



SPOTLIGHT | LUGLIO 2020

RIFLETTORI PUNTATI SULLE PRESIDENZIALI USA

In sintesi

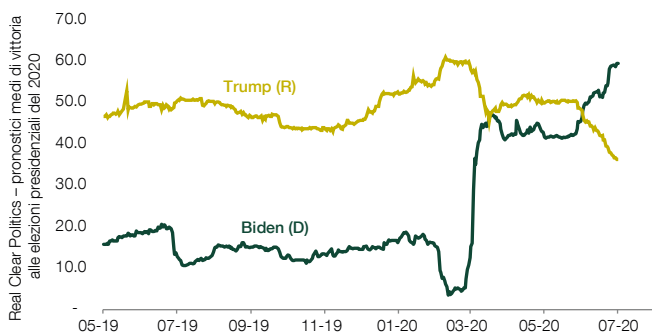
- Dai sondaggi sulla possibile rielezione del Presidente USA Donald Trump emerge la possibilità di un cambiamento al vertice nel 2021: la fiducia in Trump ha infatti raggiunto i minimi dall'inizio della stagione elettorale.
- Ora che la campagna elettorale è ufficialmente iniziata, il Presidente in carica probabilmente farà leva sulla ripresa economica, citando gli ottimi dati recenti e la prospettiva di nuovi stimoli per USD 1.000 miliardi (attualmente detenuti dal Dipartimento del Tesoro USA) nei prossimi mesi.
- Dal 1928, quando il partito in carica perde le elezioni, nell'80% dei casi i mercati evidenziano una flessione durante la campagna elettorale; occorrerà pertanto mantenere la cautela se i risultati dei sondaggi non cambieranno nel corso dell'estate.
- Se venisse eletto il candidato democratico Joe Biden, il cambiamento più significativo per gli investitori sarebbe un parziale dietro front sulla riforma delle imposte societarie varata nel 2017. Al momento i mercati puntano molto su una ripresa a V trainata dagli stimoli governativi e dagli utili societari e sembrano quindi non scontare un aumento delle tasse nel 2021.
- Il programma di Biden potrebbe comunque far rientrare la riforma infrastrutturale tra le trasformazioni di lungo periodo in atto negli USA e nelle economie globali, nel quadro dell'allentamento delle misure di lockdown.
- L'elezione di Biden potrebbe allentare le tensioni fra USA e Cina e consentire a Pechino di trasformare l'economia interna tramite politiche più proattive. A livello mondiale, l'ondata di cambiamenti non arresterà l'evoluzione del panorama geopolitico, ma piuttosto le darà un nuovo impulso e sosterrà il re-shoring.



Aumentano le probabilità di vittoria del partito democratico alle elezioni di novembre

Dopo lo scoppio della pandemia di coronavirus negli Stati Uniti, le prospettive di rielezione del Presidente Donald Trump sono nettamente peggiorate, tanto che il mercato delle scommesse sconta le probabilità più basse di una permanenza di Trump alla Casa Bianca da metà 2019.

La crisi coronavirus ha fatto impennare le probabilità di vittoria di Joe Biden alle presidenziali di novembre 2020



Fonti: Real Clear Politics, Bloomberg Finance L.P. e UBP

I sondaggi mostrano che il candidato democratico, l'ex vice presidente Joe Biden, ha guadagnato terreno rispetto al presidente in carica; tuttavia, il gap del 7% tra i due è decisamente inferiore rispetto a fine 2019, nel pieno della guerra commerciale tra USA e Cina, quando Biden era in vantaggio del 10-12%.

Il sistema elettorale statunitense è molto complesso. I cosiddetti Stati banderuola che nel 2016 avevano favorito Donald Trump al momento sembrano preferire lo sfidante democratico Biden (+10% in Michigan e +6-7% in Florida e Wisconsin), una situazione che abbatta le probabilità di rielezione di Trump.

Inoltre, il partito di Biden sembra il favorito per la conquista del Congresso. I Democratici detengono già il controllo della Camera dei Rappresentanti e probabilmente lo manterranno nel 2021. Resta da vedere se i Repubblicani riusciranno a confermare la maggioranza in Senato per poter fare opposizione all'agenda presidenziale democratica in caso di sconfitta.

Attualmente, 7 dei 100 seggi sono contesi tra Repubblicani e Democratici. Per ottenere il controllo di entrambe le Camere del Congresso, i Democratici dovranno conquistarne 4. Poiché secondo i sondaggi i candidati democratici sono in vantaggio del 7-10% per 4 di questi 7 seggi, le prospettive di una vittoria piena del partito democratico con conseguente adozione di nuovi programmi politici sono sempre meno remote.

Mancano ancora quattro mesi alle elezioni, ma al momento il partito democratico può sperare di ottenere sia il potere esecutivo che quello legislativo per la prima volta dal 2008.

Ridurre il divario, strategia 1: Stimoli

La campagna elettorale ufficiale è appena agli inizi e probabilmente il Presidente Trump farà leva sulla ripresa economica per assicurarsi i voti dei suoi fedeli sostenitori a novembre.

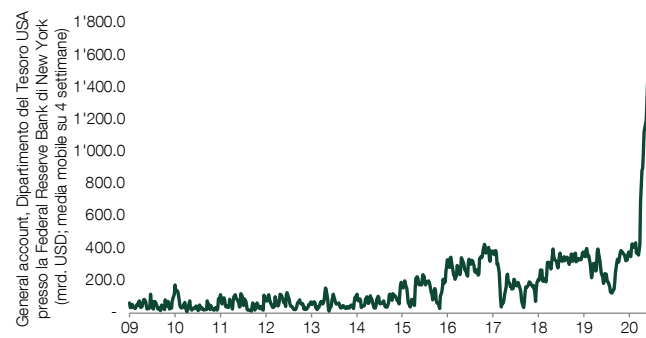
Grazie all'allentamento delle misure di lockdown in maggio, l'economia USA ha già evidenziato la stessa inversione dell'attività registrata in Cina ed Europa dopo la fine dell'isolamento.

Tuttavia, i nuovi focolai in Stati importanti come Texas, Arizona e Florida rappresentano una minaccia per la ripresa. Gli investitori comunque sanno che la Federal Reserve (Fed) e il Dipartimento del Tesoro USA dispongono di ingenti riserve da impiegare qualora l'economia nazionale dovesse vacillare.

Nello specifico, la Fed, pur avendo sottolineato la creazione di nuove linee di liquidità a marzo, non ha sfruttato tutti gli strumenti a sua disposizione. Al contrario, il presidente della Fed Jerome Powell ha optato per modalità di sostegno tradizionali, come il programma di acquisto di Treasury e MBS per quasi USD 3.000 miliardi e una comunicazione efficace.

Resta ancora una riserva per stimoli monetari di portata analoga tramite le nuove linee di liquidità create dalla Fed in marzo per contrastare lo shock dell'economia dovuto alle misure di contenimento della pandemia.

Il Tesoro USA dispone di sostanziali riserve per potenziali stimoli fiscali in caso di un nuovo shock della crescita



Fonti: US Federal Reserve Board e UBP

Inoltre, negli ultimi mesi le riserve del Dipartimento del Tesoro sono aumentate notevolmente, come si evince dal "conto corrente" (Treasury General Account) detenuto presso la Federal Reserve Bank di New York. Su questo conto transitano le entrate fiscali, gli esborsi del governo federale e soprattutto i proventi delle emissioni di buoni del Tesoro USA sul mercato primario.

Prima dello scoppio della pandemia, il Dipartimento del Tesoro deteneva fino a USD 400 milioni in contanti per la gestione giornaliera dei conti. Nonostante le autorità fiscali abbiano stanziato fondi per USD 2-3.000 miliardi nell'ambito del CARES

Act a sostegno di famiglie e società colpite dal coronavirus, il saldo del General Account ha raggiunto quota USD 1.600 miliardi (grafico 2).

Ciò significa che il Tesoro ha emesso Treasury (che la Fed ha indirettamente acquistato) per un valore superiore a quello degli esborsi effettuati di USD 1.200 miliardi. Tali fondi potrebbero essere iniettati nell'economia USA sotto forma di stimoli fiscali qualora l'esecutivo lo ritenesse necessario.

Ridurre il divario, strategia 2: Conflitti geopolitici

Alla luce dello svantaggio nei sondaggi, vi è il rischio che Trump possa scatenare un conflitto internazionale per guadagnare sostenitori.

Le premesse ci sono tutte: l'amministrazione USA sta alimentando le pressioni, al momento ancora modeste, sull'accesso della Cina alle sue tecnologie avanzate e ha aperto un nuovo dibattito sull'accesso di Pechino ai mercati di capitali in USD.

Ricordiamo che gli Stati Uniti continuano a prolungare le esenzioni per il gigante cinese del 5G Huawei, consentendogli di fatto di rifornirsi dai provider USA. Al contempo, l'amministrazione Trump ha aggiunto alcune società della filiera di Huawei alla Entities List, limitando l'accesso di tali aziende a tecnologie avanzate. Il governo americano ha iniziato anche a ridurre l'accesso ai fornitori di chip e dispositivi avanzati, di cui molti con base a Taiwan. Taiwan diventa così strategicamente molto importante per la Cina, alla luce dei suoi piani 5G/high tech, e per gli Stati Uniti, che tentano in tutti i modi di contenere lo sviluppo tecnologico della seconda economia mondiale.

Trump ha deciso inoltre di attaccare la Cina su un altro fronte, quello dell'accesso ai flussi di capitale in USD. La guerra commerciale del 2018-19 aveva già comportato uno spostamento degli investimenti esteri diretti verso la Cina, in quanto le società avevano preferito diversificare l'esposizione a scapito delle filiere Cina-centriche.

Nel secondo trimestre del 2020 il NASDAQ ha introdotto requisiti più severi per la quotazione in Borsa e il Senato ha approvato una legge che di fatto limita le possibilità delle società cinesi di essere quotate negli Stati Uniti.

Pertanto, le aziende cinesi sono sempre più propense a raccogliere capitali offshore a Hong Kong. Tuttavia, malgrado gli USA abbiano annunciato la rimozione dello status speciale conferito alla regione amministrativa di Hong Kong, si attendono ancora nuove misure con conseguenti ulteriori pressioni su questa area chiave per la raccolta di capitali in USD da parte delle società cinesi.

Qualora gli Stati Uniti prendessero altri provvedimenti ostili, la risposta cinese potrebbe essere ben diversa dalle misure valutarie e doganali adottate finora. Nel quadro del programma illimitato di quantitative easing della Fed e della continua debolezza degli scambi globali, gli strumenti a disposizione

della Cina (vendita di Treasury USA o deprezzamento del CNY) rischiano di non sortire gli effetti desiderati.

Pertanto, Pechino potrebbe ricorrere a interventi geopolitici non commerciali, spostando così il conflitto su un nuovo campo di battaglia.

Conseguenze della presidenza Biden 1 – Aumento delle imposte sulle società

Prevediamo che Trump farà tutto il possibile per rimanere alla Casa Bianca. Ma in caso di sconfitta, con Biden Presidente la vita degli investitori cambierebbe radicalmente.

In generale, la nuova amministrazione di un altro partito potrebbe riconfigurare alcune politiche chiave.

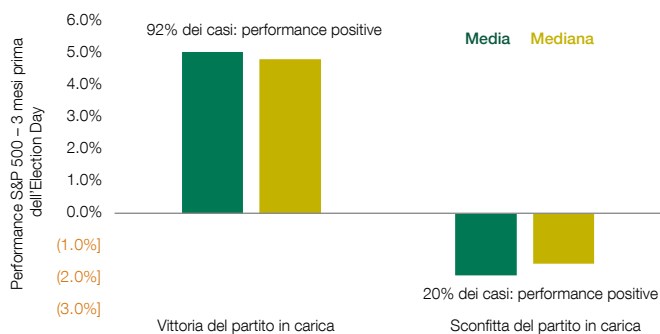
Dal 1928, in ogni caso di avvicendamento del partito alla Casa Bianca, i mercati hanno evidenziato una certa debolezza prima delle elezioni di novembre. Per contro, quando i mercati sono convinti della vittoria del partito in carica, repubblicano o democratico, nel 92% dei casi l'S&P 500 ha riportato performance positive nei tre mesi precedenti le votazioni (cfr. grafico).

L'elezione di Biden potrebbe far emergere dei timori circa i profitti societari, in quanto il piano fiscale del candidato democratico prevede una parziale revisione dei tagli concessi da Trump, oltre a un aumento delle imposte societarie dal 21% al 28% e una tassazione minima del 15% per le imprese.

Il programma di Biden contempla inoltre delle misure che farebbero incrementare le imposte sul GILTI (global intangible low-taxed income) dal 10,5% al 21%. Tali misure avevano incoraggiato il rimpatrio dei capitali esteri e di conseguenza i programmi di riacquisto nel 2018.

Secondo i nostri calcoli i mercati scontano già ampiamente le prospettive di un ritorno degli utili societari ai livelli pre-recessione nel 2021, senza tenere conto del potenziale aumento dell'aliquota fiscale e dell'ampliamento della base dei contribuenti.

La sconfitta del partito in carica alle presidenziali è generalmente preceduta da un periodo di debolezza sui mercati



Fonti: Strategas Research, Standard & Poor's e UBP

Conseguenze della presidenza Biden 2 – Programma di spesa infrastrutturale/green

Nonostante l'aumento delle imposte societarie, il deficit di bilancio rimarrà probabilmente ampio, in quanto l'inasprimento fiscale verrà compensato da investimenti infrastrutturali e di altra natura volti a conseguire determinati obiettivi economici e sociali.

In particolare, la campagna di Biden ha fatto leva su un programma infrastrutturale studiato per risanare la fatiscente infrastruttura nazionale ma anche per creare posti di lavoro e favorire la formazione. Biden si è inoltre impegnato a rendere il trasporto pubblico più ecologico ed efficiente.

A metà 2020 i deficit di bilancio USA hanno già raggiunto quasi il 10% del PIL, ma gran parte della spesa è stata dirottata nelle misure di sostegno economico erogate dal governo per contenere le perdite di reddito causate dal lockdown di marzo-maggio.

Se la politica fiscale dovesse essere riconvertita in investimenti infrastrutturali di lungo periodo ai fini di un aumento della produttività, il divario tra titoli growth e value in termini di performance e valutazioni potrebbe iniziare a ridursi.

Detto ciò, il programma infrastrutturale di Biden avrà componenti tradizionali (es. strade, ponti, ferrovie), ma contemplerà anche una significativa quota di spesa per sostenere la trasformazione delle infrastrutture americane. Potrebbero dunque emergere nuove opportunità di crescita, proprio come la pandemia di COVID-19 e i lockdown hanno accelerato la trasformazione e la nascita di nuovi segmenti growth in altre aree.

Con l'elezione di Biden, la trasformazione infrastrutturale rientrerebbe tra i cambiamenti di lungo periodo su cui stiamo puntando nell'era post-COVID (cfr. grafico), sommandosi ai mutamenti in atto a livello economico, societario e delle famiglie.

La pandemia di COVID-19 ha accelerato alcuni trend di lungo periodo



Fonte: UBP

Conseguenze della presidenza Biden 3 – Riconfigurazione delle relazioni internazionali degli Stati Uniti

Un punto centrale e distintivo della presidenza Trump è stato lo slogan 'America First' sul piano delle relazioni internazionali. Con

Biden Presidente gli USA potrebbero tornare a un approccio più multilaterale, in particolare nei confronti delle democrazie liberali globali.

Diversi "alleati" potrebbero mostrarsi riluttanti data la divergenza di interessi degli ultimi anni. Ma se l'approccio di Biden favorisse anche solo un iniziale disgelo dei rapporti con l'Europa, sarebbe più facile controbilanciare l'aumento del potere economico della Cina.

Sebbene l'UE abbia preso le distanze dalle misure adottate da Trump nei confronti di Pechino, sempre più leader europei esprimono timori circa le politiche cinesi in diversi ambiti. Infatti all'ultimo vertice UE-Cina la Presidente della Commissione Europea Ursula von der Leyen ha persuaso la Cina a 'tenere il passo' riguardo promesse non mantenute in tema di cambiamento climatico, sovvenzioni per investimenti industriali, commercio e diritti umani.

Inoltre, nelle ultime settimane l'UE ha messo a punto un meccanismo per proteggere i settori strategici europei da acquisizioni aggressive, dopo che la Cina ha fatto incetta di importanti aziende del comparto industriale del vecchio continente.

La Cina, forse indotta dai toni perentori dell'Europa, ha abbandonato la contesa (che durava da 4 anni) con l'UE presso l'Organizzazione Mondiale del Commercio per la concessione dello status di "economia di mercato". Se Pechino avesse conseguito tale obiettivo, l'UE avrebbe avuto a disposizione meno strumenti per contrastare la vendita a prezzi stracciati di prodotti di esportazione cinese nel continente. Anche gli USA sono alle prese con una diatriba analoga sullo status della Cina.

La vittoria di Biden potrebbe ridurre le ostilità che hanno caratterizzato i rapporti con Pechino sotto la guida di Trump e dar vita a una nuova partnership multilaterale volta a ridisegnare le relazioni della Cina con il resto del mondo.

Un simile sviluppo sosterebbe la tendenza al re-shoring di certe filiere iniziata durante la guerra commerciale del 2018-19 e accelerata dalle misure di lockdown; un trend che riceverebbe nuovo impulso ad esempio dalle recenti normative dell'UE sulle acquisizioni transnazionali o dai sussidi concessi dal governo giapponese alle società per il rimpatrio delle attività produttive.

Se, sotto la guida di Joe Biden, lo spettro di un confronto duro con gli USA dovesse allontanarsi, Pechino potrebbe tornare a concentrarsi sui programmi di trasformazione interna. Infatti, nonostante sia stata la prima grande economia a uscire dal lockdown, la Cina è in ritardo nell'adozione di programmi di stimolo volti ad accelerare sostanzialmente la crescita.

Tale stallo è ascrivibile alla comprensibile cautela dovuta alla pandemia ancora in atto in molte parti del mondo, ma anche all'incertezza sulle intenzioni politiche degli USA in vista delle elezioni di novembre. Se tali incertezze svanissero, gli investitori potrebbero tornare a focalizzarsi sulle opportunità cicliche e di lungo periodo offerte dalle riforme cinesi.

Autori



Michaël Lok

Group Chief Investment Officer (CIO) e
Co-CEO Asset Management

michael.lok@ubp.ch



Norman Villamin

Chief Investment Officer (CIO)
Wealth Management e
Head of Asset Allocation

norman.villamin@ubp.ch



Patrice Gautry

Chief Economist

patrice.gautry@ubp.ch



Yves Cortellini

Deputy Head of Asset Allocation

yves.cortellini@ubp.ch

Avvertenze legali

Il presente documento è una comunicazione di marketing e contiene INFORMAZIONI GENERALI sui servizi finanziari. Riflette unicamente l'opinione di Union Bancaire Privée, UBP SA, e/o di qualsiasi entità del gruppo UBP (di seguito «UBP») alla data della sua pubblicazione. Non è e non intende essere considerato un'offerta né una sollecitazione a eseguire qualunque operazione con UBP, acquistare, sottoscrivere o vendere qualunque valuta, prodotto o strumento finanziario, a effettuare investimenti o partecipare a una particolare strategia di trading in qualsiasi giurisdizione dove tale offerta o sollecitazione non sia autorizzata o a chiunque sia illegale sottomettere tale offerta o sollecitazione. Il documento intende fornire unicamente una visione d'insieme come base di discussione, al fine di determinare l'interesse dei clienti. Non sostituisce un prospetto, un foglio informativo di base (FIB/KIID), un KIID (documento d'informazioni chiave per l'investitore) né qualunque altro documento legale concernente un qualsiasi strumento finanziario specifico ottenibile gratuitamente su richiesta da UBP o dalla sede registrata dell'emittente dello strumento in questione, se del caso. Le opinioni espresse non tengono in considerazione la situazione, gli obiettivi o le esigenze specifiche del cliente.

UBP svolge analisi sugli strumenti finanziari offerti sul mercato e può avere e/o cercare di sviluppare relazioni d'affari con terzi a tale scopo; inoltre, UBP può creare i propri strumenti finanziari. Le informazioni di carattere generale non sono dunque indipendenti dagli interessi di UBP o di parti collegate che possono essere in conflitto con gli interessi del cliente. UBP dispone di politiche che disciplinano i conflitti di interessi e adotta opportune misure organizzative per evitarli.

Le informazioni qui contenute non sono il risultato di analisi finanziarie secondo le «Direttive sull'indipendenza della ricerca finanziaria» emanate dall'Associazione Svizzera dei Banchieri né di una ricerca indipendente sugli investimenti secondo l'ordinamento dell'UE sulle disposizioni della MiFID. L'ordinamento dell'UE non disciplina le relazioni con entità di UBP ubicate al di fuori dell'UE.

Sono stati compiuti sforzi adeguati per assicurare che il contenuto del presente documento sia basato su informazioni obiettive e dati ottenuti da fonti attendibili, tuttavia UBP non può garantire che le informazioni qui contenute e raccolte dalla Banca in buona fede siano accurate e complete e declina qualsiasi responsabilità per quanto riguarda perdite o danni che possano scaturire dal loro utilizzo. Le circostanze possono mutare e ripercuotersi sui dati raccolti e sulle opinioni espresse al momento della pubblicazione, pertanto le informazioni contenute nel presente documento sono soggette a modifica senza preavviso. UBP non fornisce alcuna dichiarazione, garanzia o promessa, esplicita o implicita, per qualsiasi informazione, previsione o opinione qui contenuta e declina qualsiasi responsabilità per errori, omissioni o inesattezze nel documento. UBP non si impegna ad aggiornare il presente documento né a correggere qualunque imprecisione che possa essere emersa dopo la sua pubblicazione.

Il documento può riferirsi alla performance passata che non è indicativa ai fini dei risultati attuali o futuri. Tutte le affermazioni contenute nel presente documento, diverse da quelle riguardanti la performance passata e i fatti storici, sono da interpretare come anticipazioni, che non sono garanzia di performance future.

Il trattamento fiscale di qualunque investimento dipende dalle circostanze individuali del cliente e può essere soggetto a cambiamenti in futuro. Il documento non contiene consigli in materia fiscale da parte di UBP né riflette le circostanze specifiche del cliente.

Il presente documento è confidenziale ed è destinato a essere utilizzato unicamente dalla persona alla quale è stato fornito. Ne è vietata la riproduzione, integrale o parziale. UBP vieta espressamente la divulgazione, integrale o parziale, del presente documento senza il suo permesso scritto e declina qualsiasi responsabilità per le azioni intraprese da terzi al riguardo. Il documento non è destinato a essere distribuito negli Stati Uniti e/o a cittadini statunitensi né in giurisdizioni dove la distribuzione da parte di UBP sarebbe oggetto di restrizioni.

Svizzera: UBP ha ottenuto l'autorizzazione ed è regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) in Svizzera.

Regno Unito: nel Regno Unito UBP ha ottenuto l'autorizzazione dalla Prudential Regulation Authority (PRA) ed è soggetta alla regolamentazione della Financial Conduct Authority (FCA) e alla regolamentazione limitata della PRA.

Dubai: la presente documentazione a fini di marketing è stata comunicata da Union Bancaire Privée (Middle East) Limited, una società regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority (DFSA). È destinata unicamente a clienti professionisti e/o controparti di mercato e nessun'altra persona dovrebbe agire in base a essa. I prodotti o i servizi finanziari ai quali la documentazione si riferisce saranno a disposizione unicamente dei clienti che si qualificano come cliente professionale e/o controparte di mercato. Le presenti informazioni sono fornite a puro titolo illustrativo. Non devono essere intese come offerta di acquistare o vendere, né una sollecitazione ad accettare un'offerta di acquistare o vendere qualsiasi strumento finanziario o partecipare a una particolare strategia di trading in qualunque giurisdizione.

Hong Kong: UBP ha ottenuto la licenza bancaria in qualità di società regolamentata dalla Hong Kong Monetary Authority (HKMA) e opera a Hong Kong come istituto registrato dalla Securities and Futures Commission (SFC) esclusivamente per le attività di tipo 1, 4 e 9. I titoli possono essere offerti e venduti a Hong Kong solo mediante i seguenti documenti: (i) documenti destinati agli «investitori professionali» ai sensi del capitolo 571 della Securities and Futures Ordinance («SFO») nell'ambito della legislazione di Hong Kong e di qualunque disposizione in essa contenuta; o (ii) «prospetti» ai sensi del capitolo 32 della Companies Ordinance («CO») nell'ambito della legislazione di Hong Kong o documenti che costituiscano un'offerta al pubblico ai sensi della CO. Fatti salvi i casi in cui le disposizioni giuridiche di Hong Kong lo consentono, nessuno può pubblicare o possedere a scopo di pubblicazione, a Hong Kong o in un altro Paese, un documento pubblicitario, un invito o un documento relativo ai suddetti titoli destinati al pubblico di Hong Kong o che potrebbe essere reso accessibile o consultabile dal suddetto pubblico, eccettuati i casi in cui i titoli siano destinati a essere ceduti soltanto a persone al di fuori di Hong Kong o esclusivamente a «investitori professionisti» ai sensi della SFO.

Singapore: UBP è una banca regolamentata dalla Monetary Authority of Singapore (MAS), una società di consulenza finanziaria esonerata dal rispetto di determinati requisiti di conformità ai sensi del Financial Advisers Act (cap. 110 di Singapore) nella fornitura di alcuni servizi finanziari ed è esonerata dal rispetto di determinati requisiti di conformità ai sensi della sezione 99(1) del Securities and Futures Act (cap. 289 di Singapore) nello svolgimento di alcune attività regolamentate. Il presente documento non è stato registrato come prospetto presso la MAS, di conseguenza questo documento e qualunque altro documento o materiale relativo a raccomandazioni di carattere generale non possono essere messi in circolazione né distribuiti, direttamente o indirettamente, a persone di Singapore fatta eccezione per (i) gli investitori istituzionali di cui alla sezione 274 del Securities and Futures Act (cap. 289) di Singapore («SFA»), (ii) le persone rilevanti in conformità alla sezione 275(1) o a qualunque persona in conformità alla sezione 275(1A) dell'SFA e in ottemperanza alle condizioni specificate alla sezione 275 dell'SFA o (iii) altrimenti in conformità con e in ottemperanza alle condizioni di qualunque altra disposizione applicabile dell'SFA. La documentazione non è stata controllata dalla Monetary Authority of Singapore.

Lussemburgo: UBP è autorizzata e regolamentata dall'autorità lussemburghese di vigilanza, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Italia: Union Bancaire Privée (Europe) S.A., Succursale di Milano, opera in Italia in virtù del passaporto europeo di cui beneficia la sua casa madre, Union Bancaire Privée (Europe) S.A., valido per l'intero territorio dell'Unione europea, pertanto è autorizzata a prestare servizi e a esercitare attività per cui la sua casa madre, Union Bancaire Privée (Europe) S.A., è stata abilitata in Lussemburgo, dove è regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), l'autorità di vigilanza lussemburghese.

Monaco: il presente documento non intende costituire un'offerta pubblica o una sollecitazione analoga ai sensi delle leggi del Principato di Monaco, ma potrebbe essere messo a disposizione a titolo informativo dei clienti di Union Bancaire Privée, UBP SA, Succursale di Monaco, una banca regolamentata assoggettata alla vigilanza della Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) per le attività bancarie e alla vigilanza della Commission de Contrôle des Activités Financières per le attività finanziarie.

©UBP SA 2020. Tutti i diritti riservati.

6 luglio 2020