



# Opzioni di successione aziendale: un'ampia possibilità di scelta

Studio sulla successione aziendale 2026



# Indice

- 3 Premessa
- 5 Opzioni di successione aziendale
  - › Panoramica delle opzioni di successione aziendale
  - › Liquidazione
- 8 Ricerca di successori nella pratica
- 10 Obiettivi della successione aziendale
- 13 Conclusione: la flessibilità è fondamentale
- 15 Raccomandazioni pratiche per i titolari di azienda
- 16 Allegato



## 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

5 febbraio 2026

### Grafica

CIO Content Design

### Immagine di copertina

Archivio di immagini UBS

### Lingue

Tedesco, francese, italiano

### Contatto

ubs-cio-wm@ubs.com

# Premessa

La questione centrale di qualsiasi successione aziendale è: «Chi rileverà l'impresa?». La risposta a tale domanda influenzerà l'intero processo di successione aziendale. Sarà infatti decisiva per determinare la durata e le modalità di trasferimento della proprietà e del management, l'ammontare del prezzo di vendita e le possibilità di finanziamento disponibili, ma soprattutto per stabilire come si svilupperanno in futuro la strategia e la cultura aziendale. Di conseguenza, la questione merita la massima attenzione.

Il nostro secondo studio si concentra sui desideri dei titolari di azienda e prende in esame le varie opzioni di successione aziendale sulla base di un sondaggio condotto tra 401 titolari di azienda, che a settembre 2025 hanno condiviso con noi i loro progetti e obiettivi di trasferimento delle proprie attività. I risultati mostrano che l'opzione di successione aziendale desiderata e i propri obiettivi sono spesso in conflitto tra loro o addirittura in contraddizione. Chi però si occupa con largo anticipo della successione aziendale può individuare e risolvere meglio tali conflitti. Inoltre, dato che la soluzione desiderata non sempre può essere tradotta in realtà, la flessibilità assume un ruolo fondamentale.

Lo studio, condotto congiuntamente dal Center for Family Business dell'Università di San Gallo (CFB-HSG) e dal Chief Investment Office di UBS, si basa su una collaborazione di ricerca pluriennale tra il CFB-HSG e l'ex Credit Suisse e sottolinea l'impegno di UBS nell'accompagnare gli

imprenditori in ogni fase del ciclo di vita aziendale. La nostra pluriennale esperienza, maturata in occasione di numerosi processi di successione aziendale, costituisce la base per offrire ai titolari di azienda un sostegno competente e personalizzato in relazione a questo tema complesso e di elevato valore emotivo. Affidatevi al know-how dei nostri specialisti per la scelta del vostro successore e l'adempimento della successione aziendale: il frutto del lavoro di un'intera vita e il vostro patrimonio saranno così in buone mani.

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

Questo studio fornisce una panoramica delle principali opzioni di successione aziendale e delle relative caratteristiche. Analizza inoltre gli obiettivi dei titolari di azienda e i loro possibili conflitti con le forme di successione aziendale pianificate. Infine, vengono formulate delle raccomandazioni pratiche per i titolari di azienda. L'analisi si basa su un sondaggio condotto a settembre del 2025 in Svizzera tra 401 titolari di PMI (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 401 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.

 401

### 401 titolari di PMI svizzere

A settembre del 2025, 401 titolari di azienda hanno partecipato al nostro sondaggio e condiviso le loro esperienze e aspettative riguardo al tema della successione aziendale.

 2/5

### Serie di cinque studi

Questo è il secondo 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.



# Opzioni di successione aziendale



La questione centrale all'inizio del processo di successione aziendale è: «Chi deve rilevare l'impresa?». Dalla risposta a tale domanda derivano varie opzioni di successione aziendale, che andrebbero successivamente verificate. La figura 1 fornisce una panoramica di tali opzioni.

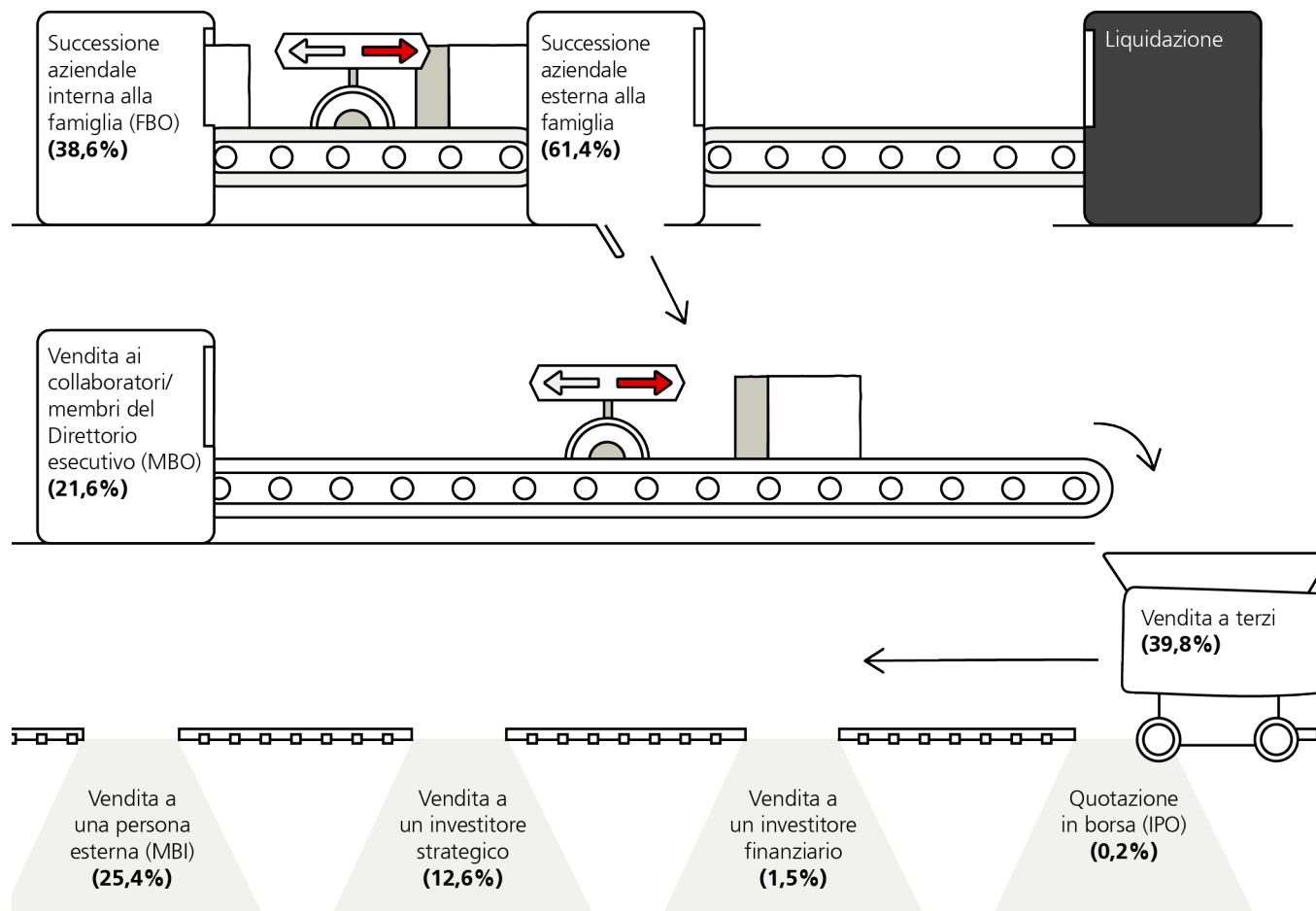
### Panoramica delle opzioni di successione aziendale

Come illustra la figura 1, il 39% dei titolari di azienda prevede un trasferimento interno alla famiglia (**family buy-out, FBO**); nello specifico, questo tipo di trasferimento aziendale rappresenta spesso la soluzione preferita dalle imprese a conduzione familiare. L'FBO è un processo lungo e complicato, che si basa su uno sviluppo e un'integrazione gradualmente del successore. La stretta relazione tra tutte le parti coinvolte agevola il coordinamento e il trasferimento delle conoscenze, ma cela anche un elevato potenziale di conflitti.

Il 22% delle successioni aziendali pianificate (figura 1) prevede un trasferimento dell'impresa ai collaboratori o ai membri del Direttorio esecutivo (**management buy-out, MBO**). Anche in questo caso esiste una certa vicinanza e una ridotta asimmetria informativa tra chi cede l'azienda e chi la rileva, ma il processo è quasi sempre più breve rispetto all'FBO. È interessante notare che solo il 14% dei titolari di azienda che non hanno ancora iniziato a occuparsi del processo di successione aziendale prende in considerazione questa opzione. Nella fase di attuazione, quando è stato scelto il successore, questa quota sale al 41% (figura 2). L'MBO potrebbe dunque diventare un'opzione realistica, nonché quella preferita, nel corso del processo di successione aziendale, soprattutto se non sono realizzabili altre alternative.

Figura 1

Trasferimento pianificato della proprietà dell'azienda\* (Le quote dei tipi di successione aziendale previsti secondo il sondaggio sono indicate tra parentesi), in percentuale\*\*



\* Solo imprese per le quali è prevista una continuazione dell'attività ed è già stata definita l'opzione di successione aziendale desiderata.

\*\* Poiché con l'arrotondamento delle cifre non vengono presi in considerazione tutti i numeri decimali, nella somma delle quote possono verificarsi lievi differenze di arrotondamento.

Fonte: Intervista, HSG, UBS



Nel resto dei casi (40%) deve essere effettuata una **vendita a terzi** (figura 1). Per molti imprenditori è essenziale ottenere il prezzo di vendita più alto possibile. La spiccata asimmetria informativa tra chi cede l'azienda e la parte che la rileva richiede un'attenta preparazione, una documentazione completa e un'accurata due diligence. Nella vendita a terzi sono inclusi i sottotipi di trasferimento aziendale di seguito descritti.

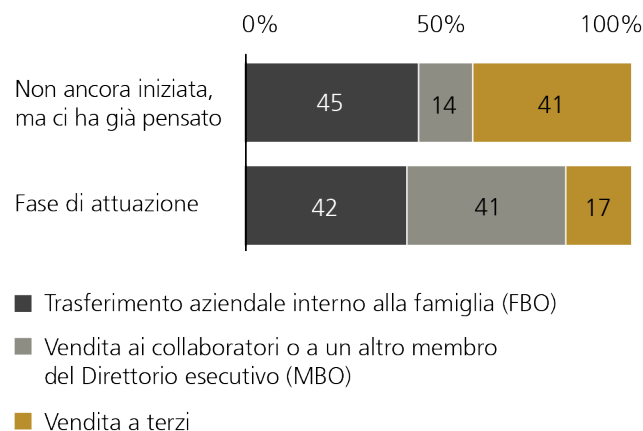
- » **Vendita a una persona esterna (management buy-in, MBI):** nel caso dell'MBI, l'impresa viene rilevata da un team dirigenziale esterno o da singoli dirigenti che non hanno mai lavorato in precedenza nell'azienda. I nuovi proprietari apportano nell'azienda le proprie esperienze e spesso anche conoscenze settoriali e nuove idee. L'MBI è previsto per circa un quarto di tutti i trasferimenti aziendali pianificati.
- » **Vendita a un investitore strategico:** l'impresa viene venduta a un'altra azienda dello stesso settore o di un settore correlato, prevalentemente allo scopo di ampliare il know-how, i prodotti o le quote di mercato. Questo tipo di successione aziendale riguarda circa il 13% di tutti i trasferimenti di proprietà pianificati.
- » **Vendita a un investitore finanziario:** gli investitori finanziari (ad esempio società di private equity, fondi di investimento, family office) sono acquirenti che investono nell'impresa per aumentarne il valore attraverso misure mirate e, successivamente, rivenderla in modo redditizio. Questa opzione viene scelta per circa il 2% dei trasferimenti aziendali pianificati.

- » **Quotazione in borsa (IPO):** nel caso dell'IPO le quote societarie vengono offerte per la prima volta pubblicamente e negoziate in borsa. La struttura proprietaria viene così suddivisa su numerosi azionisti (esterni), mentre il precedente titolare di azienda continua a partecipare all'impresa in varia misura, in base alla relativa configurazione. Questa opzione di successione aziendale è rara e viene scelta di solito dalle grandi imprese (0,2% dei trasferimenti aziendali pianificati).

Figura 2

### MBO: un'alternativa allettante

Trasferimenti di proprietà pianificati, in base alla fase della successione aziendale\*, in percentuale



\* Solo imprese per le quali è prevista una continuazione dell'attività ed è già stata definita l'opzione di successione aziendale desiderata.

Fonte: Intervista, HSG, UBS



La tabella 1 nell'allegato (pag. 16) riassume le principali caratteristiche delle summenzionate opzioni di successione aziendale.

### Liquidazione

Se l'impresa non può essere trasferita e non è possibile effettuare gli adeguamenti necessari per facilitarne la trasferibilità, di solito non resta altro da fare che sciogliere completamente l'azienda e liquidarla. In questo caso vengono venduti tutti i valori patrimoniali come immobili, macchine e magazzini; vengono riscossi i crediti insoluti e saldati tutti i debiti. In seguito l'azienda viene cancellata dal registro di commercio e non esiste più dal punto di vista legale.

Di norma una liquidazione ha luogo se l'azienda è insolvente, se il proprietario desidera cessare l'attività commerciale, oppure se non è possibile trovare alcun successore. Uno studio sulla successione aziendale di UBS pubblicato di recente riassume i principali fattori di rischio che possono ostacolare o addirittura impedire il trasferimento, nonostante la propensione a una successione aziendale.<sup>1</sup> Una volta terminato il processo, l'eventuale importo restante (proventi della liquidazione) viene versato ai proprietari. La liquidazione dura solitamente tra i 6 e i 24 mesi, a seconda del tipo e della complessità dell'impresa.

<sup>1</sup> Si veda UBS e CFB-HSG (2026): Successione aziendale in Svizzera: di che cosa si tratta?



# Ricerca di successori nella pratica



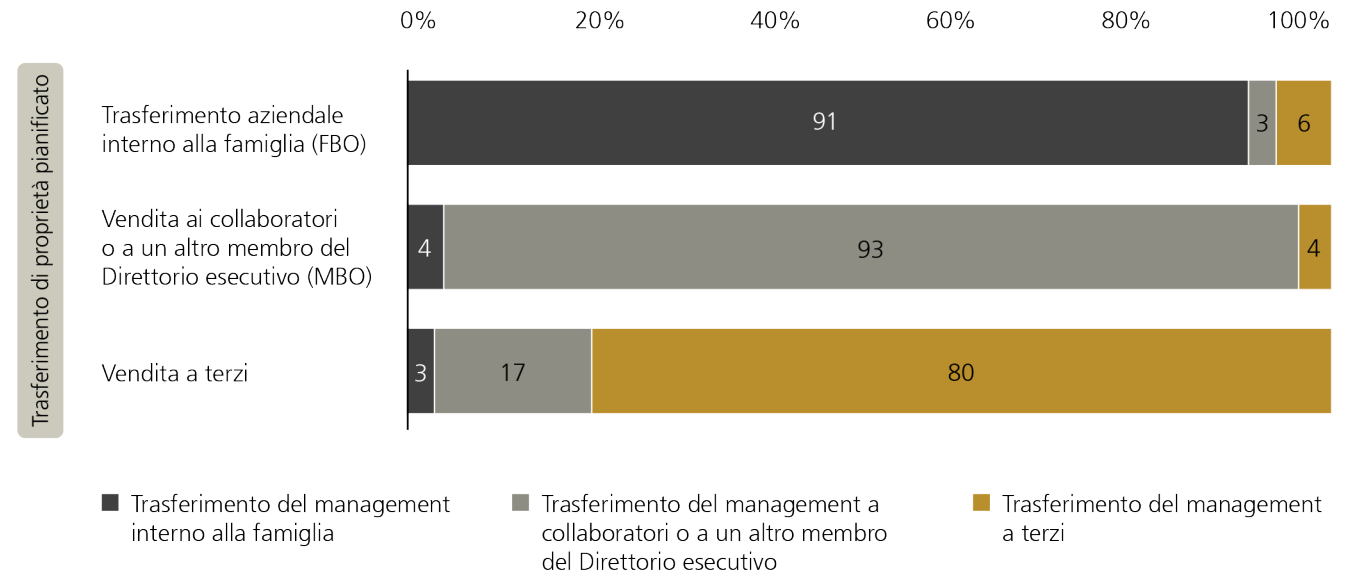
Di norma in un processo di successione aziendale, oltre alla proprietà, vengono trasferiti anche il management e altri ruoli, come ad esempio il Consiglio di amministrazione. La figura 3 mostra che solitamente è la stessa cerchia di destinatari a rilevare la proprietà e il management. Tuttavia, non sono rare le combinazioni di diversi successori: nel caso della vendita a terzi, ad esempio, il management resta ai collaboratori interni nel 17% dei casi.

Inoltre, il trasferimento di proprietà e quello del management possono avvenire con tempistiche differenti. I due trasferimenti possono aver luogo in un futuro lontano, parallelamente o scaglionati, il che complica ulteriormente la pianificazione. Da studi precedenti sulla successione aziendale si evince che, in caso di trasferimento aziendale scaglionato, di solito viene prima trasferito il management e poi la proprietà.<sup>2</sup>

Figura 3

### Trasferimento del management

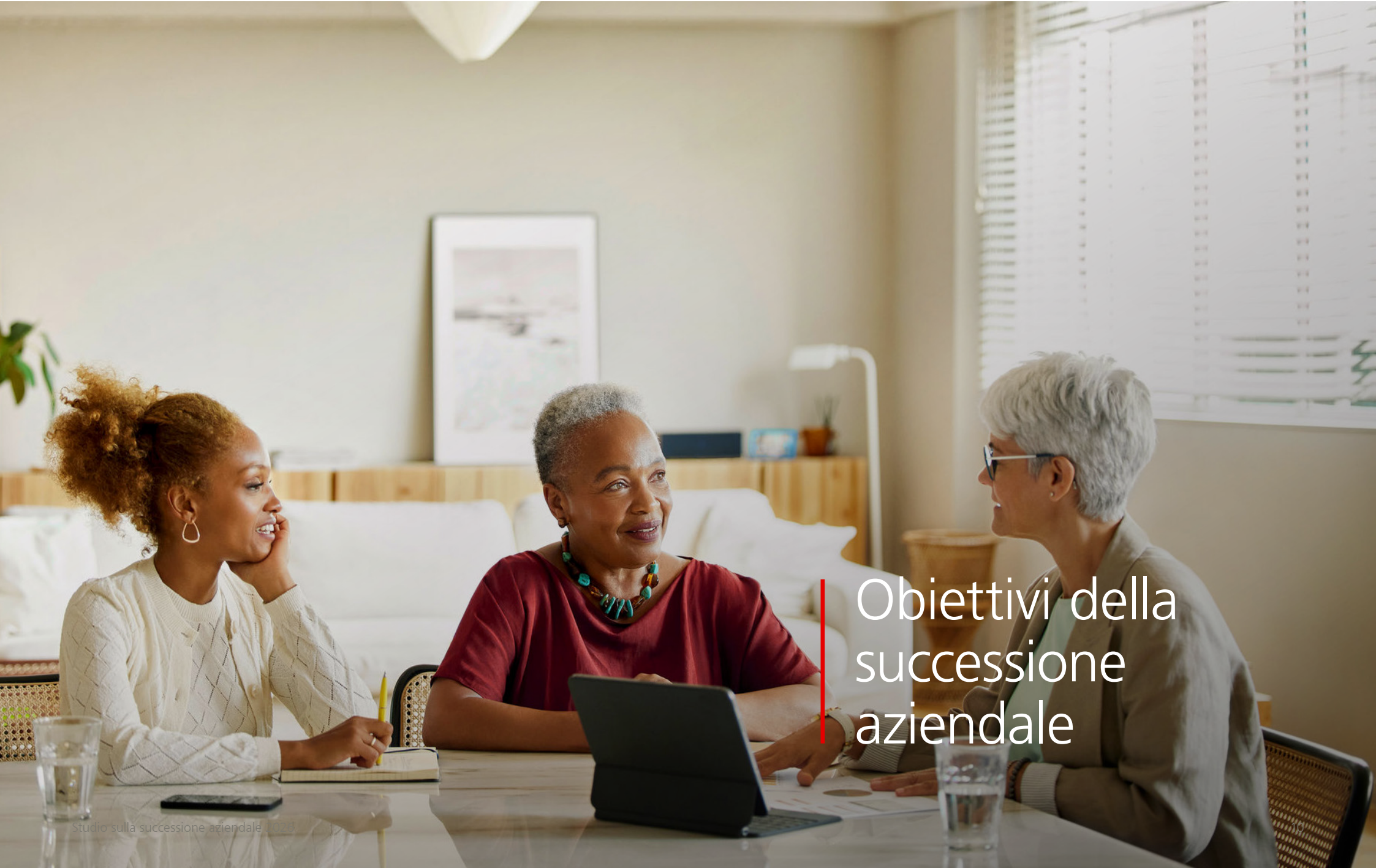
Trasferimento del management previsto dopo il trasferimento di proprietà pianificato\*, in percentuale



\* Solo imprese per le quali è prevista una continuazione dell'attività ed è già stata definita l'opzione di successione aziendale desiderata.

Fonte: Intervista, HSG, UBS

<sup>2</sup> Si veda Credit Suisse e CFB-HSG (2022): La succession d'entreprise dans la pratique.



# Obiettivi della successione aziendale



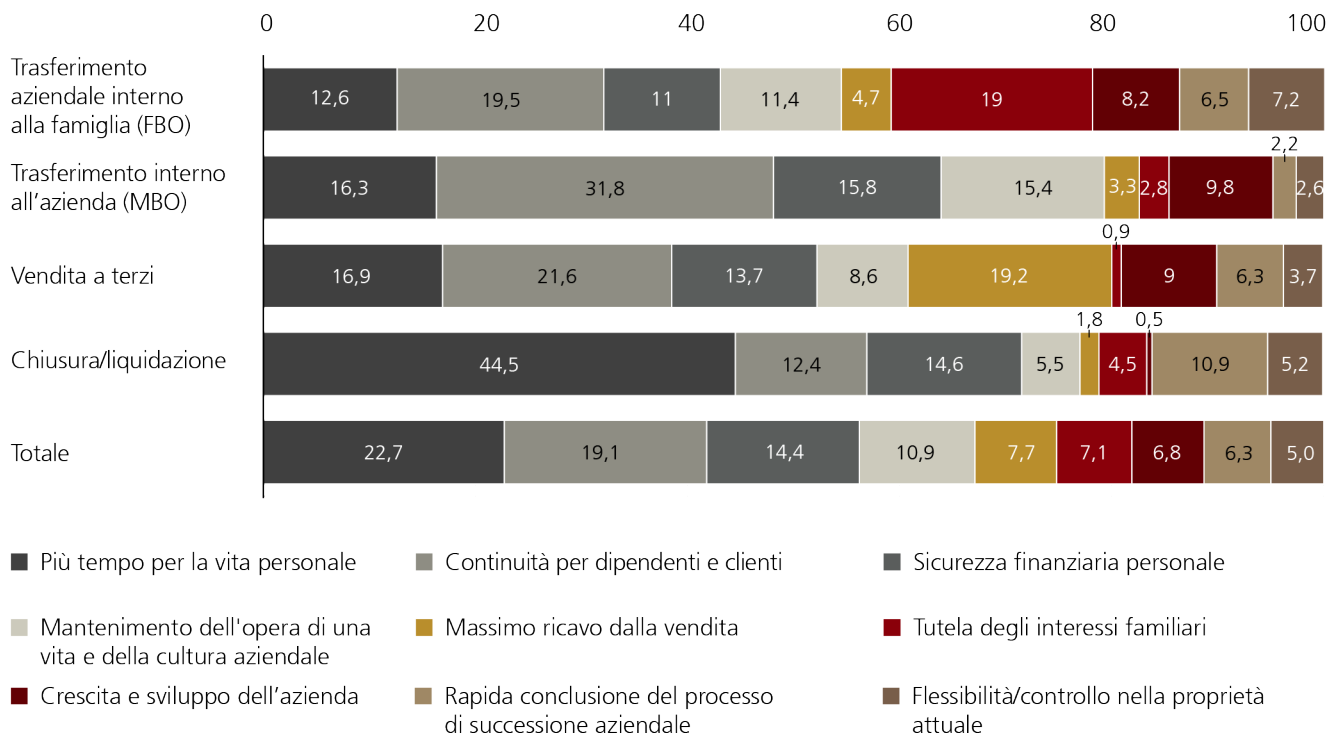
La varietà di opzioni di successione aziendale disponibili offre diverse possibilità per raggiungere gli obiettivi prefissati. A seconda dell'opzione di successione aziendale scelta, vengono perseguiti maggiormente alcuni obiettivi rispetto ad altri. Nel sondaggio è stato chiesto ai titolari di azienda di assegnare 100 punti agli obiettivi per loro più importanti in relazione alla successione aziendale pianificata: i punteggi più alti indicano le priorità (figura 4).

**Più tempo per la vita personale**, ad esempio hobby, salute o nuovi progetti, è il principale obiettivo che i titolari di azienda associano alla successione aziendale o alla liquidazione (22,7 punti). L'esigenza di libertà personale è sentita soprattutto dai titolari di aziende per cui è prevista una liquidazione o una chiusura (44,5 punti) ed è associata al desiderio di una **rapida conclusione della successione aziendale**. Anche la liquidazione richiede tuttavia un'accurata preparazione al fine di ottenere proventi il più possibile elevati e soddisfare le pretese di creditori e soci. Soprattutto se è previsto un FBO o un MBO, gli imprenditori si concentrano in misura minore su una rapida conclusione: in tal caso è infatti opportuno un trasferimento aziendale graduale, su un periodo più lungo, al fine di salvaguardare conoscenze e relazioni preziose.

Figura 4

### Obiettivi della successione aziendale

Numero di punti assegnati dai titolari di azienda all'importanza degli obiettivi perseguiti in caso di successione aziendale, in base all'opzione di successione pianificata, in punti



Fonte: Intervista, HSG, UBS



La **continuità per dipendenti e clienti** è un aspetto centrale per i titolari di azienda che pianificano un trasferimento (dunque in tutti i casi, fatta eccezione per la liquidazione): la salvaguardia dei posti di lavoro e relazioni stabili con i clienti e i partner commerciali hanno la massima priorità per tutte le opzioni di successione aziendale. Negli anni, infatti, collaboratori e clienti sono diventati persone fidate, nei confronti delle quali i titolari di azienda percepiscono una certa responsabilità anche dopo il loro ritiro. A ciò si aggiunge che, proprio nel caso dell'MBO e dell'MBI, il cedente viene spesso pagato mediante un modello di earn-out, per cui il prezzo di vendita è legato allo sviluppo futuro dell'azienda ed è vantaggioso se le persone chiave restano fedeli all'azienda. Inoltre, soprattutto nel caso di FBO e MBO, l'obiettivo della continuità presenta alcuni parallelismi con il **mantenimento dell'opera di una vita e della cultura aziendale**.

La **sicurezza finanziaria personale** è fondamentale per i titolari di azienda che prevedono una successione aziendale, soprattutto in caso di vendita a terzi (13,7 punti) o di un MBO (15,8 punti), ma curiosamente anche nell'evenienza di aziende per cui è prevista la liquidazione o la chiusura (14,6 punti). Nel caso della vendita a terzi, l'obiettivo principale è proteggersi attraverso **un massimo ricavo dalla vendita**. Questo aspetto rappresenta la seconda priorità in ordine di importanza (19,2 punti). Per i trasferimenti aziendali interni alla famiglia (FBO) questi obiettivi finanziari sono meno importanti. In questo caso sono fondamentali valori come la **tutela degli interessi familiari** (19,0 punti), ad esempio la parità di trattamento di tutti i membri della famiglia e la prevenzione dei conflitti.

Il desiderio di poter continuare a influenzare l'impresa dopo il trasferimento aziendale è nel complesso meno diffuso tra i titolari di azienda. **Flessibilità e controllo nella proprietà attuale** sono stati valutati, tra tutti, come gli obiettivi meno importanti. Nel caso di un FBO pianificato, questa esigenza è un po' più marcata, presumibilmente perché la vicinanza al successore consente una maggiore partecipazione rispetto alle altre opzioni di successione aziendale.

Gli obiettivi prefissati dai titolari di azienda coincidono perlopiù con le caratteristiche dell'opzione di successione pianificata. Tuttavia, occasionalmente si verificano dei conflitti tra gli obiettivi, ad esempio tra il desiderio di una sicurezza finanziaria e il mantenimento dell'opera di una vita o della cultura aziendale. Conflitti di questo tipo possono spesso essere appianati mediante una pianificazione tempestiva e accurata.





# La flessibilità è fondamentale

Dalla figura 5 si evince che più si avvicina il momento del trasferimento aziendale, più acquisiscono importanza aspetti emotivi e identitari come il **mantenimento dell'opera di una vita e della cultura aziendale**, la **continuità per dipendenti e clienti**, nonché la **crescita e lo sviluppo**. Al contrario, nel corso del processo di successione aziendale, gli obiettivi razionali e personali come, ad esempio,

un **elevato prezzo di vendita, la sicurezza finanziaria, gli interessi familiari, la propria flessibilità e il controllo** passano progressivamente in secondo piano.

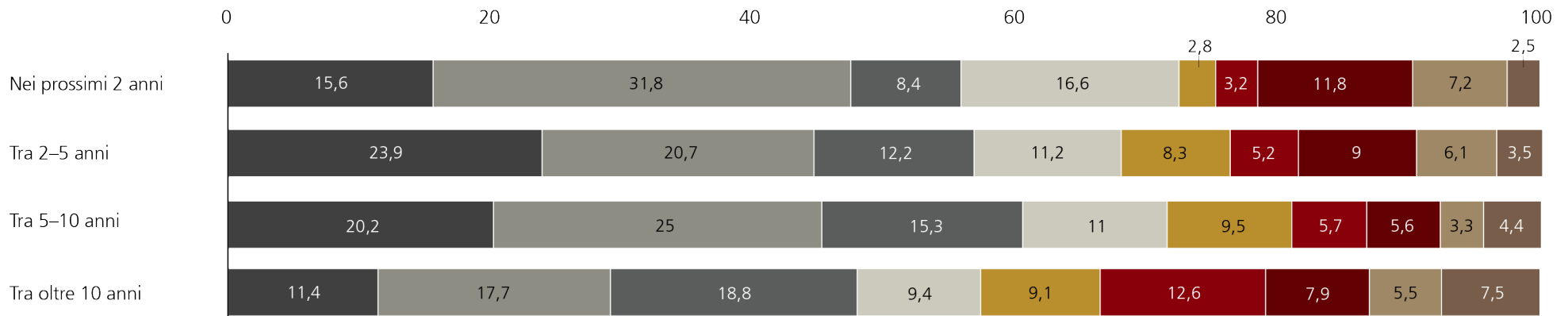
È però anche possibile che temi influenzabili come la sicurezza finanziaria (ad esempio attraverso la costituzione di riserve private o pagamenti scaglionati del prezzo

di acquisto) siano già regolamentati per un imminente trasferimento aziendale, mentre le incertezze permangono soprattutto per aspetti meno controllabili (ad esempio permanenza di persone chiave nell'azienda per la continuità, il che può a sua volta influenzare il prezzo di vendita).

Figura 5

## Periodo per il trasferimento di proprietà

Numero di punti assegnati dai titolari di azienda all'importanza degli obiettivi perseguiti in caso di successione aziendale, in base al periodo previsto per il trasferimento di proprietà, in punti



- Più tempo per la vita personale
- Continuità per dipendente clienti
- Sicurezza finanziaria personale
- Mantenimento dell'opera di una vita e della cultura aziendale
- Massimo ricavo dalla vendita
- Tutela degli interessi familiari
- Crescita e sviluppo dell'azienda
- Rapida conclusione del processo di successione aziendale
- Flessibilità/controllo nella proprietà attuale

Fonte: Intervista, HSG, UBS

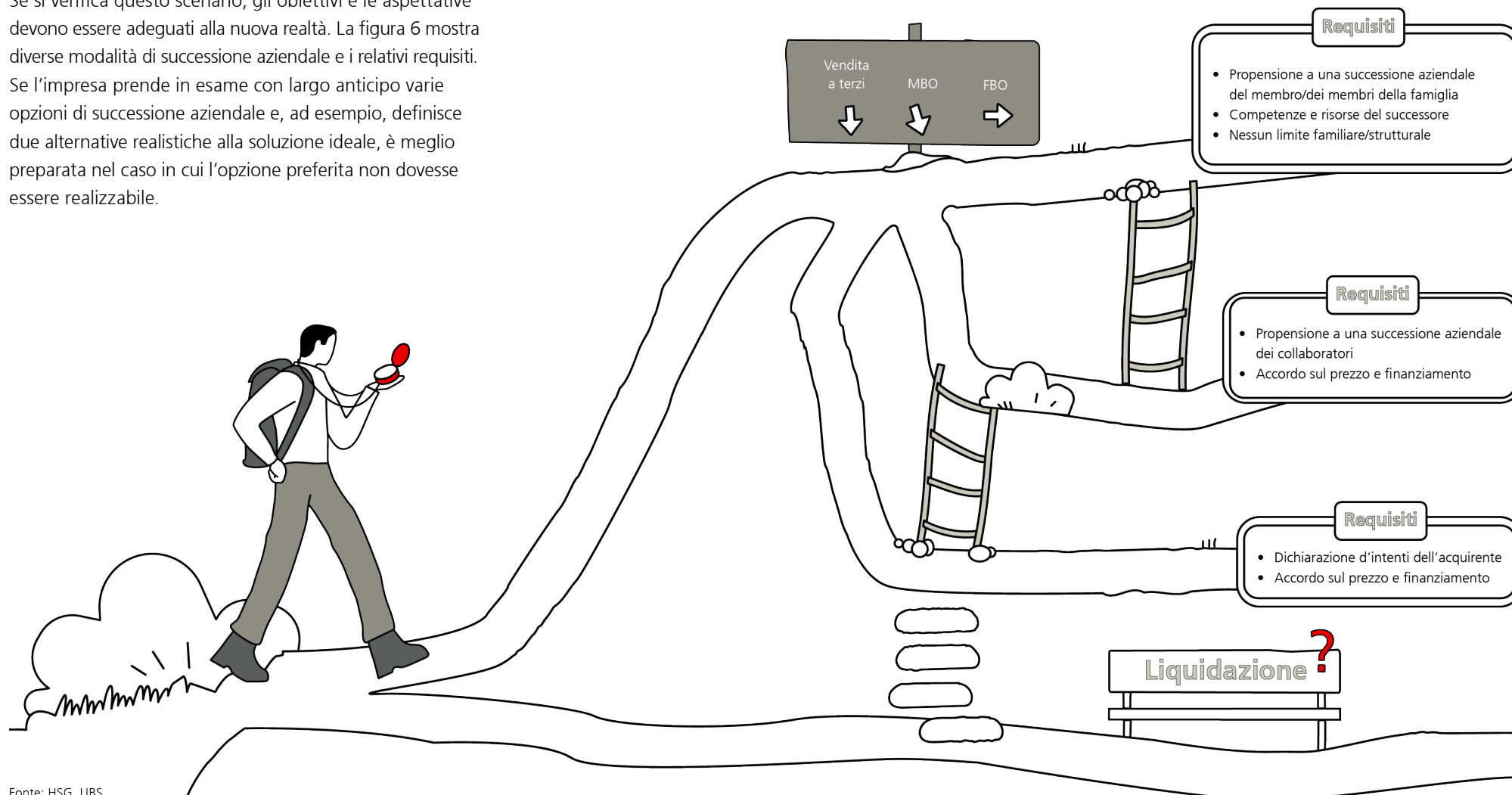


La flessibilità è fondamentale non solo a causa dell'evoluzione delle priorità, ma anche perché l'opzione di successione aziendale pianificata non sempre è realizzabile. Se si verifica questo scenario, gli obiettivi e le aspettative devono essere adeguati alla nuova realtà. La figura 6 mostra diverse modalità di successione aziendale e i relativi requisiti. Se l'impresa prende in esame con largo anticipo varie opzioni di successione aziendale e, ad esempio, definisce due alternative realistiche alla soluzione ideale, è meglio preparata nel caso in cui l'opzione preferita non dovesse essere realizzabile.

Figura 6

### Processo decisionale

Diverse modalità di successione aziendale e requisiti delle opzioni di successione



Fonte: HSG, UBS



# Raccomandazioni pratiche per i titolari di azienda



- » **Chiarire le priorità e gli obiettivi:** prima di iniziare a scegliere il successore, dovrete chiarire le vostre priorità personali e imprenditoriali. La discussione dei valori rappresenta uno strumento di orientamento per la determinazione dell'opzione di successione aziendale preferita (si veda a tale proposito anche la tabella 1 nell'allegato) e per la scelta del successore. Aiuta inoltre a individuare e risolvere i conflitti tra gli obiettivi. Prendetevi il tempo necessario a tale scopo.



- » **Tenere aperta la porta alle alternative:** mettete a confronto varie opzioni di successione aziendale, nonché i relativi pro e contro. Definite almeno due scenari di successione aziendale realistici e stabilite un processo decisionale: se un'opzione di successione non può essere realizzata entro un determinato termine, passate al piano B.



- » **Prevenire i conflitti tra gli obiettivi:** i conflitti tra gli obiettivi sono dovuti prevalentemente ad aspettative diverse, mancanza di comunicazione o preparazione insufficiente. Parlate apertamente delle vostre aspettative con i possibili successori.



- » **Verificare periodicamente gli obiettivi:** nel corso del processo di successione aziendale accertatevi che obiettivi e priorità non siano cambiati e adeguate di conseguenza la vostra strategia.



Tabella 1

## Panoramica delle opzioni di successione aziendale

Panoramica

	Successione aziendale interna alla famiglia (FBO)	Vendita ai collaboratori (MBO)	Vendita a terzi (MBI, vendita a un investitore strategico o finanziario, IPO)
Durata	<b>Lunga:</b> da 10 a 12 anni circa	<b>Media:</b> da 5 a 7 anni circa	<b>Breve:</b> da 1 a 2 anni circa
Logica del processo	<b>Logica di sviluppo:</b> il successore viene preparato e addestrato per anni. Il cedente esce gradualmente dall'azienda.	<b>Logica di sviluppo e transazione:</b> il successore conosce bene azienda, cultura e collaboratori. Nel processo di vendita i collaboratori diventano improvvisamente parti della negoziazione, spesso con interessi propri, talvolta contrastanti.	<b>Logica di transazione:</b> procedure economiche e legali chiare, contratti e garanzie ampi; onere elevato per negoziazioni e verifiche legali
Asimmetria informativa	<b>Bassa:</b> trasferimento diretto delle conoscenze, trasparenza elevata	<b>Bassa:</b> stretta collaborazione, trasparenza relativamente elevata	<b>Alta:</b> spesso l'acquirente conosce l'azienda solo superficialmente; è necessaria una due diligence completa.
Prezzo di vendita	<b>Basso:</b> perlopiù nettamente al di sotto del valore di mercato (sconto famiglia)	<b>Medio:</b> perlopiù al di sotto del valore di mercato (sconto fedeltà); finanziamento spesso impegnativo. L'azienda può fungere da garanzia per il finanziamento.	<b>Alto:</b> prezzo di vendita conforme al mercato, finanziamento perlopiù garantito (ad eccezione dell'MBI)
Fonti di finanziamento	Donazioni, anticipi di eredità, vendor loan, mezzi propri, capitale di terzi o garanzie	Mezzi propri, capitale di terzi, vendor loan o garanzie	Mezzi propri, capitale di terzi
Mantenimento della cultura aziendale	<b>Alto:</b> valori e cultura vengono prevalentemente mantenuti	<b>Medio:</b> valori e strutture restano spesso mantenuti, sono possibili nuove idee	<b>Basso:</b> probabile cambiamento di cultura
Potenziale di cambiamento e incertezza per collaboratori/partner commerciali	<b>Bassi:</b> continuità, poco cambiamento; eventuale incertezza in caso di successione aziendale non adatta sul piano tecnico	<b>Medi:</b> rischio di cecità operativa e carenza di competenze dirigenziali, potenziale per modifiche modeste; dirigenza di fiducia, svolgimento dell'integrazione spesso senza complicazioni	<b>Alti:</b> probabilità di cambiamenti strategici e culturali, possibile incertezza e taglio dei posti di lavoro
Potenziale di conflitti	<b>Alto:</b> tensioni familiari, difficoltà a garantire la parità di trattamento dei figli	<b>Medio:</b> possibilità di rivalità tra i collaboratori	<b>Basso:</b> scarsa dipendenza dai legami personali, pochi conflitti
Influenza del predecessore	<b>Alta:</b> il cedente resta spesso coinvolto per un certo periodo	<b>Media:</b> possibile influenza del predecessore	<b>Bassa:</b> chiara separazione, ritiro del cedente

Fonte: Zellweger (2017)<sup>3</sup>, UBS; \* Le valutazioni «basso/a/i», «medi/o/a» e «alto/a/i» si basano su giudizi personali e vanno interpretate rispetto alle altre opzioni di successione aziendale.

<sup>3</sup> Zellweger, T. (2017): Führung von Familienunternehmen: Theorie und Praxis. Springer Verlag.

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.