

# INVIEW

GLOBAL HOUSE VIEW MENSILE E PROSPETTIVE DI INVESTIMENTO

GIUGNO 2023



## DISCIPLINATI PER NATURA. FLESSIBILI PER DEFINIZIONE.

Le icone a fianco rappresentano il nostro processo di investimento. Grazie a una politica d'investimento disciplinata e alla selezione di titoli a livello globale, i team regionali di gestione dei portafogli hanno la flessibilità necessaria per costruire portafogli in grado di soddisfare le esigenze specifiche dei nostri clienti.

## IN EVIDENZA IN QUESTO NUMERO:



ASSET ALLOCATION  
GLOBALE STRATEGICA



SELEZIONE TITOLI  
GLOBALI



ASSET ALLOCATION  
REGIONALE



Costruzione di  
PORTAFOGLI REGIONALI

# Editoriale

Benvenuti all'edizione di giugno di *Inview: Global House View mensile*. In questa pubblicazione ci occupiamo degli sviluppi significativi dei mercati mondiali e parliamo delle nostre convinzioni e dei temi chiave per i prossimi mesi.



Moz Afzal  
Chief Investment Officer

Da tempo i mercati azionari globali si muovono in un range contenuto e la tendenza è continuata a maggio con un decremento pari all'1,25% nell'Indice MSCI World, registrato principalmente nell'ultimo giorno di negoziazione del mese. Sebbene alcuni motivi di preoccupazione relativi alla congiuntura economica sembrano essersi attenuati, restano dei rischi principalmente sul fronte del calo della crescita. Ciononostante, gli utili societari hanno superato le aspettative, in particolare per le società tecnologiche, rafforzando la fiducia nei confronti di un ulteriore rally dei mercati.

Per il momento, i mercati rimangono "bloccati" tra due forze opposte. Da un lato del dibattito, è evidente la perdita di slancio economico, sia nei paesi sviluppati che in quelli emergenti. Le speranze che una forte ripresa in Cina sostenesse la crescita globale si sono scontrate con la realtà di una riapertura più modesta in assenza di significativi stimoli di politica economica. Allo stesso tempo, le tensioni relative al tetto del debito americano e le ripercussioni dell'instabilità nel settore finanziario hanno reso le condizioni finanziarie più restrittive.

Dall'altro lato del dibattito, è sempre più evidente una flessione dell'inflazione a livello globale, in parte dovuta al calo dei prezzi delle materie prime. Inoltre, anche i prezzi dei servizi si avvicinano nuovamente ai livelli più coerenti con gli obiettivi delle banche centrali. Anche l'inasprimento della politica monetaria sembra essere nella fase finale in molte parti del mondo, fornendo supporto ai mercati.

Allo stesso tempo, la stagione degli utili si è rivelata migliore del previsto, soprattutto in ambito tecnologico. Le migliori prospettive di redditività aziendale nel 2023 rappresentano un ulteriore fattore favorevole per i mercati.

L'asset allocation di un portafoglio diversificato implica in ogni caso, a nostro avviso, il mantenimento di una moderata sovraesposizione a titoli azionari e obbligazionari. Tuttavia, l'asset allocation necessita di alcuni aggiustamenti. Sul fronte azionario, l'incertezza sulla ripresa cinese e i suoi effetti in Europa richiedono una riduzione della sovraesposizione in Asia, una riduzione a neutrale dell'esposizione ai mercati europei e un posizionamento neutrale sull'Europa emergente e sul Medio Oriente. Al contrario, le valutazioni interessanti e la solida performance delle azioni giapponesi giustificano una posizione sovraesposta.

Tra gli asset obbligazionari, l'incremento dei rendimenti e l'avvicinarsi della fine dell'inasprimento della politica monetaria rendono attraenti i titoli di Stato a più lunga scadenza, compreso il debito dei mercati emergenti in valuta locale. Infine, per limitare la rischiosità del portafoglio, l'esposizione alle obbligazioni high yield dovrebbe essere ridotta a favore delle obbligazioni societarie investment grade.

## Contenuti

03	Asset allocation globale e obbligazionaria	04	Prospettive del settore azionario
04	Asset allocation azionaria	05	Asset allocation in investimenti alternativi

# ASSET ALLOCATION

## Allocazione globale

Sulla base di un mandato bilanciato, la matrice sottostante mostra la nostra visione a 6-12 mesi della strategia d'investimento.

Le prospettive economiche globali continuano a riflettere un indebolimento delle condizioni economiche. Il deterioramento dell'attività manifatturiera negli ultimi mesi è stato compensato dalla forte performance nei servizi. Tuttavia, l'inclinazione negativa della curva dei rendimenti USA suggerisce che l'economia statunitense dovrebbe indebolirsi ulteriormente nei prossimi mesi. I dati sui prezzi al consumo hanno rivelato che l'inflazione primaria ha cambiato rotta. Tuttavia, l'inflazione core rimane elevata, contribuendo ai livelli di incertezza nei mercati in merito alle future azioni delle banche centrali. Questi segnali economici diversificati sono normalmente associati a un punto di inflessione nel ciclo che la nostra asset allocation deve necessariamente riprodurre.

In generale, non sono state apportate modifiche al nostro posizionamento di asset allocation, che riflette il diffuso contesto di incertezza. Manteniamo una leggera sovraesposizione sulle azioni, ma potremmo cercare di ridurre l'esposizione una volta che il consenso sull'asset class diventerà più rialzista. Abbiamo, inoltre, mantenuto una lieve sovraesposizione ai titoli obbligazionari.

	Allocazione rispetto al benchmark	Variazione della ponderazione rispetto all'ultimo mese*
<b>TITOLI OBBLIGAZIONARI</b>	+	↔
<b>TITOLI AZIONARI</b>	+	↔
<b>INVESTIMENTI ALTERNATIVI</b>	-	↔
<b>LIQUIDITÀ E MERCATO MONETARIO</b>	-	↔
<b>FOREX</b>	●	↔

- Sottoesposizione + Sovraesposizione ● Neutrale

↔ Nessuna variazione ↑ Aumento ↓ Diminuzione

\*Si fa presente che le frecce indicano una rettifica della ponderazione delle allocazioni e non riflettono necessariamente un incremento o un calo complessivo.

## Titoli obbligazionari

In ambito obbligazionario, attualmente i mercati prevedono che la Federal Reserve taglierà i tassi entro la fine dell'anno grazie al rallentamento inflazionistico atteso. Pertanto, nel contesto di un'economia in decelerazione, inflazione in calo e spread ridotti sia nel credito statunitense che in quello europeo, stiamo riducendo la nostra esposizione all'high yield. Inoltre, in risposta ai cambiamenti nelle aspettative sui tassi e al recente aumento dei rendimenti, la duration del portafoglio è stata aumentata a 5-7 anni con un incremento di esposizione al debito sovrano nelle diverse valute. Gli spread investment grade rimangono interessanti e pertanto manteniamo la nostra sovraesposizione.

A differenza degli Stati Uniti, in Europa e nel Regno Unito i tassi di interesse non dovrebbero cambiare rotta fino a inizio 2024, il che dovrebbe contribuire all'indebolimento del dollaro USA nella seconda metà dell'anno. Infine, date le prospettive per i tassi statunitensi e il miglioramento dei fondamentali delle valute dei mercati emergenti (ME), stiamo aumentando l'esposizione al debito in valuta locale dei mercati emergenti. Nel frattempo siamo in lieve calo nel debito in valuta forte dei mercati emergenti.

	Allocazione rispetto al benchmark	Variazione della ponderazione rispetto all'ultimo mese
<b>Tassi</b>	+	↑
<b>USD</b>		
Investment Grade	+	↔
Sovrani	+	↑
<b>EUR</b>		
Investment Grade	+	↔
Sovrani	+	↑
<b>GBP</b>		
Investment Grade	+	↔
Sovrani	+	↑
<b>CHF</b>		
Investment Grade	+	↔
Sovrani	+	↑
<b>Credito</b>	-	↓
<b>USD</b>		
High Yield	-	↓
<b>EUR</b>		
High Yield	-	↓
Ibridi	-	↔
Titoli garantiti da asset	-	↔
Convertibili	+	↔
Valuta locale ME	●	↑
Valuta forte ME	-	↓

- Sottoesposizione + Sovraesposizione ● Neutrale

↔ Nessuna variazione ↑ Aumento ↓ Diminuzione

## ASSET ALLOCATION

### Titoli azionari

Nell'ambito dell'esposizione azionaria, stiamo portando le azioni britanniche a una posizione neutrale rispetto al benchmark, grazie a un miglioramento di fattori tecnici e valutazioni più attraenti. Prendiamo profitti anche in Europa, spostandoci su una posizione neutrale rispetto al benchmark. Tuttavia, dato l'aumento del peso delle azioni europee nell'indice MSCI AC World nel 2023, la nostra esposizione assoluta alla regione è aumentata rispetto al mese scorso. Anche l'allocazione nell'azionario giapponese è aumentata per riflettere la nostra convinzione di sovrappeso.

Per lasciare spazio a questi incrementi, stiamo riducendo le nostre allocazioni all'Asia, ex Giappone, e all'EMEA. In Asia, ex Giappone, la performance da inizio anno delle azioni cinesi è stata deludente, nonostante l'aumento degli utili, il miglioramento dei dati economici e le valutazioni attraenti. Stiamo riducendo la nostra allocazione all'Asia, ex Giappone, ma manteniamo una sovraesposizione relativa. La riduzione della posizione in EMEA riflette le condizioni più estreme del Sud Africa e della Turchia.

	Allocazione rispetto al benchmark	Variazione della ponderazione rispetto all'ultimo mese
America del Nord	–	↔
Europa	•	↑
UK	•	↑
Svizzera	–	↔
Asia, ex Giappone	+	↓
Cina	+	↓
India	+	↑
Indonesia	+	↑
Corea	•	↑
Malesia	–	↔
Filippine	–	↔
Taiwan	–	↓
Thailandia	–	↔
Altro	–	↓
Giappone	+	↑
America Latina	+	↔
EMEA	•	↓
Tematici/Globali	•	↔

– Sottoesposizione + Sovraesposizione • Neutrale  
↔ Nessuna variazione ↑ Aumento ↓ Diminuzione

### Prospettive del settore azionario

#### UK

Tra i titoli del Regno Unito, gli industriali sono l'area di maggiore sovrappeso, grazie anche al de-rating del settore che ha consentito la selezione di società di qualità elevata. In questo settore, privilegiamo le società più esposte a livello internazionale rispetto a quelle maggiormente dipendenti dalle attività a livello nazionale del Regno Unito.

Abbiamo continuato ad aumentare la nostra posizione nei servizi di pubblica utilità per incrementare le partecipazioni difensive in previsione di un ulteriore indebolimento delle prospettive macroeconomiche per il Regno Unito. L'incertezza normativa si è ridotta negli ultimi mesi con una maggiore chiarezza sulle "windfall tax", la resilienza degli utili rimane interessante in un contesto inflazionistico, i programmi di transizione rinnovabile sono in fase di accelerazione e il picco dei rendimenti obbligazionari dovrebbe dimostrarsi di supporto per il settore.

Il settore dei beni di consumo di base ha registrato utili costanti in un periodo di inflazione elevata poiché è stato in grado di scontare in anticipo l'aumento dei costi delle materie prime e della manodopera, riuscendo al contempo a mantenere stabili i volumi. Tuttavia, gli ultimi dati sugli utili hanno evidenziato un cambiamento in termini di elasticità dei prezzi e molte aziende hanno registrato una contrazione dei volumi, invitando a una maggiore prudenza per il futuro. In quest'ottica, manteniamo una posizione di sottoesposizione nei beni di consumo di base del Regno Unito.

# ASSET ALLOCATION

## Prospettive del settore azionario (segue)

### US

Rimaniamo cauti date le incertezze macroeconomiche e quindi scegliamo di non accettare grandi scommesse settoriali in questo momento. L'attenzione si concentra invece sulla resilienza degli utili delle singole società in una prospettiva bottom-up. Siamo in una posizione di sottopeso nei settori ciclici caratterizzati da un profilo di rischio/rendimento sfavorevole, come banche, industria pesante e immobiliare. Abbiamo aggiunto posizioni selettive all'esposizione in aree che sono state inizialmente influenzate dalla crisi e che saranno poi, probabilmente, le prime a riprendersi, tra cui i semiconduttori, la pubblicità digitale e l'edilizia abitativa.

### Asia, ex Giappone

Manteniamo una posizione di sovrappeso in Asia ex Giappone. All'interno della regione manteniamo un sovrappeso relativamente modesto sulla Cina, dove vi è uno slancio di ripresa economica irregolare ma un miglioramento delle aspettative sugli utili. Siamo neutrali in India, dove lo slancio economico è forte. Notiamo che vi è una particolare forza nella spesa immobiliare e in quella pubblica e privata, mentre si è verificato un certo indebolimento in alcuni consumi. In ambito IT, si sono registrati i minimi storici in alcune aree, come quella delle memorie, ma altre mantengono una tendenza al ribasso.

### Europa

Dati i venti contrari per l'economia europea nella seconda metà dell'anno, stiamo riducendo il rischio azionario nella regione, prendendo profitti e spostandoci su una posizione neutrale. Dal punto di vista settoriale, abbiamo ridotto l'esposizione ai finanziari, dove siamo attualmente sottopesati principalmente sui titoli bancari e assicurativi. Riteniamo che vi sia un margine limitato per ulteriori revisioni al rialzo degli utili sui proventi netti da interesse/rendimenti da investimento, a fronte di un calo delle aspettative sui tassi terminali in Europa. Gli accantonamenti e i rischi di liquidità, principalmente legati al settore immobiliare, non possono essere sottovalutati. Abbiamo aumentato l'esposizione ai settori dei servizi di comunicazione, dei beni di consumo di base, della sanità e della tecnologia, con una posizione di sovrappeso in tutti, privilegiando le componenti più difensive e di qualità più elevata del mercato europeo.

## Investimenti alternativi

Questo mese non sono state apportate modifiche al posizionamento negli investimenti alternativi. Manteniamo un orientamento cauto rispetto al settore immobiliare in ragione dei timori sulla liquidità. Il posizionamento sulle materie prime è neutrale, con un focus particolare sull'esposizione all'oro. Sebbene i mercati petroliferi abbiano registrato una lieve ripresa dopo la decisione dell'OPEC di tagliare la produzione, l'impatto è stato più contenuto di quanto inizialmente previsto dai mercati.

Nell'ambito degli hedge fund, l'aumento della volatilità derivante dall'incertezza legata a inflazione e tassi dovrebbe favorire i gestori che hanno scelto posizioni neutrali rispetto al mercato azionario. Analogamente, in un contesto di maggiore volatilità del mercato privilegiamo le strategie sui prodotti CTA (commodity trading advisor).

	Allocazione rispetto al benchmark	Variazione della ponderazione rispetto all'ultimo mese
Hedge Fund	●	↔
Mercati privati	●	↔
Asset reali	●	↔
Materie prime	●	↔
Assicurativi	●	↔

— Sottopesposizione + Sovraesposizione ● Neutrale  
↔ Nessuna variazione ↑ Aumento ↓ Diminuzione

## Esclusioni di responsabilità importanti

**Il valore degli investimenti e il reddito che ne deriva può aumentare o diminuire e le performance precedenti non costituiscono un indicatore delle future performance. I prodotti di investimento possono essere soggetti ai rischi da investimento, che comprendono, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, la possibile perdita, totale o parziale, del capitale investito.**

Il presente documento non costituisce e non deve essere interpretato come un prospetto, una pubblicità, un'offerta pubblica né una raccomandazione ad acquistare, vendere, detenere o richiedere alcun investimento, titolo, strumento finanziario o altri prodotti o servizi. Il presente documento non intende essere la descrizione definitiva dei termini e condizioni di qualsiasi investimento, operazione su titoli, altri strumenti finanziari o altri prodotti o servizi. Il presente documento è fornito a scopo puramente informativo e non deve essere inteso come una consulenza per l'investimento o una raccomandazione a intraprendere o non intraprendere azioni specifiche. Le informazioni contenute nel presente documento non tengono conto degli obiettivi di investimento specifici, della situazione finanziaria o delle esigenze particolari del destinatario. Prima di realizzare qualsiasi investimento o in caso di dubbi relativi alle informazioni fornite nel presente documento, l'utente è tenuto a richiedere personalmente una consulenza professionale idonea alle proprie condizioni specifiche.

Anche se le informazioni contenute nel presente documento sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, nessun membro del Gruppo EFG rilascia alcuna dichiarazione o garanzia in merito alla correttezza di tali informazioni, che possono essere incomplete o sintetiche. Qualsiasi parere espresso nel presente documento è soggetto a modifiche senza preavviso. Il presente documento può contenere pareri personali che non riflettono necessariamente la posizione di tutti i membri del Gruppo EFG. Nella misura massima consentita dalla legge, nessun membro del Gruppo EFG può essere ritenuto responsabile per le conseguenze di eventuali errori o omissioni o per aver fatto affidamento sulle opinioni o sulle dichiarazioni contenute nel presente documento; inoltre, ciascun membro del Gruppo EFG declina espressamente qualsiasi responsabilità, tra cui (a titolo esemplificativo ma non esaustivo) la responsabilità per danni incidentali o conseguenti, derivanti dalle stesse cause o risultanti da eventuali azioni o mancate azioni da parte del destinatario sulla base delle informazioni contenute nel presente documento.

La fruibilità del presente documento in qualsiasi giurisdizione o Paese può essere contraria alle leggi o ai regolamenti locali e le persone che entrano in possesso del presente documento devono informarsi personalmente e osservare eventuali limitazioni. Il presente documento non può essere riprodotto, divulgato o distribuito (in toto o in parte) ad altre persone senza il preventivo consenso scritto di un membro autorizzato del Gruppo EFG.

Il presente documento è stato realizzato da EFG Asset Management (UK) Limited per l'uso da parte del Gruppo EFG e delle consociate e affiliate del Gruppo EFG in tutto il mondo. EFG Asset Management (UK) Limited è autorizzata e regolamentata dalla UK Financial Conduct Authority, numero di registrazione 7389746. Sede legale: EFG Asset Management (UK) Limited, 116 Park Street, London W1K 6AP, Regno Unito, telefono +44 (0)207 491 9111.

Gestori Indipendenti di Patrimoni: nel caso in cui il presente documento sia fornito a Gestori Indipendenti di Patrimoni (di seguito "GIP"), è severamente vietata la riproduzione, la divulgazione o la distribuzione del documento (integralmente o parzialmente) da parte dei GIP e il documento non può essere messo a disposizione dei loro clienti e/o terzi. Ricevendo questo documento i GIP confermano che prenderanno le decisioni e trarranno le conclusioni in modo autonomo su come procedere ed è responsabilità dei GIP assicurarsi che le informazioni fornite siano in linea con le condizioni dei loro clienti per quanto riguarda eventuali conseguenze di investimento, legali, normative, fiscali o di altro genere. EFG non si assume alcuna responsabilità per eventuali danni, perdite o costi (diretti, indiretti o conseguenti) che possano derivare da qualsiasi uso del presente documento da parte dei GIP, dei loro clienti o di terzi.

Se il presente documento è stato ricevuto da una delle consociate o filiali indicate qui sotto, occorre tenere presente quanto segue:

**Australia:** Il presente documento è stato preparato e pubblicato da EFG Asset Management (UK) Limited, una società a responsabilità limitata con numero di registrazione 7389746 e sede legale all'indirizzo 116 Park Street, London W1K 6AP (telefono +44 (0)207 491 9111). EFG Asset Management (UK) Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority, registrazione n. 536771. EFG Asset Management (UK) Limited è esente dall'obbligo di detenere una licenza australiana per i servizi finanziari che fornisce ai clienti wholesale in Australia ed è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito (numero di registrazione presso la FCA 536771) ai sensi delle leggi del Regno Unito che differiscono da quelle australiane.

ASIC Class Order CO03/1099

EFG Asset Management (UK) Limited gode dell'esenzione dell'ASAC Australian Securities & Investments Commission (ASIC) Class Order CO03/1099 (Class Order) (come specificato per esteso nell'ASAC Corporations Repeal and Transitional Instrument 2016/396) per le imprese regolamentate dalla Financial Conduct Authority (FCA) del Regno Unito ed è quindi sollevata dall'obbligo di detenere una licenza australiana per servizi finanziari (AFSL) ai sensi del Corporations Act 2001 (Ch) (Corporations Act) in relazione ai servizi finanziari che fornisce.

I servizi finanziari che forniamo sono disciplinati dalla FCA secondo le leggi e i requisiti normativi del Regno Unito, che differiscono da quelli vigenti in Australia. Di conseguenza, qualsiasi offerta o altra documentazione da noi fornita contestualmente all'erogazione di servizi finanziari sarà preparata in conformità con tali leggi e requisiti normativi. I requisiti normativi del Regno Unito si riferiscono alla legislazione, alle norme emanate ai sensi della legislazione e a qualsivoglia altra politica o documento pertinente emessi dalla FCA.

Status di cliente wholesale

Per poter ricevere i nostri servizi finanziari nel rispetto del Class Order, l'utente dev'essere considerato un "cliente wholesale" nell'accezione di cui alla sezione 761G del Corporations Act. Di conseguenza, accettando la documentazione da noi prodotta prima o nel corso della fornitura di servizi finanziari, l'utente:

- ci garantisce di essere un "cliente wholesale";
- accetta di fornire le informazioni o le prove da noi eventualmente richieste a dimostrazione del proprio status di cliente wholesale;
- accetta che possiamo interrompere l'erogazione dei servizi finanziari qualora non dovesse più essere un cliente wholesale o non abbia fornito informazioni o prove soddisfacenti a dimostrazione del proprio status di cliente wholesale; e
- accetta di informarci per iscritto entro 5 giorni lavorativi laddove cessi di essere un "cliente wholesale" ai fini dei servizi finanziari da noi forniti.

**Bahamas:** EFG Bank & Trust (Bahamas) Ltd. è autorizzata dalla Securities Commission of the Bahamas conformemente alla Securities Industry Act, 2011 e al Securities Industry Regulations, 2012 ed ha il permesso di svolgere operazioni su titoli dirette o provenienti dalle Bahamas compreso il commercio di titoli, la stipula di accordi su titoli, la gestione di titoli e la consulenza su titoli. EFG Bank & Trust (Bahamas) Ltd. è autorizzata inoltre dalla Central Bank of the Bahamas conformemente alla Banks and Trust Companies Regulation Act, 2000 come istituto bancario e di trust. Sede legale: Goodman's Bay Corporate Centre, West Bay Street e Sea View Drive, Nassau, Bahamas.

**Bahrain:** EFG AG Bahrain è una filiale di EFG Bank AG autorizzata come istituto bancario dalla Central Bank of Bahrain (CBB) come Investment Business Firm Category 2 ed è autorizzata a svolgere le seguenti attività: a) commercio di strumenti finanziari in qualità di agenti; b) stipula di accordi su strumenti finanziari; c) gestione di strumenti finanziari; d) consulenza su strumenti finanziari; e) gestione di un organismo di investimento collettivo. Sede legale: EFG AG Filiale di Bahrain, Manama / Front Sea / Block 346 / Road 4626 / Building 1459 / Office 1401 / P O Box 11321 Manama -- Regno del Bahrain.

**Isole Cayman:** EFG Wealth Management (Cayman) Ltd. è autorizzata e regolamentata dalla Cayman Islands Monetary Authority ("CIMA") a fornire attività di investimento in titoli dirette o provenienti dalle Isole Cayman ai sensi della Securities Investment Business Law (come rivista) delle Isole Cayman. Sede legale: Suite 3208, 9 Forum Lane, Camana Bay, Grand Cayman KY1-1003, Isole Cayman. EFG Bank AG, Filiale delle Isole Cayman, è autorizzata come Banca di Classe B e regolamentata dalla CIMA. Sede legale: EFG Wealth Management (Cayman) Ltd., Suite 3208, 9 Forum Lane, Camana Bay, Grand Cayman KY1-1003, Isole Cayman.

**Cipro:** EFG Cyprus Limited è una società di investimento con sede a Cipro, iscritta al registro delle società con numero HE408062, con sede legale in Kennedy 23, Globe House, 6th Floor, 1075, Nicosia, Cipro. EFG Cyprus Limited è autorizzata e regolamentata dalla Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC).

**Dubai:** EFG (Medio Oriente) Limited è regolamentata dalla DFSA. Il presente documento è destinato "solo a clienti professionali". Sede legale: EFG (Middle East) Limited DIFC, Gate Precinct 5, 7th Floor PO Box 507245 - Dubai, EAU.

**Grecia:** EFG Bank (Luxembourg) S.A., Filiale di Atene è una filiale non-booking di EFG Bank (Luxembourg) S.A., autorizzata a promuovere i prodotti e i servizi di EFG Bank (Luxembourg) S.A. in base alla libertà di stabilimento dell'UE, in virtù di una licenza concessa dall'autorità di vigilanza finanziaria lussemburghese "CSSF". Sede legale: 342 Kifisias Ave. & Ethnikis Antistaseos Str. - 154 51 N. Psycho, Registro commerciale generale n. 143057760001.

**Hong Kong:** La filiale di Hong Kong di EFG Bank AG è autorizzata come istituto bancario dalla Hong Kong Monetary Authority conformemente alla Banking Ordinance (Cap. 155, Laws of Hong Kong) e può svolgere attività regolamentate di Tipo 1 (commercio di titoli), Tipo 4 (consulenza su titoli) e Tipo 9 (gestione patrimoniale) in Hong Kong. Sede legale: EFG Bank AG, Filiale di Hong Kong, 18th floor, International Commerce Centre, 1 Austin Road West - Kowloon, Hong Kong.

**Liechtenstein:** EFG Bank von Ernst AG è regolamentata dalla Financial Market Authority Liechtenstein. Sede legale: EFG Bank von Ernst AG, Egertastrasse 10 - 9490 Vaduz, Liechtenstein.

**Jersey:** EFG Wealth Solutions (Jersey) Limited è regolamentata dalla Jersey Financial Services Commission per lo svolgimento di attività di investimento ai sensi della Financial Services (Jersey) Law 1998.

**Lussemburgo:** EFG Bank (Luxembourg) S.A. è autorizzata dal Ministero delle Finanze del Lussemburgo e controllata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). EFG Bank (Luxembourg) S.A. è membro del Fondo di Garanzia dei Depositi del Lussemburgo (F.G.D.L. - Fonds de Garantie des Dépôts Luxembourg) e membro del Luxembourg Investor Compensation Scheme (S.I.L.L. - Système d'Indemnisation des Investisseurs Luxembourg). R.C.S. Luxembourg no. B113375. Sede legale: EFG Bank (Luxembourg) S.A. - 56, Grand-Rue, L-1660 Lussemburgo.

**Monaco:** EFG Bank (Monaco) SAM è una società per azioni di diritto pubblico monegasca registrata al numero 90 502647 (Registre du Commerce et de l'Industrie de la Principauté de Monaco). EFG Bank (Monaco) SAM è un istituto bancario che svolge attività finanziarie autorizzate e regolamentate dalla French Prudential Supervision and Resolution Authority e dalla Monégasque Commission for the Control of Financial Activities. Sede legale: EFG Bank (Monaco) SAM, Villa les Aigles, 15, avenue d'Estende - BP 37 - 98001 Monaco (Principato di Monaco), telefono: 377 93 15 11. Il destinatario del presente documento conosce perfettamente l'inglese e rinuncia alla possibilità di ottenere la versione francese della pubblicazione.

**Repubblica Popolare Cinese ("PRC"):** L'ufficio di rappresentanza a Shanghai di EFG Bank AG è approvato dalla China Banking Regulatory Commission ed è registrato presso la Shanghai Administration for Industry and Commerce in conformità alle normative della Repubblica Popolare Cinese per l'amministrazione delle banche con investimenti stranieri e alle regole di attuazione correlate. Registrazione n.: 310000500424509. Sede legale: Room 65T10, 65 F, Shanghai World Financial Center, No. 100, Century Avenue, Pudong New Area, Shanghai. L'ambito di attività di EFG Bank AG Shanghai Representative Office è limitato esclusivamente allo svolgimento di attività senza scopo di lucro, tra cui attività di collegamento, ricerche di mercato e consulenza.

**Portogallo:** EFG Bank (Luxembourg) S.A. - Sucursal em Portugal - è autorizzata e controllata da Banco de Portugal (registro 280) e dalla CMVM (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) (registro 393) per la fornitura di consulenza finanziaria, la ricezione e la trasmissione di ordini. EFG Bank (Luxembourg) S.A. - Sucursal em Portugal è una filiale non-booking di EFG Bank (Luxembourg) S.A., una società per azioni a responsabilità limitata costituita secondo le leggi del Granducato del Lussemburgo, autorizzata e controllata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Sede centrale di Lisbona: Avenida da Liberdade n.º 131 - 6.º Dto, 1250 - 140 Lisbona. Agenzia di Porto: Avenida da Boavista, n.º 1837 - Escritório 6.2, 4100 - 133 Porto. Numero di registrazione: 980649439.

**Singapore:** Singapore (JEN N. T03FC6371) è autorizzata dall'Autorità monetaria di Singapore come banca wholesale a svolgere attività bancarie; inoltre, svolge attività regolamentate di negoziazione di prodotti dei mercati dei capitali (titoli, organismi di investimento collettivo, contratti derivati negoziati in borsa, contratti di cambio a pronti ai fini di transazioni valutarie con leva e contratti derivati fuori borsa), gestione di fondi, finanziamento di prodotti e fornitura di servizi di custodia in qualità di Exempt Capital Markets Services Entity ai sensi del Securities and Futures Act 2001 e di fornitura di servizi di consulenza finanziaria, in qualità di Exempt Financial Adviser, ai sensi del Financial Advisers Act 2001, offrendo consulenza, direttamente o tramite pubblicazioni o documenti, in forma elettronica, cartacea o di altro tipo, e offrendo consulenza tramite l'emissione o la divulgazione di analisi o rapporti di ricerca, in forma elettronica, cartacea o di altro tipo, relativi ai seguenti prodotti di investimento: titoli, organismi di investimento collettivo, contratti derivati negoziati in borsa, contratti derivati over-the-counter, contratti di cambio a pronti non finalizzati a transazioni valutarie con leva, contratti di cambio a pronti finalizzati a transazioni valutarie con leva e depositi strutturati. Prima di impegnarsi ad acquistare il prodotto d'investimento, è necessario richiedere la consulenza di un consulente finanziario in merito all'idoneità del prodotto d'investimento, tenendo conto degli obiettivi d'investimento specifici, della situazione finanziaria o delle esigenze particolari del destinatario. Si prega di contattare EFG Bank AG (filiale di Singapore) per qualsiasi questione o richiesta derivante da o in relazione alla presente pubblicazione. Si fa tuttavia presente che EFG Bank AG (filiale di Singapore) non assume alcuna responsabilità legale in merito al contenuto di questa pubblicazione. EFG Bank AG (Filiale di Singapore) ed EFG Asset Management (UK) Limited attuano opportuni meccanismi e politiche di separazione per garantire l'indipendenza delle attività di ricerca di EFG Asset Management (UK) Limited, e procedure volte a evitare l'influenza indebita di emittenti, investitori istituzionali o altre parti esterne su EFG Asset Management (UK) Limited. Ove necessario, possono essere presi altri accordi per prevenire eventuali conflitti di interesse. Per Singapore, il presente documento e i prodotti qui menzionati sono destinati esclusivamente a "investitori accreditati" e "investitori istituzionali" ai sensi del Securities and Futures Act del 2001 ed eventuali norme emanate successivamente. Questo annuncio non è stato esaminato dall'Autorità monetaria di Singapore. Sede legale: EFG Bank AG, Filiale di Singapore 79 Robinson Road, #18-01 Singapore 068897.

**Svizzera:** EFG Bank AG, Zurich, comprese le filiali di Ginevra e Lugano, è autorizzata e regolamentata da FINMA. Sede legale: EFG Bank AG, Bleicherweg 8, 8001 Zurigo, Svizzera. Filiali svizzere registrate: EFG Bank SA, 24 quai du Seujet, 1211 Ginevra 2 e EFG Bank SA, Via Magatti 2, 6900 Lugano.

**Regno Unito:** EFG Private Bank Limited. Se si riceve questo documento da EFG Private Bank Limited, ciò è dovuto al fatto che l'investitore ha un contratto di consulenza con EFG Private Bank Limited e che quest'ultima ha valutato il prodotto o i prodotti a cui si fa riferimento in questo documento come adatti all'investitore. Il presente documento è stato approvato da EFG Private Bank Limited ed è distribuito da EFG Private Bank Limited.

EFG Private Bank Limited è autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority. EFG Private Bank Limited è un membro della London Stock Exchange. Iscrizione al registro delle società n. 2321802. Sede legale: EFG Private Bank Limited, Park House, 116 Park Street, London W1K 6AP, Regno Unito, telefono +44 (0)207 491 9111.

**USA:** EFG Capital International Corp ("EFG Capital") è una società di intermediazione statunitense autorizzata dalla Securities and Exchange Commission ("SEC") e associata alla Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") e alla Securities Investor Protection Corporation ("SIPC"). SEC, FINRA o SIPC non hanno approvato il presente documento o i servizi e prodotti forniti da EFG Capital o dalla relativa affiliata con sede negli Stati Uniti, EFG Asset Management (Americas) Corp ("EFGAM Americas"), società di consulenza d'investimento registrata presso la SEC. I prodotti relativi a titoli e i servizi di brokeraggio sono forniti da EFG Capital, e i servizi di gestione patrimoniale sono forniti da EFGAM Americas. EFG Capital e EFGAM Americas sono società affiliate riconducibili entrambe alla proprietà di EFG International AG e possono usufruire reciprocamente del personale associato. Sede legale: 701 Brickell Avenue, 9th floor - FL 33131 Miami.

© EFG. Tutti i diritti riservati