

WEEKLY UPDATE

4 marzo 2024



LA CRISI DEI SOCIAL NETWORK: FENOMENO TRANSITORIO O IRREVERSIBILE?

In un mondo sempre più connesso e digitale, i social network hanno svolto (e svolgono) un ruolo decisamente rilevante a livello relazionale anche se, negli ultimi tempi, si sta assistendo ad un progressivo declino dei social “vecchio stile”, con conseguenti interrogativi circa il loro futuro prospettico: una crisi profonda, secondo gli addetti ai lavori, sia “emozionale” che di business che ha origini lontane e che proprio a fine gennaio è tornata prepotentemente alla ribalta sotto il profilo emotivo, allorché la Commissione Giustizia del Congresso americano, nel corso di un’audizione, ha incalzato Mark Zuckerberg (fondatore di Meta) e altri esponenti delle *US Big Tech* sul tema scottante della diffusione di “challenge” (sfide) virali su Facebook, Instagram o altre piattaforme social che avrebbero istigato alcuni bambini, a livello manipolativo, ad intraprendere azioni autolesionistiche.

In altri termini, in un’audizione in cui presenziavano anche TikTok, X (Twitter), Snap e Discord (con Google grande assente), Meta è stata citata in giudizio da decine di Stati americani che la accusano di aver progettato consapevolmente e deliberatamente funzionalità su Instagram e Facebook che creano dipendenza tra i minori e di non aver saputo (o meglio voluto) proteggere i più piccoli dagli abusi online.

Ciò premesso, il caso specifico di Meta, al di là dei risvolti palesemente etico-emozionali, ha posto una questione di più ampio respiro ben nota agli analisti: il suo attuale modello di business (*pay or ok*, cioè paga o presta il consenso al trattamento dei dati personali)

**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

è in fase di valutazione da parte delle autorità europee competenti in tema di protezione dati e se queste decretassero l'illiceità della politica di marketing di Menlo Park in quanto lesiva di un diritto fondamentale come la privacy oltre i limiti del sostenibile, non sarebbe agevole per Zuckerberg trovare una soluzione alternativa per continuare ad estrapolare ricchezza dai giacimenti europei dei dati personali.

La situazione in generale, insomma, per i vari social network è a dir poco complessa e molte delle complicazioni sono imputabili all'avvento di TikTok (il social cinese) che ha costretto Facebook e altri, in buona misura, a reinventare se stessi e il proprio business; in sostanza, è successo che piattaforme nate per favorire l'interazione fra persone e relativi contenuti ad un certo punto siano evolute in qualcosa di ben più ampio, con baricentro focalizzato su video, tv e intrattenimento esaltando la rilevanza di una nuova figura comportamentale: il consumatore "passivo" che ha poco interesse (o nessuno) a postare propri messaggi, ma è fortemente interessato a recepire quanto di più vario gli viene proposto dall'apparato mediatico (e non a caso Facebook, per colmare un gap rispetto a TikTok, è dovuta correre ai ripari creando quei video brevi chiamati "Reel" che hanno subito riscosso grande successo, soprattutto presso gli utenti di Instagram).

TikTok dunque, è il caso di dire, ha dettato i tempi alle altre piattaforme, costrette a rincorrere per non perdere il treno degli utenti (e degli introiti pubblicitari); in effetti, come risulta da un recente sondaggio di Gartner (una società di ricerche di mercato), solo il 28% degli americani ha dichiarato di desiderare rilasciare commenti di sé e della propria vita online (nel 2020 erano il 40%) e anche Reuters ha confermato che il nuovo utente dei social è quello che non ama rilasciare notizie o condividere ma porsi piuttosto come utilizzatore passivo che cerca divertimento e "leggerezza" sulle piattaforme.

Non a caso, persino il Wall Street Journal ha sentenziato che *"i social networks sono in crisi di identità ed entro due anni il 50% degli utilizzatori potrebbe abbandonarli"*; più precisamente, un'indagine della società Morning Consult ha evidenziato che il 61% degli utenti ha deciso di essere più selettivo su ciò che pubblica.

Nello specifico, la metà degli intervistati ha dichiarato che, secondo la loro visione, la qualità dei social è diminuita a causa della disinformazione dilagante, della pubblicità ossessiva e della continua intrusione dei bot (programmi per computer progettati per imitare o sostituire le azioni di un essere umano eseguendo attività automatizzate e ripetitive); per di più, nell'utilizzare i social, gli utenti proverebbero sempre più angoscia: temporeggiano prima di scrivere ciò che pensano per paura di essere giudicati o di dover rispondere a critiche, non sentendosi adeguati di fronte a modelli sempre più stereotipati. Meglio ancora, come ben sintetizzato da Emily Weiss (analista di comportamenti sui social), *"gli utenti sono sempre meno propensi a condividere approfondimenti e opinioni sulla loro vita perché scoprono che la comunità che vanno cercando non esiste; persino chi consiglia un film tende a farlo di persona o via sms/mail"*



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

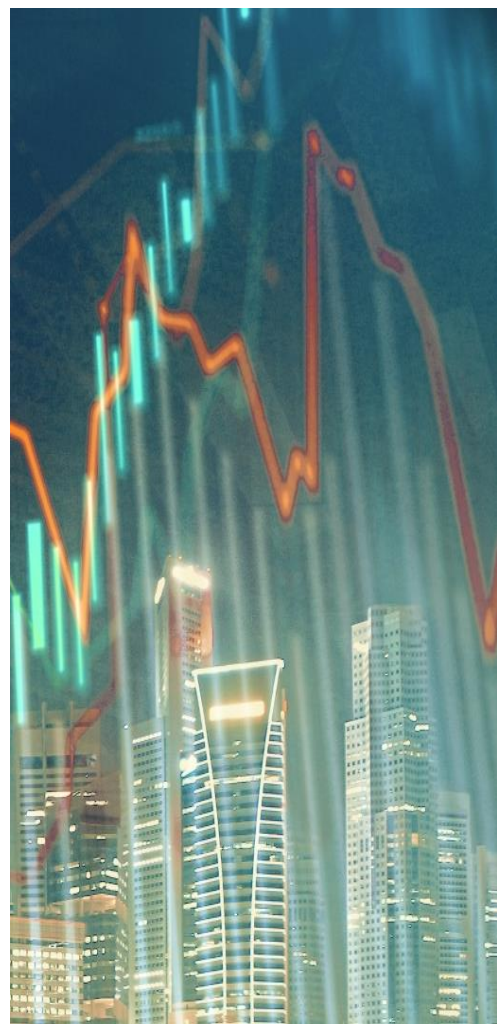
piuttosto che con un post pubblico per non dover poi rispondere a chi non è d'accordo".

La sintesi che emerge da quanto sinora argomentato, dunque, è una sola: i social network non sono più social da tempo; anzi, l'ecosistema ha iniziato a cambiare quando i social network sono diventati social media, con l'introduzione dei primi smartphone e il lancio di Instagram. In effetti, oltre a offrire possibilità di connessione, i social media oggi sono vere e proprie piattaforme di *broadcasting*, dove è possibile produrre e diffondere una grandissima quantità di contenuti che potenzialmente possono viaggiare ben oltre la rete di contatti stretti.

La rete, pertanto, che in precedenza era stata utilizzata per stabilire e mantenere relazioni, è stata reinterpretata come canale attraverso il quale trasmettere e guadagnare, solo che ormai la monetizzazione delle piattaforme (prima) e del lavoro dei *creators* (dopo) ora non basta più: il risultato è che i social network stanno vivendo una crisi di mezza età precoce e dopo un ventennio le aziende del settore statunitensi hanno esaurito le idee e stanno cercando di reinventarsi, anche a costo di correre il rischio di qualche flop (si pensi a Facebook, ad esempio, che con il metaverso sperava di scoprire un nuovo eldorado inesplorato, salvo poi ricredersi e lanciare Threads, una sorta di Twitter per Instagram, per coinvolgere gli utenti con qualcosa di più semplice).

La questione centrale, dunque, appare ora facilmente intuibile: quale sarà in futuro il ruolo dei social media? L'anno 2023, anzitutto, ha svolto un ruolo cruciale nell'anticipare alcune trasformazioni chiave, preparando il terreno per l'anno in corso.

L'accelerazione della tecnologia, l'intelligenza artificiale (AI) e l'inarrestabile crescita delle interazioni online hanno delineato uno scenario competitivo dove l'adattabilità si rivela il fulcro del successo; il 2024 sta decretando l'ascesa sempre più tangibile di due piattaforme come Telegram e Threads, senza contare che, a detta degli esperti, il *social shopping* si starebbe plasmando come il futuro dell'eCommerce sui social media, con una piattaforma come TikTok che sta già giocando un ruolo di prim'ordine: in buona sostanza, *"le piattaforme non saranno più solo luoghi di connessione, ma anche autentiche comunità consolidate, unite da interessi comuni, dove ciascun brand dovrà concentrarsi sulla creazione di contenuti e interazioni che alimentino e rafforzino questa comunità anziché mirare a un pubblico generico"*. Al di là, comunque, di nuove implementazioni di modelli di business, le ultime rilevazioni a cura di Gartner confermerebbero un notevole calo di presenze sui social media entro il 2025, a causa di *"un decadimento percepito della qualità delle piattaforme"*, soprattutto da parte di quella "Generazione Z" sempre più alla ricerca di autenticità; statistiche alla mano, pare che la Gen Z sia sempre meno interessata ad una rappresentazione idealizzata della realtà (con foto ritoccate e contenuti perfettamente curati) quanto piuttosto tenda a privilegiare il carattere autentico e spontaneo delle sue interazioni online: del resto, come ebbe a dire



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

qualche tempo fa G.W. Bush, *“con i social puoi comunicare al volo con qualcuno che si trova dall'altra parte del mondo, ma anche isolarti dalla tua famiglia e dai tuoi affetti più cari”*.

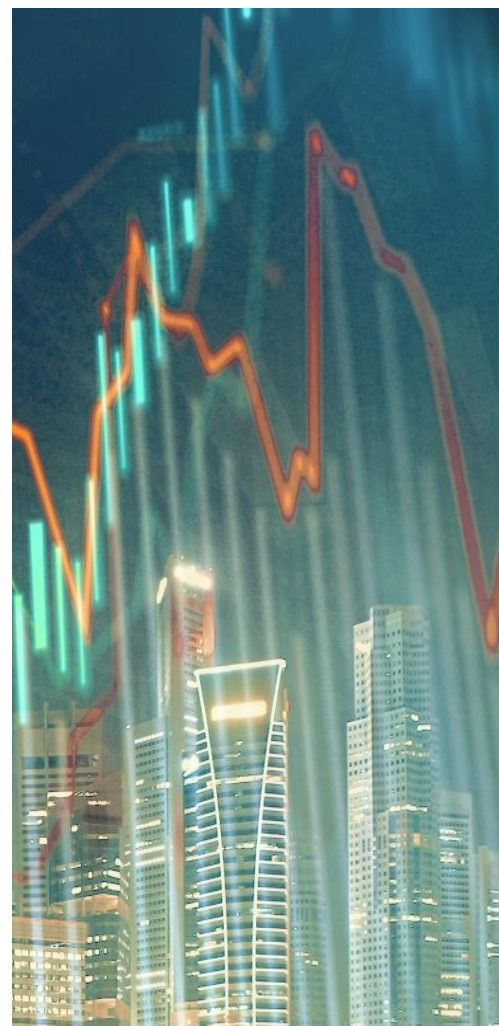
La nostra posizione sullo specifico comparto “social media” attualmente è prudentiale, pur ritenendo che i multipli siano ancora favorevoli e incorporino una capacità futura di rilancio da parte delle società interessate allo specifico *core business*, soprattutto alla luce delle nuove potenzialità offerte dall'implementazione dell'intelligenza artificiale che potrebbe idealmente coniugarsi al meglio con le nuove frontiere dell'industria mediatica, a cui sembrano tendere sempre di più gli utenti dell'universo social: con particolare riguardo a quella “Generazione Alpha” (nativi dal 2010) che, potenzialmente, potrebbe decretare un prossimo nuovo Rinascimento per l'intero comparto.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI

Avvio di settimana borsistica lo scorso lunedì 26 febbraio sulle ali dell'entusiasmo grazie all'effetto traino della trimestrale di Nvidia (che ora vale più del PIL canadese) e delle “magnifiche sette” *Big Tech* USA (salite di oltre il 30% da inizio 2024), in un contesto generale dove comunque si sono avute conferme su vari fronti geografici e settoriali considerato che, tra le società dell'indice S&P 500, oltre il 70% ha riportato utili superiori alle stime di consenso (con profitti saliti del 7% rispetto a 12 mesi fa), mentre le più grandi banche europee hanno archiviato nell'intero 2023 un utile netto superiore ai 100 miliardi, beneficiando dei continui rialzi dei tassi: per non dire del Giappone, dove l'indice Nikkei si è portato per la prima volta oltre i 39000 punti, aggiornando un nuovo massimo che resisteva dal 1989.

Il Sol Levante, peraltro, non solo ha dimostrato di saper domare gli effetti deflazionistici che negli anni '90 erano sfociati in un'annosa crisi immobiliare e bancaria, ma ha creato una vera “cultura dei mercati azionari”, fino a poco fa inesistente, che attira sempre più le nuove generazioni agli investimenti borsistici: le statistiche, del resto, parlano da sole in quanto, secondo i più recenti dati della *Investment Trusts Association*, il 23% dei ventenni, nel 2023, ha investito in fondi comuni d'investimento (in crescita dal 6% del 2016) e lo stesso ha fatto il 29% dei trentenni, in forte incremento rispetto al 10% di otto anni fa.

Un cambiamento epocale, insomma, che sta andando di pari passo pure con un'altra svolta epocale: quella che dalla deflazione sta evolvendo in inflazione; a dire il vero, nel mese di gennaio l'inflazione *core* nipponica misurata dall'indice dei prezzi al consumo è scesa per il terzo mese consecutivo, pur confermandosi però più alta delle attese: fattore che sta portando i trader a scommettere sulla fine dell'era dei tassi negativi da parte della *Bank of Japan* già nella riunione di aprile. Al di là delle citate argomentazioni, comunque, e fermo restando che nelle ultime settimane ben diciannove Borse globali hanno testato nuovi record, i temi caldi di politica monetaria in merito all'evoluzione attesa dei tassi restano all'ordine del giorno,



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

soprattutto alla luce del fatto che il debito globale (di governi, banche, imprese e famiglie) si è spinto ormai al nuovo record di 313mila miliardi: anche se, come opportunamente precisato nel report a cura dell' *Institute of International Finance*, la pur ragguardevole cifra non ha attivato alcun allarme rosso in ragione del fatto che tale livello ha continuato a scendere per il terzo anno consecutivo rispetto al PIL, attestandosi alla fine dello scorso anno su quel 331% che si colloca due punti percentuali al di sotto di quanto la lancetta segnava a fine 2022.

Ciò detto, tuttavia, gli analisti che hanno curato il report hanno voluto richiamare l'attenzione su una doppia tipologia di rischi; anzitutto, *“l'incertezza sulla traiettoria dei tassi e del dollaro potrebbe aumentare ulteriormente la volatilità del mercato e indurre condizioni di finanziamento più rigide per i Paesi che dipendono in maniera elevata dai prestiti esteri. L'eventuale ripresa delle pressioni inflazionistiche rischia inoltre di accelerare il processo di riduzione dei bilanci delle stesse banche centrali con un impatto negativo sulle prospettive dei mercati globali del debito attraverso un aumento dei costi di finanziamento”*.

La seconda incognita, come facilmente intuibile, è strettamente connessa alla variabile geopolitica che potrebbe ulteriormente esacerbare i vincoli della catena di approvvigionamento determinando *“un aumento della spesa pubblica per mitigare le implicazioni negative di una maggiore frammentazione del commercio e dei flussi di capitale”*.

In tale contesto, ancora una volta le riflessioni dei banchieri centrali d'oltreoceano testimoniano scarsa univocità di intenti e opinioni piuttosto disallineate; secondo Waller *“non c'è alcuna fretta di iniziare a tagliare i tassi per normalizzare la politica monetaria”*, così come Cook resta sempre ancorato alla tesi di fondo secondo cui *“è necessario mantenere il giusto grado di restrizione monetaria per ripristinare la stabilità dei prezzi e mantenere l'economia su un buon percorso”*, mentre Harker, professando più ottimismo, si dice convinto che *“il momento del taglio dei tassi si sta avvicinando”* e gli fa eco Jefferson, il quale si dichiara *“cautamente ottimista riguardo ai nostri progressi sull'inflazione, pur nella consapevolezza del pericolo di un allentamento eccessivo”*: insomma, il palcoscenico che alterna “falchi” a “colombe” resta inalterato (anche perché il PIL USA sempre sostenuto al +3.2% e i consumi personali in ascesa (+3%) non fanno che alimentare confusione in merito) e, in buona misura, il tema dell'incertezza pare sempre una costante anche nelle esternazioni che quotidianamente si rilevano nell'Eurozona.

Per quanto una recente survey della BCE abbia rilevato un aumento di fallimenti aziendali nell'area euro e nonostante nei giorni scorsi la Germania abbia rivisto al ribasso le previsioni economiche per il 2024 (il PIL della ex locomotiva d'Europa crescerà dello 0.2% e non più dell'1.3%), dai verbali della banca centrale non traspare alcuna precisa volontà accomodante, ma anzi prevale la tesi per cui *“il rischio di tagliare i tassi troppo presto è considerato superiore a quello di*



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

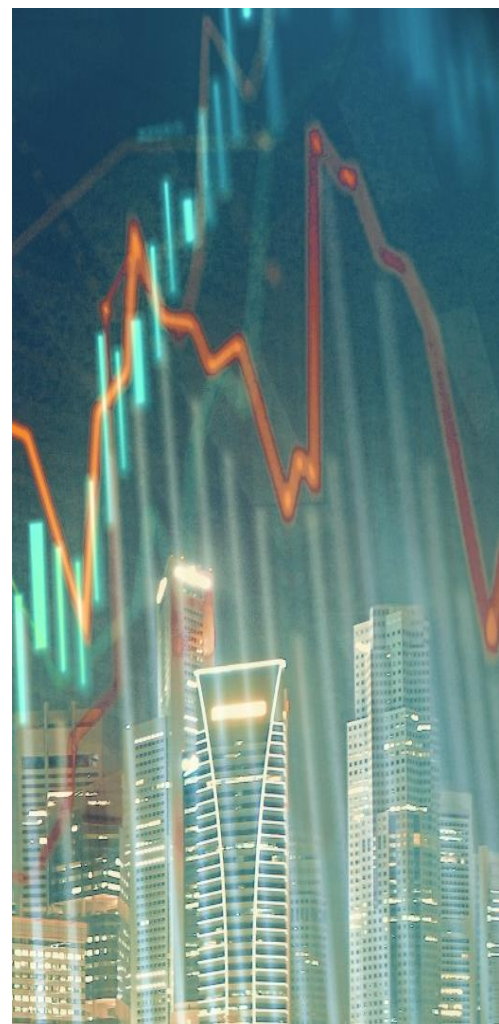
tagliarli troppo tardi"; a tal riguardo, peraltro, l'unica voce fuori dal coro è ancora quella di Fabio Panetta (ex membro del Board BCE e ora governatore della Banca d'Italia) il quale, ripetendo il suo mantra per cui *"meglio un taglio tempestivo e graduale che uno tardivo e aggressivo"*, ha tenuto a precisare che *"i timori del passato per il percorso dell'inflazione si stanno rivelando infondati e più che il possibile disancoraggio verso l'alto stanno semmai emergendo rischi al ribasso"*: e Lagarde, da parte sua, non ha fatto che riproporre un ritornello già in parte noto, confermando che *"la stretta monetaria, sulla base di un approccio dipendente dai dati, non si interromperà finché il livello dei prezzi non tornerà stabilmente all'obiettivo di medio termine del 2%"* (un'implicita ammissione di non attendersi alcuna novità nella riunione di marzo).

Nel mentre, i dati macro più attesi nella scorsa ottava riguardavano il deflatore PCE negli USA e l'inflazione core in Europa: nel primo caso l'indice dei prezzi delle spese per i consumi personali negli USA, particolarmente monitorato dalla FED, è aumentato dello 0,4% a gennaio su base mensile e del 2,8% (come da consenso) rispetto a un anno fa e i movimenti sono stati accompagnati da un inaspettato balzo del reddito personale, che è aumentato dell'1%, ben al di sopra delle previsioni dello 0,3%, mentre l'inflazione nell'Eurozona, a sua volta, si è rivelata più ostinata.

Nello specifico, il dato CPI è salito su base annua del 2,6% e la crescita dell'inflazione ha rallentato dunque il passo ma si è confermata più alta del +2,5% atteso dal consensus degli economisti e, nel contempo, dietrofront anche per il CPI core, che è salito al ritmo del 3,1%, rispetto al +3,3% di gennaio, a fronte però di un outlook atteso più debole. ovvero di un rialzo dell'indice core pari al +2,9%: tempi duri, quindi, per le "colombe" della politica monetaria.

Il saldo settimanale dei principali listini azionari ha confermato il diffuso ottimismo su scala globale, con l'S&P 500 ben oltre 5100, l'Eurostoxx 600 prossimo a staccare la bandierina dei 500 punti mentre, sul versante orientale, il Topix è volato oltre quota 2700 e, soprattutto, lo Shanghai Composite ha saputo riconquistare la soglia 3000, nonostante i guai settimanali di Country Garden, il colosso immobiliare per il quale è stata chiesta la liquidazione in ragione del mancato rimborso di 205 milioni di dollari.

Universo obbligazionario tendenzialmente laterale, con rendimenti decennali governativi americani nello stretto range 4.20%-4.32% e corrispettivi tedeschi compresi tra 2.35% e 2.5%, mentre lo spread Btp-Bund ha continuato a scendere quasi a lambire i 140 punti base; moneta unica lateral-ribassistica con minimo settimanale poco sotto 1.08 e yen sempre stabile oltre la soglia 150, a confermare il buono stato di salute del mercato azionario nipponico mentre, in tema di commodities, il petrolio ha testato un minimo settimanale a 75 per poi apprezzarsi oltre gli 80 dollari in chiusura di ottava, su aspettative che l'Opec+ estenda volontariamente i tagli alla produzione al secondo trimestre nonostante una domanda globale ancora sottotono, soprattutto dalla Cina.



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

Performance dei mercati alla chiusura scorsa (1 marzo) - 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	5137	0,8%	0,9%	4,7%	11,8%	30,0%	7,7%
Azionario USA	Nasdaq 100	18303	1,4%	2,0%	5,5%	14,4%	53,3%	8,8%
Azionario USA	Russell 2000	2074	0,9%	2,8%	5,0%	11,3%	9,2%	2,3%
Azionario USA	Vix (vol. implicita S&P 500)	13,2	-1,3%	-3,9%	-4,8%	4,7%	-35,8%	6,2%
Azionario Euro	Euro Stoxx 50	4895	0,4%	0,5%	5,5%	10,8%	16,1%	8,3%
Azionario Euro	Vstoxx (vol. impl. Eurostoxx 50)	13,8	0,0%	0,6%	-6,9%	2,1%	-31,4%	1,5%
Azionario Italia	FTSE MIB	32934	1,1%	0,7%	7,3%	10,0%	20,6%	8,5%
Azionario Germania	DAX	17735	0,3%	1,8%	5,2%	8,2%	15,9%	5,9%
Azionario Giappone	Topix	2709	1,3%	1,8%	6,7%	14,7%	34,2%	14,5%
Azionario EM	MSCI Emerging Markets	1021	0,2%	-0,7%	4,0%	4,0%	3,7%	-0,3%
Azionario Cina	MSCI China	54	0,3%	-1,2%	7,8%	-4,2%	-20,1%	-2,9%
Azionario India	MSCI India	2604	0,4%	-1,0%	2,6%	12,2%	35,1%	4,7%
Azionario Brasile	MSCI Brazil	1688	-1,3%	-0,5%	-1,4%	-1,1%	19,5%	-6,5%
Euro **	Euro-Dollaro	1,0835	0,3%	0,1%	-0,3%	-0,5%	1,6%	-1,8%
Yen ***	Euro-Yen	162,67	-0,4%	0,1%	-2,1%	-1,8%	-10,7%	-4,3%
Sterlina ***	Euro-Sterlina	0,856	0,0%	-0,3%	-0,4%	0,0%	3,6%	1,2%
Franco Svizzero ***	Euro-Franco Svizzero	0,957	-0,2%	-0,4%	-2,6%	-1,2%	4,7%	-3,0%
Renminbi ***	Euro-Renminbi	7,812	-0,3%	-0,2%	0,0%	-0,7%	-6,0%	0,8%
Basket divise EM ***	Euro-Basket EM	942,74	-0,2%	0,3%	-0,6%	-0,7%	-2,3%	-0,5%
Petrolio	European Brent	87,39	3,4%	4,6%	5,2%	7,9%	4,7%	12,6%
Petrolio	US WTI	78,26	-0,4%	0,9%	1,9%	0,5%	0,7%	9,2%
Oro	Gold	2083	1,9%	2,4%	1,4%	0,5%	13,4%	1,0%
Materie prime ind.li	GSCI Industrial Metals	411	0,1%	0,5%	0,0%	-0,4%	-10,7%	-2,8%
Gov. Germania	Bund 2yr	2,89%	-1 pb	4 pb	43 pb	21 pb	-31 pb	49 pb
Gov. Germania	Bund 10yr	2,41%	0 pb	5 pb	27 pb	5 pb	-30 pb	39 pb
Governativo Italia	BTP 2yr	3,48%	3 pb	10 pb	39 pb	23 pb	-28 pb	49 pb
Governativo Italia	BTP 10yr	3,89%	5 pb	9 pb	16 pb	-21 pb	-68 pb	19 pb
Governativo Italia	Spread Italia Germania 2yr	58,00	4 pb	6 pb	-6 pb	2 pb	3 pb	-1 pb
Governativo Italia	Spread Italia Germania 10yr	147,40	4 pb	4 pb	-10 pb	-26 pb	-38 pb	-20 pb
Governativo USA	Treasury 2yr	4,53%	-9 pb	-16 pb	33 pb	-1 pb	-34 pb	28 pb
Governativo USA	Treasury 10yr	4,18%	-7 pb	-6 pb	30 pb	-1 pb	19 pb	30 pb
Gov. Globale	Indice Globale JP Morgan	3,31%	-2 pb	-3 pb	12 pb	-4 pb	18 pb	30 pb
Governativo Euro	Indice Euro JP Morgan	3,12%	-4 pb	-2 pb	15 pb	-11 pb	-27 pb	31 pb
Governativo EM	Spread EM Governativo (USD)	369	0 pb	-7 pb	-32 pb	-43 pb	-78 pb	-15 pb
Governativo EM	Yield EM Governativo (Local)	6,19%	-4 pb	-1 pb	-5 pb	-26 pb	-62 pb	-1 pb
Corporate EM	Spread EM Corporate (USD)	245	3 pb	3 pb	-25 pb	-54 pb	-51 pb	-36 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: 4 MARZO 2024