



**ODDO BHF**  
ASSET MANAGEMENT

*"Premere il tasto pausa"*

02/03/2022

FABRIZIO DOLFI  
Senior Manager Italy



*01*

# IL CONFLITTO IN UCRAINA

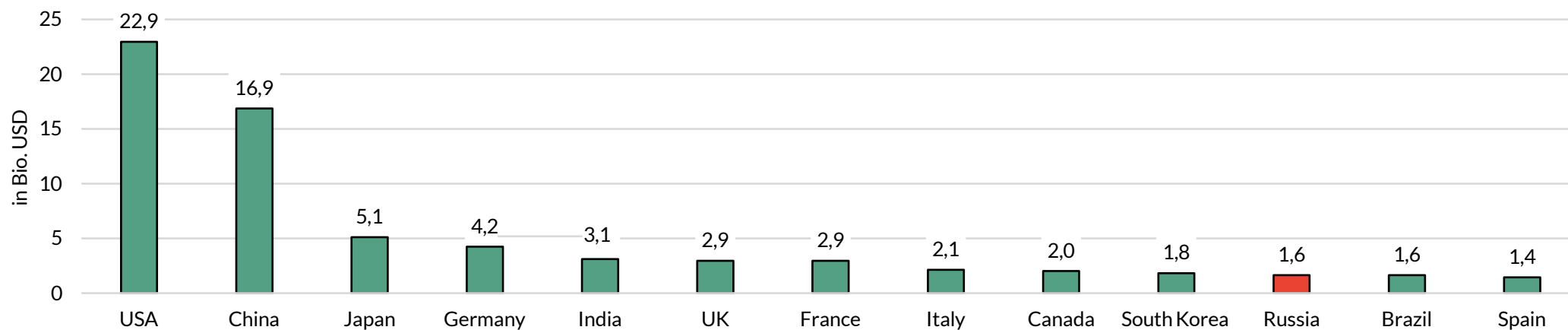
# Conflitto in Ucraina: niente di nuovo per la Russia



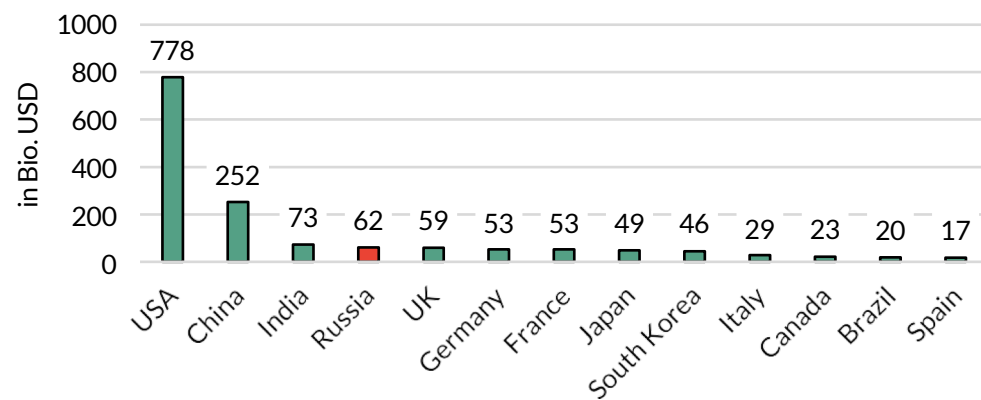
# Conflitto in Ucraina: Russia, spese militari



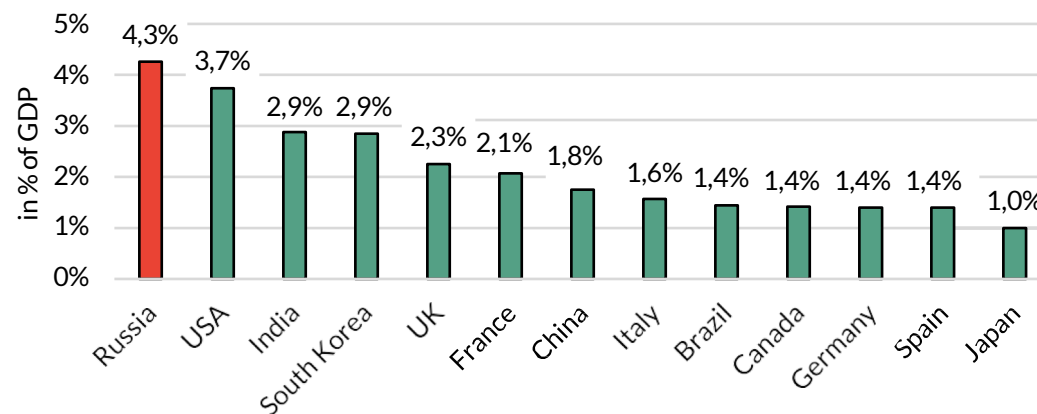
## GDP 2021



## Spese Militari nel 2020



## Spese Militari vs. GDP 2020





# Conflitto in Ucraina: l'importanza della Russia



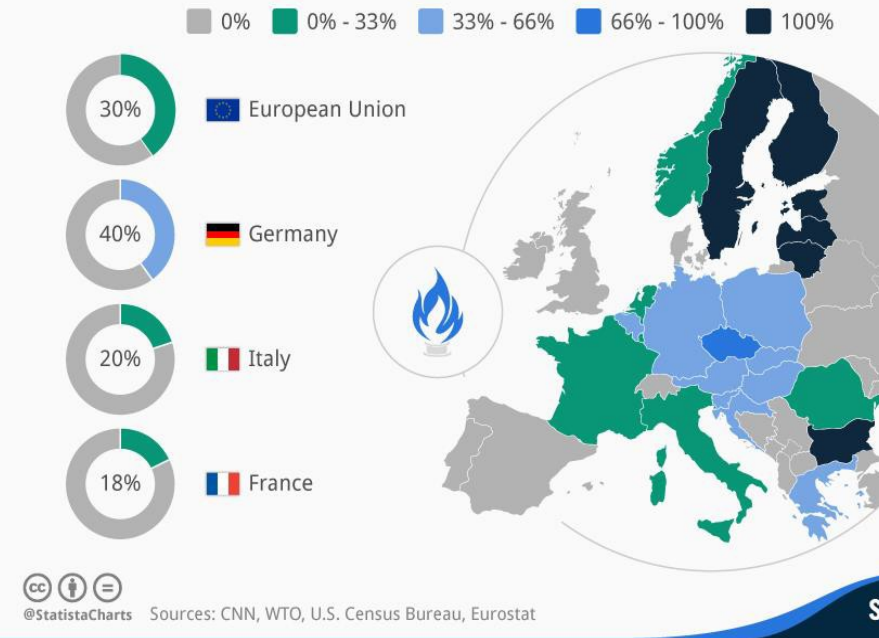
## Russia: flussi commerciali (2020)

| Trading Partner   | Total Trade (\$M) |
|-------------------|-------------------|
| 1) China          | 112,000.30        |
| 2) Germany        | 45,306.20         |
| 3) United States  | 30,065.50         |
| 4) Belarus        | 29,095.60         |
| 5) United Kingdom | 27,920.82         |
| 6) Turkey         | 22,939.59         |
| 7) Italy          | 20,510.20         |
| 8) Netherlands    | 18,997.14         |
| 9) Kazakhstan     | 18,334.33         |
| 10) South Korea   | 17,841.97         |
| 11) Japan         | 17,841.86         |
| 12) Poland        | 16,229.55         |
| 13) France        | 14,204.11         |
| 14) Finland       | 9,562.82          |
| 15) India         | 9,392.78          |

\*Total e commercio = exports + imports

## L'Europa è fortemente dipendente dal gas della

Percentuale di gas fornita dalla Russia ai paesi europei



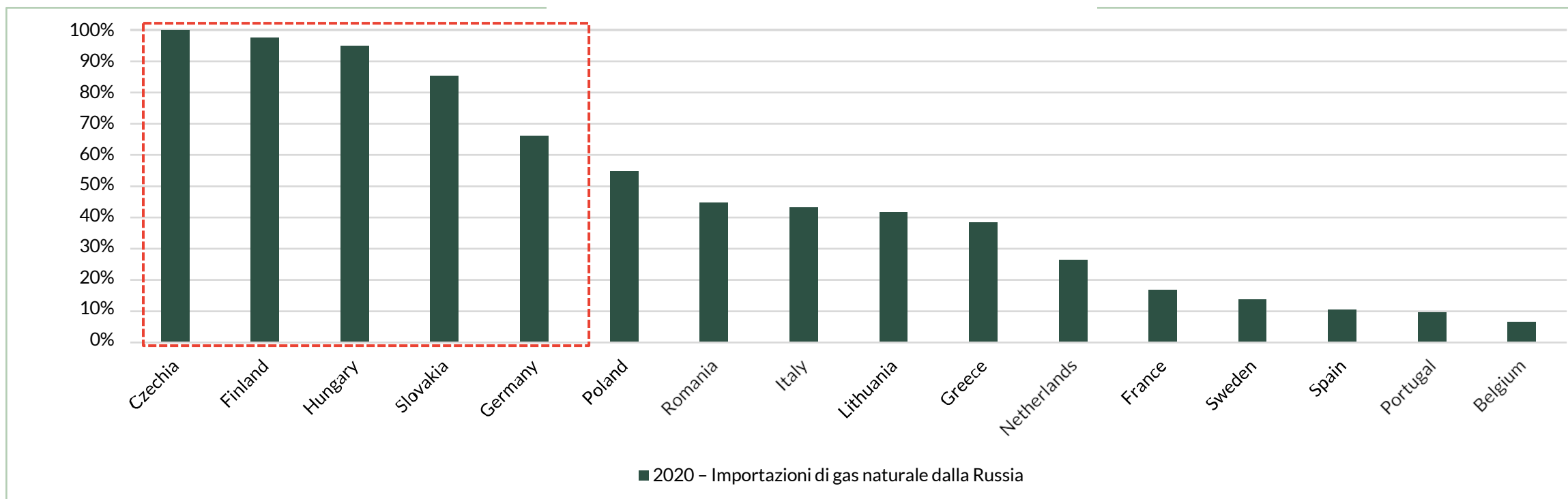
## Commodities

|           |                                 |
|-----------|---------------------------------|
| Grano     | Ucraina + Russia = 29%          |
| Mais      | Ucraina 4 esportatore           |
| Gas       | Russia 45% importaz. EU         |
| Petrolio  | Russia 3 produttore (25% of EU) |
| Oro       | 3 produttore                    |
| Palladio  | Principale produttore           |
| Platino   | 10 produttore                   |
| Titanio   | Russia + Ucraina = 15%          |
| Nichel    | 7 produttore                    |
| Alluminio | 6 produttore                    |

# Conflitto in Ucraina: dipendenza dal gas russo



## IMPORTAZIONI DI GAS NATURALE DALLA RUSSIA 2020



Source: Eurostat



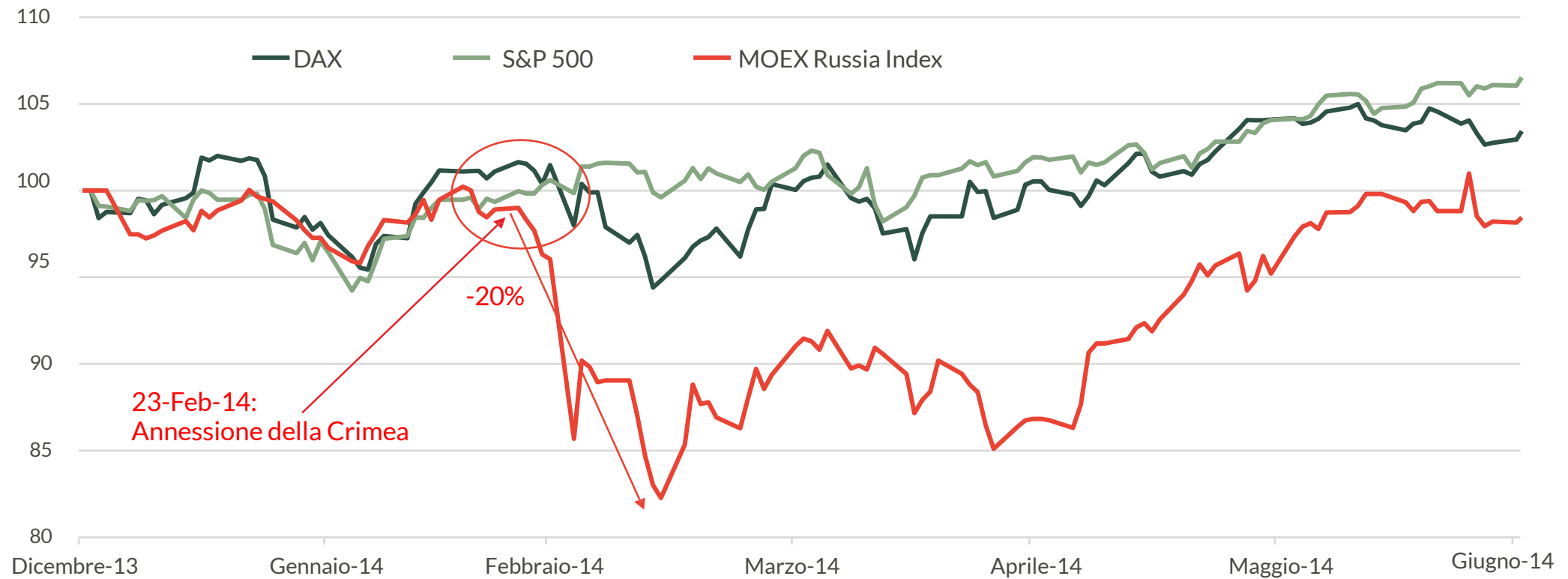
*02*

# MERCATI E BANCHE CENTRALI

# Conflitto in Ucraina: precedenti reazioni dei mercati



Mercato azionario nel 2014 (31.12.2013=100)



# Principali eventi Geo-politici: reazioni S&P 500

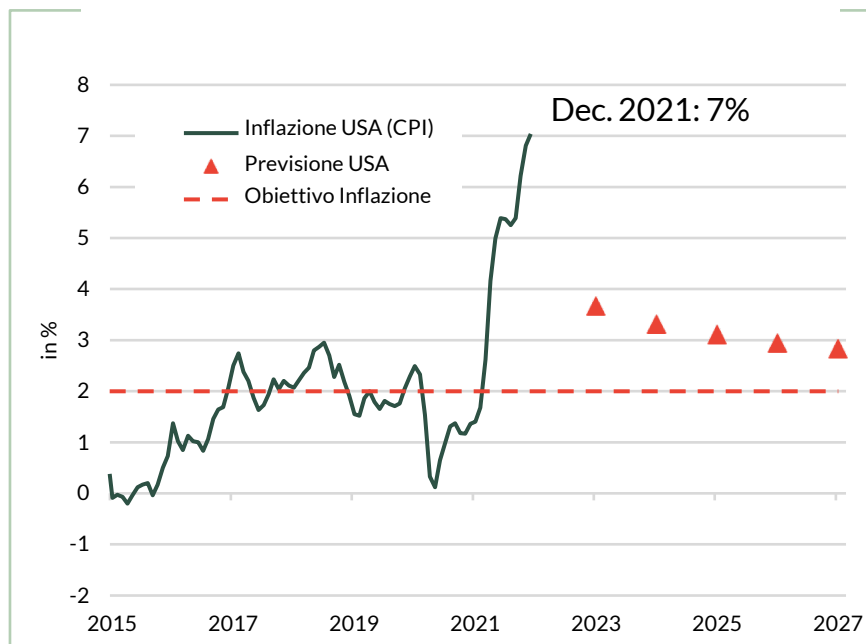


| DATA     | EVENTO                         | 1D     | 1M     | 3M      | 6M      | 12M     |
|----------|--------------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 07/12/41 | Attacco Pearl Harbor           | -3.80% | -3.40% | -12.70% | -9.10%  | 0.40%   |
| 25/06/50 | North Korea invade South Korea | -5.40% | -4.86% | 7.20%   | 10.80%  | 17.60%  |
| 29/10/56 | Crisi Canale di Suez           | 0.30%  | -2.80% | -3.80%  | -0.10%  | -11.50% |
| 16/10/62 | Crisi missili a Cuba           | -0.30% | 8.70%  | 17.70%  | 25.10%  | 32.00%  |
| 22/11/63 | Assassinio Kennedy             | -2.80% | 6.03%  | 11.50%  | 16.00%  | 24.00%  |
| 05/06/67 | Guerra dei 6 giorni            | -1.50% | 3.31%  | 6.50%   | 7.70%   | 13.00%  |
| 17/10/73 | Embargo OPEC                   | 0.04%  | -7.00% | -13.20% | -14.40% | -36.20% |
| 03/11/79 | Crisi ostaggi in Iran          | -0.67% | 4.20%  | 11.60%  | 3.80%   | 24.30%  |
| 25/12/79 | USSR in Afghanistan            | 0.17%  | 5.60%  | -7.90%  | 6.90%   | 25.70%  |
| 03/08/90 | L'Iraq invade il Kuwait        | -1.10% | -8.20% | -13.50% | -2.10%  | 10.10%  |
| 17/01/91 | Guerra del golfo (I)           | 1.30%  | 15.20% | 23.50%  | 20.60%  | 33.10%  |
| 17/08/91 | Tentato coup contro Gorbatchev | 0.79%  | 0.00%  | 3.00%   | 7.00%   | 8.90%   |
| 26/02/93 | Attacco alle torri gemelle     | -0.31% | 1.20%  | 2.50%   | 4.00%   | 6.40%   |
| 11/09/01 | 9/11                           | -4.90% | -0.20% | 2.50%   | 6.70%   | -18.40% |
| 20/03/03 | Guerra del golfo (II)          | 2.30%  | 2.20%  | 15.60%  | 17.40%  | 28.40%  |
| 20/02/14 | La Russia invade la Crimea     | -0.19% | 1.75%  | 1.80%   | 8.00%   | 14.70%  |
| 07/04/17 | Bombardamenti in Syria         | -0.10% | 1.86%  | 3.30%   | 8.30%   | 10.60%  |
| 28/07/17 | Crisi missili Nord Corea       | -0.10% | -1.13% | 4.40%   | 15.40%  | 14.00%  |
| 14/09/19 | Attacco drone Saudi Aramco     | -0.30% | -1.37% | 5.40%   | -9.90%  | 11.10%  |
| Media    |                                | -0.87% | 1.11%  | 3.44%   | 6.43%   | 10.95%  |
| %        | Positivi                       | 21.10% | 52.60% | 73.70%  | 73.70%  | 78.90%  |

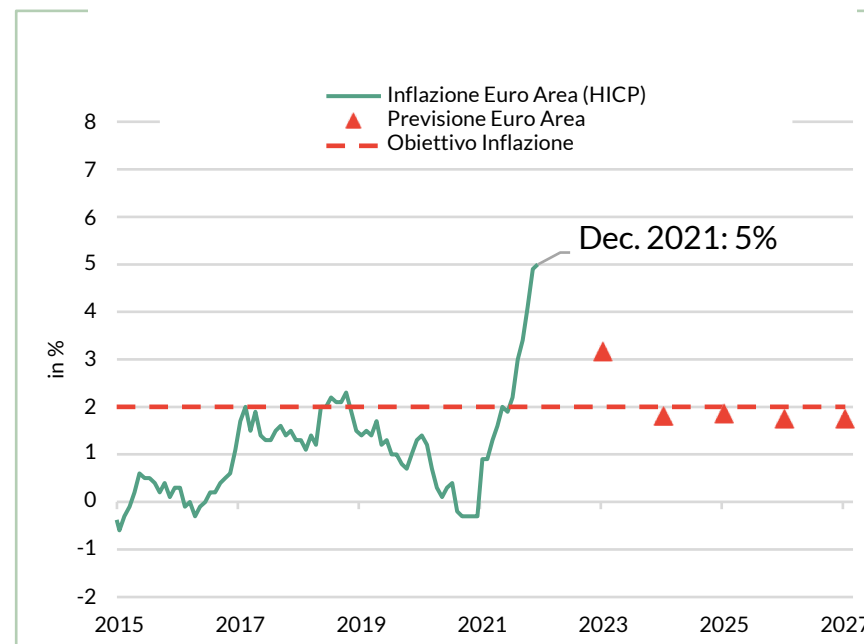
# Conflitto in Ucraina: l'impatto sull'inflazione ?



## STATI UNITI: INFLAZIONE E ASPETTATIVE D'INFLAZIONE



## ZONA EURO: INFLAZIONE E ASPETTATIVE DI INFLAZIONE



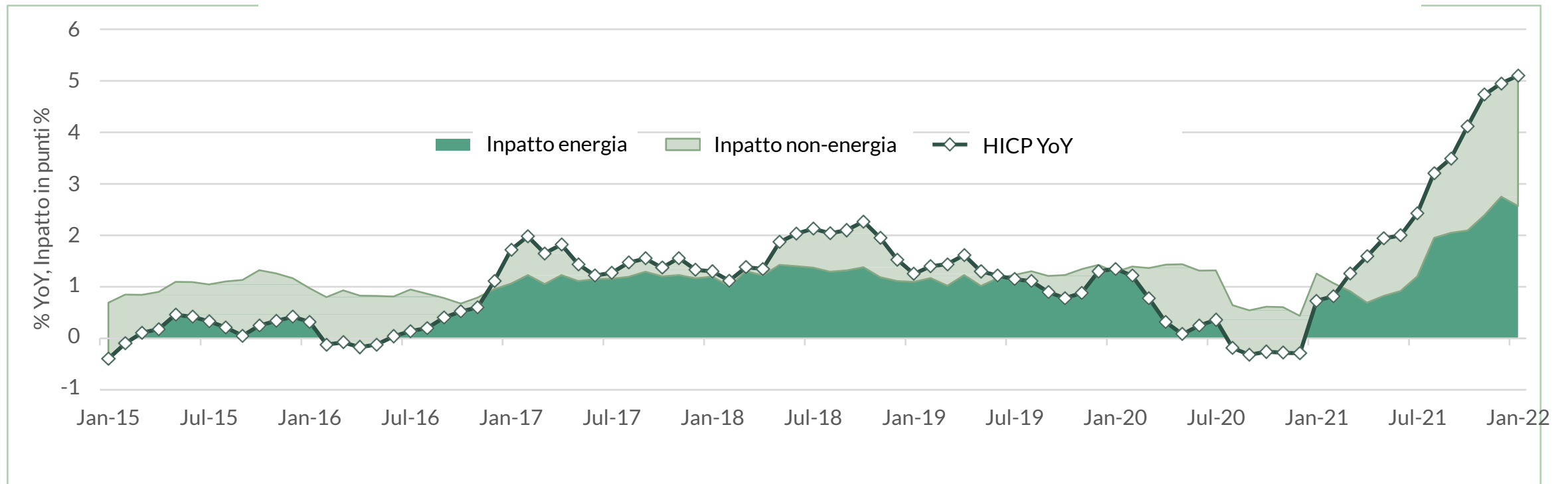
Fonte: Refinitiv Datastream; periodo: 01.12.1991 – 24.01.2027

1) Aspettative di mercato implicite derivate da swap di inflazione, tassi annuali previsti per gennaio 2023, gennaio 2024,...gennaio 2027; giorni lavorativi medi 18.-24.01.2022

# *I prezzi dell'energia dominano l'andamento dei prezzi al consumo*



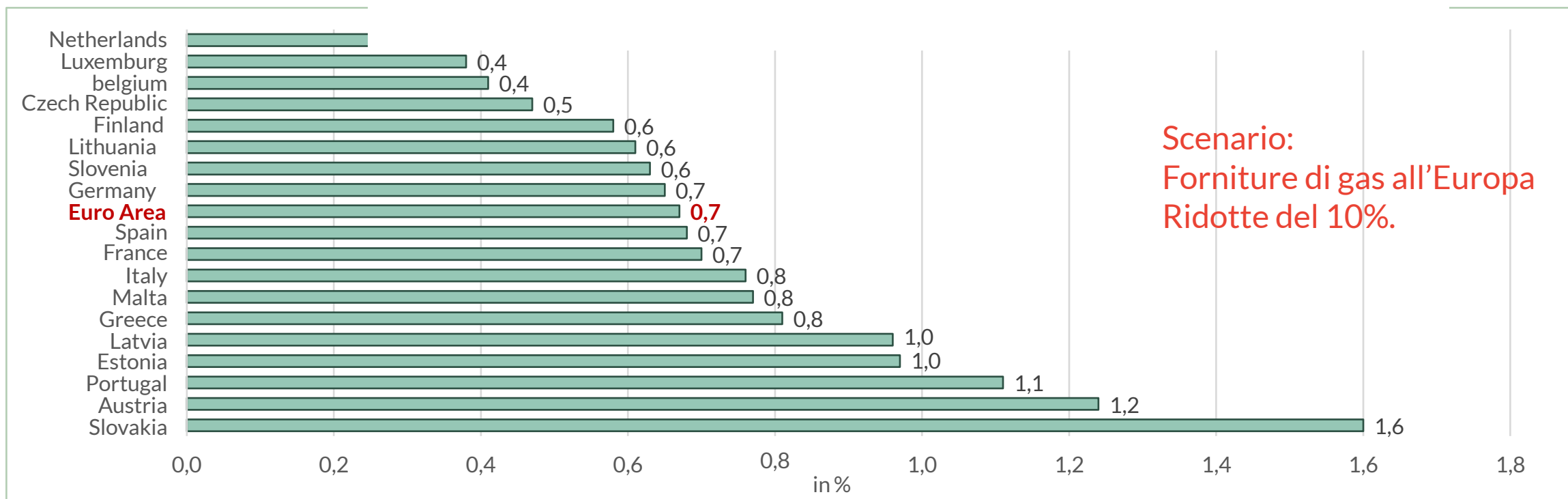
TENDENZE DEI PREZZI AL CONSUMO (HICP) NELL'EMU - CONTRIBUTO DEI PRODOTTI ENERGETICI E NON ENERGETICI



# Conflitto in Ucraina: l'impatto sulla crescita ?



IMPATTO DI UNA RIDUZIONE DEL 10% DELLA FORNITURA DI GAS NELLA ZONA EURO SUL VALORE AGGIUNTO LORDO IN %





# *Cosa significa questo per le Banche Centrali ?*



- La guerra è potenzialmente un **evento stagflazionistico**: più inflazione e meno crescita
- Gli aumenti dei prezzi dell'energia possono portare a un'inflazione ben al di sopra delle aspettative precedenti di inizio anno.
- È probabile un rallentamento della crescita a causa dell'aumento dei prezzi dell'energia e di possibili cali nella distribuzione di gas.



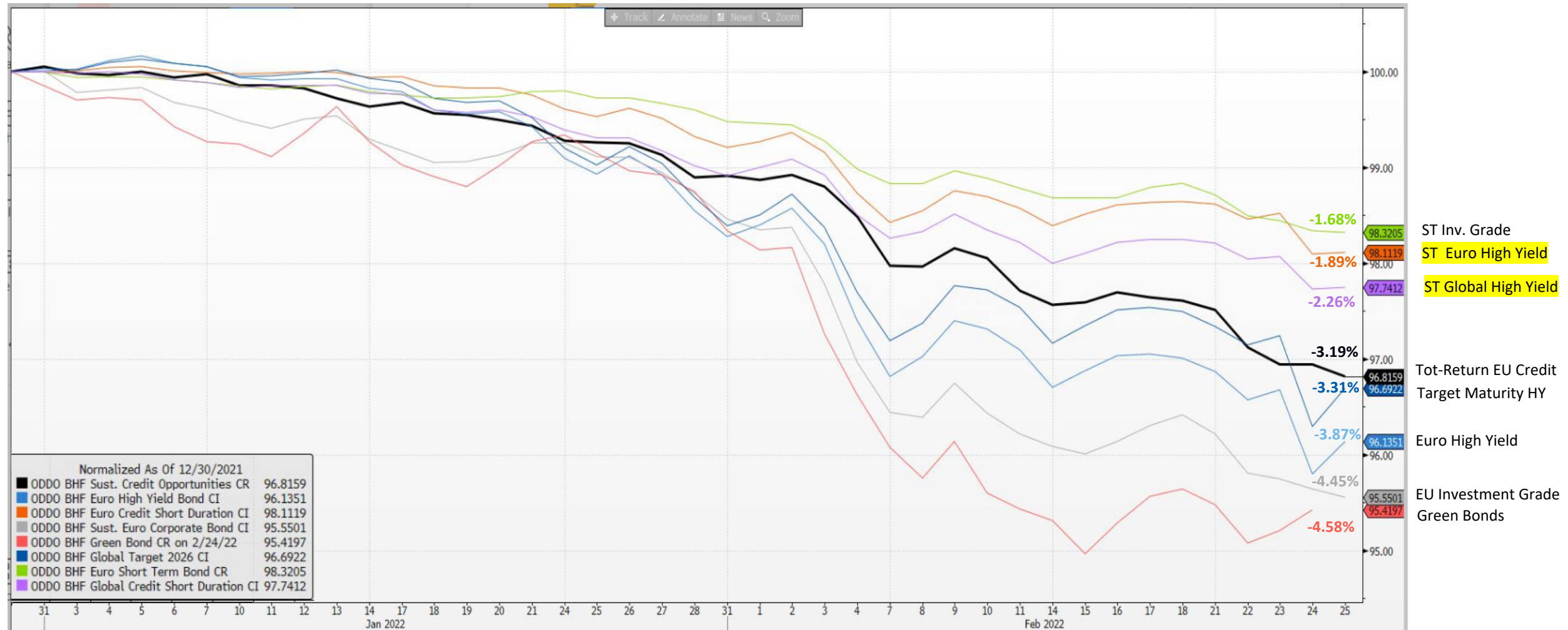
- **FED**: Non prevediamo retromarcie riguardo alla direzione dei tassi ma è probabile un rallentamento rispetto alla velocità dei rialzi ipotizzata in passato.
- **BCE**: La progressiva interruzione dei programmi di acquisto per il 2022 rimane lo scenario più probabile, mentre per il primo rialzo dei tassi l'appuntamento è rimandato al 2023.



*03*

## LE NOSTRE RACCOMANDAZIONI

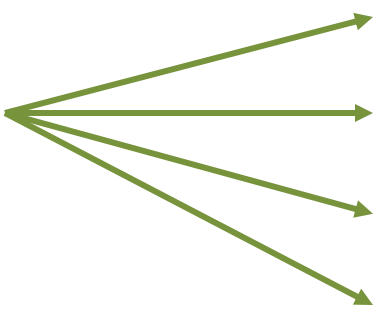
# ODDO BHF Strategie Fixed Income – Performance YTD



# Euro Credit Short Duration / Global Credit Short Duration



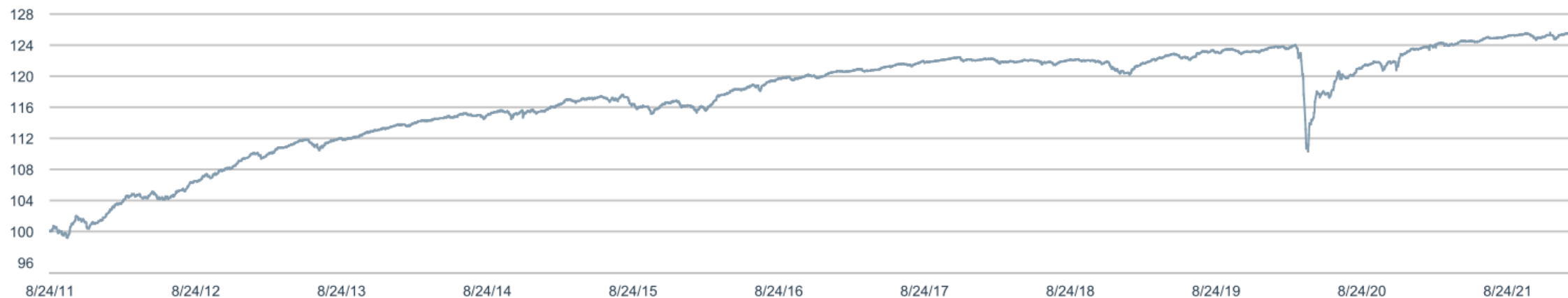
## Un attraente compromesso tra ritorno e protezione:

- ① Titoli High Yield con una vita residua non superiore ai 4 anni  Trascorsi i primi 4 anni il tasso di default del titolo si riduce del 50% (anni 5-8)
- ② Approfondita analisi bottom-up «per cassa»  Verifica attraverso stress test che l'emittente sia in grado di mantenere sufficiente liquidità fino alla scadenza del titolo
- ③ Alta diversificazione
- ④ Integrazione principi ESG (Art. 8)
- ⑤ Obiettivo primario portafoglio: 
  - Titoli a bassa Duration
  - Titoli a bassa volatilità
  - Titoli con ridotto rischio di credito
  - Minimizzare il rischio di default

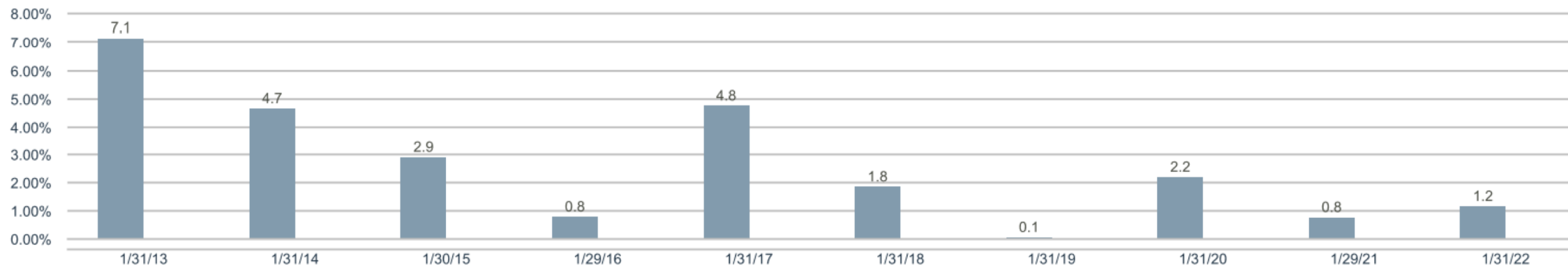
# Euro Credit Short Duration / Global Credit Short Duration



## Variazione in performance netta dal lancio (base 100)



## Performance annuale lorda su 10 anni (12-mesi rolling)



## *Euro Credit Short Duration / Global Credit Short Duration*



|                               | <b>Euro Credit Short Duration</b> | <b>Global Credit Short Duration</b> |
|-------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|
| Modified Duration to Maturity | 2,1                               | 2,3                                 |
| OAS                           | 299                               | 273                                 |
| Modified Duration to Worst    | 1,8                               | 2,1                                 |
| Average Rating                | BB2                               | BB2                                 |
| Investment Quota              | 97,3%                             | 96,7%                               |
| HY Quota                      | 90,4%                             | 72,4%                               |
| IG Quota                      | 6,9%                              | 24,3%                               |
| Yield to Maturity             | 2,9%                              | 2,9%                                |
| Yield to Worst                | 2,9%                              | 2,8%                                |

# Disclosures

Questa presentazione è rilasciata da Oddo BHF Asset Management SAS esclusivamente ai clienti professionali.

ODDO BHF AM è la divisione di gestione patrimoniale del gruppo ODDO BHF. È il marchio comune di quattro società di gestione patrimoniale giuridicamente separate: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (Francia), ODDO BHF AM GmbH

(Germania) e ODDO BHF AM Lux (Lussemburgo).

Il presente documento, destinato alla comunicazione al mercato, è stato redatto da ODDO BHF Asset Management SAS ed è dedicato esclusivamente ai clienti professionali. Non può essere diffuso tra il pubblico.

Il fondo è regolamentato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF). L'investitore è informato che il fondo presenta un rischio di perdita del capitale, ma anche molti rischi legati agli strumenti finanziari/strategie in portafoglio. In caso di sottoscrizione, l'investitore deve consultare il Key Information Document (KID) e il prospetto del fondo per conoscere nel dettaglio la natura degli eventuali rischi.

Il valore dell'investimento può variare sia verso l'alto che verso il basso e può non essere restituito per intero. L'investimento deve essere effettuato in funzione degli obiettivi d'investimento degli investitori, del loro orizzonte d'investimento e della loro capacità di affrontare il rischio derivante dall'operazione. ODDO BHF Asset Management non può essere ritenuto responsabile di eventuali danni diretti o indiretti derivanti dall'utilizzo del presente documento o delle informazioni in esso contenute. Queste informazioni sono fornite a titolo indicativo e possono essere modificate in qualsiasi momento senza preavviso.

Si ricorda agli investitori che la performance passata non è un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri e non è costante nel tempo. Le performance sono presentate al netto delle commissioni, eccetto la potenziale commissione di sottoscrizione addebitata dal distributore e le tasse locali. Tutte le opinioni presentate in questo documento derivano dalle nostre previsioni di mercato alla data di pubblicazione. Esse sono soggette a modifiche in funzione delle condizioni di mercato e ODDO BHF Asset Management non può in alcun caso essere ritenuta contrattualmente responsabile. I valori netti d'inventario presentati in questo documento sono forniti solo a titolo indicativo. Fa fede esclusivamente il valore netto d'inventario riportato nell'estratto conto delle transazioni e nell'estratto conto titoli.



**ODDO BHF**  
ASSET MANAGEMENT