

Relazione mensile d'investimento

Nel breve periodo, prudenza e pazienza sono la chiave

Febbraio 2020



Per gli investitori a lungo termine, i premi di rischio favoriscono sempre le azioni



L'epidemia di coronavirus rischia di rovinare la previsione ottimistica di inizio anno per una possibile stabilizzazione dell'economia globale? Quasi sicuramente. L'episodio della SARS del 2003 suggerisce che il panico intorno al coronavirus non si smorzerà fino a quando il numero di nuovi casi non avrà raggiunto il picco. Molti commentatori hanno paragonato l'epidemia di oggi a quella di SARS del 2003, ma allora l'impatto economico fu di breve durata. La crescita del PIL cinese, che era scesa al 3,4% nel secondo trimestre del 2003, era risalita al 15,7% nel terzo, segnando quindi un calo di circa l'1% per l'anno. Non così grave, se non fosse che ... l'economia cinese rappresenta oggi quasi il 20% del PIL globale e il 40% della crescita, contro il 20% del 2003. Le catene di produzione sono inoltre molto più interconnesse, in un mondo che rimane altamente globalizzato nonostante i tentativi di Trump di limitare gli scambi. In parole povere, il prezzo in basis points per la crescita mondiale sarà probabilmente più alto del previsto e potrebbe riaccendere i timori di deflazione o addirittura di recessione di fine 2018, soprattutto perché le banche centrali hanno meno margine di manovra e le valutazioni non consentono nessuna deviazione. Dunque ci sono solo cattive notizie?

Nel medio termine, e a condizione che l'epidemia sia contenuta nelle prossime settimane, i mercati azionari dovrebbero tornare a crescere. Ciò è dovuto, in parte, al fatto che la crescita globale dovrebbe approfittare dell'effetto sfasato di rendimenti obbligazionari più bassi e di un miglioramento nel settore manifatturiero grazie ad un rifornimento significativo delle scorte. Non dimentichiamo inoltre che l'incertezza, fattore importante nell'avversione al rischio degli investitori, è calata bruscamente con la tregua della guerra commerciale e della conclusione della Brexit. Crediamo altresì nel prosieguo degli stimoli fiscali/crediziti nei paesi sviluppati e soprattutto in Europa, con una possibile inversione di tendenza da parte del governo tedesco, sotto pressione per via di recenti eventi esogeni. Anche la Cina dovrebbe dare il proprio contributo. La quota di spesa sanitaria rimane ben al di sotto di quella dei paesi sviluppati, e ciò spronerà il governo ad aumentare la spesa sociale e ad aggiungere nuova liquidità a sostegno dell'economia.

In breve, non dobbiamo farci prendere dal panico in questo momento. Ma ammettiamolo, il mercato si aspettava un consolidamento delle performance aziendali, un aumento della spesa in conto capitale e investitori più inclini a correre rischi, ma la realtà è ben diversa. Occorre se non altro proteggersi da un rischio pandemico che duri più a lungo e che colpisca l'economia per un periodo superiore ai pochi mesi previsti. Ma come fare ciò?

Tre suggerimenti:

1. Aggiungere duration nei paesi sviluppati
2. Acquistare volatilità sotto forma di protezione contro i cali.
3. Preferire la qualità e i titoli meno esposti agli effetti macroeconomici del virus (le telecomunicazioni, i beni di consumo e gli immobili).

Anche dopo un paio di sedute più difficili, lo stress non ha portato i prezzi delle opzioni a livelli eccessivi, anzi.

Occorre dare spazio alla prudenza, la fine dell'anno è ancora lontana e l'asimmetria dei coefficienti rischio/rendimento non promuove un'assunzione troppo elevata di rischi. Per gli investitori a lungo termine, i premi di rischio favoriscono sempre le azioni e per questo potrebbe essere opportuno iniziare a passare dalle obbligazioni alle azioni, accompagnando l'attuale periodo di tensione. Ma anche in questo caso, non c'è nessuna fretta...



Convinzioni attuali

Analisi macroeconomica

Analisi di mercato

Soluzioni



01 LE CONVINZIONI ATTUALI

Scenari

La nostra visione a 6 mesi

Scenario centrale: primi segni di stabilizzazione della crescita globale, l'epidemia di coronavirus causa disagio provvisorio

Europa

- I dati recenti mostrano segnali timidi di un rallentamento nel settore industriale, ma i primi germogli devono essere confermati nei prossimi mesi. La domanda interna è ancora molto robusta
- Politica monetaria accomodante protratta fino almeno al 2021

USA

- Finora sono state contenute le potenziali ricadute di debolezza dal settore manifatturiero a quello dei servizi.
- Fed in pausa dopo che la regolazione di metà ciclo è stata effettuata
- L'incertezza causata dal maggiore protezionismo e dall'intensificarsi delle normative

65%

Attivi da sovrappesare



- Azioni (tra neutrali e costruttivi a seconda della regione)
- Credito

Attivi da sottopesare



- Titoli sovrani

Strategia



- Flessibilità
- Copertura (opzioni, oro...)

Scenario alternativo: rischio di tasso d'interesse alimentato dal balzo a sorpresa dell'inflazione negli USA e dall'aumento del deficit di bilancio statunitense

- Crescita dei salari
- Aumento dei prezzi del petrolio alimentato da un'escalation nelle tensioni politiche in Medio Oriente
- Riduzione del potenziale di crescita

10%

Attivi da sovrappesare



- Obbligazioni indicizzate all'inflazione
- Strategie alternative
- Cash

Attivi da sottopesare



- Azioni
- Titoli sovrani core
- Credito high yield

Scenario alternativo: aumento del protezionismo e contagio della geopolitica

- La guerra commerciale tra USA e Cina impatta le supply chain globali
- Rischi geopolitici che si materializzano (Mercati Emergenti, Medio Oriente...)
- Cina: rischio di ribilanciamento economico
- Brexit: deal dopo le elezioni generali

25%

Attivi da sovrappesare



- Mercato monetario CHF & JPY
- Volatilità
- Titoli di stato core

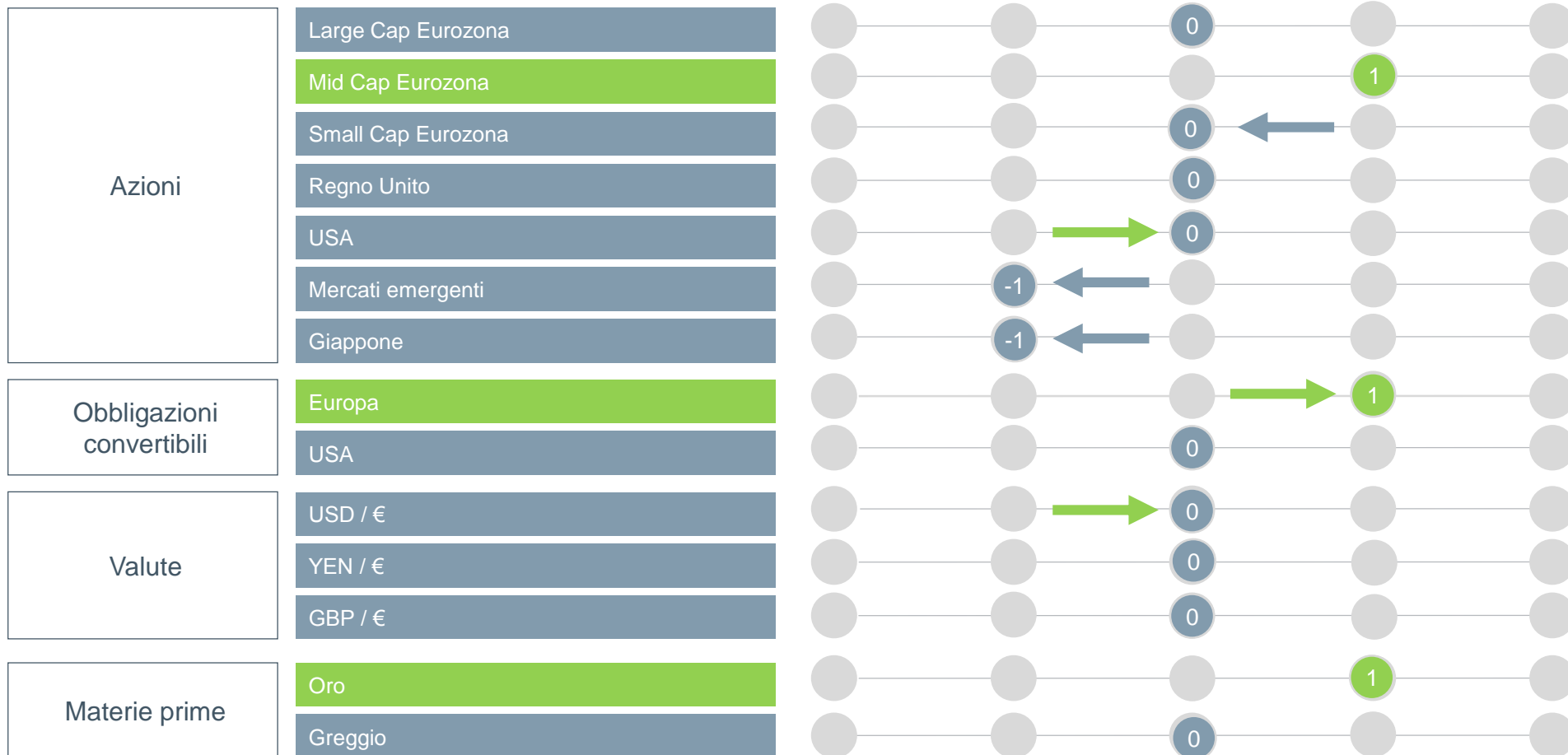
Attivi da sottopesare





- Azioni
- Credito high yield

Commenti al 07/02/2020

Le nostre convinzioni attuali per ogni classe d'attivo



 Variazione dal mese precedente
 Variazione dal mese precedente

Commenti al 07/02/2020

Le nostre convinzioni attuali per ogni classe d'attivo



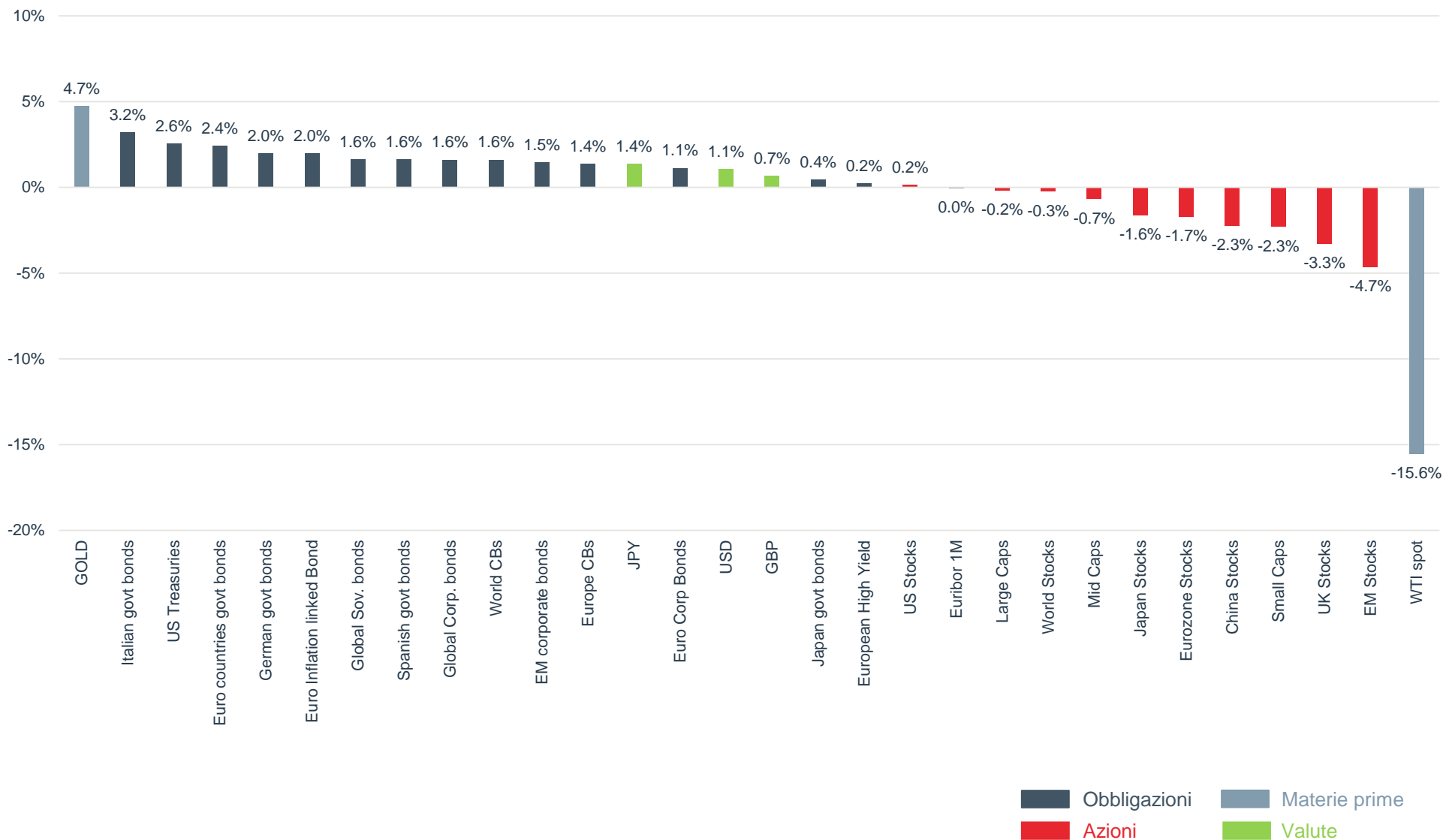
Variazione dal mese precedente

Commenti al 07/02/2020



02 ANALISI MACROECONOMICA E DI MERCATO

Performance delle classi d'attivo da inizio anno



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 venerdì 31/01/2020; performance espresse in valuta locale

Performance storiche delle classi d'attivo



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 YTD
Oro	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	14.2%	4.7%
Titoli di stato USA	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	0.8%	7.6%	2.6%
Titoli di stato Eurozona	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	7.8%	2.4%
Titoli di stato tedeschi	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	2.4%	4.4%	2.0%
Titoli di stato mercati emergenti	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-4.6%	12.3%	1.7%
Obbligazioni corporate mercati emergenti	-12.4%	30.9%	9.2%	5.6%	13.2%	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-1.4%	10.9%	1.5%
Azioni USA	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	27.2%	0.2%
High Yield europeo	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-3.6%	10.1%	0.2%
Euro Libor 1m	4.0%	0.7%	0.4%	0.9%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.4%	0.0%
Azioni Eurozona	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	24.1%	-1.7%
Azioni mercati emergenti	-53.3%	78.5%	18.9%	-18.4%	18.2%	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	-14.6%	10.2%	-4.7%
Petrolio –spot WTI	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	21.5%	-15.6%
Performance «Best – worst »	57.5%	77.8%	18.4%	26.6%	34.3%	34.4%	58.6%	40.3%	45.4%	37.7%	24.4%	27.6%	15.8%

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

Scala di colori

Miglior performance

Peggior performance

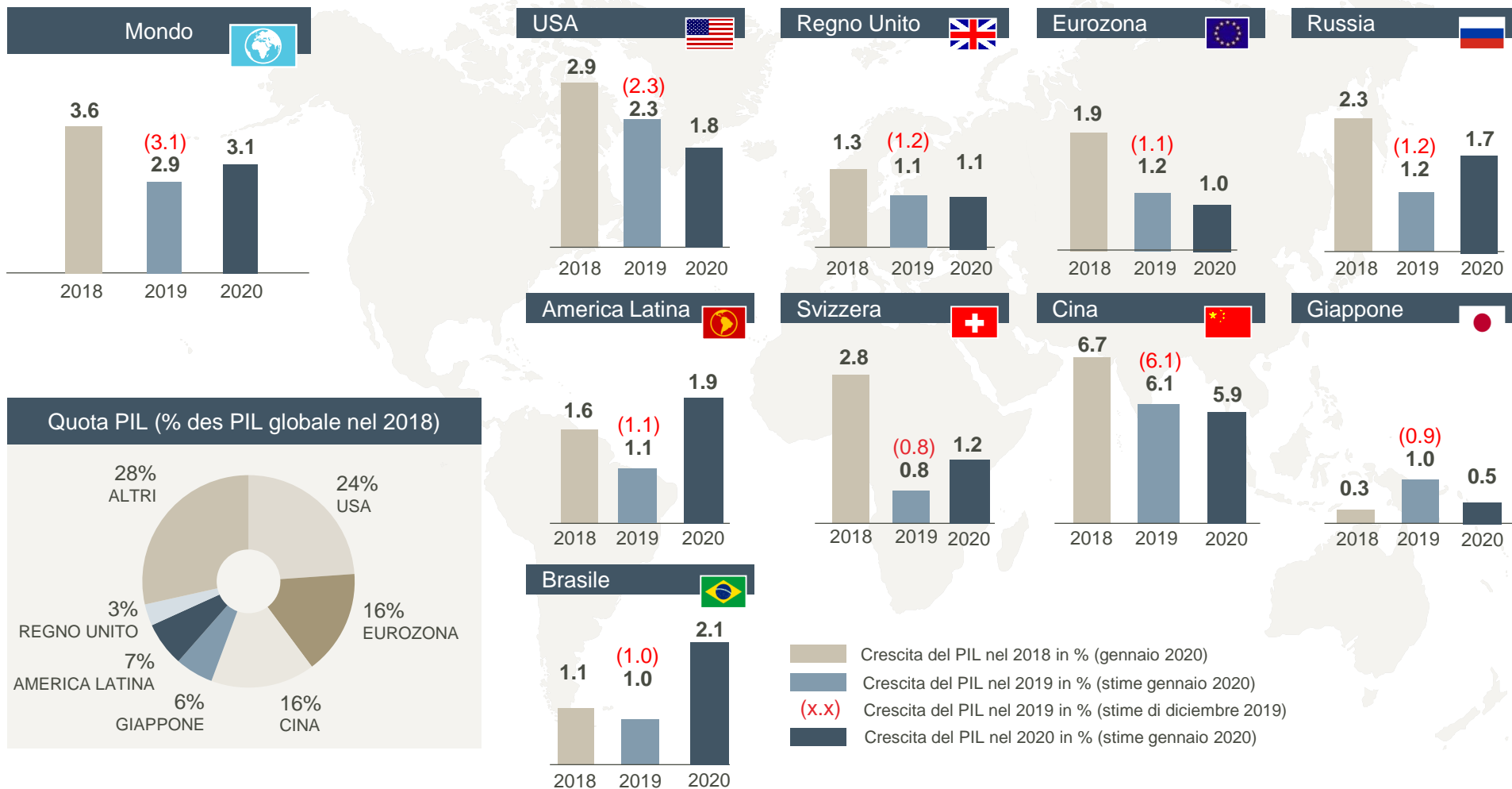


Fonti: Bloomberg e BoA ML al 31/01/2020; performance espresse in valuta locale

Previsioni della crescita del PIL globale



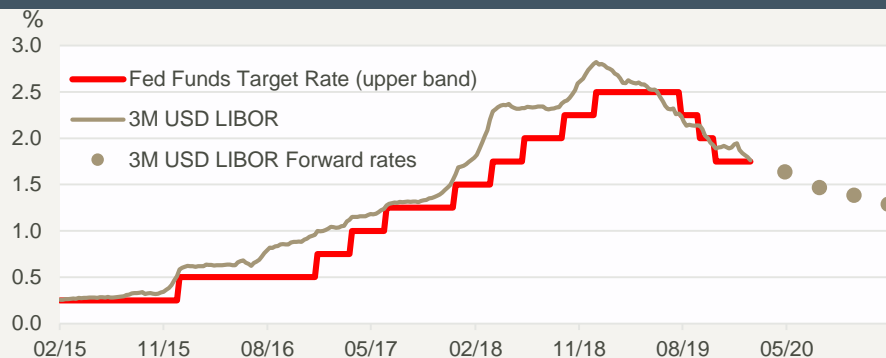
Revisione delle previsioni di consenso alla luce dell'impatto del nuovo virus



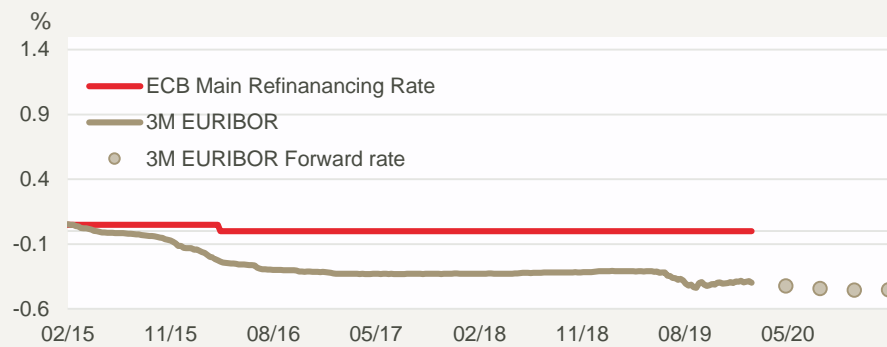
*PIL: Prodotto Interno Lordo | fonte: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg economist consensus forecast | Dati al 31/01/2020



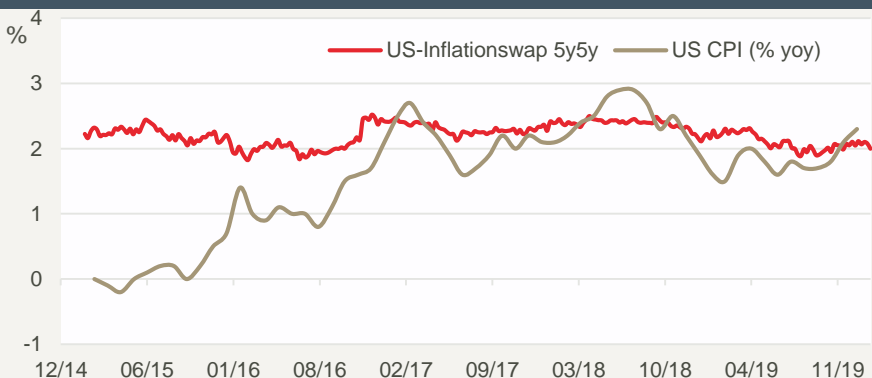
Tasso obiettivo dei Fed Fund, LIBOR USD a 3M e E LIBOR USD FRA a 3M



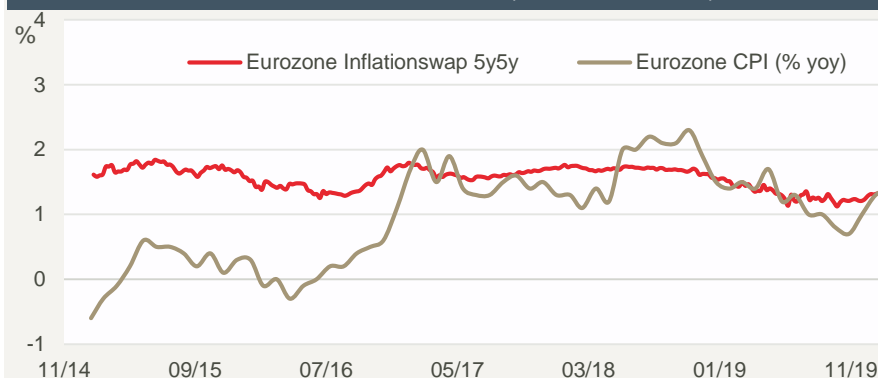
Principale tasso di rifinanziamento della BCE, EURIBOR a 3M ed EURIBOR a 3M FRA



Previsioni del mercato d'inflazione implicita (5a5a) e indice dei prezzi al consumo USA (% anno su anno)



Previsioni del mercato d'inflazione implicita (5a5a) e indice dei prezzi al consumo dell'eurozona (% anno su anno)



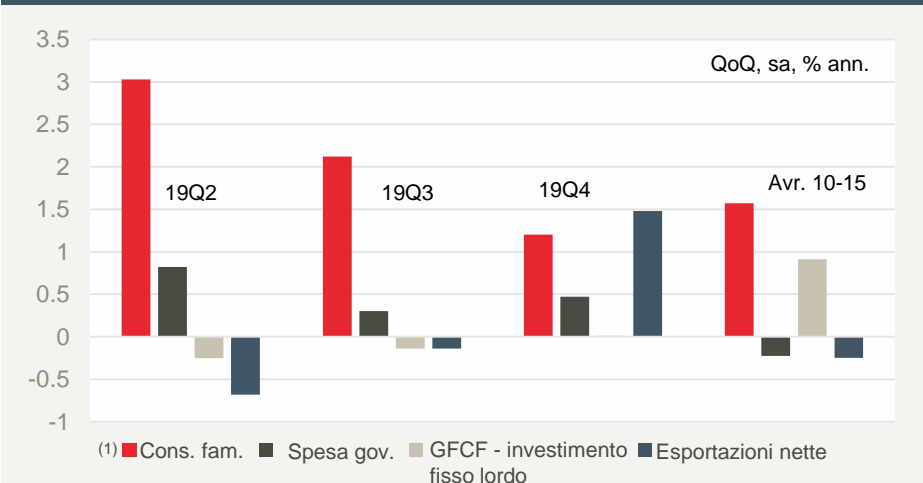
- Le banche centrali globali sono molto più riluttanti ad allentare rispetto al 2019
- La BCE ha avviato un processo di revisione strategica e per il momento procede con il pilota automatico
- La Fed si è presa una lunga pausa, ma la paura del virus ha riacceso le aspettative di tagli dei tassi

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, al 31/01/2020

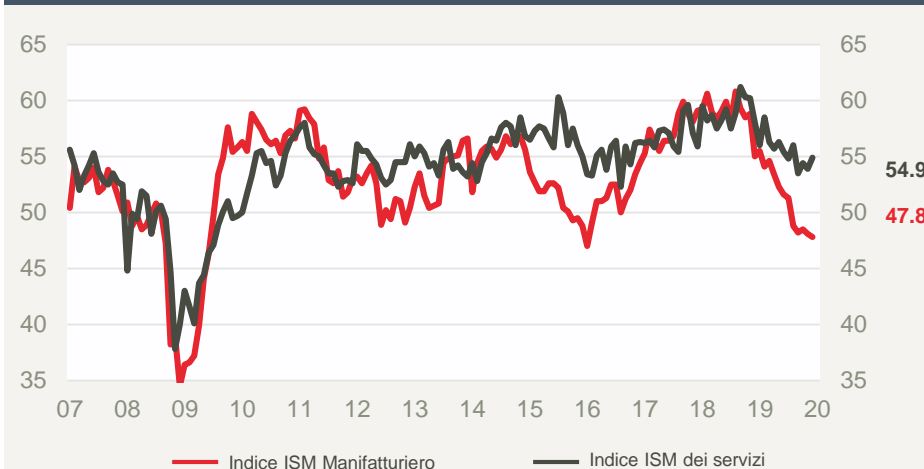


Iniziare il 2020 con il piede giusto

Contributi al PIL (trimestre su trimestre, aggiustati per stagionalità, % annua)*



Fiducia delle aziende**



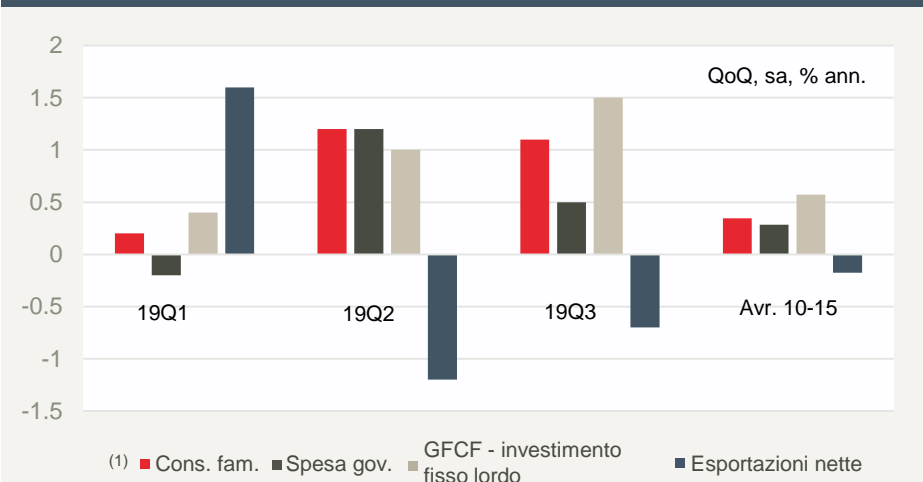
- Il PIL del quarto trimestre mette a segno un robusto 2,1% nel mezzo di un calo nella crescita dei consumi (1,8%)
- I dati sull'attività nel breve termine indicano prospettive migliori, anche se pesano i rischi del corona virus
- I dati sul mercato del lavoro, nonché sulla fiducia dei consumatori, sono solidi, ad indicare un settore dei consumi ancora ottimista
- Anche i dati della manifattura hanno toccato il fondo e l'indice ISM di gennaio supera la soglia di 50 per la prima volta da 6 mesi a questa parte

(1) Cons fam.: consumi delle famiglie/Spese gov.: spese del governo GFCF: formazione del capitale fisso lordo Esportazioni nette.

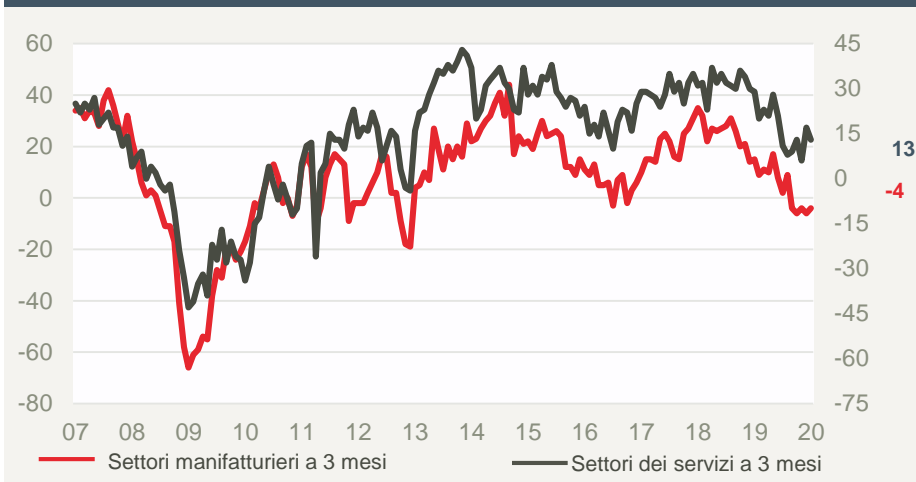
Fonti: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, Oddo BHF AM SAS. *Dati al 31/12/2019 | **Dati al 15/12/2019

Aumento dell'IVA non ancora digerito

Contributi al PIL (trimestre su trimestre, aggiustati per stagionalità, % annua)*



Fiducia delle aziende**

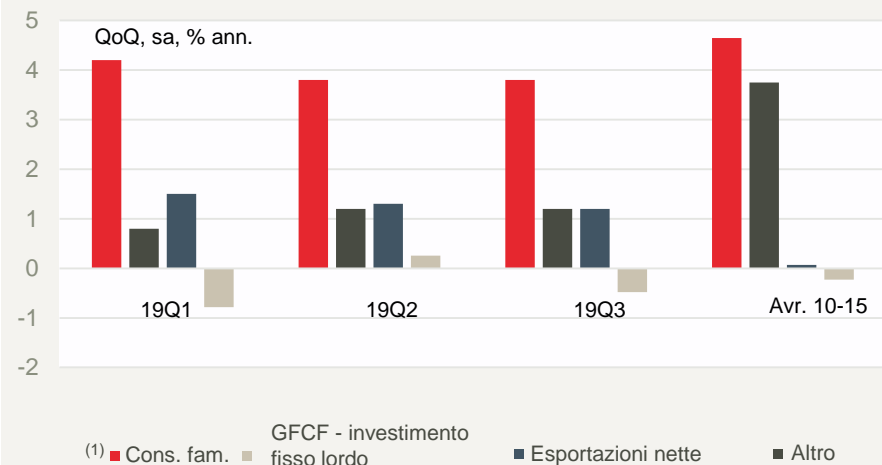


- I consumi sono stati colpiti duramente dall'incremento delle tasse e dai tifoni di ottobre
- Un rimbalzo ad oggi piuttosto anemico con un aumento delle vendite al dettaglio limitato allo 0,2% a dicembre
- L'indice PMI di gennaio indica un leggero miglioramento nell'attività manifatturiera, che resta però sommersa

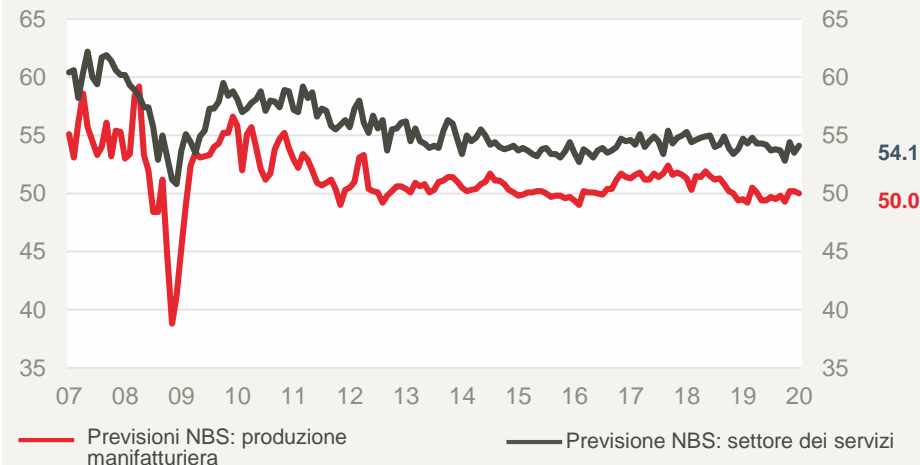
(1) Cons fam.: consumi delle famiglie/Spese gov.: spese del governo GFCF: formazione del capitale fisso lordo (investimenti) Fonti: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, Oddo BHF AM SAS. *Dati al 30/09/2019 | *Dati al 15/01/2020

L'epidemia del virus eclissa il recente miglioramento

Contributi al PIL (trimestre su trimestre, aggiustati per stagionalità, % annua)*



Fiducia delle aziende**



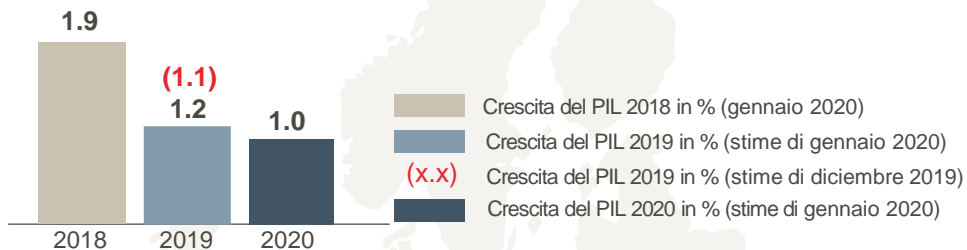
- L'impatto del neonato corona virus sull'economia, pur restando pesante, dipende da un contenimento tempestivo
- Non è nemmeno possibile usare la SARS 2003 come esempio, perché le misure di contenimento del virus e la presenza globale della Cina sono oggi diverse
- Le prime previsioni di revisione spaziano da un significativo calo nella crescita ad una vera e propria contrazione nel primo trimestre, con solidi rimbalzi nel secondo e nel terzo
- Tuttavia, questo rimbalzo si basa fortemente sull'ipotesi che l'epidemia sia un evento temporaneo e regionale che non provocherà interruzioni di rilievo nella supply chain
- Tali ipotesi potrebbero essere sottoposte a stress test nelle prossime settimane

(1) Cons fam.: consumi delle famiglie/Spese gov.: spese del governo GFCF: formazione del capitale fisso lordo (investimenti)

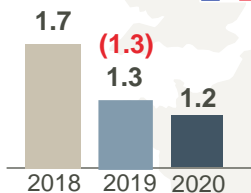
Fonti: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, Oddo BHF AM SAS. *Dati al 30/09/2019 | **Dati al 15/01/2020



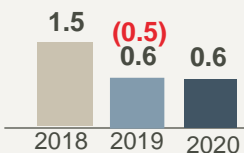
Eurozona



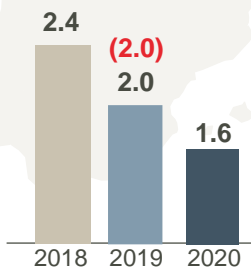
Francia



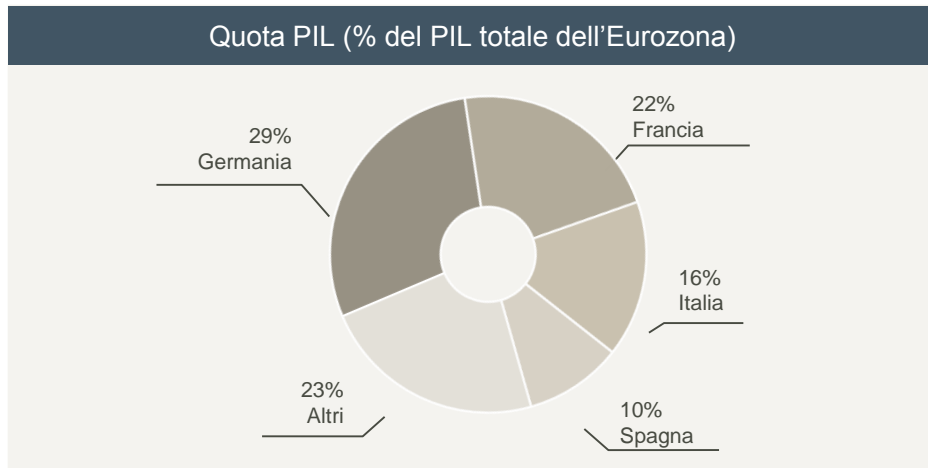
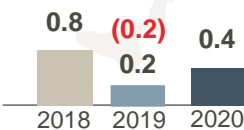
Germania



Spagna



Italia



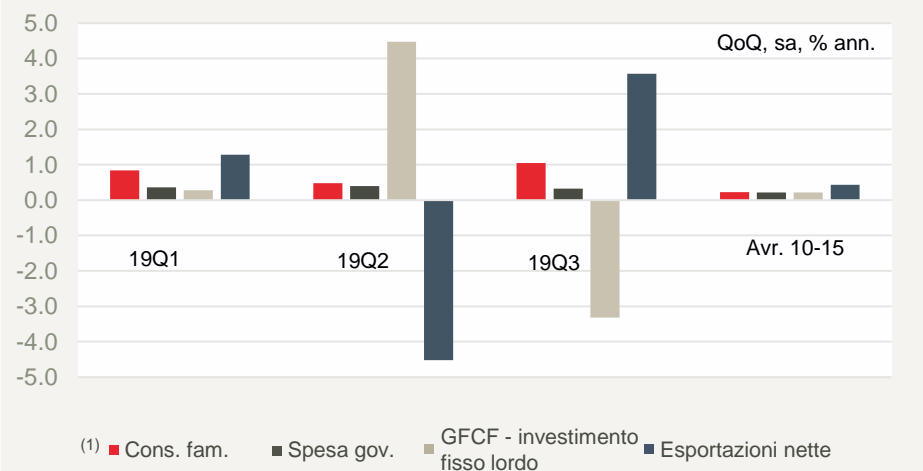
- I risultati dei sondaggi PMI indicano che lo slancio economico ha toccato il fondo e che dovrebbe lentamente risalire
- La domanda dei consumatori resta vivace nella zona euro, mentre la manifattura presenta alcuni segnali di ripresa dai minimi
- Germania e Italia restano l'anello debole, ma la Spagna perde slancio
- Il PIL francese del quarto trimestre subisce l'impatto degli scioperi

Fonti: ODDO BHF AM SAS; previsione dell'economista di Bloomberg. Dati a 01/2020

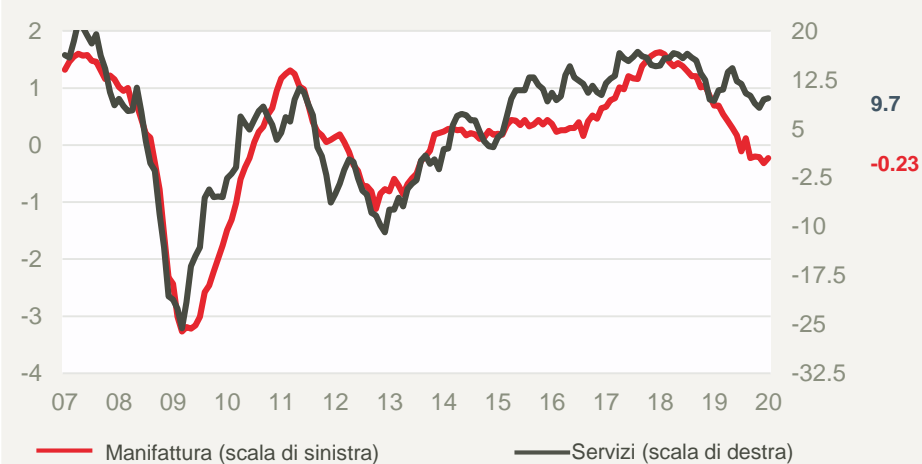


Motivi per essere ottimisti

Contributi al PIL (trimestre su trimestre, aggiustati per stagionalità, % annua)*



Fiducia delle aziende**



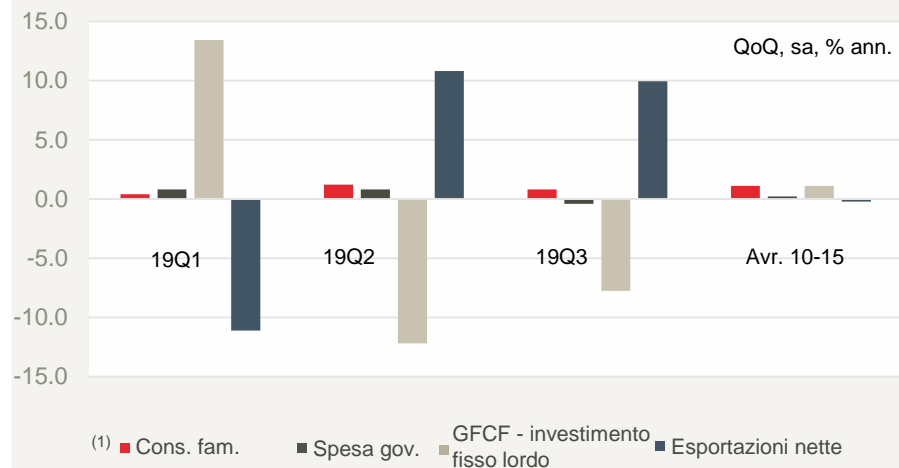
- Il processo di calo sembra essere completato, con il miglioramento dei principali indicatori a gennaio
- Ulteriori progressi si registrano anche nel PMI composito, motivati questa volta da migliori componenti manifatturieri
- Migliora decisamente anche la componente nuovi ordinativi
- L'impatto degli scioperi in Francia si fa notare nella flessione dello 0,1% nella crescita registrata nel quarto trimestre

(1) Cons fam.: consumi delle famiglie/Spese gov.: spese del governo GFCF: formazione del capitale fisso lordo (investimenti) Fonti: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, Oddo BHF AM SAS.
*Dati al 30/09/2019 | **Dati al 15/01/2020



La Brexit è realtà

Contributi al PIL (trimestre su trimestre, aggiustati per stagionalità, % annua)*



Fiducia delle aziende**

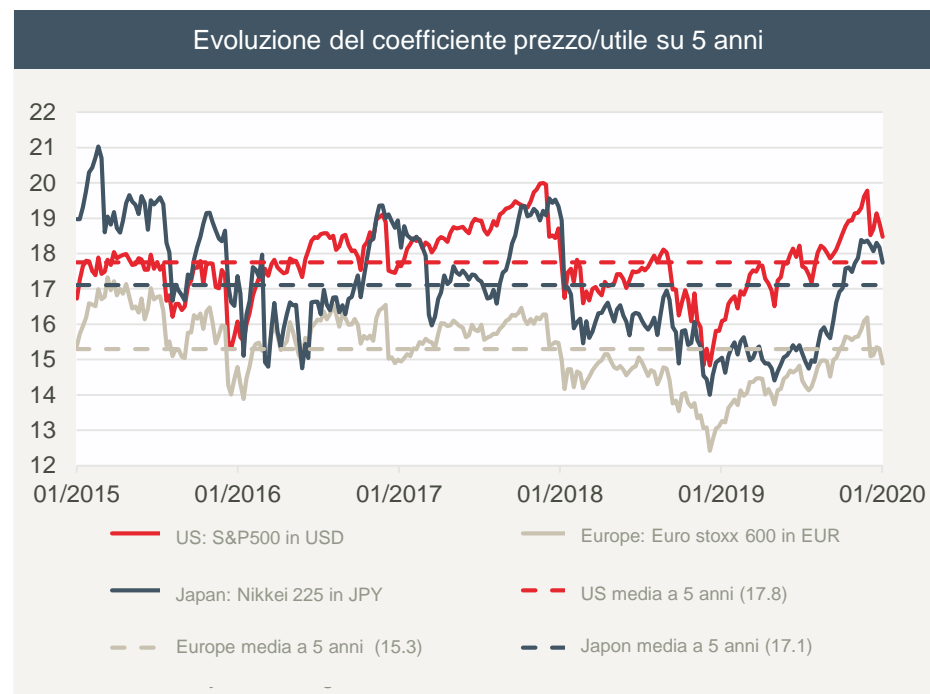
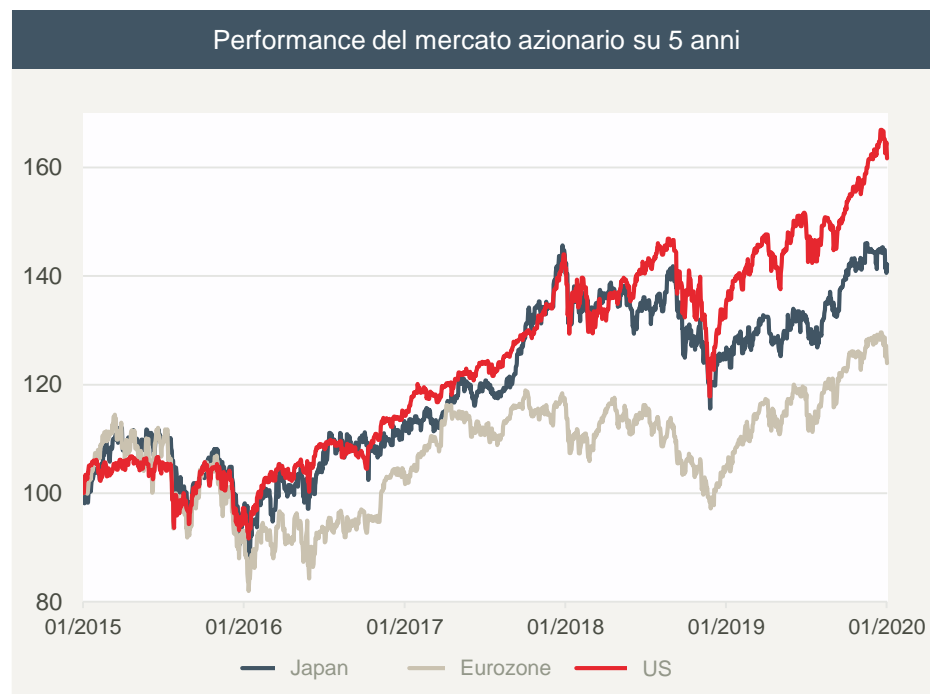


- L'economia si riprende dopo la malinconia della Brexit, grazie soprattutto alla domanda dei consumatori
- La BOE ha un atteggiamento cauto ma resta riluttante a un allentamento
- La crescita inferiore agli obiettivi nel secondo trimestre potrebbe innescare un taglio nei tassi

(1) Cons fam.: consumi delle famiglie/Spese gov.: spese del governo GFCF: formazione del capitale fisso lordo (investimenti) Fonti: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, Oddo BHF AM SAS.
*Dati al 30/09/2019 | **Dati al 15/10/2019 | (1) dati al 15/01/2020



Dispersione elevata tra settori e aree



- A gennaio la dispersione è stata alquanto elevata tra settori e aree, con volatilità in aumento nelle ultime settimane.
- Malgrado l'escalation dei timori sul coronavirus e del dollaro in rivalutazione, i mercati USA hanno concluso il mese pressoché invariati (S&P 500: -0,2%), con guadagni per il settore tecnologico (Nasdaq 100: +3,0%)
- Gli altri mercati sviluppati registrano un deciso calo (Eurostoxx: -1,8%, Topix: -2,1% con forti acquisti di JPY nel contesto di avversione al rischio di fine mese). I mercati emergenti (MSCI EM: -4,7% in USD) sono stati i più penalizzati.

- Con la stabilizzazione dei mercati azionari e con sorprese positive nel 4Q del 2019, il rapporto PE (prezzo/utile) segna una leggera flessione.

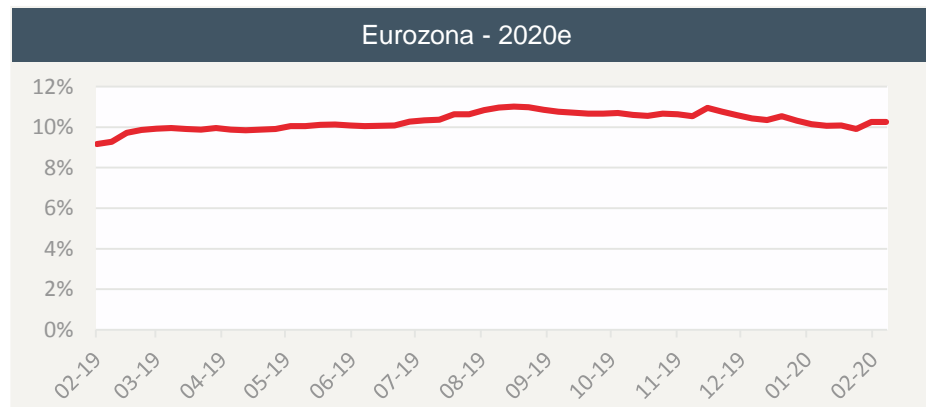
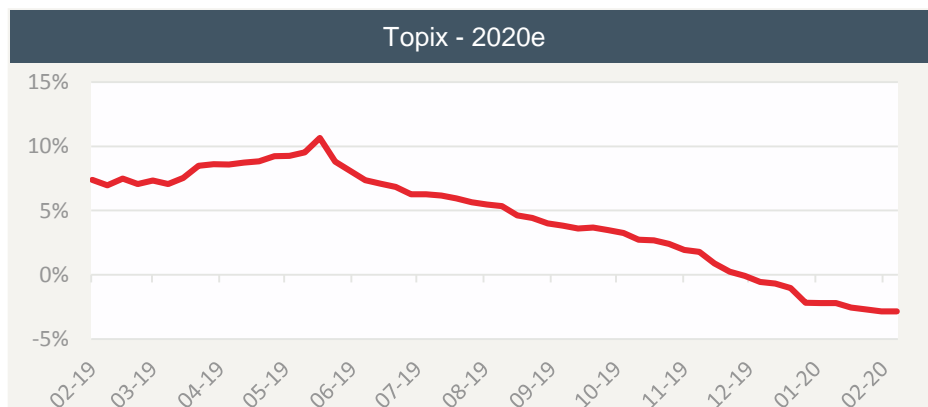
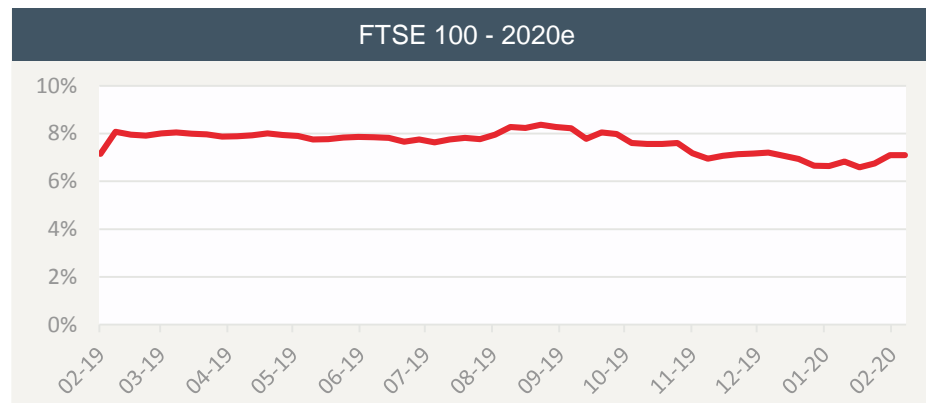
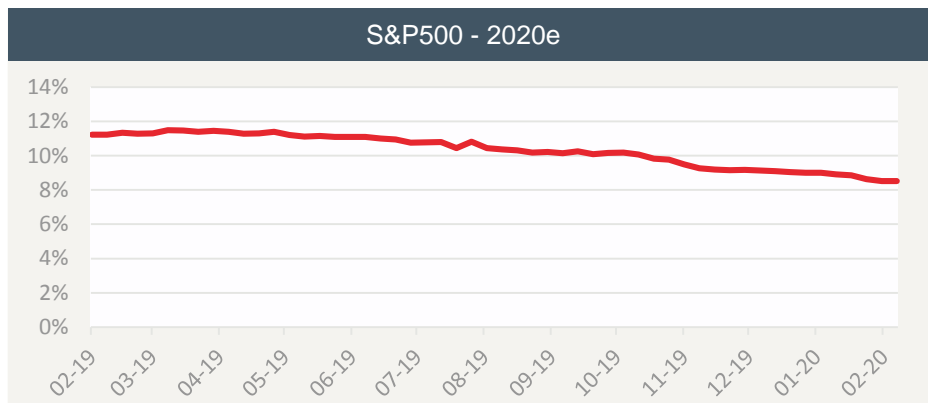
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

*Vedere Glossario a pagina 33 | Fonte: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 31/01/2020

Azioni – Trend degli utili per azione



Opinione ottimista per il 2020



- Dopo 12 mesi di continue revisioni al ribasso per le previsioni di risultato del 2019, il consenso mantiene un'opinione molto più ottimista sul potenziale di crescita dei guadagni nel 2020.
- In altre parole, la crescita inizialmente prevista per il 2019 (e che in larga parte non si è concretizzata) è ora attesa nel 2020.

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London. | Thomson Reuters | Dati al 31/01/2020.



Forti disparità tra i settori «domestici» e quelli più esposti all'Asia

	PE prossimi 12 mesi, feb. 2020	Crescita degli utili per azione 2017	Crescita degli utili per azione 2018	Crescita degli utili per azione 2019	Crescita degli utili per azione 2020	Rend. del dividendo	Performance da inizio anno
STOXX Europe 600	15.5 x	21%	5%	3%	6%	3.5%	1.9%
Materie prime							
Risorse di base	11.9 x	111%	-2%	-15%	1%	4.9%	-3.0%
Petrolio & Gas	11.2 x	83%	40%	-16%	17%	6.1%	-5.0%
Settori ciclici							
Automobile e pezzi di ricambio	7.4 x	34%	-10%	-4%	7%	4.1%	-6.2%
Prodotti chimici	20.6 x	24%	4%	-12%	10%	2.7%	0.1%
Costruzione e materiali	16.0 x	13%	8%	18%	9%	3.0%	1.1%
Beni e servizi industriali	18.2 x	14%	5%	8%	11%	2.6%	2.6%
Media	16.1 x	10%	10%	0%	5%	3.3%	0.4%
Tecnologie	22.7 x	11%	8%	7%	18%	1.4%	4.9%
Viaggi e divertimento	13.9 x	14%	-4%	-5%	14%	2.7%	-3.1%
Finanziari							
Banche	9.2 x	49%	13%	2%	2%	5.8%	-1.4%
Assicurazioni	11.0 x	-9%	10%	7%	9%	5.0%	1.8%
Servizi finanziari	17.8 x	16%	-42%	121%	-31%	3.0%	4.1%
Immobiliare	18.8 x	12%	19%	1%	7%	3.8%	2.3%
Settori difensivi							
Prodotti alimentari e bevande	21.3 x	10%	4%	8%	7%	2.5%	2.5%
Salute	18.8 x	4%	4%	6%	7%	2.6%	4.9%
Prodotti per la cura personale e della casa	17.6 x	19%	7%	2%	7%	3.2%	3.2%
Dettaglio	19.0 x	3%	6%	1%	9%	2.9%	-0.4%
Telecomunicazioni	14.3 x	19%	-9%	-9%	17%	4.8%	-0.4%
Servizi pubblici	16.5 x	5%	-12%	21%	7%	4.4%	9.2%

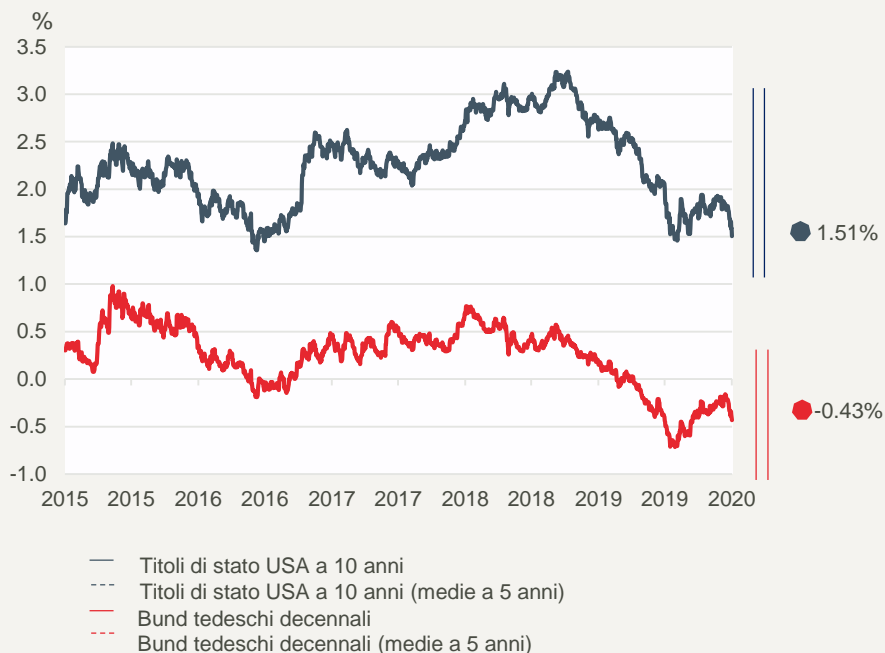
Fonte: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Dati al 05/02/2020

- Si constatano forti disparità tra i settori «domestici» e quelli più esposti all'Asia o agli scambi internazionali
- D'altro canto, in un contesto di calo dei tassi in Europa da inizio anno, i settori difensivi a forte visibilità (i «bond proxies») hanno anch'essi decisamente sovraperformato
- In un simile contesto, i servizi alle collettività registrano la performance di gran lunga migliore nel 2020. Il settore è «domestico» e gode del calo dei tassi
- Non sorprende nemmeno che i settori più ciclici o esposti in modo significativo alla Cina, come l'automobile o le materie prime, siano fortemente penalizzati
- Il settore della tecnologia continua invece la sua cavalcata, mentre la Cina è diventata fondamentale nelle catene logistiche e per gli sbocchi commerciali delle società tecnologiche

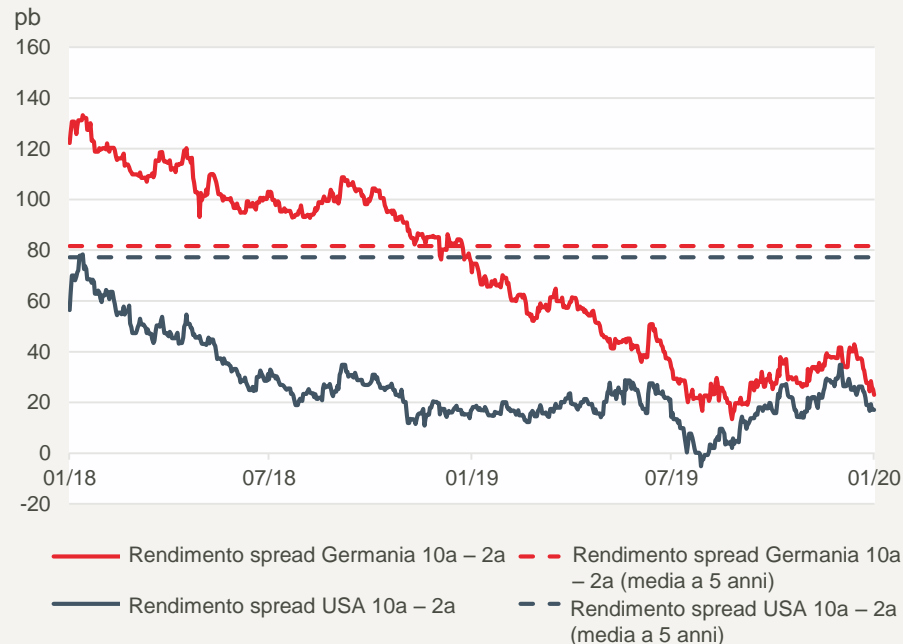


Di nuovo ai ripari

Rendimenti obbligazioni decennali tedeschi e statunitensi (su 5 anni)



Curva del rendimento dei titoli tedeschi e USA a 2 e a 10 anni (su 5 anni)



- I rendimenti segnano un ulteriore calo per via degli acquisti di prodotti rifugio
- La scarsa visibilità e trasparenza sull'impatto dell'epidemia di corona virus dovrebbe sostenere, per ora, la domanda di obbligazioni
- Tuttavia, le posizioni ai limiti sono vulnerabili a qualsiasi segnale di contenimento del virus o di cambiamento del sentiment

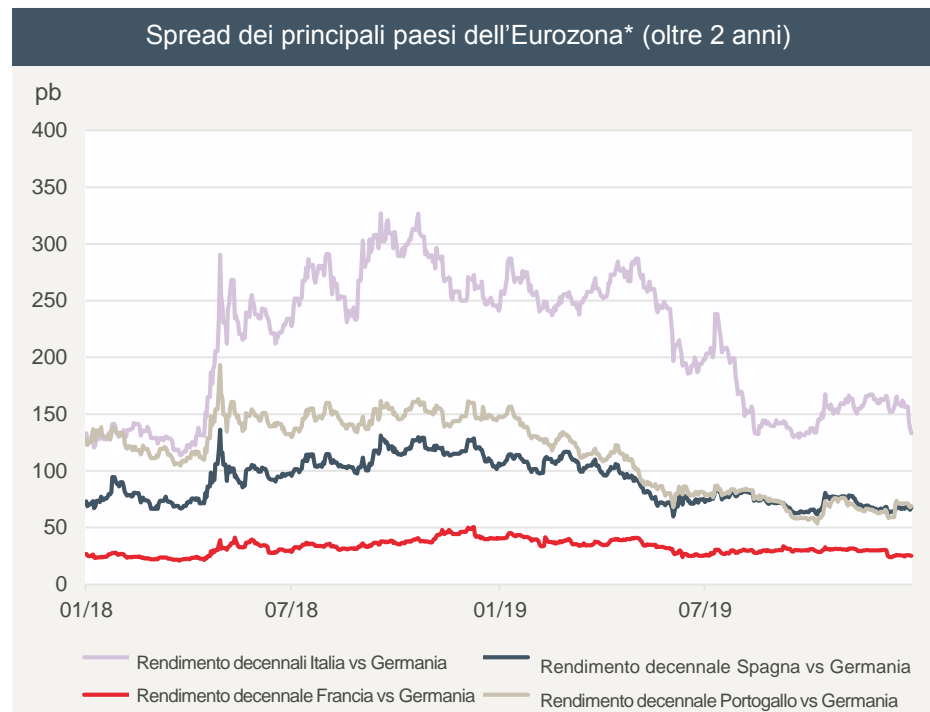
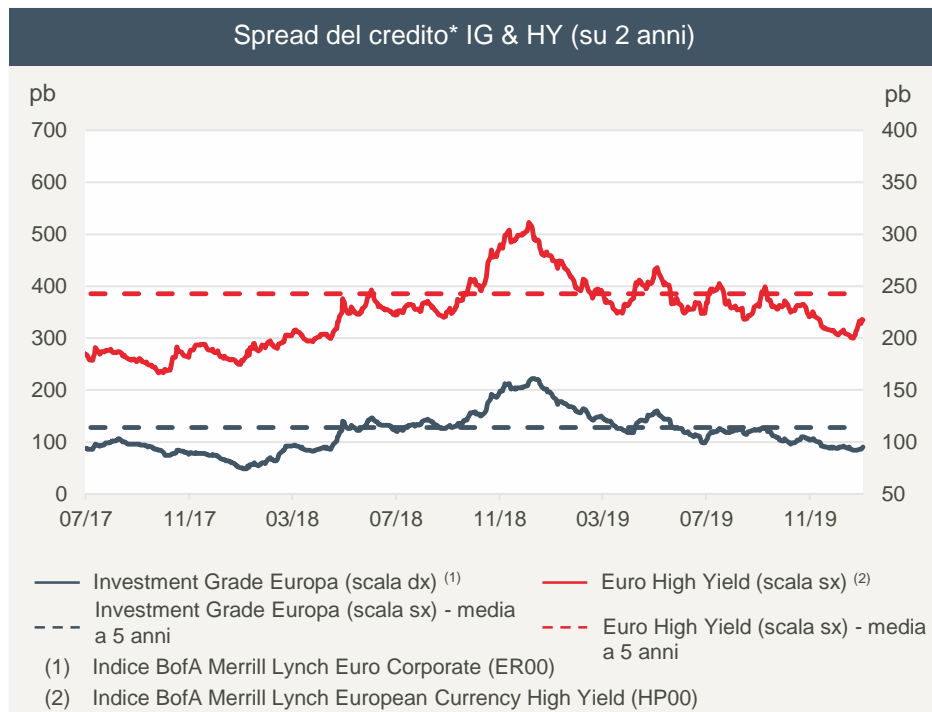
- Le curve sono fondamentalmente direzionali, con i tassi corti ben ancorati e quelli lunghi che vanno di pari passo con il grado di avversione al rischio

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

(1) Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | LHS: Data as of 31/01/2020; RHS: Dati al 31/01/2020



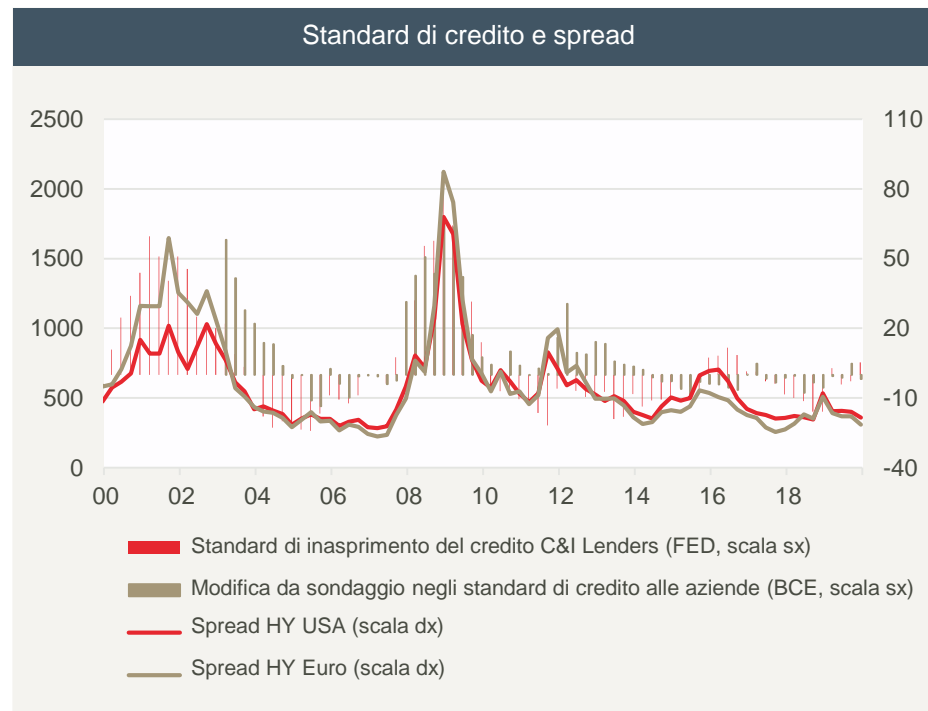
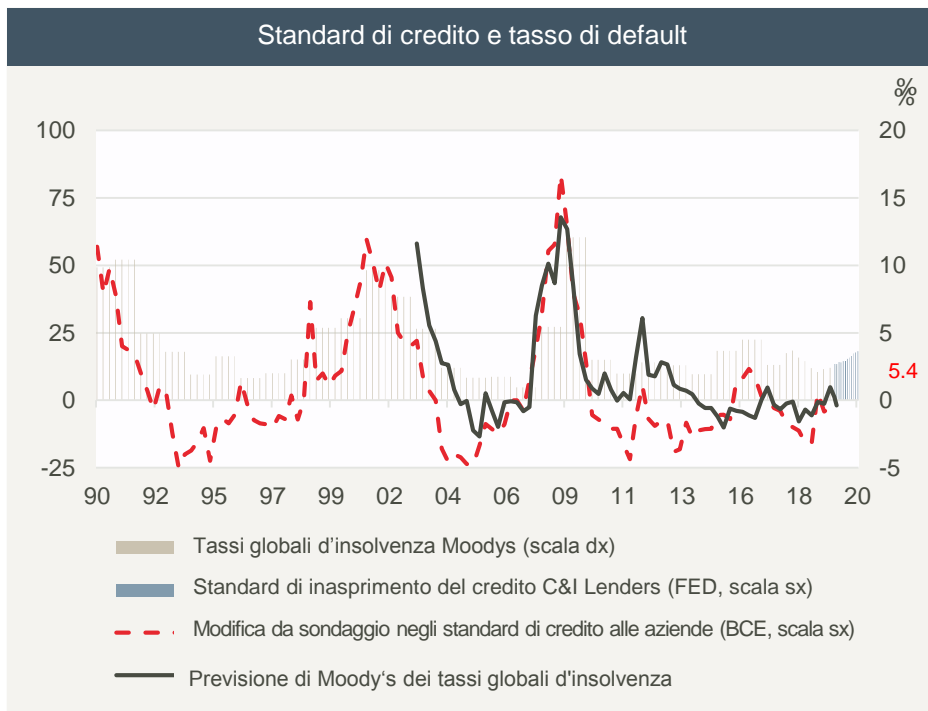
Il carry conserva un certo fascino



- Ampliamenti di spread estremamente contenuti ad oggi, per via di una maggiore avversione al rischio e di un'intensa offerta
- Un periodo di black-out e spread leggermente più ampi potrebbero portare ad un nuovo aumento nella domanda
- L'universo dell'high yield si espande sulla scia di nuovi arrivati "fallen angel" e società che approfittano di condizioni di rifinanziamento meno care
- La sconfitta di Salvini alle elezioni regionali comprime gli spread dei BTP verso i minimi più recenti
- La recente situazione politica favorevole e il livello di spread più unico che raro potrebbero portare ad un'ulteriore contrazione verso 100 pb

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

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 31/01/2020

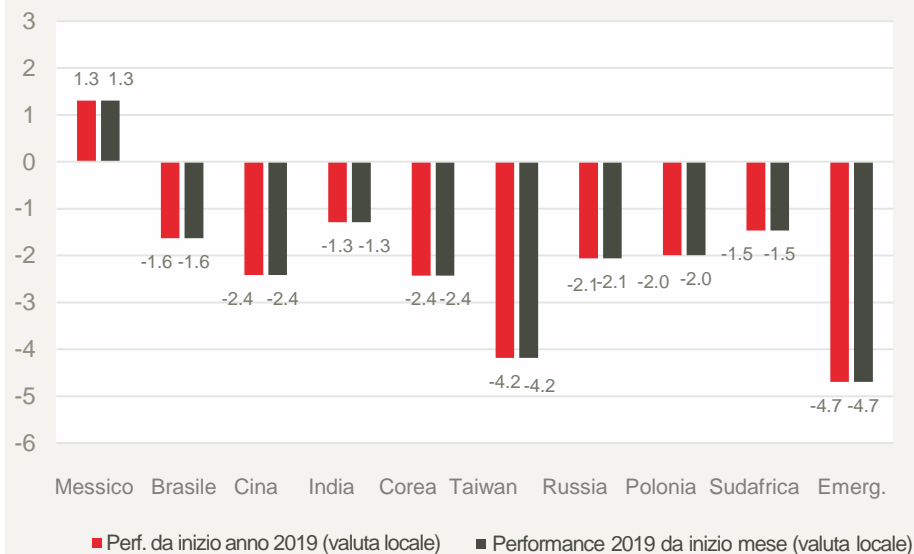


Fonte: Moody's a 31/01/2020, Fed, ECB, Bloomberg | Dati al 31/01/2020

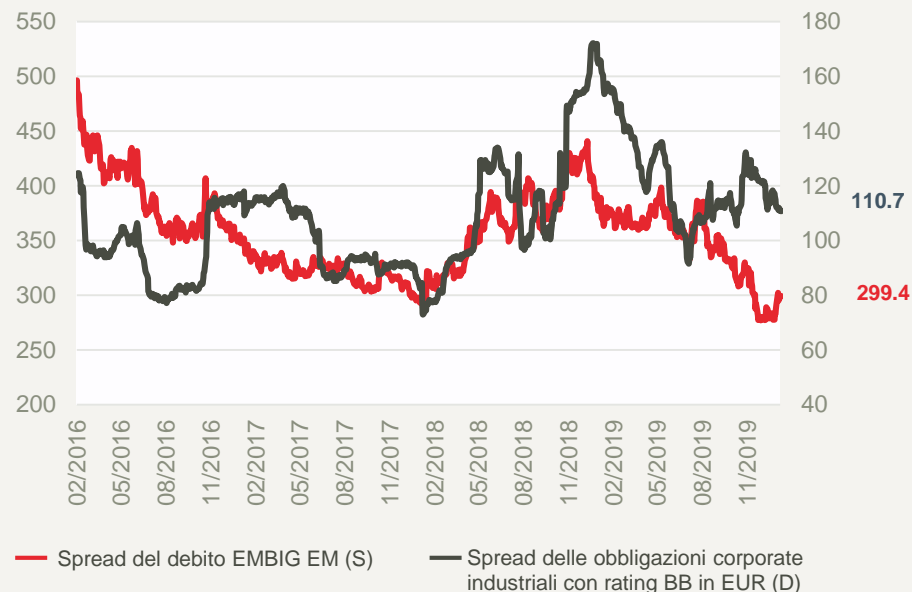


Divisi tra il rischio corona virus e il miglioramento dei fondamentali

Performance azionaria sui principali mercati emergenti



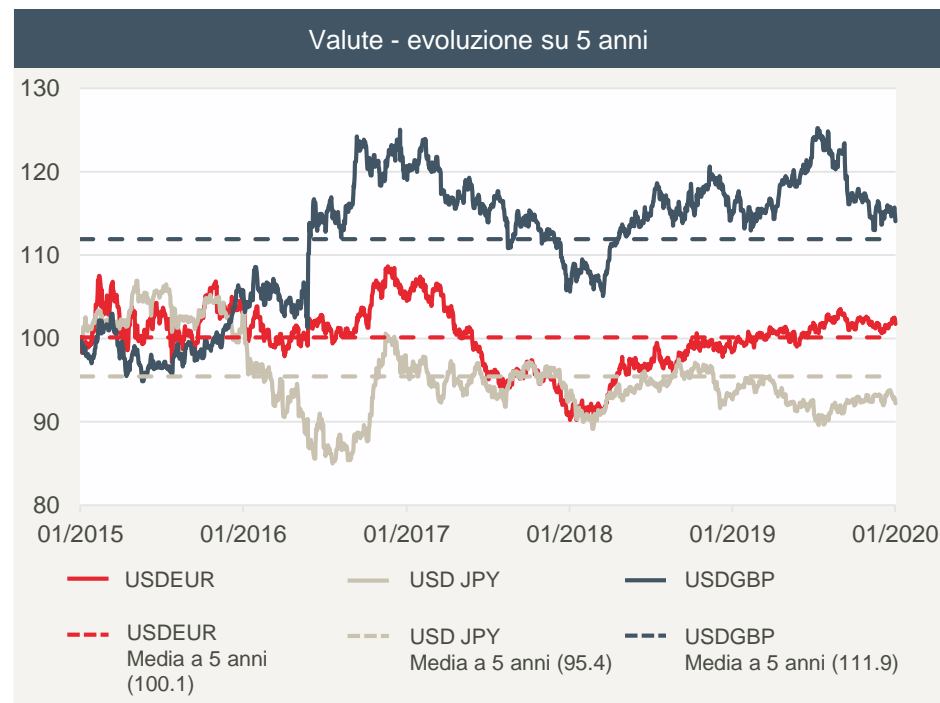
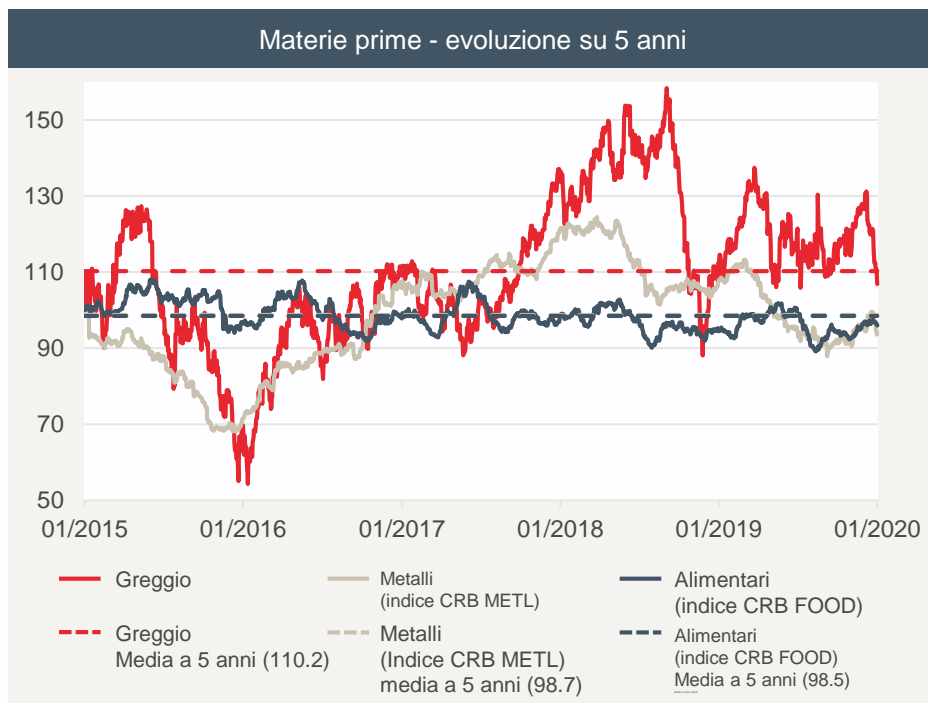
Spread del debito nei mercati emergenti vs. spread delle obbligazioni corporate con rating BB in EUR



- I mercati emergenti asiatici hanno subito la pressione dei rischi del corona virus
- Malgrado ciò, i flussi restano positivi e supportano i mercati
- L'outlook resta favorevole nel medio termine, anche se potrebbe dover affrontare ostacoli nel breve, in particolare per le azioni e le obbligazioni locali

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 02/03/2020



- La volatilità è aumentata nella maggior parte delle materie prime, nel timore di un contraccolpo nella domanda cinese
- Le valute restano ampiamente nei range con una volatilità bassa
- Il USD approfitta di un miglioramento nell'attività, anche se prevediamo che i range saranno rispettati

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

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 31/01/2020



LE NOSTRE SOLUZIONI

03



Discover our guide
« **Basics of sustainable investing** »



ODDO BHF Immobilier

Da 30 anni, un accesso semplice e diversificato al settore immobiliare quotato in Europa



Questo fondo presenta un rischio di perdita del capitale

[Clicca qui per maggiori informazioni sul fondo](#)



La nostra selezione di fondi ODDO BHF Asset Management



Fondo	Codice ISIN (Quota Retail)	Stelle Morningstar™	Performance da inizio anno	Performance Dal lancio		Performance anno solare			Performance annua (12 mesi mobili)					Volatilità 1 anno
				Lancio	Annua	2019	2018	2017	Dal 31/01/2019 al 31/01/2020	Dal 31/01/2018 al 31/01/2019	Dal 31/01/2017 al 31/01/2018	Dal 31/01/2016 al 31/01/2017	Dal 31/01/2015 al 31/01/2016	
TEMATICO														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		0.8%	18/12/2018	25.5%	-	-	-	20.6%	-	-	-	-	12.8%
AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE														
GRANDI CAPITALIZZAZIONI														
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★★	-2.9%	17/06/1996*	7.5%	21.0%	-20.2%	15.7%	11.2%	-18.0%	17.4%	14.0%	0.8%	14.7%
MEDIE CAPITALIZZAZIONI														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★	-0.1%	25/05/1999	9.3%	29.6%	-13.6%	21.0%	20.4%	-9.2%	22.4%	12.5%	6.8%	11.5%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	0.0%	30/12/1998	10.7%	30.9%	-18.4%	23.9%	21.0%	-14.2%	26.9%	9.9%	8.4%	12.1%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	0.2%	14/09/1992	12.8%	31.9%	-21.1%	20.7%	22.8%	-17.8%	23.7%	14.6%	10.6%	12.4%
PICCOLE CAPITALIZZAZIONI														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	0.3%	26/11/2013	11.3%	36.5%	-27.9%	24.4%	24.6%	-23.3%	23.9%	14.8%	17.6%	11.2%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		3.1%	07/08/2017	4.3%	34.5%	-23.7%	-	26.2%	-19.1%	-	-	-	9.7%
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	LU0269724349	★★	-2.8%	15/11/2006	3.4%	26.9%	-24.4%	17.2%	12.8%	-20.3%	20.4%	11.3%	2.5%	14.2%
TEMATICO														
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	*	-5.4%	10/08/2007	2.6%	17.0%	-29.3%	12.0%	5.9%	-30.3%	18.2%	6.9%	-13.1%	21.4%
▶ ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	3.2%	14/09/1989	9.1%	23.0%	-8.0%	16.9%	15.4%	1.0%	20.5%	2.8%	0.7%	8.5%
AZIONI - GESTIONE QUANTITATIVA														
MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★★	0.2%	01/03/2016	6.2%	26.3%	-9.3%	9.5%	18.9%	-5.4%	12.3%	-	-	9.9%
MOLTI FATTORI														
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	-1.7%	29/07/1992	7.2%	26.0%	-14.7%	14.4%	13.7%	-9.3%	14.9%	9.5%	-4.1%	10.6%

* Data di lancio della strategia

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo. Tutti i fondi presentano un rischio di perdita del capitale.

Fonte: ODDO BHF AM SAS. Dati al 31/01/2020

La nostra selezione di fondi ODDO BHF Asset Management



Fondo	Codice ISIN	Stelle	Performance	Performance Dal lancio		Performance anno solare			Performance annua (12 mesi mobili)					Volatilità
				Creazione	Annua	2019	2018	2017	Dal 31/01/2019 al 31/01/2020	Dal 31/01/2018 al 31/01/2019	Dal 31/01/2017 al 31/01/2018	Dal 31/01/2016 al 31/01/2017	Dal 31/01/2015 al 31/01/2016	1 anno
TASSI/CREDITO														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	0.2%	25/02/2002	2.5%	2.0%	-1.7%	0.4%	1.7%	-1.5%	0.6%	1.3%	-0.3%	0.7%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	★★★	0.9%	19/03/2002	3.6%	6.0%	-2.6%	2.3%	5.9%	-1.4%	2.8%	2.9%	-2.5%	2.1%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	NS	-0.3%	24/08/2011	1.8%	1.9%	-2.2%	0.5%	0.8%	-1.3%	0.4%	3.1%	-0.7%	0.9%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		0.0%	22/10/2018	1.4%	3.0%	-	-	1.7%	-	-	-	-	0.9%
HIGH YIELD														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		0.0%	09/12/2016	1.6%	6.6%	-7.4%	5.6%	4.3%	-5.0%	4.4%			2.4%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-0.4%	12/01/2018	1.4%	9.3%			6.3%	-3.5%				4.0%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	-0.1%	14/08/2000	5.3%	7.4%	-3.6%	4.4%	5.5%	-2.1%	4.1%	9.7%	-1.5%	2.6%
RENDIMENTO TOTALE														
▶ ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		0.3%	30/12/2016*	2.3%	6.9%	-4.9%	3.5%	6.1%	-4.5%	4.0%	-	-	1.8%
MONETARIO														
ODDO BHF Jour CR-EUR	FR0010827071		0.0%	18/11/2009	0.0%	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.2%	0.0%	0.0%

* Data di lancio della strategia

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo. Tutti i fondi presentano un rischio di perdita del capitale.

Fonte: ODDO BHF AM SAS. Dati al 31/01/2020

La nostra selezione di fondi ODDO BHF Asset Management



Fondo	Codice ISIN	Stelle	Performance	Performance Dal lancio		Performance anno solare			Performance annua (12 mesi mobili)					Volatilità 1 anno
				Lancio	Annua	2019	2018	2017	Dal 31/01/2019 al 31/01/2020	Dal 31/01/2018 al 31/01/2019	Dal 31/01/2017 al 31/01/2018	Dal 31/01/2016 al 31/01/2017	Dal 31/01/2015 al 31/01/2016	
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	*	0.9%	12/04/2006	1.3%	6.8%	-7.5%	-1.1%	5.2%	-6.2%	1.1%	0.4%	-3.1%	2.8%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	***	1.0%	14/09/2000	2.6%	6.3%	-6.4%	-1.2%	5.1%	-5.1%	0.7%	0.5%	-2.4%	2.1%
ODDO BHF Convertible Global CR-EUR	LU1493433004	***	0.8%	31/12/2013	2.0%	11.6%	-7.0%	4.0%	8.6%	-4.9%	4.9%	2.1%	-2.2%	5.0%
GESTIONE DIVERSIFICATA														
FLESSIBILE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	0.0%	10/09/2004	4.5%	5.2%	-7.7%	3.9%	3.5%	-6.6%	4.5%	3.6%	1.1%	5.1%
MODERATO														
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	****	0.4%	15/07/2005	3.0%	8.6%	-2.3%	2.5%	7.3%	-0.7%	2.4%	2.8%	-0.2%	3.0%
FLESSIBILE														
▶ ODDO BHF Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	*****	0.2%	24/10/2007	4.8%	17.8%	-5.9%	7.3%	13.2%	-2.2%	7.4%	7.5%	-3.5%	6.2%
DINAMICO														
ODDO BHF Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	*****	1.6%	22/10/2007	5.0%	25.0%	-11.7%	10.1%	19.2%	-7.0%	11.0%	7.1%	-0.2%	8.4%



Fondi investimento sostenibile

I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo. Tutti i fondi presentano un rischio di perdita del capitale.

Fonte: ODDO BHF AM SAS. Dati al 31/01/2020

Registrazione dei fondi all'estero e categorie MorningstarTM



Fondo	Categoria Morningstar															
ODDO BHF Active All Cap	Azioni Zona Euro Flex Cap	X	X		X	X	X		X			X		X		
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 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		
ODDO BHF Euro Small Cap	Azioni Zona Euro Small Cap	X	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 European Banks	Azioni settore finanza				X	X	X								X	
ODDO BHF Immobilier	Immobiliare - Indiretto zona Euro	X	X		X	X	X			X				X		
ODDO BHF Algo Trend Europe	Azioni Europa Large Cap Misto	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 Euro High Yield Bond	Obbligazioni EUR High Yield	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Credit Opportunities	Alt – Long/Short Obbligazioni	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	

Fonte: ODDO BHF AM SAS, Dati al 06/02/2020

Registrazione dei fondi all'estero e categorie MorningstarTM



Fondo	Categoria Morningstar															
ODDO BHF Jour	Monetari EUR - Breve Termine	X				X	X									
ODDO BHF European Convertibles	Convertibili - Europa	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF European Convertibles Moderate	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 Artificial Intelligence	Azioni Internazionali Large cap	X	X	X	X	X	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 Polaris Balanced	Allocation EUR Moderata – International	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Polaris Dynamic	Allocation EUR Dinamica – Internazionale	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Algo Emerging Markets	Azioni Asia-Pacifico, Giappone escluso	X				X	X							X		
ODDO BHF Algo Europe	Azioni Europa Large Cap Misto	X	X		X	X	X	X						X		

Fonte: ODDO BHF AM SAS, Dati al 06/02/2020



Calcolo delle performance	<p>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.</p>
Volatilità	<p>La volatilità è un indicatore di rischio che misura il livello delle fluttuazioni in aumento e 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.</p>
Spread del credito (premio del credito)	<p>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.</p>
Investment grade	<p>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.</p>
High yield	<p>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.</p>
PE (price-earnings ratio)	<p>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.</p>

**Nicolas Chaput**

CEO e Co-CIO Globale
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis, CFA

Co-direttore globale azioni fondamentali
ODDO BHF AM

Matthieu Barriere, CFA

Gestore portafoglio asset allocation
ODDO BHF AM SAS

Pia Froeller

Direttore prodotti di asset allocation
ODDO BHF AM GmbH

Janis Heck

Gestore portafoglio High Yield
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

Co-CIO Globale
ODDO BHF AM

Agathe Schittly

Direttrice Globale Prodotti, Marketing &
Strategia
ODDO BHF AM

Bjoern Bender, CFA

Direttore prodotti obbligazionari
ODDO BHF AM GmbH

Romain Gaugry

Gestore portafoglio asset allocation
ODDO BHF AM SAS

Gunther Westen

Direttore Globale Asset Allocation
ODDO BHF AM

Laure de Nadaillac

Marketing e Strategia
ODDO BHF AM SAS

Jérémy Tribaudeau

Direttore prodotti azioni
ODDO BHF AM SAS

Pierre Mathis

Gestore prodotti asset allocation
ODDO BHF AM SAS



ODDO BHF AM è la divisione di asset management del gruppo ODDO BHF. ODDO BHF AM è il marchio comune di quattro società di gestione giuridicamente distinte: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF AM GmbH (Germania), ODDO BHF Private Equity SAS (Francia) e ODDO BHF Asset Management Lux (Lussemburgo). Il presente documento, a carattere promozionale, è stato redatto da ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. La responsabilità della sua diffusione ad eventuali investitori è di ogni promotore, distributore o consulente.

Si invita il potenziale investitore a rivolgersi ad un consulente d'investimento prima di sottoscrivere il fondo regolamentato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) o dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Si ricorda all'investitore che i fondi presentano un rischio di perdita del capitale, oltre che un certo numero di rischi legati agli strumenti/alle strategie in portafoglio. In caso di sottoscrizione l'investitore è tenuto obbligatoriamente a consultare il Documento di informazioni chiave per gli investitori (KIID) o il prospetto dell'OIC per essere pienamente consapevole dei rischi potenziali. Il valore dell'investimento è soggetto a variazioni sia positive che negative e potrebbe non essere interamente restituito. L'investimento deve avvenire in base agli obiettivi d'investimento, all'orizzonte d'investimento e alla capacità di far fronte ai rischi legati all'operazione. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS non sarà inoltre ritenuta responsabile per eventuali danni diretti o indiretti causati dall'utilizzo del presente documento o delle informazioni in esso contenute. Tali informazioni sono fornite unicamente a scopo indicativo e sono soggette a modifiche in qualsiasi momento, senza preavviso.

Si ricorda agli investitori che i risultati ottenuti nel passato non sono indicativi di quelli futuri e possono variare nel tempo. Essi vengono presentati al netto delle spese, oltre alle spese eventuali di sottoscrizione addebitate dal distributore e oltre alle imposte locali. Le opinioni contenute nel presente documento esprimono le nostre previsioni di mercato al momento della sua pubblicazione, possono variare in funzione delle condizioni di mercato e non comportano in alcun caso la responsabilità contrattuale di ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. I valori di liquidazione indicati nel presente documento sono forniti unicamente a scopo indicativo. Fa fede soltanto il valore di liquidazione presente sul fissato bollato e sugli estratti conto dei titoli. La sottoscrizione e il riscatto degli OIC si effettuano a valore di liquidazione ignoto.

I KIID e i prospetti sono disponibili gratuitamente presso ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o sui siti am.oddo-bhf.com nonché presso i distributori autorizzati. La relazione annuale e quelle semestrali sono disponibili gratuitamente presso ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o sul suo sito Internet am.oddo-bhf.com, oppure su semplice richiesta presso ODDO BHF Asset Management GmbH.

Si prega di notare che, a partire dal 3 gennaio 2018, ogni volta che ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS fornirà servizi di consulenza all'investimento, tali servizi saranno offerti su base non indipendente, in linea con la direttiva europea 2014/65/UE (la cosiddetta "direttiva MIFID II"). Si prega inoltre di notare che tutte le raccomandazioni espresse da ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS sono fornite sempre a scopo di diversificazione.

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 9.500.000€. 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

