

MARKET OUTLOOK Q3 UPDATE



A cura di

Carlo De Luca

Senior Portfolio Manager & Head of Asset Management

Alessio Garzone

Assistant Portfolio Manager & Senior Analyst

Gamma Capital Markets Ltd.

Via Amedei 15

20123 MILANO

Tel. +39 02 9999 00 20

info@gammamarkets.it

Key point

Mentre entriamo nel terzo trimestre del 2024, siamo felici di condividere il nostro ultimo **Global Market Outlook**.

Nessuno si aspettava una continua salita del mercato trainata dalla tecnologia. Anche noi, come abbiamo scritto negli scorsi trimestri, ci aspettavamo una rotazione a favore delle medie e piccole capitalizzazioni. A marzo, infatti, vedevamo una **win-win situation**: da un lato, i mercati sarebbero saliti grazie al *soft landing* e al taglio dei tassi della Fed, con conseguenti migliori performance in borsa delle società più sensibili ai tassi di interesse. Dall'altro, consideravamo anche la possibilità di un *no landing*, in cui le aziende avrebbero riportato ottime trimestrali e i mercati sarebbero stati spinti verso l'alto dagli utili, anche in assenza di tagli della Fed. Per ora si è verificato il secondo scenario, il no landing, con un'economia forte e una riduzione dei tagli previsti dalla Fed e dal mercato che è passato da 7 a 2. Tra l'altro, durante tutto il 2023 e fino ad oggi, abbiamo assistito a un rapido calo dell'inflazione, senza giungere alla tanto discussa recessione globale che molti importanti economisti ritenevano necessaria per ripristinare la stabilità dei prezzi.

Veloci fino ad oggi, nel secondo trimestre del 2024, l'inflazione negli Stati Uniti è

rimasta un tema centrale, con letture che continuano a mostrare una certa volatilità. Le politiche monetarie della Federal Reserve sono state attentamente monitorate, con diverse riunioni che hanno evidenziato le intenzioni della Fed di bilanciare la crescita economica con il controllo dell'inflazione. I dati sul mercato del lavoro hanno mostrato segnali misti, con alcuni settori in crescita e altri che ancora lottano per riprendersi completamente dagli effetti della pandemia globale.

Europa: primo taglio arrivato

In Europa, la Banca Centrale Europea ha affrontato sfide simili, cercando di stabilizzare l'economia dell'Eurozona mentre si occupa di un'inflazione ancora elevata, seppur più vicina all'obiettivo del 2% rispetto alla Fed, e di una crescita economica non uniforme tra i vari Stati membri. **La BCE ha, dunque, deciso di tagliare i tassi di interesse, anticipando le mosse della FED**: possiamo "giustificare" la scelta con il fatto che l'Europa da un lato presenta un'economia più frastagliata e, sotto certi aspetti, più debole, dall'altra lo interpretiamo come "taglio elettorale", in vista delle elezioni europee di giugno. Ciononostante, è bene monitorare la situazione: se la BCE tagliasse più della FED, si

correrebbe il rischio di **importare inflazione**, e quindi assistere ad una rivalutazione del dollaro rispetto all'euro.

Tensioni geopolitiche

Le tensioni geopolitiche hanno ulteriormente complicato il quadro economico. Le relazioni commerciali tra le grandi potenze economiche sono state messe alla prova, con impatti diretti sui mercati finanziari. Le tensioni in diverse regioni del mondo hanno creato un ambiente di incertezza che ha richiesto una gestione del rischio più rigorosa e una rielaborazione più accurata delle nostre strategie di investimento.

La nostra view sui mercati

Il nostro report **Global Macro Outlook**, che segue, esamina in dettaglio le performance dei mercati finanziari globali nel Q2 2024, analizza l'impatto dell'inflazione americana e dei dati sul mercato del lavoro, valuta le decisioni della Fed e della BCE, e discute le implicazioni delle tensioni geopolitiche. Sulla base di questa analisi, presenteremo la nostra visione strategica per il prossimo trimestre, evidenziando le opportunità e i rischi che andremo ad affrontare per assicurare una crescita sostenibile dei rendimenti.

Market Review and Outlook

“Il bull market meno compreso della storia”

Il primo semestre è ormai alle spalle e, sebbene i principali indici azionari siano da inizio anno positivi, nel secondo trimestre del 2024, i mercati azionari hanno avuto un **inizio difficile**, con pressioni inflazionistiche persistenti e dati economici robusti che hanno dissuaso la Federal Reserve dal tagliare i tassi di interesse, e rimandare.

Tra i principali indici, **solo il Nasdaq 100 e l'S&P 500 hanno chiuso in positivo nel Q2**. Questa diversificazione è maggiormente visibile quando si confrontano i titoli a grande capitalizzazione rispetto a quelli a piccola capitalizzazione, o tra quelli *Growth* (+9.40 % nel Q2) rispetto a quelli *Value* (-2.65% nel Q2).

Indici	YTD	Q2 2024	Q1 2024
Nasdaq 100	16,98%	7,82%	8,49%
S&P 500	14,48%	3,92%	10,15%
Nasdaq Equal Weight	4,92%	-0,50%	5,44%
S&P 500 Equal Weight	4,07%	-3,08%	7,39%
Dow Jones Industrials	3,79%	-1,73%	5,62%
Russell 2000	1,02%	-3,62%	4,81%
Euro Stoxx 50	8,24%	-3,72%	12,43%
Stoxx Europe 600	6,77%	-0,24%	7,03%
FTSE MIB	9,23%	-4,59%	14,49%
DAX	8,86%	-1,39%	10,39%
CAC40	-0,85%	-8,85%	8,78%

Fattori macroeconomici

Un'economia più forte ha spinto il **riprezzamento aggressivo dei tassi** per la maggior parte del 2024: si è passati da una previsione di sette tagli entro dicembre 2023, a tre nel primo trimestre del 2024, fino ad un singolo taglio previsto per il 2024, secondo il nuovo dot plot della Fed, con una prospettiva di quattro tagli nel 2025 anziché tre.

Ciononostante, il mercato ad oggi si mostra ancora una volta più ottimista della Fed, stimando la possibilità di un **primo taglio** a settembre (con probabilità del 66.5%), prima delle elezioni americane, e un **secondo taglio** a dicembre (con probabilità del 44.9%).

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
31/07/2024				0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,8%	91,2%
18/09/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,1%	66,5%	27,4%
07/11/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	29,2%	51,5%	16,9%
18/12/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,7%	21,2%	44,9%	27,2%	5,0%
29/01/2025	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	12,7%	34,6%	34,9%	14,7%	2,2%
19/03/2025	0,0%	0,0%	0,6%	8,4%	26,6%	34,8%	22,0%	6,7%	0,8%
30/04/2025	0,0%	0,2%	3,8%	16,0%	30,0%	29,5%	15,7%	4,3%	0,5%
18/06/2025	0,1%	2,3%	10,9%	24,2%	29,7%	21,4%	9,0%	2,0%	0,2%
30/07/2025	1,0%	5,6%	15,9%	26,3%	26,6%	16,8%	6,4%	1,4%	0,1%

Sebbene sia improbabile che la Fed taglierà i tassi al prossimo FOMC del 31 luglio, il messaggio di Powell potrebbe essere però più **accomodante**. Considerata la continua tendenza alla disinflazione (2,6% di PCE principale e di base) e i dati economici sempre più al di sotto del consenso, compresi i dati sull'occupazione in calo, la Fed potrebbe avere più fiducia nel segnalare un taglio dei tassi al successivo FOMC di settembre. Monitoreremo con attenzione ogni singolo speech per valutare e, nel caso, modificare la nostra posizione sui mercati finanziari.

Pressioni inflazionistiche in miglioramento, mercato del lavoro accenna debolezze

Nel secondo trimestre del 2024, i dati macroeconomici degli Stati Uniti e dell'Europa hanno mostrato alcune variazioni significative, evidenziando l'andamento delle principali metriche economiche.

Stati Uniti

- **Inflazione CPI:** L'indice dei prezzi al consumo (CPI) è diminuito, passando dal 3,5% di marzo al 3,3% di maggio. Questo calo suggerisce un rallentamento delle pressioni inflazionistiche, il che potrebbe influenzare le future decisioni della Federal Reserve in materia di politica monetaria.
- **Inflazione PCE:** L'indice dei prezzi delle spese per consumi personali (PCE), considerato una misura chiave dell'inflazione dalla Fed, è passato dal 2,7% di marzo al 2,6% di maggio, mostrando una leggera diminuzione.
- **Disoccupazione:** Il tasso di disoccupazione è aumentato, passando dal 3,73% di dicembre al 4.1% di giugno. Questo incremento, seppur modesto, segnala un lieve peggioramento delle condizioni del mercato del lavoro.
- **Libri paga del settore non agricolo:** Il numero di nuovi posti di lavoro creati nel settore non agricolo è diminuito, passando da 310.000 unità in marzo a 206.000 in giugno. Questa riduzione potrebbe indicare un rallentamento nella crescita occupazionale.



Europa

- **Inflazione CPI:** L'inflazione CPI è leggermente aumentata, passando dal 2,4% di marzo al 2,5% di giugno. Questo incremento, seppur modesto, indica che le pressioni inflazionistiche restano presenti, richiedendo un'attenzione continua da parte delle autorità monetarie.
- **Tasso di Disoccupazione:** Il tasso di disoccupazione è leggermente migliorato, passando dal 6,5% di marzo al 6,4% di maggio.
- **Prodotto Interno Lordo (PIL):** La crescita economica dell'Eurozona ha mostrato segni di accelerazione, con un PIL trimestrale che ha registrato un incremento dal -0.10% del Q4 2023 al +0.30% del Q1 2024. Anno su anno, le recenti stime indicano una crescita del PIL dell'eurozona del +1.20% nel 2024.
- **Produzione Industriale:** La produzione industriale ha avuto una performance mista, con un aumento dello 0,3% su base mensile ad aprile, seguito da una stagnazione a maggio.



Matrice scenari macroeconomici

Come dicevamo nei Key Point, ad oggi lo scenario attuale sembra essere il *no landing*.

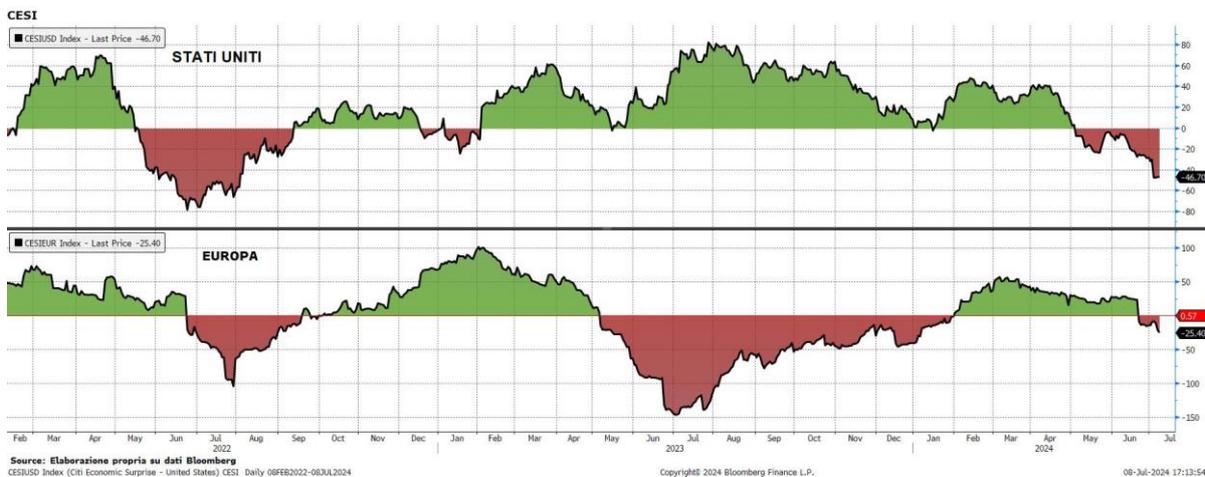
SCENARIO	PROBABILITÀ	MACRO DATA		FED DECISION	MARKET REACTION	
		ECONOMIA	INFLAZIONE	TASSI	EUR/USD	EQUITY
1 Soft Landing	55%	↓	↓	↓	↑	↑
2 Hard Landing	10%	↓↓	↓↓	↓↓	↑↑	↑↑
3 No Landing	35%	↔	↔	↓	↑	↑

Source: Gamma Capital Markets, Marzo 2024

A marzo 2024, come mostrato nella matrice sopra, lo scenario più probabile era quello di un soft landing, con una probabilità del 55%. Confermiamo questa stima con gli stessi numeri, nonostante l'attuale situazione sembri indicare un no landing. Questa tesi è ulteriormente supportata dagli ultimi dati economici, che si sono dimostrati essere inferiori alle aspettative dei sondaggi e degli analisti, come evidenziato nel grafico seguente (CESI).

Velocità e direzioni diverse

Di solito, si sa, economia reale e mercati finanziari spesso procedono a velocità e direzioni diverse. Oggi questo è ancora più marcatamente vero, se si aggiunge la frammentazione a livello settoriale. È vero, la disoccupazione aumenta, ma è anche vero che in alcuni settori il mercato del lavoro aggiunge nuovo personale, dato che continua a crescere (vedi la tecnologia, per esempio). La frammentazione non è solo a livello settoriale, ma anche geografico: se guardiamo al **Citi Economic Surprise Index**¹, possiamo notare che l'Europa è passata da un eccesso di negatività ad una stabilizzazione, riportando dati "in linea" con le aspettative (a meno dell'ultimo mese, a causa delle elezioni europee). Al contrario, i dati americani mostrano una traiettoria inversa, a conferma del possibile scenario di soft landing. Infatti, se nell'ultimo periodo hanno sempre battuto le stime degli analisti, dal secondo trimestre del 2024, gli ultimi dati sono risultati inferiori alle stime.



¹ L'indice Citigroup Economic Surprise è costruito utilizzando deviazioni standard storiche ponderate delle "sorprese" (differenza tra i dati effettivi e i sondaggi Bloomberg) di diversi indicatori macroeconomici, dove i pesi dipendono dall'effetto dell'annuncio sui mercati dei cambi.

Utili, buyback e intelligenza artificiale

Nonostante le difficoltà del secondo trimestre dell'anno e delle nuove stime aggiornate del dot plot della Fed, gli indici azionari hanno comunque trovato supporto in **utili** relativamente forti nel primo trimestre, trainati principalmente da un ristretto gruppo di azioni mega-cap in forte ascesa.

Il settore dell'**intelligenza artificiale** ha dato un significativo impulso ai mercati, con utili che hanno raggiunto livelli record per le aziende del settore. Parallelamente, i **buyback** azionari hanno giocato un ruolo cruciale, con Apple che ha annunciato un buyback da 110 miliardi di dollari, stabilendo un nuovo record. Sebbene i fattori macroeconomici come l'inflazione e i tassi di interesse continuino a influenzare i mercati, riteniamo che la crescita degli utili aziendali sarà il catalizzatore principale di una maggiore dispersione a livello azionario.

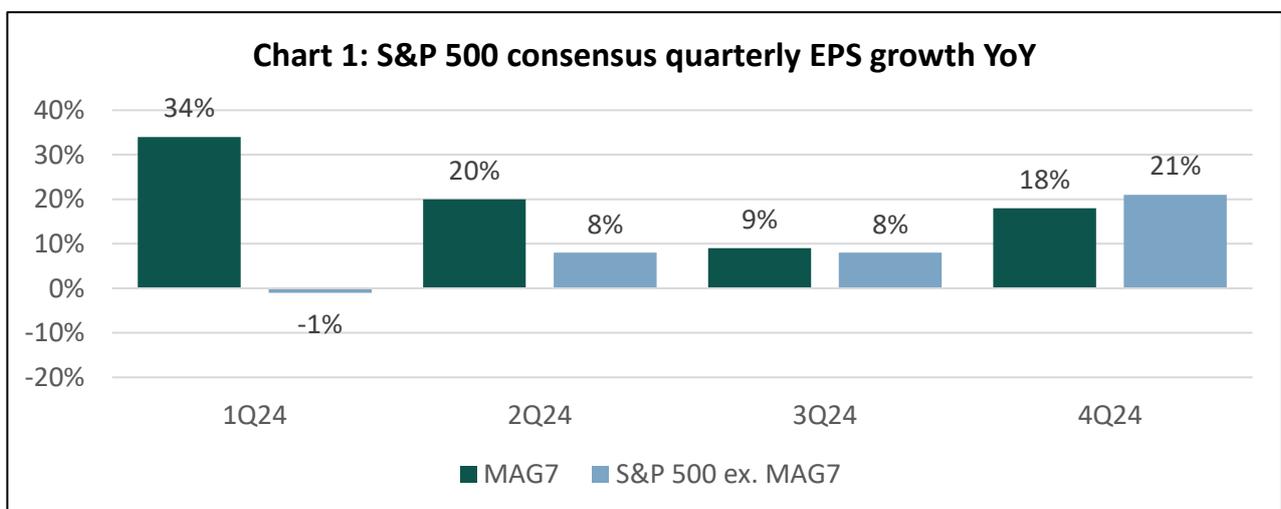
Solo nel 2024, le operazioni di buyback hanno raggiunto cifre impressionanti, dimostrando la fiducia delle aziende nelle proprie prospettive future e la loro volontà di restituire valore agli azionisti. Oltre all'annuncio record di Apple, altre società hanno seguito l'esempio:

- **Microsoft:** Ha annunciato un buyback di 60 miliardi di dollari, evidenziando la sua solidità finanziaria e la fiducia nelle proprie prospettive a lungo termine.

- **Alphabet:** Ha comunicato un programma di riacquisto di azioni per un valore di 70 miliardi di dollari, continuando la sua tradizione di restituire capitale agli azionisti.
- **Meta Platforms:** Ha autorizzato un buyback di 50 miliardi di dollari, dimostrando il suo impegno a mantenere alte le valutazioni azionarie nonostante le sfide nel settore tecnologico.

Questi buyback massicci hanno avuto un impatto notevole sugli indici azionari, contribuendo a mantenere alte le valutazioni e fornendo un cuscinetto contro la volatilità del mercato. I dati mostrano che nel 2024, il valore complessivo dei buyback autorizzati dalle aziende S&P 500 ha superato i 1.000 miliardi di dollari, un livello mai visto prima.

Ancora una volta, le **Magnificent Seven** (che comprendono Apple, Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla) hanno svolto un ruolo chiave, aumentando gli utili di oltre il 50% su base annua. Al contrario, le rimanenti 493 società dell'S&P 500, hanno riportato per il quinto trimestre consecutivo una crescita degli utili negativa. Ciononostante, gli analisti prevedono che il divario sugli utili tra le "Magnificent 7" e le altre 493 aziende dell'S&P 500 si ridurrà entro la fine dell'anno, con una ripresa delle società a media-piccola capitalizzazione.



Tuttavia, per i prossimi trimestri, sarà essenziale un'**analisi settoriale accurata**, poiché non tutti i settori performeranno allo stesso modo. Gli analisti stimano, infatti, una crescita significativa degli utili per il Q2

2024 nei settori della **technology** (+17%), dei **communication services** (+17%) e della **health care** (+16%), a discapito di settori come **industrial** (-2%) e i **materials** (-11%).

Exhibit 1: Bottom-up consensus forecasts for 2Q earnings season

as of June 27, 2024

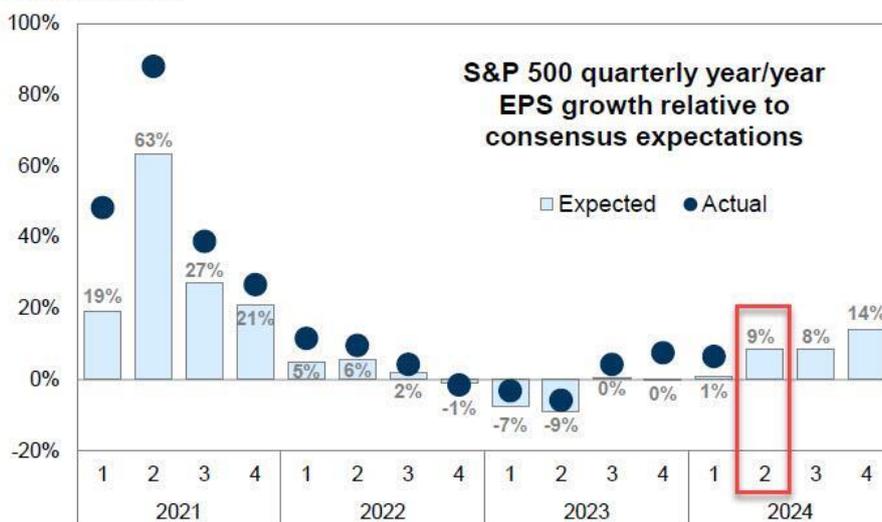
Sector	2Q 2024 bottom-up consensus (y/y)				Median stock EPS growth
	EPS	SPS	Margin		
	Growth	Growth	Level	Change	
Info Tech	17 %	11 %	24.9 %	111 bp	5 %
Comm Services	17	4	16.7	177	4
Health Care	16	5	8.4	78	4
Utilities	12	NM	NM	NM	11
Energy	9	4	10.3	46	15
Consumer Discretionary	7	2	8.9	43	3
Financials	5	NM	NM	NM	9
Consumer Staples	2	3	6.7	(10)	1
Real Estate	1	NM	NM	NM	2
Industrials	(2)	4	10.5	(68)	6
Materials	(11)	(3)	10.9	(91)	6
S&P 500	9 %				5 %
<i>ex. Financials and Utilities</i>	10	4 %	11.6 %	57 bp	5

Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

La **crescita prevista dell'EPS del 9%** contrasta con la bassa crescita degli ultimi trimestri: +1% nel Q1 2024, 0% nel Q4 2023, 0% nel Q3 2023 e crescita negativa nel trimestre precedente. È possibile, quindi, che **stime dell'EPS non saranno così facilmente battute** poiché le previsioni di consenso presentano un'asticella più alta rispetto ai trimestri precedenti.

Exhibit 2: Consensus 2Q EPS growth estimate of +9% is highest since 2021

as of June 27, 2024



Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

È, dunque, necessaria cautela poiché stime elevate comportano il rischio che piccoli intoppi possono compromettere l'andamento del trend e la crescita degli indici.

Tensioni Politiche in Europa e Impatto sui Mercati Finanziari

Nel terzo trimestre del 2024, le tensioni politiche in Europa rappresentano un fattore cruciale da monitorare per gli investitori. La richiesta di **elezioni anticipate** da parte del Presidente francese Emmanuel Macron ha generato un clima di incertezza che potrebbe portare a una situazione di **stallo politico**. Questa incertezza politica ha il potenziale di influenzare negativamente i mercati finanziari, poiché gli investitori potrebbero adottare un approccio più cauto in attesa di maggiore chiarezza sull'evoluzione della situazione.

Le elezioni anticipate potrebbero avere diverse implicazioni. In primo luogo, la possibilità di un governo instabile o di coalizioni deboli potrebbe ritardare l'implementazione di politiche economiche cruciali, influenzando negativamente la fiducia degli investitori e le prospettive di crescita economica. In secondo luogo, l'incertezza politica potrebbe aumentare la volatilità sui mercati azionari e obbligazionari, con potenziali ripercussioni sui rendimenti degli investimenti.

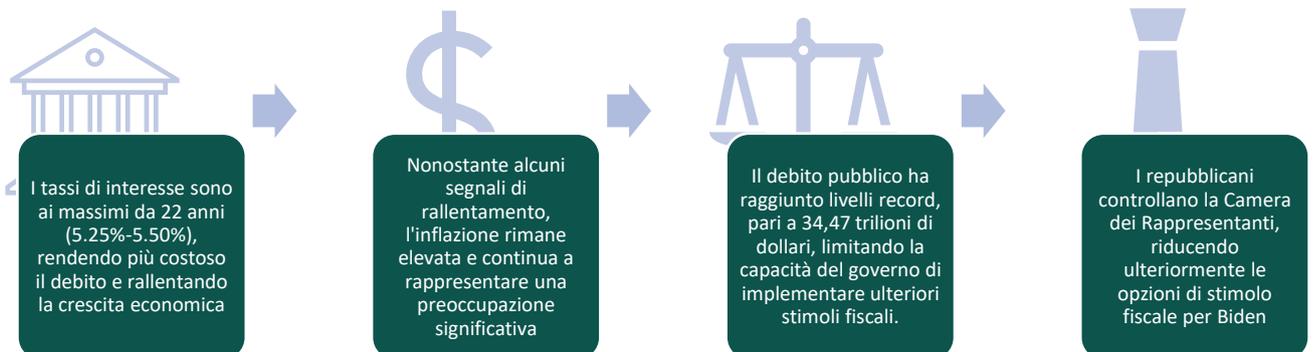
Inoltre, le tensioni politiche in Francia potrebbero avere un effetto domino su altri paesi europei, aggravando ulteriormente l'instabilità politica nell'Eurozona. Questo scenario potrebbe portare a una maggiore avversione al rischio tra gli investitori globali, con una conseguente riduzione dei flussi di capitali verso i mercati europei e un aumento della volatilità delle valute.

Elezioni Presidenziali Americane

Con l'avvicinarsi delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti, è naturale chiedersi come i risultati influenzeranno l'economia e i mercati finanziari.

Le elezioni presidenziali sono solo uno dei tanti fattori che influenzano il mercato azionario durante gli anni elettorali. Di solito, i presidenti in cerca di rielezione implementano **misure di stimolo fiscale e politiche di regolamentazione favorevoli alla crescita** per sostenere l'economia e il mercato del lavoro.

Tuttavia, quest'anno il Presidente affronta numerose difficoltà:



Secondo i **sondaggi**, Donald Trump è al 42,6% di preferenze, mentre Joe Biden è al 39%. Tuttavia, è troppo presto per prevedere l'esito delle elezioni, essendo molti i fattori che possono influenzarlo.

Incertezza

- Le elezioni presidenziali statunitensi generano spesso incertezza nei mercati finanziari. Gli investitori monitorano attentamente le proposte politiche dei candidati e cercano di prevedere come queste influenzeranno l'economia. C'è anche il rischio di ritardi nella verifica di un vincitore elettorale, specialmente in gare molto combattute. Questo scenario si è verificato nel 2020, quando il risultato è stato contestato da Trump. Ritardi di questo tipo potrebbero portare a variazioni negative nelle classi di attività più rischiose fino a quando non emergerà chiarezza.

Mercato Azionario

- Le politiche di Biden potrebbero avere un impatto diretto sul mercato azionario. L'aumento delle tasse per i ricchi potrebbe ridurre i profitti delle aziende e influenzare i prezzi delle azioni. Allo stesso tempo, è probabile che Biden sostenga i settori dell'energia rinnovabile, delle infrastrutture e della sanità. Tuttavia, l'interesse di Biden per la regolamentazione delle grandi aziende tecnologiche potrebbe portare a cambiamenti normativi che influenzano negativamente queste aziende. Trump, al contrario, potrebbe sostenere le società dell'energia tradizionale.

Dollaro USA

- Le prospettive del dollaro dipenderanno più che altro da fattori come la politica monetaria statunitense e la crescita economica globale.

Debito Pubblico

- Sia Biden che Trump hanno contribuito alla crescita del debito pubblico attraverso la spesa in deficit. Entrambi i candidati dovranno affrontare la questione del debito e mettere in campo misure rigorose per limitarne la crescita.

Un ulteriore elemento di incertezza riguarda la capacità fisica di Biden di governare efficacemente un paese complesso come gli Stati Uniti e i problemi giudiziari che affliggono Trump. La presenza di questi fattori aumenta il rischio di incertezza politica e potrebbe influenzare negativamente la fiducia degli investitori. Sarebbe auspicabile che il Partito Democratico considerasse un sostituto per Biden e che la questione giudiziaria di Trump venisse chiarita prima di novembre, per evitare il pericolo di non sapere chi sarà il nuovo presidente degli Stati Uniti.

Q3 Outlook

Il terzo trimestre del 2024 presenta diverse opportunità e sfide per gli investitori, con un'attenzione particolare alle tendenze cicliche e strutturali che influenzano i mercati finanziari. In linea di massima, potremmo assistere ad un mercato che continua a salire per lo scenario di soft landing, a cui abbiamo affidato la maggiore probabilità (55%). In quel caso, la salita continuerebbe perché i tagli dei tassi diventerebbero più "aggressivi", data l'economia in rallentamento. Proprio per tale ragione abbiamo deciso di incrementare l'oro fisico hedgiato dal cambio. Teniamo sotto monitoraggio i settori biotech e healthcare, ormai sotto performance da più di un anno, e che viaggiano a valutazioni interessanti.

Opportunità di Lungo Periodo: AI e Energie Rinnovabili

L'**intelligenza artificiale** (AI) continua a essere un motore di crescita significativo, con opportunità che si estendono a lungo termine. I settori legati all'AI, come *data center*, *energy*, *semiconductor* e *electrical equipment* offrono prospettive di crescita robuste. Inoltre, i futuri tagli dei tassi d'interesse contribuiranno a ridurre i costi per le aziende, in particolare quelle legate alle energie rinnovabili (solare, eolico e idrogeno). Questo contesto favorevole permette investimenti in tecnologia innovativa a costi inferiori. Continuiamo quindi a mantenere una quota significativa di **Alternative Energy** nei nostri portafogli, convinti che il punto più basso delle valutazioni sia ormai prossimo.

Preferenze Geografiche

Geograficamente, la nostra preferenza si concentra su **Cina** e **India**, oltre agli **Stati Uniti**, con una piccola partecipazione di **aziende europee**, soprattutto nei settori a bassissima valutazione come *l'automotive*, oltre che il lusso. Queste aree geografiche offrono un mix di crescita economica robusta e opportunità di investimento a lungo termine.

Volatilità dei Dati e Rischi Geopolitici

Il flusso di dati macroeconomici rimane altamente volatile, soprattutto in relazione alle prossime pubblicazioni dei dati sull'inflazione, che possono generare volatilità sui mercati e destabilizzare gli indici, anche se per periodi brevi. Inoltre, i rischi geopolitici continuano a rappresentare una minaccia, con le principali nazioni che aumentano la spesa militare e raggiungono accordi di cooperazione alla difesa. Le elezioni in Francia aggiungono ulteriori elementi di instabilità, soprattutto in Europa.

Approccio di Investimento

Consigliamo un approccio di investimento **diversificato**, con particolare attenzione alla **qualità**. Nel comparto obbligazionario, per proteggere il portafoglio, continuiamo a investire in **emissioni euro corporate investment grade**, con un rendimento a scadenza medio del 3,80% e una duration media di 4,5 anni. Evitiamo la componente High Yield, preferendo cercare performance attraverso la componente azionaria, poiché in uno scenario di risk-off, il disinvestimento da questa asset class non offre le stesse garanzie di liquidabilità immediata dell'equity.

DISCLAIMER

Questo documento è stato redatto esclusivamente a scopo informativo e ad uso del destinatario; pertanto, nessuna delle informazioni pubblicate costituisce un invito, un'offerta o una raccomandazione per acquistare o vendere strumenti d'investimento, effettuare una transazione o concludere operazioni legali o di qualsiasi altro tipo. In particolare, esso non costituisce un'offerta o una sollecitazione in tutte le giurisdizioni ove ciò sia illecito o dove la persona che effettua l'offerta o sollecitazione non sia qualificata a farlo o dove il destinatario non possa legalmente ricevere tale offerta o sollecitazione. È responsabilità di ogni persona in possesso di questo documento di informarsi e di osservare tutte le leggi e i regolamenti delle giurisdizioni interessate. Le informazioni sono provenienti da fonti ritenute attendibili ma non si fornisce alcuna garanzia in merito all'accuratezza, alla completezza e all'affidabilità delle stesse. Inoltre, nonostante la nostra professionalità, non possiamo escludere il rischio che le cifre vengano trasmesse o riportate erroneamente. Questa pubblicazione non ha quindi pretese di totale correttezza. Nessuna responsabilità può essere accettata per eventuali perdite derivanti da tali informazioni.

Gamma Capital Markets Ltd – Succursale Italiana è un gestore di FIA UE (GEFIA UE) iscritta nella sezione deputata dell'apposito elenco allegato all'Albo di cui all'art. 35 TUF tenuto dalla Banca d'Italia (Aut. N. 23684) ed è autorizzata alla gestione di portafogli, alla ricezione e trasmissione ordini, alla consulenza in materia di investimenti e alla commercializzazione di OICR.

Gamma Capital Markets Ltd è un Investment Management Company fondata nel 2010 e regolamentata dalla Malta Financial Services Authority (MFSA) con Licenza N° IS/51103 (Cat.2).