

Siamo chiari, le prospettive sui mercati azionari sono significativamente peggiorate da inizio anno. Oltre alla traiettoria della crescita mondiale, un'inflazione più elevata del previsto ha effetti negativi sulle obbligazioni, è vero, ma potenzialmente anche sulle azioni.

Qual è il rapporto tra inflazione, tasso neutro delle banche centrali e livello delle obbligazioni a 10 anni?

Riprendiamo un po' la teoria per definire quale potrebbe essere il punto d'equilibrio dei tassi americani a medio termine.

Concettualmente, il rendimento di un titolo di stato a 10 anni deve essere pari alla somma della crescita potenziale e dell'inflazione. Negli USA, la crescita potenziale è dell'ordine del 2%. Se l'inflazione a lungo termine è stimata intorno al 5%, il valore a lungo termine del rendimento del buono del Tesoro americano a 10 anni dovrebbe essere circa del 4%-4,5%. Il decennale americano oggi vale il 2,50%. I conti quindi non tornano. Perché una simile differenza?

L'attivismo delle banche centrali ha grandi responsabilità in questa repressione finanziaria in cui ci troviamo da 10 anni, ma non basta. In questi ultimi anni gli investitori sono stati pronti a pagare caro e a sacrificare rendimento per possedere obbligazioni a lungo termine, trascinando i premi a livelli negativi. In effetti, avere in mano obbligazioni consentiva di prevedere plusvalenze che compensavano la perdita sulle azioni, nei casi di contesto macroeconomico sfavorevole. Inoltre, il calo dei rendimenti obbligazionari (in particolare quelli reali) spingeva le azioni verso picchi in un fenomeno oggi ben noto.

Tuttavia, ora che l'inflazione è diventata un rischio macroeconomico concreto, la correlazione tra i rendimenti azionari e quelli obbligazionari potrebbe tornare in negativo.

L'aumento dell'inflazione rischia di spingere i rendimenti obbligazionari al rialzo anche quando le azioni scendono. Lo stimolo a conservare obbligazioni a lungo termine scemerà poiché esse non svolgono più lo stesso ruolo di cuscinetto. Ciò porterà ad un aumento nel premio a breve termine.

La vera domanda è quindi la seguente: quale potrebbe essere il regime inflazionistico nei prossimi anni?

Siamo entrati in un ciclo rialzista per le materie prime. In effetti, i prodotti di base sono risorse reali (alimentari, energia, metalli) ed un accesso insufficiente alle risorse non può essere risolto con un allentamento quantitativo... Si può stampare tutto il denaro del mondo, ma non si possono stampare petrolio o grano. Mentre i governi applicano misure più o meno mirate per contrastare gli aumenti, a discapito di saldi di bilancio deteriorati, le banche centrali devono vedersela con il doppio obiettivo di arginare l'inflazione, impedendo al contempo la dislocazione del mercato obbligazionario. Quest'incertezza maggiore sulle politiche monetarie, sempre meno coordinate, genera ulteriore volatilità sui tassi di cambio. La necessità di accelerare l'indipendenza energetica, sanitaria e alimentare spingerà i paesi ad accumulare riserve, non più di cambio ma di prodotti di base. Oltre alla sovranità e alla necessaria protezione degli approvvigionamenti, il modello "just-in-time" è superato. Occorrerà ricostituire inventari, fenomeno che a sua volta genera un'inflazione non più congiunturale, ma strutturale.

Nel lungo termine, quindi, la nostra convinzione resta invariata: i tassi a lungo termine sono troppo bassi.

Anche se la tendenza è chiara nel breve termine, il recente movimento e le preoccupazioni sulla crescita esortano a prendere profitti parziali nel breve termine. Difficilmente la Fed rialzerà i tassi tanto quanto previsto dal mercato e dovrebbe mantenere una certa flessibilità. Quindi non dobbiamo commettere errori, rimaniamo venditori, ma a breve termine stiamo riducendo gli importi in gioco dal punto di vista della gestione del rischio. Ricordiamo che il titolo decennale valeva l'1,17% il 31/08/21. Può fare una pausa al 2,50%.

Che impatto avrà un cambiamento nel regime inflazionistico sui mercati azionari?

L'inflazione di per sé non è negativa per le aziende, a condizione che i loro guadagni in termini di produttività superino l'aumento del prezzo unitario della mano d'opera e delle materie prime. Ma un'inflazione troppo forte e troppo repentina è accompagnata spesso da un rallentamento economico. È questa oggi la nostra principale preoccupazione, con il corollario del suo impatto sui fatturati delle imprese e quindi sulla loro performance in borsa.



Le azioni proteggono in parte dall'inflazione ma non sono più un riparo perfetto. Gli indici americani ed europei si scambiano oggi a livelli superiori a quelli registrati prima dell'invasione dell'Ucraina. Secondo i mercati, quindi, la guerra sarebbe una buona notizia (sic).

Non condividiamo questo punto di vista.

Manteniamo la nostra posizione leggermente ribassista e accentuiamo le nostre vendite a questi livelli. Gli investitori ci sembrano troppo compiacenti, non tanto sul rischio ucraino, quanto sulla traiettoria dell'economia mondiale e sulla portata delle conseguenze dello shock inflazionistico.

Come allocare gli attivi in questo contesto?

Pur adottando una posizione più prudente a livello direzionale, occorre anche pensare a rimodellare il proprio portafoglio. Restiamo positivi sul franco svizzero, sul dollaro e approfittiamo inoltre di alcune disfunzioni del mercato.

1. Le società scontate hanno visto diminuire sensibilmente il loro beta (sensibilità al mercato) rispetto all'insieme del mercato azionario. Esse offrono un cuscinetto di valorizzazione sostanziale rispetto ai titoli Growth. Riprendiamo ad acquistare titoli Value.

2. Dall'altra parte dello spettro, i titoli difensivi con bilanci solidi offrono rapporti rischio/rendimento allettanti.
3. Sul piano geografico e seppure con un'estrema volatilità, i titoli cinesi offrono punti d'ingresso notevoli per un'allocation a lungo termine. Le azioni domestiche (A shares) e quelle scambiate a Hong-Kong (H shares) fanno il loro ingresso nei nostri portafogli, a discapito di alcuni titoli europei.
4. Torniamo inoltre sul credito IG, considerando che gli spread del credito ripagano meglio oggi il rischio rispetto ad inizio anno, gestendo attivamente la duration. Gli spread sulle obbligazioni high yield non proteggono ancora a sufficienza dal rischio.

La serie di benefici futuri e le indicazioni delle società detteranno sicuramente la nostra allocation nei prossimi mesi. Nell'attesa, preferiamo posizionarci in modo forse troppo prudente, al grido di "TINA" (There Is No Alternative) ». La maga Circe ci ha avvisati, non cederemo al canto delle sirene.



LAURENT DENIZE

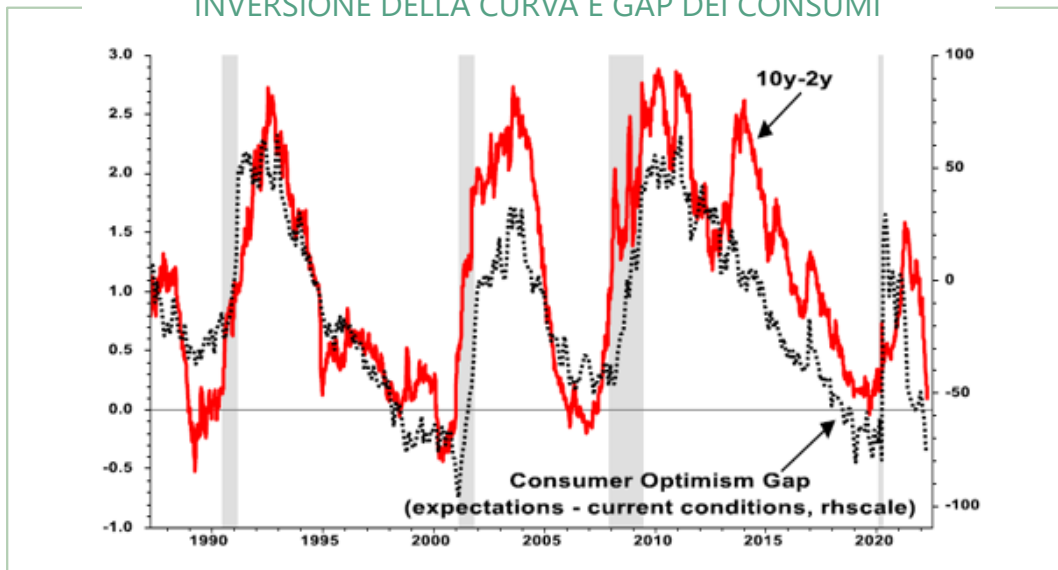
Direttore degli investimenti,
ODDO BHF AM



Inversione della curva negli USA

UN SEGNALE DI RECESSIONE?

INVERSIONE DELLA CURVA E GAP DEI CONSUMI



RISULTATI DELL'INASPIMENTO NEGLI USA

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%

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Blinder, Alpine Macro



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





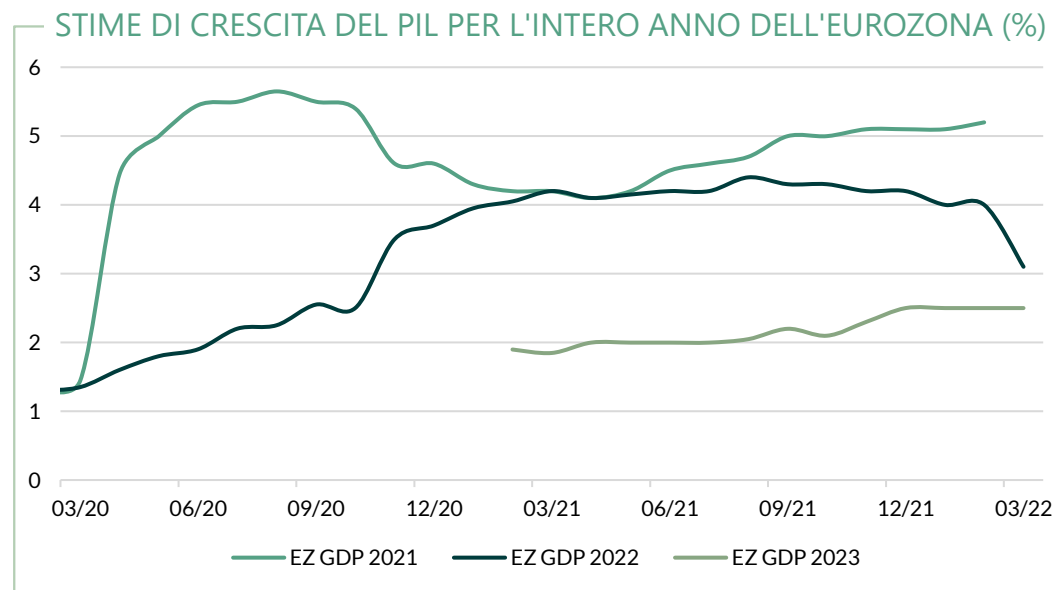
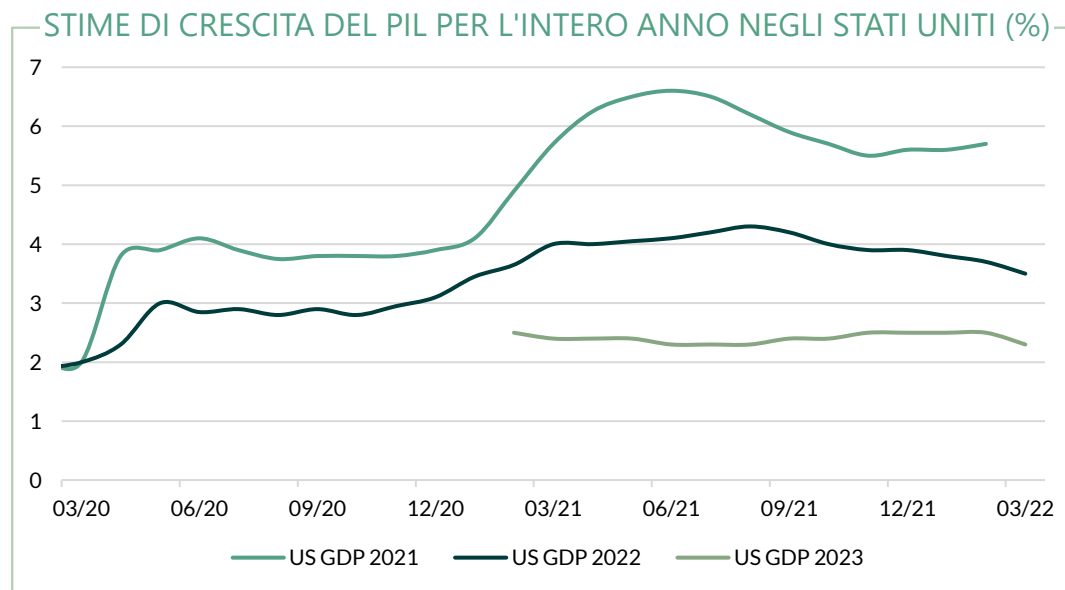
01

PROSPETTIVE
macroeconomiche



Prospettive di crescita

REVISIONI A PIENO RITMO



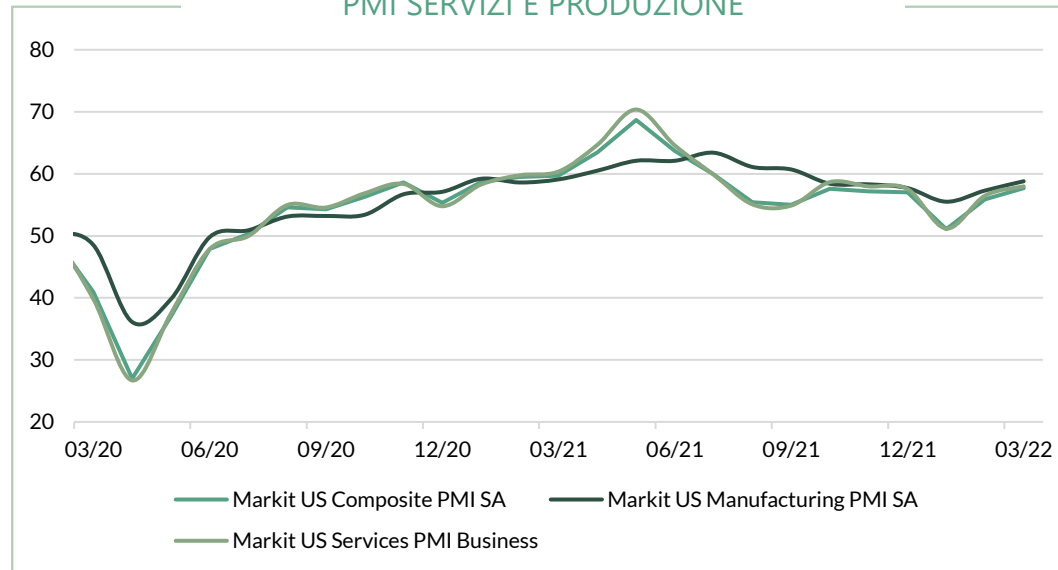
- Revisioni particolarmente forti nell'Eurozona
- Il consenso ha tagliato le aspettative di crescita di 1,1 punti a un PIL al 3,1% per il 2022, mentre negli USA il calo è di 0,5 punti, al 3,4%
- Permane il rischio di revisioni al ribasso



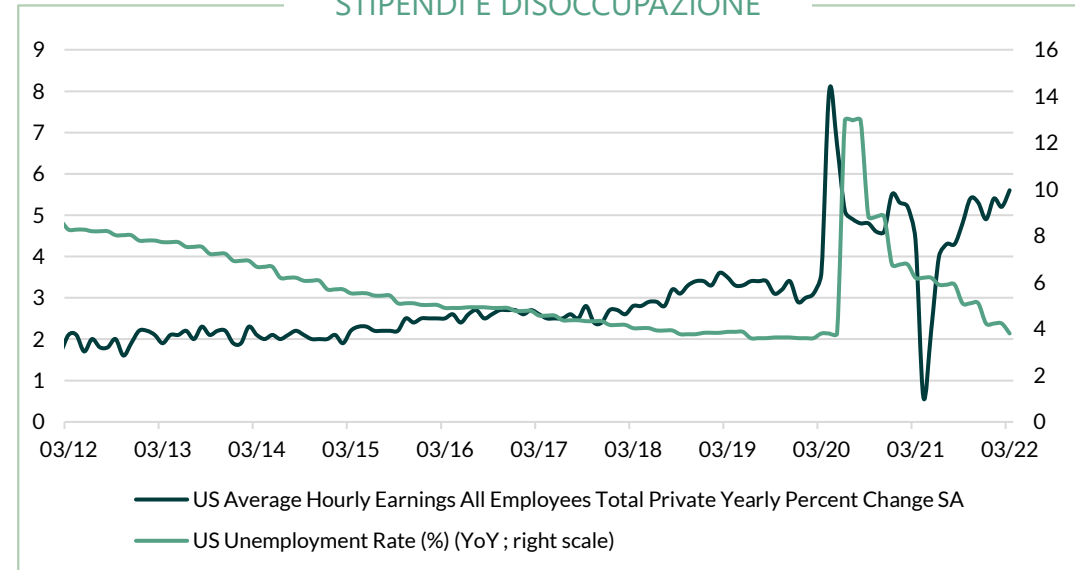
USA

IN MODALITÀ SURRISCALDAMENTO

PMI SERVIZI E PRODUZIONE



STIPENDI E DISOCCUPAZIONE



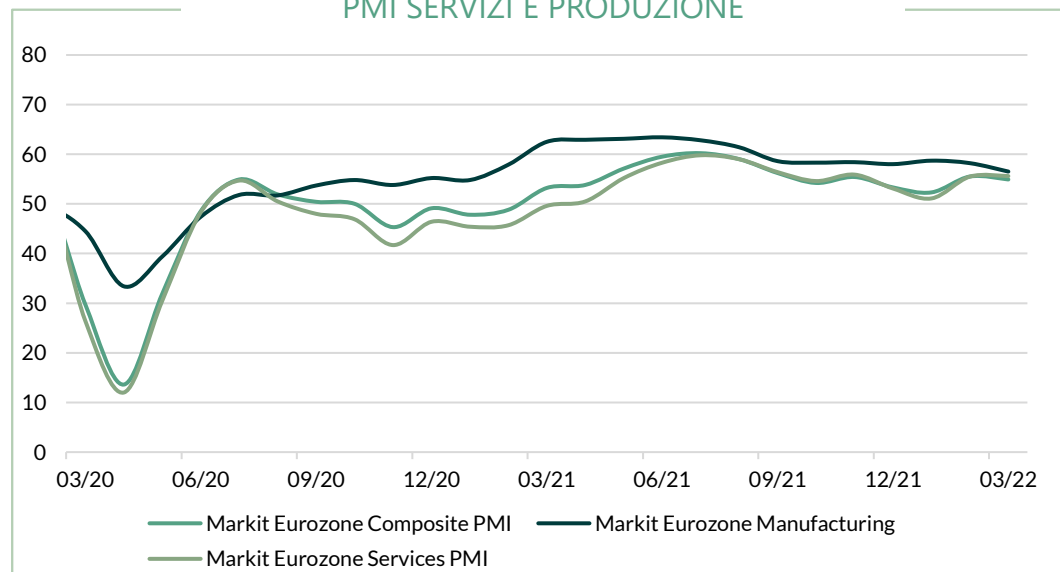
- Mercato del lavoro che scotta: un altro dato NFP solido per marzo, con un tasso di disoccupazione vicino ai minimi, al 3,6%
- Mercato immobiliare che scotta: rendimenti più elevati potrebbero spronare l'immobiliare nel breve termine, perché gli investitori tentano di approfittare dei tassi d'interesse
- Inflazione che scotta: La Fed deve fare qualcosa di serio per rallentare la domanda in eccesso



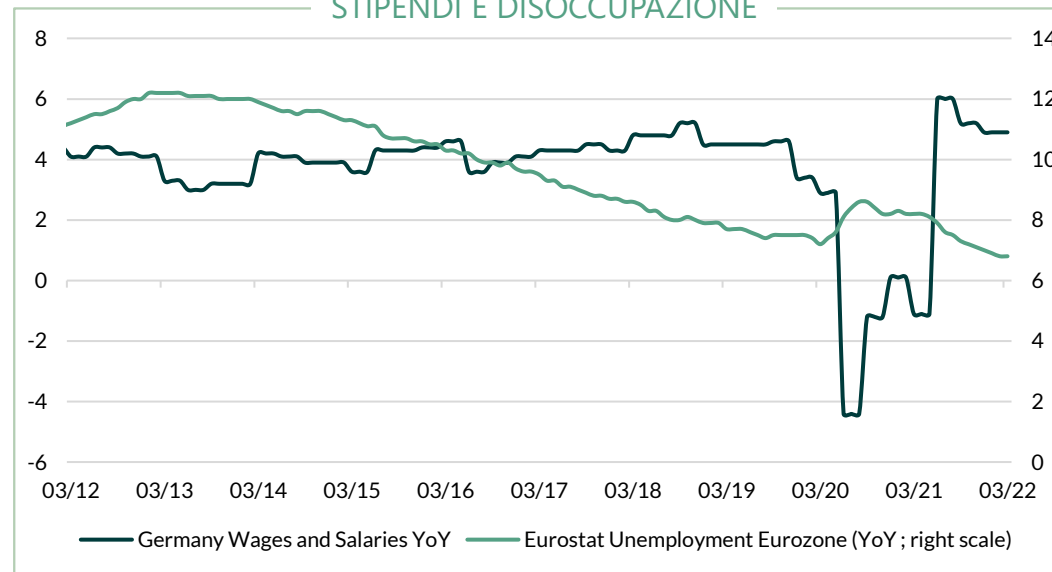
Europa

DALLA STAGFLAZIONE ALLA RECESSIONE?

PMI SERVIZI E PRODUZIONE



STIPENDI E DISOCCUPAZIONE



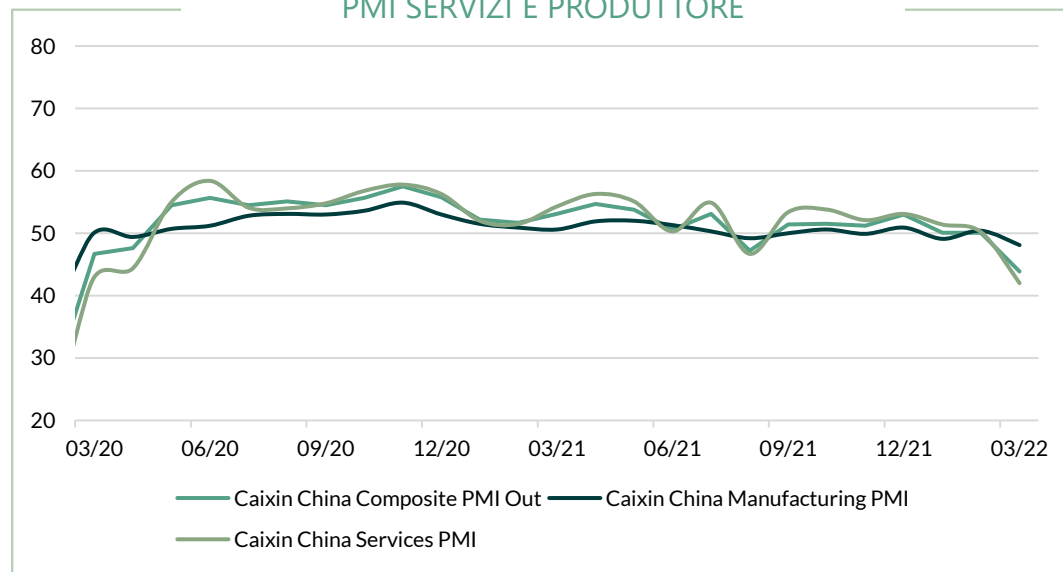
- Pesano parecchio sulla crescita il canale del sentiment, le interruzioni alla produzione ed i picchi nei prezzi dell'energia
- La stagflazione è arrivata mentre i rischi di recessione continuano a segnare aumenti, pur non rappresentando più un rischio di coda
- Una recessione tecnica per la Germania è praticamente scontata (il quarto trimestre 2021 è stato leggermente negativo, il primo trimestre 2022 dovrebbe essere simile)
- Bilanci solidi per i consumatori, risposte fiscali aumentate e sollievo post-Omicron possono attutire una parte del rischio al ribasso
- Un embargo sul gas, autoimposto o deciso da Putin porterebbe ad una grave recessione.



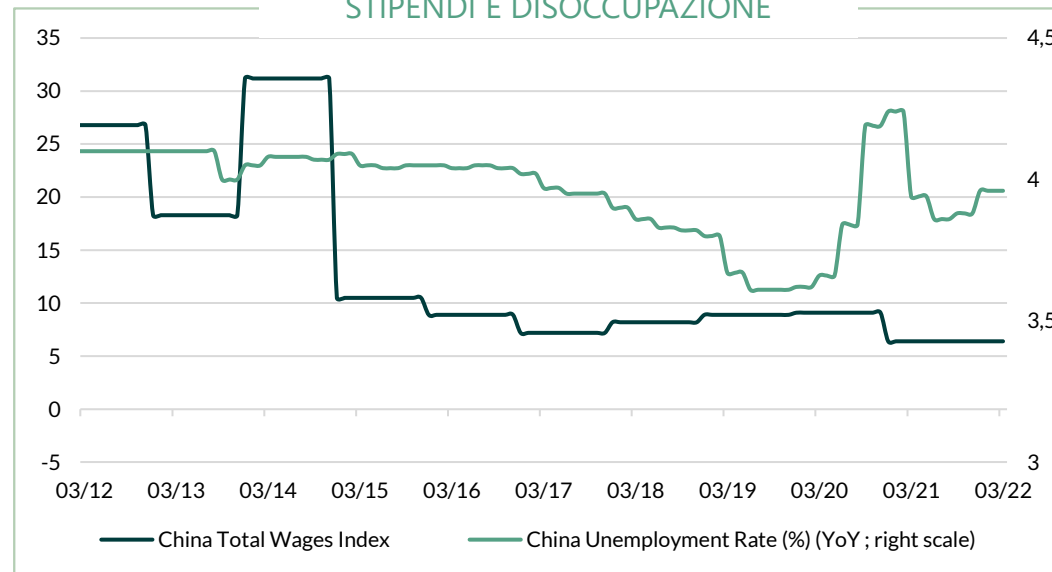
Cina

LA STRATEGIA COVID NON HA FUTURO

PMI SERVIZI E PRODUTTORE



STIPENDI E DISOCCUPAZIONE

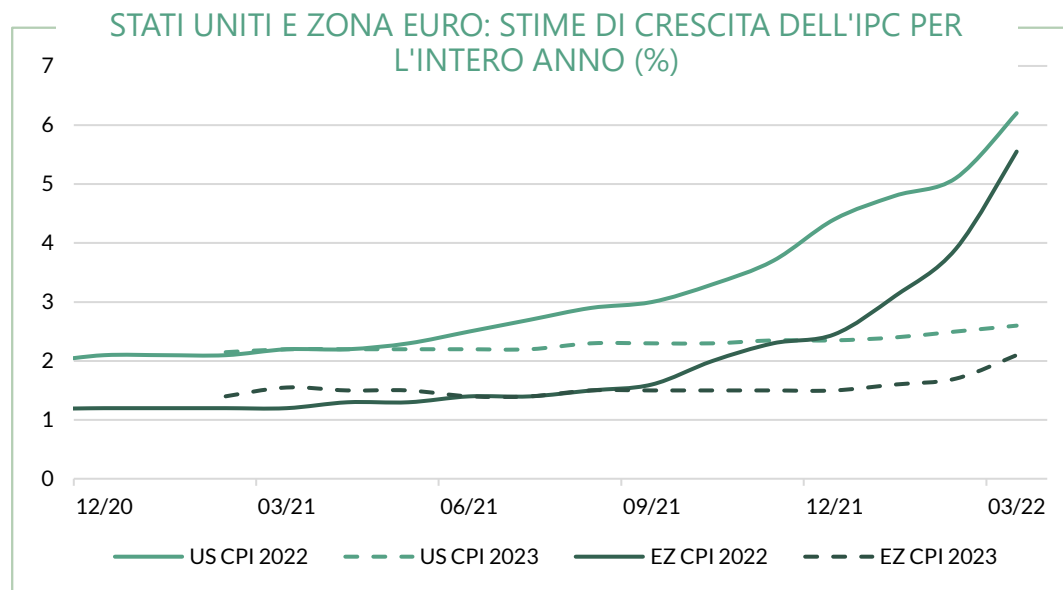


- L'indice composito PMI Caixin scivola ai minimi (43.9) dallo scoppio della pandemia, sulla scia di un calo nella componente servizi
- La strategia zero-covid con pesanti lockdown e le ricadute della falla nella bolla immobiliare mettono seriamente a rischio l'obiettivo di PIL al 5,5% nel 2022
- Il passaggio a una politica più espansionistica serve, ma la portata è probabilmente limitata



Previsioni d'inflazione

LA PARTE LUNGA DELLA CURVA ANCORA ANCORATA



STIME IPC ANNO SU ANNO

YoY	Mar-22	Feb-22	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		5,7		2,5	2,5
U.S.		7,9		1,5	2,9
Brazil		10,5		2,6	7,8
Mexico		7,3		2,4	7,1
Chile		7,8		1,8	
Eurozone	7,5	5,9		1,0	2,2
Germany	7,3	5,1		1,1	1,9
France	4,5	3,6		0,8	1,7
Italy	6,7	5,7		0,8	2,2
Poland	10,9	8,5		1,8	
Sweden		4,3		1,0	1,7
Switzerland	2,4	2,2		0,3	0,6
U.K.		6,2		1,3	2,6
India		6,1		2,4	
Indonesia	2,6	2,1			
Malaysia		2,2		0,5	
Japan		0,9		0,3	0,2
South Korea	4,1	3,7		0,8	3,2
China		0,9			
Hong Kong		1,6		0,9	1,7

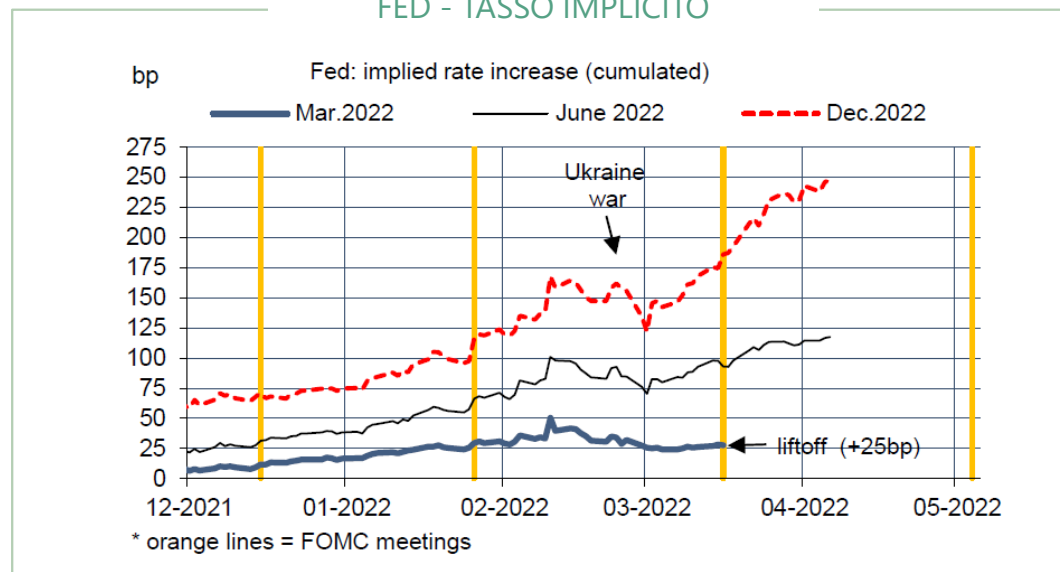
- Le aspettative d'inflazione a breve termine risalgono sulla scia dei prezzi dell'energia
- Il percorso inflazionistico nell'Eurozona non sembra promettente: ancora più elevata in futuro e più persistente



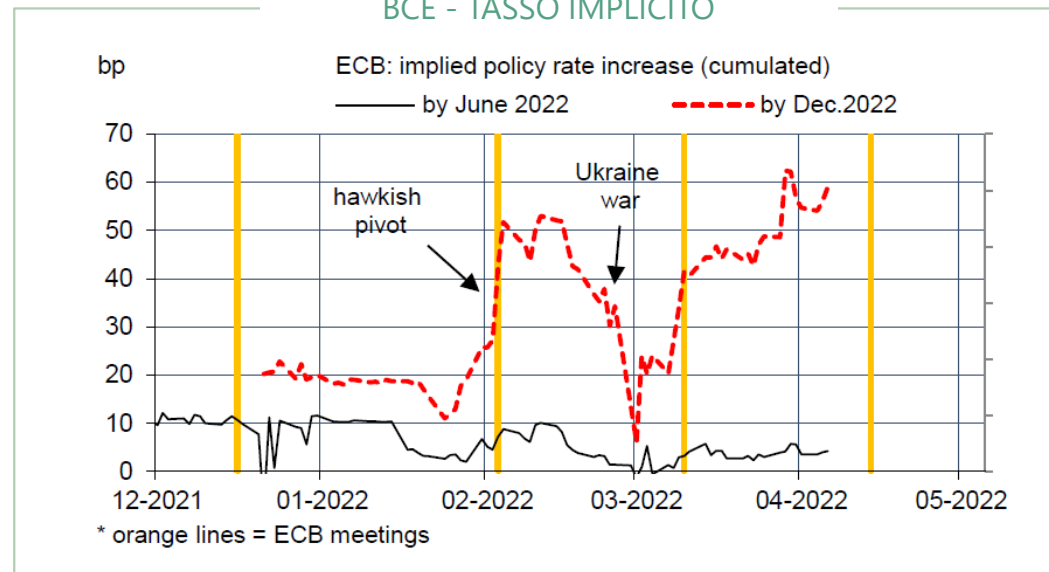
Politiche FED e BCE

UN ATTERRAGGIO MORBIDO È ILLUSORIO?

FED - TASSO IMPLICITO



BCE - TASSO IMPLICITO



- Le banche centrali sono del tutto in ritardo rispetto a queste curve dell'inflazione e dovranno trovare il giusto equilibrio tra aumenti quasi senza precedenti nei livelli di prezzo e una crescita che rallenta
- Il mercato oggi sconta rialzi di quasi 250 pb da qui a fine anno negli USA, oltre ad una riduzione più rapida del bilancio
- Il track record storico di atterraggi morbidi negli USA non è promettente
- La BCE prevede rialzi per quasi 60 pb entro fine anno
- Per ora, la BCE continua a concentrarsi sulla lotta all'inflazione, che potrebbe cambiare a seconda degli shock alla crescita



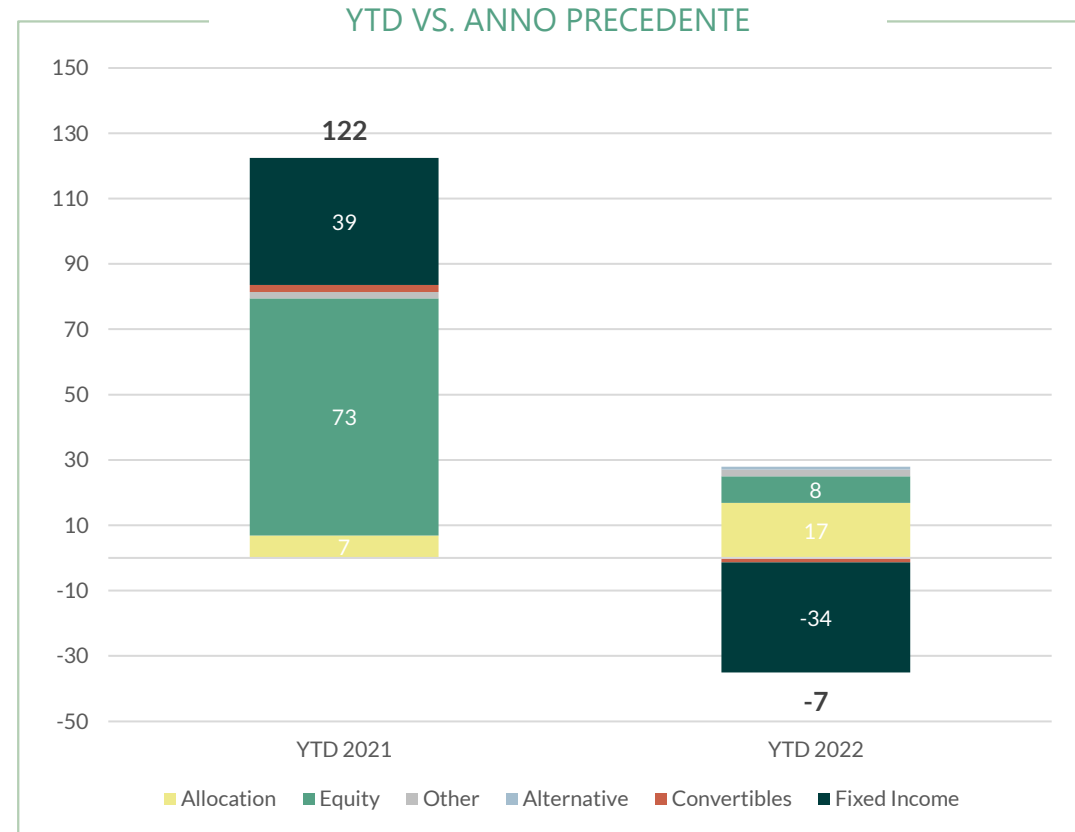
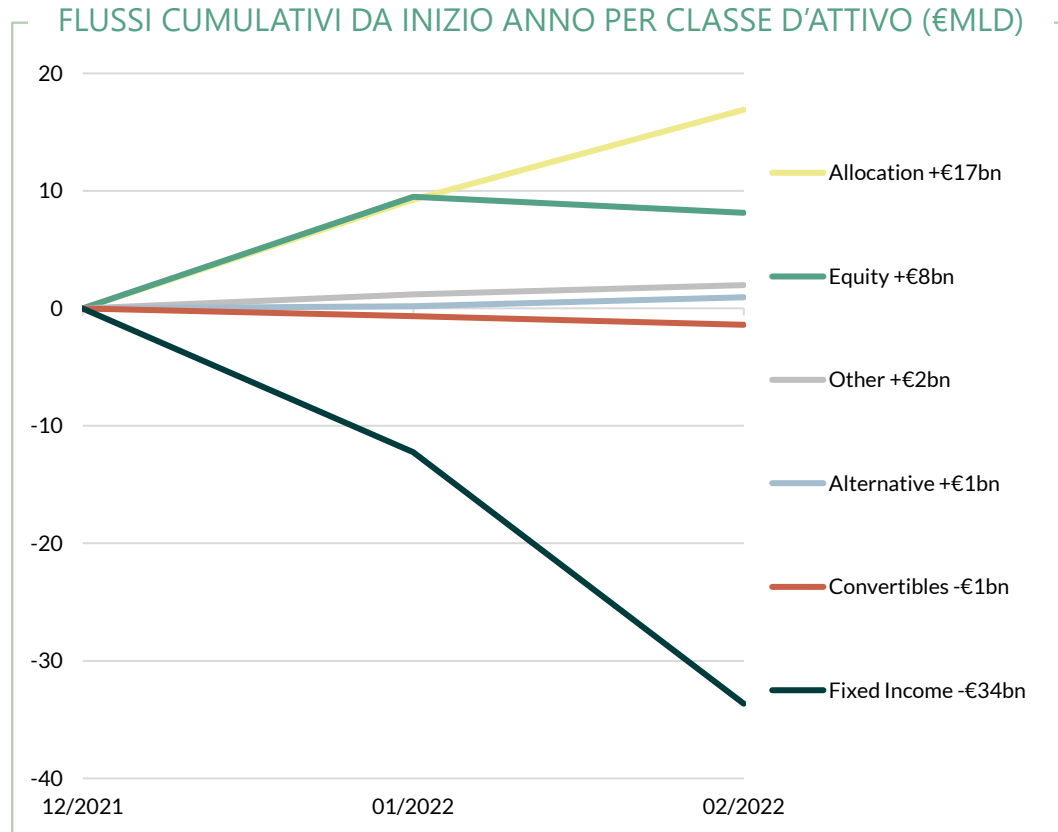
02

ANALISI
di mercato



Flussi dei fondi comuni europei da inizio anno

CALA LA FIDUCIA DEGLI INVESTITORI

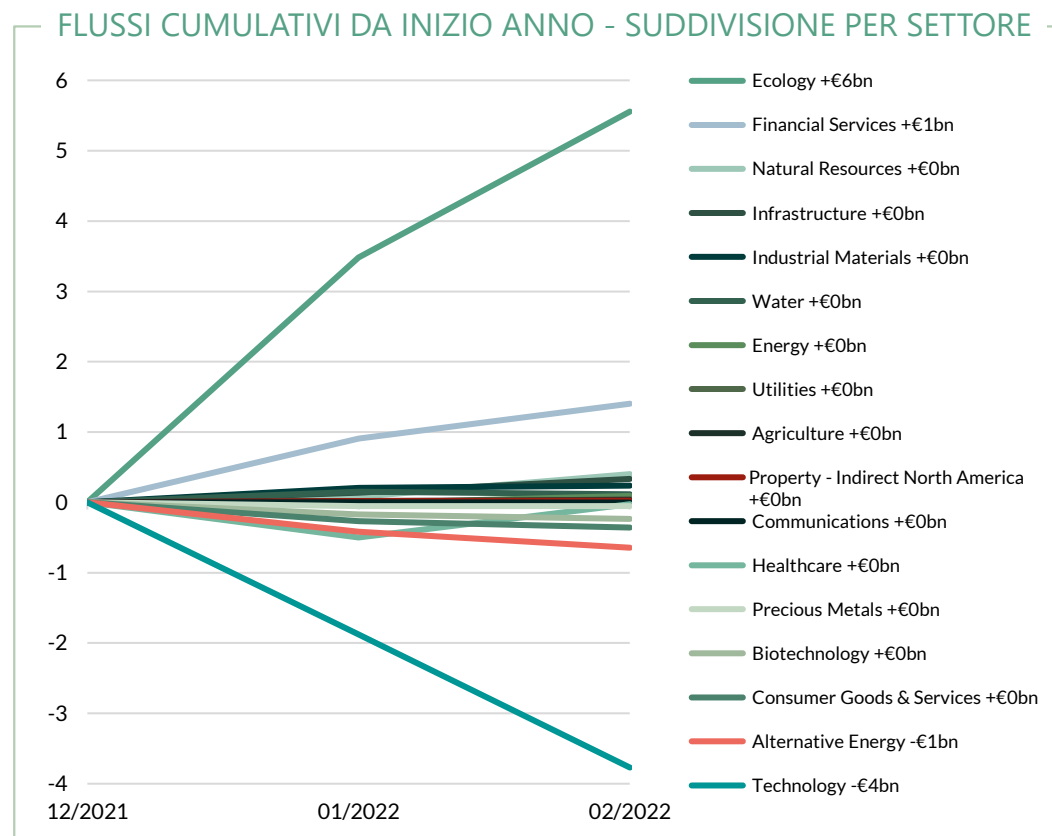
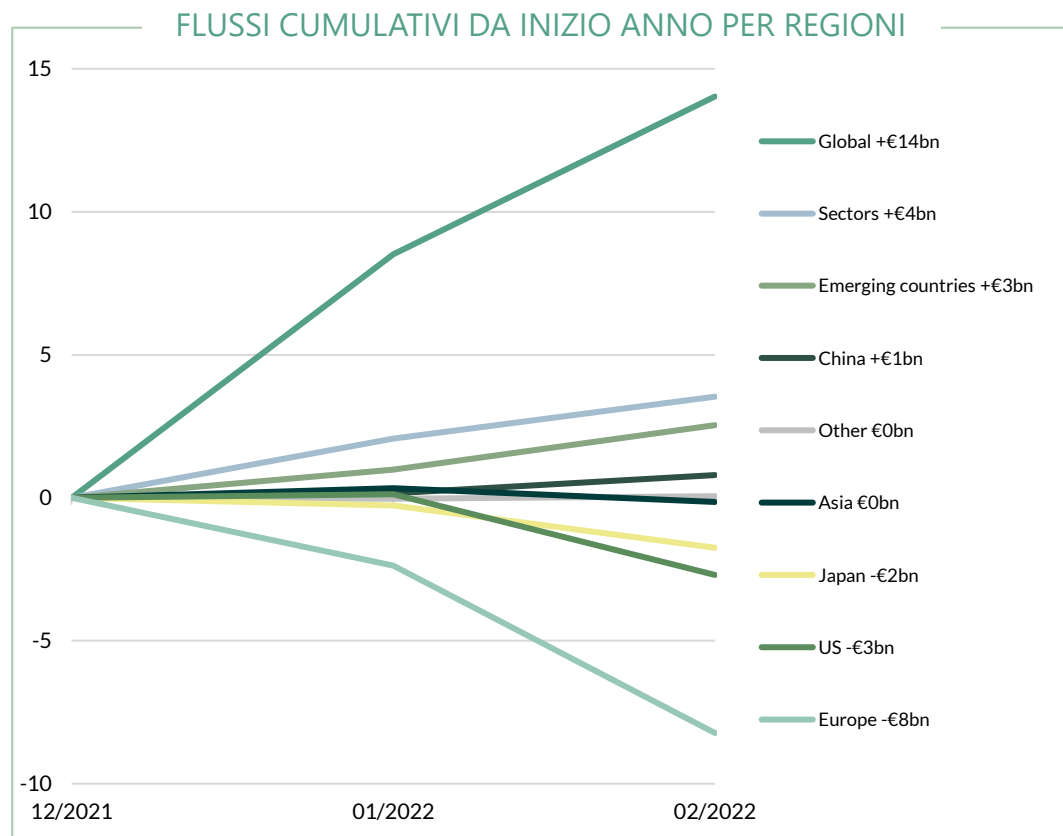


Fonti: Morningstar. Dati al 28.02.2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Flussi nei fondi comuni europei – flussi azionari da inizio anno

L'EUROPA SOFFRE DELLA CRISI UCRAINA

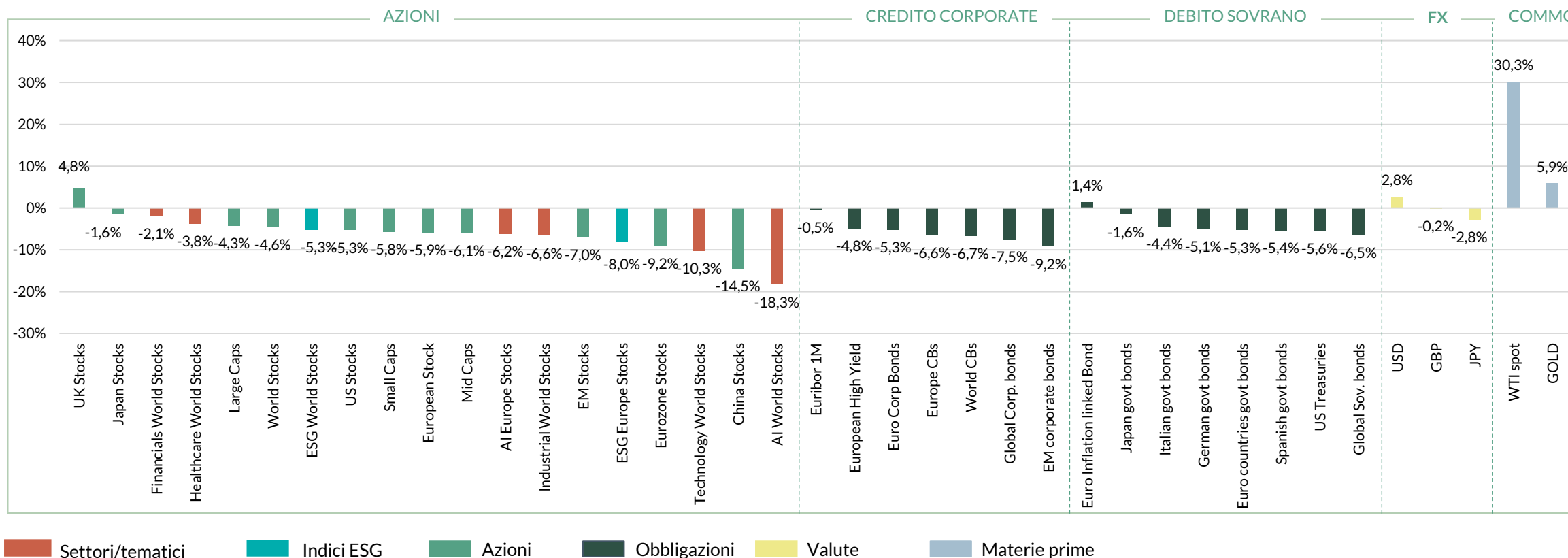


Fonti: Morningstar. Dati al 28.02.2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



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 31/03/2022; performance espresse in valuta locale

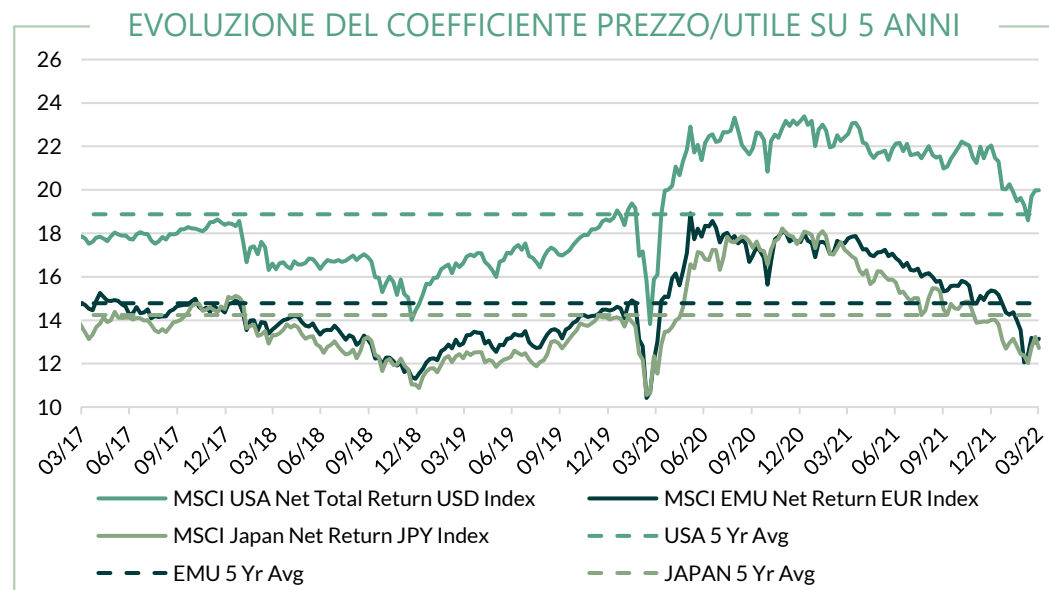
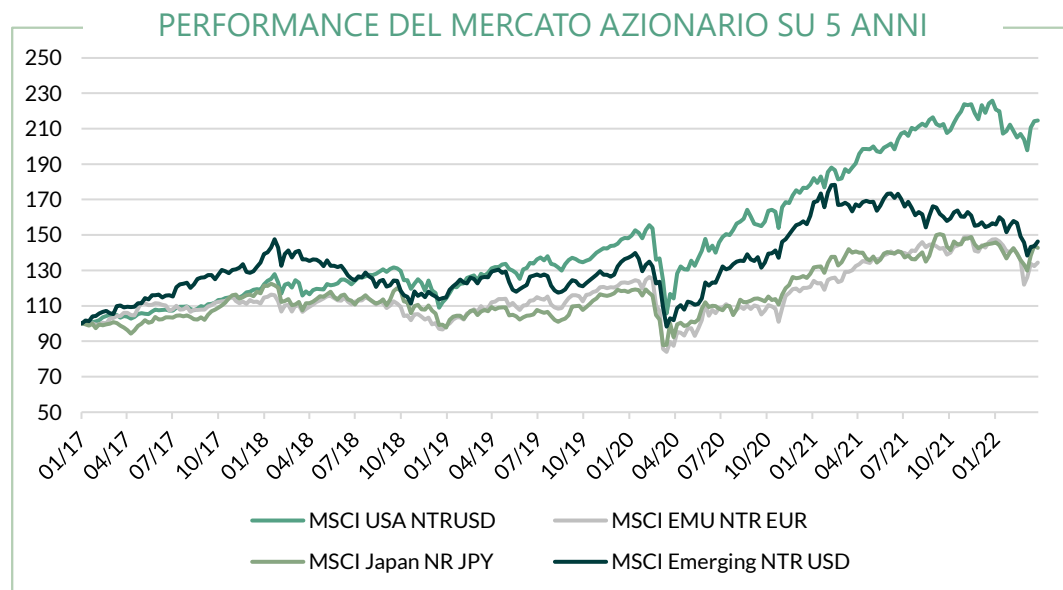


AZIONI



Azioni

RIMBALZI DISEGUALI



- Dopo nuove vendite (sell-off) a inizio marzo, le azioni globali si sono decisamente riprese e molti indici registrano leggeri guadagni mensili
- Con i nuovi sviluppi in Ucraina ed un forte aumento dei prezzi dell'energia e delle materie prime, la dispersione era logicamente alta tra i paesi. L'Europa è rimasta indietro rispetto ai paesi sviluppati
- Nel frattempo, il guadagno atteso (dal consenso degli analisti) è rimasto incredibilmente resiliente

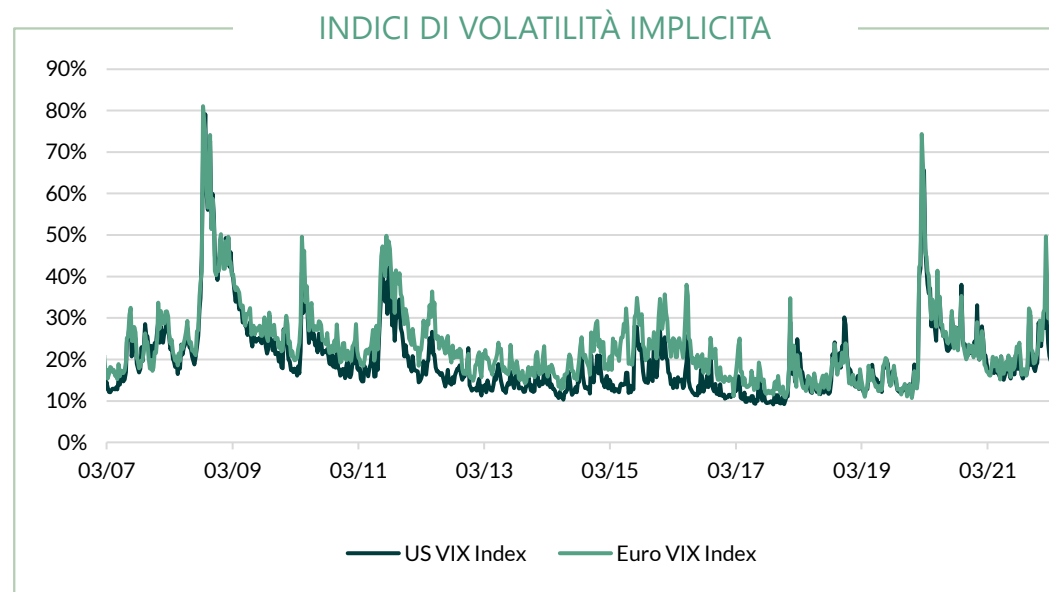
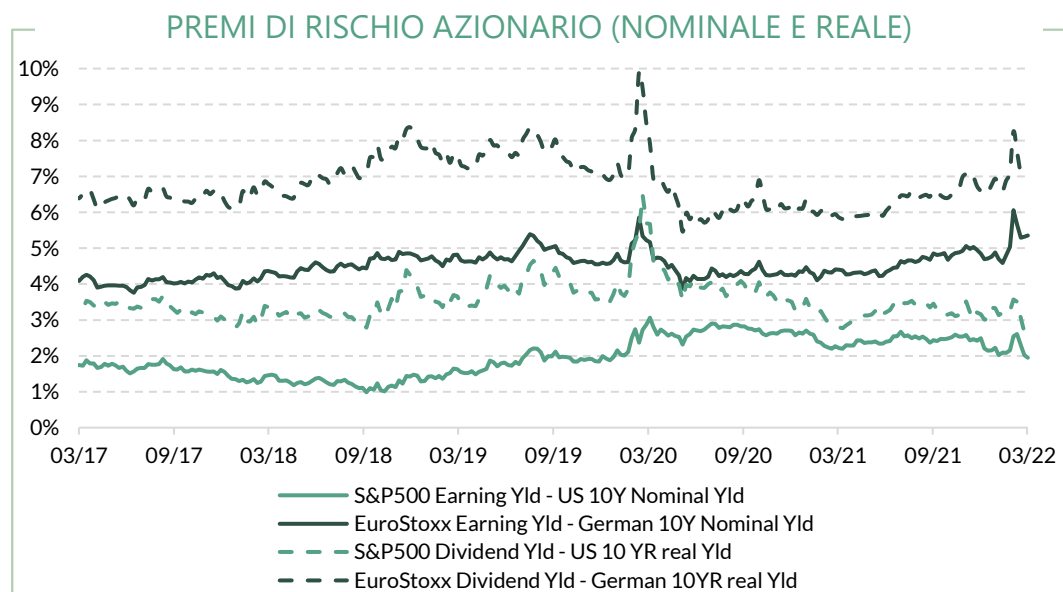
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Dati al 31/03/2022



Premi di rischio & volatilità

REAZIONE MODERATA ALLA VOLATILITÀ DELLE OBBLIGAZIONI



- Dopo un iniziale picco, le volatilità implicite degli indici azionari si sono decisamente normalizzate, mentre nell'universo dei cambi e dei bond, restano alquanto elevate
- Poiché i rendimenti dei titoli di stato sono aumentati drasticamente, i premi di rischio sulle azioni sono calati notevolmente. Ora ai minimi post-Covid per il mercato USA

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

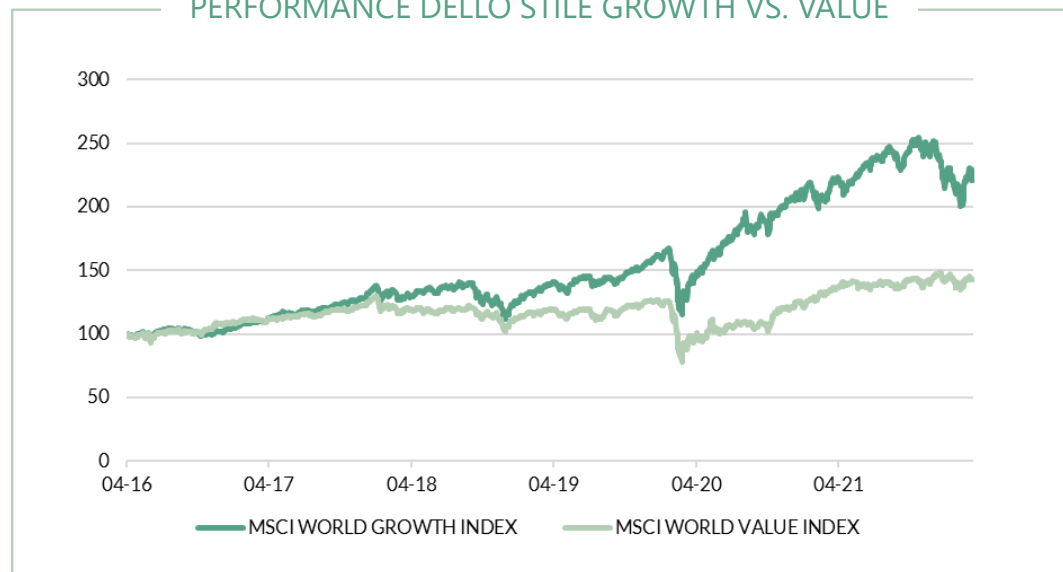
Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | dati al 31/03/2022



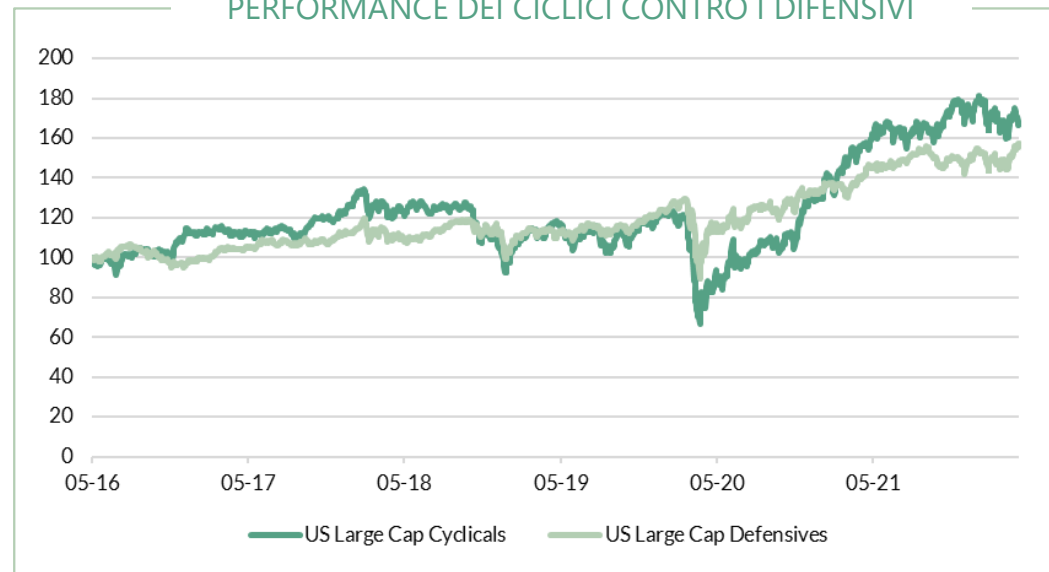
Performance azionarie – differenze di stile

LA TRAIETTORIA DELL'ECONOMIA COME FATTORE CHIAVE NELLA PERFORMANCE DEI FATTORI

PERFORMANCE DELLO STILE GROWTH VS. VALUE



PERFORMANCE DEI CICLICI CONTRO I DIFENSIVI



- I fattori classici non bastano a spiegare le dispersioni di performance nel mese
- Il tema più ovvio è quello di Petrolio & Energia: produttori contro consumatori
- In un contesto di maggiore incertezza, i titoli difensivi hanno generalmente sovraperformato

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

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | dati al 31/03/2022



Azioni europee - settori

FINANZIARI E MATERIE PRIME HANNO PRESO LE REDINI

EUROPEAN SECTORS	P/E Next 12 months as of 04/2022	Rerating P/E	EPS growth 2022	EPS growth 2023	Div Yield	Perf YTD	Perf 1 Month
STOXX Europe 600	14,0 x	2%	9,9%	5,9%	3,2%	-6,0%	3,6%
Materie prime							
Risorse di base	7,6 x	-41%	3,8%	-25,5%	5,9%	18,1%	6,7%
Energia	7,7 x	-25%	45,4%	-9,2%	4,2%	15,5%	6,0%
Cicli							
Automobili e ricambi	6,1 x	-40%	-1,1%	12,1%	5,3%	-12,8%	-1,6%
Prodotti chimici	17,2 x	10%	-4,7%	2,2%	2,7%	-8,0%	5,3%
Costruzioni e materiali	15,1 x	-3%	-0,7%	11,6%	3,1%	-11,3%	2,2%
Prodotti e servizi di consumo	21,8 x	n/a	16,1%	13,5%	2,2%	-16,0%	1,0%
Beni e servizi industriali	16,4 x	5%	18,5%	5,8%	2,6%	-12,7%	3,0%
Media	17,7 x	7%	11,4%	13,2%	2,6%	-4,6%	3,4%
Tecnologia	24,0 x	25%	13,7%	18,5%	1,2%	-17,1%	2,9%
Viaggi e tempo libero	29,5 x	80%	150,3%	127,3%	1,4%	-10,6%	-0,4%
Finanziari							
Banche	8,2 x	-30%	-4,7%	11,3%	5,5%	-4,3%	3,9%
Assicurazione	10,5 x	-1%	10,0%	9,8%	5,3%	2,0%	9,3%
Servizi Finanziari	12,3 x	-23%	-17,2%	9,2%	2,9%	-8,0%	10,0%
Beni immobili	19,4 x	7%	7,3%	7,9%	3,4%	-5,8%	3,3%
Difensivi							
Cibo, bevande e tabacco	18,2 x	2%	8,5%	9,8%	3,0%	-3,6%	0,5%
Assistenza sanitaria	19,2 x	24%	7,4%	12,5%	2,3%	-1,5%	5,6%
Cura personale Drogherie e negozi di alimentari	17,2 x	9%	0,5%	9,3%	3,3%	-9,7%	-2,1%
Vendita al dettaglio	14,9 x	-4%	8,5%	12,6%	3,6%	-24,6%	-7,6%
Telecomunicazioni	14,6 x	-3%	54,8%	11,7%	4,3%	1,1%	4,9%
Utilities	14,9 x	16%	13,9%	4,5%	4,4%	-3,3%	1,8%

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

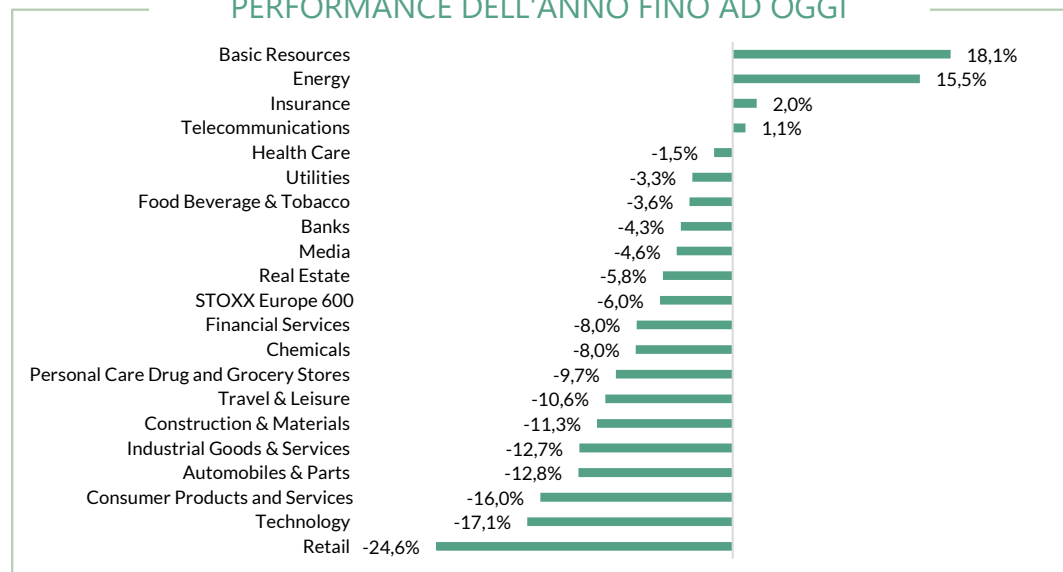
Fonti: ODDO BHF AM SAS, Factset, dati al 31/03/2022



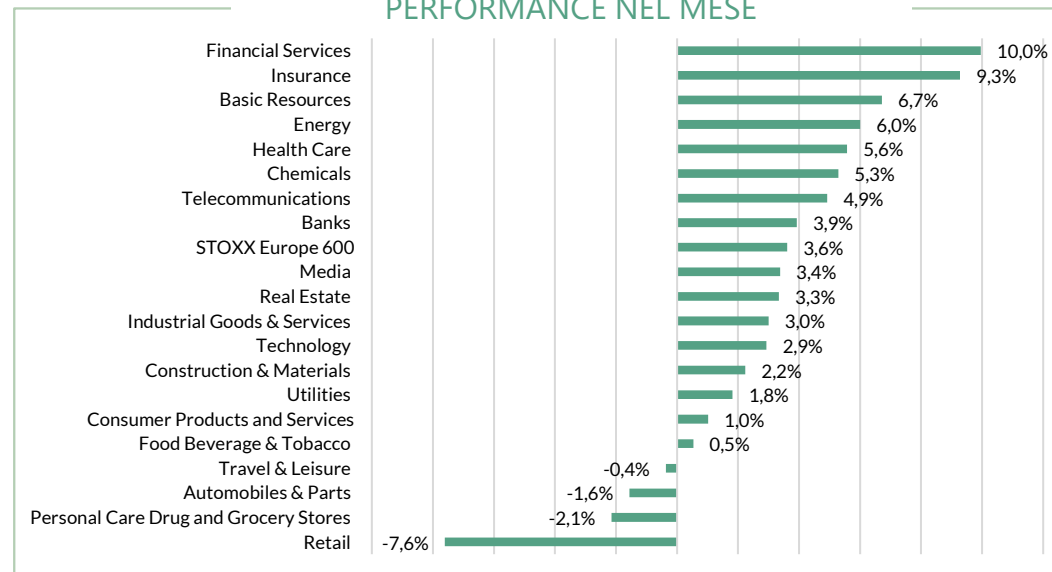
Azioni europee – performance settoriali

LA VENDITA AL DETTAGLIO NON È POPOLARE, L'INDUSTRIA AUTOMOBILISTICA È IN SOFFERENZA

PERFORMANCE DELL'ANNO FINO AD OGGI



PERFORMANCE NEL MESE



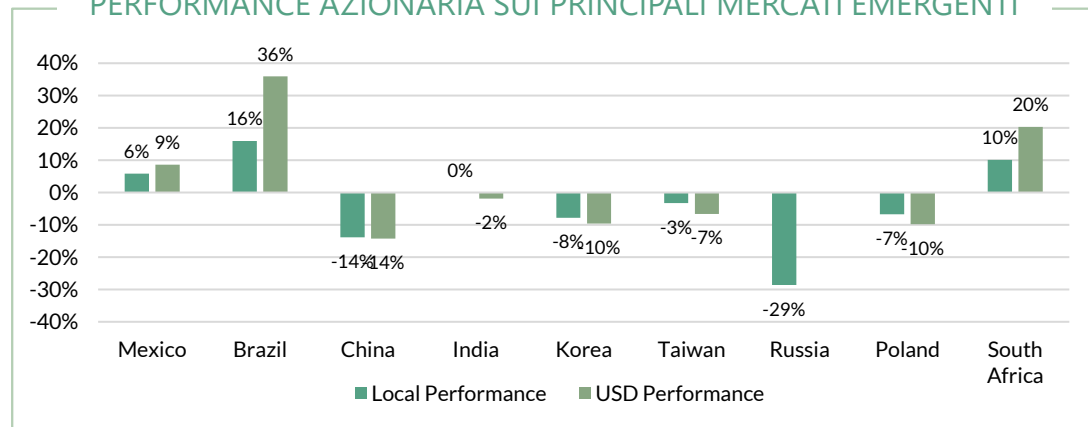
I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonti: ODDO BHF AM SAS, Factset, dati al 31/03/2022



Mercati emergenti SEMPRE PIÙ DECORRELATI

PERFORMANCE AZIONARIA SUI PRINCIPALI MERCATI EMERGENTI

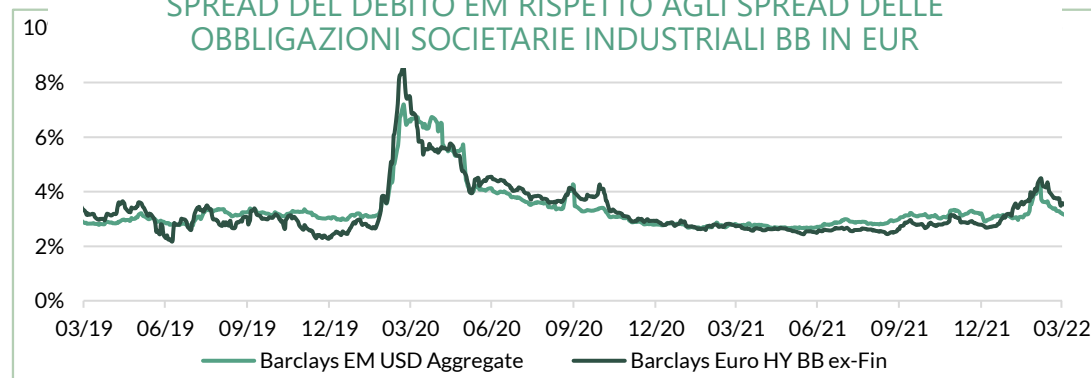


CRESCITA EPS (INCLUSE LE PERDITE) E PE

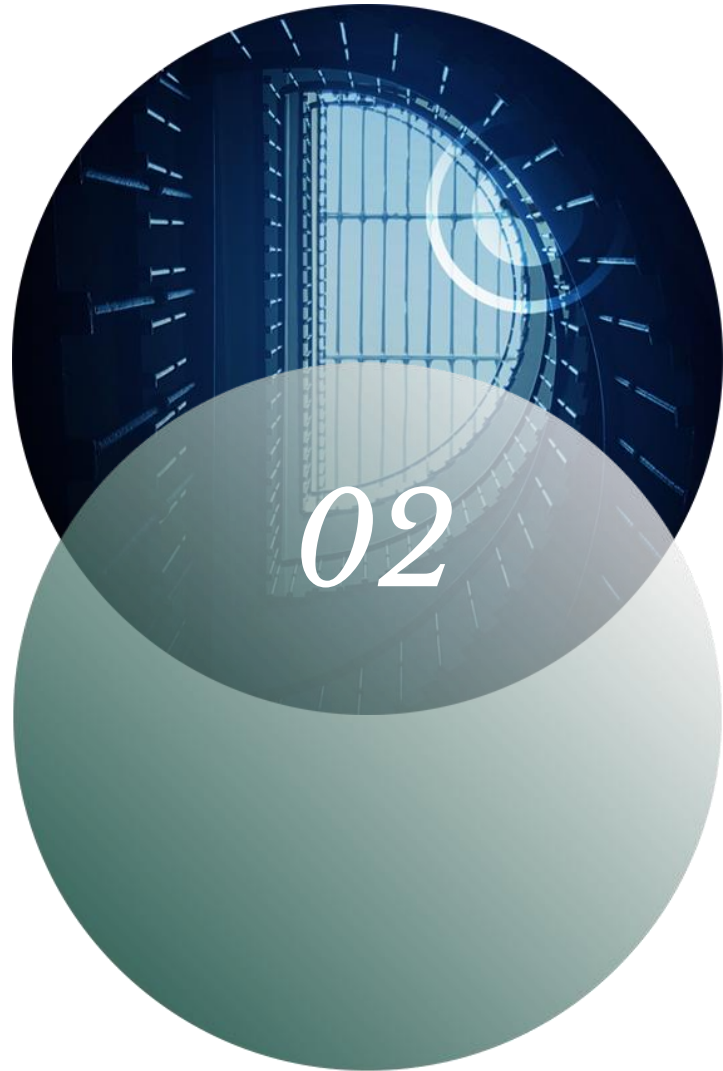
Emerging	PE 12mth fwd	EPS Growth 2022e	EPS Growth 2023e	Dividend Yield
MSCI EM	12,3	-1%	11%	3,0%
MSCI CHINA	11,4	12%	17%	2,4%
MSCI KOREA	9,8	9%	13%	2,1%
MSCI INDIA	22,0	20%	16%	1,4%
MSCI INDONESIA	16,2	10%	10%	3,1%
MSCI PHILIPPINES	18,5	22%	21%	1,7%
MSCI MALAYSIA	16,0	7%	13%	3,6%
MOEX Russia Index	3,3	24%	-6%	16,6%
WSE WIG INDEX	9,8	-10%	2%	3,5%
MSCI TURKEY	4,9	39%	0%	7,6%
MSCI SOUTH AFRICA	10,0	13%	13%	4,3%
MSCI BRAZIL	7,3	9%	-6%	7,7%
MSCI COLOMBIA	9,3	13%	8%	5,8%
MSCI MEXICO	14,4	13%	11%	3,4%

- Riapertura dei mercati russi, con l'aiuto della Banca Centrale. Ripresa drastica del rublo: Il tasso EUR/RUB è vicino ai livelli pre-guerra
- I mercati azionari dell'America Latina hanno continuato a sovraperformare quelli asiatici
- Le A-Shares della Cina continentale sono quelle che hanno sofferto di più
- Nell'universo obbligazionario, il debito dei mercati emergenti resta alquanto resiliente

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 31/03/2022

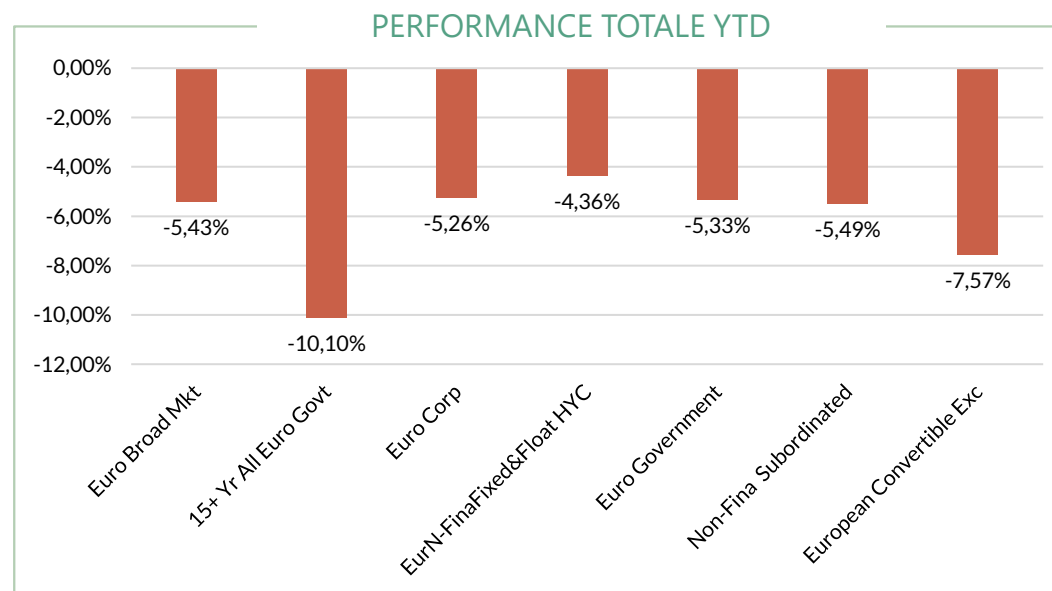
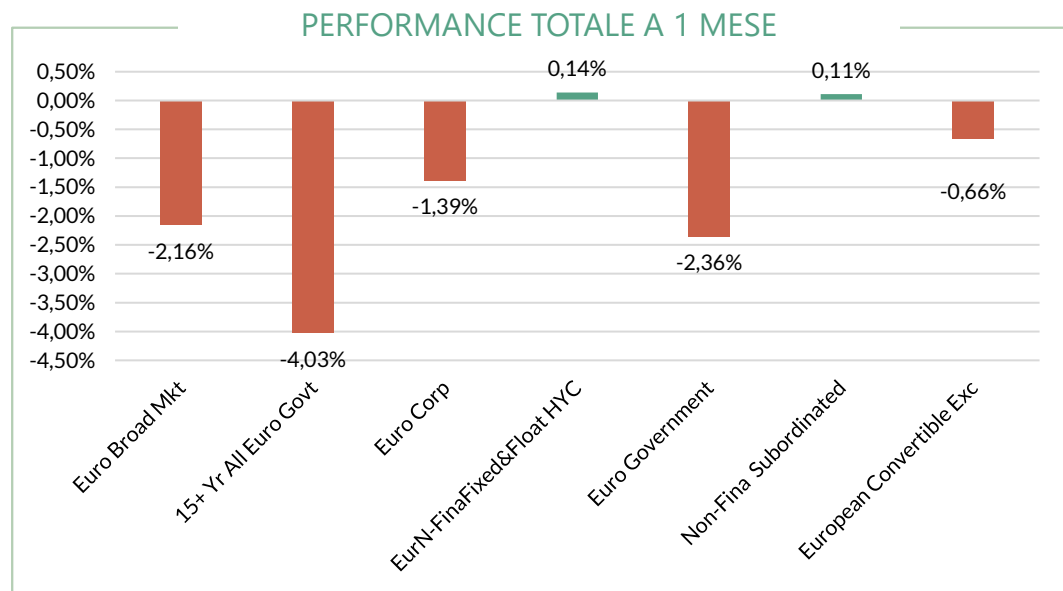


TASSI E CREDITO



Performance del segmento obbligazionario

PERDITE STORICHE DI CAPITALE



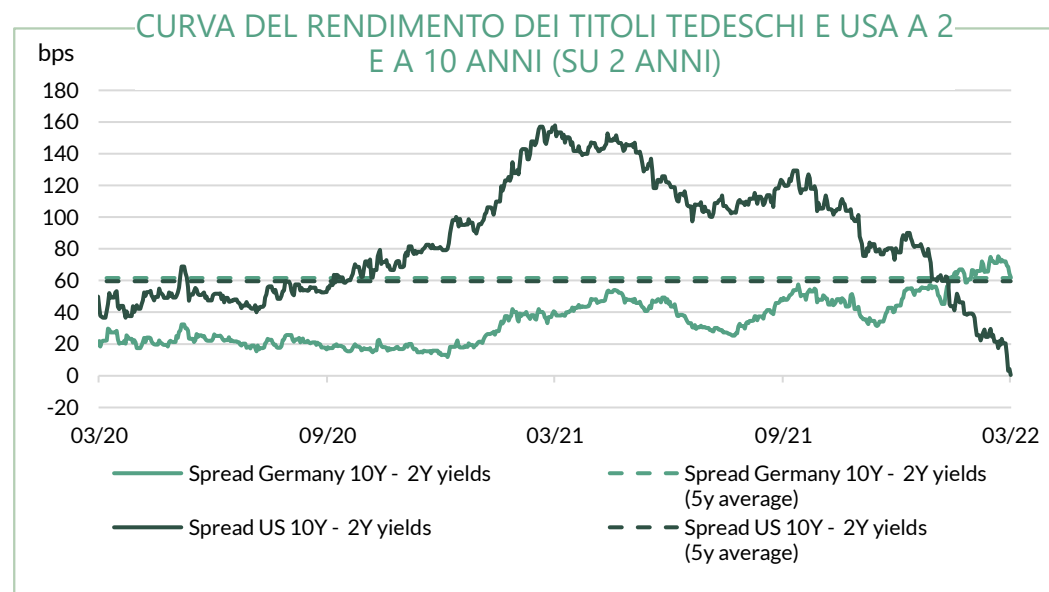
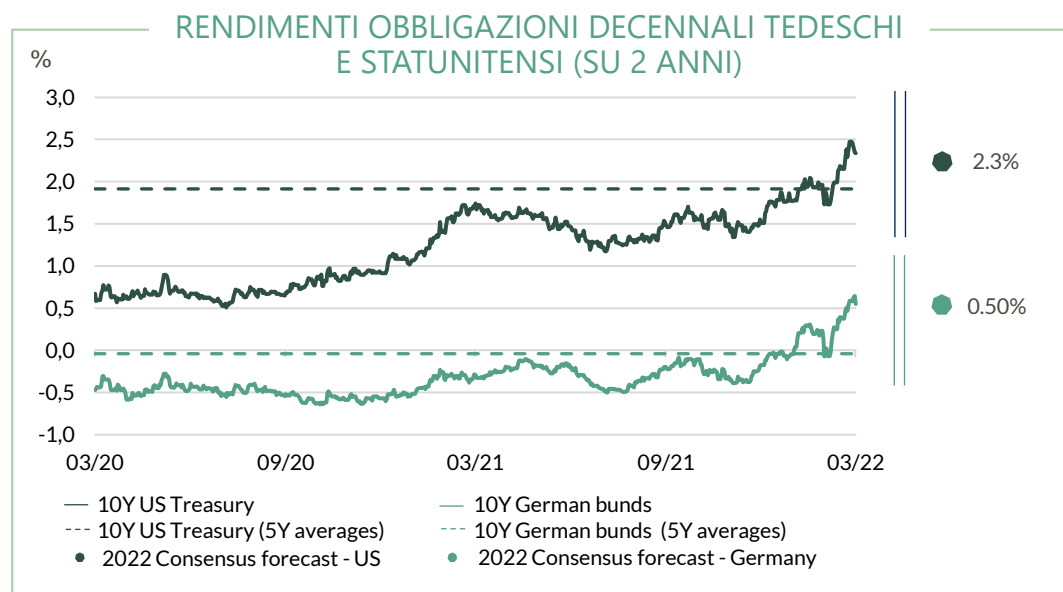
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo

Fonti: ODDO BHF AM, Bloomberg, dati al 31/03/2022



Tassi

L'INVERSIONE DELLA CURVA USA INDICA UNA RECESSIONE NEL 2023?



- L'inversione della curva a 2 anni degli Stati Uniti è stata un indicatore relativamente affidabile di un'imminente recessione negli Stati Uniti. Ma l'annuncio di una rapida riduzione del bilancio della Fed ha portato a un ristabilimento della curva per ora
- Con più di 70 pb da inizio anno, i Bund a 10 anni sperimentano il movimento più brusco dal 2015
- I rendimenti reali ancora bassi e la pressione dell'inflazione suggeriscono che i rendimenti hanno spazio per normalizzarsi ulteriormente
- Tuttavia, dato il movimento già forte, una situazione di mercato profondamente ipervenduta e un aumento dei tassi già progredito potrebbe portare ad una stabilizzazione o anche ad un rimbalzo nel breve termine

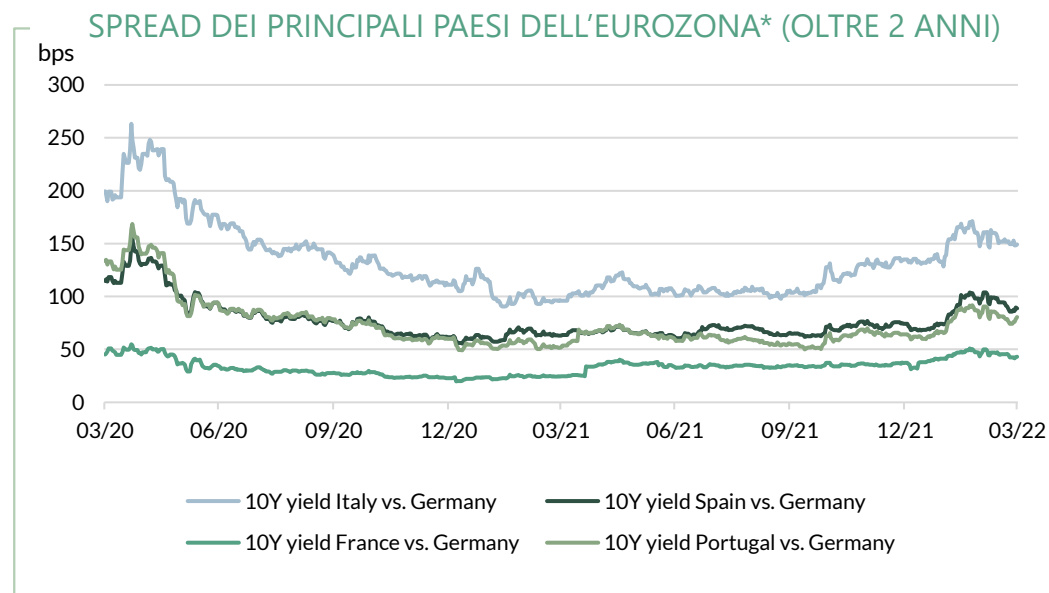
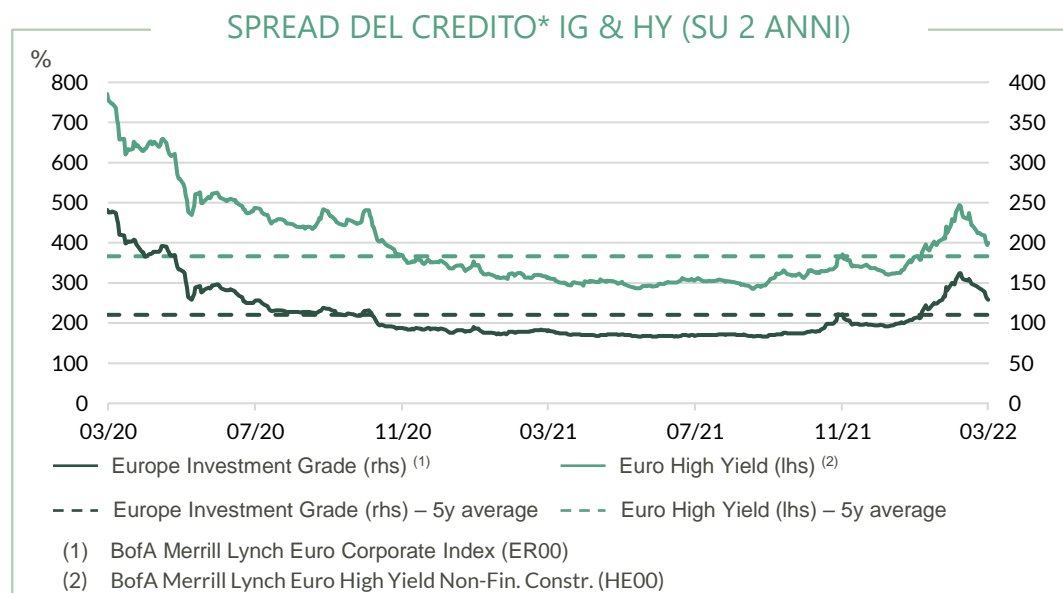
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.

(1) Bloomberg Economic Forecast | Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | LHS: Dati al 31/03/2022; RHS: Dati al 31/03/2022



Spread del credito

RISCHI CAUSATI DALL'ILLIQUIDITÀ?



- Gli spread Investment Grade si sono contratti drasticamente di circa 30 pb dagli ampi livelli di inizio marzo a 130 pb (17 aprile)
- Considerato il rimbalzo, gli spread appaiono leggermente vulnerabili alle confuse prospettive di crescita e alla liquidità in calo
- Nell'universo dell'High Yield, questo rischio è più pronunciato che nell'investment grade
- Gli spread periferici si sono nuovamente contratti, in linea con quelli corporate, ma la tendenza di ampliamento ha ancora margine, con un sostegno dal QE della BCE in imminente calo

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

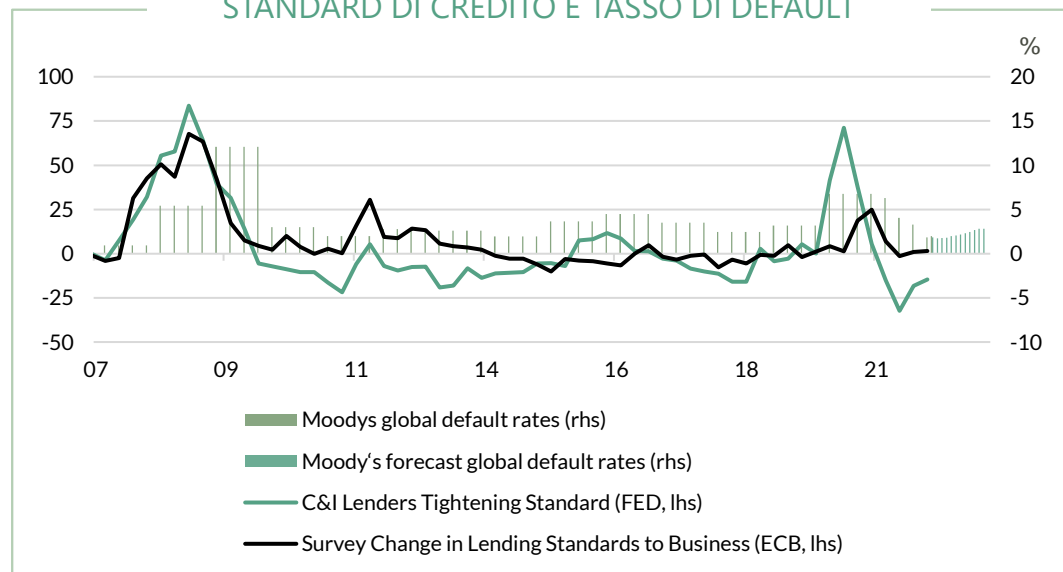
Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Dati al 31/03/2022



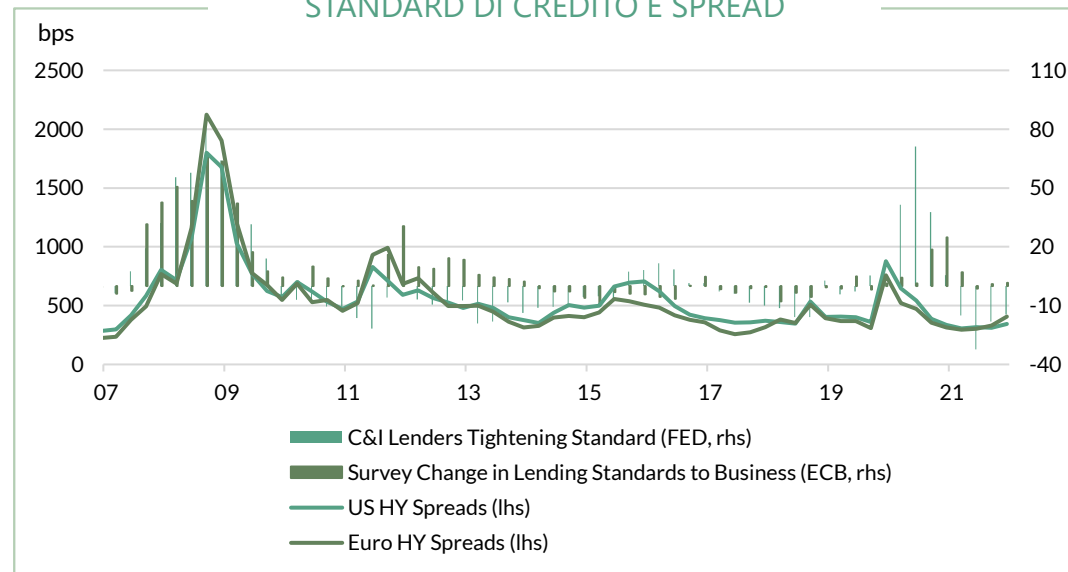
Condizioni finanziarie

UNA CONTRAZIONE CHE RIMANE LIMITATA PER IL MOMENTO

STANDARD DI CREDITO E TASSO DI DEFAULT



STANDARD DI CREDITO E SPREAD



- Le condizioni finanziarie si sono inoltre ammorbidite nelle ultime settimane, grazie a spread più contratti e a mercati azionari ottimisti
- Ciò crea un problema, in particolare per la Fed, e spiega l'aggressività dei recenti commenti dei membri della Fed

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 28/02/2022, Lending Standard & Survey Change al 31/03/2022, Spreads al 31/03/2022

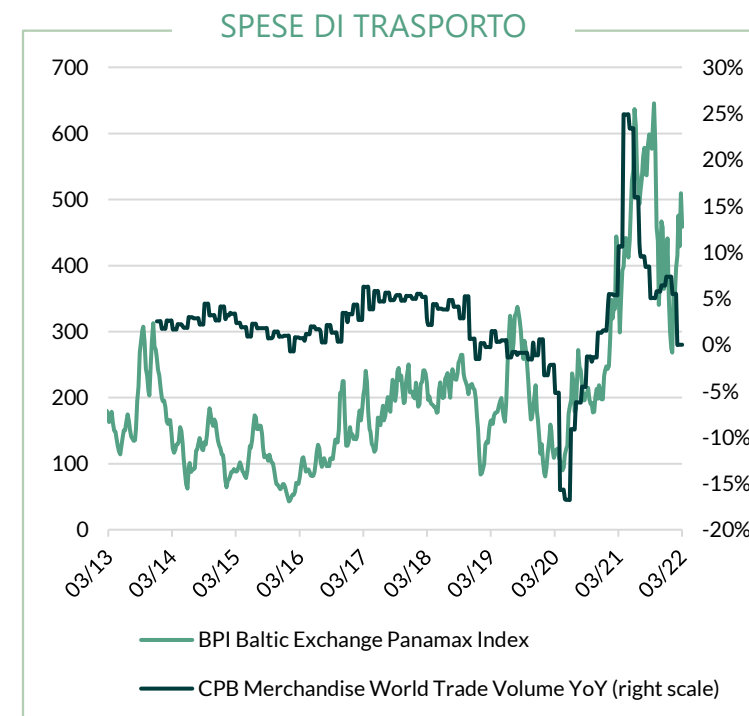
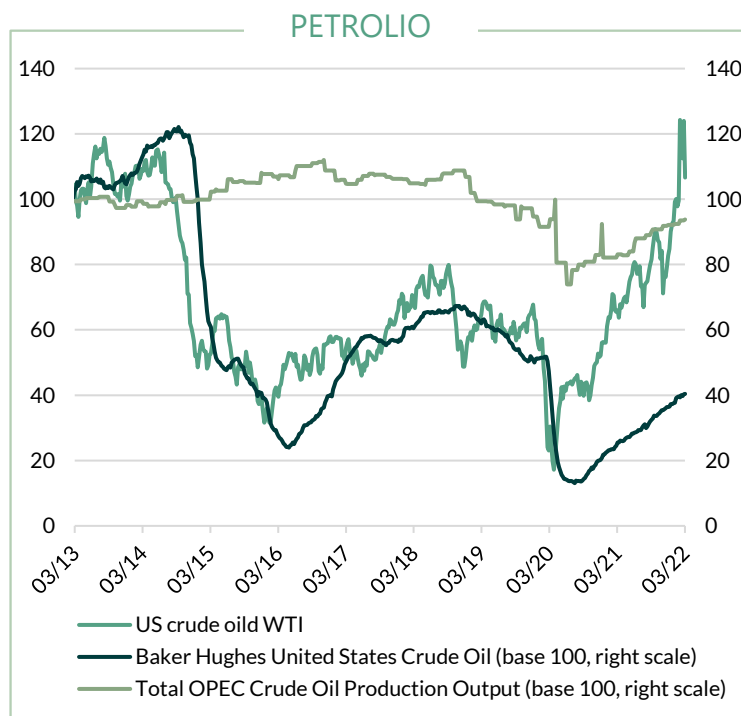
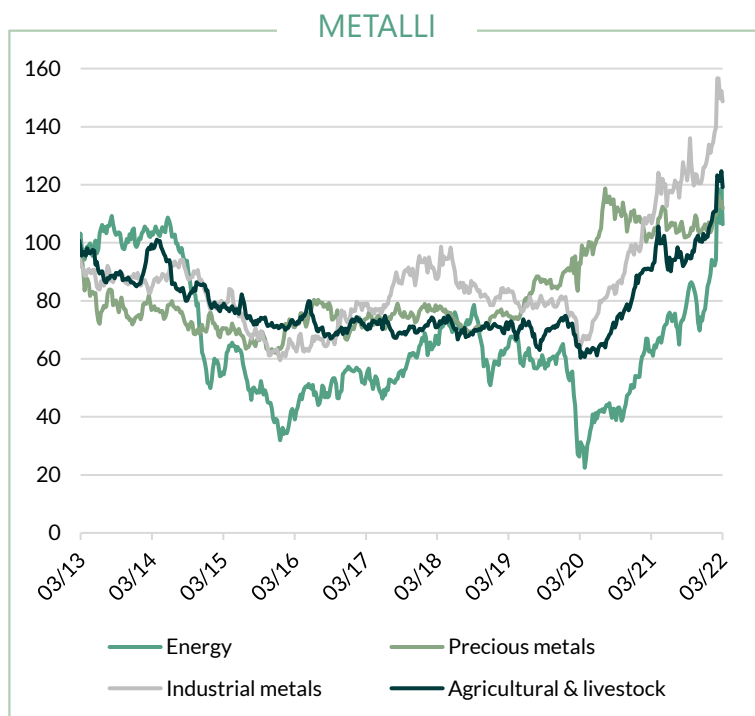


VALUTE E MATERIE PRIME



Materie prime

NON C'È DA ASPETTARSI ALCUN ALLENTAMENTO SIGNIFICATIVO



- I prezzi del trasporto merci internazionale sembrano stabilizzarsi in media
- L'aumento nei prezzi del petrolio si verifica in un contesto eccessivamente volatile

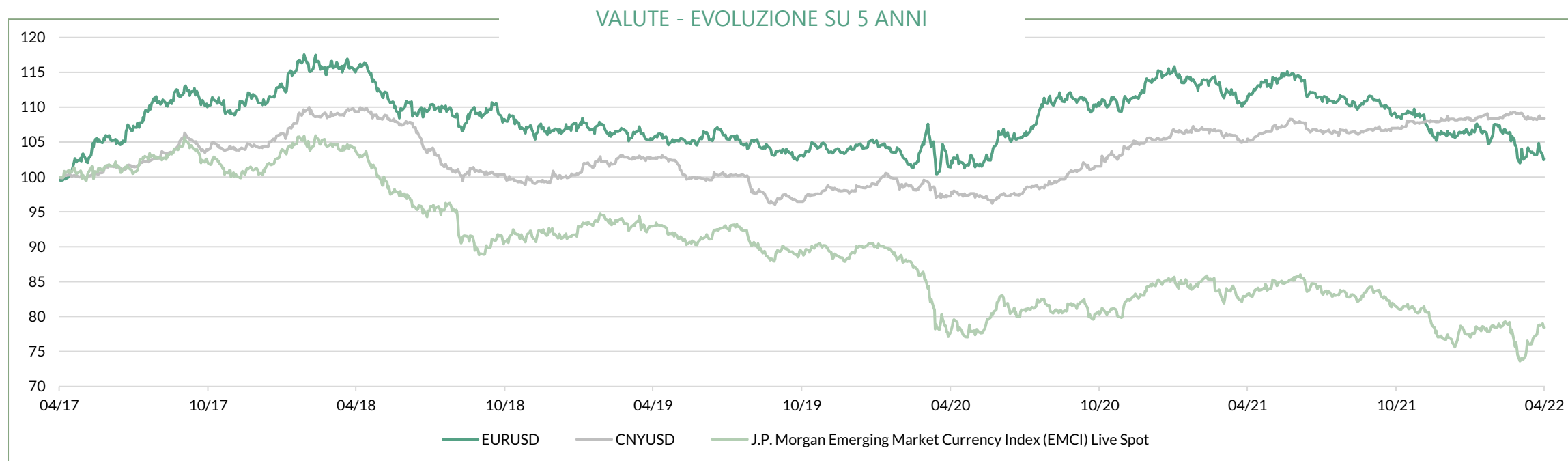
Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | dati al 31/03/2022



Valute

EUR E JPY PERDONO ULTERIORE TERRENO



- L'USD risale rispetto alla maggior parte delle valute dei paesi sviluppati, ora che la FED si fa più decisa.
- Le valute dei paesi esportatori di materie prime continuano ad apprezzarsi: AUD, CAD, real brasiliano e peso messicano

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 31/03/2022



03

LE CONVINZIONI
attuali





Scenari

LA NOSTRA VISIONE A 6 MESI

01 Scenario principale

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

EUROPA

- La crescita rallenta rispetto al 2021 e 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 e 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 e i loro effetti secondari, l'interruzione delle catene di approvvigionamento e la perdita di fiducia delle imprese a causa delle tensioni geopolitiche.
- Rallentamento dell'azione della banca centrale a causa dei timori di crescita, un dilemma dato lo slittamento dell'inflazione.
- Aumento della volatilità del mercato e pressione sulle valutazioni

SOVRAPPESO

- Sovrani
- Strategie alternative
- Liquidità

SOTTOPESO

- Azioni
- Credito

30%

03 Scenario alternativo #2

Scenario di rialzo

- L'allentamento delle tensioni geopolitiche sta portando ad un miglioramento del clima e ad un calo dei prezzi delle materie prime.
- Il consumo rimane forte con aumenti salariali, minori risparmi e meno restrizioni sanitarie, fattori positivi per i margini aziendali.
- Cina: ulteriori misure di stimolo, il cambiamento della strategia Covid e la riduzione delle interruzioni della catena di approvvigionamento stanno contribuendo alla crescita globale.
- L'inflazione rimane alta ma sotto controllo e le azioni della banca centrale sono ben accolte.

SOVRAPPESO

- Azioni, incl. mercati emergenti
- High yield

SOTTOPESO

- Sovrani

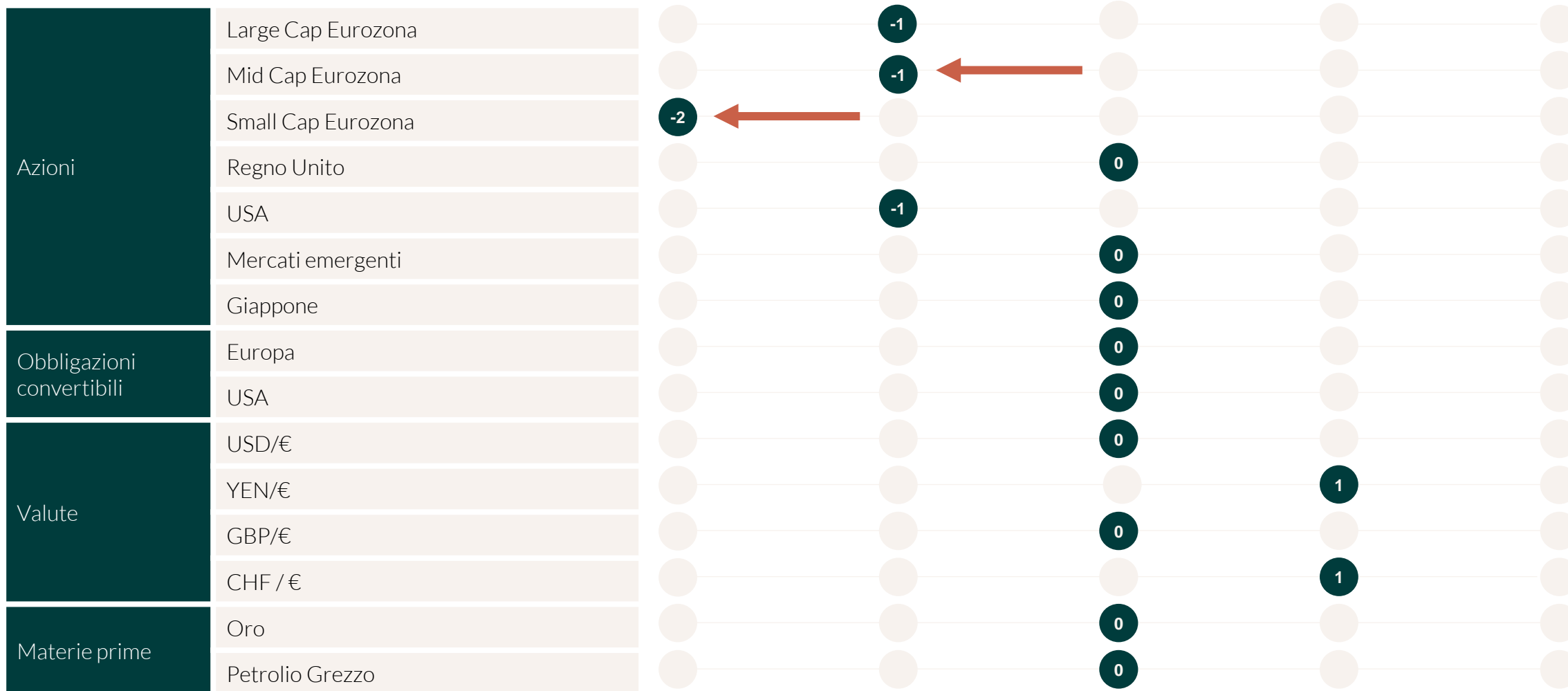
15%



Le nostre convinzioni attuali

PER OGNI CLASSE D'ATTIVO

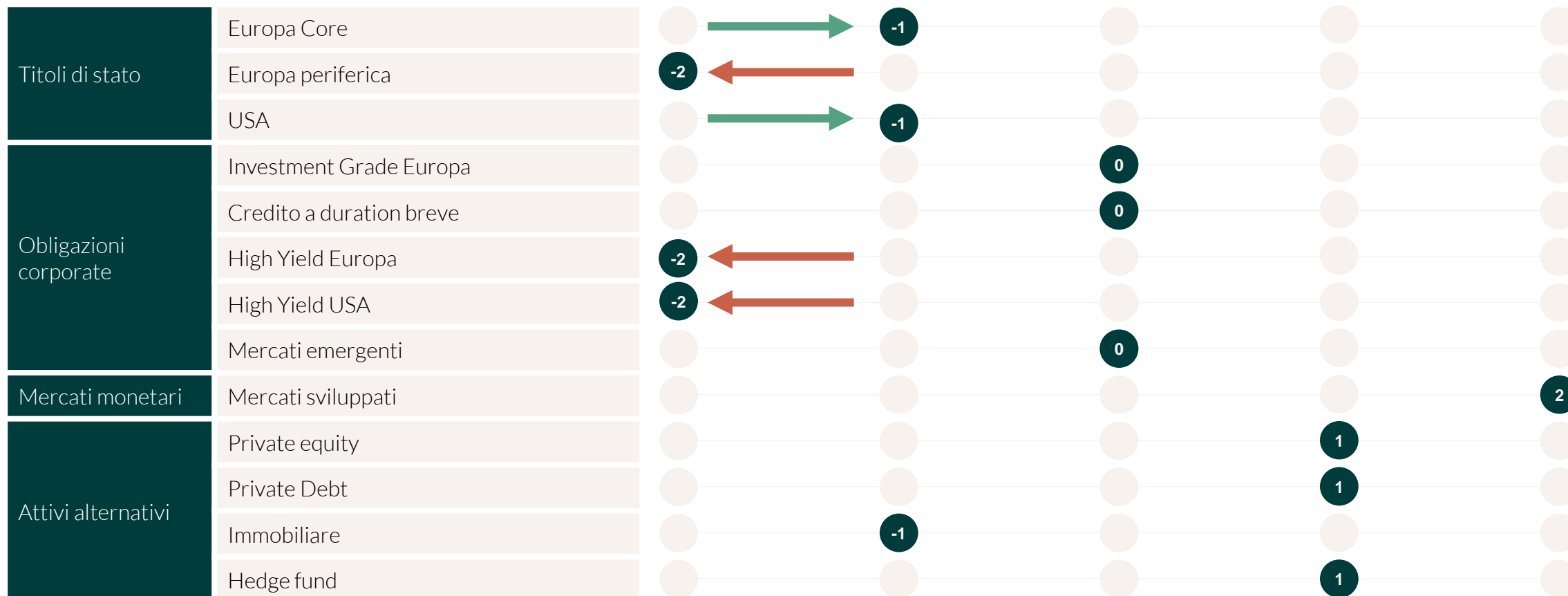
Cambiamento rispetto al mese precedente





Le nostre convinzioni attuali PER OGNI CLASSE D'ATTIVO

Cambiamento rispetto al
mese precedente





04

LE NOSTRE
soluzioni



La nostra selezione di fondi

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	31/03/2021 al 31/03/2022	31/03/2020 al 31/03/2021	31/03/2019 al 31/03/2020	31/03/2018 al 31/03/2019	31/03/2017 al 31/03/2018		
AZIONI - GESTIONE TEMATICHE															
GLOBALI															
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	-8,9%	14/01/2019	13,9%	18,1%	12,4%	-	-1,8%	48,4%	-5,9%	-	-	18,8%	
ODDO BHF Green Planet CR-USD	LU2189930014		-12,0%	26/10/2020	5,8%	10,1%	-	-	-	-	-	-	-	15,8%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	52,0%	-33,2%	-20,8%	1,6%	20,3%	
EUROPA															
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	-4,3%	14/09/1989	8,2%	7,3%	-9,0%	23,0%	5,5%	15,4%	-16,4%	6,1%	13,4%	15,5%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	-12,3%	17/06/1996*	7,3%	22,0%	0,8%	21,0%	0,9%	44,6%	-19,7%	-7,2%	0,7%	17,5%	
AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE															
MEDIE CAPITALIZZAZIONI															
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	-14,9%	25/05/1999	8,5%	12,6%	6,9%	29,6%	-9,1%	43,4%	-9,2%	-0,1%	8,8%	17,1%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	-14,7%	30/12/1998	9,8%	16,8%	4,5%	30,9%	-6,9%	43,7%	-11,0%	-5,1%	10,9%	16,9%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	-10,6%	14/09/1992	12,2%	19,1%	4,0%	31,9%	1,9%	42,8%	-13,0%	-6,5%	6,4%	15,0%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-8,7%	11/10/2002	9,7%	16,2%	12,8%	33,0%	-2,9%	59,5%	-15,8%	15,8%	3,7%	15,2%	
PICCOLE CAPITALIZZAZIONI															
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-13,8%	26/11/2013	12,4%	28,6%	23,9%	36,5%	2,1%	67,8%	-3,4%	-15,9%	10,4%	16,4%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★★	-11,2%	07/08/2017	9,5%	25,6%	27,0%	34,5%	2,7%	75,8%	-5,5%	-13,7%	-	13,1%	
AZIONI - GESTIONE QUANTITATIVA															
SMART MOMENTUM															
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		-11,5%	01/03/2016	5,1%	23,1%	-1,6%	26,3%	1,7%	36,6%	-14,0%	5,8%	0,0%	16,4%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★★	-11,5%	27/08/2002	5,8%	30,7%	1,6%	29,9%	9,9%	27,5%	-4,0%	6,9%	-1,1%	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 31/03/2022



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	31/03/2021 al 31/03/2022	31/03/2020 al 31/03/2021	31/03/2019 al 31/03/2020	31/03/2018 al 31/03/2019	31/03/2017 al 31/03/2018	
TASSI/CREDITO														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	-1,9%	25/02/2002	2,1%	-0,4%	0,8%	2,0%	-2,3%	4,0%	-2,5%	-0,1%	0,1%	1,4%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond 	LU0145975222		-5,6%	19/03/2002	2,9%	-1,4%	2,2%	6,0%	-6,1%	9,7%	-4,9%	1,0%	1,3%	3,6%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★	-1,6%	24/08/2011	1,3%	1,3%	-0,7%	1,9%	-0,8%	8,2%	-7,4%	-0,3%	0,0%	1,3%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★	-2,6%	07/11/2018	-0,1%	0,7%	-0,2%	3,0%	-2,2%	8,6%	-7,0%	-	-	1,5%
HIGH YIELD														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-1,5%	09/12/2016	0,8%	1,9%	-1,2%	6,6%	-0,7%	20,3%	-15,4%	-1,5%	2,2%	1,2%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-2,3%	12/01/2018	0,1%	2,8%	-3,1%	9,3%	-0,9%	24,3%	-18,2%	0,4%	-	2,0%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-3,7%	14/08/2000	4,8%	2,1%	2,4%	7,4%	-2,4%	17,6%	-9,1%	0,9%	2,4%	2,5%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-3,2%	09/09/2019	0,4%	3,0%	0,0%	-	-1,5%	23,0%	-	-	-	2,4%
RENDIMENTO TOTALE														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR 	LU1752460292	★★★★	-3,6%	30/12/2016*	1,8%	0,3%	5,1%	6,9%	-3,2%	13,0%	-3,5%	-1,1%	1,9%	2,0%

* 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 31/03/2022



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	31/03/2021 al 31/03/2022	31/03/2020 al 31/03/2021	31/03/2019 al 31/03/2020	31/03/2018 al 31/03/2019	31/03/2017 al 31/03/2018		
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles C	FR0000980989	★★	-7,8%	14/09/2000	2,0%	-0,4%	4,2%	6,3%	-7,1%	11,3%	-5,1%	-1,1%	-3,0%	6,6%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-4,6%	31/12/2013	3,3%	2,4%	19,2%	11,6%	-3,7%	37,1%	-6,9%	-1,7%	2,3%	9,0%	
GESTIONE DIVERSIFICATA															
MODERATO															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	-4,4%	15/07/2005	3,0%	6,4%	3,5%	8,6%	1,1%	11,7%	-2,7%	3,3%	-0,9%	3,6%	
EQUILIBRATO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	-5,8%	24/10/2007	4,5%	13,1%	0,5%	17,8%	3,3%	19,7%	-6,7%	6,6%	-0,7%	6,7%	
FLESSIBILE															
ODDO BHF ProActiv Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-2,6%	10/09/2004	3,8%	-0,7%	0,5%	5,2%	-3,1%	8,2%	-6,2%	-1,8%	-1,9%	5,9%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★	-6,0%	10/10/2007	4,4%	14,6%	7,7%	19,7%	3,3%	25,9%	-3,5%	5,5%	-3,2%	7,3%	
DINAMICO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	-9,0%	22/10/2007	6,0%	25,1%	13,7%	25,0%	7,9%	34,3%	0,0%	4,6%	-1,8%	12,3%	

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 31/03/2022



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



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

- 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](#)
- Lug. 21 • [Reflazione in agguato!](#)



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

Multi asset portfolio manager
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