

Punto di arrivo piuttosto che traiettoria

Febbraio 2021

La recente volatilità dei mercati ci sprona a collocarci su un orizzonte di fine anno, per dare la precedenza al punto d'arrivo piuttosto che alla traiettoria, probabilmente sfasata.

Perché siamo ottimisti?

- Le prospettive di crescita economica sono negative sul breve termine, ma un sostegno sotto forma di budget aggiuntivo dovrebbe generare una reflazione sufficiente non solo ad evitare una contrazione dell'attività, ma anche a consentire all'economia mondiale di accelerare oltre il proprio potenziale.
- Affinché le previsioni di crescita economica e di utili stimati dal consenso per il 2021 si materializzino, l'immunità di gregge e la fine del distanziamento fisico devono verificarsi quest'anno. Gli Stati Uniti, ma non solo loro, non stanno ancora vaccinando a un ritmo compatibile con il conseguimento dell'immunità di gregge entro l'estate, anche se proiezioni credibili del nuovo governo Biden fanno pensare che il ritmo accelererà significativamente entro la fine di febbraio.
- Lo scorso anno, in media, le famiglie hanno accumulato risparmi considerevoli (15% del reddito disponibile negli Stati Uniti). Se questi risparmi fossero utilizzati completamente dopo la piena riapertura dell'economia, lo scarto di produzione ("output gap") passerebbe anche puntualmente in territorio positivo. Non dobbiamo però illuderci: l'anticipo di eventuali aumenti delle imposte e una riduzione permanente di alcune spese di servizio impediranno di spendere la totalità del risparmio forzato.

Oggi resta da capire se la riapertura dell'economia sia già scontata nei prezzi degli attivi rischiosi.

Le aspettative del mercato in tema di crescita degli utili per i prossimi 12 mesi sono già conformi ad un ridimensionamento dello scarto di produzione e gli analisti prevedono che gli utili per azione dell'S&P 500 nel giro di 12 mesi saranno superiori di circa il 3% ai livelli di inizio pandemia.

Il fatto che le aspettative di mercato rispecchino già ciò che si potrebbe verificare il prossimo anno significa forse che le azioni sono troppo care? Se non altro, ciò indica che sono poco probabili i rendimenti a due cifre, dato che le valorizzazioni sono ai limiti. Ai limiti, certo, ma davvero c'è il rischio bolla?

Il rapporto prezzo/utile del Nasdaq composito attuale si colloca a 41x contro le 70x di marzo 2000 (e le quasi 25x per la media dal 1975, escluso il periodo di bolla del 1998-2000 e di scoppio della bolla del 2000-02). Siamo quindi ancora ben lontani dalla bolla osservata in quel periodo.

Facendo riferimento al passato, gli aumenti di utile in linea con le attese o superiori sono quasi sempre accompagnati da performance di borsa positive. In effetti, è raro che le azioni crollino quando gli utili raggiungono o superano il consenso, tranne laddove ci si confronti a uno shock di crescita importante. Gli utili hanno toccato o superato le aspettative nel 1995, nel 2004-2007, nel 2010-2011 e nel 2018 e in questa configurazione le azioni hanno realizzato rendimenti a una o due cifre. I rendimenti negativi da un anno all'altro si sono fatti notare solo brevemente e sono legati a cambiamenti rilevanti nelle prospettive economiche: la crisi del debito sovrano della zona Euro nel 2011-2012 o l'inizio della guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti nel 2018.

L'esuberanza di alcune classi d'attivi, pur essendo sicuramente un segnale d'allerta, non rimette in discussione il nostro scenario perché è molto localizzata. Manteniamo la rotta. La "riapertura dell'economia" favorirà le azioni europee ed emergenti rispetto a quelle americane, e le azioni cicliche rispetto a quelle difensive, con una predilezione per le piccole capitalizzazioni in tutte le zone.



Convinzioni attuali

Analisi macroeconomica

Analisi di mercato

Soluzioni



01 LE CONVINZIONI ATTUALI

Scenari

La nostra visione a 6 mesi

Scenario principale: Crescita globale in ripresa da una forte recessione con il pieno sostegno della politica monetaria e fiscale

Europa & USA

- L'epidemia di COVID-19 ha provocato una severa recessione. La ripresa è iniziata nel secondo trimestre e i dati di crescita per il 2020 potrebbero essere migliori di quanto temuto. Si prevede che l'attuale fiducia dei consumatori aumenterà grazie alle promettenti notizie sul vaccino COVID-19.
- Un intervento senza precedenti in termini di politiche monetarie e fiscali attenuerà anche lo shock del coronavirus

65%

Attivi da sovrappesare



- Azioni (titoli ciclici di qualità)
- Credito

Attivi da sottopesare



- Titoli sovrani

Strategia



- Flessibilità
- Copertura (opzioni, oro...)

Scenario alternativo: Rischio di tasso d'interesse alimentato da un balzo a sorpresa dell'inflazione negli USA e dall'aumento del deficit di bilancio statunitense

- Crescita dei salari
- Aumento dei prezzi del petrolio alimentato da un'escalation nelle tensioni politiche in Medio Oriente
- Riduzione del potenziale di crescita

20%

Attivi da sovrappesare



- Obbligazioni indicizzate all'inflazione
- Strategie alternative
- Cash

Attivi da sottopesare



- Azioni
- Titoli sovrani core
- Credito high yield

Scenario alternativo: Aumento del protezionismo dovuto alla geopolitica e all'estensione della pandemia

- Recessione globale con un rischio per l'equilibrio finanziario
- Rischi geopolitici che si materializzano
- Cina: rischio di ribilanciamento economico

15%

Attivi da sovrappesare



- Mercato monetario CHF & JPY
- Volatilità
- Titoli di stato core

Attivi da sottopesare



- Azioni
- Credito high yield

Fonte: ODDO BHF AM, Commenti al 03/02/2021

Le nostre convinzioni attuali per ogni classe d'attivo



Variazione dal mese precedente

Fonte: ODDO BHF AM, Commenti al 03/02/2021

Le nostre convinzioni attuali per ogni classe d'attivo



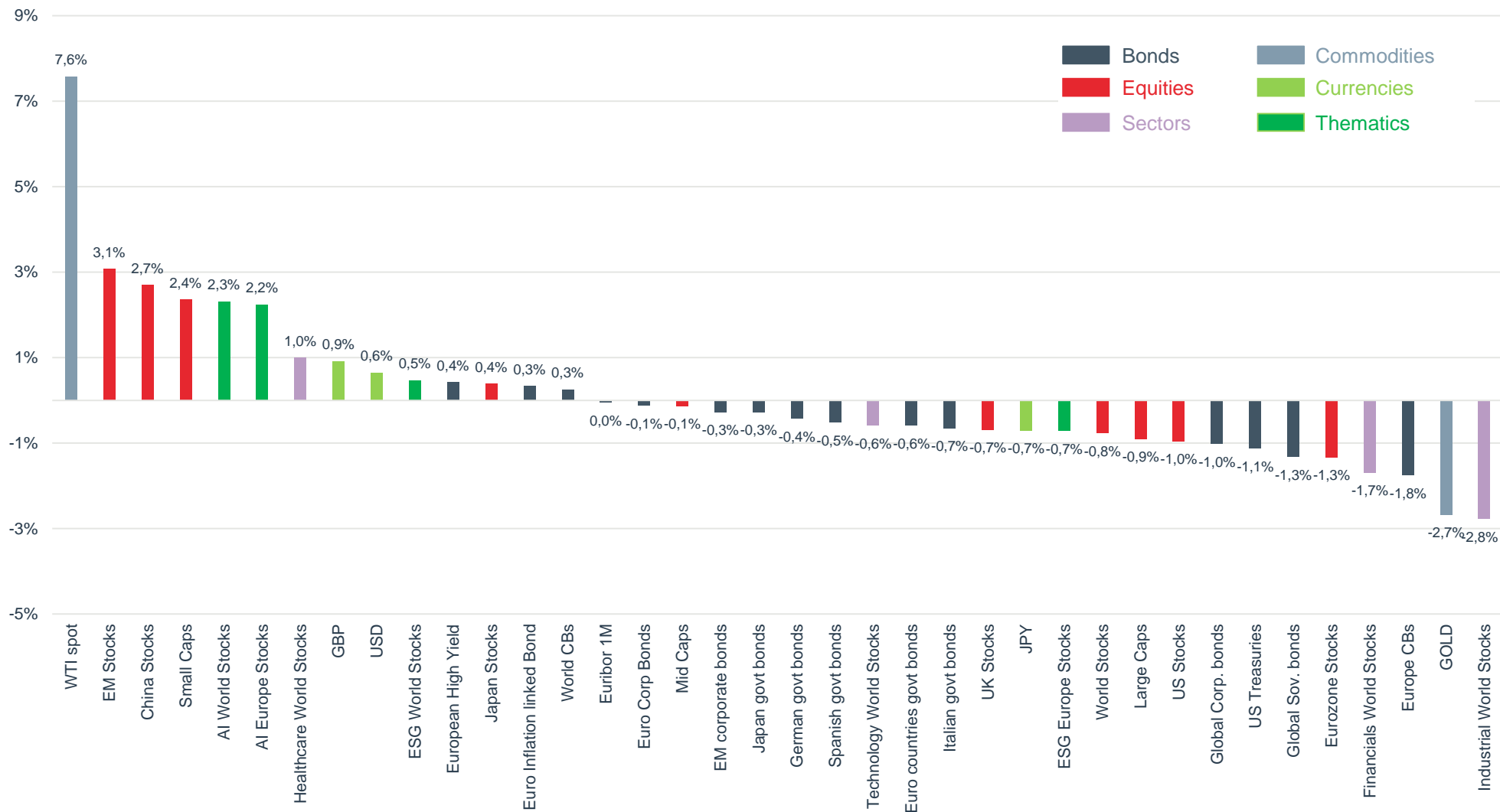
Variazione dal mese precedente

Fonte: ODDO BHF AM, Commenti al 03/02/2021



02 ANALISI MACROECONOMICA E DI MERCATO

Performance delle classi d'attivo da inizio anno



I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: Bloomberg e BoA ML al 31/01/2021; performance espresse in valuta locale

Performance storiche delle classi d'attivo



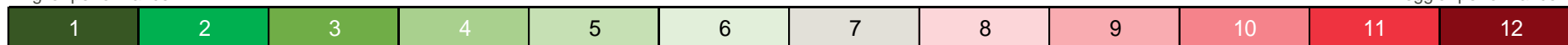
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 YTD |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Petrolio – spot WTI | -53,5% | 77,9% | 15,1% | 8,2% | -7,1% | 7,2% | -45,9% | -30,5% | 45,0% | 12,5% | -24,8% | 34,5% | -20,5% | 7,6% |
| Azioni mercati emergenti | -53,3% | 78,5% | 18,9% | -18,4% | 18,2% | -2,6% | -2,2% | -14,9% | 11,2% | 37,3% | -14,6% | 18,4% | 18,3% | 3,1% |
| High Yield europeo | -34,2% | 74,9% | 14,3% | -2,5% | 27,2% | 10,1% | 5,5% | 0,8% | 9,1% | 6,7% | -3,6% | 11,3% | 2,8% | 0,4% |
| Euro Libor 1m | 4,0% | 0,7% | 0,4% | 0,9% | 0,2% | 0,1% | 0,1% | -0,1% | -0,3% | -0,4% | -0,4% | -0,4% | -0,5% | 0,0% |
| Obbligazioni corporate mercati emergenti | -12,4% | 30,9% | 9,2% | 5,6% | 13,2% | -1,3% | 3,9% | -1,0% | 5,5% | 7,3% | -1,4% | 11,6% | 6,5% | -0,3% |
| Titoli di stato tedeschi | 12,2% | 2,0% | 6,2% | 9,7% | 4,5% | -2,3% | 10,4% | 0,3% | 4,1% | -1,4% | 2,4% | 3,1% | 3,0% | -0,4% |
| Titoli di stato Eurozona | 9,1% | 4,4% | 1,1% | 3,3% | 11,2% | 2,3% | 13,2% | 1,6% | 3,3% | 0,1% | 1,0% | 6,8% | 4,9% | -0,6% |
| Azioni USA | -37,6% | 26,3% | 14,8% | 1,4% | 15,3% | 31,8% | 12,7% | 0,7% | 10,9% | 21,2% | -5,0% | 30,9% | 20,7% | -1,0% |
| Titoli di stato USA | 14,0% | -3,7% | 5,9% | 9,8% | 2,2% | -3,3% | 6,0% | 0,8% | 1,1% | 2,4% | 0,8% | 7,0% | 8,2% | -1,1% |
| Titoli di stato mercati emergenti | -10,9% | 28,2% | 12,0% | 8,5% | 18,5% | -6,6% | 5,5% | 1,2% | 10,2% | 9,3% | -4,6% | 14,4% | 5,9% | -1,2% |
| Azioni Eurozona | -44,9% | 27,3% | 2,4% | -14,9% | 19,3% | 23,4% | 4,3% | 9,8% | 4,4% | 12,5% | -12,7% | 25,5% | -1,0% | -1,3% |
| Oro | 5,8% | 24,4% | 29,6% | 10,1% | 7,1% | -28,3% | -1,4% | -10,4% | 8,1% | 13,5% | -1,6% | 18,3% | 25,1% | -2,7% |
| Spreads (% punti) | 67,5% | 82,2% | 29,1% | 28,5% | 34,3% | 60,1% | 59,0% | 40,3% | 45,4% | 38,7% | 27,3% | 34,9% | 45,7% | 10,3% |

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Scala di colori

Miglior performance

Peggior performance

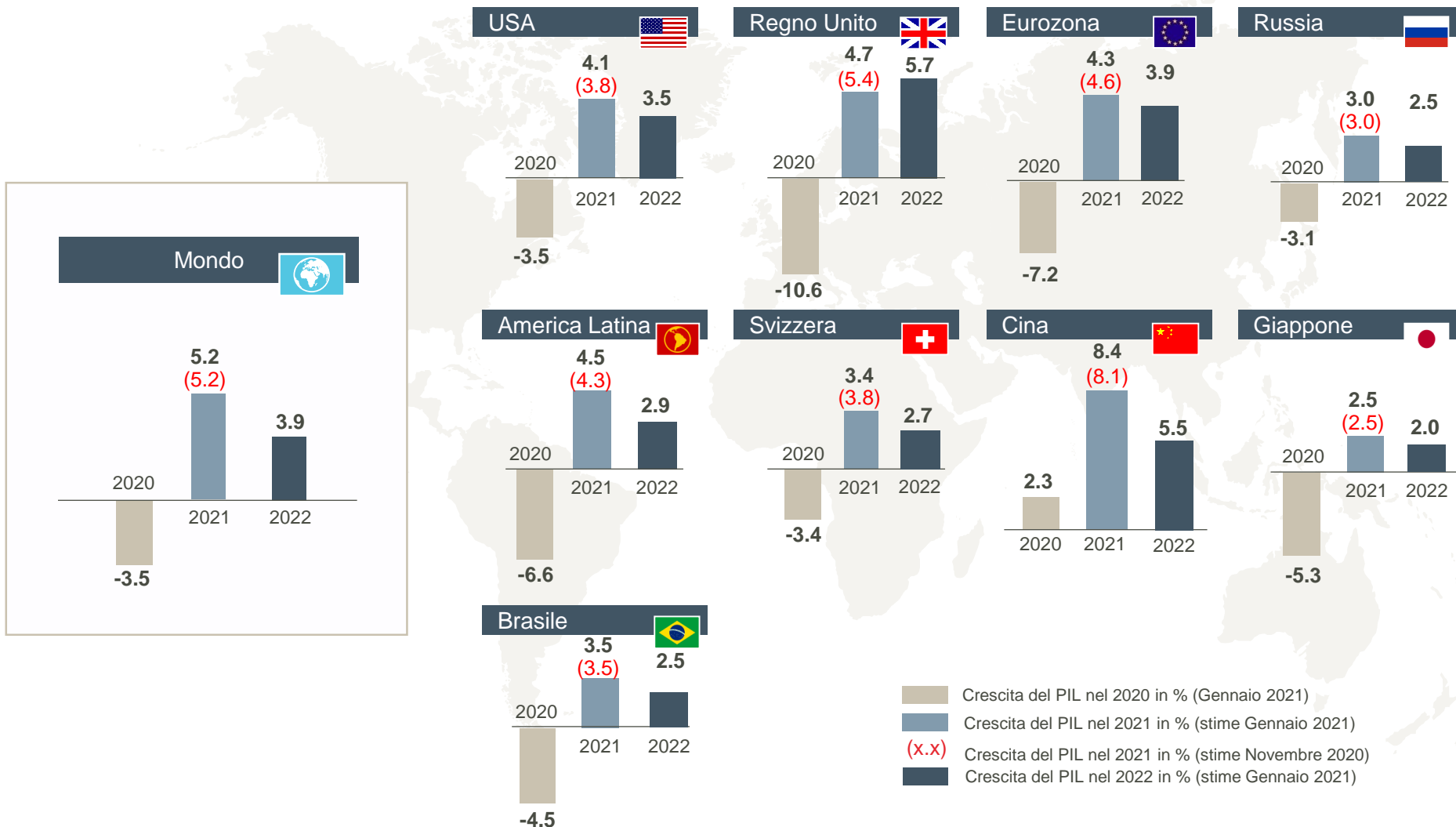


Fonti: Bloomberg e BoA ML al 31/01/2021; performance espresse in valuta locale

Previsioni della crescita del PIL* globale



Le divergenze tra i paesi sono in aumento

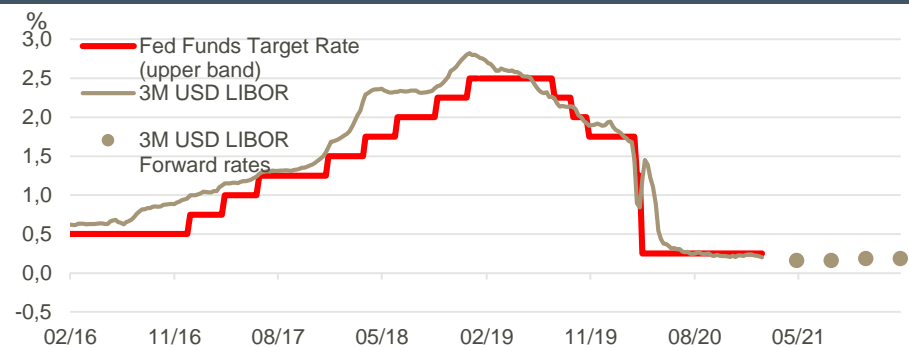


Monthly Investment Brief

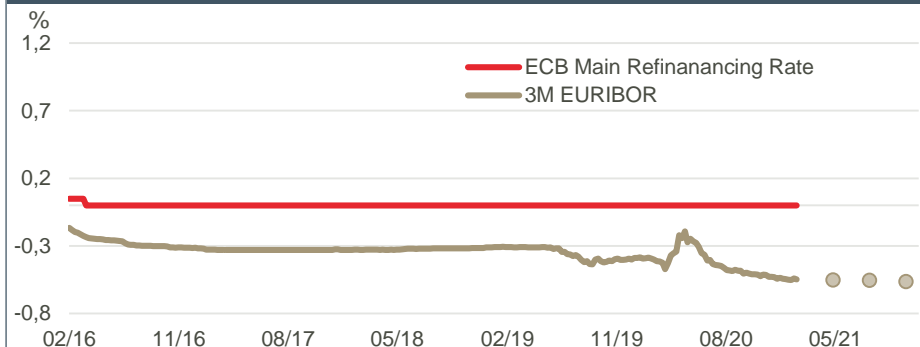
*PIL: Prodotto Interno Lordo | fonte: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg economist consensus forecast | Dati al 31/01/2021



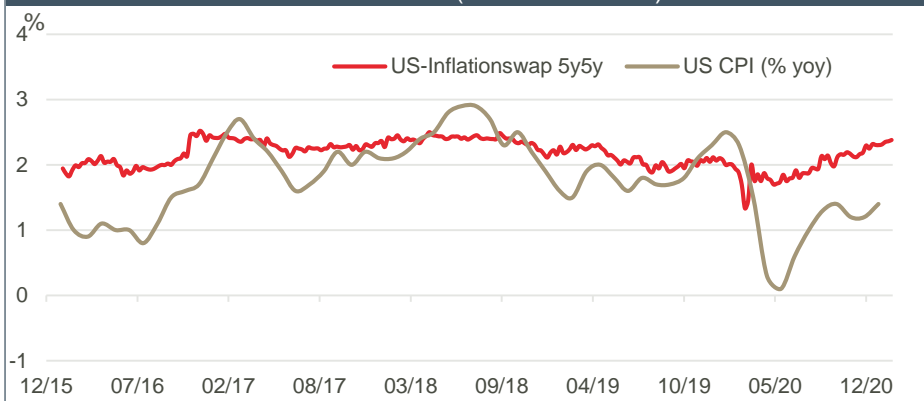
Tasso obiettivo dei Fed Fund, LIBOR USD a 3M e E LIBOR USD FRA a 3M



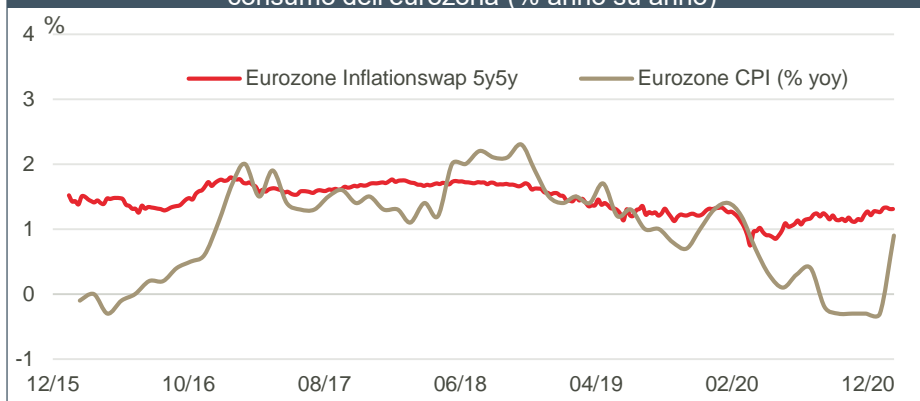
Principale tasso di rifinanziamento della BCE, EURIBOR a 3M ed EURIBOR a 3M FRA



Previsioni del mercato d'inflazione implicita (5a5a) e indice dei prezzi al consumo USA (% anno su anno)



Previsioni del mercato d'inflazione implicita (5a5a) e indice dei prezzi al consumo dell'eurozona (% anno su anno)

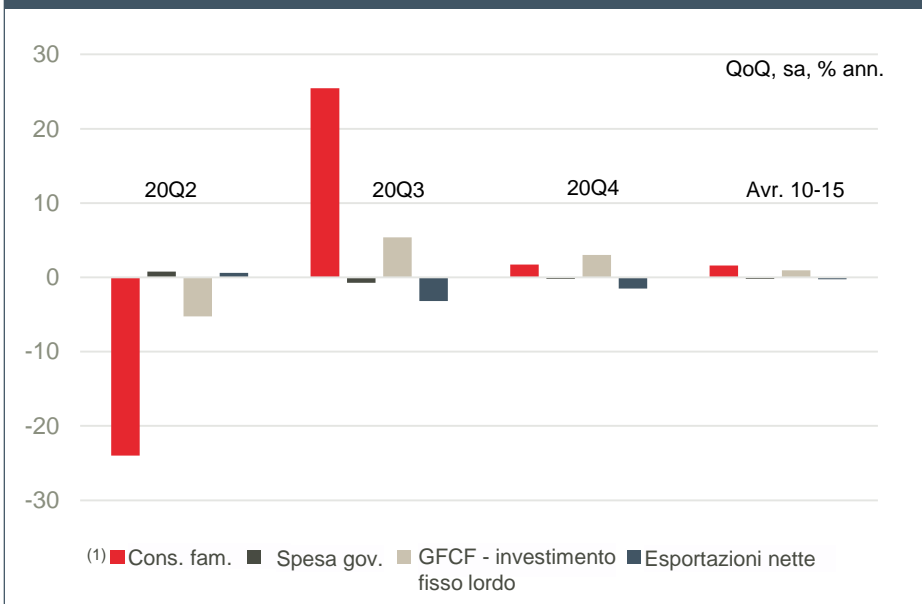


- Se da un lato le banche centrali restano estremamente accomodanti per un periodo più lungo, dall'altro è improbabile per il momento un ulteriore allentamento
- L'attuale impennata dell'inflazione riflette una normalizzazione piuttosto continua e fattori temporanei come gli effetti base e l'imposta sull'emissioni di carbonio in Germania, piuttosto che reali pressioni inflazionistiche
- Le banche centrali tollereranno un aumento dell'inflazione ancora più pronunciato e duraturo (non il nostro caso base)

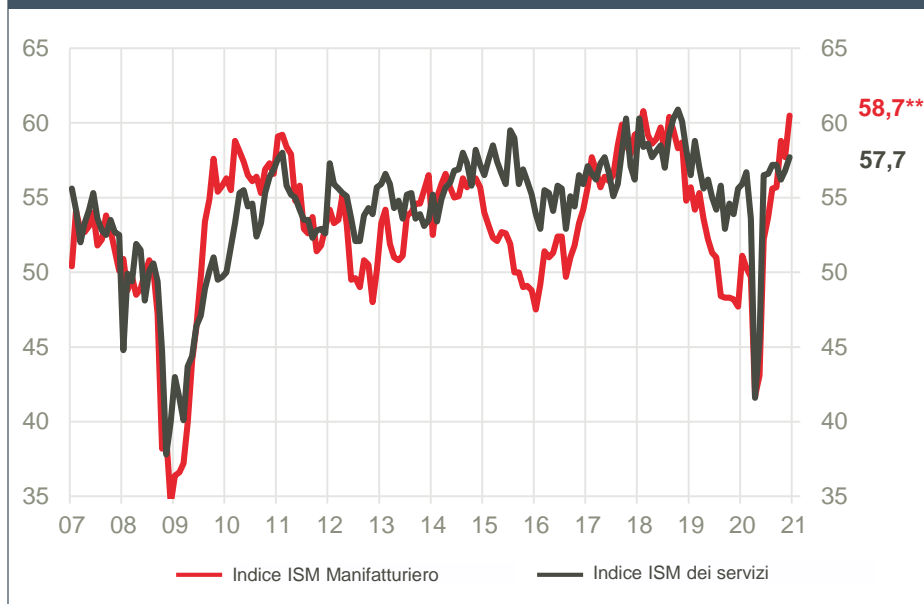
Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, al 31/01/2021

Le buste paga dei consumatori per risolvere la situazione

Contributi al PIL (trimestre su trimestre, aggiustati per stagionalità, % annua)*



Fiducia delle aziende**



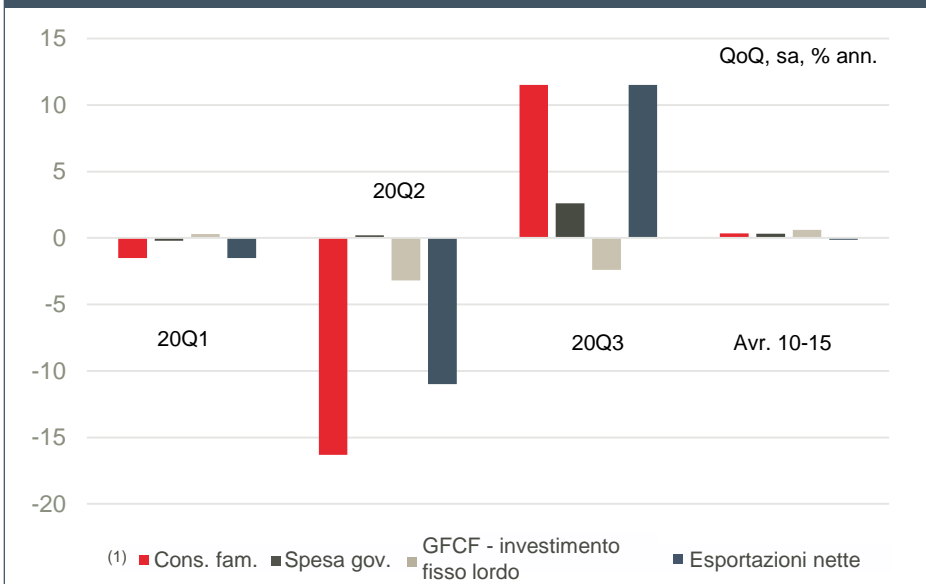
- PIL del quarto trimestre QoQ al 4%, il che suggerisce ancora un calo del PIL del 2020 di circa il 2,5%
- L'attività nel quarto trimestre è stata per lo più anticipata e si è in qualche modo indebolita in novembre e dicembre
- Il mercato del lavoro si è ulteriormente ammorbidito a gennaio, con la NFP che ha aumentato i posti di lavoro meno del previsto (49 k)
- I vincoli del virus e un certo momentum per i settori molto forti (come quello immobiliare) suggeriscono una modesta crescita del primo trimestre con un rischio al ribasso
- La recente "azione di risposta e di soccorso" e un altro imminente pacchetto di stimoli, pari a 1-1,2 trn di USD, dovrebbero tamponare l'economia in misura sufficiente

(1) Cons fam.: consumi delle famiglie/Spese gov.: spese del governo GFCF: formazione del capitale fisso lordo Esportazioni nette.

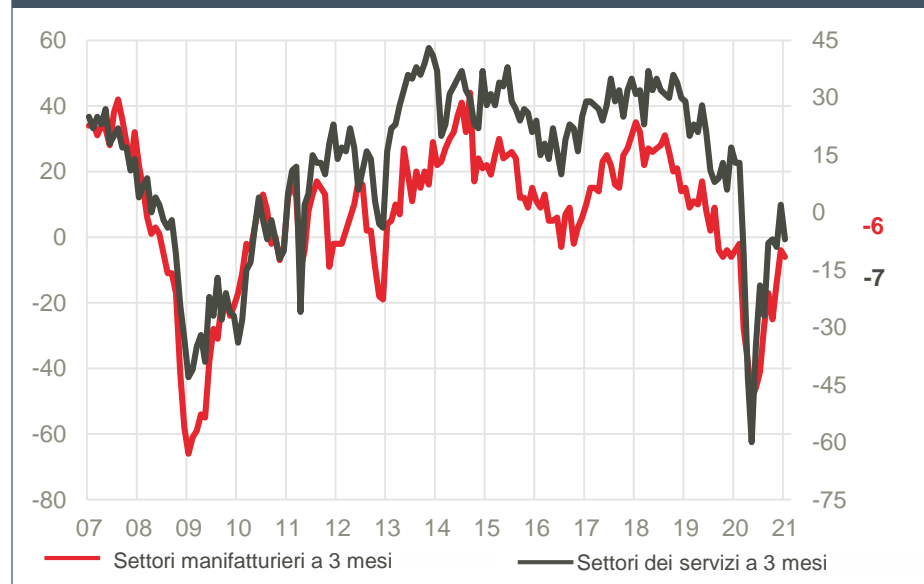
Fonti: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, Oddo BHF AM SAS. *Dati al 31/01/2021 | **Dati al 15/12/2020 ***Dati al 15/01/2021

Proroga dello stato di emergenza

Contributi al PIL (trimestre su trimestre, aggiustati per stagionalità, % annua)*



Fiducia delle aziende**



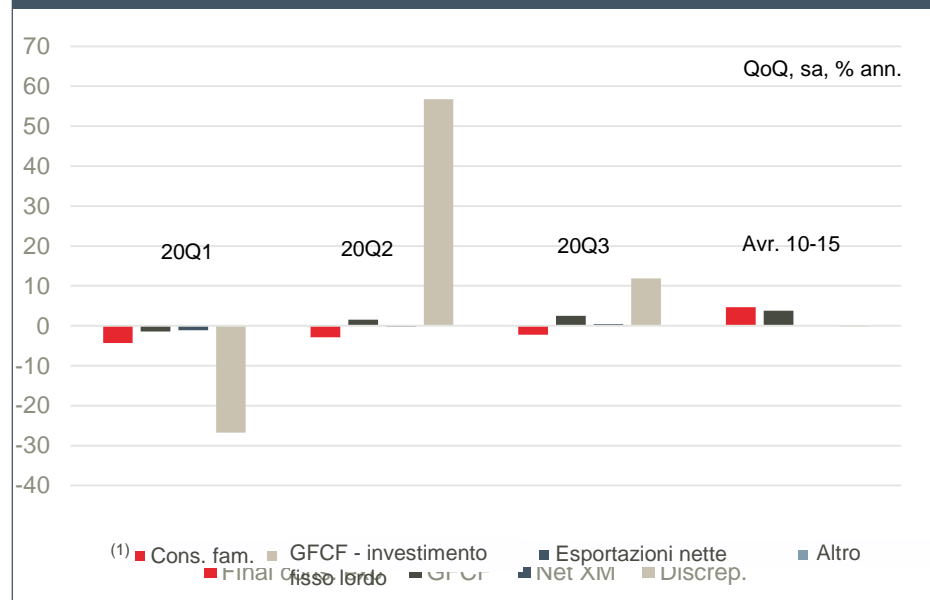
- L'estensione dello stato di emergenza comporta rischi per l'attività
- I dati si sono rivelati per lo più deboli, con le vendite al dettaglio e il sentiment dei consumatori in calo per due mesi consecutivi
- Gennaio L'indice dei prezzi al consumo di Tokyo ha sorpreso leggermente al rialzo, in quanto l'inflazione sottostante è leggermente aumentata
- Gennaio Gli ordini di esportazione PMI hanno nuovamente evidenziato un tono più debole

(1) Cons fam.: consumi delle famiglie/Spesa gov.: spese del governo GFCF: formazione del capitale fisso lordo (investimenti)

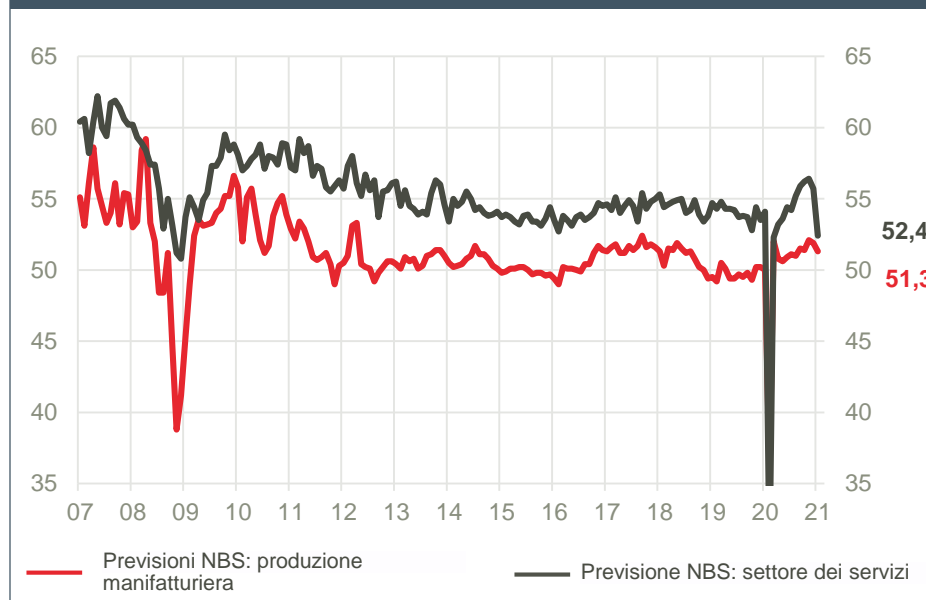
Fonti: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, Oddo BHF AM SAS. *Dati al 31/01/2021 | *Dati al 15/01/2021

Perdita di momentum un temporaneo contraccollo

Contributi al PIL (trimestre su trimestre, aggiustati per stagionalità, % annua)*



Fiducia delle aziende**



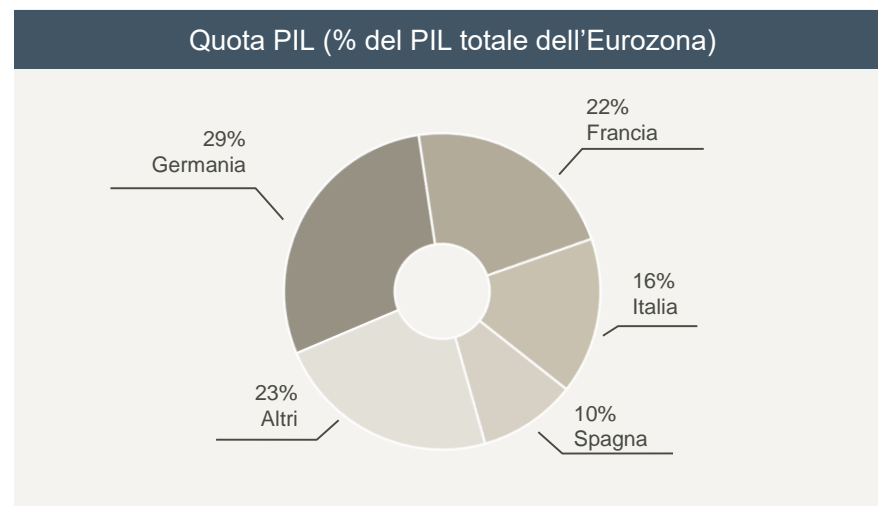
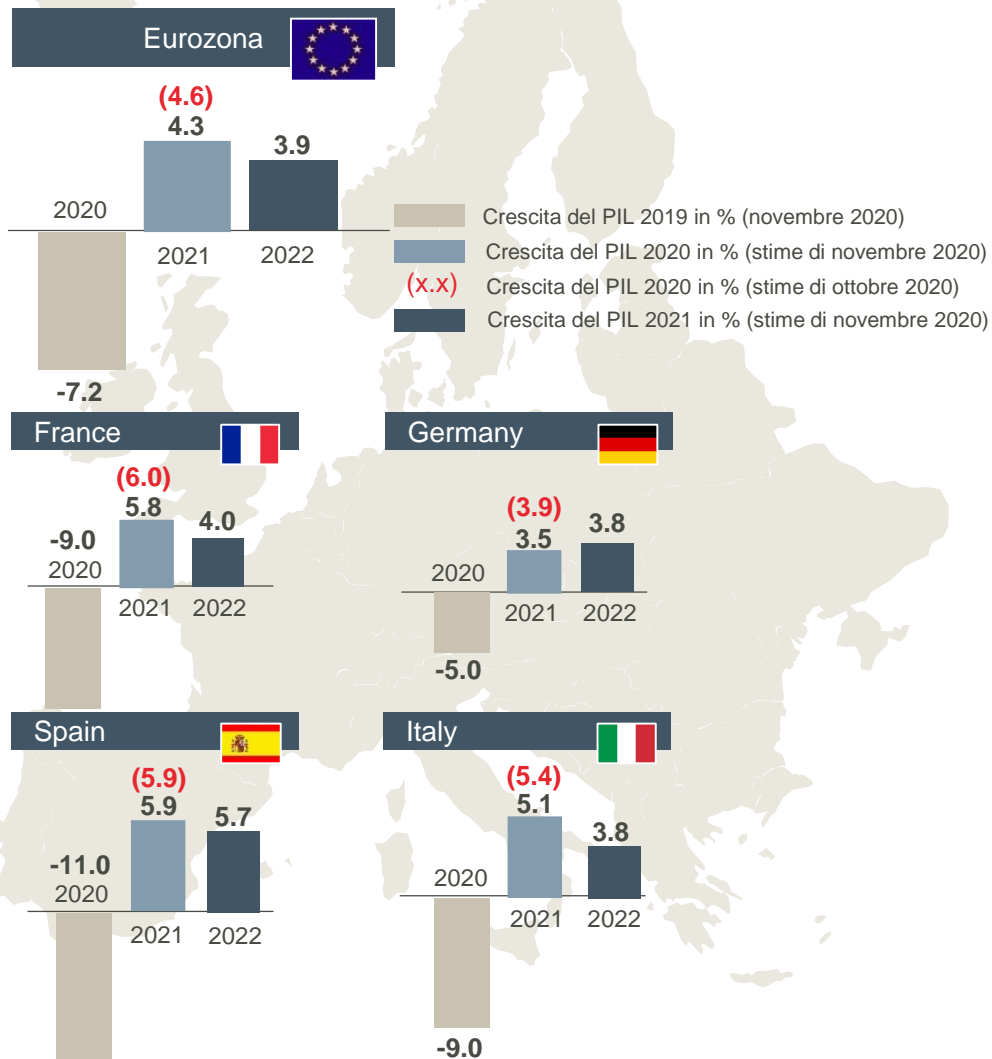
- Gennaio Caxin PMI Composite ha ceduto il secondo mese consecutivo a un livello ancora espansivo 52,2
- Il declino è stato più pronunciato per la componente "servizi"
- All'interno del settore manifatturiero, il calo degli ordini di esportazione è un po' preoccupante
- Il processo di trasformazione dallo stimolo pubblico a una ripresa più trainata dai consumatori sembra essere ritardato per il momento

(1) Cons fam.: consumi delle famiglie/Spese gov.: spese del governo GFCF: formazione del capitale fisso lordo (investimenti)

Fonti: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, Oddo BHF AM SAS. *Dati al 31/01/2021 | **Dati al 15/01/2021



Per "double dip" o flip



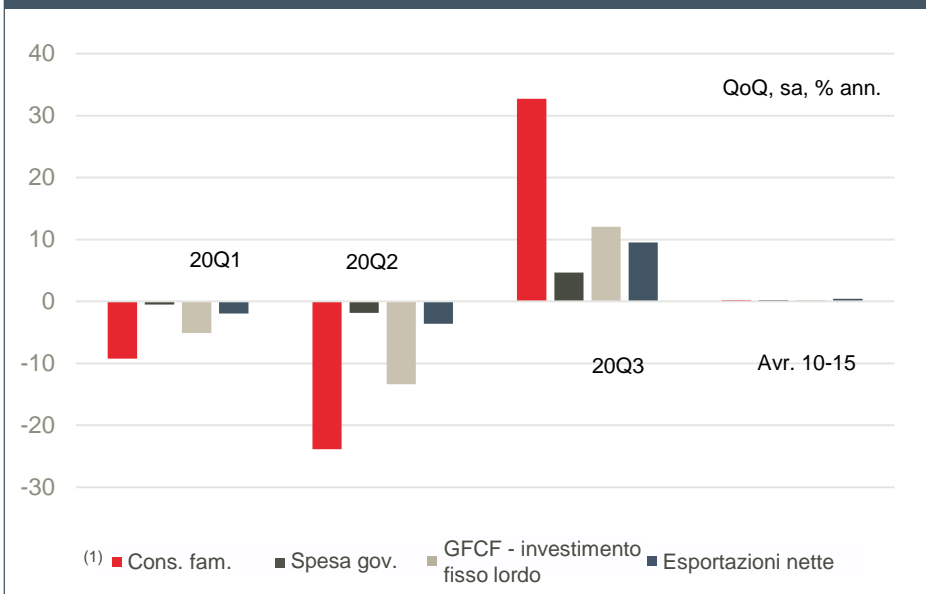
- Con il -0,7% qoq, il PIL del 4° trimestre ha registrato un risultato leggermente migliore del consenso previsto
- Il settore manifatturiero ha mostrato una resilienza positiva nonostante le forti restrizioni alla mobilità in novembre e dicembre in molti paesi
- La divergenza tra i paesi è stata piuttosto pronunciata
- La Spagna e la Germania hanno persino tirato fuori una modesta impronta positiva

Fonti: ODDO BHF AM SAS; previsione dell'economista di Bloomberg. Dati a 01/2021

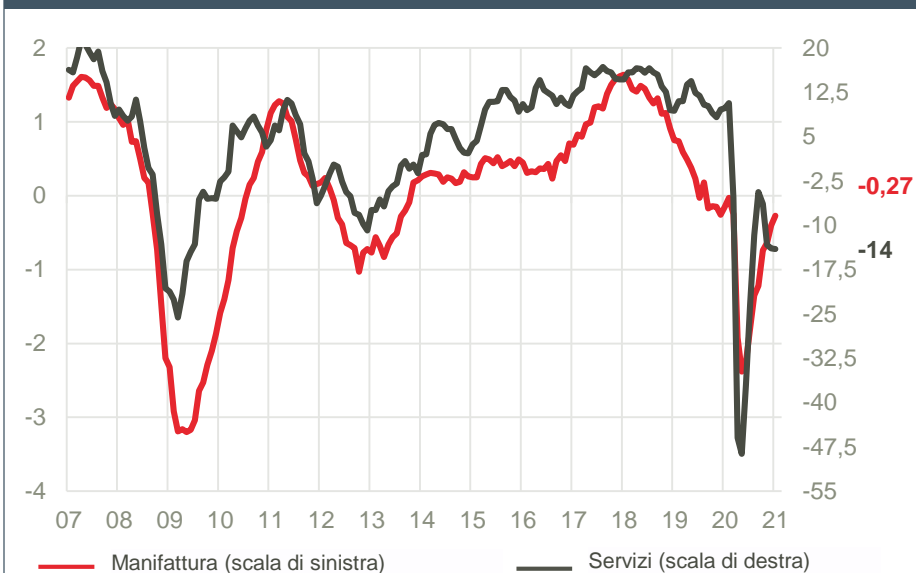


Il divario di crescita rispetto agli Stati Uniti si allarga di nuovo

Contributi al PIL (trimestre su trimestre, aggiustati per stagionalità, % annua)*



Fiducia delle aziende**



- Finora lo stimolo fiscale nella zona euro è in ritardo rispetto al massiccio approccio statunitense
- Ciò porta a un crescente divario di crescita, dal momento che il rischio per l'Unione europea si orienta verso il basso nel breve periodo
- A gennaio l'inflazione è salita di 1,2 punti, attestandosi al 0,9% su base parzialmente temporanea
- L'indice dei prezzi al consumo tenderà probabilmente a salire verso il 2% nei prossimi mesi prima di rientrare nell'intervallo

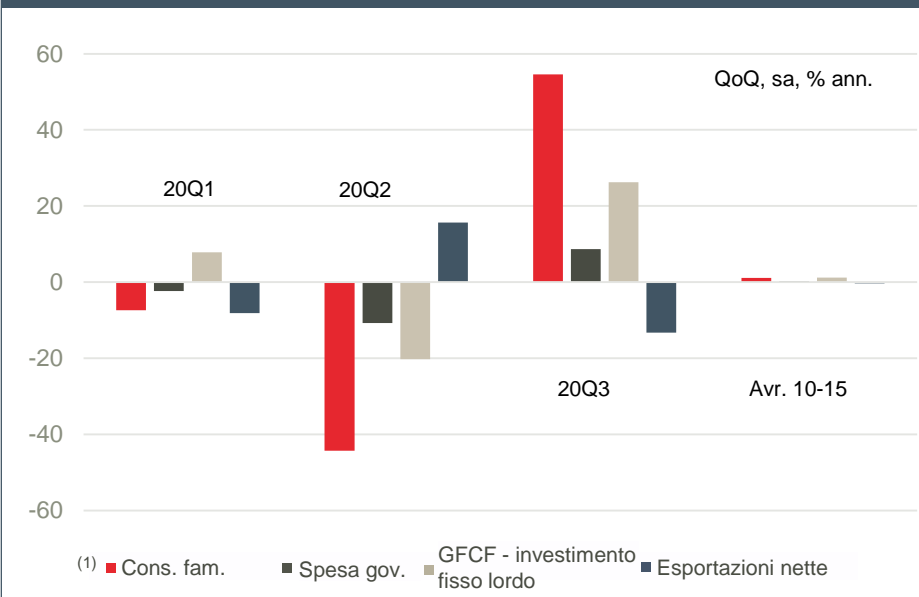
(1) Cons fam.: consumi delle famiglie/Spese gov.: spese del governo GFCF: formazione del capitale fisso lordo (investimenti)

Fonti: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, Oddo BHF AM SAS. *Dati al 31/01/2021 | **Dati al 15/01/2021

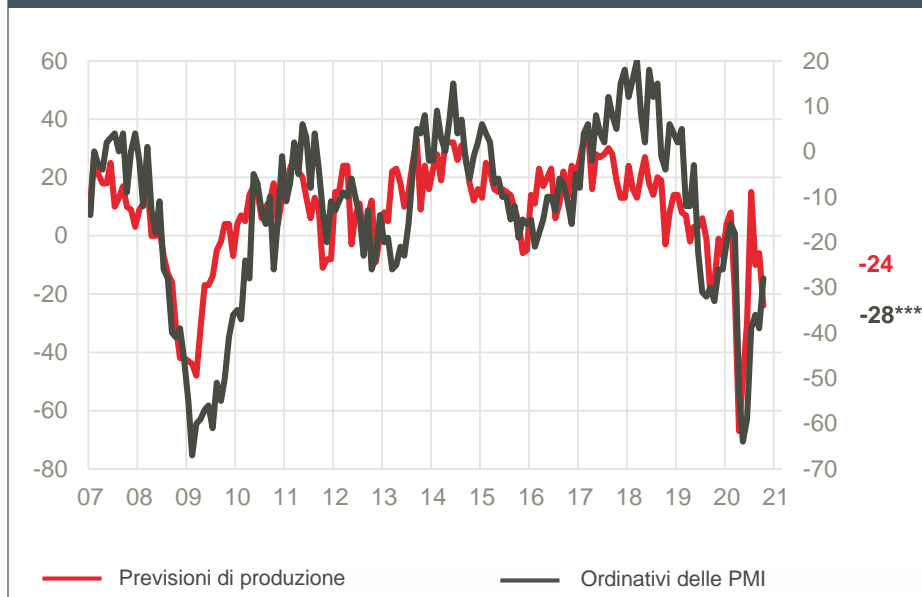


Regno Unito tra i paesi più deboli nel 2020

Contributi al PIL (trimestre su trimestre, aggiustati per stagionalità, % annua)*



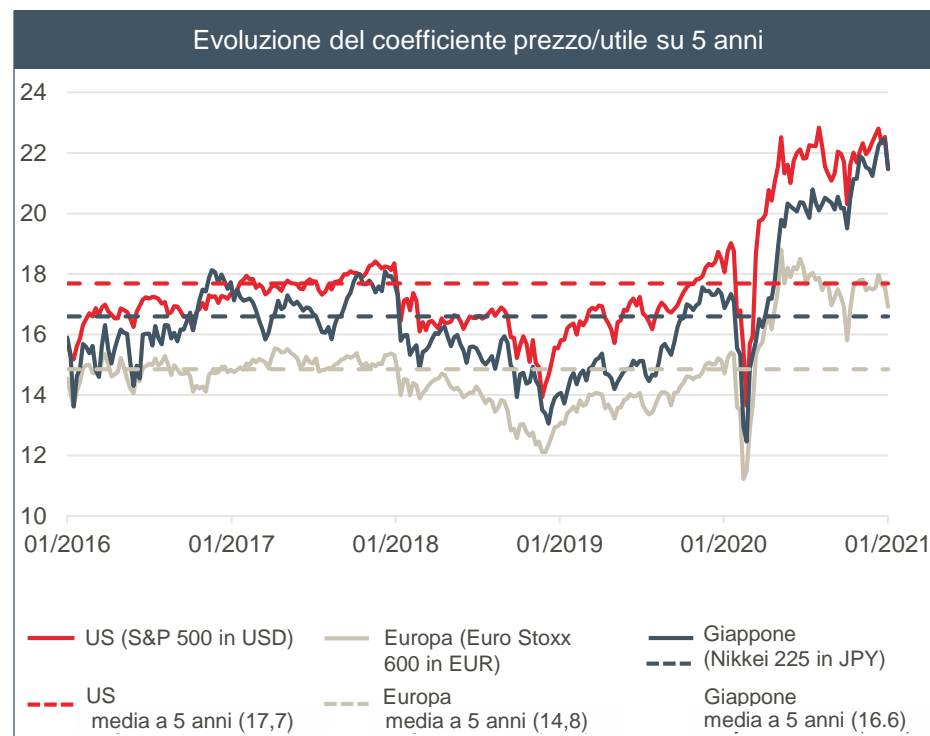
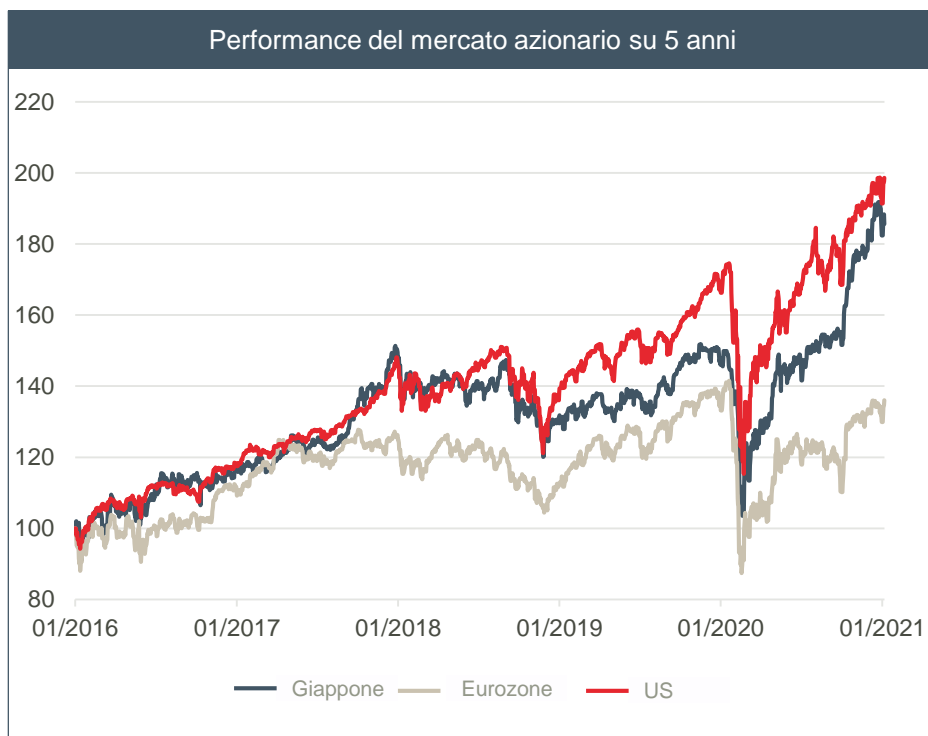
Fiducia delle aziende**



- L'indice PMI definitivo per gennaio è migliore della stima iniziale, ma molto più debole rispetto alla lettura di dicembre
- In particolare, l'attività manifatturiera sembra più forte
- La tendenza espansiva della BoE è stata in gran parte eliminata
- Inoltre, la BoE indica di non tagliare ulteriormente i tassi - almeno per i prossimi mesi

(1) Cons fam.: consumi delle famiglie/Spesa gov.: spese del governo GFCF: formazione del capitale fisso lordo (investimenti)

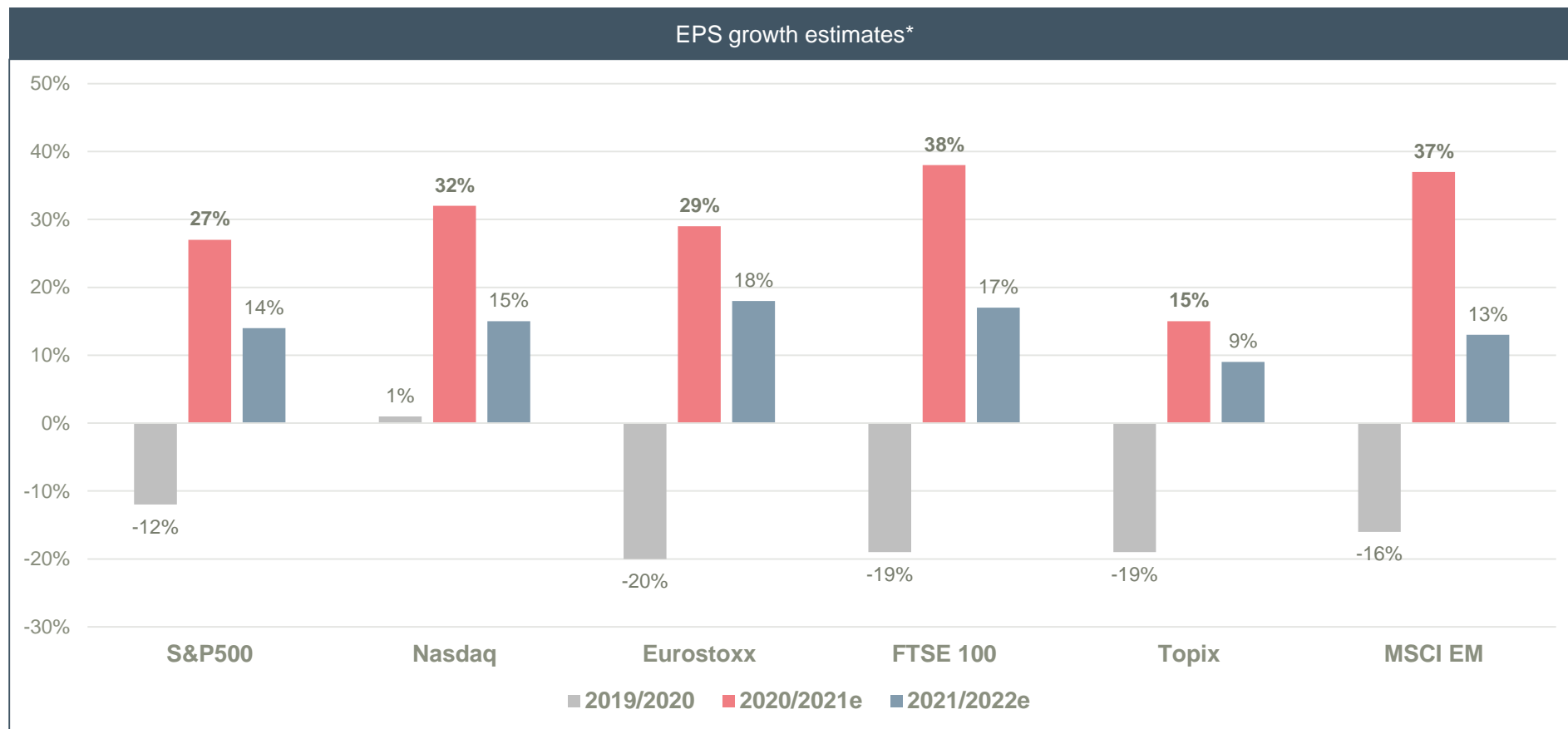
Fonti: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, Oddo BHF AM SAS. *Dati al 31/01/2021 | **Dati al 15/01/2021 | ***Dati al 15/10/2020



- Nei primi giorni del 2021, i mercati azionari dei paesi sviluppati ed emergenti hanno raggiunto nuovi massimi.
- Questo rally iniziale si è concentrato principalmente sui titoli "value" o ciclici tematici, continuando la tendenza in atto dalle elezioni presidenziali americane ed è stato amplificato dai risultati senatoriali della Georgia, portando infine ad una "onda blu". Ma con una sottile maggioranza al Senato, il pacchetto di stimolo democratico potrebbe non raggiungere l'obiettivo di 1,9 trilioni di dollari fissato da J. Biden.
- La volatilità è tornata a fine mese (inflazione più alta del previsto, periodi prolungati di contenimento, lentezza dei vaccini in Europa, politica italiana...), provocando un improvviso spostamento verso settori difensivi. Gli indici small-cap statunitensi hanno continuato a mostrare un rendimento mensile del +5%.
- Di conseguenza, il dollaro si è finalmente apprezzato contro la maggior parte delle valute. Tra gli indici emergenti, l'America Latina ha chiuso gennaio con un calo del -7%, mentre il Sud-est asiatico ha registrato un aumento del 4%.

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonte: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 31/01/2021



- I tassi di crescita per il 2021 sono impressionanti, tuttavia per l'Europa o il Giappone, le previsioni per il 2021 sono appena in linea con i risultati del 2019.
- Nonostante i profitti dell'anno scorso, i settori tecnologici asiatici e gli indici EM dovrebbero continuare a mostrare tassi di crescita notevoli.

*Positive earnings only

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 02/02/2021.



Campagne di immunizzazione, programmi di recupero, un buon slancio nei risultati: il mercato azionario rimane vivace

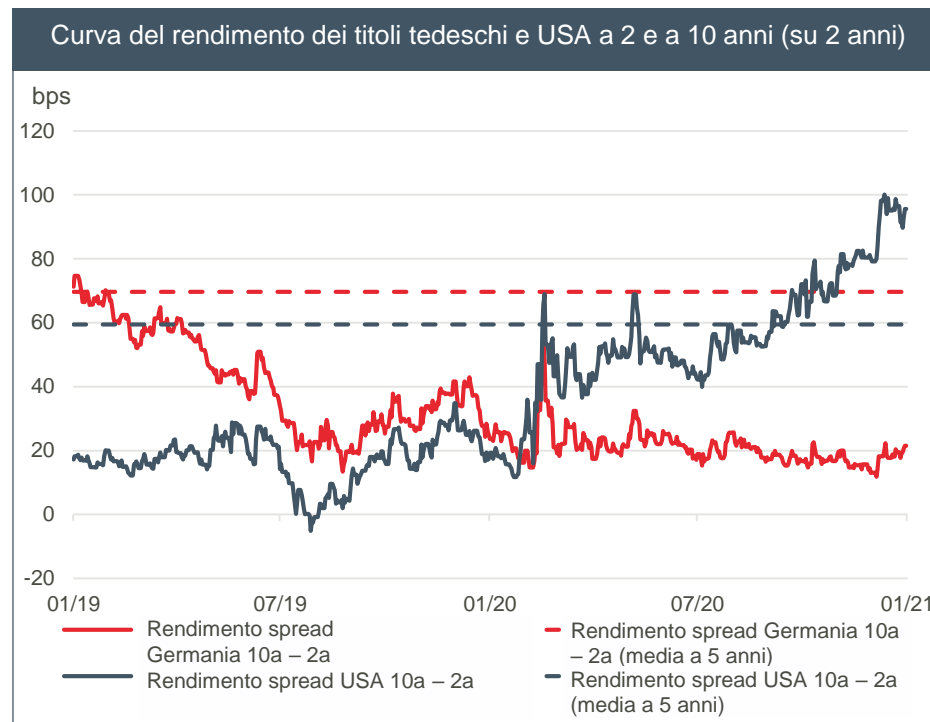
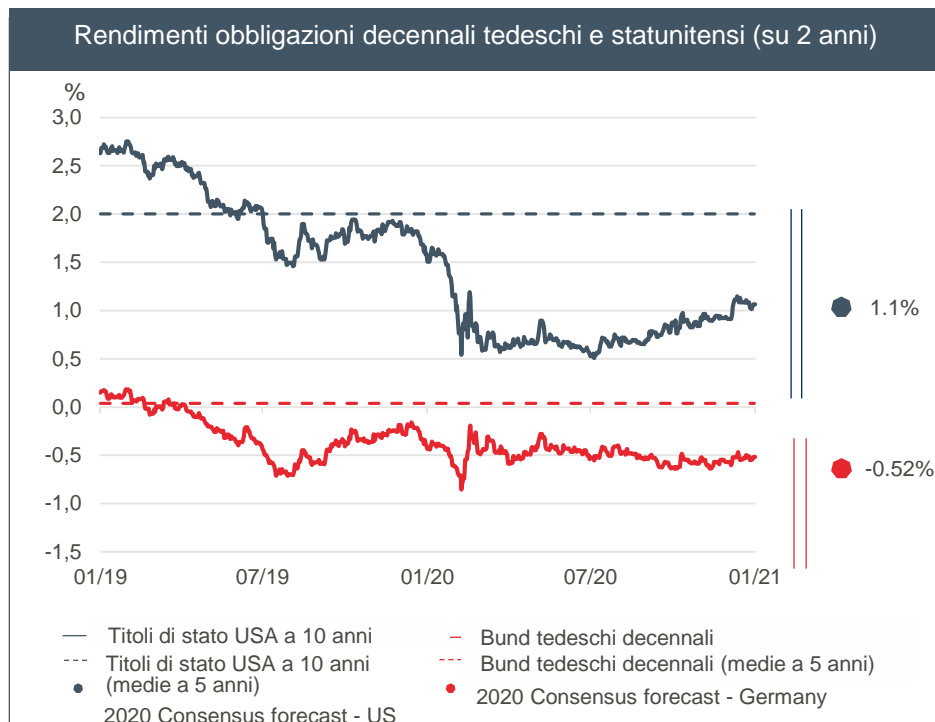
| | PE prossimi 12 mesi Feb 2021 | Crescita degli utili per azione 2019 | Crescita degli utili per azione 2020 | Crescita degli utili per azione 2021 | Rend. del dividendo | Performance da inizio anno |
|---|---------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|---------------------|----------------------------|
| STOXX Europe 600 | 16,9 x | 3% | -29% | 33% | 3,1% | 0,4% |
| Materie prime | | | | | | |
| Risorse di base | 10,2 x | -25% | 5% | 65% | 5,0% | 4,4% |
| Petrolio & Gas | 15,2x | -16% | N/S | 36% | 4,7% | 0,7% |
| Settori ciclici | | | | | | |
| Automobile e pezzi di ricambio | 8,8 x | -17% | -76% | 448% | 3,3% | 0,0% |
| Prodotti chimici | 22,2 x | -13% | -22% | 39% | 2,5% | 0,3% |
| Costruzione e materiali | 17,3 x | 17% | -23% | 29% | 2,8% | 0,6% |
| Beni e servizi industriali | 22,3 x | 6% | -29% | 32% | 2,1% | 0,9% |
| Media | 17,7 x | 0% | -32% | 24% | 2,7% | 1,6% |
| Tecnologie | 28,7 x | 7% | -2% | 15% | 1,0% | 5,1% |
| Viaggi e divertimento | -88,0 x | -5% | -347% | 91% | 0,9% | -1,4% |
| Finanziari | | | | | | |
| Banche | 10,3 x | 2% | -51% | 38% | 4,9% | -2,1% |
| Assicurazioni | 9,5 x | 7% | -23% | 35% | 5,8% | -3,9% |
| Servizi finanziari | 15,7 x | 140% | -16% | -14% | 2,8% | 2,9% |
| Immobiliare | 18,0 x | 0% | -7% | 12% | 3,5% | -1,9% |
| Settori difensivi | | | | | | |
| Prodotti alimentari e bevande | 18,1x | 7% | 10% | 10% | 3,2% | -1,7% |
| Salute | 18,1 x | 6% | -1% | 9% | 2,6% | 1,4% |
| Prodotti per la cura personale e della casa | 19,2x | 2% | 4% | 9% | 3% | -2,2% |
| Dettaglio | 23,5 x | 0% | -50% | 80% | 2,3% | -1,4% |
| Telecomunicazioni | 14,4 x | -5% | 2% | 4% | 4,6% | 3,8% |
| Servizi pubblici | 16,4 x | 24% | -5% | 12% | 4,2% | 0,1% |

- Continua la sovraperformance del comparto ciclico, guidata in particolare dall'eccellente slancio degli utili nei settori Energy, Commodities e Automotive.
- Con l'aumento del ritmo di vaccinazione e l'implementazione di piani di stimolo in tutto il mondo, le operazioni reflazionistiche e di normalizzazione possono riguadagnare il favore degli investitori.
- La rotazione verso le azioni a multipli ragionevoli dovrebbe quindi continuare con il miglioramento del momentum degli utili e la ripresa economica prevista per il 2021, soprattutto perché le aspettative di inflazione sembrano rafforzarsi nel breve termine.
- In questo contesto, il settore bancario può essere un investimento tatticamente solido con un momento di guadagno piuttosto buono.
- Tuttavia, manca ancora la forza motrice strutturale dietro l'aumento dei tassi d'interesse. Vantaggio in questo contesto ai ciclici di crescita di qualità.
- Nonostante un track record impressionante, il settore tecnologico dovrebbe continuare a performare bene, in particolare attraverso le sue componenti cicliche (semiconduttori, software e investimenti IT), date le robuste prospettive di crescita degli utili.
- Dopo un periodo di marcata sottoperformance a causa del turnover e delle elezioni americane, il settore sanitario sta tornando a un profilo di rischio/rendimento estremamente interessante.

Fonte: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Dati al 02/02/2021



Pochi guadagni, un po' di problemi



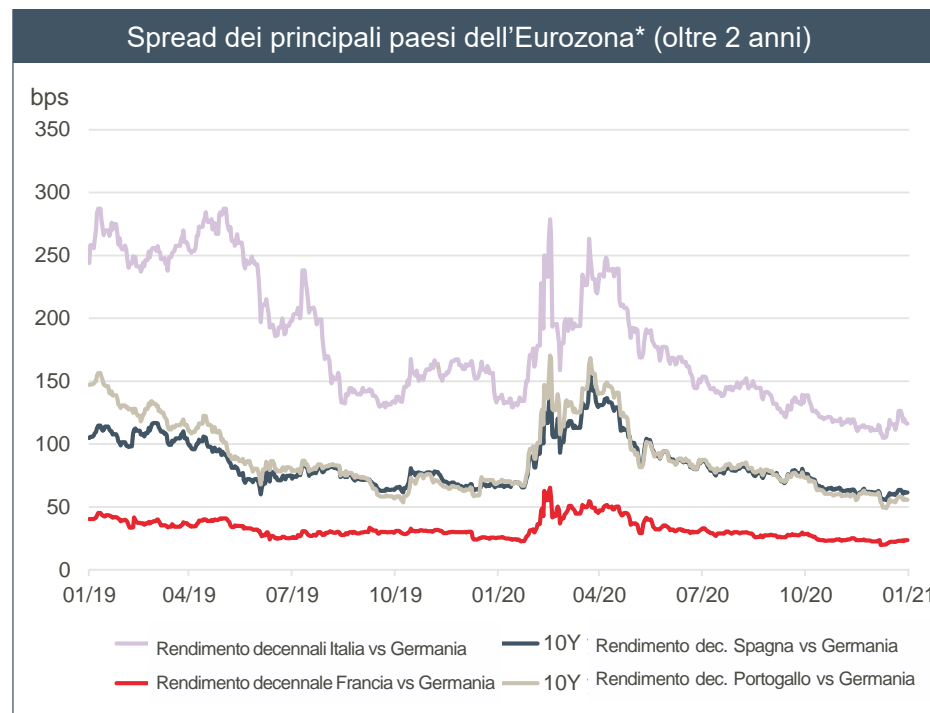
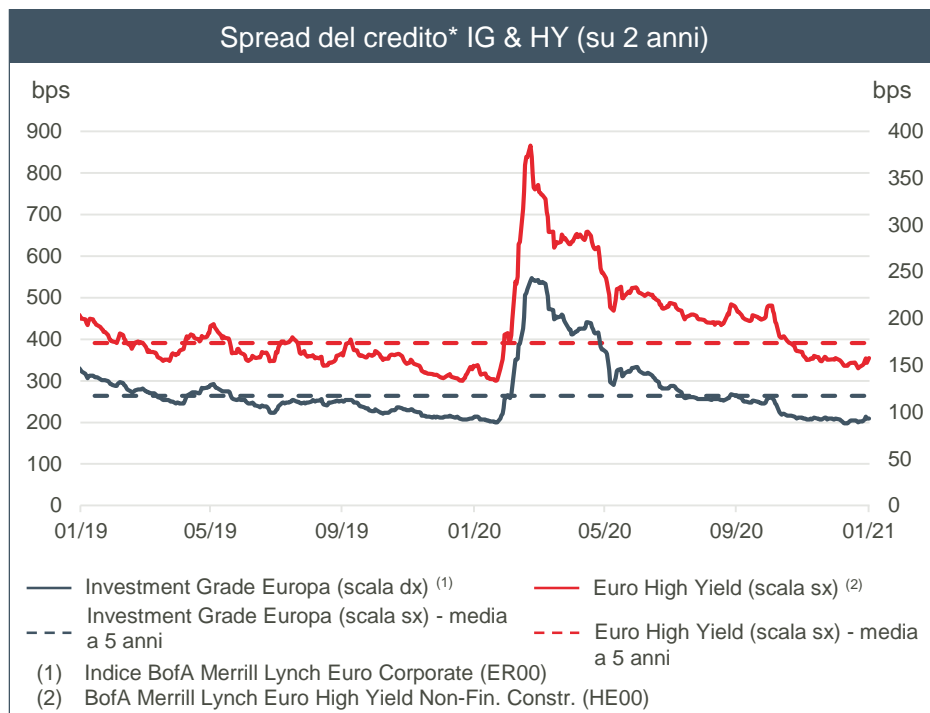
- L'impennata dell'inflazione nell'Eurozona e le prospettive di un imminente rimbalzo della crescita dopo l'inizio della riapertura, hanno spinto i tassi a lungo termine verso la fascia più alta dell'attuale range e hanno portato a una contrazione delle curve
- Negli Stati Uniti i rendimenti hanno reagito principalmente alle preoccupazioni dell'offerta, poiché il nuovo pacchetto di stimoli ha superato i primi ostacoli
- Se da un lato è improbabile che l'offerta abbia un effetto duraturo, dall'altro le aspettative di una massiccia ripresa della crescita e di un aumento dell'inflazione nei prossimi mesi potrebbero spingere l'intervallo di rendimento leggermente più in alto
- Le curve probabilmente si affievoliranno soprattutto a partire dall'estremità più lunga

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

(1) Bloomberg Economic Forecast | Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | LHS: Dati al 31/01/2021; RHS: Dati al 31/01/2021



Super Mario al fronte



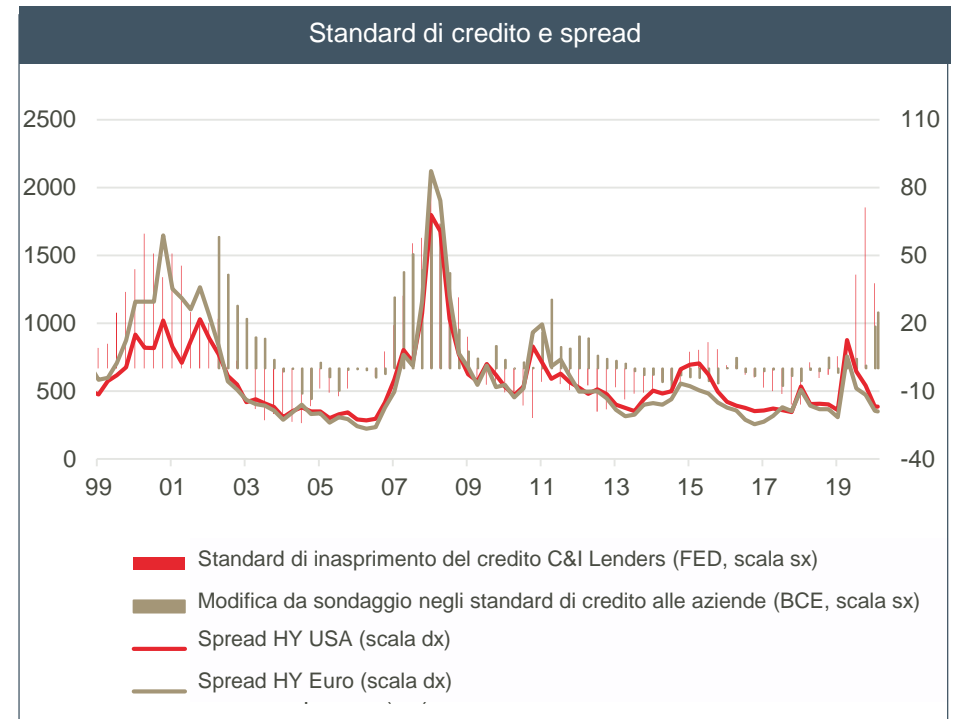
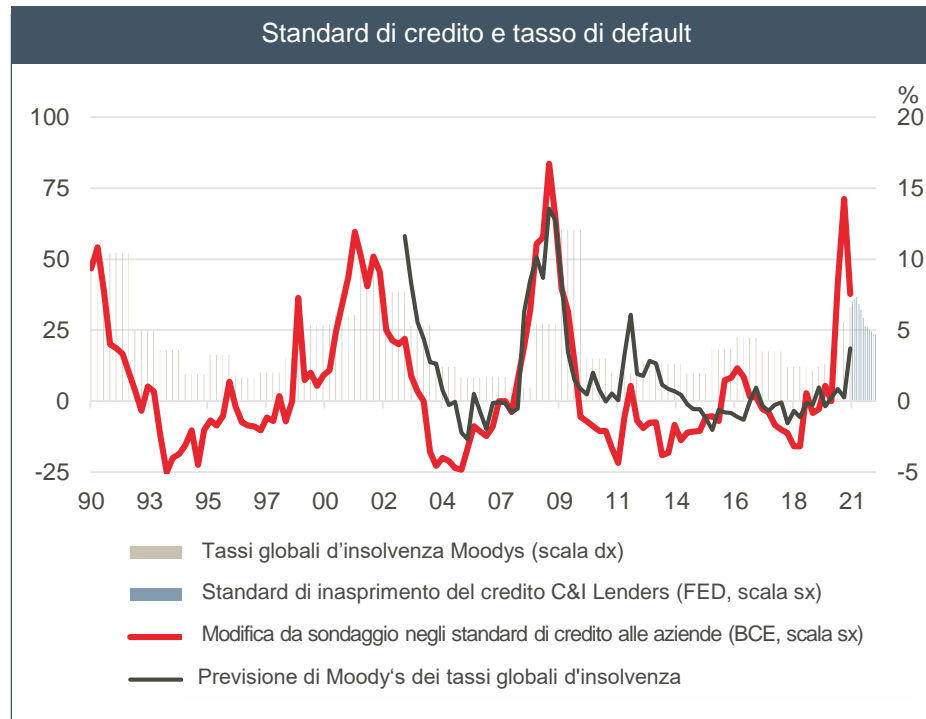
- Per la prima volta da 5 anni, gli spread italiani a 10 anni si sono ridotti a meno di 100 pb sulla probabilità di un nuovo governo guidato da Mario Draghi
- Un governo stabile potrebbe porre le basi per una continua compressione prossima ai livelli della Spagna a 10 anni (circa 60 punti base)
- A parte un breve periodo a gennaio, gli spread di credito hanno continuato a essere compressi da una domanda implacabile
- In particolare, le obbligazioni ad alto rendimento e lo spettro di rating più basso hanno offerto ottime performance
- Nel nostro scenario centrale di una ripresa della crescita a partire dal secondo trimestre, gli spread creditizi hanno più spazio per una contrazione

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

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 31/01/2021



I tassi di default attesi continuano a diminuire

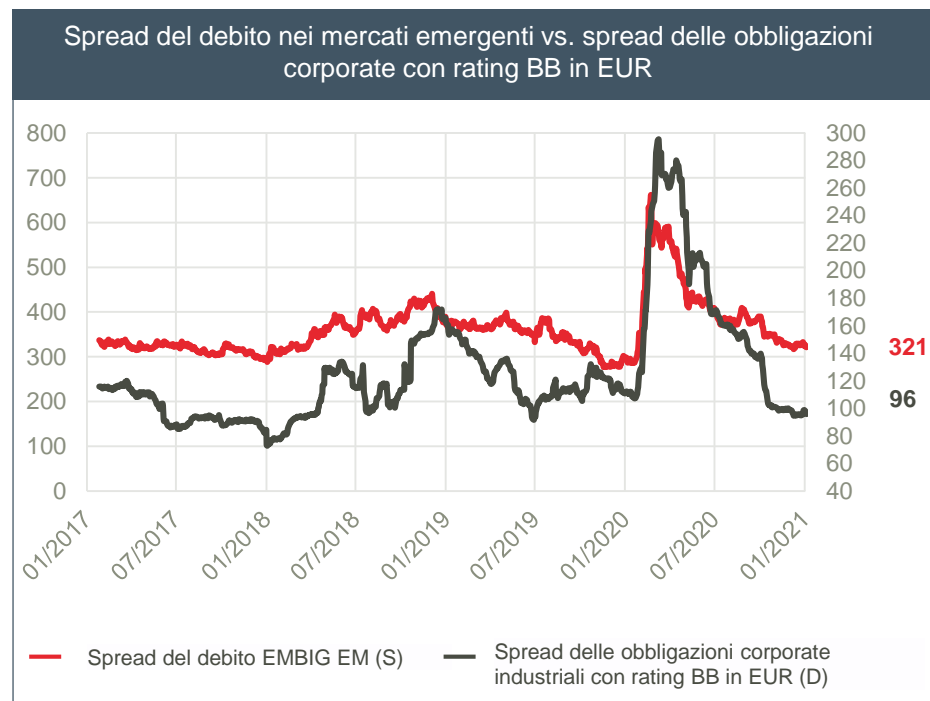
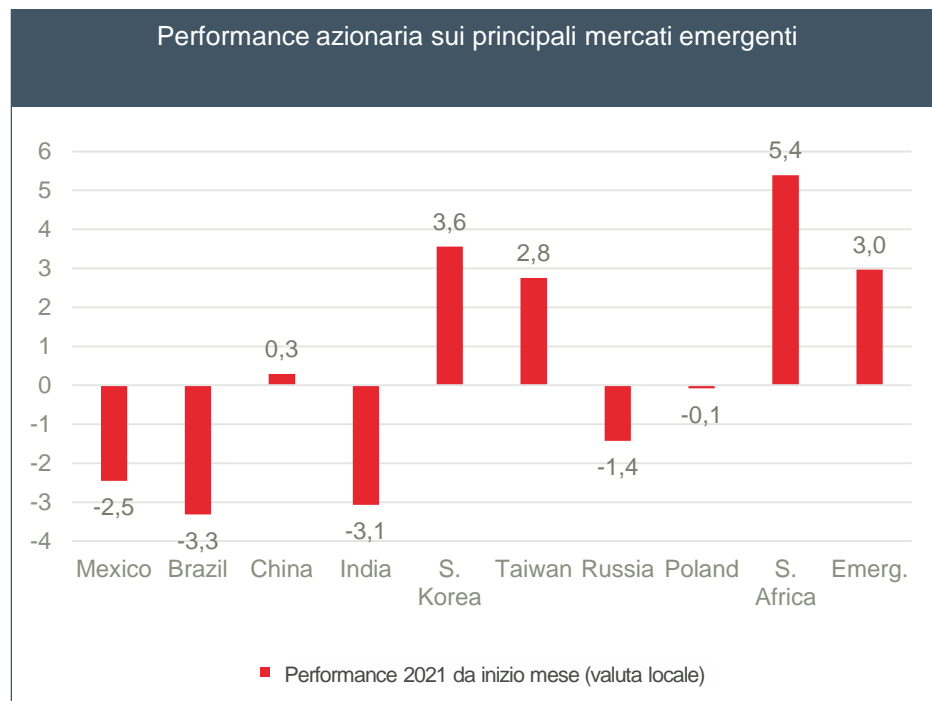


- Le condizioni finanziarie restano accomodanti

Fonte: Moody's a 31/12/2020, Fed, ECB, Bloomberg | Dati al 31/01/2021



Azioni sostenute da ingenti afflussi



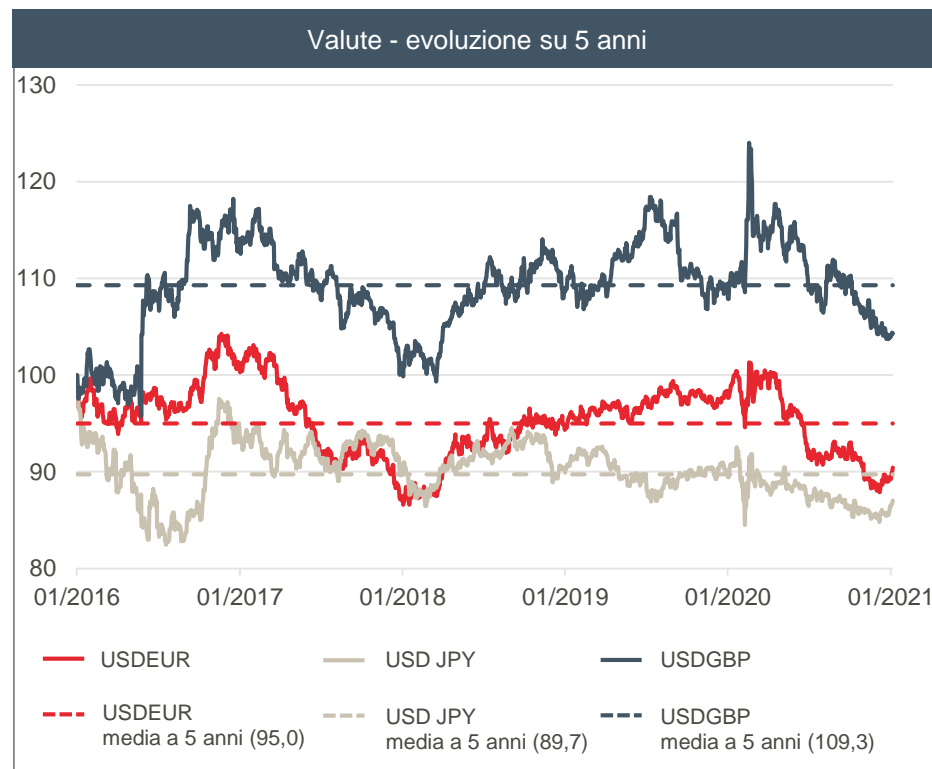
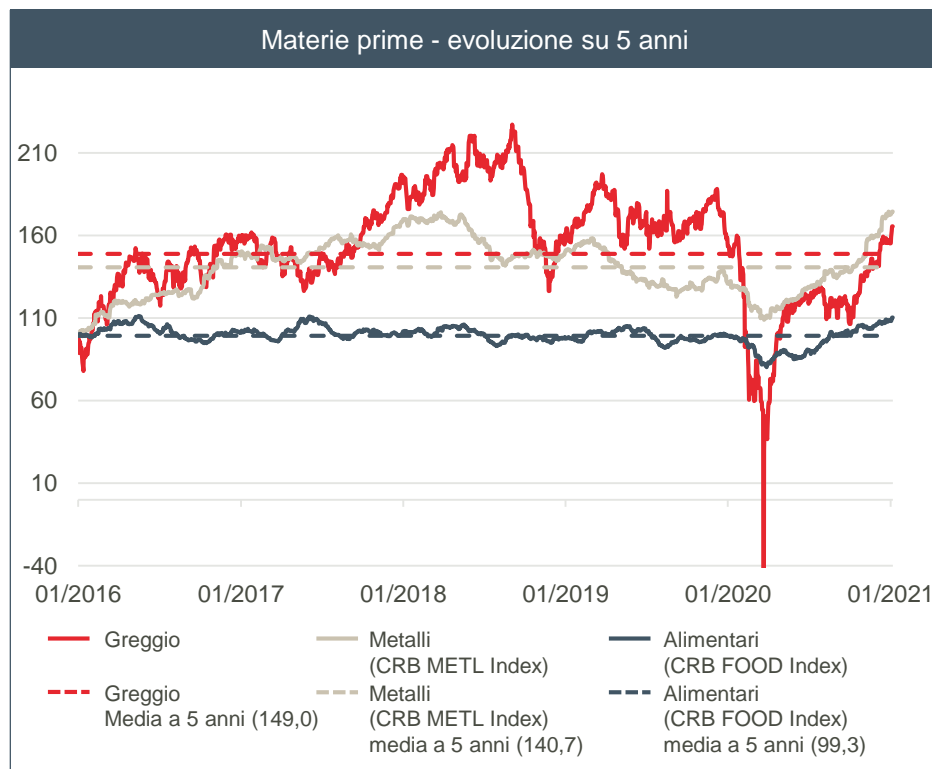
- Le azioni GEM hanno registrato performance molto più solide rispetto ai mercati sviluppati, poiché la classe di attivi è generalmente supportata da un rimbalzo della crescita e anche i flussi sostenuti
- Le obbligazioni si trovavano in un contesto molto più difficile, con rendimenti USA più elevati e un USD in ripresa
- Rileviamo ancora il valore delle azioni su base relativa rispetto agli Stati Uniti
- Le obbligazioni in USD sono interessanti su base spread rispetto, ad esempio, alle obbligazioni ad alto rendimento
- Tuttavia, le obbligazioni locali dovrebbero fare meglio, poiché alcune valute hanno spazio per un ulteriore apprezzamento

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

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 31/01/2021



Spiragli di inversione per il dollaro?



- Per la prima volta in mesi, a gennaio, lo USD ha registrato una modesta ripresa, liquidando la maggior parte delle posizioni short
- Un divario di crescita ampio, ma temporaneo, più un differenziale dei tassi di interesse più elevato a favore degli Stati Uniti potrebbe portare a una pausa più ampia per la storia dell'apprezzamento dell'euro
- Ci aspettiamo quindi un margine di manovra con il rischio di un rialzo per il dollaro

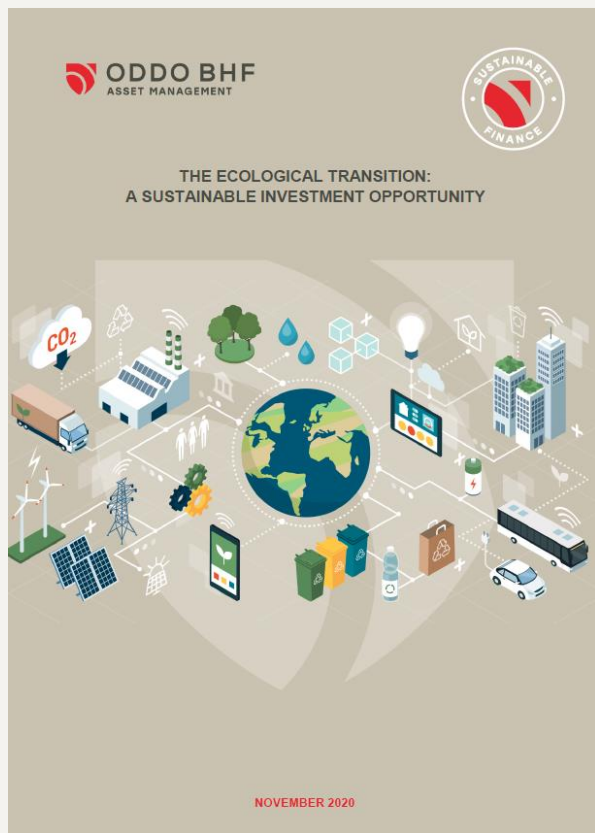
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 31/01/2021



LE NOSTRE SOLUZIONI

03



Cresce la consapevolezza della necessità di una transizione ecologica globale che ci porti verso un modello di sviluppo sostenibile, con nuovi modi di produrre, consumare e viaggiare.

In risposta a questa sfida, sia gli attori pubblici che quelli privati devono mobilitarsi per soddisfare le esigenze di investimento di 1.500-2.000 miliardi di dollari all'anno da qui al 2030.

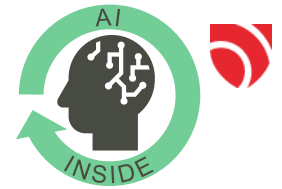
ODDO BHF Asset Management vuole svolgere un ruolo attivo in questo sforzo, compresa la riallocazione dei flussi finanziari verso la transizione ecologica. Per fare ciò, abbiamo individuato opportunità di crescita significativa e creazione di valore in quattro aree principali della transizione: energia pulita, efficienza energetica, mobilità sostenibile e conservazione delle risorse naturali.

Scoprite il nostro nuovo white paper: **"The ecological transition: a sustainable investment opportunity"**



[Val al sito](#)

FOCUS SU...



ODDO BHF Green Planet

Per svolgere un ruolo attivo nella transizione ecologica



Questo fondo presenta un rischio di perdita del capitale



[Val al sito](#)

Guardando indietro all'evento ODDO BHF Live

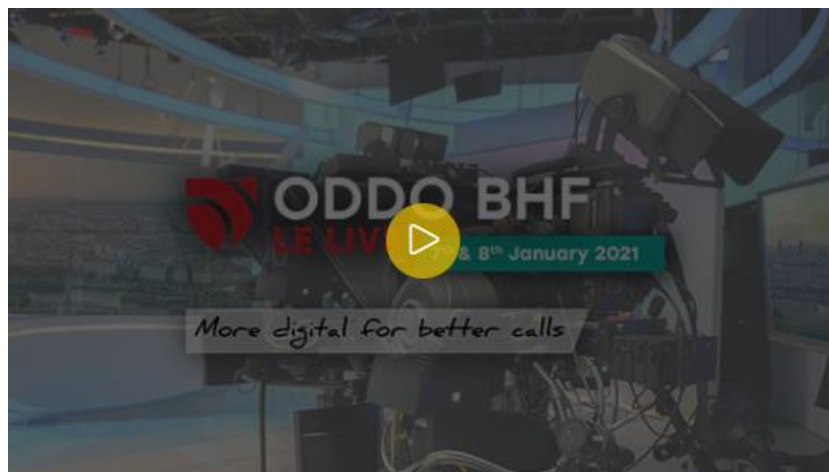


Il 7 e 8 gennaio 2021, ODDO BHF ha riunito la sua rete e i suoi clienti durante un evento digitale esclusivo su un canale TV dedicato: "**ODDO BHF Live**".

Nel corso di due giorni, gli analisti e gli esperti di ODDO BHF hanno scambiato opinioni con molti ospiti di fama internazionale sulle più importanti tendenze politiche, economiche e finanziarie da aspettarsi nel 2021. Circa 4.000 partecipanti hanno partecipato all'evento digitale.

Le discussioni hanno riguardato le future relazioni tra Europa e Stati Uniti, tra l'Unione Europea e il Regno Unito dopo la Brexit, oltre alle sfide del cambiamento climatico e alla lotta contro la pandemia di COVID-19.

The Lead with Al Gore



[Val al sito](#)

La nostra selezione di fondi ODDO BHF Asset Management



| Fondo | Codice ISIN (Quota Retail) | Stelle Morningstar™ | Performance da inizio anno | Performance Dal lancio | | Performance anno solare | | | Performance annua (12 mesi mobili) | | | | | Volatilità 1 anno | |
|---|-------------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------|-------------|-------------------------|--------|-------|------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|----------------------|-------|
| | | | | Lancio | Annua | 2020 | 2019 | 2018 | 31/01/2020 al 31/01/2021 | 31/01/2019 al 31/01/2020 | 31/01/2018 al 31/01/2019 | 31/01/2017 al 31/01/2018 | 31/01/2016 al 31/01/2017 | | |
| AZIONI - TEMATICHE GLOBALI | | | | | | | | | | | | | | | |
| ▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR | LU1919842267 | | 4,7% | 14/01/2019 | 21,1% | 12,4% | - | - | 16,7% | 20,6% | - | - | - | 25,2% | |
| ODDO BHF Millennials CR-EUR | LU1833931469 | | 3,2% | 04/11/2019 | 7,0% | 0,9% | - | - | 7,3% | - | - | - | - | 28,2% | |
| ODDO BHF Green Planet CR-USD | LU2189930014 | | - | 26/10/2020 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE | | | | | | | | | | | | | | | |
| GRANDI CAPITALIZZAZIONI | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Génération CR-EUR | FR0010574434 | | ★★★ | -0,2% | 17/06/1996* | 7,4% | 0,8% | 21,0% | -20,2% | 3,5% | 11,2% | -18,0% | 17,4% | 14,0% | 32,9% |
| MEDIE CAPITALIZZAZIONI | | | | | | | | | | | | | | | |
| ▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR | FR0000974149 | | ★★★★ | 1,6% | 25/05/1999 | 9,3% | 6,9% | 29,6% | -13,6% | 8,7% | 20,4% | -9,2% | 22,4% | 12,5% | 31,0% |
| ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR | FR0000990095 | | ★★★★ | 1,9% | 30/12/1998 | 10,5% | 4,5% | 30,9% | -18,4% | 6,5% | 21,0% | -14,2% | 26,9% | 9,9% | 30,3% |
| ODDO BHF Avenir CR-EUR | FR0000989899 | | ★★★★★ | 0,8% | 14/09/1992 | 12,5% | 4,0% | 31,9% | -21,1% | 4,6% | 22,8% | -17,8% | 23,7% | 14,6% | 31,4% |
| PICCOLE CAPITALIZZAZIONI | | | | | | | | | | | | | | | |
| ▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR | FR0011606268 | | ★★★ | 0,9% | 26/11/2013 | 13,0% | 23,9% | 36,5% | -27,9% | 24,6% | 24,6% | -23,3% | 23,9% | 14,8% | 27,7% |
| ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR | FR0013266244 | | ★★★★ | 1,1% | 07/08/2017 | 9,7% | 27,0% | 34,5% | -23,7% | 24,5% | 26,2% | -19,1% | - | - | 27,1% |
| TEMATICO | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF European Banks CR-EUR | FR0010493957 | | ★ | -3,9% | 10/08/2007 | 0,6% | -21,7% | 17,0% | -29,3% | -20,5% | 5,9% | -30,3% | 18,2% | 6,9% | 48,4% |
| ODDO BHF Immobilier CR-EUR | FR0000989915 | | ★★★★ | -1,8% | 14/09/1989 | 8,3% | -9,0% | 23,0% | -8,0% | -13,4% | 15,4% | 1,0% | 20,5% | 2,8% | 32,7% |
| AZIONI - GESTIONE QUANTITATIVA | | | | | | | | | | | | | | | |
| MOMENTUM | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR | LU1361561100 | | -2,1% | 01/03/2016 | 4,1% | -1,6% | 26,3% | -9,3% | -3,9% | 18,9% | -5,4% | 12,3% | - | 31,4% | |
| ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR | DE0007045437 | | ★★★★★ | -1,3% | 27/08/2002 | 5,2% | 1,6% | 29,9% | -8,8% | -1,4% | 25,1% | -5,6% | 11,4% | 0,6% | 27,5% |



* Data di lancio della strategia

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo. Tutti i fondi presentano un rischio di perdita del capitale.

Fonte: ODDO BHF AM SAS. Dati al 29/01/2021

La nostra selezione di fondi ODDO BHF Asset Management



| Fondo | Codice ISIN | Stelle | Performance | Performance Dal lancio | | Performance anno solare | | | Performance annua (12 mesi mobili) | | | | | Volatilità |
|--|--|--------|-------------|------------------------|-------|-------------------------|-------|-------|------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|------------|
| | | | | Creazione | Annua | 2020 | 2019 | 2018 | 31/01/2020 al 31/01/2021 | 31/01/2019 al 31/01/2020 | 31/01/2018 al 31/01/2019 | 31/01/2017 al 31/01/2018 | 31/01/2016 al 31/01/2017 | |
| TASSI/CREDITO | | | | | | | | | | | | | | |
| EURO CREDIT | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR | FR0007067673 | ★★★★ | 0,0% | 25/02/2002 | 2,4% | 0,8% | 2,0% | -1,7% | 0,6% | 1,7% | -1,5% | 0,6% | 1,3% | 2,6% |
| ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR | LU0145975222 | ★★★ | -0,3% | 19/03/2002 | 3,5% | 2,2% | 6,0% | -2,6% | 1,0% | 5,9% | -1,4% | 2,8% | 2,9% | 7,0% |
| ▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR |  LU0628638974 | ★ | 0,2% | 24/08/2011 | 1,5% | -0,7% | 1,9% | -2,2% | -0,3% | 0,8% | -1,3% | 0,4% | 3,1% | 7,9% |
| GLOBAL CREDIT | | | | | | | | | | | | | | |
| ▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR | LU1833930495 | | -0,3% | 07/11/2018 | 0,5% | -0,2% | 3,0% | - | -0,5% | 1,7% | - | - | - | 7,9% |
| HIGH YIELD | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR | FR0013173416 | | 0,4% | 09/12/2016 | 1,0% | -1,2% | 6,6% | -7,4% | -0,8% | 4,3% | -5,0% | 4,4% | - | 14,5% |
| ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR | FR0013300688 | | 0,3% | 12/01/2018 | 0,1% | -3,1% | 9,3% | - | -2,5% | 6,3% | -3,5% | - | - | 19,2% |
| ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR | LU0115290974 | | 0,2% | 14/08/2000 | 5,2% | 2,4% | 7,4% | -3,6% | 2,8% | 5,5% | -2,1% | 4,1% | 9,7% | 14,2% |
| ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR | FR0013426657 | | 0,2% | 09/09/2019 | 1,2% | 0,0% | - | - | 0,6% | - | - | - | - | 16,7% |
| RENDIMENTO TOTALE | | | | | | | | | | | | | | |
| ▶ ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR |  LU1752460292 | ★★★★★ | -0,2% | 30/12/2016* | 2,6% | 5,1% | 6,9% | -4,9% | 4,5% | 6,1% | -4,5% | 4,0% | 4,9% | 6,7% |
| MONETARIO | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Jour CR-EUR | FR0010827071 | | 0,0% | 18/11/2009 | 0,0% | -0,2% | -0,3% | -0,3% | -0,2% | -0,3% | -0,3% | -0,4% | -0,2% | 0,1% |

* Data di lancio della strategia

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo. Tutti i fondi presentano un rischio di perdita del capitale.

Fonte: ODDO BHF AM SAS. Dati al 29/11/2021

La nostra selezione di fondi ODDO BHF Asset Management



| Fondo | Codice ISIN | Stelle | Performance | Performance Dal lancio | | Performance anno solare | | | Performance annua (12 mesi mobili) | | | | | Volatilità |
|---|--------------|--------|-------------|------------------------|-------|-------------------------|-------|--------|------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|------------|
| | | | | Lancio | Annua | 2020 | 2019 | 2018 | 31/01/2020 al 31/01/2021 | 31/01/2019 al 31/01/2020 | 31/01/2018 al 31/01/2019 | 31/01/2017 al 31/01/2018 | 31/01/2016 al 31/01/2017 | 1 anno |
| OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF European Convertibles CR-EUR | FR0010297564 | ★ | -1,3% | 12/04/2006 | 1,2% | 3,5% | 6,8% | -7,5% | 1,2% | 5,2% | -6,2% | 1,1% | 0,4% | 10,6% |
| ODDO BHF European Convertible Moderate CR-EUR | FR0000980989 | ★★★ | -0,9% | 14/09/2000 | 2,5% | 4,2% | 6,3% | -6,4% | 2,3% | 5,1% | -5,1% | 0,7% | 0,5% | 8,4% |
| ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR | LU1493433004 | ★★★ | 1,2% | 31/12/2013 | 4,4% | 19,2% | 11,6% | -7,0% | 19,6% | 8,6% | -4,9% | 4,9% | 2,1% | 15,1% |
| GESTIONE DIVERSIFICATA | | | | | | | | | | | | | | |
| FLESSIBILE | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR | FR0010109165 | ★★★ | 0,0% | 10/09/2004 | 4,2% | 0,5% | 5,2% | -7,7% | 0,5% | 3,5% | -6,6% | 4,5% | 3,6% | 12,6% |
| MODERATO | | | | | | | | | | | | | | |
| ▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR | DE000A0D95Q0 | ★★★★ | -0,6% | 15/07/2005 | 3,0% | 3,5% | 8,6% | -2,3% | 2,5% | 7,3% | -0,7% | 2,4% | 2,8% | 9,0% |
| FLESSIBILE | | | | | | | | | | | | | | |
| ▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR) | LU0319574272 | ★★★★★ | 0,3% | 24/10/2007 | 4,4% | 0,5% | 17,8% | -5,9% | 0,6% | 13,2% | -2,2% | 7,4% | 7,5% | 16,2% |
| DINAMICO | | | | | | | | | | | | | | |
| ▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR) | LU0319577374 | ★★★★★ | 0,6% | 22/10/2007 | 5,6% | 13,7% | 25,0% | -11,7% | 12,6% | 19,2% | -7,0% | 11,0% | 7,1% | 22,5% |



Fondi investimento sostenibile

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo. Tutti i fondi presentano un rischio di perdita del capitale.

Fonte: ODDO BHF AM SAS. Dati al 31/01/2021

Registrazione dei fondi all'estero e categorie MorningstarTM



| Fondo | Categoria Morningstar | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------------------|--|---|---|---|---|---|---|---|---|---|--|---|---|---|---|---|
| ODDO BHF Génération | Azioni Zona Euro Flex Cap | X | X | X | X | X | X | X | X | X | | X | X | X | X | X |
| ODDO BHF Avenir Europe | Azioni Europa Flex Cap | X | X | X | X | X | X | X | X | X | | X | X | X | | |
| ODDO BHF Avenir Euro | Azioni Zona Euro Mid Cap | X | X | | X | X | X | | X | | | X | | X | | |
| ODDO BHF Avenir | Azioni Francia Small & Mid Cap | X | X | | X | X | X | | X | | | | | | | X |
| ODDO BHF Active Micro Cap | Azioni europee small cap | X | | | | X | X | | | | | | | X | | |
| ODDO BHF Active Small Cap | Azioni europee small cap | X | X | | X | X | X | X | X | | | | | X | X | |
| ODDO BHF ProActif Europe | Allocation EUR Flessibile | X | X | X | X | X | X | X | | X | | | | X | X | |
| ODDO BHF European Banks | Azioni settore finanza | | | | X | X | X | | | | | | | | | X |
| ODDO BHF Immobilier | Immobiliare - Indiretto zona Euro | X | X | | X | X | X | | | X | | | | X | | |
| ODDO BHF Algo Trend Eurozone | Azioni europee Large cap blend | X | X | | | X | X | X | | | | | | | | X |
| ODDO BHF Algo Emerging Markets | Azioni Asia-Pacifico, Giappone escluso | X | | | | X | X | | | | | | | | | X |
| ODDO BHF Algo Sustainable Leaders | Azioni Internazionali Large cap blend | X | X | | | X | X | | | | | | | | | X |
| ODDO BHF Artificial Intelligence | Azioni Internazionali Large cap blend | X | X | X | X | X | X | X | | X | | | | X | X | X |
| ODDO BHF Millennials | Azioni Internazionali Large cap blend | X | | | | X | X | X | | | | | | | | X |
| ODDO BHF Green Planet | Azioni Settore dell'ecologia | X | X | X | X | X | X | X | | X | | | | X | X | X |

Fonte: ODDO BHF AM SAS, Dati al 31/01/2021

Registrazione dei fondi all'estero e categorie MorningstarTM



| Fondo | Categoria Morningstar | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ODDO BHF Jour | Monetari EUR - Breve Termine | X | | | | X | X | | | | | | | | | |
| ODDO BHF European Convertibles | Convertibili - Europa | X | X | | X | X | X | | X | | | | | | X | |
| ODDO BHF European Convertibles Moderate | Convertibili - Europa | X | X | X | X | X | X | | X | X | | | | | X | |
| ODDO BHF Convertible Global | Convertibili Internazionali Coperto in EUR | X | X | X | | X | X | X | | | | | | | | X |
| ODDO BHF Polaris Moderate | Allocation EUR Prudente | X | X | X | X | X | X | X | | X | | | X | X | | |
| ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced | Allocazione moderata in EUR - Internazionale | X | X | | X | X | X | X | | X | | | | | | X |
| ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic | Allocazione dinamica EUR - Internazionale | X | X | | X | X | X | X | | X | | | | | | X |
| ODDO BHF Euro Short Term Bond | Obbligazioni EUR Diversificate breve termine | X | X | | | X | X | | | | | | | | | X |
| ODDO BHF Euro Corporate Bond | Obbligazioni EUR Credito privato | X | X | | X | X | X | X | | X | X | X | X | X | X | X |
| ODDO BHF Euro Credit Short Duration | Obbligazioni EUR High Yield | X | X | X | X | X | X | X | | X | X | X | X | X | X | X |
| ODDO BHF Global Credit Short Duration | Obbligazioni EUR High Yield | X | X | | X | X | X | X | | | | | | | X | |
| ODDO BHF Haut Rendement 2023 | Obbligazioni target-date | X | X | X | X | X | X | X | | X | | X | X | X | X | |
| ODDO BHF Haut Rendement 2025 | Obbligazioni target-date | X | X | | X | X | X | X | | X | | | X | X | X | X |
| ODDO BHF Global Target 2026 | Obbligazioni target-date | X | | | X | X | X | X | | | | | X | | X | |
| ODDO BHF Euro High Yield Bond | Obbligazioni EUR High Yield | X | X | X | X | X | X | X | | X | X | X | X | X | X | X |
| ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities | Obbligazioni EUR Flessibile | X | X | | X | X | X | X | | X | | | X | X | X | |

Fonte: ODDO BHF AM SAS, Dati al 31/01/2021



Calcolo delle performance

Le performance accumulate dei fondi sono calcolate a dividendi reinvestiti. Le performance annualizzate sono calcolate su base annuale di 365 giorni. Gli scarti di performance del fondo rispetto al proprio indice di riferimento sono calcolati come differenze aritmetiche. Gli indicatori statici sono in generale calcolati con frequenza settimanale, fissata di venerdì, o eventualmente il giorno precedente la valutazione.

Volatilità

La volatilità è un indicatore di rischio che misura il livello delle fluttuazioni in aumento e in calo osservate in un portafoglio (o un indice) in un dato periodo. Essa corrisponde alla deviazione standard annualizzata delle performance assolute in un periodo dato.

Spread del credito (premio del credito)

Lo spread del credito è il premio al rischio o la differenza tra i rendimenti delle obbligazioni corporate e i buoni del tesoro con le stesse caratteristiche.

Investment grade

Le obbligazioni "Investment Grade" corrispondono alle obbligazioni emesse da emittenti che ricevono un rating compreso tra AAA e BBB- da parte delle agenzie di rating, in base alla classificazione di Standard & Poor's o equivalente.

High yield

Le obbligazioni "High Yield" ad "Alto rendimento" sono titoli obbligazionari di natura speculativa, il cui rating è inferiore a BBB- secondo Standard & Poor's o equivalente.

PE (price-earnings ratio)

Il PER di un'azione, o Price Earning Ratio, equivale al rapporto del prezzo di quest'azione rispetto all'utile per azione. Si chiama anche multiplo di capitalizzazione degli utili e dipende in gran parte da tre fattori: la crescita futura degli utili della società interessata, il rischio legato a queste previsioni e il livello dei tassi d'interesse.

**Nicolas Chaput**

CEO e Co-CIO Globale
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis, CFA

Co-direttore globale azioni fondamentali
ODDO BHF AM

Matthieu Barriere, CFA

Gestore portafoglio asset allocation
ODDO BHF AM SAS

Pia Froeller

Direttore prodotti di asset allocation
ODDO BHF AM GmbH

Janis Heck

Gestore portafoglio High Yield
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

Co-CIO Globale
ODDO BHF AM

Maxime Dupuis

Direttore Globale del Marketing
e dei Prodotti
ODDO BHF AM

Bjoern Bender, CFA

Direttore prodotti obbligazionari
ODDO BHF AM GmbH

Romain Gaugry

Gestore portafoglio asset allocation
ODDO BHF AM SAS

Gunther Westen

Direttore Globale Asset Allocation
ODDO BHF AM

Eugénie Leclerc

Marketing e Strategia
ODDO BHF AM SAS

Jérémy Tribaudeau, CFA

Direttore prodotti azioni
ODDO BHF AM SAS

Pierre Mathis

Gestore prodotti asset allocation
ODDO BHF AM SAS



ODDO BHF AM è la divisione di asset management del gruppo ODDO BHF. 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.

I potenziali investitori devono consultare un consulente agli investimenti prima di sottoscrivere il fondo. L'investitore viene informato che il fondo presenta un rischio di perdita di capitale, ma anche un certo numero di rischi legati agli strumenti/strategie in portafoglio. In caso di sottoscrizione, l'investitore deve consultare il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KID) e il prospetto per ottenere informazioni dettagliate sui rischi incorsi. Il valore dell'investimento può diminuire o aumentare e non può essere restituito per intero. L'investimento deve essere effettuato in conformità agli obiettivi d'investimento dell'investitore, all'orizzonte d'investimento e alla capacità di far fronte al rischio associato alla transazione. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS non può essere ritenuta responsabile per qualsiasi danno diretto o indiretto derivante dall'uso di questa pubblicazione o delle informazioni in essa contenute. Le informazioni sono fornite a solo scopo informativo e possono essere modificate in qualsiasi momento senza preavviso.

Le opinioni espresse in questo documento corrispondono alle nostre aspettative di mercato al momento della pubblicazione. Essi possono variare in base alle condizioni di mercato e ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS non può essere ritenuta contrattualmente responsabile per essi. I valori patrimoniali netti riportati nel presente documento hanno carattere puramente informativo. Fa fede solo il valore d'inventario registrato sulle conferme di negoziazione e sui titoli. Le sottoscrizioni e i rimborsi di OICR sono effettuati a un valore patrimoniale netto sconosciuto. Il DICI e il prospetto sono disponibili gratuitamente presso ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS su am.oddo-bhf.com o presso i distributori autorizzati. Il rapporto annuale e il rapporto semestrale sono disponibili gratuitamente presso ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o sul sito web am.oddo-bhf.com

ODDO BHF Asset Management SAS (Francia)

Società di gestione patrimoniale autorizzata dall'Autorité des marchés financiers (AMF) con il numero GP 99011. Costituita sotto forma di Società per azioni semplificata con capitale di 9.500.000€. Registrata all'RCS 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



Note