

Strategia d'investimento Focus

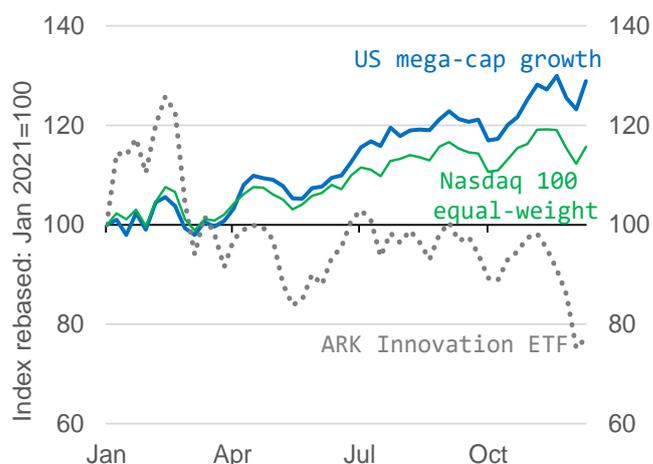
Sintesi

1. La variante Omicron è particolarmente contagiosa e l'impatto per i servizi ospedalieri non è ancora chiaro. In questo contesto, le restrizioni alla mobilità sono aumentate in molti paesi e potrebbero penalizzare la crescita nel quarto trimestre. La crescita rimarrà comunque al di sopra del trend nel 2022 grazie alla forte spesa delle famiglie (bassa disoccupazione, crescita dei salari e alti risparmi) e a piani politici che rimangono molto orientati alla crescita nel mondo sviluppato.
2. Mentre le banche centrali dei mercati emergenti hanno già reso più stringenti le loro politiche monetarie, **le banche centrali dei paesi sviluppati hanno appena iniziato** - a una velocità diversa - a ridurre le misure di emergenza adottate durante la pandemia. Prevediamo che la Fed alzerà i tassi 3 volte nel 2022, la prima volta probabilmente a giugno e 4 volte nel 2023. La BCE rimarrà probabilmente più prudente in quanto le sue previsioni di inflazione a medio termine sono ancora al di sotto dell'obiettivo. Vediamo il primo rialzo di 10 punti base per giugno 2023.
3. **In attesa di cambiare il giudizio sul mercato obbligazionario:** dal momento che i rendimenti governativi a 10 anni e gli spread di credito investment grade rimangono bassi rispetto agli standard storici, è ancora troppo presto per investire nuovamente in queste due asset class. Per alzare il giudizio sulle obbligazioni governative e societarie attendiamo a) livelli di rendimento più interessanti o b) chiari segnali che i tassi di inflazione diminuiranno rapidamente.
4. **Rialzo dei tassi da parte della FED e impatto sui mercati azionari:** se analizziamo quanto è accaduto nelle precedenti fasi di rialzo dei tassi da parte della FED, i mercati azionari hanno generalmente continuato a salire di circa il 10% nei sei mesi successivi al primo rialzo dei tassi di interesse. Pertanto manteniamo la nostra view positiva sul mercato azionario, preferendo come settori quello legato alle materie prime (minerario), i finanziari e materiali di base oltre al farmaceutico.

Contenuto

| | |
|---|---|
| I 5 eventi del mercato finanziario 2021 | 2 |
| I 3 trend da osservare nel 2022 | 3 |
| Equity e Commodities Outlook | 4 |
| Bond, Credit e Forex Outlook | 5 |
| Raccomandazioni per asset class | 6 |
| Economic e Forex Outlook e Team | 7 |
| Disclaimer | 8 |

LE AZIONI GROWTH SI SONO DISCOSTATE SIGNIFICATIVAMENTE DAI TITOLI «FANG»



Fonte: Bloomberg

I 5 eventi del mercato finanziario 2021

Il 2021 è stato in generale un anno abbastanza buono per gli investitori, sia che abbiano investito in azioni, asset immobiliari o materie prime come petrolio e rame. Un investitore in euro con un portafoglio composto del 60% da azioni globali e dal 40% di obbligazioni globali ha guadagnato oltre il 13% finora quest'anno, nonostante la recente fase di consolidamento.

Elenchiamo cinque fattori finanziari che potrebbero essere passati inosservati nel 2021:

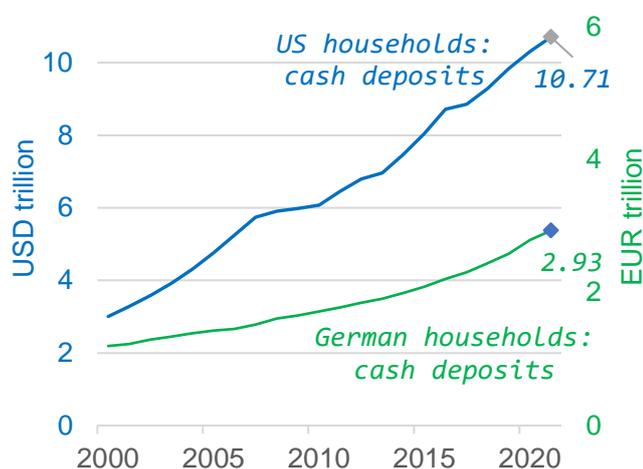
1. **Le azioni *growth* non hanno performato tanto bene come si potrebbe pensare:** mentre le azioni S&P 500 hanno guadagnato mediamente il 24% nel 2021, un'azione appartenente al Nasdaq 100 in media ha guadagnato solo il 14% l'anno scorso. Negli Stati Uniti, l'ARK Innovation ETF, che è fortemente orientato allo stile *growth*, ha persino perso il 22% dall'inizio dell'anno e in media un IPO ha perso il 9% l'anno scorso, secondo l'indice Renaissance IPO.
2. **La capitalizzazione di mercato di Apple, pari a quasi 3 trilioni di dollari, è oggi superiore al totale delle 100 maggiori società del Regno Unito appartenenti all'indice FTSE 100.** In più, i primi 5 titoli tecnologici a mega capitalizzazione statunitensi sono, al giorno d'oggi, più grandi dell'intero mercato azionario europeo!

3. **Le famiglie hanno aumentato sostanzialmente i loro risparmi dall'inizio della pandemia:** oggi le famiglie statunitensi detengono la cifra record di 10,7 trilioni di dollari di risparmi, circa 900 miliardi di dollari in più rispetto alla fine del 2019. Le famiglie tedesche detengono 2,9 trilioni di euro in depositi presso le banche, nonostante un tasso di interesse dello 0%!

4. **I prezzi dei carburanti fossili sono cresciuti notevolmente nonostante** o a causa della spinta verso le energie rinnovabili. I prezzi europei del gas naturale sono 5 volte superiori rispetto all'inizio dello scorso anno, mentre i prezzi del carbone australiano sono raddoppiati rispetto ai livelli di gennaio 2021 e i prezzi del petrolio grezzo Brent sono superiori del 50% rispetto all'inizio dello scorso anno.

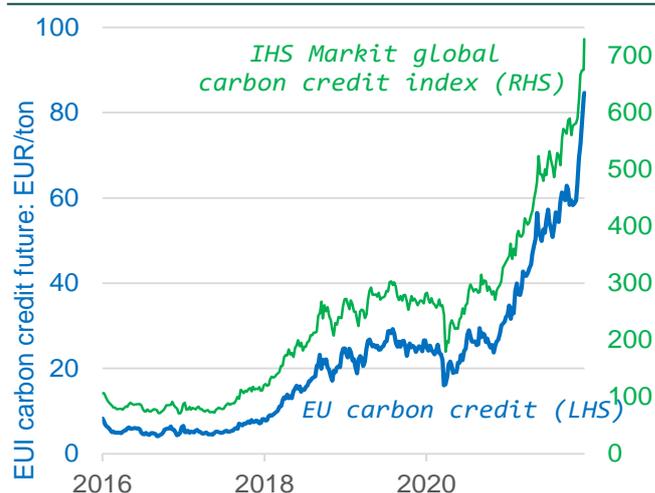
5. **Tra le materie prime che hanno registrato le migliori performance durante l'anno scorso, troviamo i crediti di carbonio europei.** Al prezzo attuale di oltre 80 euro a tonnellata di emissioni di CO₂, questi hanno guadagnato quasi il 250% dall'inizio del 2021, spinti dalla combinazione di una robusta domanda di energia e una produzione di elettricità da fonti rinnovabili (eolica, solare) minore del previsto.

RISPARMI A LIVELLI DA RECORD NONOSTANTE I TASSI DI INTERESSE VICINI A ZERO



Fonte: US Federal Reserve, German Bundesbank

I PREZZI DEI CREDITI DI CARBONIO EUROPEI SONO AUMENTATI DEL 160% NEL 2021



Fonte: Bloomberg

CONCLUSIONI

A fine dicembre c'era ancora molta liquidità nel sistema finanziario, che rappresenta un'importante risorsa per gli investitori. In secondo luogo, le materie prime si sono riprese dopo anni di sottoperformance e poco interesse. In terzo luogo, non tutti i titoli azionari hanno fatto bene come si potrebbe pensare, offrendo molte opportunità di investimento per il 2022.

I 3 trend da osservare nel 2022

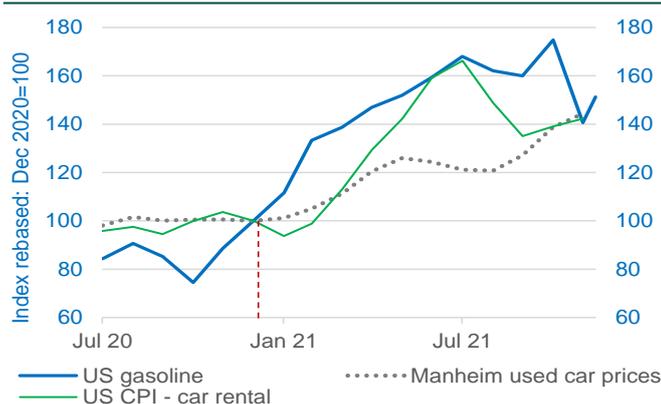
Il forte aumento dell'inflazione potrebbe subire un'inflexione sorprendentemente rapida nel 2022?

Il 2021 è stato un anno di reflazione aggressiva sulla scia di abbondanti stimoli, mercati delle materie prime vivaci e l'inizio del *tightening* delle banche centrali. Su quali tendenze chiave dovrebbero concentrarsi gli investitori nel 2022?

1. Forte aumento dell'inflazione oggi, ma discesa dell'inflazione a sorpresa domani? Mentre il consensus del mercato è passato drammaticamente dalla narrativa di un'inflazione "transitoria" a una banca centrale statunitense che potenzialmente riporta la crescita a medio termine al di sotto del 2%, riteniamo che questa narrativa potrebbe cambiare ancora una volta all'inizio del 2022.

Una variabile chiave sarà la velocità di normalizzazione nelle catene di approvvigionamento globali, concentrandosi sulla produzione di chip per i semiconduttori e sull'alleggerimento dei ritardi logistici. Gli effetti base sull'inflazione derivanti dalla riduzione dei prezzi nel 2020 e dai tagli una tantum dell'IVA scompariranno nel 2022, mentre le componenti inflazionistiche legate alla catena di approvvigionamento, come i prezzi delle auto nuove e usate, i biglietti aerei e i prezzi dell'energia domestica, potrebbero ridursi. Potremmo anche essere sorpresi da un ritorno a uno scenario di crescita macro di tipo "Goldilocks" (crescita modesta e un basso aumento dei

COMPONENTI DELL'IPC STATUNITENSE CHE POTREBBERO TRASFORMARSI DA INFLAZIONISTICHE A DISINFLAZIONISTICHE ALL'INIZIO DEL 2022

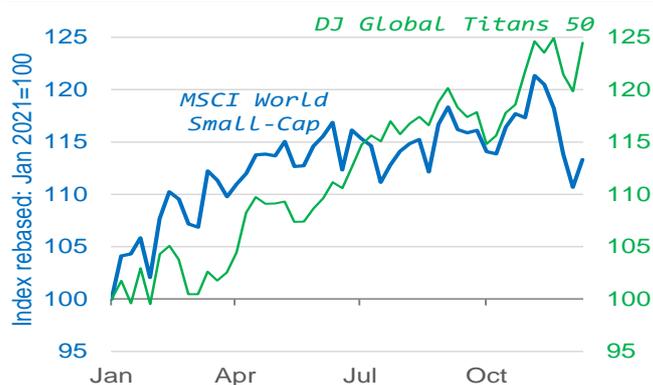


2. Potenziali rendimenti derivanti da investimenti limitati sulle possibili soluzioni di alcuni problemi urgenti attuali: sono stati investiti ingenti ammontari di capitale in trend di moda e tendenze tecnologiche, tra cui le criptovalute e blockchain, veicoli elettrici e attrezzature per il fitness domestico. Pertanto, per gli investitori esistono opportunità di contribuire a risolvere i problemi urgenti di oggi, derivanti da una persistente carenza di investimenti in alcune aree. Una prima area è rappresentata dalle interruzioni alle catene di approvvigionamento dei settori della spedizione e della logistica stradale / ferroviaria, un'altra invece dalla produzione dei metalli per le batterie necessarie per la mobilità elettrica e le soluzioni di stoccaggio dell'energia per un'economia che si avvia verso la decarbonizzazione. La terza area di investimento si lega alla continua necessità di carburanti fossili "più puliti" e di energia nucleare come soluzioni provvisorie per l'elettrificazione dell'economia globale.

3. Possibile rivincita delle società a piccola/media capitalizzazione?

Il 2021 è stato sicuramente un anno in cui investire in azioni tecnologiche a mega-capitalizzazione statunitensi, poiché l'indice DJ Global Titans 50 ha guadagnato quasi il 25% contro il 13% dell'indice globale MSCI World Small Cap. Tuttavia, dal 1999 le società globali a piccola capitalizzazione hanno prodotto un rendimento cumulativo del 749% in dollari USA, contro solo il 261% delle azioni dell'indice DJ Global Titans. I solidi fondamentali di crescita supportano le aspettative di potenziale rendimento positivo delle società a piccola/media capitalizzazione nel 2022.

LE MEGA-CAP GLOBALI (GUIDATE DALLA TECNOLOGIA) HANNO SOVRAPERFORMATO NETTAMENTE RISPETTO ALLE MID/SMALL CAP DA APRILE/MAGGIO 2021



CONCLUSIONI

Gli investitori devono prestare attenzione alle emergenti "bolle" negli investimenti attualmente "popolari", in cui le valutazioni sono cresciute per una forte dinamica dei prezzi che ha superato la crescita dei fondamentali. Piuttosto che individuare i trend del 2021, preferiamo concentrarci sulle eventuali inflessioni in queste tematiche che potrebbero dare origine a potenziali interessanti opportunità di investimento.

Equity e Commodities Outlook

Il primo rialzo dei tassi della Fed non è negativo per le azioni

Rialzo dei tassi da parte della FED: se analizziamo quanto è accaduto nelle precedenti fasi di rialzo dei tassi da parte della FED, i mercati azionari hanno generalmente continuato a salire di circa il 10% nei sei mesi successivi al primo rialzo dei tassi di interesse. Analizzando gli ultimi 7 cicli di rialzo dei tassi della Fed dal 1983, l'indice S&P500 sale di circa il 5% prima del primo rialzo dei tassi e in media di un ulteriore 5% nei 6 mesi successivi al primo rialzo. Generalmente qualsiasi iniziale *sell-off* di mercato è contenuto e porta ad ulteriori aumenti del mercato azionario nei mesi successivi.

L'indice sul premio al rischio sottolinea una potenziale risalita: l'indice sul premio al rischio di BNP Paribas si posiziona su livelli estremi, suggerendo che il peggio potrebbe già essere scontato per le attività rischiose come le azioni. Allo stesso modo, l'indice *CNN Money Fear and Greed* fornisce una lettura del fattore "Paura" (26/100), in netto contrasto con la lettura di Extreme Greed di fine novembre (78/100).

Ma è improbabile che gli attori vincenti sul mercato azionario rimangano gli stessi: dopo il consolidamento del rallentamento del mercato azionario, è normale vedere una rotazione nella leadership del mercato azionario. Ad oggi, questo implica che sia poco probabile che la tecnologia a mega-capitalizzazione guidi ulteriori rialzi sul mercato.

Petrolio: una gradita pausa tra potenziali rischi al rialzo

Nel mese di novembre i prezzi del greggio Brent sono scesi del 9% a 78 dollari al barile dai massimi di fine ottobre. Gli investitori dovrebbero vederla come un'opportunità o un pericolo?

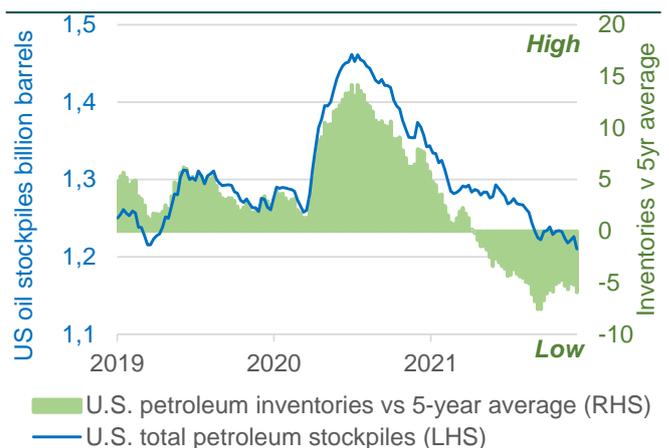
Prevediamo che i prezzi del Brent si stabilizzeranno intorno a 70-80 USD/barile nella prima metà del 2022 e potenzialmente a 80-90 USD nella seconda metà. Se, come stimiamo, la crescita economica globale rallenterà, ma rimarrà al di sopra della crescita tendenziale, il Brent potrebbe superare i 100 dollari nel 2023-24.

La struttura dei prezzi del petrolio nel mercato dei future rimane in *backwardation* (più è lontana la data di scadenza del contratto future, minore è il prezzo dei future). In altre parole, gli ETF e i fondi che investono tramite future beneficiano di un rendimento aggiuntivo generato dal rinnovo dei contratti scaduti ("*rolling*") in un contratto a più lungo termine. Questo rendimento, noto come "*roll yield*", è attualmente pari al 7,4% a 1 anno per il Brent e dell'8,5% per il WTI al 3 gennaio 2022.

LE AZIONI SI MUOVONO POSITIVAMENTE PRIMA E DOPO IL PRIMO AUMENTO DEI TASSI DA PARTE DELLA FED



LE SCORTE DI PETROLIO GREZZO NEGLI STATI UNITI SONO BEN AL DI SOTTO DELLA MEDIA STAGIONALE



CONCLUSIONI

Non bisogna temere il rialzo dei tassi della Fed: i mercati azionari in genere continuano a salire per almeno sei mesi dopo il primo aumento dei tassi di interesse della Federal Reserve, a giudicare dagli ultimi 7 cicli di aumento dei tassi della Fed risalenti al 1983.

Bond, Credit e Forex Outlook

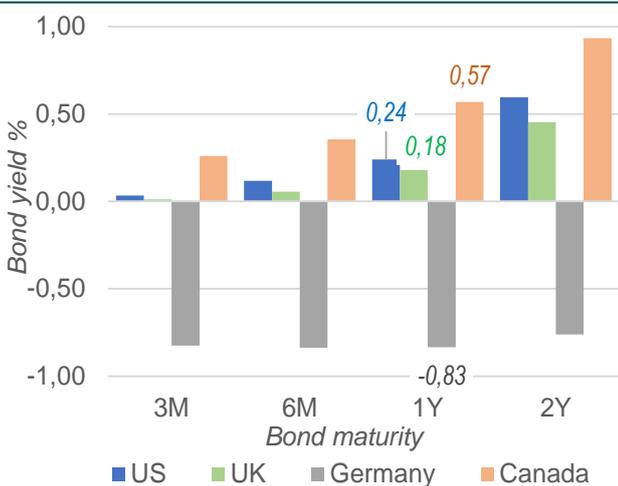
È iniziato il ciclo di rialzo dei tassi da parte delle banche centrali

La Banca d'Inghilterra è l'ultima banca centrale ad aver alzato i tassi: dopo aver sorpreso i mercati non avendo alzato prima il tasso base bancario, la Banca d'Inghilterra ha finalmente portato il tasso base dallo 0,1% allo 0,25% a dicembre. Pur essendo un piccolo passo, questo rappresenta l'inizio di un nuovo ciclo di rialzi dei tassi nel Regno Unito.

Le banche centrali di Stati Uniti, Australia e Canada dovrebbero aumentare i tassi nel 2022: ma secondo le previsioni di mercato (al 3 gennaio 2022), negli Stati Uniti, in Australia e nel Regno Unito i tassi di interesse di riferimento dovrebbero raggiungere solo lo 0,8% entro la fine del 2022. Il Canada è l'unica grande banca centrale che dovrebbe alzare i tassi oltre l'1% (è previsto l'1,3%).

Nessun cambiamento nella zona euro o in Giappone: ci si aspetta che la BCE e la Banca del Giappone continuino la loro politica di "tassi a zero" nel 2022, mantenendo azzerati i tassi almeno fino al 2023. La liquidità in queste valute continuerà quindi a dare rendimenti reali negativi nel 2022.

CI SI ASPETTA RENDIMENTI CRESCENTI NEI PROSSIMI 2 ANNI PER STATI UNITI, REGNO UNITO E CANADA E RENDIMENTI INALTERATI PER LA GERMANIA



Fonte: Bloomberg

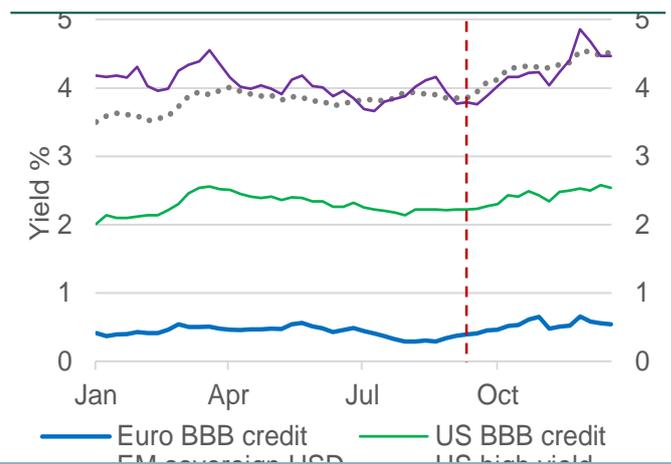
Rendimenti obbligazionari negativi nel 2021

Le obbligazioni dei mercati emergenti offrono potenziali rendimenti interessanti: mentre anche le obbligazioni societarie investment grade con rating BBB offrono solo lo 0,5% nella zona euro e il 2,5% negli Stati Uniti, i rendimenti sono migliorati sia per il credito high yield (3,5% in euro, 4,5% negli USA) sia per le obbligazioni governative dei mercati emergenti (4,5% in obbligazioni denominate in dollari USA, 5,1% in obbligazioni in valuta locale).

2021 - un anno di rendimenti obbligazionari negativi (ad eccezione delle obbligazioni indicizzate all'inflazione e gli high yield): gli indici dei titoli di Stato nominali hanno tutti registrato modesti rendimenti negativi nel 2021 (da -1% a -3%), così come il credito investment grade USA ed euro (-1%). Solo le obbligazioni indicizzate all'inflazione e il credito high yield (correlato con le azioni) hanno prodotto rendimenti positivi (high yield USA in USD +3%, obbligazioni ibride e AT1 in euro +12%).

I titoli governativi in euro e americani potrebbero registrare nuovamente rendimenti negativi nel 2022: il consensus sulle stime dei rendimenti dei titoli a 10 anni a fine 2022 sono 0,1% nell'eurozona (contro -0,4% attuale) e 2,0% negli Stati Uniti (rispetto all'1,4% attuale).

I RENDIMENTI GOVERNATIVI E SOCIETARI DEI PAESI EMERGENTI SONO AUMENTATI DA SETTEMBRE



CONCLUSIONI

Avere prospettive di rendimento positive sulle obbligazioni sovrane dei mercati sviluppati richiede agli investitori di aspettarsi forti cali nei tassi di inflazione per il 2022 rispetto agli elevati livelli di oggi. Dal momento che i rendimenti governativi a 10 anni e gli spread di credito investment grade rimangono bassi rispetto agli standard storici, è ancora troppo presto per investire nuovamente in queste due asset class. Per alzare il giudizio sulle obbligazioni governative e societarie attendiamo a) livelli di rendimento più interessanti o b) chiari segnali che i tassi di inflazione diminuiranno rapidamente.

Raccomandazioni per asset class

| | Giudizio attuale | Giudizio precedente | Segmenti | Ci piace | Evitiamo | Commenti |
|---------------|------------------|---------------------|-------------|--|--|--|
| AZIONI | + | + | Mercati | Europa, Regno Unito, Giappone, Paesi emergenti: Cina, Corea del Sud, Brasile, Russia. | | I tassi reali a lungo termine storicamente bassi e le condizioni finanziarie accomodanti sostengono la tendenza al rialzo dei titoli azionari globali. Continuiamo a raccomandare per il momento una posizione settoriale più difensiva. |
| | | | Settori | Finanziari, Real Estate, Healthcare, Semiconduttori, materiali da costruzione, metalli preziosi/batterie, Energia europea. | Compagnie aeree, aeronautica, viaggi e tempo libero. | Siamo diventati più difensivi nella nostra allocazione settoriale. Continuiamo a raccomandare per il momento un orientamento settoriale più difensivo, orientato verso strategie sui dividendi di qualità e di crescita dei dividendi. |
| | | | Stili/Temi | I temi di <i>Megatrend</i> . | | |
| OBBLIGAZIONI | - | - | Governativi | Obbligazioni EM (USD + valuta locale). | Titoli di Stato statunitensi a lungo termine e <i>Bund</i> tedeschi. | |
| | | | Segmenti | Convertibili in euro, <i>Rising Star</i> . | | |
| | | | Scadenze | Inferiori all'indice di Riferimento. | | |
| LIQUIDITÀ | - | - | | | | |
| MATERIE PRIME | + | + | Oro | | | L'oro affronta momenti difficili (tassi reali più elevati, dollaro forte), ma le dinamiche della domanda e dell'offerta rimangono favorevoli e l'oro rimane il nostro <i>asset</i> di copertura preferito. |
| | | | | | | Metalli industriali - Siamo neutrali, ma le prospettive di medio termine restano positive. |
| VALUTE | | | EUR/USD | | | Manteniamo il nostro obiettivo EUR/USD a 12 mesi a 1,12. |
| REAL ESTATE | + | + | | REIT, magazzini, healthcare, Regno Unito. | | BNP Paribas REIM favorisce l'esposizione alle proprietà sanitarie dati i forti driver demografici e la mancanza di immobili di buona qualità. Il Regno Unito potrebbe potenzialmente sovraperformare l'Europa continentale. |
| ALTERNATIVI | | | | Global Macro, <i>relative value</i> ed <i>event driven</i> . | | |

Economic e Forex Outlook

BNP Paribas Forecasts

| GDP Growth % | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------|-------------|----------|------------|----------|
| United States | -3.5 | 5.5 | 4.7 | 2.8 |
| Japan | -4.7 | 1.7 | 2.6 | 1.6 |
| United Kingdom | -9.8 | 7.1 | 5.4 | 2.1 |
| Eurozone | -6.7 | 5 | 4.2 | 3 |
| Germany | -5.1 | 2.6 | 3.6 | 3.6 |
| France | -8 | 6.7 | 4.2 | 2.5 |
| Italy | -8.9 | 6.3 | 4.9 | 3 |
| Emerging | | | | |
| China | 2.3 | 7.9 | 5.3 | 5.5 |
| India* | -7.2 | 8 | 11 | 6 |
| Brazil | -4.1 | 4.8 | 0.5 | 2 |
| Russia | -4.5 | 4.5 | 3 | 1.8 |

* Fiscal year

Source: Refinitiv - BNP Paribas - 03/12/2021

BNP Paribas Forecasts

| CPI Inflation % | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------|------------|------------|------------|----------|
| United States | 1.2 | 4.7 | 4.6 | 2.1 |
| Japan | 0 | -0.2 | 0.7 | 0.5 |
| United Kingdom | 0.9 | 2.5 | 4.5 | 2.1 |
| Eurozone | 0.3 | 2.5 | 3.1 | 2 |
| Germany | 0.4 | 3.1 | 3.4 | 2.2 |
| France | 0.5 | 2 | 2.5 | 2.1 |
| Italy | -0.1 | 1.8 | 2.9 | 1.7 |
| Emerging | | | | |
| China | 2.5 | 0.9 | 2.1 | 2.5 |
| India* | 6.1 | 5.4 | 5.7 | 5 |
| Brazil | 3.2 | 8.3 | 8.3 | 4.3 |
| Russia | 3.4 | 7 | 6.3 | 4.1 |

* Fiscal year

Source: Refinitiv - BNP Paribas - 03/12/2021

| | Country | Spot 02/01/2022 | Trend | Target 3 months (vs. EUR) | Trend | Target 12 months (vs. EUR) | |
|-------|----------------|--------------------|-----------|------------------------------|---------|-------------------------------|---------|
| | United States | EUR / USD | 1,14 | Neutral | 1,12 | Neutral | 1,12 |
| | United Kingdom | EUR / GBP | 0,84 | Neutral | 0,84 | Neutral | 0,84 |
| | Japan | EUR / JPY | 130,95 | Positive | 124 | Positive | 124 |
| | Switzerland | EUR / CHF | 1,04 | Negative | 1,06 | Negative | 1,08 |
| | Australia | EUR / AUD | 1,56 | Neutral | 1,53 | Neutral | 1,53 |
| | New-Zealand | EUR / NZD | 1,66 | Positive | 1,60 | Positive | 1,60 |
| | Canada | EUR / CAD | 1,44 | Positive | 1,40 | Positive | 1,40 |
| | Sweden | EUR / SEK | 10,30 | Positive | 10,00 | Positive | 10,00 |
| | Norway | EUR / NOK | 10,03 | Positive | 9,75 | Positive | 9,60 |
| | Asia | China | EUR / CNY | 7,25 | Neutral | 7,28 | Neutral |
| India | | EUR / INR | 84,53 | Neutral | 85,12 | Negative | 87,36 |
| Latam | Brazil | EUR / BRL | 6,33 | Positive | 6,16 | Positive | 5,88 |
| EMEA | Russia | EUR / RUB | 85,30 | Positive | 80,64 | Positive | 80,64 |

THE INVESTMENT STRATEGY TEAM

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asia

BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategist, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor, Fixed Income

METTITI IN CONTATTO CON NOI



privatebanking.bnpparibas.it

DISCLAIMER

Il presente documento ha natura informativa e viene fornito ai clienti che hanno aderito al servizio di consulenza in materia di investimenti; pertanto, non rappresenta e non può essere considerato un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi natura.

Il documento rappresenta il parere di BNL-BNP Paribas Wealth Management alla data indicata nel documento stesso. In considerazione delle condizioni di mercato, la Banca potrebbe modificare le indicazioni riportate nel presente documento senza che la stessa sia obbligata ad aggiornarne e/o modificarne le informazioni contenute.

Resta inteso che ogni decisione d'investimento è di esclusiva competenza del Cliente. Il presente documento non obbliga il Cliente ad alcun acquisto/sottoscrizione di quanto in esso riportato o di altri servizi e prodotti della Banca. Eventuali decisioni di investimento in strumenti/prodotti finanziari distribuiti dalla Banca andranno prese dopo aver letto attentamente la versione aggiornata dei documenti informativi e/o precontrattuali, pertinenti e richiesti dalla normativa in relazione ai singoli prodotti (ad es. fascicolo /prospetto informativo, condizioni di assicurazione/contratto, scheda prodotto, documento c.d. KIID per i fondi, ecc.), forniti dalla Banca prima della sottoscrizione/acquisto.

Il Cliente dichiara, inoltre, di essere edotto che le operazioni - aventi ad oggetto prodotti/strumenti finanziari - sono soggette alle fluttuazioni di mercato e ai rischi connessi alla natura degli stessi. Le obbligazioni assunte da BNL nella prestazione del servizio di consulenza sono obbligazioni esclusivamente di mezzi e non di risultato; BNL non garantisce alcuno specifico risultato legato ai consigli e alle raccomandazioni

non personalizzate fornite e non assume alcuna responsabilità in ordine all'esito delle operazioni consigliate o ai risultati dalle stesse prodotte. **Gli investimenti in strumenti/prodotti finanziari possono esporre al rischio di perdita - parziale o totale - del capitale investito e non danno garanzia di risultati futuri.**

Il presente documento è strettamente personale e riservato ai Clienti di BNL cui è erogato il servizio di consulenza in materia di investimenti. È fatto divieto, pertanto, di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e più in generale diffondere, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, il presente documento e/o ogni informazioni ivi contenute.

© BNP Paribas (2021). Tutti i diritti riservati

Immagini di Getty Images.