

---

# Tendenze congiunturali

Rete regionale di contatti della BNS

Rapporto dei delegati alle relazioni economiche regionali sottoposto alla Direzione generale della BNS per la valutazione trimestrale del dicembre 2015

## **Quarto trimestre 2015**

I delegati della BNS sono in regolare contatto con imprese dei diversi settori e rami dell'economia. Il presente rapporto si basa sui colloqui intrattenuti fra inizio ottobre e fine novembre 2015 con 232 imprenditori e dirigenti in merito alla situazione attuale e prospettica della rispettiva azienda e dell'economia in generale. La scelta delle imprese interpellate varia da un trimestre all'altro. Essa rispecchia la struttura settoriale dell'economia svizzera secondo la composizione del prodotto interno lordo (con esclusione dell'agricoltura e dei servizi pubblici).

### **Regioni**

Ginevra  
Mittelland  
Svizzera centrale  
Svizzera di lingua italiana  
Svizzera nord-occidentale  
Svizzera orientale  
Vaud/Vallese  
Zurigo

### **Delegati/e**

Jean-Marc Falter  
Martin Wyss  
Walter Näf  
Fabio Bossi  
Daniel Hanimann  
Urs Schönholzer  
Aline Chabloz  
Rita Kobel  
Markus Zimmerli

## SOMMARIO

---

Secondo quanto risulta dalla presente indagine, il fatturato reale delle imprese si situa in complesso al livello del trimestre precedente. A causa delle riduzioni di prezzo concesse nei mesi passati, la situazione dei margini di guadagno rimane assai tesa in numerose aziende.

Le prospettive di crescita del fatturato in termini reali nei mesi a venire sono marginalmente migliorate. La congiuntura economica internazionale è giudicata in modo leggermente più favorevole. Molte imprese guardano anche con un po' più di ottimismo al prossimo anno, poiché le misure adottate in seguito all'abolizione della soglia minima di cambio dispiegano lentamente i loro effetti, e per il 2016 si attendono margini migliori. Il personale in organico dovrebbe ancora leggermente ridursi nell'industria e la propensione a investire rimanere in complesso al suo attuale livello.

## ANDAMENTO DELL'ATTIVITÀ

---

### Fatturato stagnante

Nell'industria manifatturiera il fatturato reale risulta lievemente superiore a quello del trimestre precedente. Tuttavia, in molti casi permane una divergenza tra l'andamento del fatturato in termini reali e quello nominale più basso.

Mostrano un incremento dei fatturati reali il ramo farmaceutico, i produttori di macchine e di apparecchiature elettriche e l'industria alimentare. Il profilo degli affari risulta piatto nelle aziende addette alla lavorazione dei metalli e alla fabbricazione di strumenti di precisione. Presso l'industria orologiera e i relativi subfornitori le vendite in termini reali sono generalmente inferiori a quelle del trimestre precedente.

Per quanto riguarda l'attività di esportazione, gli Stati Uniti restano un mercato di sbocco dinamico. In casi puntuali è segnalata anche un'accresciuta domanda dal Giappone e da singoli paesi europei, fra i quali gli interlocutori citano spesso Spagna, Italia, Francia, Regno Unito e Portogallo. Un fattore positivo è costituito altresì dalla perdurante congiuntura favorevole in Germania. Per contro, molti rami continuano a risentire della drastica flessione congiunturale in Russia e della più lenta crescita in Cina. È rilevabile in generale una domanda più contenuta da parte delle economie dipendenti dal prezzo del petrolio.

Nel settore delle costruzioni prosegue il rallentamento dell'attività. I fatturati reali sono nuovamente calati rispetto al trimestre precedente sia nei comparti dell'edilizia e del genio civile, sia in quello – seppure in modo meno marcato – dei lavori specializzati. L'attività rimane comunque sempre su livelli elevati.

Nel settore dei servizi i fatturati in termini reali si situano complessivamente al livello del terzo trimestre. Il quadro appare eterogeneo se si guarda ai singoli comparti. Infatti, mentre il ramo ICT (tecnologie dell'informazione e della comunicazione), le banche e le assicurazioni, nonché le società di revisione contabile, registrano un aumento del fatturato, i rappresentanti dei rami del commercio all'ingrosso, dei trasporti e degli esercizi alberghieri intervistati lamentano invece un calo. Nell'ambito del commercio al dettaglio si osservano andamenti dissimili tra loro.

## UTILIZZO DELLA CAPACITÀ PRODUTTIVA

---

### Perdurante sottoutilizzo

In complesso la capacità produttiva delle imprese intervistate continua a essere sottoimpiegata. In confronto al trimestre precedente la parte inutilizzata si è leggermente ampliata. Un buon 40% degli interlocutori giudica inferiore alla norma il proprio livello di utilizzo delle capacità tecniche.

Nell'industria manifatturiera poco meno della metà delle imprese intervistate parla di sottoutilizzo. La metà di queste addirittura di netto sottoutilizzo. Il fenomeno riguarda la maggior parte dei rami produttivi. Ritengono invece normale il livello di utilizzo i produttori di apparecchiature elettriche.

Nel settore delle costruzioni, in generale il livello di utilizzo delle capacità tecniche continua a essere superiore ai valori consueti. Ciò è vero in particolare nel comparto dell'edilizia, ma vale anche per le opere del genio civile.

Nel settore terziario la maggior parte dei rami fa registrare un livello di utilizzo delle infrastrutture (principalmente uffici, superfici di vendita e capacità di trasporto) da leggermente a nettamente inferiore alla norma. Il livello risulta particolarmente basso nel commercio al dettaglio e nei servizi alberghieri e di ristorazione. Come motivi sono principalmente citati le condizioni meteorologiche e il turismo degli acquisti all'estero. Beneficiano invece di un grado di utilizzo da buono a molto buono gli studi di ingegneria.

## DOMANDA DI LAVORO

### **Livelli dell'organico leggermente troppo elevati**

Nel complesso i livelli del personale sono attualmente giudicati un po' superiori al fabbisogno. In particolare l'industria manifatturiera continua a segnalare una certa sovrabbondanza di personale. Ciò vale segnatamente per il ramo della lavorazione dei metalli e per l'industria delle macchine. Nel settore delle costruzioni la dotazione di maestranze è ritenuta adeguata. In quello dei servizi, la distribuzione al dettaglio e gli esercizi alberghieri e di ristorazione lamentano una certa eccedenza di organico. Per contro, le imprese del ramo ICT e i revisori contabili sono alla ricerca di personale.

In molti casi restano in vigore svariate misure di politica del personale adottate in seguito all'abolizione della soglia minima di cambio rispetto all'euro, fra cui il blocco delle assunzioni, il prolungamento dell'orario lavorativo a parità di retribuzione e il lavoro a orario ridotto.

## PREZZI, MARGINI E REDDITIVITÀ

### **Intensa pressione sui margini**

La situazione dei margini di guadagno rimane tesa in ognuno dei tre settori. Due terzi delle imprese intervistate ritengono che i propri margini siano inferiori alla norma e la metà di queste li giudica addirittura nettamente inferiori. Quasi il 20% delle aziende afferma di realizzare margini nell'ambito dei valori consueti. Nei passati trimestri molte imprese avevano dovuto abbassare i prezzi per rimanere concorrenziali e preservare i livelli di fatturato. Sono pertanto state adottate varie misure volte a ridurre i costi. Fra queste viene spesso citato un accresciuto ricorso ad acquisti all'estero. Solo raramente risultano possibili aumenti di prezzo e, se è il caso, ciò accade principalmente all'estero.

La pressione sui margini è particolarmente marcata nell'industria manifatturiera. Gli interlocutori di tutti i rami produttivi, eccetto quello farmaceutico, giudicano i propri margini inferiori, o persino nettamente inferiori, ai livelli abituali.

Anche le imprese del settore delle costruzioni e del terziario considerano nell'insieme i propri margini inferiori alla norma. Degna di nota è a questo riguardo la valutazione molto omogenea constatata nella distribuzione all'ingrosso, nel commercio di motoveicoli e nei servizi alberghieri e di ristorazione.

## PROSPETTIVE

### **Cauta fiducia**

Nel complesso le aspettative per il 2016 restano improntate a grande prudenza. Nondimeno, per i mesi a venire è attesa una leggera crescita del fatturato reale. L'atteggiamento di timida fiducia si è ancora rafforzato in particolare nel settore industriale. Anche le imprese del terziario sono nell'insieme cautamente ottimistiche. A ciò contribuiscono la speranza in un ulteriore miglioramento della congiuntura in Europa e i rapporti di cambio un po' più favorevoli. I risultati ottenuti dalle misure volte a migliorare la produttività tendono parimenti ad accrescere la fiducia riguardo all'evoluzione dei margini di guadagno.

Per quanto concerne i piani occupazionali, gli interlocutori dell'industria manifatturiera prevedono un'ulteriore lieve riduzione del personale. Anche nel settore delle costruzioni si delinea un leggero calo su base stagionalizzata. Per contro, i livelli dell'organico dovrebbero aumentare in modesta misura nel settore dei servizi.

A seguito dell'abolizione della soglia minima di cambio molte imprese avevano deciso un immediato blocco degli investimenti, che in vari casi permane in vigore. In generale i piani di investimento per i prossimi 12 mesi continuano a non evidenziare segni di ripresa.

Le aspettative di inflazione a breve termine (6-12 mesi) delle imprese – misurate in base all'indice dei prezzi al consumo – si collocano mediamente intorno a -0,4%, un livello identico a quello osservato in occasione della precedente indagine. Anche su un orizzonte di più lungo periodo le aspettative restano invariate allo 0,6%.

Una parte degli interlocutori teme che la situazione problematica dei margini di guadagno abbia come conseguenza un cambiamento strutturale accelerato, specialmente nell'industria. Al centro delle preoccupazioni delle imprese rimangono inoltre l'applicazione dell'iniziativa contro l'immigrazione di massa e il futuro degli accordi bilaterali. I rappresentanti di molti rami dell'economia auspicherebbero, alla luce della forza del franco, una riconsiderazione critica del quadro regolatorio.



---

## Ringraziamenti

La Banca nazionale desidera ringraziare le oltre 850 imprese che nel corso del 2015 si sono rese disponibili per i colloqui con i delegati alle relazioni economiche regionali, fornendo così un contributo essenziale alla valutazione degli andamenti economici. Le aziende elencate qui di seguito hanno dato il proprio assenso alla pubblicazione del loro nominativo:

---

### A

Aare Energie AG. Aargauische Kantonalbank. AB Allo Boissons SA. abacon Sicherheit AG. Abacus Research AG. ABB Schweiz AG. ABCD Ciné-Dance SA, Carte Blanche SA. Accenture AG. Accor Gestion Hôtelière et Services SA. Accuray International Sàrl. Acino Holding AG. Adcubum AG. Adecco Human Resources SA. ADV Constructions SA. Advis AG. AEK Energie AG. Aerni Gruppe. Aerolite Max Bucher AG. Aéroport International de Genève. Aeschlimann AG, Décolletages. Aeschlimann AG, Zofingen. AF-Consult Switzerland AG. Agathon AG. Agility Logistics AG. AHG Holding AG. Akris AG. Albergo Pestalozzi Lugano. Albiro AG. Aldi Suisse AG. Aligro – Demaurex & Cie SA. Allianz Suisse. Allmendinger AG. Alpex Pharma SA. Alpha Rheintal Bank AG. Alpiq InTec West AG. Alpnach Norm AG. AlSCO Swiss. ALSO Schweiz AG. Alstom (Schweiz) AG. Alwys Holding. Amac Aerospace Switzerland AG. amag. Amaudruz SA. Ameron Hotel Flora – Dulac AG. Ampegon AG. André Repond SA. API SA. Aptar Mezzovico SA. Arrighi Import SA. Arthur Bründler AG. Arthur Weber AG. Assos of Switzerland SA. Astoria Betriebs AG. Ateliers Busch SA. Atmoshaus Gruppe. Audemars Holding SA. Audemars Piguet. Auto Iten AG. Auto Kaiser AG. Auto Marti AG. Autobritt Automobiles SA. Autohaus Wederich, Donà AG. auviso audio visual solutions ag. Avis Budget Autovermietung AG. Axibat SA. Xpo Holding AG.

### B

B&C Swiss (Logistics and Distribution) SA. B+S AG. Bacher AG. Bachmann Mobile Kommunikation AG. Baechler Teinturiers SA. Baker & McKenzie. Balmer-Etienne AG. Baltensperger AG Hochbau Tiefbau Holzbau. Banca Coop. Banca del Sempione. Banca dello Stato del Cantone Ticino. Bangarter Microtechnik AG. Bank Gantrisch Genossenschaft. Bank Julius Bär & Co AG. Bank Sparhafen Zürich AG. Bank Thalwil. Banque Cantonale de Fribourg. Banque Cantonale de Genève. Banque Cantonale du Jura. Banque Cantonale du Valais. Banque Cantonale Neuchâteloise. Banque Cantonale Vaudoise. Barry Callebaut AG. Basellandschaftliche Kantonalbank. Basler & Hofmann AG. Basler Kantonalbank. Bataillard AG. Batimetal SA. Bauknecht AG. Baumann Federn AG. Baumann Koelliker Installation. Baume & Mercier SA. Baumer Electric AG. Bayer Consumer Care AG. BDO AG. Béati Frères SA. Beck Glatz Confiseur AG. Belimport SA. Belloli SA. Bergbahnen Engelberg-Trübsee-Titlis AG. Bernensis Hotel AG, Interlaken. Bernerland Bank AG.

Bernet Holding AG. berney associés. Bernina International AG. Bertschi Holding AG. Best Western Hotel Bristol und Bären, Bern. Beutler Nova AG. Bezema AG. BfB Société Fiduciaire Bourquin frères et Béran SA. BG Ingénieurs Conseils SA. Bioforce AG. Bircher Reglomat AG. Biwi SA. BlackRock Asset Management Schweiz AG. Blanc & Cie SA. Blanchisserie du Léman. Bläuer Uhren + Bijouterie AG. BLS AG. blue-infinity (Switzerland) SA. BMF Group AG. Bobst Group SA. Bocard Parcs et Jardins SA. Bogn Engiadina Scuol (BES) SA. Bordier & Cie. Born Informatik AG. Boulangerie Industrielle Bisa SA. Boulangerie-Pâtisserie Wolfisberg SA. BR Bauhandel AG. brack.ch. Brauerei Locher AG. Brauhaus Sternen AG. BravoNext SA. Brolliet SA. Bruhin AG druck | media. Brühlhart & Partners SA. BSI SA. Bucher Transport AG. Bumotec SA, SIP SA. Bunge SA. Burckhardt of Switzerland AG. Burckhardt+Partner AG. Bureau d'ingénieurs civils Daniel Willi SA. Büro Keller AG. Business & Decision (Suisse) SA. BVZ Holding AG. Bystronic Laser AG.

### C

C. Messerli SA. C. Vanoli Generalunternehmung AG. Cadramont SA. Cafim SA. Calida Holding AG. Candrian Catering AG. Cantin SA. Cargill International SA. Carlo Bernasconi AG. Cäsar Bay AG. Casinò Admiral SA. Casino du Lac Meyrin SA. Casino Restaurants Bern AG. Casram SA. CCHE Architecture et Design SA. Cedes AG. Cellere AG. Censi & Ferrari SA. Cerbios-Pharma SA. Chalet de Gruyères SA. Chaletbau Matti Holding AG. Chocolat Alprose SA. Chocolat Bernrain AG. Chocolat Schönenberger AG. Chocolats Camille Bloch SA. Chocolats et Cacaos Favarger SA. Cimo SA. Ciolina AG. Cipag SA. Citec Ingénieurs-Conseils SA. CKW AG. Club Méditerranée (Suisse) SA. Collano Adhesives AG. Coloral SA. Comet AG. Confiserie Sprüngli AG. Contrinex SA. Coop. Corti Gruppe. Covedis SA, Sushizen SA. cR Werbeagentur AG. CRB SA. Création Baumann AG. Credit Suisse AG. cronoparty & services sagl. Cross Research SA. Crypto AG. CSL Behring AG. CTA AG, Klima-Kälte-Wärme. CVW Disques Office SA. CWA Constructions SA.

### D

Darest Informatic SA. de Sede AG. Debiopharm Group. Debrunner Acifer AG. Delcò Mobili SA. Dell SA. Dénériaz SA. Denogent SA. Der Teufelhof Basel AG. Devillard SA. DHL Logistics (Schweiz) AG. Die Mobiliar. Domaco Dr. med. Aufdermaur AG. Domaine de

Châteauvieux. d'Orlando SA. Dr. Röthlisberger AG. Dreyfus Söhne & Cie AG. Druckerei Odermatt AG. DS Smith Packaging Switzerland AG. DT Swiss AG. Dufry AG. Dumont & Dupraz SA. Dupasquier & Cie SA. Duplirex Papeterie SA. Düring AG Ebikon.

## **E**

E. Weber AG. EAO Group. Eberhard Unternehmungen. Eberli Sarnen AG. ebi-pharm ag. Ebnat AG. Edelweiss Catering by meee ag. Egeler Lutz AG. Egg-Telsa SA. EKT Holding AG. Elca Informatique SA. Elektra Baselland. Elektrisola Feindraht AG. Elektro Compagnoni AG. Elektro-Material AG. Elite SA. Emanuele Centonze Holding SA. Emch+Berger AG Bern. Emch+Berger WSB AG. Emil Egger AG. Emil Frey AG. Emile Egger & Cie SA. Emilio Stecher AG. Energie Wasser Bern. Ennio Ferrari Impresa Generale SA. Enzler Hygiene AG. Epsilon SA. Eqos Energie Schweiz AG. Erbas SA. Ernst & Young SA. Ernst Basler + Partner AG. Ernst Marti AG. Ernst Schweizer AG, Metallbau. Esmo – European Society for Medical Oncology. Espace Media AG. Etavis AG. Eternit (Schweiz) AG. Eurobus AG. Euromaster (Suisse) SA. Europ Assistance Suisse.

## **F**

F. Bernasconi & Cie SA. F. Hoffmann-La Roche AG. F. Hunziker + Co AG. F. Murpf AG, Transporte und Logistik. Face AG für Kommunikationsdesign. Fassbind Hôtels SA. Fastlog AG. Felco SA. Feldmann Bau AG. Felicitas Promotions AG. Felix Transport AG. Feller AG. fenaco Genossenschaft. Ferriere Cattaneo SA. Ferrum AG. Fiamm SoNick SA. fiduciariaMega SA. Filippi SA. Finnova AG. Firmenich SA. First Industries. FISBA AG. Fischer Spindle Group AG. Flawa AG. Fleischmann Immobilien AG. Fleur de Pains SA. Fleuriot Fleurs SA. Fogal AG. Folex AG. Fondation Papillorama. Fontana Print SA. Fortimo AG. Fostag Formenbau AG. Four Seasons Hôtel des Bergues. Fraisa SA. Frey AG Stans. Frigaz SA. Frigerio SA. Fritz Meyer Holding AG. Fritz Studer AG. Frutiger AG Basel. Fuchs Hairteam AG. Full Speed Systems AG. Funk Insurance Brokers AG.

## **G**

Galli Hoch- und Tiefbau AG. Gammacatering AG. Ganz + Co AG. Garaio AG. Garbani AG Bern. Garzoni SA. Gastrag. Gaznat SA. Gazzose Ticinesi SA. Gebr. Renggli AG. Gehrig AG Bauunternehmung Wil. Gemacona SA. Generali Versicherungen. Geneux Dancet SA. Geobrug AG. GeoEdil SA. Georg

Fischer AG. Gericke AG. Gérofinance-Dunand SA – Régie de la Couronne. Gfeller + Partner AG. Gfeller Elektro AG. Gindraux Fenêtres SA. Giuseppe Vanini AG. Glatz AG. GLB. Glutz AG. Goldener Damen- und Herrenmode AG. Gondrand International AG. Gottex Fund Management Sàrl. Gotthard Raststätte A2 Uri AG. Granella Gruppe. Graniti Maurino SA. Graphax AG. Gräub Auto Center AG. Graubündner Kantonalbank. green.ch. Grisoni-Zaugg SA. Groupe Ardentis. Groupe Boas. Groupe Eldora SA. Groupe H. Groupe Lathion (Tourisme, Carrières). Groupe Lémò. Groupe Orllati SA. Groupe Zuttion SA. Gruppo Fabbri (Svizzera) SA. GTL SA. Güggeli-Express GmbH. Gunvor SA. GVS Agrar AG. GWF Messsysteme AG. Gysi AG Chocolatier Suisse.

## **H**

H + R Gastro AG. H. Goessler AG. Habasit AG. Hach Lange Sàrl. Haco AG. Hälg Holding AG. Hamilton Bonaduz AG. Hans Leutenegger SA. Hänseler AG. Häny AG. Hatebur Umformmaschinen AG. Haupt AG Ruswil. Haupt Verlag AG. Häusermann + Partner AG. Helbling Reisen AG. Helsana Versicherungen AG. Henri Harsch HH SA. Hero AG. Herzog Haustechnik AG. Hevron SA. Hoegger AG. Hogrefe AG. Honda Motor Europe Ltd. Horst AG. Hôtel Beau-Rivage SA. Hotel Bellevue Palace AG. Hotel de la Paix. Hotel Eden Roc. Hotel Eden Spiez AG. Hotel Lenkerhof AG, Lenk im Simmental. Hotel Lido Seegarten. Hôtel Montreux Palace SA. Hotel Ramada Regina-Titlis AG. Hotel Saratz AG. Hotel Schweizerhof, Lenzerheide. Hotel Walter au Lac. HRS Holding AG. Huber Straub AG. Hugelshofer Holding AG. Hugentobler Fahrzeugbau AG. Hügli Holding AG. Hugo Boss Ticino SA. Hunziker Festwirtschaften AG. Hupac Intermodal SA. Hydro Exploitation SA.

## **I**

Iba AG. IBC Insurance Broking and Consulting SA. IBSA Institut Biochimique SA. IFEC ingegneria SA. Ifolor AG. Iftest AG. IGP Pulvertechnik AG. Ikea AG. Ilapak International SA. IM Maggia Engineering SA. Innovative Sensor Technology IST AG. Institut Straumann AG. Interroll Holding AG. Intersport Schweiz AG. ISA Sallmann AG. Iseppi Frutta SA. ISS Facility Services AG. Itecor Suisse SA. ITS SA. IWC Schaffhausen Branch of Rlichemont International SA.

**J**

J.P. Morgan (Suisse) SA. Jakob Müller Holding AG. Jan Autos Holding SA. Japan Tobacco International AG. Jaquet Technology Group. Jauslin Stebler AG. Jean Cron AG. Jean Singer et Cie SA. Jehle AG. Johnson & Johnson AG. Jörimann Stahl AG. Jos. Berchtold AG. Jossi AG. Jost Elektro AG, Brugg. Jowissa Uhren AG. JPF Construction SA. Juggers Sécurité SA. Jungfraubahnen. Jungheinrich AG. Jura Elektroapparate AG.

**K**

K. Dysli AG. Kabelwerke Brugg AG Holding. Kaltband AG. Kambly SA. Kaufmann & Fils SA. Kelly Services (Suisse) SA. Keramik Laufen AG. Kern AG Textilreinigung. Kern Tunneltechnik SA. Kestenholtz Holding AG. Kistler Group. KPMG AG. Krüger & Co AG. Kudelski SA. Kunststoff Schwanden AG. Kuoni Viaggi SA. Kurt Steiner AG.

**L**

La goccia SA pulizie generali. Landgasthof Schönbühl AG. Landi. LaRapida SA. Laubscher Präzision AG. Lauener & Cie SA. Laurastar SA. Lawil Gerüste AG. Lazzarini AG. Leoni Studer AG. LGT Bank (Schweiz) AG. Lidl Schweiz. Linnea SA. Lippuner Energie- und Metallbautechnik AG. Litex AG. Livit AG. Loeb Holding AG. Lombard Odier Darier Hentsch & Cie. Lonza AG. Loomis Schweiz AG. L'Oréal Suisse SA. Loyco SA. Lustenberger & Dürst SA. Luxury Goods International (L.G.I.) SA. Luzerner Kantonalbank AG. LZ Medien Holding AG.

**M**

Maerki Baumann & Co AG – Privatbank. Magazine zum Globus AG. Maison V. Guimet fils SA. Maklerzentrum Schweiz AG. Manometer AG. Manor AG. Marina Gastro AG. Martin Brunner Transport AG. Mathis Parcs et Jardins SA. Matisa Matériel Industriel SA. Maulini SA. Max Bersinger AG. Max Hauri AG. Max Zeller Söhne AG. Maxi Bazar SA. Mc PaperLand. McDonald's Suisse Restaurants Sàrl. MCL Medizinische Laboratorien AG. Medacta International SA. Media Markt Grancia SA. Medipack AG. Ménétrety Lausanne SA. Mengis Druck und Verlag AG. Mepha Pharma AG. Merck Serono. Mercuria Energy Trading SA. Merz Gruppe. Mes SA. Métalem SA. Metaltex SA. MH décors SA. Microdiamant AG. Migros. Mikron Tool SA Agno. Minerg-Appelsa Services SA. MOB SA. Möbel Märki Handels AG. Möbel Stocker AG. Mobilière Vie. Monopol AG. Montremo SA. Morant AG. Moresi.com SA. Moser-Baer AG. Motomix SA. MSC – Mediterranean Shipping Agency AG. Mubea Fabbrica Molle SA. Müller Bau AG, Laufen. Müller Martini. Müller Production SA. Müller Reformhaus Vital Shop AG. Multitime Quartz SA. Mundo AG. My-Store SA.

**N**

Naef Immobilier SA. New Reinsurance Company. Newave SA, A member of ABB Group. Nidwaldner Kantonalbank. Niederer Kraft & Frey AG. Nietlispach Holding AG. Nova Marine Carriers SA. Novartis International AG. Novimmune SA. Novozymes Switzerland AG. Noyfil SA. NRS Printing Solutions AG.

**O**

Obrist Interior AG. OBT AG. Obwaldner Kantonalbank. Ofisa Informatique SA. OK Job SA. OLF SA. OLZ & Partners. Omida AG. Opacc Software AG. Optiswiss AG. Orange Business Switzerland SA. Osmopharm SA. Osterwalder St. Gallen AG. Ottica Belotti SA. Otto Fischer.

**P**

Pamp SA. Panalpina. Parkhotel Delta. Parmigiani Fleurier SA. Pasan SA. Pasito-Fricker AG. Pathé Küchlin AG. Paul Bütiger AG. Paul Leimgruber AG. Payot SA. PB Swiss Tools GmbH. Pensa Human Resources SA. Personal Sigma Sursee AG. Pfefflerlé & Cie SA. Pfizer AG. Phoenix Security. Piaget SA. Pibomulti SA, Emissa. Pierhor SA. Pilet & Renaud SA. Pillet SA. Pistor AG. Pius Schäfler AG. PK Bau AG. PKB Privatbank AG. Planzer Trasporti SA. Plastifil SA. Point Company. Point Prod' SA. Polyphor AG. Precicast SA. Precitrame Machines SA. Premec SA. PricewaterhouseCoopers AG. Priora FM SA. Progin SA. Prosecur SA. Provins SA. Publineon. PWP SA.

**R**

R. Nussbaum AG. Radisson Blu Hotel, St. Gallen. Raiffeisenbanken. ramatech systems AG. Rapelli SA. Raymond Weil SA. Regent Schweiz Beleuchtungskörper AG. Regine Switzerland SA. Reglatronic SA. Reichle & De-Massari AG. Restaurant Florida AG Studen. Retraites Populaires. Rex Articoli Tecnici SA. Rhätische Bahn AG. Rhyner Logistik. Riedo clima AG Düdingen. Rigot & Rieben Engineering SA. Riri SA. Rivella AG. Roche Diagnostics International AG. RohnerChem. Ronda AG. Rossignol GmbH. Roth Gerüste AG. Rotho Kunststoff AG. RS Recupero materiali SA. RWD Schlatter AG.

**S**

SA Vini Bée. Sabag Holding AG. Safram SA. SAG Swiss Automotive Group. Sajet SA. Sandro Vanini SA. Sanitas Troesch AG, St. Gallen. sanofi-aventis (suisse) sa. Säntis Gastronomie AG. Säntis-Schwebebahn AG. SAP (Schweiz) AG. Saviva AG. SB Saanen Bank AG. Schaffhauser Kantonalbank. Schärli Architekten AG. SCHAZO AG. Scherer & Bühler AG. Scherler AG Luzern. Schild AG. Schilthornbahn AG. Schlagenhaut Gruppe. Schneider Holding AG. Scholz & Friends Schweiz AG. Schwarz Stahl AG. Schweizer Electronic AG. Schweizer Heimatwerk. Schweizerische Post. Schwob AG. Schwyzer Kantonalbank. Scott Sports SA. SCS Supercomputing Systems AG. Securitas Gruppe Schweiz. Sefar Holding AG. Semadeni AG.

Sepp Fässler AG. Servier (Suisse) SA. Seven Gastro Group Ascona. Seven-Air Gebr. Meyer AG. SGR Consulting. SI Group. Sicas SA. Sidrag AG. Sieber Transport AG. Siegfried AG. Sierre Energie SA. SIGA AG. Sigvaris AG. Sinnvoll Gastro. Sintetica SA. Società Anonima Giovanni Balmelli 'Faspea'. Società Editrice del Corriere del Ticino SA. Société électrique intercommunale de la Côte SA (SEIC). Société Générale Private Banking (Suisse) SA. Société Privée de Gérance SA. Société Technique SA. Sofraver SA. Softec AG. Sola Switzerland AG. Solvias. Sparkasse Schwyz AG. Speno International SA. Splash & Spa Tamaro SA. St. Gallisch-Appenzellische Kraftwerke AG. Stadler Rail AG. Stämpfli Verlag AG. Starling Hotel. Steiner Transport AG. Stettler Sapphire AG. Stihl Kettenwerk GmbH & Co KG, Zweigniederlassung Wil. Stirnimann AG, Baumaschinen. STMicroelectronics SA. Streck Transport AG. Streuli Pharma AG. Studio Ingegneria Sciarini SA. Stump's Alpenrose AG. stürmsfs ag. Stutz Holding AG. Surfim SA. SV (Schweiz) AG. Swatch Group SA. Swiss Holiday Park AG. Swiss Risk & Care. Swiss Space Systems Holding SA. SwissFlock AG. Swisslog Holding AG. Swissôtel Métropole Genève. Swissquote Bank SA. Switcher SA. Symbios Orthopédie SA. Symetis. Syngenta AG. Systems Assembling SA.

## **T**

T+R AG. TAG Aviation SA. TAG Heuer. Taiana SA. Tcpos SA. TCS Assurances SA. Tech Data (Schweiz) AG. Tech Insta SA. Téléverbier SA. Telsonic AG. Temenos Group AG. Tesa SA. Thalia SA. Thermo Fisher Scientific (Ecublens) Sàrl. Thomann Nutzfahrzeuge AG. Tinext SA. Tornos SA. Totsa Total Oil Trading SA. Trafigura Holding GmbH. Translait SA. Transportgemeinschaft AG. Trecor SA. Treff AG. Treier AG. TreNew Electronic AG. Trumpf Maschinen AG. TSM Compagnie d'Assurances. Tulux Licht.Lumière.

## **U**

UBS AG. UCB Farchim SA. Ugo Bassi SA. Unilever Schweiz GmbH. Unitechnologies AG. Univerre Pro Uva AG. upc cablecom GmbH. Uster Technologies AG.

## **V**

VAC René Junod SA. Vacheron & Constantin SA. Valora Schweiz AG. Varioprint AG. VC999 Verpackungs-systeme AG. Vebegeo AG. Veragouth SA. Veriset Küchen AG. VF International SAGL. Victorinox AG. Vögeli AG. Volg Gruppe. Von Arx SA. Von Bergen SA. VTX Telecom SA. V-Zug AG.

## **W**

W. Althaus AG. Wälli AG Ingenieure. Warteck Invest AG. Wegmüller Attikon. Weiss+Appetito AG. Wenger Fenster AG. Westiform AG. WICOR Holding AG. Wilhelm Schmidlin AG. Willi Haustechnik AG. Winterhalter + Fenner AG. Wirteverband Basel-Stadt. Wisi'on Tool AG. Woodpecker Holding AG. Würth AG.

## **Y**

Ypsomed AG.

## **Z**

ZFV-Unternehmungen. Ziemer Ophthalmic Systems AG. Zimmerli of Switzerland. Zuger Kantonalbank. Zürcher Kantonalbank. Zürichsee Schifffahrtsgesellschaft AG.

## **4**

4 B Holding AG. 4PL Central Station Group.



## **IMPRESSUM**

### **Editore**

Banca nazionale svizzera  
Casella postale, CH-8022 Zurigo  
Tel. +41 58 631 31 11

### **Diritto d'autore/copyright©**

La Banca nazionale svizzera (BNS) rispetta tutti i diritti di terzi, in particolare per quanto riguarda le opere che possono essere protette dal diritto d'autore (informazioni o dati, formulazioni e rappresentazioni, che presentano un carattere originale).

A fini non commerciali, l'utilizzo rilevante in termini di diritto d'autore (riproduzione, impiego in Internet, ecc.) di pubblicazioni della BNS provviste di un avviso di copyright (© Banca nazionale svizzera/BNS, Zurigo/anno o indicazioni analoghe) è ammesso unicamente con l'indicazione della fonte. Per l'utilizzo a fini commerciali occorre il consenso esplicito della BNS.

Le informazioni e i dati d'ordine generale che la BNS pubblica senza la riserva del copyright possono essere utilizzati anche senza indicazione della fonte.

Per quanto la provenienza delle informazioni o dei dati da fonti esterne sia riconoscibile, gli utilizzatori sono tenuti a osservare essi stessi gli eventuali diritti d'autore e a procurarsi presso tali fonti le necessarie autorizzazioni.

### **Limitazione della responsabilità**

La BNS non offre garanzie per le informazioni da essa messe a disposizione e non assume responsabilità per eventuali perdite o danni derivanti dal loro impiego. Questa limitazione della responsabilità è applicabile in particolare per quanto riguarda l'attualità, la correttezza, la validità e la disponibilità delle informazioni.

© Banca nazionale svizzera, Zurigo/Berna 2015