



Laurent Denize

Global CIO
ODDO BHF AM



Les entreprises capables de répercuter la hausse du prix des intrants et notamment des matières premières sur les prix de vente vont continuer de voir progresser leurs séquences bénéficiaires.



Naviguer dans un marché en transition

Après une saison de résultats record pour le 2eme trimestre 2021 – la meilleure en 10 ans – que pouvons-nous attendre des perspectives bénéficiaires des entreprises dans un environnement qui devient un peu moins favorable ? Au-delà des paramètres connus (pic de croissance atteint dans plusieurs régions du globe, goulots d'étranglement, faillites de foncières en Chine), la flambée récente des prix de l'énergie peut faire douter de la capacité des sociétés à maintenir des niveaux de marges aussi élevés.

Quel est le consensus ?

En 2021, cinq secteurs ont contribué à environ 75% de la croissance globale des BPA (bénéfice par action) : l'énergie, les banques, les sociétés minières, l'automobile et les biens de consommation. La communauté des analystes a réduit les estimations de croissance du BPA pour 2022 de +17% au début de l'année à +7/8% aujourd'hui pour les sociétés européennes, actant d'effets de base négatifs mais aussi reflétant une grande prudence par rapport à la hausse récente des intrants.

Quels sont les principaux facteurs influençant les résultats ?

- 1. Croissance** : Le principal risque de baisse se situe en Chine, en raison d'une double évolution favorisant la régulation (une réallocation du capital induite par l'État) et la redistribution (la "prospérité commune"). La Chine dispose de nombreux leviers pour éviter les conséquences néfastes d'une faillite d'Evergrande. Mais un nouveau "modèle de croissance" moins dépendant de l'endettement des entreprises et de l'immobilier donnera, a minima à court terme, moins d'élan à la croissance mondiale.
- 2. Inflation** : Certains goulots d'étranglement sont plus durables que prévu initialement. La pénurie s'étend désormais à l'approvisionnement en énergie dans plusieurs zones (Europe, Chine). Le cas extrême est celui du Royaume-Uni où l'on assiste à un achat panique d'essence (entraînant la fermeture de stations-service) qui ne fait qu'aggraver les pénuries. La crise énergétique crée des risques baissiers sur l'activité, des risques haussiers sur l'inflation, ainsi que des risques politiques (politisation du risque inflationniste). Pour autant, nous ne partageons pas le scénario de stagflation de certains commentateurs. Nous tablons pour notre part sur un affaiblissement de la croissance, certes, mais à partir de niveaux extrêmement élevés. Clairement, les banquiers centraux sont plus nerveux qu'en début d'année et le risque « d'erreur monétaire » s'accroît.
- 3. L'euro**, auparavant vent contraire pour les entreprises européennes, devient porteur dans un contexte où 50% environ des revenus des entreprises cotées européennes proviennent de l'étranger. La baisse récente de l'euro est donc à saluer et aura à terme un impact positif sur les sociétés les plus exportatrices.
- 4. Pricing power** : Les entreprises capables de répercuter la hausse du prix des intrants et notamment des matières premières sur les prix de vente vont continuer de

OCTOBRE 2021

voir progresser leurs séquences bénéficiaires. Les révisions de la marge d'EBIT (Résultats Avant Intérêts et Taxes) à 12 mois des analystes ont d'ailleurs basculé en faveur des entreprises à fort pouvoir de fixation des prix. Enfin, il convient de noter que ces actions ont surperformé les autres d'environ 20 % en moyenne sur 1 an, et que leurs PER relatifs à 2 ans offrent une décote de 7 % par rapport à la moyenne à 10 ans

- 5. Bénéfices et marges** : Après des bénéfices et marges record, il y a désormais un risque d'une détérioration du momentum pour plusieurs raisons. L'indice sur lequel nous avons le plus de données est incontestablement le S&P. Certains secteurs appellent à la prudence, notamment le secteur du matériel informatique en raison d'une baisse des intentions de dépenses des DSI en matériel informatique et une hausse des niveaux de stocks. Deuxièmement, la croissance annualisée des salaires sur les 3 derniers mois a bondi de 35% pour le fret aérien et la logistique, de 15% pour les restaurants. Même si la dispersion est extrême puisque la hausse des salaires reste en moyenne contenue à moins de 4% pour les entreprises du S&P, la tendance est clairement à la hausse. Troisièmement, la réforme fiscale pourrait entraîner une révision à la baisse d'environ 5 % des prévisions de bénéfices par action du S&P 500 pour 2022. C'est moins que prévu, compte tenu du retard pris dans la mise en œuvre. Pour autant les premiers résultats confirment la capacité des sociétés à monter leurs prix à un niveau supérieur à la hausse des coûts, préservant ainsi leurs marges. Jusqu'à quand c'est la question. La prudence est de mise donc, les valorisations élevées autorisant peu de mauvaises surprises.

Quel positionnement adopter dans ce contexte ?

La normalisation de la pandémie et des goulots d'étranglement vont peu à peu limiter la capacité des sociétés à utiliser l'argument « pénurie » pour monter les prix. Le vrai test est devant nous, avec d'un côté des acteurs qui créent une valeur ajoutée reconnue par les clients, et de l'autre les sociétés qui subissent la hausse du coût des matières premières sans flexibilité sur les prix de vente.

Sur l'Europe, nous sommes plus optimistes que le consensus pour 2022. La croissance du PIB nominal, pondérée par les pays avec lesquels les entreprises européennes commercent, pourrait être de +8% en 2022. L'effet de levier opérationnel nous apparaît donc sous-estimé.

Dans ce contexte, nous favorisons les banques, le secteur pharmaceutique, l'automobile et pour ceux dont les critères ESG sont moins prépondérants (qui sont plutôt centraux pour nous) le secteur de l'énergie. Nous évitons les secteurs régulés type utilities ainsi que le luxe et la technologie respectivement trop exposés à la Chine et à la hausse des taux.

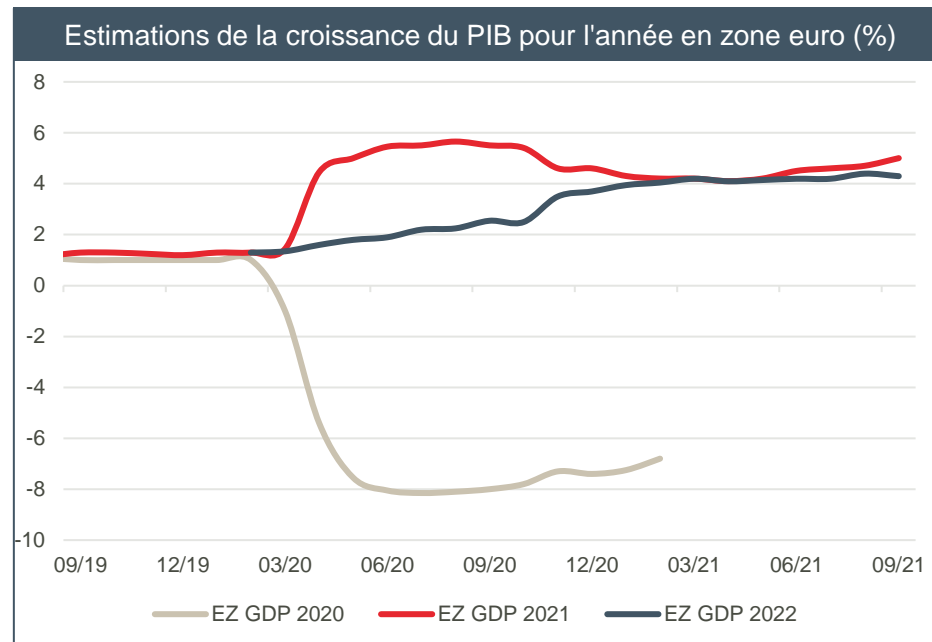
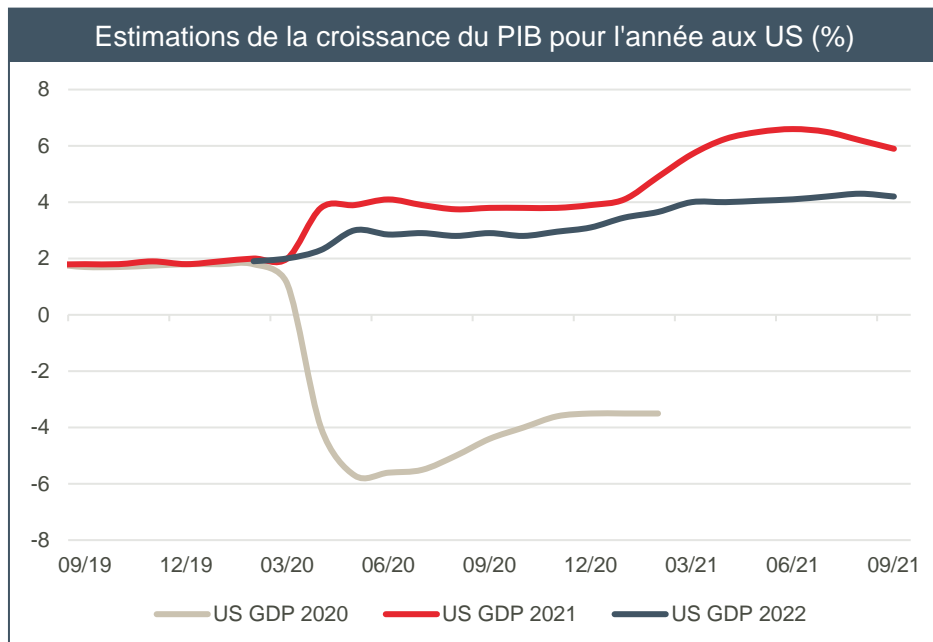
La rotation, après de nombreux faux départs est en marche. Ne la ratez pas !



01 PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES



Les prévisions du consensus se stabilisent



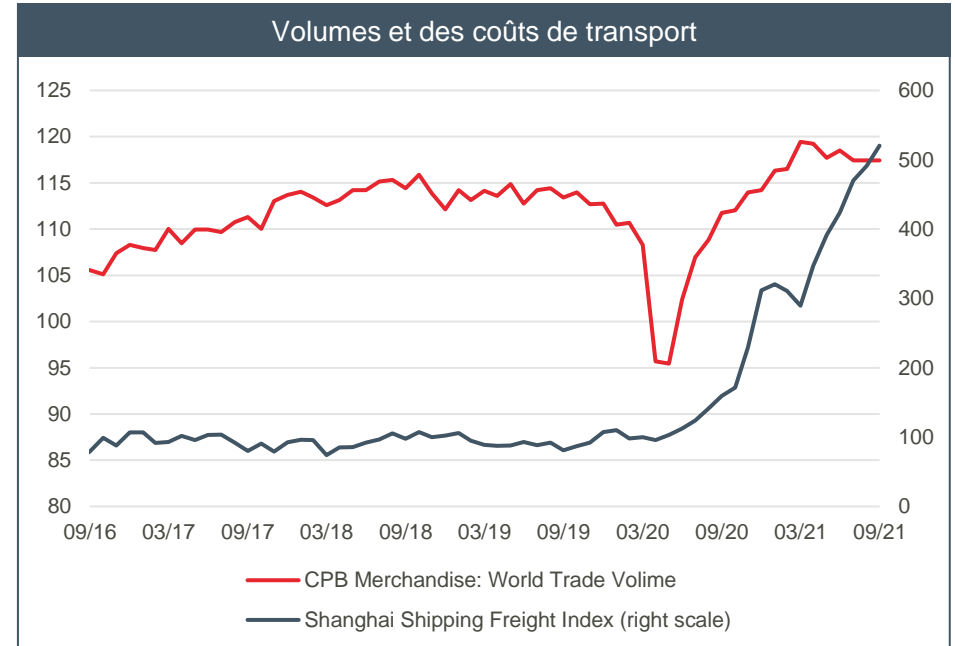
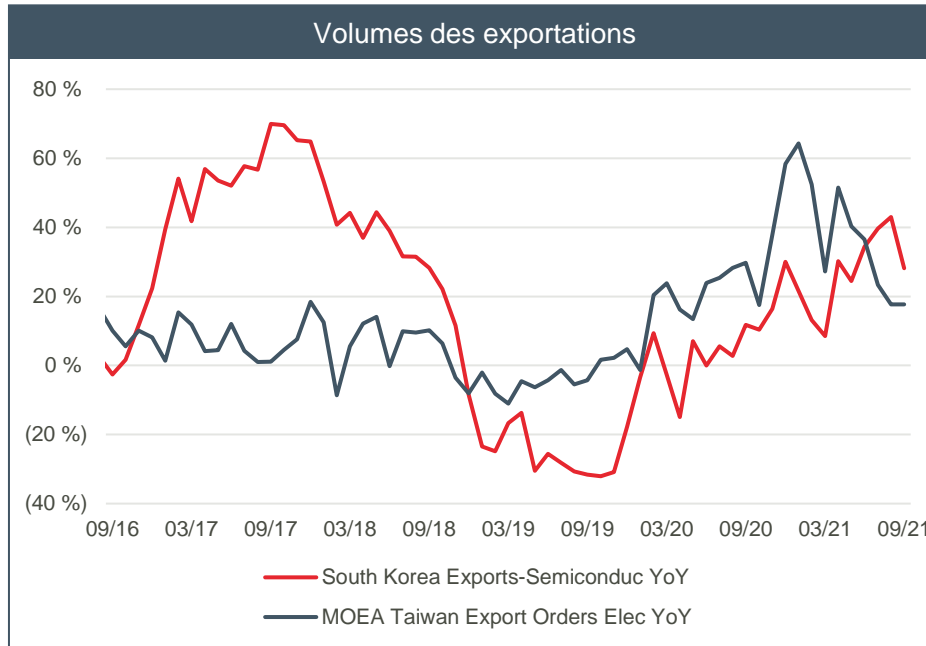
- Malgré les risques de baisse de la croissance, les attentes sont restées relativement stables pour 2022.

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | données au 30/09/2021



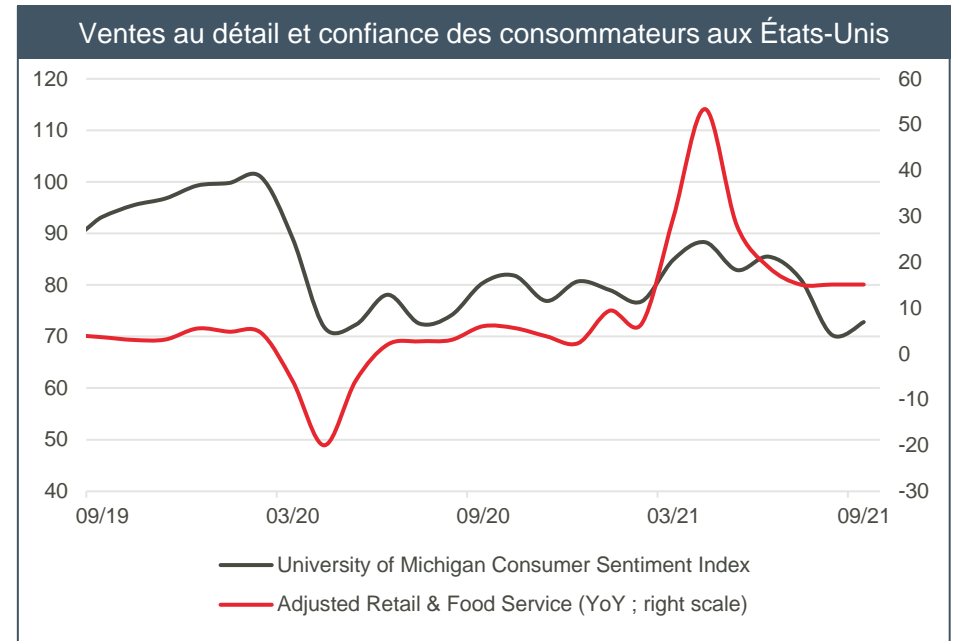
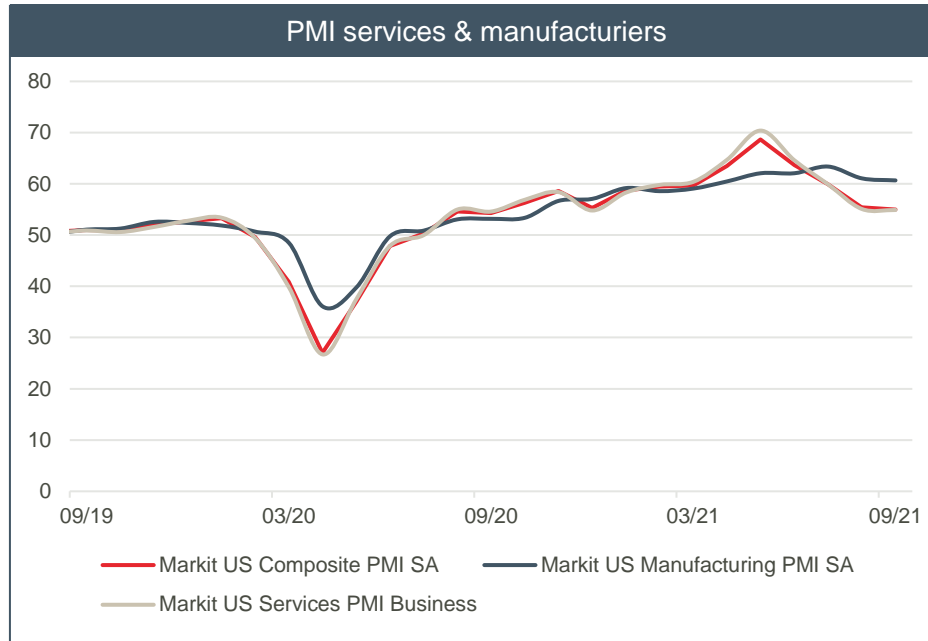
Les déséquilibres de l'offre entravent le volume des échanges



- Les limitations des capacités de transport et les goulets d'étranglement sur l'offre nuisent au commerce.



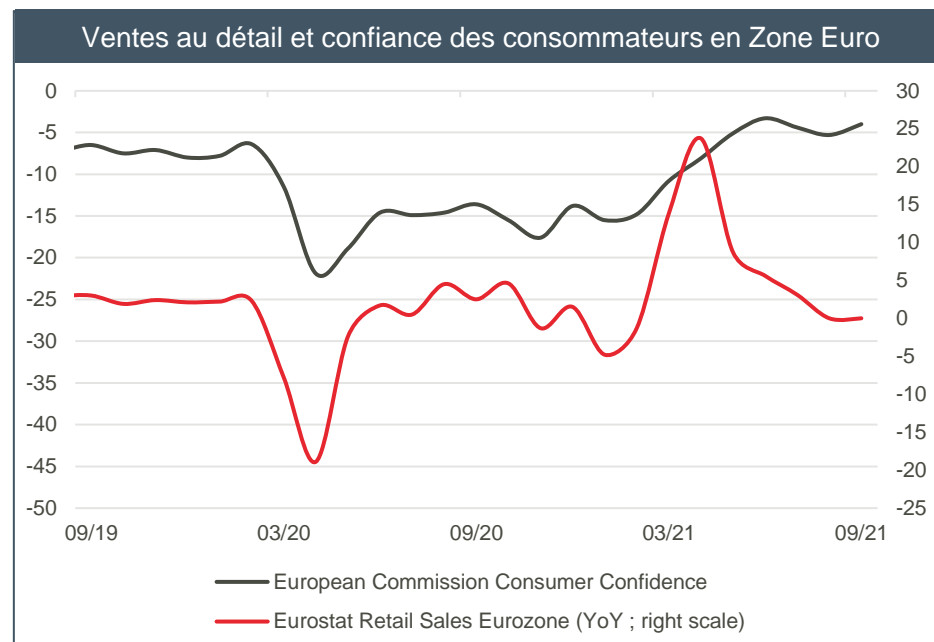
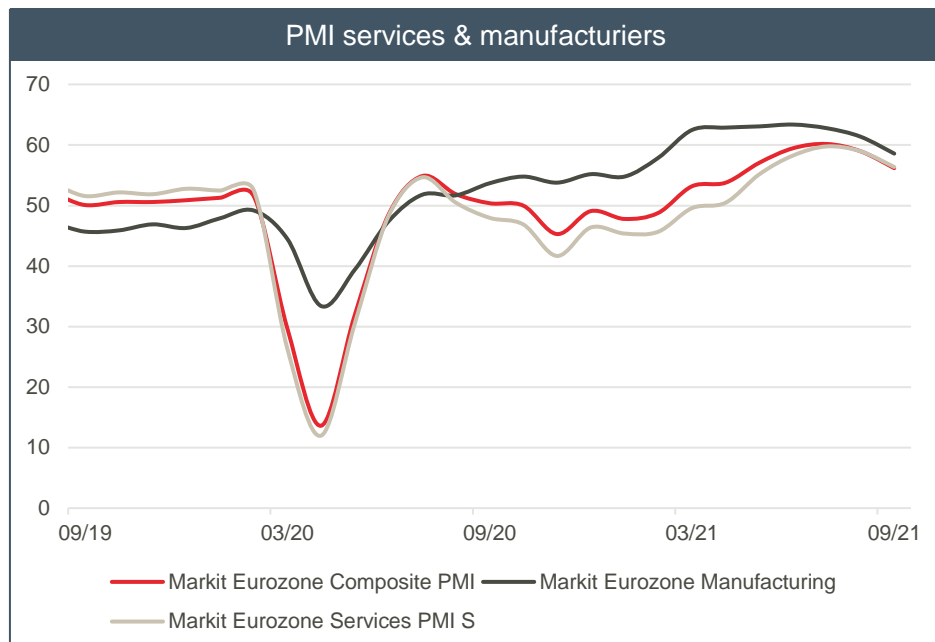
Fléchissement de la croissance en perspective



- Les données de l'ISM manufacturier pour le mois de septembre ont surpris positivement par rapport aux attentes, mais des chiffres plus élevés sur les délais de livraison et les prix payés assombrissent les nouvelles positives.
- Les chiffres de l'emploi non agricole pour le mois de septembre ont encore été décevants. L'économie n'a créé que 194 000 emplois, alors que 500 000 étaient attendus. Le mois prochain, on devrait assister à un rebond significatif, car les écoles et les garderies ont rouvert, les mesures de prestations sociales ont pris fin et la *vague* du covid s'atténue. Cependant, les restrictions de l'offre pourraient freiner l'amélioration.
- Le risque pour la croissance est à la baisse pour le PIB du troisième et du quatrième trimestre, mais les bilans sains du secteur privé et la fin de la *vague* covid devraient atténuer l'impact.



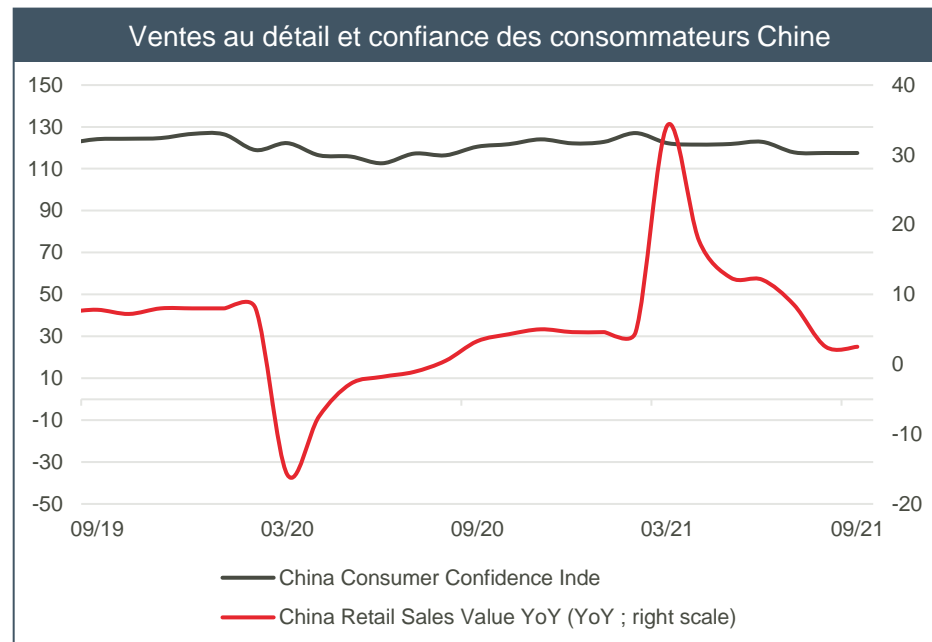
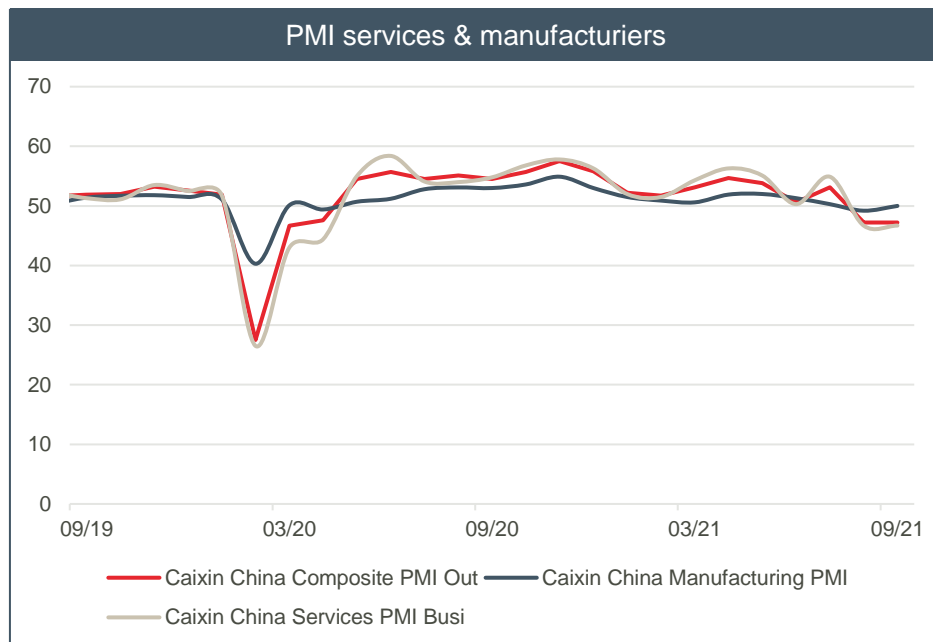
Les chocs d'offre introduisent une plus grande incertitude dans les prévisions



- Les chocs liés au prix du gaz et à l'approvisionnement ajoutent des risques à la croissance au quatrième trimestre
- Divergence entre les pays, le choc des prix du gaz et les goulets d'étranglement dans le secteur automobile étant plus prononcés en Allemagne.



Un recul lié aux changements de régulation

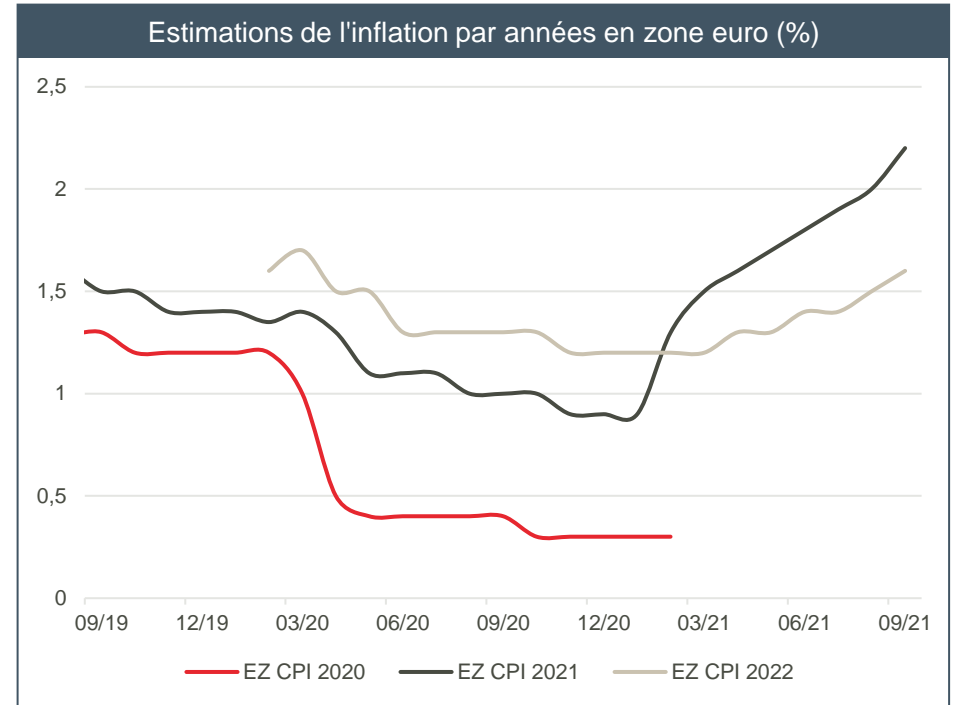
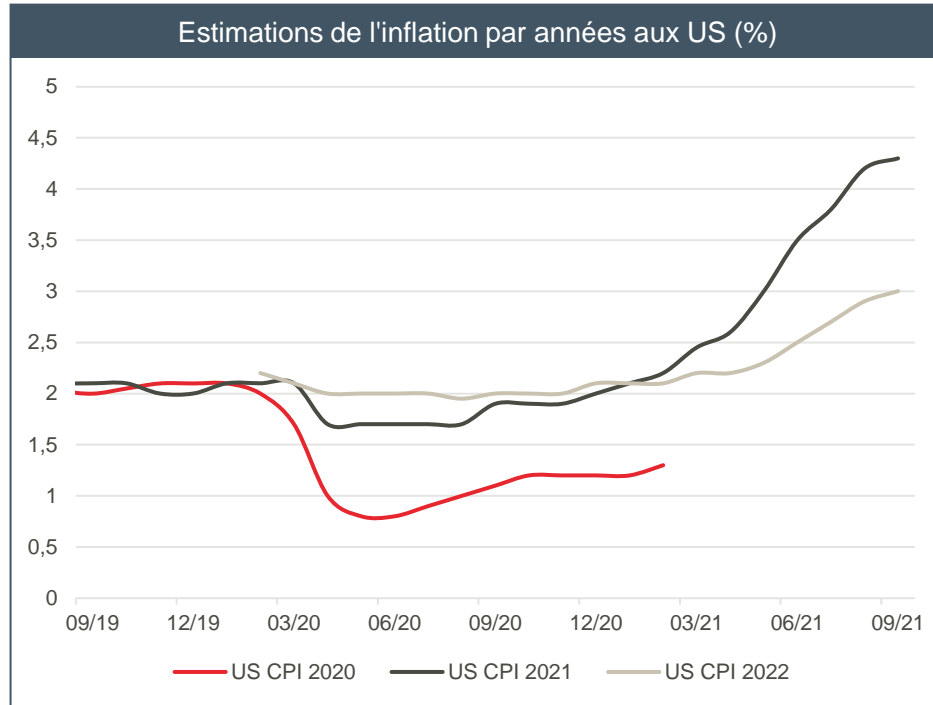


- L'indice PMI composite Caixin pour septembre a offert un certain soulagement avec une amélioration de 4,2 points à 51,4
- Ce rebond s'explique en partie par le recul de la vague Delta.
- Le policy-mix actuel, restrictif, et le processus de désendettement dans le secteur de l'immobilier restent des freins à la croissance.
- Le risque de détérioration de l'économie pourrait conduire à une politique légèrement plus favorable par le biais de mesures monétaires et fiscales, mais l'ampleur est limitée compte tenu de la volonté de transformer la structure économique.

Anticipations d'inflation



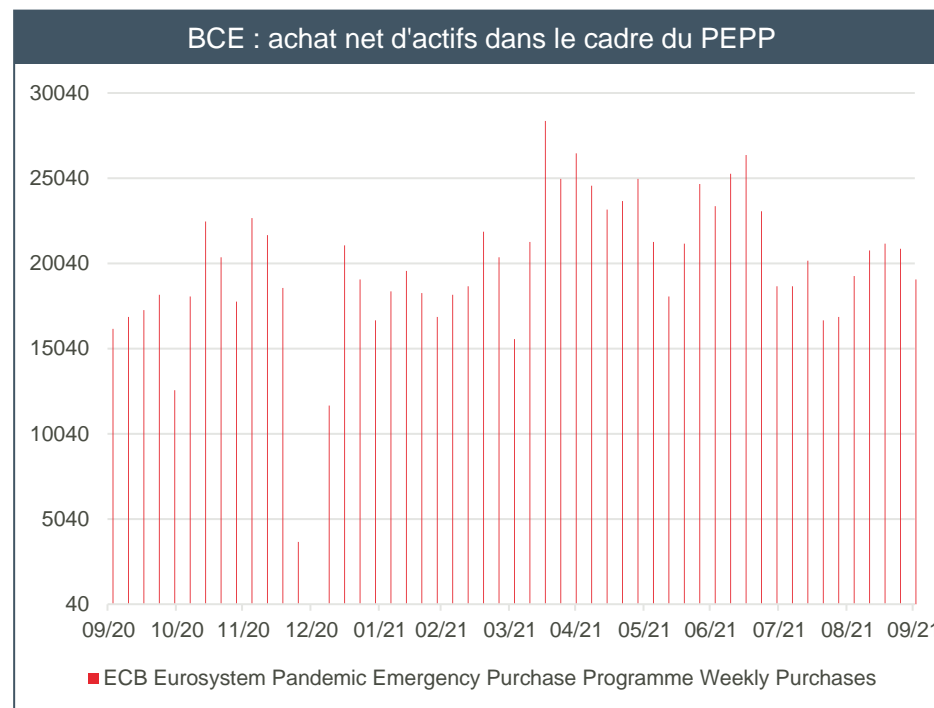
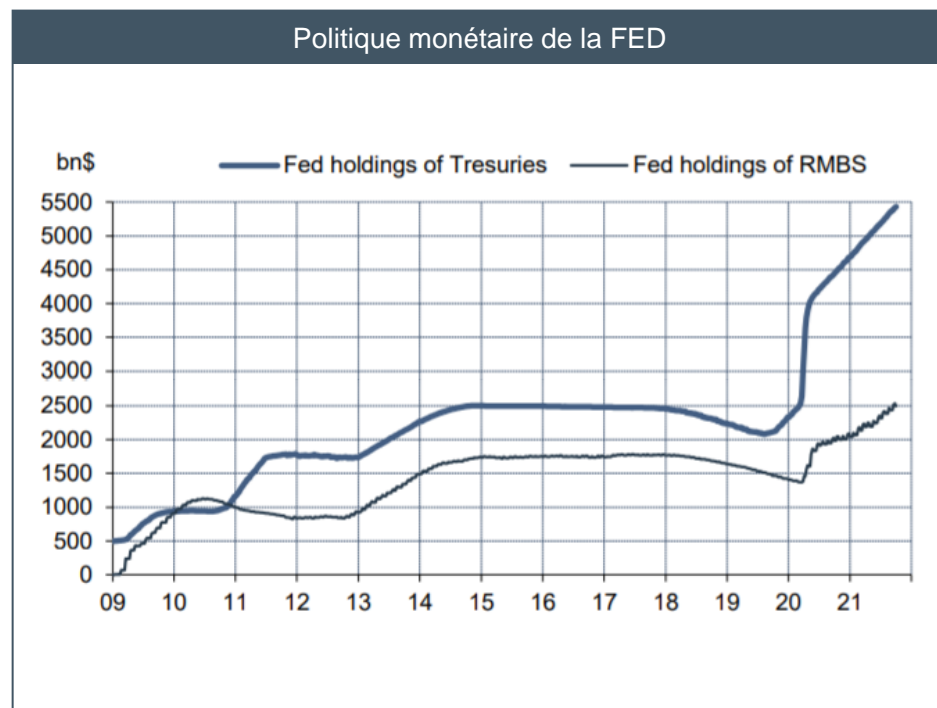
Des attentes à plus long terme plus élevées



- La hausse des anticipations ne préoccupe pas encore les banques centrales, mais elle sera surveillée de près, en particulier aux États-Unis.



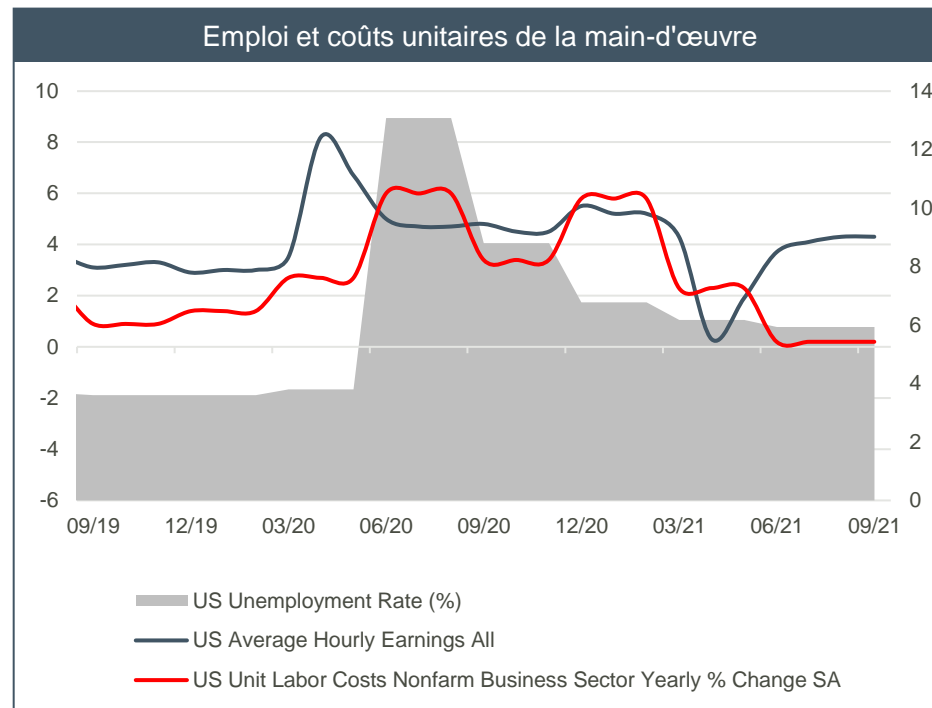
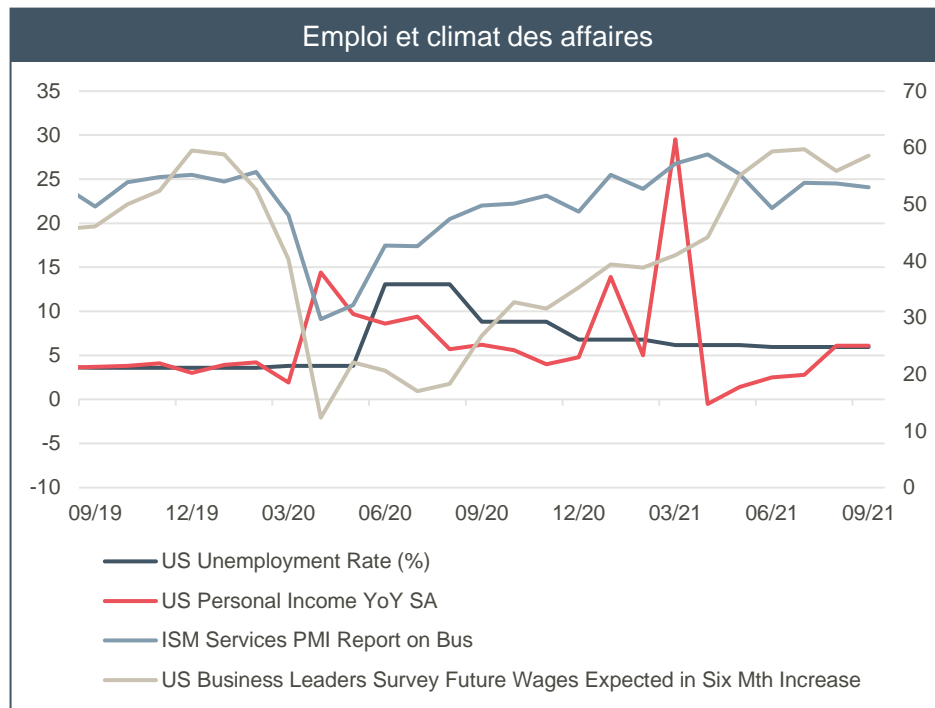
Quelle est la durée du transitoire ?



- Alors que l'inflation semble perdurer, voire augmenter, sur une période plus longue que prévu, la croissance connaît un trou d'air.
- Cette impression de stagflation place la Fed dans un dilemme.
- Alors que le *tapering* va se poursuivre, le relèvement des taux pourrait être reporté en fonction de l'évolution de l'équilibre inflation/croissance.
- La BCE pourrait sous-estimer l'impact structurel de la transition climatique et du résidentiel sur l'inflation.



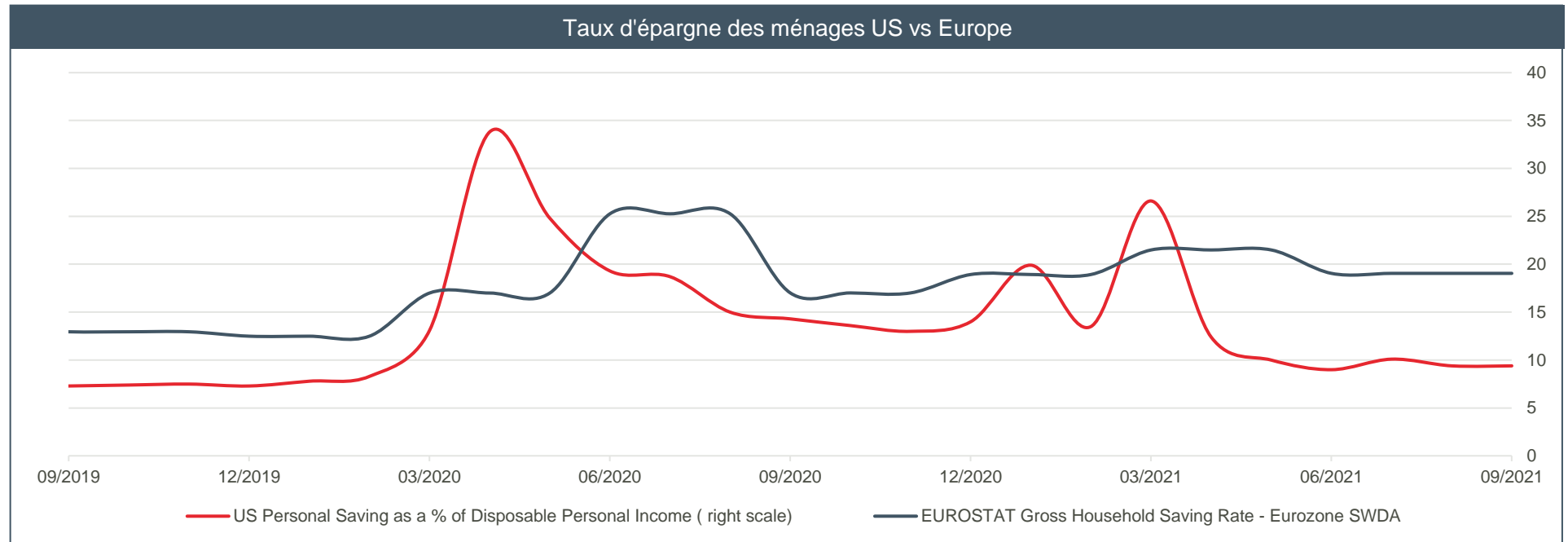
Distorsion de l'offre ?



- La demande d'emploi dépasse toujours de loin l'offre
- L'indicateur des emplois difficiles à pourvoir, au plus haut depuis plusieurs décennies, reflète les déséquilibres actuels du marché du travail.
- Au cours des prochains mois, la réouverture des écoles et l'arrêt des prestations devraient entraîner une hausse significative de la croissance de l'emploi.
- Des signes de hausse des salaires dans certains secteurs



L'épargne des ménages reste extrêmement importante.



- La forte demande soutiendra encore l'activité économique, en particulier dans le secteur des services.

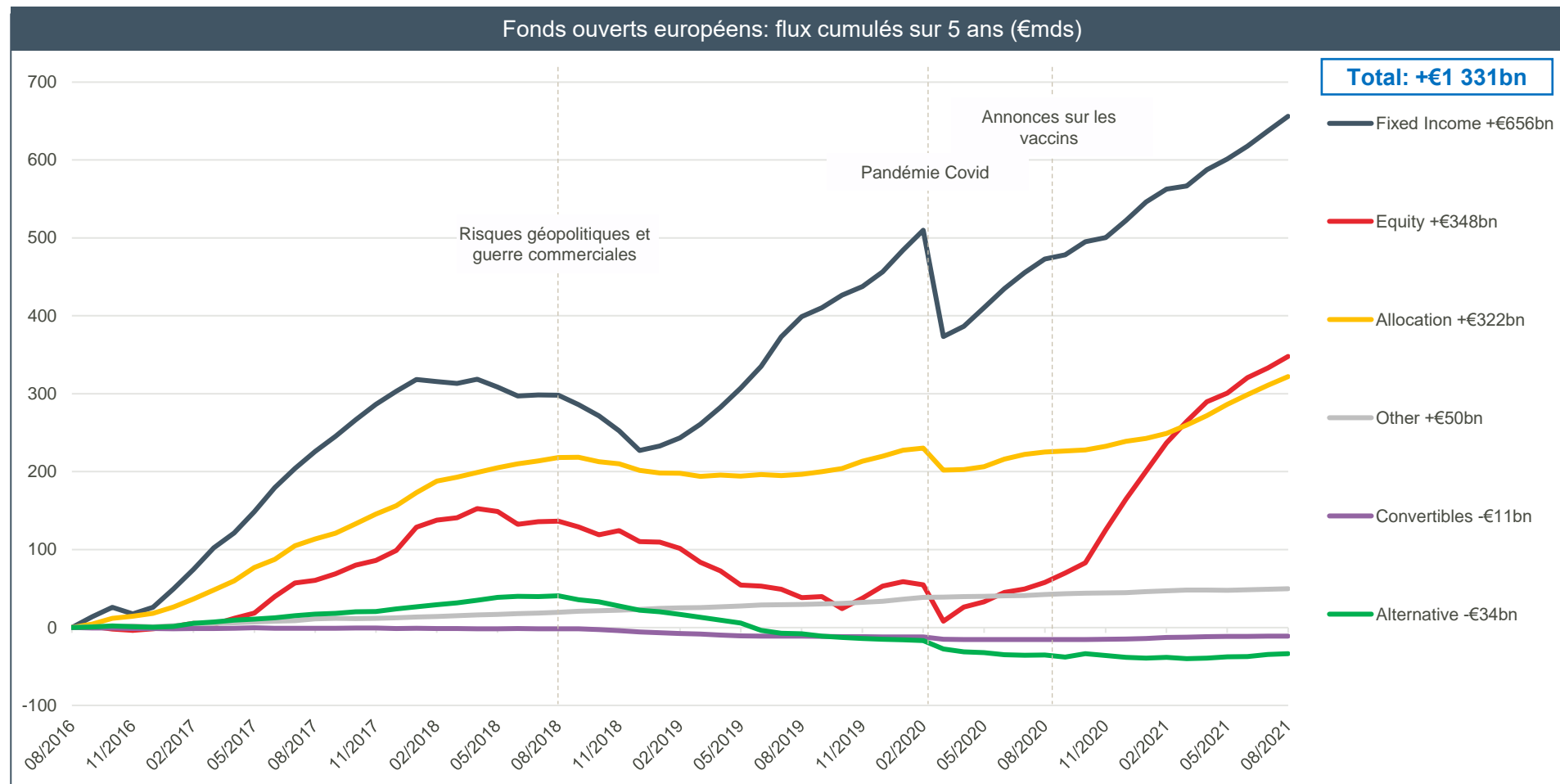


02 ANALYSE DE MARCHÉ

Flux dans les fonds ouverts européens – tendance sur 5 ans



Les flux dans les fonds actions poursuivent leur progression

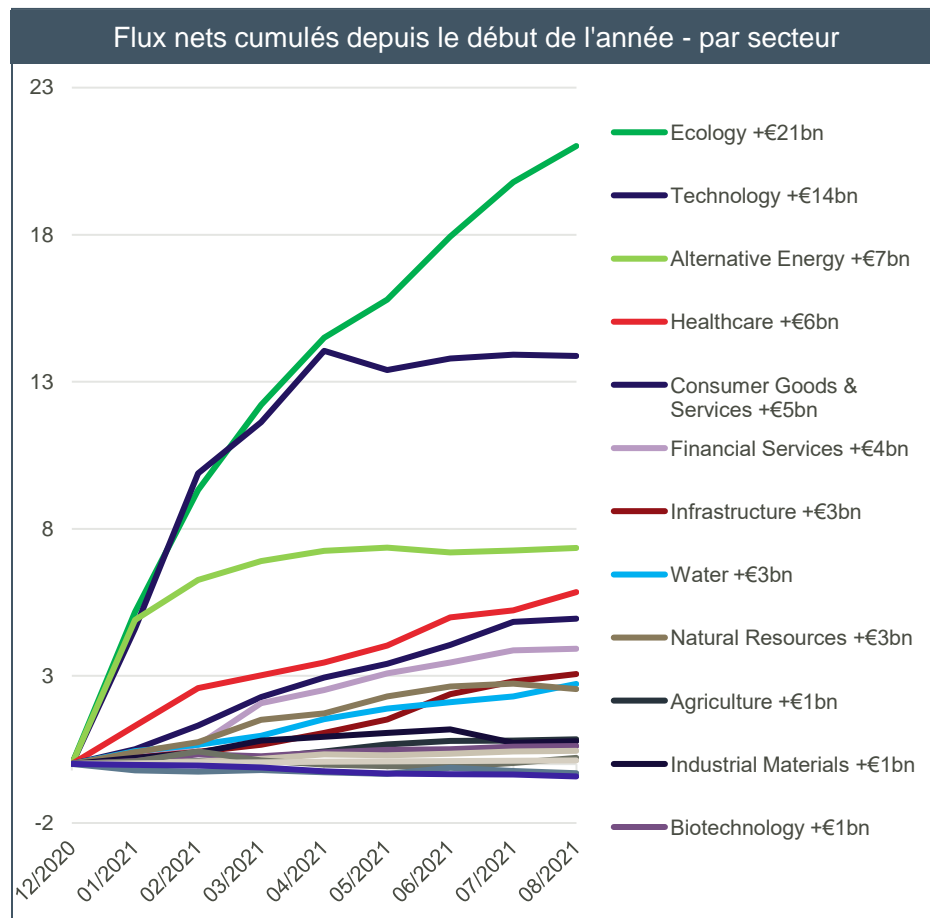
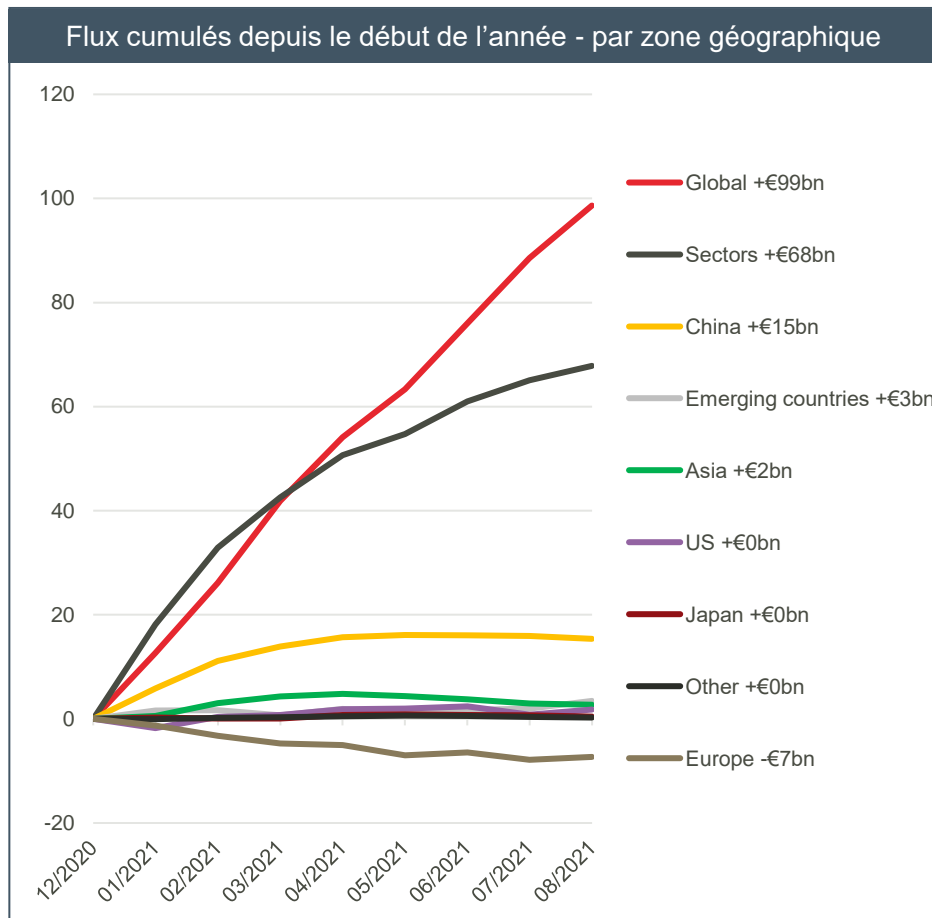


Source : Morningstar. Données au 31.08.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

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



L'Europe reste sous-investie

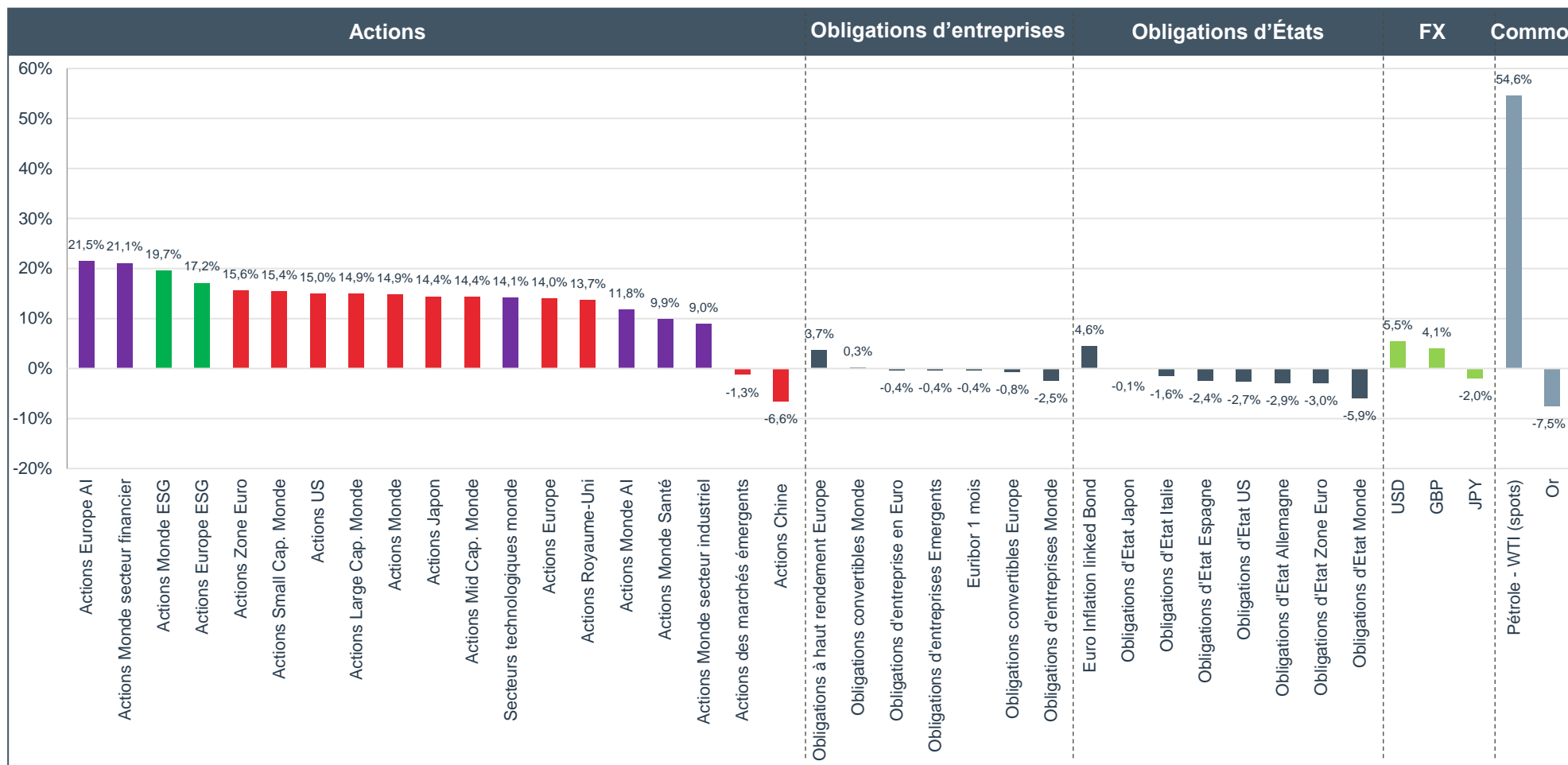


Source : Morningstar. Données au 31.08.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

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



La flambée des prix de l'énergie commence à peser sur les classes d'actifs cotées en bourse



■ Secteurs/ Thématiques ■ ESG

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

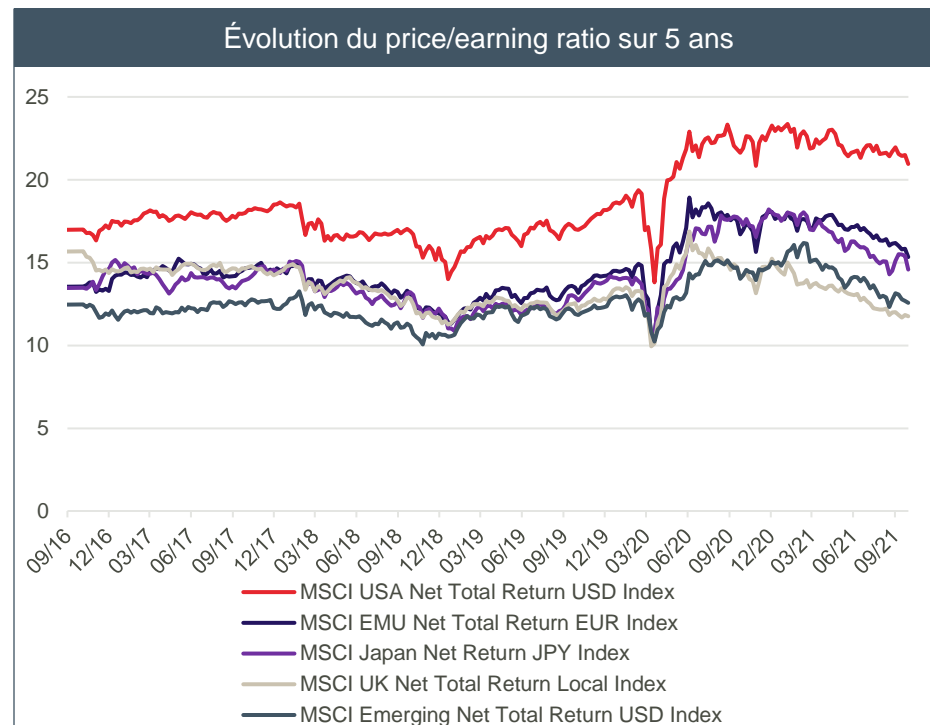
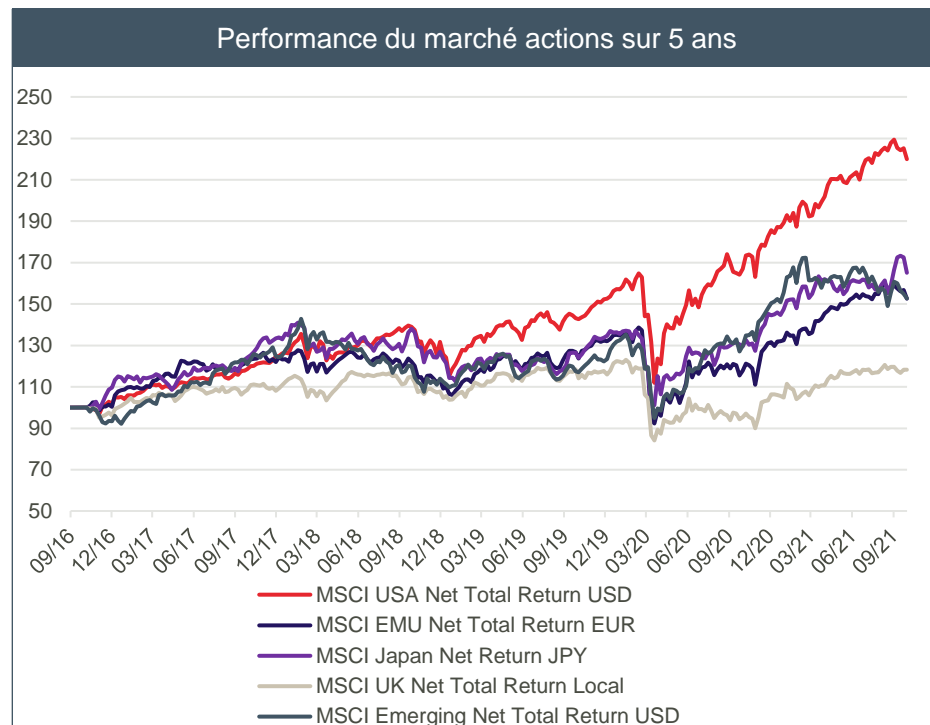
Sources: Bloomberg and BoA ML au 30/09/2021; performances exprimées en devise locale



ACTIONS



Une pause dans le rallye ?



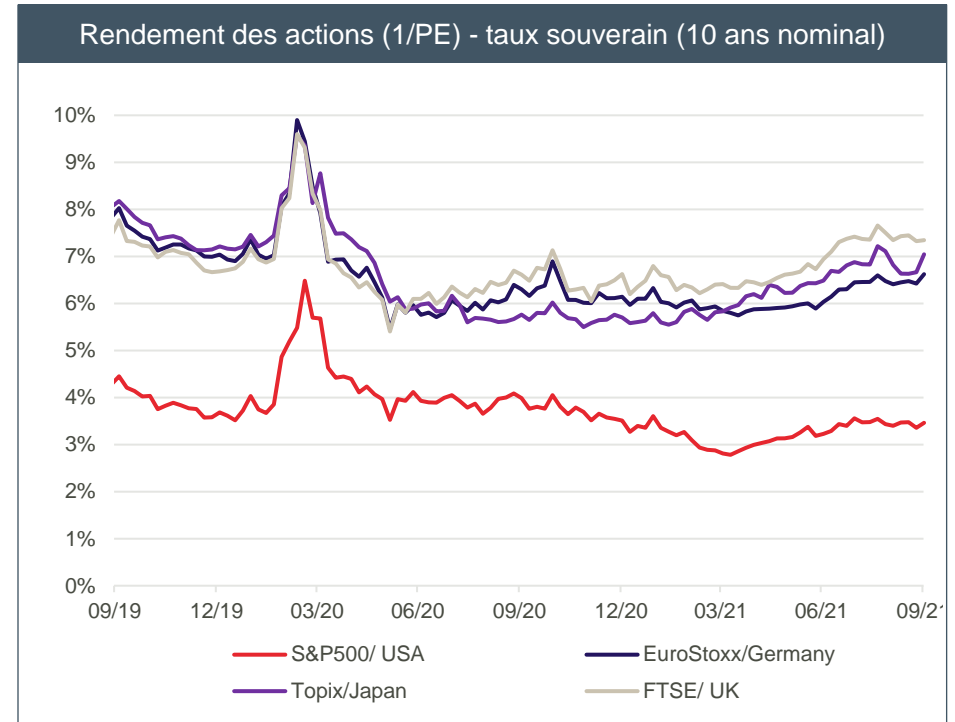
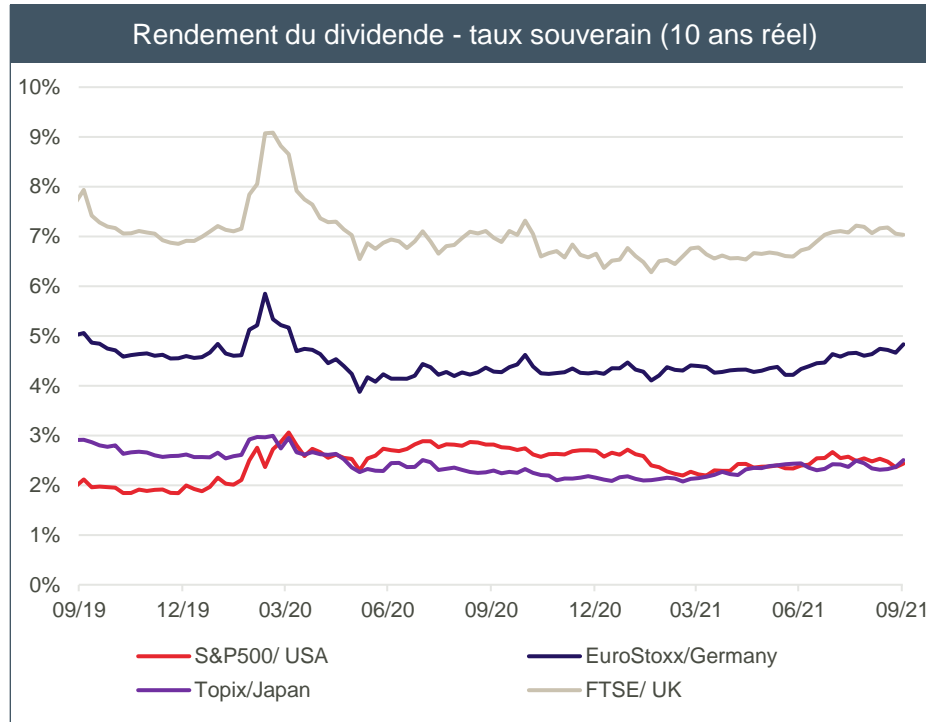
- Les niveaux de valorisation, toujours proches des plus hauts historiques, semblent avoir atteint leur limite
- Les multiples de toutes les zones (dans une moindre mesure aux États-Unis) ont baissé récemment, sous l'influence de la récente consolidation, et de la poursuite de la progression des bénéfices prévisionnels estimés à mesure que l'année 2022 se rapproche.

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 30/09/2021



Un tableau contrasté



- Alors que les rendements nominaux européens ont augmenté, les anticipations d'inflation implicites ont progressé aussi rapidement : les rendements des dividendes se comparent donc toujours favorablement aux rendements réels.
- Inversement, si l'on compare le rendement des bénéfices américains aux rendements nominaux souverains, la mesure reste proche des niveaux les plus bas de la décennie.

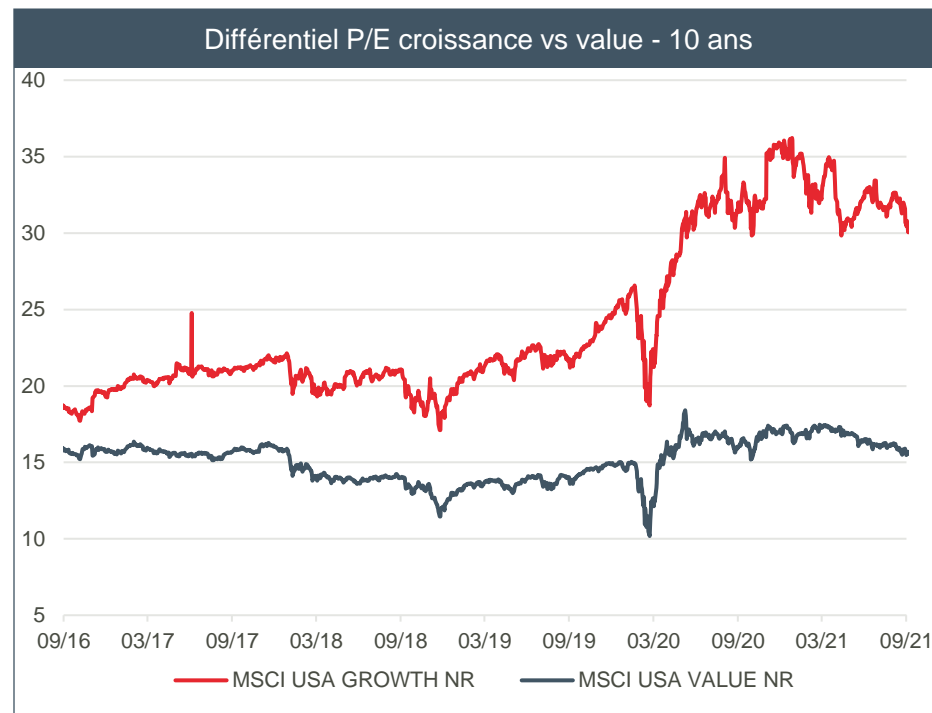
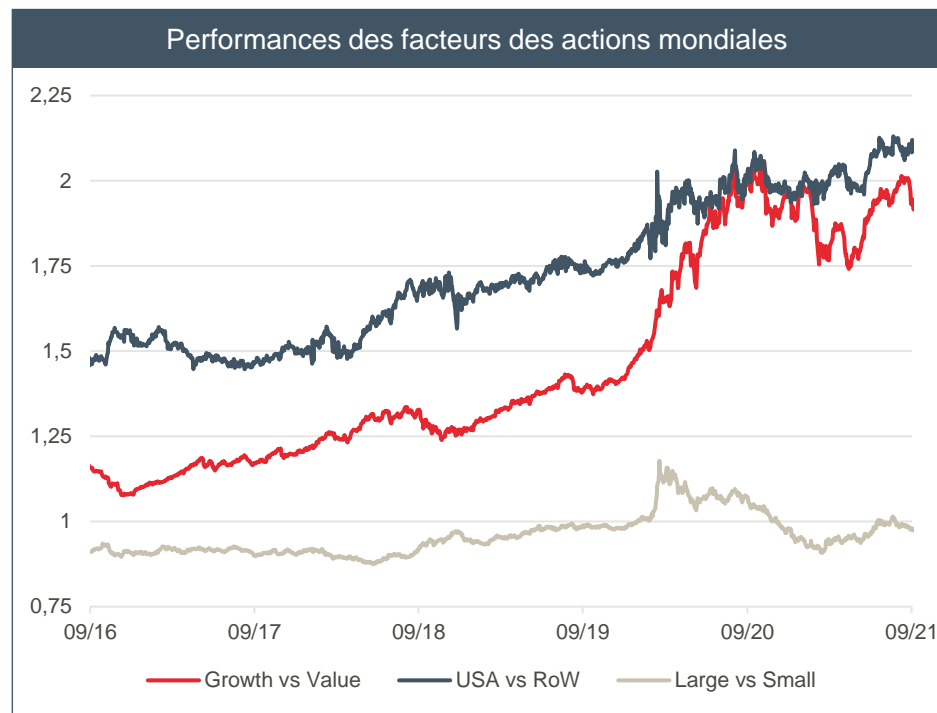
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 30/09/2021

Performances des actions - écarts de styles



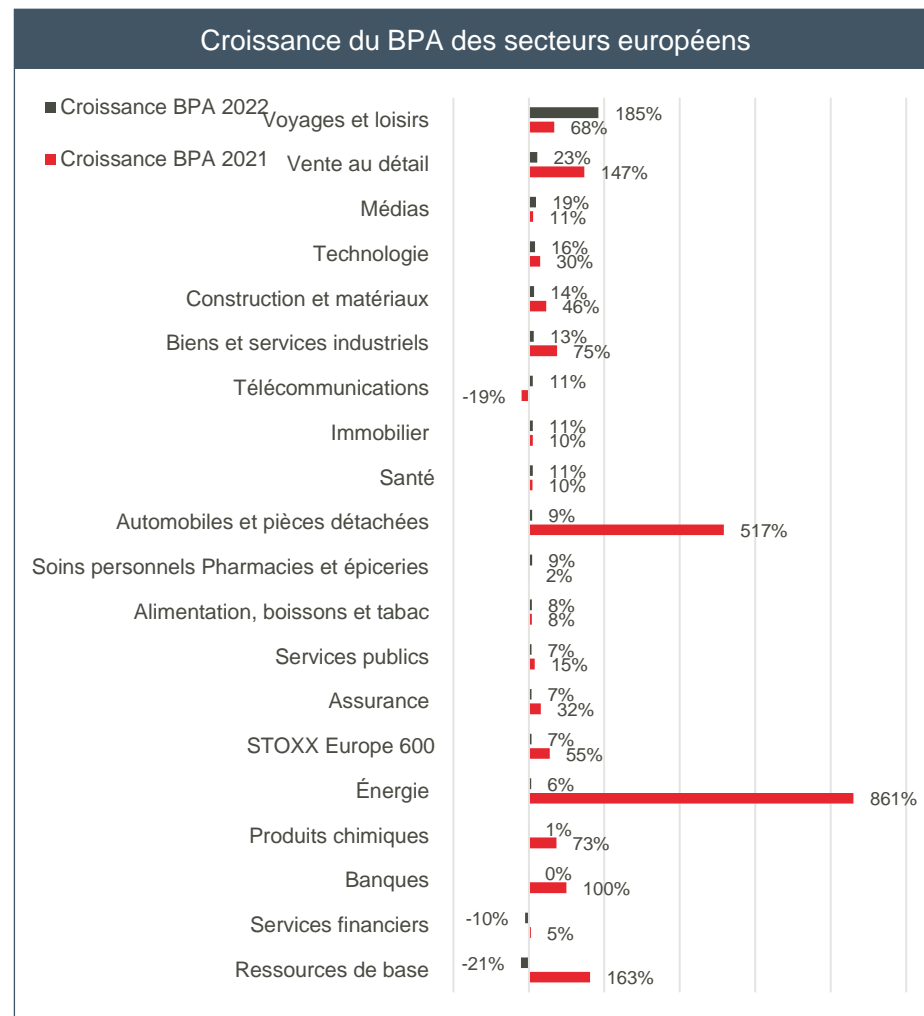
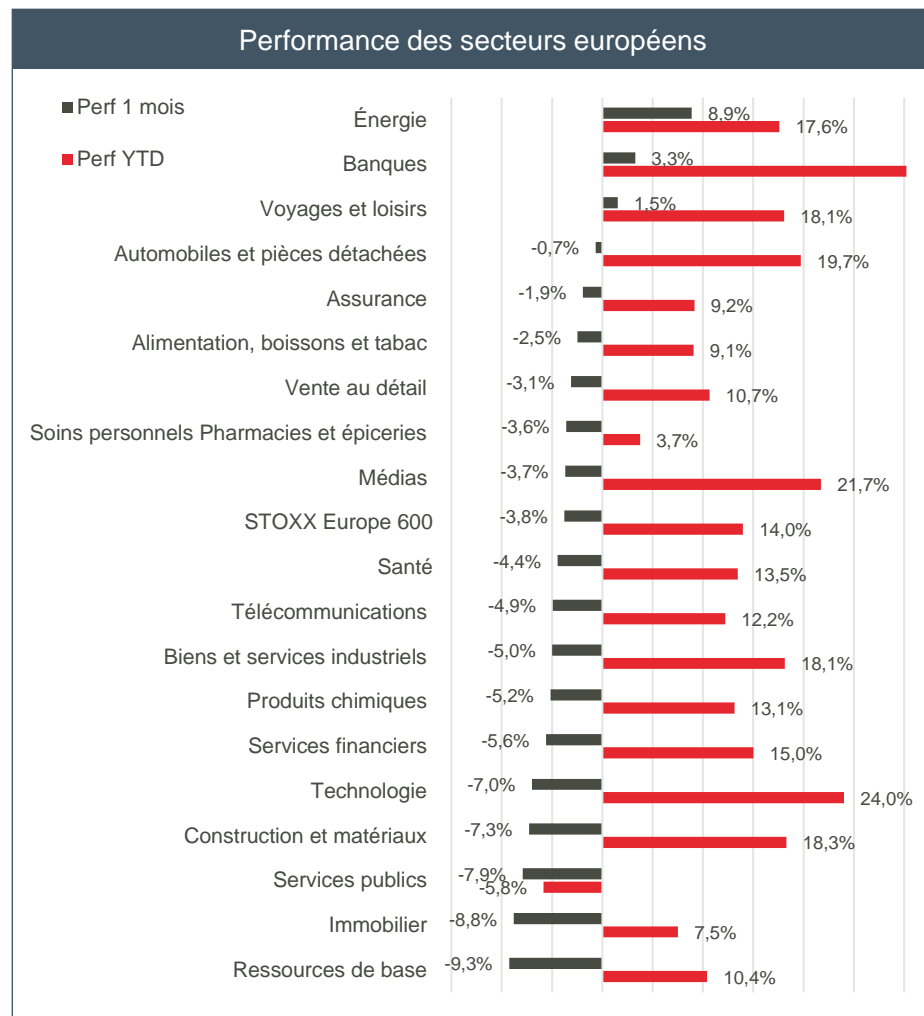
Le panier "croissance vs value" recule en septembre, sous l'influence du rebond des rendements souverains



Actions européennes - secteurs



Les banques et les pétrolières ont enregistré de bonnes performances en septembre

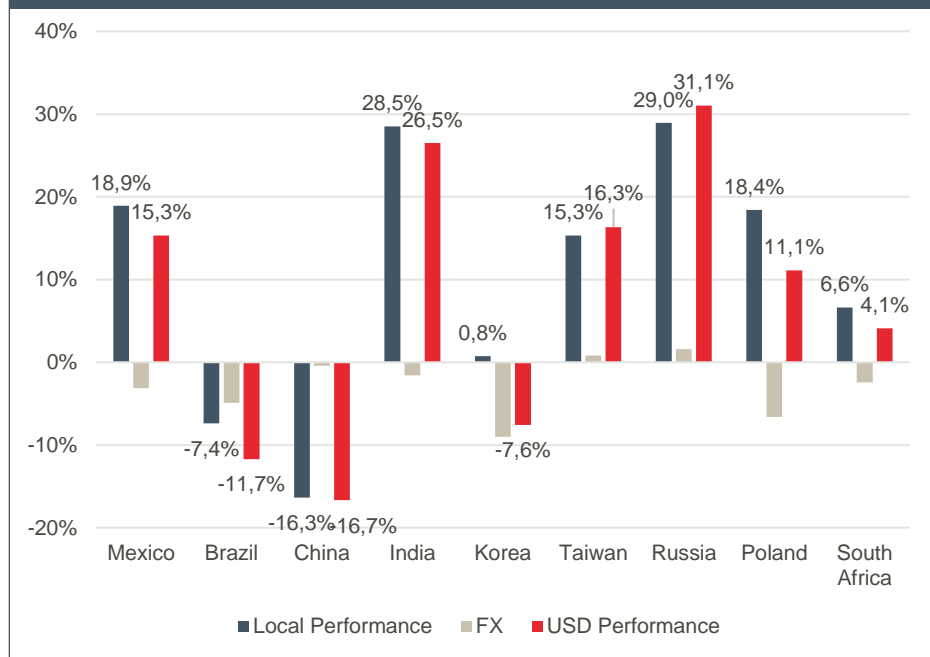


Source: ODDO BHF AM SAS, Factset, données au 30/09/2021



Dispersion et volatilité

Performance des marchés actions sur les principaux marchés émergents

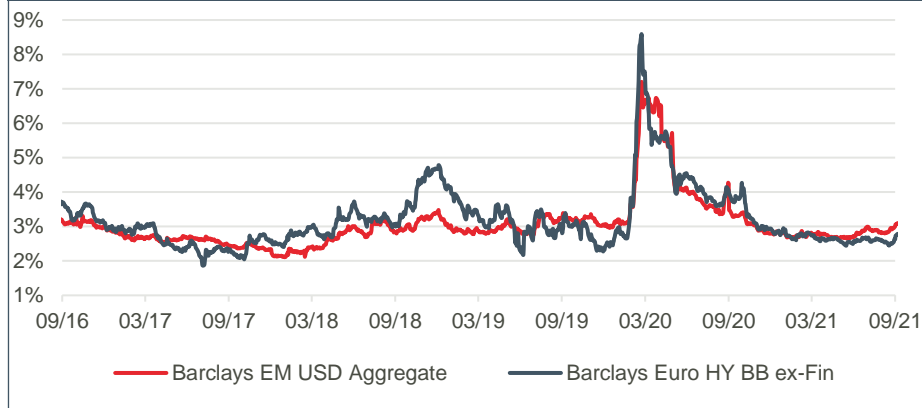


- En septembre, le surcroît de volatilité des marchés émergents par rapport aux marchés développés a été impressionnant.
- Sur le mois, le MSCI EM a affiché une perte de -4,2% (similaire à celle du MSCI World). Mais les performances (en devise locale) ont varié entre -7% au Brésil ou -5% à Hong-Kong, et +3% en Inde ou +6% en Russie.

Croissance du BPA (pertes comprises) et PE

Indices	PE 12m fwd	2020 EPS growth	2021 EPS growth	2022 EPS growth	Dividend yield
MSCI EM	13,0	-17%	63%	6%	2,8%
MSCI CHINA	14,2	-10%	13%	16%	1,9%
MSCI KOREA	10,1	5%	116%	0%	1,9%
MSCI INDIA	25,8	-28%	91%	17%	1,2%
MSCI INDONESIA	17,8	-30%	28%	21%	2,8%
MSCI PHILIPPINES	20,5	-52%	61%	26%	1,6%
MSCI MALAYSIA	15,0	-26%	47%	4%	3,9%
MSCI RUSSIA	7,2	-60%	149%	1%	7,5%
WSE WIG INDEX	12,3	-33%	136%	1%	2,8%
MSCI TURKEY	5,2	5%	80%	12%	8,1%
MSCI SOUTH AFRICA	9,4	-9%	89%	8%	4,9%
MSCI BRAZIL	6,5	-40%	243%	-12%	6,8%
MSCI COLOMBIA	10,4	-77%	265%	18%	3,6%
MSCI MEXICO	14,0	-50%	147%	3%	3,0%

Spreads de la dette des pays émergents par rapport aux spreads des obligations industrielles BB en EUR



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

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/09/2021

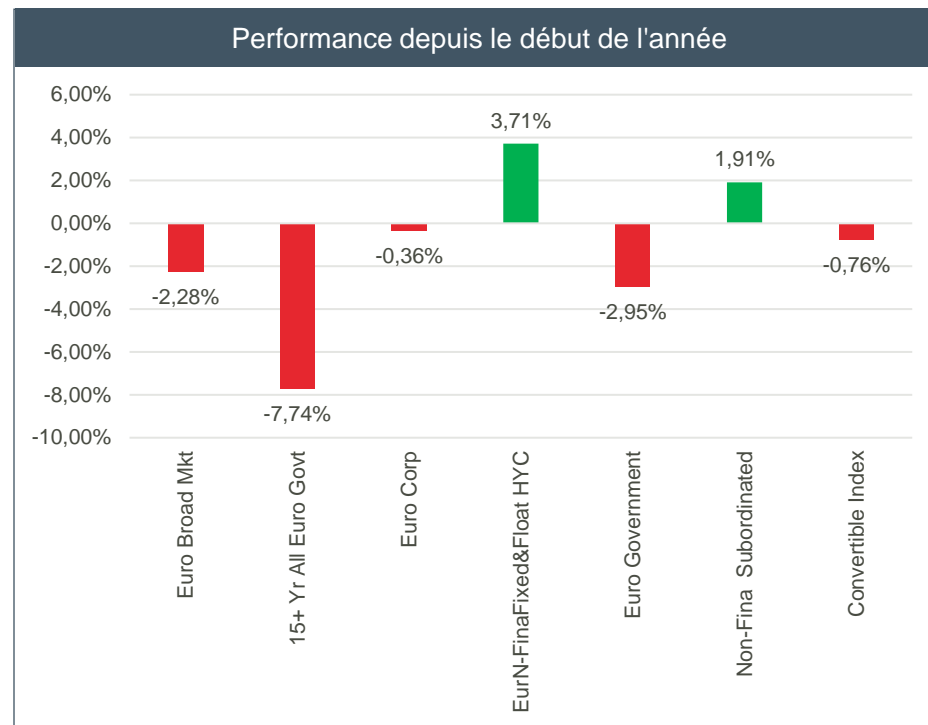
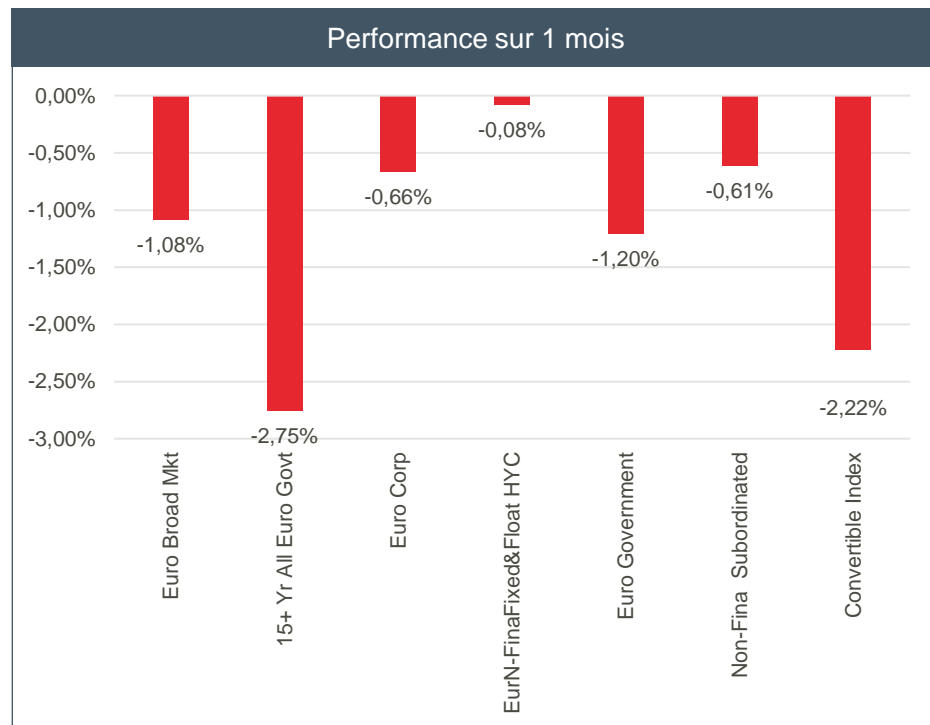


TAUX ET CRÉDIT

Performance du segment obligataire



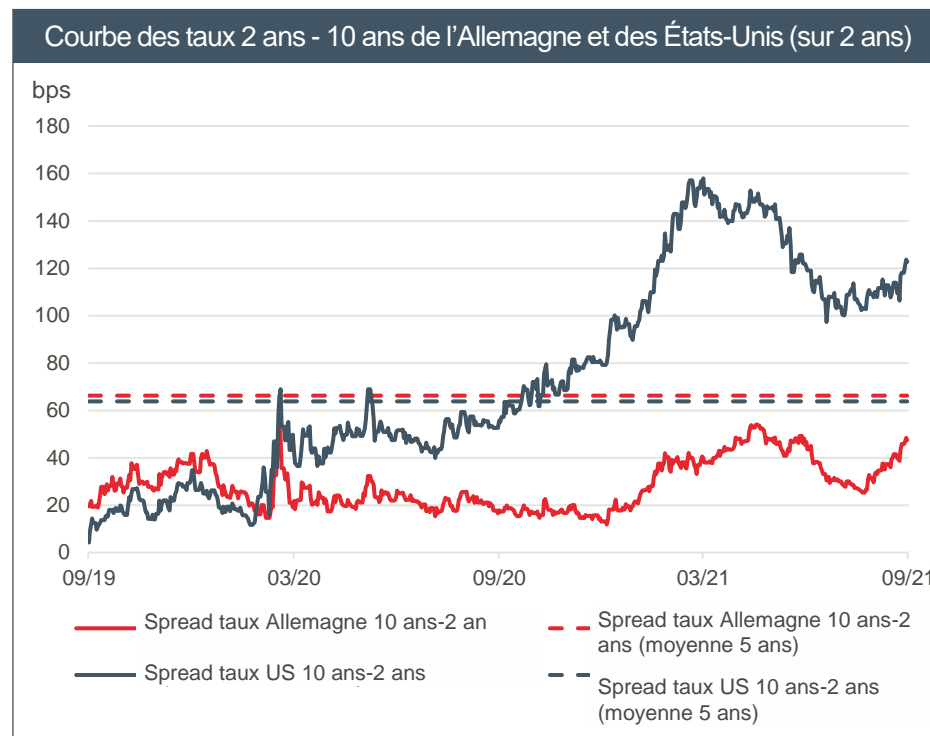
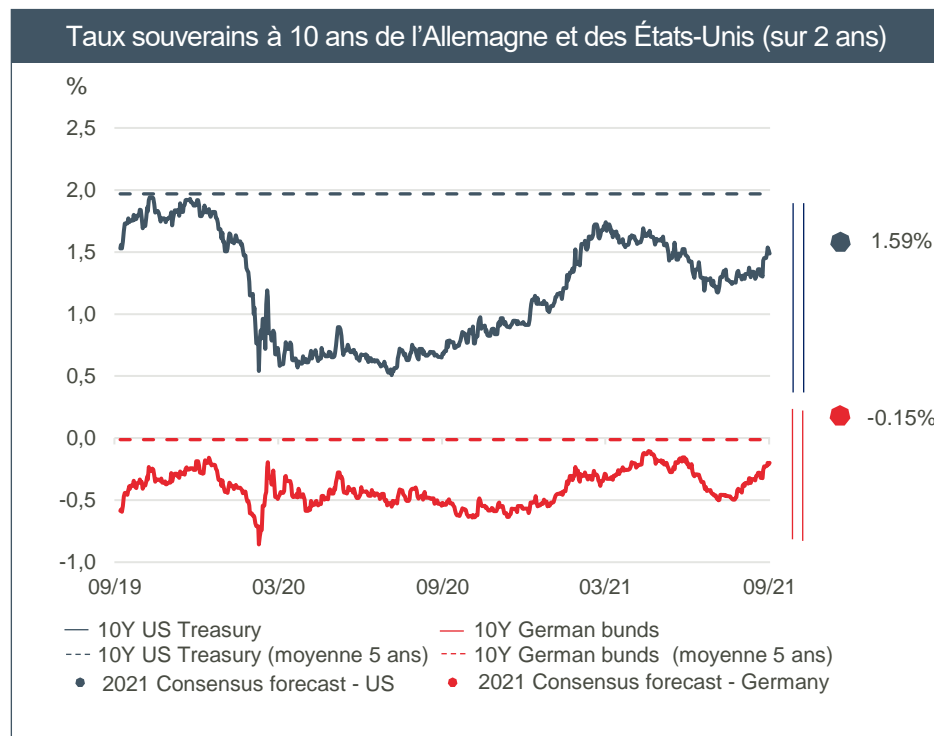
À nouveau des montagnes russes pour les taux



- Les segments les plus longs sont à nouveau sous pression et affichent leurs plus hauts rendements depuis fin mai.



Déjà vu



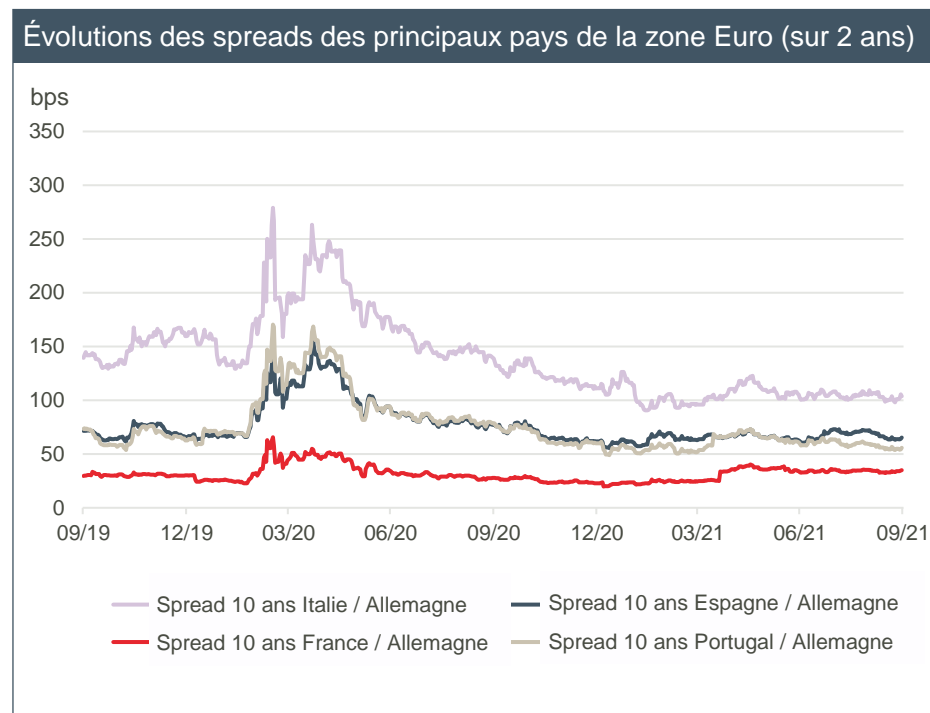
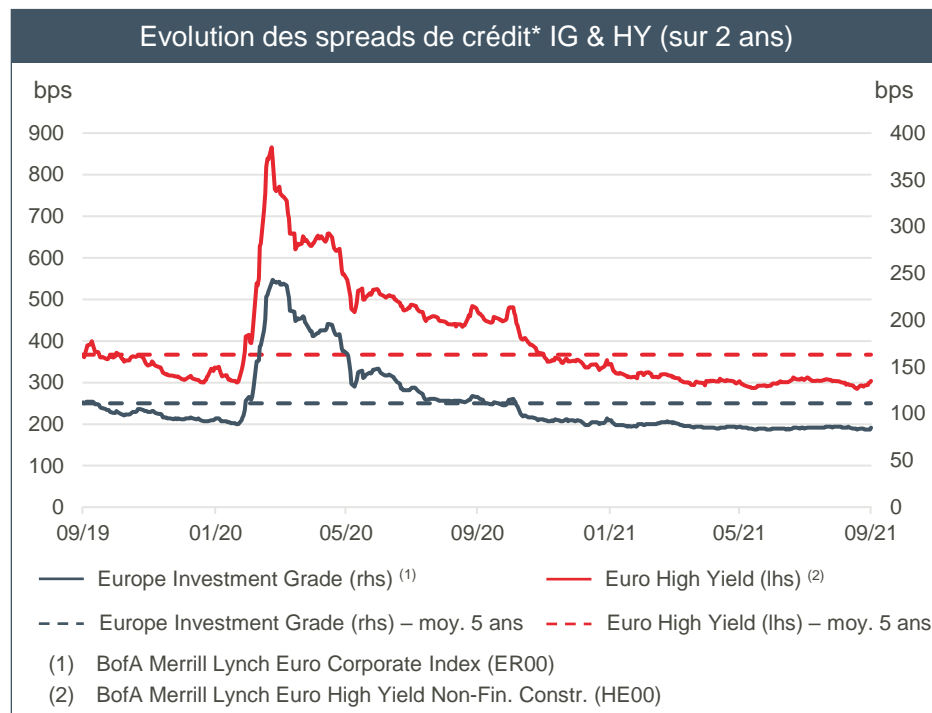
- Une tension rapide depuis juillet a ramené les rendements proches des niveaux déjà aperçus en mai.
- Le scénario actuel de stagflation devrait exercer une pression supplémentaire sur les rendements.
- Toutefois, en cas de ralentissement plus marqué qu'attendu de la croissance, un aplatissement de la courbe via la baisse des taux longs est envisageable.

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

(1) Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | échelle de gauche, données au 30/09/2021; échelle de droite, données au 30/09/2021



Un léger élargissement récent qui ne constitue pas encore un signal



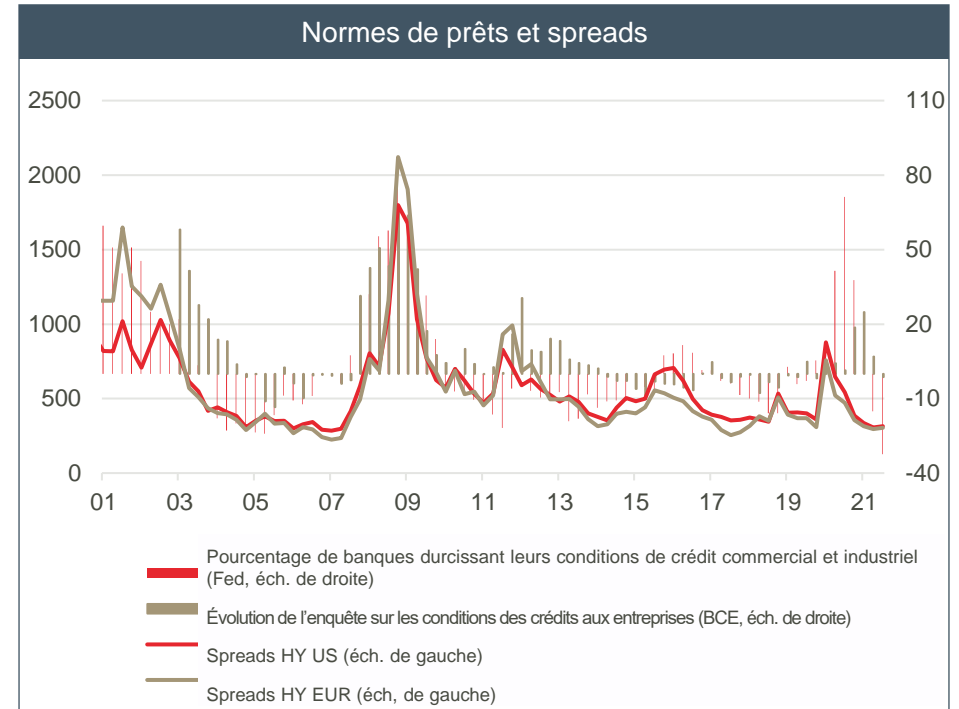
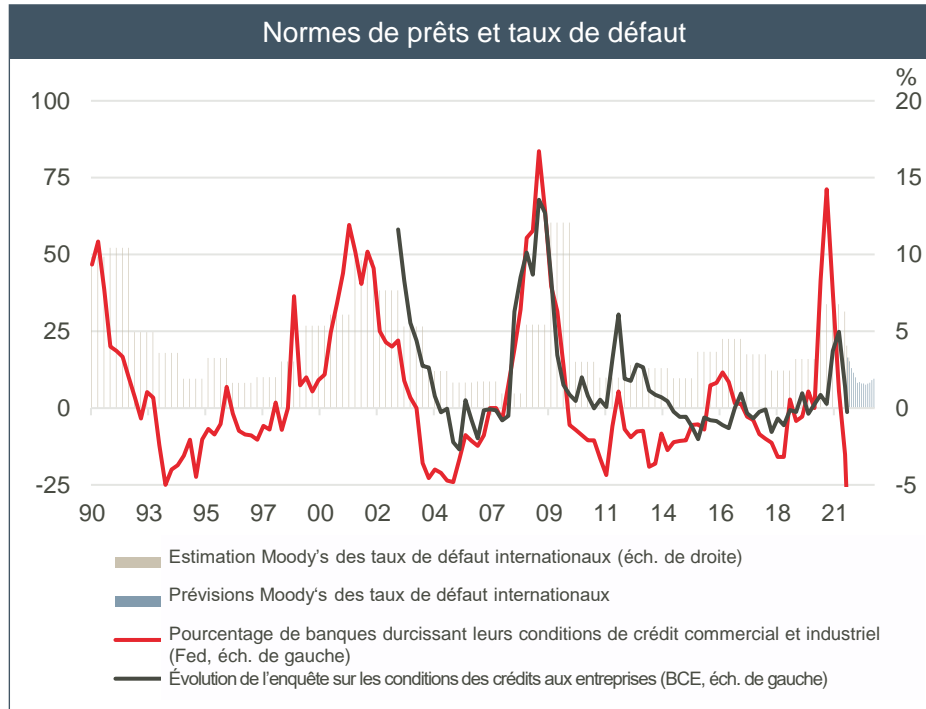
- L'aversion au risque a provoqué un léger élargissement des spreads, surtout dans le haut rendement.
- Compte tenu de l'ampleur du soutien de la BCE et de la robustesse de l'économie, le risque d'un élargissement significatif des spreads est relativement limité.

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 30/09/2021



Les conditions financières restent très favorables

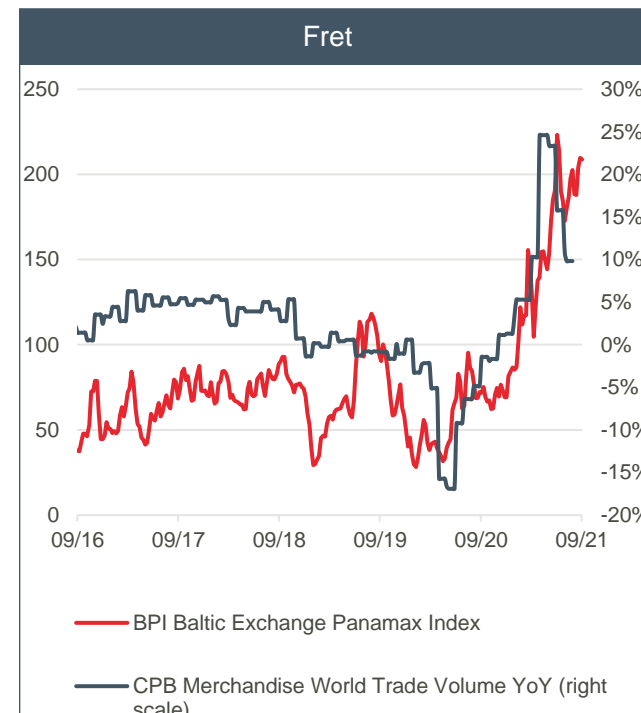
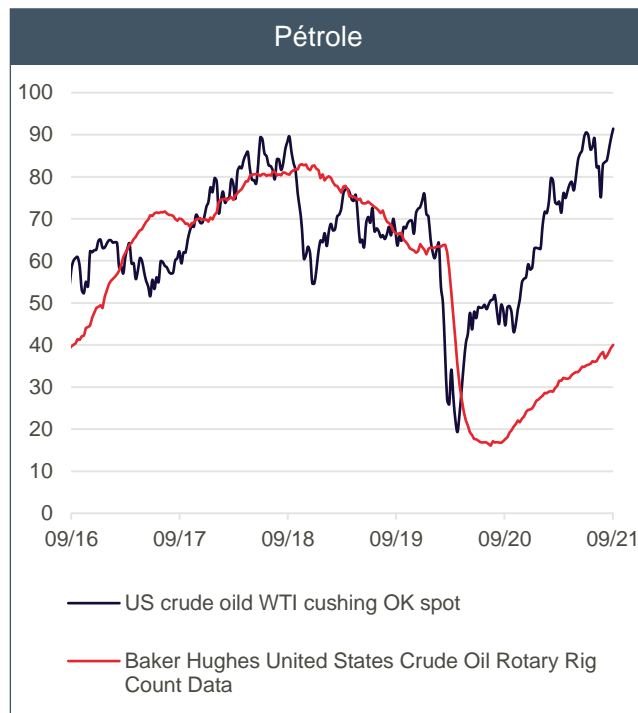
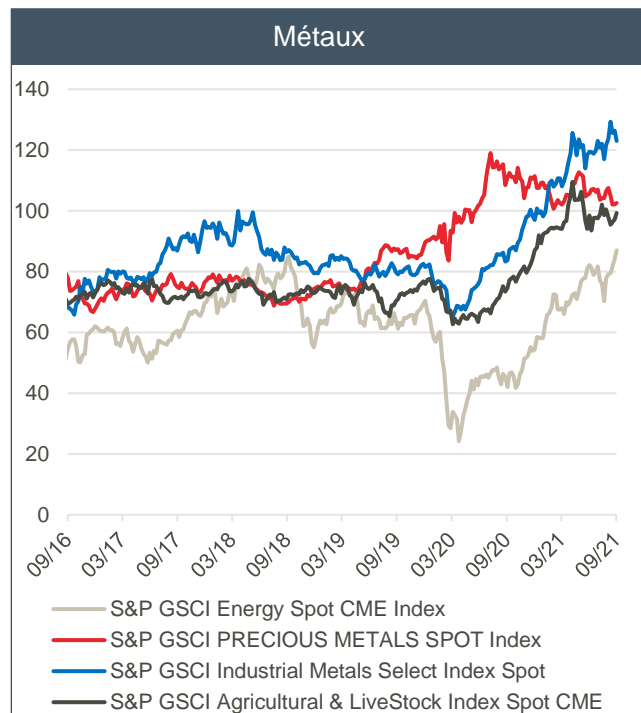




DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Les prix ne cessent de grimper



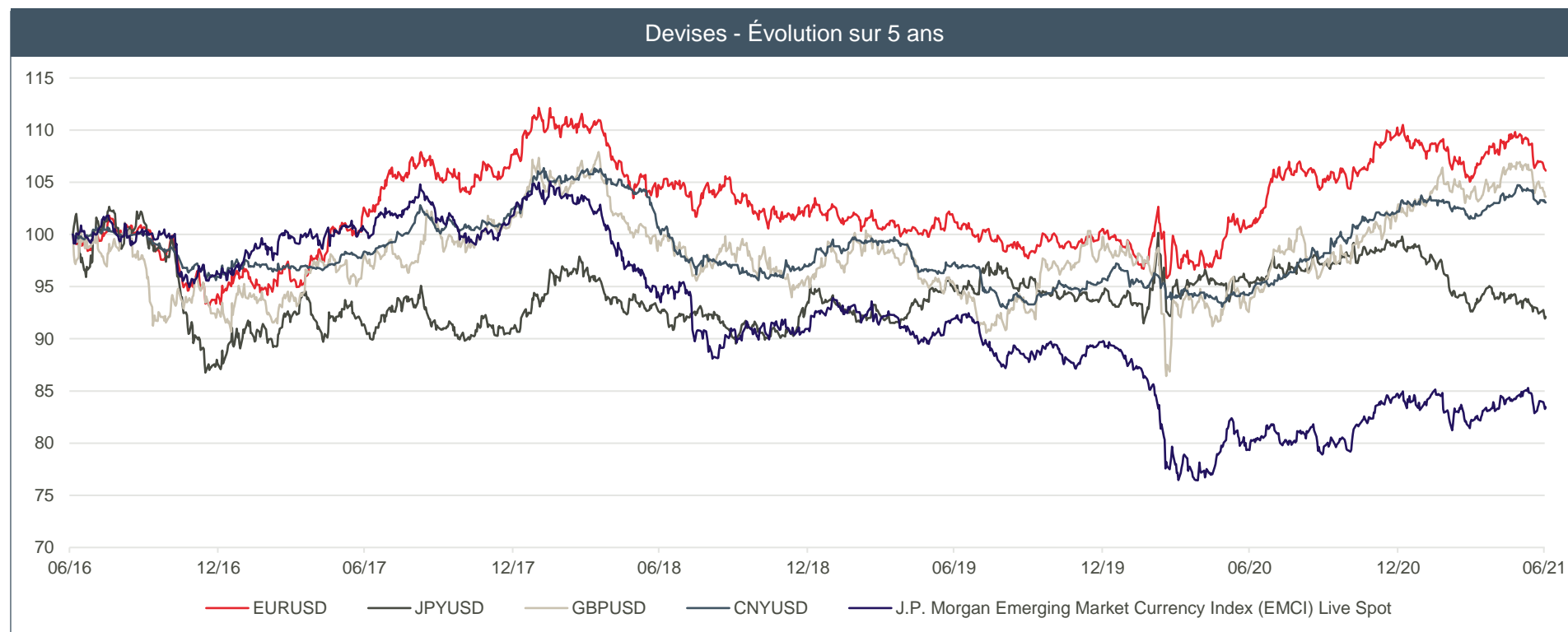
- Mis à part les métaux précieux, la plupart des indices de produits de base ou de fret ont augmenté, ce qui a renforcé les craintes d'inflation.
- En revanche, les prix agricoles semblent s'être stabilisés, tout en restant à un niveau assez élevé.

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

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/09/2021



Hausse du dollar US



- Le billet vert s'est apprécié de manière assez uniforme par rapport à ses homologues, la première hausse de la FED étant désormais prévue dès le S2 2022.

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

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/09/2021



03 CONVICTIONS ACTUELLES



Notre vision à 6 mois

Scénario central : Accélération de la croissance en Europe, pic de croissance aux États-Unis tandis que la Chine ralentit, dynamique des bénéfiques toujours forte.

Europe

- Accélération de la croissance avec des taux de vaccination supérieurs à ceux des États-Unis
- La reprise globale est à la traîne par rapport aux États-Unis et à la Chine, mais la croissance du PIB s'accélère en Europe alors qu'elle diminue aux États-Unis et en Chine.
- La dynamique positive des bénéfiques des entreprises se poursuit
- Les politiques fiscales et monétaires continueront à soutenir les marchés financiers.

US

- Le climat économique, la croissance du PIB et l'inflation atteignant des sommets, la gestion de la normalisation de la croissance sera au centre des préoccupations.
- Les fondamentaux des entreprises sont solides, avec des révisions à la hausse des BPA.
- Le soutien budgétaire reste globalement élevé, tandis que la baisse du soutien des ménages devrait accélérer la création d'emplois dans les prochains mois.
- Le soutien monétaire actuel pourrait s'amoinrir avec le début des discussions sur le tapering, mais les futures hausses de taux sont découplées du tapering.

70%

Actifs à surpondérer



- Actions (valeurs cycliques de qualité)
- Crédits

Actifs à sous-pondérer



- Obligations d'Etat

Stratégie



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

Scénario alternatif : Risque de taux d'intérêt alimenté par une hausse plus durable de l'inflation américaine et l'intensification des discussions sur le "tapering"

- La croissance des salaires et le maintien du déséquilibre entre l'offre et la demande entraînent une augmentation générale de l'inflation.
- Le marché met à l'épreuve l'opinion des banques centrales selon laquelle la hausse de l'inflation n'est que "transitoire".
- Réduction du potentiel de croissance et pression sur les valorisations des actions

25%

Actifs à surpondérer



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

Actifs à sous-pondérer



- Actions
- Obligations d'Etat « coeur »

Scénario alternatif : Renforcement du protectionnisme lié au contexte géopolitique et à la propagation de la pandémie dans les émergents

- Concrétisation des risques géopolitiques
- La politique chinoise et les problèmes de dette des entreprises ont des effets négatifs accrus sur les marchés financiers mondiaux.
- L'envolée des marchés émergents perturbe les chaînes d'approvisionnement mondiales et refroidit l'économie mondiale.

5%

Actifs à surpondérer



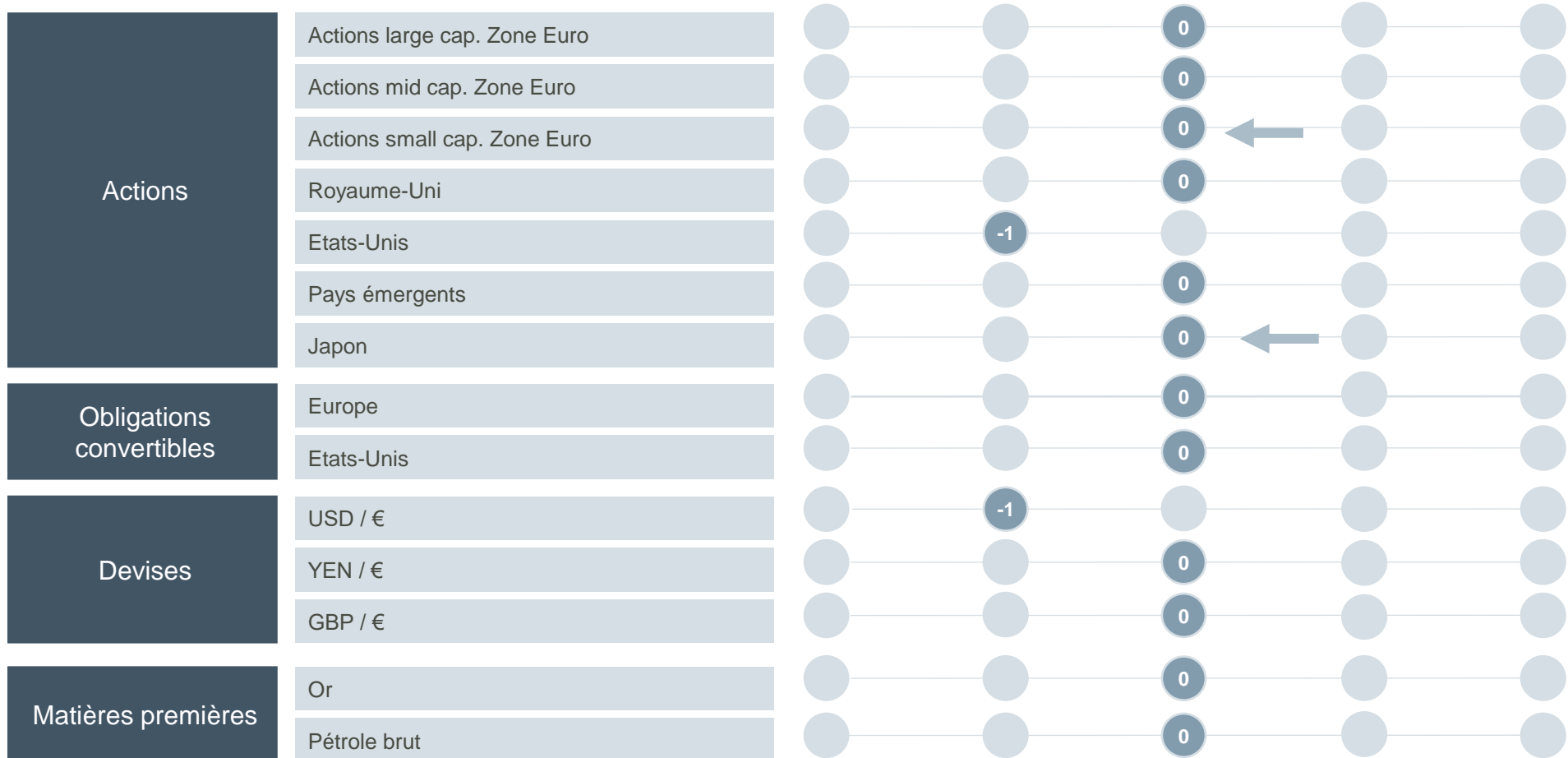
- Marché monétaire en CHF et JPY
- Volatilité
- Obligations d'Etat « coeur »



Actifs à sous-pondérer



- Actions
- Crédit High Yield


Nos convictions actuelles par classes d'actifs



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

Nos convictions actuelles par classes d'actifs



 Evolution par rapport au mois précédent

Source: ODDO BHF AM, commentaires au 06/10/2021



04 NOS SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

#Talk With Stratégie d'investissement













Quels sont les indicateurs économiques à surveiller, les actifs à surpondérer ou encore les secteurs ou les zones géographiques à privilégier ?

Découvrez les perspectives de marché pour la fin d'année 2021 en vidéo sur le plateau de Boursorama avec Laurent Denize, Directeur des Investissements, qui livre son analyse pour les mois à venir.



Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
				Création	Annual.	2020	2019	2018	30/09/2020 au 30/09/2021	30/09/2019 au 30/09/2020	30/09/2018 au 30/09/2019	30/09/2017 au 30/09/2018	30/09/2016 au 30/09/2017	
ACTIONS – GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		11,8%	14/01/2019	18,4%	12,4%	-	-	23,2%	10,1%	-	-	-	16,3%
ODDO BHF Millennials CR-EUR	LU1833931469		6,3%	04/11/2019	6,2%	0,9%	-	-	10,5%	-	-	-	-	14,5%
▶ ODDO BHF Green Planet CR-USD	 LU2189930014		-	26/10/2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
▶ ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★★	28,5%	10/08/2007	2,7%	-21,7%	17,0%	-29,3%	64,7%	-33,1%	-11,7%	-17,8%	41,4%	28,0%
EUROPÉENES														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	5,2%	14/09/1989	8,4%	-9,0%	23,0%	-8,0%	14,1%	-11,5%	4,2%	8,4%	4,4%	14,2%
ODDO BHF Génération CR-EUR	  FR0010574434	★★	15,9%	17/06/1996*	7,8%	0,8%	21,0%	-20,2%	28,5%	-3,0%	-7,2%	-2,8%	22,8%	16,3%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	  FR0000974149	★★★★	7,8%	25/05/1999	9,3%	6,9%	29,6%	-13,6%	17,3%	6,8%	-0,6%	4,5%	23,8%	13,9%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	  FR0000990095	★★★★	13,0%	30/12/1998	10,7%	4,5%	30,9%	-18,4%	23,6%	3,4%	-0,4%	0,4%	25,2%	13,9%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	  FR0000989899	★★★★	12,7%	14/09/1992	12,6%	4,0%	31,9%	-21,1%	25,2%	-0,9%	1,3%	-3,1%	24,9%	13,8%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★★	8,8%	11/10/2002	10,1%	12,8%	33,0%	-4,6%	31,2%	-3,3%	7,2%	20,6%	12,7%	17,1%
PETITES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★★	23,8%	26/11/2013	14,8%	23,9%	36,5%	-27,9%	41,3%	20,0%	-3,7%	-6,7%	27,1%	13,7%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★	17,6%	07/08/2017	12,1%	27,0%	34,5%	-23,7%	37,4%	24,9%	-6,5%	-1,5%	-	12,4%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	10,8%	04/10/2013	7,0%	-4,3%	21,5%	-8,0%	11,9%	-2,6%	4,5%	4,2%	10,5%	11,3%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		13,2%	01/03/2016	6,3%	-1,6%	26,3%	-9,3%	24,2%	-6,4%	5,2%	3,7%	12,2%	15,5%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	   DE0007045437	★★★★★	15,8%	27/08/2002	5,9%	1,6%	29,9%	-8,8%	20,4%	2,3%	7,4%	4,1%	12,0%	13,6%
MULTI-FACTEURS														
ODDO BHF Algo Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		2,8%	21/01/2019*	6,5%	4,6%	13,8%	-12,8%	11,3%	4,4%	-2,8%	0,3%	11,6%	16,1%

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




Tous les fonds présentent notamment un risque de perte en capital.

*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/09/2021. Performances nettes de frais de gestion

Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2020	2019	2018	30/09/2020 au 30/09/2021	30/09/2019 au 30/09/2020	30/09/2018 au 30/09/2019	30/09/2017 au 30/09/2018	30/09/2016 au 30/09/2017	
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	0,1%	25/02/2002	2,3%	0,8%	2,0%	-1,7%	0,8%	0,1%	1,0%	-0,7%	0,1%	0,5%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		-0,4%	19/03/2002	3,4%	2,2%	6,0%	-2,6%	2,3%	-0,9%	5,6%	-1,1%	0,1%	1,9%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR- EUR	LU0628638974	★	1,1%	24/08/2011	1,5%	-0,7%	1,9%	-2,2%	3,3%	-2,6%	0,2%	-0,9%	1,2%	1,7%
GLOBAL CREDIT														
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR- EUR	LU1833930495		0,8%	07/11/2018	0,8%	-0,2%	3,0%	-	2,6%	-1,6%	-	-	-	1,7%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		2,0%	09/12/2016	1,2%	-1,2%	6,6%	-7,4%	6,3%	-3,9%	-0,6%	-1,4%	-	2,6%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		2,9%	12/01/2018	0,8%	-3,1%	9,3%	-	8,1%	-6,8%	2,3%	-	-	3,2%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		2,1%	14/08/2000	5,1%	2,4%	7,4%	-3,6%	7,0%	-0,9%	2,7%	-0,3%	5,7%	3,4%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		2,8%	09/09/2019	2,0%	0,0%	-	-	7,6%	-2,9%	-	-	-	3,2%
TOTAL RETURN														
▶ ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	1,2%	30/12/2016*	2,5%	5,1%	6,9%	-4,9%	4,8%	2,0%	2,9%	-1,0%	1,6%	2,4%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082		-2,8%	30/07/1984	5,7%	4,8%	9,5%	1,2%	-1,6%	1,0%	14,2%	-1,5%	-7,3%	2,9%






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

*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/09/2021. Performances nettes de frais de gestion

Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité	
				Création	Annual.	2020	2019	2018	30/09/2020 au 30/09/2021	30/09/2019 au 30/09/2020	30/09/2018 au 30/09/2019	30/09/2017 au 30/09/2018	30/09/2016 au 30/09/2017	1 an	
OBLIGATIONS CONVERTIBLES															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR	 FR0000980989	★★	-0,8%	14/09/2000	2,5%	4,2%	6,3%	-6,4%	3,4%	0,1%	-0,6%	-2,0%	1,9%	6,2%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	3,1%	31/12/2013	4,2%	19,2%	11,6%	-7,0%	14,9%	12,1%	-0,5%	-0,4%	3,5%	11,6%	
GESTION DIVERSIFIÉE															
MODÉRÉ															
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★	3,6%	15/07/2005	3,2%	3,5%	8,6%	-2,3%	5,4%	3,4%	4,2%	0,4%	1,9%	4,1%	
ÉQUILIBRÉ															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	8,1%	24/10/2007	4,8%	0,5%	17,8%	-5,9%	11,7%	0,6%	4,6%	4,5%	5,5%	6,6%	
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	2,8%	05/01/1995	3,9%	-2,3%	15,8%	-10,3%	7,0%	-4,6%	11,0%	-7,5%	7,2%	6,4%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	6,2%	05/01/2009	3,9%	6,9%	11,3%	-12,4%	13,2%	3,7%	-4,5%	-0,2%	4,3%	5,6%	
FLEXIBLE															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-1,6%	10/09/2004	4,0%	0,5%	5,2%	-7,7%	-1,3%	1,8%	-1,9%	-3,3%	5,1%	4,2%	
▶ ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	9,0%	10/10/2007	4,7%	7,7%	19,7%	-9,4%	13,4%	8,6%	1,4%	3,7%	5,5%	7,3%	
DYNAMIQUE															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	16,3%	22/10/2007	6,4%	13,7%	25,0%	-11,7%	21,5%	13,6%	4,6%	4,1%	7,3%	11,8%	

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 30/09/2021. 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		
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 Algo Emerging Markets	Actions Asie – Pacifique hors Japon	X				X	X							X		
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Actions Europe gdes cap. Mixte	X	X		X	X	X		X				X	X		
ODDO BHF Artificial Intelligence	Actions Secteur technologie	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Millennials	Actions Internationales Grandes Cap. Mixtes	X				X	X	X						X		
ODDO BHF Green Planet	Actions Secteur écologie	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Patrimoine	Allocation EUR Modérée – International	X		X		X										

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/09/2021

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	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	

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/09/2021



Calcul des performances

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

Volatilité

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

Spread de crédit (prime de crédit)

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

Investment grade

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

High yield

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

PE (price-earnings ratio)

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



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

[Juillet 2021 – La reflation en embuscade !](#)

[Juin 2021 – Reprise sans surchauffe](#)

[Mai 2021 – « Welcome to France ! »](#)

[Avril 2021 – « Twist again »](#)

[Mars 2021 – L'effet Biden XXL](#)

[Février 2021 – Point d'arrivée plutôt que trajectoire](#)

MARKET VIEWS

[23 août 2021 - 50 ans après Bretton Woods : Or, inflation et diversification](#)

[5 juillet 2021 – Chine: Stop ou encore ?](#)

[21 juin 2021 – Bitcoin : véritable innovation technologique ou engouement passager ?](#)

[17 mai 2021 – Marché aux puces](#)

[3 mai 2021 - SPAC: opportunités et risques pour les investisseurs européens](#)

[6 avril 2021 – Impacts de la crise sur l'immobilier coté](#)

[22 mars 2021 – Sugar Rush](#)

[9 mars 2021 - Comment les investisseurs devraient-ils se positionner face à la hausse des taux à long terme ?](#)

[9 février 2021 – l'inflation va-t-elle s'accélérer en 2021 en Europe et aux Etats-Unis ?](#)

STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

[Septembre 2021 – « À bout de souffle? »](#)

[Janvier 2021 – Ré-ouverture](#)

INVESTISSEMENT DURABLE

[Finance durable, l'approche de ODDO BHF AM](#)

[Les basiques de l'investissement durable](#)

[Livre blanc - La transition écologique, une opportunité d'investissement durable](#)

[Livre blanc – Le Capital Humain – facteur de résilience et de différenciation](#)

VIDEOS

[#Moments - Gamme ODDO BHF Polaris](#)

[#Talk With – Perspectives de marché – Laurent Denize](#)

[#Tendances de fonds - ODDO BHF Active Small Cap avec Guillaume Chieusse](#)

[#Tendances de fonds - ODDO BHF Artificial Intelligence avec Brice Prunas et Maxence Radjabi](#)

[#Tendances de fonds - ODDO BHF Polaris avec Sophie Monnier](#)

[#Tendance de fonds – ODDO BHF Green Planet: devenir acteur de la transition écologique avec Nicolas Jacob et Baptiste Lemaire](#)

[#TalkWith - ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities - Philippe Vantrimpont](#)

Contributeurs à ce Monthly Investment Brief

**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

Pia Froeller

Head of asset allocation products
ODDO BHF AM GmbH

Matthias Lackmann

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

Global CIO
ODDO BHF AM

Maxime Dupuis, 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

Pierre Mathis

Product manager asset allocation
ODDO BHF AM SAS



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

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

Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication du document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle d'ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Les valeurs liquidatives affichées sur le présent document le sont à titre indicatif uniquement. Seule la valeur liquidative inscrite sur l'avis d'opéré et les relevés de titres fait foi. La souscription et le rachat des OPC s'effectuent à valeur liquidative inconnue.

Le DICI et le prospectus sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur am.oddo-bhf.com, ainsi qu'auprès des distributeurs autorisés. Le rapport annuel ainsi que le rapport semestriel sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur le site Internet am.oddo-bhf.com ».

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

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

Constituée sous la forme d'une Société par actions simplifiée au capital de 9 500 000 €. Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.
12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com