

La remontée spectaculaire des taux d'intérêt depuis deux ans n'a pas été sans provoquer quelques dommages collatéraux. Dans ce contexte, force est de constater qu'il subsiste de nombreuses situations de polarisation sur les marchés actions. La plus criante est sans doute aux Etats-Unis, avec un marché dont la hausse (+15% pour le S&P 500 depuis le début de l'année) est presque intégralement expliquée par la hausse des « Magnificent Seven », considérées (à juste titre) comme des valeurs à forte croissance. Ainsi, l'indice MSCI USA Growth est en hausse de 36% depuis le début de l'année alors que l'indice MSCI USA Value, pénalisé par le risque de récession, est en baisse de 2%. Cette polarisation est également visible en Europe où 45% de la progression de l'indice Stoxx Europe 50 depuis le début de l'année est expliquée par la hausse des deux titres Novo Nordisk et ASML. En termes de valorisation, il est intéressant de signaler que la surperformance des marchés américains en 2023 a accentué la décote de l'Europe qui atteint aujourd'hui le niveau record de 35%.

Comparaison des multiples de valorisation en Europe et aux US

	PER actuel (12mth fwd)	Moyenne historique (2005-2023)
MSCI USA Growth	26,1x	19,7x
MSCI USA Value	14,0x	13,6x
MSCI Europe Growth	19,7x	16,9x
MSCI Europe Value	8,9x	10,9x

Source : Bloomberg. Données au 14/11/2023

Source: ODDO BHFAM, commentaire au 15/11/2023

La valorisation des sociétés cycliques en Europe intègre aujourd'hui un scénario de récession sévère

Jamais une récession n'aura été autant annoncée. Même si l'économie européenne a fait preuve d'une grande résilience, le ralentissement se fait sentir depuis déjà plusieurs trimestres pour les valeurs les plus cycliques. Les sociétés de la chimie, de la sidérurgie, de l'industrie du papier/carton, les minières qui font partie des secteurs les plus sensibles aux cycles économiques ont vu au cours des derniers trimestres une chute importante de leur activité et de leur rentabilité sous l'effet d'un déstockage marqué de la part de leurs clients. Ce sont sans surprise ces secteurs qui enregistrent les plus forts reculs de séquences bénéficiaires.

Néanmoins, notre conviction est que l'essentiel de cette phase de déstockage, qui pèse sur les volumes, est désormais derrière nous et les publications trimestrielles récentes ont montré qu'un grand nombre de ces entreprises voit ses volumes se stabiliser. Il convient d'ajouter que beaucoup de sociétés cycliques affichent désormais des niveaux de valorisation qui intègrent déjà un scénario de récession sévère, similaire à ceux des dernières phases de contraction de l'économie.

Ainsi, si ces sociétés ont été les premières à être impactées par le ralentissement économique, n'oublions pas que ce seront aussi les premières à profiter d'un rebond des indicateurs d'activité selon nos analyses. Investir sur des sociétés cycliques à ce moment du cycle nécessite cependant une attention toute particulière à la qualité des bilans afin de s'assurer que les entreprises seront capables de traverser sans encombre une phase de ralentissement plus ou moins longue de l'économie.



Toujours prudent sur les actions avec une préférence pour les sociétés européennes de qualité

Dans ce cadre, nous remontons légèrement l'exposition actions sur la zone européenne aussi bien sur certaines valeurs décotées que sur des valeurs de croissance rentables. La stabilisation des taux d'intérêt va aider ces dernières, même si l'essentiel du « rerating » (expansion du ratio cours /bénéfice) est déjà fait. La trajectoire des bénéfices sera donc le paramètre clé de la sur- ou sous-performance des prochains mois.

Même si le cycle macroéconomique paraît incertain, ces périodes offrent de nombreuses opportunités pour les investisseurs qui savent se détacher du bruit conjoncturel pour privilégier le long terme. Au final, il est temps d'arrêter d'opposer les valeurs de « croissance » et les valeurs dite « value ». Des deux côtés du spectre, il est possible de trouver des sociétés de qualité. Pour preuve, des performances relatives qui finalement sont assez proches pour 2023 en Europe. Dans ce contexte, notre conviction demeure que la génération de performance par la sélection des meilleures valeurs fera en 2024, comme cette année, la différence.



LAURENT DENIZE

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

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 dans la rubrique informations réglementaires. Les réclamations clients peuvent être adressées en premier lieu à la messagerie suivante : 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 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.



01

PERSPECTIVES MACRO-
ÉCONOMIQUES

02

ANALYSE DE MARCHÉ

ACTIONS
TAUX ET CRÉDIT
MATIÈRES PREMIÈRES ET DEVISES

03

CONVICTIONS ACTUELLES

04

SOLUTIONS





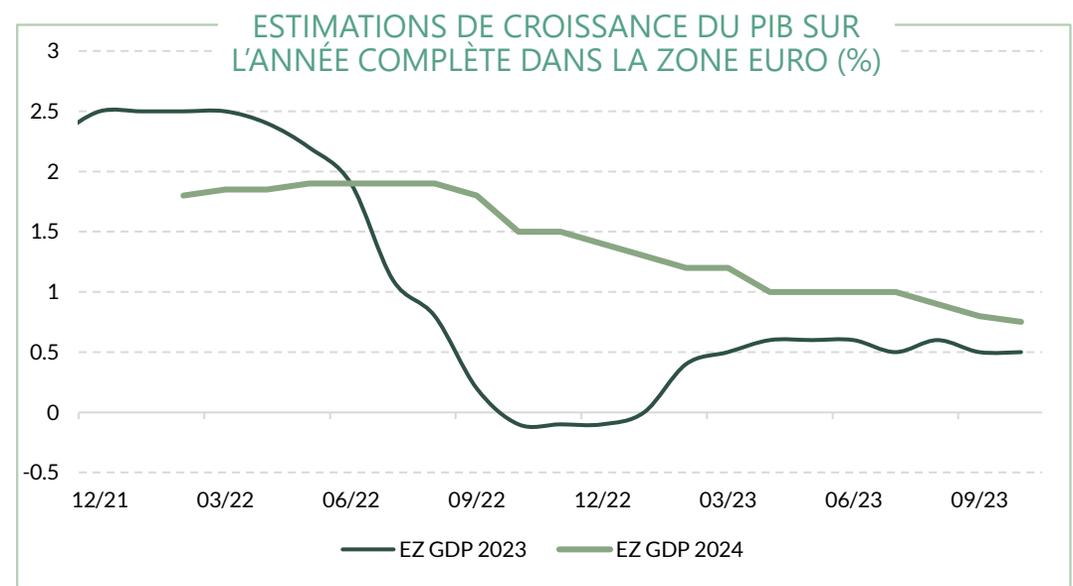
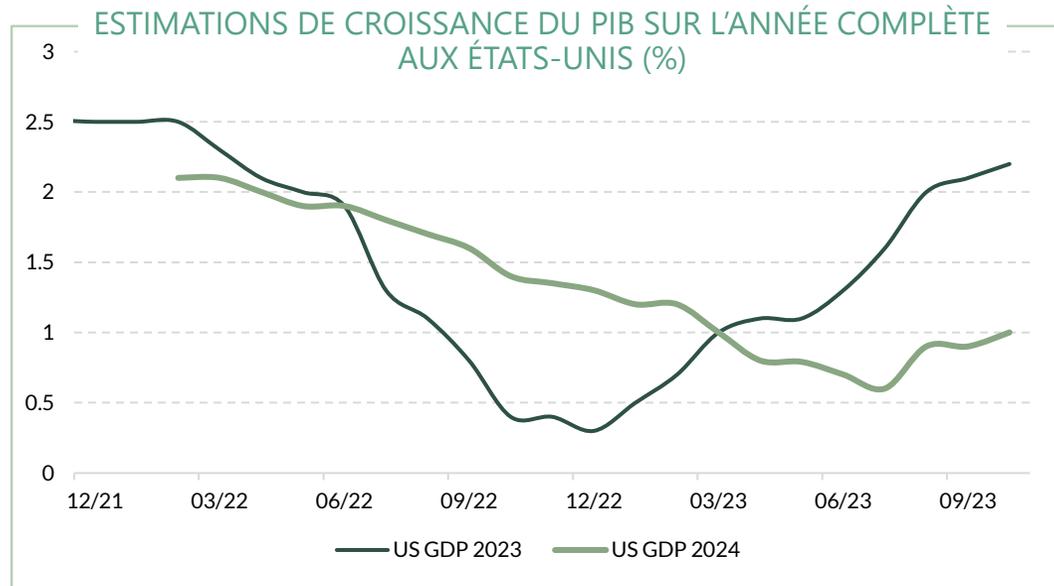
01

PERSPECTIVES
Macro-économiques



Perspectives de croissance

L'EXCEPTION AMÉRICAINE DEVRAIT S'ESTOMPER

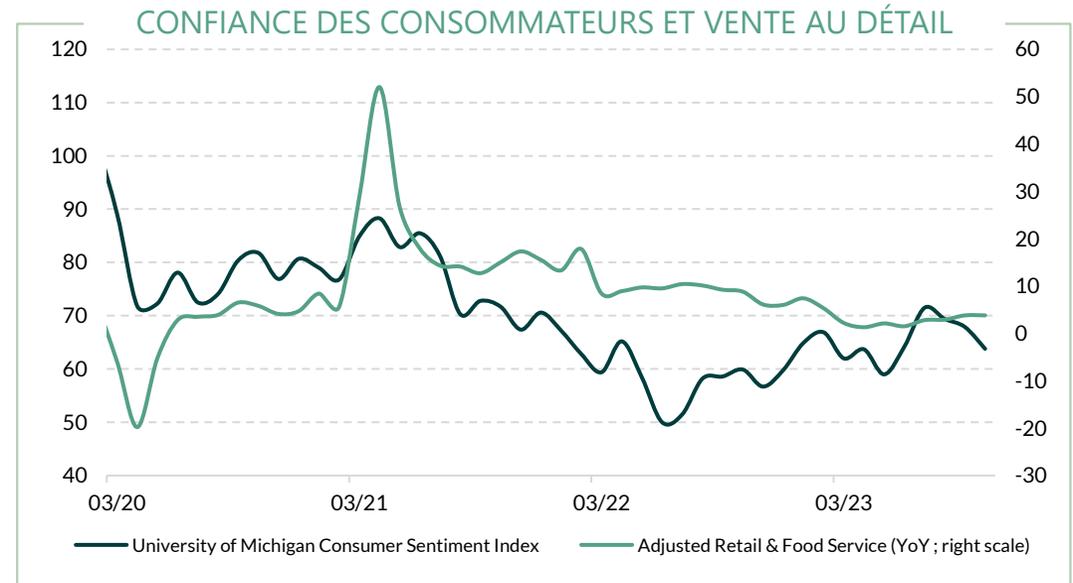
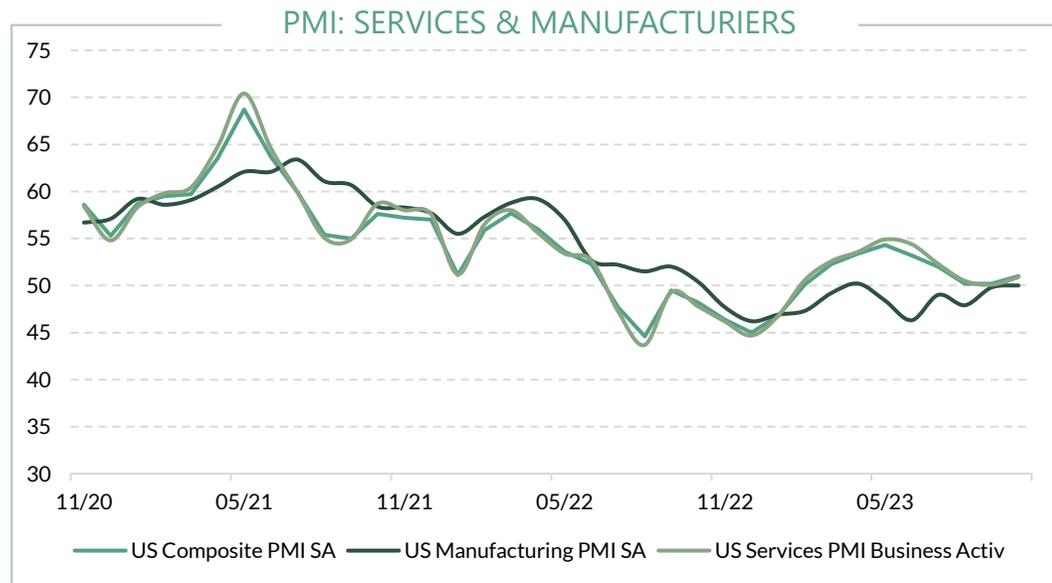


- Compte tenu des résultats exceptionnels du PIB au troisième trimestre, les prévisions de croissance du consensus ont été relevées à 2,3 % pour 2023 et à 1,0 % pour 2024.
- Les craintes de récession se sont pratiquement estompées et, selon la conviction centrale du consensus, aux États-Unis l'atterrissage se fera en douceur ou ne se fera pas.
- Alors que la situation s'est améliorée aux États-Unis, la dynamique dans la zone euro et en Chine a stagné ou a disparu.
- Les prévisions de croissance de la zone euro ont été ramenées à 0,5 % et 0,7 % pour cette année et 2024, respectivement.



États-Unis

PIC DE CROISSANCE

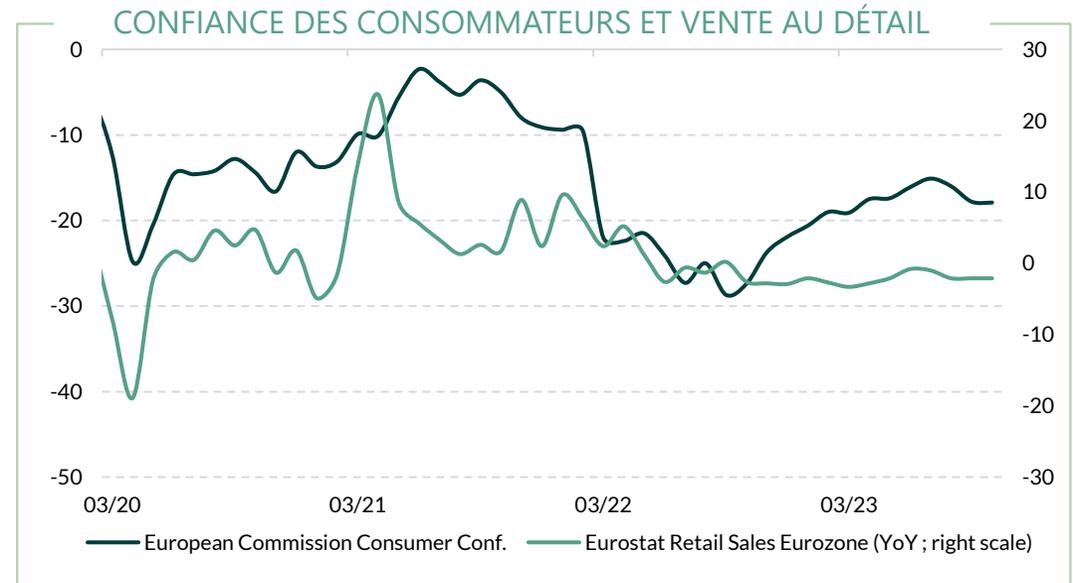
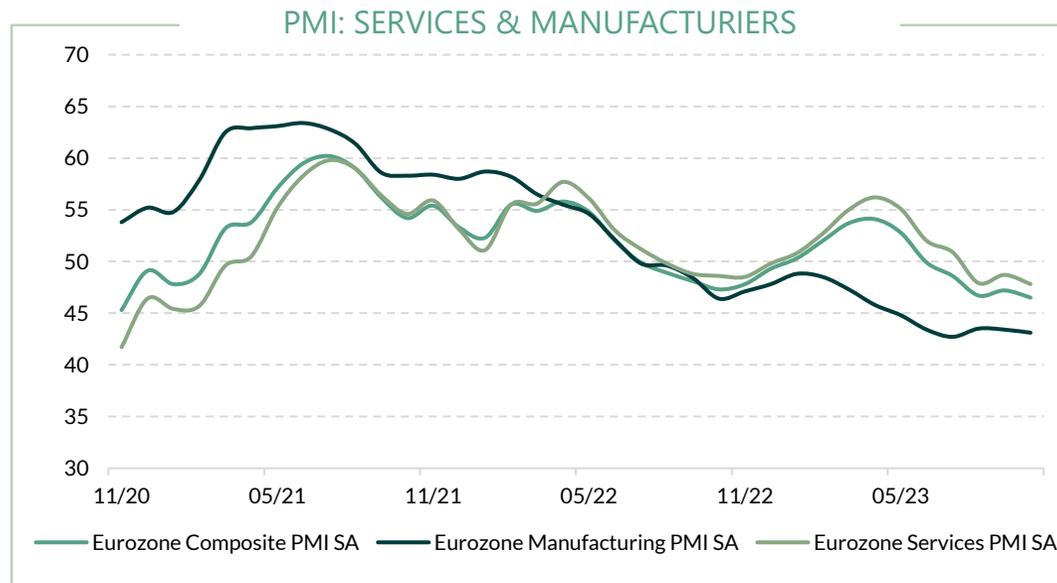


- La croissance du PIB a été remarquable au 3e trimestre, à 4,9 % en glissement trimestriel, même si cette performance ne semble pas durable.
- Les données récentes, provenant par exemple des enquêtes ISM, se sont affaiblies, ce qui laisse présager un début modeste pour le quatrième trimestre.
- Certains des facteurs particuliers qui ont soutenu l'économie s'estompent lentement, à mesure que le cycle de resserrement agressif se répercute sur l'ensemble du système :
 - Le secteur du logement, bien que soutenu par une pénurie d'offres, montre à nouveau des signes de faiblesse.
 - Le secteur manufacturier reste déprimé et celui des services continue de ralentir
 - L'excès d'épargne s'estompe
 - Le marché du travail indique une timide normalisation de l'offre
 - Le pouvoir de fixation des prix et les marges des entreprises sont comprimés



Europe

L'HIVER APPROCHE

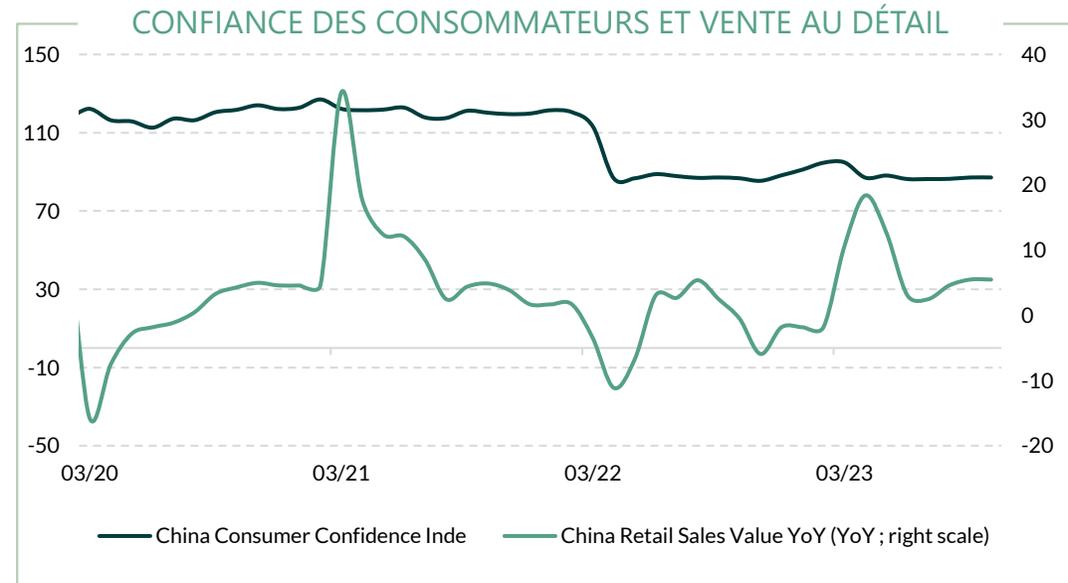
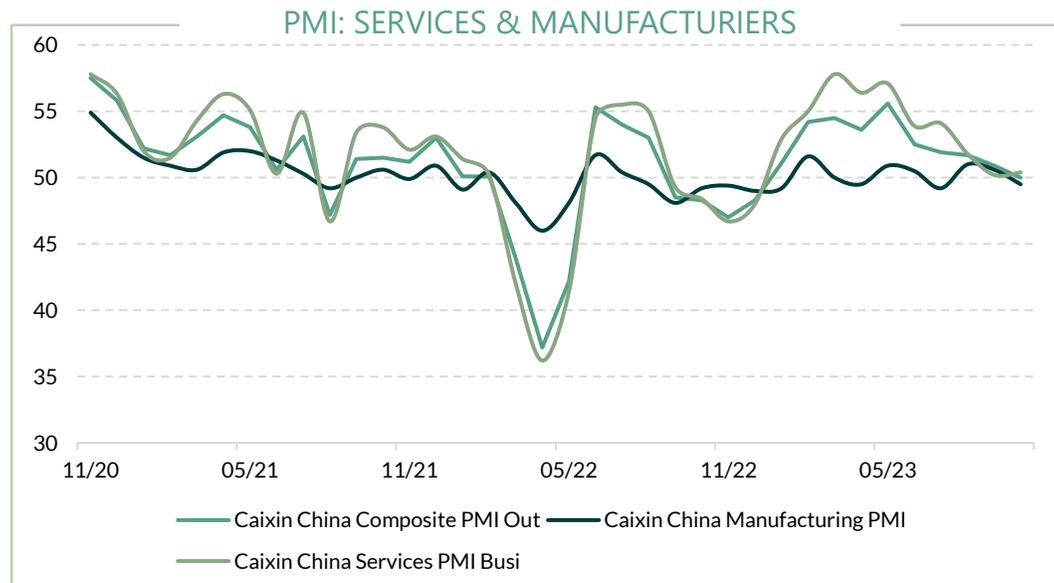


- L'indice PMI composite de la zone euro a de nouveau baissé en octobre, affichant des résultats plus faibles pour 6 mois consécutifs, tout en restant sous la barre des 50 pendant 5 mois.
- Les données concrètes ont récemment rejoint la tendance suggérée par les PMI, tout en indiquant toujours une légère amélioration de la trajectoire.
- Les dépenses de consommation se maintiennent sous l'effet conjugué de l'étranglement du marché du travail, des hausses de salaires, des réserves d'épargne et de l'amélioration des revenus réels des consommateurs à mesure que l'inflation recule.
- Nous estimons toujours que l'économie est toujours confrontée à un risque de baisse, alors que le cycle de hausse de la BCE se répercute toujours davantage dans le système.



Chine

NOUVELLE EXPORTATION DE LA DÉSINFLATION

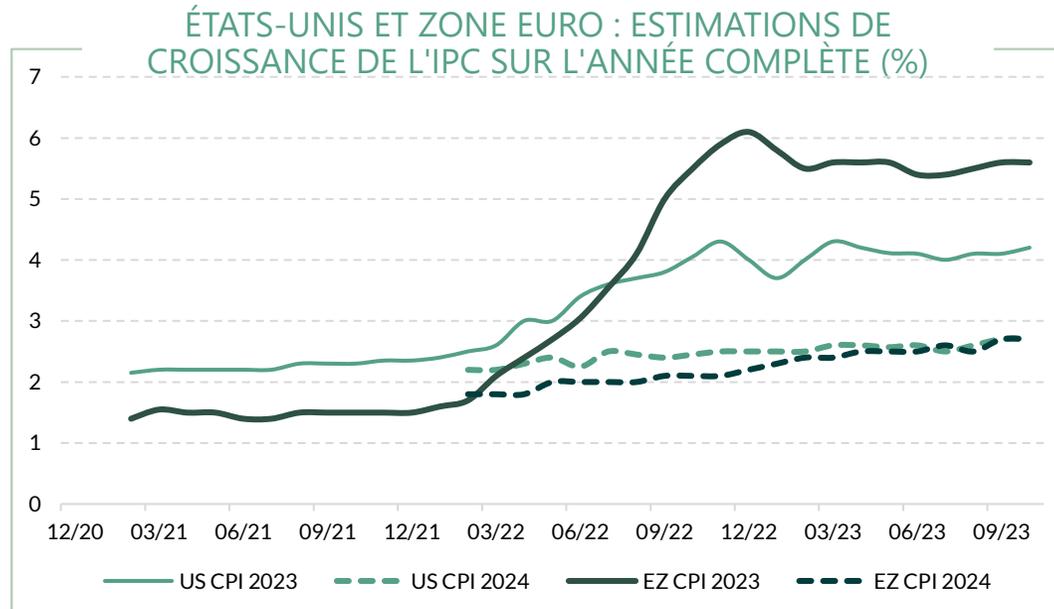


- Les données récentes ont montré quelques signes de stabilisation, mais les indices des directeurs d'achat se sont de nouveau affaiblis.
- L'ajustement en cours sur le marché immobilier reste un frein structurel important à toute amélioration cyclique.
- Bien que le gouvernement ait annoncé une augmentation des initiatives de financement des infrastructures et des mesures de relance monétaire, ces dernières sont plutôt réactives et visent davantage à soutenir l'économie qu'à l'améliorer matériellement.
- Entre-temps, la désinflation de l'IPP et de l'IPC reflète la situation désastreuse de la demande intérieure.



Anticipations d'inflation

ANCRAGE DE L'INFLATION



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

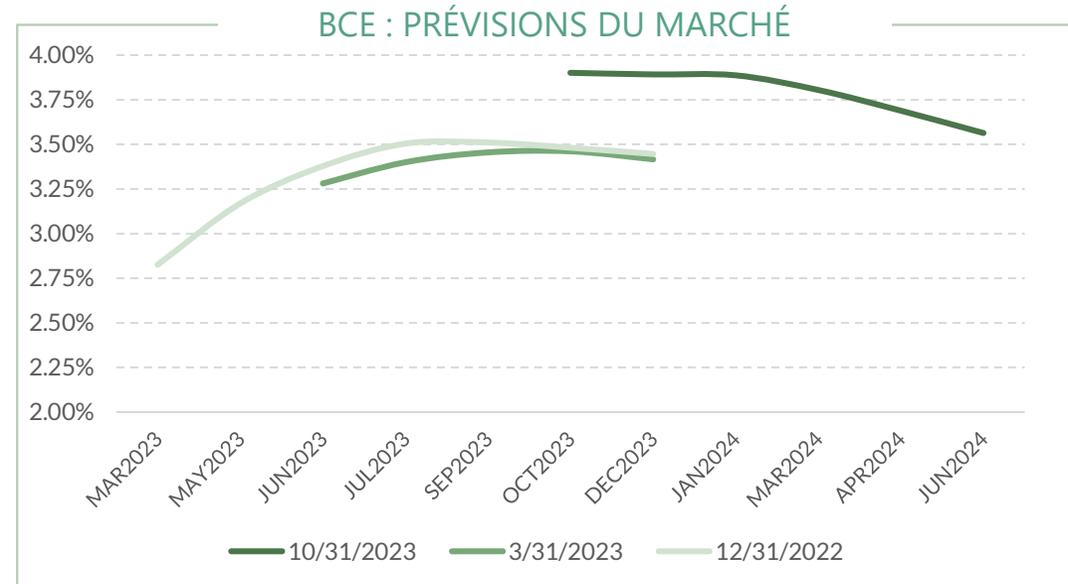
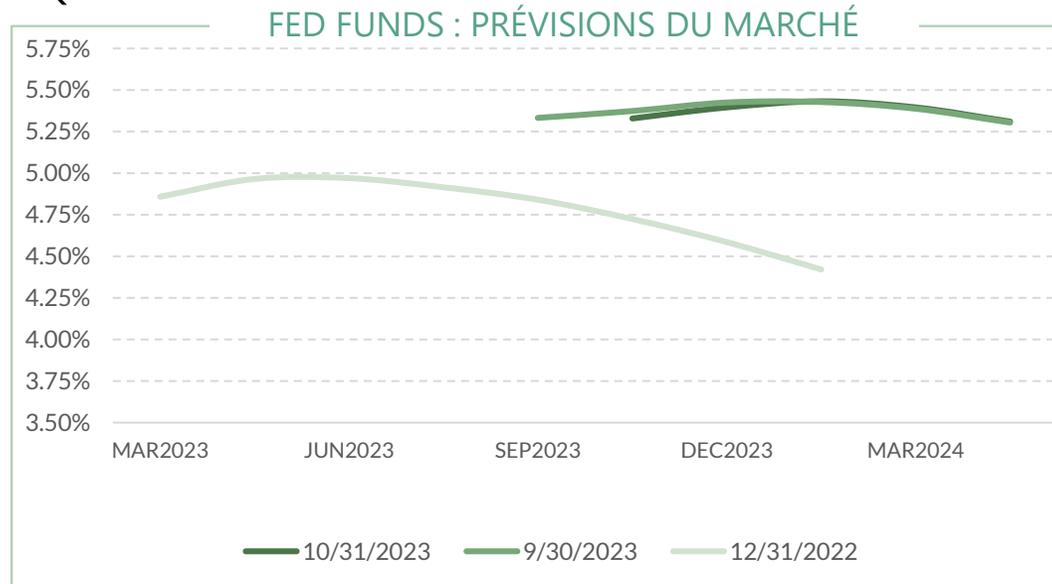
		11/3/2023				
	CPI YoY Index	Oct-23	Sep-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada	CACPIYOY Index		3.8		3.5	2.8
U.S.	CPI YOY Index		3.7		2.0	3.2
Brazil	BZPIIPCY Index		5.2		2.8	7.9
Mexico	MXCPYOY Index		4.5		2.6	6.4
Chile	CNPINSYO Index		5.1		2.9	
Eurozone	ECCPEMUY Index	2.9	4.3		1.8	2.6
Germany	GRCP20YY Index	3.8	4.5		1.8	2.4
France	FRCPIYOY Index	4	4.9		1.3	2.1
Italy	ITCPNICY Index	1.8	5.3		1.6	2.6
Poland	POCPIYOY Index	6.5	8.2		#VALUE!	
Sweden	SWCPYOY Index		6.5		2.1	2.3
Switzerland	SZCPIYOY Index	1.7			0.5	0.8
U.K.	UKRPCJYR Index		6.7		2.2	3.1
India	INFUTOTY Index		5.0		2.8	7.6
Indonesia	IDCPIY Index	2.6	2.3		1.4	7.3
Malaysia	MACPIYOY Index		1.9		0.8	
Japan	JNCPIYOY Index		3.0		0.6	0.4
South Korea	KOCPIYOY Index	3.8	3.7		1.2	3.1
China	CNCPIYOY Index		0.0		0.8	2.4
Hong Kong	HKCPIY Index		2.0		0.8	1.6

- Les enquêtes sur les anticipations d'inflation à long terme restent relativement modérées et pratiquement inchangées.
- Les points morts d'inflation dans la zone euro ont récemment atteint leur niveau le plus bas de l'année (2,12 %), tandis que les TIPS à 10 ans se situent bien dans la fourchette établie de 2,25 % à 2,5 %.



Politique de la FED & de la BCE

LE MANTRA « TAUX ÉLEVÉS POUR LONGTEMPS » VA ÊTRE REMIS EN QUESTION



- Les récentes réunions des banques centrales ont pour la plupart abouti à une prolongation de la pause des taux, à l'exception de la RBA qui a opté pour une hausse de 25 pb.
- Malgré la pause et le ton plutôt conciliant de M. Powell, la FED a tenu à maintenir la probabilité d'une hausse des taux pour décembre ou janvier 2024.
- Compte tenu de la désinflation en cours, de certaines répercussions techniques d'un troisième trimestre solide et du récent resserrement des conditions financières, cette probabilité est faible.
- La BCE en a fini avec les hausses de taux et pourrait adopter un ton plus conciliant au cours des deux prochains mois.
- Le dénouement du PEPP n'a pas été à l'ordre du jour jusqu'à présent, mais il devrait être abordé au printemps 2024.
- Les banques centrales semblent accorder trop d'importance aux chiffres actuels de l'inflation de base et pourraient donc se trouver déjà en situation de resserrement excessif.
- Il s'agit d'un risque, en particulier pour la BCE, car l'Allemagne semble être déjà en récession et la zone euro dans son ensemble paraît, au mieux, en phase de stagnation.



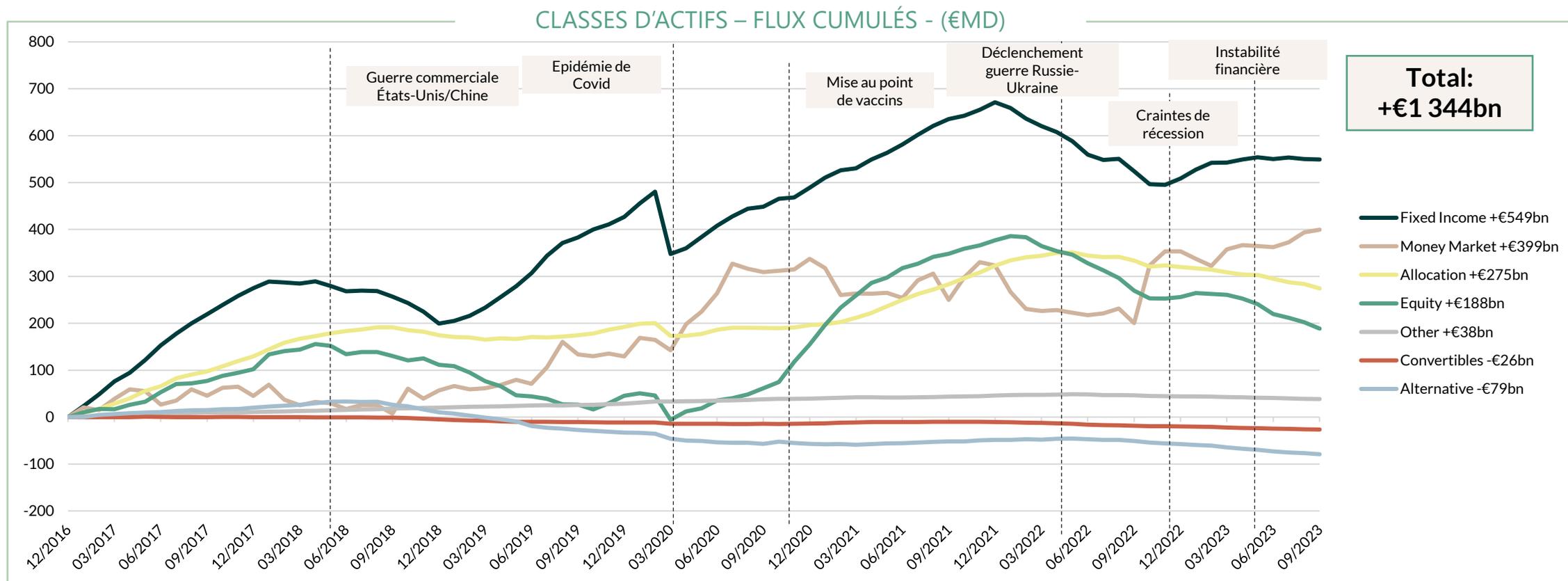
02

ANALYSE
de marché



Fonds ouverts – Flux cumulés depuis 2017

PAS DE RÉPIT POUR LES ACTIONS

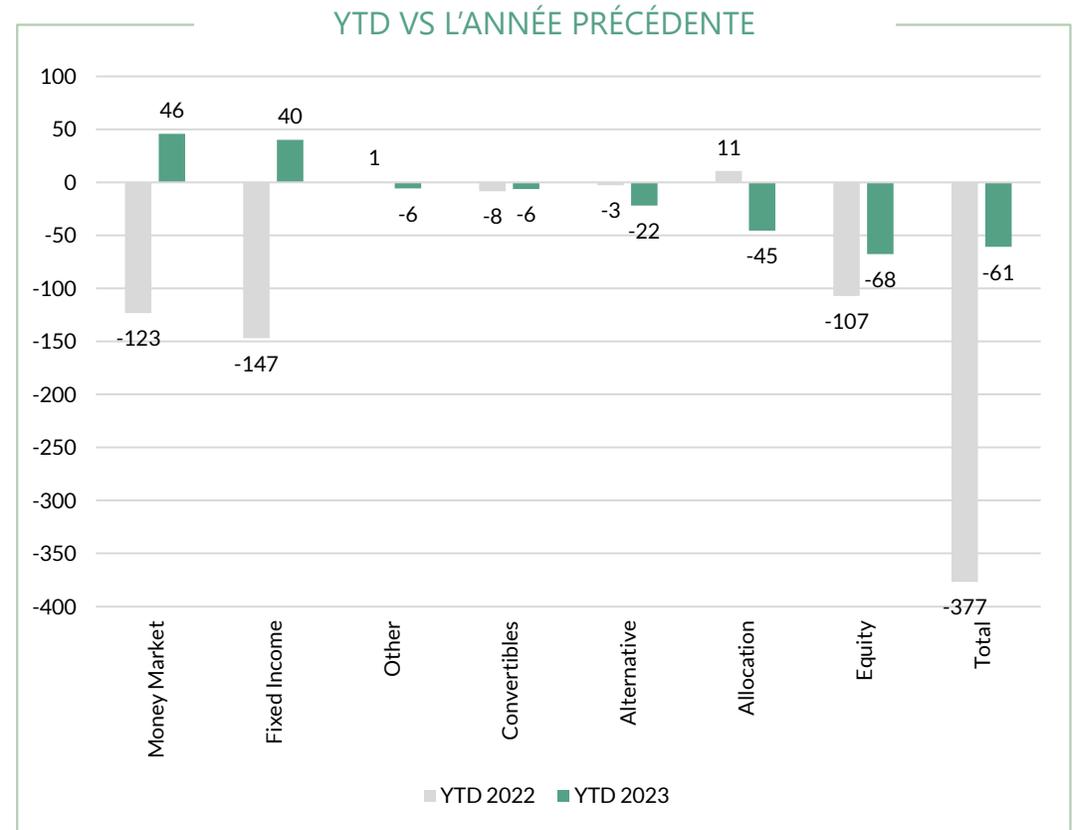
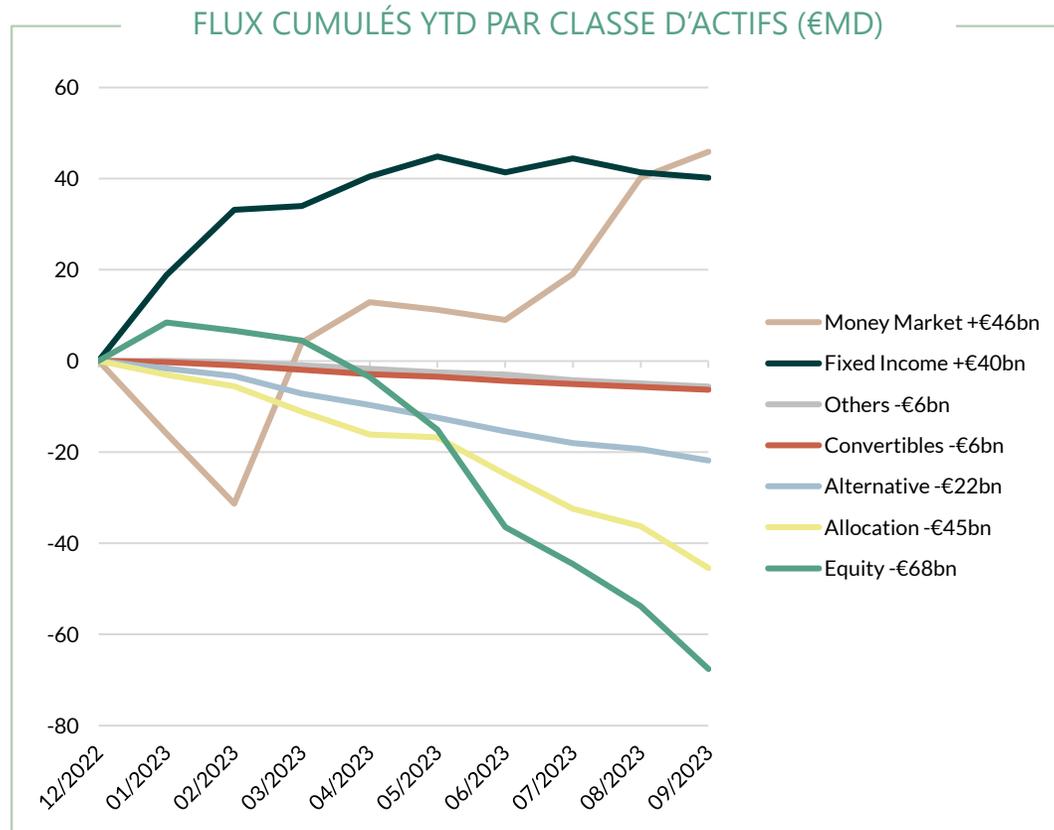


Source : Morningstar. Données au 30/09/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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

LE MARCHÉ MONÉTAIRE SE TAILLE LA PART DU LION

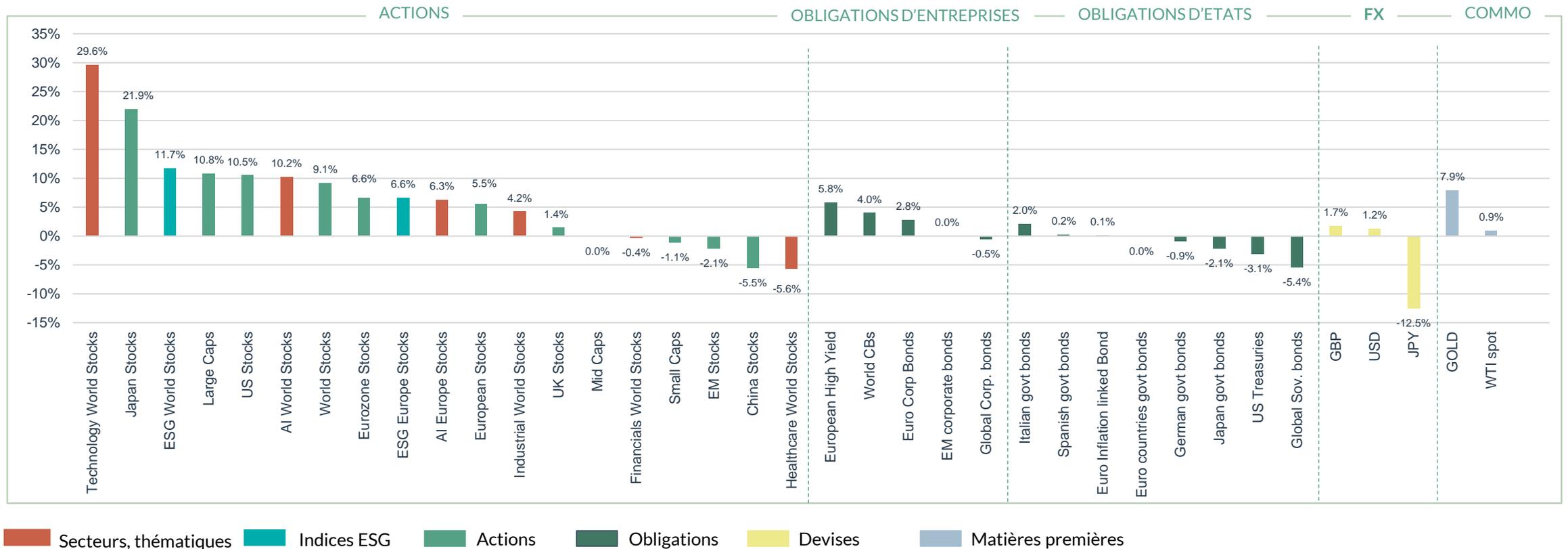


Source : Morningstar. Données au 30/09/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

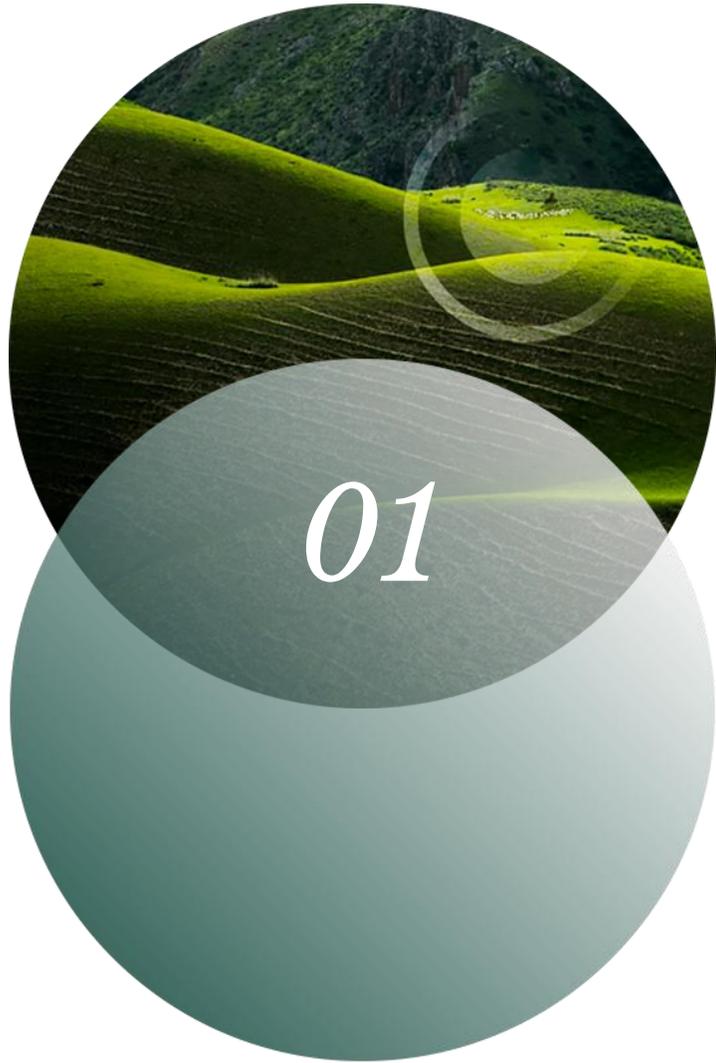


Performance des classes d'actifs depuis le début de l'année

LA TECH ET L'OR NE SONT PAS FREINÉS PAR LES TENSIONS SUR LES RENDEMENTS



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
 Sources: Bloomberg and BoA ML au 31/10/2023; performances exprimées en devise locale

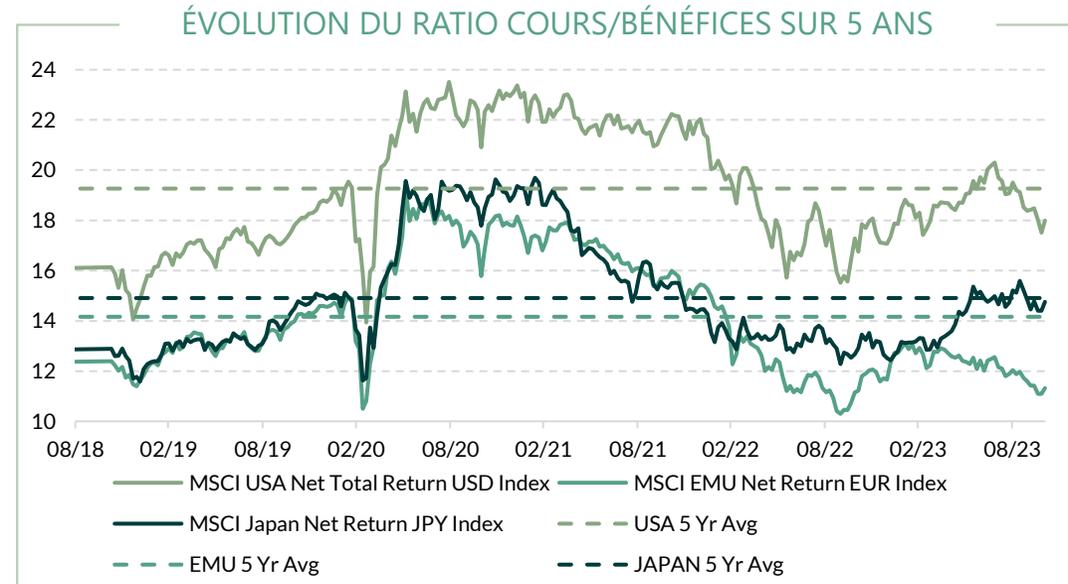
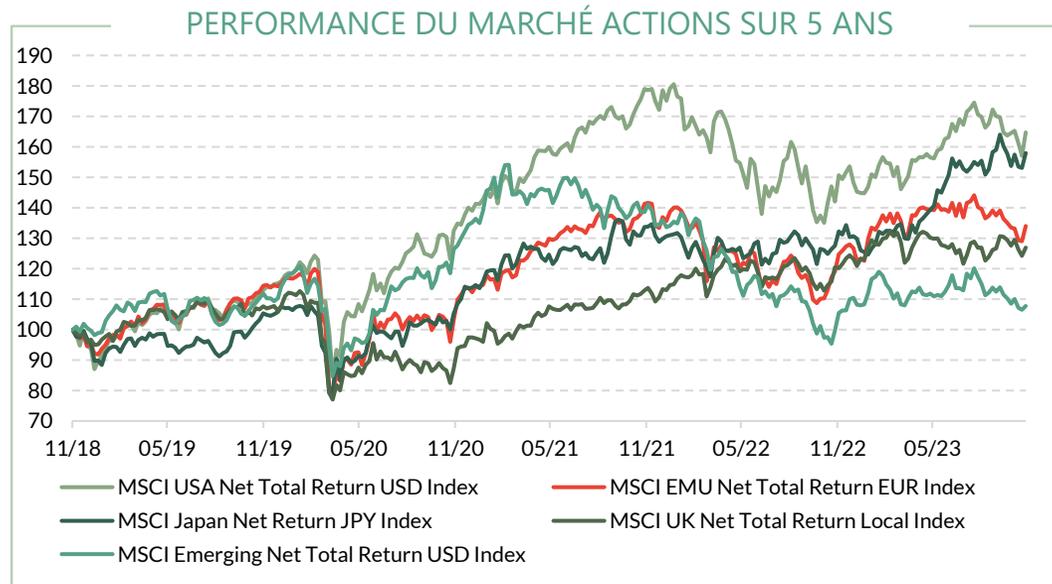


ACTIONS



Actions

LES ACTIONS MONDIALES RESTENT SOUS PRESSION



- La grande majorité des indices nationaux ont affiché des rendements mensuels significativement négatifs.
- Les grandes capitalisations américaines ont bien résisté (le S&P500 et le Nasdaq ont perdu 2 %), tandis que les moyennes et petites capitalisations ont fait l'objet d'une vague de vente (S&P400MID : -5 %, Russell 2000 : -7 %). Cette sous-performance s'est également produite dans la plupart des autres zones géographiques (EuroStoxx Small : -6%, FTSE 250 : -7%).
- Alors que la saison des bénéfices du troisième trimestre est en cours et que les données sont très disparates, les bénéfices moyens sont conformes ou légèrement supérieurs aux attentes.

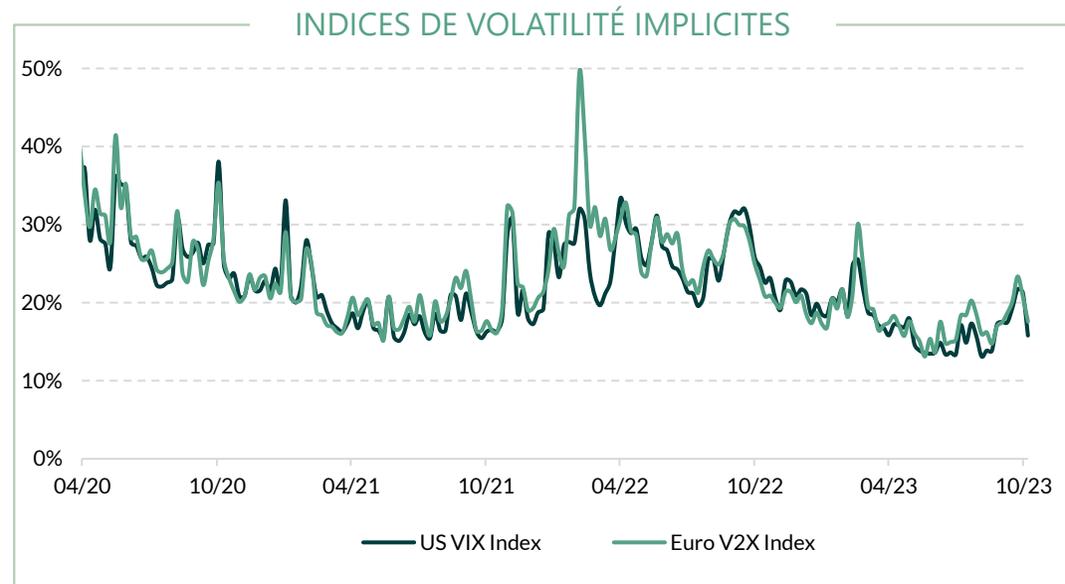
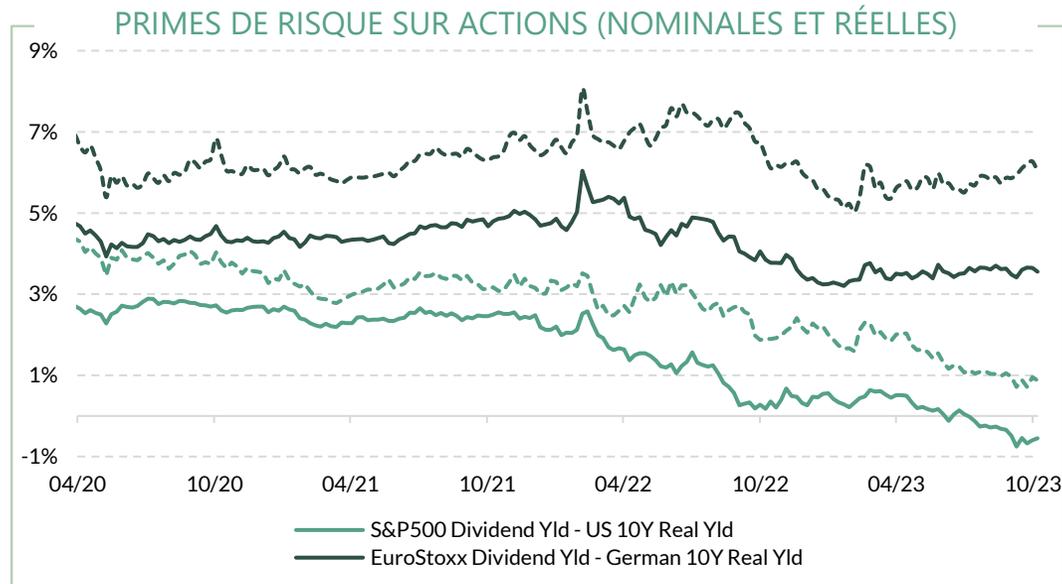
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/10/2023



Primes de risque et volatilité

UNE PRIME DE RISQUE STABLE, MALGRÉ DES RISQUES ACCRUS ?



- Bien que la récente liquidation ait entraîné une baisse des multiples de valorisation des actions, la hausse continue des rendements américains à long terme l'a compensée et les primes de risque se sont seulement stabilisés.
- Les incertitudes micro, macro et géopolitiques semblant augmenter, les volatilités implicites des indices boursiers se sont accrues, atteignant leurs niveaux les plus élevés depuis le mois de mars.

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 31/10/2023



Performance des secteurs européens

RALLYE DU PÉTROLE ET DES SECTEURS DÉFENSIFS, MAIS JUSQU'À QUAND ?

EUROPEAN SECTOR	WEIGHT	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION				
		1m %	YTD %	2023	2024	P/E 12m	Div Yield	FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
						12m	12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		-0.5%	4%	1%	7%	11.7 x	3.9%	6.3%	8.1 x	1.6 x
Commodities										
Energy	4.9%	2.9%	6%	-32%	6%	7.7 x	4.9%	11.5%	3.6 x	1.2 x
Basic Resources	2.7%	-1.1%	-13%	-44%	2%	9.7 x	5.2%	7.0%	5.1 x	1.1 x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	2.7%	-4.3%	8%	3%	-3%	5.2 x	5.9%	12.1%	4.9 x	0.6 x
Chemicals	2.8%	1.5%	2%	-40%	24%	16.7 x	3.4%	4.5%	9.0 x	1.7 x
Construction & Materials	3.9%	-0.6%	11%	1%	7%	12.7 x	3.5%	7.5%	7.6 x	1.7 x
Industrial Goods & Services	13.5%	-3.1%	3%	1%	5%	14.6 x	2.9%	6.3%	8.8 x	2.4 x
Media	1.9%	2.4%	12%	6%	11%	15.9 x	2.9%	6.0%	10.6 x	2.8 x
Technology	7.6%	2.3%	14%	43%	14%	20.6 x	1.4%	3.5%	13.8 x	3.5 x
Travel & Leisure	1.4%	-3.9%	8%	100%	18%	11.8 x	2.3%	7.5%	6.5 x	2.1 x
Consumer Products and Services	6.3%	-0.1%	7%	6%	13%	21.0 x	2.3%	4.7%	11.9 x	3.6 x
Financials										
Banks	8.8%	-2.9%	10%	31%	2%	5.9 x	8.2%	-		0.7 x
Insurance	5.4%	3.0%	4%	33%	13%	9.3 x	5.9%	6.8%	19.1 x	1.5 x
Financial Services	4.1%	-1.3%	6%	37%	5%	11.7 x	3.5%	6.9%	7.6 x	1.2 x
Real Estate	1.8%	2.4%	-4%	-12%	2%	13.6 x	4.9%	5.3%	21.2 x	0.8 x
Defensives										
Health Care	15.8%	-2.6%	2%	7%	12%	16.2 x	2.6%	5.5%	11.7 x	3.1 x
Food Beverage and Tobacco	6.2%	1.9%	-6%	1%	8%	14.5 x	3.7%	6.2%	10.8 x	2.2 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2.2%	-0.8%	1%	2%	9%	14.8 x	3.6%	6.4%	8.3 x	2.5 x
Retail	1.1%	-4.4%	13%	8%	18%	14.0 x	3.7%	6.8%	7.0 x	2.4 x
Telecommunications	2.7%	-0.9%	0%	-14%	32%	12.6 x	5.4%	11.4%	6.0 x	1.1 x
Utilities	4.0%	4.9%	1%	5%	-5%	11.6 x	5.2%	-0.2%	7.5 x	1.4 x

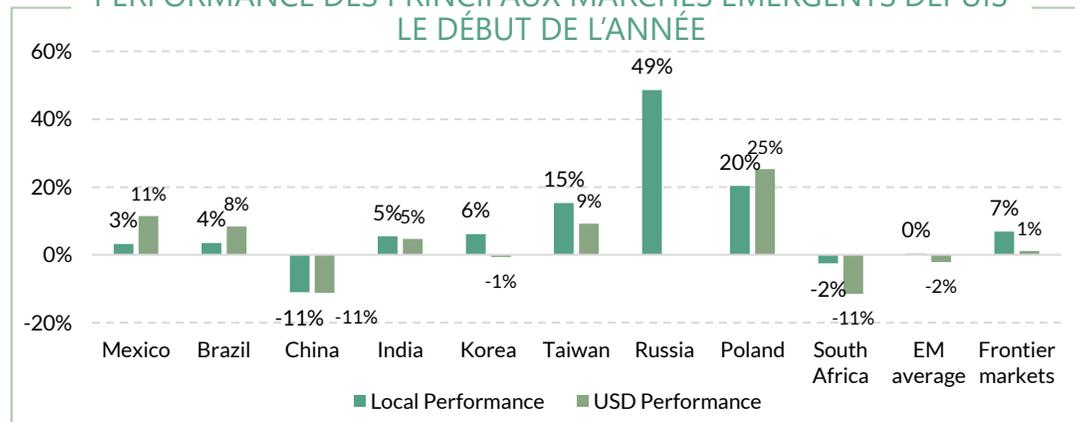
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 07/11/2023



Marchés émergents

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

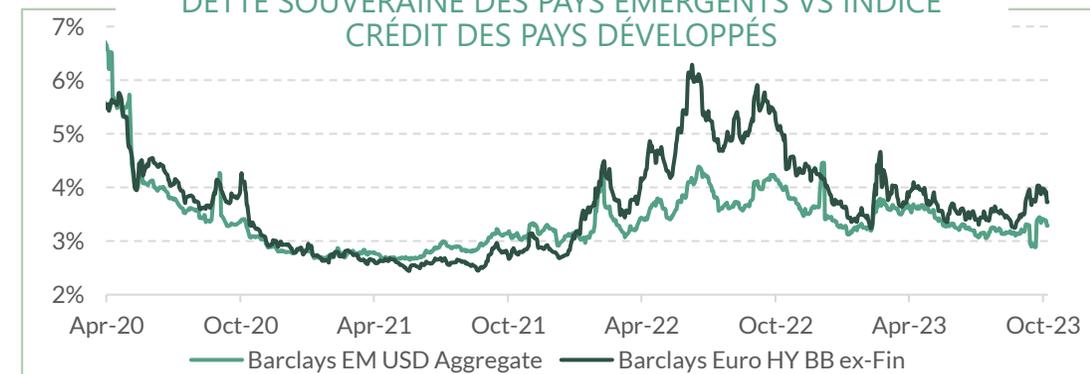


CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET RATIO COURS/BÉNÉFICES (DEVICES LOCALES)

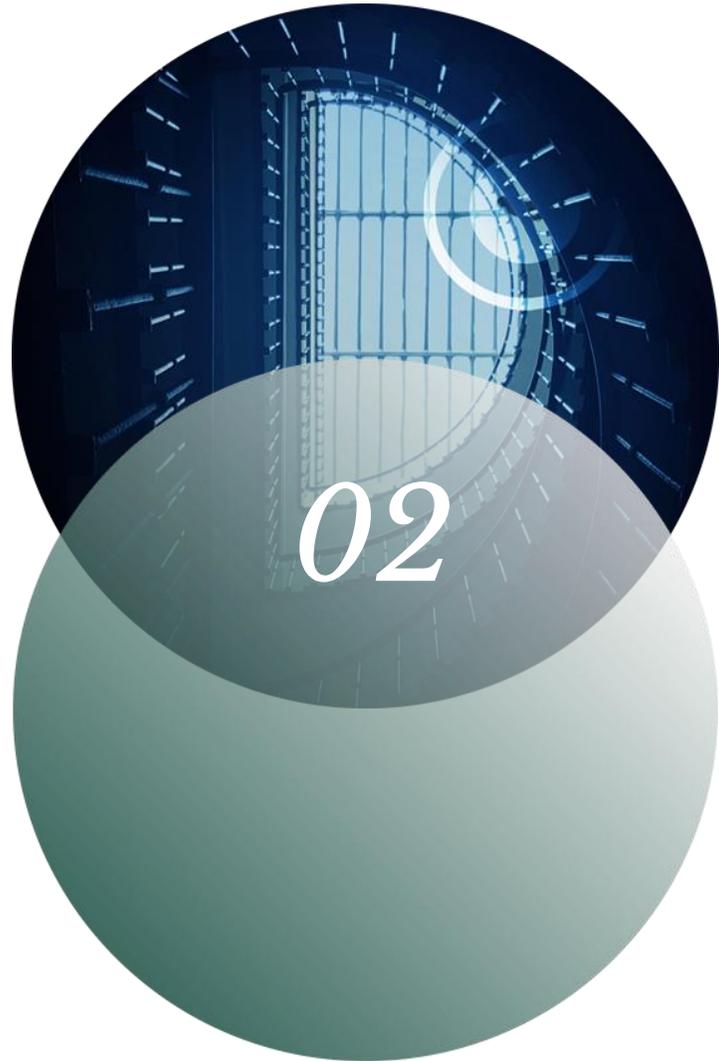
Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	12.9	-10%	19%	3.0%
MSCI CHINA	10.6	4%	17%	2.6%
MSCI KOREA	15.9	-43%	66%	2.1%
MSCI INDIA	22.6	18%	18%	1.3%
MSCI INDONESIA	13.8	-3%	10%	4.7%
MSCI PHILIPPINES	11.9	15%	12%	2.6%
MSCI MALAYSIA	14.9	4%	12%	4.6%
MOEX Russia Index	2.9	20%	-9%	5.2%
WSE WIG INDEX	8.4	-18%	-2%	2.9%
MSCI TURKEY	5.3	28%	15%	2.9%
MSCI SOUTH AFRICA	11.5	-8%	29%	4.4%
MSCI BRAZIL	7.7	-26%	8%	5.7%
MSCI COLOMBIA	4.7	-16%	-3%	11.5%
MSCI MEXICO	11.9	0%	9%	3.4%

- Contrairement à l'univers des pays développés, la performance des indices d'actions des pays émergents a été très dispersée.
- Le Kospi sud-coréen a perdu -8%, tandis que le WIG de Varsovie a bondi de +9% (+13% en USD) grâce aux résultats des élections qui ont conduit les partis pro-européens au pouvoir.
- Après une performance exceptionnelle cette année à ce jour, les investisseurs ont pris des bénéfices sur le peso mexicain (-3,5% vs USD).

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 10/2023

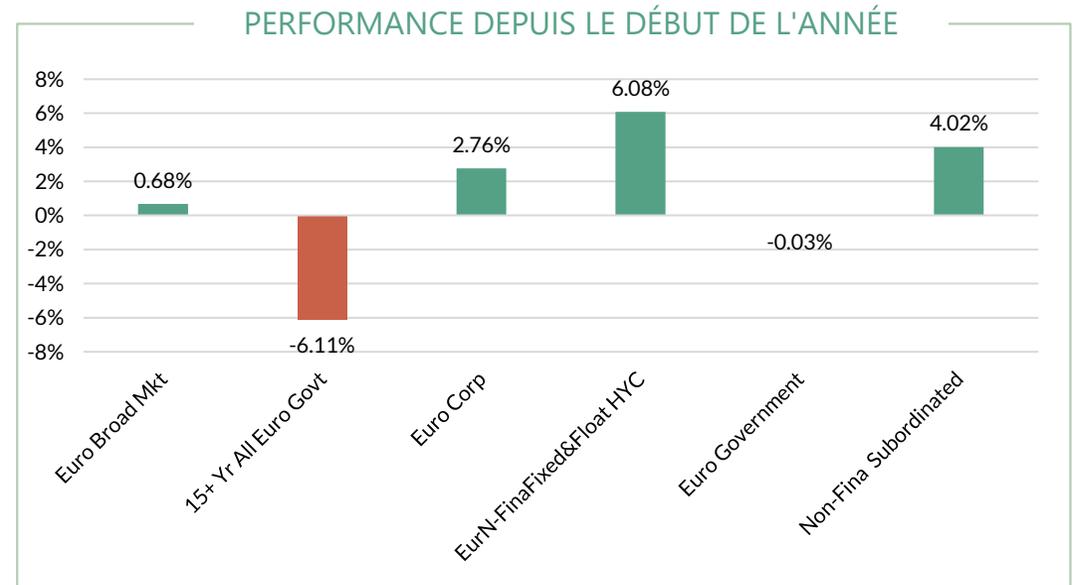
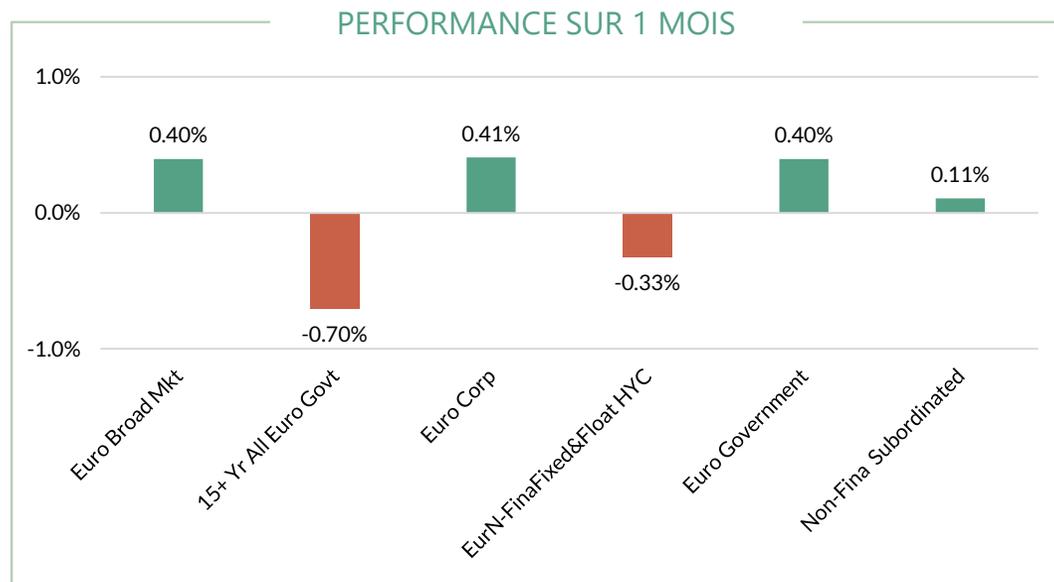


TAUX ET CRÉDIT



Performance du segment obligataire

LA PARTIE LONGUE DE NOUVEAU SOUS PRESSION

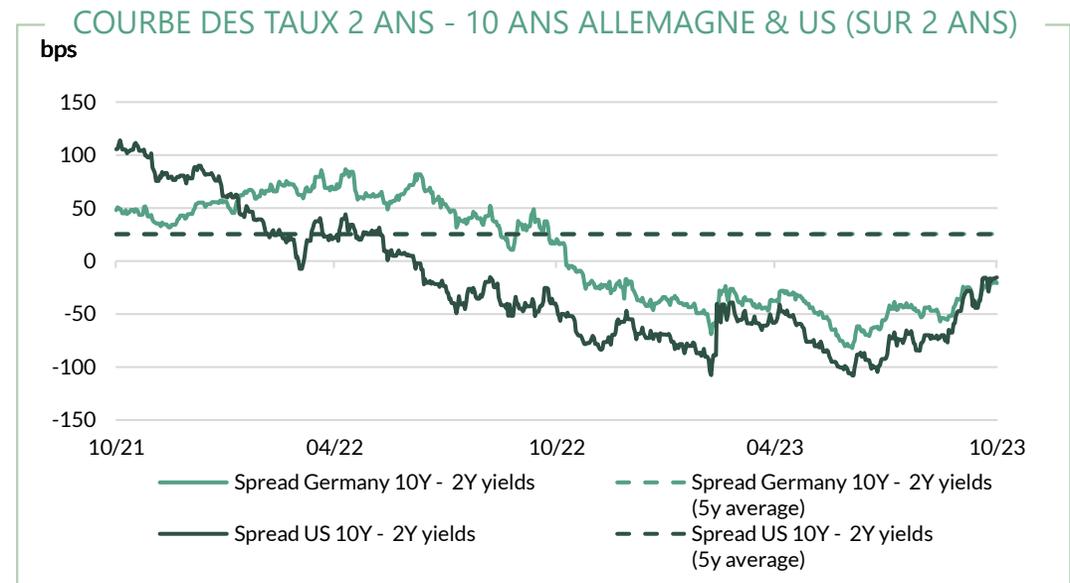
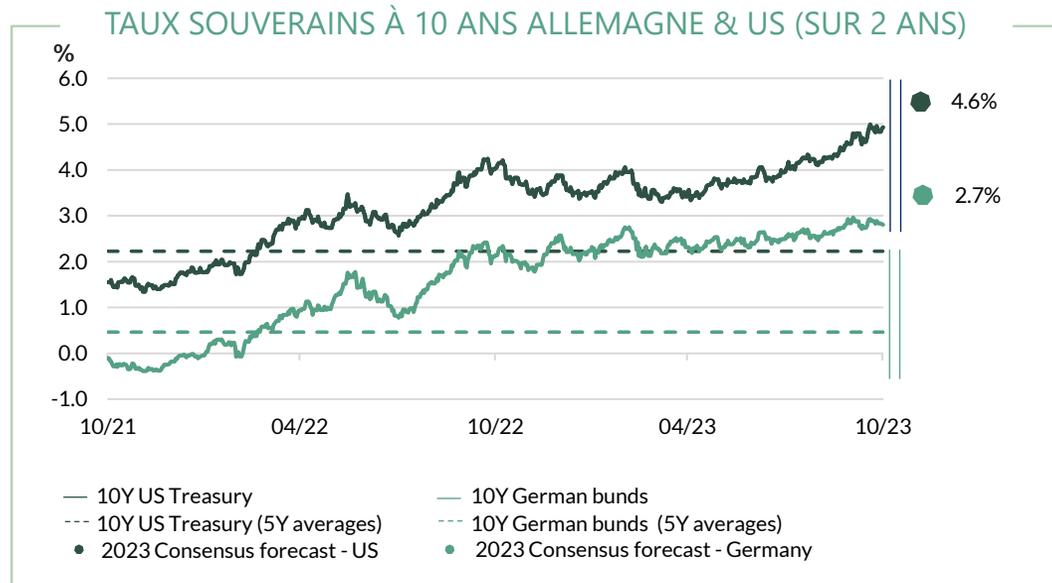


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/10/2023



Taux et spreads de crédit

SOULAGEMENT À COURT TERME OU POINT D'INFLEXION ?



- Une conjugaison de facteurs, à savoir le ton plus conciliant des banques centrales (du moins en apparence), une baisse des données de l'activité américaine, un calendrier d'approvisionnement moins problématique que ce que l'on craignait et une liquidation forcée des positions courtes (short-squeeze), a donné un répit bienvenu par rapport au pic de taux pluriannuel atteint en septembre.
- Les courbes suivent un parcours chaotique entre une pentification baissière et un récent aplatissement haussier, le spread des Bunds à 2 et 10 ans se situant désormais à environ -40 pb, soit 20 pb de moins que les sommets atteints cette année.
- Compte tenu du risque élevé de récession dans la zone euro, de la poursuite de la désinflation cyclique et du pic du cycle de hausses, les rendements semblent attrayants.
- Pour qu'une nouvelle baisse significative des rendements se produise après le rebond de près de 40 pb des rendements des Bunds à 10 ans depuis le sommet de 3,03 %, il faudrait toutefois un affaiblissement beaucoup plus marqué du marché du travail, en particulier aux États-Unis.
- Nous continuons à sous-pondérer activement le secteur à 30 ans par rapport au secteur à 10 ans, tout en recherchant des points d'entrée sur les spreads 10-2 ans.

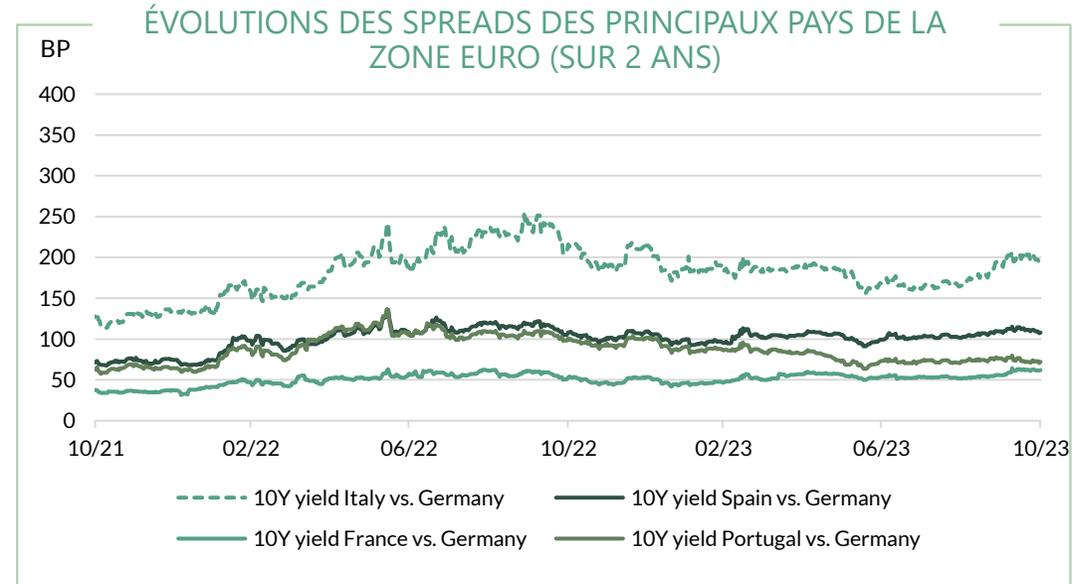
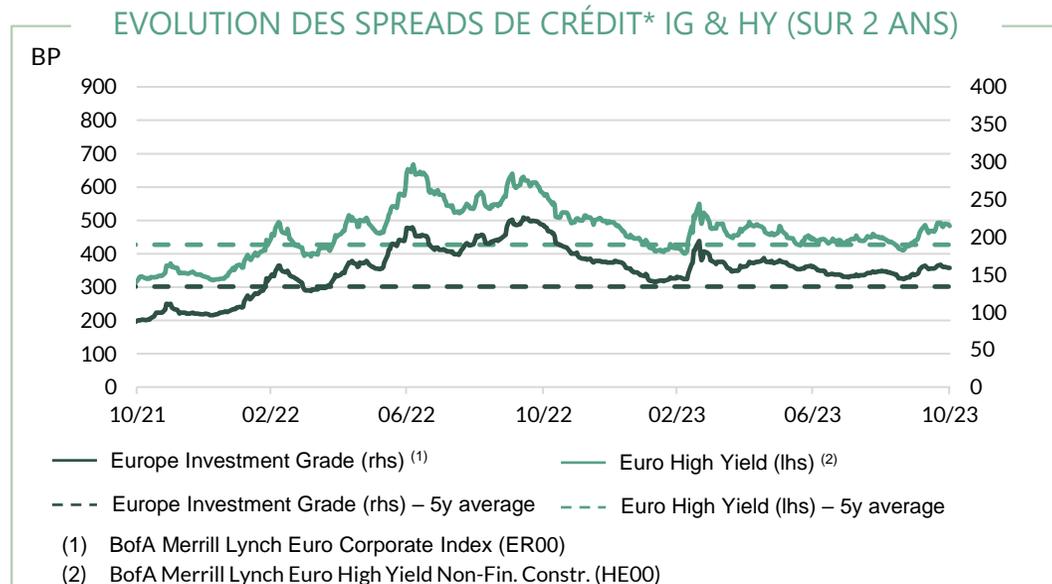
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 31/10/2023; échelle de droite, données au 31/10/2023



Spreads et Crédit

FLUCTUATION DANS UNE FOURCHETTE



- Le crédit est actuellement impacté par la détérioration des données macroéconomiques, mais la moyenne des résultats des entreprises est suffisante pour la plupart et la demande reste saine.
- A 160 points de base, les spreads Investment Grade semblent toujours attractifs, tant que l'économie ne s'effondre pas.
- Nous restons sur la défensive en ce qui concerne les spreads du BTP, sachant que la combinaison des révisions de notation, de l'explosion du déficit, de l'affaiblissement des données économiques et des discussions sur le PEPP constitue une toile de fond négative.
- En outre, les comptes nationaux ont acheté massivement des BTP au cours des derniers mois, de sorte que l'offre pourrait ne pas être assimilée aussi facilement en 2024.

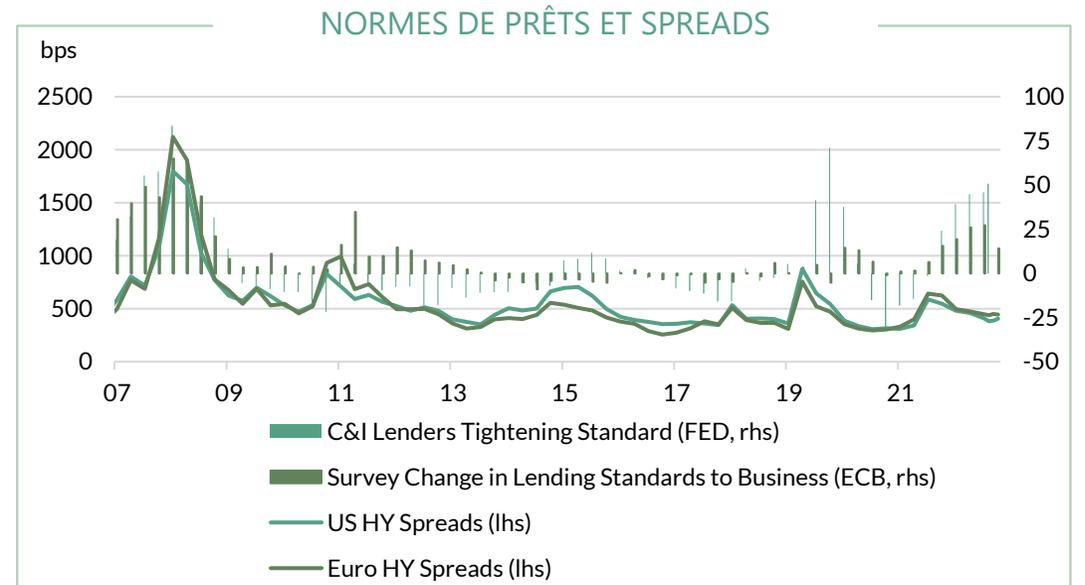
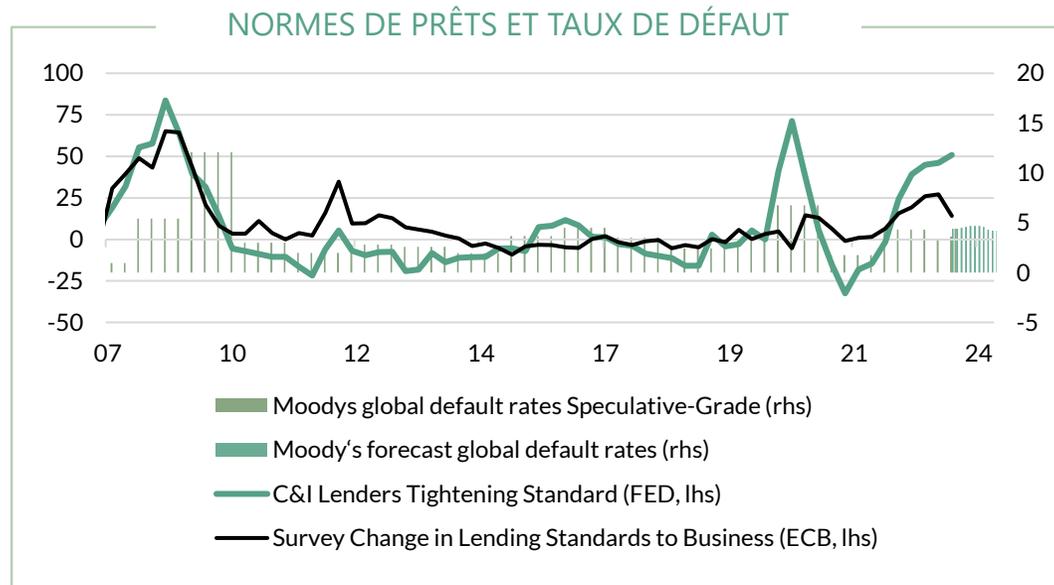
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 31/10/2023



Conditions financières

DURCISSEMENT



- Les conditions financières basées sur le marché se sont légèrement détendues récemment après le pic dû à la forte hausse des taux d'intérêt.
- Les conditions de crédit qui ressortent des enquêtes restent tendues et reflètent une demande de crédit et de prêt modérée, bien que l'enquête de la BCE ait montré une légère amélioration, de même que les données des responsables du crédit de la Fed.

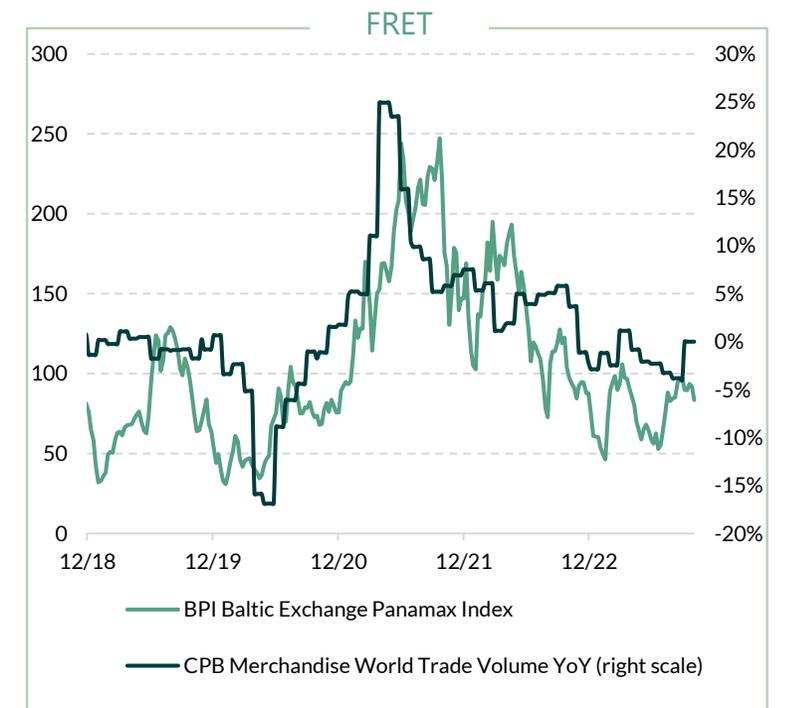
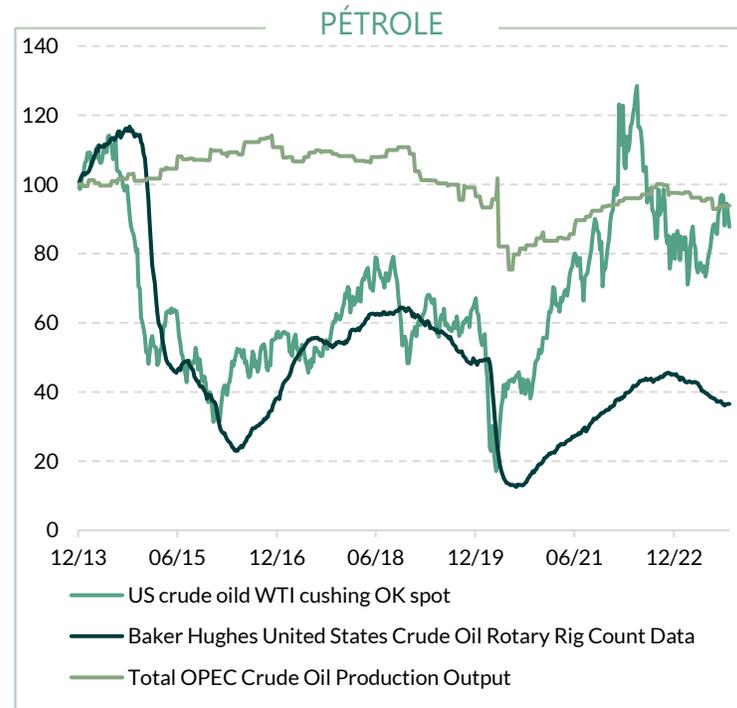
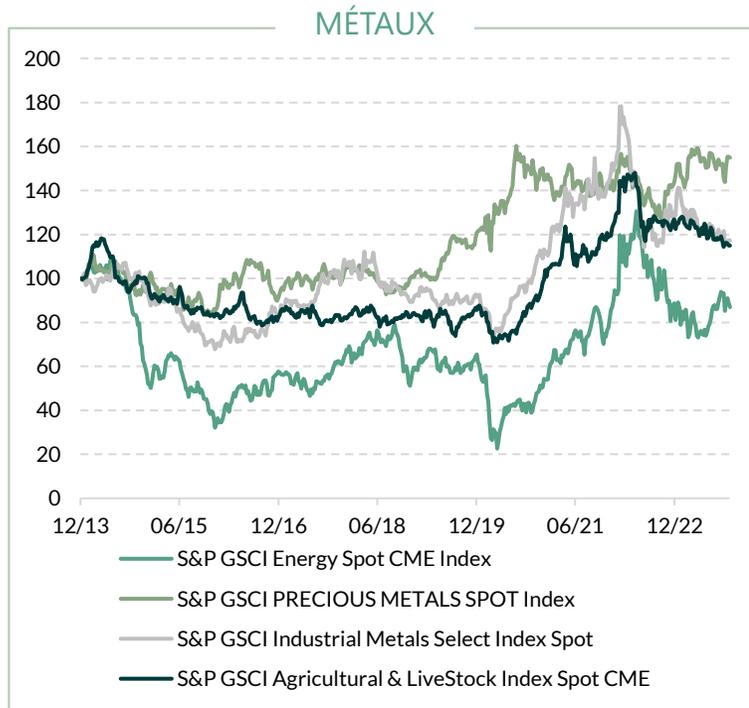


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

L'OR A JOUÉ SON RÔLE DE VALEUR REFUGE



- L'indice GSCI des métaux précieux a gagné +6%, mené par l'or (+7%), qui a frôlé le niveau de 2000 USD/Oz.
- Les métaux industriels (-4% sur le mois) retombent au niveau le plus bas de l'année, tandis que les produits agricoles sont stables en moyenne.
- Le GSCI Énergie a perdu 8 %, le WTI chutant de 11 % et le Brent de tout juste 8 %.

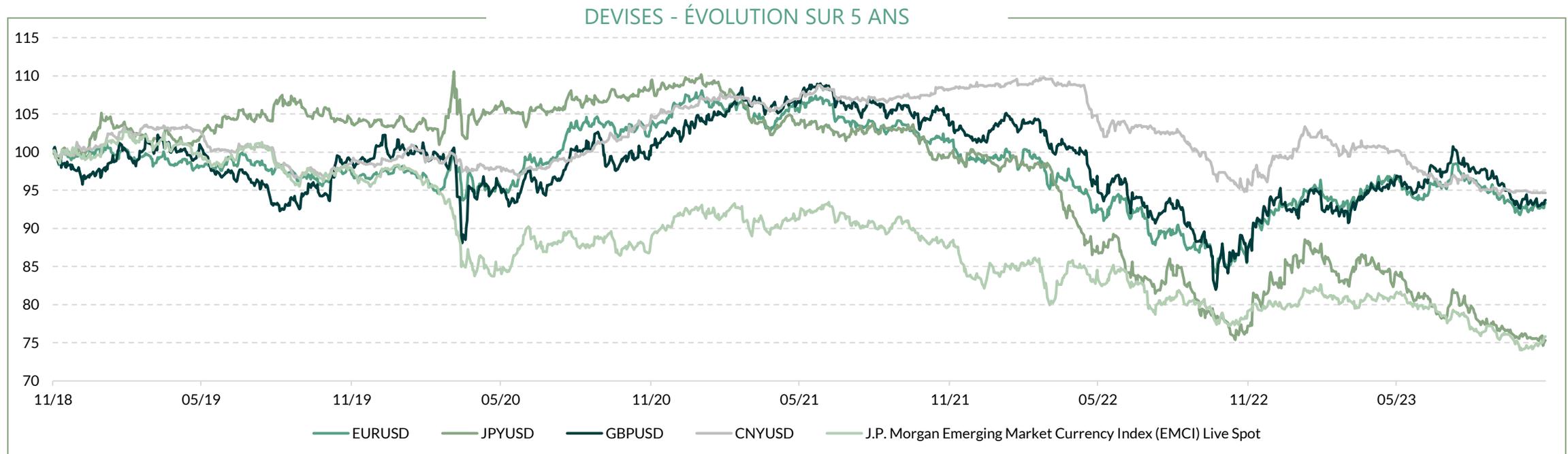
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/10/2023



Devises

UN YUAN CHINOIS TRÈS STABLE



- Alors que de nombreuses banques centrales affinent désormais leurs trajectoires de taux maximum, les courbes de rendement mondiales se désynchronisent partiellement, entraînant des écarts de rendement fluctuants qui contribuent à alimenter la volatilité des taux de change.
- Cependant, le renminbi chinois reste bloqué dans une fourchette minuscule ($\pm 0,5\%$ autour de 7,3 pour 1 USD) depuis la mi-août.

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 31/10/2023



03

CONVICTIONS ACTUELLES





Scénarios

NOTRE VISION À 6 MOIS

01 Scénario central

La croissance du PIB mondial résiste bien jusqu'à présent, mais pourrait ralentir alors que les indices PMI fléchissent, notamment dans la zone euro. Le rebond de la Chine après l'abandon de la politique « zéro Covid » est moins marqué que prévu, mais pourrait soutenir la désinflation. Les banques centrales approchent du terme de leur cycle de resserrement, tandis que les hausses de taux n'ont pas encore déployé leur plein effet. L'offre de crédit est plus restreinte et les conditions de prêt continuent de se durcir, ce qui pourrait déclencher une légère récession. Du côté positif, les résultats des entreprises restent solides jusqu'à présent, à l'exception des secteurs de la chimie et de l'immobilier.

EUROPE

- Les prévisions de croissance se dégradent avec le fléchissement des indices PMI, notamment en ce qui concerne la production manufacturière
- L'inflation devrait avoir atteint son point culminant, mais reste élevée. L'inflation sous-jacente persiste
- La BCE conserve un cap restrictif afin de faire baisser l'inflation
- Les perturbations d'approvisionnement ont diminué

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 larges volumes d'émission du Trésor américain pourraient absorber la liquidité des marchés obligataires

STRATÉGIES

- Une plus grande diversification
- Profitent des valorisations attrayantes des obligations d'entreprises à court terme

SURPONDÉRER

- Duration courte crédit EUR (IG + HY)
- Marché monétaire

SOUS-PONDÉRER

- Obligations des états périphériques

70%

02 Scénario alternatif #1

Crise de l'endettement, inflation persistante

- Les tensions dans le secteur financier entraînent une restriction de l'offre de crédit
- L'inflation ne baisse pas autant que prévu et reste élevée malgré la dégradation des perspectives conjoncturelles et le resserrement monétaire de la BCE
- Risque posé par le resserrement excessif des banques centrales
- La volatilité de marché augmente

SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

20%

03 Scénario alternatif #2

Scénario optimiste

- Résolution durable des tensions dans le système financier sans répercussions sur l'économie réelle
- 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

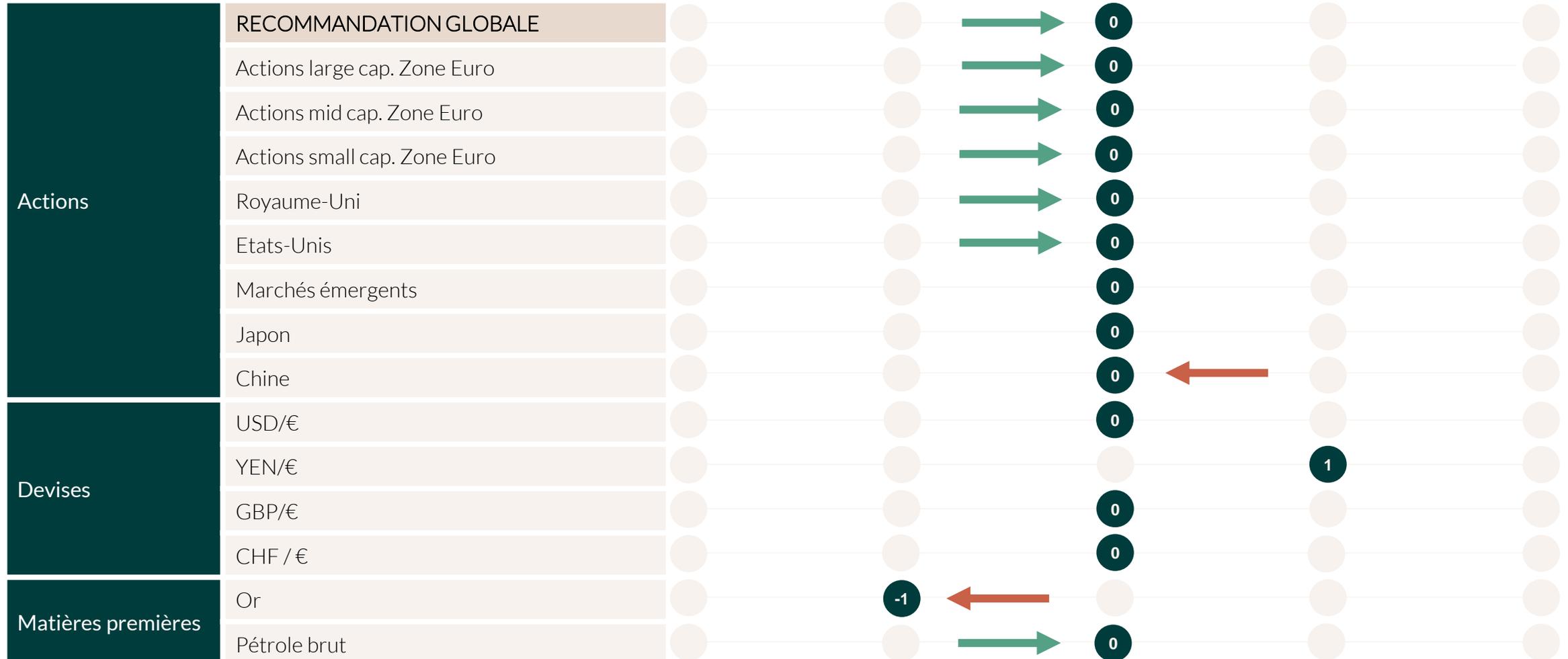
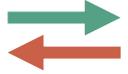
- Stratégies alternatives
- Liquidités

10%



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

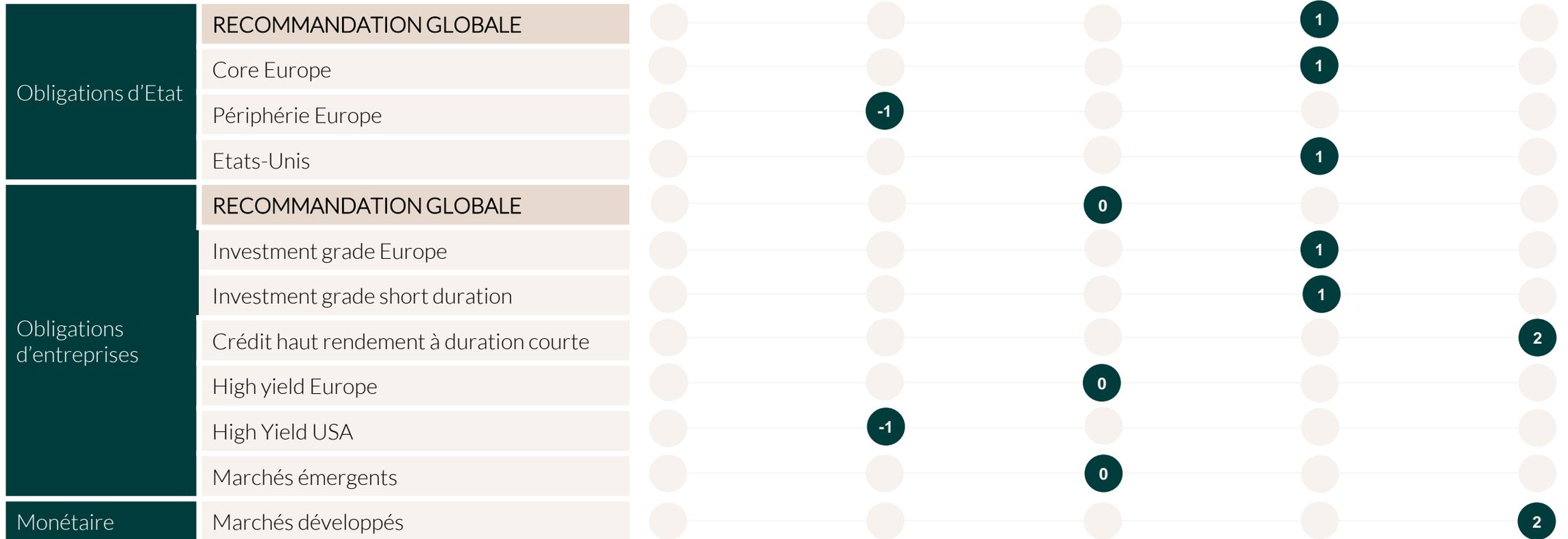
Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS



Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC





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	31/10/2022 au 31/10/2023	31/10/2021 au 31/10/2022	31/10/2020 au 31/10/2021	31/10/2019 au 31/10/2020	31/10/2018 au 31/10/2019	31/10/2017 au 31/10/2018	31/10/2016 au 31/10/2017	31/10/2015 au 31/10/2016	31/10/2014 au 31/10/2015	31/10/2013 au 31/10/2014			
ACTIONS - GESTION THEMATIQUE																					
GLOBALES																					
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	21.8%	14/01/2019	8.3%	-27.82%	18.10%	12.37%	10.68%	-19.45%	29.56%	7.91%								21.17%	
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		-3.9%	26/10/2020	0.6%	-17.24%	17.97%		-10.68%	-11.24%	29.13%									12.72%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	-4.5%	15/09/2021*	0.9%	-18.11%	30.00%	-21.71%	-5.56%	-20.02%	75.03%	-35.42%	-0.04%	-24.66%	27.96%	-23.63%	7.43%	4.75%		17.60%	
EUROPÉENES																					
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	-6.0%	14/09/1989	6.5%	-32.15%	7.34%	-9.04%	-4.88%	-33.55%	24.93%	-19.36%	12.04%	3.54%	11.46%	-0.77%	29.19%	16.71%		22.34%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	*	4.0%	17/06/1996*	6.7%	-20.22%	22.04%	0.77%	8.45%	-23.12%	43.50%	-11.04%	4.60%	-14.01%	27.88%	-1.97%	20.27%	3.73%		15.85%	
CHINE																					
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-18.3%	25/02/2022*	-19.3%	-20.54%	6.91%	4.57%	-13.45%	-22.69%	8.93%	5.82%	7.83%	-12.97%	17.77%	2.90%	6.09%	11.93%		20.79%	
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE																					
MOYENNES CAPITALISATIONS																					
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	***	2.3%	25/05/1999	7.4%	-27.18%	12.62%	6.91%	6.11%	-27.91%	24.52%	0.45%	9.79%	-5.90%	29.46%	2.67%	24.58%	3.59%		17.26%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	-0.5%	30/12/1998	8.6%	-24.32%	16.84%	4.49%	4.75%	-27.00%	33.17%	-3.21%	9.84%	-9.37%	30.02%	1.60%	24.87%	2.71%		15.97%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	2.8%	14/09/1992	11.2%	-20.71%	19.09%	3.97%	5.16%	-21.69%	36.31%	-5.82%	12.63%	-12.92%	28.50%	5.40%	27.00%	3.13%		15.13%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	-5.0%	11/10/2002	8.0%	-19.21%	16.16%	12.84%	-11.11%	-11.89%	34.38%	0.68%	15.11%	4.81%	19.77%	-1.45%	19.72%	23.53%		16.06%	
PETITES CAPITALISATIONS																					
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	-14.7%	26/11/2013	6.4%	-29.31%	28.56%	23.90%	-11.72%	-31.79%	54.90%	12.19%	10.15%	-18.15%	29.91%	3.27%	35.22%			13.74%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	***	-16.5%	07/08/2017	0.6%	-27.62%	25.65%	26.97%	-12.70%	-28.27%	46.93%	18.49%	9.07%	-15.99%							10.99%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE																					
MINIMUM VARIANCE																					
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	**	2.6%	04/10/2013	4.4%	-18.93%	19.19%	-4.35%	4.83%	-17.73%	22.39%	-6.92%	9.73%	-2.87%	14.01%	-3.13%	17.00%	10.35%		10.86%	
SMART MOMENTUM																					
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100	**	6.7%	01/03/2016	4.0%	-17.36%	23.07%	-1.65%	9.08%	-17.04%	38.36%	-11.83%	13.96%	-5.73%	18.10%						13.99%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRW-EUR	DE0007045437	***	5.7%	27/08/2002	5.0%	-21.87%	30.69%	1.57%	7.76%	-18.71%	35.37%	-4.18%	16.37%	-5.10%	17.74%	-11.63%	23.37%	7.75%		13.53%	

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. Les performances antérieures à cette date ne sont donc pas représentatives de la gestion actuellement mise en œuvre.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/10/2023. 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	31/10/2022 au 31/10/2023	31/10/2021 au 31/10/2022	31/10/2020 au 31/10/2021	31/10/2019 au 31/10/2020	31/10/2018 au 31/10/2019	31/10/2017 au 31/10/2018	31/10/2016 au 31/10/2017	31/10/2015 au 31/10/2016	31/10/2014 au 31/10/2015	31/10/2013 au 31/10/2014		31/10/2012 au 31/10/2013
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE																				
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A	FR0007078829	★★	-0.2%	29/11/2002	6.0%	-11.04%	26.23%	-9.05%	6.61%	-16.58%	58.72%	-22.88%	-1.58%	-16.35%	27.14%					16.12%
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★★	5.8%	09/07/2008	3.7%	-7.54%	19.25%	-5.15%	11.90%	-12.47%	52.89%	-24.01%	2.57%	-12.26%	17.75%					17.75%
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811	★★	6.6%	29/11/2002	5.9%	-5.95%	21.56%	-8.19%	11.60%	-9.95%	57.68%	-27.32%	1.09%	-11.33%	19.78%	-11.60%				16.33%
TAUX / CRÉDIT																				
EURO CREDIT																				
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	2.6%	25/02/2002	2.0%	-4.21%	-0.40%	0.82%	3.57%	-5.19%	0.15%	0.41%	1.34%	-1.29%	0.43%	1.18%	0.26%	1.46%	1.24%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		2.3%	19/03/2002	2.4%	-14.08%	-1.43%	2.21%	3.16%	-15.12%	0.87%	-0.02%	5.81%	-2.64%	2.21%	4.08%	-0.17%	7.10%	4.54%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	4.2%	24/08/2011	1.4%	-3.11%	1.25%	-0.71%	5.40%	-3.90%	3.03%	-2.36%	0.33%	-1.41%	1.09%	2.47%	0.34%	1.25%	2.30%	
GLOBAL CREDIT																				
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★★	3.7%	07/11/2018	0.2%	-4.90%	0.67%	-0.24%	4.83%	-5.72%	2.07%	-1.41%								2.07%
HAUT RENDEMENT																				
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		4.8%	12/01/2018	0.3%	-5.42%	2.75%	-3.14%	6.85%	-6.94%	7.37%	-5.23%	2.44%							2.98%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		5.7%	14/08/2000	4.5%	-9.10%	2.10%	2.42%	8.24%	-10.83%	6.46%	-0.68%	3.21%	-1.85%	5.91%	6.64%	1.85%	4.22%	4.83%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		5.7%	09/09/2019	0.7%	-6.61%	3.02%	-0.01%	8.27%	-8.18%	6.89%	-2.21%								3.68%
ODDO BHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		5.6%	22/11/2022	-															
TOTAL RETURN																				
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	-0.1%	30/12/2016*	1.2%	-6.77%	0.27%	5.05%	1.51%	-8.73%	4.08%	2.46%	3.66%	-2.77%	2.84%	3.55%	-1.00%			3.45%
GREEN BOND																				
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	*	0.4%	30/07/1984	4.7%	-20.53%	-3.46%	4.78%	-0.24%	-20.11%	-3.00%	3.02%	11.67%	-0.80%	-5.46%	3.60%	5.73%	10.41%	7.70%	

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. Les performances antérieures à cette date ne sont donc pas représentatives de la gestion actuellement mise en œuvre.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/10/2023. 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	31/10/2022 au 31/10/2023	31/10/2021 au 31/10/2022	31/10/2020 au 31/10/2021	31/10/2019 au 31/10/2020	31/10/2018 au 31/10/2019	31/10/2017 au 31/10/2018	31/10/2016 au 31/10/2017	31/10/2015 au 31/10/2016	31/10/2014 au 31/10/2015	31/10/2013 au 31/10/2014	
OBLIGATIONS CONVERTIBLES																			
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-3.1%	31/12/2013	1.0%	-16.54%	2.40%	19.17%	-2.08%	-19.54%	17.55%	10.30%	4.65%	-5.23%	5.20%	-3.62%	5.25%		8.26%
GESTION DIVERSIFIÉE																			
MODÉRÉ																			
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	1.5%	15/07/2005	2.5%	-9.42%	6.37%	3.51%	2.00%	-8.60%	8.05%	2.30%	5.90%	-1.91%	2.91%	0.67%	5.69%	4.36%	4.17%
ÉQUILIBRÉ																			
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	2.5%	24/10/2007	3.8%	-11.89%	13.12%	0.50%	2.44%	-9.32%	16.21%	-1.68%	10.30%	-3.60%	10.07%	0.73%	11.33%	8.23%	6.13%
ODDO BHF Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	-2.1%	05/01/1995	3.1%	-11.85%	3.38%	-2.32%	-0.09%	-13.17%	5.73%	-2.74%	13.36%	-11.43%	8.28%	2.78%	9.83%	3.75%	8.16%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	-0.2%	05/01/2009	2.7%	-8.76%	6.55%	6.91%	1.95%	-10.90%	14.32%	2.66%	1.49%	-7.04%	5.20%	-3.94%	6.11%	7.80%	4.91%
FLEXIBLE																			
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★	2.2%	10/09/2004	3.3%	-6.48%	-0.74%	0.49%	2.43%	-6.75%	1.65%	-1.76%	2.31%	-5.92%	6.50%	-1.50%	12.62%	1.62%	7.19%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★	2.0%	10/10/2007	3.6%	-13.17%	14.56%	7.73%	1.05%	-9.56%	17.69%	6.57%	8.54%	-6.03%	10.80%	-6.35%	14.88%	3.75%	5.98%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	1.2%	22/10/2007	4.9%	-16.69%	25.08%	13.65%	-0.10%	-12.30%	29.76%	10.47%	12.14%	-5.97%	12.73%	-2.32%	22.77%	9.94%	10.16%

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 31/10/2023. 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										
ODDO BHF Métropole Small Cap Value	Actions Europe Moyennes Cap.	X				X										X
ODDO BHF Métropole Euro SRI	Actions Zone Euro Grandes Cap.	X	X		X	X	X	X								X
ODDO BHF Métropole Sélection	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	X
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Obligations EUR Haut Rendement	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	X	X



Nos dernières publications



STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

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



VIDÉOS

- [Tendances de fonds – Gamme ODDO BHF Polaris avec Sophie Monnier](#)
 - [Perspectives économiques pour la fin d'année 2023 avec Laurent Denize](#)
 - [Tendances de fonds – ODDO BHF Avenir Range avec Pascal Riégis](#)
 - [Tendances de fonds – Nos solutions Fixed Income avec Philippe Vantrimpont](#)
 - [Tendance de fonds ODDO BHF Artificial Intelligence avec Brice Prunas](#)
 - [Tendance de fonds – FCPR ODDO BHF Invest For Tomorrow avec Raphael Hassan](#)
 - [Tendance de fonds – ODDO BHF Green Planet avec Nicolas Jakob](#)
 - [#FocusOn - ODDO BHF China Domestic Leaders](#)
- Source: ODDO BHF AM



MARKET VIEWS

- 09.10.23 • [Risques budgétaires en Europe après l'envolée des taux](#)
- 13.09.23 • [Perspectives économiques : un cocktail doux amer \(surtout amer\)](#)
- 12.07.23 • [Intelligence artificielle : effet de mode ou mégatendance ?](#)
- 10.07.23 • [Economie mondiale : le verre est à moitié... \(à vous de voir\)](#)
- 15.06.23 • [Cinq sujets qui agitent les marchés](#)
- 15.06.23 • [Stress test du consommateur](#)



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 \(anglais\)](#)



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Oct 23 • [La hausse des rendements obligataires offre de nouvelles opportunités aux investisseurs](#)
- Juillet 23 • [Des interrogations légitimes](#)
- Juin 23 • [Small is beautiful](#)
- Mai 23 • [Rouge ou Jaune?](#)
- Avril 23 • [Dans l'attente d'un vrai signal](#)
- Mars 23 • [Le rentier va mieux](#)



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

BJOERN BENDER, CFA

Head of Fixed Income Products
ODDO BHF AM GmbH

REMI GRAVIER

Product Manager Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH

GUNTHER WESTEN

Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Deputy Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

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



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT