

Soyons clair, les perspectives sur les marchés actions se sont significativement détériorées depuis le début de l'année. Au-delà de la trajectoire de la croissance mondiale, une inflation plus élevée que prévu entraîne des conséquences négatives sur les obligations, certes, mais aussi potentiellement sur les actions.

#### Quelle relation entre inflation, taux neutre des banques centrales et niveau des obligations à 10 ans ?

Reprenons un peu la théorie afin de définir quel pourrait être le point d'équilibre des taux américains à moyen terme.

Conceptuellement, le rendement d'une obligation d'État à 10 ans doit être égal à la somme de la croissance potentielle et de l'inflation. Aux Etats-Unis, la croissance potentielle est de l'ordre de 2%. Si l'inflation à long terme est estimée autour de 2,5%, alors la valeur à long terme pour le rendement du bon du Trésor américain à 10 ans devrait plutôt être de 4% à 4,5%. Le 10 ans américain vaut aujourd'hui 2,5%. On est donc loin du compte.

Pourquoi un tel décalage ? L'activisme des banques centrales est pour beaucoup dans cette répression financière dans laquelle nous baignons depuis 10 ans, mais pas seulement. Ces dernières années, les investisseurs étaient prêts à payer très cher et à sacrifier du rendement pour posséder des obligations à long terme, entraînant des primes de terme négatives. En effet, détenir des obligations permettait d'envisager des gains en capital compensant la perte sur les actions en cas de contexte macroéconomique défavorable. De plus, la baisse des rendements obligataires (notamment réels) propulsait les actions vers des sommets dans un phénomène d'éviction aujourd'hui bien connu.

Cependant, maintenant que l'inflation est devenue un risque macroéconomique avéré, la corrélation entre les rendements boursiers et obligataires pourrait redevenir négative.

La hausse de l'inflation risque de pousser les rendements obligataires à la hausse même lorsque les

actions baissent. L'incitation à détenir des obligations à long terme va diminuer puisqu'elles ne jouent plus le même rôle d'amortisseur. Cela entraînera une augmentation de la prime de terme.

#### La vraie question est donc la suivante : quel peut être le régime d'inflation dans les prochaines années ?

Nous sommes rentrés dans un cycle haussier sur les matières premières. En effet, les produits de base sont des ressources réelles (nourriture, énergie, métaux), et un accès insuffisant aux ressources ne peut être résolu par l'assouplissement quantitatif... vous pouvez imprimer de la monnaie, mais pas du pétrole ou du blé. Alors que les gouvernements déploient des mesures, plus ou moins ciblées pour amortir les hausses, au prix de balances budgétaires détériorées, les banques centrales font face à l'objectif dual de juguler l'inflation tout en empêchant la dislocation du marché obligataire. Cette incertitude accrue sur les politiques monétaires, - de plus en plus asynchrones -, génère une volatilité supplémentaire sur les taux de change. La nécessité d'accélérer l'indépendance énergétique, sanitaire et alimentaire va pousser les pays à accumuler des réserves, non plus de change mais de produits de base. Au-delà de la souveraineté et de la nécessaire sécurisation des approvisionnements, le modèle en flux tendu a vécu. Il faudra reconstituer des inventaires, phénomène là aussi générateur d'une inflation non plus conjoncturelle mais structurelle.

#### A long terme, nous gardons donc la même conviction : les taux long termes sont trop bas.

Si la tendance est claire à moyen terme, le récent mouvement et les inquiétudes sur la croissance incitent à prendre partiellement ses profits à court terme. La Fed ne va vraisemblablement pas monter ses taux autant que le marché l'anticipe et devrait rester flexible. Nous aussi. Ne nous trompons pas, nous restons vendeurs mais - à court terme - réduisons les montants en jeu dans une perspective de gestion du risque. Rappelons que le 10 ans valait 1,17% le 31/08/21. Il peut faire une pause à 2,75%.



## Quel impact d'un changement de régime d'inflation sur les marchés actions ?

L'inflation en soi n'est pas mauvaise pour les sociétés tant que leurs gains de productivité excèdent la hausse du coût unitaire du travail et des intrants. Mais une inflation trop forte et trop soudaine s'accompagne le plus souvent d'un ralentissement économique. C'est aujourd'hui notre crainte principale avec, pour corollaire, son impact sur les résultats des sociétés et donc leur performance boursière. Les actions protègent partiellement contre l'inflation mais ne sont pas non plus le rempart absolu. Or, les indices américains et européens traitent aujourd'hui sur des niveaux supérieurs à ceux connus avant l'invasion de l'Ukraine. La guerre serait donc, selon les marchés une bonne nouvelle (sic).

### **Nous ne partageons pas ce point de vue.**

Nous maintenons notre biais légèrement baissier et accentuons nos ventes sur ces niveaux. Les investisseurs nous paraissent trop complaisants non pas sur le risque ukrainien mais plutôt sur la trajectoire de l'économie mondiale et l'ampleur des conséquences du choc inflationniste.

## Quelle allocation d'actifs dans ce contexte ?

Même si nous adoptons un positionnement plus prudent en directionnel, il faut aussi s'atteler à remodeler son portefeuille. Nous restons acheteurs de Franc Suisse, de dollar et profitons également de certains disfonctionnements de marché.

1. Les sociétés décotées ont vu leur bêta (sensibilité au marché) considérablement diminuer par rapport à l'ensemble du marché des actions. Elles offrent un coussin de valorisation substantiel par rapport aux valeurs de croissance. Nous redevons acheteurs de sociétés « Value ».

2. A l'autre bout du spectre, les valeurs défensives avec des bilans solides offrent des couples risque / rendement attractifs.
3. Sur le plan géographique, les valeurs chinoises offrent au prix d'une volatilité très élevée des points d'entrée remarquables pour une allocation de long terme. Les actions domestiques (A shares) et traitées à Hong-Kong (H shares) font leur rentrée dans nos portefeuilles au détriment de certaines valeurs européennes.
4. Nous revenons également sur le crédit Investment Grade, considérant que les spreads de crédit rémunèrent mieux aujourd'hui le risque qu'en début d'année, en prenant soin de gérer activement la duration. Les spreads sur les obligations à haut rendement ne protègent pas encore assez du risque.

La séquence bénéficiaire à venir et les guidances des sociétés dicteront certainement notre allocation dans les prochains mois. En attendant, nous préférons un positionnement peut être trop prudent à l'appel du mantra « TINA (There Is No Alternative) ». Circé nous a prévenu, nous ne céderons pas aux chants des sirènes.



LAURENT DENIZE

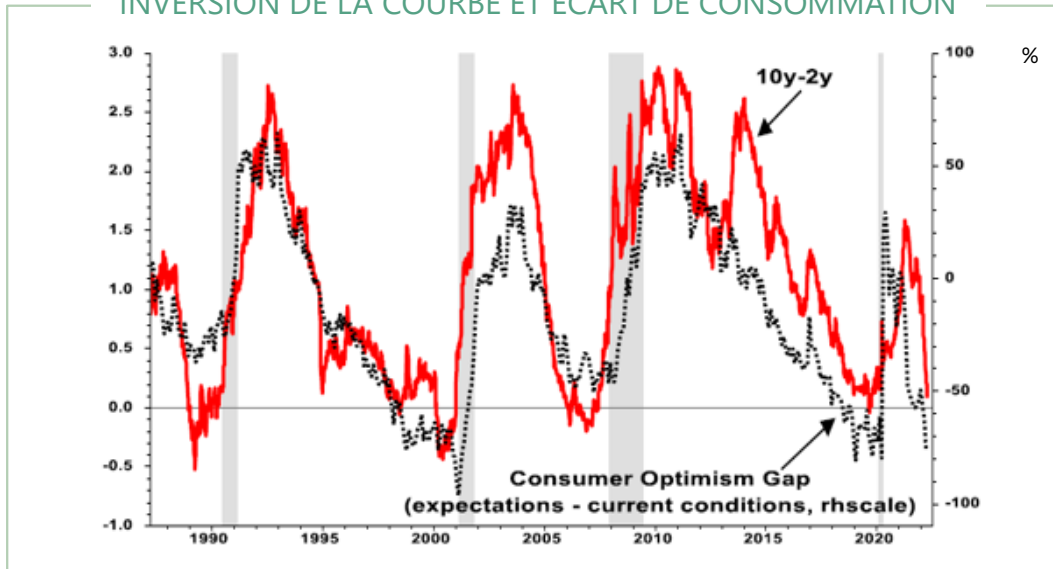
Directeur des investissements,  
ODDO BHF AM



# Inversion de la courbe aux États-Unis

## UN SIGNE AVANT-COUREUR DE RÉCESSION ?

INVERSION DE LA COURBE ET ÉCART DE CONSOMMATION



RÉSULTATS DU RESSERREMENT MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

U.S. Tightening Window	Change in Risk Free Rate (bps)	NBER First Recession Month	Real GDP Drop	Nominal 10-Year Treasury Return*	Real Estate Price Change
Sep 1965 - Nov 1966	175	-	None	-1.3%	2.4%
Jul 1967 - Aug 1969	540	Jan 1970	-0.6%	0.5%	10.1%
Feb 1972 - Jul 1974	960	Dec 1973	-2.7%	1.3%	12.1%
Jan 1977 - Apr 1980	1300	Feb 1980	-2.2%	5.3%	46.1%
Jul 1980 - Jan 1981	1000	Aug 1981	-2.1%	-14.5%	0.9%
Feb 1983 - Aug 1984	315	-	None	3.7%	6.5%
Mar 1988 - Apr 1989	325	Aug 1990	-1.4%	3.8%	6.5%
Dec 1993 - Apr 1995	310	-	None	-1.2%	2.9%
Jan 1999 - Jul 2000	190	Apr 2001	-0.1%	-1.4%	14.0%
Jun 2004 - Jun 2006	425	Jan 2008	-3.8%	3.4%	22.6%
Oct 2015 - Jan 2019	225	Mar 2020	-10.1%	3.1%	21.1%

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Blinder, Alpine Macro



ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des cinq sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne), ODDO BHF AM Lux (Luxembourg) et METROPOLE GESTION (France). Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité exclusive de chaque distributeur ou conseil.

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

Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication du document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de

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

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

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

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

La politique de traitement des réclamations est disponible sur notre site Internet [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com) dans la rubrique informations réglementaires.

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



01

PERSPECTIVES MACRO-  
ÉCONOMIQUES

---

02

ANALYSE DE MARCHÉ

ACTIONS  
TAUX ET CRÉDIT  
MATIÈRES PREMIÈRES ET DEVICES

---

03

CONVICTIONS ACTUELLES

---

04

SOLUTIONS

---





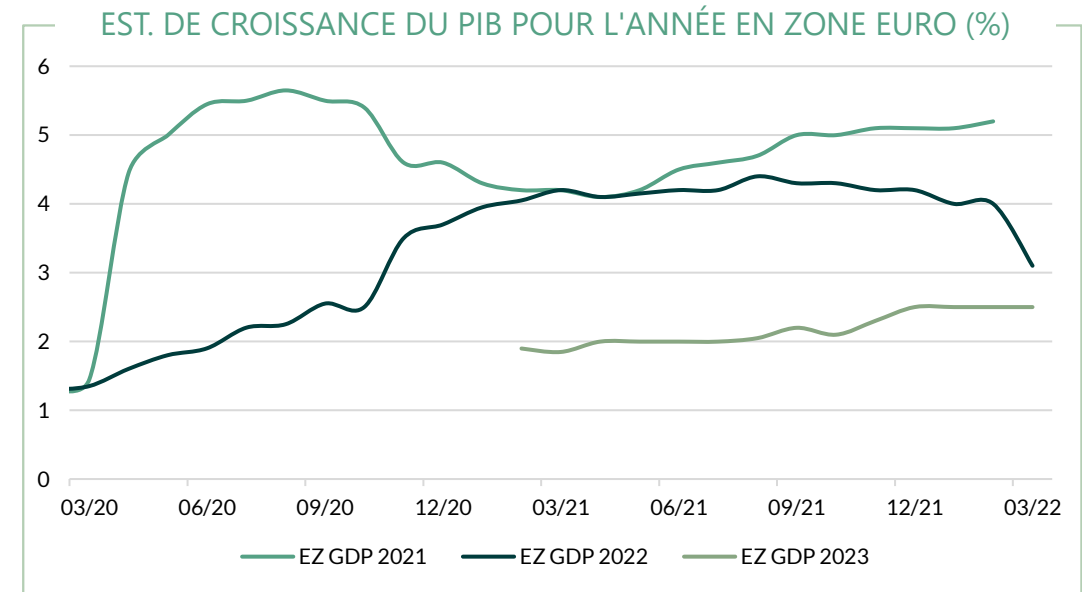
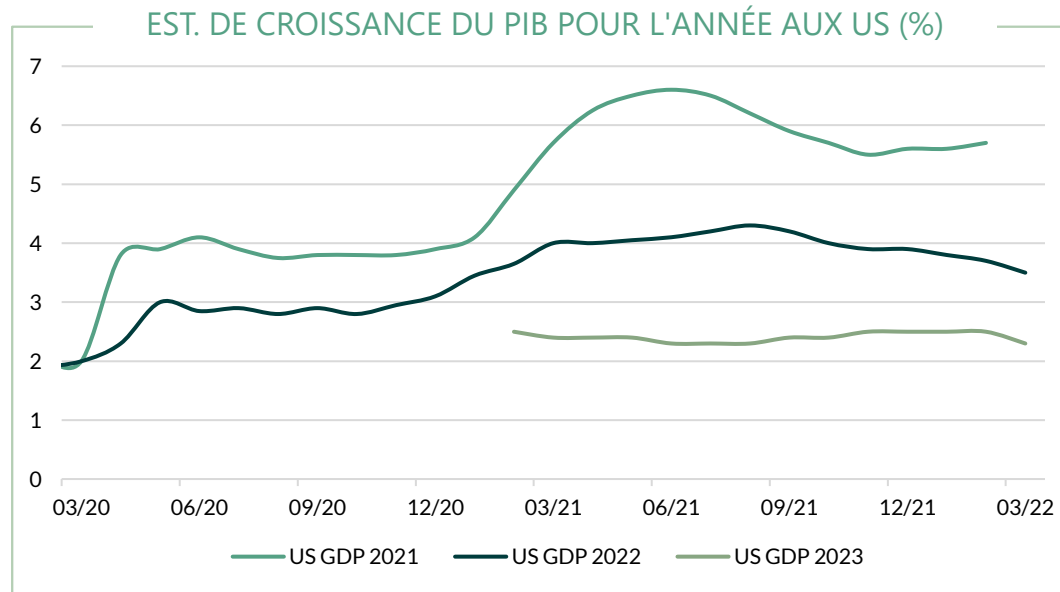
01

PERSPECTIVES  
*Macro-économiques*



# Perspectives de croissance

## LES RÉVISIONS BATTENT LEUR PLEIN



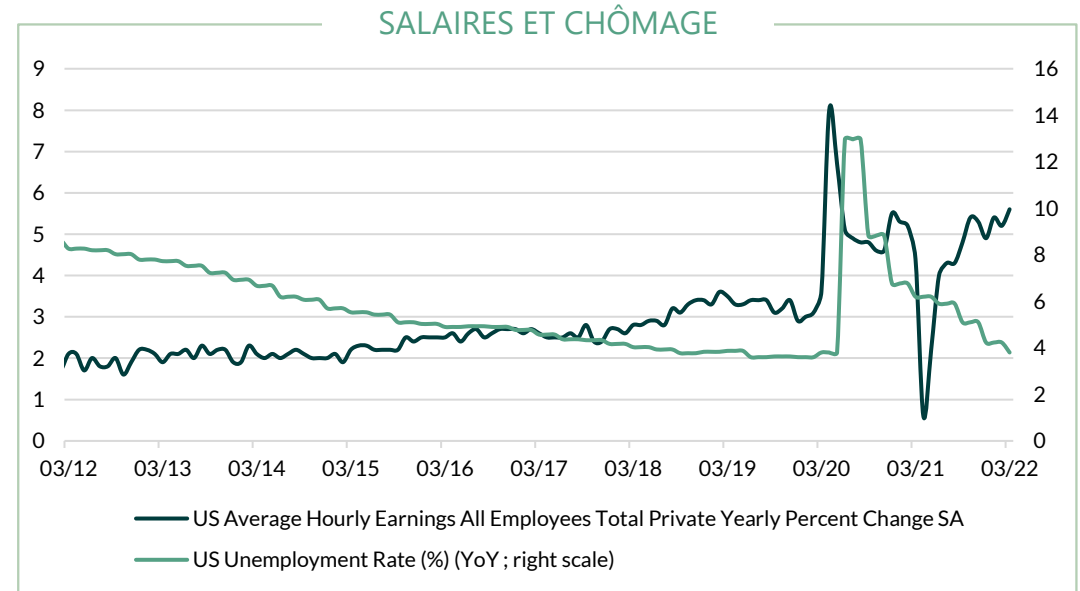
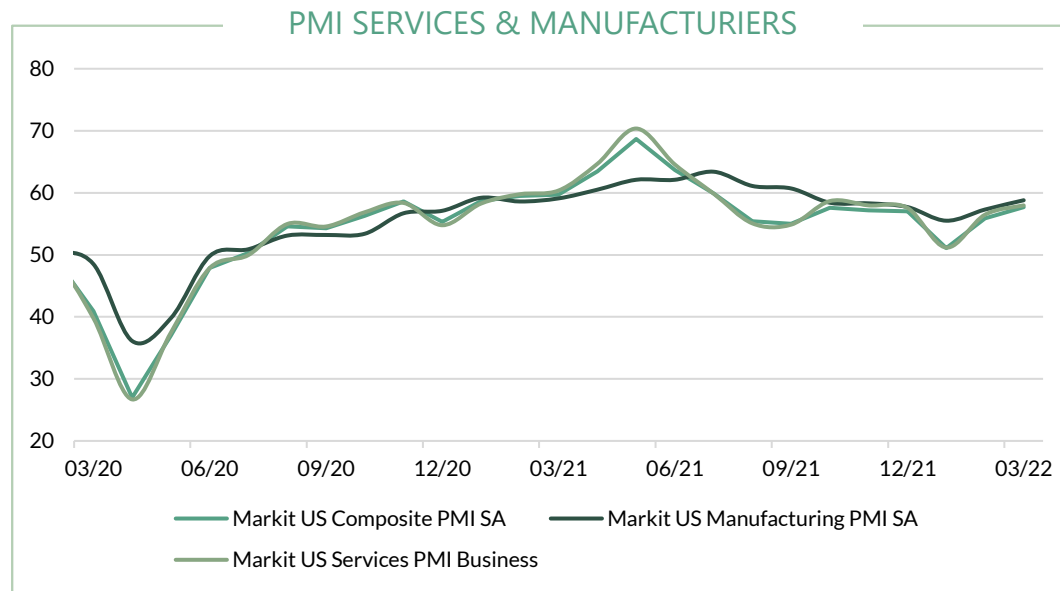
- Des révisions particulièrement fortes dans la zone euro
- Le consensus a réduit les prévisions de croissance de 1,1 point à 3,1 % du PIB pour 2022, tandis que les États-Unis ont enregistré une baisse de 0,5 point à 3,4 %
- Le risque est toujours de voir de nouvelles révisions à la baisse





# États-Unis

## EN SURCHAUFFE



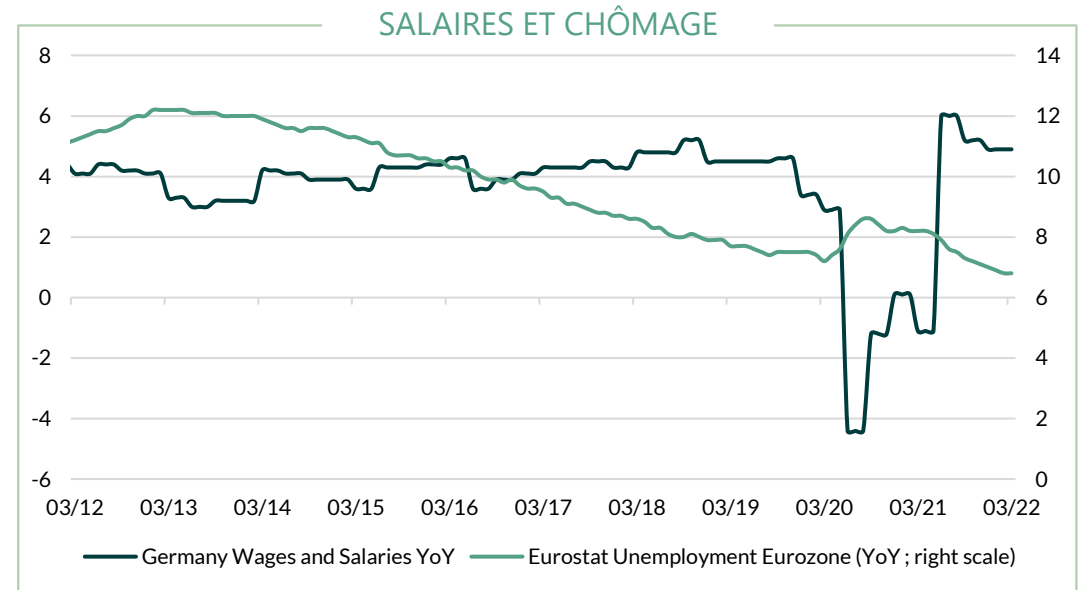
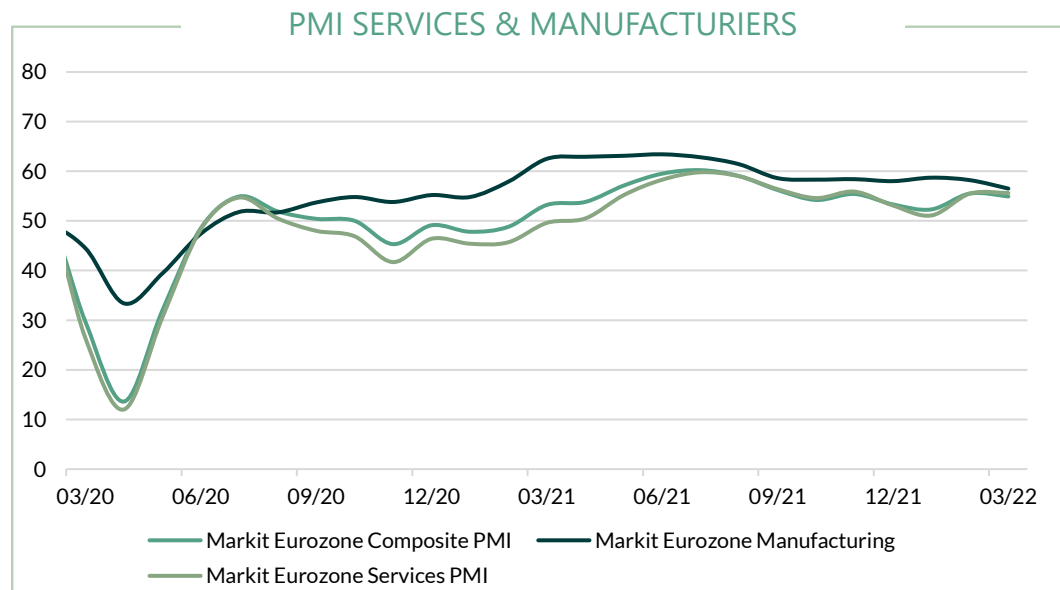
- Marché de l'emploi en ébullition : un autre solide PFN en mars, avec un taux de chômage de 3,6 % proche du record
- Marché immobilier en ébullition : la hausse des rendements pourrait même stimuler le secteur du logement à court terme, car les investisseurs tentent de verrouiller les conditions de prêt
- Inflation très élevée : La Fed doit intervenir massivement pour ralentir la demande excessive





# Europe

## D'UN RISQUE DE STAGFLATION À UN RISQUE DE RÉCESSION ?

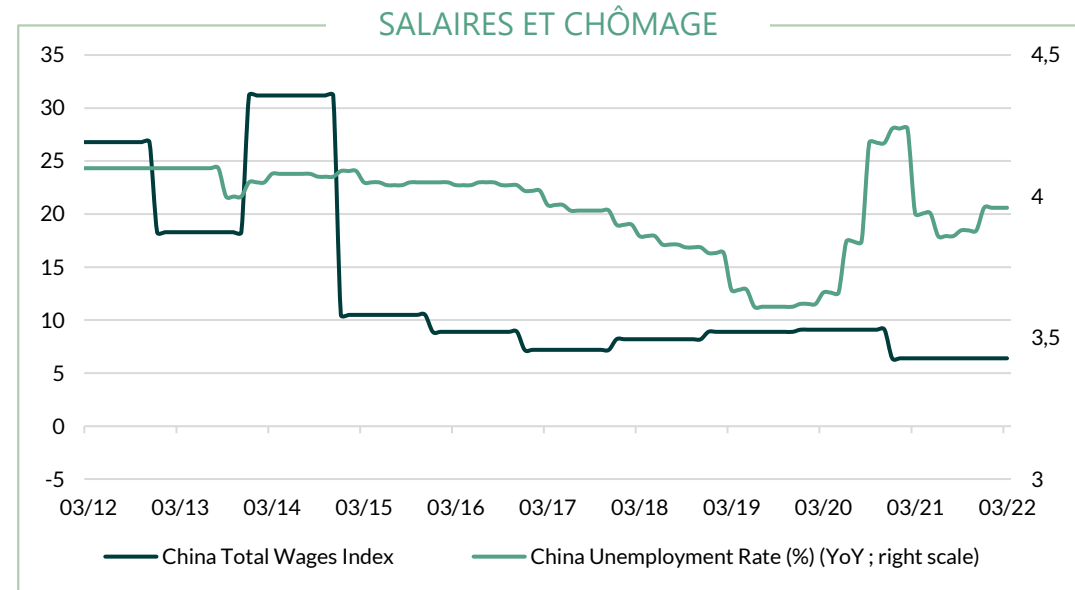
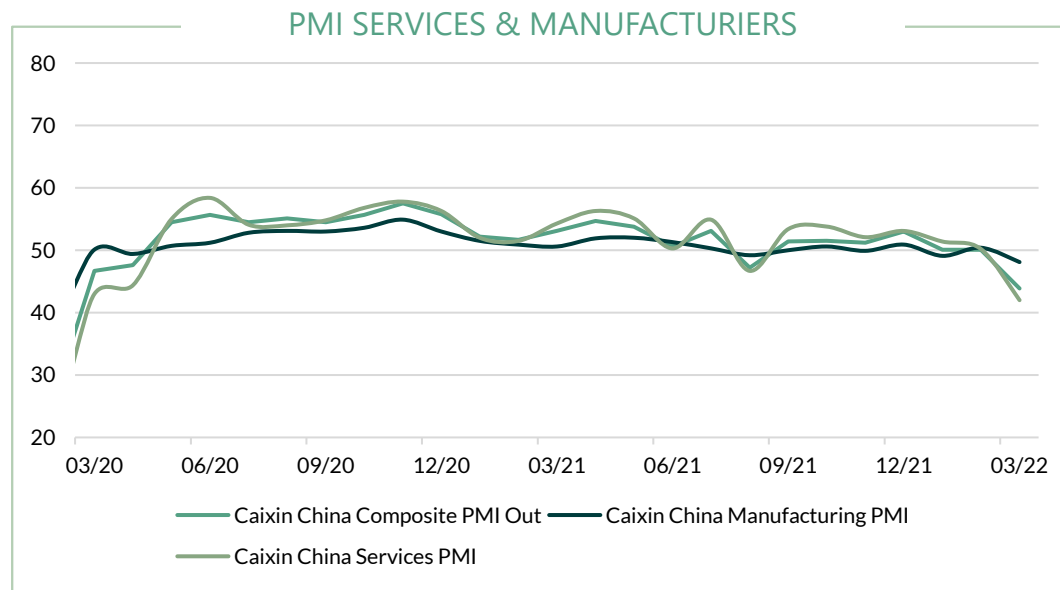


- Un frein important à la croissance via le canal du sentiment, les perturbations de la production et la flambée des prix de l'énergie
- La stagflation est désormais une réalité, tandis que les risques de récession ont encore augmenté et ne constituent plus un risque secondaire
- Une récession technique est presque inévitable en Allemagne (le quatrième trimestre 2021 a été légèrement négatif, le premier trimestre 2022 devrait suivre)
- Les niveaux de consommation sains, les réponses fiscales accrues et la disparition du variant omicron peuvent limiter une partie du risque de baisse
- Un embargo sur le gaz, qu'il soit imposé par l'Allemagne ou par Poutine, entraînerait une grave récession



# Chine

## LA STRATÉGIE DU ZÉRO COVID COMPLIQUE L'ÉQUATION

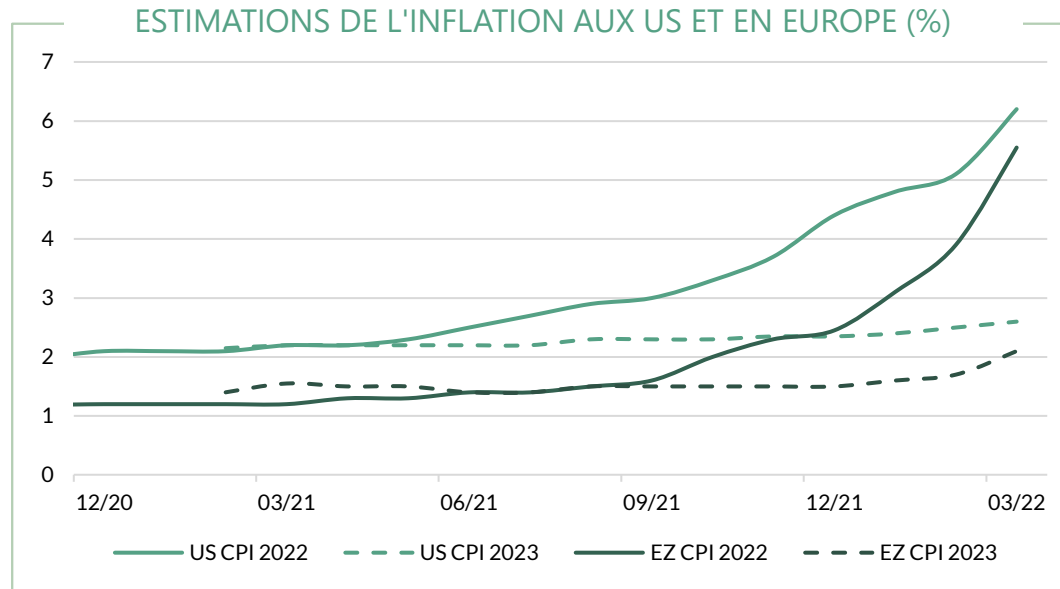


- L'indice PMI composite Caixin glisse à son plus bas niveau (43,9) depuis l'épidémie de covid, en raison d'un effondrement de la composante des services
- La politique du zéro covid, avec des mesures de confinement rigoureuses, et les retombées de l'éclatement de la bulle immobilière font peser un risque considérable sur l'objectif de 5,5 % du PIB pour 2022
- Le virage vers une politique plus expansionniste constitue un soutien positif, mais son ampleur sera probablement limitée



# Anticipations d'inflation

## TOUJOURS ANCRÉES À LONG TERME



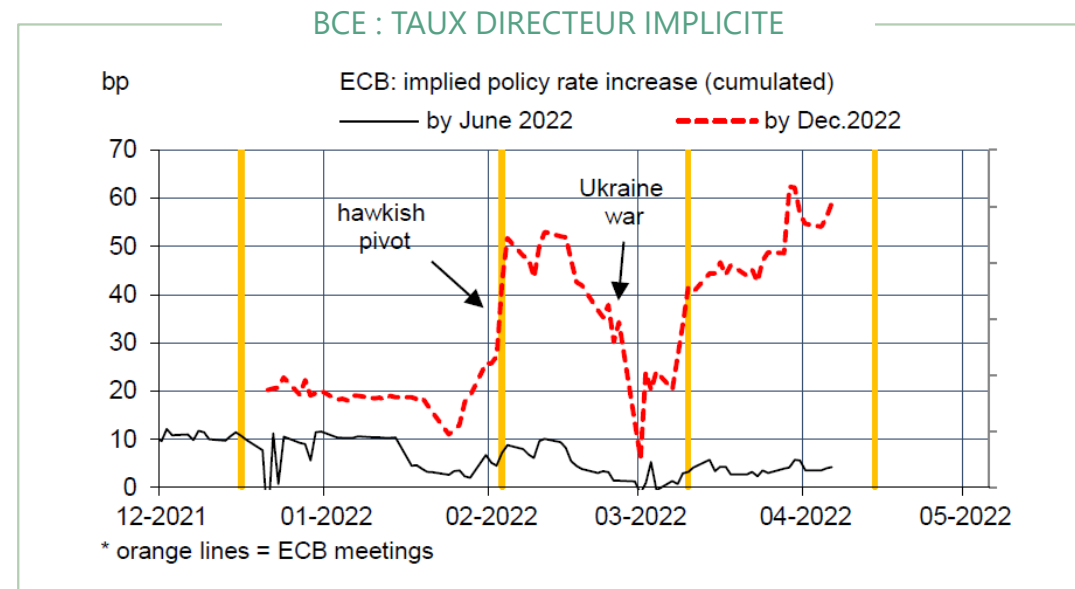
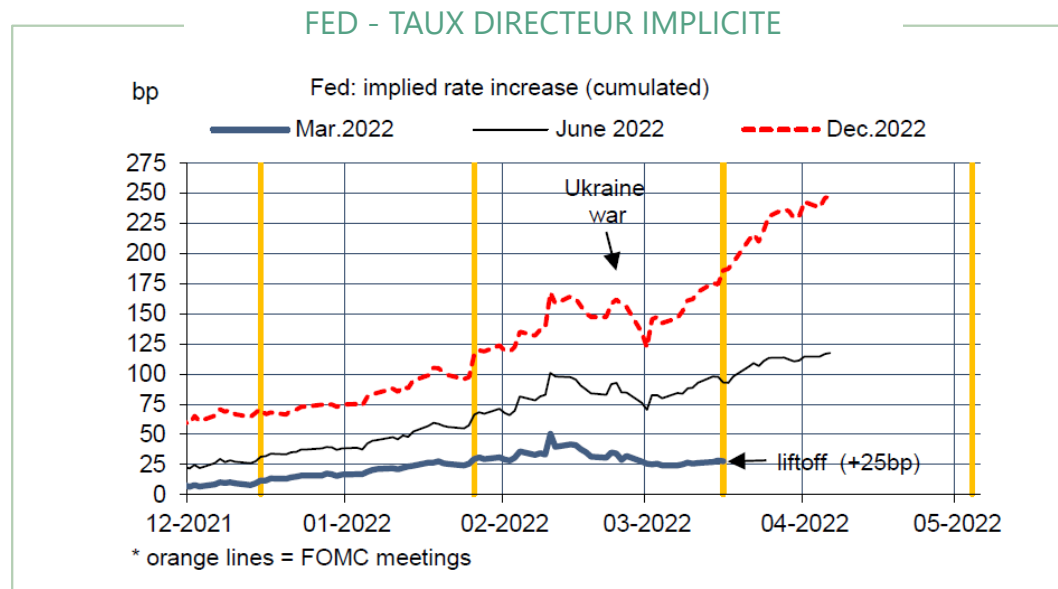
ESTIMATIONS DE L'IPC EN GLISSEMENT ANNUEL

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

- Les anticipations d'inflation à court terme augmentent avec la flambée des prix de l'énergie et des denrées alimentaires
- La trajectoire de l'inflation dans la zone euro semble peu prometteuse : encore plus élevée et plus persistante

# Politiques de la FED et de la BCE

## UN ATERRISSAGE EN DOUCEUR, UNE ILLUSION ?



- Les banques centrales sont très en retard sur les courbes d'inflation et devront trouver un équilibre entre lutter contre une flambée de l'inflation et un ralentissement de la croissance
- Le marché s'attend maintenant à un resserrement de près de 250 points de base avant la fin de l'année aux États-Unis et à une réduction plus rapide du bilan
- Les données historiques sur les *atterrissages en douceur* aux États-Unis ne sont pas très encourageantes
- La BCE prévoit des hausses de près de 60 points de base pour la fin de l'année
- Pour l'instant, la BCE se concentre sur la lutte contre l'inflation, ce qui pourrait changer selon l'impact sur la croissance



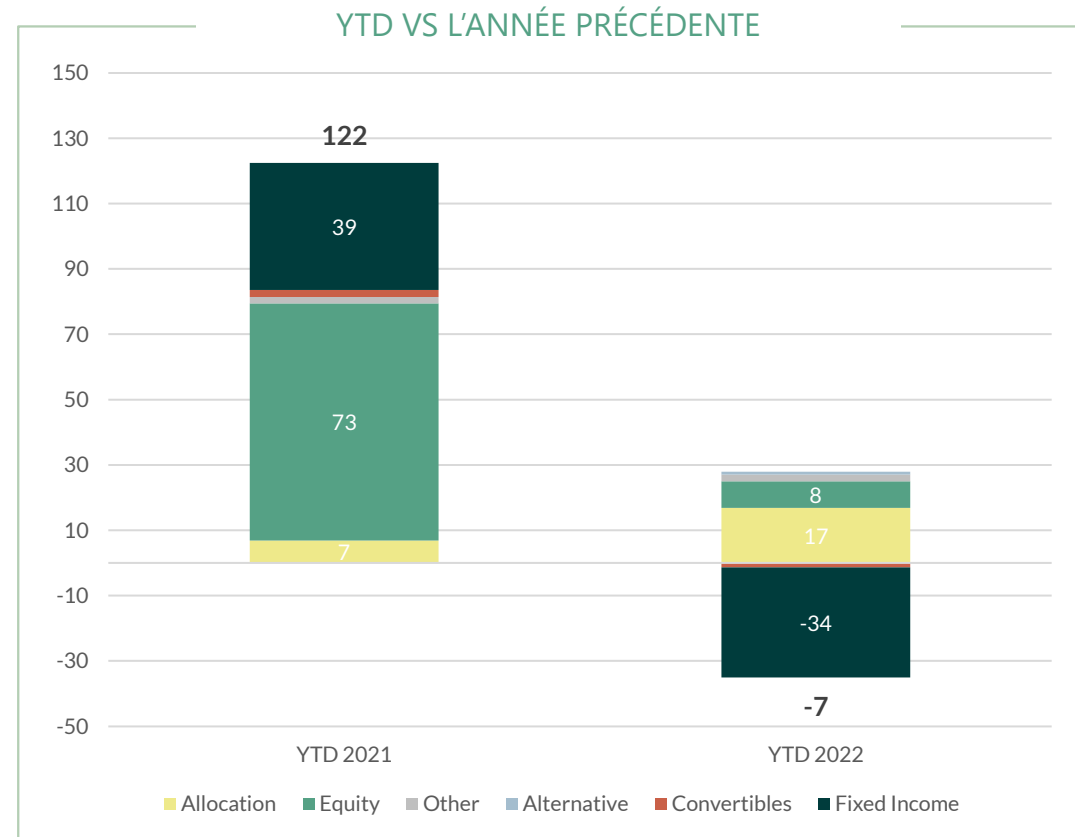
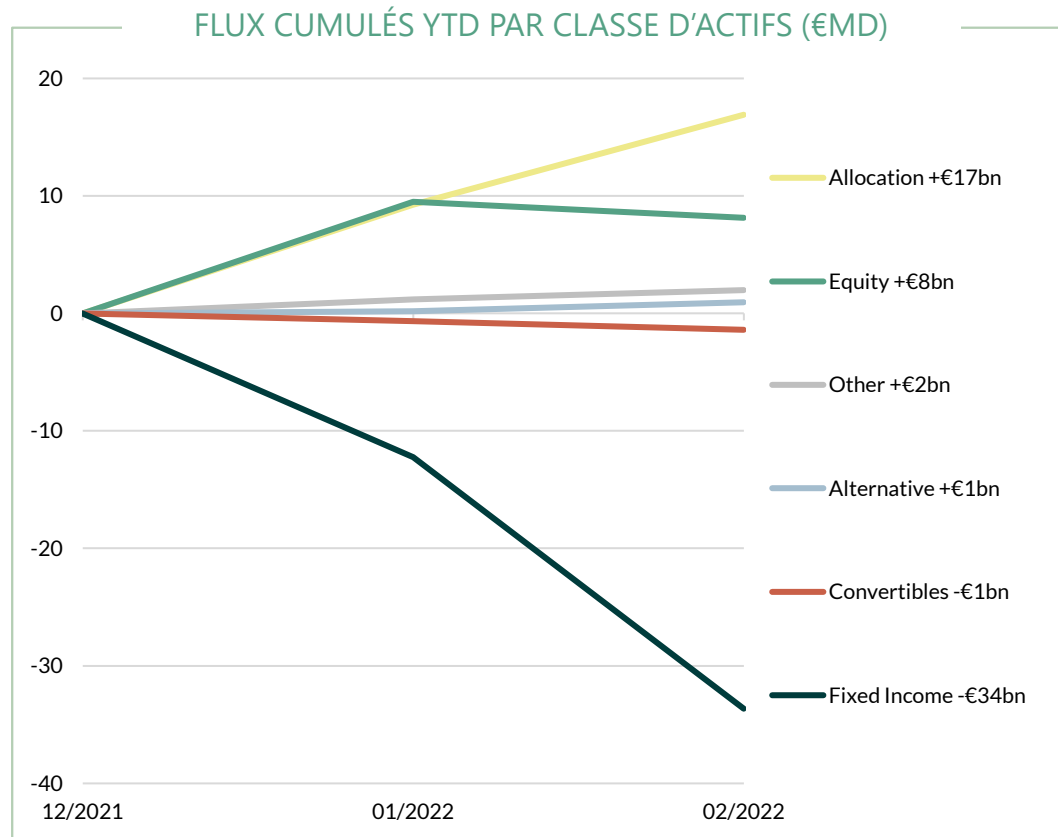
02

ANALYSE  
*de marché*



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

## LA CONFIANCE DES INVESTISSEURS S'EFFRITE

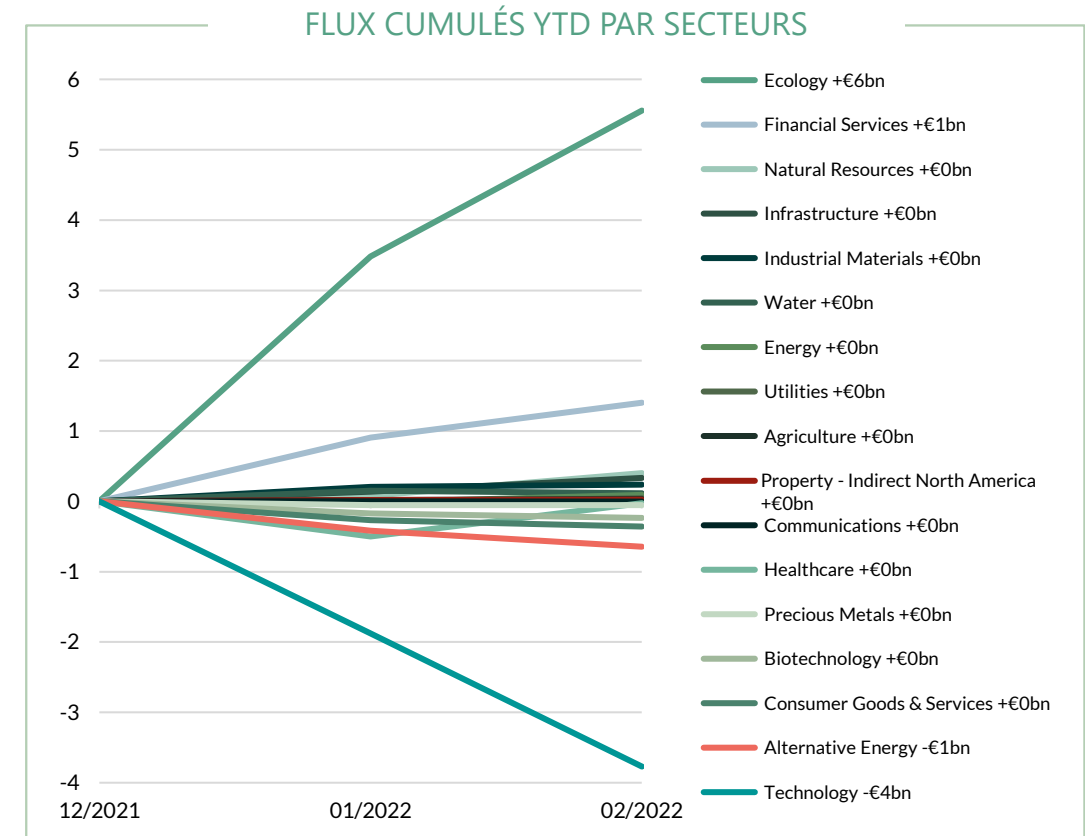
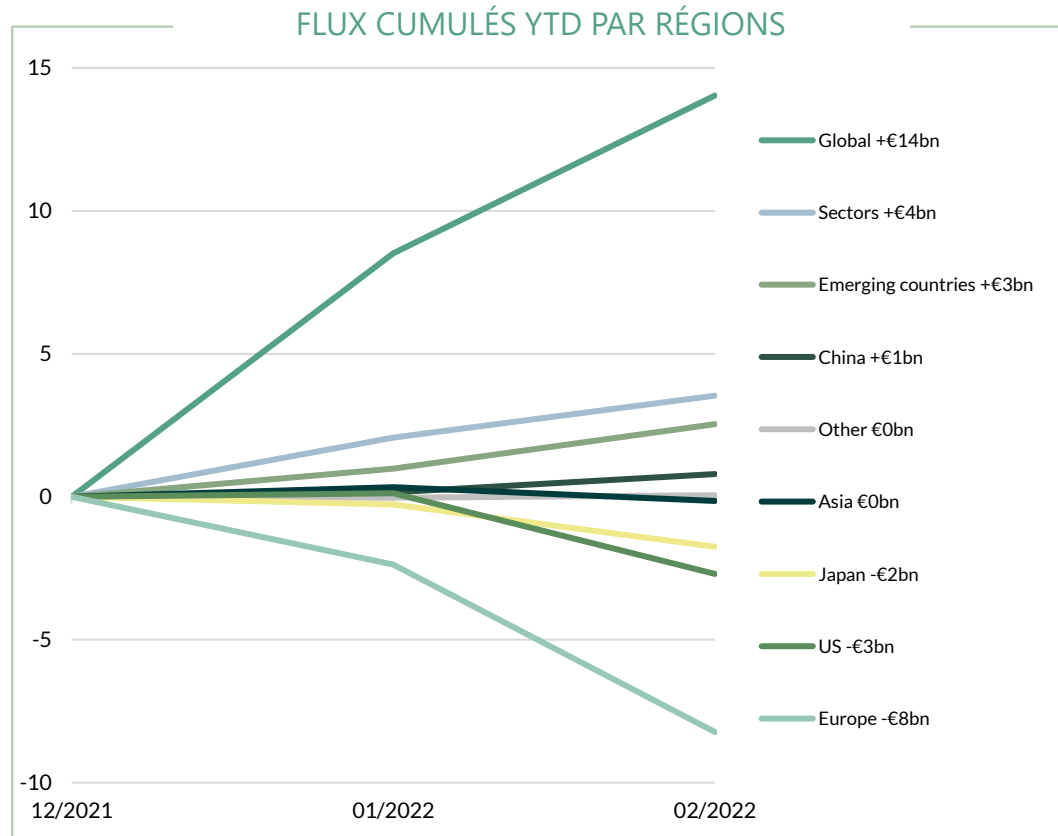


Source : Morningstar. Données au 28.02.2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



# Flux dans les fonds ouverts actions européens

## L'EUROPE SOUFFRE DE LA CRISE UKRAINIENNE



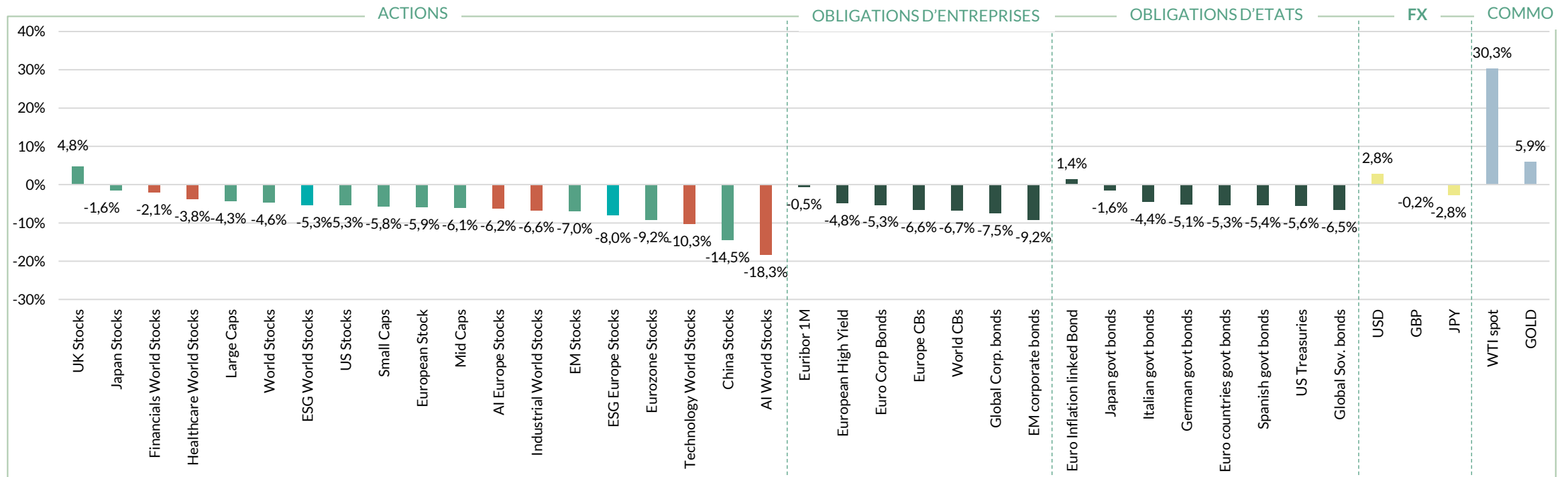
Source : Morningstar. Données au 28.02.2022 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))





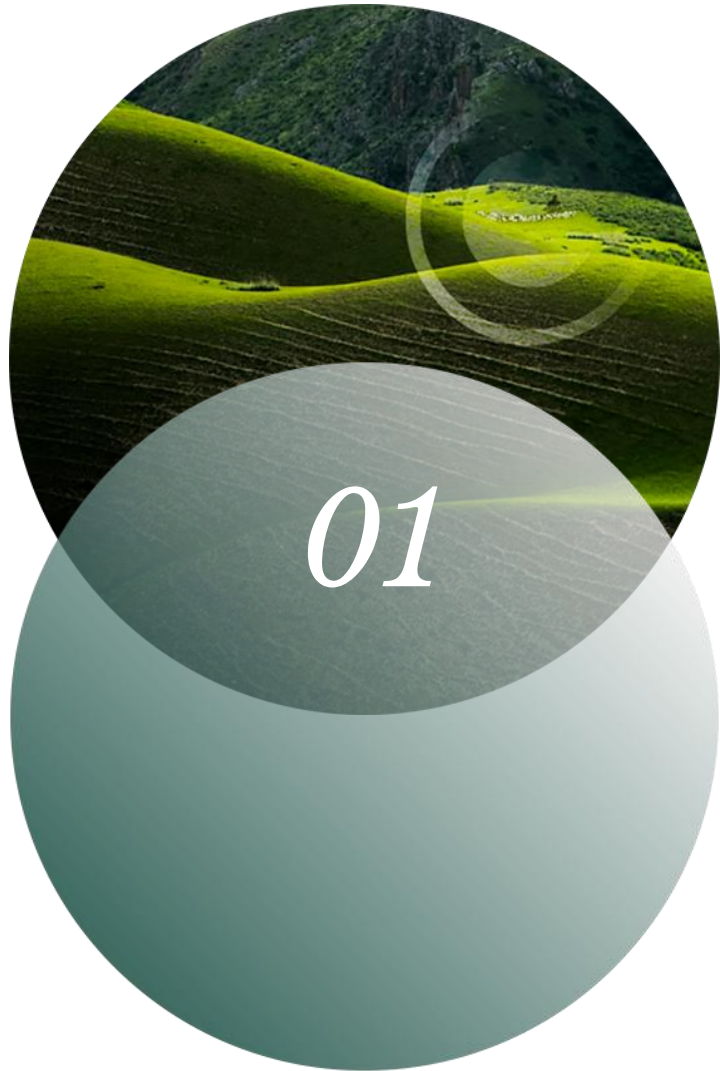
# Performance des classes d'actifs depuis le début de l'année

## PEU D'ENDROITS OÙ SE CACHER, À PART LES MATIÈRES PREMIÈRES



■ 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 31/03/2022; performances exprimées en devise locale

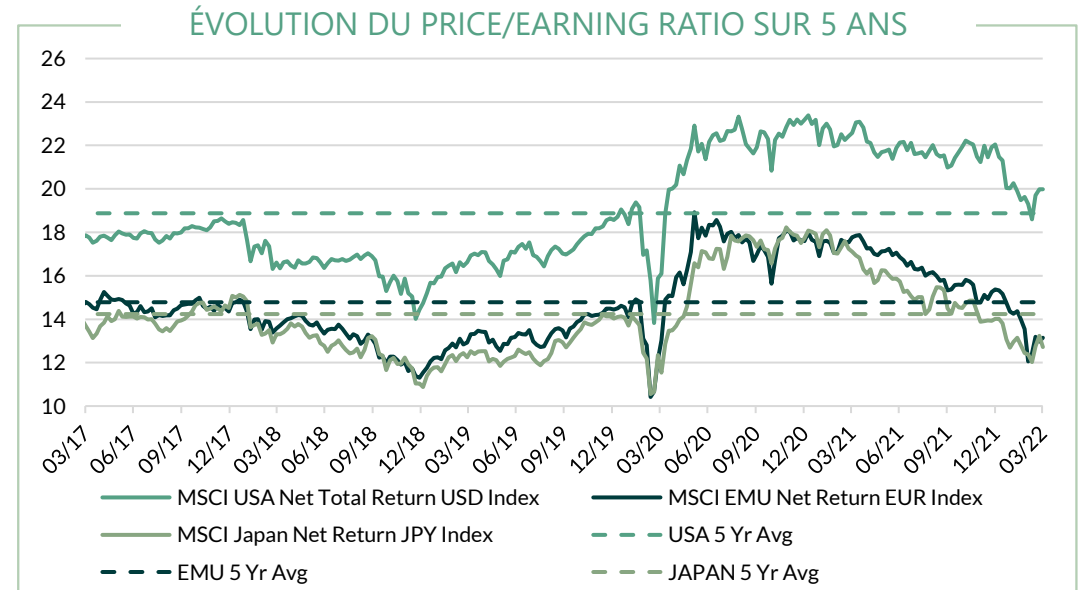
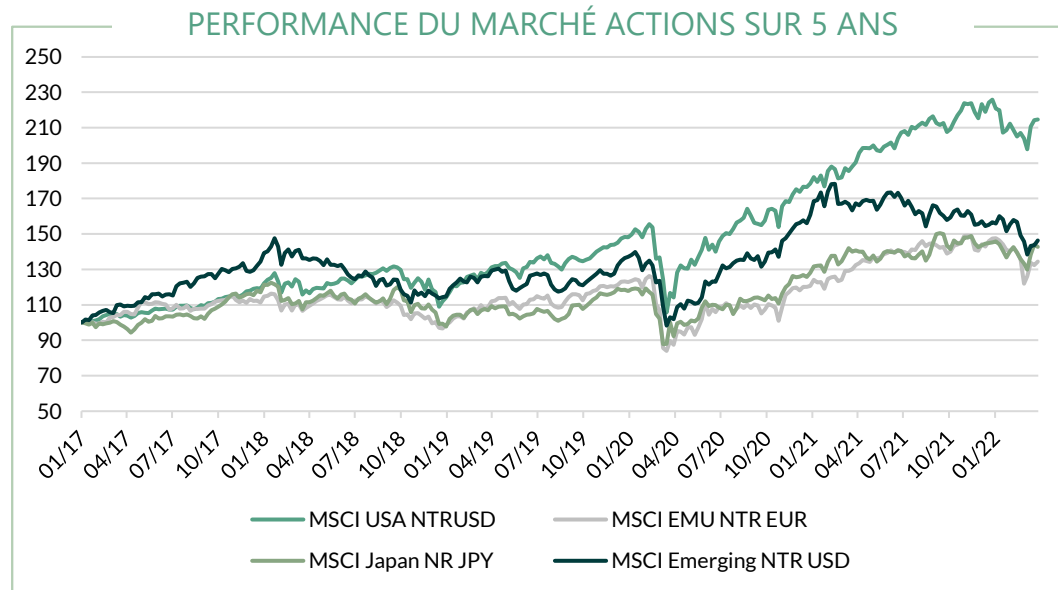


# ACTIONS



# Actions

## DES REBONDS INÉGAUX



- Après de nouvelles ventes début mars, les actions mondiales ont fortement rebondi et la plupart des indices affichent de légers gains mensuels
- Avec les événements récents en Ukraine et la forte hausse des prix de l'énergie et des matières premières, la dispersion était logiquement élevée entre les pays. L'Europe est restée à la traîne des pays développés
- Dans le même temps, les bénéfices attendus (selon le consensus des analystes) sont restés étonnamment résistants

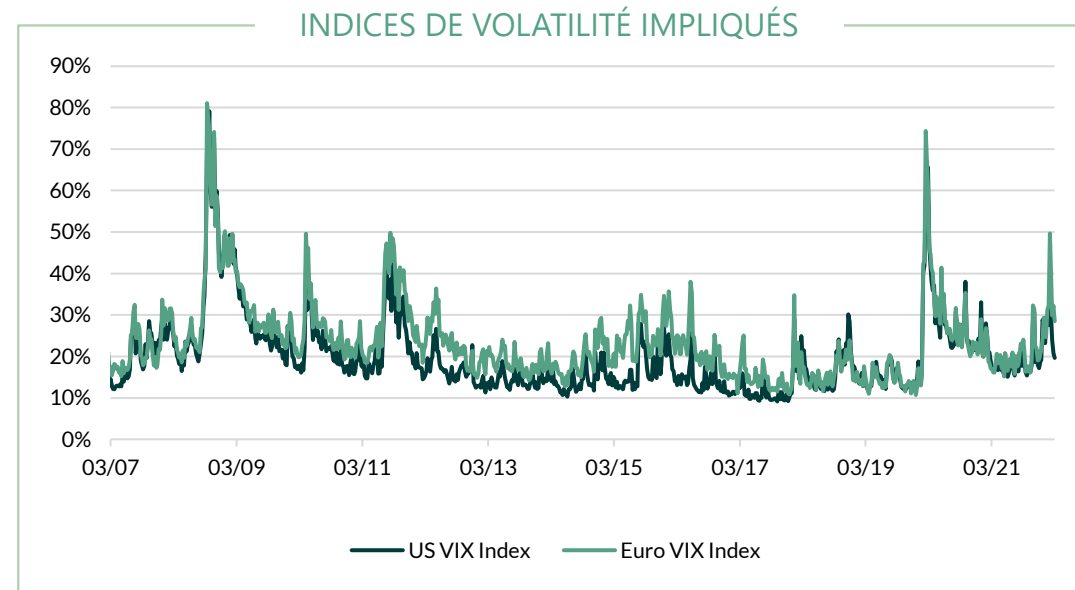
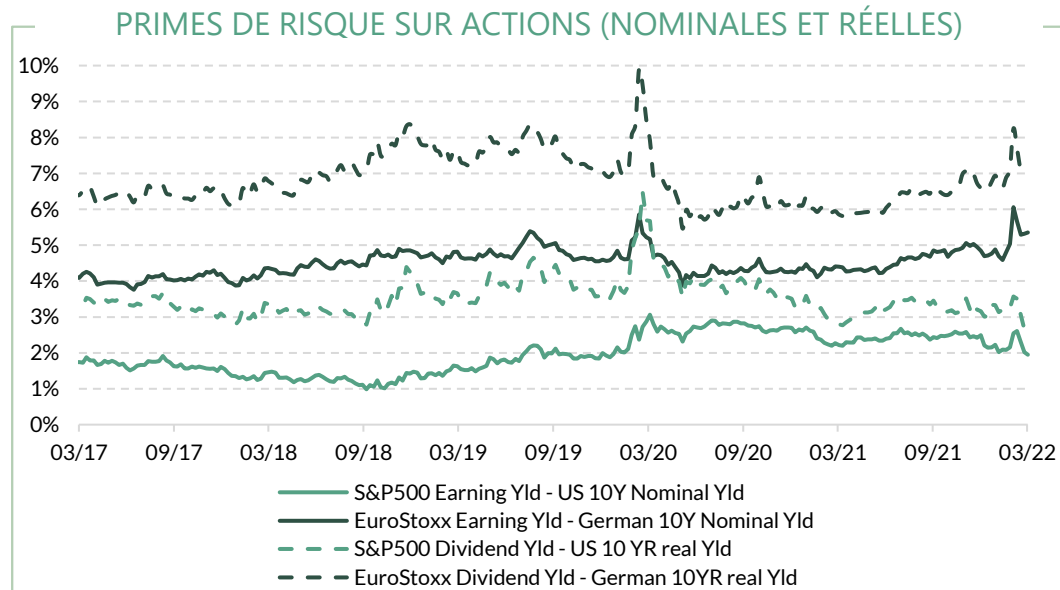
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 31/03/2022



# Primes de risqué et volatilité

## UNE RÉACTION MODÉRÉE À LA VOLATILITÉ DES OBLIGATIONS

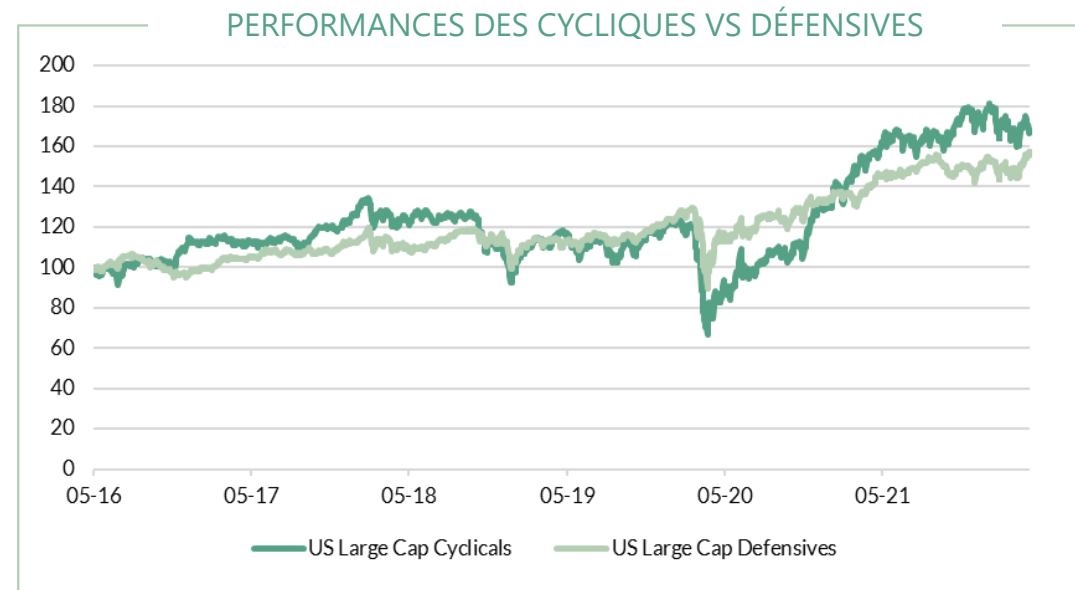
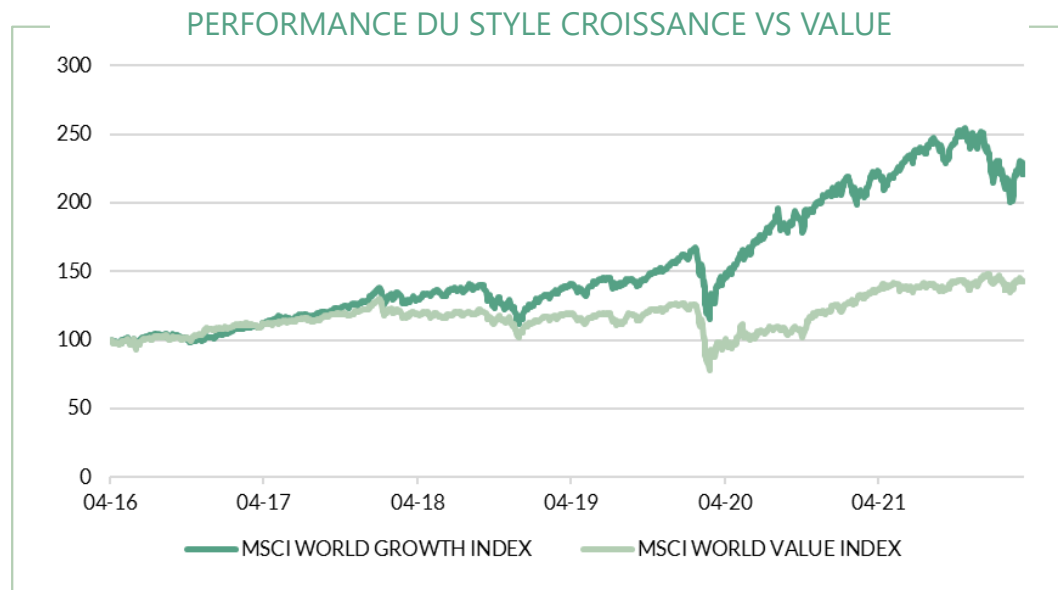


- Après un pic initial, les volatilités implicites des indices actions se sont normalisées de manière assez significative, tandis que celles de l'univers des devises et des obligations sont restées assez élevées
- Avec la forte hausse des rendements souverains, les primes de risque des actions ont sensiblement diminué. Le marché américain est maintenant à son plus bas niveau depuis la crise sanitaire



# Performances des actions - La trajectoire de l'économie,

## FACTEUR CLÉ DE LA PERFORMANCE DES FACTEURS



- Les facteurs classiques n'ont pas réussi à expliquer les écarts de performances au cours du mois
- Le thème le plus évident était celui du pétrole et de l'énergie : producteurs versus consommateurs
- Dans un contexte d'incertitude accrue, les valeurs défensives ont eu tendance à surperformer

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps  
Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | données au 31/03/2022



# Actions européennes - secteurs

## FINANCIÈRES ET MATIÈRES PREMIÈRES FONT LA COURSE EN TÊTE

EUROPEAN SECTORS	P/E Next 12 months as of 04/2022	Rerating P/E	EPS growth 2022	EPS growth 2023	Div Yield	Perf YTD	Perf 1 Month
STOXX Europe 600	14,0 x	2%	9,9%	5,9%	3,2%	-6,0%	3,6%
<b>Matières premières</b>							
Ressources de base	7,6 x	-41%	3,8%	-25,5%	5,9%	18,1%	6,7%
Énergie	7,7 x	-25%	45,4%	-9,2%	4,2%	15,5%	6,0%
<b>Cycliques</b>							
Automobiles et pièces détachées	6,1 x	-40%	-1,1%	12,1%	5,3%	-12,8%	-1,6%
Produits chimiques	17,2 x	10%	-4,7%	2,2%	2,7%	-8,0%	5,3%
Construction et matériaux	15,1 x	-3%	-0,7%	11,6%	3,1%	-11,3%	2,2%
Biens et services de consommation	21,8 x	n/a	16,1%	13,5%	2,2%	-16,0%	1,0%
Biens et services industriels	16,4 x	5%	18,5%	5,8%	2,6%	-12,7%	3,0%
Médias	17,7 x	7%	11,4%	13,2%	2,6%	-4,6%	3,4%
Technologie	24,0 x	25%	13,7%	18,5%	1,2%	-17,1%	2,9%
Voyages et loisirs	29,5 x	80%	150,3%	127,3%	1,4%	-10,6%	-0,4%
<b>Services financiers</b>							
Banques	8,2 x	-30%	-4,7%	11,3%	5,5%	-4,3%	3,9%
Assurance	10,5 x	-1%	10,0%	9,8%	5,3%	2,0%	9,3%
Services financiers	12,3 x	-23%	-17,2%	9,2%	2,9%	-8,0%	10,0%
Immobilier	19,4 x	7%	7,3%	7,9%	3,4%	-5,8%	3,3%
<b>Défensifs</b>							
Alimentation, boissons et tabac	18,2 x	2%	8,5%	9,8%	3,0%	-3,6%	0,5%
Soins de santé	19,2 x	24%	7,4%	12,5%	2,3%	-1,5%	5,6%
Produits domestiques et de soins personnels	17,2 x	9%	0,5%	9,3%	3,3%	-9,7%	-2,1%
Vente au détail	14,9 x	-4%	8,5%	12,6%	3,6%	-24,6%	-7,6%
Télécommunications	14,6 x	-3%	54,8%	11,7%	4,3%	1,1%	4,9%
Services publics	14,9 x	16%	13,9%	4,5%	4,4%	-3,3%	1,8%

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

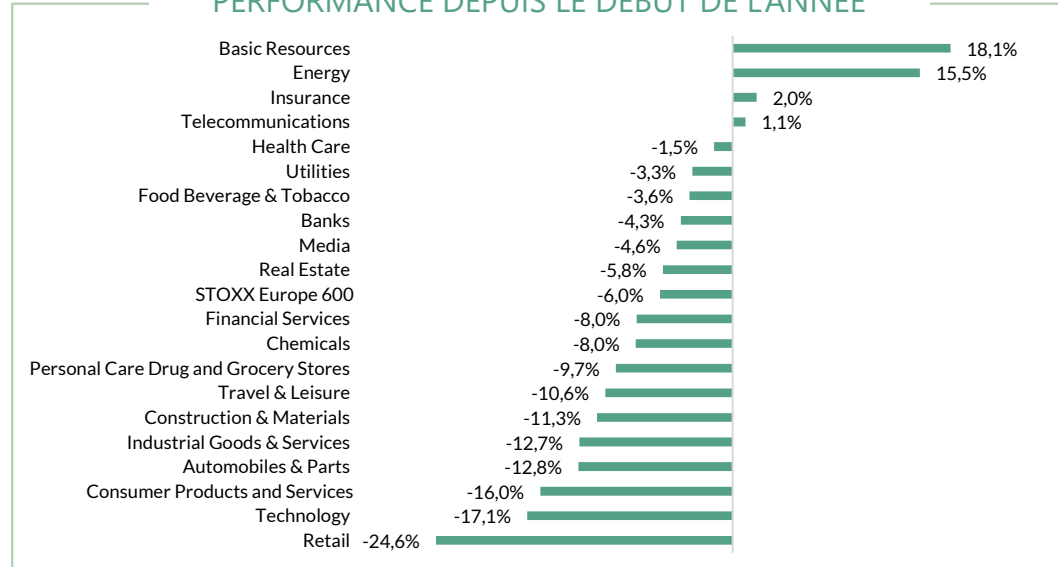
Source: ODDO BHF AM SAS, Factset, données au 31/03/2022



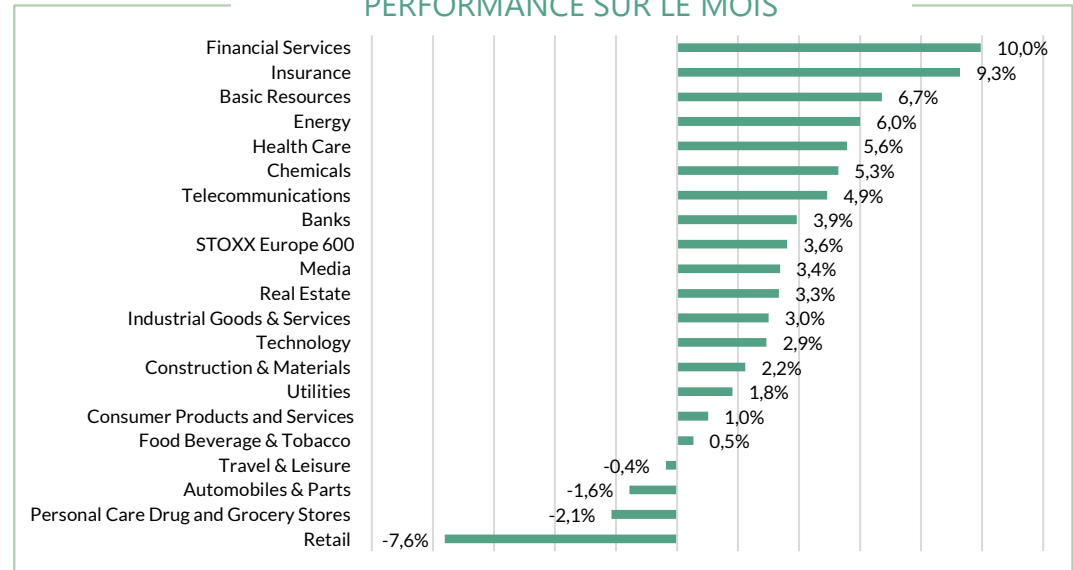
# Actions européennes – performances des secteurs

## LE RETAIL N'A PAS LA COTE, L'AUTOMOBILE SOUFFRE DE PLUSIEURS MAUX

PERFORMANCE DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



PERFORMANCE SUR LE MOIS



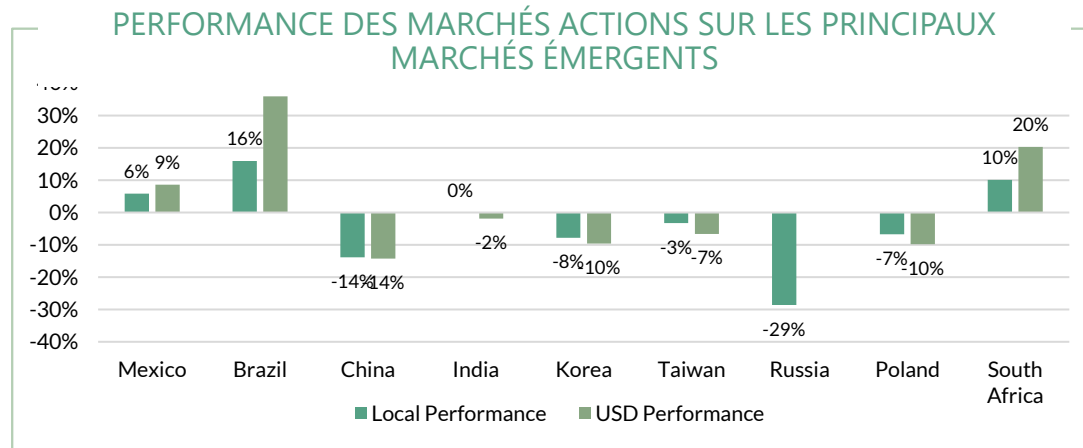
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps  
 Source: ODDO BHF AM SAS, Factset, données au 31/03/2022





# Marchés émergents

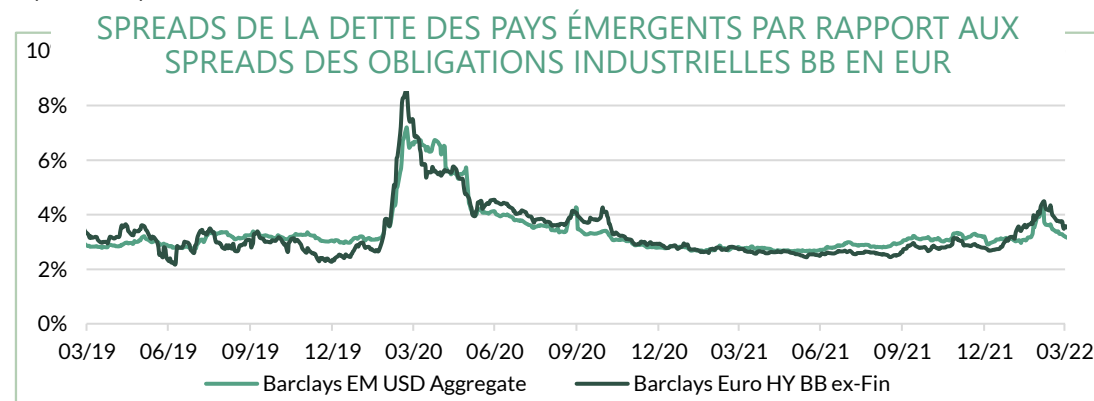
## DE PLUS EN PLUS DÉCORRÉLÉS



CROISSANCE DU BPA\* ET PE

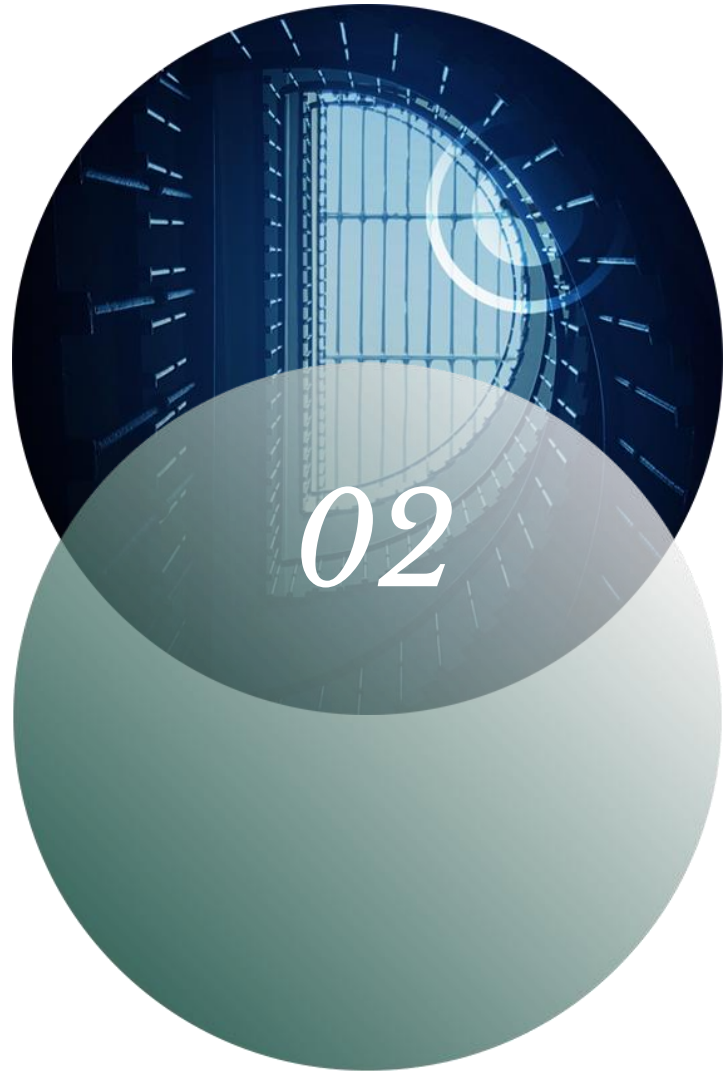
Emerging	PE 12mth fwd	EPS Growth 2022e	EPS Growth 2023e	Dividend Yield
MSCI EM	12,3	-1%	11%	3,0%
MSCI CHINA	11,4	12%	17%	2,4%
MSCI KOREA	9,8	9%	13%	2,1%
MSCI INDIA	22,0	20%	16%	1,4%
MSCI INDONESIA	16,2	10%	10%	3,1%
MSCI PHILIPPINES	18,5	22%	21%	1,7%
MSCI MALAYSIA	16,0	7%	13%	3,6%
MOEX Russia Index	3,3	24%	-6%	16,6%
WSE WIG INDEX	9,8	-10%	2%	3,5%
MSCI TURKEY	4,9	39%	0%	7,6%
MSCI SOUTH AFRICA	10,0	13%	13%	4,3%
MSCI BRAZIL	7,3	9%	-6%	7,7%
MSCI COLOMBIA	9,3	13%	8%	5,8%
MSCI MEXICO	14,4	13%	11%	3,4%

\*pertes comprises



- Les marchés russes ont rouvert, avec l'aide de la Banque centrale. Le rouble a fortement rebondi : L'EUR/RUB s'échange à un niveau proche de celui d'avant la guerre
- Les marchés boursiers latino-américains ont continué à surperformer leurs homologues asiatiques
- Les actions domestiques chinoises A-shares ont le plus souffert
- Coté obligataire, les dettes souveraines émergentes ont bien résisté

Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.  
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/03/2022

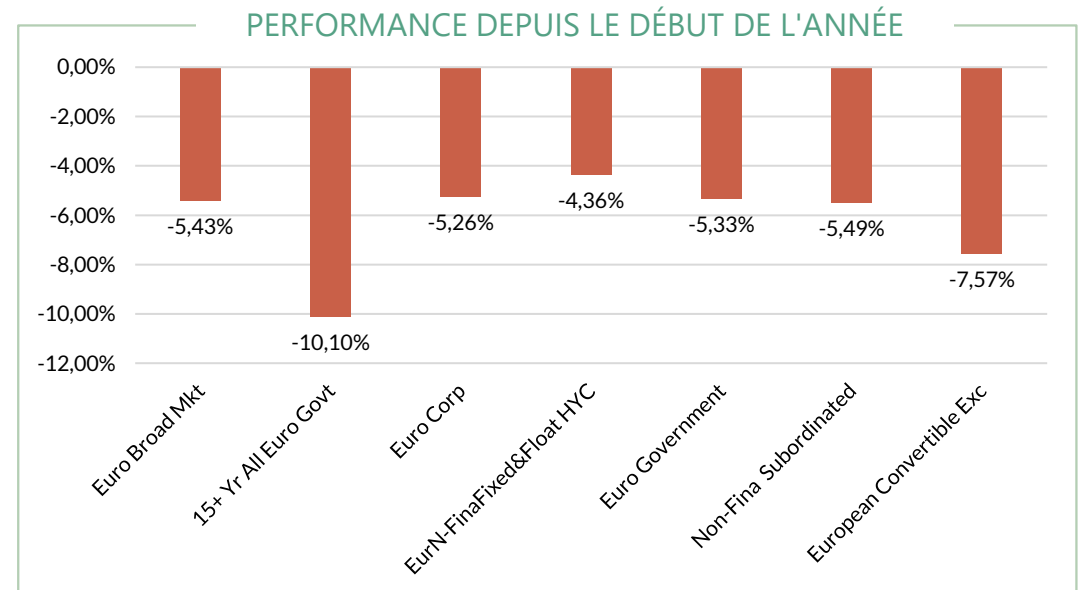
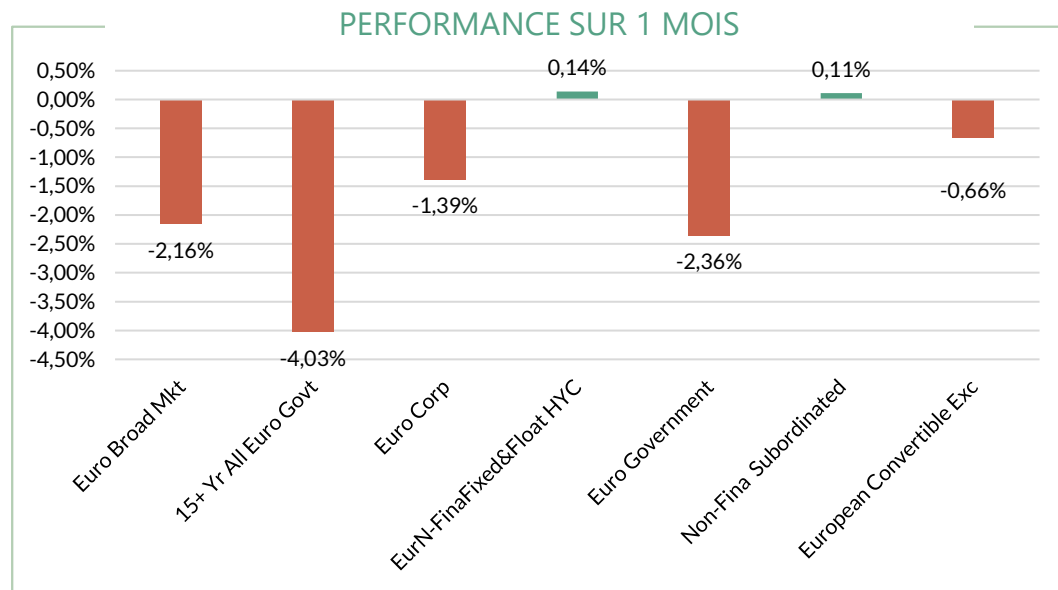


# TAUX ET CRÉDIT



# Performance du segment obligataire

## DES PERTES EN CAPITAL HISTORIQUES

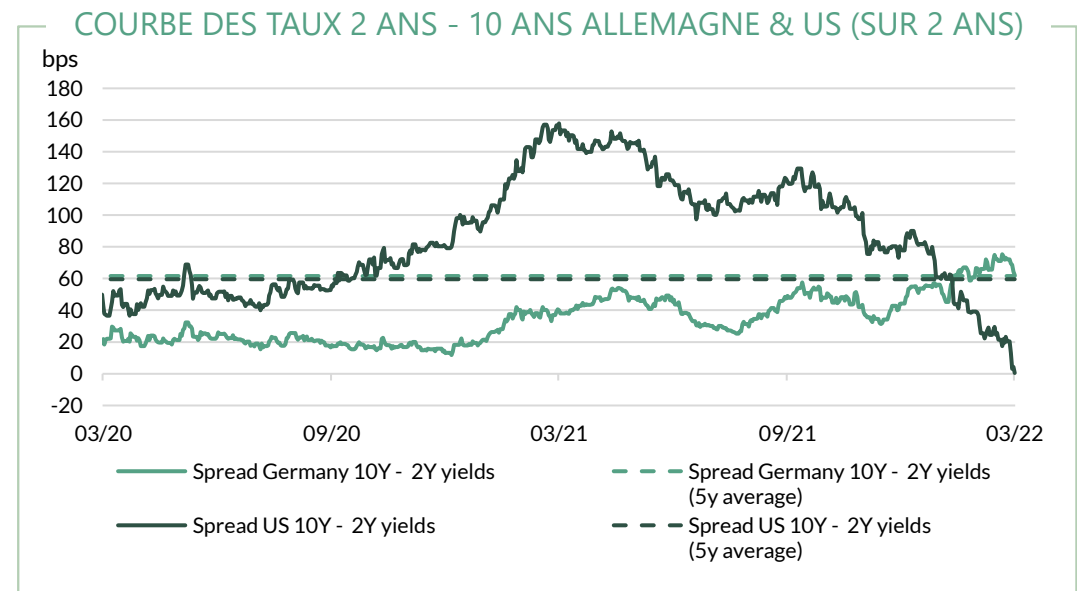
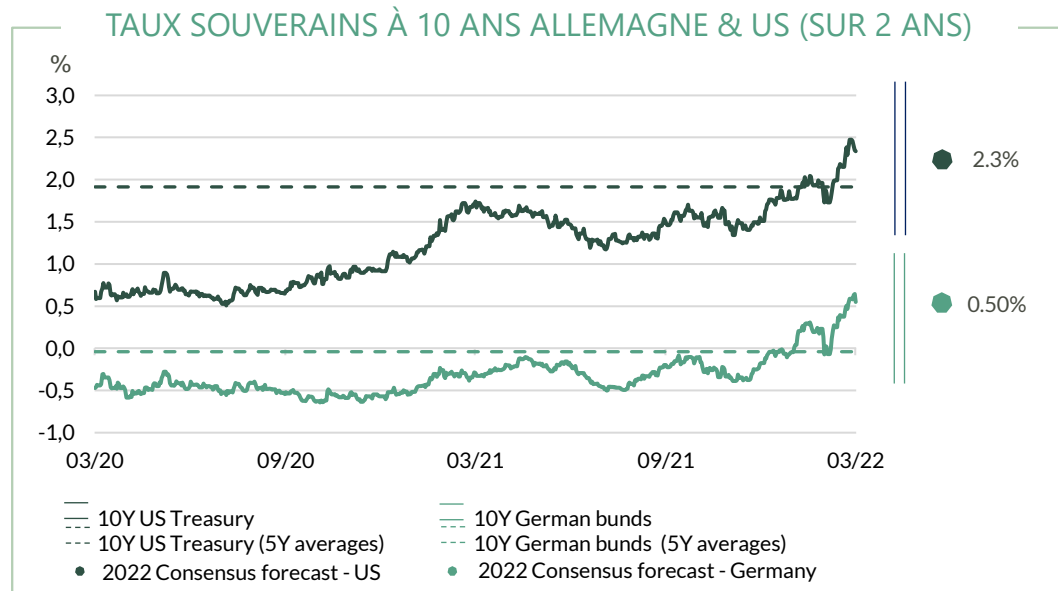


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.  
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/03/2022



# Taux et spreads de crédit

## INVERSION DE LA COURBE US: SIGNAL D'UNE RÉCESSION EN 2023 ?



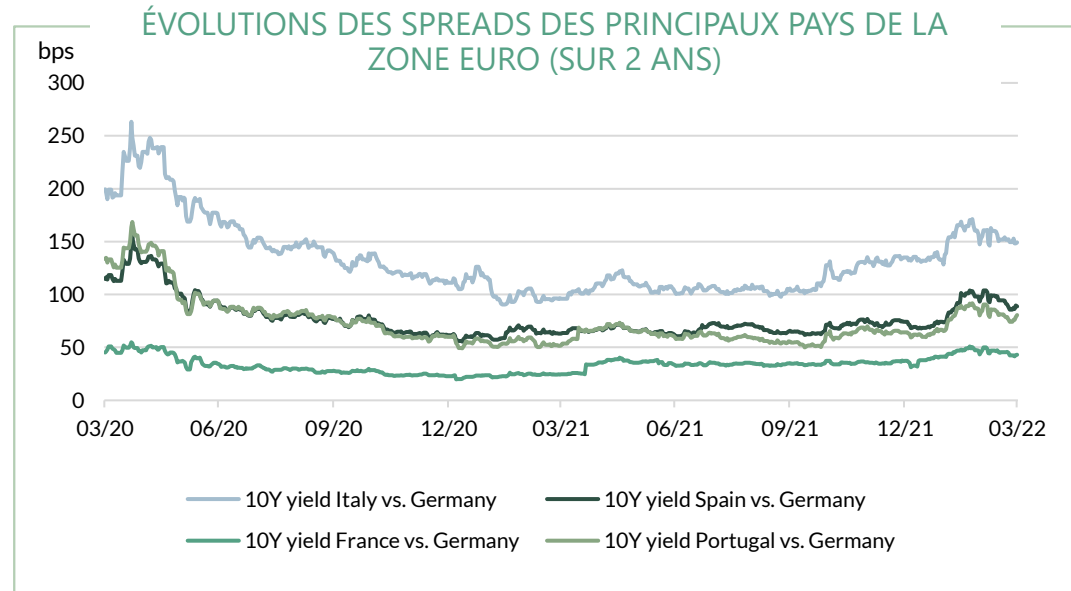
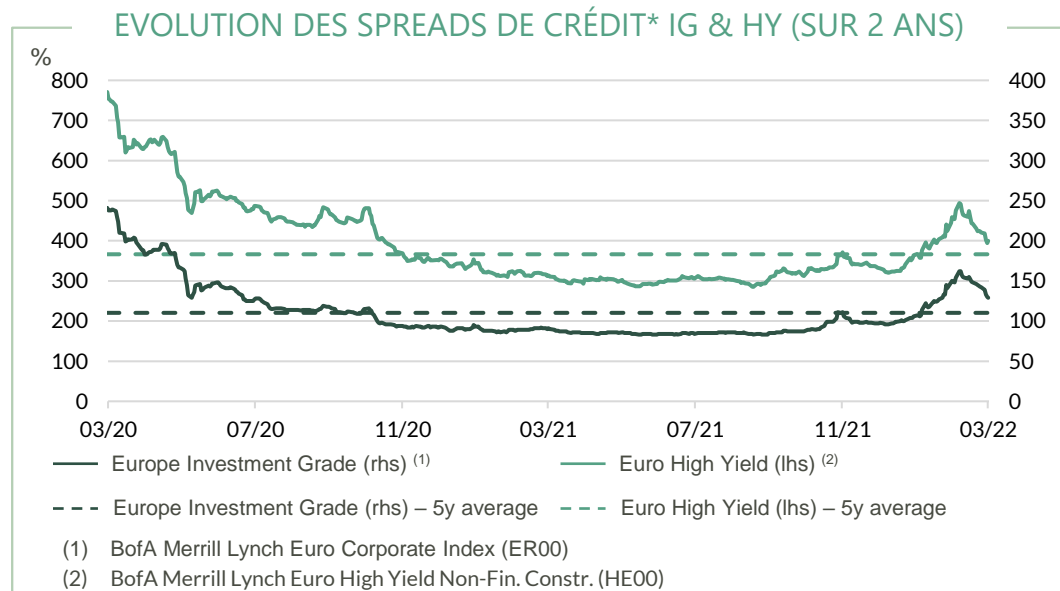
- L'inversion de la courbe des taux d'intérêt américains à 10 et 2 ans a été un indicateur relativement fiable de la récession à venir aux États-Unis. Mais l'annonce d'une réduction rapide du bilan de la Fed a entraîné une ré-inversion de la courbe pour l'instant
- Avec plus de 70 points de base en glissement annuel, les Bunds à 10 ans connaissent leur plus forte hausse depuis 2015
- Les taux réels encore faibles et les pressions inflationnistes suggèrent que les taux peuvent encore se normaliser
- Toutefois, compte tenu de l'évolution déjà brutale, de la forte survente du marché et de l'évaluation assez avancée des hausses de taux, il pourrait y avoir une stabilisation, voire un rebond à court terme

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



# Spreads et Crédit

## RISQUES LIÉS À UN MANQUE DE LIQUIDITÉ ?



- Les spreads Investment Grade se sont fortement resserrés d'environ 30 points de base par rapport à leur niveau de début mars, pour atteindre 130 points de base (7 avril)
- Compte tenu de ce rebond, les spreads semblent légèrement vulnérables aux perspectives de croissance assombries et à la diminution de la liquidité
- Ce risque est plus prononcé dans le segment High Yield que dans le segment Investment Grade
- Les spreads périphériques s'étaient resserrés en même temps que les spreads des entreprises, mais la tendance à l'élargissement s'est poursuivie et le soutien de l'assouplissement quantitatif de la BCE s'estompe rapidement

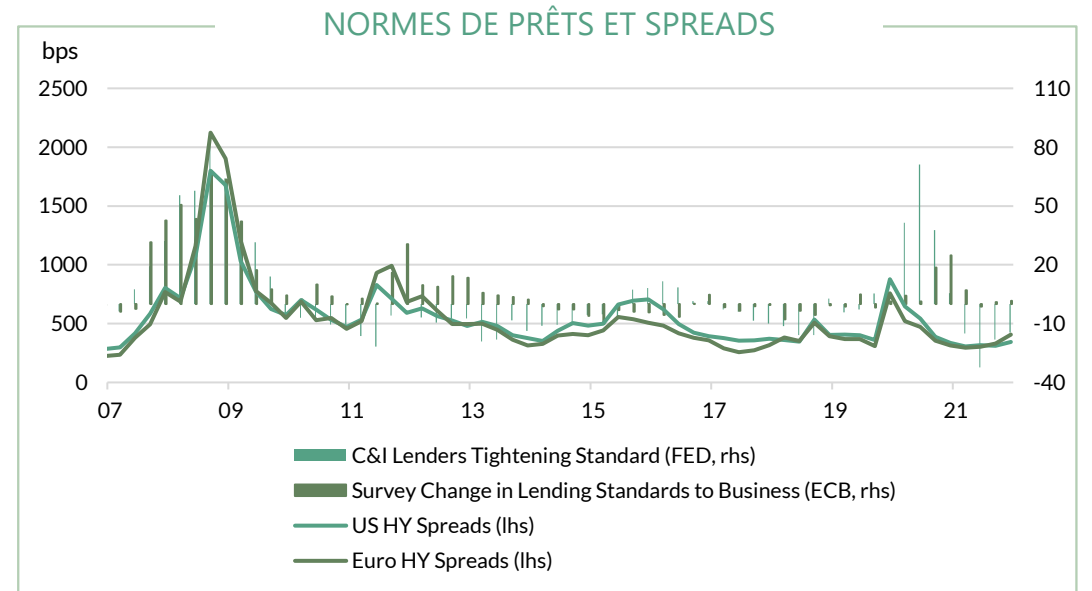
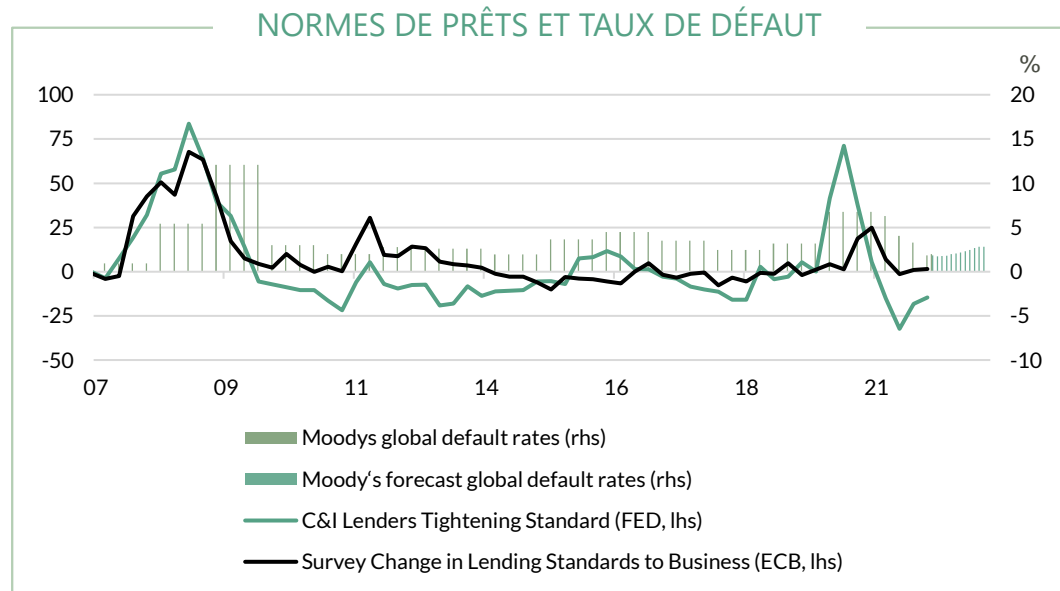
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 31/03/2022



# Conditions financières

## UN DURCISSEMENT QUI RESTE POUR LE MOMENT LIMITÉ



- Les conditions financières se sont même assouplies au cours des dernières semaines grâce au resserrement des spreads et à la bonne tenue des marchés financiers
- Cela pose un problème, en particulier pour la Fed, et explique le discours hawkish de ses membres



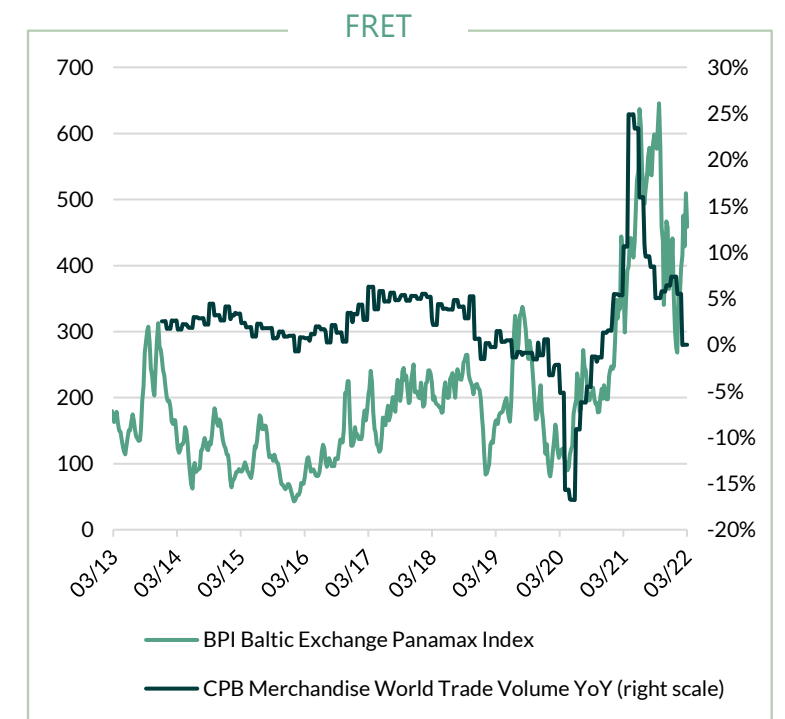
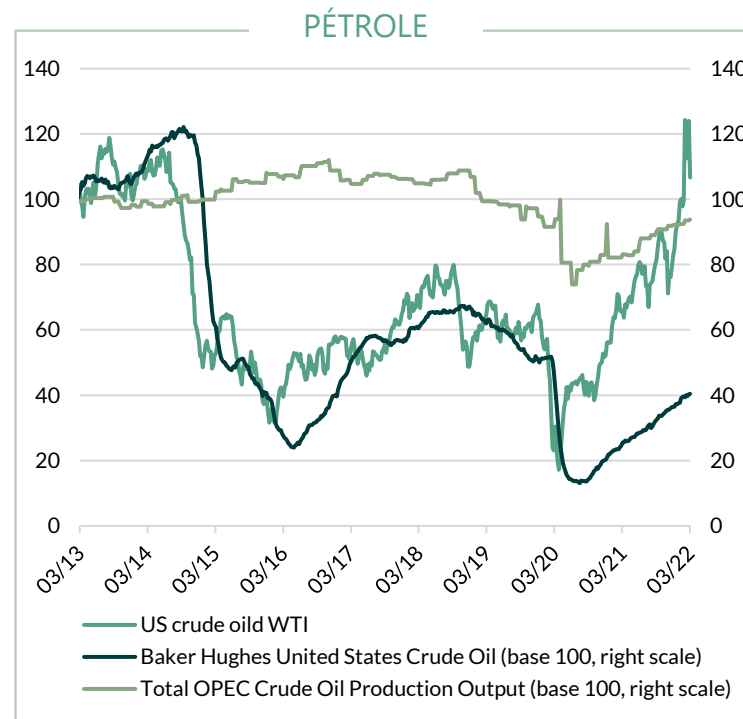
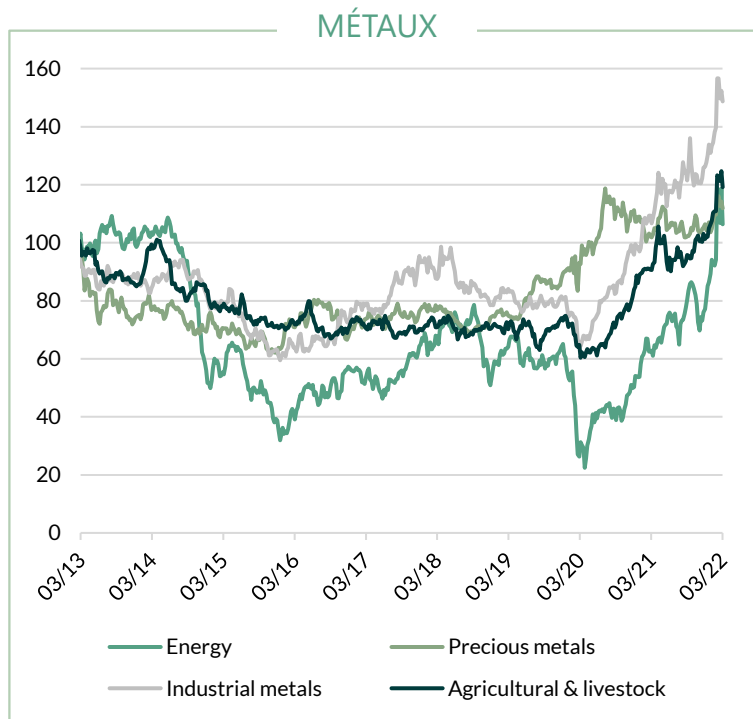
# DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES





# Matières premières

## PAS DE DÉTENTE MATÉRIELLE, SIGNIFICATIVE À ATTENDRE



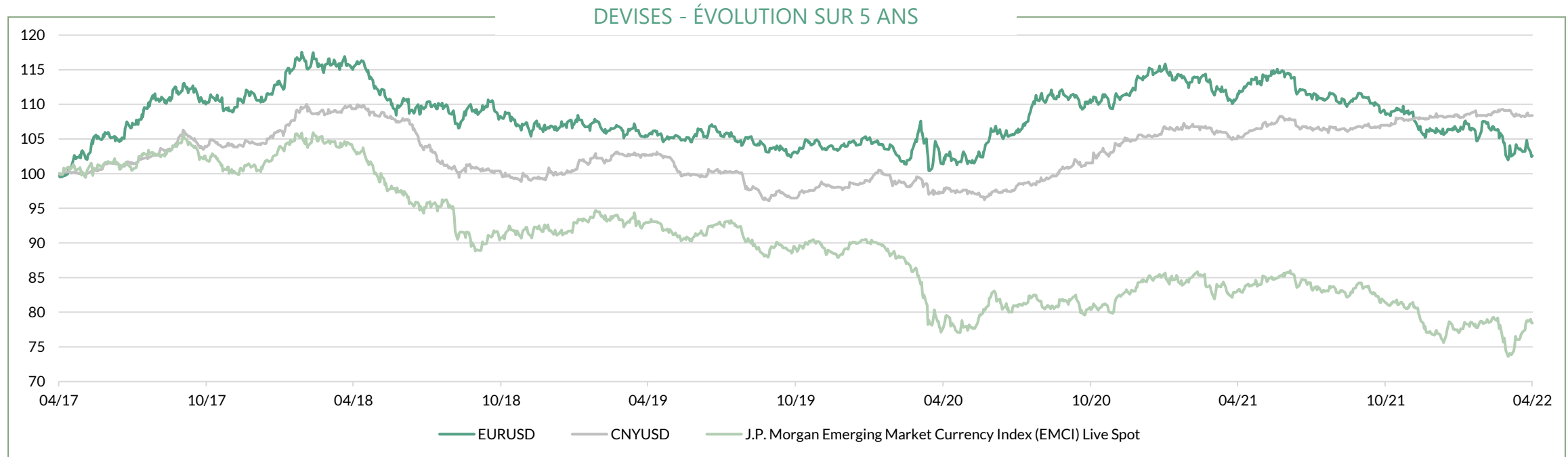
- Les prix du fret international semblent en moyenne se stabiliser
- La hausse des prix du pétrole intervient dans un environnement excessivement volatile

Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.  
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/03/2022



# Devises

## L'EURO ET LE YEN PERDENT ENCORE DU TERRAIN



- Le dollar s'est renforcé par rapport à la plupart des monnaies des pays développés, la FED devenant encore plus optimiste
- Les monnaies des exportateurs de produits de base ont continué à s'apprécier : AUD, CAD, Real brésilien et Peso mexicain

Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.  
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/03/2022



03

# CONVICTIONS ACTUELLES





# Scénarios

## NOTRE VISION À 6 MOIS

### 01 Scénario central

Le PIB mondial subit l'impact négatif de l'escalade de la situation entre la Russie et l'Ukraine, principalement en raison de la crise énergétique qui en résulte, des sanctions et de leur impact sur le sentiment ainsi que des perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Les marges des entreprises souffrent de la généralisation et de l'accélération de l'inflation.

#### EUROPE

- La croissance ralentit par rapport à 2021 et le risque de récession augmente en raison des tensions géopolitiques. Dans une certaine mesure, cette situation est compensée par l'amélioration de la situation sanitaire et la diminution des restrictions.
- L'inflation reste très élevée, en raison de la hausse des prix de l'énergie, de l'intensification des effets de second tour et des perturbations de la chaîne d'approvisionnement.
- Pression croissante sur la BCE pour réduire le soutien monétaire, malgré l'incertitude macroéconomique élevée.

#### US

- Avec l'accélération de l'inflation, la pression sur les salaires et la surchauffe de l'économie, la gestion de la politique monétaire est au centre des préoccupations.
- Les fondamentaux des entreprises restent solides pour le moment, mais sont de plus en plus affectés par la hausse des prix des matières premières et la pression sur les marges.
- Les valorisations toujours élevées présentent des risques pour le marché.

#### STRATÉGIES

- Flexibilité, augmentation des réserves de liquidités
- Couverture (options, or...)
- Devises pour une plus grande diversification

#### SURPONDÉRER

- Duration courte IG
- Liquidités

#### SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit à Haut rendement

55%

### 02 Scénario alternatif #1

Impact négatif considérable du conflit russo-ukrainien entraînant une récession.

- Flambée des prix des produits de base et leurs effets secondaires, perturbation des chaînes d'approvisionnement et perte de confiance des entreprises en raison des tensions géopolitiques.
- Ralentissement de l'action des banques centrales en raison des craintes sur la croissance, une situation de dilemme compte tenu d'un dérapage de l'inflation.
- Volatilité accrue des marchés et pression sur les valorisations

#### SURPONDÉRER

- Obligations d'Etat
- Stratégie alternatives
- Liquidités

#### SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

30%

### 03 Scénario alternativo #2

Scénario optimiste

- L'apaisement des tensions géopolitiques entraîne une amélioration du climat et une baisse des prix des produits de base.
- La consommation reste forte avec l'augmentation des salaires, la baisse de l'épargne et la diminution des restrictions sanitaires, facteurs positifs pour les marges des entreprises.
- Chine : Les mesures de relance supplémentaires, le changement de stratégie « Covid » et la diminution des perturbations de la chaîne d'approvisionnement contribuent à la croissance mondiale.
- L'inflation reste élevée, mais sous contrôle et les actions des banques centrales sont bien perçues.

#### SURPONDÉRER

- Actions, y compris les marchés émergents
- Haut rendement

#### SOUS-PONDÉRER

- Obligations d'Etat

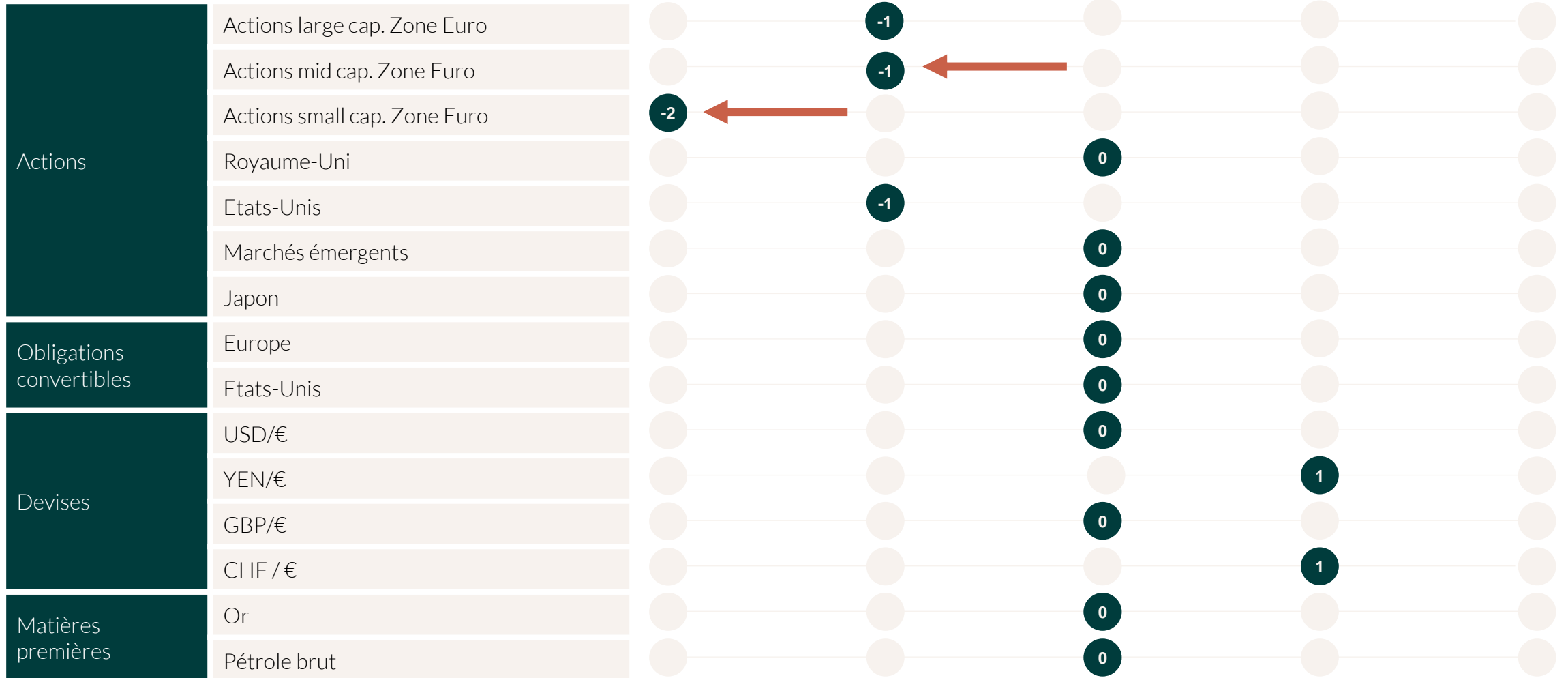
15%



# Nos convictions actuelles

## PAR CLASSES D'ACTIFS

Évolution par rapport  
au mois précédent



Source: ODDO BHF AM, au 06/04/2022

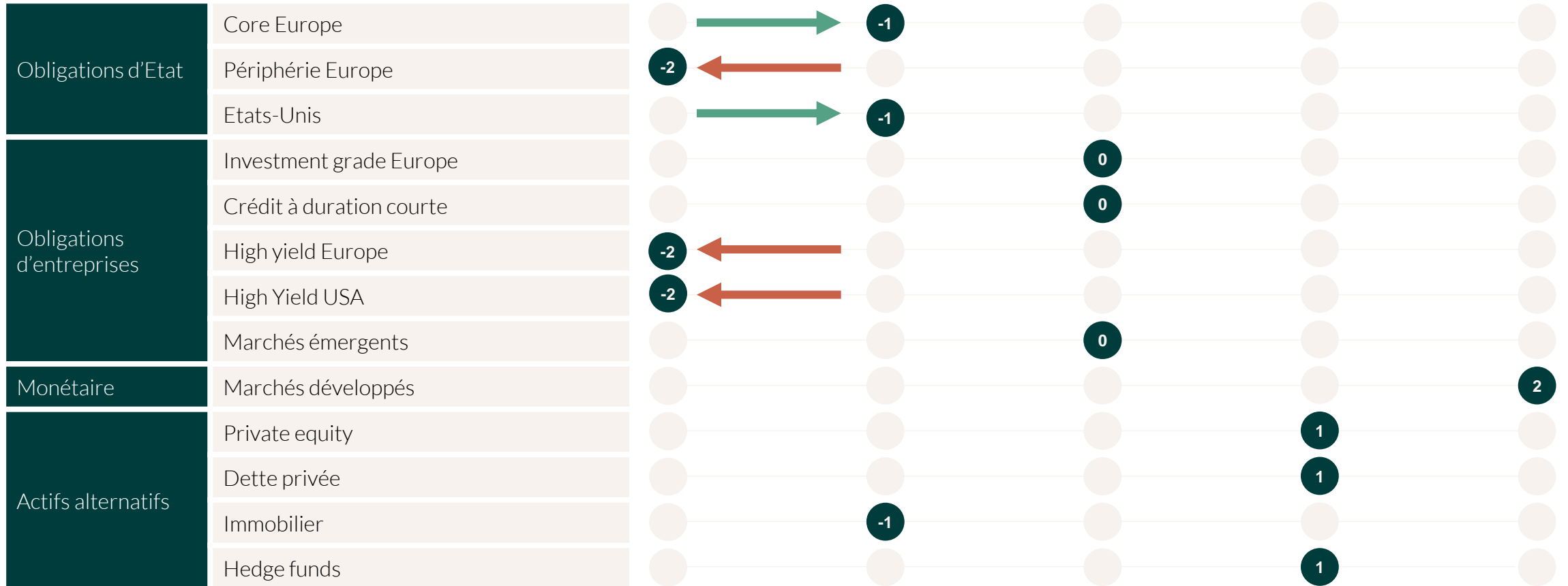


Évolution par rapport  
au mois précédent



# Nos convictions actuelles

## PAR CLASSES D'ACTIFS







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.	2021	2020	2019	31/03/2021 au 31/03/2022	31/03/2020 au 31/03/2021	31/03/2019 au 31/03/2020	31/03/2018 au 31/03/2019	31/03/2017 au 31/03/2018	
<b>ACTIONS - GESTION THEMATIQUE</b>														
<b>GLOBALES</b>														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	-8,9%	14/01/2019	13,9%	18,1%	12,4%	-	-1,8%	48,4%	-5,9%	-	-	18,8%
ODDO BHF Green Planet CR-USD	LU2189930014		-12,0%	26/10/2020	5,8%	10,1%	-	-	-	-	-	-	-	15,8%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	52,0%	-33,2%	-20,8%	1,6%	20,3%
<b>EUROPÉENES</b>														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	-4,3%	14/09/1989	8,2%	7,3%	-9,0%	23,0%	5,5%	15,4%	-16,4%	6,1%	13,4%	15,5%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	-12,3%	17/06/1996*	7,3%	22,0%	0,8%	21,0%	0,9%	44,6%	-19,7%	-7,2%	0,7%	17,5%
<b>CHINE</b>														
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-	25/02/2022*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE</b>														
<b>MOYENNES CAPITALISATIONS</b>														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	-14,9%	25/05/1999	8,5%	12,6%	6,9%	29,6%	-9,1%	43,4%	-9,2%	-0,1%	8,8%	17,1%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	-14,7%	30/12/1998	9,8%	16,8%	4,5%	30,9%	-6,9%	43,7%	-11,0%	-5,1%	10,9%	16,9%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	-10,6%	14/09/1992	12,2%	19,1%	4,0%	31,9%	1,9%	42,8%	-13,0%	-6,5%	6,4%	15,0%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-8,7%	11/10/2002	9,7%	16,2%	12,8%	33,0%	-2,9%	59,5%	-15,8%	15,8%	3,7%	15,2%
<b>PETITES CAPITALISATIONS</b>														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-13,8%	26/11/2013	12,4%	28,6%	23,9%	36,5%	2,1%	67,8%	-3,4%	-15,9%	10,4%	16,4%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★★	-11,2%	07/08/2017	9,5%	25,6%	27,0%	34,5%	2,7%	75,8%	-5,5%	-13,7%	-	13,1%
<b>ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE</b>														
<b>MINIMUM VARIANCE</b>														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	-12,6%	04/10/2013	5,8%	19,2%	-4,3%	21,5%	0,9%	19,6%	-10,3%	5,9%	1,2%	13,8%
<b>SMART MOMENTUM</b>														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		-11,5%	01/03/2016	5,1%	23,1%	-1,6%	26,3%	1,7%	36,6%	-14,0%	5,8%	0,0%	16,4%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★★	-11,5%	27/08/2002	5,8%	30,7%	1,6%	29,9%	9,9%	27,5%	-4,0%	6,9%	-1,1%	15,2%




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 | \*\*La stratégie d'investissement du Fonds a été modifiée le 15/09/2021. La présentation des performances du fonds est arrêtée au 15/09/2021, et ce pour une durée d'un an suite au changement de la stratégie d'investissement (Art RG AMF art 314-13). Les performances antérieures à cette date ne sont donc pas représentatives de la gestion actuellement mise en œuvre | Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/03/2022. 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.	2021	2020	2019	31/03/2021 au 31/03/2022	31/03/2020 au 31/03/2021	31/03/2019 au 31/03/2020	31/03/2018 au 31/03/2019	31/03/2017 au 31/03/2018	1 an
<b>TAUX / CRÉDIT</b>														
<b>EURO CREDIT</b>														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	-1,9%	25/02/2002	2,1%	-0,4%	0,8%	2,0%	-2,3%	4,0%	-2,5%	-0,1%	0,1%	1,4%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		-5,6%	19/03/2002	2,9%	-1,4%	2,2%	6,0%	-6,1%	9,7%	-4,9%	1,0%	1,3%	3,6%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★	-1,6%	24/08/2011	1,3%	1,3%	-0,7%	1,9%	-0,8%	8,2%	-7,4%	-0,3%	0,0%	1,3%
<b>GLOBAL CREDIT</b>														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★	-2,6%	07/11/2018	-0,1%	0,7%	-0,2%	3,0%	-2,2%	8,6%	-7,0%	-	-	1,5%
<b>HAUT RENDEMENT</b>														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-1,5%	09/12/2016	0,8%	1,9%	-1,2%	6,6%	-0,7%	20,3%	-15,4%	-1,5%	2,2%	1,2%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-2,3%	12/01/2018	0,1%	2,8%	-3,1%	9,3%	-0,9%	24,3%	-18,2%	0,4%	-	2,0%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-3,7%	14/08/2000	4,8%	2,1%	2,4%	7,4%	-2,4%	17,6%	-9,1%	0,9%	2,4%	2,5%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-3,2%	09/09/2019	0,4%	3,0%	0,0%	-	-1,5%	23,0%	-	-	-	2,4%
<b>TOTAL RETURN</b>														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	-3,6%	30/12/2016*	1,8%	0,3%	5,1%	6,9%	-3,2%	13,0%	-3,5%	-1,1%	1,9%	2,0%
<b>GREEN BOND</b>														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082		-7,2%	30/07/1984	5,4%	-3,5%	4,8%	9,5%	-7,9%	4,2%	3,1%	7,4%	-7,1%	5,6%

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/03/2022. 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.	2021	2020	2019	31/03/2021 au 31/03/2022	31/03/2020 au 31/03/2021	31/03/2019 au 31/03/2020	31/03/2018 au 31/03/2019	31/03/2017 au 31/03/2018	1 an	
<b>OBLIGATIONS CONVERTIBLES</b>															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR	FR0000980989	★★	-7,8%	14/09/2000	2,0%	-0,4%	4,2%	6,3%	-7,1%	11,3%	-5,1%	-1,1%	-3,0%	6,6%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-4,6%	31/12/2013	3,3%	2,4%	19,2%	11,6%	-3,7%	37,1%	-6,9%	-1,7%	2,3%	9,0%	
<b>GESTION DIVERSIFIÉE</b>															
<b>MODÉRÉ</b>															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	-4,4%	15/07/2005	3,0%	6,4%	3,5%	8,6%	1,1%	11,7%	-2,7%	3,3%	-0,9%	3,6%	
<b>ÉQUILIBRÉ</b>															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	-5,8%	24/10/2007	4,5%	13,1%	0,5%	17,8%	3,3%	19,7%	-6,7%	6,6%	-0,7%	6,7%	
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	-6,0%	05/01/1995	3,6%	3,4%	-2,3%	15,8%	-5,9%	16,4%	-7,2%	3,1%	-6,8%	6,5%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	-3,7%	05/01/2009	3,5%	6,5%	6,9%	11,3%	-1,1%	23,1%	-5,2%	-4,6%	-1,2%	4,4%	
<b>FLEXIBLE</b>															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-2,6%	10/09/2004	3,8%	-0,7%	0,5%	5,2%	-3,1%	8,2%	-6,2%	-1,8%	-1,9%	5,9%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★	-6,0%	10/10/2007	4,4%	14,6%	7,7%	19,7%	3,3%	25,9%	-3,5%	5,5%	-3,2%	7,3%	
<b>DYNAMIQUE</b>															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	-9,0%	22/10/2007	6,0%	25,1%	13,7%	25,0%	7,9%	34,3%	0,0%	4,6%	-1,8%	12,3%	

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/03/2022. Performances nettes de frais de gestion



# 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	X		X	X	X									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	X	X
ODDO BHF ProActif Europe	Allocation EUR Flexible	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Future of finance	Actions Secteur Finance	X			X	X	X									X
ODDO BHF Immobilier	Immobilier - Indirect Zone Euro	X	X		X	X	X			X			X	X		
ODDO BHF Algo Min Var	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X			X	X										
ODDO BHF Algo Trend Eurozone	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X	X			X	X	X								X
ODDO BHF China Domestic Leaders	Actions Chine A shares	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 technologie	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Green Planet	Actions Secteur écologie	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Patrimoine	Allocation EUR Modérée - International	X		X		X										



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

FONDS	CATÉGORIE MORNINGSTAR															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles	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 Exklusiv: Polaris Flexible	Allocation EUR Flexibles	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	
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	

# Nos dernières publications



## STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept. 21 • ["A bout de souffle?"](#)



## MARKET VIEWS

- 23.08.21 • [50 ans après Bretton Woods : or, inflation et diversification](#)
- 05.07.21 • [Chine : stop ou encore ?](#)
- 21.06.21 • [Bitcoin : véritable innovation technologique ou engouement passager ?](#)
- 17.05.21 • ["Marché aux puces"](#)



## MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Mar. 22 • [Guerre en Ukraine : quels impacts ?](#)
- Fev. 22 • [Vertus de l'incertitude](#)
- Dec. 21 • [Une inflation durablement provisoire](#)
- Nov. 21 • [All you need is pricing power](#)
- Oct. 21 • [Naviguer dans un marché en transition](#)
- Juil. 21 • [La reflation en embuscade !](#)



## VIDÉOS

- #TheLead With • [Investment Brief S1 2022 - Laurent Denize](#)
- #TalkWith • [ODDO BHF Algo Sustainable Leaders - Philippe Vantrimpont](#)
- #TalkWith • [ODDO BHF Future of Finance - Alex Koagne](#)
- #TalkWith • [ODDO BHF Polaris avec Sophie Monnier](#)
- #TalkWith • [ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities - Philippe Vantrimpont](#)
- #TalkWith • [ODDO BHF Active Small Cap avec Guillaume Chieusse](#)



## INVESTISSEMENT DURABLE

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



## CALCUL DES PERFORMANCES

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

## VOLATILITÉ

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

## SPREAD DE CRÉDIT (PRIME DE CRÉDIT)

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

## INVESTMENT GRADE

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

## HIGH YIELD

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

## PE (PRICE-EARNINGS RATIO)

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



**NICOLAS CHAPUT**

Global CEO  
ODDO BHF AM

**EMMANUEL CHAPUIS, CFA**

Co-head of fundamental equities  
ODDO BHF AM

**MATTHIEU BARRIERE, CFA**

Multi asset portfolio manager  
ODDO BHF AM SAS

**MATTHIAS LACKMANN**

Asset Manager Corporate Credit IG  
ODDO BHF AM GmbH

**LAURENT DENIZE**

Global CIO  
ODDO BHF AM

**MAXIME DUPUIS, CFA**

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

**ALEXANDER MEN**

Head of Asset Allocation Products  
ODDO BHF AM GmbH



# ODDO BHF

## ASSET MANAGEMENT

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

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