

# Rapporto sul sondaggio dei Single Family Office 2022



# Sintesi

Lo scopo fondamentale di ogni Family Office è quello di salvaguardare la prosperità a lungo termine della famiglia. La nostra indagine del 2021 ha rivelato che l'obiettivo dei single family office (SFO) era quello di tenere la rotta in una volatilità del mercato senza precedenti e nell'incertezza economica innescata dalla pandemia globale.

Dodici mesi dopo, il nostro ultimo sondaggio ha rivelato che queste forze di mercato non solo stanno ancora influenzando le decisioni di investimento del Family Office, ma sono aggravate dagli effetti a catena della guerra in Ucraina, dal montare dell'inflazione e dall'aumento dei tassi di interesse.

Ciò che è chiaro è che i SFO non sono un gruppo omogeneo. Ogni SFO agisce esclusivamente per la propria famiglia, e ogni famiglia è unica per storia, composizione, cultura, sede e per come ha strutturato e dotato il proprio ufficio.

Allo stesso tempo, grandi o piccoli, in Asia o in Europa, i SFO hanno molto in comune. Nell'obiettivo di garantire la prosperità a lungo termine, molti stanno rispondendo alle sfide odierne in modi analoghi. Ad esempio, spostando la loro strategia di investimento verso la conservazione piuttosto che la crescita della ricchezza, in un contesto economico in cui l'inflazione minaccia di erodere il valore. Anche la diversificazione del portafoglio è prioritaria e i SFO continuano a guardare ai mercati privati per ottenere rendimenti a lungo termine.

Il nostro sondaggio indica inoltre che i SFO devono ancora trovare una soluzione alla secolare sfida costituita dai conflitti generazionali. La preoccupazione numero uno dei manager SFO è il trasferimento regolare di ricchezza ai membri più giovani della famiglia, che possono avere priorità e propensione al rischio diverse.

Vi sono inoltre notevoli differenze nel modo in cui i SFO si avvicinano agli investimenti nel mercato privato. Il mercato europeo è più maturo di quello asiatico, come dimostra il maggior numero di consulenti e di canali di supporto. I SFO più grandi, con un patrimonio gestito (AuM) per oltre 500 milioni di dollari, investono molto in immobiliare e servizi sanitari, mentre i SFO più piccoli, con meno di 500 milioni di dollari di AuM, tendono a favorire l'IT e l'istruzione.

Laddove vi siano differenze di approccio tra SFO, queste possono spesso essere attribuite al coinvolgimento delle generazioni più giovani, soprattutto quando si tratta di questioni ambientali, sociali e di governance. L'ESG deve ancora diventare uno dei principali driver nelle decisioni di investimento, anche se ci sono alcune prove che questo sta cambiando con il progressivo coinvolgimento delle generazioni più giovani.

Per saperne di più sul SFO di oggi, la incoraggio a dare un'occhiata.

Grazie a tutti coloro che hanno partecipato al nostro sondaggio. Spero che la lettura sia illuminante e utile.

**Thomas Ang**  
Responsabile globale dei servizi Family Office,  
Credit Suisse

## Sfide legate alle imprese

Domanda: Secondo te, quali sono le tre sfide più importanti legate al business che il tuo SFO deve attualmente affrontare?

% percentuale di risposte



Fonte: Indagine SFO 2022 | Base: n=114

# Indice

05

Metodologia

06

Collegare le generazioni

08

La giusta strategia di investimento

10

Sbloccare i mercati privati

16

La sostenibilità e la famiglia

18

Conclusioni

# Metodologia

Nel gennaio 2022, abbiamo invitato i clienti SFO a partecipare al nostro secondo sondaggio online annuale.

Abbiamo ricevuto 116 risposte da SFO in 50 Paesi in Europa, America Latina, Medio Oriente e Asia.

Questi SFO gestiscono asset per un totale di 90-100 miliardi di dollari e impiegano in media dieci persone a sostegno di sette membri della famiglia di due generazioni.

## Profilo degli intervistati

### Ruolo all'interno di SFO

Domande: Descrivi il tuo ruolo all'interno del family office. /Qual è il valore dell'intero patrimonio familiare gestito dal tuo SFO? /Per favore indicaci dove si trova la sede principale del tuo family office.  
% percentuale di risposte

CEO / MD	43 %	Specialista degli investimenti	7 %
Proprietario	18 %	COO/membro del consiglio di amministrazione	6 %
CIO	14 %	Altro	2 %
CFO	10 %		

### Sede principale del SFO

% percentuale di risposte

EMEA	68 %
Asia Pacifico	28 %
Other	4 %

### Attività in gestione

% percentuale di risposte

44 %	≤ USD 500 milioni
56 %	> USD 500 milioni

Prezzo stimato: Totale AuM

USD 90-100 miliardi

Fonte: Indagine SFO 2022 | Base: Ruolo all'interno di SFO n=80; Attività gestite da SFO n=72; Posizione principale di SFO n=82

# Collegare le generazioni

I SFO hanno un ruolo difficile. Il loro mandato è quello di sostenere l'intera famiglia dai più giovani ai più anziani, ma la sfida è quella di gestire priorità e valori contrastanti. I membri più giovani spesso lottano per far valere le loro opinioni, mentre la vecchia generazione tipicamente domina la linea.

Dal nostro sondaggio emerge che oltre la metà dei SFO (53%) trova difficile coinvolgere la generazione successiva nel processo decisionale e nella gestione del trasferimento di ricchezza. Inoltre, un quarto (26%) indica che le relazioni all'interno della famiglia sono una sfida aziendale significativa.

Anche se questa non è una cosa nuova, sembrano esserci nuove aree in cui le generazioni si scontrano. I membri più giovani della famiglia sono spesso orientati verso idee e cause guidate da un obiettivo, in particolare sostenibilità, innovazione e trasparenza. Tuttavia, in alcuni casi, non hanno alcuna voce in capitolo (31%).

Alcuni SFO riconoscono che l'attuale mancato coinvolgimento delle giovani generazioni renderà il passaggio della responsabilità del patrimonio molto più difficile, per questo stanno progettando un cambiamento. Di questo 31%, il 5% afferma di voler affrontare la questione entro i prossimi tre anni, con il 73% che invece probabilmente lo farà solo dopo tre anni.

Data la possibilità di scontri generazionali su valori e priorità, potrebbe anche sorprendere che il 64% dei SFO pensi che la propria strategia di investimento non cambierà con la nuova generazione.



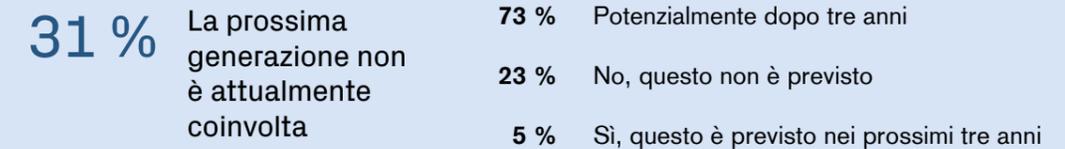
**Cerchiamo di integrare le generazioni più giovani, ma è difficile. I vertici spesso preferiranno elargire denaro ai giovani perché avviino un'attività di successo separata, piuttosto che includerli nel processo decisionale SFO. Tuttavia, questo sta lentamente cambiando. Penso che la prossima generazione sarà più aperta all'integrazione delle nuove generazioni, e la generazione dopo ancora di più.**

**Thomas Rohner**  
Managing Director  
Premium Clients Switzerland  
Head Single Family Offices  
Credit Suisse

## Coinvolgimento della nuova generazione

Domanda: In che modo la prossima generazione della famiglia è attualmente coinvolta nel Family Office o nell'azienda?

% percentuale di risposte



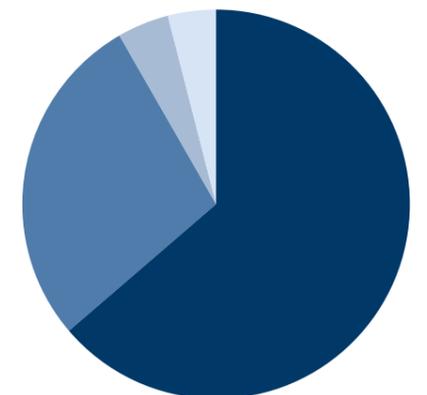
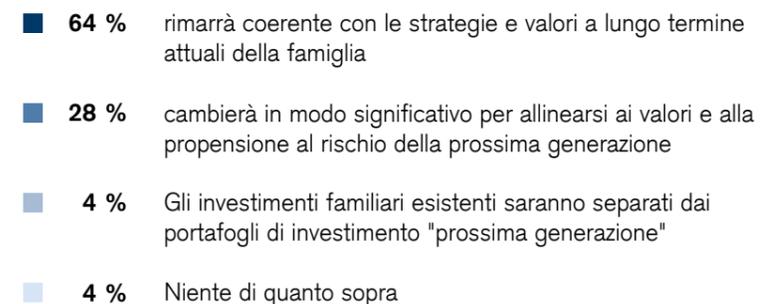
**9 %** Non c'è una nuova generazione

Fonte: Indagine SFO 2022 | Base: Coinvolgimento della prossima generazione n=75; L'aspettativa di essere più coinvolta n=22  
Filtro: L'aspettativa di essere più coinvolta "La nuova generazione non è attualmente coinvolta"

## Cambiamento di strategia con la prossima generazione

Domanda: Come ti aspetti che la strategia di investimento del tuo family office cambi con la prossima generazione?

% percentuale di risposte



Fonte: Indagine SFO 2022 | Base: n=71  
Filtro: Avere una nuova generazione

# La giusta strategia di investimento

Le condizioni economiche globali sono cambiate. Per i SFO, questo ha conseguenze in termini di strategia, con prove aneddotiche che indicano che molti stanno iniziando a favorire la conservazione del capitale rispetto alla crescita. Un totale del 54% degli intervistati ha citato strategia di investimento e asset allocation come una delle tre sfide principali, mentre il 47% ha citato il raggiungimento degli obiettivi di rendimento annuale.

Se si dividono gli intervistati per dimensione e area geografica, emergono alcune differenze interessanti. Mentre sia grandi che piccoli SFO considerano la strategia di investimento una sfida, quelli che gestiscono attività per oltre 500 milioni di dollari hanno maggiori probabilità di essere preoccupati rispetto alle loro controparti più piccole (59% vs 44%). Nel frattempo, coloro che gestiscono

asset per meno di 500 milioni di dollari hanno maggiori probabilità di vedere la diversificazione tra le aree geografiche come una sfida (47% vs 28%). Nella meno matura regione Asia Pacifico, dove la ricchezza è più spesso di prima generazione e ha più probabilità di essere concentrata in meno asset class, una percentuale più elevata di SFO vede la diversificazione come una sfida (43% vs 29%).

## Sfide connesse agli investimenti

Domanda: A tuo parere, quali sono le tre sfide più importanti legate agli investimenti che il vostro SFO deve attualmente affrontare?  
% percentuale di risposte

Strategia di investimento e asset allocation	54 %	Cambiamenti normativi e fiscali globali	33 %
Raggiungere gli obiettivi di rendimento annuale in questo contesto di mercato	47 %	Affari privati e investimenti imprenditoriali	27 %
Diversificazione del portafoglio tra aree geografiche e settori	33 %	Adattamento agli eventi macroeconomici	25 %

Regioni (%)

Asia Pacifico		EMEA	
43 %	Diversificazione tra le aree geografiche	29 %	
39 %	Normativa fiscale globale	27 %	
0 %	Investimenti sostenibili	18 %	

Attività in gestione (%)

≤ USD 500 milioni		> USD 500 milioni	
47 %	Diversificazione tra le aree geografiche	28 %	
34 %	Offerte private	23 %	
44 %	Strategia di investimento	59 %	
19 %	Adattamento a eventi macroeconomici	28 %	

Le differenze regionali sono evidenti anche quando si tratta di chi prende le decisioni. In Asia, il 61% ha dichiarato che le decisioni di investimento sono prese da membri della famiglia selezionati, mentre in Europa il dato scende al 39%. Per contro, il 50% dei SFO in Europa utilizza comitati formali per gli investimenti rispetto al solo 17% in Asia.

Ci sono ulteriori differenze quando si tratta di dimensioni. Il 60% dei SFO con oltre 500 milioni di dollari in AuM utilizza comitati di investimento, rispetto al solo 22% dei SFO più piccoli. Questo potrebbe accadere perché negli uffici più grandi, il Chief Investment Officer ha un ruolo maggiore o addirittura prende le decisioni, come ha riferito il 30%.

Tuttavia, nei SFO che gestiscono asset per meno di 500 milioni di dollari, la famiglia decide più spesso come investire rispetto ai maggiori SFO (66% vs 30%). In effetti, più piccolo è il SFO, più importante è il ruolo della famiglia.

## Principali responsabili delle decisioni in materia di investimenti finanziari

Domanda: Chi di solito prende le decisioni chiave di investimento finanziario nel tuo family office?  
% percentuale di risposte

Membri della famiglia selezionati	48 %	Comitato formale per gli investimenti	35 %
Titolare/i effettivo/i	40 %	CIO	27 %

Regioni (%)

Asia Pacifico		EMEA	
61 %	Familiari selezionati	39 %	
17 %	Commissione formale per gli investimenti	50 %	

Attività in gestione (%)

≤ USD 500 milioni		> USD 500 milioni	
66 %	Familiari selezionati	30 %	
22 %	Titolare/i effettivo/i	60 %	
19 %	CIO	30 %	

# Sbloccare i mercati privati

I SFO sono una fonte sostanziale di capitale per gli imprenditori. In media, ogni SFO intervistato è stato coinvolto in sette operazioni private negli ultimi due anni. Un interesse così forte può derivare dal fatto che la ricchezza della famiglia spesso proviene da un'azienda di proprietà familiare. Le famiglie hanno dimestichezza con i mercati privati e i loro rendimenti potenzialmente più elevati in un momento di mercati pubblici volatili. Le loro tempistiche più lunghe e l'opportunità di esercitare un maggiore controllo rendono attraenti queste operazioni. Infatti, solo il 13% degli SFO intervistati non investe nei mercati privati.

Quando si tratta di trovare offerte, due terzi utilizzano i contatti personali come fonte primaria e il 42% lavora con fondi di private equity o venture capital. La fase preferita è quella iniziale, con il 68% che partecipa ai finanziamenti di serie A e B, e i primi tre settori sono Tech (FinTech e BioTech), IT e immobiliare. Tuttavia, anche in questo caso, ci sono differenze tra le regioni e per dimensioni di SFO.

## Fonti di operazioni private

Per trovare accordi di mercato privato, i contatti personali sono una fonte più importante in Asia Pacifico che in Europa (78% vs 66%), e i SFO in Asia Pacifico hanno anche maggiori probabilità di utilizzare banche private e fondi di private equity (rispettivamente 48% e 61%) rispetto ad altre fonti.

Anche in questo caso, la maturità del mercato europeo, dove ci sono semplicemente più canali per gli investimenti privati, probabilmente gioca un ruolo.

## Canali di attività più utilizzati

Domanda: Quali delle seguenti occasioni di investimento sono le tre più utilizzate quando si investe in società private e club deal?

% percentuale di risposte

Contatti personali	66 %	Reti formali di SFO	24 %
Fondi di private equity o di venture capital	42 %	Consulenti indipendenti o consulenti familiari di fiducia	24 %
Banche private e gestori patrimoniali	38 %	Non investiamo in società private o in club deal	13 %
Imprese di finanza aziendale o banche di investimento	25 %		

Regioni (%)

Asia Pacifico		EMEA	
78 %	Personal connections	66 %	
48 %	Private banks	25 %	
22 %	Independent advisors	30 %	

Attività in gestione (%)

≤ USD 500 milioni		> USD 500 milioni	
29 %	Independent advisors	20 %	
45 %	Banche private	23 %	
16 %	Reti formali di SFO	25 %	

Fonte: Indagine SFO 2022 | Base: n=104

### Operazioni private per tipo

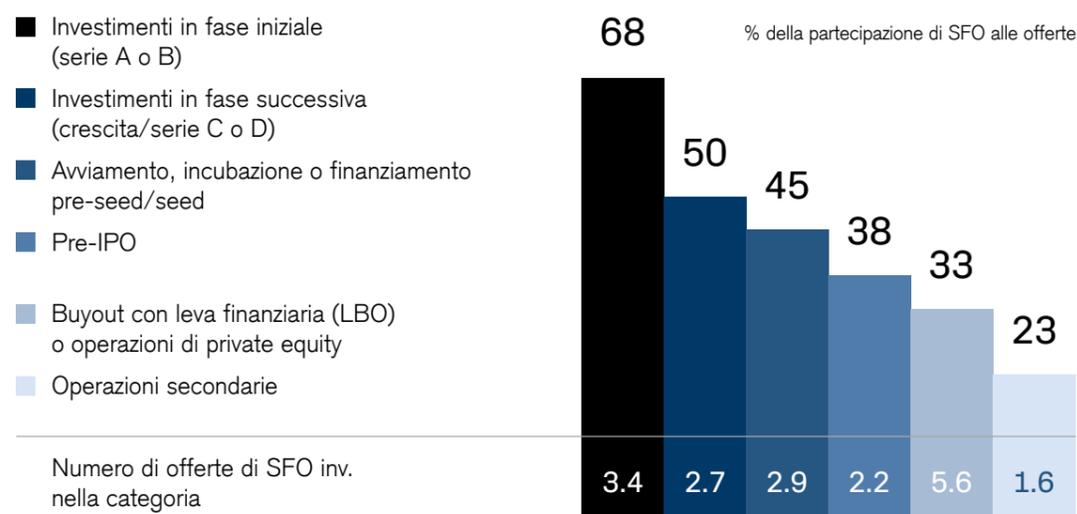
In Europa, dove il private equity è più maturo, la partecipazione ai finanziamenti A e B sale al 74%, mentre in Asia Pacifico i SFO tendono a investire nelle fasi successive, con il 55% coinvolto nella fase pre-IPO.

I SFO più grandi con più di 500 milioni di AuM hanno maggiori probabilità di essere coinvolti in transazioni secondarie o successive.

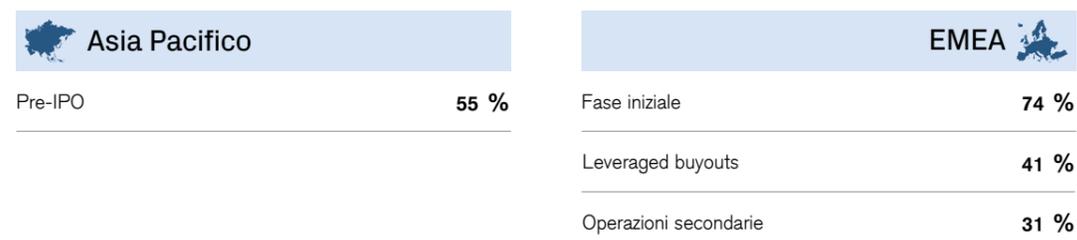
### Partecipazione a operazioni private

Domanda: A quante operazioni private dirette ha partecipato il tuo family office negli ultimi 24 mesi?  
% percentuale di risposte

### In media ogni SFO ha partecipato a 7 operazioni private negli ultimi 24 mesi



Regioni (%)



Attività in gestione (%)



Fonte: SFO Survey 2022 | Base: n=64  
Filtro: Do invest in private companies or club deals

### Operazioni private per settore

Le differenze regionali sono evidenti anche in termini di settore. I SFO in Asia sono più propensi dei loro omologhi europei a investire nell'informatica e nell'istruzione: 41% contro 28% per l'IT e 18% contro 2% per l'istruzione.

Allo stesso tempo, le differenze non sono solo una questione geografica. Rispetto ai SFO più piccoli, i SFO con oltre 500 milioni di dollari di AuM hanno maggiori probabilità di investire nel settore immobiliare (30% vs 19%) e nel settore sanitario privato (27% vs 19%).

### Operazioni private — Settori Top

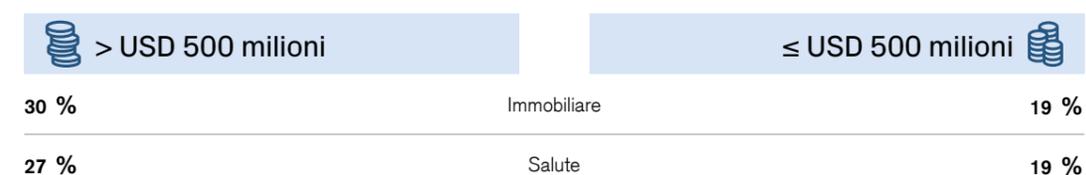
Domanda: Sulla base delle tue operazioni private, quali sono i tre principali settori a cui hai partecipato negli ultimi 24 mesi?  
% percentuale di risposte

Tecnologia (ad es. FinTech, BioTech)	56 %	Ingegneria	9 %
IT	32 %	Agricoltura	8 %
Immobiliare	27 %	Servizi finanziari	8 %
Salute	20 %	Trasporto	8 %
Vendita al dettaglio e beni di consumo	13 %	Produzione	7 %
Costruzione	9 %	Istruzione	5 %

Regioni (%)



Attività in gestione (%)



Fonte: Indagine SFO 2022 | Base: n=75  
Filtro: Investire in società private o in club deal

### Analisi delle operazioni private

Il 58% di tutti i sondaggi SFO ha rilevato competenze interne per analizzare le opportunità, salendo al 66% nei SFO più grandi. Tuttavia, il 35% degli intervistati ha riferito di fare affidamento sulla due diligence dell'investitore principale o degli sponsor delle transazioni, mentre il 34% nomina consulenti esterni per ricevere aiuto.

In Asia, sembrano appoggiarsi di più su outsider: il 39% si affida alla due diligence dell'investitore principale, rispetto al 27% in Europa, e il 28% investe tramite fondi, rispetto al 18% in Europa.

### Analisi delle operazioni private

Domanda: In che modo il tuo family office analizza le offerte private?

% percentuale di risposte

Abbiamo le giuste capacità in-house	58 %
Ci affidiamo alla due diligence dell'investitore principale o dello sponsor della transazione	35 %
Nominiamo consulenti esterni per sostenere il processo di investimento	34 %
Investiamo solo tramite fondi e/o programmi curati da club deal	24 %

Regioni (%)

Asia Pacifico		EMEA
39 %	Affidarsi all'investitore principale	27 %
28 %	Investire tramite fondi	18 %
44 %	Capacità in-house	67 %
28 %	Nomina di consiglieri esterni	39 %

Attività in gestione (%)

≤ USD 500 milioni		> USD 500 milioni
36 %	Investire tramite fondi	20 %
50 %	Capacità in-house	66 %

Fonte: Indagine SFO 2022 | Base: n=79  
Filtro: Investire in società private o in club deal

### Criteri di selezione delle operazioni private

In generale, la qualità del gruppo fondatore domina il processo decisionale, come indicato dal fatto che il 72% lo mette fra i primi tre criteri quando investe privatamente.

Segue il profilo aziendale e quanto gli interessi del SFO e il potenziale investimento sono allineati.

### I migliori criteri di investimento

Domanda: Quali sono i tuoi tre criteri principali quando investi direttamente in società private o club deal?

% percentuale di risposte

Qualità del gruppo fondatore/di gestione	72 %	Capacità di fare due diligence dettagliata	27 %
Profilo finanziario dell'azienda	38 %	Fase del ciclo di vita dell'azienda	23 %
Allineamento degli interessi	29 %	Coinvestimento da parte del deal provider	23 %
Settore	28 %	Credibilità dell'offerta	20 %

Fonte: Indagine SFO 2022 | Base: n=79  
Filtro: Investire in società private o in club deal



**In Europa si dispone di un mercato di consulenza più maturo, pertanto una percentuale più significativa di deal sourcing proviene da banche e sponsor finanziari.**

### Alex Tomas

Managing Director  
Head of Advisory & Sales WM Europe  
Credit Suisse

# Sostenibilità e famiglia

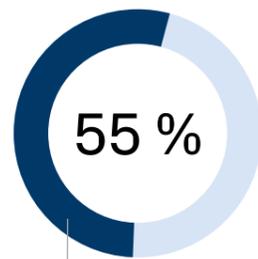
Le questioni ESG non hanno ancora una grossa influenza sulla strategia di investimento dei SFO, con poco meno della metà degli intervistati (45%) che dichiara di non destinare fondi a investimenti sostenibili.

Le ragioni per non perseguire investimenti sostenibili vanno dal non averli nella strategia della famiglia (23%) a performance difficili da misurare (2%) e rendimenti inferiori (11%). Vengono citati anche il rischio e la mancanza di prodotti o opportunità per investimenti sostenibili.

Considerata la crescente attenzione dei governi e delle aziende nei confronti dell'ESG, queste risposte potrebbero sorprendere. Vale la pena notare, tuttavia, che gli SFO più grandi e quelli dell'area EMEA investono in modo sostenibile una parte maggiore del loro portafoglio.

Hanno investito una percentuale del portafoglio totale in modo sostenibile

Domanda: Quale percentuale stimata del tuo portafoglio totale ha investito il tuo family office utilizzando i seguenti approcci di investimento sostenibili e di impatto?  
% percentuale di risposte



## Approcci sostenibili e di investimento d'impatto

% percentuale di risposte

Temati sostenibili	78 %
Esclusione	46 %
Integrazione ESG	37 %
Investimenti d'impatto	37 %



I SFO più grandi (USD > 500 mio.) e quelli situati nell'EMEA hanno investito una quota maggiore del loro portafoglio in modo sostenibile.

Fonte: Indagine SFO 2022 | Base: n=74

Abbiamo anche scoperto che quando si tratta di voto degli azionisti, è improbabile che i SFO si impegnino con risoluzioni ESG. La maggioranza — il 70 % — riferisce di non utilizzare i voti degli azionisti per queste questioni e il 22 % afferma di non aver intenzione di farlo in futuro.

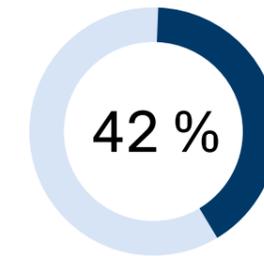
Sappiamo che le generazioni più giovani hanno maggiori probabilità di sostenere cause orientate allo scopo, ma hanno un'influenza limitata sulla strategia e sulle decisioni di investimento del SFO. Sappiamo anche che i SFO che coinvolgono la nuova generazione nel processo decisionale hanno maggiori probabilità di aver investito in ESG. Inoltre, poiché i family office più grandi — con oltre 500 milioni di dollari da investire — hanno più capacità interne per prendere decisioni di investimento, sono in una posizione migliore per valutare le opportunità ESG. È più probabile anche che abbiano una struttura di governance che tenga conto della sostenibilità e dell'ESG, contribuendo a concentrare l'attenzione su questo tema.

In termini di investimenti a impatto sociale, mentre sembra esserci una volontà di coinvolgimento, i SFO stanno trovando difficoltà nell'individuare le giuste opportunità. Secondo la nostra indagine, il 42% ha citato una carenza di investimenti a impatto diretto o opportunità di coinvestimento; il 37% ha dichiarato lo stesso riguardo ai mandati o ai portafogli di fondi d'impatto personalizzati; e il 28% ha dichiarato la mancanza di fondi di impatto sul mercato privato.

Da notare che il 29% non vede ostacoli agli investimenti sostenibili, ma non li persegue.

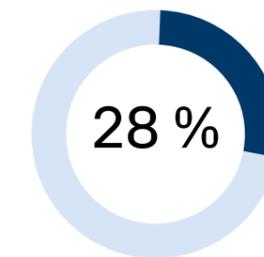
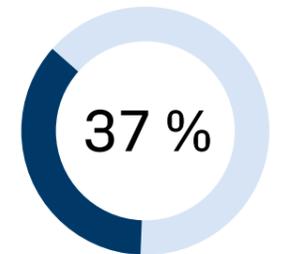
## Carenza di opportunità per investimenti sostenibili

Domanda: Pensando agli investimenti sostenibili, quale dei seguenti ritieni sia carente nel mercato e in quale, se fosse offerto, il tuo family office investirebbe di più?  
% percentuale di risposte



Investimenti a impatto diretto/ opportunità di coinvestimento

Portafogli/ mandati di fondi d'impatto personalizzati



Fondi di impatto sul mercato privato

Fonte: Indagine SFO 2022 | Base: n=57



**È una questione generazionale. La sostenibilità deve essere legata ai rendimenti, ma le generazioni più giovani si concentrano maggiormente sullo scopo. I semi ESG sono stati piantati. Siamo entusiasti di vederli crescere.**

**Alex Tomas**  
Managing Director  
Head of Advisory & Sales WM Europe  
Credit Suisse

# Conclusione

Il cambiamento è in corso nel mondo dei SFO, guidato da un clima economico globale incerto e dall'interesse della nuova generazione per investimenti mirati. Certamente, la diversificazione del portafoglio e l'aumento dell'attività del mercato privato consentiranno ai SFO di diventare più flessibili nel modo in cui gestiscono la ricchezza.

Hanno anche accesso alle competenze, alle reti, all'esperienza e al supporto delle istituzioni finanziarie per trovare, valutare ed eseguire investimenti. E il personale SFO si sta impegnando a gestire il cambiamento nel modo più fluido possibile. Infatti, la loro stessa natura — piccola, indipendente e relativamente meno regolamentata — consente loro di essere agili e adattabili. Ma con le generazioni più anziane ancora dominanti, il progresso si sta dimostrando lento quando si tratta di investire ESG.

Ciò che è chiaro è che le opportunità superano le difficoltà e che le prospettive per i SFO e la ricchezza che gestiscono sono positive. Tutto considerato, sono ben posizionati per affrontare il domani.

# Disclaimer

## Informazioni importanti

Questo materiale è stato redatto da CREDIT SUISSE GROUP AG e/o dalle sue società affiliate ("Credit Suisse").

Viene fornito unicamente a scopo informativo e illustrativo, non costituisce alcuna forma di pubblicità, valutazione, ricerca d'investimento, ricerca di raccomandazioni, raccomandazioni d'investimento o informazioni al fine di raccomandare o suggerire una strategia d'investimento e non contiene analisi finanziarie. Inoltre non rappresenta un invito o un'offerta al pubblico o a privati a sottoscrivere o acquistare prodotti o servizi. Nell'ottica summenzionata, i benchmark sono impiegati unicamente a scopo comparativo. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite esclusivamente in qualità di commento generale e non costituiscono in alcun modo forme di raccomandazione personale, consulenza d'investimento, consulenza o raccomandazione legale, fiscale, contabile o di altro tipo né alcuna altra forma di servizio finanziario. Il presente documento non prende in considerazione gli obiettivi d'investimento, la situazione o le esigenze finanziarie ovvero le conoscenze e l'esperienza di qualsivoglia persona. Le informazioni fornite non sono intese in nessuna forma come base sulla quale effettuare decisioni di investimento, cessione o conservazione di attività. Credit Suisse raccomanda a ogni persona potenzialmente interessata agli elementi descritti nel presente documento di richiedere informazioni e consulenze pertinenti (che includano i rischi, senza limitarsi ad essi) prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento.

Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite contestualmente al momento della redazione e potrebbero non risultare più aggiornate al momento della loro ricezione o del loro accesso da parte del lettore. Sono soggette a variazioni in qualsiasi momento senza preavviso o obbligo di aggiornamento.

Ove il presente materiale contenga affermazioni sulle performance future, queste hanno natura previsionale e sono soggette a rischi e incertezze. È importante notare che rendimenti storici, performance passate e scenari dei mercati finanziari non sono indicatori affidabili per i redditi futuri. È sempre possibile subire perdite significative.

Questo materiale non è rivolto né pensato per essere distribuito o utilizzato da qualsiasi persona o entità che sia cittadino o residente o che si trovi in qualsivoglia giurisdizione nella quale tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo siano contrari alla legge o ai regolamenti applicabili o sottopongano Credit Suisse a qualsivoglia requisito di deposito o licenza all'interno di detta giurisdizione.

Il destinatario è informato circa la possibile esistenza di una relazione commerciale tra l'entità legale a cui si fa riferimento nel presente documento e un'entità facente parte di Credit Suisse e circa l'impossibilità di escludere l'insorgenza di potenziali conflitti d'interesse da detta relazione. Questo documento è stato preparato da fonti ritenute attendibili da Credit Suisse, ma non viene fornita alcuna garanzia in merito alla loro correttezza o alla loro completezza.

Credit Suisse può fornire, o aver fornito nei 12 mesi precedenti, consulenze significative o servizi d'investimento relativamente a qualsiasi società o emittente menzionati.

Il presente documento potrebbe fornire gli indirizzi di o contenere hyperlink a siti web. Credit Suisse non ha esaminato i siti a cui rimandano tali link e declina ogni responsabilità rispetto ai relativi contenuti. Tali indirizzi o hyperlink (compresi indirizzi o hyperlink al materiale del sito web di Credit Suisse) sono forniti unicamente a scopo di fruizione e informazione del cliente e il contenuto dei siti a cui rimandano tali link non è da ritenersi in alcun modo parte del presente documento. L'accesso a tali siti web o la consultazione di detti link presenti in questo documento o sul sito web di Credit Suisse avviene a proprio rischio e pericolo.

Il presente documento è concepito esclusivamente per il destinatario a cui Credit Suisse si rivolge. Non ne è consentita la riproduzione, totale o parziale, senza previa autorizzazione scritta da parte di Credit Suisse.

**Quando distribuito da Credit Suisse Securities (India) Private Limited India:** il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse Securities (India) Private Limited (n. CIN U67120MH1996PTC104392), regolamentato dal Securities and Exchange Board of India come Portfolio Manager (n. registrazione INP000002478), Research Analyst (n. registrazione INH 000001030) e Stock Broker (n. registrazione INZ000248233), con sede legale in 9th Floor, Ceejay House, Dr.A.B. Road, Worli, Mumbai - 18, India, tel. +91-22 6777 3777.

**Quando distribuito da Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. in Israele:** il presente documento è distribuito da Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. Credit Suisse AG, inclusi i servizi offerti in Israele, non è soggetto alla supervisione del Supervisor of Banks presso la Bank of Israel, ma dell'autorità competente in materia di vigilanza sulle banche in Svizzera. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. è un promotore di investimenti autorizzato in Israele e, pertanto, le sue attività di marketing degli investimenti sono soggette alla supervisione dell'Israel Securities Authority.

**Quando distribuito da Credit Suisse Securities (Japan) Limited ("CSJL") in Giappone:** in Giappone, il presente materiale è distribuito da Credit Suisse Securities (Japan) Limited ("CSJL"), una Financial Instruments Firm registrata (Director General di Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) n. 66). CSJL è membro di Japan Securities Dealers Association, Financial Futures Association of Japan, Japan Investment Advisers Association e Type II Financial Instruments Firms Association.

**Sudafrica:** le entità giuridiche Credit Suisse AG (n. FSP 9788) e Credit Suisse UK (n. FSP 48779) sono registrate come fornitori di servizi finanziari presso la Financial Sector Conduct Authority in Sudafrica.

Copyright © 2022. CREDIT SUISSE GROUP AG e/o società collegate.

**CREDIT SUISSE** 

[credit-suisse.com](https://www.credit-suisse.com)

© 2022, CREDIT SUISSE