

Raiffeisen Futura – Pension Invest

Previdenza: come gestirla

Da giovani, raramente ci si mette a pensare alla previdenza per la vecchiaia. Chi invece ha già qualche anno alle spalle ed è prossimo alla pensione, è più portato a chiedersi se la rendita che sostituirà i guadagni provenienti dall'attività lucrativa potrà bastare per la vita da pensionato. Per vivere con più spensieratezza serve un cuscinetto finanziario, che è meglio iniziare a costituire con buon anticipo. Un'ottima base per farlo è un fondo previdenziale ben concepito.



GESTORE DEL FONDO

Andreas Bentzen

Gestore di portafoglio senior



Andreas Bentzen vanta un'ampia esperienza nel settore degli investimenti, maturata tra l'altro presso l'ex banca privata Notenstein/Wegelin e presso la grande banca UBS. Dal 2014 lavora come Senior Portfolio Manager presso Vontobel nel team Quantitative Investments, che sa come combinare efficacemente i vantaggi dell'analisi fondamentale e della gestione sistematica del portafoglio. Andreas è specializzato in investimenti misti che tengono conto degli aspetti relativi alla sostenibilità.

Signor Bentzen, gli attuali avvenimenti mondiali potrebbero indurre alcune persone a conservare i propri risparmi in contanti. Perché non è una buona idea? Purtroppo, i contanti sono solo apparentemente sicuri. Infatti, quanto più a lungo rimangono inutilizzati, tanto più potere d'acquisto possono perdere a causa dell'inflazione. Alcuni potrebbero controbattere che su un conto di risparmio maturano comunque interessi. In passato, infatti, era così. Ma ormai il tasso d'interesse di molti conti di risparmio è esiguo, se non addirittura nullo. Diventa quindi sempre più difficile contrastare la progressiva svalutazione del denaro.

Come si può aggirare questo problema? Ad esempio, investendo nei mercati finanziari e partecipando così alla loro evoluzione. Ciò comporta certamente un rischio di perdita ma offre un potenziale di rendimento più interessante rispetto al conto di risparmio. Il presupposto è non investire in un unico titolo, bensì ripartire i rischi su diversi titoli. Comporre un portafoglio con molti titoli diversi appartenenti a più classi d'investimento e alle relative sottocategorie risulta vantaggioso. In questo modo, infatti, le inevitabili oscillazioni dei corsi dei singoli titoli possono compensarsi a vicenda. A lungo termine, ciò può contribuire a un rendimento più stabile.

Lei gestisce il fondo previdenziale Raiffeisen Futura – Pension Invest. Quali sono le sue caratteristiche? Raiffeisen Futura – Pension Invest tiene conto della ripartizione del rischio appena descritta e include numerosi titoli delle classi d'investimento Obbligazioni e Azioni. Combina quindi le caratteristiche difensive delle prime con il maggiore potenziale di rendimento delle seconde. Per poter essere utilizzato ai fini della previdenza, è conforme alle norme d'investimento dell'ordinanza OPP 2, che disciplina la previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità in Svizzera. L'ordinanza intende evitare rischi eccessivi per gli investimenti, i cui proventi sono destinati alle rendite da versare ai pensionati. Pertanto, i titoli più rischiosi, come le obbligazioni high yield o dei Paesi emergenti, sono esclusi dall'universo di investimento.

Il fondo può comunque conseguire un buon rendimento? Raiffeisen Futura – Pension Invest offre quattro diversi profili rischio-rendimento, determinati in prima battuta dall'entità dell'esposizione alle azioni. Gli investitori possono scegliere tra le strategie «Yield» (Reddito), «Balanced» (Equilibrio), «Growth» (Crescita) ed «Equity» (Azioni). «Yield» presenta una quota azionaria del 25%, «Balanced» del 45%, «Growth» del 65% ed «Equity» del 95%. Ricordiamo che una quota maggiore di azioni nel portafoglio offre un potenziale di rendimento maggiore ma presuppone anche un rischio più elevato. Questa classe d'investimento subisce, infatti, le oscillazioni di corso più marcate – gli investitori dovrebbero tenerne conto nella loro decisione.

Cos'altro dovrebbero sapere gli investitori? Che le quote azionarie summenzionate sono valori medi a lungo termine. Gestisco il fondo attivamente, tenendolo in linea con lo sviluppo del mercato. È da questo che dipende l'asset allocation tattica, ossia la ponderazione a breve termine delle classi d'investimento, che viene stabilita dagli economisti e dagli strateghi del Raiffeisen Chief Investment Office. Per questo motivo è possibile che le ponderazioni scelte di volta in volta divergano dalle percentuali sopra indicate. Quando sono inferiori alla ponderazione strategica si parla di sottoponderazione, quando sono superiori si parla di sovrapponderazione.

Qual è il suo compito in questo contesto? Applico le suddette ponderazioni tattiche nei portafogli e inserisco dei titoli selezionati dell'universo d'investimento sostenibile Futura nelle quote corrispondenti per ciascuna classe di quote. Rientra nella mia responsabilità anche il rigoroso monitoraggio dei quattro portafogli con la mia selezione di titoli. Se un cambiamento a livello di mercato comporta un rischio maggiore per il fondo, apporto delle modifiche. Lo stesso vale quando le oscillazioni dei corsi offrono nuove opportunità di investimento che ritengo interessanti. In tale ottica mi attengo sempre alle direttive strategiche descritte per ciascun portafoglio.



IN PRIMO PIANO

4 strategie

Le quattro strategie del Raiffeisen Futura – Pension Invest, con caratteristiche di rischio/rendimento e obiettivi d'investimento diversi, tengono conto dei profili individuali, degli investitori:

Strategia	Obiettivo d'investimento	Quota azionaria
Yield	Reddito	25%
Balanced	Equilibrio	45%
Growth	Crescita	65%
Equity	Azioni	95%

3 classi di quote

Le tre classi di quote del Raiffeisen Futura – Pension Invest soddisfano diverse esigenze degli investitori:

Classe di quote	Obiettivo	Politica di distribuzione
V	Previdenza vincolata (pilastro 3a)	Reinvestimento
A	Patrimonio libero (pilastro 3b)	Distribuzione
B	Patrimonio libero (pilastro 3b)	Reinvestimento



LO SAPEVATE?

Previdenza privata – accumulo sistematico

Il Piano di risparmio in fondi previdenziali Raiffeisen lo rende possibile. Chi investe in questa pratica opzione previdenziale può decidere liberamente l'importo e la frequenza dei versamenti regolari. A partire da un importo di CHF 100 si possono acquistare in automatico quote del fondo previdenziale Raiffeisen Futura – Pension Invest. È possibile scegliere liberamente, e modificare in qualsiasi momento, sia la frequenza di versamento (mensile, trimestrale, semestrale o annuale) sia la strategia da adottare.

L'effetto collaterale positivo è che, nel tempo, i movimenti al rialzo e al ribasso del valore del fondo di solito si compensano a vicenda. Ciò si traduce, nel lungo periodo, in un **prezzo medio livellato** per le quote del fondo acquistate in momenti diversi. Maggiori informazioni sono disponibili [qui](#).

Su cosa basa le sue decisioni d'investimento? Per prendere decisioni d'investimento il più proficue possibile è fondamentale essere sempre aggiornati sugli attuali avvenimenti economici e politici. Seguo da vicino lo sviluppo dei mercati finanziari e dei singoli debitori e società, le cui obbligazioni o azioni sono già incluse nei portafogli o nelle quali sto valutando di investire. A tale scopo attingo costantemente a numerose fonti d'informazione e analizzo quindi nel dettaglio i dati pertinenti con l'aiuto di sistemi sofisticati. Inoltre, ho accesso alle approfondite ricerche dei colleghi del mio team.

Secondo quali criteri seleziona i singoli titoli? Il mio punto di partenza è l'universo d'investimento Futura, definito e periodicamente esaminato da Inrate, un'agenzia di rating indipendente specializzata nel settore. Esso comprende esclusivamente debitori e aziende che soddisfano elevati requisiti di sostenibilità in materia di ambiente, società, governance statale e gestione aziendale. Ne analizzo la qualità finanziaria sulla base di criteri decisivi quali bilancio, modello aziendale, governance e strategia aziendale, posizionamento di mercato, fatturato, utili, impiego del capitale e potenziale di crescita. Infine, inserisco i candidati più convincenti su cui investire nella mia selezione ristretta per i portafogli del fondo Raiffeisen Futura – Pension Invest.

Cosa succede se Inrate esclude un Paese o una società precedentemente ammessi nell'universo di sostenibilità perché non soddisfa più i criteri? Se nei portafogli di Raiffeisen Futura – Pension Invest sono presenti titoli di debitori o aziende ora esclusi dall'universo di investimento, ho sei mesi di tempo per venderli. Per questo motivo mi assicuro sempre che il fondo investa solo in titoli sufficientemente liquidi, negoziabili praticamente in qualsiasi momento. Liquido la posizione interessata nel modo più cauto possibile per il mercato, vale a dire che non vendo tutto in una volta, ma gradualmente, in modo che il corso dell'obbligazione o dell'azione non subisca contrazioni.

Come valuta lo sviluppo atteso dei mercati finanziari? I risultati pubblicati per il primo semestre 2025 hanno confermato che molte aziende hanno un andamento solido. In generale, i nuovi dazi statunitensi hanno avuto un impatto finora ridotto sulle loro cifre, a eccezione dei settori più colpiti come l'industria automobilistica europea. Le previsioni delle aziende statunitensi per l'intero 2025, più ottimistiche rispetto alla scorsa primavera, riflettono la loro fiducia. Un possibile taglio dei tassi di riferimento da parte della banca centrale statunitense a settembre sosterrrebbe ulteriormente i corsi azionari. Tuttavia, storicamente il mese di settembre non è estraneo a oscillazioni dei corsi molto marcate poiché prima della pubblicazione dei loro dati per il terzo trimestre molte aziende interrompono i loro programmi di riacquisto di azioni e quindi vi è meno liquidità disponibile sul mercato. Inoltre, molti investitori azionari stanno per il momento trascurando l'indebolimento del mercato del lavoro statunitense e i rischi geopolitici. Alla luce di questo contesto, mi aspetto un possibile consolidamento o una correzione dei mercati azionari. Ciò potrebbe offrire opportunità favorevoli per aumentare le quote azionarie di qualità del Raiffeisen Futura – Pension Invest. Non appena la Fed aprirà il ciclo di riduzione dei tassi di riferimento, anche le obbligazioni, soprattutto quelle statunitensi, dovrebbero giovare.

Come ha strutturato quindi il Raiffeisen Futura – Pension Invest? Mi attengo come sempre a un'ampia diversificazione, con titoli provenienti da settori difensivi e ciclici, nonché titoli Growth. Questi ultimi provengono prevalentemente dal settore tecnologico e dovrebbero risultare vincenti sulla base delle persistenti tendenze all'elettrificazione e alla digitalizzazione, tra cui l'intelligenza artificiale. Quest'estate ho approfittato dell'indebolimento del titolo ABB per ampliarne l'esposizione nel portafoglio. I dati di bilancio dell'azienda svizzera per il secondo trimestre hanno confermato che gli investimenti nei settori dell'elettrificazione e dei centri dati continuano a crescere. In linea con ciò, anche le prospettive presentate dall'azienda sono state positive. Recentemente ho ampliato l'esposizione al settore tecnologico con una nuova posizione azionaria nella società californiana Broadcom di semiconduttori e software. Nel momento in cui maggiori correzioni dei corsi dovessero offrire nuove opportunità di investimento che reputo interessanti, le sfrutterò.

Tutte le strategie presentano questo posizionamento? Come già detto, le quattro strategie si differenziano per la ponderazione di ciascuna classe d'investimento. Quanto maggiore è la ponderazione, tanto maggiore è il numero di titoli che posso includere tra quelli che ho selezionato dall'universo di investimento. Per rispettare la ponderazione, posso però anche variare la dimensione di ciascuna posizione. L'aspetto fondamentale è una diversificazione sempre ampia: per le azioni su aziende di qualità di diverse dimensioni e di diversi settori e Paesi, per le obbligazioni su debitori di qualità di diversi Paesi, categorie di rating e scadenze.



COSA SIGNIFICA ESATTAMENTE... ?

Effetto degli interessi composti

Solitamente un conto di risparmio matura ogni anno interessi, anche se piuttosto esigui nel contesto attuale. Questi si sommano al saldo iniziale e l'anno successivo maturano a loro volta interessi. Quanto più a lungo agisce questo meccanismo dell'interesse composto, tanto più rapidamente cresce il saldo sul conto.

A chi si addicono le diverse strategie di Raiffeisen Futura – Pension Invest? È una questione molto personale. Ad ogni modo, sono determinanti l'obiettivo di rendimento e la tolleranza al rischio dell'investitore, nonché la sua capacità di rischio, risultante dalla sua situazione finanziaria e dal suo orizzonte d'investimento. Le persone sensibili, che risentono maggiormente dei saliscendi dei corsi azionari, si trovano meglio con strategie con una ponderazione azionaria inferiore. Dopo le oscillazioni, il tipico andamento dei corsi azionari tende sempre a tornare al valore medio. Ma questo può richiedere anni e una «pelle dura». Chi ritiene di avere molta perseveranza può prendere in considerazione una strategia con una quota azionaria più elevata. Chi non ama decidere da solo può semplicemente rivolgersi al team di consulenti Raiffeisen per un colloquio informativo. Potrà così discutere nel dettaglio anche il piano di risparmio in fondi previdenziali, che funziona come un ordine permanente.

Quali sono i vantaggi di non aspettare all'ultimo per investire nella previdenza? Innanzitutto c'è l'effetto dell'interesse composto, ben noto a chi ha un conto di risparmio. Lo stesso meccanismo vale anche per gli investimenti e ha un ruolo importante, soprattutto in vista del pensionamento, quando il reddito regolare diminuirà. Avere un cuscinetto finanziario permette quindi di dormire sonni più tranquilli. Chi reinveste subito il provento del proprio investimento, aumenta il capitale stesso su cui è possibile ottenere rendimenti. Si chiama «effetto del rendimento composto». Quanto più a lungo questo effetto può agire, tanto maggiore sarà il rendimento dell'investimento. Per questo motivo non è una buona idea procrastinare la previdenza per la vecchiaia. Utilizzare il fondo Raiffeisen Futura – Pension Invest nel pilastro 3a della previdenza vincolata offre anche vantaggi fiscali poiché l'importo versato è deducibile dal reddito imponibile. Chi reinveste il denaro così risparmiato consolida l'«effetto del rendimento composto» a beneficio della riserva previdenziale auspicata.

Avviso legale importante: il fondo investe anche in azioni di altre società rispetto a quelle menzionate. Non si deve partire dal presupposto che un investimento nelle azioni delle aziende riportate sia stato o sarà redditizio. Le azioni e le loro ponderazioni nel fondo possono essere modificate in ogni momento senza preavviso.



OPPORTUNITÀ

• Sostenibilità

Il fondo investe solo in debitori e aziende che soddisfano chiari criteri di sostenibilità. Questi debitori e queste aziende si distinguono maggiormente per modelli aziendali sostenibili che hanno riconosciuto rischi a lungo termine e colgono tempestivamente le opportunità. Tenendo conto in modo sistematico dei criteri di sostenibilità, è pertanto possibile ridurre questi rischi e sfruttare le opportunità.

• Diversificazione

Grazie alla combinazione di diverse classi d'investimento con molteplici titoli di tutto il mondo, i rischi sono ampiamente diversificati con la possibilità di sfruttare opportunità d'investimento a livello globale.

• Gestione attiva

Specialisti esperti prendono per voi le decisioni d'investimento basandosi su analisi approfondite e monitorano il fondo attuando un controllo rigoroso dei rischi.

• Protezione degli investitori

Il fondo è soggetto alla Legge sugli investimenti collettivi e il capitale investito è considerato patrimonio speciale. La classe di quote V è soggetta al regolamento della Fondazione di previdenza Raiffeisen.

• Costituzione del patrimonio

Grazie a versamenti periodici, tramite un Piano di risparmio in fondi potrete costituire il vostro patrimonio in modo sistematico.

Nel patrimonio previdenziale (classe di quote V) si applica anche quanto segue:

• Agevolazioni fiscali

Gli utili conseguiti nel patrimonio previdenziale sono in genere esenti da imposta. Il capitale viene tassato in sede di prelevamento insieme agli altri averi previdenziali.

• Flessibilità

È possibile modificare in qualsiasi momento l'obiettivo d'investimento scelto o ritrasferire i fondi della previdenza in titoli al conto previdenza. Al momento del pensionamento, trasferite semplicemente il fondo all'interno della stessa famiglia di fondi dalla previdenza al deposito libero.



RISCHI

• Oscillazioni di valore

Sono possibili oscillazioni di valore dovute al mercato, al settore, all'azienda, ai tassi d'interesse e ai corsi valutari. Le obbligazioni subiscono perdite di corso quando gli interessi aumentano, quando un debitore non adempie ai propri obblighi ed eventualmente anche quando la sua solvibilità viene declassata. Obbligazioni con una qualità del credito inferiore presentano un rischio di perdita più elevato rispetto a obbligazioni con qualità del credito superiore.

• Paesi emergenti, valute e derivati

Il fondo può investire in paesi emergenti dove possono regnare incertezze sociali, politiche ed economiche, dove le condizioni quadro operative e in materia di vigilanza possono differire da quelle prevalenti nei paesi industrializzati e i mercati dei capitali nonché le piazze borsistiche non sono necessariamente riconosciuti, regolamentati, regolarmente aperti, accessibili al pubblico e liquidi. Il fondo può investire inoltre in titoli denominati in valute estere. Pertanto, il valore del fondo dipende dalle oscillazioni dei tassi di cambio rispetto alla valuta del fondo, il franco svizzero. L'uso di derivati rende il fondo dipendente dalla qualità delle controparti coinvolte e dall'andamento dei mercati e degli strumenti di base sottostanti.

• Decisioni d'investimento

Il fondo rispetta criteri di sostenibilità. Il gestore del fondo è quindi vincolato nelle sue decisioni d'investimento, il che può pregiudicare o favorire il valore del fondo. Né le analisi operate dalle singole debitori e aziende in base ai propri valori, né le decisioni d'investimento attive del gestore del fondo offrono garanzia di successo.

• Valore della quota

Il valore della quota del fondo può scendere sotto il prezzo d'acquisto alla quale l'avete acquistata.

Ulteriori
informazioni
sono disponibili su
raiffeisen.ch/fondi

Dati dettagliati relativi al vostro fondo sono consultabili nella rispettiva scheda informativa

Previdenza:

[Raiffeisen Futura – Pension Invest Yield V](#)
[Raiffeisen Futura – Pension Invest Balanced V](#)
[Raiffeisen Futura – Pension Invest Growth V](#)
[Raiffeisen Futura – Pension Invest Equity V](#)

Patrimonio libero:

Raiffeisen Futura – Pension Invest Yield A	Raiffeisen Futura – Pension Invest Yield B
Raiffeisen Futura – Pension Invest Balanced A	Raiffeisen Futura – Pension Invest Balanced B
Raiffeisen Futura – Pension Invest Growth A	Raiffeisen Futura – Pension Invest Growth B
Raiffeisen Futura – Pension Invest Equity A	Raiffeisen Futura – Pension Invest Equity B

Date un'occhiata anche alle altre nostre [pubblicazioni](#). Le relative schede prodotto e il foglio informativo di base (FIB) sono disponibili su raiffeisen.ch/fondi.

Per eventuali domande rivolgetevi al vostro consulente alla clientela.

Editore

Raiffeisen Svizzera
Centro Investimenti & Previdenza
Raiffeisenplatz
9001 San Gallo
vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/investire
raiffeisen.ch/fondi

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni
raiffeisen.ch/mercati-opinioni

Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/la+mia+banca

Note legali

Il presente documento ha finalità esclusivamente pubblicitarie e informative di carattere generale e non è redatto in base alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane personalmente responsabile di richiedere eventuali chiarimenti, effettuare verifiche e consultare esperti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Le spiegazioni, le indicazioni e gli esempi menzionati hanno carattere generale e possono in alcuni casi discostarsi da quanto riportato. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi. Con il termine «Futura» si designano strumenti e servizi finanziari sostenibili. Le informazioni sul tema degli investimenti sostenibili sono riportate nell'opuscolo «Investire in modo sostenibile presso Raiffeisen».

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione personale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. I fondi citati sono fondi di diritto svizzero. In particolare il documento non costituisce né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. e art. 58 segg. LSerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le informazioni dettagliate sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo, foglio informativo di base (FIB) o rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente presso Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo, presso le Banche Raiffeisen (di seguito denominate congiuntamente «Raiffeisen») o all'indirizzo raiffeisen.ch/fondi e da Banca Vontobel SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurigo, Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurigo e Vontobel Servizi di Fondi SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurigo (di seguito congiuntamente denominate «Vontobel»). Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dopo aver letto attentamente i documenti di vendita giuridicamente vincolanti e l'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali vigenti in alcuni Paesi, le presenti informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un Paese in cui gli strumenti finanziari o i servizi finanziari descritti nel presente documento sono autorizzati in misura limitata. Il presente documento non può essere messo a disposizione o consegnato a US Person né diffuso negli USA. I fondi di cui al presente documento non sono ammessi alla distribuzione negli USA, e non possono esservi offerti, venduti e consegnati. I dati di performance indicati sono dati storici da cui non è possibile trarre conclusioni sull'andamento attuale o futuro. Per il calcolo dei dati relativi alla performance del fondo non si è tenuto conto delle commissioni e dei costi sostenuti al momento dell'emissione ed eventualmente del riscatto delle quote.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Il presente documento non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questo documento. Raiffeisen e Vontobel adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e dei contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai [rischi](#) intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen o di Vontobel al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen e Vontobel non sono tenuti ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità per eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.