



## I rischi se si riduce la diversificazione

2

### TEMA CALDO

A tutta Tesla con i nuovi cloni, ma attenzione agli urti

5

### NUOVE EMISSIONI

Big Tech USA con filtro ESG

9

### ETF IN CIFRE

ETF Plus: migliori, peggiori e più scambiati a uno e sei mesi

4

### NEWS

BlackRock incorpora il Climate Transition Benchmark nella gamma di ETF iShares ESG Enhanced

7

### FOCUS BANCA IMI

Banche centrali: sale l'allerta sul fronte prezzi ma svolta su politiche monetarie sarà graduale

10

### OSSERVATORIO

L'energia pulita torna a ruggire

## A tutta Tesla con i nuovi cloni, ma attenzione agli urti

Oltreoceano proliferano gli ETF sempre più concentrati su singoli titoli growth come Tesla.  
Tipologie di cloni che sacrificano la diversificazione esponendo a una maggior volatilità



Le Mega Cap di Wall Street continuano a segnare record su record con Alphabet che ha da poco superato il muro dei 2.000 miliardi di dollari di valorizzazione, ossia circa due volte e mezzo tutta Piazza Affari grazie al balzo di oltre il 70% da inizio anno. A fare maggior scalpore è stato però il rush di Tesla che ha superato per la prima volta i 1.000 miliardi di dollari di market cap in scia a forti numeri trimestrali e all'ordine più grande della sua storia, arrivato dalla società di auto noleggiato Hertz (100mila Model 3).

Tesla è la quinta società di Wall Street a entrare nel \$1 Trillion Dollar Club, anche se il titolo del colosso delle auto elettriche è snobbato da molti grandi gestori che tendono a stare alla larga da azioni volatili e ad alte valutazioni. E in effetti il corposo sell-off del titolo Tesla negli ultimi giorni testimonia il suo status di croce e delizia per gli investitori. In due sole sedute, l'8 e il 9 novembre, il titolo è sceso del 20% circa dilapidando circa 200 miliardi di capitalizzazione in seguito al sondaggio lanciato su Twitter da Musk per la cessione del

10% della sua quota in Tesla per pagare le tasse (gli utenti del social hanno risposto affermativamente). A questo si è aggiunto il 9 novembre un altro tweet, questa volta da parte di 'The Big Short' Michael Burry che accusa Elon Musk di voler vendere azioni per coprire i debiti personali.

Già a inizio anno Tesla era stata oggetto di forte volatilità arrivando a cedere oltre un terzo del proprio valore rispetto ai picchi toccati a gennaio. Oscillazioni che possono fare la fortuna di investitori che movimentano molto il portafoglio, mentre sono tradizionalmente poco consone a chi guarda al lungo periodo. L'universo degli ETF gestiti attivamente, sempre più diffusi soprattutto nel mercato statunitense, è un classico esempio di come singole azioni possono determinare l'umore di un intero fondo in maniera preponderante, sicuramente più dei classici ETF su indici molto diversificati quali S&P 500 o Nasdaq dove il peso di titoli come Tesla è comunque contenuto.

### L'ascesa dell'ETF più esposto su Tesla

Il successo dell'ARK Innovation ETF e di altri cloni gestiti attivamente è stato agevolato da importanti cambiamenti regolamentari alla fine del 2019 che hanno reso più facile implementare strategie di stock picking in un ETF.

Lo scorso anno ha fatto clamore il balzo a tre cifre dell'ARK Innovation ETF, il clone di punta della società di Cathie Wood, proprio in virtù del rally di oltre il 700% di Tesla nell'anno del Covid-19.

Lo stesso ETF quest'anno invece sta soffrendo (-11% nei primi 9 mesi del 2021) e in generale gli ETF ARK - tutti fortemente esposti a Tesla - hanno perso più di 750 milioni di dollari martedì 9 novembre in scia al sell-off di Tesla.

A ottobre a far notizia è stato un altro ETF, il **Simplify Volt RoboCar Disruption and Tech ETF**, aumentato del 36%, ossia uno dei migliori fondi del mese a Wall Street.

Il fondo scambiato in borsa di Volt Equity ha sovraperformato l'indice Russell 1000 Growth, che ha guadagnato 'solo' l'8,6% ad ottobre. Si tratta del primo ETF di opzioni Tesla "per il futuro dei robotaxi" e risulta esposto per circa il 40% a Tesla attraverso le sue azioni e opzioni call a lungo termine.

L'ETF di Volt ha fatto meglio della stessa Tesla che ha chiuso ottobre con

+20% circa. Guardando la composizione dell'ETF - che presenta un costo abbastanza elevato dello 0,95% - spicca anche Nvidia con un peso di oltre il 10% (Nvidia da inizio anno segna +133%) ed esposizioni tra il 3 e il 4% ciascuna su big tech quali Amazon, Alphabet, Microsoft e Netflix.

Tad Park, fondatore e CEO di Volt Equity, ha dichiarato al Wall Street Journal che il Volt RoboCar Disruption and Tech ETF è quello con più esposizione a Tesla rispetto a qualsiasi altro ETF.

"Ci concentriamo sul tentativo di scegliere i vincitori e ci concentriamo molto sulla nostra convinzione", ha detto Park che è bullish su Tesla sulla convinzione che la società di Musk sarà la prima a commercializzare auto a guida autonoma. Così come per gli ETF Ark, anzi in maniera ancora più amplificata, l'ETF di Park ha pagato il forte legame a Tesla segnato un tonfo di oltre l'8% nella giornata di martedì 9 novembre.



## News

- **BlackRock incorpora il Climate Transition Benchmark nella gamma di ETF iShares ESG Enhanced**

A seguito della review semi-annuale dell'indice da parte di MSC e con effetto dal 1° dicembre 2021, la gamma iShares ESG Enhanced UCITS ETF incorporerà un aggiornamento dei suoi benchmark, gli MSCI ESG Enhanced Focus Indices, per soddisfare il requisito Climate Transition Benchmark (CTB) dell'UE e introdurre uno screening di esclusioni più severo, dove saranno escluse anche le armi convenzionali.

Il CTB è un benchmark riconosciuto a livello internazionale, introdotto dall'Unione Europea nell'aprile del 2020, allineato all'obiettivo di 1,5° gradi centigradi, richiede una riduzione delle emissioni di carbonio del 30% rispetto all'indice principale e una decarbonizzazione del 7% su base annua del benchmark stesso. I nuovi screen includono le armi convenzionali mentre, dalla fine di novembre 2022, è prevista l'introduzione di uno screen legato ai danni ambientali.

Sussiste anche un aggiornamento dell'attuale screening di esclusione delle sabbie bituminose e uno di petrolio e gas non convenzionali. "Gli investitori possono contribuire a sostenere una risposta efficace al cambiamento climatico attraverso le loro scelte di portafoglio.

Questi miglioramenti alla gamma iShares ESG Enhanced UCITS ETF innalzano lo standard per l'incorporazione delle caratteristiche ambientali negli ETF sostenibili", rimarca Manuela Sperandeo, EMEA Head of Sustainable Indexing di BlackRock.

- **Rize ETF raggiunge i 500 milioni \$ di asset in gestione**

Rize ETF ha superato i 500 milioni di dollari di asset in gestione in meno di due anni di attività nei mercati europei. Rize ETF, che ha lanciato la sua prima strategia tematica nel febbraio 2020, recentemente ha lanciato il nuovo Rize Environmental Impact 100 UCITS ETF (LIFE), ETF primo nel suo genere in Europa che punta alla sostenibilità ambientale.

# Wall Street Italia

IL MAGAZINE SU INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE



DISPONIBILE ANCHE SU TABLET

[shop.wallstreetitalia.com](http://shop.wallstreetitalia.com)

**24 NUMERI**  
**A SOLI 69,90€**  
invece di 120,00€

**12 NUMERI**  
**A SOLI 39,90€**  
invece di 60,00€

# Big Tech USA con filtro ESG

Da Invesco un nuovo ETF che si rifà all'indice Nasdaq 100 ESG



Il Nasdaq, così come gli altri principali indici azionari statunitensi, continua senza soste la sua marcia a suo di record.

Da inizio anno il saldo è di oltre +25% sotto la spinta delle Mega Tech: Microsoft segna +55% YTD e ha sorpassato Apple come società di maggior valore di Wall Street oltre i 2.500 miliardi di market cap; Alphabet è il titolo più in forma

tra i FAANG con +72% da inizio anno e proprio questa settimana per la prima volta ha superato il muro dei 2 trilioni di valorizzazione.

Sono numerosi gli ETF per prendere posizione sulle big tech statunitensi e così come negli altri segmenti prendono sempre più piede le proposte che guardano al fattore ESG.

A fine ottobre è approdato sull'ETFPlus di Borsa Italiana l'Invesco Nasdaq-100 ESG UCITS ETF, l'unico ETF in Europa che replica l'indice Nasdaq-100 ESG. L'ETF prevede un TER dello 0,25%. L'indice sottostante prevede la ponderazione della società al suo interno sulla base delle loro attività commerciali, controversie e ESG Risk Rating forniti da Sustainalytics, società Morningstar che vanta più di 25 anni di esperienza nella ricerca e nei rating ESG.

Fanno parte dell'indice le principali società non finanziarie quotate al Nasdaq che soddisfano specifici criteri ESG.

I componenti sono filtrati attraverso un modello ESG Sustainalytics integrato che pondera le società in base a quanto efficacemente gestiscono il rischio ESG, e premia quelle con un rischio minore.

Solo sei titoli sono stati rimossi dall'indice originario nell'ultima ricostruzione, ma la metodologia di ponderazione ha migliorato il rating di rischio ESG, già

basso, di un ulteriore 11%.

L'indice Nasdaq-100 ESG punta ad avere un profilo di performance simile all'indice originario, ma con miglioramenti significativi in termini di caratteristiche ESG.

Grazie all'esclusione delle azioni del settore della pubblica utilità e alla riduzione delle società esposte ai rischi legati al clima, l'indice Nasdaq-100 ESG presenta anche un punteggio di intensità di carbonio inferiore a quello dell'indice originario.

### I CRITERI DI ESCLUSIONE

Nel dettaglio è prevista l'esclusione iniziale di titoli che sono coinvolti in intrattenimento

per adulti, alcol, esplorazione di petrolio e gas nell'Artico, cannabis ricreativa, armi controverse, gioco d'azzardo, armi militari, energia nucleare, petrolio e gas, sabbie petrolifere, controllo delle rivolte, energia da scisti, armi di piccolo calibro, carbone termico o tabacco; in secondo luogo, sono escluse le società che non si attengono ai principi del Global Compact dell'ONU o hanno un Controversy Score elevato; o hanno un rating di rischio ESG elevato.

Ogni titolo idoneo viene poi riponderato in base alla sua market cap e al suo punteggio di rischio ESG Sustainalytics.

L'indice è ricostruito e ribilanciato a cadenza trimestrale.

"Quando gli investitori cercano nuovi modi di allineare il proprio portafoglio ai propri valori personali – rimarca Franco Rossetti, ETF Senior Relationship Manager di Invesco - riteniamo che debbano considerare anche gli impatti finanziari dei fattori ESG, in termini di gestione dei rischi e individuazione dell'opportunità.

Sustainalytics offre questo tipo di ricerca ESG a livello di società, lo stesso che Nasdaq applica al proprio indice.

Gli investitori possono ottenere un'esposizione mediante la nostra efficiente struttura ETF e al contempo beneficiare dell'engagement attivo guidato dal team ESG globale di Invesco".

Lauren Dillard, Executive Vice President and Head of Investment Intelligence di Nasdaq, aggiunge: "L'interesse rispetto all'integrazione delle considerazioni ESG nei portafogli di investimento è in aumento a livello globale.

La forza dell'indice Nasdaq-100 sottolinea l'innovazione e i cambiamenti profondi delle società in seno ai rispettivi settori.

La nostra partnership con Invesco continua ad ampliare l'offerta di prodotti basati su Nasdaq-100 e altri indici Nasdaq per offrire agli investitori opzioni in grado di soddisfare le loro preferenze e per aiutarli a realizzare i loro obiettivi di investimento."



Franco Rossetti  
ETF Senior Relationship  
Manager di Invesco

# Banche centrali: sale l'allerta sul fronte prezzi ma svolta su politiche monetarie sarà graduale

La Federal Reserve avvia il tapering, adesso il tema cruciale è il timing della modulazione delle aspettative sul primo rialzo dei tassi

Nel corso dell'ultimo mese sui titoli governativi europei si è assistito ad un deciso incremento della volatilità giornaliera legata oltre che ai dati macroeconomici – dai quali è emersa con chiarezza la portata delle pressioni inflazionistiche in atto – agli interventi dei banchieri centrali e all'esito delle riunioni di Fed, BCE e Banca d'Inghilterra. Con l'avvio della riduzione dei programmi di acquisto titoli da parte delle principali banche centrali dato sostanzialmente per acquisito dai mercati, il tema cruciale è quello della modulazione delle aspettative sul primo rialzo dei tassi.

Come largamente previsto, il comunicato rilasciato dalla Banca Centrale Europea al termine della riunione del 28 ottobre non ha apportato alcuna modifica alla politica monetaria e neppure alle indicazioni prospettive (cosiddette forward guidance). Il tema della conferenza stampa è stato lo scenario d'inflazione da cui dipendono le prossime scelte della BCE. L'Istituto ha riconosciuto che il rientro dell'inflazione sarà più lento di quanto atteso in precedenza, ma contestualmente ha confermato l'interpretazione secondo cui l'impennata dei prezzi al consumo è da considerarsi ancora temporanea. L'accelerazione dei prezzi è legata, secondo la BCE, a: 1) l'aumento dei prezzi dell'energia, 2) la domanda che supera l'offerta in molti settori (dovuta anche alle strozzature dal lato dell'offerta), 3) ad effetti base. Sempre nell'opinione dell'Istituto, tutti e tre questi fattori saranno meno stringenti a partire dal 2022 e supporteranno un ritorno dell'inflazione al target BCE, seppure con tempistiche più lunghe rispetto a quelle stimate in precedenza. Dato questo scenario, Lagarde ha affermato che le scommesse di mercato circa un rialzo dei tassi in tempi non lontani non sono in linea con la forward guidance dell'Istituto.



La riunione del FOMC si è conclusa con l'avvio del tapering e con il riconoscimento che le pressioni verso l'alto sull'inflazione e le strozzature all'offerta potrebbero essere più persistenti del previsto. Le modifiche al comunicato e la conferenza stampa confermano le preoccupazioni per il sentiero di inflazione e salari derivanti dal diffuso eccesso di domanda, anche se Powell ha ripetuto più volte che è appropriato essere pazienti. Il tapering viene avviato con una riduzione di 15 miliardi di dollari per novembre e dicembre, ma sarà flessibile. Il sentiero successivo sarà probabilmente analogo, ma la Fed si è detta pronta ad aggiustare il ritmo degli acquisti se richiesto da cambiamenti dello scenario economico. Con una riduzione di 15 miliardi

al mese gli acquisti si concluderebbero intorno a metà 2022, ma il messaggio esplicito del comunicato e della conferenza stampa è che una persistenza dei rischi verso l'alto sull'inflazione potrebbe portare a un'accelerazione del ritmo del tapering, per aprire la strada a un possibile anticipo della svolta sui tassi.

La Banca d'Inghilterra (BoE) ha riconfermato il tasso di interesse allo 0,10% (anche se non all'unanimità) e il target del programma di acquisto di titoli a 895 miliardi di sterline (875 di Gilt e 20 di corporate bond). Come in occasione del meeting di settembre, tassi e programma sono quindi rimasti invariati ma le indicazioni emerse nel Monetary Policy Report, in merito al sentiero di crescita e inflazione hanno subito parecchie variazioni e sul fronte prezzi lo scenario centrale della BoE si è modificato in modo sostanziale, perdendo quella connotazione di transitorietà circa la dinamica di surriscaldamento dei prezzi. Il Comitato della BoE, pur ritenendo adeguato l'atteggiamento monetario in essere, ha chiarito come sarà probabilmente necessario un modesto inasprimento della politica monetaria nei prossimi trimestri, al fine di raggiungere l'obiettivo di inflazione del 2% in modo sostenibile nel medio termine. Ricordiamo che la BoE ha già definito, almeno informalmente, quale sarà la sequenza operativa nel momento in cui deciderà di mutare il suo approccio monetario da espansivo a restrittivo: prima si alzeranno i tassi e dopo si passerà alla riduzione del QE, più precisamente quando il bank rate tornerà allo 0,5%. In quel frangente si avvierà la riduzione dello stock di titoli acquistati partendo con il non reinvestimento

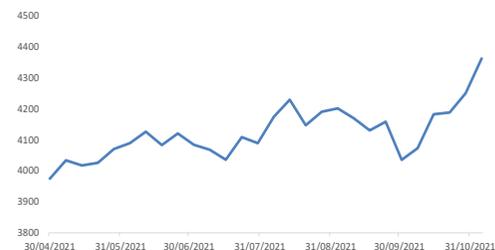


delle obbligazioni in scadenza, mentre la vendita attiva dei titoli in bilancio inizierà solo una volta che il bank rate abbia raggiunto almeno l'1%.

In conclusione, la tornata di meeting autunnali delle banche centrali ha visto le Autorità monetarie adottare un orientamento nel complesso ancora accomodante e paziente, anche se declinato in maniera differenziata a seconda delle condizioni macroeconomiche domestiche, e ciò dovrebbe sostenere le prospettive di una svolta attenta ma graduale delle misure di stimolo monetario. Per l'orientamento dei mercati saranno cruciali, nel breve, le indicazioni sul fronte della dinamica dei prezzi e, a seguire, le prossime riunioni delle banche centrali in calendario fra qualche settimana, il 15 dicembre la Fed il 16 la BCE e la BoE.

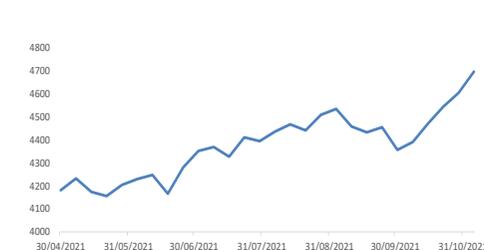
# La pagina dei numeri di ETF News

## Europa - Indice EuroStoxx 50



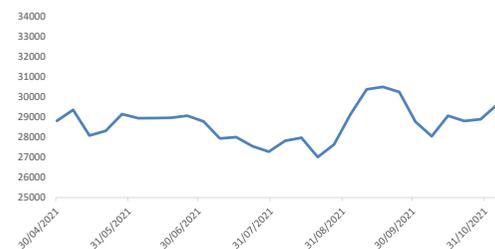
	CHIUSURA	VARIAZIONE %		
		3 MESI	6 MESI	12 MESI
Eurostoxx50	4353	4,01	7,69	27,49
Ftse Mib	27711	4,98	11,50	32,25
Dax30	16047	1,87	4,16	22,48
Ftse100	7300	1,99	2,02	17,58

## Usa - Indice S&P 500



	CHIUSURA	VARIAZIONE %		
		3 MESI	6 MESI	12 MESI
Dow Jones	36432	3,15	4,11	24,17
S&P 500	4702	5,47	10,44	31,66
Nasdaq	16336	7,30	18,36	37,26
Russell 2000	2443	8,46	6,70	42,16

## Far East - Indice Nikkei



	CHIUSURA	VARIAZIONE %		
		3 MESI	6 MESI	12 MESI
Giappone	29507	5,01	-0,79	17,59
Cina	1159	-4,01	1,67	21,51
Russia	1865	13,60	18,17	50,79
Brasile	104781	-14,04	-13,35	2,15

## Commodity - Indice CRB



	CHIUSURA	VARIAZIONE %		
		3 MESI	6 MESI	12 MESI
CrB	235	11,28	13,81	55,73
Petrolio Wti	82	24,67	27,70	105,71
Oro	1828	6,26	1,2416E-14	-1,25
Cacao	552	1,54	-27,69	37,12

Nelle tabelle sono riportati solamente gli Etf quotati sul segmento ETFplus di Borsa Italiana Spa. I dati sono elaborati su base quindicinale. Il trend indicato nelle ultime due colonne è dato dall'incrocio di due medie mobili. Per quella di breve periodo, l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 5 giorni perfora verso l'alto quella a 20 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 5 giorni perfora verso il basso quella a 20 giorni. Per quello di medio termine l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 20 giorni perfora verso l'alto quella a 50 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 20 giorni perfora verso il basso quella a 50 giorni.

	PREZZO €	VOLUMI	PERF. % 1 MESE	PERF. % 6 MESI	TREND BT	TREND MT
<b>I MIGLIORI A 1 MESE</b>						
X Lpx Private Equity Swap	113,41	4178	14,95	31,60	▲	▲
Ishares Global Clean Energy	12,15	530669	14,95	16,11	▲	▲
Lyxor New Energy Dr	46,55	23882	14,42	19,15	▲	▲
Lyxor Eurstx50 Daily Lev	41,23	14026	13,49	17,31	▲	▲
Amundi Etf Leveraged Msci Us	4402,6484	54	13,01	36,10	▲	▲
<b>I MIGLIORI A 6 MESI</b>						
Amundi Etf Leveraged Msci Us	4402,65	54	13,01	36,10	▲	▲
X Lpx Private Equity Swap	113,41	4178	14,95	31,60	▲	▲
Ishares Msci Russia ADR/GDR	159,89	1975	-1,00	31,00	▼	▲
X Msci Russia Capped Swap 1C	39,92	334	-0,24	29,23	▼	▲
X S&P 500 2X Leveraged Swap	149,01	3108	12,80	28,18	▲	▲
<b>I PEGGIORI A 1 MESE</b>						
Lyxor Eurstx 50 D -2X Invers	1,33	116238	-12,31	-18,78	▼	▼
X S&P 500 2X Inverse Swap	0,35	564206	-11,73	-16,61	▼	▼
Lyxor Ftse Mib D2X Inv Xbear	1,03	1283438	-11,46	-26,88	▼	▼
Lyxor Daily Shortdax X2	1,37	139928	-10,32	-11,17	▼	▼
L&G Dax Daily 2X Short	1,59	16534	-10,29	-11,27	▼	▼
<b>I PEGGIORI A 6 MESI</b>						
Lyxor Ftse Mib D2X Inv Xbear	1,0264	1283438	-11,46	-26,88	▼	▼
Lyxor Eurstx 50 D -2X Invers	1,3294	116238	-12,31	-18,78	▼	▼
X S&P 500 2X Inverse Swap	0,35	564206	-11,73	-16,61	▼	▼
Ishares Msci Brazil	19,946	8986	-7,05	-16,56	▼	▼
Amundi Etf Short Msci Usa Da	6,462	15248	-6,18	-16,26	▼	▼
<b>I PIÙ SCAMBIATI / QUANTITÀ</b>						
Lyxor Ftse Mib D2X Inv Xbear	1,03	1283438	-11,46	-26,88	▼	▼
X S&P 500 2X Inverse Swap	0,35	564206	-11,73	-16,61	▼	▼
Ishares Global Clean Energy	12,15	530669	14,95	16,11	▲	▲
Lyxor Ftse Mib D 2X Lev	9,89	431355	11,89	25,52	▲	▲
Lyxor Ftse Mib Dr Ucits Etf	26,86	150242	6,00	13,04	▲	▲
<b>I PIÙ SCAMBIATI / VALORE</b>						
X S&P500 Swap	76,88	16090510	6,29	16,73	▲	▲
Ishares Global Clean Energy	12,15	7488706	14,95	16,11	▲	▲
Ishares Core Msci World	76,87	6859526	5,74	14,17	▲	▲
Ishares Core S&P 500	410,68	6262989	6,01	16,25	▲	▲
X Msci Japan	66,08	6142916	2,28	6,77	▲	▼

Fonte: Bloomberg - dati aggiornati al 10/11/2021

## L'energia pulita torna a ruggire

I mercati hanno continuato a inizio novembre il loro trend rialzista con Wall Street e Borse UE ai nuovi massimi assoluti. Tra i settori a fare la voce grossa torna a farsi sentire quello new energy con l'iShares Global Clean Energy - grande protagonista già a cavallo tra 2020 e inizio 2021 - che ha primeggiato nell'ultimo mese con un balzo del 15% circa, a pari merito con l'XTrackers Lpx Private Equity Swap. Molto bene anche un altro ETF sulle energie pulite, il Lyxor New Energy, salito del 14,4%.

A sei mesi sull'ETFPlus di Borsa Italiana la palma di il miglior ETF spetta all'Amundi Etf Leveraged Msci Usa con oltre +36%, seguito sempre dall'XTrackers Lpx Private Equity Swap con +31% e da due replicando legati all'azionario Russia.

Sul fronte opposto, tra i peggiori ETF dell'ultimo mese si segnalano i replicanti short a leva due sull'azionario europeo (Lyxor Eurostoxx 50 -2X Inverse (12,3%) e l'XTrackers S&P 500 2X Inverse Swap (-11,7%). A sei mesi i peggiori sono gli short leva due sul Ftse Mib e una serie di replicanti legati all'azionario Brasile e Corea

Tra i prodotti più scambiati per numero di pezzi figurano ancora una volta quelli legati a Piazza Affari. Sono stati 1,28 mln i pezzi scambiati sul Lyxor Ftse Mib 2X Inv XBear, seguito dall'XTrackers S&P 500 2X Inverse Swap con 564 mila pezzi. Tra i più scambiati per controvalore primeggia l'XTrackers S&P 500 Swap con 16 milioni di euro seguito dall'iShares Global Clean Energy (7,49 mln).

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 Finanza.com ed 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 Brown Editore Srl. 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.

