



Laurent Denize

Global CIO
ODDO BHF AM



Le aziende in grado di trasferire l'aumento dei costi di produzione, e in particolare delle materie prime, nei prezzi di vendita, continueranno a vedere aumentare i loro dati sugli utili



Navigare in un mercato in transizione

Dopo trimestrali da record per il secondo trimestre 2021 – le migliori da 10 anni a questa parte – cosa ci possiamo aspettare dalle prospettive di utile delle aziende in un contesto che si fa un po' meno favorevole? Al di là dei parametri noti (picco di crescita raggiunto in numerose regioni del mondo, colli di bottiglia, default di società immobiliari in Cina), la recente impennata nei prezzi dell'energia può far sorgere dubbi sulla capacità delle società di mantenere livelli di margine altrettanto elevati.

Qual è il consenso?

Nel 2021 cinque settori hanno contribuito per circa il 75% alla crescita globale dell'EPS (utile per azione): energia, banche, società minerarie, automotive e beni di consumo. La comunità degli analisti ha rivisto al ribasso le stime di crescita dell'utile per azione nel 2022, da +17% a inizio anno a +7/8% oggi per le aziende europee, confermando effetti di base negativi, ma rispecchiando anche una grande prudenza rispetto al recente rialzo delle materie prime.

Quali sono i fattori principali che influenzano i risultati?

- 1. Crescita:** Il principale rischio di rallentamento è da imputare alla Cina, a causa di una doppia evoluzione che favorisce la regolamentazione (una riallocazione del capitale indotta dallo Stato) e la ridistribuzione (la "prosperità comune"). La Cina dispone di numerose leve per evitare le conseguenze nefaste di un fallimento di Evergrande. Ma un nuovo "modello di crescita" meno dipendente dall'indebitamento delle aziende e dell'immobiliare toglierà slancio alla crescita mondiale, se non altro a breve termine.
- 2. Inflazione:** Alcuni colli di bottiglia sono più ostinati del previsto. La penuria oramai si estende all'approvvigionamento di energia in diverse zone (Europa, Cina). Il caso estremo è quello del Regno Unito, dove i cittadini si precipitano a fare benzina (causando la chiusura delle stazioni di servizio), cosa che non fa che aggravare la situazione. La crisi energetica crea rischi di ribasso per l'attività, rischi di rialzo dell'inflazione, nonché rischi politici (politicizzazione del rischio inflazionistico). Tuttavia, non condividiamo lo scenario di stagflazione di alcuni commentatori. Dal canto nostro, puntiamo sicuramente sull'indebolimento della crescita, ma a partire da livelli estremamente elevati. Ovviamente, le banche centrali sono più nervose rispetto a inizio anno e il rischio di "errore monetario" si accentua.
- 3. L'euro,** che in precedenza operava a discapito delle aziende europee, diventa fruttuoso in un contesto in cui circa il 50% dei redditi delle aziende quotate europee sono realizzati all'estero. Il recente calo dell'euro è quindi apprezzabile e, a termine, avrà un impatto positivo sulle società che esportano maggiormente.
- 4. Pricing power:** Le aziende in grado di tradurre l'aumento dei costi di produzione, e in particolare delle materie prime, nei prezzi di vendita, continueranno a vedere

OTTOBRE 2021

aumentare i loro dati sugli utili. Le revisioni da parte degli analisti dei margini di EBIT (risultato al netto di interessi e tasse) a 12 mesi sono oggi a favore delle aziende con un forte potere di determinazione dei prezzi. Infine, occorre notare che queste azioni hanno sovraperformato le altre in media di circa il 20% in un anno, e che i loro PER relativi a 2 anni offrono uno sconto del 7% rispetto alla media a 10 anni.

- 5. Utili e margini:** dopo utili e margini record, c'è ora il rischio di un deterioramento del momentum per diverse ragioni. L'indice su cui abbiamo più dati è senza dubbio l'S&P. Ci sono alcuni settori che richiedono cautela, in particolare il settore dell'hardware IT a causa di un calo delle intenzioni di spesa IT e dei livelli di inventario in aumento. In secondo luogo, la crescita annualizzata dei salari negli ultimi 3 mesi è balzata del 35% per il trasporto aereo e la logistica, del 15% per i ristoranti. Anche se la dispersione è estrema, dato che la crescita dei salari è ancora in media inferiore al 4% per le aziende S&P, la tendenza è chiaramente verso l'alto. In terzo luogo, la riforma fiscale potrebbe portare a una revisione al ribasso di circa il 5% nelle previsioni degli utili per azione dello S&P 500 per il 2022. Questo è inferiore al previsto, dato il ritardo nell'attuazione. Tuttavia, i risultati iniziali confermano la capacità delle aziende di aumentare i prezzi al di sopra degli aumenti dei costi, preservando così i margini. Fino a quando è la domanda. La cautela è quindi all'ordine del giorno, poiché le valutazioni elevate permettono poche sorprese piacevoli.

Come posizionarsi in questo contesto?

La normalizzazione della pandemia e dei colli di bottiglia limiterà poco a poco la capacità delle società di utilizzare la tesi "penuria" per aumentare i prezzi. Non siamo ancora arrivati alla vera prova, con da una parte attori che creano valore aggiunto RICONOSCIUTO dai clienti e dall'altra società che subiscono gli aumenti dei costi delle materie prime senza flessibilità sui prezzi di vendita.

Per l'Europa siamo sempre più ottimisti rispetto al consenso per il 2022. La crescita del PIL nominale, ponderata dai paesi con cui commerciano le aziende europee, potrebbe attestarsi a +8% nel 2022. L'effetto leva operativo ci appare quindi sottovalutato.

In questo contesto prediligiamo le banche, il settore farmaceutico, l'automotive e, quanto ai settori per cui i criteri ESG sono meno preponderanti (non è il nostro caso) quello dell'energia. Evitiamo i settori regolamentati come le utilities, nonché il lusso e la tecnologia, che sono troppo esposti rispettivamente alla Cina e all'aumento dei tassi.

La rotazione, dopo tante false partenze, è partita. Che cosa aspettate?

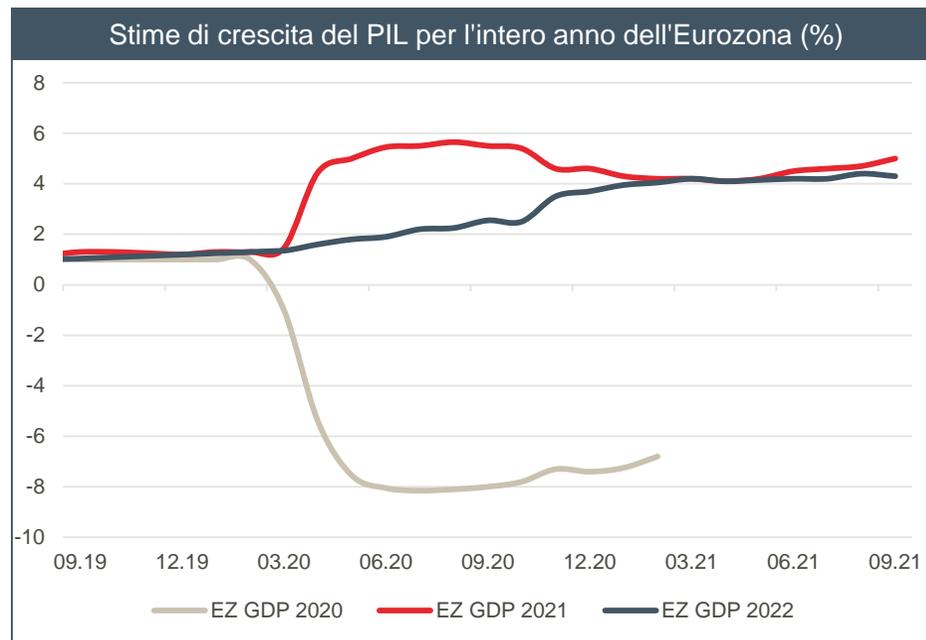
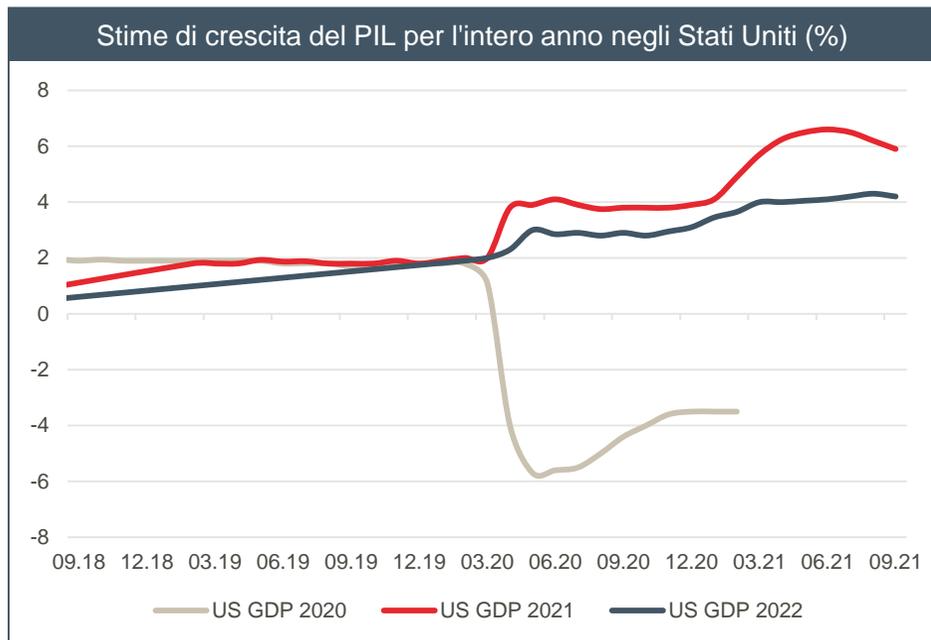


01 PROSPETTIVE MACROECONOMICHE

Prospettive di crescita



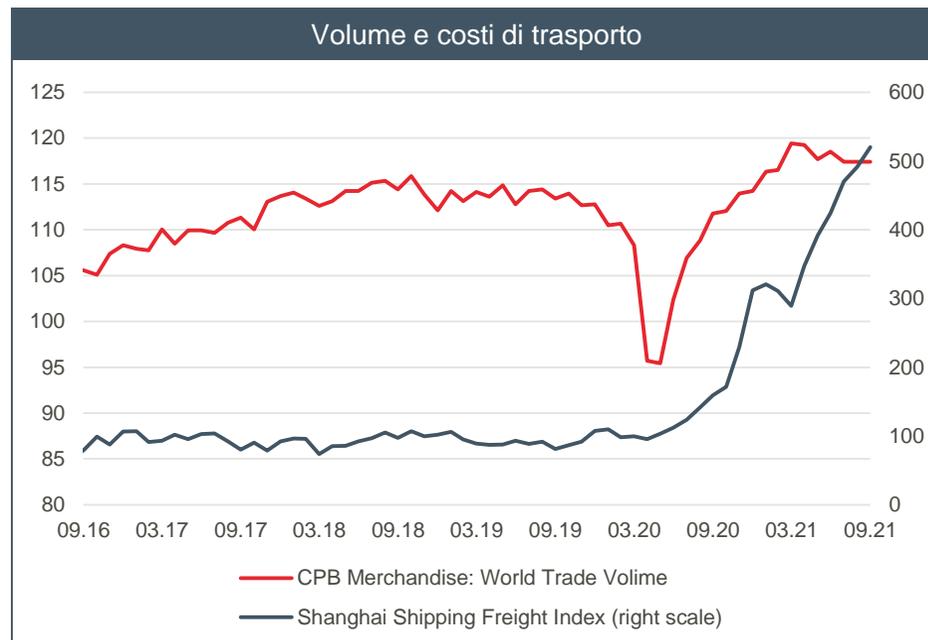
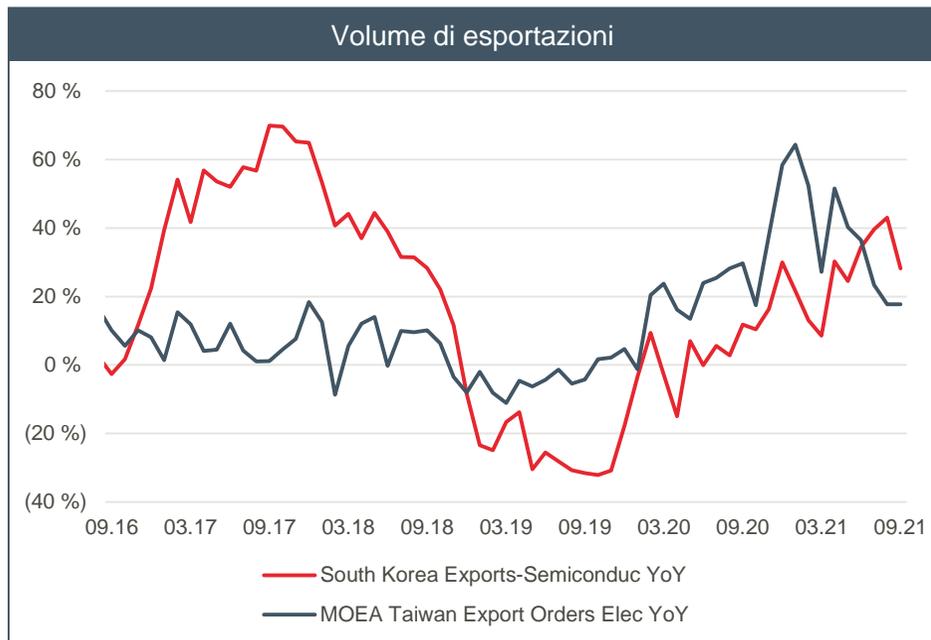
Appiattimento delle previsioni di consenso



- Malgrado i rischi di ribasso della crescita, le aspettative sono state più o meno stabili nel 2022



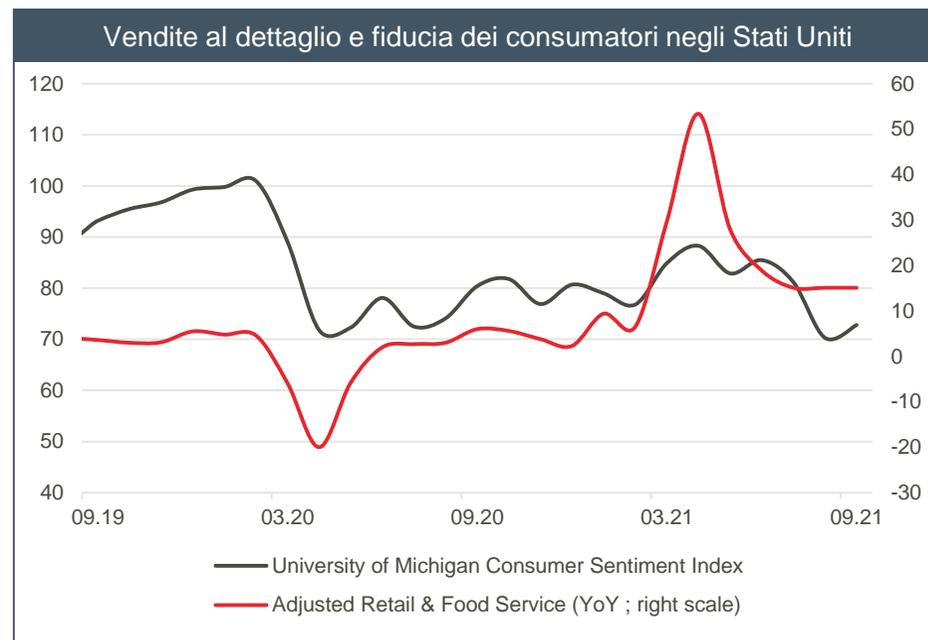
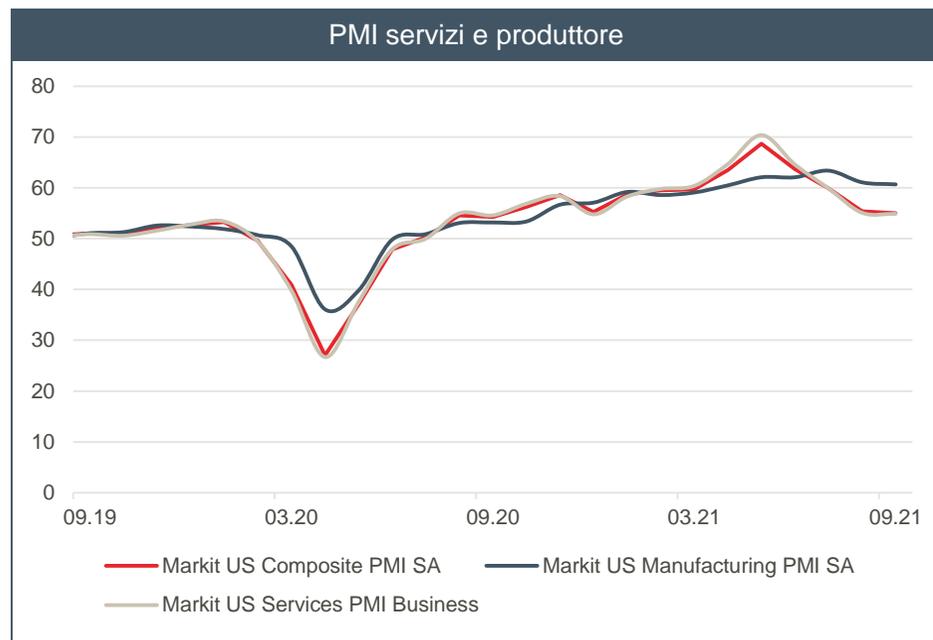
Gli squilibri di approvvigionamento ostacolano i volumi commerciali



- Limitati alle capacità di trasporto e colli di bottiglia nei rifornimenti penalizzano il commercio



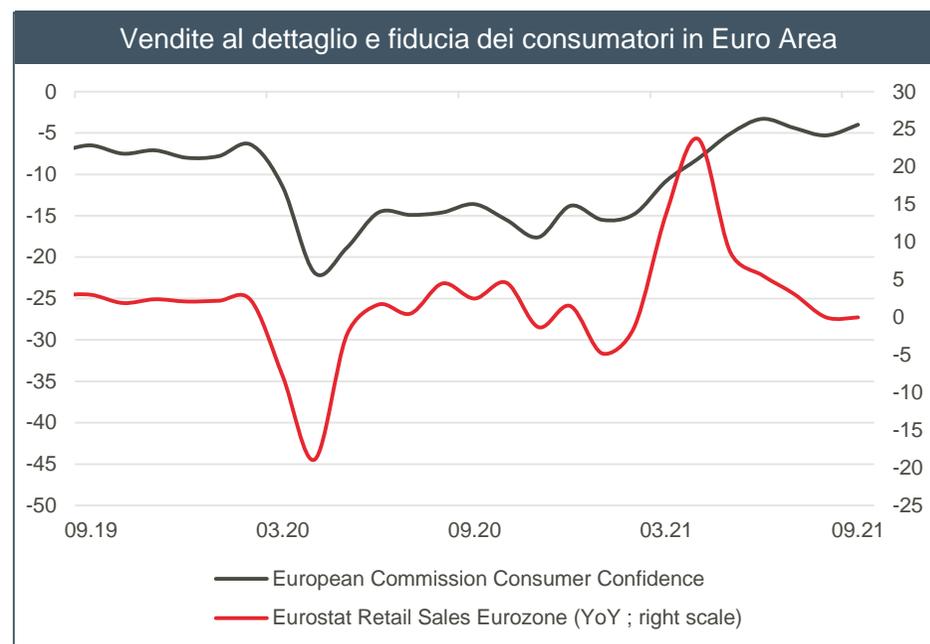
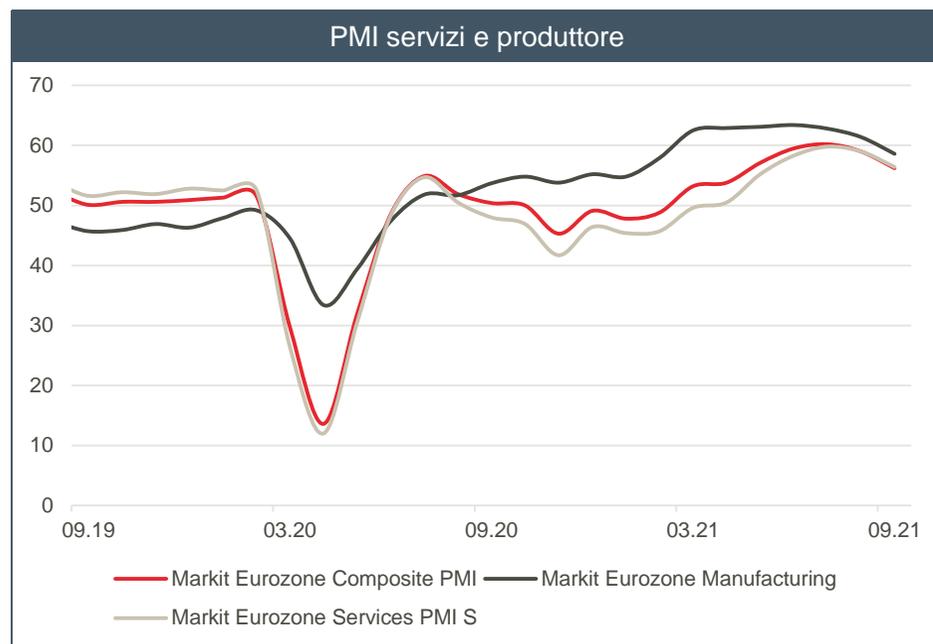
Rallentamento in vista nella crescita



- I dati dell'indice ISM Manifatturiero a settembre hanno sorpreso rispetto alle aspettative, ma l'aumento nei numeri sui tempi di consegna e sui prezzi da pagare offusca le notizie positive
- Un'altra occasione mancata nell'occupazione extra agricola a settembre. L'economia ha creato solo 194.000 posti di lavoro dei 500.000 previsti. Il prossimo mese dovremmo assistere ad un significativo rimbalzo, con la riapertura di scuole e asili e la fine dei sussidi, ora che l'ondata di Covid si placa. Tuttavia, i problemi di logistica potrebbero tarpare le ali del miglioramento
- Il rischio per la crescita è un calo nel PIL del terzo e quarto trimestre, ma la solidità dei bilanci del settore privato e il calo nei contagi da Covid dovrebbero attutire il colpo



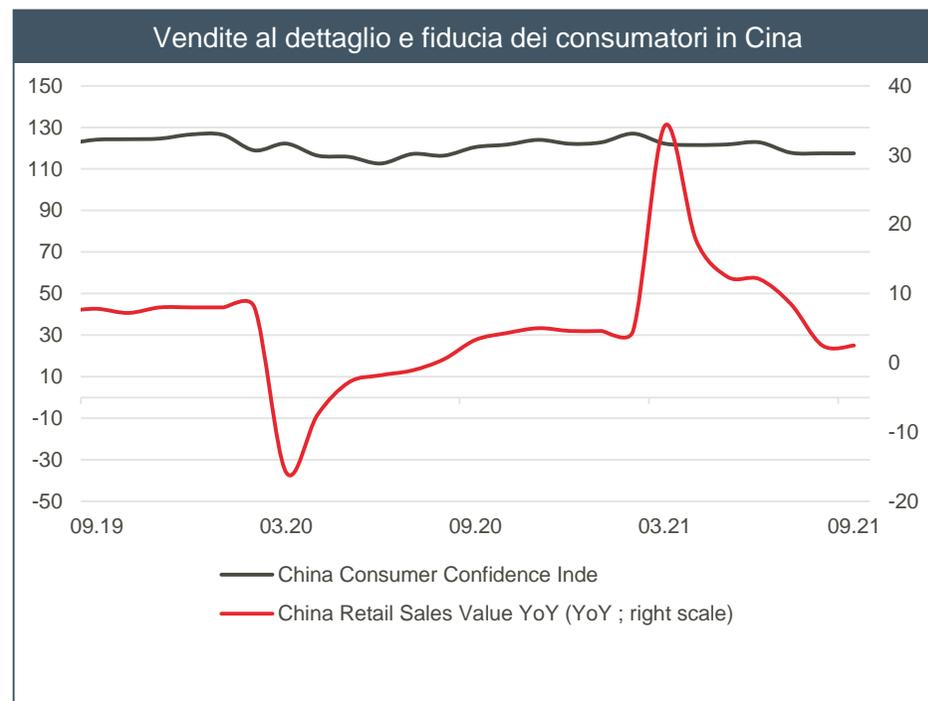
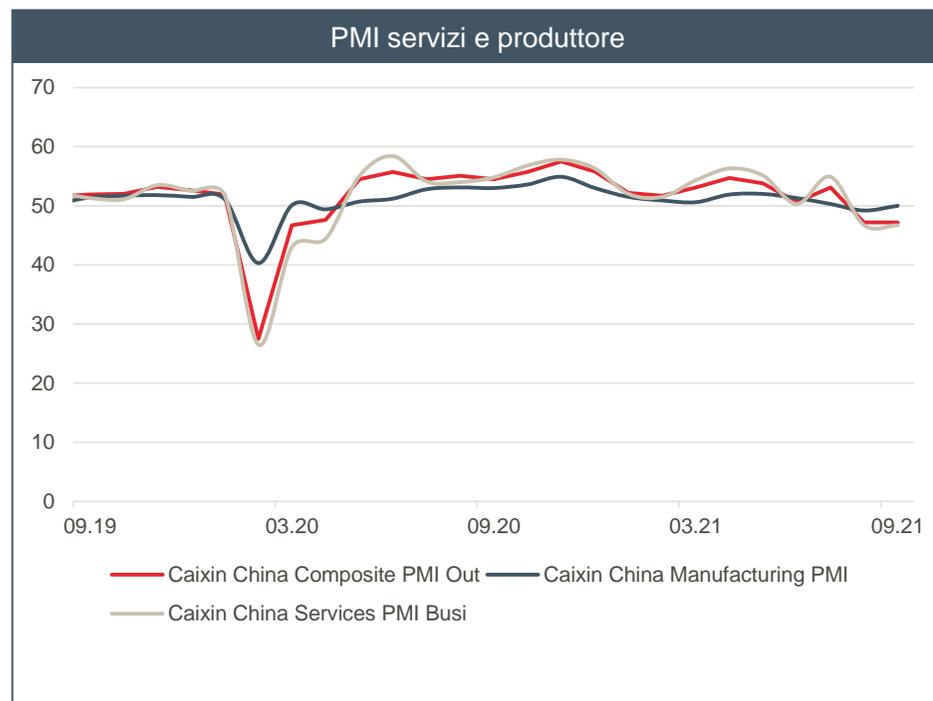
Gli shock di approvvigionamento creano maggiore incertezza nelle previsioni



- I prezzi del gas e i problemi di approvvigionamento aggiungono rischi alla crescita nel 4° trimestre
- Differenze tra paesi, dato che i prezzi elevati e le interruzioni nelle catene logistiche sono più pronunciati in Germania



Tra l'incudine e il martello

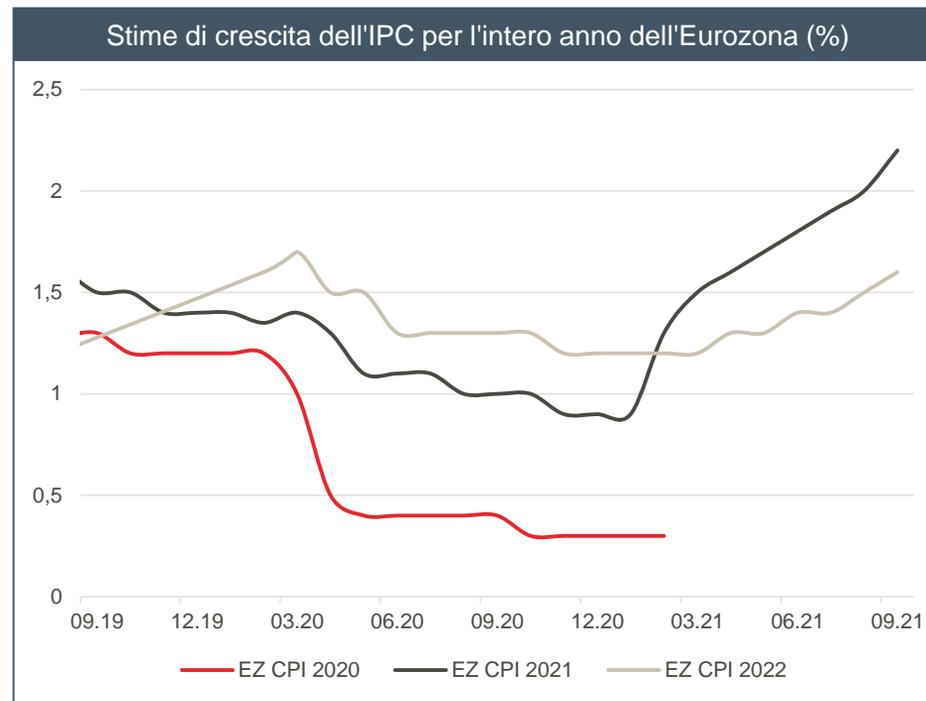
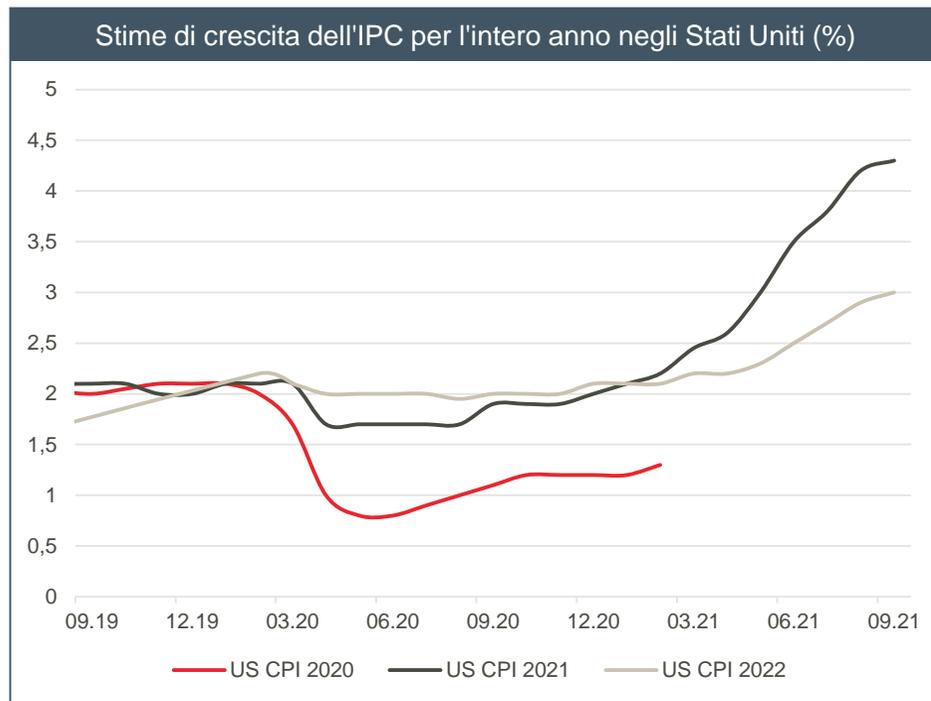


- L'indice PMI Caixin composto a settembre ha offerto una boccata d'aria con un miglioramento di 4.2 punti a 51.4
- Il balzo si spiega in parte con la ritirata della variante Delta
- L'attuale mix di politiche restrittive unito al deleveraging nel settore immobiliare continua a pesare sulla crescita
- Il rischio al ribasso per l'economia potrebbe portare a politiche leggermente più favorevoli tramite misure monetarie e fiscali, ma di portata limitata, considerando l'obiettivo di trasformazione della struttura economica

Previsioni d'inflazione



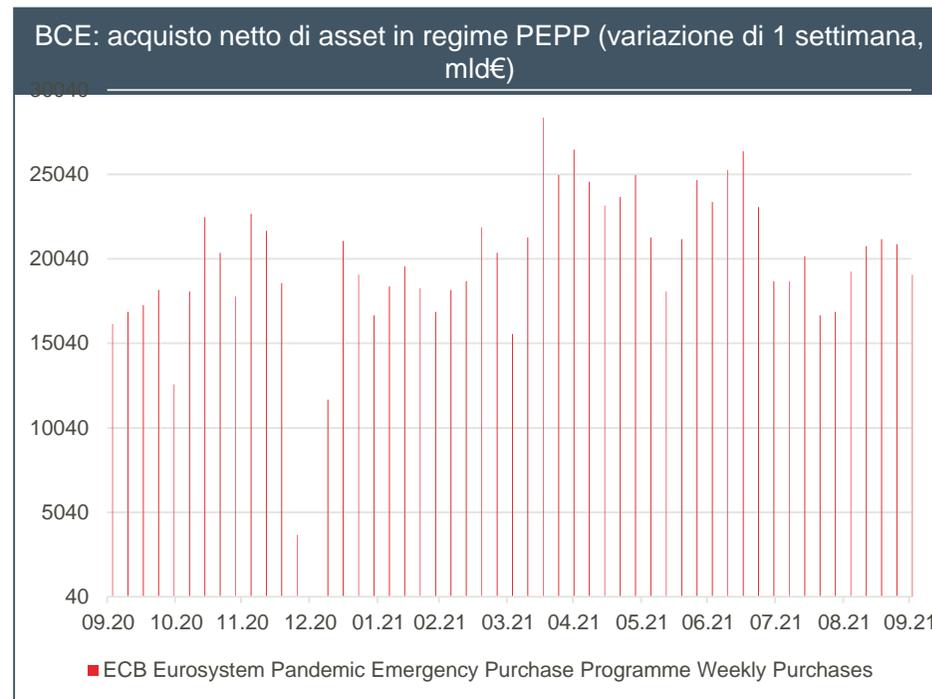
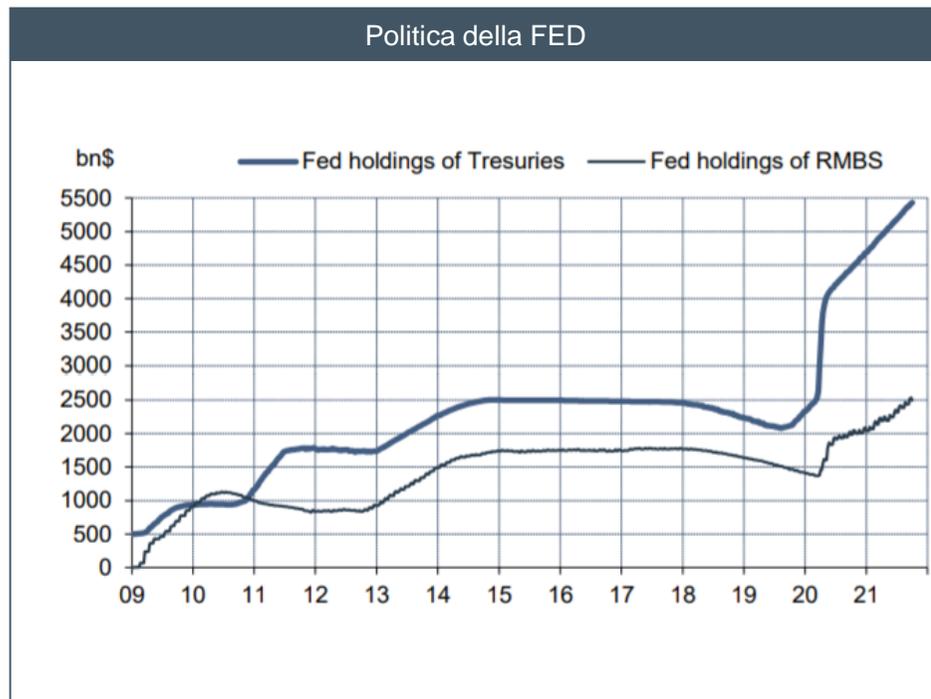
Le aspettative a lungo termine aumentano



- Le aspettative più elevate ancora non preoccupano le banche centrali, ma verranno tenute d'occhio, in particolare negli USA



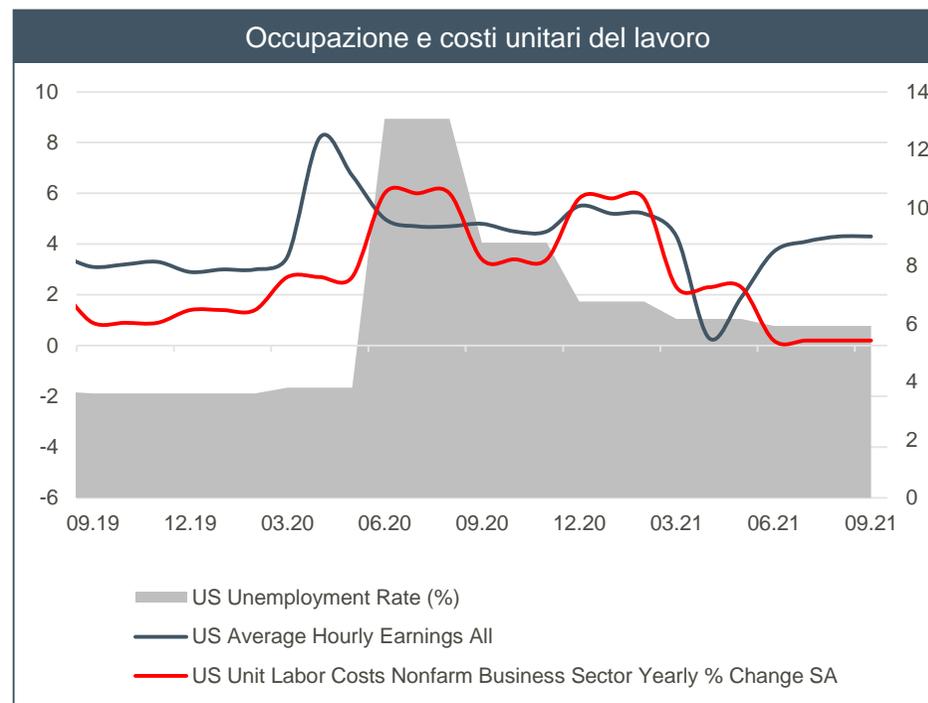
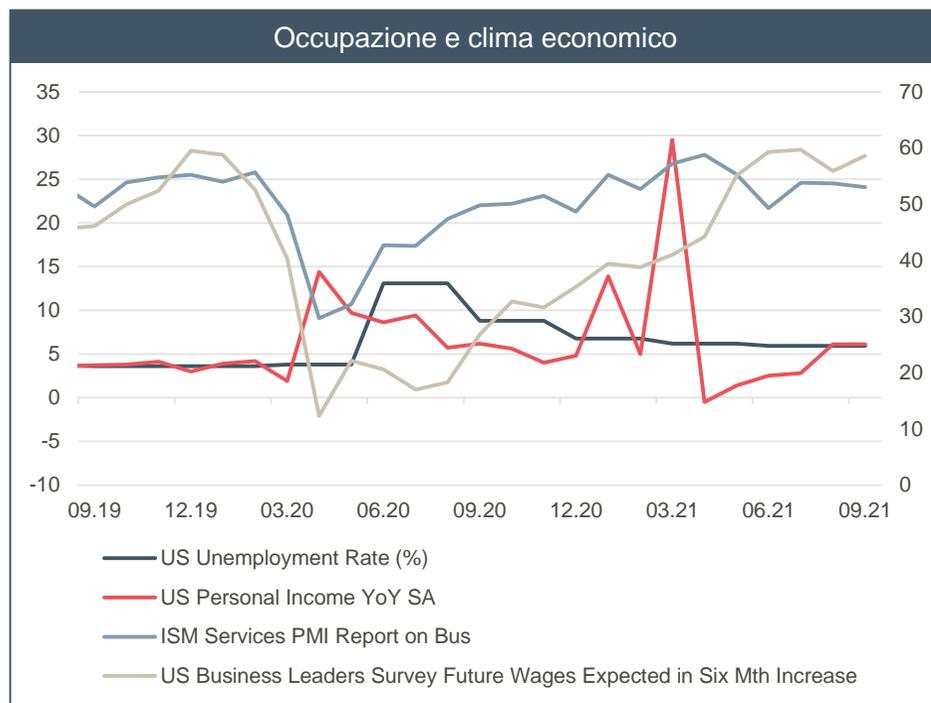
Quanto dura un periodo transitorio?



- Anche se sembra che l'inflazione si sia assestata o sia cresciuta per più tempo di quanto non si pensasse, la crescita ha riscontrato un vuoto d'aria
- Questo sentore di stagflazione mette la Fed in imbarazzo
- Anche se il tapering proseguirà, il rialzo dei tassi potrebbe essere posticipato a seconda dello sviluppo dell'equilibrio inflazione/crescita
- La BCE potrebbe sottovalutare l'impatto strutturale della transizione climatica e immobiliare per i livelli d'inflazione



Bias dell'approvvigionamento?

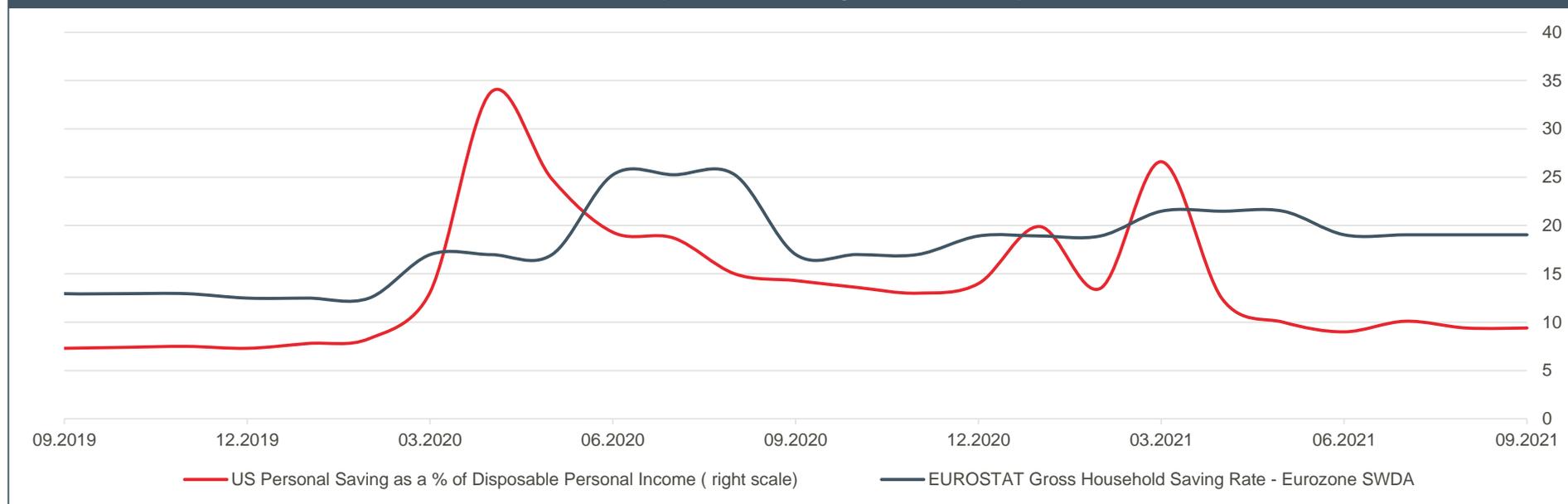


- La domanda di lavoro è ancora di gran lunga superiore all'offerta
- L'indicatore dei posti di lavoro difficili da assegnare è ai massimi da diversi decenni e riflette gli attuali squilibri nel mercato del lavoro
- Nei prossimi mesi, la riapertura delle scuole e la fine degli incentivi dovrebbero portare ad una significativa crescita nell'occupazione
- Tentativi di aumenti salariali in alcuni settori



I risparmi delle famiglie sono ancora molto consistenti

Tassi di risparmio delle famiglie – US vs Europa



- La ripresa nella domanda continuerà a sostenere l'attività economica, in particolare i servizi

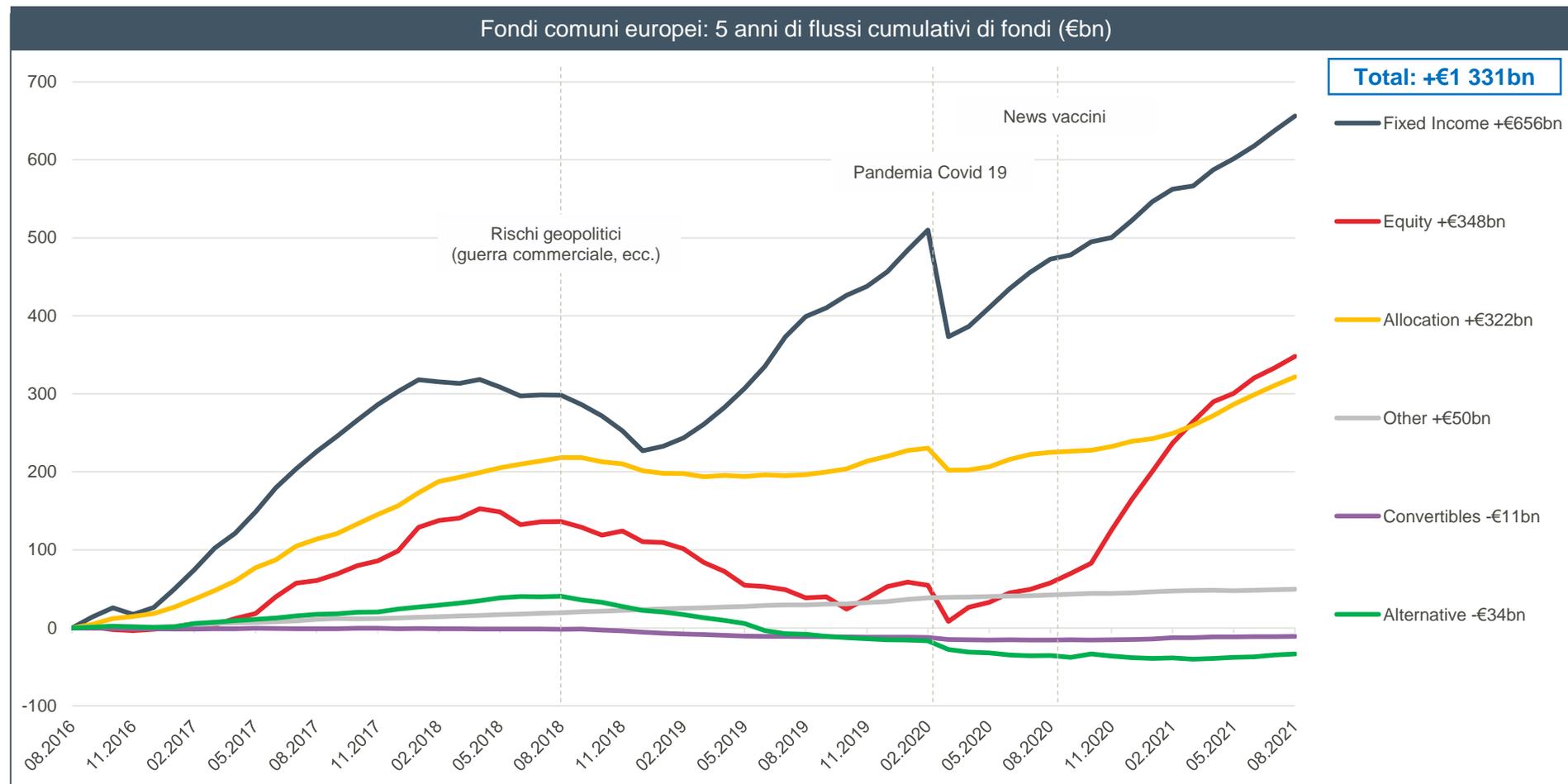


02 ANALISI DI MERCATO

Flussi dei fondi comuni europei - trend a 5 anni



Le azioni si sono riprese ulteriormente

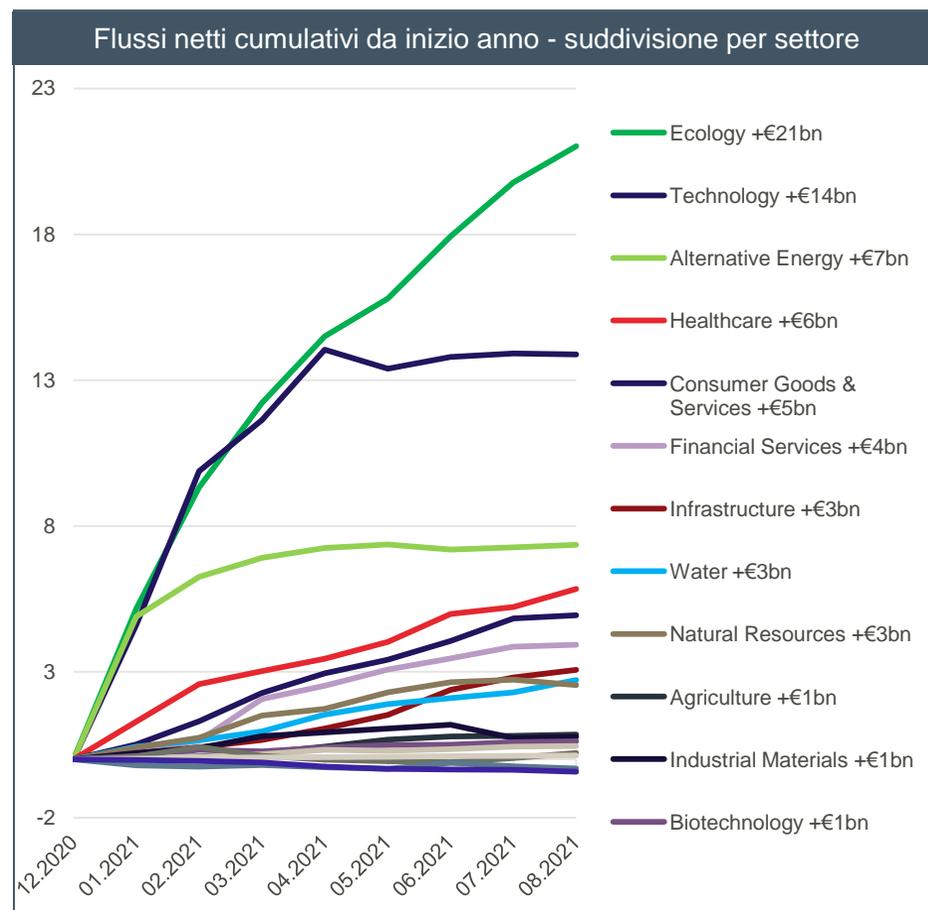
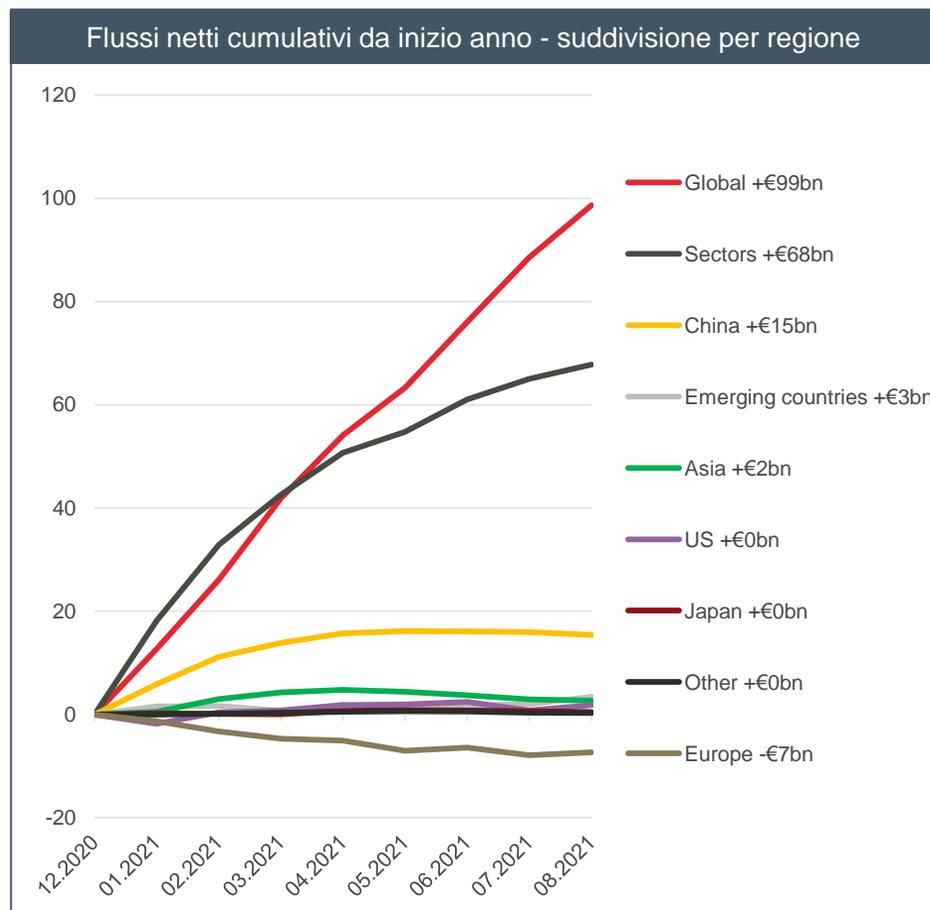


Fonti: Morningstar. Dati al 31.08.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

Flussi di fondi comuni europei - prospettive per l'anno in corso



L'Europa resta non abbastanza investita

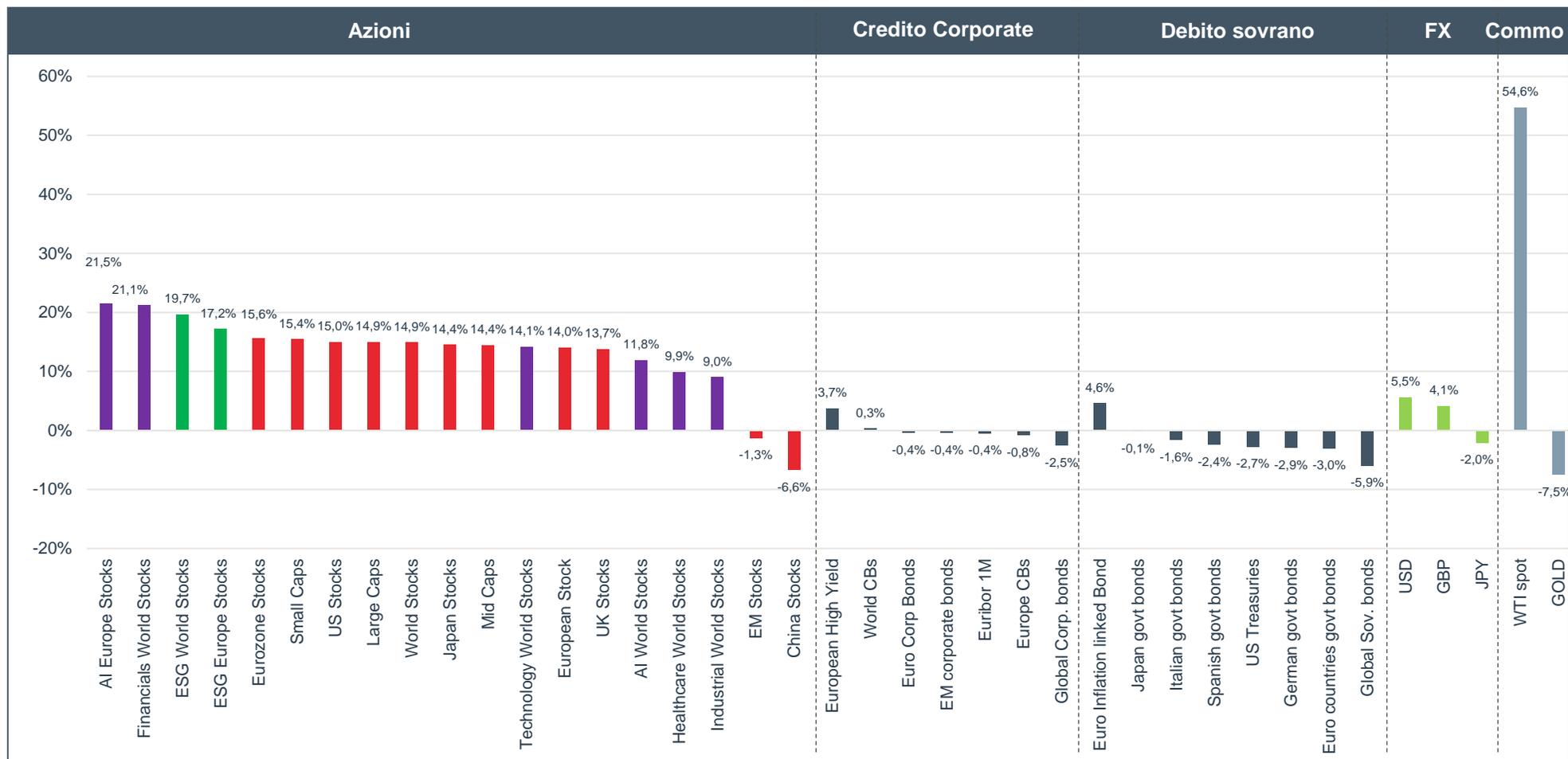


Fonti: Morningstar. Dati al 31.08.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

Performance delle asset class da inizio anno



L'impennata nei prezzi dell'energia inizia a pesare sulle classi d'attivi quotate



■ Settori/tematici
 ■ Indici ESG

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

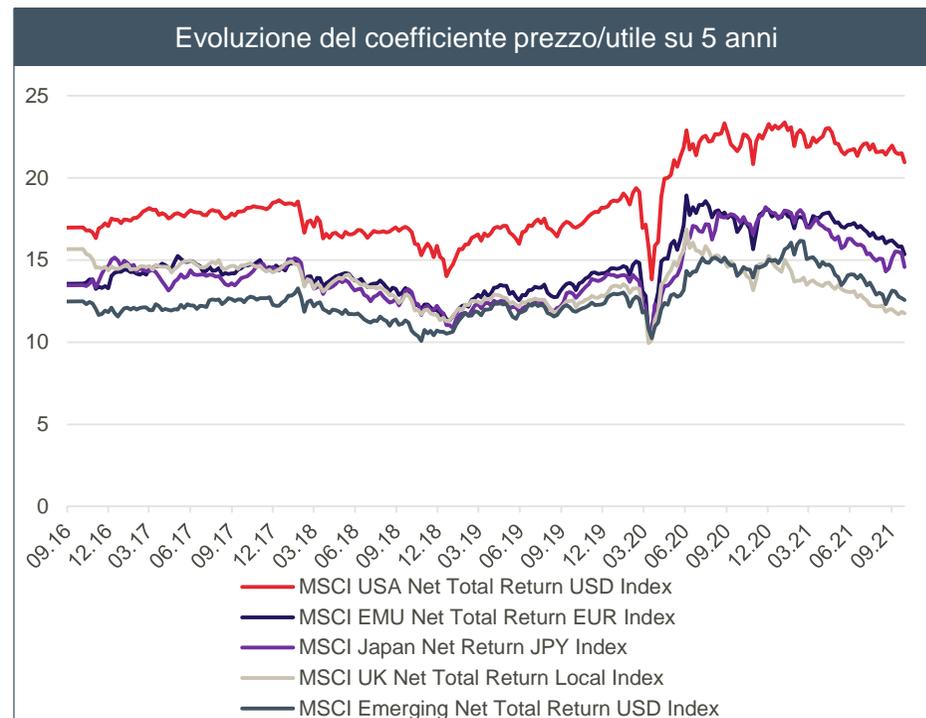
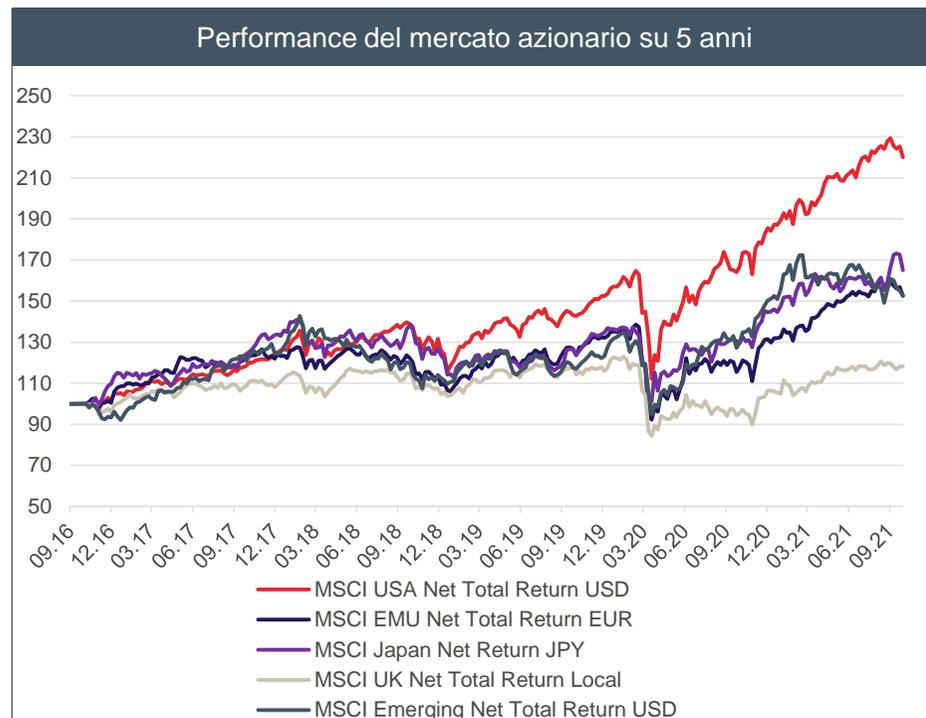
Fonti: Bloomberg e BoA ML al 30/09/2021; performance espresse in valuta locale



AZIONI



Una pausa nel rally?



- Le valutazioni pluriennali sembrano aver raggiunto il limite.
- I multipli in tutti i settori (in misura minore negli USA) sono recentemente scesi, trainati dal recente consolidamento, e gli utili forward stimati continuano a crescere mentre si avvicina il 2022.

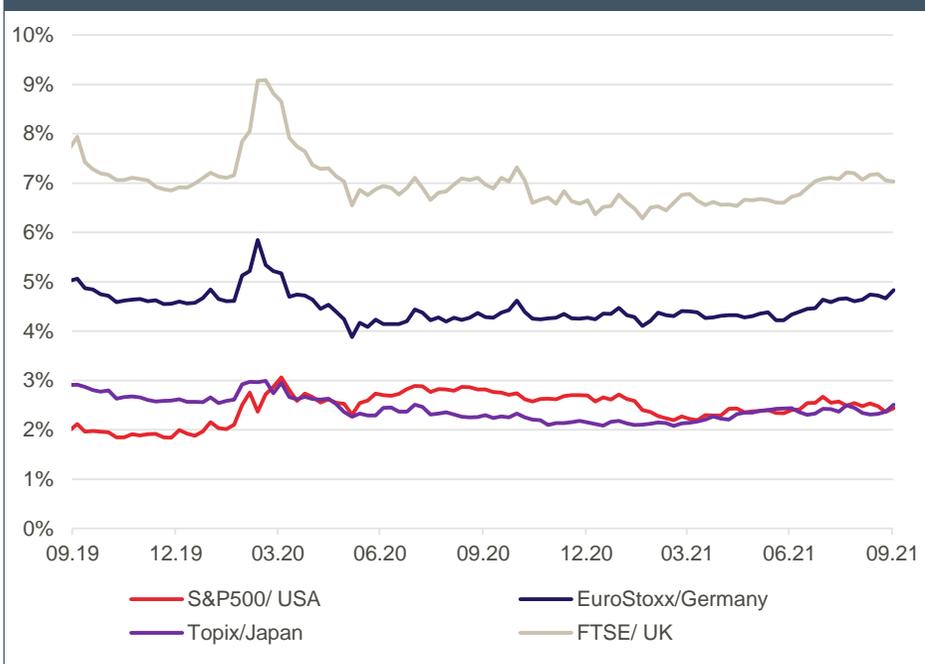
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 30/09/2021

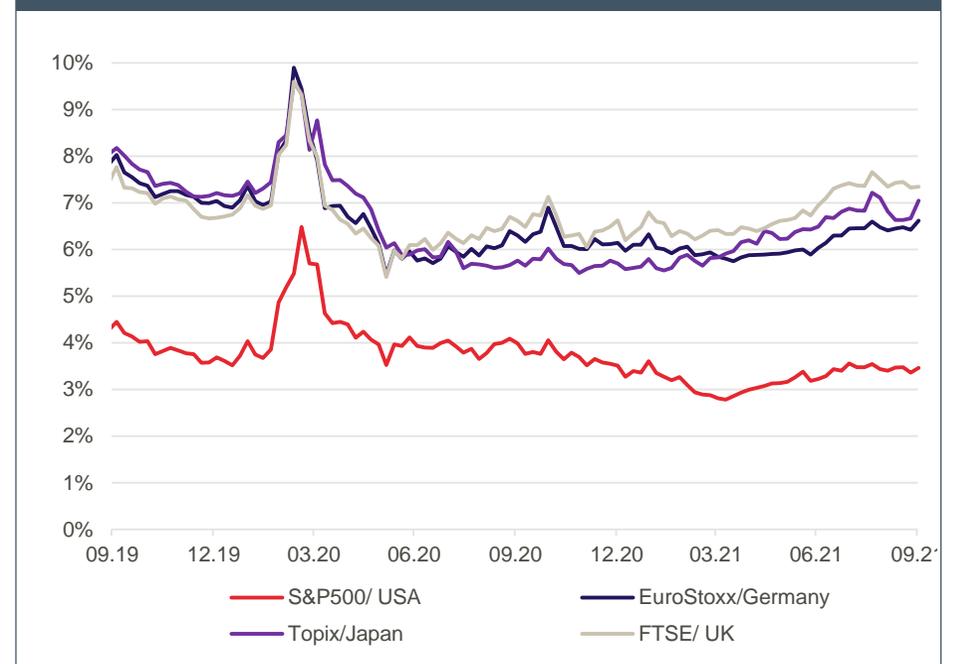


Un quadro contrastante

Rendimento del dividendo (12m fwd) Rendimento reale sovrano - 10 anni



Rendimento sulle azioni (1/PE) tasso sovrano (rendimento nom. a 10 anni)



- Mentre i rendimenti nominali in Europa sono risaliti, le aspettative di inflazione implicita sono cresciute allo stesso ritmo: per questo i rendimenti dei dividendi restano positivi se confrontati con quelli reali.
- Al contrario, nel confronto tra i rendimenti degli utili USA

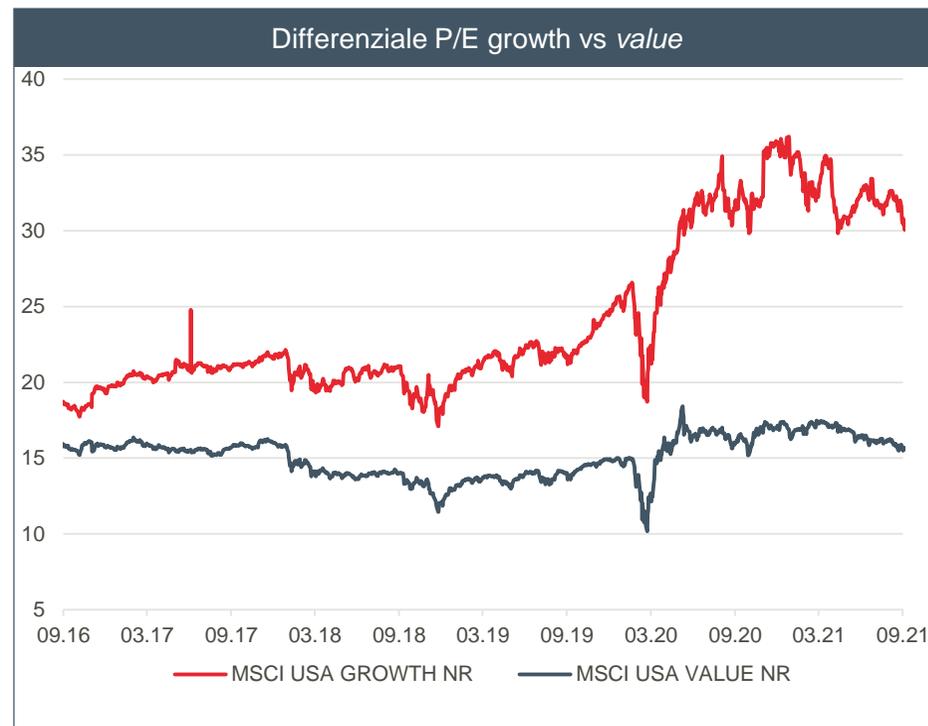
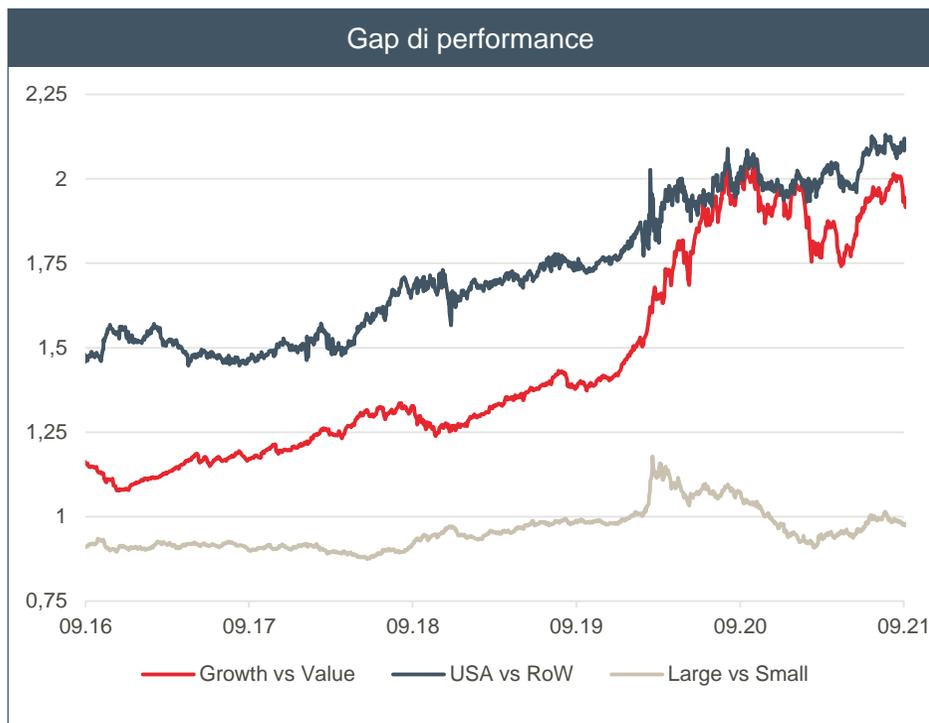
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | dati al 30/09/2021

Performance azionarie – differenze di stile

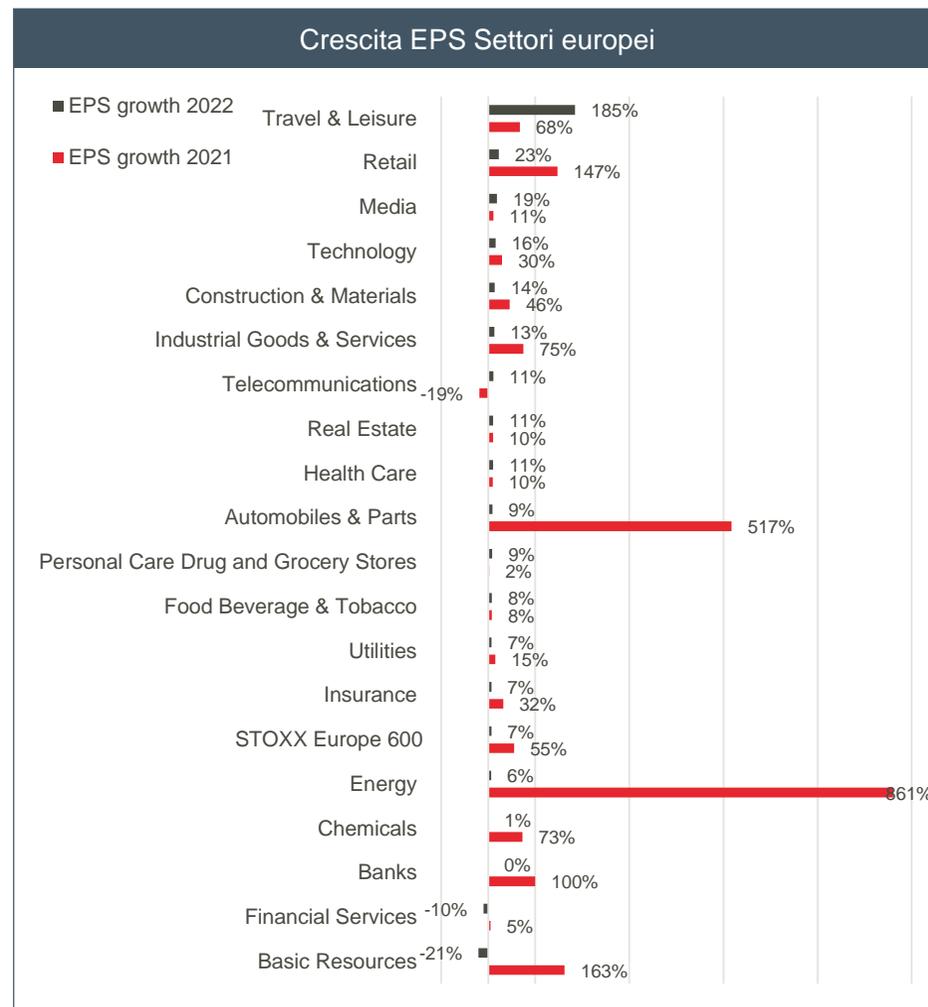
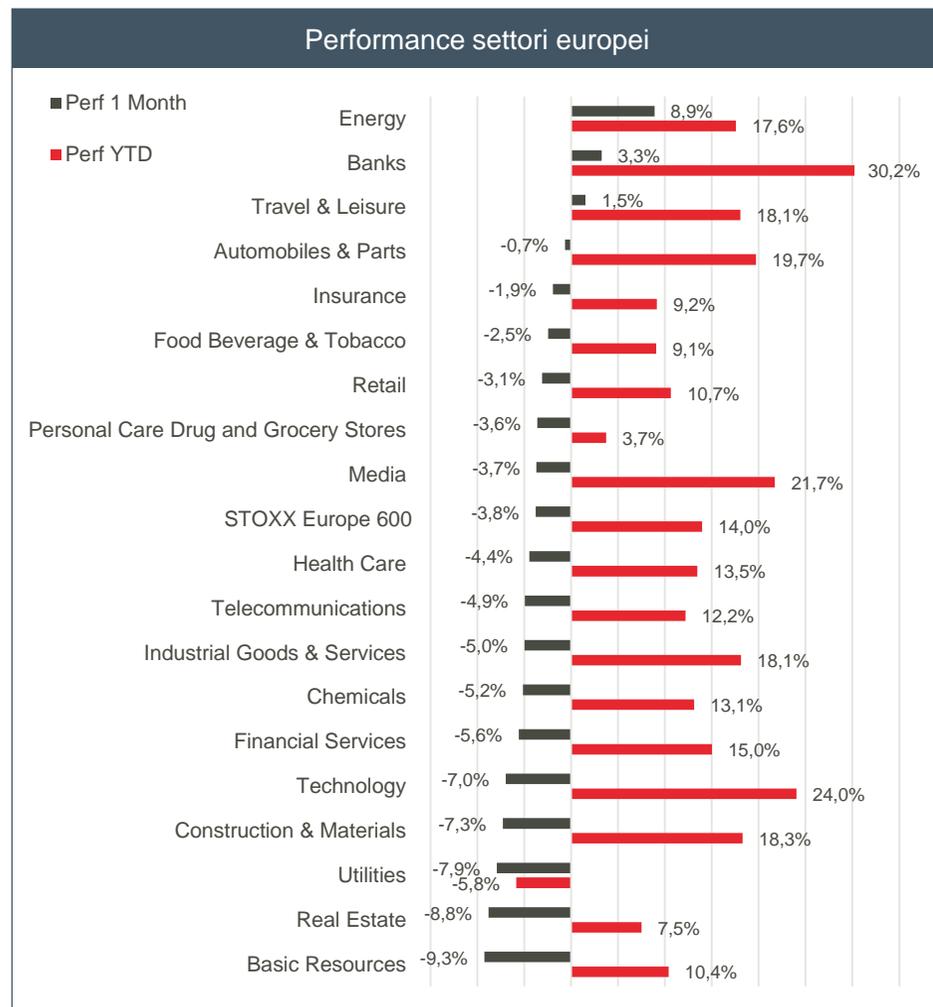


Lo stile “growth vs value” ha subito uno stallo per poi invertire la rotta a settembre, con la ripresa dei rendimenti





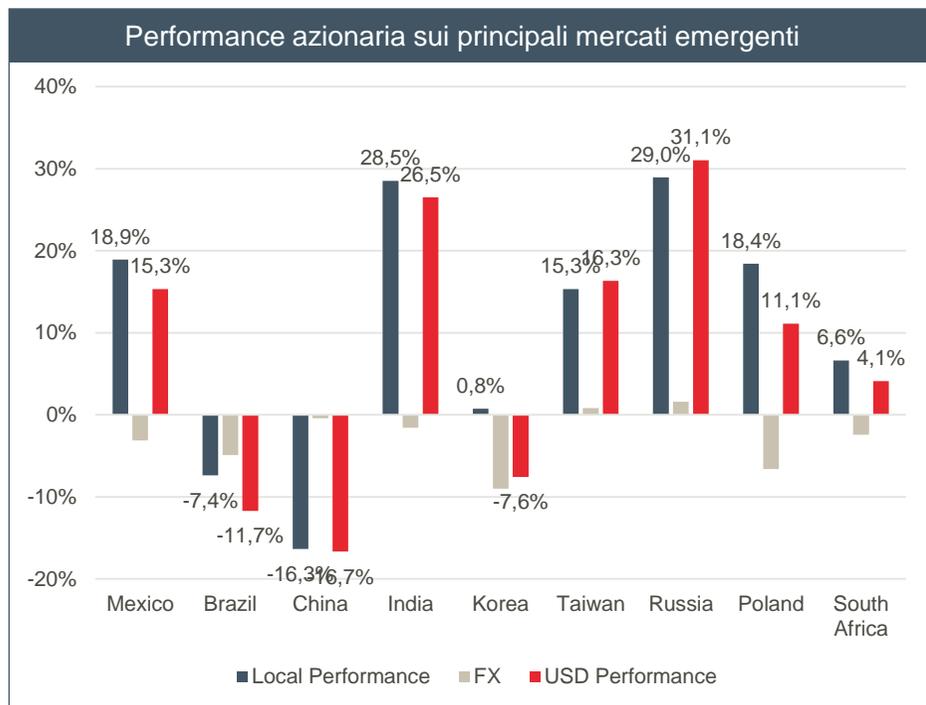
Settore bancario e petrolifero vanno bene a settembre



Fonti: ODDO BHF AM SAS, Factset, dati al 30/09/2021



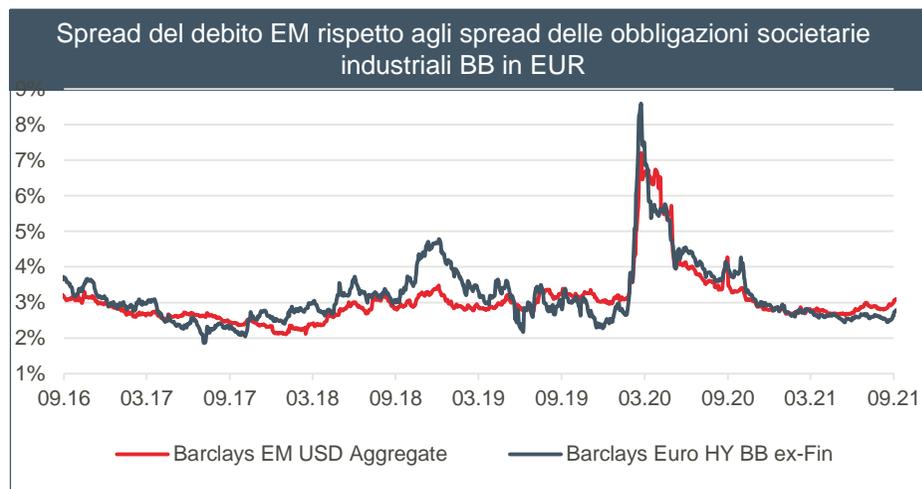
Dispersione e volatilità



- A settembre, la volatilità in eccesso dei mercati emergenti rispetto a quelli sviluppati è stata impressionante.
- Nel mese, MSCI EM registra una perdita del 4,2% (simile a MSCI World). Ma le performance (in valuta locale) spaziano dal -7% in Brasile al -5% a Hong-Kong, passando per il +3% dell'India e il +6% in Russia.

Crescita EPS (incluse le perdite) e PE

Indici	PE 12m fwd	2020 EPS growth	2021 EPS growth	2022 EPS growth	Dividend yield
MSCI EM	13,0	-17%	63%	6%	2,8%
MSCI CHINA	14,2	-10%	13%	16%	1,9%
MSCI KOREA	10,1	5%	116%	0%	1,9%
MSCI INDIA	25,8	-28%	91%	17%	1,2%
MSCI INDONESIA	17,8	-30%	28%	21%	2,8%
MSCI PHILIPPINES	20,5	-52%	61%	26%	1,6%
MSCI MALAYSIA	15,0	-26%	47%	4%	3,9%
MSCI RUSSIA	7,2	-60%	149%	1%	7,5%
WSE WIG INDEX	12,3	-33%	136%	1%	2,8%
MSCI TURKEY	5,2	5%	80%	12%	8,1%
MSCI SOUTH AFRICA	9,4	-9%	89%	8%	4,9%
MSCI BRAZIL	6,5	-40%	243%	-12%	6,8%
MSCI COLOMBIA	10,4	-77%	265%	18%	3,6%
MSCI MEXICO	14,0	-50%	147%	3%	3,0%



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 30/09/2021

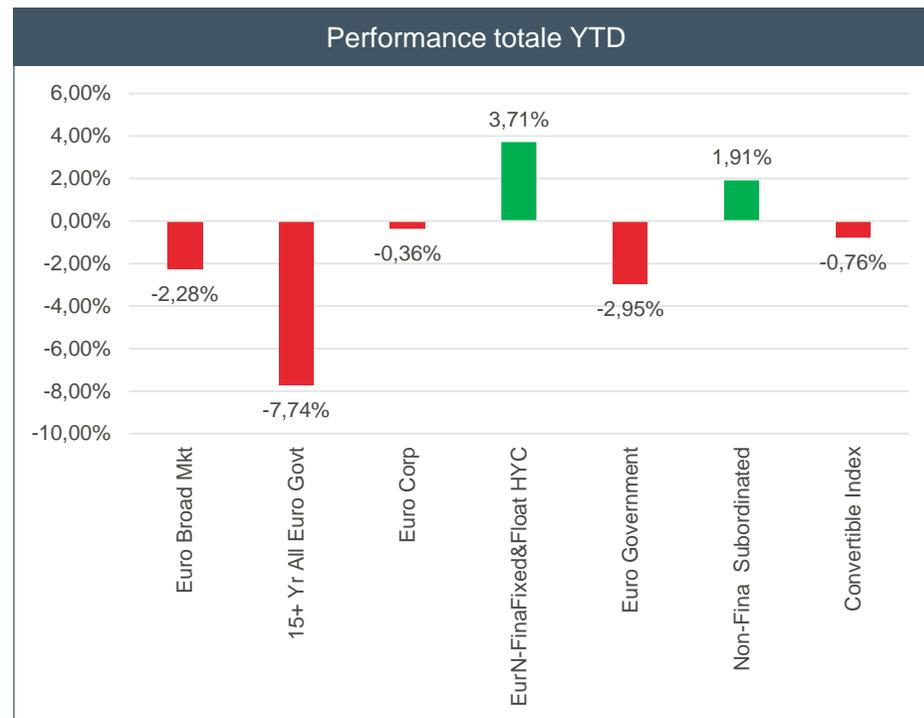
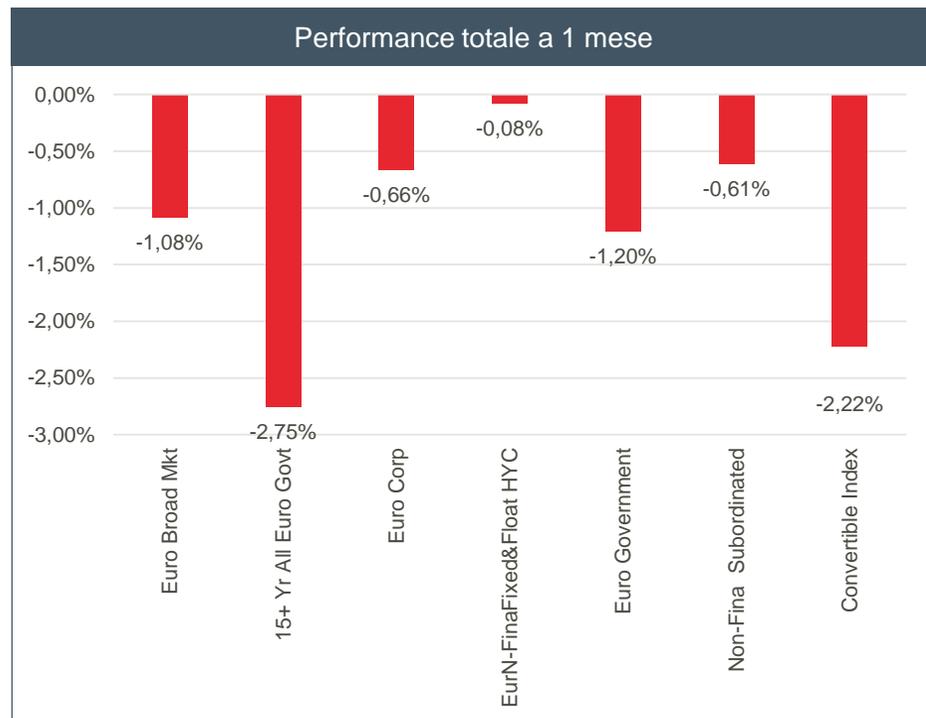


TASSI E CREDITO

Performance del segmento obbligazionario



Nuovamente delle 'montagne russe' per i tassi



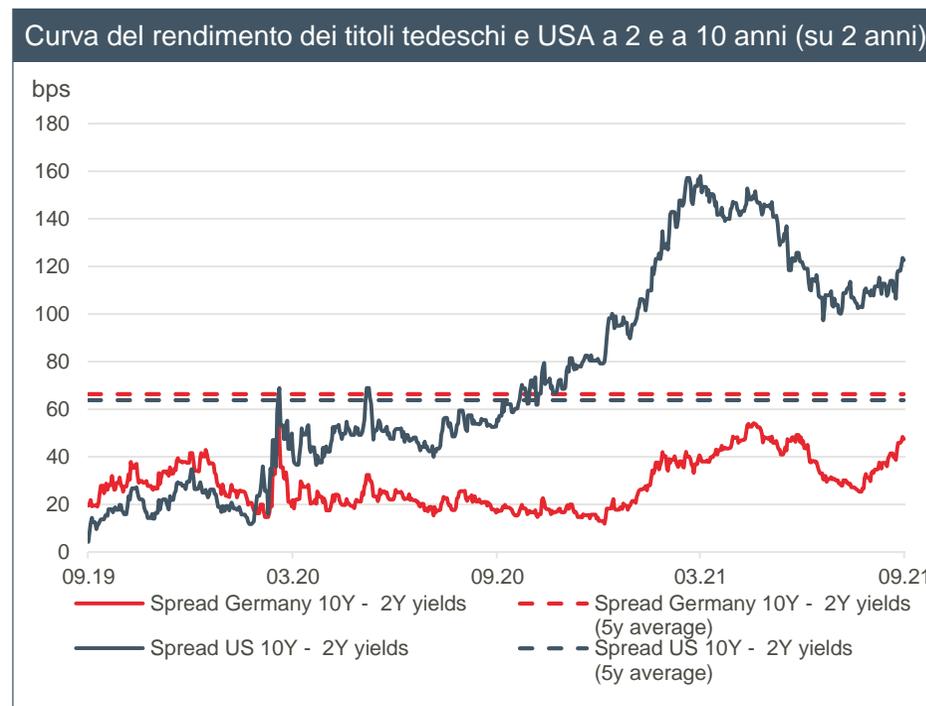
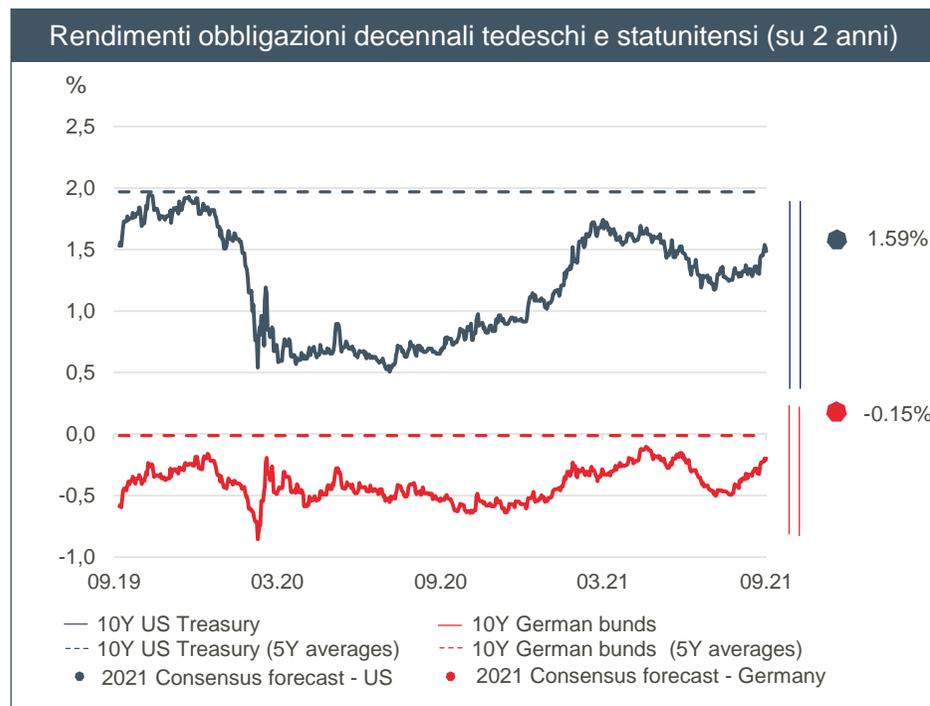
- I segmenti con duration più lunga sono nuovamente sotto pressione e hanno raggiunto i picchi di rendimento di fine maggio

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 30/09/2021



Déjà vu



- Una forte ondata di vendite dopo i minimi di luglio ha portato i mercati al rialzo dei tassi ai livelli di maggio
- L'attuale narrativa di stagflazione dovrebbe mettere ulteriore pressione sui rendimenti
- Tuttavia, anche se le difficoltà nella crescita sono maggiori del previsto, i mercati si potrebbero stabilizzare in modalità di appiattimento rialzista, poiché le aspettative di rialzo dei tassi sono posticipate

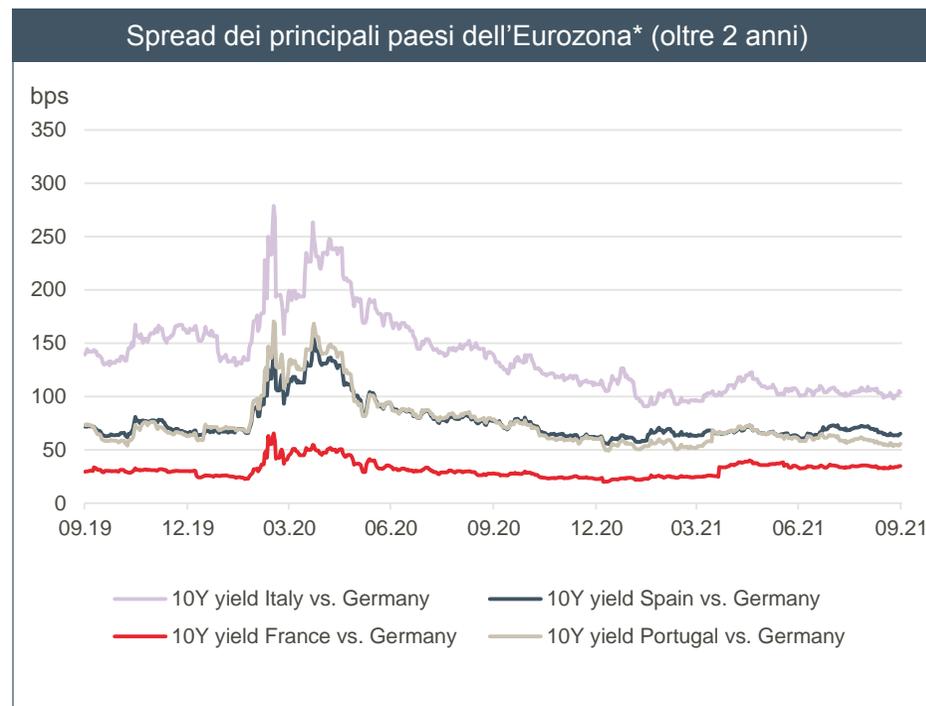
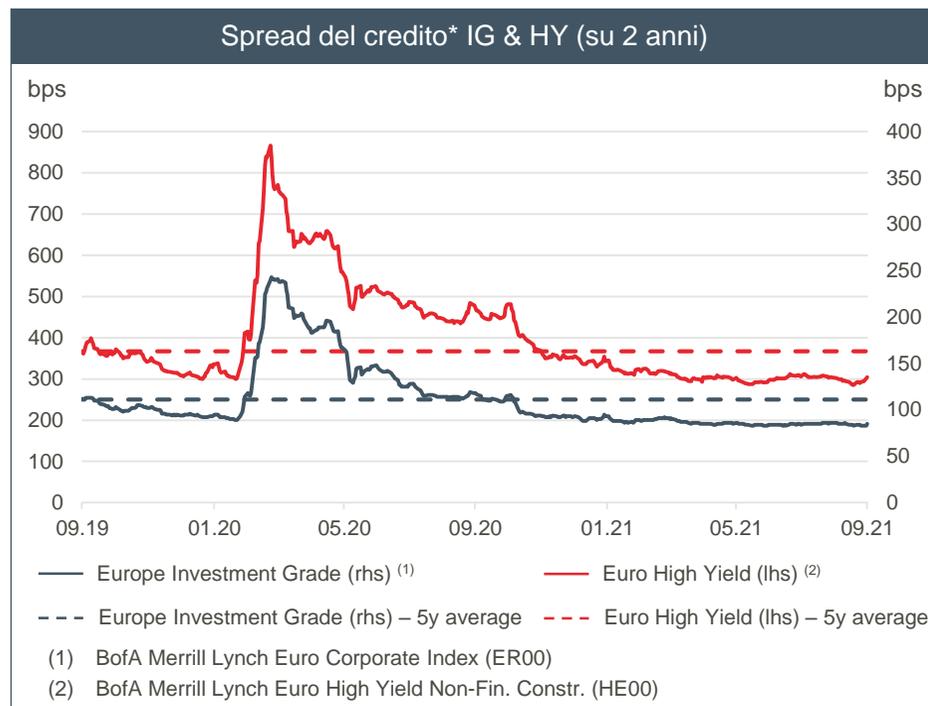
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.

(1) Bloomberg Economic Forecast | Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | LHS: Dati al 30/09/2021; RHS: Dati al 30/09/2021

Spread del credito



Il leggero recente allargamento non è ancora un segnale



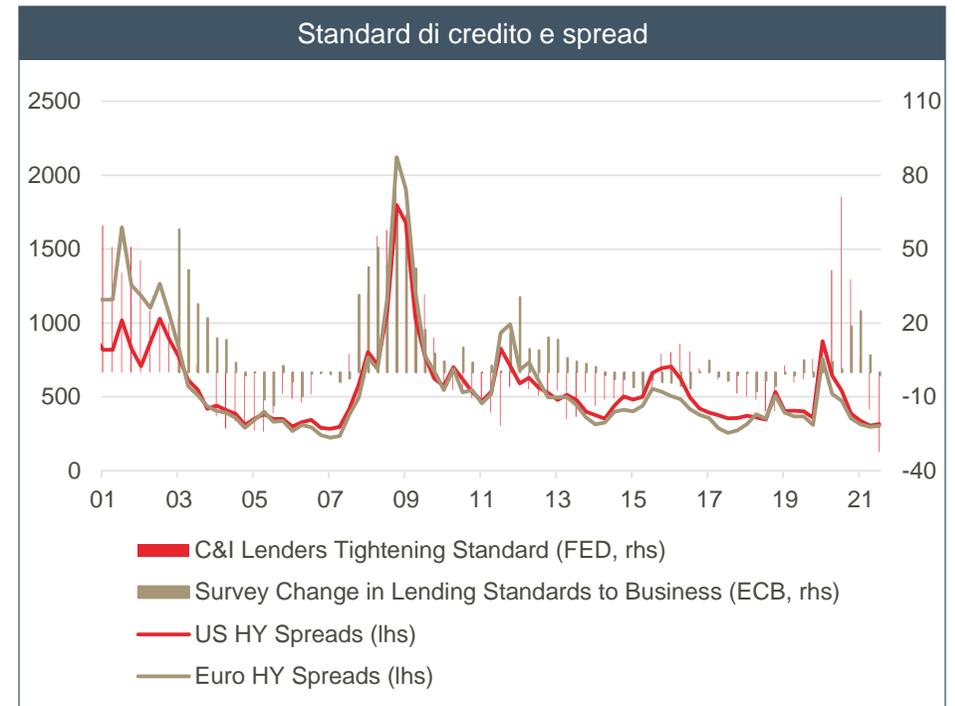
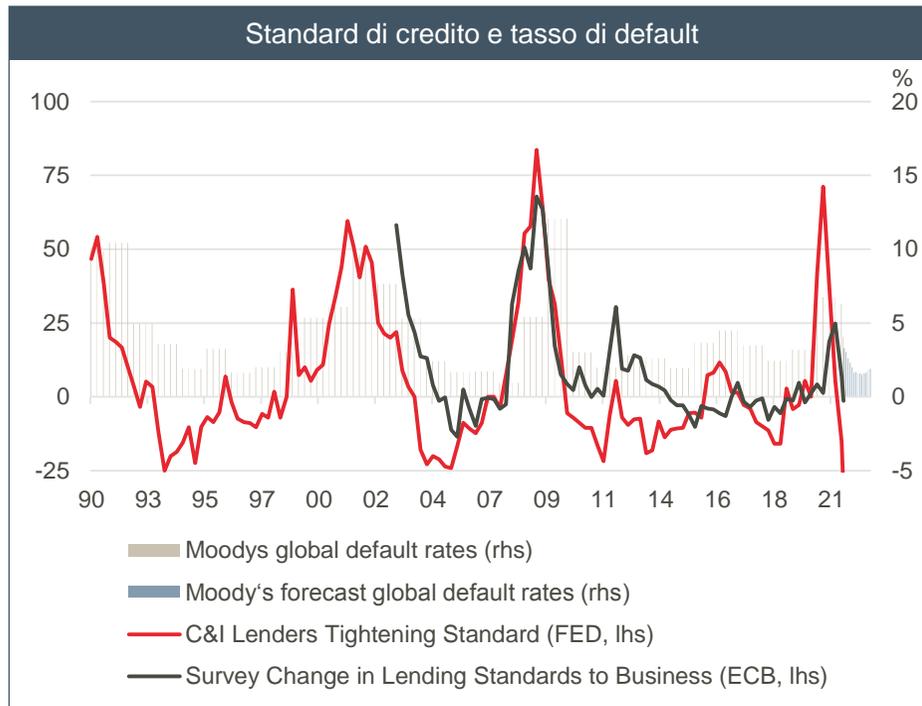
- L'avversione al rischio ha provocato spread leggermente più larghi, soprattutto nell'High Yield
- Considerando la portata del sostegno da parte della BCE e la continua solidità dell'economia, il rischio di un allargamento sempre più ampio degli spread è abbastanza limitato

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

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 30/09/2021



Le condizioni continuano ad essere favorevoli



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

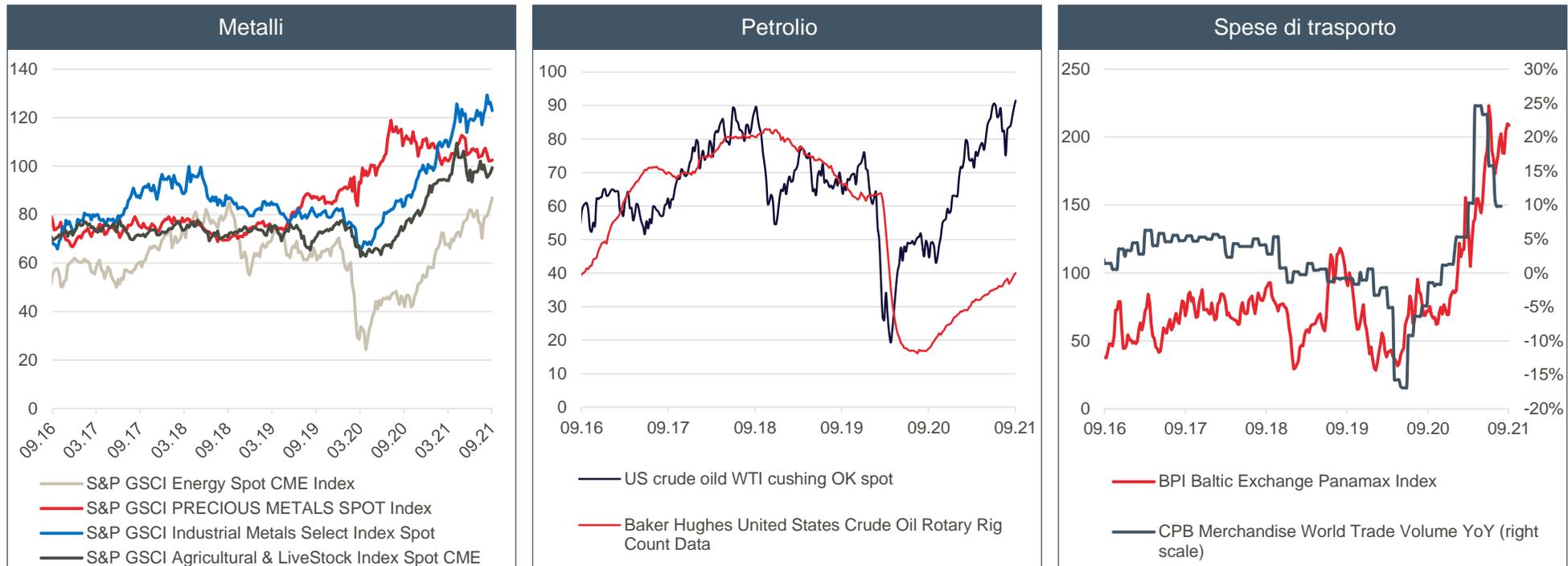
Fonte: Fed, ECB, Bloomberg | Moody's as of 31/08/2021, Lending Standard & Survey Change al 06/2021, Spreads al 30/09/2021



VALUTE E MATERIE PRIME



I prezzi continuano a salire



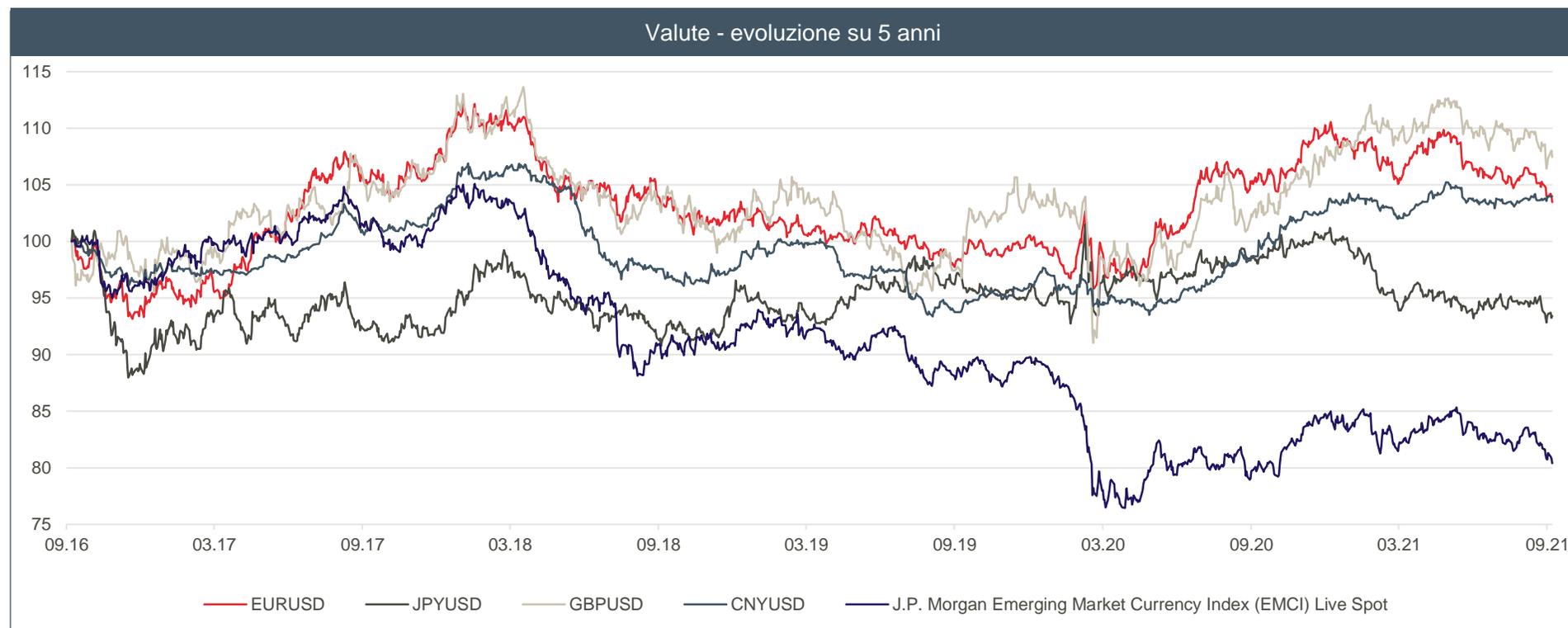
- A parte i metalli preziosi, la maggior parte degli indici di materie prime e trasporto merci sono saliti, alimentando i timori inflazionistici.
- Tuttavia, i prezzi agricoli sembrano essersi stabilizzati, seppure a livelli piuttosto elevati.

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 30/09/2021



USD in ascesa



- Il dollaro si è apprezzato in modo alquanto uniforme rispetto alle altre valute, poiché il primo rialzo da parte della FED è oggi previsto già nella prima metà del S2 2022.

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 30/09/2021



03 LE CONVINZIONI ATTUALI

Scenari

La nostra visione a 6 mesi

Scenario principale: Accelerazione della crescita Europa, picco della crescita negli USA mentre la Cina rallenta, momentum sempre sostenuto per gli utili

Europa

- Accelerazione della crescita con i tassi di vaccinazione che superano quelli degli USA
- La ripresa generale non tiene il passo con Stati Uniti e Cina, ma lo slancio di crescita del PIL riprende vigore in Europa, cedendo invece terreno in USA/Cina
- Continua il momento favorevole dei utili aziendali
- Le politiche fiscali e monetarie continueranno a sostenere i mercati finanziari

Stati Uniti

- Con il sentiment economico, la crescita del PIL e l'inflazione vicino ai loro livelli di picco previsti, la gestione della normalizzazione della crescita sarà un obiettivo chiave.
- Solidi fondamentali aziendali con revisioni al rialzo degli utili per azione
- Il sostegno fiscale resta generalmente elevato, mentre un calo negli incentivi alle famiglie accelera la creazione di posti di lavoro nei prossimi mesi
- L'attuale sostegno monetario potrebbe scemare con l'inizio delle conversazioni sul tapering, ma i futuri rialzi nei tassi sono slegati dal tapering

70%

Attivi da sovrappesare



- Azioni (titoli ciclici di qualità)
- Credito

Attivi da sottopesare



- Titoli sovrani

Strategia



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

Scenario alternativo: Il rischio di tasso d'interesse è esacerbato da un aumento più persistente nell'inflazione statunitense e dall'intensificarsi dei discorsi sul rialzo dei tassi

- La crescita dei salari e il continuo squilibrio tra domanda e offerta stanno portando a un aumento generale dell'inflazione.
- Il mercato sta testando l'opinione delle banche centrali che l'aumento dell'inflazione sia solo "transitorio".
- Potenziale di crescita ridotto e pressione sulle valutazioni azionarie

25%

Attivi da sovrappesare



- Obbligazioni indicizzate all'inflazione
- Strategie alternative
- Liquidità

Attivi da sottopesare



- Azioni
- Titoli sovrani core

Scenario alternativo: Aumento del protezionismo dovuto alla geopolitica e all'estensione della pandemia

- Rischi geopolitici che si materializzano
- Problemi di politica cinese e debito aziendale con effetti sempre più negativi sui mercati finanziari globali
- L'impennata di casi di Covid-19 nei mercati emergenti distrae le catene d'approvvigionamento globali e raffredda l'economia mondiale

5%

Attivi da sovrappesare



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

Attivi da sottopesare



- Azioni
- Credito high yield

Le nostre convinzioni attuali per ogni classe d'attivo



 Variazione dal mese precedente


Le nostre convinzioni attuali per ogni classe d'attivo



 Variazione dal mese precedente




04

LE NOSTRE SOLUZIONI



#Moments ODDO BHF Polaris

Mantenete la rotta con ODDO BHF Polaris

Basata su una filosofia d'investimento incentrata sulla selettività, una prospettiva a lungo termine e sulla diversificazione, la gamma di fondi ODDO BHF Polaris con criteri ESG offre esposizione diretta ai principali trend di oggi e di domani:

- Digitalizzazione ed automazione dell'economia
- Nuove tendenze di consumo e lavoro
- Invecchiamento della popolazione
- Aumento del reddito nella classe media emergente

Per saperne di più nel nostro nuovo video.



I fondi sono soggetti al rischio di perdita di capitale.

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
				Lancio	Annua	2020	2019	2018	30/09/2020 al 30/09/2021	30/09/2019 al 30/09/2020	30/09/2018 al 30/09/2019	30/09/2017 al 30/09/2018	30/09/2016 al 30/09/2017	
AZIONI – GESTIONE TEMATICHE														
GLOBALI														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		11,8%	14/01/2019	18,4%	12,4%	-	-	23,2%	10,1%	-	-	-	16,3%
ODDO BHF Millennials CR-EUR	LU1833931469		6,3%	04/11/2019	6,2%	0,9%	-	-	10,5%	-	-	-	-	14,5%
▶ ODDO BHF Green Planet CR-USD	LU2189930014		-	26/10/2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
▶ ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★★	28,5%	10/08/2007	2,7%	-21,7%	17,0%	-29,3%	64,7%	-33,1%	-11,7%	-17,8%	41,4%	28,0%
EUROPA														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	5,2%	14/09/1989	8,4%	-9,0%	23,0%	-8,0%	14,1%	-11,5%	4,2%	8,4%	4,4%	14,2%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	15,9%	17/06/1996*	7,8%	0,8%	21,0%	-20,2%	28,5%	-3,0%	-7,2%	-2,8%	22,8%	16,3%
AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE														
MEDIE CAPITALIZZAZIONI														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	7,8%	25/05/1999	9,3%	6,9%	29,6%	-13,6%	17,3%	6,8%	-0,6%	4,5%	23,8%	13,9%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	13,0%	30/12/1998	10,7%	4,5%	30,9%	-18,4%	23,6%	3,4%	-0,4%	0,4%	25,2%	13,9%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	12,7%	14/09/1992	12,6%	4,0%	31,9%	-21,1%	25,2%	-0,9%	1,3%	-3,1%	24,9%	13,8%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★★	8,8%	11/10/2002	10,1%	12,8%	33,0%	-4,6%	31,2%	-3,3%	7,2%	20,6%	12,7%	17,1%
PICCOLE CAPITALIZZAZIONI														
▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	23,8%	26/11/2013	14,8%	23,9%	36,5%	-27,9%	41,3%	20,0%	-3,7%	-6,7%	27,1%	13,7%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★	17,6%	07/08/2017	12,1%	27,0%	34,5%	-23,7%	37,4%	24,9%	-6,5%	-1,5%	-	12,4%
AZIONI - GESTIONE QUANTITATIVA														
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		13,2%	01/03/2016	6,3%	-1,6%	26,3%	-9,3%	24,2%	-6,4%	5,2%	3,7%	12,2%	15,5%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★★	15,8%	27/08/2002	5,9%	1,6%	29,9%	-8,8%	20,4%	2,3%	7,4%	4,1%	12,0%	13,6%

* 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 30/09/2021

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	2020	2019	2018	30/09/2020 al 30/09/2021	30/09/2019 al 30/09/2020	30/09/2018 al 30/09/2019	30/09/2017 al 30/09/2018	30/09/2016 al 30/09/2017	1 anno	
TASSI/CREDITO															
EURO CREDIT															
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	0,1%	25/02/2002	2,3%	0,8%	2,0%	-1,7%	0,8%	0,1%	1,0%	-0,7%	0,1%	0,5%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		-0,4%	19/03/2002	3,4%	2,2%	6,0%	-2,6%	2,3%	-0,9%	5,6%	-1,1%	0,1%	1,9%	
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★	1,1%	24/08/2011	1,5%	-0,7%	1,9%	-2,2%	3,3%	-2,6%	0,2%	-0,9%	1,2%	1,7%	
GLOBAL CREDIT															
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		0,8%	07/11/2018	0,8%	-0,2%	3,0%	-	2,6%	-1,6%	-	-	-	1,7%	
HIGH YIELD															
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		2,0%	09/12/2016	1,2%	-1,2%	6,6%	-7,4%	6,3%	-3,9%	-0,6%	-1,4%	-	2,6%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		2,9%	12/01/2018	0,8%	-3,1%	9,3%	-	8,1%	-6,8%	2,3%	-	-	3,2%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		2,1%	14/08/2000	5,1%	2,4%	7,4%	-3,6%	7,0%	-0,9%	2,7%	-0,3%	5,7%	3,4%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		2,8%	09/09/2019	2,0%	0,0%	-	-	7,6%	-2,9%	-	-	-	3,2%	
RENDIMENTO TOTALE															
▶ ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★★	1,2%	30/12/2016*	2,5%	5,1%	6,9%	-4,9%	4,8%	2,0%	2,9%	-1,0%	1,6%	2,4%	

* 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 30/09/2021

La nostra selezione di fondi ODDO BHF Asset Management



Fondo	Codice ISIN	Stelle	Performance	Performance Dal lancio		Performance anno solare			Performance annua (12 mesi rolling)					Volatilità	
				Lancio	Annua	2020	2019	2018	30/09/2020 al 30/09/2021	30/09/2019 al 30/09/2020	30/09/2018 al 30/09/2019	30/09/2017 al 30/09/2018	30/09/2016 al 30/09/2017	1 anno	
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR 	FR0000980989	★★	-0,8%	14/09/2000	2,5%	4,2%	6,3%	-6,4%	3,4%	0,1%	-0,6%	-2,0%	1,9%	6,2%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	3,1%	31/12/2013	4,2%	19,2%	11,6%	-7,0%	14,9%	12,1%	-0,5%	-0,4%	3,5%	11,6%	
GESTIONE DIVERSIFICATA															
FLESSIBILE															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-1,6%	10/09/2004	4,0%	0,5%	5,2%	-7,7%	-1,3%	1,8%	-1,9%	-3,3%	5,1%	4,2%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR) 	LU0319572730	★★★★	9,0%	10/10/2007	4,7%	7,7%	19,7%	-9,4%	13,4%	8,6%	1,4%	3,7%	5,5%	7,3%	
MODERATO															
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR 	DE000A0D95Q0	★★★★	3,6%	15/07/2005	3,2%	3,5%	8,6%	-2,3%	5,4%	3,4%	4,2%	0,4%	1,9%	4,1%	
EQUILIBRATO															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR) 	LU0319574272	★★★★	8,1%	24/10/2007	4,8%	0,5%	17,8%	-5,9%	11,7%	0,6%	4,6%	4,5%	5,5%	6,6%	
DINAMICO															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR) 	LU0319577374	★★★★★	16,3%	22/10/2007	6,4%	13,7%	25,0%	-11,7%	21,5%	13,6%	4,6%	4,1%	7,3%	11,8%	

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 30/09/2021

Registrazione dei fondi all'estero e categorie MorningstarTM



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 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 Eurozone	Azioni europee Large cap blend	X	X			X	X	X								X	
ODDO BHF Algo Emerging Markets	Azioni Asia-Pacifico, Giappone escluso	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 Millennials	Azioni Internazionali Large cap blend	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

Fonte: ODDO BHF AM SAS, Dati al 30/09/2021

Registrazione dei fondi all'estero e categorie MorningstarTM



Fondo	Categoria Morningstar															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles	Convertibili - Europa	X	X	X	X	X	X		X	X				X		
ODDO BHF Convertible Global	Convertibili Internazionali Coperto in EUR	X	X	X		X	X	X								X
ODDO BHF Polaris Moderate	Allocation EUR Prudente	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	Allocazione moderata in EUR - Internazionale	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocazione dinamica EUR - Internazionale	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Flexible	Allocazione Flessibile EUR –	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Euro Short Term Bond	Obbligazioni EUR Diversificate breve termine	X	X			X	X									X
ODDO BHF Euro Corporate Bond	Obbligazioni EUR Credito privato	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Obbligazioni EUR High Yield	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Obbligazioni EUR High Yield	X	X		X	X	X	X								X
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Obbligazioni target-date	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	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	

Fonte: ODDO BHF AM SAS, Dati al 30/09/2021



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 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.

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.

Le nostre ultime pubblicazioni



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

[Luglio 2021 – Reflazione in agguato!](#)

[Giugno 2021 - Ripresa senza surriscaldamento](#)

[Maggio 2021 – « Welcome to France! »](#)

[Aprile 2021 – « Twist again »](#)

[Marzo 2021 – L'effetto Biden XXL](#)

[Febbraio 2021 – Punto di arrivo piuttosto che traiettoria](#)

MARKET VIEWS

[August 23rd 2021: Bretton Woods, 50 years on: Gold, inflation and diversification](#)

[July 5th 2021 – China: stop or again?](#)

[June 21st 2021 – Bitcoin: Technological innovation or pure hype?](#)

[May 17th 2021 - When the chips are down](#)

[May 3rd 2021 SPACs: Opportunities and risks for investors in Europe](#)

[April 8th 2021 - Covid 19 crisis: impacts on listed real estate](#)

[March 22nd 2021 – Sugar Rush](#)

[March 9th 2021 - How should investors react to the rise of long-term rates?](#)

[February 9th 2021 – Will inflation pick up in 2021 in Europe and the United States?](#)

STRATEGIE D'INVESTIMENTO

[Settembre 2021 – « Senza fiato? »](#)

[Gennaio 2021 – Riapertura](#)

SUSTAINABLE INVESTING

[Sustainable investing - ODDO BHF AM's approach](#)

[Basics of Sustainable Investing](#)

[White paper – The ecological transition: a sustainable investment opportunity](#)

[White paper – Human Capital – a factor of resilience and differentiation](#)

[ESG: the key to unlocking opportunities in Small Caps](#)

VIDEOS

**Nicolas Chaput**

CEO 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

Matthias Lackmann

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

CIO Globale
ODDO BHF AM

Maxime Dupuis, CFA

Direttore Globale del Marketing
e dei Prodotti
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

Eugénie Leclerc

Marketing e Strategia
ODDO BHF AM SAS

Jérémy Tribaudeau, CFA

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.

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. 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

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