

Viviamo momenti drammatici, le scene di guerra a cui assistiamo alle porte dell'Europa sono sconvolgenti e il rischio di guerra nucleare non è mai stato così presente. Cerchiamo comunque di farci prendere dal panico, che spesso è cattivo consigliere.

In termini molto pragmatici, se un missile a testa nucleare si dovesse dirigere verso di voi, la dimensione e la composizione del vostro portafoglio non avranno più nessuna importanza. Per questo, dal punto di vista puramente finanziario, occorre ignorare il rischio esistenziale, anche se, nella vostra vita privata, vi preoccupa molto. Conviene quindi allontanarsi dal rischio ultimo, senza per questo ignorare i numerosi rischi estremi già menzionati.

### 1. Riassunto dei movimenti realizzati nei portafogli

Dal 14 febbraio e prima che scoppiasse la guerra, abbiamo adottato un posizionamento prudente, decidendo di sottopesare le azioni. Precisiamo che i nostri fondi non erano e non sono direttamente esposti agli attivi russi o ucraini (azioni, obbligazioni).

**Nei portafogli azionari** abbiamo ridotto il rischio aggiungendo liquidità, senza però richiedere ai gestori di modificare la loro filosofia d'investimento. Abbiamo inoltre venduto le azioni più illiquide per evitare trappole di liquidità in caso di deterioramento della situazione, specie per le piccole e micro capitalizzazioni.

**Nei portafogli obbligazionari** abbiamo prevalentemente lavorato sulla duration. Abbiamo quindi mantenuto la nostra posizione corta, pur aggiungendo emittenti Investment Grade su scadenze brevi per limitare l'impatto di un potenziale calo dei tassi, specchio di un'avversione al rischio.

**Nei portafogli diversificati**, abbiamo preso due serie di misure. Per prima cosa, abbiamo ridotto il rischio alleggerendo l'esposizione alle azioni o vendendo le obbligazioni di credito a beta elevato (obbligazioni ibride corporate, debito subordinato, obbligazioni coco...). Dopodiché, abbiamo cercato di trovare dei metodi di diversificazione: l'oro per i mandati che lo consentono, valute rifugio JPY, CHF, USD, o ancora opzioni di copertura, riducendo globalmente l'esposizione all'Europa rispetto al resto del mondo.

Anche se per alcuni le valorizzazioni sembrano abbastanza allettanti da scommettere su un rimbalzo, abbiamo preferito rimanere prudenti e abbiamo rapidamente ridotto le esposizioni.

Per questo siamo riusciti ad attraversare il periodo senza importanti danni collaterali.

**Che dire delle nostre strategie oggi?** Non possiamo essere soddisfatti di alcune strategie che stanno sottoperformando (azioni fondamentali, azioni quantitative). Tuttavia, la recente performance migliora grazie al nostro posizionamento prudente. Sul fronte obbligazionario, le performance si riprendono con vigore e i nostri fondi High Yield tornano nel primo quartile su 1 anno e da inizio anno. Resistono bene anche i fondi tematici, a riprova del fatto che il processo d'investimento basato sull'intelligenza artificiale è robusto.

### 2. Aree e settori in grado di resistere meglio in questo contesto

Aree geografiche: Dall'inizio delle ostilità, la performance relativa degli attivi europei ha seguito l'evoluzione dei prezzi del petrolio e del gas naturale, alimentando le probabilità di stagflazione in Europa. L'aumento dei prezzi dell'energia è e resterà legato a una sottoperformance delle azioni europee, a un calo del rapporto EUR/USD e a una diminuzione nei rendimenti reali tedeschi rispetto a quelli statunitensi. È difficile pensare che i prezzi dell'energia facciano passi indietro, a prescindere dallo scenario. L'esposizione alle azioni nei portafogli deve essere, oggi più che mai, diversificata oltre la sola zona Euro. Ciò non significa che aumentiamo pesantemente la ponderazione degli Stati Uniti, dato che in questo contesto le valorizzazioni restano elevate. A 19 volte i risultati previsti a 12 mesi, siamo ben lontani da uno sconto...

Sui mercati emergenti, ci riposizioniamo sulla Cina. L'obiettivo di crescita fissato a circa il 5,5 % è un chiaro segnale della determinazione delle autorità a raggiungere quest'anno la stabilità economica. Per farlo, i responsabili politici lanciano uno stimolo fiscale del valore di circa il 3% del PIL. D'altro canto, l'obiettivo annuo di riduzione dell'intensità energetica è stato interamente abbandonato per quest'anno, per poter dare la precedenza alla sicurezza energetica. Ultimo punto, ma non per importanza, osserviamo le prime intenzioni di abbandono della politica di tolleranza "zero-Covid". In questo contesto preferiamo quindi le azioni domestiche cinesi, più al riparo da un eventuale giro di vite regolamentare e più in grado di approfittare dei piani di rilancio infrastrutturale. Riponderiamo inoltre il settore tecnologico cinese che ha sottoperformato del 45% su un anno il suo omologo americano.



**Settori:** Dopo un inizio anno col botto, le banche hanno accusato tutto il colpo della crisi ucraina, ritracciando interamente la sovraperformance del 20% da inizio anno. Che cosa dobbiamo o possiamo fare oggi?

Analizziamo il periodo post crisi energetica del 1973. Le banche erano sprofondate del 44% tra il 19 ottobre '73 e il dicembre 1974, recuperando solo dopo 15 mesi. L'aumento nei costi del capitale potrebbe avere ripercussioni significative sulla capacità di distribuire i redditi (rendimento del dividendo previsto oggi al 7,5%) e rischia di limitare il potenziale delle banche. Tuttavia, la possibilità evocata di un piano di rilancio "Difesa ed Energia" finanziato da un'emissione di obbligazioni europee comuni dovrebbe consentire di contenere il rallentamento in Europa. In questo contesto, il recente crollo delle valorizzazioni al 49% del valore contabile consentirà a breve un riposizionamento strategico a lungo termine. La ponderazione deve restare debole e in linea con la volatilità del settore, ovvero meno del 5% di un portafoglio.

Preferiamo inoltre un ritorno al settore della salute, che offre buona visibilità sui flussi di cassa futuri, un indebitamento contenuto e valorizzazioni ragionevoli.

### 3. Principali assi della nostra asset allocation

Non vi sono segnali positivi a sostegno di un cambiamento del nostro posizionamento. Dobbiamo

proteggere il capitale ed è troppo presto per cogliere delle opportunità. Per il momento, manteniamo una posizione difensiva. Tuttavia, per i portafogli che seguono un benchmark, riduciamo di poco lo scarto rispetto agli indici, con l'obiettivo di prendere benefici e di gestire il rischio. Restiamo sottoponderati nelle azioni, in particolare sulle piccole capitalizzazioni. Quanto alle obbligazioni high yield, è ancora troppo presto per reinvestire, anche se gli spread si sono fortemente ampliati.

Pur non sapendo come si evolverà la situazione, potete stare certi che i team sono totalmente impegnati nella gestione dei vostri investimenti. Dobbiamo restare calmi, flessibili ed adattare le nostre strategie all'evolversi del contesto. È molto probabile che il peggio debba ancora arrivare per gli ucraini, ma lasciatemi sperare, dal profondo del mio cuore, che il peggio non si materializzi.

È vero, operiamo nel breve termine, ma cerchiamo anche di misurare le eventuali conseguenze a lungo termine di un simile conflitto. Più indipendenza energetica, meno mondializzazione, un nuovo regime d'inflazione... porterebbero cambiamenti sostanziali nelle regioni/nei settori/nelle aziende vincenti e perdenti. Vi stiamo già lavorando e vi comunicheremo le nostre conclusioni.

Lasciatemi concludere con un messaggio di speranza e di pace.



LAURENT DENIZE

Direttore degli investimenti,  
ODDO BHF AM



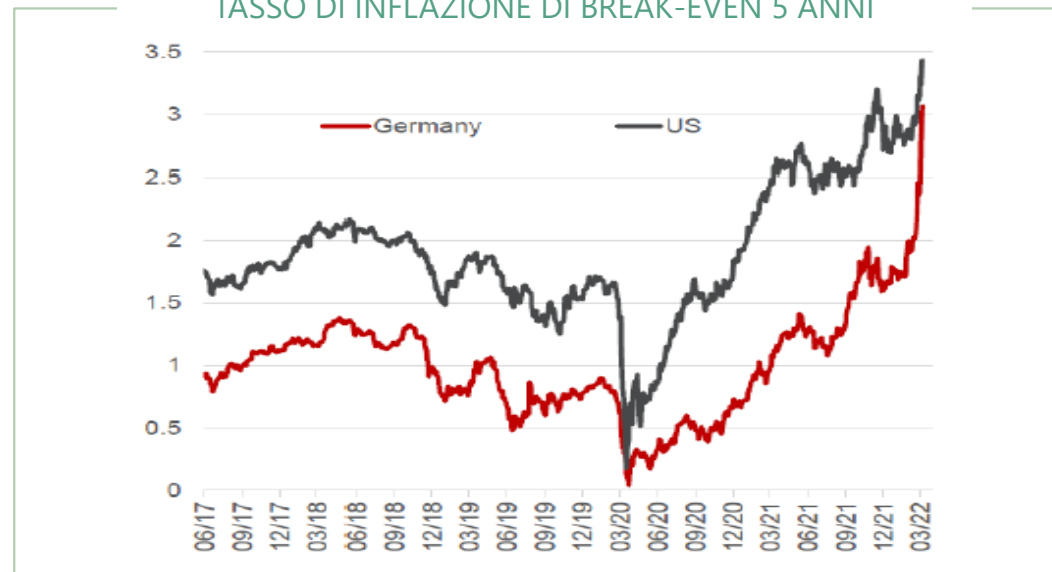
# *La storia non si ripete ma fa rima*

## IMPENNATA NELL'INFLAZIONE CHE RAGGIUNGE I LIVELLI DEGLI ANNI '70

INFLAZIONE TEDESCCA A LUNGO TERMINE



TASSO DI INFLAZIONE DI BREAK-EVEN 5 ANNI



Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 03/2022; Federal statistical office, tradingeconomics



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

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](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](http://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](http://am.oddo-bhf.com)



*01*

PROSPETTIVE MACROECONOMICHE

---

*02*

ANALISI DI MERCATO

AZIONI  
TASSI E CREDITO  
VALUTE E MATERIE PRIME

---

*03*

LE CONVINZIONI ATTUALI

---



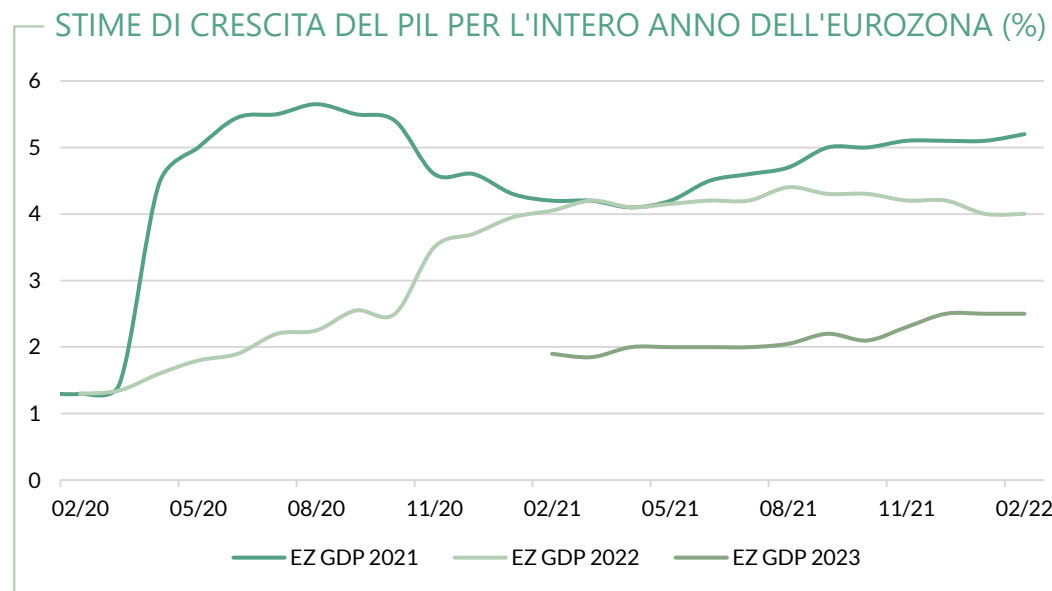
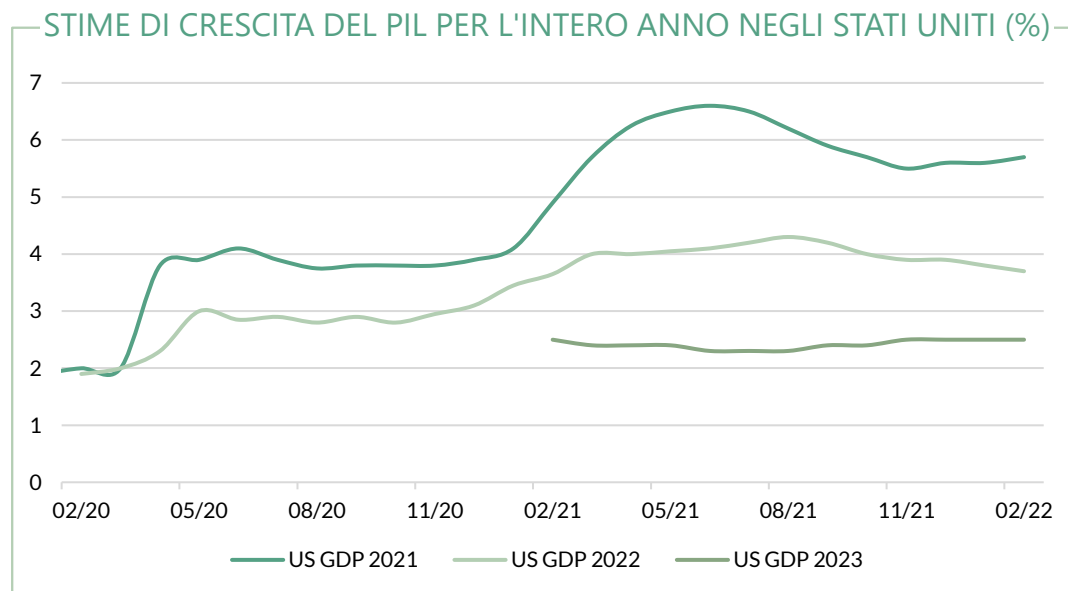


*01*

PROSPETTIVE  
*macroeconomiche*



# *Prospettive di crescita* SONO APPENA INIZIATE LE REVISIONI



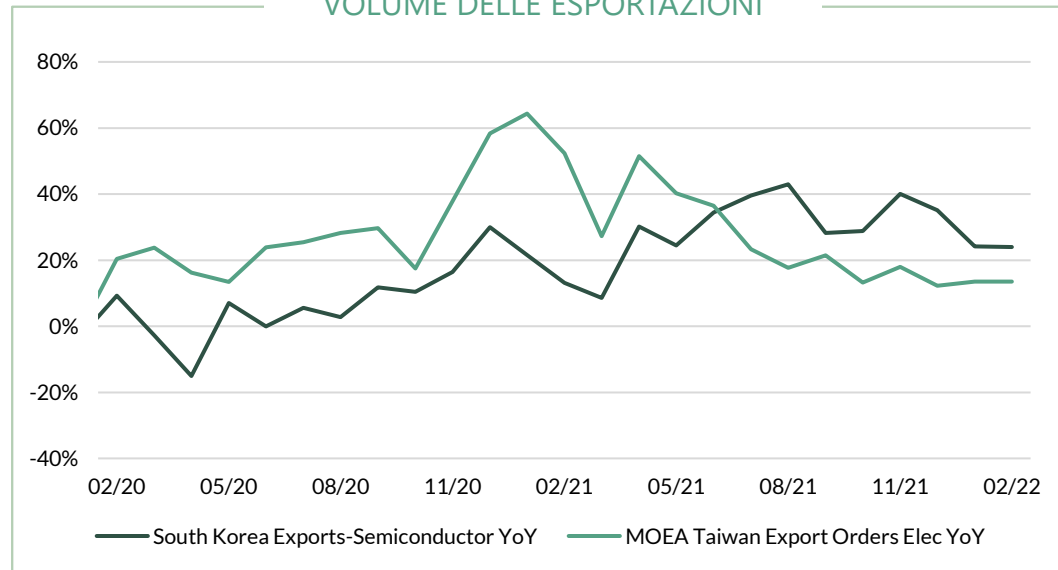
- Le interruzioni di approvvigionamento non si sono ancora tradotte nelle aspettative di consenso



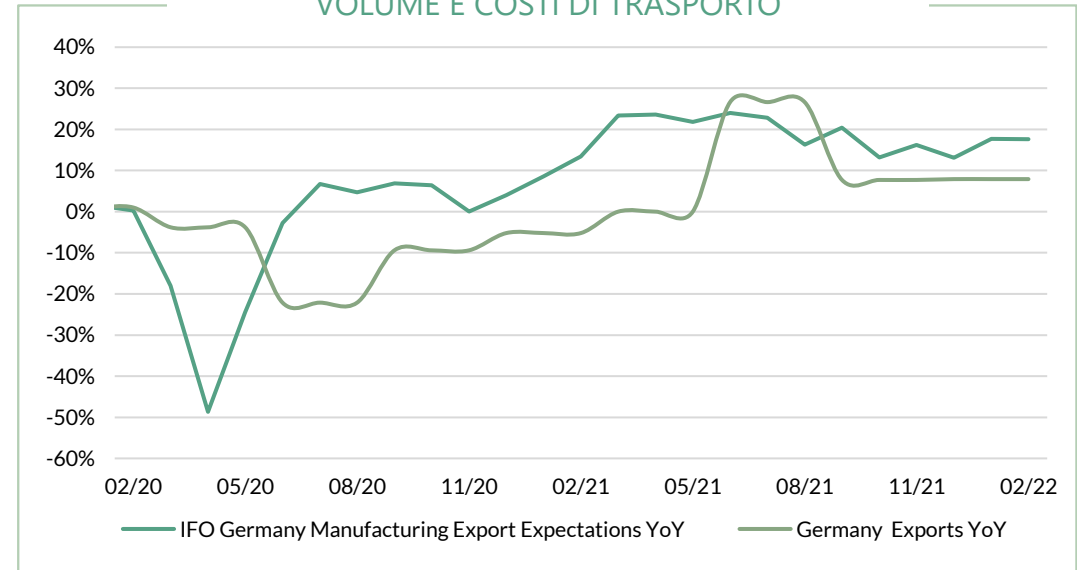
# Commercio globale

## UN ALTRO SHOCK DI APPROVVIGIONAMENTO

VOLUME DELLE ESPORTAZIONI



VOLUME E COSTI DI TRASPORTO



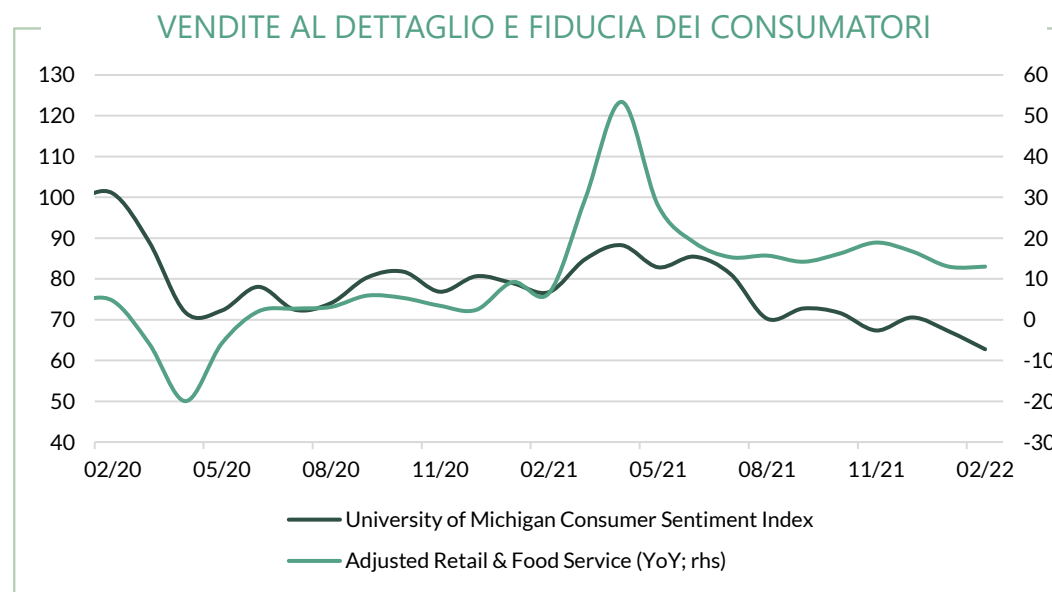
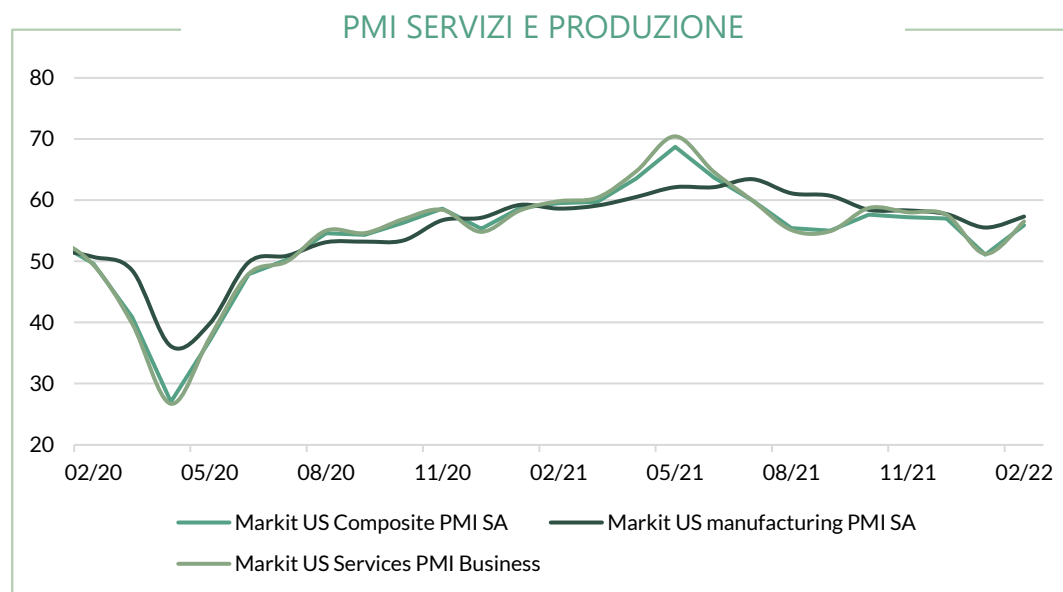
- L'invasione dell'Ucraina si aggiunge a colli di bottiglia già esistenti





# USA

## MEGLIO PROTETTI DAL PICCO DEI PREZZI DELL'ENERGIA

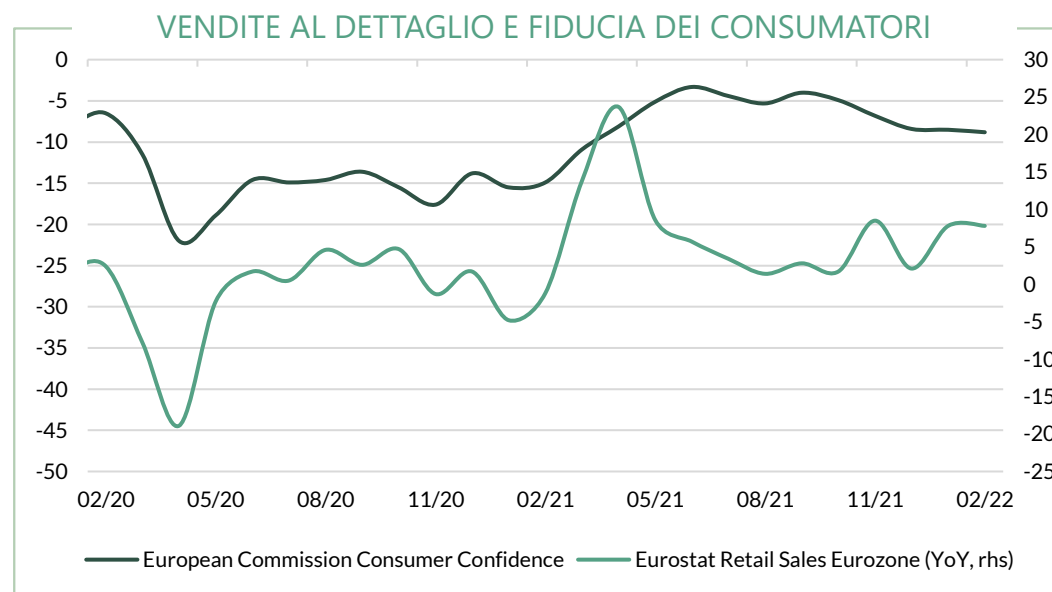
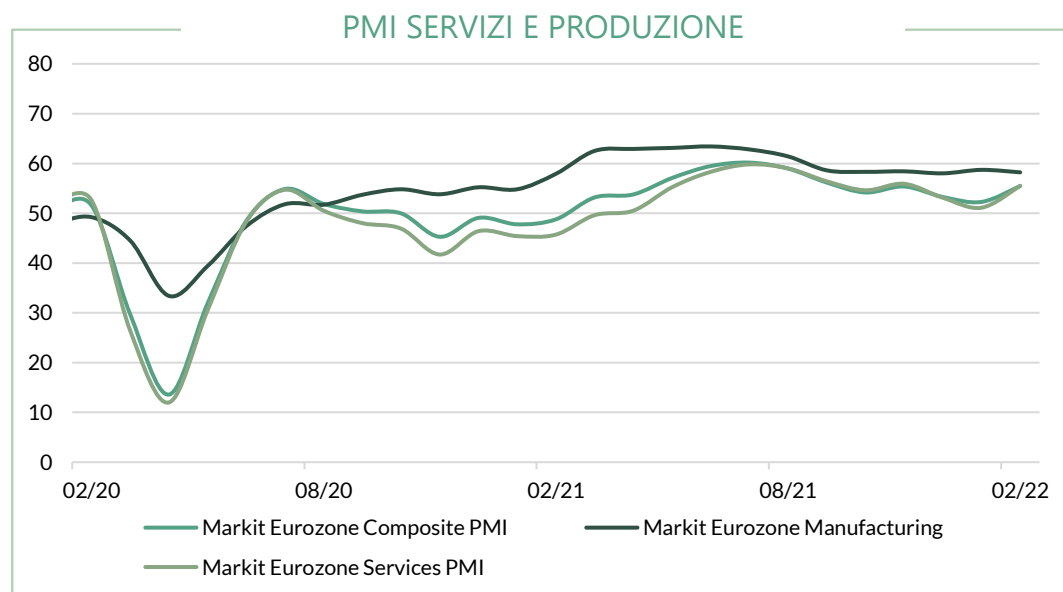


- Il conflitto tra Russia e Ucraina aggiunge incertezze, ma gli USA non sono l'epicentro
- Dopo un solido quarto trimestre per il PIL nel 2021, il primo trimestre 2022 sembra relativamente tranquillo malgrado forti vendite al dettaglio
- Il NOWCAST della Fed di Atlanta segnala una crescita dello 0% del PIM nel primo trimestre
- I report sull'occupazione a febbraio mostrano una crescita dell'occupazione (678.000 nuovi posti) e un calo dei tassi di disoccupazione verso i minimi storici



# Europa

## SI MATERIALIZZA IL COPIONE DI STAGFLAZIONE

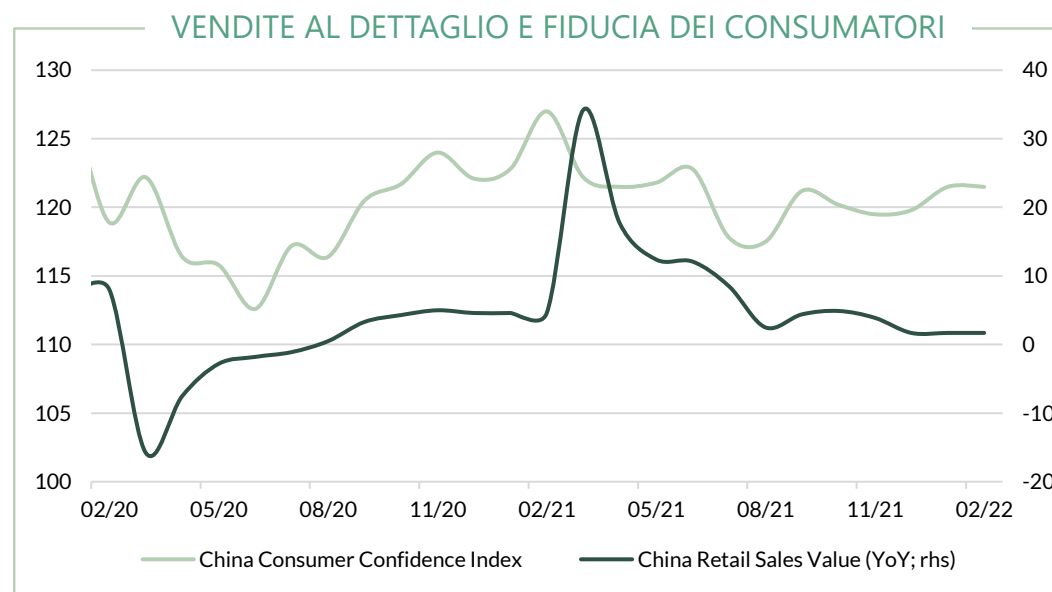
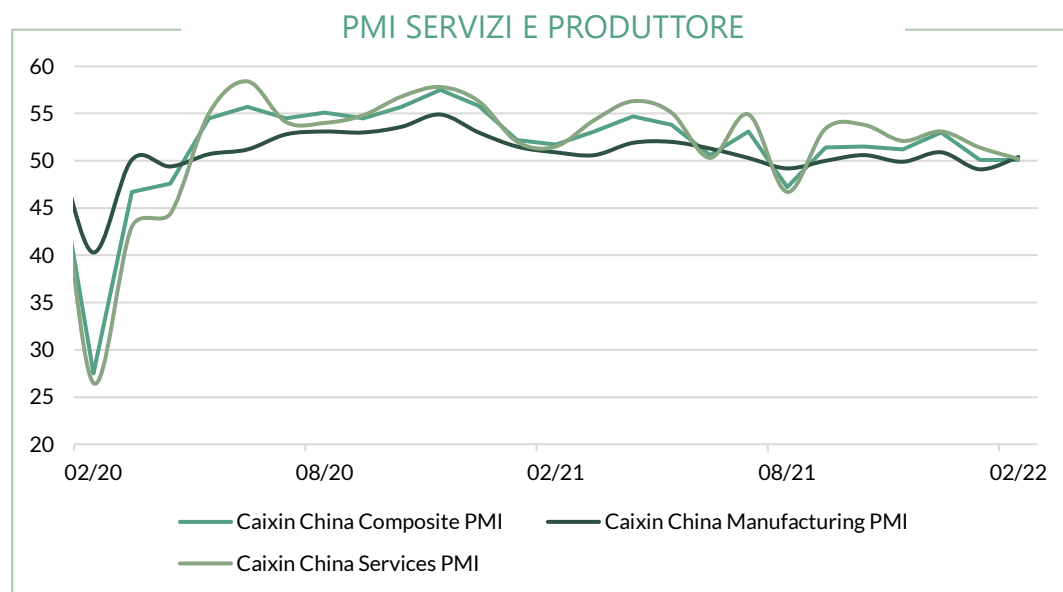


- Il sollievo post Omicron ha portato la crescita ad accelerare ulteriormente
- Pesano parecchio sulla crescita il canale del sentiment, le interruzioni alla produzione e il picco nei prezzi dell'energia
- La stagflazione è arrivata e i rischi di recessione sono leggermente aumentati, ma restano ancora un rischio di coda



# Cina

## PROIEZIONI DI CRESCITA TROPPO AMBIZIOSE

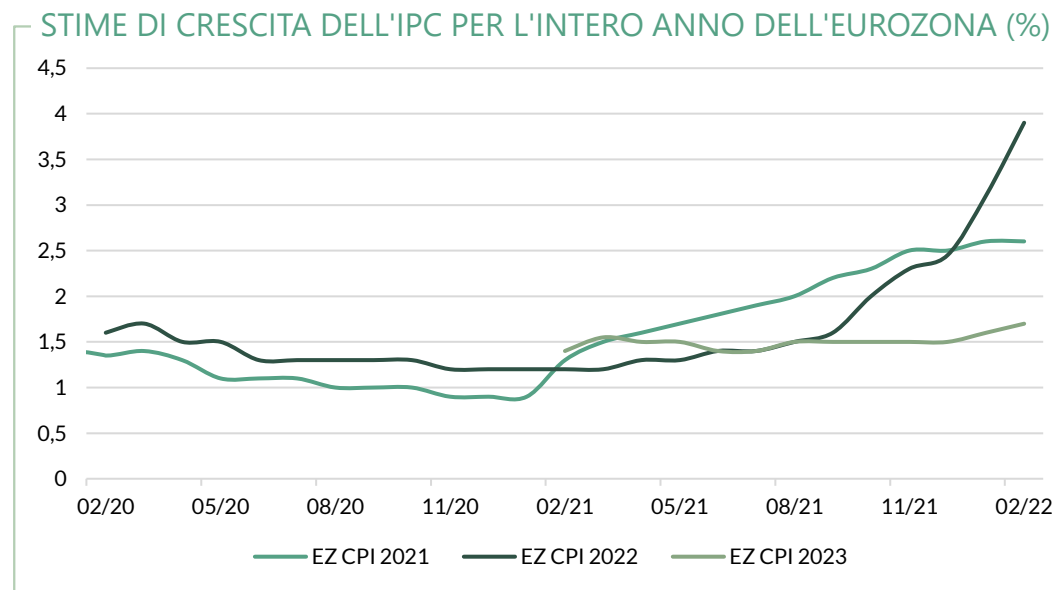
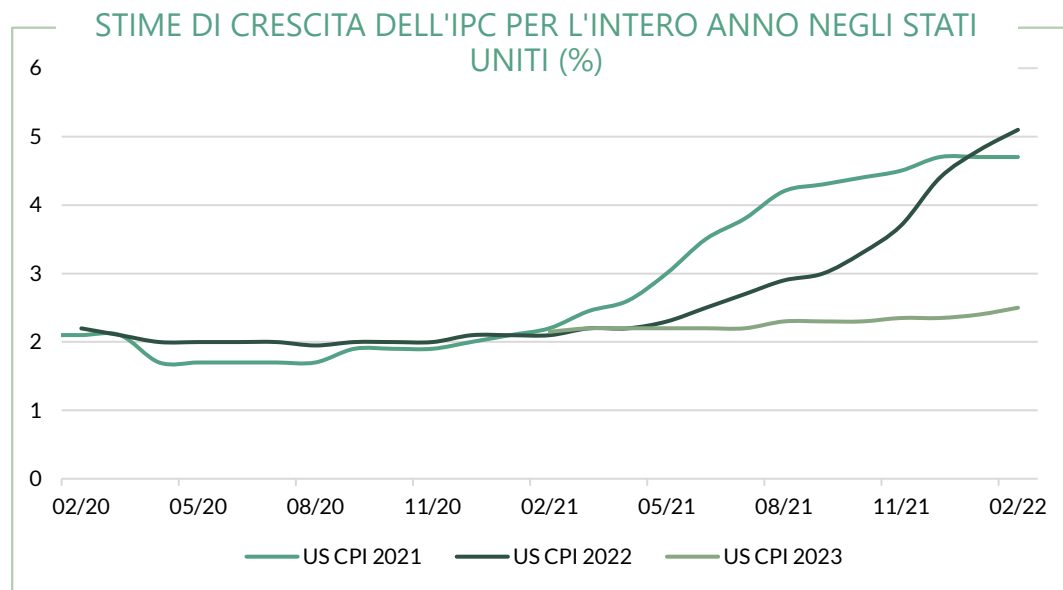


- L'obiettivo di crescita del 5,5% nel 2022 potrebbe essere ancora troppo elevato
- Le ricadute dello scoppio della bolla immobiliare e del rallentamento della crescita globale contribuiscono al rischio di ribasso
- La stabilizzazione negli indici PMI è ben accolta ma non sostenuta
- La politica si farà più espansionistica



# Previsioni d'inflazione

## FORTE REVISIONE AL RIALZO



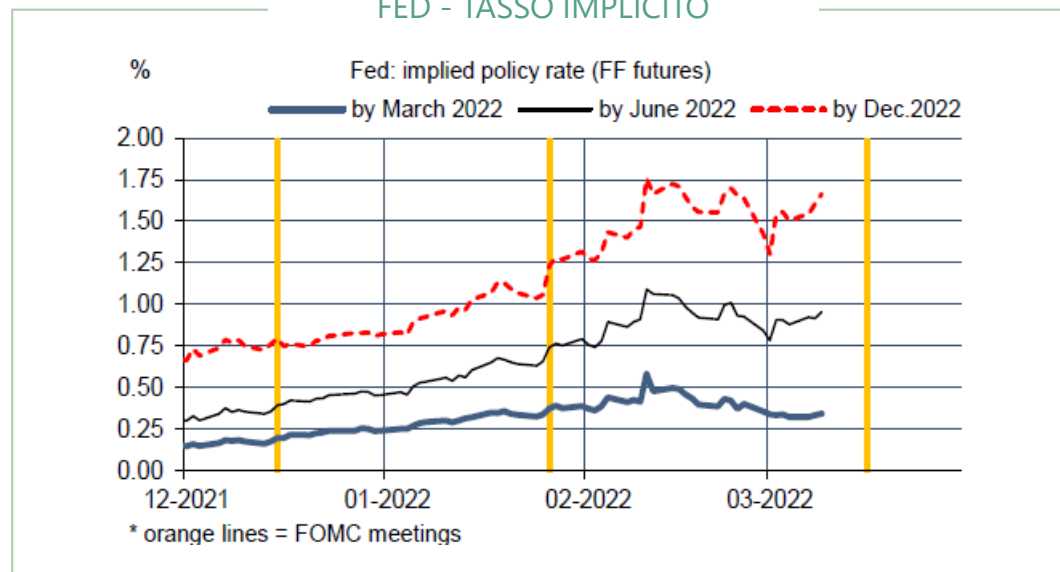
- Le aspettative d'inflazione risalgono sulla scia dei prezzi dell'energia
- In base ad eventuali nuove sanzioni e all'evoluzione del prezzo di gas e petrolio, l'inflazione principale potrebbe toccare oltre il 7% nell'Eurozona
- A un certo punto i redditi reali sono colpiti duramente
- La probabilità di una spirale prezzi-salari aumenta anche nell'Eurozona



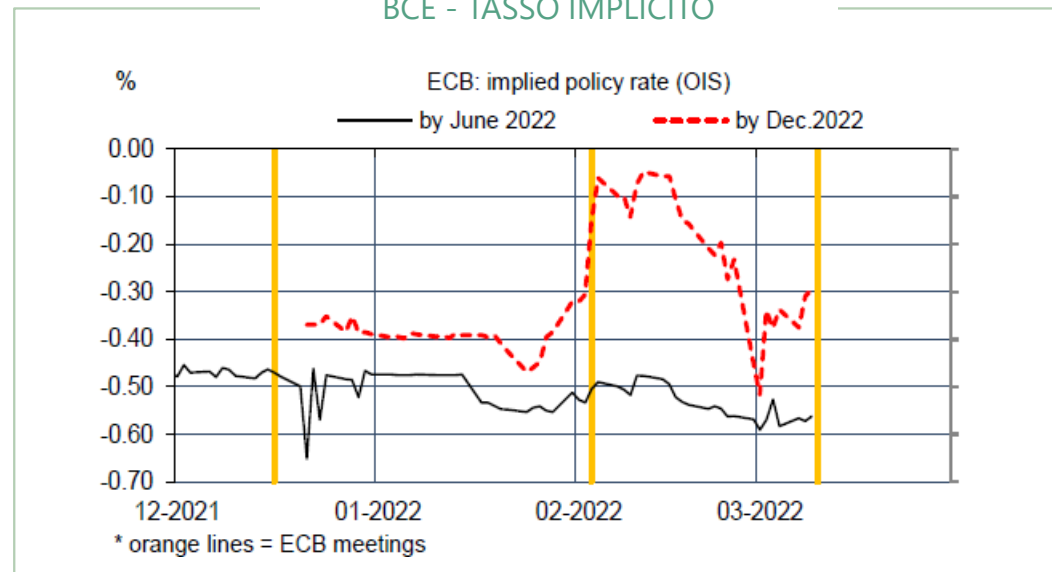
# Politiche FED e BCE

## EQUILIBRISMO

FED - TASSO IMPLICITO



BCE - TASSO IMPLICITO



- Le banche centrali sono del tutto in ritardo rispetto a queste curve dell'inflazione e dovranno trovare il giusto equilibrio tra aumenti senza precedenti nei livelli di prezzo e un imminente battuta di arresto alla crescita
- La Fed è in una posizione migliore e si muoverà secondo i piani verso un aumento di 25 pb a marzo
- La BCE potrebbe fare un passo indietro dalla sua indicazione più aggressiva, mostrando una doppia opzione
- I mercati monetari hanno già scontato due aumenti dei tassi da parte della BCE entro la fine dell'anno

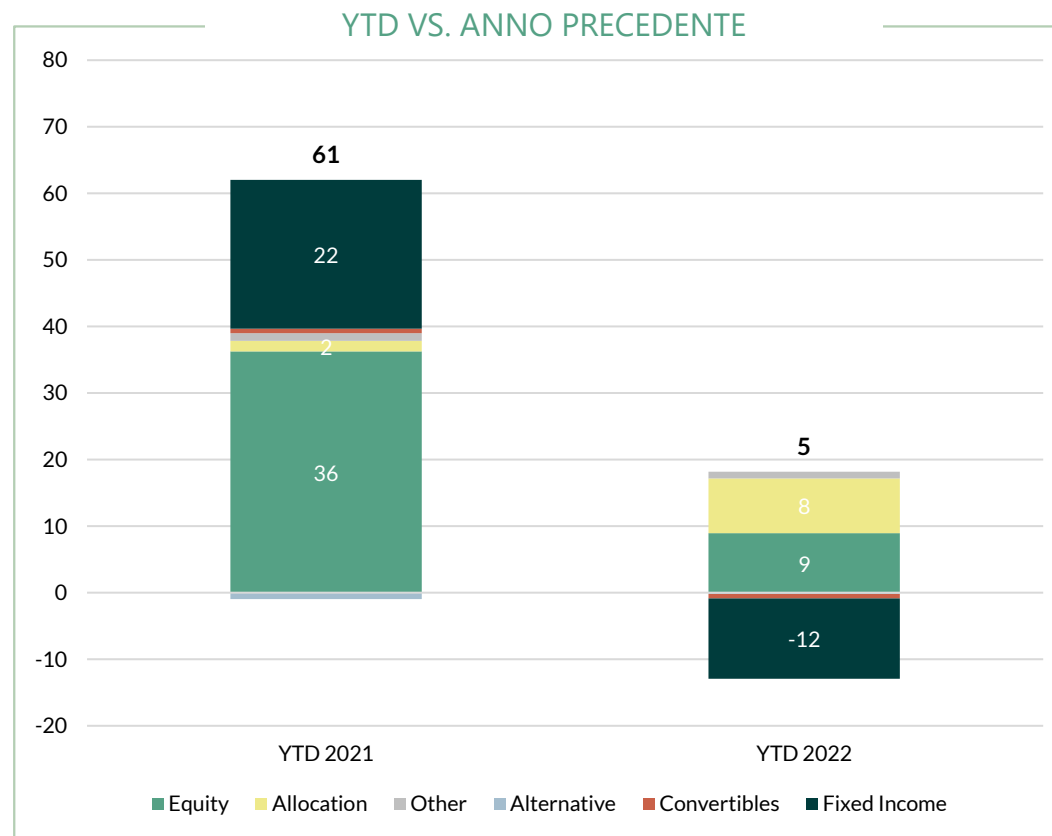
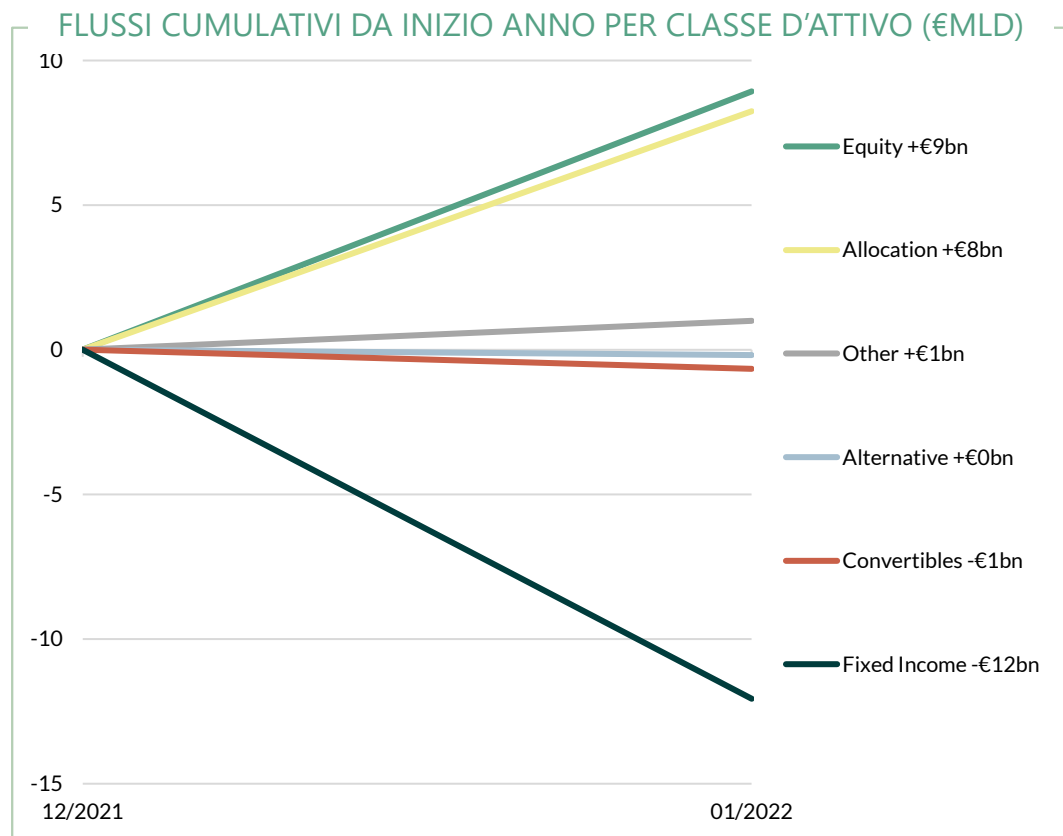


02

ANALISI  
*di mercato*



# Flussi dei fondi comuni europei da inizio anno AL RALLENTATORE

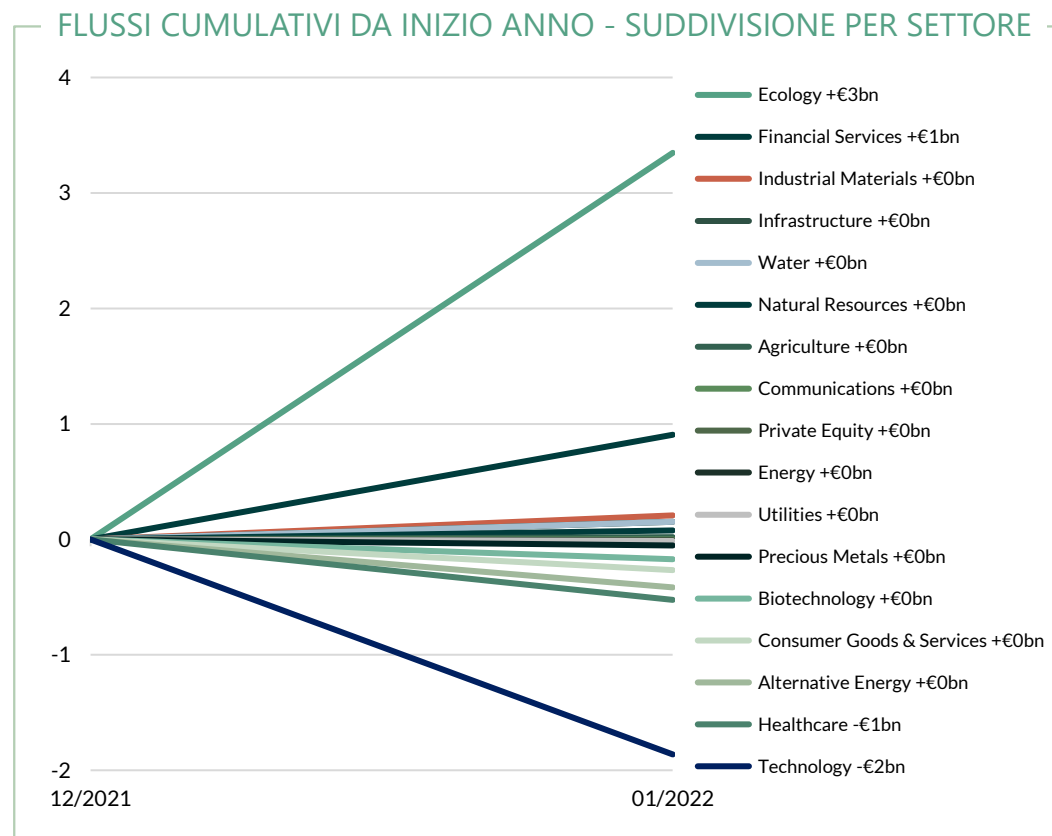
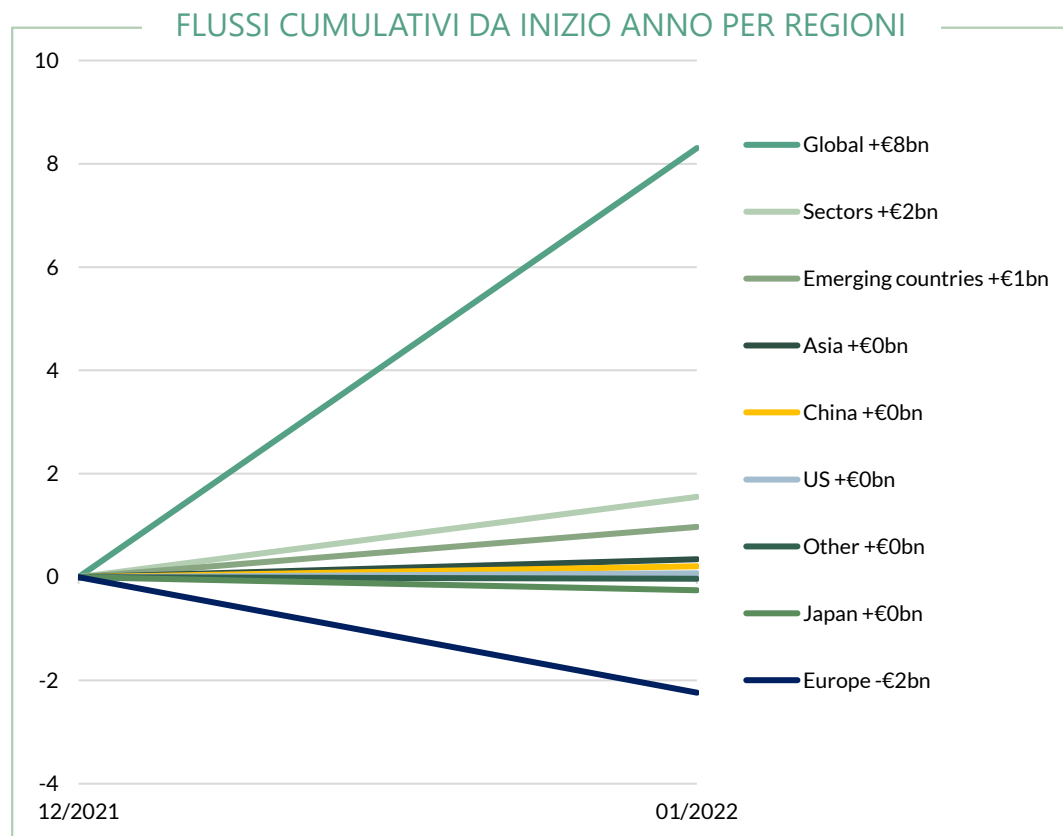


Fonti: Morningstar. Dati al 31.01.2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



# Flussi nei fondi comuni europei – flussi azionari da inizio anno

## INVERSIONE DI TENDENZA, TRANNE PER L'ECOLOGIA



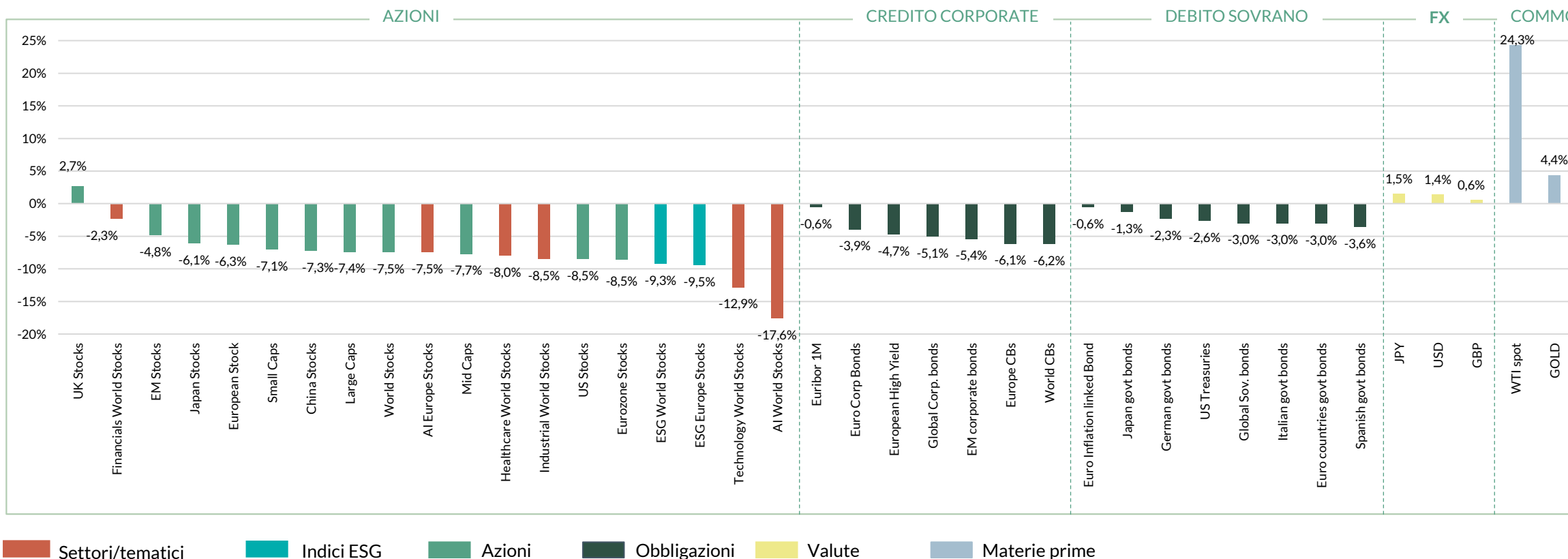
Fonti: Morningstar. Dati al 31.01.2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))





# Performance delle asset class da inizio anno

## QUEL BRUTTO PRESENTIMENTO



■ Settori/tematici   
 ■ Indici ESG   
 ■ Azioni   
 ■ Obbligazioni   
 ■ Valute   
 ■ Materie prime

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 28/02/2022; performance espresse in valuta locale



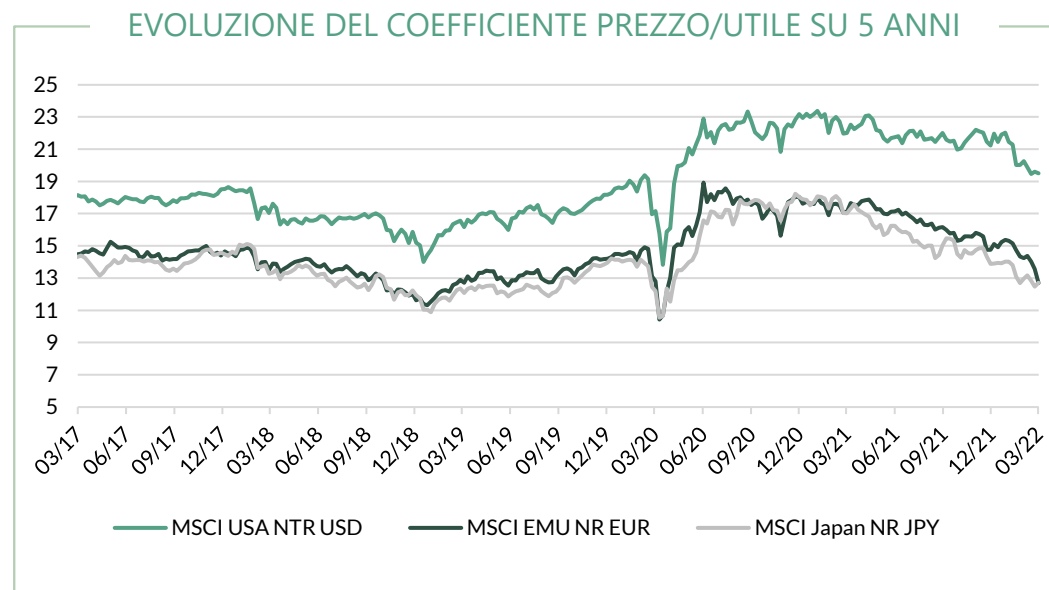
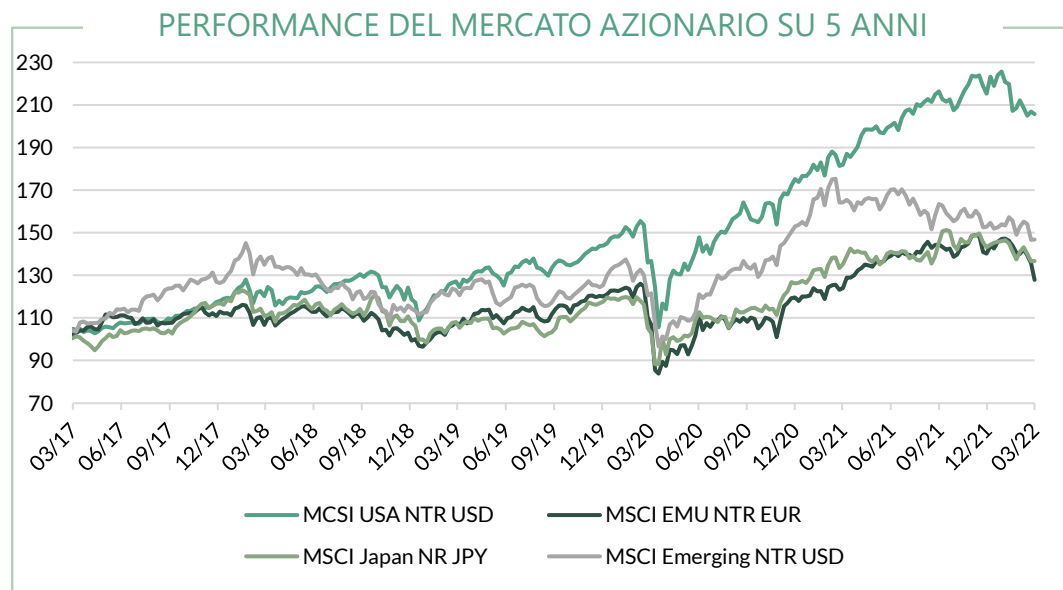
*01*

AZIONI



# Azioni

## DISPERSIONE ED INVERSIONI DI TENDENZE



- Con significative vendite nell'ultima settimana di febbraio, le azioni globali sono leggermente scese nel mese, e l'indice MSCI All Countries registra una perdita del 2,6%
- Da inizio anno, le tendenze si sono decisamente invertite e l'Eurozona registra una drastica sottoperformance (EuroStoxx -5.2%), mentre l'S&P 500 (-3,1%) e il Topix (-0,5%) si sono dimostrati più resilienti
- I mercati emergenti si sono comportati relativamente bene in media, malgrado una perdita superiore al 30% nelle azioni russe, con i mercati azionari in paesi che esportano materie prime che registrano guadagni mensili

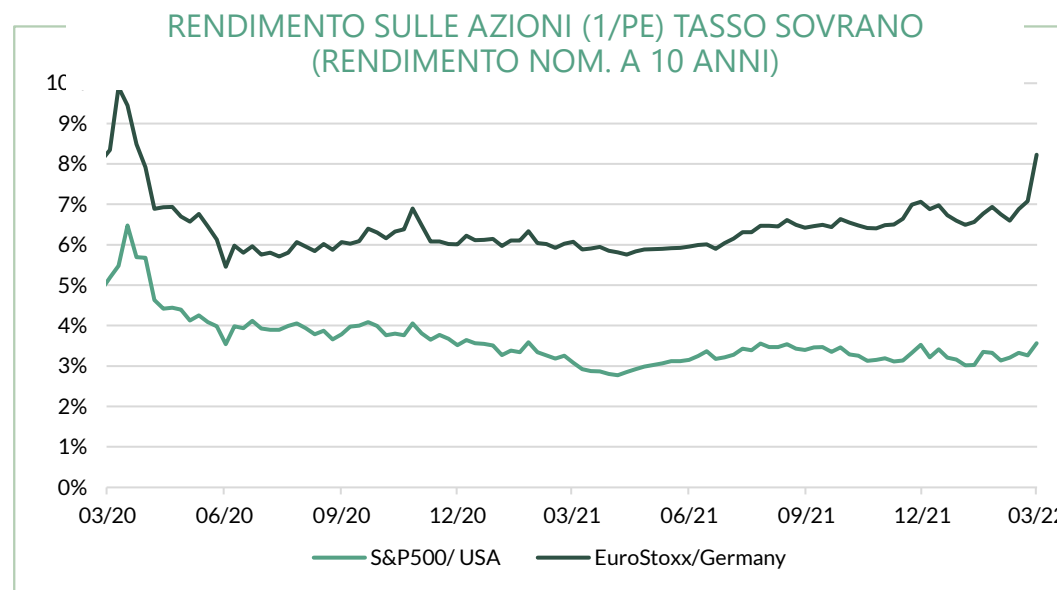
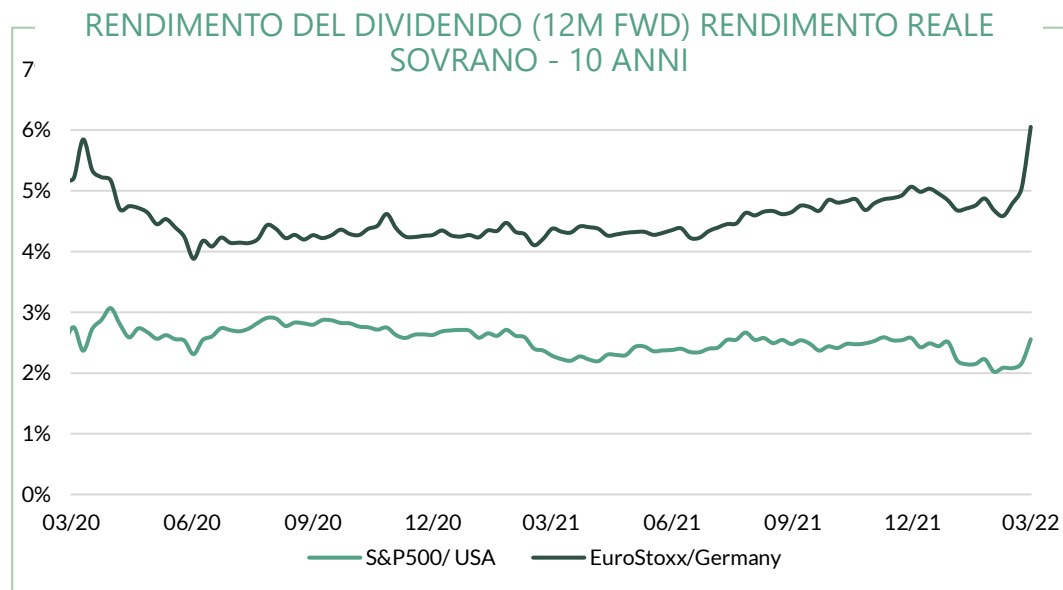
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 04/03/2022



# Premi di rischio

## MAGGIORE VOLATILITÀ, PREMI PIÙ ELEVATI



- I rendimenti nominali sono rimasti più o meno stabili, mentre quelli reali sono sprofondati sulla scia di maggiori pressioni inflazionistiche
- Le cessioni azionarie, senza particolari revisioni al ribasso dei guadagni netti previsti al momento, hanno portato ad un drastico aumento nei premi di rischio
- Il divario tra i rendimenti di dividendo previsti delle azioni dell'Eurozona e il rendimento reale dei bund tedeschi oggi è più ampio del picco di marzo 2020

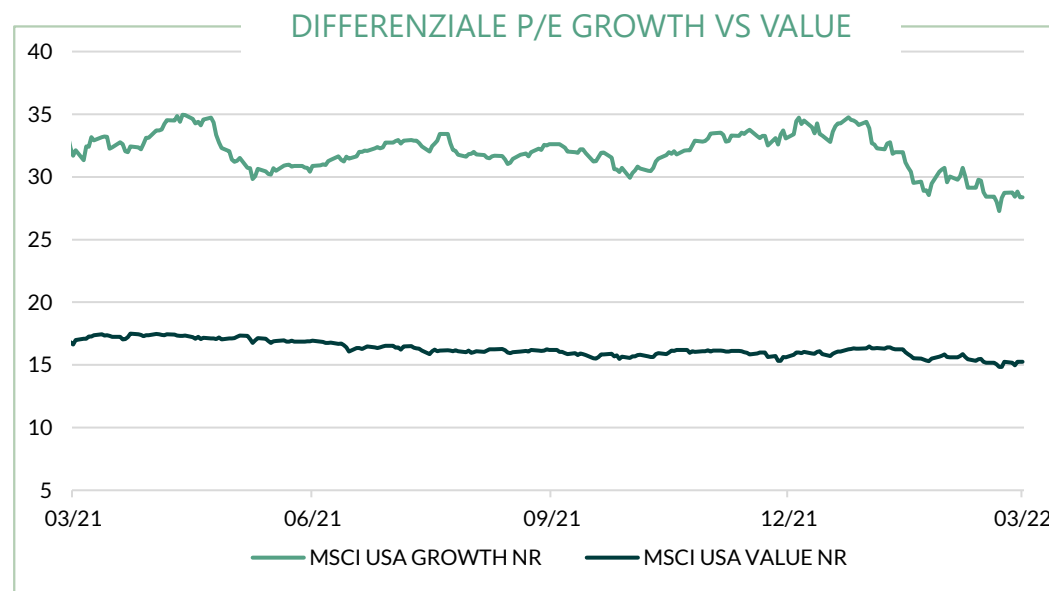
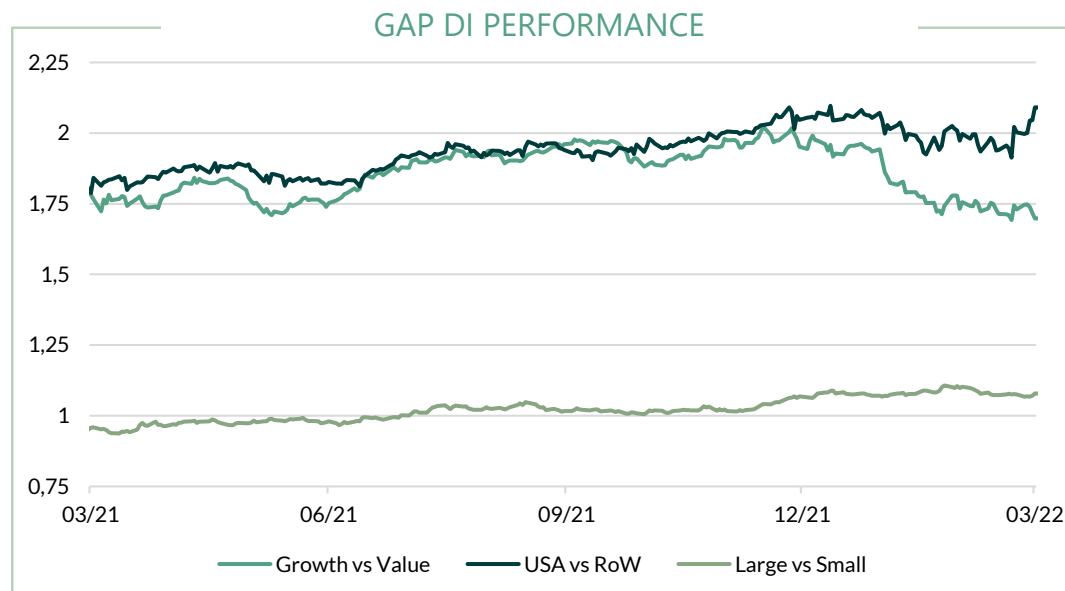
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | dati al 04/03/2022



# Performance azionarie – differenze di stile

## IL GRANDE DIVARIO



- La recente tendenza di sottoperformance degli attivi USA rispetto a quelle non USA si è decisamente invertita, con un importante contributo da parte dei cambi
- La tendenza “growth vs value” è stata alquanto volatile e senza tendenze nelle ultime settimane
- Il derating del PE si è verificato sia nell’universo value che in quello growth

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 04/03/2022



# Azioni europee - settori

## SPOSTAMENTO DEL MERCATO "VALUE"

EUROPEAN SECTORS	P/E Next 12 months as of 03/2022	Rerating P/E	EPS growth 2021	EPS growth 2022	EPS growth 2023	Div Yield	Perf YTD	Perf 1 Month
STOXX Europe 600	14,0 x	2%	68%	8%	7%	3,3%	-7,1%	-2,7%
<b>Materie prime</b>								
Risorse di base	8,3 x	-36%	211%	-15%	-21%	5,8%	9,8%	5,8%
Energia	8,5 x	-18%	938%	25%	-4%	4,3%	9,4%	0,1%
<b>Cicli</b>								
Automobili e ricambi	6,4 x	-37%	566%	1%	12%	4,9%	-5,8%	-5,3%
Prodotti chimici	16,9 x	9%	81%	4%	4%	2,7%	-10,8%	-4,9%
Costruzioni e materiali	15,0 x	-3%	62%	4%	12%	3,1%	-11,2%	-2,7%
Prodotti e servizi di consumo	22,6 x	n/a	85%	17%	13%	2,1%	-13,0%	-5,1%
Beni e servizi industriali	16,5 x	6%	82%	19%	6%	2,5%	-12,5%	-2,6%
Media	17,4 x	5%	19%	16%	12%	2,6%	-6,3%	-0,5%
Tecnologia	23,9 x	25%	35%	12%	19%	1,2%	-17,1%	-2,1%
Viaggi e tempo libero	28,9 x	77%	66%	161%	103%	1,4%	-3,7%	-1,4%
<b>Finanziari</b>								
Banche	8,3 x	-29%	124%	-2%	10%	5,6%	-2,6%	-8,8%
Assicurazione	10,1 x	-5%	32%	8%	9%	5,5%	-3,1%	-7,7%
Servizi Finanziari	11,6 x	-27%	69%	-13%	9%	3,0%	-13,3%	-4,2%
Beni immobili	19,3 x	6%	14%	7%	8%	3,4%	-6,9%	-2,3%
<b>Difensivi</b>								
Cibo, bevande e tabacco	18,1 x	2%	9%	9%	9%	3,0%	-3,5%	0,0%
Assistenza sanitaria	18,4 x	19%	6%	10%	13%	2,4%	-7,1%	0,2%
Cura personale Drogherie e negozi di alimentari	18,0 x	13%	6%	2%	10%	3,1%	-6,4%	-2,6%
Vendita al dettaglio	16,1 x	4%	228%	18%	12%	3,2%	-15,1%	-10,0%
Telecomunicazioni	14,1 x	-7%	-23%	15%	11%	4,4%	-1,9%	-3,7%
Utilities	15,5 x	20%	20%	7%	5%	4,2%	-0,9%	2,2%

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

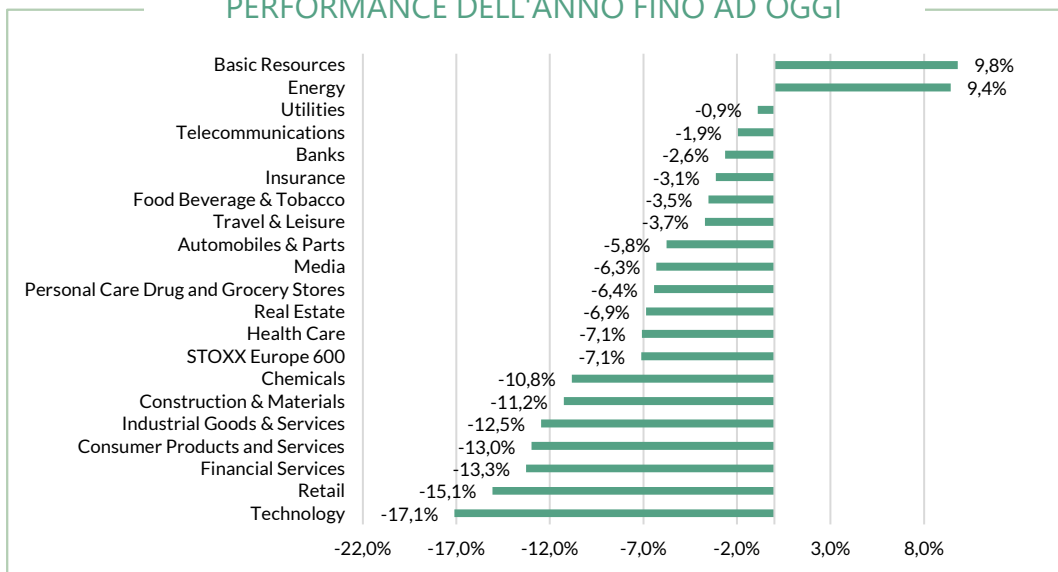
Fonti: ODDO BHF AM SAS, Factset, dati al 01/03/2022



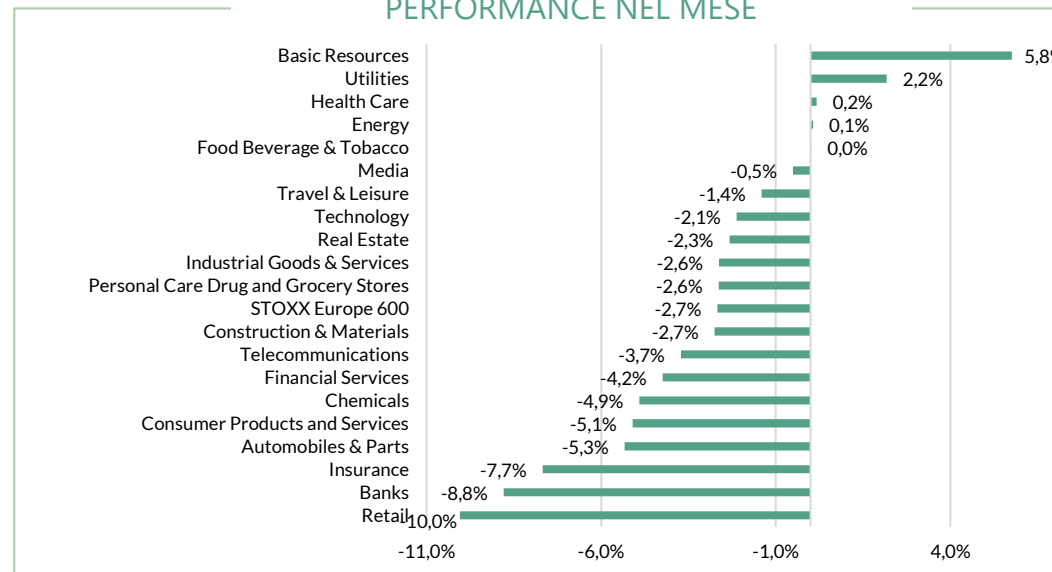
# Azioni europee – performance settoriali

## MATERIE PRIME...

PERFORMANCE DELL'ANNO FINO AD OGGI



PERFORMANCE NEL MESE



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

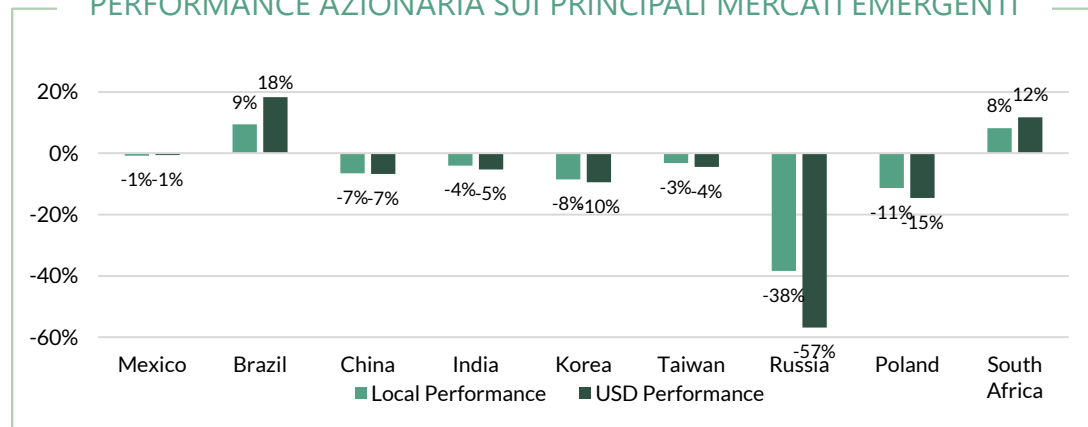
Fonti: ODDO BHF AM SAS, Factset, dati al 01/03/2022



# Mercati emergenti

## LA DIPENDENZA ENERGETICA AUMENTA IL DIVARIO

PERFORMANCE AZIONARIA SUI PRINCIPALI MERCATI EMERGENTI

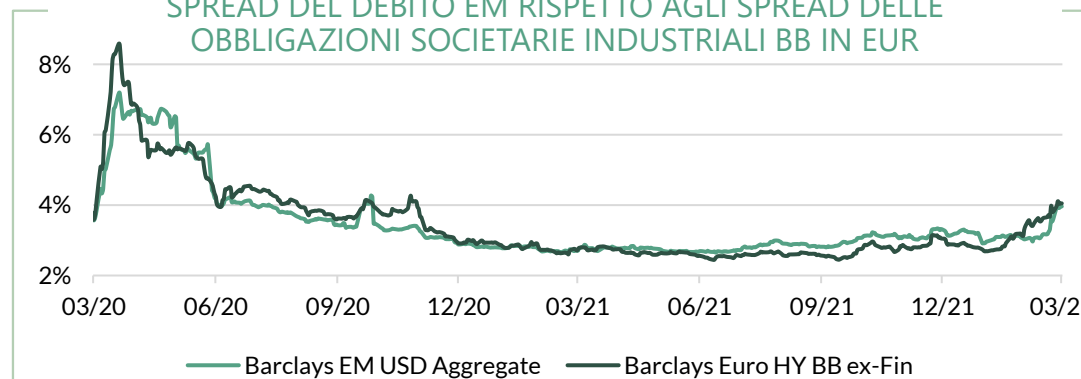


CRESCITA EPS (INCLUDE LE PERDITE) E PE

Emerging	PE 12mth fwd	2021 EPS Growth	2022e EPS Growth	Dividend Yield
MSCI EM	11,8	65%	10%	3,3%
MSCI CHINA	11,0	24%	15%	2,5%
MSCI KOREA	10,1	99%	13%	2,1%
MSCI INDIA	23,8	90%	20%	1,3%
MSCI INDONESIA	16,2	52%	11%	3,1%
MSCI PHILIPPINES	18,9	90%	22%	1,5%
MSCI MALAYSIA	15,3	48%	8%	3,8%
MSCI RUSSIA	2,7	111%	-8%	21,3%
WSE WIG INDEX	8,8	161%	1%	3,9%
MSCI TURKEY	4,7	197%	3%	8,2%
MSCI SOUTH AFRICA	11,0	86%	15%	4,2%
MSCI BRAZIL	7,9	199%	-2%	7,5%
MSCI MEXICO	13,9	156%	10%	3,6%

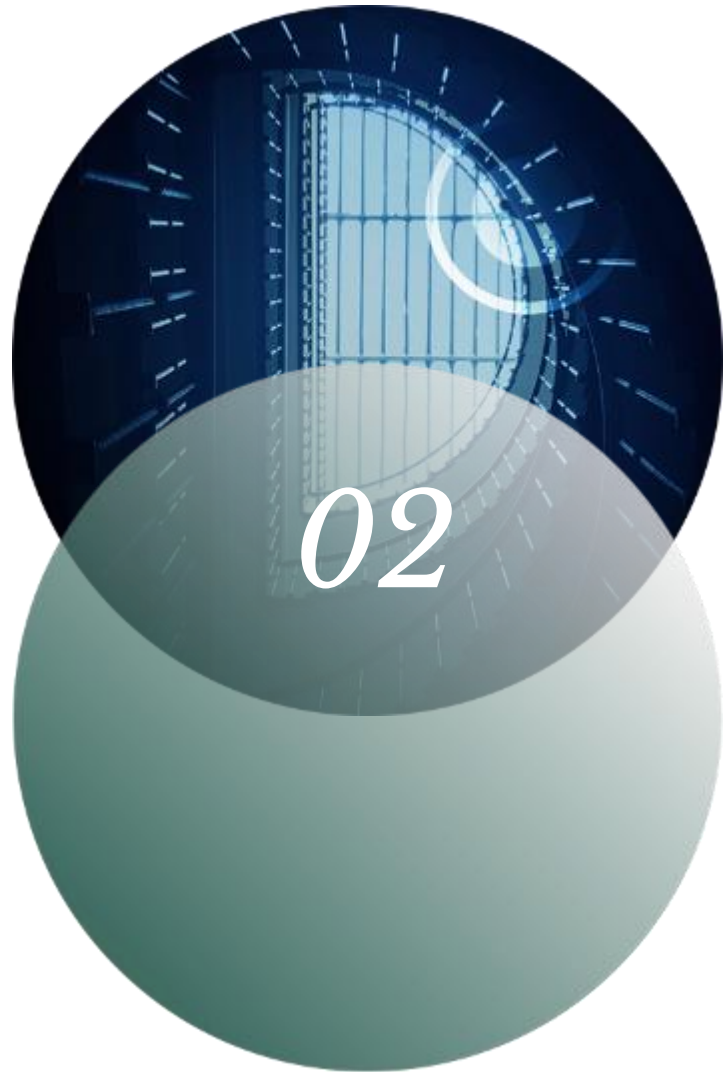
- Gli esportatori di materie prime sono andati piuttosto bene
- Prima della chiusura, il mercato russo perdeva circa il 60% in USD
- Default striscianti o selettivi imminenti da parte di emittenti russi, ma il contagio verso l'universo del debito emergente è stato piuttosto contenuto

SPREAD DEL DEBITO EM RISPETTO AGLI SPREAD DELLE OBBLIGAZIONI SOCIETARIE INDUSTRIALI BB IN EUR



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 04/03/2022



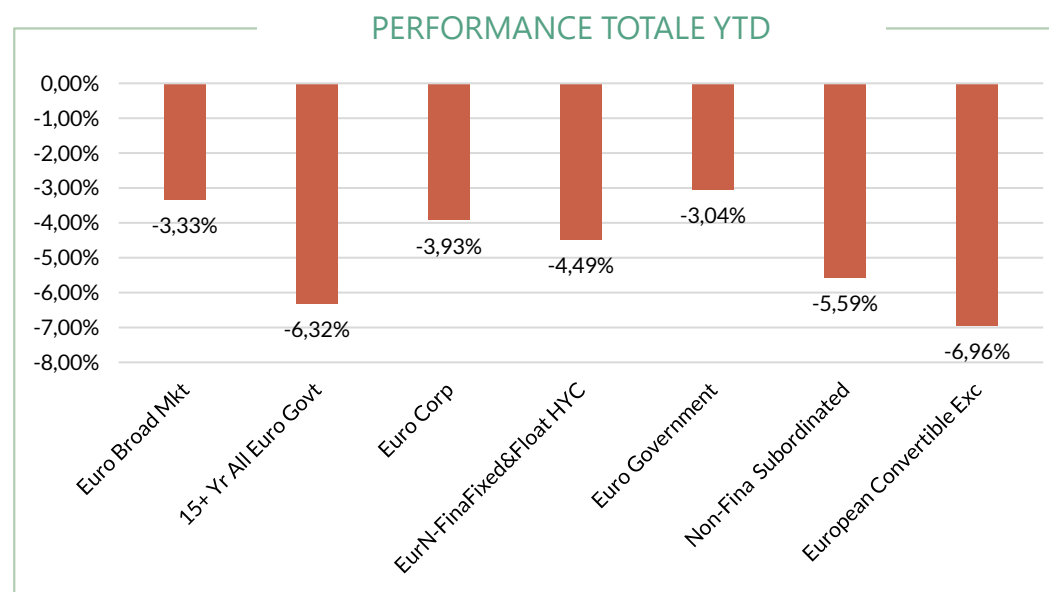
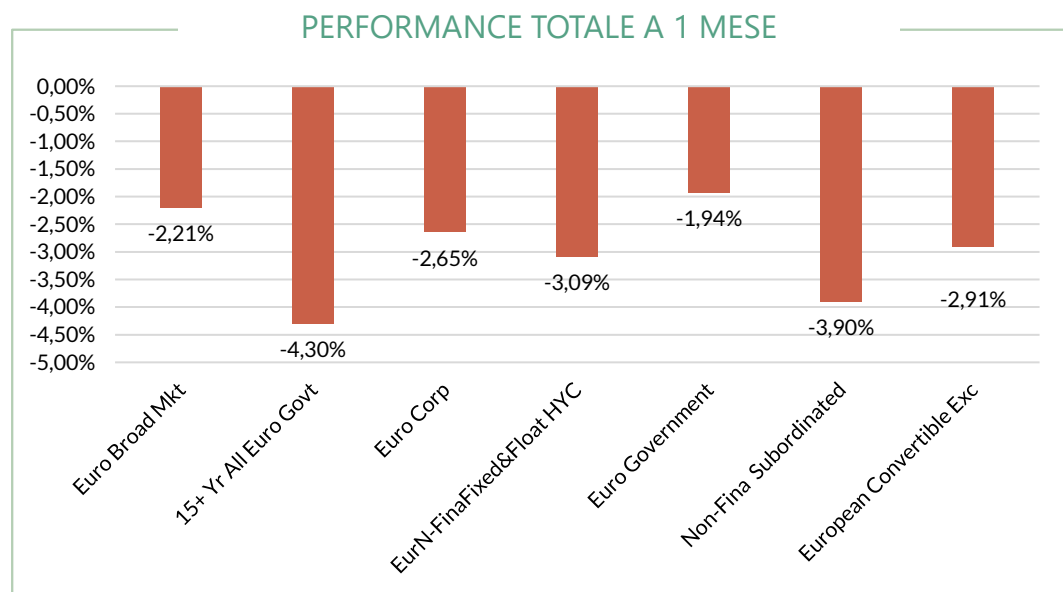


# TASSI E CREDITO



# Performance del segmento obbligazionario

## I MASSICCI BUYBACK ACCENTUANO LA SOTTOPERFORMANCE



- I principali mercati governativi continuano a godere dei flussi verso i porti sicuri
- L'ampliamento degli spread nei mercati corporate porta ad una significativa sottoperformance

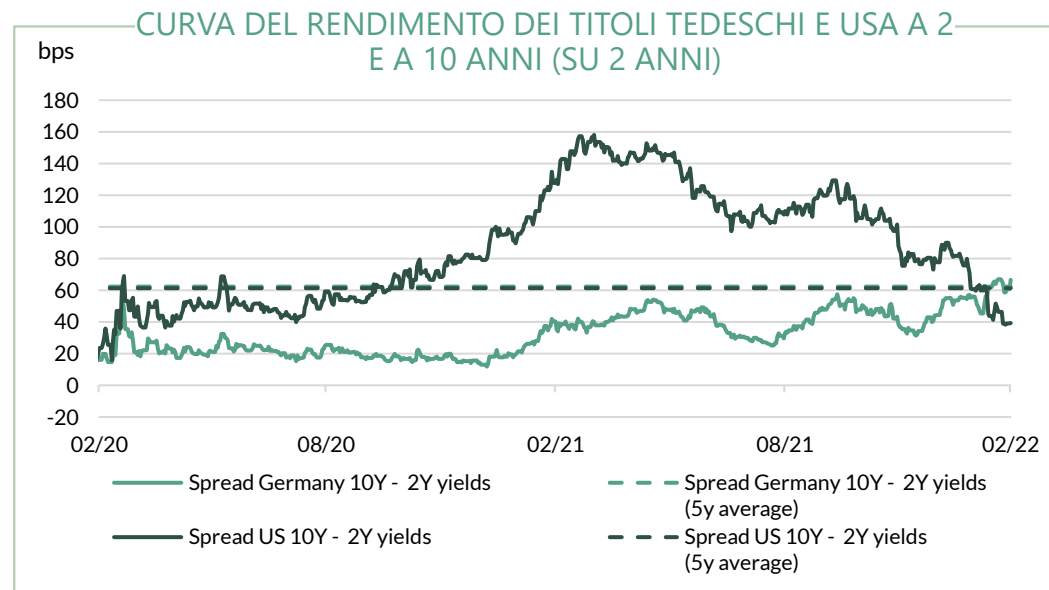
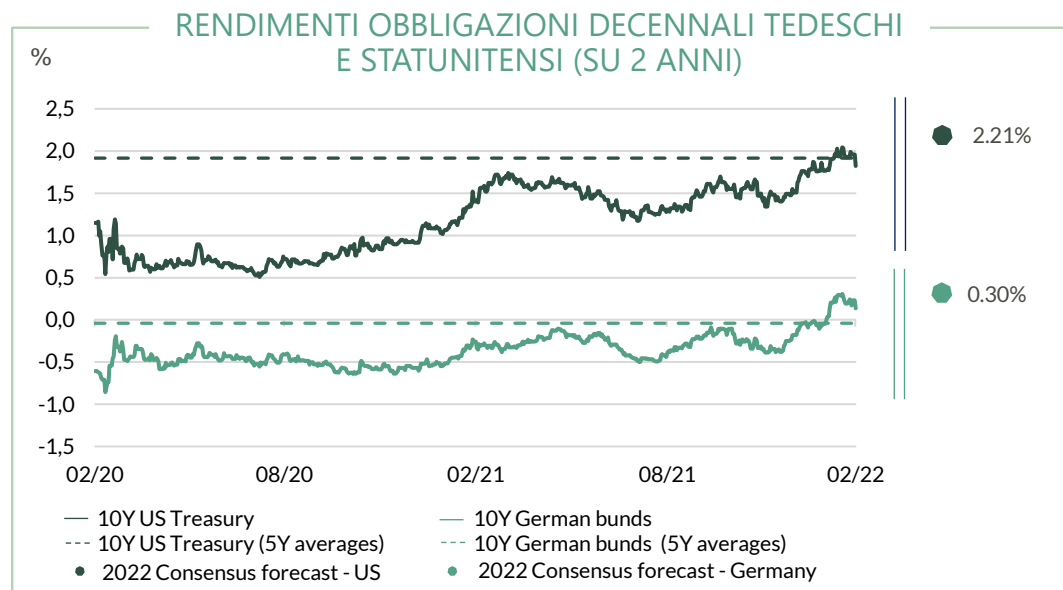
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo

Fonti: ODDO BHF AM, Bloomberg, dati al 28/02/2022



# Tassi

## UN PRECURSORE DELLA RECESSIONE?



- L'appiattimento della curva USA è un precursore della recessione?
- I rendimenti del Bund a 2 anni tornano ai minimi della pandemia dato che l'invasione russa scatena i flussi verso i porti sicuri
- Le curve a 10 e 2 anni prendono direzioni opposte negli USA e nell'UE: più piatte sull'altra sponda dell'Atlantico e più ripide qui
- L'appiattimento negli USA ha forse superato il limite
- Anche se i flussi probabilmente non sono ancora finiti, la parte lunga di Bund e Treasuries non rappresenta una buona copertura del rischio

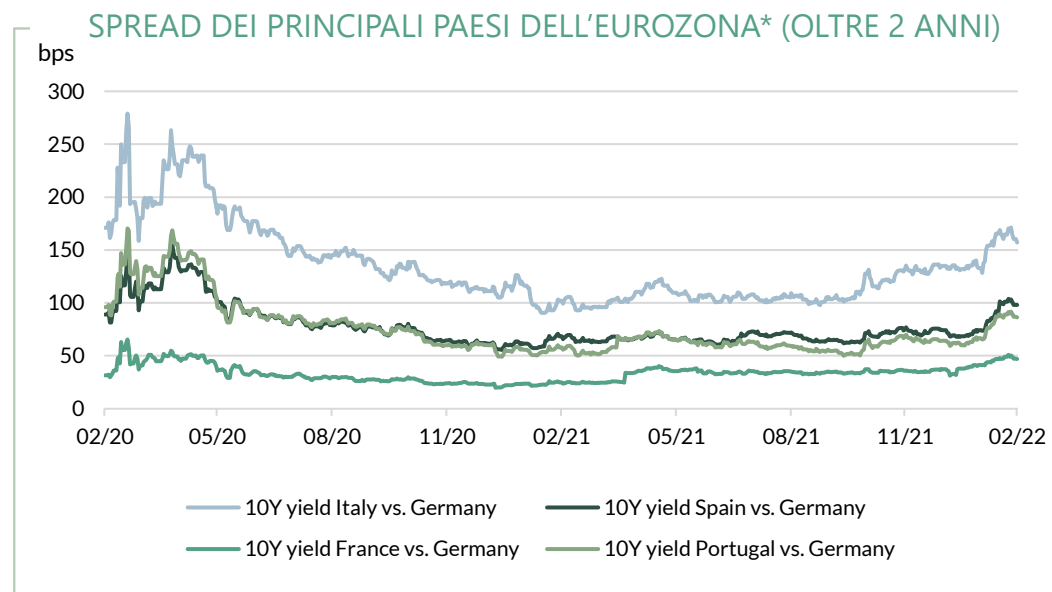
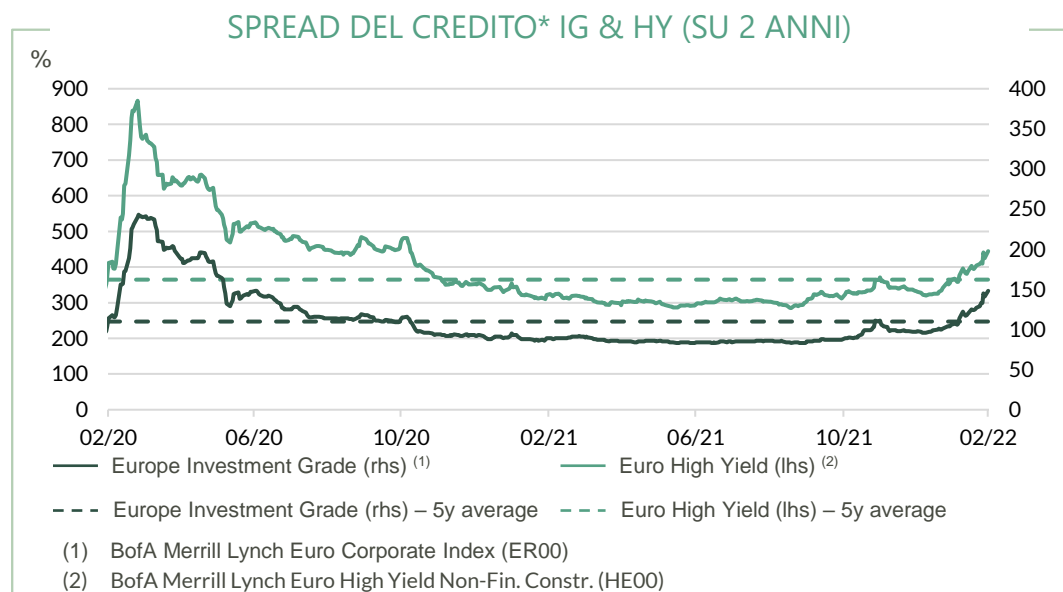
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.

(1) Bloomberg Economic Forecast | Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | LHS: Dati al 28/02/2022; RHS: Dati al 28/02/2022



# Spread del credito

## LO SCOMPIGLIO ATTANAGLIA IL SEGMENTO DEL CREDITO



- Gli spread si sono considerevolmente ampliati nell'universo IG a 154 pb e 476 pb nell'High Yield (7 marzo)
- Condizioni di contrattazione e liquidità in linea di massima restano disciplinate, tranne per le obbligazioni con forti connessioni con la Russia
- Il rischio di calo della liquidità cresce mentre la volatilità resta elevata

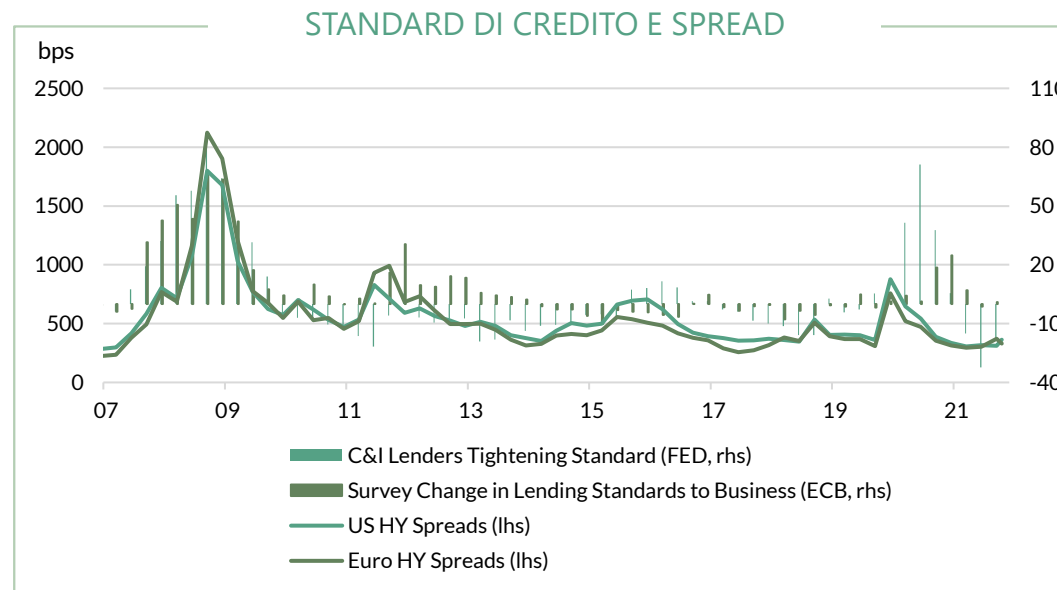
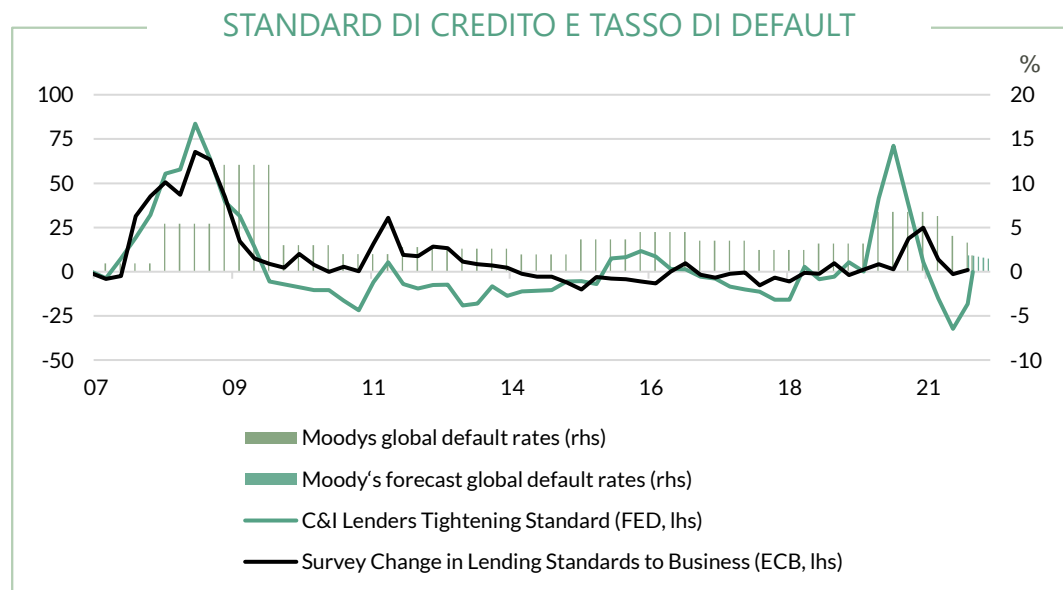
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 28/02/2022



# Condizioni finanziarie

## UN PERCORSO ACCIDENTATO



- L'ampliamento degli spread e la contrazione delle azioni limiteranno le condizioni finanziarie

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

Fonte: Fed, ECB, Bloomberg | Moody's as of 31/01/2022, Lending Standard & Survey Change al 12/2021, Spreads al 28/02/2022

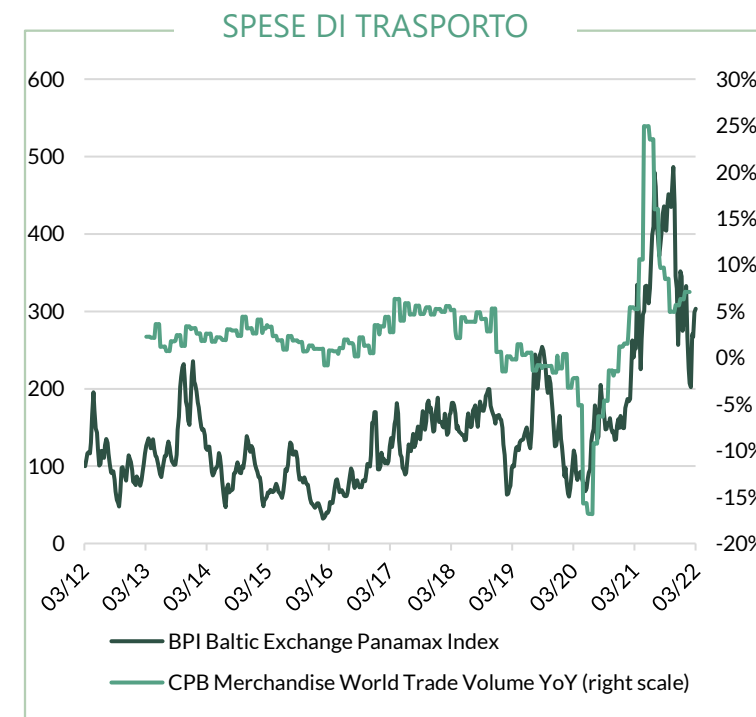
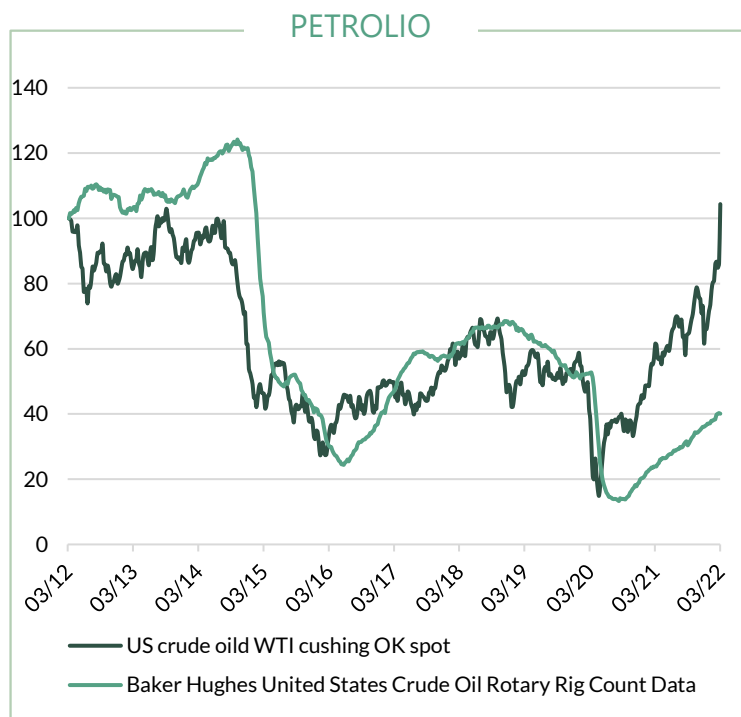
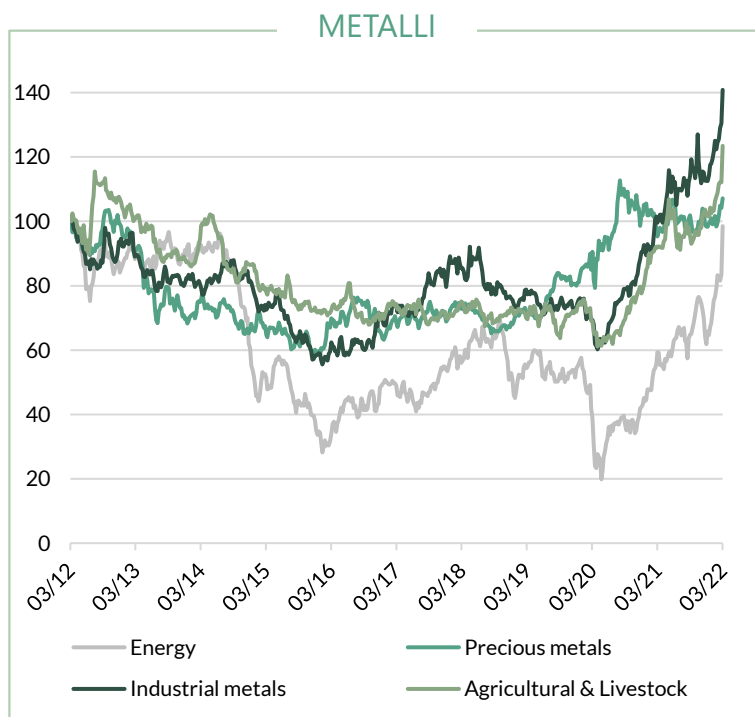


# VALUTE E MATERIE PRIME



# Materie prime

## PRESSIONI SOSTENIBILI



- In quasi tutti i settori delle materie prime i prezzi hanno continuato a crescere a febbraio
- Le imminenti sanzioni alla Russia, in un contesto di scarsa capacità di scorte di petrolio, hanno spinto il prezzo del WTI ai massimi dal 2014 (in USD)

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

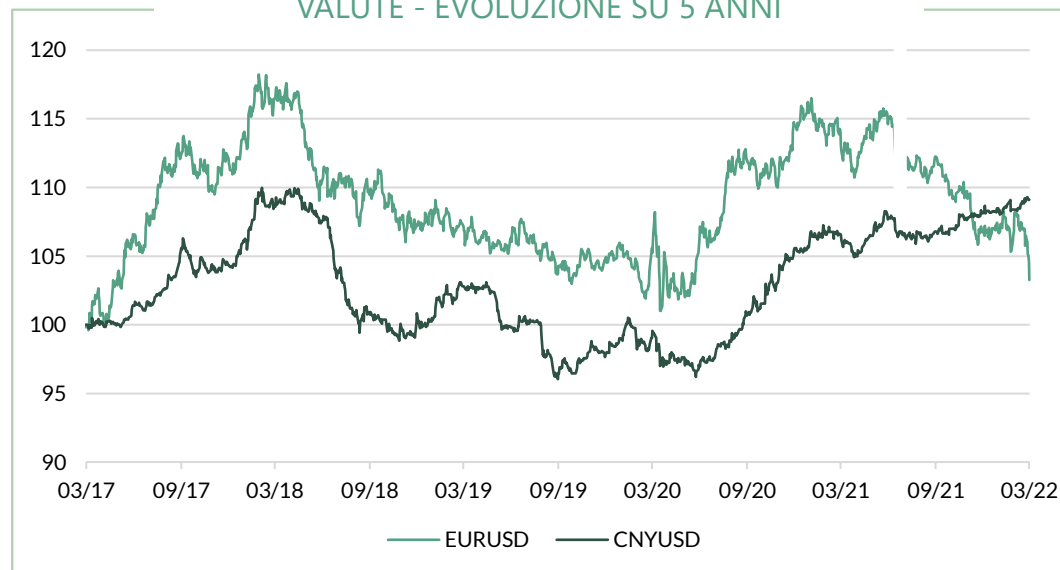
Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | dati al 04/03/2022



# Valute

## VALUTE RIFUGIO SICURO

VALUTE - EVOLUZIONE SU 5 ANNI



RENDIMENTI IN VALUTA

	M-1	YTD	Y-1
EUR-USD X-RATE	-0.1%	-3.9%	-6.9%
JPY-USD X-RATE	0.1%	0.3%	-10.2%
GBP-USD X-RATE	-0.2%	-2.2%	-1.0%
CHF-USD X-RATE	1.1%	-0.5%	-3.0%
CAD-USD X-RATE	0.3%	-0.7%	0.8%
AUD-USD X-RATE	2.8%	1.5%	-5.6%
SEK-USD X-RATE	-1.4%	-8.1%	-9.1%
TRY-USD X-RATE	-3.8%	-6.2%	-44.2%
PLN-USD X-RATE	-2.7%	-9.8%	-7.5%
KRW-USD X-RATE (x100)	0.3%	-2.3%	-8.4%
MXN-USD X-RATE	0.8%	-2.1%	-3.0%
BRL-USD X-RATE	2.8%	10.0%	-6.8%
MYR-USD X-RATE	-0.3%	-0.4%	-3.4%
THB-USD X-RATE	1.6%	1.7%	-9.5%
ZAR-USD X-RATE	0.1%	3.6%	-7.9%
INR-USD X-RATE	-1.3%	-2.5%	-2.0%
IDR-USD X-RATE (x1000)	0.1%	-1.0%	-2.4%
CNY-USD X-RATE	0.8%	0.6%	2.7%

- L'esacerbazione della crisi energetica e rendimenti reali bassi hanno spinto l'Euro decisamente verso il basso negli ultimi giorni di febbraio
- Anche se il USD appariva come un porto sicuro in questi mercati così volatili, il CNY ha continuato ad apprezzarsi rispetto al biglietto verde
- Venti a favore portati dai prezzi delle materie prime hanno sostenuto l'aumento di BRL e AUD

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 04/03/2022





03

LE CONVINZIONI  
*attuali*





# Scenari

## LA NOSTRA VISIONE A 6 MESI

### 01 Scenario principale

La crescita del PIL mondiale rimane al di sopra della media a lungo termine, ma è influenzata negativamente dall'escalation della situazione tra Russia e Ucraina. Il fattore principale è la conseguente crisi energetica, ma anche le sanzioni e l'impatto sul sentimento. I margini aziendali soffrono di un'inflazione diffusa e accelerata.

#### EUROPA

- La crescita rallenta rispetto al 2021 e il rischio di recessione aumenta a causa delle tensioni geopolitiche. In una certa misura, questo è compensato da migliori condizioni di salute e da meno restrizioni.
- L'inflazione rimane molto alta, a causa dell'aumento dei prezzi dell'energia, dell'intensificazione degli effetti secondari e delle interruzioni della catena di approvvigionamento.
- Crescente pressione sulla BCE per ridurre il sostegno monetario, nonostante l'elevata incertezza macroeconomica.

#### USA

- Con l'accelerazione dell'inflazione, le pressioni salariali e il potenziale surriscaldamento dell'economia, la gestione della politica monetaria sarà una preoccupazione chiave.
- I fondamentali aziendali rimangono forti per il momento, ma sono sempre più influenzati dall'aumento dei prezzi delle materie prime e dalla pressione sui margini.
- Il persistere di valutazioni elevate pone dei rischi per il mercato.

#### STRATEGIA

- Flessibilità, aumento delle riserve di liquidità
- Copertura (opzioni, oro...)
- Valute per una maggiore diversificazione

#### SOVRAPPESO

- Breve durata IG
- Liquidità

#### SOTTOPESO

- Azioni
- Credito ad alto rendimento

# 60%

### 02 Scenario alternativo #1

Significativo impatto negativo del conflitto russo-ucraino che porta alla recessione.

- L'impennata dei prezzi delle materie prime e i loro effetti secondari, l'interruzione delle catene di approvvigionamento e la perdita di fiducia delle imprese a causa delle tensioni geopolitiche.
- Rallentamento dell'azione della banca centrale a causa dei timori di crescita, un dilemma dato lo slittamento dell'inflazione.
- Aumento della volatilità del mercato e pressione sulle valutazioni

#### SOVRAPPESO

- Sovrani
- Strategie alternative
- Liquidità

#### SOTTOPESO

- Azioni
- Credito

# 25%

### 03 Scenario alternativo #2

Scenario di rialzo

- L'allentamento delle tensioni geopolitiche sta portando a un miglioramento del clima e a un calo dei prezzi delle materie prime.
- Il consumo rimane forte con aumenti salariali, minori risparmi e meno restrizioni sanitarie, fattori positivi per i margini aziendali.
- Cina: ulteriori misure di stimolo, il cambiamento della strategia Covid e la riduzione delle interruzioni della catena di approvvigionamento stanno contribuendo alla crescita globale.
- L'inflazione rimane alta ma sotto controllo e le azioni della banca centrale sono ben accolte.

#### SOVRAPPESO

- Azioni, incl. mercati emergenti
- High yield

#### SOTTOPESO

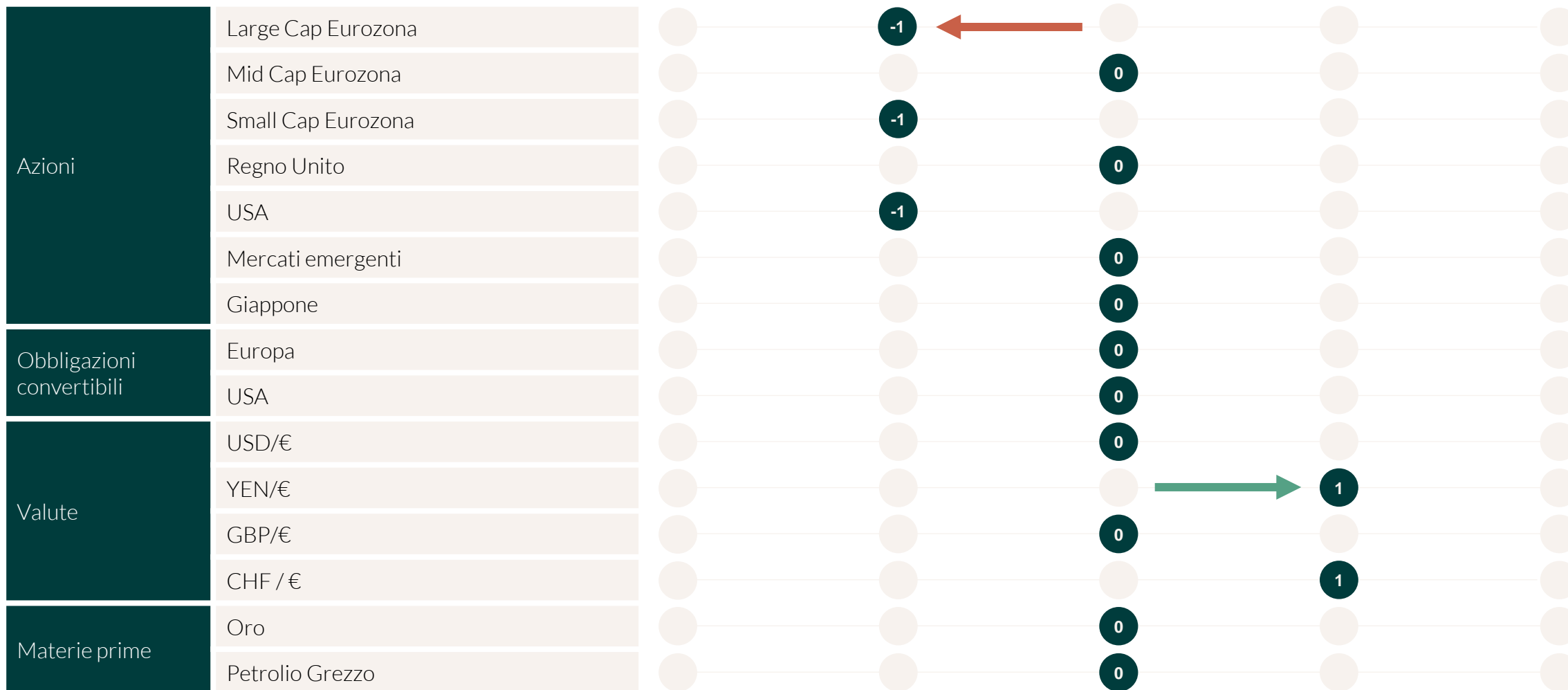
- Sovrani

# 15%



# Le nostre convinzioni attuali PER OGNI CLASSE D'ATTIVO

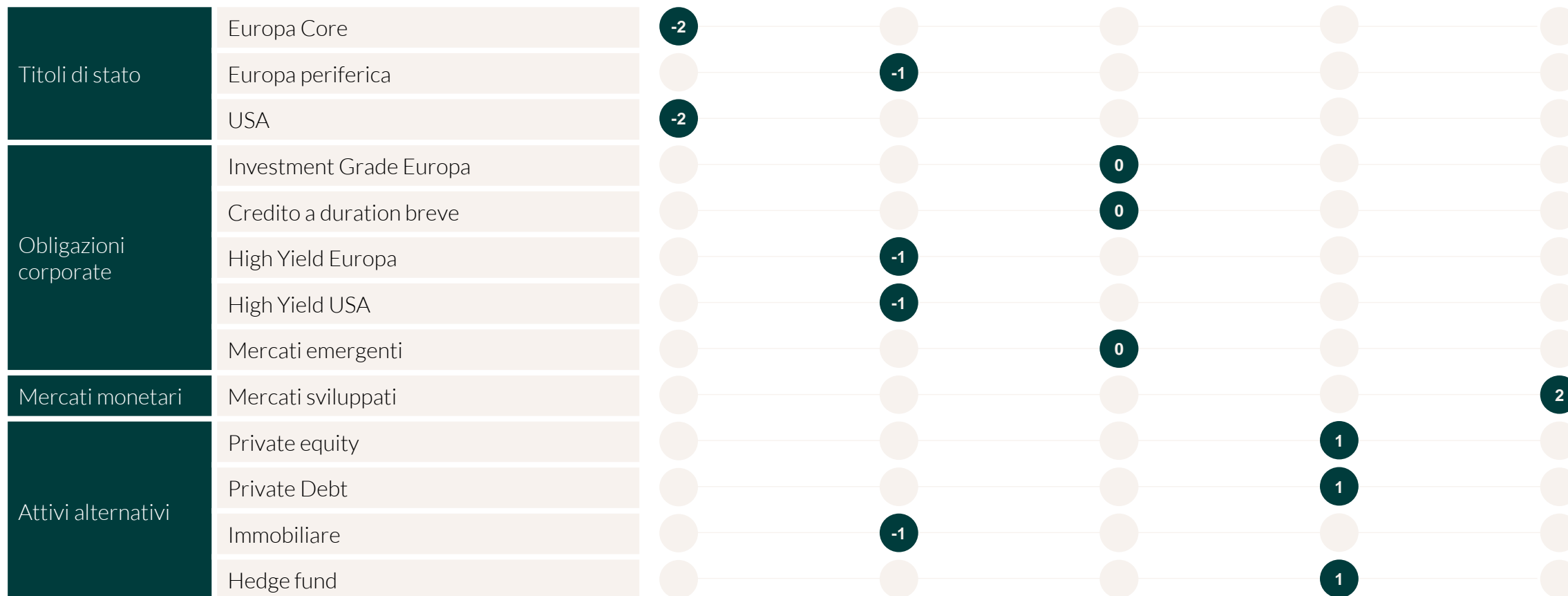
Cambiamento rispetto al  
mese precedente





# Le nostre convinzioni attuali PER OGNI CLASSE D'ATTIVO

Cambiamento rispetto al  
mese precedente













04

LE NOSTRE  
*soluzioni*



# La nostra selezione di fondi

Fondo	Codice ISIN (Quota Retail)	Stelle Morningstar™	Performance da inizio anno	Performances Dal lancio		Performance anno solare			Performance annua (12 mesi mobili)					Volatilità 1 anno	
				Lancio	Annua	2021	2020	2019	28/02/2021 al 28/02/2022	28/02/2020 al 28/02/2021	01/03/2019 al 29/02/2020	28/02/2018 al 28/02/2019	28/02/2017 al 28/02/2018		
<b>AZIONI - GESTIONE TEMATICHE</b>															
<b>GLOBALI</b>															
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	 LU1919842267	★★	-10,2%	14/01/2019	13,8%	18,1%	12,4%	-	-1,7%	29,5%	6,6%	-	-	16,6%	
ODDO BHF Green Planet CR-USD	 LU2189930014		-11,3%	26/10/2020	6,8%	10,1%	-	-	-	-	-	-	-	17,1%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	0,4%	-8,5%	-23,0%	16,3%	17,2%	
<b>EUROPA</b>															
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	 FR0000989915	★★★★	-4,2%	14/09/1989	8,2%	7,3%	-9,0%	23,0%	7,5%	-10,0%	10,3%	4,3%	11,1%	12,3%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	 FR0010574434	★★	-11,0%	17/06/1996*	7,4%	22,0%	0,8%	21,0%	6,9%	12,7%	-1,3%	-10,6%	9,8%	13,4%	
<b>AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE</b>															
<b>MEDIE CAPITALIZZAZIONI</b>															
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	 FR0000974149	★★★	-13,4%	25/05/1999	8,6%	12,6%	6,9%	29,6%	-4,3%	16,6%	8,3%	-2,6%	14,6%	13,2%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	 FR0000990095	★★★	-13,1%	30/12/1998	10,0%	16,8%	4,5%	30,9%	-1,3%	15,0%	7,2%	-7,3%	18,4%	12,5%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	 FR0000989899	★★★★	-9,7%	14/09/1992	12,2%	19,1%	4,0%	31,9%	6,9%	10,3%	8,2%	-8,6%	14,9%	11,7%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-9,6%	11/10/2002	9,7%	16,2%	12,8%	33,0%	-0,3%	27,3%	4,6%	12,6%	2,7%	14,0%	
<b>PICCOLE CAPITALIZZAZIONI</b>															
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-13,7%	26/11/2013	12,5%	28,6%	23,9%	36,5%	6,2%	39,0%	14,1%	-21,0%	18,8%	13,4%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★★	-13,0%	07/08/2017	9,2%	25,6%	27,0%	34,5%	5,1%	40,0%	13,8%	-17,1%	-	11,2%	
<b>AZIONI - GESTIONE QUANTITATIVA</b>															
<b>SMART MOMENTUM</b>															
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		-12,4%	01/03/2016	5,0%	23,1%	-1,6%	26,3%	7,0%	8,0%	5,2%	1,1%	5,1%	13,2%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	 DE0007045437	★★★★★	-15,1%	27/08/2002	5,6%	30,7%	1,6%	29,9%	11,9%	5,8%	12,8%	1,3%	4,1%	13,9%	



\* Data di lancio della strategia | \*\*La strategia d'investimento del Fondo è stata modificata il 15/09/2021. La presentazione della performance del fondo viene interrotta il 15/09/2021, e questo per un periodo di un anno dopo il cambiamento di strategia d'investimento (Art RG AMF art 314-13). Le performance precedenti a questa data non sono quindi rappresentative della gestione attuale.

**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 28/02/2022



# La nostra selezione di fondi

Fondo	Codice ISIN (Quota Retail)	Stelle Morningstar™	Performance da inizio anno	Performances Dal lancio		Performance anno solare			Performance annua (12 mesi mobili)					Volatilità 1 anno
				Lancio	Annua	2021	2020	2019	28/02/2021 al 28/02/2022	28/02/2020 al 28/02/2021	01/03/2019 al 29/02/2020	28/02/2018 al 28/02/2019	28/02/2017 al 28/02/2018	
<b>TASSI/CREDITO</b>														
<b>EURO CREDIT</b>														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	-1,4%	25/02/2002	2,2%	-0,4%	0,8%	2,0%	-1,7%	0,7%	1,1%	-0,9%	0,2%	1,1%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		-4,2%	19/03/2002	3,0%	-1,4%	2,2%	6,0%	-4,6%	0,6%	4,9%	-0,5%	1,2%	2,9%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	*	-2,0%	24/08/2011	1,3%	1,3%	-0,7%	1,9%	-1,0%	0,8%	-0,6%	-0,7%	0,0%	1,2%
<b>GLOBAL CREDIT</b>														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	*	-2,3%	07/11/2018	0,0%	0,7%	-0,2%	3,0%	-1,8%	0,6%	0,6%			1,3%
<b>HIGH YIELD</b>														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-1,6%	09/12/2016	0,8%	1,9%	-1,2%	6,6%	-0,4%	2,2%	0,0%	-2,9%	2,9%	1,1%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-2,7%	12/01/2018	0,0%	2,8%	-3,1%	9,3%	-0,9%	1,2%	1,0%	-1,0%	-	1,7%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-4,2%	14/08/2000	4,8%	2,1%	2,4%	7,4%	-2,4%	4,5%	2,4%	0,0%	2,4%	2,4%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-3,6%	09/09/2019	0,3%	3,0%	0,0%	-	-1,5%	4,0%	-	-	-	2,0%
<b>RENDIMENTO TOTALE</b>														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	-3,3%	30/12/2016*	1,9%	0,3%	5,1%	6,9%	-2,6%	4,8%	4,7%	-3,1%	3,2%	1,9%






\* 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 28/02/2022



# La nostra selezione di fondi

Fondo	Codice ISIN (Quota Retail)	Stelle Morningstar™	Performance da inizio anno	Performances Dal lancio		Performance anno solare			Performance annua (12 mesi mobili)					Volatilità 1 anno	
				Lancio	Annua	2021	2020	2019	28/02/2021 al 28/02/2022	28/02/2020 al 28/02/2021	01/03/2019 al 29/02/2020	28/02/2018 al 28/02/2019	28/02/2017 al 28/02/2018		
<b>OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI</b>															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR	 FR0000980989	**	-6,5%	14/09/2000	2,1%	-0,4%	4,2%	6,3%	-5,4%	2,4%	4,0%	-3,6%	-1,8%	6,0%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	****	-4,6%	31/12/2013	3,3%	2,4%	19,2%	11,6%	-5,0%	24,4%	3,8%	-2,0%	2,9%	9,8%	
<b>GESTIONE DIVERSIFICATA</b>															
<b>MODERATO</b>															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	*****	-5,0%	15/07/2005	3,0%	6,4%	3,5%	8,6%	1,6%	5,0%	3,5%	0,8%	1,0%	3,6%	
<b>EQUILIBRATO</b>															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	****	-7,2%	24/10/2007	4,4%	13,1%	0,5%	17,8%	4,5%	4,7%	5,7%	2,3%	2,6%	6,6%	
<b>FLESSIBILE</b>															
ODDO BHF ProActiv Europe CR-EUR	FR0010109165	***	-2,6%	10/09/2004	3,8%	-0,7%	0,5%	5,2%	-2,7%	1,1%	0,2%	-3,2%	1,3%	4,1%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	*****	-7,7%	10/10/2007	4,3%	14,6%	7,7%	19,7%	5,3%	11,1%	7,5%	0,3%	0,7%	7,6%	
<b>DINAMICO</b>															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	*****	-11,5%	22/10/2007	5,8%	25,1%	13,7%	25,0%	8,5%	20,3%	9,7%	-1,1%	3,8%	12,4%	

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 28/02/2022



# Registrazione dei fondi all'estero

## E CATEGORIE MORNINGSTAR™

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 US Mid Cap	Azioni US Mid Cap	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	X	
ODDO BHF ProActif Europe	Allocation EUR Flessibile	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Future of finance	Azioni settore finanza	X			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 Sustainable Leaders	Azioni Internazionali Large cap blend	X	X		X	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	X
ODDO BHF Green Planet	Azioni Settore dell'ecologia	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X



# Registrazione dei fondi all'estero

## E CATEGORIE MORNINGSTAR™

FONDO	CATEGORIA MORNINGSTAR															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles	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 Esclusiv: Polaris Balanced	Allocazione moderata in EUR - Internazionale	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Esclusiv: Polaris Dynamic	Allocazione dinamica EUR - Internazionale	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Esclusiv: Polaris Flexible	Allocazione Flessibile EUR -	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	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	
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	

# Le nostre ultime pubblicazioni



## STRATEGIE D'INVESTIMENTO

- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sett. 21 • [Senza fiato?](#)



## MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Feb. 22 • [Le virtù dell'incertezza](#)
- Dic. 21 • [Un'inflazione sostenibilmente provvisoria](#)
- Nov. 21 • [All you need is pricing power](#)
- Ott. 21 • [Navigare in un mercato in transizione](#)
- Lug. 21 • [Reflazione in agguato!](#)



## MARKET VIEWS

- 23.08.21 • [Bretton Woods, 50 years on](#)
- 05.07.21 • [China: stop or again](#)
- 21.06.21 • [Bitcoin: tech innovation or pure hype](#)
- 17.05.21 • [When the chips are down](#)



## VIDEO

- #TheLead With • [Investment Brief S1 2022 - Laurent Denize](#)
- #Moments • [ODDO BHF Green Planet: the ecological transition, a sustainable investment opportunity](#)
- #TalkWith • [Ecological transition: challenges & opportunities](#)



## INVESTIMENTO SOSTENIBILE

- [Investimento sostenibile – il nostro approccio ESG](#)
- [The ecological transition: a sustainable investment opportunity](#)
- [Human Capital – a factor of resilience & differentiation](#)
- [ESG: the key to unlocking opportunities in small caps](#)



## 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 ed 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**

Global CEO  
ODDO BHF AM

**EMMANUEL CHAPUIS, CFA**

Co-head of fundamental equities  
ODDO BHF AM

**MATTHIEU BARRIERE, CFA**

Multi asset portfolio manager  
ODDO BHF AM SAS

**MATTHIAS LACKMANN**

Asset Manager Corporate Credit IG  
ODDO BHF AM GmbH

**LAURENT DENIZE**

Global CIO  
ODDO BHF AM

**MAXIME DUPUIS, CFA**

Global Head of Marketing & Products  
ODDO BHF AM

**BJOERN BENDER, CFA**

Head of fixed income products  
ODDO BHF AM GmbH

**ROMAIN GAUGRY**

Fund manager – asset allocation  
ODDO BHF AM SAS

**GUNTHER WESTEN**

Global Head of Asset Allocation  
ODDO BHF AM

**EUGÉNIE LECLERC**

Marketing & Strategy  
ODDO BHF AM SAS

**JÉRÉMY TRIBAUDEAU, CFA**

Head of Equity Products  
ODDO BHF AM SAS

**ALEXANDER MEN**

Head of asset allocation products  
ODDO BHF AM GmbH



# 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](http://am.oddo-bhf.com)