

Qualità della localizzazione: Basilea-Città sale tempora- neamente al primo posto

Qualità della localizzazione 2019 | **Ottobre 2019**



SQI 2019
**Basilea-Città supera
di poco Zugo**

Pagina 3

Strategie fiscali cantionali
**Grandi differenze negli strumenti
e nell'imposizione fiscale**

Pagina 7

Prospettive SQI 2025
**Zugo dovrebbe
tornare al vertice**

Pagina 7

Sigla editoriale

Editore: Credit Suisse SA, Investment Solutions & Products

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

Dr. Oliver Adler
Capo economista Svizzera
+41 44 333 09 61
oliver.adler@credit-suisse.com

Chiusura redazionale

3 settembre 2019

Ordinazioni

Copie elettroniche tramite
www.credit-suisse.com/qualitalocalizzazione.

Copyright

La pubblicazione può essere citata con l'indicazione della fonte.
Copyright © 2019 Credit Suisse Group SA e/o società collegate. Tutti i diritti riservati.

Autore

Dr. Jan Schüpbach
+41 44 333 77 36
jan.schuepbach@credit-suisse.com

Collaborazione

Tomasz Limberger

Basilea-Città supera di poco Zugo

Per la prima volta nella storia dell'indicatore della qualità della localizzazione, il Canton Zugo non è al primo posto. Il Cantone di Basilea-Città è passato in testa alla classifica cantonale, avendo già ridotto notevolmente le imposte sulle società con effetto retroattivo all'inizio del 2019. Il Canton Vaud ha già anch'esso abbassato le imposte per le persone giuridiche e sale di nove posizioni, piazzandosi all'ottavo posto. La riforma dell'imposizione delle imprese dovrebbe movimentare la classifica anche nei prossimi anni.

L'indicatore della qualità della localizzazione di Credit Suisse

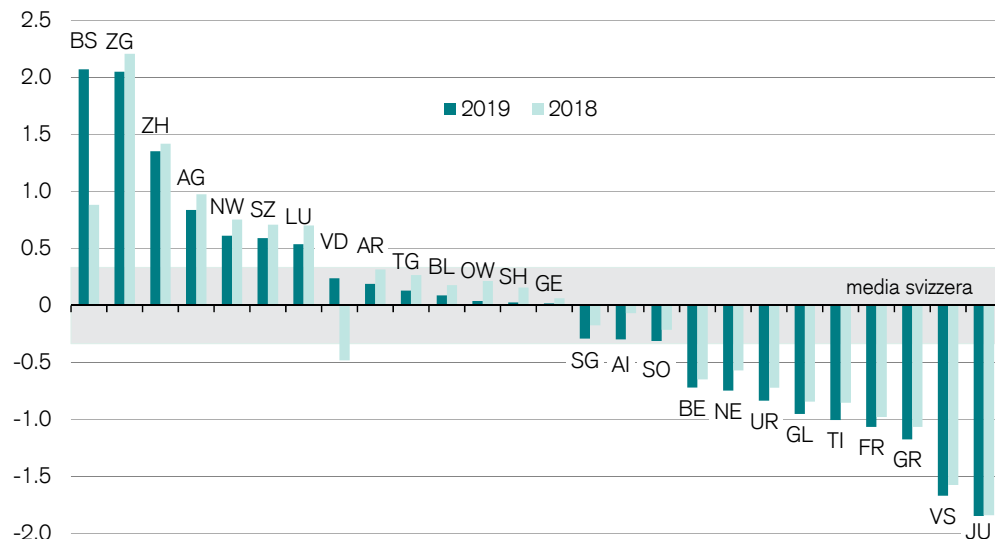
Il potenziale economico a lungo termine dei Cantoni svizzeri è determinato in gran parte dalle condizioni quadro per le imprese. Quest'ultime investono principalmente in località attraenti e creano così posti di lavoro, il che apporta valore aggiunto e benessere. L'intensa concorrenza tra le località costringe i Cantoni e le regioni svizzeri a ottimizzare il più possibile la loro attrattiva. L'indicatore annuale della qualità della localizzazione di Credit Suisse (IQL) misura l'attrattiva delle regioni e dei Cantoni svizzeri per le aziende in rapporto alla media svizzera (risultati dettagliati in allegato). Valori compresi tra -0.3 e +0.3 possono essere definiti valori intermedi, valori più alti significano un'attrattiva superiore alla media, mentre valori più bassi un'attrattiva inferiore. L'IQL si basa sui seguenti sette sottoindicatori quantitativi (cfr. riquadro, pag. 6): pressione fiscale sulle persone fisiche e giuridiche, disponibilità di personale altamente qualificato e specializzato, accessibilità della popolazione, degli occupati e degli aeroporti. L'IQL rappresenta quindi, da una parte, una guida per le aziende che valutano località diverse. Dall'altra, può fungere da strumento di benchmarking per l'ottimizzazione della politica cantonale o regionale in materia di localizzazione.

Basilea-Città: ora davanti a Zugo e Zurigo, Vaud sale di nove posizioni

Il Canton Zugo è stato il leader indiscusso nella classifica cantonale fin dall'inizio dell'analisi sulla qualità della localizzazione nel 1997. Quest'anno, tuttavia, è il Cantone di Basilea-Città ad occupare la prima posizione (cfr. fig.). Grazie alla significativa riduzione della pressione fiscale sugli utili al 13,04%, con effetto retroattivo all'inizio dell'anno, questo Cantone sale dal 4° posto dell'anno scorso e vanta oggi la combinazione più favorevole di fattori di attrattiva, seguito da vicino da Zugo e Zurigo.

Qualità della localizzazione dei Cantoni svizzeri

Indicatore della qualità della localizzazione (IQL), indice sintetico, CH = 0



Fonte: Credit Suisse

Anche i Cantoni di Argovia, Nidvaldo, Svitto e Lucerna ottengono risultati chiaramente superiori alla media. Il Canton Vaud è salito dal 17° all'8° posto grazie alla significativa riduzione delle imposte sulle società (l'onere fiscale sugli utili è ora pari al 13,79%). Il Cantone romando guida così il gruppo intermedio formato da diversi Cantoni di agglomerazione nonché dal Cantone cittadino di Ginevra. I Cantoni periferici del Giura e del Vallese, con la loro topografia piuttosto sfavorevole, presentano la più bassa qualità della localizzazione. Rispetto all'anno precedente, in classifica si sono registrati anche vari spostamenti più contenuti. Tra l'altro, i Cantoni di Obvaldo e Appenzello Interno perdono due posizioni ciascuno, mentre il Canton Berna avanza di una posizione.

Avviata la riforma dell'imposizione delle imprese

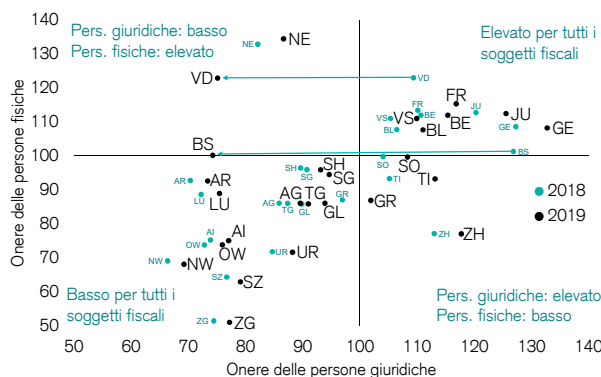
I passaggi di classifica più significativi sono dovuti principalmente a cambiamenti nella tassazione delle imprese. La politica fiscale è un elemento centrale del posizionamento di una località e l'indicatore parziale IQL più facile da influenzare. Nel 2018, le imposte societarie più basse sono state registrate a Nidvaldo, Appenzello Esterno e Lucerna, seguite da vicino da Obvaldo, Appenzello Interno, Zugo e Svitto. A seguito delle significative riduzioni già effettuate, Basilea-Città e Vaud si collocano attualmente rispettivamente al terzo e al quarto posto dell'indice fiscale per le persone giuridiche nel 2019 (cfr. fig.). Tuttavia, al fine di mantenere l'attrattiva in ambito fiscale, la maggior parte dei Cantoni prevede di ridurre le aliquote dell'imposta sulle società. Ciò dovrebbe pertanto portare a ulteriori cambiamenti nella classifica della qualità della localizzazione nei prossimi anni (cfr. prossimo capitolo).

La raggiungibilità e la formazione evolvono solo lentamente

A differenza della pressione fiscale, gli altri sottoindicatori dell'IQL possono essere influenzati solo in misura limitata. L'accessibilità dei trasporti pubblici può essere migliorata solo con investimenti prolungati e costosi nel settore stradale e ferroviario. **Persino un progetto miliardario come la NFTA aumenterà solo marginalmente l'accessibilità alla regione del Gottardo**, poiché i tempi di percorrenza verso i centri rimangono considerevoli nonostante il tempo risparmiato. Anche l'andamento dei due indicatori che misurano la disponibilità di manodopera qualificata è piuttosto lento. Sebbene il livello di istruzione in Svizzera sia costantemente migliorato negli ultimi anni, le differenze regionali rimangono considerevoli. Con un 55% di persone altamente qualificate, la città di Zurigo è leader tra le 110 regioni economiche della Svizzera (cfr. fig.). Anche le altre regioni centrali (Ginevra, Losanna, Berna, Basilea, Zugo) e i vicini agglomerati del lago di Zurigo e di Ginevra dispongono di un numero relativamente consistente di persone con una formazione terziaria. La struttura settoriale a livello locale, fortemente orientata verso attività ad alta intensità di conoscenze nei centri, svolge un ruolo importante in questo senso. Le università esercitano un'ulteriore influenza.

Basilea-Città e Vaud hanno ridotto significativamente le imposte sulle società a partire da inizio 2019

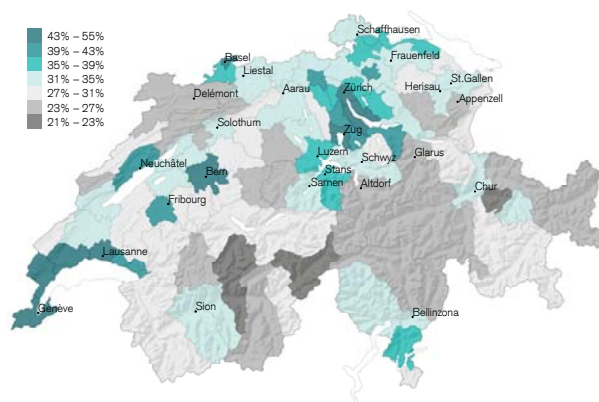
Andamento della pressione fiscale 2018-2019, tassazione delle persone fisiche (imposte sul reddito e sul patrimonio) e giuridiche (imposte sugli utili e sul capitale), indici sintetici, CH = 100



Fonte: TaxWare, Credit Suisse

Le persone altamente qualificate si concentrano nelle regioni centrali

Percentuale di persone in età lavorativa con un'istruzione terziaria, 2013-2017, in %



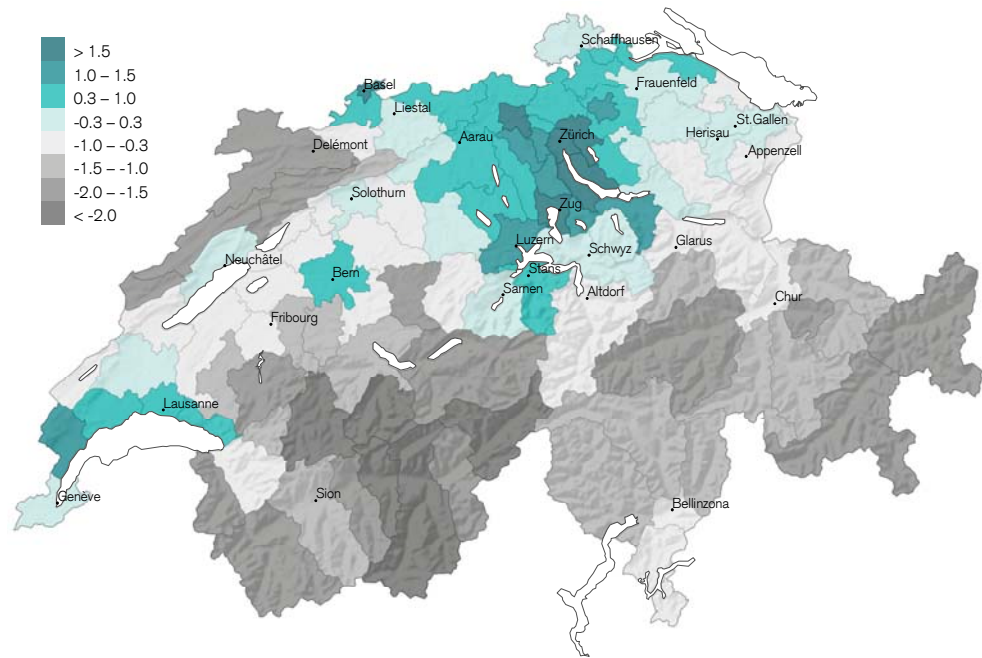
Fonte: Ufficio federale di statistica, Credit Suisse, Geostat

Panoramica regionale: notevoli differenze all'interno dei Cantoni

Nei Cantoni più grandi ed eterogenei – come Berna, Vaud, Ticino o Grigioni – l'analisi a livello cantonale è insufficiente. Per questo motivo, analizziamo anche la qualità della localizzazione a livello delle 110 regioni economiche. I centri di Zurigo, Zugo, Basilea, Baden, Lucerna e Berna nonché gli agglomerati sono tra le regioni più attraenti per le aziende, non da ultimo grazie alla loro accessibilità a livello dei trasporti. Basilea-Città si attesta attualmente al terzo posto, in salita di 13 posizioni. Con guadagni in termini di classifica da 12 a 30 posizioni, le regioni del Canton Vaud sono migliorate in modo ancora più marcato: Nyon (13° posto), ma anche Losanna e Morges/Rolle (rispettivamente al 20° e 24° posto) si piazzano nel primo quartile, distinguendosi quindi nettamente dalle altre località della Romandia. In Ticino, la regione di Lugano e quella di Mendrisio offrono una qualità della localizzazione superiore alle regioni limitrofe. Le regioni dell'arco alpino e dell'arco del Giura sono chiaramente meno attraenti dal punto di vista delle aziende, a causa della loro topografia e dei tempi di percorrenza, a volte considerevoli, per raggiungere gli agglomerati urbani. Le peculiarità a livello regionale rendono difficile ai Cantoni adeguare la rispettiva politica in materia di localizzazione ai singoli punti di forza e di debolezza. Ad esempio, una pressione fiscale superiore alla media è meno svantaggiosa per le imprese nei centri che non nella periferia. Ciò è dovuto al fatto che i servizi o le infrastrutture statali, di solito più estesi negli agglomerati urbani, possono controbilanciare la pressione fiscale più elevata dalla prospettiva del rapporto costi-benefici. Una panoramica della qualità della localizzazione delle 110 regioni economiche e dei singoli fattori correlati alla localizzazione è disponibile nell'appendice da pagina 11.

Qualità della localizzazione delle regioni economiche svizzere nel 2019

Indicatore della qualità della localizzazione (IQL), indice sintetico, CH = 0



Fonte: Credit Suisse, Geostat

L'indicatore della qualità della localizzazione (IQL) di Credit Suisse

Dal 1997 Credit Suisse offre analisi quantitative sulla qualità della localizzazione dei Cantoni e delle regioni svizzeri. L'indicatore della qualità della localizzazione viene calcolato ogni anno sulla base di dati aggiornati. Tuttavia, rispetto alla revisione nel 2013, la metodologia è rimasta sostanzialmente invariata.

La pressione fiscale per le persone fisiche è calcolata in base alla pressione sul reddito e sul patrimonio a livello federale, cantonale e comunale. In questo senso vengono prese in considerazione anche le detrazioni abituali. La pressione fiscale sulle persone giuridiche tiene conto delle imposte sugli utili netti e sul capitale. I calcoli si basano – ove disponibili – sulle aliquote fiscali ai sensi di legge e comunali per il 2019. Non si possono prendere in considerazione regimi fiscali speciali, come l'imposizione forfettaria o i privilegi fiscali per le società con statuto speciale, in quanto i corrispondenti dati non sono pubblicati statisticamente in forma appropriata.

La disponibilità di specialisti e professionisti altamente qualificati si basa sul livello di istruzione di abitanti, pendolari e frontalieri di una regione. Gli specialisti sono persone con un'istruzione professionale o superiore; i professionisti hanno conseguito un titolo terziario presso una scuola specializzata superiore, una scuola universitaria professionale o un'università. La banca dati si basa sull'indagine strutturale 2013–2017 del censimento federale della popolazione. Il livello di formazione dei frontalieri è stimato sulla base dell'indagine relativa alla struttura dei salari condotta dall'Ufficio federale di statistica.

La raggiungibilità della popolazione, degli occupati e degli aeroporti si basa sui dati relativi all'anno 2016. Gli indicatori vengono calcolati per ogni chilometro quadrato abitato e si basano sull'intera rete stradale e su tutti i collegamenti nel trasporto pubblico. L'apertura del tunnel di base del Gottardo dovrebbe migliorare leggermente l'accessibilità della regione del Gottardo. Considerando la nostra analisi sull'apertura della nuova trasversale ferroviaria alpina (NTFA), il Ticino guadagna 0.04 punti dell'indice IQL, in particolare grazie al tunnel del Monte-Ceneri (apertura nel 2020), mentre il Cantone Uri migliora di 0.01 punti.

Ulteriori informazioni: «Qualità della localizzazione: Basilea-Città supererà il cantone di Zurigo», Credit Suisse, settembre 2016.

Qualità della localizzazione regionale: i clienti di Credit Suisse possono ordinare schede informative sulle singole regioni economiche presso il loro consulente alla clientela.

Zugo dovrebbe tornare al vertice e spodestare Basilea-Città

È iniziata la ristrutturazione fondamentale della tassazione delle imprese. Alcuni Cantoni hanno già notevolmente ridotto le imposte sulle società. La tassazione privilegiata delle società con statuto speciale sarà abolita nel 2020. Inoltre, l'apertura del tunnel di base del Ceneri migliorerà in particolare l'accessibilità del Ticino. Le ultime prospettive sulla qualità della localizzazione nel 2025 vedono Zugo ritornare in cima alla classifica, davanti a Basilea-Città e Zurigo. Il cantone di Ginevra guadagna dieci posizioni e si colloca al quarto posto.

Abolizione dei privilegi fiscali per le società con statuto speciale

Il 19 maggio 2019 gli elettori svizzeri hanno approvato la Legge federale concernente la riforma fiscale e il finanziamento dell'AVS (RFFA). La riforma della tassazione delle imprese in essa contenuta mira, tra l'altro, a ripristinare l'accettazione internazionale e a mantenere l'attrattiva della localizzazione. La maggior parte delle misure entrerà in vigore agli inizi del 2020: sarà abolita la tassazione privilegiata per le società con statuto speciale (holding, società amministrative, società di domicilio e miste). In futuro, le stesse norme in materia di tassazione si applicheranno a tutte le società.

Promozione di ricerca e sviluppo

Al fine di mantenere l'attrattiva della piazza economica svizzera, vengono introdotte nuove misure a livello cantonale per promuovere attività innovative riconosciute anche all'estero. La seguente tabella fornisce una panoramica della configurazione per gli strumenti fiscali attualmente previsti. Tutti i Cantoni devono introdurre la tassazione privilegiata degli utili da brevetti (patent box) – lo sgravio non deve superare il 90% di tale utile. **In via facoltativa, i Cantoni possono prevedere deduzioni supplementari per le spese di ricerca e sviluppo.**

Zurigo sfrutta interamente il margine di manovra per i nuovi strumenti

Panoramica sulla configurazione cantonale dei nuovi strumenti fiscali principali al 05.09.2019

	Limitazione dello sgravio fiscale	Patent box	Ulteriori deduzioni per R&S	Esenzione dall'imposizione dei dividendi	Deduzione per l'autofinanziamento
ZH*	70%	90%	50%	50%	<input checked="" type="checkbox"/>
OW	70%	90%	50%	50%	<input checked="" type="checkbox"/>
AG	70%	90%	50%	50%	<input checked="" type="checkbox"/>
SZ*	70%	90%	50%	50%	<input checked="" type="checkbox"/>
ZG	70%	90%	50%	50%	<input checked="" type="checkbox"/>
BE	70%	90%	50%	50%	<input checked="" type="checkbox"/>
TI	70%	90%	50%	30%	<input checked="" type="checkbox"/>
JU	70%	90%	50%	30%	<input checked="" type="checkbox"/>
SO	70%	90%	50%	30%	<input checked="" type="checkbox"/>
SH	70%	90%	25%	40%	<input checked="" type="checkbox"/>
NW	70%	90%	0%	50%	<input checked="" type="checkbox"/>
GR	70%	70%	0%	30%	<input checked="" type="checkbox"/>
TG	70%	40%	non ancora nota	30%	<input checked="" type="checkbox"/>
LU	70%	10%	0%	40%	<input checked="" type="checkbox"/>
VS	50%	90%	50%	40%	<input checked="" type="checkbox"/>
BL	50%	90%	20%	40%	<input checked="" type="checkbox"/>
AR	50%	50%	50%	40%	<input checked="" type="checkbox"/>
UR	50%	30%	0%	50%	<input checked="" type="checkbox"/>
AI	50%	10%	0%	50%	<input checked="" type="checkbox"/>
BS*	40%	90%	0%	20%	<input checked="" type="checkbox"/>
SG*	40%	50%	40%	30%	<input checked="" type="checkbox"/>
NE*	40%	20%	50%	40%	<input checked="" type="checkbox"/>
FR*	20%	90%	50%	30%	<input checked="" type="checkbox"/>
GL*	10%	10%	0%	30%	<input checked="" type="checkbox"/>
GE*	9%	10%	50%	30%	<input checked="" type="checkbox"/>
VD			Implementazione non ancora nota	30%	<input checked="" type="checkbox"/>
Massimo ammissibile	70%	90%	50%	50%	

Fonte: BDO, Credit Suisse

* Implementazione confermata all'01.01.2020

Inoltre un Cantone può concedere una deduzione degli interessi per l'autofinanziamento, a condizione che la pressione fiscale effettiva degli utili nel capoluogo cantonale sia almeno del 18,03%. Tuttavia, lo sgravio fiscale per questi tre strumenti fiscali non può complessivamente superare il 70% (limite di sgravio), vale a dire ogni società deve pagare l'imposta su almeno il 30% del proprio utile imponibile prima di applicare le norme speciali.

Aumento della tassazione sui dividendi e della quota cantonale

Per controfinanziare la riforma, gli utili da partecipazione vengono tassati tra l'altro in modo più consistente a livello dell'imposta sul reddito: 70% a livello federale (attualmente 60% per il patrimonio privato e 50% per il patrimonio aziendale) e almeno 50% a livello cantonale (oggi inferiore in quattro Cantoni). In futuro i Cantoni riceveranno anche il 21,2% dei proventi dell'imposta federale diretta (in precedenza il 17%), non da ultimo per lasciare loro un ulteriore margine di manovra per ridurre le aliquote ordinarie.¹

Grandi differenze cantonali nella configurazione dei nuovi strumenti fiscali

Nell'ambito delle linee guida fissate, i Cantoni possono elaborare il pacchetto complessivo ottimale per loro, che consiste in aliquote ordinarie dell'imposta sulle società e in provvedimenti di politica fiscale su misura. La strategia per la politica fiscale di un Cantone dipende dall'importanza delle società con statuto speciale, dalla rilevanza dell'imposizione sulle imprese per la loro attrattiva sul piano della localizzazione, dall'intensità della concorrenza fiscale intercantonale e internazionale e dalle possibilità finanziarie del Cantone.

Prosegue la tendenza a competere per aliquote d'imposta ordinarie più basse

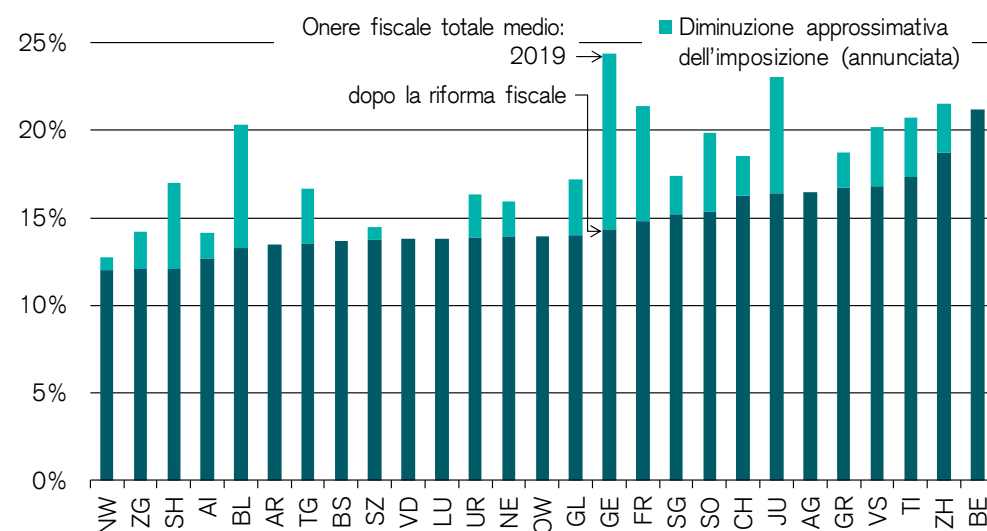
Nonostante l'introduzione di nuovi privilegi fiscali, le possibilità di ridurre la base imponibile si riducono nel complesso. Inoltre, molte imprese non dovrebbero beneficiare dei nuovi strumenti fiscali previsti. Al fine di mantenere l'attrattiva sul piano della concorrenza fiscale, la maggior parte dei Cantoni prevede pertanto di ridurre le aliquote ordinarie delle imposte sulle società (cfr. fig.). Alcuni Cantoni come Vaud e Basilea-Città hanno già ridotto notevolmente le loro aliquote fiscali agli inizi del 2019. In altri Cantoni le strategie fiscali devono essere ancora approvate dai cittadini.

Effetti evidenti sulla qualità della localizzazione

La riforma dell'imposizione delle imprese e gli adeguamenti cantonali delle imposte sulle società rimescolano le carte nell'ambito della competizione cantonale volta ad accaparrarsi le imprese – a condizione che queste misure vengano confermate dagli elettori. Così verrebbe modificata in modo significativo una delle sette componenti nella classifica della qualità della localizzazione di Credit Suisse. Nel novembre 2018 e nell'aprile 2019 abbiamo tentato di stimare la qualità della

Nidvaldo, Zugo e Sciaffusa pianificano i livelli di imposizione delle società più bassi

Onere totale* (in % sull'utile netto) delle imposte sul reddito e sul capitale nel 2019 e tenendo conto degli adeguamenti dell'imposizione fiscale sulle società già comunicati dai governi cantonali (dati al 5 settembre 2019)



* Imposizione media effettiva per una società di capitali con un capitale di CHF 2 mio. e un utile netto compreso tra CHF 80'000 e CHF 1'040'000

Fonte: TaxWare, BDO, Credit Suisse

¹ Oltre alle misure qui menzionate, la riforma prevede ulteriori provvedimenti fiscali per le società (adeguamenti dell'imposta sul capitale, regole per la copertura delle riserve latenti, ecc.) e per gli azionisti (limitazioni nell'ambito del principio dell'apporto di capitale). Inoltre, viene adeguata la perequazione finanziaria intercantonale. Per informazioni dettagliate: www.efd.admin.ch/efd/de/home/dokumentation/gesetzgebung/abstimmungen/staf.html.

localizzazione nel 2025, sulla base degli adeguamenti dell'imposizione fiscale sulle società previsti dai governi cantonali, che in molti casi verrebbero implementati gradualmente entro il 2025 circa². A tal fine, abbiamo ricalcolato l'indicatore parziale della qualità della localizzazione «attrattiva fiscale per le persone giuridiche». Esso misura l'imposizione con tasse ordinarie sugli utili e sul capitale, ma non la configurazione pianificata dei nuovi strumenti fiscali. Sono state prese in considerazione anche le modifiche degli indicatori di accessibilità in seguito al completamento della nuova trasversale ferroviaria alpina (NTFA) entro il 2020. Poiché, nel frattempo, sono state apportate ulteriori modifiche alle strategie fiscali cantonali previste, abbiamo aggiornato la classifica ipotetica.

Qualità della localizzazione nel 2025: Zugo di nuovo al vertice, seguito da Basilea-Città, Zurigo e la stella nascente di Ginevra

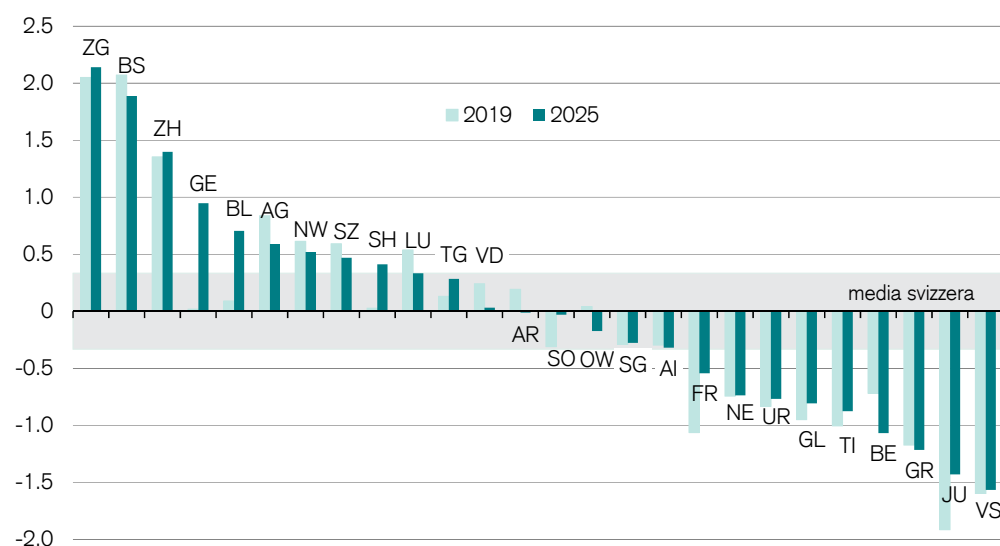
Nell'ambito di questo ipotetico indicatore della qualità della localizzazione per l'anno 2025, il Cantone di Zugo ritorna in cima alla classifica (cfr. fig.): con la prevista riduzione dell'imposizione fiscale sugli utili a circa il 12%, dovrebbe spodestare il Cantone di Basilea-Città che tornerebbe al secondo posto. Con la riduzione dell'imposizione sugli utili al 18,19% già confermata dagli elettori, il Canton Zurigo rimane al terzo posto. Secondo le attuali informazioni, i Cantoni di Ginevra e Basilea-Campagna si classificherebbero rispettivamente al 4° e al 5° posto (imposizione fiscale prevista: 13,99%, risp. 13,45%), con un miglioramento di dieci, risp. sei posizioni rispetto al 2019. Il Canton Argovia, che nel 2018 era ancora al terzo posto, dovrebbe prevedibilmente scendere al sesto posto a causa della rinuncia a una riduzione dell'aliquota fiscale ordinaria sugli utili.

Diminuisce il vantaggio relativo delle basse imposte sulle imprese

Le riduzioni delle imposte sulle imprese aumentano la qualità della localizzazione. Tuttavia, a causa della considerazione relativa della qualità della localizzazione, nonostante gli sgravi i Cantoni possono perdere posizioni nell'indicatore della qualità della localizzazione. I leader odierni per le imposte sulle società vengono, almeno in parte, privati del loro vantaggio relativo. Infatti, le differenze si stanno complessivamente riducendo e alcuni Cantoni desiderano posizionarsi in modo ancora più attrattivo dal punto di vista fiscale. Ad eccezione di Zugo e Uri, il valore dell'indicatore per tutta la Svizzera centrale e i due Cantoni dell'Appenzello è in calo. I Cantoni di Appenzello Esterno e Obvaldo registrano il calo più consistente (quattro posti) nella classifica. Dopo che l'elettorato bernese ha rifiutato la revisione della legge in materia fiscale nel novembre 2018, il Cantone dovrebbe scendere nelle retrovie della classifica fiscale, calando così di cinque posizioni e attestandosi al 23° posto nella classifica della qualità della localizzazione. Alla fine della graduatoria, dopo anni di stabilità, si assisterebbe a un cambio: con un'aliquota d'imposta sugli utili del 15%, il Canton Giura spingerebbe il Canton Vallese in fondo alla classifica.

Qualità della localizzazione 2025: Zugo di nuovo davanti, Basilea-Campagna e Ginevra guadagnano posizioni

Indicatore della qualità della localizzazione (IQL), indice sintetico, CH = 0, 2019 e nel caso del ricalcolo degli indicatori parziali della raggiungibilità e dell'imposizione fiscale per le persone giuridiche



Fonte: Credit Suisse

² Cfr. «Qualità della localizzazione 2025: prospettive dopo la riforma fiscale», Credit Suisse, novembre 2018, oltre che «RFFA: Strategie cantonali nella concorrenza per attirare imprese», Credit Suisse, aprile 2019.

Risultati IQL 2019 in dettaglio

Componenti della qualità della localizzazione dei Cantoni

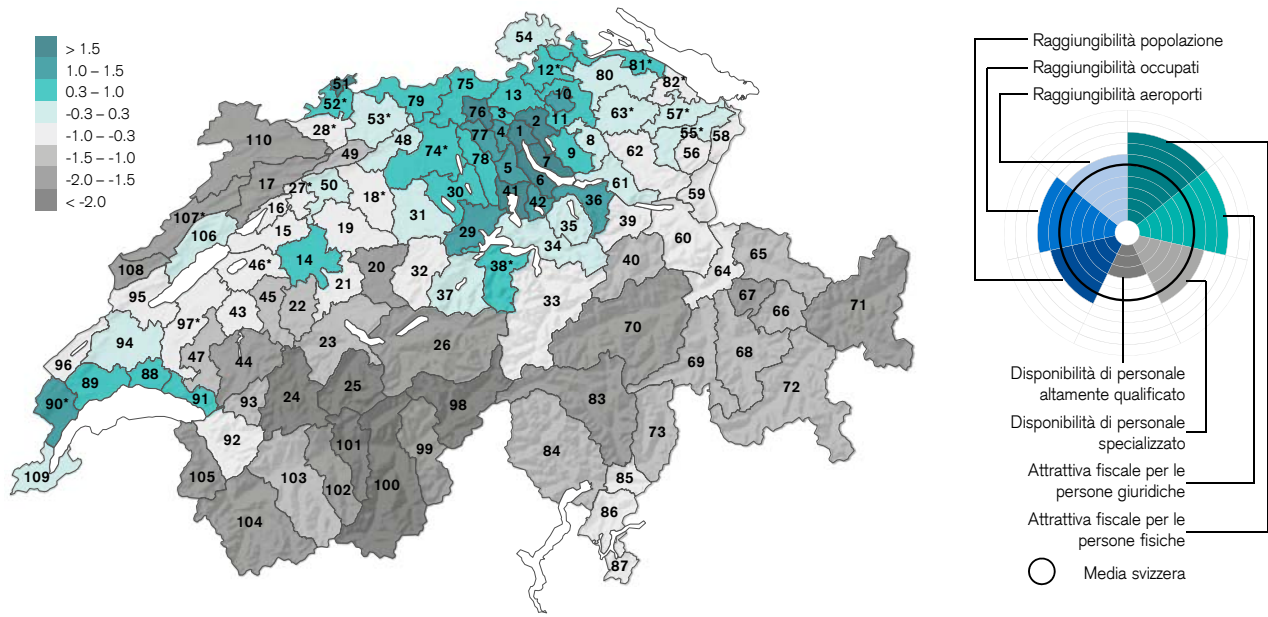
Ordinato per classifica, + / ++ Più attraente della media CH; - / -- Meno attraente della media CH; = Media CH

Cantone	Attrattiva fiscale		Disponibilità		Raggiungibilità			Attrattiva della localizzazione 2019		
	Persone fisiche	Persone giuridiche	Personale specializzato	Personale altamente qualificato	Popolazione	Occupati	Aeroporti	IQL 2019		Classifica 2019 (cfr. 2018)
BS	=	++	=	+	++	++	+	2.07	++	1 (+3)
ZG	++	++	++	++	+	+	+	2.05	++	2 (-1)
ZH	++	--	+	+	++	++	++	1.35	++	3 (-1)
AG	+	+	+	-	+	++	+	0.84	+	4 (-1)
NW	++	++	+	-	-	=	-	0.61	+	5 (=)
SZ	++	++	=	-	=	=	=	0.59	+	6 (=)
LU	+	++	+	-	=	=	=	0.54	+	7 (=)
VD	--	++	-	+	=	-	=	0.24	=	8 (+9)
AR	+	++	+	-	-	=	-	0.19	=	9 (-1)
TG	+	+	=	-	=	+	=	0.13	=	10 (-1)
BL	-	-	+	-	+	++	=	0.09	=	11 (=)
OW	++	++	=	-	-	-	-	0.04	=	12 (-2)
SH	=	+	+	-	=	=	=	0.03	=	13 (-1)
GE	-	--	--	++	+	=	++	0.02	=	14 (-1)
SG	+	+	=	-	=	=	=	-0.29	=	15 (=)
AI	++	++	=	--	-	-	-	-0.30	=	16 (-2)
SO	=	-	=	-	+	+	=	-0.31	-	17 (-1)
BE	-	-	+	-	=	=	-	-0.72	-	18 (+1)
NE	--	+	--	-	-	-	-	-0.74	-	19 (-1)
UR	++	+	-	--	-	-	-	-0.83	-	20 (=)
GL	+	+	-	--	-	-	-	-0.95	-	21 (=)
TI	+	-	--	-	-	-	-	-1.00	--	22 (=)
FR	-	--	--	-	=	=	-	-1.06	--	23 (=)
GR	+	=	=	--	--	--	-	-1.17	--	24 (=)
VS	-	-	--	--	-	--	-	-1.67	--	25 (=)
JU	-	--	--	--	-	-	-	-1.92	--	26 (=)

Fonte: Credit Suisse

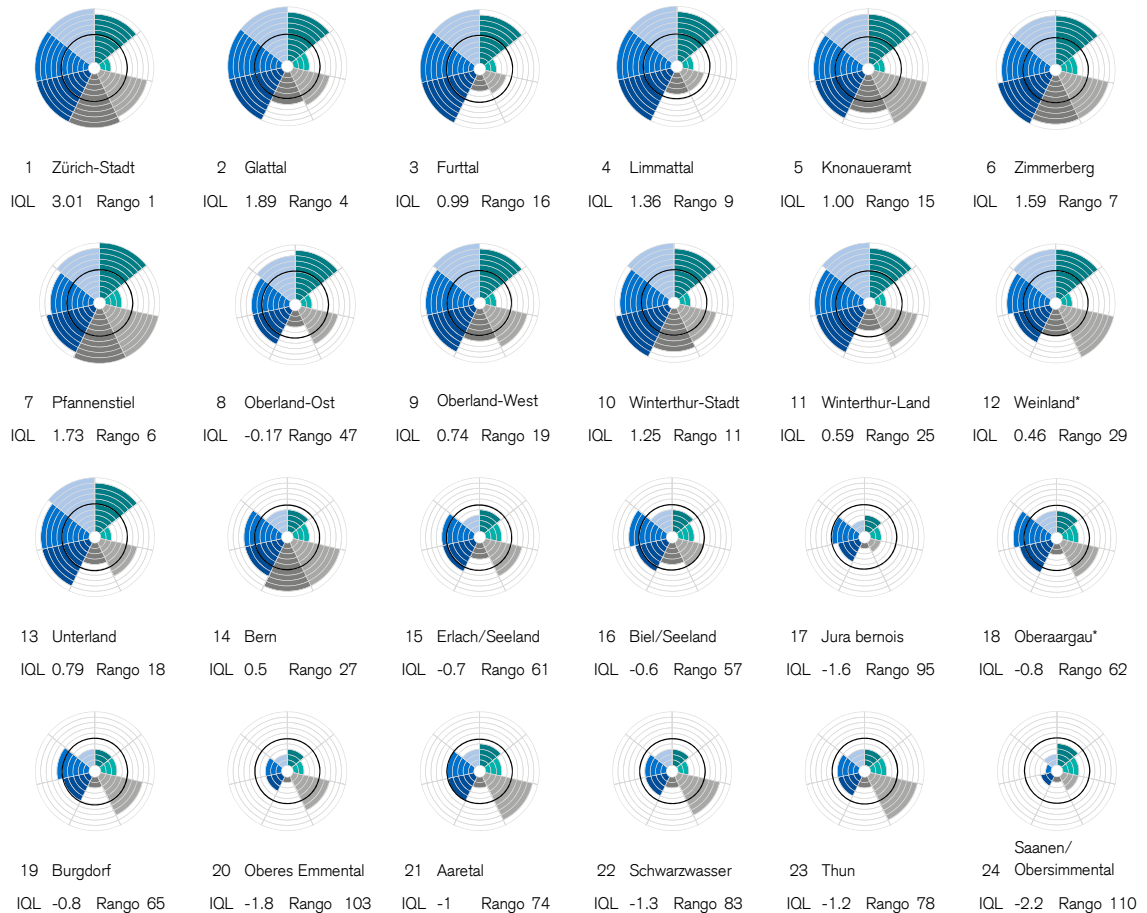
Qualità della localizzazione delle regioni economiche svizzere* 2019

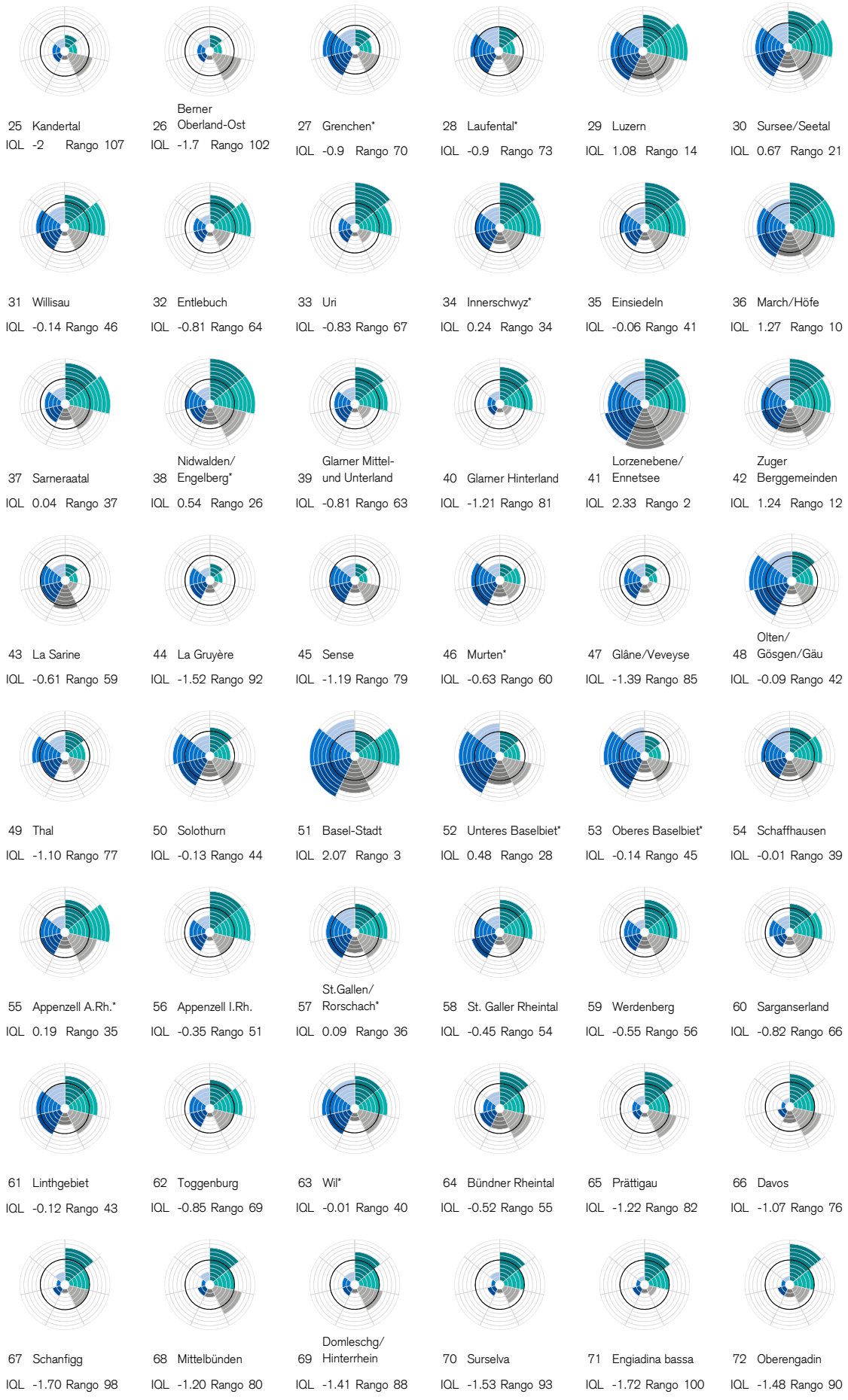
Indicatore della qualità della localizzazione (IQL), indice sintetico, CH = 0, impiegando il numero identificativo più sotto può essere visionato il profilo dettagliato di ogni regione economica (cfr. grafico a destra)

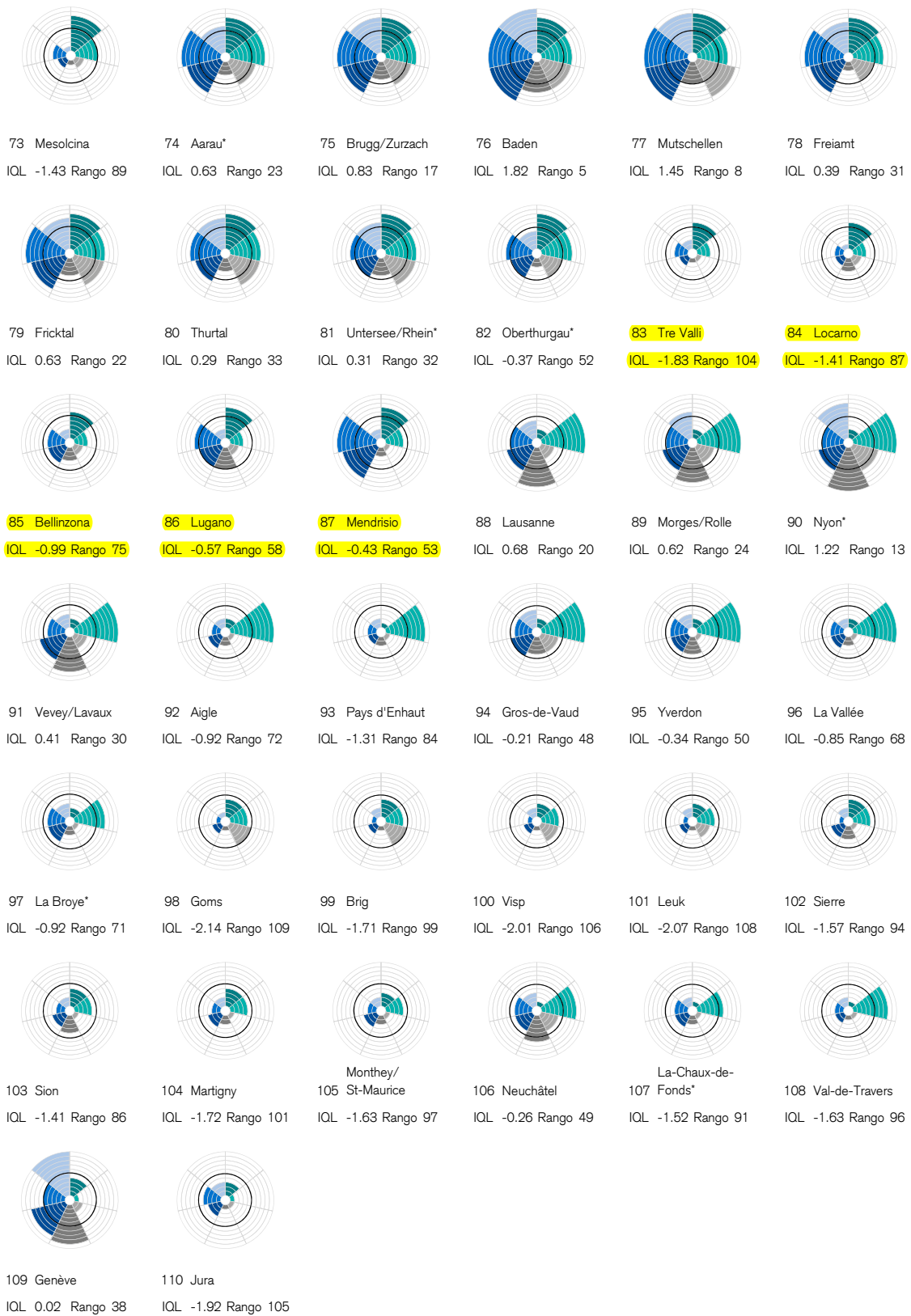


Fonte: Credit Suisse, Geostat

* Le 110 regioni economiche svizzere rispecchiano al meglio le dinamiche economiche e non coincidono sempre con i confini politici. Le regioni economiche intercantionali sono contrassegnate da un asterisco.







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 particolari nel commercio di valori mobiliari" 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. La performance passata non costituisce un riferimento per la performance futura. 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. 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 forward, in particolare su futures e indici. Gli investitori in immobili sono esposti a rischi di liquidità, di cambio e altro genere, come per esempio rischio ciclico, di locazione nonché ai rischi dei mercati locali, quali il rischio ambientale e variazioni a livello di contesto legale.

Private equity

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

Rischio di tasso d'interesse e di credito

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

Sezione Investment Strategy

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

I responsabili delle strategie d'investimento possono di volta in volta fare riferimento ad articoli della sezione Research pubblicati in precedenza, tra cui anche raccomandazioni e modifiche di rating organizzati in elenchi. Le raccomandazioni contenute nel presente documento rappresentano estratti e/o riferimenti a raccomandazioni precedentemente pubblicate da 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

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 ricevi o accedi 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:** Le presenti informazioni sono state distribuite 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>. **Austria:** Il presente report è distribuito da CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich (la "filiale austriaca"), 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 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-2991 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo, nonché dell'autorità di sorveglianza 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, autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Bahrain (CBB) come Investment Business Firm Category 2. I relativi servizi o prodotti finanziari sono resi disponibili soltanto a Professional Clients (clienti professionisti) o Accredited Investors (investitori accreditati), secondo la definizione della CBB, e non sono destinati ad alcun altro soggetto. La Central Bank of Bahrain non ha esaminato né ha approvato il presente documento o la commercializzazione di alcun veicolo d'investimento qui menzionato nel Regno del Bahrain e non è responsabile della performance dei suddetti veicoli d'investimento. Credit Suisse AG, filiale del Bahrain, una filiale di Credit Suisse AG; Zurigo/Svizzera, ha sede al Level 21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Regno del Bahrain. **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 report 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 dell'autorità di sorveglianza francese, la Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), e della Autorité des Marchés Financiers. **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 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. **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»), con numero di licenza per l'istituto finanziario 42. Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL è soggetta alle leggi e alle regolamentazioni della CBL, oltre che alle leggi e alle decisioni 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. Gli investimenti sui mercati finanziari potrebbero implicare un livello elevato di complessità e di rischio 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 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 di non avere alcuna obiezione in merito all'utilizzo della lingua inglese. **Lussemburgo:** Il presente report 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:** Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) e C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («Credit Suisse Mexico»). Questo documento è elaborato unicamente a scopo informativo e non costituisce né una raccomandazione, un consiglio o un invito a effettuare alcuna operazione e non sostituisce la comunicazione diretta con il vostro Relationship Manager presso Credit Suisse Mexico prima dell'esecuzione di qualsiasi investimento. Coloro che hanno elaborato questo documento non sono pagati né ricevono compensi da alcuna entità di Credit Suisse Group, eccetto l'entità presso la quale sono impiegati. I prospetti, la documentazione d'offerta, i term sheet, i regimi d'investimento, i rapporti annuali e le informazioni finanziarie periodiche contengono informazioni utili per gli investitori. Tali documenti sono reperibili gratuitamente, direttamente presso l'emittente dei titoli e i gestori dei fondi d'investimento o sul sito Web dei titoli e dei mercati azionari, nonché presso il vostro Relationship Manager presso Credit Suisse Mexico. Le informazioni contenute nel presente documento non sostituiscono gli estratti conto, la INFORME DE OPERACIONES o/e le conferme che ricevete da Credit Suisse Mexico conformemente alle norme generali applicabili agli istituti finanziari e a coloro che prestano servizi di investimento. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V., è un consulente d'investimento debitamente 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 folio numero 30070 e di conseguenza non è una banca, non è autorizzata a ricevere depositi né a depositare a custodia alcun valore mobiliare e non fa parte del Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V.. Conformemente alle disposizioni della LMV, C. Suisse Asesoría Mexico, S.A. de C.V. non è un consulente d'investimento indipendente in conseguenza della sua relazione con Credit Suisse AG, un istituto finanziario estero, e della sua relazione indiretta con Grupo Financiero Credit Suisse (Mexico) S.A. de C.V. Coloro che hanno elaborato questo documento non sono pagati né ricevono compensi da alcuna entità di Credit Suisse Group, eccetto l'entità presso la quale sono impiegati. **Paesi Bassi:** Il presente report è distribuito da Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Netherlands Branch (la «filiale olandese»), che è una filiale di Credit Suisse (Luxembourg) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. La filiale olandese è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), nonché dell'autorità di sorveglianza olandese, la De Nederlandsche Bank (DNB), e dell'autorità olandese per i mercati finanziari, la Autoriteit Financiële Markten (AFM). **Portogallo:** Il presente report 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 dell'autorità di sorveglianza portoghese, 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 Business Customers o Market Counterparties (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 rapporto è distribuito in Spagna da Credit Suisse AG, Sucursal en España, persona giuridica registrata presso la Comisión Nacional del Mercado de Valores. **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 report è distribuito da Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, regolamentata da Capital Markets Board of Turkey, con sede legale presso Levazim Mahallesi, Koru Sokak No. 2 Zorlu Center Terasevler n. 61 34340, Besiktas/ Istanbul-Turchia.

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

È proibito riprodurre il presente rapporto, in toto o in parte, senza il permesso scritto di Credit Suisse. Copyright © 2019 di Credit Suisse Group AG e/o delle sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

19C013A_IS

Ulteriori pubblicazioni di Credit Suisse

Previdenza privata per la vecchiaia: Mind the Gap: tempo parziale, congedo, lacuna previdenziale

Lo studio indaga sul comportamento della popolazione svizzera a livello di previdenza. L'attenzione è rivolta alla previdenza privata vincolata (pilastro 3a) di donne e famiglie.

11 aprile 2019

Il settore delle PMI svizzere 2019: Ostacoli all'esportazione: uno sguardo pratico

Nel quadro della serie di studi sulle PMI, nell'edizione di quest'anno sono state intervistate circa 560 PMI svizzere in merito al tema del protezionismo e degli ostacoli commerciali.

27 agosto 2019

Monitor Svizzera 3° trimestre 2019

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

17 settembre 2019

Monitor immobiliare 3° trimestre 2019

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

26 settembre 2019



CREDIT SUISSE AG

Investment Solutions & Products

Casella postale 300

CH-8070 Zurigo

credit-suisse.com