



Successione aziendale esterna alla famiglia: più di una semplice soluzione di ripiego

Studio sulla successione aziendale 2026



Indice

- 3 Premessa
- 5 Propensione alla successione aziendale esterna alla famiglia
- 7 Opportunità della successione aziendale esterna alla famiglia
 - 9 Excursus: le borse per la successione aziendale
- 10 Sfide della successione aziendale esterna alla famiglia
- 12 Approcci per far fronte alle sfide
 - 13 Gestione degli ostacoli tipici
- 15 Propensione al coinvolgimento di consulenti esterni
- 16 Conclusione: nuove strade per la successione aziendale
- 17 Raccomandazioni pratiche per i titolari di azienda



Studio sulla successione aziendale 2026

Si prega di notare le importanti informazioni legali in calce alla pubblicazione.

Autori

Pascal Zumbühl, UBS Switzerland AG

Dr. Marie Klein, CFB-HSG

Redazione

Christine Mumenthaler

Agnes Zavala

Chiusura di redazione

9 aprile 2026

Grafica

CIO Content Design

Immagine di copertina

Archivio di immagini UBS

Lingue

Tedesco, francese, italiano

Contatto

ubs-cio-wm@ubs.com

Premessa

Il panorama delle PMI svizzere continua a contraddistinguersi per la forte presenza di imprese a conduzione familiare: secondo l'attuale sondaggio di UBS, la loro quota si aggira attorno al 67%. Tuttavia, si può osservare un persistente calo: nel 2013 l'81% delle aziende svizzere si definiva a conduzione familiare, mentre nel 2016 la percentuale si attestava al 75%. La successione aziendale esterna alla famiglia potrebbe dunque acquistare sempre più importanza.

Il quarto studio sulla successione aziendale si concentra sui titolari delle imprese a conduzione familiare e sulle loro opinioni in merito alla successione aziendale esterna alla famiglia. I risultati si basano su un sondaggio condotto in Svizzera tra oltre 260 titolari di azienda e dimostrano, in linea di principio, che questi ultimi sono disposti a prendere in considerazione soluzioni di successione aziendale esterne alla famiglia. Questo atteggiamento favorevole non è ascrivibile soltanto a una carenza di successori all'interno della famiglia, ma anche ai vantaggi delle soluzioni esterne. In particolare, vengono apprezzate le idee innovative e le nuove prospettive per l'impresa. La successione aziendale esterna alla famiglia è da tempo un'alternativa e non più una soluzione di ripiego.

Questo studio è un progetto congiunto del Center for Family Business dell'Università di San Gallo (CFB-HSG) e del Chief Investment Office di UBS. Lo studio si basa su una

collaborazione di ricerca pluriennale tra il CFB-HSG e l'ex Credit Suisse e sottolinea l'impegno di UBS nel sostenere gli imprenditori durante il processo di successione aziendale. La nostra competenza ci permette di accompagnarvi nel complesso e impegnativo processo della successione aziendale esterna alla famiglia. La vostra impresa sarà così in buone mani e voi potrete raggiungere i vostri obiettivi personali e imprenditoriali.

Vi auguriamo un'interessante lettura.

Patrick Forte

Responsabile

Corporate Finance Svizzera

UBS Switzerland AG

Prof. Dr. Thomas Zellweger

Direttore esecutivo

KMU-HSG e CFB-HSG

Università di San Gallo



Struttura dello studio

Lo studio analizza in che misura le imprese a conduzione familiare sono disposte a trasferire l'opera di una vita all'esterno della famiglia e valuta i risultati alla luce delle opportunità e delle sfide. Viene poi esaminato il grado di propensione dei titolari di azienda ad affrontare i possibili ostacoli dell'attuazione di soluzioni di successione aziendale esterne alla famiglia. Infine, vengono formulate delle raccomandazioni pratiche per i titolari di azienda. L'analisi si basa su un sondaggio condotto a settembre del 2025 tra oltre 260 titolari di PMI svizzere a conduzione familiare (si veda il riquadro «Metodologia dello studio»).

Riquadro 1

Metodologia dello studio

Per l'analisi è stato intervistato un campione rappresentativo delle regioni linguistiche composto da 261 titolari di PMI svizzere di tutti i settori economici. Le risposte sono state ponderate per garantire una corretta rappresentazione per settore e dimensione aziendale. Questa ponderazione si basa sul numero di aziende dei rispettivi gruppi secondo la statistica strutturale delle imprese (STATENT) dell'Ufficio federale di statistica. In questo modo i risultati del sondaggio riflettono l'effettiva situazione del panorama aziendale svizzero e consentono un'interpretazione rilevante a livello economico.

 261

261 titolari di PMI svizzere

A settembre 2025, in occasione del nostro sondaggio, 261 titolari di imprese a conduzione familiare hanno condiviso i loro pareri sulla successione aziendale esterna alla famiglia.

 4/5

Serie di cinque studi

Questo è il quarto di una serie di cinque studi sul tema della successione aziendale.

 CFB-HSG

Collaborazione pluriennale con il CFB-HSG

Già nei precedenti studi del 2009, 2013, 2016 e 2022 sono state analizzate questioni importanti sul tema della successione aziendale.



Propensione alla successione aziendale esterna alla famiglia



Le imprese a conduzione familiare mirano spesso a mantenere l'azienda in famiglia per generazioni. Secondo il nostro sondaggio, circa la metà di tutti i titolari di imprese a conduzione familiare pianifica di trasferire sia la proprietà sia la direzione all'interno della famiglia (figura 1). Se il titolare di azienda progetta un trasferimento di proprietà esterno alla famiglia, viene preferita una vendita a terzi rispetto a un management buy-out (MBO). Per la direzione,

invece, entrano spesso in gioco allo stesso modo sia i collaboratori interni all'azienda sia terzi.

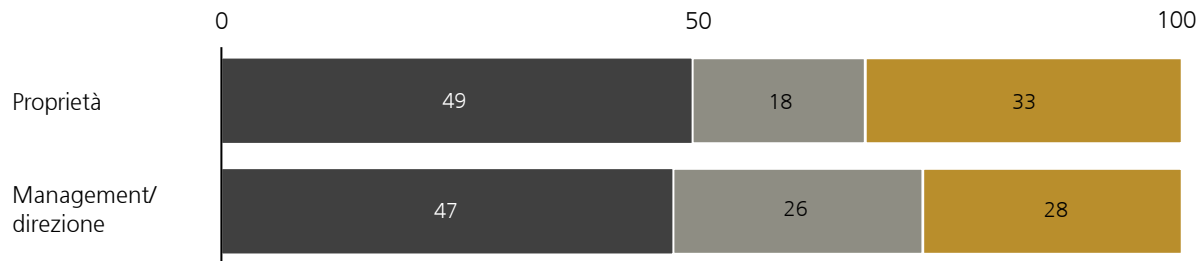
Alla domanda concernente la loro opinione sulle opzioni di successione aziendale esterne alla famiglia, circa due terzi dei titolari delle imprese hanno indicato di potersi immaginare una successione esterna alla famiglia, mentre il 32% respinge (tendenzialmente) questa possibilità (figura 2).



Figura 1

Successione aziendale interna alla famiglia come desiderio profondo

Cerchia pianificata di acquirenti di imprese a conduzione familiare*, proprietà e management/direzione, imprese a conduzione familiare, in percentuale



- Successione aziendale interno alla famiglia (FBO)
- Successione/vendita interne all'azienda (MBO)
- Trasferimento/vendita a terzi

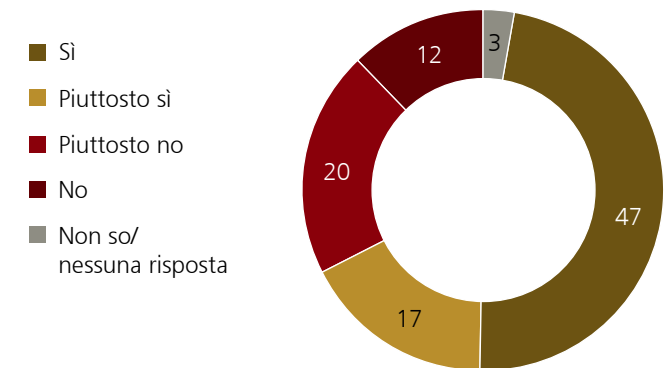
* Solo imprese a conduzione familiare per le quali sono noti progetti di trasferimento di proprietà e di direzione.

Fonte: Intervista, HSG, UBS

Figura 2

Atteggiamento favorevole a una successione aziendale esterna alla famiglia

Atteggiamento favorevole a una successione aziendale esterna alla famiglia*, imprese a conduzione familiare, in percentuale



* La successione aziendale può includere il trasferimento della proprietà e/o della direzione.

Fonte: Intervista, HSG, UBS



Opportunità della successione aziendale esterna alla famiglia



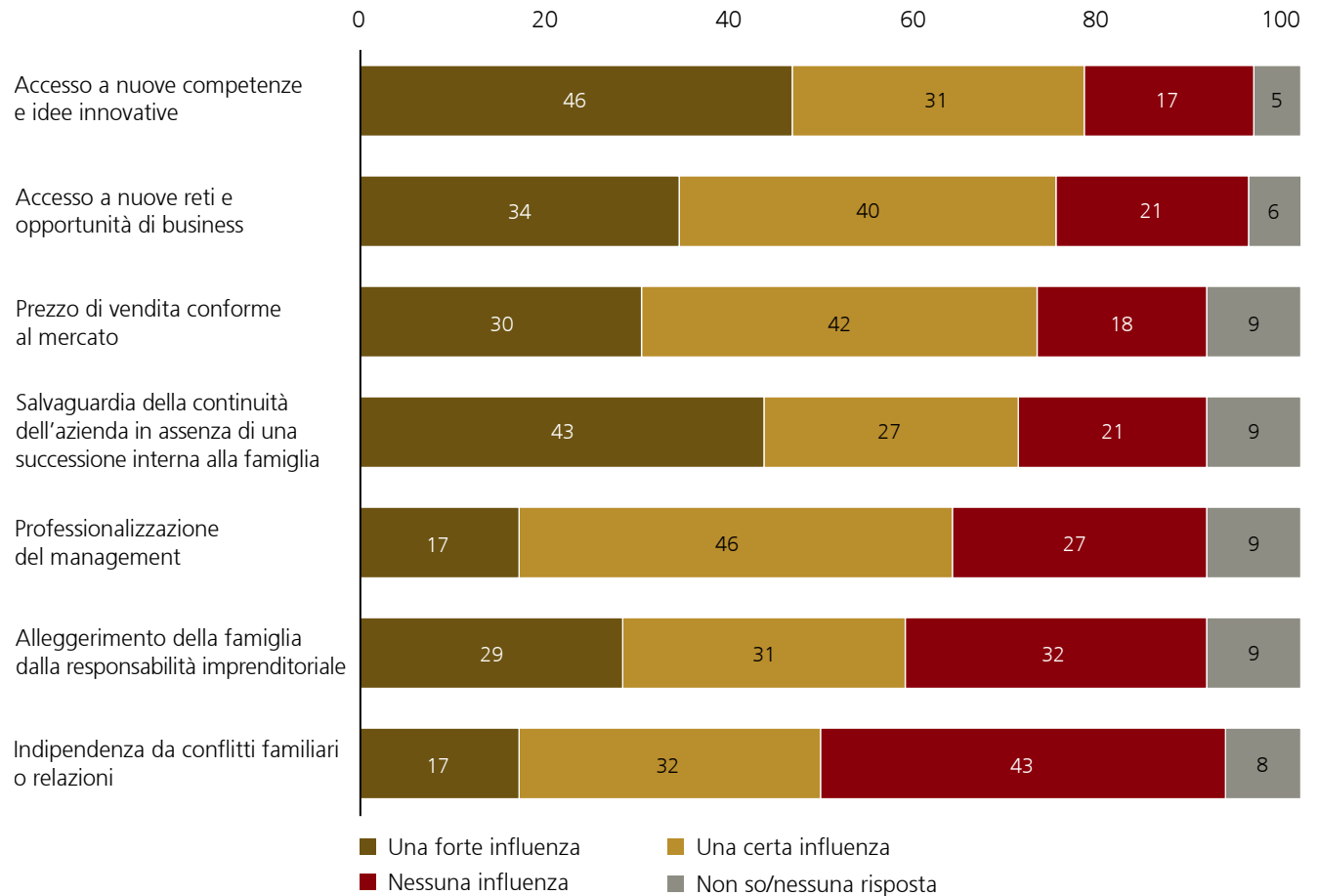
I motivi alla base di un atteggiamento favorevole a una successione aziendale esterna alla famiglia sono molteplici. La figura 3 riassume le ragioni principali e quindi le opportunità offerte da una successione aziendale esterna alla famiglia.

- » **L'accesso a nuove competenze e idee innovative** è il principale motivo che spinge i titolari di azienda a considerare una soluzione esterna alla famiglia: tale aspetto ha una forte (46%) o una certa influenza (31%) sul loro atteggiamento positivo. Anche **l'accesso a nuove reti e opportunità di business** viene ritenuto un vantaggio dal 74% dei titolari di azienda. Grazie alla loro estraneità all'azienda, i successori esterni alla famiglia apportano nuove competenze e idee per il futuro dell'impresa.
- » Per il 72% è il **prezzo di vendita conforme al mercato** a giocare un ruolo importante per quanto riguarda l'atteggiamento favorevole alle soluzioni di successione aziendale esterne alla famiglia. Di norma, con una vendita a persone esterne alla famiglia si ottiene un prezzo di vendita superiore rispetto a un FBO (family buy-out); tuttavia, soprattutto nel caso di MBO e MBI (management buy-in), il finanziamento del prezzo di acquisto resta una grande sfida.
- » La **salvaguardia della continuità dell'azienda in assenza di una successione interna alla famiglia** ha una forte o una certa influenza sull'atteggiamento favorevole nei confronti della successione aziendale esterna alla famiglia per il 43% rispettivamente il 27% dei titolari di azienda. In questo caso ad avere la priorità è la continuità: la successione aziendale esterna alla famiglia viene accettata come soluzione necessaria.

Figura 3

Motivi alla base di un atteggiamento favorevole

Motivi alla base di un atteggiamento favorevole* alla successione aziendale esterna alla famiglia, imprese a conduzione familiare, in percentuale



* A questa domanda hanno risposto solo i titolari di azienda che si sono mostrati propensi nei confronti di una soluzione esterna alla famiglia.

Fonte: Intervista, HSG, UBS



Excursus: le borse per la successione aziendale

Le borse per la successione aziendale sono piattaforme digitali che mettono in contatto le imprese in procinto di essere vendute con i potenziali acquirenti. Chi partecipa a una di queste borse in veste di titolare di azienda propenso a una successione¹ beneficia di norma dell'accesso a una cerchia decisamente maggiore di potenziali interessati. Ciò aumenta non solo le opportunità di una successione aziendale proficua, ma anche la probabilità di un allettante prezzo di vendita e di nuove idee per l'ulteriore sviluppo dell'impresa. In caso di successo viene applicata una commissione, ma la vendita tramite una borsa di questo tipo è di solito molto più conveniente di un classico mandato M&A.

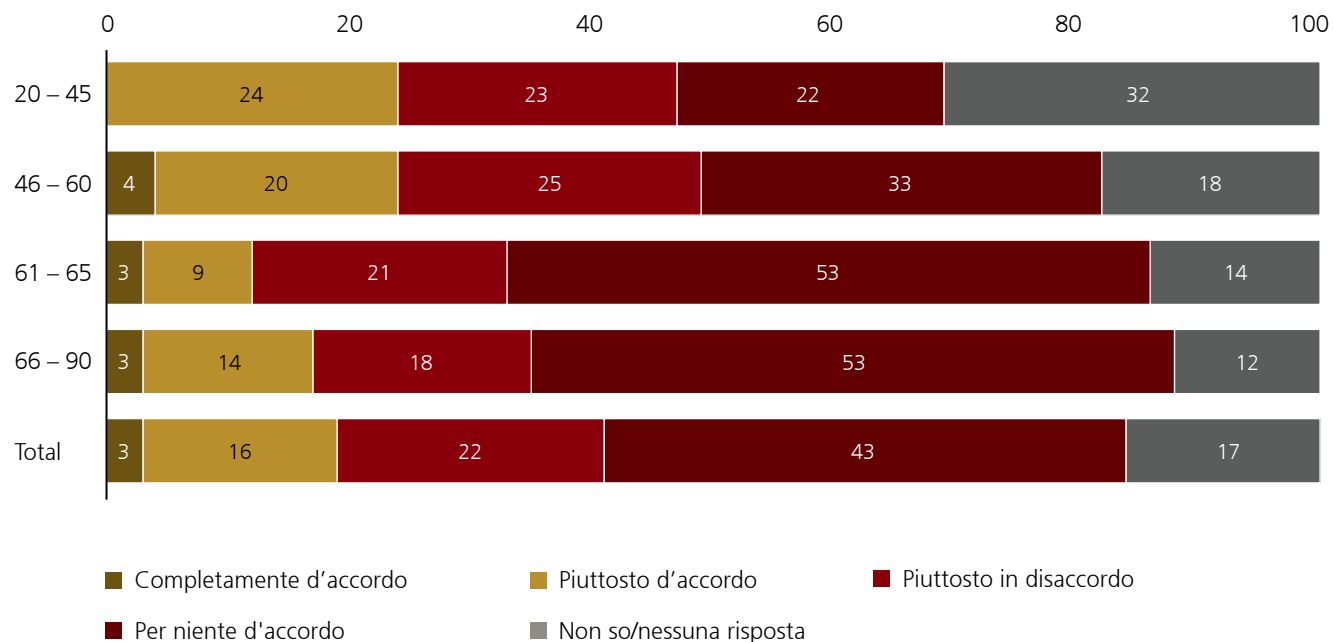
Sebbene le borse per la successione aziendale offrano vari vantaggi, i titolari di azienda sono piuttosto scettici al riguardo: solo il 19% di essi ritiene che la vendita tramite una piattaforma di questo genere sia un'opzione realistica per la propria impresa (figura 4). Sono soprattutto i titolari di azienda più anziani a mostrarsi restii. Una possibile ragione è che tante borse per la successione aziendale sono ancora agli inizi e rappresentano una novità. Tuttavia, con un più alto numero di partecipanti, una maggiore professionalizzazione e un aumento della trasparenza, potrebbero crescere anche la fiducia e l'attrattiva di questo tipo di piattaforme.

¹ Le condizioni di partecipazione a una borsa per la successione aziendale vengono definite dai singoli gestori. Di norma, sono richieste informazioni complete e dettagliate sull'impresa e una chiara propensione alla vendita del titolare di azienda. Pertanto, chi desidera utilizzare una borsa per la successione aziendale dovrebbe informarsi bene sui criteri di ammissione e prepararsi di conseguenza.

Figura 4

Scetticismo nei confronti delle borse per la successione aziendale

Interesse alla vendita di un'impresa tramite una borsa per la successione aziendale, in base all'età del titolare di azienda, imprese a conduzione familiare, in percentuale



Fonte: Intervista, HSG, UBS



Scoprite di più sulla nostra borsa per la successione aziendale **UBS Opportunity hub**, destinata alle imprese con un valore aziendale compreso tra CHF 2 e 12 milioni. La piattaforma sfrutta esclusivamente la rete UBS interna e pertanto garantisce ai venditori la massima riservatezza.



UBS Opportunity hub
Avete domande o desiderate una consulenza?



Sfide della successione aziendale esterna alla famiglia



Nonostante una crescente apertura, sussiste ancora un chiaro atteggiamento restio nei confronti delle successioni aziendali esterne alla famiglia. Le ragioni citate dagli intervistati sono riportate di seguito (figura 5).

- » Il **desiderio di una successione interna alla famiglia** è il motivo principale delle riserve nei confronti di una soluzione esterna alla famiglia. A ciò si aggiunge spesso la **mancanza di fiducia nei successori esterni**, in particolare per timore di cambiamenti radicali. Nel caso di una successione aziendale esterna alla famiglia,

l'attuale titolare perde la propria influenza sull'impresa in misura decisamente maggiore che nel caso di un FBO, il che rende più difficile separarsi dall'azienda.

- » La **complessità e l'onere di una vendita a terzi** dissuade quasi la metà dei titolari di azienda. La ricerca di un successore esterno può essere percepita come più impegnativa, poiché in un FBO la cerchia di candidati è più facile da valutare. Tuttavia, un FBO ha nel complesso una durata superiore rispetto a una vendita a terzi, poiché segue una logica di sviluppo progressiva e cela

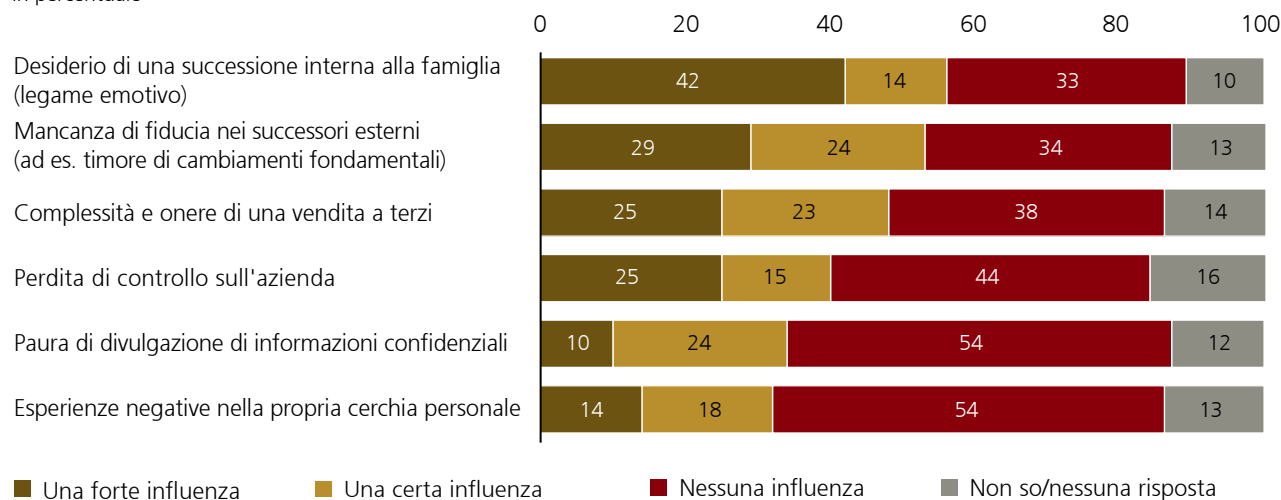
potenziali conflitti familiari, mentre le vendite a terzi sono orientate alla transazione e seguono chiari principi economici. Pertanto, la percezione non corrisponde sempre alla realtà.

- » La **perdita di controllo sull'azienda** è un impedimento per il 40% dei titolari di azienda. Questi temono di perdere la loro influenza sull'impresa, il che li affligge sul piano personale. A ciò si affianca anche la paura che vadano persi valori, cultura e tradizioni.
- » La **paura di divulgazione di informazioni confidenziali** rappresenta un ostacolo alle successioni esterne alla famiglia per circa un terzo dei titolari di azienda. Sebbene gli accordi di riservatezza offrano una tutela legale, la trasmissione di dati sensibili continua a preoccupare alcuni titolari di azienda.
- » Le **esperienze negative nella propria cerchia personale** sono determinanti solo per pochi titolari di azienda. La decisione a favore o contro una successione aziendale esterna alla famiglia viene quindi influenzata in maniera ridotta da singoli casi della propria cerchia.

Figura 5

Motivi alla base di un atteggiamento restio

Motivi alla base di un atteggiamento restio* nei confronti della successione aziendale esterna alla famiglia, imprese a conduzione familiare, in percentuale



* A questa domanda hanno risposto solo i titolari di azienda che si sono mostrati restii nei confronti di una soluzione esterna alla famiglia.



Approcci
per far fronte
alle sfide



Da uno studio sulla successione aziendale pubblicato di recente da UBS emerge che per le imprese a conduzione familiare la successione interna alla famiglia, anche se desiderata, non è affatto garantita.² Alla luce di ciò, ai titolari di azienda viene di solito consigliato di prendere sempre in considerazione anche soluzioni esterne alla famiglia. Il successo di tali soluzioni dipende essenzialmente dal fatto che i titolari di azienda siano disposti ad affrontare in modo attivo gli ostacoli esistenti. Particolarmente impegnativi, e spesso sottovalutati, sono i **fattori emotivi e psicologici**: la vendita a terzi è sinonimo di perdita di controllo e separazione dall'opera di una vita, il che risulta difficile a molti titolari di azienda.

Gestione degli ostacoli tipici

Di seguito vengono analizzati altri ostacoli alla successione aziendale esterna alla famiglia e vari approcci. Prima di tutto una buona notizia: nonostante i vari ostacoli alle successioni aziendali esterne alla famiglia, i titolari di azienda mostrano un'elevata propensione ad affrontare attivamente le eventuali difficoltà. La figura 6 fornisce una panoramica in merito.

Un ostacolo centrale alla successione aziendale esterna alla famiglia è il divario di conoscenze, spesso considerevole, tra predecessore e successore, sia in riferimento alla qualità aziendale, sia alle competenze e alle caratteristiche delle due parti. L'**asimmetria informativa** è particolarmente spiccata in caso di vendita a terzi e meno in caso di MBO. Per la vendita sono pertanto necessari una documentazione completa e un **trasferimento mirato del know-how**.

² Si veda UBS e CFB-HSG (2026). Ostacoli alla successione aziendale interna alla famiglia

Secondo il sondaggio, il 75% dei titolari di azienda è disposto a condividere informazioni confidenziali con i potenziali concorrenti al fine di consentire una vendita a terzi; solo il 20% circa ha delle riserve in merito. Due terzi degli intervistati si impegnerebbero inoltre attivamente per un **trasferimento strutturato delle conoscenze**.

Nel caso della vendita a terzi sussiste altresì il rischio di un cambiamento di cultura, il che può causare incertezze tra i collaboratori e i partner commerciali. L'**avvio di un rapporto di fiducia e l'accettazione** sono pertanto decisivi per evitare che collaboratori e partner commerciali abbandonino l'impresa. Il 74% dei titolari di azienda sarebbe disposto ad affrontare fasi transitorie più lunghe con il successore per garantire proprio questa fiducia tra i gruppi di interesse dell'impresa. Altrettanto importante è una chiara ripartizione dei ruoli, soprattutto in caso di un MBO, poiché la fase transitoria dura spesso più a lungo che in un MBI. Competenze poco chiare possono rallentare lo sviluppo del successore e compromettere l'impresa. Secondo il sondaggio, il 69% dei titolari di azienda si adopera a favore di **tabelle di marcia e piani di attività** chiari.

Un ostacolo cruciale alla successione aziendale esterna alla famiglia è il **finanziamento della successione**. I problemi di finanziamento rappresentano una grande sfida soprattutto in caso di MBO e MBI. Se il successore non è in grado di finanziare autonomamente l'intero prezzo di acquisto, il venditore può partecipare alla transazione in vari modi oppure sostenerla con misure apposite. Stando al sondaggio, però, solo il 57% degli intervistati si mostra disponibile a modelli di pagamento flessibili per facilitare il finanziamento. Il riquadro 2 illustra diversi modelli di finanziamento.

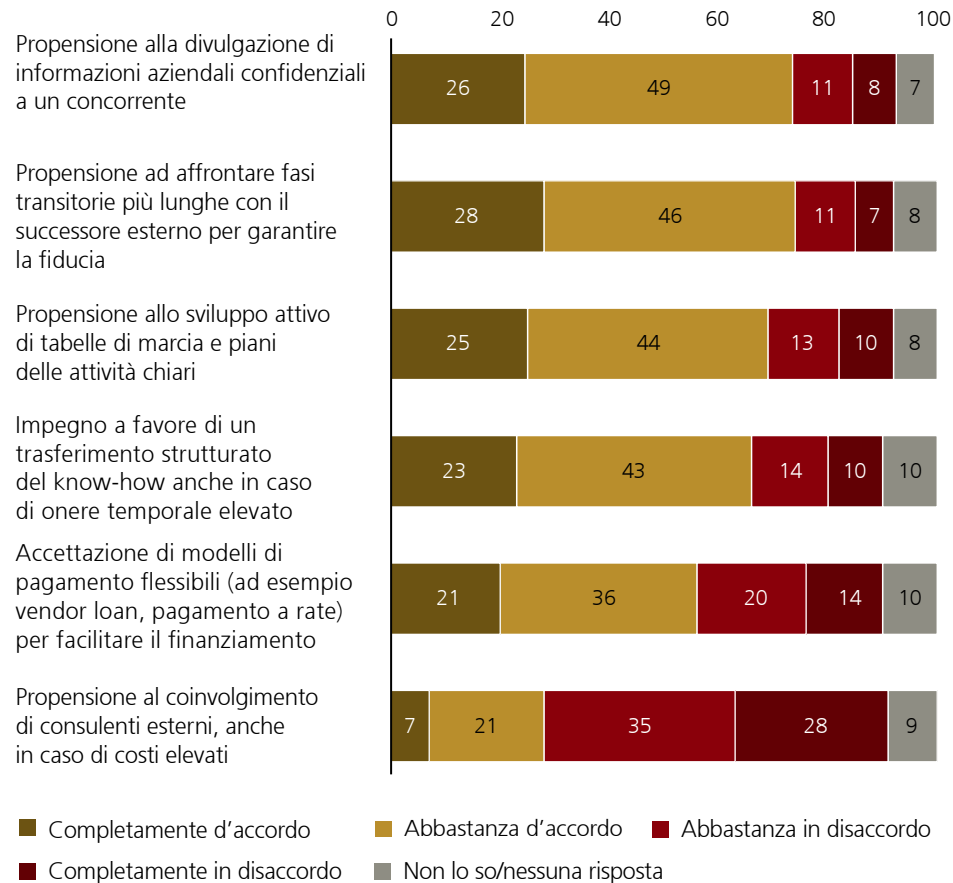




Figura 6

Propensione al sostegno di una successione aziendale esterna alla famiglia

Grado di consenso alle affermazioni, imprese a conduzione familiare, in percentuale



Fonte: Intervista, HSG, UBS

Riquadro 2

Modelli di finanziamento

Per la successione aziendale sono disponibili diversi modelli di finanziamento. L'acquirente finanzia spesso il rilevamento con il **capitale proprio**, integrato da un finanziamento di acquisizione, in particolare sotto forma di **leveraged buy-out (LBO)** tramite una società holding fondata dall'acquirente stesso. Questa **holding di acquisizione** rileva le quote dell'azienda target. Allo stesso tempo, le banche finanziano una parte del prezzo di acquisto tramite **crediti** e, sovente, il venditore concede anche un prestito a favore della holding. Di solito è necessario tra il 20% e il 40% di capitale proprio, il resto viene coperto con un credito bancario che spesso viene ammortizzato nel giro di cinque-sei anni. Questo modello è particolarmente allettante, poiché, in presenza della giusta strutturazione, i ricavi della vendita sono considerati utili di capitale esentasse per il venditore.

Componenti aggiuntive del prezzo di acquisto come vendor loan, modelli di earn-out o pagamenti parziali sono soluzioni comuni. Nel caso del **vendor loan**, una parte del prezzo di acquisto viene dilazionata dal venditore e rimborsata dal compratore con gli utili correnti. I **modelli di earn-out** collegano una parte del prezzo di acquisto allo sviluppo futuro dell'impresa e la rimborsano in più tranches. Esistono inoltre i **modelli di partecipazione**, che prevedono imprese di private equity o family office come azionisti silenziosi.

Per semplificare il finanziamento, prima della vendita vengono spesso scorporati gli **attivi non necessari all'azienda**, come immobili, partecipazioni o liquidità in eccesso. Di norma un acquirente esterno alla famiglia non ha né l'interesse, né i mezzi per rilevare tali attivi.



Propensione al coinvolgimento di consulenti esterni

Per quasi la metà dei titolari di azienda, la complessità e l'onere del processo di vendita sono decisivi per le riserve nei confronti di una soluzione esterna alla famiglia (figura 5). Allo stesso tempo, i titolari di azienda sono fortemente restii a fare ricorso a consulenti esterni: solo il 28% di essi è disposto a coinvolgerli nel processo di successione aziendale (figura 6). La figura 7 fornisce una panoramica di tali retroscena.

- » Il 22% delle imprese a conduzione familiare **non ha obiezioni** nei confronti del ricorso a consulenti esterni.
- » Il 48% cita **costi oppure onorari troppo elevati** come motivo di rinuncia al coinvolgimento di consulenti esterni. Sebbene la consulenza professionale venga giustamente associata a costi elevati, le spese spesso si relativizzano grazie al valore aggiunto ottenuto, si pensi ad esempio a ricavi di vendita superiori, migliori soluzioni di successione aziendale o a un rischio inferiore di fallimento.
- » Il 33% dei titolari di azienda dichiara una **mancanza di fiducia** nei confronti dei consulenti esterni. Colpisce il fatto che questa diffidenza è sostanzialmente una questione di principio. Non vengono quasi mai nominate le **esperienze negative** (11%) o la **paura di influenze esterne** (6%). Un motivo potrebbe anche essere che le imprese a conduzione familiare si ritengono altamente in grado di risolvere i problemi in maniera indipendente:

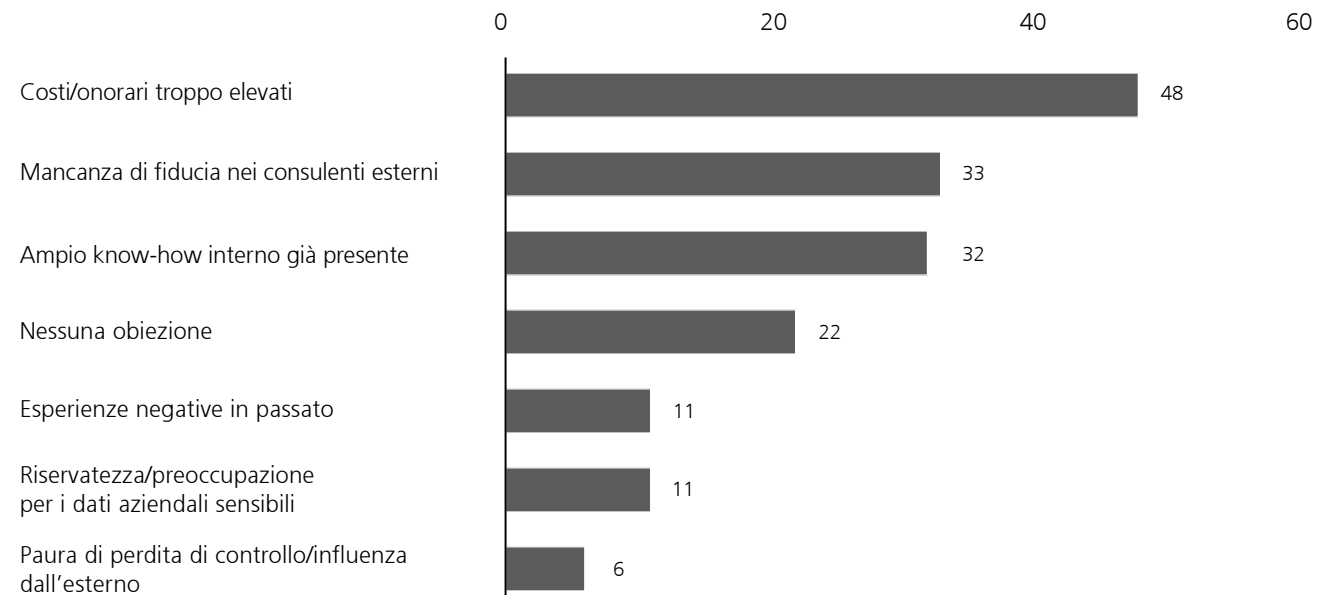
secondo il sondaggio, il 32% dei titolari di azienda è convinto di disporre di un **know-how interno sufficiente** per il processo di successione aziendale. Probabilmente viene sottovalutata la multidimensionalità delle successioni aziendali esterne alla famiglia.

Nonostante le riserve esistenti, la prassi mostra che i consulenti esterni possono favorire in maniera decisiva il processo di successione aziendale e il relativo successo.

Figura 7

Atteggiamento restio nei confronti del coinvolgimento di esperti esterni

Motivi contrari al coinvolgimento di consulenti esterni nel processo di successione aziendale, imprese a conduzione familiare, in percentuale



Fonte: Intervista, HSG, UBS



Nuove strade per la successione aziendale

Le imprese a conduzione familiare sono caratterizzate dallo stretto legame tra famiglia e azienda, nonché da un orientamento a lungo termine. Di solito mirano a mantenere l'azienda in famiglia. I cambiamenti demografici e le tendenze sociali (parola chiave «società multiopzione») complicano sempre più la successione aziendale interna alla famiglia. Il divario tra sogno e realtà cresce.

Allo stesso tempo, si aprono nuove strade: molti titolari di azienda riconoscono il potenziale delle successioni aziendali esterne alla famiglia (ad esempio nuove idee), ma nel complesso sono ancora scettici nei confronti di nuove soluzioni quali le borse per la successione aziendale, ad eccezione della generazione più giovane che si mostra meno contraria. Il cambiamento di cultura è dunque già in corso, come mostra la quota in continuo calo di imprese a conduzione familiare in Svizzera. Nel sondaggio attuale, il 67% delle PMI si definisce un'impresa a conduzione familiare. Nel 2016 questa quota era pari al 75% e nel 2013 a più dell'80% (figura 8).³

Già oggi molti titolari di azienda optano per la vendita aziendale, per convinzione o perché vedono dei vantaggi per sé, per la loro famiglia e per l'impresa. I consulenti esterni vengono spesso evitati principalmente per motivi di costi, sebbene il loro sostegno possa essere decisivo, ad esempio nella valutazione, nella vendita,

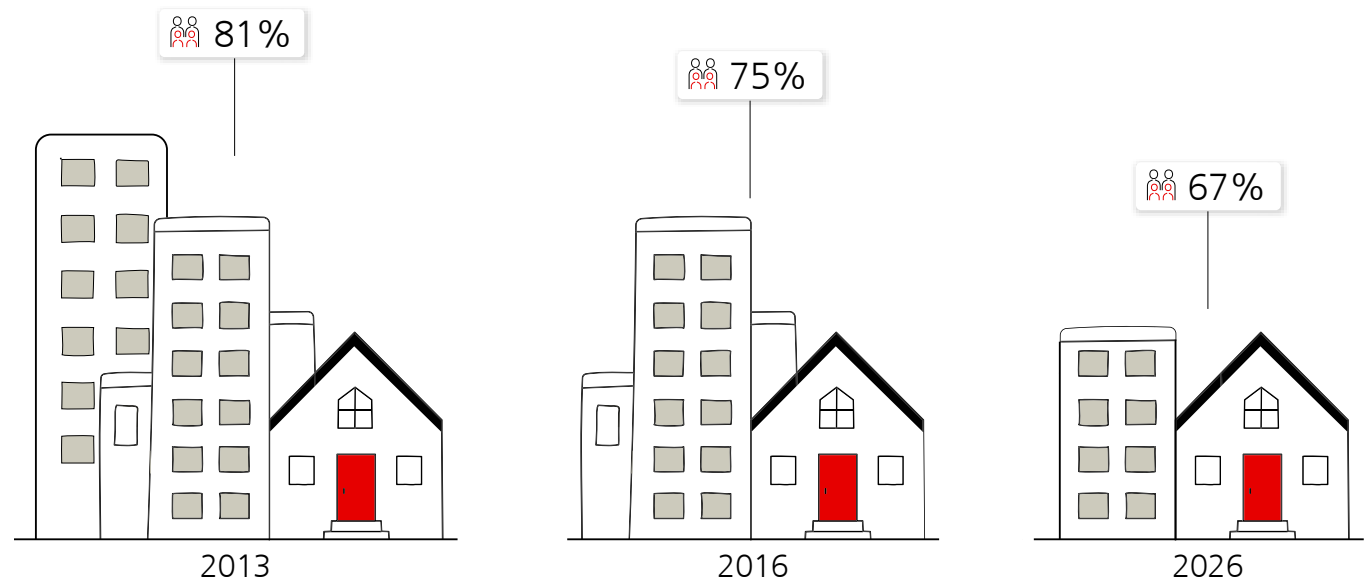
nel finanziamento o nel processo di distacco emotivo. Chi rinuncia a un'assistenza professionale rischia un prezzo di vendita più basso, svantaggi fiscali, ritardi o addirittura

il fallimento della successione aziendale. Pertanto, considerando il quadro generale, i costi dei consulenti esterni potrebbero rivelarsi il male minore.

Figura 8

Meno imprese a conduzione familiare

Quota di PMI svizzere che si definiscono imprese a conduzione familiare, in percentuale



Fonte: Intervista, HSG, UBS, Credit Suisse

³ Si veda Credit Suisse e CFB-HSG (2022). Unternehmensnachfolge in der Praxis.



Raccomandazioni pratiche per i titolari di azienda



- » **Prendere in esame apertamente le opzioni di successione aziendale:** includete nella vostra pianificazione sia le possibilità interne alla famiglia sia quelle esterne. Più siete flessibili, maggiori saranno le possibilità di una successione aziendale proficua. Per sfruttare le opportunità della successione aziendale esterna alla famiglia, si raccomanda un processo di vendita strutturato con più interessati, ad esempio una procedura di offerta.



- » **Preparare attivamente la successione aziendale esterna:** un atteggiamento favorevole da solo non basta. Riducete le asimmetrie informative, preparate in modo mirato il successore e prendete in esame vari modelli di finanziamento.



- » **Determinare il valore aziendale in modo realistico:** accertate il valore effettivo della vostra azienda come base per tutti gli ulteriori passi. Siate pronti a fare qualche compromesso: il valore emotivo che attribuite all'opera della vostra vita, di solito, non si rispecchia nel prezzo che gli acquirenti esterni sono disposti a pagare.



- » **Utilizzare in modo mirato le borse per la successione aziendale:** siate propensi nei confronti delle borse per la successione aziendale e utilizzatele in modo mirato per ampliare la cerchia di potenziali acquirenti, in particolare se non si delineano internamente soluzioni di successione fattibili.



- » **Ricorrere alla consulenza esterna a seconda delle proprie esigenze:** chiarite le vostre esigenze in fatto di consulenza e coinvolgete per tempo partner finanziari ed eventuali consulenti. Vi garantirete così una soluzione di successione aziendale strutturata e finanziabile.

Il presente documento è elaborato e pubblicato dalla divisione Global Wealth Management di UBS Switzerland AG (disciplinata dalla FINMA in Svizzera) o da una sua filiale o affiliata («UBS»), parte di UBS Group SA («Gruppo UBS»). Il Gruppo UBS comprende l'ex Credit Suisse AG e le sue filiali, succursali e affiliate. Negli Stati Uniti d'America UBS Financial Services Inc. è una filiale di UBS SA e membro della FINRA/SIPC. Si vedano le ulteriori avvertenze relative a Credit Suisse Wealth Management alla fine di questa sezione.

Il presente documento e le informazioni ivi contenute vengono forniti esclusivamente **per scopi informativi** e di marketing da parte di UBS. Nessuna parte nel presente documento costituisce una ricerca in materia di investimenti, una consulenza d'investimento, un prospetto di vendita o un'offerta o sollecitazione per intraprendere qualsivoglia attività d'investimento. Il presente documento non costituisce una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di titoli, strumenti d'investimento o prodotti e non raccomanda programmi o servizi d'investimento specifici.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono state personalizzate in base agli obiettivi d'investimento, né alle circostanze personali o finanziarie o alle esigenze specifiche di un determinato cliente. Alcuni investimenti citati nel presente documento potrebbero non essere adatti o appropriati per tutti gli investitori. Inoltre, alcuni servizi e prodotti citati nel presente documento potrebbero essere soggetti a restrizioni legali e/o a requisiti di autorizzazione o concessione e di conseguenza non possono essere offerti senza limitazioni in tutto il mondo. Non saranno offerti prodotti nelle giurisdizioni in cui un'offerta, una sollecitazione o una vendita non sia ammessa o a soggetti ai quali non sia lecito proporre un'offerta, una sollecitazione o una vendita.

Benché tutte le informazioni riportate e le opinioni espresse siano state ottenute in buona fede da fonti ritenute attendibili, non si rilasciano dichiarazioni né si forniscono garanzie, implicite o esplicite, circa la correttezza, l'adeguatezza, la completezza o l'attendibilità del presente documento. Tutte le informazioni contenute e le opinioni espresse nel presente documento possono cambiare senza preavviso e differire dalle opinioni espresse da altri dipartimenti o divisioni del Gruppo UBS. UBS non ha alcun obbligo di aggiornare o mantenere aggiornate le informazioni qui riportate. **Le opinioni e i giudizi espressi nel presente materiale da parte di terzi non sono quelli di UBS.** Pertanto, UBS declina ogni responsabilità per i contenuti condivisi da terzi e per eventuali reclami, perdite o danni derivanti dal loro utilizzo o dall'affidamento loro prestato, in tutto o in parte.

Tutte le illustrazioni e immagini («Immagini») contenute nel presente documento hanno solo scopi illustrativi, informativi o documentali e possono raffigurare oggetti o elementi protetti da diritti d'autore, marchi commerciali e altri diritti di proprietà intellettuale di terzi. Se non espressamente indicato, non si suggerisce né si implica l'esistenza di alcuna relazione, associazione, sponsorizzazione o promozione tra UBS e tali soggetti terzi.

I grafici e gli scenari contenuti nel presente documento sono a solo scopo illustrativo. Alcuni grafici e/o dati sulla performance potrebbero non basarsi su periodi completi di 12 mesi e ciò ne riduce la confrontabilità e la rilevanza. I risultati storici non costituiscono una garanzia né un'indicazione dei rendimenti futuri.

Nessuna parte del presente documento costituisce una consulenza legale o fiscale. UBS e i suoi collaboratori non forniscono consulenza legale o fiscale. È vietata la redistribuzione o la riproduzione di questo documento, in tutto o in parte, senza previa autorizzazione scritta di UBS. Nella misura ammessa dalle leggi vigenti, UBS e tutti i suoi dirigenti, funzionari, collaboratori e agenti non accettano né si assumono alcuna responsabilità o obbligo di diligenza per qualsiasi conseguenza, tra cui eventuali perdite o danni, risultante da azioni compiute, o non compiute, dall'investitore o da qualsiasi altro soggetto, facendo affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento o per qualsiasi decisione basata su di esso.

Ulteriori avvertenze relative a Credit Suisse Wealth Management

Salvo diversa indicazione riportata in questo documento e/o a seconda dell'entità locale da cui lo ha ricevuto, il presente documento è distribuito da UBS Switzerland AG, una società autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale svizzera di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). I suoi dati personali saranno trattati in conformità all'informativa sulla protezione dei dati di Credit Suisse accessibile nel suo domicilio tramite il sito web ufficiale di Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Al fine di fornirle materiale di marketing relativo a prodotti e servizi, UBS Group SA e le sue filiali potrebbero trattare i suoi dati personali di base (ossia dati di contatto come nome e indirizzo e-mail) fino a quando non comunicherà che non desidera più ricevere tale materiale. È possibile rinunciare a ricevere questo materiale in qualsiasi momento informando il proprio Relationship Manager.

Si prega di visitare <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> per leggere integralmente le avvertenze legali applicabili al presente documento.

© UBS 2026. Il simbolo delle chiavi e UBS sono alcuni dei marchi commerciali registrati e non registrati di UBS. Tutti i diritti riservati.