

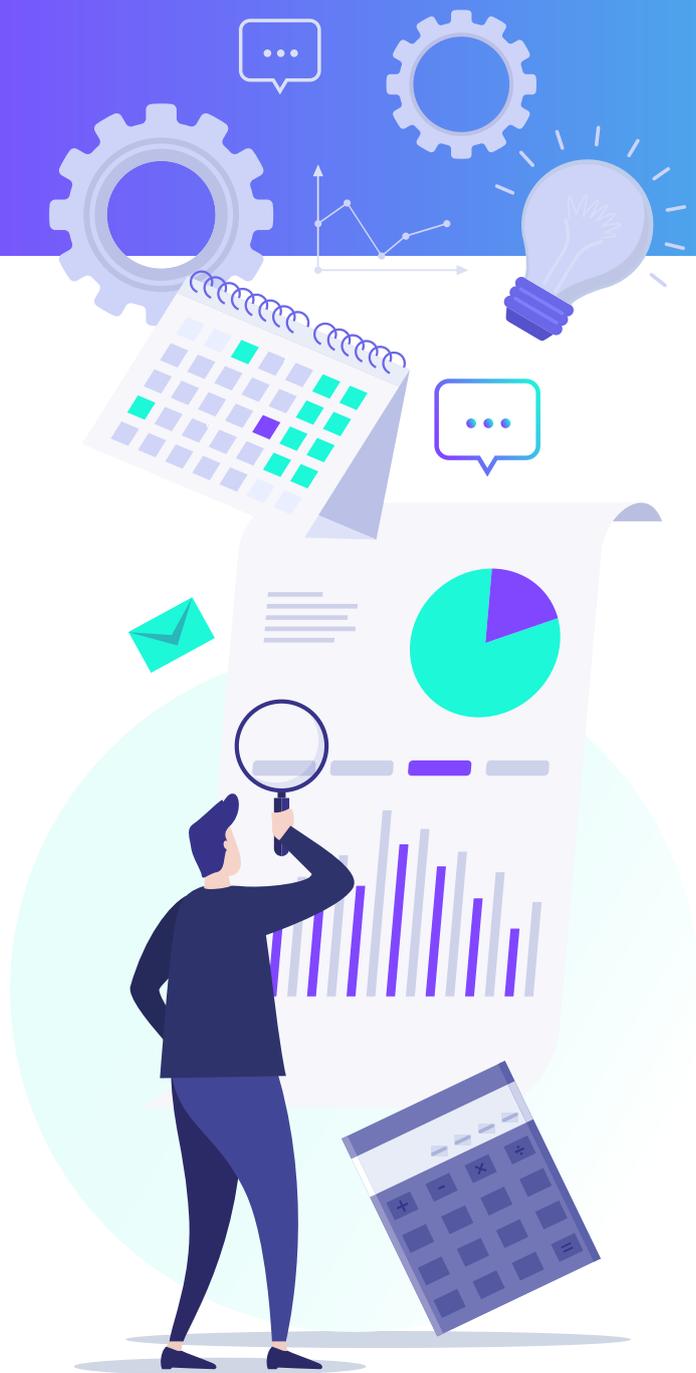
ETF news

356

Marzo 2025



**Tematici? Solo un'attenta
selezione può fare
la differenza**



Indice

ETFplus in cifre

ETF: mercati emergenti in crescita a febbraio

3

ETF insight:

l'analisi di Quantalys

Water: gli ETF tematici per investire nell'acqua

5

Storia del mese

Tematici? Solo un'attenta selezione può fare la differenza

8

Pillole dal mondo ETF

Sotto la lente: Jupiter, Invesco, BlackRock e WisdomTree

11

ETF news

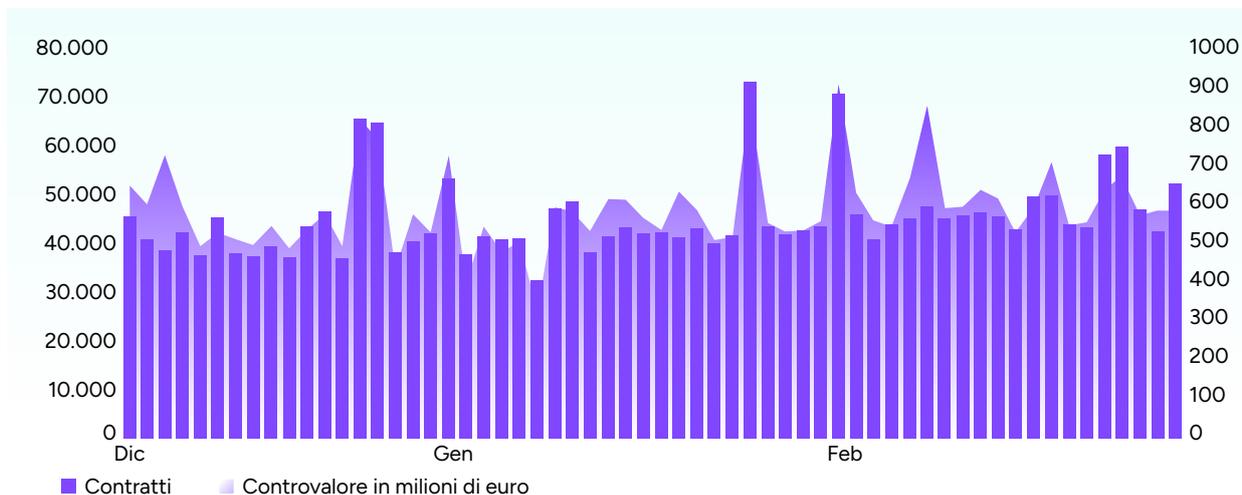
Per restare sempre aggiornato sul mondo degli ETF
o per scaricare le newsletter precedenti visita il sito web

ETF: mercati emergenti in crescita a febbraio

Febbraio è stato un altro mese all'insegna della volatilità, alimentata dai dazi di Trump e dalle ritorsioni degli altri Paesi. La trimestrale di Nvidia non ha fornito sollievo alle big tech, mentre le urne tedesche hanno aperto la strada ad una coalizione tra CDU/CSU e SPD. Nel corso del mese, l'azionario europeo e i mercati emergenti hanno sovraperformato Wall Street, il rendimento dei Treasury è diminuito e l'oro ha toccato nuovi massimi. In tale contesto, il **patrimonio totale investito in ETF, ETC e ETN** negoziati su Borsa Italiana è rimasto pressoché stabile a 158 miliardi di euro, con un turnover mensile nuovamente superiore a 12 miliardi.



ETFplus controvalore giornaliero degli ultimi 3 mesi



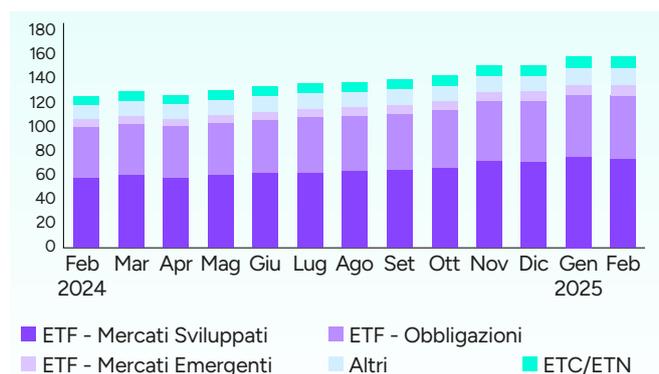
Fonte: Borsa Italiana.
Dati al 28 febbraio 2025.

Il grafico rappresenta l'andamento delle negoziazioni di ETF degli ultimi tre mesi: gli istogrammi indicano il numero di contratti giornalieri e l'area ombreggiata traccia l'evoluzione del turnover, ossia il controvalore complessivo degli scambi effettuati. Nel mese di febbraio si registra una media giornaliera di quasi 48.000 contratti scam-

biati e oltre 600 milioni di euro in controvalore, con un **picco il 3 febbraio** dopo i primi **annunci di Trump sui dazi**. Il numero totale di strumenti quotati sul segmento ETFplus di Borsa Italiana è cresciuto a 2.019 (1.682 ETF e 337 ETC/ETN). I nuovi prodotti quotati nel mese appena passato sono stati 28.

»

Asset Under Management (AUM) per asset class

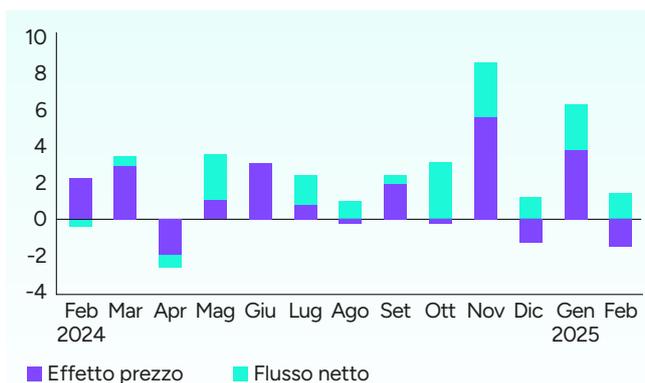


Da febbraio 2024 a febbraio 2025, dati in miliardi di euro.
Fonte: Borsa Italiana.

Il **patrimonio complessivo** investito nel mercato italiano degli ETF si è attestato a **158,15 miliardi di euro**. Gli ETF azionari sui mercati sviluppati hanno mantenuto il peso maggiore in termini di asset under management, con un patrimonio di 73,8 miliardi (46,7% del totale, in discesa da 47,9% di fine gennaio). Seguono i fondi quotati obbligazionari con 52,5 miliardi (33,2% vs 32,6%) e gli altri ETF con 13,8 miliardi (8,7%). Gli asset in gestione nel segmento ETC/ETN ammontano a 9,6 miliardi (6,1% del totale) e quelli negli ETF su mercati emergenti a 8,5 miliardi (5,4%, in aumento da 4,9%).

Flussi netti ETF

Il mercato degli ETF a febbraio ha messo a referto una **dinamica positiva** in termini di **raccolta netta**, ma l'**effetto prezzi** è stato negativo. Per quanto riguarda le masse gestite, gli ETF azionari sui mercati sviluppati hanno registrato una flessione di circa 1,8 miliardi (-2,4%), complice l'andamento negativo di Wall Street, mentre i fondi passivi obbligazionari mostrano un aumento di 1 miliardo (+2,0%). Gli **AuM nei mercati emergenti** sono aumentati di 676 milioni (+8,7%), trainati dalla Cina. Crescita più contenuta per ETC/ETN (+2,5%) e altri ETF (+0,5%).



Da febbraio 2024 a febbraio 2025, dati in miliardi di euro.
Fonte: Borsa Italiana.

La top 5 di febbraio per controvalore



CLASSIFICA	NOME	ISIN	CONTROVALORE (€ MLN)	% TOTALE
1	XTRACKERS II EUR OVNI RATE SWA UCITS ETF	LU0290358497	361	2,9%
2	ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS ETF ACC	IE00B4L5Y983	232	1,9%
3	SPDR S&P 500 UCITS ETF Acc	IE000XZSV718	154	1,2%
4	ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF USD ACC	IE00B5BMR087	147	1,2%
5	INVESCO PHYSICAL GOLD ETC	IE00B579F325	140	1,1%

Il prodotto più scambiato su ETFplus a febbraio è stato **Xtrackers II EUR Overnight Rate Swap** con un turnover di 361 milioni di euro (2,9% del totale), seguito da **Ishares Core Msci World Ucits** (232 milioni e 1,9%) e **Ishares Core S&P 500 Ucits** (154 milioni e 1,2%). Completano la top five Ishares Core S&P 500 Ucits e l'ETC Invesco Physical Gold.

ETF INSIGHT: L'ANALISI DI QUANTALYS

Water: gli ETF tematici per investire nell'acqua

ENTRO IL 2030, SECONDO UN RAPPORTO DIFFUSO DAL GUARDIAN LO SCORSO ANNO, LA DOMANDA DI ACQUA DOVREBBE SUPERARE L'OFFERTA DEL 40% E ADDIRITTURA DEL 55% ENTRO IL 2050

È stata definita "oro blu", facendo un'analogia con altre materie prime, in quanto è senz'altro il bene più prezioso che abbiamo a disposizione, dal quale dipende direttamente la nostra sopravvivenza. Fino a qualche decennio fa si dava quasi per scontato che le risorse idriche fossero quasi inesauribili, o quanto meno il problema non era mai stato dominante, ma negli ultimi anni l'evidenza scientifica ha dimostrato che stiamo affrontando una vera e propria crisi idrica. Se è vero che oltre il 70% del pianeta è ricoperto da acqua, rappresentato da circa 1,4 miliardi di chilometri di acqua è anche vero che appena il 3% di questa è acqua dolce. Inoltre, la maggior parte di essa è rappresentata dai ghiacciai e di conseguenza **meno dell'1% dell'acqua totale presente sul pianeta è adatta all'utilizzo e all'uso produttivo** (coltivazione, consumo e produzione).

Riprendendo alcuni dati, secondo il **World Water Development Report delle Nazioni Unite**, durante l'ultimo secolo, il consumo dell'acqua è salito a un ritmo due volte più alto rispetto al tasso di crescita della popolazione mondiale e attualmente segue un ritmo di crescita vicino all'1% annuo. Infatti, ad oggi diverse regioni a livello globale sono soggette a stress idrici, non avendo accesso a servizi di gestione sicura dell'acqua potabile, a infrastrutture e reti idriche in grado di sostenere la produzione, di salvaguardare la salute e limitare la diffusione di malattie. Questi dati spiegano il forte aumento della domanda di acqua. Se ai dati si aggiungono poi fattori come l'accelerazione della crescita demografica, dell'urbanizzazione, dell'industrializzazione e dei cambiamenti climatici, ecco che la scarsità dell'acqua diventa un tema d'investimento e la preservazione delle risorse idriche sarà una delle sfide fondamentali di questo secolo. Guardando al mercato, l'acqua non può essere considerata una materia prima come le altre, al pari ad esempio di petrolio, gas naturale e oro, in quanto oltre ad essere esauribile, risulta essere un bene insostituibile. Quotata da dicembre 2020 alla Borsa di New York, l'acqua si distingue per essere

una risorsa ad offerta semi rigida. Ciò sta ad indicare proprio che **il bene è disponibile in quantità fissa e non è ulteriormente espandibile**. Si tratta, dunque, di un prodotto il cui prezzo tende ad impennare all'aumentare della domanda. Oltre a questo problema strutturale del mercato, non mancano problemi dal lato dell'offerta. In primo luogo, è presente un grosso problema infrastrutturale. L'età media delle reti idriche negli Stati Uniti è di circa 50 anni, mentre a livello globale l'età media arriva a toccare anche i 70 anni. Le tubature corrose e le dispersioni sono responsabili della perdita di 32 miliardi di metri cubi di acqua all'anno, causando notevoli problemi di trasporto e accessibilità. Per evitare uno scenario di collasso e tenere il passo con la crescita della domanda, secondo **Morgan Stanley** sarà necessario investire circa 6.700 miliardi di dollari nei prossimi dieci anni per espandere e migliorare le infrastrutture idriche su scala globale. L'aumento della necessità di acqua a cui assisteremo nei prossimi anni e gli investimenti necessari per fronteggiare la scarsità di questa risorsa potrebbero dare un forte impulso a questo settore, posizionandolo tra i più interessanti megatrends e opportunità >>

Quantalys, la soluzione a supporto della consulenza

Quantalys Italia Harvest Group è una società indipendente specializzata nella fornitura di **dati**, nell'**analisi** di strumenti finanziari e nella costruzione e ottimizzazione di **portafogli di investimento**. Con un database indipendente e proprietario composto da oltre **150.000 prodotti finanziari a livello europeo**, Quantalys Italia Harvest Group offre sia soluzioni standard (licenze) che soluzioni digitali dedicate ai professionisti (consulenti finanziari, banche, società di gestione e investitori istituzionali).

» d'investimento impattando positivamente sulle società impegnate nel trattamento e nella distribuzione dell'acqua e in tutte quelle imprese tecnologiche, industriali e agricole, che a vario titolo sono coinvolte nella filiera. Dato il ruolo di primaria importanza che questa risorsa occupa all'interno di diversi settori e dato il contesto di mercato che vede una domanda crescente e un'offerta instabile, l'investimento in questa materia prima potrebbe essere un'opportunità per molti risparmiatori. Il veicolo maggiormente accessibile e più conveniente per esporre i propri investimenti a questa materia prima è rappresentato dagli ETF. Allo stato attuale, **su Borsa Italiana sono scambiati 6 ETF** che permettono di esporre i propri investimenti a imprese attive nei servizi idrici, nel trasporto e nello stoccaggio dell'acqua, nella produzione di attrezzature per il trattamento e la depurazione dell'acqua e a società di ingegneria specializzate nella costruzione di infrastrutture idriche. Viene riportata una selezione dell'**Ufficio Studi Quantalys**, effettuata tramite gli strumenti offerti dalla piattaforma, per performance e asset under management dei principali Etf. Tra i vari indici replicati troviamo l'S&P Global Water (iShares), un indice globale relativamente diversificato (150 componenti), che racchiude le principali società globali attive nel settore idrico, tra utilities, infrastrutture

idriche, attrezzature e materiali idrici. L'esposizione principale è quella verso il settore industriale (45%), seguito dal settore delle utilities (44%) e dei materiali (10%). Maggiormente concentrati risultano gli indici: Solactive clean water (L&G - Global X), composto da circa 56 componenti, concentrati sul settore industriale (55%) e sui servizi di pubblica utilità (20%), con la presenza anche del settore tecnologico (10%); e l'indice MSCI ACWI IMI Water ESG filtered (37 componenti) esposto per oltre il 77% sul settore industriale tipicamente americano. L'ETF di Xtrackers, infine, replica fisicamente l'indice MSCI ACWI IMI SDG 6 Clean Water and Sanitation Select Index (79 componenti), concentrato sui medesimi settori e leggermente sottopesato sul settore industriale, a favore del settore dei materiali. I costi correnti degli strumenti risultano in linea con il comparto degli ETF tematici da 0,35% a 0,65% e gli spread di negoziazione risultano moderatamente contenuti, sintomo di buona liquidità del mercato, nonostante i prodotti non risultino molto patrimonializzati.

L'attenzione principale deve essere sicuramente posta sul fatto che questi portafogli risultano essere piuttosto concentrati e queste tipologie di esposizioni dovrebbero essere utilizzate con attenzione e come esposizione satellite nell'ambito di un portafoglio ben diversificato. ■

NOME	ISIN	CATEGORIA QUANTALYS	PERF. 1 MESE	PERF. 6 MESI	PERF. 1 ANNO	PATRIMONIO	COSTI CORRENTI
Amundi MSCI Water ESG Screened Acc	FR0014002CH1	Az. Ambiente	1,72%	5,34%	9,90%	1.629 Mln €	0,60%
Amundi MSCI Water ESG Screened Dis	FR0010527275	Az. Ambiente	1,72%	5,34%	9,90%	1.629 Mln €	0,60%
Xtrackers MSCI Glb Clean Water & San Acc	IE0007WJ6B10	Az. Ambiente	0,55%	0,85%	5,45%	7,9 Mln €	0,35%
iShares Global Water Dis	IE00B1TXK627	Az. Ambiente	1,43%	2,00%	11,42%	2.239 Mln €	0,65%
Global X Clean Water Acc	IE000BWKUES1	Az. Ambiente	0,38%	3,58%	9,89%	17,9 Mln \$	0,50%
L&G Clean Water Acc	IE00BK5BC891	Az. Ambiente	0,22%	5,34%	8,49%	490 Mln €	0,49%

Dati aggiornati al 28/02/2025. Source: Quantalys. © 2025. All rights reserved.

© 2025 Quantalys. Tutti i diritti riservati. Le informazioni fornite sono di proprietà di Quantalys Italia Harvest Group; possono non essere esaustive e non costituiscono raccomandazione o sollecitazione all'investimento. Quantalys Italia Harvest Group non si assume alcuna responsabilità per le eventuali conseguenze derivanti da decisioni assunte o iniziative intraprese sulla base delle informazioni riportate nel presente documento. Tutti i dati sono aggiornati alla data indicata e attribuiti a Quantalys Italia Harvest Group, salvo diversa indicazione.



FOL | **FORUM**

IL PRIMO FORUM IN ITALIA

Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.

**Entra nella più importante
Community finanziaria italiana.**



INQUADRA
IL QR CODE
E VISITA
IL NOSTRO SITO

FINANZA ONLINE

forum.finanzaonline.com

Tematici? Solo un'attenta selezione può fare la differenza



Il 2024 non è stato l'anno in cui si sono distinte le strategie tematiche in Europa. Anzi, **gli ETF tematici hanno chiuso lo scorso anno con deflussi pari a 1,1 miliardi di euro**. In controtendenza rispetto alle performance degli ETF che, nel loro complesso, hanno messo a segno nuovi record. Stando ai dati messi in evidenza in un recente report da Morningstar, i tematici restano lontani dai massimi del 2020-21, quando i

flussi annuali erano in media pari a circa 10 miliardi di euro. Un trend negativo dettato, in particolare, da un raffreddamento dell'interesse nei confronti del tema della transizione energetica. Discorso diverso per i temi della sicurezza, dell'intelligenza artificiale e dei big data che sono stati tra i più richiesti. Degli ETF tematici abbiamo parlato con **Elena Baccani, senior business development manager della divisione asset management di L&G**, secondo la quale un'attenta selezione può fare la differenza.

"Il 2024 è stato il primo anno di deflussi per gli ETF tematici in Europa, in particolar modo per i temi legati alla sostenibilità e alla transizione energetica. Tuttavia, con un'attenta selezione è possibile cogliere alcune opportunità d'investimento molto interessanti sui tematici", spiega Baccani che indica, in particolare, i due filoni per il 2025 seguiti da L&G.

"Il primo è legato alla trasformazione digitale, con il focus sulle infrastrutture. Il settore, in cui sono compresi anche i data center, rimarrà fondamentale per via

»



Elena Baccani, senior business development manager della divisione asset management di L&G

ETF e consulenti, un binomio che funziona anche in Italia

Torna a marzo l'appuntamento con Consulentia 2025, l'evento organizzato dall'Anasf per i professionisti della consulenza finanziaria. Ma in che direzione sta andando il rapporto tra gli ETF e consulenti? "Questo binomio si è evoluto soprattutto negli ultimi anni. Nel modello italiano basato sulle retrocessioni dei fondi, è sempre stato difficile parlare di ETF ai consulenti finanziari; tuttavia, le cose stanno cambiando – argomenta Elena Baccani, senior business development manager della divisione asset management di L&G -. Innanzitutto, grazie alla possibilità di utilizzare gli ETF nei contenitori o sotto consulenza, la loro diffusione è cresciuta molto tra le reti".

Secondo Baccani, un altro aspetto da considerare sono le **caratteristiche intrinseche di trasparenza, versatilità, costi contenuti e flessibilità** che hanno portato l'ETF ad essere uno strumento sempre più conosciuto ed apprezzato anche dal cliente finale che ne fa poi richiesta al proprio consulente.

"Da ultimo, ma non meno importate, il fatto che ad oggi in Italia siano tantissimi i giovani a farne uso, spesso attraverso piattaforme di trading online, fa sì che questo trend sia impossibile da ignorare per il consulente in ottica di passaggio generazionale", conclude.

» della continua domanda di digitalizzazione e per lo sviluppo di sistemi di IA – argomenta - Il secondo, anche se non sembra, è legato al primo ed è focalizzato sull'acqua pulita. L'intelligenza artificiale, infatti, ha profonde implicazioni sul tema dell'acqua, basti pensare ai data center che alimentano i sistemi IA che dipendono dall'acqua pulita per mantenerli in funzione. In aggiunta, questo tema è sempre più rilevante in seguito al cambiamento climatico e alla crescita della popolazione per cui risultano necessarie soluzioni innovative per l'approvvigionamento di questa preziosa risorsa".

Certo, bisogna fare i conti con il contesto attuale che è in costante evoluzione, come si è potuto constatare nelle prime settimane del mese di marzo con il ritorno della volatilità. Scenari che vengono monitorati da vicino anche da L&G, con i differenti temi che vengono portati avanti sul fronte ETF.

"Innanzitutto, guardando all'effetto delle politiche commerciali promosse da Trump con i dazi, un aumento dei prezzi dei beni importati potrebbe favorire quelle società che sono in grado di proteggersi da questi aumenti", precisa in prima battuta Baccani che entra più nel dettaglio e cita quelle aziende che grazie alla forza del loro brand riescono fronteggiare meglio l'aumento dei prezzi per i consumatori finali. Società leader di settore come **Apple, Mastercard, Coca Cola, Disney, Hilton, LVMH, Nike e Microsoft** hanno infatti la capacità di essere più resilienti sugli utili proprio grazie alla forza del loro brand.

Per quanto riguarda la politica fiscale che intende portare avanti il presidente Usa Trump in maniera più accomodante, **potrebbero trarne vantaggio le small cap americane**, il cui 90% dei ricavi arriva dagli Stati Uniti. Come conseguenza delle tensioni geopolitiche a livello globale, L&G guarda con interesse alle società che hanno un business legato all'oro, bene rifugio per eccellenza. "Puntare su aziende minerarie rispetto all'oro fisico offre una leva maggiore in caso di rialzo del prezzo, ma anche una copertura in caso di deprezzamento in quanto queste società generalmente hanno business diversificati", afferma Baccani.

Focus anche sul gold mining

Spazio poi al cosiddetto gold mining. "È uno dei temi che stiamo portando avanti quest'anno, anche perché, secondo Citi Research, **la domanda d'oro delle banche centrali e di altre istituzioni si stima rimanere robusta nei prossimi 2-3 anni**. In aggiunta, le politiche di Trump sono destinate a rafforzare l'attuale tendenza strutturale alla diversificazione delle riserve tra le banche centrali dei Paesi emergenti".

Investire in gold mining significa investire nelle società minerarie più grandi e liquide quotate a livello mondiale, che generano almeno il 50% dei loro ricavi dalla produzione di oro. Questo comporta numerosi vantaggi soprattutto quando il prezzo dell'oro sale portando i profitti delle aziende minerarie a crescere in modo esponenziale.

Wall Street Italia

RISPARMIO, INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE



SCARICA L'APP E ABBONATI

INQUADRA
E ABBONATI



Abbonamento
CARTACEO + DIGITAL

12 MESI
A SOLI **39,90€**

Abbonamento
DIGITAL

12 MESI
A SOLI **19,90€**

PILLOLE DAL MONDO ETF

Sotto la lente: Jupiter, Invesco, BlackRock e WisdomTree

Il primo ETF attivo di Jupiter sui titoli di stato

Jupiter AM ha lanciato il **Jupiter Global Government Bond Active UCITS ETF**, il primo Exchange Traded Fund (ETF) della società, in collaborazione con HANetf. L'ETF mira a sovraperformare gli investimenti tradizionali in titoli di stato offrendo un portafoglio diversificato di debito governativo dei mercati sviluppati ed emergenti, con una bassa correlazione rispetto all'azionario e ad altri asset rischiosi. Grazie alla loro complessità, al potenziale di inefficienze di mercato e alla sensibilità ai fattori macroeconomici, le obbligazioni sovrane globali sono una asset class ideale per un ETF attivo. La strategia di investimento del fondo si concentra sull'identificazione di **disallineamenti nei prezzi del mercato delle obbligazioni sovrane**, confrontando la percezione di Jupiter con le aspettative di mercato.

State Street quota il Saudi Bond UCITS ETF

State Street Global Advisors, la divisione di asset management di State Street Corporation, ha quotato su Borsa Italiana lo **SPDR J.P. Morgan Saudi Arabia Aggregate Bond UCITS ETF**. La crescita del mercato obbligazionario saudita ha registrato un'accelerazione negli ultimi anni, grazie anche alla Vision 2030 del Regno. L'importo totale delle obbligazioni in circolazione emesse dai Paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo (CCG) è più che triplicato dal 2019, raggiungendo quasi 1.350 miliardi di dollari nel settembre 2024. L'ETF mira a replicare l'indice J.P. Morgan Saudi Arabia Aggregate, sviluppato in collaborazione con State Street Global Advisors, per fornire un'esposizione alla performance di **obbligazioni governative e semi-governative liquide**, denominate in USD e SAR, comprese quelle Sukuk.

»



Il primo ETF UCITS attivo di BlackRock sul reddito fisso

BlackRock ha lanciato l'**iShares € Flexible Income Bond Active UCITS ETF (IFLX)**, un nuovo ETF a reddito fisso a gestione attiva concepito per massimizzare il rendimento dei portafogli contestualmente alla crescita del capitale a lungo termine. L'IFLX ha come obiettivo la generazione di reddito investendo in asset europei nell'universo del reddito fisso, con un'allocazione senza vincoli rispetto all'andamento dei benchmark tradizionali e mantenendo tipicamente un rating di portafoglio Investment Grade (IG). Basandosi su un'allocazione diversificata nei segmenti credito investment grade (IG), credito high yield (HY) e crediti cartolarizzati,

il fondo punta a massimizzare il rendimento in tutte le diverse fasi del ciclo di mercato. Gli investitori possono utilizzare l'IFLX come **complemento efficiente di un'allocazione obbligazionaria core** e come uno strumento utile nella costruzione di portafogli per aumentare il rendimento, diversificare le fonti di reddito e gestire il rischio in modo più efficace.

WisdomTree aggiunge un ETF alla gamma Quality Growth

WisdomTree ha lanciato il **WisdomTree US Quality Growth UCITS ETF**. L'ETF si propone di replicare la performance in termini di prezzo e rendimento, al lordo di commissioni e spese, del WisdomTree Global Quality Growth UCITS Index e ha un total expenseratio (TER) dello 0,35%. L'indice proprietario è progettato per replicare la performance di società globali a grande capitalizzazione con forti caratteristiche di qualità (compresa la redditività) e crescita. L'approccio di WisdomTree mira a garantire una maggiore partecipazione ai rialzi nei mercati toro e a generare rendimenti in eccesso positivi nell'arco di un intero ciclo di mercato. Il

fattore growth permette di individuare società che registrano una crescita delle vendite, degli utili realizzati e degli utili attesi, spesso includendo aziende rivoluzionarie e giganti tecnologici, per ottenere una maggiore partecipazione ai rialzi. Il **fattore quality** aggiunge stabilità al portafoglio e aiuta a escludere le aziende meno redditizie, altamente speculative e di bassa qualità.



La presente newsletter ETF News ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da T-Mediahouse S.r.l. (l'editore) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore stesso. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi è iscritto ai servizi di newsletter di FinanzaOnline e Wall Street Italia e a chi ne ha fatto richiesta, è destinato al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di T-Mediahouse S.r.l. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione l'editore non potrà essere ritenuto responsabile né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni.