



**Laurent Denize**

**Global CIO**  
ODDO BHF AM



Manteniamo la nostra opinione costruttiva sugli attivi rischiosi.

La recente flessione nei tassi a lungo termine torna a dare respiro ai premi di rischio. Adottiamo un posizionamento lungo sulla parte azionaria, preservando una duration breve



## *All you need is pricing power*

Il mese scorso ci interrogavamo sulla capacità delle società di mantenere i propri margini con l'aumento dei costi delle materie prime. La risposta è netta e precisa, le trimestrali in corso di pubblicazione sono spettacolari.

In Europa, il 60% delle aziende ha pubblicato i risultati. I dati sugli utili per azione diffusi ad oggi superano del 10% le stime di consenso. Quest'ultimo in effetti prevede che gli utili per azione aumenteranno del 60% (sì, avete letto bene) su base annua nel 2021 (+15% rispetto al livello del 2019).

Negli Stati Uniti i dati sono ancora più impressionanti.

Per tutti i settori l'impatto dei costi delle materie prime è stato limitato. In effetti, la maggior parte è stata in grado di aumentare i prezzi per far fronte all'aumento dei costi. Ma l'effetto negativo potrebbe essere più grave nei prossimi mesi in settori emblematici come l'automobile, i beni strumentali, l'alimentare e i prodotti di largo consumo. Solo due settori sembrano approfittare appieno dei colli di bottiglia nelle catene d'approvvigionamento: i semiconduttori e i trasporti, dove la forte domanda e le capacità limitate spingono i prezzi al rialzo.

Il COVID ha causato numerosi sconvolgimenti, specie nei settori automotivi, dove la domanda è crollata nel 2020 per poi segnare un forte recupero nel 2021. Questo shock combinato d'offerta e domanda ha generato problemi di aggiustamento delle capacità che vanno ad aggiungersi ad una tendenza più strutturale di adattamento e messa in sicurezza delle catene logistiche. Per questo, la de-globalizzazione è una tendenza forte e alcuni paesi, come gli Stati Uniti, tentano di riportare le produzioni sul territorio nazionale.

I motivi principali sono due:

1. Il desiderio di dipendere meno dalla Cina come partner commerciale, avviato da Donald Trump e portato avanti dalla nuova amministrazione americana, nonché da altri paesi.
2. La decarbonizzazione. I consumatori (soprattutto i più giovani) sono sempre più sensibili alle questioni di ESG -prevalentemente quelle ambientali-, e fanno pressione sulle aziende per ridurre i loro costi di trasporto e diminuire la loro impronta carbonica.

**NOVEMBRE 2021**

L'aumento dei prezzi delle materie prime è stato ultimamente seguito da aumenti di prezzi uniformi che si sono ripercossi sui consumatori. Tuttavia, i produttori stanno anche pensando a come riorientare la propria produzione verso prodotti per cui la domanda finale sia meno sensibile ai prezzi, compensando così il calo dei volumi con l'aumento dei margini (riducendo tra l'altro l'impronta carbonica). Ad esempio, alcuni produttori di auto sembrano limitare la produzione di veicoli a basso margine per poter utilizzare i microchip in veicoli di alta gamma che consentono di realizzare margini più elevati, migliorando così il mix di prodotto.

D'altro canto, i produttori europei si riforniscono, in termini di materiale e produzione, dal Nord Africa e da altri mercati emergenti, allontanandosi dalla Cina per ridurre i costi di trasporto.

Infine, manteniamo la nostra opinione costruttiva sugli attivi rischiosi. La recente flessione nei tassi lunghi torna a dare respiro ai premi di rischio. Adottiamo una posizione lunga sulle azioni, con duration breve. Attenzione, però, ad alcune valorizzazioni che sono al limite rispetto al ciclo macroeconomico sempre redditizio. Preferiamo i titoli ciclici, dopo un leggero stallo legato al calo dei tassi. Quanto agli emergenti, le valorizzazioni diventano interessanti ma il segnale tanto atteso di una ripresa cinese non si è ancora palesato. In questa zona serve ancora un po' di pazienza. Aggiungiamo convessità ai portafogli acquistando volatilità sui tassi, le azioni e i cambi. Le performance attuali consentono di spendere un po' di premio per conservare ciò che è stato realizzato, dato che, secondo noi, la recente traiettoria è un po' troppo rettilinea e fa presagire un probabile leggero consolidamento nei mesi a venire ... è tempo di riprendere fiato.

Il sostegno ridotto delle banche centrali ci fa entrare in una nuova era, probabilmente più volatile, in cui l'alfa riprenderà il posto che si merita. Preconizziamo quindi un posizionamento un po' più reattivo e tattico.

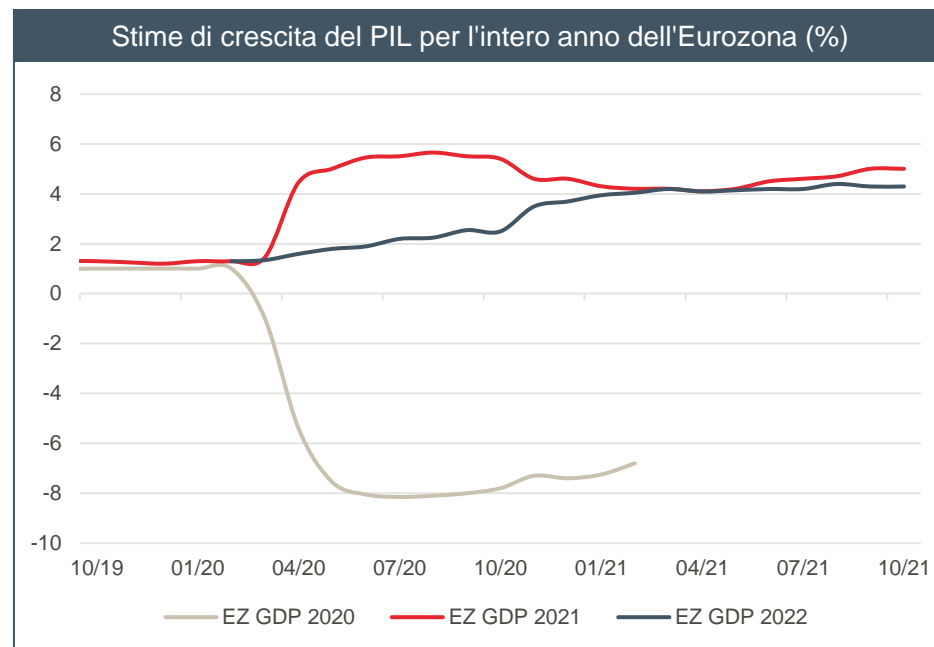
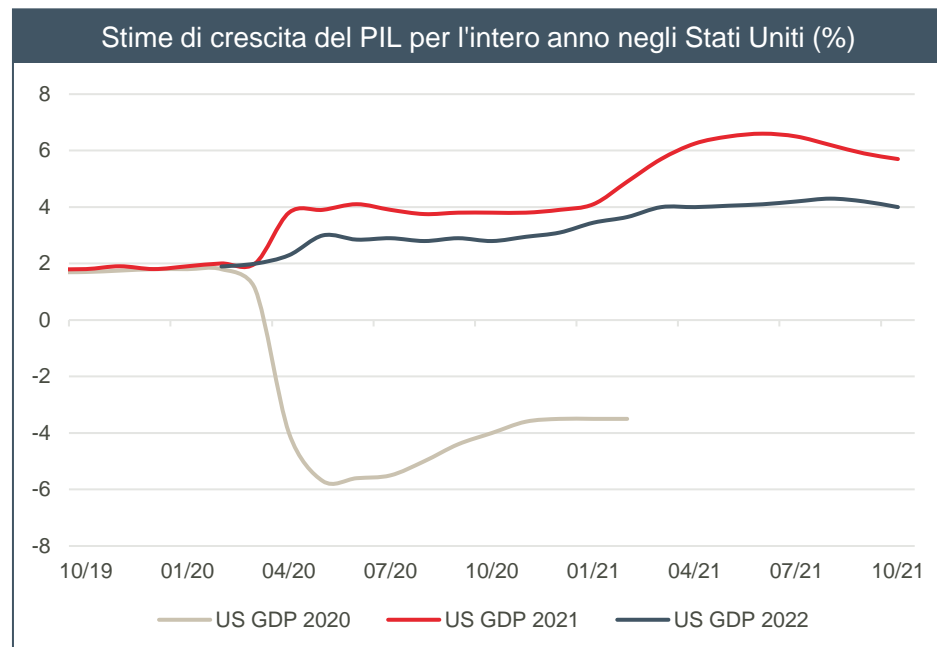


# 01 PROSPETTIVE MACROECONOMICHE

# Prospettive di crescita



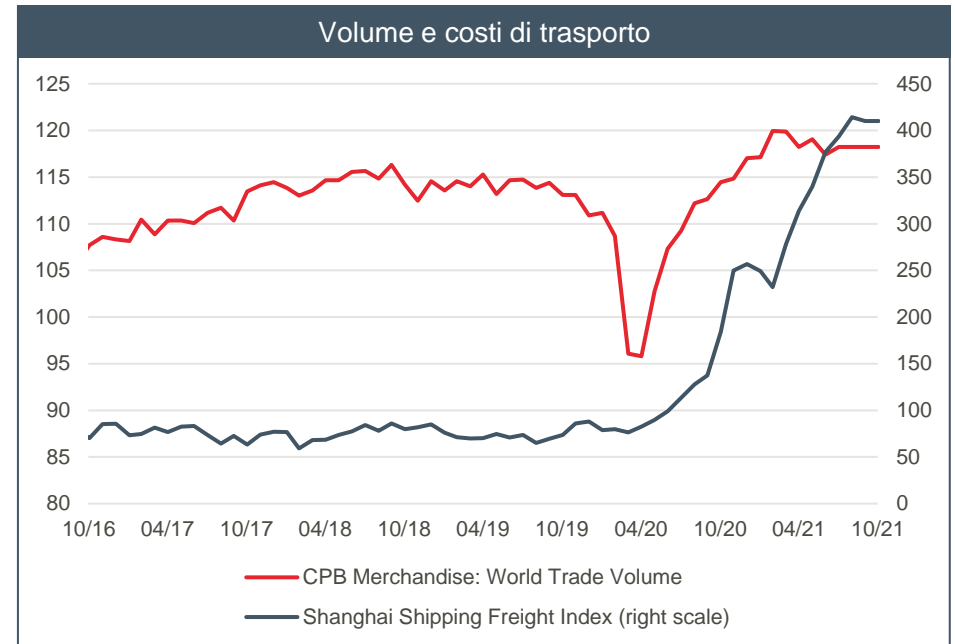
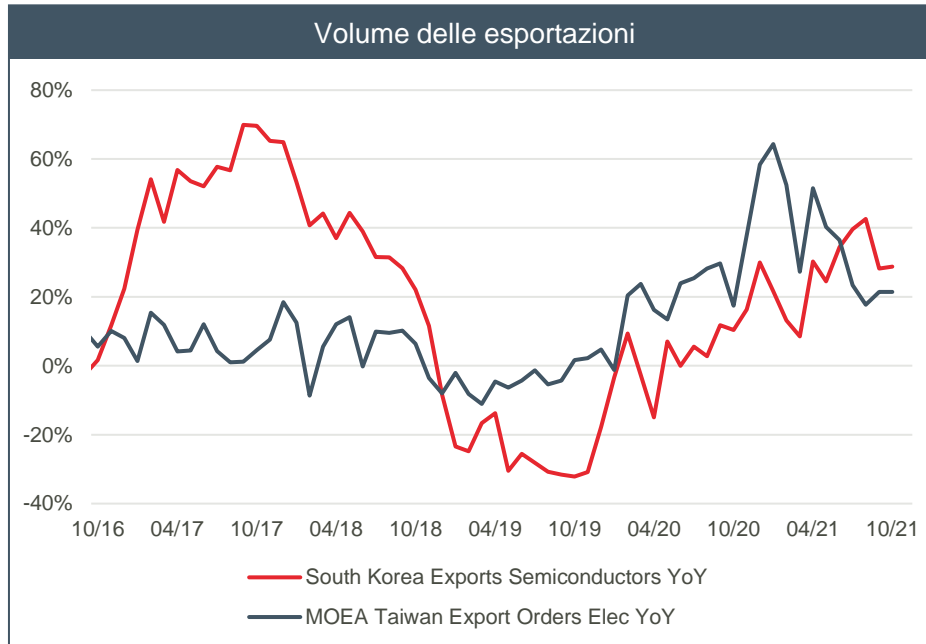
Le previsioni di consenso per il 2022 restano relativamente stabili



- Le aspettative a breve termine sono state gradualmente riviste al ribasso.
- Me nel lungo termine, gli esperti prevedono una ripresa della domanda nel 2022, per recuperare il terreno perso nel terzo e quarto trimestre 2021

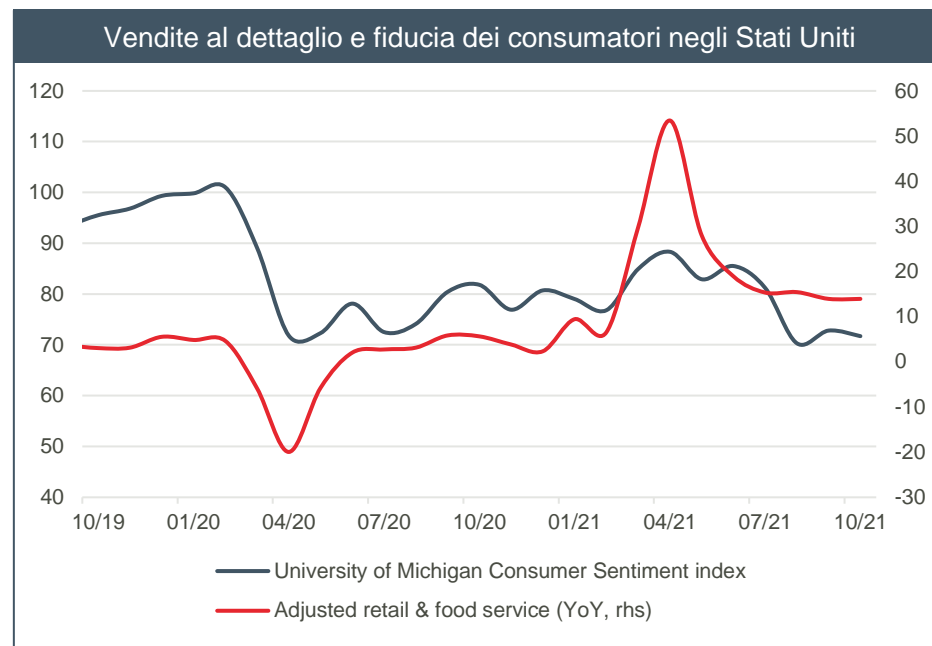
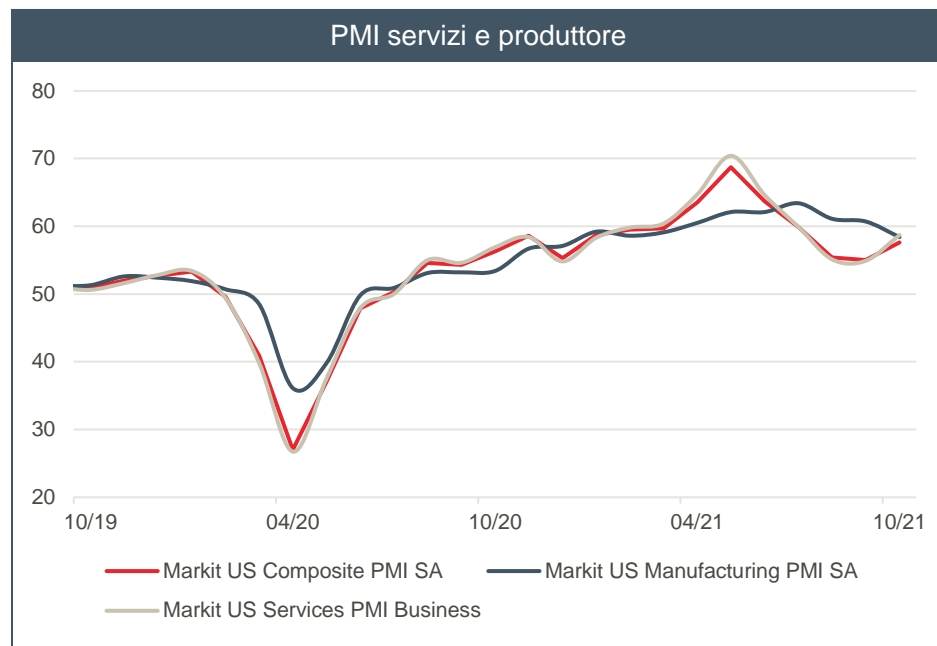


Il volume degli scambi sono ancora massicciamente ostacolato dai colli di bottiglia nella catena di distribuzione



- Gli indici del trasporto merci mostrano qualche segnale positivo con la significativa inversione della pressione sui prezzi nel mese di ottobre.

## Segnali divergenti

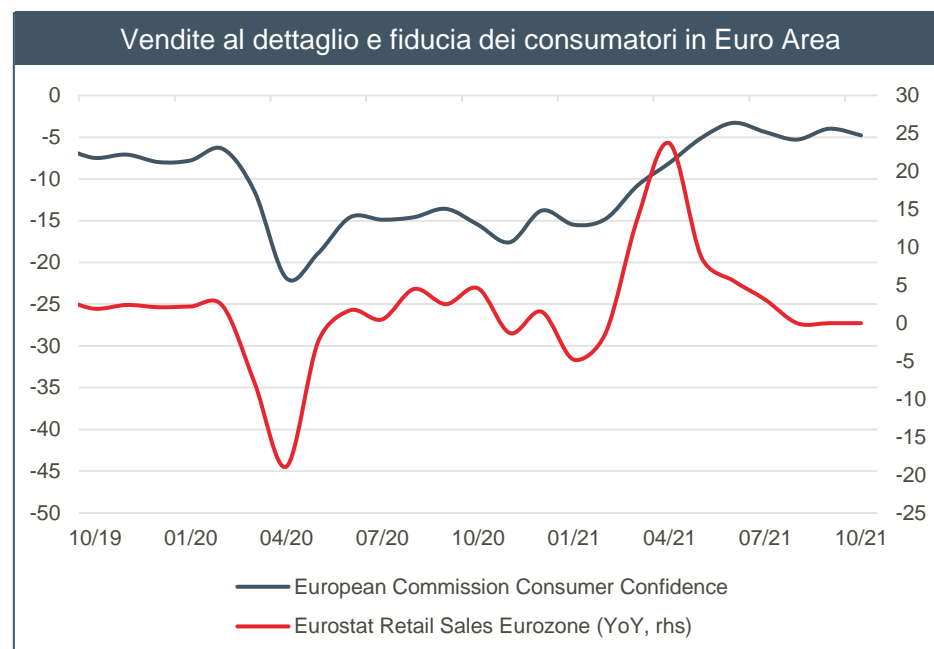
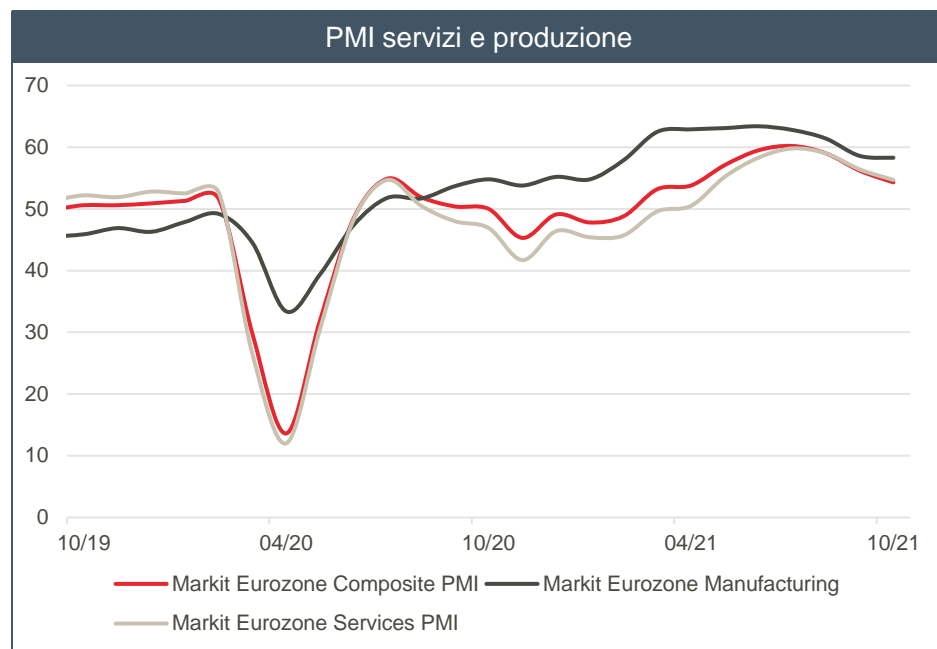


- Il PIL del terzo trimestre resta sotto le aspettative al 2% trimestre su trimestre ar., ma i consumi appaiono più ottimisti.
- L'ISM tende a resistere alle problematiche di approvvigionamento, ma aumentano ancora i nuovi ordinativi con una sorpresa negativa e i prezzi da pagare.
- Inoltre, la componente di eccessivi ritardi nei tempi di consegna non lascia presagire nessun sollievo nella situazione delle forniture.
- I consumi dovrebbero restare sani grazie al calo delle infezioni da covid e agli elevatissimi livelli di risparmio delle famiglie
- Il PIL del quarto trimestre dovrebbe riprendersi dopo la debolezza del terzo trimestre.



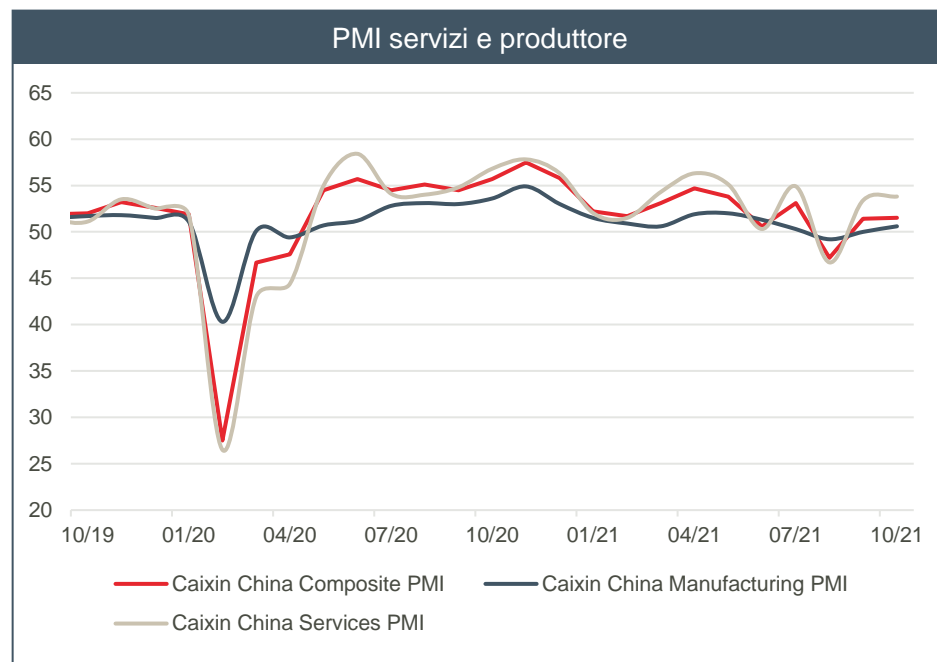


## Scossoni in arrivo



- Anche se negli USA il covid sembra essere sotto controllo, l'Eurozona prevede lievi riduzioni nella mobilità a causa dell'imminente quarta ondata di infezioni.
- Le carenze di forniture sono più persistenti del previsto e si vanno ad accumulare ai rischi di ribasso per il quarto trimestre.
- La più colpita è la Germania, con un settore industriale molto più presente rispetto al resto dell'Eurozona

## Prosegue la riduzione della leva finanziaria (*deleveraging*)

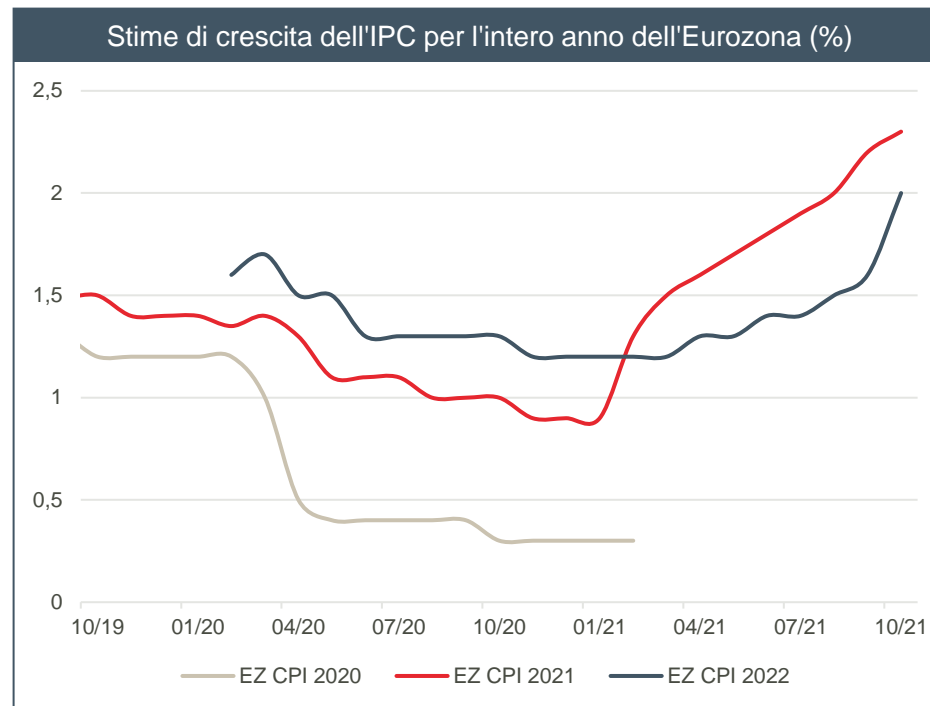
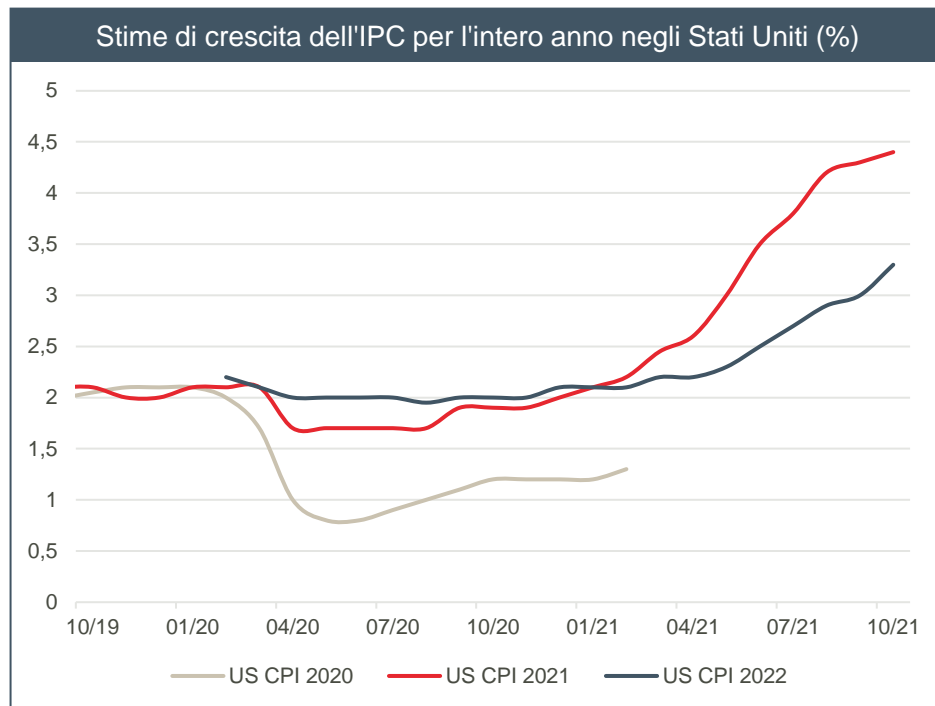


- Segnali leggermente divergenti dall'indice PMI cinese a ottobre
- Anche se il dato composito ufficiale mostra un rallentamento a 50,8, il Caixin si attesta in leggero rialzo a 51,5.
- Sgonfiare la bolla immobiliare pur mantenendo intatta la dinamica di crescita, resta un compito particolarmente arduo.
- È possibile prevedere misure politiche accomodanti se la crescita rallenta troppo, anche se saranno relativamente modeste.

# Previsioni d'inflazione



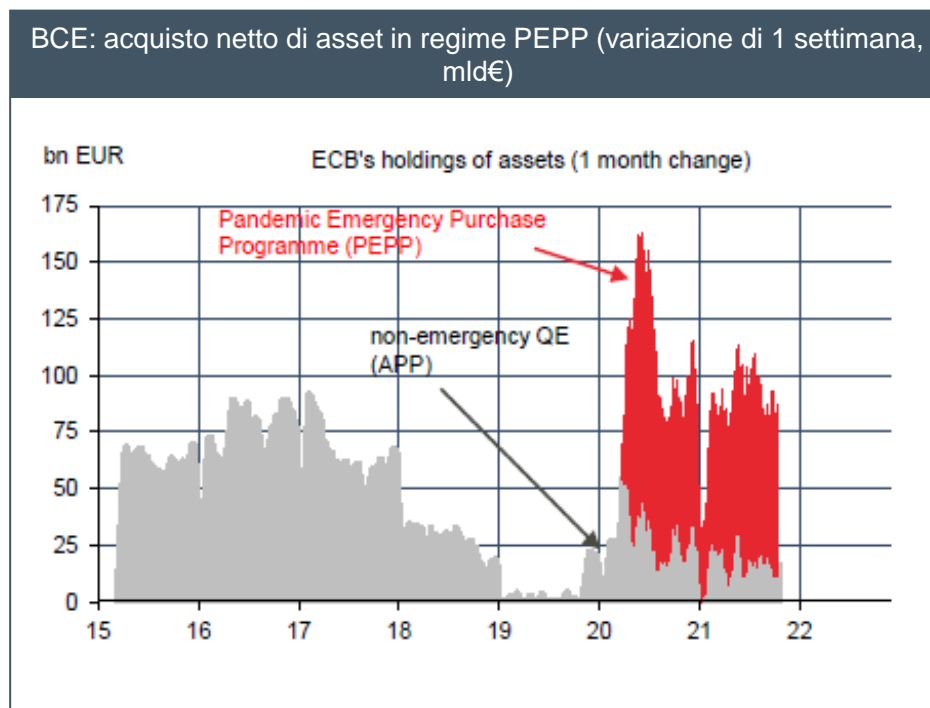
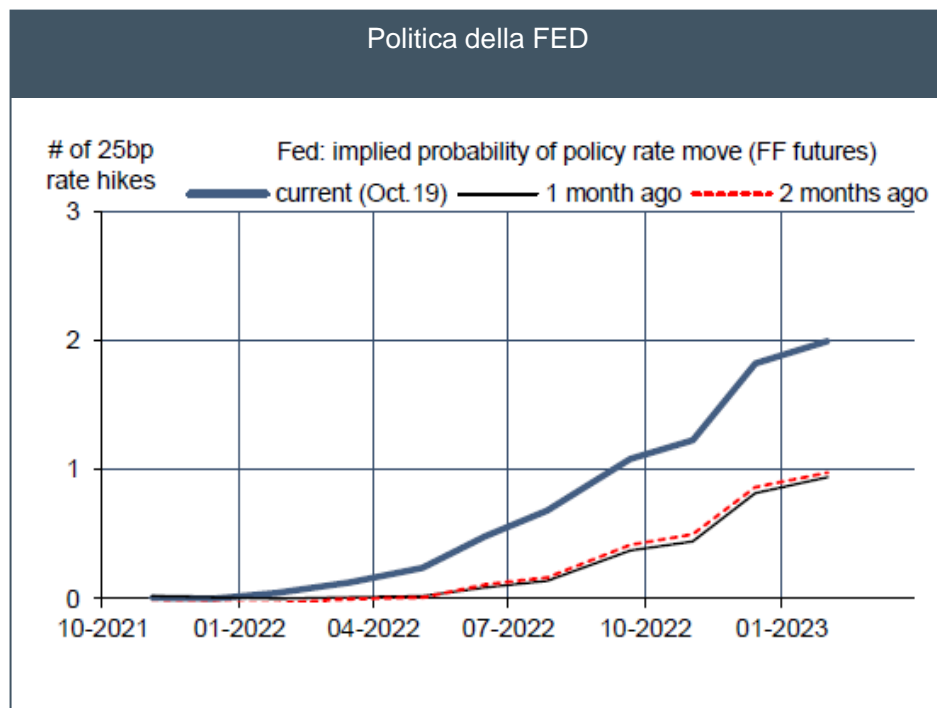
Ancora ancorate?



- I tassi di break-even per i titoli legati all'inflazione segnano un forte calo a novembre, rispecchiando maggiori aspettative di aumenti di tassi più numerosi e prima del previsto.
- I sondaggi sulle famiglie indicano forti aspettative inflazionistiche a breve termine, ma nessuna novità quanto alle aspettative sul lungo termine.



Le banche centrali fanno sul serio

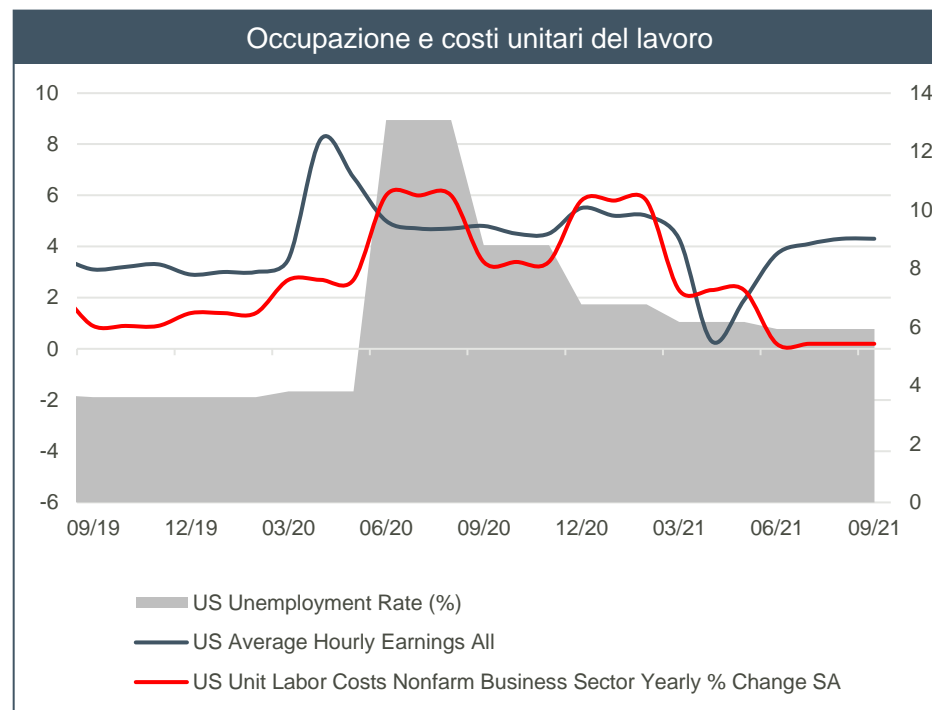
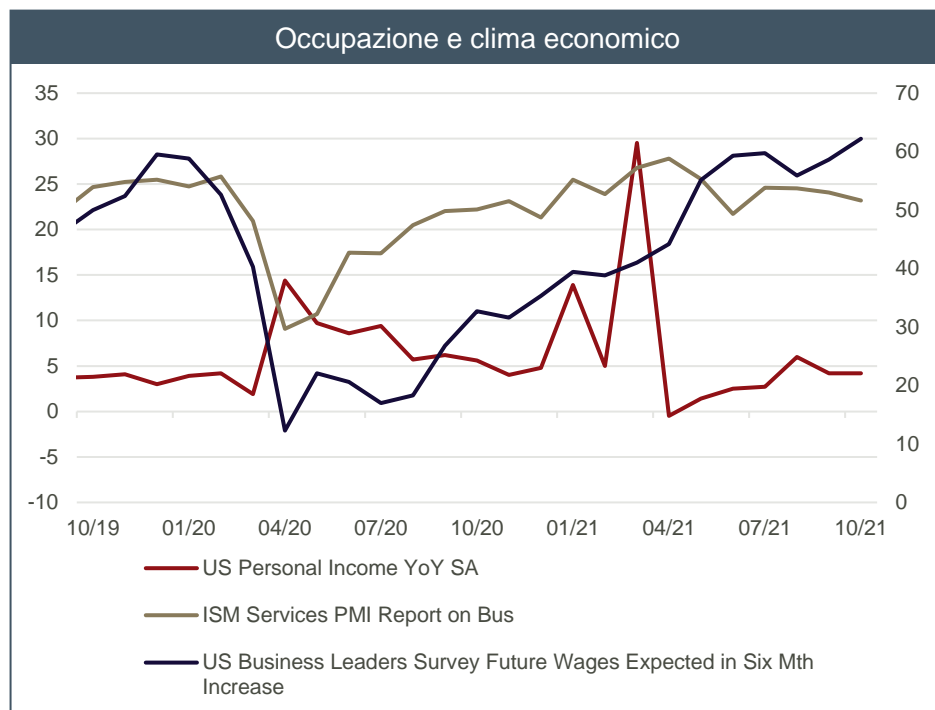


- I mercati hanno scontato aumenti nei tassi da parte di Fed e BCE, vedendo chi si è mosso prima come BoC, Norges Bank, RBA o, probabilmente, BoE.
- Tali aspettative di rialzi sono state un po' esagerate a fine ottobre e da allora sono scese, alla luce di dichiarazioni più caute rilasciate dalla Fed e dalla Banca d'Inghilterra.
- La Fed ha cercato di adottare un approccio più bilanciato durante la sua riunione, dato che continua a fare affidamento sulla natura transitoria del picco inflazionistico, pur riconoscendone la forza strutturale.
- Il tapering della Fed finirà a metà 2022 e sarà con tutta probabilità seguito da due aumenti dei tassi entro la fine del 2022.
- La BCE ha lasciato la parte difficile per la riunione di dicembre, ma prevediamo che annunci un'ulteriore riduzione nel PEPP e un aumento nell'APP, dopo l'interruzione del PEPP a marzo e, inoltre, dovrebbe posticipare ancora le aspettative di rialzi per il 2022.

Fonti: ODDO BHF AM, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters, Bloomberg, dati al 29/10/2021



## La grande scommessa della Fed

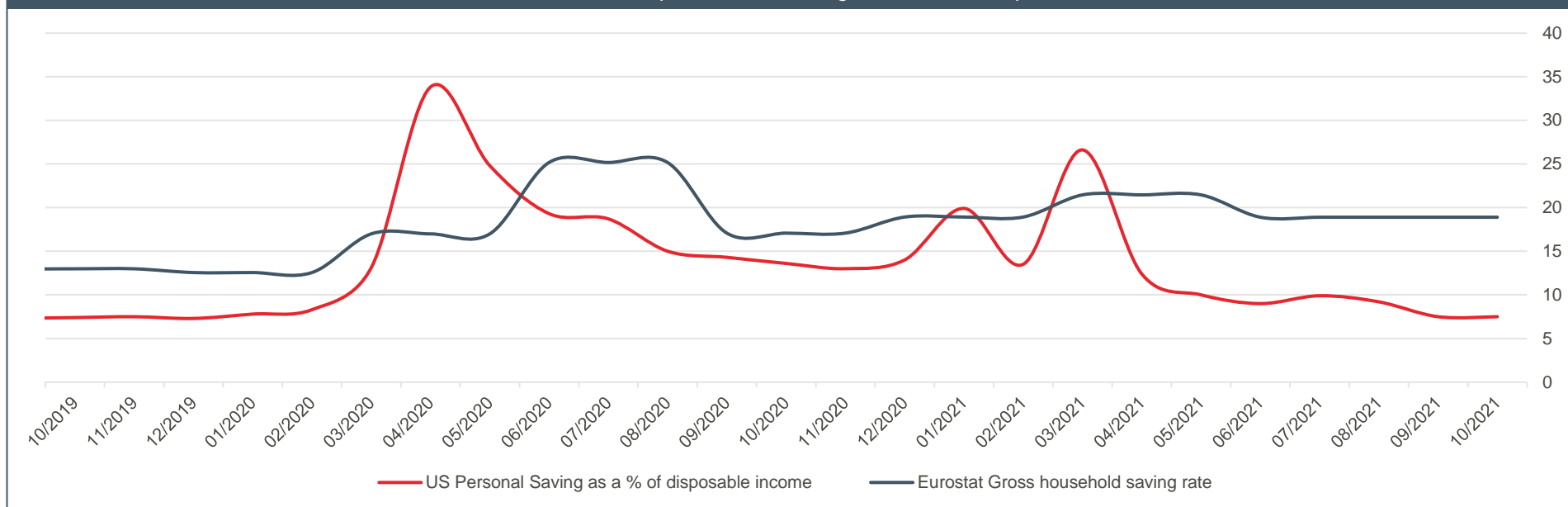


- I segnali di miglioramento nella creazione di posti di lavoro restano poco convincenti, malgrado la quantità record di posti vacanti e dei tassi di dimissione.
- Il tasso di partecipazione dovrebbe risalire nei prossimi mesi, pur restando indietro rispetto ai livelli pre-covid.
- Ciò potrebbe portare a stipendi più elevati su tutta la linea che metterebbero in dubbio la convinzione della Fed sulla natura transitoria dell'inflazione, a meno che i guadagni di produttività non crescano notevolmente.



Molto da spendere

Tassi di risparmio delle famiglie – US vs Europa



- Dall'inizio della pandemia le famiglie americane hanno accumulato 2200 miliardi, grazie ai trasferimenti fiscali.
- Nell'Eurozona i tassi di risparmio si aggirano intorno al 18%.
- Bilanci famigliari 'sani' dovrebbero sostenere la domanda per un certo periodo di tempo.

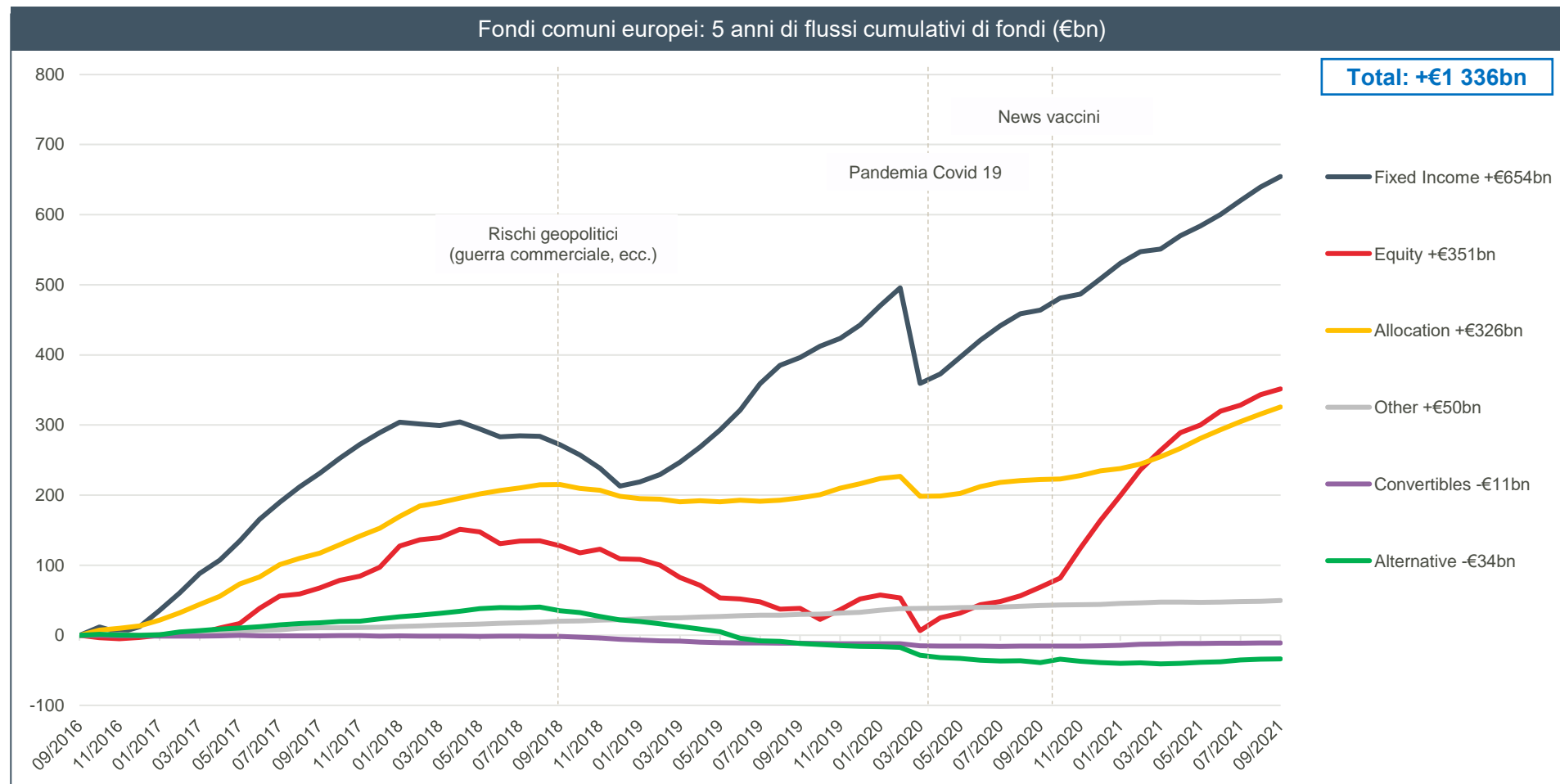


## 02 ANALISI DI MERCATO

# Flussi dei fondi comuni europei - trend a 5 anni



I flussi in entrata sul mercato azionario rimangono solidi

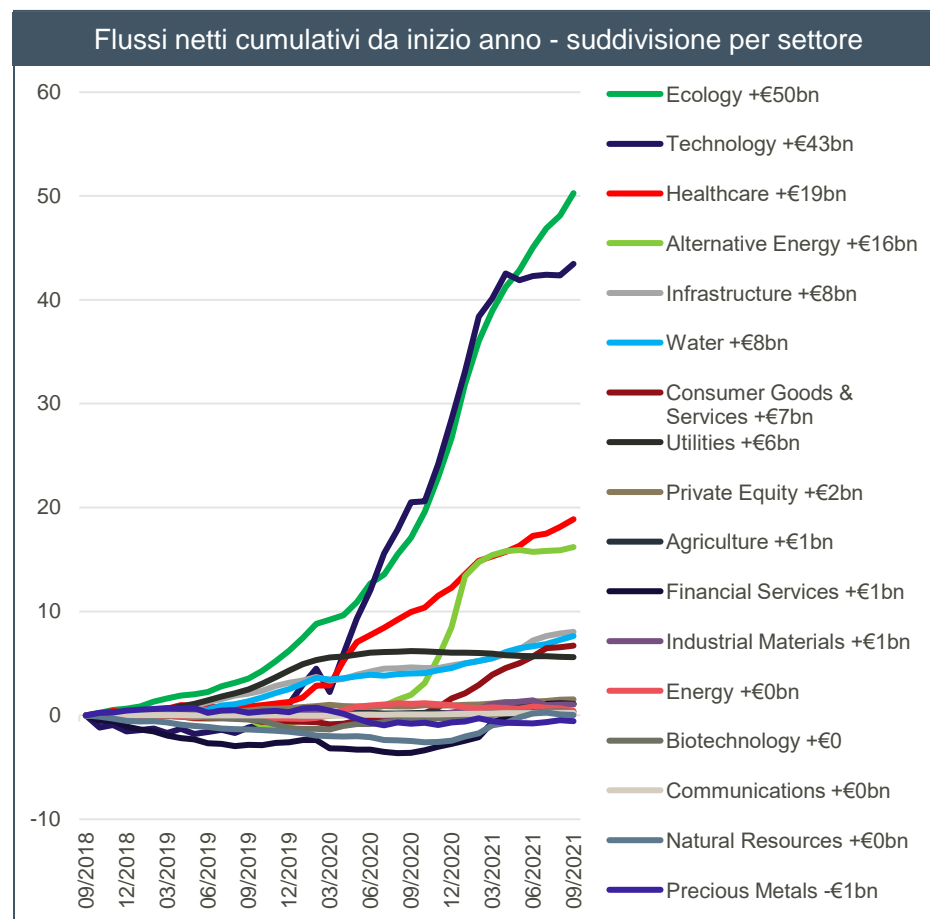
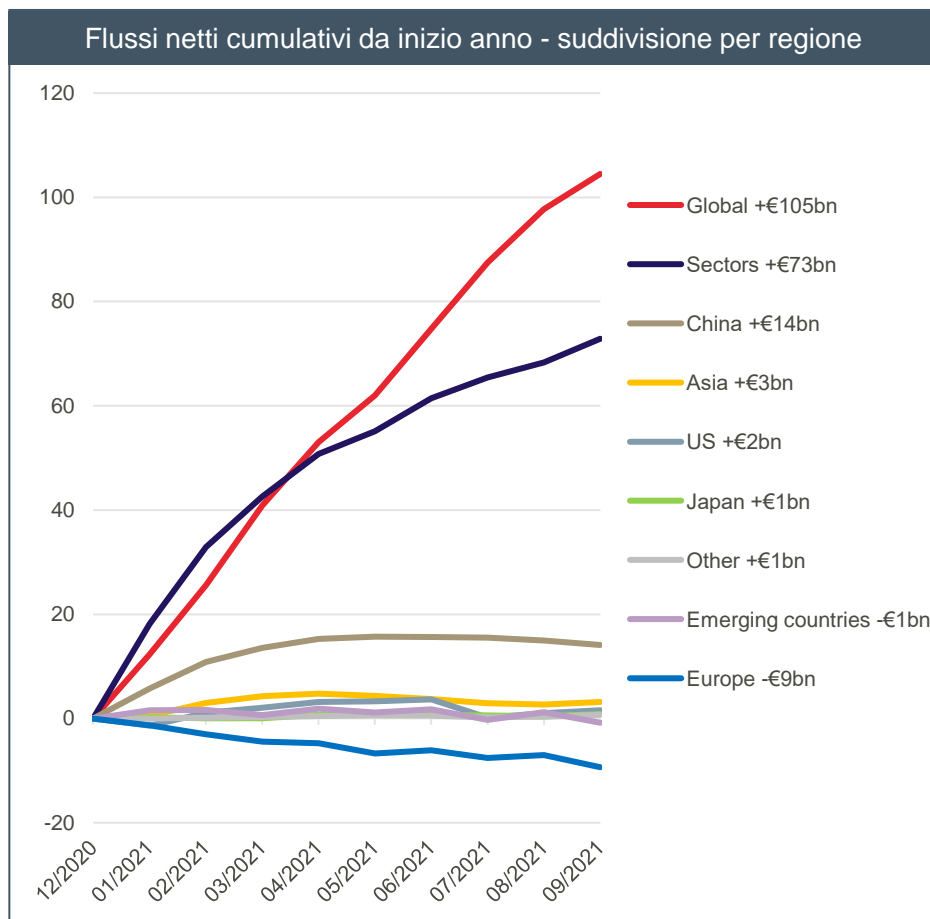


Fonti: Morningstar. Dati al 30.09.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

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



Europa e mercati emergenti slegati dall'impennata dei flussi in entrata



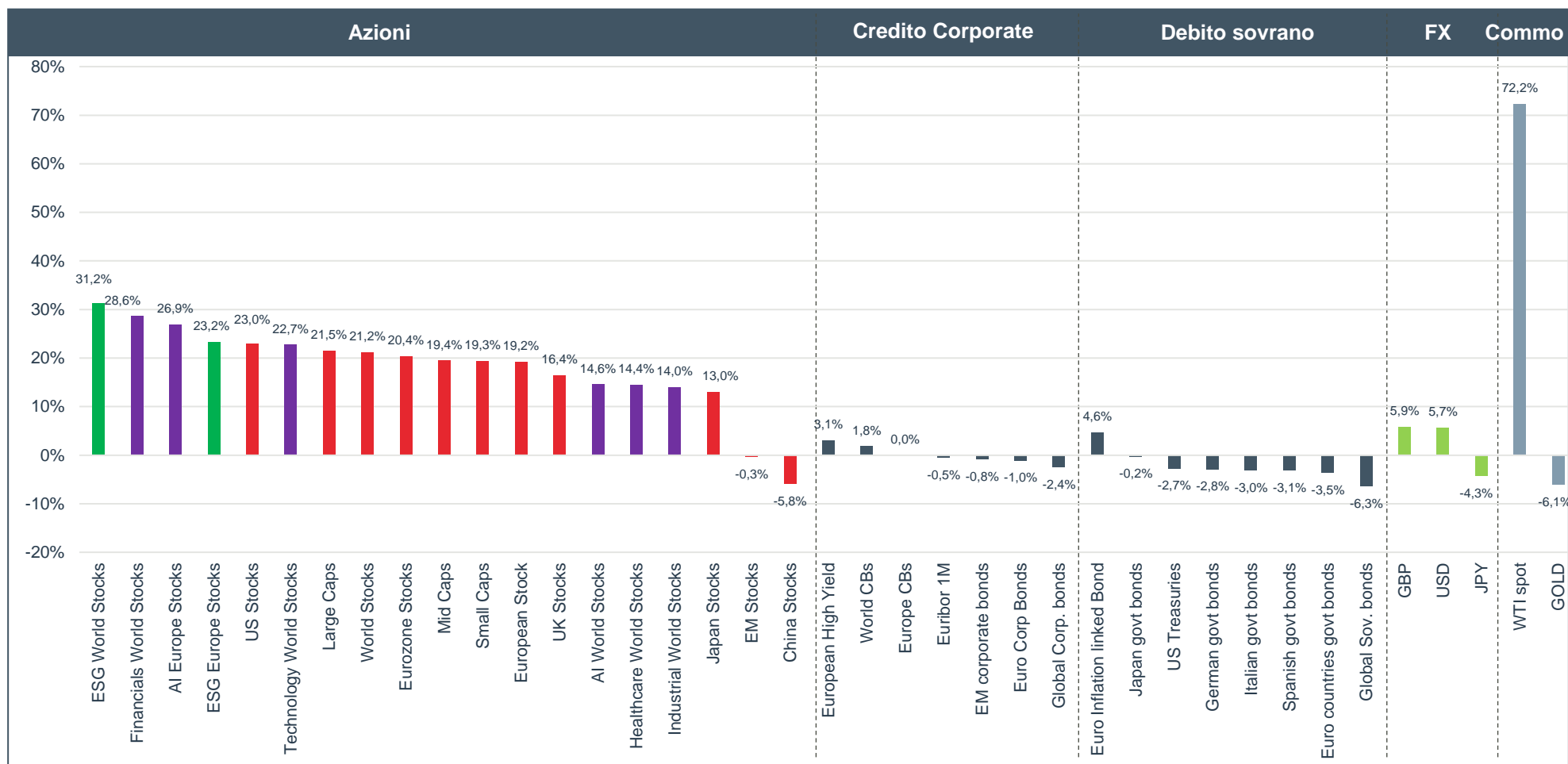
Fonti: Morningstar. Dati al 30.09.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



# Performance delle asset class da inizio anno



L'azionario fa da padrone



■ Settori/tematici
 ■ Indici ESG

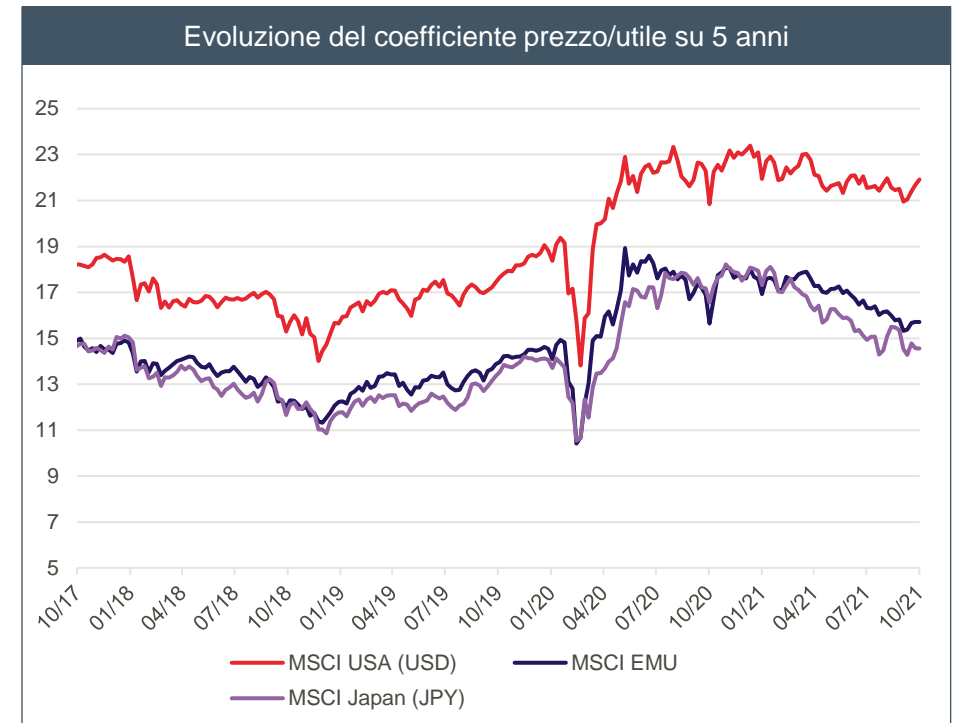
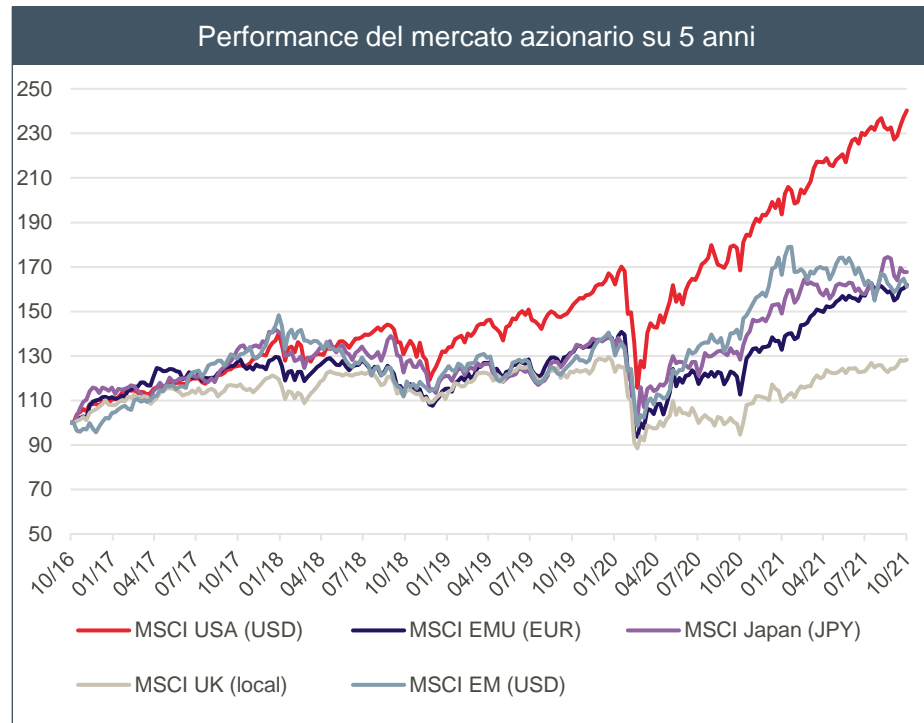
**I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.**

Fonti: Bloomberg e BoA ML al 31/10/2021; performance espresse in valuta locale



# AZIONI

Le azioni restano una garanzia...



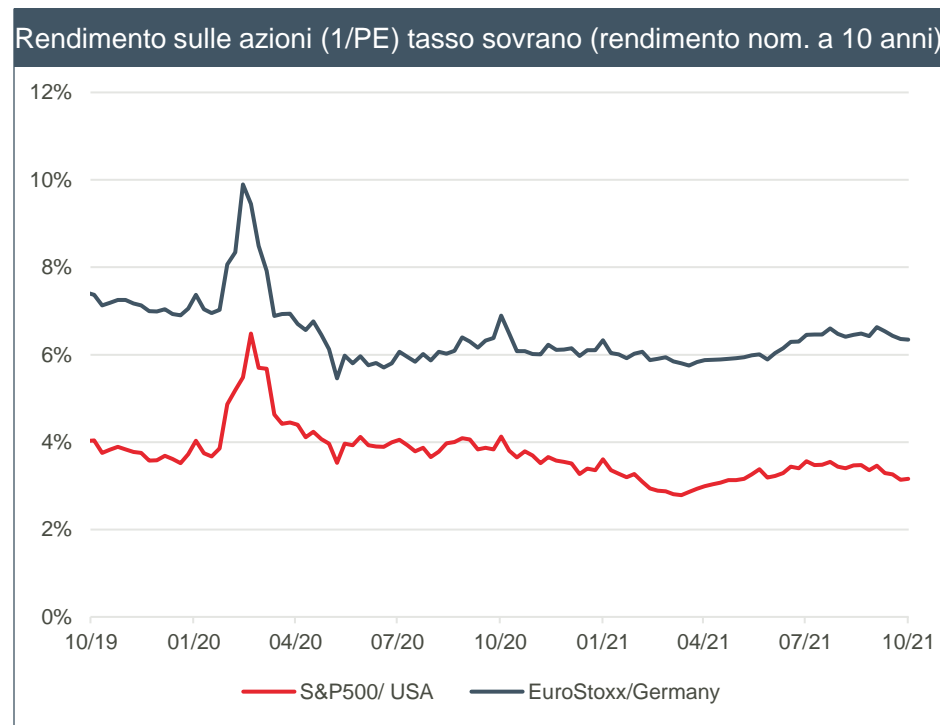
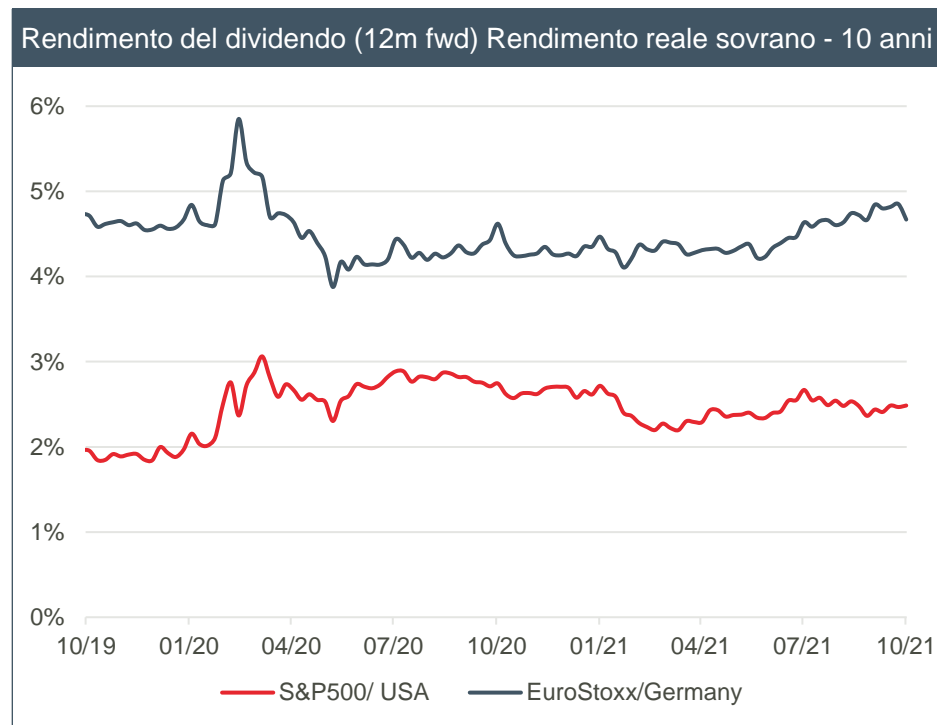
- I mercati a ottobre risalgono fortemente. Trainati dagli indici azionari USA, i mercati sviluppati hanno sovraperformato quelli emergenti.
- Un flebile JPY (-1,8% vs USD) non è bastato a sostenere il Topix, che ha pesantemente sottoperformato (-2%, dopo una massiccia ripresa a settembre...)
- Mentre i rendimenti USA si sono leggermente ripresi, seppur meno rispetto all'inflazione prevista, il rendimento reale continua a scendere, così come la parte più lunga della curva USA. Questi due movimenti nel mercato obbligazionario hanno sostenuto la crescita e la sovraperformance dei tecnologici, come illustra il Nasdaq (+7,4%) che supera di gran lunga le piccole capitalizzazioni di Russell2000 (+3,2%).

**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 29/10/2021



I rendimenti reali sono importanti...



- Con l'aumento del rendimento a dieci anni di USA e Germania e il rimbalzo degli indici azionari, i premi di rischio possono sembrare limitati.
- Ma con un'inflazione implicita futura che potrebbe prendere il largo (a un certo punto, le stime a 10 anni sono arrivate al 2,0% per la Germania, al 2,7% per gli USA e ...al 4,2% nel Regno Unito) i rendimenti reali sono in effetti stabili o addirittura inferiori per tutto ottobre, rendendo le azioni ancora allettanti in confronto.

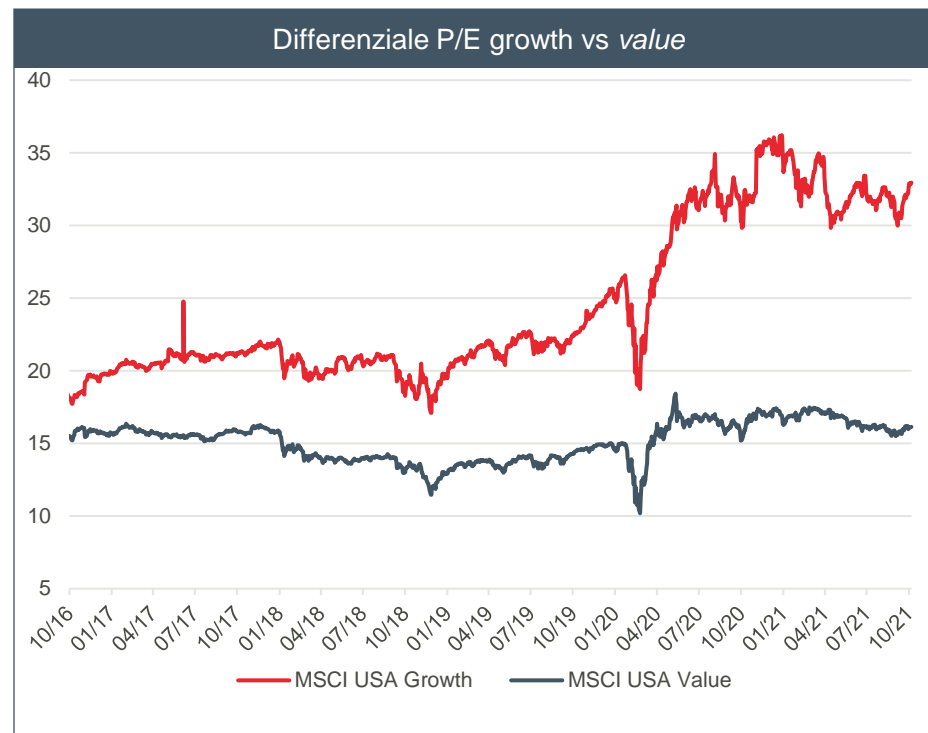
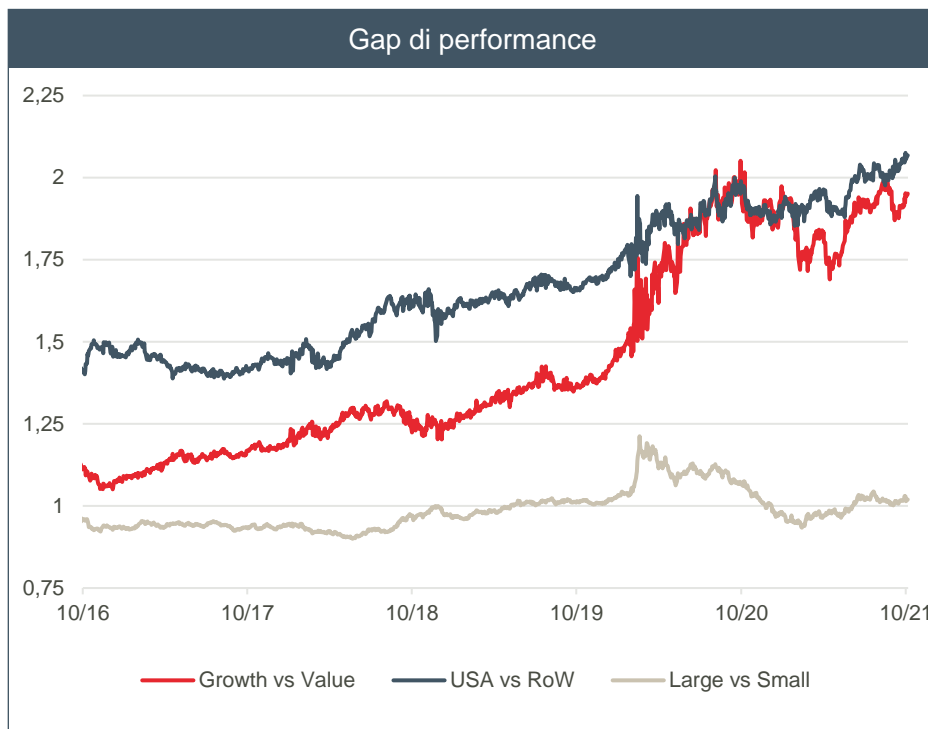
**I risultati ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.**

Fonti: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | dati al 29/10/2021

# Performance azionarie – differenze di stile



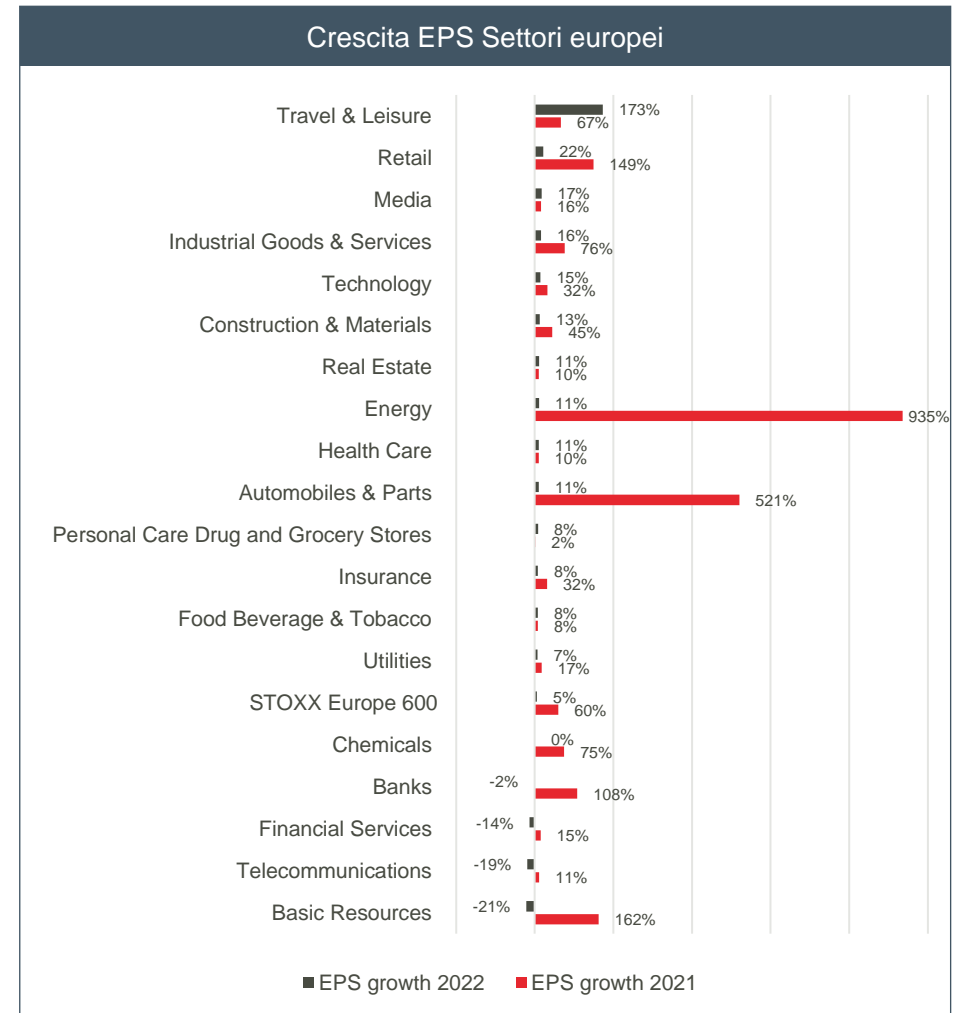
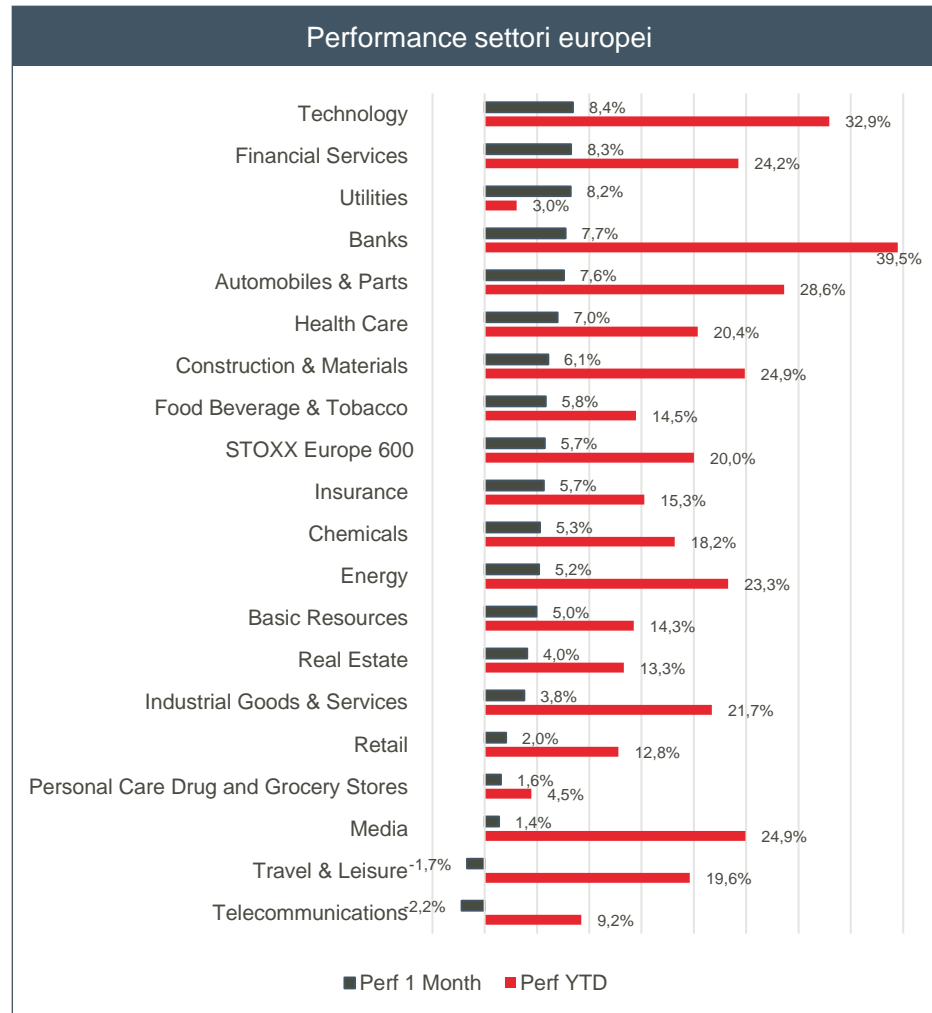
I titoli USA e Growth nuovamente al posto di comando...



# Azioni europee - settori



La tecnologia e i servizi finanziari registrano buone performance in ottobre



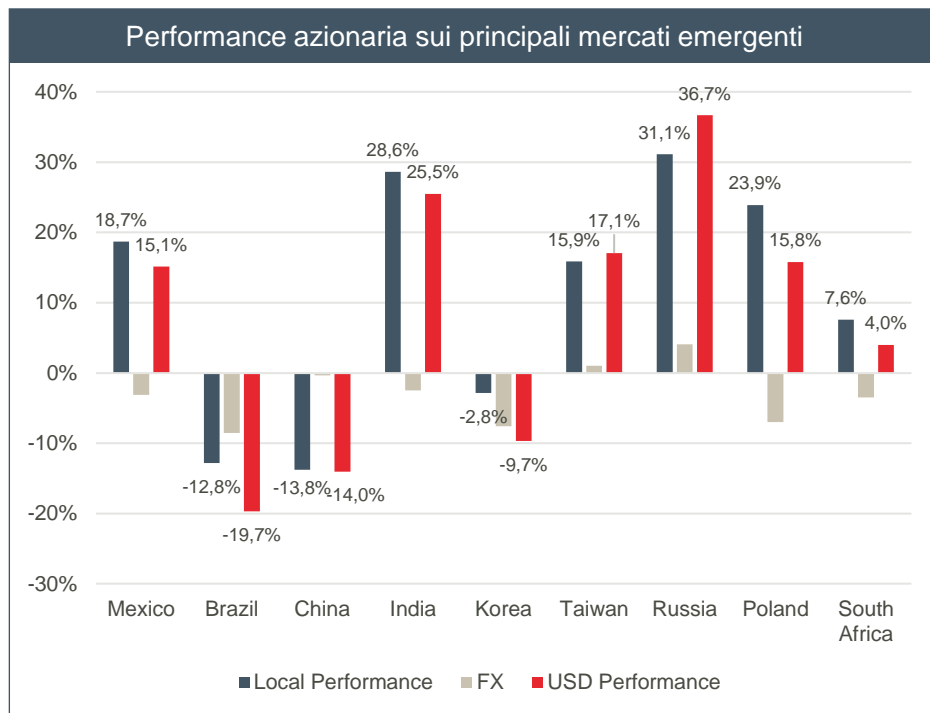
Fonti: ODDO BHF AM SAS, Factset, dati al 29/10/2021



# Mercati emergenti



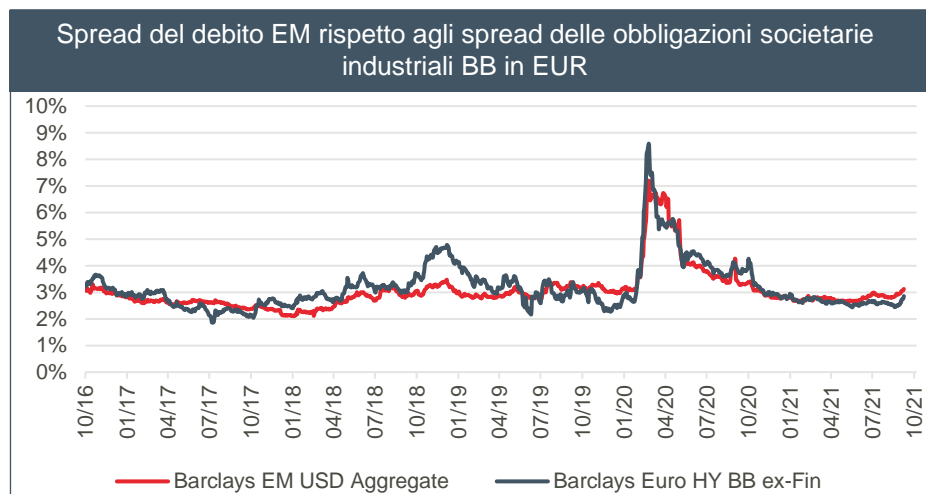
Economici, ma in attesa del catalizzatore



- I titoli cinesi sembrano stabilizzarsi, sia le azioni A che quelle H.
- Buona ripresa per Jakarta (+7%) o Johannesburg (+5%).
- I prezzi degli asset brasiliani hanno continuato a scendere, con il crollo di Bovespa -7% (in BRL, che ha perso il 4% in più contro USD).

### Crescita EPS (incluse le perdite) e PE

Indici	PE 12m fwd	2020 EPS growth	2021 EPS growth	2022 EPS growth	Dividend yield
MSCI EM	13,3	-17%	63%	6%	2,8%
MSCI CHINA	14,7	-9%	12%	16%	1,9%
MSCI KOREA	10,1	5%	117%	-4%	1,9%
MSCI INDIA	25,7	-27%	92%	18%	1,2%
MSCI INDONESIA	18,3	-30%	28%	20%	2,7%
MSCI PHILIPPINES	22,1	-52%	58%	27%	1,6%
MSCI MALAYSIA	15,1	-26%	45%	5%	3,9%
MSCI RUSSIA	7,0	-60%	163%	3%	7,8%
WSE WIG INDEX	11,8	-33%	158%	-6%	2,7%
MSCI TURKEY	5,6	5%	91%	9%	7,5%
MSCI SOUTH AFRICA	10,0	-9%	82%	10%	4,6%
MSCI BRAZIL	6,5	-40%	220%	-14%	7,9%
MSCI COLOMBIA	10,2	-77%	266%	21%	3,1%
MSCI MEXICO	14,8	-50%	140%	5%	2,9%



**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 29/10/2021

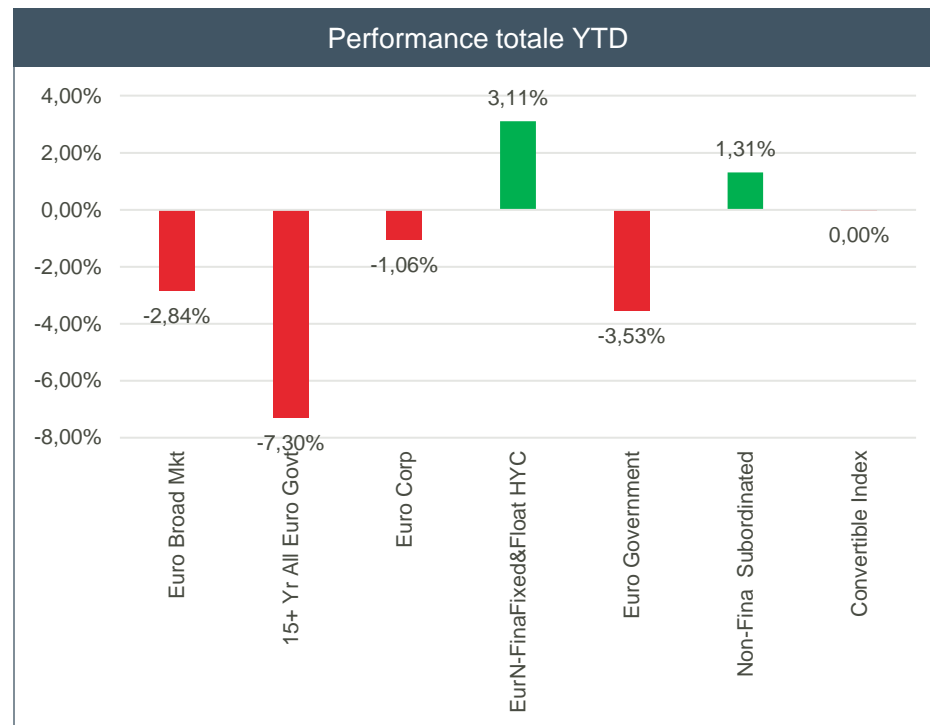


# TASSI E CREDITO

# Performance del segmento obbligazionario



Permane la pressione

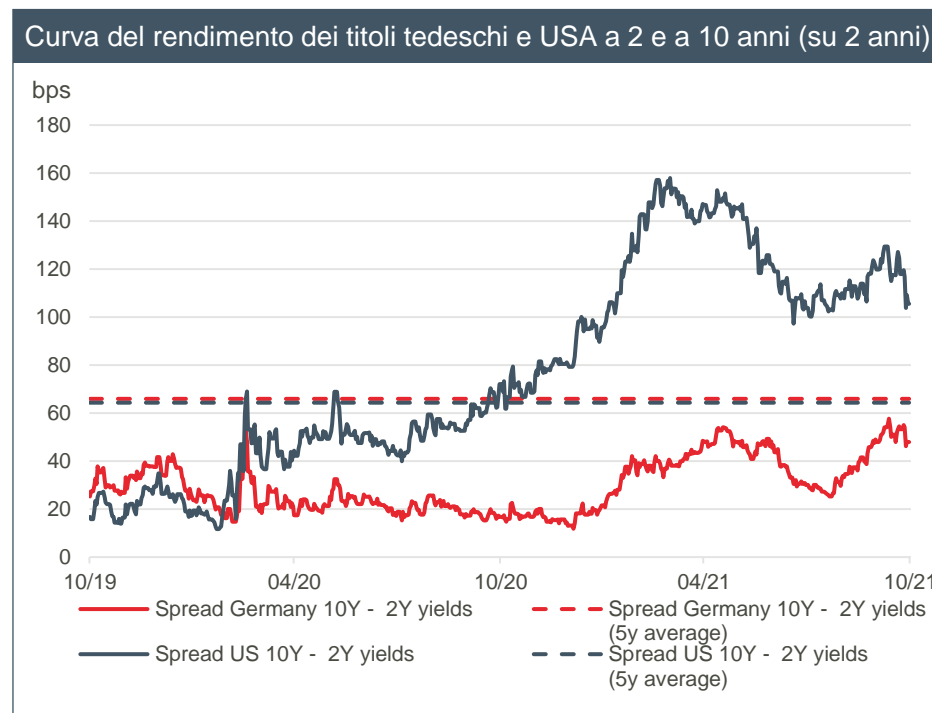
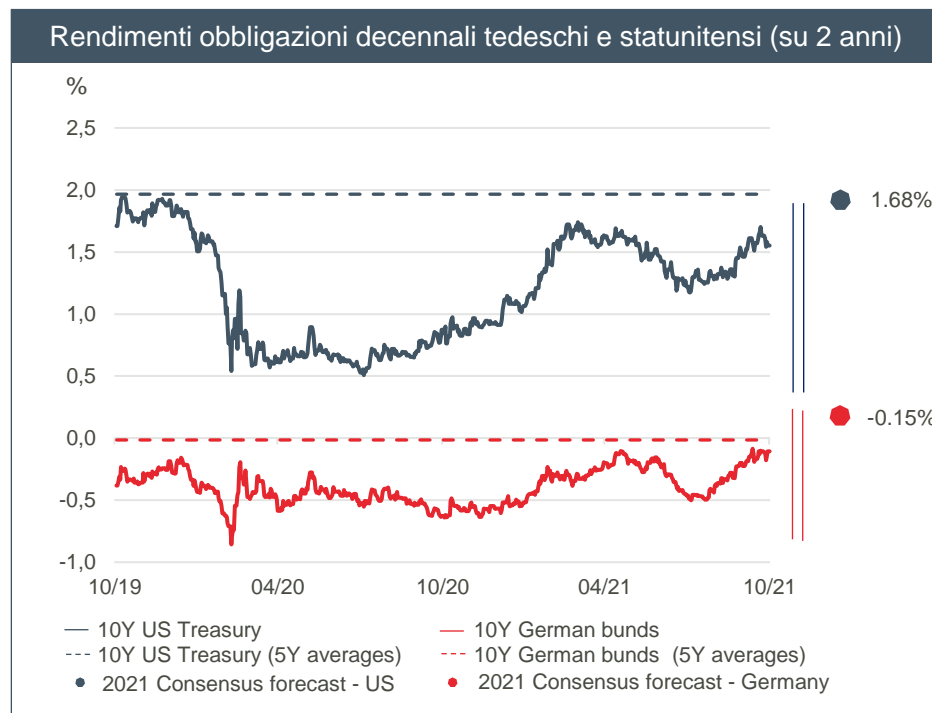


- Ad ottobre i titoli di stato con scadenza molto lunga hanno avuto la meglio con performance positive.
- Tuttavia, gli spread nei titoli corporate e periferici si sono ampliati e la parte a breve scadenza della curva si è trovata sotto forte pressione, complicando le cose nel mese per la maggior parte degli investitori obbligazionari.

**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 29/10/2021

## Rotazioni della curva – significative o da trascurare?



- La volatilità nel reddito fisso è aumentata significativamente a ottobre.
- La mossa più pronunciata è stato un drastico rialzo nei rendimenti a scadenza breve, accompagnato da un calo nei tassi a 30 anni e oltre.
- Anche se tale appiattimento è in parte giustificato da fattori tecnici e di posizionamento, gli investitori sono sempre più nervosi per potenziali errori di politica da parte delle banche centrali.
- Malgrado il recente nuovo irripidimento di novembre, le curve si dovrebbero appiattire ancora con la progressione dei cicli e del tapering.
- I Bund a 10 anni potrebbero essere provvisoriamente supportati dall'attuale pecca nella crescita in Europa, dalla cautela delle banche centrali e da dati tecnici positivi di fine anno per i titoli di stato.

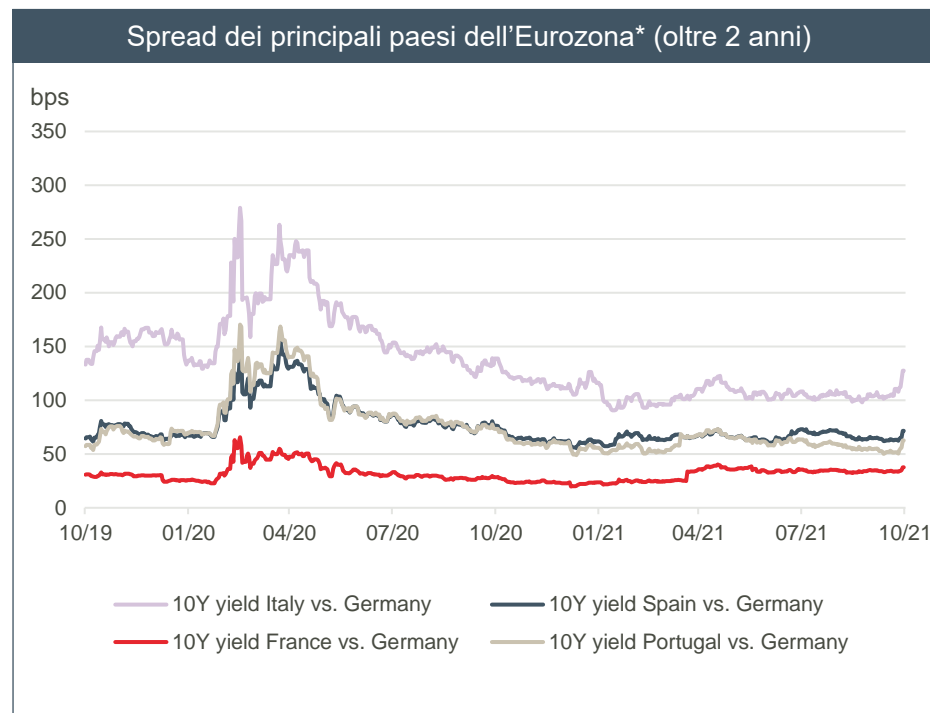
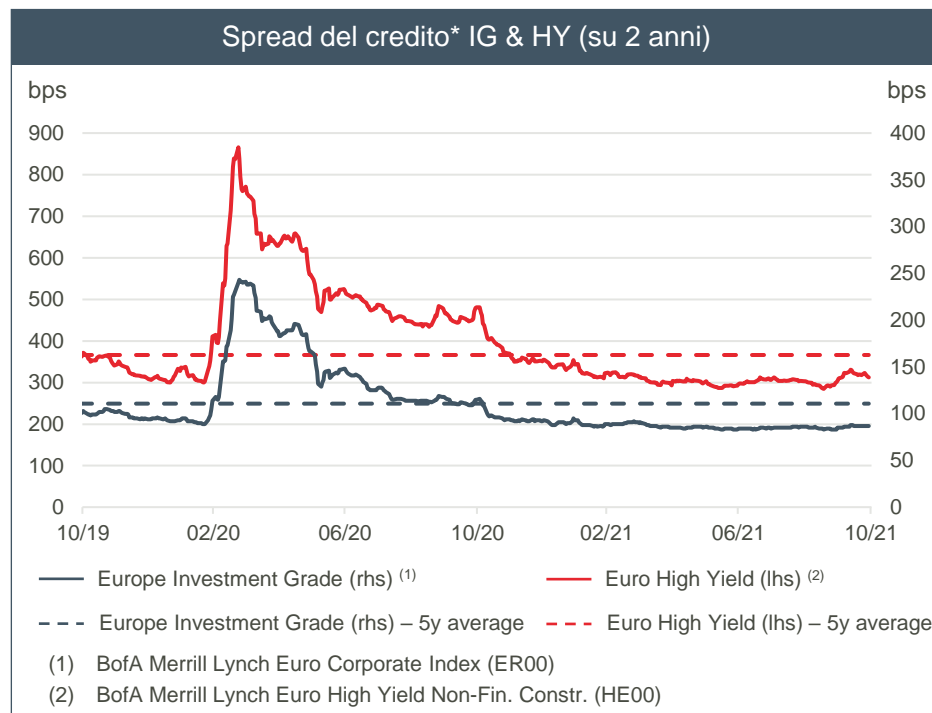
**Le performance ottenute nel passato non sono un'indicazione affidabile di quelle future e possono variare nel tempo.**

(1) Bloomberg Economic Forecast | Fonti: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | LHS: Dati al 31/10/2021; RHS: Dati al 31/10/2021

# Spread del credito



Mantenere la calma e andare avanti



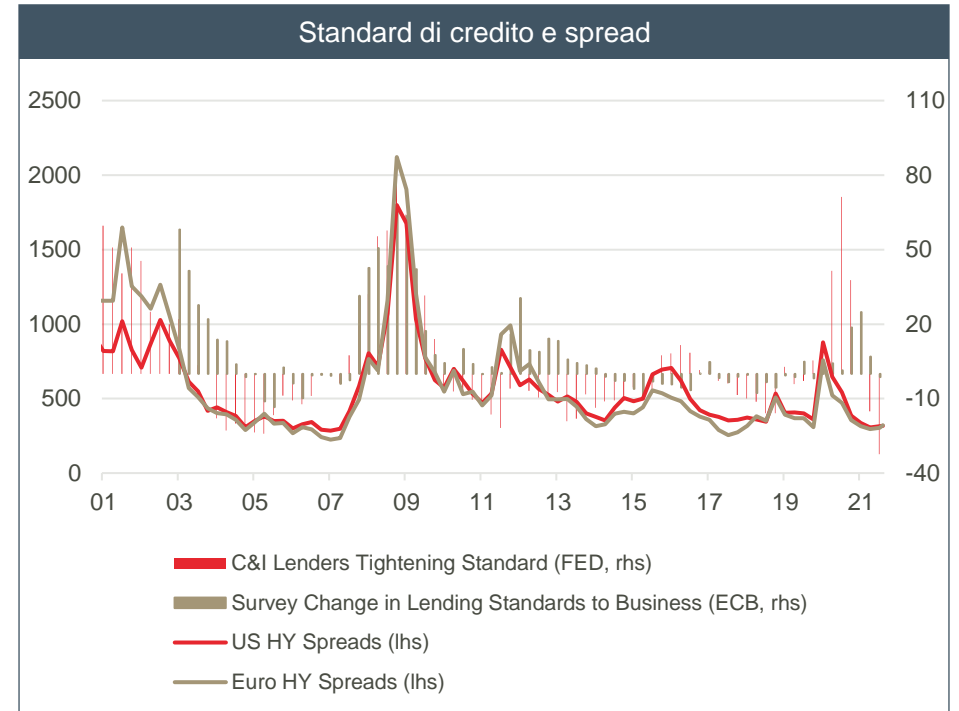
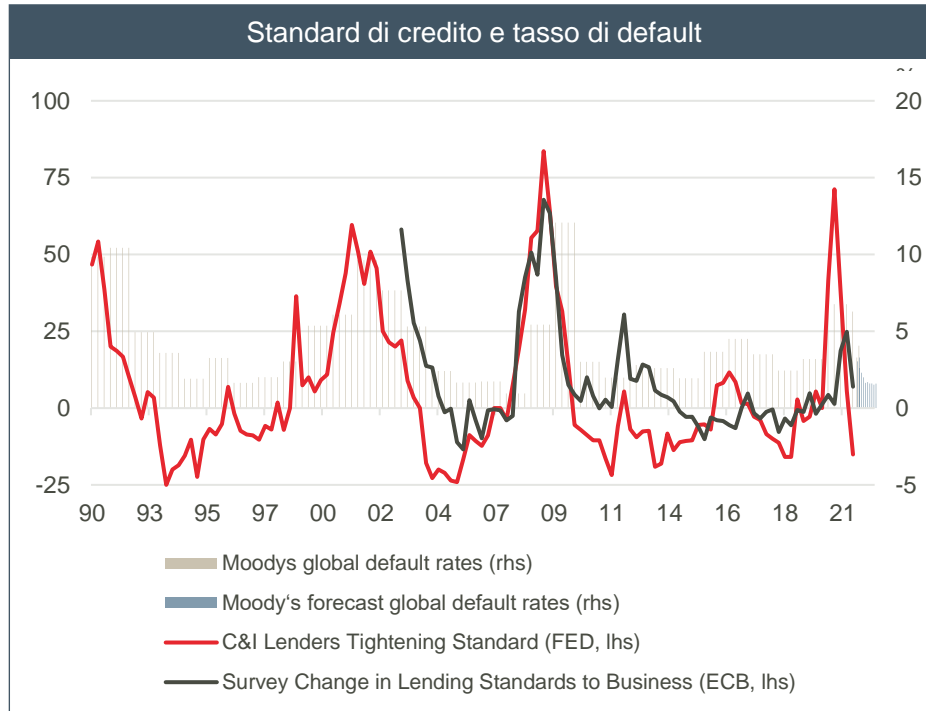
- Il potenziale di contrazione degli spread appare limitato, ma è poco plausibile anche un ampliamento.
- L'aumento dell'APP, con un focus sulle obbligazioni corporate, dovrebbe dare ulteriore slancio agli spread.
- Riteniamo alquanto positiva anche la forte domanda degli investitori con poche pressioni di offerta e buoni bilanci aziendali.

**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 31/10/2021



Sempre accomodanti



**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 30/09/2021, Lending Standard & Survey Change al 09/2021, Spreads al 31/10/2021

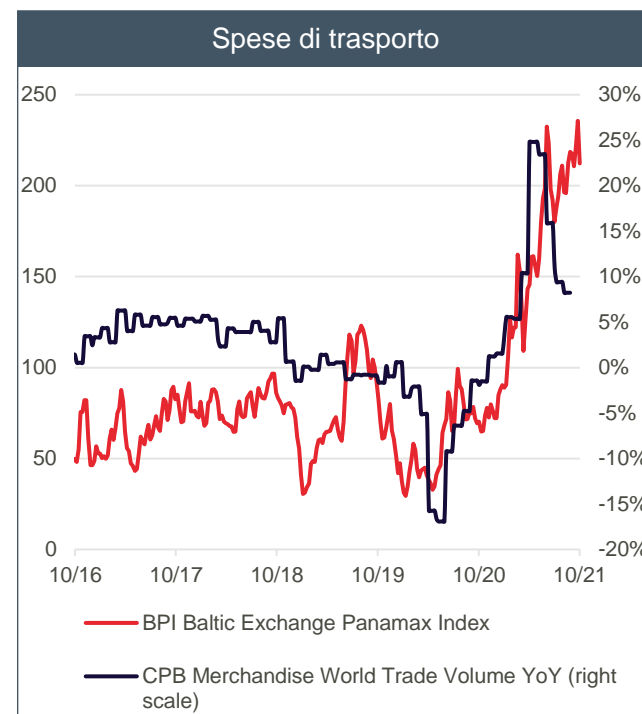
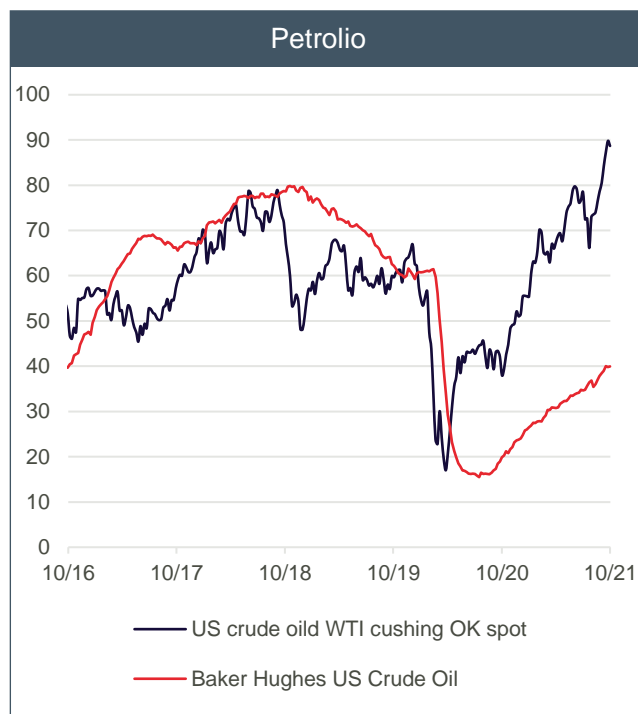
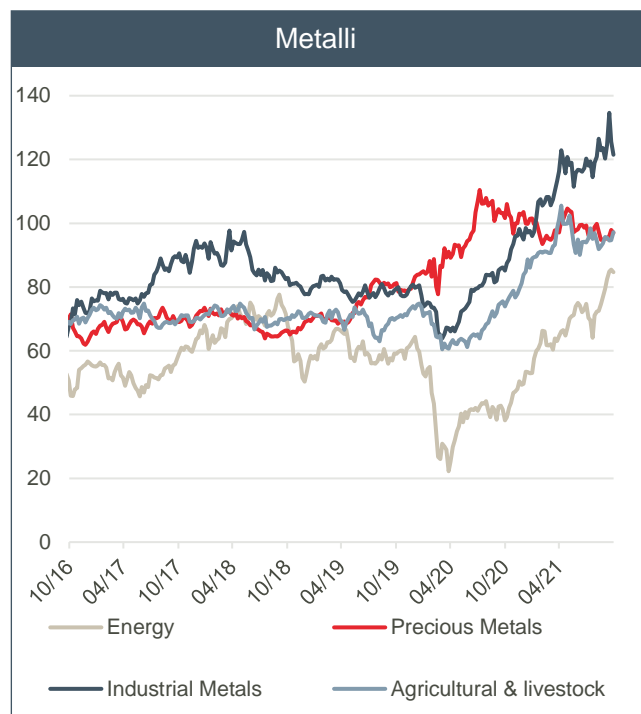




# VALUTE E MATERIE PRIME



Seppure con qualche mese di ritardo, si sta avvicinando il “picco d’inflazione”



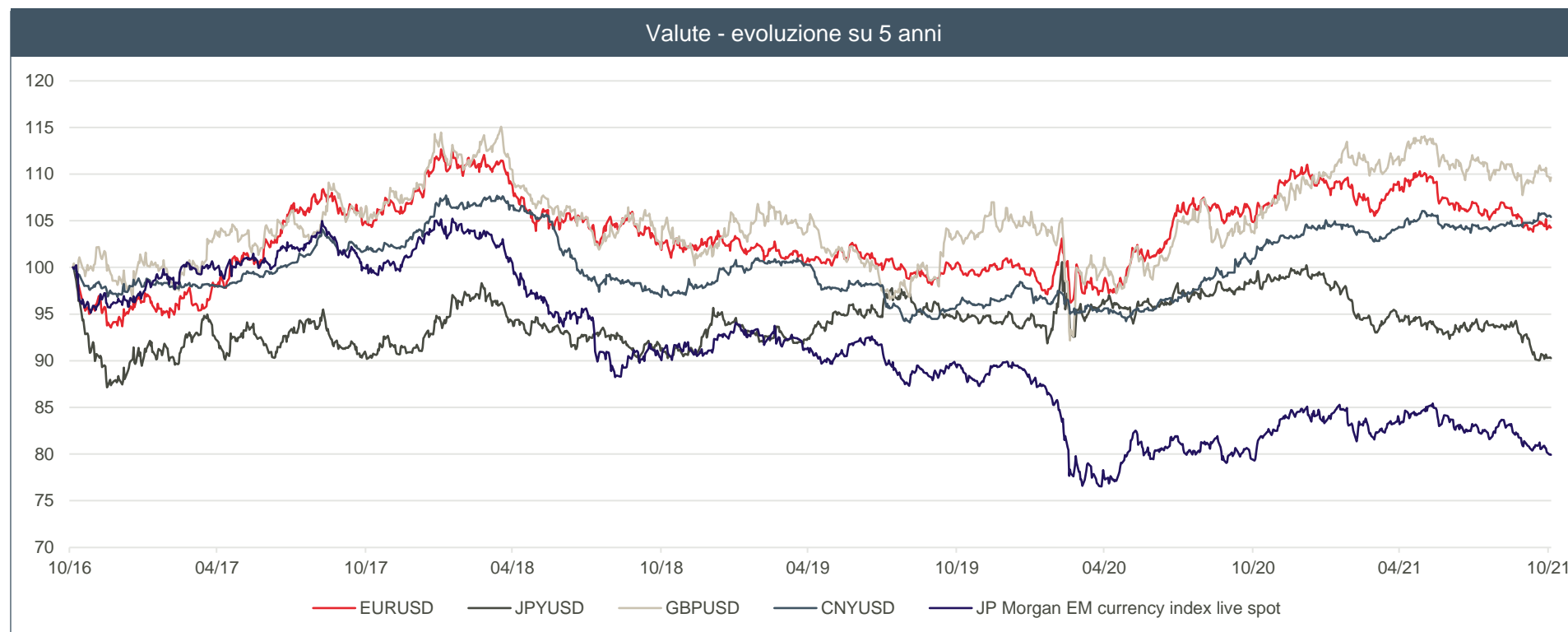
- I prezzi del petrolio sono saliti, con l'OPEP che non appare intenzionata ad aumentare le quote oltre 400.000 b/giorno extra.
- Malgrado picchi significativi nel mese, la maggior parte dei metalli industriali chiude ottobre a prezzi vicini alla media vista in estate.
- Alla fine, gli indici dei prezzi del trasporto merci si sono stabilizzati.

**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 29/10/2021



## Tutti gli occhi puntati sulla Fed



- L'imminente tapering e i timori di penuria per il dollaro hanno tenuto alto il biglietto verde rispetto alle altre valute principali.
- Alcune valute dei paesi sviluppati più legate alle materie prime sono riuscite a riprendersi contro il dollaro (AUD +5%, CAD +3%)

**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 29/10/2021



## **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

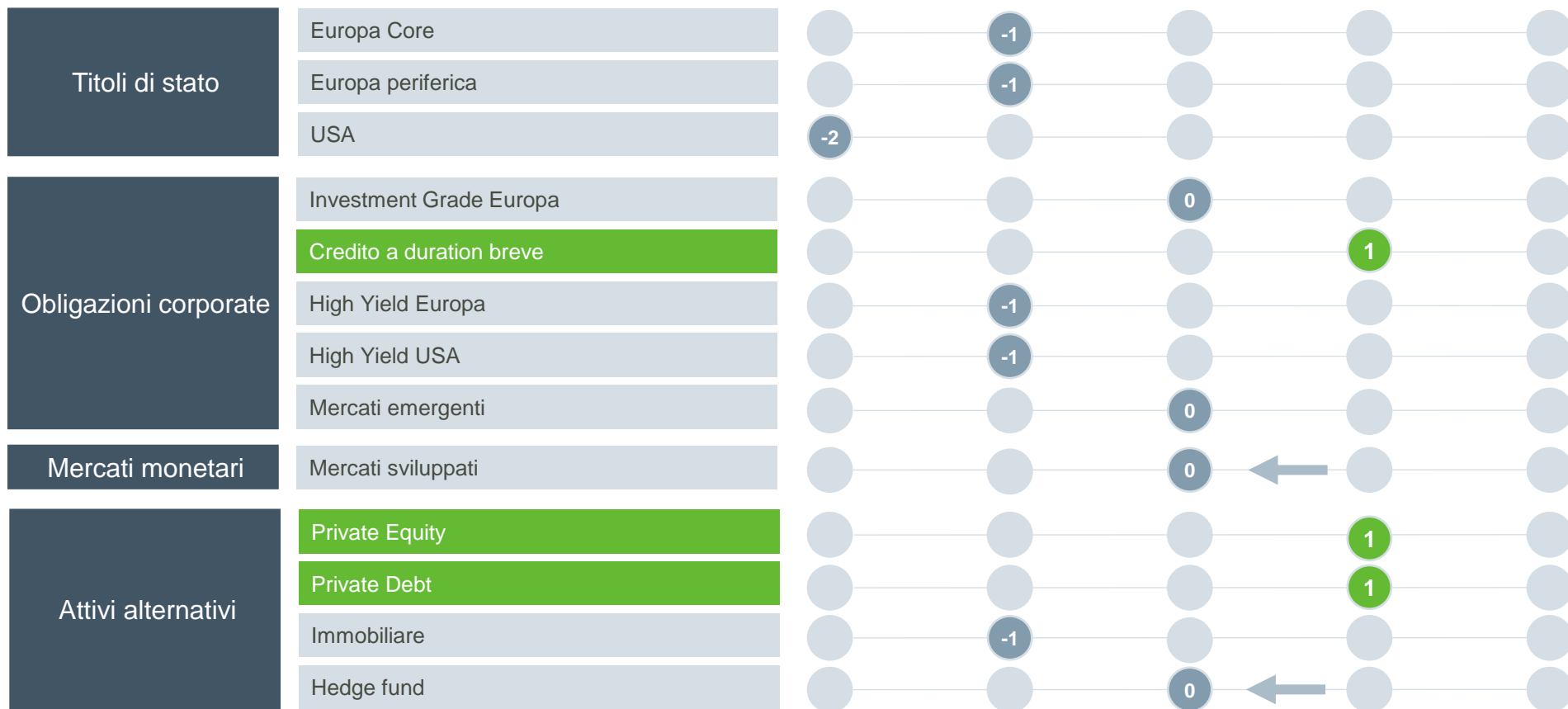
# Le nostre convinzioni attuali per ogni classe d'attivo





 Variazione dal mese precedente  
 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 1 anno
				Lancio	Annua	2020	2019	2018	31/10/2020 al 31/10/2021	31/10/2019 al 31/10/2020	31/10/2018 al 31/10/2019	31/10/2017 al 31/10/2018	31/10/2016 al 31/10/2017	
<b>AZIONI – GESTIONE TEMATICHE</b>														
<b>GLOBALI</b>														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		16,4%	14/01/2019	19,5%	12,4%	-	-	29,6%	7,9%	-	-	-	16,1%
ODDO BHF Millennials CR-EUR	LU1833931469		12,1%	04/11/2019	8,8%	0,9%	-	-	17,3%	-	-	-	-	14,7%
▶ ODDO BHF Green Planet CR-USD	 LU2189930014		12,4%	26/10/2020	28,9%	-	-	-	28,5%	-	-	-	-	-
▶ ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★★	-	15/09/2021*	-	-21,7%	17,0%	-29,3%	49,9%**	-35,4%	0,0%	-24,7%	28,0%	26,6%
<b>EUROPA</b>														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	8,3%	14/09/1989	8,5%	-9,0%	23,0%	-8,0%	24,9%	-19,4%	12,0%	3,5%	11,5%	13,5%
ODDO BHF Génération CR-EUR	 FR0010574434	★★	21,4%	17/06/1996*	8,0%	0,8%	21,0%	-20,2%	43,5%	-11,0%	4,6%	-14,0%	27,9%	16,3%
<b>AZIONI - GESTIONE FONDAMENTALE</b>														
<b>MEDIE CAPITALIZZAZIONI</b>														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	 FR0000974149	★★★	9,6%	25/05/1999	9,3%	6,9%	29,6%	-13,6%	24,5%	0,4%	9,8%	-5,9%	29,5%	14,0%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	 FR0000990095	★★★★	15,1%	30/12/1998	10,7%	4,5%	30,9%	-18,4%	33,2%	-3,2%	9,8%	-9,4%	30,0%	14,0%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	 FR0000989899	★★★★	17,8%	14/09/1992	12,7%	4,0%	31,9%	-21,1%	36,3%	-5,8%	12,6%	-12,9%	28,5%	13,7%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★★	13,8%	11/10/2002	10,3%	12,8%	33,0%	-4,6%	34,4%	0,7%	15,1%	4,8%	19,8%	16,5%
<b>PICCOLE CAPITALIZZAZIONI</b>														
▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	28,8%	26/11/2013	15,2%	23,9%	36,5%	-27,9%	54,9%	12,2%	10,1%	-18,2%	29,9%	14,0%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★	21,3%	07/08/2017	12,7%	27,0%	34,5%	-23,7%	46,9%	18,5%	9,1%	-16,0%		12,5%
<b>AZIONI - GESTIONE QUANTITATIVA</b>														
<b>SMART MOMENTUM</b>														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		19,9%	01/03/2016	7,3%	-1,6%	26,3%	-9,3%	38,4%	-11,8%	14,0%	-5,7%	18,1%	15,6%
▶ ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRW-EUR	 DE0007045437	★★★★★	23,2%	27/08/2002	6,2%	1,6%	29,9%	-8,8%	35,4%	-4,2%	16,4%	-5,1%	17,7%	14,2%



\* 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 31/10/2021

# 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	31/10/2020 al 31/10/2021	31/10/2019 al 31/10/2020	31/10/2018 al 31/10/2019	31/10/2017 al 31/10/2018	31/10/2016 al 31/10/2017	1 anno	
<b>TASSI/CREDITO</b>															
<b>EURO CREDIT</b>															
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	-0,3%	25/02/2002	2,3%	0,8%	2,0%	-1,7%	0,1%	0,4%	1,3%	-1,3%	0,4%	0,5%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222	★★★	-1,1%	19/03/2002	3,3%	2,2%	6,0%	-2,6%	0,9%	0,0%	5,8%	-2,6%	2,2%	1,8%	
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★	0,9%	24/08/2011	1,5%	-0,7%	1,9%	-2,2%	3,0%	-2,4%	0,3%	-1,4%	1,1%	1,4%	
<b>GLOBAL CREDIT</b>															
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		0,5%	07/11/2018	0,7%	-0,2%	3,0%	-	2,1%	-1,4%	-	-	-	1,4%	
<b>HIGH YIELD</b>															
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		1,8%	09/12/2016	1,1%	-1,2%	6,6%	-7,4%	5,8%	-3,5%	0,5%	-3,5%	-	2,2%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		2,4%	12/01/2018	0,6%	-3,1%	9,3%	-	7,4%	-5,2%	2,4%	-	-	2,7%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	1,6%	14/08/2000	5,1%	2,4%	7,4%	-3,6%	6,5%	-0,7%	3,2%	-1,8%	5,9%	2,9%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		2,3%	09/09/2019	1,7%	0,0%	-	-	6,9%	-2,2%	-	-	-	2,7%	
<b>RENDIMENTO TOTALE</b>															
▶ ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★★	0,8%	30/12/2016*	2,5%	5,1%	6,9%	-4,9%	4,1%	2,5%	3,7%	-2,8%	2,8%	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 31/10/2021

# 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	31/10/2020 al 31/10/2021	31/10/2019 al 31/10/2020	31/10/2018 al 31/10/2019	31/10/2017 al 31/10/2018	31/10/2016 al 31/10/2017	1 anno	
<b>OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI</b>															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR 	FR0000980989	★★	0,0%	14/09/2000	2,5%	4,2%	6,3%	-6,4%	4,9%	-0,2%	2,1%	-6,1%	3,3%	6,1%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	5,1%	31/12/2013	4,4%	19,2%	11,6%	-7,0%	17,6%	10,3%	4,6%	-5,2%	5,2%	11,6%	
<b>GESTIONE DIVERSIFICATA</b>															
<b>FLESSIBILE</b>															
ODDO BHF ProActiv Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-0,6%	10/09/2004	4,0%	0,5%	5,2%	-7,7%	1,6%	-1,8%	2,3%	-5,9%	6,5%	4,3%	
▶ ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR) 	LU0319572730	★★★★	11,1%	10/10/2007	4,8%	7,7%	19,7%	-9,4%	17,7%	6,6%	8,5%	-6,0%	10,8%	7,4%	
<b>MODERATO</b>															
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR 	DE000A0D95Q0	★★★★	4,9%	15/07/2005	3,3%	3,5%	8,6%	-2,3%	8,0%	2,3%	5,9%	-1,9%	2,9%	4,0%	
<b>EQUILIBRATO</b>															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR) 	LU0319574272	★★★★	10,0%	24/10/2007	4,9%	0,5%	17,8%	-5,9%	16,2%	-1,7%	10,3%	-3,6%	10,1%	6,6%	
<b>DINAMICO</b>															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR) 	LU0319577374	★★★★★	20,4%	22/10/2007	6,6%	13,7%	25,0%	-11,7%	29,8%	10,5%	12,1%	-6,0%	12,7%	12,2%	

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 31/10/2021

# 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 31/10/2021

# 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 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	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 31/10/2021





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

---

[Ottobre 2021 - Navigare in un mercato in transizione](#)

[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 8<sup>th</sup> 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

---

[#Moments - Gamma ODDO BHF Polaris](#)

**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](http://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](http://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](http://am.oddo-bhf.com)