

WEEKLY UPDATE

18 marzo 2024

DINAMISMO DEL SISTEMA BANCARIO TRA BANKING, FINTECH E WEALTH MANAGEMENT

Le profonde evoluzioni nel contesto regolamentare, tecnologico e competitivo del sistema bancario, oltreché i cambiamenti in atto negli usi e abitudini relativamente alla domanda di servizi finanziari, inducono ad alcune riflessioni circa le caratteristiche future attese del banking e l'efficacia dei modelli di business adottati dalle banche. Il banking, nella sua accezione più generale e completa in termini di business, sta attraendo molteplici operatori non tradizionali che contribuiscono a rendere l'offerta complessiva sempre più frammentata e frammentabile enfatizzando una sorta di dicotomia tra un "banking primario" ancora appannaggio delle banche "incumbent" (capaci cioè di agire in una sorta di monopolio in ambiti specifici) e un banking "nativo digitale" che tende a diffondersi sul mercato per il tramite di operatori terzi, assecondando appunto quel fintech che rappresenta la sintesi dell'innovazione finanziaria originata dall'innovazione tecnologica (digitale, nello specifico).

La questione centrale, dunque, diventa: quali sono le nuove frontiere dei *fintech trends* che fotografano il domani del comparto? Una sintesi di approcci e tendenze di mercato porta ad individuare alcuni temi critici che possono considerarsi l'impalcatura su cui si reggeranno i servizi tecno-bancari del futuro; anzitutto il fattore "User Experience", per cui gli utenti, abituati all'immediatezza e alle personalizzazioni possibili con il digitale, si aspettano una fruibilità semplice anche dei servizi finanziari (il che implica una riorganizzazione che riguarda tanto il *front end*, per offrire un'immagine della banca innovativa e moderna, quanto il *back end*).

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

Secondariamente, termini come flessibilità, personalizzazione e resilienza saranno sempre più parte integrante della cultura bancaria in senso lato, dato che in futuro sarà sempre più necessario garantire un'infrastruttura flessibile che possa rispondere alle esigenze organizzative e di mercato e che riesca a dar vita alla piena personalizzazione del *customer journey* (percorso del cliente).

In buona sostanza, la banca digitale persegue la finalità di accorciare le distanze con i clienti in funzione del soddisfacimento delle esigenze più specifiche e peculiari: ecco che allora al concetto di *everyday banking* (gestione della quotidianità) si affianca quello più specifico di *contextual banking* (si studiano e si anticipano i bisogni dell'utente sulla base della conoscenza dei suoi comportamenti e delle sue preferenze) e tutto ruota intorno all'idea di *easy and fast* (facile e veloce), ovvero la trasformazione digitale non riguarda solo la società, ma anche e soprattutto i clienti che oggi hanno ben chiaro cosa vogliono in veste di consumatori (dunque non si sceglie più a caso, ma sulla base di una serie di servizi che concorrono nel dare valore aggiunto al *core business* aziendale).

Ciò detto, la prima diretta conseguenza è un forte ridimensionamento della rete fisica degli sportelli a tutto vantaggio dell'*home banking*, esattamente come previsto dall'Osservatorio Fintech del Politecnico di Milano, secondo cui già oltre il 70% della clientela bancaria utilizza canali digitali (home banking, mobile banking) e tale processo di smaterializzazione apre le porte a nuovi modi di raggiungere il cliente; l'omnicanalità, in pratica, si concretizza attraverso una sinergia ottimale tra comunicazione digitale e tradizionale, dove l'*open banking* si afferma non solo come approccio multicanale, ma modificando anche il proprio assetto organizzativo: la nuova struttura prevede che la banca si apra a terzi e permetta ai propri clienti di condividere i propri dati di accesso con altri operatori, con l'obiettivo di creare servizi in grado di migliorare la *customer experience* e innovare la *value proposition* (cioè la proposta di vantaggi/benefici), senza contare che la sinergia con altri operatori permette di pensare anche nuovi modelli di sviluppo e servizi che da soli sarebbero troppo onerosi in termini di tempo e costo).

Tutto questo è intimamente connesso con la necessità di rileggere ogni attività bancaria secondo la sua capacità di creare valore per la domanda e ciò in quanto la digitalizzazione del banking ha fatto riemergere la sua intrinseca natura di servizio, attribuendo dunque maggior enfasi al paradigma della relazione cliente-banca: con un banking che diventa sempre meno "invadente" ma, anzi, si affida a ricerche di mercato e al marketing per incontrare sempre più le esigenze del singolo. Il termine benessere, peraltro, ora più che mai si sposa a meraviglia con un servizio che, secondo gli addetti ai lavori, sta vivendo una nuova fase di Rinascimento: il *wealth management*.

Oggi in particolare, in effetti, si assiste anzitutto ad una concentrazione della ricchezza tale per cui gli individui più patrimonializzati tendono ad incrementare sempre più il proprio status, con implicito beneficio per le commissioni da corrispondere sul



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

gestito (in Italia, dove la ricchezza è meno concentrata rispetto ad altri Paesi europei, il 5% della popolazione detiene il 46% della ricchezza complessiva); secondariamente, anche il fattore congiunturale gioca a favore in quanto, al di là delle titubanze delle banche centrali nel comunicare le proprie direttive di politica monetaria, con il picco dei tassi ormai raggiunto (secondo opinioni largamente condivise dagli economisti) è verosimile supporre che le gestioni patrimoniali riprendano quota sottraendo assets ai titoli governativi e ai fondi monetari (solo negli Stati Uniti ben 3500 miliardi hanno trovato comodo “parcheggio” negli strumenti monetari, salvo poi rientrare, eventualmente, nei canali borsistici alla ricerca di ritorni più profittevoli).

Al *wealth management*, inoltre, si tende a prestare attenzione con crescente interesse in ragione del fatto che la fidelizzazione della clientela e la stabilità dei portafogli rappresentano un flusso di redditività certo, a maggior ragione se concentrato sulla gestione di un nucleo ristretto di clientela, in luogo di consistenze finanziarie meno rilevanti e più frammentate.

Ovviamente, poi, esistono ingredienti imprescindibili e di primaria importanza affinché il *wealth management* sia applicato con pieno successo e apprezzamento da parte della clientela e due fattori in particolare risultano di fondamentale rilevanza: l'eccellenza professionale e la capacità di innovazione tecnologica; il primo aspetto è strettamente connesso, va da sé, con il fattore umano e la conseguente capacità di saper sempre conferire valore aggiunto incrementale (come sottolineato di recente da Massimo Capuano, ex Ceo della Borsa di Milano, *“il fattore umano resterà centrale per le gestioni di alta gamma professionale; l'Hi-Tech conta, ma l'Hi-Touch di più”*), mentre digitalizzazione e multicanalità si pongono quali processi dinamici in progressiva evoluzione che devono sapersi traslare nel business con continuità ed efficacia nel tempo.

Per non dire poi dell'importanza di saper proporre competenze multidisciplinari e, idealmente, multigenerazionali in cui l'aspetto finanziario e gestionale in senso stretto si fondono e si integrano con le tematiche fiscali, successorie, immobiliari e societarie: obiettivi alla portata, compatibilmente con grandi e appropriate dimensioni della banca o del gruppo dove, appunto, la capacità di saper operare in economie di scala risulta un requisito irrinunciabile per la crescita sostenibile e quindi per la qualità stessa del *wealth management*. In effetti, prossimamente, proprio le grandi banche europee di grandi dimensioni potrebbero trarre giovamento dalla normativa prevista da “Basilea 3” che spingerebbe gli istituti americani a ridurre il *corporate* e *investment banking* nell'Eurozona, liberando potenzialmente un mercato da 35 miliardi (*“la conseguenza di Basilea 3 è che alcune attività diventeranno di colpo più interessanti per i gruppi europei; a partire dal trading su equity e fixed income, ma anche il lending di medio-lungo termine, particolarmente appetibile viste le prospettive legate al Pnrr e il focus sul fronte infrastrutturale e la transizione energetica”*). La nostra posizione sul comparto bancario, pur alla luce



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

di un' eventuale compressione dei margini di interesse dovuti ad un allentamento della politica monetaria, rimane fortemente costruttiva a motivo della solidità di molteplici business (tra cui il *wealth management*) in grado di garantire flussi reddituali costanti e tendenzialmente crescenti nel tempo.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI

Settimana di metà marzo iniziata all'insegna dell'ottimismo sul lato macro, in quanto lunedì 11 il Giappone ha annunciato gli attesi dati sul PIL, riuscendo a schivare la recessione tecnica (ovvero la contrazione del PIL per due trimestri consecutivi) ed evidenziando una crescita economica pari a +0.4% su base annua; il dato finale, dunque, ha ribaltato la lettura preliminare riportando un trend positivo che, aspetto decisamente rilevante, dà il via libera alla Bank of Japan per avviare la normalizzazione della politica monetaria a partire dalla riunione del 18-19 marzo (anche perché le negoziazioni sindacati-governo si sono tradotte in un aumento salariale medio del 5.28%, decisamente superiore all'aumento del 3.6% dello scorso anno e il maggiore dal 1991 che, oggettivamente, stride sempre più con la logica obsoleta dei tassi negativi e, non a caso, Toyota ha già annunciato un aumento di salari record per i propri dipendenti).

Sul Sol Levante, peraltro, è opinione diffusa presso gli analisti che “ *il meglio deve ancora venire; il rally azionario è il risultato di condizioni macroeconomiche favorevoli e di riforme strutturali che sono in corso da anni. Le riforme aziendali sono in corso da dieci anni in Giappone, ma finalmente si notano passi avanti per migliorare l'efficienza del capitale delle società: si avverte una vera e propria attenzione al ritorno del valore degli azionisti e nel 2023 l'ammontare complessivo dei buy back è quadruplicato a oltre 4mila miliardi di yen rispetto al 2017* ”(A. Kassam).

Anche la Cina, a sua volta, si sta prodigando su più fronti per uscire dall'*impasse* in cui si è trovata negli ultimi anni a causa (per lo più) della crisi immobiliare e proprio nei giorni scorsi alcuni rappresentanti pubblici delle principali città cinesi si sono incontrati con i banchieri centrali a Pechino per rinegoziare le posizioni debitorie: il percorso di recupero non sarà verosimilmente indolore ma, nel mentre, non va dimenticato che la Terra del Dragone sta dominando il mondo dell'auto elettrica, con l'obiettivo dichiarato di aggredire nuovi mercati evitando maggiori dazi (e su Nord Africa ed Europa le scommesse sembrano già vincenti).

Nel complesso, a parte i buoni propositi di riscatto dei mercati asiatici (con particolare riferimento allo Shanghai Composite impegnato a riposizionarsi stabilmente oltre quota 3000), la comunità internazionale ha cominciato ad interrogarsi sulla consistenza prospettica del cosiddetto “*rally di tutto*”, dove tutti gli asset puntano in direzione nord in maniera indistinta, compreso gli indici dei diamanti e delle pietre preziose, così come i prezzi dei gioielli e degli orologi



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

negli Stati Uniti: al punto che, storicamente, rialzi di tale portata ed entità si sono visti solo sei volte negli ultimi 80 anni. Nessun arcano, in realtà, per una semplice ragione di fondo: il mondo è ancora inondato di liquidità; in effetti, se alcune banche centrali tendono a drenare liquidità, altre (Cina e Giappone in prima fila) provvedono con massicci rifornimenti: basta guardare l'aggregato monetario M2 per rendersi conto che la liquidità, a livello globale, è aumentata di 8mila miliardi di dollari, tornando sui massimi storici e offrendo un chiaro assist al grande rally azionario in essere dallo scorso ottobre.

Oltre a ciò, ovviamente, non va dimenticata la robustezza della congiuntura economica americana e il conseguente effetto traino sui mercati; per quanto il Ceo di JPMorgan (Dimon), proprio nei giorni scorsi, si sia premurato di precisare che *“nonostante il boom economico, il rischio recessione è sempre concreto”* e anche il nostro scenario centrale prospetti un potenziale rallentamento dell'economia USA nel breve periodo (associato ad una graduale discesa dell'inflazione core), l'ultimo *Beige Book* rilasciato dalla FED parrebbe ostentare (pur con le dovute cautele) un moderato ottimismo, in ragione del fatto che *“l'outlook per la futura crescita economica resta generalmente positivo”*; anche perché va opportunamente rilevato che Biden, con un budget da 7300 miliardi, sta approntando una *“Finanziaria 2025”* con misure specifiche che promettono di sostenere i ceti medi e popolari e, nel contempo, di ridurre i deficit federali di 3mila miliardi di dollari entro dieci anni: il tutto pagato da maggiori prelievi sui redditi più alti e sulle grandi aziende, grazie ai quali rastrellare 5mila miliardi in dieci anni, un incremento del 7% rispetto a una Finanziaria senza riforme. Inoltre, anche le dichiarazioni più recenti dei banchieri centrali hanno un tono piuttosto accomodante; Bostic ha ribadito che *“sarà probabilmente appropriato un taglio dei tassi in estate”*, Mester ha sottolineato che *“abbasseremo i tassi in un contesto di economia in buona salute”* e, infine, Williams ha voluto ricordare che *“la stabilità dei prezzi è una responsabilità irrinunciabile della banca centrale”*. Qualche motivo di riflessione, piuttosto, è stato suggerito dall'Ocse, in merito al report pubblicato sull'indebitamento globale degli Stati sovrani: mai così alto e proiettato verso i 56mila miliardi. Nello specifico, *“anche se l'inflazione verrà riportata al target e rimarrà bassa, i rendimenti resteranno probabilmente più elevati rispetto al momento dell'emissione della maggior parte del debito”*. Per di più, il volume totale del debito obbligazionario del settore pubblico e di quello corporate a livello globale alla fine del 2023 ha raggiunto il record di quasi 100mila miliardi di dollari, una dimensione simile al PIL mondiale e, ovviamente, le pressioni di rifinanziamento avranno un impatto sull'ammontare del debito in scadenza che inevitabilmente avverrà a tassi più elevati rispetto all'emissione: a livello globale, circa il 40% delle obbligazioni sovrane arriva a scadenza entro il 2026, pari a circa 25mila miliardi di dollari a cui si aggiungono 12mila miliardi di dollari di bond societari. Peraltro, va doverosamente precisato che, nonostante il costo delle emissioni sovrane nell'area Ocse sia aumentato per il terzo anno consecutivo, le finanze pubbliche sono rimaste relativamente stabili in quanto



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

l'aumento dell'indebitamento è stato in gran parte compensato dall'impatto dell'inflazione sul PIL nominale e dall'allungamento del debito in scadenza. Al di là delle citate argomentazioni, comunque, l'evento più atteso della scorsa settimana riguardava i nuovi aggiornamenti sull'inflazione d'oltreoceano e i punti topici emersi sono così sintetizzabili:

1. La dinamica dei prezzi *core* è risultata ancora piuttosto elevata anche nel mese di febbraio;
2. La crescita dei prezzi totali ha accelerato rispetto a gennaio, passando dal 0.31% allo 0.44% m/m e l'inflazione totale è pertanto risalita dal 3.1% al 3.2%;
3. Come da attese, sulla dinamica dei prezzi *core* nel mese di febbraio ha pesato il venir meno dell'ampio contributo negativo derivante dal forte calo dei prezzi delle auto usate in gennaio, mentre in febbraio la sorpresa (peraltro molto più contenuta) è venuta dal comparto dei beni;
4. Per quanto riguarda la componente affitti, molto rilevante dato il peso nel paniere (quasi il 27%), la loro accelerazione a gennaio ha rappresentato una distorsione statistica e non dovrebbe riflettersi al margine in una dinamica più elevata di questa voce nei prossimi mesi;
5. Nel complesso, il dato d'inflazione di febbraio non modifica in maniera significativa lo scenario d'inflazione, che nelle nostre previsioni dovrebbe risultare in rallentamento nei prossimi mesi, ma con rischi al rialzo che appaiono significativi.

I principali listini azionari, in una settimana emotivamente provante in virtù, appunto, del rilascio dei nuovi dati sull'inflazione USA, hanno consolidato le proprie posizioni, con l'S&P 500 oltre quota 5100, l'Eurostoxx 600 sopra 500 e, sul versante orientale, il Topix ben saldo oltre il livello 2600 e lo Shanghai Composite in difesa di quota 3000, senza contare il buon momento degli Emerging Markets con il relativo benchmark al gran recupero della soglia psicologica 1000.

Universe obbligazionario in flessione, con rendimenti governativi decennali americani in ascesa verso 4.40% e corrispettivi tedeschi oltre 2.40%, mentre lo spread Btp-Bund ha rosicchiato altri punti base a proprio favore posizionandosi sotto i 130 pb; moneta unica in evoluzione laterale con massimo di ottava a 1.0948, mentre lo yen sotto 150 pare sempre più impaziente di recepire i nuovi dettami di politica monetaria da parte della banca centrale giapponese. In tema di commodities, petrolio oltre gli 80 dollari dopo che l'Opec+ ha sentenziato che la domanda mondiale dovrebbe continuare a crescere *"in modo robusto"* nel 2024 trainata dalla Cina e dal trasporto aereo, mentre le quotazioni del grano sono scese fortemente a motivo di ordini di acquisto annullati da parte della Cina che hanno aumentato le preoccupazioni circa l'indebolimento della domanda, a fronte di un'offerta globale ancora particolarmente ricca e ridondante.



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

Performance dei mercati alla chiusura scorsa (15 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	5117	-0,6%	-0,1%	1,7%	8,4%	31,5%	7,3%
Azionario USA	Nasdaq 100	17808	-1,1%	-1,2%	-0,2%	7,1%	45,4%	5,8%
Azionario USA	Russell 2000	2039	0,4%	-2,1%	-1,1%	2,7%	16,8%	0,6%
Azionario USA	Vix (vol. implicita S&P 500)	14,4	0,1%	-2,2%	2,9%	17,4%	-44,8%	15,8%
Azionario Euro	Euro Stoxx 50	4986	-0,1%	0,5%	5,1%	9,6%	23,6%	10,3%
Azionario Euro	Vstoxx (vol. impl. Eurostoxx 50)	13,3	0,0%	-3,0%	-7,0%	9,8%	-58,4%	-1,9%
Azionario Italia	FTSE MIB	33940	0,5%	1,6%	7,1%	11,7%	32,8%	11,8%
Azionario Germania	DAX	17937	0,0%	0,7%	5,2%	7,1%	21,7%	7,1%
Azionario Giappone	Topix	2671	0,3%	-2,1%	1,8%	15,3%	36,3%	12,9%
Azionario EM	MSCI Emerging Markets	1049	0,2%	1,1%	4,1%	4,8%	10,8%	2,4%
Azionario Cina	MSCI China	56	-0,4%	4,3%	6,8%	0,5%	-13,0%	-0,1%
Azionario India	MSCI India	2600	1,2%	-2,1%	0,5%	5,9%	38,0%	4,5%
Azionario Brasile	MSCI Brazil	1648	-0,5%	-0,3%	-2,2%	-4,3%	22,6%	-8,8%
Euro **	Euro-Dollaro	1,0887	0,0%	-0,5%	1,1%	-0,1%	2,9%	-1,4%
Yen ***	Euro-Yen	162,32	-0,6%	-0,9%	-0,5%	-4,6%	-13,0%	-4,1%
Sterlina ***	Euro-Sterlina	0,855	-0,2%	-0,5%	0,0%	0,5%	2,6%	1,4%
Franco Svizzero ***	Euro-Franco Svizzero	0,962	0,0%	-0,2%	-1,5%	-1,4%	2,6%	-3,4%
Renminbi ***	Euro-Renminbi	7,845	-0,1%	0,4%	-0,9%	-0,9%	-7,1%	0,3%
Basket divise EM ***	Euro-Basket EM	945,61	-0,1%	0,3%	-0,2%	-0,4%	-1,0%	-0,2%
Petrolio	European Brent	84,78	-0,9%	1,3%	-0,6%	10,0%	18,3%	9,2%
Petrolio	US WTI	81,26	1,9%	4,2%	6,0%	13,5%	13,9%	13,4%
Oro	Gold	2158	-0,2%	-1,0%	7,7%	6,8%	12,5%	4,6%
Materie prime ind.li	GSCI Industrial Metals	429	1,2%	3,4%	6,5%	3,7%	-0,2%	1,6%
Gov. Germania	Bund 2yr	2,95%	3 pb	19 pb	19 pb	44 pb	54 pb	54 pb
Gov. Germania	Bund 10yr	2,44%	2 pb	18 pb	8 pb	43 pb	31 pb	42 pb
Governativo Italia	BTP 2yr	3,45%	0 pb	14 pb	11 pb	33 pb	33 pb	46 pb
Governativo Italia	BTP 10yr	3,70%	0 pb	12 pb	-16 pb	-2 pb	-41 pb	0 pb
Governativo Italia	Spread Italia Germania 2yr	49,67	-2 pb	-5 pb	-8 pb	-11 pb	-20 pb	-9 pb
Governativo Italia	Spread Italia Germania 10yr	125,70	-2 pb	-6 pb	-24 pb	-45 pb	-72 pb	-42 pb
Governativo USA	Treasury 2yr	4,73%	4 pb	26 pb	16 pb	29 pb	84 pb	48 pb
Governativo USA	Treasury 10yr	4,30%	1 pb	23 pb	7 pb	39 pb	85 pb	43 pb
Gov. Globale	Indice Globale JP Morgan	3,33%	7 pb	12 pb	1 pb	25 pb	42 pb	32 pb
Governativo Euro	Indice Euro JP Morgan	3,08%	6 pb	9 pb	0 pb	18 pb	-16 pb	27 pb
Governativo EM	Spread EM Governativo (USD)	355	-2 pb	-13 pb	-35 pb	-36 pb	-125 pb	-29 pb
Governativo EM	Yield EM Governativo (Local)	6,25%	4 pb	8 pb	3 pb	-2 pb	-42 pb	6 pb
Corporate EM	Spread EM Corporate (USD)	232	-5 pb	-18 pb	-27 pb	-58 pb	-96 pb	-49 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)

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: 18 MARZO 2024