

THE ESSENCE



OF FREEDOM



1. Macro e tassi
2. Reddito fisso
3. Azioni
4. Cambi e materie prime

Fatti salienti

- Il 2023 ha proseguito con il trend positivo iniziato nel quarto trimestre, infatti gli indici globali hanno registrato alcune delle migliori performance da decenni.
- In occasione dell'ultima riunione della Fed, il presidente Jerome Powell ha dichiarato durante la conferenza stampa del 1° febbraio che: "Il processo di disinflazione è iniziato" e che la politica monetaria si avvicina al territorio restrittivo. Continuiamo a ritenere che la Fed sospenderà gli aumenti intorno al 5% e probabilmente non effettuerà tagli per un po'. Ciò dipende però interamente dai dati, sia al rialzo che al ribasso.
- L'Europa ha accumulato un ritardo di un paio di mesi rispetto agli Stati Uniti in termini di politica monetaria. La BCE, per la seconda volta consecutiva, ha effettuato un rialzo superiore a quello della Fed e prevede di proseguire all'attuale ritmo.
- I dati dell'economia concreta hanno iniziato a peggiorare. L'indice dei prezzi alla produzione, la produzione industriale e le vendite al dettaglio sono scesi sotto il consenso, poiché l'economia sta rallentando. Il mercato immobiliare sta rallentando e neanche il flusso di notizie sembra positivo. Tuttavia, gli operatori del mercato sono rassicurati dall'idea e dal sentiment che il peggio sia passato.
- Nel segmento azionario, dopo che lo scorso anno i titoli "value" hanno sovraperformato i titoli "growth", a gennaio i primi hanno sottoperformato del 5%. A gennaio, il settore tecnologico non redditizio ha registrato il maggiore incremento. Tuttavia, la tendenza value resta finché ci troviamo in un ciclo di rialzi dei tassi e i titoli di qualità dovrebbero sovraperformare quelli growth.
- Gli indici azionari sono tecnicamente ben orientati per continuare il rally. Tuttavia, gli investitori restano prudenti e la maggior parte degli analisti prevede che il rally azionario finirà e la volatilità aumenterà nelle prossime settimane.
- In termini di dollaro USA, si evidenzia a febbraio l'inversione del trend ribassista. La retorica a sostegno dell'euro (effetto "catch up" del differenziale di tasso di riferimento tra BCE e Fed) è stata pienamente sfruttata dagli investitori in cambi e sembra ora entrare in territorio sovraffollato.
- Lo yen giapponese ha iniziato febbraio con un trend ribassista. Tuttavia, con l'imminente cambio del governatore della BoJ che avverrà a marzo, lo yen sta entrando in un territorio d'incertezza. La BNS mantiene un approccio della politica che sostiene totalmente il franco svizzero e quest'ultimo dovrebbe rimanere in territorio solido.

Rassegna Un ottimo inizio d'anno

Nonostante un anno difficile nel 2022, il 2023 ha proseguito il trend positivo iniziato nel quarto trimestre. Gli indici globali hanno registrato alcune delle migliori performance da decenni.

Negli Stati Uniti, l'inflazione ha continuato a scendere a dicembre, con gli indici ISM dei servizi e manifatturiero che hanno continuato a peggiorare, evidenziando un ulteriore rallentamento dell'economia e indicando un allentamento o almeno una pausa del ciclo rialzista della Fed. L'indice S&P 500 è cresciuto del 6,28% a dicembre, mentre il Nasdaq Composite è cresciuto del 10,73%. Il Dow Jones ha registrato una performance relativa più debole, crescendo "solo" del 2,93%.

In Europa, il calo dei prezzi dell'energia e la riapertura della Cina, con i consumi che dovrebbero seguire a ruota, hanno spinto i titoli europei a registrare la loro migliore performance per un mese di gennaio. Il FTSE MIB guida gli indici con un aumento del 12,71%, seguito dal CAC 40 con il 9,55% e il Dax con l'8,65%.

Anche l'eurozona è cresciuta il 1° gennaio, grazie all'ingresso della Croazia nell'Unione monetaria e nell'area Schengen.

Anche l'indice MSCI Emerging Markets si è comportato bene, crescendo del 7,90%.

Va osservato che il rapporto pubblicato il 24 gennaio in cui Hindenburg Research accusa il conglomerato indiano Adani Group di manipolazione e frode contabile ha pesato sulle azioni indiane. L'indice MSCI India ha chiuso il mese al -3,90%.

Sul fronte del reddito fisso, l'allentamento dei tassi statunitensi (-37 pb) ed europei (-29 pb per il Bund) ha permesso di iniziare bene l'anno agli indici globali. L'indice Bloomberg Global Aggregate è cresciuto del +3,28%, l'indice EMBI del +3,11% e il BBG Global High Yield del +4,18%.

L'indice DXY ha proseguito l'allentamento iniziato alla fine dello scorso anno, attestandosi a 102,097 (-2,32% da inizio anno).

Il rendimento dei decennali USA ha chiuso il mese al 3,51%, il Bund a 2,29, il Gilt britannico al 3,33% e il decennale della Confederazione svizzera all'1,28%. Solo i tassi giapponesi sono saliti di 7 pb allo 0,50%.

L'indice Bloomberg Commodity si è contratto dello 0,89%, chiudendo il mese a 111,8.

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	4,077	1.47	1.51	6.28	6.28	6.28	19
Nasdaq	11,585	1.67	2.22	10.73	10.73	10.73	27
Russell 2000	1,932	2.45	2.47	9.75	9.75	9.75	22
Euro Stoxx 50	4,163	0.12	0.25	9.94	9.94	9.94	13
Stoxx 600 EUR	453	-0.26	-0.04	6.76	6.76	6.76	13
FTSE 100	7,772	-0.17	0.18	4.35	4.35	4.35	11
SMI	11,286	-0.82	-1.06	5.19	5.19	5.19	18
NIKKEI 225	27,327	-0.39	0.11	4.73	4.73	4.73	16
CSI 300 China	4,157	-1.06	-0.59	7.38	7.38	7.38	12
MSCI EM Index	1,032	-1.20	-0.74	7.90	7.90	7.90	12

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	4,077	1.47	1.51	6.28	6.28	6.28	19
UTILITIES	351	0.74	-0.72	-2.00	-2.00	-2.00	18
ENERGY	691	0.89	-0.20	2.81	2.81	2.81	11
TELECOM	182	1.35	1.70	14.50	14.50	14.50	15
CONS STAPLES	771	1.08	0.91	-0.89	-0.89	-0.89	20
REAL ESTATE	255	1.89	2.81	9.90	9.90	9.90	19
CONS DISCRET	1,156	2.22	5.41	15.02	15.02	15.02	26
MATERIALS	533	2.23	1.86	8.98	8.98	8.98	18
HEALTH CARE	1,553	1.30	-0.13	-1.87	-1.87	-1.87	16
INFO TECH	2,373	1.44	1.27	9.32	9.32	9.32	24
FINANCIALS	608	1.34	2.15	6.86	6.86	6.86	13
INDUSTRIALS	862	1.71	1.11	3.72	3.72	3.72	19

Currency % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
DXY	102.097	-0.18	0.18	-1.38	-1.38	-1.38
EUR-USD	1.0863	0.11	-0.22	1.48	1.48	1.48
USD-JPY	130.09	-0.23	-0.06	-0.79	-0.79	-0.79
USD-CHF	0.9162	-0.94	-0.69	-0.90	-0.90	-0.90
EUR-CHF	0.9951	-0.87	-0.92	0.56	0.56	0.56
GBP-USD	1.2320	-0.26	-0.11	1.96	1.96	1.96
EUR-GBP	0.8816	0.35	-0.12	-0.42	-0.42	-0.42
JP EM FX Index	51.23	0.25	-0.09	2.67	2.67	2.67

10 yr Yield Bps Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
US	3.51	-3	5	-37	-37	-37
Germany	2.29	-3	13	-29	-29	-29
UK	3.33	-0	5	-34	-34	-34
SWITZERLAND	1.28	-0	8	-34	-34	-34
Japan	0.50	1	8	7	7	7
US IG Spread	129	-2	-3	-14	-14	-14
US High Yield spread	463	-2	-5	-46	-46	-46
EUR High Yield spread	433	3	-12	-68	-68	-68

Commodity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
BBG Commo Index	111.8	0.90	-0.10	-0.89	-0.89	-0.89
Gold Spot \$/OZ	1928.4	0.27	-0.46	5.72	5.72	5.72
Crude Oil WTI	78.9	1.25	-1.14	-1.73	-1.73	-1.73

Volatility	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
VIX	19.4	-0.54	0.20	-2.27	-10.48	-2.27

Source : Bloomberg 01/31/2023

Macro e tassi

Il processo di disinflazione è iniziato, ma...

Durante la conferenza stampa del 1° febbraio, il presidente della Federal Reserve Jerome Powell ha dichiarato che: "Il processo di disinflazione è iniziato" e che la politica monetaria si avvicina al territorio restrittivo. Un messaggio accolto favorevolmente da tutte le classi di attivi ad eccezione del dollaro USA.

Il mese di gennaio si è chiuso in modo decisamente positivo per la maggior parte delle classi di attivi. Si è trattato di un chiaro ottimismo alimentato da una forte retorica: l'inflazione sta calando e l'economia globale è nel complesso resiliente.

Naturalmente, negli Stati Uniti, la più grande economia mondiale, l'attività economica ha iniziato a sentire la pressione. I dati dell'economia concreta hanno iniziato a peggiorare. L'indice dei prezzi alla produzione, la produzione industriale e le vendite al dettaglio sono scesi sotto il consenso, poiché l'economia sta rallentando. Il mercato immobiliare sta rallentando e neanche il flusso di notizie sembra positivo. Infatti, la curva dei rendimenti statunitensi indica sfacciatamente un crollo dell'economia, lo spettacolo del tetto del debito statunitense è in procinto di iniziare e fanno notizia le perdite di posti di lavoro e i licenziamenti nelle maggiori società tecnologiche.

Tuttavia, gli operatori del mercato sono rassicurati dall'idea e dal sentiment che il peggio sia passato e che l'economia statunitense sia in grado di sopportare l'attuale rallentamento. Ed esistono alcune argomentazioni a loro favore.

In primo luogo, il mercato del lavoro statunitense. Supponendo che non vi siano irregolarità nei dati, l'occupazione statunitense evidenzia una notevole solidità nei mercati del lavoro. Il mese scorso sono stati creati 517.000 posti di lavoro, molto più dei 188.000 previsti dagli economisti. Il tasso di disoccupazione è sceso al 3,4%, il più basso dal 1969.

In secondo luogo, nonostante Powell abbia ribadito più di una volta che erano necessari altri rialzi dei tassi per garantire il picco dell'inflazione, prima di poter fare una pausa per un lungo periodo, gli operatori del mercato hanno deciso di "scontrarsi con la Fed", prevedendo tagli aggressivi dei tassi nella seconda metà di quest'anno.

Scontrarsi con la Fed, quando è vicina al tasso terminale e quando il problema primario è il ritmo della disinflazione, è un invito chiaro... se abbia successo è una questione diversa.

Tali aspettative sono visibili nei mercati finanziari e hanno inviato segnali contraddittori: un netto calo dei tassi d'interesse globali a lungo termine e una spinta ai mercati finanziari, anche per società rischiose e non redditizie, un'inversione massiccia della curva dei rendimenti a sottintendere un'imminente recessione, una contrazione degli spread societari a suggerire che la probabilità di default societari si è attenuata e, ultimo ma non meno importante, un probabile allentamento prematuro delle condizioni finanziarie a porre una vera sfida per le banche centrali a partire dalla Fed.

Continuiamo a ritenere che la Fed sospenderà gli aumenti intorno al 5% e probabilmente non effettuerà tagli per un po'. Ciò dipende però interamente dai dati, sia al rialzo che al ribasso. Attualmente, i fondamentali suggeriscono un potenziale di rialzo dei rendimenti.

Il processo di disinflazione è infatti senza dubbio iniziato, ma siamo ancora lontani dall'obiettivo dell'indice core PCE della Fed del 2% e i mercati potrebbero rimanere delusi in termini di aspettative di taglio dei tassi. La resilienza del mercato del lavoro e il recente aumento sopra i 50 pb dell'ISM statunitense dei servizi sottolineano una possibile riaccelerazione dell'economia globale che, di certo, porrà seri dubbi sull'attuale processo di disinflazione. Un punto importante, citato da Jerome Powell, che a nostro parere merita molta attenzione, riguarda la carenza di lavoratori. La sua sensazione è che questa carenza attuale sia più strutturale che ciclica, sollevando così la questione della parte c.d. più vischiosa dell'inflazione.

Inoltre, le condizioni finanziarie sono davvero un indicatore prospettico della crescita del credito. E se la crescita del credito dovesse realmente accelerare, non c'è dubbio che la Fed non solo diventerà estremamente insistente, ma ricomincerà anche con nuovi aumenti dei tassi in assenza di progressi adeguati, un rischio che al momento è lungi dall'essere scontato.

In conclusione, la Fed continua a mantenere la sua politica monetaria, mentre il mercato crede di essere già al di sopra della curva. È evidente che lo scontro con la Fed non è futile mentre ci avviciniamo al tasso terminale, ma nutriamo qualche dubbio su un successo imminente.

Reddito fisso

"è iniziato un processo disinflazionistico"

Al momento della redazione del presente articolo, sia la Fed che la BCE hanno adottato le loro ultime decisioni, entrambe in linea con le previsioni (aumento rispettivamente di 25 pb e 50 pb). Gli investitori sono rassicurati dall'assenza di brutte sorprese (per esempio di un aumento superiore al previsto) e dal fatto che la Fed preveda un allentamento della pressione inflazionistica o, come ha detto il presidente della Fed Powell: "è iniziato un processo disinflazionistico". Un'affermazione forte che dopo tutto ciò che abbiamo visto e sentito negli ultimi due anni!

I dati recenti hanno infatti indicato che l'inasprimento delle condizioni finanziarie sta pesando efficacemente sulla domanda e sulla pressione sui prezzi. Sia l'indice PCE che quello core PCE stanno tendendo al ribasso. Le previsioni di inflazione negli Stati Uniti si avvicinano gradualmente al livello annualizzato del 2%. Se il mercato del lavoro statunitense è ancora forte (retribuzioni non agricole e private statunitensi pari a più del doppio del dato atteso), il costo dell'occupazione e il costo del lavoro per unità di prodotto sono in calo. L'ultima variazione del livello di occupazione secondo ADP è stata ben inferiore al dato atteso. Anche il rapporto tra dimissioni e licenziamenti, che indica un rallentamento del mercato del lavoro, ha raggiunto il picco. Se il prossimo dato ISM o PMI manifatturiero (01.03.2023) confermerà l'ultimo valore inferiore a 50 (ultimo: 47,4), sussisteranno presto molti indicatori di un aumento di 25 pb con prospettive accomodanti da parte della Fed o addirittura di una pausa.

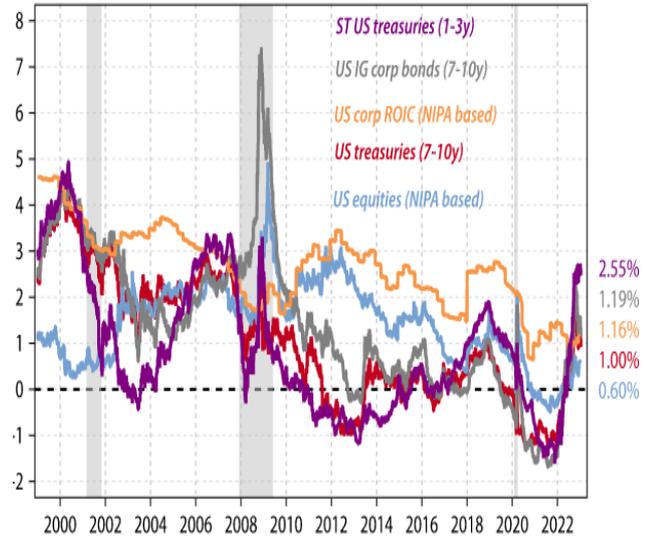
Ribadiamo la nostra raccomandazione secondo cui l'estremità breve della curva dei Treasury sembra particolarmente interessante in dollari USA. I Treasury statunitensi a breve termine presentano i rendimenti reali più elevati. Un posizionamento di alta qualità nel segmento a breve e medio della curva è giustificato per gli investitori in dollari USA.

Inoltre, un ritorno periodico della tecnicità che sosterrà probabilmente i Treasury a più breve termine costituisce il tetto del debito negli Stati Uniti che è stato raggiunto. Fino a giugno, il Tesoro statunitense ridurrà probabilmente le sue posizioni in liquidità e l'offerta di buoni, il che tende a sostenere il mercato.

L'Europa ha accumulato un ritardo di un paio di mesi rispetto agli Stati Uniti in termini di politica monetaria. La BCE, per la seconda volta consecutiva, ha effettuato un rialzo superiore a quello della Fed e prevede di proseguire all'attuale ritmo. In effetti, oggi i Bund tedeschi non offrono un rendimento che compensi sufficientemente l'inflazione o, detto in altre parole: molto probabilmente i tassi dovranno aumentare di più... con maggiore sofferenza per le obbligazioni in euro. L'estremità corta della curva potrebbe aumentare di più e con i rischi di recessione in aumento, il segmento medio-lungo della curva appare probabilmente più interessante qualora l'inversione dovesse continuare. Un'alternativa potrebbe essere quella di considerare le obbligazioni a rendimento più elevato con una duration moderata, in quanto forniscono una migliore difesa contro l'aumento dei tassi, a condizione che l'Europa non entri in recessione.

Ed è esattamente questa la domanda per quanto riguarda l'allocazione del reddito fisso: atterraggio morbido o recessione? Chi ha ragione? Azioni (che attualmente scontano un atterraggio morbido) o Treasury (attualmente inclinati verso la recessione)? A complicare ulteriormente le previsioni, gli spread creditizi sia statunitensi che europei, proprio come le azioni, attualmente non scontano la recessione.

Rendimenti (reali) corretti per il rischio



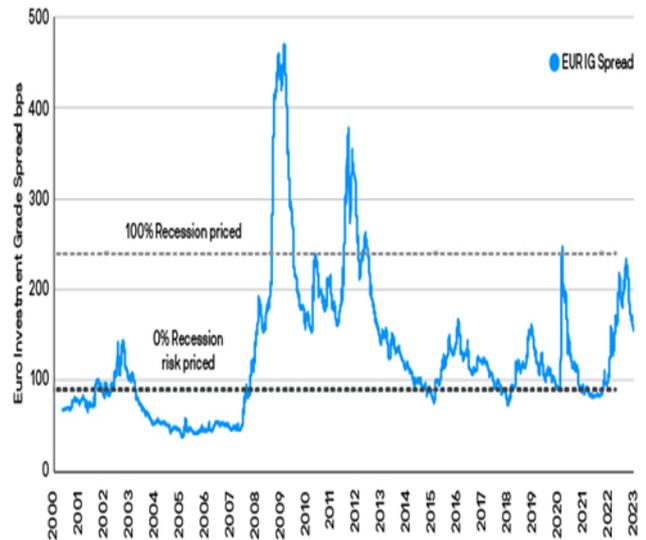
Fonte: ICE BofAML, Gavekal Research/Macrobond

Bund tedeschi contro previsioni di



Fonte: Gavekal Research/Macrobond

Spread investment grade in EUR



Fonte: BLS, Bloomberg, Apollo

Azioni ci troviamo in un nuovo mercato rialzista?

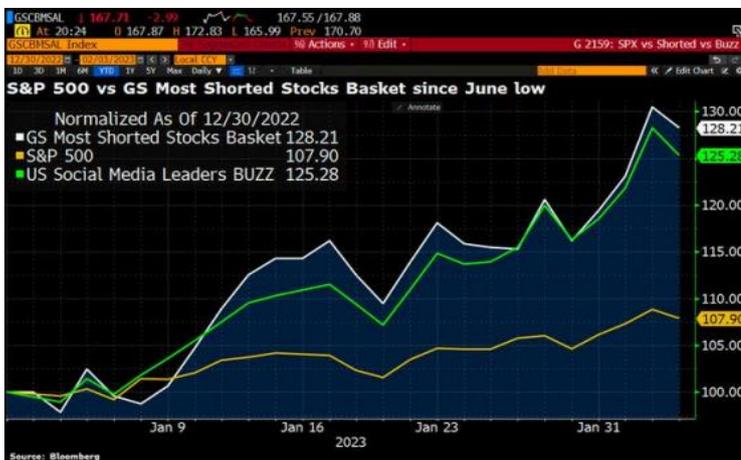
La Fed ha aumentato i tassi d'interesse ufficiali a breve termine di un ulteriore quarto di punto, come ampiamente previsto. Tuttavia, i principali indici sono balzati poiché è parso che gli investitori abbiano interpretato il tono complessivo del discorso di Powell come più accomodante del previsto.

Le azioni globali sono rimbalzate a gennaio, con l'S&P 500 a +6,20%, il Nasdaq 100 a +10,6% e lo Stoxx Europe 600 a +6,70%. Dopo questo solido avvio, la maggior parte degli indici azionari statunitensi ha annullato le perdite di dicembre, grazie ad alcune sorprese positive nei dati economici e dalle pubblicazioni dei dati sugli utili del quarto trimestre, nonché da alcuni segnali accomodanti. L'indice S&P 500 ha avuto il migliore inizio dal 2019 (+7,9%) e 1989 (+7,1%). L'indice ha appena infranto la sua resistenza a 4.100, ora diventata un supporto del breve termine. Ma a gennaio il luogo ideale era chiaramente il mercato emergente, in rialzo del 9%. L'Indice MSCI China ha fatto anche meglio, rendendo il +12% e portando il rendimento totale dal minimo di ottobre al 50%.

Il trend value rispetto a growth è ancora rilevante.

Dopo aver sovraperformato i titoli growth del 24% lo scorso anno, a gennaio i titoli value hanno sottoperformato del 5%. I titoli tecnologici e quelli tecnologici non redditizi hanno registrato il maggiore aumento nel primo mese. Azioni come Coinbase, Roku, Tesla o Shopify hanno guadagnato oltre il 50% da inizio anno. Ma la tendenza value non è finita e finché ci troviamo in un ciclo di rialzo dei tassi, i titoli di qualità dovrebbero sovraperformare quelli growth. Nel complesso, a gennaio i settori e i titoli peggiori del 2022 hanno mostrato la ripresa più marcata.

A gennaio, i ritardatari dell'anno scorso sono i vincitori



La stagione degli utili sostiene il Nasdaq

La stagione degli utili ha riservato qualche sorpresa, con Meta Platforms che è balzata del 23%, dando un impulso al Nasdaq. Il titolo ha guadagnato il 20% dopo l'annuncio di un programma di riacquisto di azioni da 40 miliardi di dollari e il previsto miglioramento della redditività del gruppo nel 2023. Tuttavia, l'entusiasmo si è parzialmente dissipato, a seguito dei risultati deludenti di alcune grandi società tecnologiche. Apple ha registrato il livello più basso di attività da 4 anni per il periodo delle festività, disattendendo nel 4° trimestre le previsioni del consenso per la prima volta dal 2015. Alphabet è stata penalizzata da un calo della spesa online, mentre Amazon ha assistito a un rallentamento del suo segmento cloud e della spesa dei clienti, importante motore di crescita in precedenza.

Gli analisti si aspettano la fine del rally

Nel complesso, i mercati restano positivi e gli indici sono tecnicamente ben orientati. Tuttavia, gli investitori restano prudenti e la maggior parte degli analisti presso importanti istituzioni prevede che il rally azionario finirà e la volatilità aumenterà nelle prossime settimane. La stagione degli utili non è finita e, a quanto pare, non risolverà il dibattito tra rialzisti e ribassisti.



Forex e materie prime

Ritorno al rafforzamento da parte del dollaro: brusio o tendenza strutturale?

Il punto chiave di febbraio è l'inversione della tendenza ribassista sul dollaro USA. In altre parole, il biglietto verde è tornato a rafforzarsi e continua a guidare il mercato dei cambi.

Tra i motivi che spiegano il ritorno del dollaro USA, il contesto macroeconomico è ancora uno dei principali fattori (con particolare attenzione all'occupazione negli Stati Uniti, migliore del previsto). Occorre considerare anche la geopolitica, in particolare a causa delle crescenti tensioni tra Cina e Stati Uniti, che spingono gli investitori a ricercare la sicurezza del dollaro USA. Anche se questi fattori potrebbero essere considerati come brusio a breve termine, si dovrebbero considerare anche altri fattori che hanno un impatto a più lungo termine sulla forza del dollaro. Tra loro, potrebbe figurare la valutazione relativa di altre principali valute che non riescono a prevalere sull'attrattiva del dollaro.

Si può osservare con la coppia EUR/USD che, dopo aver guadagnato il 4,45% da inizio anno, sta entrando in una fase di flessione.

Di fatto, la retorica a sostegno dell'euro (effetto "catch up" del differenziale di tasso di riferimento tra BCE e Fed) è stata pienamente sfruttata dagli investitori in cambi e sembra ora entrare in territorio sovraffollato. Il rafforzamento è arrivato tutto insieme e prima del previsto e ora gli investitori hanno pienamente accettato che, nonostante l'effetto catch up, il tasso terminale statunitense rimarrà probabilmente dominante. Si tratterà della principale interruzione dell'aumento a lungo termine del cambio EUR/USD. Pertanto, la visione a lungo termine del cambio EUR/USD è ora limitata a circa 1,15 entro la fine dell'anno (massimo del 2022). A più breve termine, la tendenza ribassista potrebbe consolidarsi al di sotto della media mobile di 50 giorni (1,07); se il sostegno psicologico dovesse interrompersi, potrebbe esserci spazio per una tendenza più ribassista al sostegno successivo di 1,05.

Anche lo yen giapponese ha iniziato febbraio con un trend ribassista. Tuttavia, con l'imminente cambio del governatore della BoJ che avverrà a marzo, lo yen sta entrando in un territorio d'incertezza.

In realtà, l'uscita del governatore Kishida potrebbe porre fine a un decennale periodo di politica monetaria ultra accomodante. Indipendentemente da chi è nominato successore da Kishida, il mercato si aspetta quest'anno che abbia termine il controllo della curva dei rendimenti (YCC), poiché l'inflazione, per l'entità dell'aumento, sta raggiungendo livelli insostenibili in Giappone. La fine dello YCC spingerebbe sicuramente lo yen a rafforzarsi ulteriormente. Al contrario, un candidato sostenitore di una politica monetaria ultra tollerante potrebbe innescare una fase ribassista sullo yen al di sopra di 132, con un possibile aumento in grado di raggiungere la media mobile semplice a 200 giorni di 136,50 o leggermente superiore.

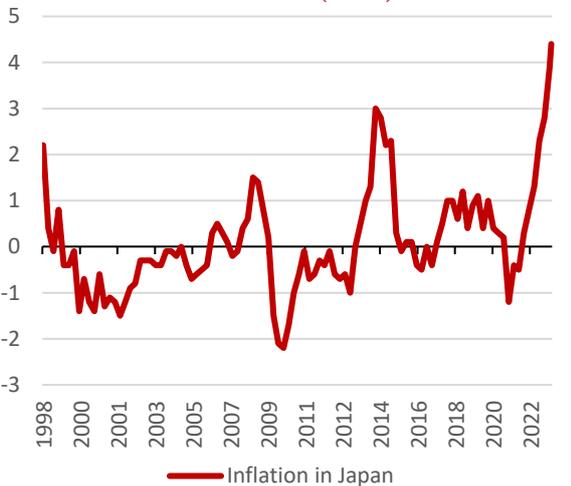
Infine, il franco svizzero dovrebbe rimanere in territorio forte.

La BNS mantiene un approccio politico che sostiene totalmente il franco svizzero, restando pronta a vendere valuta per migliorare le condizioni monetarie. Inoltre, un cambiamento del posizionamento di gestori patrimoniali e hedge fund storicamente sottoesposti al franco svizzero, sta diventando ora positivo, il che potrebbe amplificare il potenziale di rialzo del franco nel 2023. L'intervallo obiettivo per il cambio USD/CHF dovrebbe rimanere di 0,92-0,90 nel breve termine. Il sostegno psicologico sotto 0,90 sarebbe difficile da interrompere. Per quanto riguarda il cambio EUR/CHF, dovremmo rimanere prossimi alla parità.

L'indice del dollaro inverte la sua tendenza ribassista



L'entità dell'inflazione in Giappone potrebbe porre fine al controllo della curva dei rendimenti (YCC)?



THE ESSENCE



OF FREEDOM



Scegliendo Cité Gestion, beneficerete del nostro modello di business unico, che ci contraddistingue dalla maggior parte dei wealth manager tradizionali. Ulteriori informazioni sono disponibili sul nostro sito web: www.cité-gestion.com



E seguiteci su [LinkedIn](#) per rimanere al corrente di tutte le notizie e delle prospettive del mercato.

Liberatoria e informazioni importanti

Il presente documento è stato pubblicato in Svizzera da Cité Gestion SA, Ginevra, un depositario nonché un intermediario di valori mobiliari soggetto a regolamentazione e vigilanza dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). Non è destinato alla distribuzione, alla pubblicazione o all'utilizzo in alcuna giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione o uso sarebbero vietati e non è destinato a persone o entità cui sarebbe illecito inviare tale documento. Tutte le informazioni fornite nel presente documento, in particolare le opinioni e le analisi, hanno scopo puramente informativo e non devono essere interpretate come un'offerta, una consulenza o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di un particolare titolo o alla conclusione di transazioni. Questa pubblicazione non costituisce un annuncio pubblicitario di un particolare strumento finanziario, né va interpretata come tale. I rischi associati ad alcuni investimenti non sono adatti a tutti gli investitori e occorre effettuare una precisa valutazione del profilo di rischio. Il presente documento non deve essere interpretato come una consulenza legale, contabile o fiscale. Anche se Cité Gestion SA si adopera in modo ragionevole per utilizzare informazioni affidabili e complete, Cité Gestion SA non fa alcuna dichiarazione o dà garanzia di alcun tipo che le informazioni contenute nel presente documento siano accurate, complete o aggiornate. Qualsiasi decisione basata su queste informazioni è presa a rischio dell'investitore; Cité Gestion SA declina ogni responsabilità per eventuali perdite o danni che possano derivare, direttamente o indirettamente, dall'uso di queste informazioni. Stati Uniti: Né il presente documento né copie dello stesso possono essere inviate, prese o distribuite negli Stati Uniti o consegnate a una US Person. Il presente documento non può essere riprodotto (in tutto o in parte), trasmesso, modificato o utilizzato a fini pubblici o commerciali senza il previo consenso scritto di Cité Gestion SA.