Informatica quantistica, nucleare e blockchain hanno dato frutti nel secondo trimestre del 2025

Pubblicato il 5 agosto 2025

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Principali insegnamenti

- La strategia azionaria globale di WisdomTree dedicata ai megatrend ha costantemente sovraperformato il mercato, facendo leva su adeguamenti tattici e su una selezione esperta dei titoli.
- Dal ribilanciamento di aprile 2025, la strategia ha sovraperformato l'MSCI All Country World del 10,64%.
- A contribuire a tale risultato sono stati soprattutto blockchain, informatica quantistica e intelligenza artificiale (IA), grazie alle loro eccellenti performance e alla sovraponderazione nella strategia.
- Prodotti correlati WisdomTree Megatrends UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Blockchain UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Europe Defence UCITS ETF - EUR Acc, WisdomTree Uranium and Nuclear Energy UCITS ETF - USD Acc Scopri di più

Nel secondo trimestre, la sospensione di 90 giorni dei dazi statunitensi ha riacceso i mercati azionari, determinando una performance positiva su tutti i fronti, in particolare negli Stati Uniti e nei mercati emergenti. Anche i titoli tematici hanno beneficiato di questa situazione, con 26 temi su 42 nella classificazione di WisdomTree che hanno sovraperformato l'MSCI All Country World (+11,5%) nel corso del trimestre. Particolarmente degni di nota sono stati “Blockchain”, “Nucleare”, “Spazio” o “Aumento della tensione” (Difesa), con performance che hanno sfiorato o addirittura superato il 30% nel periodo in questione.

Nel complesso, i titoli azionari tematici hanno registrato uno dei trimestri più positivi degli ultimi anni, attirando un rinnovato interesse da parte degli investitori. Sebbene i singoli temi possano offrire performance elevate ed essere utilizzati con grande efficacia come satelliti nei portafogli azionari, sempre più investitori cercano di delegare i propri investimenti tematici a un esperto, puntando su una strategia multitematica.

La strategia azionaria globale di WisdomTree dedicata ai megatrend (Megatrends Global Equity) utilizza tre fasi consecutive per costruire un portafoglio progettato per trarre vantaggio dai cambiamenti nel panorama tematico:

- **asset allocation tematica strategica -** ogni anno, questa fase individua i temi più rilevanti per gli investimenti a medio e lungo termine. Attualmente, il portafoglio ne include 18, con l'aggiunta di “Informatica quantistica”, “Ascesa della tecnologia cinese” e “Aumento della tensione” ad aprile;

- **asset allocation tattica -** questo processo, effettuato trimestralmente, rettifica le ponderazioni dei temi per allineare il portafoglio alle condizioni del mercato, sfruttando sia i periodi di ottimismo che quelli di cautela per ognuno di essi;

- **selezione dei titoli -** all'interno di ogni tema, il processo di selezione dei titoli fa leva sulla filosofia di investimento tematica di WisdomTree, ponendo l'accento su:
  - competenza - collaborazione con esperti esterni del tema per migliorare la costruzione del portafoglio;
  - purezza - selezione dei titoli più rilevanti per ogni tema;
  - differenziazione - costruzione di portafogli tematici che si distinguono dagli indici di mercato più ampi. Ad esempio, la sovrapposizione tra la strategia multitematica di WisdomTree e gli indici MSCI AC World o Nasdaq è inferiore al 20%, con una sovrapposizione minima tra i temi.

- competenza - collaborazione con esperti esterni del tema per migliorare la costruzione del portafoglio;
- purezza - selezione dei titoli più rilevanti per ogni tema;
- differenziazione - costruzione di portafogli tematici che si distinguono dagli indici di mercato più ampi. Ad esempio, la sovrapposizione tra la strategia multitematica di WisdomTree e gli indici MSCI AC World o Nasdaq è inferiore al 20%, con una sovrapposizione minima tra i temi.

Overlay tematico tattico di WisdomTree: che dire della nostra posizione

Il 18 luglio 2025, il WisdomTree Megatrends Global Equity Index ha modificato il suo posizionamento tattico in base ai segnali quantitativi di momentum e mean reversion. Questi adeguamenti tattici mirano a conferire al portafoglio un posizionamento vantaggioso, approfittando dei temi che presentano un forte slancio e riducendo al contempo l'esposizione alle aree con potenziali venti contrari. Grazie alla solida performance delle azioni tematiche nel periodo, alcuni temi sono diventati sovraponderati.

- Quelli del cluster “Cambiamenti tecnologici” continuano a dominare in termini di ponderazione, con il 60,8% del portafoglio:
  - “Intelligenza artificiale e Big Data”, “Sicurezza informatica” e “Cloud computing”, tutti sovraponderati nel periodo, hanno mantenuto le promesse, sovraperformando l’MSCI AC World. In particolare, il tema Intelligenza artificiale (IA) si è distinto con un +38,21% (dal 22 aprile al 18 luglio 2025, in base al sottoportafoglio WisdomTree AI nella strategia dedicata ai megatrend).

- Blockchain continua a beneficiare di venti favorevoli a livello strutturale e normativo negli Stati Uniti. La recente firma del GENIUS[1] Act rappresenta un'ulteriore indicazione del cambiamento di sentiment nei confronti di questa tecnologia. Il tema ha registrato un rendimento del 62,47%, in linea con le nostre aspettative di sovraponderazione. Naturalmente, la sovraponderazione sarà mantenuta anche nel prossimo periodo.
- Le due new entry del cluster, Informatica quantistica e Ascesa della tecnologia cinese, hanno subito destini opposti. Informatica quantistica, sovraponderato nel periodo, ha guadagnato un +62,91%, registrando la seconda performance migliore dopo Nucleare e appena prima di Blockchain. Tale risultato premia la strategia di sovraponderazione adottata. Tecnologia cinese, tuttavia, ha reso il 15,4%, superando comunque il benchmark, ma non di molto. Entrambi i temi rimangono sovraponderati.
- Infine, Semiconduttori rimane sottoponderato nonostante la performance molto positiva nel periodo.
- Infrastrutture digitali e Tecnologie sanitarie rimangono sottoponderati.

- “Aumento della tensione” nel cluster “Cambiamenti geopolitici” ha registrato una forte performance nel primo periodo all'interno della strategia, con un rendimento del 25,5% (dal 22 aprile al 18 luglio 2025, in base al sottoportafoglio WisdomTree European Defence nella strategia dedicata ai megatrend). Il tema rimane quindi fortemente sovraponderato per l'estate.

- Nel cluster “Pressioni ambientali”, la maggior parte dei temi rimane sottoponderata, nonostante alcune performance relativamente solide di “Produzione di energia sostenibile” e “Minerali per la transizione energetica”. L'unica grande eccezione è rappresentata da “Nucleare”, che è diventato decisamente sovraponderato dopo aver registrato un rialzo dell'83,71% dall'ultimo ribilanciamento (dal 22 aprile al 18 luglio 2025, in base al sottoportafoglio WisdomTree Nuclear nella strategia dedicata ai megatrend).

- Il cluster “Cambiamenti demografici e sociali” ha registrato forti cambiamenti, con “Ascesa della classe media” che è passato dall'essere sovraponderato a sottoponderato, mentre “Ascesa dei consumi nei mercati emergenti” ha fatto il contrario.
- “Intelligenza artificiale e Big Data”, “Sicurezza informatica” e “Cloud computing”, tutti sovraponderati nel periodo, hanno mantenuto le promesse, sovraperformando l’MSCI AC World. In particolare, il tema Intelligenza artificiale (IA) si è distinto con un +38,21% (dal 22 aprile al 18 luglio 2025, in base al sottoportafoglio WisdomTree AI nella strategia dedicata ai megatrend).

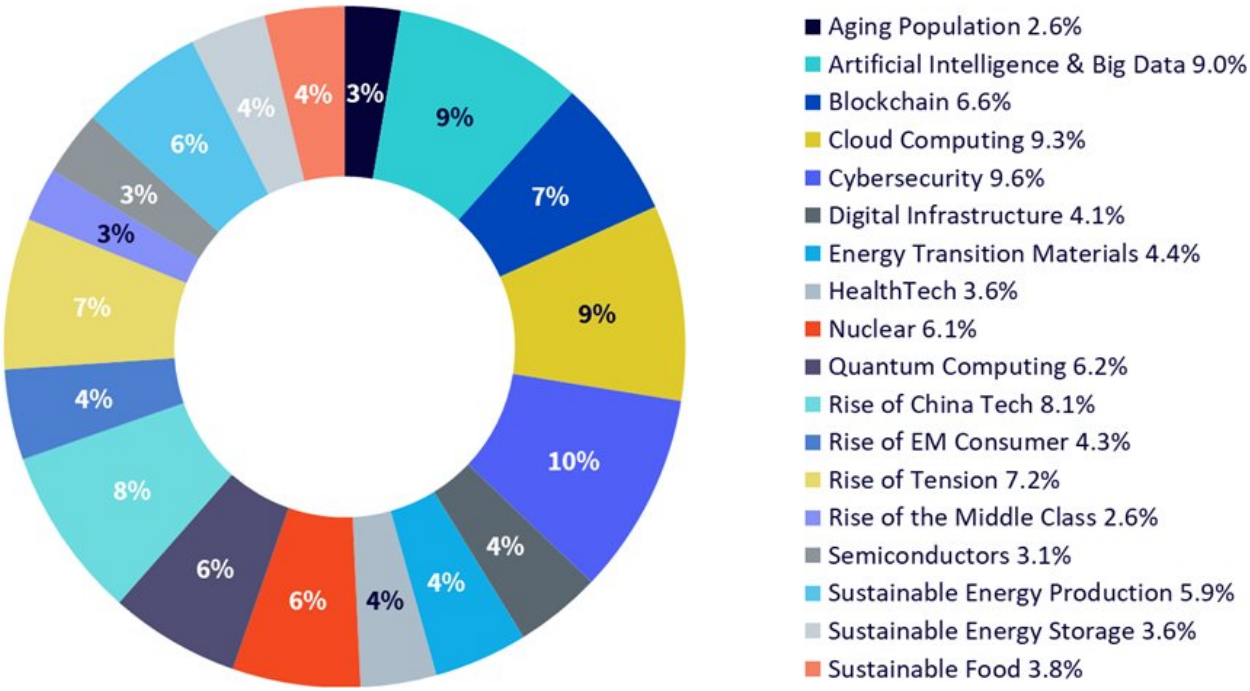
- Blockchain continua a beneficiare di venti favorevoli a livello strutturale e normativo negli Stati Uniti. La recente firma del GENIUS[1] Act rappresenta un'ulteriore indicazione del cambiamento di sentiment nei confronti di questa tecnologia. Il tema ha registrato un rendimento del 62,47%, in linea con le nostre aspettative di sovraponderazione. Naturalmente, la sovraponderazione sarà mantenuta anche nel prossimo periodo.
- Le due new entry del cluster, Informatica quantistica e Ascesa della tecnologia cinese, hanno subito destini opposti. Informatica quantistica, sovraponderato nel periodo, ha guadagnato un +62,91%, registrando la seconda performance migliore dopo Nucleare e appena prima di Blockchain. Tale risultato premia la strategia di sovraponderazione adottata. Tecnologia cinese, tuttavia, ha reso il 15,4%, superando comunque il benchmark, ma non di molto. Entrambi i temi rimangono sovraponderati.
- Infine, Semiconduttori rimane sottoponderato nonostante la performance molto positiva nel periodo.
- Infrastrutture digitali e Tecnologie sanitarie rimangono sottoponderati.

Figura 1: WisdomTree Global Megatrends Equity – segnali tattici

Posizionamento tattico rispetto a quello strategico (18 luglio 2025)			
Tema	**Posizionamento**	**Segnale tattico**	**Ponderazione**
Invecchiamento della popolazione	Sottoponderato	50%	2,6%
Intelligenza artificiale e Big Data	Sovraponderato	150%	9,0%
Blockchain	Sovraponderato	150%	6,6%
Cloud computing	Sovraponderato	150%	9,3%
Sicurezza informatica	Sovraponderato	150%	9,6%
Infrastruttura digitale	Sottoponderato	50%	4,1%
Materiali per la transizione energetica	Sottoponderato	89%	4,4%
Tecnologie sanitarie	Sottoponderato	50%	3,6%
Nucleare	Sovraponderato	150%	6,1%
Informatica quantistica	Sovraponderato	150%	6,2%

Ascesa della tecnologia cinese	Sovraponderato	150%	8,1%
Crescita dei consumi nei mercati emergenti	Sovraponderato	150%	4,3%
Aumento della tensione	Sovraponderato	150%	7,2%
Ascesa della classe media	Sottoponderato	50%	2,6%
Semiconduttori	Sottoponderato	50%	3,1%
Produzione di energia sostenibile	Sottoponderato	94%	5,9%
Immagazzinamento di energia sostenibile	Sottoponderato	50%	5,9%
Alimentazione sostenibile	Sottoponderato	50%	5,9%

Per il periodo che va da metà luglio a metà ottobre, il portafoglio continua a sovraponderare il settore tecnologico e i cambiamenti geopolitici, ma le ponderazioni sono leggermente più distribuite rispetto ai trimestri precedenti.



Un trimestre da urlo per la strategia

Dall'ultimo ribilanciamento del 22 aprile 2025, la strategia ha sovraperformato l'MSCI All Country World net total return index dell'10,64%, con un rendimento dell'27,7% nel periodo in questione[2].

Tale sovraperformance è dovuta a due fattori:

- il periodo è stato molto positivo per i temi, con un contributo significativo all'asset allocation strategica;
- l'asset allocation tattica ha mantenuto le promesse e ha aggiunto l'1,29% alla performance.

In termini relativi, Informatica quantistica ha contribuito in misura maggiore, con un valore aggiunto del +3,51%. Blockchain (+3,2%) e Intelligenza artificiale (+2,67%) si collocano subito dopo, contribuendo alla performance relativa della strategia.

Figura 3: Attribuzione della performance della strategia dall'ultimo ribilanciamento del 22 aprile 2025 (per fasi)

	Contributo relativo dell'allocazione strategica|(rispetto all'MSCI ACWI)	Contributo relativo dell'allocazione tattica (rispetto all'MSCI ACWI)	Contributo relativo della selezione dei titoli (rispetto all'MSCI ACWI)	Contributo relativo totale (rispetto all'MSCI ACWI)
Totale	**10,30%**	**1,29%**	**-0,95%**	**10,64%**

Guardando ancora più indietro, dal suo lancio il 27 ottobre 2023, la strategia WisdomTree Megatrends Global Equity ha registrato un rendimento del 55,22%[3]. Si tratta di una sovraperformance del 3,77% rispetto all'MSCI All Country World.

A differenza di questo trimestre, gli ultimi due anni non sono stati particolarmente positivi per i titoli tematici, caratterizzati da un mercato molto ristretto e dal predominio dei colossi. Tuttavia, a determinare la sovraperformance della strategia sono stati l'overlay tattico e la selezione dei titoli.

Nel complesso, la sovraponderazione tattica nei settori Blockchain, Informatica quantistica e Sicurezza informatica ha generato la sovraperformance maggiore. Anche il nostro approccio unico alle azioni tematiche, incentrato su titoli più piccoli e mirati, ha dato buoni risultati, con la selezione dei titoli che ha contribuito per il 2,15% alla sovraperformance relativa. Particolarmente incisiva è stata la selezione in Semiconduttori, Immagazzinamento di energia sostenibile e Materiali per la transizione energetica.

Figura 4: Performance attribution dall’avvio della strategia (per livello)

	Contributo relativo dell'allocazione strategica (rispetto all'MSCI ACWI)	Contributo relativo dell'allocazione tattica (rispetto all'MSCI ACWI)	Contributo relativo della selezione dei titoli (rispetto all'MSCI ACWI)	Contributo relativo totale (rispetto all'MSCI ACWI)
Totale	**-5,75%**	**6,74%**	**2,15%**	**3,2%**

Cosa succede ora?

A quasi due anni dal suo lancio, la strategia dedicata ai megatrend continua a creare valore rispetto al benchmark di mercato e ai suoi principali concorrenti. Difesa europea, Informatica quantistica, Nucleare, Blockchain e Sicurezza informatica sono cinque temi che beneficiano di chiari venti favorevoli a livello macroeconomico e rappresentano le idee tematiche su cui WisdomTree punta con maggiore convinzione per il resto del 2025 e oltre. Attualmente la strategia Megatrends di WisdomTree sovrapondera tutti e cinque i temi, offrendo un'esposizione molto diversificata.

[1]Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins.
[2]*Fonte: WisdomTree, Bloomberg, in USD. Dal 22 aprile 2025 al 18 luglio 2025.* ***Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.***
[3]*Fonte: WisdomTree, Bloomberg, in USD. Dal 27 ottobre 2023 al 18 luglio 2025.* ***Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.***

Important Risks Related to this Article

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland. **Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE:** Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito. Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta. Questa comunicazione di marketing è stata predisposta per investitori professionali; tuttavia, in alcune giurisdizioni i prodotti WisdomTree descritti in questo documento potrebbero essere disponibili per qualsiasi investitore, nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili. Poiché il prodotto potrebbe non essere autorizzato o la sua offerta potrebbe essere limitata in alcune giurisdizioni, spetta a ciascuna persona o entità accertarsi di agire in piena osservanza delle leggi e delle normative vigenti nella giurisdizione pertinente. Prima di effettuare una richiesta di sottoscrizione si consiglia agli investitori di ottenere tutta la consulenza legale, fiscale e di investimento necessaria in merito alle conseguenze di un investimento nei prodotti. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento. Un investimento in exchange-traded product ("ETP") dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi. Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o

distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile. Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali. WisdomTree Issuer ICAV

I prodotti trattati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer è una società d'investimento multicomparto a capitale variabile con separazione patrimoniale tra i comparti, costituita ai sensi del diritto irlandese in forma di Veicolo di gestione patrimoniale collettivo irlandese e autorizzata dalla Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer è costituita in forma di Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari ("OICVM") di diritto irlandese ed emette una classe di azioni separata ("Azioni") rappresentativa di ogni fondo. Il Fondo è descritto in un Documento contenente le informazioni chiave (KID) o Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) destinato agli investitori del Regno Unito, nonché nel prospetto di WT Issuer ("Prospetto WT"). Una copia del Prospetto WT e del KID/KIID in lingua inglese è disponibile, esclusivamente per il SEE/Regno Unito, su www.wisdomtree.eu. Laddove previsto dalla normativa nazionale, il KID sarà disponibile anche nella lingua locale dello Stato membro del SEE interessato. Per maggiori dettagli sui rischi associati a un investimento nelle Azioni, si invitano gli investitori a leggere il Prospetto WT prima di effettuare l'investimento e a consultare la sezione del Prospetto WT intitolata "Risk Factors". La descrizione sintetica dei diritti degli investitori associati a un investimento nel fondo è disponibile in lingua inglese sul sito web di WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited può decidere di risolvere gli accordi relativi alla commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo. In simili circostanze, gli azionisti situati nello Stato membro del SEE interessato riceveranno la comunicazione di tale decisione e avranno la possibilità di chiedere il rimborso della propria partecipazione nel fondo a titolo gratuito o senza alcuna detrazione per almeno 30 giorni lavorativi dalla data della suddetta notifica. Per gli Investitori in Svizzera – Invesitori Qualificati Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati. Il prospetto e i documenti di informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono disponibili sul sito Web di WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/it-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Alcuni comparti di cui al presente documento potrebbero non essere stati registrati presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (“FINMA”). In Svizzera, i comparti che non sono stati registrati presso la FINMA saranno distribuiti esclusivamente a investitori qualificati, definiti nella legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LICo) ovvero nella sua ordinanza di attuazione (e singolarmente modificate di volta in volta). Il rappresentante e agente per i pagamenti dei comparti in Svizzera è Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurigo, Svizzera. Il prospetto, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto e le relazioni annuali e semestrali dei comparti sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante e agente per i pagamenti svizzero. Con riferimento alla distribuzione in Svizzera, il luogo di giurisdizione e prestazione del servizio è la sede del rappresentante e agente per i pagamenti. **Per investitori francesi:** le informazioni riportate nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali (secondo quanto definito dalla MiFID) che investono per proprio conto e ne è vietata la distribuzione al pubblico. La distribuzione del Prospetto e l'offerta, la vendita e la consegna di Azioni in altre giurisdizioni possono essere soggette a restrizioni di legge. L'Emittente è un OICVM di diritto irlandese, approvato dall'Autorità di Vigilanza Finanziaria come OICVM conforme alle normative europee, sebbene potrebbe non essere tenuto ad adempiere alle stesse disposizioni vigenti per un prodotto simile approvato in Francia. Il Fondo è stato registrato per la commercializzazione in Francia dall'Autorità dei Mercati Finanziari (Autorité des Marchés Financiers) e può essere distribuito agli investitori in Francia. Le copie di tutti i documenti (ovvero il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, eventuali supplementi o appendici, le ultime relazioni annuali, l'Atto costitutivo e lo Statuto) sono disponibili, gratuitamente, presso l'agente centralizzatore francese, Societe Generale con sede in 29, boulevard Haussmann – 75009 Parigi, Francia. La sottoscrizione delle Azioni del Fondo sarà effettuata conformemente alle condizioni indicate nel Prospetto e in eventuali integrazioni o appendici. **Per Investitori Maltese:** Questo documento non costituisce o forma parte di qualsiasi offerta od invito alla pubblica sottoscrizione o acquisto di quote nel Fondo, non potrà essere interpretato come tale e nessuna persona al di fuori di quella al quale questo documento stato indirizzato od inviato sarà considerata come potenziale sottoscrittore di quote nel Fondo. Le quote del fondo non verranno commercializzate in alcun modo al pubblico a Malta senza la precedente autorizzazione dell'Autorità Finanziaria Maltese.