L’aumento delle correlazioni tra azioni e obbligazioni rafforza le ragioni strategiche a favore delle materie prime

Pubblicato il 16 novembre 2026

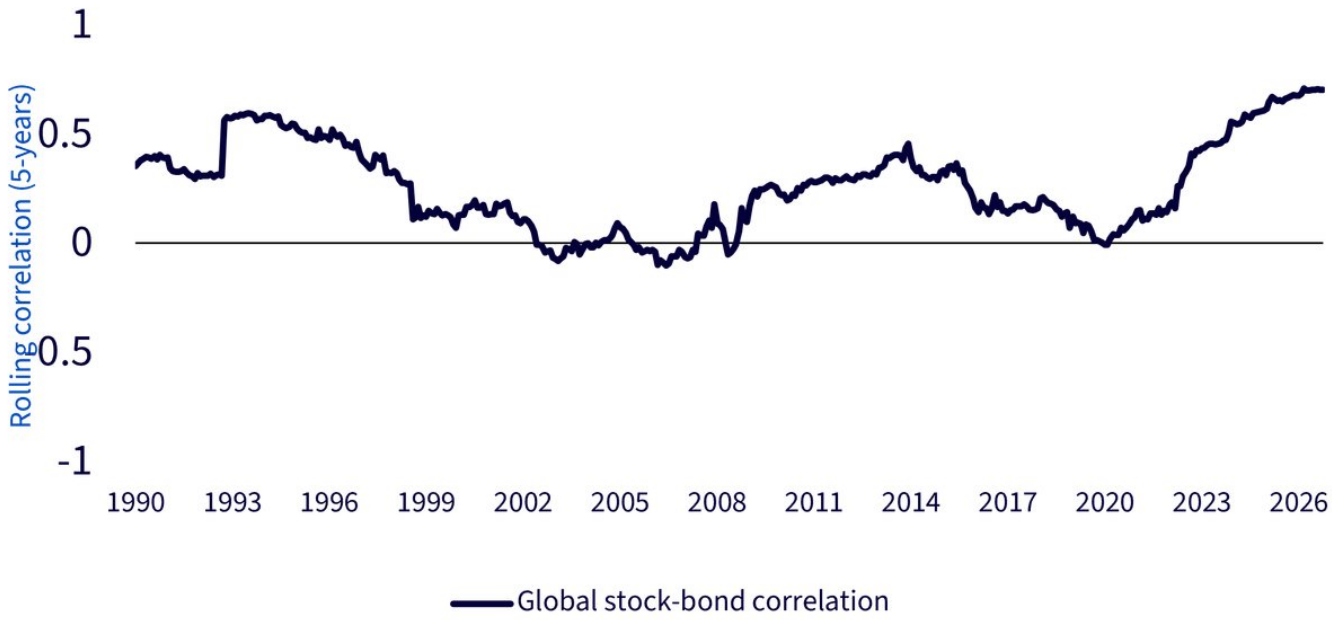
Tobias Lazar
Associate Director, Quantitative Research

Punti chiave

- L’aumento delle correlazioni tra azioni e obbligazioni sta indebolendo la diversificazione dei portafogli multi-asset tradizionali.
- La maggiore incertezza sull’inflazione contribuisce a spiegare perché azioni e obbligazioni tendano sempre più a muoversi nella stessa direzione.
- Le basse correlazioni con azioni e obbligazioni, insieme alla sensibilità positiva all’inflazione inattesa, rafforzano le ragioni strategiche a favore di un’allocazione nelle broad commodity.

Il 2026 ha visto un altro brusco sell-off obbligazionario, determinato da un’inflazione superiore alle attese e da dubbi sulla sostenibilità degli elevati livelli di indebitamento. I rendimenti dei titoli di Stato hanno raggiunto livelli massimi nei mercati sviluppati e, poiché gli stessi si muovono in direzione opposta rispetto ai prezzi, gli investitori obbligazionari hanno subito perdite. Un’analisi più approfondita rivela una sfida più sistematica e persistente per chi si occupa di allocazione: il coefficiente di correlazione tra azioni e obbligazioni globali su periodi di 5 anni ha raggiunto quota 0,7, un livello superiore a quello registrato in qualsiasi altro periodo quinquennale da gennaio 1985 (Figura 1).

Figura 1: La correlazione tra azioni e obbligazioni globali raggiunge il livello più alto dal 1985



Fonte: Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, da gennaio 1985 a ottobre 2026 sulla base dei rendimenti totali mensili (senza copertura valutaria), espressi in dollari USA, dell'MSCI World Index e dell'FTSE World Government Bond Index. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

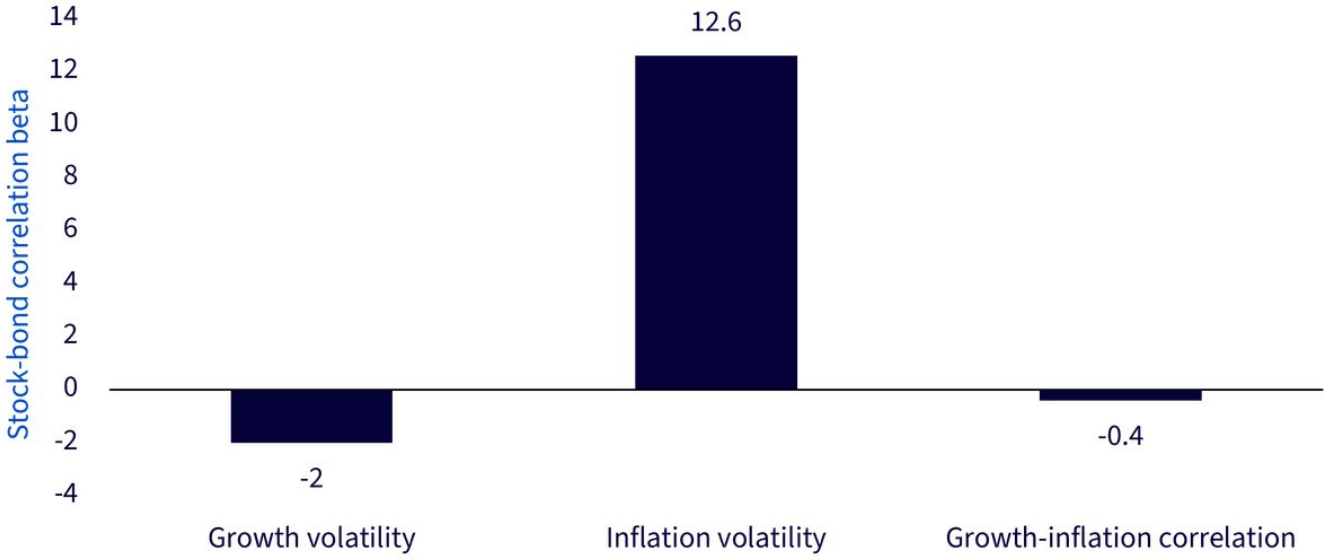
Un'elevata correlazione tra azioni e obbligazioni rappresenta un problema per chi si occupa di asset allocation, poiché riduce la capacità delle obbligazioni di mitigare il rischio della componente azionaria di un portafoglio multi-asset e di generare rendimenti corretti per il rischio interessanti.

Con l'aumentare della correlazione e l'indebolirsi dei benefici della diversificazione, la volatilità del portafoglio aumenta. Pertanto, gli investitori che si affidano esclusivamente ad azioni e obbligazioni potrebbero dover ridurre l'allocazione azionaria per mantenere un determinato obiettivo di rischio. D'altro canto, questo può comportare una riduzione dei rendimenti attesi a lungo termine.

Quali fattori determinano la correlazione tra azioni e obbligazioni?

Brixton et al. (2023) introducono un semplice modello empirico che spiega le variazioni della correlazione tra azioni e obbligazioni nel tempo. Attraverso un'analisi di regressione della correlazione osservata rispetto alla volatilità della crescita (volatilità della produzione industriale), alla volatilità dell'inflazione e alla correlazione tra crescita e inflazione, individuano coefficienti significativi che contribuiscono a spiegare gli effetti direzionali di queste variabili sulla correlazione tra azioni e obbligazioni (Figura 2). Dopo aver controllato per queste tre variabili, il livello dell'inflazione aggiunge uno scarso potere esplicativo, portando gli autori a sostenere che l'incertezza sia il fattore dominante in grado di spiegare la correlazione tra azioni e obbligazioni.

Figura 2: L'incertezza sulla crescita e sull'inflazione contribuisce a spiegare la correlazione tra azioni e obbligazioni



Fonte: Brixton, A., Brooks, J., Hecht, P., Ilmanen, A., Maloney, T. e McQuinn, N. (2023) “A changing stock–bond correlation: drivers and implications”, The Journal of Portfolio Management, 49(4), pagg. 64–80.

Le conclusioni sono chiare: una maggiore incertezza sulla crescita riduce la correlazione tra azioni e obbligazioni, mentre una maggiore incertezza sull’inflazione determina un aumento. Quando la crescita economica e l’inflazione si muovono nella stessa direzione, la correlazione tra azioni e obbligazioni tende a diminuire. Viceversa, quando si muovono in direzioni opposte, tende ad aumentare.

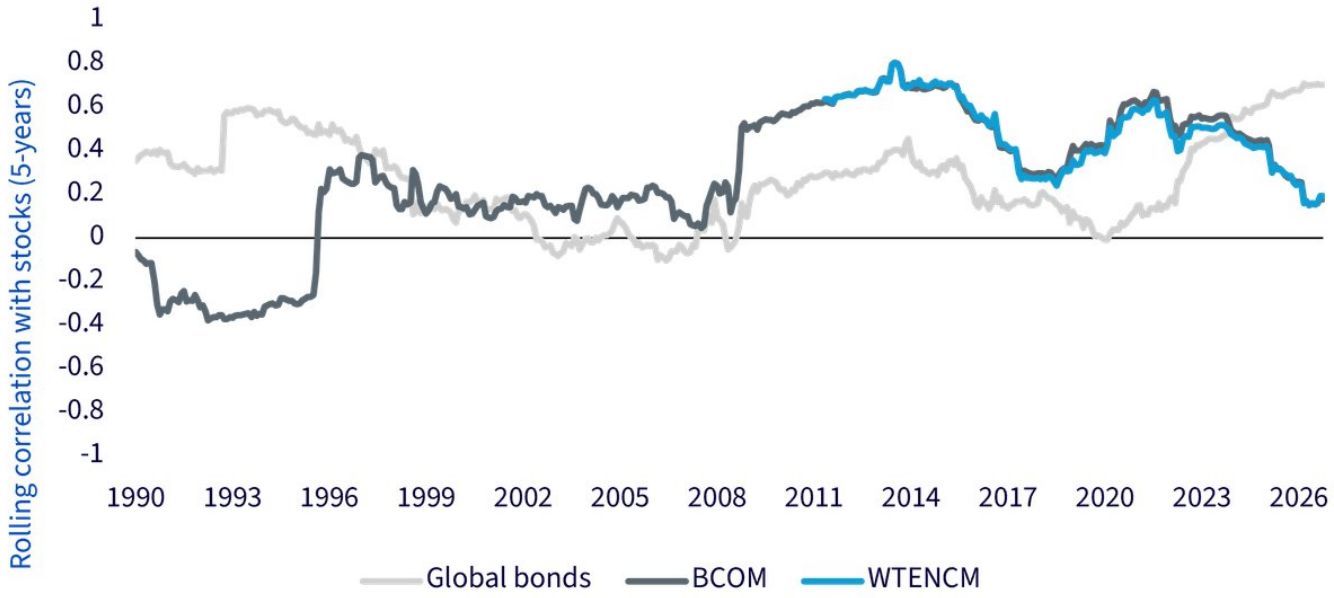
Un’altra conclusione è che la volatilità dell’inflazione, ossia il grado di incertezza che la circonda, spiega una parte molto maggiore della variazione della correlazione rispetto ai rischi legati alla crescita. Guardando agli ultimi cinque anni, gli shock inflazionistici determinati dall’offerta sono diventati più frequenti: la rapida ripresa economica successiva al Covid-19 ha messo a dura prova le catene di approvvigionamento già compromesse; lo scoppio della guerra in Ucraina ha provocato un’impennata dei prezzi dell’energia e dei prodotti agricoli; più recentemente, la guerra in Iran ha generato un ulteriore shock inflazionistico trainato dai prezzi dell’energia. Alla luce di questo modello, l’aumento della correlazione tra azioni e obbligazioni è coerente con l’attuale contesto macroeconomico.

Le materie prime come elemento di diversificazione alternativo

Come accennato all’inizio di questo post, l’aumento delle correlazioni tra azioni e obbligazioni rappresenta un grattacapo per chi si occupa di allocazione multi-asset. Le obbligazioni contribuiscono in misura minore a migliorare i rendimenti corretti per il rischio e il recente sell-off ha deluso gli investitori alla ricerca di rendimenti stabili. Le materie prime, invece, misurate dal Bloomberg Commodity Index (BCOM), hanno visto una diminuzione delle correlazioni sia con le azioni che con le obbligazioni (Figura 3A e 3B). A ottobre

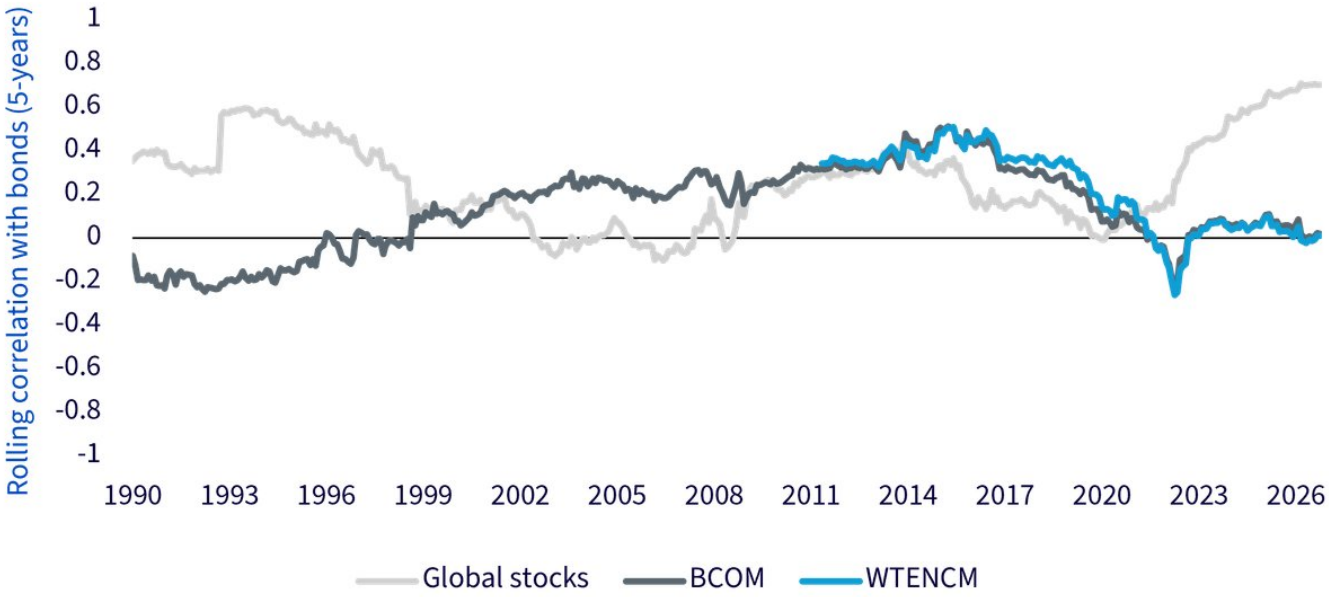
2026, la correlazione mobile su cinque anni tra le materie prime e le azioni globali era scesa a 0,18, mentre quella con i titoli di Stato globali si attestava a 0,02.

Figura 3A: Le correlazioni tra materie prime e azioni globali sono diminuite



Fonte: Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, da gennaio 1985 a ottobre 2026 sulla base dei rendimenti totali mensili (senza copertura valutaria), espressi in dollari USA, dell'MSCI World Index, del Bloomberg Commodity Index (BCOM) e del WisdomTree Enhanced Commodity Index (WTENCM). **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Figura 3B: Le correlazioni tra materie prime e titoli di Stato globali sono diminuite



Fonte: Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, da gennaio 1985 a ottobre 2026 sulla base dei rendimenti totali mensili (senza copertura valutaria), espressi in dollari USA, dell'MSCI World Government Bond Index, del Bloomberg Commodity Index (BCOM) e del WisdomTree Enhanced Commodity Index (WTENCM). **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

I panieri diversificati di materie prime presentano un beta positivo rispetto all'inflazione inattesa1. Si tratta di un dato intuitivo, poiché questi seguono l'andamento dei prezzi nei settori dell'energia, dei metalli e dell'agricoltura. Pertanto, gli stessi shock inflazionistici legati all'offerta che hanno accentuato la correlazione tra azioni e obbligazioni contribuiscono anche a spiegare la notevole performance delle materie prime come asset reale nel corso di questo decennio. In altre parole, le materie prime possono offrire diversificazione proprio quando le obbligazioni non riescono a svolgere questa funzione nei portafogli multi-asset.

Nel nostro white paper "Il ruolo delle broad commodity in un portafoglio" (maggio 2026), esaminiamo la ponderazione ottimale di un'allocazione in materie prime all'interno di un portafoglio azionario-obbligazionario per il resto diversificato. Attraverso un elevato numero di simulazioni basate sui rendimenti storici, ricampionati con sostituzione, l'analisi suggerisce che un'allocazione del 20–23% in un paniere di broad commodity avrebbe generato i rendimenti di portafoglio corretti per il rischio più elevati, sulla base delle ipotesi adottate.

L'integrazione di elementi di diversificazione alternativi all'interno di un portafoglio multi-asset richiede di concentrarsi non solo sulla bassa correlazione con le asset class tradizionali, ma anche su rendimenti attesi significativamente positivi. Il WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF replica il rendimento totale del WisdomTree Enhanced Commodity Index (WTENCM). Partendo da una ponderazione che privilegia la rilevanza economica e la liquidità, l'indice sovrapondera sistematicamente le materie prime caratterizzate da un equilibrio ristretto o da un progressivo restringimento del rapporto tra domanda

e offerta, nonché da un momentum positivo dei prezzi. Sebbene le correlazioni dell'indice con azioni e obbligazioni si attestassero su livelli bassi, analoghi a quelli del Bloomberg Commodity Index, il suo approccio sistematico ha consentito anche di conseguire rendimenti storici più elevati nel periodo analizzato[2].

Implicazioni per i portafogli multi-asset

L'aumento delle correlazioni tra azioni e obbligazioni rende più complessa la diversificazione per chi si occupa di allocazione multi-asset. I recenti shock inflazionistici dal lato dell'offerta contribuiscono a spiegare questo cambiamento e mettono in evidenza il valore degli asset che reagiscono in modo diverso alle notizie sull'inflazione.

I panieri di broad commodity combinano le basse correlazioni recentemente registrate con azioni e obbligazioni con una sensibilità positiva all'inflazione inattesa. Questo rafforza il loro ruolo strategico accanto alle allocazioni tradizionali. Il WisdomTree Enhanced Commodity Index offre un approccio sistematico per ottenere questa esposizione, con l'obiettivo di migliorare i rendimenti attraverso una costruzione più efficiente dell'indice.

Un investimento in materie prime può essere soggetto a una significativa volatilità dei prezzi. Il fondo utilizza strumenti derivati, compresi i contratti future, che comportano rischi aggiuntivi e implicano rendimenti che potrebbero differire dall'andamento dei prezzi a pronti delle materie prime. Il valore di un investimento può inoltre essere influenzato dalle fluttuazioni valutarie. Gli investitori sono invitati a consultare il KID e il Prospetto Informativo per i dettagli completi sui rischi associati al fondo.

[1] WisdomTree, Il ruolo delle broad commodity in un portafoglio (maggio 2026).
[2] Fonte: Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, ottobre 2016 - ottobre 2026. Il WisdomTree Enhanced Commodity Total Return Index ha registrato un rendimento annuo del 13,21%, rispetto al 7,89% del Bloomberg Commodity Total Return Index. La performance include dati da test retrospettivi. Le performance ottenute mediante test retrospettivi sono ipotetiche e non rappresentano i rendimenti storici effettivi degli investimenti. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazioni di marketing emesse nello Spazio economico europeo ("SEE") e in Svizzera: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, che è autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni al di fuori del SEE, ad eccezione della Svizzera: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited o da Atlantic House Investments Limited, che sono entrambe autorizzate e regolamentate dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

WisdomTree Ireland Limited, WisdomTree UK Limited e Atlantic House Investments Limited sono di seguito denominate "WisdomTree" (a seconda dei casi). La nostra Politica sui conflitti d'interesse e il nostro Registro sono disponibili su richiesta.

Questa comunicazione di marketing è destinata a tutti gli investitori; tuttavia, i prodotti WisdomTree descritti nel presente documento e nella documentazione correlata possono essere soggetti a restrizioni in determinate giurisdizioni e possono essere disponibili esclusivamente per particolari categorie di investitori in conformità alle leggi e ai regolamenti applicabili. Laddove un prodotto non sia autorizzato o la sua distribuzione sia soggetta a restrizioni nella propria giurisdizione, è responsabilità di qualsiasi persona o soggetto in possesso di tali informazioni informarsi in merito a tutte le restrizioni applicabili e agire in conformità alle stesse. Prima di effettuare qualsiasi investimento, gli investitori sono invitati a richiedere un'adeguata consulenza legale, regolamentare, fiscale e in materia di investimenti al fine di valutare l'idoneità e le implicazioni dell'investimento in tali prodotti. Le informazioni sui prodotti WisdomTree sono disponibili sul sito wisdomtree.eu. WisdomTree non fornisce consulenza in materia di investimenti personalizzata in base alle circostanze individuali. I dati sulla performance passata non costituiscono un'indicazione attendibile di risultati futuri. Qualsiasi performance storica inclusa nel presente documento potrebbe essere basata su analisi di back testing. Il back testing è il processo di valutazione di una strategia di investimento mediante la sua applicazione a dati storici, al fine di simulare quale sarebbe stata la performance di tale strategia. La performance ottenuta tramite back testing è puramente ipotetica e viene fornita nel presente documento esclusivamente a scopo informativo. I dati derivanti dal back testing non rappresentano la performance effettiva e non devono essere interpretati come un'indicazione della performance effettiva o futura. Il valore di un investimento potrebbe risentire dei movimenti dei tassi di cambio. Un'eventuale decisione di investire dovrebbe basarsi sulle informazioni contenute nel prospetto pertinente ed essere presa dopo aver ottenuto una consulenza fiscale, legale e di investimento indipendente. Il contenuto di questo documento non costituisce una consulenza d'investimento, né un'offerta di vendita o un sollecito ad acquistare qualsivoglia prodotto o a effettuare un qualsiasi investimento.

La presente comunicazione di marketing va letta congiuntamente al Prospetto, al Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID") e al Documento contenente le informazioni chiave ("KID dei PRIIP") dei relativi prodotti WisdomTree, ove pertinente. In particolare, si invitano

gli investitori a prendere attenta visione dei rischi specifici illustrati alla sezione "Profilo di rischio e di rendimento" del KIID, alla sezione "Quali sono i rischi e qual è il potenziale rendimento?" del KID dei PRIIP e alla sezione "Fattori di rischio" del Prospetto dell'Emittente, per maggiori dettagli sui rischi associati all'investimento nei prodotti qui descritti. Ulteriori informazioni sugli Exchange Traded Product (ETP) di WisdomTree qui descritti, tra cui un elenco dettagliato degli investimenti sottostanti e il valore patrimoniale netto indicativo, sono disponibili sul sito web di WisdomTree all'indirizzo www.wisdomtree.eu.

Un investimento in prodotti negoziati in borsa ("ETP") di WisdomTree dipende dall'andamento dell'indice sottostante al netto dei costi, ma non è previsto che ne replichi esattamente la performance. Un investimento nei fondi WisdomTree dipende dall'andamento degli investimenti sottostanti al netto dei costi.

Sia gli ETP che i fondi WisdomTree implicano numerosi rischi, tra gli altri: rischio di mercato generale relativo all'indice sottostante pertinente, rischio di credito relativo al fornitore di swap su indici utilizzati negli ETP, rischio del tasso di cambio, rischio del tasso di interesse, rischio di inflazione, rischio di liquidità, rischio connesso ai derivati e 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

Alcuni fondi menzionati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV (“WT Issuer”). WT Issuer è un veicolo irlandese di gestione collettiva del risparmio di tipo aperto e a ombrello, con separazione patrimoniale tra i comparti, autorizzato dalla Central Bank of Ireland (“CBI”) in qualità di Organismo di investimento collettivo in valori mobiliari (“OICVM”) ai sensi della legge irlandese. Ciascun fondo è rappresentato da una classe distinta di azioni (le “Azioni”) emessa da WT Issuer.

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.

WisdomTree Enhanced Commodity Index

Le ponderazioni di base di ogni materia prima inclusa nel WisdomTree Enhanced Commodity Index sono stabilite con riferimento ai Bloomberg® Commodity Indices. “BLOOMBERG®” e gli indici Bloomberg indicati come componenti dell'indice (gli “Indici Bloomberg”) sono marchi di servizio di Bloomberg Finance L.P. e sue affiliate, inclusa Bloomberg Index Services Limited (“BISL”), l'amministratore degli Indici Bloomberg (collettivamente, “Bloomberg”) e sono stati concessi in licenza d'uso per determinati scopi a WisdomTree Issuer ICAV, il veicolo multicomparto irlandese di gestione patrimoniale collettiva del Fondo (il “Licenziatario”). Bloomberg non è affiliata al Licenziatario e non approva, promuove o raccomanda, né ha esaminato il Fondo. Bloomberg non garantisce l'attualità, l'esattezza o la completezza di dati o informazioni concernenti il Fondo.

Per gli investitori in Svizzera:

Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati.

Il prospetto (solo in inglese) e i documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KID) (in tedesco, francese e italiano) sono disponibili sul sito web di WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Solo per i prodotti UCITS di WisdomTree: 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. Alcuni dei comparti menzionati nel presente documento potrebbero non essere registrati presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari ("FINMA"). In Svizzera, i comparti non registrati presso la FINMA potrebbero essere accessibili solo a investitori qualificati.

À L'INTENTION DES INVESTISSEURS EN FRANCE/:

Pour plus d'informations sur le ou les produits indiciels cotés WisdomTree décrits aux présentes, telles que la liste détaillée des investissements sous-jacents et la valeur liquidative indicative, veuillez consulter le site/Internet de WisdomTree à/l'adresse (www.wisdomtree.eu).

Le produit est destiné aux investisseurs particuliers qui : (i) peuvent supporter la perte de capital, ne cherchent pas à préserver le capital et qui ne recherchent pas de garantie de capital ; (ii) ont des connaissances ou une expérience spécifique en matière d'investissement dans des produits similaires et sur les marchés financiers et (iii) recherchent un produit offrant une exposition à la performance de l'actif(s) sous jacent(s) et ont un horizon d'investissement en ligne avec la période de détention recommandée indiquée dans le DIC.

De même, la valeur liquidative indicative est spécifiée sur les pages Reuters et Bloomberg du produit et peut être également mentionnée sur les sites Internet des marchés de cotation du produit.

Les parts d'un produit indiciel coté qui sont acquises sur le marché secondaire ne peuvent généralement pas lui être revendues directement. Concernant les investisseurs qui ne sont pas des participants agréés, l'achat et la vente de parts doivent être réalisés sur un marché secondaire par l'intermédiaire d'un opérateur (par ex., un courtier) et peuvent donc être assujettis à des commissions et taxes supplémentaires. De plus, les investisseurs sont susceptibles de payer plus que la valeur liquidative en cours lors de l'acquisition des parts et de percevoir moins que la valeur liquidative en cours lors de leur cession.

Les investisseurs sont invités à lire attentivement les risques spécifiques détaillés sous la section intitulée «/Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter/?/» du Document d'informations clés relatif aux Produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance («/DIC relatif aux

PRIIP/»), ainsi que sous la section intitulée «*Risk Factors*/» du Prospectus de l'Émetteur, pour plus de précisions sur les risques associés à un placement dans le produit décrit aux présentes.

Les investisseurs sont informés que le prospectus est disponible en français et en anglais.

Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s). Le prospectus et le Document d'informations clés aux Investisseurs (DICI) sont disponibles sur le site Internet de WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

La distribution du Prospectus et l'offre, la vente ou la remise d'Actions dans d'autres territoires peuvent être soumises à des restrictions légales. WT Issuer est un UCITS régi par la législation irlandaise et agréé par la Central Bank of Ireland en tant qu'OPCVM conforme à la réglementation européenne, même s'il n'est pas nécessairement soumis aux mêmes règles que celles applicables à un produit similaire agréé en France.

Le Fonds a été enregistré par l'Autorité des marchés financiers pour commercialisation en France et peut être distribué aux investisseurs en France. Les copies de l'ensemble des documents (c.-à-d. le Prospectus, tout supplément ou addenda y afférent, le Document d'informations clés, les rapports annuels les plus récents et l'Acte constitutif) sont gracieusement mises à disposition en France chez l'agent centralisateur français, Société Générale, sise 29/Boulevard Haussmann, 75009/Paris, France. Toute souscription d'Actions du Fonds sera effectuée sur la base des conditions stipulées dans le Prospectus et tous suppléments ou addendas y afférents.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que cet UCITS présente, au regard des attentes de l'Autorité des marchés financiers, une communication disproportionnée sur la prise en compte des extra-financiers dans sa gestion.

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.