

MONTHLY *investment* BRIEF

Bull & Bear – Non è sempre questione di recessione

Dopo 4 mesi particolarmente sfiancanti per i nervi degli investitori, il mercato è entrato in una fase di lateralizzazione caratterizzata da una volatilità sempre elevata. Il mercato azionario europeo scambia con multiplo di 12,7x gli utili a 12 mesi, ovvero uno sconto del 13% rispetto alla media a 10 anni (14,5x). Il recente de-rating (calo del coefficiente P/E) rispecchia il fatto che gli investitori prendono in considerazione l'aumento dei rendimenti obbligazionari e le fuoriuscite massicce di capitali provocate dalla guerra in Ucraina. Un "bear market" (ribassista) per le azioni, mentre attraversiamo un "bull market" per gli utili. Il mercato ci ha ormai abituati alla contraddizioni e ci torneremo.

Quali sono i potenziali catalizzatori per ridare agli investitori la voglia di rischiare?

Una de-escalation del conflitto Russia-Ucraina potrebbe sostenere l'appetito per le azioni europee. Invece di elaborare scenari più o meno tangibili sull'evoluzione del conflitto, tentiamo di concentrarci sui 3 principali catalizzatori che potrebbero far tornare l'appetito per il rischio agli investitori.

1. Un notevole calo dell'inflazione che comporti una politica meno austera da parte delle banche centrali. Questo catalizzatore appare evidente, considerando come l'inasprimento delle condizioni finanziarie ha depresso gli operatori
2. Una ripresa dell'economia cinese trainata da una riapertura e da uno stimolo fiscale pronunciato. Gli utili europei in effetti sono particolarmente esposti alla crescita cinese, sia direttamente con i redditi generati in Cina, che indirettamente con la catena d'approvvigionamento. Per questo, la riapertura progressiva di Shanghai è una buona notizia e le recenti spese infrastrutturali dovrebbero contribuire a sostenere l'economia cinese e, di conseguenza, il consumo di prodotti europei.
3. Aziende che riescono a mantenere i propri margini, smentendo i pronostici più negativi. Il consenso prevede che l'utile per azione delle aziende europee aumenterà del 13% in media quest'anno e del 7,6% se escludiamo i settori legati alle materie prime. Si tratta di dati nettamente superiori a quelli di inizio anno, quando si prevedeva un aumento massimo del 7%.

Tuttavia, la traiettoria dell'economia e soprattutto l'applicazione di una politica monetaria meno accomodante ci convince ad essere più prudenti del consenso. Certo, se l'economia europea non dovesse cadere in forte recessione, c'è la possibilità che l'ondata di deterioramenti prevista non si verifichi, poiché la compressione dei margini potrebbe essere parzialmente compensata da redditi più significativi.

Dobbiamo però chiarire che, se il crollo dei prezzi tramite la valorizzazione è probabilmente finito (siamo vicini al picco d'inflazione), il rischio che si trasformi in un calo giustificato dalla flessione negli utili è sempre più probabile. Più rapido sarà il calo dell'inflazione, più miglioreranno le valorizzazioni grazie al calo dei tassi. Ma, se il calo dell'inflazione significa anche recessione, gli utili ne risentiranno parecchio e faranno molto più che semplicemente compensare l'effetto positivo dei tassi.

Non è sempre questione di recessione

Per ora, non esiste ancora un consenso su una recessione globale dell'economia. Purtroppo, però, non è necessario che l'economia entri in recessione per osservare un calo negli utili.

Perché? La risposta sta nel concetto di leva operativa. Le vendite possono essere volatili, ma i costi (dominati dagli stipendi) sono fissi e ci mettono molto più tempo ad adattarsi. Se la crescita delle vendite è superiore a quella dei costi, l'effetto leva sulla crescita degli utili diventa considerevole. È la magia dell'effetto della leva operativa. Se, però, avviene il contrario, la magia diventa incubo. L'effetto della leva operativa s'inverte e gli utili crollano. Oggi quindi raccomandiamo di limitare il peso delle società più cicliche, ad eccezione di quelle di servizi, che approfitteranno moltissimo della riapertura dell'economia dopo l'ondata Omicron.

È troppo presto per riposizionarsi in modo significativo sulle azioni europee

L'Europa è già in stagnazione e sull'orlo della recessione nei prossimi trimestri. L'aumento dei costi delle materie prime e il potenziale incremento negli stipendi mostrano che l'erosione dei margini è già in atto. Per ora, le società esportatrici, molto presenti negli indici, hanno approfittato di un effetto di

cambio favorevole che ha permesso di limitare l'impatto e ha fatto parlare poco i manager. Ma è un albero che nasconde la foresta e una rivalutazione dell'euro è possibile se i tassi monetari tornano in territorio positivo. In questo senso, l'unico segnale di "valorizzazione" non autorizza un riposizionamento significativo sui mercati azionari europei. Se torniamo ai nostri 3 criteri di "lancio", almeno 2 dei tre criteri non sono presenti.

Avevamo invece raccomandato di riposizionarsi sulle azioni cinesi, forse un po' troppo presto, ma restiamo convinti di questa scelta. In un mese, l'MSCI CHINA sale del 6,85%. Occorre ancora rafforzare, poiché a 10,4x gli utili, il mercato cinese ha raramente offerto uno sconto simile rispetto ai mercati sviluppati e dovrebbe approfittare della riapertura dell'economia cinese nelle prossime settimane. I tre criteri sono quindi presenti, considerando che la politica della banca centrale cinese sostiene le aziende, in particolare quelle del segmento immobiliare, in difficoltà da un anno a questa parte.

Sulle obbligazioni, constatiamo una pausa nell'aumento dei tassi (come previsto), ma che deve essere sfruttata per rivendere gli attivi meno liquidi. L'high yield non offre ancora un rapporto rischio/rendimento allettante. Dovremo acquistare solo se entriamo in recessione, e non ci siamo ancora.

E se non si manifesta la recessione? Se le banche centrali riescono nell'impresa di un atterraggio morbido? Allora sì, avremo un segnale forte di acquisto, soprattutto per le azioni. **Nell'attesa, restiamo leggermente sottopesati, preoccupati da una certa compiacenza degli analisti sull'impatto della decelerazione dell'economia sui profitti, e certi che le banche centrali non si scosteranno dalla loro volontà di "rompere" l'inflazione.** L'inasprimento delle condizioni finanziarie e il forte arretramento delle liquidità sul mercato restano purtroppo i criteri chiave della nostra allocation.

Dopo il calo di inizio anno, però, rifanno capolino aree d'investimento ad hoc. Avevamo parlato di alcuni titoli tecnologici americani nel nostro ultimo editoriale, i titoli cinesi vanno a completare le nostre aree di diversificazione. Ci sono ancora molti mesi da qui a fine anno...



LAURENT DENIZE

Direttore degli investimenti,
ODDO BHF AM



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

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

AZIONI
TASSI E CREDITO
VALUTE E MATERIE PRIME

03

LE CONVINZIONI ATTUALI



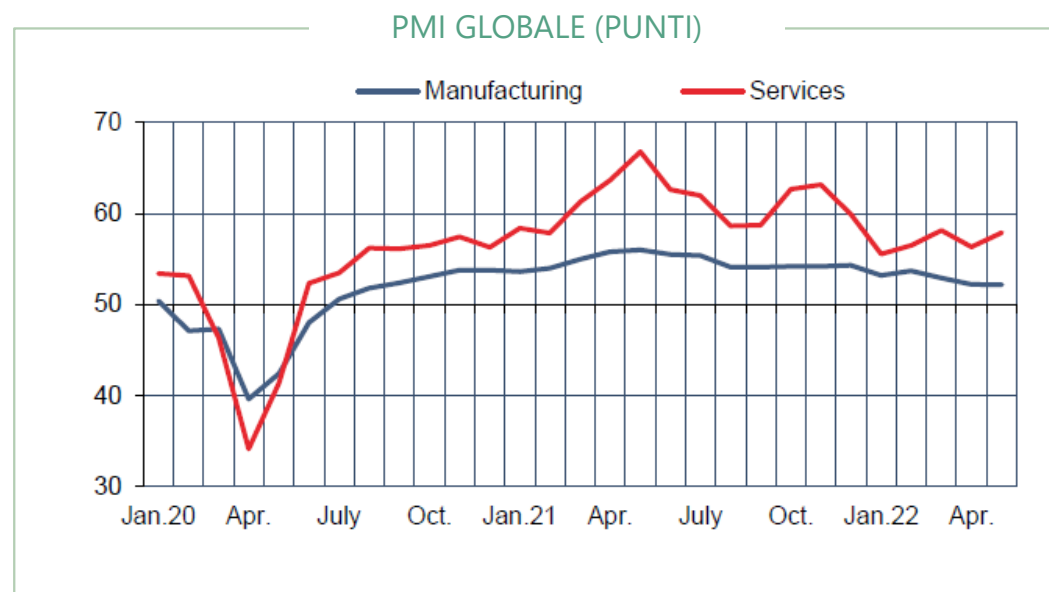
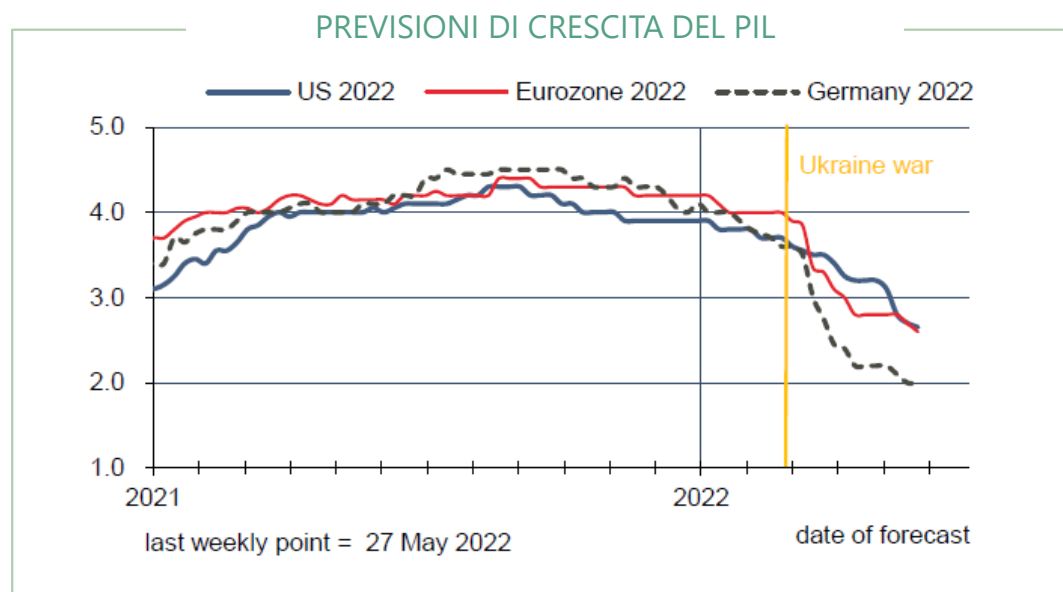


01

PROSPETTIVE
macroeconomiche

Prospettive di crescita

LE REVISIONI AL RIBASSO SONO QUASI FINITE - PER ORA



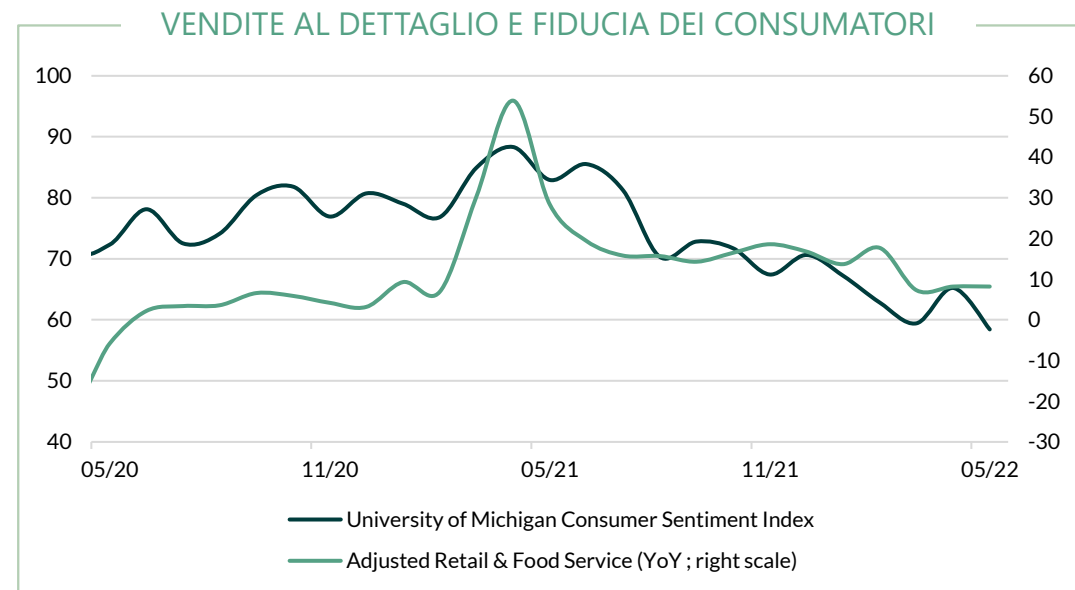
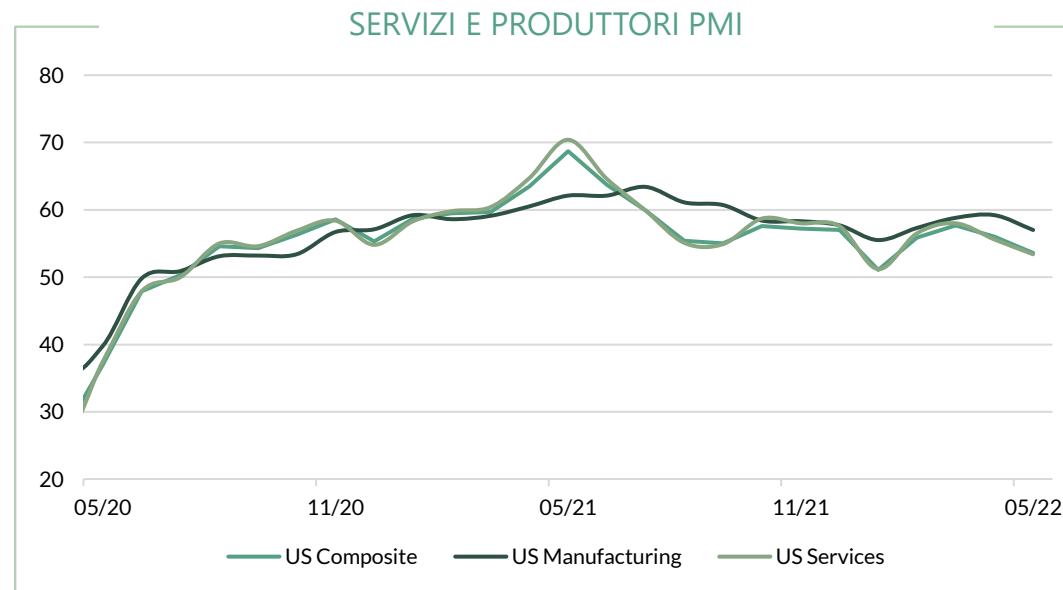
- Le previsioni di PIL sono forti nell'eurozona, ma quelle di crescita negli USA ultimamente sono state significativamente ridotte
- Il momentum negativo ora sfocia anche nelle previsioni per il 2023.

PIL = Prodotto interno lordo

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

Stati Uniti

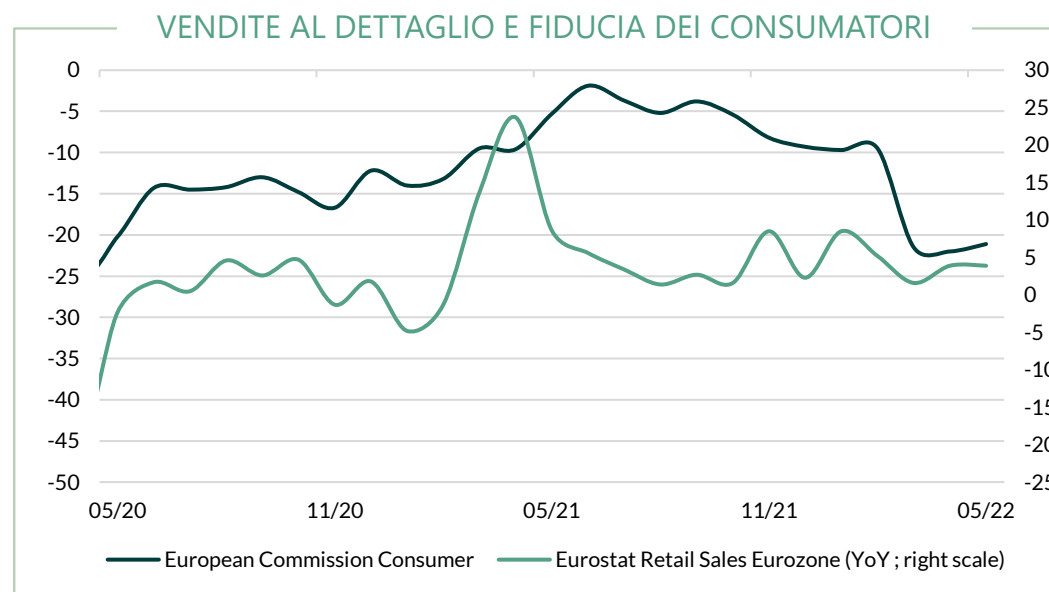
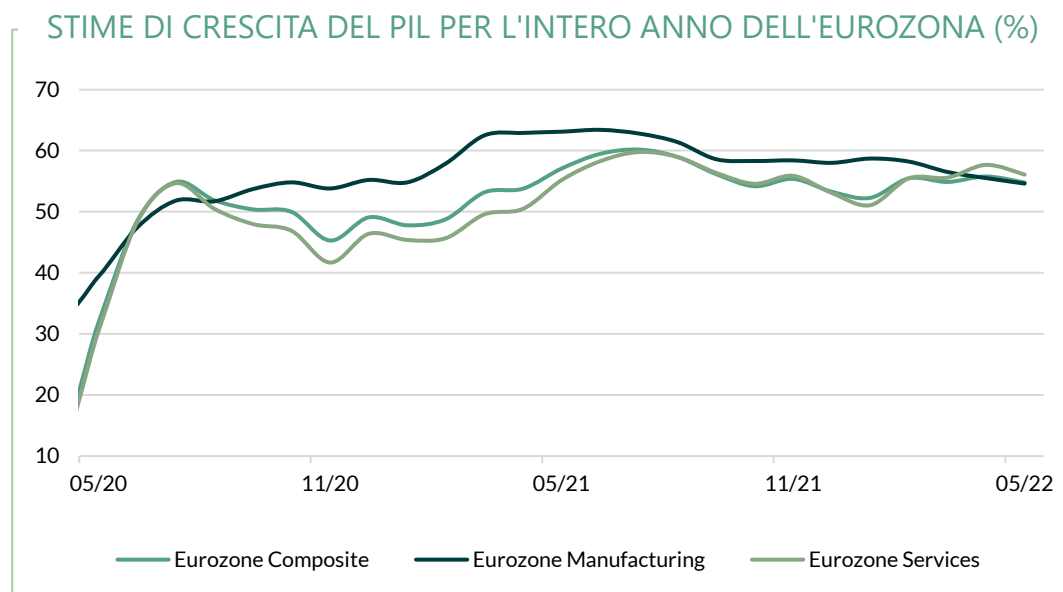
IL MOMENTUM INIZIA A CALARE



- L'indice ISM manifatturiero di maggio segna un leggero rialzo, a riprova di un settore manifatturiero resiliente, sostenuto dalla spesa in conto capitale
- Il settore immobiliare dà i primi segnali di indebolimento, stretto nella morsa di tassi più elevati per i mutui
- Il passaggio della domanda dei consumatori di beni durevoli ai servizi dovrebbe allentare alcune delle pressioni sui prezzi

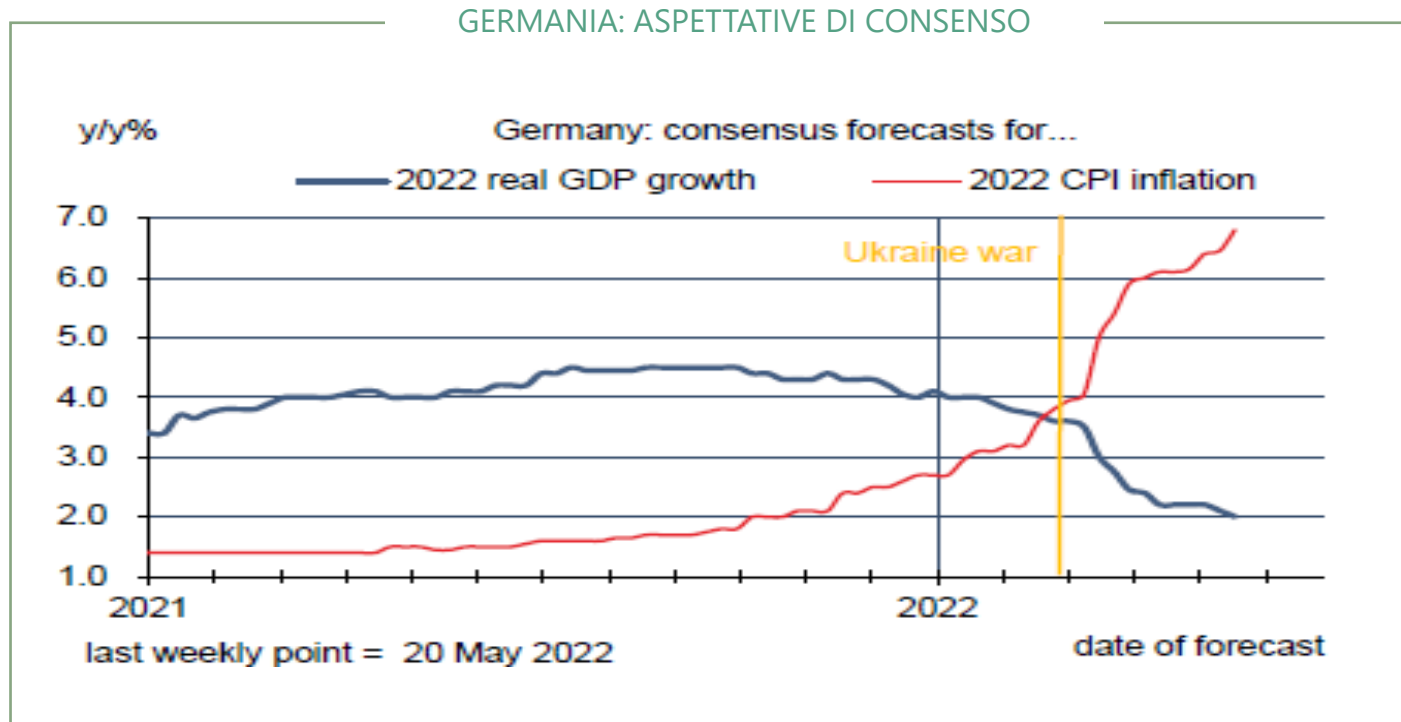
Europa

IL RISCHIO DI RECESSIONE È ALTO MA NON AUMENTA



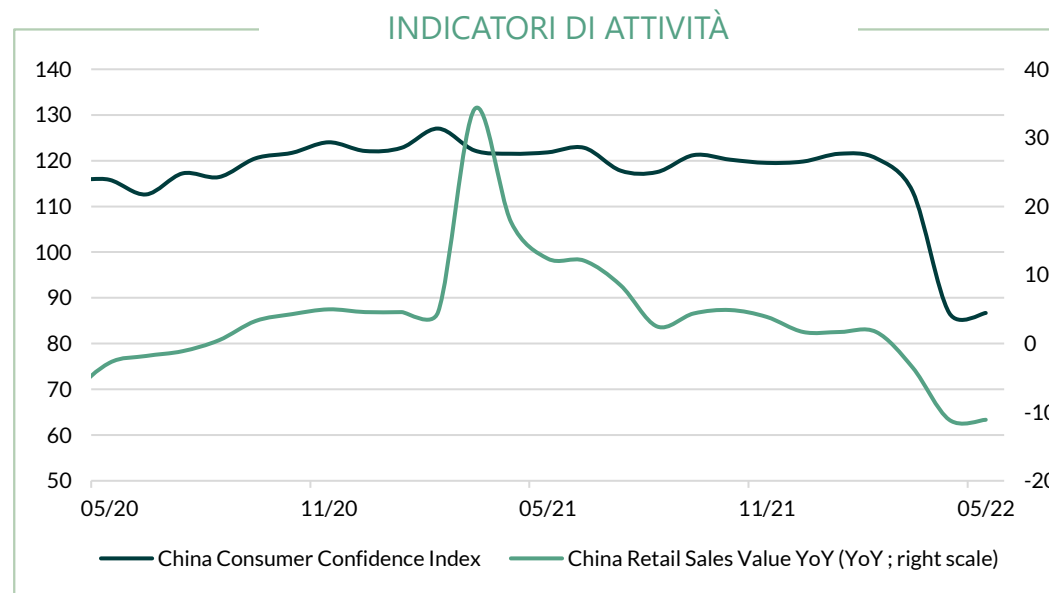
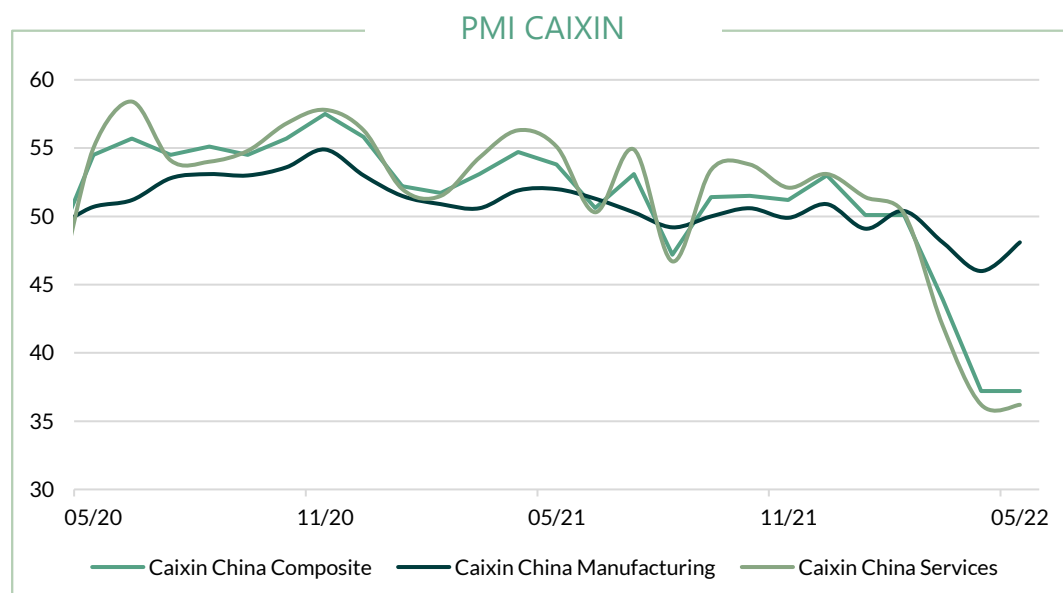
- Scende a maggio l'indice PMI nell'Eurozona, che però rispecchia ancora un contesto di crescita positiva
- L'indice PMI composito scende da 55.8 a 54.8, trascinato dai servizi e dalla manifattura
- Il consumo privato è ancora sostenuto dall'aumento della domanda post-riapertura e dal turismo in espansione
- Osserviamo alcune indicazioni tentennanti di un allentamento delle pressioni di approvvigionamento, ma è troppo presto per tirare un sospiro di sollievo

Germania: l'inflazione sale alle stelle, CRESCITA IN STALLO



Cina

UN INIZIO DI STABILIZZAZIONE?



- Rimbalzo dell'indice PMI composito a 48,4 a maggio da 42,7, motivato principalmente da una forte ripresa nella componente servizi, malgrado i costanti lockdown nel periodo di reporting
- La riapertura potrebbe provocare un ulteriore rimbalzo dell'attività, ma la strategia zero covid per ora esclude un via libera
- È probabile che la politica adotti un atteggiamento più espansivo per arginare il freno alla crescita, ma è ostacolata dagli eccessi immobiliari

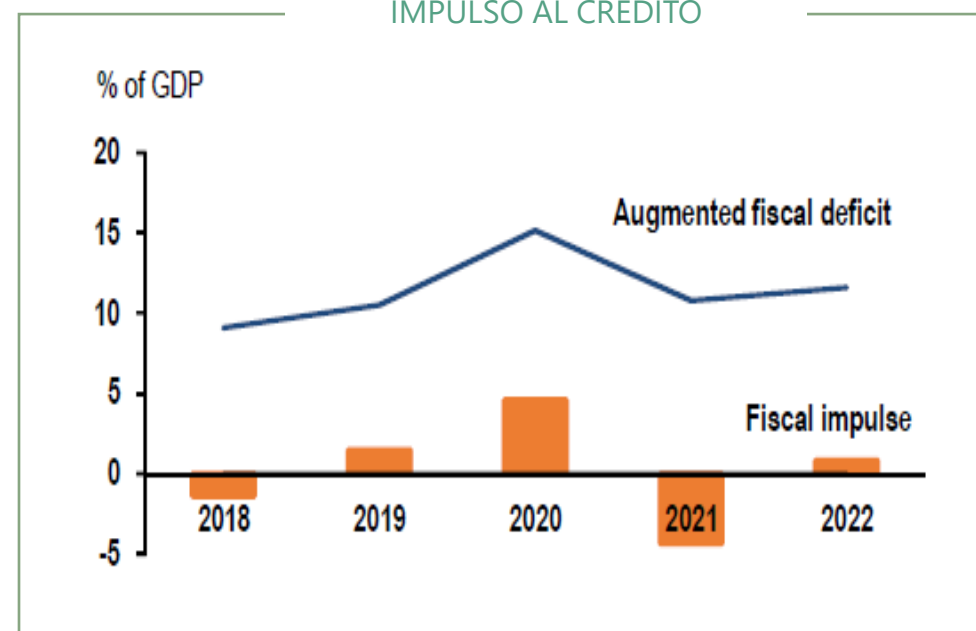
Cina

BANCA CENTRALE AL LAVORO

L'ABBASSAMENTO DEL TASSO A 5 ANNI AVRÀ EFFETTI POSITIVI



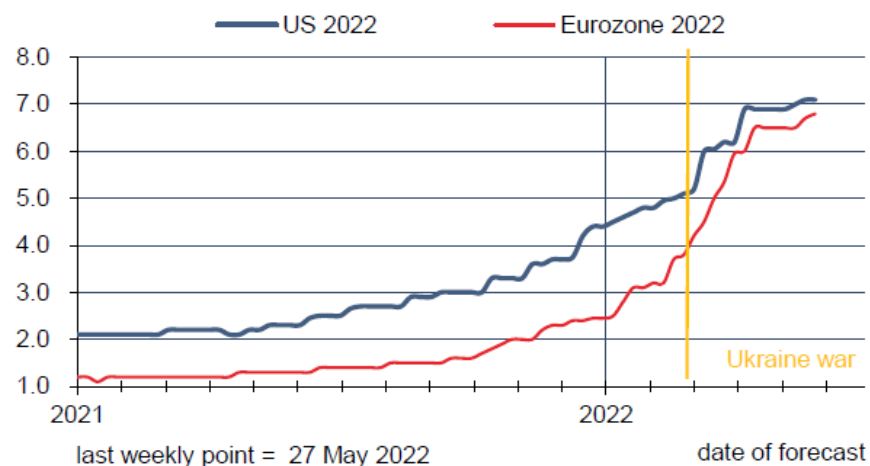
IMPULSO AL CREDITO



Previsioni d'inflazione

L'INFLAZIONE SI È STABILIZZATA?

STATI UNITI E ZONA EURO: STIME DI CRESCITA DELL'IPC PER L'INTERO ANNO (%)



DECOMPOSIZIONE DELL'ANDAMENTO DELL'INFLAZIONE

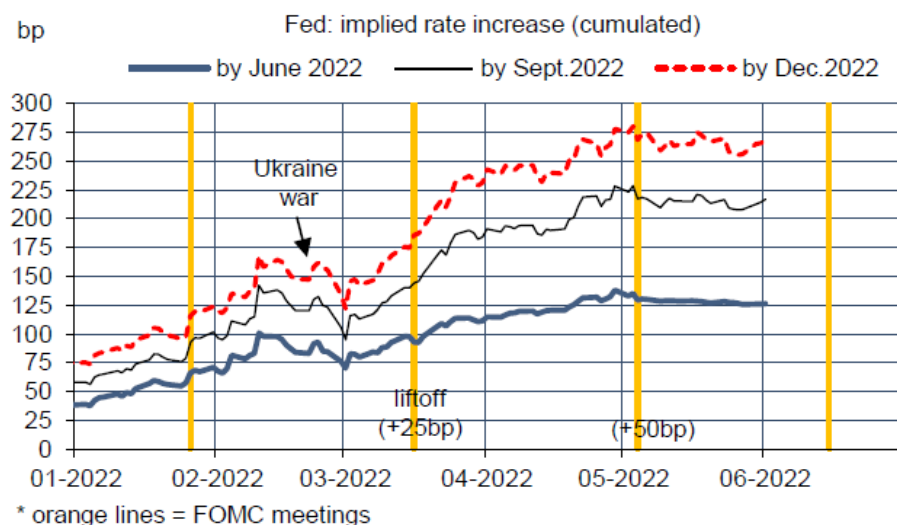
		CPI	Energy	Food	Core goods	Core services
Eurozone - CPI inflation						
- May 2022 (a)	y-o-y%	8.1	39.2	7.5	4.2	3.5
- December 2021 (b)	y-o-y%	5.0	25.9	3.2	2.9	2.4
- difference (a-b)	%-point	3.1	13.3	4.2	1.3	1.0
PEAK ?		not yet	uncertain	no	no	no
US - CPI inflation						
- April 2022 (a)	y-o-y%	8.3	30.2	9.0	9.7	4.9
- December 2021 (b)	y-o-y%	7.1	29.4	6.0	10.7	3.7
- difference		1.2	0.7	3.0	-1.0	1.2
PEAK ?		possibly	uncertain	no	yes	possibly

- Le aspettative d'inflazione a breve termine continuano a risalire sulla scia dei prezzi dell'energia e degli alimentari
- Il percorso inflazionistico nell'Eurozona non sembra promettente: ancora più elevata in futuro e più persistente
- Negli USA potremmo essere vicini a un picco, ma non è scontato considerando i colli di bottiglia che aggiungono pressione ai prezzi di produzione
- Tempi di consegna in stagnazione ed in parziale calo, ma anche alcuni indicatori delle componenti prezzo potrebbero far credere alla storiella "l'inflazione ha toccato il picco"

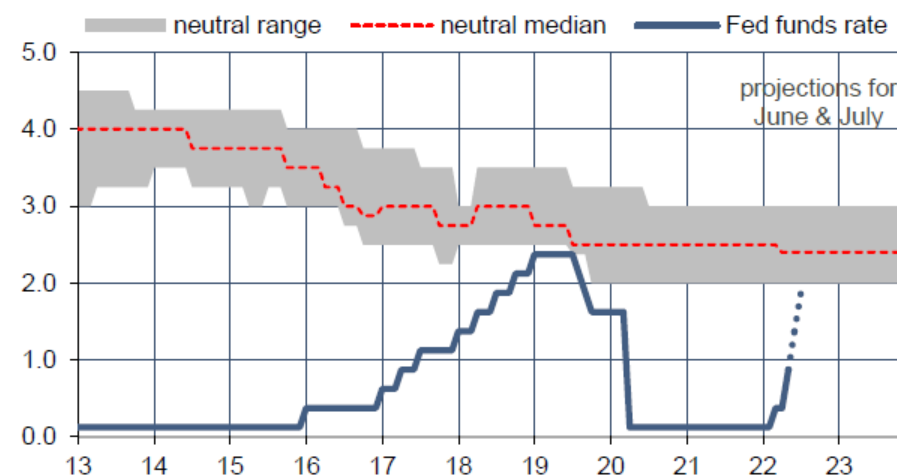
Politica della FED

UNA FED INFLESSIBILE

FED - TASSO IMPLICITO



FED FUNDS RATE: LIVELLO REALE VS. LIVELLO NEUTRO

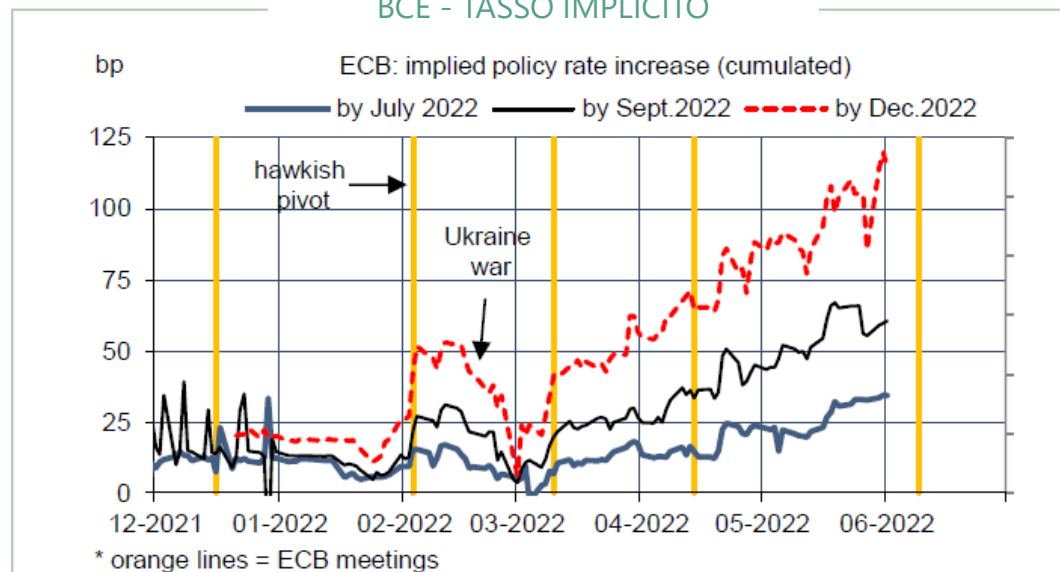


- Le previsioni di rialzo da parte della FED hanno raggiunto un picco intorno al 3,25% nel 2023, per poi calare leggermente intorno al 2,8% per la fine del 2022
- Una pausa a settembre, come auspicano alcuni investitori, è estremamente improbabile

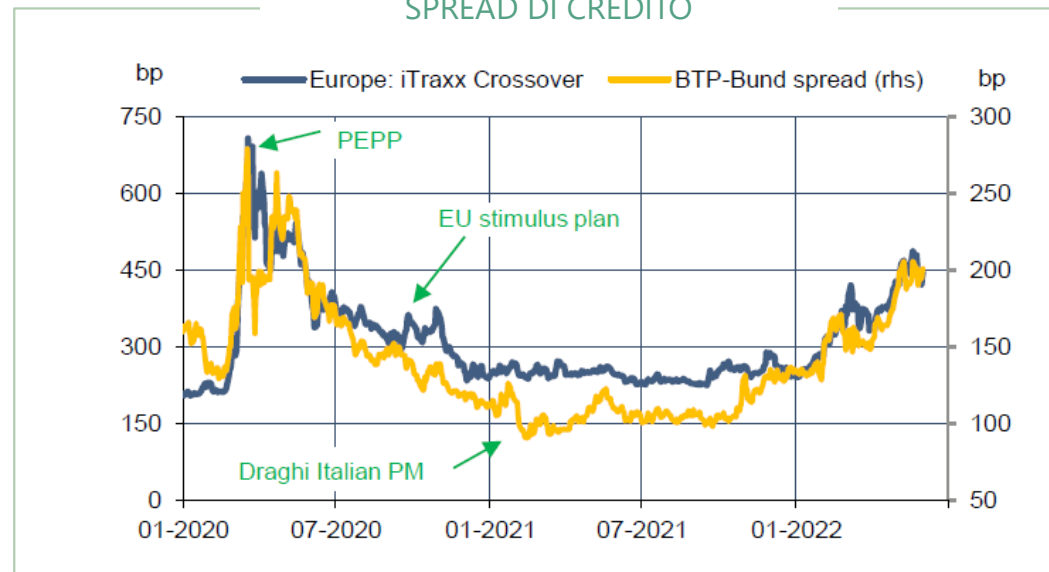
Politica della BCE

LA BCE SOTTO PRESSIONE

BCE - TASSO IMPLICITO



SPREAD DI CREDITO



- La BCE inizia i rialzi a luglio con altri tre aumenti previsti entro la fine dell'anno
- È poco probabile che il rialzo iniziale sia di 50 pb

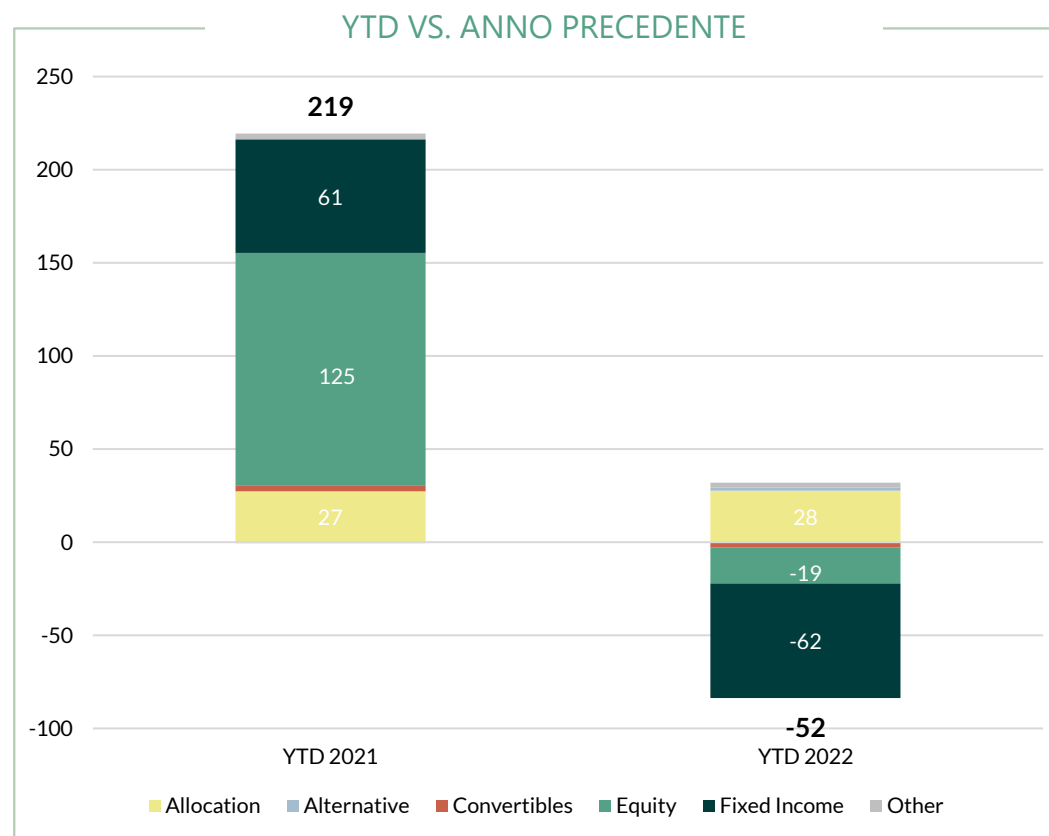
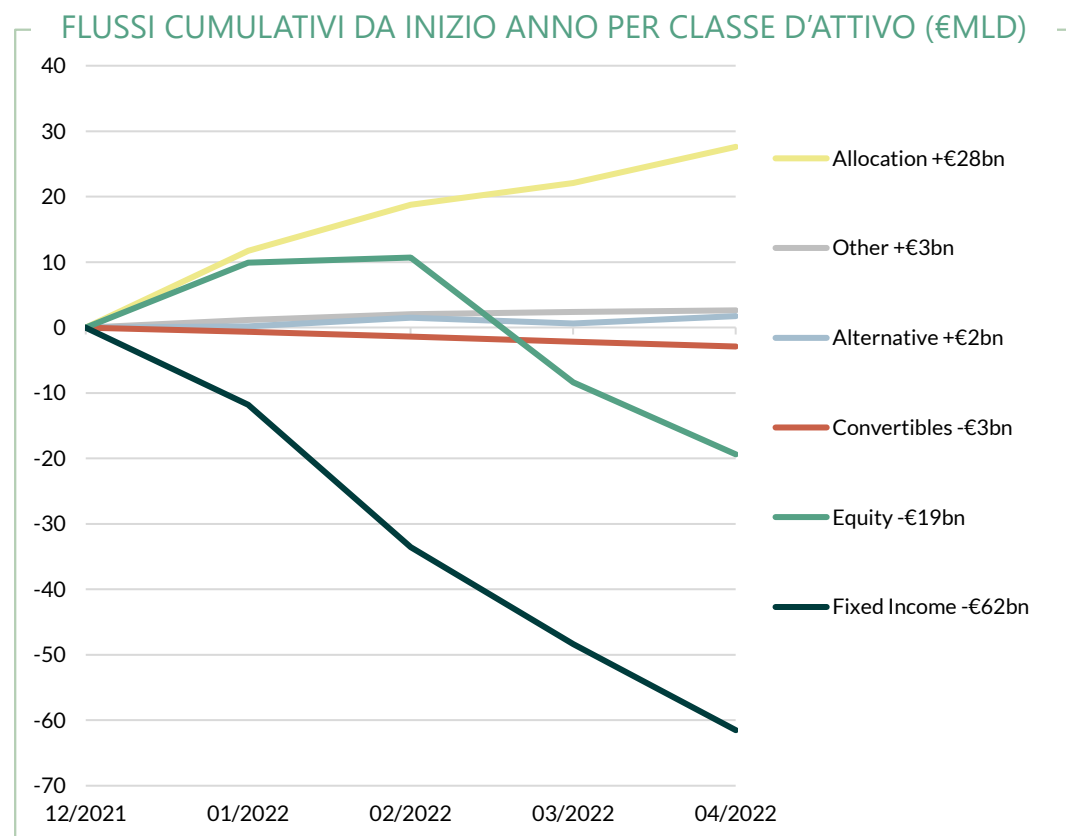


02

ANALISI
di mercato

Flussi dei fondi comuni europei da inizio anno

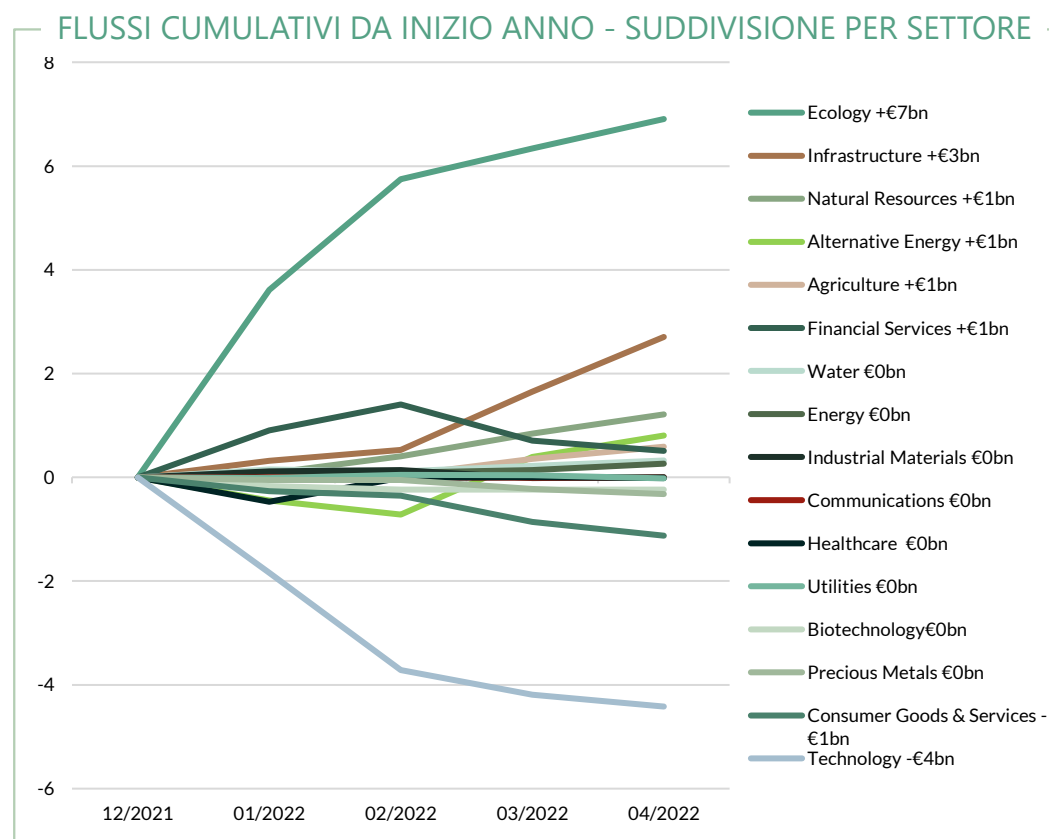
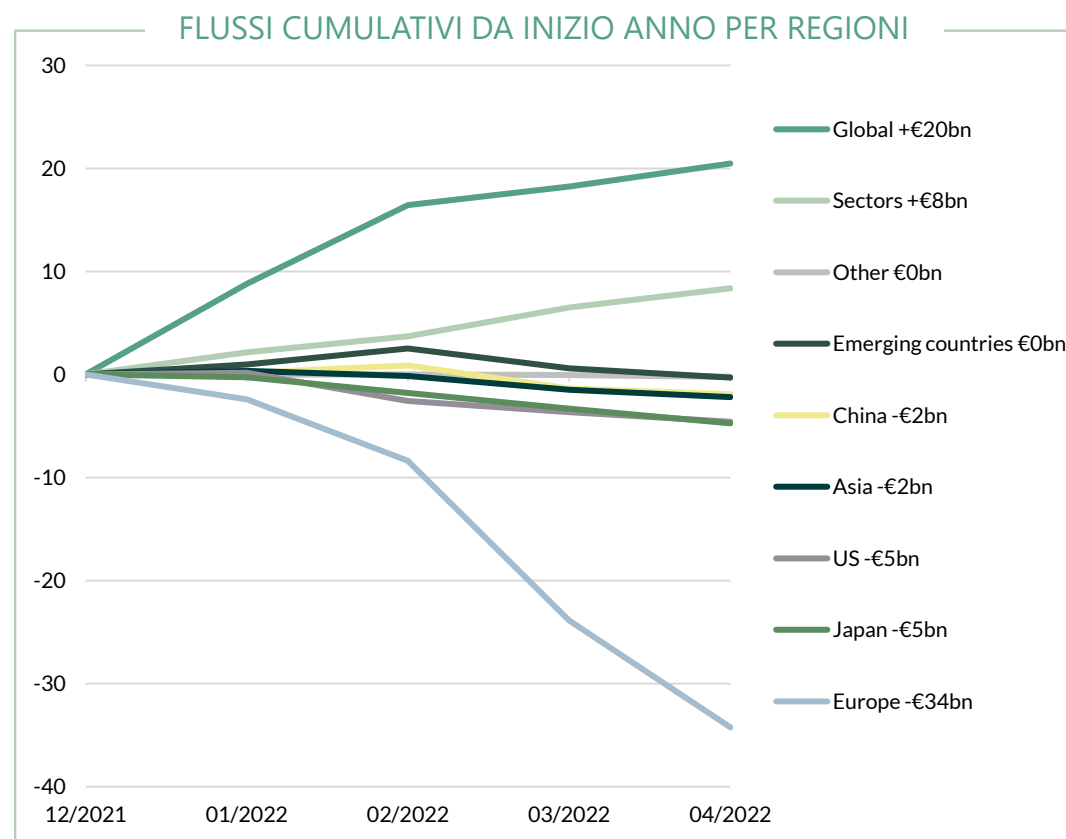
GLI INVESTITORI SCAPPANO DAGLI ASSET RISCHIOSI



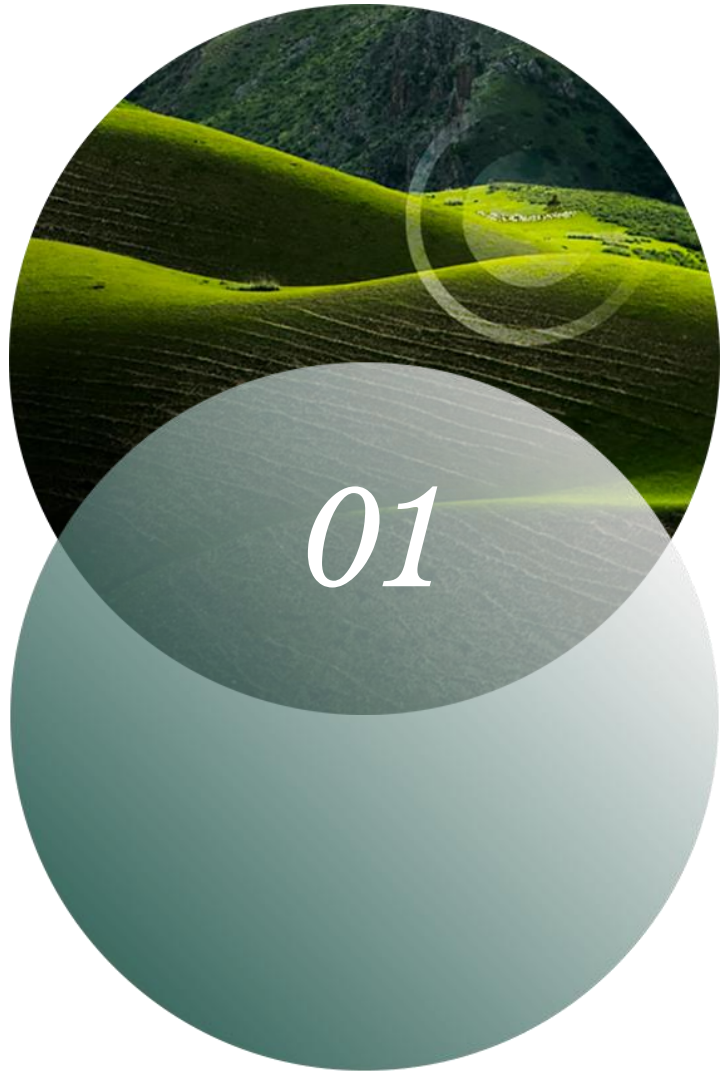
Fonti: Morningstar. Dati al 30.04.2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

Flussi nei fondi comuni europei – flussi azionari da inizio anno

ANCORA PIÙ ECOLOGIA, SEMPRE MENO TECNOLOGIA



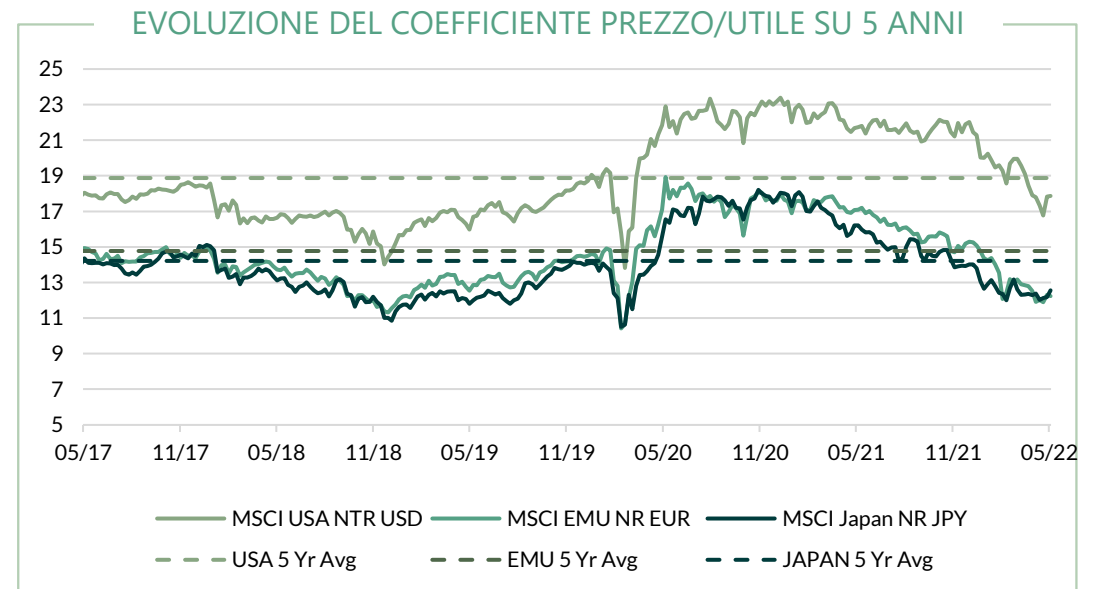
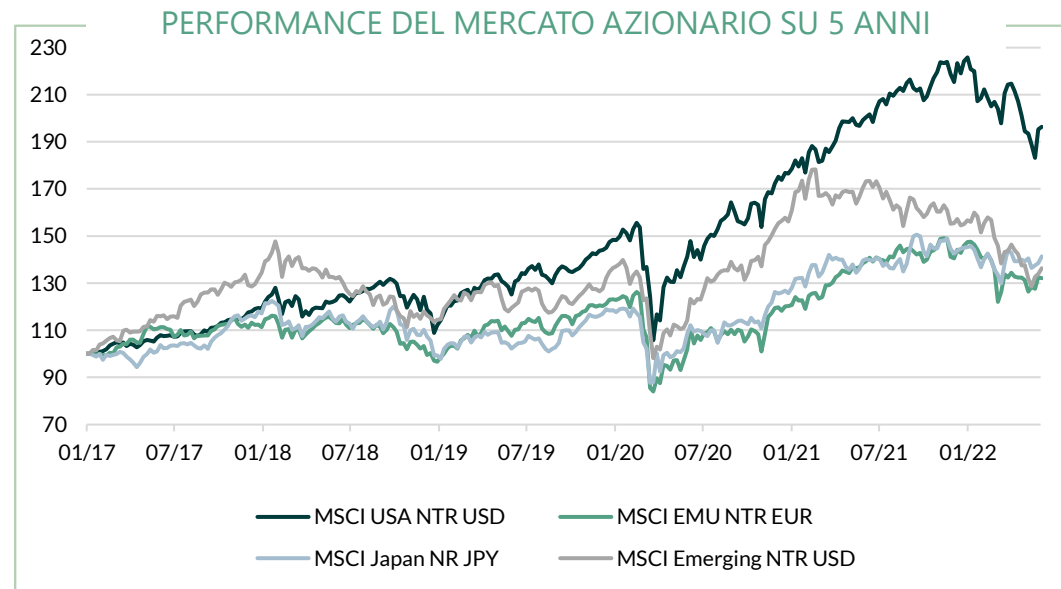
Fonti: Morningstar. Dati al 30.04.2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



AZIONI

Azioni

IL DERATING CONTINUA



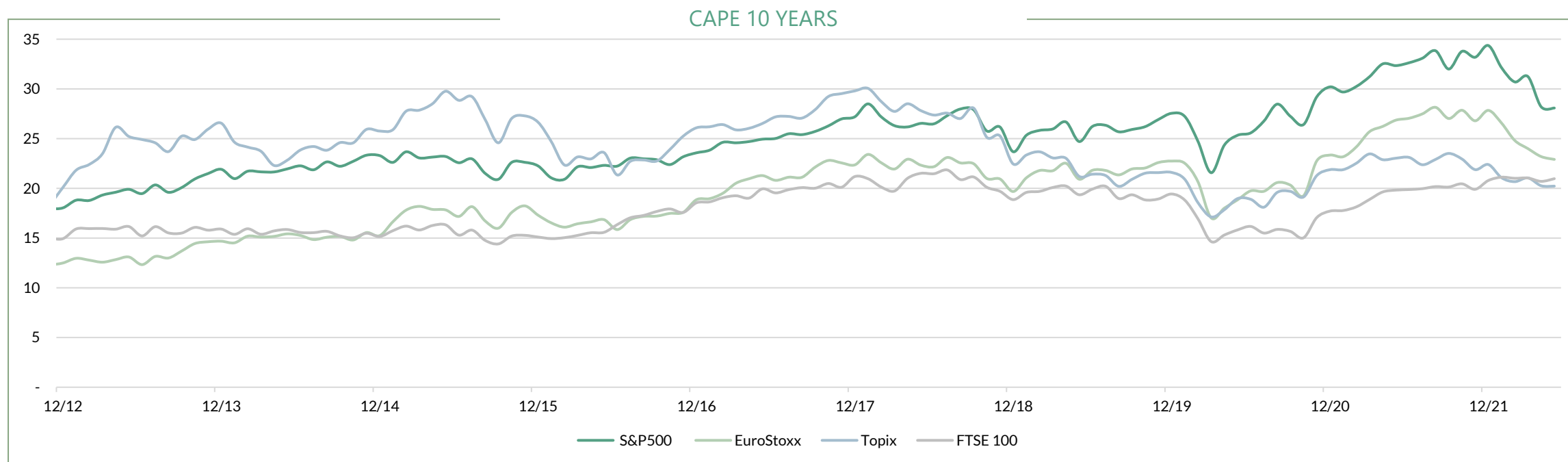
- I mercati delle azioni globali registrano a maggio performance quasi invariate (MSCI World -0,2%).
- La volatilità ha fatto un salto nella prima metà del mese, prima di calmarsi un po' dopo che le banche centrali hanno dato visibilità sui movimenti nei tassi durante l'estate.
- Gli indici con coefficienti di valutazione più elevati (Nasdaq, Indian Sensex, Swiss SMI) hanno per lo più sottoperformato.

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 31/05/2022



CAPE (SHILLER P/E)

I MULTIPLI CORRETTI PER IL CICLO RIMANGONO ELEVATI



- Le valutazioni USA tornano a livelli ancora elevati ma già registrati
- Su base aggiustata per il ciclo, la valutazione del FTSE100 si avvicina ai massimi da dieci anni a questa parte. Dovuto principalmente al bias sulle materie prime: le materie prime sono ai massimi di un ciclo classico?

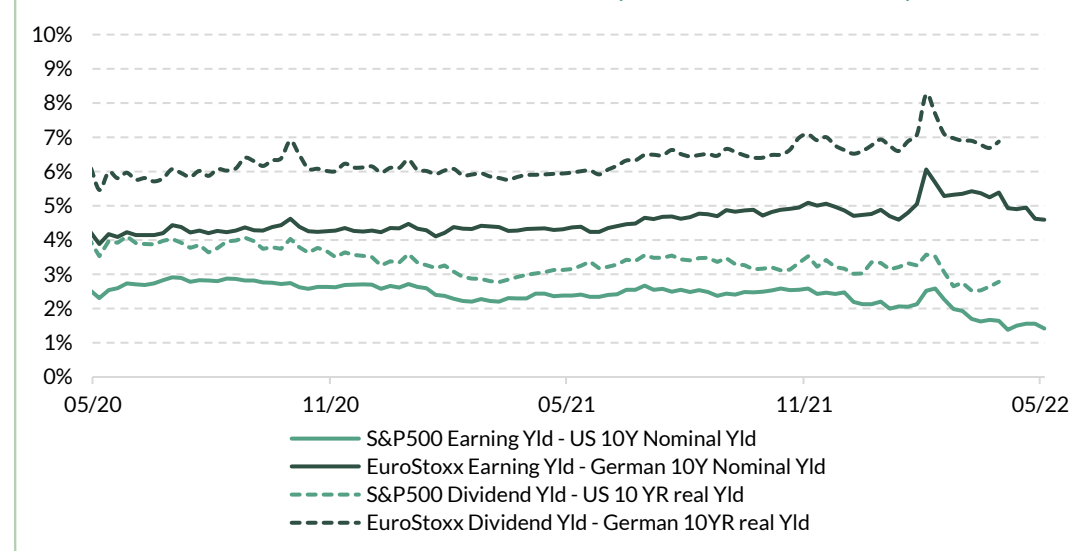
Past performances are not a reliable indicator of future performances and are not constant over time

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Data as of 05/31/2022

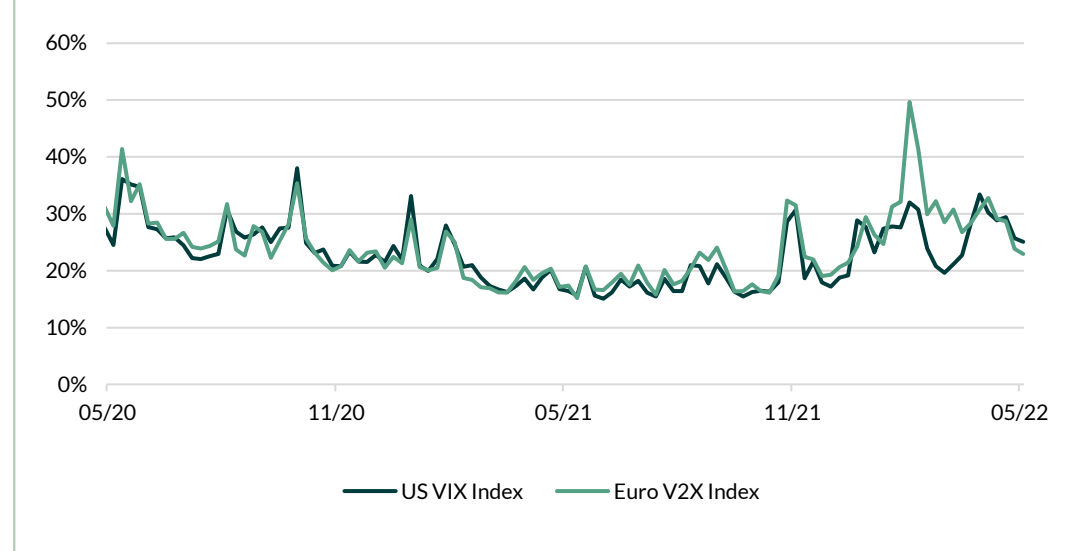
Premi di rischio & volatilità

NEGLI STATI UNITI C'È ORA UN'ALTERNATIVA ALLE AZIONI

PREMI DI RISCHIO AZIONARIO (NOMINALE E REALE)



INDICI DI VOLATILITÀ IMPLICITA



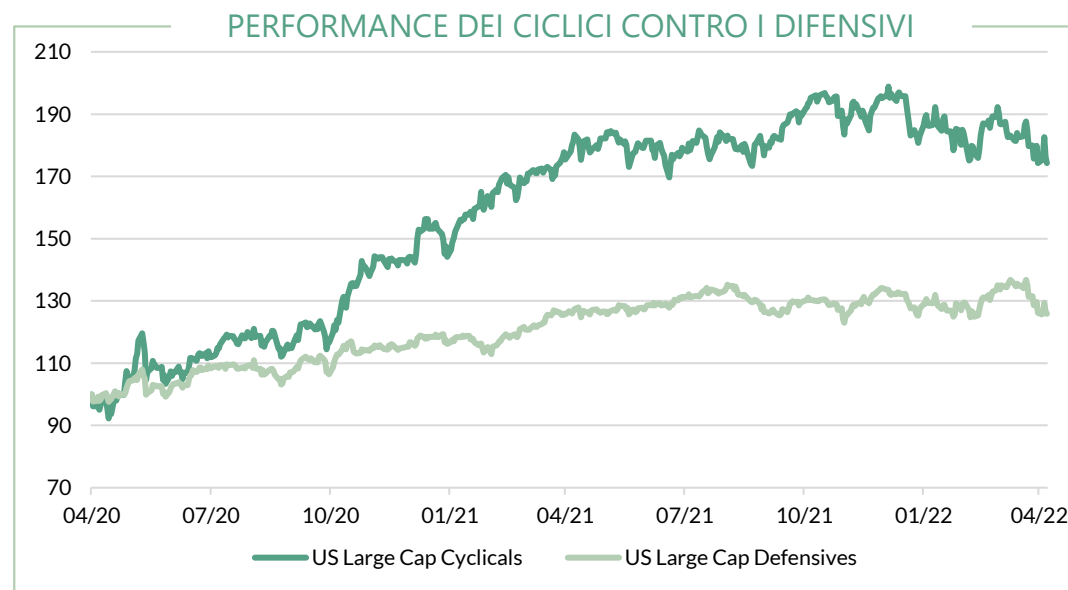
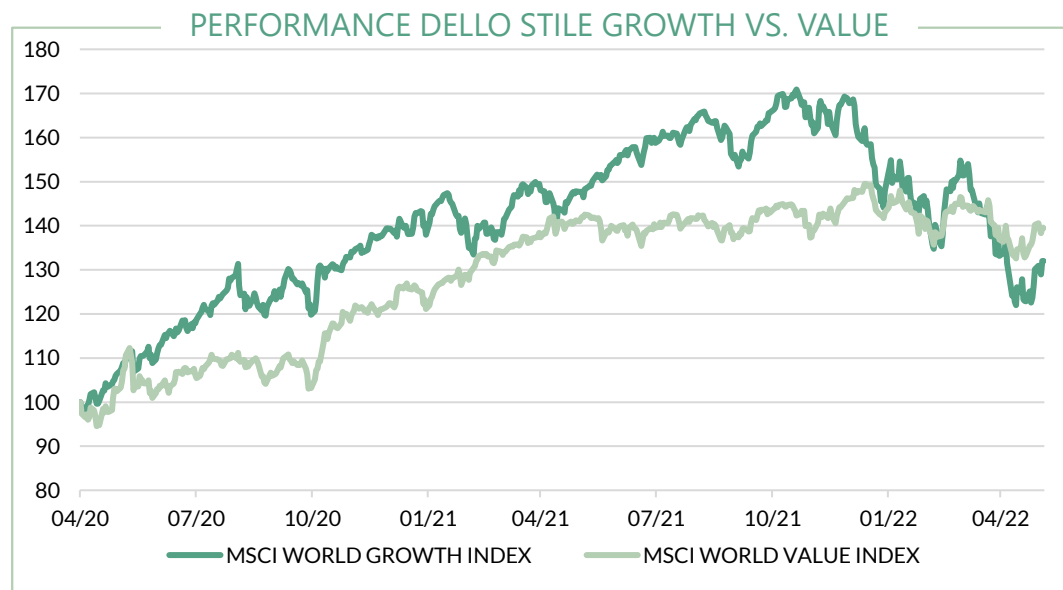
- Con il significativo aumento dei rendimenti in EUR, anche il premio di rischio azionario nell'eurozona oggi è ai minimi da inizio anno.
- Con i tassi breakeven anch'essi in calo, il premio azionario reale ha altresì iniziato a scendere.

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 31/05/2022

Performance azionarie – differenze di stile

IL VALUE RESISTE NONOSTANTE LA CRESCITA DEBOLE



- Il fattore valore è rimasto leggermente positivo nel mese.
- I temi di energia e materie prime hanno sovraperformato nei mercati sviluppati.

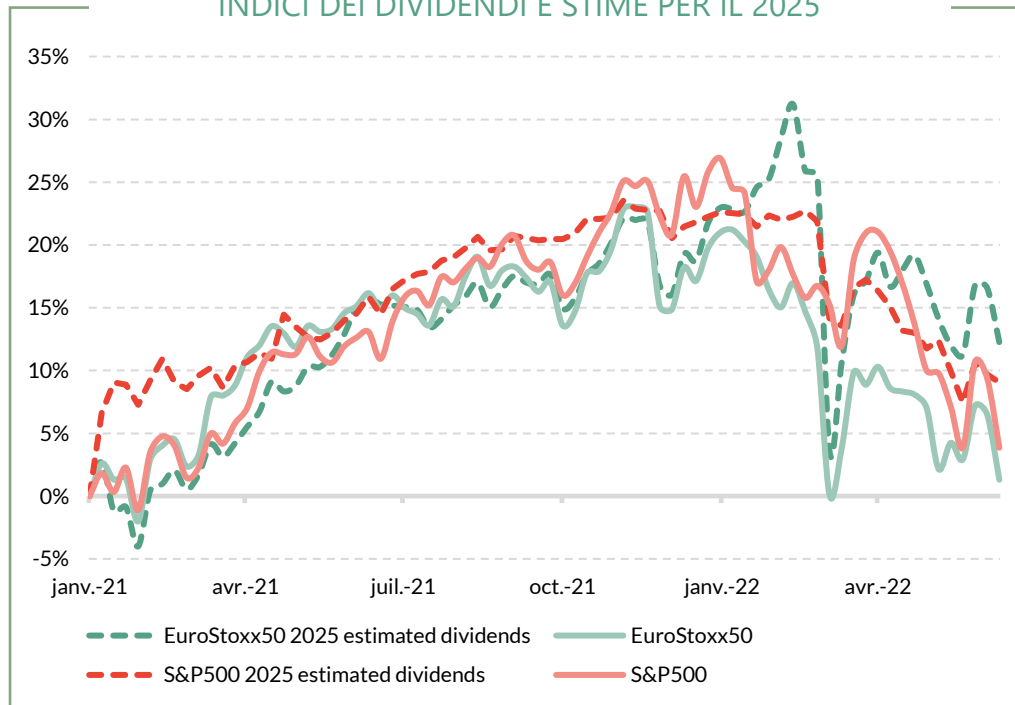
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | dati al 31/05/2022

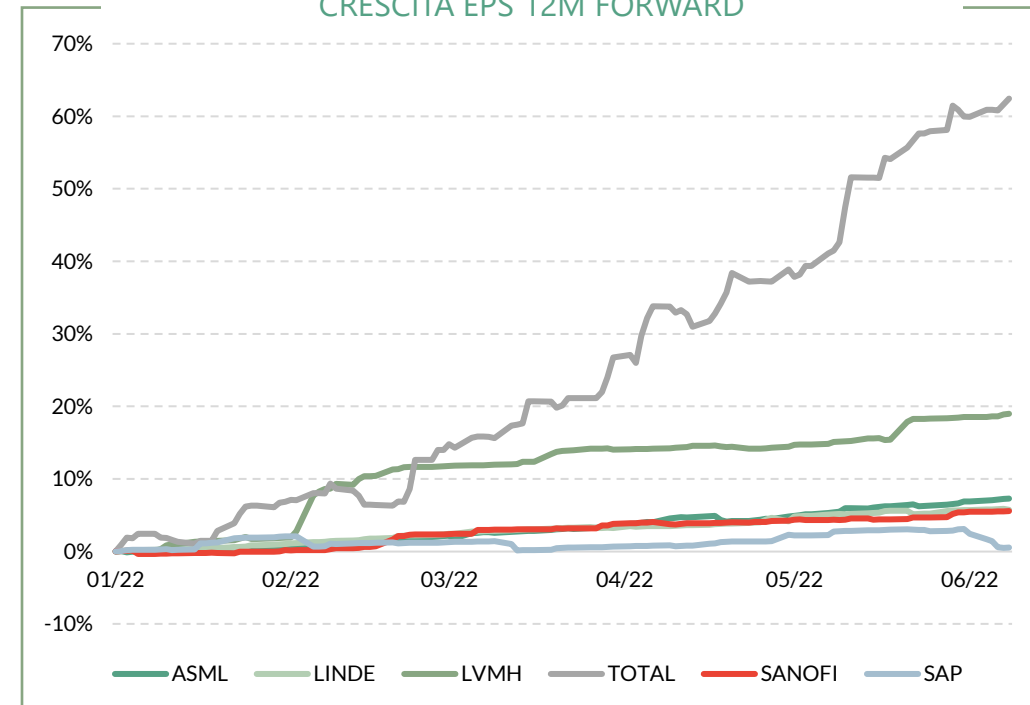
Azioni europee - settori

LE PROIEZIONI DEI DIVIDENDI RESTANO SOLIDE

INDICI DEI DIVIDENDI E STIME PER IL 2025



CRESCITA EPS 12M FORWARD

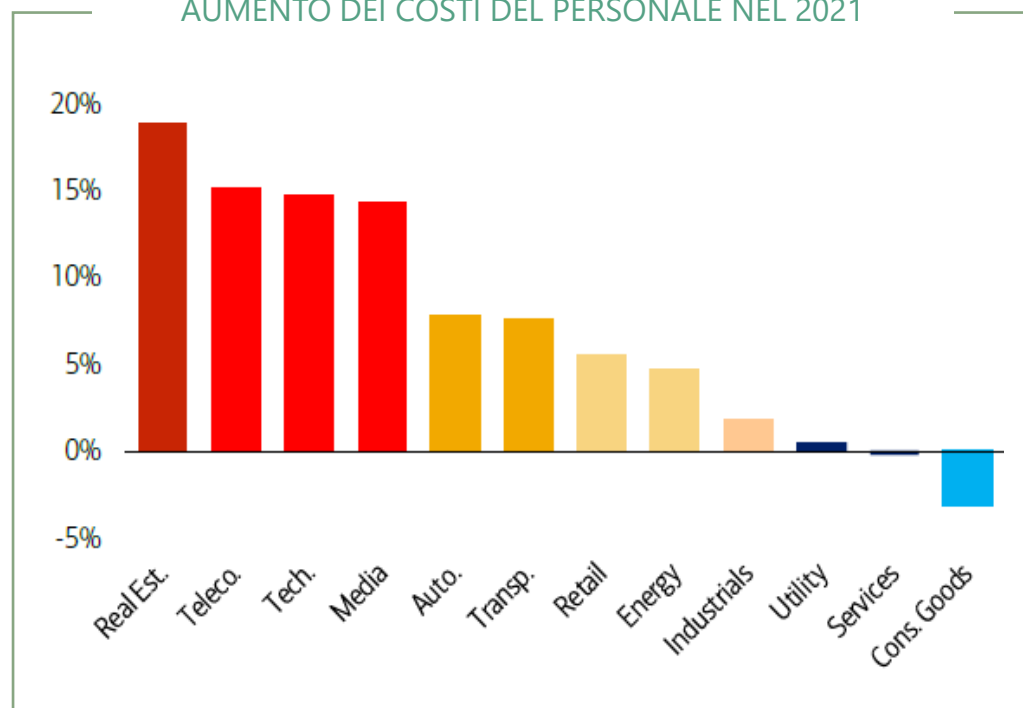


I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.
 Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | dati al 31/05/2022

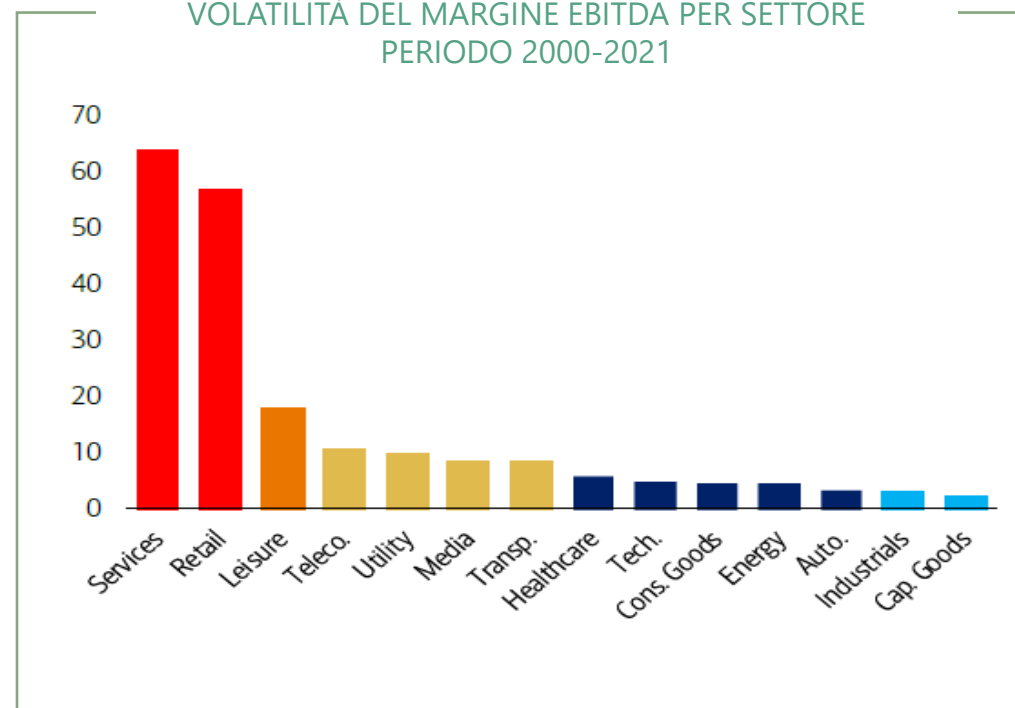
Azioni europee - settori

I MARGINI SARANNO PRESTO SOTTO PRESSIONE

AUMENTO DEI COSTI DEL PERSONALE NEL 2021



VOLATILITÀ DEL MARGINE EBITDA PER SETTORE
PERIODO 2000-2021



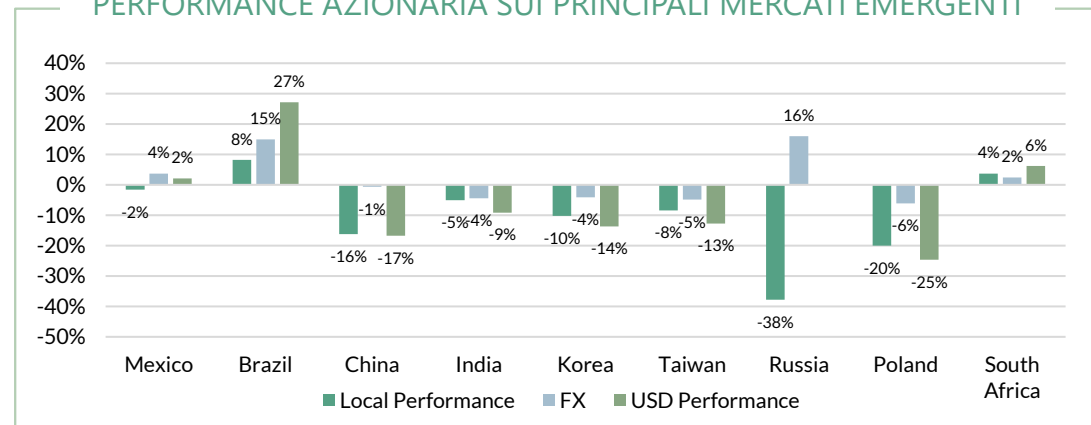
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo

Fonti: ODDO BHF AM SAS, ICE data indices LLC | BofA Global Research, ICE data indices LLC, Bloomberg/ sample of listed non-financial corporate constituent of the ER00 index. Standard deviation over 2000-2021 period

Mercati emergenti

DISALLINEAMENTO MACROECONOMICO

PERFORMANCE AZIONARIA SUI PRINCIPALI MERCATI EMERGENTI

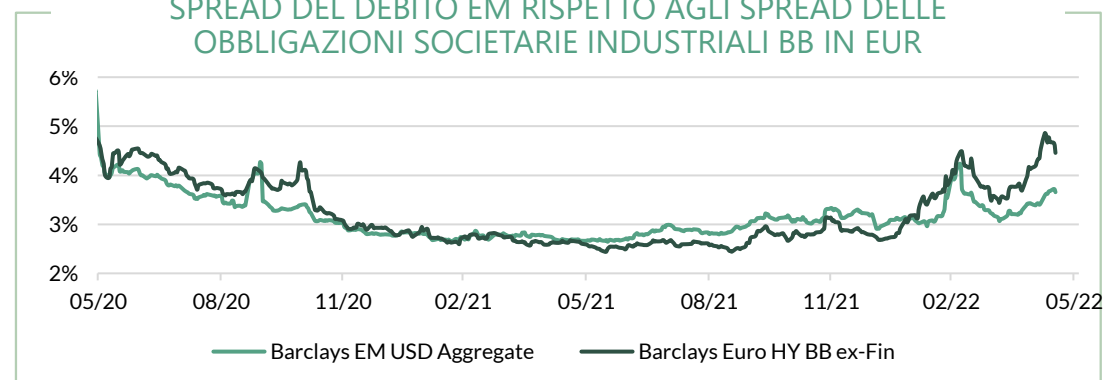


CRESCITA EPS (INCLUDE LE PERDITE) E PE

Emerging	PE 12mth fwd	2022/2021 est EPS Growth	2023/2022 est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	11,8	-2%	9%	2,8%
MSCI CHINA	11,8	4%	17%	2,3%
MSCI KOREA	9,5	9%	10%	2,2%
MSCI INDIA	20,4	19%	17%	1,3%
MSCI INDONESIA	15,5	14%	9%	2,9%
MSCI PHILIPPINES	17,1	29%	20%	1,9%
MSCI MALAYSIA	15,5	6%	13%	4,1%
MOEX Russia Index	2,8	42%	-6%	8,2%
WSE WIG INDEX	7,2	5%	-4%	2,9%
MSCI TURKEY	3,9	90%	-2%	4,7%
MSCI SOUTH AFRICA	9,6	9%	14%	4,0%
MSCI BRAZIL	6,2	14%	-7%	9,5%
MSCI COLOMBIA	7,7	33%	7%	4,7%
MSCI MEXICO	13,3	19%	8%	3,4%

- Le valute LatAm hanno registrato ampi aumenti (BRL +5%, MXN +4%)
- Alcune revisioni al rialzo nei guadagni previsti per i mercati del sud-est asiatico, mentre lo slancio dei guadagni peggiora nei paesi sudamericani.
- Gli spread dei mercati emergenti resta alquanto resilienti rispetto ai mercati del credito sviluppati.

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

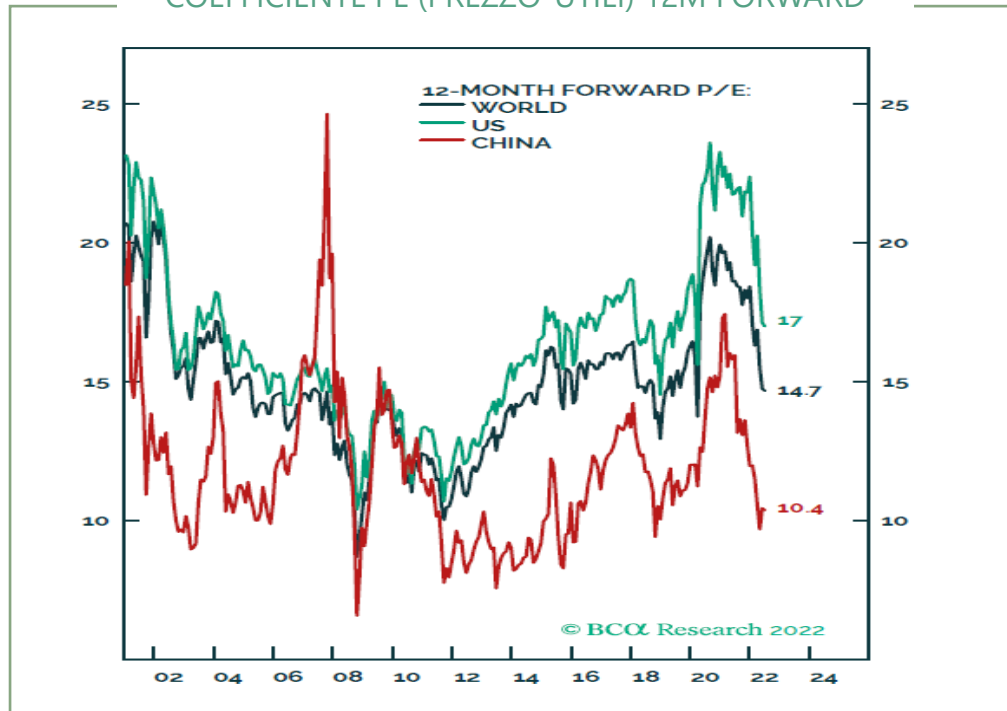


I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.
 Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | dati al 31/05/2022

Mercato cinese

TITOLI CINESI PESANTEMENTE SCONTATI

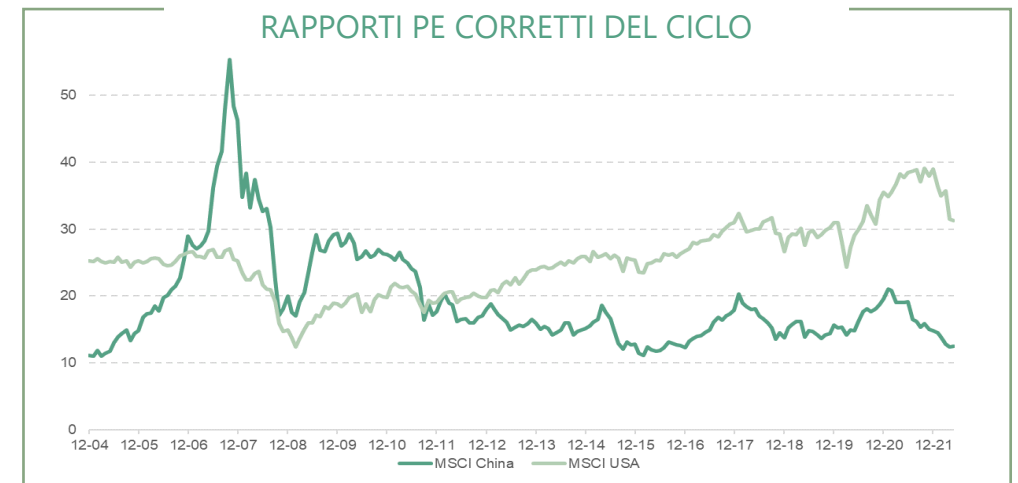
COEFFICIENTE PE (PREZZO-UTILI) 12M FORWARD



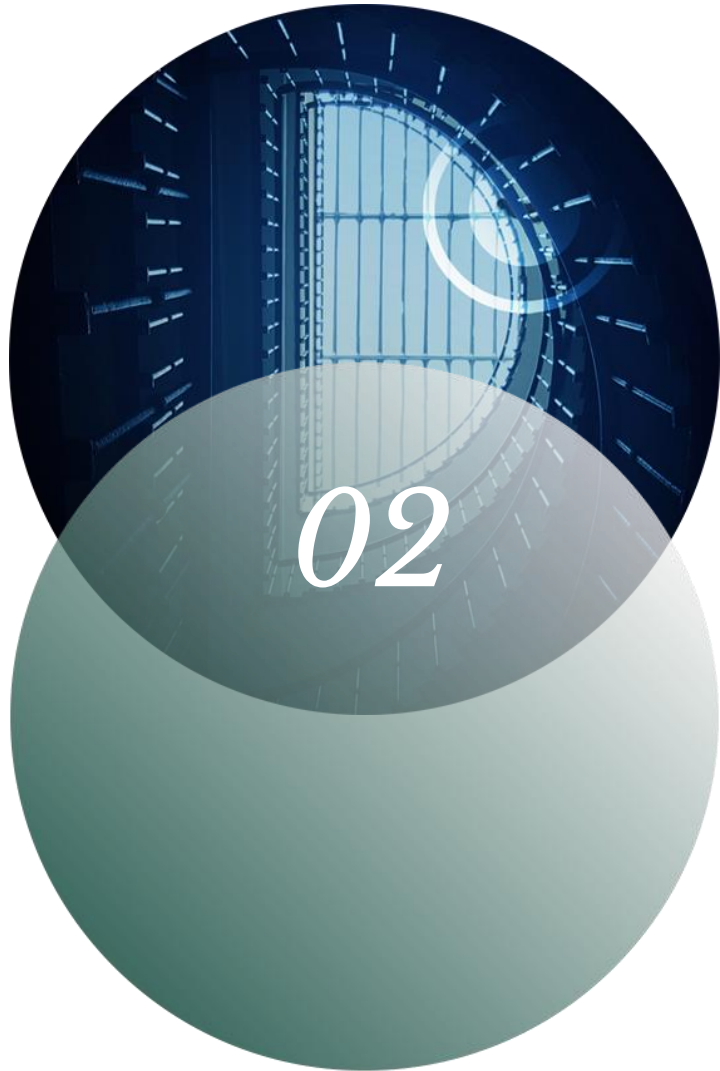
RAPPORTO PREZZO/VALORE CONTABILE



RAPPORTI PE CORRETTI DEL CICLO



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 31/05/2022

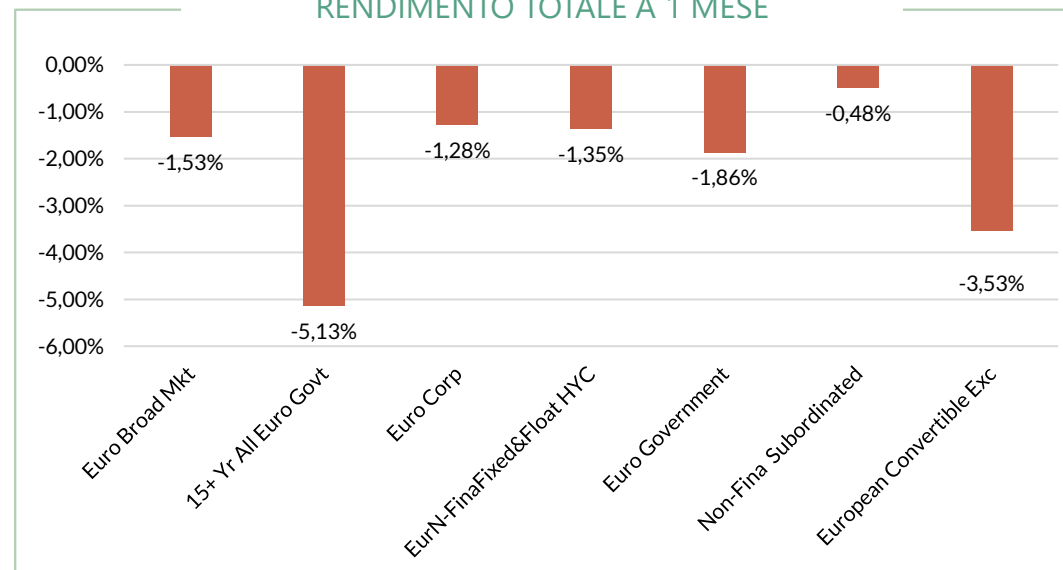


TASSI E CREDITO

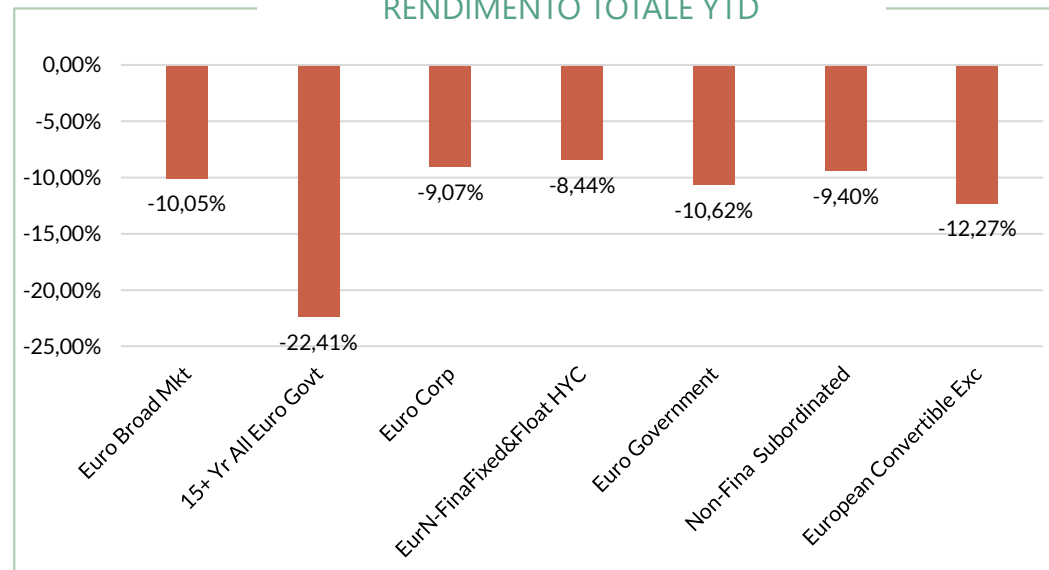
Performance del segmento obbligazionario

NON È POSSIBILE TIRARE FIATO

RENDIMENTO TOTALE A 1 MESE



RENDIMENTO TOTALE YTD

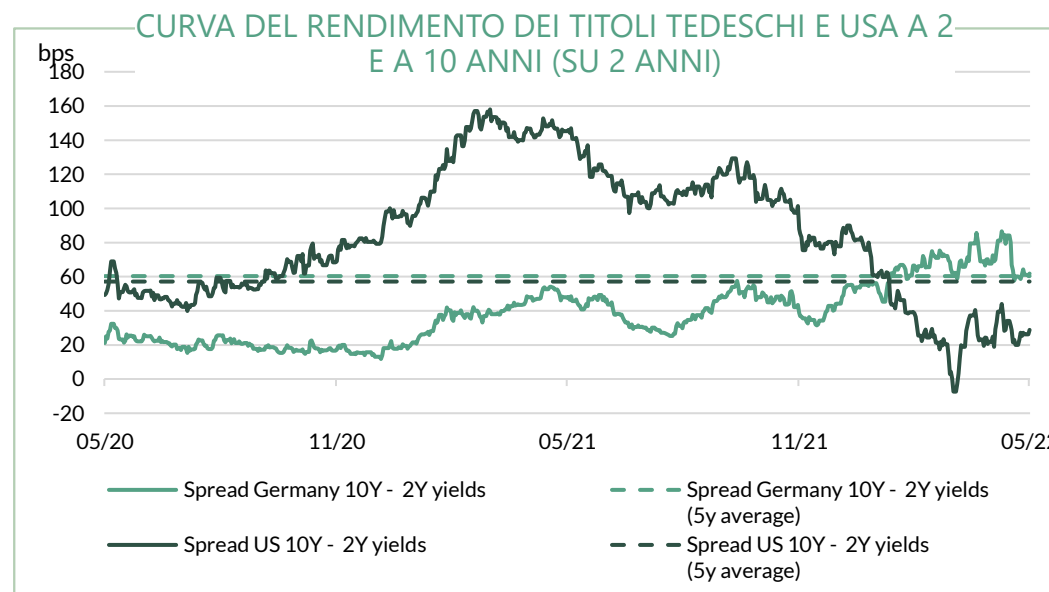
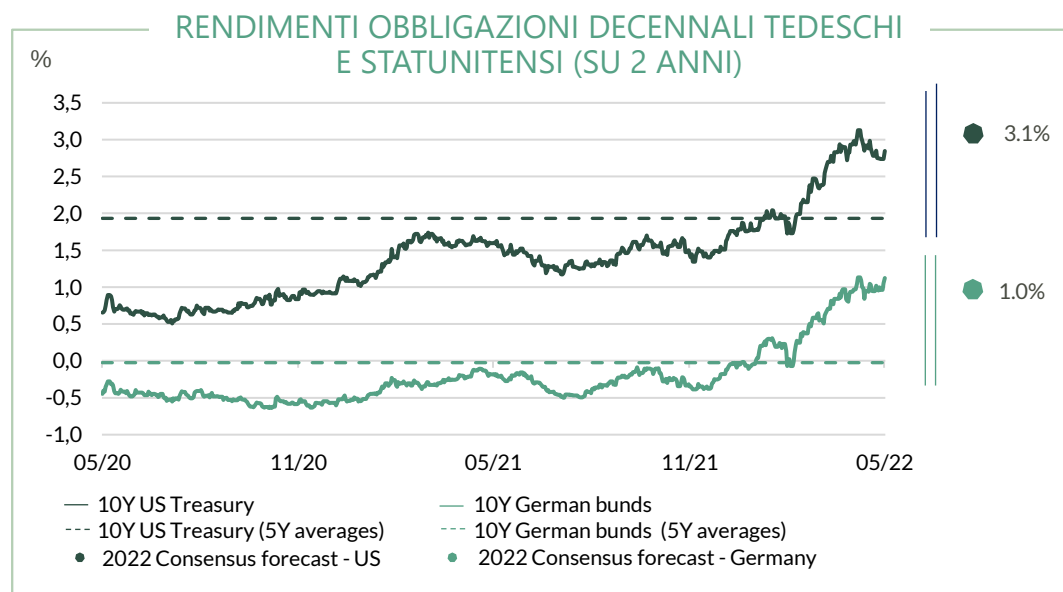


Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo

Fonti: ODDO BHF AM, Bloomberg, dati al 31/05/2022

Tassi

RITORNO AL 2014



- I Bund a 10 anni compiono un ulteriore balzo e superano l'1,3%, il livello di rendimento più elevato dal 2014
- Anche se la curva USA ha già scontato gran parte dell'inasprimento, il processo di adattamento nella curva dell'eurozona ha dovuto rimontare molto ultimamente e appare vicino alla meta
- Rendimenti reali ancora bassi e pressioni inflazionistiche indicano che i rendimenti hanno ancora margine per un'ulteriore normalizzazione
- Tuttavia, considerando il movimento già drastico, una posizione di mercato decisamente sopravvalutata, alcuni indicatori economici deboli e un mercato che ha già ampiamente scontato il rialzo dei tassi, potremmo assistere ad una stabilizzazione, se non addirittura a un rimbalzo nel breve termine

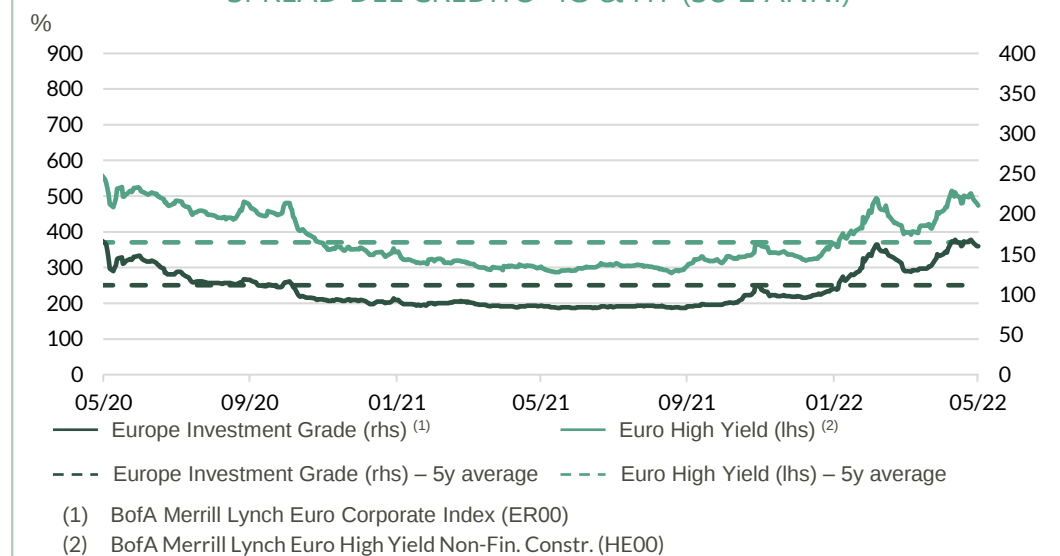
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.

(1) Bloomberg Economic Forecast | Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | LHS: Dati al 31/05/2022; RHS: Dati al 31/05/2022

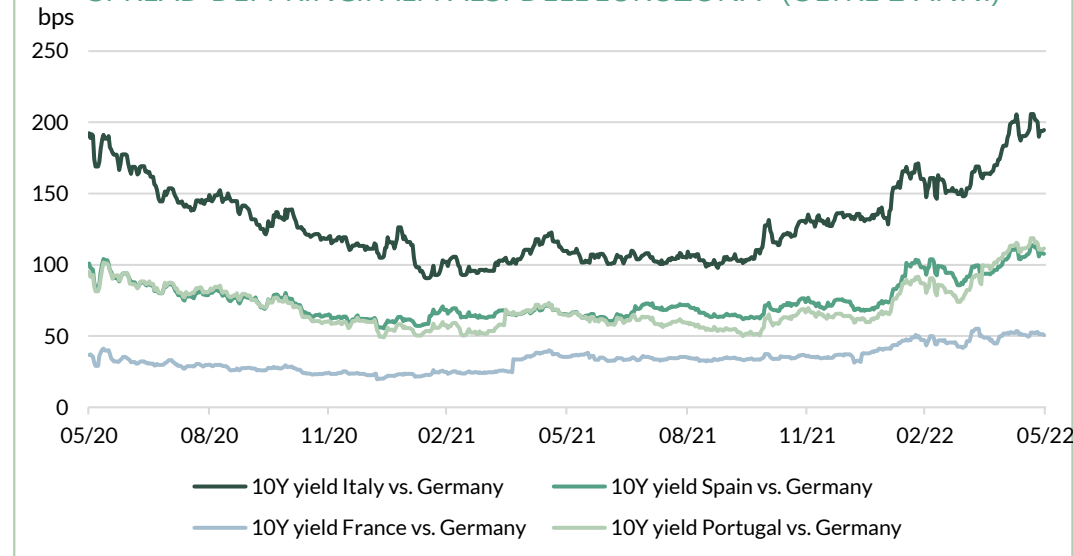
Spread del credito

PREMI DI RISCHIO CHE NON PREMIANO SUFFICIENTEMENTE IL RISCHIO

SPREAD DEL CREDITO* IG & HY (SU 2 ANNI)



SPREAD DEI PRINCIPALI PAESI DELL'EUROZONA* (OLTRE 2 ANNI)



- Gli spread corporate si sono stabilizzati intorno al livello di 160 pb, malgrado un'offerta che si intensifica
- Nonostante il carry allettante e i livelli di rendimento assoluto che fanno parzialmente da cuscinetto, prospettive di crescita più scadenti, una liquidità in calo e la fine del supporto da parte della BCE offuscano l'attrattiva nel breve termine
- Le obbligazioni periferiche, in particolare in Italia, hanno decisamente sottoperformato nell'anno
- Anche se il livello di 200 pb per lo spread Bund-BTP a 10 anni sembra, per il momento, un enorme ostacolo, i rischi sono più concentrati verso livelli più elevati per il ciclo di rialzi della BCE

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

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 31/05/2022

Mercati sovrani

LA CURVA DEI RENDIMENTI EUROPEI DOVREBBE APPIATTIRSI, ATTENZIONE ALLA PARTE BREVE

USD OIS FORWARD CURVE / USD SPOT CURVE

USD OIS Curve

Mid

Yield

Conventional

«

Two Curve Spreads

Select a curve under "Curve List" for two curve...

Bid

Yield

Conventional

Forward Curve Date

05/10/22

OIS Discounting

Spot

☒ Coupon

☐ Zero

Forwards

Tenors	Coupon	5/10/2022	3Mo	6Mo	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr
1Yr	2.3085	2.3418	2.8601	3.1729	3.2930	2.9711	2.7218	2.6348	2.6494

EUR OIS FORWARD CURVE / BUND SPOT CURVE

EUR OIS ESTR

Mid

Yield

Conventional

Two Curve Spreads

Select a curve under "Curve List" for two curve...

Bid

Yield

Conventional

Forward Curve Date

05/10/22

OIS Discounting

Spot

☒ Coupon

☐ Zero

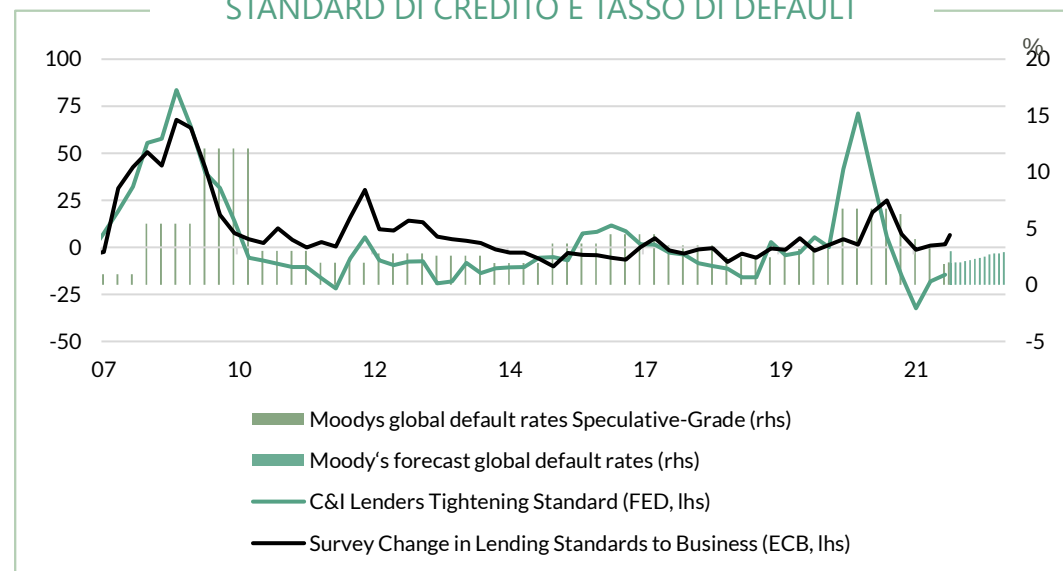
Forwards

Tenors	Coupon	5/10/2022	3Mo	6Mo	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr
1Yr	0.0650	0.0850	0.5287	0.9033	1.3984	1.4565	1.4412	1.4528	1.4860

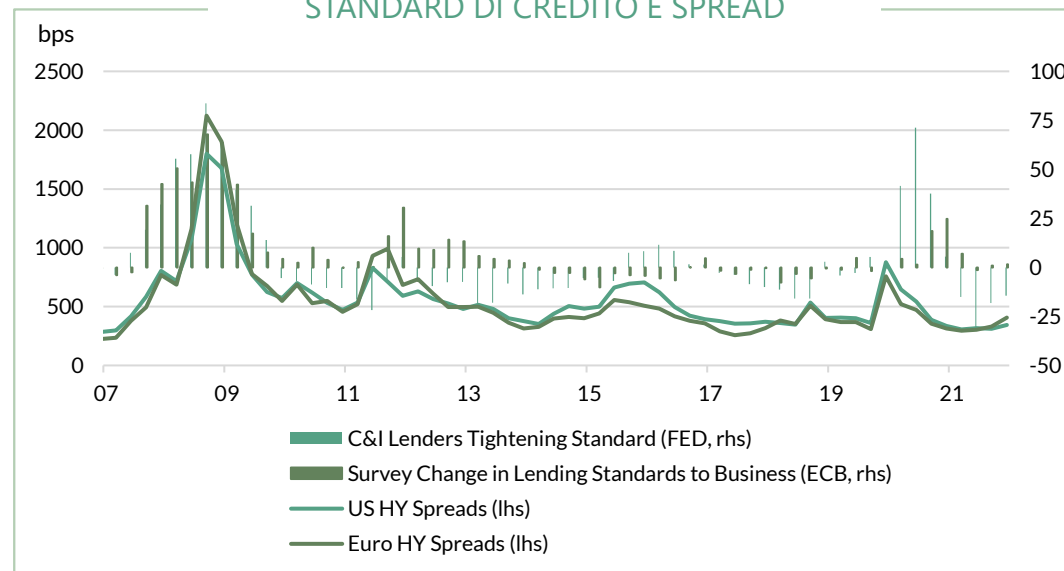
Region	2 Year		3 Year		5 Year		7 Year		10 Year	
Americas										
United Stat...	2.781	-0.2	2.959	-0.8	3.013	-0.8	3.030	-1.0	2.968	-0.4
Germany	0.292	+3.2	0.512	+4.4	0.753	+5.2	0.840	+4.6	1.003	+4.3

Condizioni finanziarie NON PIÙ COSÌ ACCOMODANTI

STANDARD DI CREDITO E TASSO DI DEFAULT



STANDARD DI CREDITO E SPREAD



- Le condizioni negli USA sono ancora alle medie di diversi decenni ma l'aumento è stato alquanto drastico
- Le condizioni nell'eurozona si sono inasprite molto e tornano ai livelli del 2020 o del 2018

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 30/03/2022, Lending Standard & Survey Change al 31/05/2022, Spreads al 31/05/2022

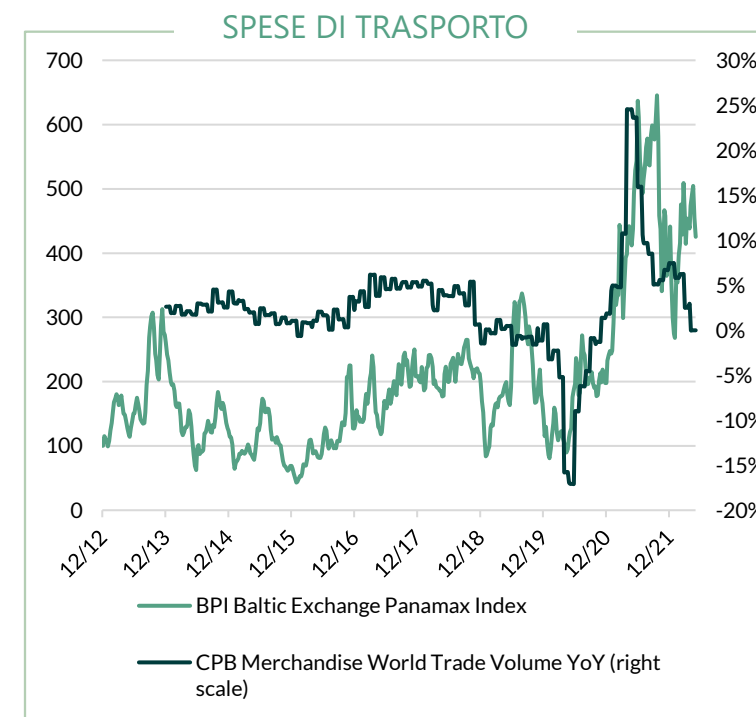
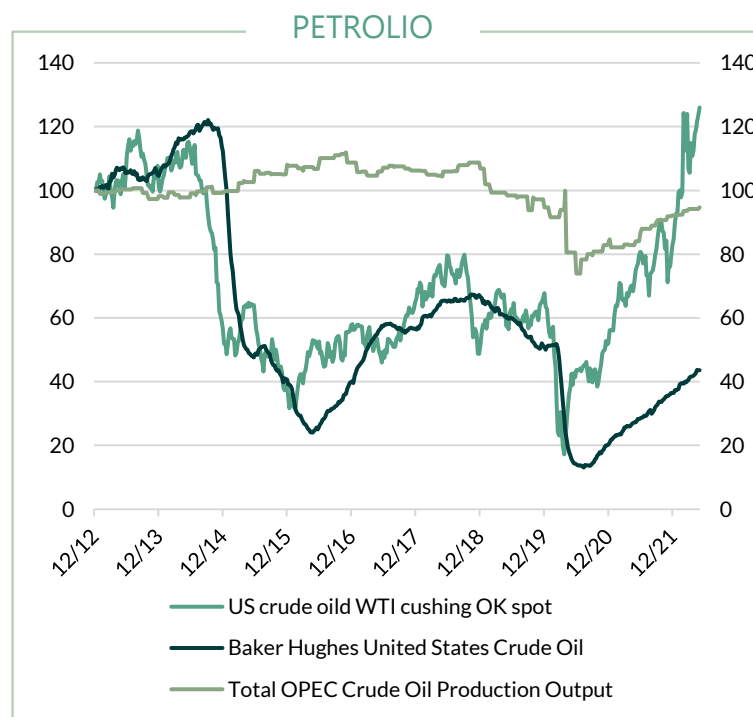
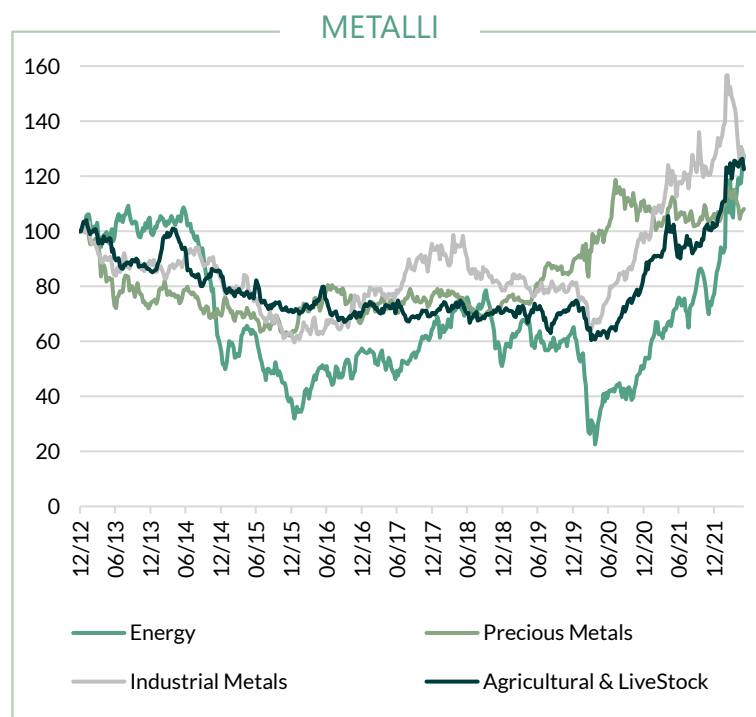


03

VALUTE E MATERIE PRIME

Materie prime

PRESE DI PROFITTO SUI METALLI



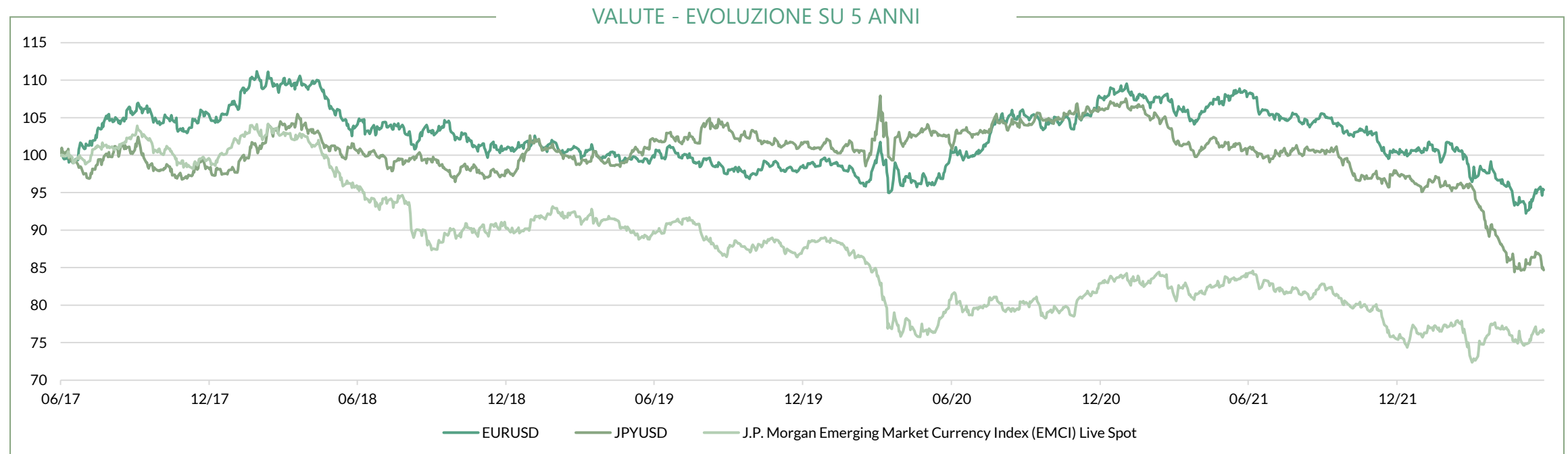
- Man mano che aumentano i timori sui tassi di crescita futuri, la maggior parte dei metalli industriali segnano un forte calo nella prima metà di maggio.
- Con le nuove sanzioni concentrate sulle esportazioni di energia dalla Russia, i prezzi del petrolio toccano nuovi picchi.

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

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | dati al 31/05/2022

Valute

LO YEN CONTINUA A FINANZIARE IL CARRY TRADE



- Lieve ripresa rispetto al dollaro per la maggior parte delle valute dei paesi sviluppati, ad eccezione del JPY
- Le valute asiatiche in media registrano piccole perdite, mentre peso messicano e real brasiliano sovraperformano significativamente

Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.
Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 31/05/2022



03

LE CONVINZIONI *attuali*



Quali fattori potrebbero portarci a riposizionarci AL RIALZO?

1 La guerra Ucraina/Russia



2 Raggiungimento del picco di inflazione



3 La ripresa economica della Cina



4 Stabilizzazione dell'utile per azione



Classe di attività / settori	Posizionamento
Azioni europee	Riponderazione in caso di miglioramento dei punti 1 e 4
Azioni cinesi	Ripesatura oggi
Obbligazioni ad alto rendimento	Riponderazione non appena inizia la recessione
Tecnologia globale	Ripeso ++
Ecologia	Mantenere +++
Future of food	Mantenere +++



Scenari

LA NOSTRA VISIONE A 6 MESI

01 Scenario principale

Il PIL globale subisce l'impatto negativo dell'escalation della situazione russa/ucraina, principalmente tramite la conseguente crisi dell'energia, le sanzioni e le loro conseguenze sul sentiment, ma anche le interruzioni nella catena di approvvigionamento. I margini aziendali soffrono di un'inflazione diffusa e accelerata.

EUROPA

- La crescita rallenta rispetto al 2021 ed 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 ed 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

55%

02 Scenario alternativo #1

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

- L'impennata dei prezzi delle materie prime ed 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

30%

03 Scenario alternativo #2

Scenario di rialzo

- L'allentamento delle tensioni geopolitiche sta portando ad un miglioramento del clima e ad 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

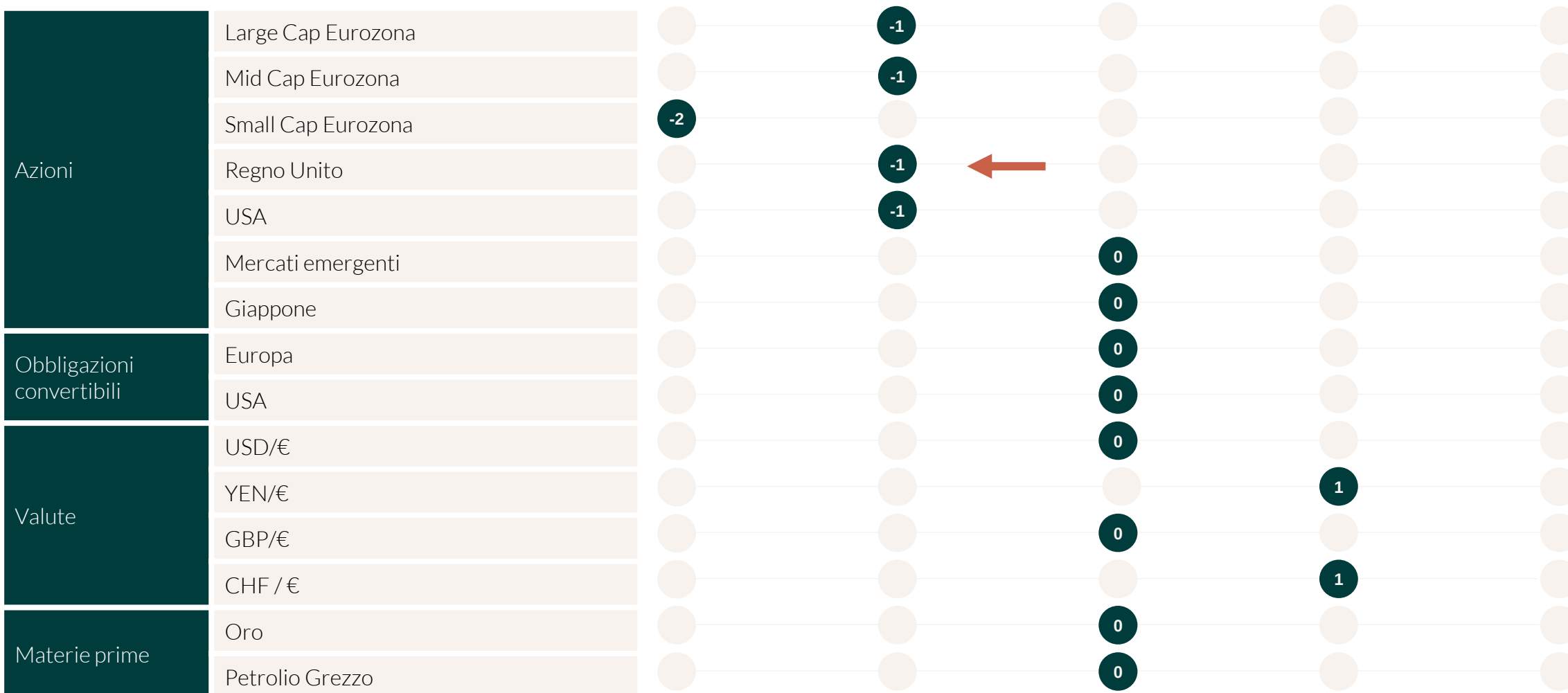
15%



Le nostre convinzioni attuali

PER OGNI CLASSE D'ATTIVO

Cambiamento rispetto al
mese precedente

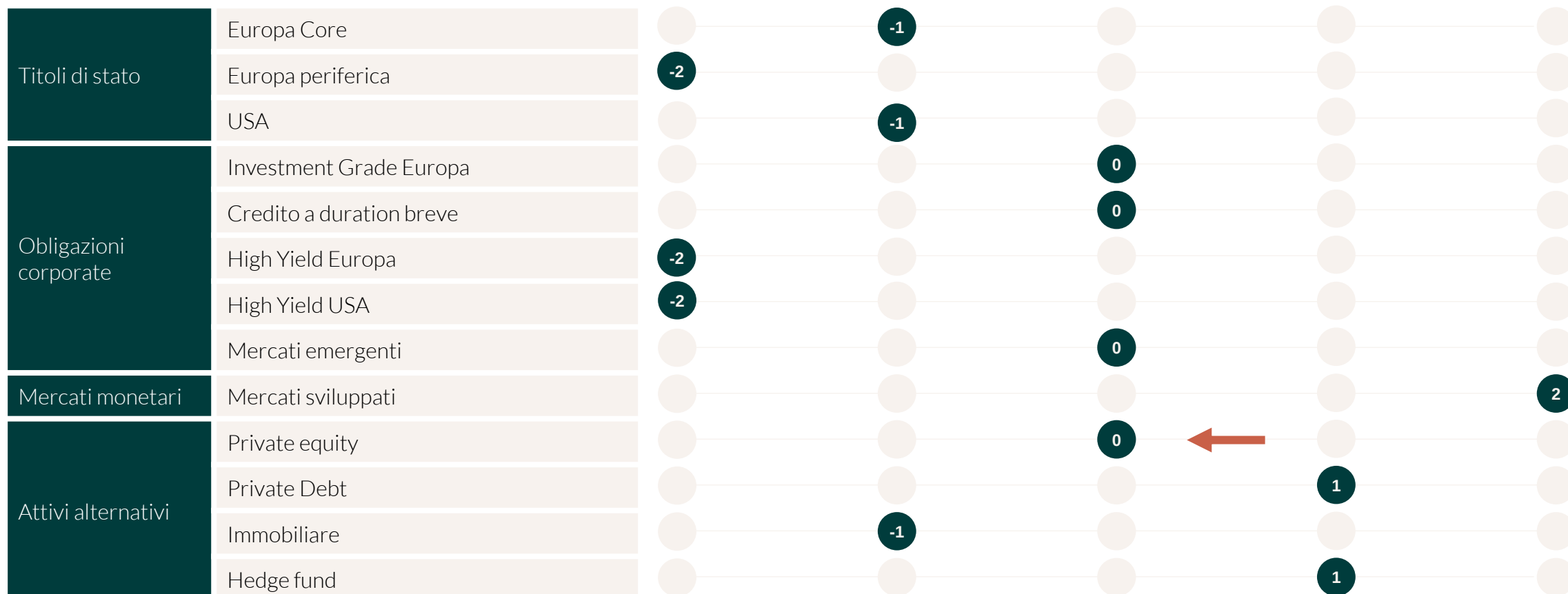




Le nostre convinzioni attuali

PER OGNI CLASSE D'ATTIVO

Cambiamento rispetto al
mese precedente





04

LE NOSTRE
soluzioni

La nostra selezione di fondi

				Performances Dal lancio		Performance anno solare			Performance annua (12 mesi mobili)					Volatilità	
Fondo	Codice ISIN (Quota Retail)	Stelle Morningstar™	Performance da inizio anno	Lancio	Annua	2021	2020	2019	31/05/2021 al 31/05/2022	31/05/2020 al 31/05/2021	31/05/2019 al 31/05/2020	31/05/2018 al 31/05/2019	31/05/2017 al 31/05/2018	1 anno	
AZIONI - GESTIONE TEMATICHE															
GLOBALI															
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR		LU1919842267	★★	-19,8%	14/01/2019	9,0%	18,1%	12,4%	-	-11,2%	23,2%	17,2%	-	-	19,6%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR		LU2189930105		-11,3%	26/10/2020	8,3%	18,0%	-	-	1,5%	-	-	-	-	13,5%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR		FR0010493957		-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	56,2%	-27,5%	-16,1%	-8,7%	20,5%
EUROPA															
ODDO BHF Immobilier CR-EUR		FR0000989915	★★★	-11,0%	14/09/1989	7,9%	7,3%	-9,0%	23,0%	-11,0%	20,1%	-11,8%	2,1%	9,6%	16,5%
ODDO BHF Génération CR-EUR		FR0010574434	★★	-16,8%	17/06/1996*	7,1%	22,0%	0,8%	21,0%	-10,9%	36,9%	-6,0%	-13,5%	-0,4%	18,4%
AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE															
MEDIE CAPITALIZZAZIONI															
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR		FR0000974149	★★★	-20,1%	25/05/1999	8,2%	12,6%	6,9%	29,6%	-17,6%	28,2%	4,2%	-5,1%	7,9%	17,6%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR		FR0000990095	★★★	-18,6%	30/12/1998	9,5%	16,8%	4,5%	30,9%	-16,1%	30,7%	3,4%	-8,3%	7,7%	17,3%
ODDO BHF Avenir CR-EUR		FR0000989899	★★★	-13,9%	14/09/1992	12,0%	19,1%	4,0%	31,9%	-5,2%	29,8%	-1,0%	-10,8%	4,5%	15,4%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR		FR0000988669	★★★	-15,3%	11/10/2002	9,2%	16,2%	12,8%	33,0%	-8,3%	29,5%	3,7%	4,3%	15,6%	16,1%
PICCOLE CAPITALIZZAZIONI															
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR		FR0011606268	★★★★	-18,3%	26/11/2013	11,4%	28,6%	23,9%	36,5%	-10,3%	49,6%	12,3%	-16,1%	4,6%	17,0%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR		FR0013266244	★★★★★	-16,7%	07/08/2017	7,7%	25,6%	27,0%	34,5%	-7,7%	54,3%	6,9%	-12,3%	-	13,5%
AZIONI - GESTIONE QUANTITATIVA															
SMART MOMENTUM															
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR		LU1361561100		-14,7%	01/03/2016	4,4%	23,1%	-1,6%	26,3%	-6,4%	28,8%	-4,4%	0,4%	1,4%	17,3%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR		DE0007045437	★★★★★	-17,8%	27/08/2002	5,3%	30,7%	1,6%	29,9%	-3,4%	22,5%	4,5%	1,7%	0,6%	16,5%

* 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 31/05/2022

La nostra selezione di fondi

				Performances Dal lancio		Performance anno solare			Performance annua (12 mesi mobili)					Volatilità
Fondo	Codice ISIN (Quota Retail)	Stelle Morningstar™	Performance da inizio anno	Lancio	Annua	2021	2020	2019	31/05/2021 al 31/05/2022	31/05/2020 al 31/05/2021	31/05/2019 al 31/05/2020	31/05/2018 al 31/05/2019	31/05/2017 al 31/05/2018	1 anno
AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE - VALUE														
Métropole Euro SRI A	 FR0010632364	★	-4,3%	09/07/2008	3,9%	19,2%	-5,1%	14,6%	-2,6%	49,3%	-18,7%	-11,5%	-2,5%	21,2%
Métropole Sélection A	FR0007078811	★	-2,6%	29/11/2002	6,2%	21,6%	-8,2%	15,0%	-0,2%	49,6%	-21,2%	-13,5%	0,3%	20,9%
TASSI/CREDITO														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	-3,4%	25/02/2002	2,0%	-0,4%	0,8%	2,0%	-3,7%	2,3%	-1,0%	0,6%	-0,5%	1,6%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		-9,4%	19/03/2002	2,7%	-1,4%	2,2%	6,0%	-9,8%	5,0%	-1,1%	2,3%	-0,4%	4,0%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	 LU0628638974	★★	-3,0%	24/08/2011	1,2%	1,3%	-0,7%	1,9%	-2,5%	4,2%	-3,2%	-0,4%	-0,7%	1,7%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	-3,9%	07/11/2018	-0,5%	0,7%	-0,2%	3,0%	-3,8%	4,0%	-2,2%	-	-	1,8%
HIGH YIELD														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-2,5%	09/12/2016	0,6%	1,9%	-1,2%	6,6%	-2,2%	10,7%	-6,8%	-1,3%	-0,7%	1,5%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-5,0%	12/01/2018	-0,6%	2,8%	-3,1%	9,3%	-4,4%	12,4%	-8,1%	0,6%	-	2,7%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-7,5%	14/08/2000	4,6%	2,1%	2,4%	7,4%	-6,6%	9,3%	-1,3%	1,0%	0,1%	3,3%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-6,2%	09/09/2019	-0,7%	3,0%	0,0%	-	-5,1%	11,1%	-	-	-	3,2%
RENDIMENTO TOTALE														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	-5,8%	30/12/2016*	1,5%	0,3%	5,1%	6,9%	-5,6%	7,0%	1,8%	0,5%	-0,4%	2,2%

* 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 31/05/2022

La nostra selezione di fondi

				Performances Dal lancio		Performance anno solare			Performance annua (12 mesi mobili)					Volatilità	
Fondo		Codice ISIN (Quota Retail)	Stelle Morningstar™	Performance da inizio anno	Lancio	Annua	2021	2020	2019	31/05/2021 al 31/05/2022	31/05/2020 al 31/05/2021	31/05/2019 al 31/05/2020	31/05/2018 al 31/05/2019	31/05/2017 al 31/05/2018	1 anno
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR		FR0000980989	★★	-12,7%	14/09/2000	1,8%	-0,4%	4,2%	6,3%	-14,2%	10,0%	-1,4%	-2,1%	-4,2%	6,8%
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR		LU1493433004	★★★★	-11,6%	31/12/2013	2,3%	2,4%	19,2%	11,6%	-11,3%	24,7%	3,9%	-3,6%	1,6%	9,4%
GESTIONE DIVERSIFICATA															
MODERATO															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR		DE000A0D95Q0	★★★★★	-7,3%	15/07/2005	2,8%	6,4%	3,5%	8,6%	-2,4%	5,5%	3,7%	1,8%	-0,7%	4,0%
EQUILIBRATO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)		LU0319574272	★★★★	-9,5%	24/10/2007	4,2%	13,1%	0,5%	17,8%	-1,9%	11,5%	0,4%	3,3%	1,9%	6,9%
FLESSIBILE															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR		FR0010109165	★★★	-5,1%	10/09/2004	3,6%	-0,7%	0,5%	5,2%	-5,9%	3,3%	-2,1%	-2,7%	-1,7%	6,4%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)		LU0319572730	★★★★★	-9,6%	10/10/2007	4,1%	14,6%	7,7%	19,7%	-1,0%	13,1%	6,8%	0,5%	-0,5%	7,5%
DINAMICO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)		LU0319577374	★★★★★	-14,1%	22/10/2007	5,5%	25,1%	13,7%	25,0%	-0,5%	19,3%	12,5%	1,0%	0,6%	12,5%

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo. Tutti i fondi presentano un rischio di perdita del capitale.
Fonte: ODDO BHF AM SAS. Dati al 31/05/2022

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
Métropole Euro SRI A	Azioni Zona Euro Grandes Cap.	X	X		X	X	X		X		X			X		
Métropole Sélection A	Azioni Europa Gdes Cap. "Value"	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 Exklusiv: Polaris Balanced	Allocazione moderata in EUR - Internazionale	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocazione dinamica EUR - Internazionale	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Exklusiv: 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	
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

- Mag. 22 • [Un'equazione complessa](#)
Apr. 22 • [Ci sarà ancora tempo domani](#)
Mar. 22 • [Guerra in Ucraina: quali impatti?](#)
Feb. 22 • [Le virtù dell'incertezza](#)
Dic. 21 • [Un'inflazione sostenibilmente provvisoria](#)
Nov. 21 • [All you need is pricing power](#)



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

Deputy Head of Asset Allocation
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

Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

EUGÉNIE LECLERC

Marketing & Strategy
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