



Strategia d'investimento – *Riapertura*

Bruno Cavalier – Capo economista, ODDO BHF

Laurent Denize – Co-Cio globale, ODDO BHF AM



ODO BHF AM è la divisione di asset management del gruppo ODDO BHF. D ODDO BHF AM è il marchio comune di quattro società di gestione giuridicamente distinte: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF AM GmbH (Germania), ODDO BHF Private Equity SAS (Francia) e ODDO BHF Asset Management Lux (Lussemburgo).

Il presente documento, a carattere promozionale, è stato redatto da ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. La responsabilità della sua diffusione ad eventuali investitori è di ogni promotore, distributore o consulente. **Si invita il potenziale investitore a rivolgersi ad un consulente d'investimento prima di sottoscrivere il fondo. Si ricorda all'investitore che i fondi presentano un rischio di perdita del capitale, oltre che un certo numero di rischi legati agli strumenti/alle strategie in portafoglio. In caso di sottoscrizione l'investitore è tenuto obbligatoriamente a consultare il Documento di informazioni chiave per gli investitori (KIID) o il prospetto dell'OIC per essere pienamente consapevole dei rischi potenziali.** Il valore dell'investimento è soggetto a variazioni sia positive che negative e potrebbe non essere interamente restituito. L'investimento deve avvenire in base agli obiettivi d'investimento, all'orizzonte d'investimento e alla capacità di far fronte ai rischi legati all'operazione. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS non sarà inoltre ritenuta responsabile per eventuali danni diretti o indiretti causati dall'utilizzo del presente documento o delle informazioni in esso contenute. Tali informazioni sono fornite unicamente a scopo indicativo e sono soggette a modifiche in qualsiasi momento, senza preavviso.

Si ricorda agli investitori che i risultati ottenuti nel passato non sono indicativi di quelli futuri e possono variare nel tempo. Essi vengono presentati al netto delle spese, oltre alle spese eventuali di sottoscrizione addebitate dal distributore e oltre alle imposte locali. Le opinioni contenute nel presente documento esprimono le nostre previsioni di mercato al momento della sua pubblicazione, possono variare in funzione delle condizioni di mercato e non comportano in alcun caso la responsabilità contrattuale di ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. I valori di liquidazione indicati nel presente documento sono forniti unicamente a scopo indicativo. Fa fede soltanto il valore di liquidazione presente sul fissato bollato e sugli estratti conto dei titoli. La sottoscrizione e il riscatto degli OIC si effettuano a valore di liquidazione ignoto.

I KIID e i prospetti sono disponibili gratuitamente presso ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o sui siti am.oddo-bhf.com. La relazione annuale e quelle semestrali sono disponibili gratuitamente presso ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o sul suo sito Internet am.oddo-bhf.com, oppure su semplice richiesta presso ODDO BHF Asset Management SAS.

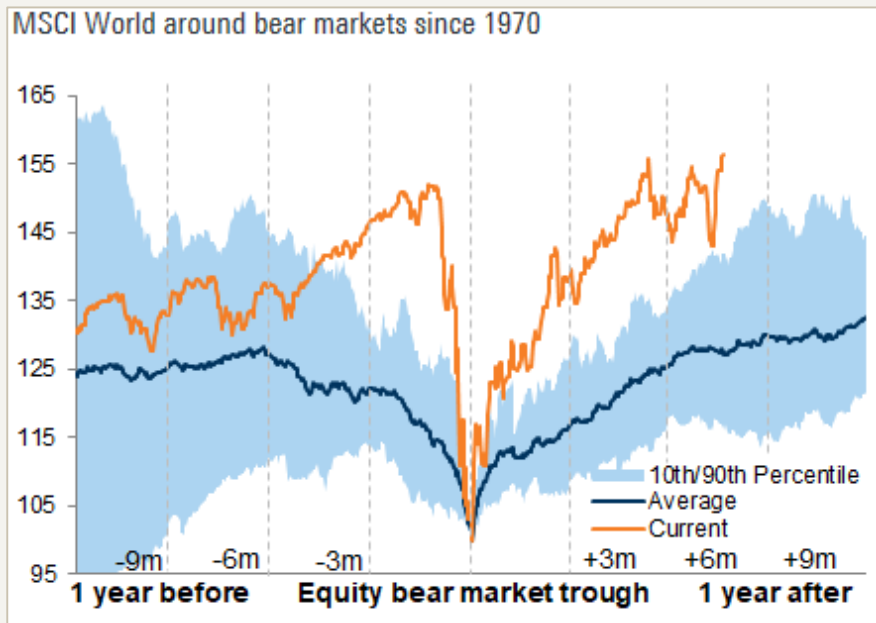


01

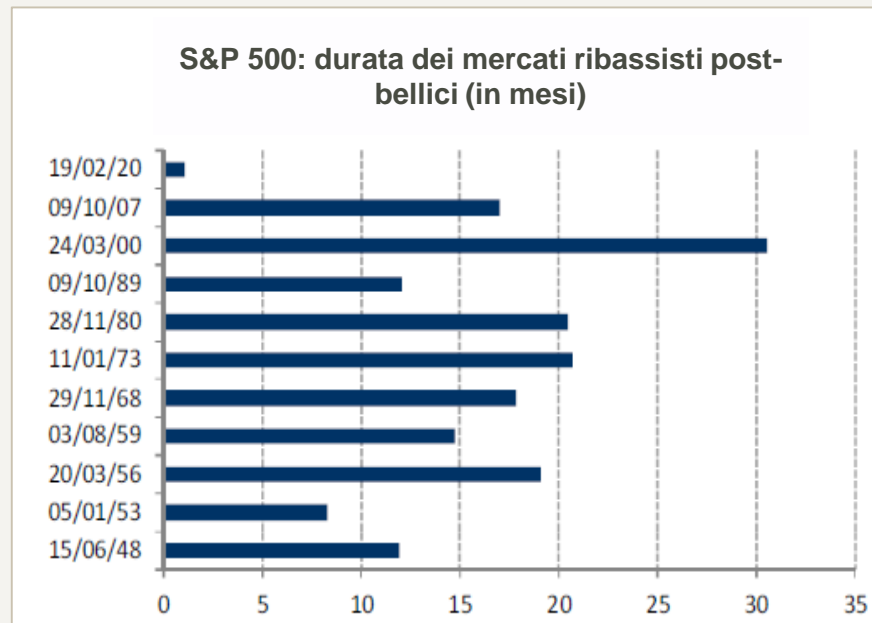
DOVE CI
POSIZIONIAMO?



Crollo e rimbalzo mai visti prima



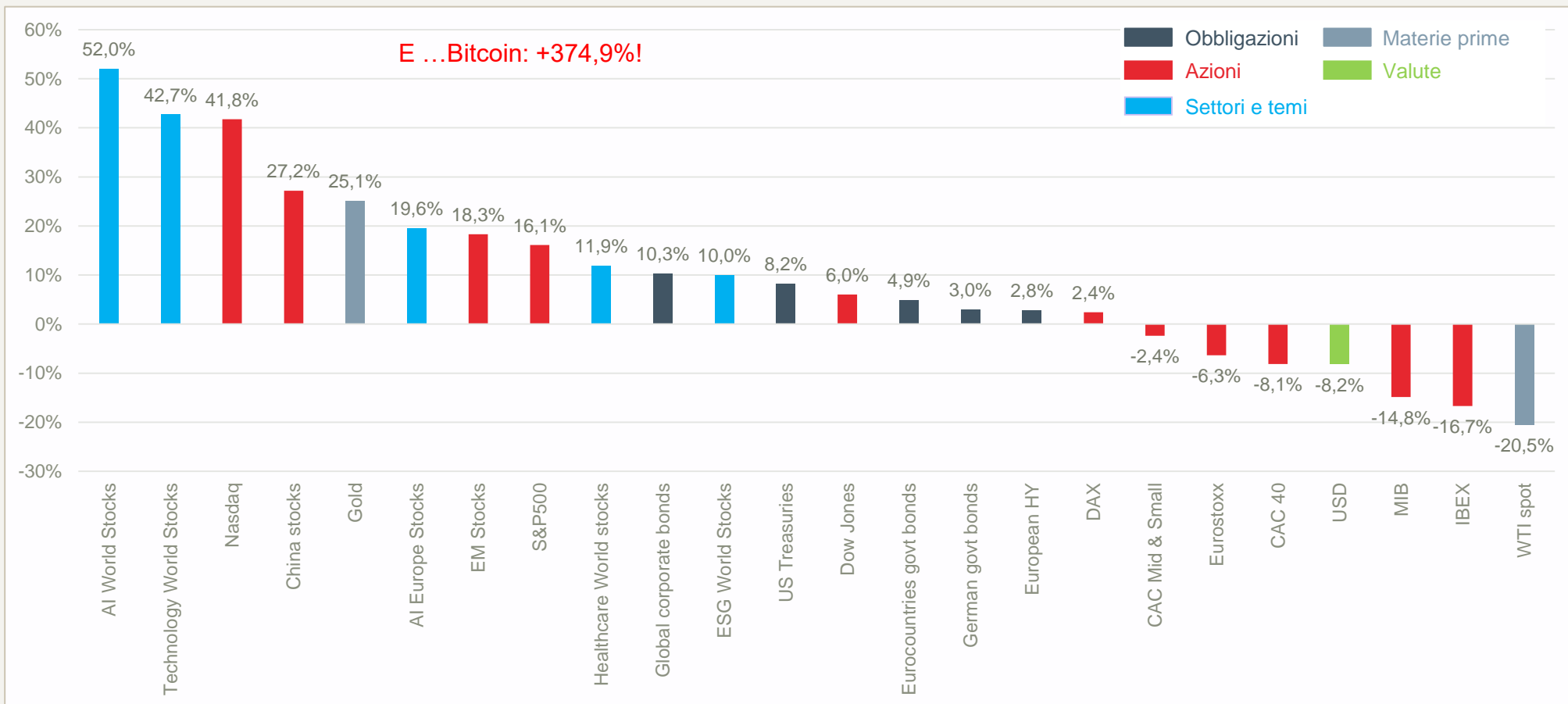
Uno shock, non un mercato ribassista ciclico o strutturale



2020: l'anno di tutti i record



Performance 2020 dei principali indici



Fonte: ODDO BHF AM, Bloomberg, 31/12/2020

Sul mercato europeo, gli investitori stati prudenti negli ultimi 3 anni e più positivi di recente



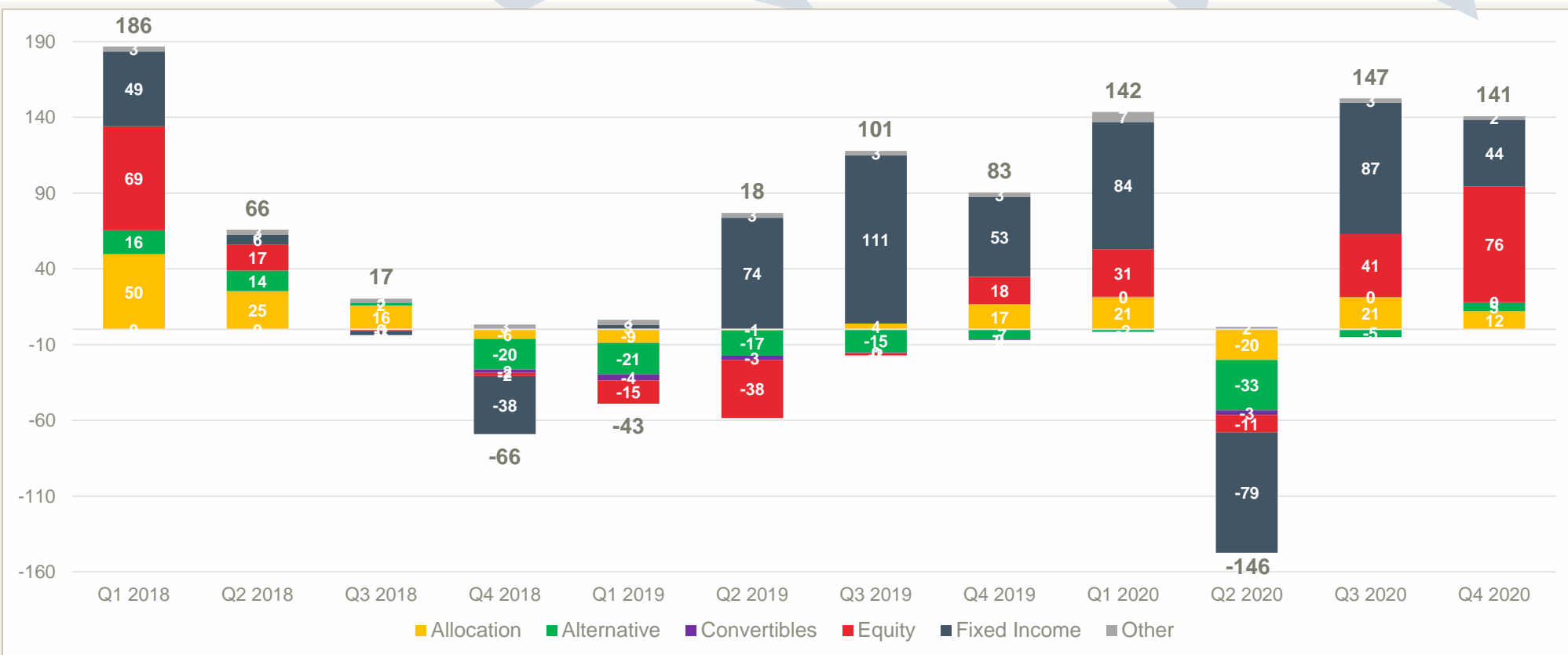
Dinamiche di mercato

Quarto trimestre 2018 Crollo del mercato: **Stoxx600 -13,1%** **Motivi:** guerra commerciale, rischi geopolitici, calo imprevisto nel PIL tedesco

2019: mercato trainato da riscatti azionari da parte di grandi aziende USA
Avversione al rischio degli investitori motivata da incertezze geopolitiche

Marzo 2020: Covid-19 – Stoxx600 **-35%** dai massimi ai minimi feb-mar.

Novembre 2020: Arrivo dei vaccini: grandi flussi in entrata nelle azioni

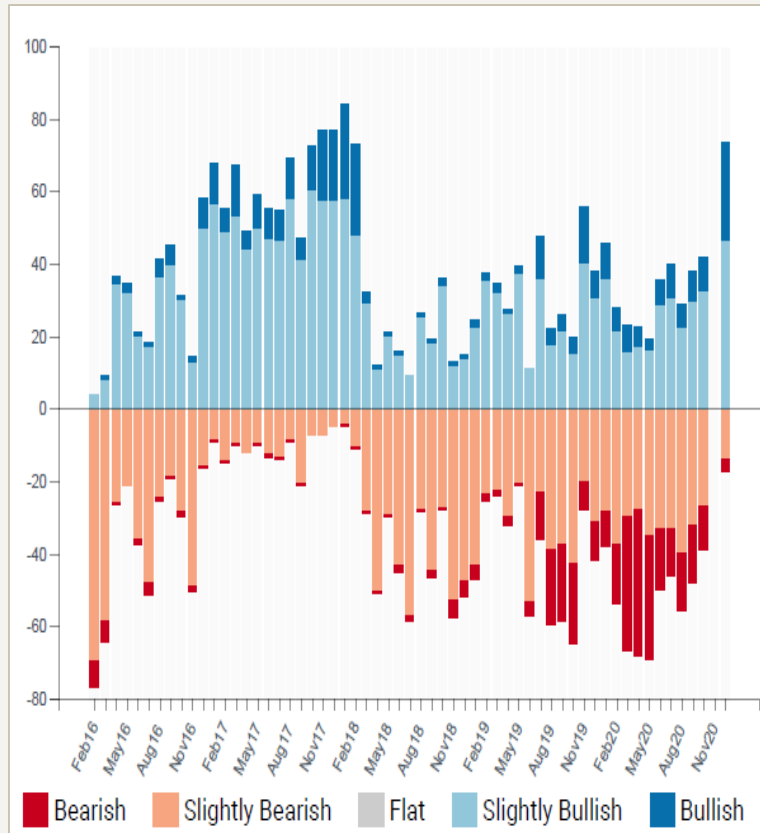


Trend a 3 anni: passaggio dalle azioni europee a quelle globali & ascesa dell'investimento ESG (masse in gestione ESG europeo +150%)

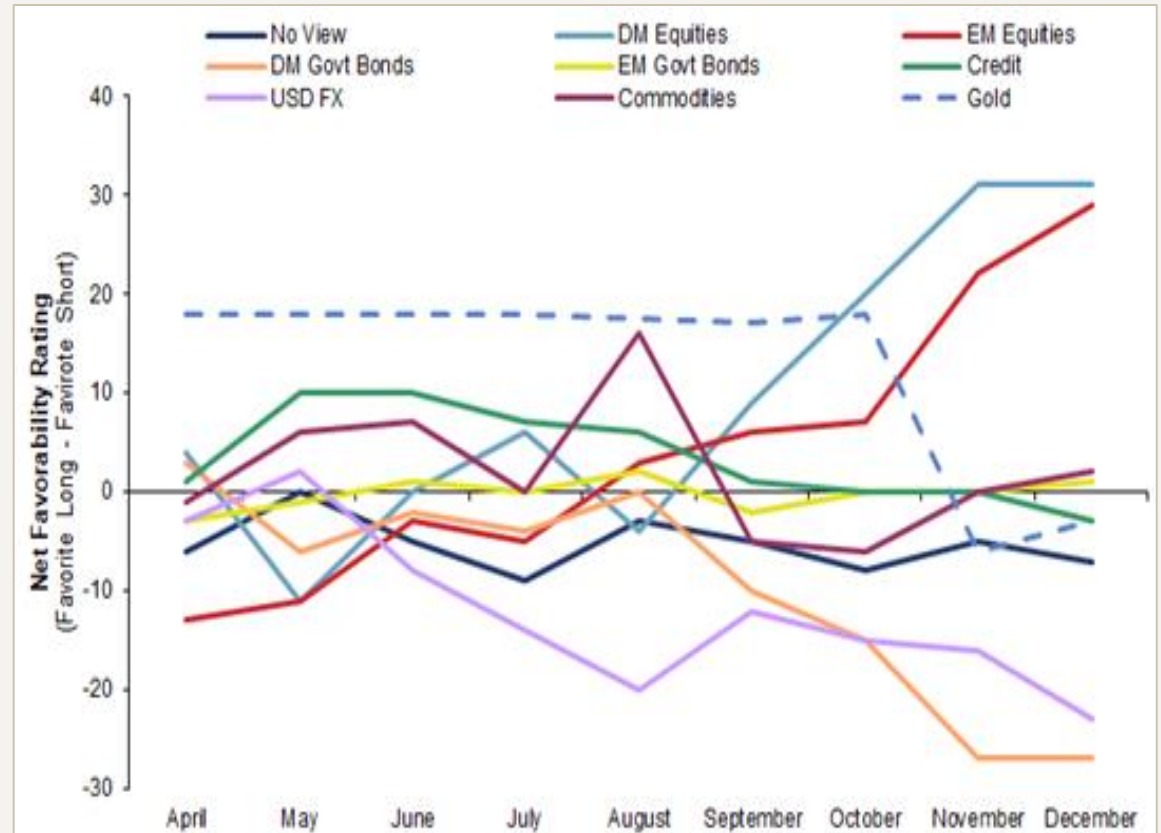
Qual è lo stato d'animo degli investitori per il 2021?



Che cosa pensate degli attivi rischiosi?



Quali classi d'attivi preferite per i mesi a venire?



Fonte: ODDO BHF AM, GS Marquee Quick poll, 922 Clients respondents, dicembre 2020

Entrare in questo decennio in un contesto ancora più complesso





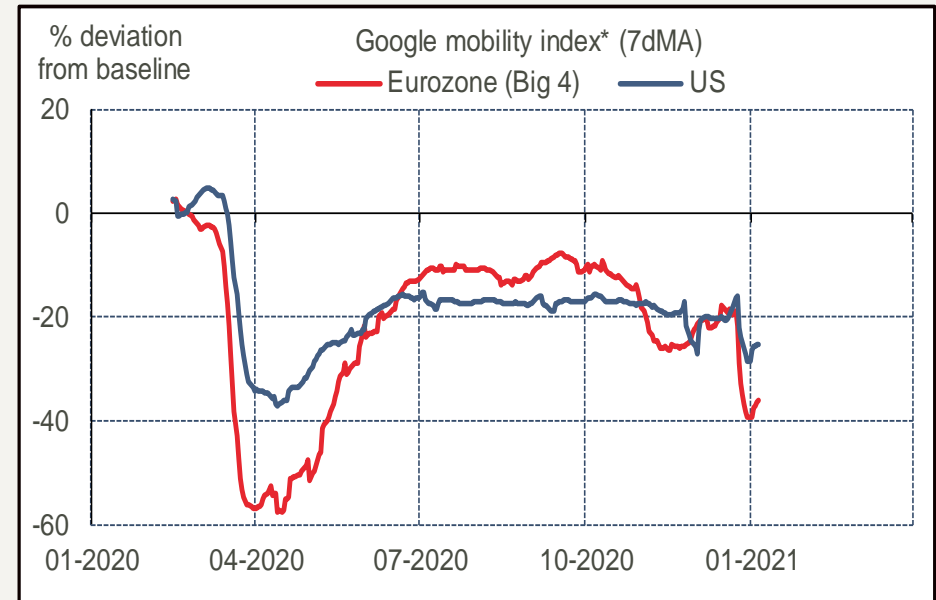
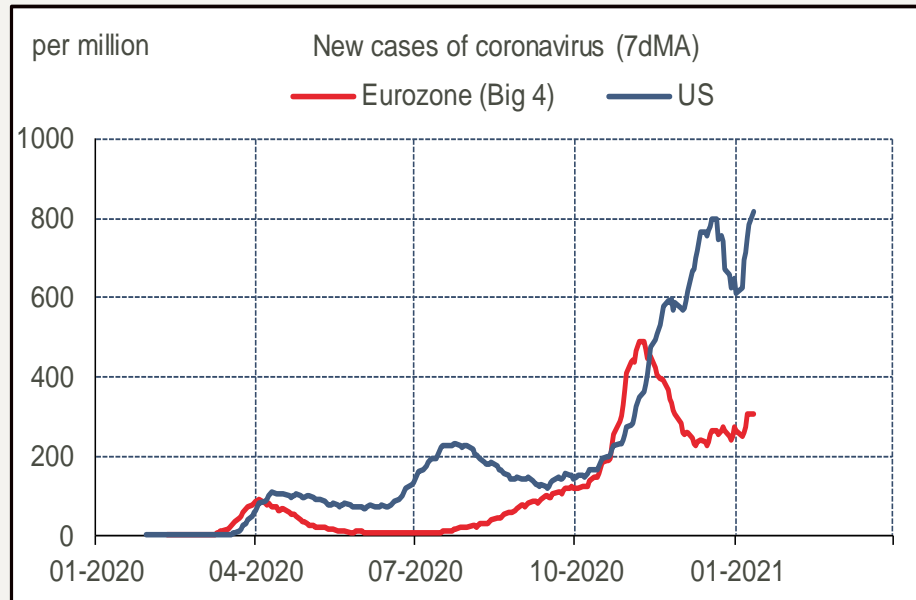
02 PROSPETTIVE MACROECONOMICHE

Virus, Vaccini e V-shapes

In fuga dal Virus/Lockdown

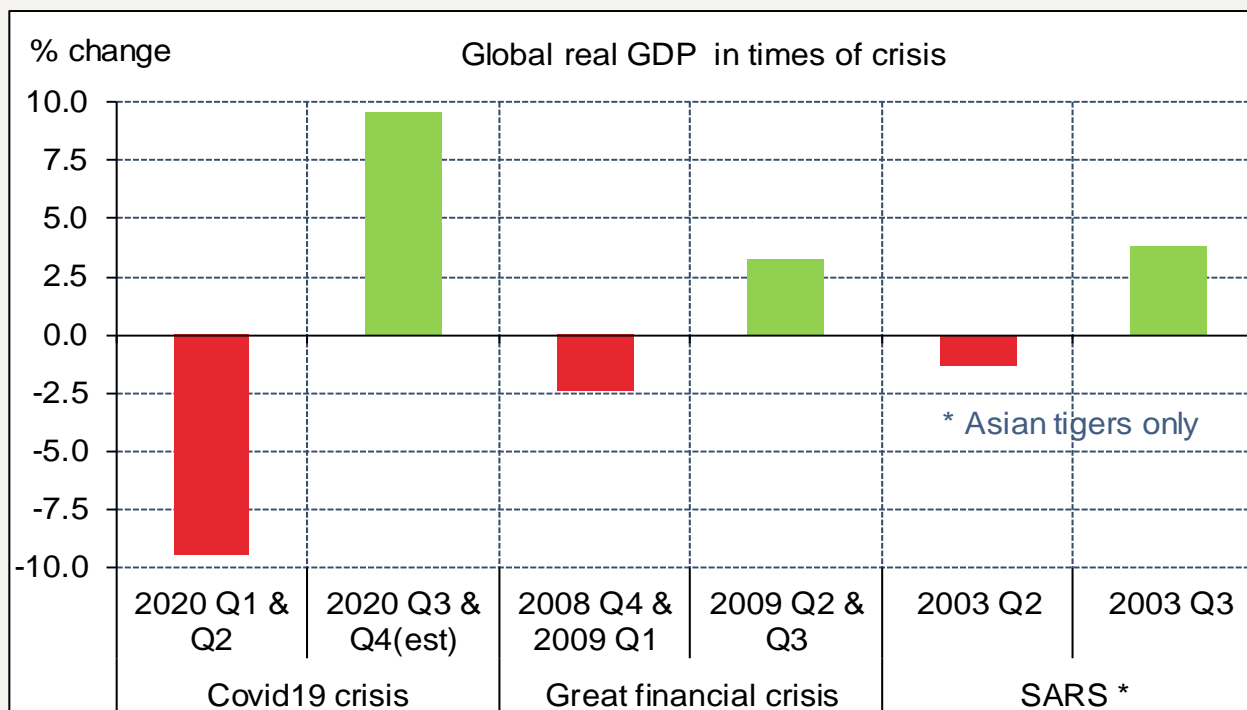
(input per lo scenario macro del 2021)





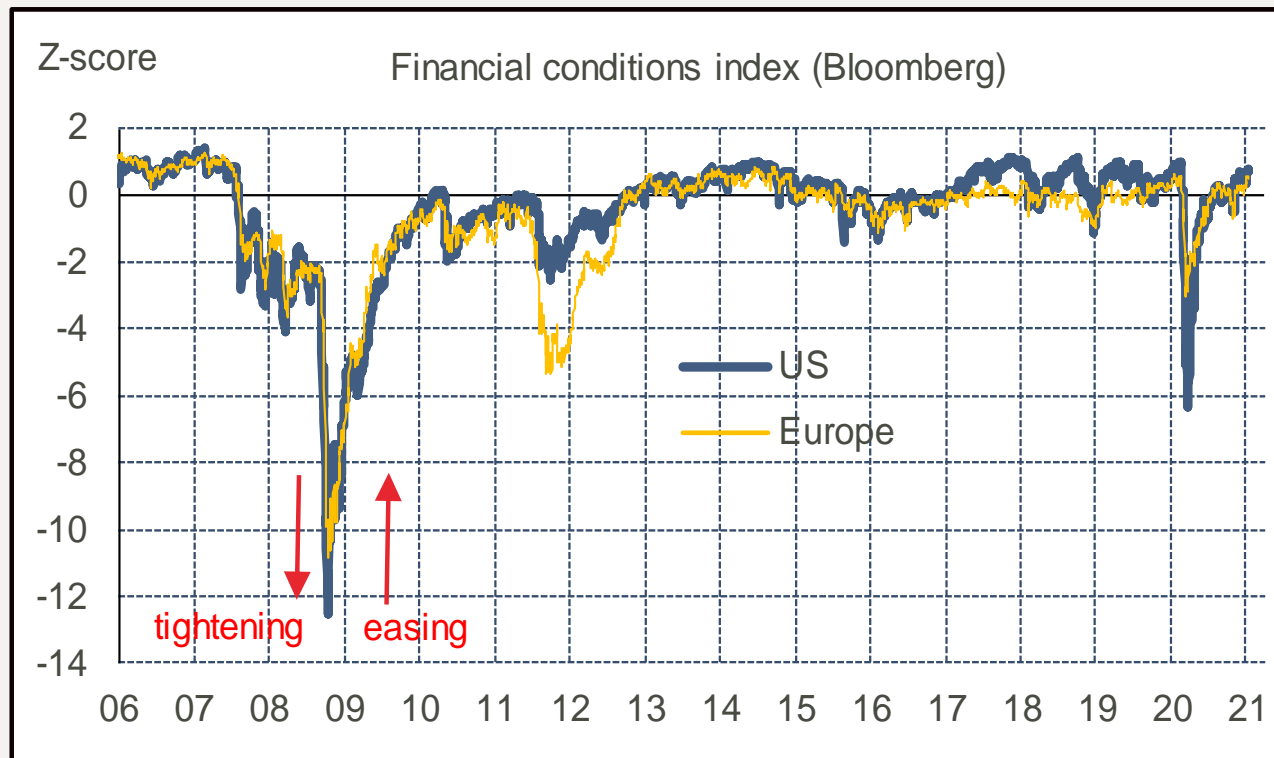
Virus/Mobilità/Attività - Rapporti che cambiano nel tempo

- All'inizio della pandemia
 - Fermare il virus = Interrompere la mobilità personale = Fermare l'attività economica
- Con il passare del tempo...
 - Calo dell'impatto negativo della pandemia sulla mobilità
 - Calo dell'impatto negativo della mobilità sulle attività



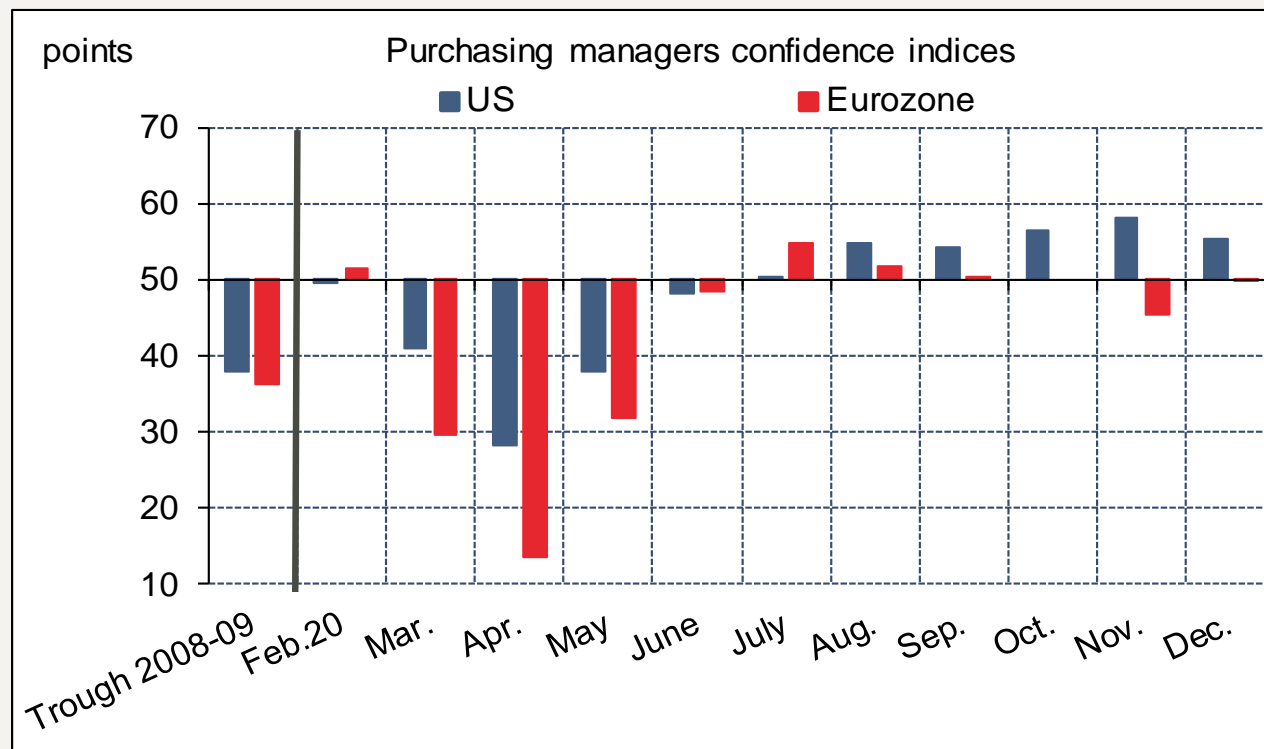
La reversibilità del contraccolpo potrebbe essere maggiore del solito

- La recessione provocata dal Covid-19 è motivata da un evento specifico (uno shock esogeno), non da processi, come succede in genere nei rallentamenti economici (squilibri o inasprimento delle politiche, ovvero correzioni endogene)
- Il ritorno del PIL a livelli pre-pandemia dovrebbe quindi essere più rapido rispetto ad una recessione tipica, con meno cicatrici economiche rispetto alla Grande Crisi Finanziaria.



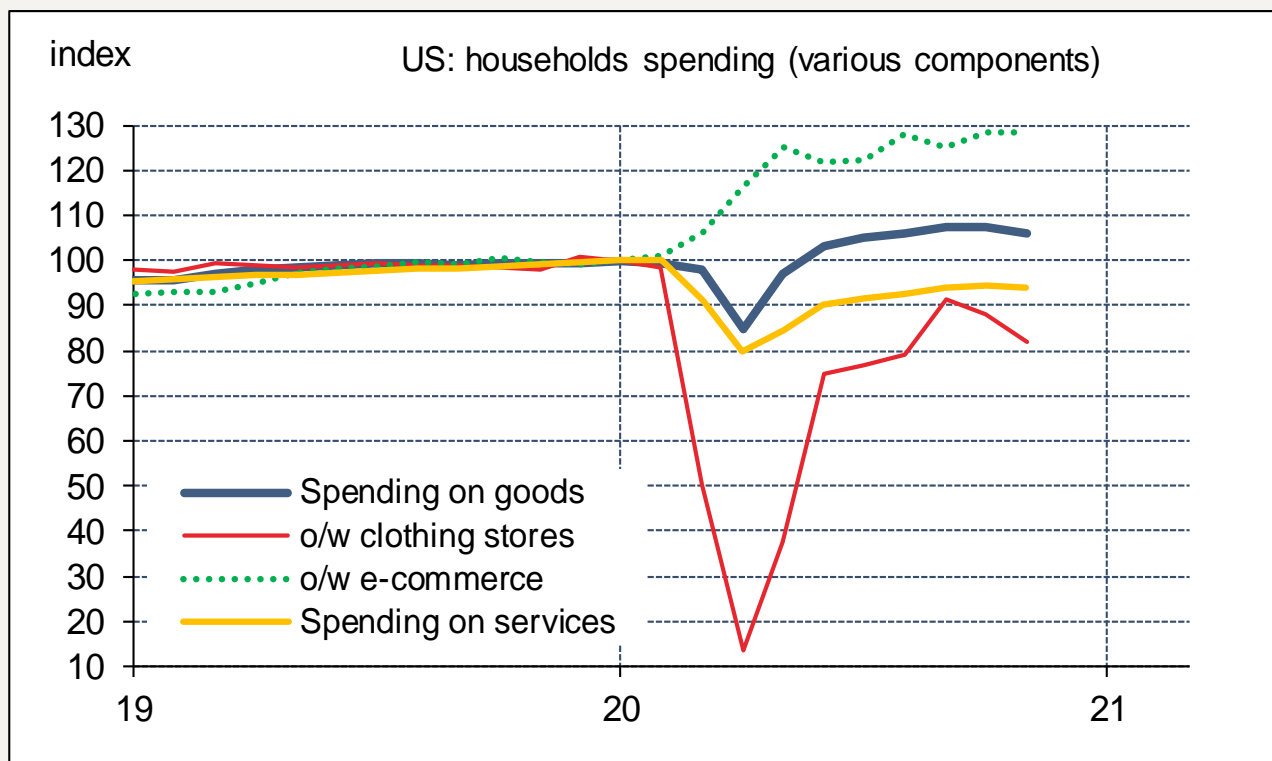
Nessuna crisi finanziaria, nessuna stretta creditizia

- I disordini finanziari amplificano le crisi e sono il risultato di circoli viziosi nell'economia reale
- Chi fa politica ha imparato la lezione della Grande Crisi Finanziaria, ovvero agire rapidamente e con determinazione
- Le condizioni finanziarie sono tornate alla situazione pre-pandemia, ovvero molto accomodanti.



Tra le aziende, il sentiment si avvicina al livello pre-Covid

- La depressione delle aziende del periodo marzo–maggio (1° lockdown) è stata prontamente messa da parte
- C'è più margine di miglioramento nel settore dei servizi
- Speranze di vaccinazione di massa >>> Disagi provocati dalle limitazioni sanitarie.

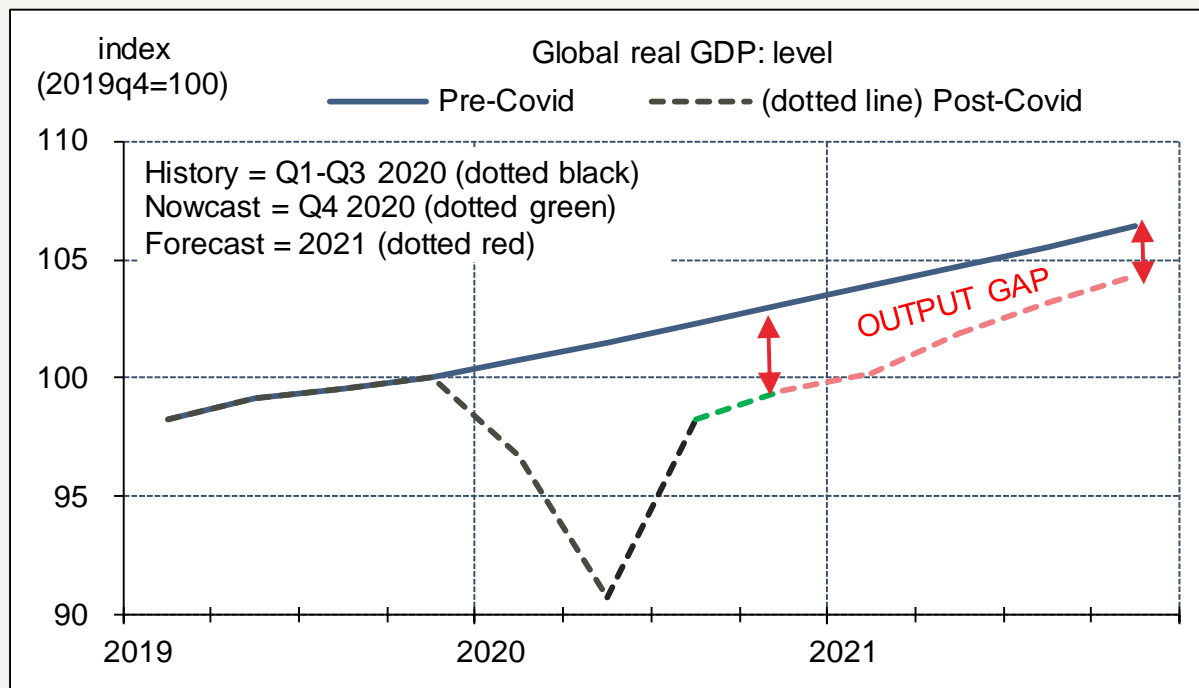


Tra le famiglie, la fiducia è minata dai timori sulla disoccupazione

- Tutto sommato i maggiori aiuti di stato hanno controbilanciato il calo nel reddito da lavoro (“risparmi forzati”)
- Un nuovo modello di consumo emerge durante la pandemia (beni contro servizi)
- La domanda soffocata dovrebbe ravviare i settori colpiti dalla pandemia

Prospettive Macro
(lo scenario principale e i rischi connessi alle prospettive macro)



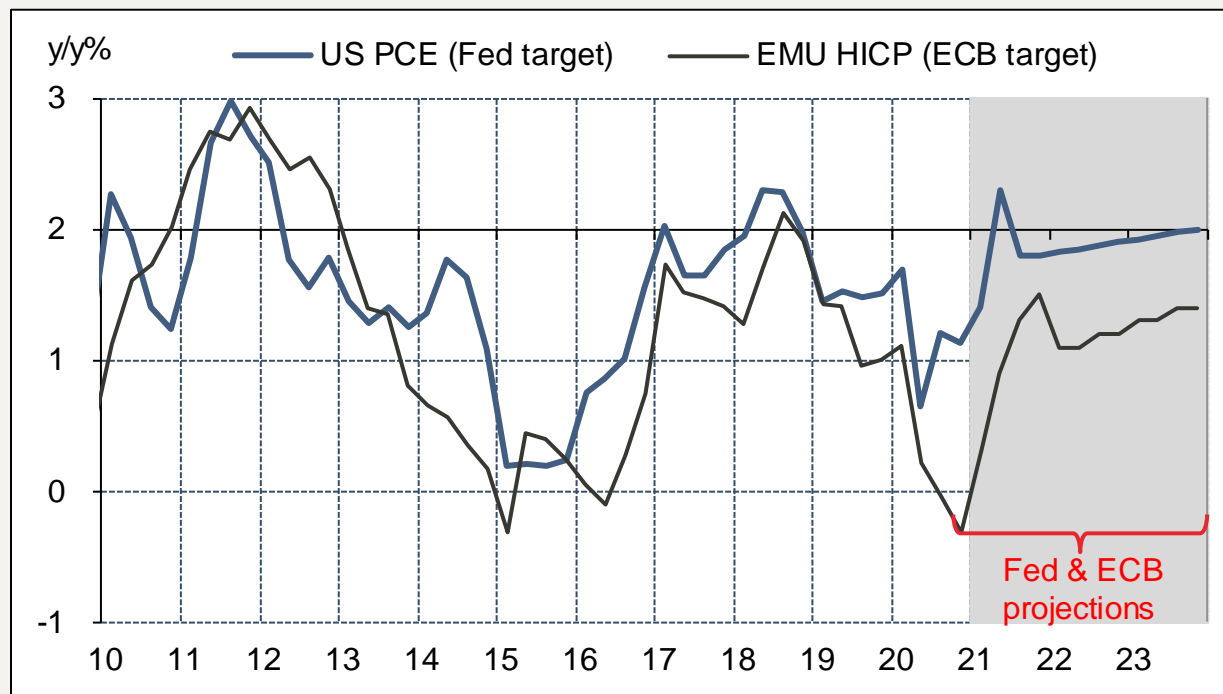


Il PIL che torna ai livelli pre-pandemia o li supera, ma l'output gap resta ampio

- Con la fine della pandemia possibilmente a metà 2021, la ripresa dovrebbe prendere uno slancio. La vaccinazione di massa dovrebbe liberare la domanda soffocata in molti settori dei servizi.

Rischi per le previsioni di crescita

- Ritardi e disagi nella diffusione del vaccino, o mutazioni del virus
- Impatto ritardato della pandemia (perdita di posti di lavoro, fallimenti, instabilità finanziaria e sociale)

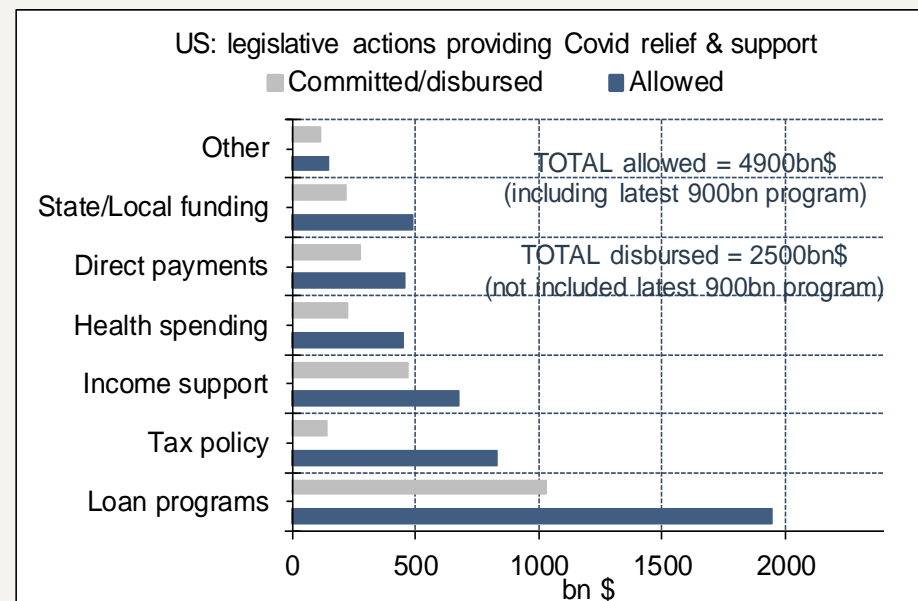
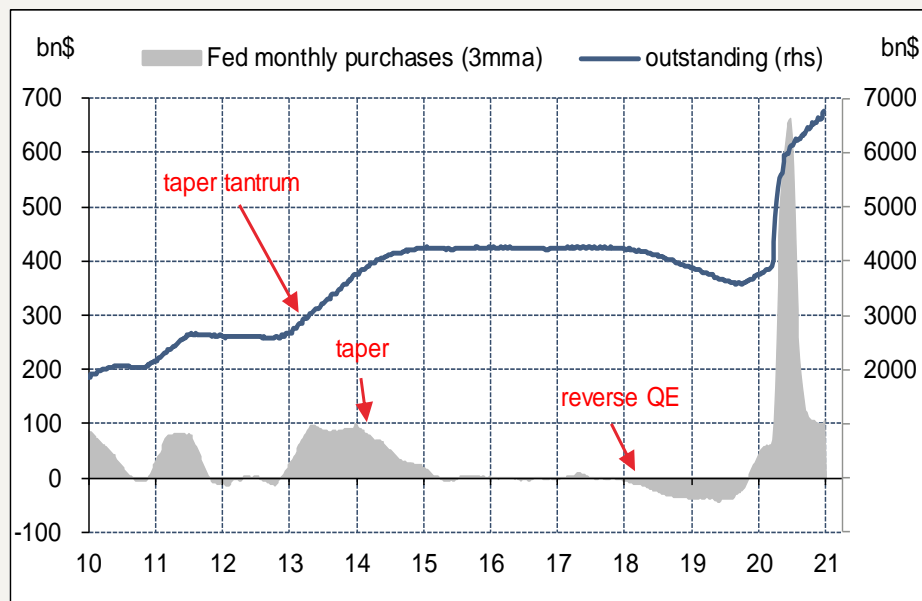


L'inflazione core dovrebbe aumentare, restando però sotto gli obiettivi delle banche centrali

- Robusta ripresa + politica-posizione accomodante = speranze di reflazione. A testimonianza delle dinamiche di prezzo del 2020, si prevedono solide riprese nei dati sull'inflazione complessiva

Rischi per le previsioni d'inflazione

- I rischi di ribasso sono legati all'output gap globale e a dinamiche di stagnazione secolari (deficit d'investimento, invecchiamento). I rischi al rialzo sono legati ad un recupero economico più solido del previsto.

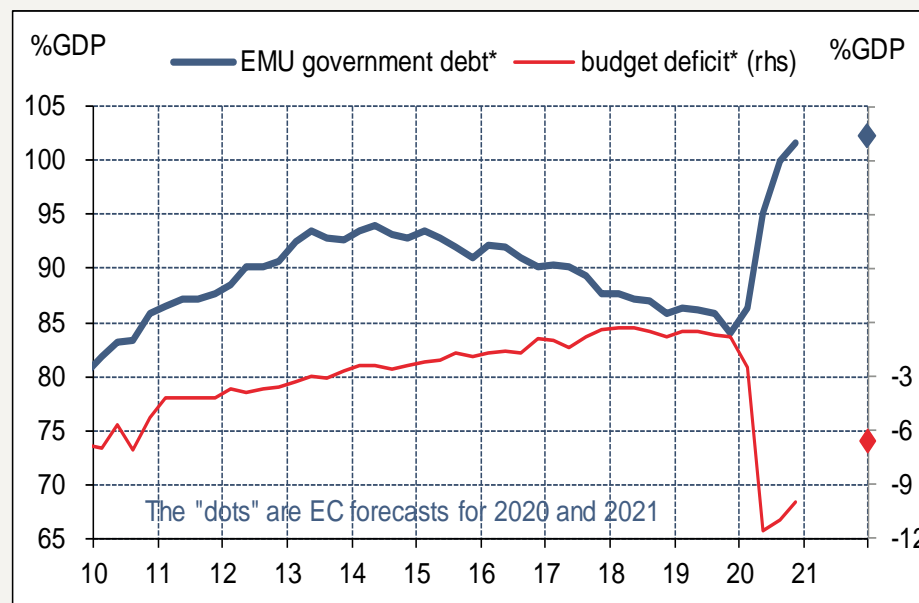
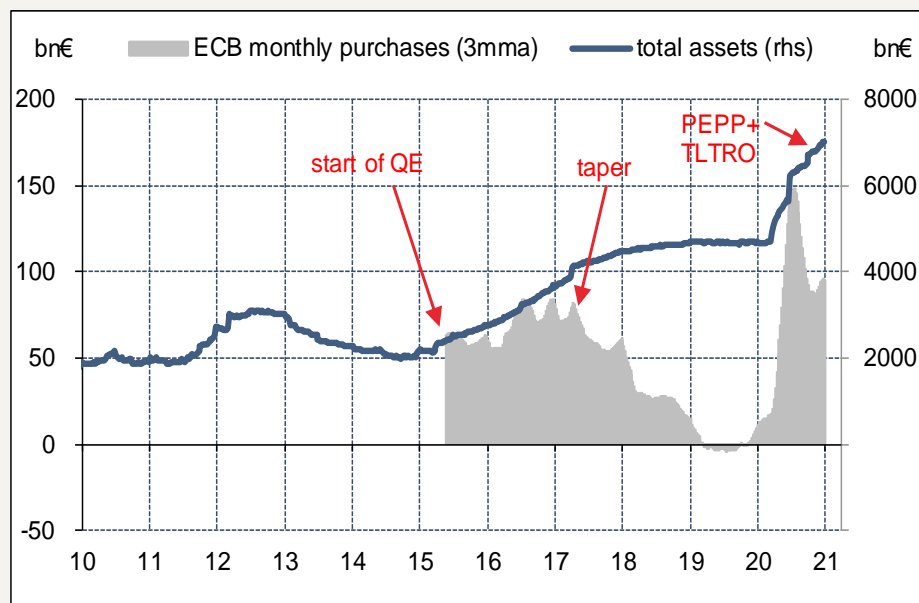


Politica monetaria

- La Fed opera in base alla cosiddetta strategia “FAIT” (flexible average inflation target - obiettivo d’inflazione media flessibile), ovvero s’impegna a mantenere i tassi d’interesse a zero anche se l’inflazione superasse il target del 2%. Il dibattito sui tagli ai programmi di acquisti di titoli potrebbe prendere slancio alla fine di quest’anno.

Politica fiscale

- Il piano di stimolo votato a fine 2020 dovrebbe durare poco. Ora che i Democratici controllano il Senato ci possiamo aspettare un ulteriore stimolo, aumenti nelle tasse e maggiore regolamentazione.



Politica monetaria

- La BCE opera *de facto* secondo una strategia “controllo del differenziale di rendimento”, ovvero aggiusta la propria politica monetaria per evitare la frammentazione finanziaria, sia sul mercato dei titoli di stato che su quello delle obbligazioni corporate. Difficilmente la strategia d’uscita inizierà prima del 2023

Politica fiscale

- Le politiche fiscali nazionali sono esenti dalle limitazioni del trattato di Maastricht per il secondo anno consecutivo. Il piano per la ripresa e la resilienza UE è in fase di ratifica e dovrebbe essere applicato nei prossimi mesi.

Previsioni del PIL reale: le nostre (al 12 gennaio) e quelle degli altri



	FORECASTS - REAL GDP GROWTH*																
	Average			2020				2021				Consensus**		IMF		OECD	
	2019	2020	2021	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	2021	2020	2021	2020	2021
World	2.8	-3.8	5.5											-4.4	5.2	-4.2	4.2
US	2.2	-3.5	4.5	-5.0	-31	33	4.8	2.4	5.1	4.4	3.7	-3.6	4.0	-4.3	3.1	-3.7	3.2
EMU	1.3	-7.1	5.1	-14	-39	60	-8.2	3.3	12	6.7	3.3	-7.3	4.7	-8.3	5.2	-7.5	3.6
- Germany	0.6	-5.3	4.5	-7.4	-34	38	0.0	-4.0	17	6.2	3.3	-5.4	3.9	-6.0	4.2	-5.5	2.8
- France	1.5	-9.1	6.4	-22	-45	98	-16	5.0	16	6.0	3.1	-9.3	5.9	-9.8	6.0	-9.1	6.0
- Italy	0.3	-8.8	5.7	-20	-43	80	-7.9	3.5	7.6	7.2	4.1	-9.0	4.9	-10.6	5.2	-9.1	4.3
- Spain	2.0	-11.4	5.6	-19	-55	84	-5.1	3.5	9.4	9.0	6.1	-11.7	6.1	-12.8	7.2	-11.6	5.0
UK	1.4	-10.1	4.0	-11.5	-56	81	0.0	-15	26	13	2.8	-11.1	5.3	-9.8	5.9	-11.2	4.2
Japan	0.3	-5.2	3.0	-2.1	-29	23	6.1	2.8	2.0	2.0	2.0	-5.3	2.6	-5.3	2.3	-5.3	2.3
China (y/y%)	6.2	1.9	9.8	-6.8	3.2	4.9	6.1	19	7.9	6.7	5.5	2.1	8.0	1.9	8.2	1.8	8.0

* y/y or q/q annualised rate, except for China (y/y% only)

**7 Dec. 2020

13 Oct.2020

1er Dec.2020

- Rischi di calo nel primo trimestre ⇒ impatto negativo sulla crescita media del PIL 2021
- Contro bilanciamento nel secondo-terzo trimestre ⇒ nessun impatto sui livelli di PIL reale a fine 2021
- Crescita superiore alla media nella seconda metà del 2021, possibilmente anche nel 2022
- Incertezza nelle previsioni per il 2021 più elevata del solito
- Conclusione: margine per sorprese positive nel 2021



03

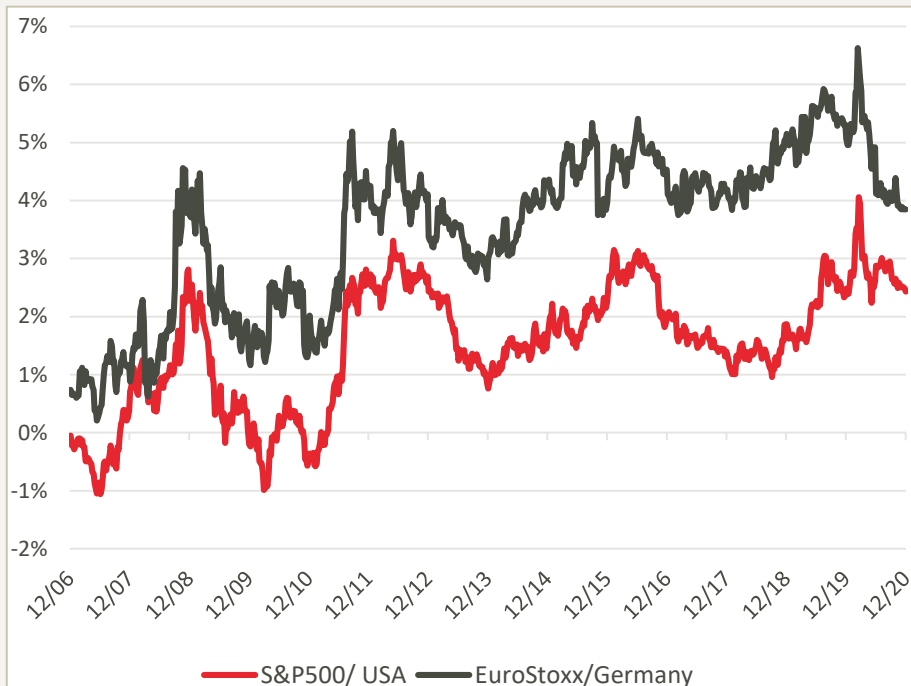
OPPORTUNITÀ E POSIZIONAMENTO



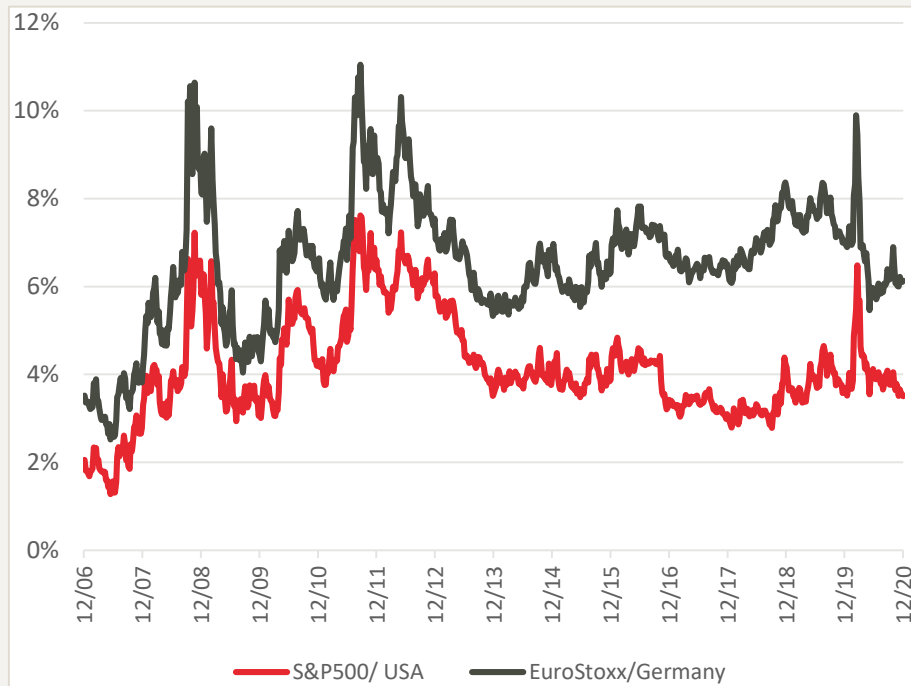
Dato che prevediamo un forte rimbalzo nell'economia, preferiamo le azioni rispetto alle obbligazioni



Rendimento del dividendo (12 mesi fwd) - Rendimento reale sovrano (10 anni)



Rendimento sulle azioni (1/PE) - tasso sovrano (rendimento nominale a 10 anni)



Azioni

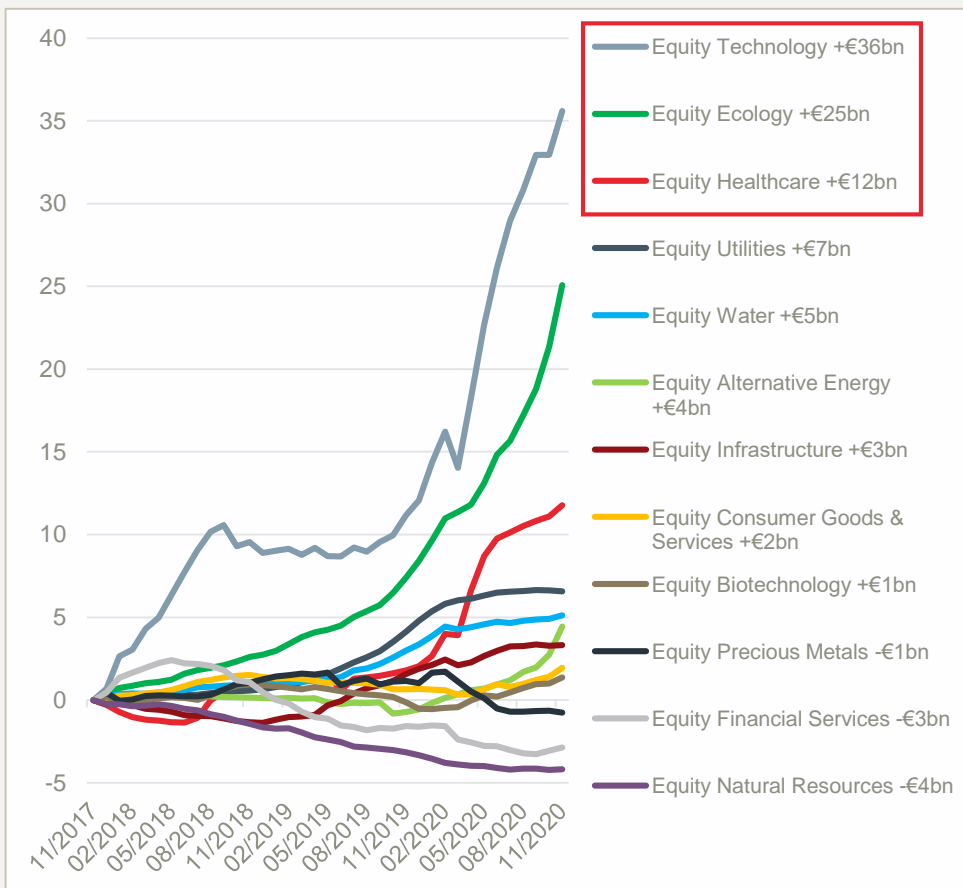
Le nostre convinzioni



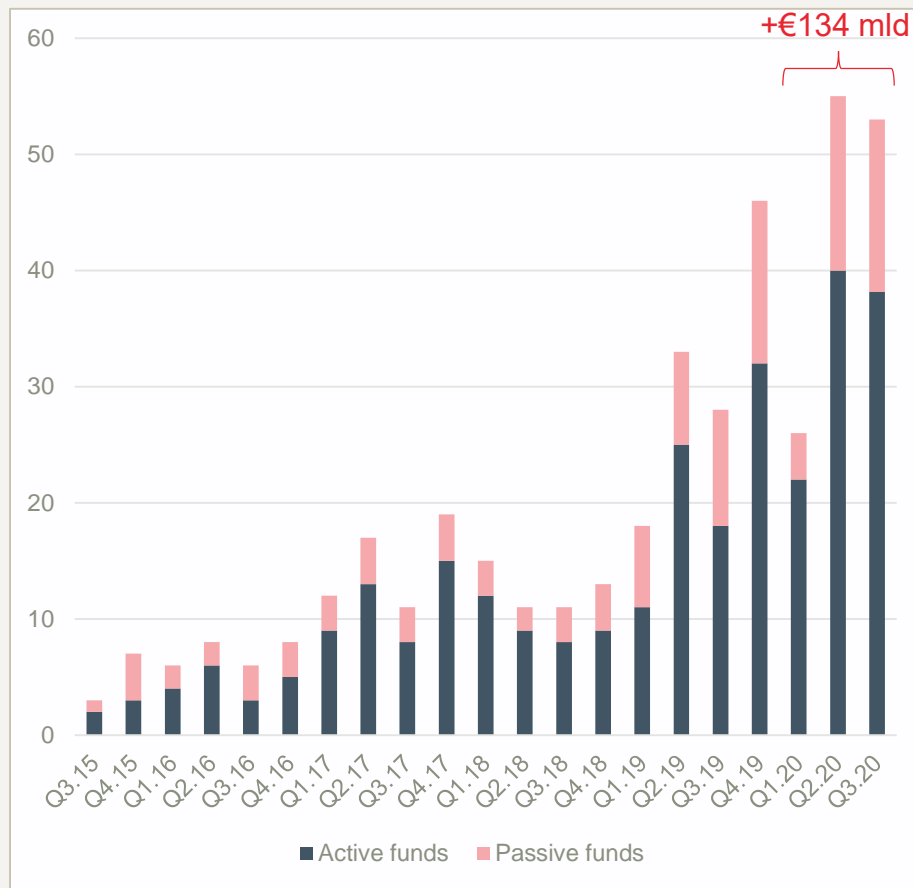
La crisi del Covid19 funge da acceleratore dei trend strutturali



Flussi cumulativi netti su 3 anni - suddivisione per settore



Flussi trimestrali nei fondi ESG (€ mld)

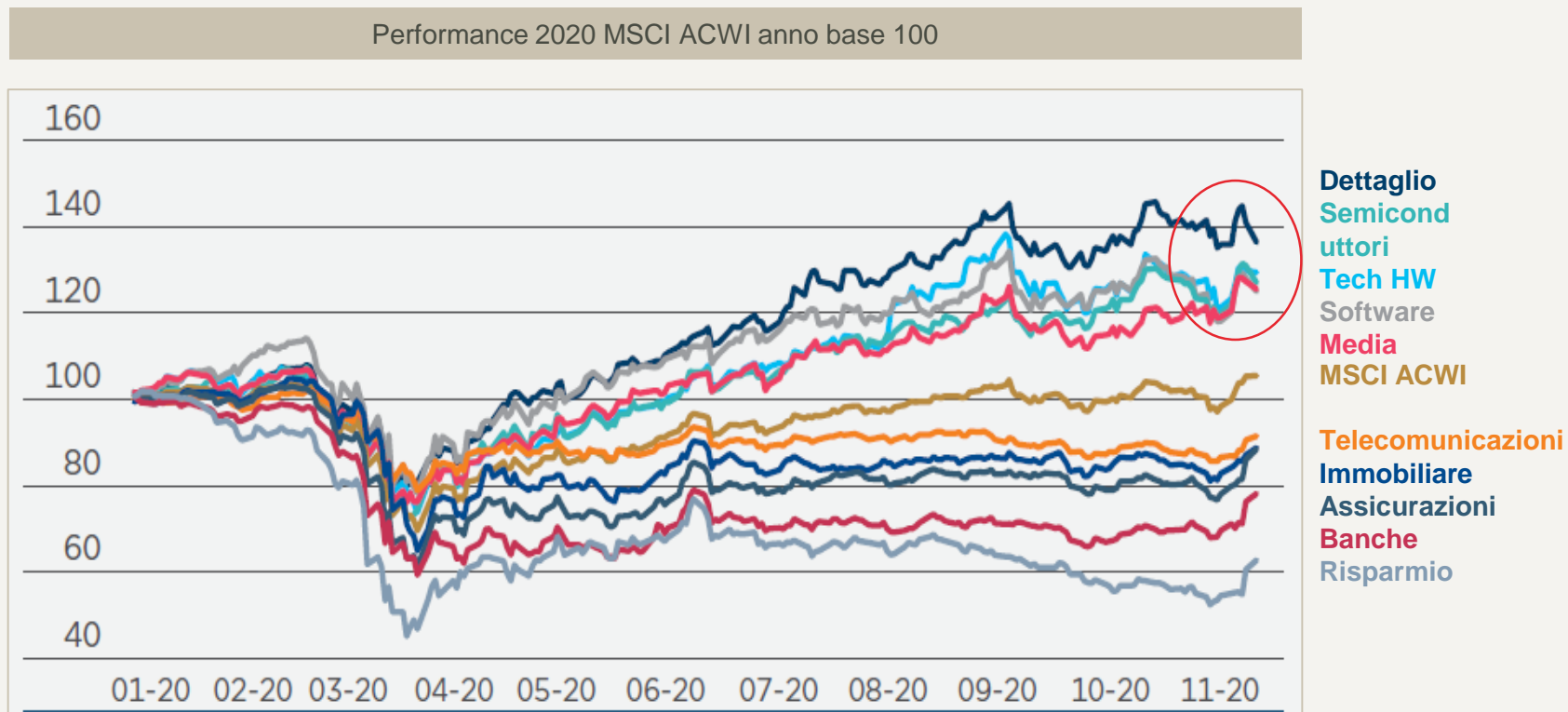


Fonti: ODDO BHF AM, Morningstar. (ecc. MM & ETF) | Dati al 30.11.2020

Come generare valore dai megatrend rivoluzionari?



Investire in azioni globali a tema nel lungo termine





Performance degli indici su 5 anni



Uno slancio globale



- **COP21:** 195 paesi hanno ratificato un accordo storico con l'obiettivo di tenere l'incremento della temperatura al di sotto di 2°C sopra i livelli preindustriali
- Ma gli impegni presi collocano il mondo su una traiettoria di riscaldamento tra +2,7 e +3,1°C
- **Green deal europeo:** Proposta della Commissione europea di dedicare il 25% del budget alla transizione climatica e ridurre le emissioni GHG del 55% rispetto ai livelli del 1990 entro il 2030.
- **Accelerazione degli investimenti in Cina** (€52mld nel 2020, nuovo obiettivo di raggiunta della neutralità climatica entro il 2060)
- **Nuovo potenziale slancio negli USA** dopo l'elezione di Joe Biden (2000 mld di \$)

**Esigenza d'investimento annua
da \$1500 mld a \$2000 mld**

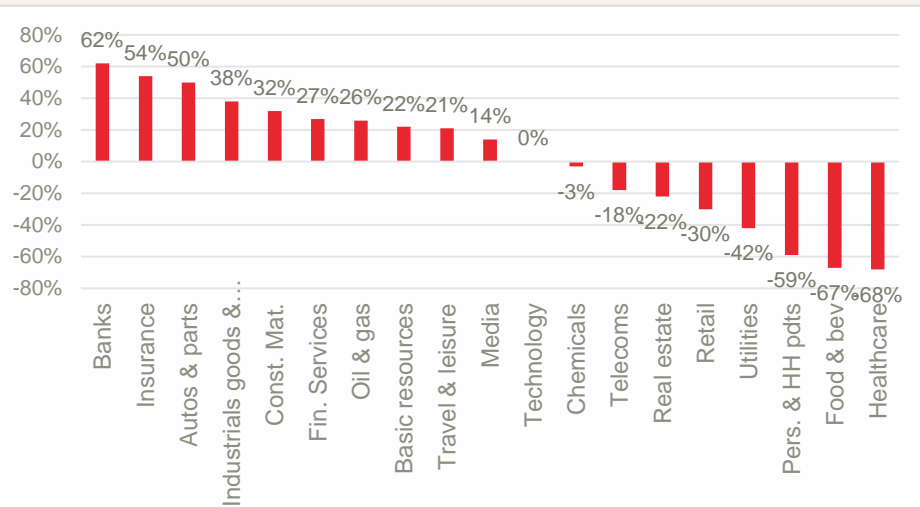
**Opportunità per gli investitori di partecipare a
questo nuovo slancio globale**



Gap di performance



Correlazione dei settori europei al rendimento delle azioni USA



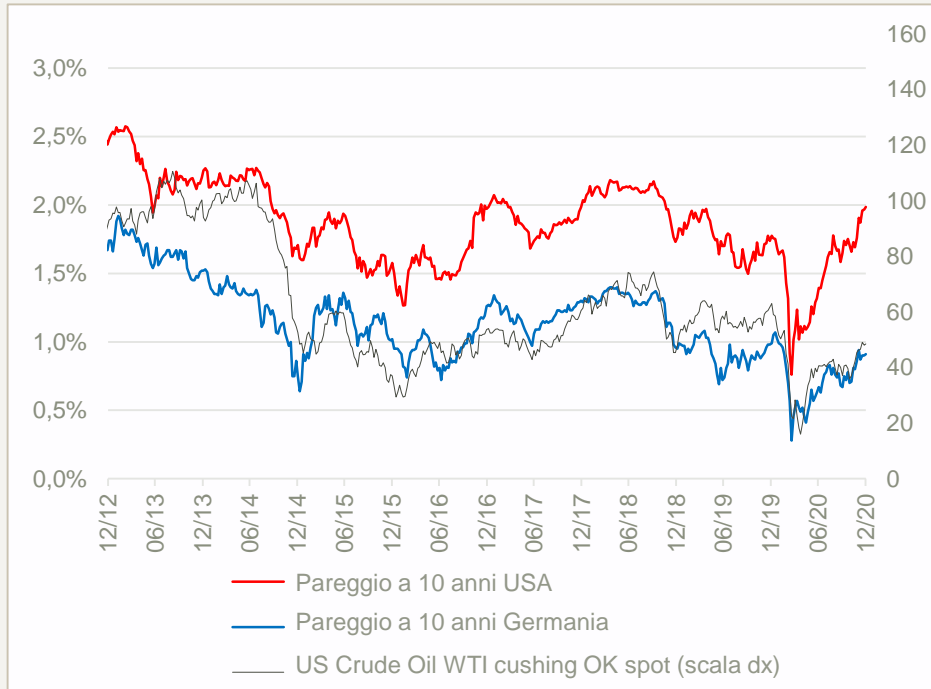
Perché adesso?

- I vaccini rappresentano una svolta
- La ratifica dei recovery fund c'è stata, piani più ingenti negli USA
- Ripresa economica più robusta del previsto
- La riapertura delle economie scatenerà i risparmi forzati
- I rischi politici in USA e in Europa scemano
- Stabilizzazione della produzione di petrolio
- E forse tornerà la fiducia...

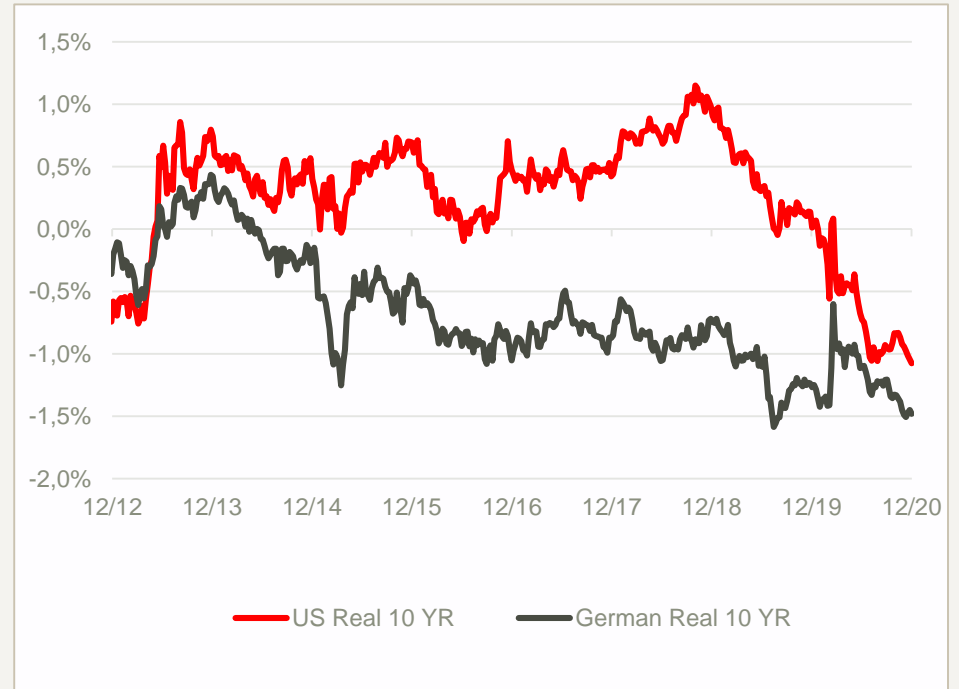
Tassi reali leggermente più elevati e curve più ripide: gli ingredienti della rotazione



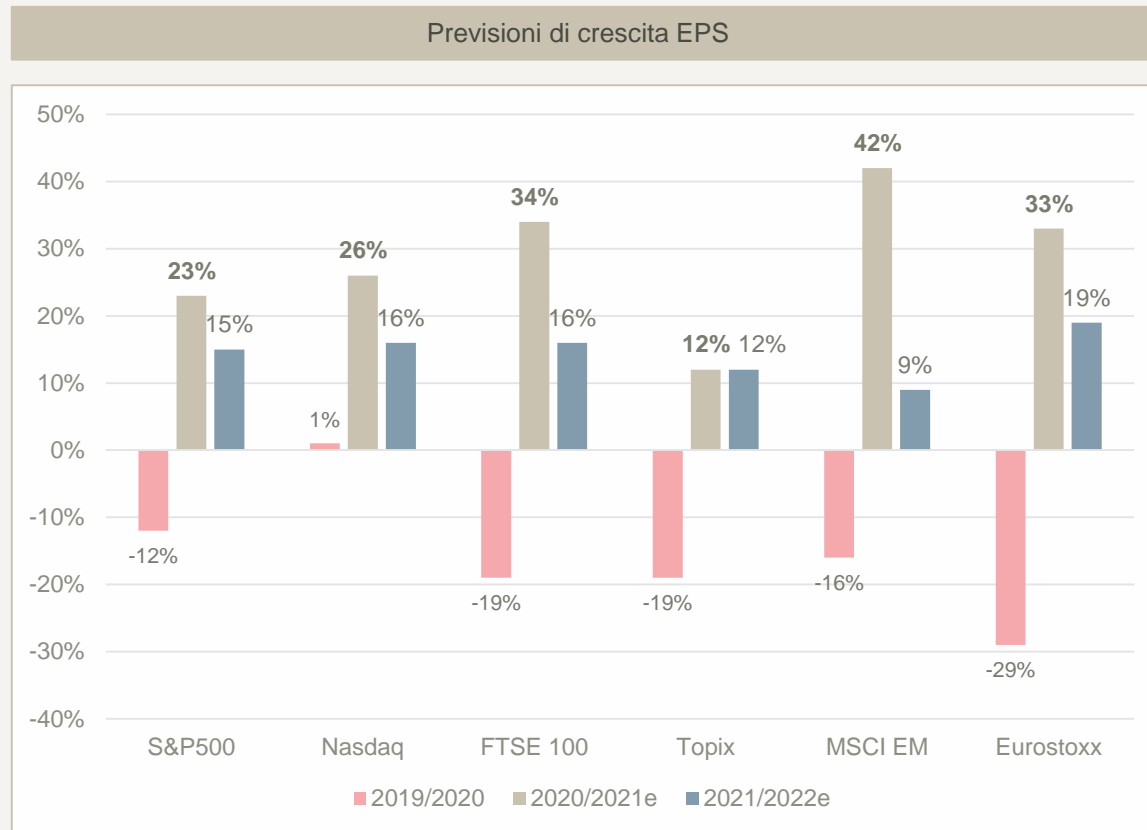
Pareggio a 10 anni USA e Germania e WTI USA



Rendimenti reali USA & Germania a 10 anni



La performance sarà guidata dalla crescita dell'EPS (utile per azione) e non dall'espansione del coefficiente PE



Settori: preferire quelli che dovrebbero godere della ripresa tramite la crescita dell'EPS



	Europa				USA			
	Prezzo/utile forward a 12 mesi, dic. 2020	Crescita utile per azione 2020	Crescita utile per azione 2021	Rendimento del dividendo	Prezzo/utile forward a 12 mesi, dic. 2020	Crescita utile per azione 2020	Crescita utile per azione 2021	Rendimento del dividendo
Eurostoxx 600/S&P 500	17,5 x	-29%	33%	3,0%	23,3	-17%	31%	1,5%
Materie prime								
Risorse di base	12,1 x	1%	43%	4,6%	22,1	-14%	43%	1,9%
Petrolio & gas	14,5 x	-85%	307%	4,8%	47,2	-58%*	21%*	2,9%
Ciclici								
Automobile e pezzi di ricambio	9,5 x	-86%	713%	3,0%	49,8	-90%	153%	0,2%
Chimici	23,2 x	-23%	37%	2,4%	24,8	-21%	30%	1,8%
Costruzione e materiali	17,6 x	-25%	33%	2,8%	31,2	1%	7%	0,8%
Beni e servizi industriali	22,8 x	-30%	33%	2,1%	24,6	-42%	51%	1,6%
Media	17,9 x	-32%	27%	2,7%	17,6	3%	11%	1,5%
Tecnologia	28,7 x	-6%	18%	1,0%	28,7	2%	26%	1,0%
Viaggi e divertimento	-260,7 x	-341%	97%	0,8%	21,9	-19%	35%	2,7%
Finanziari								
Banche	11,0 x	-51%	36%	4,6%	14	-37%	25%	2,7%
Assicurazioni	10,1 x	-23%	35%	5,4%	11,9	-8%	18%	2,6%
Servizi finanziari	14,9 x	-17%	-10%	2,8%	21,8	-11%	22%	NA
Immobiliare	18,6 x	-6%	12%	3,4%	45,8	-21%	25%	3,2%
Difensivi								
Prodotti alimentari e bevande	19,9 x	-13%	10%	3,1%	18,2	3%	5%	3,6%
Salute	18,0 x	-1%	10%	2,6%	17	2%	40%	1,6%
Prodotti per la cura personale e della casa	18,4 x	2%	3%	3,0%	25,4	14%	3%	2,2%
Dettaglio	24,8 x	-50%	80%	2,2%	35,8	-1%	28%	0,5%
Telecomunicazioni	14,2 x	-3%	9%	4,8%	22,7	-6%	26%	1,0%
Servizi	17,3 x	-9%	13%	4,2%	17,7	5%	-10%	3,5%

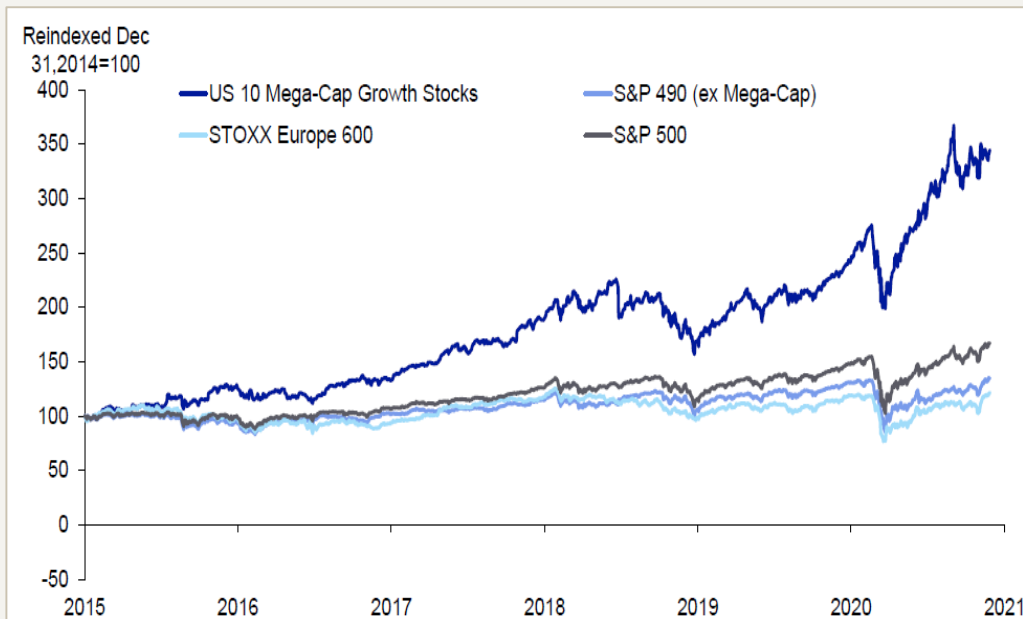
*dati che tengono conto solo di aziende con risultati positivi, altrimenti, aspettative negative.

Fonte: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Dati al 04/01/2021

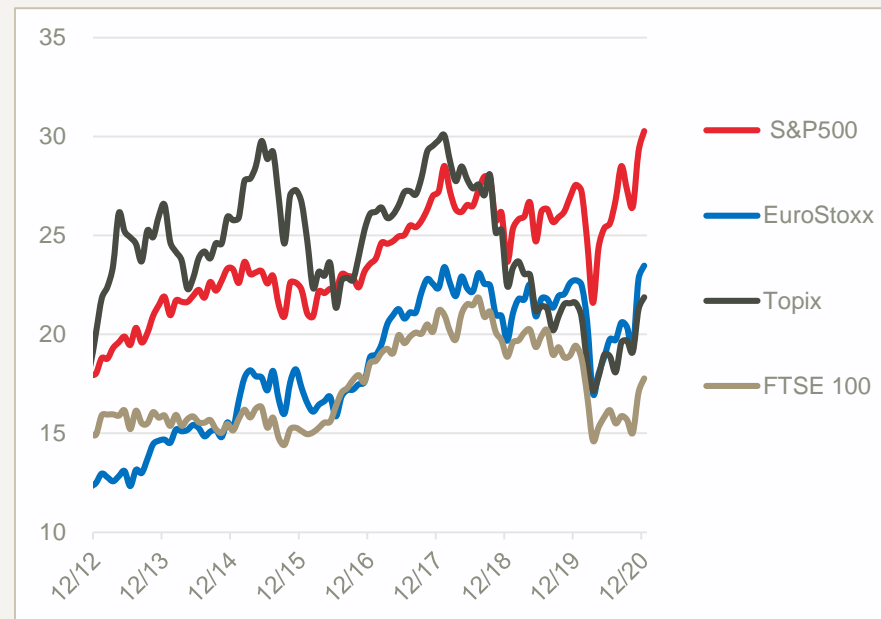
Geografia: preferire titoli europei (Regno Unito incluso 😊)



Capitalizzazioni di mercato in USD



CAPE a 10 anni

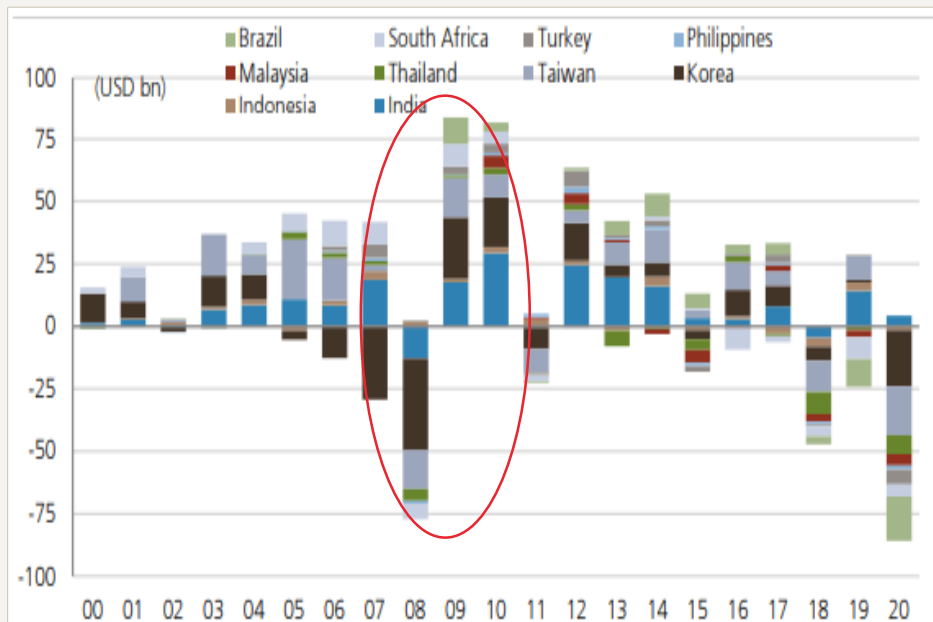


- ✓ Recupero dei guadagni vs USA
- ✓ Valutazioni più allettanti
- ✓ Una preferenza maggiore per i titoli ciclici
- ✓ Indici più diversificati dopo la ripresa tecnologica negli USA

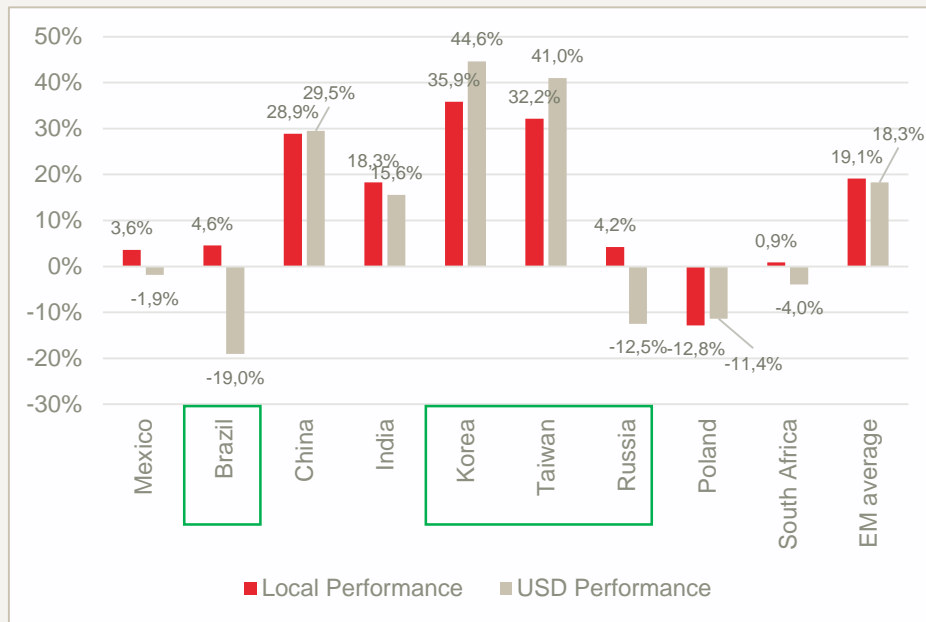
Geografia: Azioni dei mercati emergenti come mossa tattica



I flussi cumulativi nelle azioni dei mercati emergenti



Performance azionaria sui principali mercati emergenti

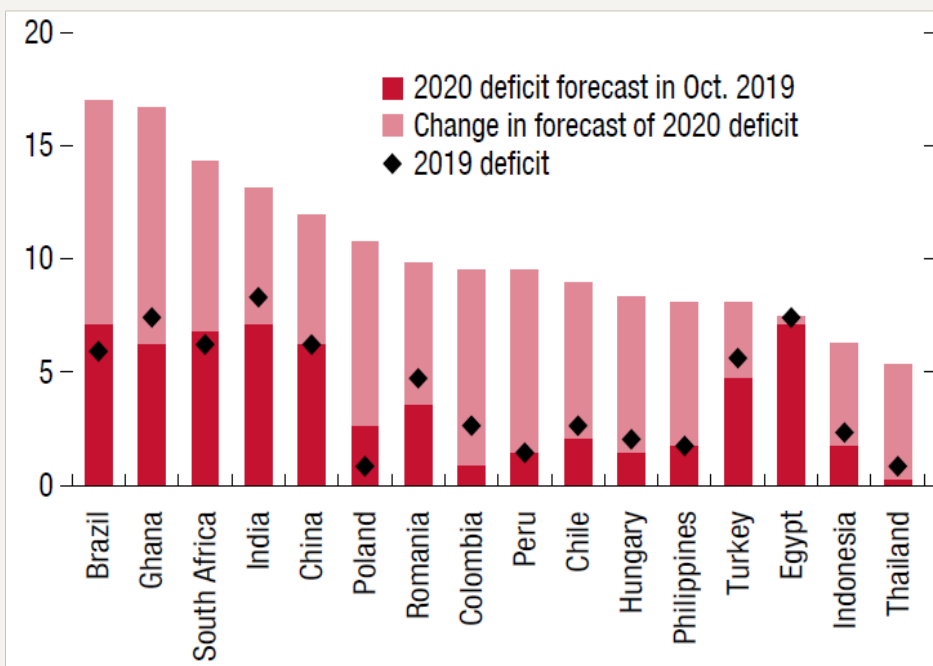


Fonti: UBS, ODDO BHF AM, a gennaio 2021, Bloomberg, dati al 31/12/2020

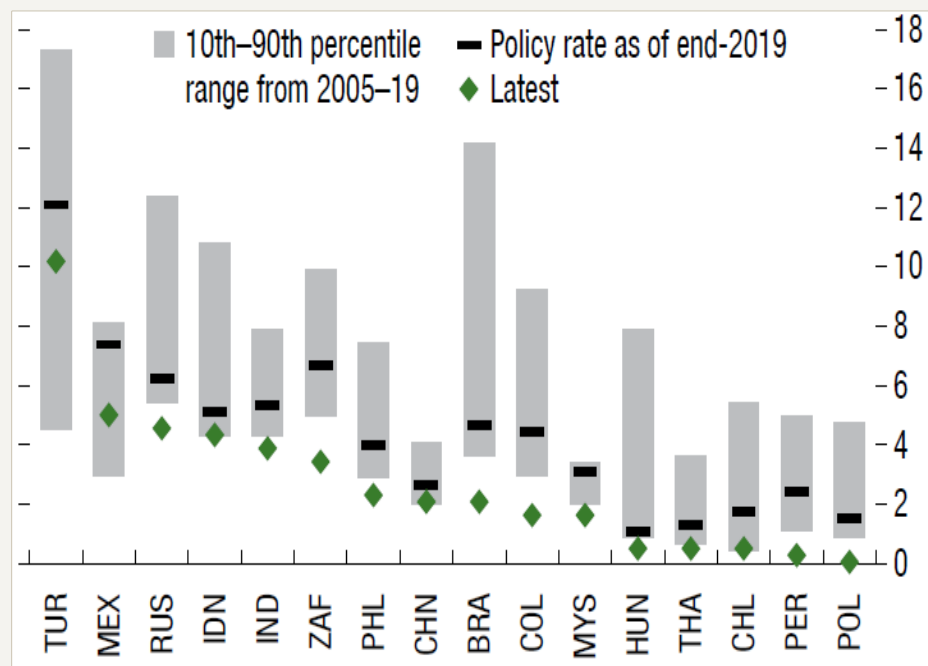
Geografia: Eppure le azioni dei mercati emergenti restano vulnerabili



Coefficiente deficit/PIL a livelli molto alti

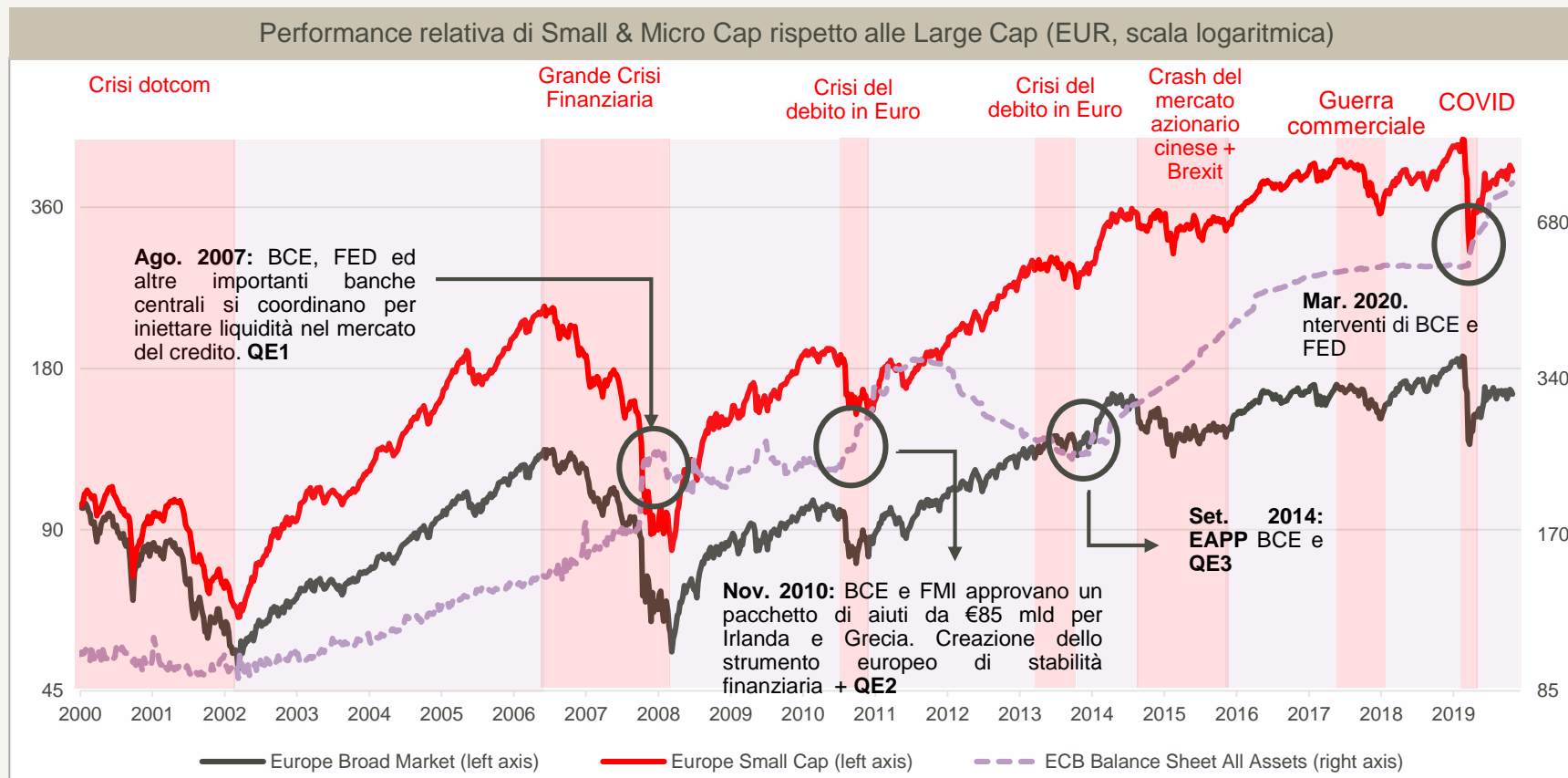


La banche centrali hanno poca libertà d'azione



Fonti: ODDO BHF AM, UBS, IMF, 12-2020

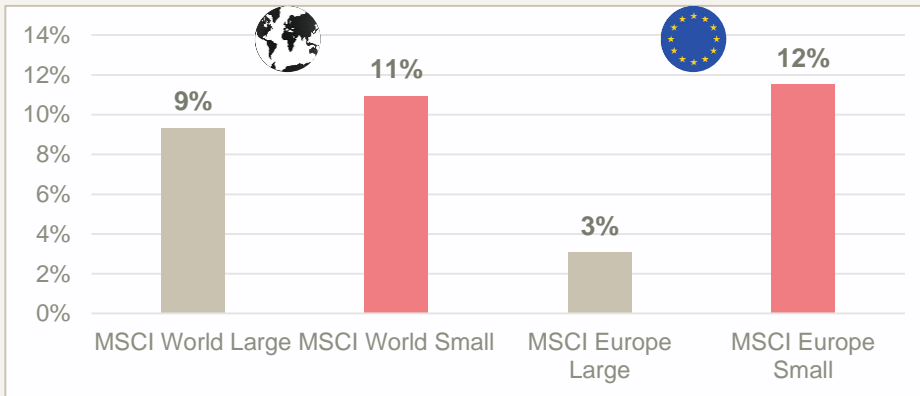
Dimensione: Le small cap hanno da sempre approfittato maggiormente delle politiche di rilancio



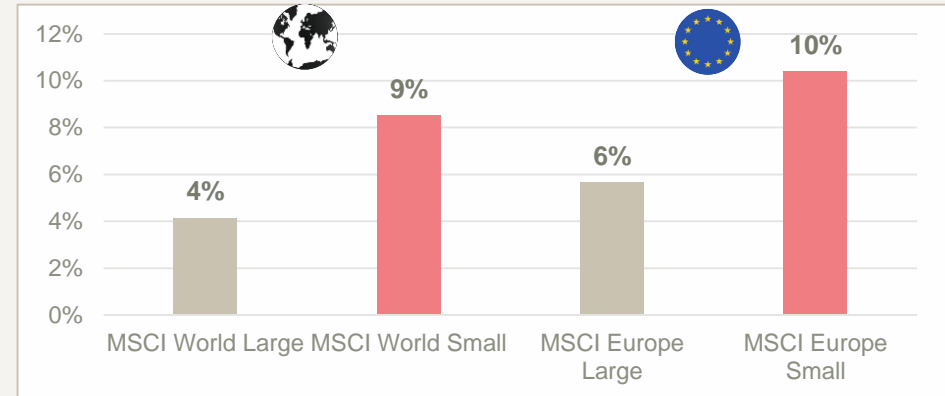
Dimensione: preferire le small cap con valutazioni allettanti e che approfitteranno del rimbalzo



Performance Small vs Large cap – CAGR 2010-2021



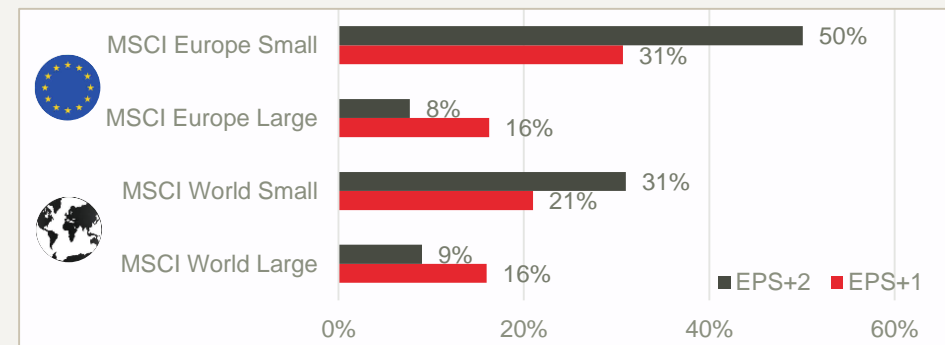
Crescita EPS Small vs Large cap – 2015-2019



Trailing PE

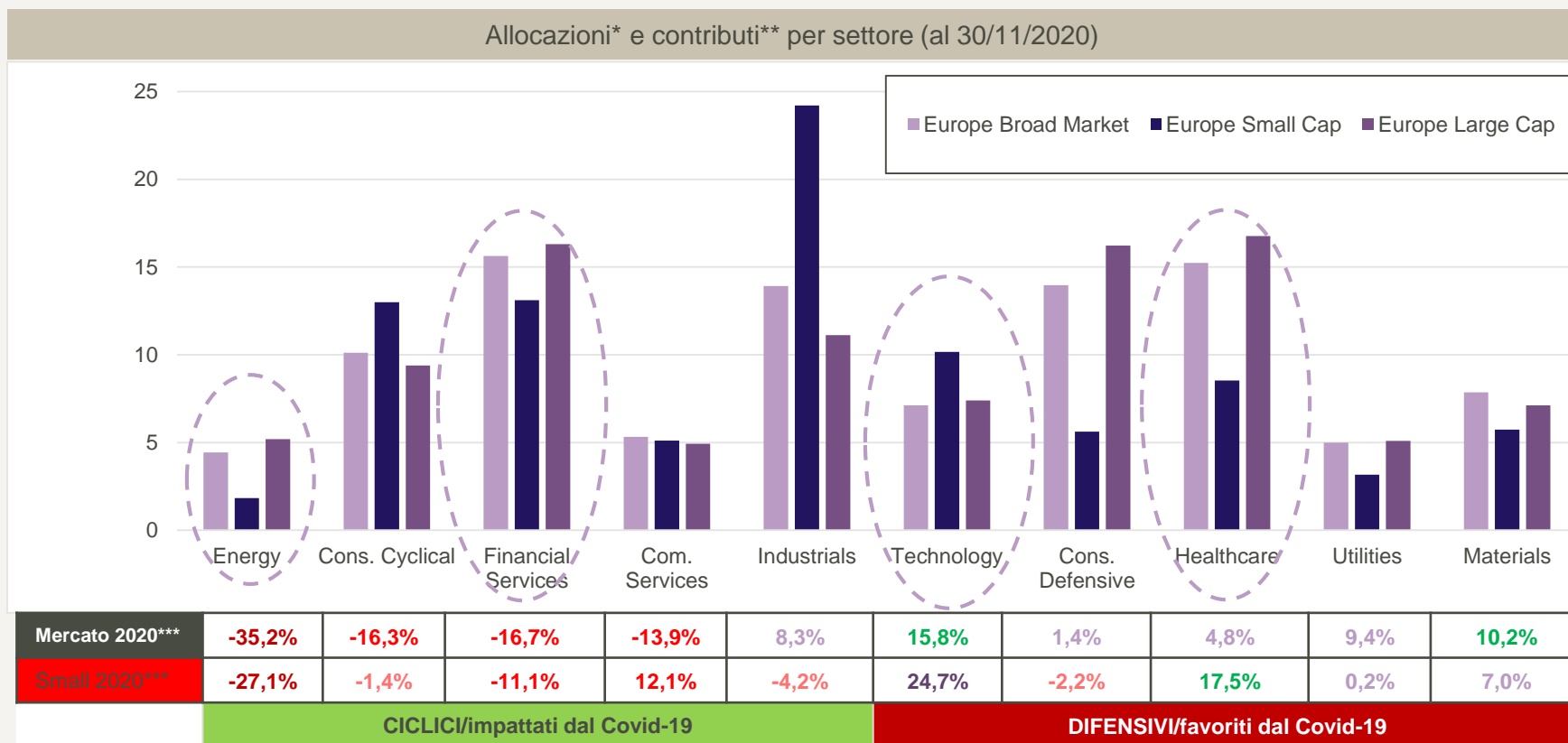
Trailing PE (in base all'utile per azione 2019)	Attuale	Storico
Smid	21,75	18
Large	23,62	18,5

Crescita EPS prevista Small vs Large cap – 2021-2022



Fonti: ODDO BHF AM, dati al 31/12/2020

Dimensione: Le small cap dovrebbero inoltre godere dell'attuale rotazione settoriale, grazie al loro sovrappeso relativo nei settori ciclici

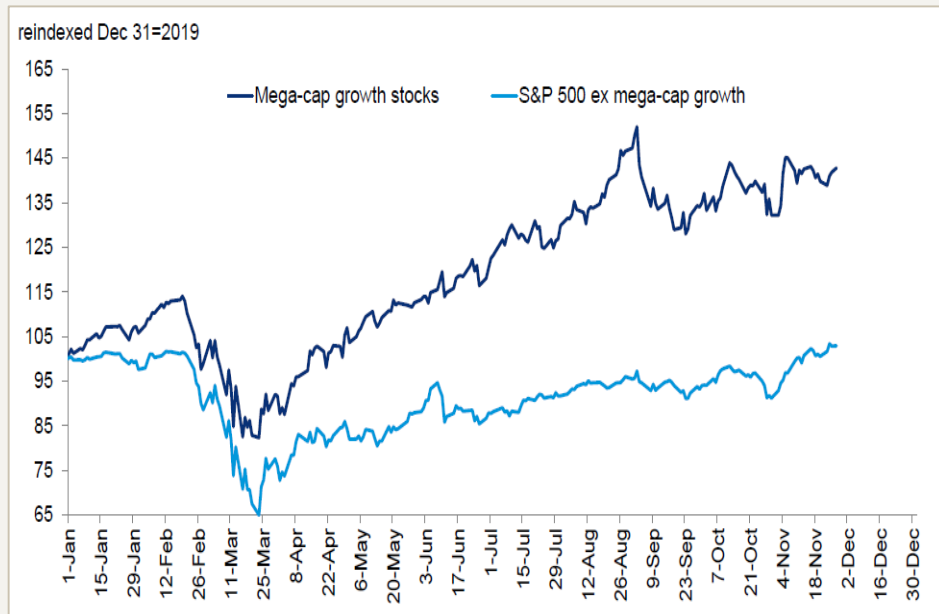


Fonti: ODDO BHF AM, *Morningstar Direct. **MSCI | Dati al 31/12/2020 | *** 30/11/2020

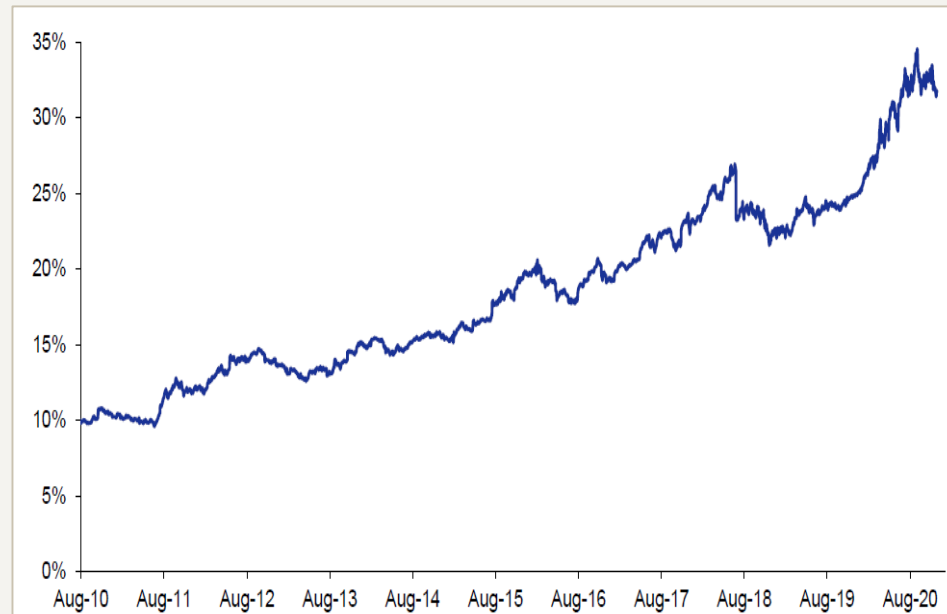
Stile: È ora di prendere profitto sui “bond proxy” (titoli assimilabili alle obbligazioni) e alcuni nomi tecnologici



Crescita dell'S&P 500 mega-cap rispetto ad altri



Proporzione dei contributi dei primi 10 titoli growth mega-cap all'S&P500



I primi 10 mega titoli sono: Microsoft, Apple, Amazon, Google, Facebook, Visa, Mastercard, NVIDIA, Netflix, Adobe

Fonte: ODDO BHF AM, DB Global Research, Bloomberg, Finance 11 LP



Tesla vs concorrenti



Tesla, speculazione o anticipazione?



Sì, una performance trainata da:

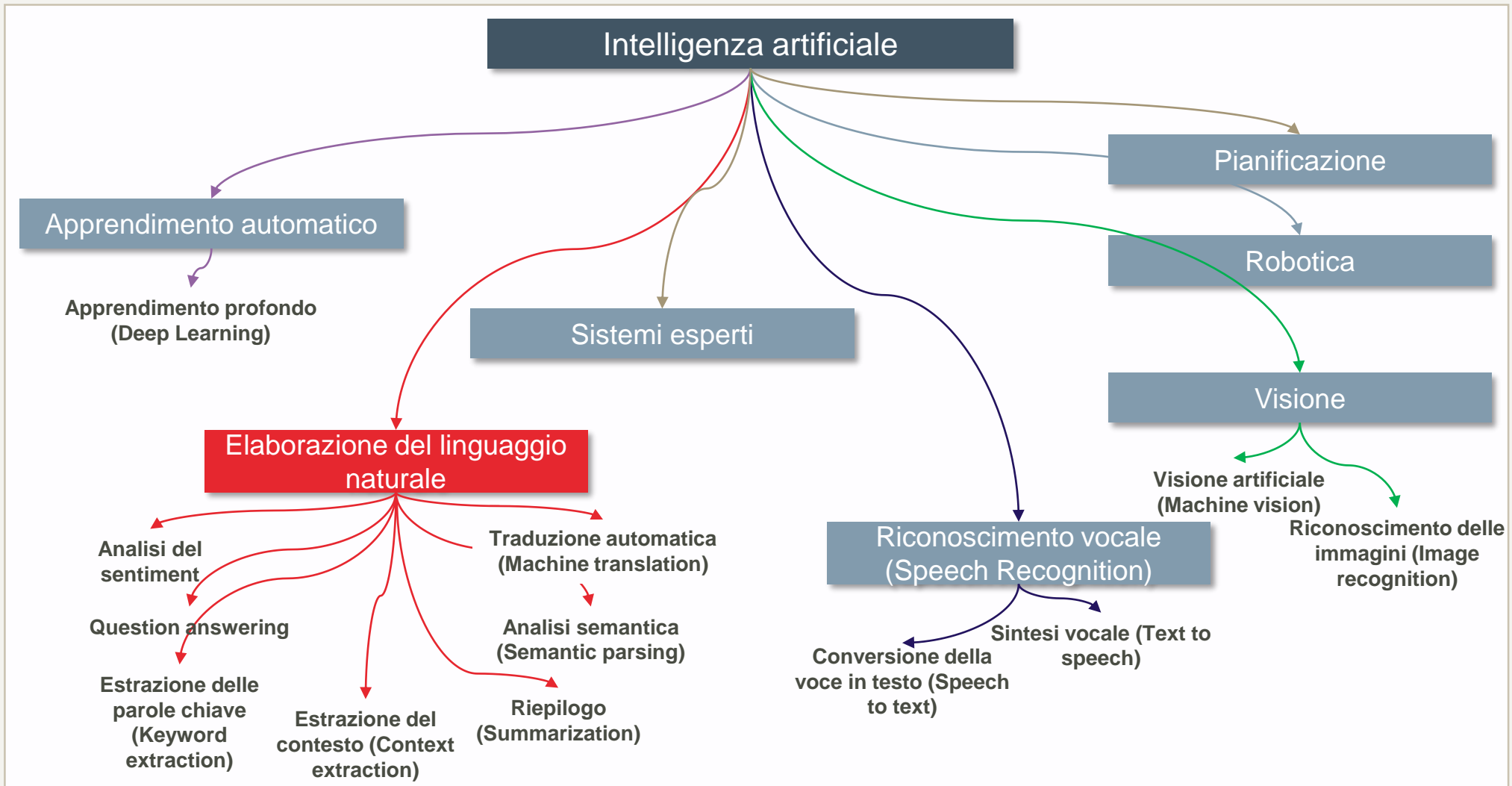
- Banche centrali ed eccesso di liquidità
- Il suo ingresso nell'S&P500
- Investitori retail: Robin Hood
- L'"aura/personalità" di Elon Musk

Eppure:

- Un settore costretto a cambiare alla luce dell'emergenza climatica e delle politiche dei governi
- Tesla ha prodotto 500.000 auto, che sono già più di tutte le auto elettriche della concorrenza
- Stabilimenti produttivi all'avanguardia che consentono di produrre sui principali mercati e continenti
- Un solido vantaggio tecnologico e capacità d'imporre i propri standard
- Programmi avanzati e relazione col cliente: vendite online e aggiornamenti da remoto del software dell'auto
- La concorrenza si trova di fronte a diverse barriere: talento, investimenti, cambiamenti organizzativi & rifiuto di cambiare

Un metodo : Intelligenza artificiale ed elaborazione del linguaggio naturale (NLP)

Un approccio per l'analisi dei dati non strutturati

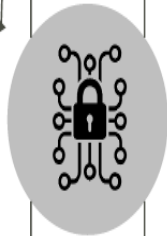




Il linguaggio è multidimensionale

Natural Language Processing is a really complex topic in Computer Science and Machine Learning

Textual data is highly dimensional (languages, words, characters, combinations of words and characters)



Context matters
("Apple is a company"
VS "I eat an apple")

Irony and humor are difficult concepts for computers

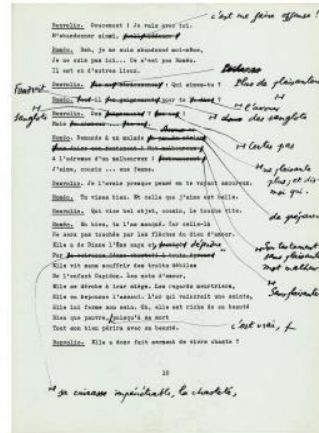
Words don't mean anything (Happy? I am happy. I am not happy)

Come strutturare ciò che non è strutturato...

A computer only understand matrices of numerical data, any text must be translated accordingly



What we see



What the computer sees



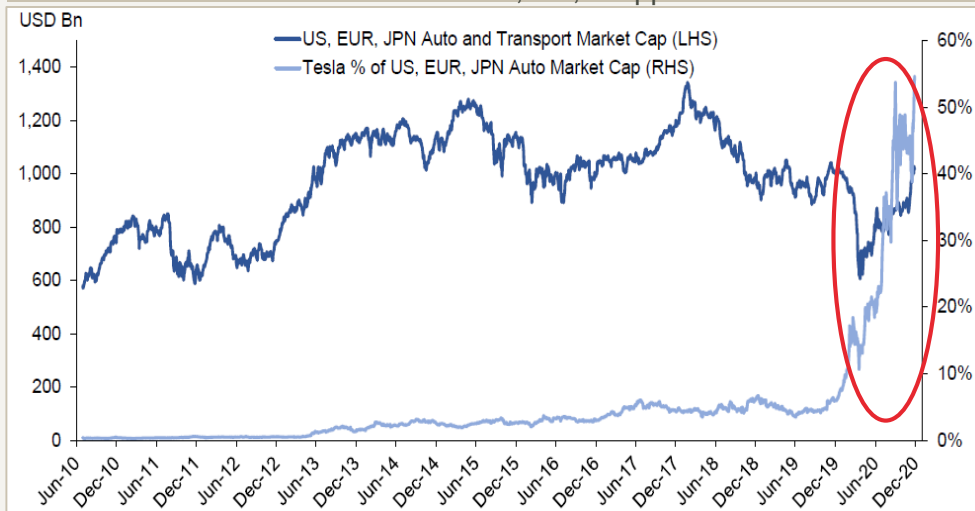
- How ?
- Bag-of-words
 - Tf-idf
 - Word2Vec
 - Entity extraction
 - Etc ..

L'80%
dei dati mondiali non è
strutturato

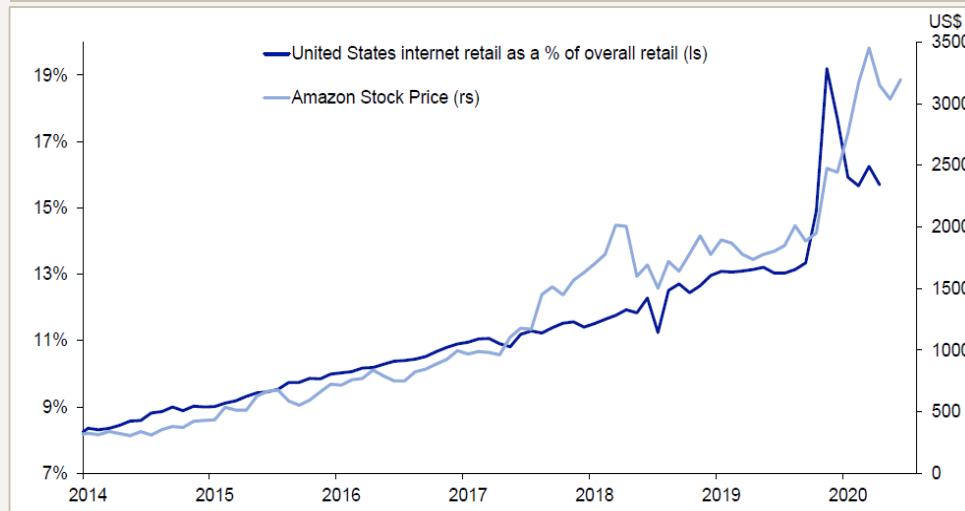
Ci consente di “rivoluzionarci” nel modo in cui analizziamo le società...



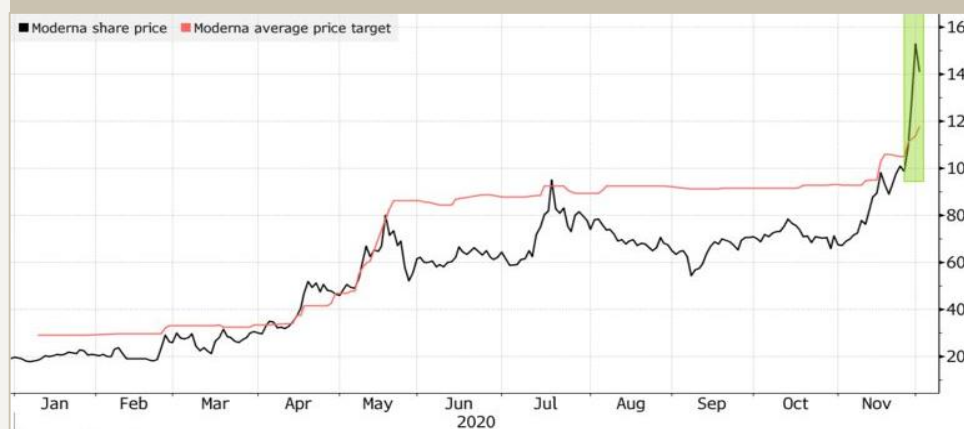
Capitalizzazione di mercato di Tesla rispetto alle azioni del settore automotive in USA, UE, Giappone



Prezzo del titolo Amazon e vendite online negli USA



Moderna



Fonte: ODDO BHF AM, DB Global Research, Bloomberg



Megatrend

Transizione ecologica
E-economy
Intelligenza artificiale

Geografia

Europa
Mercati emergenti

Settori

Automotive
Banche
Edilizia & materiali
Petrolio & gas

Dimensione

Small cap

Crescita

È ora di prendere benefici sui
“bond proxy” (titoli assimilabili
alle obbligazioni) e alcuni nomi
tecnologici

Obbligazioni

Le nostre convinzioni



Tassi: pochi guadagni e un po' di problemi



Rendimenti obbligazioni decennali tedesche e statunitensi



Curva del rendimento dei titoli tedeschi e USA a 2 e a 30 anni



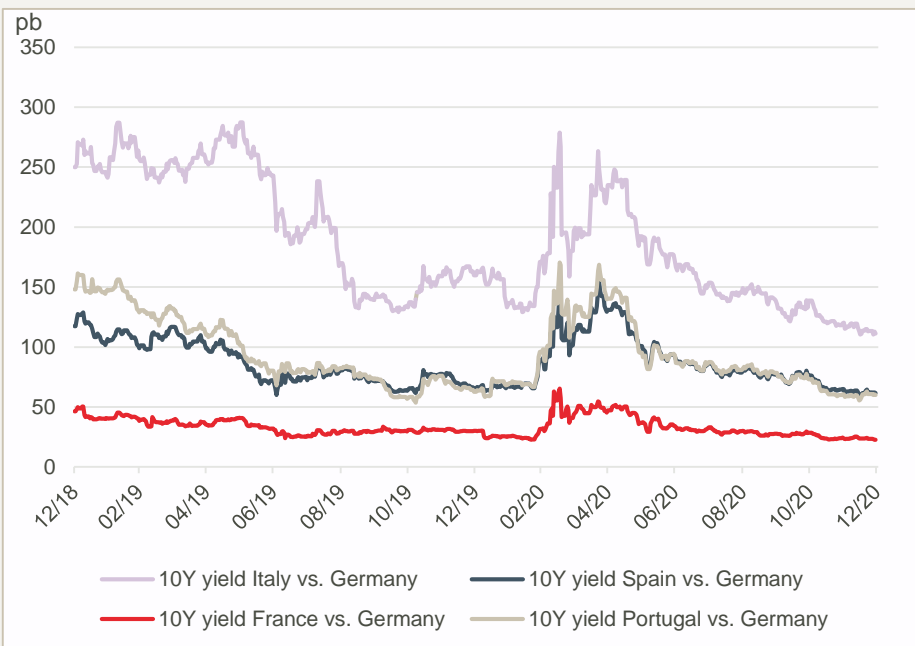
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.

(1) Bloomberg Economic Forecast | Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | LHS: Dati al 30/12/2020; RHS: Dati al 30/12/2020

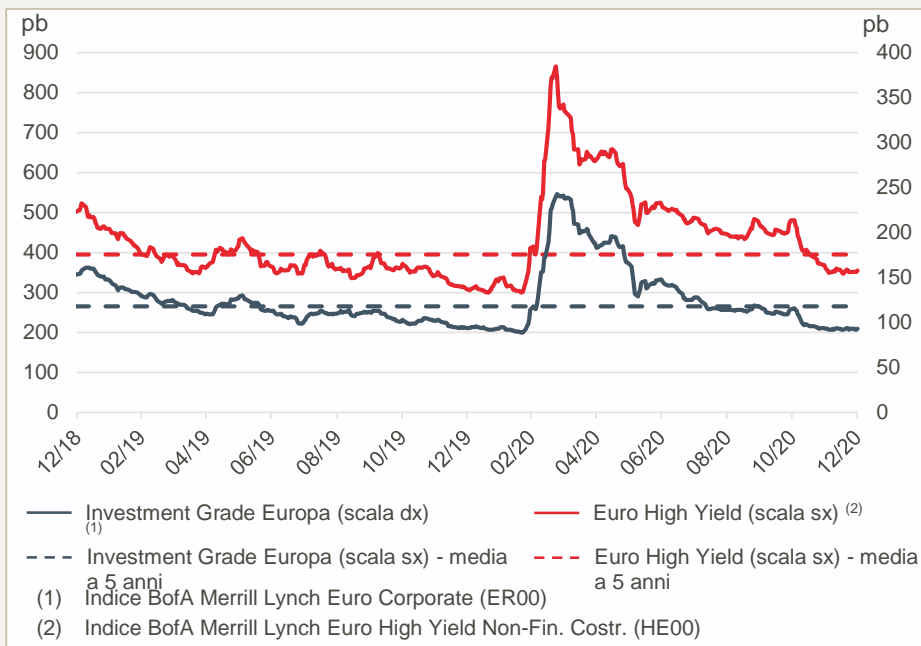
Credito: gli spread sono stretti, da usare solo per il carry



Spread dei principali paesi dell'Eurozona* (oltre 2 anni)

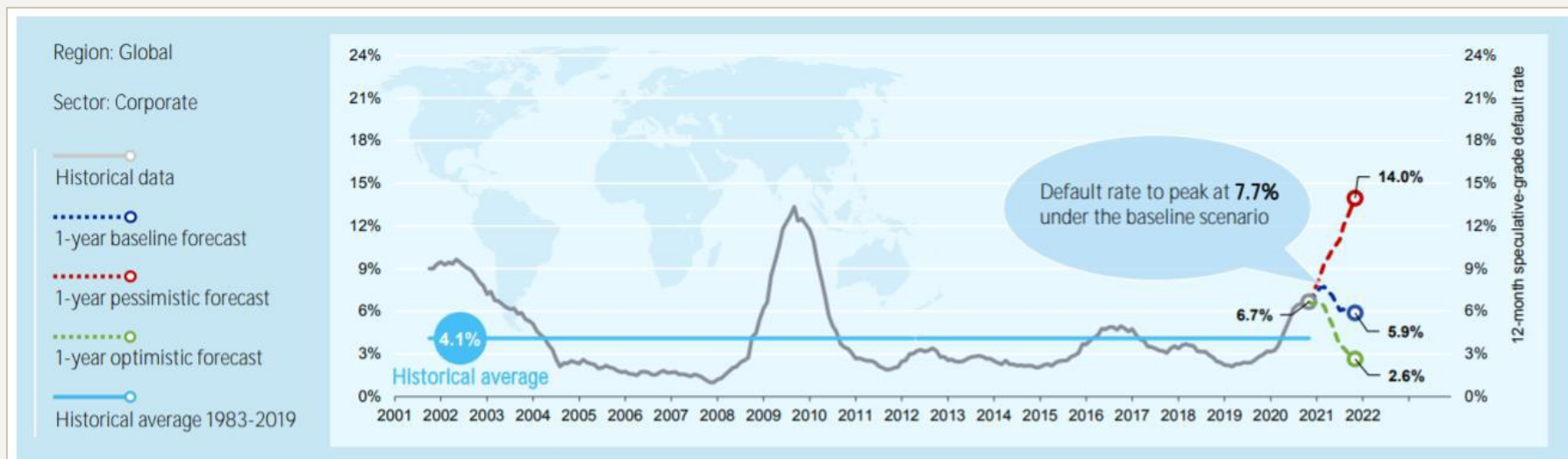


Cambiamenti negli spread del credito* IG & HY (su 2 anni)



Fonte: ODDO BHF AM, Bloomberg, Moody's, dati al 30/12/2020

Il ciclo di default sembra meno grave del previsto

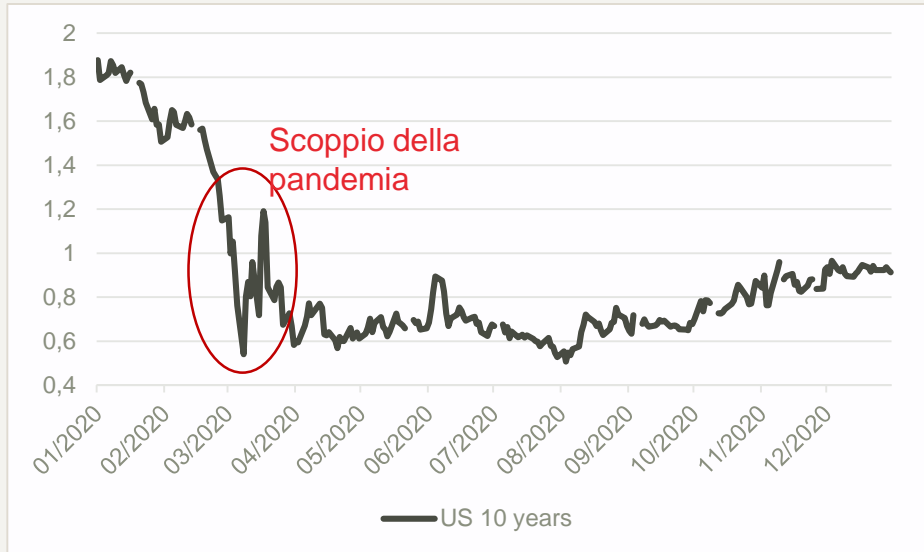


Macroeconomic assumptions	Unemployment rate* (%):				HY spread* (bps):				
	3-month period ending in:	Feb 2021	May 2021	Aug 2021	Nov 2021	Feb 2021	May 2021	Aug 2021	Nov 2021
Baseline scenario		6.4	6.2	6.0	5.8	499	462	490	509
Pessimistic scenario		7.9	9.3	10.4	10.8	989	1,227	1,062	891
Optimistic scenario		6.2	6.0	5.8	5.5	467	388	403	425

Ma allora, cosa fare? Scegliere la flessibilità e cogliere le opportunità



Evoluzione dei tassi nel 2020 obbligazioni USA a 10 anni



Spread to worst – credito HY - Europa



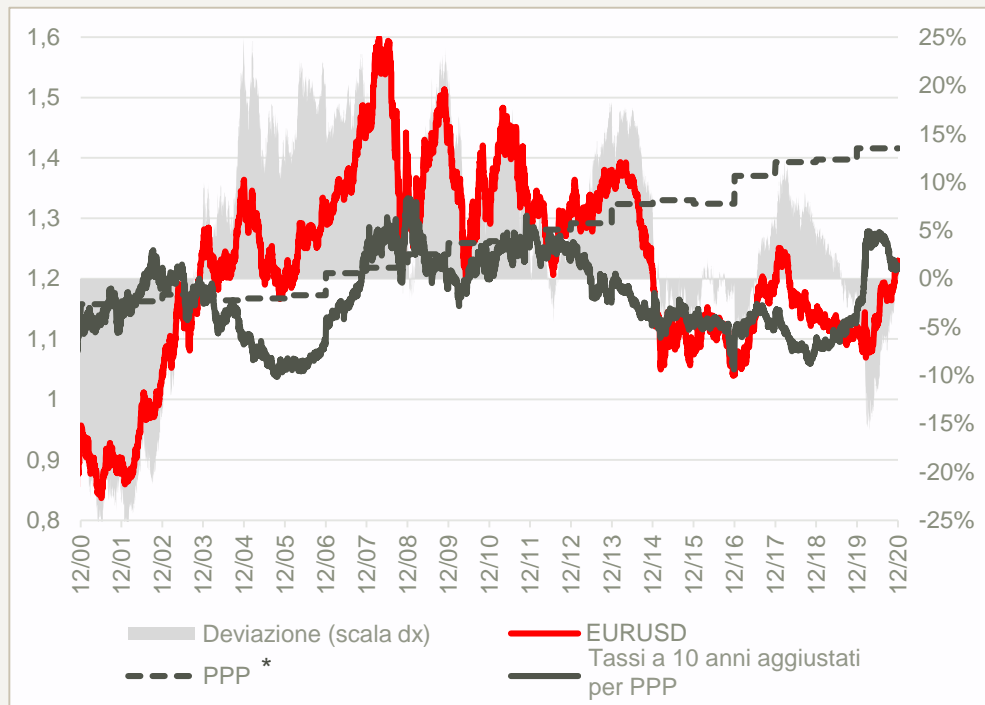
Altre classi d'attivo
Quale posizionamento?



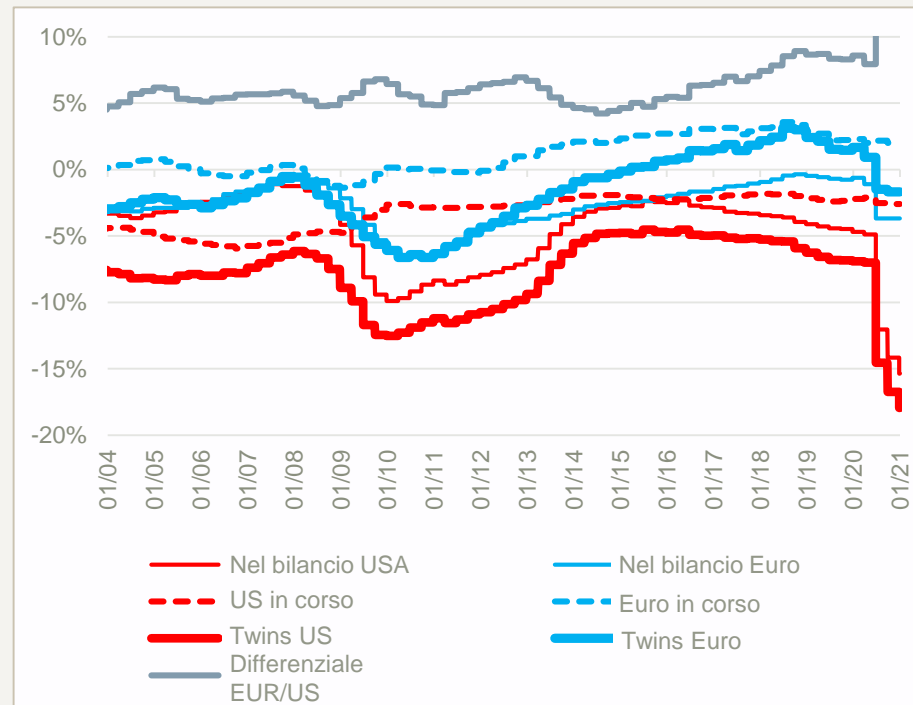
Preferire le valute che approfitteranno del generale miglioramento commerciale



EUR USD: parità e differenziale del tasso d'interesse



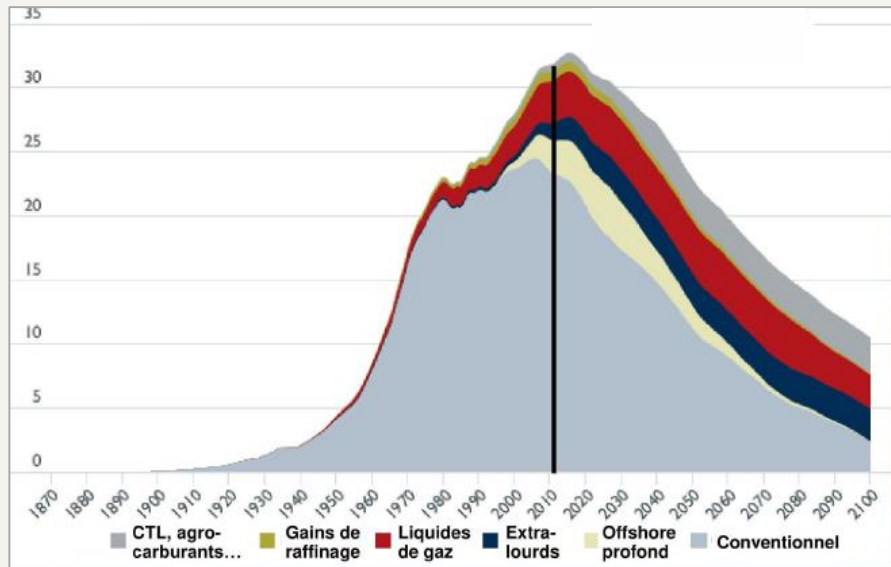
Avanzi di bilancio e deficit



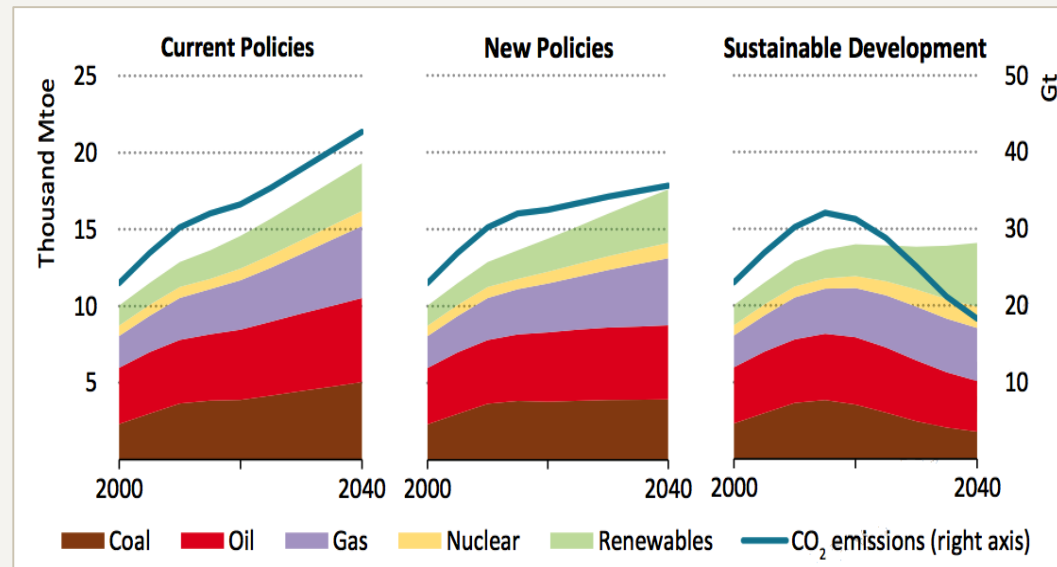
Le materie prime approfitteranno della ripresa



Simulazione della produzione mondiale di "liquidi"



Domanda mondiale di energia primaria ed emissioni di CO₂ legate all'energia

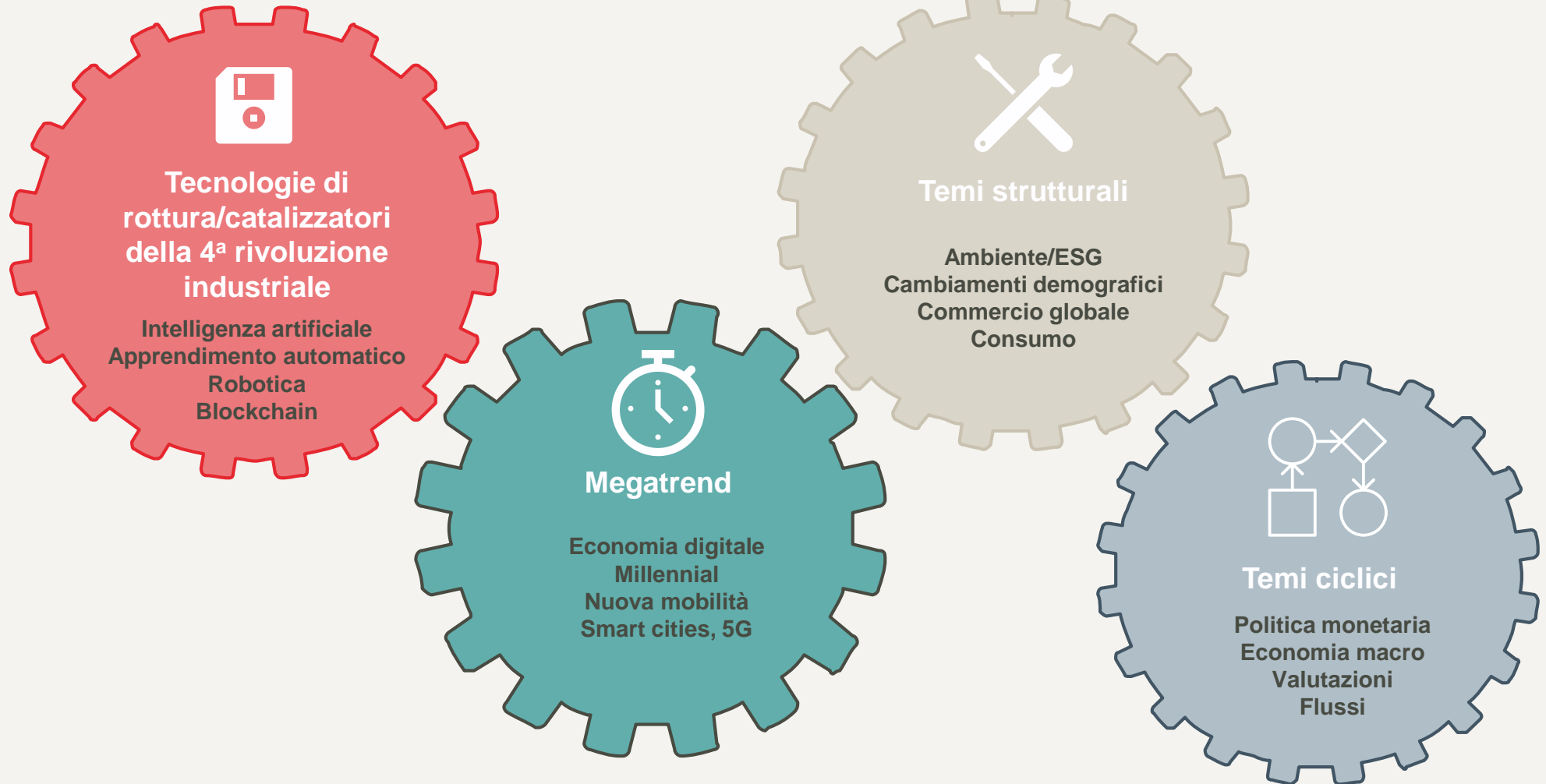


Fonti: ODDO BHF AM | Carbonbrief, 2017 | "transport energy futures: long-term oil supply trends and projections", Australian Government, Department of Infrastructure, Transport, Regional development and local government, bureau of infrastructure, transport and regional economics (BITRE), Canberra (Australia), 2009



CONCLUSIONE

Unire un approccio tradizionale ad uno basato sui dati può contribuire a generare valore nel lungo termine e a scovare opportunità interessanti





Bolla tecnologica che scoppierà con tassi più elevati?



Varianti del virus, rifiuto del vaccino e gravi effetti collaterali?



Fallimenti



Politica post-elezioni negli Stati Uniti



Come siamo posizionati



Classe d'attivi	Sovrappeso	Neutrale	Sottopeso
Azioni	<ul style="list-style-type: none"> Le azioni europee attraverso le small cap Settori: Edilizia, petrolio, automotive, banche, tecnologia e salute New economy: 5G, Greentech, Healthtech 	<ul style="list-style-type: none"> Small cap USA 	<ul style="list-style-type: none"> Large Cap USA European growth stocks and bond proxy global stocks
Obbligazioni	<ul style="list-style-type: none"> Flexible bond allocation 	<ul style="list-style-type: none"> HY europeo Obbligazioni IG Titoli di stato italiani 	<ul style="list-style-type: none"> Titoli di stato USA e core European govies
Materie prime	<ul style="list-style-type: none"> Petrolio metalli 		
Valute	<ul style="list-style-type: none"> EUR, valute locali mercati emergenti 	<ul style="list-style-type: none"> JPY 	<ul style="list-style-type: none"> USD
Alternativi	<ul style="list-style-type: none"> Arbitraggio su fusioni, infrastruttura Private Equity 	<ul style="list-style-type: none"> Strategie a volumi elevati 	<ul style="list-style-type: none"> CTA



ODDO BHF Live event – « *highlights* »

I video dell'evento sono disponibili sulla nostra pagina [LinkedIn](#) e presto anche sul nostro [sito internet](#)!





ODDO BHF Asset Management SAS (Francia)

Società di gestione patrimoniale certificata dall'autorità francese dei mercati finanziari (AMF) con il numero GP 99011.

Fondata come società per azioni semplificata con capitale autorizzato di €9.500.000. Iscritta al registro del commercio e delle imprese di Parigi con il numero 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 Francia - Tel.: 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com