



# MONTHLY *investment* BRIEF

*Le retour de l'Europe et l'espoir d'une fin  
proche du cycle de hausse des taux d'intérêt*

2023 a bien commencé pour les marchés financiers. Depuis le début de l'année, l'indice américain S&P 500 a progressé de plus de 8 % en dollars, l'Euro Stoxx 50 de plus de 11 % en euros. **Quelles opportunités se présentent maintenant que les valorisations sont remontées ? Quels risques se profilent ?**

## Actions – L'Europe plus attractive que les États-Unis

Dans notre scénario central, nous prévoyons un ralentissement de la croissance mondiale par rapport à l'année dernière, avec un risque de stagflation en 2023 suite au choc d'offre de 2022. L'inflation restera élevée sur fond de croissance faible. Toutefois, les perspectives économiques dans la zone euro se sont considérablement améliorées ces derniers temps. Une grave crise énergétique sera très probablement évitée, du moins cet hiver. Les réserves de gaz en Europe sont bien remplies. En outre, la décision surprenante du gouvernement chinois de mettre fin à sa politique zéro-covid devrait avoir un impact positif sur la croissance mondiale. Nous favorisons actuellement les actions européennes aux actions américaines. Plusieurs raisons nous y incitent. En effet, avec un ratio cours/valeur comptable de 1,7, ces dernières se négocient à des niveaux de valorisation plus proches de leur moyenne de long terme, alors que les actions américaines, avec un ratio cours/valeur comptable de 4,1, sont valorisées à un niveau nettement supérieur à leur moyenne de long terme. Avec la réduction attendue des écarts de taux d'intérêt entre la zone dollar et la zone euro, l'euro devrait également s'apprécier par rapport au dollar. Le cycle de hausse des taux d'intérêt dans la zone euro durera probablement plus longtemps qu'aux États-Unis, la BCE n'ayant commencé à relever ses taux qu'en juillet 2022, soit quatre mois après la Fed. De plus, la parité du pouvoir d'achat plaide en faveur d'une appréciation de l'euro. Le choc d'offre a entraîné une fuite vers le dollar américain. Avec la fin du choc d'offre, cette tendance devrait s'inverser. Les entreprises européennes devraient également bénéficier de manière disproportionnée de la stabilisation des chaînes logistiques mondiales.

## Obligations – augmentation graduelle de la duration

Dans notre scénario central, nous supposons que les taux d'inflation ont atteint leur pic, bien que

l'inflation demeure bien supérieure à la cible de 2 % de la BCE et de la Fed. À 5,2 % dans la zone euro et 5,7 % aux États-Unis, l'inflation sous-jacente (inflation globale hors prix de l'énergie et des denrées alimentaires) reste trop élevée. Nous nous attendons à ce que le cycle de hausse des taux d'intérêt prenne fin plus tôt aux États-Unis qu'en Europe. Outre-Atlantique, les taux d'intérêt devraient augmenter de 50 points de base supplémentaires d'ici mai 2023. En zone euro, nous prévoyons une hausse du taux de dépôt de 2,5 % à 3,5 % d'ici juillet 2023. Après avoir maintenu une duration courte en 2022, le moment est venu d'augmenter progressivement les maturités résiduelles vers des niveaux neutres, à mesure que la fin du cycle de hausse des taux se rapproche. Selon nous, les investissements dans les obligations d'entreprises sont particulièrement intéressants en ce moment, car non seulement les taux d'intérêt ont augmenté de manière significative, mais les obligations d'entreprises offrent à nouveau des primes de risque intéressantes par rapport au taux sans risque.

## Scénarios alternatifs – opportunités et risques

Il est souvent intéressant de se livrer à des analyses de scénarios. Nous attribuons une probabilité de 70 % au scénario central décrit ci-dessus. Nous prévoyons un scénario plus négatif avec une probabilité de 20 %, dans lequel la crise énergétique en Europe s'aggraverait à nouveau. La hausse des prix de l'énergie mettrait les entreprises européennes dans une position concurrentielle désavantageuse et amputerait davantage encore le pouvoir d'achat des consommateurs. Dans ce contexte, l'inflation pourrait rester obstinément élevée, obligeant la BCE à augmenter ses taux d'intérêt plus fortement que dans le scénario central, ce qui déclencherait une véritable récession. Dans un tel scénario, « le cash serait roi » à nouveau. Du côté des risques géopolitiques, ces derniers incluent une intensification de la guerre en Ukraine et une escalade du conflit entre la Chine et Taïwan. Aux États-Unis, la mésentente entre démocrates et républicains autour du plafond de la dette pourrait entraîner un défaut de paiement temporaire. La liste des « cygnes noirs » possibles, à savoir des événements hautement imprévisibles mais aux conséquences potentiellement désastreuses, est actuellement anormalement longue.



Nous prévoyons un scénario plus positif avec une probabilité de 10 %. Nous espérons tous que la guerre en Ukraine prendra fin bientôt. Bien que nous ayons prévu un conflit militaire prolongé depuis le début de la guerre, l'espoir d'une fin proche des souffrances humaines ne peut pas et ne doit pas être abandonné. Nous nous attendons à ce que la deuxième économie mondiale ne progresse « que » de 4,7 % en 2023. Toutefois, la réouverture de la Chine pourrait conduire à une croissance bien plus élevée si les chaînes logistiques mondiales se stabilisaient et si la consommation intérieure reprenait fortement.

Nous sommes déjà revenus d'un positionnement actions sous-pondéré, pris avant le déclenchement de la guerre en février 2022, à un positionnement actions neutre en juillet 2022. Après avoir pesé les différents scénarios, nous sommes globalement plus constructifs. Nous conservons un positionnement actions neutre mais plus constructif ; en tant qu'investisseurs *actifs*, nous nous

appuyons sur des décisions d'allocation que nous pouvons bien justifier : nous préférons les actions européennes, nous nous attendons à ce que l'euro s'apprécie par rapport au dollar, nous allongeons progressivement la durée de notre portefeuille obligataire en anticipant la fin prochaine du cycle de hausse des taux d'intérêt, et nous nous concentrons de plus en plus sur les obligations d'entreprises, qui offrent à nouveau des primes de risque attractives au-dessus du sans risque.



PROF. DR. JAN VIEBIG

Global Co directeur des investissements,  
ODDO BHF



LAURENT DENIZE

Global Co directeur des investissements,  
ODDO BHF



ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des quatre sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne), ODDO BHF AM Lux (Luxembourg) et METROPOLE GESTION (France).

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité exclusive de chaque distributeur ou conseil.

**L'investisseur potentiel doit consulter un conseiller en investissement avant de souscrire dans le fonds. L'investisseur est informé que le fonds présente un risque de perte en capital, mais aussi un certain nombre de risques liés aux instruments/stratégies en portefeuille. En cas de souscription, l'investisseur doit obligatoirement prendre connaissance du Document d'information clé (DIC) ou du prospectus de l'OPC pour une présentation exacte des risques encourus et de l'ensemble des frais.** La valeur de l'investissement peut évoluer tant à la hausse qu'à la baisse et peut ne pas lui être intégralement restituée. L'investissement doit s'effectuer en fonction de ses objectifs d'investissement, son horizon d'investissement et sa capacité à faire face au risque lié à la transaction. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ne saurait également être tenue pour responsable de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. Les informations sont données à titre indicatif et sont susceptibles de modifications à tout moment sans avis préalable.

Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication du document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle

d'ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Les valeurs liquidatives affichées sur le présent document le sont à titre indicatif uniquement. Seule la valeur liquidative inscrite sur l'avis d'opéré et les relevés de titres fait foi. La souscription et le rachat des OPC s'effectuent à valeur liquidative inconnue.

Un résumé des droits des investisseurs est disponible gratuitement sous forme électronique en anglais sur le site web à l'adresse suivante :

[https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur\\_non\\_professionnel/infos\\_reglementaire](https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur_non_professionnel/infos_reglementaire)

Le fonds peut avoir été autorisé à la distribution dans différents Etats membres de l'UE. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la société de gestion peut décider de mettre fin aux dispositions qu'elle a prises pour la distribution des parts du fonds conformément à l'article 93 bis de la directive 2009/65/CE et à l'article 32 bis de la directive 2011/61/UE.

La politique de traitement des réclamations est disponible sur notre site Internet [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com) dans la rubrique informations réglementaires. Les réclamations clients peuvent être adressées en premier lieu à la messagerie suivante : [service\\_client@oddo-bhf.com](mailto:service_client@oddo-bhf.com) (ou directement au Service de Médiation pour le consommateur: <http://mediationconsommateur.be> (UNIQUEMENT POUR LA BELGIQUE)).

Le DIC et le prospectus sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS sur [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com) ou auprès des distributeurs autorisés. Le rapport annuel ainsi que le rapport semestriel sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur le site Internet [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com).



01

PERSPECTIVES MACRO-  
ÉCONOMIQUES

---

02

ANALYSE DE MARCHÉ  
ACTIONS  
TAUX ET CRÉDIT  
MATIÈRES PREMIÈRES ET DEVISES

---

03

CONVICTIONS ACTUELLES

---

04

SOLUTIONS

---





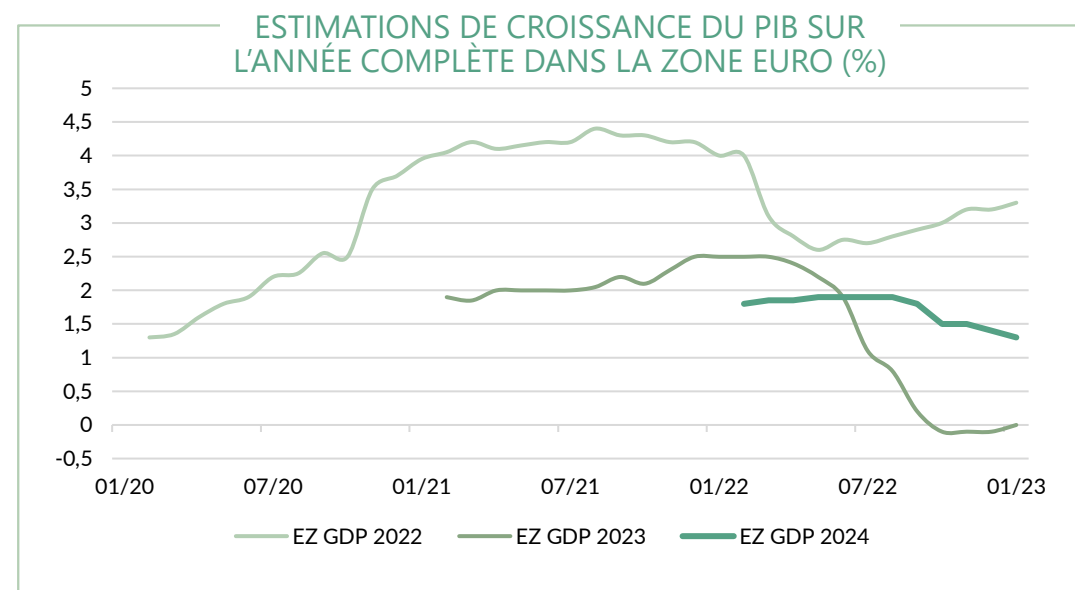
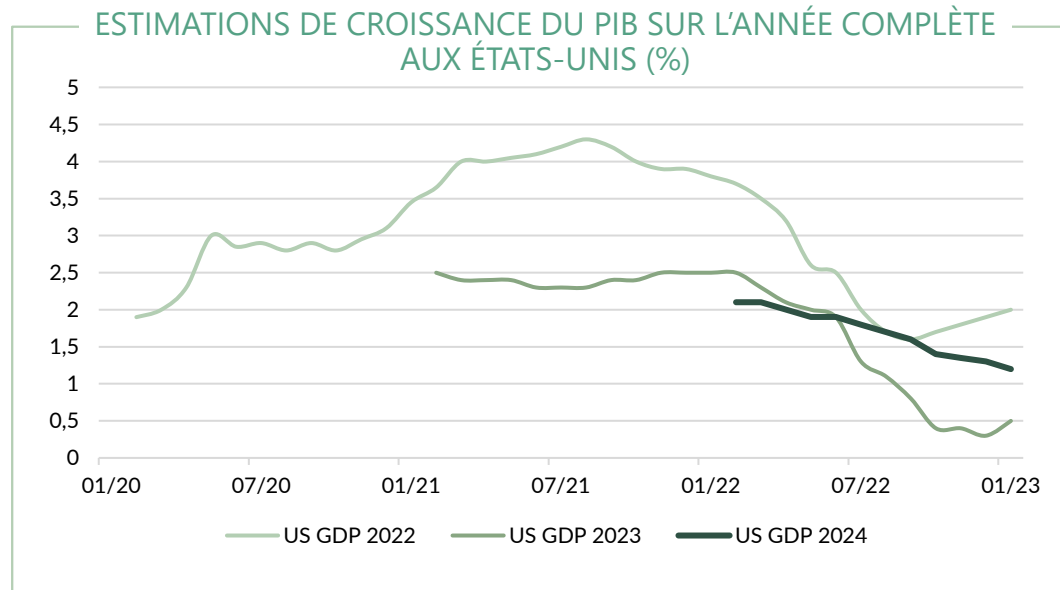
01

PERSPECTIVES  
*Macro-économiques*



# Perspectives de croissance

## LA DYNAMIQUE DE CROISSANCE REBONDIT

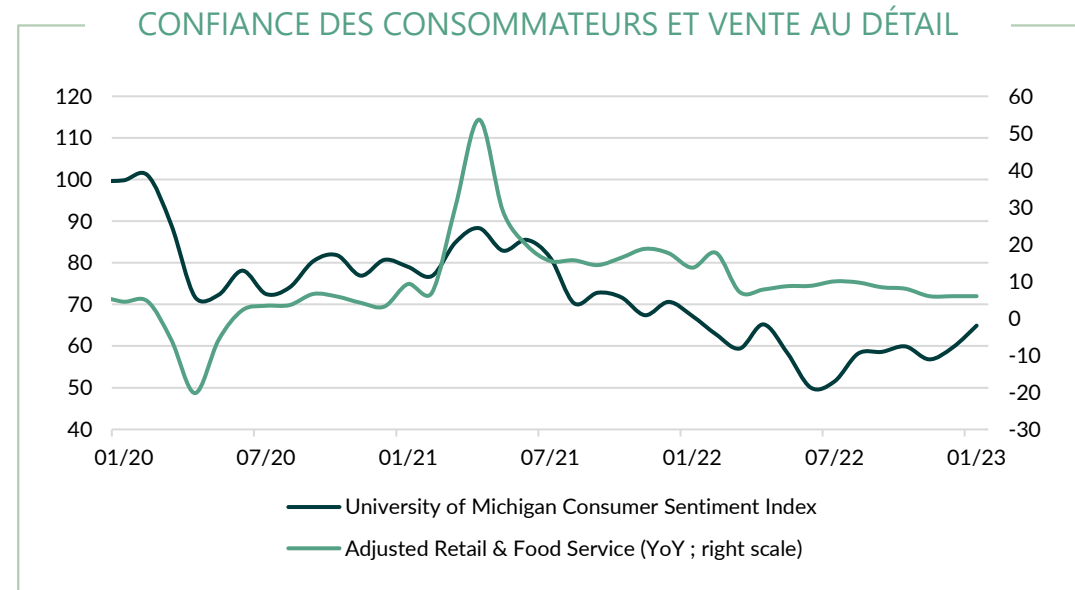
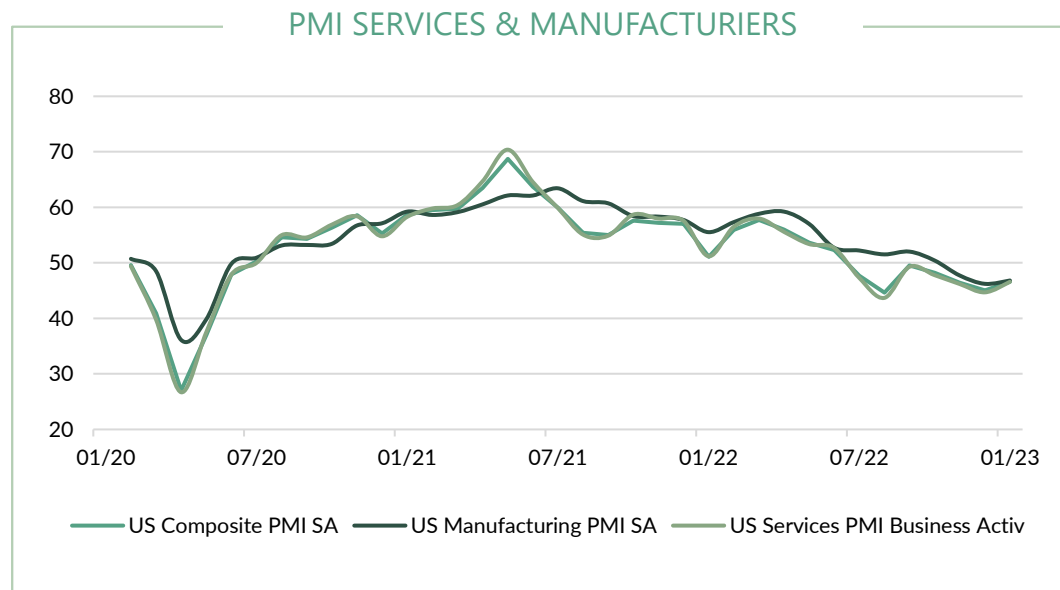


- Les prévisions de PIB pour 2023 se sont stabilisées et ont légèrement rebondi après un déclin marqué
- Toutefois, l'écart se creuse entre les États-Unis, dont les prévisions stagnent, et la zone euro et la Chine, dont les estimations de croissance sont sensiblement revues à la hausse
- Dans la zone euro, la fourchette des prévisions de PIB pour 2023 s'est considérablement élargie pour s'établir entre -1 % et 1,2 %



# États-Unis

## LA FAIBLESSE DE DÉCEMBRE ÉTAIT-ELLE TROMPEUSE ?

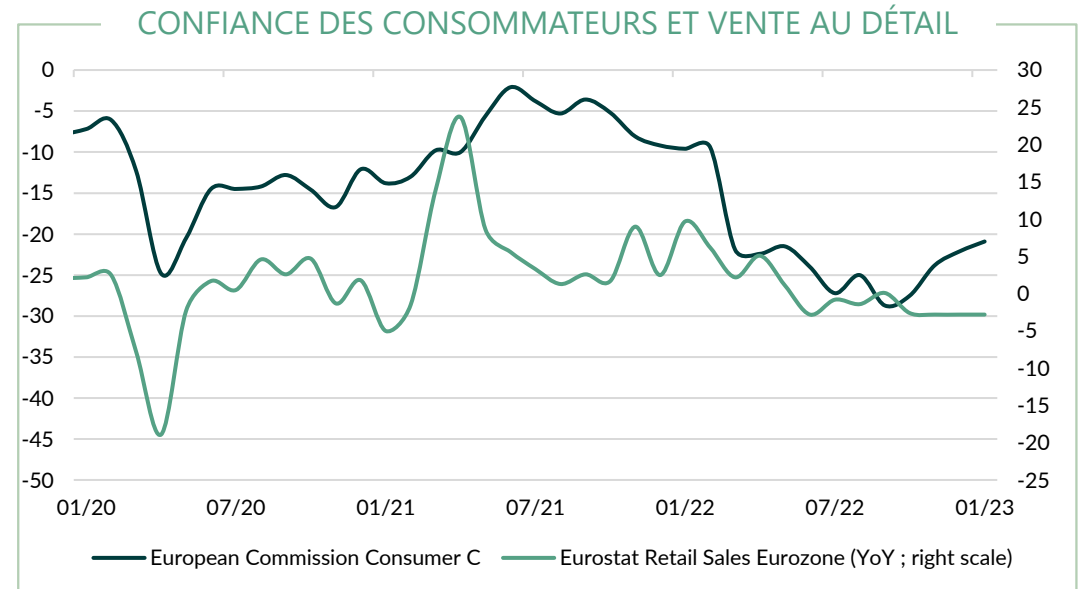
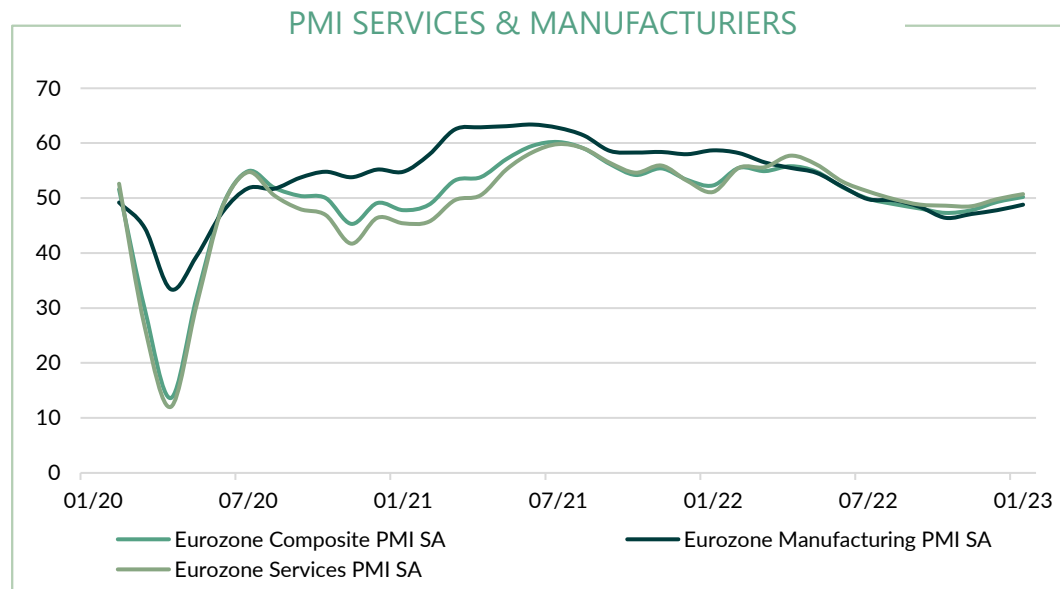


- Les excellents chiffres de l'emploi non agricole publiés en janvier (>500 000 emplois de plus, taux de chômage de 3,4 %, augmentation des heures travaillées) combinés à l'inversion de tendance de l'indice ISM des services remettent en question la faiblesse des données de décembre
- Toutefois, la correction des variations saisonnières et la vague de froid de décembre ne permettent pas encore de dire si la reprise de la dynamique économique s'installera dans la durée
- Dans tous les cas, le marché de l'emploi semble encore trop dynamique pour la Fed. En plus de la surprise créée par l'emploi non agricole, les créations d'emploi (JOLTS) et les inscriptions hebdomadaires au chômage ont été très solides
- Nous prévoyons toujours un ralentissement progressif de la croissance américaine dans les mois à venir avec une probabilité de récession élevée



# Europe

## RÉCESSION ? QUELLE RÉCESSION ?



- Selon les données provisoires, la zone euro a évité une contraction au 4<sup>ème</sup> trimestre, enregistrant une maigre progression du PIB de 0,1% en rythme trimestriel
- Le sentiment s'est amélioré, de même qu'une partie des statistiques, indiquant un léger rebond de l'économie de la zone euro
- L'Allemagne reste à la traîne, dans la mesure où son secteur manufacturier, pilier de l'économie, est mis à mal par la dépendance énergétique
- La production industrielle de décembre a reflété cette situation, s'inscrivant en baisse de 3,1% en glissement mensuel en raison d'arrêts temporaires de production

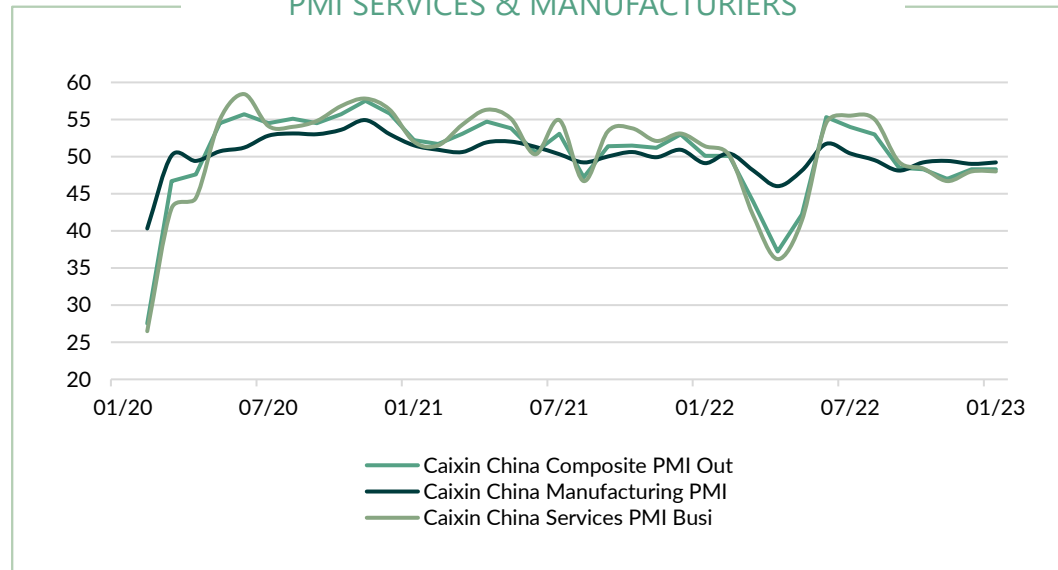




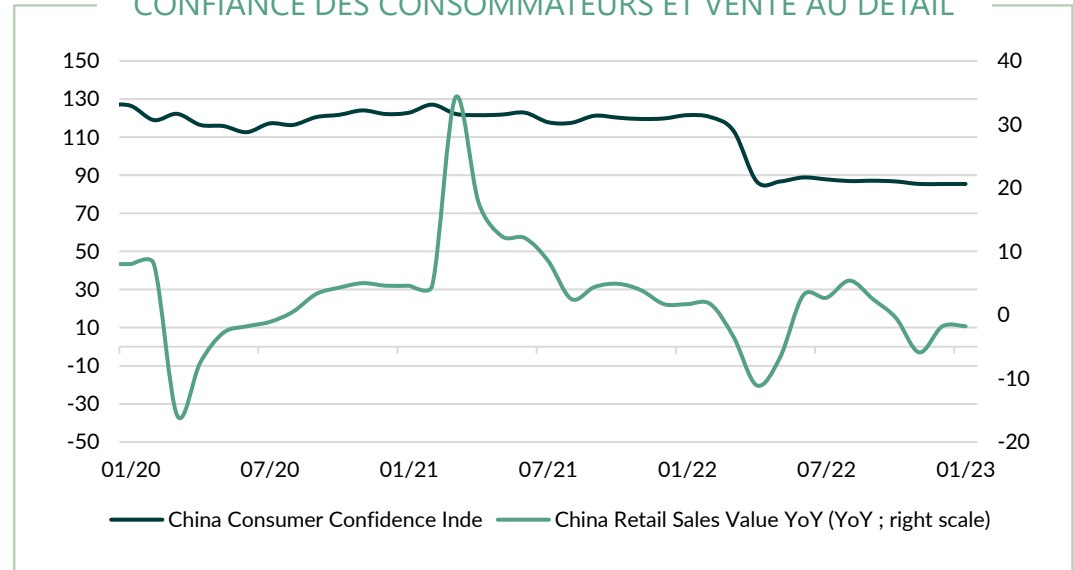
# Chine

## LA RÉOUVERTURE COMMENCE À PORTER SES FRUITS

### PMI SERVICES & MANUFACTURIERS



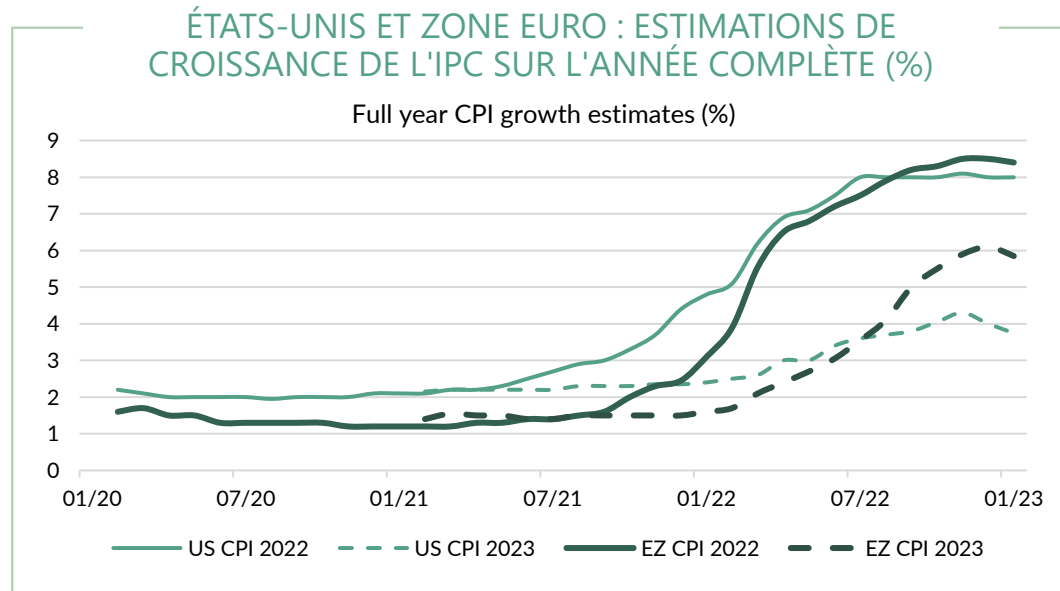
### CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET VENTE AU DÉTAIL



- L'indice PMI Caixin de janvier est ressorti supérieur aux attentes
- L'indice composite est revenu en zone d'expansion (52,9), essentiellement soutenu par les services
- Les statistiques de décembre s'étaient également révélées plus solides que prévu
- En conséquence, le PIB a enregistré une croissance stable au quatrième trimestre par rapport au trimestre précédent, s'inscrivant en hausse de 2,9 % sur l'année 2022
- Le PIB sera bien plus élevé en 2023, mais le dégonflement de la bulle immobilière reste un frein structurel important



# Anticipations d'inflation BIEN ANCRÉES



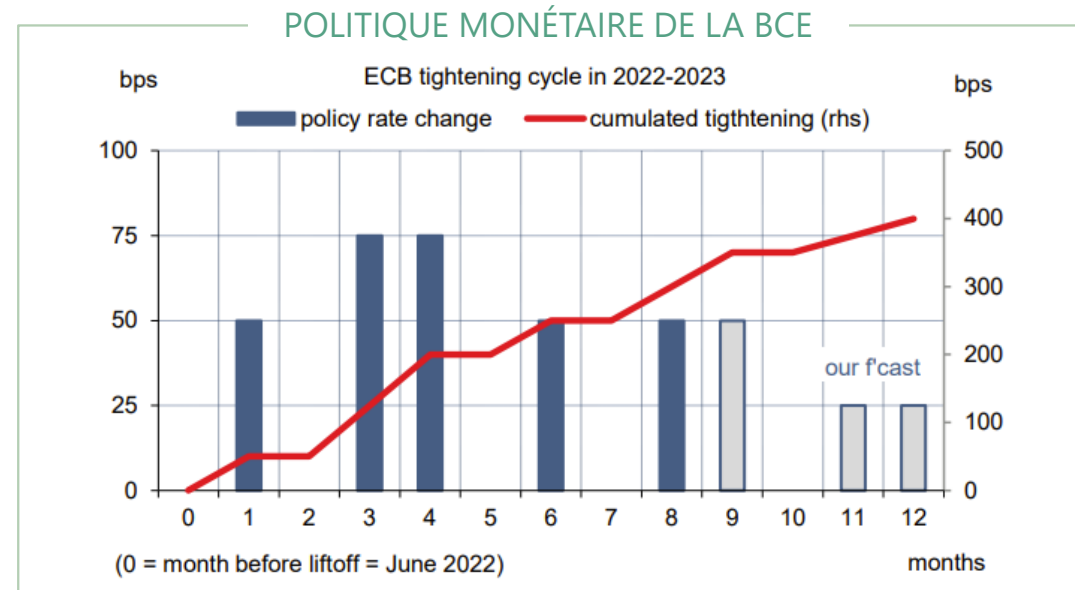
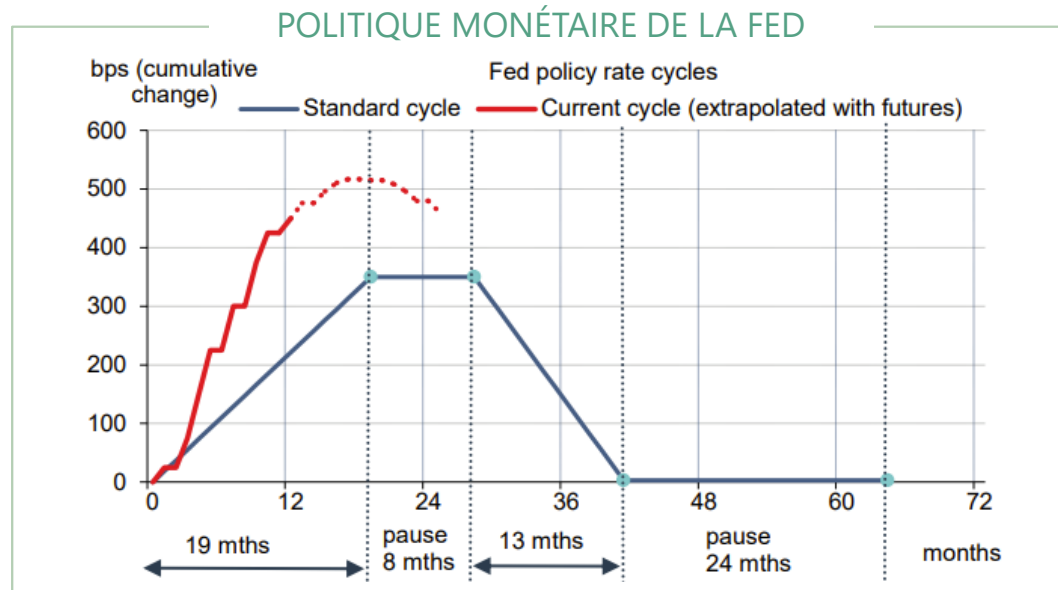
ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

CPI YoY	Jan-23	Dec-22	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		6,3		3,2	2,7
U.S.		6,5		1,9	3,1
Brazil		5,8		2,8	7,8
Mexico		7,8		2,6	6,9
Chile		12,8		2,8	
Eurozone		9,2		1,6	2,5
Germany		8,6		1,6	2,2
France	6	5,9		1,1	1,9
Italy		11,6		1,7	2,6
Poland		16,6		3,1	
Sweden		12,3		2,0	2,1
Switzerland		2,8		0,4	0,7
U.K.		10,5		1,9	3,0
India		5,7		2,9	8,1
Indonesia	5,3	5,5		1,5	10,3
Malaysia		3,8		0,7	
Japan		4,0		0,5	0,3
South Korea		5,0		1,1	3,1
China		1,8		1,0	2,4
Hong Kong		2,0		0,9	1,6

- Grâce aux interventions tardives, mais déterminées, des banques centrales, les anticipations d'inflation à long terme restent relativement modérées
- Les points morts d'inflation font écho à ces attentes et ont globalement évolué aux environs de 2,5% ces derniers mois

# Politique de la FED & de la BCE

## SOMMET EN VUE



- Lors de sa séance du mois de février, la BCE a souligné la nécessité de nouvelles hausses, mais a également sous-entendu une plus forte dépendance aux données après le relèvement de 50 pb en mars
- Dans la mesure où l'inflation globale pourrait avoir fortement diminué d'ici la séance de mai, une hausse de 25 pb pourrait marquer le point final du cycle de resserrement
- Alors que la Fed s'apprête à effectuer ses deux dernières hausses de 25 pb qui porteront son taux à 5,25 %, Jerome Powell n'a pas écarté l'éventualité d'abaisser les taux prochainement et de manière significative, ni d'assouplir les conditions financières
- Ceci reflète une vision plus équilibrée et une confiance accrue dans les forces désinflationnistes



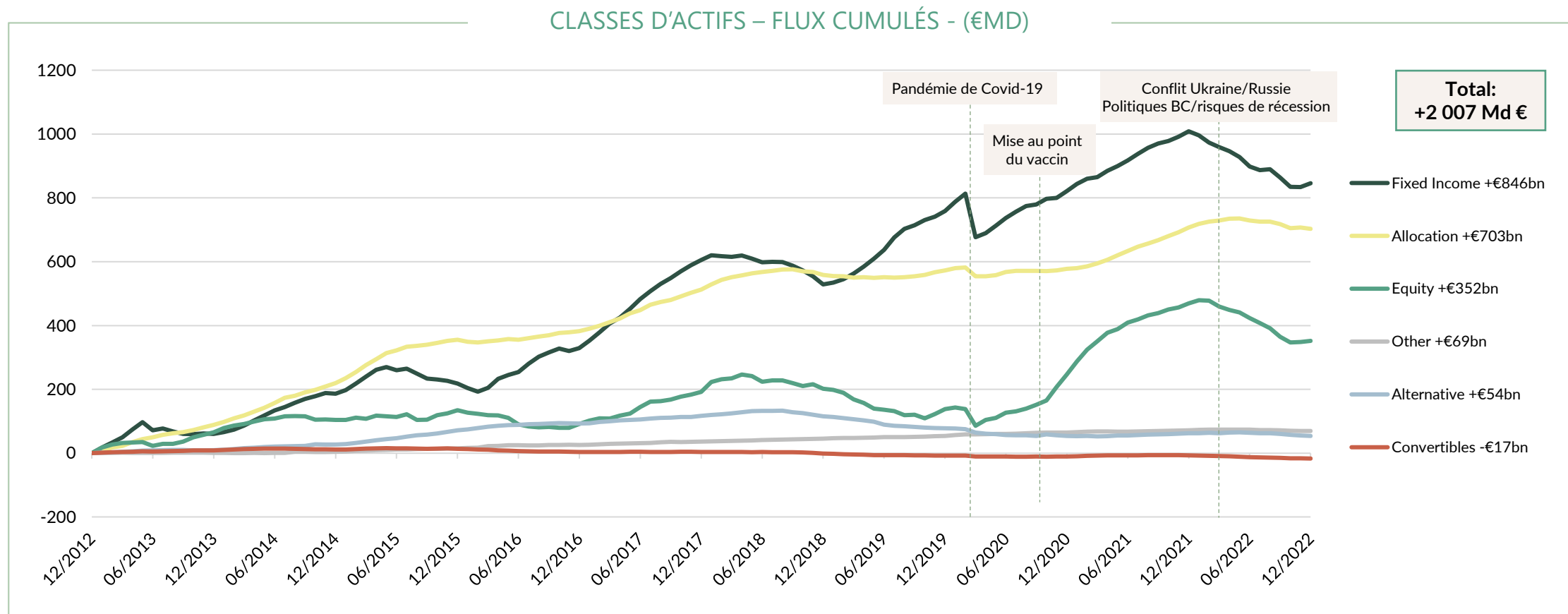
02

ANALYSE  
*de marché*



# Fonds ouverts – Flux cumulés sur 10 ans

## LES FONDS D'ALLOCATION ONT RÉSISTÉ À LA DÉCOLLECTE MASSIVE



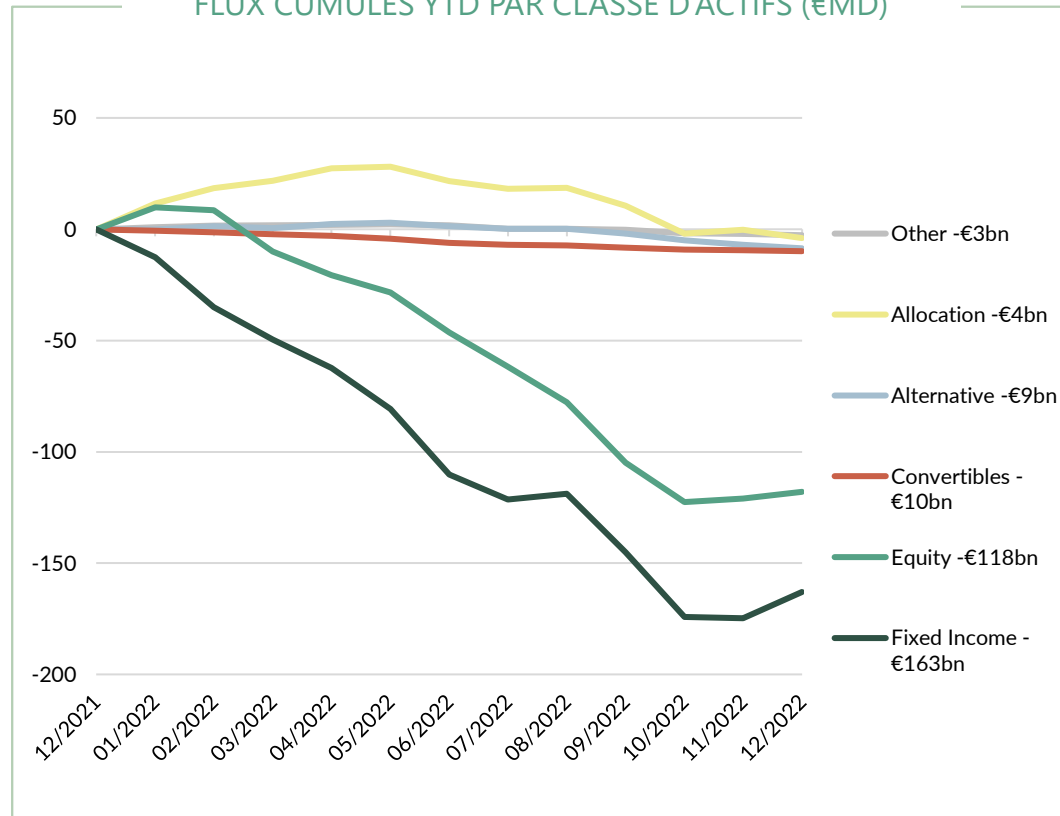
Source : Morningstar. Données au 31/12/2022 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



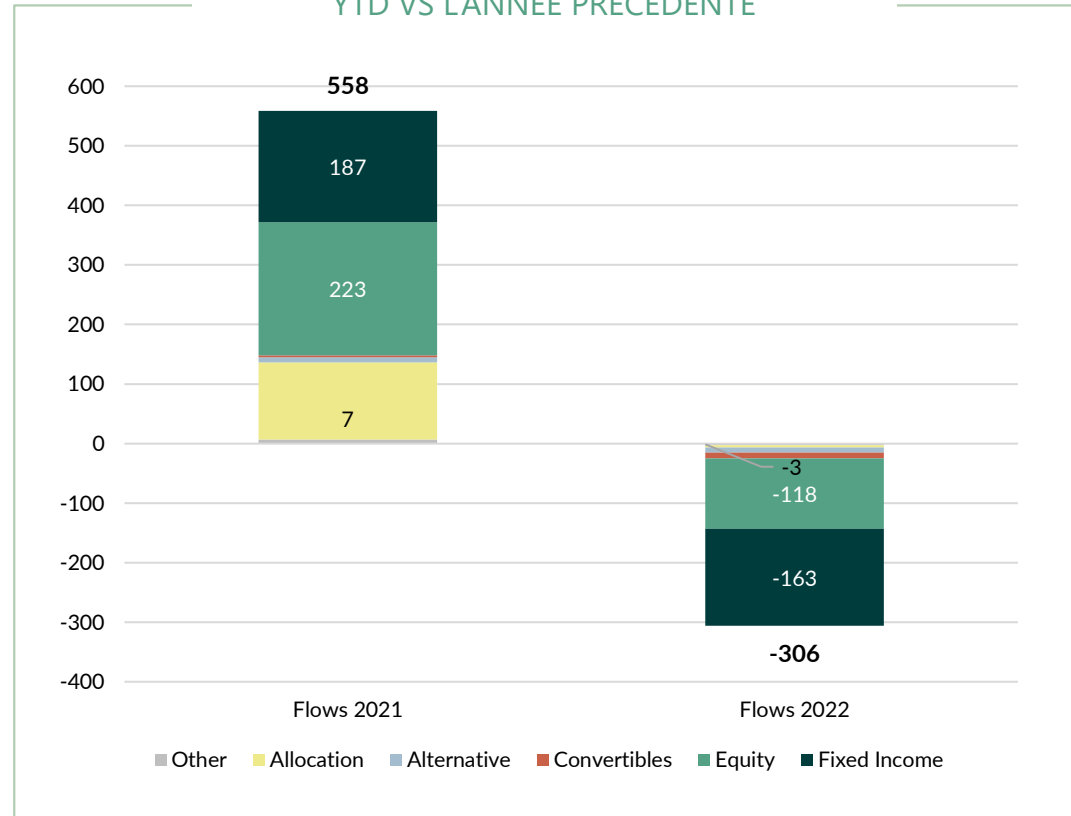
# Flux dans les fonds ouverts européens depuis le début de l'année

## DES RENDEMENTS PLUS ÉLEVÉS ATTIRENT LES INVESTISSEURS VERS LES OBLIGATIONS

FLUX CUMULÉS YTD PAR CLASSE D'ACTIFS (€MD)



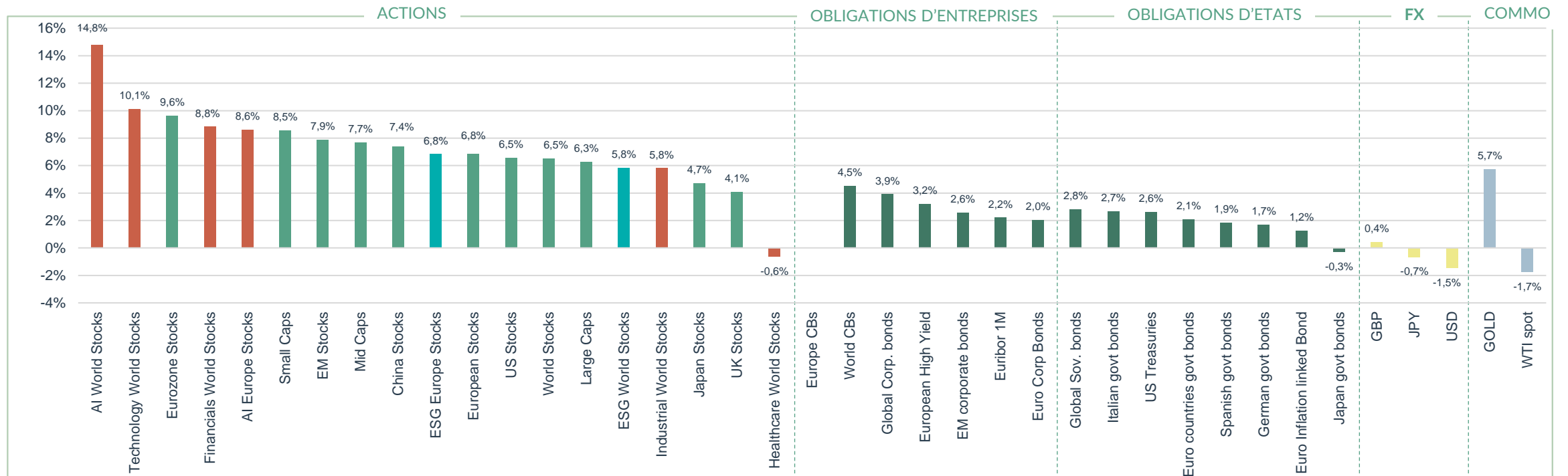
YTD VS L'ANNÉE PRÉCÉDENTE



Source : Morningstar. Données au 31/12/2022 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

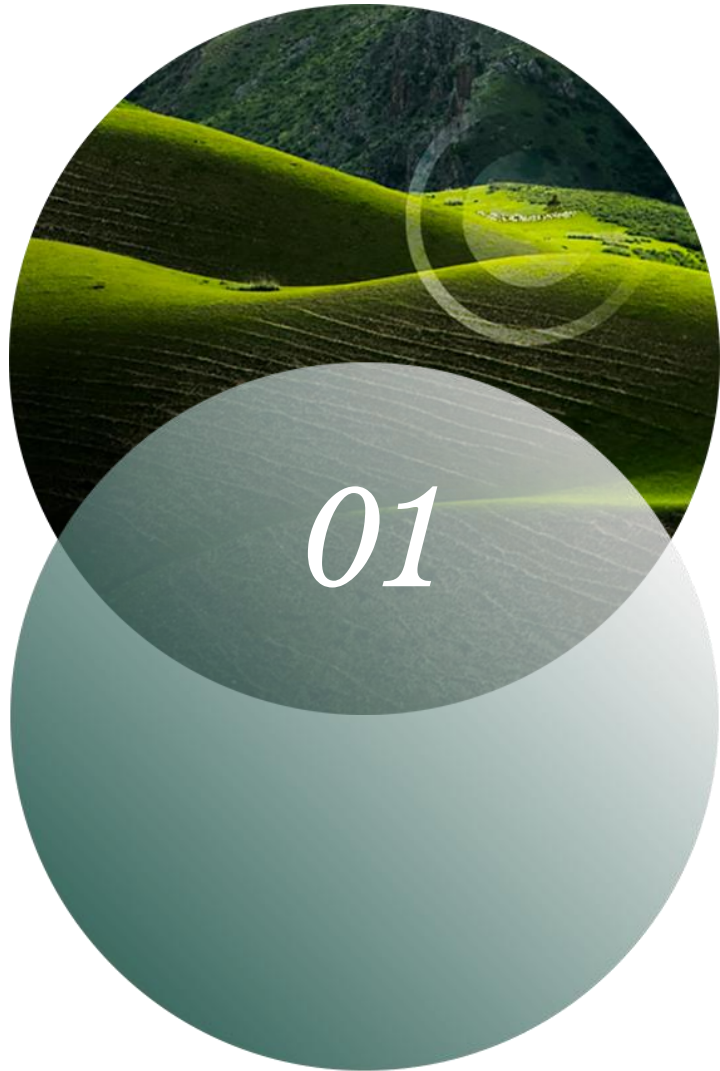


# Performance des classes d'actifs depuis le début de l'année



■ Secteurs, thématiques 
 ■ Indices ESG 
 ■ Actions 
 ■ Obligations 
 ■ Devises 
 ■ Matières premières

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.  
Sources: Bloomberg and BoA ML au 31/01/2023; performances exprimées en devise locale



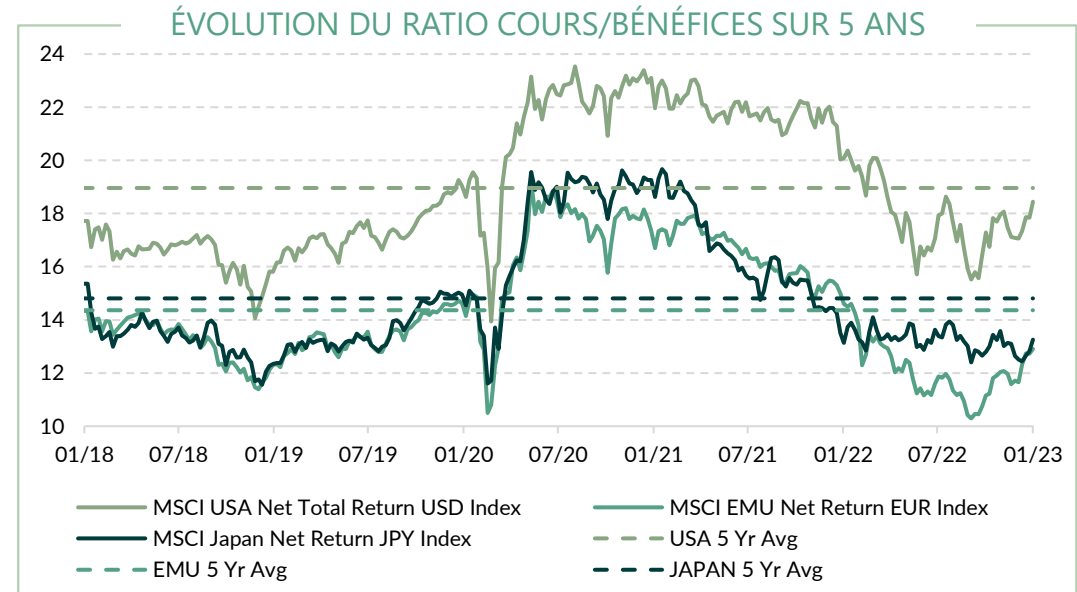
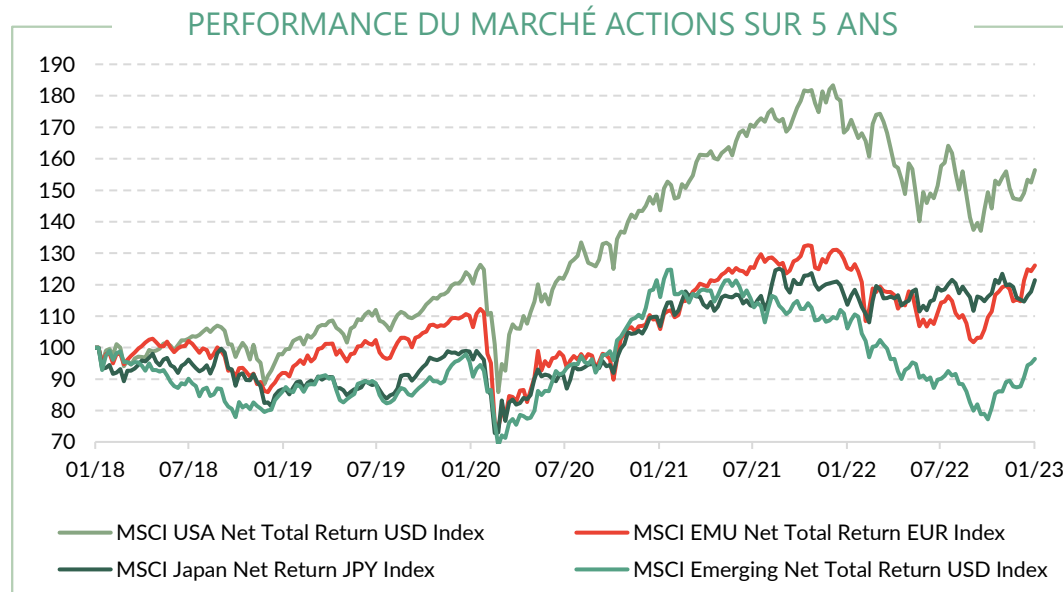
# ACTIONS





# Actions

## UN REBOND MARQUÉ ET MONDIAL



- Les marchés européens ainsi que les émergents ont significativement surperformé à la suite de l'amélioration des prix de l'énergie et de l'abandon de la politique « zéro Covid » en Chine.
- Alors que la réaction du secteur technologique américain était dans un premier temps modérée face au déclin des rendements obligataires, le rebond du Nasdaq a fini par monter en puissance au cours des dernières semaines (+14 % YTD)
- Les gains de cours se sont essentiellement appuyés sur les revalorisations, tandis que les prévisions bénéficiaires sont restées globalement stables.

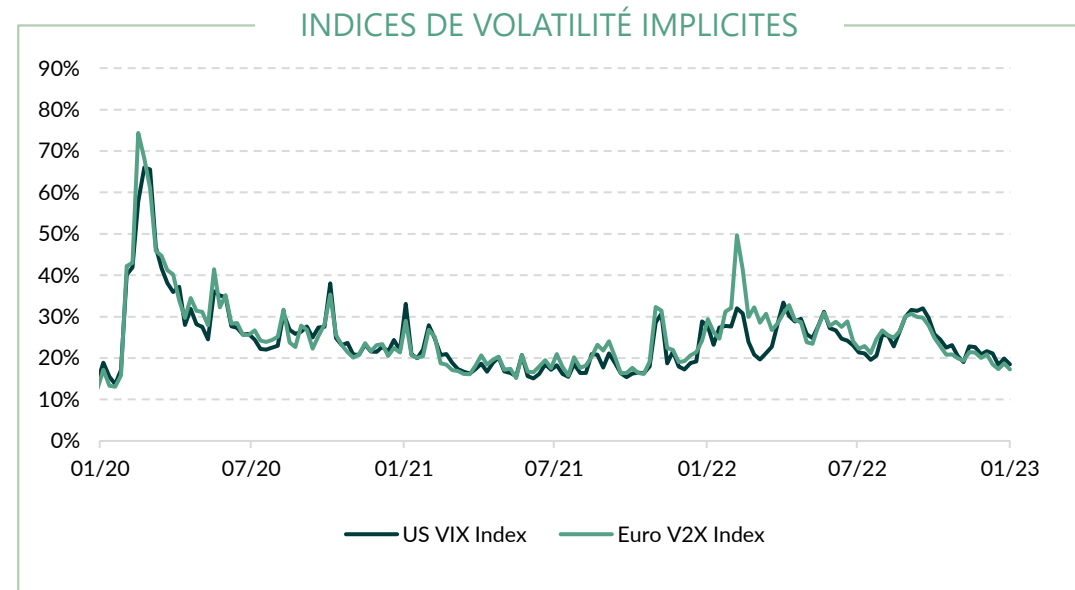
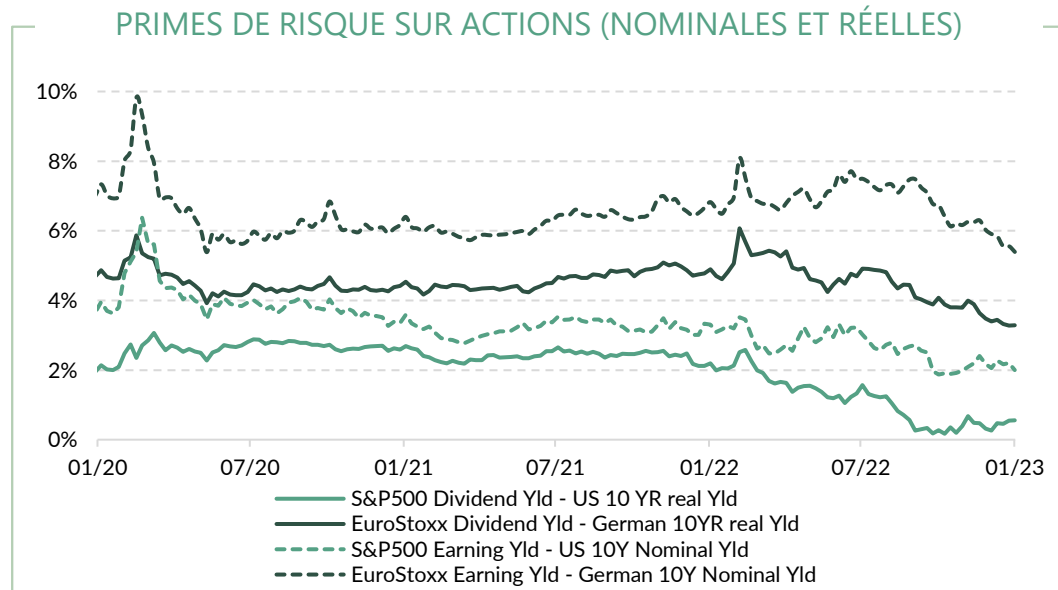
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 27/01/2023



# Primes de risque et volatilité

## TAUX ET VOLATILITÉ FAIBLES DOPENT LES PRIX DES ACTIFS RISQUÉS



- La revalorisation des indices américains a globalement coïncidé avec la baisse des rendements à long terme, les primes de risque se stabilisant autour de leurs plus bas niveaux historiques.
- Sur d'autres marchés, les primes de risque ont sensiblement diminué, mais ne semblent pas avoir encore épuisé tout leur potentiel de baisse supplémentaire.
- Dans la plupart des classes d'actifs (mais dans une moindre mesure pour les devises), la volatilité continue de refluer progressivement, atteignant même son plus bas niveau depuis janvier 2022 sur les marchés actions.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 27/01/2023



# Performance des secteurs européens

## L'APAISEMENT DES CRAINTES D'UN RESSERREMENT EXCESSIF PROFITE AUX VALEURS CYCLIQUES

EUROPEAN SECTORS	WEIGHT %	PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION			
		1m %	YTD %	2022	2023	P/E 12m 12m	Div Yield 12m	EV/EBITDA 12m	Price/Book 12m
<b>STOXX Europe 600</b>		<b>6,7%</b>	<b>7%</b>	<b>14%</b>	<b>1%</b>	<b>12,8 x</b>	<b>3,4%</b>	<b>8,7 x</b>	<b>1,8 x</b>
<b>Commodities</b>									
Energy	5,0%	0,3%	0%	119%	-19%	6,6 x	4,4%	3,3 x	1,2 x
Basic Resources	3,1%	6,2%	6%	2%	-31%	9,7 x	5,1%	5,4 x	1,4 x
<b>Cyclicals</b>									
Automobiles & Parts	2,6%	11,1%	11%	17%	-15%	6,3 x	5,0%	5,5 x	0,8 x
Chemicals	4,2%	5,2%	5%	5%	-16%	17,8 x	2,8%	10,3 x	2,2 x
Construction & Materials	3,7%	11,6%	12%	3%	0%	14,6 x	3,2%	8,2 x	1,8 x
Industrial Goods & Services	13,6%	7,8%	8%	20%	-3%	16,7 x	2,6%	10,0 x	2,7 x
Media	1,7%	6,5%	6%	7%	8%	16,5 x	2,8%	10,7 x	2,9 x
Technology	7,3%	14,3%	14%	6%	21%	22,2 x	1,3%	15,0 x	3,7 x
Travel & Leisure	1,4%	14,9%	15%	149%	94%	19,1 x	1,4%	8,2 x	2,7 x
Consumer Products and Services	6,3%	15,2%	15%	10%	11%	23,7 x	1,9%	13,6 x	4,2 x
<b>Financials</b>									
Banks	8,8%	13,6%	14%	6%	10%	7,7 x	5,9%		0,7 x
Insurance	5,3%	6,2%	6%	-8%	31%	9,9 x	5,4%	31,6 x	1,4 x
Financial Services	3,9%	7,6%	8%	-64%	63%	11,6 x	3,3%	48,4 x	1,2 x
Real Estate	1,9%	9,4%	9%	5%	-1%	14,8 x	4,6%	22,6 x	0,8 x
<b>Defensives</b>									
Health Care	14,8%	0,2%	0%	7%	7%	16,9 x	2,5%	12,2 x	3,2 x
Food Beverage and Tobacco	6,4%	0,9%	1%	10%	8%	15,9 x	3,3%	11,7 x	2,7 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,1%	2,3%	2%	2%	5%	16,0 x	3,3%	8,8 x	2,6 x
Retail	1,1%	14,8%	15%	-2%	2%	17,1 x	3,4%	7,7 x	2,5 x
Telecommunications	2,9%	6,9%	7%	52%	4%	12,8 x	5,0%	6,4 x	1,2 x
Utilities	3,9%	1,7%	2%	20%	5%	12,6 x	4,8%	8,2 x	1,5 x

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

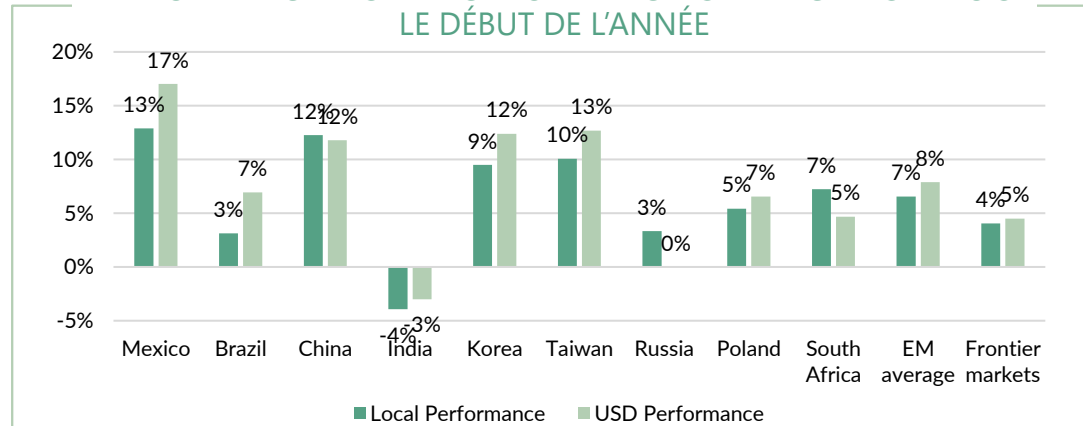
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 07/02/2023



# Marchés émergents

## SURPERFORMANCE DES MARCHÉS ASIATIQUES

PERFORMANCE DES PRINCIPAUX MARCHÉS ÉMERGENTS DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE

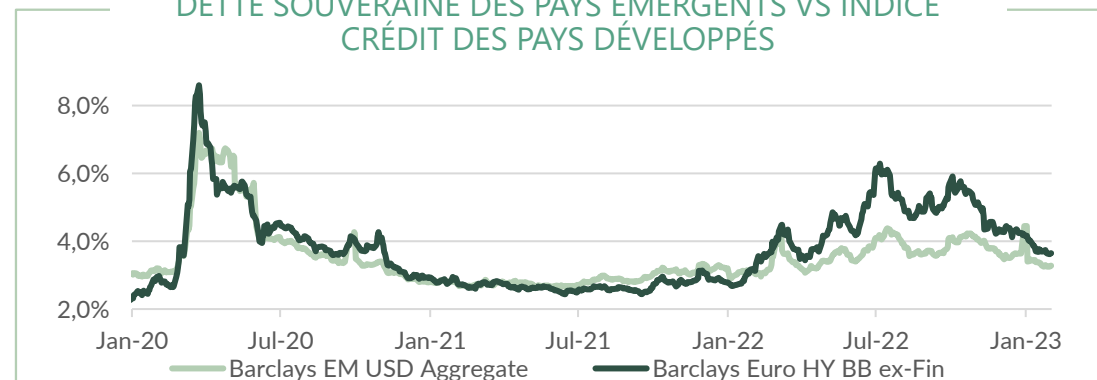


CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET RATIO COURS/BÉNÉFICES (DEVICES LOCALES)

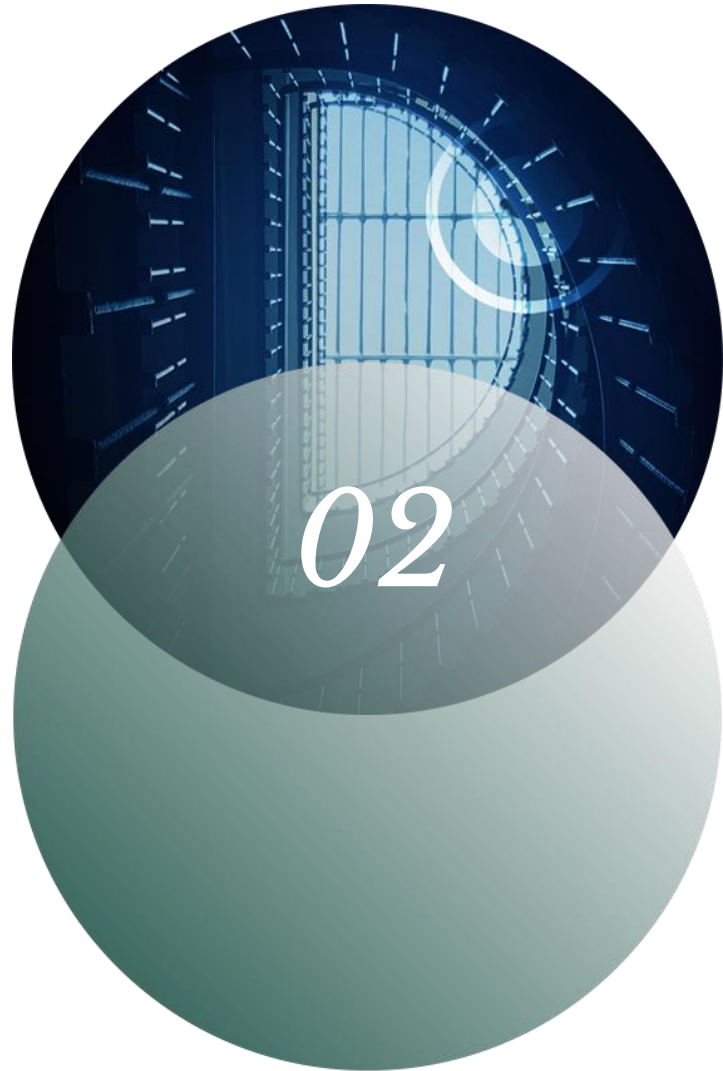
Emerging	PE 12mth fwd	2022/2021 EPS growth	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	11,2	-5%	0%	-5%	3,1%
MSCI CHINA	13,5	-16%	4%	19%	2,3%
MSCI KOREA	5,7	-1%	14%	-37%	2,0%
MSCI INDIA	24,1	24%	3%	16%	1,5%
MSCI INDONESIA	13,2	52%	4%	2%	2,6%
MSCI PHILIPPINES	17,4	41%	-12%	16%	1,9%
MSCI MALAYSIA	15,3	-15%	7%	12%	4,1%
MOEX Russia Index	1,9	21%	26%	-10%	10,7%
WSE WIG INDEX	7,6	69%	-19%	-9%	3,1%
MSCI TURKEY	3,4	286%	36%	-9%	2,1%
MSCI SOUTH AFRICA	11,4	31%	-14%	14%	4,1%
MSCI BRAZIL	6,0	4%	-1%	-20%	9,6%
MSCI COLOMBIA	6,3	114%	-23%	4%	7,2%

- En dehors du Mexique où le peso poursuit son envolée, les meilleures performances des marchés actions ont été enregistrées en Asie.
- Les marchés axés sur les valeurs technologiques et cycliques tels que la Corée et Taïwan ont particulièrement bien tiré leur épingle du jeu.
- Après s'être fait distancer par les actions H négociées à Hong Kong, l'indice Shanghai CSI 300 a rattrapé son retard.

DETTE SOUVERAINE DES PAYS ÉMERGENTS VS INDICE CRÉDIT DES PAYS DÉVELOPPÉS



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps  
 Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, données au 31/01/2023

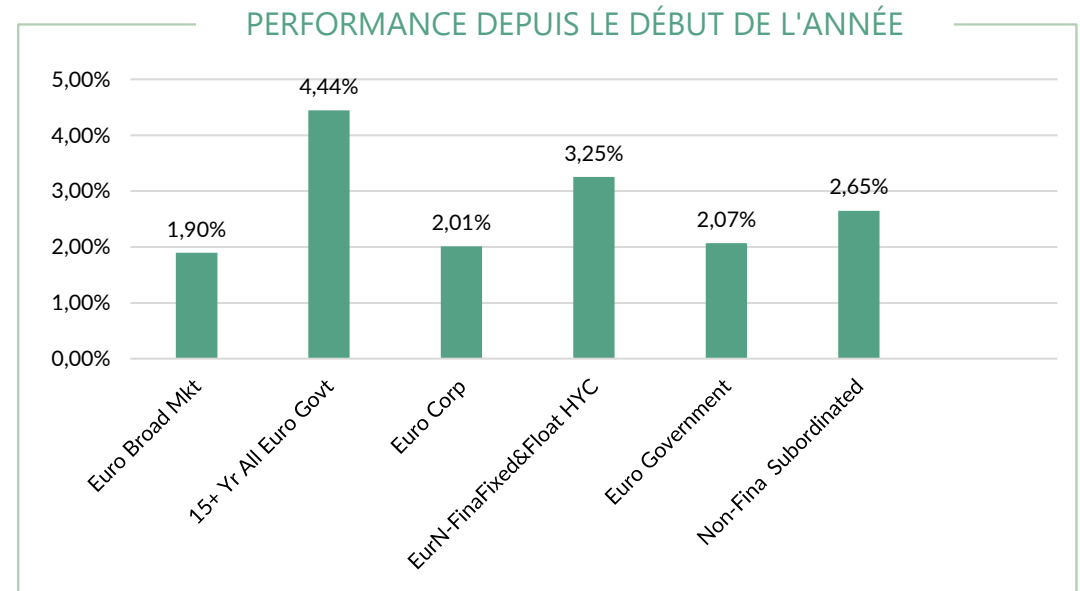
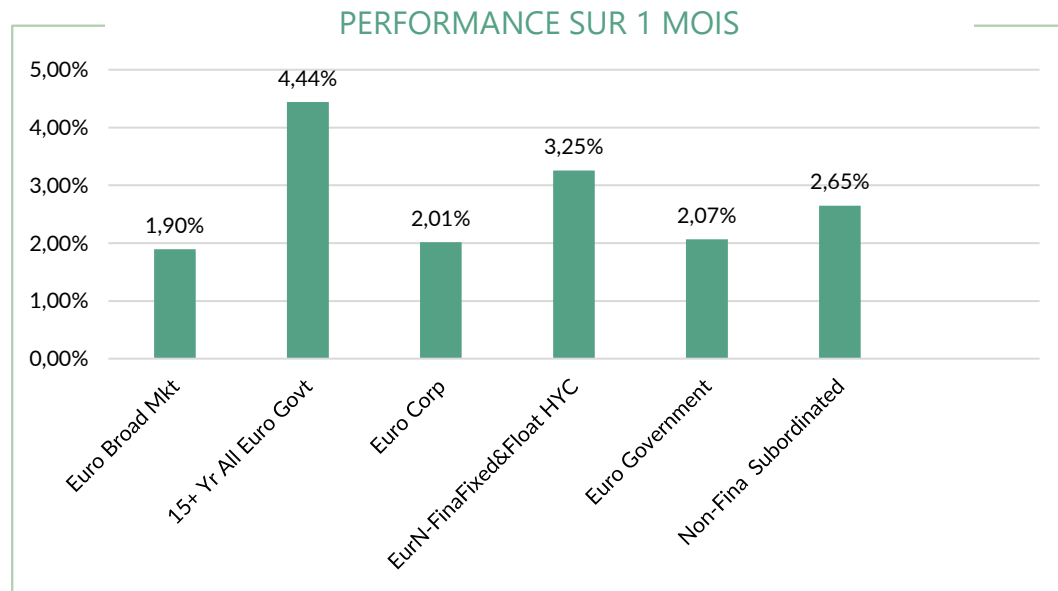


# TAUX ET CRÉDIT



# Performance du segment obligataire

## UN DÉBUT D'ANNÉE PROMETTEUR

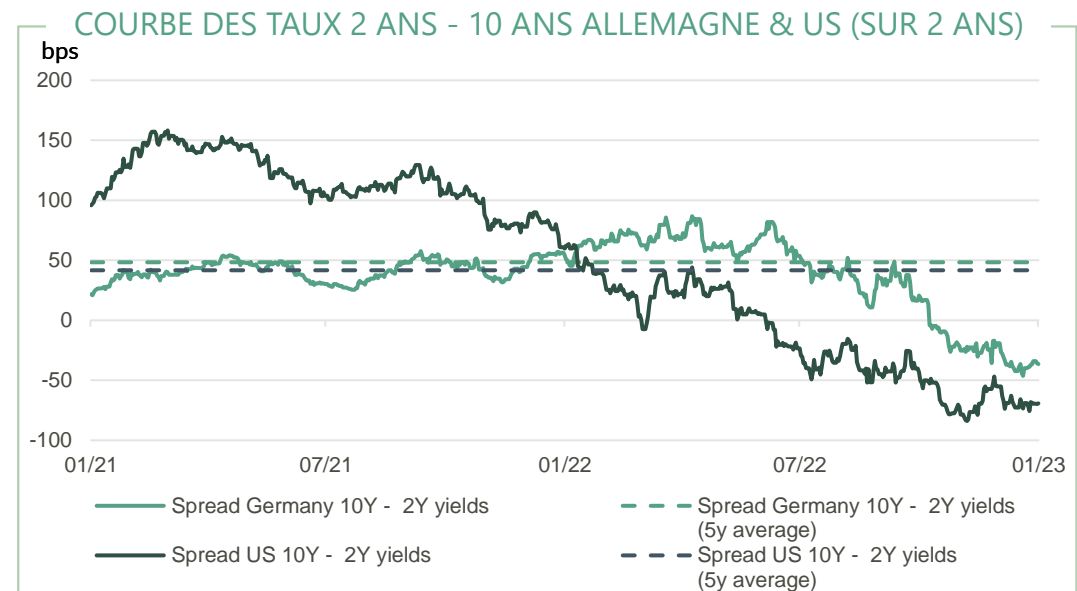
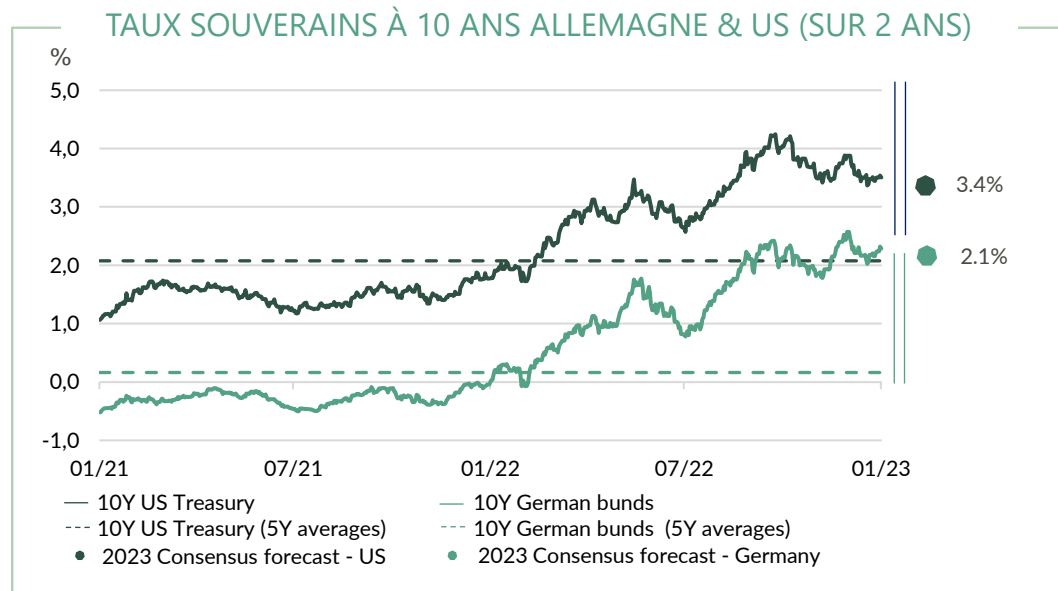


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.  
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/01/2023



# Taux et spreads de crédit

## LE PIRE EST DERRIÈRE NOUS



- L'espoir d'une fin imminente du cycle de resserrement et l'accélération de la désinflation ont mis un terme à la hausse des rendements du Bund à 10 ans qui évoluent désormais dans une fourchette comprise entre 2 % et 2,5 %
- Les échéances plus longues des bons du Trésor américain ont déjà regagné près de 70 pb depuis leurs points hauts de l'automne
- La confiance croissante dans une pause de la BCE, le soulagement lié au recul de l'inflation globale depuis le mois de mars et le positionnement défensif devraient contribuer à stabiliser les rendements avant qu'une tendance baissière ne s'installe
- Il est trop tôt pour prendre des positions pariant sur une pentification des courbes, sauf pour les échéances très longues dont l'aplatissement s'est atténué et parfois inversé comme dans le cas des spreads 30-10 ans espagnols ou français

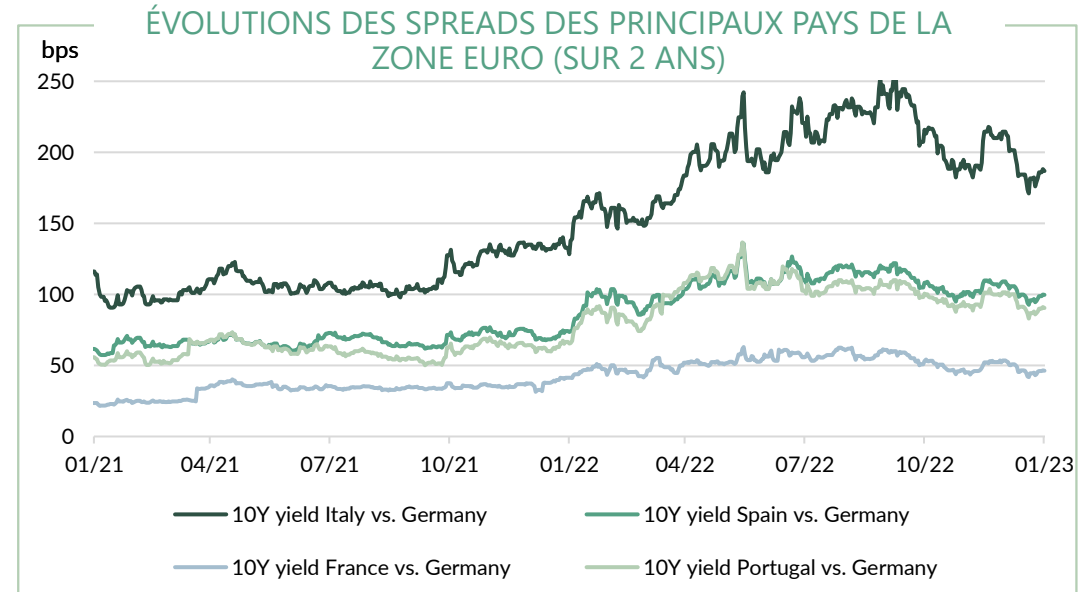
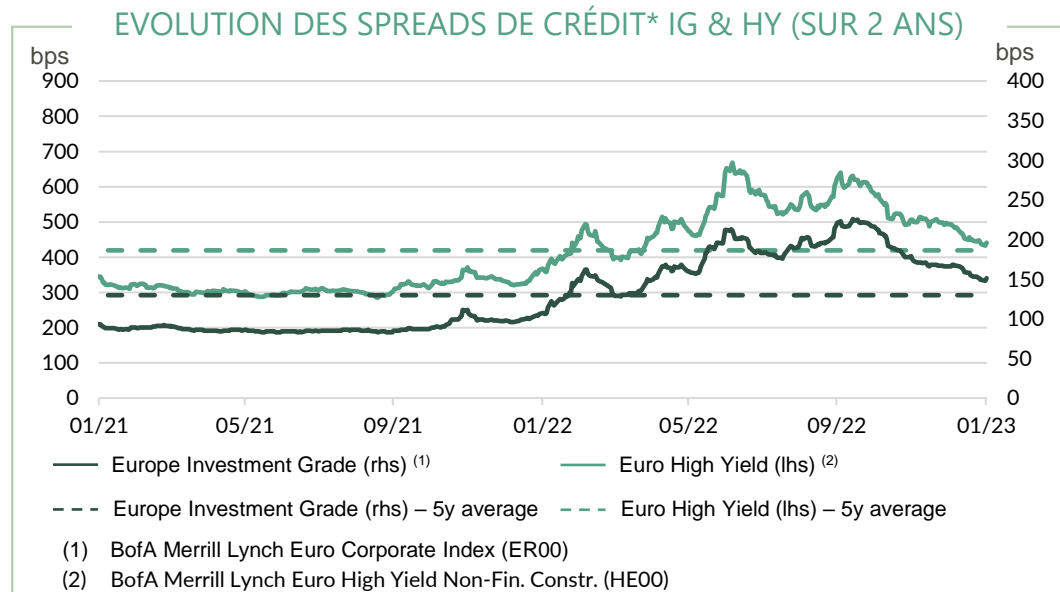
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 31/01/2023; échelle de droite, données au 31/01/2023



# Spreads et Crédit

## PORTAGE TOUJOURS ATTRACTIF



- Les spreads de crédit ont continué de se resserrer malgré un calendrier chargé de nouvelles émissions sur le segment investment grade
- Le crédit reste en bonne forme pour le moment alors que la croissance rebondit légèrement, que la volatilité des taux a bien diminué et que la demande pour les spreads et les rendements absolus reste soutenue
- Les spreads périphériques se sont resserrés de concert avec le mouvement général
- Toutefois, nous restons sous-exposés à l'Italie compte tenu de l'offre massive et du début du resserrement quantitatif dans la zone euro

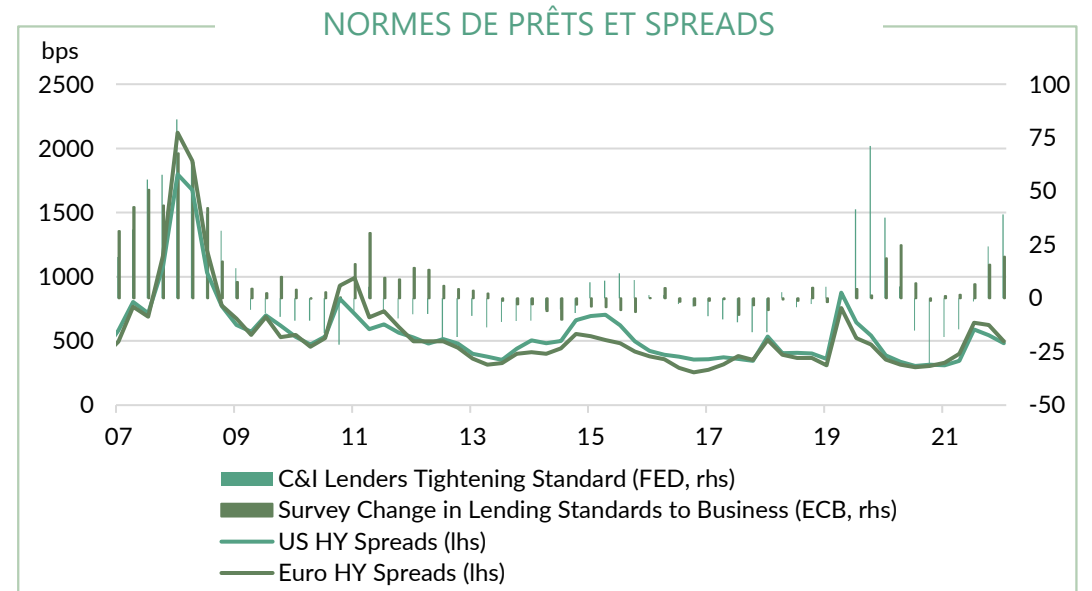
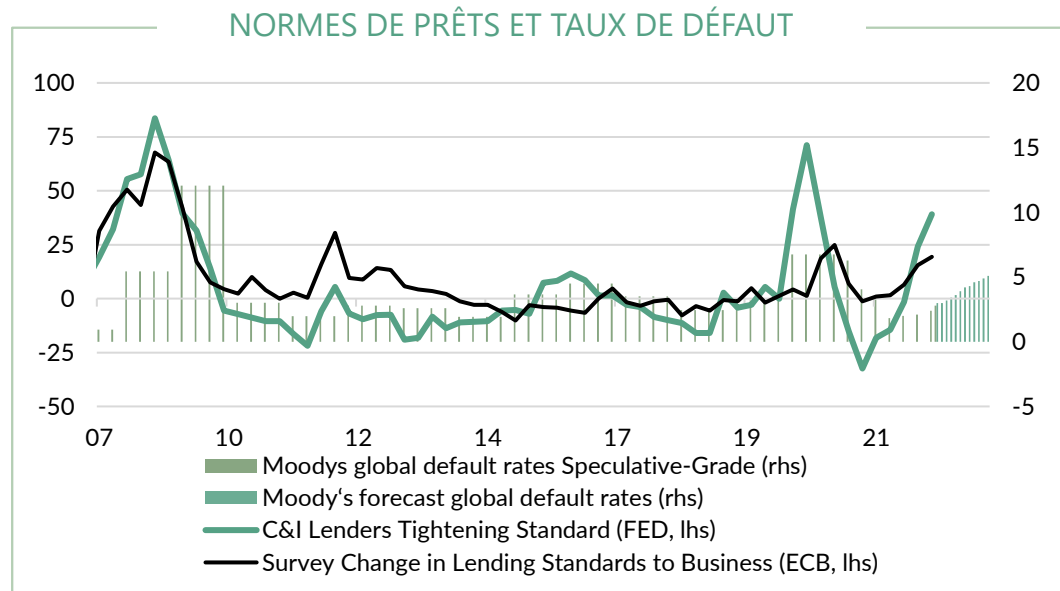
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 31/01/2023





# Conditions financières UNE LÉGÈRE AMÉLIORATION



- Alors que les enquêtes de crédit ont montré des signes de durcissement aux Etats-Unis et en Europe, les conditions financières qui reflètent aussi les récentes évolutions positives du marché se sont significativement assouplies ces dernières semaines

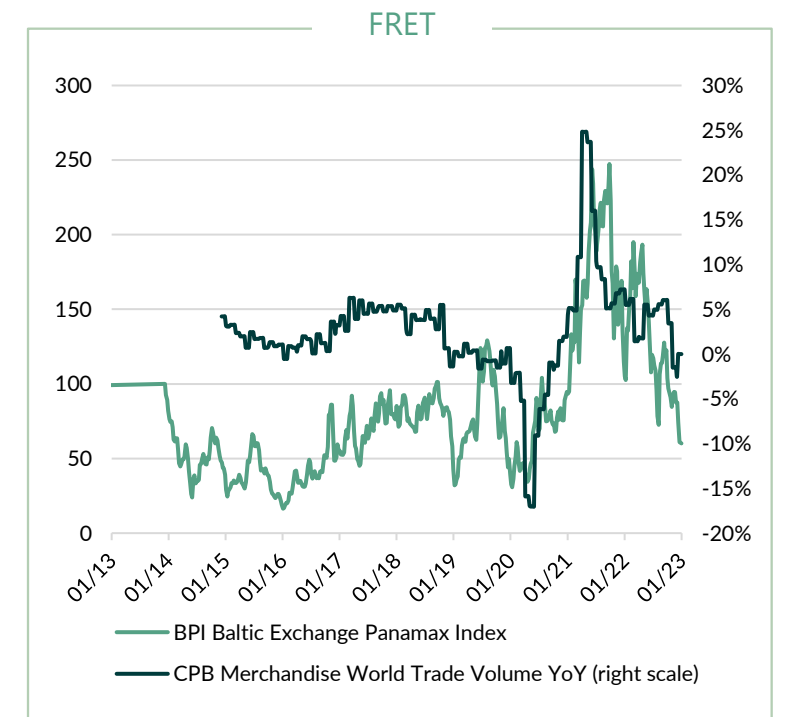
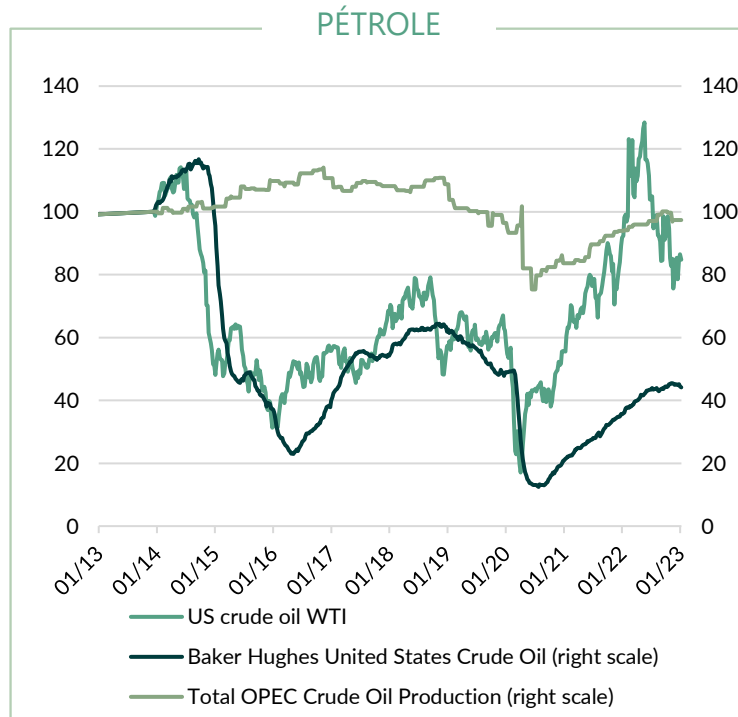
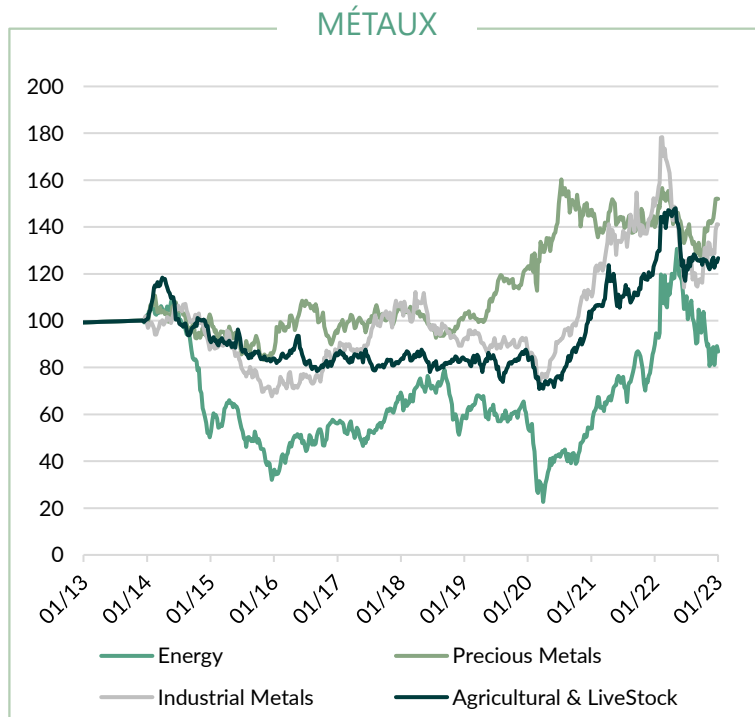


# DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



# Matières premières

## RECU DE LA VOLATILITÉ



- Malgré des prévisions plus optimistes concernant la croissance mondiale, les prix de l'énergie et de fret n'ont pas rebondi.
- En revanche, les chiffres de croissance robustes et l'enthousiasme suscité par la « réouverture de la Chine » ont contribué à soutenir les prix des métaux industriels
- À l'instar de la plupart des devises, l'or s'est apprécié (vs USD : +6 %) à la faveur du ton moins offensif de la Fed.

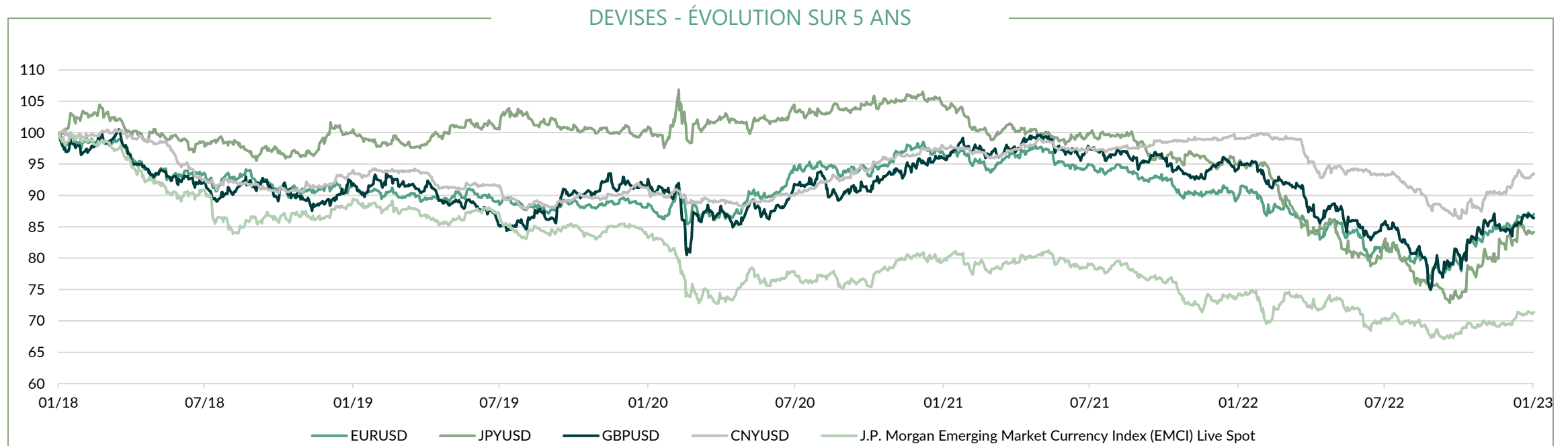
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/01/2023



# Devises

## REBOND MONDIAL FACE AU DOLLAR



- Le rebond du yen a pris fin : la BoJ n'a pas dévié de son cap malgré la hausse de l'IPC (+4 % en glissement annuel, du jamais-vu depuis 1990).
- Alors que les tensions inflationnistes durables dans la zone euro ont contraint la BCE à adopter un ton plus offensif, l'euro a continué de s'apprécier.
- Parmi les devises émergentes, le MXN a gagné 3 % et le BRL 4 %. L'espoir d'une reprise du tourisme mondial a également dopé le cours du baht thaïlandais (+6 %, et +16 % en 3 mois).

Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.  
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/01/2023



03

# CONVICTIONS ACTUELLES





# Scénarios

## NOTRE VISION À 6 MOIS

### 01 Scénario central

La croissance du PIB mondial va ralentir, mais les perspectives se sont récemment améliorées dans la zone euro : une grave crise énergétique a pour l'instant été évitée. Par ailleurs, la décision surprise des autorités chinoises d'abandonner la politique « zéro Covid » devrait avoir un impact positif sur la croissance mondiale et soutenir notamment les obligations d'entreprises européennes. En conséquence, les valorisations sont plus intéressantes dans la zone euro qu'aux États-Unis. Toutefois, les banques centrales conservent un cap restrictif et les hausses de taux n'ont pas encore déployé leur plein effet. Les résultats des entreprises restent solides jusqu'à présent, mais une menace croissante pèse sur les marges. Les valorisations des obligations d'entreprises sont attrayantes

#### EUROPE

- Les prévisions de croissance se sont légèrement améliorées à la faveur de la réouverture de la Chine et de l'impact moins négatif des prix de l'énergie
- L'inflation devrait avoir atteint son point culminant, mais reste élevée. L'inflation sous-jacente continue d'augmenter
- La BCE conserve un cap restrictif afin de faire baisser l'inflation
- Les perturbations d'approvisionnement ont diminué
- Les valorisations des actions sont relativement attrayantes
- Les allocations des investisseurs internationaux devraient augmenter

#### US

- Jusqu'à présent, les fondamentaux des entreprises et le marché de l'emploi résistent bien, mais le sentiment économique se dégrade
- Alors que l'inflation a déjà dépassé son point culminant, la Fed reste déterminée à atteindre l'objectif de stabilité des prix
- Les valorisations des actions sont moins intéressantes que celles de leurs homologues européennes, les primes de risque des actions sont trop basses
- Les allocations des investisseurs internationaux devraient diminuer

#### STRATÉGIES

- Une plus grande diversification
- Profite des valorisations attrayantes et de la protection des obligations d'entreprises)

#### SURPONDÉRER

- Obligations d'entreprises IG
- Duration courte crédit EUR (IG + HY)
- Actions émergentes

#### SOUS-PONDÉRER

- Actions US
- Emprunts d'État

70%

### 02 Scénario alternatif #1

Crise de l'énergie en Europe, inflation persistante et BCE offensive

- Les prix de l'énergie restent élevés/repartent à la hausse, tandis que l'Europe souffre d'un désavantage concurrentiel qui se traduit par une perte de confiance de la part des consommateurs et des entreprises
- L'inflation ne baisse pas autant que prévu et reste élevée malgré la dégradation des perspectives conjoncturelles et le resserrement monétaire de la BCE
- La volatilité de marché repart à la hausse

#### SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

#### SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

20%

### 03 Scénario alternatif #2

Scénario optimiste

- Les marchés de l'énergie enregistrent un recul des prix, éventuellement soutenu par une désescalade des tensions entre la Russie et l'Ukraine et/ou d'autres facteurs (météo clémente)
- La réouverture de la Chine et la diminution des problèmes d'approvisionnement soutiennent la croissance mondiale, une récession est évitée
- Les banques centrales abandonnent leur cap très restrictif face à la nette amélioration des chiffres de l'inflation

#### SURPONDÉRER

- Actions, y compris les marchés émergents
- Haut rendement
- Emprunts d'État

#### SOUS-PONDÉRER

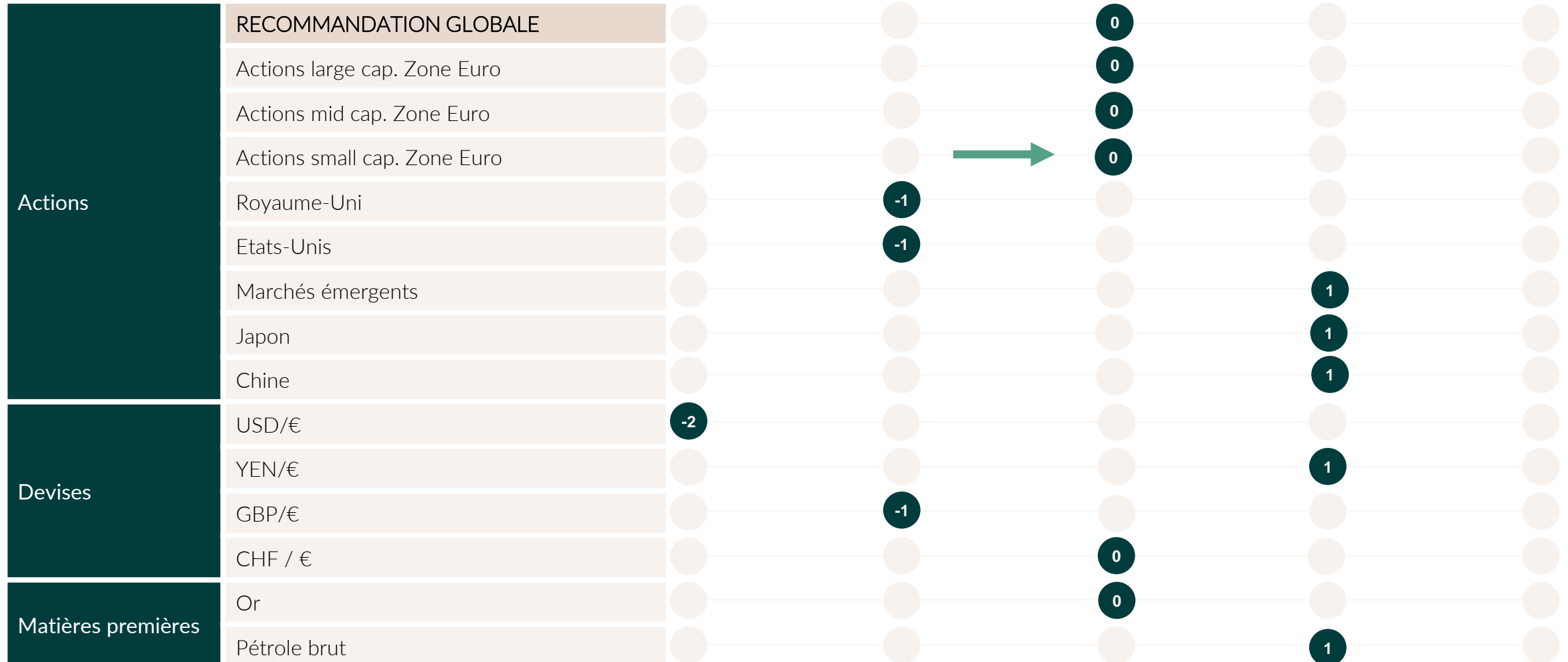
- Stratégies alternatives
- Liquidités

10%



# Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

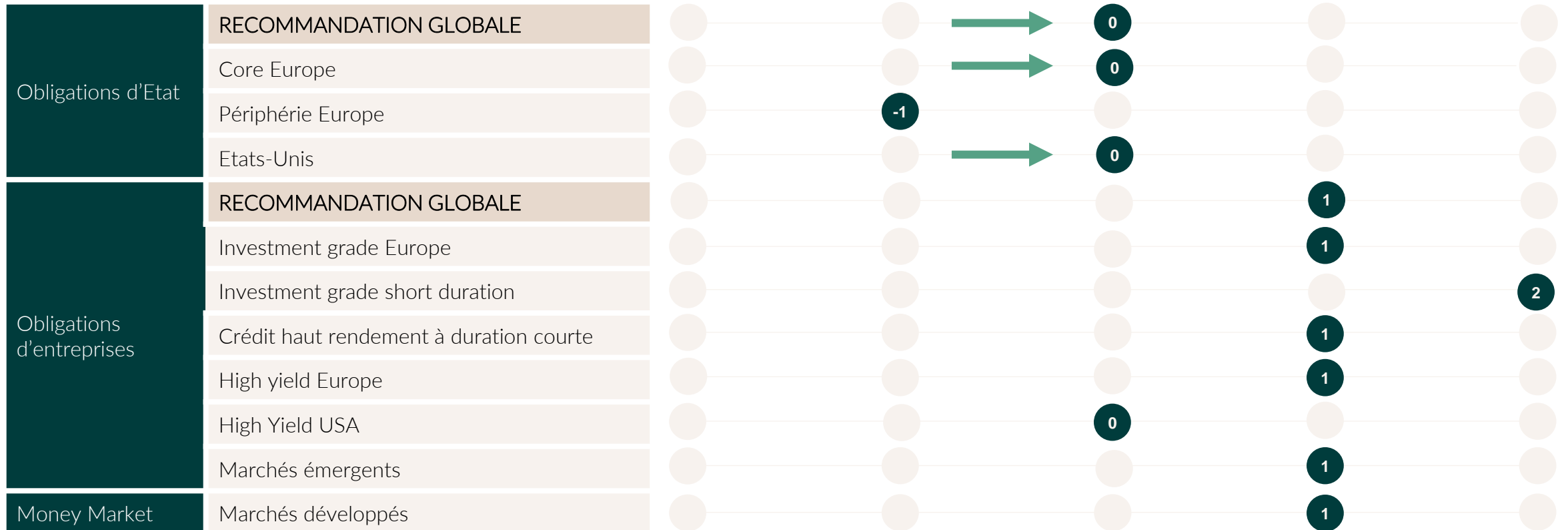
Évolution par rapport  
au mois précédent





# Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

Évolution par rapport  
au mois précédent
















04

NOS SOLUTIONS  
*d'investissement*



# Notre sélection de fonds










Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2022	2021	2020	31/01/2022 au 31/01/2023	31/01/2021 au 31/01/2022	31/01/2020 au 31/01/2021	31/01/2019 au 31/01/2020	31/01/2018 au 31/01/2019	
<b>ACTIONS - GESTION THEMATIQUE</b>														
<b>GLOBALES</b>														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	8,2%	14/01/2019	6,8%	-27,82%	18,10%	12,37%	-16,24%	5,15%	16,74%	20,57%		26,11%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	 LU2189930105		5,8%	26/10/2020	5,1%	-17,24%	17,97%		-4,36%	6,02%				15,38%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	 FR0010493957	★	9,4%	15/09/2021*	1,8%	-18,11%	30,00%	-21,71%	-8,44%	32,37%	-20,51%	5,93%	-30,26%	21,53%
<b>EUROPÉENES</b>														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	10,1%	14/09/1989	7,2%	-32,15%	7,34%	-9,04%	-24,11%	7,65%	-13,44%	15,40%	1,04%	25,68%
ODDO BHF Génération CR-EUR	 FR0010574434	★	9,3%	17/06/1996*	7,1%	-20,22%	22,04%	0,77%	-6,76%	14,40%	3,53%	11,22%	-18,01%	21,72%
<b>CHINE</b>														
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-	25/02/2022*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE</b>														
<b>MOYENNES CAPITALISATIONS</b>														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	 FR0000974149	★★★	10,4%	25/05/1999	7,9%	-27,18%	12,62%	6,91%	-12,72%	2,12%	8,73%	20,36%	-9,18%	22,82%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	 FR0000990095	★★★	9,5%	30/12/1998	9,3%	-24,32%	16,84%	4,49%	-9,42%	4,85%	6,49%	21,04%	-14,22%	21,77%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	 FR0000989899	★★★	8,6%	14/09/1992	11,7%	-20,71%	19,09%	3,97%	-7,14%	9,49%	4,63%	22,75%	-17,80%	19,79%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	 FR0000988669	★★	6,7%	11/10/2002	8,9%	-19,21%	16,16%	12,84%	-6,41%	7,06%	11,93%	21,05%	4,22%	20,39%
<b>PETITES CAPITALISATIONS</b>														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	 FR0011606268	★★★	5,1%	26/11/2013	9,4%	-29,31%	28,56%	23,90%	-18,41%	16,00%	24,62%	24,62%	-23,25%	19,94%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★	4,1%	07/08/2017	4,8%	-27,62%	25,65%	26,97%	-18,43%	14,79%	24,45%	26,17%	-19,15%	16,65%
<b>ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE</b>														
<b>MINIMUM VARIANCE</b>														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	3,8%	04/10/2013	4,8%	-18,93%	19,19%	-4,35%	-7,23%	10,69%	-7,49%	16,59%	-4,38%	15,48%
<b>SMART MOMENTUM</b>														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		8,4%	01/03/2016	4,7%	-17,36%	23,07%	-1,65%	-2,47%	15,46%	-3,89%	18,88%	-5,38%	19,64%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	 DE0007045437	★★★★	5,8%	27/08/2002	5,2%	-21,87%	30,69%	1,57%	-7,77%	18,60%	-1,39%	25,08%	-5,60%	18,35%

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Tous les fonds présentent notamment un risque de perte en capital. \*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/01/2023. Performances nettes de frais de gestion



# Notre sélection de fonds





Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar ™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2022	2021	2020	31/01/2022 au 31/01/2023	31/01/2021 au 31/01/2022	31/01/2020 au 31/01/2021	31/01/2019 au 31/01/2020	31/01/2018 au 31/01/2019	
<b>ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE</b>														
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A	 FR0007078829	★	<b>10,0%</b>	29/11/2002	6,7%	-11,04%	26,23%	-9,05%	-1,72%	25,01%	-4,34%	8,36%	-21,04%	22,26%
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	 FR0010632364	★	<b>10,9%</b>	09/07/2008	4,2%	-7,54%	19,25%	-5,15%	0,28%	23,54%	-1,99%	4,64%	-16,29%	23,80%
ODDO BHF Métropole Sélection A	 FR0007078811		<b>10,2%</b>	29/11/2002	6,3%	-5,95%	21,56%	-8,19%	-0,43%	27,37%	-4,36%	4,95%	-17,51%	22,58%
<b>TAUX / CRÉDIT</b>														
<b>EURO CREDIT</b>														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	<b>0,8%</b>	25/02/2002	2,0%	-4,21%	-0,40%	0,82%	-2,95%	-0,88%	0,59%	1,73%	-1,47%	2,17%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		<b>2,2%</b>	19/03/2002	2,5%	-14,08%	-1,43%	2,21%	-10,74%	-2,73%	1,02%	5,88%	-1,43%	6,81%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	 LU0628638974	★★★	<b>1,3%</b>	24/08/2011	1,2%	-3,11%	1,25%	-0,71%	-1,07%	0,26%	-0,30%	0,78%	-1,33%	4,04%
<b>GLOBAL CREDIT</b>														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★★	<b>1,3%</b>	07/11/2018	-0,4%	-4,90%	0,67%	-0,24%	-2,60%	-0,17%	-0,48%	1,73%		3,74%
<b>HAUT RENDEMENT</b>														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		<b>0,5%</b>	09/12/2016	0,5%	-2,79%	1,88%	-1,22%	-1,67%	0,91%	-0,84%	4,34%	-5,02%	2,84%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		<b>2,0%</b>	12/01/2018	-0,2%	-5,42%	2,75%	-3,14%	-2,38%	1,21%	-2,46%	6,30%	-3,49%	6,18%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		<b>2,6%</b>	14/08/2000	4,5%	-9,10%	2,10%	2,42%	-5,06%	0,04%	2,78%	5,46%	-2,05%	7,92%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		<b>2,3%</b>	09/09/2019	-0,1%	-6,61%	3,02%	-0,01%	-2,86%	1,06%	0,63%			6,79%
<b>TOTAL RETURN</b>														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	   LU1752460292	★★★★	<b>1,5%</b>	30/12/2016*	1,5%	-6,77%	0,27%	5,05%	-4,26%	-0,66%	4,52%	6,15%	-4,54%	3,58%
<b>GREEN BOND</b>														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082	★	<b>2,4%</b>	30/07/1984	4,9%	-20,53%	-3,46%	4,78%	-17,21%	-4,45%	1,93%	10,36%	4,75%	9,89%

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Tous les fonds présentent notamment un risque de perte en capital. \*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/01/2023. Performances nettes de frais de gestion



# Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
				Création	Annual.	2020	2019	2018	31/01/2022 au 31/01/2023	31/01/2021 au 31/01/2022	31/01/2020 au 31/01/2021	31/01/2019 au 31/01/2020	31/01/2018 au 31/01/2019	1 an
<b>OBLIGATIONS CONVERTIBLES</b>														
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	<b>4,4%</b>	31/12/2013	2,0%	-16,54%	2,40%	19,17%	-9,27%	-2,82%	19,59%	8,64%	-4,92%	11,71%
<b>GESTION DIVERSIFIÉE</b>														
<b>MODÉRÉ</b>														
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★★	<b>2,0%</b>	15/07/2005	2,7%	-9,42%	6,37%	3,51%	-5,04%	4,12%	2,50%	7,30%	-0,74%	5,72%
<b>ÉQUILIBRÉ</b>														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	<b>2,4%</b>	24/10/2007	4,0%	-11,89%	13,12%	0,50%	-5,28%	7,42%	0,56%	13,17%	-2,16%	10,39%
Odo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	<b>3,5%</b>	05/01/1995	3,4%	-11,85%	3,38%	-2,32%	-7,51%	0,44%	-1,86%	10,51%	-3,91%	10,05%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	<b>2,5%</b>	05/01/2009	3,0%	-8,76%	6,55%	6,91%	-5,19%	4,67%	7,72%	6,41%	-9,71%	6,87%
<b>FLEXIBLE</b>														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	<b>3,7%</b>	10/09/2004	3,6%	-6,48%	-0,74%	0,49%	-2,55%	-1,25%	0,51%	3,46%	-6,63%	9,07%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	<b>3,6%</b>	10/10/2007	3,9%	-13,17%	14,56%	7,73%	-5,11%	7,63%	7,59%	15,72%	-6,26%	11,38%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	<b>4,1%</b>	22/10/2007	5,3%	-21,13%	15,17%	13,65%	-5,29%	13,80%	12,55%	19,16%	-7,01%	16,81%

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Tous les fonds présentent notamment un risque de perte en capital.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/01/2023. Performances nettes de frais de gestion



# Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

FONDS	CATÉGORIE MORNINGSTAR															
ODDO BHF Génération	Actions Zone Euro Grandes Cap.	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Actions Europe Moyennes Cap.	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Actions Zone Euro Moyennes Cap.	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	Actions France Petites & Moy. Cap.	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF US Mid Cap	Actions Etats-Unis Moyennes Cap.	X	X		X	X	X							X		
ODDO BHF Active Micro Cap	Actions Europe Petites Cap.	X				X	X						X	X		
ODDO BHF Active Small Cap	Actions Europe Petites Cap.	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X	X	
ODDO BHF ProActif Europe	Allocation EUR Flexible	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Future of finance	Actions Secteur Finance	X			X	X	X							X		
ODDO BHF Immobilier	Immobilier - Indirect Zone Euro	X	X		X	X	X			X			X	X		
ODDO BHF Algo Min Var	Actions Europe Gdes Cap. Mixte	X			X	X										
ODDO BHF Algo Trend Eurozone	Actions Europe Gdes Cap. Mixte	X	X	X		X	X	X		X		X		X		
ODDO BHF China Domestic Leaders	Actions Chine	X			X	X	X							X		
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Actions Europe Gdes Cap. Mixte	X	X		X	X	X		X				X	X		
ODDO BHF Artificial Intelligence	Actions Secteur Technologies	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Green Planet	Actions Secteur Ecologie	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X
ODDO BHF Patrimoine	Allocation EUR Modérée - International	X		X		X										
Métropole Small Cap Value A	Actions Europe Moyennes Cap.	X				X								X		
Métropole Euro SRI A	Actions Zone Euro Grandes Cap.	X	X		X	X	X	X						X		
Métropole Sélection A	Actions Europe Gdes Cap. "Value"	X	X	X	X	X	X	X					X	X		



# Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

FONDS	CATÉGORIE MORNINGSTAR															
ODDO BHF Convertibles Global	Convertibles Internationales Couvertes en EUR	X	X	X	X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Polaris Moderate	Allocation EUR Prudente	X	X	X	X	X	X	X		X			X			X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	Mixtes EUR Equilibrés	X	X		X	X	X	X	X	X			X			X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Agressive	X	X		X	X	X	X	X	X			X			X
ODDO BHF Polaris Flexible	Allocation EUR Flexible	X	X		X	X	X	X	X				X			X
ODDO BHF Green Bond	Obligations EUR Diversifiées	X	X			X			X							X
ODDO BHF Euro Short Term Bond	Obligations € Diversifiées Court Terme	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	Obligations EUR Emprunts Privés	X	X		X	X	X	X		X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Obligations Internat. Haut Rendement Couvertes €	X	X		X	X	X	X								X
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Obligations à échéance	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Obligations à échéance	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Obligations à échéance	X			X	X	X						X	X	X	X
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	Obligations EUR Flexibles	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	



# Nos dernières publications



## STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

- Jan. 23 • [A vos marques !](#)
- Sept. 22 • [Carry on](#)
- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept.21 • ["A bout de souffle ?"](#)



## MARKET VIEWS

- 18.01.23 • [Actions européennes : les titres du Vieux Continent à nouveau recherchés](#)
- 18.01.23 • [Après le pic d'anxiété](#)
- 17.01.23 • [Comment la Chine est-elle en train de devenir un nouveau champion de l'énergie ?](#)
- 16.12.22 • [Le dollar US se dépréciera-t-il en 2023 ?](#)



## MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Déc. 22 • [« Et pourtant... » \(Hommage à Charles Aznavour\)](#)
- Nov. 22 • [À vos marques](#)
- Oct. 22 • [« Pas cher » une condition nécessaire mais pas suffisante](#)
- Juillet 22 • [Tout est une question de timing](#)
- Juin. 22 • [Bull & bear – tout n'est pas une question de recession](#)



## VIDÉOS

- [Perspectives économiques 2023 avec Laurent Denize](#)
  - [Tendances de fonds – ODDO BHF Future of Food avec Clément Maclou](#)
  - [#TalkWith - Notre Expertise Venture Capital - Richard Clarke Jervoise](#)
  - [Tendances de fonds – ODDO BHF Global Target 2028 avec Philippe Vantrimpont](#)
  - [FCPR ODDO BHF Global Secondary avec Raphael Hassan](#)
  - [FCPR ODDO BHF Debt & Equity Opportunities – Raphaël Hassan](#)
  - [Les atouts de la gestion Pilotée – Sophie Monnier](#)
  - [ODDO BHF Artificial Intelligence – Brice Prunas](#)
- Source: ODDO BHF AM



## INVESTISSEMENT DURABLE

- [Politique d'Investissement Responsable](#)
- [Les basiques de l'investissement durable](#)
- [Investissement durable – l'approche de ODDO BHF AM](#)
- [Livre blanc - La transition écologique, une opportunité d'investissement durable](#)
- [Livre blanc – Le Capital Humain – facteur de résilience et de différenciation](#)
- [ESG: the key to unlocking opportunities in small caps \(anglais\)](#)



## CALCUL DES PERFORMANCES

Les performances cumulées des fonds sont calculées dividendes réinvestis. Les performances annualisées sont calculées sur une base annuelle de 365 jours. Les écarts de performance du fonds par rapport à son indice de référence sont des écarts arithmétiques. Les indicateurs statiques sont en général calculés sur un pas de calcul hebdomadaire arrêté au vendredi, ou à défaut au jour précédent la valorisation.

## VOLATILITÉ

La volatilité est un indicateur de risque qui mesure l'ampleur des variations à la hausse comme à la baisse observées d'un portefeuille (ou d'un indice) sur une période donnée. Elle correspond à l'écart-type annualisé des performances absolues sur une période donnée.

## SPREAD DE CRÉDIT (PRIME DE CRÉDIT)

Le spread de crédit désigne la prime de risque ou l'écart entre les rendements des obligations d'entreprises et les emprunts d'états de mêmes caractéristiques.

## INVESTMENT GRADE

Les obligations « Investment Grade » correspondent aux obligations émises par les emprunteurs qui reçoivent une note allant de AAA à BBB- par les agences de notation, selon l'échelle de Standard & Poor's ou équivalent.

## HIGH YIELD

Les obligations « High Yield » ou à « Haut Rendement » sont des titres obligataires de nature spéculative, dont la notation est inférieure à BBB- chez Standard & Poor's ou équivalent.

## PE (PRICE-EARNINGS RATIO)

Le PER d'une action, ou Price Earning Ratio, est égal au rapport du cours de cette action sur le bénéfice par action. On l'appelle aussi multiple de capitalisation des bénéfices. Il dépend essentiellement de trois facteurs : la croissance future des bénéfices de la société concernée, le risque associé à ces prévisions et le niveau des taux d'intérêt.





**NICOLAS CHAPUT**

Global CEO  
ODDO BHF AM

**EMMANUEL CHAPUIS, CFA**

Co-head of fundamental equities  
ODDO BHF AM

**MATTHIEU BARRIERE, CFA**

Deputy Head of Asset Allocation  
ODDO BHF AM SAS

**MATTHIAS LACKMANN**

Asset Manager Corporate Credit IG  
ODDO BHF AM GmbH

**LAURENT DENIZE**

Co directeur des investissement  
ODDO BHF

**MAXIME DUPUIS, CFA**

Global Head of Marketing & Products  
ODDO BHF AM

**BJOERN BENDER, CFA**

Head of fixed income products  
ODDO BHF AM GmbH

**VICTOR FABRE**

Fund manager – asset allocation  
ODDO BHF AM SAS

**GUNTHER WESTEN**

Head of Asset Allocation & Fund Management  
ODDO BHF AM GmbH

**EUGÉNIE LECLERC**

Marketing & Strategy  
ODDO BHF AM SAS

**ALEXANDER MEN**

Head of Asset Allocation Products  
ODDO BHF AM GmbH

**VICTOIRE BACULARD**

Product Management  
ODDO BHF AM SAS

**ODDO BHF Asset Management SAS (France)**

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le n°GP 99011.

Constituée sous la forme d'une Société par actions simplifiée au capital de 21 500 000 €. Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : 33 (0)1 44 51 85 00

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



**ODDO BHF**  
ASSET MANAGEMENT