



**BANCA  
GENERALI**  
PRIVATE

MACRO & MERCATI 2

OUTLOOK 5

ASSET ALLOCATION STRATEGICA 6

ASSET ALLOCATION TATTICA 7

ANNEX 13

# INVESTMENT MONTHLY

APRILE 2026

Financial Advisory | Markets Strategy

## QUADRO MACROECONOMICO

A marzo il contesto economico globale è stato fortemente influenzato dall'intensificarsi del conflitto in Medio Oriente, che ha messo sotto pressione le principali rotte energetiche e commerciali. Le difficoltà di transito nelle aree chiave del Golfo hanno inciso sui costi di approvvigionamento di energia e trasporti, accrescendo l'incertezza sulle prospettive di crescita, soprattutto per le economie più dipendenti dalle importazioni. Sul fronte commerciale, è rimasto operativo il dazio globale USA del 10%, mentre l'Unione Europea ha riattivato il percorso di ratifica dell'accordo con Washington, accompagnandolo a meccanismi di tutela volti a contenere il rischio di nuove tensioni e a preservare la stabilità degli scambi internazionali.



### STATI UNITI

Il PIL per il 4Q25 è stato rivisto al ribasso dall'1,4% (prima lettura) allo 0,7% t/t ann., penalizzato dal forte calo della spesa pubblica legato allo shutdown federale, ma anche da un calo della spesa dei consumatori e degli investimenti delle imprese. Dopo lo shock temporaneo causato dagli scioperi, il mercato del lavoro è rimasto solido: a marzo il numero di occupati è aumentato di 178 mila unità, e la disoccupazione è scesa al 4,3%. Sul fronte della fiducia, l'indice a cura del Conference Board è risalito a marzo a 91,8, con un miglioramento delle condizioni correnti, mentre la componente delle aspettative future è rimasta debole, risentendo del timore di maggiori pressioni sui costi energetici e sul potere d'acquisto delle famiglie. La Fed ha mantenuto invariati i tassi tra il 3,50% e il 3,75%,



### GIAPPONE

Il dato finale sul PIL giapponese per il 4Q25 ha mostrato una crescita dello 0,3% t/t, superiore alla stima preliminare dello 0,1%. La ripresa è stata trainata dagli investimenti (+1,2% t/t) e, in misura più contenuta, dai consumi privati (+0,3%), sostenuti da misure fiscali volte ad attenuare l'impatto del caro vita, mentre il contributo del commercio estero è rimasto nullo. Il CPI è sceso dall'1,5% all'1,3% a febbraio; l'inflazione alimentare è rimasta vicina ai minimi, complice un aumento più contenuto dei prezzi del riso, mentre i costi energetici sono rimasti in territorio negativo. La BOJ ha mantenuto invariati i tassi di riferimento allo 0,75%.



### EUROPA

Nel 4Q25 il PIL è cresciuto dello 0,2% t/t, L'espansione è stata trainata principalmente dalla domanda interna, con un contributo positivo dei consumi delle famiglie e, in misura minore, della spesa pubblica e degli investimenti, mentre il commercio estero ha fornito un apporto negativo. A marzo i *leading indicators* hanno segnalato un lieve rallentamento: il PMI composito è sceso a 50,5, guidato dal calo dei servizi (50,1), parzialmente compensato dalla resilienza della manifattura, in area espansiva a 51,4. Il CPI a marzo è risalito al 2,5% a/a, spinto dall'aumento dei prezzi energetici. Nel meeting di marzo la BCE ha mantenuto il tasso di riferimento al 2,0%, ma ha rivisto al rialzo le previsioni sull'inflazione per il 2026 dall'1,9% al 2,6%.



### CINA

L'economia cinese continua a mostrare segnali contrastanti sul fronte congiunturale. L'inflazione è tornata a salire a febbraio all'1,3% a/a dallo 0,2% precedente, riflettendo soprattutto fattori stagionali e un rimbalzo dei prezzi alimentari. Il PMI composito è sceso a 52,5 a marzo dal 53,9 di febbraio. Sia la produzione manifatturiera (da 53,0 a 51,4) sia l'attività dei servizi (da 53,8 a 52,8) hanno perso slancio, con nuovi ordini in crescita al ritmo più debole degli ultimi tre mesi e una domanda estera in aumento ad un ritmo piuttosto moderato. Il surplus commerciale ha raggiunto USD 214 mld nei primi due mesi dell'anno, riflettendo una forte crescita delle esportazioni.

## MERCATI FINANZIARI

I mercati azionari globali hanno registrato una marcata correzione, influenzati dall'escalation geopolitica in Medio Oriente, dall'impennata dei prezzi energetici e dal conseguente aumento dell'avversione al rischio, con l'MSCI ACWI in calo del 7%. Gli operatori hanno ridimensionato le aspettative di un taglio dei tassi da parte della Fed, con i prezzi del petrolio Brent oltre i 100 dollari al barile, causando un incremento dei rendimenti dei Treasury. Anche in Eurozona il mercato ha iniziato a scontare più di due rialzi da parte della BCE entro fine anno, provocando la medesima dinamica sul comparto obbligazionario. Il dollar index si è rafforzato dell'1,6%, beneficiando dei flussi verso beni rifugio e degli elevati prezzi del petrolio.

### MERCATI AZIONARI

Negli USA, l'S&P 500 ha chiuso il mese con un ribasso di circa -5,1%, mentre il Nasdaq ha limitato le perdite a circa -4,8%, grazie a un parziale recupero dei titoli tecnologici alla fine del mese. La dispersione settoriale è stata significativa: il comparto energy è risultato nettamente il migliore, con un progresso superiore all'8%, sostenuto dal forte rialzo del greggio. Il settore tecnologico ha limitato le perdite grazie a rimbalzi selettivi su singoli titoli: notizie di investimenti sull'infrastruttura IA hanno sostenuto aziende come Nvidia, Marvell e CoreWeave. L'MSCI Europe ha sottoperformato Wall Street, registrando una contrazione di circa -6%. I ribassi sono stati guidati dai settori industriali (-10%) e consumer discretionary (-9%), penalizzati dall'aumento dei costi energetici e dall'indebolimento del commercio globale. I settori utilities (2,8%) e communication services (-3,9%) hanno mostrato una maggiore tenuta relativa, pur chiudendo in territorio negativo; anche in Europa il comparto energetico è risultato l'unico a registrare una performance positiva (+18%). In Asia, il Nikkei 225 ha registrato una performance particolarmente negativa, con un calo mensile vicino al -12%, riflettendo l'elevata dipendenza energetica del Giappone, l'indebolimento dello yen e il crollo dei titoli ciclici e orientati all'export. Deboli anche i listini cinesi, con lo Shanghai Composite in calo del 7%. Alcuni titoli energy come PetroChina (+2,4%) e industriali legati a investimenti pubblici hanno mostrato una relativa resilienza, insufficiente però a sostenere l'indice nel complesso.

### MERCATI OBBLIGAZIONARI

I mercati obbligazionari hanno registrato forte volatilità, causata dai timori di stagflazione legati al conflitto con l'Iran e all'impennata dei prezzi energetici. Negli Stati Uniti i rendimenti sono saliti bruscamente lungo la curva: il Treasury 2 anni è aumentato di circa 40 pb, mentre il 10 anni e il 30 anni sono cresciuti rispettivamente di circa 40 e 30 pb. Il movimento ha configurato una *bear flattening*, con pressioni più intense sulle scadenze brevi. A fine mese, i rendimenti sono temporaneamente scesi grazie a segnali di possibile de-escalation geopolitica, con il 10 anni che ha chiuso a 4,3%. In Eurozona l'andamento è stato analogo. In Germania i rendimenti sono saliti di 60 pb sul 2 anni e di 35 pb sul 10 anni, determinando un appiattimento della curva. Incrementi ancora più marcati si sono osservati in Francia e Italia, dove al rialzo della componente base si è aggiunto l'allargamento dello spread dai minimi di fine febbraio: l'OAT e il BTP 10 anni hanno chiuso rispettivamente a 3,72% e 3,90%. Il segmento del credito ha mostrato un deterioramento con un generalizzato ampliamento degli spread OAS su entrambe le sponde dell'Atlantico. L'allargamento degli spread è stato più marcato sul segmento HY, sia negli Stati Uniti sia in Europa, con quest'ultima più penalizzata in termini assoluti, riflettendo la più elevata esposizione dell'area all'aumento dei prezzi di petrolio e gas. Il segmento IG ha sofferto più per l'effetto tassi che per il rischio di credito, confermando nel complesso un quadro di tenuta dei fondamentali.

# PERFORMANCE MERCATI AZIONARI

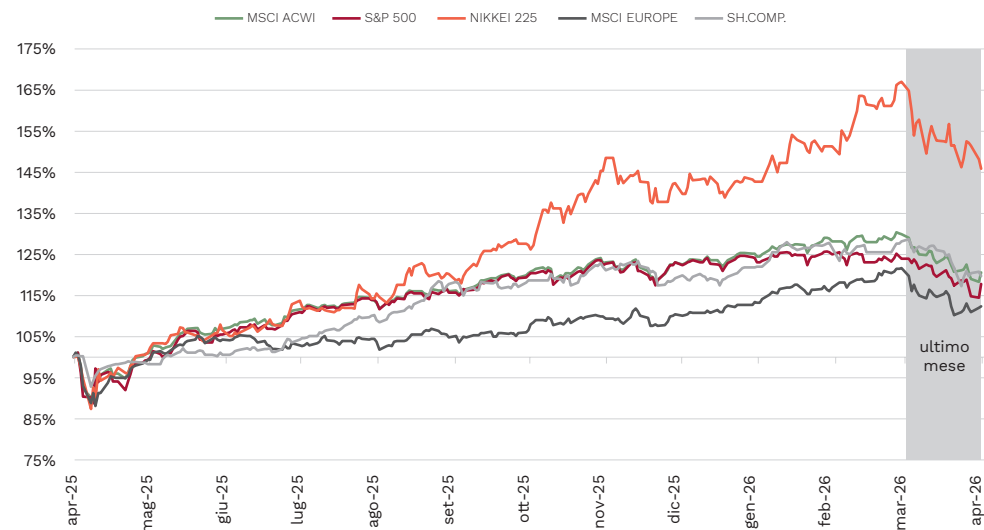
## PERFORMANCE PRINCIPALI INDICI

Indici azionari	Div.*	1 mese	3 mesi	YTD	2025
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	-7,7%	-5,0%	<b>-5,0%</b>	20,7%
MSCI ACWI	USD	-7,4%	-3,5%	<b>-3,5%</b>	20,6%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	-5,5%	-4,5%	<b>-4,5%</b>	16,1%
S&P 500 INDEX	USD	-5,1%	-4,6%	<b>-4,6%</b>	16,4%
NIKKEI 225	JPY	-13,2%	1,4%	<b>1,4%</b>	26,2%
MSCI Europe ESG Index	EUR	-8,5%	-1,2%	<b>-1,2%</b>	10,5%
MSCI EUROPE	EUR	-8,0%	-1,5%	<b>-1,5%</b>	16,3%
DAX INDEX	EUR	-10,3%	-7,4%	<b>-7,4%</b>	23,0%
CAC 40 INDEX	EUR	-8,9%	-4,1%	<b>-4,1%</b>	10,4%
FTSE MIB INDEX	EUR	-6,1%	-1,4%	<b>-1,4%</b>	31,5%
IBEX 35 INDEX	EUR	-7,1%	-1,5%	<b>-1,5%</b>	49,3%
FTSE 100 INDEX	GBP	-6,7%	2,5%	<b>2,5%</b>	21,5%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	-11,5%	-2,4%	<b>-2,4%</b>	32,0%
MSCI EMERGING MARKET	USD	-13,3%	-0,5%	<b>-0,5%</b>	30,6%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Lead.	USD	-11,6%	-3,4%	<b>-3,4%</b>	30,9%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	-13,9%	-1,5%	<b>-1,5%</b>	29,7%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	-4,5%	14,1%	<b>14,1%</b>	46,2%

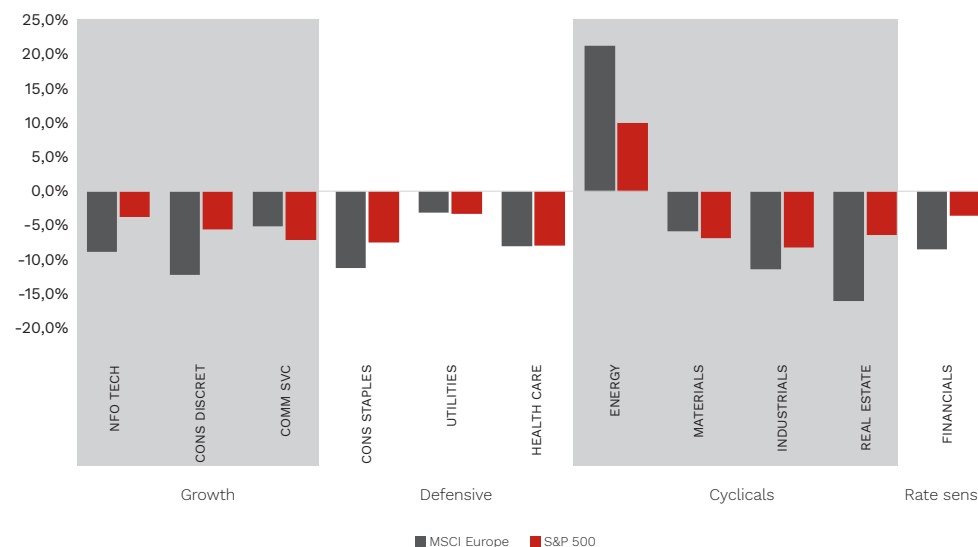
Indici azionari convertiti in EURO	Div.*	1 mese	3 mesi	YTD	2025
MSCI ACWI ESG Leaders €	EUR	-5,5%	-3,4%	<b>-3,4%</b>	6,4%
MSCI ACWI €	EUR	-5,1%	-1,9%	<b>-1,9%</b>	6,3%
S&P 500 ESG Leaders Index €	EUR	-3,3%	-2,8%	<b>-2,8%</b>	2,4%
S&P 500 INDEX €	EUR	-2,8%	-3,0%	<b>-3,0%</b>	2,6%
NIKKEI 225 €	EUR	-12,8%	1,6%	<b>1,6%</b>	12,1%
FTSE 100 INDEX €	EUR	-6,2%	2,4%	<b>2,4%</b>	15,1%
MSCI EM ESG LEADERS €	EUR	-9,4%	-0,8%	<b>-0,8%</b>	16,4%
MSCI EMERGING MARKET €	EUR	-11,2%	1,2%	<b>1,2%</b>	15,1%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Lead. €	EUR	-9,5%	-1,7%	<b>-1,7%</b>	15,4%
MSCI AC ASIA x JAPAN €	EUR	-11,8%	0,2%	<b>0,2%</b>	14,4%
MSCI EM LATIN AMERICA €	EUR	-2,2%	16,0%	<b>16,0%</b>	29,0%

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 31 marzo 2026. \*Divisa in cui viene calcolato il rendimento totale.

## ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI AZIONARI 1YR



## PERFORMANCE SETTORIALI MENSILI



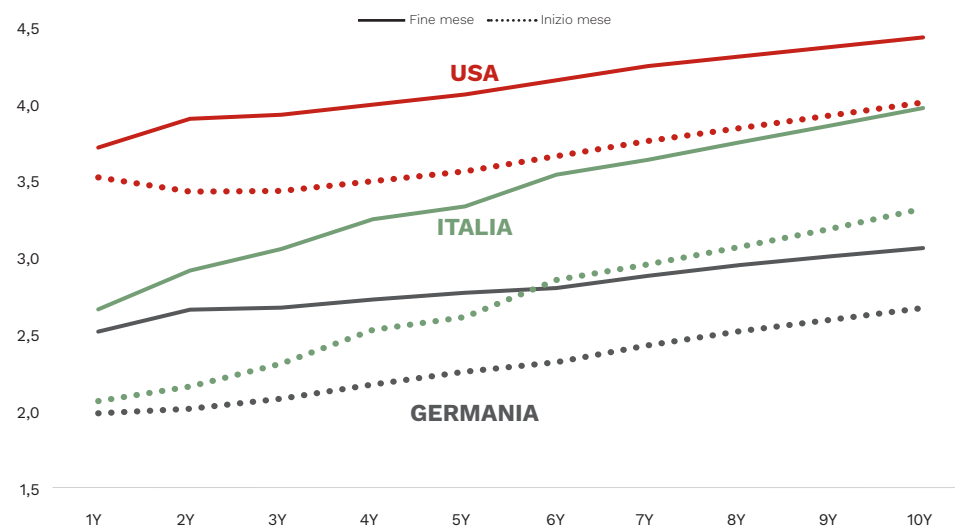
# PERFORMANCE MERCATI OBBLIGAZIONARI

## PERFORMANCE PRINCIPALI INDICI

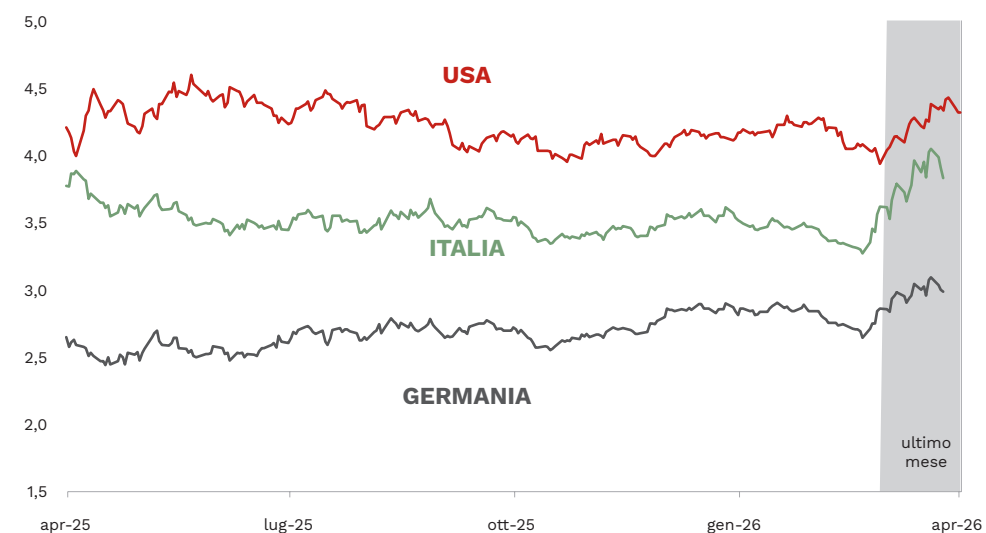
Indici Total Return	Div.*	1 mese	3 mesi	YTD	2025
<b>REDDITO FISSO</b>					
CASH INDEX	EUR	0,2%	<b>0,5%</b>	0,5%	2,3%
GOVERNATIVI ITALIA	EUR	-3,4%	<b>-1,5%</b>	-1,5%	3,2%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	-2,0%	<b>-0,3%</b>	-0,3%	-1,6%
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	-2,7%	<b>-0,6%</b>	-0,6%	0,6%
CORPORATE EURO	EUR	-2,3%	<b>-1,0%</b>	-1,0%	3,0%
HIGH YIELD EURO	EUR	-2,4%	<b>-1,7%</b>	-1,7%	4,8%
GREEN BOND EURO	EUR	-2,6%	<b>-0,6%</b>	-0,6%	1,0%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	-2,3%	<b>-1,0%</b>	-1,0%	3,0%
GOVERNATIVI USA	USD	-1,7%	<b>0,0%</b>	0,0%	6,3%
CORPORATE USA	USD	-2,2%	<b>-0,6%</b>	-0,6%	8,0%
HIGH YIELD USA	USD	-1,0%	<b>-0,4%</b>	-0,4%	8,8%
GREEN BOND USA	USD	-1,7%	<b>-0,4%</b>	-0,4%	7,4%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	-1,9%	<b>-0,6%</b>	-0,6%	7,7%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	-3,0%	<b>-1,1%</b>	-1,1%	13,5%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	-5,6%	<b>-2,2%</b>	-2,2%	22,1%
GOVERNATIVI USA	EUR	0,5%	<b>1,6%</b>	1,6%	-5,5%
CORPORATE USA	EUR	0,1%	<b>1,1%</b>	1,1%	-3,8%
HIGH YIELD USA	EUR	1,2%	<b>1,2%</b>	1,2%	-3,0%
GREEN BOND USA	EUR	0,7%	<b>1,5%</b>	1,5%	-5,3%
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	0,5%	<b>1,3%</b>	1,3%	-5,1%
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	-0,8%	<b>0,5%</b>	0,5%	1,6%
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	-3,4%	<b>-0,5%</b>	-0,5%	10,2%
<b>DIVISE</b>					
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		2,2%	<b>1,7%</b>	1,7%	-11,9%
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		2,4%	<b>1,7%</b>	1,7%	-9,4%
USD vs paniere EME		3,1%	<b>0,8%</b>	0,8%	-8,1%
<b>COMMODITY</b>					
GOLD	USD	-11,6%	<b>8,1%</b>	8,1%	64,6%
PETROLIO (WTI)	USD	51,3%	<b>76,6%</b>	76,6%	-19,9%

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 31 marzo 2026. \*Divisa in cui viene calcolato il rendimento totale \*\* Dollar Index (57,6% eur - 13,6% jpy - 11,9% gbp - 9,1% cad - 4,2% SEK - 3,6% CHF).

## ANDAMENTO PRINCIPALI CURVE GOVERNATIVE



## ANDAMENTO DEI RENDIMENTI A 10 ANNI



Il contesto attuale si colloca in una fase di transizione delicata, in cui gli investitori sono chiamati a bilanciare segnali contrastanti. Da un lato, le iniziative diplomatiche in corso alimentano un cauto ottimismo su una progressiva attenuazione delle tensioni in Medio Oriente e su una normalizzazione delle frizioni energetiche; dall'altro, la persistente fluidità del quadro geopolitico mantiene elevato il livello di incertezza e frena la normalizzazione del sentiment di mercato.

Nello scenario di base, il proseguimento della crescita globale non viene messo in discussione: le interruzioni energetiche sono considerate temporanee e assorbibili, senza effetti dirompenti sugli equilibri macroeconomici. Le principali incognite si spostano invece sui percorsi di politica monetaria, con le banche centrali chiamate a gestire uno shock di offerta in presenza di un ciclo ancora resiliente. In questo contesto, i mercati sembrano iniziare a prezzare uno scenario più stagflattivo rispetto al recente passato, caratterizzato da una minore visibilità su inflazione e tassi più che da un reale deterioramento delle prospettive di crescita. L'outlook resta quindi coerente con un equilibrio precario, in cui segnali di distensione e rischi residui convivono, rendendo centrale un monitoraggio costante dell'evoluzione geopolitica e delle reazioni di policy.



### CRESCITA ECONOMICA

**L'economia globale continua a mostrare una crescita moderata ma resiliente, sostenuta da politiche fiscali espansive, da un ciclo degli investimenti favorevole – in particolare nell'IA – e da consumi che, pur normalizzandosi, restano solidi nelle principali economie avanzate. Le tensioni in Medio Oriente hanno innalzato l'incertezza, senza configurare una rottura dello scenario, seppur con un profilo più fragile.**

Un blocco temporaneo delle forniture energetiche attraverso lo Stretto di Hormuz non compromette strutturalmente l'offerta globale se contenute nel tempo. In questa ipotesi, lo scenario di crescita è coerente con le previsioni OCSE, che indicano un'espansione dell'economia mondiale prossima al 3% nel biennio 2026-27. Le diverse aree mostrano una capacità eterogenea di assorbire lo shock: negli USA l'autosufficienza energetica e la solidità della domanda interna preservano la crescita; nell'Eurozona la maggiore dipendenza energetica accresce la vulnerabilità; in Cina, la diversificazione del mix energetico e il supporto delle politiche economiche ne attenuano l'impatto.



### INFLAZIONE

**L'inflazione globale resta inserita in un percorso di graduale rientro, pur con differenze tra aree economiche. Le tensioni in Medio Oriente incidono prevalentemente attraverso il canale energetico, ma nello scenario di base di uno shock temporaneo sull'offerta non modificano il quadro di fondo, ipotizzando un impatto non persistente sui prezzi.**

Negli Stati Uniti, l'aumento dei prezzi dell'energia può rallentare il processo di disinflazione, più che invertirlo: la maggiore autosufficienza energetica e il trend di graduale rientro al target in atto da diversi mesi limitano il rischio di una trasmissione persistente alle componenti core.

Nell'Eurozona, l'inflazione risente maggiormente delle tensioni energetiche, data la dipendenza dalle importazioni: tuttavia, nello scenario centrale, tali pressioni restano considerate temporanee e compatibili con un graduale rientro.

In Cina, le pressioni inflazionistiche derivano principalmente dal lato dei costi energetici e industriali; una domanda interna ancora moderata e il supporto delle politiche economiche contribuiscono a limitarne la trasmissione.



### POLITICHE ECONOMICHE

**Le politiche economiche si collocano in una fase di gestione prudente, con un orientamento fiscale ancora di supporto e una politica monetaria improntata alla cautela. Nello scenario di base, che assume uno shock energetico temporaneo, le tensioni geopolitiche non determinano un cambio di regime, ma contribuiscono a mantenere un approccio vigile e guidato dai dati.**

Dal lato fiscale, il sostegno alla crescita resta presente nelle principali economie, con intensità differenziate. Negli Stati Uniti le politiche fiscali continuano a sostenere l'attività economica, grazie alla resilienza del ciclo e degli investimenti. In Eurozona, l'impulso fiscale resta eterogeneo e concentrato soprattutto in Germania, mentre altrove lo spazio di manovra è limitato dai vincoli di bilancio. Le tensioni geopolitiche influenzano la composizione più che il livello della spesa. Sul fronte monetario, le banche centrali hanno dovuto rivedere le assunzioni di breve periodo. Negli Stati Uniti, la Fed potrebbe rimanere on hold più a lungo, privilegiando la solidità del quadro macro prima di avviare un allentamento. In Eurozona, la BCE appare pronta a intervenire in senso restrittivo se necessario, ma con un approccio graduale e prudente.






### RISCHI

**Il quadro macro continua a essere caratterizzato da un'elevata incertezza, con i principali rischi concentrati sul versante geopolitico ed energetico. Le tensioni in Medio Oriente assumono rilevanza per i possibili effetti macroeconomici indiretti, legati a frizioni prolungate nei flussi energetici e alle catene di approvvigionamento globali, più che per l'evoluzione militare del conflitto.**

Il rischio chiave riguarda la durata e l'intensità delle interruzioni operative attorno allo Stretto di Hormuz, snodo cruciale per il transito di petrolio e gas. Nello scenario centrale, irregolarità temporanee dei flussi restano gestibili; un'evoluzione verso uno shock più persistente potrebbe però mantenere un premio di rischio elevato sui prezzi dell'energia, attraverso inefficienze logistiche, maggiori costi di trasporto e oneri assicurativi.

In uno scenario avverso, con interruzioni prolungate o danni alle infrastrutture critiche, il rischio macroeconomico principale sarebbe legato a una inflazione da offerta più duratura, difficilmente gestibile dalla politica monetaria. In tale contesto, un irrigidimento delle condizioni finanziarie rischierebbe di comprimere domanda e crescita senza incidere sull'origine dello shock, aumentando la probabilità di dinamiche stagflattive e maggiore volatilità finanziaria.

ASSET CLASS	Underweight (Sell)		Neutral (Hold)	Overweight (Buy)	
	(--)	(-)	(0)	(+)	(++)
EQUITIES			 ←		
BONDS					
CASH INSTRUMENTS				→ 	

## EQUITIES

## NEUTRAL

- L'incertezza legata alla durata del conflitto in Medio Oriente e il rialzo dei prezzi energetici costituiscono il principale fattore di cautela sull'azionario. Anche se non si materializzasse il *worst-case* scenario, caratterizzato da una chiusura persistente dello Stretto di Hormuz e da danni significativi alle infrastrutture, i prossimi mesi potrebbero comunque essere caratterizzati da una maggiore volatilità rispetto al recente passato.
  - Le politiche fiscali espansive potrebbero rivelarsi non sufficienti a preservare il potere d'acquisto dei consumatori a fronte di una riaccelerazione inflattiva significativa, seppur temporanea.
  - Le principali banche centrali hanno rinviato l'avvio di misure espansive, aprendo alla possibilità di intervenire in senso restrittivo qualora il conflitto dovesse protrarsi.
  - Tuttavia, l'elevata marginalità emersa dall'ultima reporting season delle società statunitensi dovrebbe consentire una gestione ordinata del processo di *pass-through* dei maggiori costi.
- **Si riduce il peso dell'azionario da sovrappeso a neutrale per il 2Q 2026.**

## BONDS

## UNDERWEIGHT

- Qualora il conflitto in Medio Oriente dovesse avere ripercussioni a livello globale tramite il canale dei prezzi delle materie prime, gli investitori potrebbero incorporare attese di inflazione superiori a quanto già attualmente accaduto, con un conseguente aumento della volatilità sulle curve.
  - Le banche centrali stanno incorporando man mano gli impatti del conflitto nelle proprie previsioni economiche che complessivamente mirano a livelli di crescita più bassi e a livelli di inflazione più elevati e sopra i target di riferimento. Questa dinamica, abbinata a politiche monetarie «*on hold*» o addirittura restrittive, rappresentano il «*worst case scenario*» per la componente obbligazionaria.
  - Considerando il punto di partenza molto compresso degli spread, la componente di *carry* non garantisce una protezione significativa a fronte di potenziale volatilità sulle curve governative. Inoltre gli spread risentiranno del clima di incertezza globale.
  - In tale contesto, anche gli spread potrebbero risentire dell'elevata incertezza globale.
- **Si conferma il posizionamento di sottopeso per il 2Q 2026.**

## CASH INSTRUMENTS

## OVERWEIGHT

- Il cash – inteso come strumenti finanziari con scadenza residua inferiore ai 12/18 mesi – rappresenta una vera e propria fonte di stabilità dei portafogli in presenza di un potenziale rischio inflattivo.
  - Le scadenze brevi sono da preferire in questo caso all'obbligazionario in quanto maggiormente isolate dalle attese di inflazione e dal potenziale aumento del premio per il rischio.
- **Si aumenta il peso della liquidità da neutrale a sovrappeso per il 2Q 2026.**

# ASSET ALLOCATION TATTICA APRILE 2026

ASSET CLASS (AA STRATEGICA)	ASSET ALLOCATION TATTICA						Var. 1M
	SUB-ASSET CLASS	(--)	(-)	(0)	(+)	(++)	
<b>CASH INSTRUMENTS</b> (+) (VAR IQ ↑)	CASH INSTRUMENTS				✓		↑
	<b>GOVERNATIVI</b>			✓			↑
<b>BONDS</b> (-) (VAR IQ =)	EURO				✓		↑
	NON EURO		✓				↓
	<b>CORPORATE</b>			✓			↔
	EURO INV. GRADE				✓		↑
	EURO SUB INV. GRADE			✓			↔
	NON EURO INV. GRADE			✓			↔
	NON EURO SUB INV. GRADE		✓				↓
	<b>EMERGENTI</b>			✓			↓
	<b>EQUITIES</b> (=) (VAR IQ ↓)	EUROPA		✓			
USA			✓				↔
GIAPPONE			✓				↔
CINA			✓				↔
EMERGENTI					✓		↔

## EQUITIES

NEUTRAL

- L'incertezza legata alla durata del conflitto in Medio Oriente e il rialzo dei prezzi energetici costituiscono il principale fattore di cautela sull'azionario. Anche se non si materializzasse il *worst-case* scenario, caratterizzato da una chiusura persistente dello Stretto di Hormuz e da danni significativi alle infrastrutture, i prossimi mesi potrebbero comunque essere caratterizzati da una maggiore volatilità rispetto al recente passato.
  - Le politiche fiscali espansive potrebbero rivelarsi non sufficienti a preservare il potere d'acquisto dei consumatori a fronte di una riaccelerazione inflattiva significativa, seppur temporanea.
  - Le principali banche centrali hanno rinviato l'avvio di misure espansive, aprendo alla possibilità di intervenire in senso restrittivo qualora il conflitto dovesse protrarsi.
  - Tuttavia, l'elevata marginalità emersa dall'ultima reporting season delle società statunitensi dovrebbe consentire una gestione ordinata del processo di *pass-through* dei maggiori costi.
- **Si riduce il peso dell'azionario da sovrappeso a neutrale per il 2Q 2026.**


**AZIONARIO USA**

L'andamento della guerra in Iran sarà il principale *market-mover* per i mercati azionari statunitensi. In particolare, gli investitori guarderanno con attenzione l'impatto del rialzo del prezzo del petrolio sull'inflazione, che potrebbe determinare un orientamento di politica monetaria più restrittivo della Fed. L'approssimarsi dell'entrata in carica di Kevin Warsh a nuovo presidente della Fed prevista per maggio, aumenta l'incertezza sui tassi. A metà mese inizierà la stagione delle trimestrali, che dovrebbe essere positiva, con le stime di consensus che vedono un incremento del 13% a/a. Nonostante la recente correzione, il P/e forward dello S&P500 è sceso su valori in linea con la media degli ultimi 5 anni (19,6x) e rimane sopra la media a 10 anni (18,9), evidenziando come questa non abbia creato una chiara occasione d'acquisto.


**AZIONARIO EUROPA**

In uno scenario che già la vedeva mettere a segno una crescita del PIL limitata all'1,2% nel 2026 prima dello scoppio della guerra, l'economia europea potrebbe essere la più penalizzata dal conflitto. Il rialzo del prezzo del petrolio, infatti, potrebbe portare a un ulteriore rallentamento della crescita per la dipendenza dalle importazioni sia di petrolio sia di gas, contro cui la BCE potrebbe fare ben poco alla luce del forte focus della banca centrale sul contenimento dell'inflazione. Di conseguenza, le stime sulla crescita dell'EPS potrebbero essere riviste al ribasso nei prossimi mesi, pesando sull'andamento dei mercati azionari. Rispetto a una stima di inizio anno di una crescita del 12%, l'EPS dell'MSCI è stata rivista all'11%, con la revisione al rialzo per il settore energy che ha in parte compensato quella al ribasso per gli altri settori.


**AZIONARIO GIAPPONE**

Con l'economia giapponese dipendente dalle importazioni di petrolio e gas dal Golfo Persico, la guerra in Iran potrebbe portare a un incremento accentuato dell'inflazione e a un rallentamento della crescita nel Paese. I timori sull'andamento dell'inflazione hanno spinto i rendimenti del decennale a un passo dal 2,4%, valore mai toccato negli anni 2000. Qualora il trend al rialzo del decennale dovesse proseguire ci potrebbero essere conseguenze negative e difficili da prevedere sul sistema finanziario del Paese. Inoltre, l'incremento delle pressioni inflazionistiche potrebbe portare a un calo dei consumi interni, riducendo la profittabilità delle società non esportatrici. Se nel breve le società esposte alla domanda potrebbero soffrire, quelle più esposte alle esportazioni potrebbero beneficiare del deprezzamento dello JPY.


**AZIONARIO CINA**

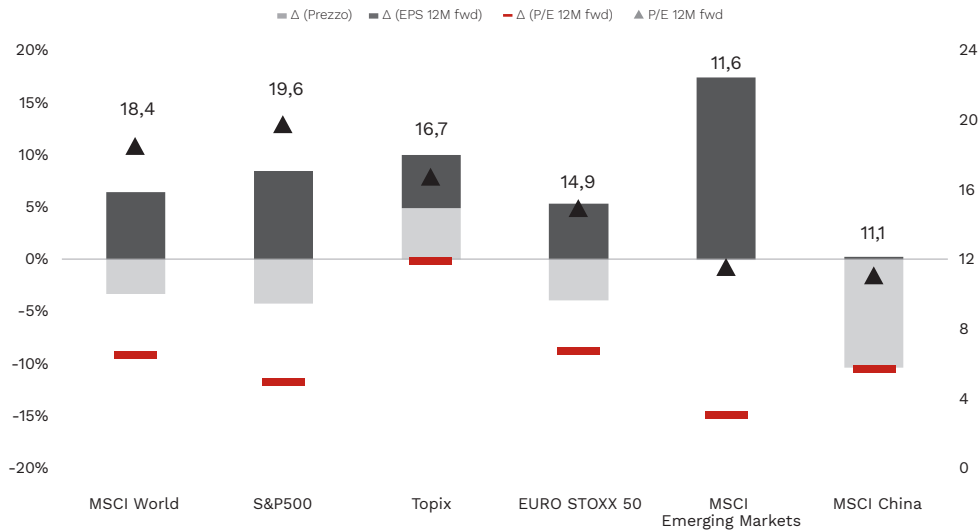
Mentre l'economia cinese potrebbe essere relativamente più isolata dalle interruzioni nello Stretto di Hormuz, il mercato azionario potrebbe risentire delle reazioni dei mercati globali. L'impatto di tali interruzioni sulle azioni cinesi deriverebbe principalmente da un calo dei multipli e dai deflussi di capitali, mentre l'impatto sull'EPS sarebbe limitato (nell'ordine dell'1-3%); in questo scenario, la minore crescita globale e dei consumi verrebbe parzialmente compensata dai maggiori profitti dei settori estrattivi e delle energie rinnovabili. Dallo scenario economico sono arrivati alcuni segnali incoraggianti, quali il rialzo del CPI all'1,3% in febbraio e i progressi superiori alle attese di produzione industriale e vendite al dettaglio, ma non dovrebbero essere sufficienti per portare a una sovraperformance.


**AZIONARIO EMERGENTI**

Nonostante il conflitto in Iran possa essere un freno nel breve per l'azionario dei Paesi emergenti, si ritiene che questi presentino ancora il maggiore potenziale di crescita. In particolare, i Paesi dell'America Latina dovrebbero beneficiare di uno scenario geopolitico più favorevole, con gli USA che si concentreranno maggiormente nell'area; la possibile vittoria di amministrazione di centro-destra che introdurrebbero politiche pro-crescita e di consolidamento dei bilanci pubblici; una discesa dei tassi di interesse, che pare solo essere stata rimandata. Le borse asiatiche saranno più legate dall'andamento e dalla durata del conflitto in Iran per la dipendenza degli approvvigionamenti di petrolio. Tuttavia, si ritiene che la fase di massicci investimenti per lo sviluppo dell'IA possa favorire le borse asiatiche.

# ASSET ALLOCATION TATTICA – EQUITIES

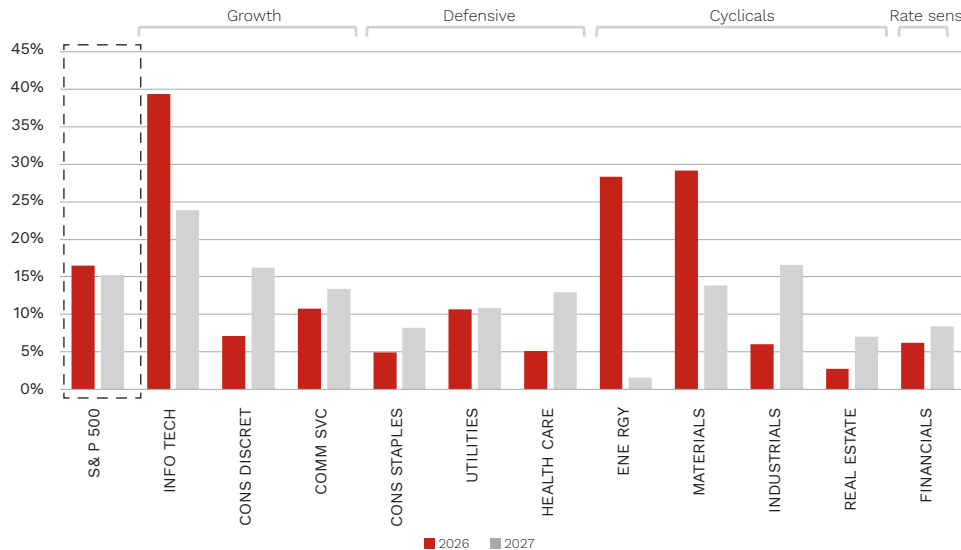
## VAR. 3 MESI P/E 12M FORWARD VS VALORE ASSOLUTO



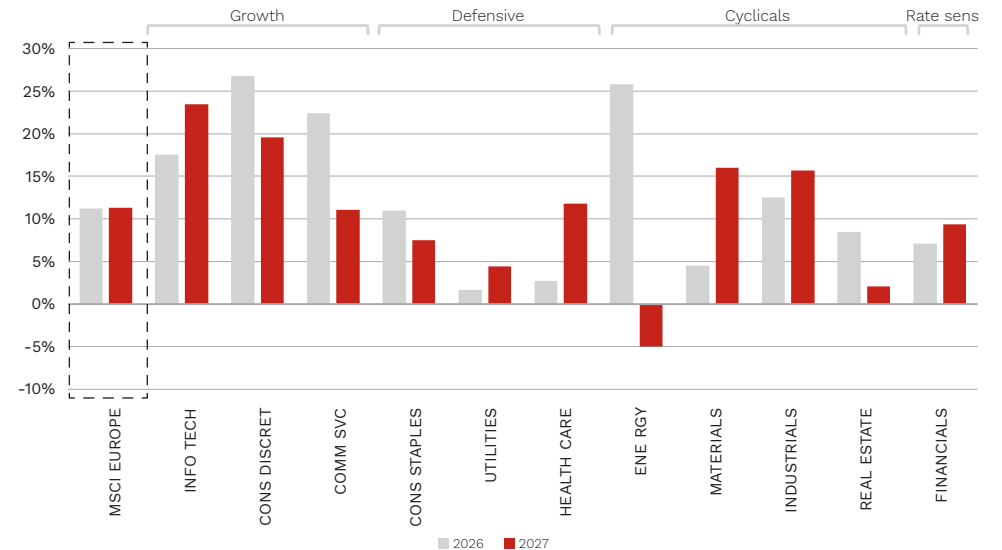
## PRICE EARNINGS RATIO PER INDICI

Indice	Last	apr-26	mar-26	feb-26	gen-26	ott-25	dic-25	apr-25	apr-24	apr-23	apr-21	MIN 52W		MAX 52W	
		1m	2m	3m	6m	YTD	1Y	2Y	3Y	5Y	Low	Data	Max	Data	
Europa	Stoxx 50	14,9	15,4	16,3	16,3	16,0	16,0	13,4	13,8	12,5	18,5	12,7	09/04/2025	16,7	25/02/2026
	Stoxx 600	14,7	15,0	15,7	15,5	15,1	15,2	13,0	13,9	12,9	17,7	12,4	09/04/2025	16,0	27/02/2026
	Italia	12,1	12,1	12,6	12,5	12,4	12,4	10,0	9,1	8,6	14,0	9,4	09/04/2025	13,1	26/02/2026
	Francia	14,7	15,2	15,7	15,6	15,6	15,4	13,4	13,8	12,8	17,4	12,7	09/04/2025	16,4	26/02/2026
	Germania	14,6	14,9	15,6	15,9	15,8	15,7	13,8	12,9	11,6	16,3	13,2	09/04/2025	16,2	13/01/2026
	UK	13,2	13,6	14,0	13,8	13,4	13,5	11,5	11,6	10,8	14,0	10,9	07/04/2025	14,5	27/02/2026
	Spagna	13,4	13,3	14,2	14,2	13,1	13,9	11,1	11,1	11,2	17,5	10,6	07/04/2025	14,5	26/02/2026
USA	S&P 500	19,6	20,8	21,9	22,3	22,9	22,1	18,3	20,7	18,2	22,3	18,0	08/04/2025	23,1	28/10/2025
	Dow Jones	20,0	20,7	22,1	22,0	21,0	21,4	17,7	18,4	17,5	20,3	17,5	08/04/2025	22,1	06/10/2025
	Nasdaq 100	21,8	24,1	25,0	25,6	27,6	25,3	21,3	25,7	24,7	28,6	20,7	30/03/2026	28,4	29/10/2025
	Russell 2000	22,0	22,2	23,6	23,6	24,6	22,8	19,5	22,6	20,2	30,0	19,0	08/04/2025	24,9	15/10/2025
LatAm	Messico	13,2	13,0	13,8	13,0	12,5	12,9	10,6	13,1	12,5	15,1	10,3	08/04/2025	13,9	11/02/2026
	Brasile	9,3	9,8	10,2	9,3	8,5	9,1	7,2	8,0	6,8	10,4	7,0	08/04/2025	10,6	24/02/2026
Asia-Pacifico	Giappone	16,7	17,2	17,5	17,0	16,5	16,5	12,9	15,8	12,7	18,3	11,9	07/04/2025	18,3	27/02/2026
	Cina <sup>a</sup>	11,1	11,3	11,9	12,5	13,4	12,0	11,0	9,1	10,6	16,1	9,6	07/04/2025	13,6	02/10/2025
	Hong Kong	10,9	11,0	11,4	11,7	12,0	11,3	10,0	8,1	9,5	12,8	8,8	07/04/2025	12,1	02/10/2025
	Australia	16,4	17,4	17,7	18,2	19,8	18,3	16,2	16,8	14,3	18,2	15,4	07/04/2025	19,9	29/08/2025

## AZIONARIO USA: UTILI ATTESI



## AZIONARIO EUROPA: UTILI ATTESI



Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 31 marzo 2026.

## BONDS

UNDERWEIGHT

- Qualora il conflitto in Medio Oriente dovesse avere ripercussioni a livello globale tramite il canale dei prezzi delle materie prime, gli investitori potrebbero incorporare attese di inflazione superiori a quanto già attualmente accaduto, con un conseguente aumento della volatilità sulle curve.
- Le banche centrali stanno incorporando man mano gli impatti del conflitto nelle proprie previsioni economiche che complessivamente mirano a livelli di crescita più bassi e a livelli di inflazione più elevati e sopra i target di riferimento. Questa dinamica, abbinata a politiche monetarie «on hold» o addirittura restrittive, rappresentano il «*worst case scenario*» per la componente obbligazionaria.
- Considerando il punto di partenza molto compresso degli spread, la componente di *carry* non garantisce una protezione significativa a fronte di potenziale volatilità sulle curve governative. Inoltre gli spread risentiranno del clima di incertezza globale.
- In tale contesto, anche gli spread potrebbero risentire dell'elevata incertezza globale.
- **Si conferma il posizionamento di sottopeso sull'obbligazionario per il 2Q 2026.**

## GOVERNATIVI


**GOVERNATIVI EURO (↑)**

Il recente aumento dei rendimenti europei incorpora attese di almeno 2 rialzi da parte della BCE entro fine 2026. Queste attese potrebbero rivelarsi eccessive, rappresentando un punto d'ingresso favorevole sulle scadenze brevi delle curve europee (1-3 anni).


**GOVERNATIVI NON EURO (↓)**

Negli USA la revisione delle attese verso una Fed *on-hold* per tutto l'anno sono coerenti con un'inflazione di fondo più persistente e una crescita economica ancora solida. L'irrigidimento dell'atteggiamento monetario unito ai perduranti timori sulla parte lunga della curva governativa legati ad un bilancio federale in continua espansione rafforzano la prudenza verso la curva USA.

CORPORATE  
INV. GRADE

**CORPORATE EURO IG (↑)**

In coerenza con il posizionamento assunto sulla componente governativa EUR, si ha un posizionamento si sovrappeso per l'esposizione al segmento corporate IG. L'attuale *pick-up* di rendimento in termini di spread, lievemente aumentato negli ultimi mesi, e l'elevata sensibilità ai rendimenti governativi consentono di considerare il segmento come una valida diversificazione rispetto alle curve europee core.


**CORPORATE NON EURO IG**

Il posizionamento neutrale è determinato dal poter beneficiare del maggior rendimento degli IG rispetto al governativo, grazie anche a spread in lieve aumento negli ultimi mesi.

CORPORATE  
SUB-INV. GRADE

**CORPORATE EURO SUB IG**

Il sovrappeso nella componente governativa e i fondamentali delle aziende ancora sani consentono di mantenere una preferenza relativa rispetto agli emittenti Non-Euro, anche alla luce del *carry* presente a seguito dell'allargamento degli spread. Tuttavia, si mantiene un posizionamento orientato alla cautela nella selezione del singolo emittente.


**CORPORATE NON EURO SUB IG (↓)**

La cautela assunta sulla componente governativa e la maggior percezione del rischio di liquidità negli USA promuovono un atteggiamento più conservativo sul segmento HY NON EURO suggerendo il passaggio a sottopeso.

## PAESI EMERGENTI


**PAESI EMERGENTI (↓)**

Il comparto in hard currency è principalmente legato all'andamento del Treasury, sul quale si è maturata una view più conservativa, e dallo spread, su cui il prolungarsi della crisi mediorientale potrebbe avere ulteriori impatti negativi. Il segmento in local currency risulta essere quello maggiormente impattato dall'acuirsi del conflitto con conseguenziale apprezzamento dell'USD che andrebbe a penalizzare le valute emergenti.

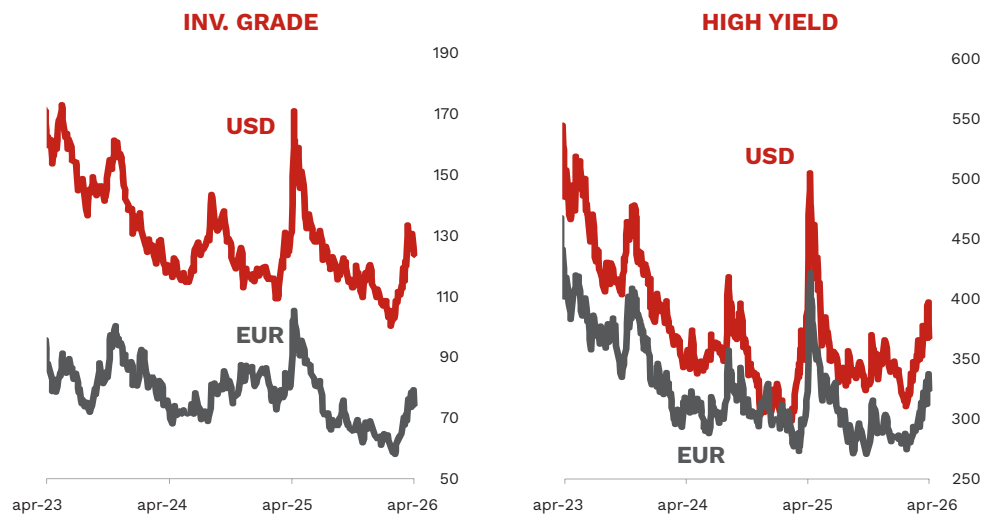
Si decide di ridurre il peso sulla componente emergente al fine di prendere profitto e reindirizzare le risorse verso il governativo Euro.

# ASSET ALLOCATION TATTICA – BONDS

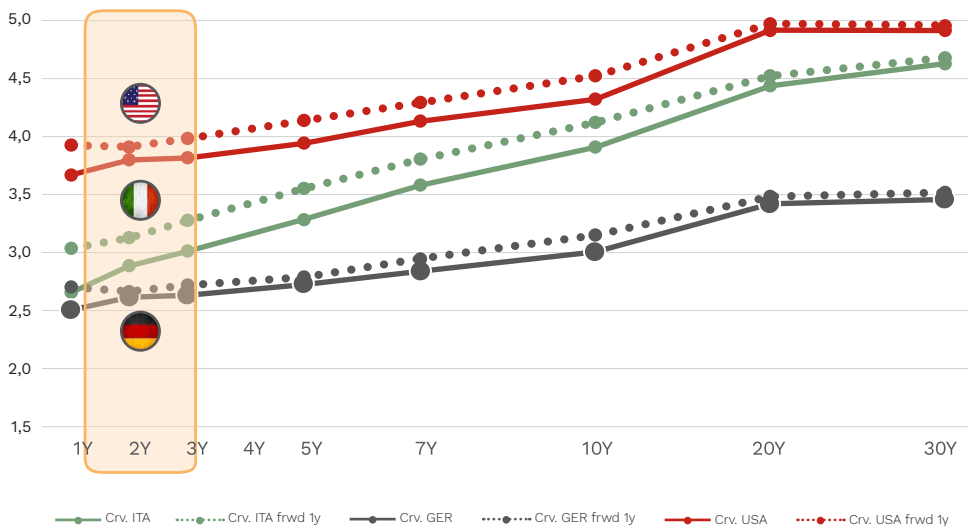
## RENDIMENTO PRINCIPALI CURVE GOVERNATIVE

	2Yr	3Yr	5Yr	7Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr
<b>EMISSIONI IN EURO</b>								
GERMANIA	2,62	2,63	2,73	2,84	3,00	3,32	3,42	3,46
IRLANDA	2,64	2,73	2,78	2,99	3,25	3,51	3,58	3,70
PORTOGALLO	2,68	2,70	2,93	3,19	3,45	3,74	3,89	4,03
SPAGNA	2,74	2,81	3,00	3,18	3,51	3,86		4,17
FRANCIA	2,82	2,92	3,14	3,37	3,72	4,11	4,27	4,46
GRECIA	2,81	2,92	3,20	3,47	3,85	4,02	4,21	4,46
ITALIA	2,89	3,01	3,29	3,58	3,91	4,31	4,44	4,63
<b>EMISSIONI IN VALUTA LOCALE</b>								
STATI UNITI	3,79	3,82	3,94	4,13	4,32		4,91	4,91
GIAPPONE	1,35	1,52	1,78	2,10	2,35	3,46	3,28	3,71
CINA	1,30	1,31	1,53	1,67	1,82			2,36
DANIMARCA	2,31	2,41			2,89			3,18
CANADA	2,82	2,94	3,10	3,25	3,47		3,78	3,90
NORVEGIA	4,49	4,47	4,39	4,35	4,37			
AUSTRALIA	4,66	4,65	4,70	4,82	4,97	5,16	5,33	5,36
GRAN BRETAGNA	4,41	4,41	4,47	4,66	4,92	5,28	5,48	5,52
NUOVA ZELANDA	3,55	3,83	4,24	4,46	4,72	5,10	5,29	

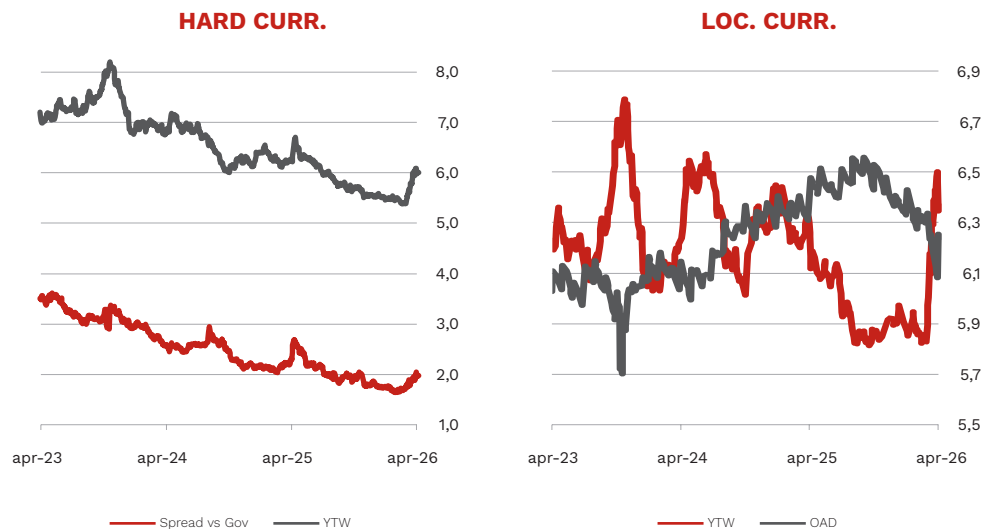
## SPREAD CORPORATE INVESTMENT GRADE E HY



## CURVE GOVERNATIVE FORWARD A 1 ANNO



## OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE



Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 31 marzo 2026.

## FOREX

## DOLLARO USA (USD)

**Mantenimento delle posizioni in essere in ottica di diversificazione.**

Il differenziale di crescita favorevole e l'atteggiamento prudente della Fed continuano a fornire sostegno all'USD. Nel breve periodo, l'andamento della valuta resta inoltre fortemente influenzato dall'elevata incertezza globale, dalle tensioni geopolitiche e dal ruolo dell'energia come canale di trasmissione agli equilibri macro, beneficiando della domanda difensiva nelle fasi di volatilità. In prospettiva, tuttavia, il verificarsi dello scenario di base e il progressivo riassorbimento delle tensioni geopolitiche, insieme al venir meno del supporto energetico, potrebbero ridurre il potenziale di ulteriore apprezzamento dell'USD lasciando spazio a un trend più equilibrato e al proseguimento della fase di lateralità osservata negli ultimi trimestri.

## YEN GIAPPONESE (JPY)

**Mantenimento delle posizioni in essere, in ottica di diversificazione.**

Nel breve periodo, l'andamento dello JPY resta influenzato dal contesto globale e dalla politica monetaria domestica. Nello scenario di base, la possibile ripresa dei rialzi dei tassi da parte della BoJ, insieme a livelli di cambio contro USD storicamente depressi, accresce il rischio di interventi ufficiali e contribuisce a ridimensionare il precedente *bias* di debolezza.

In questo contesto, lo JPY presenta un profilo più equilibrato, con potenziale di apprezzamento qualora prosegua la normalizzazione monetaria. Tuttavia, l'elevata esposizione del Giappone alle dinamiche energetiche giustifica un orientamento complessivamente neutrale sulla valuta nel breve termine.

## STERLINA INGLESE (GBP)

**Mantenimento delle posizioni in essere, in ottica di diversificazione.**

L'andamento della GBP resta influenzato nel breve dal contesto macro e monetario, nonché dalla sua sensibilità ai temi energetici e geopolitici. Nello scenario di base, l'economia britannica appare meno esposta agli shock energetici rispetto all'area euro, mentre l'orientamento prudente della BoE contribuisce a limitare pressioni negative sulla valuta.

In questo contesto, la GBP è attesa mostrare una sostanziale stabilità, con possibili fasi di moderato apprezzamento qualora il clima di rischio migliori. Su un orizzonte più lungo, l'evoluzione dipenderà dalla normalizzazione delle tensioni globali e dal confronto tra prospettive di crescita e di politica monetaria, favorendo movimenti gradualmente più che direzionali marcati.

## VALUTE EMERGENTI

**Approccio cauto e selettivo.**

L'andamento di breve periodo delle valute emergenti resta condizionato dall'elevata incertezza globale, dall'evoluzione delle politiche monetarie nelle principali economie sviluppate e dalle dinamiche energetiche. Nello scenario di base, il quadro è eterogeneo, con una distinzione marcata tra Paesi che beneficiano di termini di scambio favorevoli e quelli più esposti agli shock esterni.

In questo contesto, le valute dei Paesi esportatori di materie prime energetiche risultano relativamente più resilienti, grazie al sostegno dei flussi commerciali, mentre quelle delle economie con maggiore dipendenza dai flussi finanziari internazionali restano più vulnerabili nelle fasi di volatilità. Nel complesso, l'elevata incertezza giustifica un approccio prudente e selettivo.

## COMMODITIES

## PETROLIO

**Approccio cauto per possibile incremento della volatilità.**

Nel breve periodo, il mercato del petrolio resta guidato dallo scenario geopolitico legato alle tensioni nel Golfo Persico. Nello scenario di base, caratterizzato da interruzioni temporanee e non strutturali dei flussi attraverso lo Stretto di Hormuz, l'offerta globale dovrebbe rimanere sotto pressione, senza tuttavia essere compromessa in modo duraturo. Il contesto resta esposto al rischio di interruzioni più prolungate e di possibili danni alle infrastrutture energetiche.

In questo quadro, nel breve termine i prezzi dovrebbero mantenersi prossimi agli attuali livelli e continuare a essere caratterizzati da un'elevata volatilità. Successivamente, potrebbe avviarsi una graduale normalizzazione, man mano che le tensioni logistiche si attenueranno.

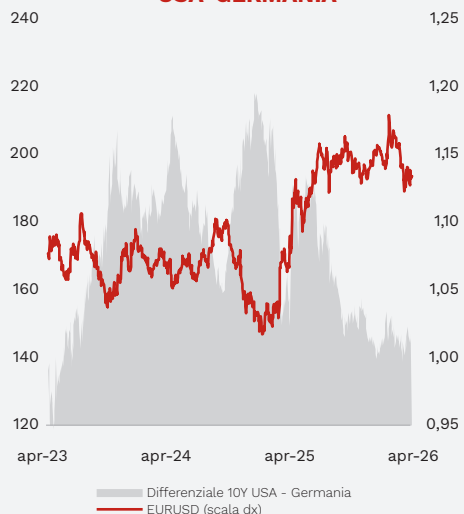
## ORO

**Mantenimento delle posizioni in essere, come strumento di diversificazione.**

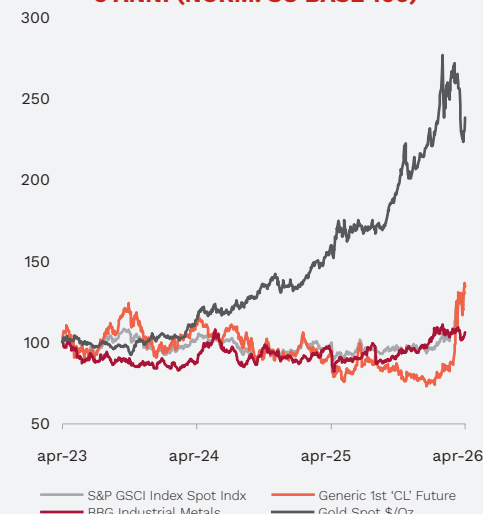
L'andamento dell'oro continua ad essere influenzato dall'elevata incertezza geopolitica e macrofinanziaria, nonché dall'evoluzione delle aspettative sui tassi reali. Nello scenario di base, il contesto di volatilità e la ricerca di strumenti di diversificazione continuano a sostenere l'appel dell'asset come bene rifugio.

In questo quadro, l'oro è atteso mantenere un profilo di tenuta nel breve termine, beneficiando della propria funzione di stabilizzatore nei portafogli. Su un orizzonte leggermente più lungo, tuttavia, il graduale riassorbimento delle tensioni e una maggiore visibilità sul fronte monetario potrebbero limitare il potenziale di ulteriore apprezzamento, favorendo un'evoluzione più laterale pur in un contesto ancora costruttivo.

## EURUSD E DIFFERENZIALE 10Y USA-GERMANIA



## ANDAMENTO PRINCIPALI COMMODITIES 3 ANNI (NORM. SU BASE 100)

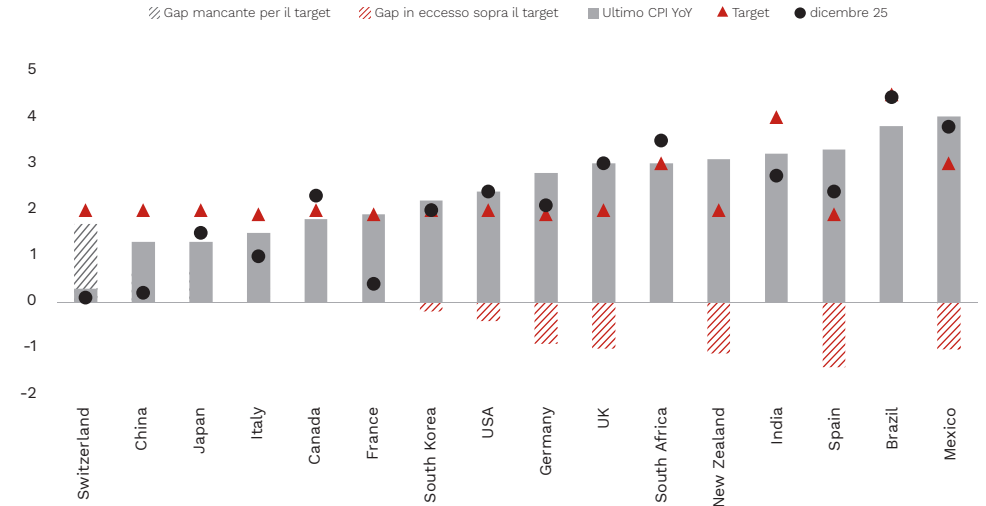


# ANNEX

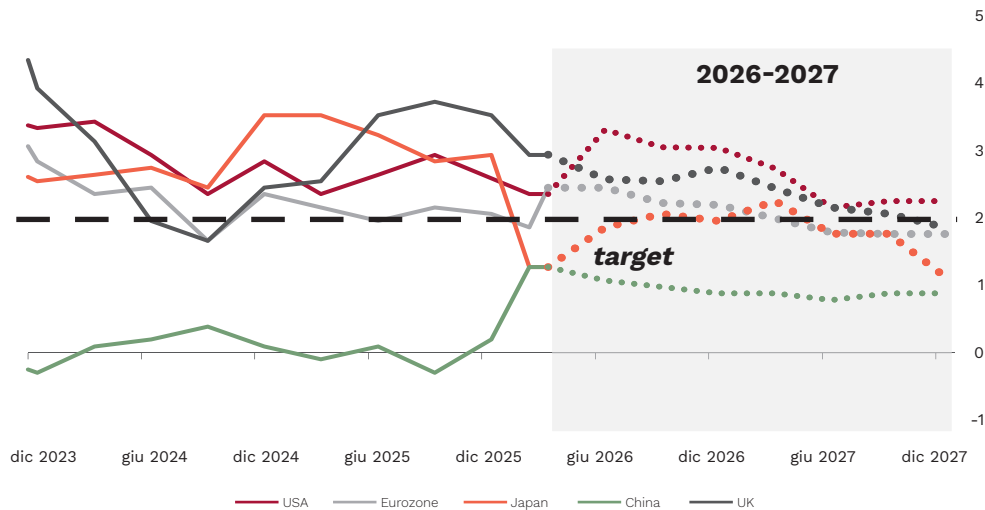
**PREVISIONI DI CRESCITA**

	2025	2026		2027	
		OECD*	GenAm**	OECD*	GenAm**
World	3,2	2,9 (0,0)	2,9	3,0 (-0,1)	3,0
Australia	1,9	2,3 (0,0)		2,4 (0,1)	
Canada	1,7	1,2 (-0,1)		1,7 (0,0)	
Euro Area	1,5	0,8 (-0,4)	0,9	1,2 (-0,2)	1,2
Germany	0,3	0,8 (-0,2)	0,7	1,5 (0,0)	1,3
Italy	0,7	0,4 (-0,2)	0,4	0,6 (-0,1)	0,6
France	0,9	0,8 (-0,2)	0,6	1,0 (0,0)	0,9
Japan	1,2	0,9 (0,0)	0,3	0,9 (0,0)	0,6
UK	1,4	0,7 (-0,5)	0,8	1,3 (0,0)	1,1
USA	2,2	2,0 (0,3)	2,3	1,7 (-0,2)	2,1
Brazil	2,3	1,5 (-0,2)		2,1 (-0,1)	
China	5,0	4,4 (0,0)	4,4	4,3 (0,0)	4,3
India <sup>(1)</sup>	6,1	6,4 (0,0)		n.d.	
Mexico	0,4	1,3 (0,1)		1,7 (0,0)	
South Africa	1,3	1,2 (-0,1)		1,7 (0,2)	

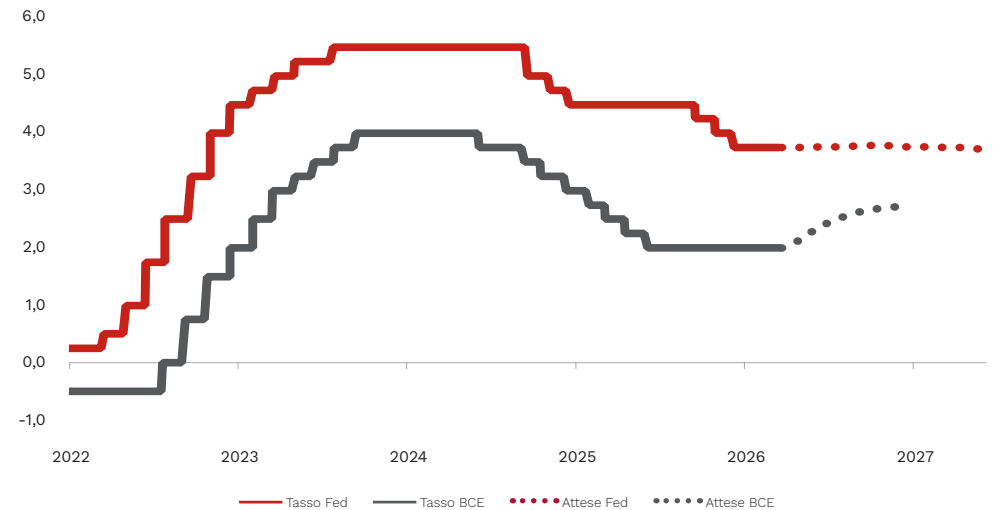
**CPI (YOY%) - ULTIMO DATO VS TARGET BANCHE CENTRALI**



**CPI (YOY %) - ATTESE DI CONSENSUS**

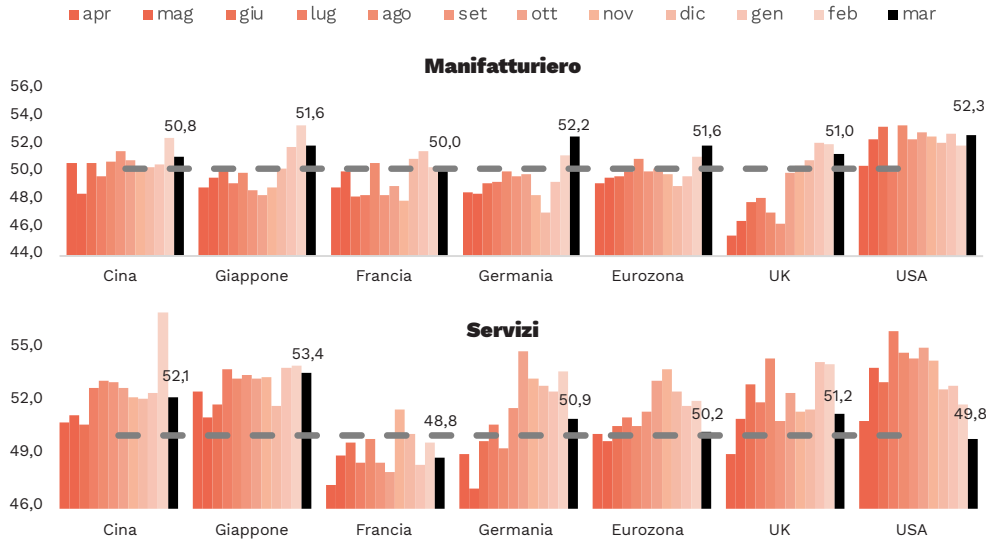


**ANDAMENTO TASSI E ATTESE FUTURE**

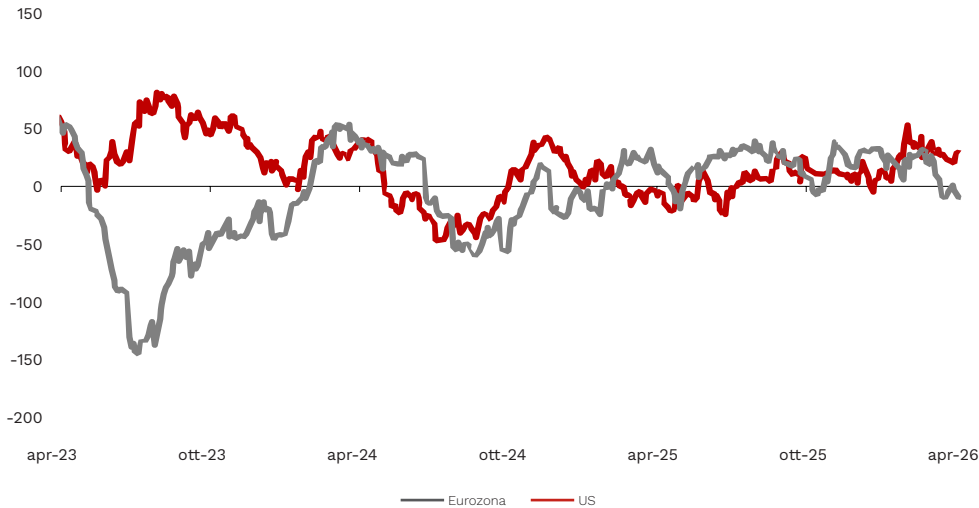


Fonte: BG Markets Strategy. \* OECD - Interim Economic Outlook - marzo 2026 (variaz. Rispetto dicembre 2025). \*\* Generali Asset Management - Investment View aprile 2026. Dati aggiornati al 31 marzo 2026.

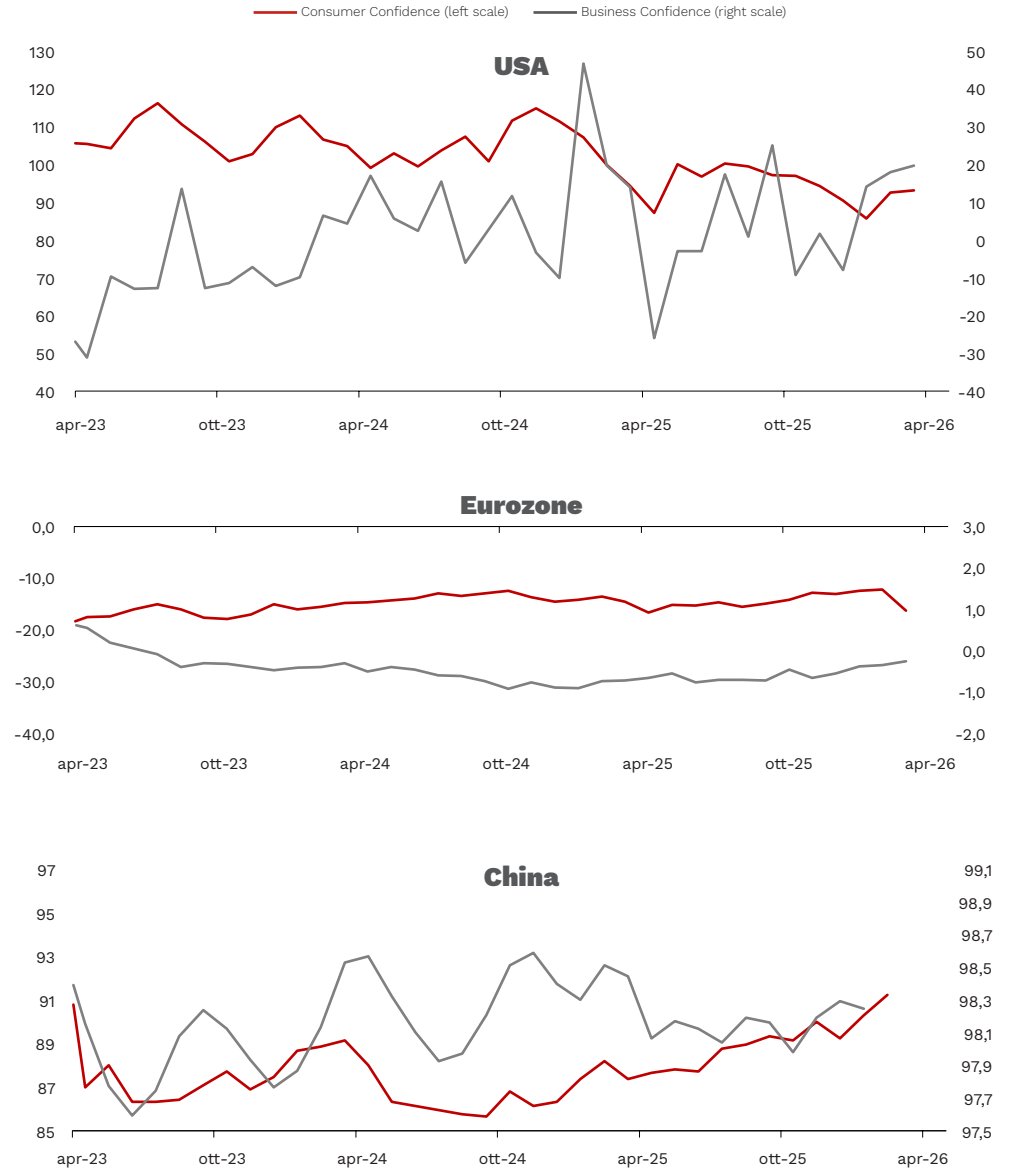
## PMI MANIFATTURIERO E DEI SERVIZI



## SURPRISE INDEX



## INDICI DI FIDUCIA DI CONSUMATORI E IMPRESE



Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 31 marzo 2026.

## DISCLAIMER

Il presente documento, realizzato da Banca Generali S.p.A., ha scopo esclusivamente informativo e non costituisce in alcun modo materiale promozionale, raccomandazione di investimento, ricerca o sollecitazione al pubblico risparmio, né può in alcun modo sostituire la documentazione precontrattuale e contrattuale relativa ai servizi e ai prodotti citati nello stesso; il documento è redatto in particolare senza riferimento a obiettivi d'investimento specifici o futuri, alla situazione finanziaria o fiscale, al profilo di rischio, a esperienze e conoscenze e/o alle esigenze di uno specifico destinatario. Alcune informazioni riportate nel documento potrebbero basarsi su fonti esterne. Banca Generali S.p.A. non fornisce alcuna garanzia (espressa o tacita) né assume alcuna responsabilità con riguardo alla correttezza, completezza o attendibilità di tali informazioni, o assume alcun obbligo per danni, perdite o costi risultanti da qualunque errore o omissione contenuti nel documento. I rendimenti eventualmente indicati nel documento non sono indicativi di quelli ottenibili in futuro. Un eventuale cambiamento delle ipotesi di base assunte per descrivere il rendimento illustrato comporta una modifica del risultato dell'esempio proposto. Le informazioni contenute nel documento si basano sulle attuali condizioni di mercato, che potrebbero essere soggette a significativi cambiamenti nel breve periodo. Pertanto, i cambiamenti e gli eventi verificatisi successivamente alla data del documento potrebbero incidere sulla validità delle conclusioni contenute nello stesso. Banca Generali S.p.A. non si assume alcun obbligo di aggiornare e/o rivedere il documento o le informazioni e i dati su cui esso si basa. Per conoscere nel dettaglio le caratteristiche, i rischi e i costi degli strumenti finanziari indicati nel documento, si raccomanda di leggere attentamente, prima della sottoscrizione, la documentazione d'offerta a disposizione sul sito internet della società emittente. Banca Generali S.p.A. è esonerata da ogni responsabilità relativa all'improprio utilizzo delle informazioni qui contenute.