



Politica di integrazione ESG

Articolo 173 (§ VI) della Legge sulla Transizione Energetica per la Crescita Verde

GIUGNO 2018

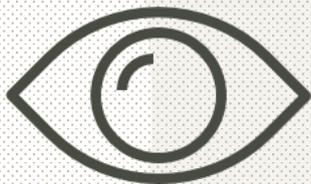


Riepilogo

PRIMA PARTE: Informazioni ESG Investitori	2
1. Approccio generale sulla valutazione dei criteri ESG	3
2. Contenuto, frequenza e mezzi d'informazione dei clienti sui criteri ESG	7
3. Elenco degli OIC che contemplano criteri ESG	8
4. Adesione a carte, codici, iniziative o marchi ESG	8
5. Gestione dei rischi ESG	9
SECONDA PARTE: Informazioni ESG Investimenti	11
1. Aspetti generali	12
2. Natura dei criteri ESG contemplati	13
3. Informazioni sull'analisi attuata sui criteri ESG	16
4. Metodologia e risultati dell'analisi ESG	16
5. Integrazione dei risultati dell'analisi ESG nel processo d'investimento	19
TERZA PARTE: Integrazione dei rischi legati al cambiamento climatico	21
1. Tenore di carbonio dei portafogli	22
2. Integrazione dei temi ambientali nel dialogo con gli azionisti delle imprese	24
3. Approccio qualitativo del contributo delle nostre strategie d'investimento alla transizione energetica	24
Glossario	27
Profilo aziendale	28

PRIMA
PARTE:

Informazioni
ESG
Investitori





1. Approccio generale sulla valutazione dei criteri ESG

L'impegno di ODDO BHF Asset Management SAS nell'integrazione ESG nasce dall'orientamento di lungo termine della sua attività, in quanto società di gestione controllata da un gruppo finanziario indipendente che affonda le sue origini nel 1849 e dispone di un azionariato stabile e di lungo corso: quota del 60% della famiglia Oddo, del 30% dei collaboratori e del 10% di altri al 31 dicembre 2017. Di conseguenza, le istanze di Responsabilità sociale delle imprese sono parte integrante del DNA del gruppo.

L'approccio di integrazione ESG si fonda sui Principi di Investimento Responsabile (PRI) sottoscritti da ODDO BHF Asset Management SAS nel 2010.

I principi di investimento responsabile sono conformi al nostro approccio della gestione attiva, che si fonda sull'analisi dei fondamentali e su un orizzonte d'investimento di lungo periodo, allo scopo di focalizzare meglio i rischi e le opportunità.

Attuazione dei PRI in ODDO BHF Asset Management SAS:

1. Prendiamo in considerazione i fattori ESG nei processi di analisi e decisionali in materia di investimenti	<ul style="list-style-type: none">• Messa a disposizione per i team di gestione di una banca dati ESG sviluppata internamente• Comitato direttivo "Integrazione ESG" di ODDO BHF AM SAS che riunisce le competenze necessarie (analisti, gestori, compliance, direzione, marketing, vendite) per procedere con un approccio di costante
2. Essere un investitore attivo e contemplare i temi ESG nelle nostre politiche e prassi di azionisti	<ul style="list-style-type: none">• Principi in materia di diritto di voto che integrano criteri sociali e ambientali• La politica in materia di diritti di voto si focalizza oggi sui criteri di governance
3. Richiedere alle entità nelle quali investiamo di pubblicare informazioni appropriate sui temi ESG	<ul style="list-style-type: none">• Adesione del gruppo ODDO BHF all'iniziativa Carbon Disclosure Project (CDP) nel 2006• Il team ESG di ODDO BHF AM SAS partecipa regolarmente a gruppi di lavoro ESG in Francia e a livello internazionale
4. Favorire la promozione dell'accettazione e della diffusione dei Principi nel settore degli investimenti	<ul style="list-style-type: none">• In Francia, ODDO BHF AM SAS è membro attivo del Forum per gli Investimenti Responsabili (FIR)
5. Accrescere collettivamente la nostra efficacia nell'applicazione dei Principi	<ul style="list-style-type: none">• ODDO BHF AM SAS è membro della commissione ISR dell'AFG e membro della Carta dell'Investimento Responsabile di Paris Europlace.• Il gruppo ODDO BHF è sponsor dalla sua nascita nel 2005 del Premio europeo della ricerca accademica Finanza e sviluppo sostenibile FIR-PRI.
6. Rendere conto delle nostre attività e dei nostri progressi nell'applicazione dei Principi	<ul style="list-style-type: none">• Relazione annuale di valutazione dei PRI• Relazione sulla trasparenza dei PRI

Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

A integrazione dell'analisi finanziaria tradizionale, ODDO BHF Asset Management SAS controlla che l'analisi e la valutazione degli emittenti considerino i criteri ESG significativi per gli investitori, al pari dei criteri finanziari tradizionali.

La nostra piattaforma interna di analisi ESG, a disposizione di tutti i team di gestione, ci consente di attuare una politica di integrazione ESG volta anzitutto a orientare la costruzione dei portafogli di investimenti. Rispondiamo in questo modo al nostro duplice obiettivo di produrre un'analisi il più possibile completa e olistica dei rischi e delle opportunità di lungo periodo e di fornire ai nostri clienti una performance finanziaria continuativa.

Grazie a questo approccio integrato, ODDO BHF Asset Management SAS può proporre diverse soluzioni di integrazione ESG ai suoi clienti in base alle preferenze d'investimento (universo best-in, best effort, esclusioni ecc.), ma anche in base alle classi di attivi e alle competenze impiegate (azioni, obbligazioni corporate, società ad alta, media o bassa capitalizzazione).

L'integrazione ESG e le sue diverse componenti



Fonte : ODDO BHF Asset Management SAS

A titolo esemplificativo il fondo ODDO BHF Génération, che investe in società di ogni dimensione con struttura proprietaria stabile e sostenibile e una prospettiva industriale di lungo periodo, integra dal 2012 l'analisi ESG al centro del suo processo d'investimento. Essa influisce sulla valorizzazione di un'impresa a seconda del suo rating ESG, tratto dalla nostra banca dati interna, quindi sia sull'analisi del potenziale apprezzamento futuro che sulla disciplina di acquisto e di vendita del team di gestione.



Sui fondi della gamma ODDO BHF Avenir (Avenir, Avenir Euro, Avenir Europe), il team di gestione completa il suo processo d'investimento con un robusto approccio di dialogo con gli azionisti, focalizzandosi in particolare sugli emittenti con rating ESG meno elevati in una logica "best effort".

ODDO BHF Asset Management SAS applica a tutta la gamma un filtro che consente di escludere le società coinvolte nella produzione di mine anti-uomo (Trattato di Ottawa, 1997) oltre che le bombe a grappolo e le armi a frammentazione (Convenzione di Oslo, 2008).

Politica di impegno e dialogo con gli azionisti

ODDO BHF Asset Management SAS considera l'impegno come un mezzo per favorire il dialogo, anche sui temi ESG, con le imprese destinatarie di investimenti o potenziali investimenti della società di gestione. Non si tratta di attivismo degli azionisti bensì di un approccio su misura, tempestivo e mirato agli obiettivi seguenti:

- Aumentare la comprensione, attraverso l'analisi ESG, dei rischi e delle opportunità associati ai modelli di crescita dei settori e delle imprese in cui ODDO BHF Asset Management SAS ha investito o potrebbe investire;
- Contribuire a convalidare o invalidare la nostra analisi sulla qualità del management basandosi sul track record in materia di gestione delle sfide ESG;
- Disporre di informazioni supplementari rispetto al bilancio attraverso i temi ESG;
- Principalmente, avviare un dialogo ESG con emittenti che presentino un rating ESG di Rischio elevato (1) ossia il 20% circa dell'universo di riferimento, e sui quali ODDO BHF Asset Management SAS abbia investito.

L'analisi ESG costituisce uno dei fondamenti, caso per caso, della Politica di voto alle Assemblee Generali, dando la precedenza alla governance e al capitale umano (qualità del management/delle risorse umane).

La decisione di avviare un dialogo viene presa dal comitato ESG, il quale si riunisce su base trimestrale. Tale comitato è composto dal responsabile della Ricerca ESG, dal CIO, da tutti i nostri professionisti in materia di investimenti e dal responsabile del dipartimento Risk & Compliance.

Per incominciare tale dialogo, ODDO BHF Asset Management SAS privilegia gli incontri aziendali e un confronto diretto con gli emittenti.

Il nostro approccio di impegno/dialogo si fonda sull'individuazione e sulla strutturazione sistematica delle aree di progresso attese, grazie alle quali possiamo seguire e valutare i risultati. Il nostro approccio è ritenuto efficace se il dialogo con un emittente accresce la trasparenza ESG e/o migliora le pratiche ESG nel corso del tempo. Se l'impegno non dà risultati (dialogo inesistente o insufficiente), i team di gestione possono decidere di escludere l'emittente dall'universo d'investimento o, nel caso di una posizione attiva, di procedere al disinvestimento.

Politica di voto

La società di gestione considera l'esercizio dei diritti quale parte integrante della sua responsabilità di azionista. Esercitando la sua funzione di gestore in un'ottica di investitore, ODDO BHF Asset Management SAS è convinta dell'utilità della sua partecipazione alle assemblee generali nell'interesse dei propri azionisti. Questa partecipazione consente di appurare che gli imprenditori, attraverso la strategia, la gestione del rischio e la governance, creino valore nel lungo periodo, fonte di performance per gli azionisti.

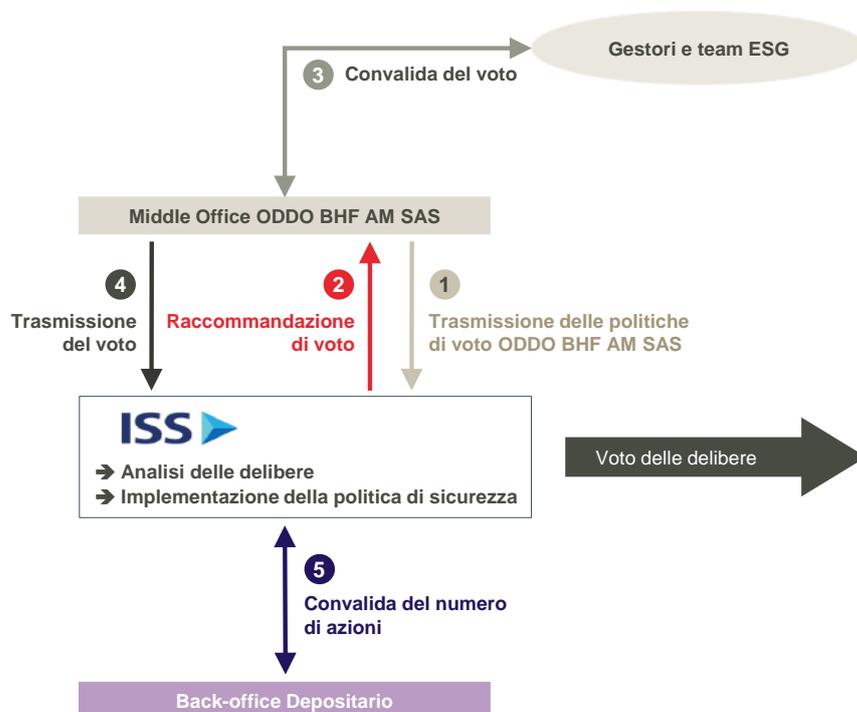
Per orientare il proprio voto, ODDO BHF Asset Management SAS si affida alle "Raccomandazioni sulla Corporate Governance" dell'AFG (Association Française de la Gestion financière), di cui è membro, al codice Afep-Medef e agli impegni assunti in quanto firmataria dei PRI (Principi di Investimento Responsabile delle Nazioni Unite) concernenti i criteri ambientali, sociali e di governance.

In linea generale, ODDO BHF Asset Management SAS partecipa al voto in presenza di una quota di possesso non inferiore allo 0,25% del capitale delle società europee congiuntamente detenute in tutti i suoi portafogli, e in modo sistematico per tutte le società presenti nei portafogli che integrano i criteri ESG nel processo d'investimento.

Sulla base dei suoi principi di voto, ODDO BHF Asset Management SAS utilizza i servizi di un fornitore esterno, ISS, per l'analisi delle delibere e l'espressione del voto.



La politique de vote de ODDO BHF Asset Management SAS



Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

La politica di voto è oggetto di regolare verifica allo scopo di prendere in considerazione le eventuali evoluzioni recenti in materia di corporate governance.

La nostra politica di voto alle assemblee generali è disponibile sul sito Internet di ODDO BHF Asset Management SAS (am.oddo-bhf.com). In conformità con la regolamentazione, il dettaglio dei voti sarà consultabile su richiesta dei clienti.

2. Contenuto, frequenza e mezzi d'informazione dei clienti sui criteri ESG

ODDO BHF Asset Management SAS dispone di un'area dedicata all'ESG sul suo sito Internet: (<https://am.oddo-bhf.com/Italia/IT/Pages/InformationsReglementaires.aspx>)

Quest'area mette a disposizione degli investitori le informazioni seguenti:

- La presentazione della nostra politica di integrazione ESG, conforme all'Articolo 173 (§ VI) della Legge sulla Transizione Energetica per la Crescita Verde
- La relazione annuale di valutazione dei PRI

- La relazione sulla trasparenza dei PRI
- La politica di voto alle Assemblee Generali
- Il rapporto di analisi sull'esercizio dei diritti di voto alle Assemblee Generali
- La nostra politica di esclusione delle mine anti-uomo (Trattato di Ottawa, 1997) e delle bombe a frammentazione (Convenzione di Oslo, 2008)

Inoltre, nella sezione delle informazioni relative ai fondi che integrano i temi ESG (https://am.oddo-bhf.com/Italia/IT/Lists/OddoAm_MenuPage/Fonds.aspx), il rendiconto mensile informa gli investitori sulla composizione per rating ESG e sul loro tenore di carbonio.

3. Elenco degli OIC che contemplano criteri ESG

Basandosi sulle raccomandazioni dei PRI, ODDO BHF Asset Management SAS adotta progressivamente il suo approccio di integrazione ESG sulle classi di attivi che rappresentano più del 10% del suo patrimonio.

A fine 2017, il 38% circa degli importi gestiti da ODDO BHF Asset Management AS integravano i criteri ESG nel processo d'investimento, tra cui i fondi aperti ODDO BHF Génération, la gamma ODDO BHF Avenir e Oddo Partage.

OIC che integrano i temi ESG al 31/12/2017

Fondi	Forma giuridica	Importi (31/12/2017)	Classe di attivi	Tipologia ESG
ODDO BHF Génération	FCP	843 mln. €	Azioni, All Cap	Integrazione ESG (universe best-in)
ODDO BHF Avenir	FCP	1 123 mln. €	Azioni, Small & Mid Cap	Integrazione ESG (best effort)
ODDO BHF Avenir Euro	FCP	536 mln. €	Azioni, Small & Mid Cap	Integrazione ESG (best effort)
ODDO BHF Avenir Europe	FCP	3 070 mln. €	Azioni, Small & Mid Cap	Integrazione ESG (best effort)
Oddo Partage	FCP	11 mln. €	Diversificate	Integrazione ESG + Filtro etico

Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

4. Adesione a carte, codici, iniziative o marchi ESG

Il Gruppo ODDO BHF aderisce al Global Compact delle Nazioni Unite dal 2015 e al Carbon Disclosure Project (CDP) dal 2006.s





ODDO BHF Asset Management SAS è firmataria dei PRI dal 2010 ed ha aderito all'iniziativa Climate Action 100+.



Infine, ODDO BHF Asset Management SAS è anche membro della commissione ISR dell'AFG.

5. Gestione dei rischi ESG

Il nostro approccio di integrazione ESG, che assegna un peso importante ai criteri di governance e di capitale umano (risorse umane/qualità del management), contribuisce in modo significativo alla buona conoscenza delle imprese presenti in portafoglio soprattutto attraverso l'analisi del rischio di esecuzione. Questa fase, condotta in modo collegiale dai team di gestione e ricerca ESG, ci consente di individuare i rischi extra-finanziari ai quali ogni emittente è potenzialmente esposto (corruzione, reputazione, rischi regolamentari, fidelizzazione dei talenti, capacità d'innovazione, qualità e sicurezza dei prodotti ecc.) e di capire se rappresentano un rischio significativo per il successo della strategia e degli obiettivi annunciati.

Senza escludere settori o temi (nel quadro della gestione dei fondi aperti e a prescindere da limitazioni normative), la nostra piattaforma di analisi ESG consente di avvisare sistematicamente i team di gestione in caso d'investimento in un'impresa che risente del rating più basso (1/5), qualificata di rischio ESG elevato.

I controlli sono organizzati su due livelli indipendenti:

- Il controllo del primo livello è garantito dai team operativi: gestori/assistenti di gestione/middle office
- La gestione dei rischi di secondo livello spetta al dipartimento Rischi e Conformità, indipendentemente dalle attività cosiddette rischiose. Le divisioni Controllo (analisi e follow-up dei rischi di mercato, di liquidità e di controparte, alert sui rischi ESG elevati) e Conformità (dedicata alle missioni di conformità/controllo interno) sono responsabili dello svolgimento di questi diversi controlli.

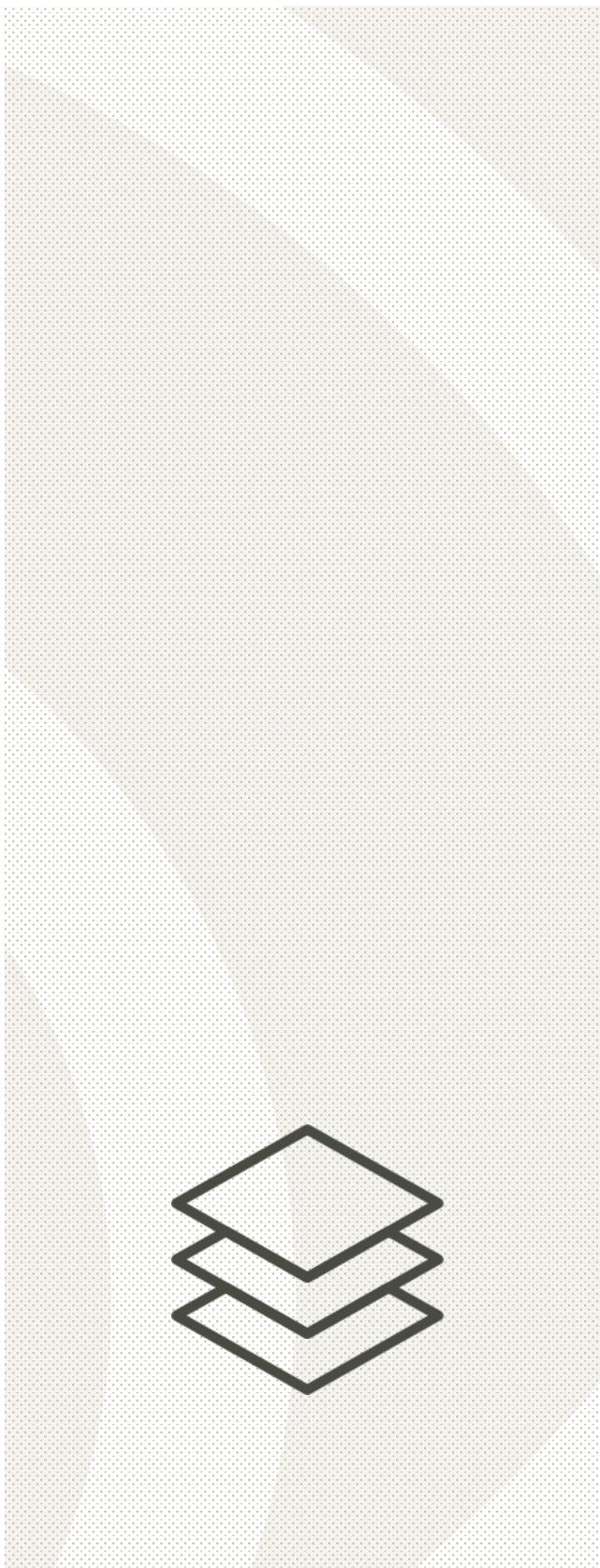
In termini di organizzazione, il dipartimento Rischi e Conformità, composto da sette membri, è indipendente dai team di gestione e risponde direttamente al Presidente di ODDO BHF Asset Management SAS.

La Conformità si occupa degli alert quotidiani (analisi, comunicazione degli incidenti ecc.). I gestori vengono prontamente informati dalla Conformità di ogni incidente o sfioramento delle soglie. Non appena il team di gestione ne viene informato, si prendono in considerazione correttivi nei portafogli.

Se necessaria, è prevista una procedura di escalation. Tutti gli sforamenti registrati vengono segnalati per posta elettronica ai gestori interessati e al Responsabile del polo e conservati nel registro di audit.

Il processo coinvolge i seguenti stakeholder:

- Il controllo interno invia solleciti per posta elettronica, oltreché verbalmente in alcuni casi, per tutti gli sforamenti già trattati, non ancora risolti alla data dell'incidente.
- Si trasmette per mail al RCCI oltre che al Direttore degli Investimenti un rendiconto settimanale degli sforamenti significativi (non ancora regolarizzati e di cui il cui primo alert risalga a oltre 5 giorni lavorativi prima). In caso di sforamento continuativo, si richiede un arbitraggio al Comitato Conformità o, in sua assenza, al Comitato Direttivo



SECONDA
PARTE:
Informazioni
ESG
Investimenti

1. Aspetti generali

L'analisi ESG sviluppata internamente da ODDO BHF Asset Management SAS si fonda sui principi del Patto Mondiale delle Nazioni Unite a cui il gruppo aderisce dal 2015. Il Patto è imperniato su 10 principi che trattano i temi dei diritti dell'uomo, dei diritti del lavoro, dell'ambiente e della lotta alla corruzione, ispirati da importanti linee guida internazionali (Dichiarazione Universale dei Diritti dell'Uomo, Convenzione OIT, Dichiarazione di Rio sull'ambiente e sullo sviluppo e Convenzione delle Nazioni Unite contro la corruzione).

10 principi dell'UN Global Compact

 HUMAN RIGHTS	<ol style="list-style-type: none"> 1. Le imprese devono promuovere e rispettare la protezione dei diritti dell'uomo proclamata a livello internazionale 2. Assicurarsi di non essere complici di violazioni dei diritti dell'uomo
 LABOUR	<ol style="list-style-type: none"> 3. Le imprese devono rispettare la libertà di associazione e il riconoscimento effettivo del diritto alla negoziazione collettiva; 4. L'eliminazione di ogni forma di lavoro forzato e obbligato 5. L'abolizione effettiva del lavoro infantile 6. L'eliminazione della discriminazione nel mondo professionale e del lavoro.
 ENVIRONMENT	<ol style="list-style-type: none"> 7. Le imprese devono seguire un approccio precauzionale rispetto alle sfide ambientali 8. Assumere iniziative volta a incoraggiare una maggiore responsabilità ambientale 9. Incoraggiare lo sviluppo e la diffusione di tecnologie verdi.
 ANTI-CORRUPTION	<ol style="list-style-type: none"> 10. Le imprese devono lottare contro la corruzione sotto ogni forma, in particolare estorsioni e tangenti.

Fonte: ONU

Nel 2017, per imprimere un approccio dinamico e prospettivo alla nostra analisi ESG abbiamo adottato gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite, sottoscritti nel settembre 2015 da 193 paesi, come quadro di riflessione fino al 2030. In concreto, questa griglia di lettura ci consente di conoscere il grado di esposizione di ogni settore economico alle sfide di sviluppo sostenibile (pari a 12 nella nostra metodologia) in un'ottica sia di opportunità che di rischi a lungo termine. In parallelo alla nostra piattaforma di analisi ESG, questa matrice ci consente per esempio di posizionare ogni settore economico sul piano delle opportunità e dei rischi ambientali e, di conseguenza, di definire un punteggio di "Transizione Energetica" per impresa e a livello aggregato di portafoglio (questo approccio viene approfondito nella terza parte del documento dedicato all'integrazione dei rischi legati al cambiamento climatico).



Matrice OSS dei rischi e delle opportunità per settore

OSS di lungo termine	OSS	Opportunità settoriali	Rischi settoriali
Energie pulite	 	Assicurazione, utilities (ENR)	Energia (fossili), Materiali di base, Trasporti
Efficienza energetica	  	Beni strumentali, Automobile, Software e servizi, Immobiliare	
Biodiversità	   		Energia, Materiali, Trasporti, Agroalimentare, Farmaceutico, Utility
Economia circolare	 	Distribuzione alimentare, Utility, Immobiliare	
Mobilità sostenibile	  	Beni strumentali, Servizi alle imprese, Trasporti, Automobile, Telecom	Energia (fossili)
Diritti fondamentali	 		Beni di consumo durevoli, Software e servizi, Attrezzature tecnologiche, Semiconduttori
Lavoro	  	Media, Distribuzione, Igiene e cura personale, Farmaceutico, Banche, Assicurazioni	Energia, Materiali, Trasporti, Servizi alle imprese, Software e servizi
Sanità		Attrezzature e servizi sanitari, Farmaceutico, Assicurazioni	Agroalimentare, Bevande e tabacchi, Utility
Istruzione	  	Media, Software e servizi	
Inclusione	  	Agroalimentare, Igiene e cura personale, Farmaceutico, Banche, Assicurazioni, Telecom	
Innovazione tecnologica	 	Energia, Beni strumentali, Automobile, Igiene e cura personale, Farmaceutico, Attrezzature tecnologiche, Telecom	Banche, Assicurazioni, Servizi finanziari
Etica degli affari			Energia, Materiali, Beni strumentali, Farmaceutico, Banche, Utility, Immobiliare

Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

ODDO BHF Asset Management SAS non adotta politiche di esclusione per settori o temi nell'ambito della gestione di fondi aperti, ad eccezione delle società coinvolte nella produzione di mine anti-uomo (Trattato di Ottawa, 1997) e di bombe a grappolo e armi a frammentazione (Convenzione di Oslo, 2008).

2. Natura dei criteri ESG contemplati

La nostra analisi ESG delle imprese si impernia su 10 temi (3 ambientali, 4 sociali e 3 di governance) che riprendono i principi del Patto Mondiale delle Nazioni Unite i cui criteri principali sono presentati nel seguito. Poiché le attività immateriali (risorse umane, capacità d'innovazione, relazioni con i diversi stakeholder) occupano uno spazio importante nel nostro modello di analisi, ricorriamo a criteri sia quantitativi che qualitativi. Il nostro obiettivo è escludere le distorsioni legate alle dimensioni o al paese di origine, concentrando la nostra analisi ESG sugli elementi più concreti.

L'analisi della componente Ambientale passa anzitutto in rassegna il sistema di gestione ambientale (SGA) delle imprese al fine di misurarne il grado di maturità e i progressi compiuti nel corso degli anni. L'analisi delle opportunità e/o dei rischi ambientali a cui procediamo successivamente si ispira all'approccio proposto dalla "task force" internazionale per il rapporto climatologico (Task-force for

Climate-Related Financial Disclosures, TCFD¹). L'analisi delle opportunità si concentra sui prodotti e/o servizi offerti dall'impresa, dando la priorità al loro valore aggiunto ambientale. L'analisi dei rischi riprende la distinzione fra rischi di transizione (regolamentazione, innovazione tecnologica, modalità di consumo ecc.) e rischi fisici (esposizione geografica alle catastrofi naturali, riscaldamento climatico, innalzamento delle maree ecc.).

I principali criteri per la componente Ambientale

Ambientale	
Sistema di Gestione Ambientale (SGA)	<ul style="list-style-type: none"> • Tenore di carbonio • Tenore idrico • Mix energetico • Gestione dei rifiuti • Politica di certificazione
Opportunità ambientali	<ul style="list-style-type: none"> • Prodotti e/o servizi a valore aggiunto ambientale (descrizione, % del volume d'affari)
Rischi ambientali	<ul style="list-style-type: none"> • Esposizione ai rischi di transizione (regolamentazione, tecnologia, reputazione) • Esposizione ai rischi fisici (eventi estremi, cambiamenti strutturali)

Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

Nella componente Sociale, il capitale umano (qualità del management/Risorse umane), fattore chiave per la buona esecuzione della strategia di un'impresa nel lungo periodo, rappresenta un pilastro essenziale del nostro modello di analisi. Infatti la capacità di comando di un dirigente, la diversità cognitiva di un comitato esecutivo, la capacità d'innovazione o ancora la gestione delle carriere sono tutte sfide chiave alle quali dedichiamo un'attenzione particolare nei nostri incontri aziendali.

Al contempo, l'interesse verso l'ecosistema sociale dell'impresa (valore del marchio, capitale clienti, capitale tecnologico, catena dell'offerta) ci consente di conoscere al meglio il valore nascosto delle attività immateriali nel lungo periodo.

¹ Task Force on Climate-related Financial Disclosures



I principali criteri per la componente Sociale

Sociale	
Regolamentazione	<ul style="list-style-type: none">• Opportunità normative• Rischi normativi
Autorizzazione all'esercizio/Reputazione	<ul style="list-style-type: none">• Storico degli incidenti (prodotti/servizi, clienti, fornitori)
Capitale umano	<ul style="list-style-type: none">• Profilo del CEO• Composizione del team dirigente• Organismo intermedio• Gestione delle risorse umane
Ecosistema sociale	<ul style="list-style-type: none">• Capitale clienti• Capitale tecnologico• Gestione della catena dell'offerta

Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

Infine, nella componente di Governance, attribuiamo un'importanza particolare alla Corporate Governance, indicatore di rischio molto puntuale su un orizzonte d'investimento a medio o lungo termine. Per evitare al massimo le distorsioni nell'analisi, distinguiamo le imprese in base alla loro struttura patrimoniale (non controllata, controllata, familiare) e alle loro dimensioni (Large Cap oppure Mid & Small Cap).

Il tema dell'etica degli affari viene affrontato in termini di profilatura degli incidenti, trasparenza di bilancio ed esposizione al rischio di corruzione (settoriale e geografica) di ogni impresa.

I principali criteri per la componente di Governance

Governance	
Strategia di Sviluppo Sostenibile (SS)	<ul style="list-style-type: none">• Adesione al Global Compact• Leadership nello SS, obiettivi, rendicontazione• Certificazione esterna dei dati ESG
Corporate Governance	<ul style="list-style-type: none">• Diritti degli azionisti di minoranza• Separazione delle funzioni• Pianificazione della successione del CEO• Politica di remunerazione• Composizione del Consiglio• Controllo interno• Rendicontazione finanziaria
Etica degli affari	<ul style="list-style-type: none">• Profilatura degli incidenti• Esposizione al rischio di corruzione

Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

3. Informazioni sull'analisi attuata sui criteri ESG

Il team di analisi ESG, che risponde direttamente al Chief Investment Officer (CIO), lavora in stretta collaborazione con tutti i team di gestione e gli analisti, in particolare sugli elementi a carattere qualitativo del modello di analisi. Gli incontri con le società e il follow-up dei progressi sono tappe fondamentali nella nostra metodologia di analisi.

Parallelamente a queste risorse interne, il team ESG attinge alle pubblicazioni delle società (relazioni, presentazioni), a un fornitore esterno di analisi ESG (Sustainalytics), a fornitori esterni di dati finanziari e non finanziari grezzi (Bloomberg, Factset) e alle pubblicazioni specializzate degli intermediari.

4. Metodologia e risultati dell'analisi ESG

Prima di costruire la sua metodologia di analisi proprietaria, ODDO BHF Asset Management SAS ha acquisito degli oltre 10 anni di esperienza e know-how del team di analisti ESG dell'unità di ricerca di ODDO BHF Corporates & Markets.

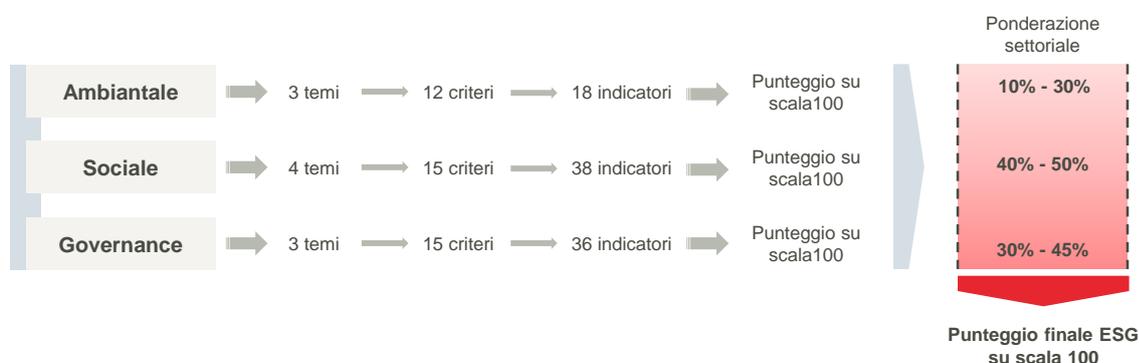
Imperniato su 10 temi (presentati qui sopra) e 42 criteri, il nostro modello di analisi ESG distingue le imprese per settore (classificazione GICS livello 2 con 24 settori economici) e per struttura patrimoniale (non controllata, controllata, familiare).

Il peso di ciascuna delle componenti (Ambientale, Sociale e di Governance) è definito a livello settoriale attraverso una matrice di rilevanza in funzione delle opportunità e dei rischi di lungo periodo. A titolo esemplificativo, nel settore dei media la componente Ambientale avrà un peso del 10% e la componente Sociale del 50%, mentre nel settore dell'energia le quote saranno rispettivamente del 30% e del 40%.

La corporate governance (componente di Governance) e il capitale umano (componente Sociale), temi prioritari nella nostra metodologia, rappresentano rispettivamente il 25% e il 30% del modello di analisi, indipendentemente dal settore e dalle dimensioni dell'impresa. Per contro, il peso degli altri temi come per esempio la regolamentazione, l'ecosistema sociale o l'etica degli affari varia in funzione della loro rilevanza settoriale.



Struttura del modello di analisi ESG



Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

L'analisi delle controversie (incidenti industriali, inquinamento, condanne per corruzione, pratiche anticoncorrenziali, sicurezza dei prodotti, gestione della catena dell'offerta ecc.), basata sugli elementi forniti da Sustainalytics, è integrata nel modello di analisi e di conseguenza incide direttamente sulla valutazione finale ESG di ogni impresa.

Ogni impresa analizzata ottiene quindi un punteggio assoluto su una scala di 100 punti per ciascuna delle tre componenti E, S e G, e un punteggio aggregato ESG dopo aver ponderato ogni componente.

Il nostro modello di analisi ESG proprietario si propone la copertura di tutti i nostri universi d'investimento, azioni e obbligazioni corporate, di ogni capitalizzazione (circa 1200 emittenti). L'aggiornamento dei rating avviene nel tempo, quando i team di gestione e di analisi ESG visitano le società, e comunque ogni 18-24 mesi in media. Anche l'evoluzione positiva o negativa di una controversia può modificare il rating di un'impresa, in ogni momento.

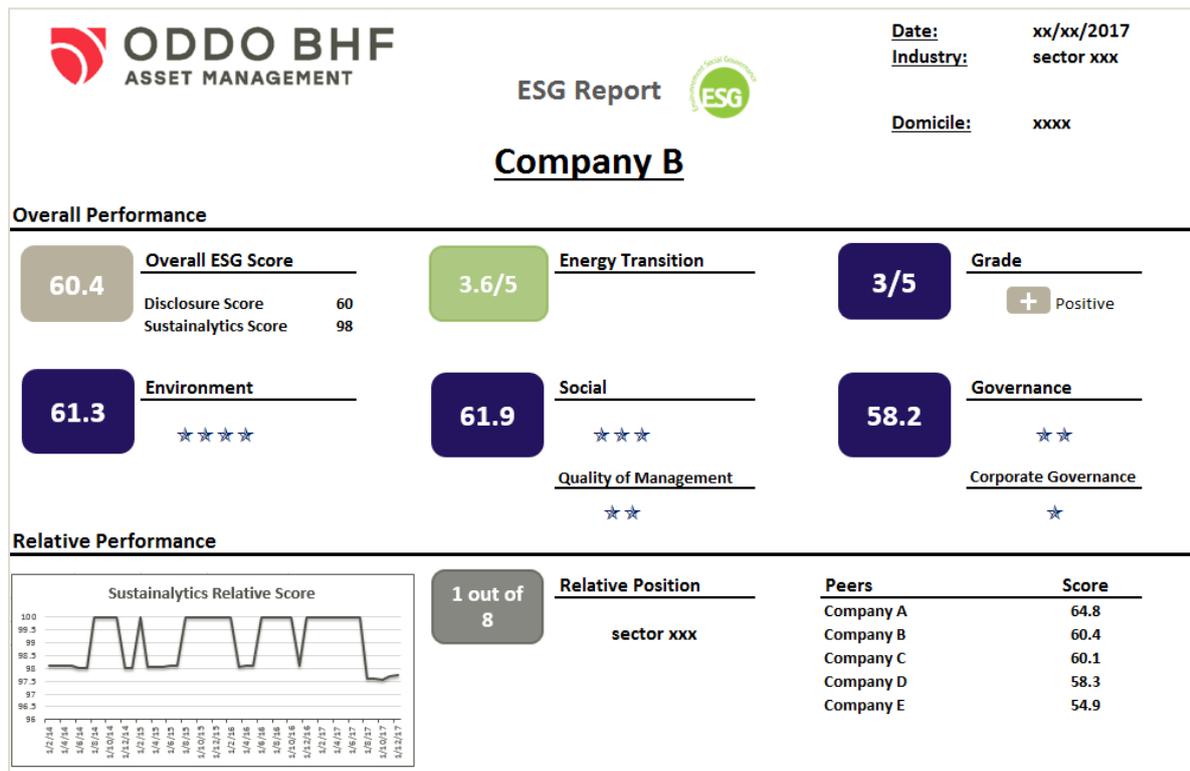
Per applicare il nostro approccio "universo best-in" e "best effort" a livello dei fondi, distribuiamo l'universo analizzato su cinque gradi ESG: Opportunità forte (5), Opportunità (4), Neutro (3), Rischio moderato (2) e Rischio elevato (1).

Scala di rating ESG



Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

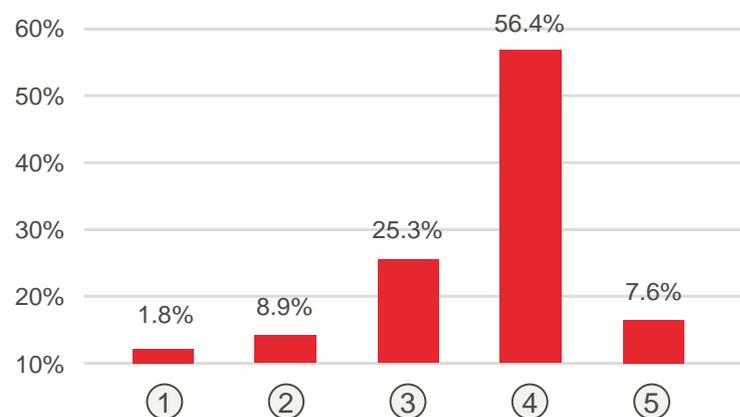
Esempio di scheda titolo generata dalla nostra piattaforma di analisi ESG



Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

La nostra banca dati ESG, piattaforma unica per tutti i team di gestione, ci consente ora di comunicare la suddivisione per rating ESG di ogni fondo. Nel tempo, ci prefiggiamo l'attribuzione di un rating a ogni componente (Ambientale, Sociale e Governance) oltre che di un rating globale rispetto al benchmark (rating ponderato delle capitalizzazioni) a tutti i fondi che integrano i temi ESG.

Esempio di ripartizione di un portafoglio per rating ESG



Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS



5. Integrazione dei risultati dell'analisi ESG nel processo d'investimento

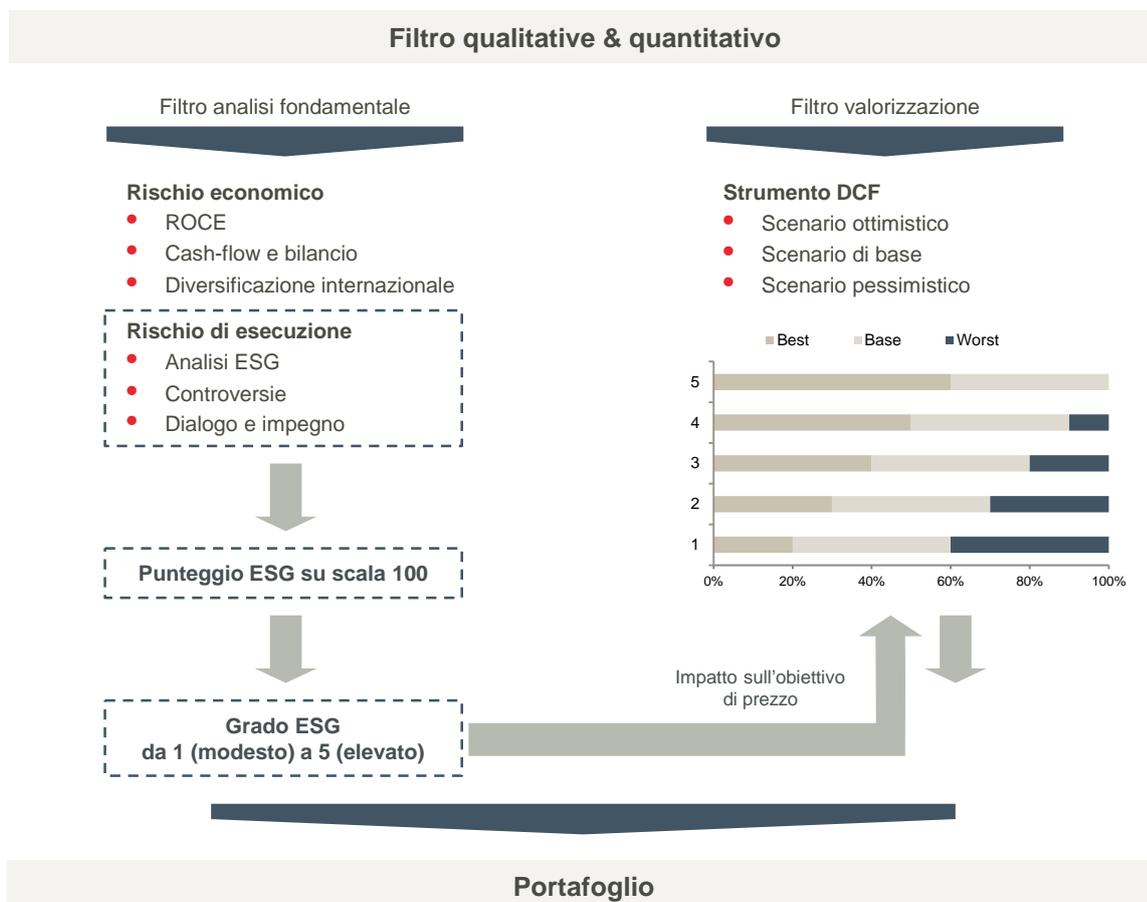
Partendo dalla piattaforma unica di analisi ESG accessibile a tutti i team di gestione, il livello di integrazione ESG varia in base alle caratteristiche dei prodotti: All Cap & Large Cap Europe, Mid Cap Europe e Small Cap Europe per le azioni; Investment grade e High yield per le obbligazioni.

ODDO BHF Asset Management SAS è impegnata in un processo progressivo di integrazione ESG in tutti i suoi fondi azionari (attuazione in corso) e obbligazionari corporate (sviluppo in corso).

In questa fase, ai fondi azionari applichiamo due livelli di integrazione:

- Un'integrazione "core" (universo best-in e best effort), processo nel quale il rating ESG di ogni impresa mira a rilevare con precisione il rischio di esecuzione della strategia annunciata, che incide direttamente sulla sua valorizzazione;

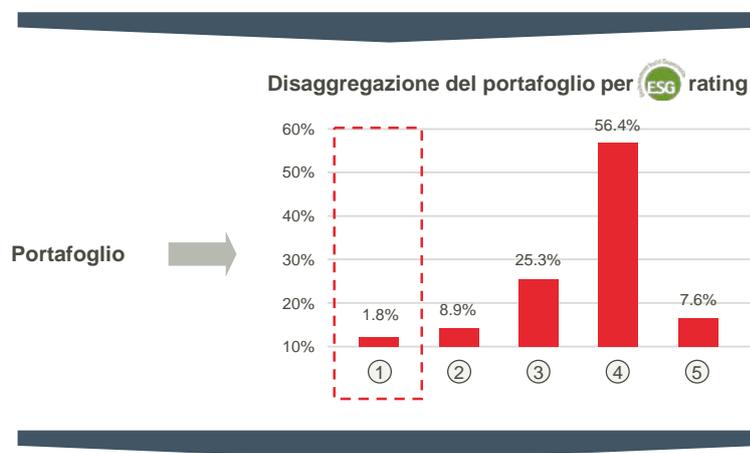
Processo di integrazione ESG "core" - L'esempio di ODDO BHF Génération



Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

- un'integrazione "ex-post" (best effort), nella quale si adotta un approccio di dialogo con gli azionisti delle imprese in portafoglio che presentano i rating più bassi.

Processo di integrazione ESG "ex-post" - L'esempio di ODDO BHF Avenir



DIALOGO
«Best effort»

Gestori e Responsabili ESG avviano un dialogo con l'impresa

- Risultati positivi del dialogo
- Nessuna risposta o nessun miglioramento su 12 mesi → rivalutazione del caso d'investimento

Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

A prescindere dal livello di integrazione realizzato, il nostro approccio ESG mira e porta a **incidere sulla costruzione dei portafoglio d'investimento.**



TERZA PARTE:

Integrazione dei rischi le- gati al cambia- mento clima- tico



Firmatario del Carbon Disclosure Project (CDP) dal 2006 e del Global Compact delle Nazioni Unite dal 2015, da svariati anni il gruppo ODDO BHF pone la sfida climatica al centro delle sue riflessioni.

Nel 2015, nell'ambito del lancio degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite con orizzonte 2030 e della Conferenza sul Clima di Parigi (COP 21), la Francia si è dimostrata pioniera, inserendo nella Legge (Articolo 173 della Legge 2015-992 del 17/08/2015 relativa alla Transizione Energetica per la Crescita Verde) degli obblighi concreti per gli investitori istituzionali e le società di gestione di attivi inerenti alla pubblicazione di informazioni sull'inclusione dei criteri ESG nelle loro politiche d'investimento, ma anche sull'integrazione dei rischi legati al cambiamento climatico.

In questo quadro, ODDO BHF Asset Management articola la sua strategia ambientale su tre capisaldi:

- la misurazione quantitativa del tenore di carbonio dei suoi principali fondi azionari;
- la crescente importanza dei temi ambientali nella sua politica di dialogo con gli azionisti delle imprese;
- infine, una misurazione qualitativa del contributo delle sue strategie d'investimento alla transizione energetica nel percorso verso un'economia a basso tenore di carbonio.

1. Tenore di carbonio dei portafogli

ODDO BHF Asset Management SAS ha scelto di misurare il tenore di carbonio dei suoi principali fondi azionari (fondi aperti e mandati) non soltanto sugli investimenti superiori a 500 mln di € come previsto dalla legge. Al 31 dicembre 2017, la misurazione del tenore di carbonio ha riguardato 17 portafogli per un volume di investimenti di quasi 6,2 mld di € (ossia il 38% circa degli impieghi totali di ODDO BHF Asset Management SAS).

Sotto il profilo metodologico, utilizziamo i dati forniti annualmente da Sustainalytics per analizzare sia i valori pubblicati dagli emittenti che quelli oggetto di una stima. Abbiamo fatto ricorso allo stesso fornitore esterno impiegato per le attività di analisi ESG, in considerazione della qualità e dell'estensione del suo universo di analisi, soprattutto sulle società a media capitalizzazione. Sul totale dei 17 portafogli coperti, il 46% delle imprese ha pubblicato dati relativi al carbonio e il nostro tasso di copertura dopo la valutazione è pari al 79.8%.



Definizione di Tenore di Carbonio

Il metodo di misurazione impiegato è quello del tenore di carbonio (in tonnellate di CO2 equivalente per milione di euro di volume d'affari), che consente il raffronto tra le imprese indipendentemente dalle loro dimensioni.

- Tenore di carbonio per titolo = (emissioni **Scope 1 + Scope 2** dell'impresa (i) / volume d'affari dell'impresa (i))
- Tenore di carbonio totale ponderato = Σ (Tenore di carbonio titolo * peso del titolo nel portafoglio)

Perimètre

Scope 1: emissioni dirette di gas a effetto serra (combustibili, fluidi refrigeranti, carburanti dei veicoli di proprietà)

Scope 2: emissioni indirette (elettricità, acquisto di vapore)

- Le emissioni evitate non sono prese in considerazione
- Le emissioni evitate non sono prese in considerazione
- Le emissioni indirettamente prodotte dagli emittenti, diverse da quelle associate ai consumi di elettricità, calore o vapore necessarie all'attività (Scope 3), non sono state incluse nel calcolo delle emissioni di GES per mancata disponibilità o disomogeneità delle informazioni.

La tabella che segue riporta in dettaglio i tenori di carbonio al 31 dicembre 2017 dei principali fondi azionari aperti:

Fondi	Tenore di carbonio* 31/12/2017	Benchmark 31/07/2017
ODDO BHF Avenir	55,5	208,4
ODDO BHF Avenir Euro	64,2	208,4
ODDO BHF Avenir Europe	251,4	208,4
ODDO BHF Génération	58,1	246,9
ODDO BHF Proactif Europe	163,0	196,5
Oddo Active Equities	66,9	208,4

* tonnellate di CO2 equivalente per mln di € di volume d'affari

Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

Per i fondi azionari aperti con investimenti superiori a 500 mln di € (ODDO BHF Avenir, ODDO BHF Avenir Europe, ODDO BHF Proactif Europe e ODDO BHF Génération), la misurazione completa del tenore di carbonio è disponibile nei rapporti di questi fondi sul nostro sito Internet:

https://am.oddo-bhf.com/Italia/IT/Lists/OddoAm_MenuPage/Fonds.aspx

In questa fase, la misurazione del tenore di carbonio non incide ancora sulla politica d'investimento.

Con il graduale sviluppo e la graduale applicazione della nostra politica ESG alla classe di obbligazioni corporate, in futuro la misurazione del tenore di carbonio riguarderà anche i fondi obbligazionari.

2. Integrazione dei temi ambientali nel dialogo con gli azionisti delle imprese

Anche se la nostra politica di impegno e dialogo con gli azionisti accorda la priorità alle questioni di governance e al capitale umano (qualità del management/risorse umane), quando visitiamo un'impresa operante in un settore a forte impatto ambientale (rischi o opportunità) discutiamo ormai le questioni climatiche. I temi affrontati sono per esempio lo sviluppo di un'offerta di prodotti o servizi a valore aggiunto ambientale, l'elaborazione di un'analisi del ciclo di vita dei prodotti, l'utilizzo o meno di un prezzo del carbonio nei progetti d'investimento, o anche l'ufficializzazione o meno di uno scenario 2° C e le potenziali conseguenze in termini di creazione di valore.

Per sostenere il suo impegno nelle problematiche relative al cambiamento climatico, ODDO BHF AM è diventata firmataria dell'iniziativa Climate Action 100+ a Marzo 2018. Unendosi all'elenco dei firmatari, ODDO BHF AM si prefigge l'obiettivo di partecipare allo sforzo comune degli investitori per favorire il dialogo con le 100 aziende che emettono la maggiore quantità di gas a effetto serra del mondo.



3. Approccio qualitativo del contributo delle nostre strategie d'investimento alla transizione energetica

Il terzo caposaldo della nostra strategia ambientale mira a rispondere al bisogno di utilizzare uno o due indici che consentano di misurare il contributo di un portafoglio d'investimento alla transizione energetica verso un'economia a basso tenore di carbonio. A tal fine, abbiamo sviluppato nella nostra piattaforma interna di analisi ESG un indicatore specifico a livello di ciascuna impresa: il punteggio "ETA" (Energy Transition Analysis). Questo punteggio è articolato su due componenti: per il 30% il posizionamento settoriale nel quale opera l'impresa e per il restante 70% il punteggio della componente Ambientale dell'impresa generato dalla nostra piattaforma di analisi ESG.

Il posizionamento settoriale deriva dai rischi e dalle opportunità ambientali risultanti dalla nostra matrice OSS (Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite con orizzonte 2030). All'interno di questa matrice, identifichiamo cinque temi ambientali (Energie pulite, Efficienza energetica, Biodiversità, Economia circolare e Mobilità sostenibile), a partire dai quali assegniamo dei punteggi settoriali compresi tra 1 (Rischio elevato) e 5 (Opportunità elevata).

La componente Ambientale del nostro modello di analisi ESG delle imprese è costruito intorno a due capisaldi: il sistema di gestione ambientale (tenore di carbonio, tenore idrico, mix energetico, gestione dei rifiuti, certificazioni) e l'analisi delle opportunità e/o dei rischi ambientali legati all'attività d'impresa



(prodotti o servizi). Il punteggio finale su una scala di 100 punti della componente Ambientale viene convertito in una scala da 1 (Rischio elevato) a 5 (Opportunità elevata).

La tabella seguente illustra l'esempio di tre imprese appartenenti a settori dall'impatto ambientale molto eterogeneo.

Sintesi del punteggio "Transizione energetica" (ETA)

Società	Posizionamento settoriale (1)		Componente Ambientale (2)			Punteggio ETA		
	Opportunità	Rischi	SGA	Opportunità	Rischi	(1)*30%	(2)*70%	Totale
BP Plc		<ul style="list-style-type: none">Energie puliteBiodiversitàMobilità sostenibile	Punteggio di 22,5/50	<ul style="list-style-type: none">Presenza marginale nei biocarburanti e nell'eolico (< 5% del volume d'affari)Consultazione stakeholder per le chiusure e lo smantellamento di impianti	<ul style="list-style-type: none">Storico disastro Deepwater HorizonRischio regolamentare (diminuzione della quota delle energie fossili)Rischi fisici (impianti offshore, cambiamento climatico)	0,3	1,4	1,7
Sanofi		<ul style="list-style-type: none">Biodiversità	Punteggio di 27,8/50	<ul style="list-style-type: none">Impegni in tema di biodiversità e test sugli animali	<ul style="list-style-type: none">Rischi fisici (acqua, residui farmaceutici)	0,6	2,1	2,7
Valeo	<ul style="list-style-type: none">Energie puliteMobilità sostenibile		Punteggio di 40,0/50	<ul style="list-style-type: none">Sviluppi regolamentari (sistemi anti-inquinamento > 20% del volume d'affari)Innovazioni tecnologiche (digitalizzazione, servizi di mobilità)	<ul style="list-style-type: none">Rischio di transizione (urbanizzazione, abitudini di consumo, digitalizzazione)Rischi fisici (cambiamento climatico)	1,0	2,8	3,8

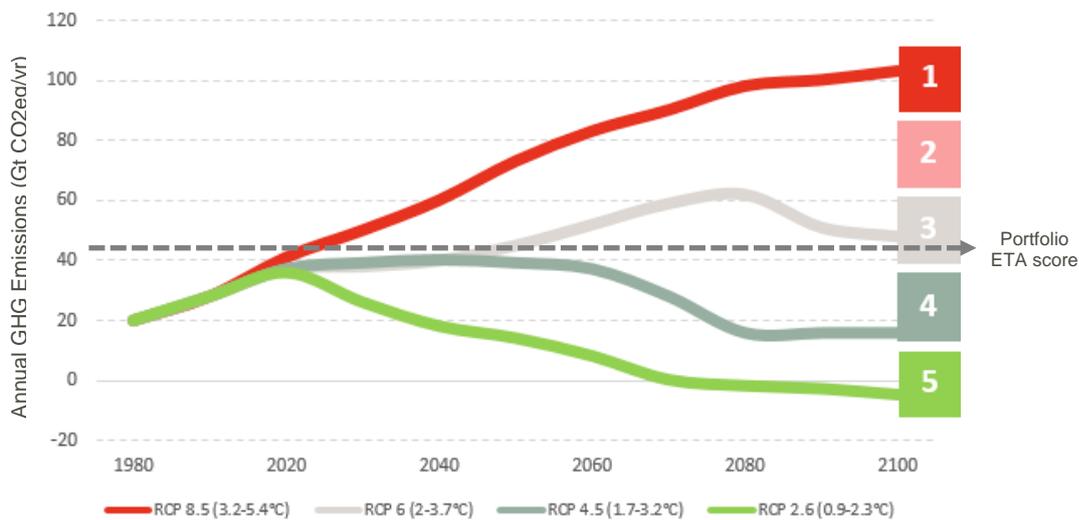
Source : ODDO BHF Asset Management SAS

Aggregando i punteggi ETA delle imprese presenti in un portafoglio (ponderati secondo il peso di ogni linea), si ottiene un indicatore che misura il contributo del portafoglio d'investimento alla transizione energetica.

Questo ci fornisce un approccio qualitativo, che ci aiuta ad allineare i nostri portafogli ai diversi scenari climatici del IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) coprendo un periodo che arriva fino al 2100².

² Guardare cortesemente anche il nostro White Paper #1 "ODDO BHF AM's approach to climate change" pubblicato a Dicembre 2017

Allineamento agli scenari climatici IPCC



Fonte: ODDO BHF Asset Management SAS

Di conseguenza, non escludiamo in futuro di integrare nuovi indicatori di “traiettoria verso i 2° C” come, per esempio, la quota verde o ecologica (parte della produzione elettrica generata da fonti rinnovabili o non fossili) e la quota nera o inquinante (parte della produzione generata da fonti fossili), oppure la percentuale di “stranded assets” (riserve fossili che rischiano di non essere sfruttate in considerazione degli obiettivi climatici internazionali) che compongono un portafoglio.



Glossario

Best effort (al meglio): L'approccio "best effort" consiste nell'investire in aziende che dimostrino evidenti progressi in termini di strategia di sviluppo sostenibile, a prescindere dalla loro classificazione ESG.

Best-in-universe: L'approccio "best-in-universe" consiste nello svolgere un'analisi approfondita dei fattori di ESG di una società messa a confronto con l'intero universo d'investimento.

CDP: Carbon Disclosure Project è un'organizzazione internazionale responsabile della creazione di un sistema che ha portato ad un impegno senza pari sulle questioni ambientali tra investitori (che rappresentano oltre \$ 800mld), aziende (oltre 5.600), città (533), stati e regioni (71) su scala mondiale. I dati di CDP consentono alla rete di collegare integrità ambientale, dovere fiduciario e interessi pubblici al fine di adottare in modo più ponderato le decisioni sulle misure per il clima.

Esclusione: Quest'approccio consiste nell'escludere un emittente in base ai risultati dell'analisi ESG interna e/o alla politica d'esclusione della società di gestione (Trattato di Ottawa e Convenzione di Oslo).

Convenzione di Oslo: La Convenzione di Oslo sul bando delle munizioni a grappolo è un trattato internazionale umanitario e per il disarmo che vieta categoricamente l'utilizzo, la produzione, il rifornimento e il trasferimento di questa categoria di armi e provvede a rimuoverle e distruggerle. Il testo della Convenzione è stato adottato da 107 paesi il 30 maggio 2008 a Dublino e sottoscritto da 94 paesi a Oslo il 3 e 4 dicembre 2008.

Trattato di Ottawa: Il Trattato di Ottawa è un trattato internazionale per il disarmo che vieta l'acquisto, la produzione, il rifornimento e l'utilizzo di mine antiuomo. Il trattato, aperto alla firma il 3 e 4 dicembre 1997 a Ottawa, è entrato in vigore il 1° marzo 1999.

PRI: PRI è il principale promotore mondiale di investimento responsabile e opera per comprendere le implicazioni a livello d'investimento di fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) e favorire l'inserimento di questi fattori nelle decisioni d'investimento e proprietà della sua rete internazionale di investitori firmatari. PRI agisce nell'interesse a lungo termine dei suoi aderenti, dei mercati finanziari e delle economie in cui opera e, in ultima istanza, dell'ambiente e della società nel suo insieme.

SDG: Gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile sono un insieme di 17 obiettivi globali correlati definiti dalle Nazioni Unite. Gli SDG toccano un'ampia gamma di questioni di sviluppo sociale come povertà, fame, salute, istruzione, cambiamento climatico, parità di genere, acqua, applicazione di misure sanitarie, energia, ambiente e giustizia sociale. Il 25 settembre 2015 i 193 paesi membri dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite hanno adottato l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile dal titolo "Trasformare il nostro mondo: l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile".

TCFD: a Task Force sulle Comunicazioni Finanziarie legate al Clima è stata lanciata nel 2015 dal G20 per analizzare i modi in cui il settore finanziario può tenere conto in modo più rilevante delle questioni legate al clima.

Global Compact delle Nazioni Unite: Il Global Compact delle Nazioni Unite è un'iniziativa delle Nazioni Unite volta a spronare le aziende in tutto il mondo ad adottare politiche sostenibili e di responsabilità sociale, e per aggiornare sulla loro messa in atto. Il Global Compact delle Nazioni Unite è un quadro normativo per le aziende basato su dieci principi nel campo di diritti umani, lavoro, ambiente e anti-corruzione. L'iniziativa riunisce i 13.000 partecipanti aziendali ed altri stakeholder da oltre 170 paesi intorno a due obiettivi: "Integrare i dieci principi nelle attività aziendali di tutto il mondo" e "Catalizzare misure a sostegno dei più generalizzati obiettivi della UN, come gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG)".

Profilo aziendale

ODDO BHF Asset Management fa parte del Gruppo franco-tedesco ODDO BHF, fondato nel 1849.

ODDO BHF AM è un asset manager indipendente leader in Europa e comprende ODDO BHF AM GmbH in Germania e ODDO BHF AM SAS e ODDO BHF Private Equity SAS in Francia. Insieme, queste entità gestiscono attivi per un totale di 61,6 miliardi di euro.

ODDO BHF AM offre ai suoi clienti istituzionali e wholesale una gamma unica di soluzioni d'investimento ad alte performance nelle principali classi di attivi, ovvero azioni europee, strategie quantitative, obbligazioni, soluzioni multi-asset e private equity.

Su base combinata, il 70% delle masse in gestione proviene da clienti istituzionali e il 30% da partner di distribuzione. I team operano dai centri d'investimento situati a Düsseldorf, Francoforte e Parigi, inoltre sono presenti altri uffici in Lussemburgo, a Milano, Ginevra, Stoccolma e Madrid.

La principale ambizione di ODDO BHF AM è il supporto a lungo termine dei propri clienti. Grazie alla sua indipendenza, i team che vi lavorano sono reattivi, flessibili e innovativi, quindi in grado di trovare sempre soluzioni su misura per soddisfare le esigenze del cliente.

ODDO BHF Asset Management SAS

12 boulevard de la Madeleine
75440 Paris Cedex 09 France
am.oddo-bhf.com

Disclaimer

ODDO BHF AM è la divisione di asset management del gruppo ODDO BHF. Il marchio riunisce tre società di gestione patrimoniale giuridicamente distinte: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF Private Equity (Francia) e Oddo BHF AM GmbH (Germania).

Il presente documento è stato redatto da ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS per comunicazioni di mercato ed ha come obiettivo quello di presentare il marchio ODDO BHF AM. La responsabilità della sua diffusione ad eventuali investitori è di ogni promotore, distributore o consulente. Si invitano i potenziali investitori a rivolgersi ad un consulente dell'investimento prima di investire in una strategia. Si attira inoltre l'attenzione degli investitori sul fatto che non tutte le strategie sono autorizzate in tutti i paesi. Qualora dovessero decidere d'investire, gli investitori sono invitati a prendere conoscenza della natura dettagliata di eventuali rischi inerenti, in particolare il rischio di perdita del capitale investito. Il valore degli investimenti può variare sia al rialzo che al ribasso e potrebbe non essere restituito nella sua interezza. L'investimento deve avvenire nel rispetto degli obiettivi d'investimento dell'investitore, del suo orizzonte d'investimento e della sua capacità di affrontare i rischi inerenti all'operazione. ODDO BHF AM SAS non potrà inoltre essere ritenuta responsabile di danni diretti o indiretti derivanti dall'utilizzo della presente pubblicazione o delle informazioni in essa contenute. Le informazioni vengono fornite a titolo indicativo e in ogni momento possono subire modifiche senza preavviso. Si ricorda agli investitori che i risultati ottenuti nel passato non sono indicativi di quelli futuri e possono variare nel tempo. Le opinioni contenute nel presente documento esprimono le nostre previsioni di mercato al momento della sua pubblicazione. Esse possono variare in funzione delle condizioni di mercato e non comportano in alcun caso la responsabilità contrattuale di ODDO BHF AM SAS.

Si prega di notare che, a partire dal 3 gennaio 2018, ogni volta che OBAM fornirà servizi di consulenza all'investimento, tali servizi saranno offerti su base non indipendente, in linea con la direttiva europea 2014/65/UE (la cosiddetta "direttiva MIFID II"). Si prega inoltre di notare che tutte le raccomandazioni espresse da OBAM sono fornite sempre a scopo di diversificazione.