

MONTHLY *investment* BRIEF



LAURENT DENIZE
Direttore degli investimenti
ODDO BHF AM

È una questione di tempistiche

Dopo un primo semestre da cataclisma, e mentre lo scenario economico si deteriora nei paesi sviluppati, la prudenza dovrebbe spronare una cessione degli attivi rischiosi in attesa di una tregua. Ma la prudenza è sempre buona consigliera?

Il timing è fondamentale sui mercati azionari

I timori di vedere le economie sviluppate entrare in recessione si sono esacerbate, con un indice ISM manifatturiero americano a 53 (56.1 a maggio) penalizzato dalla contrazione dei nuovi ordinativi e del mercato del lavoro. Quanto alle borse, l'S&P e gli indici europei sono in calo di circa il 20% da inizio anno. Dopo questo calo importante, tutto sta nel capire se il mercato oggi premia abbastanza il rischio.

Negli USA, assegniamo una probabilità di recessione del 40% (30% di recessione benigna, 10% di forte recessione) e il 60% di probabilità di un rallentamento dell'economia per i prossimi 12 mesi. Nel caso di uno scenario che evita la recessione, pensiamo che il mercato celi una forte capacità di ripresa. Sofferiamoci sulla tendenza dei guadagni per i prossimi 12 mesi.

Abbiamo già sottolineato che i margini di utile americani sono particolarmente elevati e che finiranno per ridursi. Tuttavia, pensiamo che questi aggiustamenti avverranno meno rapidamente di quanto non prevedano gli investitori al momento. In effetti, nel lungo periodo, l'evoluzione dei risultati delle società che compongono l'S&P500 è trainata principalmente dal settore delle tecnologie informatiche. Ora, il settore tecnologico è ormai dominato da monopoli naturali (aziende che godono di effetti di rete e di forti economie di scala). Il rafforzamento dei regolamenti eroderà la loro presa nel tempo, ma probabilmente si tratterà di un processo lento.

Sempre nel lungo periodo, la tendenza all'aumento dei margini di utile al di fuori del settore tecnologico è meno impressionante. Il rallentamento dell'economia è accompagnato da un calo nei prezzi delle materie prime industriali e agricole, che consente alle aziende dei settori difensivi con margini lordi solidi, come l'agroalimentare o le bevande, di conservare livelli di margini ragionevoli. Al contrario, è vero che le società dei settori con margini lordi meno consistenti, come la distribuzione o i materiali edili, si confrontano alla doppia sfida di gestire un pricing power limitato e un probabile calo dei volumi.

Alla fine, i margini delle aziende americane dell'S&P500 dovrebbero calare, pur mantenendosi a livelli ragionevoli nei prossimi 12 mesi

In Europa, il calo dell'Euro sostiene chiaramente le esportazioni e consentirà di limitare la flessione delle trimestrali del secondo trimestre. Il calo rischia di farsi sentire maggiormente nel terzo trimestre. Anche in questo caso, però, il peggio non è ancora certo poiché le società confermano al momento libri di ordinativi pieni e una forte capacità di aggiustare i propri prezzi per compensare in larga parte l'inflazione delle materie prime. Occorre prevedere potenziali movimenti sociali e stipendi in aumento ma gli effetti si faranno sentire solo più avanti

nell'anno, se non nel 2023. La situazione in Ucraina resta il rischio principale per l'Europa. L'interruzione o una continua riduzione delle forniture di gas possono rimettere in discussione l'evoluzione delle trimestrali delle aziende.

In conclusione, sui mercati azionari constatiamo che le valorizzazioni iniziano ad integrare scenari di grande stress. Malgrado sia troppo presto per riposizionarci significativamente, i punti d'ingresso sono vicini.

Ancora un po' presto sul Credito

Gli spread high yield implicano che il mercato sconta un tasso di default del 7-8% nei prossimi 12 mesi. Nella peggiore delle ipotesi, l'agenzia di rating Moody's lo valuta al 6%. A marzo 2020, il mercato lo stimava al 12%. Una parte dei rischi è quindi chiaramente nei prezzi.

Occorre notare che, al momento, il tasso di rendimento assoluto è superiore al 7,50%. Storicamente, a questo livello, la probabilità di generare un rendimento positivo nei prossimi 12 mesi supera l'80%. D'altro canto, un tasso del 7,5% consente di generare una conservazione sufficiente a sostenere uno scarto supplementare degli spread di circa 250 punti base... ovvero i livelli più elevati raggiunti 2 anni fa.

Per concludere, pensiamo che il mercato dell'high yield abbia bisogno di un'ultima resa affinché le ultime mani deboli (acquirenti opportunisti) siano sostituiti da investitori con una visione più strategica. Solo allora avrà raggiunto premi di rischio sufficienti per stabilizzarsi e ritrovare fondamentali sani.

Vicini ai punti d'ingresso

Siamo un po' più costruttivi a inizio luglio. È vero, i dati macroeconomici non annunciano nulla di buono, ma la divergenza di politica monetaria e fiscale in Cina e in Giappone dovrebbe consentire di limitare il rallentamento della crescita globale. La resilienza delle società è impressionante, ma sarà più che altro la resilienza dei consumatori ad essere messa alla prova. Anche se il risparmio abbonda, le categorie meno abbienti e che rappresentano la maggior parte della popolazione subiscono la forte erosione del loro potere d'acquisto. Colpo d'aria o tempesta sul consumo? Difficile da dire.

Ad ogni modo, ci avviciniamo ai punti d'ingresso, sia nei mercati azionari che nell'High Yield. I rischi, ovviamente, sono sempre presenti, ma la retribuzione rispecchia già in parte le numerose incertezze. La debole liquidità dei mesi estivi può provocare mini shock di mercato, che possono essere sfruttati per un riposizionamento più significativo.

Nell'attesa, vi auguriamo una splendida estate.



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





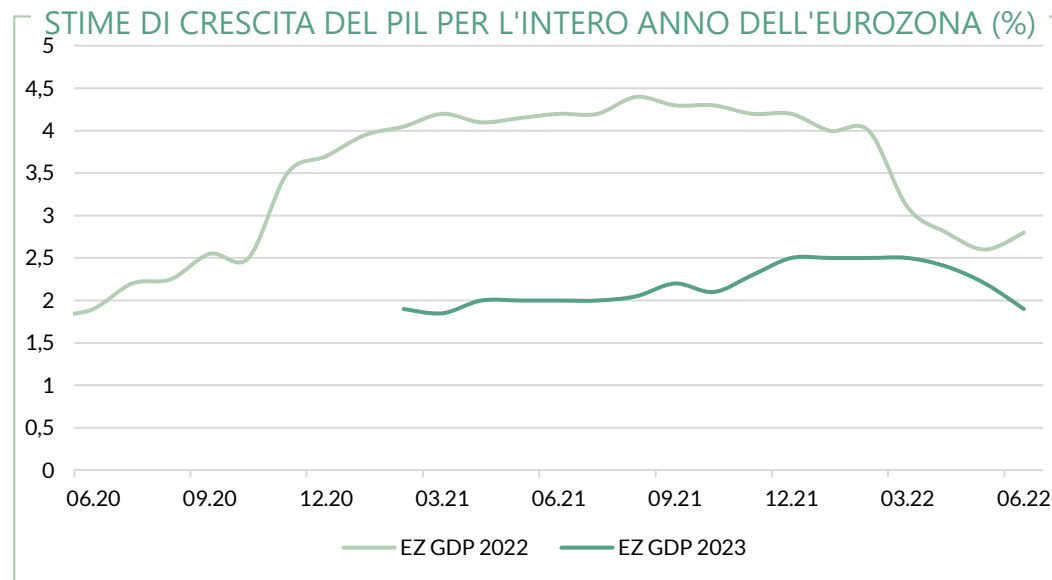
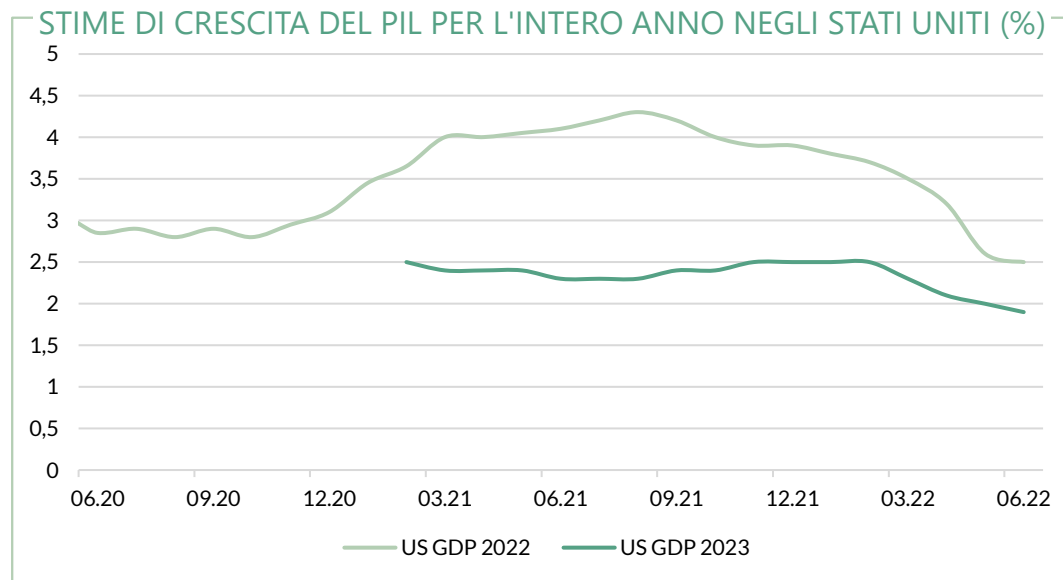
01

PROSPETTIVE
macroeconomiche



Prospettive di crescita

DOWNGRADE SFOCIANO NEL 2023



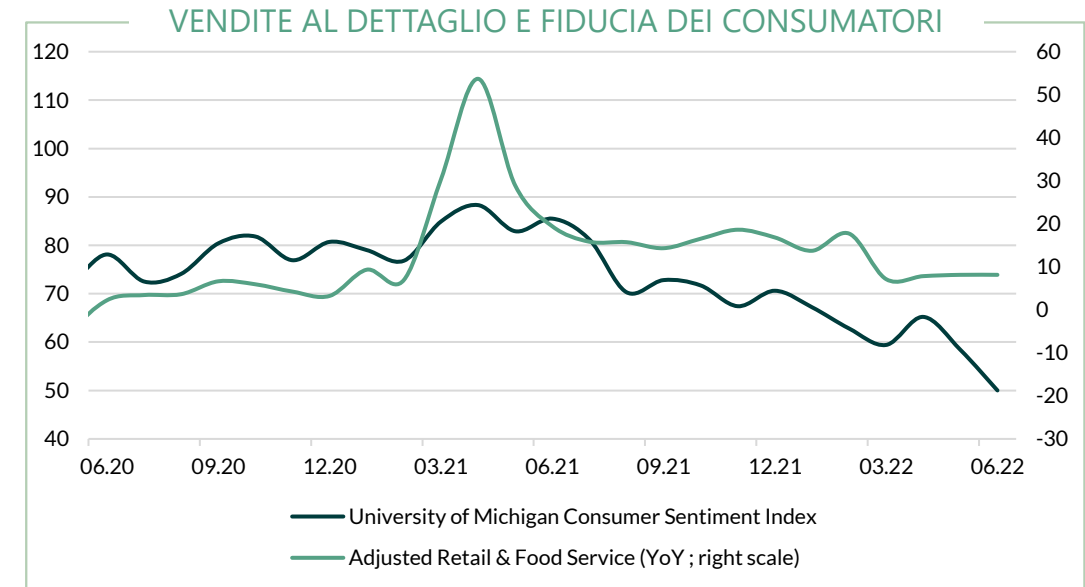
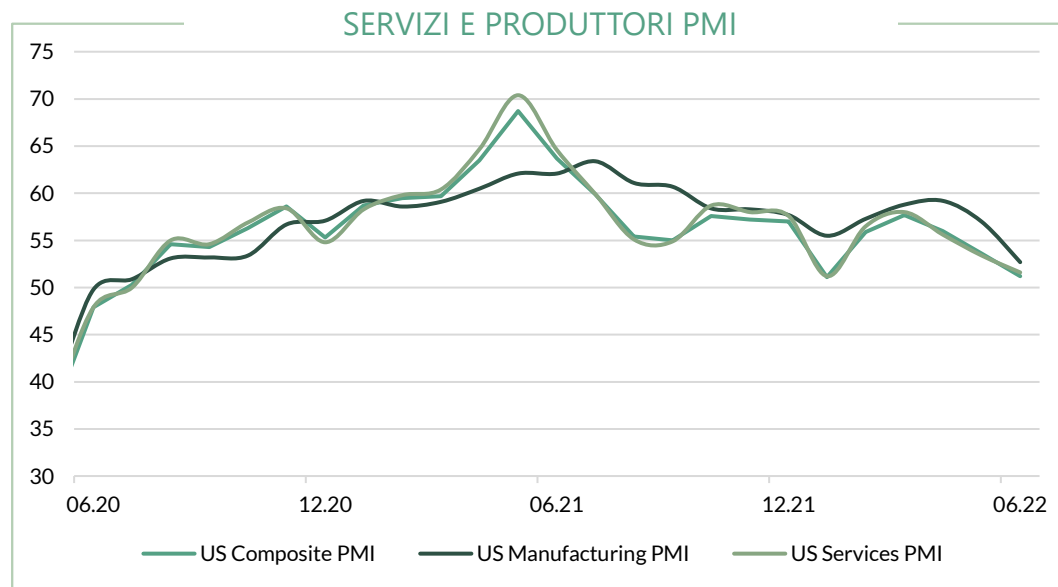
- Anche se i tagli alle aspettative di crescita nel 2022 sono stati rivisti parecchio al ribasso negli USA e nell'Eurozona, ora le previsioni per il 2023 sono sempre più messe in discussione.
- Gli ultimi miglioramenti nelle aspettative per l'Eurozona al 2,8% non fanno che rispecchiare le revisioni al primo trimestre, dallo 0,2% allo 0,6%
- Il calo più evidente si registra in Cina nelle previsioni di consenso per il 2022, -0,4 punti a 4,1% nelle ultime settimane

PIL = Prodotto interno lordo
 Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, dati a 30/06/2022



Stati Uniti

SEMPRE MENO PROBABILE UN ATTERRAGGIO MORBIDO

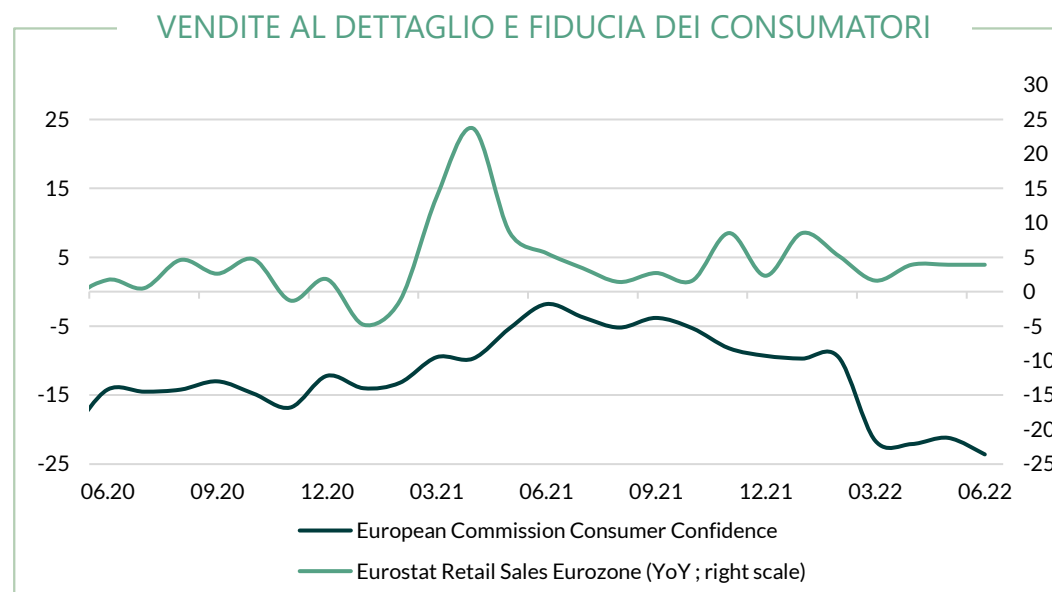
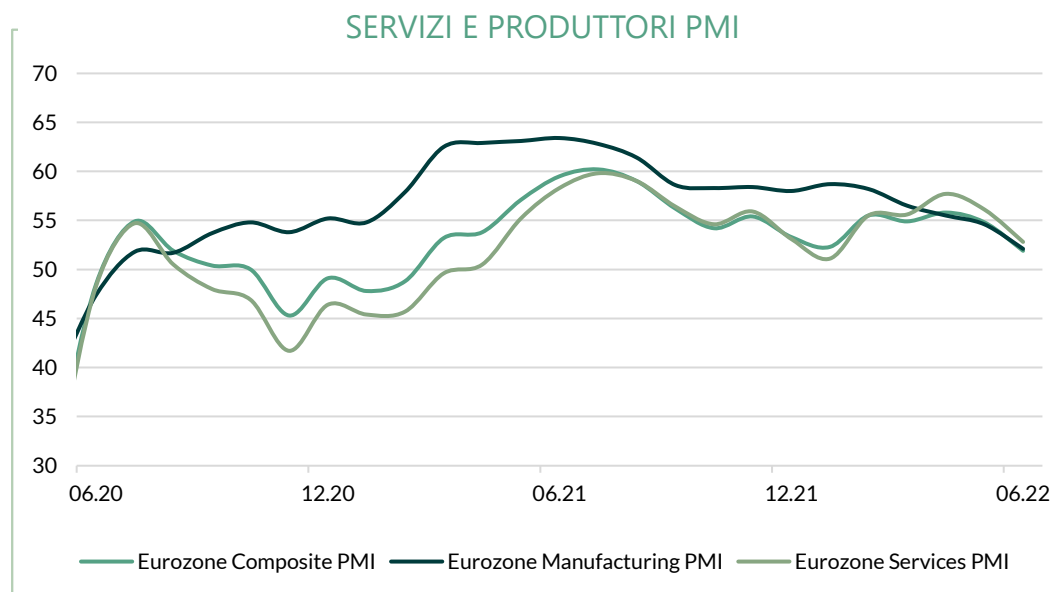


- L'indice ISM Manifatturiero cala di 3,1 punti a 53, con sottocomponenti come i nuovi ordinativi già sotto il livello di 50 (49.2)
- I sondaggi regionali della Fed indicano livelli recessivi
- Gli indicatori del sentiment dei consumatori sono parzialmente crollati ai minimi da diversi decenni, ma le vendite al dettaglio e la spesa al momento rispecchiano una certa resilienza
- Il mercato del lavoro è ancora rovente ma con qualche timido segnale di allentamento della pressione (come la frenata nell'aumento di nuovi lavori "JOLT")



Europa

ALL'EPICENTRO DEI RISCHI

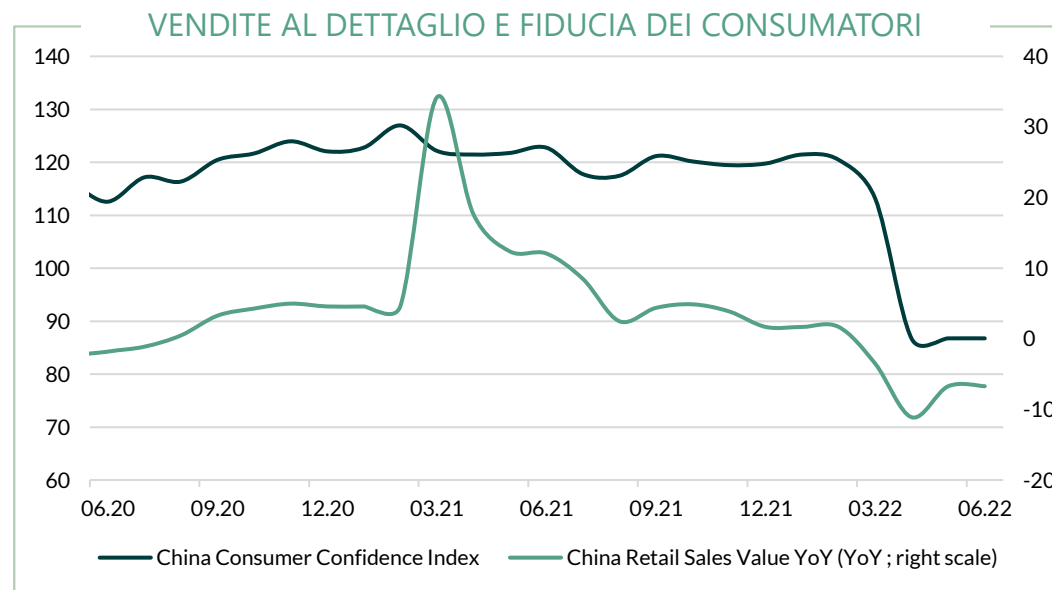
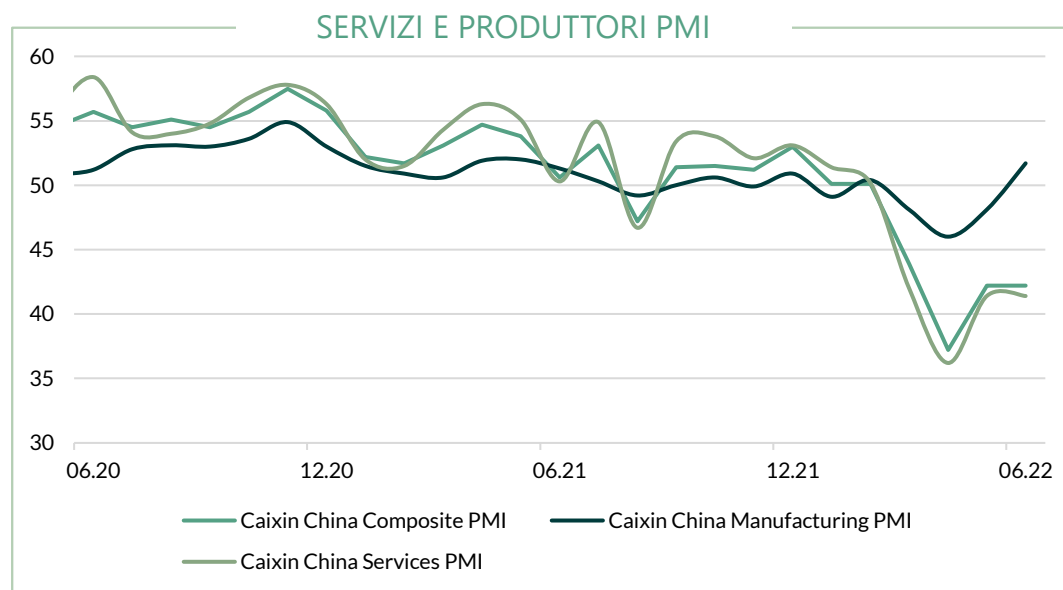


- L'indice PMI composito di giugno cede 3 punti a 52, segnando l'ennesimo minimo da 16 mesi, ma a livelli ancora dignitosi
- Alcuni sottocomponenti hanno fatto scattare l'allarme, come i nuovi ordinativi o la produzione manifatturiera, che sono a livello 50 o appena sotto
- Ulteriori dati negativi provengono dal debole sentiment dei consumatori e dai sondaggi sulla manifattura
- I problemi di interruzione nella fornitura di gas restano una spada di Damocle e la chiusura per manutenzione di Nordstream dall'11 al 21 luglio è un ulteriore motivo di preoccupazione sul futuro dei flussi di gas



Cina

SVILUPPO DELLA RIPRESA POST-COVID



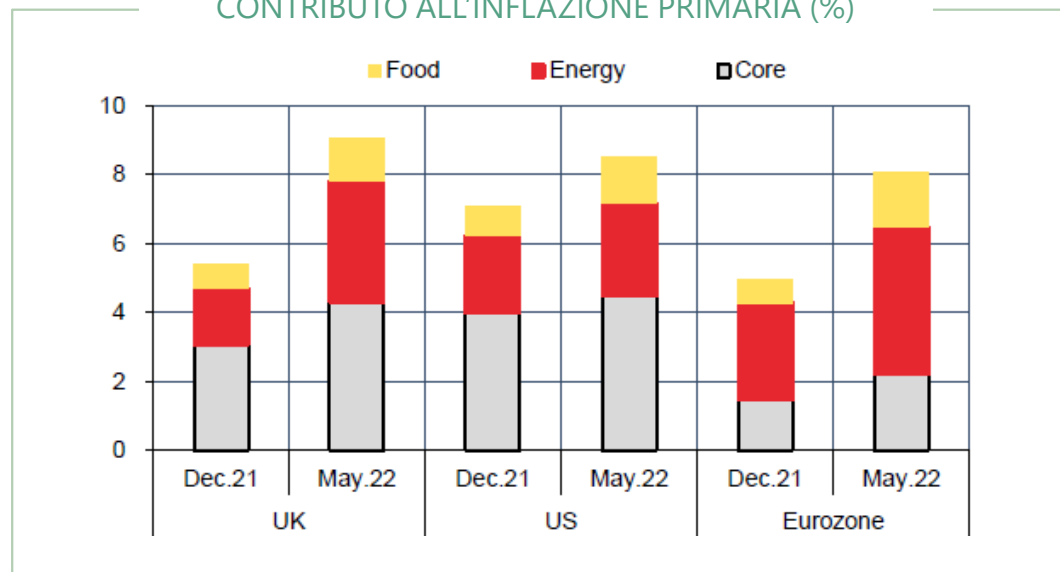
- Un altro forte rialzo nell'indice PMI grazie alla ripresa dell'attività dopo la parziale eliminazione delle restrizioni legate al Covid
- L'indice PMI composito Caixin balza di 13 punti a 55.3, alimentato principalmente dalla componente servizi
- Anche se lo slancio del credito è diventato decisamente positivo, la flessione dell'economia globale e la ritirata del mercato immobiliare mettono ancora un freno alla ripresa economica



Previsioni d'inflazione

TIMIDI SEGNALE DI ALLENTAMENTO DELLE PRESSIONI

CONTRIBUTO ALL'INFLAZIONE PRIMARIA (%)



ASPETTATIVE D'INFLAZIONE

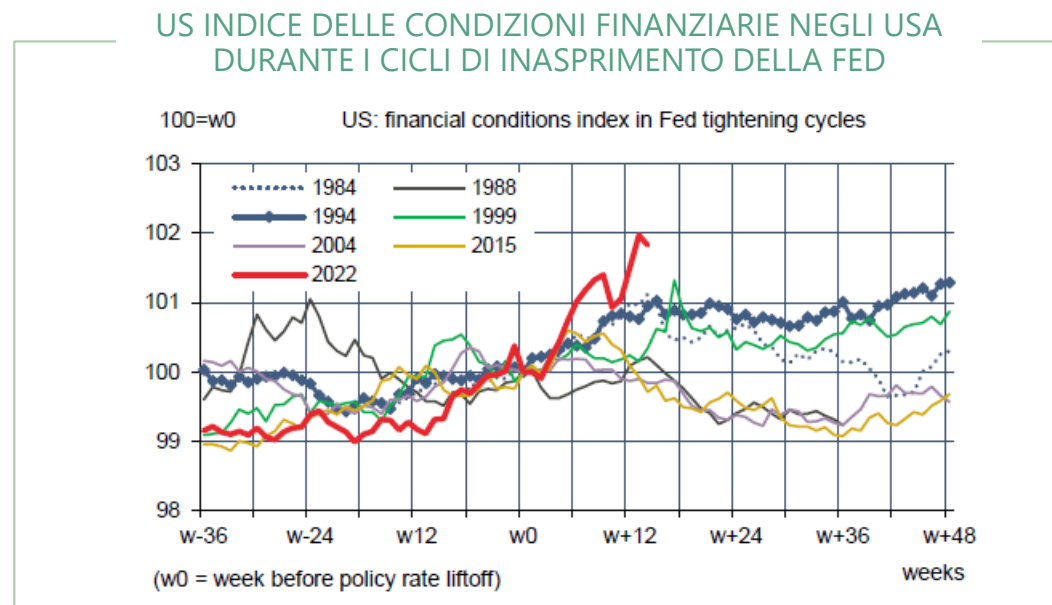
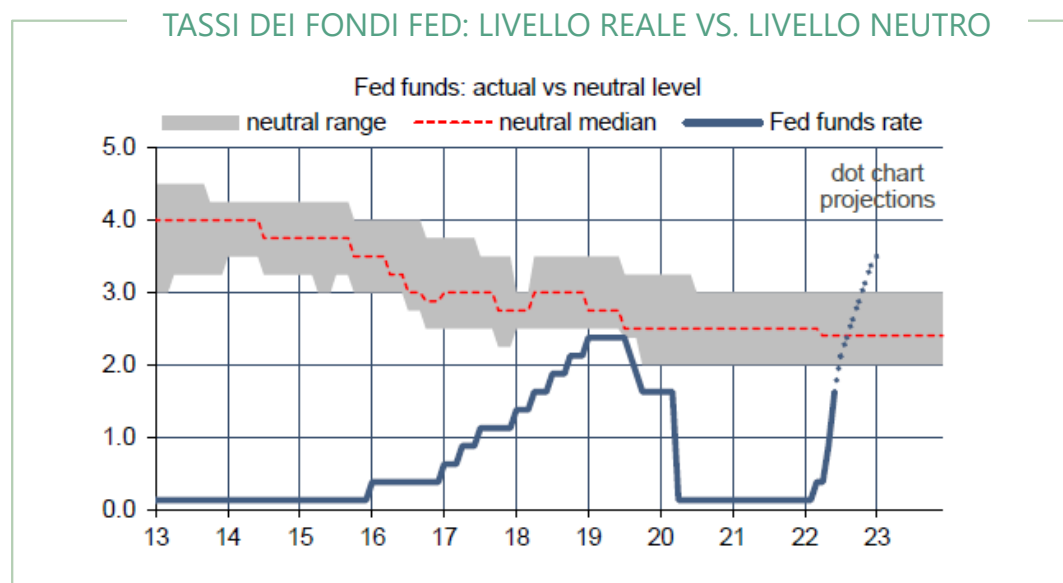


- Le pressioni sui prezzi di energia e materie prime si sono allentate di recente, ad eccezione dei prezzi del gas
- Anche i prezzi dell'alimentare iniziano a dare segnali di miglioramento
- I dati sull'inflazione break-even sono crollati a giugno poiché è sempre più scontata nei prezzi l'ansia da recessione
- Indicatori più a lungo respiro, come le previsioni di inflazione a lungo termine dello US conference board, restano ancorati intorno al 3%, ad eccezione di un breve picco al 3,3% registrato nel mese precedente



Politica della FED

UN ATTERRAGGIO MORBIDO AVVIENE DI RADO

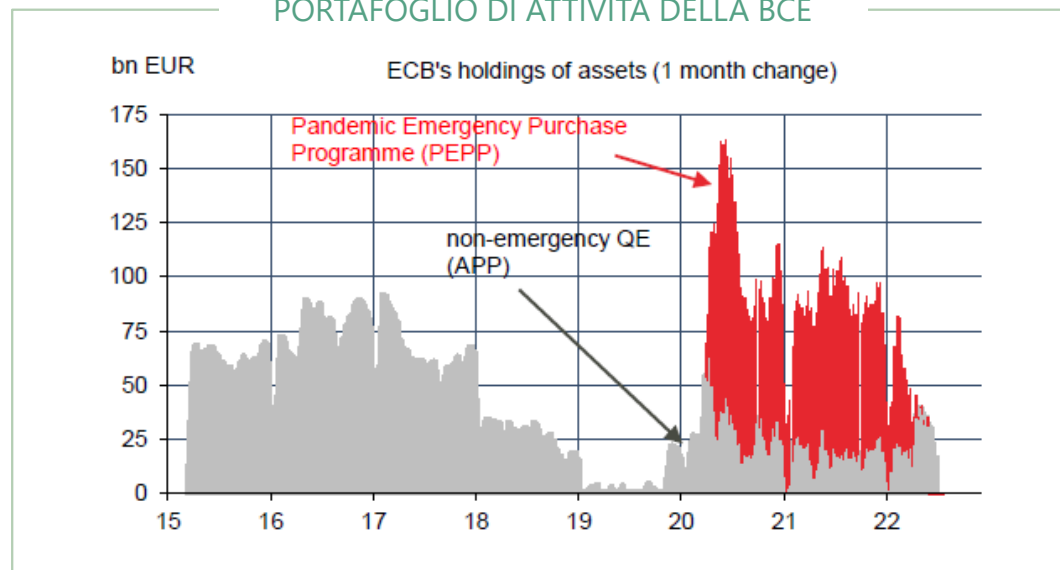


- In marzo, si prevede il picco delle aspettative di rialzi da parte della FED a 3,4%, o circa 1,9 punti in più rispetto ai livelli attuali.
- Questo scenario previsto sembra ragionevole, ma il rischio è che i fondi FED siano più elevati, considerando la determinazione della banca centrale a spezzare le dinamiche d'inflazione
- Un atterraggio morbido, storicamente, è un evento raro e ancora più difficile da realizzare alle condizioni odierne di livelli d'inflazione stile anni '70 e un'economia in deflazione dopo lo stimolo del covid

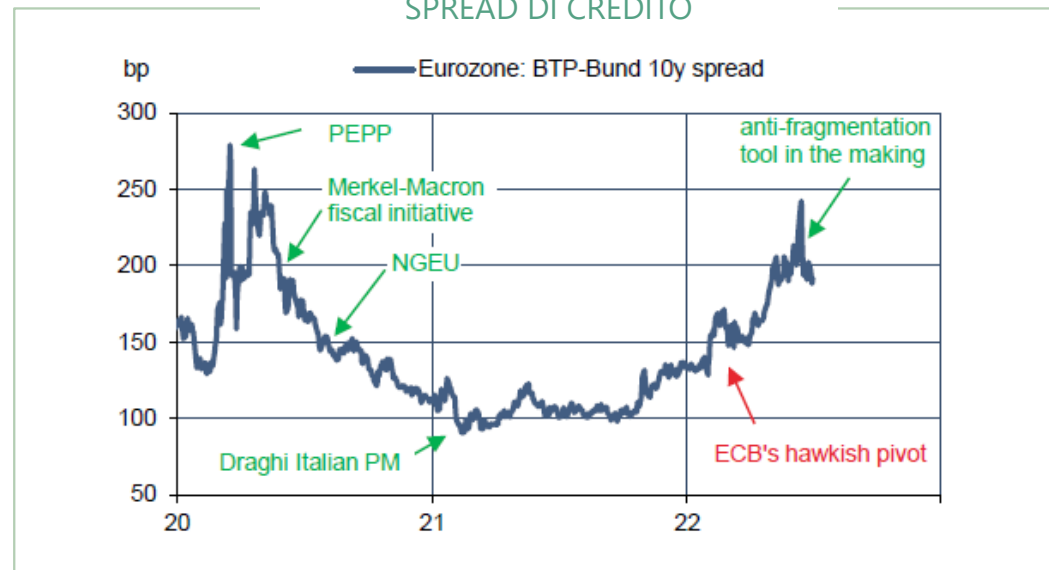
Politica della BCE

RIALZARE IN UN'ECONOMIA IN INDEBOLIMENTO

PORTAFOGLIO DI ATTIVITÀ DELLA BCE



SPREAD DI CREDITO



- Questo mese la BCE inizia i rialzi con i primi 25 pb, che saranno probabilmente seguiti da altri 50 pb a settembre
- Il prosieguo dei rialzi dei tassi resta poco visibile perché ulteriori probabilità di recessione stonano con un'attuale inflazione elevata e persistente
- Lo scenario più probabile vedrebbe rialzi intorno a 75-100 pb entro fine anno e poi un atteggiamento attendista per poter valutare le dinamiche di inflazione e recessione
- In una riunione d'emergenza dopo l'evento ordinario, la BCE ha affrontato le questioni di frammentazione (ovvero gli elevati spread periferici) attraverso l'imminente strumento contro la crisi
- I dettagli, tuttavia, sono ancora ignoti



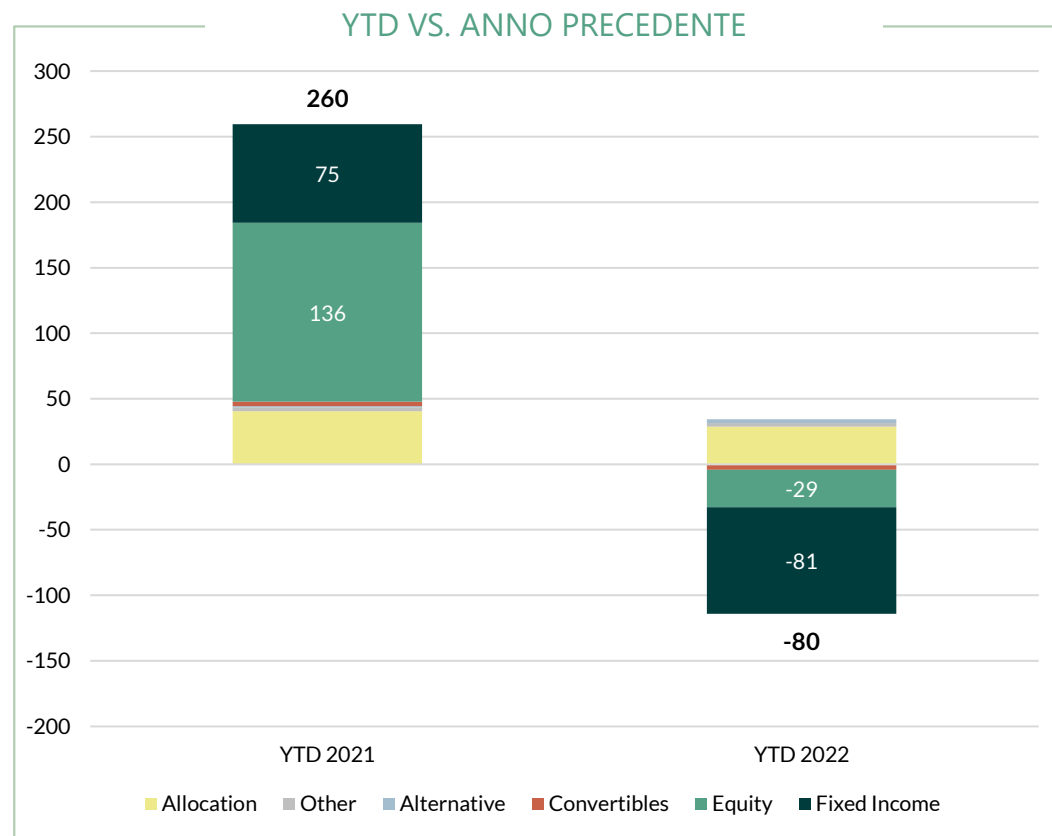
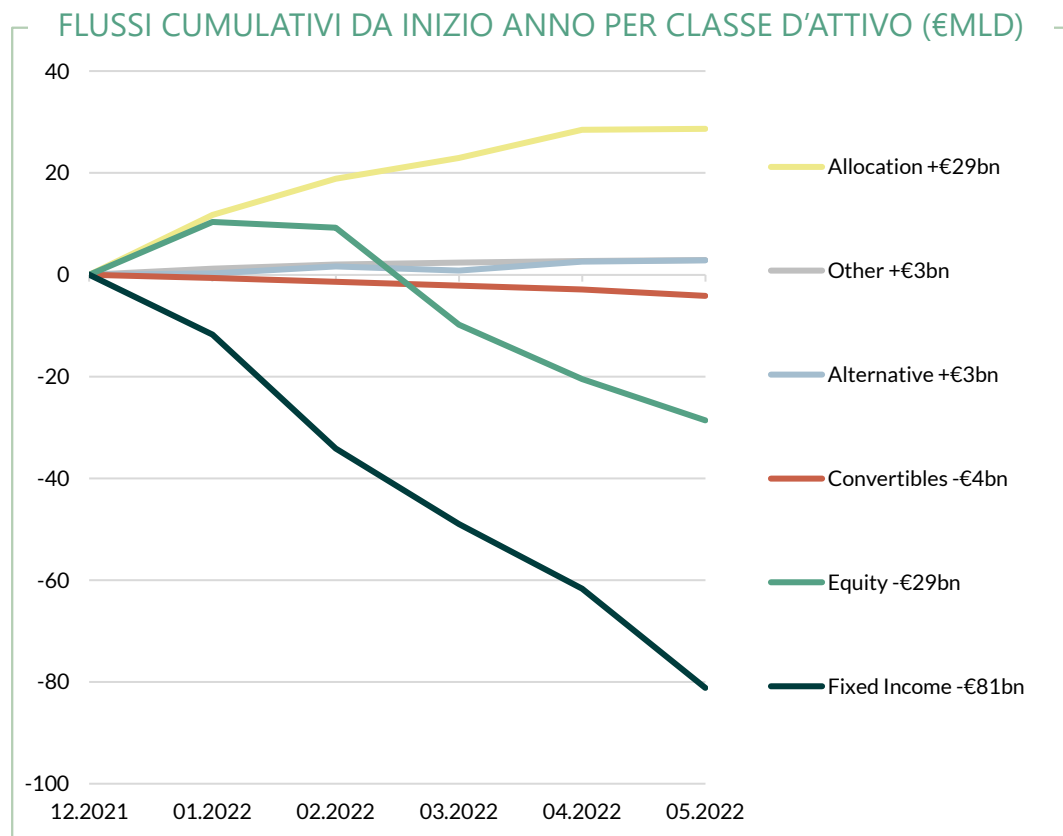
02

ANALISI
di mercato



Flussi dei fondi comuni europei da inizio anno

IN ATTESA DELL'INVERSIONE

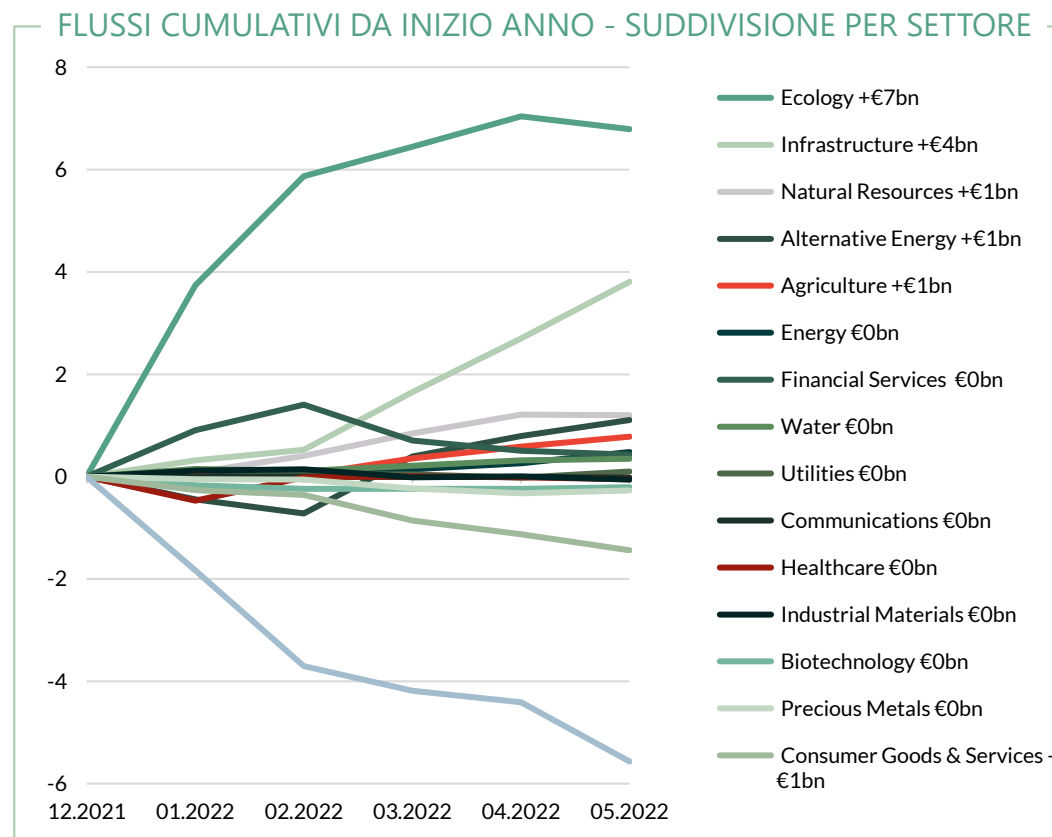
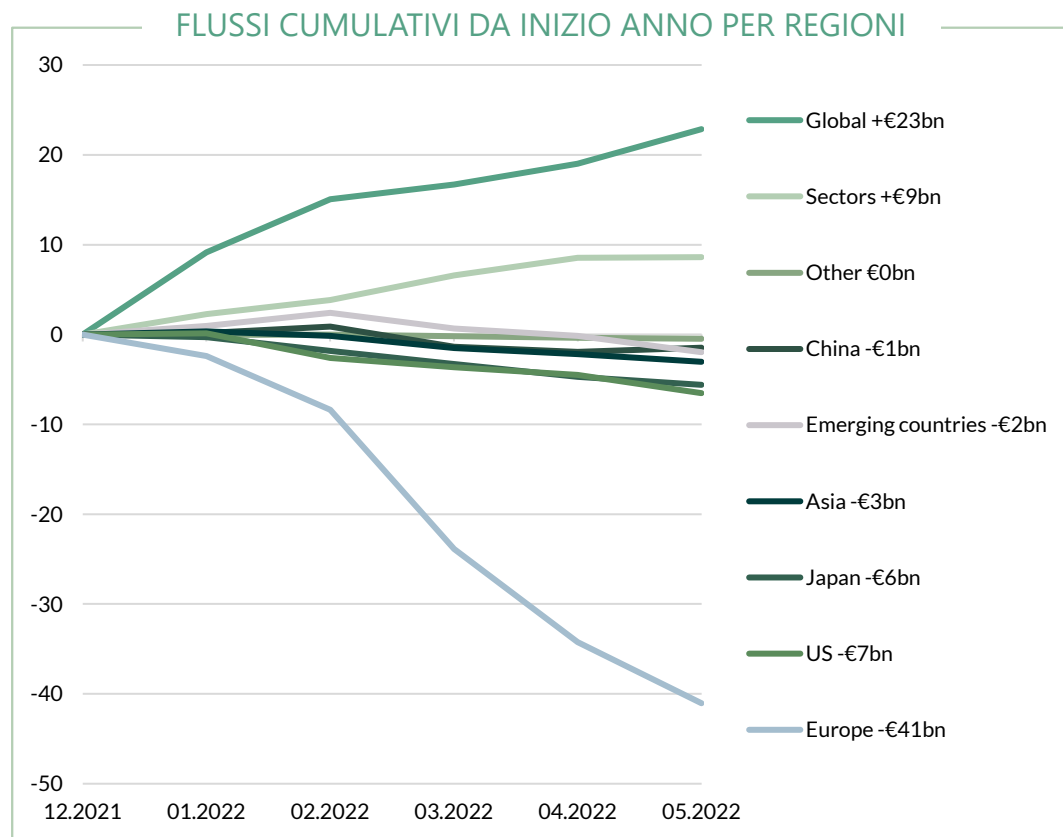


Fonti: Morningstar. Dati al 30/06/2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Flussi nei fondi comuni europei – flussi azionari da inizio anno

LE AZIONI EUROPEE SONO LE PIÙ PENALIZZATE

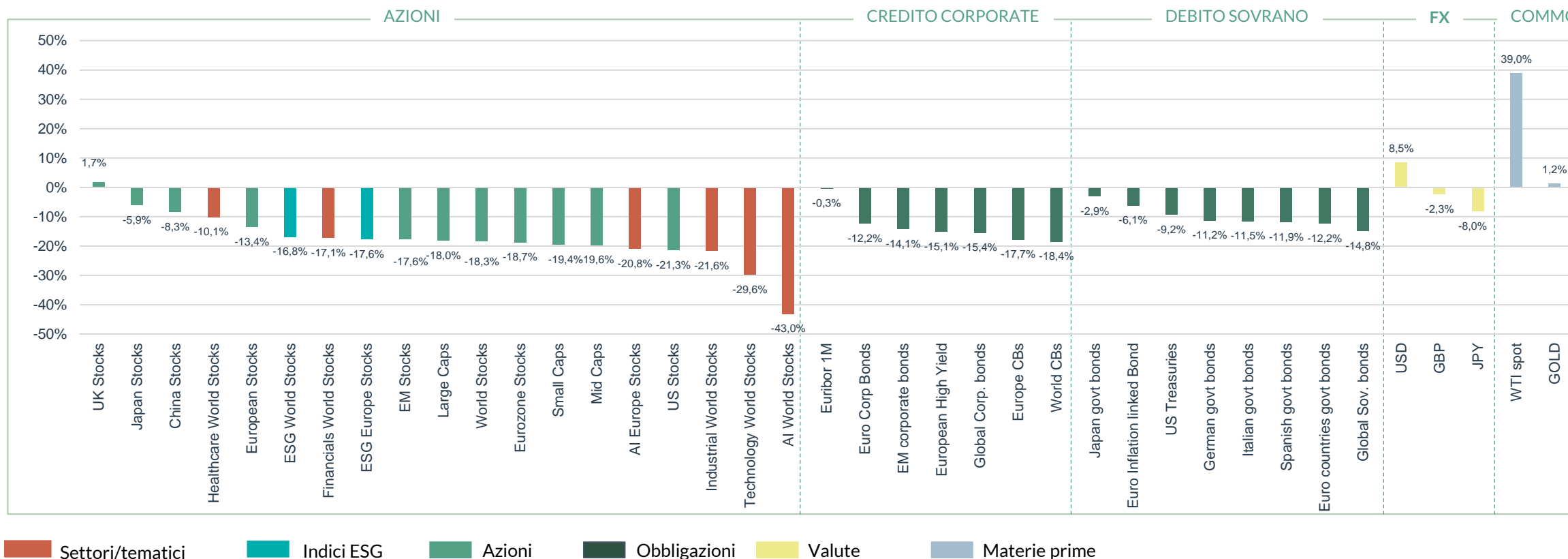


Fonti: Morningstar. Dati al 30/06/2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Performance delle asset class da inizio anno

ANCORA NESSUN PORTO SICURO



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 30/06/2022; performance espresse in valuta locale

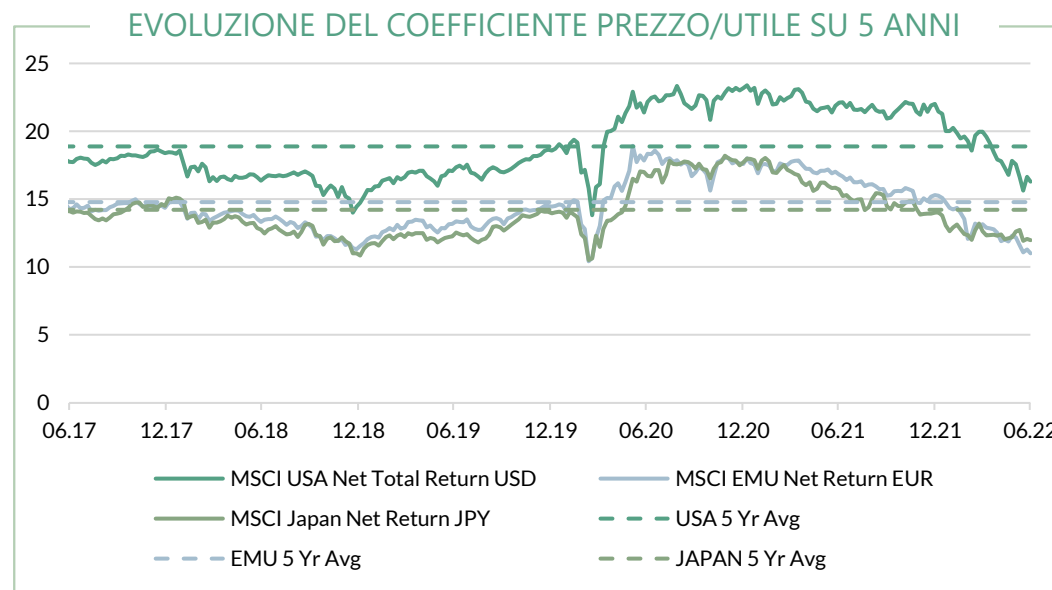
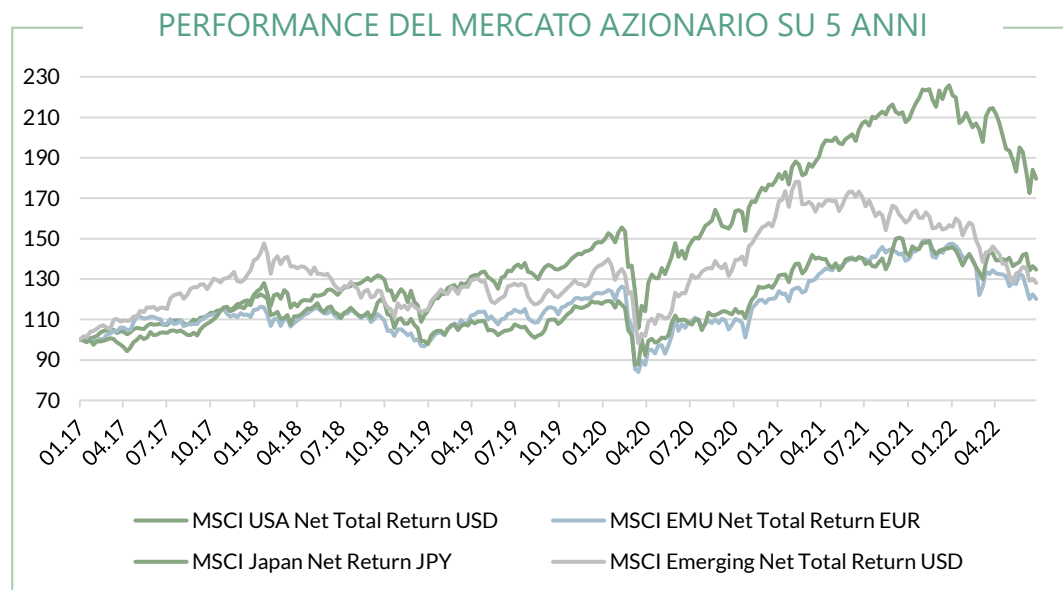


AZIONI



Azioni

LE VALUTAZIONI P/E SONO VICINE AI MINIMI PLURIDECENNALI



- Il consenso sul fronte vendite non ha ancora rivisto al ribasso gli utili aggregato degli indici
- Con una crescita residuale che sembrerebbe confermata per il prossimo anno, il livello degli utili a 12 mesi per gli indici delle large cap europee continua leggermente a salire!
- Con mercati in declino, le valutazioni basate sui guadagni previsti hanno raggiunto livelli simili a quelli di marzo 2020
- L'imminente stagione delle trimestrali dovrebbe fare luce sulla realtà delle aspettative sul fronte vendite, e magari gli investitori avranno migliori indicazioni dalle aziende riguardo gli sviluppi delle catene d'approvvigionamento, anche se il contesto macroeconomico del secondo trimestre 2022 resta una grande incognita

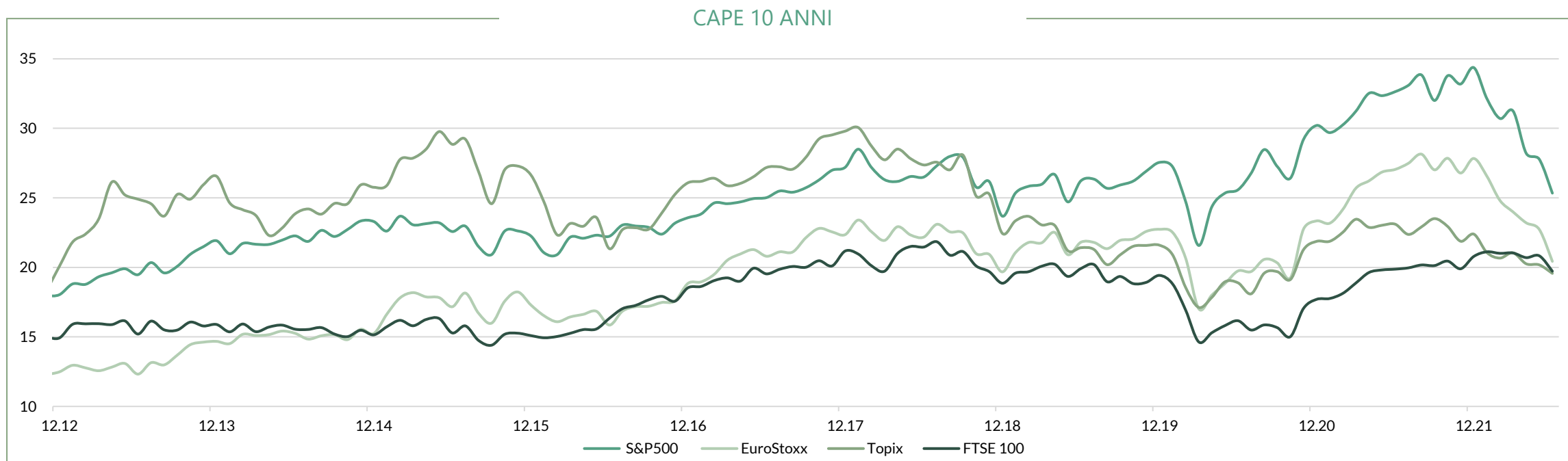
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, | Dati al 30/06/2022



CAPE (SHILLER P/E)

VALUTAZIONI MENO A SUPPORTO



- Una volta aggiustati per il ciclo, i multipli di PE non sembrano particolarmente convenienti
- Le valutazioni degli indici di Giappone e Cina tuttavia si avvicinano ai loro minimi storici, dopo aver considerato il ciclo

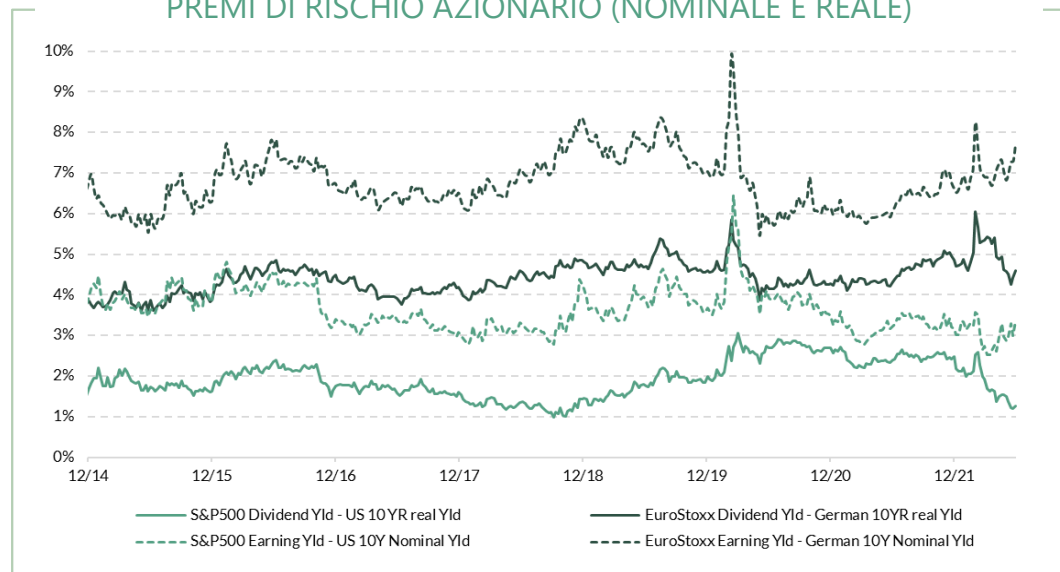
Past performances are not a reliable indicator of future performances and are not constant over time

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Data as of 30/06/2022

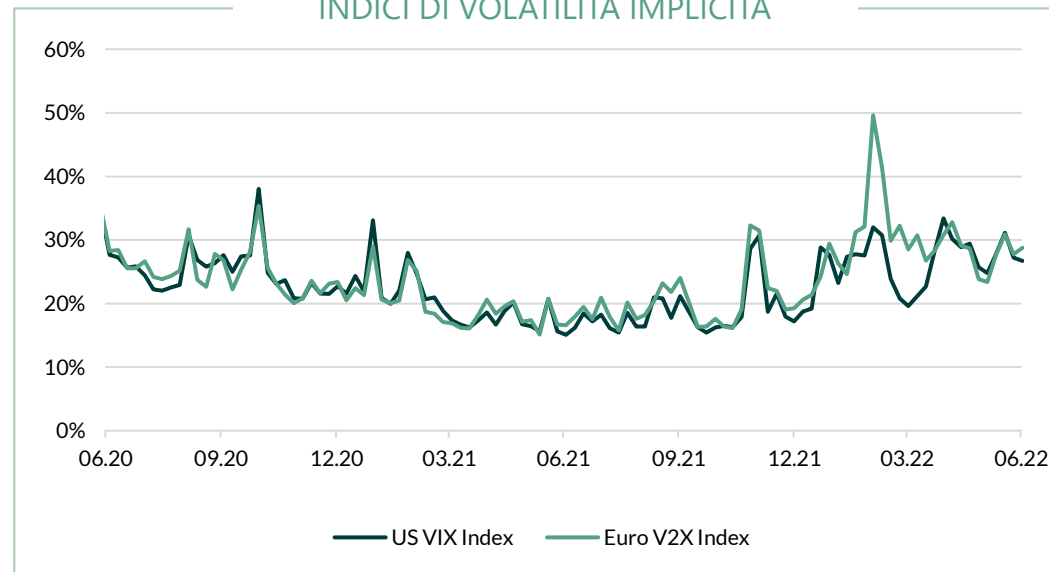
Premi di rischio & volatilità

VOLATILITÀ RESTA SOSTENUTA

PREMI DI RISCHIO AZIONARIO (NOMINALE E REALE)



INDICI DI VOLATILITÀ IMPLICITA



- Il crollo negli indici azionari USA è stato ampiamente in linea con il rialzo nei rendimenti, il premio di rischio stimato è rimasto piuttosto stabile
- Con rendimenti USA che aumentano e breakeven d'inflazione stabilizzati, il rendimento del dividendo rispetto al premio dei rendimenti reali si è avvicinato ai minimi recenti
- Nonostante una forte volatilità, il mercato azionario si dimostra più resiliente rispetto a quello dei cambi e obbligazionario

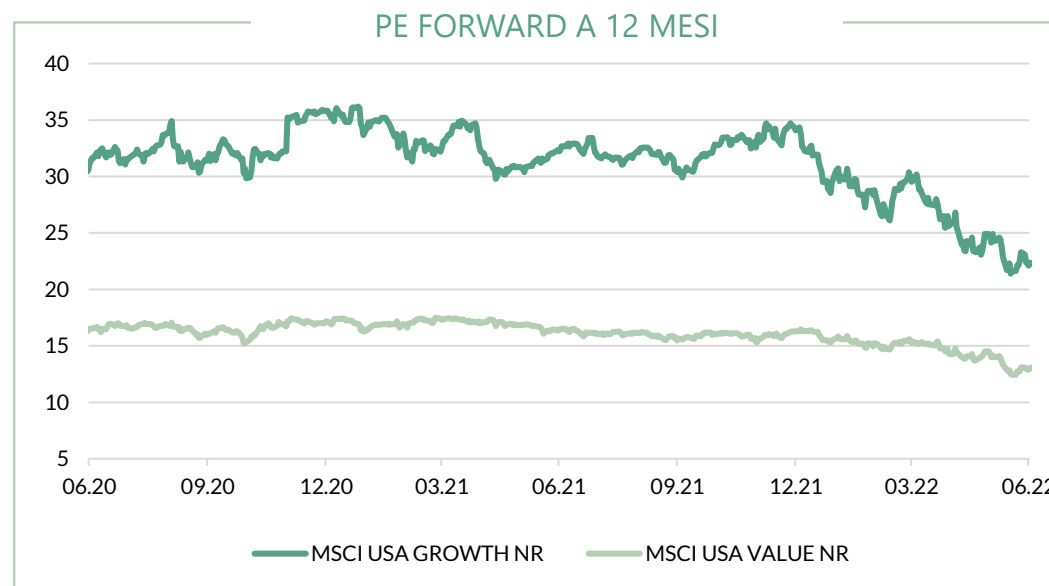
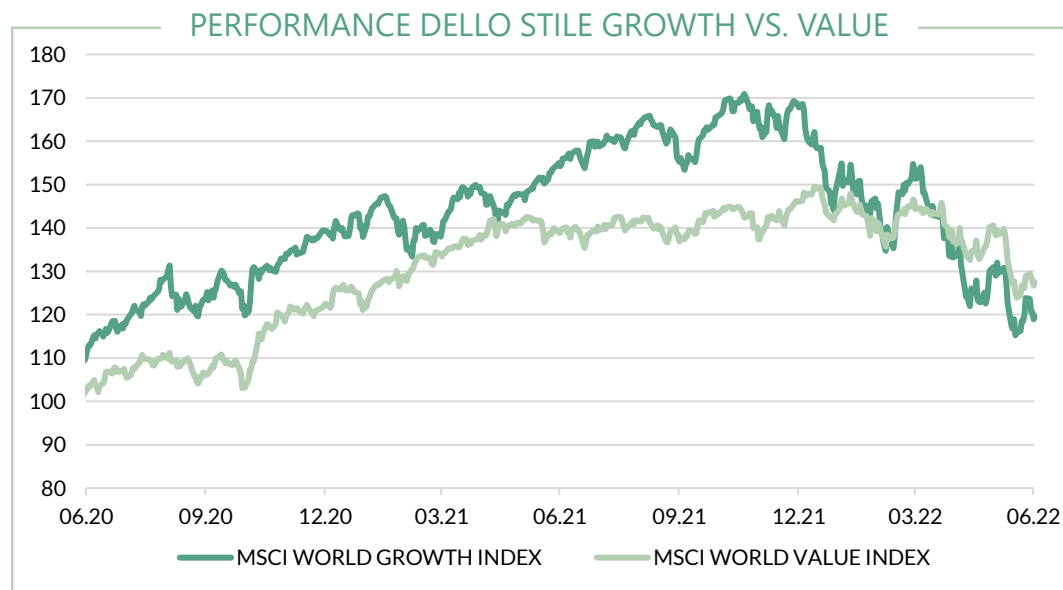
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | dati al 30/06/2022



Performance azionarie – differenze di stile

POCHI POSTI IN CUI NASCONDERSI



- I mercati hanno continuato a registrare pesanti rotazioni settoriali nel breve termine, a causa dell'estrema volatilità della curva dei rendimenti sovrani
- Nel corso del mese, sia growth che value hanno ceduto un po' di terreno
- Lo stile value è stato anche oggetto di significativi derating nel trimestre, malgrado una sensibilità teoricamente inferiore alle oscillazioni dei rendimenti

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 30/06/2022



Azioni europee - settori

ENERGIA, MATERIE PRIME E IMMOBILIARE IN EURO CALANO DRASTICAMENTE

European Sectors	Stoxx 600	YTD return	2022e EPS Growth	2023e EPS Growth	2022e Sales growth	2023e Sales growth	Dividend yield	P/B value
	Weight	%	%	%	%	%	NTM*	LTM**
Automobiles & parts	2,9	-20,7%	-0,4%	4,8%	6,4%	6,8%	6,6	0,6
Banks	7,0	-10,3%	-3,9%	13,1%	-	-	6,5	0,6
Basic Resources	3,0	-4,0%	17,8%	-27,2%	26,8%	-10,6%	7,9	1,3
Chemicals	4,2	-17,9%	9,3%	1,4%	15,0%	-0,8%	3	2,3
Construction & Materials	3,0	-24,6%	-1,1%	10,4%	10,8%	4,4%	3,7	1,8
Consumer products & Services	5,9	-25,3%	16,4%	13,5%	14,6%	8,4%	2,5	3,4
Energy	6,2	15,3%	126,0%	-12,7%	44,4%	-6,3%	4,6	1,4
Financial Services	3,7	-24,1%	-47,9%	29,1%	-	-	3,5	1
Food Beverages & Tobacco	8,5	-5,7%	10,5%	9,5%	12,2%	5,4%	3,1	3,1
Health Care	17,7	-4,6%	11,4%	10,7%	11,1%	5,1%	2,5	3,7
Industrial Goods & Services	11,8	-25,8%	15,7%	4,1%	10,8%	2,8%	3	2,7
Insurance	4,7	-6,8%	3,9%	17,4%	-	-	6,1	1
Media	1,6	-16,8%	6,6%	12,1%	9,9%	6,1%	2,8	2,9
Personal Care Drug and Grocery	3,1	-12,4%	-0,7%	8,7%	7,4%	3,6%	3,5	3,1
Real Estate	1,5	-29,7%	10,5%	5,8%	-	-	4,8	0,8
Retail	0,8	-35,5%	-1,2%	9,5%	8,1%	5,3%	4,2	2,4
Technology	5,7	-31,8%	12,2%	19,7%	15,5%	9,0%	1,4	3,9
Telecommunications	3,6	2,6%	12,3%	8,9%	3,2%	1,7%	4,5	1,6
Travel & Leisure	1,0	-24,7%	-	-	63,3%	16,8%	1,8	2,7
Utilities	4,1	-10,8%	8,5%	12,1%	1,4%	-2,7%	5,1	1,7
Stoxx 600		-14,6%	13,5%	5,4%	15,0%	1,2%	3,7	1,7

*Next Twelve Months

**Last Twelve Months

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

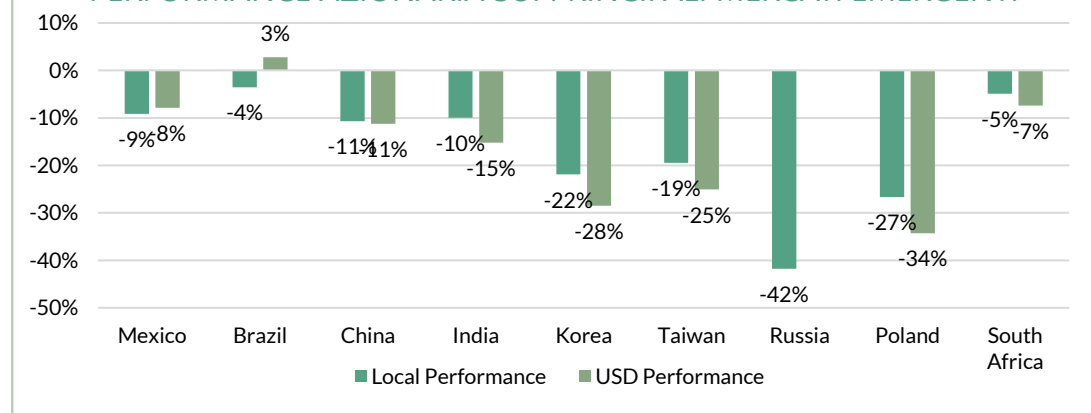
Fonti: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs



Mercati emergenti

SOVRAPERFORMANCE DELLA CINA

PERFORMANCE AZIONARIA SUI PRINCIPALI MERCATI EMERGENTI

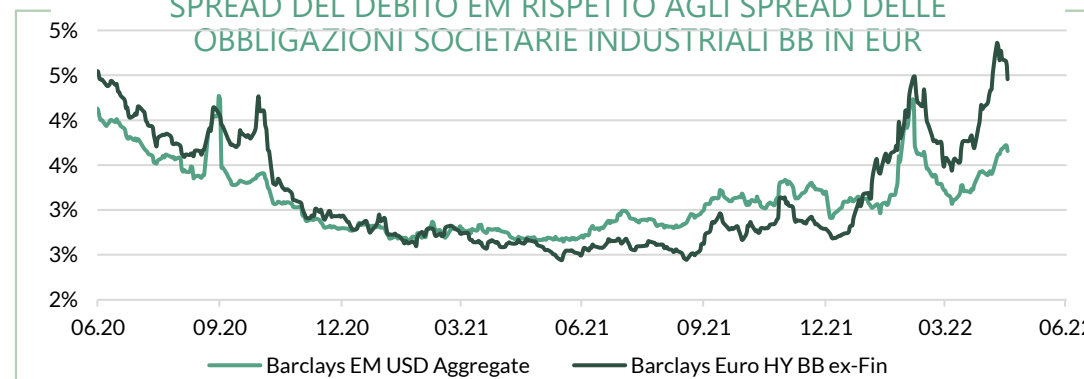


CRESCITA EPS (INCLUDE LE PERDITE) E PE

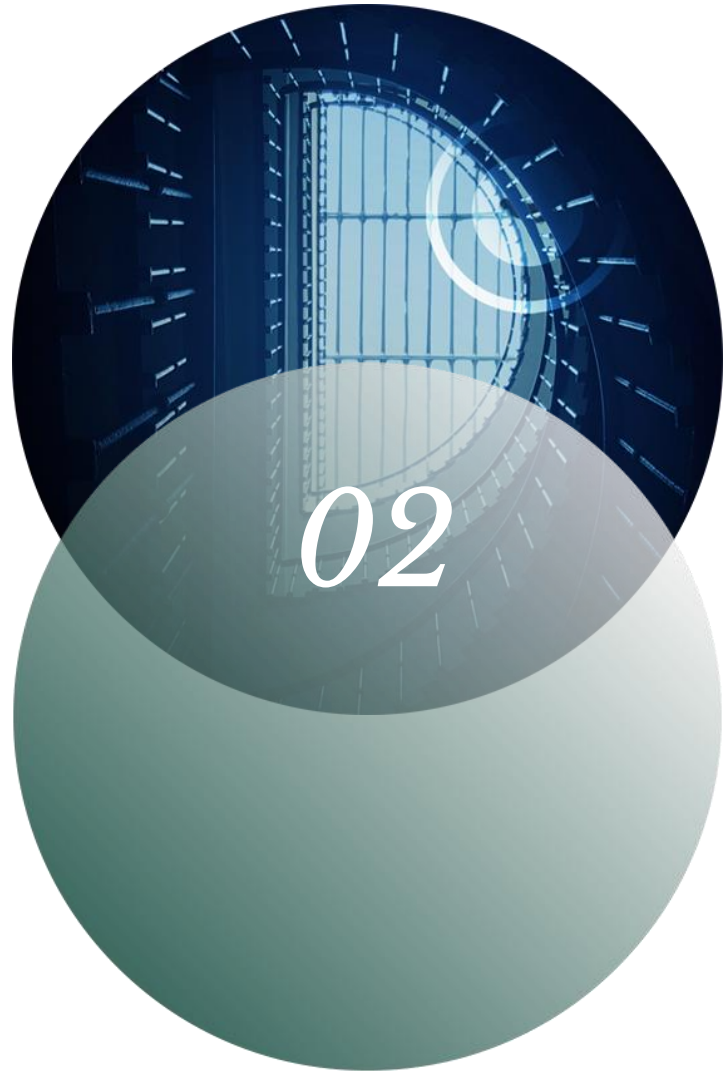
Emerging	PE 12mth fwd	2022/2021 est EPS Growth	2023/2022 est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	11,2	-4%	11%	3,0%
MSCI CHINA	12,8	2%	16%	2,1%
MSCI KOREA	8,4	7%	8%	2,1%
MSCI INDIA	19,3	19%	17%	1,4%
MSCI INDONESIA	13,7	17%	8%	3,2%
MSCI PHILIPPINES	16,2	26%	22%	2,1%
MSCI MALAYSIA	14,0	11%	12%	4,5%
MOEX Russia Index	3,1	23%	-7%	7,3%
WSE WIG INDEX	6,2	15%	-8%	3,3%
MSCI TURKEY	3,5	88%	-5%	4,3%
MSCI SOUTH AFRICA	8,4	17%	6%	4,3%
MSCI BRAZIL	5,3	7%	-9%	10,1%
MSCI COLOMBIA	5,2	42%	79%	9,0%
MSCI MEXICO	12,2	17%	9%	3,6%

- Con indicatori economici in ripresa e posizioni di bilancio e monetarie più espansionistiche, gli indici cinesi hanno sovraperformato
- Il CSI Shanghai 300 balza del 10% nel mese, mentre l'HK HSCEI guadagna il 2%
- Altri mercati dell'Asia settentrionale sono malandati, come il TAIEX di Taiwan e il Kopsi coreano che cedono rispettivamente il 12% e il 13%, sulla scia di timori di un rallentamento ciclico

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 30/06/2022

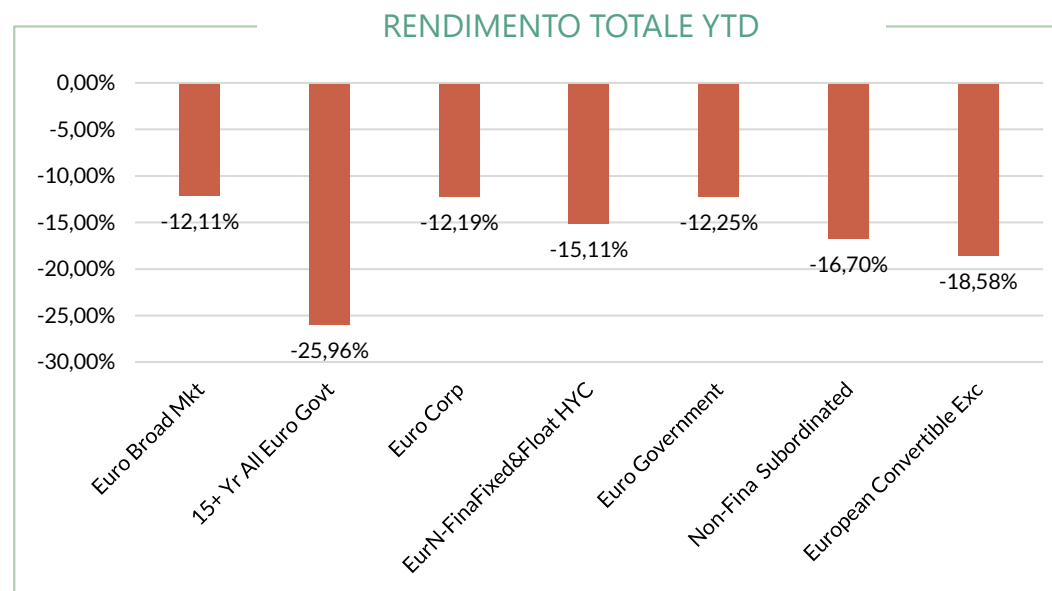
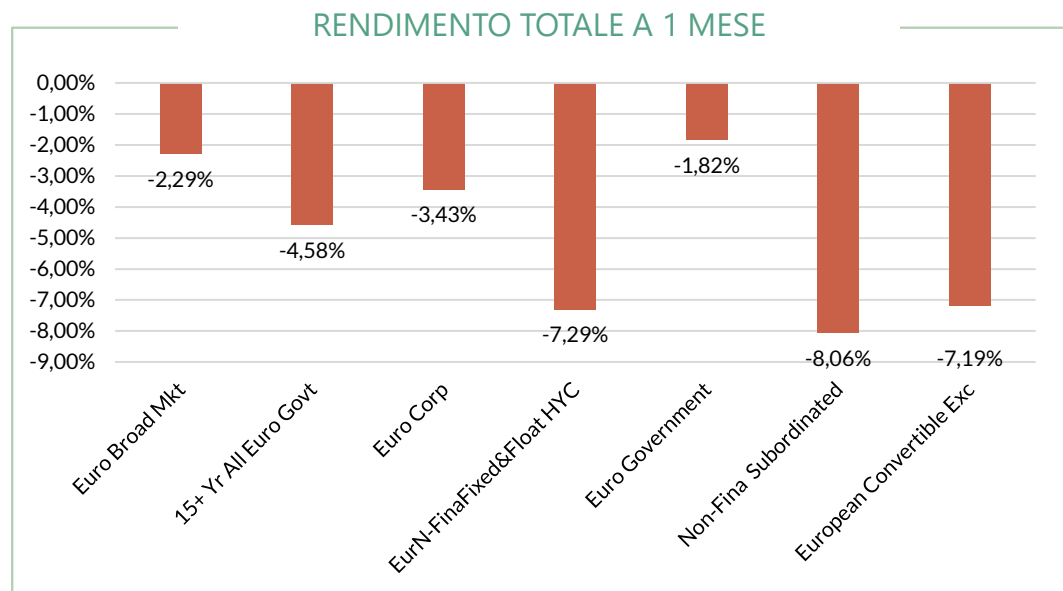


TASSI E CREDITO



Performance del segmento obbligazionario

GAP DI PERFORMANCE DOVUTI ALLO STRESS SUGLI SPREAD



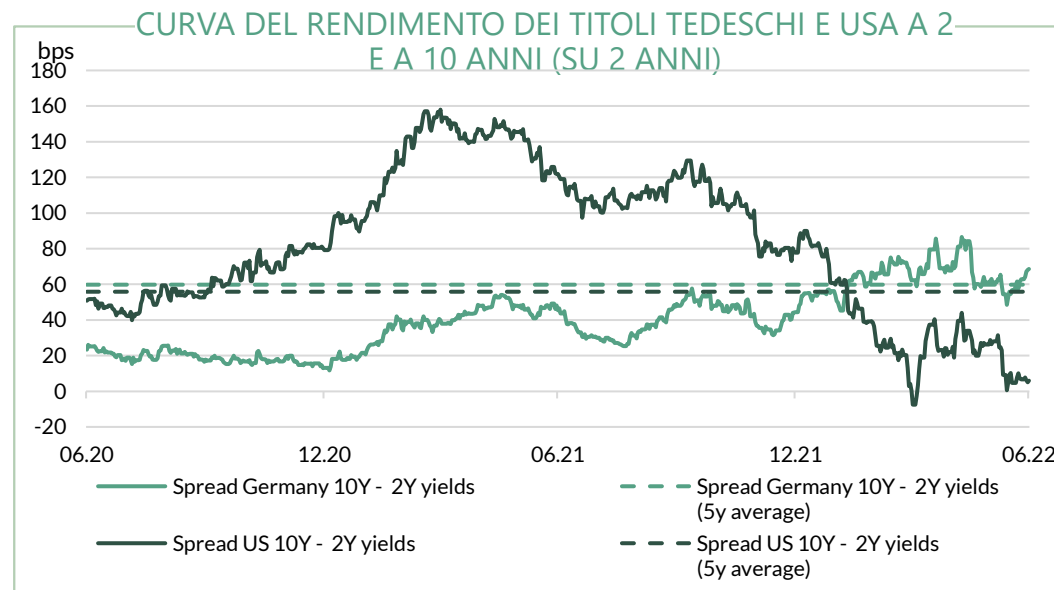
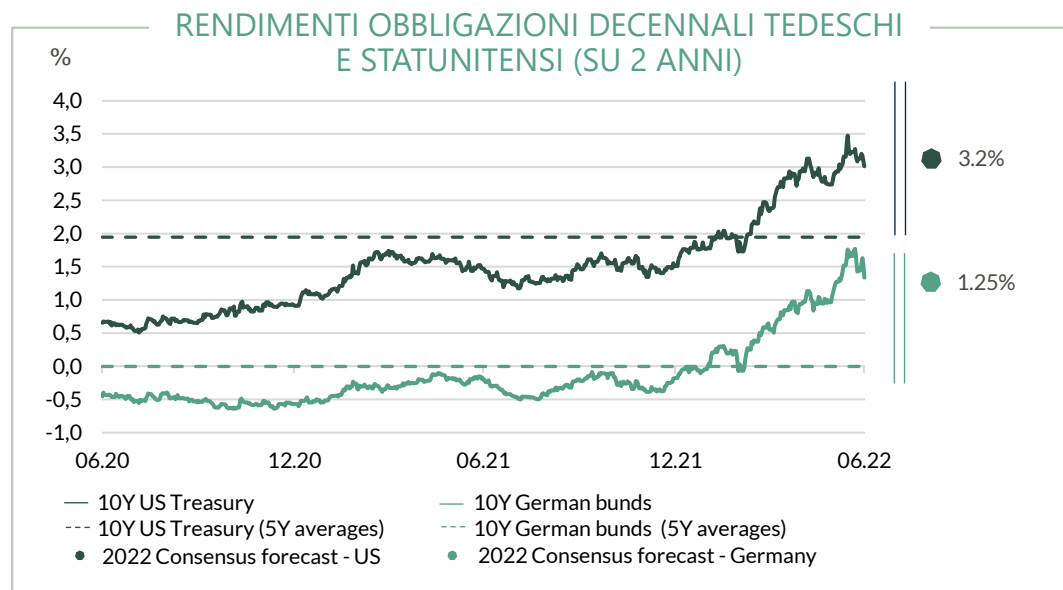
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo

Fonti: ODDO BHF AM, Bloomberg, dati al 30/06/2022



Tassi

I TIMORI SULLA RECESSIONE INNESCANO UN RALLY NEI TASSI CORE



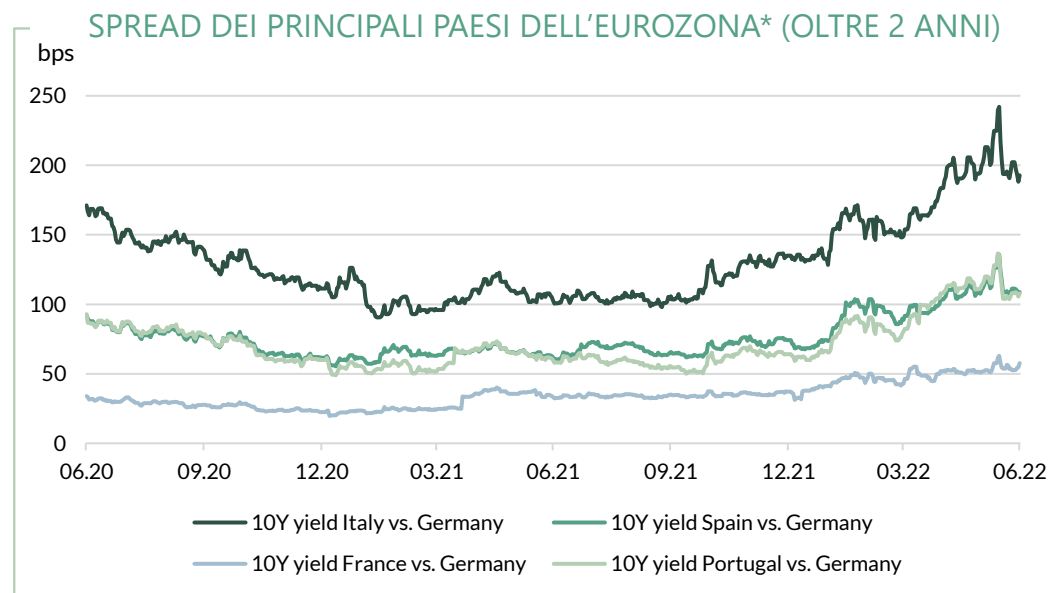
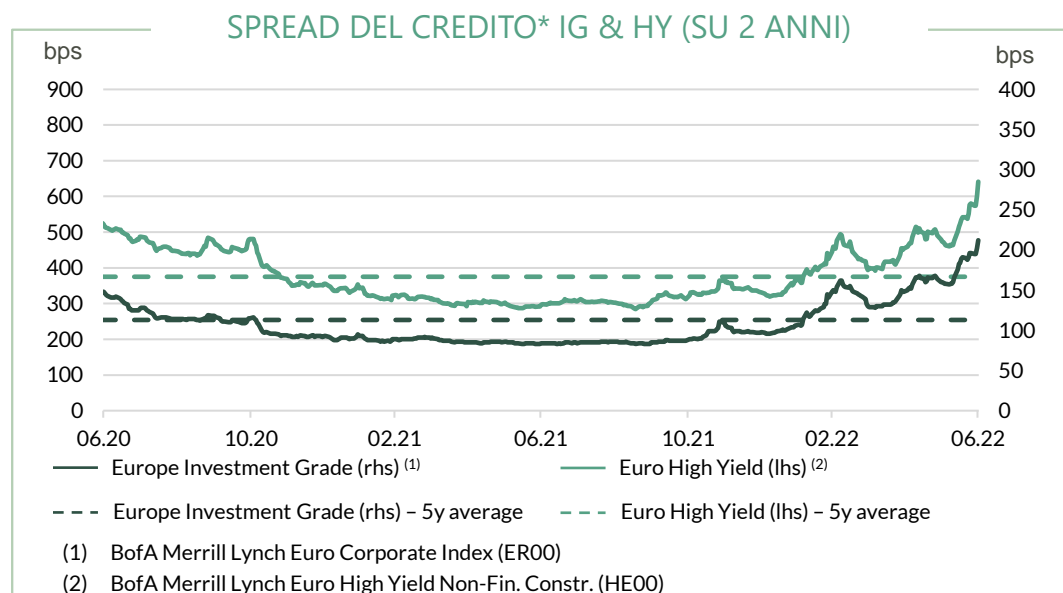
- Poiché il pendolo è passato dai timori sull'inflazione all'ansia da recessione, i rendimenti sono decisamente calati rispetto ai picchi di fine giugno
- Dopo il recente calo di oltre 50 pb per i Bund a 10 anni, quest'evoluzione sembra troppo esagerata, perché l'inflazione nell'eurozona non ha ancora toccato i massimi
- Tuttavia, pensiamo che i Treasury USA si muoveranno all'interno di un range più o meno ristretto e quindi restiamo neutrali su una maggiore probabilità di recessione e picco d'inflazione, nonché sulle aspettative aggressive di picchi per la FED
- La curva dell'Eurozona si è fatta ancora più ripida e sembra essere fuori fase rispetto agli attuali fondamentali. Ci aspettiamo una tendenza all'appiattimento per la parte 10-2 anni, come negli USA, in cui la curva è entrata in una fase d'inversione e per questo segnala rischi di recessione

Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.
Bloomberg Economic Forecast | Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | LHS: Dati al 30/06/2022; RHS: Dati al 30/06/2022



Spread del credito

GLI SPREAD RISALGONO SULLA SCIA DEI TIMORI PER RECESSIONE



- Gli spread del credito sono hanno superato i livelli di 210 pb per i titoli Investment Grade e oltre 670 per le obbligazioni High yield dell'Eurozona (7 luglio)
- Il fragile contesto economico e la liquidità in calo lanciano segnali d'allarme, ma il carry e il breakeven a medio termine offrono valore
- Gli spread periferici si sono particolarmente contratti dopo le promesse della BCE di combattere la frammentazione
- Tuttavia, restiamo cauti sugli spread periferici poiché lo strumento resta ancora opaco, così come i potenziali livelli che potrebbero costringere la BCE ad agire

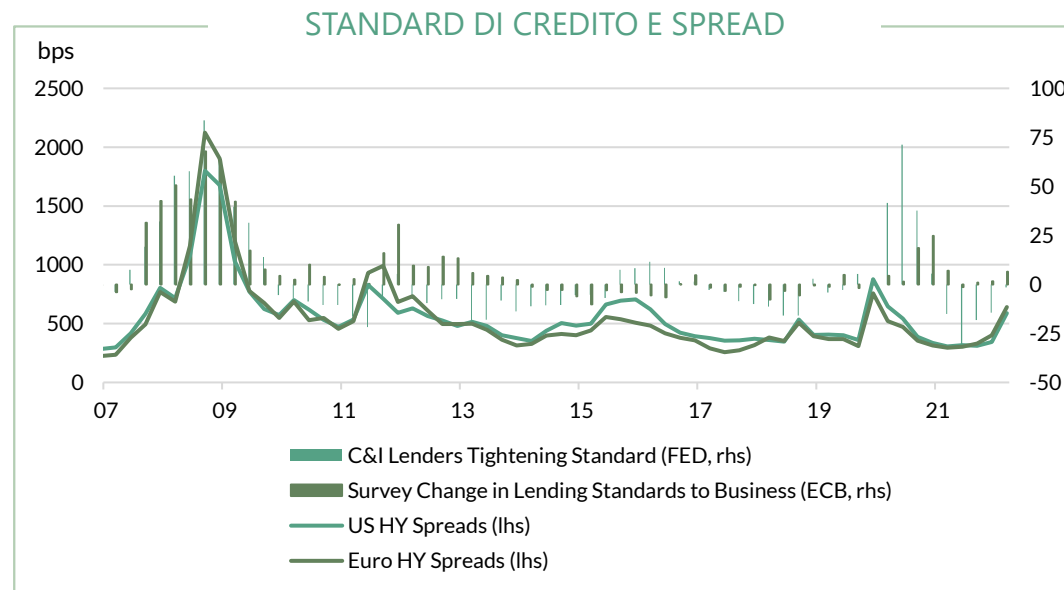
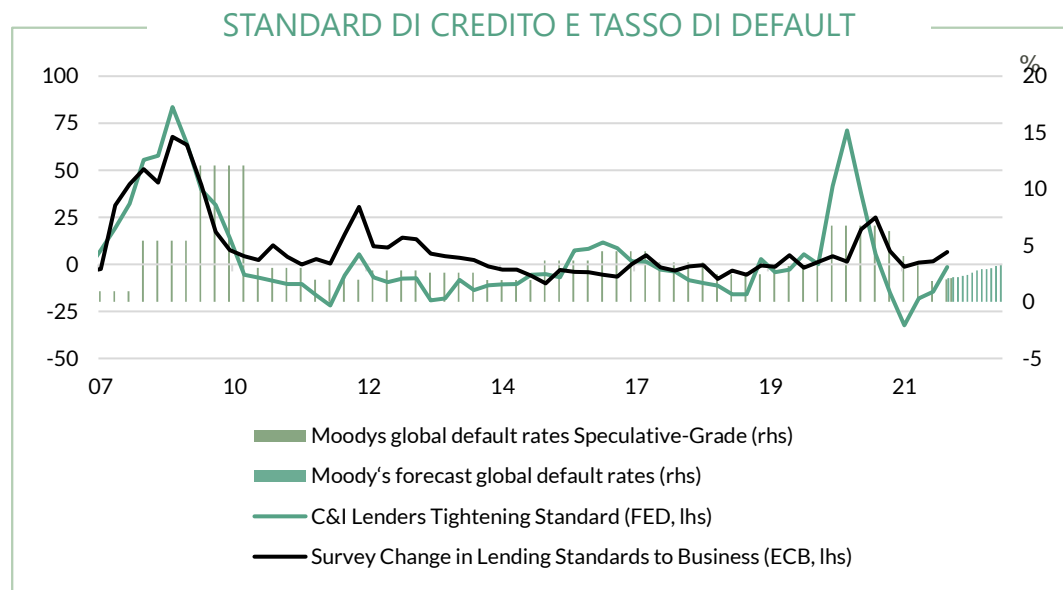
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 30/06/2022



Condizioni finanziarie

IL PROBLEMA NON È IL LIVELLO MA LA RAPIDITÀ



- Una contrazione molto rapida delle condizioni finanziarie e della liquidità di mercato
- Anche se il livello generale rientra nelle norme storiche, il repentino deterioramento rappresenta un problema

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 31/05/2022, Lending Standard & Survey Change al 30/06/2022, Spreads al 30/06/2022

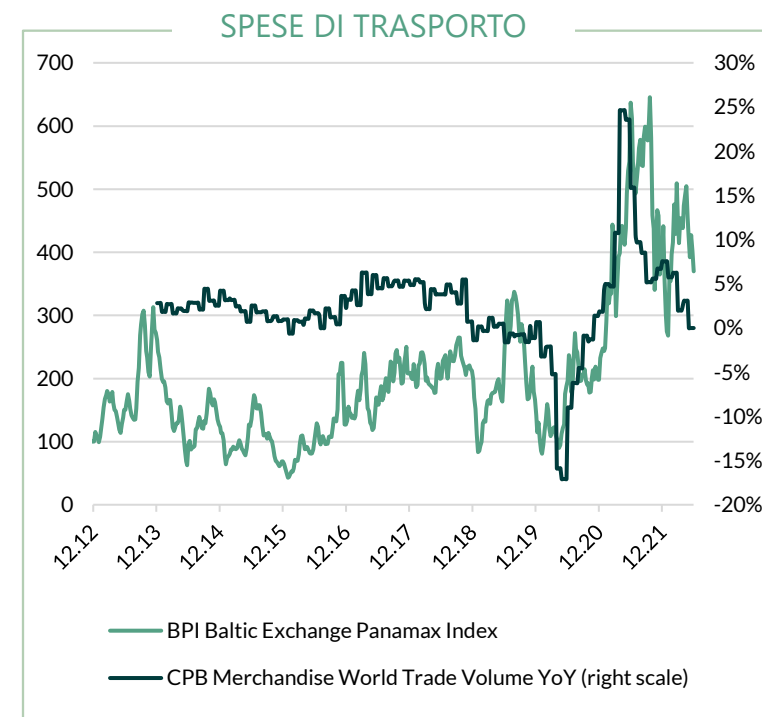
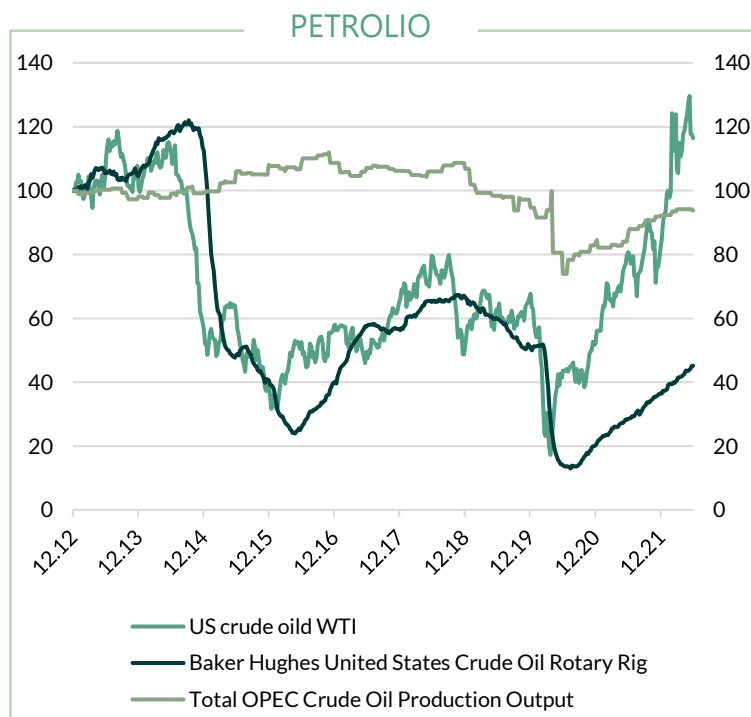
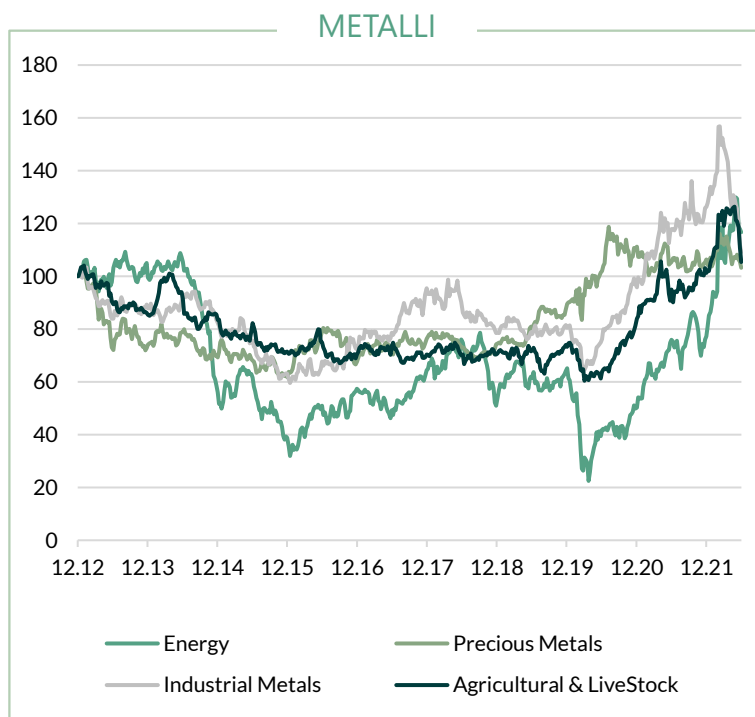


VALUTE E MATERIE PRIME



Materie prime

TIMORI DI RECESSIONE



- Le materie prime sono crollate pesantemente nel mese, ad eccezione dell'energia
- Il settore dei metalli industriali ha guidato i cali e la maggior parte dei metalli oggi sono in flessione da inizio anno (rame -15%, acciaio -10%, alluminio -13%)
- I prezzi dell'alimentare segnano ulteriori rialzi rispetto agli ultimi trimestri, ma una certa pressione evapora, il grano cede circa il 30% dal picco di maggio

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

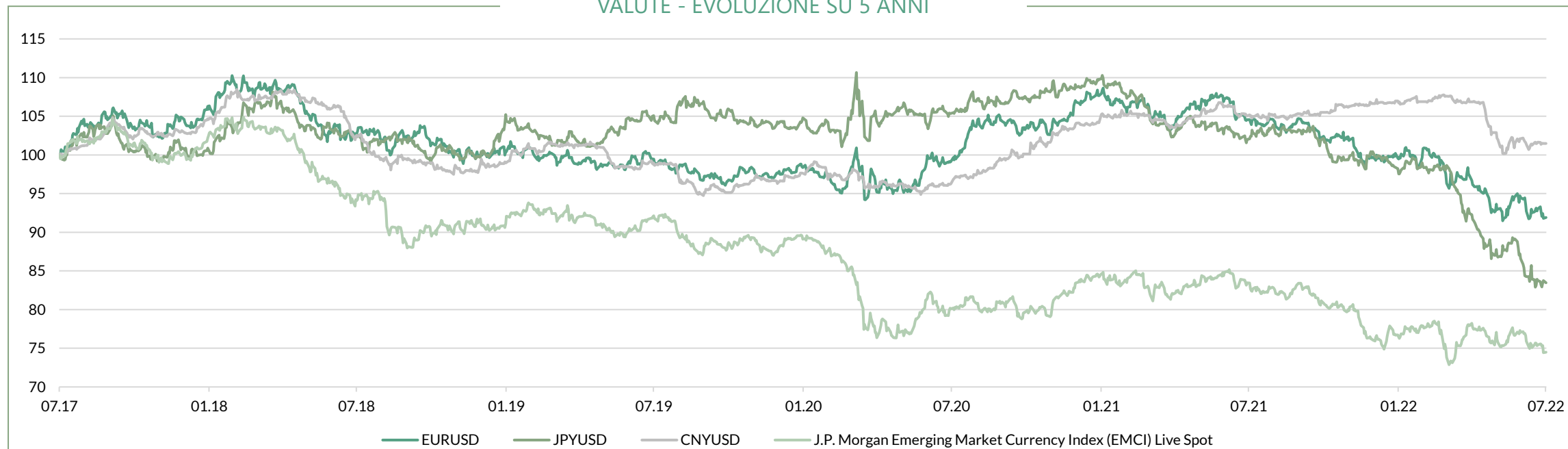
Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | dati al 30/06/2022



Valute

IL CASH USD FA DA PADRONE

VALUTE - EVOLUZIONE SU 5 ANNI



- Il dollaro USA continua a riprendersi rispetto a quasi tutte le valute
- Il JPY (-5M rispetto a USD) cede ulteriore terreno dopo che la Banca del Giappone è riuscita a calmare gli investitori in seguito ad un insolito picco di volatilità sui titoli di stato giapponesi
- Poiché i timori di recessione hanno pesato molto sui ciclici, il real brasiliano cede il 10% rispetto al dollaro ed oggi è quasi invariato da inizio anno, dopo un'impennata di circa il 25% nel primo trimestre

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 30/06/2022



03

LE CONVINZIONI
attuali





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 uno scenario pandemico in miglioramento.
- 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.
- Potenziale interruzione delle forniture di gas russo come evento binario
- 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

35%

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

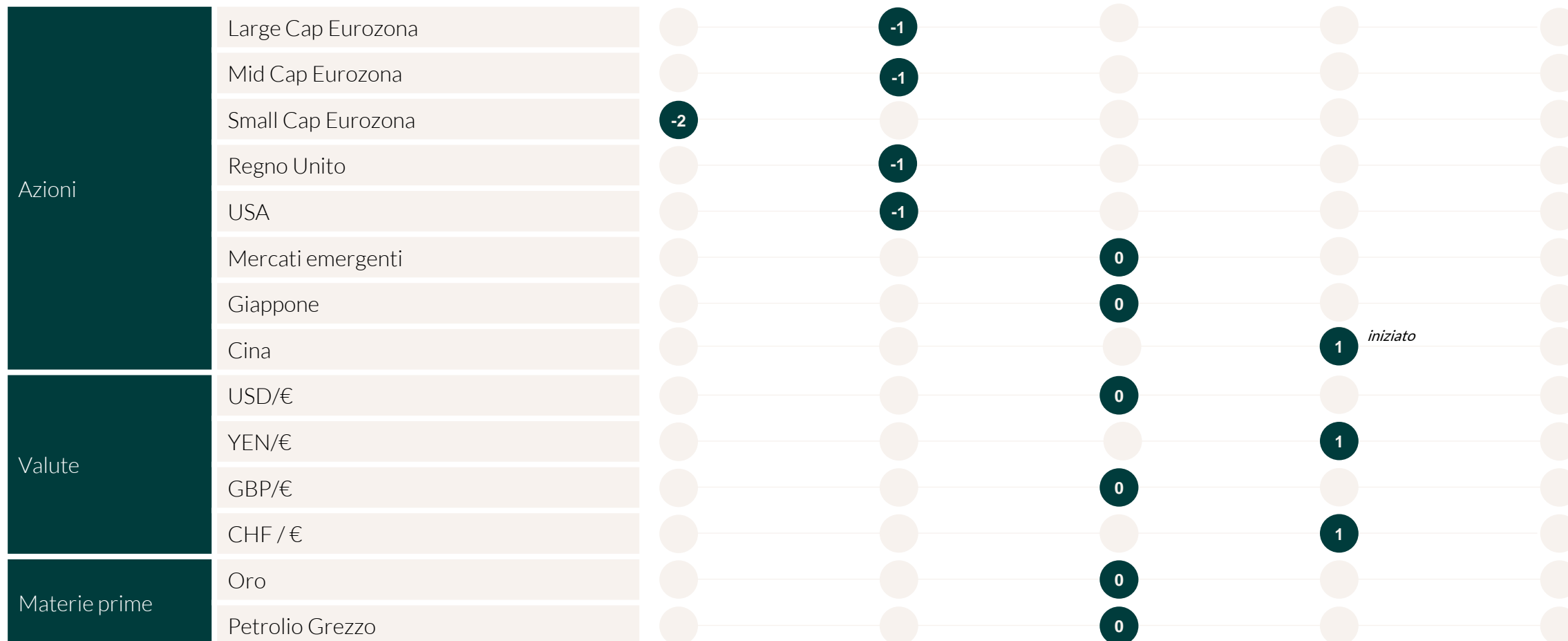
10%



Le nostre convinzioni attuali



PER OGNI CLASSE D'ATTIVO

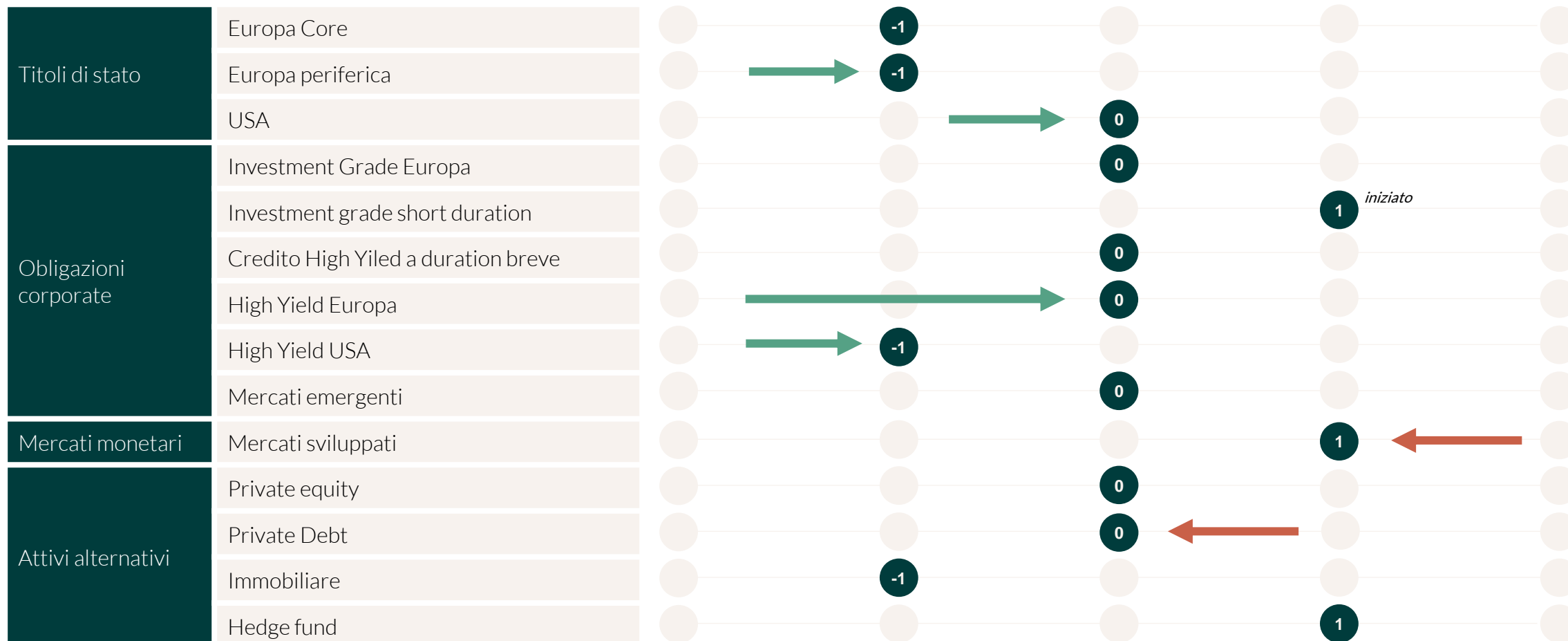
Cambiamento rispetto al mese precedente





Le nostre convinzioni attuali PER OGNI CLASSE D'ATTIVO

Cambiamento rispetto al mese precedente





Fonte: ODDO BHF AM, al 06/07/2022










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	30/06/2021 al 30/06/2022	30/06/2020 al 30/06/2021	30/06/2019 al 30/06/2020	30/06/2018 al 30/06/2019	30/06/2017 al 30/06/2018		
AZIONI - GESTIONE TEMATICHE															
GLOBALI															
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	 LU1919842267	★★	-21,8%	14/01/2019	8,0%	18,1%	12,4%	-	-19,6%	29,5%	13,4%	-	-	21,2%	
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		-16,4%	26/10/2020	4,1%	18,0%	-	-	-9,1%	-	-	-	-	15,0%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957		-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	43,2%	-25,3%	-14,1%	-10,8%	21,2%	
EUROPA															
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	 FR0000989915	★★★	-25,3%	14/09/1989	7,3%	7,3%	-9,0%	23,0%	-25,7%	18,2%	-6,4%	-2,8%	11,9%	17,3%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★	-24,2%	17/06/1996	6,6%	22,0%	0,8%	21,0%	-20,3%	35,7%	-9,5%	-6,7%	1,0%	19,5%	
AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE															
MEDIE CAPITALIZZAZIONI															
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	 FR0000974149	★★★	-28,7%	25/05/1999	7,6%	12,6%	6,9%	29,6%	-27,2%	26,2%	2,4%	-0,1%	9,0%	18,8%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	 FR0000990095	★★★	-27,1%	30/12/1998	9,0%	16,8%	4,5%	30,9%	-25,6%	28,3%	1,2%	-1,5%	7,5%	18,3%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	 FR0000989899	★★★	-21,4%	14/09/1992	11,6%	19,1%	4,0%	31,9%	-15,3%	27,9%	-4,3%	-3,1%	5,4%	16,4%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-20,6%	11/10/2002	8,8%	16,2%	12,8%	33,0%	-17,0%	33,2%	-0,4%	9,3%	14,5%	18,1%	
PICCOLE CAPITALIZZAZIONI															
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	 FR0011606268	★★★★	-27,5%	26/11/2013	9,8%	28,6%	23,9%	36,5%	-20,7%	46,8%	9,8%	-8,9%	3,6%	17,8%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★	-25,4%	07/08/2017	5,2%	25,6%	27,0%	34,5%	-17,1%	49,6%	6,0%	-6,8%	-	14,5%	
AZIONI - GESTIONE QUANTITATIVA															
SMART MOMENTUM															
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		-22,9%	01/03/2016	2,7%	23,1%	-1,6%	26,3%	-15,9%	25,2%	-5,1%	5,4%	3,0%	18,4%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	 DE0007045437	★★★★	-24,2%	27/08/2002	4,9%	30,7%	1,6%	29,9%	-13,4%	22,9%	2,6%	7,4%	1,8%	17,8%	





* 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 30/06/2022



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	30/06/2021 al 30/06/2022	30/06/2020 al 30/06/2021	30/06/2019 al 30/06/2020	30/06/2018 al 30/06/2019	30/06/2017 al 30/06/2018		
AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE - VALUE															
Métropole Euro SRI A	 FR0010632364	★	-16,1%	09/07/2008	2,9%	19,2%	-5,1%	14,6%	-13,2%	38,4%	-17,5%	-6,2%	-2,0%	21,9%	
Métropole Sélection A	FR0007078811	★	-13,6%	29/11/2002	5,6%	21,6%	-8,2%	15,0%	-10,1%	39,3%	-20,1%	-8,6%	1,4%	21,5%	
TASSI/CREDITO															
EURO CREDIT															
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	-4,6%	25/02/2002	2,0%	-0,4%	0,8%	2,0%	-5,0%	1,7%	-0,9%	1,2%	-0,7%	1,8%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		-12,2%	19/03/2002	2,5%	-1,4%	2,2%	6,0%	-13,0%	4,4%	-1,8%	4,1%	0,0%	4,8%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	 LU0628638974	★★	-5,9%	24/08/2011	0,9%	1,3%	-0,7%	1,9%	-5,6%	4,0%	-3,4%	0,4%	-0,8%	2,3%	
GLOBAL CREDIT															
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	-6,5%	07/11/2018	-1,3%	0,7%	-0,2%	3,0%	-6,7%	3,9%	-2,6%	-	-	2,2%	
HIGH YIELD															
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-4,8%	09/12/2016	0,1%	1,9%	-1,2%	6,6%	-4,7%	8,3%	-5,6%	0,3%	-1,2%	1,9%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-9,8%	12/01/2018	-1,7%	2,8%	-3,1%	9,3%	-9,5%	9,8%	-8,0%	3,5%	-	3,7%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-13,4%	14/08/2000	4,3%	2,1%	2,4%	7,4%	-13,0%	8,7%	-2,0%	3,2%	-0,4%	4,5%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-11,1%	09/09/2019	-2,6%	3,0%	0,0%	-	-10,4%	9,0%	-	-	-	4,1%	
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 30/06/2022



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	30/06/2021 al 30/06/2022	30/06/2020 al 30/06/2021	30/06/2019 al 30/06/2020	30/06/2018 al 30/06/2019	30/06/2017 al 30/06/2018		
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI															
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-18,1%	31/12/2013	1,4%	2,4%	19,2%	11,6%	-19,4%	23,3%	4,3%	0,2%	1,1%	10,3%	
GESTIONE DIVERSIFICATA															
MODERATO															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★★	-9,7%	15/07/2005	2,6%	6,4%	3,5%	8,6%	-6,2%	5,3%	3,6%	3,3%	0,2%	4,4%	
EQUILIBRATO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	-12,9%	24/10/2007	3,9%	13,1%	0,5%	17,8%	-7,6%	12,4%	-0,5%	6,0%	2,9%	8,0%	
FLESSIBILE															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-8,1%	10/09/2004	3,4%	-0,7%	0,5%	5,2%	-9,2%	1,7%	-1,2%	-0,9%	-1,5%	6,9%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	-13,3%	10/10/2007	3,8%	14,6%	7,7%	19,7%	-7,8%	14,7%	5,9%	2,9%	1,4%	8,8%	
DINAMICO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	-18,4%	22/10/2007	5,1%	25,1%	13,7%	25,0%	-9,8%	24,1%	11,6%	3,0%	2,8%	13,9%	

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 30/06/2022



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 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	
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

- Giugno 22 • [Bull & Bear - Non è sempre questione di recessione](#)
- 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](#)



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