Settore immobiliare svizzero

Proprietà abitativa in Svizzera: atterraggio morbido in vista

Economics Alert | 16.05.2023, 06:09, UTC

Il mercato della proprietà abitativa a uso personale si prepara a un atterraggio morbido. Nonostante il forte calo della domanda, l'offerta sta aumentando solo lentamente a causa della precedente carenza e i prezzi rimangono per il momento in crescita.

Thomas Rieder
Head Swiss Real Estate

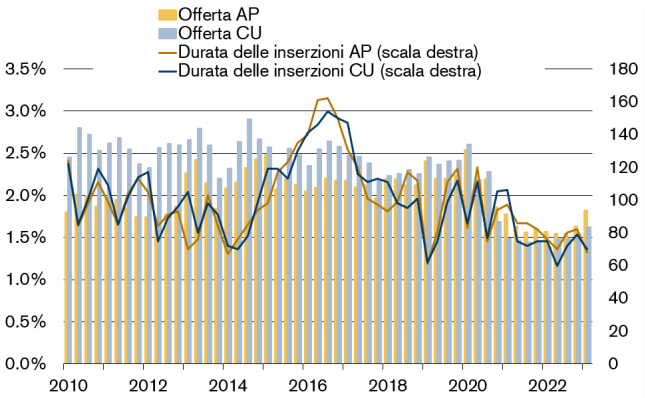
Un'offerta in aumento ma ancora bassa

L'offerta disponibile di immobili residenziali è in lento ma costante aumento. Nel 1° trimestre 2023, il numero di inserzioni di appartamenti di proprietà è aumentato di 2300, superando le 21 750 unità. Allo stesso tempo, sono state pubblicizzate online 16 650 case unifamiliari, con un aumento di 970 unità rispetto alla fine dell'anno precedente. Il minore interesse per la casa di proprietà a causa del forte aumento dei tassi di interesse ipotecari si riflette quindi sempre più in un aumento dell'offerta. Con l'1,8% per gli appartamenti di proprietà (AP) e l'1,6% per le case unifamiliari (CU), il tasso di offerta rimane basso nonostante il recente aumento (cfr. fig. 1), poiché la media storica dal 2006 è stata rispettivamente del 2,1% (AP) e del 2,4% (CU).

Differenze quasi inesistenti tra regioni

In 76 delle 110 regioni economiche svizzere, l'offerta è aumentata rispetto all'anno precedente (cfr. fig. 2). Non ci sono quasi differenze a livello regionale. Gran parte dell'offerta è aumentata di recente sia nelle località residenziali costose sia nelle regioni periferiche. Dati relativi a una diminuzione dell'offerta, invece, non si riscontrano quasi mai. Ciò avviene ancora in parte nelle regioni con destinazioni turistiche come l'Alta Engadina, a causa del calo meno marcato della domanda di abitazioni secondarie. In generale, l'offerta è significativamente più elevata nella Svizzera occidentale e in Ticino. In Ticino, dove misuriamo i valori più alti, la ragione della maggiore offerta, oltre alla minore domanda, è in particolare l'attività di costruzione, che è stata elevata per molto tempo ed è diminuita solo pochi anni fa.

Fig. 1: L'offerta si sta allontanando dal livello più basso
Immobili esistenti, tasso di offerta in % dello stock esistente, durata dell'inserzione in giorni



Fonte: Meta-Sys, Credit Suisse; ultimo rilevamento: 1° trimestre 2023

Il periodo di commercializzazione rimane ridotto per il momento

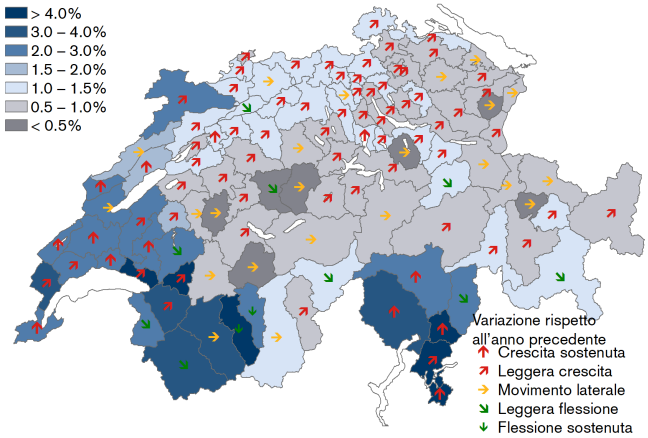
Per quanto riguarda la commercializzazione, il calo della domanda si è finora tradotto principalmente in un minor numero di potenziali acquirenti interessati a un singolo immobile. D'altra parte, il periodo di commercializzazione rimane a un livello storicamente molto basso nonostante l'aumento dell'offerta. Nel 1° trimestre 2023, gli appartamenti di proprietà sono stati pubblicizzati in media per 68 giorni e le case unifamiliari per 70 giorni (cfr. fig. 1). Non è quindi vero che

Informazioni importanti: Il presente rapporto esprime le opinioni della sezione Investment Solutions & Sustainability di Credit Suisse e non è stato redatto in conformità agli obblighi di legge intesi a promuovere l'indipendenza della ricerca sugli investimenti. Non costituisce un prodotto della sezione Research di 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 di Investment Solutions & Sustainability illustrate nel presente rapporto. Al termine della presente documentazione sono riportate ulteriori informazioni importanti. Singapore: solo per investitori accreditati. Hong Kong: solo per investitori professionali. Australia: solo per clienti wholesale.

gli immobili pubblicizzati non trovano più acquirenti. Tuttavia, il numero significativamente inferiore di interessati rende la commercializzazione più impegnativa. Ciò è particolarmente evidente nella determinazione dei prezzi, che nell'attuale contesto di mercato richiede ancora più tatto e può determinare il successo o l'insuccesso.

Fig. 2: Un'offerta maggiore in oltre due terzi delle regioni

Immobili esistenti, tasso di offerta in % dello stock esistente e variazione rispetto all'anno precedente



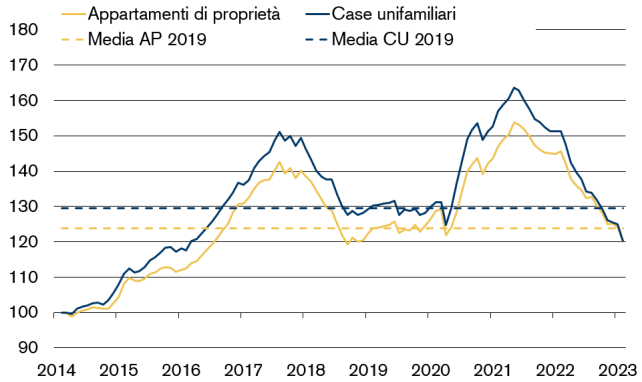
Fonte: Meta-Sys, Credit Suisse, Geostat; ultimo rilevamento: 1° trimestre 2023

Domanda in calo anche nel 2023

Anche la domanda di immobili residenziali è diminuita all'inizio del 2023. Dal loro picco, gli indici della domanda di appartamenti in condomini sono scesi del 22% e quelli di case unifamiliari addirittura del 27% (cfr. Fig. 3). Ciò significa che la domanda in entrambi i segmenti è tornata al di sotto del livello del 2019, prima che la pandemia COVID-19 desse un forte impulso alla domanda.

Fig. 3: La domanda è tornata nuovamente sotto al livello del 2019

Indici della domanda di proprietà abitativa; Indice: febbraio 2014 = 100



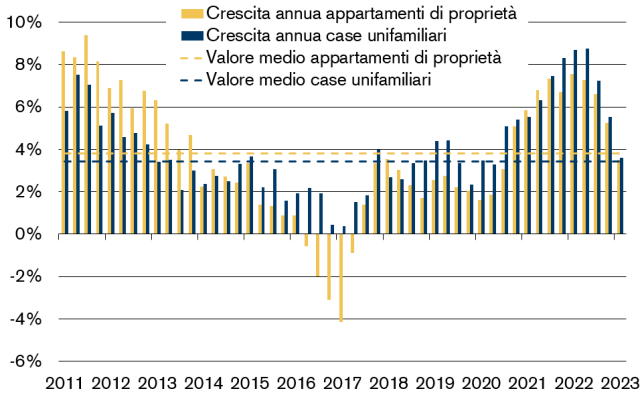
Fonte: Realmatch360, Credit Suisse; ultimo rilevamento: febbraio 2023

Notevole rallentamento della crescita dei prezzi

Grazie alla forte scarsità rilevata in precedenza, di norma è ancora possibile trovare acquirenti per gli immobili pubblicizzati nonostante il calo della domanda, e i prezzi sono ancora in crescita. Come ci aspettavamo, tuttavia, la crescita è rallentata significativamente nel 1° trimestre 2023. Il tasso di crescita annuale dei prezzi degli appartamenti di proprietà è sceso dal 5,2% al 3,5% (cfr. Fig. 4). Ciò significa che la crescita è inferiore alla media di lungo periodo del 3,8% dal 2000. Per le case unifamiliari, invece, l'aumento del 3,6% rimane superiore alla media del 3,4%. Anche in questo caso, però, si è notato un netto raffreddamento nell'arco di un trimestre (4° trimestre 2022: +5,5%).

Fig. 4: Crescita dei prezzi dimezzata in un anno

Prezzi di transazione per immobili residenziali, tassi di crescita annui per immobili di medie dimensioni



Fonte: Wüest Partner; ultimo rilevamento: 1° trimestre 2023

Il più forte aumento dei prezzi nelle regioni turistiche

Gli aumenti maggiori si registrano nei cantoni turistici dei Grigioni e del Vallese, dove anche gli annunci di immobili sono rimasti relativamente stabili. Nell'Altopiano svizzero, l'aumento maggiore si registra nei cantoni di Zugo e Zurigo. Tuttavia, la dinamica dei prezzi sta perdendo slancio quasi ovunque. Ad eccezione dei due cantoni di Appenzello Esterno e Interno e delle regioni di Schwarzwasser e Val-de-Travers, la crescita dei prezzi è positiva in tutte le regioni.

Ulteriori rialzi dei tassi portano a un aumento duraturo dell'offerta

Prevediamo ulteriori aumenti dei tassi da parte della Banca Nazionale Svizzera. Ci aspettiamo un incremento dei tassi di interesse di 50 punti base a giugno, seguito da un ultimo aumento di 25 punti base a settembre. Ciò dovrebbe rendere ancora più costosi soprattutto le ipoteche del mercato monetario. È probabile che ciò porti a un calo sostenuto della domanda. Di conseguenza, ci aspettiamo che l'offerta continui ad aumentare nei prossimi trimestri e che aumenteranno anche gli sforzi di commercializzazione. Anche se le abitazioni sfitte rimarranno rare, è probabile che si allontanino dai minimi dello 0,45% (AP) e dello 0,50% (CU).

I prezzi dovrebbero scendere dal 2024

Con l'aumento dell'offerta, l'andamento dei prezzi dovrebbe indebolirsi ulteriormente nel corso dell'anno. Tuttavia, ci aspettiamo un aumento entro la fine dell'anno. Manteniamo la nostra valutazione dello Studio immobiliare 2023 e prevediamo una crescita dei prezzi dello 0,5% per gli appartamenti e dell'1,5% per le case unifamiliari. A partire dal 2024, tuttavia, prevediamo un calo percentuale dei prezzi a una sola cifra all'anno, a causa del continuo calo della domanda. L'andamento dei primi mesi di quest'anno conferma la nostra opinione secondo cui il mercato della proprietà abitativa a uso proprio dovrebbe registrare un atterraggio morbido con correzioni dei prezzi gestibili, dopo che in precedenza i prezzi erano aumentati quasi ininterrottamente per 21 anni.

Market Insights

Accedi a una serie di analisi economiche e tematiche di primo piano.

Visita Market Insights oggi stesso!

(11.05.2023)

Glossario

Avvertimenti sui rischi

Rischio di mercato	I mercati finanziari registrano ribassi e flessioni in base alle condizioni economiche, alle pressioni inflazionistiche, alle notizie in tutto il mondo e ai rapporti specifici ai diversi settori. Mentre i trend possono essere individuati nel corso del tempo, può essere difficile prevedere la direzione del mercato e dei singoli titoli. Questa variabilità genera, per gli gli investimenti azionari, il rischio di una perdita di valore.
Rischi obbligazionari	Gli investitori sono esposti alle fluttuazioni di tassi d'interesse, valute, liquidità, mercati creditizi ed emittenti, e ciò potrebbe incidere sul prezzo delle obbligazioni.
Mercati emergenti	I mercati emergenti si trovano in paesi che presentano una o più delle seguenti caratteristiche: un certo grado di instabilità politica, mercati finanziari e modelli di crescita economica relativamente imprevedibili, un mercato finanziario che è ancora in fase di sviluppo o un'economia debole. Gli investimenti nei mercati emergenti comportano di norma, per gli azionisti e i creditori, maggiori rischi di tipo politico, economico, creditizio, valutario, associati alla liquidità sui mercati, legali, di regolamento e di mercato.
Hedge funds	Indipendentemente dalla struttura, gli hedge fund non si limitano a una particolare disciplina d'investimento o strategia di negoziazione, e cercano di guadagnare in tutti i tipi di mercato ricorrendo a leverage, strumenti derivati e strategie d'investimento speculative, che potrebbero accrescere il rischio di perdita correlata agli investimenti.
Investimenti in commodity	Le operazioni in commodity presentano un elevato grado di rischio e potrebbero non essere adatte a molti investitori privati. L'ammontare della perdita per via dei movimenti di mercato può essere sostanziale o risultare persino in una perdita totale.
Settore immobiliare	Gli investitori nel settore immobiliare sono esposti a rischi correlati a liquidità e valute, e ad altri tipi di rischi, tra cui il rischio ciclico, quello associato ai mercati delle locazioni e locali, oltre che il rischio ambientale, e a variazioni della situazione giuridica.
Rischi valutari	Gli investimenti in valute estere comportano l'ulteriore rischio che la valuta straniera possa perdere di valore rispetto alla valuta di riferimento dell'investitore.
Rischio azionario	Le azioni sono soggette alle forze di mercato e pertanto a oscillazioni di valore, che non sono del tutto prevedibili.

Spiegazione degli indici usati con frequenza nei rapporti

Indice	Commento
MSCI World	L'MSCI World è un indice dei mercati azionari globali sviluppato e calcolato da Morgan Stanley Capital International. I calcoli si basano sui prezzi di chiusura a dividendi reinvestiti.
MSCI EMU	Nell'indice MSCI EMU (European Economic and Monetary Union) rientrano aziende a grande e media capitalizzazione in 10 paesi di mercati sviluppati dell'UME. Grazie a 237 componenti, l'indice copre approssimativamente l'85% della capitalizzazione di mercato adeguata al flottante dell'UME.
US S&P 500	Lo Standard and Poor's 500 è un indice azionario ponderato in base alle capitalizzazioni che rappresenta tutti i principali settori negli USA e rileva la performance dell'economia domestica attraverso le variazioni del valore di mercato aggregato.
Eurostoxx 50	Lo Eurostoxx 50 è un indice azionario ponderato in base alle capitalizzazioni di mercato che comprende le 50 principali società blue-chip in Eurolandia.
FTSE 100 UK	L'FTSE 100 è un indice azionario ponderato in base alle capitalizzazioni di mercato che rappresenta 100 tra le società a maggiore capitalizzazione quotate alla London Stock Exchange. Le azioni presentano una ponderazione di investibilità nel calcolo dell'indice.
Topix Giappone	Il TOPIX, noto anche come Tokyo Stock Price Index, replica tutte le grandi imprese giapponesi quotate alla «prima sezione» della borsa. Il calcolo dell'indice non tiene conto di emissioni provvisorie e azioni privilegiate.
S&P/ASX 200 Australia	Lo S&P/ASX 200 è un indice azionario australiano, ponderato in base alle capitalizzazioni di mercato e corretto per il flottante, calcolato da Standard and Poor's.
S&P/TSX comp Canada	L'indice composito S&P/TSX è l'equivalente canadese dell'indice S&P 500 per gli USA. L'indice comprende i maggiori titoli quotati alla Toronto Stock Exchange.
SMI Svizzera	Lo Swiss Market Index è composto da 20 delle principali società quotate dell'universo dello Swiss Performance Index. Rappresenta l'85% della capitalizzazione del flottante del mercato azionario svizzero. Essendo un indice dei prezzi, lo SMI non è corretto per i dividendi.
MSCI mercati emergenti	L'MSCI mercati emergenti è un indice ponderato per il flottante finalizzato a misurare la performance dei mercati azionari sui mercati emergenti globali. L'indice è sviluppato e calcolato da Morgan Stanley Capital International.
BC IG Corporate EUR	L'indice Euro Corporate replica il mercato delle obbligazioni corporate espresse in euro, investment grade e a tasso fisso. L'indice comprende emissioni che rispondono a requisiti specifici in tema di scadenza, liquidità e qualità. L'indice è calcolato da Barclays.

BC IG Corporate USD	L'indice US Corporate replica il mercato delle obbligazioni corporate espresse in USD, investment grade e a tasso fisso. L'indice comprende emissioni USA e non USA che rispondono a requisiti specifici in tema di scadenza, liquidità e qualità. L'indice è calcolato da Barclays.
BC IG Financials USD	L'indice IG Financials replica il mercato delle obbligazioni finanziarie espresse in USD, investment grade e a tasso fisso. L'indice comprende emissioni USA e non USA che rispondono a requisiti specifici in tema di scadenza, liquidità e qualità. L'indice è calcolato da Barclays.
CS LSI ex govt CHF	Il Liquid Swiss Index ex govt CHF è un indice obbligazionario ponderato in base alle capitalizzazioni di mercato rappresentativo della componente più liquida e negoziabile del mercato obbligazionario svizzero, con l'esclusione delle obbligazioni della Confederazione. L'indice è calcolato dal Credit Suisse.
BC High Yield Corp USD	L'US Corporate High Yield Index misura le obbligazioni corporate non investment grade, a tasso fisso e tassabili espresse in USD. L'indice è calcolato da Barclays.
BC High Yield Pan EUR	Il Pan European High Yield Index misura il mercato delle obbligazioni corporate non investment grade, a tasso fisso e denominate in euro, sterline, corone norvegesi, corone svedesi e franchi svizzeri. L'indice è calcolato da Barclays.
JPM EM hard curr. USD	L'Emerging Market Bond Index Plus replica il rendimento complessivo delle obbligazioni sovrane emesse in valute forti dai paesi emergenti più liquidi. L'indice comprende i Brady bond espressi in USD (obbligazioni in dollari emesse da paesi dell'America Latina), prestiti ed Eurobond.
JPM EM local curr. hedg. USD	Il JPMorgan Government Bond Index replica le obbligazioni emesse in valute locali dai governi di paesi emergenti nei mercati più accessibili per gli investitori internazionali.
CS Hedge Fund Index	Il Credit Suisse Hedge Fund Index è calcolato da Credit Suisse Hedge Index LLC. Si tratta di un indice degli hedge fund ponderato per gli attivi e comprende solamente fondi, e non conti distinti. L'indice riflette la performance al netto di tutte le spese e commissioni di performance per la componente degli hedge fund.
DXY	Una misura del valore del dollaro USA rispetto alla maggioranza dei suoi principali partner commerciali. L'indice US Dollar è simile ad altri indici ponderati su base commerciale, che analogamente utilizzano i tassi di cambio delle stesse valute principali.
MSCI AC World	Il World Index comprende large e mid cap di 23 mercati sviluppati e 23 mercati dei paesi emergenti. Grazie a circa 2480 componenti, l'indice copre all'incirca l'85% delle opportunità azionari investibili a livello globale.
MSCI AC Asia/Pacific	L'MSCI All Country Asia Pacific Index rappresenta large e mid cap di 5 paesi dei mercati sviluppati e 8 paesi dei mercati emergenti nella regione Asia Pacifico. Con 1'000 componenti, l'indice fornisce una copertura approssimativamente all'85% della capitalizzazione di mercato corretta per il flottante in ogni paese.
MSCI Europe	L'MSCI Europe Index rappresenta large e mid cap in 15 paesi dei mercati sviluppati in Europa. Con 422 componenti, l'indice fornisce una copertura approssimativamente all'85% della capitalizzazione di mercato corretta per il flottante nell'ambito dell'universo azionario dei mercati sviluppati europei.
DAX	Il German Stock Index rappresenta 40 delle società tedesche più grandi e liquide negoziate preso la borsa di Francoforte.
FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Series	La FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Series è ideata per rappresentare trend generali nelle azioni qualificate del settore immobiliare in tutto il mondo.
Hedge Fund Barometer	L'Hedge Fund Barometer è uno strumento di proprietà di Credit Suisse per l'attribuzione di un punteggio. Esso misura le condizioni di mercato per le strategie in hedge fund. Comprende quattro componenti: liquidità, volatilità, rischi sistemici e ciclo economico.

Abbreviazioni utilizzate con frequenza nei rapporti

Abb.	Descrizione	Abb.	Descrizione
3/6/12 MMA	Media mobile a 3/6/12 mesi	IMF	Fondo Monetario Internazionale
AI	Investimenti alternativi	LatAm	America Latina
APAC	Asia Pacifico	Libor	London interbank offered rate
bbl	barile	m b/d	Milioni di barili al giorno
BI	Bank Indonesia	M1	Un parametro della massa monetaria, comprendente tutto il denaro fisico, come monete e valuta, oltre che i depositi a vista, i conti correnti e i conti per gli ordini negoziabili di prelievo.
BoC	Bank of Canada	M2	Un parametro della massa monetaria, comprendente liquidità e depositi in conto corrente (M1), oltre che depositi di risparmio, fondi comuni sul mercato monetario e altri depositi a termine.
BoE	Bank of England	M3	Un parametro della massa monetaria, comprendente la massa M2 oltre che i depositi a termine, i fondi istituzionali del mercato monetario, i contratti di riacquisto nel breve termine e altri asset liquidi più grandi.
BoJ	Bank of Japan	M&A	Fusioni e acquisizioni
pb	Punti base	MAS	Autorità monetaria di Singapore
BRIC	Brasile, Russia, Cina, India	MLP	Società in accomandita per azioni
CAGR	Tasso di crescita annuale composto	MoM	Mese su mese
CBOE	Chicago Board Options Exchange	MPC	Monetary Policy Committee
CFO	Cassa dalle operazioni	OAS	Spread adeguato alle opzioni
CFROI	Cash flow return on investment	OECD	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
DCF	Discounted cash flow	OIS	Swap indicizzato overnight
DM	Mercato sviluppato	OPEC	Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio
DMs	Mercati sviluppati	P/B	Price-to-book value
EBITDA	Margine operativo lordo	P/E	Rapporto prezzo-utili
ECB	Banca centrale europea	PBoC	Banca Popolare Cinese
EEMEA	Europa dell'Est, Medio Oriente e Africa	PEG	Rapporto P/E diviso per la crescita dell'EPS
EM	Mercato emergente	PMI	Purchasing Managers' Index
EMEA	Europa, Medio Oriente e Africa	PPP	Parità del potere d'acquisto
EMs	Mercati emergenti	QE	Quantitative easing
EMU	Unione monetaria europea	QoQ	Trimestre su trimestre
EPS	Utili per azione	lato dx.	lato destro (per i grafici)
ETF	Exchange traded funds	RBA	Reserve Bank of Australia
EV	Enterprise value	RBI	Reserve Bank of India

FCF	Flusso di cassa disponibile	RBNZ	Reserve Bank of New Zealand
Fed	Fed USA	REIT	Real estate investment trust
FFO	Cassa generata nell'esercizio	ROE	Rendimento del capitale netto
FOMC	Federal Open Market Committee	ROIC	Rendimento del capitale investito
FX	Borsa	RRR	Coefficiente di riserva obbligatoria
G10	Gruppo dei Dieci	SAA	Asset allocation strategica
G3	Gruppo dei Tre	SDR	Dritti Speciali di Prelievo (DSP, Special Drawing Rights)
GDP	Prodotto interno lordo	SNB	Banca nazionale svizzera
GPIF	Government Pension Investment Fund	TAA	Asset allocation tattica
HC	Valuta forte	TWI	Indice ponderato su base commerciale
HY	High yield	VIX	Indice della volatilità
IBD	Debito fruttifero d'interesse	WTI	West Texas Intermediate
IC	Credit Suisse Investment Committee	a/s	anno su anno
IG	Investment grade	YTD	Da inizio anno
ILB	Obbligazione indicizzata all'inflazione	Spese al consumo personali (deflatore PCE)	Un indicatore dell'incremento medio dei prezzi per tutti i consumi personali interni.

Codici per le valute usati di frequente nei rapporti

Codice	Valuta	Codice	Valuta
ARS	Peso argentino	KRW	Won sudcoreano
AUD	Dollaro australiano	MXN	Peso messicano
BRL	Real brasiliano	MYR	Ringgit malese
CAD	Dollaro canadese	NOK	Corona norvegese
CHF	Franco svizzero	NZD	Dollaro neozelandese
CLP	Peso cileno	PEN	Nuevo sol peruviano
CNY	Yuan cinese	PHP	Peso delle Filippine
COP	Peso colombiano	PLN	Zloty polacco
CZK	Corona ceca	RUB	Rublo russo
EUR	Euro	SEK	Corona/kronor svedese
GBP	Sterlina	SGD	Dollaro di Singapore
HKD	Dollaro di Hong Kong	THB	Baht tailandese
HUF	Fiorino ungherese	TRY	Lira turca
IDR	Rupia indonesiana	TWD	Nuovo dollaro di Taiwan
ILS	Nuovo shekel israeliano	USD	Dollaro statunitense
INR	Rupia indiana	ZAR	Rand sudafricano
JPY	Yen giapponese		

Informazioni importanti sui derivati

Prezzi	I premi delle opzioni e i prezzi menzionati hanno solo carattere indicativo. I premi delle opzioni e i prezzi possono essere soggetti a variazioni molto rapide: i prezzi e i premi citati si riferiscono al momento indicato nel testo e potrebbero, nel frattempo, essere notevolmente cambiati.
Rischi	I derivati sono degli strumenti complessi e sono destinati alla vendita solo per gli investitori in grado di capire e assumersi tutti i rischi correlati. Gli investitori devono essere consapevoli del fatto che aggiungere delle posizioni in opzioni a un portafoglio esistente può determinare una modifica sostanziale delle caratteristiche e del comportamento del portafoglio in questione. La sensibilità di un portafoglio a determinati movimenti di mercato può risentire parecchio dell'effetto leverage delle opzioni.
Acquisto di opzioni call:	gli investitori che acquistano opzioni call rischiano di perdere il premio complessivo pagato se il titolo sottostante viene negoziato al di sotto del prezzo di esercizio alla scadenza.
Acquisto di opzioni put:	gli investitori che acquistano opzioni put rischiano di perdere il premio complessivo pagato se il titolo sottostante si attesta al di sopra del prezzo di esercizio alla scadenza.
Vendita di opzioni call:	gli investitori che vendono le opzioni call si impegnano a vendere il sottostante al prezzo di esercizio, anche se il prezzo di mercato del sottostante è nettamente più elevato. Gli investitori che vendono delle opzioni call coperte (detenendo il titolo sottostante e vendendo un'opzione call) rischiano di limitare il rispettivo potenziale al rialzo al prezzo di esercizio più il premio anticipato ricevuto e il titolo potrebbe essere oggetto di una vendita forzata se il prezzo del titolo supera il prezzo di esercizio dell'opzione call short. Inoltre, l'investitore partecipa completamente ai ribassi, e ciò viene controbilanciato solo parzialmente dal premio ricevuto anticipatamente. Se gli investitori sono costretti a vendere il sottostante, potrebbero essere soggetti a un'imposizione fiscale. Gli investitori che shortano le naked call (vale a dire che vendono call senza detenere il titolo sottostante) rischiano delle perdite illimitate corrispondenti al prezzo del titolo meno il prezzo di esercizio.
Vendita di opzioni put:	chi vende opzioni put s'impegna ad acquistare il titolo sottostante al prezzo di esercizio nel caso in cui il titolo scendesse al di sotto di tale prezzo. La perdita massima corrisponde al prezzo di esercizio complessivo, meno il premio ricevuto per la vendita dell'opzione put.
Acquisto di call spread:	gli investitori che acquistano call spread (comprando un'opzione call e vendendo un'opzione call con un prezzo di esercizio più elevato) rischiano la perdita del premio complessivo versato se il sottostante si attesta al di sotto del prezzo di esercizio più basso alla scadenza. Il guadagno massimo derivante dall'acquisto di call spread corrisponde alla differenza tra i prezzi di esercizio, meno il premio anticipato pagato.
Vendita di naked call spread	Vendita di call spread allo scoperto (vendita di un'opzione call e acquisto di un'ulteriore opzione out-of-the-money in assenza di posizioni nel titolo sottostante): gli investitori rischiano una perdita massima corrispondente alla differenza tra il prezzo d'esercizio dell'opzione call nel lungo termine e quello dell'opzione call nel breve termine, meno il premio anticipato se il titolo sottostante chiude al di sopra del prezzo di esercizio dell'opzione call long alla scadenza. Il guadagno massimo corrisponde al premio anticipato, se il titolo chiude al di sotto del prezzo di esercizio dell'opzione call short alla scadenza.

Acquisto di put spread:	anche gli investitori che comprano put spread (acquisto di un'opzione put e vendita di un'opzione put con un prezzo di esercizio più basso) devono fare i conti con una perdita massima correlata al premio anticipato pagato. Il guadagno massimo derivante dall'acquisto di put spread corrisponde alla differenza tra i prezzi di esercizio, meno il premio anticipato versato.
Acquisto di strangle	Acquisto di strangle (ossia di un'opzione put e di un'opzione call): la perdita massima corrisponde al premio complessivo versato per entrambe le opzioni, laddove il sottostante si attestasse tra il prezzo di esercizio dell'opzione put e quello dell'opzione call alla scadenza.
Vendita di strangle o straddle:	gli investitori long in un titolo e short in una strangle o straddle rischiano di limitare il proprio potenziale al rialzo nel titolo al prezzo di esercizio dell'opzione call venduta, più il premio anticipato ricevuto. Inoltre, laddove il titolo venisse scambiato al di sotto del prezzo di esercizio dell'opzione put short, gli investitori rischiano di perdere la differenza tra il prezzo di esercizio e il prezzo del titolo (meno il valore del premio ricevuto) sull'opzione put short e subiranno anche delle perdite nella posizione nel titolo laddove detenessero delle azioni. La perdita potenziale massima corrisponde al valore intero del prezzo di esercizio (meno il valore del premio ricevuto) più le perdite sulla posizione long nel titolo. Gli investitori short in strangle o straddle allo scoperto corrono il rischio di una perdita potenziale illimitata poiché, se il titolo viene negoziato al di sopra del prezzo di esercizio della call, gli investitori rischiano di perdere la differenza tra il prezzo di esercizio e il prezzo del titolo (meno il valore del premio ricevuto) sull'opzione call short. Inoltre, sono tenuti ad acquistare il titolo al prezzo di esercizio dell'opzione put (meno il premio anticipato ricevuto) se il titolo chiudesse al di sotto del prezzo di esercizio dell'opzione put alla scadenza.

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.

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, si raccomanda di rivolgersi 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 una garanzia 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 rivolgersi a consulenti specializzati per ottenere supporto in 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 vostra 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, è necessario rivolgersi ai propri 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 molti 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 foward, 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 non riuscire a recuperare l'importo originariamente investito o addirittura ricevere un importo inferiore.

Investment Solutions & Sustainability

Investment Solutions & Sustainability si occupa 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 in casi specifici differire in misura significativa in funzione della situazione specifica e della propensione al rischio dei singoli investitori. Le opinioni e i giudizi di Investment Solutions & Sustainability possono divergere da quelli espressi da altri dipartimenti di Credit Suisse. I giudizi di Investment Solutions & Sustainability 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 vengano comunicati direttamente.

Investment Solutions & Sustainability può 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 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 Alert – Credit Update Switzerland. Queste pubblicazioni sono disponibili su richiesta o presso Online Banking.

Le divulgazioni sono disponibili su

https://www.credit-suisse.com/disclosure

Disclaimer globale / Informazioni importanti

Le informazioni ivi contenute rappresentano materiale di marketing e non costituiscono 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 Swiss bank 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 CONSULENZA:

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, si raccomanda di rivolgersi a un consulente finanziario indipendente. Il presente rapporto intende esclusivamente fornire informazioni e giudizi di Credit Suisse alla data di redazione, indipendentemente dalla data di ricevimento o accesso alle informazioni. Le osservazioni e i 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 vengano comunicati direttamente. 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 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 si consiglia di rivolgersi 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 praticità e le informazioni e i contenuti dei siti collegati non costituiscono in alcun modo parte integrante del presente rapporto. Credit Suisse non si assume alcun rischio relativo all'accesso ai siti Web in questione o all'impiego di tali link tramite il presente rapporto.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. 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 filale di Credit Suisse AG; Zurigo/Svizzera, ha sede al Level 21, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Regno del Bahrain. Brasile: questo rapporto è distribuito in Brasile da Credit Suisse (Brasil) S.A.Corretora de Títulos e Valores Mobiliários o le sue società collegate.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 Nederlansche 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.

Informazioni importanti di divulgazione regionale

Ai sensi della Risoluzione CVM n. 20/2021 del 25 febbraio 2021, l'autore o gli autoridel rapporto certificano che le opinioni in esso contenute riflettono soloed esclusivamente le loro opinioni personali e sono statepreparate in modo indipendente, anche con riferimento a Credit Suisse. Parte delcompenso dell'autore o degli autori è basato su vari fattori, incluse le entrate totalidi Credit Suisse, ma nessuna parte del compenso è stata o saràcollegata alle raccomandazioni specifiche o alle opinioni espresse in questo rapporto.Credit Suisse dichiara inoltre di aver fornito e/oche in futuro potrebbe fornire servizi di investment banking, mediazione, gestione patrimoniale,banca commerciale e altri servizi finanziari alla o alle società in oggettoo alle loro società collegate, a fronte dei quali hanno ricevuto o potrebbero ricevere onorarie commissioni standard, e che costituiscono o potrebbero costituire importanti interessi finanziari o commerciali in relazione alla o alle società in oggetto oai titoli in questione.

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

APAC - AVVISO IMPORTANTE

Le informazioni contenute nel presente documento costituiscono materiale di marketing; non si tratta di una ricerca di investimento. Per tutti i conti, a eccezione di quelli gestiti da consulenti clientela e/o Investment Consultant di Credit Suisse AG, Hong Kong Branch: il presente documento è stato redatto da Credit Suisse AG ("Credit Suisse") solo a titolo informativo generale. Non è e non intende costituire una ricerca o un'analisi approfondita e, di conseguenza, non rappresenta una ricerca o una raccomandazione di investimento per scopi normativi. Non tiene conto della situazione, delle esigenze e degli obiettivi finanziari, che sono considerazioni necessarie su cui basare una decisione di investimento, di una singola persona. Le informazioni fornite non intendono costituire una base sufficiente su cui prendere decisioni di investimento e non rappresentano una raccomandazione personale o una consulenza di investimento. Credit Suisse non rilascia alcuna dichiarazione in merito all'adeguatezza dei prodotti o servizi specificati nel presente documento per un particolare investitore. Non costituisce un invito o un'offerta di sottoscrizione o di acquisto di prodotti o servizi in esso specificati né un invito a partecipare ad altre transazioni. Gli unici termini legalmente vincolanti sono contenuti nella rispettiva documentazione di prodotto o nelle conferme e nei contratti specifici redatti da Credit Suisse. Per i conti gestiti da consulenti clientela e/o Investment Consultant di Credit Suisse AG, Hong Kong Branch: il presente documento è stato redatto da Credit Suisse AG ("Credit Suisse") solo a titolo informativo generale. Non è e non intende costituire una ricerca o un'analisi approfondita e, di conseguenza, non rappresenta una ricerca di investimento per scopi normativi. Non tiene conto della situazione, delle esigenze e degli obiettivi finanziari, che sono considerazioni necessarie su cui basare una decisione di investimento, di una singola persona. Credit Suisse non rilascia alcuna dichiarazione in merito all'appropriatezza di prodotti o servizi specificati nel presente documento per un particolare investitore. Non costituisce un invito o un'offerta di sottoscrizione o di acquisto di prodotti o servizi in esso specificati né un invito a partecipare ad altre transazioni. Gli unici termini legalmente vincolanti sono contenuti nella rispettiva documentazione di prodotto o nelle conferme e nei contratti specifici redatti da Credit Suisse. Per tutti: in relazione ai prodotti specificati nel presente documento, Credit Suisse e/o le sue società collegate possono:(i) avere avuto un ruolo precedente nella predisposizione o nell'erogazione di finanziamenti alle entità oggetto;(ii) essere una controparte in transazioni successive in relazione alle entità oggetto o(iii) pagare, o aver pagato, oppure ricevere o aver ricevuto, una remunerazione una tantum o ricorrente dalle entità specificate nel presente documento, come parte della sua/loro retribuzione. Tali pagamenti possono essere eseguiti o ricevuti da terzi.Credit Suisse e/o le sue società collegate (inclusi i rispettivi funzionari, amministratori e collaboratori) possono essere, o possono essere stati, coinvolti in altre transazioni con le entità oggetto specificate o altre parti indicate, ma non rivelate, nel presente documento. Credit Suisse, per sé stessa e per conto di ciascuna delle sue società collegate, si riserva il diritto di fornire e continuare a fornire servizi e di trattare e continuare a trattare con le entità oggetto dei prodotti specificati in questo documento o con altre parti in relazione ai prodotti specificati nel presente documento. Credit Suisse o le sue società collegate possono o potrebbero inoltre detenere posizioni di trading nel capitale azionario di una qualsiasi delle entità oggetto specificate nel presente documento.Per tutti i conti, a eccezione di quelli gestiti da consulenti clientela e/o Investment Consultant di Credit Suisse AG, Hong Kong Branch: una società collegata di Credit Suisse può aver agito sulla base delle informazioni e dell'analisi contenute nel presente documento prima che fosse messo a disposizione del destinatario. Entro i limiti di legge, una società collegata di Credit Suisse può partecipare ad altre operazioni di finanziamento con l'emittente dei titoli a cui si fa riferimento nel presente documento o investire in esse, prestare servizi o sollecitare affari da tali emittenti oppure avere una posizione o effettuare transazioni in loro titoli o opzioni. Nei più ampi termini previsti dalla legge, Credit Suisse, le sue società collegate e ciascuno dei rispettivi amministratori, collaboratori e consulenti non accettano alcuna responsabilità derivante da omissioni o errori contenuti nel presente documento né per perdite né per danni diretti, indiretti, specifici, consequenziali o incidentali subiti dal destinatario di questo documento o da qualsiasi altra persona che abbia usato o fatto affidamento sulle informazioni in esso contenute. Né Credit Suisse né le sue società collegate (o i rispettivi amministratori, funzionari, collaboratori o consulenti) rilasciano alcuna dichiarazione o garanzia in merito all'accuratezza, all'affidabilità e/o alla completezza delle informazioni contenute nel presente documento. Le informazioni contenute nel presente documento rappresentano considerazioni generali sull'andamento del mercato e non costituiscono in alcun modo consulenza finanziaria regolamentata, legale, fiscale o altri servizi regolamentati. Le osservazioni e i giudizi contenuti nel presente documento possono essere differenti o incoerenti rispetto alle osservazioni e ai giudizi degli analisti di Credit Suisse Research, di altre divisioni o di posizioni in proprio di Credit Suisse. Credit Suisse non ha l'obbligo di aggiornare, notificare o fornire informazioni aggiuntive ad alcuna persona, qualora venga a conoscenza dell'eventuale inesattezza, incompletezza o di modifiche apportate alle informazioni contenute nel presente documento. Se il presente documento contiene affermazioni riguardanti performance future, tali affermazioni hanno carattere previsionale e sono soggette a numerosi rischi e incertezze. La performance conseguita in passato non è un indicatore affidabile di risultati futuri.Per i conti gestiti da consulenti clientela e/o Investment Consultant di Credit Suisse AG, Hong Kong Branch: una società collegata di Credit Suisse può aver agito sulla base delle informazioni e dell'analisi contenute nel presente documento prima che fosse messo a disposizione del destinatario. Entro i limiti di legge, una società collegata di Credit Suisse può partecipare ad altre operazioni di finanziamento con l'emittente dei titoli a cui si fa riferimento nel presente

documento o investire in esse, prestare servizi o sollecitare affari da tali emittenti oppure avere una posizione o effettuare transazioni in loro titoli o opzioni. Nei più ampi termini previsti dalla legge, Credit Suisse, le sue società collegate e ciascuno dei rispettivi amministratori, collaboratori e consulenti non accettano alcuna responsabilità derivante da omissioni o errori contenuti nel presente documento né per perdite né per danni diretti, indiretti, specifici, consequenziali o incidentali subiti dal destinatario di questo documento o da qualsiasi altra persona che abbia usato o fatto affidamento sulle informazioni in esso contenute. Né Credit Suisse né le sue società collegate (o i rispettivi amministratori, funzionari, collaboratori o consulenti) rilasciano alcuna dichiarazione o garanzia in merito all'accuratezza, all'affidabilità e/o alla completezza delle informazioni contenute nel presente documento. Le informazioni contenute nel presente documento rappresentano considerazioni generali sull'andamento del mercato e non costituiscono alcun tipo di servizio legale, fiscale o di altro servizio regolamentato. Le osservazioni e i giudizi contenuti nel presente documento possono essere differenti o incoerenti rispetto alle osservazioni e ai giudizi degli analisti di Credit Suisse Research, di altre divisioni o di posizioni in proprio di Credit Suisse. Credit Suisse non ha l'obbligo di aggiornare, notificare o fornire informazioni aggiuntive ad alcuna persona, qualora venga a conoscenza dell'eventuale inesattezza o incompletezza o di modifiche apportate alle informazioni contenute nel presente documento. Se il presente documento contiene affermazioni riguardanti performance future, tali affermazioni hanno carattere previsionale e sono soggette a numerosi rischi e incertezze. La performance conseguita in passato non è un indicatore affidabile di risultati futuri. Per tutti: il presente documento non è rivolto né destinato a essere distribuito o utilizzato da persone o entità che siano cittadine o residenti oppure che abbiano sede in una giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo sarebbero contrari alle leggi o alle norme applicabili o che comporterebbero per Credit Suisse e/o le sue affiliate o collegate obblighi di registrazione o licenza in tale giurisdizione. I documenti sono stati forniti al destinatario e non devono essere ridistribuiti senza il previo esplicito consenso scritto di Credit Suisse. Per maggiori informazioni, si prega di contattare il proprio Relationship Manager.Se il presente documento contiene un'appendice che include rapporti di ricerca, ad essa si applica la seguente nota integrativa.

IMPORTANTE NOTA INTEGRATIVA PER L'APPENDICE

I rapporti di cui all'appendice ("rapporti") sono stati redatti da membri del dipartimento Research di Credit Suisse e le informazioni e le opinioni ivi espresse si riferiscono alla data di redazione e sono soggette a modifiche senza preavviso. I giudizi riguardanti un particolare titolo descritto nel rapporto possono essere differenti o incoerenti rispetto alle osservazioni e ai giudizi del dipartimento Research della divisione Investment Banking di Credit Suisse, a causa di differenze nei criteri di valutazione. Questi rapporti sono stati precedentemente pubblicati da Credit Suisse Research sul Web.Credit Suisse non intrattiene né intende intrattenere rapporti d'affari con le società riportate nei suoi rapporti di ricerca. Di conseguenza, gli investitori dovrebbero essere consapevoli del fatto che potrebbe sussistere un conflitto d'interesse per Credit Suisse, con eventuali ripercussioni sull'obiettività di tali rapporti.Per tutti i conti, a eccezione di quelli gestiti da consulenti clientela e/o Investment Consultant di Credit Suisse AG, Hong Kong Branch: Credit Suisse potrebbe non aver adottato le misure necessarie a garantire che i titoli a cui si fa riferimento in questi rapporti siano indicati per un particolare investitore. Credit Suisse non tratterà i destinatari dei rapporti come propri clienti in virtù del fatto che li ricevono. Per i conti gestiti da consulenti clientela e/o Investment Consultant di Credit Suisse AG, Hong Kong Branch: Credit Suisse potrebbe non aver adottato le misure necessarie a garantire che i titoli a cui si fa riferimento in questi rapporti siano adatti a un particolare investitore. Credit Suisse non tratterà i destinatari dei rapporti come propri clienti in virtù del fatto che li ricevono. Per tutti: per un approfondimento dei rischi correlati all'investimento nei titoli citati nei rapporti, si rimanda al seguente link Internet:

https://investment.credit-suisse.com/re/riskdisclosure/

Per informazioni sulla divulgazione di informazioni relative alle società valutate da Credit Suisse Investment Banking citate nel presente rapporto si rimanda al sito della divisione Investment Banking, all'indirizzo:

https://rave.credit-suisse.com/disclosures

Per maggiori informazioni, compresa la diffusione di informazioni relative ad altri emittenti, si rimanda al sito Credit Suisse Global Research Disclosure all'indirizzo:

https://www.credit-suisse.com/disclosure

Australia: Il presente documento è distribuito in Australia da Credit Suisse AG, Sydney Branch, a solo scopo informativo a clienti "Wholesale" (secondo quanto definito nella sezione 761G(7) del Corporations Act). Credit Suisse AG, Sydney Branch, non garantisce il rendimento, né rilascia alcuna garanzia in merito alla performance, dei prodotti finanziari a cui il presente rapporto fa riferimento. In Australia, le entità di Credit Suisse Group diverse da Credit Suisse AG, Sydney Branch, non sono istituti di deposito autorizzati per gli scopi definiti nel Banking Act 1959 (Cth.) e le loro obbligazioni non rappresentano depositi o altre passività di Credit Suisse AG, Sydney Branch. Credit Suisse AG, Sydney Branch, non garantisce né fornisce altre assicurazioni in merito alle obbligazioni di tali entità di Credit Suisse o dei fondi. Hong Kong: Il presente documento è distribuito a Hong Kong da Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, un istituto in possesso della licenza "Authorized Institution" rilasciata dalla Hong Kong Monetary Authority e istituto registrato disciplinato dalla Securities and Futures Commission, ed è stato redatto in conformità alla sezione 16 del "Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with the Securities and Futures Commission". I contenuti del presente documento non sono stati esaminati da un'autorità di regolamentazione di Hong Kong. Si raccomanda di valutare con cautela qualsiasi offerta. In caso di dubbi sui contenuti del presente documento, si raccomanda di rivolgersi a un consulente professionale indipendente. Nessuno può avere rilasciato o posseduto a scopo di pubblicazione, né rilasciare o possedere a scopo di pubblicazione, a Hong Kong o altrove, qualsiasi pubblicità, invito o materiale relativo a questo prodotto rivolto o il cui contenuto potrebbe essere accessibile o letto dal pubblico di Hong Kong (salvo se consentito dalle leggi sui valori mobiliari di Hong Kong), a meno che questo prodotto non venga o sia destinato a essere ceduto solo a persone al di fuori di Hong Kong o solo a "investitori professionali", secondo la definizione della Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) di Hong Kong e relative norme. Singapore: il presente documento è distribuito a Singapore da Credit Suisse AG, Singapore Branch, autorizzata a eseguire operazioni bancarie dalla Monetary Authority of Singapore ai sensi del Banking Act (Cap. 19). Il presente rapporto è stato allestito ed emesso per la distribuzione a Singapore esclusivamente a investitori istituzionali, accreditati ed esperti (ciascuno dei quali viene definito in conformità ai Financial Advisers Regulations ("FAR")). Credit Suisse AG, Singapore Branch, può distribuire rapporti redatti dalle sue entità o collegate estere in conformità a un accordo ai sensi del Regulation 32C dei FAR. Per qualunque questione derivante dal presente rapporto o a esso attinente, i destinatari di Singapore devono rivolgersi a Credit Suisse AG, Singapore Branch, al numero +65-6212-2000. In virtù del vostro status di investitore istituzionale, investitore accreditato o investitore esperto, Credit Suisse AG, Singapore Branch, è esonerata dal rispetto di determinati requisiti di conformità ai sensi del Financial Advisers Act, Chapter 110 of Singapore (il "FAA"), dei Financial Advisers Regulations e delle Notices e Guidelines applicabili emanati ai sensi di questi, con riferimento a qualsiasi servizio di consulenza finanziaria che Credit Suisse AG, Singapore Branch, possa fornirvi. Ciò include l'esonero dall'obbligo di attenersi a:(i) sezione 25 del FAA (in conformità al Regulation 33(1) dei FAR);(ii) sezione 27 del FAA (in conformità al Regulation 34(1) dei FAR) e(iii) sezione 36 del FAA (in conformità al Regulation 35(1) dei FAR).I destinatari di Singapore sono invitati a contattare Credit Suisse AG, Singapore Branch, per qualsiasi questione che deriva o riguarda il presente documento.In caso di domande/obiezioni in merito alla ricezione di materiale di marketing da Credit Suisse, si prega di contattare i nostri incaricati alla protezione dei dati scrivendo a dataprotectionofficer.pb@credit-suisse.com (per Credit Suisse AG, HK Branch) o PDPO.SGD@credit-suisse.com (per Credit Suisse AG, SG Branch) o csau.privacyofficer@credit-suisse.com (per Credit Suisse AG, Sydney Branch).L'intero contenuto del presente documento è protetto dalla legge sul copyright (tutti i diritti riservati). Non è consentito riprodurre, trasmettere (con mezzi elettronici o altro), modificare o usare per finalità pubbliche o commerciali il presente documento o parti di essosenza il previo consenso scritto di Credit Suisse. © 2023, Credit Suisse Group AG e/o società collegate. Tutti i diritti riservati. Credit Suisse AG (Numero di entità univoco a Singapore: S73FC2261L) è costituita in Svizzera con responsabilità limitata.

23C014A_IS

Impressum

Cross Border classification: 5.3.1/3.3.1.

Questa versione tradotta del Economics Alert viene fornita per facilitare i nostri lettori. Non se ne garantisce l'accuratezza ed essa non è sottointesa. Il testo ufficiale è l'originale in lingua tedesca.

Editori
Nannette Hechler-Fayd'herbe
Head of Global Economics & Research

Informazioni su altre pubblicazioni del gruppo Investment Solutions & Sustainability
Credit Suisse SA
Investment Publishing
casella postale 300, CH-8070 Zurigo

For Australia subscribers:
Credit Suisse AG, Sydney Branch
L31 Gateway, 1 Macquarie Place
Sydney NSW 2000
Phone: +61 2 8205 4400

For Singapore subscribers:
Credit Suisse AG, Singapore Branch
1 Raffles Link
#03/#04-01 South Lobby
Singapore 039393
Phone: +65 6212 2000
Fax: +65 6212 4868

For Hong Kong subscribers:
Credit Suisse AG, Hong Kong Branch
Level 88, International Commerce Centre
1 Austin Road West, Kowloon, Hong Kong
Phone:+852 2101 6000
Fax:+852 2101 7725

Intranet (esclusivamente per i collaboratori)
https://isr.csintra.net

Abbonamenti (clienti)
Si prega di contattare il consulente alla clientela per l'abbonamento a questa pubblicazione

Abbonamenti e ordini successivi (per i collaboratori)
Per informazioni sugli abbonamenti, visitare la pagina:
https://isr-subscriptions.csintra.net/

Autori

Thomas Rieder
Head Swiss Real Estate

E-Mail
publications.investment@credit-suisse.com