

Mars 2021

Un plan de relance à 1 900 milliards de dollars

Nous avons récemment communiqué sur l'impact potentiel du nouvel environnement reflationniste sur la valorisation des actifs risqués et réitérons notre message prudent à court terme. Pour autant, et alors que la marche en avant des actions a récemment été perturbée par la hausse des taux d'intérêt, c'est l'amélioration des bénéfices, bien plus forte que prévu, qui devrait entraîner une nouvelle hausse des indices sur l'année 2021. Nous relevons nos objectifs de performance sur les actions globales sur la base de prévisions de bénéfices par action plus élevés, à savoir +5% par rapport à nos anticipations initiales pour 2021 soit une hausse anticipée révisée de 32%. Notre optimisme s'explique par la taille du « stimulus Biden » adopté par les deux chambres. Nous anticipions au mieux 1 400 milliards de dollars, c'est donc 500 milliards de plus que prévu. Si on fait la somme des montants mis en jeu, nous approchons aujourd'hui d'une enveloppe qui représente 25% du PIB américain. Avec 1 900 milliards de dollars, ce plan de relance est inédit par sa taille mais aussi par les mesures qui le composent puisqu'il s'agit en majeure partie de paiements directs aux ménages ou de prêts aux PME « garantis » par la FED. Nous devrions donc observer une accélération des dépenses de consommation sans précédent si ces mesures s'accompagnent d'un regain de confiance des ménages lié à la vaccination. Au-delà du « stimulus Biden » rappelons que l'épargne forcée des ménages (soit environ 10% du PIB) devrait également contribuer à la forte accélération de la croissance au-delà de son potentiel en 2021.

Une révision à la hausse des croissances bénéficiaires

Les montants en jeu sont colossaux et justifient de réviser les BPA, notamment ceux du 4ème trimestre qui devraient être encore plus robustes que prévu. Toutefois, cette révision à la hausse de séquences bénéficiaires ne représente qu'un taux de croissance annuel composé de 10 % entre 2019 et 2022e. Certes la période décrite inclut la pandémie, mais en moyenne et au niveau global la capacité des sociétés à s'adapter et traverser ce cycle a été remarquable. Par exemple, pour les sociétés du MSCI World, la marge d'EBITDA est passée d'une moyenne de 17.5% les 5 dernières années à 15.7% en 2020 mais devrait de nouveau progresser en 2021.

Des valorisations actions qui restent raisonnables

Le PER du S&P 500 était de 18,5 fois les bénéfices estimés en décembre 2019, alors que le rendement à 10 ans était autour de 2 % et les rendements réels à 15 points de base. Nous pensons que le taux 10 américain devrait s'établir autour de 1.80% en 2022 et rappelons que même si les taux réels à 10 ans américains ont récemment augmenté, passant de -1.10% à -0.80% ils restent largement en territoire négatif. Si on inclut cette hausse de BPA dans les valorisations futures le PER passe de 22 fois les résultats à 19.5 fois, ce qui reste raisonnable compte tenu de la répression financière sur les taux. Attention encore une fois à la dispersion sectorielle, de style et géographique que nous avons abondamment commentée. Toutefois, le constat s'avère définitivement positif sur l'ensemble de l'année. Il faudrait un emballement beaucoup plus marqué des taux ou une erreur de communication de la FED pour inverser la tendance. Ce n'est pas notre scénario aujourd'hui.

Prudence néanmoins sur les actifs risqués à court-terme

La stratégie que nous privilégions n'est pas de renforcer nos positions sur ces niveaux mais en revanche de profiter d'une consolidation vraisemblable pour ajouter de l'exposition aux actions mondiales. Les Etats-Unis surprennent de nouveau positivement dans leur capacité de réaction et d'adaptation, alors qu'en même temps l'Eurozone s'enlise dans des problèmes logistiques d'approvisionnement et de distribution de vaccins qui risquent de limiter le rebond macroéconomique. Le différentiel de croissance à terme des deux régions est un nouveau facteur à prendre en compte. En cas de décalage marqué dans les prochains mois, nous augmenterons le poids des actions US et moins celui de l'Europe, même si le biais cyclique est moins marqué Outre-Atlantique.



Convictions actuelles	Analyse macroéconomique	Analyse des marchés	Solutions
-----------------------	-------------------------	---------------------	-----------



01 CONVICTIONS ACTUELLES



Notre vision à 6 mois

Scénario central : La croissance mondiale se remet d'une récession exceptionnellement forte grâce à un soutien important des politiques monétaire et budgétaire

Europe & US

- L'épidémie de COVID-19 a provoqué une des pires récessions. Mais après la reprise initiée dès le deuxième trimestre, les chiffres de la croissance en 2020 pourraient être meilleurs que ce que l'on craignait. La confiance des consommateurs devrait s'améliorer suite aux nouvelles encourageantes sur le vaccin contre la COVID-19.
- Les interventions sans précédent des politiques monétaire et fiscale permettront également d'atténuer le choc lié au coronavirus

65%

Actifs à surpondérer



- Actions (valeurs cycliques de qualité)
- Crédits

Actifs à sous-pondérer



- Obligations d'Etat

Stratégie



- Flexibilité
- Couverture (options, or, etc.)

Scénario alternatif : risque de taux d'intérêt alimenté par une accélération imprévue de l'inflation américaine et du creusement du déficit budgétaire des Etats-Unis

- Augmentation des salaires
- Flambée des cours pétroliers provoquée par une montée des tensions politiques au Moyen-Orient
- Baisse du potentiel de croissance

20%

Actifs à surpondérer



- Obligations indexées sur l'inflation
- Stratégies alternatives
- Liquidités

Actifs à sous-pondérer



- Actions
- Obligations d'Etat « coeur »
- Crédit High Yield

Scénario alternatif : renforcement du protectionnisme lié aux risques géopolitiques et propagation de la pandémie

- Récession mondiale avec un risque sur l'équilibre financier
- Concrétisation des risques géopolitiques
- Chine : risques lié à la transition de son modèle économique

15%

Actifs à surpondérer



- Marché monétaire en CHF et JPY
- Volatilité
- Obligations d'Etat « coeur »

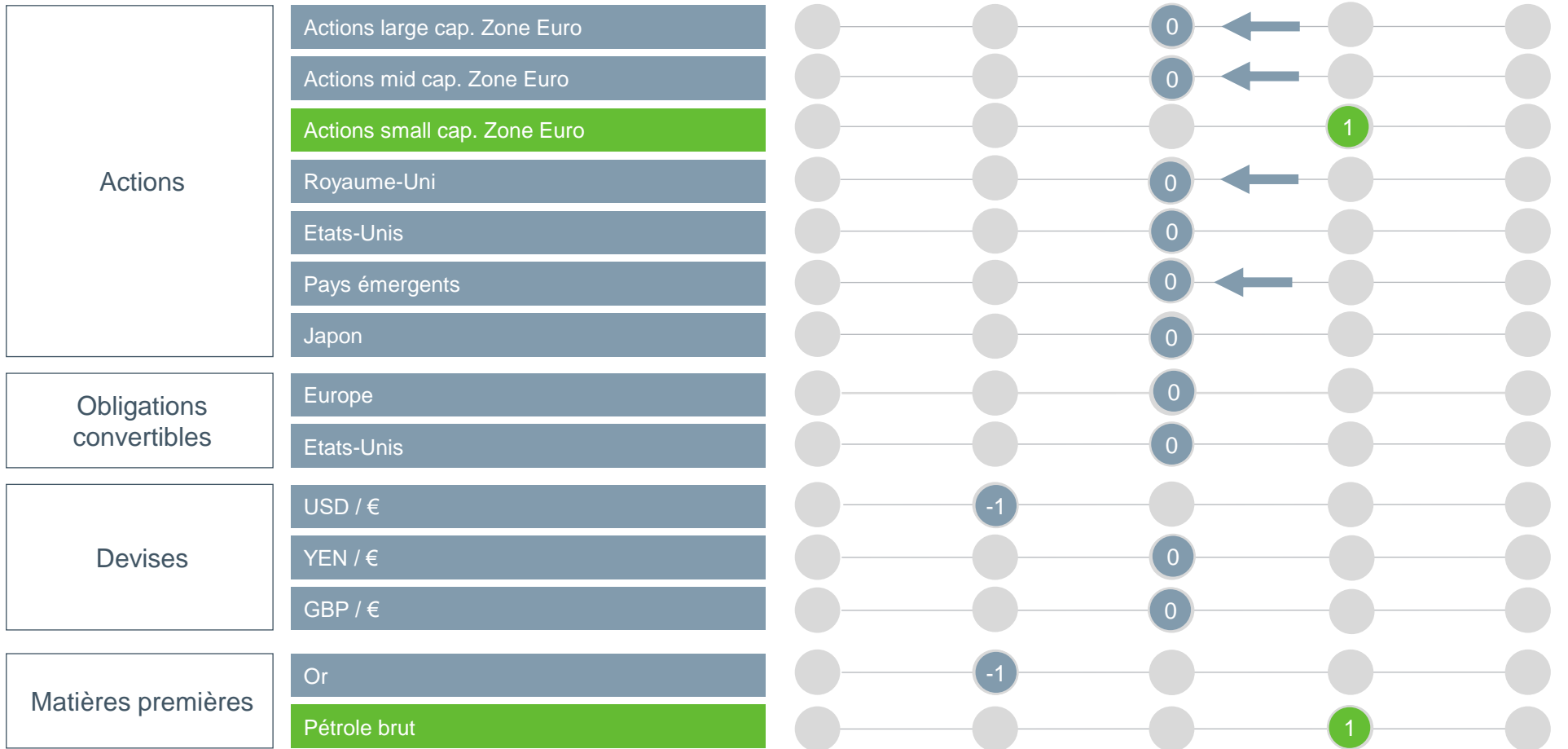
Actifs à sous-pondérer





- Actions
- Crédit High Yield

Source: ODDO BHF AM, commentaires au 03/03/2021

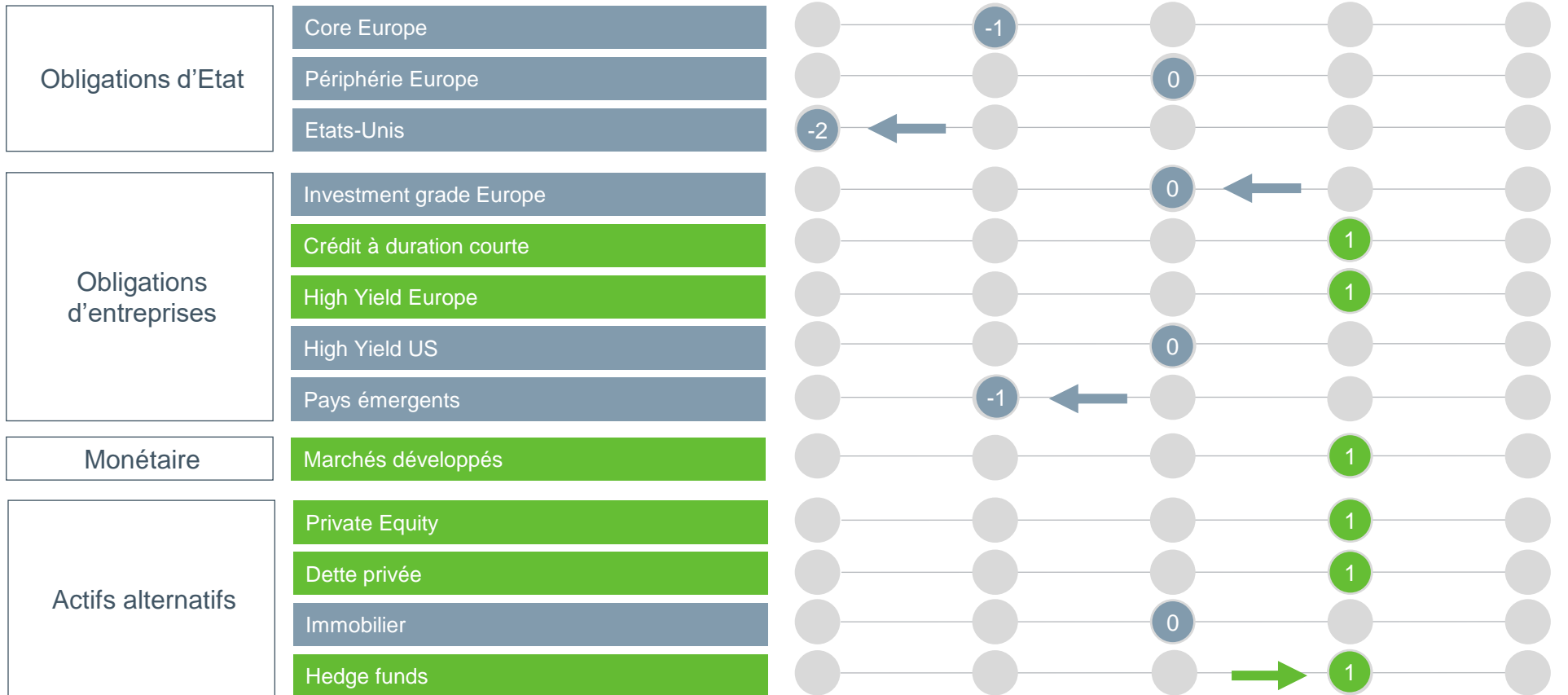
Nos convictions actuelles par classes d'actifs





 Evolution par rapport au mois précédent
 Evolution par rapport au mois précédent

Source: ODDO BHF AM, commentaires au 03/03/2021

Nos convictions actuelles par classes d'actifs



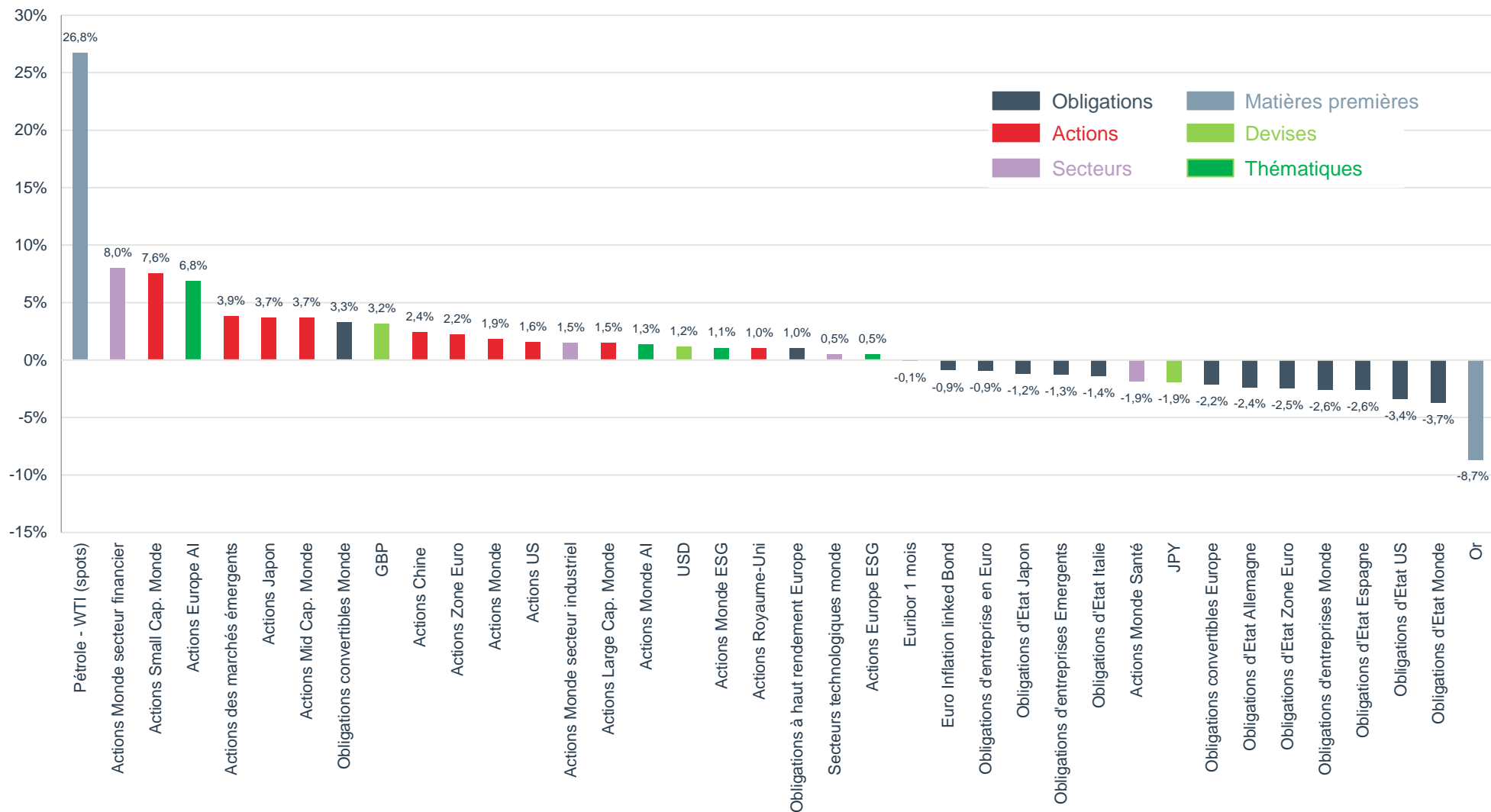
 Evolution par rapport au mois précédent
 Evolution par rapport au mois précédent

Source: ODDO BHF AM, commentaires au 03/03/2021



02 ANALYSE MACROÉCONOMIQUE ET VALORISATIONS

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



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

Sources : Bloomberg et BoA ML au 26/02/2021 ; performances exprimées en devise locale

Performances historiques des classes d'actifs



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 YTD
Pétrole –WTI (spot)	-53,5%	77,9%	15,1%	8,2%	-7,1%	7,2%	-45,9%	-30,5%	45,0%	12,5%	-24,8%	34,5%	-20,5%	26,8%
Actions Marchés émergents	-53,3%	78,5%	18,9%	-18,4%	18,2%	-2,6%	-2,2%	-14,9%	11,2%	37,3%	-14,6%	18,4%	18,3%	3,9%
Actions Zone Euro	-44,9%	27,3%	2,4%	-14,9%	19,3%	23,4%	4,3%	9,8%	4,4%	12,5%	-12,7%	25,5%	-1,0%	2,2%
Actions US	-37,6%	26,3%	14,8%	1,4%	15,3%	31,8%	12,7%	0,7%	10,9%	21,2%	-5,0%	30,9%	20,7%	1,6%
Obligations à haut rendement Europe	-34,2%	74,9%	14,3%	-2,5%	27,2%	10,1%	5,5%	0,8%	9,1%	6,7%	-3,6%	11,3%	2,8%	1,0%
Euro Libor 1m	4,0%	0,7%	0,4%	0,9%	0,2%	0,1%	0,1%	-0,1%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,1%
Obligations d'entreprise Marchés émergents	-12,4%	30,9%	9,2%	5,6%	13,2%	-1,3%	3,9%	-1,0%	5,5%	7,3%	-1,4%	11,6%	6,5%	-1,3%
Obligations d'état Allemagne	12,2%	2,0%	6,2%	9,7%	4,5%	-2,3%	10,4%	0,3%	4,1%	-1,4%	2,4%	3,1%	3,0%	-2,4%
Obligations d'État Zone Euro	9,1%	4,4%	1,1%	3,3%	11,2%	2,3%	13,2%	1,6%	3,3%	0,1%	1,0%	6,8%	4,9%	-2,5%
Obligations d'état US	14,0%	-3,7%	5,9%	9,8%	2,2%	-3,3%	6,0%	0,8%	1,1%	2,4%	0,8%	7,0%	8,2%	-3,4%
Obligations d'État Marchés émergents	-10,9%	28,2%	12,0%	8,5%	18,5%	-6,6%	5,5%	1,2%	10,2%	9,3%	-4,6%	14,4%	5,9%	-3,7%
Or	5,8%	24,4%	29,6%	10,1%	7,1%	-28,3%	-1,4%	-10,4%	8,1%	13,5%	-1,6%	18,3%	25,1%	-8,5%
Meilleure-moins bonne performance	67,5%	82,2%	29,1%	28,5%	34,3%	60,1%	59,0%	40,3%	45,4%	38,7%	27,3%	34,9%	45,7%	35,2%

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

Échelle de couleurs

Meilleure performance

Moins bonne

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----

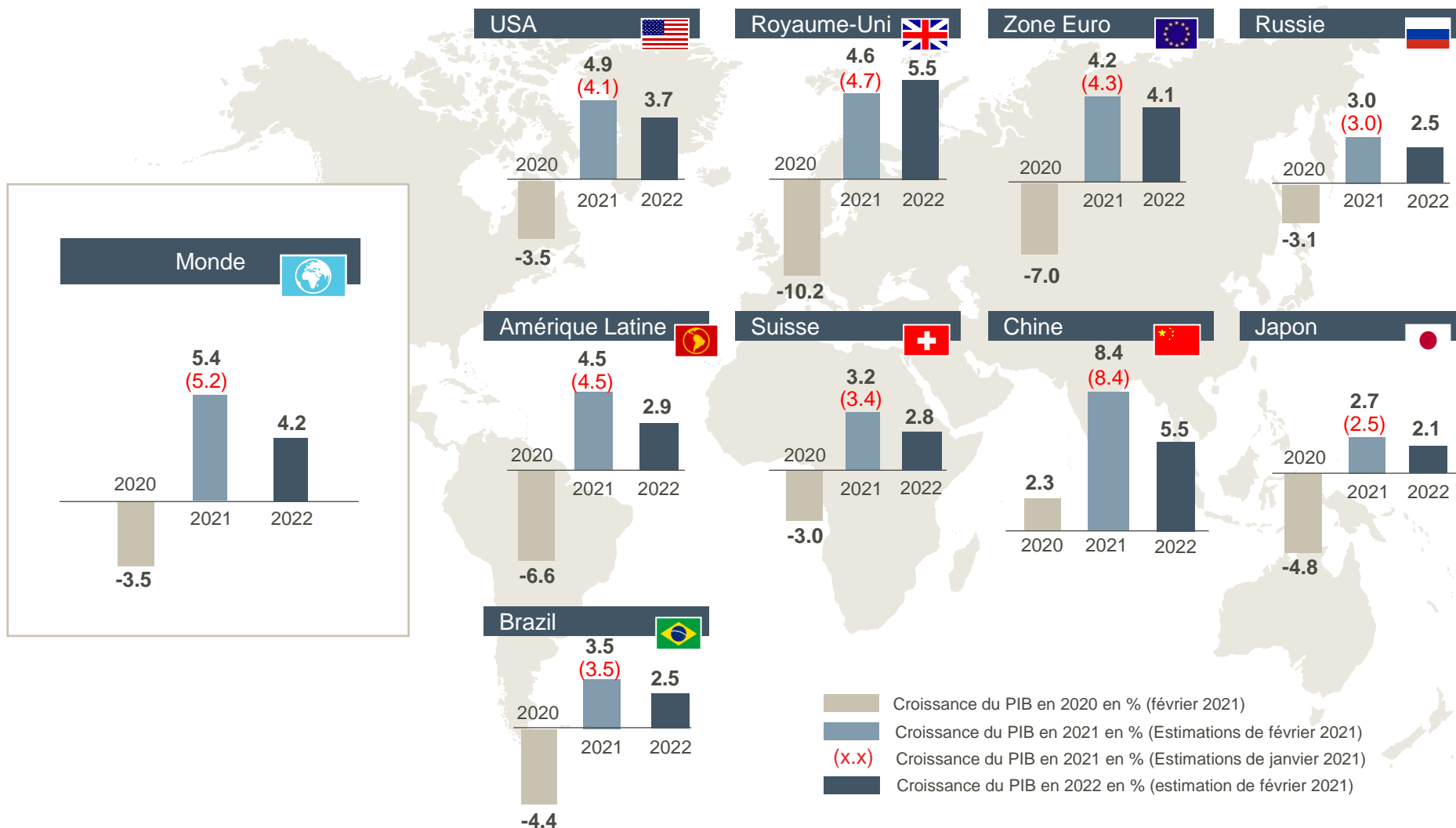
Sources : Bloomberg et BoA ML au 26/02/2021 ; performances exprimées en devise locale

Monthly Investment Brief

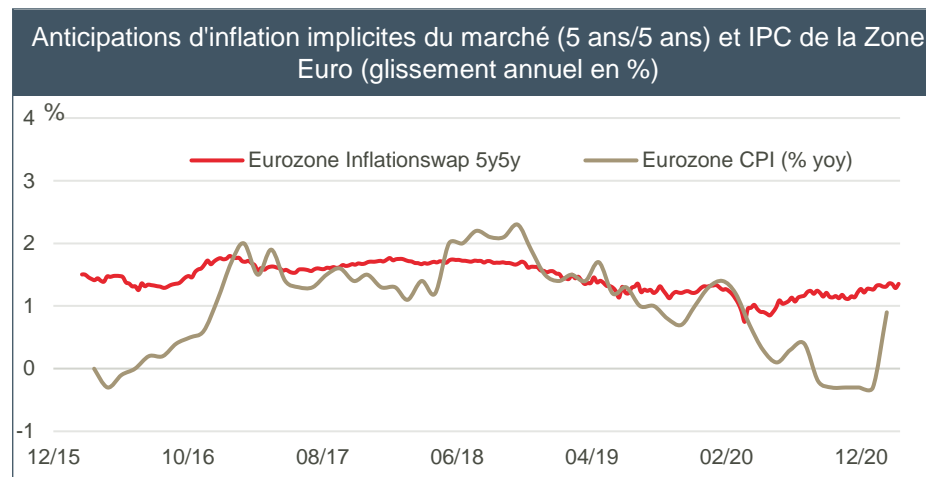
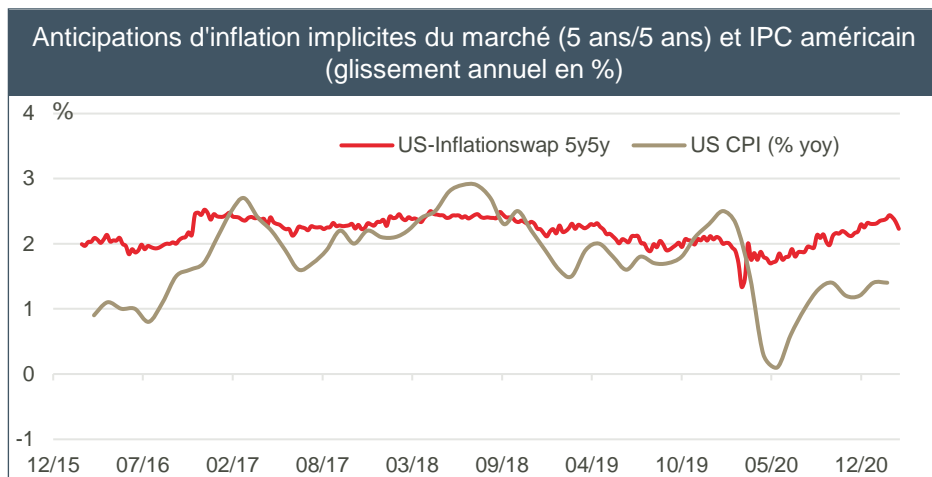
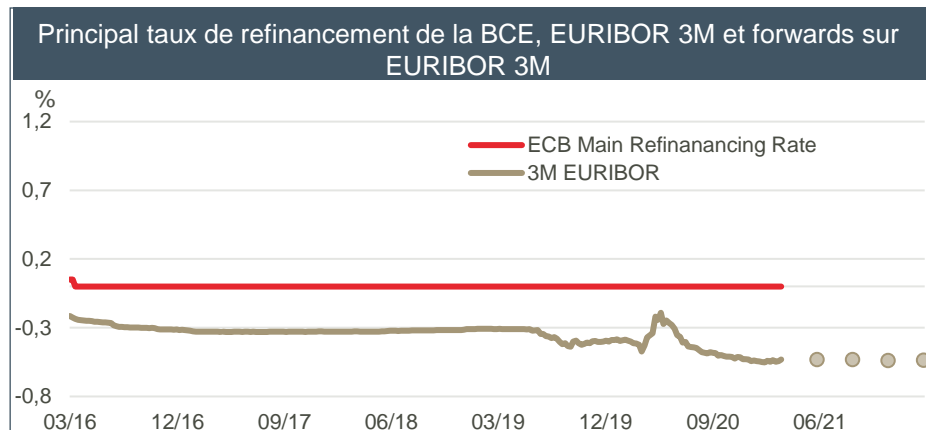
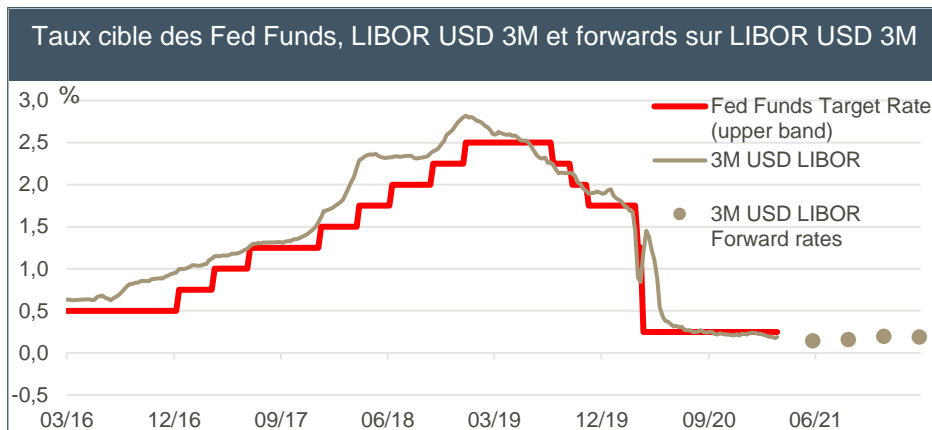
Prévision de croissance mondiale du PIB*



Révision du consensus à la hausse aux États-Unis, à la baisse dans la zone euro



*PIB : Produit Intérieur Brut | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg economist consensus forecast | Données au 26/02/2021

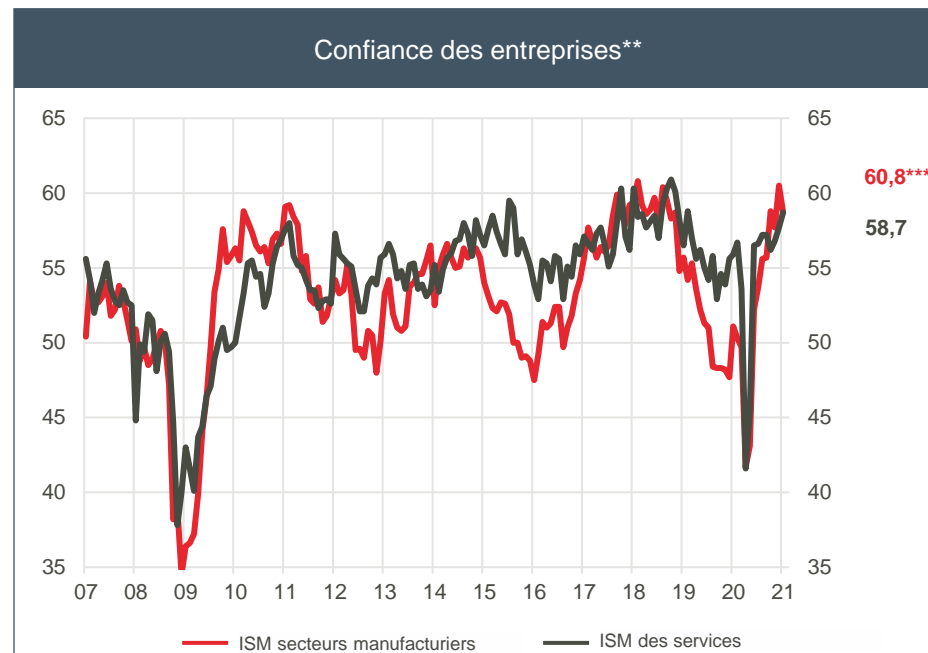
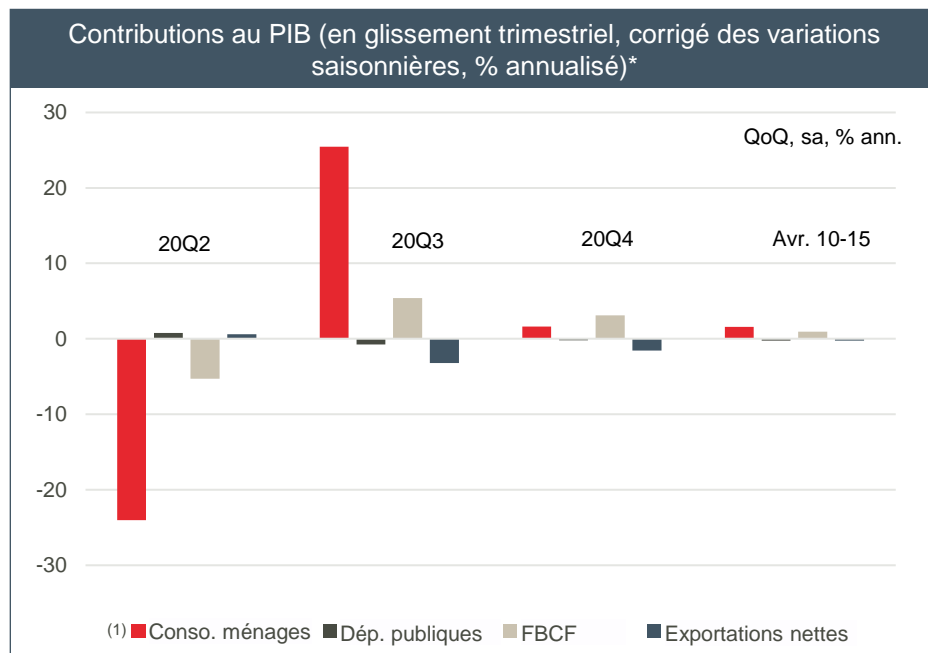


- La FED semble sereine quant à l'augmentation des taux et dit avoir besoin de beaucoup plus de temps pour atteindre ses objectifs en matière d'emploi et d'inflation
- « Operation twist » pourrait être un instrument pour amortir la pression exercée sur les rendements
- La BCE s'efforce de "joindre le geste à la parole". Ses interventions orales n'ont jusqu'à présent pas trouvé d'écho dans les opérations d'achat du PEPP

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, données au 26/02/2021



Le rebond ne fait que commencer

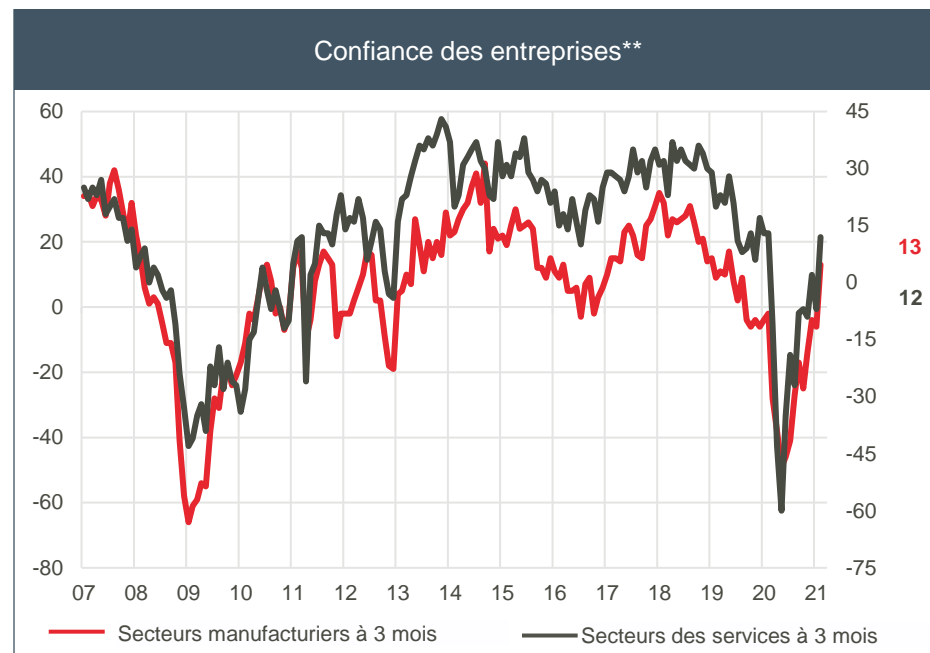
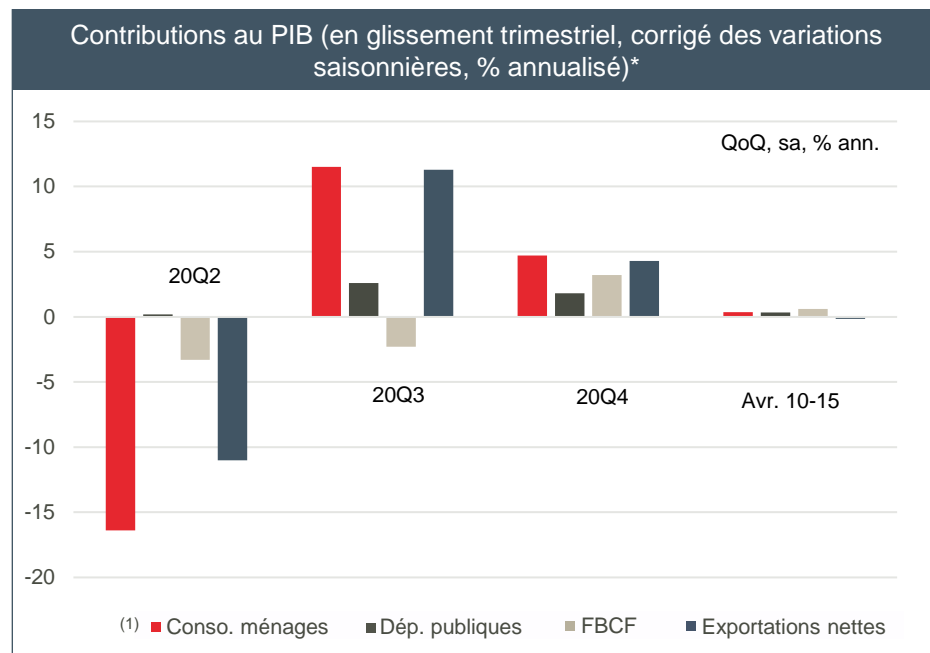


- Les récents plans de relance et l'assouplissement des restrictions libèrent l'économie
- Les dernières estimations de la Fed d'Atlanta indiquent que le PIB du premier trimestre atteint 8,4 % ar
- En février, le nombre d'emplois non agricoles a augmenté de 379 000 et le taux de chômage est tombé à 6,2 %.
- Avec l'adoption du prochain plan de relance et les importants progrès réalisés en matière de vaccination, l'écart de production devrait être comblé très prochainement

(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe Exportations nettes
 Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | *Données au 28/02/2021 | **Données au 15/01/2021 | ***Données au 15/02/2021



Pause avant la poursuite du rebond

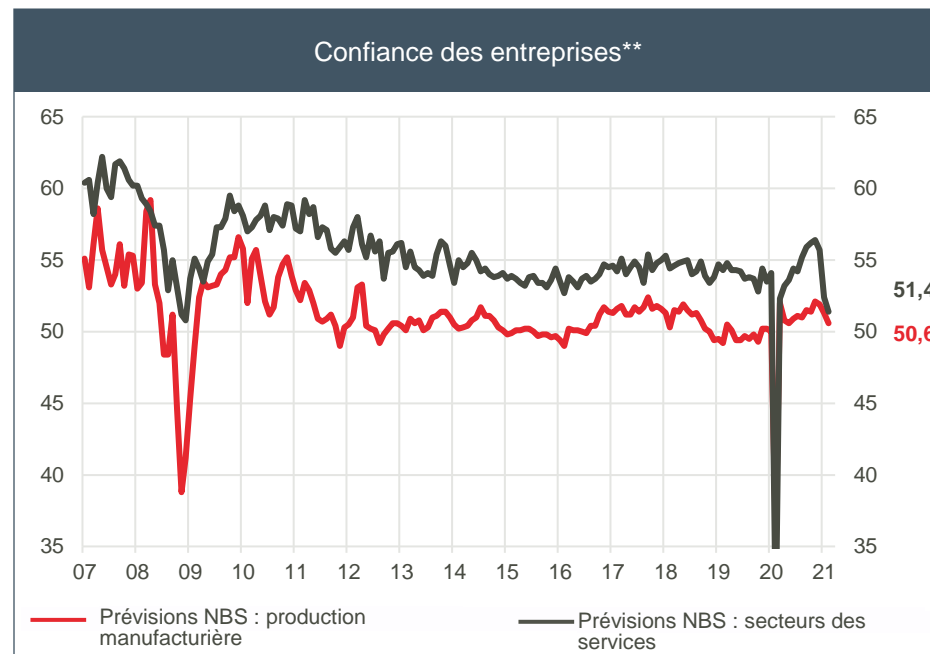
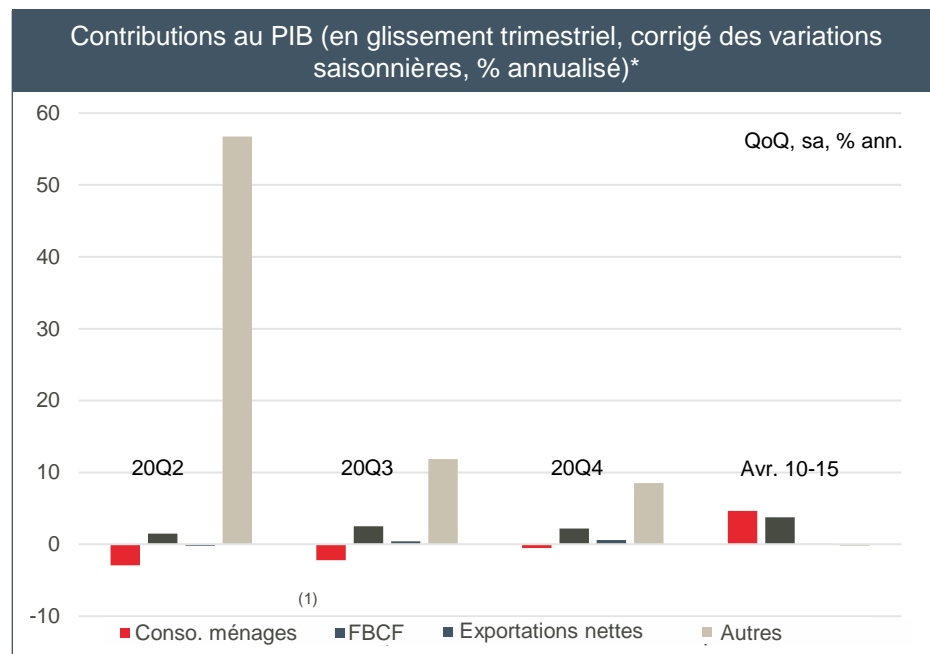


- L'état d'urgence dans la région de Tokyo a été prolongé de deux semaines
- Le PIB du quatrième trimestre a été légèrement révisé à la hausse concernant les dépenses des entreprises
- En janvier, l'indice d'activité de consommation de la BoJ a plongé, avec une forte baisse dans les services
- Mais l'économie devrait continuer à se redresser puisque la confiance des consommateurs remonte

(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe (investissements) Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS | *Données au 28/02/2021 | **Données au 15/02/2021



Un premier choc de vitesse



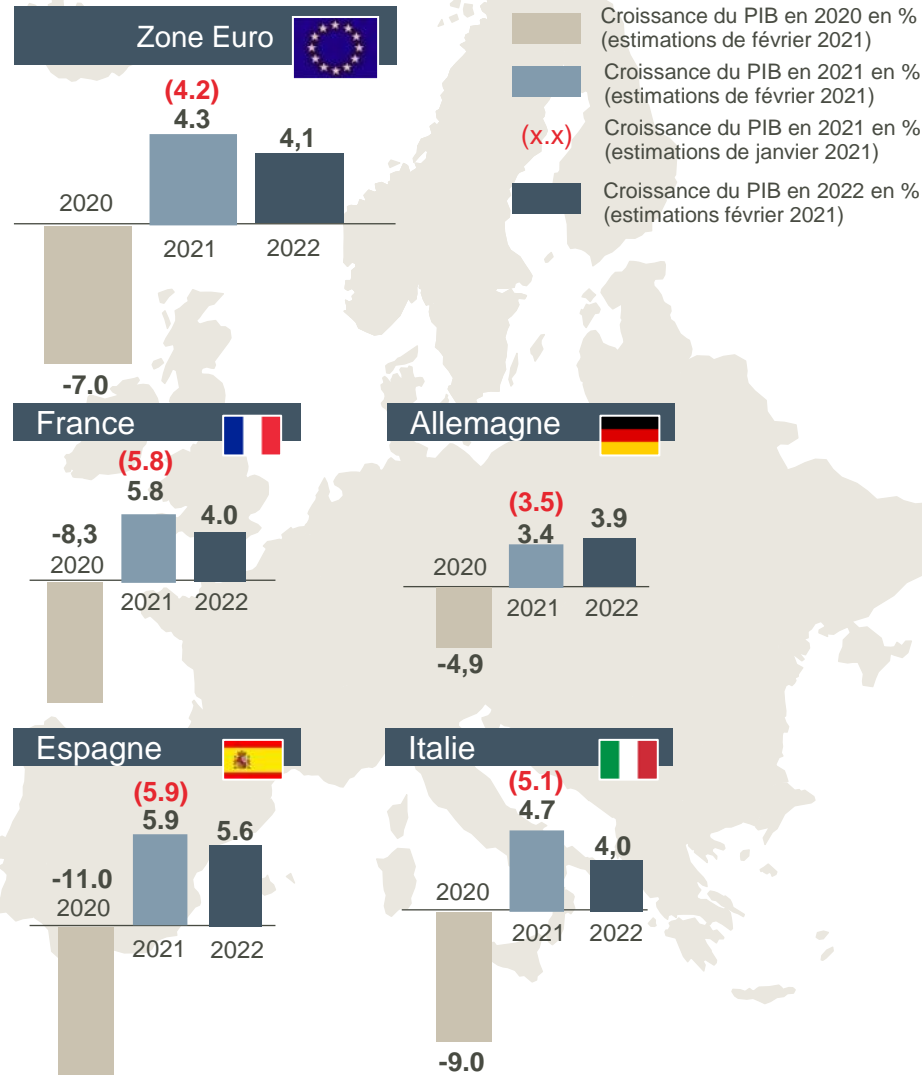
- Ralentissement de la dynamique économique
- En février, les PMI ont diminué sur la plupart des sous-composantes : l'indice PMI de Caixin est passé de 52,2 à 51,7 ; les deux secteurs perdant du terrain
- Cette tendance à la modération est plus forte que le schéma saisonnier habituel, mais elle devrait s'inverser grâce à la reprise des échanges
- Un taux de croissance de plus 9% est encore envisageable en 2021

(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe (investissements)

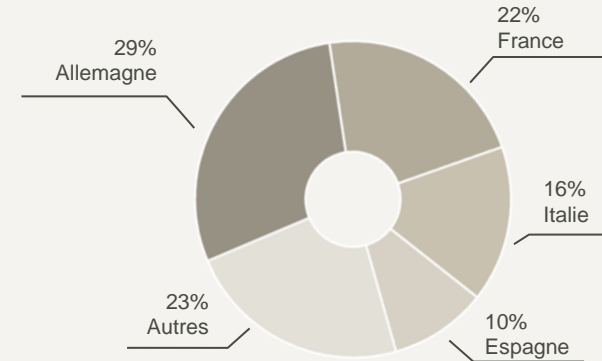
Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | *Données au 28/02/2021 | **Données au 15/02/2021



La vaccination peut-elle se faire encore plus lentement ?



Répartition du PIB (% du PIB total de la Zone Euro)

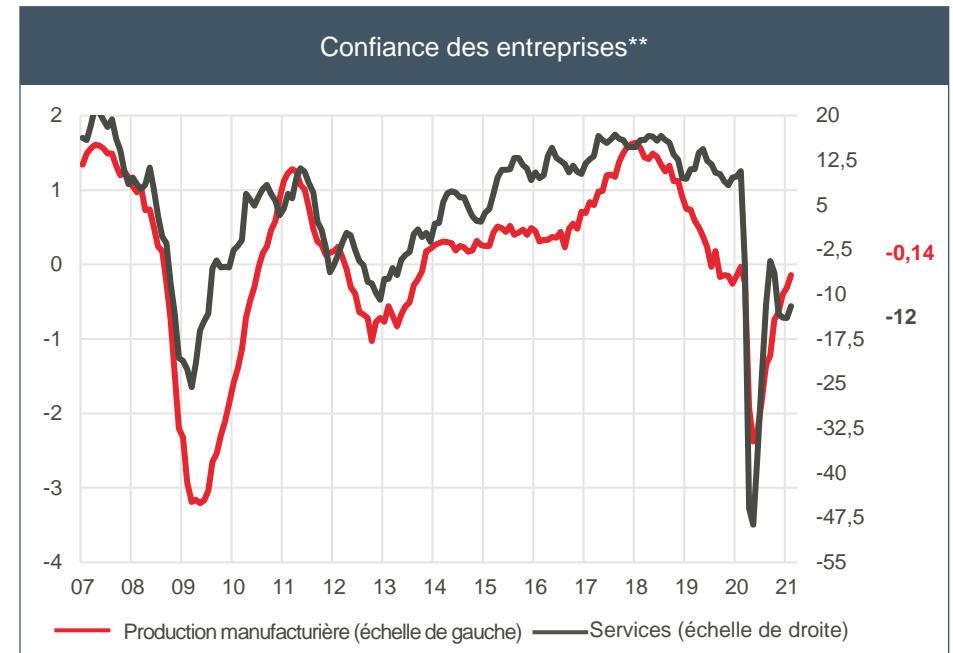
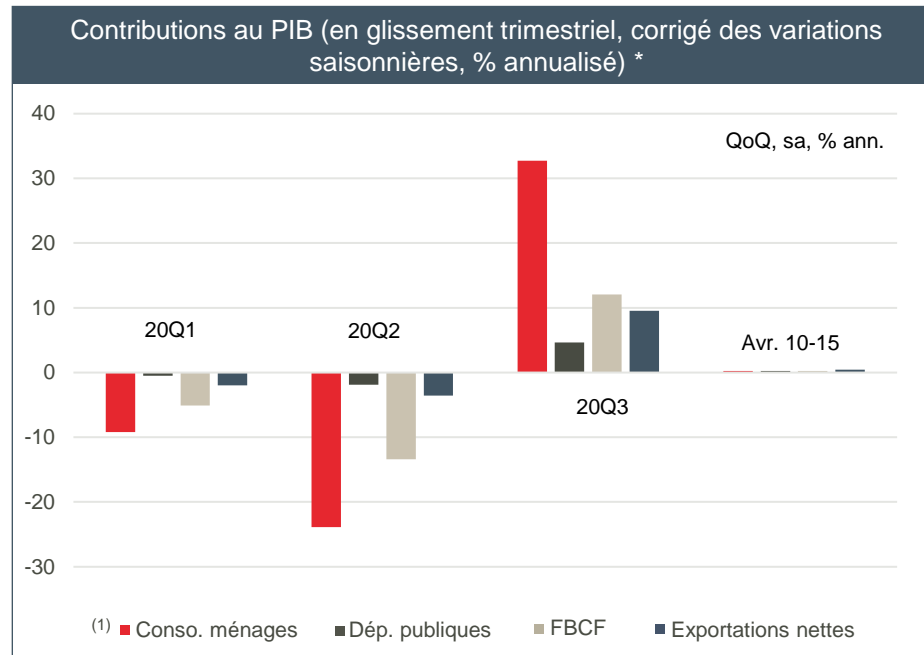


- La lenteur du processus de vaccination et les restrictions en matière de mobilité prolongent la période de contre-performance
- Des secteurs manufacturiers en bonne santé envoient un signal positif

Sources: ODDO BHF AM SA; Bloomberg Economist Forecast. Données au 28/02/2021



L'écart de croissance avec les États-Unis et l'Asie se creuse à nouveau



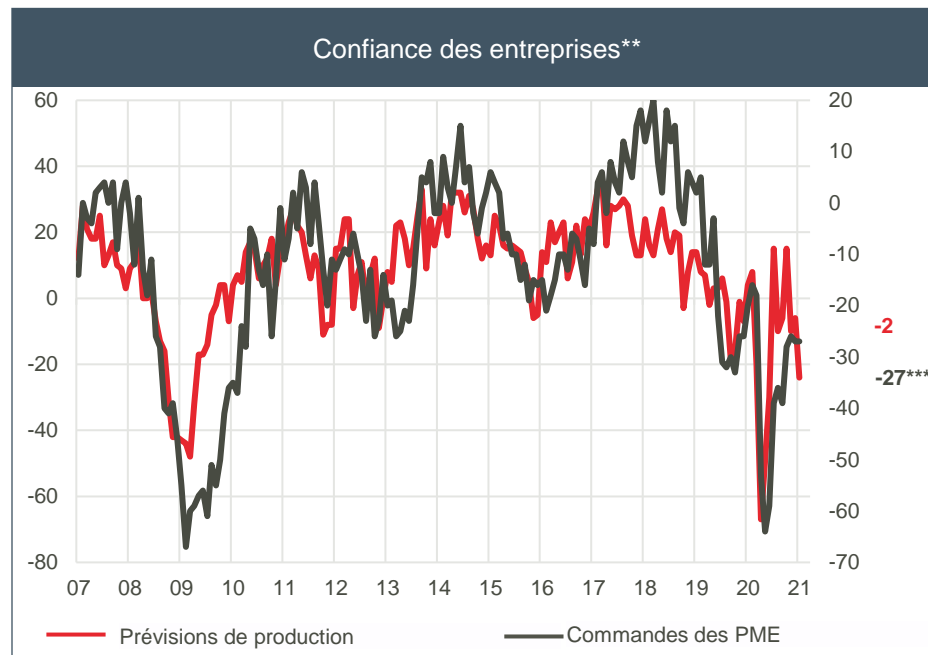
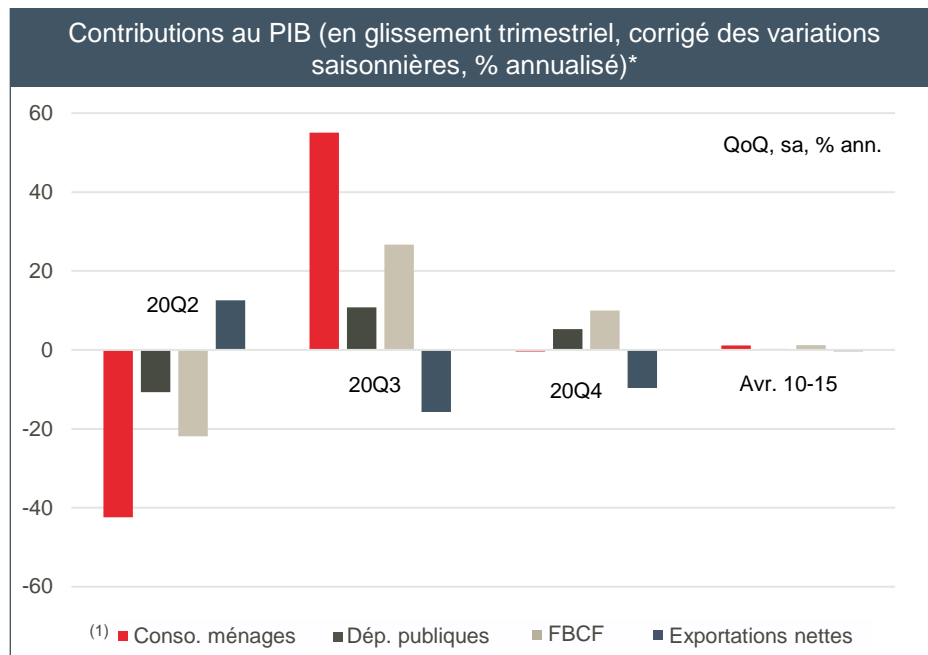
- Les PMI européens de l'industrie manufacturière ont augmenté de 3 points en février, à 57,9
- L'Allemagne a fait mieux avec un PMI de 60,7. Toutefois, attention, ces chiffres ont été gonflés par des ruptures d'approvisionnement
- Le secteur des services s'est lui aussi un peu amélioré
- L'inflation s'est un peu résorbée en février, mais elle devrait augmenter fortement au cours des prochains mois
- La BCE est sous pression, encouragée à être plus audacieuse, sa récente communication a envoyé un signal rassurant aux marchés.

(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe (investissements)

Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | *Données au 28/02/2021 | **Données au 15/02/2021



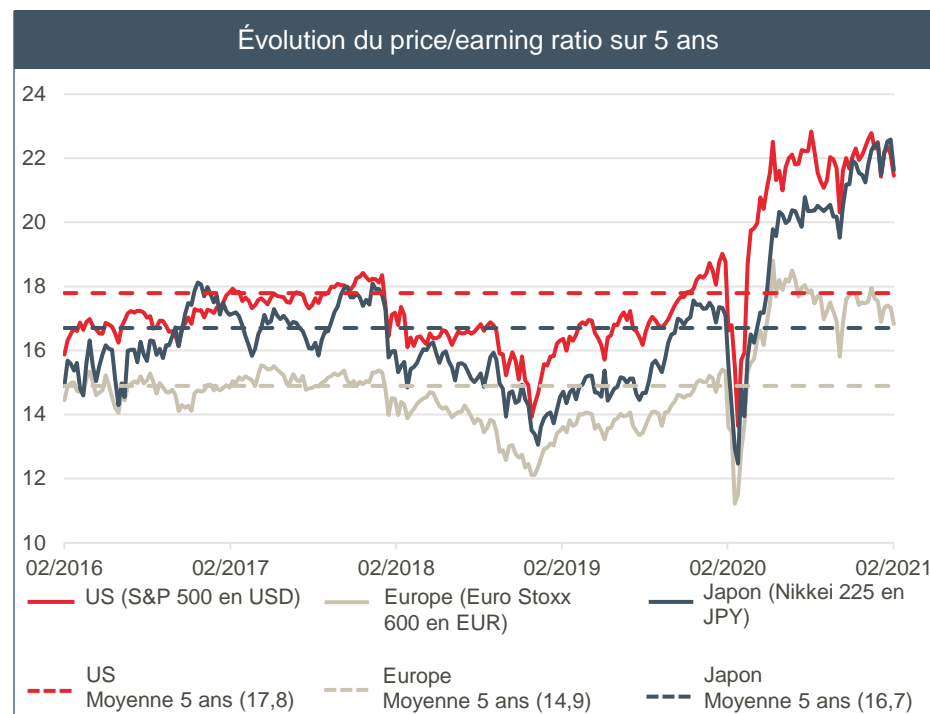
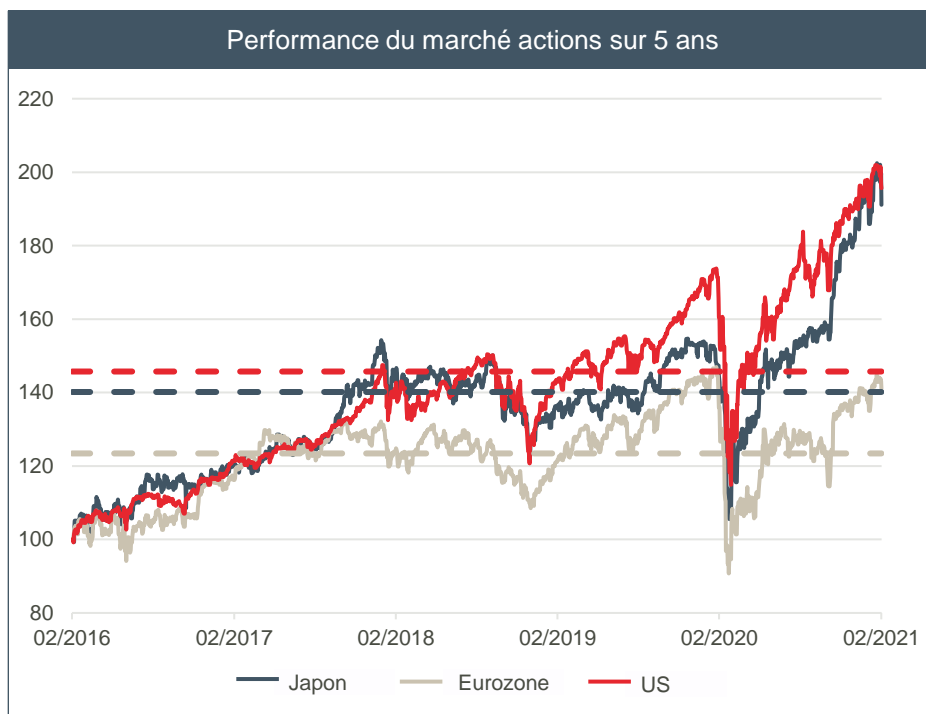
D'un statut de mauvais élève à leader en Europe



- Un important plan de relance pour cette année
- Des hausses d'impôts repoussées à 2023
- Pas de changement de position de la BoE pour le moment

(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe (investissements)

Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | *Données au 28/02/2021 | **Données au 15/02/2021 | ***Données au 15/01/2021



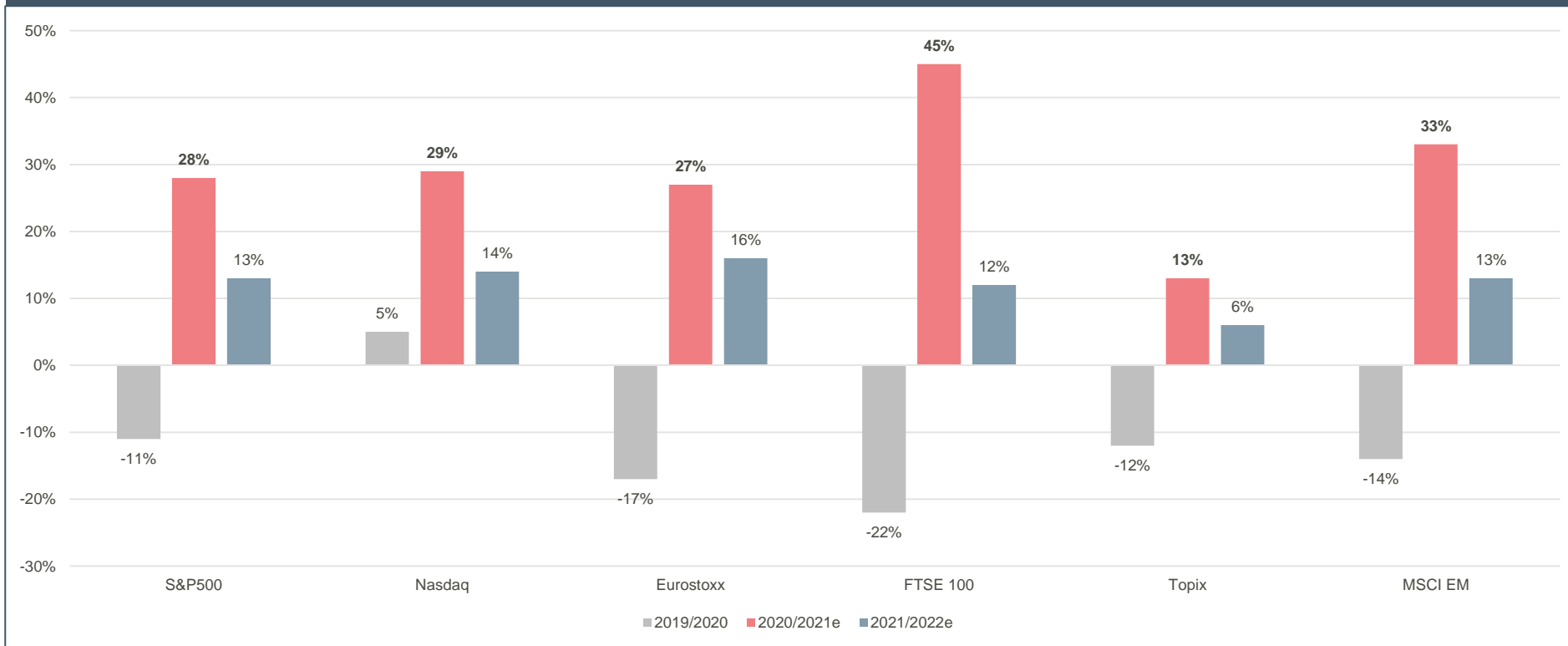
- Après un bref épisode d’agitation fin janvier, les marchés boursiers mondiaux ont fortement rebondi en février, atteignant une fois de plus de nouveaux sommets.
- L’EuroStoxx a gagné 3,6 %, les banques en tête (+19%). Le Topix (+3,0%) et le S&P500 (2,8%) ont suivi de près, tandis que les marchés émergents ont accusé un léger retard (+0,7% en dollars). Le Nasdaq est resté stable, et le MSCI Chine a perdu 1%, les prises de bénéfices sur les thèmes les plus performants de 2020 se poursuivant.
- Alors que les bénéfices publiés au quatrième trimestre 2020 ont massivement dépassé les attentes, les bénéfices attendus pour 2021 sont restés plutôt stables au cours du mois.
- Malgré le rebond des marchés boursiers, les volatilités implicites sont toujours bien supérieures aux niveaux du début de l’année, reflétant les incertitudes des investisseurs quant à la politique monétaire à moyen terme.

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 26/02/2021



Estimation de croissance des bénéfices par actions*



- Les publications du quatrième trimestre 2020 ont montré que les marges des entreprises étaient extrêmement résistantes dans un environnement macroéconomique difficile qui a pesé sur les chiffres d'affaires, et moins sur les bénéfices.
- Pas de changement significatif des résultats globaux attendus pour l'exercice 2021. Au niveau sectoriel, les bénéfices ont été révisés à la hausse de manière significative dans les secteurs de l'automobile, des banques et des matières premières.

*Revenus positifs uniquement

Sources: ODDO BHF AM SAS, Blomberg | Données au 26/02/2021



Rotation et reflation : avantage dans un premier temps aux valeurs avec le meilleur momentum de croissance bénéficiaire

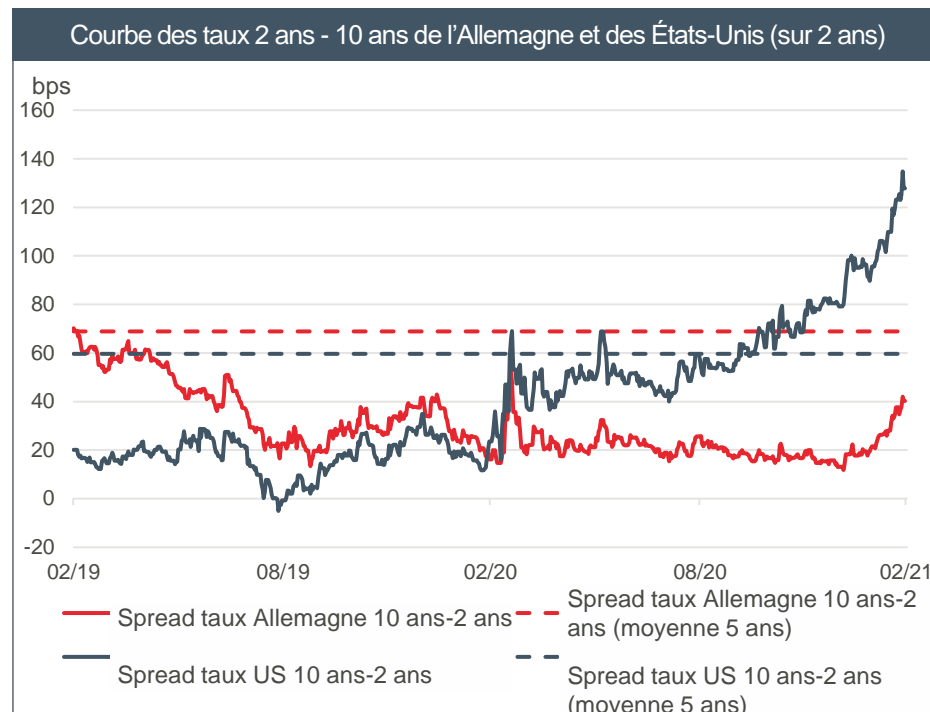
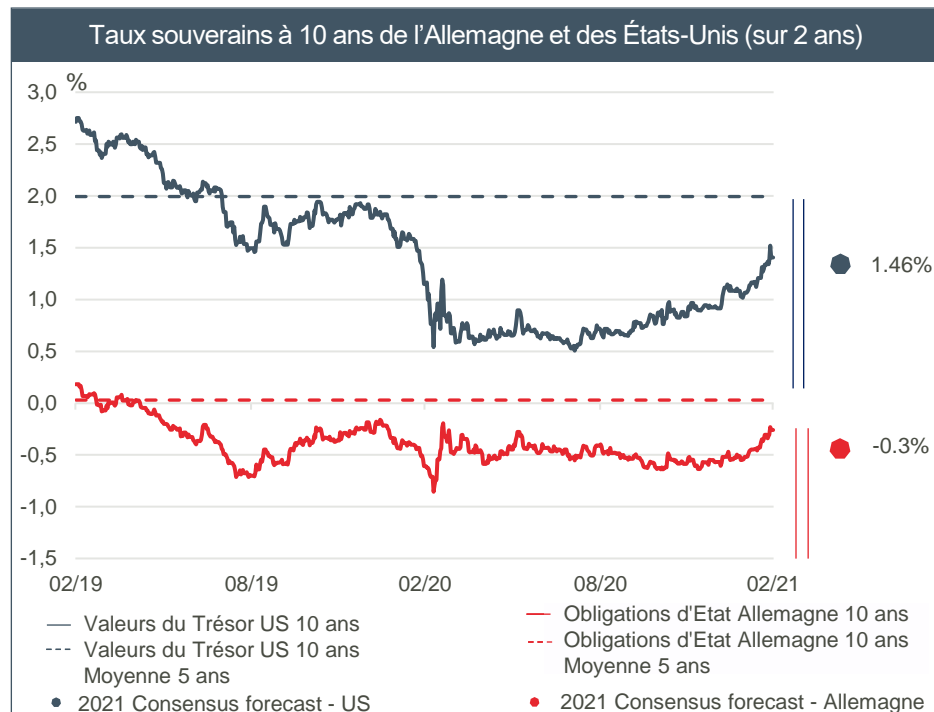
	PE 12 prochains mois Mars 21	Croissance des BPA 2019	Croissance des BPA 2020	Croissance des BPA 2021	Rend. du dividende	Perf. YTD
STOXX Europe 600	16,9 x	3%	-28%	33%	3,1%	1,5%
Matières premières						
Ressources de base	11,0 x	-25%	15%	60%	4,9%	14,4%
Pétrole & Gaz	15,8 x	-16%	N/S	36%	4,3%	6,7%
Secteurs cycliques						
Automobile et pièces détachées	8,9 x	-17%	-77%	465%	3,4%	5,7%
Produits chimiques	21,4 x	-13%	-19%	38%	2,5%	-1,5%
Construction et matériaux	17,9 x	17%	-21%	24%	2,8%	2,3%
Biens et services industriels	22,6 x	6%	-30%	35%	2,0%	3,4%
Médias	18,0 x	0%	-29%	20%	2,7%	3,8%
Technologies	29,1 x	7%	-3%	17%	1,0%	5,8%
Voyages et loisirs	-60,2 x	-5%	-350%	87%	0,8%	12,5%
Financières						
Banques	11,1 x	2%	-52%	50%	4,6%	12,1%
Assurances	10,4 x	7%	-22%	31%	5,3%	3,7%
Services financiers	14,7 x	141%	-9%	-12%	2,8%	4,8%
Immobilier	18,1 x	0%	-5%	7%	3,3%	-4,1%
Secteurs défensifs						
Produits alimentaires et boissons	17,8 x	7%	7%	10%	3,2%	-5,6%
Santé	18,0 x	6%	0%	5%	2,7%	-2,5%
Produits domestiques et de soins personnels	18,5 x	2%	1%	10%	3,1%	-3,4%
Détail	23,6 x	0%	-49%	78%	2,3%	0,2%
Télécommunications	14,2 x	-5%	12%	-7%	4,5%	1,0%
Services aux collectivités	15,4 x	24%	-7%	13%	4,5%	-6,8%

Source: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Données au 01.03.2021

- Poursuite de la surperformance du compartiment Cyclique porté notamment par un excellent momentum de résultats sur les secteurs Energie, Automobile et Banque.
- Le mouvement haussier sur les taux a engendré une deuxième vague de rotation vers les valeurs décotées avec en corollaire des dispersions sectorielles très marquées au détriment des composantes à durée longue.
- Les thèmes « reflation » et « back_to-work » devraient continuer de recevoir la faveur des investisseurs à l'aune des courbes de vaccination et des plans de relance à travers le monde.
- La rotation vers les valeurs aux multiples raisonnables et les cycliques de qualité devrait donc se poursuivre avec l'amélioration de la dynamique bénéficiaire et la reprise économique attendue pour 2021/22.
- Dans ce contexte, le secteur Banque demeure tactiquement un bon investissement d'autant que le momentum de résultats est très bien orienté.
- Si le secteur de la technologie pourrait pâtir à court terme de la remontée des taux, ses composantes cycliques (semiconducteurs, logiciels, services IT) restent attractives compte tenu de perspectives de croissance bénéficiaire toujours aussi robustes.
- Après une période de contreperformance marquée du fait de la rotation et des élections US, le secteur de la santé retrouve un profil risque/rentabilité extrêmement attractif pour la deuxième partie de l'année.



De l'ennui à l'élément moteur



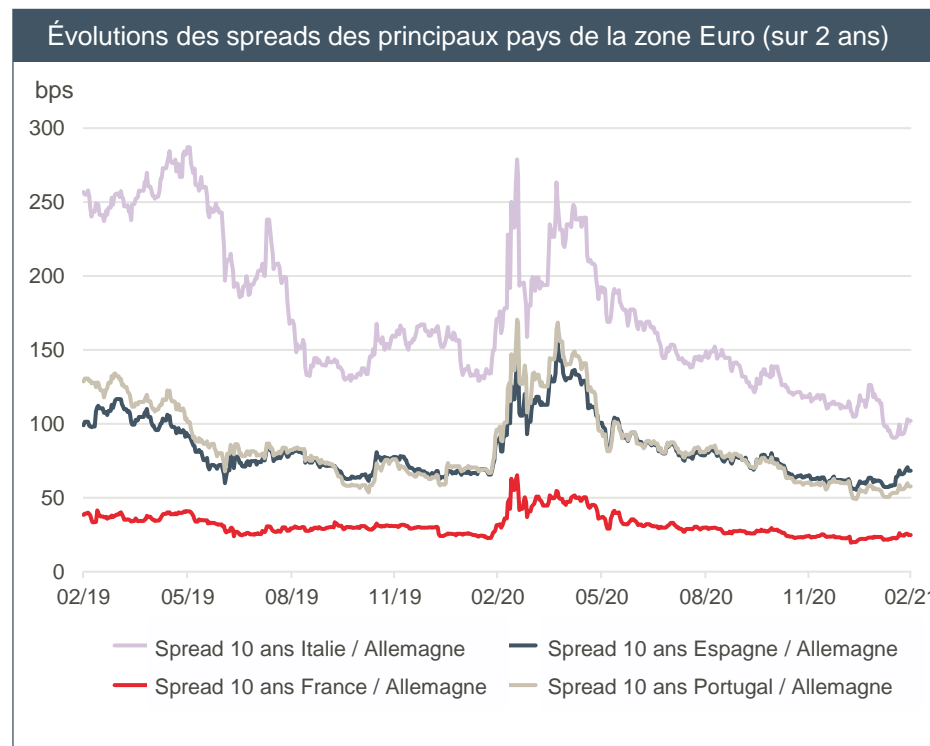
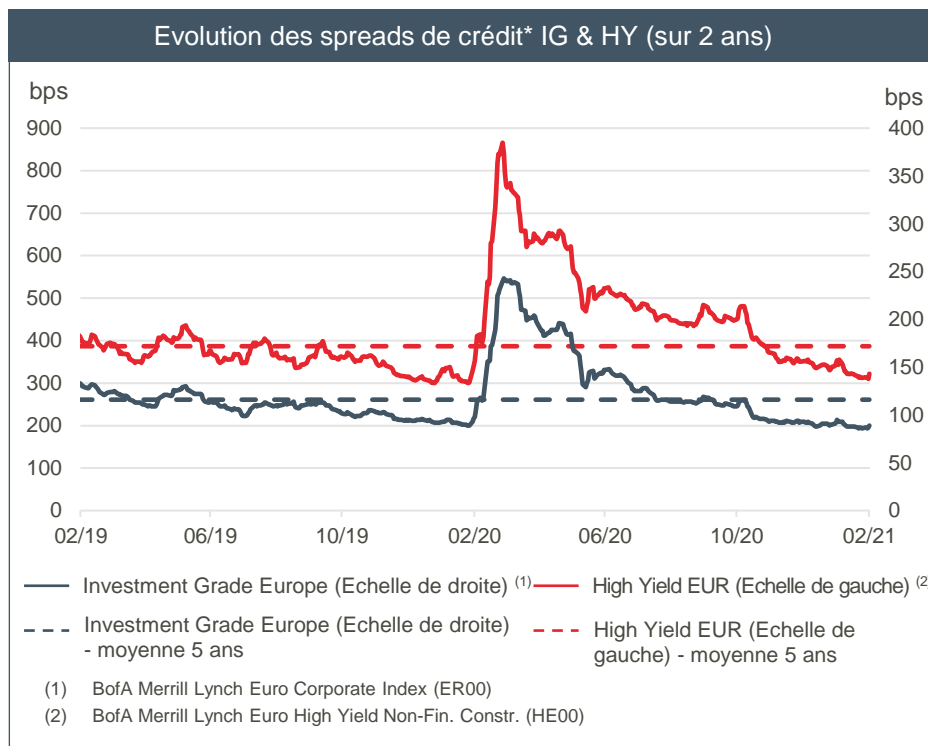
- Les taux des bons du Trésor américain à 10 ans ont augmenté de 110 points de base par rapport à leur point bas du mois d'août
- En raison de la stabilisation des taux des obligations indexées sur l'inflation autour de 2,2% et de la hausse des taux nominaux, les rendements réels ont augmenté de 35 points de base en 4 semaines.
- Avec d'une part un marché survendu et d'autre part le soutien de la banque centrale, le mouvement de hausse des taux pourrait faire une pause, en attendant un rebond de la croissance de l'économie et de l'inflation.
- La BCE va devoir intensifier considérablement ses achats d'obligations pour endiguer la hausse des rendements américains

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

(1) Bloomberg Economic Forecast | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | échelle de gauche : Données au 26/02/2021 ; échelle de droite : Données au 26/02/2021



Le crédit fait preuve de résilience



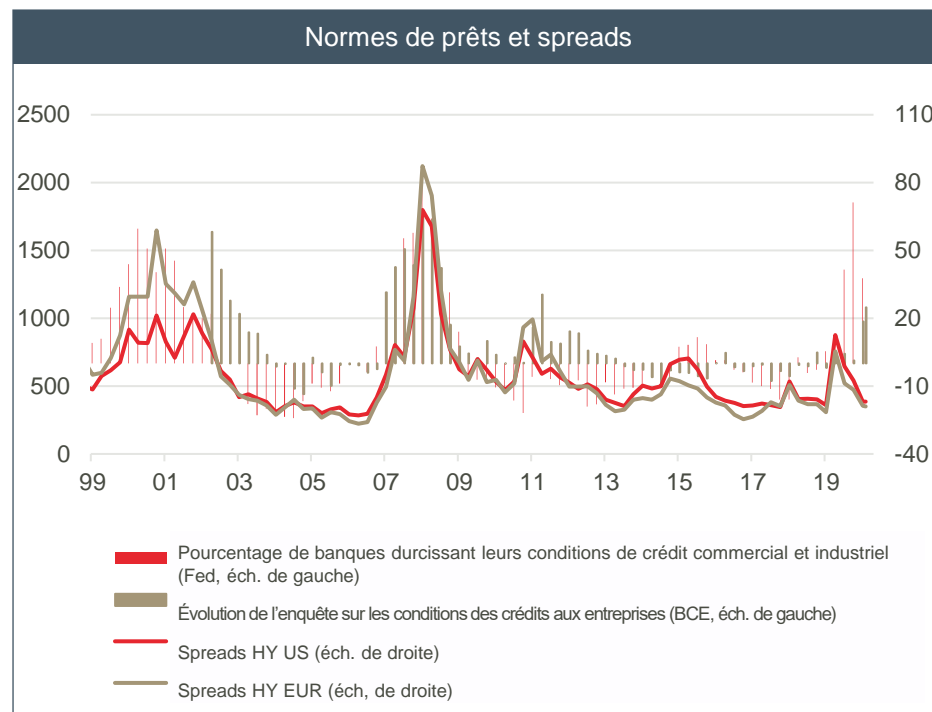
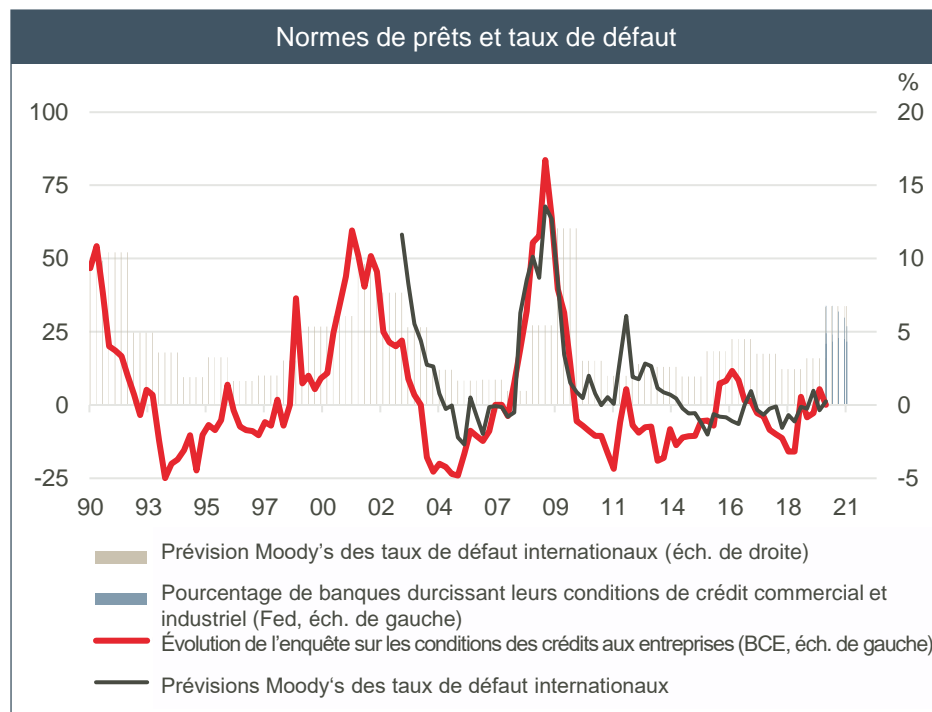
- L'augmentation de la volatilité des taux est relativement négative pour les spreads de crédit
- Toutefois, des mouvements modestes sur les spreads car la dynamique de l'offre et de la demande est très positive pour les obligations investment grade et le haut rendement profite de la reprise économique
- Un rôle croissant des risques idiosyncrasiques

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 26/02/2021



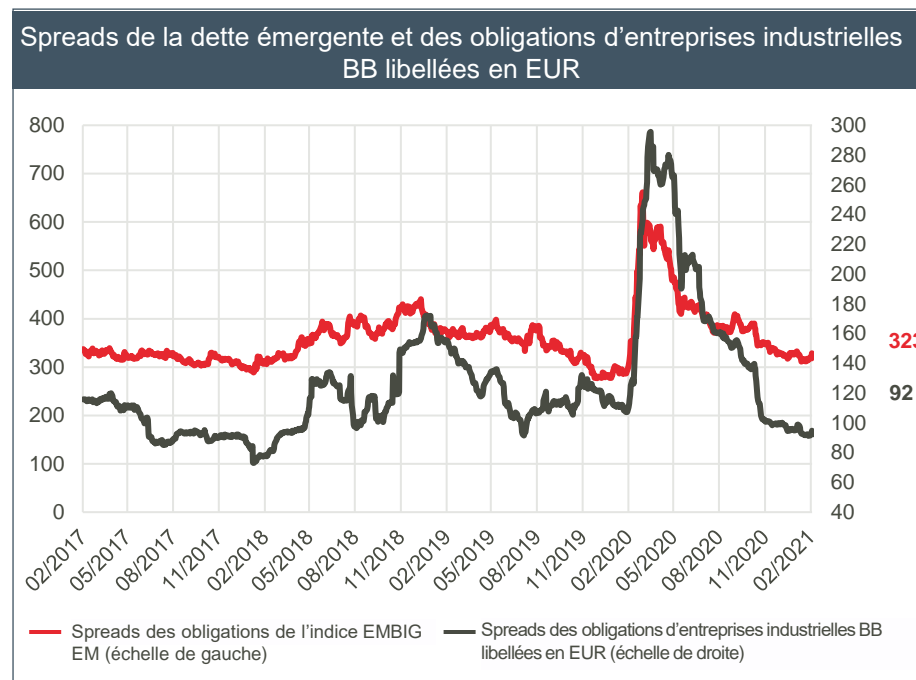
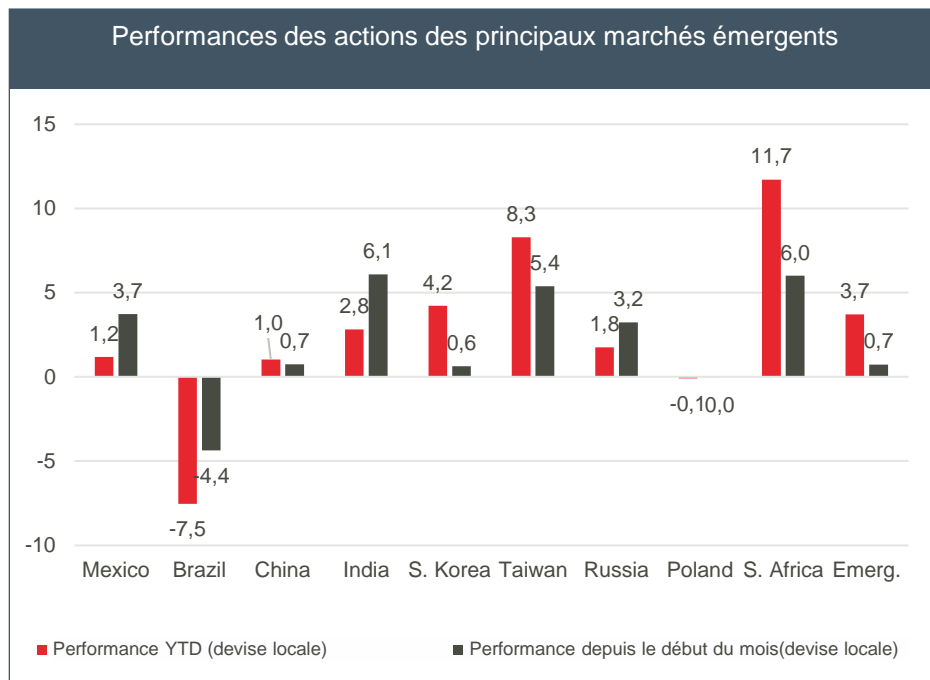
Les banques centrales sont désireuses d'éviter tout resserrement des conditions financières



Source : Moody's au 08/02/2021, Fed, BCE, Bloomberg | Données au 26/02/2021



Craignant un " taper tantrum 2.0 ", les investisseurs sortent massivement



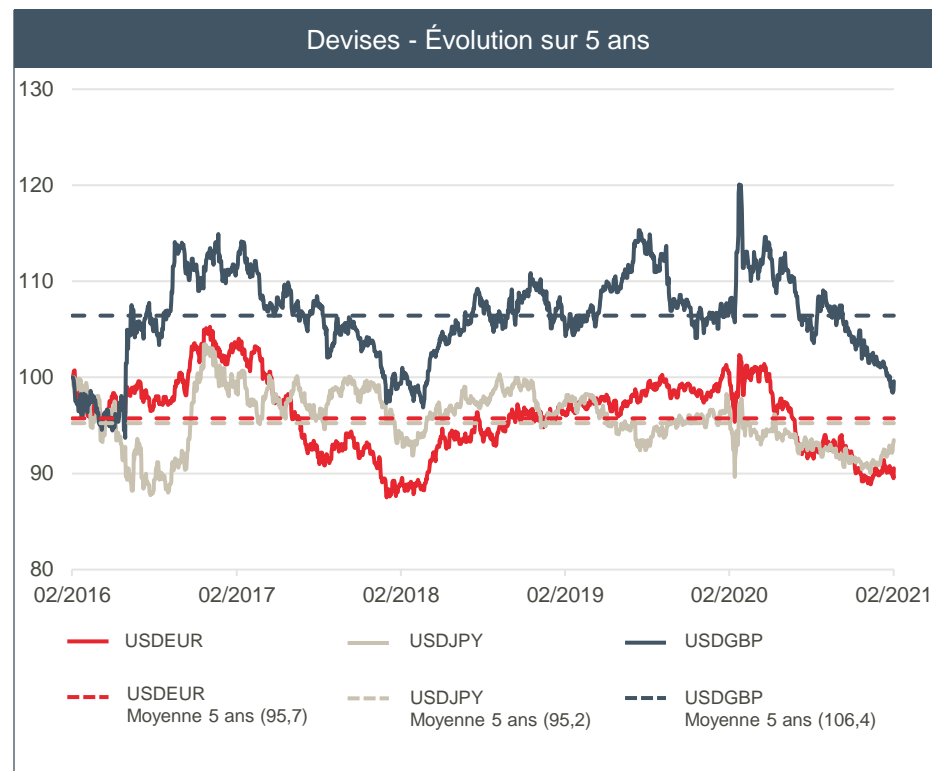
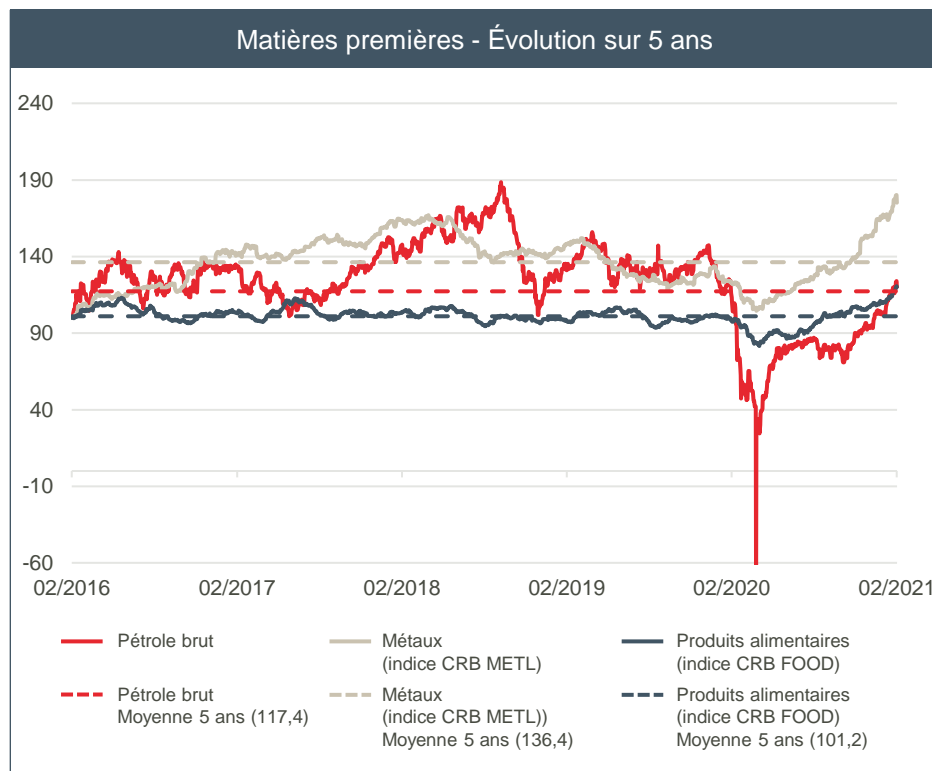
- La dette des pays émergents a fortement baissé (de près de 7 % en un an) en raison de la hausse des taux d'intérêt américains et du rebond du dollar.
- Les actions sont également soumises à une immense pression depuis la mi-février
- Une nouvelle « crise de colère » est à craindre, mais avec une faible probabilité, car la FED agit désormais dans le cadre de sa stratégie FAIT et sera soucieuse de ne pas répéter l'erreur de 2013
- Si à court terme les obligations des pays émergents semblent survendues, ces marchés devraient continuer à sous-performer ceux des pays développés tant que la reflation se poursuit.

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

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 01/03/2021



L'or ne brille plus autant



- Une certaine consolidation pour les matières premières en plein essor ces derniers temps et des signes d'espoir de stabilisation de l'or
- Cette tendance devrait s'inverser avec l'ouverture et le rebond des économies
- L'or pourrait continuer sa correction à la baisse avec la conjonction d'une hausse des taux réels, d'un lent rebond du dollar et d'une forte pondération des investisseurs sur cet actif pour éventuellement retester les points bas de 2020.

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

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 26/02/2021



03 NOS SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

Nos publications en matière de finance durable



La prise de conscience s'accélère sur la nécessité d'opérer une transition écologique globale nous conduisant vers un modèle de développement durable renouvelant nos façons de produire, de consommer ou bien encore de nous déplacer.

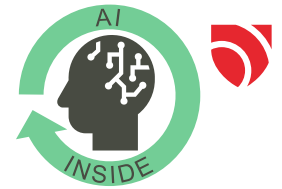
Face à ce défi, la mobilisation des acteurs publics comme privés doit permettre de combler un besoin d'investissement de 1 500 à 2 000 milliards de dollars par an d'ici 2030. ODDO BHF Asset Management souhaite s'inscrire dans cette dynamique et participer activement à la réallocation des flux financiers vers la transition écologique. Pour ce faire, nous identifions des opportunités de croissance et de création de valeur significatives dans quatre domaines au coeur de la transition : l'énergie propre, l'efficacité énergétique, la mobilité durable et la préservation des ressources naturelles.

Découvrez notre nouveau livre blanc: **La transition écologique, une opportunité d'investissement durable** »



[Accéder au site](#)

FOCUS SUR...



ODDO BHF Green Planet

Devenir acteur de la transition écologique



Ce fonds présente notamment un risque de perte en capital.

[Accéder au site](#)



Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar TM	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité 1 an	
				Création	Annual.	2020	2019	2018	28/02/2020 au 28/02/2021	28/02/2019 au 28/02/2020	28/02/2018 au 28/02/2019	28/02/2017 au 28/02/2018	28/02/2016 au 28/02/2017		
ACTIONS - GLOBALES THEMATIQUES															
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		7,9%	14/01/2019	22,0%	12,4%	-	-	29,5%	6,6%	-	-	-	-	25,8%
ODDO BHF Millennials CR-EUR	LU1833931469		6,2%	04/11/2019	9,0%	0,9%	-	-	20,6%	-	-	-	-	-	28,8%
ODDO BHF Green Planet CR-USD	LU2189930014		-	26/10/2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE															
GRANDES CAPITALISATIONS															
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434		★★★	17/06/1996*	7,4%	0,8%	21,0%	-20,2%	12,7%	-1,3%	-10,6%	9,8%	18,6%	33,0%	
MOYENNES CAPITALISATIONS															
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149		★★★★	25/05/1999	9,3%	6,9%	29,6%	-13,6%	16,6%	8,3%	-2,6%	14,6%	15,9%	31,0%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095		★★★★	30/12/1998	10,5%	4,5%	30,9%	-18,4%	15,0%	7,2%	-7,3%	18,4%	17,0%	30,4%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899		★★★★★	14/09/1992	12,4%	4,0%	31,9%	-21,1%	10,3%	8,2%	-8,6%	14,9%	21,4%	31,5%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669		★★★	11/10/2002	10,2%	12,8%	33,0%	-4,6%	27,3%	4,6%	12,6%	2,7%	28,0%	34,3%	
PETITES CAPITALISATIONS															
▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268		★★★	26/11/2013	13,4%	23,9%	36,5%	-27,9%	39,0%	14,1%	-21,0%	18,8%	20,2%	27,8%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		★★★★	07/08/2017	10,4%	27,0%	34,5%	-23,7%	40,0%	13,8%	-17,1%	-	-	27,4%	
THÉMATIQUE															
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957		★	10/08/2007	1,8%	-21,7%	17,0%	-29,3%	0,4%	-8,5%	-23,0%	16,3%	11,1%	48,8%	
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915		★★★★	14/09/1989	8,2%	-9,0%	23,0%	-8,0%	-10,0%	10,3%	4,3%	11,1%	6,9%	32,6%	
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE															
MINIMUM VARIANCE															
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613		★★★	04/10/2013	5,7%	-4,3%	21,5%	-8,0%	-0,7%	3,4%	3,5%	4,4%	7,8%	24,6%	
MOMENTUM															
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		0,7%	01/03/2016	4,6%	-1,6%	26,3%	-9,3%	8,0%	5,2%	1,1%	5,1%	-	31,5%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437		★★★★★	27/08/2002	5,2%	1,6%	29,9%	-8,8%	5,8%	12,8%	1,3%	4,1%	6,8%	27,6%	
MULTI-FACTEURS															
ODDO BHF Algo Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		3,5%	21/01/2019*	19,3%	4,6%	13,8%	-12,8%	16,1%	-0,3%	-7,5%	11,0%	24,2%	22,7%	

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 26/02/2021. Performances nettes de frais de gestion

Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



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.	2020	2019	2018	28/02/2020 au 28/02/2021	28/02/2019 au 28/02/2020	28/02/2018 au 28/02/2019	28/02/2017 au 28/02/2018	28/02/2016 au 28/02/2017	
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	-0,2%	25/02/2002	2,4%	0,8%	2,0%	-1,7%	0,7%	1,1%	-0,9%	0,2%	1,5%	2,6%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	★★★	-1,0%	19/03/2002	3,4%	2,2%	6,0%	-2,6%	0,6%	4,9%	-0,5%	1,2%	3,8%	7,0%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★	0,3%	24/08/2011	1,5%	-0,7%	1,9%	-2,2%	0,8%	-0,6%	-0,7%	0,0%	3,1%	7,9%
GLOBAL CREDIT														
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		0,1%	07/11/2018	0,7%	-0,2%	3,0%	-	0,6%	0,6%	-	-	-	7,9%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		0,6%	09/12/2016	1,0%	-1,2%	6,6%	-7,4%	2,2%	0,0%	-2,9%	2,9%	-	14,5%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		0,8%	12/01/2018	0,2%	-3,1%	9,3%	-	1,2%	1,0%	-1,0%	-	-	19,2%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		0,3%	14/08/2000	5,2%	2,4%	7,4%	-3,6%	4,5%	2,4%	0,0%	2,4%	10,7%	14,2%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		0,8%	09/09/2019	1,5%	0,0%	-	-	4,0%	-	-	-	-	16,7%
TOTAL RETURN														
▶ ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	-0,5%	30/12/2016*	2,5%	5,1%	6,9%	-4,9%	4,8%	4,7%	-3,1%	3,2%	5,2%	6,8%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082		-2,5%	30/07/1984	5,8%	4,8%	9,5%	1,2%	-0,8%	11,7%	4,2%	-7,8%	0,8%	5,4%
MONÉTAIRE														
ODDO BHF Jour CR-EUR	FR0010827071		-0,1%	18/11/2009	0,0%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,2%	0,1%





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 26/02/2021. Performances nettes de frais de gestion

Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



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	28/02/2020 au 28/02/2021	28/02/2019 au 28/02/2020	28/02/2018 au 28/02/2019	28/02/2017 au 28/02/2018	28/02/2016 au 28/02/2017	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	★	-2,2%	12/04/2006	1,2%	3,5%	6,8%	-7,5%	1,5%	3,7%	-4,3%	-1,9%	2,9%	10,8%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	 FR0000980989	★★★	-1,5%	14/09/2000	2,5%	4,2%	6,3%	-6,4%	2,4%	4,0%	-3,6%	-1,8%	2,5%	8,5%
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★	2,8%	31/12/2013	4,5%	19,2%	11,6%	-7,0%	24,4%	3,8%	-2,0%	2,9%	4,1%	16,0%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★	-0,5%	15/07/2005	3,1%	3,5%	8,6%	-2,3%	5,0%	3,5%	0,8%	1,0%	3,7%	9,1%
ÉQUILIBRÉ														
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★★	0,4%	24/10/2007	4,4%	0,5%	17,8%	-5,9%	4,7%	5,7%	2,3%	2,6%	10,1%	16,3%
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	1,0%	05/01/1995	4,0%	-2,3%	15,8%	-10,3%	-0,5%	7,8%	-0,7%	-4,5%	16,6%	14,1%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	1,9%	05/01/2009	3,7%	6,9%	11,3%	-12,4%	12,0%	2,6%	-7,0%	1,2%	7,6%	13,9%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-0,7%	10/09/2004	4,2%	0,5%	5,2%	-7,7%	1,1%	0,2%	-3,2%	1,3%	4,2%	12,5%
DYNAMIQUE														
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	2,0%	22/10/2007	5,6%	13,7%	25,0%	-11,7%	20,3%	9,7%	-1,1%	3,8%	9,0%	22,9%

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 26/02/2021. Performances nettes de frais de gestion



Nos fonds finance durable

Enregistrement des fonds à l'étranger et catégories Morningstar™



Fonds	Catégorie Morningstar															
ODDO BHF Génération	Actions Zone Euro Flex Cap	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Actions Europe Flex 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 & Moyennes Cap	X	X		X	X	X		X							X
ODDO BHF US Mid Cap	Actions US Moyennes Cap.					X										
ODDO BHF Active Micro Cap	Actions Europe Petites Cap	X				X	X									X
ODDO BHF Active Small Cap	Actions Europe Petites Cap	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 European Banks	Actions Secteur Finance				X	X	X								X	
ODDO BHF Immobilier	Immobilier - Indirect Zone Euro	X	X		X	X	X			X						X
ODDO BHF Algo Min Var	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X			X	X										
ODDO BHF Algo Trend Eurozone	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X	X			X	X	X								X
ODDO BHF Algo Emerging Markets	Actions Asie – Pacifique hors Japon	X				X	X									X
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Actions Europe gdes cap. Mixte	X	X			X	X									X
ODDO BHF Artificial Intelligence	Actions Internationales Grandes Cap. Mixtes	X	X	X	X	X	X	X		X				X	X	X
ODDO BHF Millennials	Actions Internationales Grandes Cap. Mixtes	X				X	X	X								X
ODDO BHF Green Planet	Actions Secteur écologie	X	X	X	X	X	X	X		X				X	X	X
ODDO BHF Patrimoine	Allocation EUR Modérée – International	X		X		X										

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 26/02/2021

Enregistrement des fonds à l'étranger et catégories Morningstar™



Fonds	Catégorie Morningstar															
ODDO BHF Jour	Monétaires EUR - Court Terme	X				X	X									
ODDO BHF European Convertibles	Convertibles - Europe	X	X		X	X	X		X							X
ODDO BHF European Convertibles Moderate	Convertibles - Europe	X	X	X	X	X	X		X	X						X
ODDO BHF Convertible Global	Convertibles Internationales Couvertes en EUR	X	X	X		X	X	X								X
ODDO BHF Polaris Moderate	Allocation EUR Prudente	X	X	X	X	X	X	X		X				X	X	
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	Allocation EUR Modérée – International	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Dynamique – International	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Green Bond	Obligations vertes	X	X			X										
ODDO BHF Euro Short Term Bond	Obligations EUR Diversifiées Court Terme	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	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	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	
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	

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 26/02/2021



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.

Contributeurs à ce numéro de Monthly Investment Brief

**Nicolas Chaput**

Global CEO
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis, CFA

Global co-head of fundamental equities
ODDO BHF AM

Matthieu Barriere, CFA

Multi asset portfolio manager
ODDO BHF AM SAS

Pia Froeller

Head of asset allocation products
ODDO BHF AM GmbH

Matthias Lackmann

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

Global CIO
ODDO BHF AM

Maxime Dupuis

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

Bjoern Bender, CFA

Head of fixed income products
ODDO BHF AM GmbH

Romain Gaugry

Fund manager – asset allocation
ODDO BHF AM SAS

Gunther Westen

Global Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM

Eugénie Leclerc

Marketing & Strategy
ODDO BHF AM SAS

Jérémy Tribaudeau, CFA

Head of equity products
ODDO BHF AM SAS

Pierre Mathis

Product manager Multi asset
ODDO BHF AM SAS



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 PRIVATE EQUITY (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne) et ODDO BHF AM Lux (Luxembourg).

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 consulter le Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus afin de prendre connaissance de manière détaillée des risques encourus.** 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.

Le DICI et le prospectus sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur am.oddo-bhf.com, ainsi qu'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 ».

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 9 500 000 €. 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

am.oddo-bhf.com



Notes