



Laurent Denize

Global CIO
ODDO BHF AM



Nous maintenons notre vue constructive sur les actifs risqués. La baisse récente des taux longs redonne de l'air aux primes de risques. Nous adoptons un positionnement long action, short duration.



All you need is pricing power

Nous nous interrogeons le mois dernier sur la capacité des sociétés à maintenir leurs marges avec la hausse du coût des intrants. La réponse est nette et précise, nous assistons à une saison de résultats spectaculaire.

En Europe, 60% des entreprises ont publié. Les chiffres de BPA divulgués jusqu'à présent sont supérieurs de 10 % aux estimations du consensus. Ce dernier s'attend désormais à ce que les BPA augmentent de 60 % (oui vous avez bien lu) en glissement annuel en 2021 (+15 % par rapport au niveau de 2019).

C'est encore plus impressionnant aux Etats-Unis.

Pour l'ensemble des secteurs l'impact de la hausse des coûts des matières premières fut limité. En effet, la plupart d'entre eux ont été en mesure d'augmenter les prix pour faire face à la hausse des coûts. Mais l'effet négatif pourrait être plus important au cours des prochains mois dans des secteurs emblématiques comme l'automobile, les biens d'équipement, l'alimentation et les produits de consommation courante. Seuls deux secteurs semblent bénéficier à plein des goulots d'étranglement de la chaîne d'approvisionnement : les semi-conducteurs et les transports, la forte demande et les capacités limitées poussant les prix à la hausse.

Le COVID a provoqué de nombreux bouleversements, notamment dans des secteurs comme l'automobile, où la demande s'est effondrée en 2020, mais a ensuite fortement rebondi en 2021. Ce choc combiné d'offre et de demande a généré des problèmes d'ajustement de capacités, s'additionnant à une tendance plus structurelle d'adaptation et de sécurisation des chaînes d'approvisionnement. Ainsi, la dé-globalisation est une tendance forte et certains pays comme les États-Unis tentent de relocaliser leur production.

Il y a deux raisons principales à cela :

1. Le désir d'être moins dépendant de la Chine en tant que partenaire commercial, initié par M Trump, et également poursuivi par la nouvelle administration américaine ainsi que par d'autres pays.
2. La décarbonation. Les consommateurs (en particulier les plus jeunes) sont beaucoup plus sensibles aux questions ESG -plus principalement

environnementales-, et militent pour que les fabricants réduisent leurs coûts de transport afin de diminuer leur empreinte carbone.

La hausse des matières premières a récemment été suivie par des hausses de prix uniformes qui sont répercutées sur les consommateurs. Cependant, les fabricants réfléchissent également aux manières de recentrer leur production, vers les produits pour lesquels la demande finale est la moins sensible aux prix, compensant ainsi la baisse des volumes par la hausse des marges (réduisant au passage leur empreinte carbone). Par exemple, certains fabricants automobiles semblent restreindre la production de voitures à faible marge afin de pouvoir utiliser les puces dans des voitures haut de gamme offrant des niveaux de marges plus élevés, améliorant ainsi leur mix produit.

Par ailleurs, les fabricants européens s'approvisionnent davantage en matériaux et en production en Afrique du Nord et dans d'autres marchés émergents et s'éloignent de la Chine pour réduire les coûts de transport.

Au final, nous maintenons notre vue constructive sur les actifs risqués. La baisse récente des taux longs redonne de l'air aux primes de risques. Nous adoptons un positionnement long action, short duration. Attention cependant à certaines valorisations trop tendues au regard du cycle macro-économique toujours porteur. Nous favorisons les valeurs cycliques, après un léger décrochage lié à la baisse des taux. Quant aux émergents, les valorisations deviennent attractives mais le signal tant attendu d'une relance chinoise n'a toujours pas eu lieu. Patience donc sur cette zone. Nous ajoutons de la convexité aux portefeuilles en achetant de la volatilité sur les taux, les actions et le change. Les performances actuelles autorisent à dépenser un peu de prime pour préserver l'acquis, la récente trajectoire étant, selon nous, un peu trop rectiligne et appelant vraisemblablement une légère consolidation dans les prochains mois, ... le temps de reprendre son souffle.

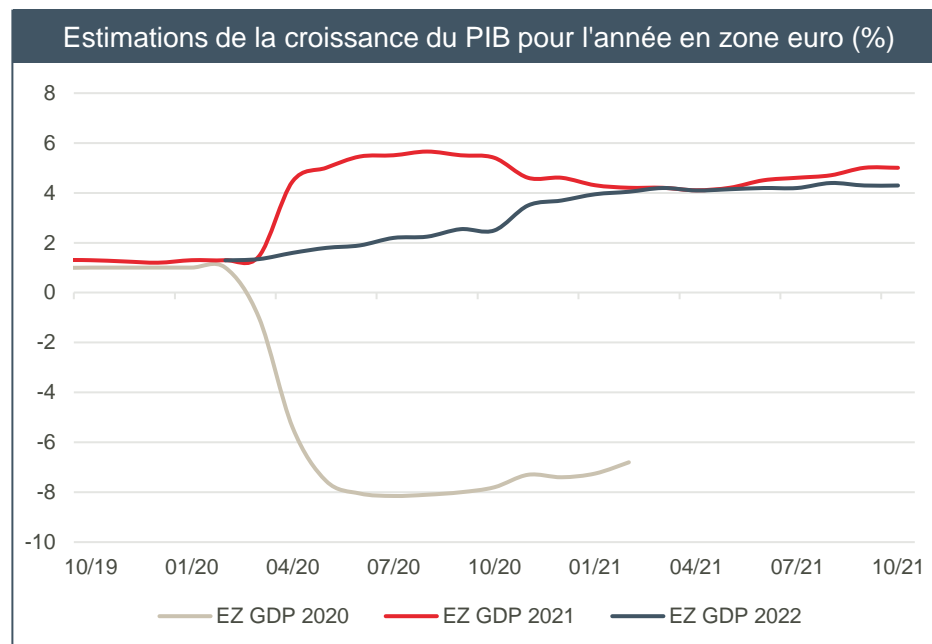
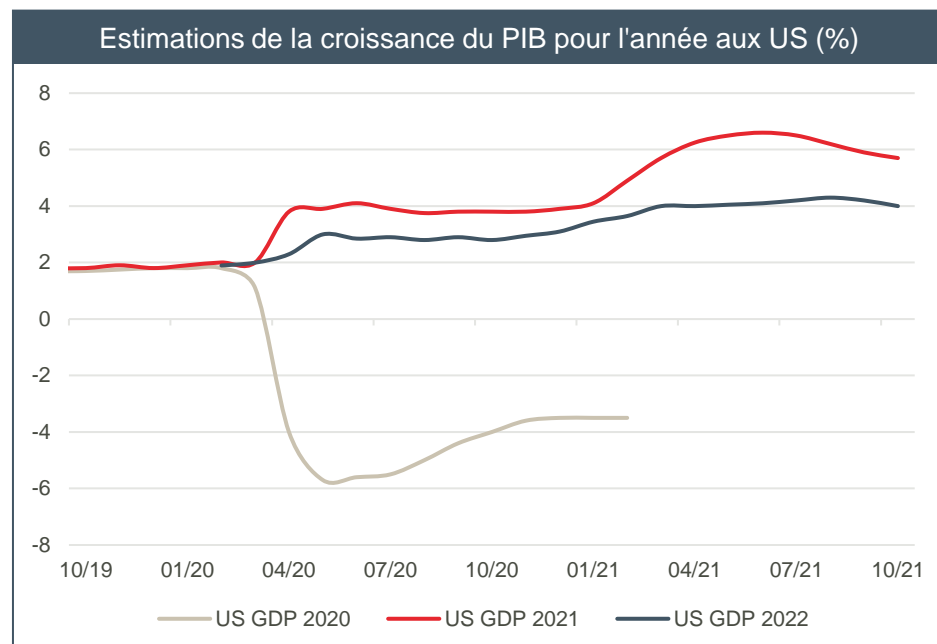
Le moindre soutien des banques centrales nous fait entrer dans une nouvelle ère, vraisemblablement plus volatile, où l'alpha va retrouver ses lettres de noblesses. Un positionnement un peu plus réactif et tactique est donc préconisé.



01 PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES



Les prévisions du consensus pour 2022 restent relativement stables



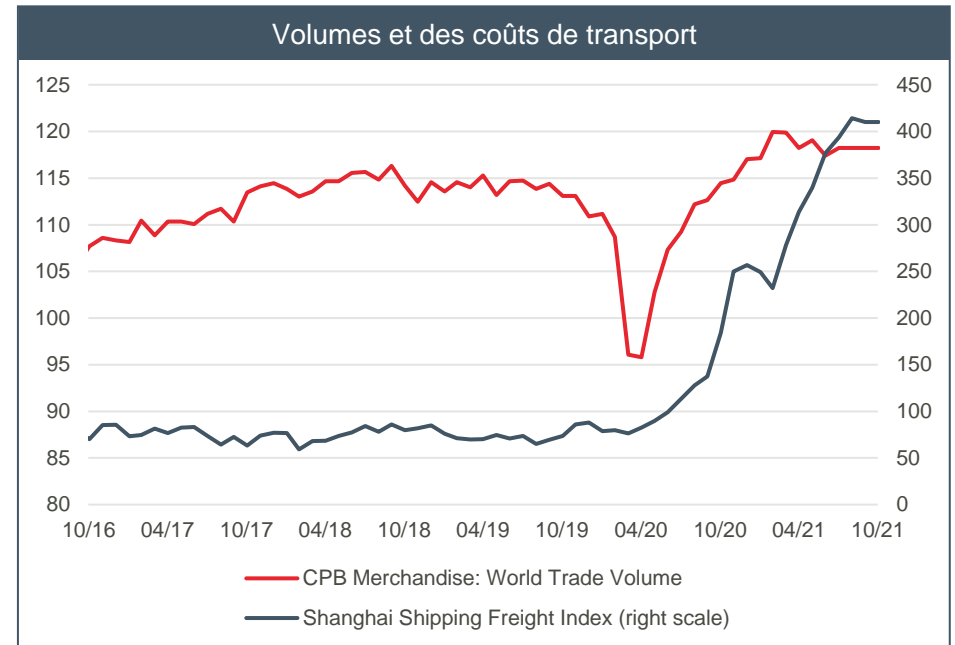
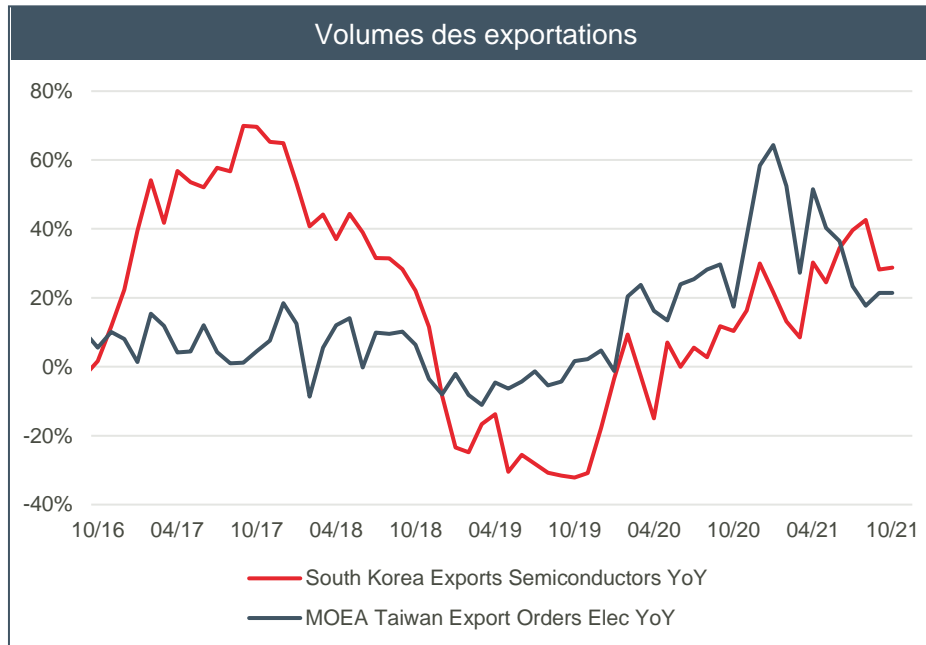
- Les prévisions à court terme ont été successivement revues à la baisse.
- Mais à plus long terme, les prévisionnistes s'attendent à ce que la baisse de la demande au S2 2021 se traduise par un simple report sur 2022.

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | données au 29/10/2021



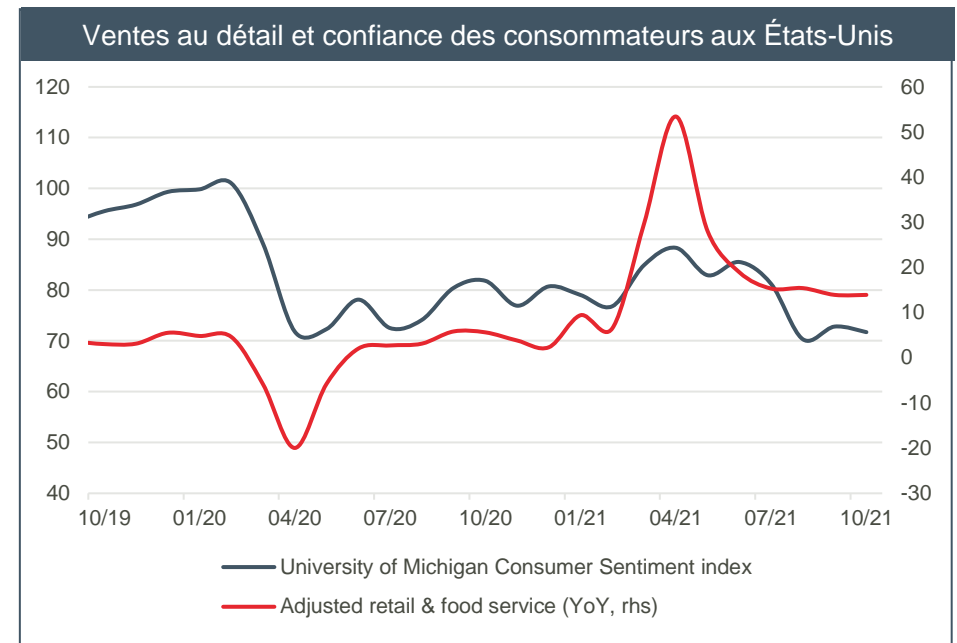
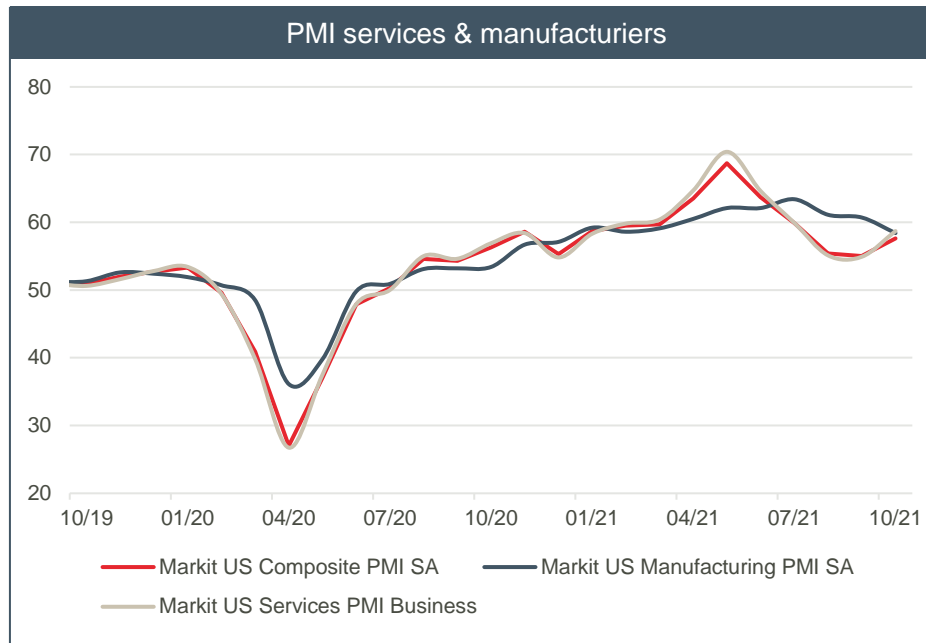
Le volume des échanges reste massivement affecté par les goulets d'étranglement au niveau de l'approvisionnement



- Les indices du fret maritime pourraient laisser entrevoir un début de stabilisation, la pression à la hausse sur les prix s'étant sensiblement inversée en octobre.



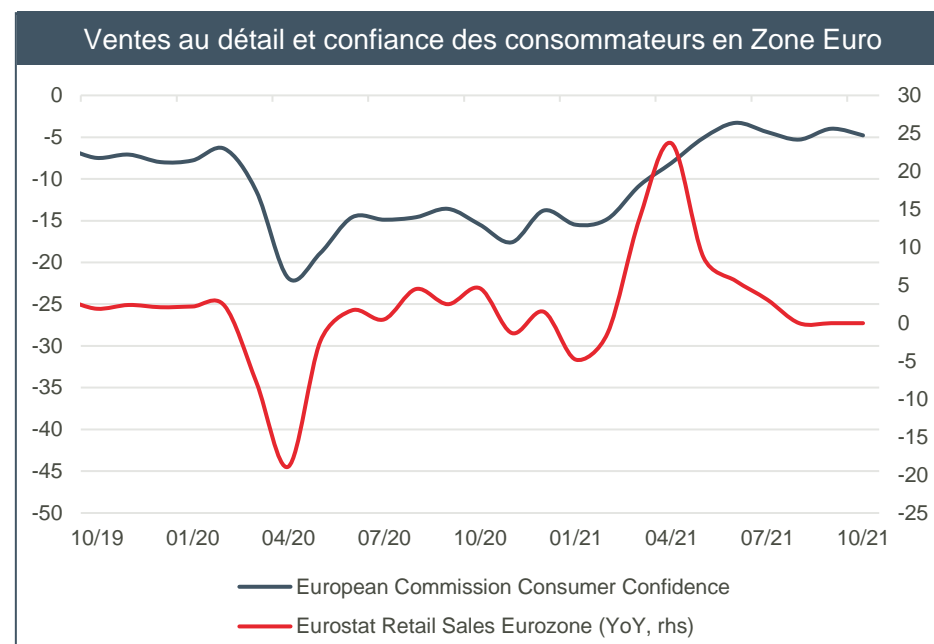
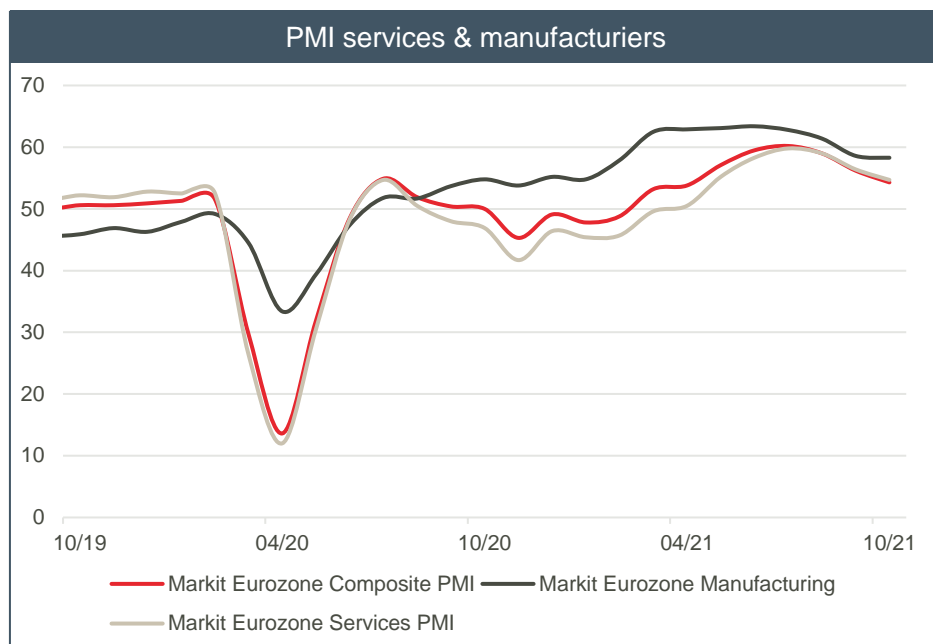
De nombreux vents contraires



- Le PIB du troisième trimestre a été inférieur aux attentes (à +2 % annualisé par rapport au trimestre précédent), mais la consommation a été plus dynamique.
- L'ISM a relativement bien résisté aux goulets d'étranglement du côté de l'offre, mais les nouvelles commandes ont surpris négativement et les prix ont à nouveau augmenté.
- De plus, la composante relative aux délais de livraison des fournisseurs, qui a atteint un niveau record, ne signale pas une atténuation des pénuries d'approvisionnement.
- La consommation devrait rester saine grâce au recul des infections liées au Covid et au taux d'épargne toujours extrêmement élevé des ménages.
- Le PIB du quatrième trimestre devrait rebondir après les faibles résultats du troisième trimestre.



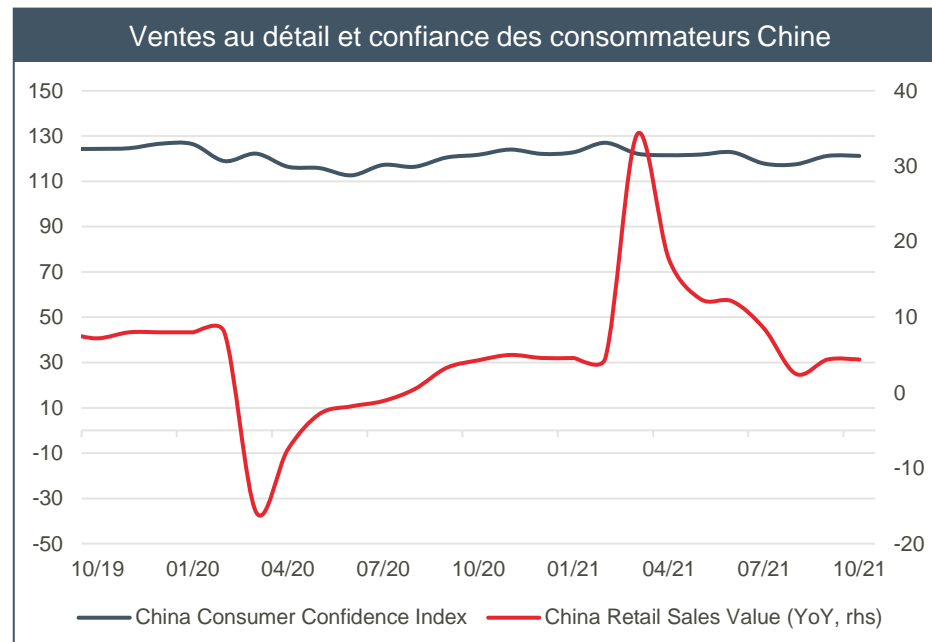
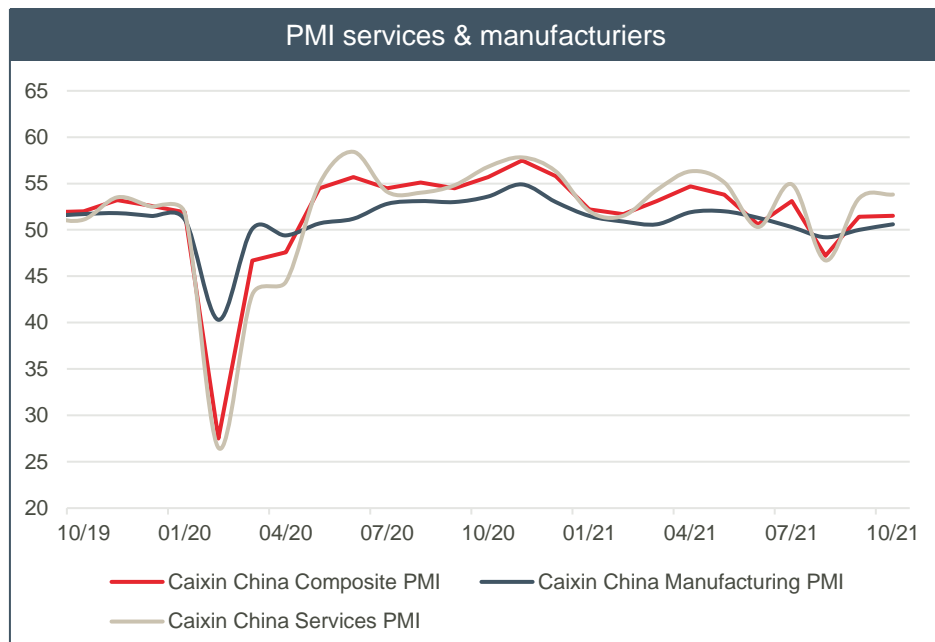
Ralentissement en vue



- Tandis que le Covid recule aux États-Unis, une recrudescence d'infections dans la zone euro pourrait freiner un peu la mobilité.
- Les pénuries d'approvisionnement sont plus persistantes que prévues et ajoutent aux risques de baisse pour le quatrième trimestre.
- L'Allemagne est la plus touchée, le secteur industriel y étant beaucoup plus important que dans le reste de la zone euro.



Déflater la bulle immobilière

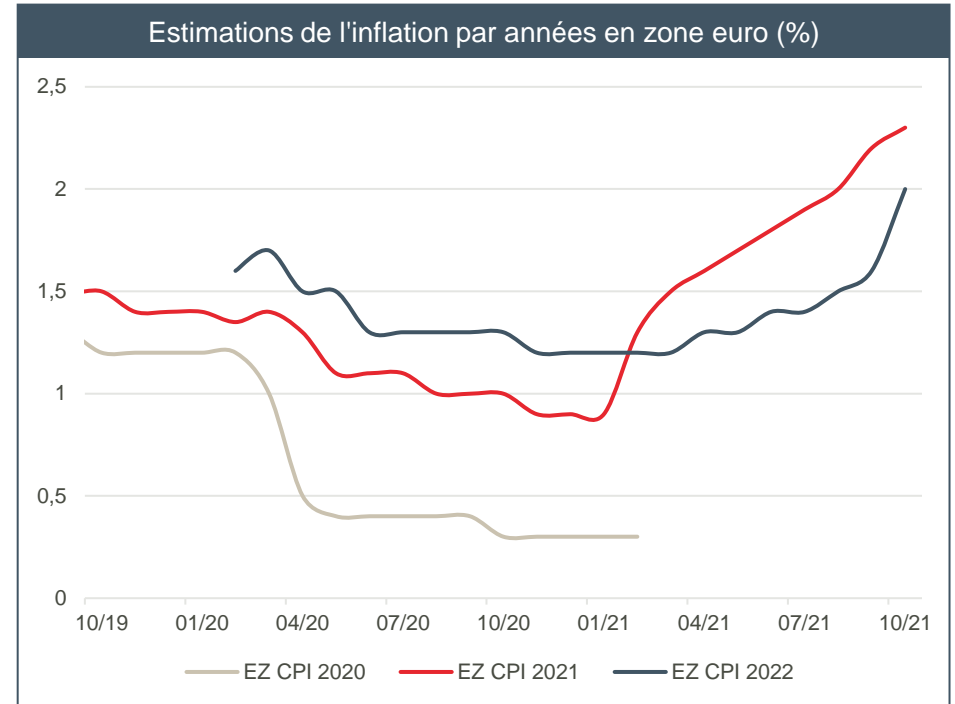
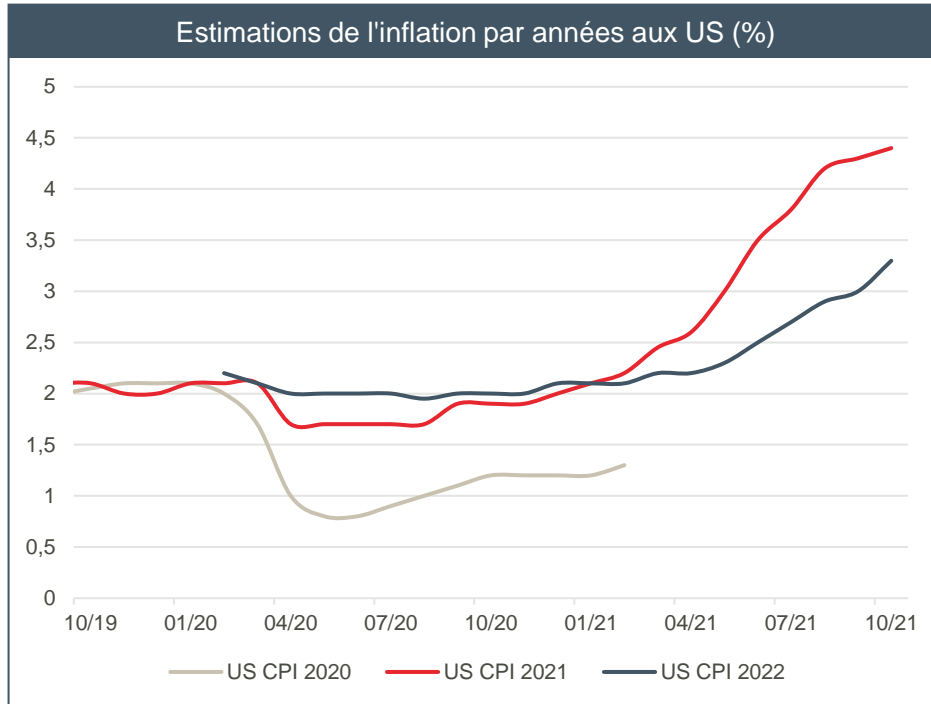


- Des signaux légèrement divergents ressortent de l'indice PMI chinois d'octobre.
- Alors que l'indicateur composite officiel a encore ralenti à 50,8, l'indice Caixin a légèrement augmenté à 51,5.
- Dégonfler la bulle immobilière tout en préservant la dynamique de croissance restera un exercice d'équilibre délicat.
- Des mesures politiques accommodantes sont probables si la croissance ralentit trop, mais elles seront d'une ampleur relativement faible.

Anticipations d'inflation

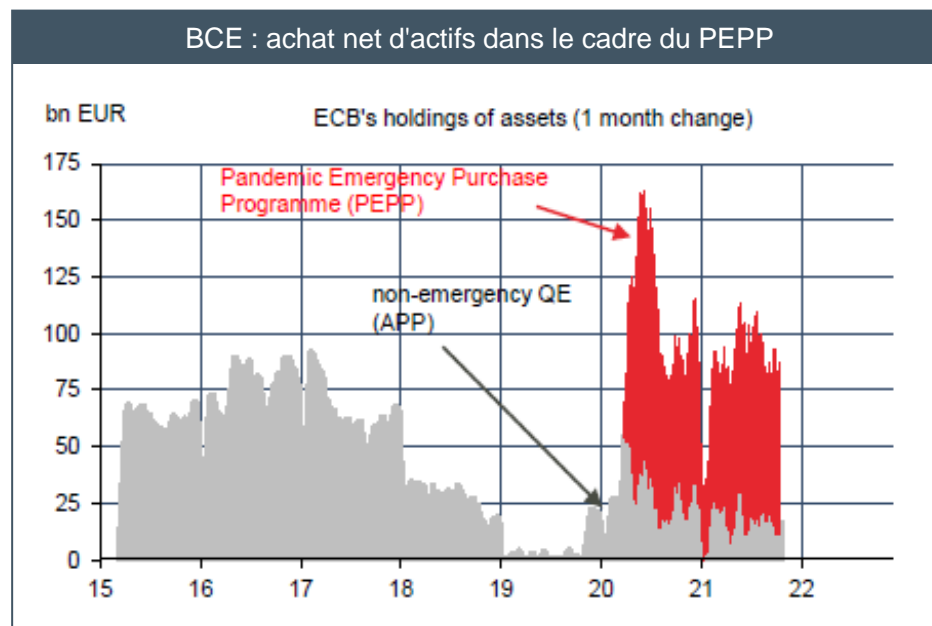
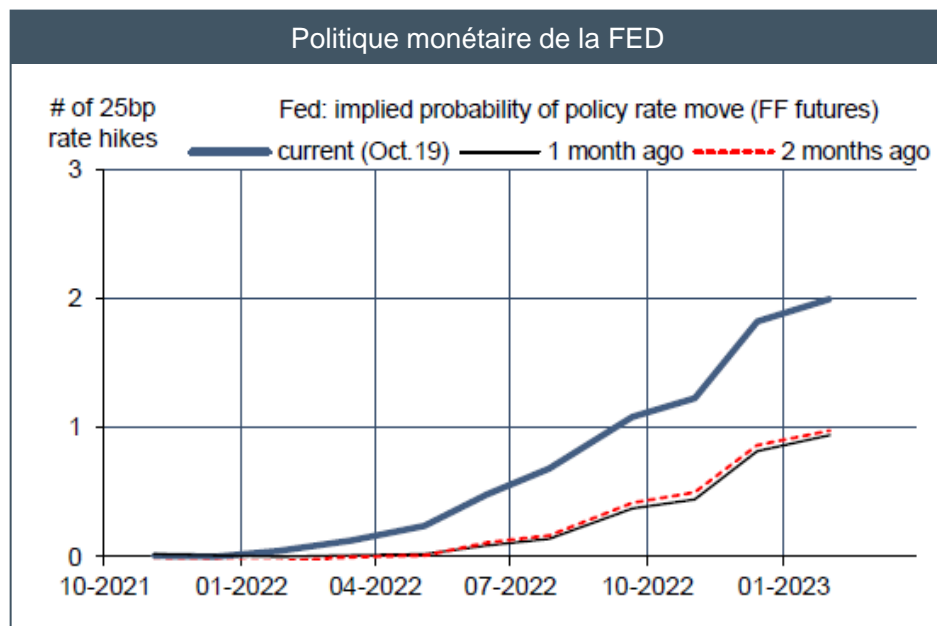


Toujours ancrées



- Les breakeven (points morts d'inflation) ont nettement diminué début novembre, reflétant des attentes accrues de hausses de taux plus rapides et plus nombreuses.
- Les enquêtes auprès des ménages indiquent des anticipations d'inflation élevées à court terme, mais toujours proches des normes historiques pour les échéances plus longues.

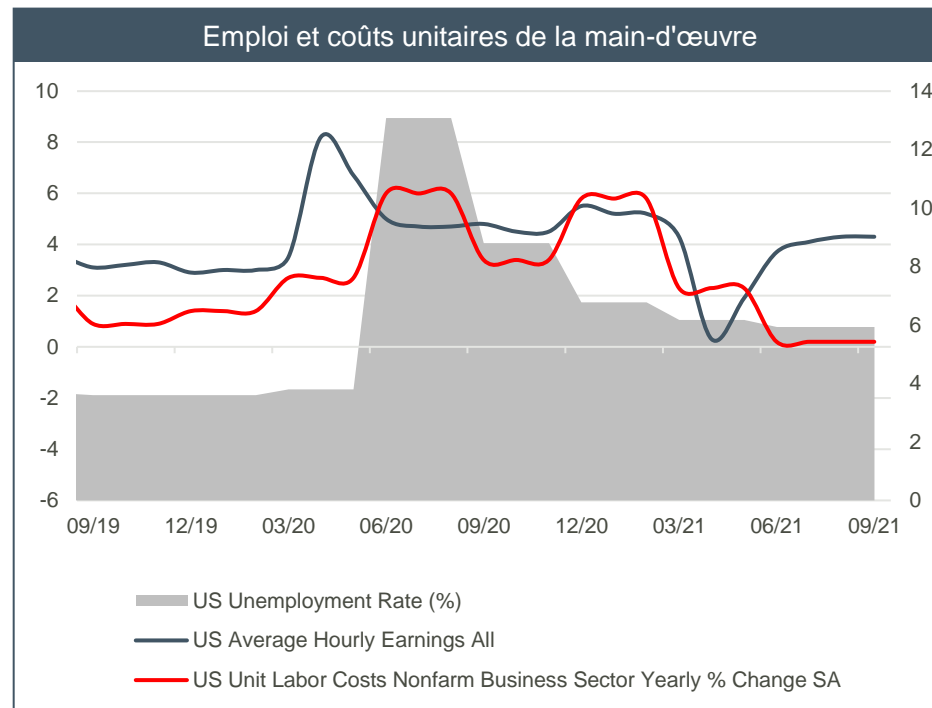
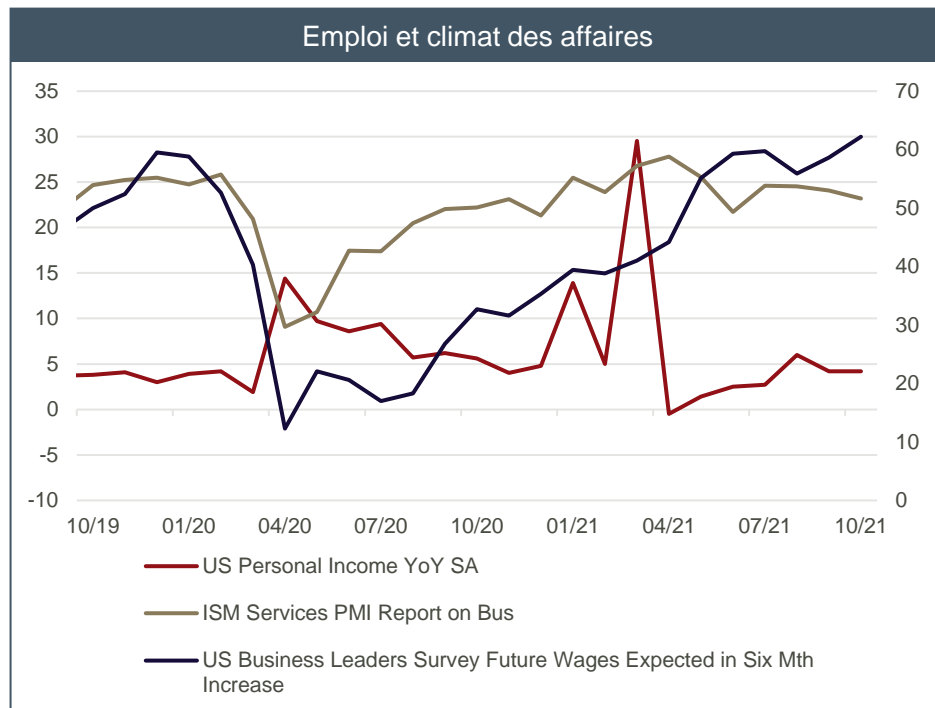
Certaines banques centrales passent des discours aux actes



- Les marchés ont anticipé les hausses de taux de la Fed et de la BCE dans le sillage de celles de la BoC, de la Norges Bank, de la RBA.
- Ces prévisions de hausse ont été un peu exagérées à la fin du mois d'octobre et se sont atténuées depuis lors, compte tenu des déclarations plus modérées de la Fed et de la Banque d'Angleterre.
- La Fed a tenté d'adopter une approche plus équilibrée lors de sa réunion, car elle s'appuie toujours sur la nature transitoire du pic d'inflation, tout en reconnaissant également les forces structurelles.
- Le *tapering* de la Fed devrait se terminer mi-2022, suivi probablement de deux hausses de taux jusqu'à la fin de 2022.
- La BCE a laissé le plus dur pour la réunion de décembre, mais nous nous attendons à ce qu'elle annonce une nouvelle réduction du PEPP et une augmentation de l'APP après l'arrêt du PEPP en mars et, qu'elle repousse à nouveau les prévisions de hausse des taux, actuellement anticipées par le marché monétaire pour 2022.



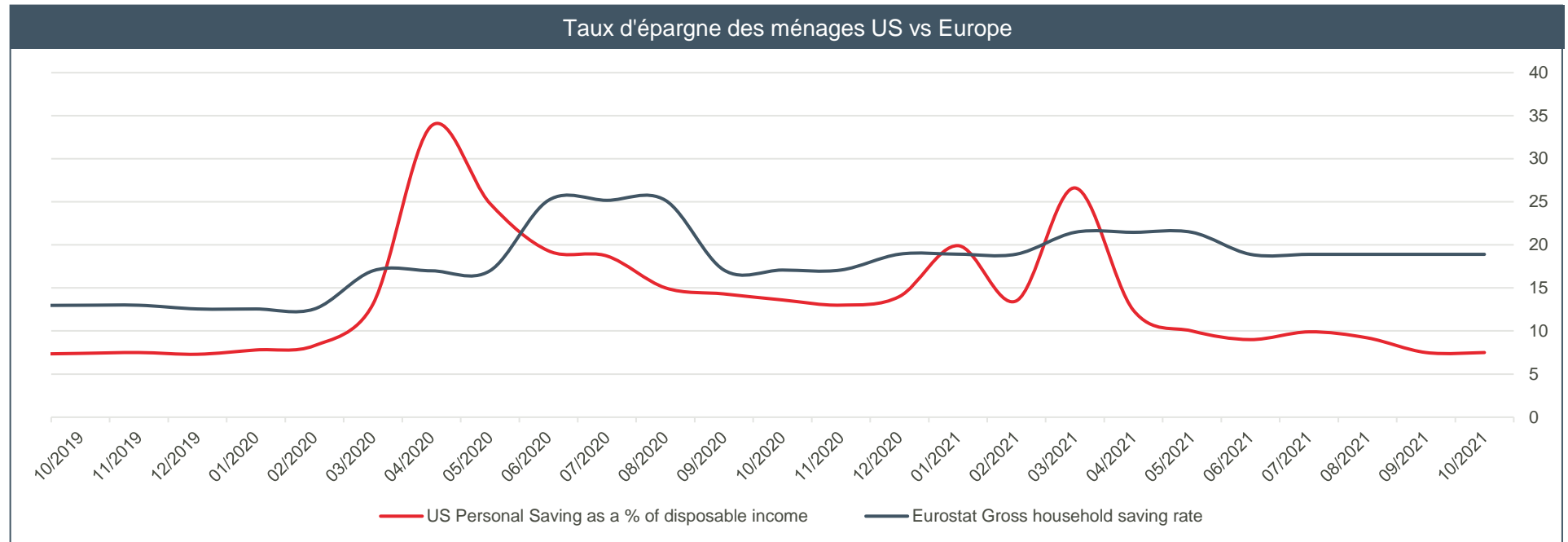
Le grand pari de la Fed



- L'amélioration de la création d'emplois est jusqu'à présent décevante, malgré des taux record d'ouvertures de postes et de démissions.
- Le taux de participation devrait augmenter au cours des prochains mois, mais rester en deçà du niveau pré-covid.
- Cela pourrait conduire à une hausse des salaires dans l'ensemble de la population et remettrait en question le récit de l'inflation transitoire de la Fed, à moins que les gains de productivité n'augmentent de façon marquée.



Beaucoup à dépenser



- Les ménages américains ont accumulé 2,2 trillions d'euros depuis le début de la pandémie grâce aux transferts fiscaux.
- Dans la zone euro, le taux d'épargne oscille autour d'un étonnant 18%.
- Ces soldes élevés des ménages devraient soutenir la demande pendant un certain temps.

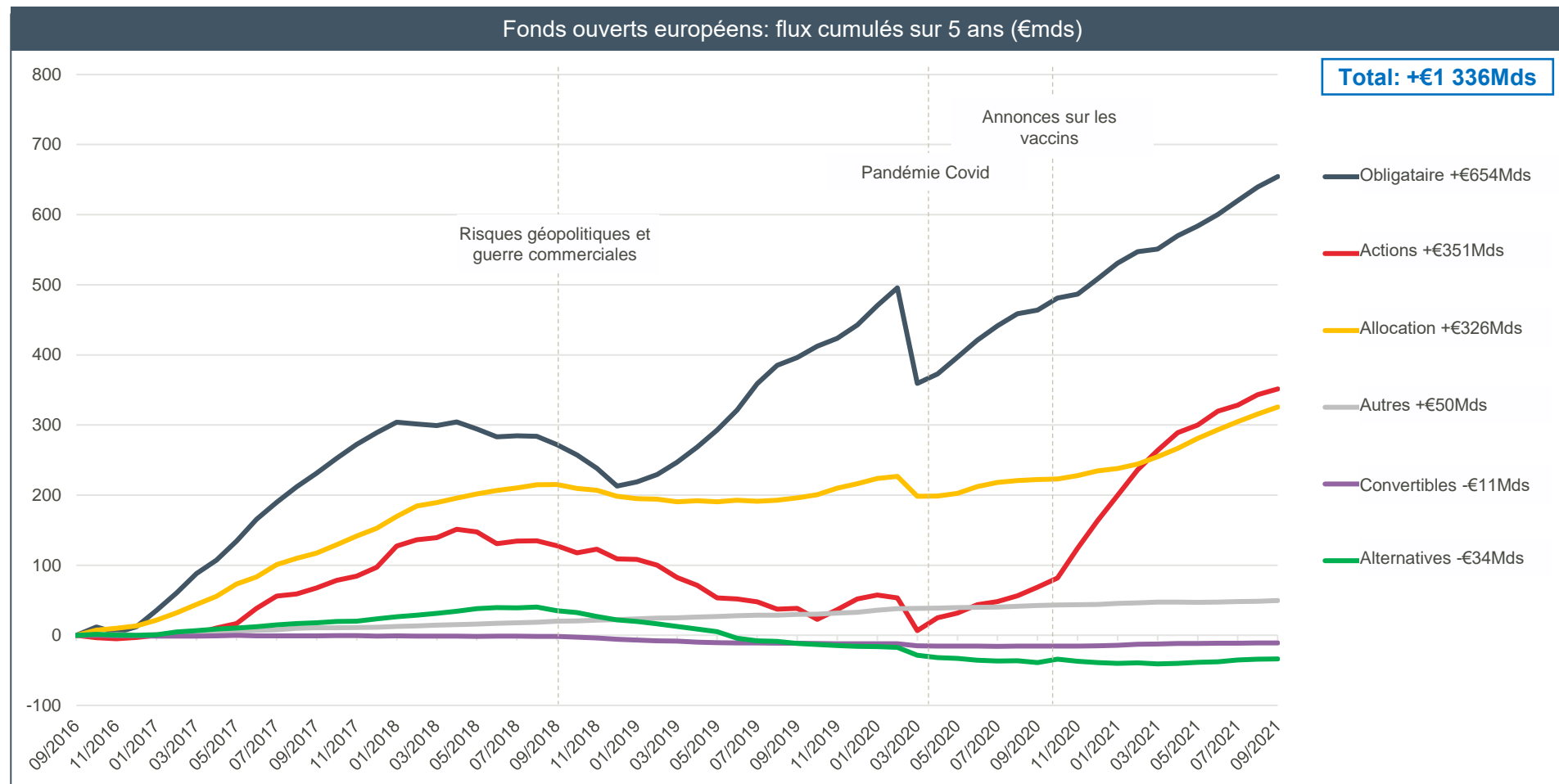


02 ANALYSE DE MARCHÉ

Flux dans les fonds ouverts européens – tendance sur 5 ans



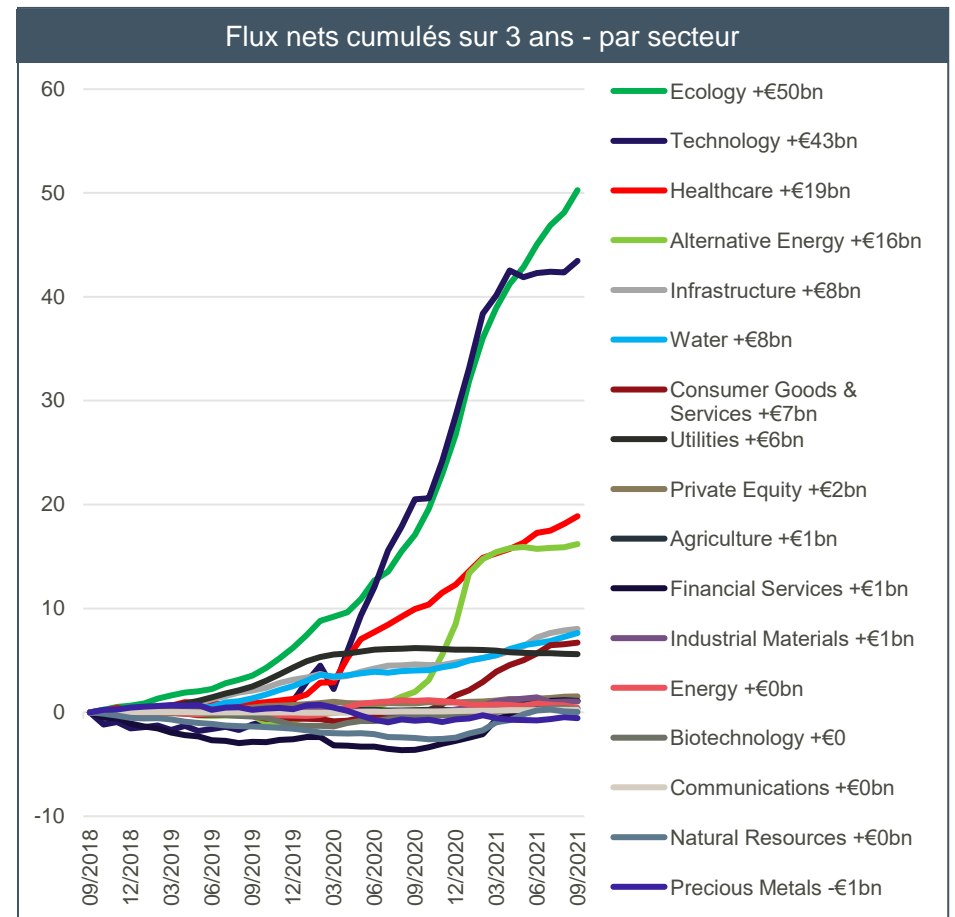
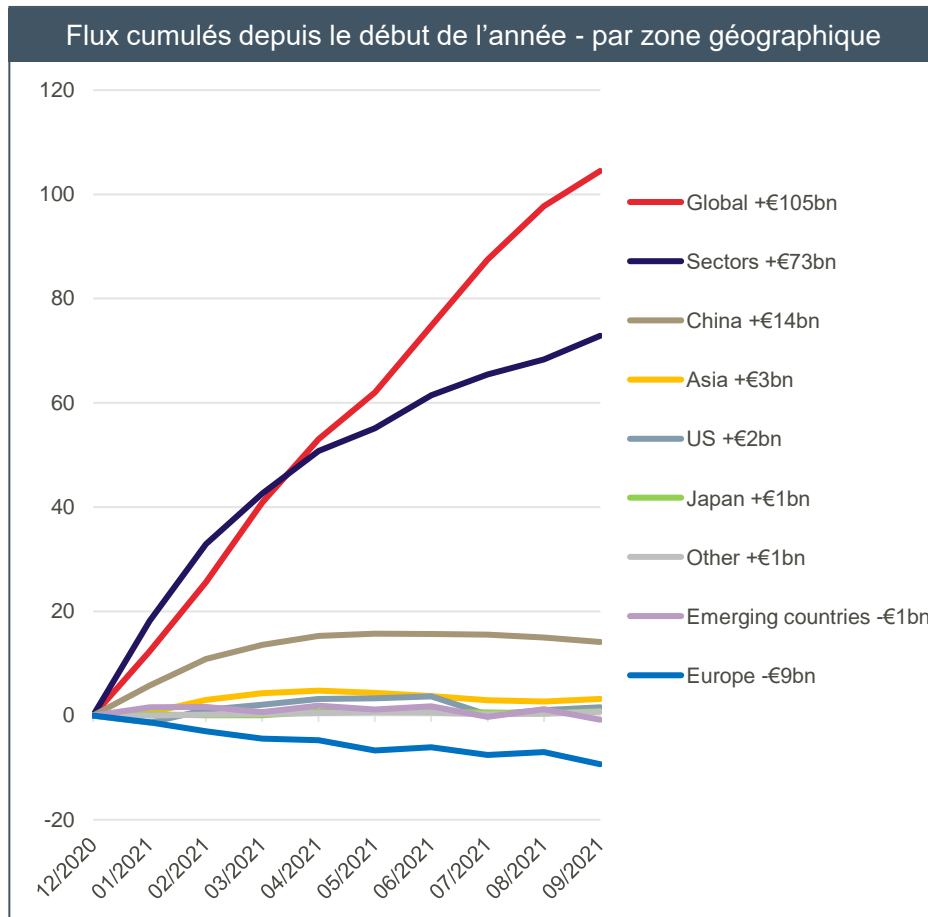
Les flux dans les fonds actions restent élevés



Source : Morningstar. Données au 30.09.2021 (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 et les marchés émergents ne profitent pas de la tendance positive sur les flux actions

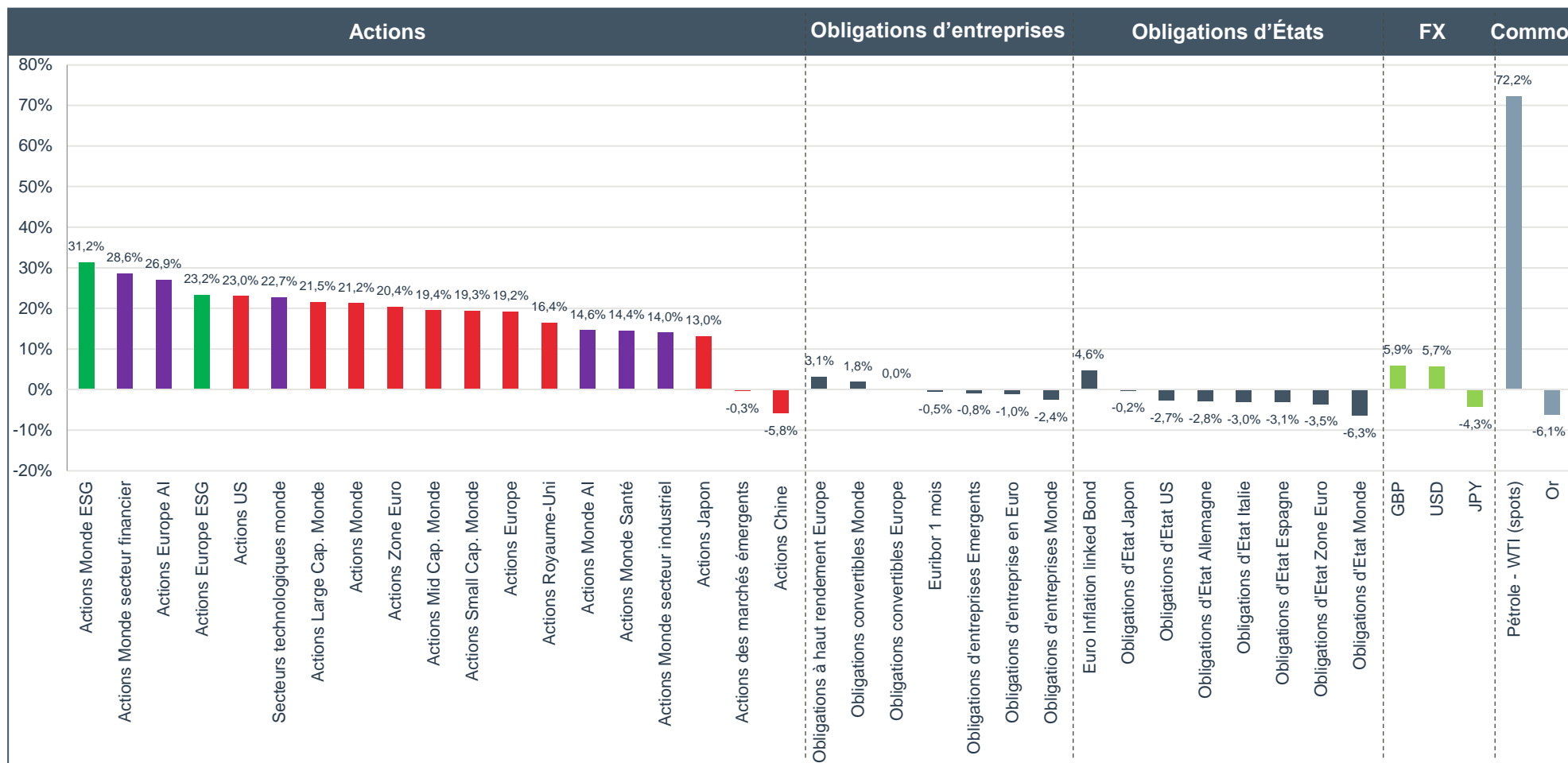


Source : Morningstar. Données au 30.09.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

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



Les actions raflent tout



■ Secteurs/ Thématiques ■ ESG

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

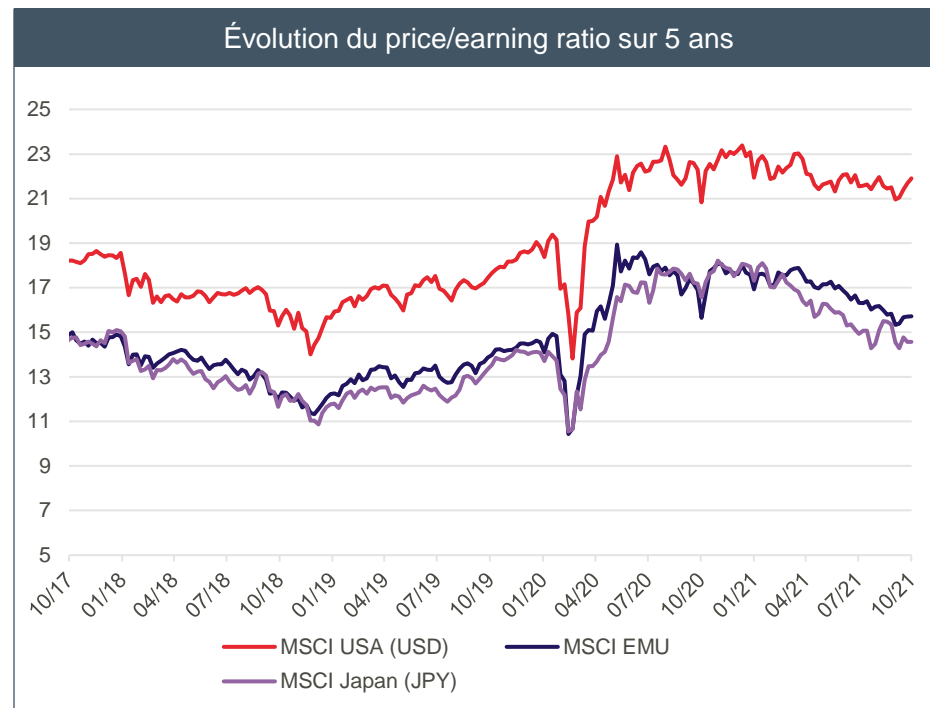
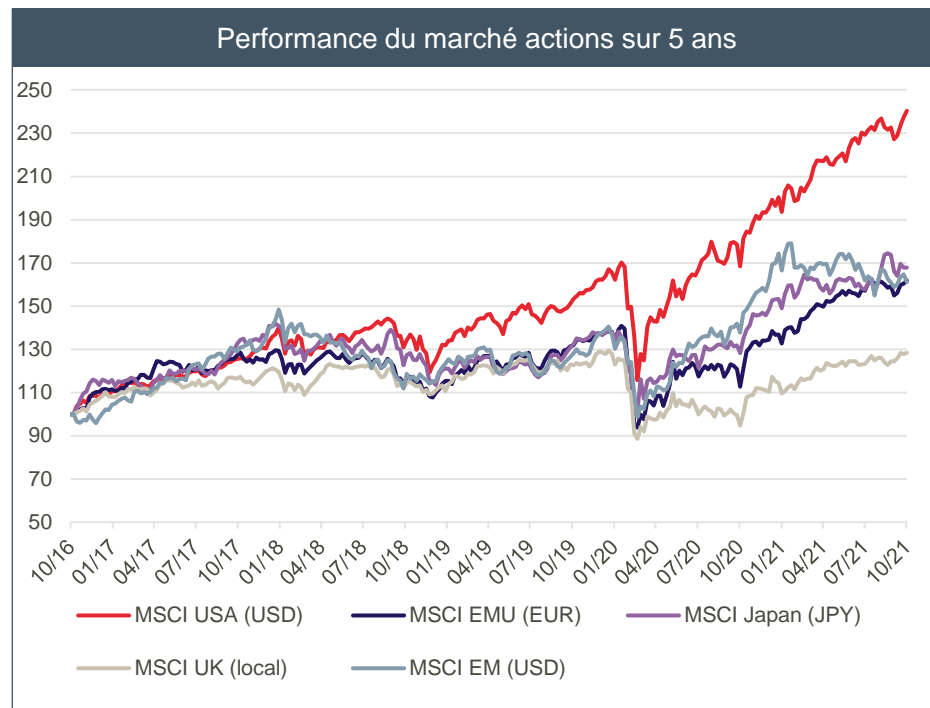
Sources: Bloomberg and BoA ML au 31/10/2021; performances exprimées en devise locale



ACTIONS



Les actions ne cessent de grimper...



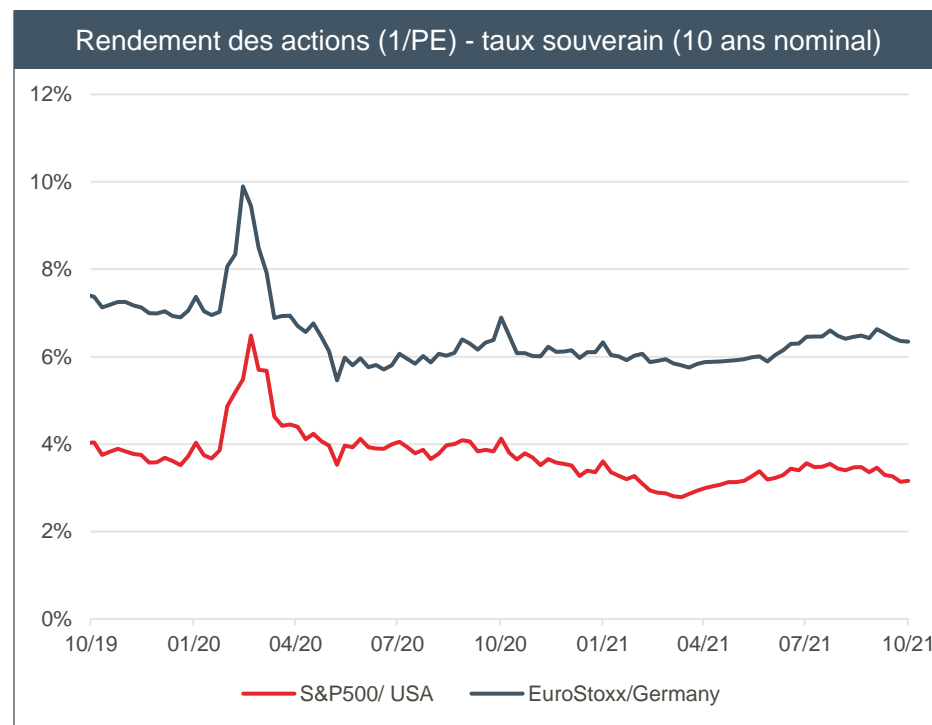
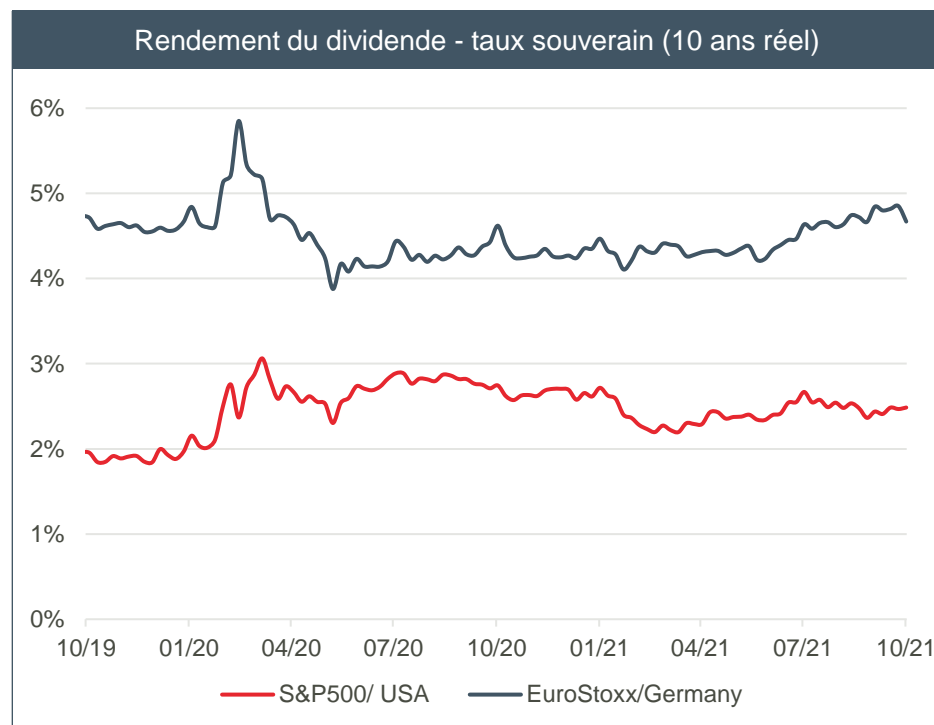
- Les marchés ont fortement rebondi en octobre. Sous l'impulsion des indices boursiers américains, les marchés développés ont surperformé les marchés émergents.
- L'affaiblissement du yen (-1,8 % par rapport au dollar) n'a pas suffi à soutenir le Topix, qui a fortement sous-performé (-2 %, après une reprise massive en septembre...).
- Alors que les rendements américains à 10 ans ont augmenté encore un peu plus, mais cependant moins que l'inflation attendue, le rendement réel a finalement baissé. La partie longue de la courbe américaine a également baissé. Ces deux mouvements sur le marché obligataire ont soutenu la surperformance de la « croissance » et de la tech, comme l'illustre la forte surperformance du Nasdaq (+7,4%) par rapport aux petites capitalisations du Russell2000 (+3,2%).

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 29/10/2021



Les rendements réels comptent



- Avec la hausse des rendements des obligations à 10 ans américaines et allemandes et le rebond des indices boursiers, les primes de risque peuvent sembler avoir diminué.
- Mais avec l'inflation future implicite qui explose (au cours du mois, les estimations à 10 ans atteignaient 2,0 % en Allemagne, 2,7 % aux États-Unis et ... 4,2 % au Royaume-Uni), les taux réels sont en fait stables ou même en baisse en octobre, ce qui rend les actions toujours aussi attrayantes.

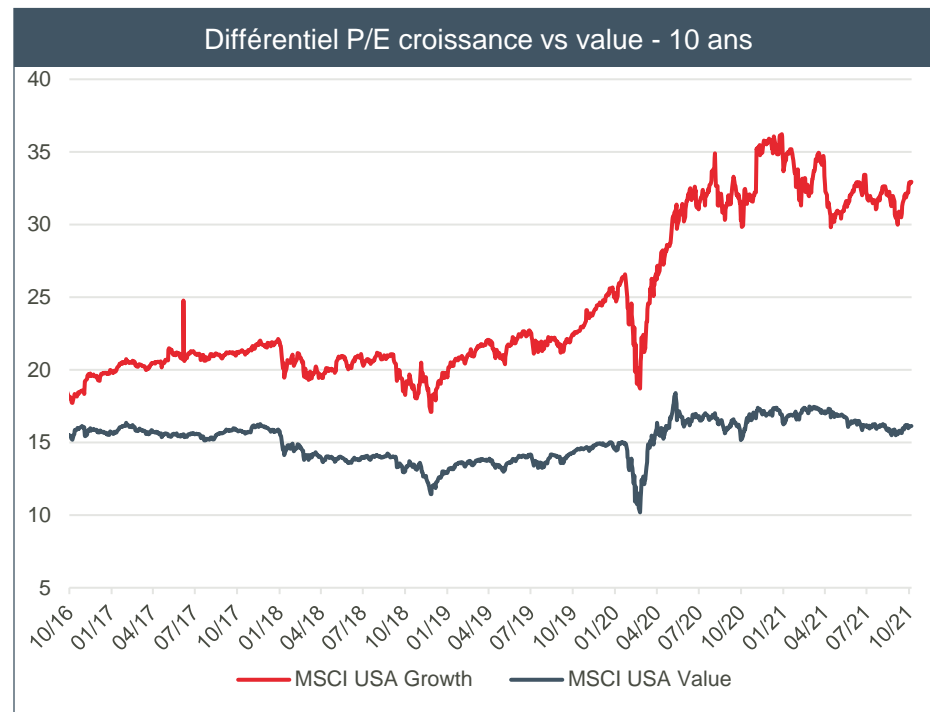
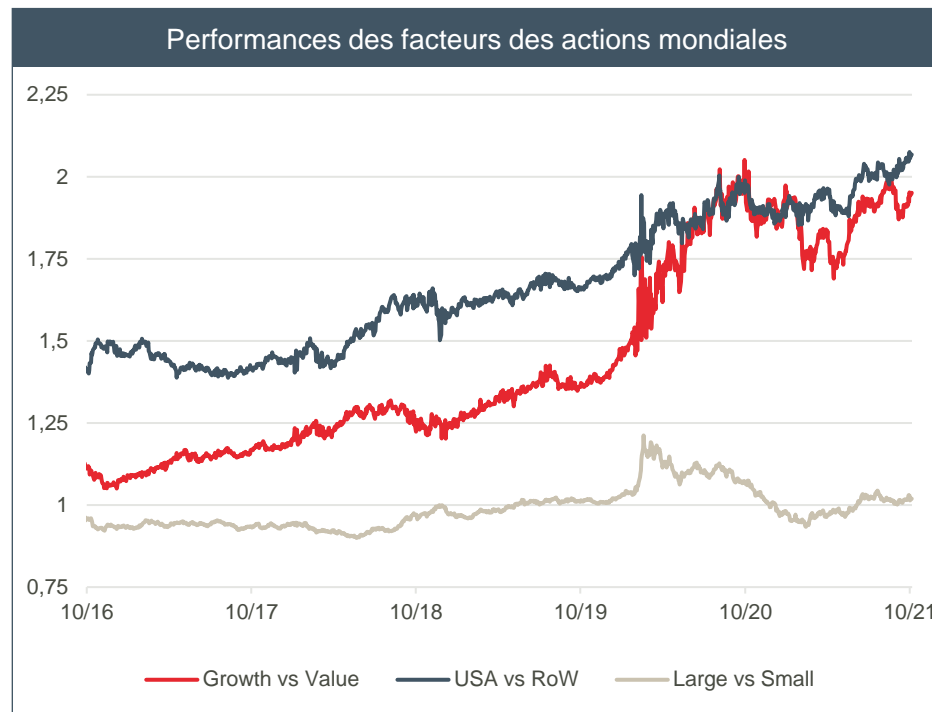
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 29/10/2021

Performances des actions - écarts de styles



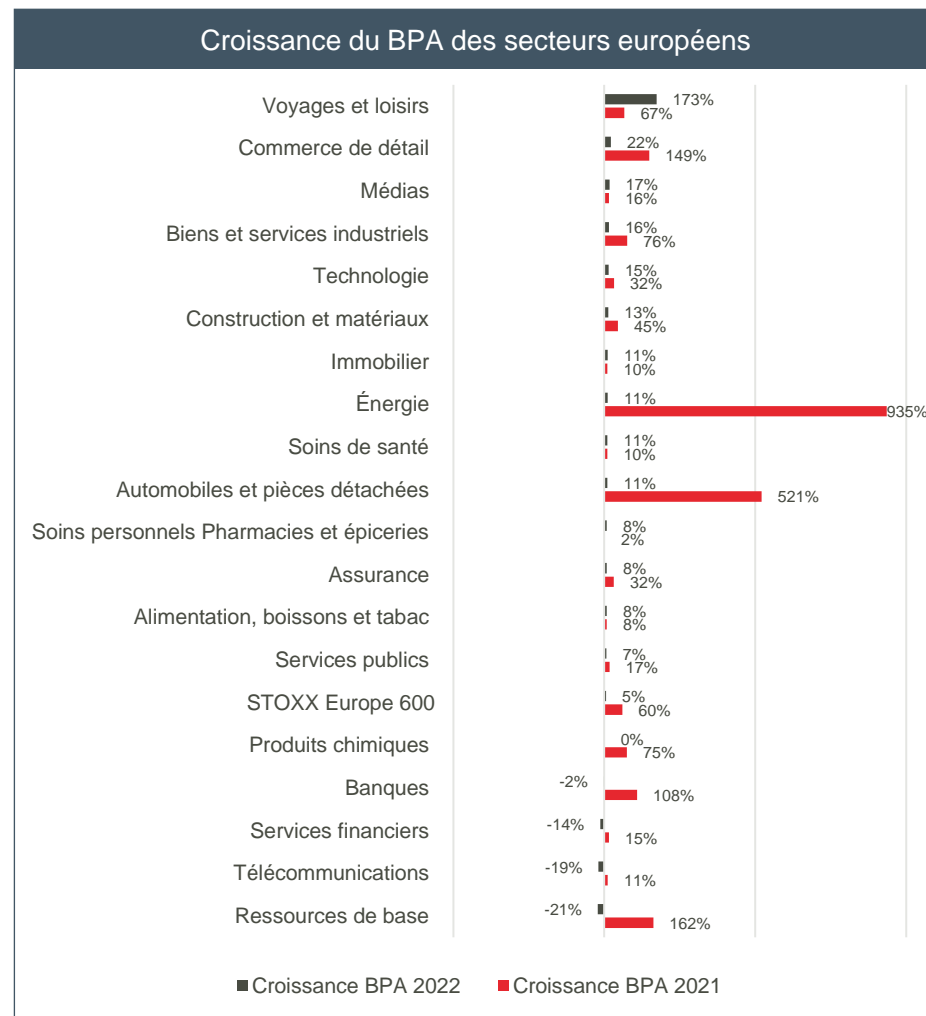
Les actions américaines et de croissance reviennent au premier plan...



Actions européennes - secteurs



La tech et les services financiers performent en octobre

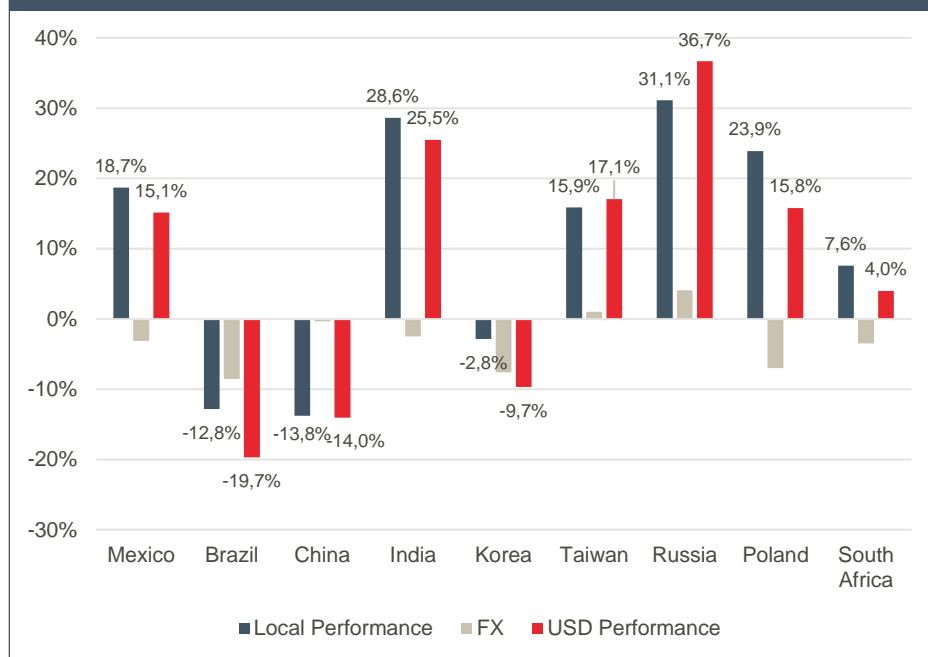


Source: ODDO BHF AM SAS, Factset, données au 29/10/2021



Plutôt bon marché mais en attente du catalyseur

Performance des marchés actions sur les principaux marchés émergents

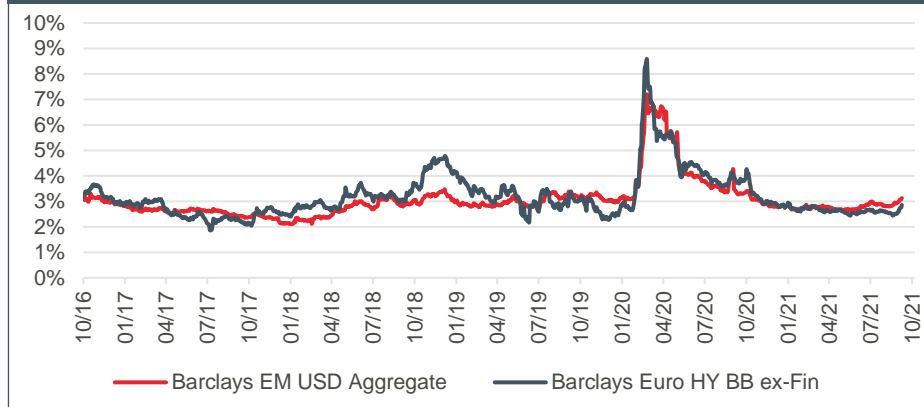


- Les actions chinoises semblent se stabiliser, tant les A-shares que les H-Shares.
- Beau rebond pour Jakarta (+7%) ou Johannesburg (+5%).
- Les prix des actifs brésiliens ont continué de chuter, l'indice Bovespa s'effondrant de -7% (en BRL, qui a lui-même perdu -4% de plus par rapport à l'USD).

Croissance du BPA (pertes comprises) et PE

Indices	PE 12m fwd	2020 EPS growth	2021 EPS growth	2022 EPS growth	Dividend yield
MSCI EM	13,3	-17%	63%	6%	2,8%
MSCI CHINA	14,7	-9%	12%	16%	1,9%
MSCI KOREA	10,1	5%	117%	-4%	1,9%
MSCI INDIA	25,7	-27%	92%	18%	1,2%
MSCI INDONESIA	18,3	-30%	28%	20%	2,7%
MSCI PHILIPPINES	22,1	-52%	58%	27%	1,6%
MSCI MALAYSIA	15,1	-26%	45%	5%	3,9%
MSCI RUSSIA	7,0	-60%	163%	3%	7,8%
WSE WIG INDEX	11,8	-33%	158%	-6%	2,7%
MSCI TURKEY	5,6	5%	91%	9%	7,5%
MSCI SOUTH AFRICA	10,0	-9%	82%	10%	4,6%
MSCI BRAZIL	6,5	-40%	220%	-14%	7,9%
MSCI COLOMBIA	10,2	-77%	266%	21%	3,1%
MSCI MEXICO	14,8	-50%	140%	5%	2,9%

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 29/10/2021

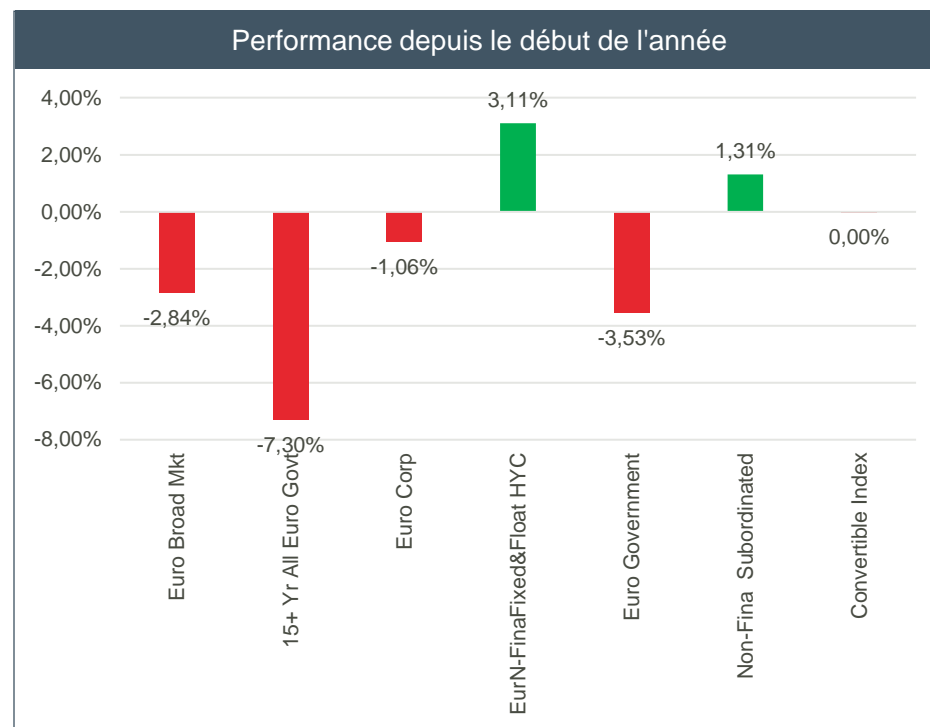


TAUX ET CRÉDIT

Performance du segment obligataire



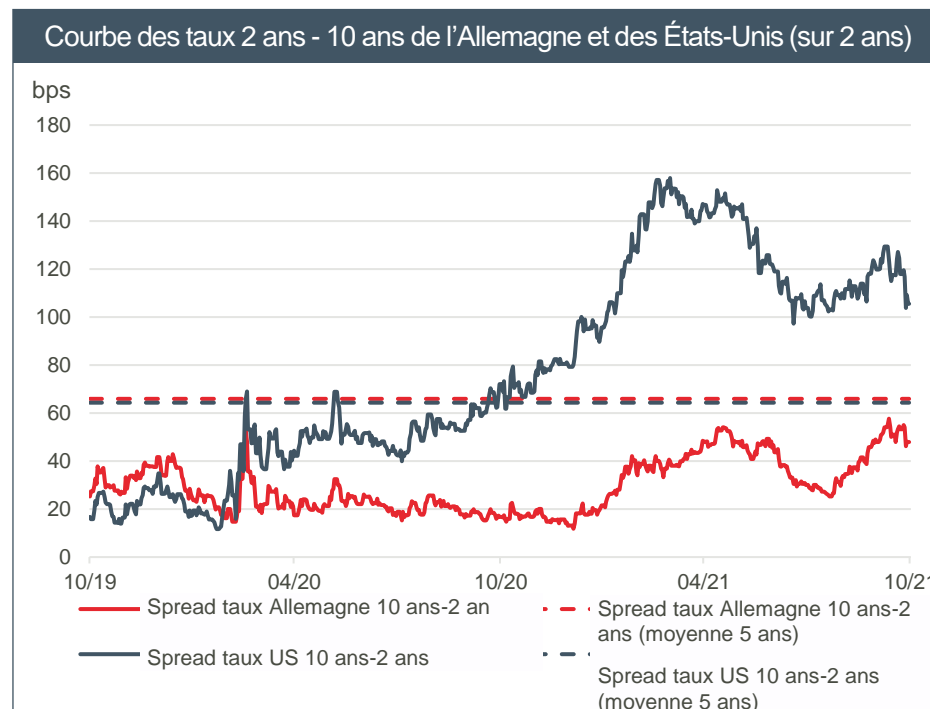
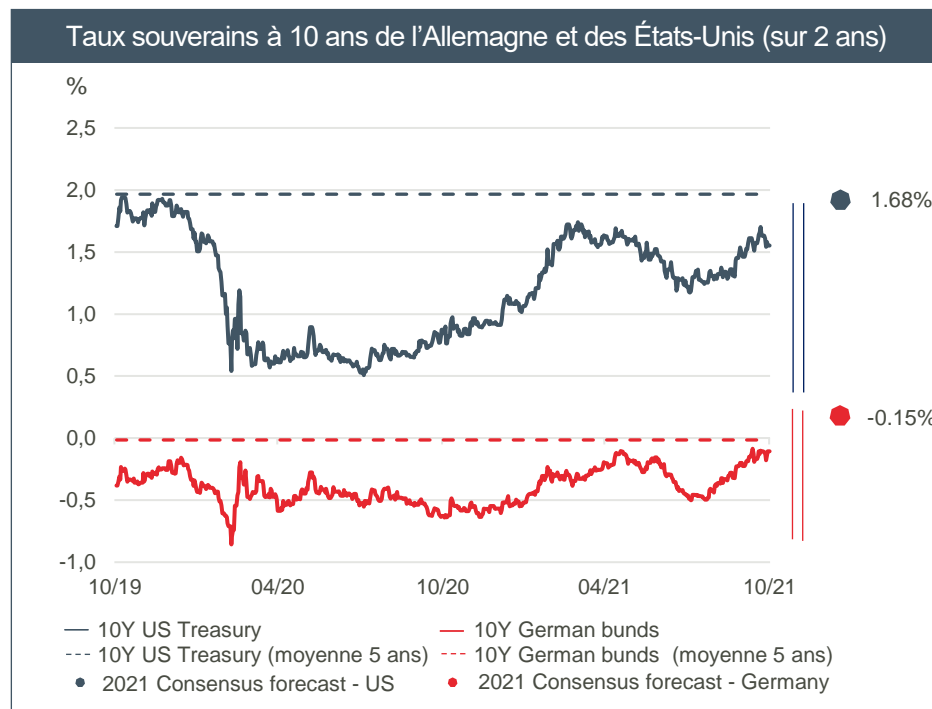
La pression demeure



- En octobre, les obligations d'État à très longue échéance ont dominé, avec même des performances positives.
- Toutefois, les écarts de taux des obligations d'entreprises et des obligations périphériques se sont creusés, et la partie courte des courbes de rendement a subi une forte pression à la hausse, ce qui a donné lieu à un mois très médiocre pour la plupart des investisseurs obligataires.



Les mouvements de la courbe - signal ou simple bruit ?



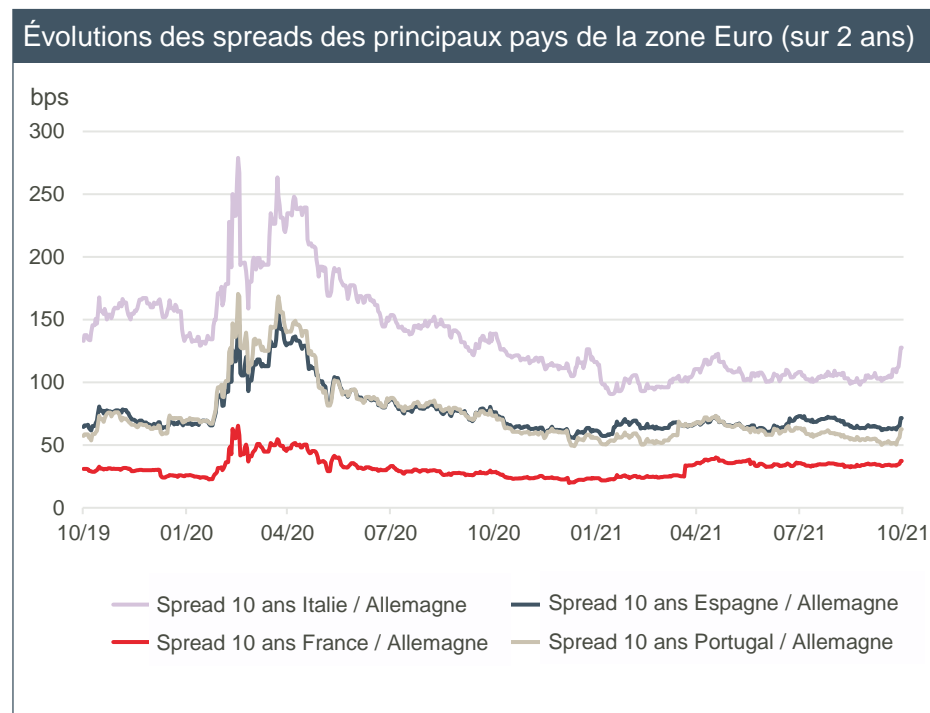
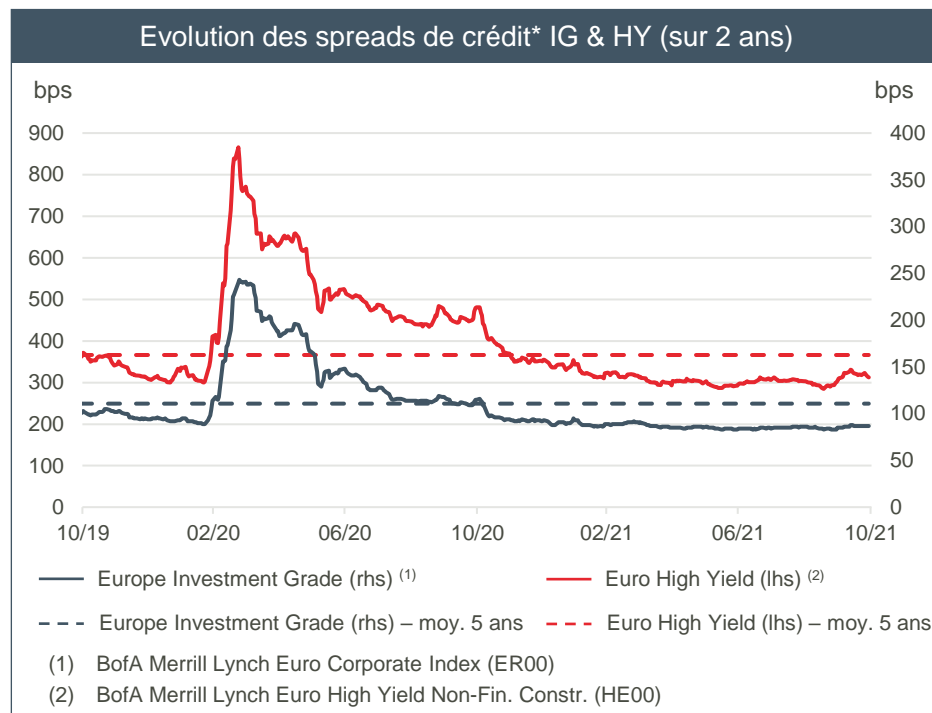
- La volatilité des obligations a nettement augmenté en octobre.
- Le mouvement le plus spectaculaire a été une forte hausse des rendements à court terme, tandis que les taux à plus de 30 ans ont même baissé.
- Bien qu'une partie de cet aplatissement soit attribuable à des facteurs techniques et de positionnement, les investisseurs sont de plus en plus nerveux face aux éventuelles erreurs de politique des banques centrales.
- Malgré le nouveau repli en novembre, les courbes sont susceptibles de s'aplatir à nouveau lorsque les cycles d'ajustement et de relèvement des taux progresseront.
- Les Bunds à 10 ans pourraient être temporairement soutenus par l'actuelle crise de croissance en Europe, la prudence des banques centrales et les facteurs techniques positifs de fin d'année pour les obligations d'État.

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 31/10/2021; échelle de droite, données au 31/10/2021



Keep calm and carry on



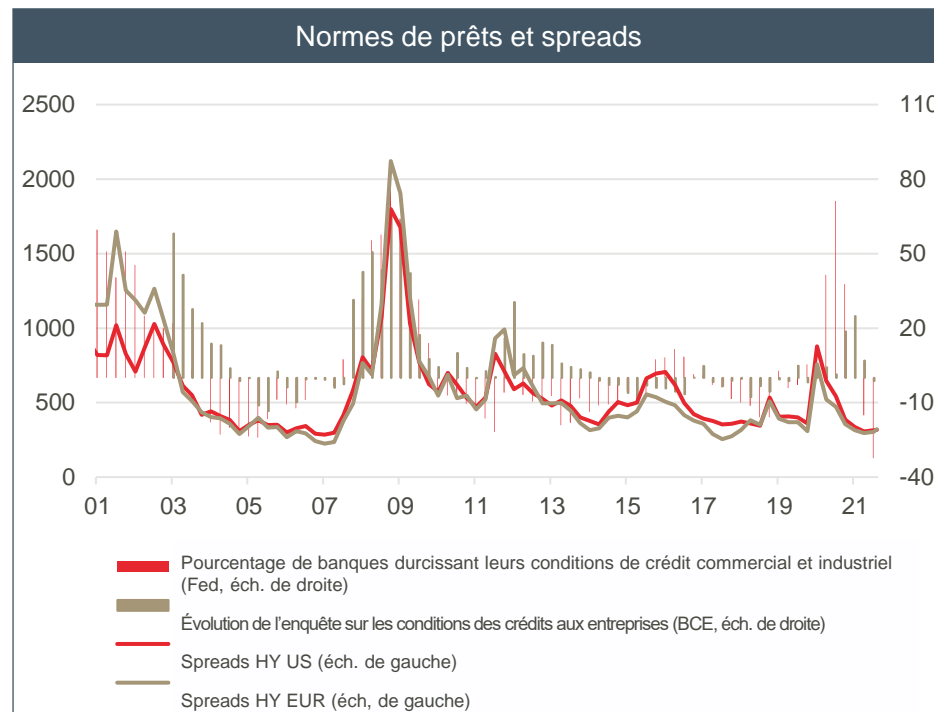
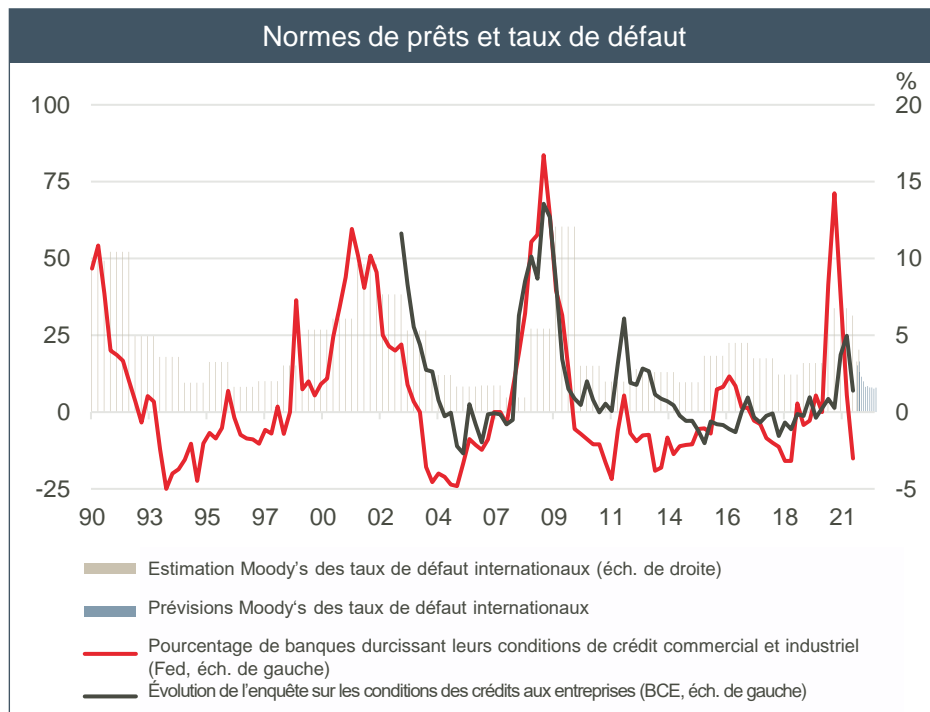
- Le potentiel de resserrement des spreads semble limité, mais un élargissement plus important est également peu probable.
- L'augmentation du PPA, avec une concentration sur les obligations d'entreprises, devrait soutenir davantage les spreads.
- La forte demande des investisseurs, la pression limitée de l'offre et les bilans solides des entreprises sont également très positifs.

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

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 31/10/2021



Toujours accommodantes

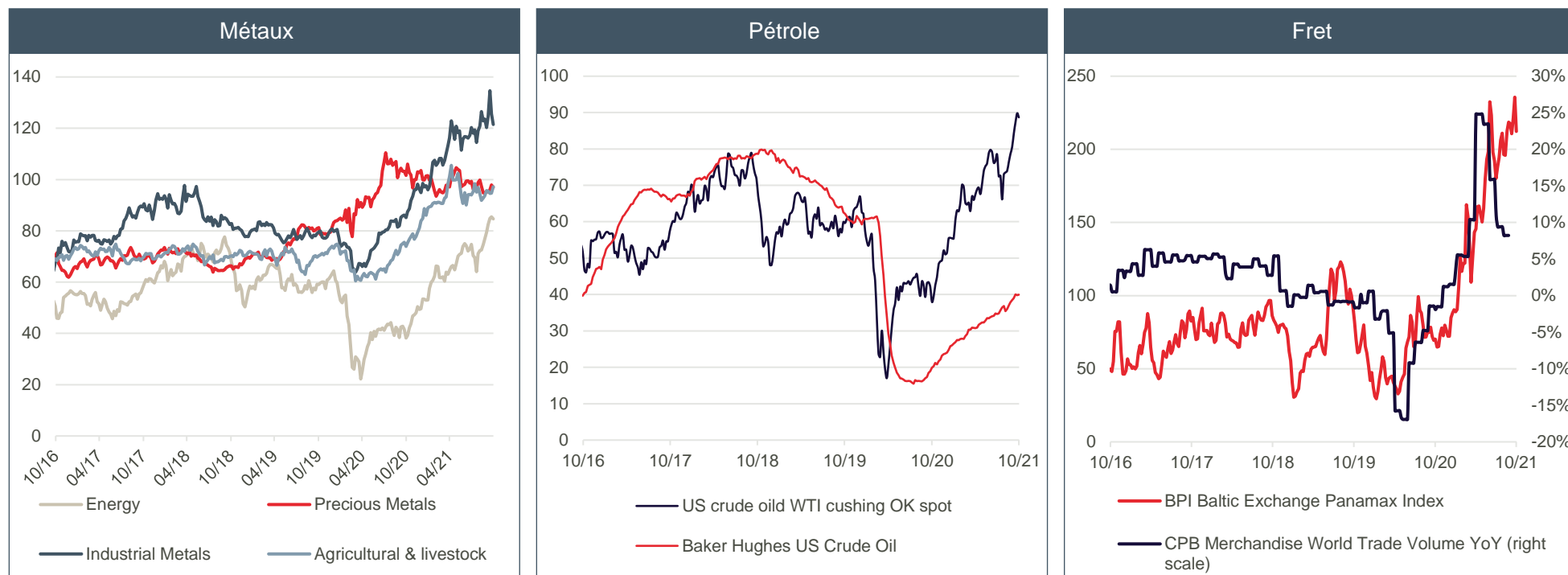




DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Avec quelques mois de retard, le "pic d'inflation" semble proche



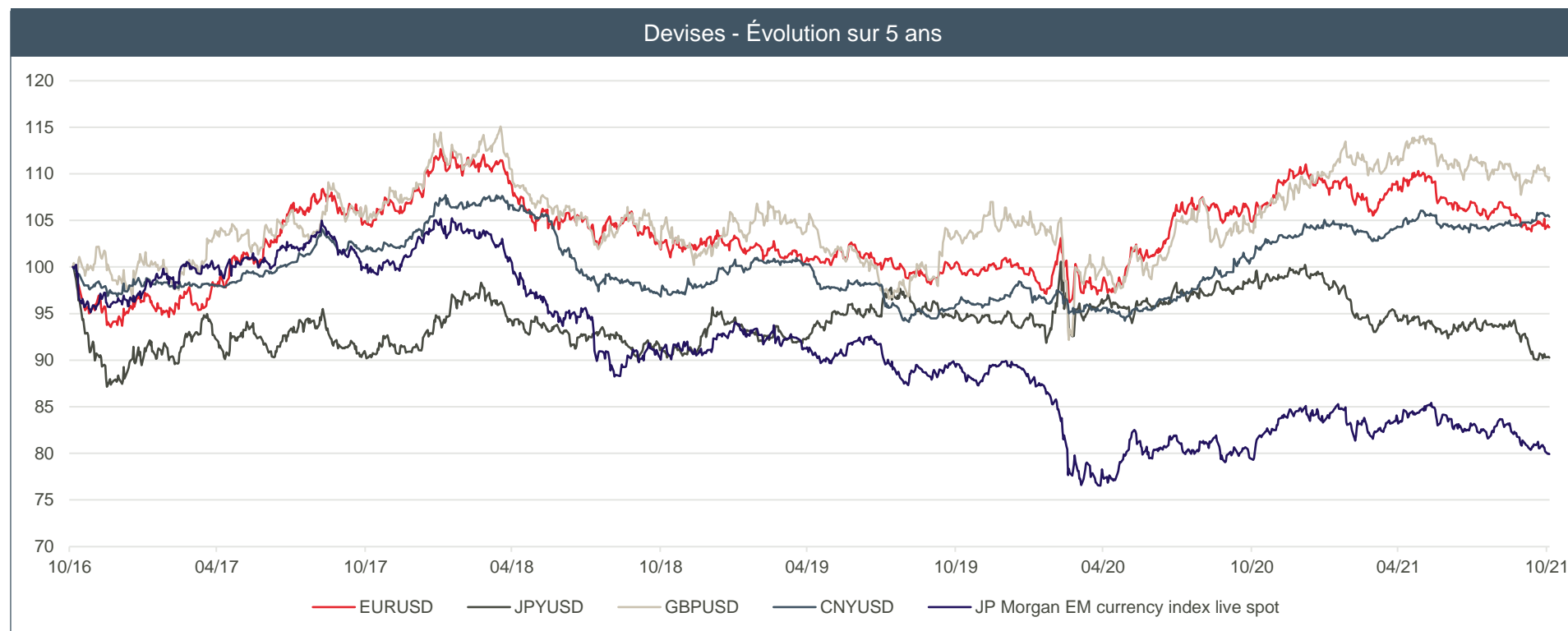
- Les prix du pétrole ont augmenté car l'OPEP ne semble pas vouloir augmenter les quotas de plus de 400 000 b/jour.
- Malgré des pics importants au cours du mois, la plupart des métaux industriels terminent le mois avec des prix assez proches de la moyenne observée depuis l'été.
- Les indices du coût du fret se sont finalement stabilisés sur le mois.

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

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 29/10/2021



Tous les regards sont tournés vers la FED



- La perspective d'une réduction progressive des taux d'intérêt et les craintes d'une pénurie de dollars ont permis au billet vert de se renforcer légèrement par rapport à ses principaux homologues.
- Certaines devises développées, principalement exposées aux matières premières, ont réussi à rebondir contre l'USD (AUD +5%, CAD +3%).

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

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 29/10/2021



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



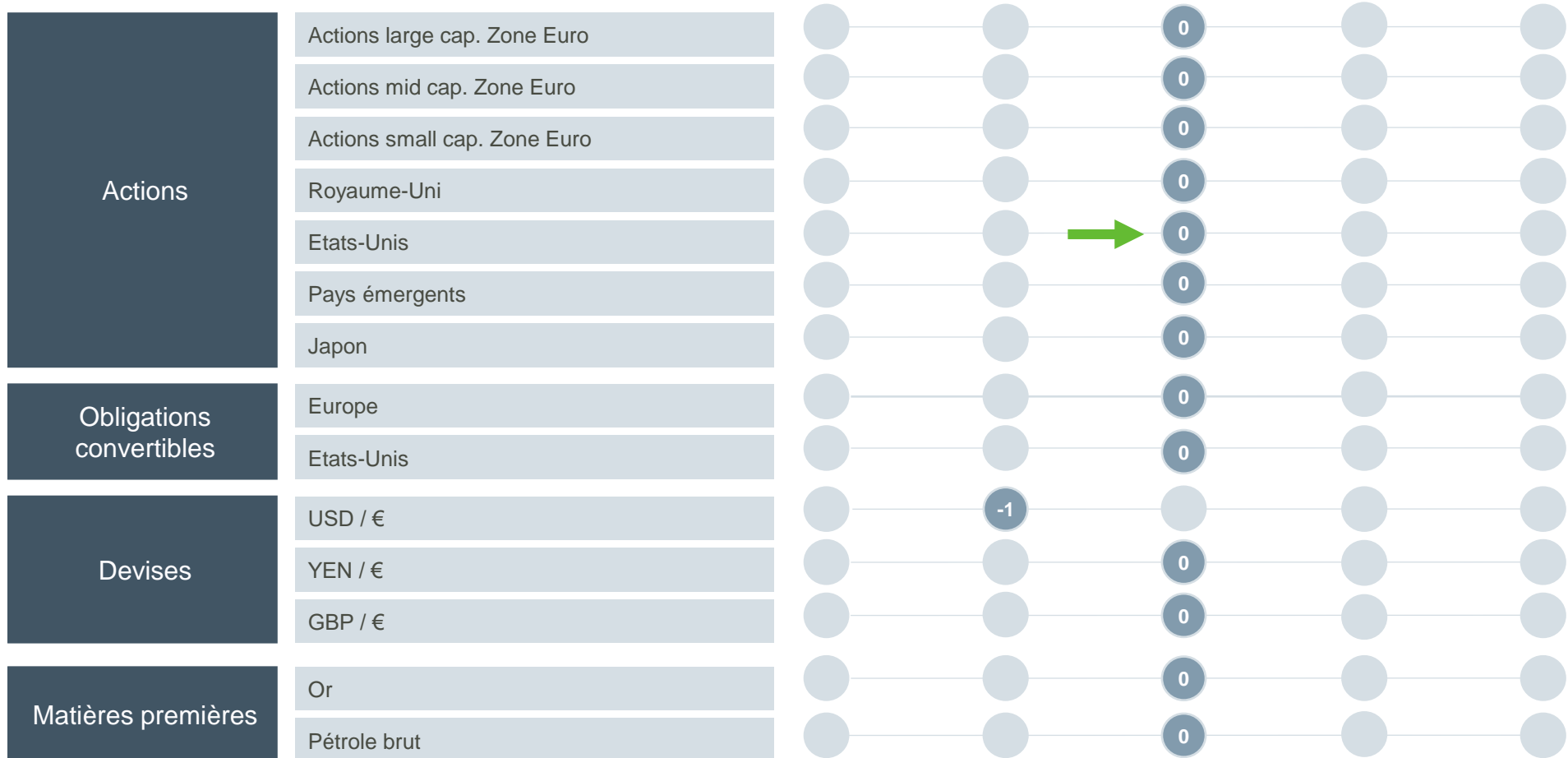
- Marché monétaire en CHF et JPY
- Volatilité
- Obligations d'Etat « coeur »

Actifs à sous-pondérer



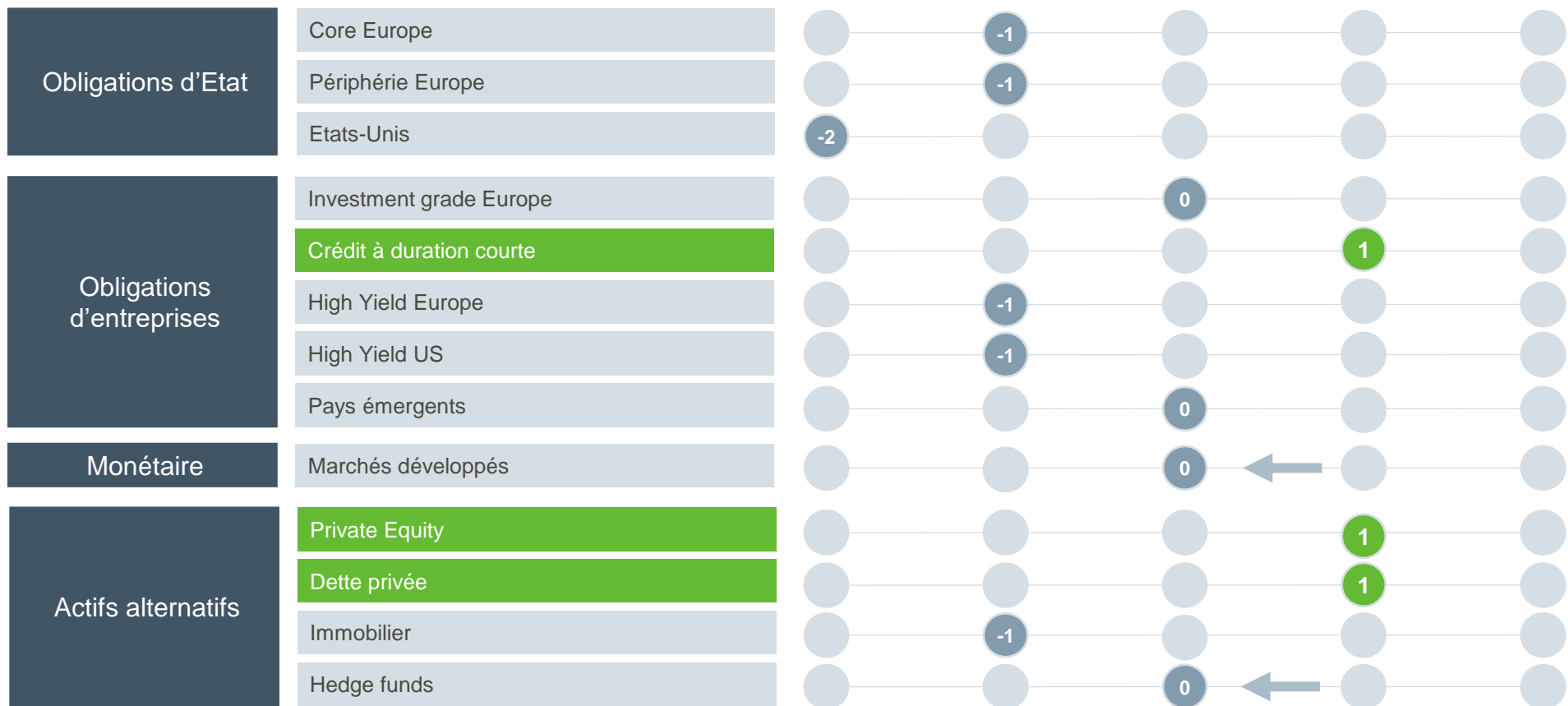
- Actions
- Crédit High Yield

Nos convictions actuelles par classes d'actifs



← Evolution par rapport au mois précédent
→

Nos convictions actuelles par classes d'actifs



← Evolution par rapport au mois précédent
→



04 NOS SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

#Tendance de fonds ODDO BHF Future of Finance

Découvrez le fonds ODDO BHF Future of Finance en vidéo sur le plateau de Boursorama avec Alex Koagne, gérant analyste.







ODDO BHF Future of Finance est un fonds thématique d'actions mondiales investi à la fois dans des sociétés financières innovantes et dans de nouveaux acteurs qui entrent en compétition avec le secteur bancaire traditionnel. Le fonds a pour objectif de capter la mutation que connaît actuellement le secteur financier mondial, qui, d'après nos analyses, constitue un thème de croissance structurelle solide.



Le fonds présente notamment un risque de perte en capital.

Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar TM	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
				Création	Annual.	2020	2019	2018	31/10/2020 au 31/10/2021	31/10/2019 au 31/10/2020	31/10/2018 au 31/10/2019	31/10/2017 au 31/10/2018	31/10/2016 au 31/10/2017	1 an
ACTIONS – GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		16,4%	14/01/2019	19,5%	12,4%	-	-	29,6%	7,9%	-	-	-	16,1%
ODDO BHF Millennials CR-EUR	LU1833931469		12,1%	04/11/2019	8,8%	0,9%	-	-	17,3%	-	-	-	-	14,7%
▶ ODDO BHF Green Planet CR-USD	 LU2189930014		12,4%	26/10/2020	28,9%	-	-	-	28,5%	-	-	-	-	-
▶ ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★★	-	15/09/2021*	-	-21,7%	17,0%	-29,3%	49,9%**	-35,4%	0,0%	-24,7%	28,0%	26,6%
EUROPÉENES														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	8,3%	14/09/1989	8,5%	-9,0%	23,0%	-8,0%	24,9%	-19,4%	12,0%	3,5%	11,5%	13,5%
ODDO BHF Génération CR-EUR	 FR0010574434	★★	21,4%	17/06/1996*	8,0%	0,8%	21,0%	-20,2%	43,5%	-11,0%	4,6%	-14,0%	27,9%	16,3%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	 FR0000974149	★★★	9,6%	25/05/1999	9,3%	6,9%	29,6%	-13,6%	24,5%	0,4%	9,8%	-5,9%	29,5%	14,0%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	 FR0000990095	★★★★	15,1%	30/12/1998	10,7%	4,5%	30,9%	-18,4%	33,2%	-3,2%	9,8%	-9,4%	30,0%	14,0%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	 FR0000989899	★★★★	17,8%	14/09/1992	12,7%	4,0%	31,9%	-21,1%	36,3%	-5,8%	12,6%	-12,9%	28,5%	13,7%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★★	13,8%	11/10/2002	10,3%	12,8%	33,0%	-4,6%	34,4%	0,7%	15,1%	4,8%	19,8%	16,5%
PETITES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	28,8%	26/11/2013	15,2%	23,9%	36,5%	-27,9%	54,9%	12,2%	10,1%	-18,2%	29,9%	14,0%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★	21,3%	07/08/2017	12,7%	27,0%	34,5%	-23,7%	46,9%	18,5%	9,1%	-16,0%		12,5%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	14,9%	04/10/2013	7,4%	-4,3%	21,5%	-8,0%	22,4%	-6,9%	9,7%	-2,9%	14,0%	11,9%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		19,9%	01/03/2016	7,3%	-1,6%	26,3%	-9,3%	38,4%	-11,8%	14,0%	-5,7%	18,1%	15,6%
▶ ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CR-EUR	 DE0007045437	★★★★★	23,2%	27/08/2002	6,2%	1,6%	29,9%	-8,8%	35,4%	-4,2%	16,4%	-5,1%	17,7%	14,2%
MULTI-FACTEURS														
ODDO BHF Algo Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		3,7%	21/01/2019*	6,6%	4,6%	13,8%	-12,8%	8,9%	5,8%	7,8%	-13,0%	17,8%	15,5%

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 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 oeuvre

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/10/2021. 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	31/10/2020 au 31/10/2021	31/10/2019 au 31/10/2020	31/10/2018 au 31/10/2019	31/10/2017 au 31/10/2018	31/10/2016 au 31/10/2017	1 an
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	-0,3%	25/02/2002	2,3%	0,8%	2,0%	-1,7%	0,1%	0,4%	1,3%	-1,3%	0,4%	0,5%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222	★★★	-1,1%	19/03/2002	3,3%	2,2%	6,0%	-2,6%	0,9%	0,0%	5,8%	-2,6%	2,2%	1,8%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR- EUR	LU0628638974	★	0,9%	24/08/2011	1,5%	-0,7%	1,9%	-2,2%	3,0%	-2,4%	0,3%	-1,4%	1,1%	1,4%
GLOBAL CREDIT														
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR- EUR	LU1833930495		0,5%	07/11/2018	0,7%	-0,2%	3,0%	-	2,1%	-1,4%	-	-	-	1,4%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		1,8%	09/12/2016	1,1%	-1,2%	6,6%	-7,4%	5,8%	-3,5%	0,5%	-3,5%	-	2,2%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		2,4%	12/01/2018	0,6%	-3,1%	9,3%	-	7,4%	-5,2%	2,4%	-	-	2,7%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	1,6%	14/08/2000	5,1%	2,4%	7,4%	-3,6%	6,5%	-0,7%	3,2%	-1,8%	5,9%	2,9%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		2,3%	09/09/2019	1,7%	0,0%	-	-	6,9%	-2,2%	-	-	-	2,7%
TOTAL RETURN														
▶ ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	0,8%	30/12/2016*	2,5%	5,1%	6,9%	-4,9%	4,1%	2,5%	3,7%	-2,8%	2,8%	2,0%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082		-3,3%	30/07/1984	5,6%	4,8%	9,5%	1,2%	-3,0%	3,0%	11,7%	-0,8%	-5,5%	2,8%






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.

*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/10/2021. 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	31/10/2020 au 31/10/2021	31/10/2019 au 31/10/2020	31/10/2018 au 31/10/2019	31/10/2017 au 31/10/2018	31/10/2016 au 31/10/2017	1 an	
OBLIGATIONS CONVERTIBLES															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR	 FR0000980989	★★	0,0%	14/09/2000	2,5%	4,2%	6,3%	-6,4%	4,9%	-0,2%	2,1%	-6,1%	3,3%	6,1%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	5,1%	31/12/2013	4,4%	19,2%	11,6%	-7,0%	17,6%	10,3%	4,6%	-5,2%	5,2%	11,6%	
GESTION DIVERSIFIÉE															
MODÉRÉ															
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★	4,9%	15/07/2005	3,3%	3,5%	8,6%	-2,3%	8,0%	2,3%	5,9%	-1,9%	2,9%	4,0%	
ÉQUILIBRÉ															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	10,0%	24/10/2007	4,9%	0,5%	17,8%	-5,9%	16,2%	-1,7%	10,3%	-3,6%	10,1%	6,6%	
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	2,8%	05/01/1995	3,9%	-2,3%	15,8%	-10,3%	5,7%	-2,7%	13,4%	-11,4%	8,3%	6,2%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	6,8%	05/01/2009	3,9%	6,9%	11,3%	-12,4%	14,3%	2,7%	1,5%	-7,0%	5,2%	5,3%	
FLEXIBLE															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-0,6%	10/09/2004	4,0%	0,5%	5,2%	-7,7%	1,6%	-1,8%	2,3%	-5,9%	6,5%	4,3%	
▶ ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	11,1%	10/10/2007	4,8%	7,7%	19,7%	-9,4%	17,7%	6,6%	8,5%	-6,0%	10,8%	7,4%	
DYNAMIQUE															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	20,4%	22/10/2007	6,6%	13,7%	25,0%	-11,7%	29,8%	10,5%	12,1%	-6,0%	12,7%	12,2%	

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.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/10/2021. 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 31/10/2021

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 31/10/2021



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

[Octobre 2021 – Naviguer dans un marché en transition](#)

[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

[#Tendances de fonds – ODDO BHF Future of Finance – Alex Koagne](#)

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

[#Tendances de fonds – ODDO BHF Immobilier – Véronique Gomez, Pierre Toussain](#)

[#Tendance de fonds - ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities - Philippe Vantrimpont](#)

[#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](#)

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

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