

TEMI D'INVESTIMENTO 2020



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world

010203 04 05 06 07 08
0910

NON C'È ALTERNATIVA
(There Is No Alternative
« TINA »)

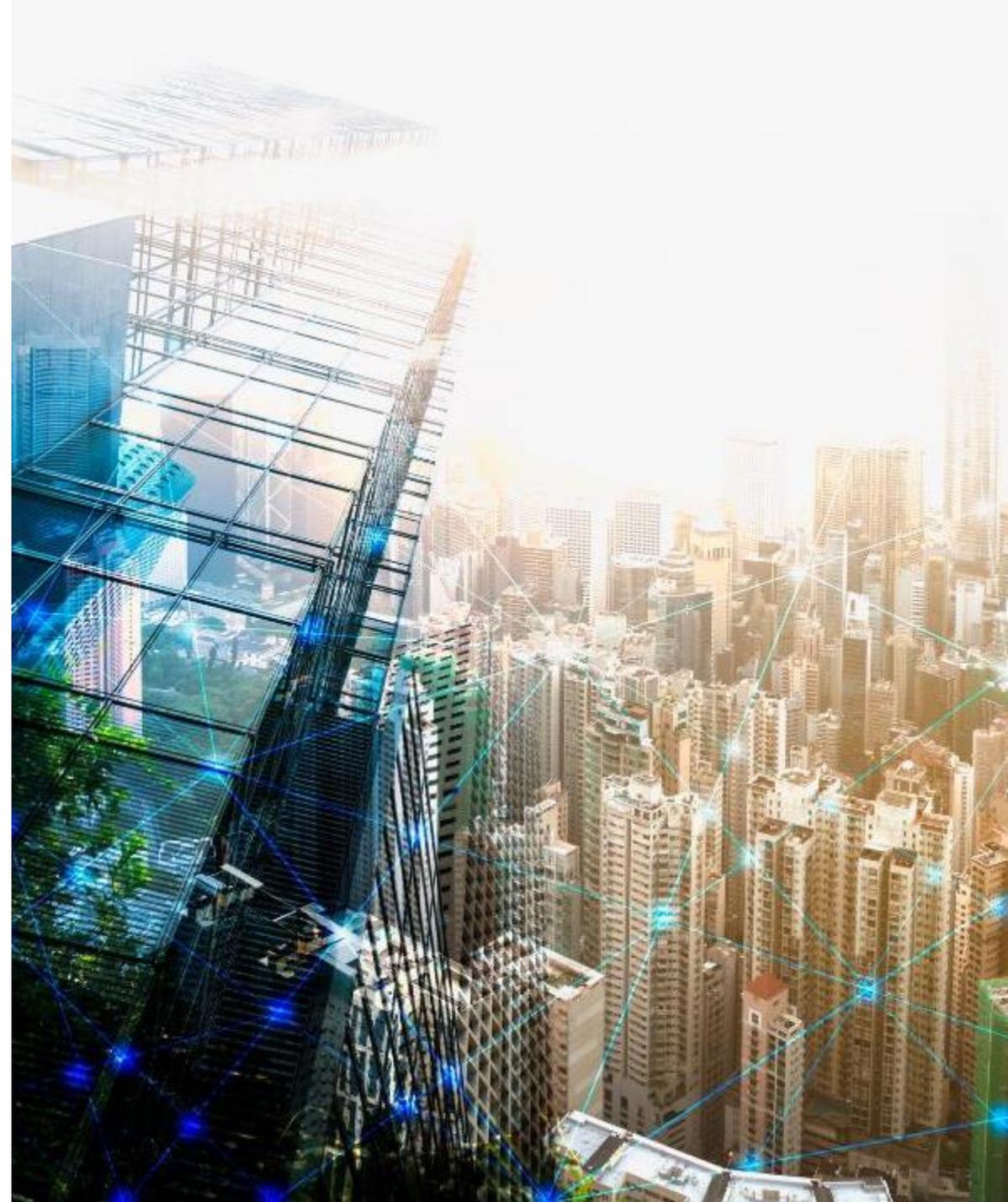
**IL PASSAGGIO DALLE
OBBLIGAZIONI ALLE
AZIONI**

○ LUNGO TERMINE  RISCHIO MODERATO



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world





NON C'È ALTERNATIVA (« TINA »): IL PASSAGGIO DALLE OBBLIGAZIONI ALLE AZIONI

TEMA 01 ○ LUNGO
TERMINE

■ RISCHIO MODERATO

CONTESTO

I rendimenti obbligazionari sono destinati a rimanere estremamente bassi per un lungo periodo. La caccia al rendimento potenziale continuerà a stimolare l'appetito degli investitori per titoli con dividendi elevati, sicuri e in crescita, noti come "dividend aristocrats".

Nel lungo periodo, questi titoli offrono un migliore rapporto rischio/rendimento rispetto al mercato azionario nel suo complesso. Gli investitori dovranno tuttavia essere disposti a sopportare una volatilità più elevata rispetto alle obbligazioni e ad investire con un'ottica di lungo periodo.

RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

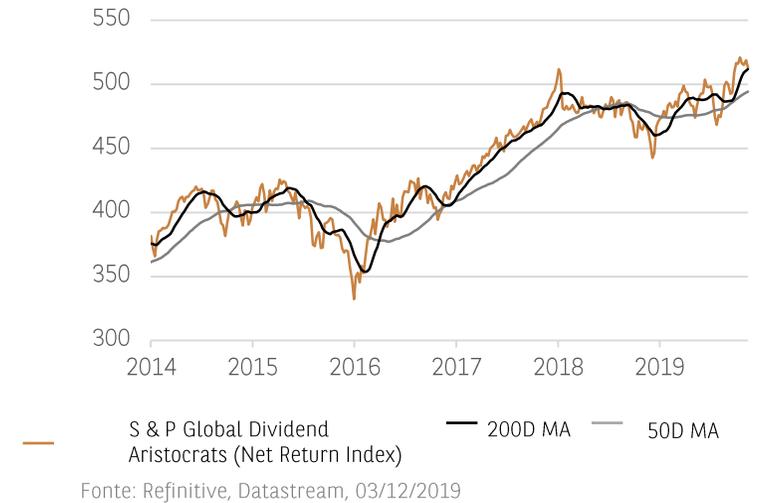
Questo tema riguarda principalmente gli investimenti nei mercati sviluppati. In questo universo, il problema dei rendimenti compressi delle obbligazioni è molto diffuso.

E' particolarmente evidente per gli investimenti in Euro, dove si registrano rendimenti negativi sulla maggior parte dei titoli di Stato e su circa il 40% delle obbligazioni corporate. Il rendimento potenziale da dividendi in quest'area è molto interessante, superiore al 3%.

Per le obbligazioni in dollari (se si esclude il 2009), il differenziale di rendimento non è mai stato così favorevole per i dividend aristocrats.

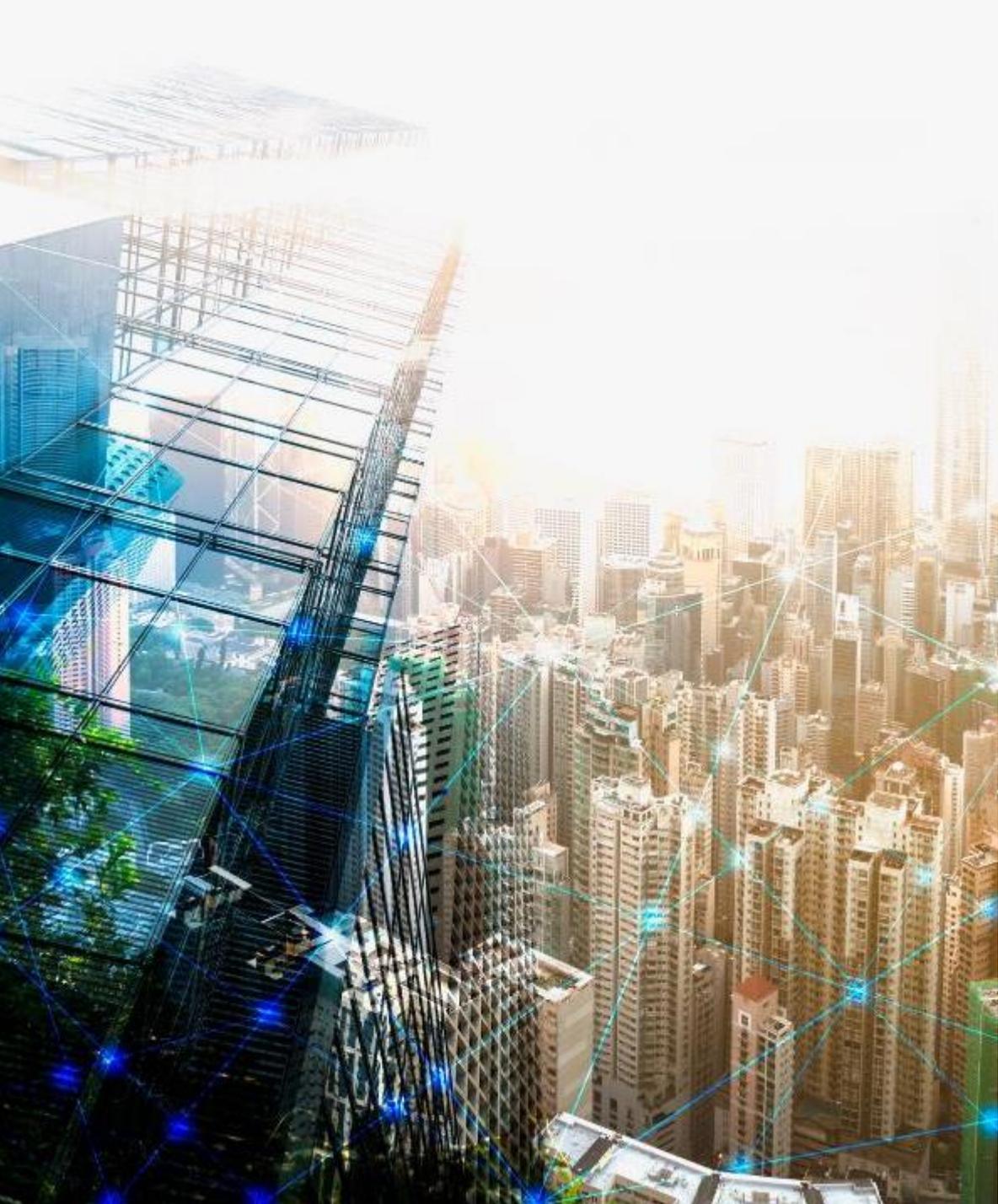
Questo tema si sta rivelando un'alternativa interessante per gli investitori alla ricerca di un rendimento potenziale stabile, purché investano con un'ottica di lungo periodo e accettino una volatilità superiore a quella del mercato obbligazionario.

S & P GLOBAL DIVIDEND ARISTOCRATS



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world



LA QUALITÀ NON PASSA MAI DI
MODA

INVESTIRE IN
SOCIETÀ DI ELEVATA QUALITÀ

○ LUNGO TERMINE  RISCHIO
MODERATO



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world



LA QUALITÀ NON PASSA MAI DI MODA INVESTIRE IN SOCIETÀ DI ELEVATA QUALITÀ

TEMA 02

○ LUNGO
TERMINE

▮ RISCHIO MODERATO

CONTESTO

La crescita economica resterà debole e vulnerabile agli shock. I margini di profitto delle società sono elevati e riflettono il fatto che ci troviamo in una fase avanzata del ciclo. Questo è un contesto ideale per le aziende di qualità. Un titolo è considerato di elevata qualità quando soddisfa tre criteri: elevata redditività, basso gearing e bassa variabilità dei profitti. Questi punti di forza giustificano una valutazione elevata.

Le società che investono pesantemente in Ricerca e Sviluppo (R&S) fanno parte di questo universo difensivo.

RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

Questo tema consente agli investitori di adottare un approccio prudente nei confronti dei mercati azionari. Ciò si riflette nella volatilità dei prezzi, che è inferiore alla media di mercato. Si tratta quindi di una posizione core ideale per la maggior parte degli investitori che di solito hanno un'elevata avversione alle perdite. Ciò è tanto più vero in quanto oggi l'universo obbligazionario svolge un ruolo molto minore rispetto al passato nel generare reddito regolare e stabilizzare i portafogli

Questo tema è globale perché la crescita dell'economia mondiale e i trend dei profitti sono sincronizzati ed entrambi hanno raggiunto livelli di maturità elevati.

L'orizzonte d'investimento è, per definizione, di lungo termine, a causa della natura difensiva del tema. I periodi di performance relativamente debole non sono generalmente percepiti troppo negativamente dagli investitori prudenti perché, nel mondo altamente incerto di oggi, la priorità è data alla visibilità degli utili.

MSCI WORLD QUALITY INDEX



Fonte: Refinitive, Datastream, 03/12/2019



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world

DIVERSIFICARE SU STRUMENTI DIFENSIVI

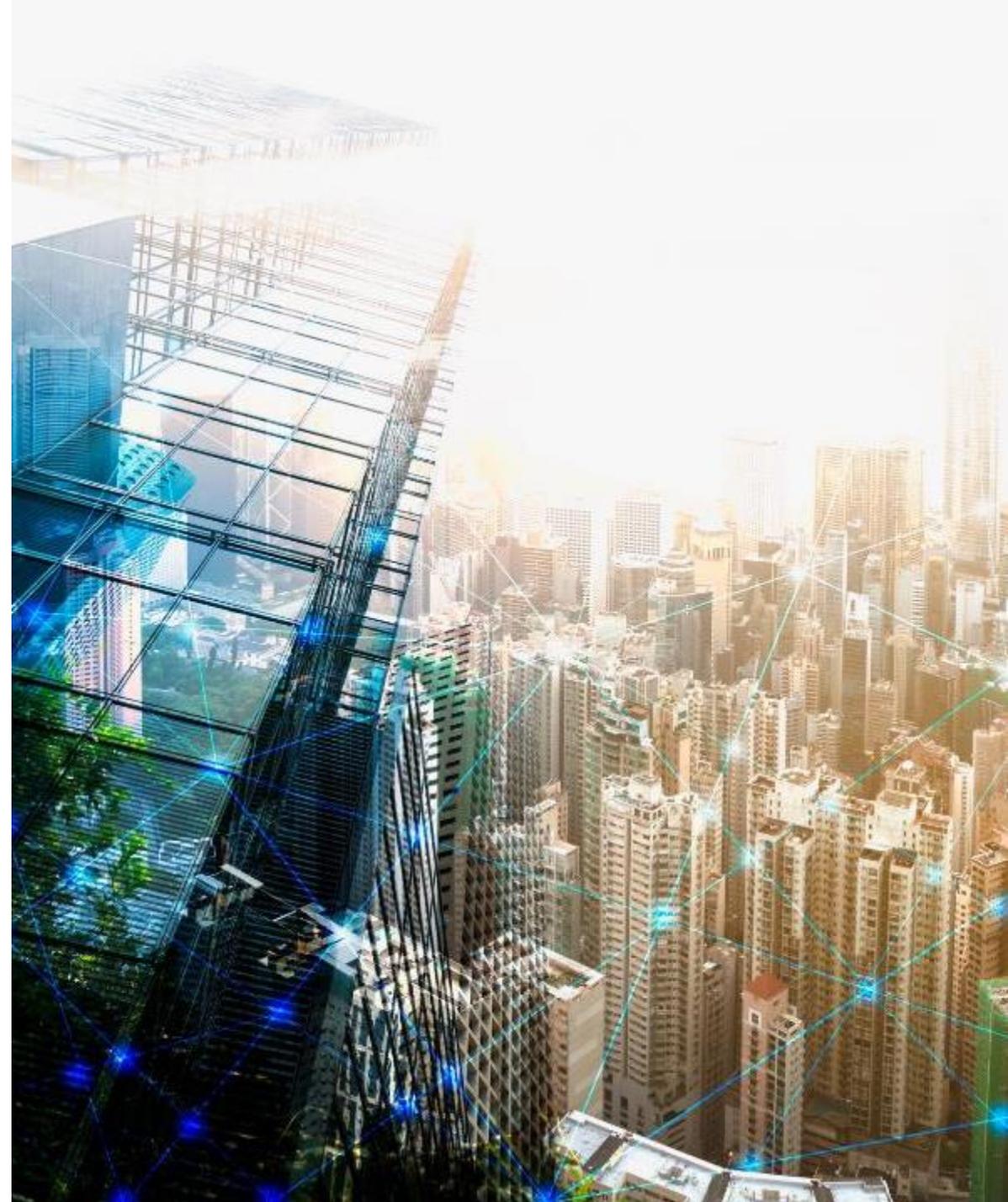
RICERCA DI RENDIMENTI POTENZIALI A BASSO RISCHIO

○ LUNGO TERMINE ■■■ RISCHIO BASSO E MODERATO



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world





DIVERSIFICARE SU STRUMENTI DIFENSIVI RICERCA DI POTENZIALI RENDIMENTI A BASSO RISCHIO

TEMA 03

○ LUNGO
TERMINE

▮ RISCHIO
MODERATO

BASSO E

CONTESTO

Con l'avvicinarsi della fine del ciclo economico, alcuni investitori sono sempre più alla ricerca di un posizionamento difensivo nei loro portafogli. Le opportunità d'investimento si sono ridotte da quando le banche centrali hanno adottato tassi negativi in Eurozona e in Giappone.

Poco più del 20% delle obbligazioni globali ha un rendimento negativo a scadenza. Tuttavia, esistono ancora soluzioni che offrono potenziali rendimenti attesi positivi per un livello di rischio relativamente basso.

RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

La diversificazione riduce il rischio complessivo di un portafoglio. Diversifichiamo gli attivi su una serie di prodotti a basso rischio e altri con rischio calcolato.

Gli investitori difensivi preferiranno probabilmente emittenti di elevata qualità nella loro valuta base. Vediamo valore anche nei titoli di Stato statunitensi a breve termine e nelle obbligazioni dei mercati emergenti per coloro che accettano il rischio di cambio. Possono essere prese in considerazione inoltre anche altre soluzioni, come prodotti strutturati, leveraged loans in Europa e fondi Newcits.

Le soluzioni azionarie sono un po' più rischiose. I fondi difensivi, come i fondi che implementano strategie di covered call, offrono un'esposizione parziale al mercato per limitare il rischio.

PERCENTUALE DI OBBLIGAZIONI IG A RENDIMENTO NEGATIVO

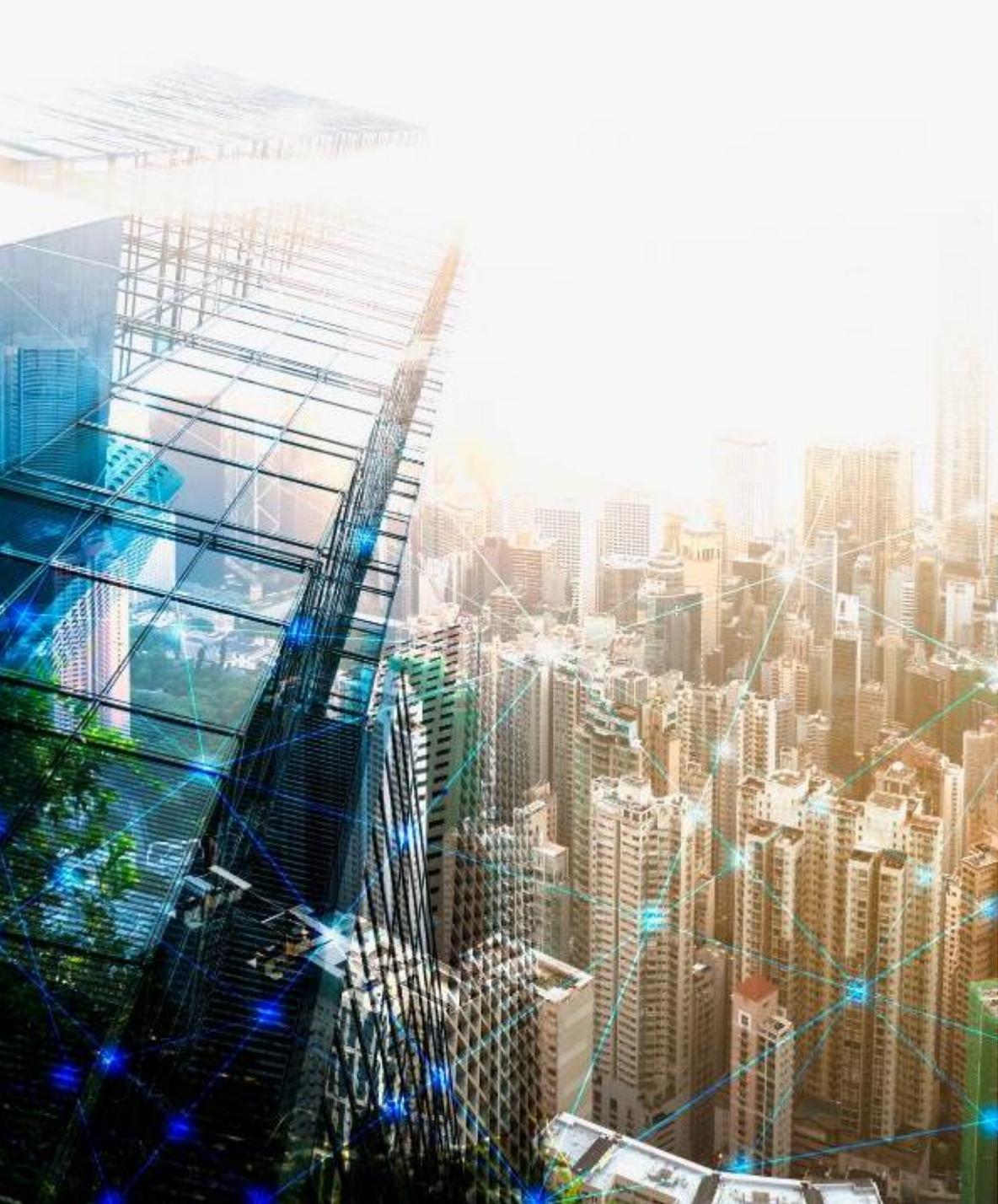


Fonte: Refinitive, Datastream, 03/12/2019



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world



01 02 03 04 05 06 07 08
0910

DEGLOBALIZZAZIONE

BENEFICIARE DELL'INVERSIONE DI TENDENZA NEL COMMERCIO GLOBALE

○ MEDIO/LUNGO TERMINE  RISCHIO AVANZATO



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world



DEGLOBALIZZAZIONE BENEFICIARE DELL'INVERSIONE DI TENDENZA NEL COMMERCIO GLOBALE

TEMA 04 ○ MEDIO LUNGO TERMINE ■■■ RISCHIO AVANZATO

CONTESTO

In un contesto in cui sono aumentati populismo e protezionismo, nonché le sfide sociali e ambientali e' probabile che la globalizzazione abbia raggiunto il suo apice.

Il passaggio dalla globalizzazione alla regionalizzazione/localizzazione sta creando opportunità nei mercati regionali/locali, comprese le società a media e bassa capitalizzazione.

Allo stesso tempo, la deglobalizzazione comporta anche una maggiore incertezza politica/geopolitica, che potrebbe portare volatilità sui mercati. Consigliamo agli investitori di coprire i propri portafogli utilizzando attivi considerati «beni rifugio».

RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

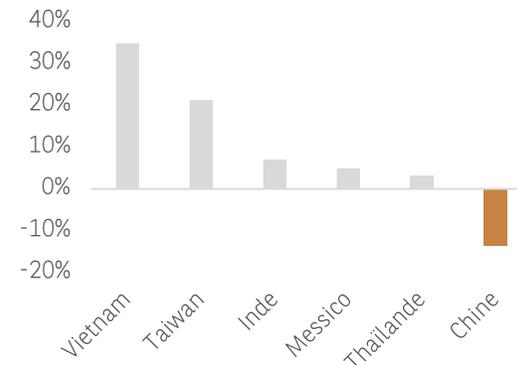
REGIONALIZZAZIONE/LOCALIZZAZIONE

- Nuove dinamiche commerciali/nuovi hub di produzione (Taiwan e Corea per i prodotti manifatturieri a maggior valore aggiunto e l'Asia meridionale per i beni di consumo di fascia bassa)
- Brexit (azioni britanniche con focus sul mercato interno, REIT britannici, GBP)
- Elezioni americane (quasi tutti i candidati alla presidenza hanno piani che andranno a vantaggio dei consumatori statunitensi)
- Società a media e bassa capitalizzazione

INCERTEZZA POLITICA/GEOPOLITICA

- Copertura del portafoglio tramite beni rifugio (come oro, JPY, posizioni tattiche lunghe sul USD)

CRESCITA DELLE IMPORTAZIONI NEGLI STATI UNITI
ANNO SU ANNO PER IL 2019
Da inizio anno



Fonte: Refinitive, Datastream, 03/12/2019



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world

DALLE POLITICHE MONETARIE
ALLE POLITICHE FISCALI

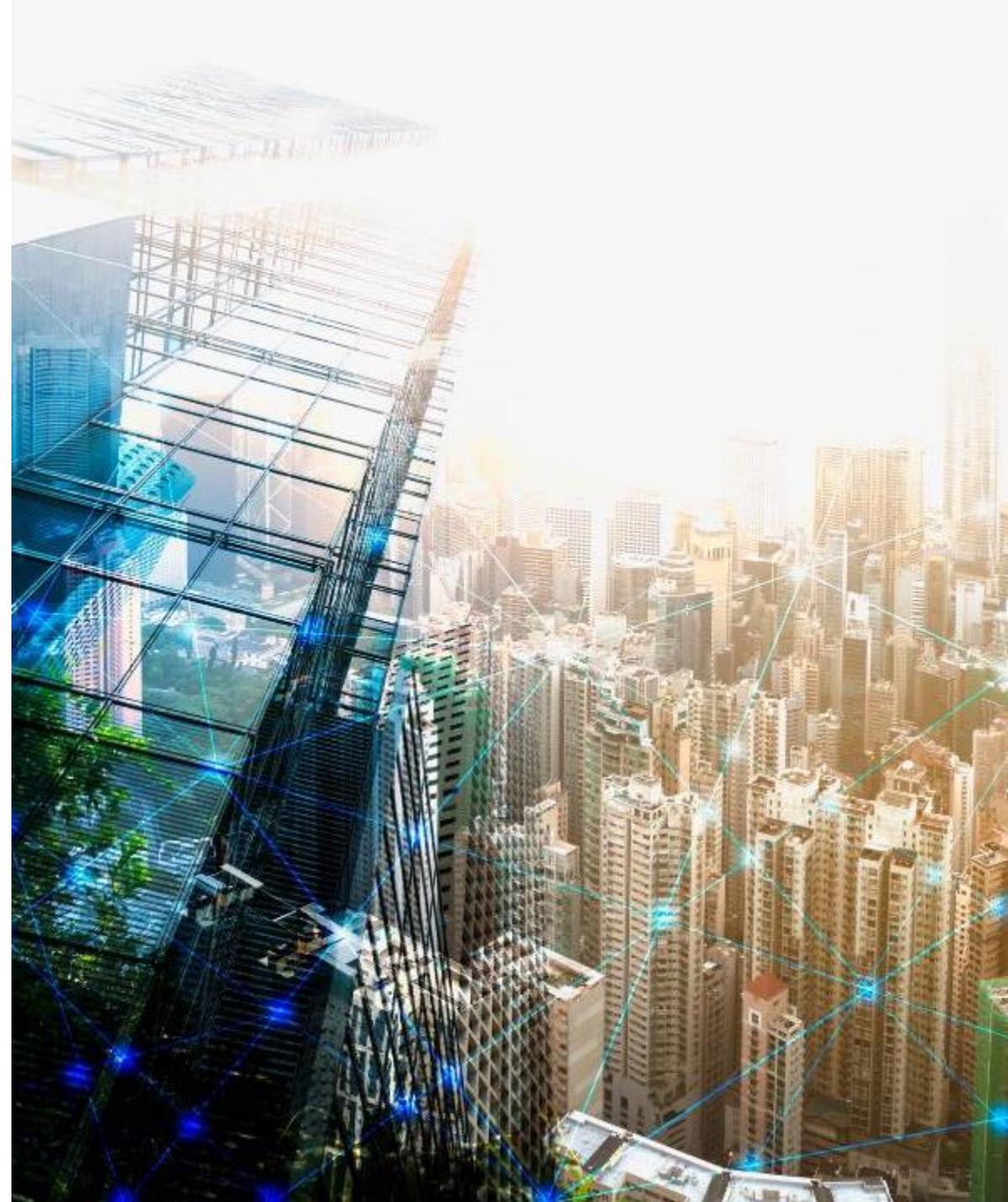
OPPORTUNITÀ NELLE SPESA INFRASTRUTTURALE

○ MEDIO/LUNGO TERMINE  RISCHIO AVANZATO



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world





DALLE POLITICHE MONETARIE A QUELLE FISCALI OPPORTUNITÀ NELLE SPESA INFRASTRUTTURALE

TEMA 05 ○ MEDIO/LUNGO TERMINE | RISCHIO AVANZATO

CONTESTO

Nel 2019 molte banche centrali hanno allentato le politiche monetarie per attutire gli impatti del rallentamento globale sincronizzato. I tassi di interesse ora si attestano su livelli molto depressi rispetto alle fasi finali dei cicli precedenti. Alcuni paesi sviluppati sono ormai vicini ai limiti per ulteriori politiche di allentamento monetario.

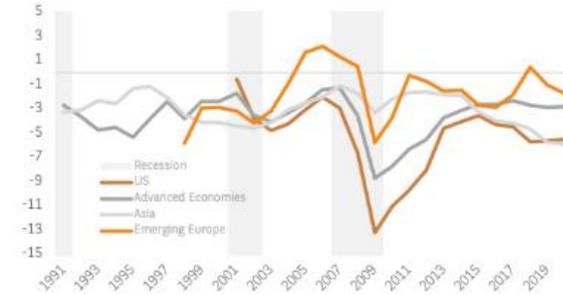
La politica fiscale è considerata uno strumento anticiclico più efficace (rispetto alla politica monetaria) per stimolare la crescita e aumentare le aspettative di inflazione. Politiche fiscali espansive attraverso il taglio delle tasse e la costruzione di alloggi popolari dovrebbero aiutare a combattere l'aumento del populismo. Inoltre, alcuni governi stanno incrementando la spesa pubblica per raggiungere obiettivi ambientali.

RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

Stimoli fiscali sono stati avviati in molti paesi, e ne sono previsti ulteriori per il 2020. Gli investitori possono beneficiare di un aumento della spesa fiscale attraverso:

- I titoli dei settori dei materiali e delle costruzioni
- Titoli dei settori dell'energia rinnovabile e dei trasporti puliti
- Fondi tematici: Fondi comuni o fondi di private equity legati alle infrastrutture, fondi "green"/"SRI"
- Una rivalutazione delle azioni del Regno Unito
- Titoli che beneficiano delle politiche cinesi (multi-asset), ad esempio nei settori cemento, beni di consumo discrezionali, consumi non ciclici ed in maniera selettiva anche obbligazioni corporate

L'ESPANSIONE FISCALE TENDE A VERIFICARSI DURANTE LA FASE FINALE DEL CICLO



Asse X: Saldo di bilancio (in% del PIL)

Fonte: Datastream, 28/11/19



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world

L'AMBIENTE E IL FUTURO DEL NOSTRO PIANETA

FOCUS SULLA GESTIONE DELLE ACQUE E DEI RIFIUTI

○ MEDIO/LUNGO TERMINE  RISCHIO AVANZATO



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world



L'AMBIENTE E IL FUTURO DEL NOSTRO PIANETA: FOCUS SULLA GESTIONE DELLE ACQUE E DEI RIFIUTI

TEMA 06 ○ MEDIO LUNGO TERMINE  RISCHIO AVANZATO

CONTESTO

C'è una crescente consapevolezza del fatto che la società umana e l'economia globale siano strettamente legate all'ecosistema, in particolare all'acqua e alle fonti energetiche. Ciò ha portato ad interventi dei governi legati all'accordo di Parigi COP21 e agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite, ecc.

Ci aspettiamo una crescente domanda di beni e servizi legati in particolare alla disponibilità di acqua, alla gestione dei rifiuti e alle energie pulite e rinnovabili. La consapevolezza relativa ai criteri ESG dovrebbe inoltre spingere gli investitori a concentrarsi su tali settori.

RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

Concentriamo la nostra attenzione su 2 sottotemi

ACQUA

- Fornire accesso all'acqua
- Garantirne la qualità
- Ottimizzare il suo utilizzo

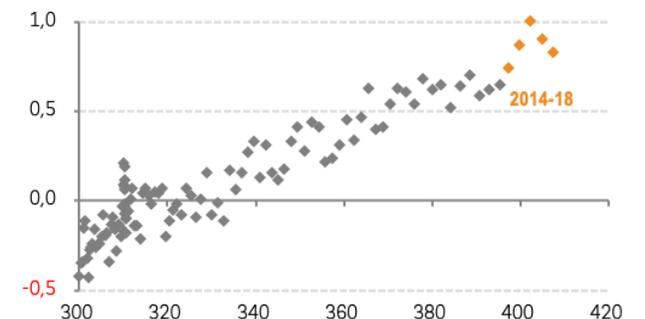
GESTIONE DEI RIFIUTI

Abbiamo individuato opportunità per gli investitori interessati ai metodi di raccolta, al riciclaggio, alle soluzioni di termovalorizzazione e a tutte le innovazioni che un'azienda può offrire in questi settori.

ENERGIA PULITA E RINNOVABILE

Le industrie promettenti sono quelle legate all'innovazione tecnologica e alle attrezzature nel settore solare, eolico, geotermico e idroelettrico. Tra gli altri settori principali figurano le batterie e i prodotti chimici ad esse collegati, nonché i produttori di apparecchiature elettriche e di rete.

L'EFFETTO SERRA (1880-2018)



X-Axis: Livello di CO2 atmosferico (parti per milione)
Y Asse: Temperatura media globale della superficie rispetto a 1850-1900 (° C)

Fonte: IPCC, NASA, BNP Paribas



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world

INVESTIRE NEL CAPITALE UMANO

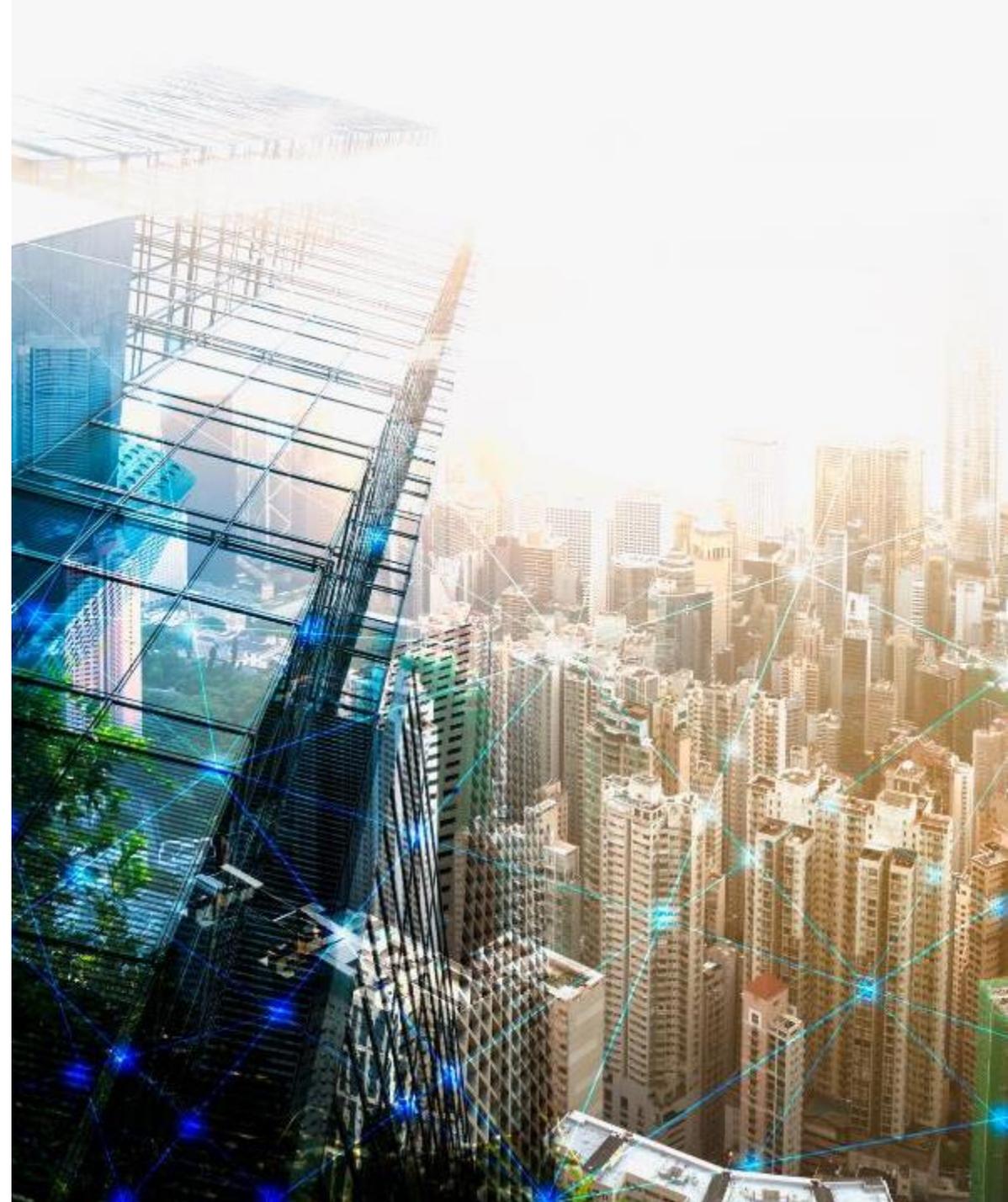
"MIGLIORI DATORI DI LAVORO", ISTRUZIONE E VITA SANA

○ LUNGO TERMINE  BASSO RISCHIO



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world





INVESTIRE NEL CAPITALE UMANO: "MIGLIORI DATORI DI LAVORO", ISTRUZIONE E VITA SANA

TEMA 07

LUNGO
TERMINE

BASSO RISCHIO

CONTESTO

Vi è una crescente consapevolezza del fatto che le imprese che valorizzano il proprio personale (il "capitale umano") e altre che contribuiscono all'istruzione, alla sanità e all'imprenditorialità (microfinanza) stanno contribuendo a un mondo più sostenibile e responsabile.

Questi temi rientrano tra gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite. Prevediamo una crescente domanda di beni e servizi legati a queste aree. Le società che ottengono un rating elevato nei settori dei "migliori datori di lavoro" o della "parità di genere" hanno registrato una forte performance in termini di rapporto rischio/rendimento.

RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

Concentriamo la nostra attenzione su 3 sottotemi:

MIGLIORI DATORI DI LAVORO * E PARITÀ DI GENERE

L'approccio per la selezione delle società si basa su classifiche quali "Best companies to work for" (ad es. Fortune). Per quanto riguarda l'uguaglianza di genere, esistono classifiche simili (ad esempio Equileap).

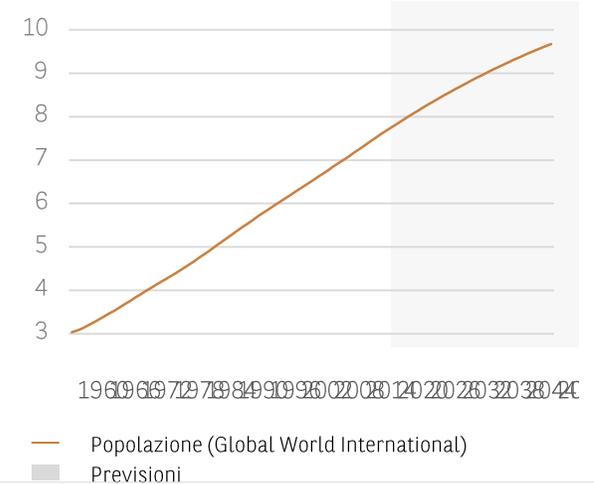
MICROFINANZA E ISTRUZIONE

La microfinanza è un elemento chiave per sostenere la crescita sostenibile e combattere la povertà. Nel settore dell'istruzione, abbiamo individuato opportunità nelle nuove tecnologie nei settori dell'istruzione digitale, della gestione dell'istruzione, nonché dei servizi e delle forniture.

ALIMENTI SANI E SICUREZZA ALIMENTARE

Vediamo opportunità in settori quali i prodotti alimentari alternativi, la produzione di alimenti nel rispetto dell'ambiente, la sicurezza alimentare, alimenti sani e naturali.

POPOLAZIONE MONDIALE (IN MILIARDI)



Fonte: Refinitiv Datastream, Banca Mondiale, 18



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world

BENEFICIARE DELLE TECNOLOGIE DIROMPENTI

5G E INNOVAZIONI IN MATERIA DI INTELLIGENZA ARTIFICIALE

○ MEDIO/LUNGO TERMINE  RISCHIO ALTO



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world



BENEFICIARE DELLE TECNOLOGIE DIROMPENTI 5G E INNOVAZIONI IN MATERIA DI INTELLIGENZA ARTIFICIALE

TEMA 08 ○ MEDIO LUNGO TERMINE  RISCHIO ALTO

CONTESTO

L'innovazione sta accelerando e assumendo così tante forme diverse da risultare in un trend fortemente dirompente per le aziende. Tra le tecnologie più dirompenti ci sono la 5G e l'intelligenza artificiale.

La 5G è un enorme balzo in avanti e un potente catalizzatore per la trasformazione digitale. Per quanto riguarda l'intelligenza artificiale, è presente praticamente in ogni fase a valore aggiunto di un'azienda.

RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

Questo tema riguarda i mercati azionari. È presente in ogni regione del mondo. Le società che svolgono un ruolo chiave in questo tema hanno sede negli Stati Uniti, in Europa e in Asia. L'innovazione si sta sviluppando a un ritmo così rapido che i rischi idiosincratici sono molto elevati. Per ridurre tali rischi è necessaria una significativa diversificazione.

Per definizione, un livello di rischio elevato è accompagnato da una volatilità superiore alla media. In altre parole, un investitore che partecipa a questo tema deve accettare un rischio elevato di perdita sul capitale investito. Si tratta di un investimento aggressivo. L'innovazione è diventata una caratteristica permanente della nostra società, per cui è necessario un orizzonte d'investimento a lungo termine.

Indice INDXX 5G & NextG Thematic



Fonte: Refinitiv Datastream, Banca Mondiale, 18



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world

I CONSUMATORI DIVENTANO
IPERCONNESSI

NUOVE TENDENZE NEL CONSUMO DIGITALE

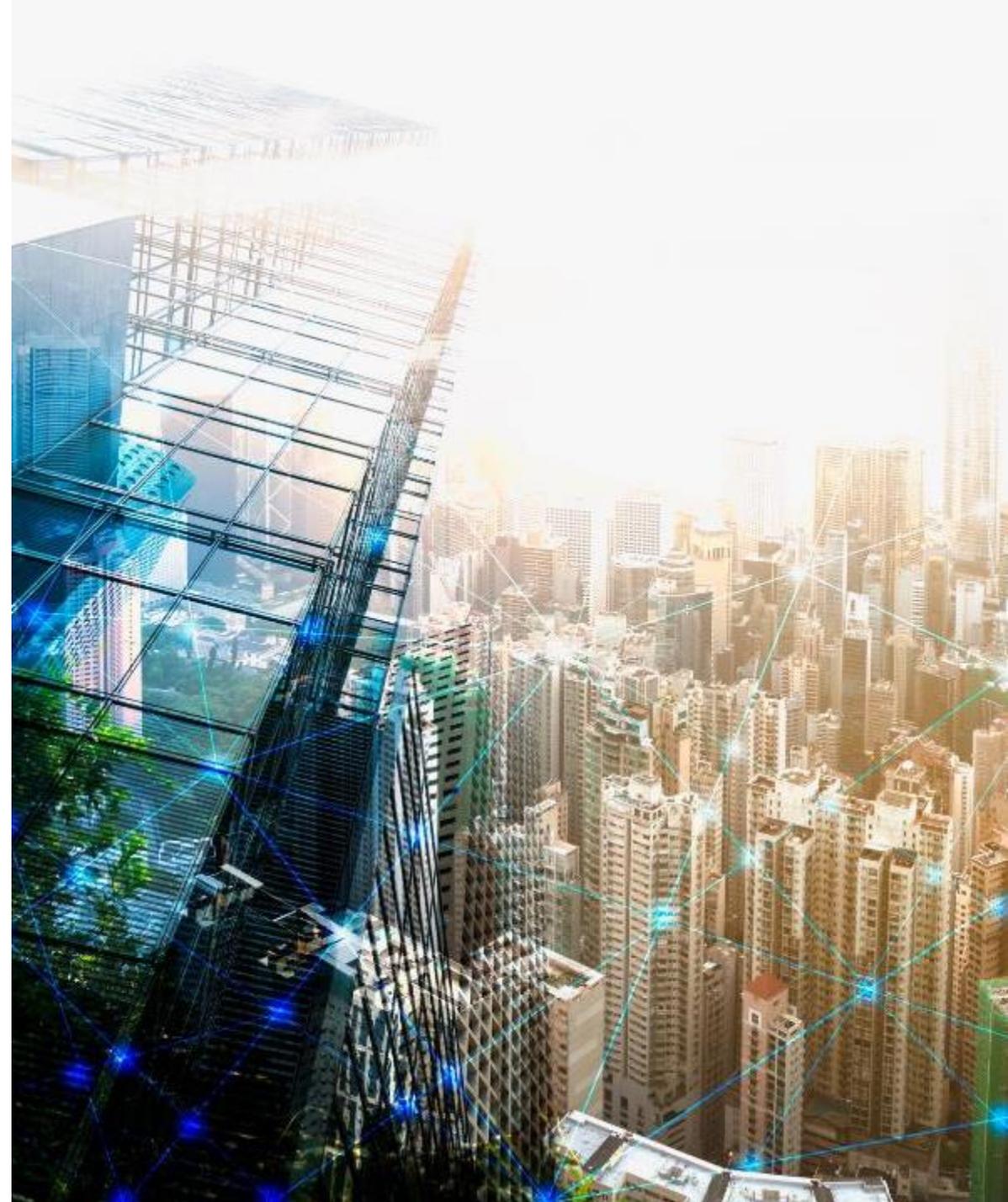
○ LUNGO
TERMINE

▮▮▮ RISCHIO
MODERATO/ELEVATO



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world





I CONSUMATORI DIVENTANO IPERCONNESSI: NUOVE TENDENZE NEL CONSUMO DIGITALE

TEMA 09

LUNGO
TERMINE

RISCHIO MODERATO E AVANZATO

CONTESTO

Grazie al progresso tecnologico, soprattutto nelle telecomunicazioni (4G, 5G, smartphone), ai chip e ai componenti sempre più potenti, i consumatori hanno ora accesso a un'intera nuova gamma di prodotti e servizi.

Passano sempre più tempo navigando sul web e vogliono nuove esperienze e attività per il tempo libero. Si stima che il mercato dell'e-commerce crescerà da 1,8 miliardi di USD nel 2018 a 2,7 miliardi di USD nel 2023.

Fornitori e servizi online sono in crescita anche nello streaming, nel gioco, nello sport, nella realtà aumentata, ecc. Quindi chi sarà il vincitore di domani?

RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

Questo tema tecnologico è rivolto agli investitori dinamici, interessati all'innovazione, al progresso di Internet e ai nuovi mezzi di comunicazione.

Ci sono molte (grandi) società quotate sui mercati azionari statunitensi attraverso le quali giocare questo tema. Inoltre, molti fondi, trackers, prodotti strutturati e private equity consentono di investire in questo tema.

Altre grandi regioni del mondo (Europa e Asia) stanno vivendo un boom in quest'area. Il Nord-Est asiatico ha addirittura superato l'Occidente in una gamma completamente nuova di applicazioni per i consumatori.

Data la volatilità intrinseca di questo tipo di investimento, si raccomanda un orizzonte di lungo termine.

« BLACK FRIDAY » GLI ACQUISTI ON-LINE NEGLI STATI UNITI SONO STATI UN GRANDE SUCCESSO, MENTRE SI SONO RIDOTTI NEI NEGOZI TRADIZIONALI

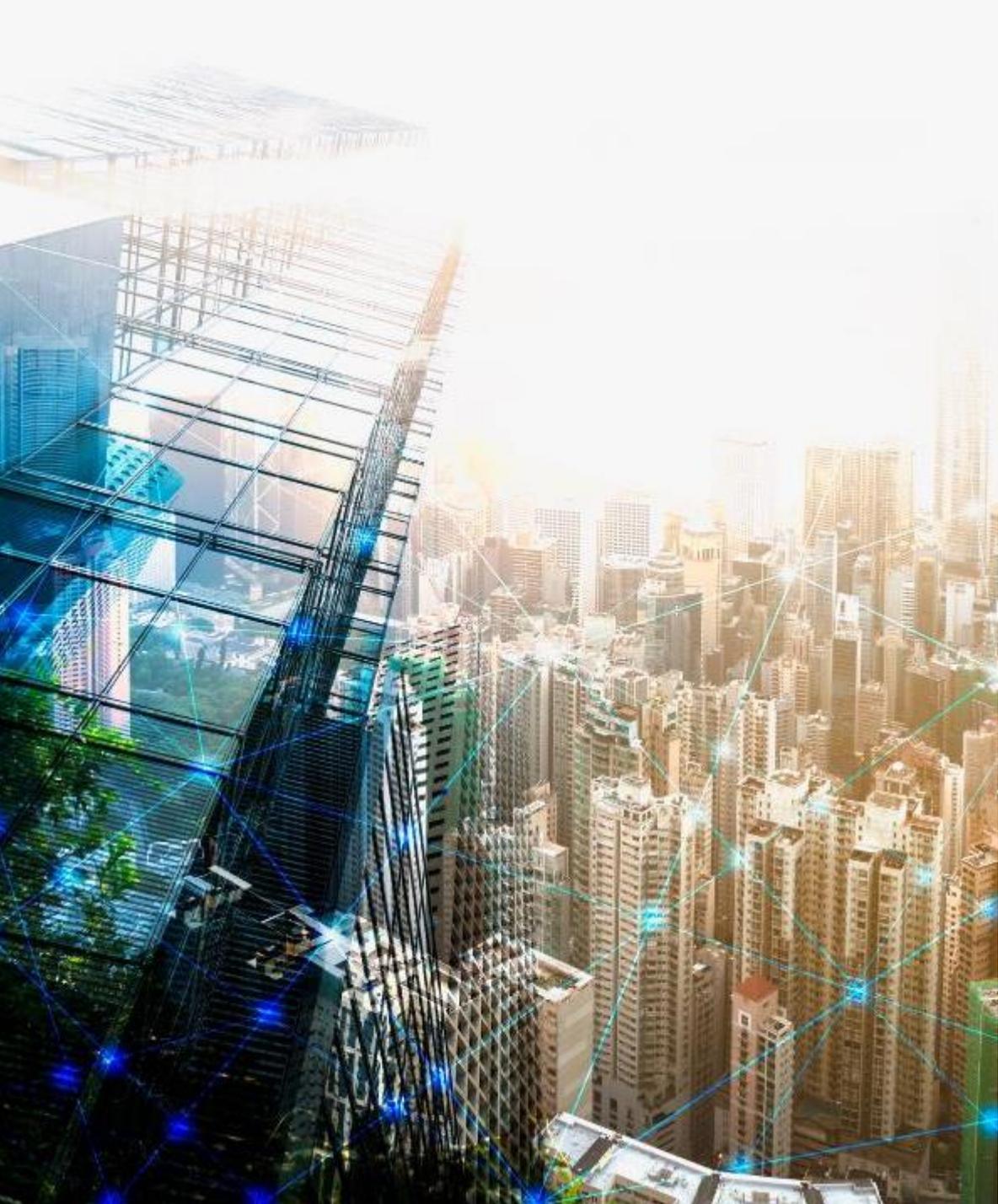


Fonte: Bank of America Merrill Lynch, Adobe Analytics



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world



INNOVAZIONI NEL SETTORE DELLA SALUTE

LA TECNOLOGIA MOLTIPLICA LE SCOPERTE E LE NUOVE APPLICAZIONI

○ LUNGO
TERMINE



RISCHIO
MODERATO/ELEVATO



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world



INNOVAZIONI NEL SETTORE DELLA SALUTE: LA TECNOLOGIA MOLTIPLICA LE SCOPERTE E NUOVE APPLICAZIONI

TEMA 10  LUNGO
TERMINE

 RISCHIO MODERATO E ELEVATO

CONTESTO

Il settore healthcare sta superando il resto dell'economia. Sulla scia della crescita di Internet, dei mezzi di comunicazione, dei Big Data, dell'archiviazione dei dati e dell'intelligenza artificiale, l'assistenza sanitaria sta progredendo notevolmente a tutti i livelli.

Esistono nuovi e potenti metodi di ricerca e sviluppo, nuovi (tipi di) trattamenti, strumenti e servizi. Le terapie e i centri sanitari sono gestiti in modo più efficiente grazie a una grande quantità di dati di qualità disponibili e a un migliore sfruttamento di questi ultimi.

RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

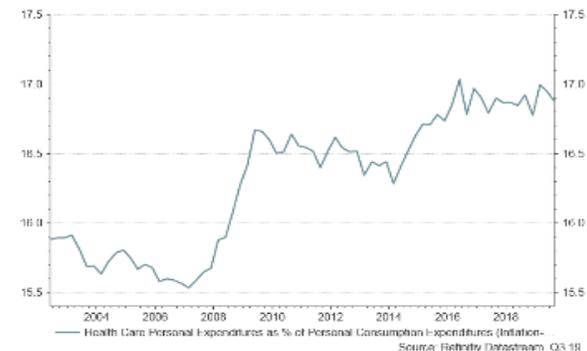
Questo tema è rivolto a investitori dinamici disposti ad assumersi un certo rischio, perché l'innovazione non sempre produce i benefici attesi.

Le aziende più dinamiche in questo settore o in più rapida crescita sono spesso piccole e medie imprese (PMI). Tuttavia, il rischio è spesso più elevato perché queste società sono meno mature, meno diversificate e dispongono di meno risorse rispetto alle grandi società che operano in questo settore innovativo.

Pertanto, parallelamente all'investimento in azioni di una manciata di società leader, nei sottosegmenti più rischiosi, riteniamo opportuno investire anche in fondi diversificati, gestiti da professionisti altamente specializzati.

Si raccomanda un orizzonte di investimento a lungo termine per questo settore relativamente rischioso.

SPESE PERSONALI PER L'ASSISTENZA SANITARIA NEGLI STATI UNITI IN% DELLA SPESA TOTALE PER CONSUMI PERSONALI



Fonte: Bank of America Merrill Lynch, Adobe Analytics



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

The bank
for a changing
world

Avvertenza

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 connaturati 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 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. E' 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 contenuta.