

WEEKLY UPDATE

26 febbraio 2024



INDIA PRONTA AL DECOLLO PER IL TRAGUARDO DI TERZA ECONOMIA MONDIALE

Per l'India il 2023 è stato senz'altro un anno da incoriciare e, anzi, potrebbe essere ricordato come l'anno della definitiva consacrazione sulla scena globale; ovviamente, la sua ascesa come potenza emergente non è una novità degli ultimi mesi, data la posizione del Paese nell'Indo-Pacifico (regione che ormai da oltre un decennio è al centro dell'attenzione geopolitica), ma è emersa con assoluta chiarezza nel corso dell'ultima riunione del G20 tenutasi a Nuova Delhi all'inizio dello scorso settembre, dove la Presidenza indiana, presentatasi quale "*voce del Sud globale*", ha rivendicato come proprio successo anche l'ingresso dell'Unione Africana tra i membri a pieno titolo del Gruppo.

L'influenza dell'India sulla scena mondiale, in buona sostanza, sta crescendo a livello esponenziale e una delle manifestazioni più palesi del suo nuovo ruolo e *status* sullo scacchiere geopolitico mondiale è certamente riconducibile anche al prestigioso risultato conseguito nell'esplorazione spaziale, in ragione del fatto che proprio alla fine dello scorso agosto l'India è diventata il primo Paese a realizzare l'allunaggio di una navicella spaziale robotica senza equipaggio vicino al polo sud lunare: dunque quarta super potenza a conquistare la luna dopo Stati Uniti, Unione Sovietica e Cina e questo, va da sé, rappresenta una vetrina di prim'ordine nel definire le gerarchie internazionali e il conseguente peso specifico a livello diplomatico.

Senza dubbio l'India pensa in grande e c'è un orizzonte preciso a cui guarda: il 2047, centesimo anniversario dell'indipendenza; il pilastro di questo quarto di secolo dovrebbero essere l'emancipazione

**DOCUMENTO A CURA
DEL TEAM GESTIONE
PRODOTTI AZIONARI,
OBBLIGAZIONARI E
SOLUZIONI DI
INVESTIMENTO di
Fideuram Asset
Management SGR**



**FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management**

economica delle donne, l'artigianato, il turismo e la crescita e le previsioni sono che entro il 2030 il PIL dell'India supererà quello della Germania e del Giappone posizionandosi al terzo posto tra le principali economie mondiali, dietro solo agli USA e alla Cina.

La parola chiave che circola ai piani alti della nomenclatura politica è una sola: modernizzazione. L'India sta cercando di rafforzare la propria economia puntando sul settore manifatturiero, al punto che Mumbai, la capitale finanziaria del Paese, è diventata *“un colossale cantiere all'aperto”* ma, sia chiaro, il capo del governo non perde mai occasione per esaltare l'eccellenza tecnologica domestica e proprio nei giorni scorsi è stato annunciato un piano ambizioso per avere un ruolo centrale anche nell'intelligenza artificiale, con il lancio in aprile di *Hanooman*, la versione indiana di ChatGpt in grado di interagire in undici delle ventidue lingue ufficiali del Paese; in poco più di un decennio l'India ha messo a punto una serie di piattaforme digitali destinate al pubblico che hanno trasformato la vita della popolazione.

Nello specifico, la DPI (infrastrutture pubbliche digitali) comprende una triade di gestione che va dall'identità, ai pagamenti e ai dati; il sistema UPI (*Unified Payments Interface*), in particolare, l'interfaccia unificata per i pagamenti grazie alla quale si possono effettuare pagamenti digitali con la stessa facilità di un messaggio testuale, già nel 2023 gestiva il 73% di tutti i pagamenti retail non in contanti in India e, giusto per non farsi mancare niente, Air India ha dichiarato che *“stiamo comprando un aereo ogni sei giorni, c'è un boom indiano dei voli e entro maggio un terzo della nostra flotta sarà di ultima generazione e all'inizio del 2026 avremo almeno 70 moderni wide-body”*.

Grande entusiasmo, dunque, e forti aspettative per il futuro, come del resto certificato dalle stime della banca centrale indiana; secondo il governatore della *Reserve Bank of India*, nel prossimo anno fiscale la crescita del PIL indiano probabilmente toccherà il 7%: più precisamente, l'anno fiscale indiano inizia il 1° aprile e, secondo la mediana delle previsioni di un panel di economisti, il 2024-2025 vedrà il Paese più popoloso della terra crescere “solo” del 6.3%, anche se Das (il numero uno della banca centrale) si è detto convinto che l'economia indiana (che nell'anno fiscale che si concluderà il prossimo 31 marzo dovrebbe registrare una crescita del PIL del 7.3%) *“è destinata a mantenersi a lungo su livelli elevati”*.

Peraltro, giusto per dare il dovuto peso alle tensioni geopolitiche del momento, secondo il governatore nel prossimo anno il tasso di inflazione medio viaggerà intorno al 4.5%, un dato elevato per gli standard occidentali, ma considerato normale in India; a tal proposito, però, Das ha voluto opportunamente richiamare alla prudenza in quanto il dato sull'andamento della crescita dei prezzi sarà influenzato pesantemente dalla voce alimentare e shock non dissimili da quelli vissuti negli anni trascorsi dall'inizio della guerra in Ucraina potrebbero disancorare il dato reale dalle previsioni fatte a tavolino: senza contare i limiti oggettivi che, a tutt'oggi, pesano ancora sul gigante asiatico.



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

In effetti, il reddito pro-capite è ancora basso e secondo il Fondo Monetario Internazionale è quantificabile in 2600 dollari annui (che equivale collocare il Paese al 139esimo posto al mondo), con non pochi indicatori socioeconomici a segnalare ritardi, disparità, inadeguatezze e fragilità: nella struttura sociale, nell'accesso all'istruzione e alla sanità, nella rete infrastrutturale, oltretutto nel sistema finanziario e nella burocrazia.

Queste carenze, a dire il vero, significano però implicitamente che esistono ampi margini di miglioramento ed è questa la vera ragione per cui, con l'India, tutti vogliono concludere affari; a rendere il gigante asiatico particolarmente attraente sono diversi fattori, tra cui la dimensione del mercato e la crescita della domanda, la disponibilità di forza lavoro a basso costo, ma anche di risorse qualificate nei settori scientifici e tecnologici: inoltre, in un'economia dominata dai servizi (più del 50% del PIL) le opportunità commerciali spaziano dall'edilizia all'automotive, dalle apparecchiature elettroniche all'abbigliamento.

L'importante, per un Paese ancora giovane e dominato da mille contraddizioni è che, come già fatto autorevolmente notare dalla Suprema Corte dell'India nel 1994, *“politica e religione non siano mischiate, ma siano tenute ben distinte”*; la qual cosa, suona come un chiaro monito nei confronti di Narendra Modi il quale, al di là dei bagni di folla ben enfatizzati a livello mediatico, deve dimostrarsi capace, agli occhi del mondo occidentale, di saper gestire situazioni e incongruenze interne al fine di non compromettere la sua ascesa nel ristretto club dei potenti.

Anzitutto, al capo del governo viene richiesto di saper accogliere le istanze delle minoranze etniche: in un Paese dove la componente Induista pesa all'80%, occorre dialogare costruttivamente anche con la minoranza musulmana al fine di evitare il sorgere di potenziali tensioni ingovernabili e, secondariamente, il settore privato ancora allo stato embrionale impone un dialogo costruttivo con il mondo imprenditoriale che, allo stato attuale, ancora stenta a decollare.

Nella fattispecie specifica, vale per tutti il commento di un noto imprenditore indiano, secondo il quale *“Modi sta facendo un buon lavoro, ma nonostante ciò siamo consapevoli del fatto che non apprezza quando gli vengono rivolte critiche apertamente; l'intolleranza è sempre nell'aria”*.

Ciò detto, se la voce dei mercati è quella che più autenticamente misura lo stato di salute di un Paese, va subito precisato che, al di là delle inevitabili diatribe interne, la capitalizzazione della Borsa indiana per la prima volta ha superato quella di Hong Kong, con un valore complessivo dei titoli quotati a Mumbai pari a 4330 miliardi di dollari; il 2023 è stato un anno di robuste performance per chi ha investito nel NSE e nel BSE, le più importanti piazze borsistiche dell'India, e i rendimenti azionari sono lo specchio di diversi fattori in quanto è noto che la solida crescita economica indiana sta gonfiando i bilanci e le quotazioni di diverse grandi società, attirando non solo i risparmi di



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

una nutrita schiera di piccoli investitori locali, ma anche flussi non più trascurabili di capitali dall'estero, sia sotto forma di *equity* che di investimenti industriali in cerca di mercati politicamente stabili e con solide prospettive di crescita.

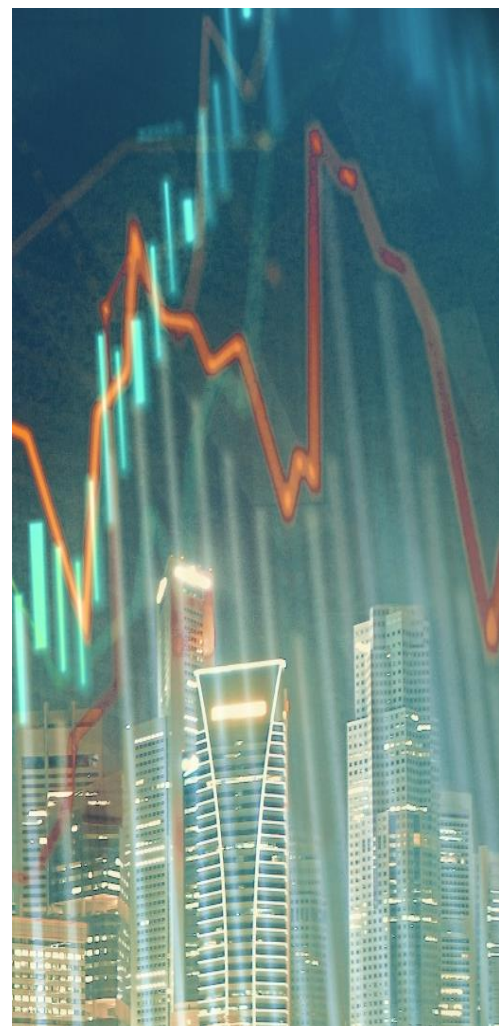
Più ancora, come sottolineato da qualcuno, *“oggi vediamo quella indiana come la migliore structural growth story che ci sia non solo sui mercati emergenti, ma anche a livello mondiale. A livello industriale, il Paese sta capitalizzando sul fenomeno battezzato China Plus One (C+1), ovvero la tendenza di un numero crescente di multinazionali a ridistribuire dal punto di vista geografico una parte delle proprie supply chain: affiancando alla Cina almeno un Paese con costi del lavoro e livelli di competenze non troppo dissimili, a fronte di minori rischi politici”*.

Da ultimo, va opportunamente menzionato il fatto che, secondo un importante *think tank* londinese (*Official Monetary and Financial Institutions Forum*), la preferenza per l'India risulta ormai estesa a due investitori istituzionali, di norma ritenuti pesi massimi nella canalizzazione del risparmio gestito: fondi pensione e fondi sovrani.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI

Capodanno lunare 2024 di buon auspicio per la Borsa cinese, in quanto la riapertura delle contrattazioni lunedì 19 è stata col botto e si è concretizzata con il gran recupero di quota 2900 (poi 3000 a fine ottava) da parte dell'indice Shanghai Composite, in una giornata molto attesa anche per le nuove decisioni di politica monetaria della *Peoplès Bank of China* che, nel complesso, non hanno deluso gli analisti: i tassi MLF a 1 anno (di riferimento per la determinazione dei prestiti che le banche erogano a imprese e famiglie) sono rimasti invariati, mentre i tassi LPR a 5 anni (di riferimento per i tassi sui mutui) sono stati tagliati di 25 punti base con il chiaro intento di mandare un messaggio di sostegno all'intero mercato immobiliare, ancora segnato dal noto epilogo della “saga Evergrande”.

Il Topix giapponese, a sua volta, ha iniziato la scorsa ottava (ancora) sulle ali dell'entusiasmo, sempre trascinato dal comparto bancario che da inizio anno esibisce già una performance a doppia cifra, mentre Wall Street da martedì 20 (lunedì era chiusa per il *Presidents' Day*) ha cominciato a interrogarsi, dall'alto di quota 5000 raggiunta (e superata) dall'S&P 500, in merito ai possibili sviluppi della politica monetaria, anche alla luce dei recenti dati macro dell'emisfero occidentale che in qualche misura certificano una congiuntura internazionale in tendenziale indebolimento: l'economia americana resta solida ma non è passato inosservato il recente calo delle vendite al dettaglio, la Gran Bretagna è scivolata in recessione e persino la Bundesbank ha sentenziato che *“la Germania è probabilmente in recessione, poiché la domanda esterna è debole, i consumatori rimangono cauti e gli investimenti interni sono frenati dagli alti costi di finanziamento”*.

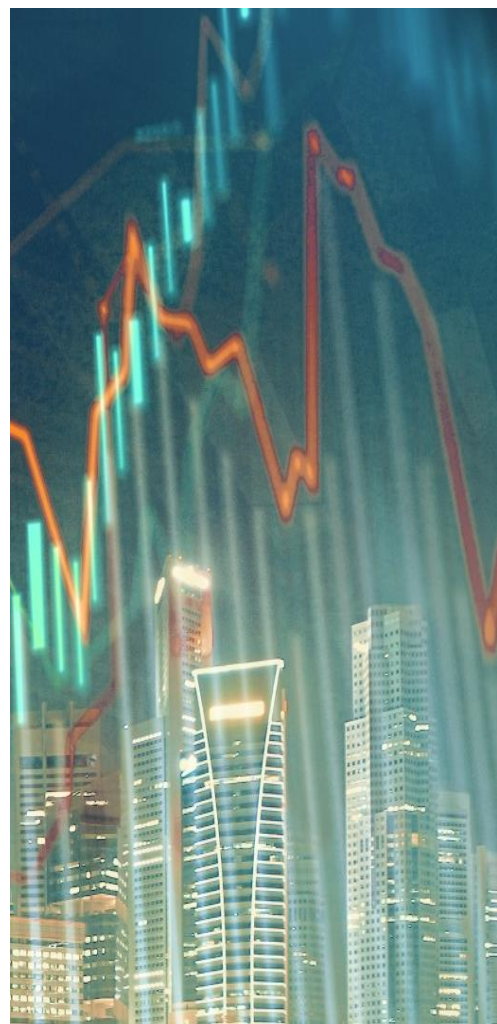


FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

Tutto questo, peraltro, potrebbe non essere particolarmente problematico per i mercati, i quali sovente sposano la logica del *“tanto peggio, tanto meglio”*, senza contare che, come acutamente osservato da un analista, *“la forza dell’economia americana non si discute: le strade sono affollate di gente, i ristoranti sempre pieni e i negozi vendono alla grande”*.

La questione di fondo, semmai, oggetto di ampio dibattito tra economisti, è se la politica monetaria di per sé sia sufficiente a risollevare i numeri risicati dei PIL dei vari Paesi (USA a parte) o se serva altro a supporto dell’azione dei governi; in tale ottica, è stato particolarmente apprezzato e condiviso l’intervento di Mario Draghi il quale, in occasione di una premiazione a Washington, ha ribadito che *“nel nuovo mondo la politica monetaria non basta”*, indicando allo stesso tempo alcune criticità su cui riflettere e fondare una diversa impalcatura di politica economica. In primo luogo, l’ex numero uno di Palazzo Chigi ha puntualizzato che se è pur vero che la globalizzazione ha regalato crescita globale senza inflazione per circa trent’anni, nel contempo però ha determinato un aumento delle disuguaglianze e perdita di potere contrattuale per i Paesi avanzati dell’Occidente. Secondariamente, punto cruciale, in futuro si dovranno affrontare shock inflazionistici che probabilmente origineranno dal lato dell’offerta e tali shock implicheranno un maggior ruolo della politica fiscale, sia per sostenere gli investimenti pubblici e privati sia ai fini di stabilizzazione economica. Da ultimo, ma non meno rilevante, gli investimenti destinati alla transizione ecologica e al riaggiustamento delle catene produttive andranno a sostituire stock di capitale, non ad aumentarne la quantità nel breve periodo, con conseguenti effetti limitati sulla capacità produttiva e quindi sui consumi indotti, con implicazioni sociali non indifferenti.

Tornando alla politica monetaria in senso stretto, comunque, è opinione condivisa dagli analisti che USA ed Eurolandia stiano affrontando la sfida dell’ultima fase di raffreddamento dei prezzi percorrendo una strada ancora *“accidentata”*, ovvero poco lineare e suscettibile di trabocchetti (qualcuno ipotizza persino scenari diversi in termini tempistica di intervento tra USA, Regno Unito ed Eurozona); certo è, peraltro, che l’incertezza è massima sul da farsi, al punto che se Barr (vice presidente FED) ha confermato le tesi prudenziali di Powell prima di metter mano alle forbici sui tassi, Larry Summers (ex Segretario al Tesoro USA) ha addirittura ipotizzato che *“c’è una significativa probabilità che il prossimo movimento sui tassi sia al rialzo, non al ribasso”*: come dire, banchieri centrali ed economisti, anziché disporre di un’unica bussola di orientamento, navigano a vista, con buona pace dei mercati che, comunque, continuano a giovare del supporto di ampia liquidità e trimestrali più che soddisfacenti (ultima nell’ordine quella di Nvidia, attesissima da Wall Street a metà settimana, che ha ancora spazzato via le stime di consenso, annunciando utili e fatturato ben oltre le aspettative, prevedendo anche per il trimestre in corso numeri da capogiro in virtù dell’esplosione della febbre da AI che ormai ha esteso il contagio su scala globale).

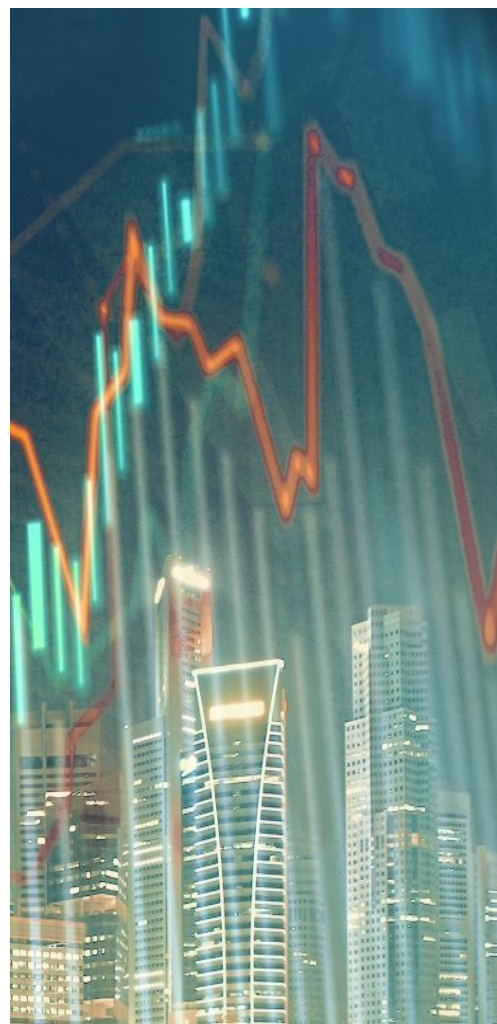


FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

I verbali della FED, a loro volta, non hanno fatto che confermare il clima di titubanza che si respira all'interno del Board della banca centrale americana, dove è emerso chiaramente che *"tagliare i tassi troppo rapidamente comporta rischi"*; i banchieri hanno ribadito che *"il picco è stato probabilmente raggiunto"*, ma un allentamento della politica monetaria troppo veloce potrebbe essere controproducente alla luce dei rischi sull'inflazione determinati dalla geopolitica e dall'aumento dei salari.

Su quest'ultimo aspetto, peraltro, anche Lagarde si è dimostrata alquanto prudente; per quanto il dato dei salari dell'Eurozona nel corso del quarto trimestre sia salito solo del 4.5%, dunque smorzando il ritmo di crescita del precedente trimestre al 4.7%, ai piani alti dell'Eurotower si sono affrettati a far sapere che la vera *"prova del nove"* non è tanto il rapporto appena pubblicato ma quello che sarà diffuso a maggio, in quanto espressivo della dinamica dei salari relativa all'intero primo trimestre dell'anno in corso: in effetti, a conferma di quanto i salari siano sempre un tarlo angosciante per la numero uno della BCE, nel discorso al Parlamento UE è stato ribadito che *"la crescita dei salari continua a essere significativa, tanto da poter diventare nei prossimi trimestri un fattore sempre più determinante nel condizionare il trend dell'inflazione"*: nel mentre, proprio i dati sul PMI dell'Eurozona rilasciati giovedì 22 hanno confermato il recupero dell'indicatore dei servizi della soglia critica pari a 50, a compensazione della componente manifatturiera ancora in flessione, soprattutto per il contributo negativo della Germania (*"la Germania sta agendo da freno alla crescita della zona euro"*). I saldi settimanali dei principali listini azionari, sull'onda dell'entusiasmo per l'effetto traino della trimestrale di Nvidia, hanno esibito una colorazione verde brillante, con l'S&P 500 in direzione 5100, l'Eurostoxx 600 al test della soglia psicologica 500 e, sul versante orientale, il Topix ha confermato la marcia spedita delle scorse settimane verso 2700 mentre lo Shanghai Composite si è finalmente risvegliato dal torpore recuperando la preziosa quota 3000 (con performance di oltre il 4%), anche in virtù di nuove disposizioni imposte dal regolatore che vietano vendite nette in apertura e in chiusura.

Rendimenti decennali governativi americani tendenzialmente laterali nello stretto range 4.25%-4.35%, a fronte dei corrispettivi tedeschi in lieve ascesa in direzione 2.5% (salvo poi ritracciare sotto 2.4% in chiusura di ottava), mentre lo spread Btp-Bund si è stabilmente posizionato sotto i 150 punti base; moneta unica in tendenziale miglioramento con tentativo di recupero di 1.09, mentre lo yen oltre 150 continua ad alimentare la vivacità del mercato azionario locale. In tema di commodities, il petrolio si è spinto fino a sfiorare gli 80 dollari, mentre l'ultimo bollettino a cura dell'EIA informava che le esportazioni di greggio sono aumentate per la seconda settimana consecutiva a quasi 5 milioni di barili al giorno (livello più alto da metà gennaio) e si prevede che, nel complesso, l'export in questo mese raggiunga un record a causa della manutenzione delle raffinerie negli Stati Uniti.



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

Performance dei mercati alla chiusura scorsa (23 febbraio) - indici principali

AREA	Strumento	Livello	Var. 1 giorno	Var. 1 sett	Var. 1 mese	Var. 3 mesi	Var. 1 anno	Var. YTD
Azionario USA	S&P 500	5094	0,1%	1,3%	4,7%	11,8%	26,9%	6,8%
Azionario USA	Nasdaq 100	17938	-0,4%	0,5%	3,1%	12,1%	47,3%	6,6%
Azionario USA	Russell 2000	2017	0,2%	-2,1%	2,1%	12,3%	5,7%	-0,5%
Azionario USA	Vix (vol. implicita S&P 500)	13,8	-5,4%	-1,8%	9,6%	7,1%	-34,9%	10,5%
Azionario Euro	Euro Stoxx 50	4873	0,4%	2,2%	9,1%	11,7%	14,4%	7,8%
Azionario Euro	Vstoxx (vol. impl. Eurostoxx 50)	13,7	-0,9%	-0,7%	0,9%	0,4%	-32,3%	0,9%
Azionario Italia	FTSE MIB	32701	1,1%	3,1%	8,7%	11,9%	19,9%	7,7%
Azionario Germania	DAX	17419	0,3%	1,8%	4,8%	8,9%	12,6%	4,0%
Azionario Giappone	Topix	2661	1,3%	2,7%	4,7%	11,9%	34,7%	12,4%
Azionario EM	MSCI Emerging Markets	1029	0,9%	1,3%	6,1%	4,2%	4,2%	0,6%
Azionario Cina	MSCI China	55	1,6%	2,7%	9,1%	-6,9%	-18,6%	-1,8%
Azionario India	MSCI India	2625	1,0%	0,8%	6,1%	16,0%	35,6%	5,5%
Azionario Brasile	MSCI Brazil	1724	-0,4%	1,3%	2,6%	1,7%	17,1%	-4,5%
Euro **	Euro-Dollaro	1,0822	0,0%	0,4%	-0,3%	-0,8%	2,1%	-2,0%
Yen ***	Euro-Yen	162,87	0,0%	-0,6%	-1,1%	0,1%	-12,4%	-4,4%
Sterlina ***	Euro-Sterlina	0,854	0,1%	0,1%	0,1%	1,9%	3,2%	1,5%
Franco Svizzero ***	Euro-Franco Svizzero	0,954	-0,1%	-0,4%	-0,9%	1,1%	3,8%	-2,6%
Renminbi ***	Euro-Renminbi	7,797	0,0%	-0,3%	-0,2%	0,0%	-6,0%	1,0%
Basket divise EM ***	Euro-Basket EM	940,55	-0,3%	-0,7%	-0,1%	-0,4%	-2,8%	-0,7%
Petrolio	European Brent	83,55	-2,3%	-3,0%	1,8%	3,2%	3,3%	7,7%
Petrolio	US WTI	79,71	0,8%	0,7%	6,0%	3,9%	7,7%	11,2%
Oro	Gold	2036	0,6%	1,1%	0,3%	2,2%	11,7%	-1,3%
Materie prime ind.li	GSCI Industrial Metals	409	-0,3%	1,5%	0,0%	0,5%	-9,7%	-3,2%
Gov. Germania	Bund 2yr	2,85%	-5 pb	4 pb	14 pb	-19 pb	-6 pb	45 pb
Gov. Germania	Bund 10yr	2,36%	-8 pb	-4 pb	1 pb	-26 pb	-12 pb	34 pb
Governativo Italia	BTP 2yr	3,38%	-7 pb	0 pb	16 pb	-28 pb	-8 pb	39 pb
Governativo Italia	BTP 10yr	3,80%	-12 pb	-9 pb	-12 pb	-59 pb	-58 pb	10 pb
Governativo Italia	Spread Italia Germania 2yr	51,99	-1 pb	-4 pb	2 pb	-9 pb	-3 pb	-7 pb
Governativo Italia	Spread Italia Germania 10yr	143,70	-4 pb	-5 pb	-13 pb	-33 pb	-47 pb	-24 pb
Governativo USA	Treasury 2yr	4,69%	-2 pb	5 pb	32 pb	-21 pb	-1 pb	44 pb
Governativo USA	Treasury 10yr	4,25%	-7 pb	-3 pb	12 pb	-15 pb	37 pb	37 pb
Gov. Globale	Indice Globale JP Morgan	3,35%	-1 pb	4 pb	15 pb	-11 pb	23 pb	33 pb
Governativo Euro	Indice Euro JP Morgan	3,13%	-1 pb	7 pb	12 pb	-22 pb	-14 pb	33 pb
Governativo EM	Spread EM Governativo (USD)	376	-3 pb	-9 pb	-25 pb	-40 pb	-81 pb	-8 pb
Governativo EM	Yield EM Governativo (Local)	6,20%	1 pb	0 pb	-3 pb	-33 pb	-63 pb	0 pb
Corporate EM	Spread EM Corporate (USD)	242	-1 pb	-14 pb	-30 pb	-56 pb	-60 pb	-39 pb

Rosso = perdite in conto capitale

Verde = guadagni in conto capitale

** le variazioni positive (negative) si riferiscono al fatto che l'Euro guadagna (perda) contro il dollaro (standard di mercato)

*** le variazioni positive (negative) si riferiscono al fatto che la divisa specificata guadagna (perda) contro l'Euro (standard di mercato)



**FIDEURAM
INTESA SANPAOLO**
PRIVATE BANKING
Asset Management

DISCLAIMER

Il presente documento è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S. p. A., società iscritta all'albo delle società di gestione del risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d. lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S. p. A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo ("Fideuram Asset Management SGR").

Questo documento è prodotto in un numero limitato di copie, esso è rivolto e strettamente riservato ad intermediari autorizzati o investitori professionali e non è destinato alla distribuzione al pubblico. Le informazioni contenute nel documento, pertanto, sono confidenziali e non dovranno mai essere, in tutto o in parte, divulgate a terzi, né copiate, distribuite, trasmesse o riprodotte. Fideuram Asset Management SGR declina qualsiasi responsabilità in caso di diffusione e/o consegna del presente documento a terze parti. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento non costituiscono in alcun modo ricerca, raccomandazione, consiglio di investimento, consulenza all'investimento o altra forma di consulenza e sono soggetti a modifiche. I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non ha finalità di, né costituisce in alcun modo un'offerta di acquisto o vendita o una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali. Per ulteriori informazioni è possibile contattare la Società al seguente indirizzo di posta elettronica FIComunicazione@fideuramsgr.it. Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina di copertina.

QUESTA PUBBLICAZIONE SI COMPONE DI N. 8 PAGINE. DATA DI PUBBLICAZIONE: 26FEBBRAIO 2024