



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

Strategia di investimento
MAKE 2022 AN OPPORTUNITY

Gennaio 2022

BRUNO CAVALIER – CHIEF ECONOMIST, ODDO BHF

LAURENT DENIZE – GLOBAL CIO, ODDO BHF AM



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.

Una sintesi dei diritti degli investitori è disponibile gratuitamente in forma elettronica in lingua inglese sul sito web all'indirizzo:

https://am.oddo-bhf.com/FRANCE/en/non_professional_investor/infos_reglementaire

Il fondo può essere stato autorizzato alla distribuzione in diversi Stati membri dell'UE. Si avvisano gli investitori che la società di gestione può decidere di recedere dalle disposizioni adottate per la distribuzione delle quote del fondo ai sensi dell'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE e dell'articolo 32 bis della direttiva 2011/61/UE.

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



01

PROSPETTIVE MACROECONOMICHE

02

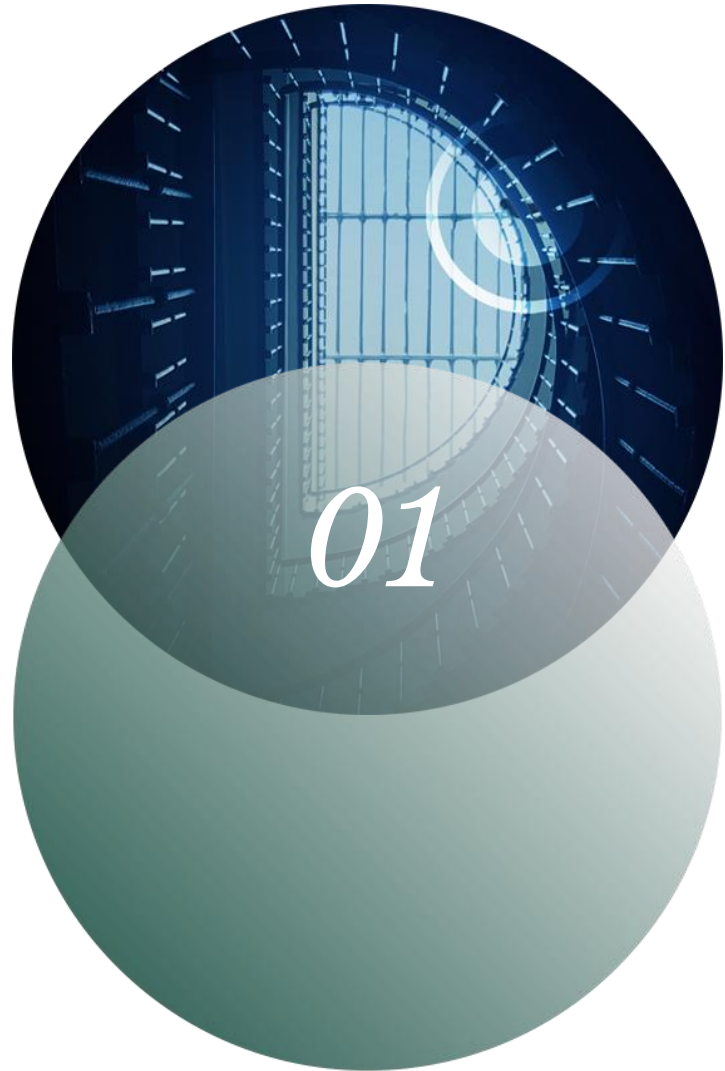
ANALISI DI MERCATO E
POSIZIONAMENTO





01

PROSPETTIVE
macroeconomiche



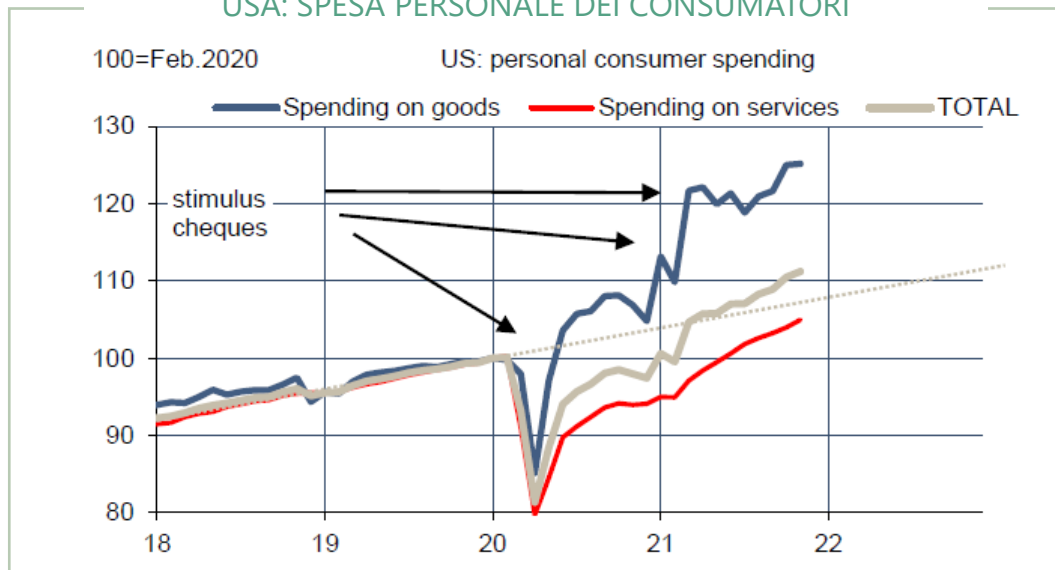
01

2022 DIAGNOSI

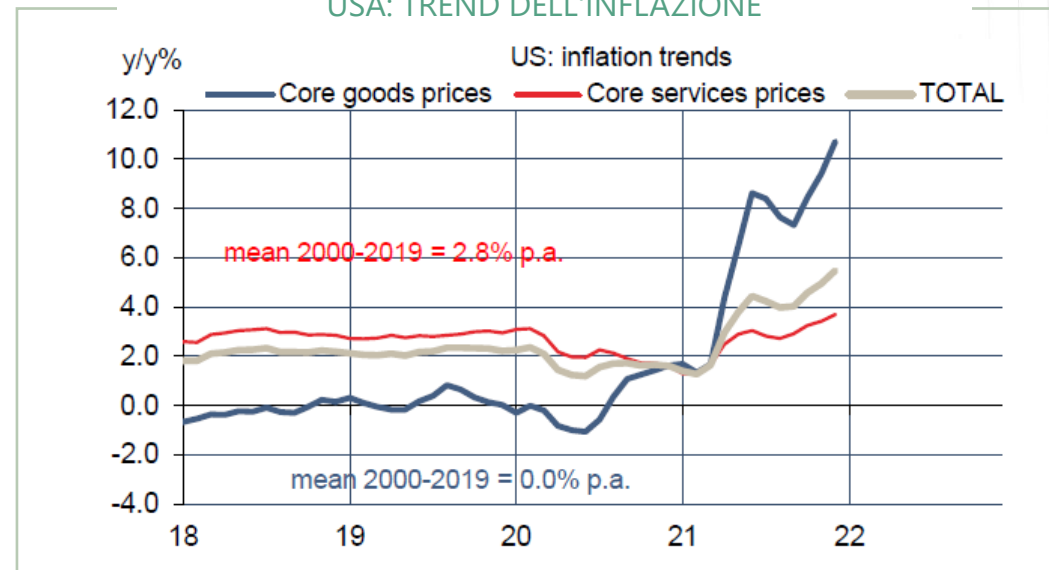


C'è un eccesso DI DOMANDA GLOBALE?

USA: SPESA PERSONALE DEI CONSUMATORI



USA: TREND DELL'INFLAZIONE



Deformazione della struttura dei consumi delle famiglie, soprattutto negli Stati Uniti

- Fattori standard: variazioni del reddito disponibile (occupazione, salari), risparmio precauzionale, effetto ricchezza
- Fattori atipici: vincoli sanitari, misure di emergenza (trasferimenti di reddito, moratorie sul credito)

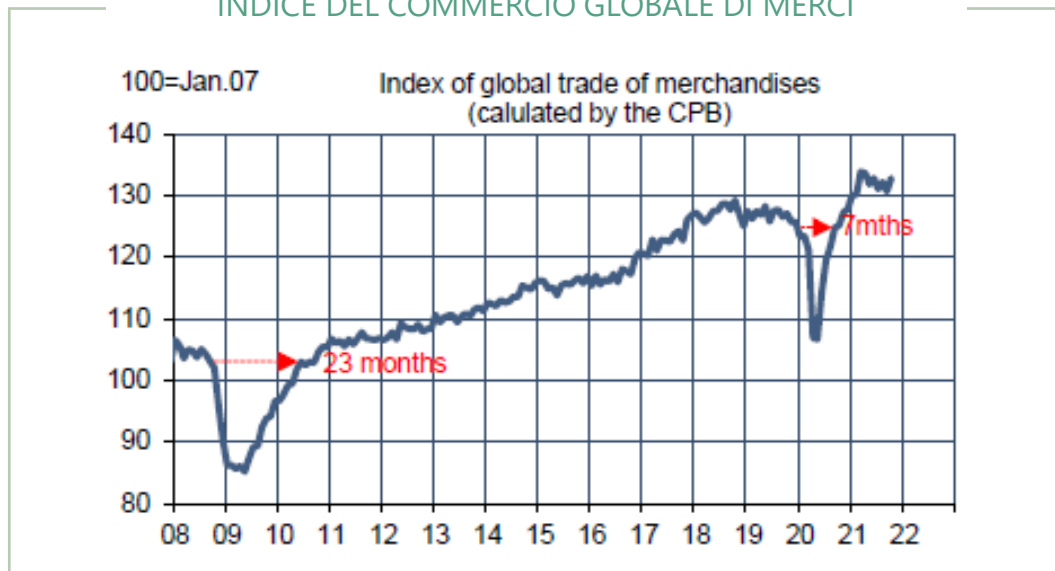
Distorsione della struttura relativa dei prezzi

- L'effetto ottico dello shock inflazionistico è amplificato a causa della sua concentrazione sui mercati dei beni

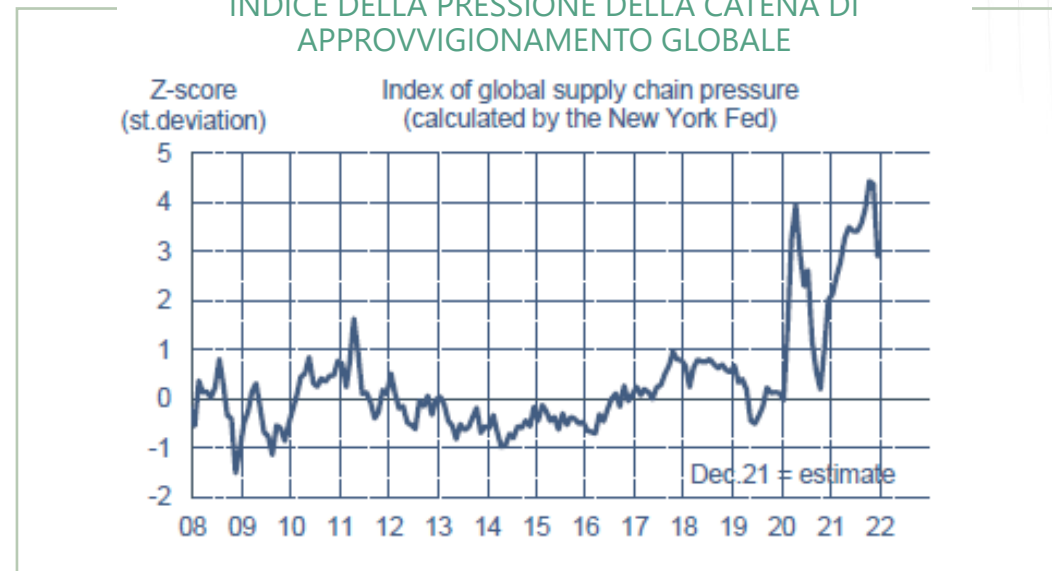


C'è una carenza DI OFFERTA GLOBALE?

INDICE DEL COMMERCIO GLOBALE DI MERCI



INDICE DELLA PRESSIONE DELLA CATENA DI
APPROVVIGIONAMENTO GLOBALE



Recupero rapido dell'apparato produttivo, seguito da una cascata di interruzioni

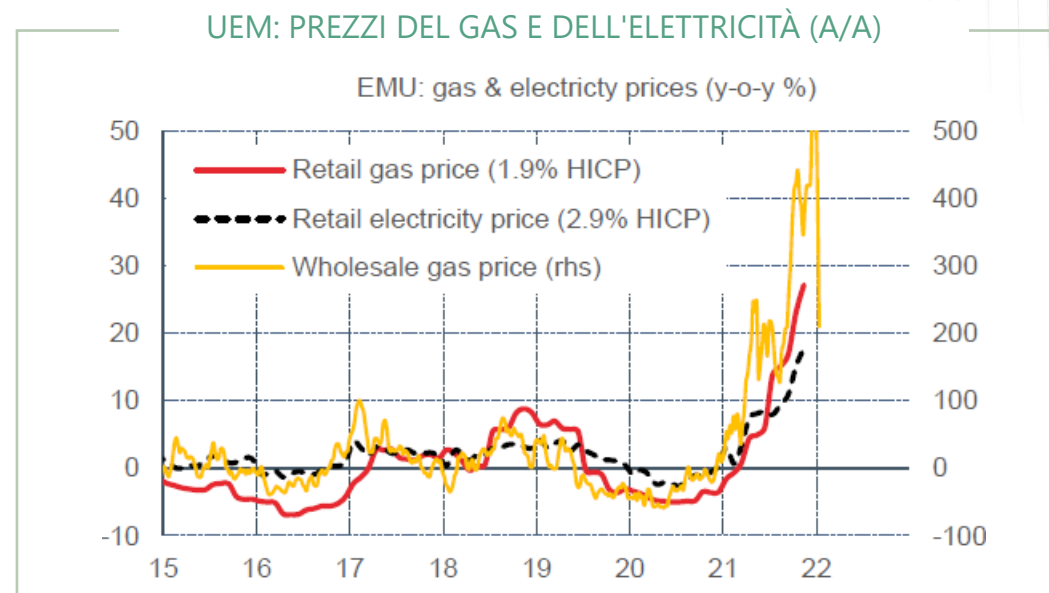
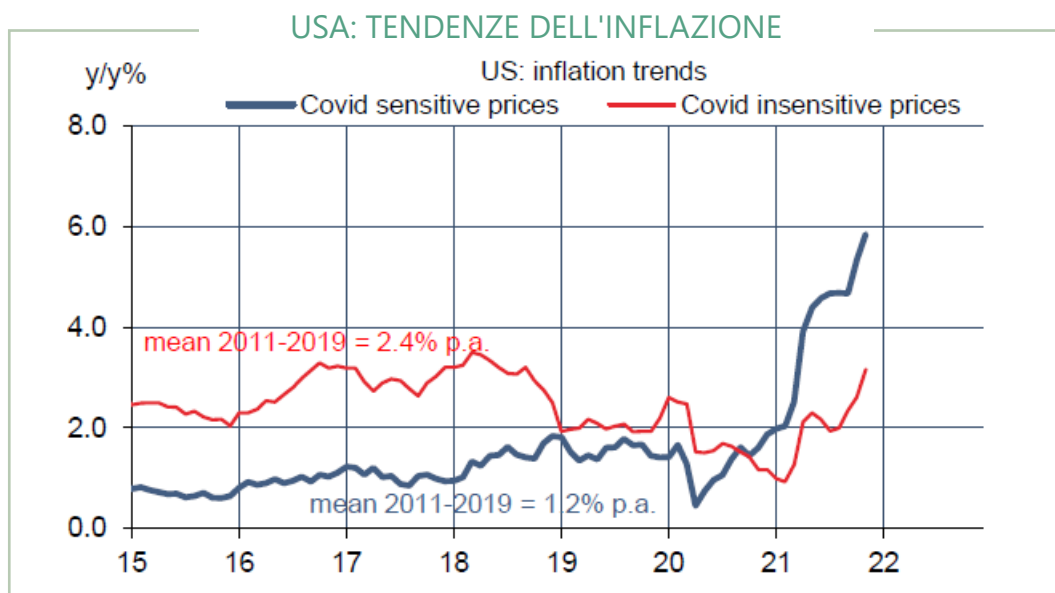
- Nessuna distruzione di capitale fisico (differenza tra la crisi di Covid e un disastro naturale)
- Nessun razionamento del credito (differenza tra la crisi di Covid e la crisi finanziaria del 2008)
- Stress della catena di approvvigionamento (equivalente allo stress di liquidità nei mercati finanziari)

Alcuni segni di stress logistico che si normalizzano o si ritirano entro la fine del 2021

- Normalizzazione del ritmo della domanda di beni, diminuzione dell'intensità dei vincoli sanitari, espansione (lenta) della capacità



Cosa è transitorio, cosa è strutturale NELLO SHOCK DELL'INFLAZIONE?



Fattori ciclici dell'inflazione

- Restrizioni sanitarie, effetto sulla struttura dei consumi
- Carenza di beni intermedi, effetto sui tempi di consegna e sulle scorte
- Policy mix, effetto sul livello della domanda finale

Fattori strutturali dell'inflazione

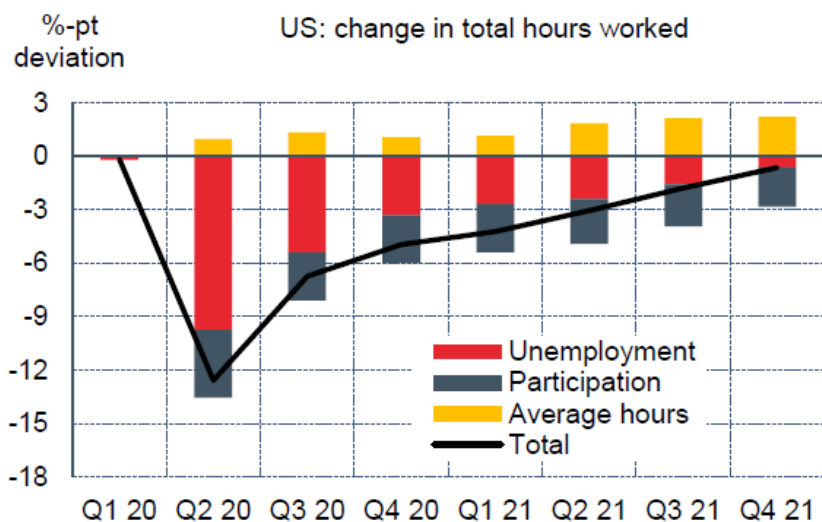
- Transizione energetica, rischio grave
- "Deglobalizzazione, rischio minimo

Fonti: ODDO BHF AM, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters

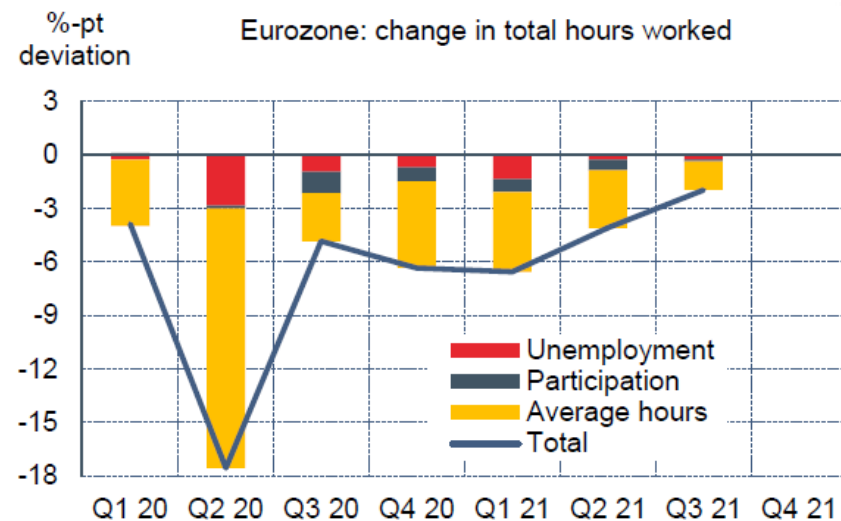


Siamo ancora lontani DALLA PIENA OCCUPAZIONE?

USA: CAMBIAMENTO NEL TOTALE DELLE ORE LAVORATE



EUROZONA: CAMBIAMENTO NEL TOTALE DELLE ORE LAVORATE



Due tipi di risposta allo shock del mercato del lavoro

- Il modello americano: proteggere il reddito delle famiglie di fronte all'aumento della disoccupazione
- Il modello europeo: proteggere l'occupazione adeguando l'orario di lavoro effettivo

Diverse ripercussioni sulla disponibilità e mobilità della forza lavoro

- Accelerazione dei pensionamenti negli Stati Uniti
- Impennata dei tassi di dimissioni negli Stati Uniti
- Blocco del flusso di lavoratori immigrati (un "deficit" di 2 milioni di persone negli Stati Uniti)

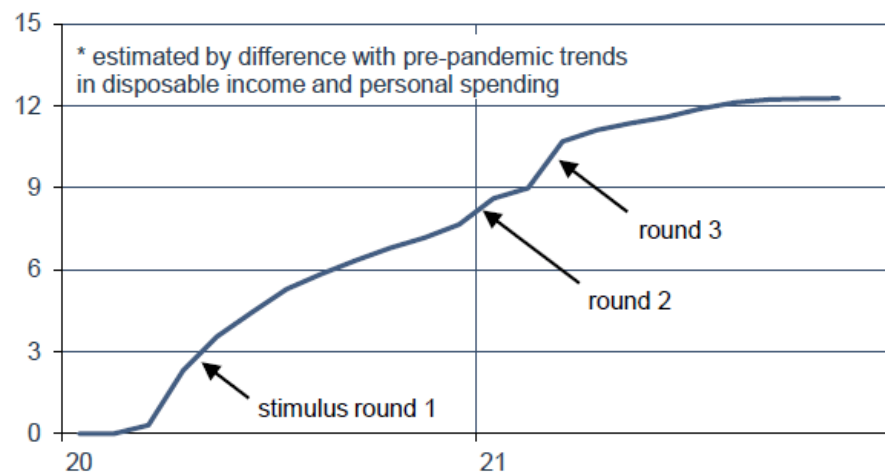
Fonti: ODDO BHF AM, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters



Cosa faranno le famiglie CON I LORO RISPARMI IN ECCESSO?

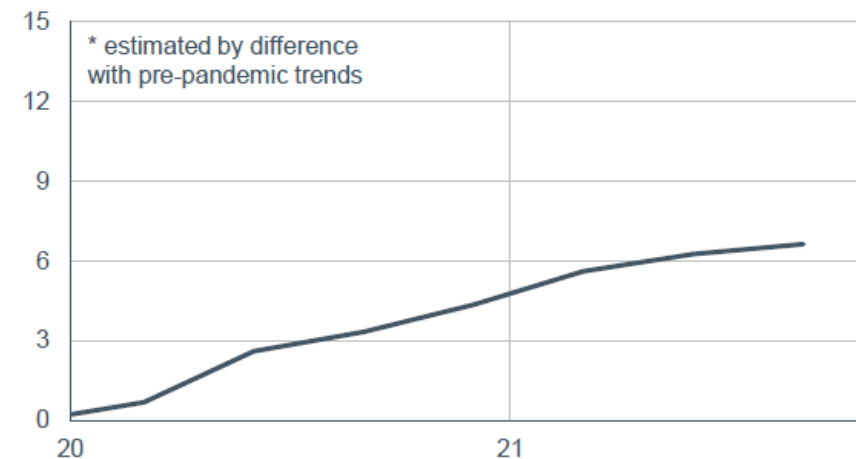
USA: ECCESSO DI RISPARMIO DA PARTE DELLE FAMIGLIE

% 2019GDP US : excess savings by households during the pandemic *



UEM: ECCESSO DI ACCUMULAZIONE

% 2019GDP EMU: excess accumulation of financial assets by households*



Excesso/risparmio forzato: quantità enormi (maneggiare con cura)

- A causa della pandemia, il tasso di risparmio del reddito disponibile è aumentato, risultando in un accumulo di risparmio "in eccesso"
- Importo cumulativo equivalente al 12% del PIL pre-pandemia negli USA, 6% nell'Eurozona
- Entro la fine del 2021, il tasso di risparmio è tornato al suo livello pre-crisi negli Stati Uniti (7,5%) e si sta avvicinando ad esso nell'Eurozona

Un effetto reddito o un effetto ricchezza?

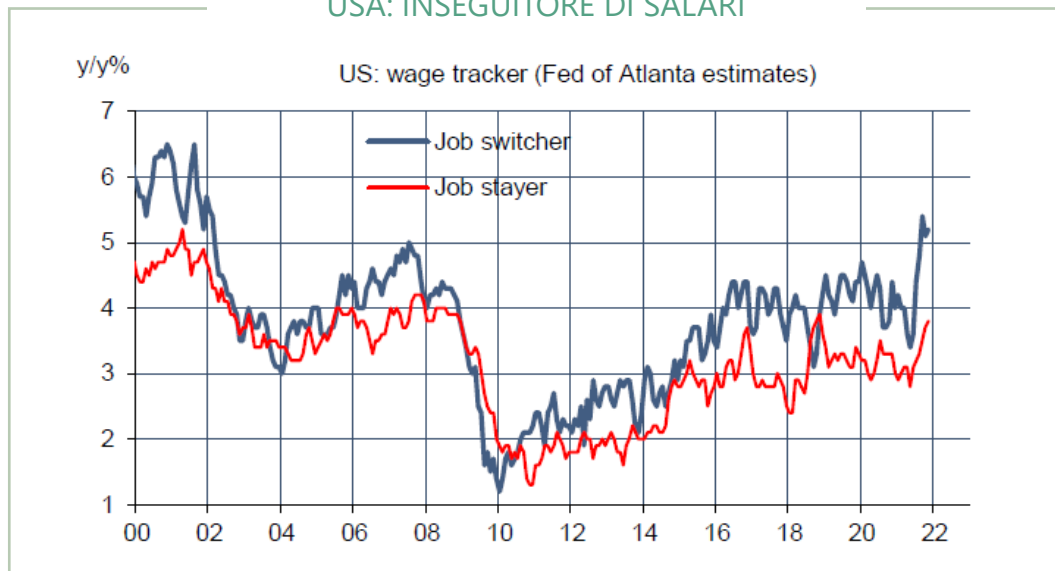
- L'incertezza pandemica giustifica un maggiore risparmio precauzionale
- Negli Stati Uniti, l'uso degli assegni di stimolo si è evoluto significativamente (round 1: $\frac{3}{4}$ spesi, round 2 e 3: $\frac{1}{4}$ spesi)
- I trasferimenti di reddito hanno migliorato la situazione finanziaria delle famiglie (rimborso del debito)

Fonti: ODDO BHF AM, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters

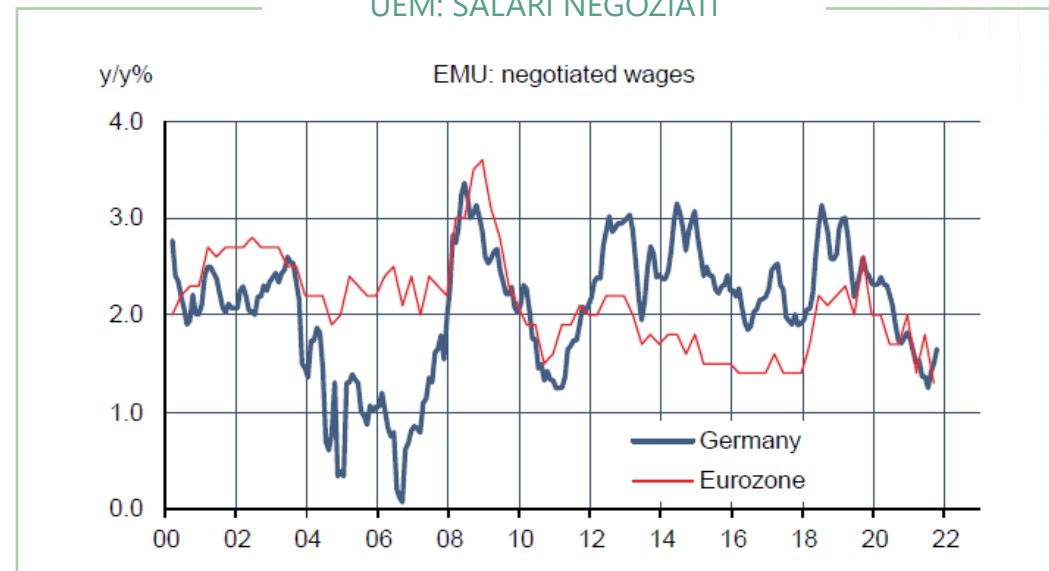


C'è un rischio di surriscaldamento DEI SALARI?

USA: INSEGUITORE DI SALARI



UEM: SALARI NEGOZIATI



USA: guadagni salariali robusti e sempre più diffusi

- Il potere contrattuale è aumentato per i lavoratori non qualificati (settori in cui la carenza di manodopera è maggiore)
- L'accelerazione salariale è forte ma non eccessiva rispetto ai guadagni di produttività

Zona euro: poca o nessuna deriva salariale dal trend pre-pandemico

- Da continuare: adeguamenti dei salari minimi (+25% in Germania)

Fonti: ODDO BHF AM, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters, FED Atlanta

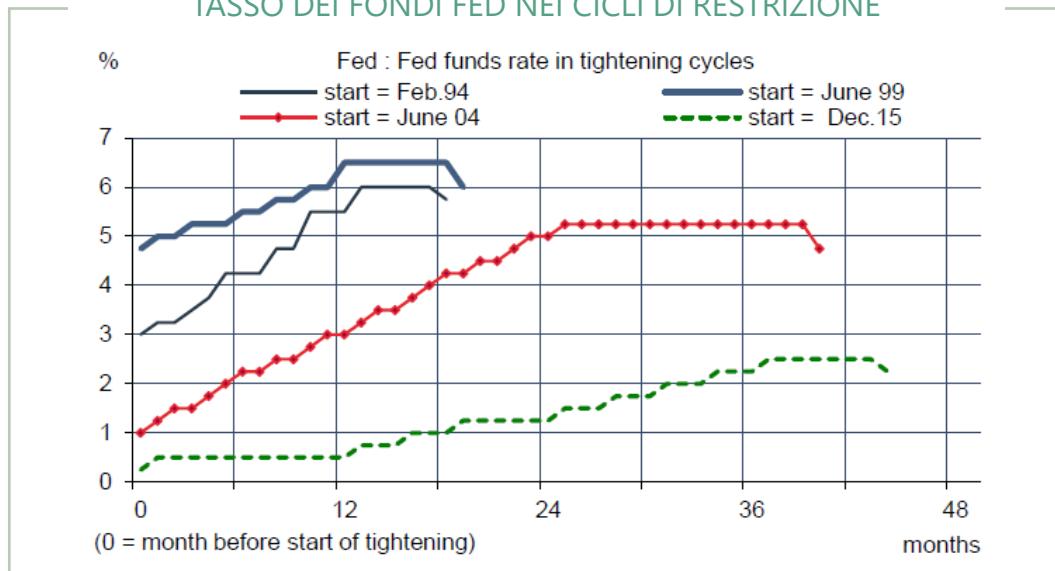


NUOVA PRESCRIZIONE

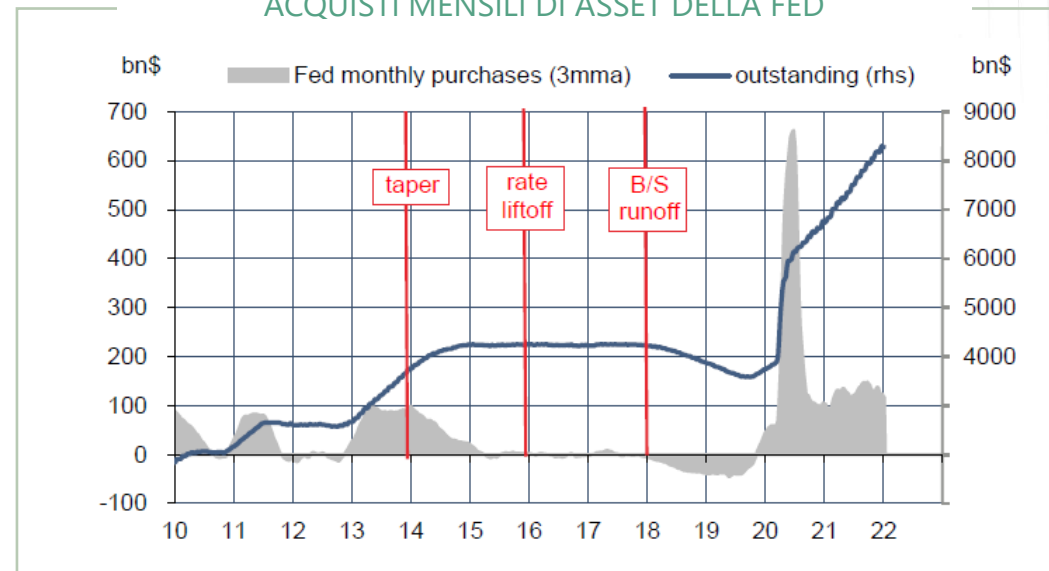


FED : DI FRETTA

TASSO DEI FONDI FED NEI CICLI DI RESTRIZIONE



ACQUISTI MENSILI DI ASSET DELLA FED



Ciclo di normalizzazione: uno scenario che è stato ampiamente rivisto negli ultimi mesi

- Forte pressione politico-mediatica legata allo slittamento dell'inflazione
- Mercato del lavoro/economia reale abbastanza forte da sopportare una politica meno accomodante
- Le invarianti dello scenario: la sequenza (fine del QE / aumento dei tassi / aggiustamento del bilancio) e il punto finale dei tassi brevi
- I nuovi elementi dello scenario: un'uscita anticipata dalla ZIRP, una riduzione accelerata del portafoglio di asset

Possiamo arbitrare il ritmo della riduzione del bilancio (più veloce) contro il ritmo dei rialzi dei tassi (più lento)?

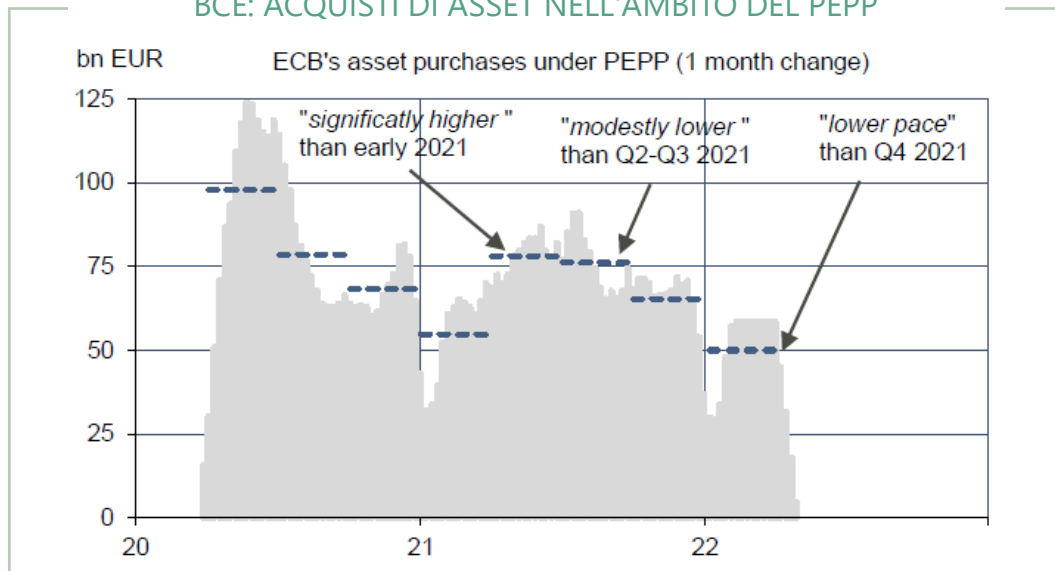
- Gli effetti del QE, o al contrario del QT (quantitative tightening), sul premio a termine sono piuttosto incerti

Fonti: ODDO BHF AM, ODDO BHF Securities, FED

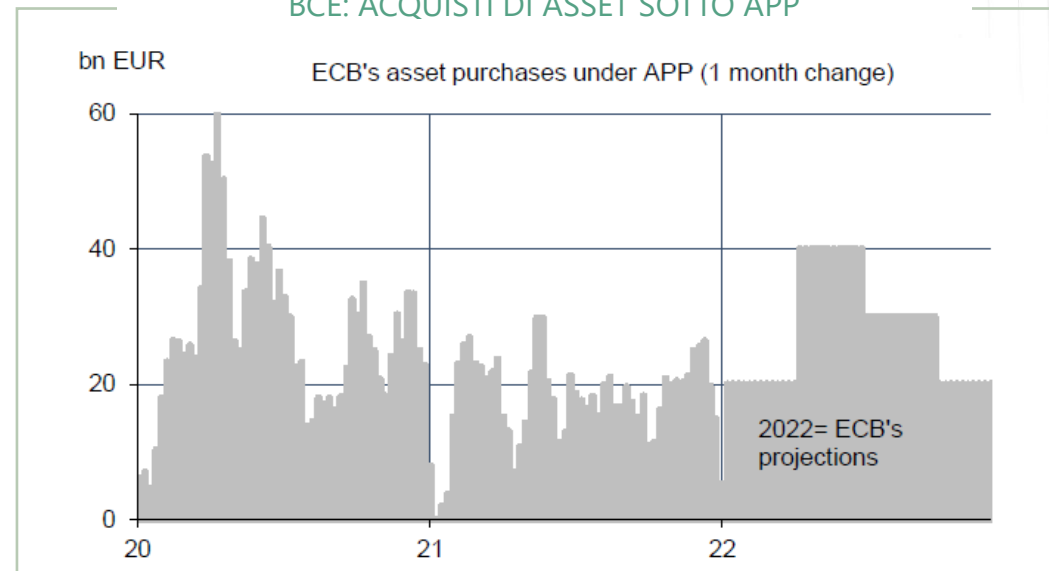


BCE: PAZIENTE

BCE: ACQUISTI DI ASSET NELL'AMBITO DEL PEPP



BCE: ACQUISTI DI ASSET SOTTO APP



La pazienza della BCE dipende dall'assenza di effetti di secondo turno sull'inflazione

- Proseguimento degli acquisti di asset a un ritmo ridotto (transizione PEPP-APP) per tutto il 2022 e oltre
- Nessun rialzo dei tassi in questo orizzonte
- Divergenza marcata e duratura con la politica monetaria della Fed

Un avvertimento sul rischio di "green-flation"

- La transizione verso un'economia 'decarbonizzata' sconvolge l'analisi dell'inflazione (volatilità, rischio di rialzo)



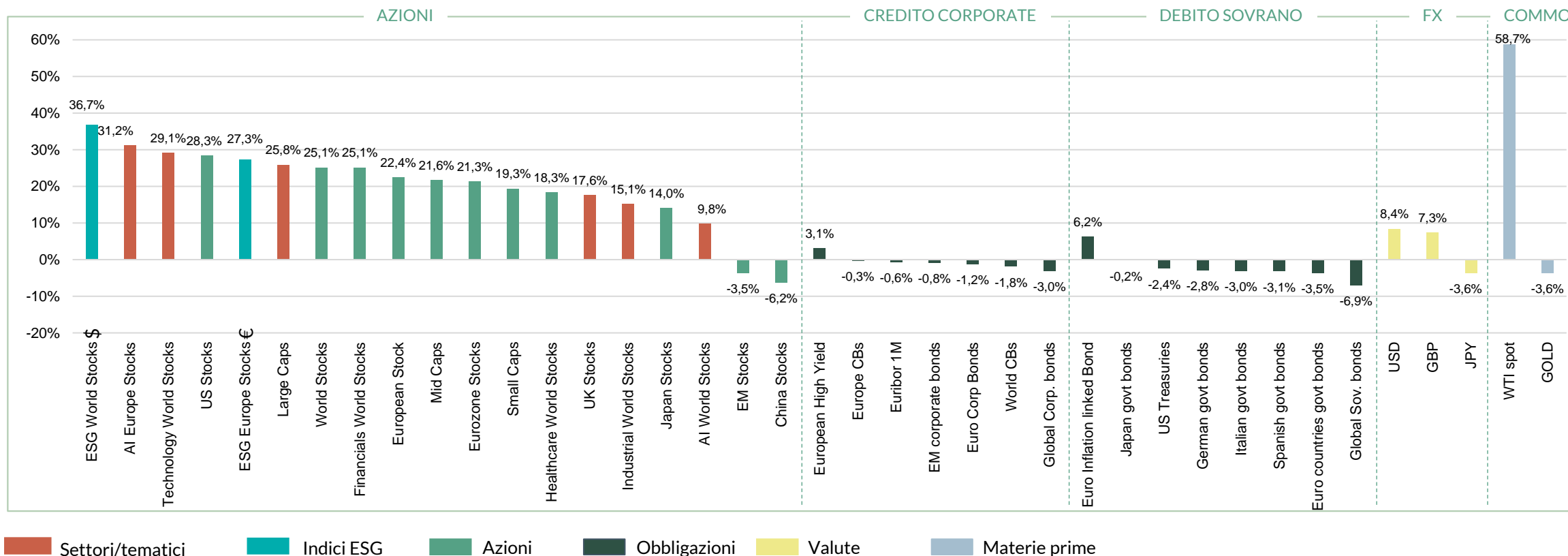
02

ANALISI DI MERCATO
& *posizionamento*



Performance delle diverse classi di attivo nel 2021

NESSUNA ALTERNATIVA ALLE AZIONI

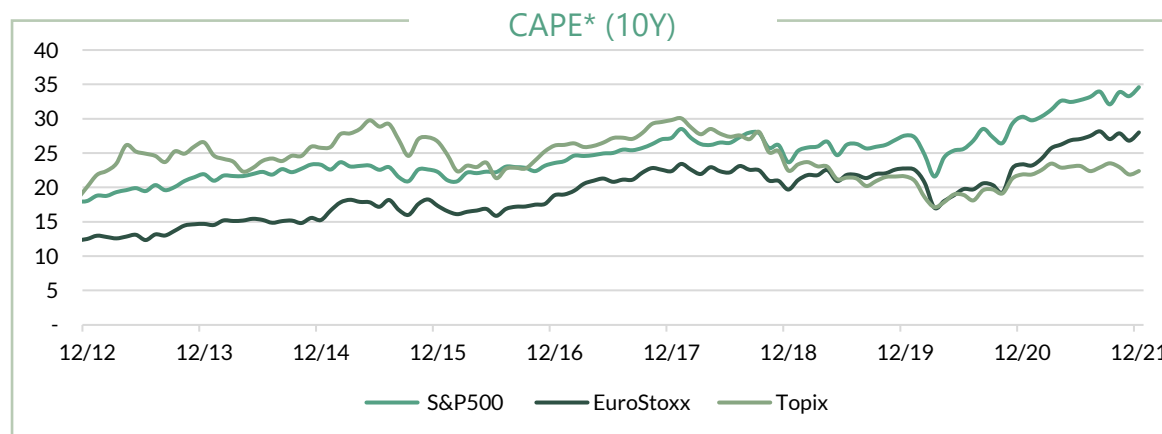
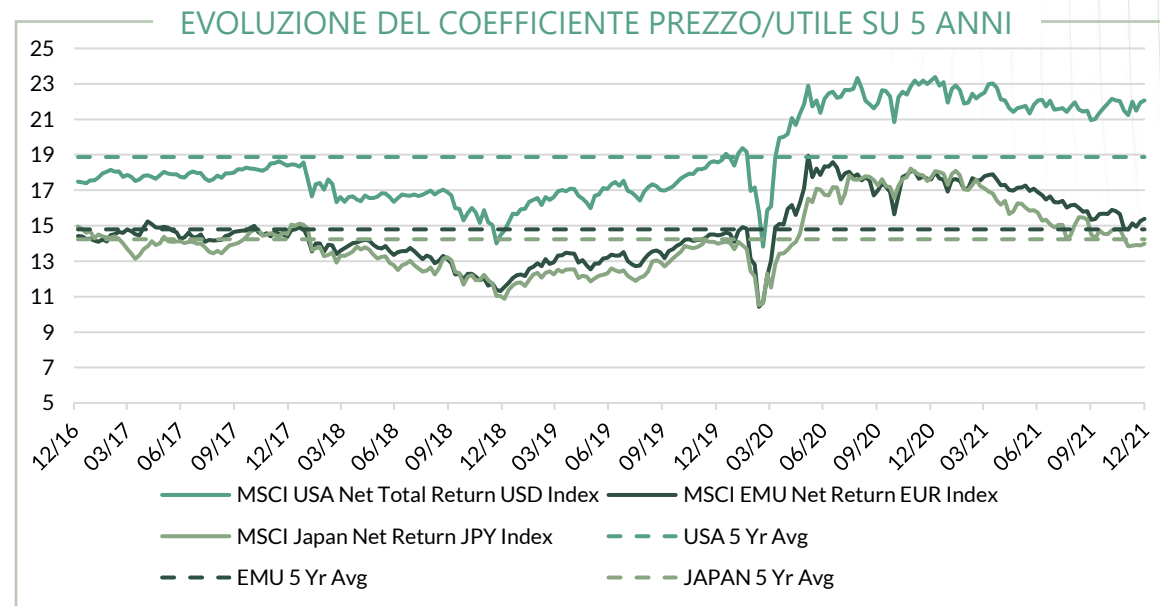
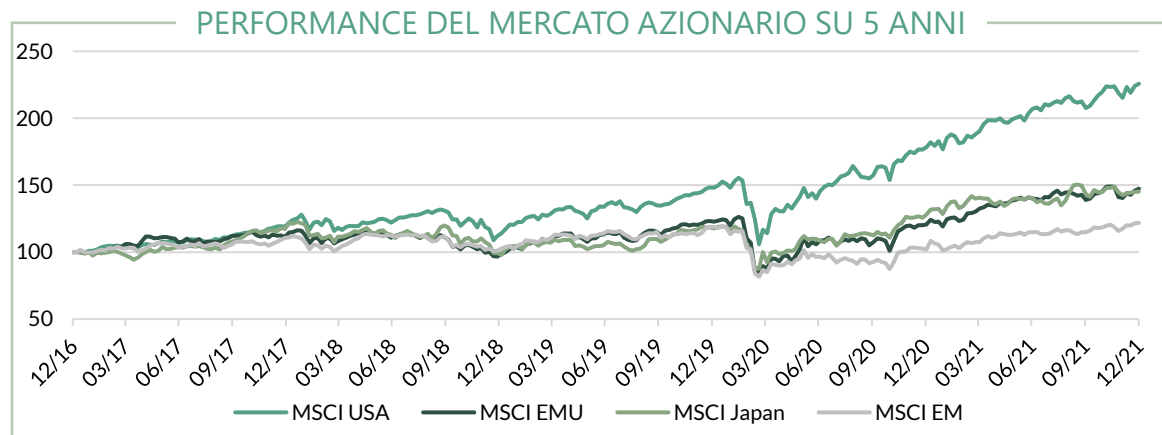


I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.
 Fonti: Bloomberg and BoA ML al 12/31/2021; performance espresse in valuta locale



Azioni

TUTTE LE METRICHE SOPRA GLI STANDARD STORICI



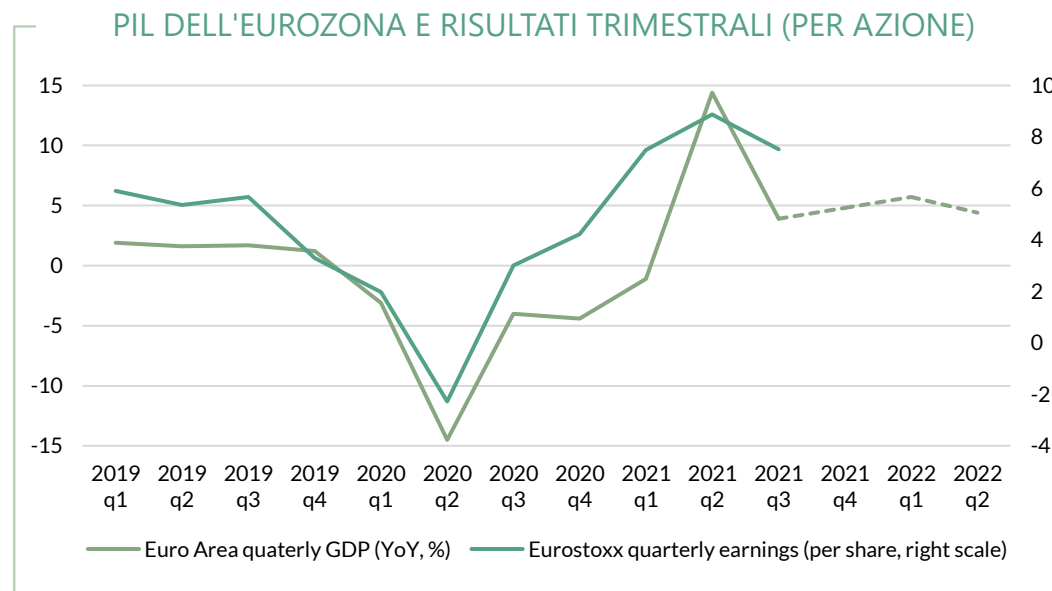
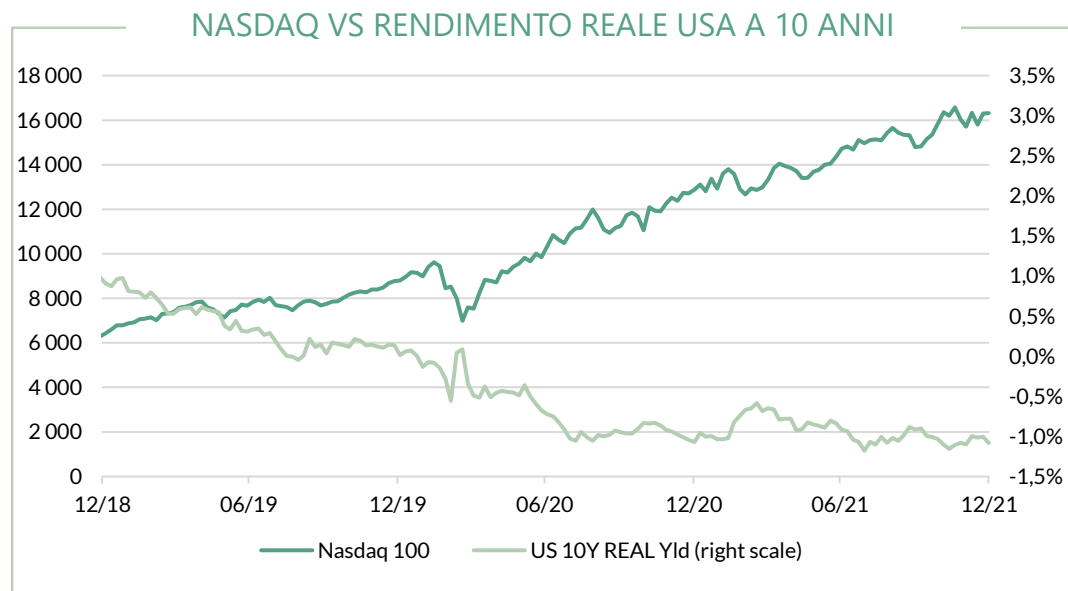
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo | *CAPE: Cyclically adjusted price-to-earnings ratio or Shiller PE

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 12/31/2021



Azioni

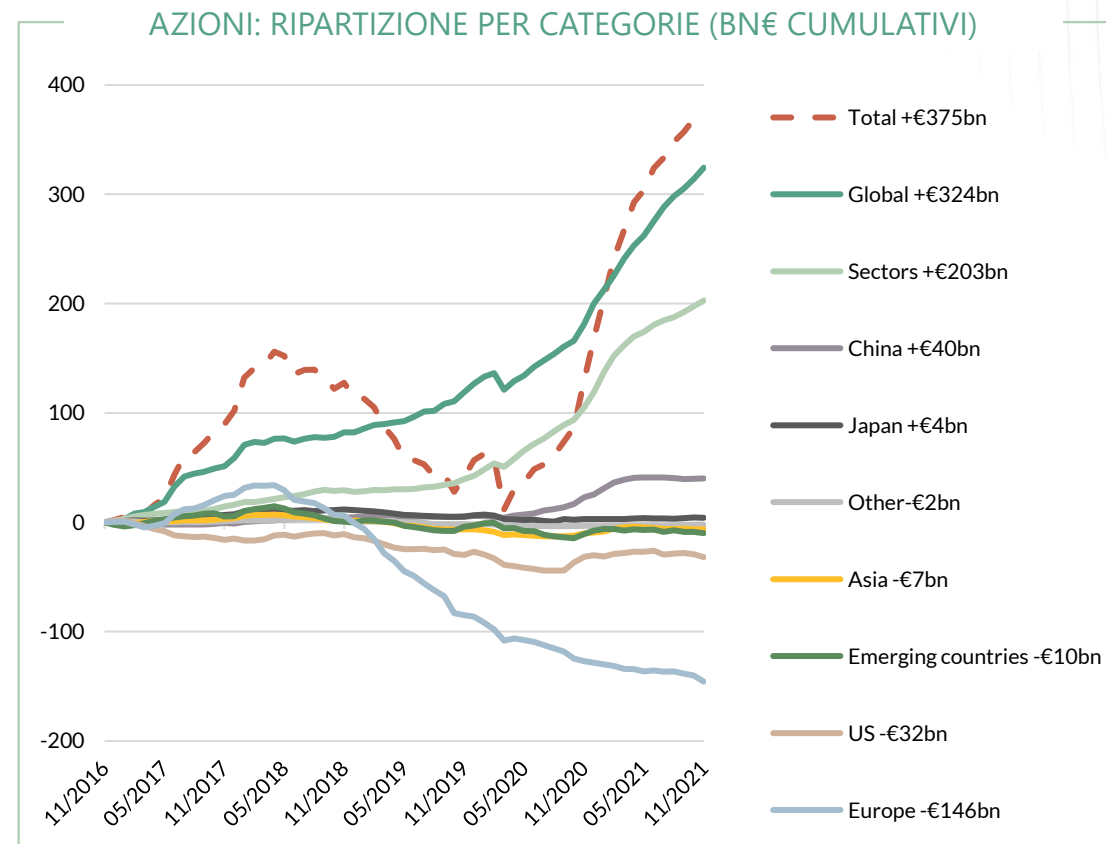
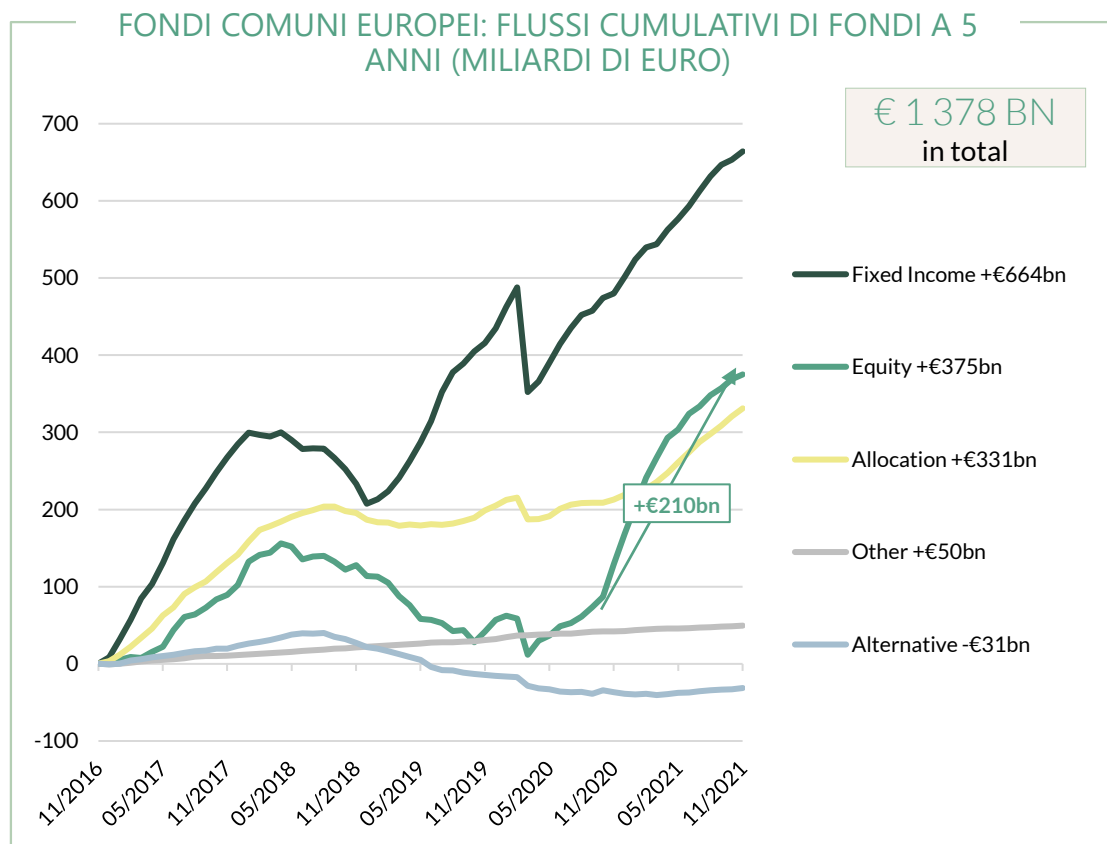
RENDIMENTO REALE E CRESCITA SONO IMPORTANTI



I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo
 Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 12/31/2021

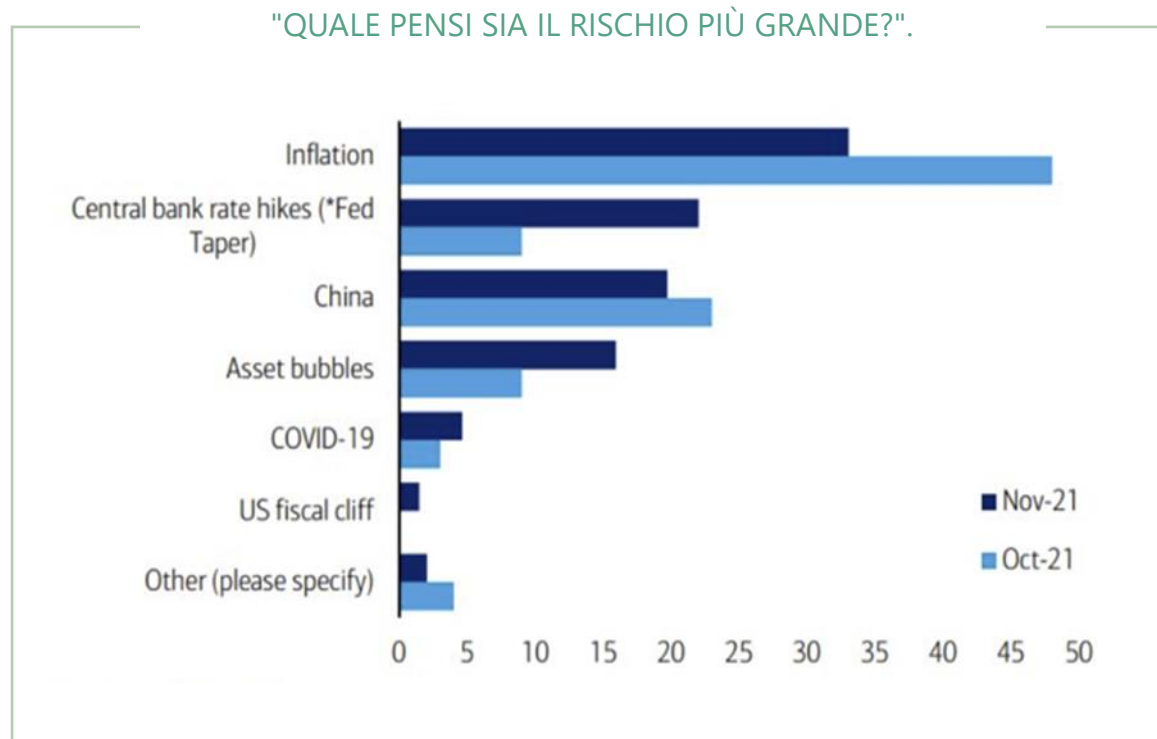


I numerosi afflussi verso l'azionario probabilmente continueranno L'EUROPA STA PER RECUPERARE



Fonti: Morningstar. Dati al 30.11.2021 (Europe ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

Il maggior rischio per il 2022: Risposte inadeguate DELLE BANCHE CENTRALI ALL'INFLAZIONE





Il nostro punto di vista sulle prospettive per il 2022



INFLAZIONE

Il CPI continua a superare il 5% negli Stati Uniti e il 3% in Europa durante il primo semestre 2022



CRESCITA

Una crescita ancora al di sopra del suo potenziale

Media US 2022:

Consensus: 4.0%

ODDO BHF: 3.9%

Media EMU 2022:

Consensus: 4.2%

ODDO BHF: 4.5%



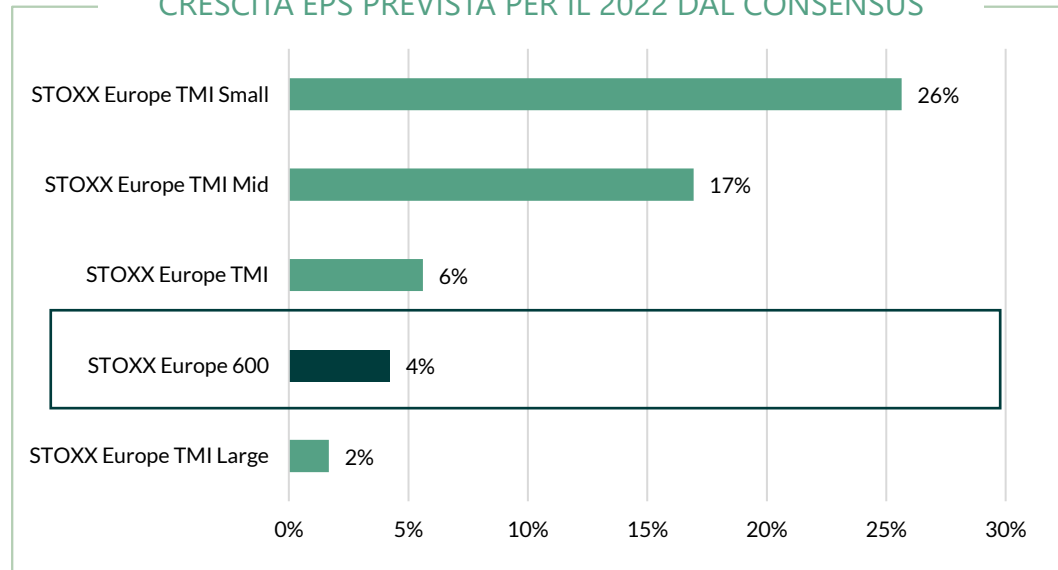
SITUAZIONE SANITARIA

L'immunità di gregge permetterà una normalizzazione

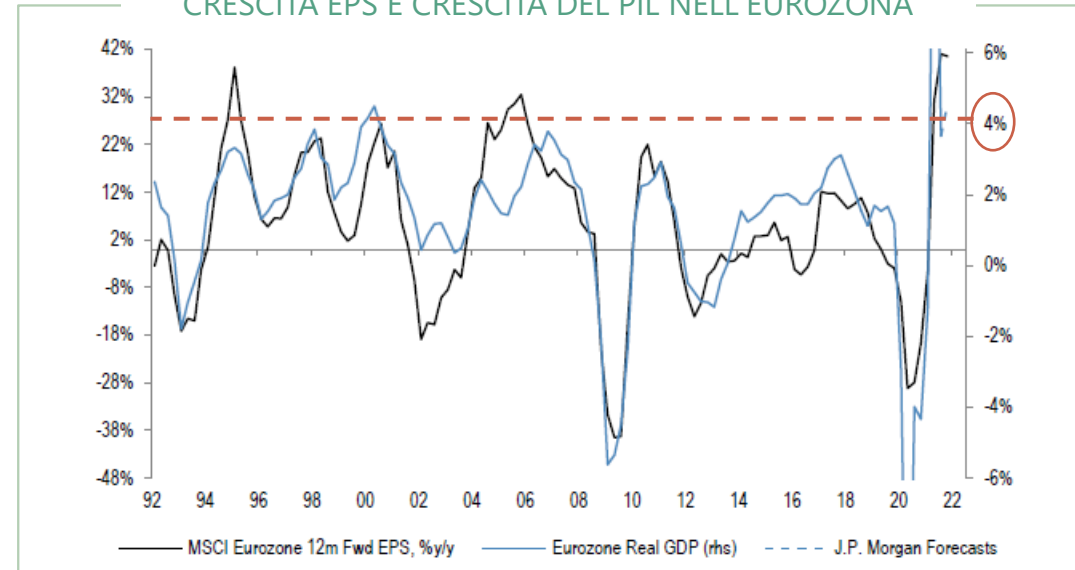


Crescita dell'EPS sottovalutata dal mercato, SOPRATTUTTO IN EUROPA

CREScita EPS PREVISTA PER IL 2022 DAL CONSENSUS



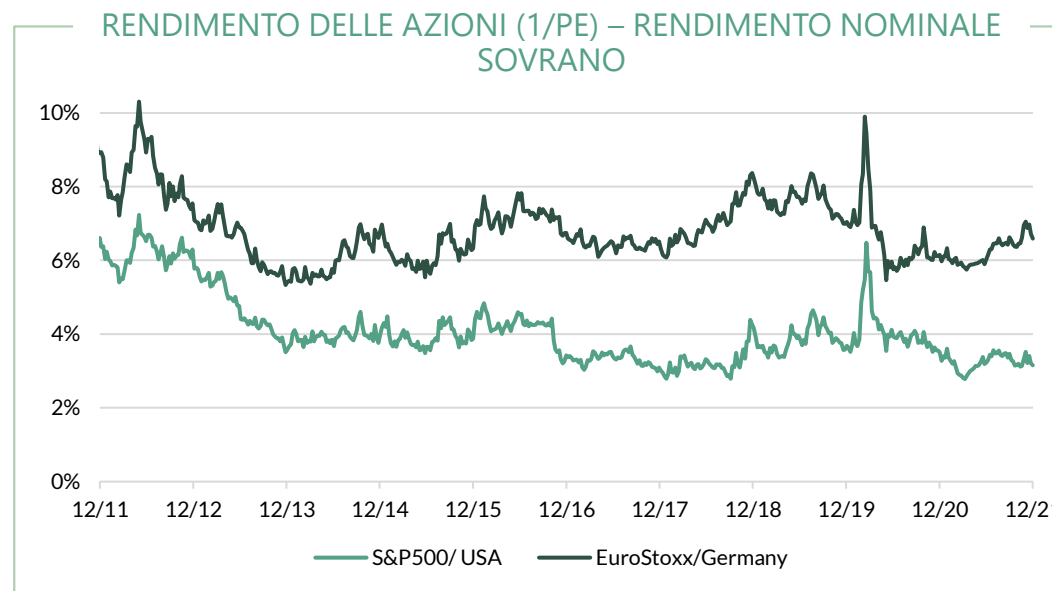
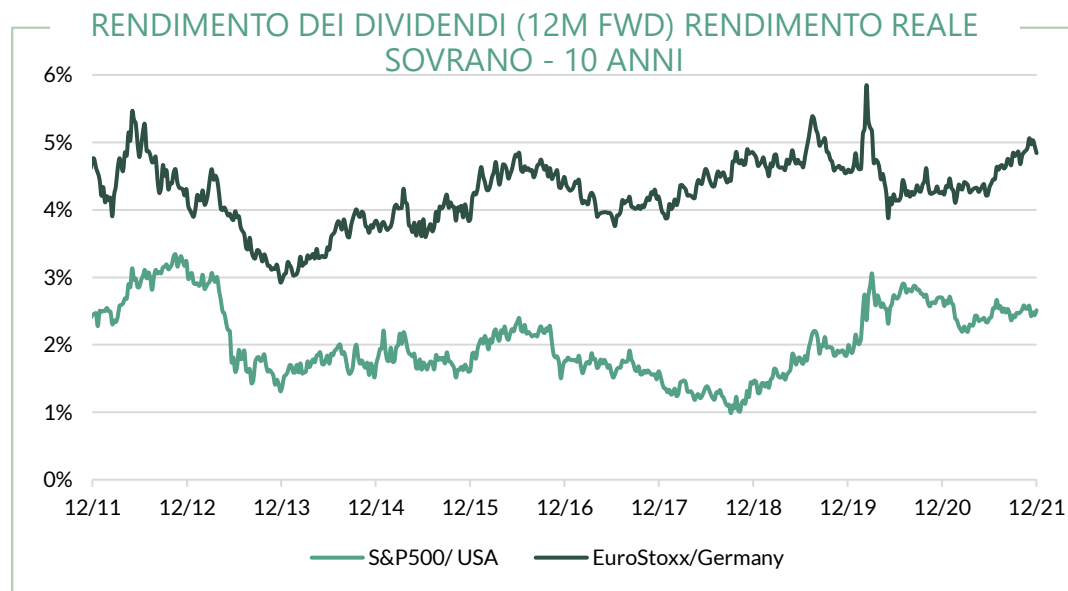
CREScita EPS E CREScita DEL PIL NELL'EUROZONA



Fonti: ODDO BHF AM SAS, IBES, J.P. Morgan, Dicembre 2021



Manteniamo una posizione pro-equity FINCHÉ LA CRESCITA È SUPERIORE AL POTENZIALE

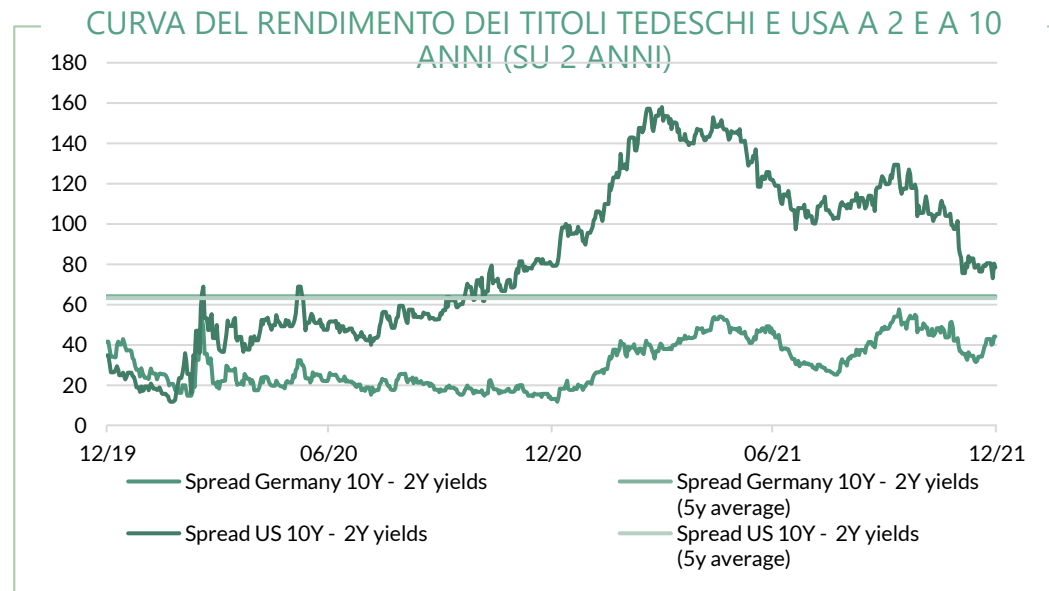
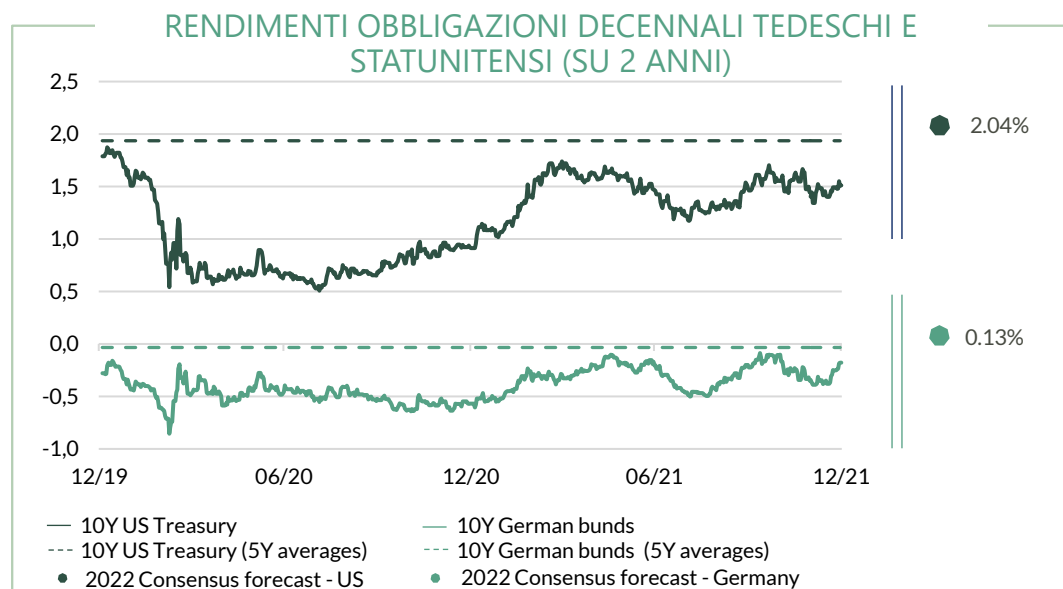


I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 12/31/2021



Ci aspettiamo un irripidimento DELLA CURVA DEI RENDIMENTI

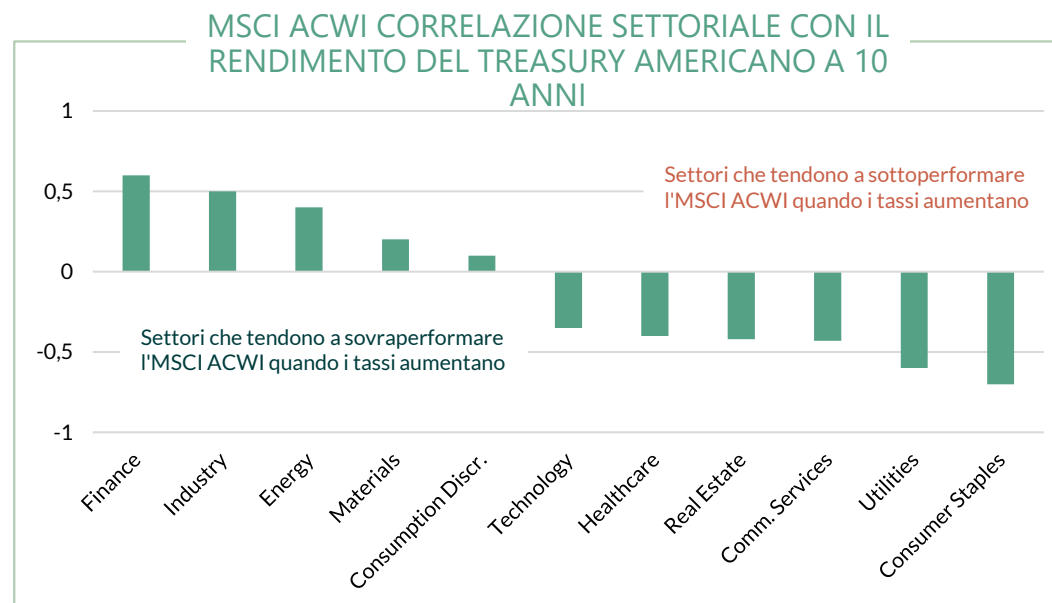
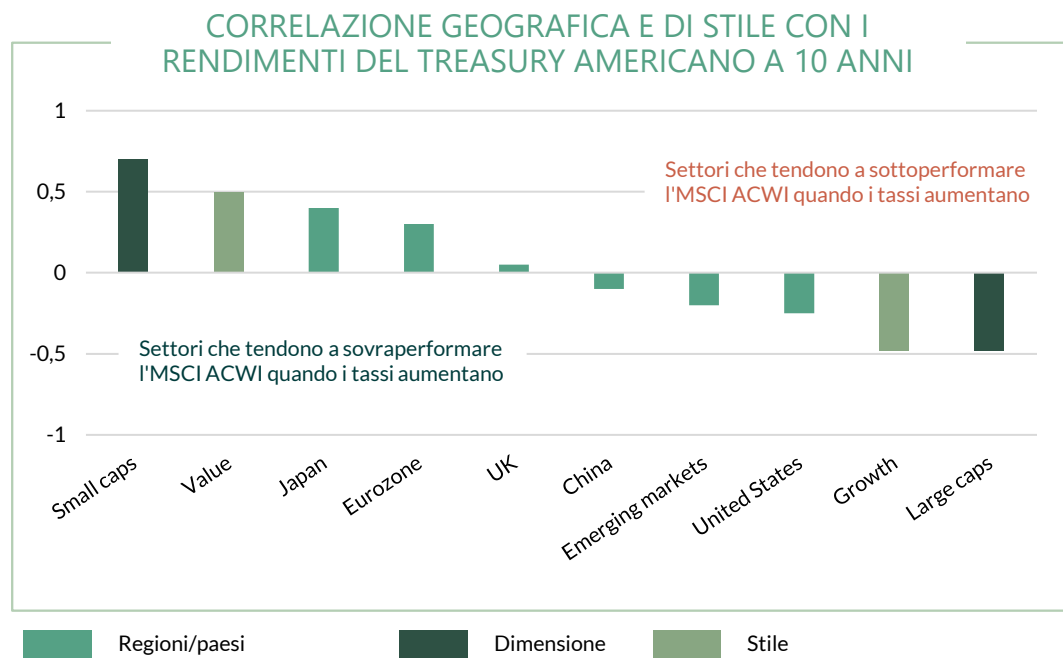


Attesa di consenso per dicembre 2022::

- Tedesco: 10Y : +0.13%
- USA 10Y : 2.04%



La sensibilità all'aumento dei tassi SARÀ IL FATTORE CENTRALE

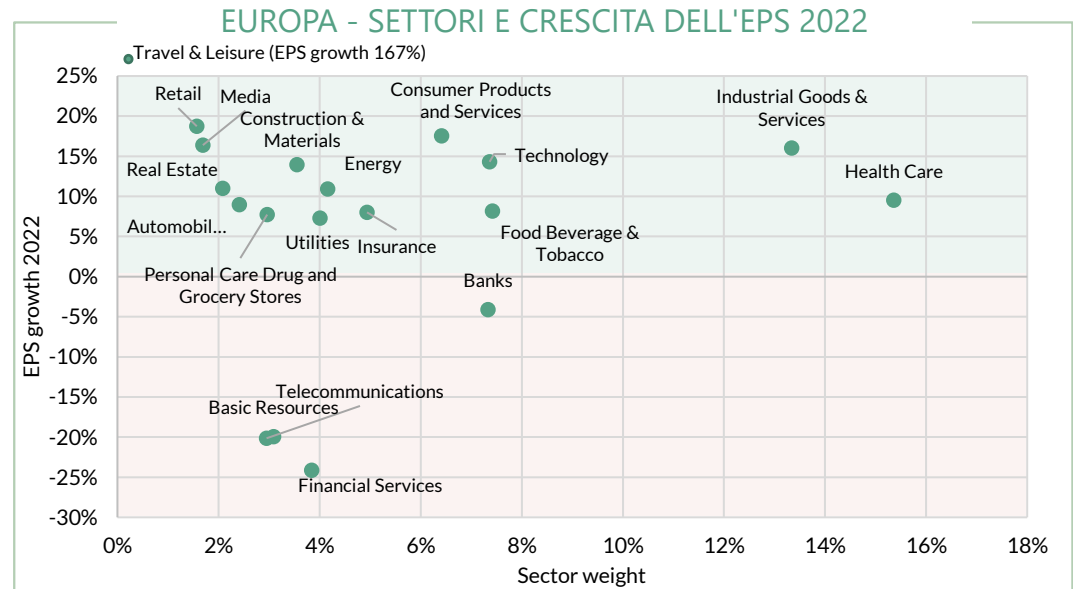
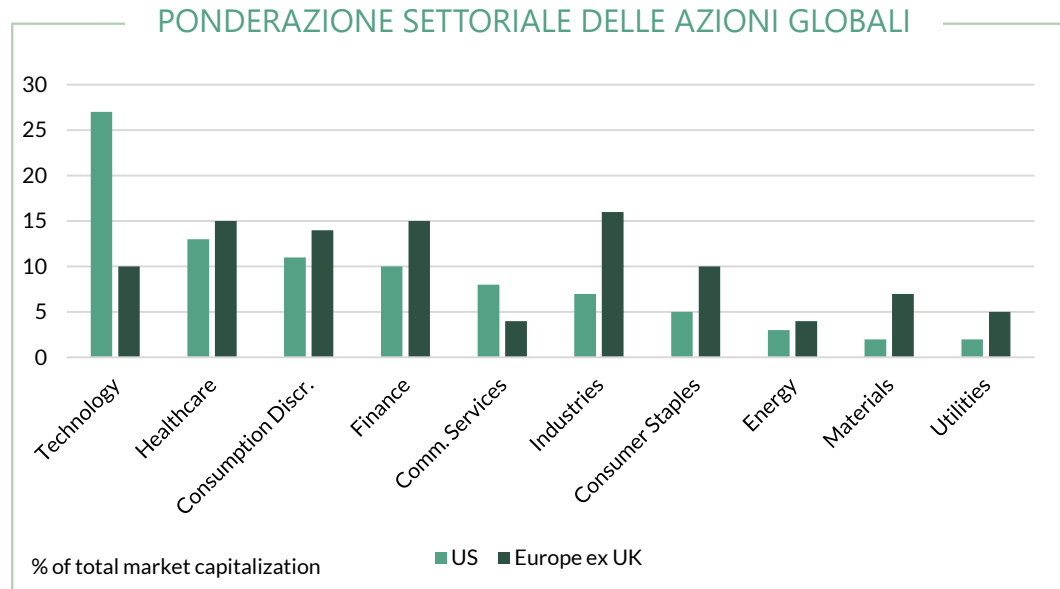


Correlazione a 10 anni tra la performance relativa del settore e il rendimento del Treasury Bill USA a 10 anni

Fonti: ODDO BHF AM SAS, JP Morgan AM, MSCI Refinitiv, La correlazione settoriale è calcolata tra la variazione semestrale dei rendimenti del Tesoro USA a 10 anni e la performance relativa semestrale di ciascun settore rispetto all'indice MSCI All-Country World. La correlazione regionale e di stile è calcolata come la variazione semestrale dei rendimenti del Tesoro USA a 10 anni rispetto alla performance semestrale di ogni regione e stile rispetto all'indice MSCI All-Country World.



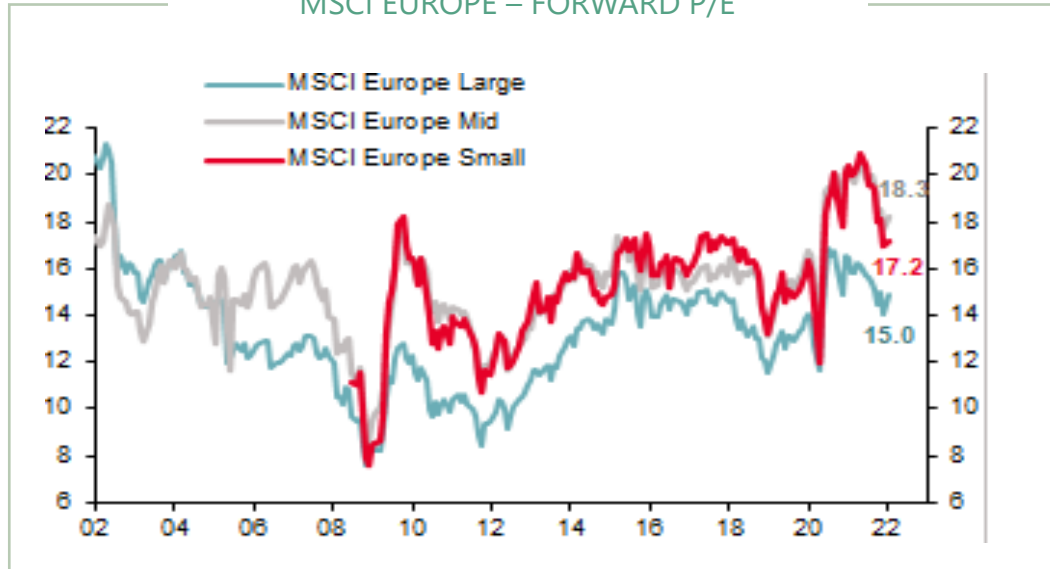
L'Europa è meglio posizionata PER BENEFICIARE DEI TITOLI CICLICI



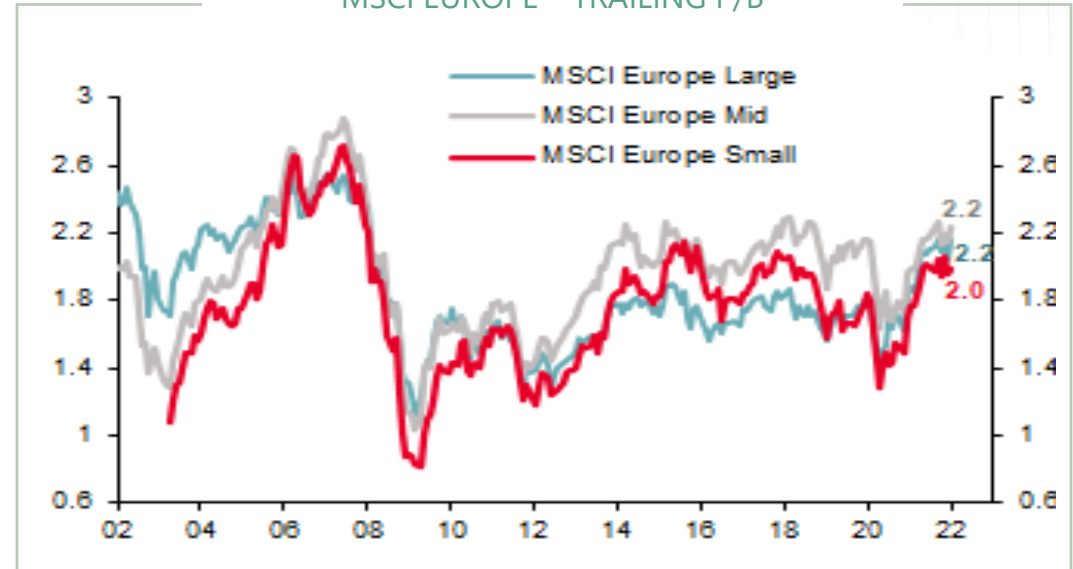


Tatticamente siamo positivi sulle small cap RISPETTO ALLE LARGE CAP

MSCI EUROPE – FORWARD P/E



MSCI EUROPE – TRAILING P/B



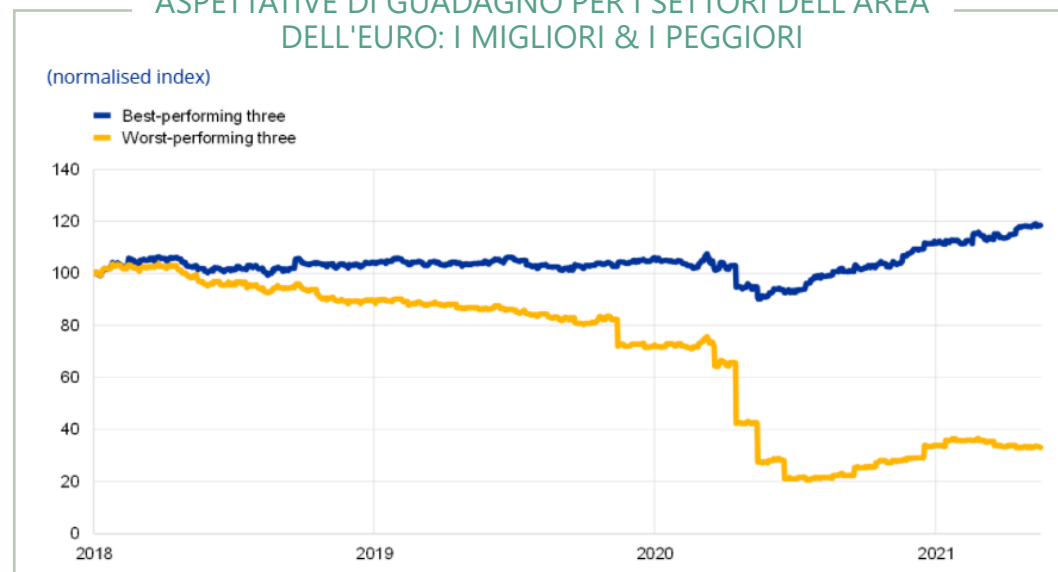
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo

Fonti: ODDO BHF AM, MSCI, Datastream, SG Cross Asset Research/Equity Strategy



La selettività e lo stock picking sono ora più rilevanti che mai SOPRATTUTTO NELLA SELEZIONE DEI SETTORI

ASPETTATIVE DI GUADAGNO PER I SETTORI DELL'AREA
DELL'EURO: I MIGLIORI & I PEGGIORI



SETTORI EUROPEI SELEZIONATI

Settori europei	Weight	P/E Next 12 months as of 12/2021	EPS growth 2022	Div Yield	Perf YTD
Materie prime					
Risorse di base	↗ 3,1%	7,4 x	-20%	6,6%	12,2%
Energia	↗ 4,2%	8,7 x	11%	5,0%	12,4%
Ciclici					
Automobili e ricambi	↗ 2,4%	7,1 x	9%	4,5%	20,0%
Prodotti chimici	↘ 4,4%	19,2 x	1%	2,4%	15,8%
Costruzioni e materiali	↗ 3,6%	16,7 x	14%	2,7%	20,9%
Prodotti e servizi di consumo	↘ 6,4%	28,0 x	18%	1,7%	22,1%
Beni e servizi industriali	↗ 13,3%	19,0 x	16%	2,3%	18,3%
Tecnologia	↘ 7,4%	29,5 x	14%	0,9%	29,4%
Viaggi e tempo libero	= 1,0%	22,3 x	167%	1,4%	-5,0%
Finanziari					
Banche	↗ 7,3%	8,5 x	-4%	5,5%	27,1%
Assicurazioni	↗ 4,9%	10,0 x	8%	5,5%	9,2%
Servizi Finanziari	↗ 3,8%	14,1 x	-24%	2,6%	19,9%
Beni immobili	↘ 2,1%	21,1 x	11%	3,1%	14,4%
Difensivi					
Cibo, bevande e tabacco	↘ 7,4%	18,5 x	8%	3,0%	12,2%
Assistenza sanitaria	= 15,4%	19,1 x	10%	2,3%	16,2%
Vendita al dettaglio	↘ 1,6%	20,3 x	19%	2,4%	8,7%
Telecomunicazioni	↘ 3,0%	13,9 x	-20%	4,4%	9,1%
Utilities	↘ 4,0%	15,5 x	7%	4,4%	0,9%

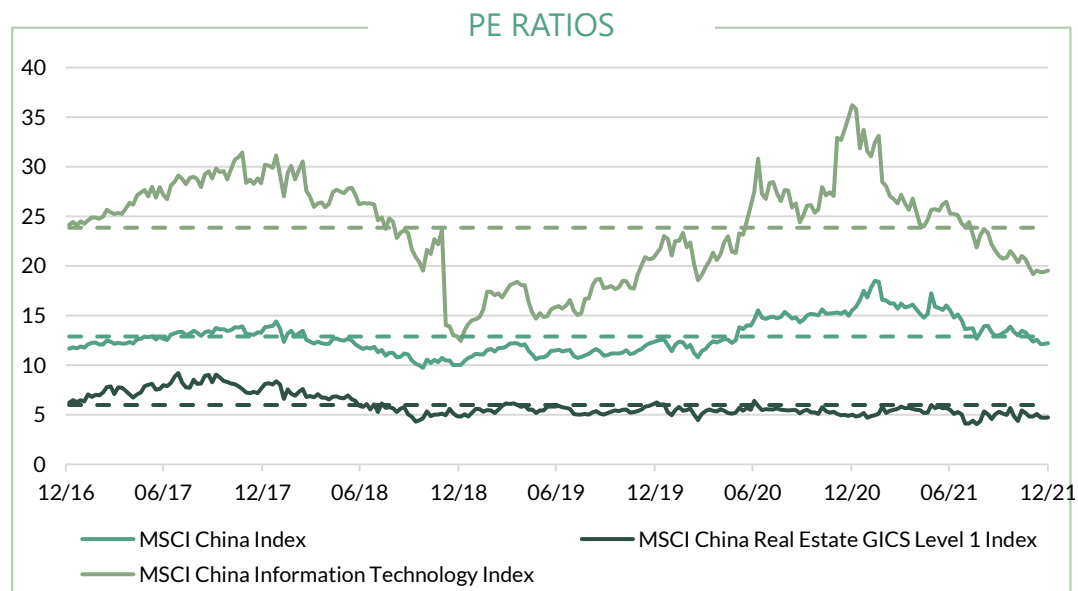
Questo grafico mostra le previsioni di guadagno a 12 mesi per i tre settori con le migliori e le tre peggiori performance. I dati sono a frequenza giornaliera e normalizzati a 100 al 1° gennaio 2018. Misura l'eterogeneità delle previsioni giornaliere degli analisti sugli utili per azione (EPS) a 12 mesi in avanti per le aziende quotate in 20 diversi settori. Per catturare l'impatto della crisi COVID-19 sulla dispersione intersettoriale delle aspettative sugli utili, viene utilizzato il coefficiente Gini.

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Factset, Refinitiv, IBES, ECB calculations

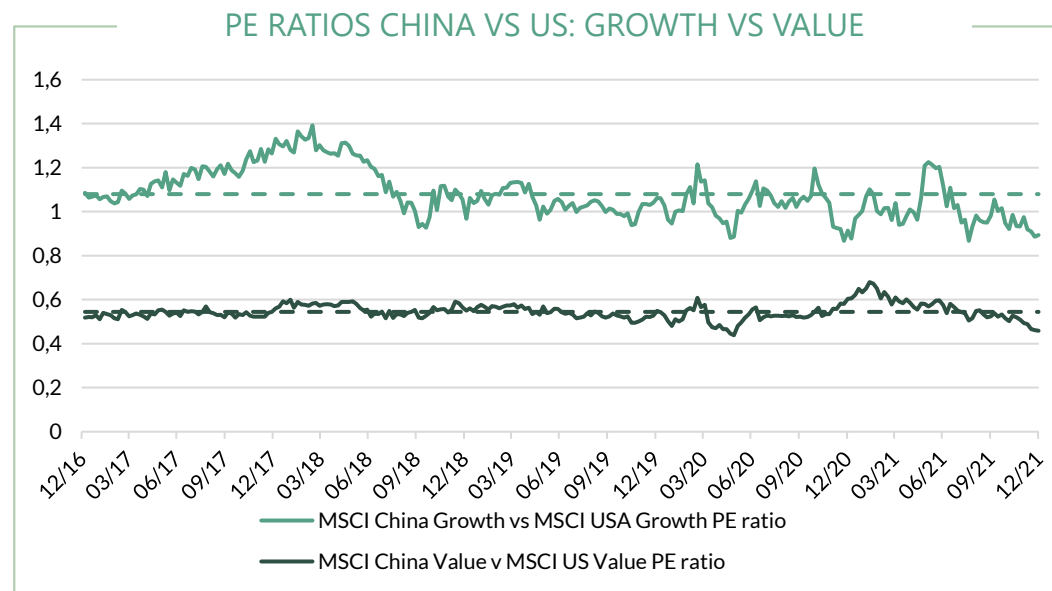


Stiamo diventando attentamente costruttivi sulla Cina

LE VALUTAZIONI DIVENTANO ATTRAENTI



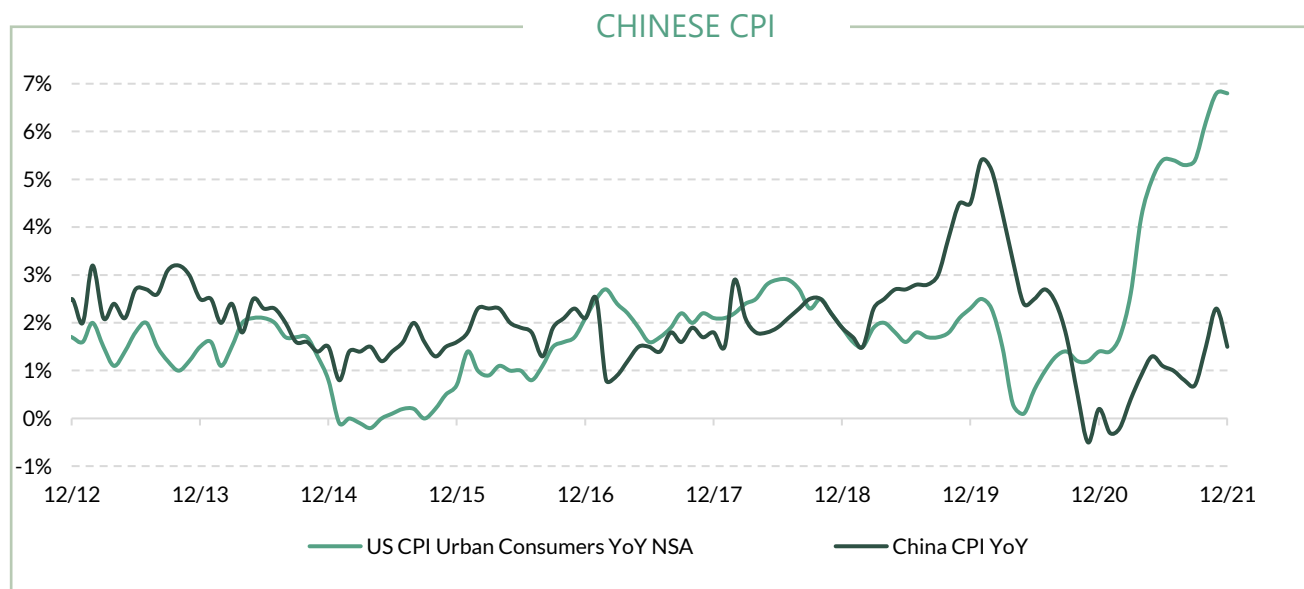
- Dalla tecnologia all'immobiliare, il rallentamento economico si riflette già nei ratio PE



- Valutazioni a sconto significative rispetto alle azioni statunitensi



Cina: VERSO L'ALLENAMENTO MONETARIO E FISCALE?



I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo
Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 12/31/2021

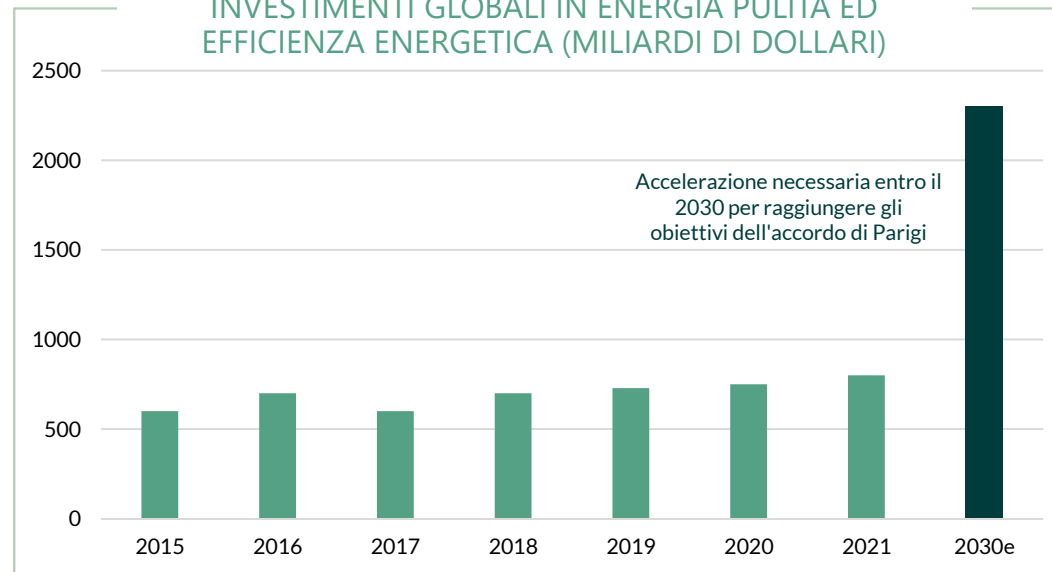


La transizione ecologica offre vere opportunità PER CREARE VALORE A LUNGO TERMINE

4 SOTTOTEMI CON POTENZIALE DI CRESCITA

 <p>ENERGIA PULITA +8% CAGR* (2018 - 2025)</p>	 <p>EFFICIENZA ENERGETICA +6% CAGR* (2018 - 2023)</p>
 <p>MOBILITÀ SOSTENIBILE +32% CAGR* (2017 - 2025)</p>	 <p>CONSERVAZIONE DELLE RISORSE NATURALI +10% CAGR* (2017 - 2025)</p>

INVESTIMENTI GLOBALI IN ENERGIA PULITA ED EFFICIENZA ENERGETICA (MILIARDI DI DOLLARI)

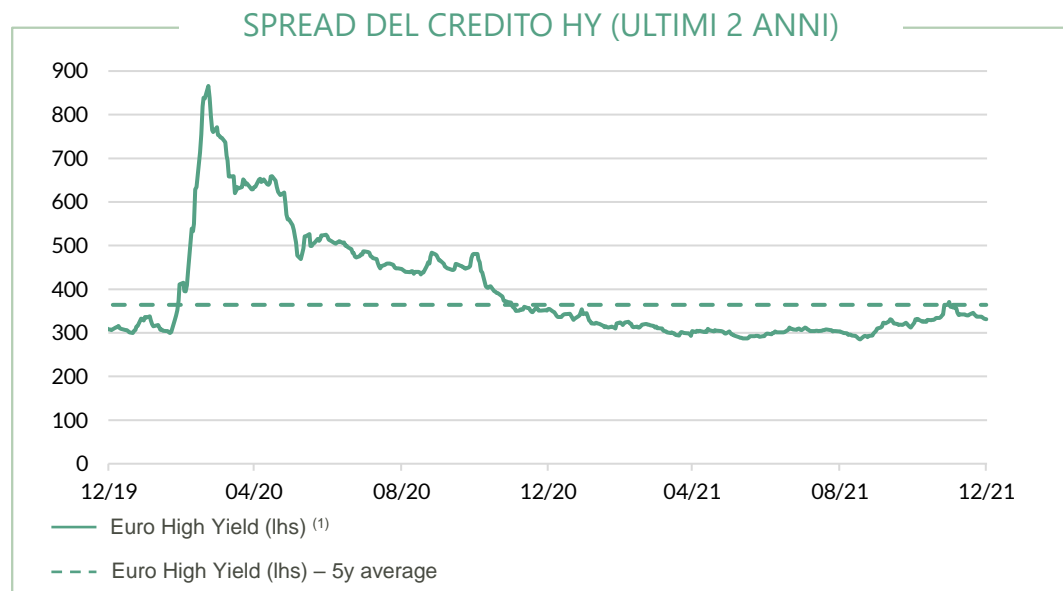


*Compound Annual Growth Rate

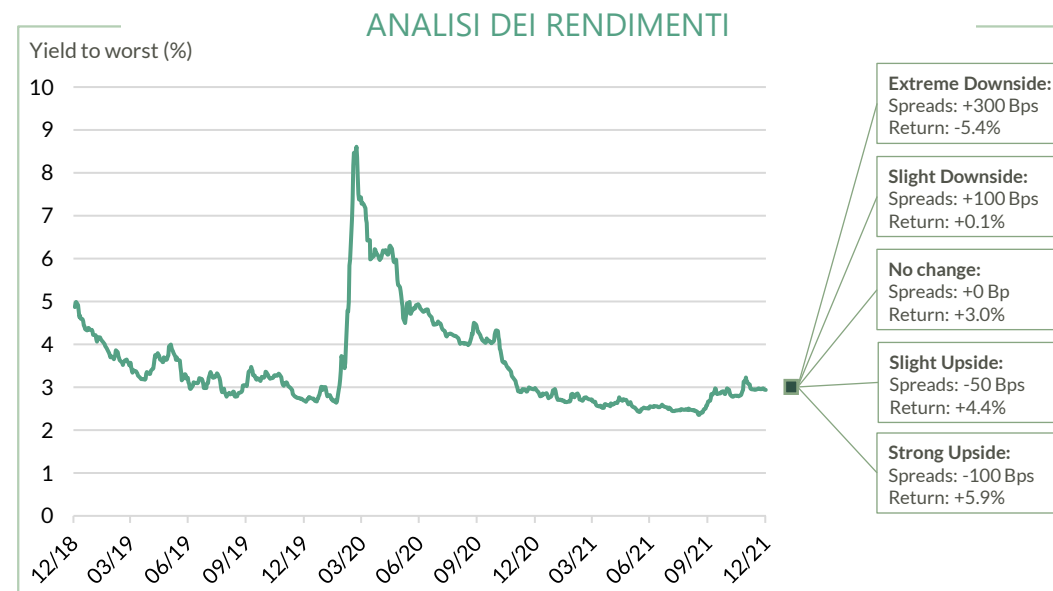
Fonti: ODDO BHF AM SAS, JP Morgan, BofA Global Research, Data al 2020



Rimanete investiti in High Yield. Con tassi di crescita del PIL del 4% I TASSI DI DEFAULT DOVREBBERO RIMANERE LIMITATI



(1) BofA Merrill Lynch Euro High Yield Non-Fin. Constr. (HE00)



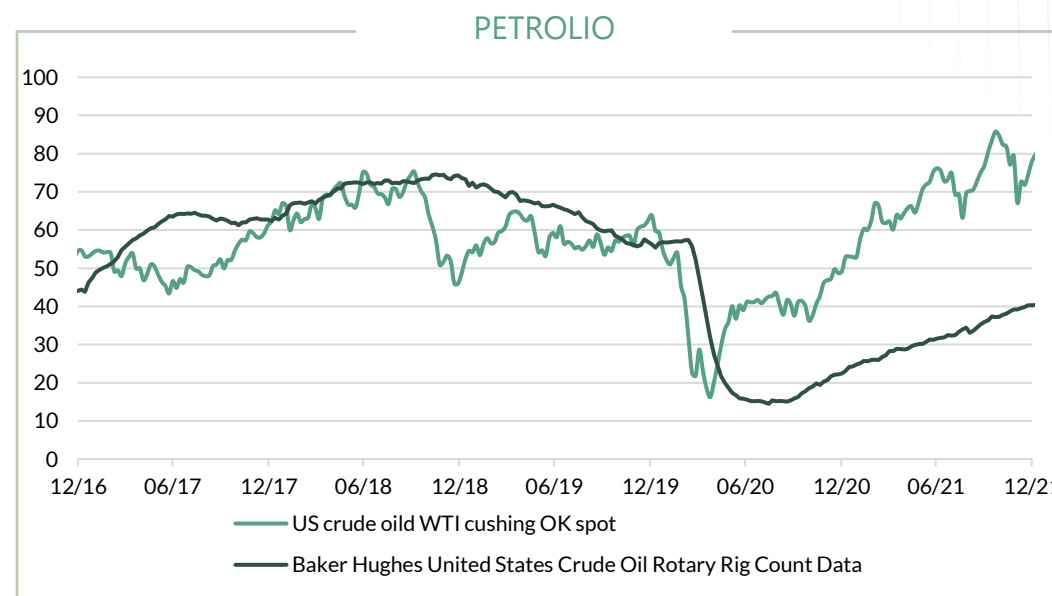
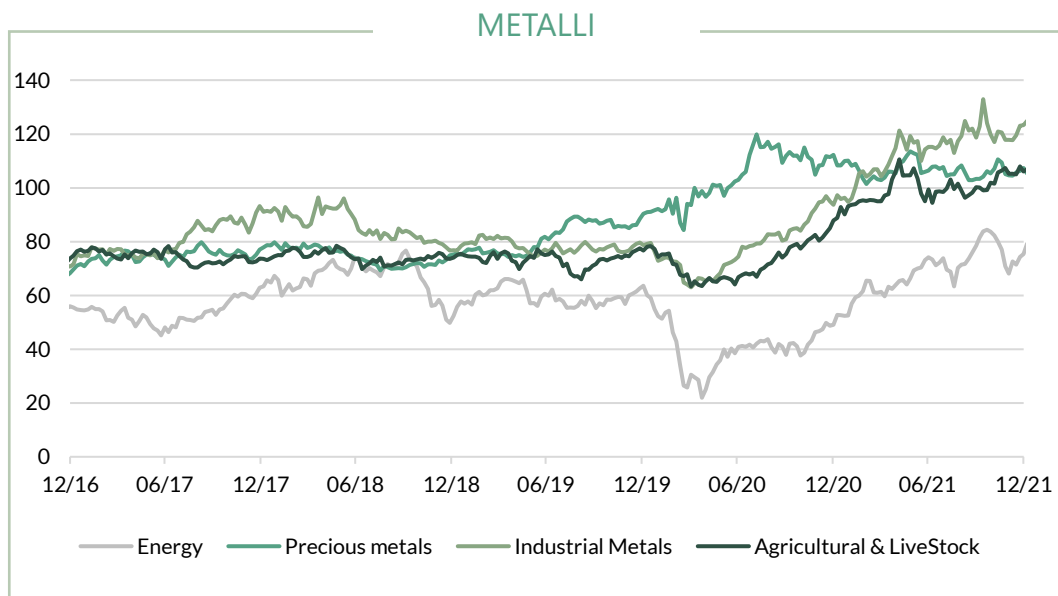
Performance positiva finché gli spread non si allargano più di circa 105 bps (in base al calcolo peggiore)

Grafico del rendimento basato su BofA Merrill Lynch Euro High Yield Fixed Floating Rate Constrained Index ex Financials

Scenario di rendimento basato su BofA Merrill Lynch Euro High Yield Fixed Floating Rate Constrained Index ex Financials - HEAE (caratteristiche principali: yield to call = 2,94%, modified duration to worst = 3,32%) Le stime indicate possono differire dai risultati reali. I calcoli si basano sul rendimento e sulla duration to worst. Ipotesi: le variazioni di rendimento sono distribuite uniformemente su 4 trimestri e si verificano a metà di ogni trimestre. La durata rimane costante nel tempo. Le stime non devono presupporre alcun rendimento indicato come garantito. Lo Yield to Maturity (YtM) è la stima ad una certa data del tasso di rendimento atteso di un portafoglio obbligazionario se i titoli vengono tenuti fino alla scadenza. Non costituisce in alcun modo un rendimento promesso. Può quindi essere influenzato da rischi di tasso d'interesse, rischi d'insolvenza, rischi di reinvestimento e dal fatto che le obbligazioni non possono essere detenute fino alla scadenza. Lo Yield to worst (YtW) è la stima a una certa data del peggior tasso di rendimento atteso di un portafoglio obbligazionario di cui una parte dei titoli non sarebbe detenuta fino alla scadenza ma rimborsata a discrezione dell'emittente (call). Non costituisce assolutamente un rendimento promesso. Può quindi essere influenzato dai rischi di tasso d'interesse, dai rischi di insolvenza, dai rischi di reinvestimento e dal fatto che le obbligazioni possono non essere detenute fino alla scadenza. Fonte: ODDO BHF AM GmbH; BofA Merrill Lynch | Dati al 31.12.2021



Materie prime: vediamo un potenziale di rialzo per il petrolio E I METALLI. SI STA COSTRUENDO UN SUPERCICLO



I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo
 Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 12/31/2021

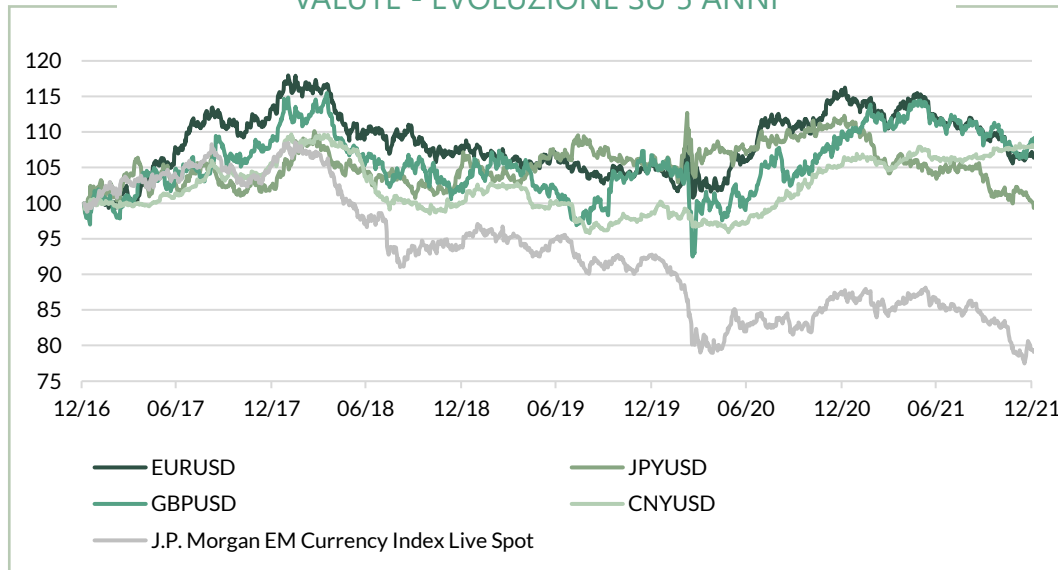


La direzione del dollaro sarà un elemento centrale

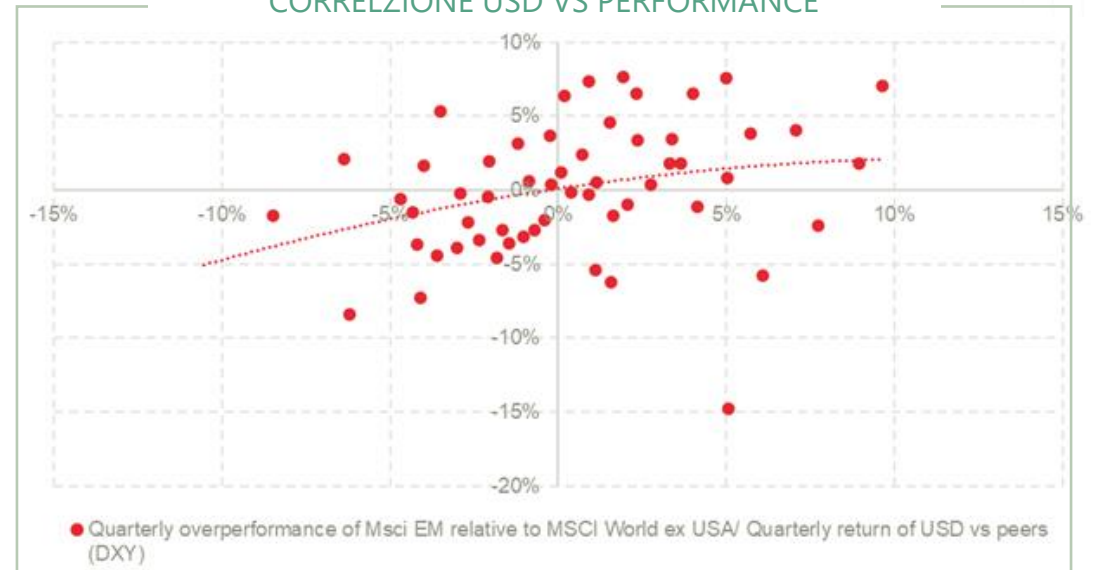
SE IL DOLLARO SI RAFFORZA, OCCORE FAVORIRE GLI ASSET STATUNITENSIS

SE IL DOLLARO SI INDEBOLISCE, MEGLIO OPTARE PER L'EUROPA E I MERCATI EMERGENTI

VALUTE - EVOLUZIONE SU 5 ANNI



CORRELZIONE USD VS PERFORMANCE






- Le azioni emergenti non sono statisticamente più rischiose in caso di rafforzamento del dollaro rispetto ai titoli azionari delle altre economie sviluppate al di fuori degli USA (Euro, Giappone, ecc...)

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.
 Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 12/31/2021



In breve

	Sovrappeso 	Neutro 	Sottopeso 
Geografia	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Europa ▪ Cina 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Stati Uniti
Stile	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ciclici ▪ Azioni value 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aziende in iper crescita
Dimensione	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Small caps 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mid caps 	
Settori	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Automotive ▪ Costruzione ▪ Banche 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Tecnologia
Reddito fisso	<ul style="list-style-type: none"> ▪ HY 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Obbligazioni statali ▪ Investment grade
Materie prime	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Metalli ▪ Petrolio 		
Valute		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Euro/USD 	
Alternativi	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Private equity ▪ Private debt 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Hedge funds 	



ODDO BHF

ASSET MANAGEMENT

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 21.500.000€. 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