



T. ROWE PRICE FUNDS SICAV

## US Large Cap Value Equity Fund — Classe A

Al 31 luglio 2024

Cifre indicate in dollari USA

### TEAM GESTIONE PORTAFOGLIO:



**Gabriel Solomon**

Fondo gestito dal: 2021, In azienda dal: 2004

**John Linehan**

Fondo gestito dal: 2001, In azienda dal: 1998

### OBIETTIVO D'INVESTIMENTO

Incrementare il valore delle sue azioni a lungo termine mediante la crescita del valore dei suoi investimenti.

### PROCESSO D'INVESTIMENTO

Il fondo è classificato ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR) dell'Unione europea. Promuove, tra le altre caratteristiche, quelle ambientali e/o sociali e le società in cui vengono effettuati gli investimenti seguono pratiche di buona governance. Il fondo è gestito attivamente e investe in prevalenza in un portafoglio diversificato di azioni di società ad alta capitalizzazione con sede negli Stati Uniti che presentano valutazioni scontate rispetto alla loro media storica e/o alla media dei loro settori. Sebbene il fondo non abbia l'investimento sostenibile come obiettivo, promuoverà finalità ambientali e/o sociali mediante l'impegno del fondo volto a mantenere almeno il 10% del valore del proprio portafoglio collocato in investimenti sostenibili, così come definiti dalla normativa SFDR. Oltre alle caratteristiche E/S promosse, il Fondo applica anche il metodo proprietario di screening socialmente responsabile del gestore di investimenti (ovvero la lista di esclusione responsabile di T. Rowe Price). Il fondo può utilizzare strumenti derivati a scopo di copertura e per rendere più efficace la gestione del portafoglio. Si rimanda al prospetto per i dettagli completi relativi alla politica e all'obiettivo d'investimento. Il gestore non è vincolato dal benchmark del fondo, utilizzato ai soli fini di raffronto delle performance.

La performance passata non è un indicatore attendibile della performance futura.

### PERFORMANCE

(NAV, rendimento totale)	Data d'inizio	1 mese	3 mesi	Anno corrente	Annualizzato				
					1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	15 anni
Classe A	2 gen 2003	3,39%	4,71%	11,16%	13,79%	5,72%	8,26%	7,25%	9,71%
Indice Russell 1000 Value Net 30%		5,07%	7,25%	11,66%	14,02%	6,30%	9,16%	8,19%	10,77%

### PRESTAZIONE ANNUALE

(NAV, rendimento totale)	lug 14 - lug 15	lug 15 - lug 16	lug 16 - lug 17	lug 17 - lug 18	lug 18 - lug 19	lug 19 - lug 20	lug 20 - lug 21	lug 21 - lug 22	lug 22 - lug 23	lug 23 - lug 24
Classe A	3,83%	3,76%	13,58%	7,70%	2,78%	-10,68%	40,89%	-0,85%	4,74%	13,79%
Indice Russell 1000 Value Net 30%	5,67%	4,57%	12,93%	8,76%	4,39%	-6,78%	38,44%	-2,03%	7,54%	14,02%

Fonte dati di performance T.Rowe Price. Le performance del fondo sono calcolate usando il NAV ufficiale con reinvestimento delle cedole, se del caso. Le commissioni di gestione, le imposte e altri costi localmente applicati non sono stati dedotti e, ove applicabili, ridurranno i dati di performance.

I rendimenti dell'indice sono indicati con i dividendi netti reinvestiti.

Il gestore non è vincolato all'indice(agli indici) di riferimento del fondo, che viene (vengono) utilizzato(i) ai soli fini di raffronto della performance.

In data 1° settembre 2023, la politica di investimento è stata modificata con l'aggiunta di un impegno minimo in direzione degli investimenti sostenibili. Prima di tale data, la performance è stata conseguita in assenza del suddetto fattore.

### PRINCIPALI RISCHI DEL FONDO

**Rischio legato ai titoli small e mid cap** - I prezzi dei titoli delle società small e mid cap possono essere più volatili rispetto a quelli delle azioni di società a capitalizzazione più alta. **Rischio legato allo stile di investimento** - Il rischio connesso allo stile può incidere sulla performance in quanto i diversi stili d'investimento risultano più o meno efficaci a seconda delle condizioni di mercato e del clima d'investimento.

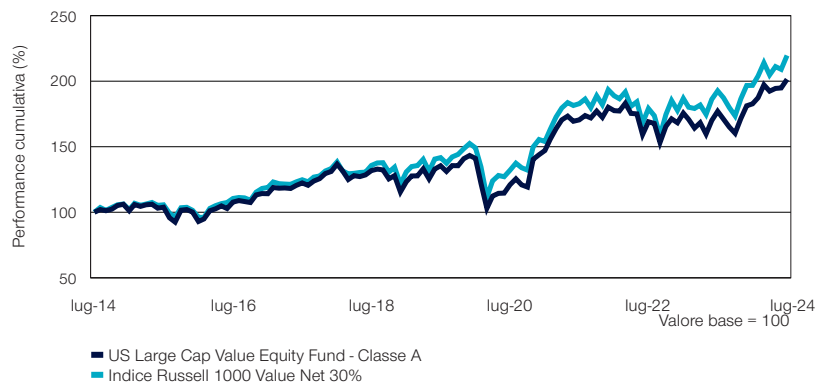
Fare riferimento a pagina 3 per informazioni importanti

## PANORAMICA DEL FONDO

Spese correnti - sulla base dell'esercizio chiuso al 31 lug 2024	1,60%
Costo massimo iniziale	5,00%
Investimento minimo	US\$0
Data di inizio del fondo	28 giu 2001
Data d'inizio - Classe A	2 gen 2003
Valuta base del fondo	USD
Valuta della classe di azioni	USD
Categorie di azioni	Accumulating
Asset totali del fondo	US\$766,9 milioni
Numero di titoli	76
Percentuale in liquidità	2,0%
Categoria Morningstar™	EAA Fund US Large-Cap Value Equity
Classe A - Codice ISIN	LU0133099654
Classe A - Codice Bloomberg	TRPULAA LX

La performance passata non è un indicatore attendibile della performance futura.

## PERFORMANCE STORICA



La performance passata non è un indicatore attendibile della performance futura. Fonte dati di performance T.Rowe Price. Le performance del fondo sono calcolate usando il NAV ufficiale con reinvestimento delle cedole, se del caso. Le commissioni di gestione, le imposte e altri costi localmente applicati non sono stati dedotti e, ove applicabili, ridurranno i dati di performance. Il gestore non è vincolato all'indice (agli indici) di riferimento del fondo, che viene (vengono) utilizzato(i) ai soli fini di raffronto della performance.

## PRINCIPALI 10 EMITTENTI

Emittente	Industria	% del fondo
Coca-Cola	Bevande	2,9
Chubb	Assicurativi	2,7
Elevance Health	Operatori sanitari e servizi	2,6
Wells Fargo	Banche	2,4
Bank of America	Banche	2,3
Johnson & Johnson	Prodotti farmaceutici	2,3
Hartford Financial Services	Assicurativi	2,2
UnitedHealth Group	Operatori sanitari e servizi	2,1
Fiserv	Servizi finanziari	2,0
Kenvue	Prodotti per la cura della casa e della persona	2,0

I dati di benchmark comparativo si riferiscono all'Indice Russell 1000 Value Net 30%.

## DIVERSIFICAZIONE DI SETTORE

Settore	% del fondo	Fondo vs. benchmark comparativo
Servizi di comunicazione	3,0	-1,2
Beni di consumo ciclici	0,3	-5,8
Beni di consumo non ciclici	12,2	4,5
Energia	9,0	1,6
Finanziari	21,2	-0,2
Sanità	17,0	1,2
Industriali e servizi alle aziende	13,2	-1,6
Tecnologia dell'informazione	10,6	1,7
Materiali	2,5	-2,1
Settore immobiliare	4,5	-0,2
Utility	4,7	0,2

T. Rowe Price utilizza la versione corrente dei Global Industry Classification Standard (GICS) di MSCI/S&P per la reportistica globale e settoriale.

## INVESTIMENTI SOSTENIBILI

	Impegno minimo target (%)	% del fondo
Investimenti sostenibili	10,0	40,9
con obiettivi ambientali	0,5	8,1
con obiettivi sociali	0,5	32,8

## RISCHI GENERALI DEL FONDO

**Rischi generali del fondo - da interpretare in concomitanza ai rischi specifici del fondo di cui sopra. Rischio azionario** - Le azioni possono perdere valore rapidamente per diverse ragioni e anche mantenere prezzi bassi a tempo indeterminato. **Rischio ESG e di sostenibilità** - Il rischio ESG e di sostenibilità può incidere molto negativamente sul valore di un investimento e la performance del fondo. **Rischio di concentrazione geografica** - Il rischio di concentrazione geografica può determinare una maggiore dipendenza della performance dalle condizioni sociali, politiche, economiche, ambientali o di mercato vigenti nei Paesi o nelle regioni in cui sono concentrati gli asset del fondo. **Rischio investimento nel fondo** - Il fondo d'investimento comporta determinati rischi ai quali l'investitore non sarebbe esposto se investisse direttamente nei mercati. **Rischio gestione** - Il rischio di gestione può sfociare in potenziali conflitti di interesse riguardanti le obbligazioni del gestore degli investimenti. **Rischio di mercato** - Il rischio di mercato può esporre il fondo alle perdite provocate da variazioni inattese di un'ampia gamma di fattori. **Rischio operativo** - Il rischio operativo può generare perdite a seguito di incidenti causati da persone, sistemi e/o processi.

## INFORMAZIONI IMPORTANTI

Il fondo è un comparto della T. Rowe Price Funds SICAV, una società d'investimento a capitale variabile con sede in Lussemburgo, costituita secondo la Commission de Surveillance du Secteur Financier e qualificata come Organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari ("UCITS"). I dettagli completi relativi a obiettivi, politiche d'investimento, rischi e sostenibilità si trovano nel prospetto informativo disponibile unitamente ai documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KIID) e/o ai documenti contenenti le informazioni chiave (KID) in inglese e nella lingua ufficiale delle giurisdizioni in cui i Fondi sono autorizzati per la vendita al pubblico, assieme all'atto costitutivo e alle relazioni annuale e semestrale (collettivamente denominati "Documenti del Fondo"). Qualsiasi decisione di investimento deve essere presa sulla base dei Documenti del fondo disponibili gratuitamente presso il rappresentante locale, l'agente locale per le informazioni/i pagamenti o i distributori autorizzati, oltre che su [www.funds.troweprice.com](http://www.funds.troweprice.com). I prezzi più aggiornati per i fondi sono disponibili online a cura di Morningstar.

**Questo materiale, che comprende rendiconti, informative, dati e il loro relativo contenuto così come qualsiasi materiale, informazione, immagine, link, grafico o registrazione a corredo, viene fornito da T. Rowe Price a scopo meramente informativo e/o promozionale.** Il materiale non è destinato all'uso da parte di persone di giurisdizioni nelle quali sia proibita o limitata la distribuzione del materiale e in alcuni paesi viene fornito su richiesta specifica. In nessun caso questo materiale deve essere copiato o ridistribuito, in tutto o in parte, senza previo consenso di T. Rowe Price. Il materiale non costituisce una distribuzione, un'offerta, un invito, una raccomandazione o sollecito alla vendita o all'acquisto di un qualsiasi titolo per qualsiasi giurisdizione.

Per maggiori informazioni, contattare un consulente finanziario e chiedere consigli sulle conseguenze legali, normative e fiscali di un investimento nel fondo. Se si investe tramite un fornitore terzo, si invita a consultare quest'ultimo direttamente poiché costi, performance e termini e condizioni potrebbero differire sostanzialmente.

**Ulteriori informazioni per: Investitori nel Regno Unito:** Si ricorda agli investitori che tutte le protezioni, o gran parte delle protezioni, offerte dal sistema normativo del Regno Unito non sono disponibili e che non avranno a disposizione la compensazione di cui allo Schema di compensazione dei servizi finanziari del Regno Unito. **Investitori in Austria:** Agente pagatore: Raiffeisen Bank International AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Vienna. I documenti del fondo sono disponibili gratuitamente presso l'agente pagatore.

**SEE** - salvo diversamente specificato, il presente materiale è distribuito e approvato da T. Rowe Price (Luxembourg) Management S.à r.l. 35 Boulevard du Prince Henri L-1724 Lussemburgo autorizzata e regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier lussemburghese. Emesso esclusivamente da intermediari finanziari per investitori al dettaglio.

**Regno Unito** - il presente materiale è distribuito e approvato da T. Rowe Price International Ltd, Warwick Court, 5 Paternoster Square, London, EC4M 7DX, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority britannica. Emesso esclusivamente da intermediari finanziari per investitori al dettaglio.

**Svizzera** - Emesso in Svizzera da T. Rowe Price (Switzerland) GmbH, Talstrasse 65, 6th Floor, 8001 Zurich, Svizzera. First Independent Fund Services Ltd, Klausstrasse 33, CH-8008 Zurich è il rappresentante in Svizzera. Helvetische Bank AG, Seefeldstrasse 215, CH-8008 Zurich è l'agente pagante in Svizzera.

I comparti di T. Rowe Price SICAV non sono disponibili per le persone fisiche residenti negli Stati Uniti, come definito dal regolamento 902(k) dello United States Securities Act del 1933, e successive modifiche ("Securities Act"). Le quote del fondo non sono state né saranno iscritte ai sensi del Securities Act o ai sensi di una qualsiasi legge statale relativa ai titoli. Inoltre il fondo non sarà iscritto ai sensi dello United States Investment Company Act del 1940 (the "1940 Act") e successive modifiche e gli investitori non avranno diritto alle agevolazioni del 1940 Act. Concessi alle imprese globali negli Stati Uniti da T. Rowe Price Investment Services, Inc.

© 2024 T. Rowe Price. Tutti i diritti riservati. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE, e l'immagine della Pecora delle montagne rocciose sono, collettivamente e/o singolarmente, marchi di T. Rowe Price Group, Inc.

## INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

Lo Standard di classificazione globale dei settori (Global Industry Classification Standard, "GICS") è stato sviluppato ed è proprietà esclusiva e marchio di servizio di Morgan Stanley Capital International Inc. ("MSCI") e Standard & Poor's, una divisione di The McGraw-Hill Companies, Inc. ("S&P") ed è concesso in licenza d'uso a T. Rowe Price. Nessuno fra MSCI, S&P e gli eventuali soggetti terzi coinvolti nella realizzazione o compilazione del GICS o di qualsivoglia classificazione GICS rilascia garanzie esplicite o implicite riguardo a tali standard o classificazioni (o ai risultati ottenibili grazie all'uso degli stessi) e tutte le suddette parti negano espressamente in questa sede qualsiasi garanzia di originalità, accuratezza, completezza, commerciabilità e idoneità per scopi specifici in relazione a tali standard o classificazioni. Fatto salvo quanto sopra, in nessun caso MSCI, S&P e gli eventuali soggetti terzi coinvolti nella realizzazione o compilazione del GICS o di qualsivoglia classificazione GICS saranno responsabili di danni diretti, indiretti, speciali, a carattere punitivo, consequenziali o di qualsiasi altro tipo (incluso il mancato profitto) anche laddove avvisate della possibilità di tali danni.

London Stock Exchange Group plc e le società facenti parte del gruppo (collettivamente, il "Gruppo LSE"). © LSE Group 2024. FTSE Russell è il nome commerciale di alcune società del Gruppo LSE. Tutti i diritti relativi ai dati o agli indici FTSE Russell sono detenuti dalla società del Gruppo LSE proprietaria dell'indice o dei dati. Il Gruppo LSE e i relativi licenziatari declinano ogni responsabilità in relazione a errori o omissioni negli indici e nei dati e raccomandano di non fare affidamento sugli indici o i dati contenuti in questa comunicazione. L'ulteriore distribuzione dei dati forniti dal Gruppo LSE è consentita solo con l'esplicito consenso scritto della società del Gruppo LSE titolare dei relativi diritti. Il Gruppo LSE non promuove, sponsorizza né approva il contenuto della presente comunicazione.

© 2024 Morningstar. Tutti i diritti riservati. Le informazioni qui contenute: (1) sono di proprietà di Morningstar e/o dei relativi fornitori del contenuto; (2) non possono essere copiate o distribuite; e (3) non sono garantite per accuratezza, completezza o aggiornamento. Né Morningstar né i fornitori del contenuto sono responsabili per danni o perdite risultanti da qualsiasi tipo di utilizzo di queste informazioni. La performance passata non è garanzia di risultati futuri. Per ulteriori informazioni sulla metodologia di rating, visitare il sito [www.morningstar.com](http://www.morningstar.com)

La somma di alcune cifre nel presente report potrebbe non corrispondere al totale a causa di arrotondamenti e/o esclusione di liquidità.

Gli specifici titoli individuati e descritti non rappresentano tutti i titoli acquistati, venduti o raccomandati per il Fondo e non si deve presumere che i titoli individuati e trattati siano o saranno redditizi.

Gli asset del Fondo, le analisi basate sulle partecipazioni (ad eccezione della rotazione del portafoglio) e l'attribuzione in portafoglio sono calcolati utilizzando il registro degli investimenti interno di T. Rowe Price. A causa di differenze di tempistiche e di metodo contabile, i dati di tale registro potrebbero differire da quelli del registro contabile forniti dal contabile del Fondo.

## GLOSSARIO

**Azioni ad accumulazione** – Classe di azioni ordinarie che gli azionisti di una società ricevono in luogo di un dividendo o in aggiunta allo stesso. Di solito vengono assegnate per ottenere un vantaggio fiscale.

**Titolo garantito da asset (asset backed security o ABS)** – Un titolo il cui reddito e valore di capitale derivano e sono garantiti da un pool specificato di attivi sottostanti.

**Indice comparativo** – Indice di mercato azionario che può essere utilizzato per analizzare l'esposizione, il rischio e il rendimento di un fondo, noto nel settore anche come benchmark di performance.

**Benchmark personalizzato** – Qualsiasi benchmark adattato agli obiettivi d'investimento di un cliente specifico.

**Cedola** – Documento attestante la proprietà di un certificato azionario o di un certificato obbligazionario al portatore, che viene presentato per rivendicare il diritto di ricevere i dividendi o gli interessi erogati in connessione a un titolo.

**Qualità del credito** – Misura la capacità di un emittente obbligazionario di rimborsare il capitale e pagare gli interessi sul debito alle scadenze stabilite ed è pertanto un indicatore del rischio di credito. Le agenzie di rating pubblicano giudizi sulla qualità del credito che riflettono il grado di rischiosità degli emittenti nel mercato delle obbligazioni societarie.

**Derivati** – Sono contratti il cui valore si basa in genere sul movimento di prezzo di un asset finanziario sottostante, come un'obbligazione, un'azione, una materia prima, una valuta, un tasso d'interesse o un indice di mercato. I derivati si possono utilizzare per speculare sulla variazione di prezzo dell'asset sottostante, coprire una posizione o conferire leva finanziaria a una posizione. I tipi più comuni sono i futures, i contratti a termine (o forward), gli swap e le opzioni.

**Diversificazione** – Strategia di gestione del rischio che consiste nell'inserire in portafoglio un insieme di investimenti variegato. Un fondo diversificato detiene tipi di asset e strumenti finanziari diversi al fine di limitare l'esposizione ai singoli attivi o rischi.

**Azioni a distribuzione** – Questo tipo di azioni conferisce al titolare il diritto di ricevere un dividendo stabilito dall'assemblea generale annuale della società interessata.

**Obiettivi ambientali** – Obiettivi legati all'impegno per le sfide ambientali che il pianeta affronta, come la mitigazione dei cambiamenti climatici, l'adattamento ai cambiamenti climatici, l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine, la transizione verso un'economia circolare, la prevenzione dell'inquinamento e il monitoraggio, la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

**Caratteristiche di sostenibilità ambientale** – Aspetti di un prodotto, un'attività societaria o regolamenti che indicano un impegno a conservare le risorse naturali e proteggere gli ecosistemi globali per le generazioni attuali e future.

**ESG** – L'acronimo sta per environmental, social e governance e si riferisce agli aspetti ambientali, sociali e di governance. Gli investitori socialmente consapevoli useranno i criteri ESG per valutare le attività delle imprese e scegliere i potenziali investimenti. Il filtro ambientale (E) considera la performance di una società come alfiere della natura; le credenziali sociali (S) riflettono il modo in cui la società tratta i dipendenti e i fornitori, i clienti e la comunità di riferimento; la governance (G) include elementi come la leadership, la remunerazione dei dirigenti, le revisioni esterne, i controlli interni e i diritti degli azionisti.

**Lista di esclusione** – Elenco di società, settori o paesi che sono esclusi da un fondo sulla base dei rischi o dei fattori ESG. I filtri ESG sono applicabili come approccio a sé stante o in combinazione con altri stili come l'investimento tematico oppure integrando i fattori ESG nel processo d'investimento.

**Copertura** – Tecnica d'investimento in base alla quale un investitore o trader assume un nuovo rischio che ne compensa uno esistente, come la variazione avversa di un tasso di cambio o d'interesse oppure di un prezzo azionario, obbligazionario o di una materia prima.

**Scadenza** – La data stabilita in cui termina l'arco di vita di una transazione, uno strumento finanziario o un investimento. La scadenza spesso è usata in relazione a depositi, operazioni sui mercati dei cambi, contratti a termine, swap su tassi d'interesse o materie prime, opzioni, prestiti strumenti a reddito fisso.

**Commissioni massime iniziali** – Livello massimo delle commissioni di vendita versate a un intermediario quando si effettua un investimento in un fondo. Tali commissioni coprono le spese amministrative, di marketing e di altro tipo.

**Titolo garantito da mutui (mortgage backed security o MBS)** – Un tipo di titolo garantito da asset in cui la garanzia è costituita da un mutuo o un insieme di mutui ipotecari.

**Categoria Morningstar** – Classificazione di un fondo in base allo stile d'investimento, riflesso dalle posizioni sottostanti in portafoglio nell'arco di tre anni. Se il fondo è nuovo e non ha un portafoglio, Morningstar farà una stima di dove potrebbe collocarsi prima di assegnargli una categoria definitiva.

**NAV (valore patrimoniale netto per azione)** – Corrisponde al valore di chiusura di mercato dei titoli in portafoglio più tutti gli altri asset come la liquidità, meno le passività, diviso il numero totale di azioni in circolazione.

**Spese correnti** – Una società d'investimento pubblica annualmente l'importo delle spese correnti che equivalgono al costo annuale dell'attività d'investimento in un fondo. Includono i pagamenti per i servizi di gestione, amministrazione e custodia degli asset, nonché i costi delle funzioni di supervisione indipendente.

**Duration dello spread** – Misura la sensibilità del prezzo di un titolo alle variazioni del rispettivo spread del credito. Lo spread è la differenza tra il rendimento di un titolo e quello di un tasso di riferimento, come un tasso d'interesse sulla liquidità o il rendimento di un titolo di Stato.

**Obiettivi sociali** – Obiettivi legati all'impegno per le sfide sociali, come il contributo alla lotta contro le disuguaglianze o alla promozione della coesione sociale, l'integrazione sociale o le relazioni di lavoro, o le attività finalizzate a migliorare il capitale umano o comunità economicamente o socialmente svantaggiate.

**Investimento sostenibile** – Investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, purché tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e le imprese beneficiarie degli investimenti (inserite in portafoglio) seguano prassi di buona governance.

**Rendimento totale (o total return)** – Il ritorno su un investimento nell'arco di un periodo specificato, che considera l'aumento o il calo del prezzo più eventuali redditi reinvestiti ed è espresso come tasso di rendimento composto medio annuo.

**Rendimento cumulativo** – Rendimento effettivo di un investimento nell'arco di un periodo specificato. Il rendimento cumulativo non indica l'eventuale oscillazione del valore dell'investimento durante il periodo in questione. Per esempio, un fondo potrebbe avere un rendimento cumulativo positivo su 10 anni pur avendo registrato risultati negativi in alcuni anni.

**Rendimento medio annuo** – Questo valore è sempre ipotetico e non va confuso con i risultati effettivi anno per anno. Stabilizza le variazioni nella performance annuale per indicare il rendimento costante anno per anno che il rendimento cumulativo effettivo dell'investimento avrebbe prodotto. Questo dato fornisce un'idea del contributo annuale di un investimento al risultato del portafoglio, purché venga mantenuto per l'intero periodo.

**Volatilità** – Misura le oscillazioni del prezzo di un asset. Più il prezzo è volatile e più il titolo risulta rischioso.

**Rendimento alla scadenza** – Noto anche come YTM (yield to maturity), è il rendimento totale atteso su un'obbligazione detenuta fino alla scadenza. Viene considerato il rendimento di un'obbligazione a lungo termine, ma è espresso come tasso annuale.

**Yield to worst** – Lo yield to worst (YTW) indica il rendimento minore possibile su un'obbligazione il cui contratto include clausole che consentirebbero all'emittente di rimborsare il titolo prima della scadenza. Lo YTW aiuta gli investitori a gestire i rischi e garantisce che vengano rispettati alcuni requisiti di reddito specifici anche nello scenario peggiore.