INVESTMENT SOLUTIONS & PRODUCTS
Swiss Economics

CREDIT SUISSE

SBV SSE SSIC
Schweizerischer Baumeisterverband
Société Suisse des Entrepreneurs
Società Svizzera degli Impresari-Costruttori
Societad Svizra dals Impressaris-Constructurs

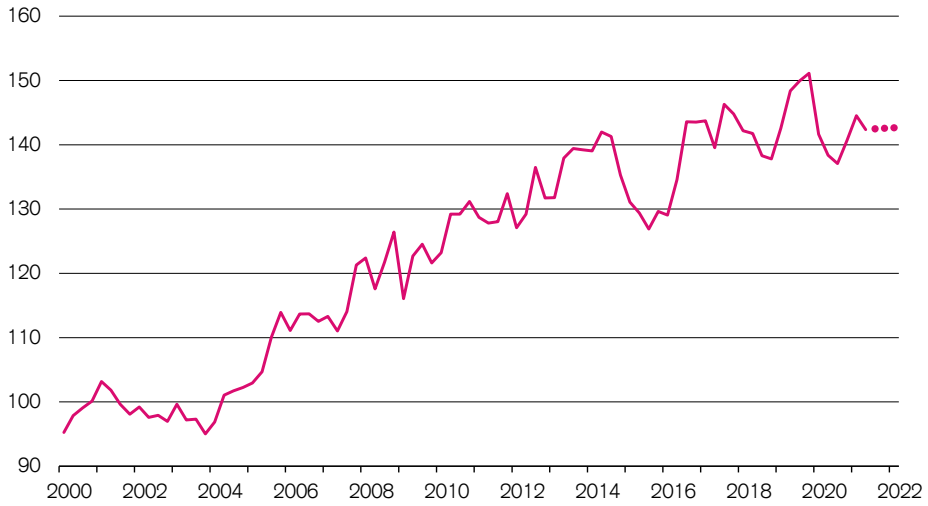
Indice costruzioni Svizzera

Livello dell'indice 2° trimestre 2021: 142 punti
Variazione rispetto al trimestre precedente: –1,5% ↘
Variazione rispetto al 2° trimestre 2020: +2,9% ↗

2° trimestre 2021

Indice costruzioni Svizzera: la congiuntura edilizia in sintesi

T1 1996 = 100, destagionalizzato, in termini nominali, punti = trend atteso



Ripresa esitante del fatturato nonostante la situazione degli ordini immutata

Nel 2° trimestre 2021, l'indice costruzioni non conferma inizialmente il suo trend di ripresa. Prevediamo un aumento del fatturato del 2,9% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. Tuttavia, rispetto al 1° trimestre 2021 si registrerà probabilmente un leggero calo (–1,5%) del fatturato destagionalizzato nel settore dell'edilizia principale. Questo sviluppo è principalmente riconducibile all'edilizia residenziale (–3,5%) e all'edilizia pubblica soprassuolo. Allo stesso tempo, l'edilizia sottosuolo registrerà presumibilmente una nuova crescita (+2,2%). La situazione degli ordini è rimasta immutata anche sul fronte dell'edilizia soprassuolo e, ultimamente, è pervenuto un maggior numero di ordini, in particolare nel settore dell'edilizia commerciale. Nel medio termine, è improbabile che la situazione cambi. Negli ultimi 12 mesi si sono presentate domande di costruzione per progetti con un volume complessivo di CHF 47,9 miliardi, il livello più alto da fine 2018. Tuttavia, l'andamento del fatturato continuerà a subire gli effetti delle perdite di produttività causate dalla pandemia e sarà frenato, in misura crescente, anche dalle difficoltà di approvvigionamento dei materiali da costruzione importanti. Le prospettive non sono rosee neanche nel settore dell'edilizia residenziale ove, in alcuni casi, la sovrabbondanza di offerta di appartamenti in affitto a livello regionale è in ulteriore aumento. Nel lungo termine, l'edilizia commerciale risentirà probabilmente degli effetti del calo della domanda di superfici a uso ufficio e di vendita, al momento ancora attenuata da una vivace attività di investimento in progetti infrastrutturali (p. es. centri dati).

L'indice costruzioni Svizzera viene pubblicato trimestralmente dal Credit Suisse insieme alla Società Svizzera degli Impresari-Costruttori (SSIC). Esso funge da indicatore previsionale della congiuntura edilizia in Svizzera, in quanto pronostica il fatturato del settore principale della costruzione per il trimestre in corso e mostra la tendenza per i trimestri a venire. L'indicatore è calcolato dal Credit Suisse e si basa perlopiù sulla rilevazione svolta trimestralmente dalla SSIC fra i suoi membri. Dati aggiuntivi provengono dall'Ufficio federale di statistica e dal Baublatt. Mentre l'indice costruzioni offre un'anticipazione del 2° trimestre 2021, il rilevamento trimestrale della SSIC fornisce informazioni dettagliate sul 1° trimestre 2021.

Interlocutori:

Fabian Waltert
Credit Suisse, Swiss Real Estate Economics
Kalanderplatz 1, 8045 Zurigo
Tel. 044 333 25 57
fabian.waltert@credit-suisse.com

Martin Maniera
Società Svizzera Impresari-Costruttori
Weinbergstrasse 49, 8006 Zurigo
Tel. +41 58 360 76 40
mmaniera@baumeister.ch

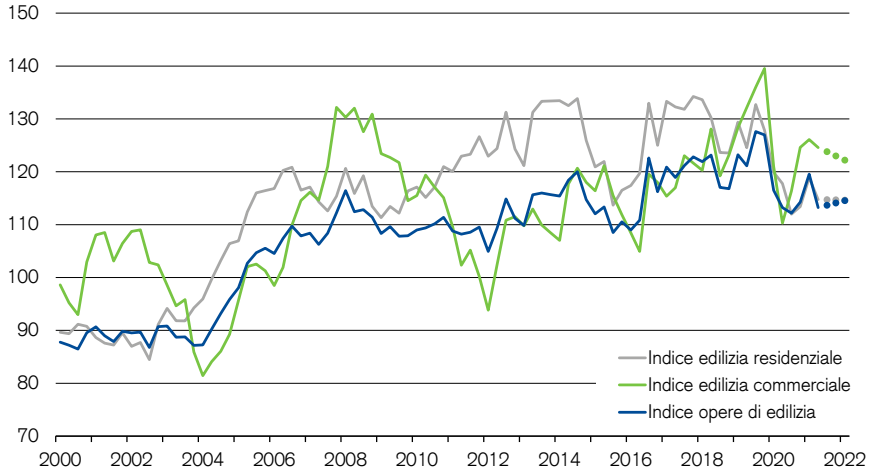
L'indice costruzioni Svizzera viene pubblicato con cadenza trimestrale e può essere sottoscritto gratuitamente in abbonamento presso il Credit Suisse. A tale proposito vogliate comunicare il vostro indirizzo e-mail al seguente servizio: realestate.swisseconomics@credit-suisse.com.

I risultati dettagliati della rilevazione trimestrale della SSIC che sono pubblicati contestualmente all'indice costruzioni, nonché ulteriori cifre e fatti sul settore principale della costruzione, sono disponibili al sito http://www.baumeister.ch/it/politica-economia/dati-economici.

Anno:	2019			2020				2021		Prev. di crescita del fatturato rispetto	
Trimestre:	II	III	IV	I	II	III	IV	I	**II**	**1° trim. 2021**	**2° trim. 2020**
Indice costruzioni	148	150	151	142	138	137	141	145	**142**	**-1.5%** ↘	**+2.9%** ↗
Indice delle opere di edilizia	121	128	127	117	113	112	114	120	**113**	**-5.3%** ↘	**-0.0%** →
Edilizia residenziale	125	133	128	120	118	112	113	119	**115**	**-3.5%** ↘	**-2.6%** ↘
Edilizia commerciale	132	136	140	121	110	116	125	126	**125**	**-1.2%** ↘	**+13.0%** ↗
Indice delle opere di genio civile	188	182	186	178	175	173	179	181	**185**	**+2.2%** ↗	**+5.6%** ↗

Andamento dei sottoindicatori

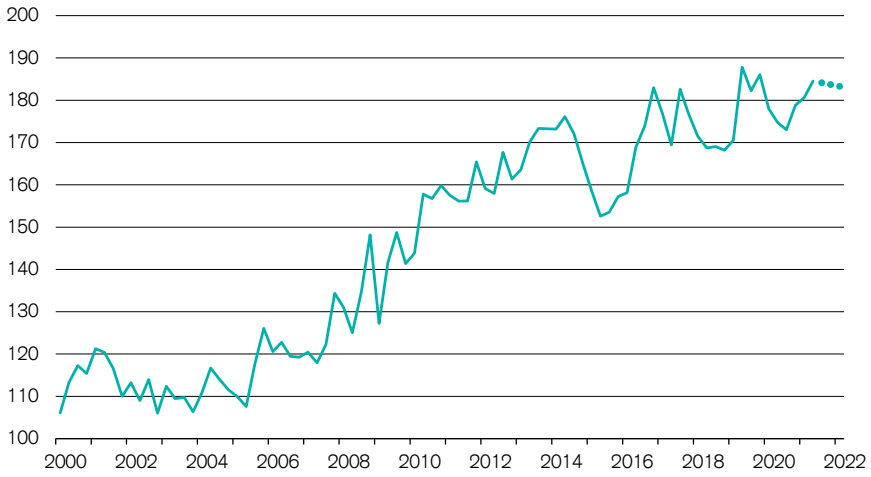
Indice delle opere di edilizia T1 1996 = 100, destagionalizzato, in termini nominali, punti = trend atteso



Fatturato in calo nonostante la buona situazione degli ordini

Nel 2° trimestre 2021, l'indice costruzioni è sceso del 5,3% rispetto al trimestre precedente. Pur partendo da un livello elevato, il fatturato dell'edilizia pubblica soprassuolo (–20,4%) dovrebbe diminuire considerevolmente, mentre l'atteso calo nel settore dell'edilizia residenziale e commerciale sarà relativamente moderato, rispettivamente pari a –3,5% e –1,2%. La situazione degli ordini resta invece immutata: l'edilizia sia commerciale sia residenziale vantano un solido portafoglio ordini, in attesa di elaborazione. Tuttavia, le conseguenze della pandemia rallentano la ripresa del fatturato del settore dell'edilizia principale. Probabilmente, le misure di contenimento del coronavirus continueranno a influire negativamente sulla produttività dei cantieri. Allo stesso tempo, i costruttori devono gestire sempre più spesso le difficoltà di approvvigionamento (e l'aumento dei prezzi) di alcuni materiali da costruzione, in particolare legno, vetro e derivati del petrolio. In base all'indagine congiunturale del KOF, ad aprile il 36% degli imprenditori edili è stato penalizzato da queste restrizioni nella disponibilità dei prodotti.

Indice delle opere di genio civile T1 1996 = 100, destagionalizzato, in termini nominali, punti = trend atteso

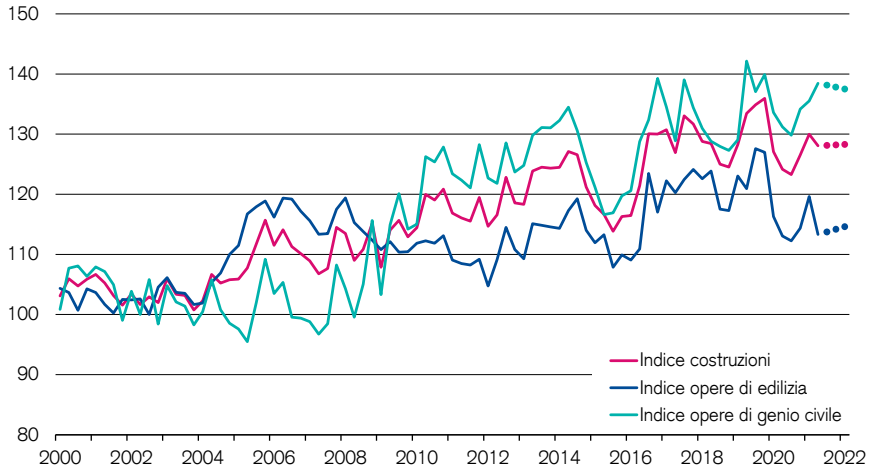


Edilizia sottosuolo solida

Nel 2° trimestre 2021, i fatturati destagionalizzati dell'edilizia sottosuolo dovrebbero segnare un nuovo lieve aumento rispetto al trimestre precedente (+2,2%). Ancora una volta, questo settore dimostra di essere stato sostanzialmente risparmiato dalla pandemia da coronavirus. Gran parte dei progetti dell'edilizia sottosuolo pubblica (costruzione di ferrovie e strade) è garantita da finanziamenti speciali, almeno nel medio termine. Per esempio, la Confederazione intende investire CHF 2,9 miliardi nella manutenzione, nella gestione e nella costruzione della rete stradale nazionale nell'anno in corso (anno precedente: CHF 2,5 mia.). Inoltre, sono iniziati i lavori di preparazione della seconda canna della galleria autostradale del San Gottardo. Il progetto attualmente più grande di costruzione della galleria dovrebbe essere realizzato entro il 2029.

Andamento reale: indice costruzioni destagionalizzato e al netto dei prezzi delle costruzioni

T1 1999 = 100, punti = trend atteso



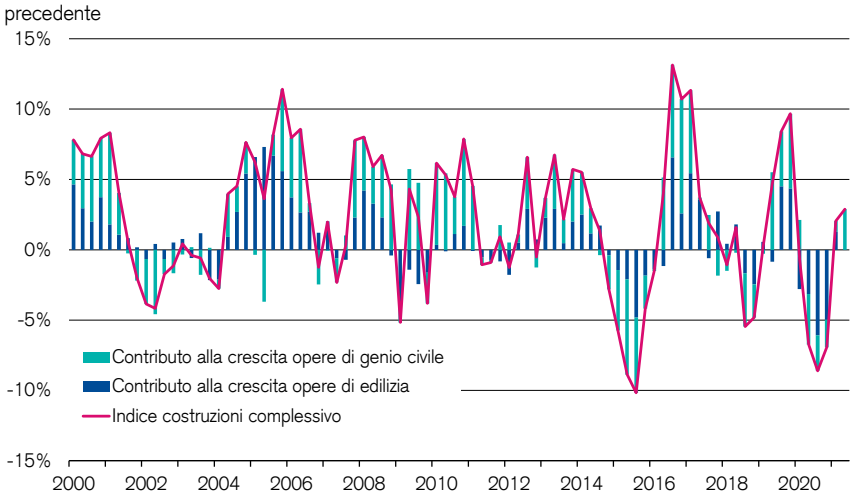
I prezzi delle costruzioni restano invariati

La rettifica dell'indice costruzioni con il rincaro rilevato dal 1999 (Ufficio federale di statistica) neutralizza gli sviluppi imputabili agli aumenti di fatturato legati ai prezzi. Rispetto all'anno precedente, i prezzi delle costruzioni hanno registrato un andamento laterale. Mentre i prezzi dell'edilizia di soprassuolo hanno ceduto lo 0,1%, le imprese del settore sottosuolo sono riuscite ad aumentare leggermente i propri prezzi (+0,2%). Nel complesso, le discrepanze tra andamento reale e nominale dell'indice restano minime. I prezzi dell'edilizia soprassuolo, in particolare, negli ultimi 10 anni non hanno praticamente subito variazioni. Molti costruttori operano pertanto con bassi margini di guadagno. Per il momento, la situazione non dovrebbe cambiare molto.

© Credit Suisse AG / SSIC

L'indice costruzioni nel raffronto con l'anno precedente

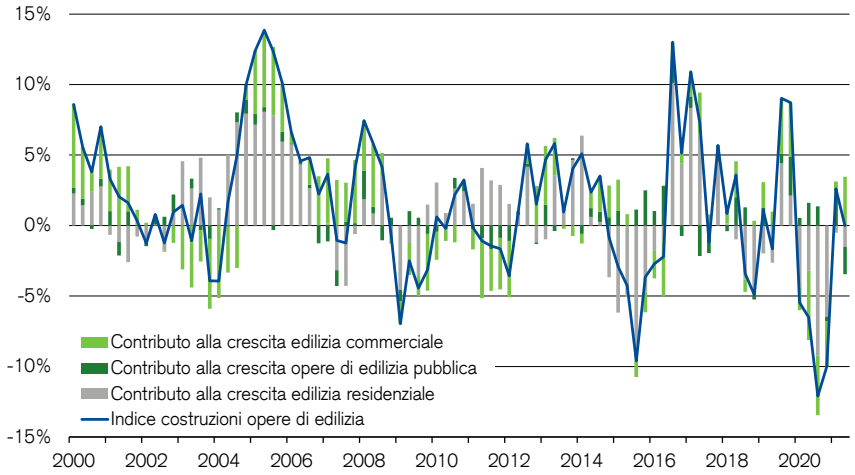
Indice costruzioni destagionalizzato, tassi di crescita rispetto allo stesso trimestre dell''anno precedente



L'edilizia sottosuolo sostiene l'attività edilizia

Nel 2° trimestre 2021, l'indice costruzioni ha segnato un aumento del 2,9% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, dunque per il momento ha annullato il calo di crescita dell'anno precedente. L'edilizia sottosuolo, finora rimasta relativamente indenne dalla pandemia, evidenzia un aumento del 5,6%, mentre per l'edilizia soprassuolo prevediamo un movimento laterale. Per il 2021 stimiamo una lieve ripresa generale dei fatturati. È improbabile che si tornerà ai livelli del boom edilizio del 2019. Per quanto riguarda l'edilizia soprassuolo, nel medio termine le licenze indicano addirittura un calo del fatturato. Il portafoglio ordini, ancora elevato in tutti i settori, per il momento riuscirà probabilmente a rimandare la flessione. In aggiunta, il volume dei nuovi progetti di costruzione nell'edilizia soprassuolo ha registrato ultimamente un ulteriore leggero aumento (cfr. pagina seguente).

Indice dell'edilizia destagionalizzato, tassi di crescita rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente

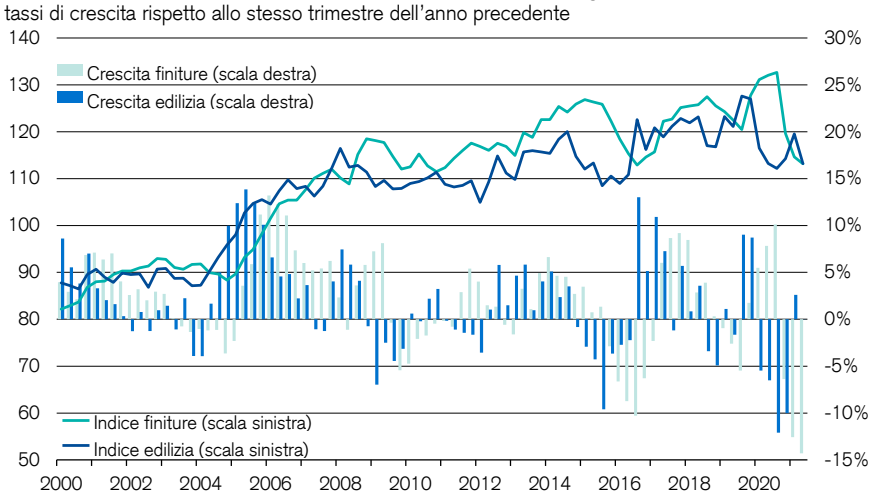


Edilizia soprassuolo al livello dell'anno precedente

Rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, i vari segmenti dell'edilizia soprassuolo mostreranno probabilmente un andamento differente nel 2 ° trimestre 2021. Per l'edilizia commerciale, prevediamo un significativo aumento (+13,0%), mentre quella residenziale (–2,6%) e, soprattutto, l'edilizia pubblica soprassuolo (–13,7%) potrebbero perdere slancio. Per quanto riguarda quest'ultimo settore, lascia ben sperare il fatto che le FFS abbiano comunicato di voler in gran parte rinunciare alla sospensione dei progetti immobiliari annunciata a gennaio. Anche nel medio termine, la ripresa dell'edilizia soprassuolo sarà piuttosto moderata. Le licenze concesse in questo settore negli ultimi 12 mesi, pari a CHF 37,6 miliardi, sono inferiori del 2,5% al dato dello stesso periodo dell'anno precedente. Mancano stimoli alla crescita soprattutto nell'edilizia residenziale, mentre la progettazione nell'edilizia commerciale ha segnato ultimamente un andamento positivo, con un aumento del 22,9% delle nuove domande edilizie negli ultimi 12 mesi. Nel medio termine, tuttavia, l'elevato livello di incertezza sulla futura necessità di superfici a uso ufficio e di vendita fa sorgere alcuni dubbi sulla sostenibilità di questo trend.

Situazione nel settore delle finiture

Indice delle opere di finitura e di edilizia T1 1996 = 100, destagionalizzato, in termini nominali; tassi di crescita rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente



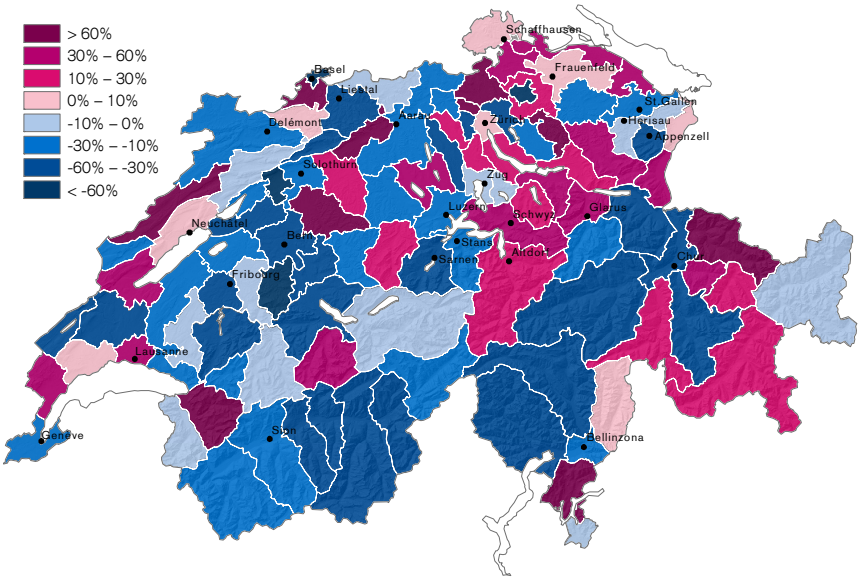
Settore delle finiture edili quasi ai livelli minimi

L'indice delle opere di finitura e di edilizia stima i fatturati delle opere di finitura e di edilizia nel trimestre attuale e segue l'indice delle opere di edilizia con un ritardo da due a quattro trimestri. Nel 2° trimestre 2021, l'indice ha perso l'1,3% attestandosi di 14,3 punti percentuali al di sotto del livello dello stesso trimestre dello scorso anno. Per la seconda metà dell'anno, prevediamo una graduale stabilizzazione dell'andamento del fatturato. Questo sviluppo è confermato soprattutto dalla recente ripresa delle domande di costruzione per progetti di rinnovo, ampliamento e ristrutturazione (cfr. pagina seguente). Nel lungo termine, inoltre, il tema delle ristrutturazioni ad alta efficienza energetica potrebbe ottenere nuovo slancio se la Legge sul CO_2, completamente rivista, sarà approvata alle urne il 13 giugno 2021.

© Credit Suisse AG / SSIC

Baricentri regionali della domanda nel settore delle opere di edilizia

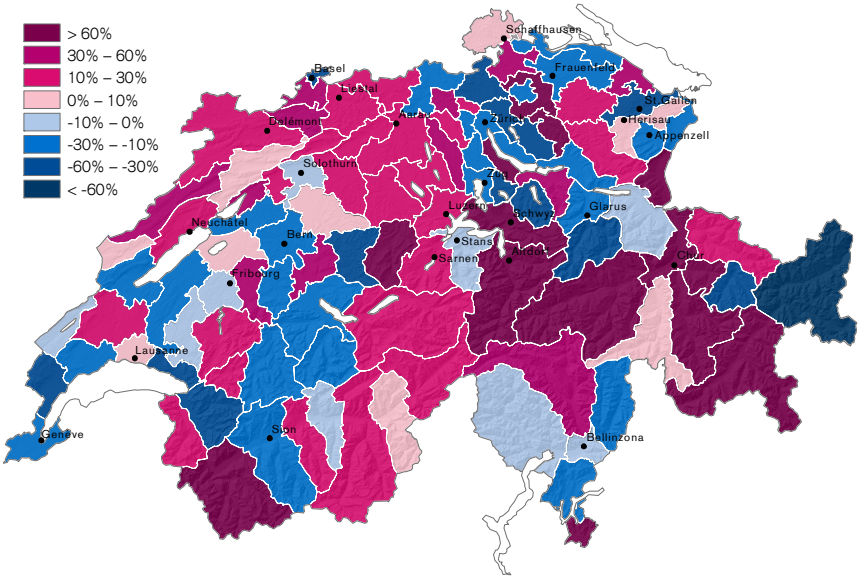
Domande di nuove costruzioni, deviazione dalla media decennale del volume di domande di costruzione presentate negli ultimi 6 mesi per regioni economiche*



Punti salienti nuove costruzioni

Il volume d'investimento delle domande di costruzione presentate funge da indicatore della domanda regionale di prestazioni edili. Nelle regioni economiche rosse, la pianificazione di edifici nuovi è maggiore rispetto alla media degli ultimi dieci anni; nelle regioni evidenziate in blu, la pianificazione si muove a un livello inferiore alla media. Nell'intera Svizzera, negli ultimi sei mesi l'attività di progettazione ha raggiunto un volume di CHF 18,6 miliardi, una cifra che corrisponde alla media decennale, ma supera del 9,3% quella dello stesso periodo dell'anno precedente. Una parte sostanziale di questo aumento può essere attribuita ai grandi progetti infrastrutturali. Negli ultimi mesi, per esempio, sono state presentate domande di costruzione per due grandi progetti di data centre a Ollon (VD) e Dielsdorf (ZH), pari rispettivamente a un volume di investimento di CHF 300 mio. e CHF 321 mio. In una maggioranza di 65 su 110 regioni economiche, tuttavia, la progettazione resta al di sotto della media, per esempio in ampie parti del Mittelland occidentale e nel Vallese. Per contro, molte regioni a est della Reuss e sul lago di Lemano hanno segnalato elevati volumi di costruzione pianificati negli ultimi sei mesi.

Domande di ristrutturazione, deviazione dalla media decennale del volume di domande di costruzione presentate negli ultimi 6 mesi per regioni economiche*



Punti salienti nella ristrutturazione

Di recente, il volume delle domande di rinnovo presentate è aumentato in modo rilevante. Negli ultimi sei mesi, ha raggiunto la cifra complessiva di CHF 6,2 miliardi, attestandosi di 4,7 punti percentuali al di sopra della media decennale. In una maggioranza di 61 su 110 regioni, la pianificazione dei progetti di rinnovo e ristrutturazione è stata superiore alla media. Le eccezioni sono rappresentate, in particolare, dalle regioni intorno ai grandi centri e più costose nell'area metropolitana di Zurigo – Svizzera centrale e sul lago di Lemano. Al contrario, nelle regioni leggermente meno centrali, come il Mittelland nordoccidentale e il Giura, si registra attualmente una maggiore domanda di lavori di rinnovo e ampliamento. Questo sviluppo potrebbe essere in parte riconducibile all'emergenza coronavirus: in seguito alla pandemia, la domanda di proprietà abitative è salita. Allo stesso tempo, il raggio di ricerca di molti acquirenti si è ampliato sulla scia della diffusione dell'home office. Dato che tuttavia l'offerta di nuovi immobili è ancora bassa, molti investimenti potrebbero confluire nel portafoglio esistente. Questo effetto è ancora più marcato in alcune regioni turistiche in cui la Legge sulle abitazioni secondarie limita l'offerta di nuove costruzioni.

*Le regioni economiche sono state definite dal Credit Suisse in base alle regioni MS (Mobilité Spatiale) dell''Ufficio federale di statistica (UST). Alla base di questa suddivisione non ci sono tanto confini politici, quanto piuttosto fenomeni di carattere economico, strutture territoriali e modelli di mobilità. Queste regioni economiche, di conseguenza, possono anche superare i confini tra i diversi cantoni.

© Credit Suisse AG / SSIC

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 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 che ti rivolga a consulenti in materia qualora riscontri 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 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 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

© Credit Suisse AG / SSIC

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 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 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, 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 riceva 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 filale 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

© Credit Suisse AG / SSIC

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.

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).

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