

Les grandes capitalisations de croissance animent de nouveau le marché, principalement aux États-Unis, où les "Magnificent Seven", à l'exception de Tesla, dominent les gains du S&P 500 en 2024. Les valeurs technologiques américaines continuent ainsi de se démarquer, surperformant le S&P500 de 7,4 % depuis octobre 2023. Les valeurs technologiques européennes ne sont pas en reste avec des niveaux de surperformance similaires. Cette rotation des valeurs défensives vers les technologiques s'accélère, les investisseurs pariant sur un environnement de faible inflation et de croissance modeste. La récente résurgence des grandes capitalisations de croissance et des valeurs technologiques n'est pas sans rappeler 1999. À l'époque, ces actions étaient très chères et offraient des ratios rendement/risque peu attrayants. Pourtant, elles ont poursuivi leur ascension, le Nasdaq 100 grimant de 126 % entre le 1er janvier 1999 et son sommet de mars 2000. Il a fallu une vague de hausses des taux d'intérêt et les mauvais résultats de valeurs phares telles que Qualcomm pour faire chuter le marché.

Le parallèle avec 1999 invite à se demander si nous sommes actuellement dans une bulle similaire. Examinons les aspects clés.

Le mythe de la cherté

Les valorisations de la majorité des valeurs technologiques sont loin d'être exubérantes. Depuis le lancement de ChatGPT, l'indice S&P500 a progressé de 27% grâce aux valeurs technologiques, alors que le même indice équilibré n'est en hausse que de 11%. Sans conteste, si la technologie américaine est chère, elle peut le devenir encore plus. Le ratio cours/bénéfice 12 mois *forward* du secteur aujourd'hui à 28,5, reste significativement distant du pic de 48,3 enregistré en avril 2000. Malgré une remontée des rendements obligataires, ils demeurent bien en deçà des 6,8 % de janvier 2000, ce qui rend la prime de risque actions beaucoup plus généreuse qu'à l'apogée de la bulle technologique.

Même si le rallye actuel n'est soutenu que par quelques titres, les investisseurs privilégient les valeurs à forte croissance, qui, à la différence de 1999, affichent des marges bénéficiaires confortables et une faible dette. Ces sociétés de qualité renforcent la probabilité d'une poursuite de la tendance. Les

discours positifs des dirigeants de sociétés telles que Nvidia ou Alphabet et l'affermissement du « *Facteur Momentum** » (porté par la qualité) différencient la période actuelle de celle de 1999.

Le mythe de la non-rentabilité

La majorité des valeurs technologiques sont aujourd'hui rentables. La société Nvidia est emblématique sur ce point. Son chiffre d'affaires s'établit à 61 milliards USD, soit le double de 2022 avec des résultats multipliés par 9 sur 1 an à 12.3 milliards USD. Les investisseurs, séduits par ces performances, ont propulsé la capitalisation de Nvidia à 2000 milliards USD, une hausse de près de 30% pour le seul mois de février. Le constat est similaire pour Microsoft, Alphabet.

Microsoft génère une marge d'Ebitda constante depuis 5 ans de 50%. La croissance des bénéfices estimée pour les deux prochaines années d'environ 15% rend plus acceptable le ratio cours/bénéfice de 35x. En effet sur ces bases, toutes choses étant égales par ailleurs, ce ratio tomberait dès 2025 à 30x et 26x pour 2026. De plus, le montant de cash disponible chez Microsoft s'élève à 81 milliards USD. Avec des taux courts à 5% aux US, le rendement du cash vient gonfler les BPA. Cette trésorerie offre des opportunités de croissance via des acquisitions externes en cas de fléchissement de la croissance organique. Finalement, les parts de marché considérables offrent actuellement des barrières à l'entrée et une capacité à ajuster les prix sans égal parmi les concurrents. L'équation idéale, en sorte, puisqu'elle embarque prix et volume, a minima à court terme.

Le mythe du désamour

Les valeurs technologiques continuent d'engranger des flux entrants. Un sondage récent de JP Morgan, qui intègre le démarrage en fanfare des deux premiers mois du secteur technologique, révèle que 56% des investisseurs pensent que les « Magnificent 7 » vont continuer à performer en 2024. Ce sentiment positif s'accompagne de flux entrants importants sur les indices américains. Sur les 5 dernières semaines, le S&P 500 a observé 75 milliards USD de collecte, sans parler des flux continus sur le Nasdaq.

Source: ODDO BHF AM, commentaire au 06/03/2024. * Le facteur momentum se base sur le fait que les valeurs qui ont surperformé leurs pairs, dans les mois récents, ont tendance à continuer à surperformer dans les mois à venir et inversement. Ce facteur repose sur des biais humains et non financiers ou fondamentaux. Une stratégie Momentum consiste donc à acheter les actions qui ont le mieux performé récemment, et éviter les actions qui ont sous-performé.



Le volume quotidien traité sur Nvidia est de 30 milliards USD, soit 10 fois le volume total traité sur le CAC40. Alors effet de mode ou vague de fond ? La polarisation peut paraître extrême mais elle est, pour le moment légitimée par des résultats hors normes salués par des performances... elles aussi hors normes.

Le mythe d'un éclatement lié à une hausse de taux

Notre scénario central ne fait pas état d'une hausse de taux susceptible de provoquer une forte chute des valeurs technologiques. Dans les années 1990, la hausse des taux d'intérêt a fait éclater la bulle internet. Aujourd'hui, les marchés attendent plutôt une baisse des taux d'intérêt dans le courant de l'année justifiée par une croissance stabilisée et la désinflation. Même si la croissance finit par raviver les forces inflationnistes, la nature décalée de l'inflation implique que les prix pourraient rester contenus pendant la majeure partie de l'année 2024. Cette toile de fond pourrait facilement alimenter une nouvelle vague de fièvre spéculative sur les valeurs technologiques, surtout si l'on tient compte de la résurgence du « *Facteur Momentum** ». Le scénario où la FED ne baisse pas ses taux serait nettement moins positif. La croissance serait alors plus forte qu'envisagé et l'inflation plus résiliente. Est-ce si défavorable ? Pas tant que ça car la révision de la croissance à la hausse occasionnerait une hausse des BPA qui ferait plus que compenser la hausse des taux longs, surtout si les marges restent sur ces niveaux.

Le mythe d'une inversion imminente des séquences bénéficiaires

Nous ne pensons pas qu'une inversion de tendance des résultats va se matérialiser à court/moyen terme. Il est difficile d'anticiper un retournement rapide. Sur les semi-conducteurs, par exemple, des sociétés comme ASML prévoient une croissance des bénéfices de 30% sur les 2 voire 3 prochaines années portée par un renouvellement de l'infrastructure des puces de nouvelle génération.

Le mythe d'une rotation vers des secteurs décotés

Un retour à la moyenne vers des valeurs décotées suscitée par une prise de profit sur des valorisations élevées nous semble peu probable. Pour qu'un tel mouvement se mette en place, il faudrait une accélération de la croissance économique provoquée par une hausse de la production

industrielle. En l'absence de stimulus fiscal, une telle configuration est peu probable sans rebond significatif de la Chine qui lutte aujourd'hui contre les effets embarqués de sa crise immobilière.

En conclusion, la situation actuelle diffère de celle observée en 1999, les niveaux de valorisation des entreprises technologiques (loin d'être exubérants) étant justifiés par la solidité de leurs fondamentaux économiques.

Quel positionnement adopter ?

Sur les actions, la stratégie préconisée reste axée sur les thèmes de l'Intelligence Artificielle, du Luxe et de la Santé.

Sur les taux, la perspective de désinflation et la modération de la croissance devraient permettre à la FED de baisser ses taux. 50bps, 75bps, 100bps, le débat n'est pas vraiment là. C'est davantage l'initiation du mouvement qui compte. A ce titre, nous prenons totalement nos profits sur l'aplatissement de la courbe 2/10 ans et partiellement sur le 10/30 ans. Nous devenons acheteurs d'obligations 5 ans et vendeurs d'obligations 10 ans. Enfin, nous augmentons notre duration sur le 10 ans américain. Le risque d'une hausse de 20-30bps est compensée par le portage. Il faut raisonner sur un temps long. A 4.50% sur les taux souverains américains nous nous rapprochons du « fair price » (2% de croissance potentielle et 2.50% d'inflation structurelle).

Sur le crédit, nous envisageons un niveau de 300bps sur le High Yield avant de prendre nos profits. 50bps de resserrement valent-ils la peine de prendre le risque d'un retournement ? Selon nous oui. Une affirmation renforcée par l'avantage fondamental du crédit : le portage.



LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements
ODDO BHF

Source: ODDO BHF AM, commentaire au 06/03/2024. * Le facteur momentum se base sur le fait que les valeurs qui ont surperformé leurs pairs, dans les mois récents, ont tendance à continuer à surperformer dans les mois à venir et inversement. Ce facteur repose sur des biais humains et non financiers ou fondamentaux. Une stratégie Momentum consiste donc à acheter les actions qui ont le mieux performé récemment, et éviter les actions qui ont sous-performé



ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des trois sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (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 à l'exception de la Belgique où ce document est exclusivement dédié aux distributeurs et ne peut être diffusé auprès de clients non professionnels.

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





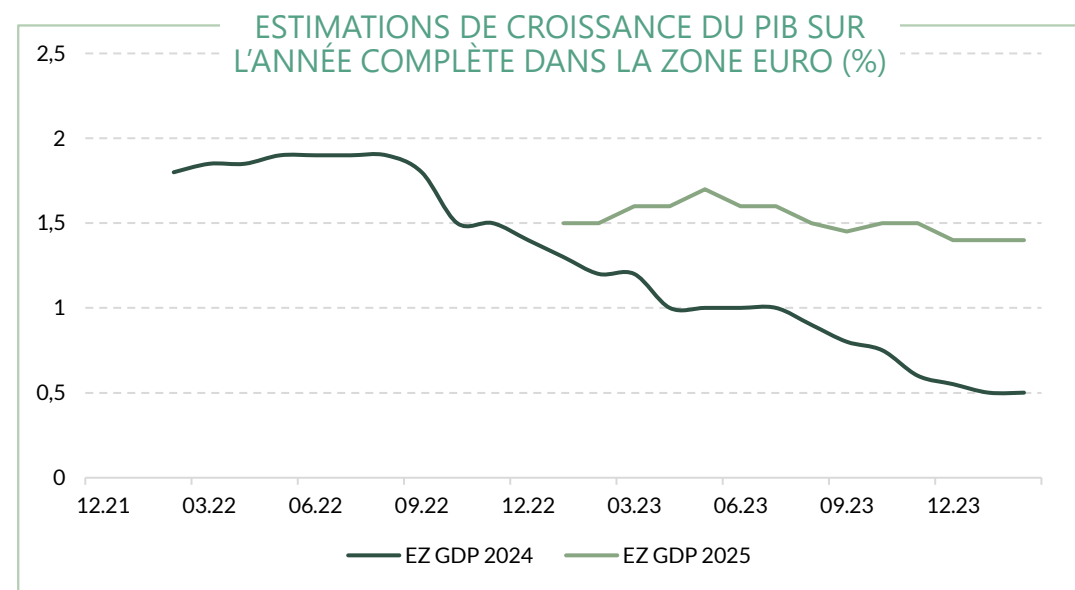
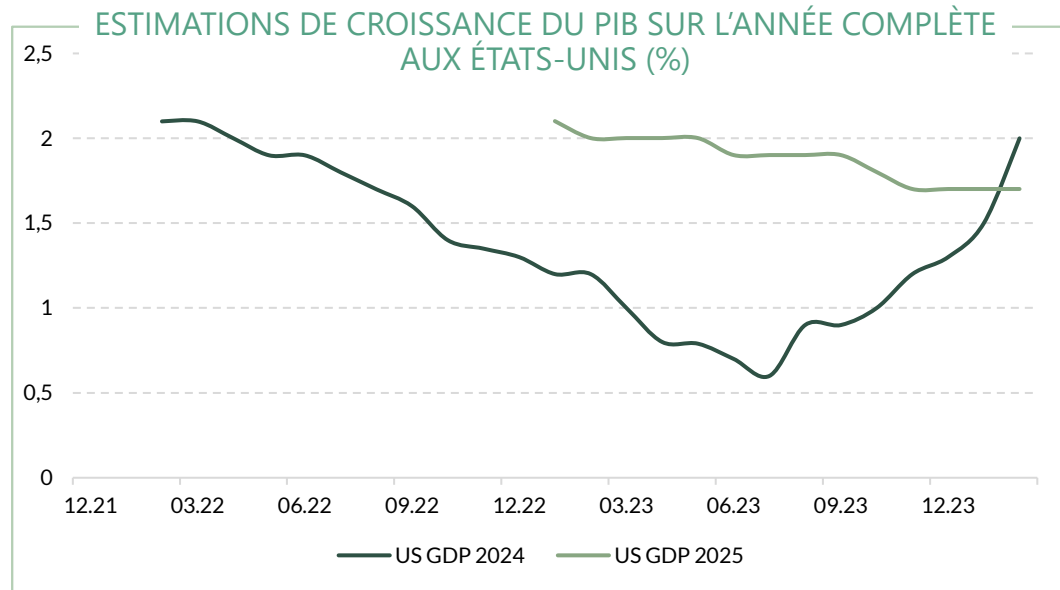
01

PERSPECTIVES
Macro-économiques



Perspectives de croissance

DANS QUELLE MESURE LE REBOND DE LA CROISSANCE MONDIALE EST-IL DURABLE ?

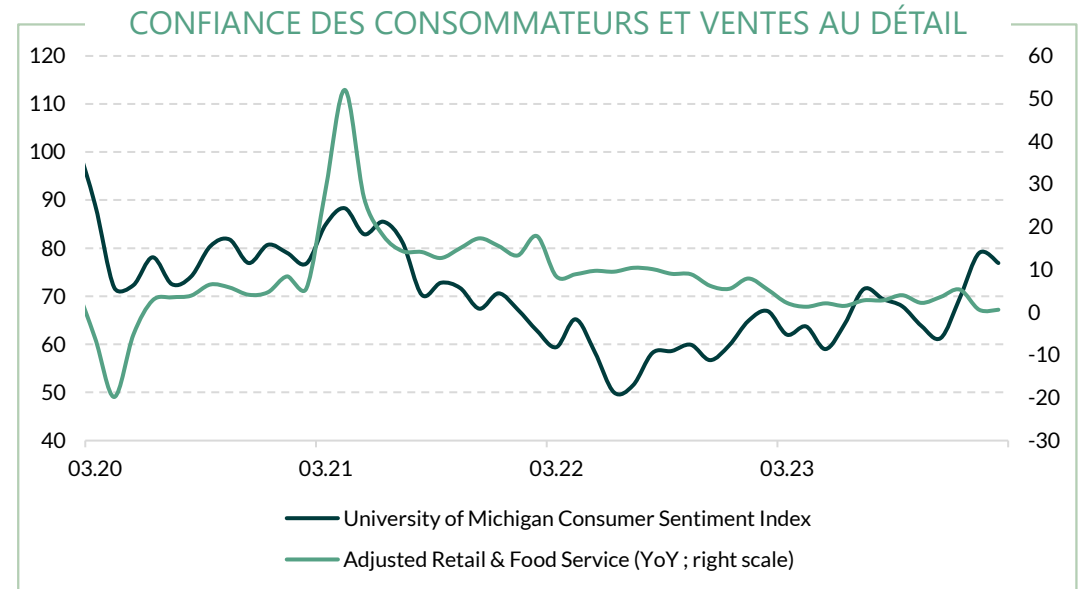
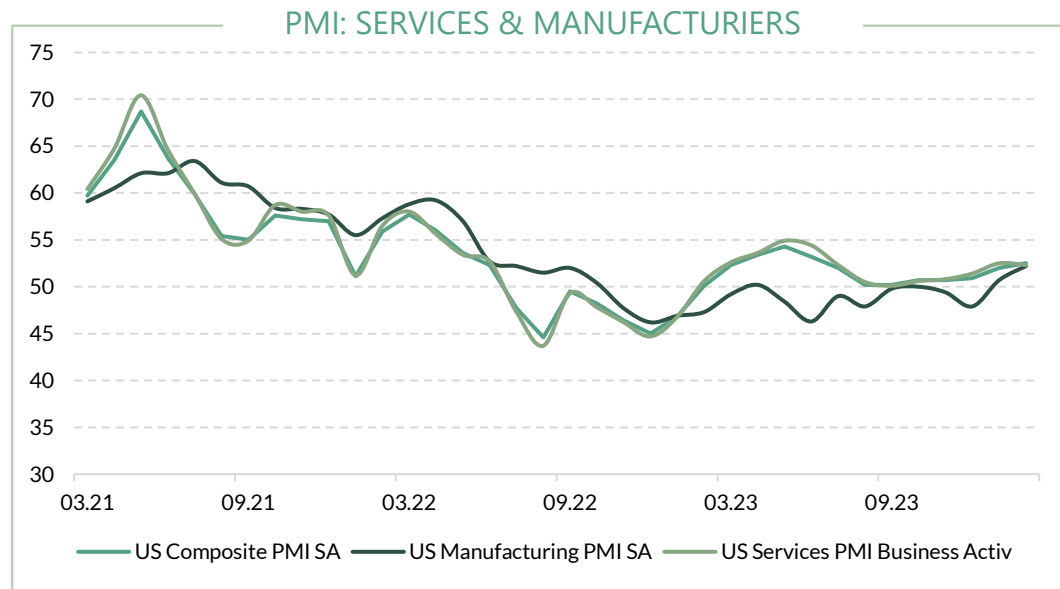


- Les prévisions relatives au PIB des États-Unis pour 2024 continuent d'être fortement revues à la hausse et s'établissent désormais à 2,1 %, tandis que les projections pour la zone euro se sont au moins stabilisées.
- Les indicateurs précoces de la croissance mondiale suggèrent qu'une dynamique de croissance légèrement plus soutenue se maintient en 2024.
- Toutefois, cette accélération doit être traitée avec prudence, car elle peut également être influencée par des variations saisonnières.



États-Unis

LA CROISSANCE GARDE LE CAP

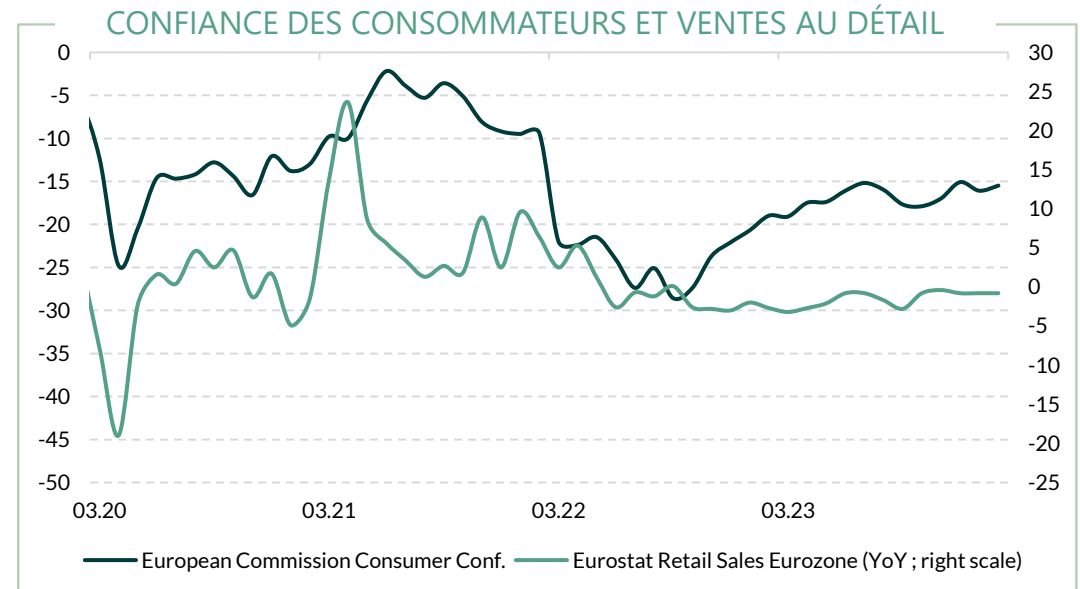
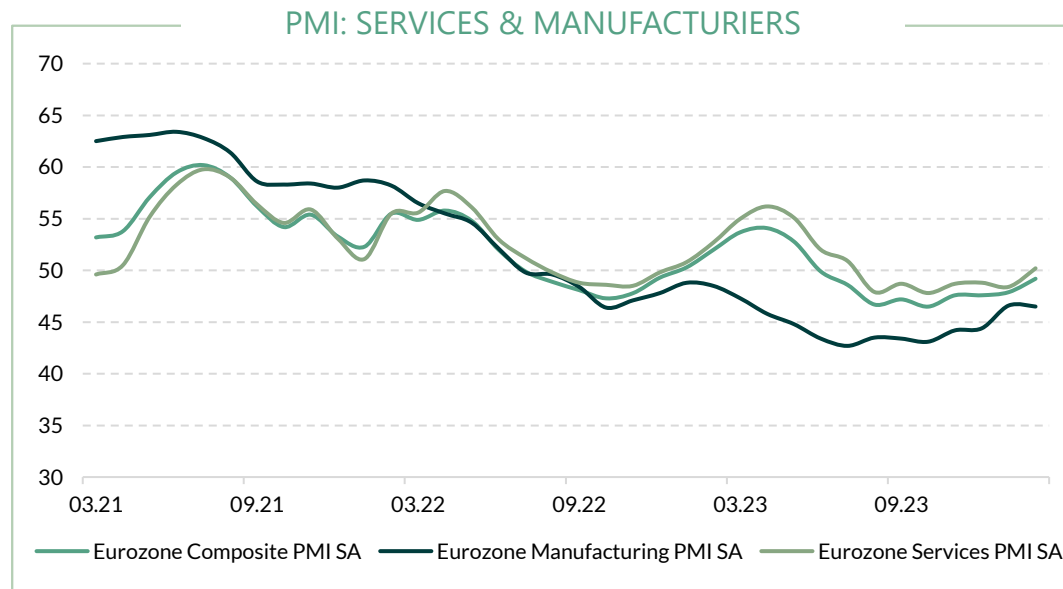


- Après une hausse marquée en janvier, la croissance a perdu un peu de son élan.
- L'industrie manufacturière a de nouveau chuté, la plupart des sous-catégories s'affaiblissant. En particulier, les nouvelles commandes et l'emploi ont enregistré des baisses notables.
- L'indice ISM des services a également légèrement baissé, tout en restant bien au-dessus du seuil d'expansion de 50. Les nouvelles commandes ont même augmenté, démontrant la résilience des consommateurs.
- Le marché du travail reste sain, mais des fissures sous-jacentes montrent qu'une certaine décélération est en train de se produire, passant d'hyper-dynamique à dynamique. La hausse du taux de chômage à 3,9 % pourrait être une indication supplémentaire de ce ralentissement.
- Alors que le consensus porte sur un atterrissage en douceur, une plus grande attention est accordée au scénario sans atterrissage, tandis que les risques de récession sont complètement écartés. Cette complaisance pourrait constituer un risque pour les marchés plus tard dans l'année.



Europe

DES SIGNES DE VITALITÉ

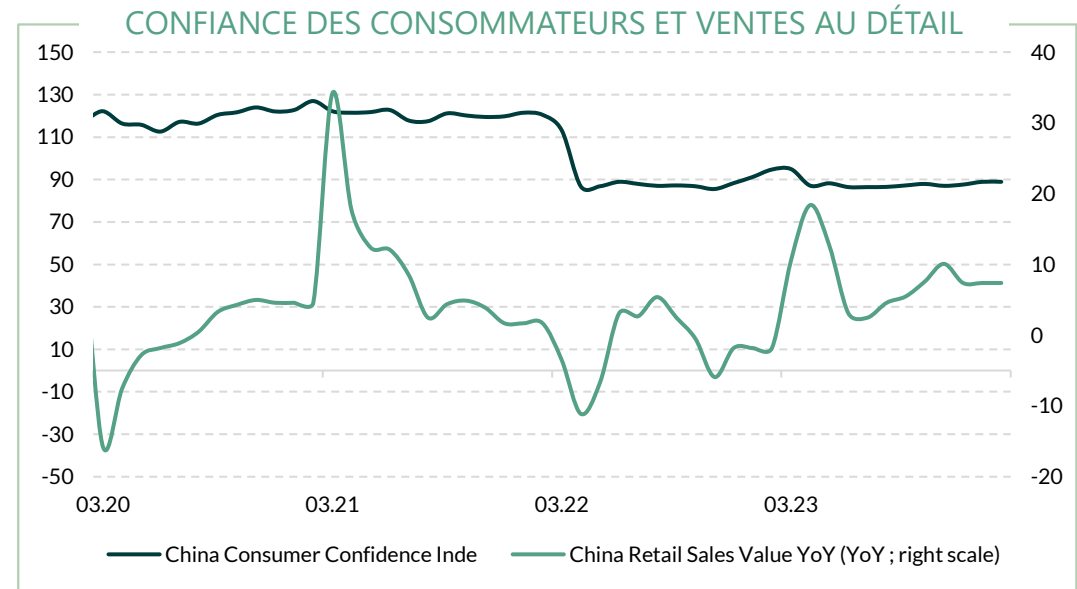
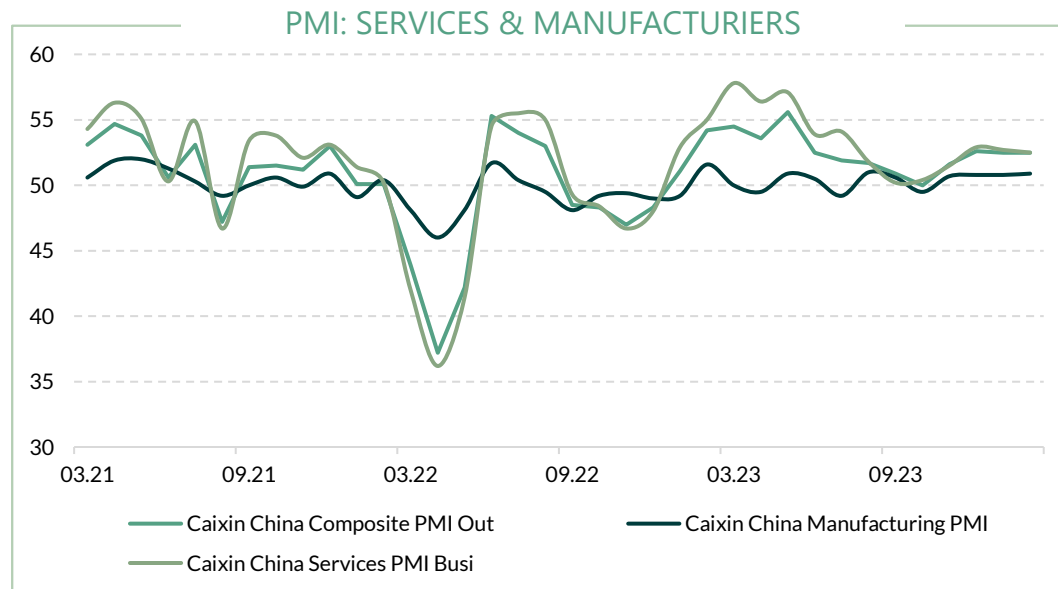


- Après quelques trimestres de stagnation de l'économie, des signes timides d'un faible rebond apparaissent.
- Les PMI se sont relevés de leurs niveaux les plus bas, en particulier dans le secteur des services. Les différentes composantes des perspectives ont également progressé.
- L'Allemagne reste le frein à la croissance de la zone euro, sachant que les coûts de l'énergie et de la transition pèsent sur le secteur industriel.
- Bien que l'amélioration du revenu disponible réel, la robustesse des marchés du travail et une certaine reconstitution des stocks puissent stimuler l'économie, il est peu probable qu'un tel rebond soit durable. La politique budgétaire, en particulier en Allemagne, est restrictive, les hausses de taux continuent de se répercuter sur l'économie et les principaux partenaires commerciaux, comme la Chine, sont en difficulté.



Chine

QUELQUES LUEURS D'ESPOIR

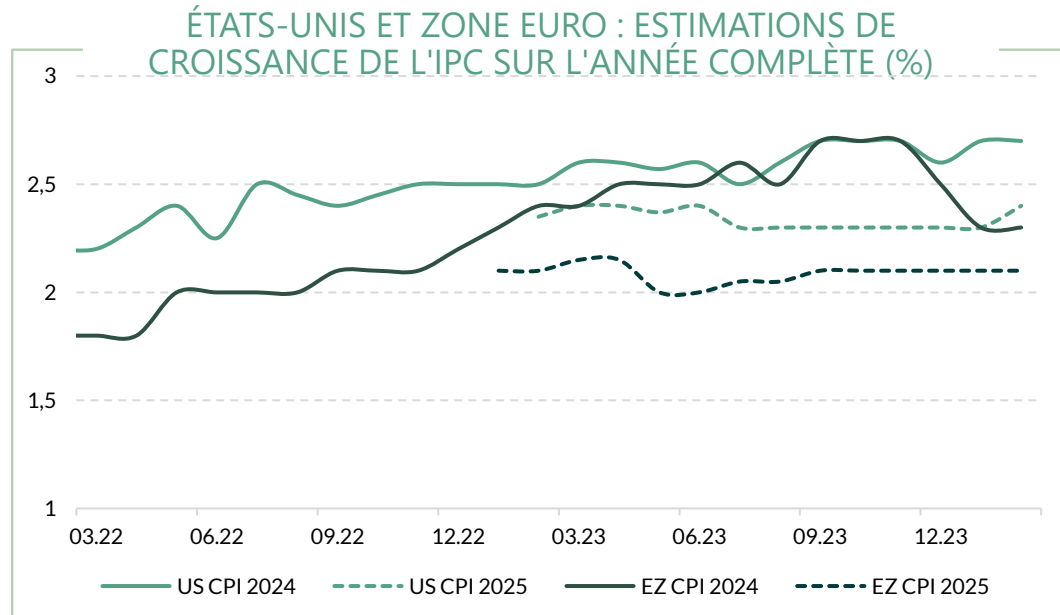


- Les autorités tentent de remédier aux effets structurels négatifs du dégonflement de la bulle immobilière par une série de mesures.
- La politique monétaire a été encore assouplie, mais avec un impact limité jusqu'à présent, car l'économie est confrontée à un piège à liquidités.
- Les récentes données PMI et commerciales suggèrent que la chute s'est interrompue.
- Cependant, les indicateurs immobiliers tels que les prix résidentiels et les ventes sont toujours dans une spirale descendante.



Anticipations d'inflation

ANCREES



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

3/6/2024

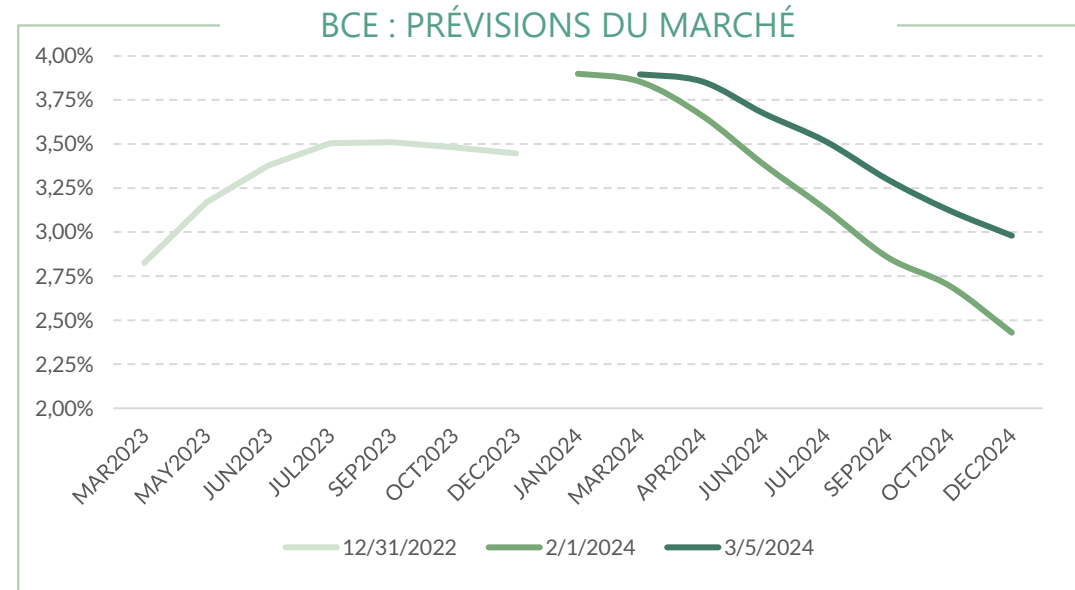
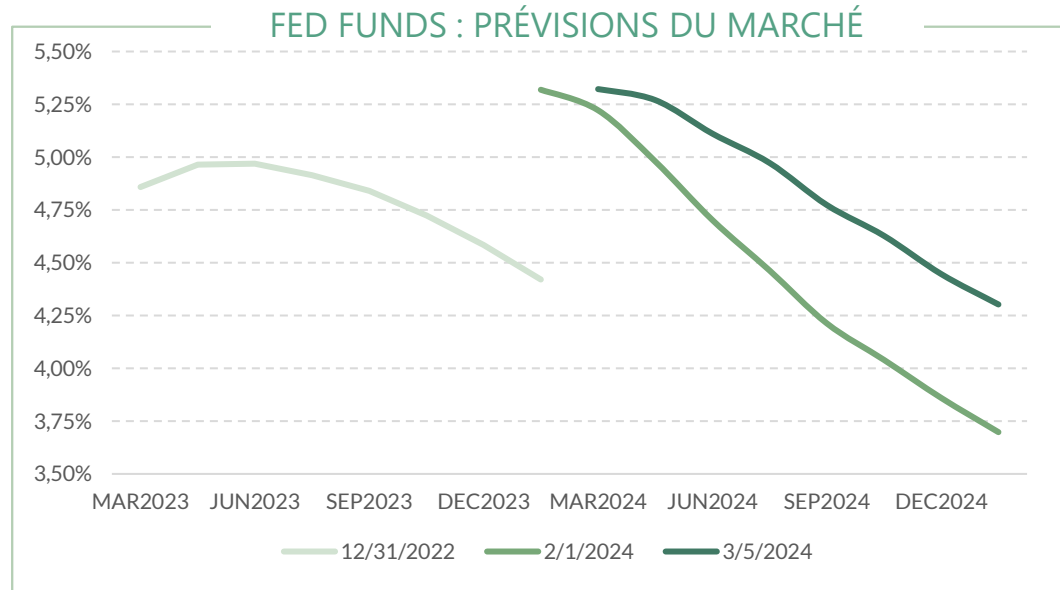
| CPI YoY | Feb-24 | Jan-24 | 1Y trend | 5Y average | 20Y average |
|-------------|--------|--------|----------|------------|-------------|
| Canada | | 2.9 | | 3.5 | 2.8 |
| U.S. | | 3.1 | | 2.1 | 3.2 |
| Brazil | | 4.5 | | 2.9 | 8.0 |
| Mexico | | 4.9 | | 2.6 | 6.2 |
| Chile | | | | 3.0 | |
| Eurozone | 2.6 | 2.8 | | 1.8 | 2.6 |
| Germany | 2.5 | 2.9 | | 1.9 | 2.4 |
| France | 2.9 | 3.1 | | 1.4 | 2.1 |
| Italy | 0.8 | 0.8 | | 1.6 | 2.5 |
| Poland | | 3.9 | | #VALUE! | |
| Sweden | | 5.4 | | 2.3 | 2.4 |
| Switzerland | 1.2 | 1.3 | | 0.6 | 0.8 |
| U.K. | | 4.0 | | 2.2 | 3.1 |
| India | | 5.1 | | 2.7 | 7.7 |
| Indonesia | 2.8 | 2.6 | | 1.4 | 7.2 |
| Malaysia | | 1.5 | | 0.9 | |
| Japan | | 2.2 | | 0.7 | 0.4 |
| South Korea | 3.1 | 2.8 | | 1.4 | 3.1 |
| China | | -0.8 | | 0.7 | 2.4 |
| Hong Kong | | 1.7 | | 0.9 | 1.7 |

- Malgré des chiffres d'inflation plus fermes en janvier aux États-Unis et dans la zone euro, les enquêtes ne reflètent pas d'attentes inflationnistes plus élevées à long terme.
- Les points morts d'inflation basés sur le marché se négocient dans la partie basse de la fourchette après le déclin marqué de ces derniers mois.



Politique de la FED & de la BCE

LA PERSPECTIVE DE “PLUS HAUT POUR LONGTEMPS” EST TOUJOURS MOINS PROBABLE



- Une hausse des données sur l'inflation en janvier et une légère accélération de l'activité économique ont déclenché une baisse généralisée des attentes en matière d'assouplissement.
- Après les réductions de près de 150 points de base prévues pour 2024 au début de l'année, les opérateurs ne s'attendent plus qu'à un peu plus de 3 réductions aux États-Unis et 4 dans la zone euro.
- Le consensus anticipe désormais une première baisse en juin, avec des chances légèrement plus élevées que la BCE lance le cycle d'assouplissement avant la FED.
- Compte tenu de la résilience de l'économie américaine, certains s'attendent à ce que l'atterrissage ne se fasse pas, avec peu ou pas de baisses du tout.
- Nous considérons toujours un tel résultat comme un scénario peu probable étant donné les longs délais de la politique monétaire.



02

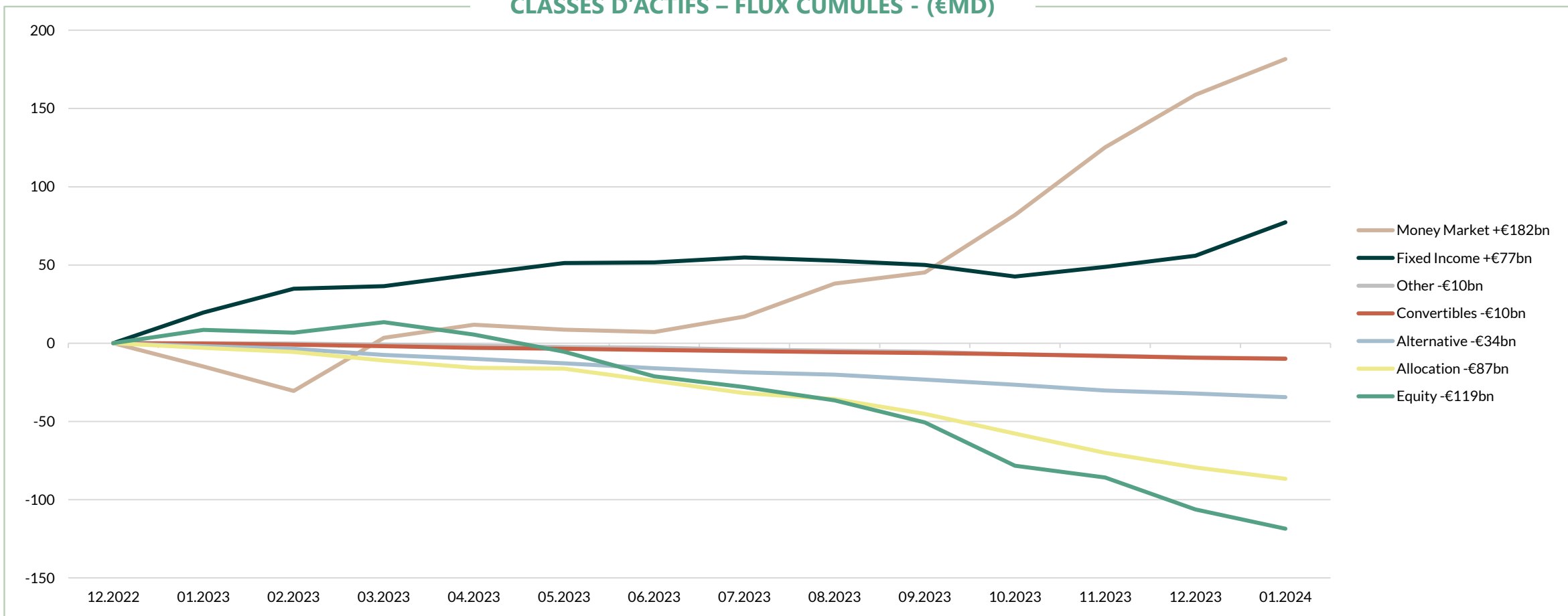
ANALYSE
de marché



Fonds ouverts – Flux cumulés depuis 2023 (€Md.)

LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE ATTIRENT LA PLUPART DES FLUX

CLASSES D'ACTIFS – FLUX CUMULÉS - (€MD)

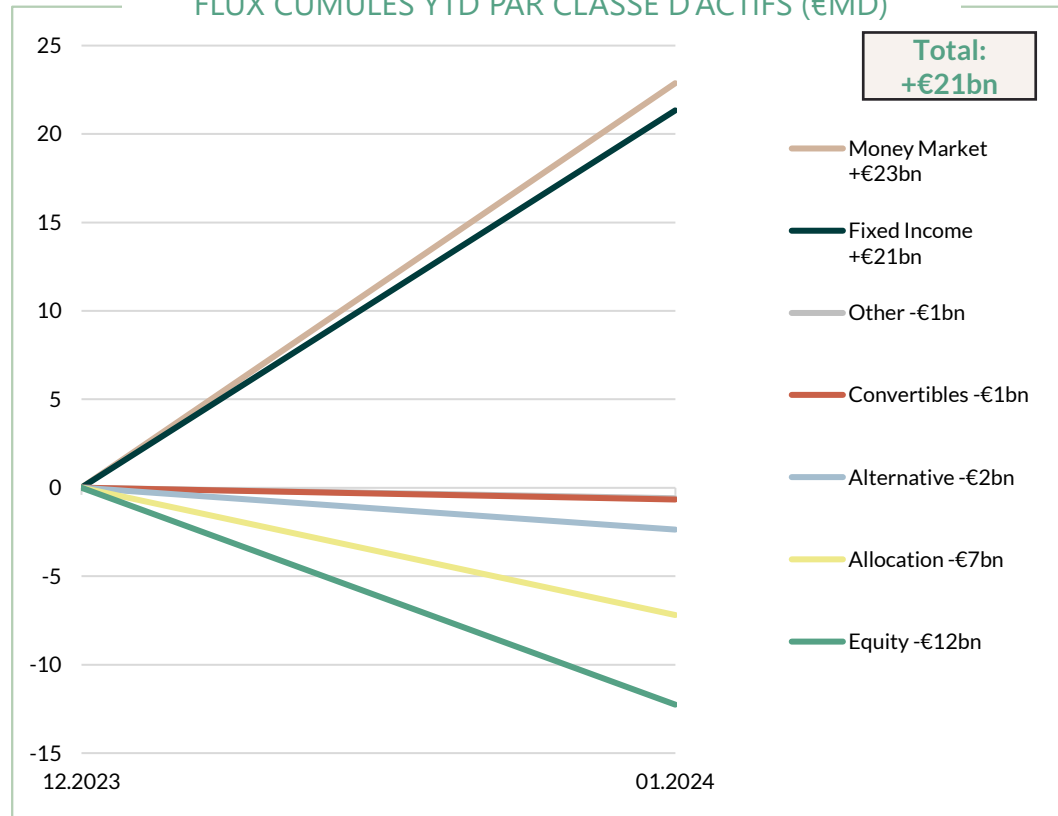


Source : Morningstar. Données au 31/01/2024 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

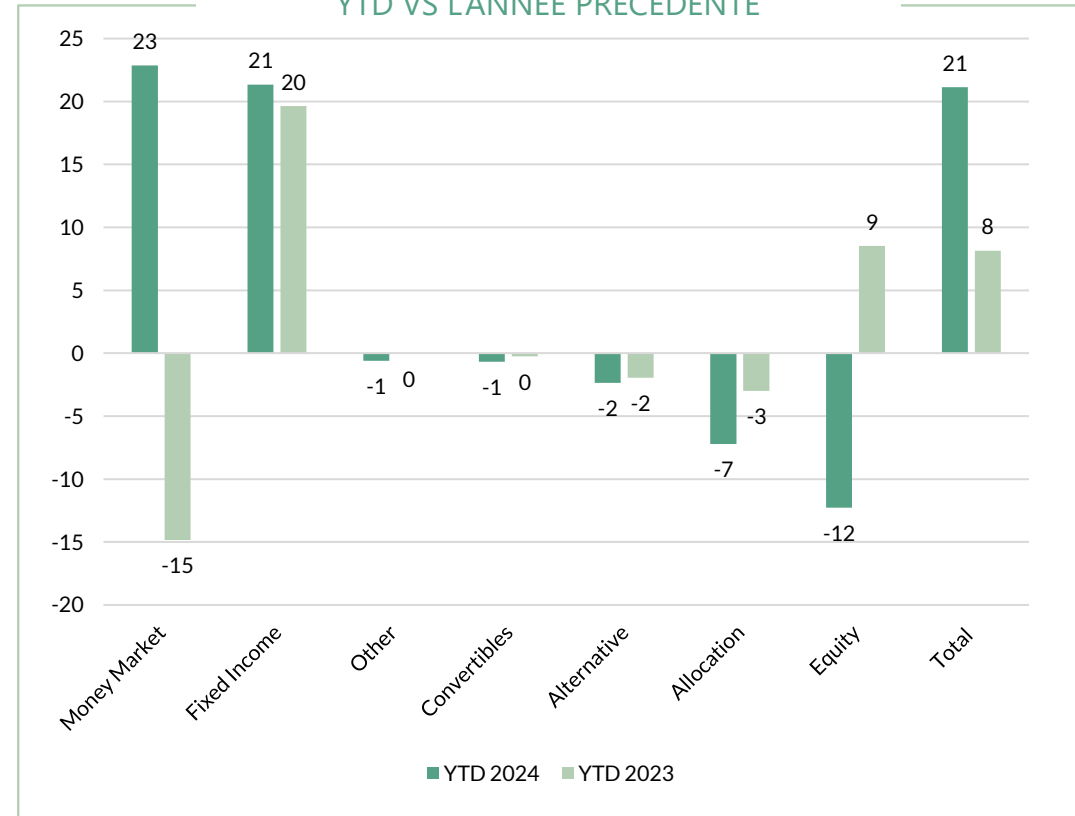


Flux dans les fonds ouverts européens en 2023

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



YTD VS L'ANNÉE PRÉCÉDENTE

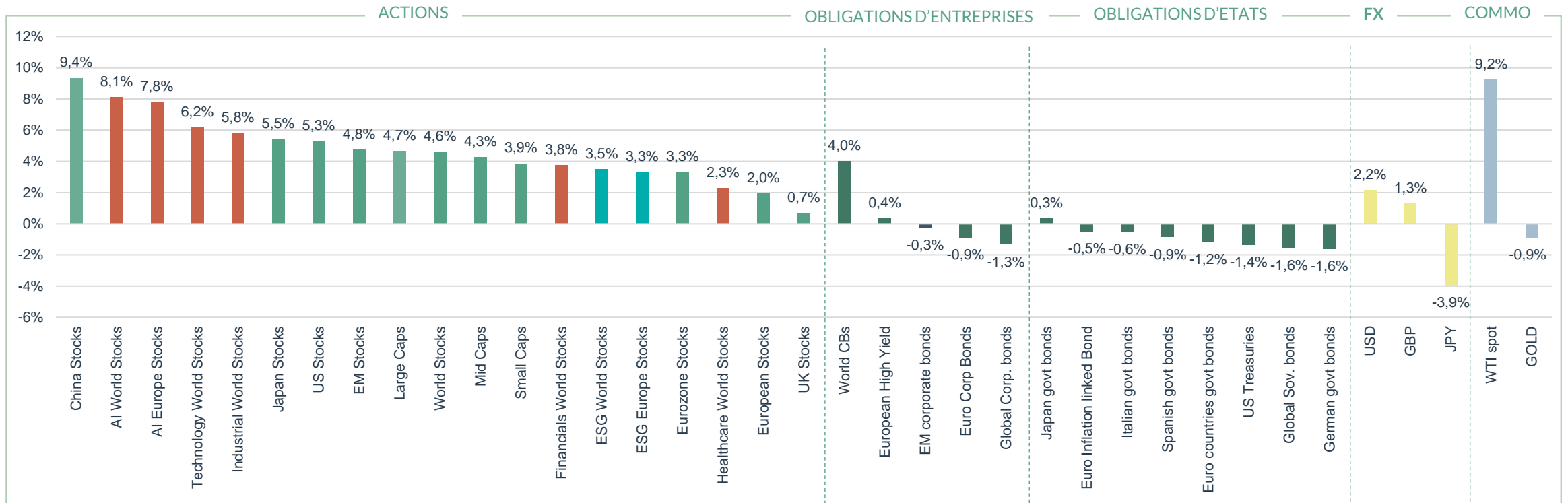


Source : Morningstar. Données au 31/01/2024 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



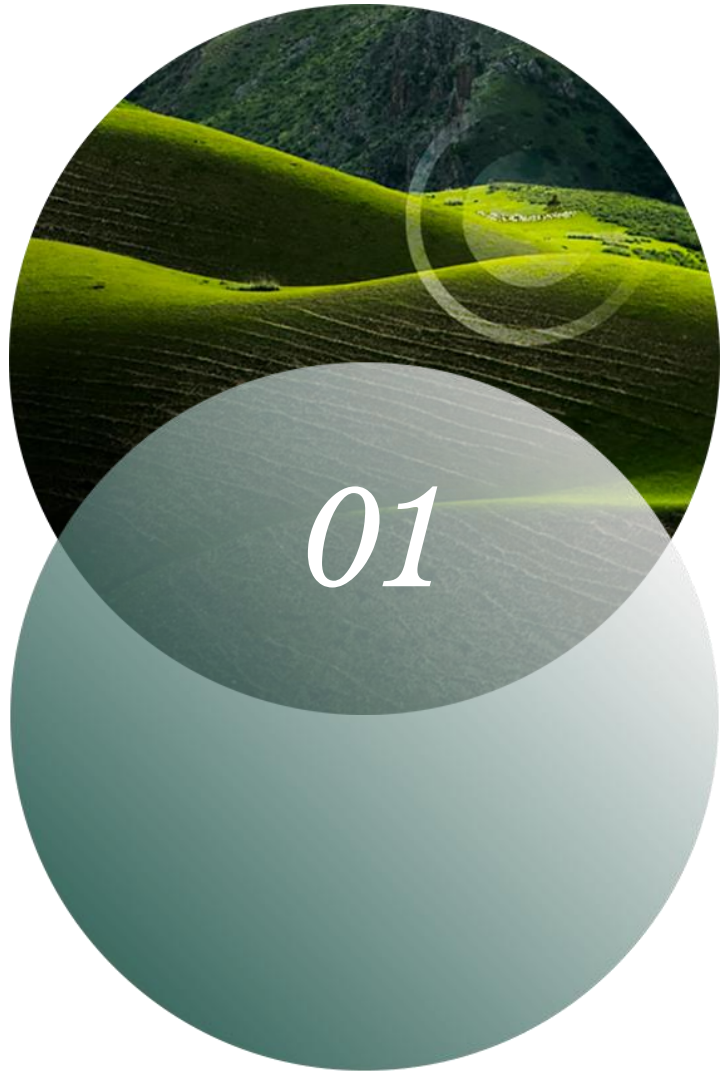
Performance des classes d'actifs depuis le début de l'année

REPRISE DES RISQUES MENÉE PAR LES GRANDES CAPITALISATIONS ET LES VALEURS TECHNOLOGIQUES



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

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
Sources: Bloomberg and BoA ML au 31/01/2024; performances exprimées en devise locale

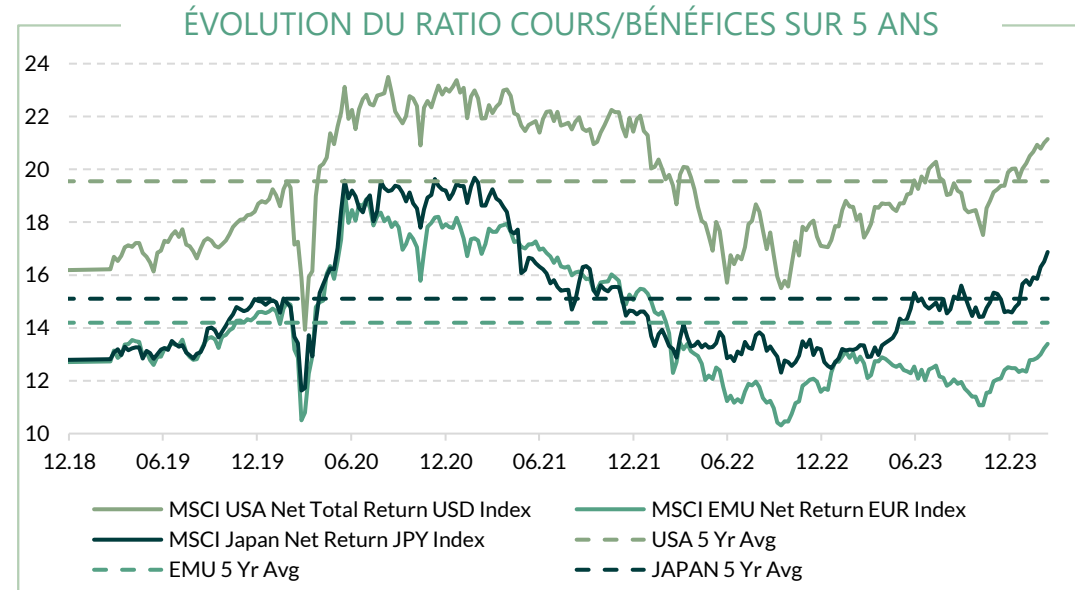
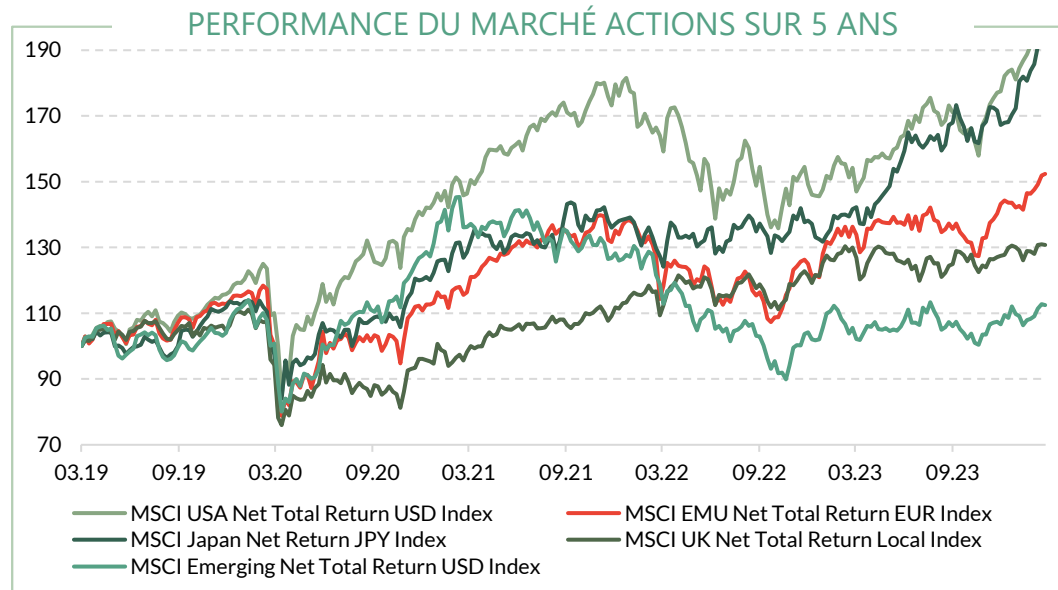


ACTIONS



Actions

UN MARCHÉ TOUJOURS DYNAMIQUE



- De nombreux indices boursiers ont battu de nouveaux records historiques en février (le S&P500 a dépassé ses records de 2021 et le Nikkei a dépassé une marque établie ... il y a 34 ans).
- Le S&P500, l'EuroStoxx50 et le Nikkei ont enregistré des progressions similaires (+5%). Les marchés actions britanniques et suisses n'ont pratiquement pas bougé (0 % et 1 % respectivement).
- Les petites capitalisations américaines ont fini par se joindre au rallye (Russell 2000 +6%), tandis que la progression a été beaucoup plus modeste dans la zone euro et même inexistante au Royaume-Uni (FTSE 250 perdant -2%).
- Avec des révisions de bénéfices à terme stables ou légèrement négatives, les valorisations des actions développées sont désormais nettement supérieures aux moyennes historiques

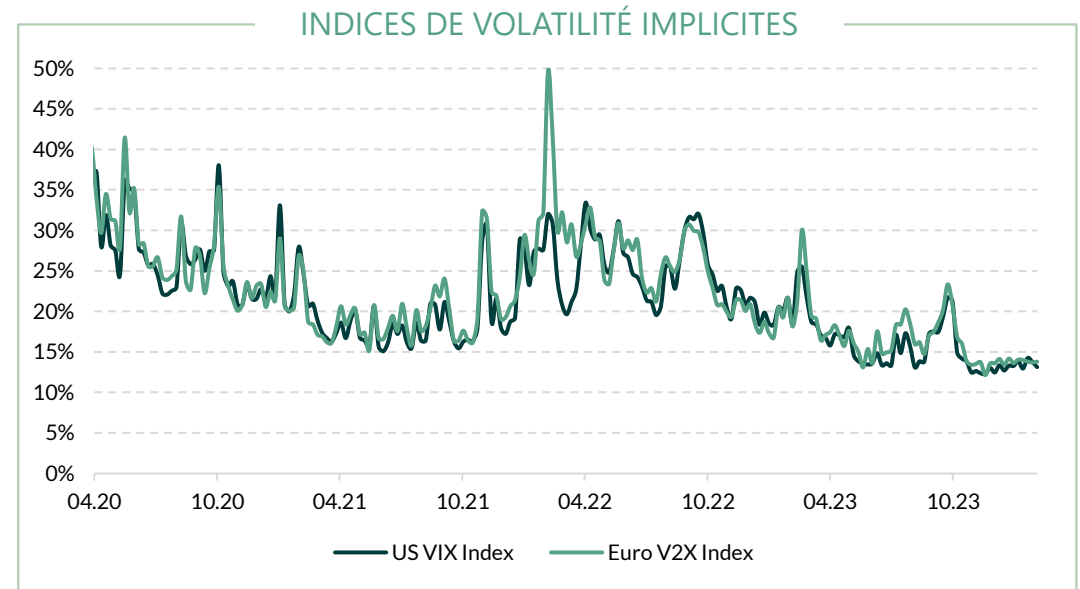
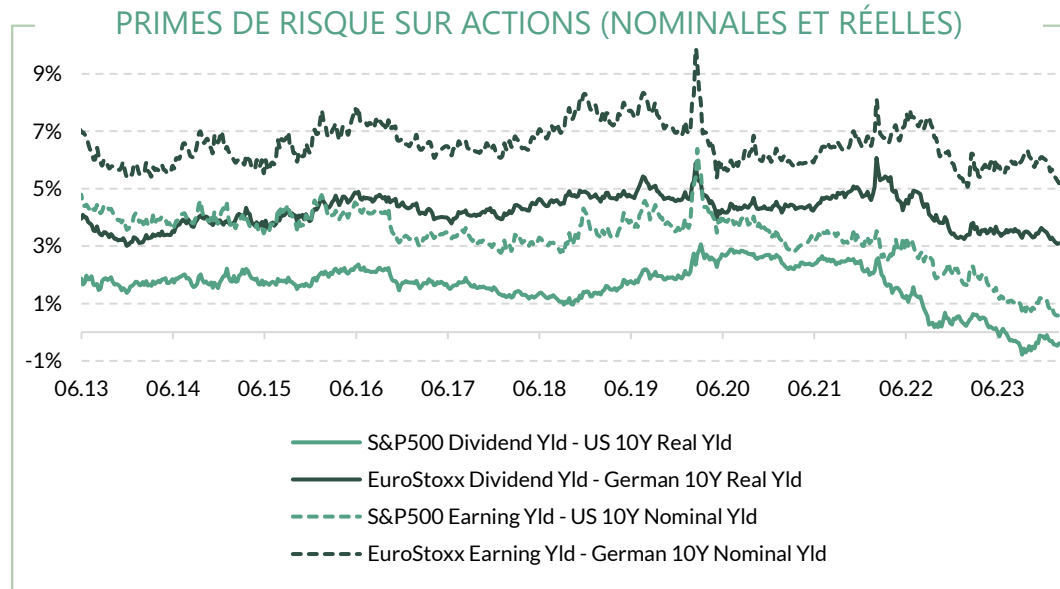
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 06/03/2024



Primes de risque et volatilité

FAIBLES NIVEAUX DE VOLATILITÉ, PRIMES EN BAISSÉ



- Les primes de risque estimées se sont encore réduites du fait de la reprise des actions, de la réévaluation des multiples d'évaluation et de la hausse des rendements obligataires.
- La dispersion durable des secteurs et des actions au sein des indices boursiers maintient la volatilité globale de l'indice à des niveaux historiquement bas.



Performance des secteurs européens

SURPERFORMANCE DES VALEURS CYCLIQUES

| EUROPEAN SECTOR | WEIGHT | PRICE PERFORMANCE | | EPS GROWTH | | P/E 12m | Div Yield | Valuation FCF Yield | EV/EBITDA | Price/Book |
|---------------------------------------|--------|-------------------|-------|------------|------|---------|-----------|------------------------|-----------|------------|
| | | 1m % | YTD % | 2023 | 2024 | | | | | |
| STOXX Europe 600 | | 2,0% | 7,7% | -2% | 6% | 13,3x | 3,6% | 5,4% | 8,9x | 1,8x |
| Commodities | | | | | | | | | | |
| Energy | 4,2% | -2,2% | -3,3% | -35% | -5% | 8,0x | 5,1% | 10,3% | 3,7x | 1,1x |
| Basic Resources | 2,3% | -6,9% | -6,8% | -55% | 13% | 10,3x | 4,4% | 6,5% | 5,3x | 1,1x |
| Cyclicals | | | | | | | | | | |
| Automobiles & Parts | 2,9% | 14,8% | 14,8% | 3% | -4% | 6,4x | 4,9% | 9,8% | 5,5x | 0,8x |
| Chemicals | 2,6% | 2,2% | 5,7% | -48% | 22% | 19,6x | 3,1% | 3,5% | 9,9x | 2,0x |
| Construction & Materials | 4,2% | 5,4% | 12,5% | 0% | 7% | 14,8x | 2,9% | 6,6% | 8,3x | 2,0x |
| Industrial Goods & Services | 14,9% | 6,0% | 14,8% | -6% | 8% | 17,9x | 2,5% | 5,1% | 10,3x | 2,9x |
| Media | 2,0% | 3,6% | 13,9% | 6% | 7% | 18,7x | 2,5% | 5,3% | 11,7x | 3,5x |
| Technology | 8,8% | 3,8% | 16,9% | 36% | 8% | 27,3x | 1,1% | 2,7% | 18,4x | 4,5x |
| Travel & Leisure | 1,5% | 2,9% | 19,4% | 113% | 13% | 14,0x | 2,0% | 6,4% | 7,4x | 2,6x |
| Consumer Products and Services | 6,5% | 6,2% | 13,1% | 3% | 9% | 24,9x | 1,9% | 3,9% | 13,9x | 4,2x |
| Financials | | | | | | | | | | |
| Banks | 8,8% | 3,6% | 7,5% | 29% | 3% | 6,6x | 7,6% | - | | 0,7x |
| Insurance | 5,4% | 3,9% | 9,1% | 28% | 15% | 10,1x | 5,7% | 6,5% | 28,9x | 1,6x |
| Financial Services | 4,2% | 1,6% | 10,1% | 79% | 22% | 13,4x | 3,1% | 6,0% | 8,8x | 1,4x |
| Real Estate | 1,7% | -6,5% | -0,6% | -12% | 3% | 14,3x | 4,4% | 5,3% | 21,1x | 0,8x |
| Defensives | | | | | | | | | | |
| Health Care | 15,2% | 0,5% | 8,0% | 0% | 9% | 17,7x | 2,5% | 4,8% | 12,5x | 3,4x |
| Food Beverage and Tobacco | 5,4% | -3,8% | -0,7% | -1% | 4% | 14,5x | 3,9% | 6,2% | 10,6x | 2,5x |
| Personal Care Drug and Grocery Stores | 2,1% | -2,0% | -0,5% | 3% | 5% | 14,4x | 3,7% | 6,4% | 8,1x | 2,5x |
| Retail | 1,1% | 1,2% | 2,9% | 6% | 16% | 15,8x | 3,6% | 6,1% | 7,7x | 2,7x |
| Telecommunications | 2,5% | -3,7% | -0,7% | -25% | 42% | 12,7x | 5,2% | 11,6% | 6,1x | 1,1x |
| Utilities | 3,5% | -4,7% | -6,8% | 4% | -4% | 11,5x | 5,4% | -0,8% | 7,5x | 1,4x |

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

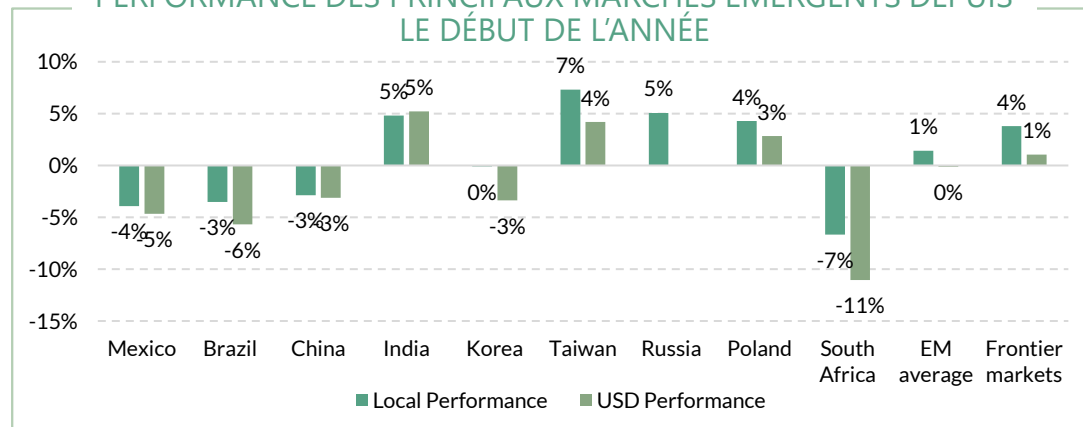
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 01/03/2024



Marchés émergents

FORTE SURPERFOMANCE DE L'ASIE DU NORD-EST EN FÉVRIER

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

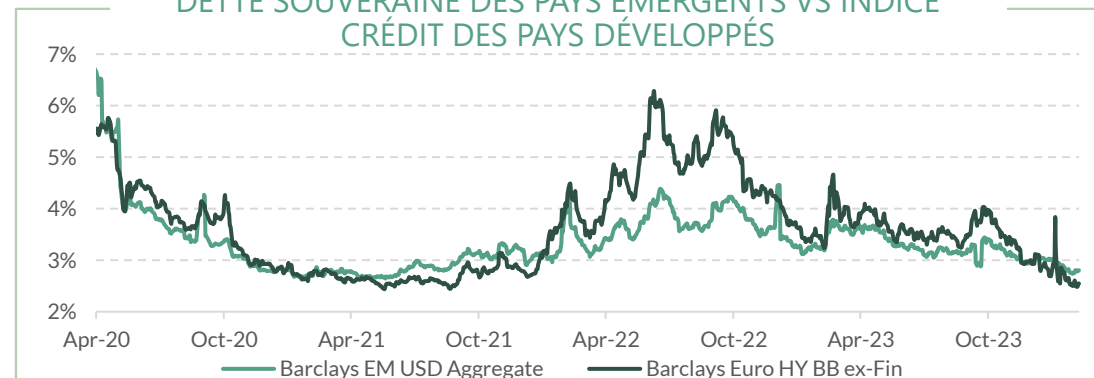


CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET RATIO COURS/BÉNÉFICES (DEVISES LOCALES)

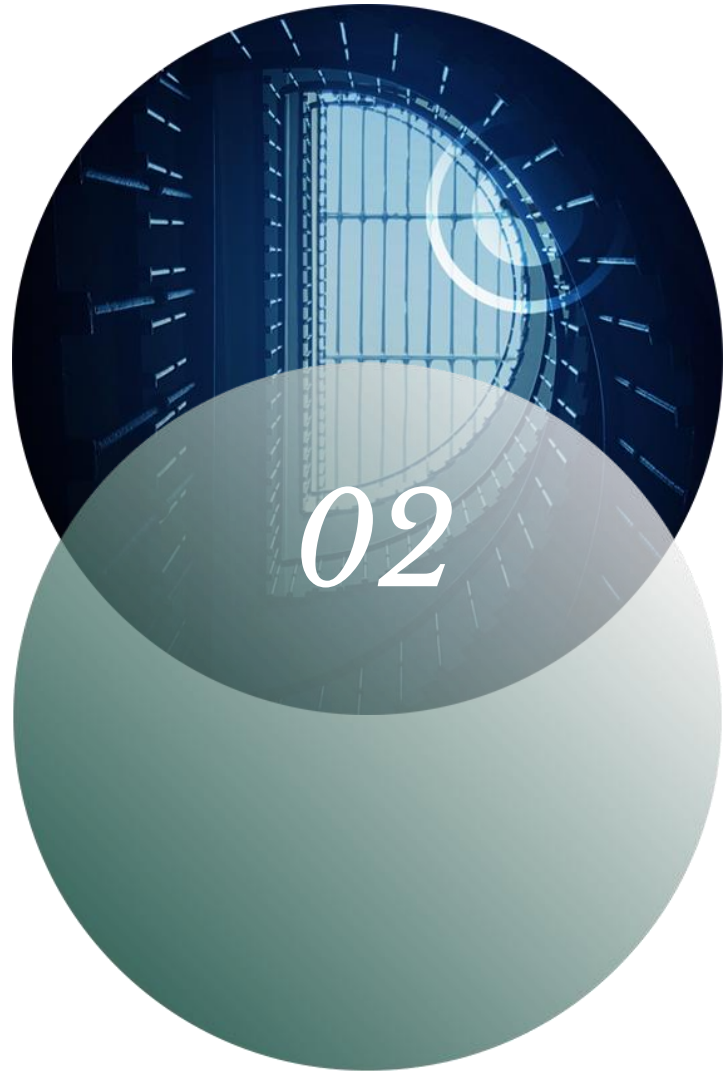
| Emerging | Price to Book 12mth fwd | PE 12mth fwd | Dividend Yield (trailing 12m) |
|-------------------|-------------------------|--------------|-------------------------------|
| MSCI EM | 1.6 | 14.4 | 2.7% |
| MSCI CHINA | 1.1 | 10.3 | 2.8% |
| MSCI KOREA | 1.0 | 11.6 | 2.1% |
| MSCI INDIA | 3.6 | 23.4 | 1.1% |
| MSCI INDONESIA | 2.3 | 15.1 | 3.8% |
| MSCI PHILIPPINES | 1.7 | 13.8 | 2.3% |
| MSCI MALAYSIA | 1.3 | 13.9 | 4.1% |
| MOEX Russia Index | 0.5 | 3.0 | 5.7% |
| WSE WIG INDEX | 1.2 | 8.1 | 3.0% |
| MSCI TURKEY | 1.5 | 5.4 | 2.5% |
| MSCI SOUTH AFRICA | 1.5 | 13.5 | 4.1% |
| MSCI BRAZIL | 1.5 | 8.0 | 5.5% |
| MSCI COLOMBIA | 0.9 | 5.6 | 10.6% |
| MSCI MEXICO | 2.0 | 12.9 | 3.4% |

- Après des mois de sous-performance, les actions chinoises ont fortement rebondi. Le CSI 300 de la Chine continentale a progressé de 9 %, tandis que le Hang Seng de Hong Kong s'est apprécié de 7 %.
- Le rallye technologique a également profité à la Corée et à Taiwan, qui ont tous deux enregistré des rendements de +6 %.
- L'indice mexicain des grandes capitalisations a perdu 3 %, tout comme le FTSE TOP40 sud-africain (alors que le Rand a également perdu 3 % par rapport à l'USD au cours du mois).

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 06/03/2024

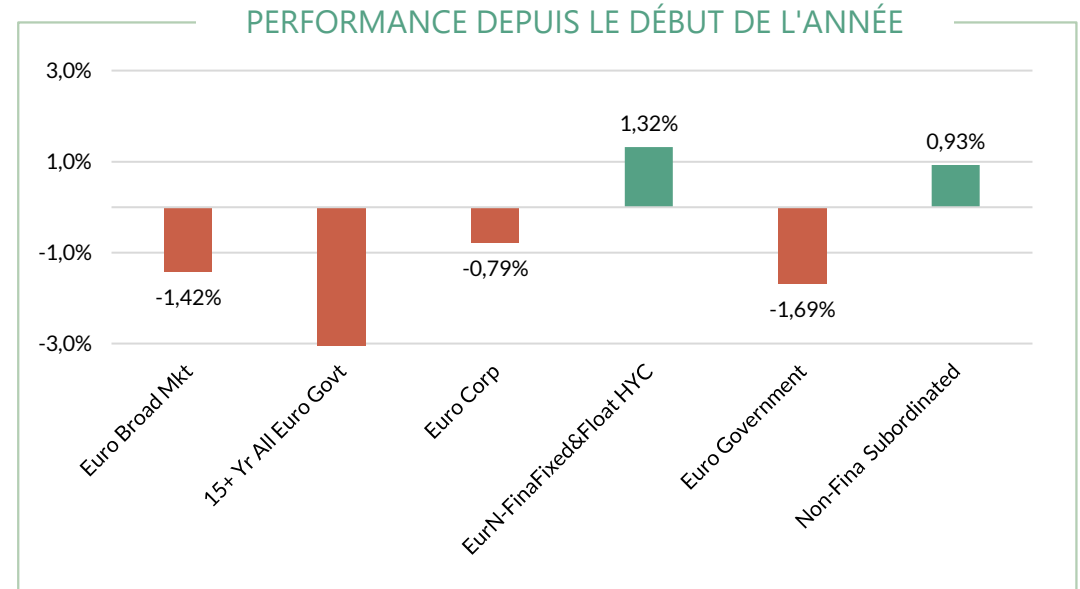
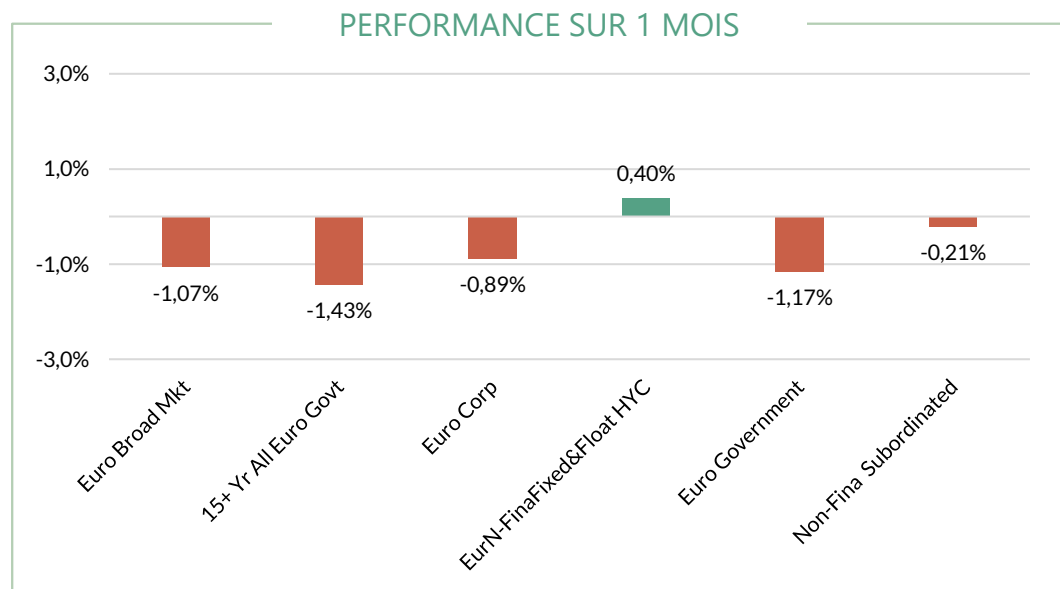


TAUX ET CRÉDIT



Performance du segment obligataire

LE HAUT RENDEMENT EST À NOUVEAU EN TÊTE

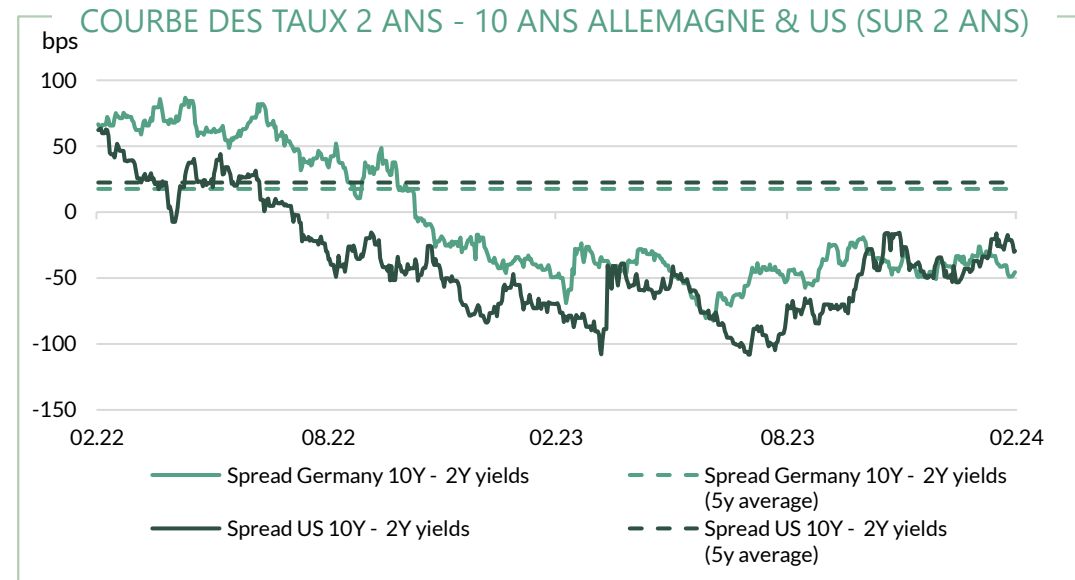
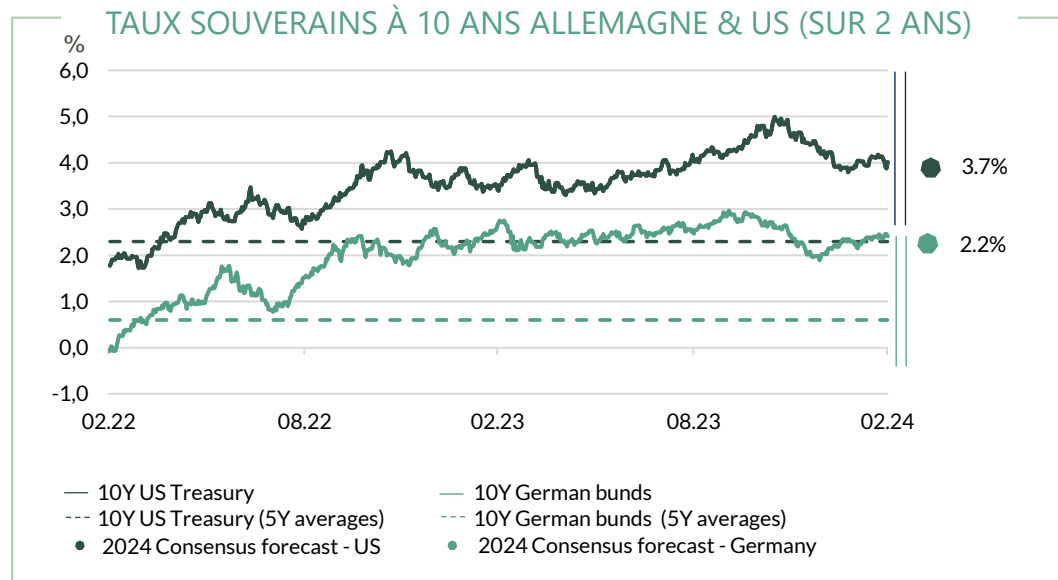


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 29/02/2024



Taux et spreads de crédit

LA TENDANCE BAISSIÈRE EST RÉTABLIE MAIS LE POINT DE RUPTURE N'EST PAS IMMIMENT



- L'idée de taux élevés sur une longue période a effrayé le marché, avant que des données américaines plus mitigées et le ton légèrement conciliant de la BCE n'inversent la tendance à la hausse des rendements.
- La désinflation a encore de beaux jours devant elle, malgré certaines distorsions en chemin, permettant à la BCE et à la FED d'envisager des réductions de taux dès le mois de juin.
- Les données américaines sont encore solides mais devraient s'affaiblir au cours des prochains mois, sachant que le cycle des hausses fonctionne avec un décalage et que les facteurs stimulants spécifiques s'estompent.
- Néanmoins, le point de rupture des rendements à la baisse ne semble pas imminent. Pour descendre d'un cran, il faut que les cycles de baisse commencent réellement et/ou que les données économiques soient nettement plus faibles.

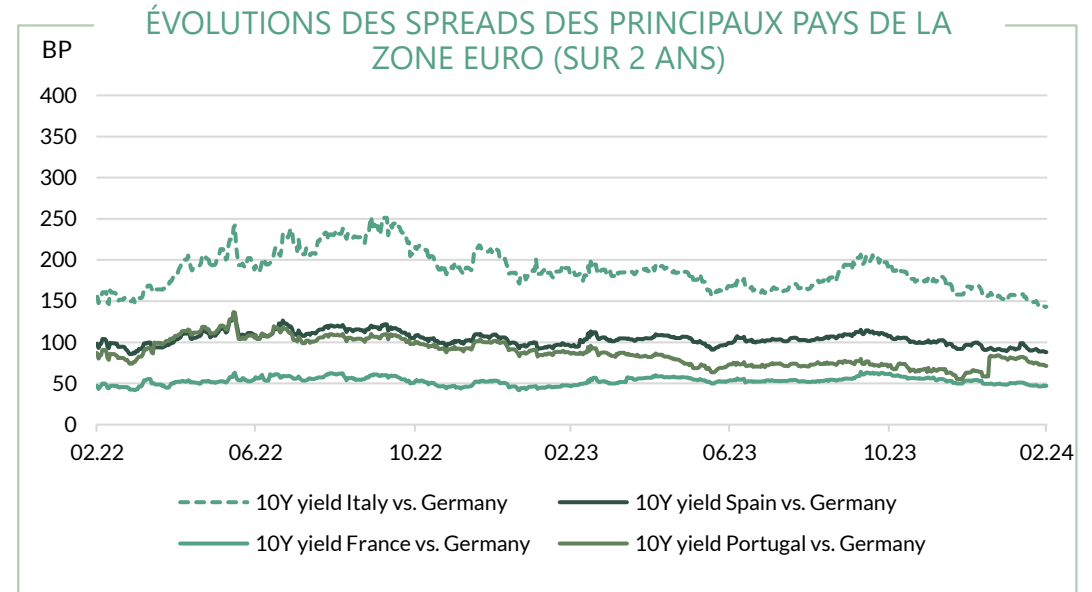
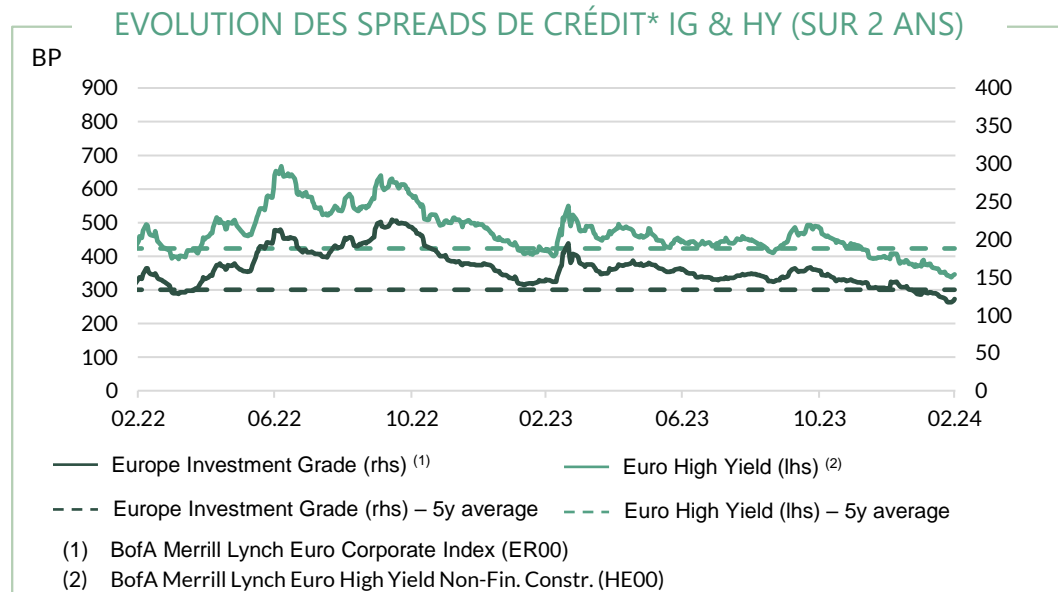
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 29/02/2024; échelle de droite, données au 29/02/2024



Spreads et Crédit

LE CARRY RESTE INTÉRESSANT



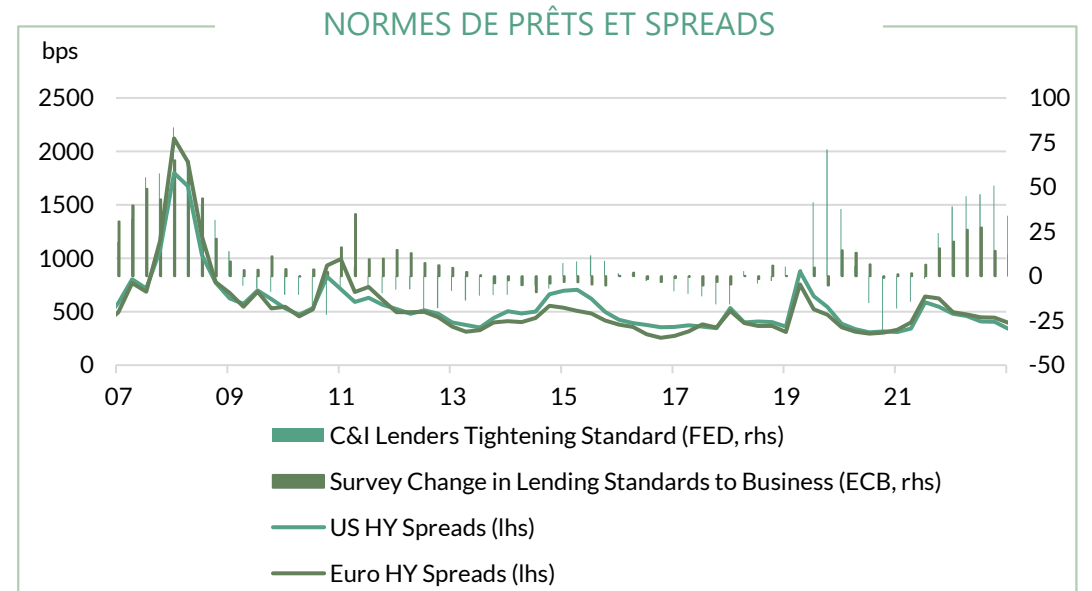
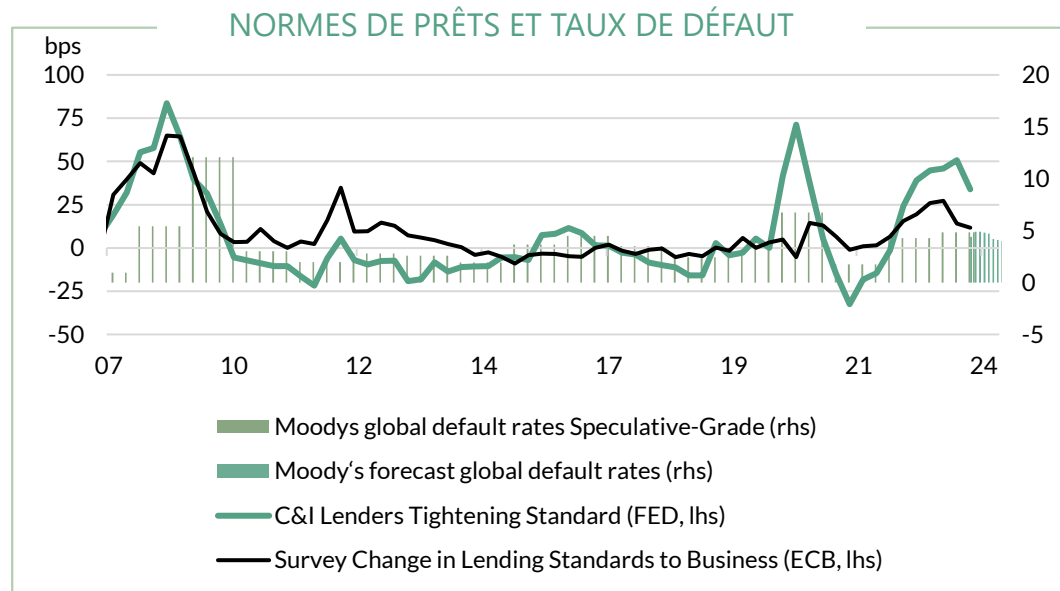
- Les spreads de crédit sont restés relativement stables malgré l'activité soutenue du marché primaire.
- Alors que le scénario d'atterrissage en douceur est privilégié pour l'instant, les spreads offrent encore des caractéristiques de portage attractives, alors qu'un resserrement supplémentaire est plus difficile à obtenir.
- Les spreads périphériques et sous-souverains devraient également continuer à bénéficier de l'environnement de risque actuel, bien que les spreads italiens commencent à être tendus d'un point de vue historique.

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 29/02/2024



Conditions financières RELATIVEMENT SOUPLES



- Les conditions financières déterminées par le marché se sont de nouveau améliorées depuis octobre de l'année dernière aux États-Unis et dans la zone euro.
- Les enquêtes récentes de la FED et de la BCE sur la disponibilité des prêts et la demande de crédit reflètent toujours une position restrictive, avec une certaine amélioration par rapport au dernier trimestre.

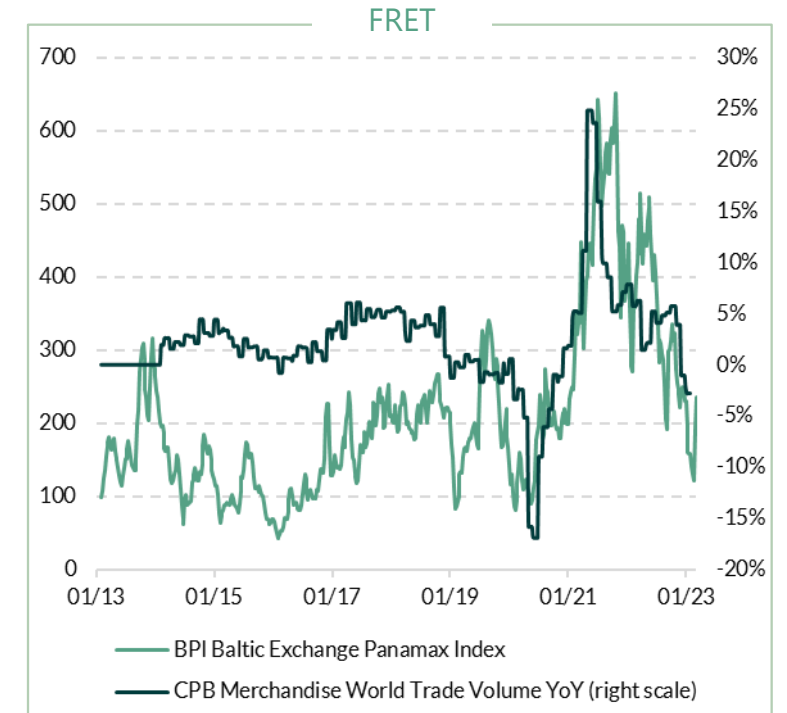
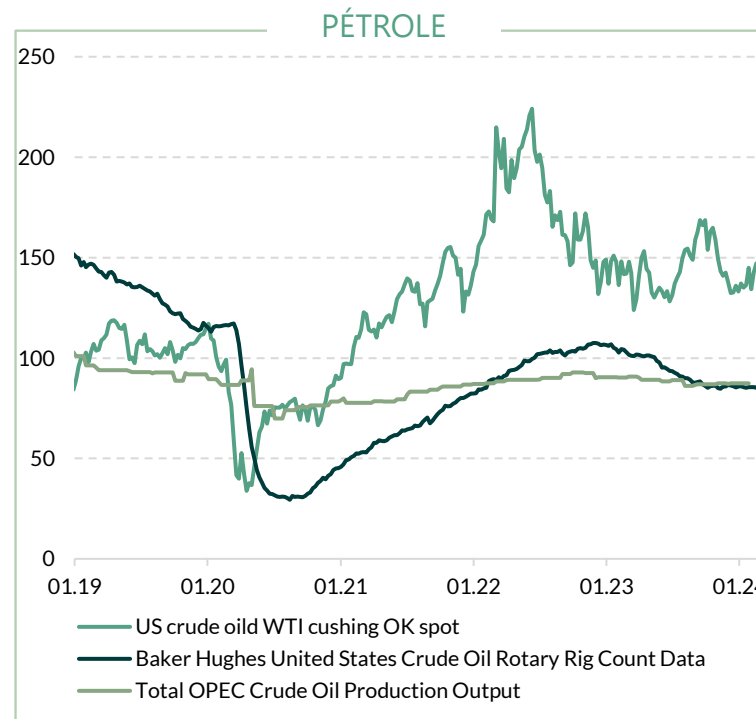
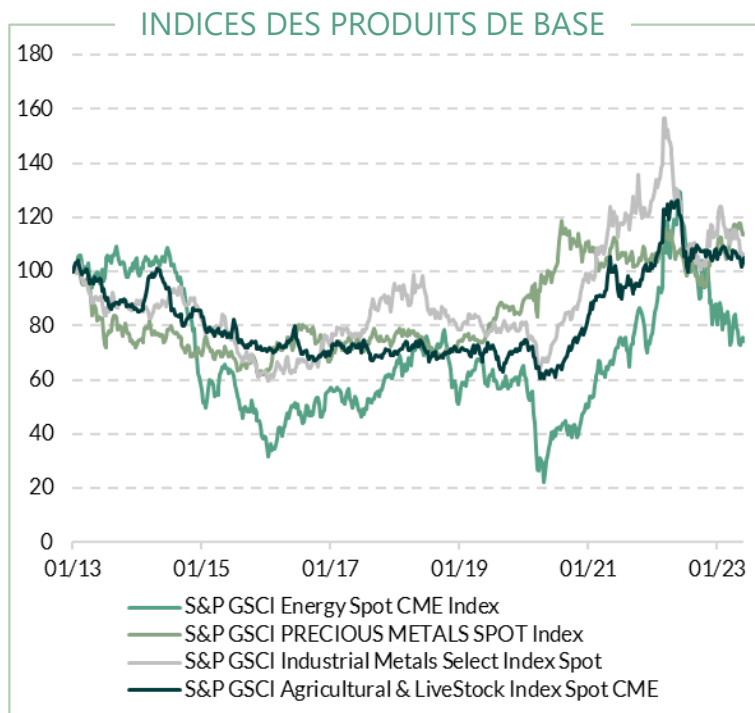


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

DES PRIX STABLES



- La plupart des produits de base se sont négociés en légère baisse au cours du mois. Le GSCI Métaux industriels a perdu -1,3 %, les produits agricoles -3,3 % et les métaux précieux -0,7 %.
- Les prix de l'énergie ont légèrement augmenté (GSCI Energy Spot +1,6 %). L'or fait preuve d'une certaine résistance dans un contexte de hausse des rendements souverains.

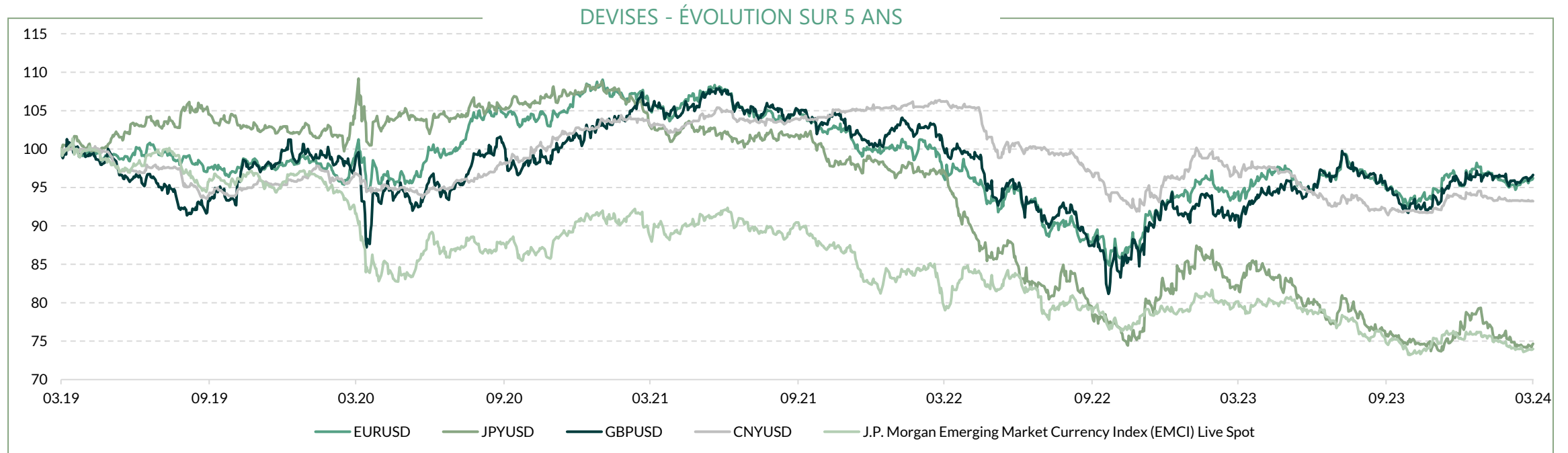
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 02/02/2024



Devises

CARRY TRADE



- La courbe des taux américains s'étant redressée, la plupart des monnaies de financement à faible rendement ont encore perdu du terrain (-2% pour le yen japonais, -3% pour le franc suisse par rapport à l'USD).
- La volatilité est restée assez faible pour la plupart des devises.
- Comme en 2023, le peso mexicain s'est le mieux comporté parmi les principales devises émergentes, s'appréciant de 1 % par rapport au dollar américain.

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 06/03/2024



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 légèrement alors que les indices PMI fléchissent, notamment dans la zone euro. La croissance du PIB de la Chine reste terne mais pourrait alimenter la désinflation. L'économie américaine résiste encore très bien. Les banques centrales s'apprentent à réduire leurs taux d'intérêt, tandis que les hausses de taux n'ont pas encore déployé leur plein effet. 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
- La baisse de l'inflation, y compris de l'inflation sous-jacente, s'est accélérée et se poursuivra ;
- La BCE adopte une approche plus équilibrée compte tenu des progrès réalisés en matière de désinflation
- 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 la désinflation s'accélère, la FED insiste sur son double mandat de stabilité des prix et d'emploi maximum
- Les larges volumes d'émission du Trésor américain pourraient absorber la liquidité des marchés obligataires

STRATÉGIES

- Neutre pour les actions
- Bénéficier du portage attractif des obligations à haut rendement à court terme et de la durée plus longue du segment *investment grade*.

SURPONDÉRER

- Haut rendement à court terme en Euro
- Obligations d'État et obligations *investment grade*.

SOUS-PONDÉRER

- Haut rendement américain

70%

02 Scénario alternatif #1

Scénario optimiste

- Des chaînes d'approvisionnement moins perturbées et des revenus réels plus élevés soutiennent la croissance mondiale, évitant ainsi une récession.
- Les banques centrales commencent à réduire leurs taux en raison de la baisse significative de l'inflation.
- Résolution durable des tensions dans le système financier sans répercussions sur l'économie réelle

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

20%

03 Scénario alternatif #2

Crise de l'endettement, inflation persistante

- Une offre de crédit plus restrictive exerce une pression sur les entreprises à fort effet de levier et sur le secteur immobilier surendetté, ce qui pourrait avoir des retombées négatives sur le secteur bancaire, en particulier aux États-Unis.
- L'inflation ne baisse pas autant que prévu et reste élevée malgré la dégradation des perspectives conjoncturelles
- Risque posé par le resserrement excessif des banques centrales
- La volatilité de marché augmente

SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

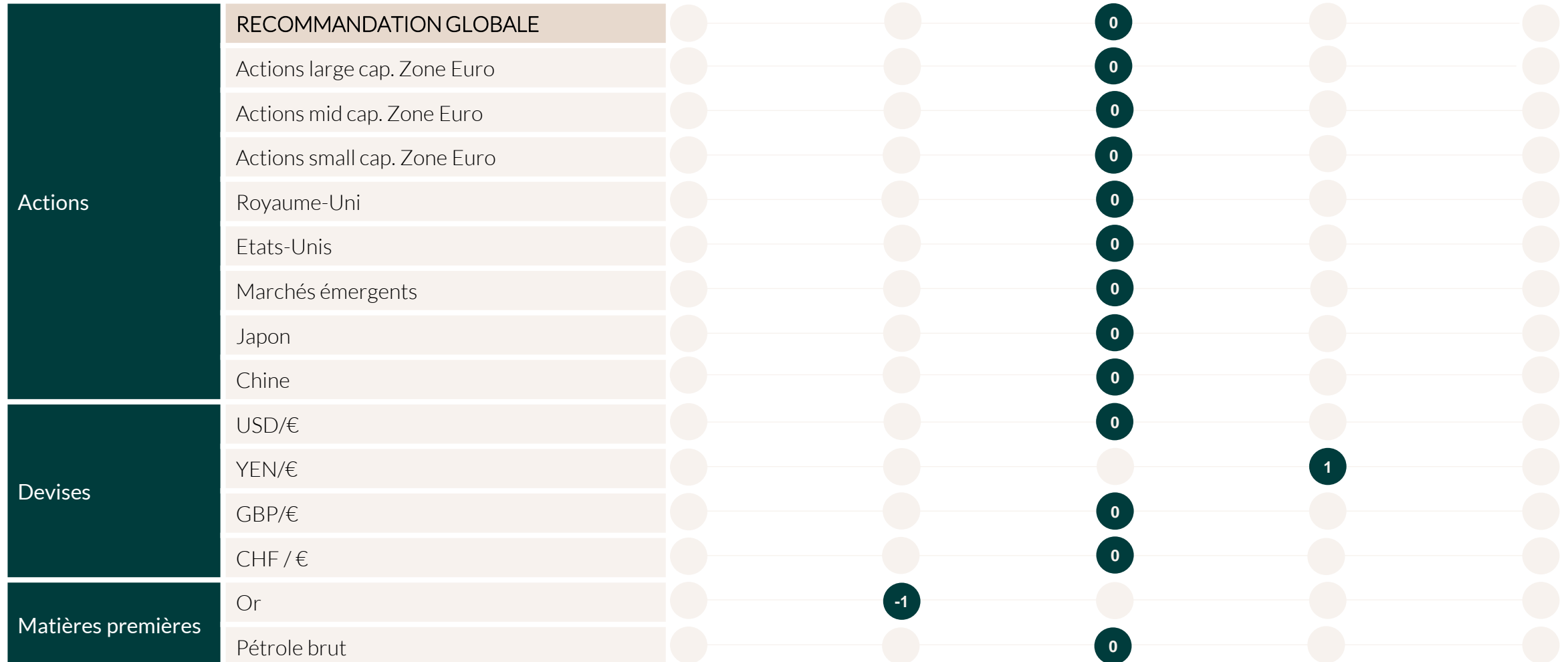
- Actions
- Crédit

10%



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

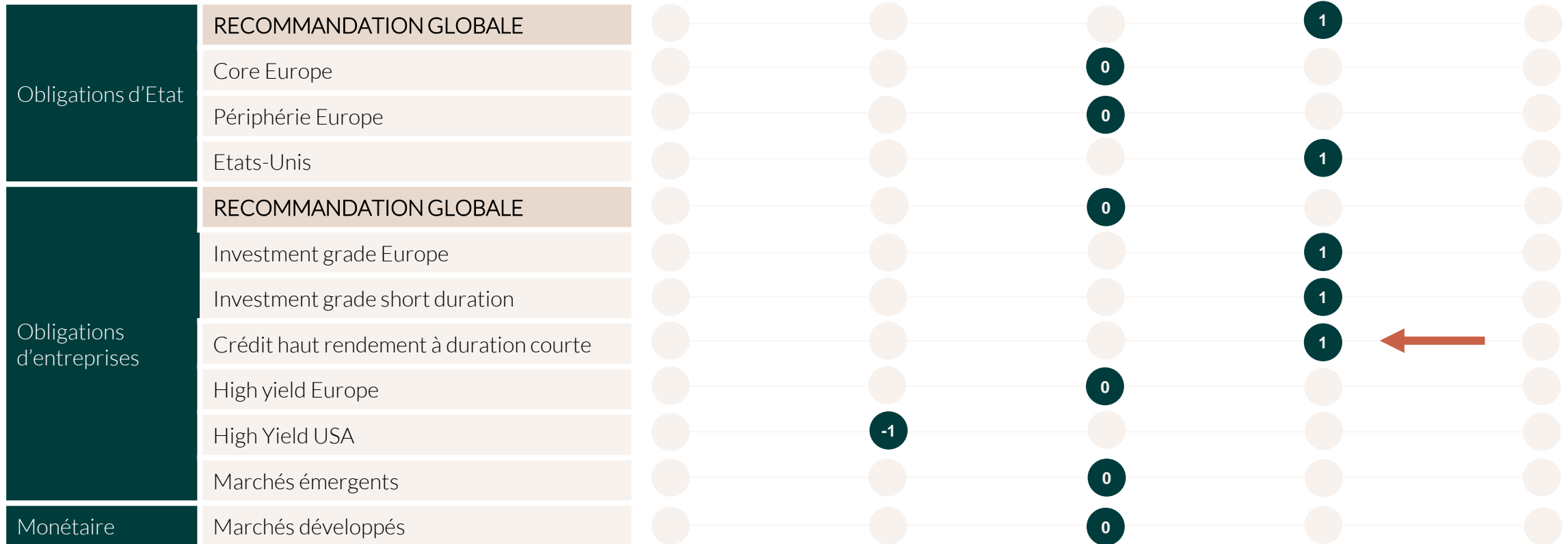
Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC





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. | 2023 | 2022 | 2021 | 28/02/2023 au 29/02/2024 | 28/02/2022 au 01/03/2023 | 28/02/2021 au 01/03/2022 | 28/02/2020 au 01/03/2021 | 28/02/2019 au 29/02/2020 | 28/02/2018 au 01/03/2019 | 28/02/2017 au 01/03/2018 | 29/02/2016 au 01/03/2017 | 28/02/2015 au 29/02/2016 | 28/02/2014 au 01/03/2015 | | | |
| ACTIONS - GESTION THEMATIQUE | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GLOBALES | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR | LU1919842267 | *** | 10,7% | 14/01/2019 | 13,0% | 40,67% | -27,82% | 18,10% | 40,97% | -11,25% | -1,70% | 29,48% | 6,63% | | | | | | | 19,42% | |
| ODDO BHF Green Planet CR-EUR | LU2189930105 | *** | 4,2% | 26/10/2020 | 5,1% | 6,93% | -17,24% | 17,97% | 4,63% | -1,78% | 4,18% | | | | | | | | | 13,02% | |
| ODDO BHF Future of Finance CR-EUR | FR0010493957 | * | 5,3% | 15/09/2021 | 2,0% | 8,41% | -18,11% | 30,00% | 3,48% | -3,50% | 8,73% | 0,41% | -8,45% | -23,02% | 16,35% | 11,13% | -26,14% | 5,75% | | 17,23% | |
| EUROPÉENES | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Immobilier CR-EUR | FR0000989915 | *** | -12,3% | 14/09/1989 | 6,7% | 16,28% | -32,15% | 7,34% | -7,15% | -22,18% | 7,53% | -10,01% | 10,26% | 4,33% | 11,10% | 6,89% | -5,38% | 41,05% | | 25,04% | |
| ODDO BHF Génération CR-EUR | FR0010574434 | *** | 6,5% | 17/06/1996 | 7,3% | 18,72% | -20,22% | 22,04% | 11,66% | 1,50% | 6,94% | 12,65% | -1,27% | -10,62% | 9,77% | 18,56% | -7,49% | 16,42% | | 15,16% | |
| CHINE | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR | FR0007475843 | | 0,2% | 25/02/2022 | -18,8% | -23,04% | -20,54% | 6,91% | -25,44% | -12,12% | -3,47% | 16,07% | -0,31% | -7,53% | 11,04% | 24,16% | -17,90% | 34,56% | | 18,45% | |
| ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| MOYENNES CAPITALISATIONS | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR | FR0000974149 | **** | 2,3% | 25/05/1999 | 7,9% | 17,06% | -27,18% | 12,62% | 5,59% | -4,65% | -4,32% | 16,57% | 8,35% | -2,62% | 14,57% | 15,95% | 0,74% | 18,11% | | 14,69% | |
| ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR | FR0000990095 | *** | 2,6% | 30/12/1998 | 9,2% | 14,54% | -24,32% | 16,84% | 4,18% | -1,79% | -1,32% | 14,98% | 7,23% | -7,31% | 18,37% | 16,96% | 0,47% | 15,33% | | 14,55% | |
| ODDO BHF Avenir CR-EUR | FR0000989899 | **** | 1,3% | 14/09/1992 | 11,6% | 17,50% | -20,71% | 19,09% | 5,29% | -0,77% | 6,95% | 10,28% | 8,21% | -8,63% | 14,88% | 21,37% | 3,40% | 11,58% | | 13,45% | |
| ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR | FR0000988669 | ** | 6,3% | 11/10/2002 | 8,8% | 6,90% | -19,21% | 16,16% | 7,22% | -5,22% | -0,25% | 27,28% | 4,62% | 12,59% | 2,74% | 28,02% | -9,42% | 34,89% | | 15,07% | |
| PETITES CAPITALISATIONS | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR | FR0011606268 | **** | -0,9% | 26/11/2013 | 7,5% | -2,36% | -29,31% | 28,56% | -9,28% | -12,62% | 6,16% | 39,04% | 14,12% | -21,04% | 18,81% | 20,25% | 6,88% | 12,88% | | 14,19% | |
| ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR | FR0013266244 | *** | 0,5% | 07/08/2017 | 3,1% | -1,91% | -27,62% | 25,65% | -6,46% | -12,35% | 5,09% | 40,04% | 13,84% | -17,08% | | | | | | | 11,59% |
| ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| SMART MOMENTUM | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR | DE0007045437 | **** | 7,4% | 27/08/2002 | 5,8% | 18,16% | -21,87% | 30,69% | 17,33% | -0,45% | 11,87% | 5,78% | 12,84% | 1,29% | 4,06% | 6,75% | -8,21% | 22,77% | | 12,70% | |

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 29/02/2024. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

| Fonds | Code ISIN (Part Retail) | Etoiles Morningstar™ | Performance depuis le début de l'année | Performances depuis la création | | Performances calendaires | | | Performance annuelle (12 mois glissants) | | | | | | | | | | Volatilité |
|--------------------------------------------------|----------------------------|-------------------------|----------------------------------------------|------------------------------------|---------|--------------------------|---------|--------|------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|------------|
| | | | | Création | Annual. | 2023 | 2022 | 2021 | 28/02/2023 au 29/02/2024 | 28/02/2022 au 01/03/2023 | 28/02/2021 au 01/03/2022 | 28/02/2020 au 01/03/2021 | 28/02/2019 au 29/02/2020 | 28/02/2018 au 01/03/2019 | 28/02/2017 au 01/03/2018 | 29/02/2016 au 01/03/2017 | 28/02/2015 au 29/02/2016 | 28/02/2014 au 01/03/2015 | |
| ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Métropole Small Cap Value A | FR0007078829 | ★★ | 2,0% | 29/11/2002 | 6,6% | 14,40% | -11,04% | 26,23% | 3,12% | 6,43% | 11,55% | 11,45% | -5,89% | -14,34% | 6,22% | 18,32% | -14,28% | 7,23% | 15,32% |
| ODDO BHF Métropole Euro SRI A | FR0010632364 | ★ | 2,3% | 09/07/2008 | 4,5% | 18,82% | -7,54% | 19,25% | 6,14% | 11,10% | 6,36% | 15,05% | -6,93% | -9,44% | 5,65% | 13,66% | -16,71% | 10,22% | 15,94% |
| ODDO BHF Métropole Sélection A | FR0007078811 | ★★ | -1,7% | 29/11/2002 | 6,3% | 17,65% | -5,95% | 21,56% | 1,35% | 9,54% | 11,28% | 12,63% | -8,20% | -10,95% | 7,74% | 11,52% | -15,43% | 9,59% | 14,57% |
| TAUX / CRÉDIT | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| EURO CREDIT | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR | FR0007067673 | ★★★★ | -0,1% | 25/02/2002 | 2,0% | 4,98% | -4,21% | -0,40% | 4,41% | -2,34% | -1,68% | 0,69% | 1,12% | -0,93% | 0,24% | 1,46% | -0,79% | 1,56% | 1,61% |
| ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR | LU0145975222 | | -0,8% | 19/03/2002 | 2,5% | 7,83% | -14,08% | -1,43% | 6,25% | -9,71% | -4,60% | 0,59% | 4,88% | -0,49% | 1,22% | 3,80% | -2,88% | 8,25% | 4,26% |
| ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR | LU0628638974 | ★★ | 0,4% | 24/08/2011 | 1,6% | 6,96% | -3,11% | 1,25% | 6,12% | 0,06% | -1,03% | 0,82% | -0,59% | -0,66% | -0,04% | 3,06% | -1,06% | 1,65% | 1,77% |
| GLOBAL CREDIT | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR | LU1833930495 | ★★★ | 0,4% | 07/11/2018 | 0,7% | 6,56% | -4,90% | 0,67% | 5,85% | -1,59% | -1,80% | 0,65% | 0,56% | | | | | | 1,72% |
| HAUT RENDEMENT | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR | FR0013300688 | | 0,3% | 12/01/2018 | 0,8% | 7,61% | -5,42% | 2,75% | 5,88% | -0,92% | -0,86% | 1,17% | 0,99% | -0,96% | | | | | 2,07% |
| ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR | LU0115290974 | | 0,6% | 14/08/2000 | 4,7% | 11,42% | -9,10% | 2,10% | 9,87% | -3,18% | -2,42% | 4,49% | 2,43% | 0,02% | 2,43% | 10,67% | -3,55% | 4,78% | 3,55% |
| ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR | FR0013426657 | | -0,3% | 09/09/2019 | 1,4% | 9,49% | -6,61% | 3,02% | 6,95% | -1,12% | -1,48% | 4,04% | | | | | | | 3,03% |
| ODDO BHF Global Target 2028 CR-EUR | FR001400C7W0 | | 0,5% | 22/11/2022 | 8,0% | 10,44% | | | 8,97% | | | | | | | | | | 3,05% |
| TOTAL RETURN | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR | LU1752460292 | ★★★★ | -0,5% | 30/12/2016* | 1,7% | 6,22% | -6,77% | 0,27% | 5,20% | -3,10% | -2,61% | 4,83% | 4,72% | -3,08% | 3,22% | 5,18% | -6,94% | 9,28% | 4,45% |
| GREEN BOND | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Green Bond CR-EUR | DE0008478082 | ★ | -1,6% | 30/07/1984 | 4,8% | 7,62% | -20,53% | -3,46% | 5,78% | -16,39% | -5,80% | -0,81% | 11,66% | 4,20% | -7,78% | 0,79% | -0,97% | 18,94% | 6,50% |

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 29/02/2024. 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. | 2023 | 2022 | 2021 | 28/02/2023 au 29/02/2024 | 28/02/2022 au 01/03/2023 | 28/02/2021 au 01/03/2022 | 28/02/2020 au 01/03/2021 | 28/02/2019 au 29/02/2020 | 28/02/2018 au 01/03/2019 | 28/02/2017 au 01/03/2018 | 29/02/2016 au 01/03/2017 | 28/02/2015 au 29/02/2016 | 28/02/2014 au 01/03/2015 | |
| OBLIGATIONS CONVERTIBLES | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR | LU1493433004 | *** | 0,4% | 31/12/2013 | 1,9% | 5,66% | -16,54% | 2,40% | 3,89% | -10,65% | -4,98% | 24,42% | 3,78% | -2,02% | 2,86% | 4,15% | -5,45% | 4,65% | 7,82% |
| GESTION DIVERSIFIÉE | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| MODÉRÉ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR | DE000A0D95Q0 | ***** | 0,7% | 15/07/2005 | 2,8% | 7,31% | -9,42% | 6,37% | 6,89% | -3,60% | 1,58% | 4,98% | 3,48% | 0,79% | 1,01% | 3,69% | -0,95% | 6,09% | 4,07% |
| ÉQUILIBRÉ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR) | LU0319574272 | ***** | 3,1% | 24/10/2007 | 4,4% | 10,22% | -11,89% | 13,12% | 10,90% | -2,68% | 4,53% | 4,66% | 5,74% | 2,31% | 2,62% | 10,12% | -4,67% | 17,02% | 5,44% |
| ODDO BHF Emerging Income CR-EUR | FR0000992000 | *** | 1,2% | 05/01/1995 | 3,3% | 3,60% | -11,85% | 3,38% | 2,35% | -4,12% | -3,56% | -0,53% | 7,75% | -0,74% | -4,49% | 16,62% | -3,88% | 18,06% | 7,55% |
| ODDO BHF Patrimoine CR-EUR | FR0000992042 | *** | 0,3% | 05/01/2009 | 3,0% | 5,07% | -8,76% | 6,55% | 3,26% | -3,95% | 1,35% | 11,99% | 2,60% | -6,99% | 1,24% | 7,57% | -11,44% | 16,58% | 5,00% |
| FLEXIBLE | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR | FR0010109165 | *** | 4,4% | 10/09/2004 | 3,9% | 9,11% | -6,48% | -0,74% | 9,20% | 0,23% | -2,66% | 1,15% | 0,20% | -3,17% | 1,28% | 4,24% | -2,98% | 12,79% | 6,72% |
| ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR) | LU0319572730 | **** | 3,2% | 10/10/2007 | 4,2% | 9,51% | -13,17% | 14,56% | 9,50% | -2,91% | 5,31% | 11,14% | 7,48% | 0,32% | 0,72% | 6,63% | -8,50% | 16,91% | 5,32% |
| ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR) | LU0319577374 | ***** | 6,0% | 22/10/2007 | 5,8% | 11,30% | -16,69% | 25,08% | 13,61% | -2,22% | 8,51% | 20,35% | 9,74% | -1,09% | 3,79% | 9,02% | -1,39% | 23,96% | 9,16% |

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 29/02/2024. 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 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 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 Global Target 2028 | Obligations à échéance | X | 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 | X | X | X | X |
| ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities | Obligations EUR Flexibles | X | X | X | X | X | X | X | X | X | | | X | X | X | |

Nos dernières publications



STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

- Jan. 24 • [2024 : tempérer les attentes](#)
- 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

- [Tendance de fonds – ODDO BHF Global Target 2028 avec Sophie Monnier](#)
 - [L'Actu Bourse- Perspectives économiques 2024](#)
 - [Tendances de fonds – Gamme ODDO BHF Polaris avec Sophie Monnier](#)
 - [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](#)
- Source: ODDO BHF AM



MARKET VIEWS

- 19.02.24 • [Economie : France-Allemagne, le couple malade de l'Europe](#)
- 19.02.24 • [Les investisseurs à long terme ne devraient pas à craindre l'élection présidentielle américaine](#)
- 16.01.24 • [Trois questions sur la baisse des taux : pourquoi, quand, combien ?](#)
- 15.12.23 • [Perspectives pour les marchés financiers en 2024](#)
- 15.12.23 • [Economie : 24 choses à savoir avant de basculer en 2024](#)



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

- Févr. 24 • [Intelligence Artificielle : effet de mode ou effet de marges ?](#)
- Déc. 23 • [Le « 60-40 » est de retour](#)
- Nov 23 • [Polarisation](#)
- Oct 23 • [La hausse des rendements obligataires offre de nouvelles opportunités aux investisseurs](#)
- Juillet 23 • [Des interrogations légitimes](#)
- Juin 23 • [Small is beautiful](#)



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 CIO Office
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