



Laurent Denize

Global CIO
ODDO BHF AM



Nous favorisons de nouveau un positionnement en « barbell » : des valeurs cycliques en Europe pour profiter de l'accélération anticipée de la croissance; des valeurs globales thématiques « green », avec un biais marqué sur l'Europe



Reprise sans surchauffe

Le très attendu rapport sur l'emploi américain de mai a de nouveau déçu. Le nombre de créations d'emplois salariés non agricoles a en effet augmenté de 559 000 en mai, ce qui est inférieur aux 675 000 prévus. Dans le même temps, le taux de participation à la population active a légèrement diminué, passant de 61,7% à 61,6%. Ainsi, la baisse de 0,3 point de pourcentage du taux de chômage à 5,8% est flatteuse par rapport à l'amélioration réelle des conditions du marché du travail.

Néanmoins, bien que ce chiffre soit en-deçà du consensus, la progression du marché du travail en mai est conforme au calendrier prévu par la Fed pour relever ses taux d'ici la réunion du FOMC de décembre 2022 (soit une croissance mensuelle moyenne de la masse salariale autour de 500 000). En outre, le taux d'activité va augmenter mécaniquement à la fin de l'été/début de l'automne, avec la réouverture des écoles, des structures d'accueil des enfants ou des services éducatifs. De même, l'expiration des prestations d'assurance chômage en septembre incitera les Américains à réintégrer le marché du travail. Cela stimulera à la fois le taux de participation et le chiffre de l'emploi salarié non agricole.

Les rendements du Trésor américain ont baissé à la suite de la publication de ce chiffre, ce qui suggère que les gains d'emplois plus lents que prévu encouragent les investisseurs à réévaluer le calendrier de la politique de la Fed. Malgré la déception, le rapport sur l'emploi ne justifie pas un changement des perspectives de la Fed selon nous, notamment les discussions sur le « tapering » cet été.

Quelle stratégie adopter ?

Sur les obligations, les investisseurs doivent maintenir une durée faible car les effets de base sur l'inflation atteindront leur maximum dans quelques mois, entraînant vraisemblablement un dernier pic de hausse des taux longs avant une vraie stabilisation. Seulement à ce moment (des taux US à 10 ans proches de 2%), il sera temps de se repositionner sur les Treasuries américaines et racheter sensiblement des valeurs de croissance sur les actions.

Sur les actions, il fait sens aujourd'hui de revisiter les actions thématiques, notamment les valeurs « vertes » qui ont subi une correction certes justifiée par des valorisations extrêmes, mais qui aujourd'hui, compte tenu des plans de relance « infrastructures » devraient retrouver des perspectives beaucoup plus encourageantes.

JUIN 2021

Nous favorisons donc de nouveau un positionnement en « barbell » :

- Des valeurs cycliques comme l'automobile, les banques en Europe pour profiter de l'accélération anticipée de la croissance
- Des valeurs globales thématiques « green », avec un biais marqué sur l'Europe

En termes géographiques, après la sous-performance remarquée cette année, nous avons une marge de progression de 10% pour le Japon. La réouverture de l'économie japonaise, une accélération du déploiement des vaccinations et, à plus long terme, un boom des investissements verts incite à privilégier le style « Value » sur ce pays. Sur les marchés émergents, les bénéficiaires des entreprises ont tendance à augmenter : le consensus des prévisions de croissance des bénéficiaires pour 2021 pour les actions asiatiques est de 36 % ; les estimations pour 2022 devraient être revues à la hausse à mesure que la vaccination progresse.

En termes de capitalisation, les entreprises de petite taille sont les mieux positionnées à ce niveau du cycle pour capter ce momentum positif. En relatif, elles sont historiquement peu chères vis à vis des grandes capitalisations et ont rarement offert des perspectives de résultats aussi encourageantes sur toutes les zones géographiques.

Sur les devises, quel que soit le timing de la normalisation de la politique monétaire (notamment un éventuel tapering), le creusement des déficits aidera le dollar américain à s'affaiblir. Il faut donc profiter de tout raffermissement du dollar pour le vendre.

Quels sont les risques ?

Au-delà du risque de hausse des taux déjà largement médiatisé, il faut surveiller de près la tendance du crédit en Chine, un indicateur avancé de la croissance/des cycles mondiaux. Un retournement trop marqué pourrait heurter les anticipations de croissance mondiale dans un environnement, rappelons-le tout de même où les actions sont chères et donc susceptibles de corriger en cas de changement notable de trajectoire économique lié à des modifications de politique monétaire ou budgétaire. Nous en sommes loin !

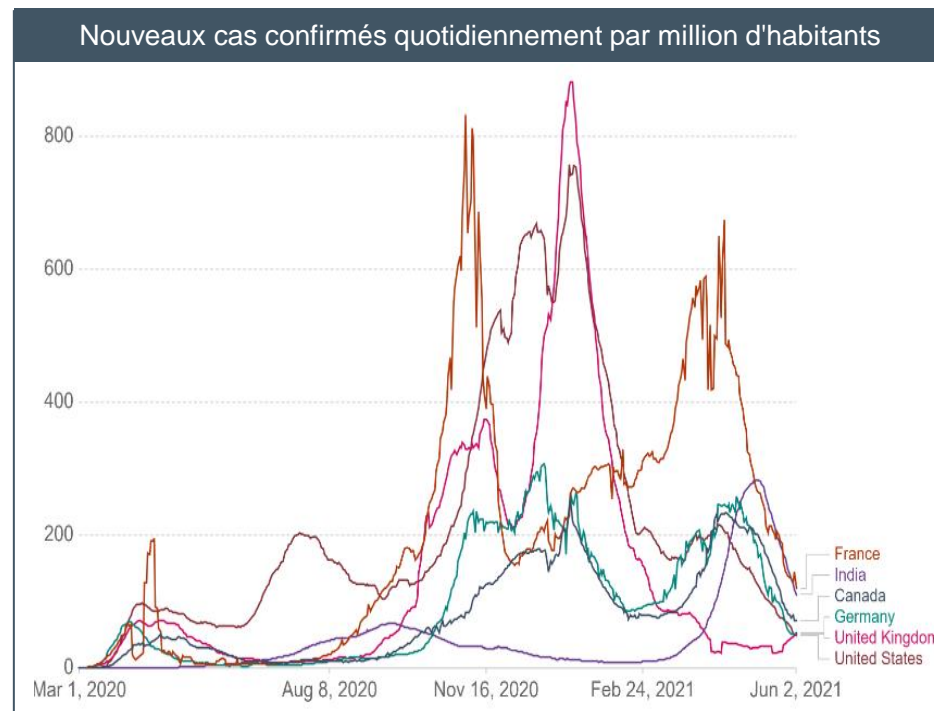
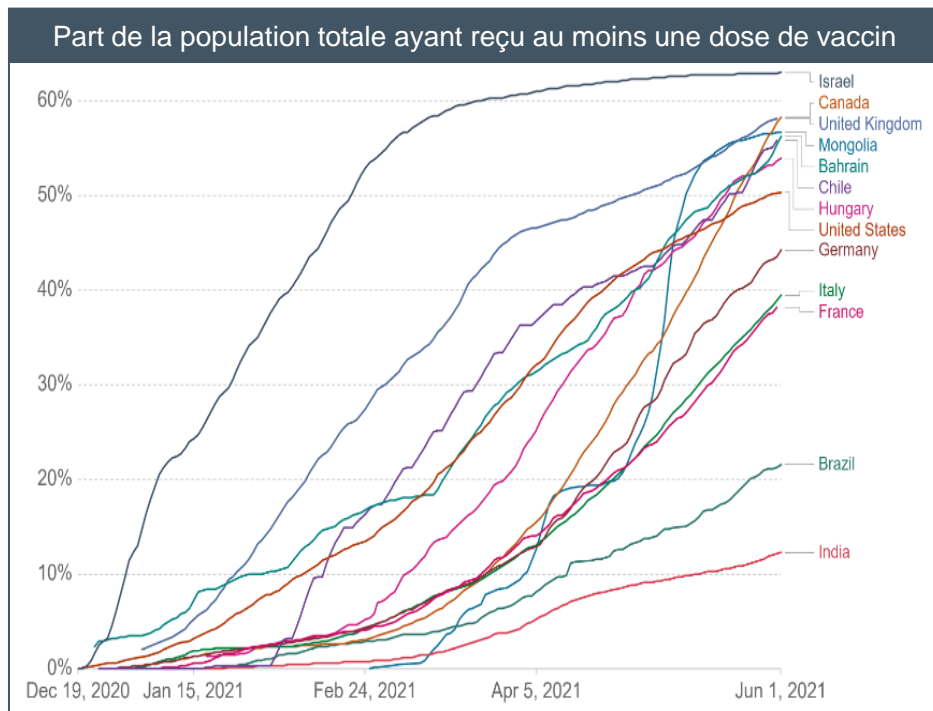
Restez investis en actifs risqués.



01 PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES



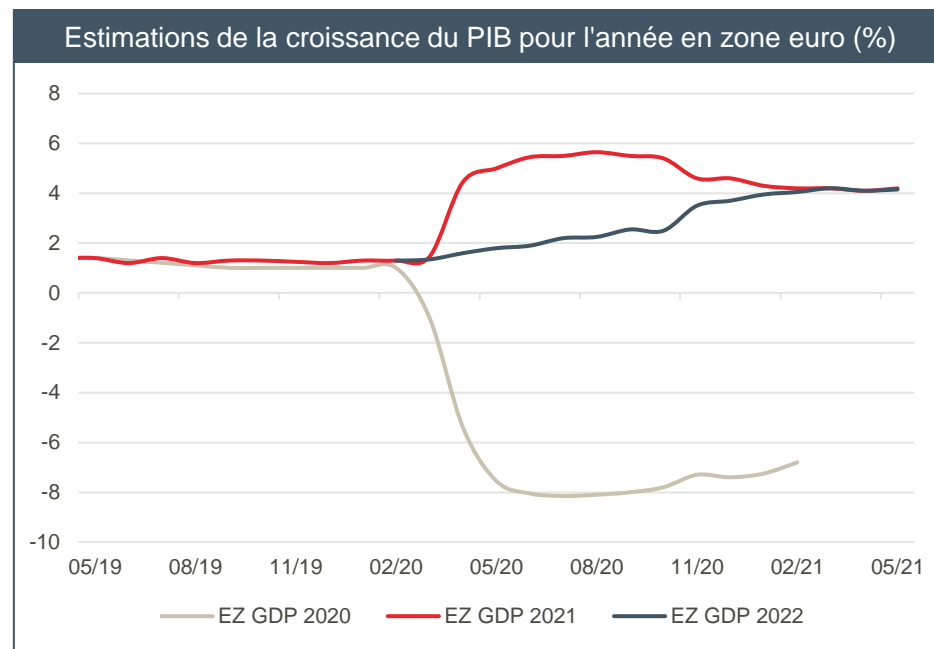
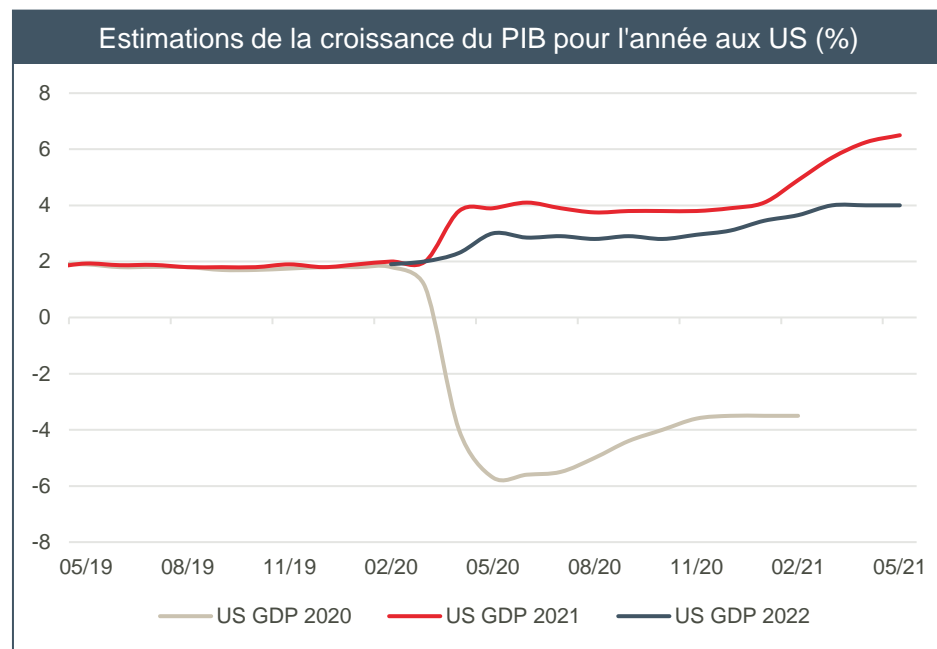
Les taux de vaccination dans la zone euro rattrapent ceux du Royaume-Uni et des États-Unis



- Des progrès notables dans la zone euro
- Tous les regards sont tournés vers le Royaume-Uni : le variant indien menace-t-il la réouverture complète ?
- Alors que l'Occident réouvre, l'Asie fait face à une troisième vague et impose des restrictions partielles



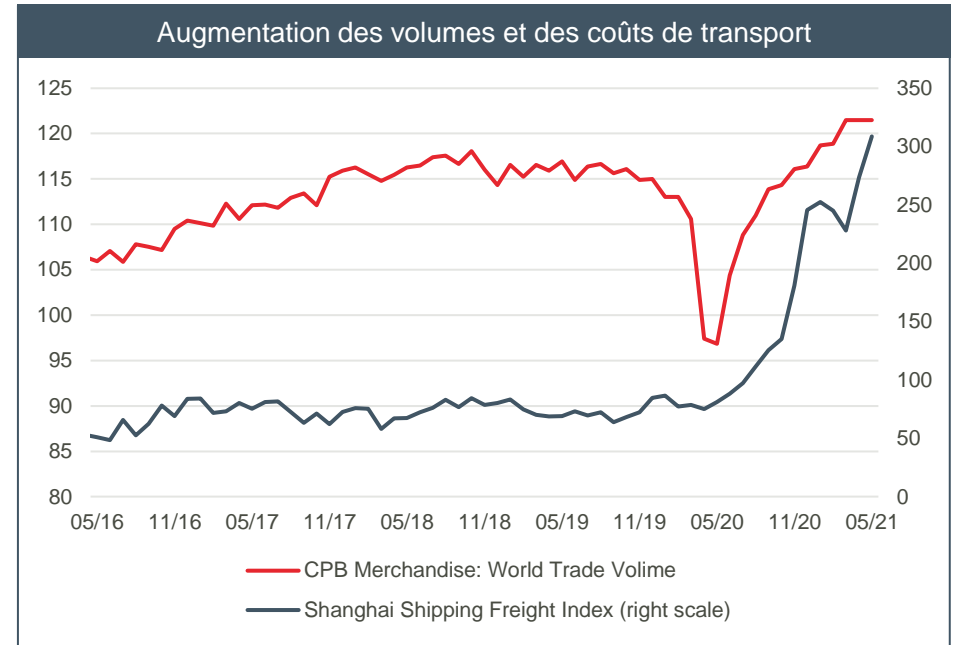
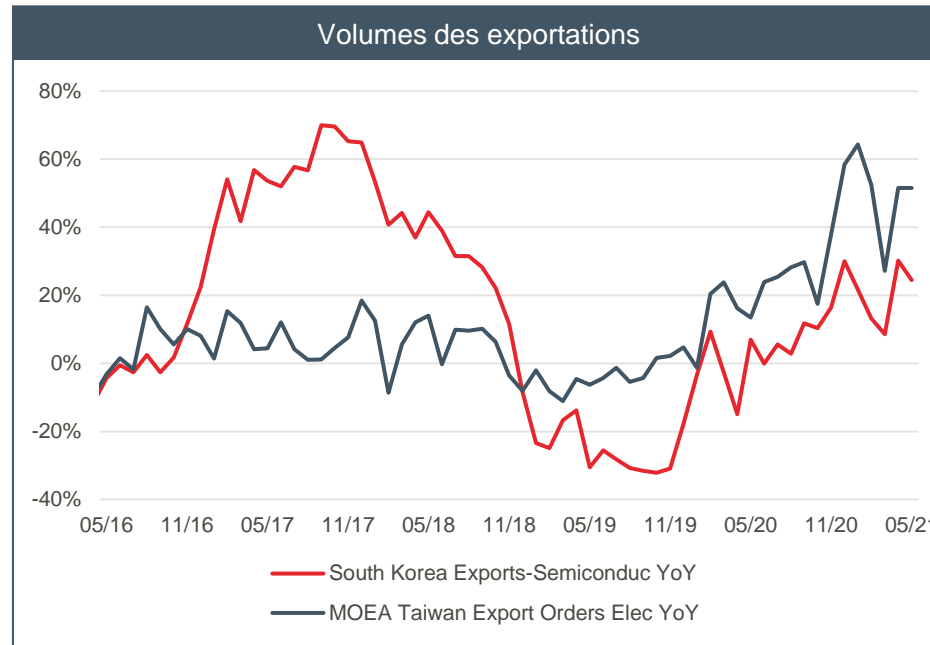
La reprise mondiale bat son plein, mais reste inégale



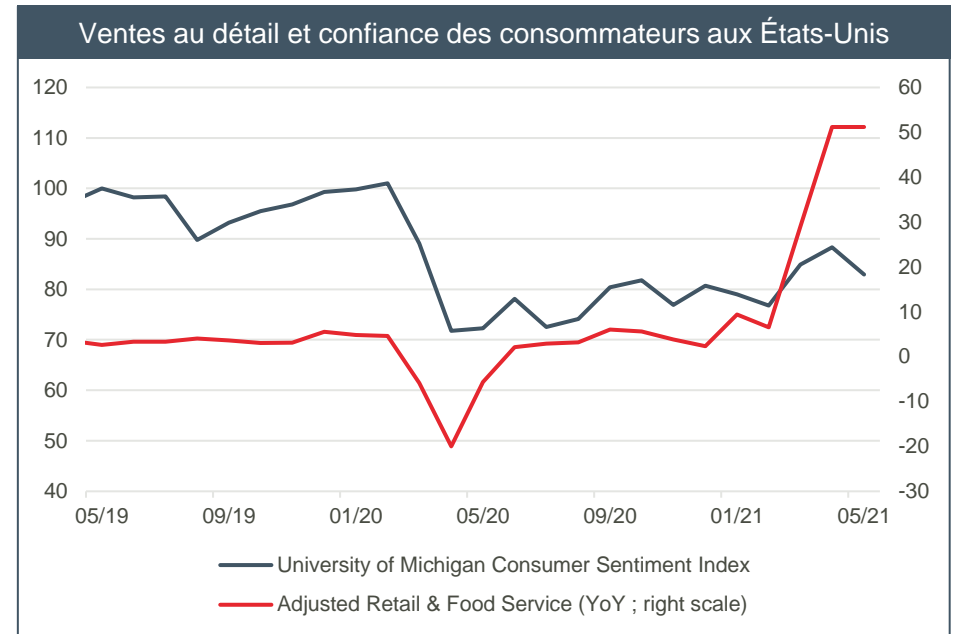
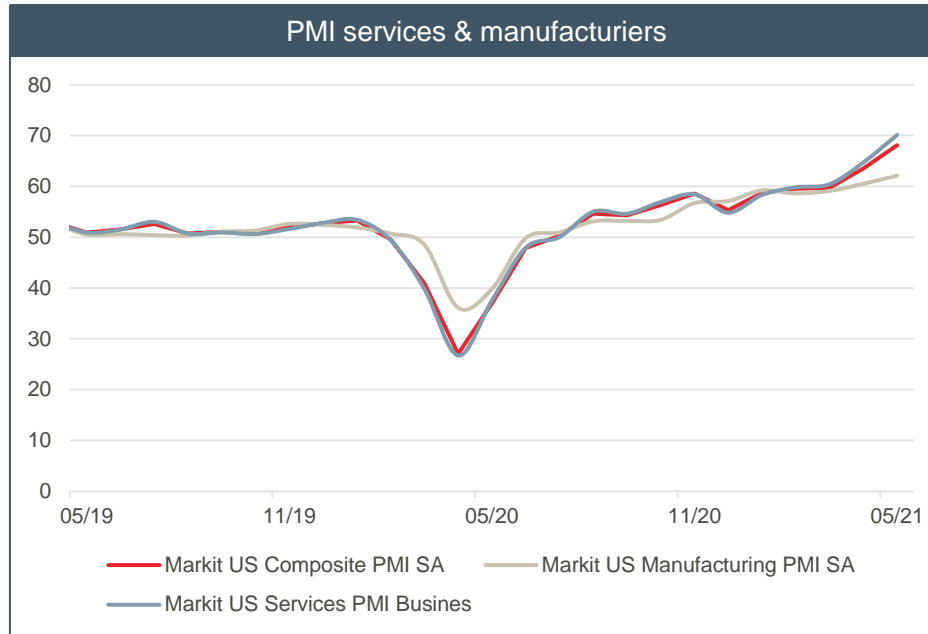
- La zone euro entame tout juste sa reprise mais à un rythme soutenu.
- Les États-Unis sont proches du pic de croissance, mais celle-ci devrait rester supérieure à son potentiel pendant un certain temps.
- La Chine et certaines régions d'Asie sont déjà en perte de vitesse en raison de l'essoufflement de l'impulsion donnée par le crédit et de la troisième vague de Covid dans des pays comme le Vietnam et Taïwan.



Des échanges commerciaux toujours très dynamiques, mais des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement limitent le rebond de la croissance



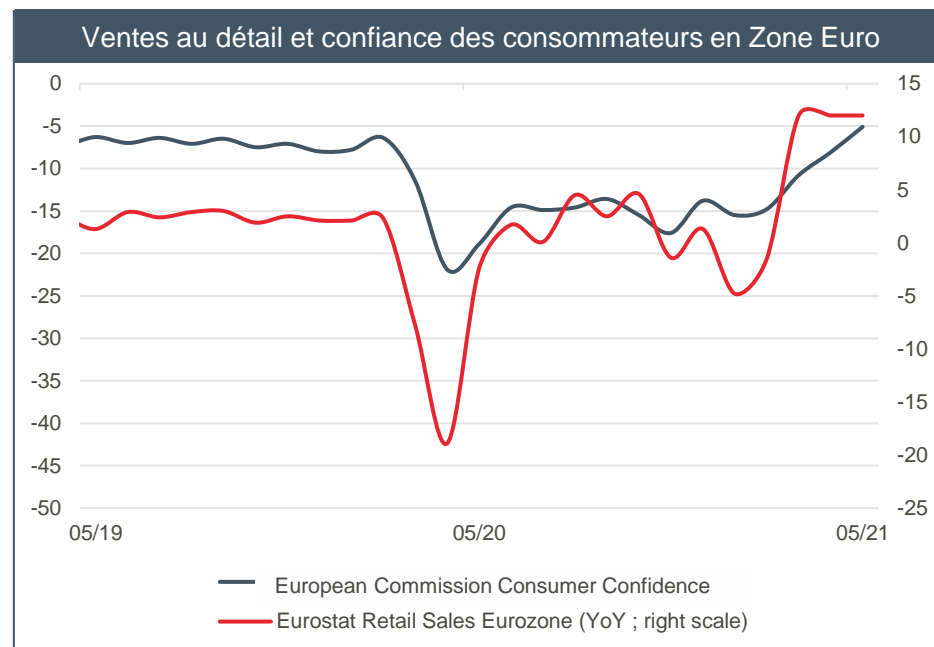
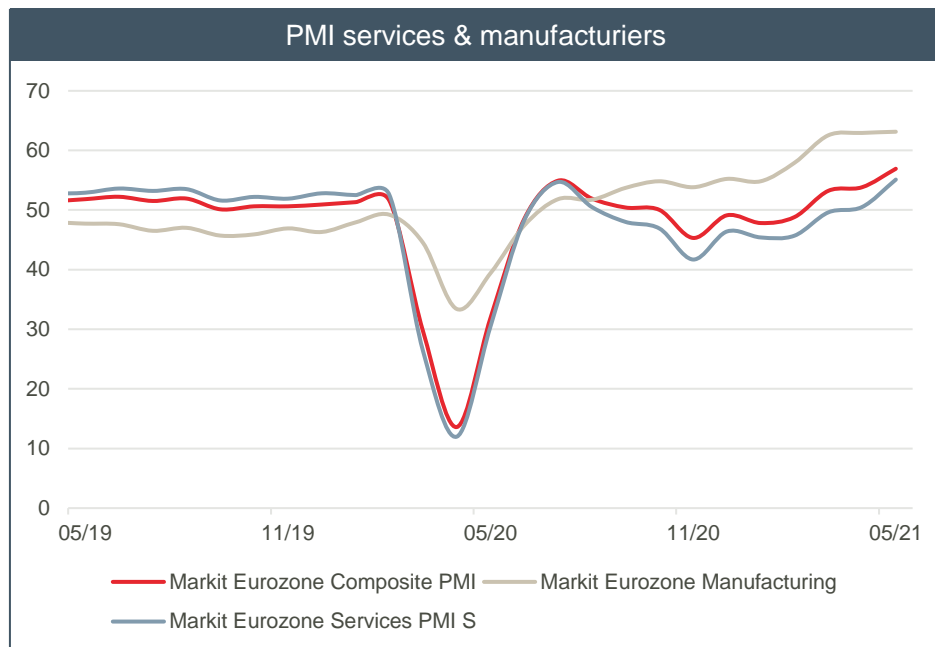
- Le commerce est pour l'instant freiné par les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et l'explosion des coûts énergétiques.
- Ces facteurs devraient s'estomper avec le temps, la question de l'horizon étant cruciale



- Les mesures de relance budgétaire sans précédent et la réouverture ont propulsé l'économie à la hausse, mais la dynamique de croissance est sur le point de plafonner
- L'écart de croissance par rapport au niveau de 2019 devrait désormais être comblé et l'écart de production devrait devenir positif à la fin de l'année.
- Malgré des améliorations notables, plus de 8 millions d'emplois ont été perdus. Toutefois, le marché du travail devrait se rétablir au cours des prochains mois.
- Quelques signes précoces de pression sur les salaires, car les offres d'emploi sont difficiles à pourvoir.

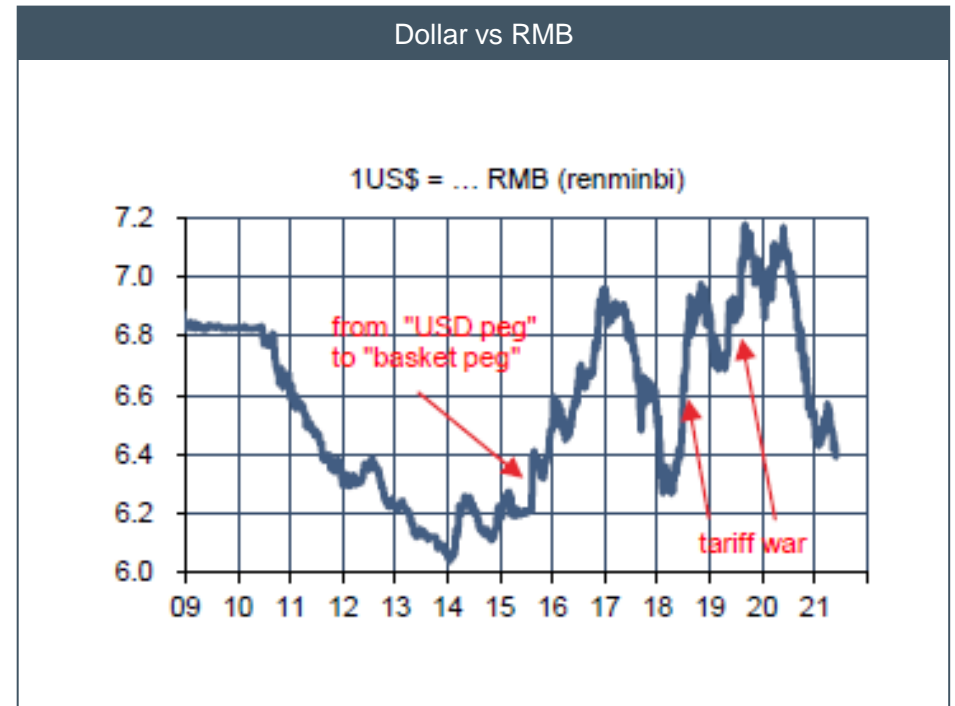
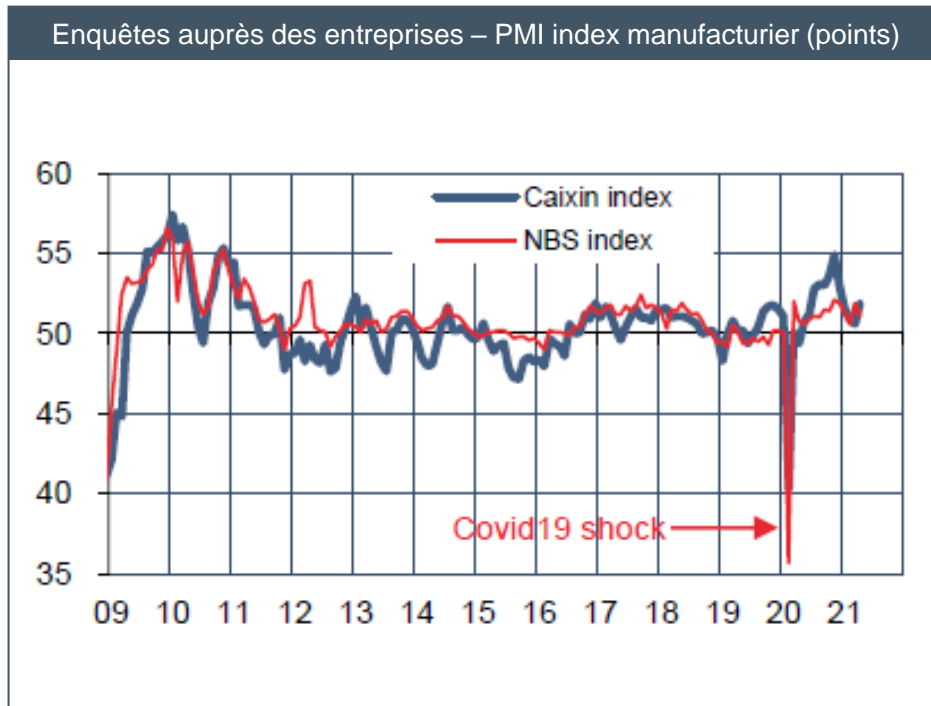


Que la reprise commence



- Les PMI manufacturiers ont partiellement atteint des sommets historiques et sont probablement au sommet de leur cycle.
- La réouverture progressive permet au secteur des services de rattraper rapidement son retard sur le secteur manufacturier
- Les pressions sur les prix et les ruptures d'approvisionnement sont de plus en plus visibles dans les chiffres.
- Globalement, le potentiel de rattrapage dans la zone euro semble encore sous-estimé.

Croissance du crédit en berne

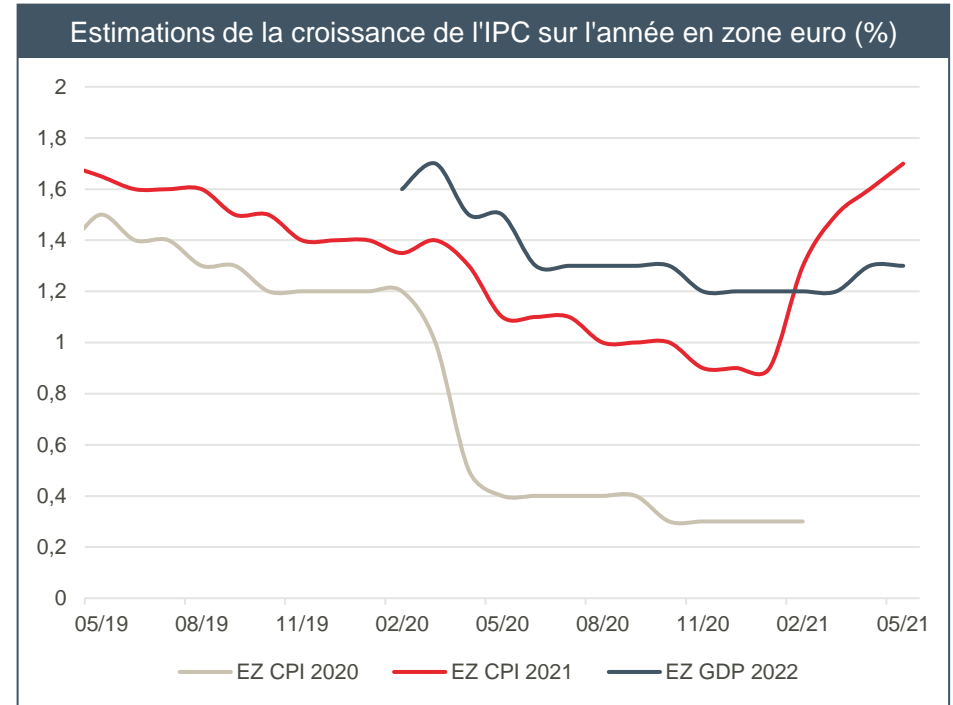
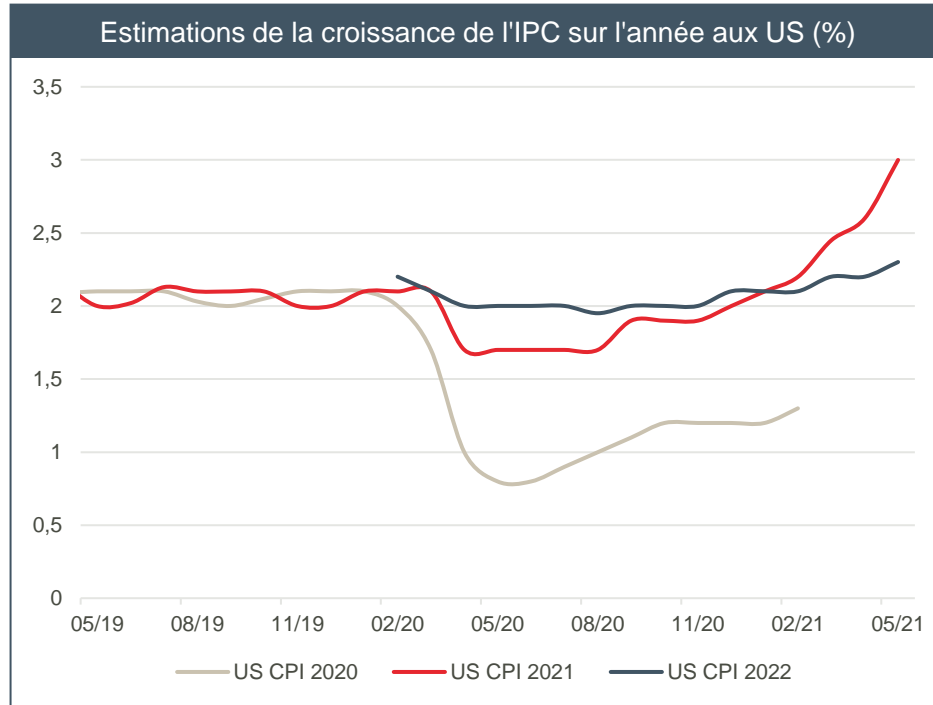


- L'indice PMI de mai a progressé mais le secteur manufacturier semble se stabiliser.
- La dynamique économique devrait avoir passé son pic.
- Les mesures restrictives portent lentement leurs fruits

Anticipations d'inflation



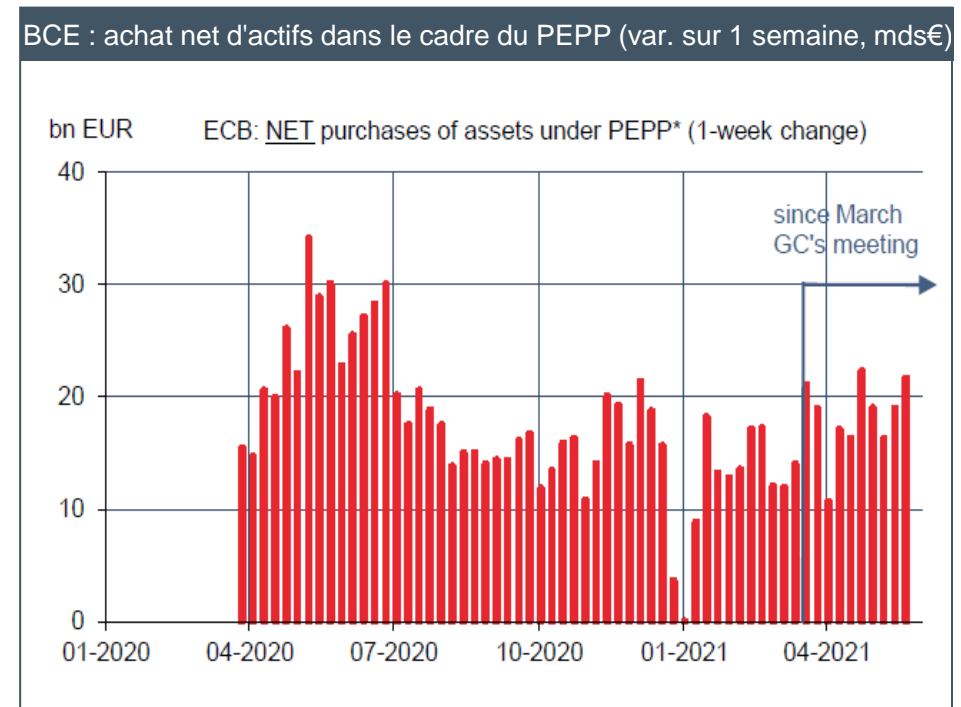
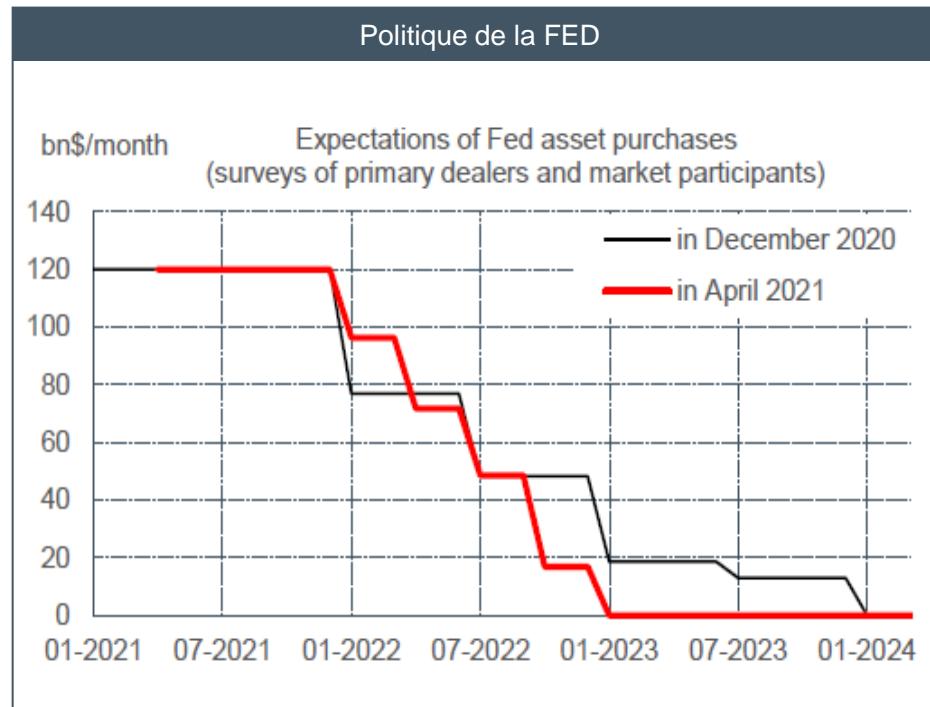
Les effets de base n'ont pas encore atteint leur maximum



- Aux États-Unis, les points morts d'inflation à 10 ans sont remontés à environ 2,5 %, ce qui n'est pas exceptionnellement élevé par rapport aux données historiques à moyen terme.
- Pour l'instant, les marchés adhèrent au discours de la FED selon lequel les contributions à l'inflation sont essentiellement transitoires.
- Cependant, même dans le scénario optimiste de la FED, les rendements réels à -0,8% sont beaucoup trop bas pour le cycle actuel.
- Les points morts d'inflation à 10 ans de la zone euro se sont en partie normalisés à 1,4 %, mais ils devraient avoir un peu plus de marge de manœuvre, car l'inflation sera sous pression pendant encore au moins six mois.



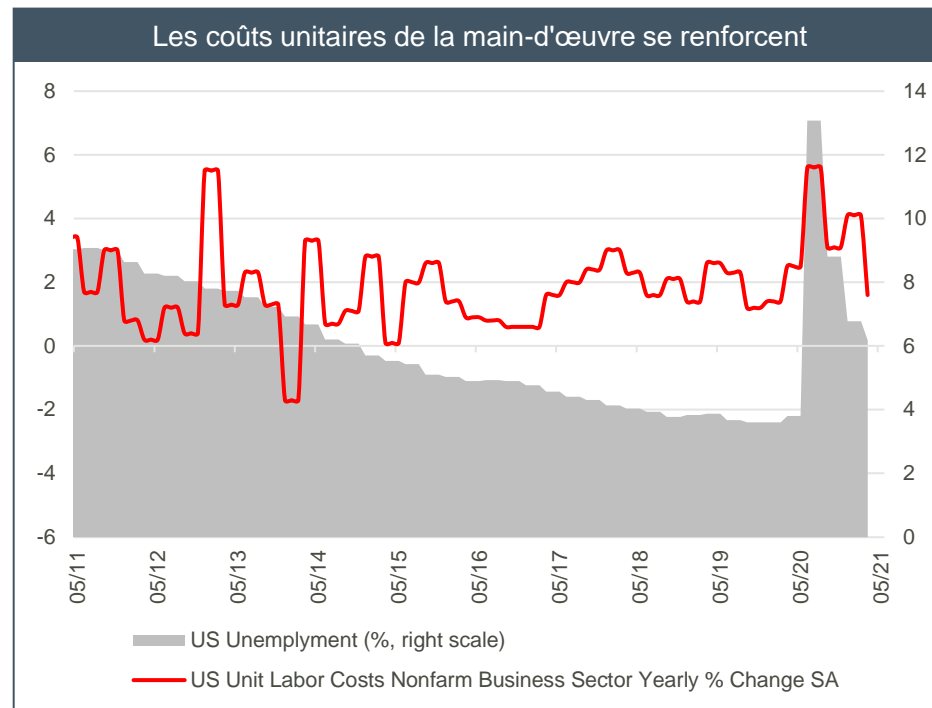
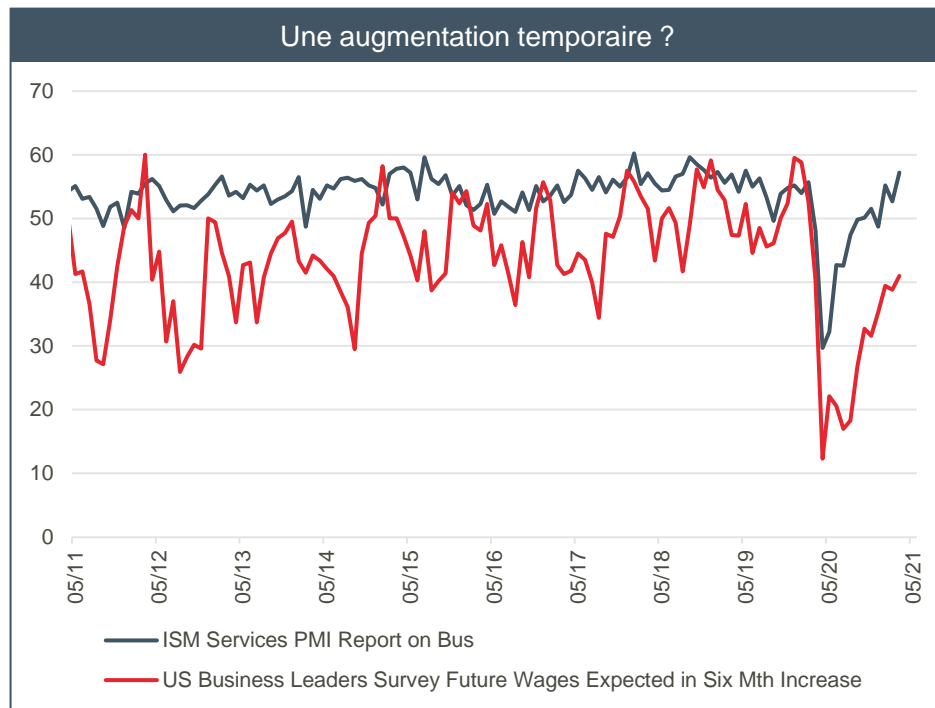
Le Mantra a fonctionné - pour l'instant



- La FED a réussi à convaincre les investisseurs de se rallier à son point de vue selon lequel l'inflation est essentiellement transitoire et qu'elle peut ne pas y réagir pour le moment
- Il y a toutefois un risque que la FED doive réajuster ses prévisions et qu'elle soit contrainte de procéder à un tapering plus tôt que prévu.
- La politique de communication de la BCE reste floue, mais la banque s'est exprimée très clairement sur le maintien de sa politique accommodante pour le moment
- Il est donc probable que le PEPP se poursuive au même rythme à l'automne.



Reprise toujours incomplète

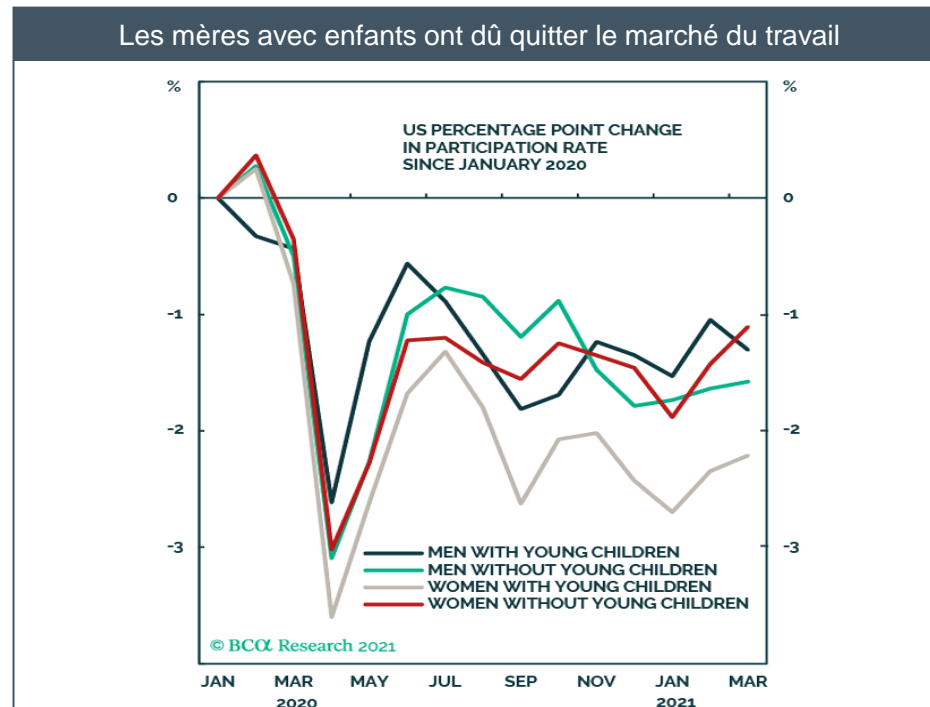
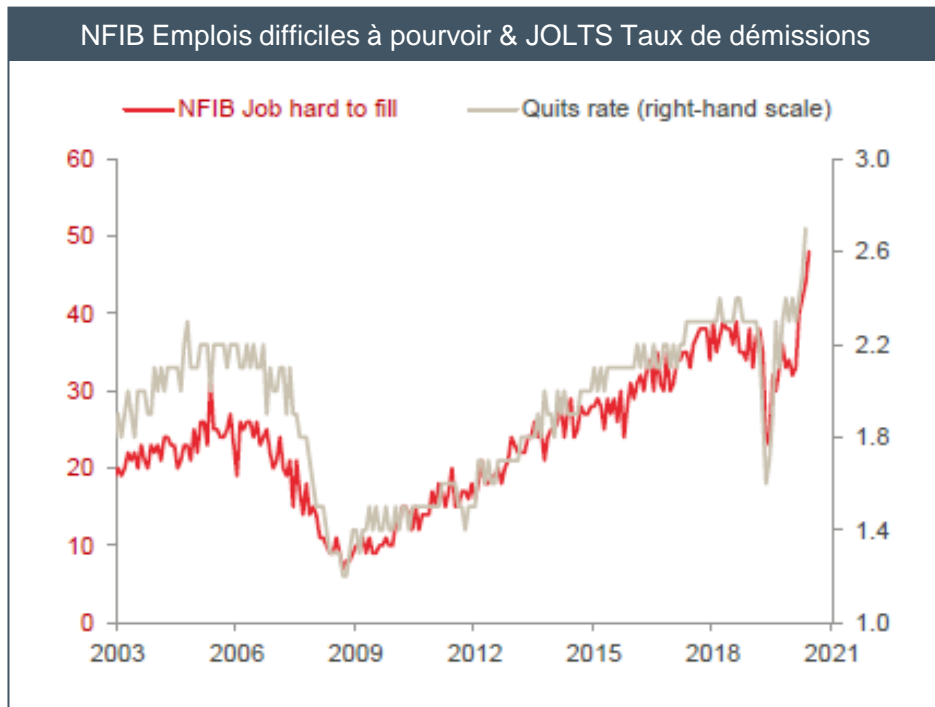


- Malgré des améliorations notables, la pénurie de main-d'œuvre reste importante
- Les chèques payés directement et les réouvertures incomplètes ont jusqu'à présent entravé la volonté et la capacité à accepter des emplois.
- Les données sur les postes difficiles à pourvoir et les demandes d'allocations chômage indiquent des améliorations et les premiers signes d'une croissance des salaires plus élevée.

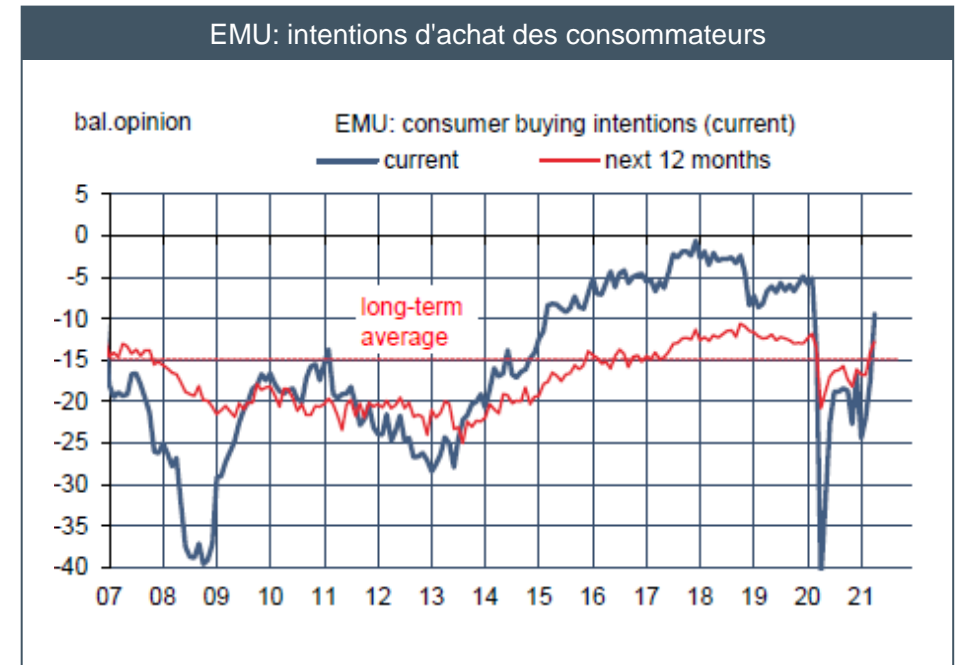
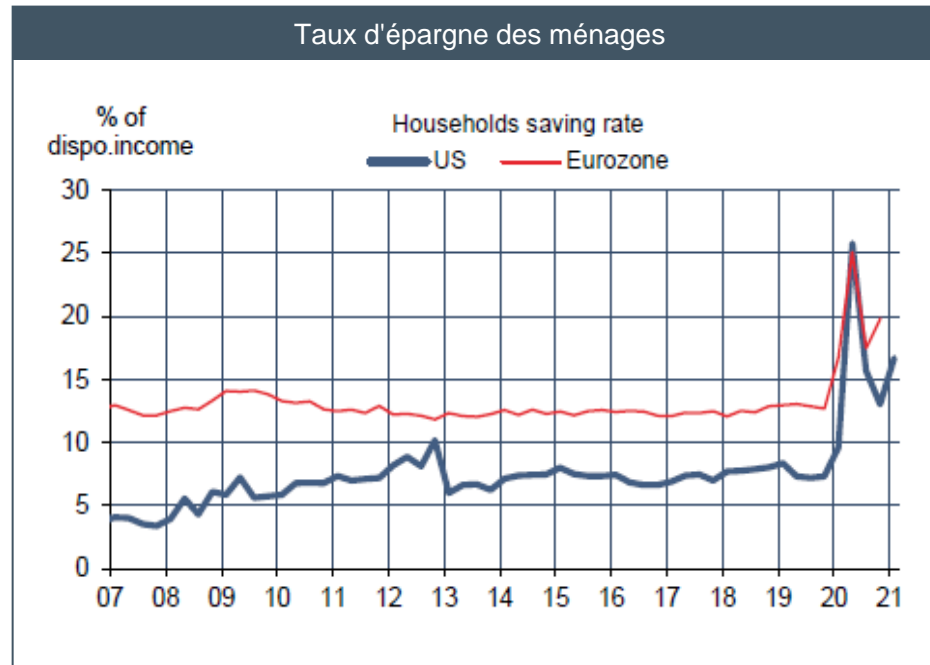
Marché du travail américain



La participation de la main-d'œuvre sera l'indicateur à surveiller



Consommation à outrance

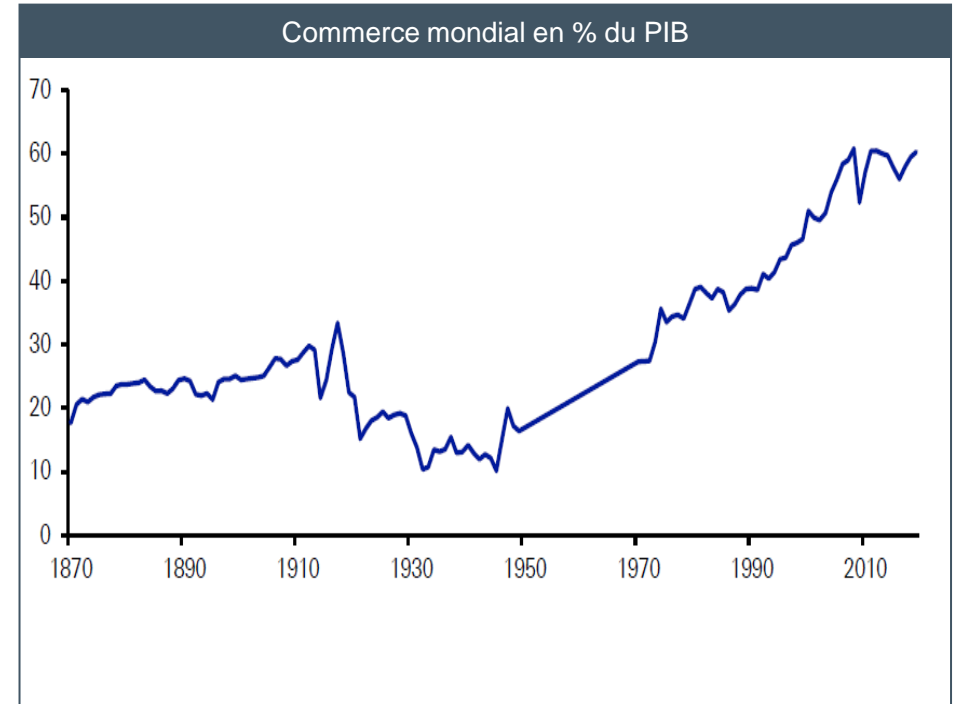
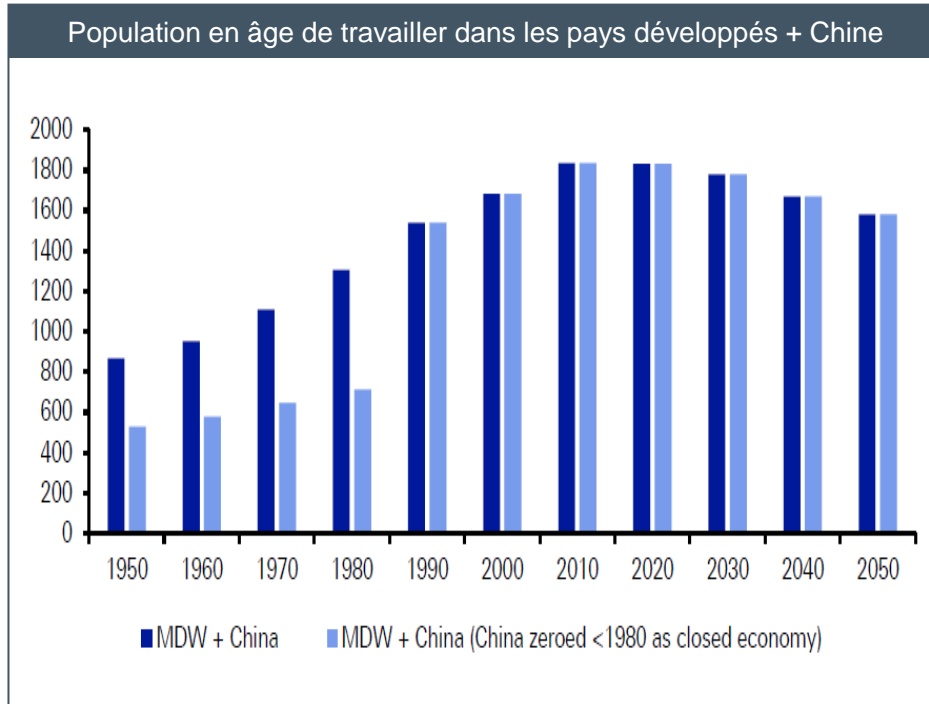


- Le volume d'épargne involontaire sans précédent devrait stimuler la consommation
- Les consommateurs européens ayant tendance à prendre en compte le remboursement des dettes et l'insécurité de l'emploi un peu plus que leurs homologues américains, la normalisation de l'épargne devrait être plus rapide aux États-Unis.
- Les structures de l'offre dans le secteur des services étant également perturbées, la poussée de la consommation est susceptible de générer des pics d'inflation temporaires dans ce secteur également.

Qu'en est-il des tendances à long terme de l'inflation ?



La démographie et le déclin de la mondialisation sont des forces inflationnistes structurelles



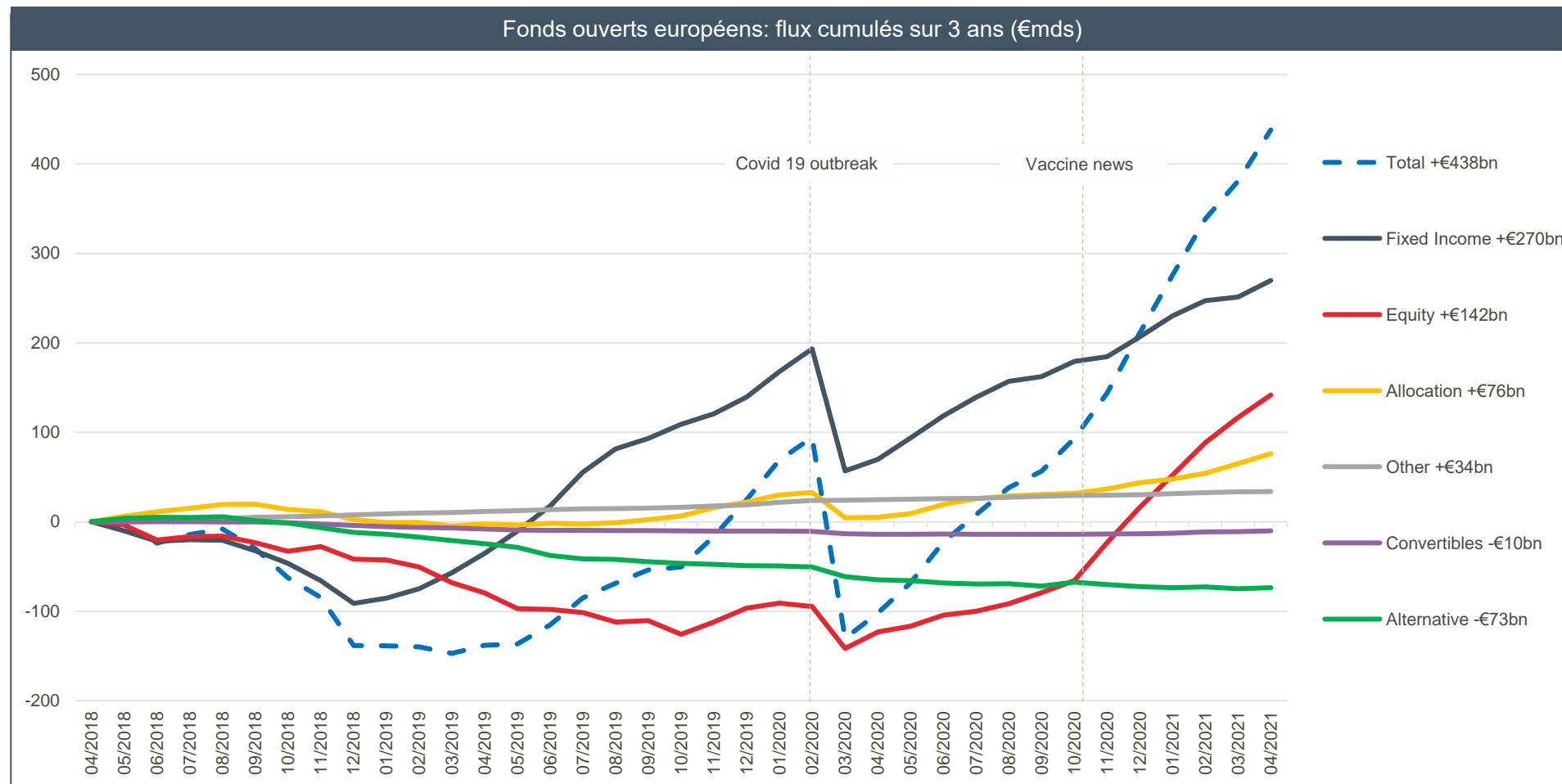


02 ANALYSE DE MARCHÉ

Flux dans les fonds ouverts européens – tendance sur 3 ans



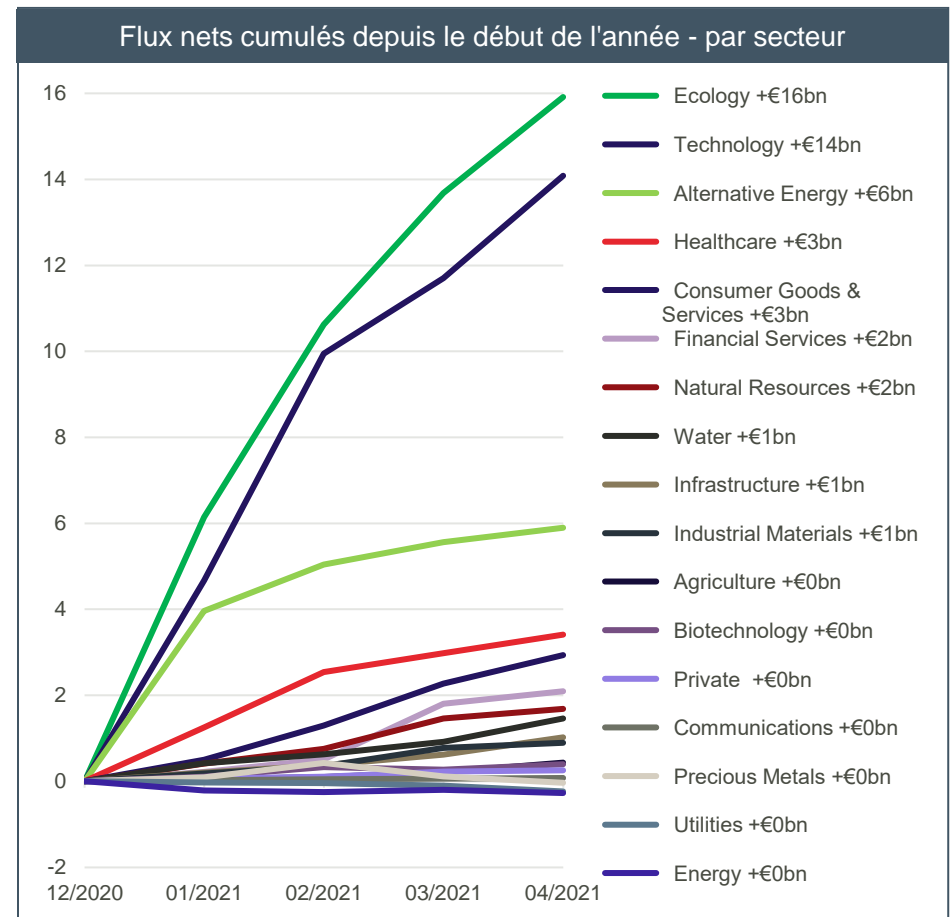
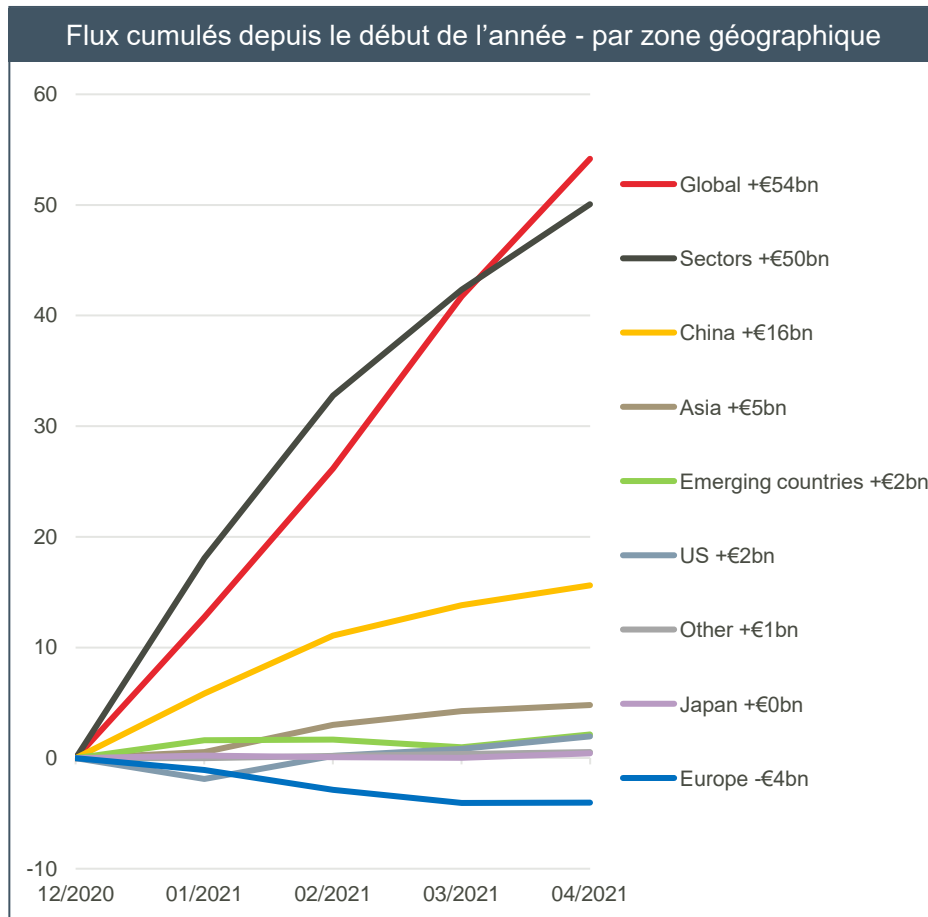
Les actions captent de plus en plus de flux



Source : Morningstar. Données au 30.04.2021 (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

Des flux tirés par des stratégies globales et sectorielles/thématiques

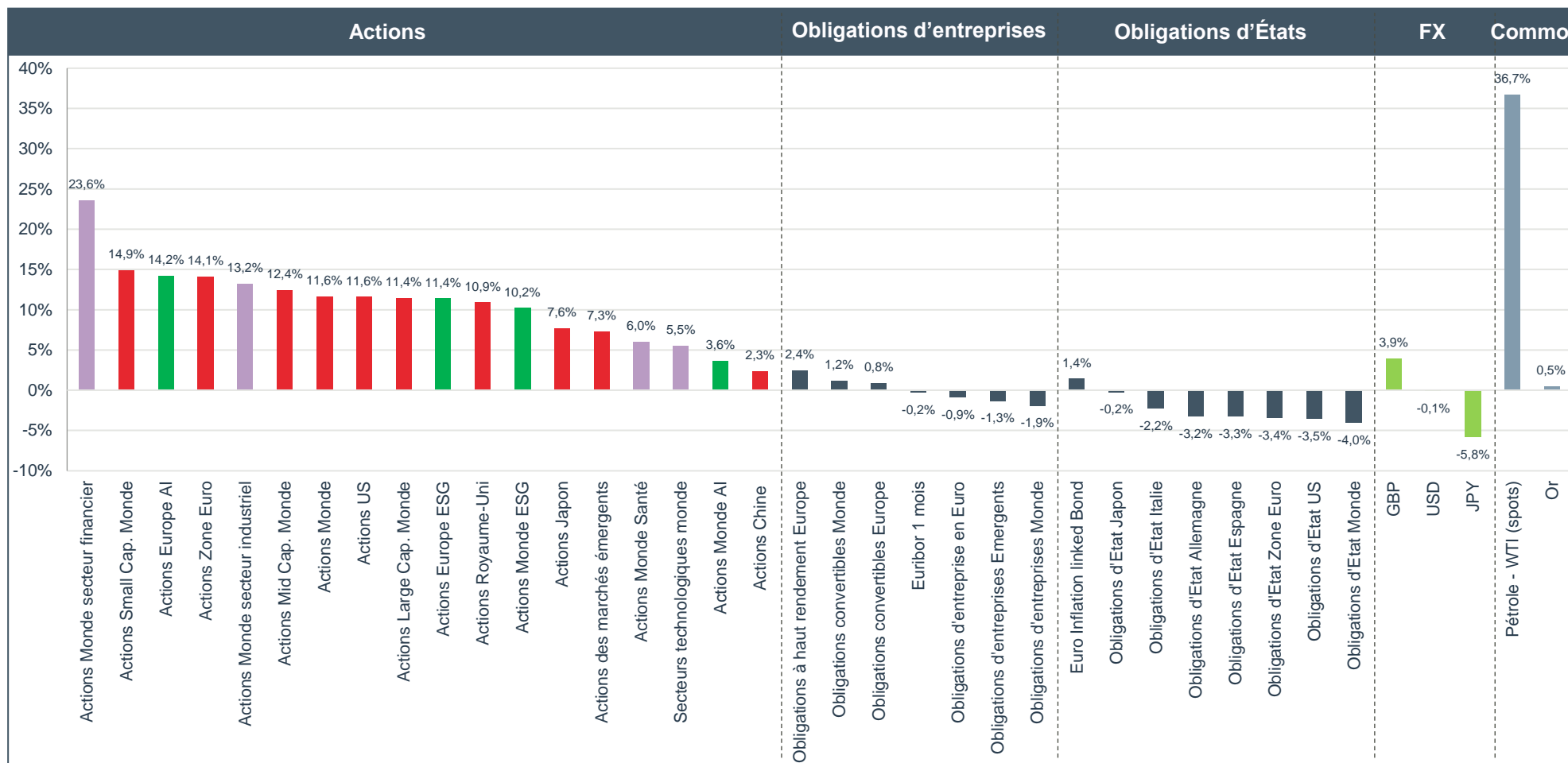


Source : Morningstar. Données au 30.04.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

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



Forte confiance dans la reprise



■ Actions
 ■ Secteurs
 ■ Thematiques

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

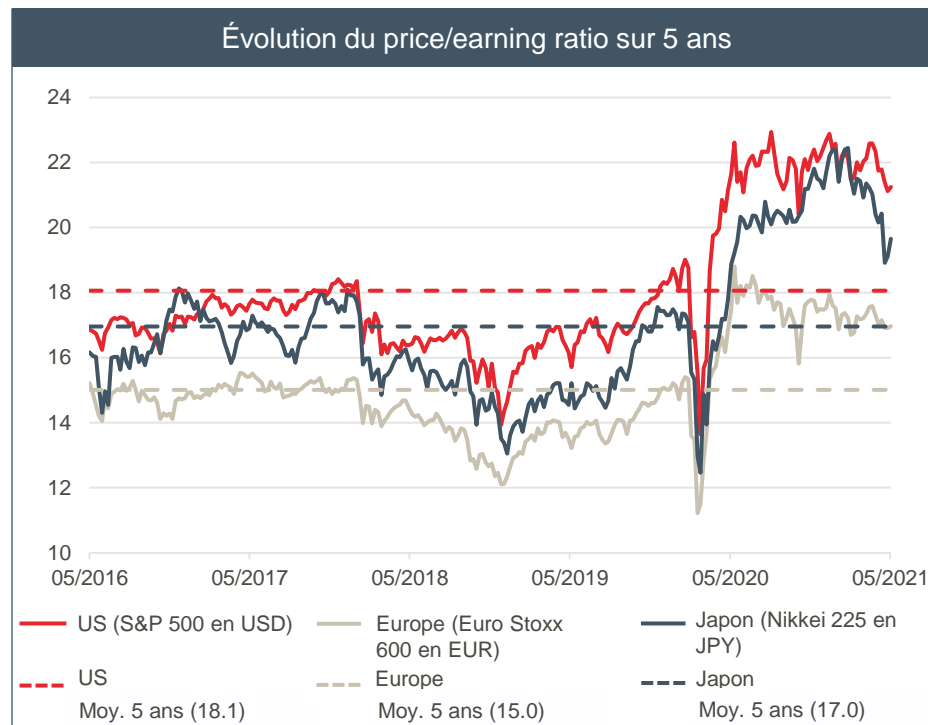
Sources: Bloomberg and BoA ML au 31/05/2021; performances exprimées en devise locale



ACTIONS



Toujours plus haut ?



- Après un épisode de volatilité au début du mois de mai, les actions mondiales ont finalement poursuivi leur remontée.
- La *value* a continué à surperformer les valeurs de croissance. En Europe et aux États-Unis, les indices boursiers ont gagné 5 %. Les matériaux, l'automobile et l'énergie ont notamment mené le rallye.
- De nombreux indices émergents ont battu leurs homologues des pays développés. L'Amérique latine a profité du thème *value/réflation*, et les indices asiatiques ont également affiché de bonnes performances après avoir été fortement à la traîne les mois précédents (Shanghai, Manille +4%, Bombay +6%...). Néanmoins, les BPA estimés dans ces économies sont révisés beaucoup plus lentement que sur les marchés développés.

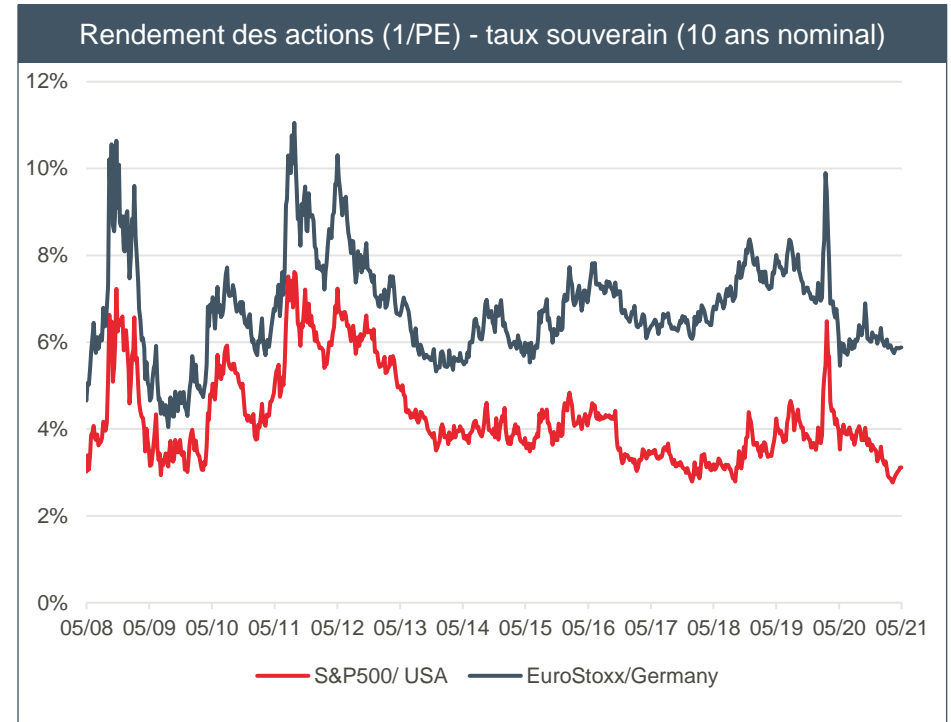
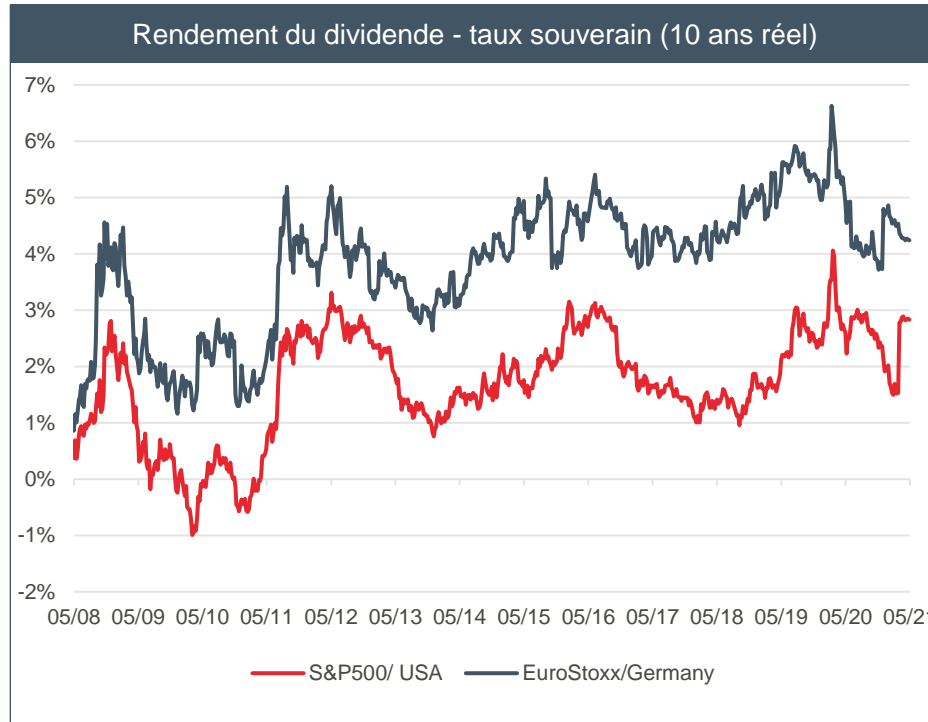
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 31/05/2021 | Données au 28/05/2021

Primes de risque



Des primes de risque en baisse



- Avec une inflation attendue plus élevée et des rendements en berne, les rendements réels sont davantage en territoire négatif.
- Le rendement des actions se compare donc toujours favorablement
- Si l'on compare le rendement des dividendes aux rendements nominaux, les actions américaines n'ont jamais semblé aussi chères depuis 2007 !

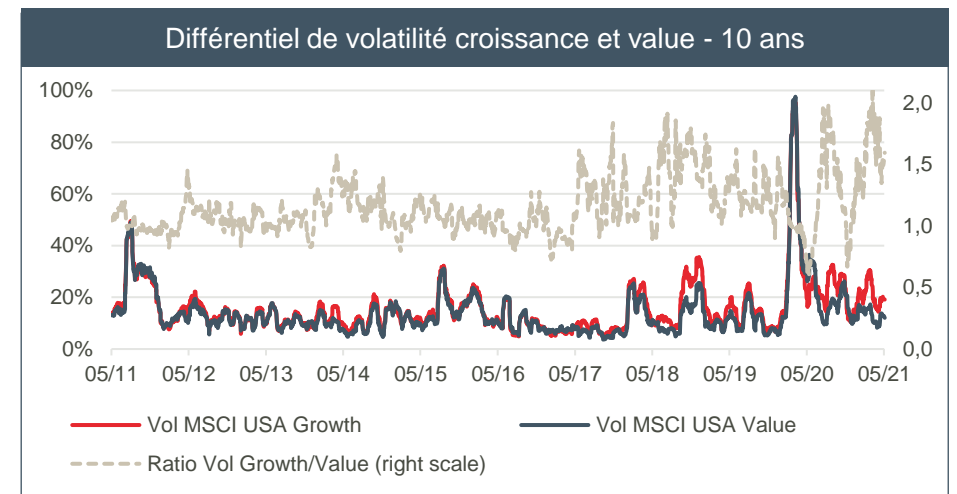
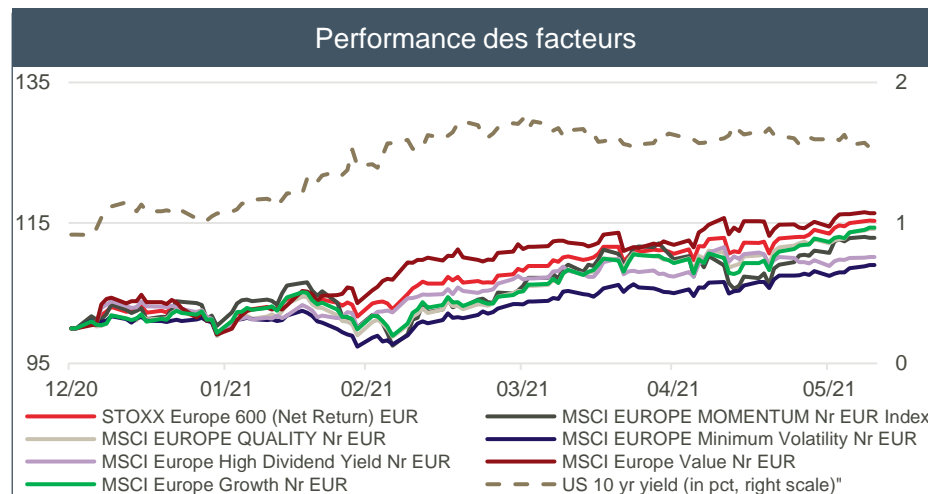
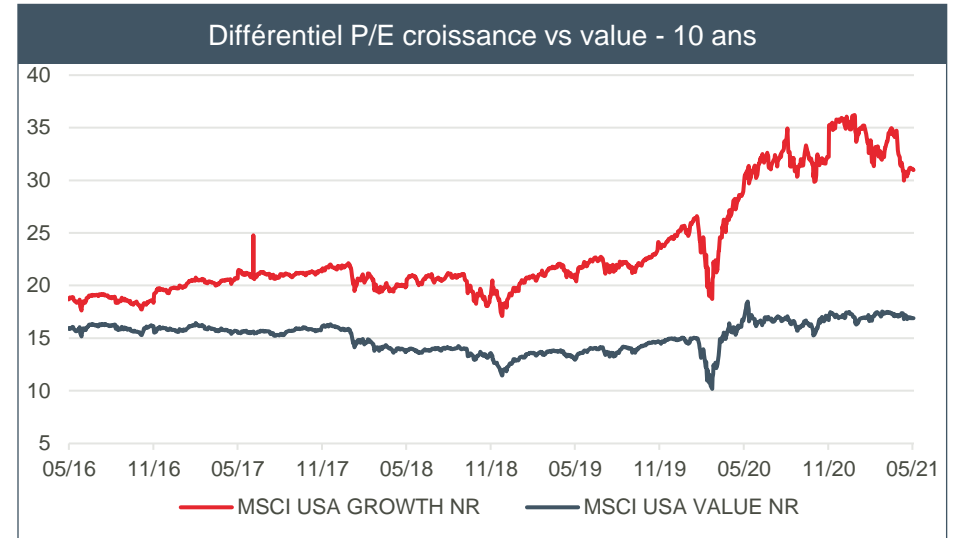
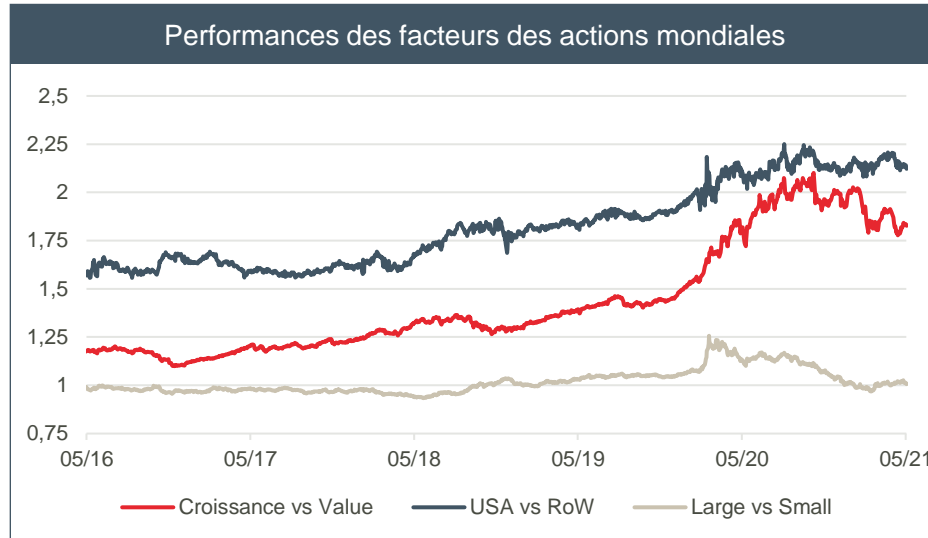
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 31/05/2021

Performances des actions - écarts de styles



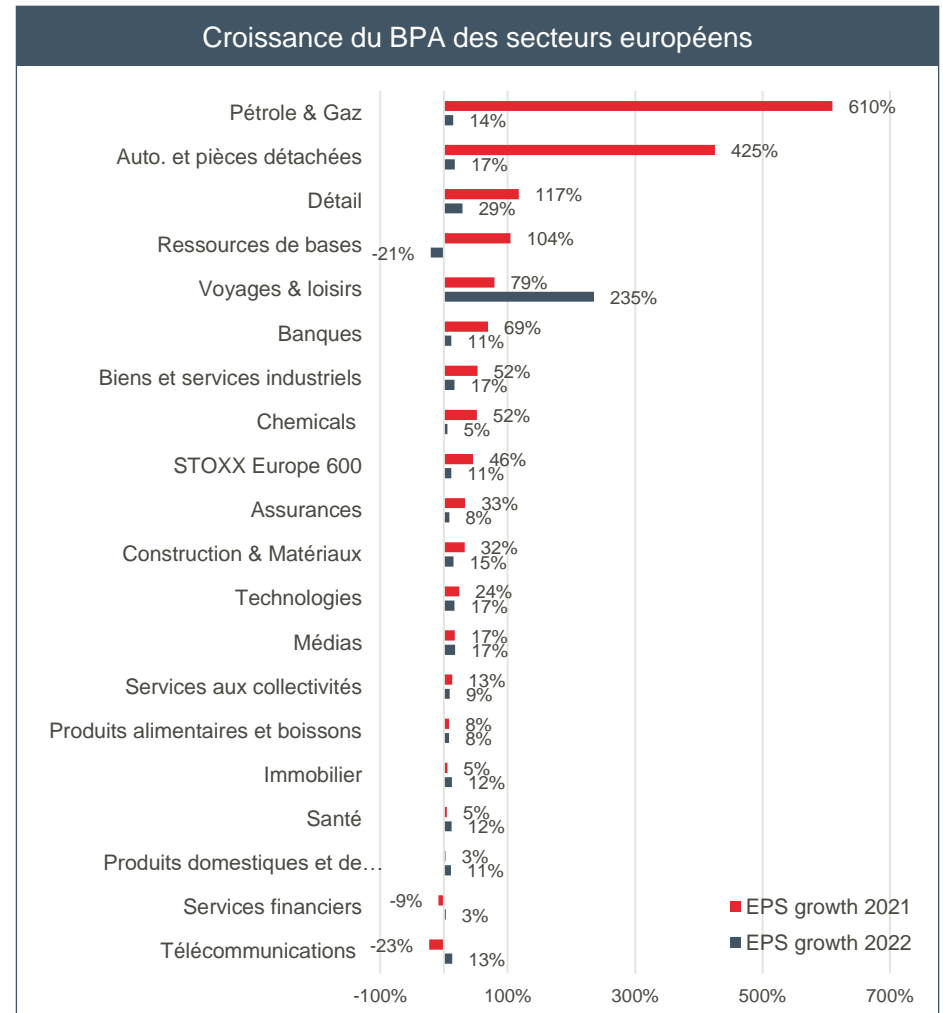
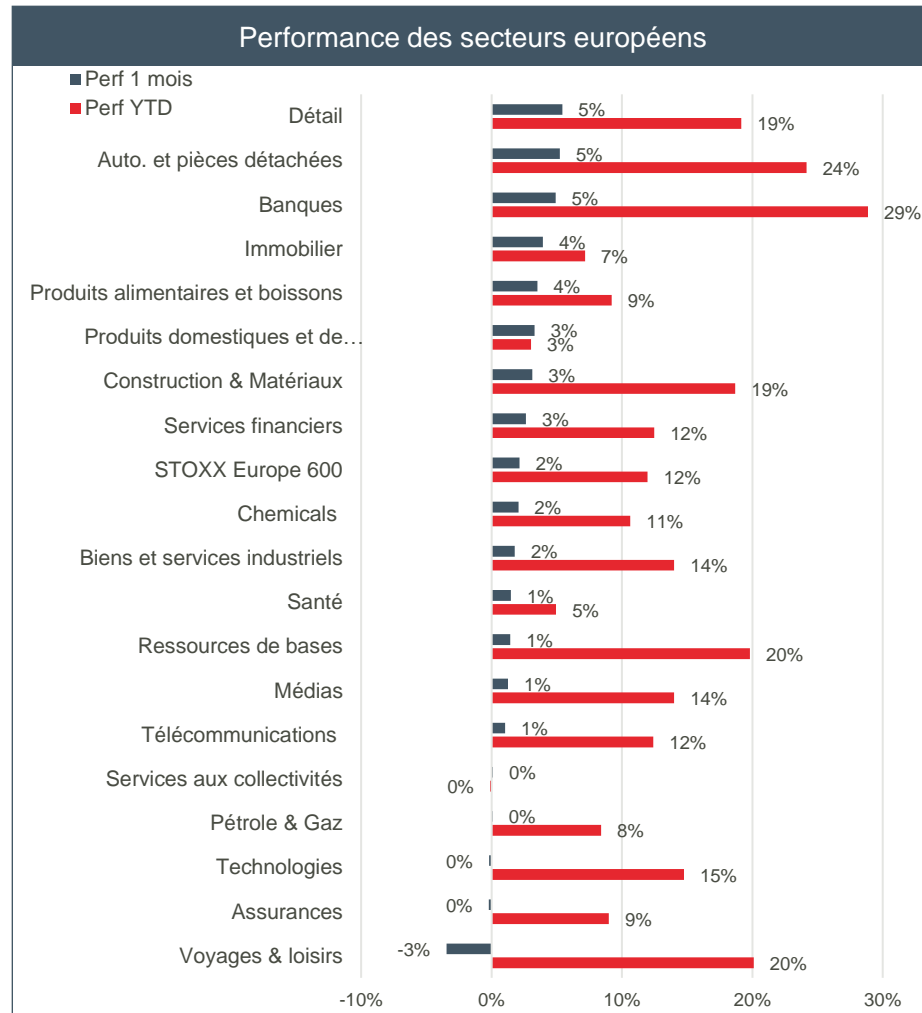
Réévaluation de la *value*, mais il reste encore du chemin à parcourir



Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | données au 31/05/2021



Face à un rebond extraordinaire des résultats des cycliques, les investisseurs les rachètent

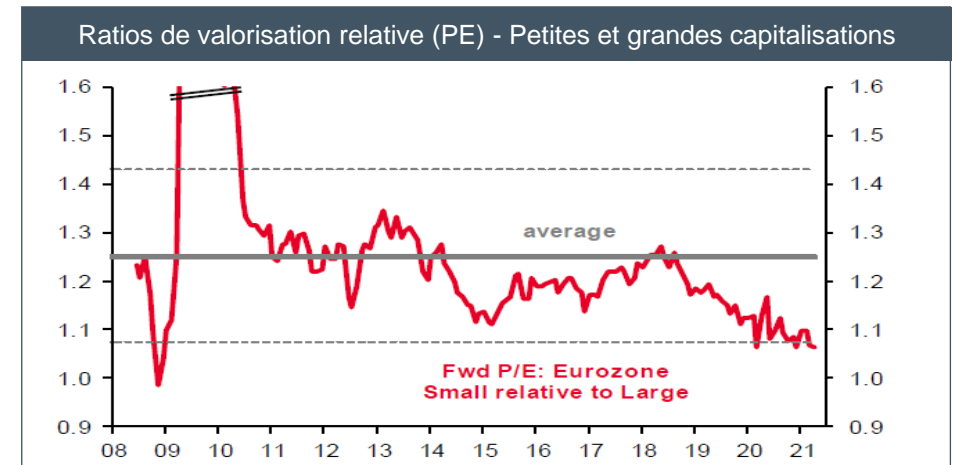
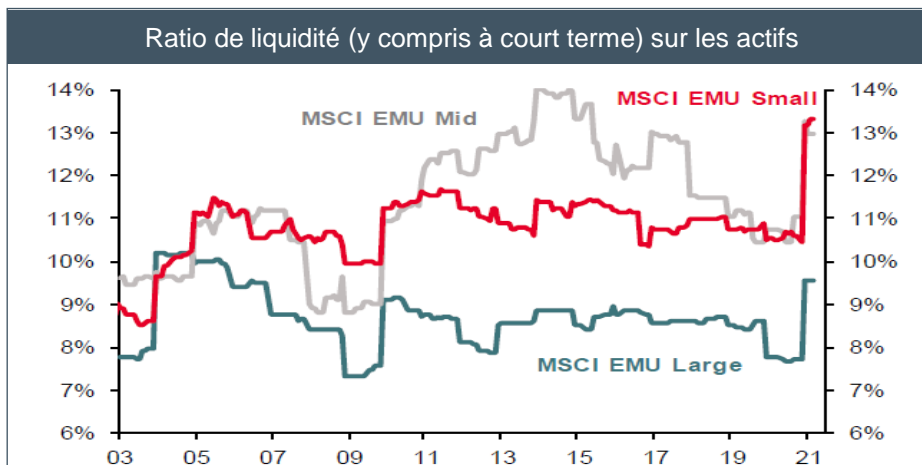
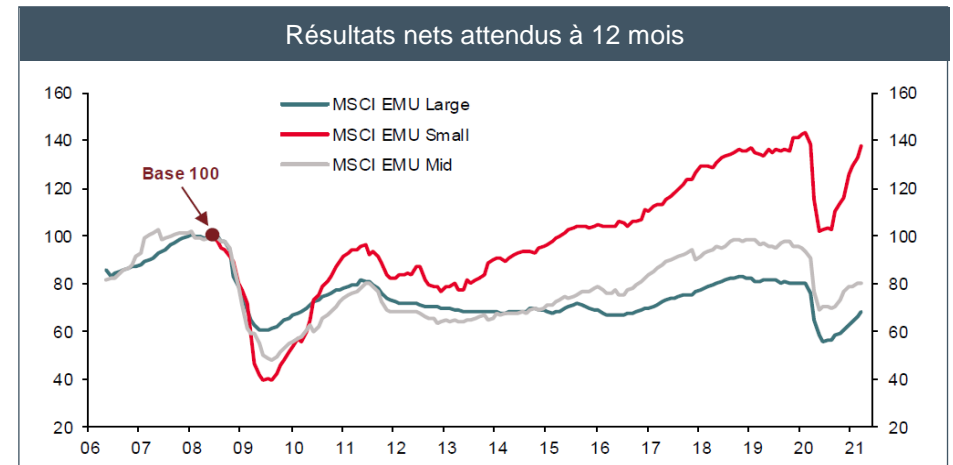
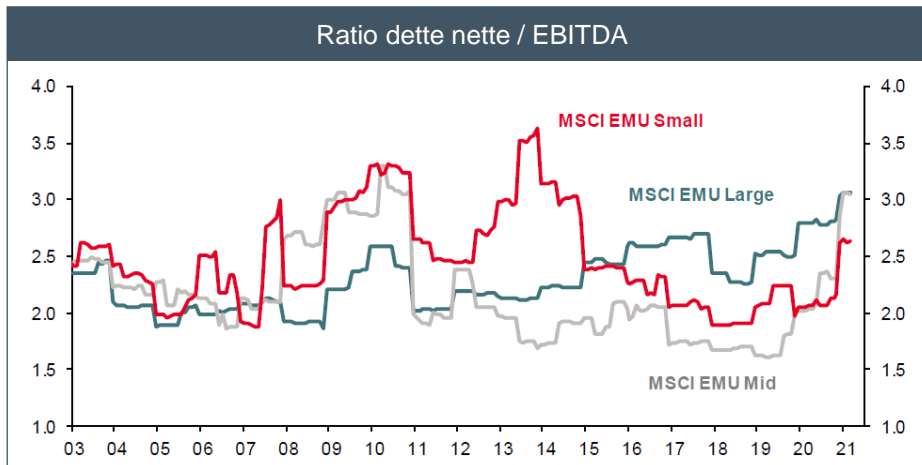


Source: ODDO BHF AM SAS, Factset, données au 31/05/2021

Actions européennes - taille



Les petites et moyennes capitalisations restent attrayantes en relatif



- Dette maîtrisée et forte liquidité
- Forte dynamique de résultats : valorisations relativement attractives

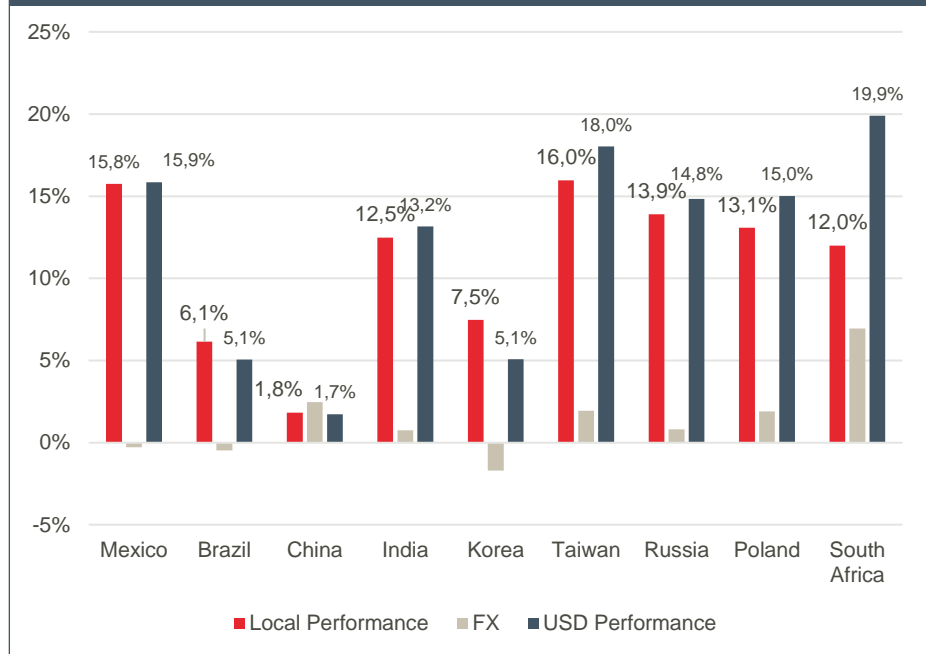
Source: ODDO BHF AM SAS, Société Générale

Marchés émergents



Fortement dépendants des taux américains

Performance des marchés actions sur les principaux marchés émergents

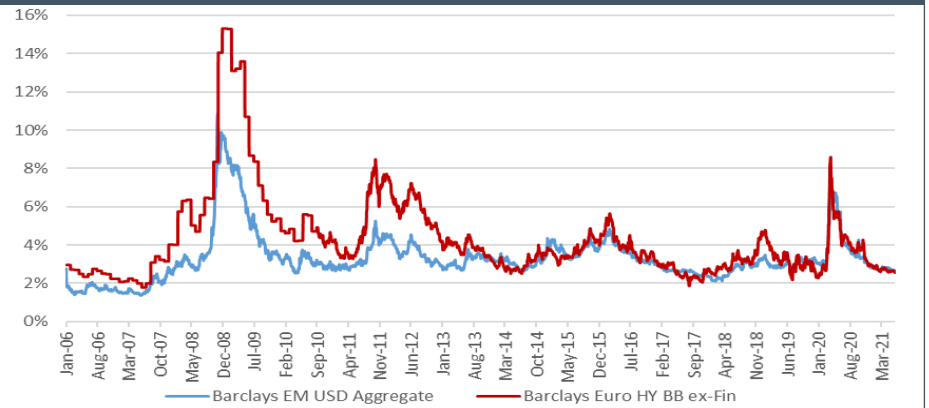


- Les marchés émergents ont bien rattrapé leur retard en mai, alors que les taux américains et le dollar sont restés globalement stables.
- À ces niveaux, la vulnérabilité à une nouvelle hausse des taux américains s'est accrue.
- En outre, le processus de vaccination des enfants et la politique moins accommodante de la Chine vont à l'encontre d'une surperformance durable des secteurs émergents.

Croissance du BPA (pertes comprises) et PE

Indices	PE 12m fwd	2020 EPS growth	2021 EPS growth	2022 EPS growth	Dividend yield
MSCI EM	14.9	-17%	59%	10%	2.4%
MSCI CHINA	17.1	-9%	19%	17%	1.5%
MSCI KOREA	12.2	6%	95%	9%	1.7%
MSCI INDIA	22.2	-27%	93%	14%	1.3%
MSCI INDONESIA	17.5	-30%	27%	20%	2.7%
MSCI PHILIPPINES	20.2	-52%	60%	26%	1.7%
MSCI MALAYSIA	13.0	-26%	79%	-8%	4.4%
MSCI RUSSIA	8.0	-58%	90%	4%	7.0%
WSE WIG INDEX	12.9	-33%	110%	3%	2.8%
MSCI TURKEY	5.7	6%	63%	20%	7.1%
MSCI SOUTH AFRICA	11.3	-10%	73%	15%	3.5%
MSCI BRAZIL	9.4	-38%	203%	-6%	4.2%
MSCI COLOMBIA	11.2	-77%	209%	36%	3.1%
MSCI MEXICO	15.4	-50%	130%	8%	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 31/05/2021

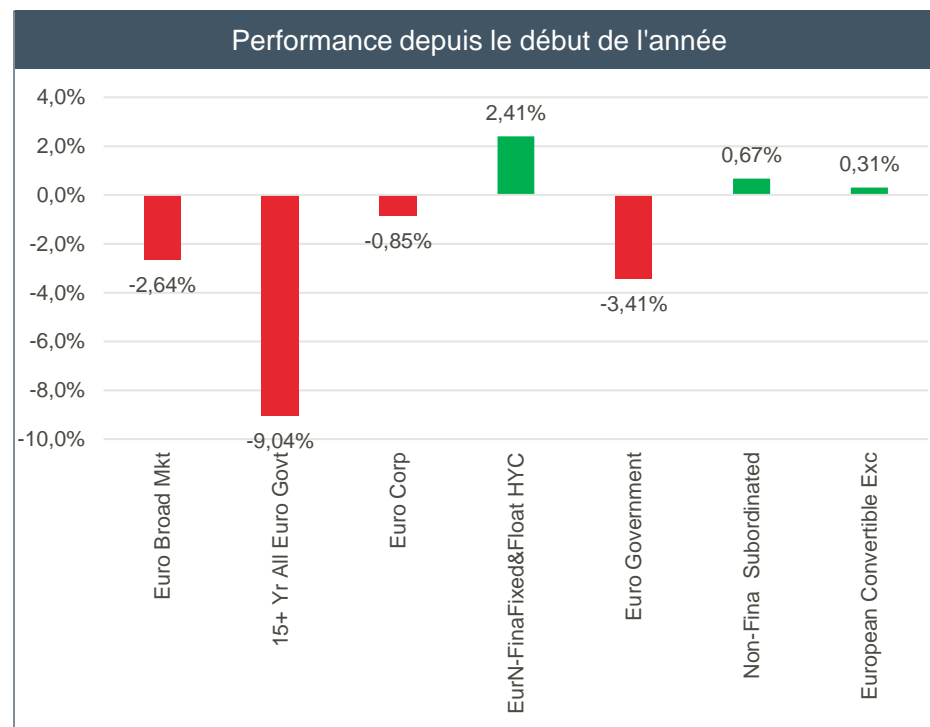
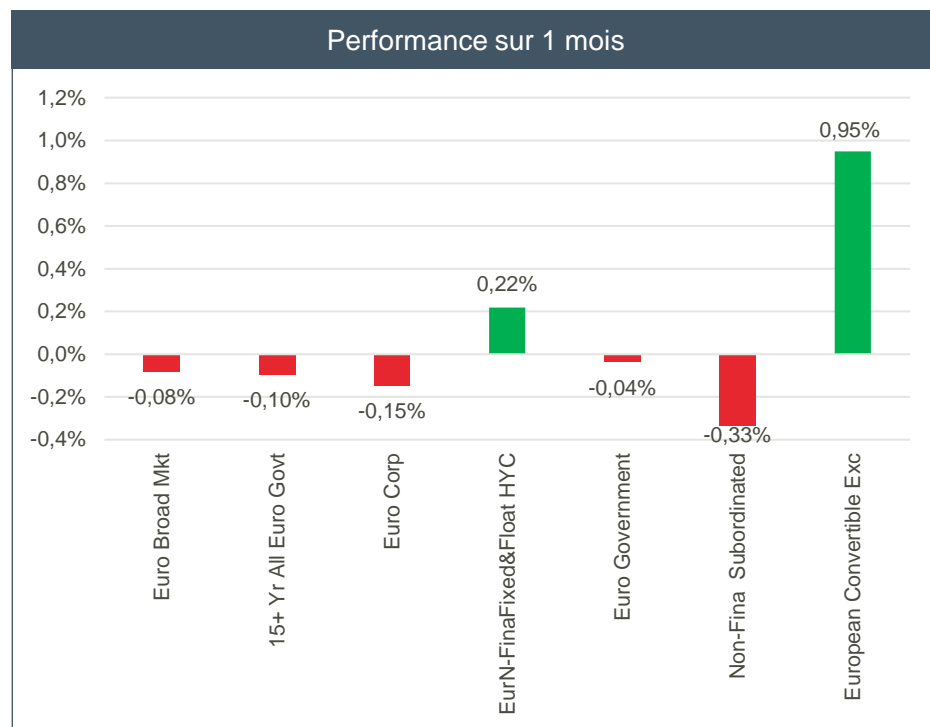


TAUX ET CRÉDIT

Performance du segment obligataire

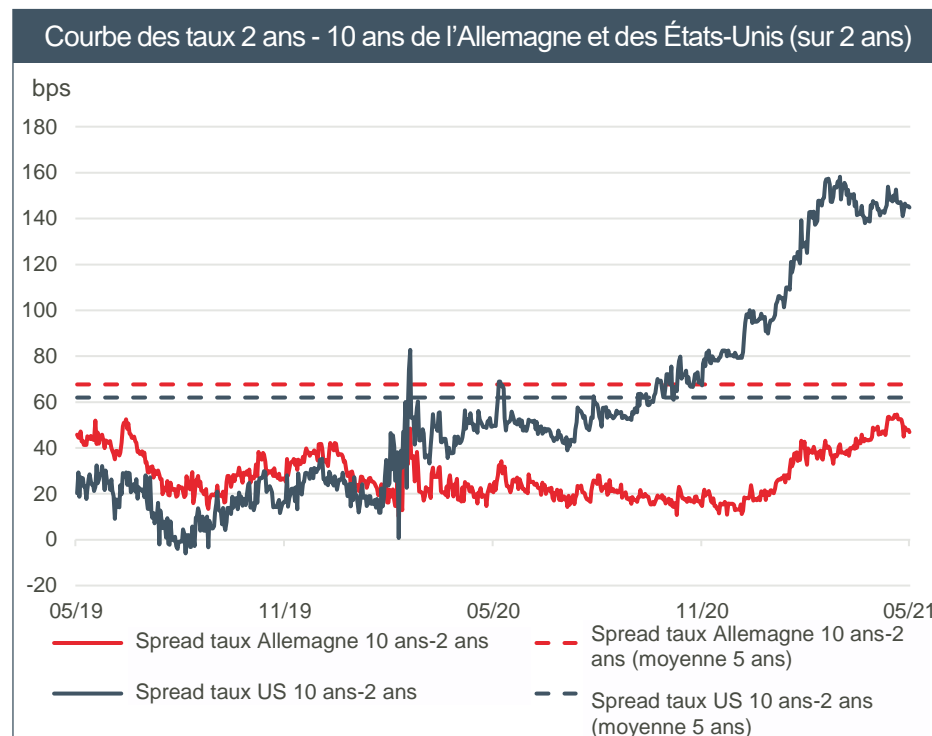
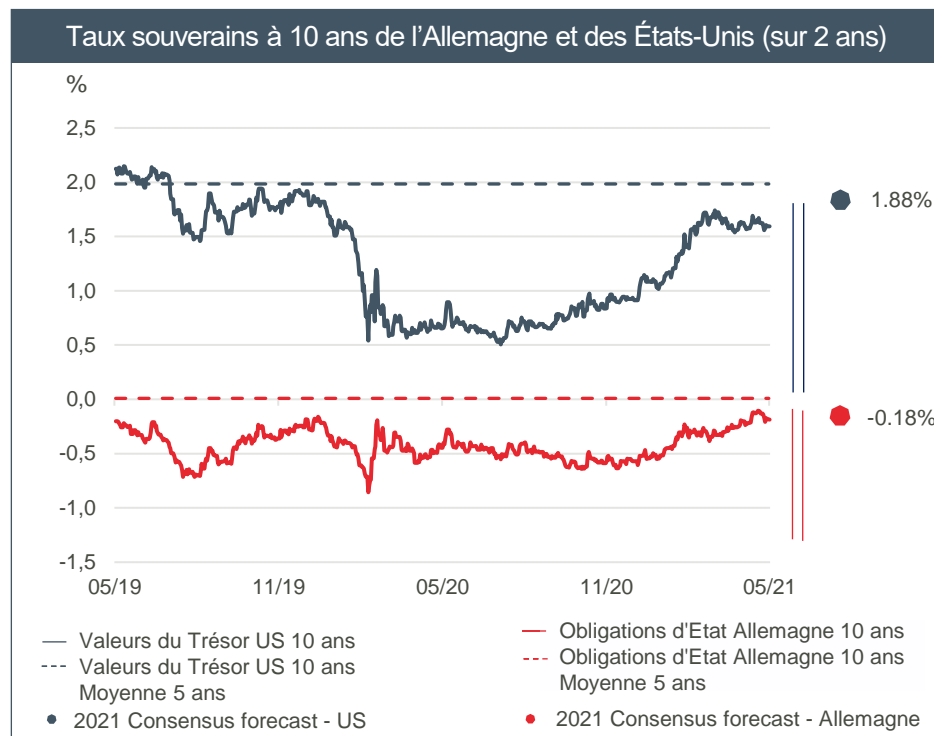


Les rendements des Bunds à 10 ans ont rebondi après avoir atteint leur plus haut niveau sur deux ans





En apesanteur



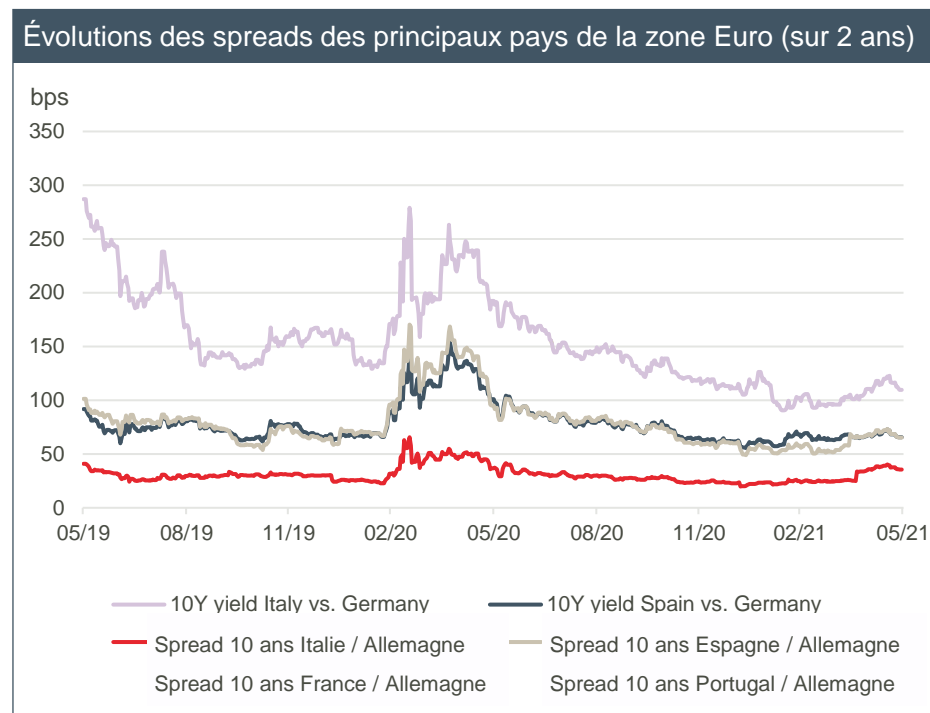
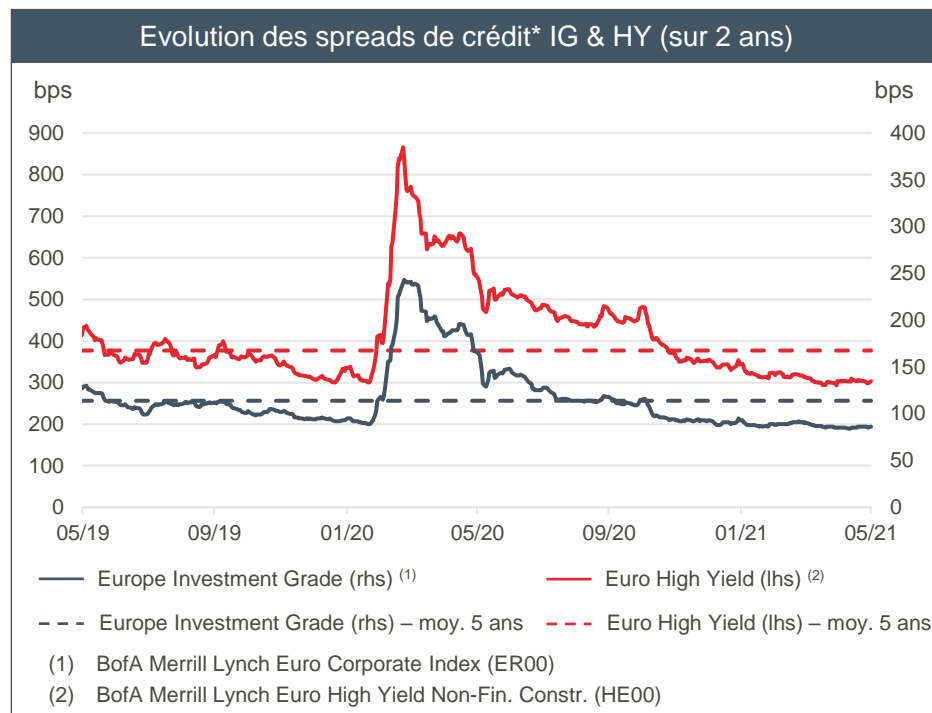
- Alors que l'inflation a atteint des niveaux historiquement élevés (pas atteint ces dernières années voire, depuis plusieurs décennies), les rendements du Trésor américain ont reculé de près de 20 points de base par rapport à leurs sommets de la fin mars.
- En dehors de leur positionnement court, les investisseurs semblent prêts à accepter le discours de la FED selon lequel il s'agit d'un pic d'inflation purement temporaire, et essaient donc de faire abstraction des récents mouvements de l'inflation. Ce point de vue favorable aux investisseurs pourrait être remis en question si l'inflation de base américaine reste supérieure à 3 % au cours des deux prochains mois.
- Les Bunds devraient être en mesure de surperformer lors de la prochaine hausse des obligations américaines, de sorte que l'écart de taux à 10 ans devrait à nouveau dépasser le niveau de 2 %.

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 31/05/2021; échelle de droite, données au 31/05/2021



L'ennui est bon pour le portage



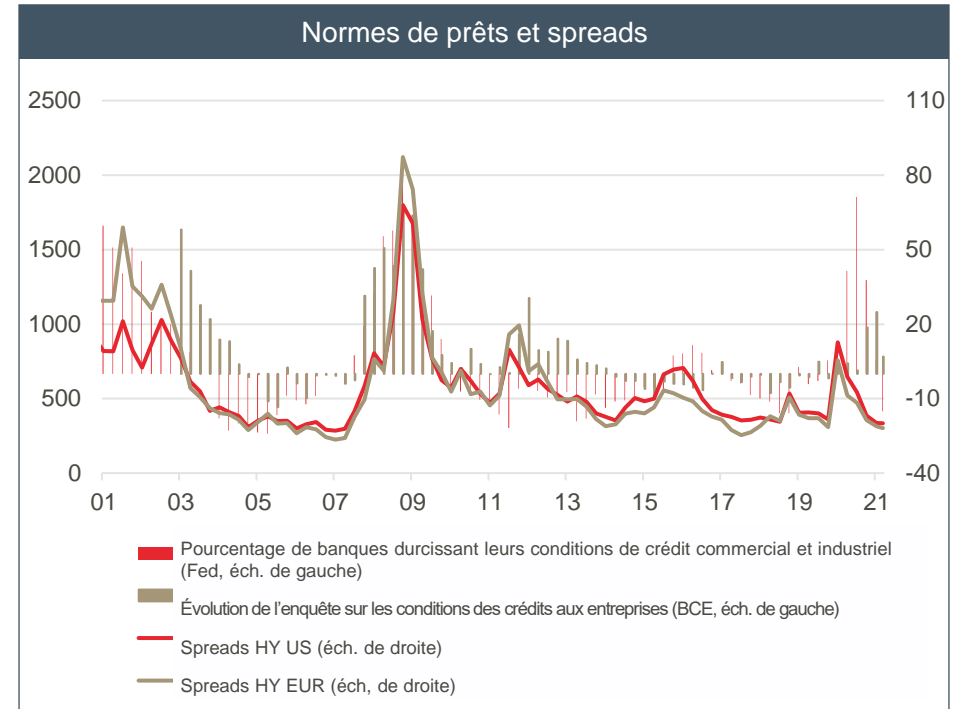
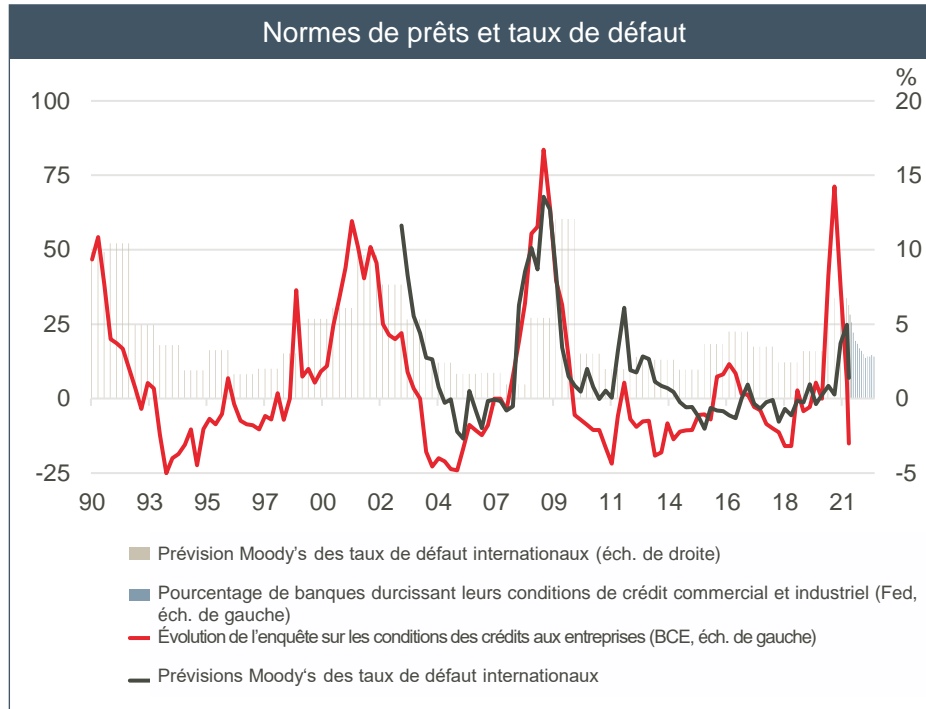
- Les spreads corporate n'ont probablement plus qu'un faible potentiel de compression, mais sont soutenus par une liquidité abondante et la demande des banques centrales.
- L'élargissement des spreads périphériques s'est inversé car plusieurs membres de la BCE ont tempéré les craintes d'une annonce de réduction du PEPP dès la réunion de juin.

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 31/05/2021



Des liquidités importantes

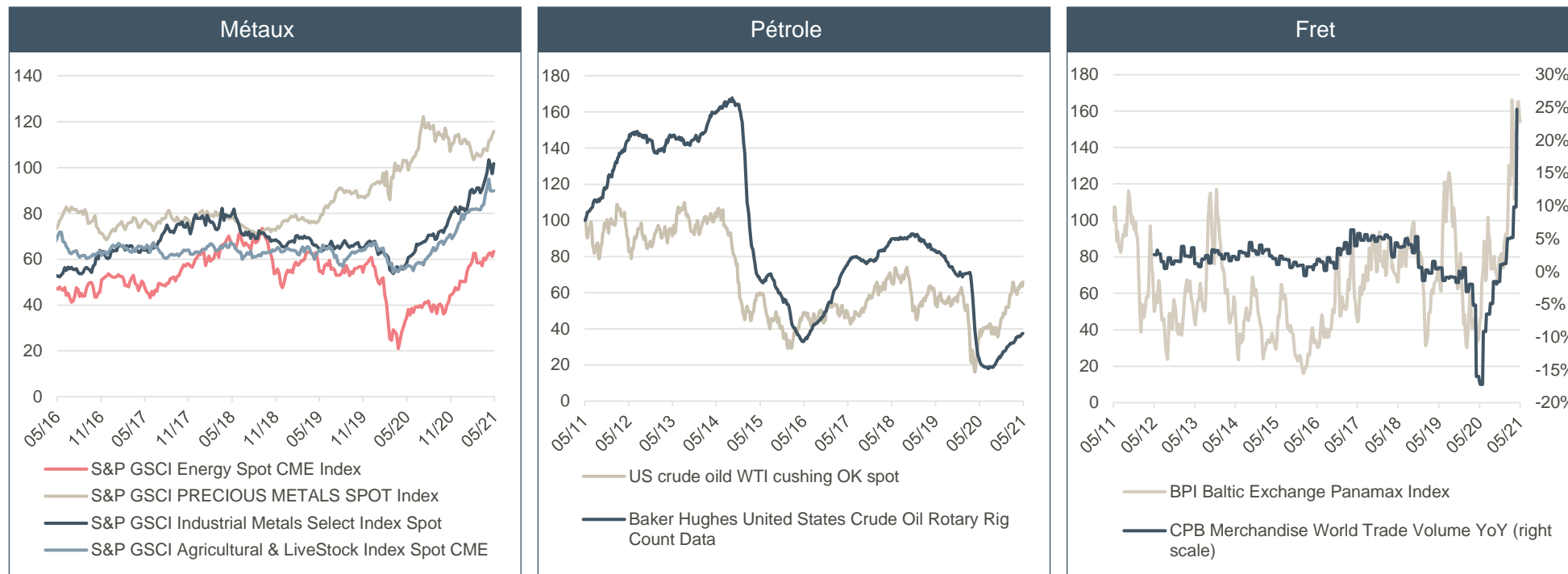




DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Flambée des coûts

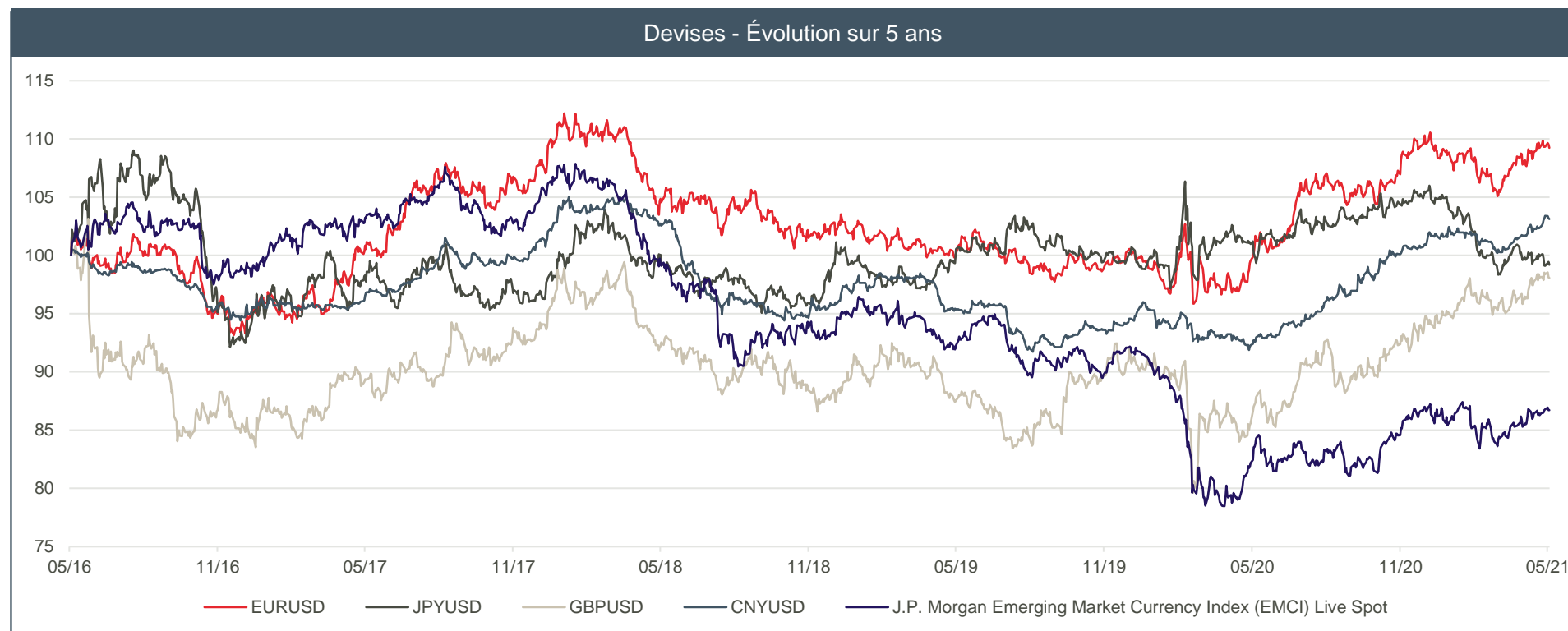


- La plupart des indices des matières premières ont augmenté ce mois-ci, y compris l'or (+8% en USD).
- De nombreux cours du fret ont atteint de nouveaux sommets (Shanghai SCFI +15% en mai, ~3,5x plus élevé que le niveau d'avant la crise).

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 31/05/2021

Dépréciation de l'USD



- Avec des rendements américains en légère baisse (et des prévisions d'inflation en légère hausse !), le CNY et l'EUR ont continué à s'apprécier par rapport à l'USD.
- Les devises "cycliques" et "high beta" ont fortement progressé (BRL +4%, RUB +3%, S.A.Rand +5%).

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 31/05/2021



03 CONVICTIONS ACTUELLES

Défis structurels



Tendances à long terme et risques potentiels

Horizon	Tendance structurelle	Risques financiers potentiels	Risques à 12 mois	Changements récents
Court terme <1 an	Expansion monétaire	Endettement excessif	En hausse	Les faillites devraient augmenter au cours du second semestre 2021
	Supercycle des bénéfiques américains	Baisse des marges	En hausse	Augmentation des prix des intrants
	Crise d'identité européenne	Brexit dur, Ital-Exit	En baisse	La réforme de l'OCDE 2.0 soutiendra l'harmonisation fiscale dans la zone euro !
Moyen terme 1-5 ans	La transition économique chinoise	Crise économique et politique	En baisse	Nouvelle stratégie quinquennale pour le gouvernement chinois
	La mondialisation des inégalités	L'instabilité politique	En hausse	Nouveau plan budgétaire américain
Long terme > 5 ans	Viellissement de la population mondiale	Stagnation et déclin séculaires	En cours	La Chine commence à s'inquiéter
	Réchauffement climatique	Catastrophe naturelle et surréglementation	Non prévisible	Verdissement des dépenses publiques



Notre vision à 6 mois

Scénario central : Reprise de la croissance en Europe, normalisation de la dynamique de croissance aux États-Unis et en Chine, maintien d'une forte dynamique des bénéfices

Europe

- Accélération de la croissance avec des campagnes de vaccination qui progressent enfin
- La reprise tarde à venir par rapport aux États-Unis et à la Chine
- La dynamique positive des bénéfices se poursuivra après avoir connu la meilleure année de la décennie.

US

- Le climat économique, la croissance du PIB et l'inflation étant proches de leurs niveaux records attendus, la gestion de la normalisation de la croissance sera au centre des préoccupations.
- Les fondamentaux des entreprises sont solides
- Le soutien budgétaire reste sans précédent, mais le soutien monétaire actuel pourrait s'estomper, car les discussions sur le tapering devraient être entamées assez rapidement.

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.

- Récession mondiale avec un risque sur l'équilibre financier
- Concrétisation des risques géopolitiques
- Les variants du Covid-19 ont un effet négatif beaucoup plus important que prévu, ce qui entraîne de nouveaux confinements en automne/hiver.

5%

Actifs à surpondérer



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



Actifs à sous-pondérer



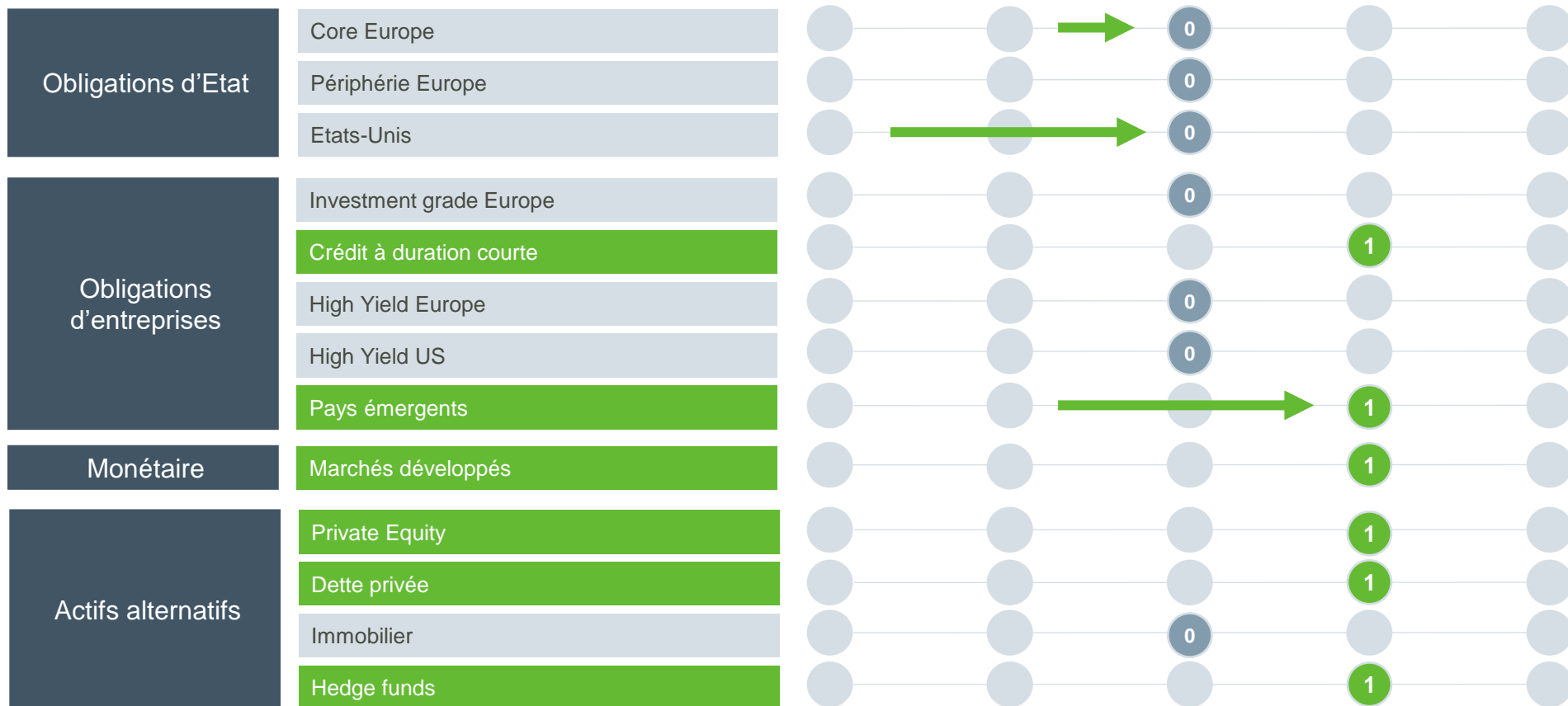
- Actions
- Crédit High Yield



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
 Evolution par rapport au mois précédent



04 NOS SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT



#Talkwith ODDO BHF Polaris Balanced



Depuis 2007, ODDO BHF Polaris Balanced* offre une solution d'investissement globale, diversifiée et équilibrée. Elle se caractérise par une allocation actions comprise entre 35 % et 60 % et un panier obligataire investi principalement dans des obligations de qualité Investment Grade. Le fonds vise une appréciation du capital dans la durée tout en limitant les fluctuations de marché.

Dans le même temps, les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG) sont pleinement pris en compte dans le processus d'investissement.












Découvrez ODDO BHF Polaris Balanced [en vidéo](#) avec Sophie Monnier, CFA, Product Specialist – Allocation d'Actifs & Gestion Diversifiée.

* ODDO BHF Exklusiv Polaris Balanced



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	31/05/2020 au 31/05/2021	31/05/2019 au 31/05/2020	31/05/2018 au 31/05/2019	31/05/2017 au 31/05/2018	31/05/2016 au 31/05/2017	
ACTIONS – GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		6,6%	14/01/2019	18,8%	12,4%	-	-	23,2%	17,2%	-	-	-	16,6%
ODDO BHF Millennials CR-EUR	LU1833931469		5,9%	04/11/2019	7,3%	0,9%	-	-	25,2%	-	-	-	-	16,3%
▶ ODDO BHF Green Planet CR-USD	 LU2189930014		-	26/10/2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EUROPÉENES														
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	★★	30,1%	10/08/2007	2,8%	-21,7%	17,0%	-29,3%	56,2%	-27,5%	-16,1%	-8,7%	17,4%	34,3%
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	7,3%	14/09/1989	8,5%	-9,0%	23,0%	-8,0%	20,1%	-11,8%	2,1%	9,6%	6,2%	19,0%
ODDO BHF Génération CR-EUR	  FR0010574434	★★	13,9%	17/06/1996*	7,8%	0,8%	21,0%	-20,2%	36,9%	-6,0%	-13,5%	-0,4%	24,2%	19,3%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	  FR0000974149	★★★	9,3%	25/05/1999	9,5%	6,9%	29,6%	-13,6%	28,2%	4,2%	-5,1%	7,9%	20,3%	16,8%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	  FR0000990095	★★★★	13,3%	30/12/1998	10,9%	4,5%	30,9%	-18,4%	30,7%	3,4%	-8,3%	7,7%	21,9%	16,9%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	  FR0000989899	★★★★	8,1%	14/09/1992	12,6%	4,0%	31,9%	-21,1%	29,8%	-1,0%	-10,8%	4,5%	25,5%	17,3%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	7,3%	11/10/2002	10,2%	12,8%	33,0%	-4,6%	29,5%	3,7%	4,3%	15,6%	14,4%	19,4%
PETITES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	17,0%	26/11/2013	14,7%	23,9%	36,5%	-27,9%	49,6%	12,3%	-16,1%	4,6%	26,5%	15,5%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★	13,4%	07/08/2017	12,2%	27,0%	34,5%	-23,7%	54,3%	6,9%	-12,3%	-	-	13,0%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★★	6,4%	04/10/2013	6,8%	-4,3%	21,5%	-8,0%	13,2%	-2,3%	1,1%	0,8%	11,2%	12,9%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		12,2%	01/03/2016	6,6%	-1,6%	26,3%	-9,3%	28,8%	-4,4%	0,4%	1,4%	8,5%	17,7%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	  DE0007045437	★★★★★	11,3%	27/08/2002	5,8%	1,6%	29,9%	-8,8%	22,5%	4,5%	1,7%	0,6%	9,6%	15,1%
MULTI-FACTEURS														
ODDO BHF Algo Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		6,7%	21/01/2019*	9,1%	4,6%	13,8%	-12,8%	30,2%	-4,5%	-13,1%	10,5%	21,2%	16,7%

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




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

*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/05/2021. 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	31/05/2020 au 31/05/2021	31/05/2019 au 31/05/2020	31/05/2018 au 31/05/2019	31/05/2017 au 31/05/2018	31/05/2016 au 31/05/2017	
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%	2,3%	-1,0%	0,6%	-0,5%	0,4%	1,0%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222	★★★	-0,9%	19/03/2002	3,4%	2,2%	6,0%	-2,6%	5,0%	-1,1%	2,3%	-0,4%	2,2%	2,5%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR- EUR	LU0628638974	★	0,8%	24/08/2011	1,6%	-0,7%	1,9%	-2,2%	4,2%	-3,2%	-0,4%	-0,7%	1,5%	2,2%
GLOBAL CREDIT														
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR- EUR	LU1833930495		0,6%	07/11/2018	0,8%	-0,2%	3,0%	-	4,0%	-2,2%	-	-	-	2,1%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		1,5%	09/12/2016	1,2%	-1,2%	6,6%	-7,4%	10,7%	-6,8%	-1,3%	-0,7%	-	4,3%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		2,1%	12/01/2018	0,6%	-3,1%	9,3%	-	12,4%	-8,1%	0,6%	-	-	5,3%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	1,2%	14/08/2000	5,2%	2,4%	7,4%	-3,6%	9,3%	-1,3%	1,0%	0,1%	6,9%	4,9%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		1,8%	09/09/2019	1,9%	0,0%	-	-	11,1%	-	-	-	-	5,2%
TOTAL RETURN														
▶ ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	0,1%	30/12/2016*	2,5%	5,1%	6,9%	-4,9%	7,0%	1,8%	0,5%	-0,4%	2,8%	3,7%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082		-3,4%	30/07/1984	5,7%	4,8%	9,5%	1,2%	0,7%	3,6%	6,2%	-2,3%	-1,4%	3,0%





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

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.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/05/2021. 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										
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 European Banks	Actions Secteur Finance				X	X	X							X		
ODDO BHF Immobilier	Immobilier - Indirect Zone Euro	X	X		X	X	X			X				X		
ODDO BHF Algo Min Var	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X			X	X										
ODDO BHF Algo Trend Eurozone	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X	X			X	X	X						X		
ODDO BHF Algo Emerging Markets	Actions Asie – Pacifique hors Japon	X				X	X							X		
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Actions Europe gdes cap. Mixte	X	X		X	X	X		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 31/05/2021

Enregistrement des fonds à l'étranger et catégories Morningstar™



Fonds	Catégorie Morningstar															
ODDO BHF European Convertibles	Convertibles - Europe	X	X		X	X	X		X					X		
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 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	

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 31/05/2021



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

[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

[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

[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](#)

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