo anche la nostra analisi, l'attenzione è invece concentrata sui giovani di 3-4 anni più grandi. Tale scelta è legata da un lato al tempo di formazione in media più lungo e, dall'altro, al tema degli immobili che, per i giovanissimi, non è ancora rilevante. Al centro di questa analisi vi sono quindi i giovani dai 16 ai 25 anni, che fanno parte per metà della generazione Y (sino alla classe 2000) e per l'altra metà della generazione Z seguente (dalla classe 2000). A seconda del punto focale di osservazione, ampliamo lo spettro sull'estremità superiore di chi è ancora giovane, sino a circa 35 anni.

Gruppo target vantaggioso

Il settore immobiliare non dovrebbe tuttavia trascurare il confronto con questo gruppo target dei giovani. Se un investitore avesse osservato presto le innovazioni che i giovani accettano per primi (smartphone, streaming, sharing ecc.), come adeguano i loro comportamenti e avesse trasformato il proprio portafoglio di conseguenza, sarebbe oggi più che soddisfatto della propria performance. E vi è ancora abbondante potenziale da sfruttare. Anche solo la nuova forma abitativa del co-living, sempre più amata dai giovani, presenta un potenziale di crescita e investimento enorme alla luce della quota elevata di alloggi disponibili a livello mondiale

Giovani e giovani adulti	5
Generazione della speranza	
La gioventù odierna persegue obiettivi e sogni molto simili a quelli delle generazioni precedenti ma si trova ad affrontare grandi sfide. Le svariate crisi degli ultimi tempi pesano sulla loro fiducia.	
Situazione abitativa dei giovani adulti	6
Giovinezza prolungata	
I giovani adulti sono oggi più che mai un gruppo eterogeneo e costituiscono la loro prima economia domestica sempre più tardi. In particolare, l'offerta abitativa per le economie domestiche dei giovani single nelle aree urbane ha ancora del potenziale in Svizzera.	
Gioventù e proprietà abitativa	9
La proprietà abitativa: un sogno	
Oltre tre quarti di tutti i giovani adulti in Svizzera sogna di acquistare una proprietà abitativa più avanti nella vita. La forte regolamentazione, una scarsa attività edilizia e prezzi elevati rendono però questo sogno sempre più irrealizzabile per la maggior parte di loro.	
Nuove forme abitative per i giovani e chi è rimasto giovane	11
Avanzata dei modelli gestionali	
Negli ultimi anni, per i giovani adulti si sono affermate nuove forme abitative che attirano l'interesse degli investitori alla ricerca di alternative. Sinora funzionano soprattutto in ubicazioni molto centrali e comprendono spesso concetti gestionali.	
Microappartamenti	12
Affitti più bassi con microsuperfici	
I microappartamenti riducono i costi abitativi delle costose ubicazioni centrali. Ciò rende questa forma abitativa molto interessante per i giovani adulti e risponde alla richiesta di alloggi a prezzi più accessibili in città.	
Co-living	13
Nuove forme abitative in voga	
Per co-living si intende una forma abitativa moderna che abbina i microappartamenti privati ad aree comuni e in cui la community – analogamente al co-working – rappresenta una componente centrale della convivenza.	
Student housing	14
Cercasi alloggi accessibili	
Gli studenti sono un gruppo di domanda di spazi abitativi cittadini in forte crescita. La loro disponibilità a pagare è però limitata, il che limita la scelta di forme abitative.	
Mercato degli alloggi	15
Immobili commerciali	16

Generazione della speranza

La gioventù odierna persegue obiettivi e sogni molto simili a quelli delle generazioni precedenti ma si trova ad affrontare grandi sfide. Le svariate crisi degli ultimi tempi pesano sulla loro fiducia.

Danneggiati dalla pandemia

I giovani sono tra le persone che più hanno risentito degli effetti della pandemia da coronavirus. Anche se molto meno colpiti sotto il profilo della salute rispetto alle classi degli ultrasessantenni, il prezzo che devono pagare è comunque alto. I giovani trovano occupazione proprio nei settori fortemente penalizzati, quali attività alberghiera, ristorazione ed eventi, e molti lavori occasionali e temporanei svolti soprattutto dai giovani adulti sono stati cancellati a seguito dell'emergenza coronavirus.

Fiducia dei giovani in calo

Molti Paesi si sono indebitati più di prima per combattere la pandemia. Anche questo fatto ricade sulle generazioni giovani, che si troveranno ad affrontare le conseguenze di questa politica fiscale non sostenibile. In Svizzera, questo problema dovrebbe essere minore rispetto, per esempio, all'Italia con un livello d'indebitamento del 151% del prodotto interno lordo (PIL) o alla Grecia con un livello d'indebitamento del 213%. Anche in Svizzera, ci potrebbero comunque volere decenni per rimborsare i fondi impiegati. Secondo il barometro della gioventù di Credit Suisse, anche lo scorso anno la principale preoccupazione dei giovani svizzeri è stata la previdenza per la vecchiaia. In linea generale, la percentuale di giovani che guarda al futuro in modo piuttosto fiducioso diminuisce da anni. Lo scorso anno si attestava appena al 50% (Fig. 1).

La speranza sostituisce la certezza

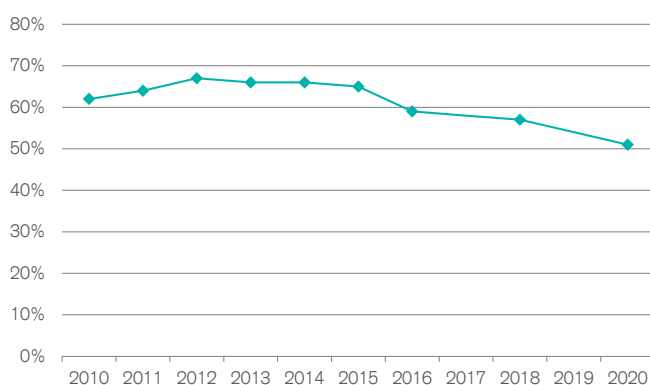
Il grande cambiamento indotto dai progressi tecnologici va di pari passo con grandi incertezze in relazione alla sicurezza del posto di lavoro, al livello di benessere e all'autorealizzazione. A ciò si aggiunge di recente una serie di emergenze di cui soprattutto il cambiamento climatico lascia tracce profonde nei giovani. La gioventù odierna deve quindi affrontare grandi sfide. Mentre le generazioni più anziane sapevano che, con volontà e impegno adeguati, potevano intraprendere un percorso di vita promettente, la gioventù odierna ha perso tale certezza.

Cambiamento fonte anche di opportunità

Gli sconvolgimenti attuali offrono tuttavia anche opportunità ai giovani. È successo raramente in precedenza che il know-how disponibile diventasse rapidamente obsoleto o che le strutture in stallo venissero smantellate più rapidamente di oggi. Per i giovani si dischiudono quindi molteplici opportunità. A questo contesto reagiscono attribuendo grande valore al risparmio e alla formazione e affrontano il cambiamento con ottimismo – in particolare in Svizzera (Fig. 2). In questo modo, i giovani traggono anche lati positivi dall'emergenza coronavirus. Nei sondaggi dichiarano che la loro vita si svolge in modo più rilassato a seguito della pandemia e di non avere sempre l'impressione di lasciarsi sfuggire qualcosa.

Fig. 1: Fiducia in calo nella fascia 16-25 anni

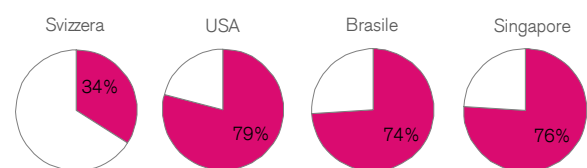
Percentuale di abitanti svizzeri che guardano al futuro «piuttosto con fiducia»



Fonte: Barometro della gioventù di Credit Suisse 2020

Fig. 2: Giovani svizzeri aperti al cambiamento

«Mi preoccupo che il mio lavoro non sia più richiesto in futuro», percentuale di risposte sì



Fonte: Barometro della gioventù di Credit Suisse 2018

Giovinanza prolungata

I giovani adulti sono oggi più che mai un gruppo eterogeneo e costituiscono la loro prima economia domestica sempre più tardi. In particolare, l'offerta abitativa per le economie domestiche dei giovani single nelle aree urbane ha ancora del potenziale in Svizzera.

«La gioventù» è un gruppo target sempre più eterogeneo

Oltre all'ingresso nella vita produttiva, anche la creazione della prima economia domestica propria e l'acquisto di una prima abitazione propria fanno parte del processo di ricerca di sé e distacco dai genitori che caratterizza il periodo giovanile. Fino a pochi decenni fa, l'andamento di questo processo era ancora lineare nella maggior parte dei casi. Il modello tradizionale borghese del rito di passaggio all'età adulta può essere sintetizzato, in modo un po' estremizzato, nel seguente modo: primo ingresso nel mondo del lavoro, distacco dalla casa dei genitori, matrimonio e figli, acquisto di una casa unifamiliare. Questo modello è ancora valido per parte della gioventù odierna. Svariati fattori hanno però fatto sì che le opportunità a disposizione di molti giovani siano oggi più numerose, tra cui la trasformazione digitale, la globalizzazione, la maggiore mobilità, ma anche la parità tra uomo e donna nonché la rimozione dei tabù di svariate forme di identità di genere e orientamento sessuale. Tutti questi fattori comportano oggi una maggiore diversità negli stili e obiettivi di vita dei giovani e dei giovani adulti.

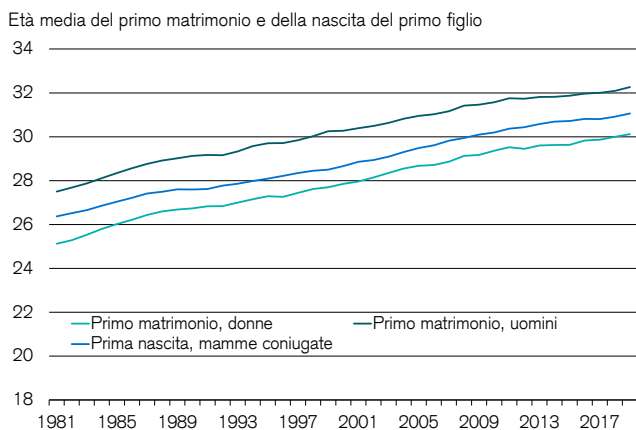
Ingresso (più) tardivo nel mondo del lavoro

Anche l'andamento dell'età giovanile è in forte mutamento in termini di corso degli eventi. La prima formazione richiede in media più tempo, in quanto i giovani optano sempre più per un livello di formazione più elevato e di più lunga durata. Secondo i dati dell'Ufficio federale di statistica (UST), le quote di maturità (incl. maturità professionali e specializzate) sono salite dal 26% al 41% nel periodo 2000–2018 – quelle delle donne persino al 46,5%. L'ingresso nel mondo del lavoro avviene quindi più tardi, proprio come la costituzione di una famiglia. L'età sia del primo matrimonio sia di madre e padre per le prime nascite aumenta costantemente da molto tempo (Fig. 3). In conseguenza di tutti questi fattori, la cosiddetta fase post-adolescenziale, quindi la fase di vita (non chiaramente delimitabile) compresa tra gioventù ed età adulta, si estende ora per un periodo più lungo – in parte, sin dopo i trent'anni.

Nel turbine della città

I prossimi trend avranno effetti anche sulle esigenze abitative dei giovani e giovani adulti. Il tutto ha inizio con la scelta del luogo di domicilio: la popolazione giovane ha contribuito in modo determinante a caratterizzare il trend di riurbanizzazione, iniziato nei primi anni 2000. Tra l'inizio dei vent'anni e dei trent'anni, molti giovani adulti si insediano nelle città (Fig. 4). Nel 2019 solo il 19,7% della fascia d'età 15-19 anni viveva in un centro grande o medio. Questa percentuale aumenta significativamente con l'aumentare dell'età e raggiunge il livello massimo del 30,7% nella fascia 30-34 anni. Tenendo conto dei comuni degli agglomerati, addirittura il 58,1% di questa fascia d'età abita nelle aree urbane.

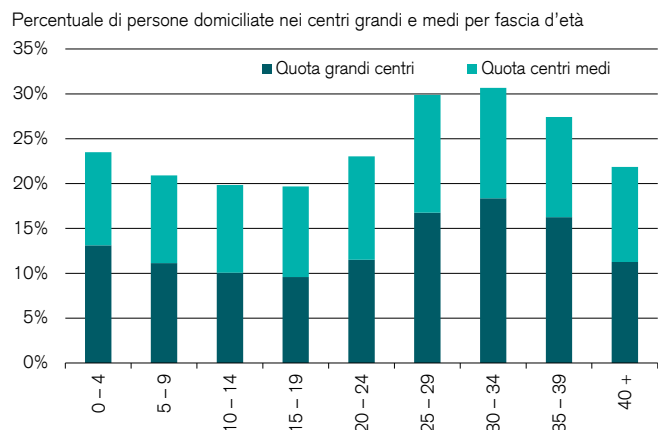
Fig. 3: Giovinanza prolungata



Fonte: Ufficio federale di statistica

Ultimo rilevamento: 2019

Fig. 4: Molti giovani adulti sono attratti dalla città



Fonte: Ufficio federale di statistica, Credit Suisse

Ultimo rilevamento: 2019

Elevata mobilità tra abitazioni e forme di economia domestica

Anche la scelta della forma abitativa ovvero dell'economia domestica cambia durante la fase di passaggio dalla gioventù all'età adulta. All'uscita dall'economia domestica dei genitori segue la costituzione di un'economia domestica di 1 persona, il trasferimento con il partner o l'ingresso in una comunità abitativa. Spesso, si susseguono svariate forme di economia domestica a intervalli relativamente brevi perché la frequenza del trasferimento è particolarmente alta tra i giovani adulti: secondo una stima di Wüest Partner per il 2015, quasi un quarto di tutte le persone intorno ai 25 anni ha cambiato il proprio indirizzo di domicilio.¹ Misurata sulla base del numero di persone, l'economia domestica di coppia (con o senza figli) resta la forma abitativa più amata dai giovani adulti. Di tutte le forme abitative, la relativa percentuale sale dal 10% della fascia 20-24 anni al 77% della fascia 35-39 anni (Fig. 5). La percentuale dei giovani adulti che vivono da soli è massima nella fascia 30-34 anni (19,2%). Tuttavia, misurate sulla base del numero di economie domestiche anziché del numero di persone, le economie domestiche di 1 persona rappresentano da decenni la dimensione di economia domestica più frequente in Svizzera, pari al 36% di tutte le economie domestiche. Tale valore è ancora più alto nelle città, p. es. a Zurigo raggiunge il 45%.

«Albergo mamma» ancora ambito

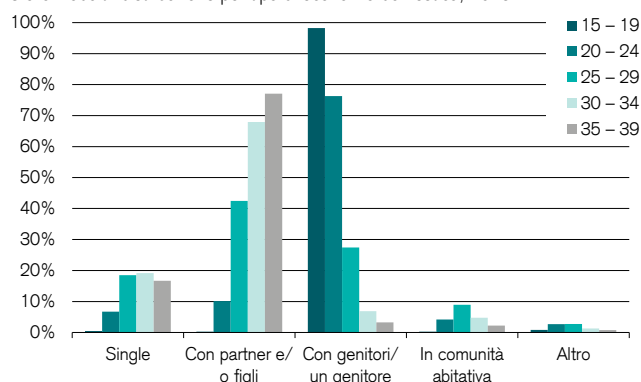
La forma abitativa ampiamente più amata dai giovani e dagli adulti più giovani resta abitare nella casa dei genitori (Fig. 6). Nel 2019 il 91% dei ventenni abitava ancora con i genitori (o con un genitore). Solo dai 25 anni, la maggior parte di essi non abita più nell'abitazione dei genitori (47%). Infine, all'età di 30 anni, il 90% dei giovani adulti ha costituito una propria economia domestica. Proprio nella fascia intorno ai 25 anni, l'«albergo mamma» è tornato in voga dal 2011. E questo trend persiste già da tempo: secondo il censimento dell'Ufficio federale di statistica, nel 2000 la maggior parte dei ventiduenni aveva già lasciato la casa dei genitori.²

Molto più di semplice comodità

È comunque troppo riduttivo tacciare la gioventù odierna semplicemente di troppa comodità, dato che lasciano l'abitazione dei genitori tardi. Il motivo più importante per l'uscita tardiva è la formazione che dura più a lungo (Ufficio federale di statistica, 2016)². Anche l'ampliamento della rete del trasporto pubblico e il numero più elevato di sedi universitarie e di scuole universitarie professionali rivestono un ruolo importante. In precedenza, gli abitanti della Svizzera centrale dovevano p. es. trasferirsi obbligatoriamente a Basilea, Berna o Zurigo per studiare scienze economiche all'università. Oggi lo possono fare a Lucerna. Al contempo, le località della Svizzera sono più facilmente raggiungibili grazie allo sviluppo del trasporto pubblico e più economie domestiche vivono negli agglomerati. Tutti questi fattori consentono a molti giovani adulti di continuare a vivere nella casa dei genitori anche durante la formazione terziaria o l'ingresso nel mondo del lavoro.

Fig. 5: Alla casa dei genitori segue l'economia domestica di coppia

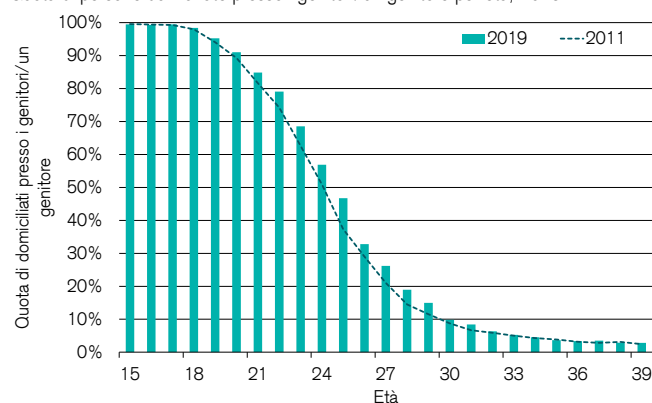
Giovani adulti: distribuzione per tipo di economia domestica, 2019



Fonte: Ufficio federale di statistica, Credit Suisse

Fig. 6: Stagione più lunga per l'«albergo mamma»

Quota di persone domiciliate presso i genitori/un genitore per età, 2019



Fonte: Ufficio federale di statistica, Credit Suisse

Comunità abitativa: alternativa consolidata

Spesso sono però anche fattori finanziari a determinare la mancata uscita dalla casa dei genitori. Proprio nei centri, si devono pagare affitti elevati per le nuove stipule di contratti di locazione. Chi lascia comunque l'economia domestica dei genitori, in molti casi è costretto a cercare una soluzione abitativa possibilmente poco costosa. Chi studia ha a disposizione una crescente offerta di specifiche opportunità di alloggio per studenti (cfr. capitolo Student housing, pagina 14). Un'alternativa comprovata e di solito più economica rispetto all'economia domestica di 1 persona, che corrisponde ancora al concetto di sharing economy, è data dalla ben nota comunità abitativa: è ancora un mercato di nicchia, ma acquisisce sempre più importanza (Fig. 7). Nella fascia 25-29 anni, la percentuale delle persone che vivono in una comunità abitativa si attesta frattanto dall'8%

¹ Cfr. Wüest Partner, Immo-Monitoring, edizione 2017/2, pag. 64 e segg.

² Cfr.: Ufficio federale di statistica, newsletter «Informationen aus der Demographie», 12/2016.

al 10%. Tuttavia, anche la fascia sino ai 35 anni abita più frequentemente in una comunità abitativa. Alla sua diffusione contribuiscono anche svariate piattaforme online per la ricerca di comunità abitative che si sono affermate negli ultimi anni. Si tratta sempre più di portali non meramente per inserzioni: operatori, quali p. es. Yuruma, intendono piuttosto far incontrare chi cerca con chi offre camere in comunità abitative in considerazione delle rispettive preferenze, affinché stiano bene insieme, analogamente a quanto succede con le app di incontri.

Affitti: spesso unica opzione per i giovani adulti

Per quanto riguarda la forma di proprietà dell'alloggio, a prescindere dalla forma dell'economia domestica, per i giovani adulti di età inferiore ai 30 anni l'appartamento in affitto è inevitabile. Gli elevati ostacoli in termini di finanziamento correlati ai prezzi crescenti impediscono alla stragrande maggioranza delle economie domestiche più giovani di accedere alla proprietà abitativa (cfr. capitolo Proprietà abitativa, pagina 9). Anche nella ricerca di un appartamento in affitto adeguato si devono perlopiù accettare compromessi. L'onere dell'affitto è maggiore nel caso delle economie domestiche di 1 persona, categoria che utilizza la maggior superficie abitativa pro capite. In tutta la Svizzera, la superficie abitativa mediana utilizzata dai locatari nella fascia 20-24 anni è attestata a 52 m². Con l'aumentare dell'età, questo dato sale p. es. a 65 m² per la fascia 40-44 anni. Le superfici abitative sono significativamente più modeste nei grandi centri. Il 20% della fascia più giovane oggetto dell'indagine delle persone che vivono da sole di 20-24 anni occupa una superficie inferiore a 29 m² (Fig. 8). Nonostante le superfici abitative inferiori, i locatari pagano affitti più alti nei grandi centri. Nella fascia 30-39 anni, il maggior costo è pari a circa il 14%.

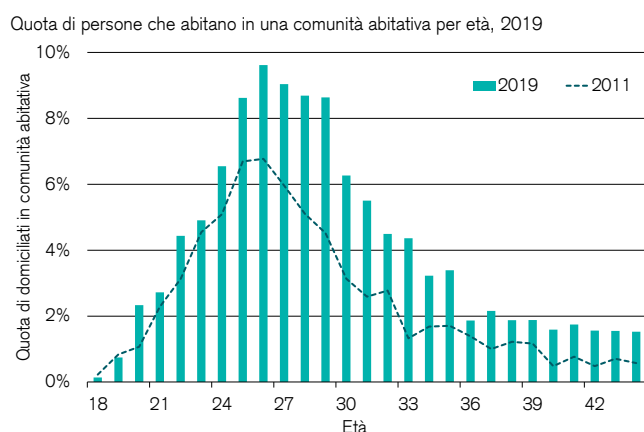
Abitare in modo ecocompatibile non è ancora un tema centrale

Una dimensione che ha acquisito rilevanza negli ultimi anni nell'universo dei valori dei giovani è la sostenibilità e la protezione del clima. Molti appartenenti alla generazione Z si sentono obbligati ad avere uno stile di vita più sostenibile, che si esplica in ambiti quali acquisti, alimentazione, comportamento di mobilità o prevenzione dei rifiuti. Le indagini basate su sondaggi hanno indicato che, in linea di principio, si è disposti a pagare per abitare in modo ecosostenibile: nel caso dei rappresentanti tedeschi della generazione Z, questa disponibilità ammonta al 5% circa del canone di locazione.³ Nonostante l'elevato contributo delle abitazioni alle emissioni di CO₂, l'equilibrio ambientale di un edificio residenziale non sembra però rappresentare ancora un tema centrale per i giovani adulti alla ricerca di un alloggio. Anche per questa generazione sono prioritari gli attributi classici quali posizione, dimensione e canone di locazione. Ciò sorprende ben poco, in particolare nelle aree urbane, in quanto la ricerca di un alloggio adeguato non è semplice, a maggior ragione per le economie domestiche con reddito limitato. Grazie al loro utilizzo relativamente basso di superfici, le economie domestiche più giovani apportano comunque già un contributo per un'impronta moderata di CO₂ delle abitazioni.

Nuovi concetti abitativi per giovani adulti

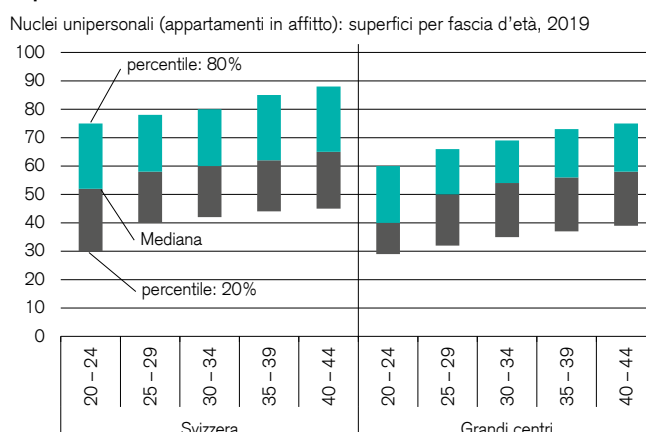
Mettendo a confronto le esigenze della popolazione giovane e l'offerta di abitazioni, la lacuna più grande sta negli spazi abitativi attraenti e convenienti per i giovani lavoratori che desiderano abitare da soli in un contesto urbano. Gli sviluppatori immobiliari hanno riconosciuto questa nicchia sviluppando concetti già comprovati in svariate città di tutto il mondo. Degni di nota sono p. es. i microappartamenti (pagina 12) e il co-living (pagina 13), due concetti abitativi che attirano l'attenzione anche in Svizzera.

Fig. 7: Avanzata delle comunità abitative



Fonte: Ufficio federale di statistica, Credit Suisse

Fig. 8: Economie domestiche giovani di 1 persona: limitare la superficie



Fonte: Ufficio federale di statistica, Credit Suisse

³ Competence Center Process Management Real Estate: PMRE Monitor 2021, Hochschule für Technik und Wirtschaft, Berlino, pag. 30.

La proprietà abitativa: un sogno

Oltre tre quarti di tutti i giovani adulti in Svizzera sogna di acquistare una proprietà abitativa più avanti nella vita. La forte regolamentazione, una scarsa attività edilizia e prezzi elevati rendono però questo sogno sempre più irrealizzabile per la maggior parte di loro.

La maggior parte dei giovani adulti non sono proprietari di un'abitazione

Di tutti i giovani adulti sino ai 25 anni che non vivono più a casa, nel 2019 solo il 5% vive nella propria casa unifamiliare o nell'appartamento di proprietà. A titolo di raffronto, il tasso di proprietà abitativa è attestato al 36,4% in Svizzera. Il dato basso dei giovani proprietari non sorprende. Come illustrato nel capitolo precedente, molti giovani adulti abitano ancora con i genitori o fanno ora le loro prime esperienze abitative indipendenti in una comunità abitativa o nel «proprio» appartamento in affitto. Di conseguenza, la casa di proprietà come possibile forma abitativa è ancora un miraggio.

Il sogno di una proprietà abitativa è comunque grande

Si pone la domanda se la proprietà abitativa sia ancora tanto importante per le generazioni Y e Z quanto lo era per i loro genitori. Il sondaggio tra i giovani adulti nell'ambito del barometro della gioventù di Credit Suisse fornisce al riguardo una risposta univoca: un buon 77% dei giovani di 16-25 anni intervistati nel 2020 desidera possedere una casa propria o un appartamento proprio in futuro (Fig. 9). Degno di nota è anche il fatto che nel 2018 il 76% dei giovani adulti intervistati ha espresso come obiettivo di vita esplicito l'acquisto di un appartamento proprio o una casa propria. Affermazioni più recenti non sono disponibili, in quanto il più recente barometro della gioventù 2020 è concentrato sul COVID-19 e non è stata posta la domanda sugli obiettivi di vita.

A livello internazionale, il desiderio è ancora più grande

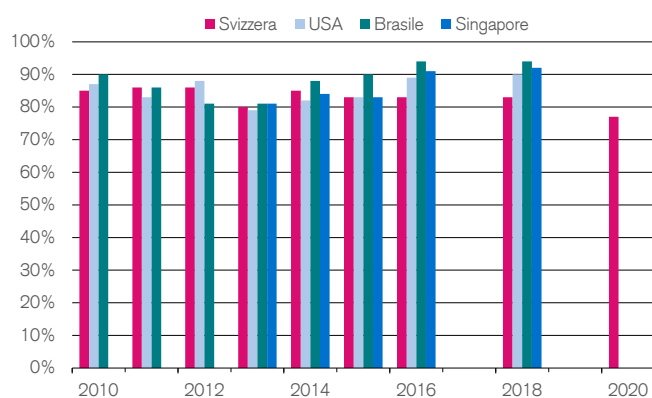
Questo forte desiderio di proprietà abitativa non è una novità: nelle edizioni precedenti del barometro della gioventù, la percentuale di coloro che desideravano essere proprietari di un'abitazione in futuro era attestata rispettivamente all'80% e all'86%. In molte località internazionali, i giovani adulti considerano la proprietà abitativa ancor più importante (Fig. 9). Dato che la Svizzera presenta a livello internazionale uno dei tassi di proprietà abitativa più bassi, l'impegno a favore della proprietà abitativa dei giovani adulti è degno di nota in Svizzera.

Proprietà abitativa sempre più importante dai 35 anni

Al momento, la proprietà abitativa in Svizzera dai trent'anni d'età è sempre più importante. Mentre la percentuale dei proprietari di abitazioni tra i trentenni è attestata solo all'8,1%, tale percentuale sale al 19,4% fino ai 35 anni (Fig. 10). Nel caso dei quarantenni, già il 30% è proprietario di un'abitazione. Inoltre, la proprietà abitativa è spesso acquistata tardi in Svizzera, anche se il desiderio di questa forma abitativa è grande già in giovane età.

Fig. 9: Quattro giovani adulti su cinque desiderano una proprietà

Quota di giovani adulti con desiderio di proprietà abitativa, in %

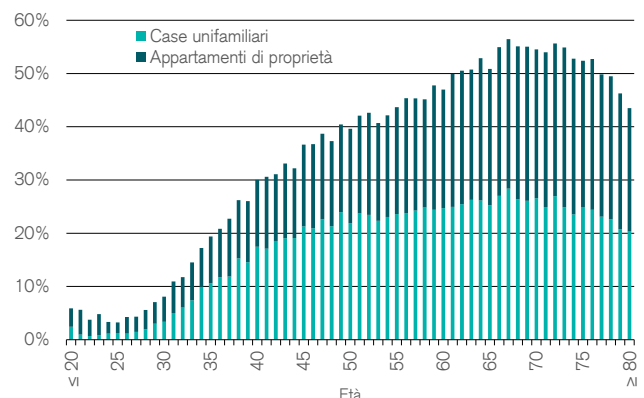


Fonte: Credit Suisse, gfs.bem

Ultimo rilevamento: 2020

Fig. 10: Proprietà abitativa rilevante solo dai 30 anni

Quota di proprietari di abitazioni per età, in %



Fonte: Ufficio federale di statistica, Credit Suisse

Ultimo rilevamento: 2019

Acquisto rinviato da esigenza di flessibilità e prezzi elevati

L'acquisto tardivo è riconducibile a due motivi principali: in primo luogo, i giovani adulti desiderano restare inizialmente flessibili e scoprire il mondo, fintanto che la formazione di una famiglia non rappresenta ancora un tema importante. Di conseguenza, l'appartamento in affitto resta inizialmente la forma abitativa più pratica. In secondo luogo, i prezzi elevati degli immobili sono un ostacolo crescente all'acquisto di una proprietà abitativa proprio per i giovani adulti. In Svizzera, il costo medio di un appartamento di proprietà pubblicizzato di quattro locali e più è di CHF 850 000.

1° ostacolo: sostenibilità

Per potersi permettere un tale appartamento, il reddito dell'economia domestica deve essere pari a CHF 150 000 e oltre, secondo le norme calcolatorie di sostenibilità, per una quota di finanziamento del debito dell'80%. Tale importo è superiore al reddito medio delle economie domestiche svizzere ed è perlopiù ancora irraggiungibile in particolare per le giovani coppie; tuttavia, il reddito aumenta normalmente solo con l'età e la maggiore esperienza professionale. Il reddito mediano dei giovani adulti nella fascia 20-24 anni ammonta p. es. solo a CHF 58 500 pro capite (Fig. 11). Nella fascia 25-29 anni, sale a CHF 70 200 e continua ad aumentare sino alla fine della fascia dei 40 anni.

2° ostacolo: mancanza di mezzi propri

I redditi più bassi dei giovani adulti si riflettono anche nella situazione patrimoniale. Da un lato vi è un minore potenziale di risparmio; dall'altro, la relativa costituzione di un capitale richiede tempo. Al riguardo, non vi sono statistiche patrimoniali, ma il versamento nel pilastro 3a è comunque un buon indicatore. Con l'età aumentano sia la percentuale di coloro che versano importi nel pilastro 3a, sia l'ammontare dei contributi. Anche se viene versato l'importo massimo, la strada verso la proprietà abitativa è lunga. Nell'esempio di cui sopra, i mezzi propri necessari ammontano almeno a CHF 170 000. Ciò significa che occorre versare il contributo massimo nel pilastro 3a per 25 anni. Un ventenne avrebbe pertanto raccolto i mezzi propri necessari a 45 anni – a condizione che il costo degli appartamenti non sia aumentato nel frattempo.

Case unifamiliari amate dai giovani adulti

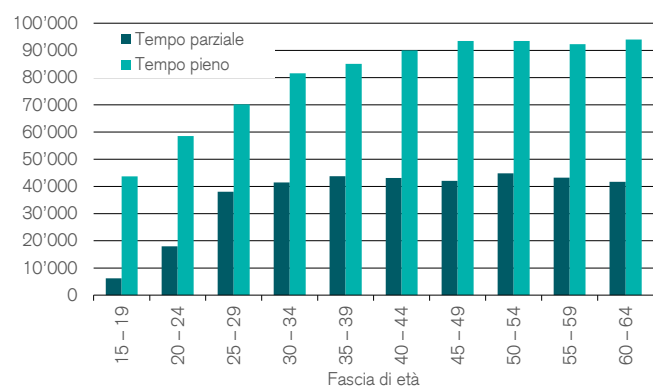
Contrariamente a un'ipotesi iniziale, i giovani proprietari abitano più spesso in una casa unifamiliare – nonostante i prezzi elevati – piuttosto che in un appartamento di proprietà (Fig. 10). Nella fascia 30-40 anni, il 55% dei proprietari di abitazioni possiede una casa unifamiliare. Ciò è soprattutto riconducibile al fatto che la generazione dei baby boomer è giunta negli ultimi anni a un'età in cui la casa unifamiliare viene spesso passata all'interno della famiglia ai figli o persino ai nipoti. Inoltre, molti giovani adulti che hanno o desiderano figli preferiscono la casa unifamiliare con giardino a un appartamento di proprietà.

Conclusione: la proprietà abitativa è un traguardo amato ma sempre più difficile da raggiungere

In sintesi, si può affermare che la proprietà abitativa è molto apprezzata anche dai giovani adulti. Tuttavia, è sempre più difficile realizzare questo desiderio. Sulla base dei livelli raggiunti dai prezzi, l'età del primo acquisto è salita negli ultimi anni e dovrebbe continuare a salire in futuro. Al momento, questo sviluppo ha effetti limitati sui giovani e giovani adulti perché la loro situazione di vita è ancora poco adatta alla proprietà abitativa e, comunque, solo pochi dispongono dei mezzi necessari. La novità è il fatto che il loro sogno sarà sempre più raramente realizzabile anche negli anni successivi. L'andamento del tasso di proprietà abitativa mostra che un numero sempre minore della fascia 30-50 anni riesce ancora ad acquistare una proprietà abitativa (Fig. 12). Per le generazioni Y e Z, ciò significa che il sogno di una casa propria spesso resterà tale.

Fig. 11: I redditi bassi ostacolano l'acquisto precoce di una proprietà

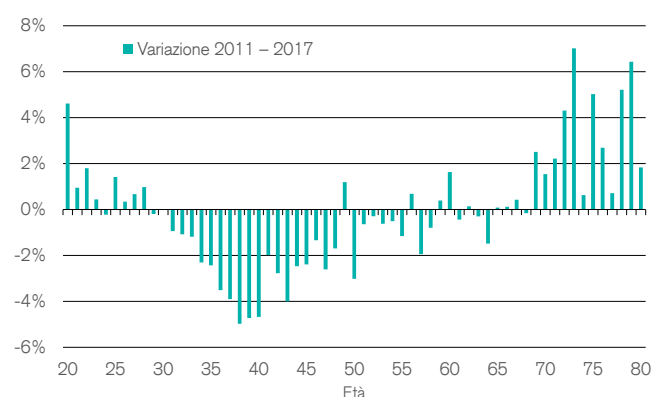
Reddito da lavoro annuo pro capite per fascia d'età, in CHF



Fonte: Ufficio federale di statistica (RFL), Credit Suisse Ultimo rilevamento: 2019

Fig. 12: Tasso di proprietà abitativa dei giovani adulti in calo

Differenza tra tasso di proprietà abitativa 2011 e 2017, in punti percentuali



Fonte: Ufficio federale di statistica, Credit Suisse

Ultimo rilevamento: 2017

Avanzata dei modelli gestionali

Negli ultimi anni, per i giovani adulti si sono affermate nuove forme abitative che attirano l'interesse degli investitori alla ricerca di alternative. Sinora funzionano soprattutto in ubicazioni molto centrali e comprendono spesso concetti gestionali.

Le nuove forme abitative sono in linea con le sfide odierne dei giovani adulti,...

I giovani adulti rinunciano frequentemente a superfici abitative individuali per poter vivere in ubicazioni centrali ambite. Nelle pagine seguenti, illustriamo tre forme abitative orientate a questo gruppo target: microappartamenti, co-living e student housing. Queste nuove forme abitative rappresentano concetti abitativi molto simili, nati sulla base degli stessi trend e solo difficilmente separabili gli uni dagli altri in senso stretto. Comune a questi concetti è il fatto che si tratta di forme abitative per un contesto urbano in cui lo spazio abitativo è scarso e costoso. Lo sfruttamento efficiente dello spazio abitativo scarso è pertanto una costante fondamentale di tutte le forme. Esso fa sì che, grazie a un più basso fabbisogno di superficie pro capite, le offerte restino in ultima analisi alla portata degli utilizzatori e forniscano incentivi agli investitori per dedicarsi a questo segmento.

...in quanto rispondono a numerosi trend

Le nuove forme abitative seguono svariati temi di tendenza e sono al passo con i tempi. In questo modo, il mantra «Less is more» ha da tempo sempre più sostenitori, tanto più che questo concetto di vita risponde, non da ultimo, anche al principio di sostenibilità. Inoltre, la digitalizzazione consente di cavarcela con meno spazio. Nell'era dello streaming ovvero sharing, non si devono più possedere fisicamente molti beni, il che fa risparmiare spazio. Il trend forse più importante resta tuttavia la digitalizzazione stessa, che influisce sulla nostra vita molto più di quanto si sia talvolta consapevoli. Le interfacce digitali delle nuove forme abitative offrono ai locatari stipule di contratti semplici, un disbrigo veloce e molta flessibilità – l'imperativo del momento. Inoltre, in tal modo si possono offrire molti servizi aggiuntivi e perlopiù su misura per i locatari che, nell'era delle app, si sono abituati ad avere a disposizione sempre più beni e servizi con un semplice clic. E si aspettano pertanto lo stesso anche nel caso degli alloggi.

Non solo per i giovani

Anche se dapprima le nuove forme abitative sono state apprezzate soprattutto dai giovani alla ricerca di un alloggio, non dovrebbero rimanere limitate ad essi. Sono spesso i giovani a scoprire i nuovi trend per primi. Essendo nativi digitali, è inoltre più facile interessarli ai canali digitali per la distribuzione di queste offerte. Le classi più anziane sono comunque soggette agli stessi trend e dovrebbero quindi essere parimenti sensibili a tali offerte. Per la relativa accettazione è comunque meno decisiva l'età e molto più spesso la mentalità. In questo modo, tali concetti si aprono a gruppi target più grandi e anche con un potere d'acquisto maggiore.

Gli investitori accolgono i nuovi concetti con piacere

In uno scenario di tassi bassi e persino negativi, gli investitori sono alla ricerca di alternative alle tradizionali case plurifamiliari con rendimento già ampiamente compresso. Di conseguenza, hanno accolto con favore questi nuovi segmenti di nicchia e lanciano sempre più progetti su questo mercato molto promettente. Lo fanno sapendo che, spesso, non basta più mettere a disposizione solo superfici: le nuove forme abitative offrono pertanto anche l'opportunità di raccogliere più esperienze con i modelli gestionali. Anche in quest'ambito, l'emergenza coronavirus dovrebbe fungere da acceleratore, tanto più che numerose superfici commerciali presentano maggiori rischi di rimanere sfitte e si dischiudono quindi opportunità interessanti per riconversioni a favore di queste nuove forme abitative.

Affitti più bassi con microsuperfici

I microappartamenti riducono i costi abitativi delle costose ubicazioni centrali. Ciò rende questa forma abitativa molto interessante per i giovani adulti e risponde alla richiesta di alloggi a prezzi più accessibili in città.

Funzionalità massima su superfici minime

Nelle ubicazioni centrali, i microappartamenti sono sempre più un'alternativa smart ai tradizionali piccoli appartamenti. Normalmente, i microappartamenti hanno una superficie abitativa da 20 m² a 30 m². Nonostante la microsuperficie, il locatario dovrebbe tuttavia disporre di un appartamento completamente attrezzato con bagno, cucina e zona giorno e notte. L'arredamento funzionale e smart contribuisce quindi a sfruttare il poco spazio in modo ottimale. Si utilizzano sempre più moduli d'arredo scorrevoli elettricamente – come p. es. il concetto abitativo MOVEment – che, premendo un pulsante, adeguano lo spazio alla situazione abitativa desiderata. Spesso, tali immobili sono completamente, o perlomeno parzialmente, ammobiliati.

Individualità in primo piano

Questi concetti ampliano frequentemente lo spazio privato limitato con superfici comuni, quali terrazze sul tetto e locali fitness o ricreazione che creano opportunità di contatto. Diversamente dai concetti del co-living e degli appartamenti cluster, con i microappartamenti l'individualità e la flessibilità degli utilizzatori sono in primo piano, non il concetto di community.

Di nuovo più microappartamenti in costruzione

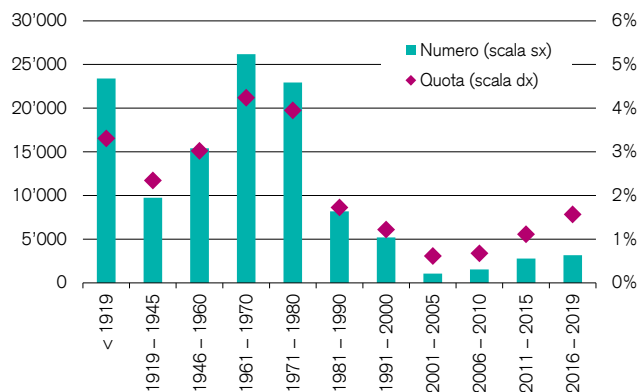
La crescente domanda di microappartamenti si confronta con un'offerta solo limitata. L'attività edilizia nell'ambito degli appartamenti con una superficie inferiore a 30 m² riprende slancio solo da alcuni anni (Fig. 13). Molti di questi immobili di nuova costruzione sono tuttavia ancora classici monolocali, quindi non microappartamenti funzionali. La maggior parte degli appartamenti con una superficie inferiore a 30 m² è offerta nei grandi centri (Fig. 14). Le numerose proprietà nei comuni turistici sono spesso appartamenti per il personale alberghiero.

Il cambiamento strutturale aumenta il potenziale di riconversione

Ravvisiamo potenziale per i microappartamenti soprattutto nelle città con prezzi elevati e numero ridotto di superfici sfitte. Il gruppo target sono i giovani al primo impiego, professionisti "nomadi" e persone con uno stile di vita minimalista. Per il successo sono decisivi un'ubicazione centrale e collegamenti molto buoni con la rete del trasporto pubblico. Alla luce dell'accelerazione del cambiamento strutturale delle superfici commerciali, che presentano spesso un tasso di sfritto elevato, una trasformazione integrale di tali unità immobiliari in microappartamenti è eventualmente una soluzione elegante per rendere gli immobili sostenibili. A seconda del comune e dei regolamenti di zona locali, in singoli casi occorre verificare le disposizioni di zona da rispettare.

Fig. 13: Crescente attività edilizia per i miniappartamenti

Appartamenti con superficie abitativa <30 m², per periodo di costruzione

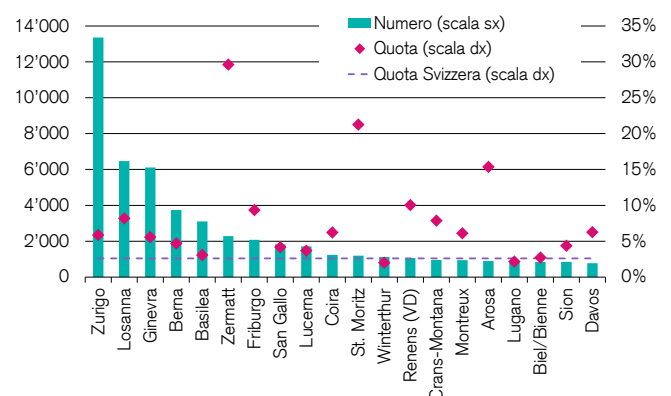


Fonte: Ufficio federale di statistica

Ultimo rilevamento: 2019

Fig. 14: Molti microappartamenti nelle città e nei comuni turistici

Appartamenti con una superficie abitativa inferiore a 30 m²



Fonte: Ufficio federale di statistica

Ultimo rilevamento: 2019

Nuove forme abitative in voga

Per co-living si intende una forma abitativa moderna che abbina i microappartamenti privati ad aree comuni e in cui la community – analogamente al co-working – rappresenta una componente centrale della convivenza.

Community al centro

Il co-living è una combinazione di appartamenti di 1–2 locali a uso privato (spesso con bagno e angolo cottura) collegati ad aree comuni, quali cucina, soggiorno, locale hobby o terrazza sul tetto, in cui la comunità viene vissuta attivamente. Si distinguono due forme principali: gli spazi co-living commerciali e le cooperative di appartamenti cluster. Gli spazi co-living commerciali offrono un pacchetto tutto compreso a tempo determinato con appartamenti ammobiliati, servizi assimilabili agli alberghi (WLAN, pulizia, elettricità ecc.) ed eventi comuni organizzati da community manager, seppur a prezzi più elevati. Per contro, le cooperative di appartamenti cluster consentono di abitare in modo conveniente, poiché gli appartamenti non sono ammobiliati e le economie domestiche si organizzano da sole.

Crescente domanda di forme abitative comunitarie

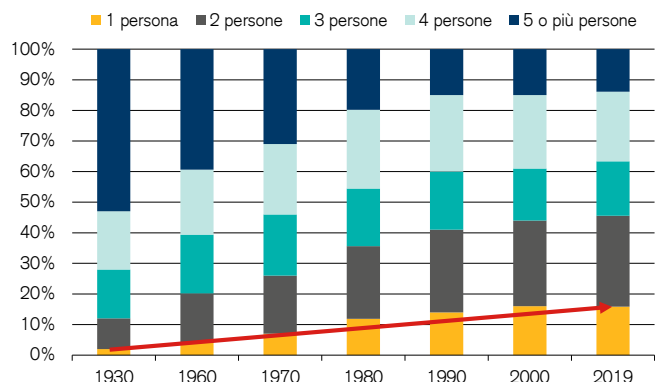
Queste nuove forme abitative, che coniugano microappartamenti privati a una vita comunitaria, incarnano lo spirito del tempo. Negli ultimi decenni si è assistito a un trend costante di allontanamento dalle grandi economie domestiche tradizionali alle economie domestiche di 1-2 persone (Fig. 15). Al contempo, il desiderio di comunità aumenta proprio tra i Millennials, ma anche in altre generazioni. Il co-living presenta al riguardo l'offerta adeguata. Inoltre, con i loro contratti tutto compreso, semplici e a tempo determinato, sono gli spazi di co-living commerciali a soddisfare il desiderio di maggiore flessibilità. Si vuole restare liberi, abitare comodamente, trovare contatti sociali e non essere costretti a cercare spazi abitativi per lungo tempo. La struttura dei locatari del co-living può essere sfaccettata e comprendere, oltre a single e liberi professionisti, anche persone anziane (Fig. 16). Nei prossimi anni, la domanda di co-living dovrebbe quindi continuare a crescere.

Alberghi trasformati in spazi di co-living

In Svizzera, gli spazi di co-living commerciali sono ancora un fenomeno giovane. Sebbene la prima cooperativa di appartamenti cluster realizzata in un edificio di nuova costruzione (Wohngenossenschaft "Kraftwerk 1" a Zurigo) sia sorta nel 1995, gli spazi di co-living commerciali hanno sperimentato uno slancio decisivo a seguito del coronavirus. Già prima della pandemia, nelle zone alpine vi erano spazi ricreativi correlati (p. es. Grimentz, Bourg-Saint-Pierre), ma solo nell'ultimo anno si sono aperti spazi di co-living nelle città svizzere (Zurigo, Basilea e Lugano). A seguito della crisi del turismo cittadino, indotta dal Covid, sempre più alberghi sono stati trasformati in spazi di co-living (p. es. X-TRA a Zurigo, Fly Away a Kloten) e altri hanno ampliato la propria offerta con il co-living (p. es. Hyve a Basilea, Allegra Lodge a Kloten). Inoltre, vi sono ulteriori proposte di co-living in altre città (p. es. City Pop a Losanna, Ginevra e Berna).

Fig. 15: Quota crescente di economie domestiche unipersonali

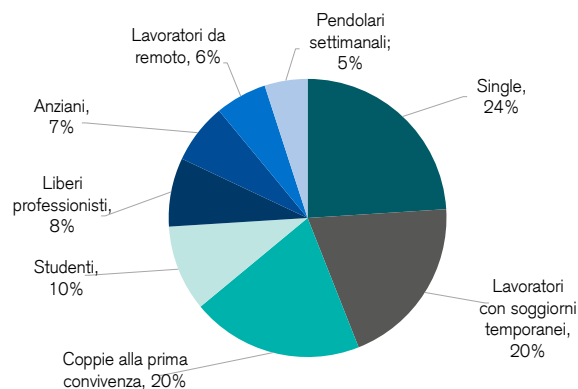
Persone in economie domestiche, per dimensione del nucleo familiare



Fonte: Ufficio federale di statistica, Credit Suisse Ultimo rilevamento: 2019

Fig. 16: Struttura molto sfaccettata degli utenti del co-living

Struttura dei residenti dell'operatore di co-living City Pop in Svizzera



Fonte: City Pop

Cercasi alloggi accessibili

Gli studenti sono un gruppo di domanda di spazi abitativi cittadini in forte crescita. La loro disponibilità a pagare è però limitata, il che limita la scelta di forme abitative.

Studenti: importante gruppo target

In Svizzera, vi sono circa 265 000 studenti, di cui il 52,8% ha meno di 25 anni: rappresentano quindi un importante gruppo di domanda di spazi abitativi per i giovani. Dato che studiano, molti possono lavorare solo a tempo parziale o non lavorano affatto. Oltre a studiare, il 73% esercita altresì un'attività lavorativa, ma le ore lavorative settimanali sono in media solo 9,7 per semestre. Di conseguenza, la disponibilità mensile mediana degli studenti è pari solo a CHF 2048 (2016), di cui il 39% è reddito da lavoro. Il 52% del sostegno finanziario viene dalla famiglia.

L'«albergo mamma» è il più apprezzato

Il reddito basso si riflette nella situazione abitativa: nel 2020 il 41% di tutti gli studenti viveva ancora con i genitori (Fig. 17). Questa percentuale è salita gradualmente dal 2005. Il 59% degli studenti cerca spazi abitativi sul mercato libero. Nel 21% dei casi, gli studenti scelgono una comunità abitativa, con costi pari a CHF 647 per studente nel 2016. Sebbene la percentuale degli studenti in una comunità abitativa scenda costantemente da 15 anni, la relativa quota in pensionati è più che raddoppiata nello stesso periodo e oggi si attesta al 10%. In questo caso, i costi abitativi mensili ammontavano a CHF 568. Un ulteriore 10% viveva da solo e pagava in media un affitto mensile notevolmente maggiore di CHF 938.

Segmento di domanda in crescita

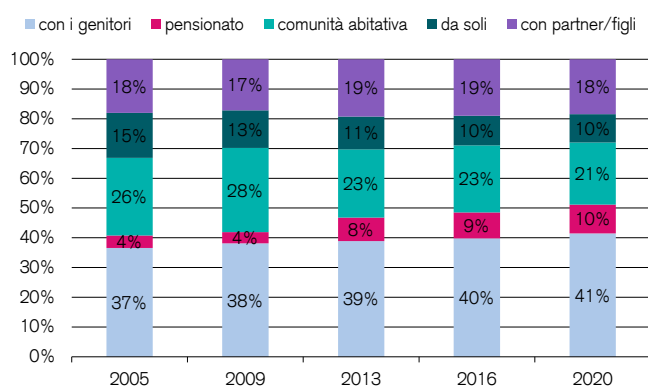
Negli ultimi anni, oltre ad associazioni e cooperative, anche gli investitori privati e istituzionali hanno realizzato pensionati e piccoli appartamenti rivolti agli studenti. Tuttavia, gli spazi abitativi convenienti per gli studenti sono ancora scarsi in molte località universitarie. Inoltre, il fabbisogno continuerà ad aumentare anche nei prossimi anni. Secondo lo scenario di riferimento dell'Ufficio federale di statistica, dal 2020 al 2029 si prevedono altri 30 680 studenti (Fig. 18).

Focalizzare gli investimenti sui grandi centri

Sulla base della domanda crescente e dell'offerta limitata, lo student housing resta una nicchia interessante per gli investimenti immobiliari. Le possibili località di investimento si limitano comunque a poche città che sono sedi di una scuola universitaria, scuola universitaria professionale o di un'alta scuola pedagogica. Per due motivi raccomandiamo pertanto di focalizzare l'attenzione sulle località universitarie più grandi: in primo luogo, il potenziale dovrebbe essere solo limitato nelle piccole località, legato a rischi elevati di superfici sfitte in caso di progetti concorrenziali. In secondo luogo, gli spazi abitativi sono scarsi praticamente solo nelle grandi città, il che rappresenta un fattore importante per la domanda di posti nei pensionati per studenti.

Fig. 17: Student housing sempre più importante in Svizzera

Forme abitative degli studenti, quote in %

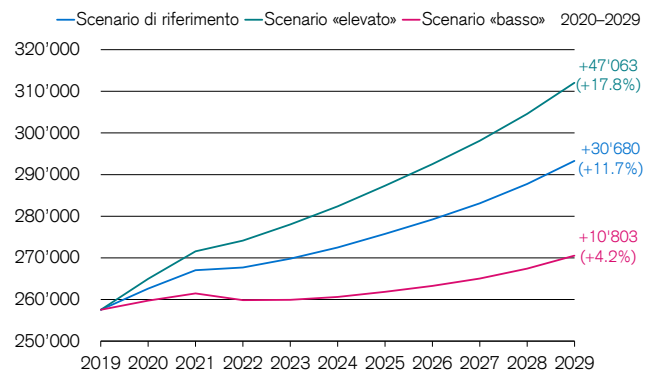


Fonte: Ufficio federale di statistica

Ultimo rilevamento: 2020

Fig. 18: Probabile ulteriore aumento del numero di studenti

Sviluppo atteso del numero di studenti; 2020-2029: previsione



Fonte: Ufficio federale di statistica

Ultimo rilevamento: 2019

Mercato degli alloggi

Crescita dei prezzi ininterrotta nella proprietà abitativa

La dinamica dei prezzi della proprietà abitativa a uso proprio ha accelerato ancora a inizio anno. In un anno, i prezzi delle case unifamiliari sono aumentati del 5,5%, quelli degli appartamenti di proprietà del 5,9%. Il motivo di questa crescita robusta è da ricercarsi nel maggiore interesse, indotto dalla pandemia, per la proprietà abitativa a fronte di un'offerta in calo da anni. A breve non vi saranno cambiamenti. I rigorosi requisiti normativi per il finanziamento limitano però l'ulteriore margine al rialzo dei prezzi. Attendiamo pertanto un appiattimento dell'inflazione. Per l'intero anno, prevediamo un aumento dei prezzi delle case unifamiliari e degli appartamenti di proprietà del 4% o 3%.

Attività di costruzione di edifici nuovi ancora in calo

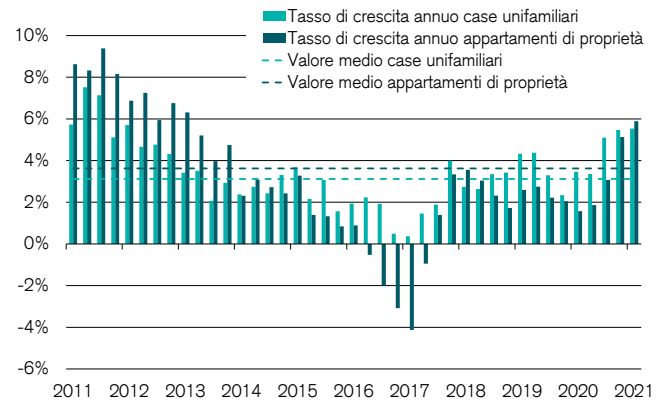
L'attività di costruzione di appartamenti in affitto in fase di boom da anni ha definitivamente superato il proprio zenit. Nell'arco di un anno, il numero di autorizzazioni concesse per gli appartamenti è sceso ancora del 2,4%. Per quanto riguarda il numero di domande di costruzione, si registra persino un dato negativo del 13,1%, il che indica un'accelerazione di questo trend. Ciononostante, l'attività di costruzione di appartamenti in affitto resta troppo elevata in molte località. Per contro, le autorizzazioni edilizie per gli appartamenti di proprietà (+0,1%) e le case unifamiliari (+1,0%) si sono stabilizzate di recente a un livello molto basso. Tuttavia, le attuali domande di costruzione sia per gli appartamenti di proprietà (-9,6%) sia per le case unifamiliari (-2,1%) lasciano prevedere una prosecuzione dell'indebolimento.

Canoni locativi offerti sotto pressione

La pressione al ribasso sugli affitti è aumentata a seguito dell'emergenza coronavirus. Secondo Wüest Partner, i canoni locativi offerti sono diminuiti del 2,4% nel 1° trimestre 2021. Anche l'indice dell'Ufficio federale di statistica, che replica l'andamento dei canoni locativi dell'intera disponibilità di alloggi, è recentemente aumentato solo marginalmente (+0,4%). Il motivo principale dell'indebolimento della dinamica degli affitti dovrebbe essere l'incertezza economica a cui sono esposte molte economie domestiche. Alla luce della ripresa che si sta delineando, dell'immigrazione robusta e dell'attività di costruzione in graduale rallentamento, attendiamo una stabilizzazione dell'andamento dei canoni locativi nel prosieguo dell'anno.

Fig. 19: Crescita dei prezzi della proprietà abitativa, segmento medio

Tassi di crescita annua; linee tratteggiate: media 2000-2020

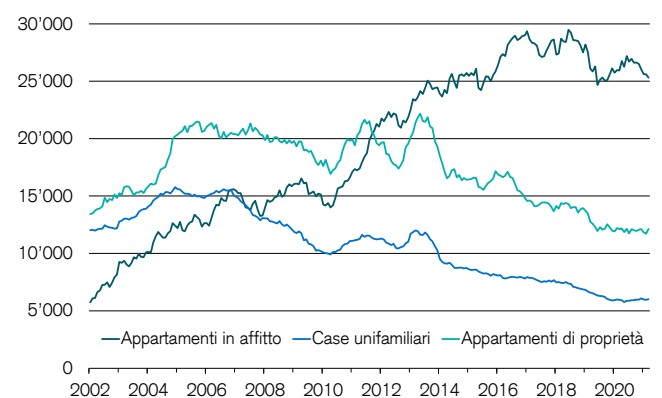


Fonte: Wüest Partner

Ultimo rilevamento: 1° trimestre 2021

Fig. 20: Autorizzazioni edilizie per segmento

Somma mobile nell'arco di 12 mesi, numero delle unità abitative

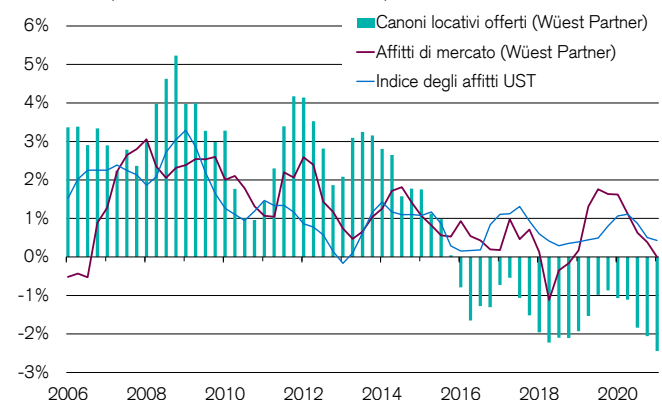


Fonte: Baublatt, Credit Suisse

Ultimo rilevamento: marzo 2021

Fig. 21: Trend dei canoni locativi

Variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente



Fonte: Wüest Partner, UST

Ultimo rilevamento: 1° trimestre 2021

Domanda di superfici debole nonostante un'attività d'ufficio invariata

Nel 4° trimestre 2020, la crescita annua dell'occupazione era attestata in territorio negativo con -0,4%. I motivi sono riconducibili soprattutto al calo dell'occupazione nel settore ricettivo a seguito delle limitazioni da COVID-19. In alcuni settori con una quota relativamente elevata di spazi a uso ufficio, quali servizi finanziari, informazione/comunicazione e anche salute/servizi pubblici, si è assistito invece a un aumento degli occupati. Tuttavia, la domanda di superfici a uso ufficio resta molto debole poiché molte aziende non riescono a quantificare esattamente il loro futuro fabbisogno di superfici dopo il successo del lavoro a domicilio e sono pertanto prudenti con i nuovi affitti.

Troppe autorizzazioni edilizie vs. domanda contenuta a lungo termine

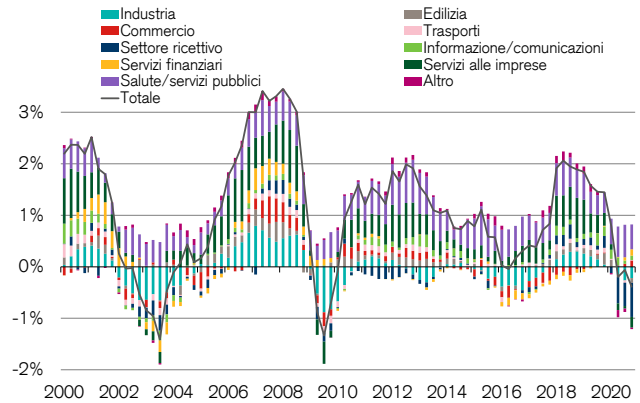
Infine, la somma di 12 mesi delle autorizzazioni edilizie per i progetti di uffici è scesa nuovamente al di sotto della media di lungo termine (CHF 1859 mio.). Nel medio periodo, a fronte di una domanda debole nel lungo termine di superfici a uso ufficio, consideriamo comunque questo livello un po' troppo elevato. Le superfici sfitte dovrebbero pertanto continuare ad aumentare nel più lungo termine e gli affitti dovrebbero diminuire. In quest'ambito, risultano particolarmente colpite le periferie meno richieste dei mercati degli uffici. Per contro, la domanda dovrebbe essere meno penalizzata nelle aree centrali. Le aziende preferiranno sempre più le sedi di uffici centrali per allettare i propri collaboratori a ritornare il più spesso possibile in ufficio dopo la pandemia.

I negozi di abbigliamento sono i più penalizzati dalla pandemia

Nei primi tre mesi del 2021, il commercio al dettaglio è stato fortemente caratterizzato dalla nuova chiusura dei ristoranti e dei negozi per i beni di uso non quotidiano. Soprattutto i fatturati in ambito bricolage/giardinaggio/accessori auto (+31%), elettronica di consumo (+20%) e food (+17%) hanno beneficiato del lockdown rispetto alla situazione pre-pandemia (2019). I grandi perdenti sono stati, come lo scorso anno, i negozi di abbigliamento e di calzature: dovrebbero beneficiare di determinati effetti della ripresa con il miglioramento della situazione COVID-19. Tuttavia, una parte dei fatturati è passata a lungo termine dal commercio al dettaglio stazionario a quello online, motivo per cui le superfici di vendita dovrebbero restare sotto pressione anche dopo la pandemia.

Fig. 22: Occupazione complessiva per settori economici

Variatione annuale del numero di occupati a tempo pieno, in %

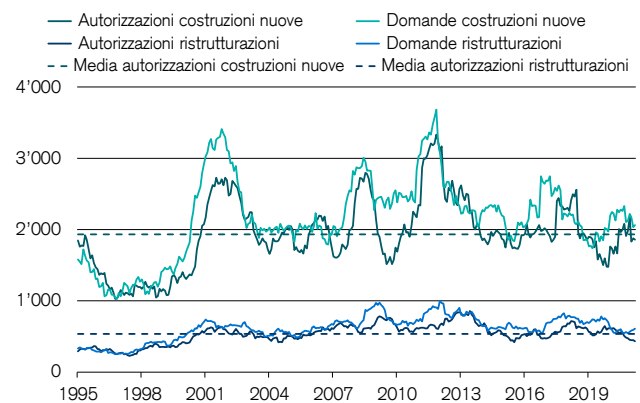


Fonte: UST, Credit Suisse

Ultimo rilevamento: 4° trimestre 2020

Fig. 23: Espansione pianificata delle superfici a uso ufficio

Domande e autorizzazioni edilizie, somma mobile su 12 mesi, in mio. di CHF

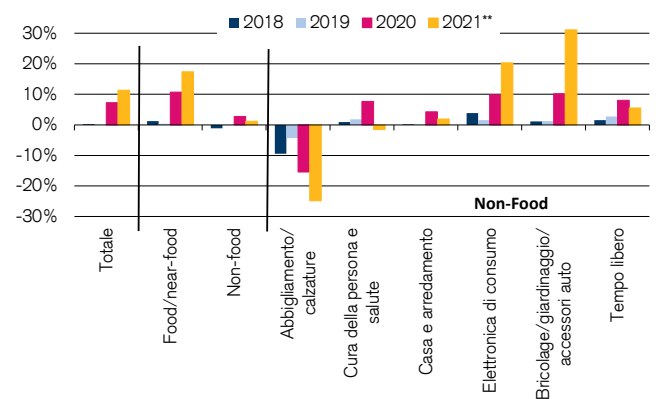


Fonte: Baublatt, Credit Suisse

Ultimo rilevamento: marzo 2021

Fig. 24: Fatturato del commercio al dettaglio dei grandi dettaglianti

Crescita nominale dei fatturati al dettaglio nel raffronto con l'anno precedente*



* destagionalizzati e a parità di giorni di vendita

** Gennaio - marzo 2021 rispetto a gennaio - marzo 2019 (causa lockdown 2020)

Fonte: GfK, Credit Suisse

Ultimo rilevamento: marzo 2021

Informazioni importanti

Il presente rapporto esprime le opinioni della sezione Investment Strategy di Credit Suisse e non è stato redatto in conformità agli obblighi di legge intesi a promuovere l'indipendenza della ricerca sugli investimenti. Non è un prodotto della sezione Research del Credit Suisse anche se fa riferimento a raccomandazioni relative a ricerche pubblicate. Credit Suisse ha adottato politiche miranti a gestire i conflitti di interessi, tra le quali quelle relative alla negoziazione prima della distribuzione delle ricerche sugli investimenti. Queste politiche non si applicano alle opinioni dei responsabili delle strategie d'investimento illustrate nel presente rapporto.

Avvertenze sui rischi

Ogni investimento comporta rischi, soprattutto in termini di fluttuazioni di valore e rendimento. Se un investimento è denominato in una moneta diversa dalla valuta di base, le variazioni del tasso di cambio possono sortire un effetto negativo sul valore, sul prezzo o sul reddito.

Per una discussione dei rischi correlati agli investimenti nei titoli citati nel presente rapporto, fai riferimento al seguente link Internet: <https://investment.credit-suisse.com/gr/riskdisclosure/>

Il presente rapporto può comprendere informazioni su investimenti che comportano rischi particolari. Prima di prendere qualunque decisione d'investimento sulla base del presente rapporto o per eventuali spiegazioni necessarie in merito al suo contenuto, ti raccomandiamo di rivolgerti a un consulente finanziario indipendente. Maggiori informazioni sono inoltre reperibili nell'opuscolo informativo "Rischi nel commercio di strumenti finanziari" che può essere richiesto alla Associazione Svizzera dei Banchieri.

La performance passata non costituisce un'indicazione della performance futura. La performance può risentire di commissioni, spese o altri oneri nonché delle fluttuazioni dei tassi di cambio.

Rischi dei mercati finanziari

I rendimenti storici e gli scenari relativi ai mercati finanziari non costituiscono un'indicazione attendibile o della performance futura. Il prezzo e il valore degli investimenti menzionati e l'eventuale reddito maturato possono aumentare, diminuire oppure essere soggetti a fluttuazioni. È opportuno che ti rivolga a consulenti in materia qualora riscontrai la necessità di un supporto per queste valutazioni. Gli investimenti potrebbero non avere un mercato pubblico oppure avere solo un mercato secondario ristretto. Ove esista un mercato secondario, non è possibile prevedere il prezzo al quale verranno negoziati gli investimenti sul mercato o se tale mercato sarà liquido o meno.

Mercati emergenti

Laddove il presente rapporto abbia a oggetto i mercati emergenti, devi ricordare che gli investimenti e le operazioni in vari tipi di investimenti di, ovvero correlati o legati a, emittenti e debitori costituiti, aventi sede o principalmente operanti nei paesi dei mercati emergenti, comportano incertezze e rischi. Gli investimenti correlati ai paesi dei mercati emergenti possono essere considerati speculativi e i loro prezzi sono molto più volatili rispetto a quelli degli investimenti nei paesi più sviluppati. Gli investimenti nei mercati emergenti dovrebbero essere operati unicamente da investitori sofisticati o professionisti esperti che possiedono una conoscenza specialistica in materia, sono in grado di considerare e ponderare i vari rischi comportati dagli investimenti in questione e dispongono delle risorse finanziarie necessarie per sostenere i consistenti rischi di perdita dei capitali impegnati in tali investimenti. È tua responsabilità gestire i rischi derivanti dagli investimenti nei mercati emergenti e dall'allocazione degli asset in portafoglio. Per quanto attiene ai vari rischi e fattori da valutare nel caso di investimenti nei mercati emergenti, devi rivolgerti ai tuoi consulenti.

Investimenti alternativi

Gli hedge fund non sono soggetti alle numerose normative di tutela degli investitori che si applicano agli investimenti collettivi autorizzati regolamentati e i gestori di hedge fund sono sostanzialmente non sottoposti ad alcuna regolamentazione. Gli hedge fund non sono vincolati da una particolare disciplina d'investimento o strategia di negoziazione e mirano a trarre profitto da ogni genere di mercato facendo ricorso a leva finanziaria, strumenti derivati e complesse strategie d'investimento speculative che possono aumentare il rischio di perdita degli investimenti.

Le operazioni in materie prime comportano un grado elevato di rischio, inclusa la perdita dell'intero investimento, e potrebbero non essere adatte a

molto investitori privati. La performance di tali investimenti dipende da fattori imprevedibili, come ad esempio catastrofi naturali, impatti climatici, capacità dei trasporti, disordini politici, fluttuazioni stagionali e forti influenze dei roll forward, in particolare su futures e indici. Gli investitori in immobili sono esposti a rischi di liquidità, di cambio e altro genere, come per esempio rischio ciclico, di locazione nonché ai rischi dei mercati locali, quali il rischio ambientale e variazioni a livello di contesto legale.

Private equity

Per private equity (di seguito "PE") si intende l'investimento nel capitale proprio di società non negoziate sul mercato (ossia non quotate su una borsa valori); si tratta di investimenti complessi, generalmente illiquidi e di lunga durata. Gli investimenti in un fondo di PE implicano generalmente un livello significativo di rischio finanziario e/o commerciale. Gli investimenti in fondi di PE non prevedono la protezione del capitale e non sono garantiti. Gli investitori saranno tenuti a soddisfare richiami del capitale investito nell'arco di un lungo periodo di tempo. Ove ciò non avvenga, potrebbe verificarsi la confisca di una parte o della totalità del conto capitale, la rinuncia a eventuali redditi o utili futuri sugli investimenti realizzati prima di tale inadempimento e, tra le altre cose, la perdita del diritto di partecipare a futuri investimenti o l'obbligo di vendita dei propri investimenti a un prezzo molto basso, di gran lunga inferiore alle valutazioni del mercato secondario. Le società o i fondi potrebbero essere soggetti a un elevato grado di leva finanziaria e pertanto potrebbero essere più sensibili a sviluppi commerciali e/o finanziari o a fattori economici. Tali investimenti potrebbero risentire di un'intensa concorrenza, della variazione di condizioni commerciali o economiche o di altri sviluppi che potrebbero ripercuotersi negativamente sulla loro performance.

Rischio di tasso d'interesse e di credito

Il mantenimento del valore di un'obbligazione dipende dalla solvibilità dell'Emittente e/o del Garante (ove applicabile), che può variare nel corso del periodo di validità dell'obbligazione. In caso di insolvenza dell'Emittente e/o Garante dell'obbligazione, l'obbligazione o il reddito che ne deriva non sono garantiti ed è possibile che tu non recuperi l'importo originariamente investito o addirittura riceva un importo inferiore.

Sezione Investment Strategy

I responsabili delle strategie d'investimento si occupano dell'elaborazione delle strategie delle classi multi-asset e della loro successiva attuazione nelle attività di consulenza e discrezionali di Credit Suisse. Se indicato, sono forniti portafogli modello a titolo puramente illustrativo. L'asset allocation, le ponderazioni di portafoglio e la performance possono nel tuo caso differire in misura significativa in funzione della tua situazione specifica e della tua propensione al rischio. Le opinioni e i giudizi dei responsabili delle strategie d'investimento possono divergere da quelli espressi da altre sezioni di Credit Suisse. I giudizi dei responsabili delle strategie d'investimento possono variare in qualsiasi momento senza preavviso e in assenza di un obbligo di aggiornamento. Credit Suisse non è in alcun modo tenuto a garantire che tali aggiornamenti ti vengano comunicati.

I responsabili delle strategie d'investimento possono di volta in volta fare riferimento ad articoli della sezione Research pubblicati in precedenza, tra cui anche raccomandazioni e modifiche di rating organizzati in elenchi. Le raccomandazioni contenute nel presente documento rappresentano estratti e/o riferimenti a raccomandazioni precedentemente pubblicate da sezioni di Credit Suisse Research. Per le azioni, esse sono reperibili nella rispettiva Nota o Panoramica aziendale dell'emittente. Nel caso delle obbligazioni, le raccomandazioni sono reperibili nella corrispondente pubblicazione Research Alert (obbligazioni) o Institutional Research Flash/Alert – Credit Update Switzerland. Queste pubblicazioni sono disponibili su richiesta o presso <https://investment.credit-suisse.com>. Le divulgazioni sono disponibili su www.credit-suisse.com/disclosure.

Disclaimer globale/Informazioni importanti

Le informazioni ivi contenute rappresentano materiale di marketing e non sono una ricerca d'investimento.

Il presente rapporto non è destinato né finalizzato alla distribuzione o all'utilizzo da parte di alcuna persona fisica o giuridica avente cittadinanza, residente o ubicata in una località, stato, paese ovvero in un'altra giurisdizione in cui la distribuzione, la pubblicazione, la disponibilità o l'impiego siffatti fossero contrari alla legislazione o alle normative vigenti, o a seguito dei quali Credit

Suisse dovesse ottemperare a qualsivoglia obbligo di registrazione o licenza in tale giurisdizione.

I riferimenti a Credit Suisse che compaiono nel presente rapporto includono Credit Suisse AG, la banca svizzera e relative affiliate e collegate. Per maggiori informazioni sulla nostra struttura, si prega di usare il seguente link: <https://www.credit-suisse.com>

ESCLUSIONE DI DISTRIBUZIONE, SOLLECITAZIONE O CONSU-

LENZA: Il presente rapporto è fornito a puro titolo informativo e illustrativo ed è destinato a un impiego strettamente personale. Non costituisce una sollecitazione, un'offerta o una raccomandazione di acquisto o vendita di alcun titolo o altro strumento finanziario. Qualsiasi informazione che includa fatti, opinioni o citazioni può essere sintetizzata o riassunta ed è espressa alla data di redazione. Le informazioni contenute nel presente rapporto sono state fornite solamente a titolo di commento di mercato generale e non costituiscono una forma di consulenza finanziaria regolamentata, né un servizio legale, fiscale o un altro servizio regolamentato. Non tengono conto degli obiettivi, della situazione o delle necessità finanziarie di alcun soggetto, che devono essere necessariamente considerati prima di effettuare una decisione d'investimento. Prima di prendere qualunque decisione d'investimento sulla base del presente rapporto o per eventuali spiegazioni necessarie in merito al suo contenuto, ti raccomandiamo di rivolgerti a un consulente finanziario indipendente. Il presente rapporto intende puramente fornire informazioni e giudizi di Credit Suisse alla data di redazione, indipendentemente dalla data alla quale tu ricevi o acceda alle informazioni. Le osservazioni e giudizi contenuti nel presente rapporto potrebbero differire da quelli espressi da altre sezioni di Credit Suisse e variare in qualsiasi momento senza preavviso e in assenza di un obbligo di aggiornamento. Credit Suisse non è in alcun modo tenuto a garantire che tali aggiornamenti ti vengano comunicati. **PREVISIONI E**

STIME: La performance passata non costituisce un'indicazione o una garanzia della performance futura e non si rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito alla performance futura. Nella misura in cui il presente rapporto contenesse dichiarazioni sulla performance futura, tali dichiarazioni sono di natura previsionale e soggette a diversi rischi e incertezze. Salvo altrimenti indicato, tutte le cifre non sono state sottoposte a verifica. Il complesso delle valutazioni menzionate nel presente rapporto è soggetto alle politiche e alle procedure di valutazione di Credit Suisse. **CONFLITTI:** Credit Suisse si riserva il diritto di porre rimedio a qualsiasi errore eventualmente contenuto nel presente rapporto. Credit Suisse, le sue affiliate e/o i rispettivi dipendenti possono detenere una posizione o partecipazione o altro interesse sostanziale, oppure effettuare transazioni, nei titoli menzionati o nelle relative opzioni o in altri investimenti correlati e, di volta in volta, incrementare o cedere tali investimenti. Credit Suisse può fornire, o aver fornito nel corso degli ultimi 12 mesi, una consulenza significativa o servizi d'investimento in relazione agli investimenti riportati nel presente rapporto o a un investimento correlato a qualsivoglia società o emittente menzionato. Alcuni investimenti cui si fa riferimento nel presente rapporto saranno offerti da una singola entità o da un'associata di Credit Suisse oppure il Credit Suisse potrebbe essere il solo market maker di tali investimenti. Credit Suisse è coinvolto in molte attività correlate alle società menzionate nel presente rapporto. Queste attività comprendono negoziazioni specializzate, arbitraggio dei rischi, market making e altre negoziazioni titoli per proprio conto. **REGIME FISCALE:** Nessun elemento del presente rapporto costituisce una consulenza in materia di investimenti, legale, contabile o fiscale. Credit Suisse non offre alcuna consulenza per quanto attiene alle conseguenze fiscali degli investimenti e ti consigliamo di rivolgerti a un fiscalista indipendente. I livelli di tassazione e la base imponibile dipendono dalle circostanze individuali e sono soggetti a variazioni.

FONTI: Le informazioni e le opinioni illustrate nel presente rapporto sono state ricavate o desunte da fonti che, a giudizio di Credit Suisse, sono affidabili. Tuttavia, Credit Suisse non rilascia alcuna dichiarazione in merito alla loro accuratezza o completezza. Credit Suisse non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'utilizzo del presente rapporto. **SITI WEB:** Il presente rapporto può fornire gli indirizzi di, o contenere collegamenti ipertestuali a, siti Web. Salvo ove il presente rapporto si riferisca a materiale riportato sul sito Web di Credit Suisse, Credit Suisse non ha esaminato i siti collegati e non si assume alcuna responsabilità in relazione ai contenuti dei siti in questione. Tali indirizzi o collegamenti ipertestuali (compresi gli indirizzi o i collegamenti ipertestuali al materiale sul sito Web di Credit Suisse) sono forniti esclusivamente per tua praticità e le informazioni e i contenuti dei siti collegati non costituiscono in alcun modo parte integrante del presente rapporto. L'accesso ai siti Web in questione o l'impiego di tali link tramite il presente rapporto o il sito Web di Credit Suisse saranno completamente a tuo rischio. **INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI:** I vostri Dati personali saranno trattati in conformità all'informativa sulla privacy di Credit Suisse, consultabile presso il vostro domicilio accedendo al sito web ufficiale di Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Credit Suisse Group AG e

sue controllate possono trattare i Dati personali di base (ossia dati di contatto come nome e cognome, indirizzo e-mail) dei clienti per offrire materiale di marketing concernente i nostri prodotti e servizi. I clienti potranno tuttavia richiedere di non ricevere più tale materiale in qualsiasi momento, informando il proprio Relationship Manager.

Entità distributrici

Salvo quanto diversamente qui specificato, il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse AG, una banca svizzera autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale svizzera di vigilanza sui mercati finanziari. **Arabia Saudita:** Il presente documento è stato distribuito da Credit Suisse Saudi Arabia (CR number 1010228645), debitamente autorizzata e regolamentata dalla Saudi Arabian Capital Market Authority in conformità al numero di licenza 08104-37 datata 23/03/1429H corrispondente a 21/03/2008AD. La sede principale di attività di Credit Suisse Saudi Arabia è King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6858 Riyadh, Arabia Saudita. Sito web: <https://www.credit-suisse.com/sa>. Ai sensi delle norme dell'Offer of Securities and Continuing Obligations, il presente documento non può essere distribuito nel Regno dell'Arabia Saudita, fatta eccezione per gli individui espressamente indicati in tali norme emanate dalla Capital Market Authority. La Capital Market Authority non si fa carico dell'accuratezza o della completezza del presente documento ed esclude espressamente qualsivoglia responsabilità per eventuali perdite derivanti o insorte facendo affidamento su qualsiasi parte del medesimo. I potenziali acquirenti dei titoli ivi offerti devono applicare la dovuta diligenza in relazione all'accuratezza delle informazioni sui titoli. Se non comprende i contenuti del presente documento, l'investitore dovrebbe consultare un consulente finanziario autorizzato. Ai sensi dei regolamenti sui fondi d'investimento, il presente documento non può essere distribuito nel Regno dell'Arabia Saudita, fatta eccezione per gli individui espressamente indicati nei regolamenti sui fondi d'investimento emessi dalla Capital Market Authority. La Capital Market Authority non si fa carico dell'accuratezza o della completezza del presente documento ed esclude espressamente qualsivoglia responsabilità per eventuali perdite derivanti o insorte facendo affidamento su qualsiasi parte del medesimo. I potenziali acquirenti dei titoli ivi offerti devono applicare la propria dovuta diligenza in relazione all'accuratezza delle informazioni sui titoli. Se non comprende i contenuti del presente documento, l'investitore dovrebbe consultare un consulente finanziario autorizzato. **Austria:** Il presente rapporto è distribuito da CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich (la "filiale austriaca") o da Credit Suisse (Deutschland) AG. La filiale austriaca è una filiale di CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. La filiale austriaca è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arlon, L-1150 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo, nonché dell'autorità di sorveglianza austriaca, la Financial Market Authority (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Vienna, Austria. Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft è soggetta alla sorveglianza dell'autorità di vigilanza tedesca Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») in collaborazione con l'autorità di vigilanza austriaca, la Financial Market Authority (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Vienna, Austria. **Bahrain:** Il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse AG, Filiale del Bahrain, una filiale di Credit Suisse AG, Zurigo/Svizzera, debitamente autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Bahrain (CBB) come Investment Business Firm Category 2. I relativi servizi o prodotti finanziari sono resi disponibili soltanto a Professional Clients (clienti professionisti) o Accredited Investors (investitori accreditati), secondo la definizione della CBB, e non sono destinati ad alcun altro soggetto. La Central Bank of Bahrain non ha esaminato né ha approvato il presente documento o la commercializzazione di alcun veicolo d'investimento qui menzionato nel Regno del Bahrain e non è responsabile della performance dei suddetti veicoli d'investimento. Credit Suisse AG, filiale del Bahrain, una filiale di Credit Suisse AG; Zurigo/Svizzera, ha sede al Level 21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Regno del Bahrain. **Cile:** Il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada, una filiale di Credit Suisse AG (registrata nel Cantone di Zurigo), regolamentata dalla Commissione dei mercati finanziari cilena. Né l'emittente né i titoli sono stati registrati presso la Commissione dei mercati finanziari del Cile (Comisión para el Mercado Financiero) ai sensi della legge n. 18.045, la Ley de Mercado de Valores, e relativi regolamenti; di conseguenza, non possono essere né offerti né venduti pubblicamente in Cile. Il presente documento non costituisce un'offerta né un invito alla sottoscrizione o all'acquisto dei titoli nella Repubblica del Cile, fatta eccezione per gli investitori identificati individualmente ai sensi di un'offerta privata ai sensi dell'articolo 4 della Ley de Mercado de Valores (un'offerta che non *è indirizzata al pubblico in generale o a un determinato settore o specifico gruppo del pubblico*). **DIFC:** Queste informazioni sono distribuite da Credit Suisse AG (DIFC Branch). Credit

Suisse AG (DIFC Branch) è autorizzata e regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority («DFSA»). I relativi prodotti o servizi finanziari sono disponibili soltanto per i clienti professionisti o le controparti di mercato, secondo la definizione della DFSA, e non sono destinati a qualsivoglia altra persona. Credit Suisse AG (DIFC Branch) ha sede al Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubai, Emirati Arabi Uniti. **Francia:** Il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France (la «filiale francese»), che è una filiale di Credit Suisse (Luxembourg) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. La filiale francese è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), nonché delle autorità di sorveglianza francesi, la Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), e della Autorité des Marchés Financiers (AMF). **Germania:** Il presente rapporto viene distribuito da Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, che è autorizzata e regolamentata dal Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»). **Guernsey:** Il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse AG, Guernsey Branch, una succursale di Credit Suisse AG (registrata nel Cantone di Zurigo) con sede operativa in Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey. Credit Suisse AG, Guernsey Branch è interamente controllata da Credit Suisse AG e regolamentata dalla Guernsey Financial Services Commission. Copie dell'ultimo bilancio soggetto a revisione contabile di Credit Suisse AG sono disponibili su richiesta. **India:** Il presente rapporto viene distribuito da Credit Suisse Securities (India) Private Limited (n. CIN U67120MH1996PTC104392), soggetta alla regolamentazione del Securities and Exchange Board of India in qualità di Research Analyst (n. registrazione INH 000001030), di Gestore di portafoglio (n. registrazione INP000002478) e Intermediario in valori mobiliari (n. registrazione INZ000248233), e indirizzo registrato presso 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai – 400 018, India, T- +91-22 6777 3777. **Israele:** Se distribuito in Israele da Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd.: Il presente documento è distribuito da Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. Credit Suisse AG, compresi i servizi offerti in Israele, e non è soggetto alla sorveglianza delle banche presso la Bank of Israel, bensì dell'autorità di sorveglianza delle banche competente in Svizzera. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. è un marketer finanziario autorizzato in Israele e pertanto le sue attività di marketing finanziario sono soggette alla sorveglianza dell'Israel Securities Authority. **Italia:** Il presente rapporto è distribuito in Italia da Credit Suisse (Italy) S.p.A., banca di diritto italiano, iscritta all'albo delle banche e soggetta alla supervisione e al controllo di Banca d'Italia e CONSOB. **Libano:** Questa relazione viene distribuita da Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), un istituto finanziario costituito in Libano e regolamentato dalla Banca centrale del Libano (Central Bank of Lebanon, «CBL») e ha un numero di licenza per l'istituto finanziario 42. Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL è soggetta alle leggi e alle circolari della CBL, oltre che alle leggi e alle regolamentazioni della Capital Markets Authority of Lebanon («CMA»). CSLF è una filiale di Credit Suisse SA e parte di Credit Suisse Group (CS). La CMA non si fa carico di alcuna responsabilità per i contenuti delle informazioni incluse nel presente rapporto, tra l'altro per l'accuratezza e la completezza di tali informazioni. La responsabilità per il contenuto di questo rapporto è di chi l'ha pubblicato, dei rispettivi amministratori e di altre persone, come gli esperti, le cui opinioni vengono incluse nel rapporto con il rispettivo consenso. La CMA non ha altresì valutato l'adeguatezza dell'investimento per un particolare investitore o tipologia di investitore. Resta espressamente inteso e riconosciuto che gli investimenti sui mercati finanziari potrebbero implicare un livello elevato di complessità e di rischio di perdita di valore e potrebbero non essere adatti a tutti gli investitori. La valutazione dell'adeguatezza di CSLF in riferimento all'investimento sarà eseguita sulla base delle informazioni che l'investitore avrebbe fornito a CSLF alla data di tale valutazione e in linea con le politiche e i processi interni di Credit Suisse. Si conviene che l'inglese verrà impiegato in tutte le comunicazioni e la documentazione fornite da CS e/o da CSLF. Accettando di investire nel prodotto, l'investitore conferma espressamente e in modo irrevocabile e comprende perfettamente di non avere alcuna obiezione in merito all'utilizzo della lingua inglese. **Lussemburgo:** Il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse (Luxembourg) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Messico:** Il presente documento rappresenta l'opinione della persona che fornisce i propri servizi a C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») e/o Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS»). Sia C. Suisse Asesoría sia Banco CS si riservano pertanto il diritto di modificare la propria opinione in qualsiasi momento e non si assumono alcuna responsabilità al riguardo. Il presente documento è distribuito a soli scopi informativi

e non implica una raccomandazione personale, un suggerimento o un invito a effettuare alcuna operazione e non sostituisce la comunicazione con il proprio funzionario in relazione a C. Suisse Asesoría e/o Banco CS prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento. C. Suisse Asesoría e/o Banco CS non si assumono alcuna responsabilità per le decisioni d'investimento basate sulle informazioni contenute nel documento inviato, poiché tali informazioni potrebbero non tener conto dello scenario della strategia d'investimento e degli obiettivi di particolari clienti. Il prospetto informativo, gli opuscoli, i regimi d'investimento dei fondi d'investimento, le relazioni annuali o le informazioni finanziarie periodiche contengono ulteriori informazioni utili per gli investitori. Tali documenti sono disponibili gratuitamente direttamente presso gli emittenti e gli operatori dei fondi d'investimento sulla pagina Internet della borsa su cui sono quotati oppure tramite il funzionario competente presso C. Suisse Asesoría e/o Banco CS. La performance passata e i vari scenari dei mercati esistenti non sono una garanzia di rendimenti attuali e futuri. Se le informazioni ivi contenute sono incomplete, errate o poco chiare, l'investitore deve contattare il proprio funzionario di C. Suisse Asesoría e/o Banco CS il più presto possibile. Il presente documento può essere oggetto di modifiche senza alcuna responsabilità da parte di C. Suisse Asesoría e/o Banco CS. Il presente documento è distribuito ai soli scopi informativi e non sostituisce le relazioni operative e/o gli estratti conto che l'investitore riceve da C. Suisse Asesoría e/o Banco CS per quanto riguarda le disposizioni generali applicabili agli istituti finanziari e ad altre entità legali che forniscono servizi d'investimento emanate dalla Commissione nazionale per il settore bancario e dei valori mobiliari («CNBV»). Alla luce della natura del presente documento, C. Suisse Asesoría e/o Banco CS non si assumono alcuna responsabilità derivante dalle informazioni ivi contenute. Fatto salvo che le informazioni sono state ottenute o sono basate su fonti ritenute affidabili da C. Suisse Asesoría e/o Banco CS, non vi è alcuna garanzia sull'accuratezza o sulla completezza delle informazioni. Banco CS e/o C. Suisse Asesoría non accettano alcuna responsabilità per qualsivoglia perdita derivante dall'utilizzo delle informazioni contenute nel documento inviato all'investitore. Si raccomanda all'investitore di assicurarsi che le informazioni fornite siano conformi alla sua situazione personale e al suo profilo d'investimento, relativamente a qualsiasi situazione legale, regolamentare o fiscale particolare, oppure di richiedere una consulenza professionale indipendente. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. è un consulente d'investimento costituito ai sensi della Legge messicana sul mercato dei valori mobiliari («LMV») ed è iscritta innanzi alla Commissione nazionale per il settore bancario e dei valori mobiliari («CNBV») al foglio numero 30070. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. non fa parte del Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. o di qualsiasi altro gruppo finanziario in Messico. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. non è un consulente d'investimento indipendente ai sensi della LMV e di altri regolamenti applicabili in conseguenza della sua relazione con Credit Suisse AG, un istituto finanziario estero, e della sua relazione indiretta con le entità che fanno capo a Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. **Paesi Bassi:** Il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Netherlands Branch (la «filiale olandese»), che è una filiale di Credit Suisse (Luxembourg) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. La filiale olandese è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), nonché dell'autorità di sorveglianza olandese, la De Nederlandsche Bank (DNB), e dell'autorità olandese per i mercati finanziari, la Autoriteit Financiële Markten (AFM). **Portogallo:** Il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Sucursal em Portugal (la «filiale portoghese»), che è una filiale di Credit Suisse (Luxembourg) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. La filiale portoghese è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), nonché delle autorità di sorveglianza portoghesi, il Banco de Portugal (BdP) e la Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Qatar:** Queste informazioni sono distribuite da Credit Suisse (Qatar) L.L.C., debitamente autorizzata e regolamentata dalla Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) ai sensi della licenza QFC n° 00005. Tutti i relativi prodotti o servizi finanziari saranno disponibili soltanto per Eligible Counterparties (come definiti dalla QFCRA) o Business Customers (come definiti dalla QFCRA), inclusi i privati che hanno scelto di essere classificati come Business Customer, con attività nette di oltre QR 4 milioni, dotati di esperienza, conoscenze e competenze in materia finanziaria sufficienti per partecipare a operazioni aventi a oggetto tali prodotti e/o servizi. Pertanto queste informazioni non devono essere fornite a, o essere utilizzate da, qualsiasi altro tipo di privato. QFCRA non si assume alcuna responsabilità per la revisione o verifica di prospetti o altri documenti correlati al presente prodotto/servizio in quanto tale prodotto/servizio non è registrato nel QFC o regolamentato dalla QFCRA. In linea con ciò, la QFCRA non ha rivisto né approvato tale materiale di marketing o altri documenti associati né intrapreso

alcuna misura per verificare le informazioni illustrate nel presente documento, e non si assume alcuna responsabilità al riguardo. Chi investe in questo prodotto/servizio potrebbe non avere accesso alle medesime informazioni riguardo al prodotto/servizio che riceverebbe se il prodotto/servizio fosse registrato nel QFC. Il prodotto/servizio al quale questo materiale di marketing fa riferimento potrebbe essere illiquido e/o soggetto a restrizioni per la rispettiva rivendita. Il ricorso nei confronti del prodotto/servizio, e di coloro coinvolti, potrebbe essere limitato o difficile da intraprendere e potrebbe dover essere svolto in una giurisdizione al di fuori del QFC. Si raccomanda ai potenziali acquirenti del prodotto/servizio offerto di svolgere la propria due diligence sul prodotto/servizio. Se non viene compreso il contenuto del presente opuscolo, si raccomanda di consultare il proprio consulente finanziario autorizzato.

Regno Unito: Il presente materiale è distribuito da Credit Suisse (UK) Limited, autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority. Se il presente materiale è distribuito nel Regno Unito da un'entità offshore non esentata ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, si applicherà la seguente disposizione: Nella misura comunicata nel Regno Unito o tale da avere effetti nel Regno Unito, il presente documento costituisce una promozione finanziaria approvata da Credit Suisse (UK) Limited, autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority per quanto riguarda l'esercizio di attività d'investimento nel Regno Unito. La sede legale di Credit Suisse (UK) Limited è in Five Cabot Square, Londra, E14 4QR. Si fa presente che le norme del Financial Services and Markets Act 2000 (legge del 2000 sui servizi e i mercati finanziari nel Regno Unito) concernenti la tutela dei clienti retail non trovano applicazione nel vostro caso e che non potete altresì disporre di alcuna potenziale compensazione accessibile agli «eligible claimants», ossia i «richiedenti idonei» ai sensi del Financial Services Compensation Scheme (piano di compensazione dei servizi finanziari) del Regno Unito. Il regime fiscale dipende dalla situazione personale di ciascun cliente e può essere soggetto a modifiche in futuro.

Spagna: Il presente documento rappresenta materiale di marketing ed è fornito da Credit Suisse AG, Sucursal en España, entità legale registrata presso la Comisión Nacional del Mercado de Valores ai soli fini informativi. È destinato esclusivamente al destinatario per il solo uso personale e, ai sensi dei regolamenti attualmente vigenti, non può essere considerato in alcun modo un'offerta di titoli, una consulenza d'investimento personale o una raccomandazione generale o specifica di prodotti o strategie d'investimento intese come un invito a effettuare qualsivoglia operazione. Il cliente è

in ogni caso responsabile per le decisioni prese sugli investimenti o sui disinvestimenti; di conseguenza, il cliente si assume ogni responsabilità per i guadagni o per le perdite derivanti dalle operazioni che il cliente decide di effettuare sulla base delle informazioni e opinioni espresse nel presente documento. Il presente documento non è il risultato di un'analisi o una ricerca finanziarie e non è pertanto soggetto ai regolamenti attualmente vigenti per la produzione e distribuzione di ricerca finanziaria né i suoi contenuti sono conformi ai requisiti legali in termini di indipendenza della ricerca finanziaria.

Sudafrica: Le presenti informazioni sono distribuite da Credit Suisse AG, registrata come fornitore di servizi finanziari presso la Financial Sector Conduct Authority in Sudafrica, con numero FSP 9788 e/o da Credit Suisse (UK) Limited, registrata come fornitore di servizi finanziari presso la Financial Sector Conduct Authority in Sudafrica con numero FSP 48779.

Turchia: Le informazioni, i commenti e le raccomandazioni sugli investimenti contenuti nel presente documento non rientrano nell'attività di consulenza finanziaria. I servizi di consulenza finanziaria sono forniti dagli istituti autorizzati in modo personalizzato tenendo conto delle preferenze di rischio e di rendimento del singolo. I commenti e le raccomandazioni contenuti nel presente sono invece di natura generica. Le raccomandazioni potrebbero pertanto non essere adatte alla vostra situazione finanziaria o alle vostre preferenze di rischio e rendimento. Per questa ragione, qualsiasi decisione d'investimento presa esclusivamente sulla base delle informazioni fornite nel presente documento potrebbe non generare risultati in linea con le proprie aspettative. Il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, regolamentata da Capital Markets Board of Turkey, con sede legale presso Levazim Mahallesi, Koru Sokak No. 2 Zorlu Center Terasevler n. 61 34340, Besiktas/ Istanbul-Turchia.

STATI UNITI: LA PRESENTE RELAZIONE E LE EVENTUALI COPIE NON POSSONO ASSOLUTAMENTE ESSERE INVIATE, PORTATE O DISTRIBUITE NEGLI STATI UNITI O A SOGGETTI STATUNITENSIS (SECONDO LA DEFINIZIONE DELLA REGULATION S AI SENSI DEL SECURITIES ACT STATUNITENSE DEL 1933 E RELATIVE MODIFICHE).

È proibito riprodurre il presente rapporto, in toto o in parte, senza il permesso scritto di Credit Suisse. Copyright © 2021 di Credit Suisse Group AG e/o delle sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

21C014A_IS

Ulteriori pubblicazioni di Credit Suisse

Monitor Svizzera

2° trimestre 2021

Il Monitor Svizzera analizza e prevede l'andamento dell'economia svizzera.

15 giugno 2021

Indice costruzioni Svizzera

2° trimestre 2021

L'Indice costruzioni Svizzera, pubblicato trimestralmente, fornisce informazioni attuali sulla congiuntura nel settore edilizio e contiene stime e retroscena sull'andamento dei fatturati nel settore edilizio.

26 maggio 2021

Monitor immobiliare

3° trimestre 2021

Il Monitor immobiliare offre tre volte all'anno un aggiornamento su tutti gli andamenti di mercato rilevanti per gli immobili e completa quindi le analisi fondamentali annuali e i temi speciali dello Studio immobiliare di Credit Suisse.

28 settembre 2021

Abbonatevi alle nostre pubblicazioni direttamente presso il vostro consulente alla clientela.



CREDIT SUISSE AG

Investment Solutions & Products

Casella postale

CH-8070 Zurigo

credit-suisse.com