

Gli investitori si trovano di fronte a una scelta difficile: ridurre ulteriormente il livello di rischio accompagnando il deterioramento economico globale in un mercato già corretto di quasi il 15% o riponderare le azioni preferendo i risultati di aziende oggi solide, ma potenzialmente a rischio.

Mettiamo fine al dibattito: le attuali stime di utile in Europa per il 2022 sono troppo ottimiste, considerando il rallentamento economico della Cina, il peggioramento dell'economia mondiale e lo shock dell'offerta d'energia.

In primo luogo, le trimestrali in Europa sono sensibili alle fluttuazioni economiche cinesi ma anche all'attività economica europea, che subisce la forte frenata tedesca. Anche se l'offerta di credito cinese è destinata a riprendere, l'effetto ritardato del rallentamento precedente del flusso di credito continuerà a pesare sulla crescita europea a breve termine. D'altro canto, la risposta politica di Pechino alla più recente ondata di COVID non fa che esacerbare questo vento contrario.

In secondo luogo, il rallentamento della crescita mondiale al di fuori della Cina è una minaccia anche per gli utili europei. Il calo del rapporto tra nuovi ordini e scorte nell'indice ISM americano è un'indicazione avanzata del rallentamento della crescita degli utili nell'eurozona. L'aumento delle esportazioni mondiali è sprofondato al 5,5%, rispetto ad oltre il 20% l'anno scorso, e dovrebbe continuare a peggiorare.

In terzo luogo, la ripercussione dell'aumento dei prezzi dell'energia non è abbastanza potente da proteggere i margini di guadagno delle aziende. Gli effetti secondari (spirale prezzi/stipendi) già risentiti negli Stati Uniti fanno capolino anche in Germania. Storicamente, ciò si traduce in una contrazione dei margini degli utili d'esercizio.

Occorre quindi orientare gli investimenti in società il cui utile cresce più velocemente dell'inflazione di lungo termine, che per semplificare stimiamo al 3%. Ad esempio, una crescita dei guadagni del 10%

consente di pagare ad un'azienda 16 volte i suoi utili in modo da compensare l'inflazione su 10 anni, ma solo 12 volte se l'inflazione si attesta al 5%. Oggi, l'S&P si scambia a livelli di 19 volte gli utili, lo STOXX600 a 13 volte, ma con previsioni di guadagni aziendali storicamente più deboli.

Capiamo perfettamente la complessità dell'equazione da risolvere. Per costruire un portafoglio robusto occorre combinare società scontate e titoli growth redditizi. In effetti, una recessione starebbe ad indicare una nuova sottoperformance dei settori ciclici pur debolmente valorizzati. Al contrario, un aumento ancora più marcato dell'inflazione danneggerebbe significativamente i titoli growth.

In questo contesto, tentiamo di trovare delle opportunità d'investimento

Prima idea: il settore dei software negli Stati Uniti

Dall'inizio del 2022, il settore dei software negli USA è entrato in una fase di riscatti consecutivi, innescati da fondi di private equity. Tradizionalmente, i fondi di private equity concentrano un'ampia fetta dei loro investimenti nel settore dei software, tenendo conto delle caratteristiche intrinseche di un'industria che vanta rari vantaggi: 1) mercati accessibili in forte crescita e con un'elevata visibilità (poiché le ondate di investimento legate alla digitalizzazione, al cloud pubblico alla sicurezza informatica sono soltanto agli albori); 2) modelli aziendali con vendite sempre più ricorrenti (considerando la migrazione del settore da un modello di licenze/manutenzione a un modello di abbonamento noto anche come "Software as a Service"); 3) una generazione di flussi di cassa superiore a quella del mercato grazie a margini operativi elevati e investimenti relativamente deboli.

D'altro canto, occorre notare che le valorizzazioni oggi sono più allettanti. Il settore dei software americani vale circa 9,6 volte le vendite (contro 9,5 volte le vendite per la media degli ultimi 5 anni e 17,2 volte le vendite nel punto più alto del settore nel 2021, stando a Morgan Stanley).



Infine, con il rallentamento della crescita prevista, i maggiori editor di software stimoleranno la crescita futura acquistando altri editor che consentiranno loro non solo di penetrare uno o più mercati in forte espansione, ma anche di accedere ad alcune tecnologie. I segmenti più allettanti dovrebbero restare: la sicurezza informatica, i Devops, l'Analytics, l'Osservabilità, l'ITSM (gestione dei servizi informatici), l'ITOM (gestione delle operazioni informatiche) e i programmi di collaborazione.

Seconda idea: le società americane di biotecnologia, specie quelle che sono riuscite a costruire delle piattaforme di sviluppo digitali e innovatrici

Ricordiamo che, in media, per sviluppare un farmaco in tutti i suoi cicli servono 8 anni. L'industria farmaceutica si è quindi sempre articolata intorno a cicli lunghi e ritorni sugli investimenti limitati da scarsi tassi di successo nelle fasi di sviluppo. Come visto soprattutto con la crisi del Covid e gli sviluppi estremamente rapidi dei vaccini ARNm, i recenti passi avanti nell'intelligenza Artificiale (IA) e dell'apprendimento automatico (Machine Learning-ML) porteranno questo settore verso una nuova era.

Tre tipi di vantaggi di AI/ML sono già visibili oggi:

1. l'identificazione di terapie innovatrici
2. la riduzione nei tempi necessari per sviluppare nuovi farmaci
3. l'aumento della probabilità di successo sulle molecole in fase di trial clinico

Per esempio, gli algoritmi di Machine Learning porteranno importanti vantaggi nella definizione del corretto dosaggio della molecola testata per ottenere l'optimum nel coefficiente "efficacia contro tossicità" e nella costituzione di una schiera di pazienti per i trial clinici che presentino le caratteristiche (fenotipi e genotipi) auspiccate. Tali approcci terapeutici innovatori aprono la strada a prospettive di guarigione inimmaginabili solo qualche anno fa. Al prezzo attuale, alcune valorizzazioni sono state divise almeno per 3, ed offrono punti d'ingresso allettanti.

Per finire, conserviamo un'allocatione azionaria prudente, restiamo short duration ma riduciamo ulteriormente il nostro scarto rispetto al benchmark. Come avrete capito, la prossima stagione di trimestrali rischia di essere meno rosea,... per alcuni settori o tematiche, non su tutti i settori.



LAURENT DENIZE

Direttore degli investimenti,
ODDO BHF AM



BRICE PRUNAS

Portfolio manager, Artificial Intelligence
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

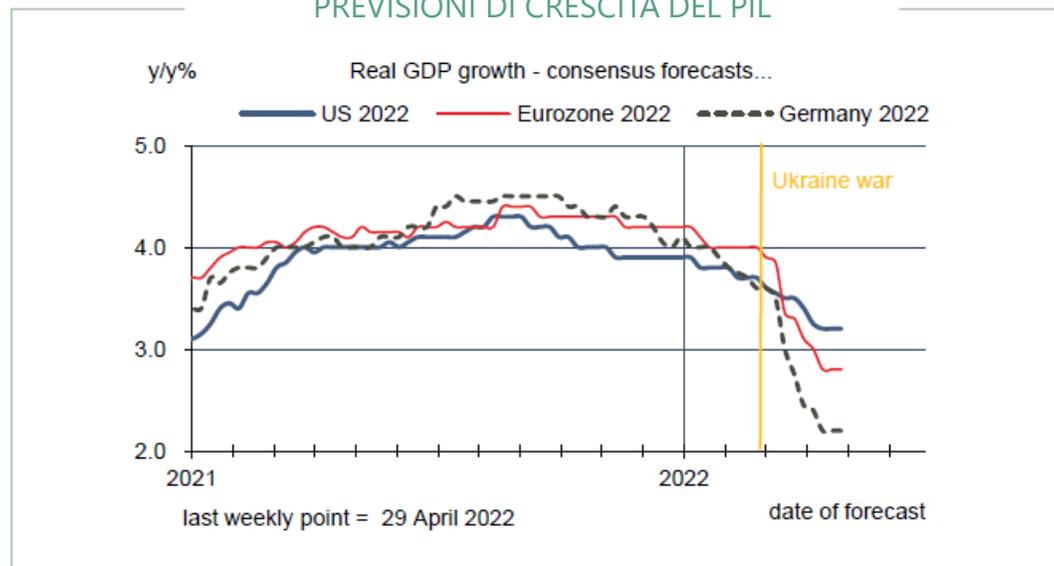
PROSPETTIVE
macroeconomiche



Prospettive di crescita

NESSUN CONSENSO ANCORA SU UNA POTENZIALE RECESSIONE

PREVISIONI DI CRESCITA DEL PIL



REVISIONI DELLA ZONA EURO

EUROZONE	Pre-war Forecasts		March 2022 forecasts		April 2022 forecasts				
	annual change %	GDP 2022	CPI 2022	GDP 2022*	CPI 2022	GDP 2022*	GDP 2023	CPI 2022*	CPI 2023
ECB	4.2	3.2	3.7 (adverse: 2.5)	5.1 (adverse: 5.9)	-	-	-	-	-
IMF	3.9	-	-	-	2.8	2.3	5.3	2.3	2.3
Consensus	3.9	3.9	3.2	5.7	2.8	2.3	6.5	2.4	2.4
Oddo BHF	4.3	3.9	2.8	5.3	2.5	2.1	6.6	2.1	2.1

* o/w "GDP growth carry-over" in Q1 2022 = 2.1 points
 ** o/w "inflation carry-over" in March 2022 = 5.8 points

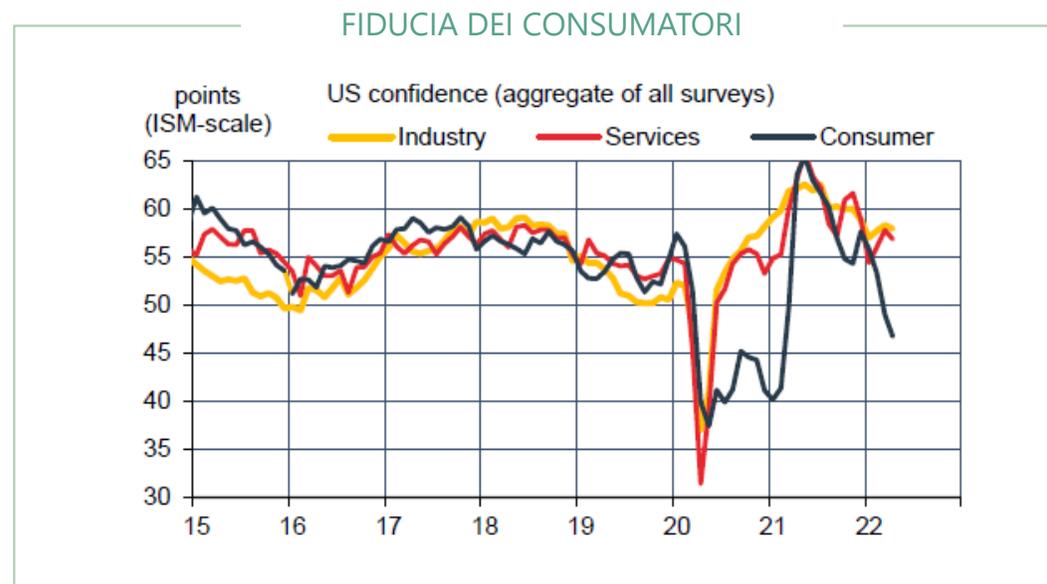
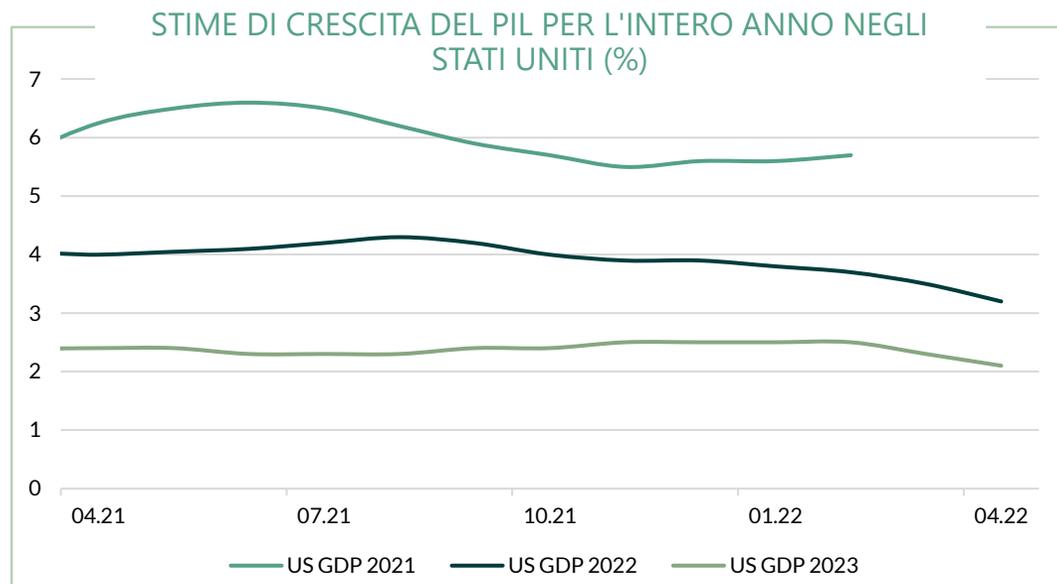
- Revisioni del PIL particolarmente forti nell'Eurozona
- Il consenso ha tagliato le aspettative di crescita di 1,4 punti ad un PIL al 2,8% per il 2022, mentre negli USA il calo è di 0,7 punti, al 3,2%
- Permane il rischio di revisioni al ribasso

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut
 Fonti: ODDO BHF AM SAS, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters



Stati Uniti: clima economico ancora in territorio positivo

LA FIDUCIA DEI CONSUMATORI È IN CALO

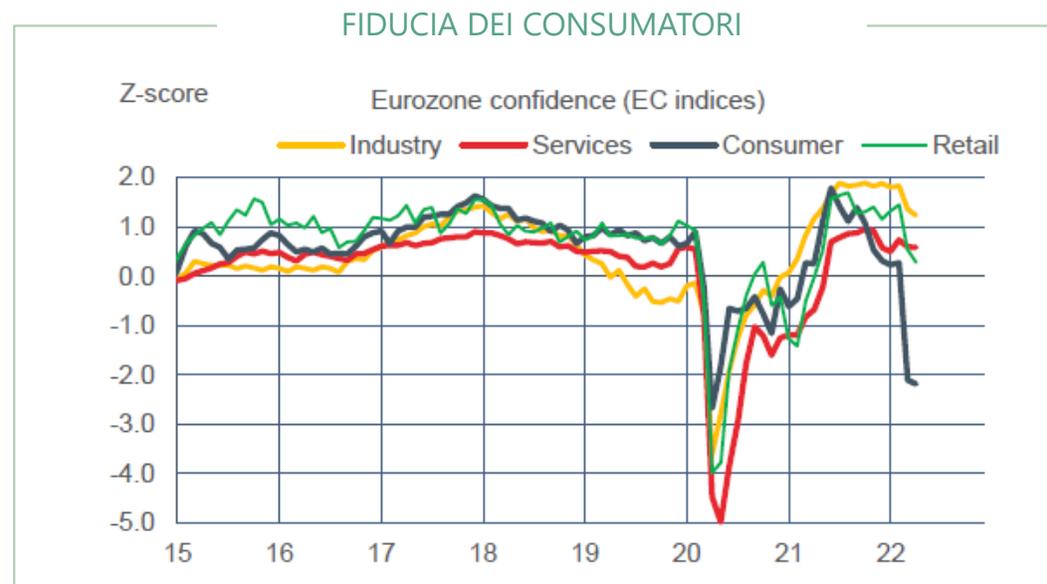
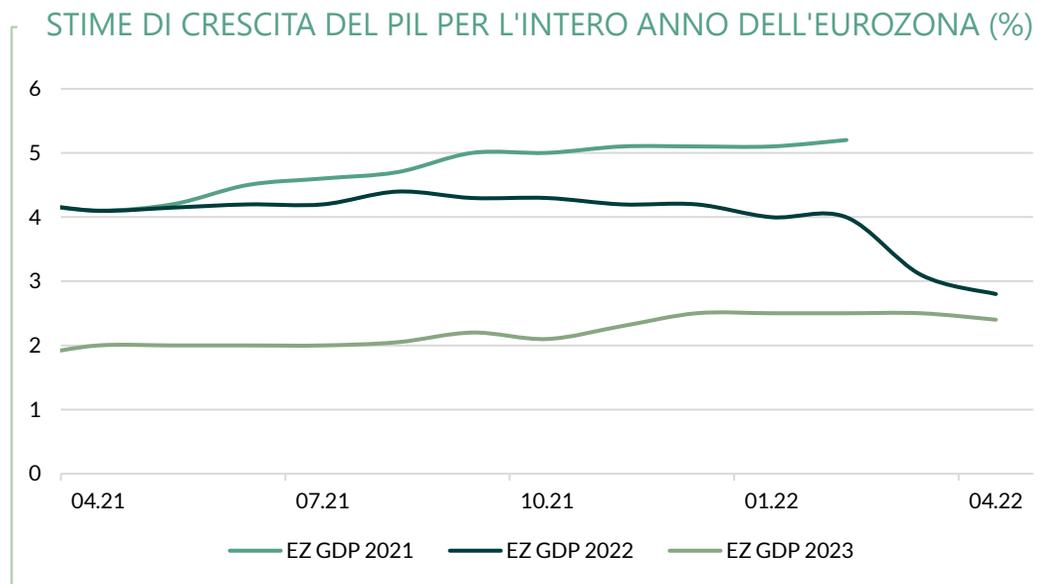


- Fase discendente ciclica finora ad un ritmo modesto, come dimostrano i dati leggermente migliori degli indici ISM
- Il PIL del primo trimestre si rivela molto più inferiore del previsto a -1,4%, ma è distorto da un balzo nelle importazioni e da anomalie d’inventario
- I mercati immobiliare e del lavoro sono ancora in surriscaldamento
- Il passaggio della domanda dei consumatori dai beni durevoli ai servizi dovrebbe allentare alcune delle pressioni sui prezzi



Eurozona: rischio di stagflazione

PROSPETTIVE DI CRESCITA E FIDUCIA IN CALO



- Il PIL del primo trimestre si presenta leggermente positivo a 0,2% trimestre su trimestre, dopo aver chiuso il quarto trimestre allo 0,3%
- Quasi zero crescita da novembre in poi e un'inflazione che segna picchi equivale ad un contesto di stagflazione
- Gli indicatori del sentiment dei consumatori e delle aziende sono in caduta libera dall'invasione dell'Ucraina ed i primi dati reali come la produzione industriale a marzo si sono rivelati deboli
- Bilanci solidi per i consumatori, risposte fiscali aumentate e sollievo post-Omicron possono attutire una parte del rischio al ribasso, ma il rischio di recessione resta elevato



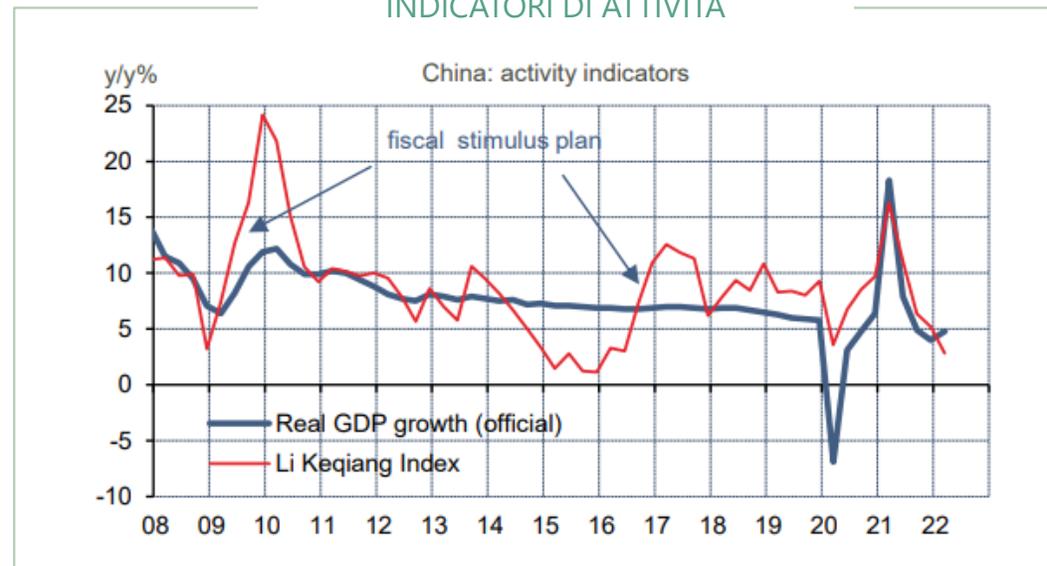
Cina

ZERO COVID O CRESCITA, HAI DA SCEGLIERE

PMI CAIXIN



INDICATORI DI ATTIVITÀ

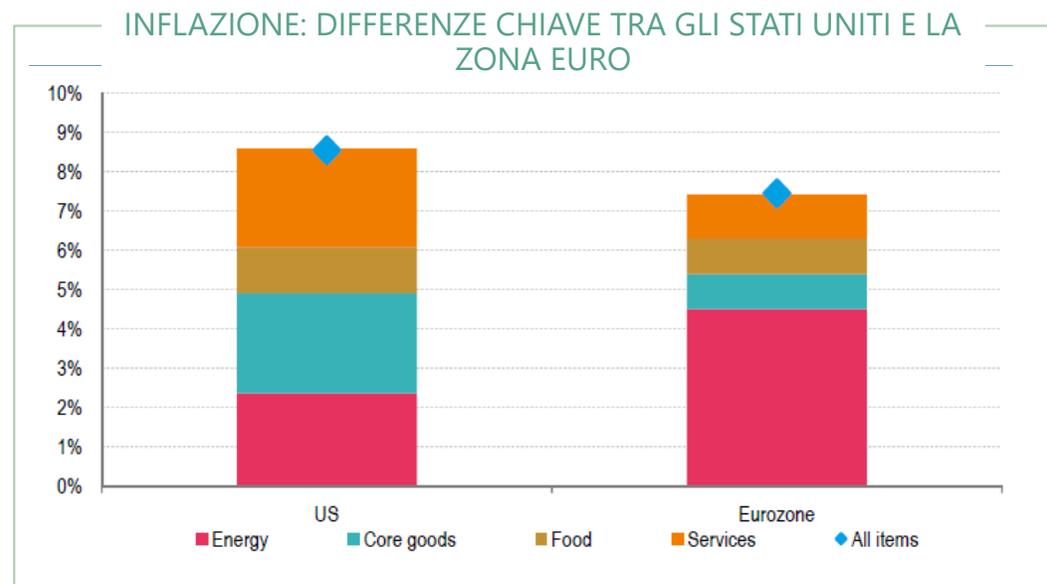
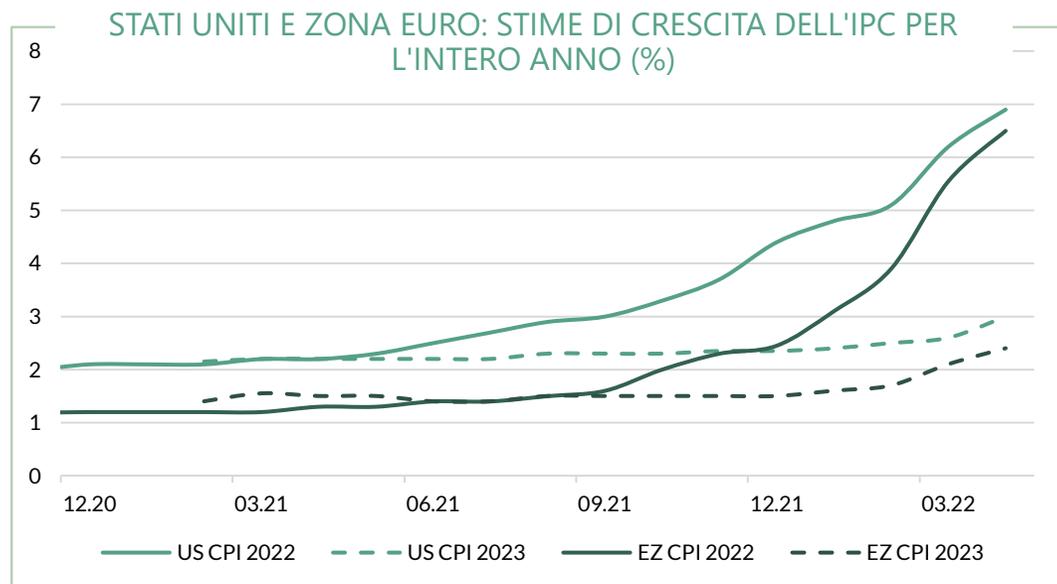


- L'indice composito PMI Caixin scivola ai minimi (37.2) dallo scoppio della pandemia, sulla scia di un calo nella componente servizi
- La strategia zero covid e le difficoltà del mercato immobiliare hanno esacerbato di molto il rischio per il PIL
- Le previsioni di consenso su una crescita del 4,9% nel 2022 sembrano utopistiche
- Il passaggio a una politica più espansionistica serve, ma la portata è probabilmente limitata



Previsioni d'inflazione

RAGGIUNGERE UN PLATEAU AD UN LIVELLO MOLTO ALTO



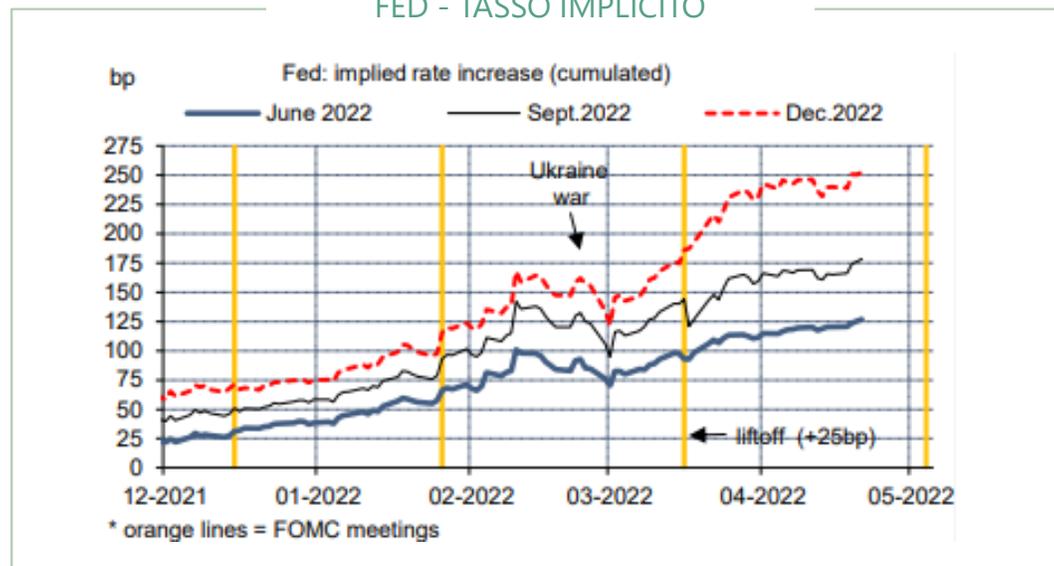
- Le aspettative d'inflazione a breve termine continuano a risalire sulla scia dei prezzi dell'energia e degli alimentari
- Il percorso inflazionistico nell'Eurozona non sembra promettente: ancora più elevata in futuro e più persistente
- Negli USA potremmo essere vicini ad un picco, ma non è scontato considerando i colli di bottiglia che aggiungono pressione ai prezzi di produzione



Politica della FED

ATTERRAGGIO SOFT: SPESSO UN POVERO RECORD

FED - TASSO IMPLICITO



BILANCIO DEGLI ATTERRAGGI SOFT

U.S. Tightening Window	Change in Risk Free Rate (bps)	NBER First Recession Month	Real GDP Drop	Nominal 10-Year Treasury Return*	Real Estate Price Change
Sep 1965 - Nov 1966	175	-	None	-1.3%	2.4%
Jul 1967 - Aug 1969	540	Jan 1970	-0.6%	0.5%	10.1%
Feb 1972 - Jul 1974	960	Dec 1973	-2.7%	1.3%	12.1%
Jan 1977 - Apr 1980	1300	Feb 1980	-2.2%	5.3%	46.1%
Jul 1980 - Jan 1981	1000	Aug 1981	-2.1%	-14.5%	0.9%
Feb 1983 - Aug 1984	315	-	None	3.7%	6.5%
Mar 1988 - Apr 1989	325	Aug 1990	-1.4%	3.8%	6.5%
Dec 1993 - Apr 1995	310	-	None	-1.2%	2.9%
Jan 1999 - Jul 2000	190	Apr 2001	-0.1%	-1.4%	14.0%
Jun 2004 - Jun 2006	425	Jan 2008	-3.8%	3.4%	22.6%
Oct 2015 - Jan 2019	225	Mar 2020	-10.1%	3.1%	21.1%

- La Fed lascia presagire rialzi aggressivi in un'economia in raffreddamento e fa chiarezza sul QT (47 mld al mese da giugno, che raddoppieranno a 95 mld da settembre in poi)
- Le aspettative dei mercati sono di un tasso Fed al 2,75% entro la fine del 2022, con potenziale picco al 3,4% nel terzo trimestre 2023
- Poiché è molto probabile che la Fed stia per entrare in territorio restrittivo per soffocare la domanda, c'è poco margine per un atterraggio morbido
- La storia dei "soft landing" non appare promettente

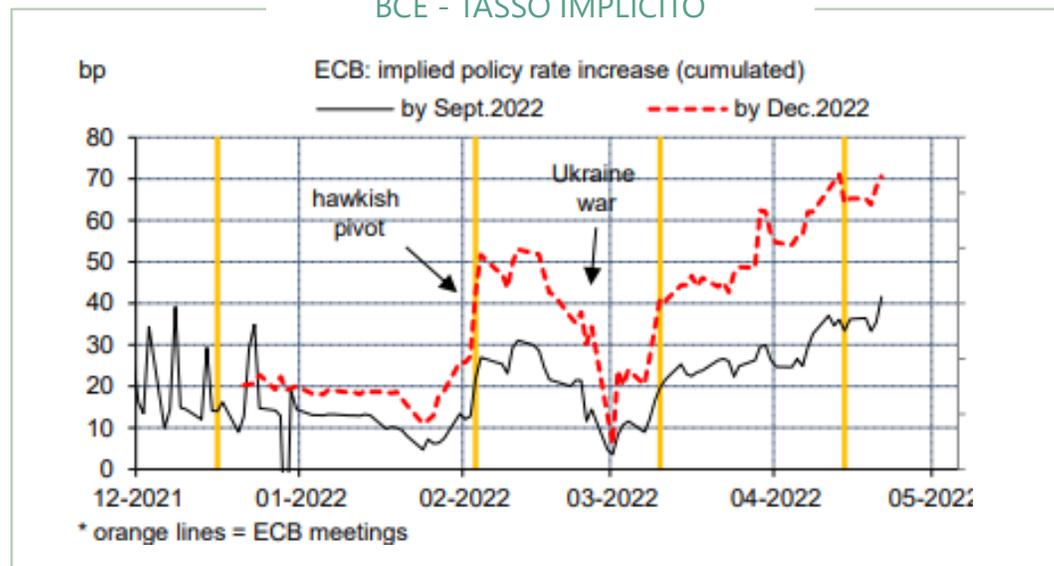
Fonti: ODDO BHF AM, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters, Bloomberg, FED



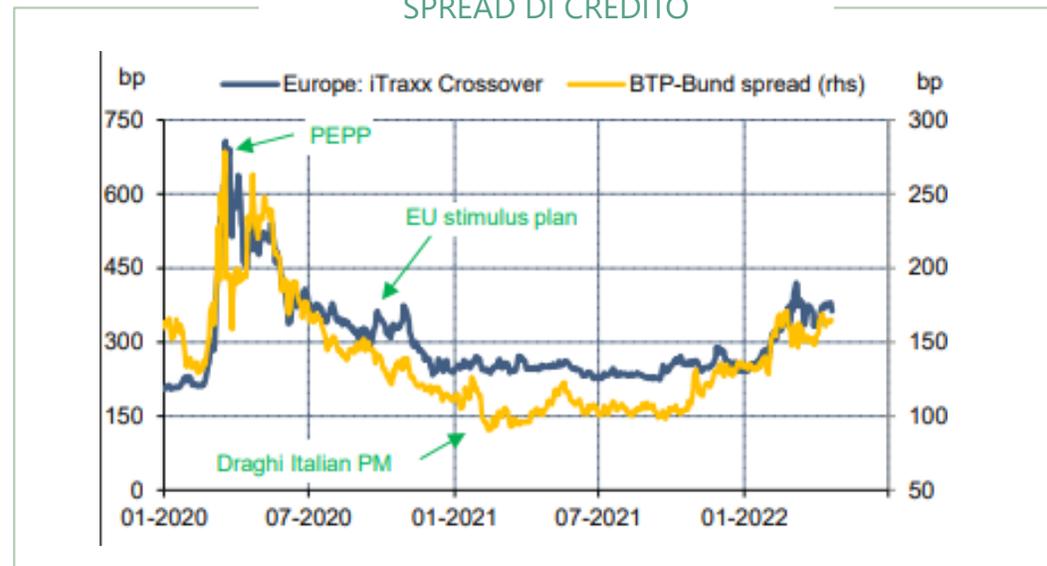
Politica della BCE

UNA POSIZIONE "FALCO" DIFFICILE DA MANTENERE

BCE - TASSO IMPLICITO



SPREAD DI CREDITO



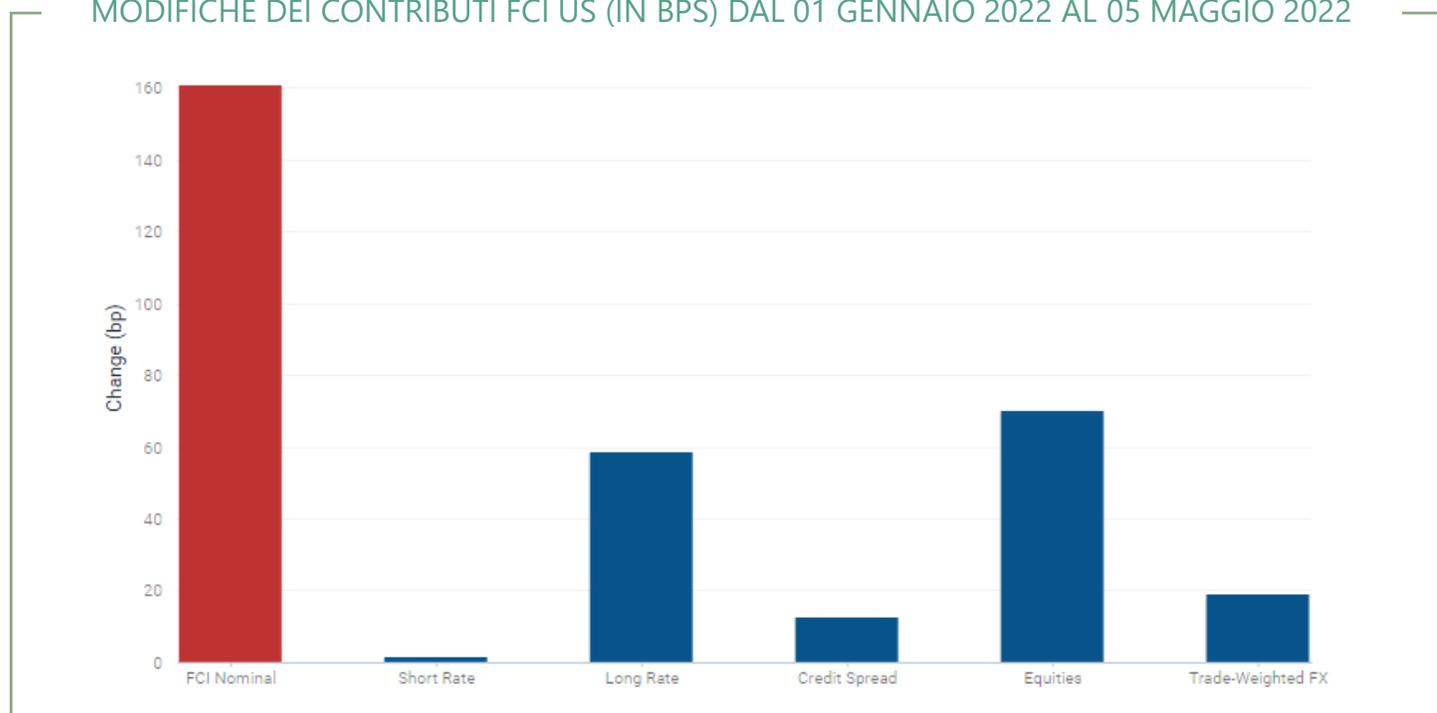
- I mercati monetari scontano aumenti di 80 pb entro fine anno, con un picco a luglio
- La BCE si concentra prevalentemente sul tenere a bada l'inflazione, mentre i rischi di calo della crescita e di segmentazione (come gli spread sulle obbligazioni italiane) sono in questo momento fattori secondari



Condizioni finanziarie negli Stati Uniti

UN FORTE INDURIMENTO IN CORSO

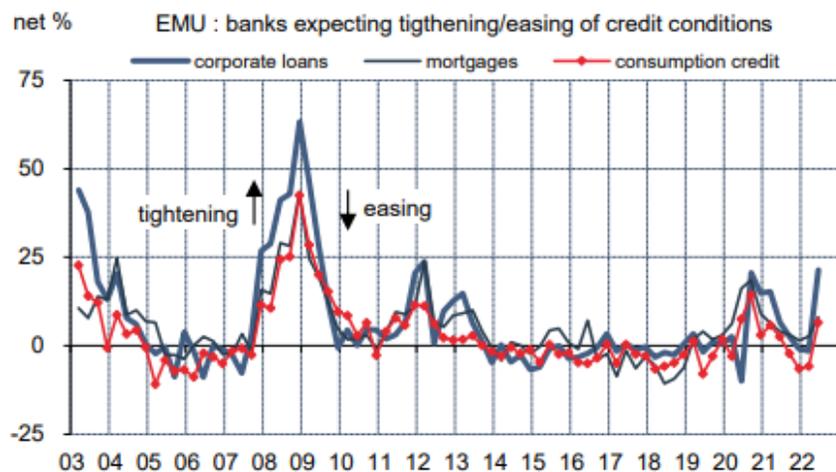
MODIFICHE DEI CONTRIBUTI FCI US (IN BPS) DAL 01 GENNAIO 2022 AL 05 MAGGIO 2022



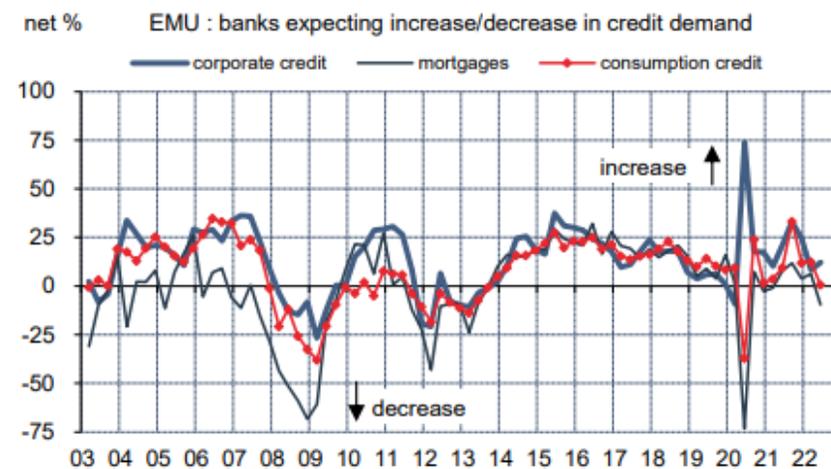


Zona euro: DETERIORAMENTO DELLE CONDIZIONI DI CREDITO

ASPETTATIVE DI CONDIZIONI DI CREDITO PIÙ STRETTE/ALLENATE



PREVISIONI DELLE DOMANDE DI CREDITO



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



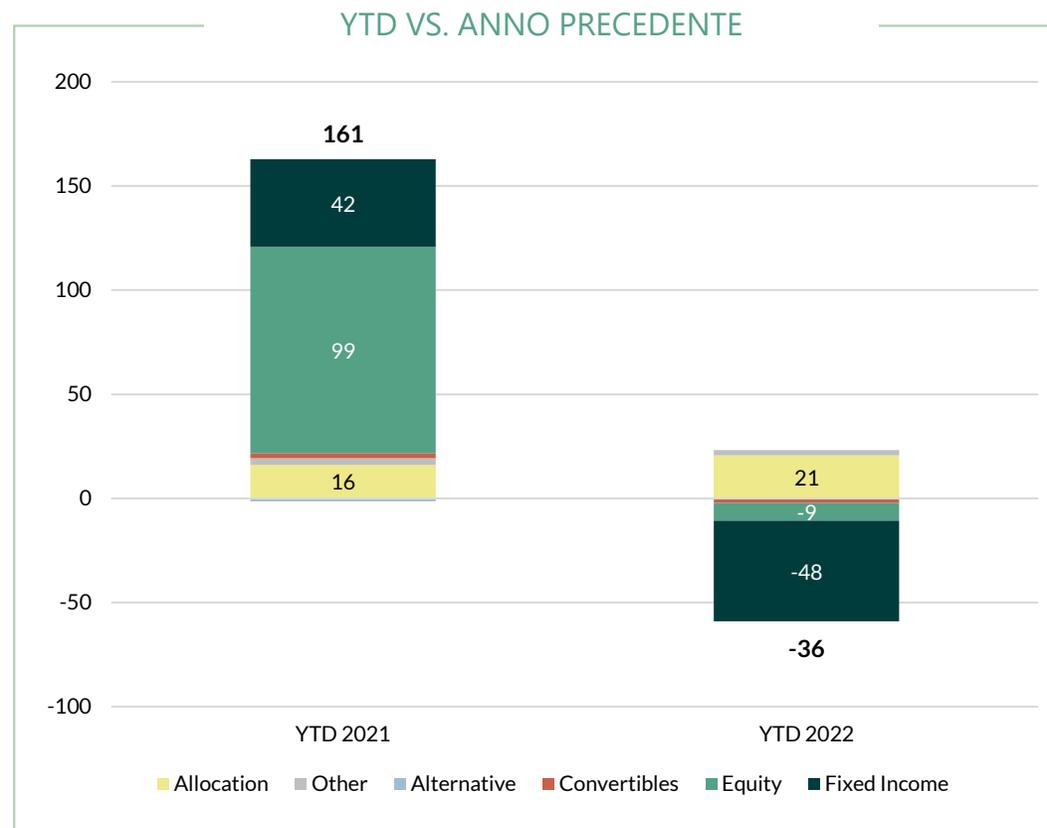
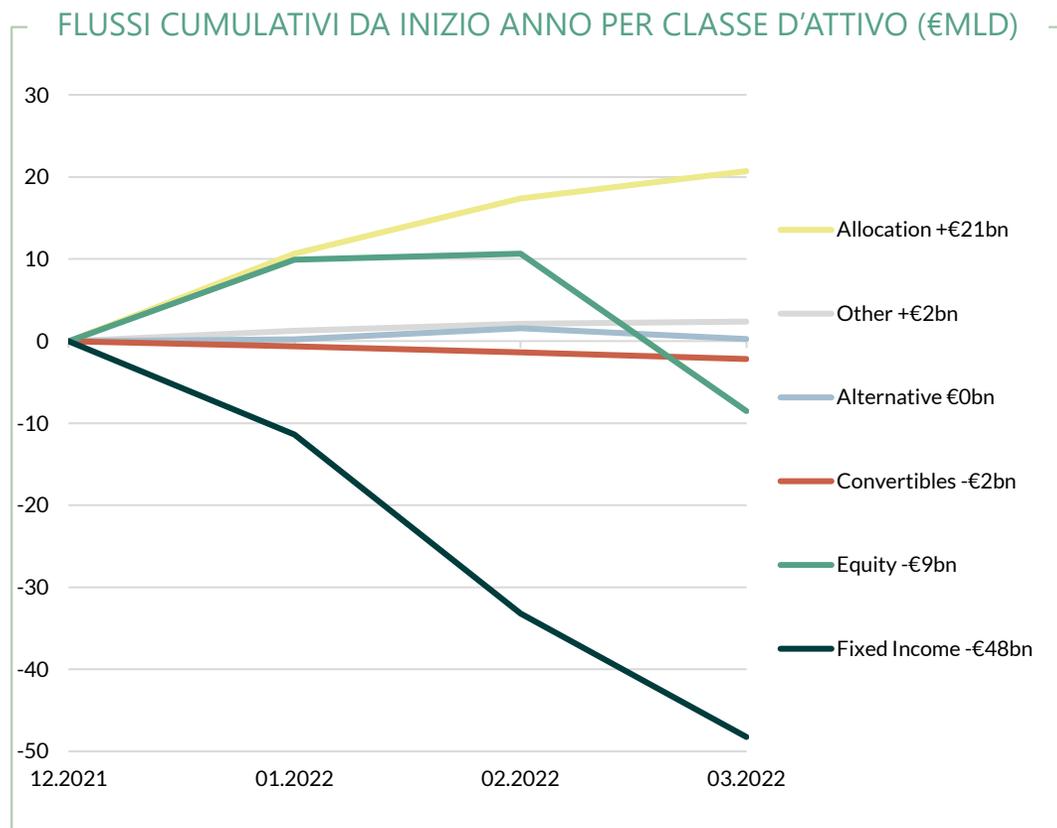
02

ANALISI
di mercato



Flussi dei fondi comuni europei da inizio anno

FORTI DEFLUSSI NELLE AZIONI E NEL REDDITO FISSO

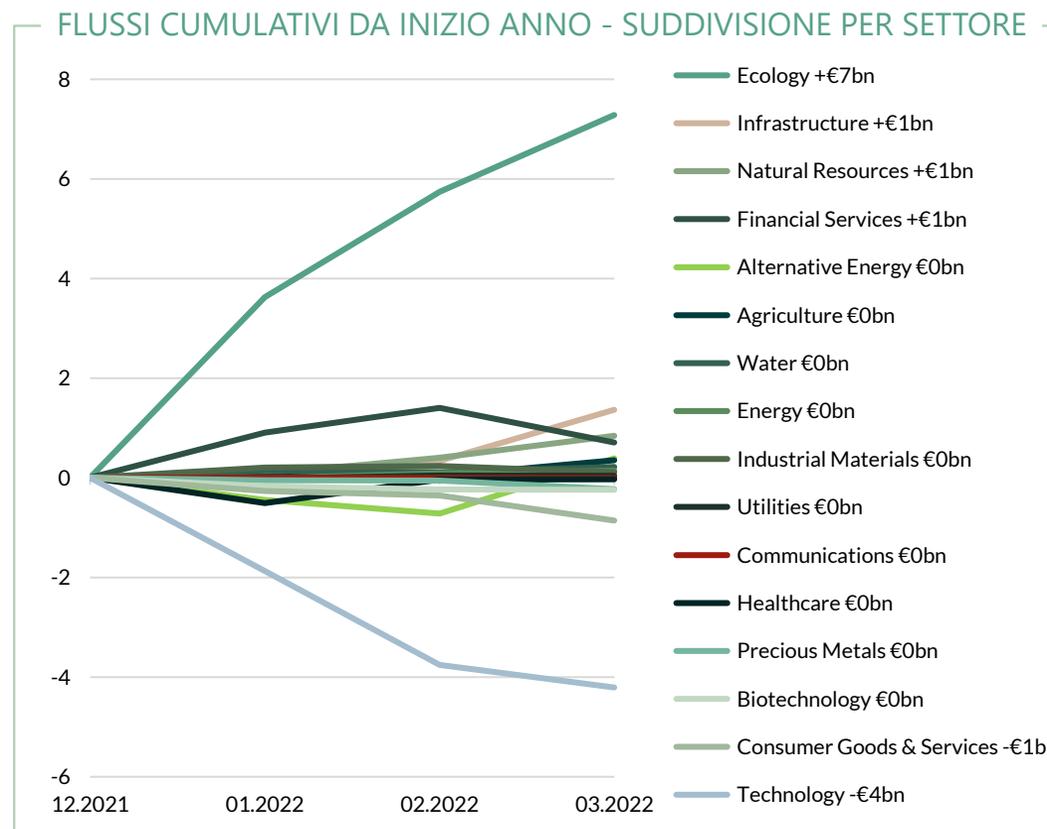
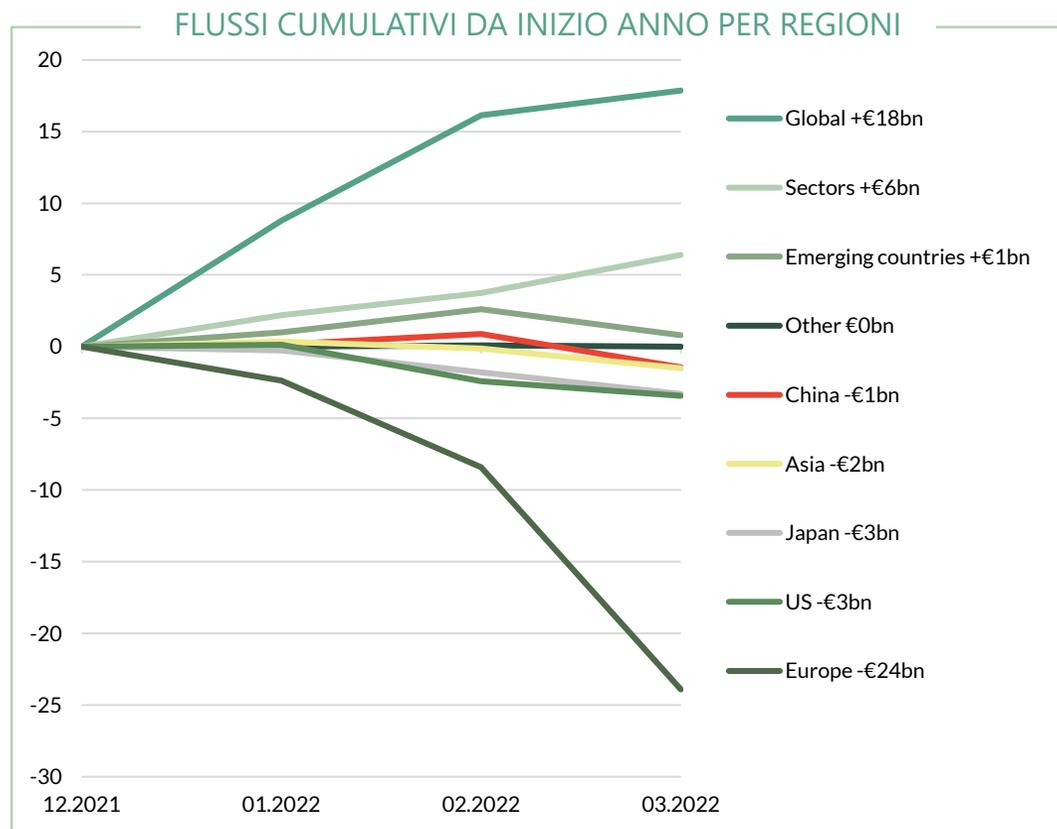


Fonti: Morningstar. Dati al 31.03.2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Flussi nei fondi comuni europei – flussi azionari da inizio anno

L'EUROPA SOFFRE PIÙ DI TUTTI

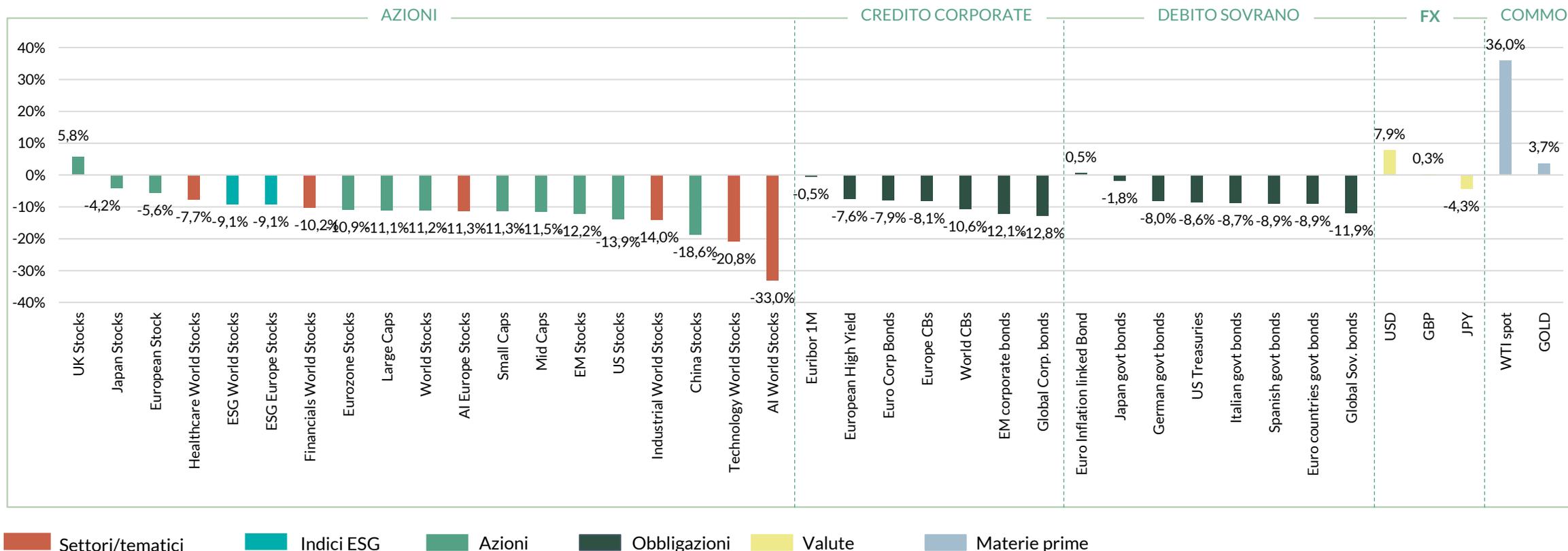


Fonti: Morningstar. Dati al 31.03.2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Performance delle asset class da inizio anno

NON CI SONO MOLTE ASSET CLASS IN CUI TROVARE RIFUGIO A PARTE LE COMMODITIES



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

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.
 Fonti: Bloomberg e BoA ML al 30/04/2022; performance espresse in valuta locale

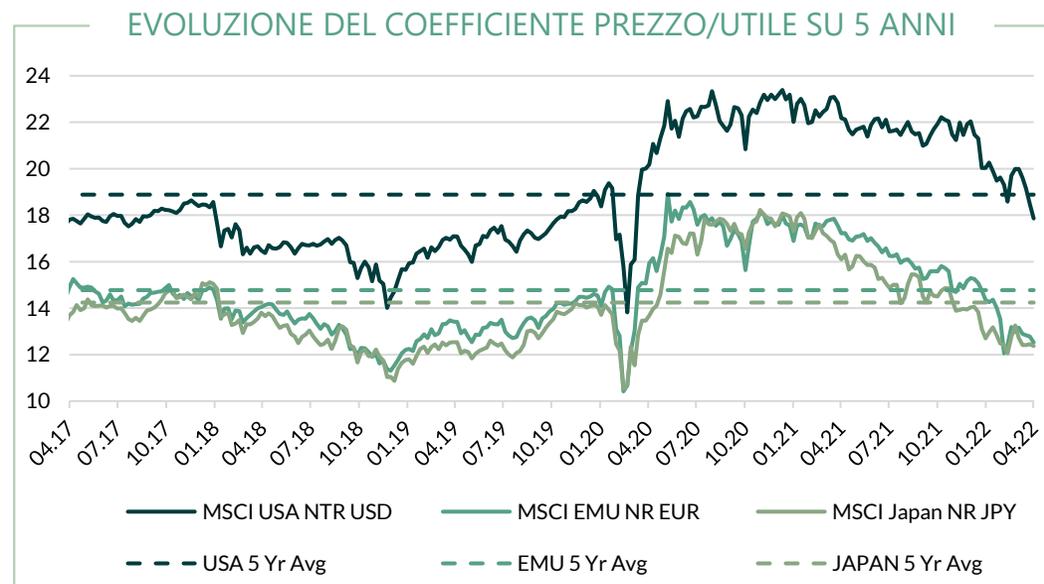
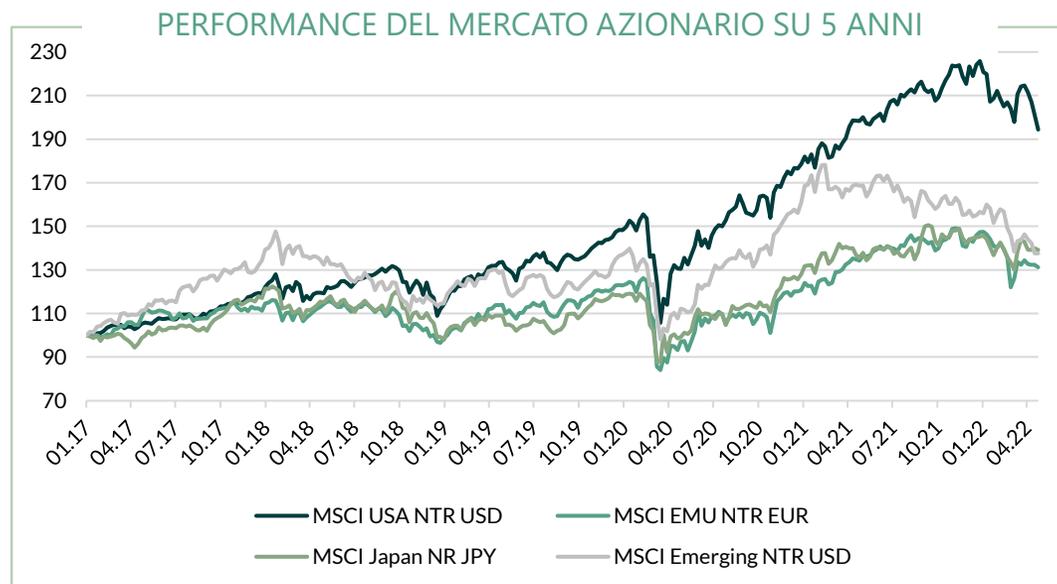


AZIONI



Azioni

NESSUN APPOGGIO DALLE VALUTAZIONI STORICHE



- Mentre i mercati azionari globali hanno continuato a cedere terreno per problemi geopolitici e di politica monetaria, le previsioni medie di guadagno degli analisti del fronte vendite sono rimaste incredibilmente resilienti.
- Senza revisioni rispetto alla crescita media prevista dei guadagni, le previsioni di ricavo continuano a risalire in molti mercati.
- I coefficienti di valutazione sono oggi al di sotto delle medie storiche a medio termine e non sono lontani dai minimi precedenti nei mercati europei ed asiatici...

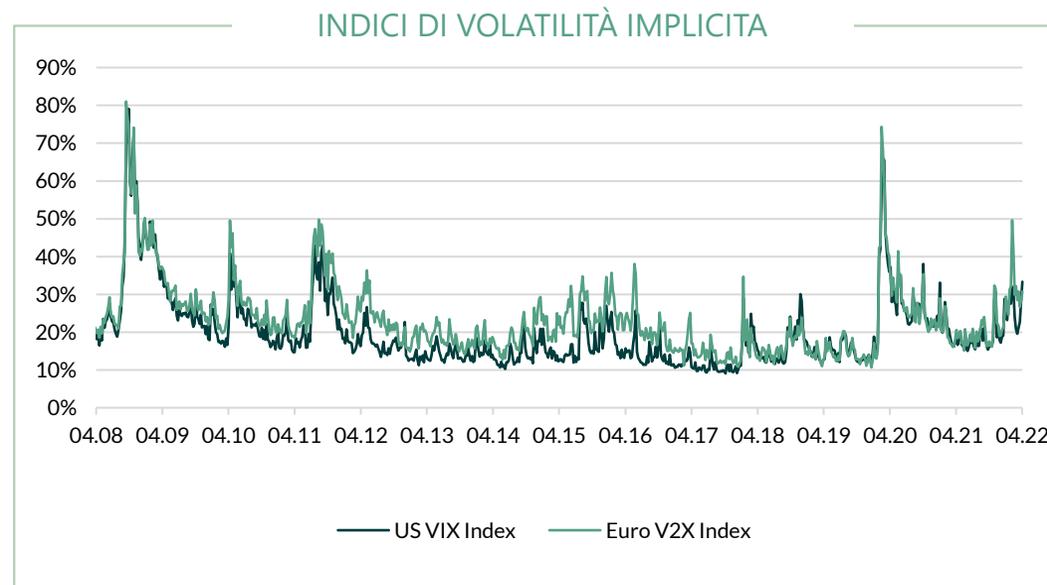
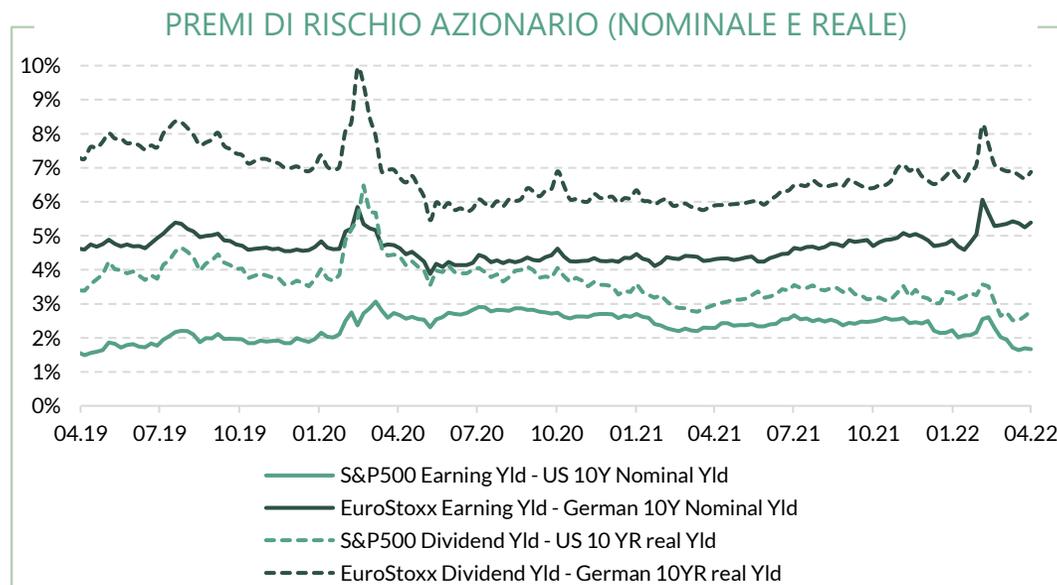
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 30/04/2022



Premi di rischio & volatilità

L'INCERTEZZA MANTIENE ALTI I PREMI



- Da inizio anno, i rendimenti di utile previsti sono aumentati in modo più rapido rispetto a quelli dei titoli sovrani in Europa, ma più lentamente rispetto a quelli statunitensi. I premi di rischio azionario oggi appaiono alquanto inconsistenti per la maggior parte degli indici USA.
- Se i mercati europei sono stati particolarmente scossi dal conflitto in Ucraina nelle ultime settimane, a fine aprile la volatilità ha ripreso a salire anche sui mercati azionari statunitensi.

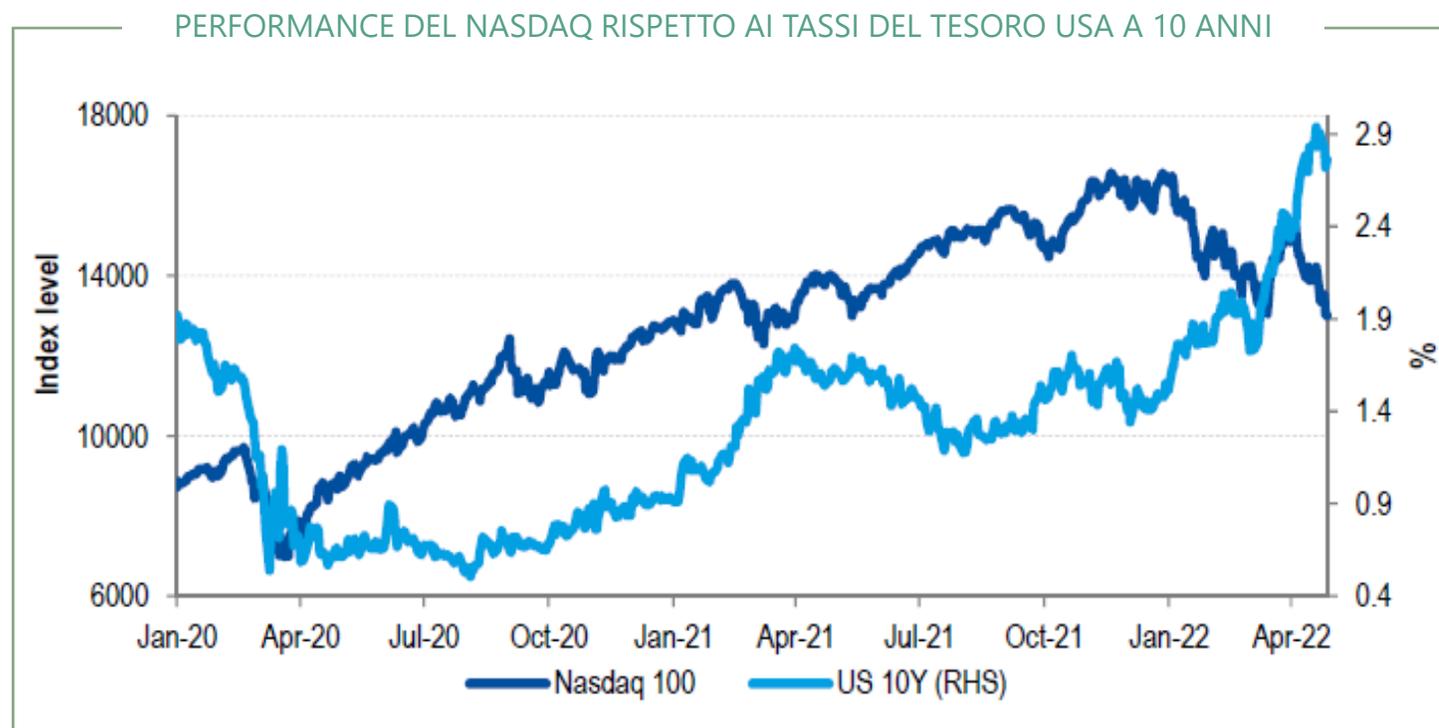
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | dati al 30/04/2022



Performance di azioni

L'AUMENTO DEI TASSI D'INTERESSE INFLUENZA LE AZIONI A LUNGA SCADENZA



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

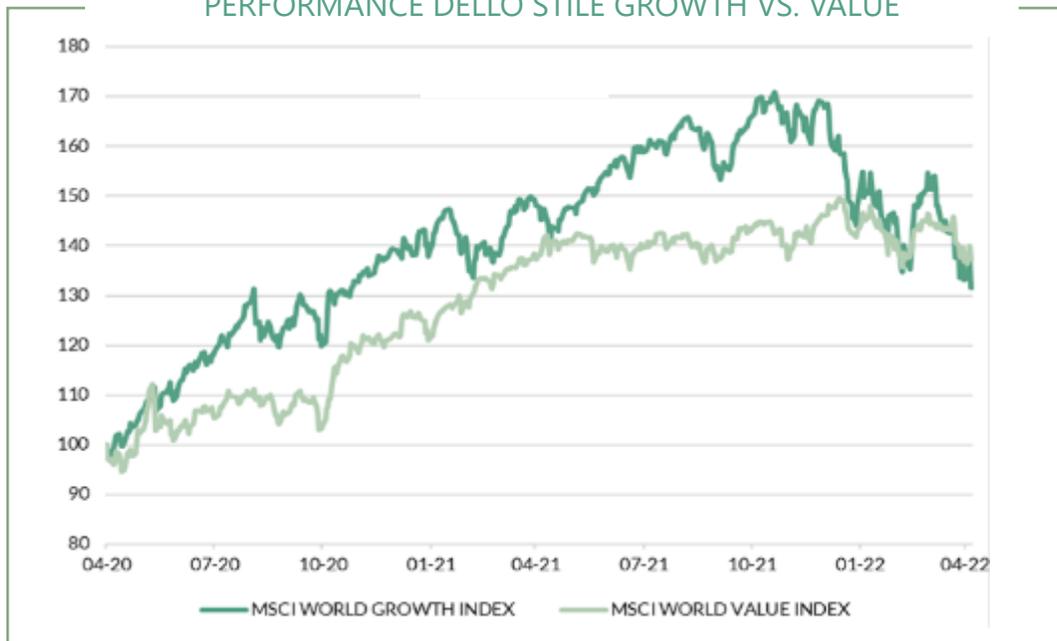
Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Amundi Institute



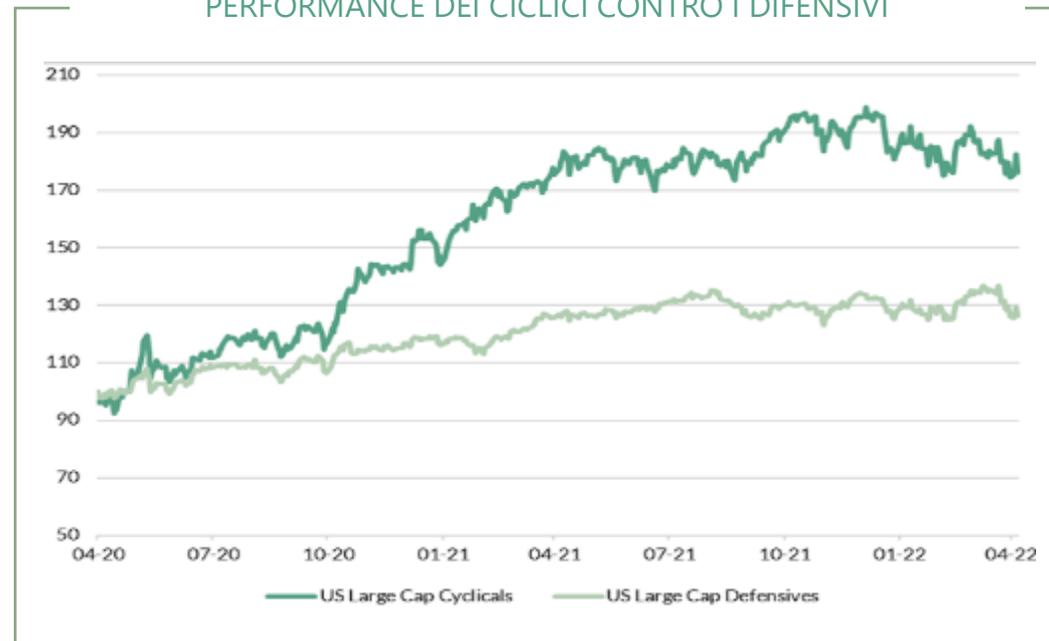
Performance di azioni

PRESO TRA L'INCUDINE (INFLAZIONE) E IL MARTELLO (POSSIBILE RECESSIONE)

PERFORMANCE DELLO STILE GROWTH VS. VALUE



PERFORMANCE DEI CICLICI CONTRO I DIFENSIVI



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 30/04/2022



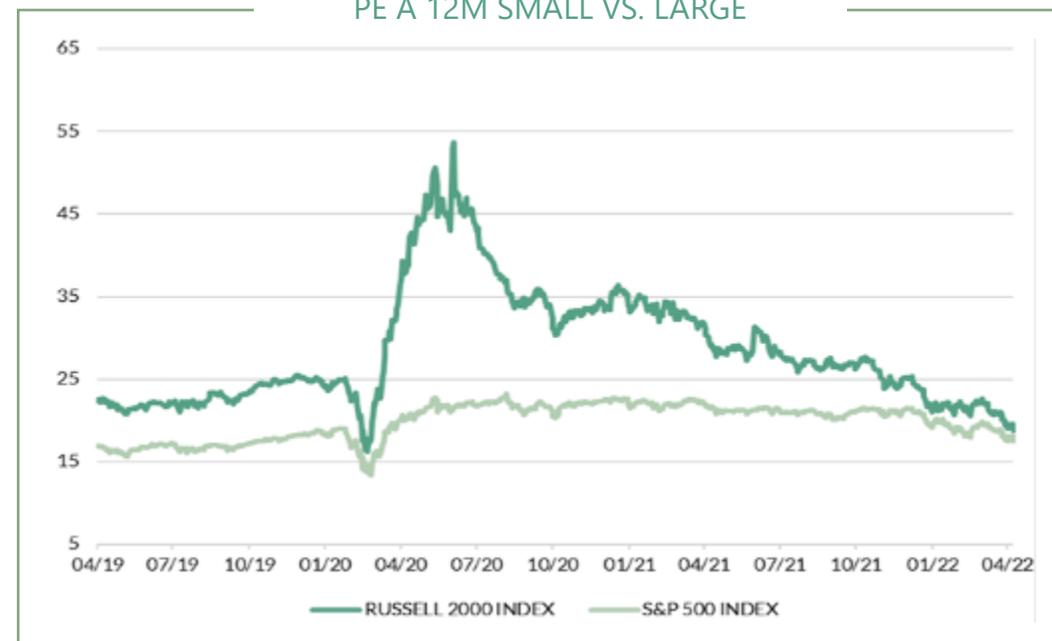
Performance di azioni

L'ECCESSO DI PICCOLI CAPITALI NEGLI STATI UNITI SEMBRA ESSERE STATO CORRETTO

PERFORMANCE SMALL VS LARGE



PE A 12M SMALL VS. LARGE



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 30/04/2022



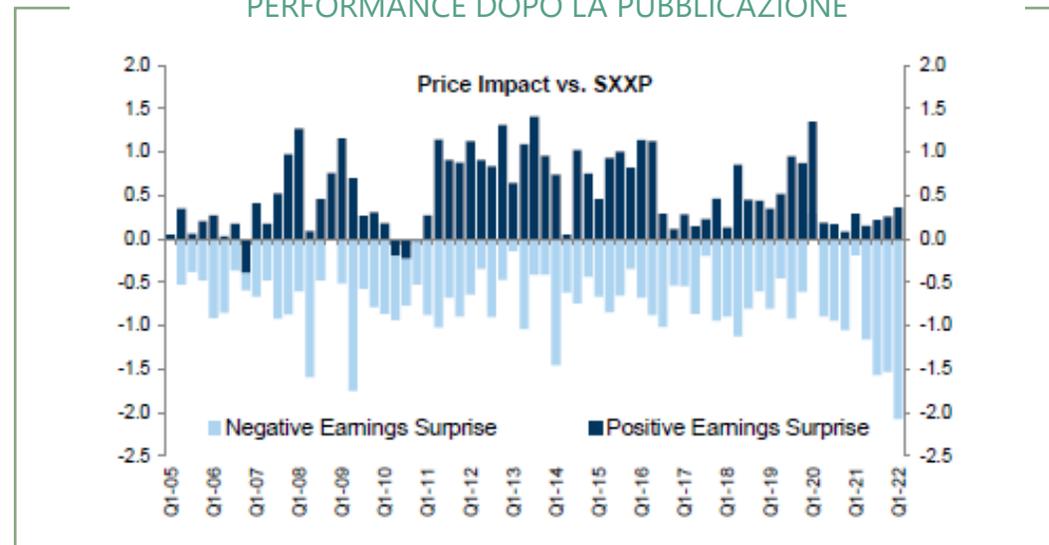
Azioni europee - margini e profitti

FORTI MARGINI DI PROFITTO NEL Q1 ...

CRESCITA DEI PROFITTI Q1 2022

ESTX (EUR) Pr		Surprise	Growth	
Sector (BICS)	Reported		Sales Growth	Earnings Growth
11) All Securities	151 / 265		28.17%	33.97%
12) > Materials	16 / 27		25.18%	55.37%
13) > Industrials	29 / 53		16.16%	81.56%
14) > Consumer Staples	10 / 15		12.09%	39.72%
15) > Energy	7 / 8		82.70%	127.88%
16) > Technology	14 / 21		7.02%	-14.36%
17) > Consumer Discretionary	19 / 27		7.02%	54.56%
18) > Communications	11 / 19		-4.32%	-1.45%
19) > Financials	19 / 38		12.11%	10.58%
20) > Health Care	13 / 22		17.37%	11.00%
21) > Utilities	8 / 21		113.36%	-31.17%
22) > Real Estate	5 / 14		27.46%	-88.04%

PERFORMANCE DOPO LA PUBBLICAZIONE



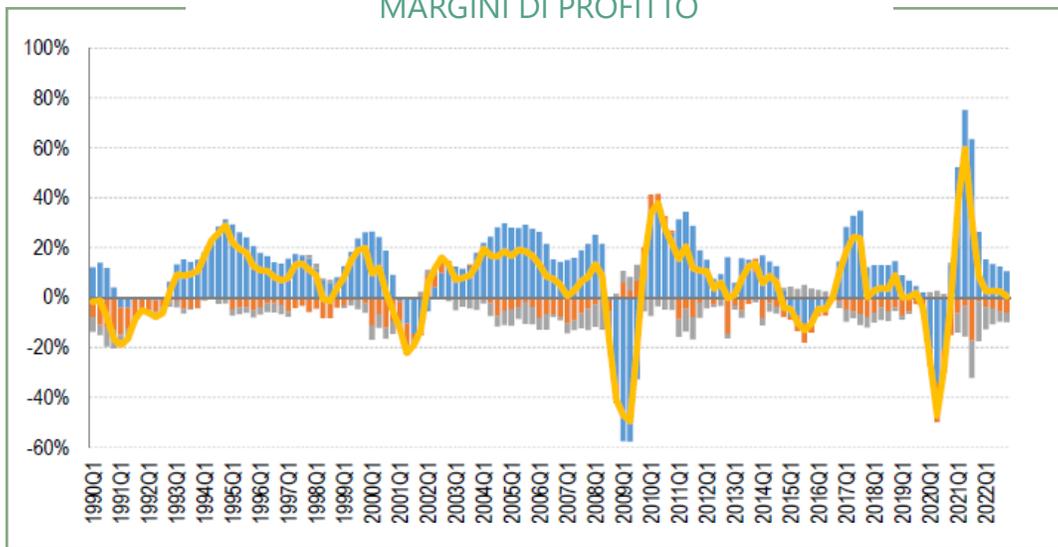
Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, Goldman Sachs Research



Azioni europee - margini e profitti

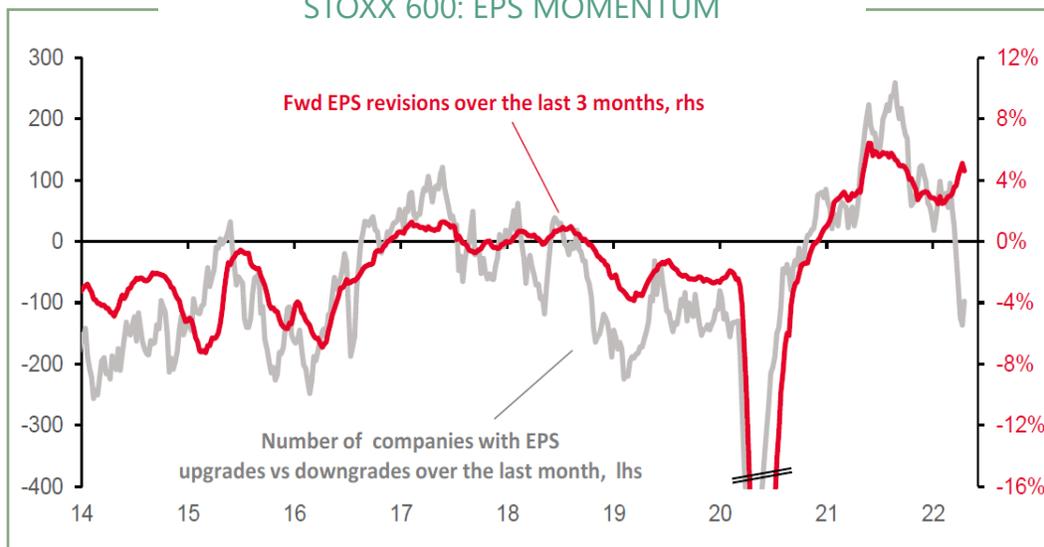
... MA VULNERABILE

MARGINI DI PROFITTO



■ Nominal Sales contr. ■ ULC contr. ■ PPI contr. — Profits proxy

STOXX 600: EPS MOMENTUM



ULC: Unit Labor Costs

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Amundi Institute, SG Cross Asset Research, Datastream, IBES, MSCI



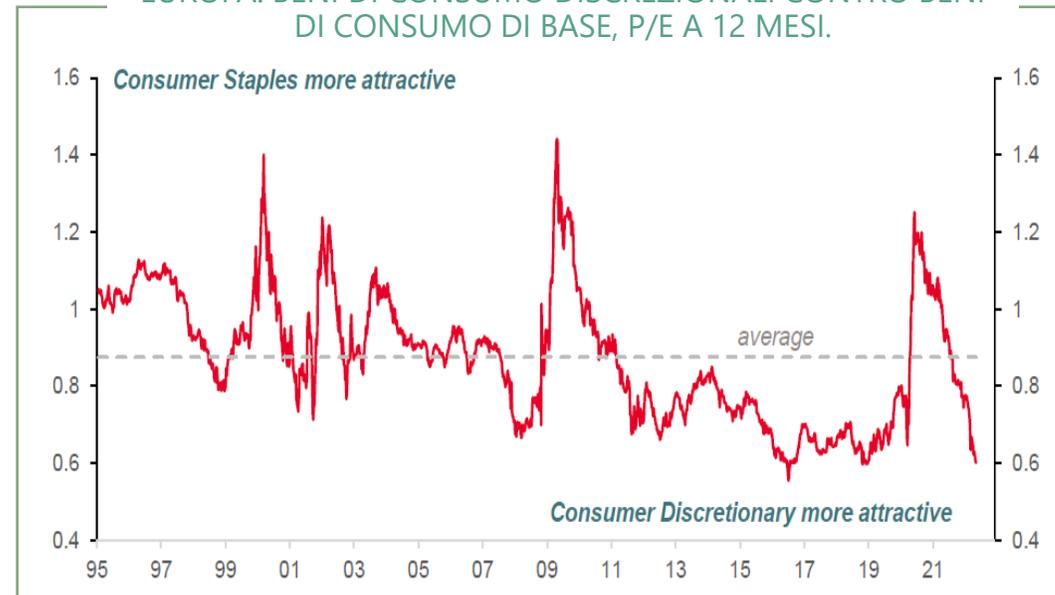
Azioni europee - settori

LE VALUTAZIONI RIFLETTONO GIÀ IN PARTE UN CALO DEL CONSUMO

SETTORI EUROPEI

Ytd Perf.	European Sector	Ytd change in 2022e EPS	Ytd change in 2022e P/E	P/E on 01/01/22	P/E as of today
22%	Metals & Mining	61%	-27%	7.4	5.4
22%	Oil & Gas	56%	-23%	7.5	5.8
19%	Tobacco	1%	16%	8.0	9.3
6%	Pharma & Biotech	5%	0%	17.7	17.7
3%	Aerospace & Defence	-1%	3%	19.3	19.8
2%	Telecom	0%	1%	15.7	15.9
1%	Food Products	2%	-3%	28.2	27.2
-14%	Auto & Comp	5%	-21%	6.9	5.5
-16%	Tech. Hardware	8%	-23%	19.9	15.2
-17%	Capital Goods	2%	-19%	21.3	17.1
-19%	Durables & Apparel	10%	-27%	26.2	19.0
-20%	Health Care Eqts	-1%	-20%	26.4	21.2
-21%	Software & IT Svs	-1%	-20%	31.1	24.7
-25%	Semi-conductors	10%	-32%	36.6	24.9
-38%	Retailing (spec)	-12%	-29%	26.7	18.9

EUROPA: BENI DI CONSUMO DISCREZIONALI CONTRO BENI DI CONSUMO DI BASE, P/E A 12 MESI.



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

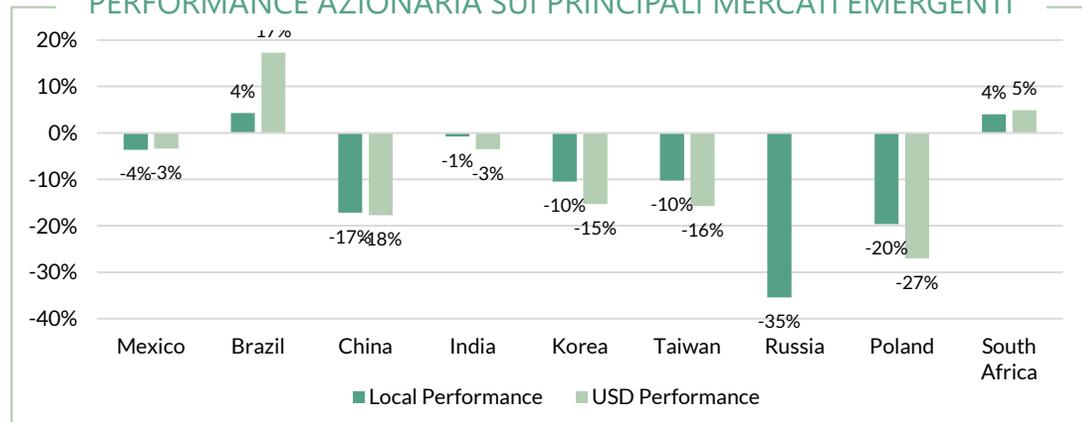
Fonti: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, SG Cross Asset Research



Mercati emergenti

PRESE DI PROFITTO NELLE REGIONI DELLE MATERIE PRIME

PERFORMANCE AZIONARIA SUI PRINCIPALI MERCATI EMERGENTI

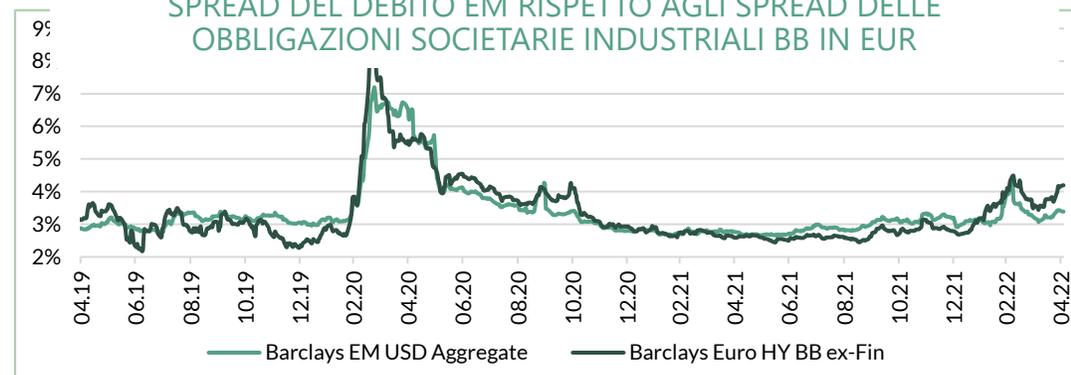


CRESCITA EPS (INCLUSE LE PERDITE) E PE

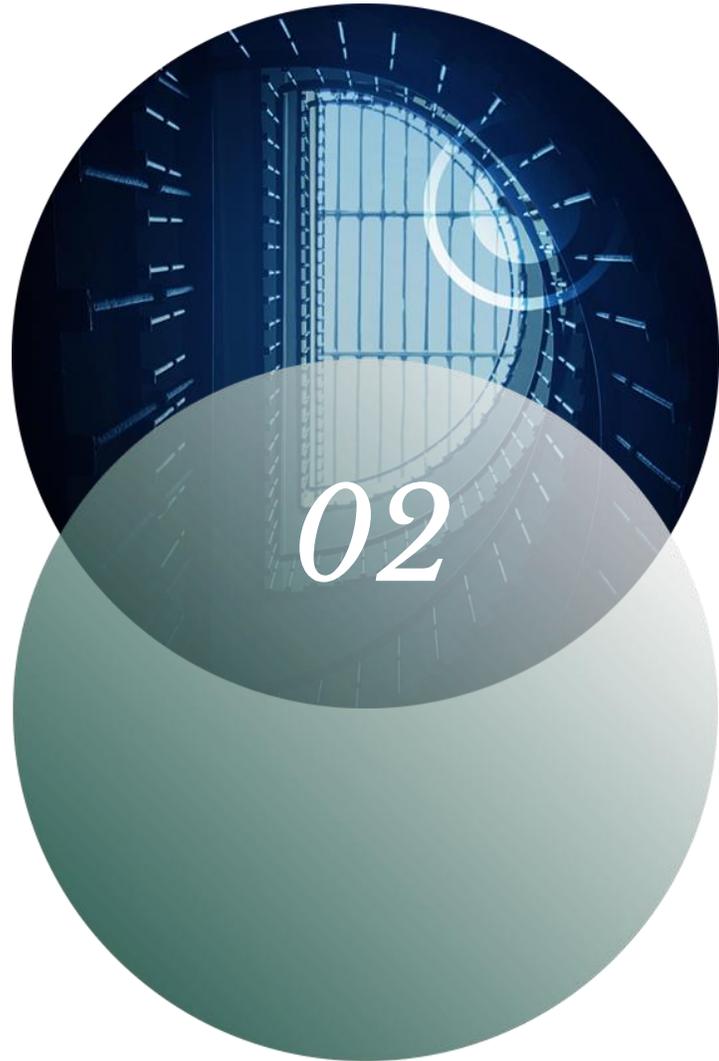
Emerging	PE 12mth fwd	2021/2020 EPS growth	2022/2021 est EPS Growth	2023/2022 est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	11,7	57%	-1%	10%	2,7%
MSCI CHINA	11,2	3%	10%	16%	2,2%
MSCI KOREA	9,6	86%	9%	11%	2,1%
MSCI INDIA	20,4	89%	24%	17%	1,2%
MSCI INDONESIA	16,5	43%	12%	9%	2,7%
MSCI PHILIPPINES	17,3	55%	23%	21%	1,8%
MSCI MALAYSIA	15,8	33%	8%	13%	4,1%
MOEX Russia Index	3,0	156%	38%	-6%	9,3%
WSE WIG INDEX	7,6	195%	3%	-6%	2,8%
MSCI TURKEY	4,4	133%	60%	-5%	4,2%
MSCI SOUTH AFRICA	9,5	80%	14%	12%	3,9%
MSCI BRAZIL	6,1	187%	7%	-7%	9,7%
MSCI COLOMBIA	7,9	350%	17%	11%	4,7%
MSCI MEXICO	13,1	138%	14%	10%	2,7%

- Malgrado l'aumento dei rendimenti USA, i mercati "emergenti" si sono comportati piuttosto bene in media
- Gli spread del debito dei mercati emergenti subiscono l'impatto di un ampliamento degli spread che si verifica sui mercati obbligazionari periferici o i mercati del credito.
- Il quadro dei guadagni resta meno entusiasta riguardo agli indici emergenti, preferendo quelli sviluppati. Ma le valutazioni già basse sostengono i prezzi delle azioni.
- Alla fine, alcune prese di benefici su indici LatAm (non più così convenienti...), mentre il settore tecnologico cinese diventa volatile al rialzo!
- Con il RUB in crescita di un altro 13% questo mese rispetto al dollaro USA, il tasso RUBEUR tocca un picco dal 2019...

SPREAD DEL DEBITO EM RISPETTO AGLI SPREAD DELLE OBLIGAZIONI 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 30/04/2022

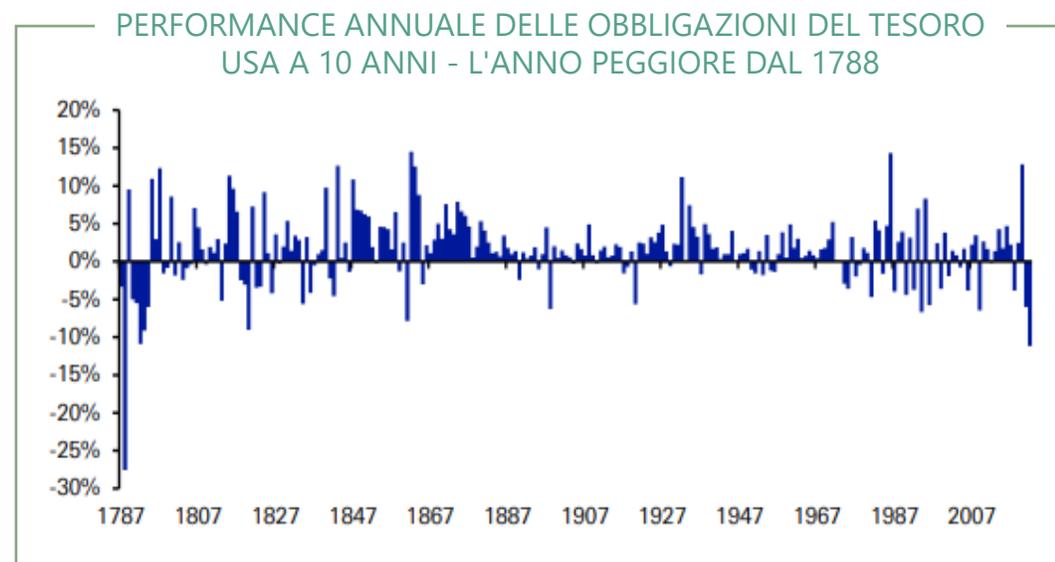
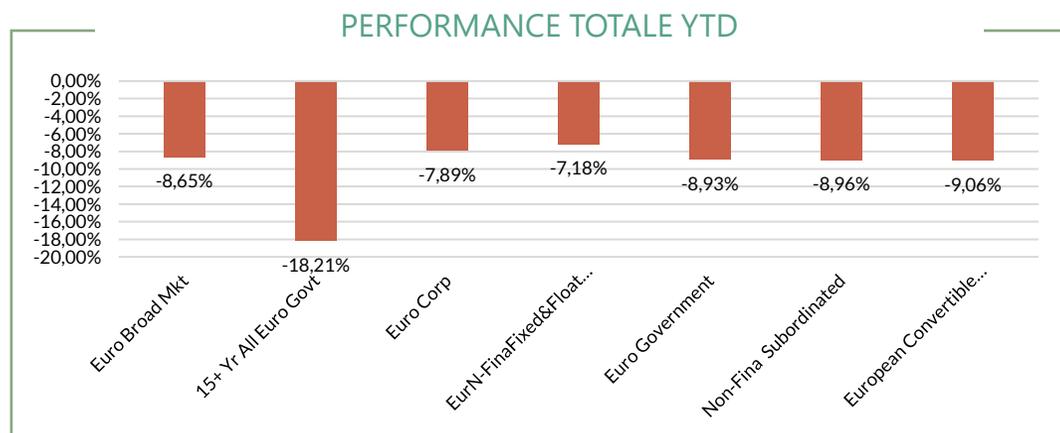
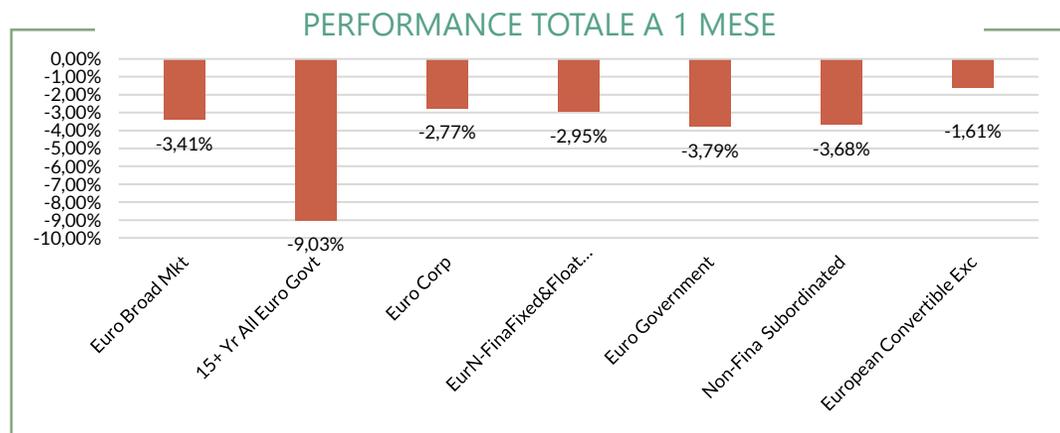


TASSI E CREDITO



Performance del segmento obbligazionario

PERDITE SIMILI A QUELLE DEI MERCATI AZIONARI

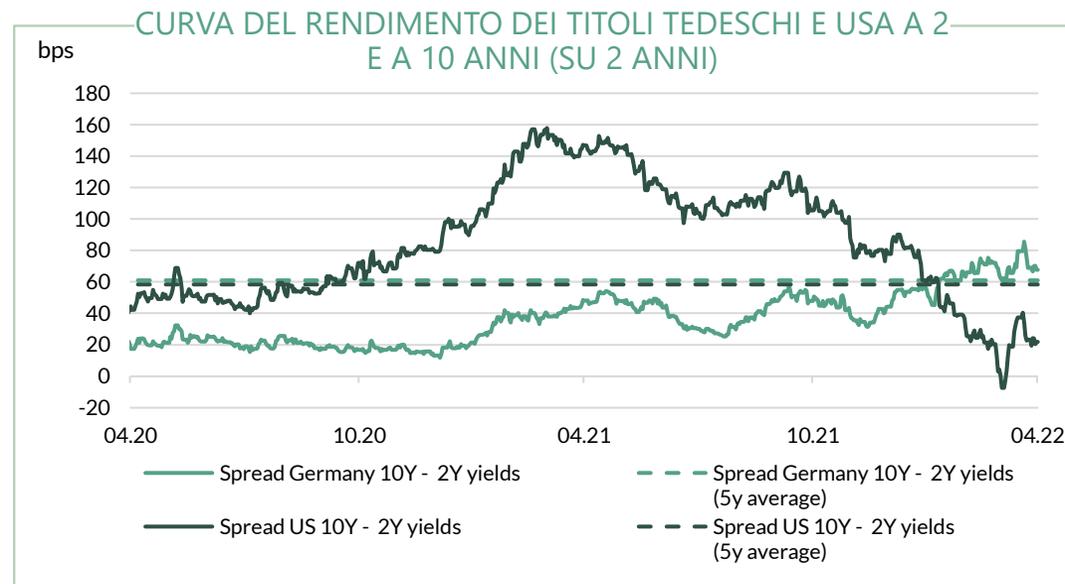
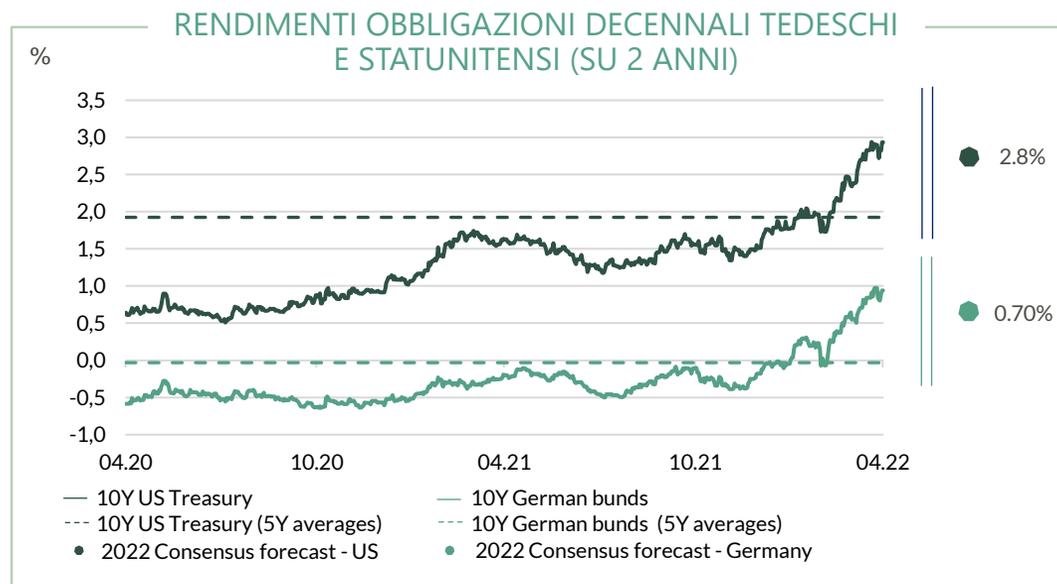


Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo
 Fonti: ODDO BHF AM, Bloomberg, dati al 30/04/2022 | Deutsche Bank



Tassi

IL MERCATO METTE IL CARRO DAVANTI AI BUOI?



- I Bund a 10 anni fanno un balzo di 40 pb in un mese, toccando quasi l'1%
- Anche se la curva USA ha già scontato buona parte dell'inasprimento, il processo di aggiustamento nella curva dell'Eurozona non sembra completo
- 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 ipervenduto, alcuni indicatori economici deboli ed un mercato che ha già ampiamente scontato il rialzo dei tassi negli USA, 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 30/04/2022; RHS: Dati al 30/04/2022



Spread: Italia preoccupa

LA FRAMMENTAZIONE DEL CREDITO DI NUOVO SOTTO I RIFLETTORI

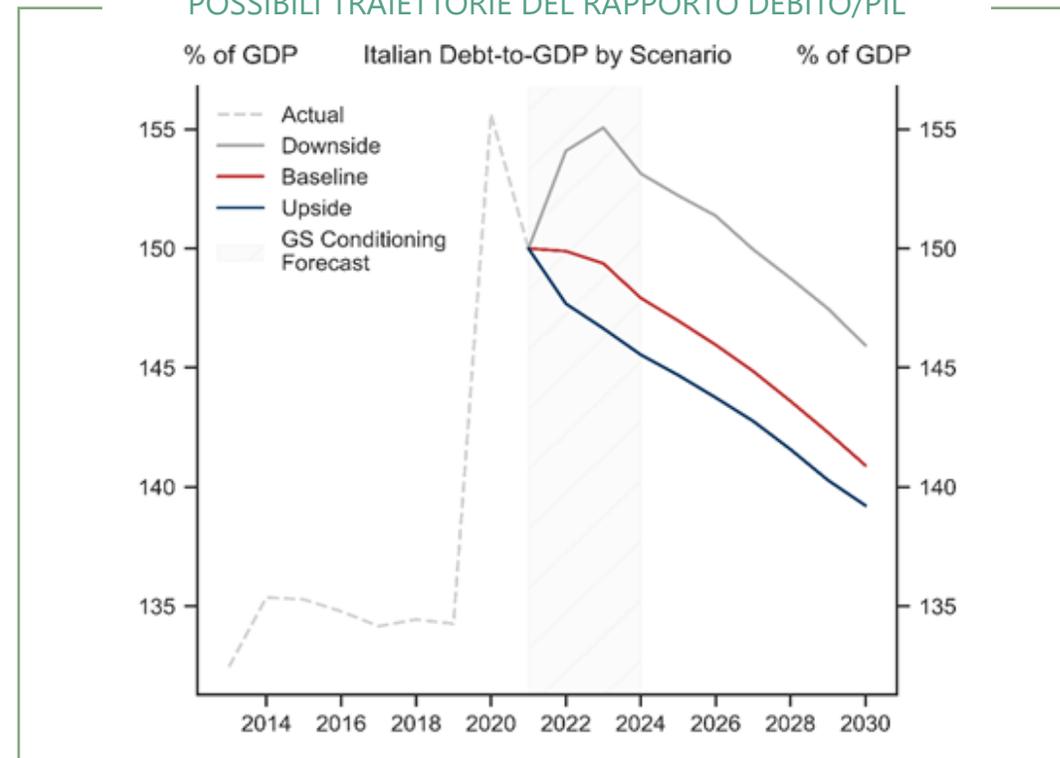
DIFFERENZIALI DI TASSO RISPETTO ALLA GERMANIA IN BP

Market data - Effective Spread (vs GERMANY) in bp				
Country	2YR Index/1wΔ	5YR Index/1wΔ	10YR Index/1wΔ	30YR Index/1wΔ
AUT	10 -3	21 3	50 3	54 5
FR	0 -1	22 1	52 6	81 5
IRLD	9 9	16 -4	67 10	84 7
ESP	31 2	63 9	104 9	140 8
ITL	47 12	128 18	184 18	213 10

PERFORMANCE DEGLI INDICI DI GOVERNO

Market data - Effective Yield Govt Indices				
Country	2YR Index	5YR Index	10YR Index	30YR Index
US	2,71	2,95	2,93	3,00
UK	1,59	1,67	1,91	2,04
CA	2,62	2,75	2,87	2,80
AU	2,45	2,90	3,13	3,46
JP	-0,05	0,02	0,23	0,97
SW	0,06	0,47	0,87	0,98
GE	0,26	0,68	0,94	1,09
AUT	0,37	0,89	1,43	1,64
FR	0,26	0,90	1,46	1,90
IRLD	0,35	0,84	1,61	1,93
ESP	0,57	1,31	1,97	2,49
ITL	0,73	1,96	2,77	3,22

POSSIBILI TRAIETTORIE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL



Fonti: ODDO BHF AM, Bloomberg, Goldman Sachs

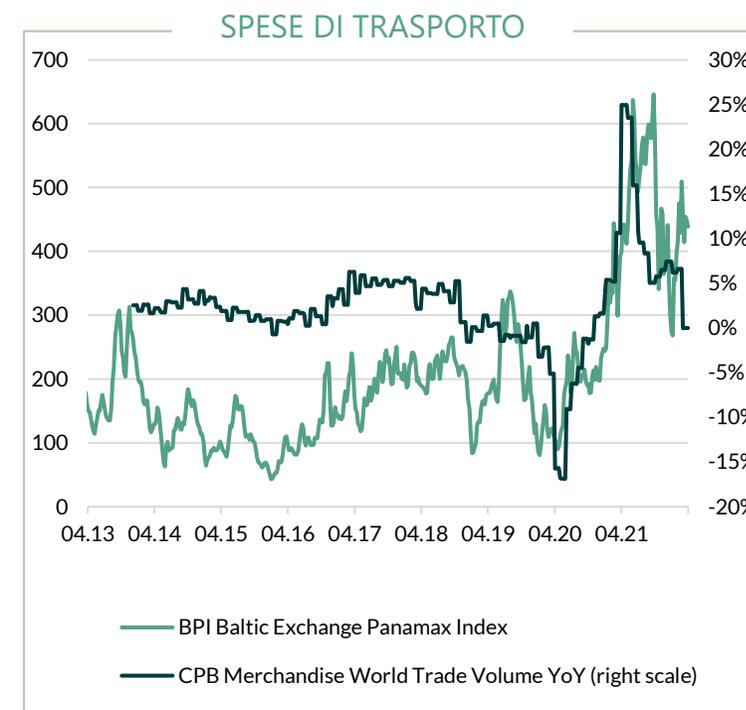
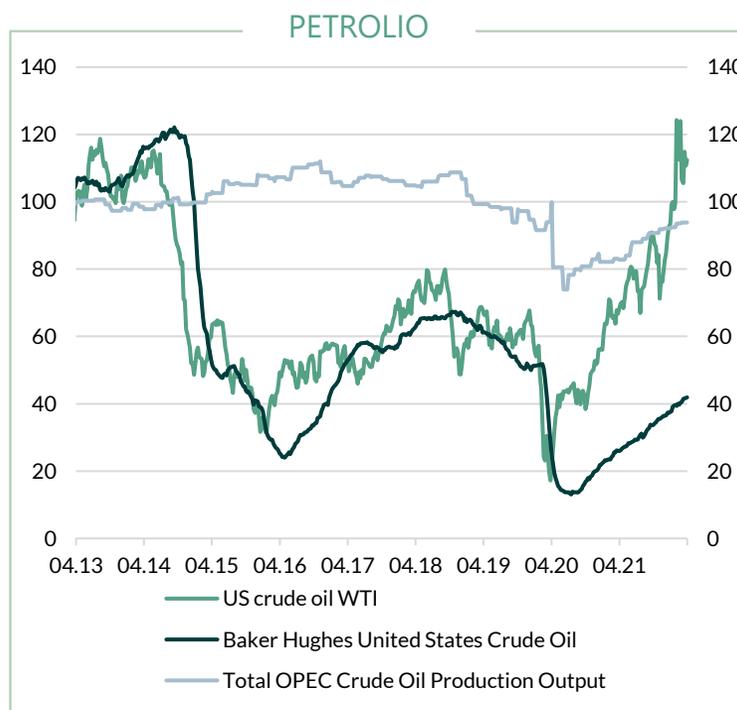
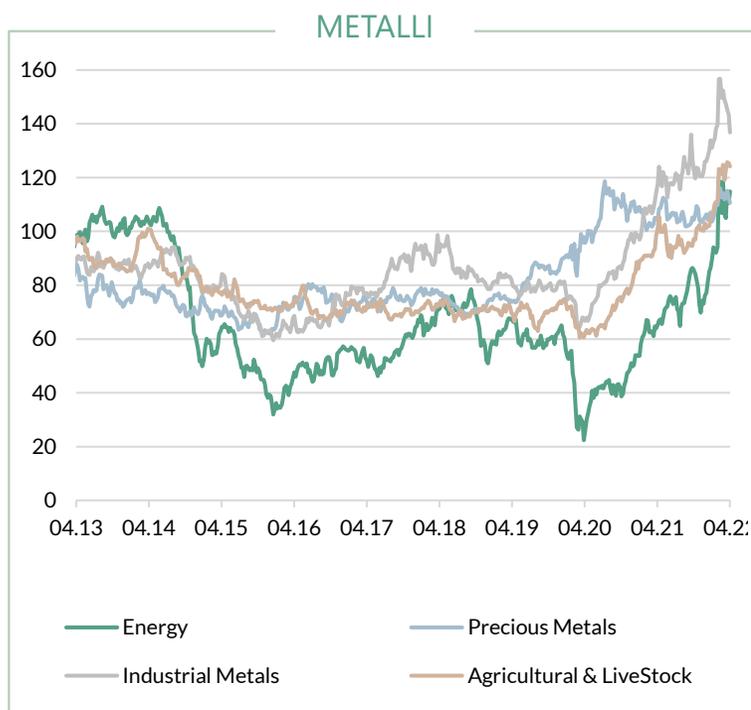


VALUTE E MATERIE PRIME



Materie prime

UN CERTO RITORNO ALLA CALMA



- I metalli industriali hanno perso un po' di terreno poiché le previsioni di crescita peggiorano e alcuni produttori hanno già ampiamente ricostituito i propri inventari.
- Il sempre più probabile outlook di un embargo a lungo termine dell'energia dalla Russia contribuisce a tenere elevata la volatilità sui mercati del petrolio.
- I prezzi agricoli continuano a salire, rallentando il declino dell'inflazione in molte economie.

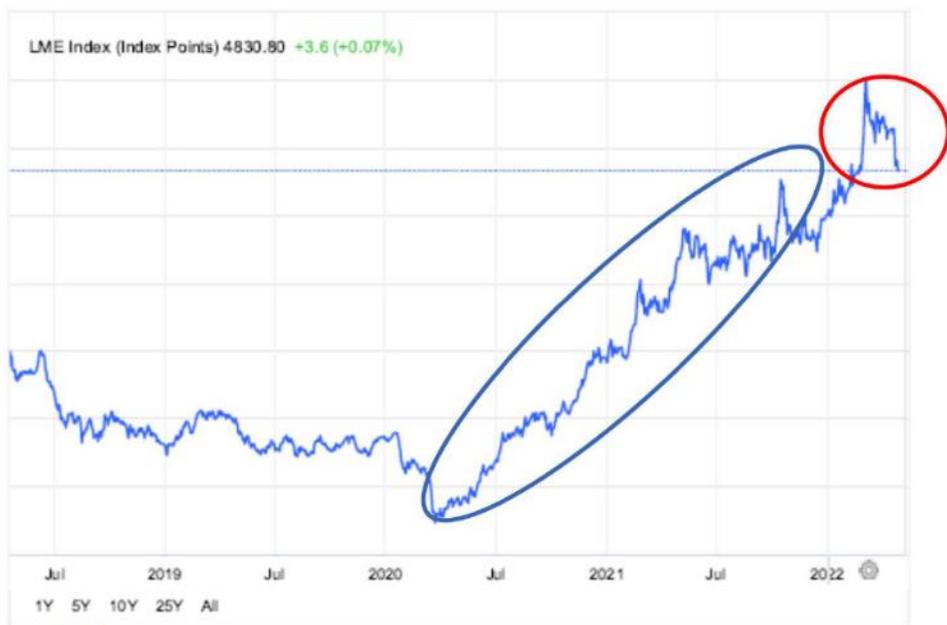
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | dati al 30/04/2022

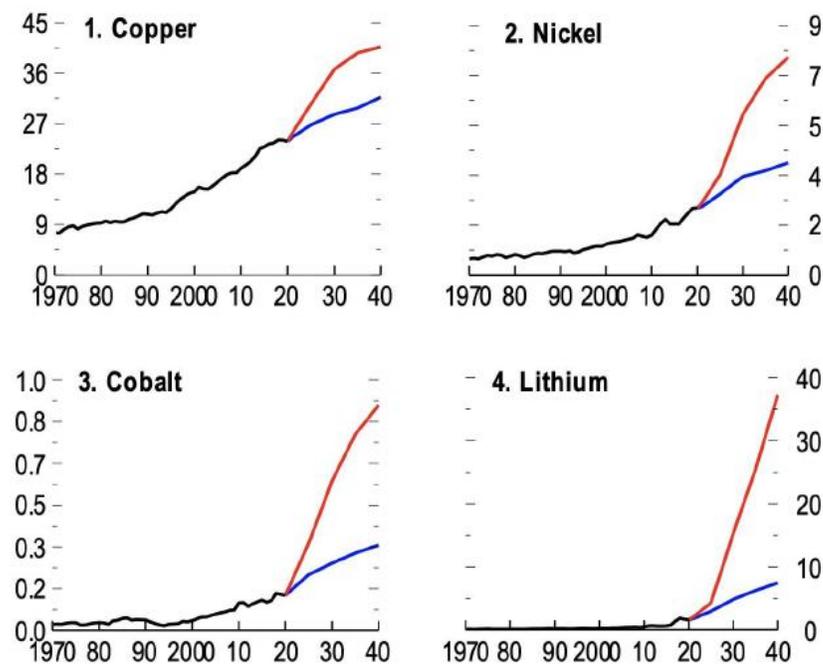


Metalli: prezzi già molto alti, E BISOGNI SOTTOVALUTATI PER LA TRANSIZIONE ENERGETICA

TUTTI I METALLI NON FERROSI RAME ALLUMINIO ZINCO
NICHEL PIOMBO STAGNO



CLIMA: REQUISITI DI TRANSIZIONE NON ANCORA DEL
TUTTO ESPRESI

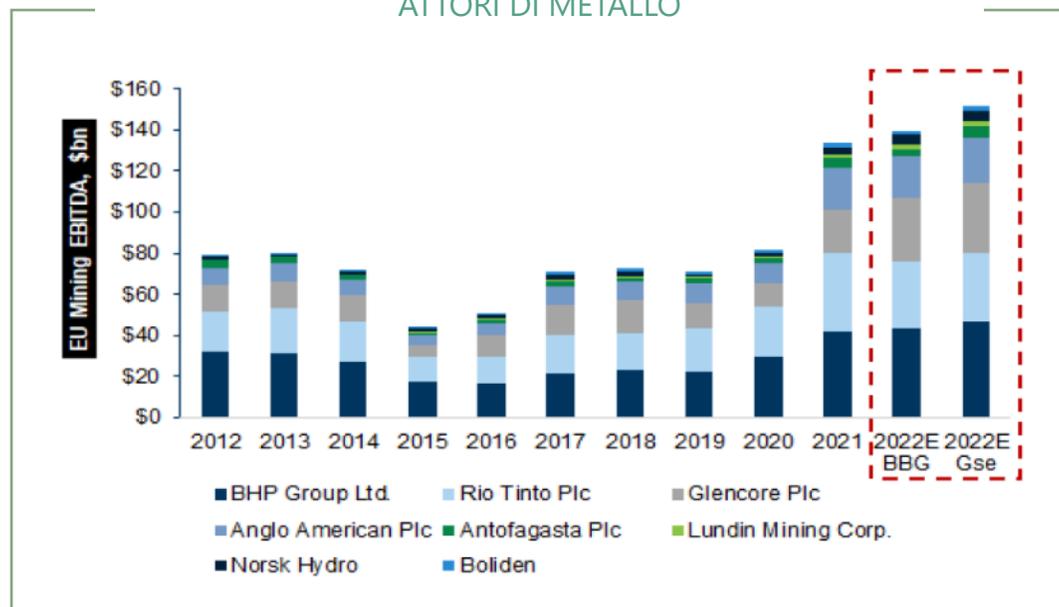


— Historical metal production
— Net Zero emissions scenario
— Stated policies scenario

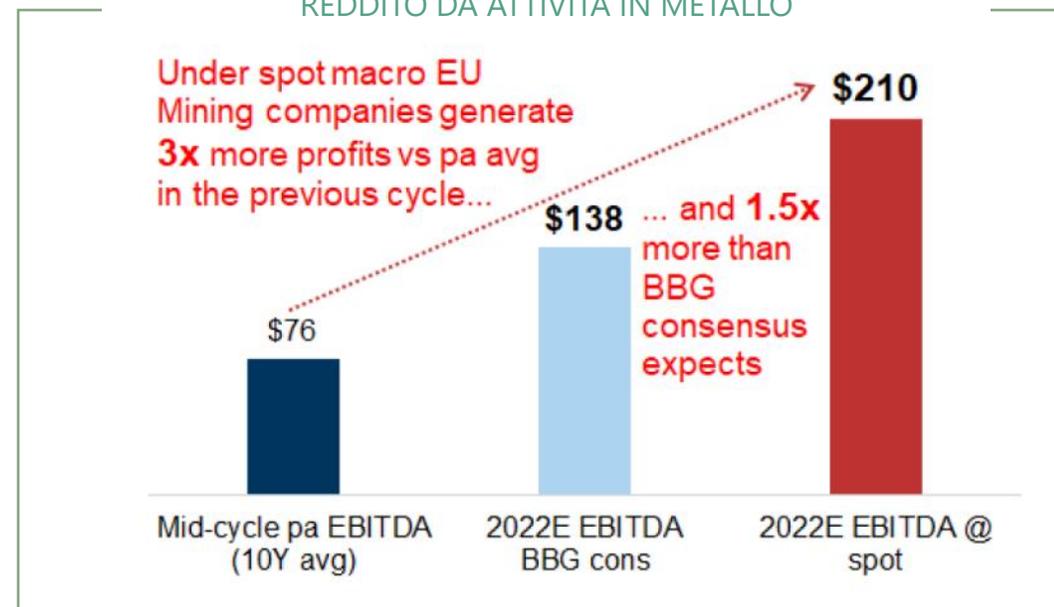


Metalli: la decarbonizzazione richiederà MASSICCI INVESTIMENTI IN NICHEL, RAME, ALLUMINIO

ATTORI DI METALLO



REDDITO DA ATTIVITÀ IN METALLO



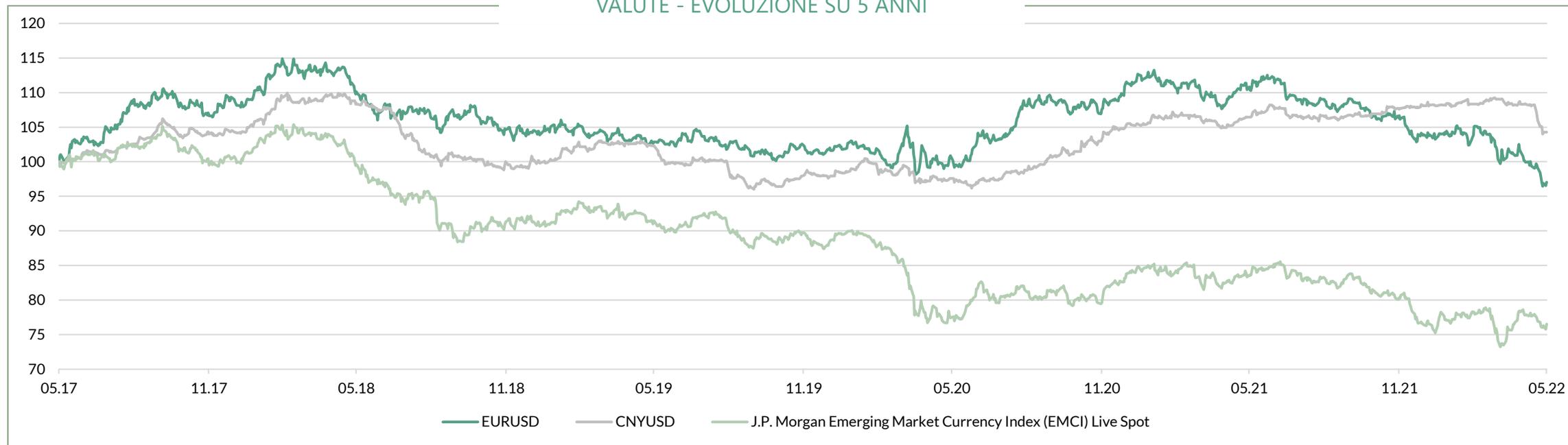
Fonti: ODDO BHF AM, Bloomberg



Valute

L'USD È RE

VALUTE - EVOLUZIONE SU 5 ANNI



- Il verdone si apprezza rispetto a praticamente tutto.
- Il crollo dello yen è stato particolarmente pesante, poiché la Banca del Giappone ha continuato a controllare la curva.
- Le valute dell'Asia emergente sono state tra le più resilienti

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 30/04/2022



03

LE CONVINZIONI
attuali





Movimenti di portafoglio E NUOVI AGGIUSTAMENTI

In generale

- Il rischio di recessione è aumentato, si prevede che i profitti aziendali si adeguino al ribasso nei prossimi trimestri
- Posizionamento cauto, conservazione del capitale
- Mantenere il sottopeso in azioni e obbligazioni (duration e credito)

Portafogli	Movimenti effettuati	Aggiustamenti
<i>Azioni</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nessuna ulteriore riduzione del rischio ▪ Aggiunta di titoli scontati con forti bilanci ▪ Riposizionamento su titoli difensivi ▪ Vendere le azioni più illiquide, aggiungere contanti 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Selettività nella riponderazione fuori dall'Europa ▪ Settore sanitario difensivo ▪ Aggiungere la Cina (azioni A e H) ▪ Settore bancario ma bassa ponderazione (costi di rischio più elevati)
<i>Obbligazionisti</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Prese di profitto parziali su tassi in aumento ▪ Posizioni di appiattimento della curva nella zona euro esclusa l'Italia 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Massimo sottopeso su HY
<i>Diversificato</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Esposizione azionaria invariata, sottopesata ▪ Maggiore diversificazione tramite CHF, mercati emergenti, Regno Unito ▪ Diminuita l'esposizione all'Europa, nessun titolo tecnologico statunitense 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Riposizionamento nei mercati emergenti al di fuori dell'America Latina rispetto all'Asia



Rischi principali

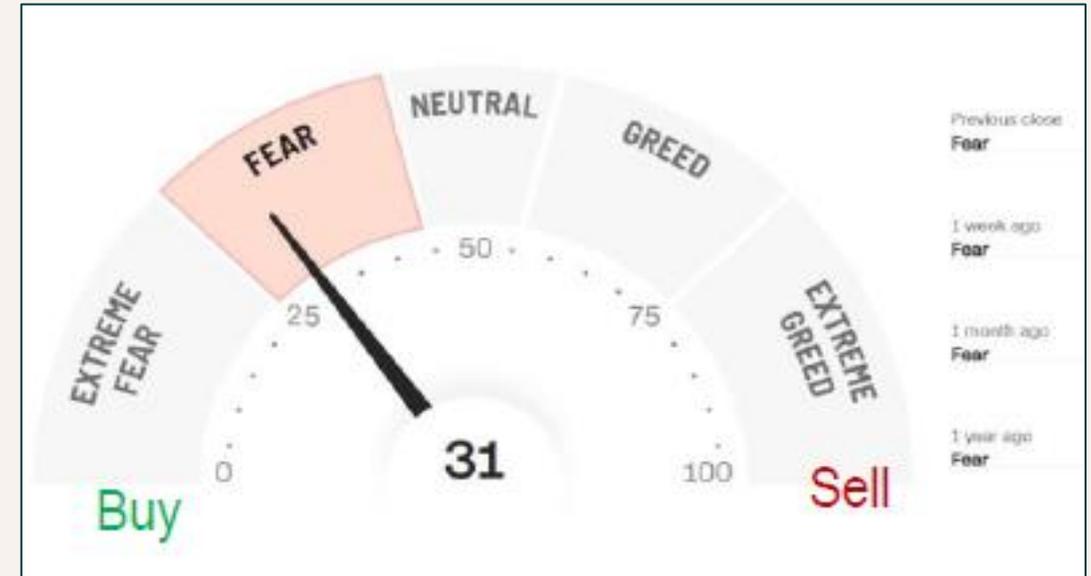
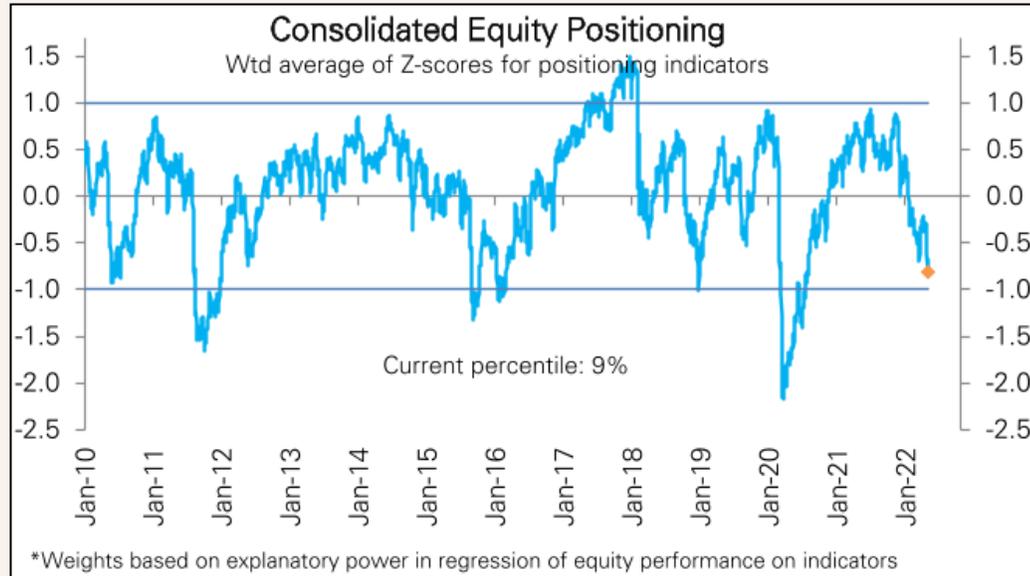
UN AUMENTO DELLA SCALA DEI RISCHI PORTEREBBE A UNA COPERTURA PIÙ SOSTANZIALE DEI PORTAFOGLI

<i>Rischi</i>	<i>Economico</i> 	<i>Finanziari</i> 	<i>Geopolitica</i> 
<i>Fattori di rischio</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Recessione globale legata ad un embargo sul gas in Europa e un significativo deterioramento del sentiment ▪ Nuove varianti altamente contagiose ▪ Errori di politica monetaria, perdita di credibilità delle banche centrali DM ▪ Atterraggio duro cinese 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Crisi del debito sovrano in Europa e nei paesi emergenti ▪ Crisi di solvibilità aziendale ▪ Instabilità valutaria con la perdita dello status di valuta di riserva del dollaro 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Escalation in Ucraina ▪ Frammentazione politica in Europa ▪ Inasprimento nella guerra fredda USA-Cina
<i>Positionnement</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cash, ▪ USD, Linkers, ▪ Forte sottopeso in azioni e credito, ▪ Oro 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Massimo sottopeso in obbligazioni HY, emergenti e periferiche ▪ Comprare CHF, JPY 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cash, ▪ USD, CHF, JPY, ▪ Oro



Perché non siamo più sulla difensiva?

IL POSIZIONAMENTO VERSO IL BASSO È ESTREMO

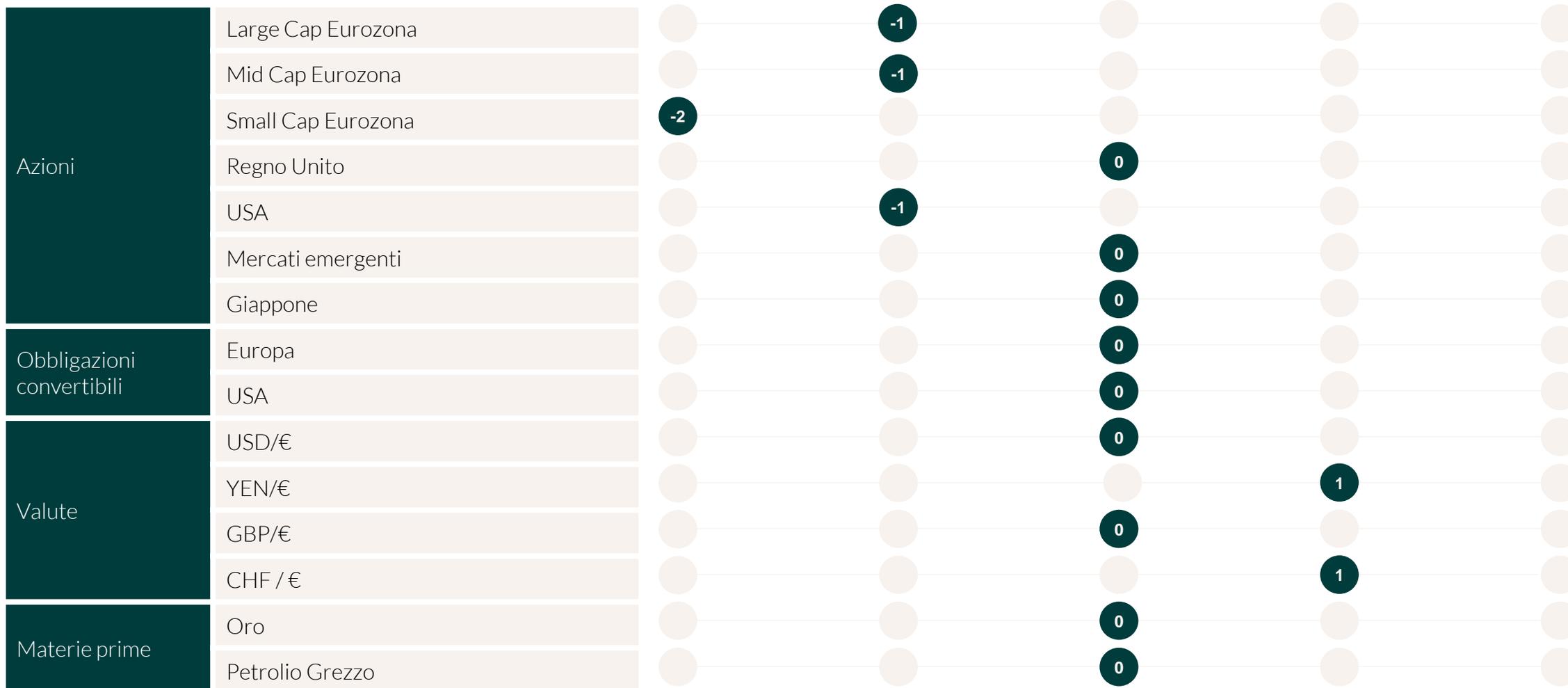




Le nostre convinzioni attuali

PER OGNI CLASSE D'ATTIVO

Cambiamento rispetto al mese precedente

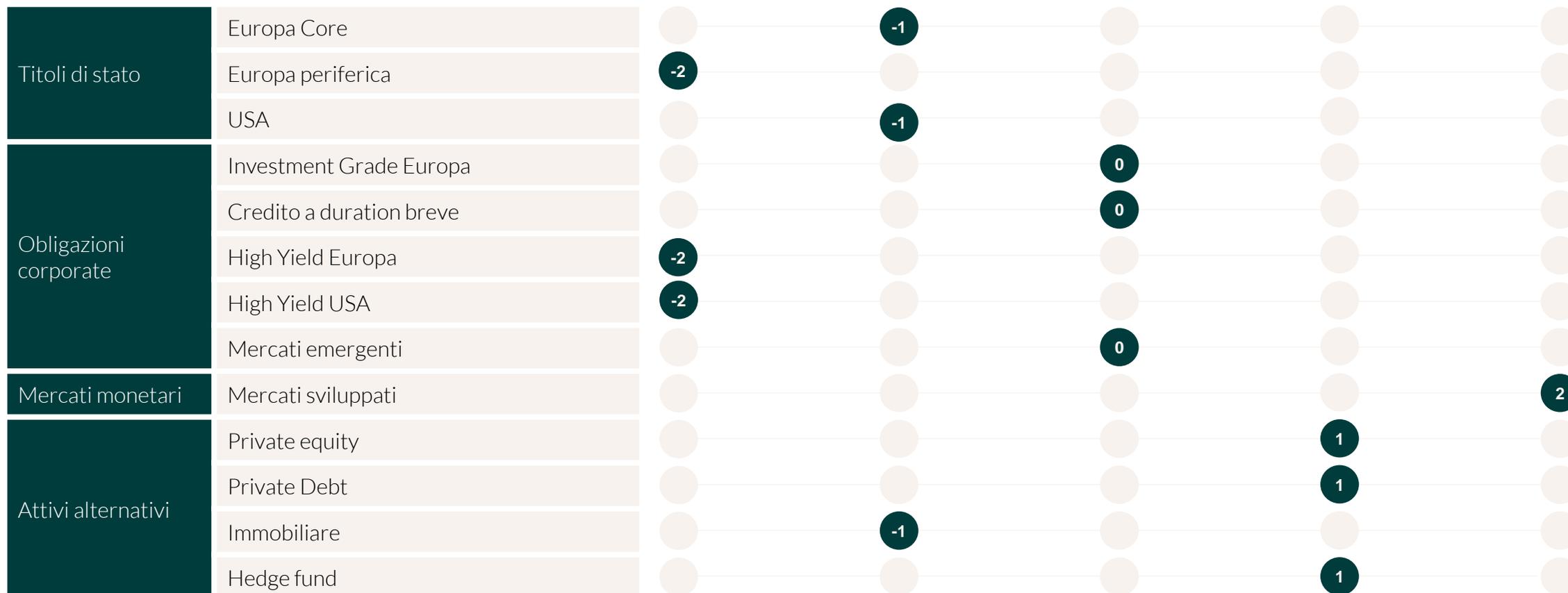




Le nostre convinzioni attuali

PER OGNI CLASSE D'ATTIVO

Cambiamento rispetto al mese precedente





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%



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	30/04/2021 al 30/04/2022	30/04/2020 al 30/04/2021	30/04/2019 al 30/04/2020	30/04/2018 al 30/04/2019	30/04/2017 al 30/04/2018		
AZIONI - GESTIONE TEMATICHE															
GLOBALI															
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	-16,7%	14/01/2019	10,5%	18,1%	12,4%	-	-11,0%	34,2%	0,1%	-	-	19,5%	
ODDO BHF Green Planet CR-USD	LU2189930014		-17,0%	26/10/2020	1,5%	10,1%	-	-	-11,6%	-	-	-	-	15,8%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★★	-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	50,7%	-36,7%	-16,1%	1,4%	20,5%	
EUROPA															
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	-8,5%	14/09/1989	8,0%	7,3%	-9,0%	23,0%	-4,0%	17,3%	-12,9%	1,5%	14,5%	15,8%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	-15,6%	17/06/1996*	7,1%	22,0%	0,8%	21,0%	-6,6%	37,5%	-17,3%	-5,3%	1,4%	17,4%	
AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE															
MEDIE CAPITALIZZAZIONI															
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	-19,8%	25/05/1999	8,2%	12,6%	6,9%	29,6%	-16,8%	34,8%	-5,6%	3,4%	5,8%	17,1%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	-18,9%	30/12/1998	9,6%	16,8%	4,5%	30,9%	-15,3%	36,2%	-6,8%	-0,8%	7,2%	16,7%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	-13,6%	14/09/1992	12,0%	19,1%	4,0%	31,9%	-5,2%	35,9%	-10,6%	-2,9%	4,8%	14,7%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-13,4%	11/10/2002	9,3%	16,2%	12,8%	33,0%	-8,8%	38,7%	-5,7%	18,5%	5,9%	15,6%	
PICCOLE CAPITALIZZAZIONI															
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-16,1%	26/11/2013	11,9%	28,6%	23,9%	36,5%	-6,5%	58,9%	-0,2%	-12,6%	9,9%	16,0%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★★	-15,2%	07/08/2017	8,3%	25,6%	27,0%	34,5%	-5,4%	59,5%	-0,5%	-8,8%	-	13,1%	
AZIONI - GESTIONE QUANTITATIVA															
SMART MOMENTUM															
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		-13,9%	01/03/2016	4,6%	23,1%	-1,6%	26,3%	-3,4%	31,4%	-11,3%	4,7%	1,8%	16,3%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★★	-13,8%	27/08/2002	5,6%	30,7%	1,6%	29,9%	3,7%	24,1%	-0,9%	5,5%	0,3%	15,2%	

* 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 30/04/2022

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	30/04/2021 al 30/04/2022	30/04/2020 al 30/04/2021	30/04/2019 al 30/04/2020	30/04/2018 al 30/04/2019	30/04/2017 al 30/04/2018	
AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE - VALUE														
Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★	-7,5%	09/07/2008	3,7%	19,2%	-5,1%	14,6%	-3,1%	50,6%	-27,4%	-8,2%	2,1%	20,8%
Métropole Sélection A	FR0007078811	★★	-4,6%	29/11/2002	6,1%	21,6%	-8,2%	15,0%	1,3%	48,5%	-29,3%	-9,1%	4,7%	20,7%
TASSI/CREDITO														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	-2,9%	25/02/2002	2,1%	-0,4%	0,8%	2,0%	-3,3%	2,6%	-1,5%	0,3%	0,1%	1,5%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		-8,2%	19/03/2002	2,8%	-1,4%	2,2%	6,0%	-8,9%	5,4%	-1,5%	1,8%	0,6%	3,8%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★	-2,7%	24/08/2011	1,2%	1,3%	-0,7%	1,9%	-2,1%	5,1%	-4,7%	-0,2%	0,0%	1,5%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★	-3,8%	07/11/2018	-0,5%	0,7%	-0,2%	3,0%	-3,6%	5,3%	-4,2%	-	-	1,6%
HIGH YIELD														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-2,4%	09/12/2016	0,6%	1,9%	-1,2%	6,6%	-2,0%	13,2%	-10,8%	-1,0%	1,9%	1,3%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-4,3%	12/01/2018	-0,4%	2,8%	-3,1%	9,3%	-3,4%	15,7%	-13,1%	1,0%	-	2,4%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-6,2%	14/08/2000	4,7%	2,1%	2,4%	7,4%	-5,3%	11,9%	-4,9%	1,3%	1,8%	2,9%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-5,4%	09/09/2019	-0,5%	3,0%	0,0%	-	-4,1%	14,3%	-	-	-	2,7%
RENDIMENTO TOTALE														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	-5,3%	30/12/2016*	1,6%	0,3%	5,1%	6,9%	-5,2%	9,0%	-0,4%	-0,8%	1,9%	2,1%

* 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 30/04/2022



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	30/04/2021 al 30/04/2022	30/04/2020 al 30/04/2021	30/04/2019 al 30/04/2020	30/04/2018 al 30/04/2019	30/04/2017 al 30/04/2018		
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR	 FR0000980989	★★	-9,7%	14/09/2000	1,9%	-0,4%	4,2%	6,3%	-10,2%	10,1%	-3,6%	-1,5%	-3,1%	6,4%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-9,4%	31/12/2013	2,6%	2,4%	19,2%	11,6%	-10,1%	31,7%	-3,6%	0,4%	1,3%	9,2%	
GESTIONE DIVERSIFICATA															
MODERATO															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★★	-5,9%	15/07/2005	2,9%	6,4%	3,5%	8,6%	-1,2%	7,8%	0,8%	3,4%	-1,1%	3,7%	
EQUILIBRATO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	-7,2%	24/10/2007	4,4%	13,1%	0,5%	17,8%	0,0%	13,7%	-3,3%	7,8%	0,2%	6,5%	
FLESSIBILE															
ODDO BHF ProActiv Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-3,4%	10/09/2004	3,7%	-0,7%	0,5%	5,2%	-3,9%	3,6%	-4,5%	-0,5%	-1,2%	5,9%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★★	-7,5%	10/10/2007	4,3%	14,6%	7,7%	19,7%	0,2%	17,4%	1,4%	5,9%	-2,0%	7,1%	
DINAMICO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	-11,0%	22/10/2007	5,8%	25,1%	13,7%	25,0%	1,8%	25,7%	5,2%	6,5%	-0,5%	11,9%	

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 30/04/2022



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 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

- 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](#)
- Ott. 21 • [Navigare in un mercato in transizione](#)



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

Global Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM

EUGÉNIE LECLERC

Marketing & Strategy
ODDO BHF AM SAS

JÉRÉMY TRIBAUDEAU, CFA

Head of Equity Products
ODDO BHF AM SAS

ALEXANDER MEN

Head of asset allocation products
ODDO BHF AM GmbH



ODDO BHF

ASSET MANAGEMENT

ODDO BHF Asset Management SAS (Francia)

Società di gestione patrimoniale autorizzata dall'Autorité des marchés financiers (AMF) con il numero GP 99011. Costituita sotto forma di Società per azioni semplificata con capitale di 21.500.000€. Registrata all'RCS di Parigi con il numero 340 902 857. 12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 Francia - Tel.: 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com