



## Stratégie d'investissement – *Ré-ouverture*

Bruno Cavalier – Chief Economist, ODDO BHF

Laurent Denize – Global co-CIO, ODDO BHF AM

Janvier 2021



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.

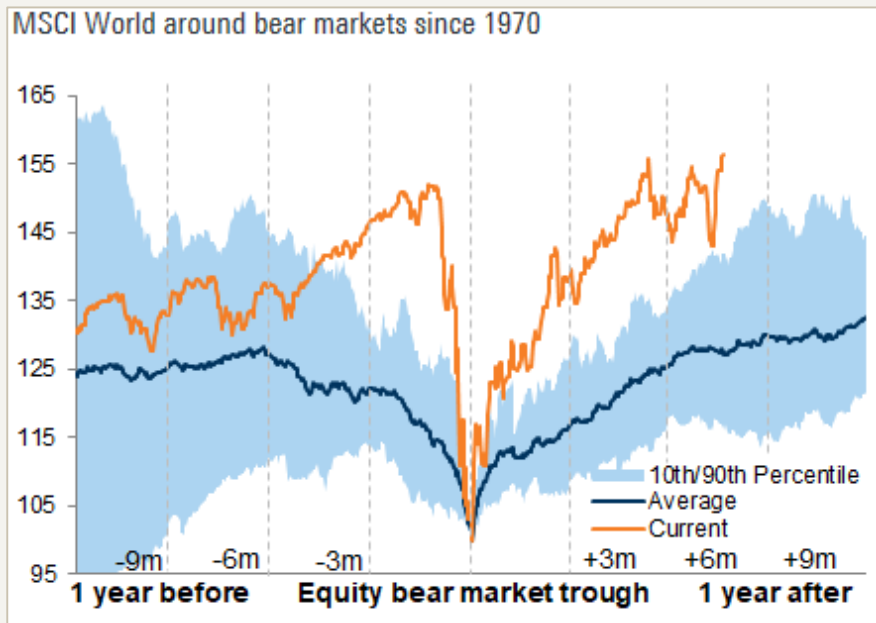
Le DICI et le prospectus sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF AM SAS ou sur le site Internet [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com). Le rapport annuel ainsi que le rapport semestriel sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF AM SAS ou sur le site Internet [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com).



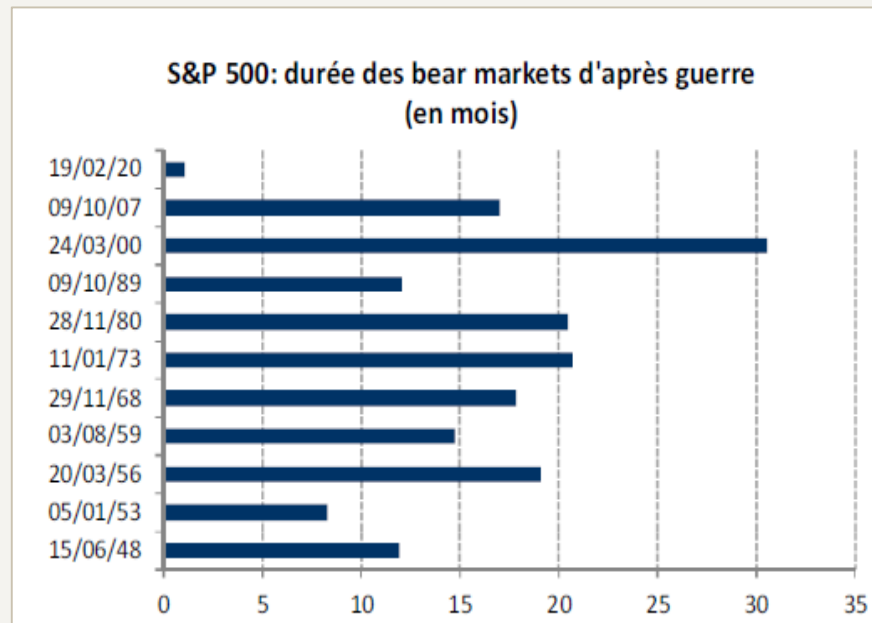
# 01 OÙ EN SOMMES-NOUS ?



Un effondrement et un rebond sans précédent



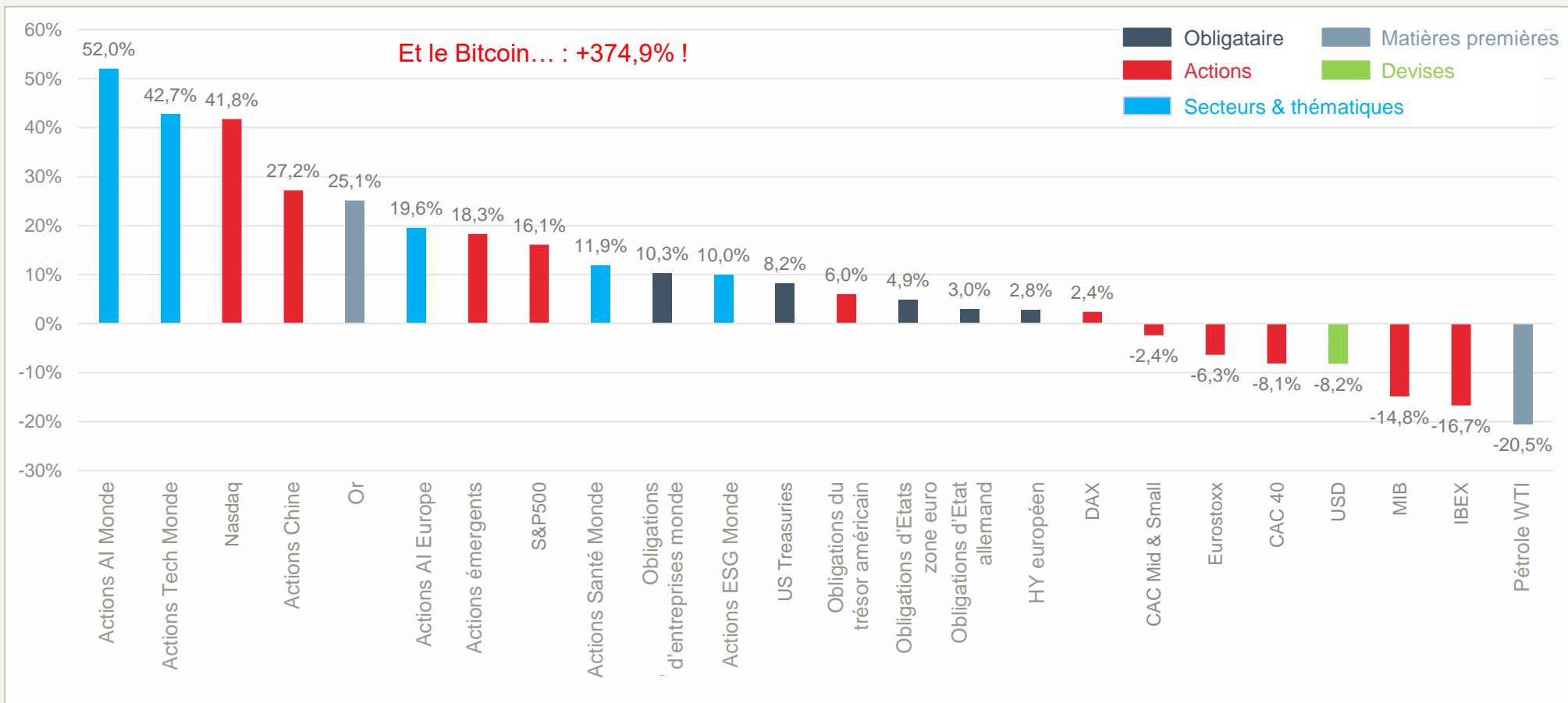
Un choc et non une baisse cyclique ou structurelle



# 2020 : l'année de tous les records



Performance des principaux indices en 2020



Source: ODDO BHF AM, Bloomberg, 31/12/2020

# Sur la marché européen, les investisseurs ont été prudents au cours des 3 dernières années, plus positifs très récemment



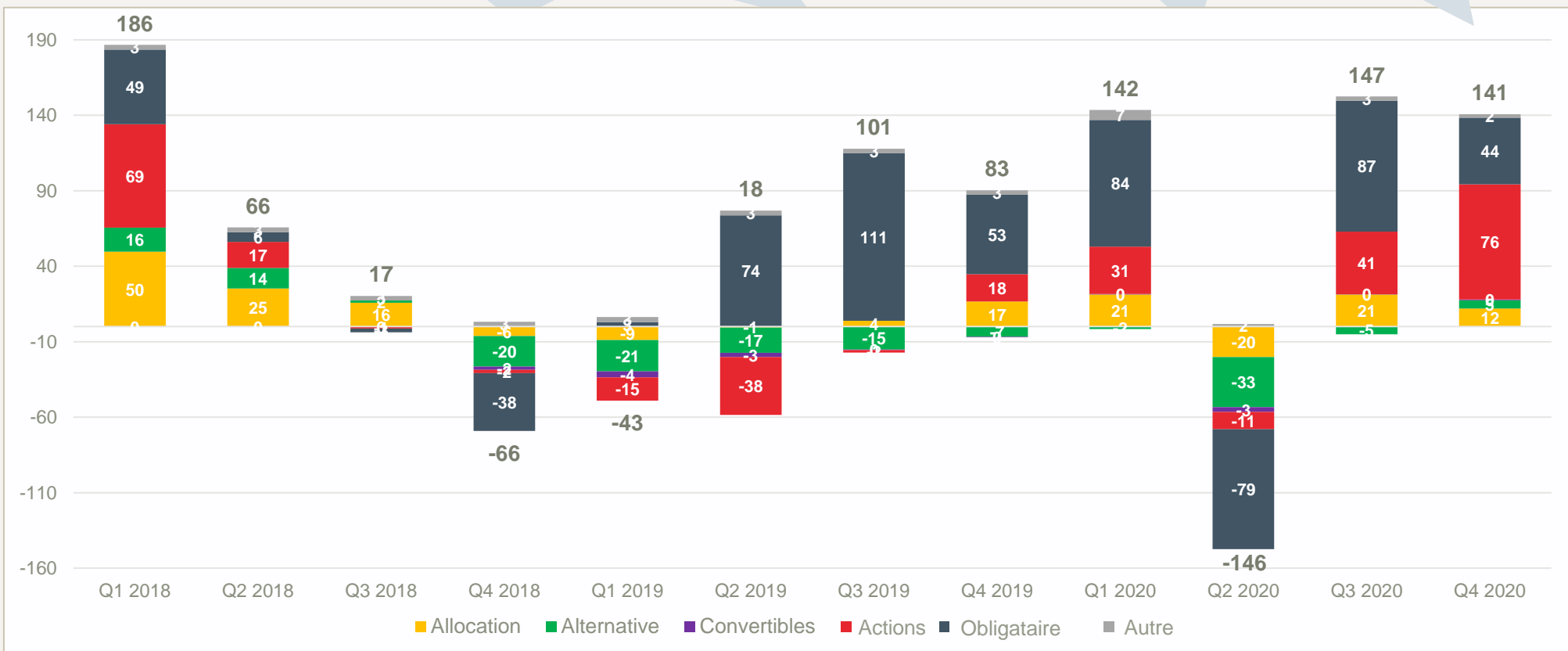
## Dynamiques de marché

**Q4 2018 Effondrement du marché: Stoxx600 -13.1% Raisons:** guerre commerciale, risques géopolitiques, baisse inattendue du PIB allemand

**2019:** le marché est porté par les rachats d'actions des grandes entreprises américaines. Des investisseurs peu enclins à prendre des risques en raison des incertitudes géopolitiques

**Mars 2020:** Covid-19 – Stoxx600 -35% entre le point haut et le point bas (fev. - mar.)

**Novembre 2020:** Annonces sur les vaccins : d'importants flux sur les actions

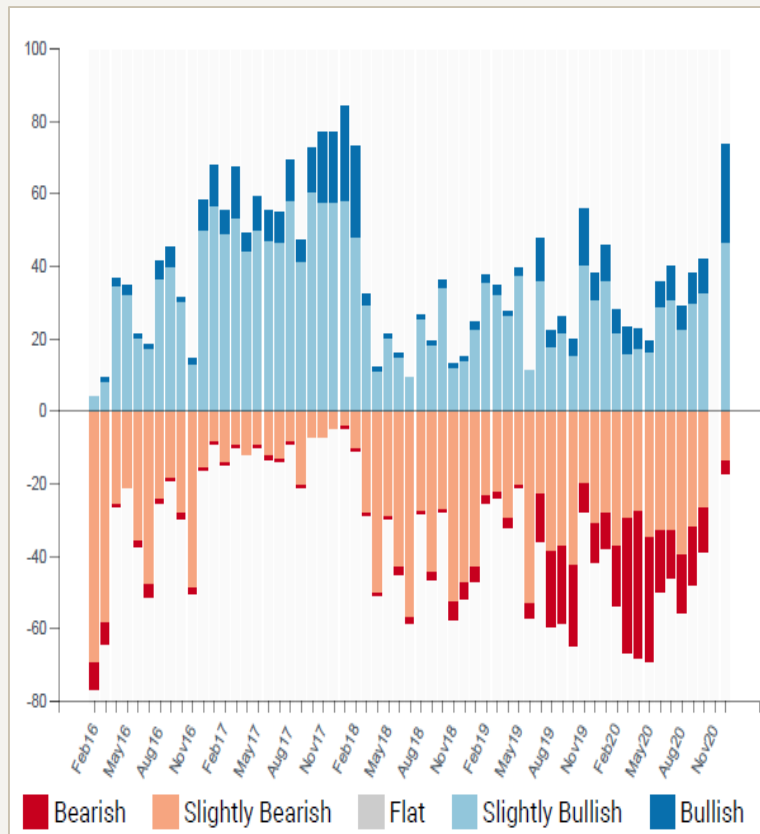


**Tendance sur 3 ans :** hausse des flux vers les actions mondiales et augmentation des investissements ESG (encours ESG européen +150%)

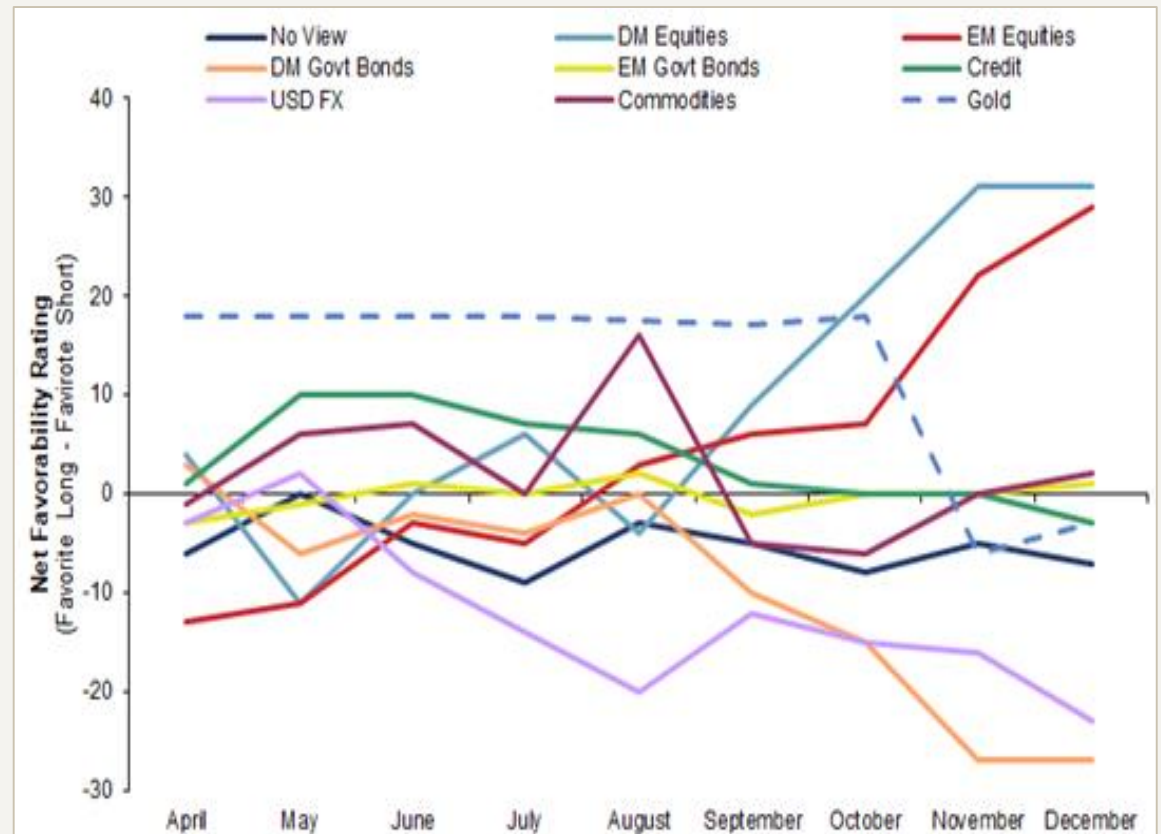
# Dans quel état d'esprit sont les investisseurs pour 2021 ?



Quel est votre sentiment sur les actifs risqués ?



Quelle classe d'actifs privilégiez-vous pour les mois à venir ?



Source: ODDO BHF AM, GS Marquee Quick poll, 922 Clients répondants, Décembre 2020









# 02

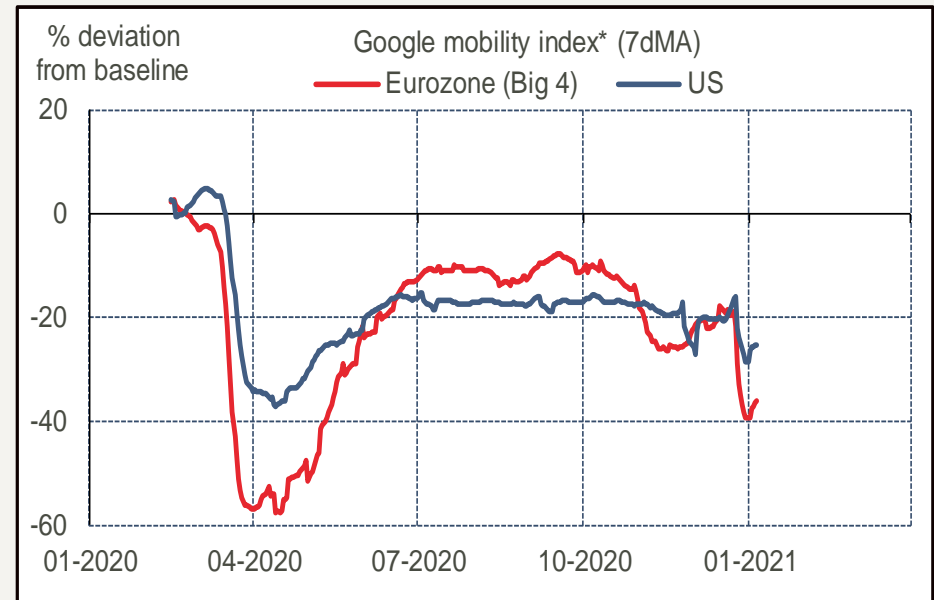
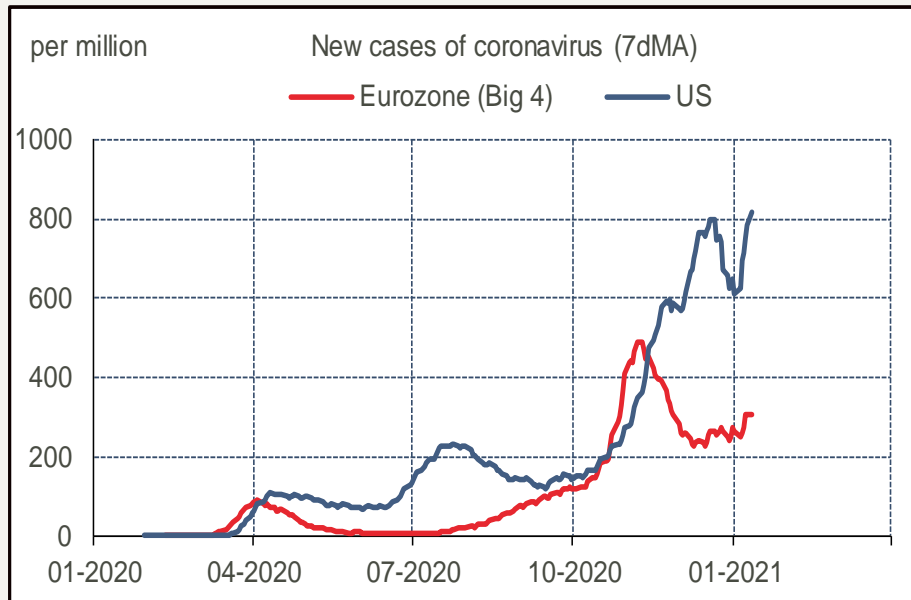
## PERSPECTIVES MACRO ECONOMIQUES

A propos de **V**irus, **V**accins et formes en **V**

# Echapper au Virus/Confinement

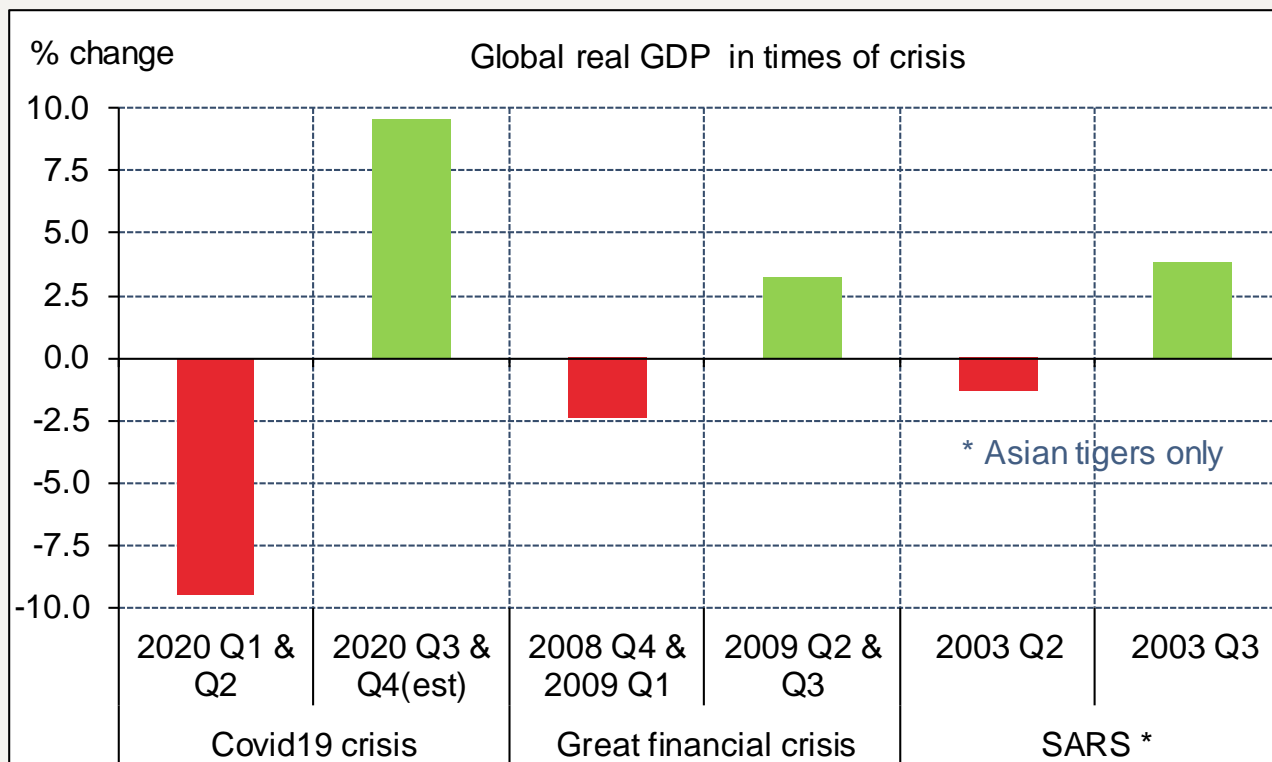
(inputs du scenario macro pour 2021)





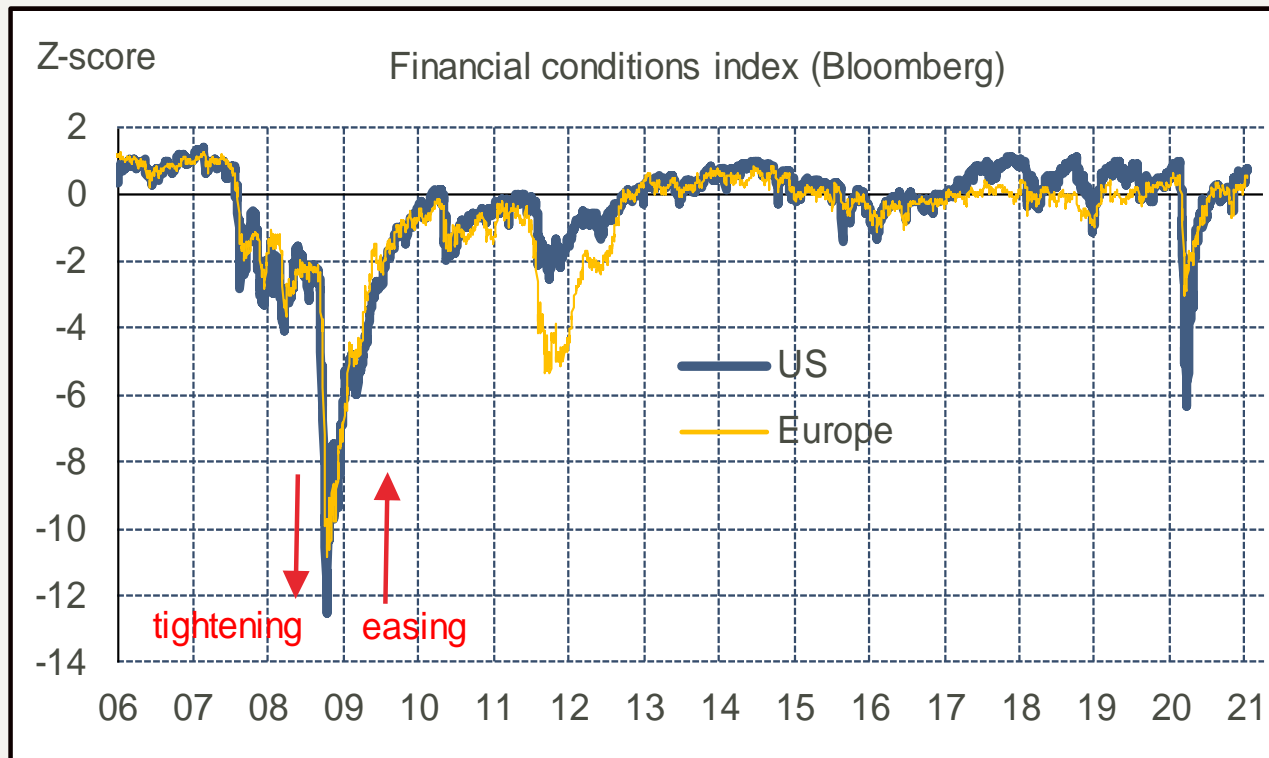
## Virus / Mobilité / Activité – Des relations changeantes au fil du temps

- Au début de la pandémie
  - Stopper le virus = stopper la mobilité = stopper l'économie
- Au fil du temps...
  - Réduction de l'impact négatif de la pandémie sur la mobilité
  - Réduction de l'impact négatif de la mobilité sur l'activité



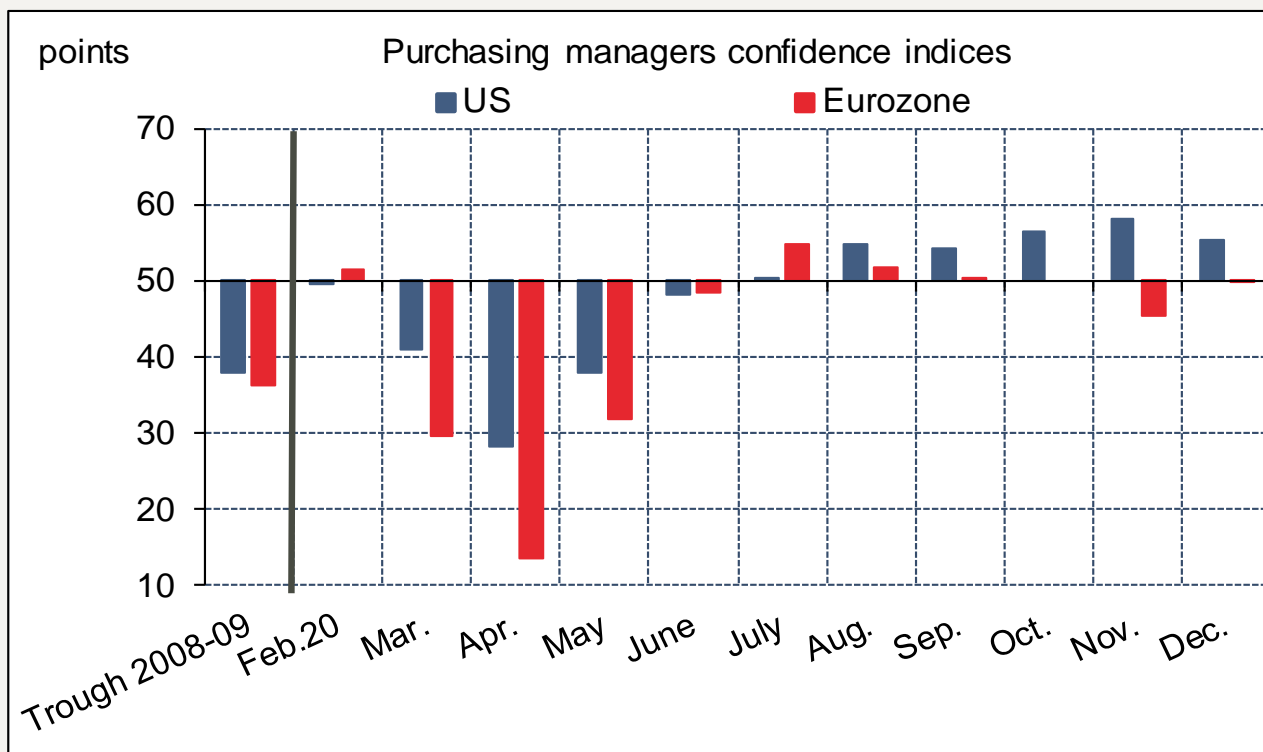
## La réversibilité du choc s'annonce plus élevée que d'habitude

- Une récession atypique, provoquée par un événement exogène, et non un processus d'ajustement à des déséquilibres macro ou un resserrement des politiques économiques
- Le retour au niveau d'activité pré-pandémie sera probablement plus rapide que dans une récession typique (moins de « cicatrices » qu'après la Grande crise financière).



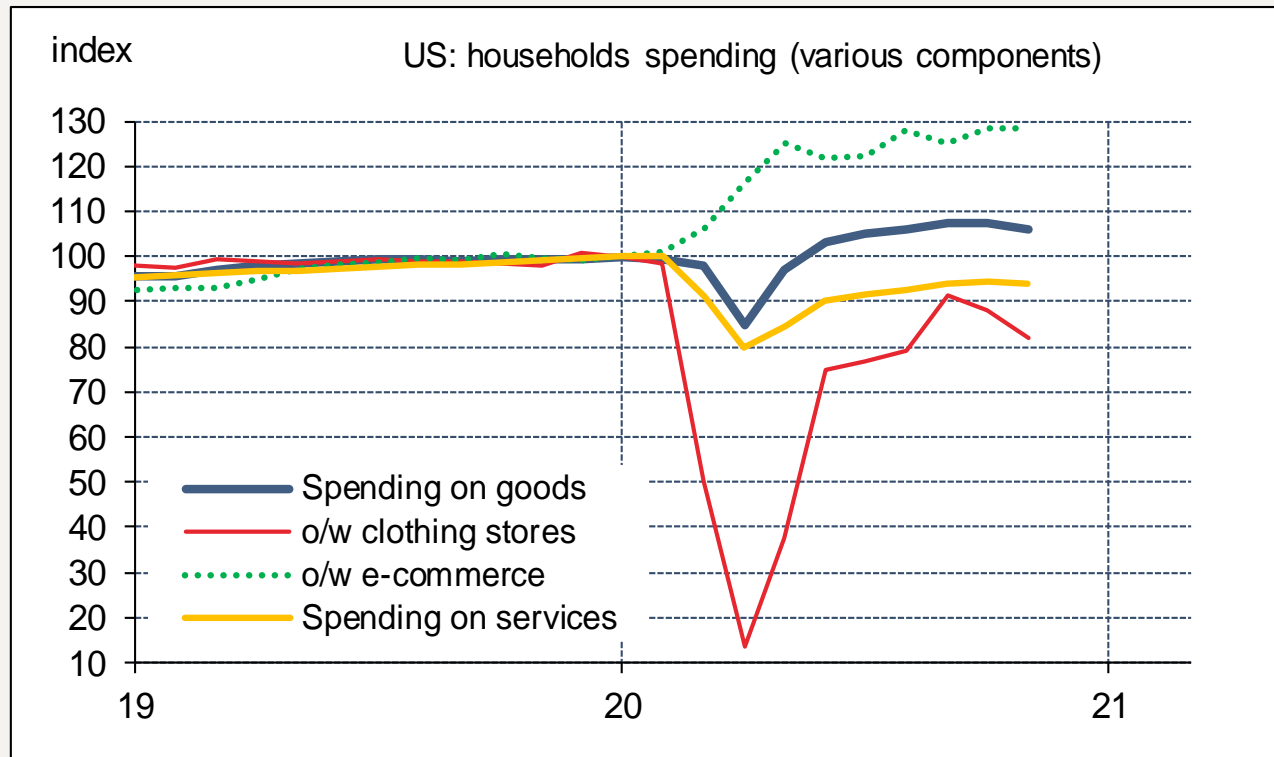
## Une récession sans crise financière, sans rationnement du crédit

- Une crise financière amplifie typiquement les crises économiques
- Cette fois, les décideurs ont tiré les leçons de la *Great Financial Crisis*: agir vite et fort
- Les conditions financières sont vite revenues à leur situation pré-pandémique, c'est-à-dire très accommodantes.



## Chez les entreprises, le climat des affaires est (presque) normalisé

- La dépression des entreprises de mars-mai (1er lock-out) a été rapidement surmontée
- Encore des marges d'amélioration dans le secteur des services
- Espoirs de vaccination de masse >>> Perturbations causées par des restrictions sanitaires



## Chez les ménages, la confiance est affaiblie par les craintes de chômage

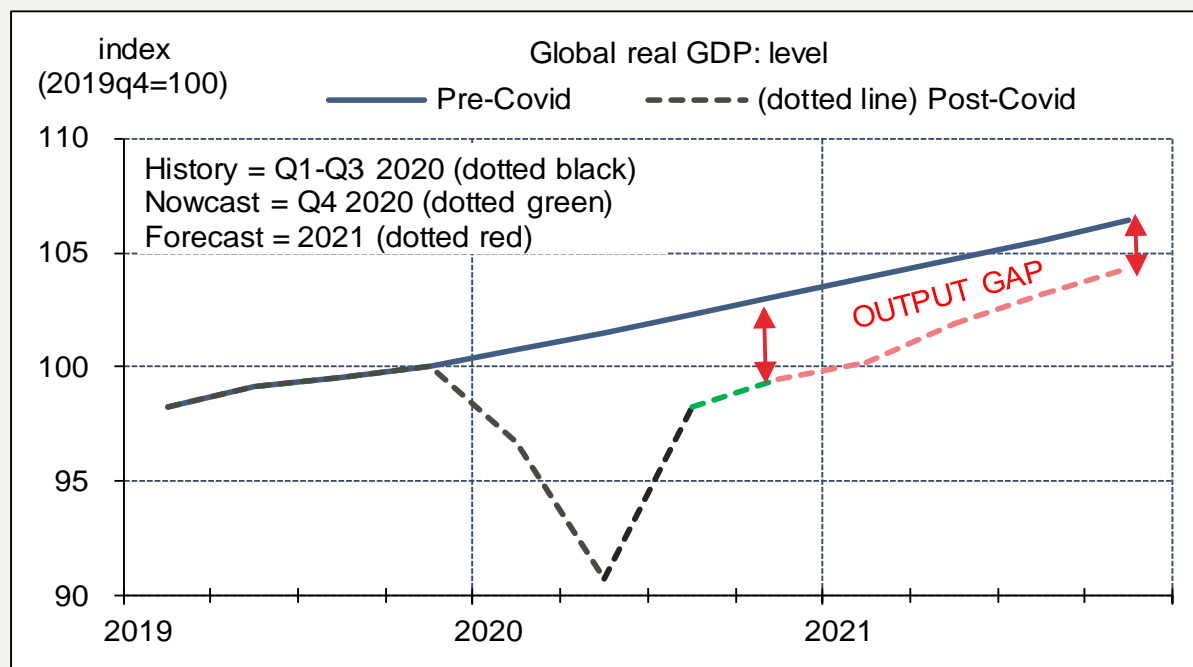
- Les transferts publics ont compensé la baisse des revenus du travail (« épargne forcée »)
- Nouveau schéma de consommation pendant la pandémie (biens vs. services)
- Il y a une forte demande « refoulée », à même de relancer les secteurs les plus frappés



# Perspectives macro

(scenarior central et risques de déviation)



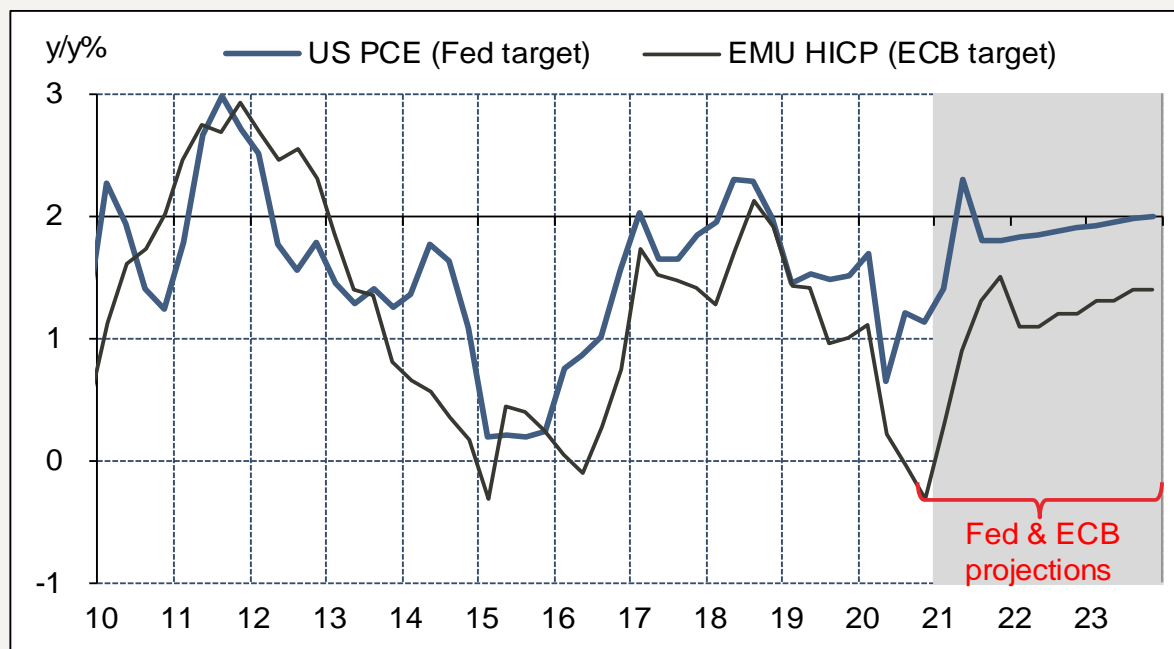


Le niveau d'activité pré-pandémie serait retrouvé/dépassé en 2021, mais l'« *output gap* » va rester large

- Avec la fin de la pandémie raisonnablement en vue vers la mi-année, la reprise se renforcera. La vaccination de masse va libérer la demande refoulée dans les secteurs de services.

## Risques du scénario

- Des délais ou perturbations dans la distribution du vaccin, des mutations du virus
- Effets retardés de la pandémie (pertes d'emploi, faillites, instabilité financière ou sociale)

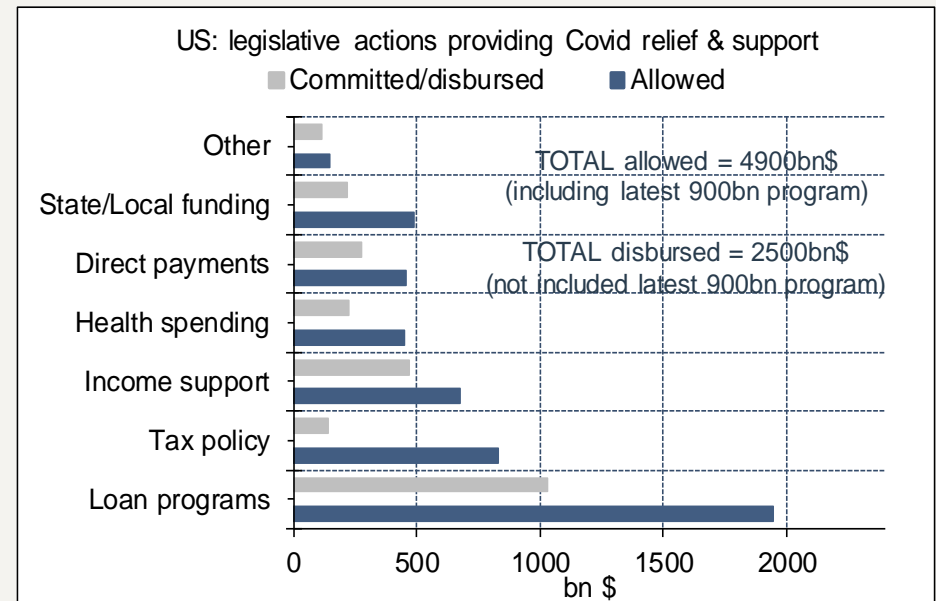
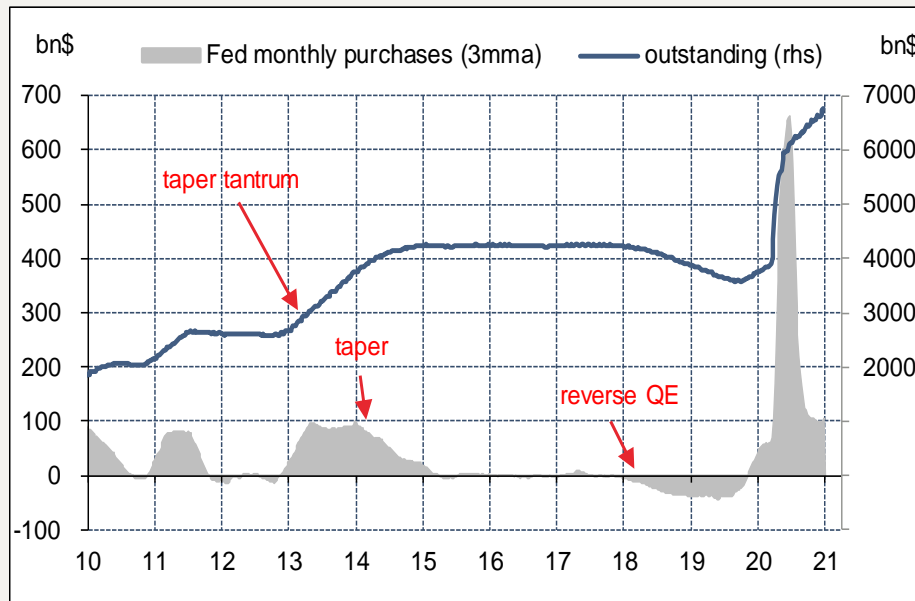


L'inflation sous-jacente devrait se redresser tout en restant inférieure aux cibles des banques centrales

- Reprise robuste + politique économique stimulante = espoirs de reflation. Du fait des effets de base liés à la dynamique des prix de 2020, il faut s'attendre à de forts rebonds des taux d'inflation

Risques du scénario

- A la baisse, risques liés à l'output gap et aux phénomènes structurels de stagnation séculaire (manque d'investissement, vieillissement). A la hausse, risques liés à un rattrapage accéléré des secteurs frappés par la pandémie

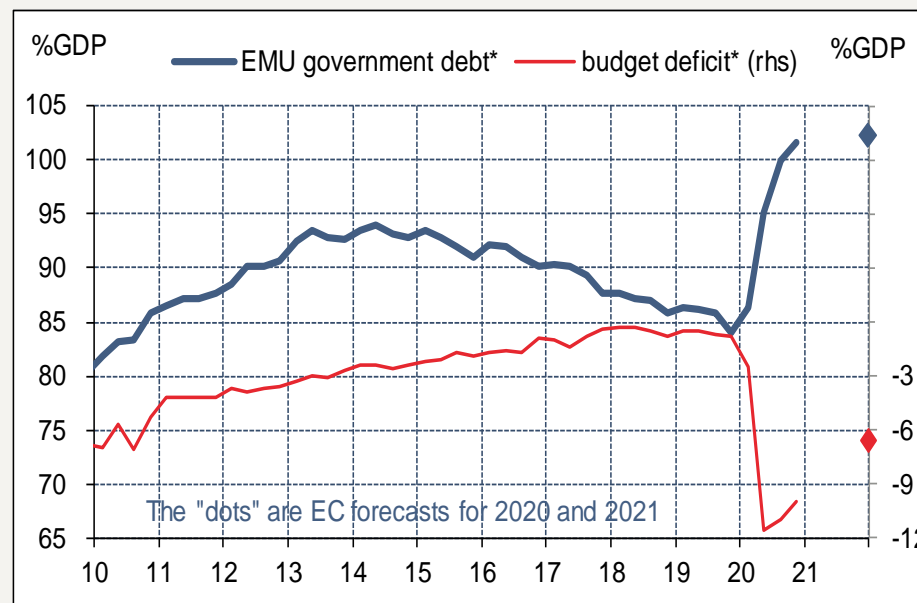
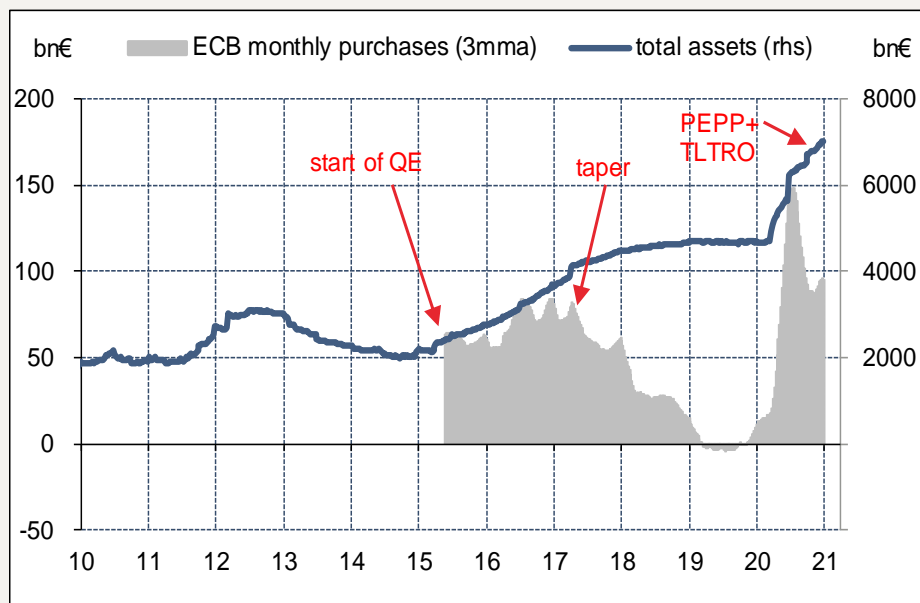


## Politique monétaire

- La Fed suit une stratégie dite “FAIT” (*flexible average inflation target*), c-a-d qu’elle est engagée à garder ses taux à zéro même si l’inflation dépasse la cible de 2%. Le débat sur le « tapering » (réduction des achats d’actifs) pourrait prendre de l’importance plus tard cette année.

## Politique budgétaire

- Le plan de soutien voté fin 2020 donne une aide à court terme. Avec le contrôle démocrate du Sénat, d’autres mesures de relance sont attendues, de même que des hausses d’impôt.



## Politique monétaire

- La BCE suit *de facto* une stratégie de “*yield spread control*”, c-à-d qu'elle ajuste sa politique pour éviter la fragmentation financière, sur les marchés de la dette souveraine et privée. La “stratégie de sortie” n'est pas supposée débuter avant 2023

## Politique budgétaire

- Les politiques nationales sont libérées des contraintes de Maastricht pour la 2<sup>ème</sup> année consécutive. Le fond de relance UE a été ratifié et son déploiement commencera dans les prochains mois.

# Prévisions de croissance : les nôtres (au 12 janvier) vs les autres



	FORECASTS - REAL GDP GROWTH*																
	Average			2020				2021				Consensus**		IMF		OECD	
	2019	2020	2021	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	2021	2020	2021	2020	2021
World	2.8	-3.8	5.5											-4.4	5.2	-4.2	4.2
US	2.2	-3.5	4.5	-5.0	-31	33	4.8	2.4	5.1	4.4	3.7	-3.6	4.0	-4.3	3.1	-3.7	3.2
EMU	1.3	-7.1	5.1	-14	-39	60	-8.2	3.3	12	6.7	3.3	-7.3	4.7	-8.3	5.2	-7.5	3.6
- Germany	0.6	-5.3	4.5	-7.4	-34	38	0.0	-4.0	17	6.2	3.3	-5.4	3.9	-6.0	4.2	-5.5	2.8
- France	1.5	-9.1	6.4	-22	-45	98	-16	5.0	16	6.0	3.1	-9.3	5.9	-9.8	6.0	-9.1	6.0
- Italy	0.3	-8.8	5.7	-20	-43	80	-7.9	3.5	7.6	7.2	4.1	-9.0	4.9	-10.6	5.2	-9.1	4.3
- Spain	2.0	-11.4	5.6	-19	-55	84	-5.1	3.5	9.4	9.0	6.1	-11.7	6.1	-12.8	7.2	-11.6	5.0
UK	1.4	-10.1	4.0	-11.5	-56	81	0.0	-15	26	13	2.8	-11.1	5.3	-9.8	5.9	-11.2	4.2
Japan	0.3	-5.2	3.0	-2.1	-29	23	6.1	2.8	2.0	2.0	2.0	-5.3	2.6	-5.3	2.3	-5.3	2.3
China (y/y%)	6.2	1.9	9.8	-6.8	3.2	4.9	6.1	19	7.9	6.7	5.5	2.1	8.0	1.9	8.2	1.8	8.0

\* y/y or q/q annualised rate, except for China (y/y% only)

\*\*7 Dec. 2020

13 Oct.2020

1er Dec.2020

- Risques baissiers au T1 ⇒ impact négatif sur la croissance moyenne 2021
- Compensés au T2-T3 ⇒ pas d'impact sur le niveau de PIB à la fin 2021
- Croissance supérieure à la tendance au S2 2021, et sans doute en 2022
- Incertitude des prévisions plus large que d'ordinaire
- Au bout du compte: possibilité de surprises positives en 2021



## **03** OPPORTUNITÉS ET POSITIONNEMENT

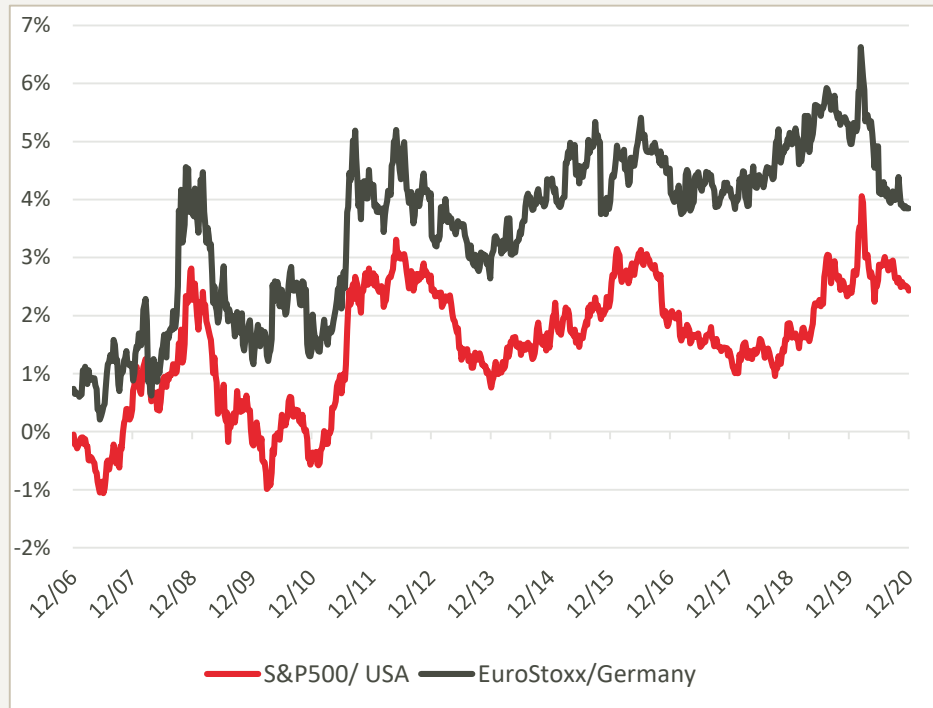




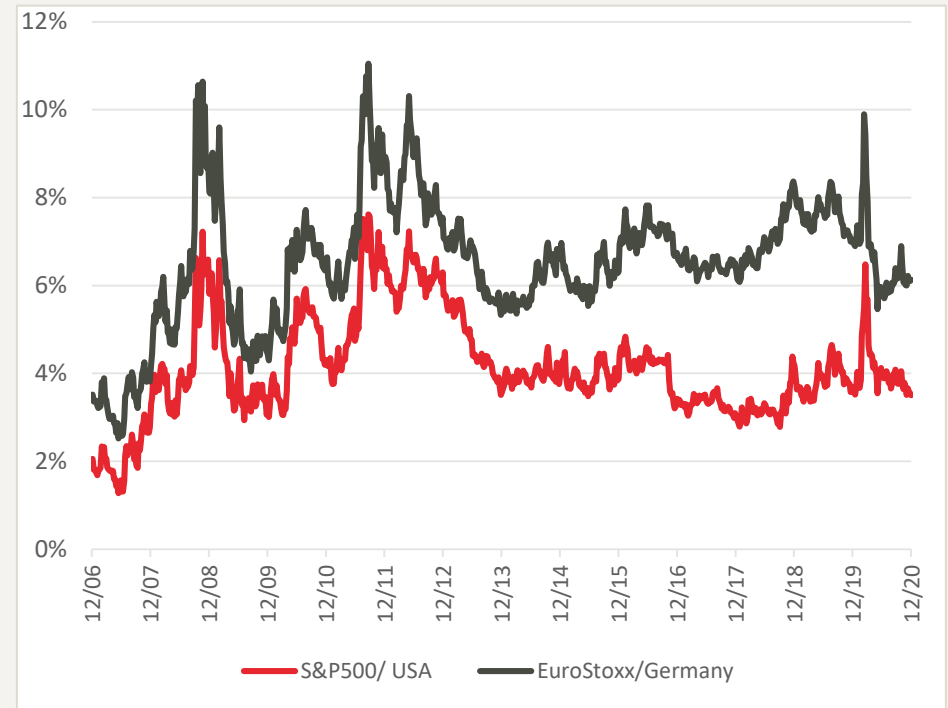
# Dans la perspective d'un fort rebond économique, privilégier les actions par rapport aux obligations



Rendement du dividende - taux souverain (10 ans réel)



Rendement des actions (1/PE) - taux souverain (10 ans nominal)



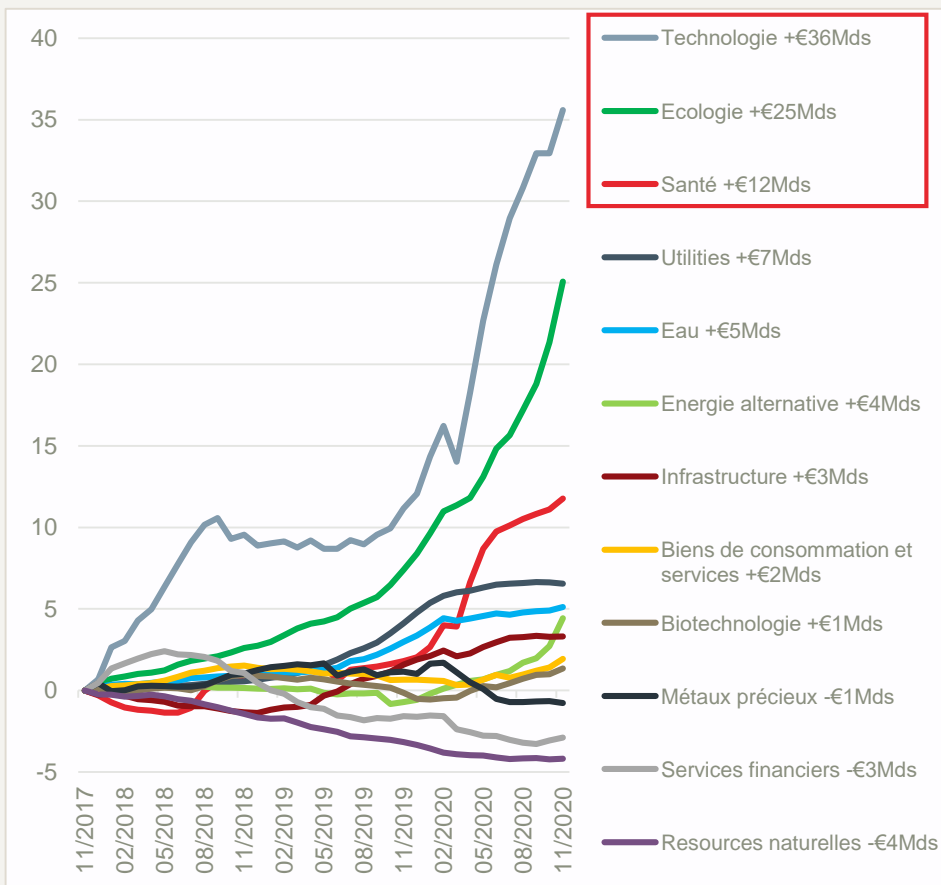
**Actions**  
Nos convictions



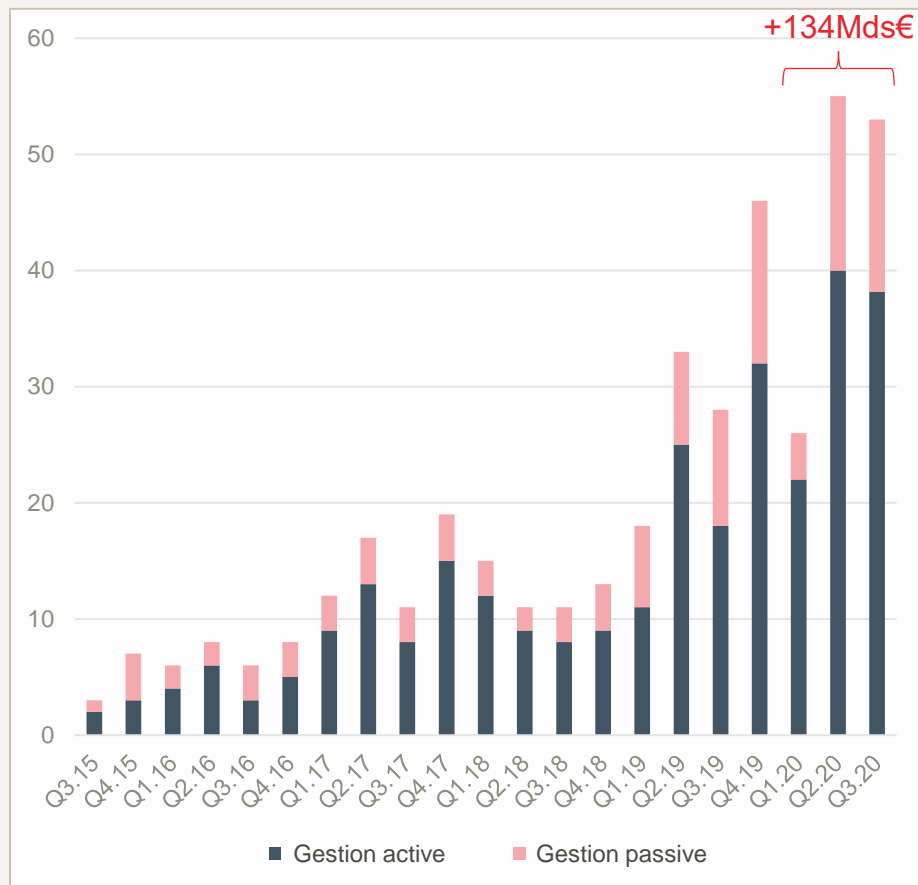
# La crise du Covid19 est un accélérateur de tendances structurelles



Flux nets cumulés sur 3 ans - répartition par secteur



Flux trimestriels dans les fonds ESG (mds€)

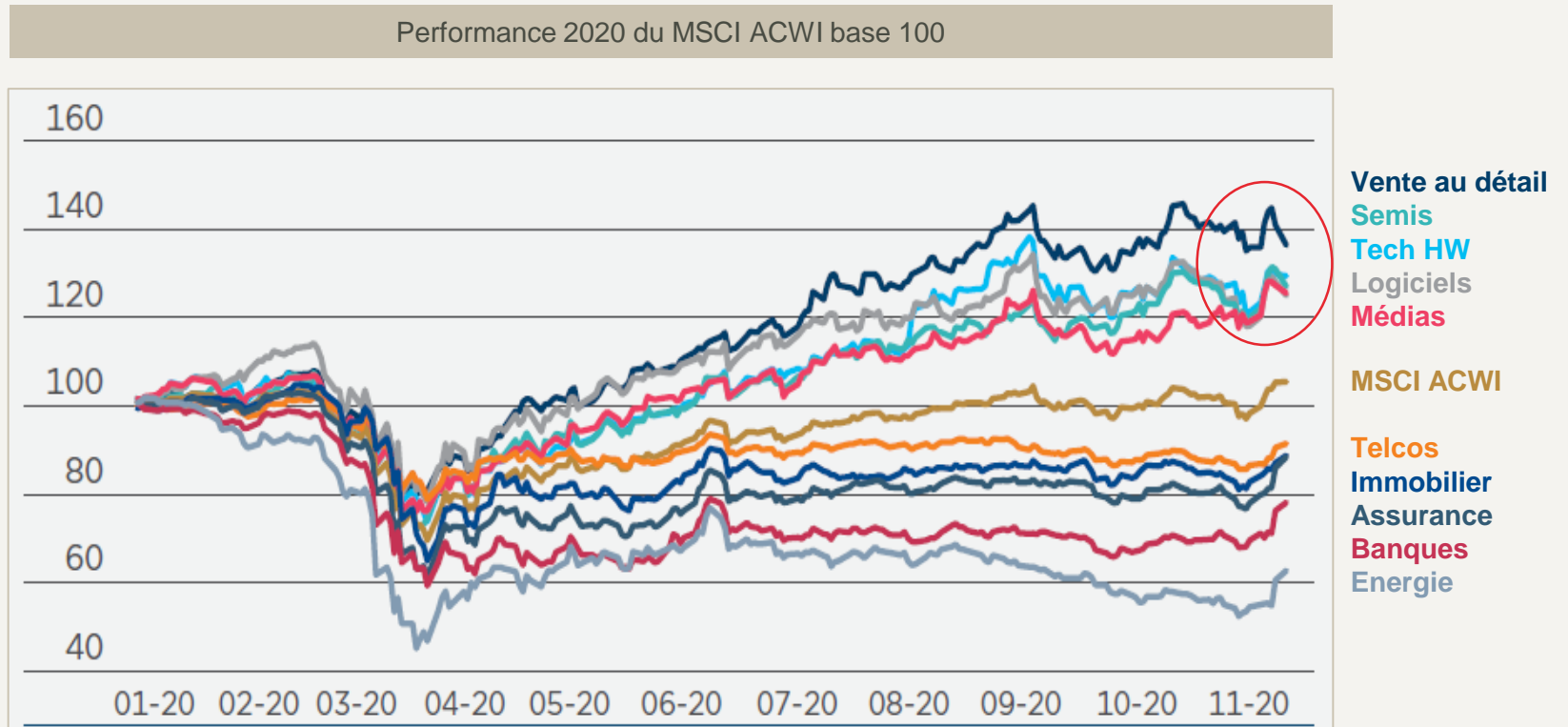


Sources: ODDO BHF AM, Morningstar. (exc. MM & ETFs) | données au 30.11.2020

# Comment extraire de la valeur des tendances structurelles ?



# Investir à long terme dans des actions thématiques mondiales



# Investir dans la transition écologique pour des performances pérennes et la création d'alpha



Performance des indices sur 5 ans



Une dynamique mondiale



- **COP21** : 195 pays ont ratifié un accord historique visant à maintenir l'augmentation de la température en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels
- Mais les engagements définis placent le monde sur une trajectoire de réchauffement de +2,7 à +3,1°C
- **European Green Deal** : Proposition de la Commission européenne visant à consacrer 25% du budget de l'UE à la transition climatique et à réduire les émissions de GES de 55% par rapport aux niveaux de 1990 d'ici 2030.
- **Accélération des investissements en Chine** (52 milliards d'euros en 2020, nouvel objectif pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2060)
- **Nouvel élan potentiel aux États-Unis** avec l'élection de Joe Biden (2 000 milliards de dollars)

Un besoin d'investissement annuel de 1 500 à 2 000 milliards de dollars

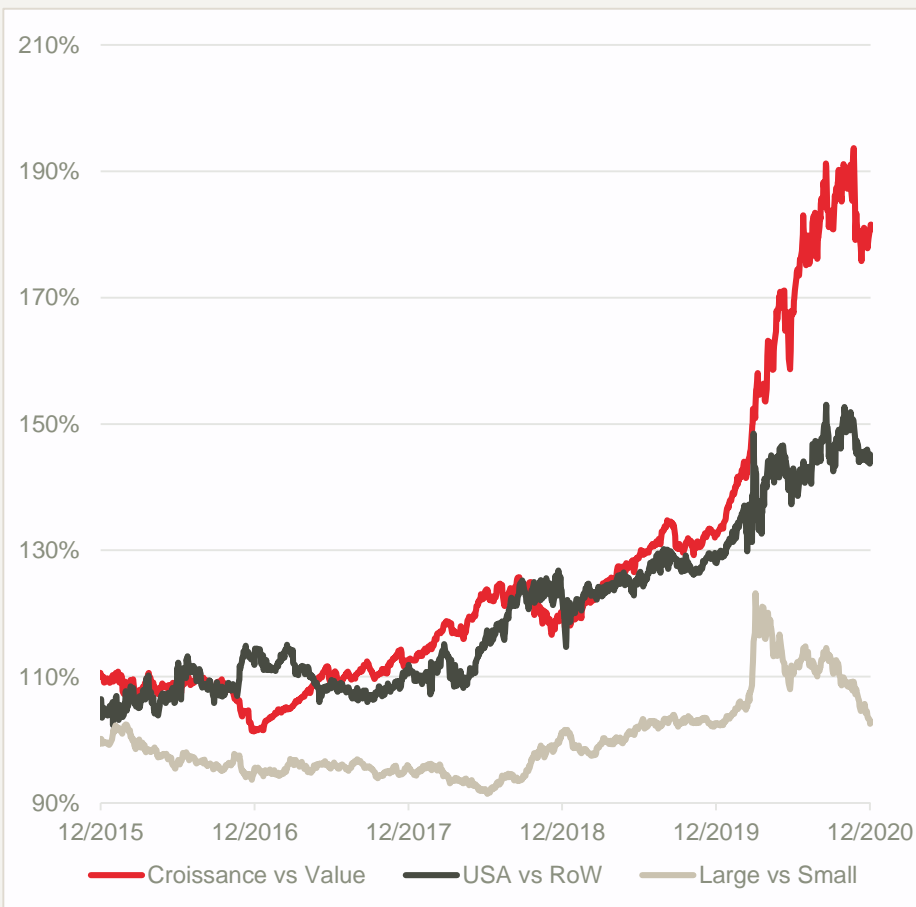
Opportunités pour les investisseurs de participer à cette nouvelle dynamique mondiale



# La période « post Covid » favorise une certaine rotation dans les secteurs, taille, géographie, style



## Écart de performance



## Corrélation des secteurs européens aux taux 10 ans US



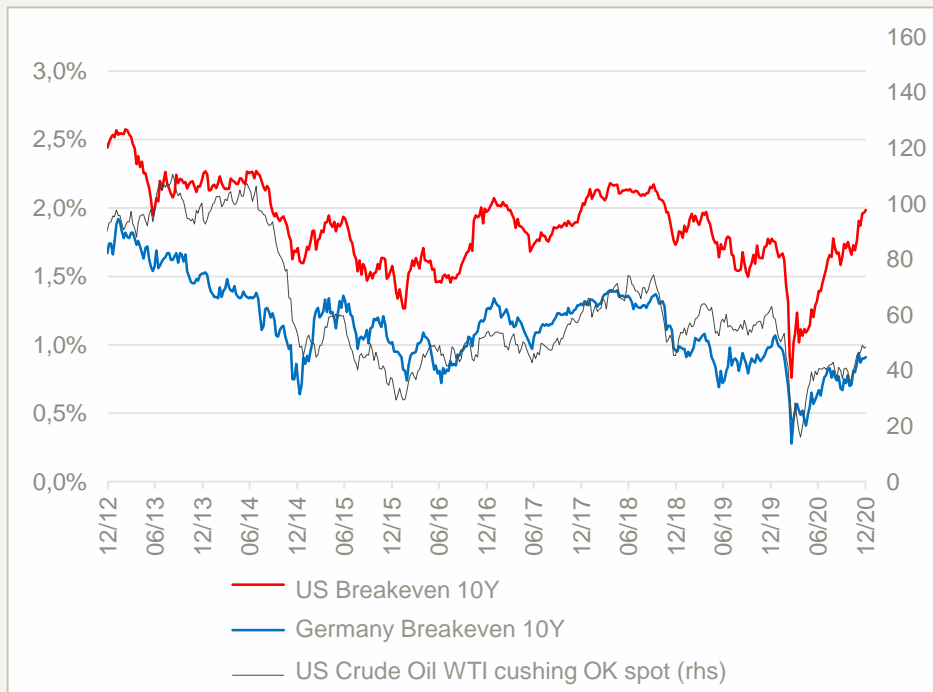
## Pourquoi maintenant ?

- Les vaccins changent la donne
- La ratification des fonds de relance a été mise en œuvre, des plans plus importants sont en cours aux États-Unis
- Un rebond de l'économie plus fort que prévu
- La réouverture des économies va libérer l'épargne forcée
- Le risque politique s'estompe aux États-Unis et en Europe
- Stabilisation de la production pétrolière
- Une confiance qui devrait revenir...

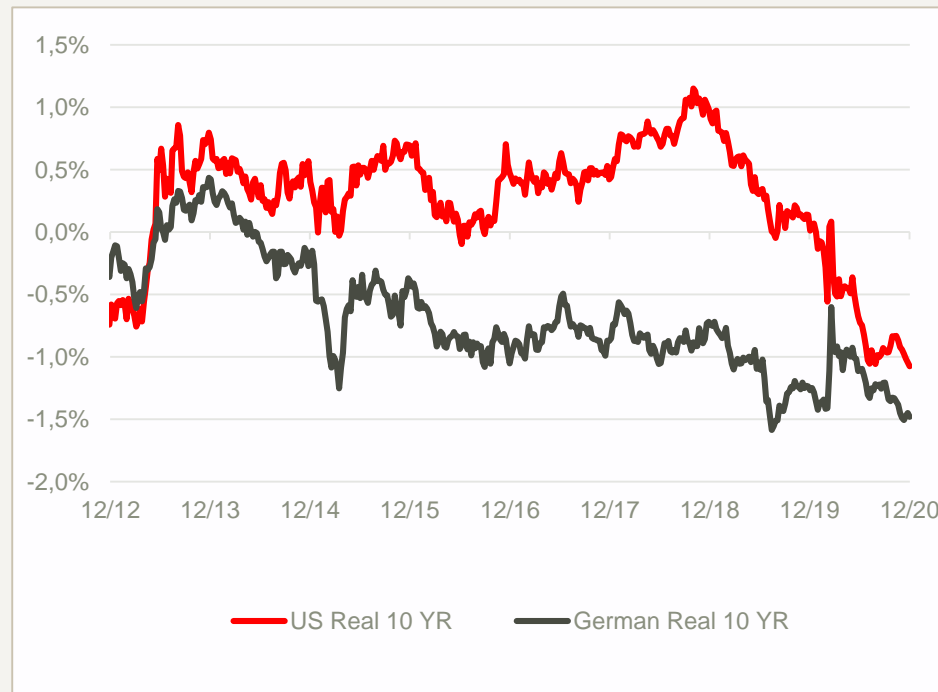
# Les ingrédients de la rotation : des taux réels légèrement plus élevés et une pentification des courbes



### US et Allemagne Breakeven 10 ans et WTI US

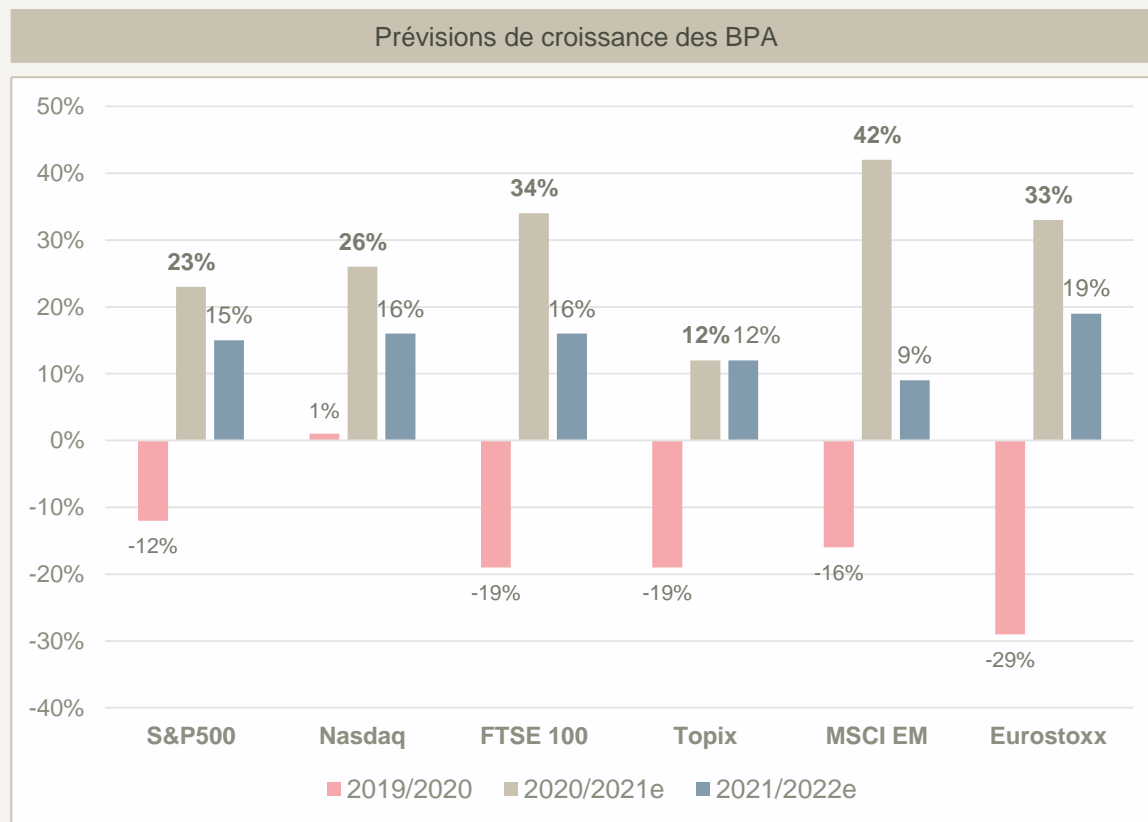


### Taux réels américain et allemand 10 ans



Source: ODDO BHF AM, Bloomberg, données au 31/12/2020

# Des performances tirées par la croissance des bénéfices et non par l'expansion des multiples de valorisation



# Secteurs : favoriser ceux qui devraient bénéficier de la reprise par la croissance des BPA



	Europe				US			
	PE 12 prochains mois dec 2020	Croissance des BPA 2020	Croissance des BPA 2021	Rend. du dividende	PE 12 prochains mois dec 2020	Croissance des BPA 2020	Croissance des BPA 2021	Rend. du dividende
<b>Eurostoxx 600 / S&amp;P 500</b>	17,5 x	-29%	33%	3,0%	23,3	-17%	31%	1,5%
<b>Matières premières</b>								
Ressources de base	12,1 x	1%	43%	4,6%	22,1	-14%	43%	1,9%
<b>Pétrole &amp; Gaz</b>	14,5 x	-85%	307%	4,8%	47,2	-58%*	21%*	2,9%
<b>Secteurs cycliques</b>								
<b>Automobile et pièces détachées</b>	9,5 x	-86%	713%	3,0%	49,8	-90%	153%	0,2%
Produits chimiques	23,2 x	-23%	37%	2,4%	24,8	-21%	30%	1,8%
<b>Construction et matériaux</b>	17,6 x	-25%	33%	2,8%	31,2	1%	7%	0,8%
Biens et services industriels	22,8 x	-30%	33%	2,1%	24,6	-42%	51%	1,6%
Médias	17,9 x	-32%	27%	2,7%	17,6	3%	11%	1,5%
Technologies	28,7 x	-6%	18%	1,0%	28,7	2%	26%	1,0%
Voyages et loisirs	-260,7 x	-341%	97%	0,8%	21,9	-19%	35%	2,7%
<b>Financières</b>								
<b>Banques</b>	11,0 x	-51%	36%	4,6%	14	-37%	25%	2,7%
Assurances	10,1 x	-23%	35%	5,4%	11,9	-8%	18%	2,6%
Services financiers	14,9 x	-17%	-10%	2,8%	21,8	-11%	22%	na
Immobilier	18,6 x	-6%	12%	3,4%	45,8	-21%	25%	3,2%
<b>Secteurs défensifs</b>								
Produits alimentaires et boissons	19,9 x	-13%	10%	3,1%	18,2	3%	5%	3,6%
Santé	18,0 x	-1%	10%	2,6%	17	2%	40%	1,6%
Produits domestiques et de soins personnels	18,4 x	2%	3%	3,0%	25,4	14%	3%	2,2%
Détail	24,8 x	-50%	80%	2,2%	35,8	-1%	28%	0,5%
Télécommunications	14,2 x	-3%	9%	4,8%	22,7	-6%	26%	1,0%
Services aux collectivités	17,3 x	-9%	13%	4,2%	17,7	5%	-10%	3,5%

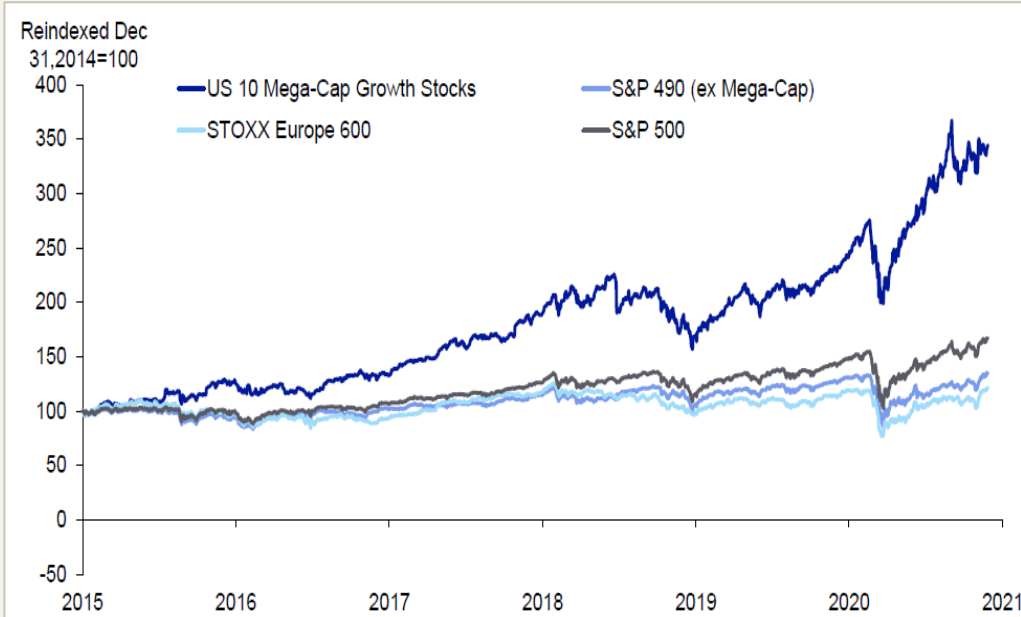
Données prenant en compte uniquement les entreprises ayant des résultats positifs, autrement, des attentes négatives.

Source: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Données au 04/01/2021

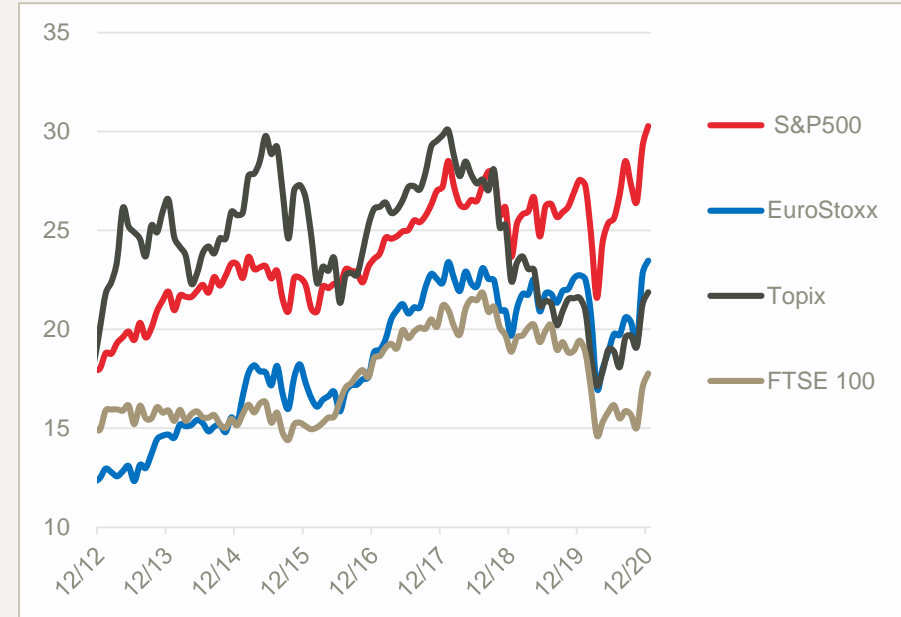
# Géographie : privilégier les actions européennes (y compris le Royaume-Uni) 😊



Capitalisations en USD



Cours sur bénéfices ajustés du cycle - 10 ans

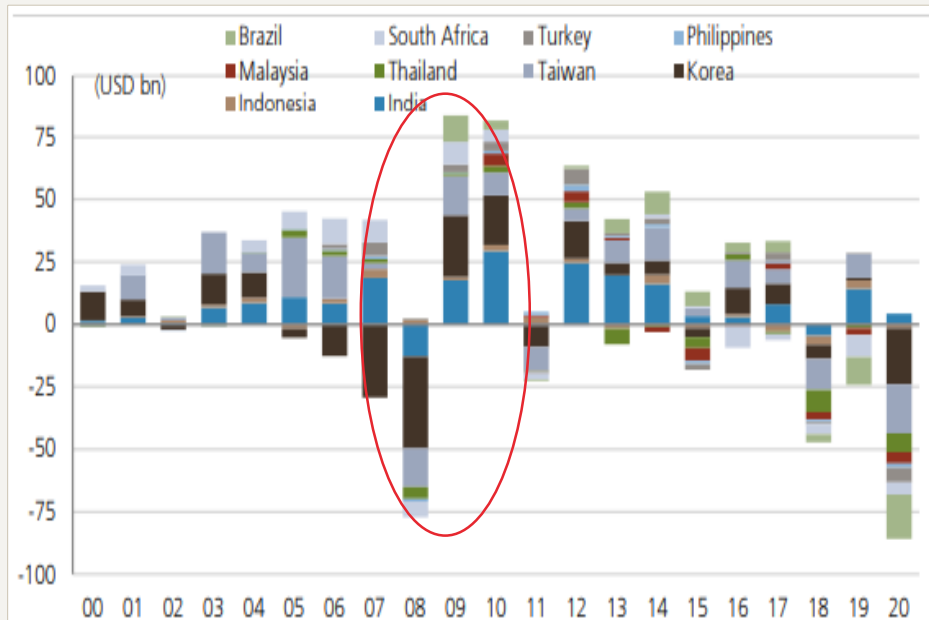


- ✓ Rattrapage des bénéfices par rapport aux États-Unis
- ✓ Des valorisations plus attractives
- ✓ Un plus grand biais vers les valeurs cycliques
- ✓ Des indices plus diversifiés après le rallye technologique aux États-Unis

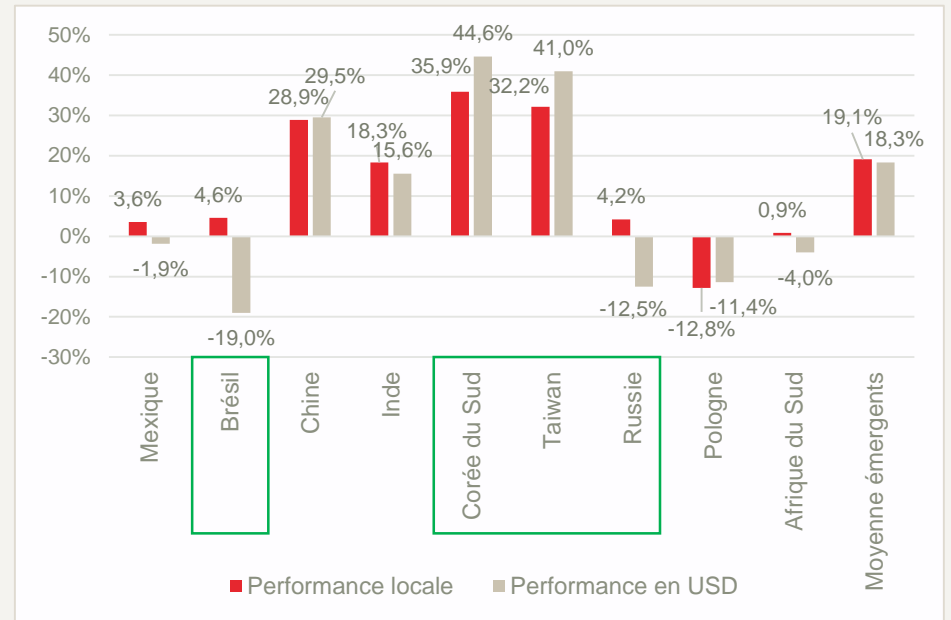
# Géographie : les actions émergentes comme choix tactique



Flux cumulés vers les actions émergentes



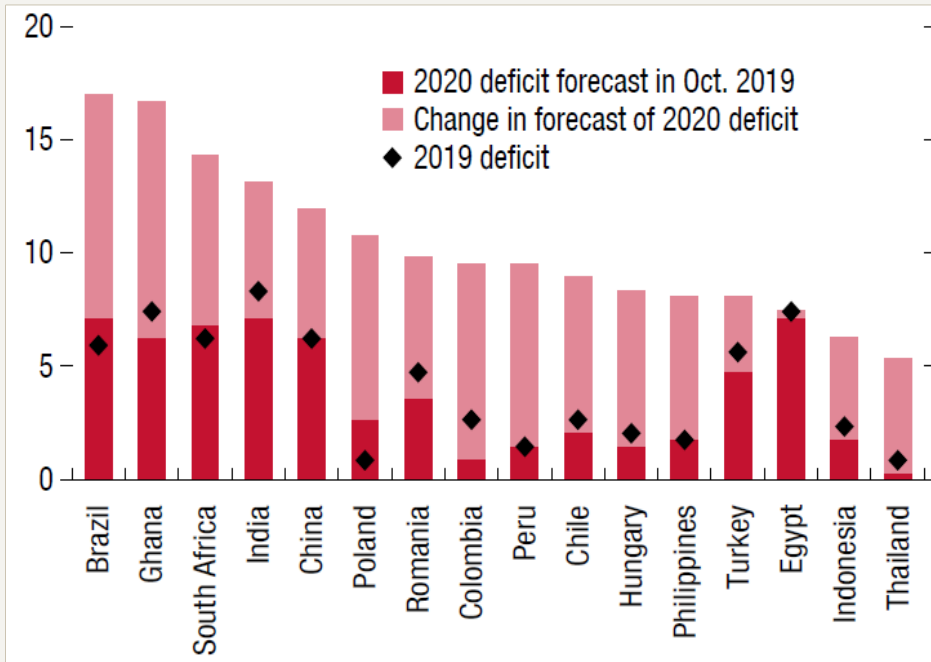
Performance des actions sur les principaux marchés émergents



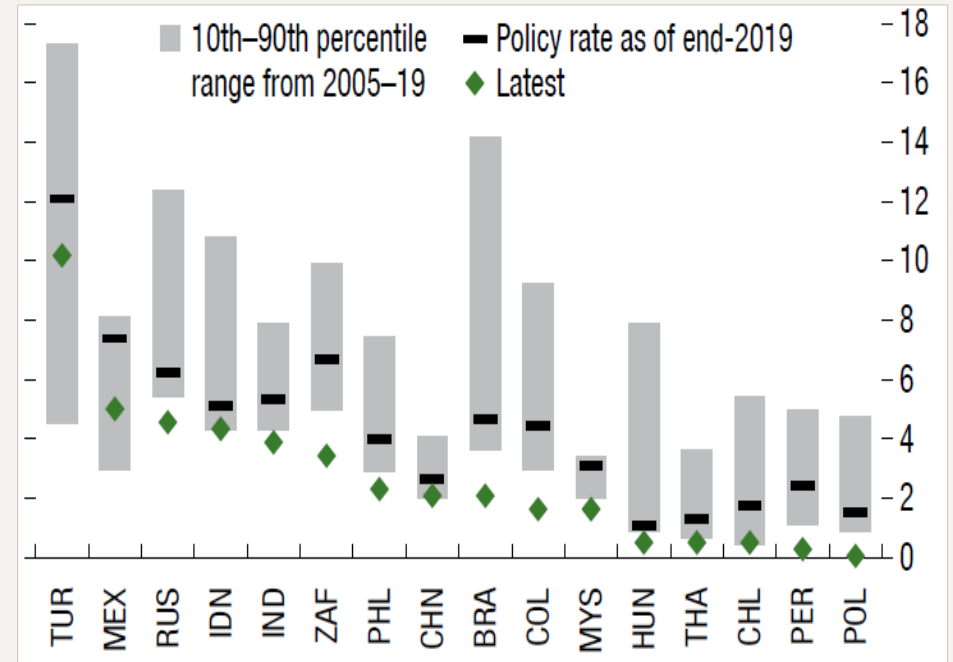
Sources : UBS, ODDO BHF AM, données à 01/2021, Bloomberg, données au 31/12/2020



Le ratio déficit / PIB est généralement élevé



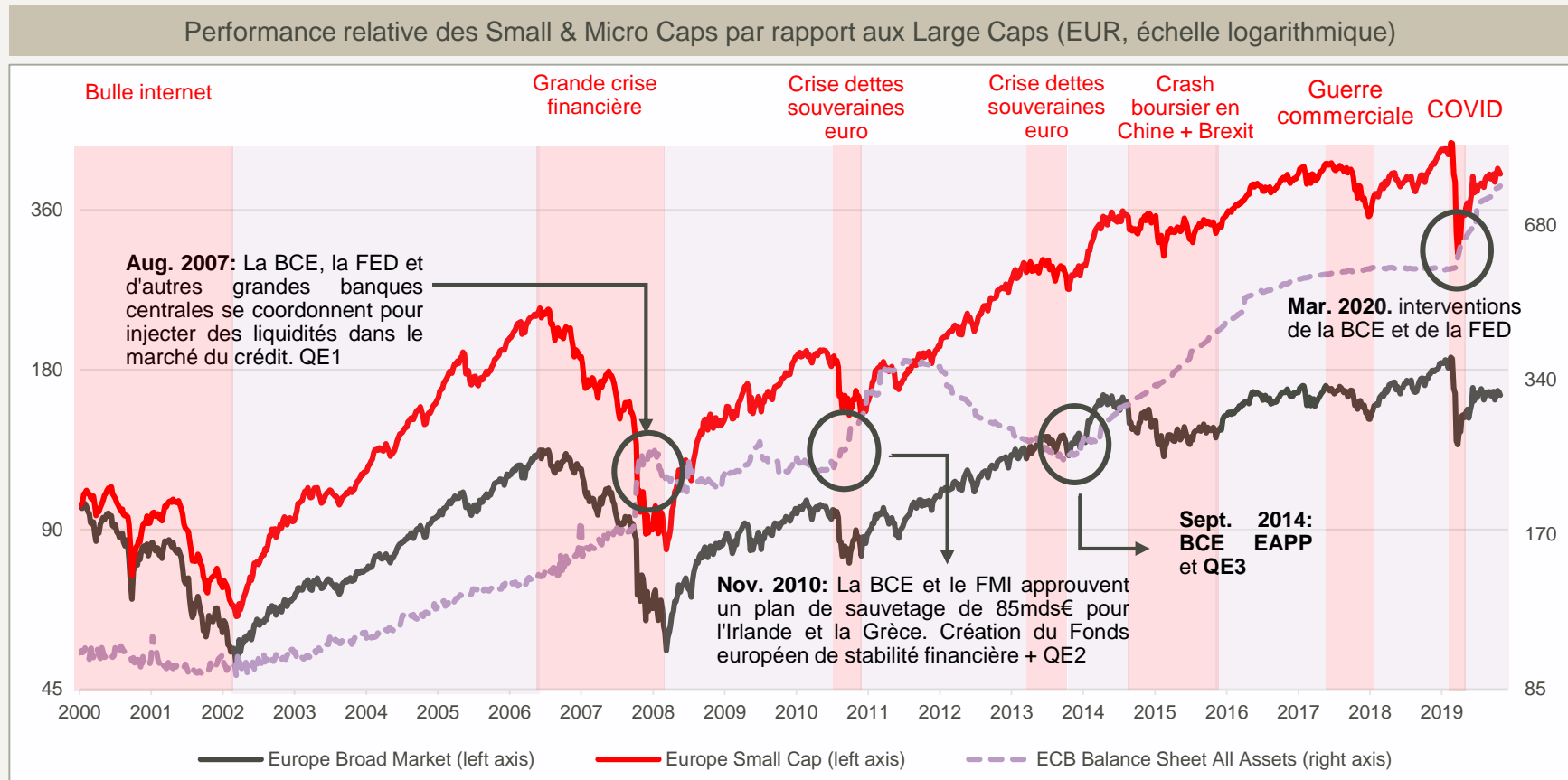
Les banques centrales avec une marge de manœuvre réduite



Sources : ODDO BHF AM, UBS, FMI, 12-2020



# Taille : les small caps ont traditionnellement été les principales bénéficiaires des politiques de relance

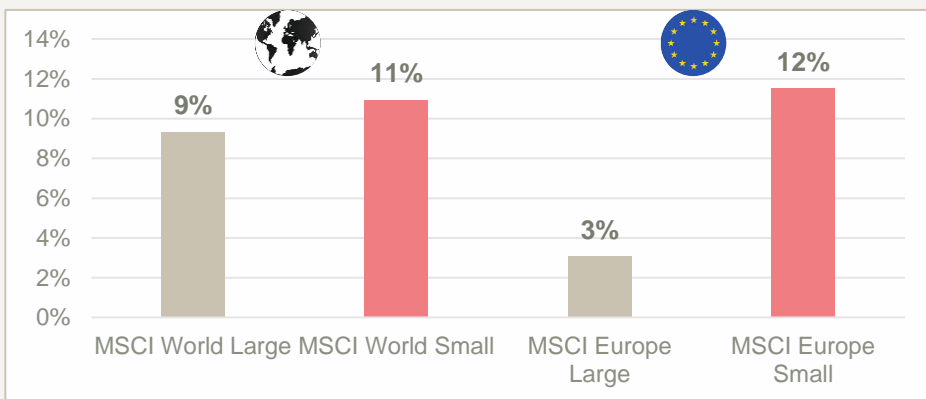


Sources : ODDO BHF AM, Bloomberg, données au 12/31/2020

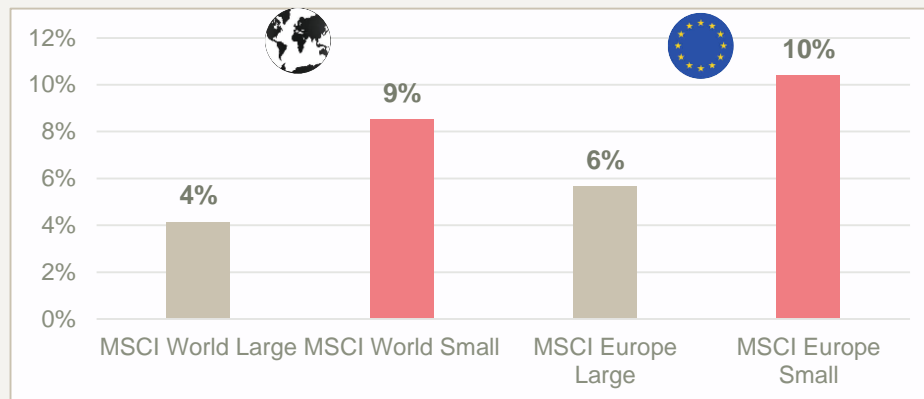
# Taille : favoriser les small caps aux valorisations attractives et qui bénéficieront du rebond



Performance des Small vs Large caps – CAGR 2010-2021



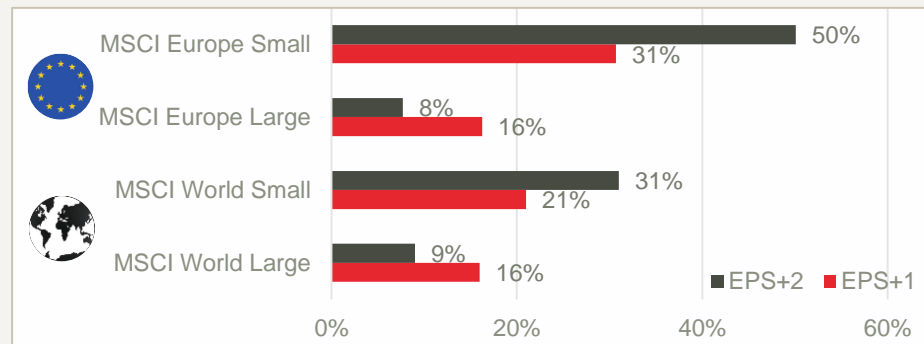
Croissance des BPA : Small vs Large caps – 2015-2019



Trailing PE

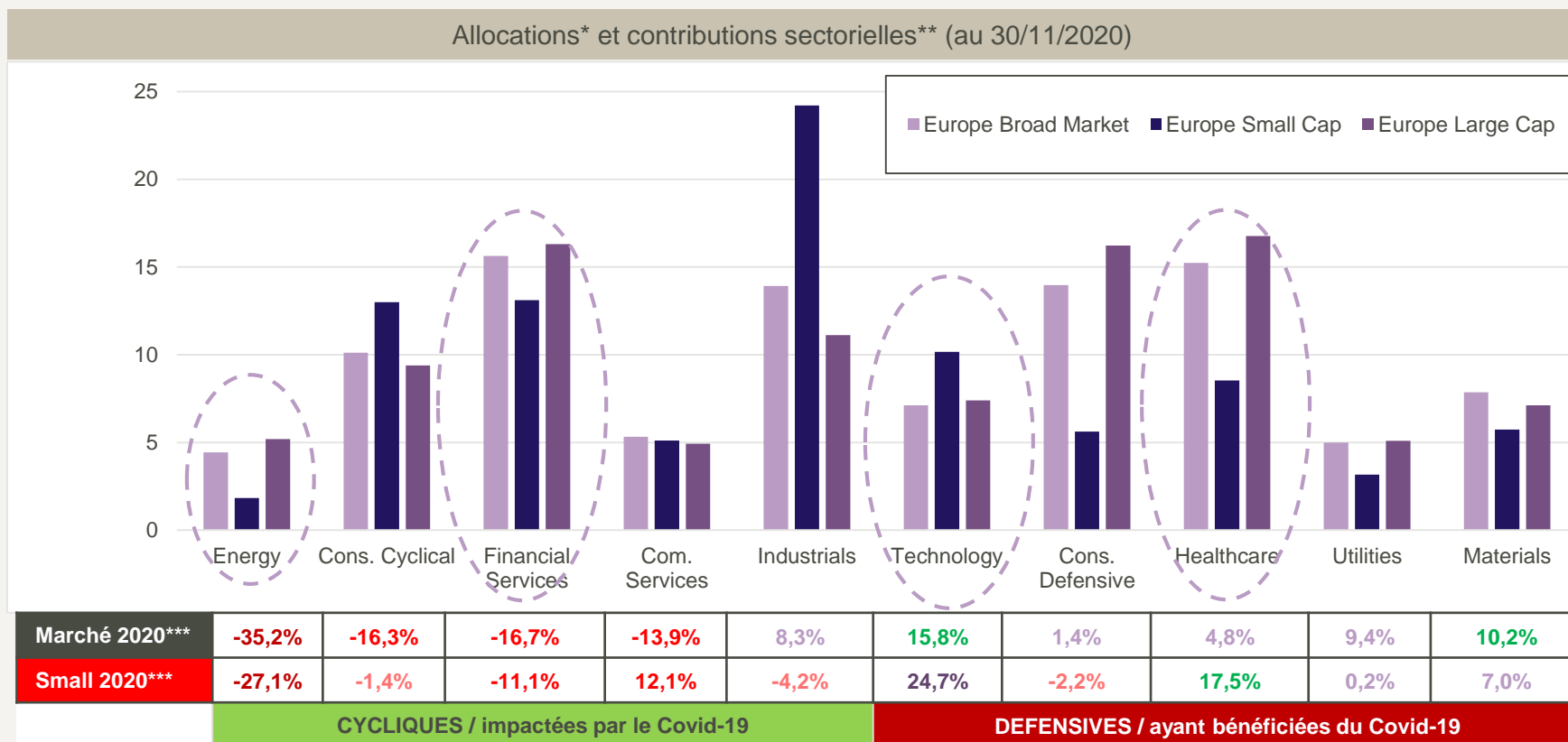
Trailing PE (basés sur les BPA 2019)	Actuel	Historique
Smid	21,8	18,0
Large	23,6	18,5

Croissance bénéficiaire attendue Small vs Large caps – 2021 / 2022



Sources : ODDO BHF AM, données au 31/12/2020

# Taille : les small caps sont aussi surpondérées sur les secteurs cycliques

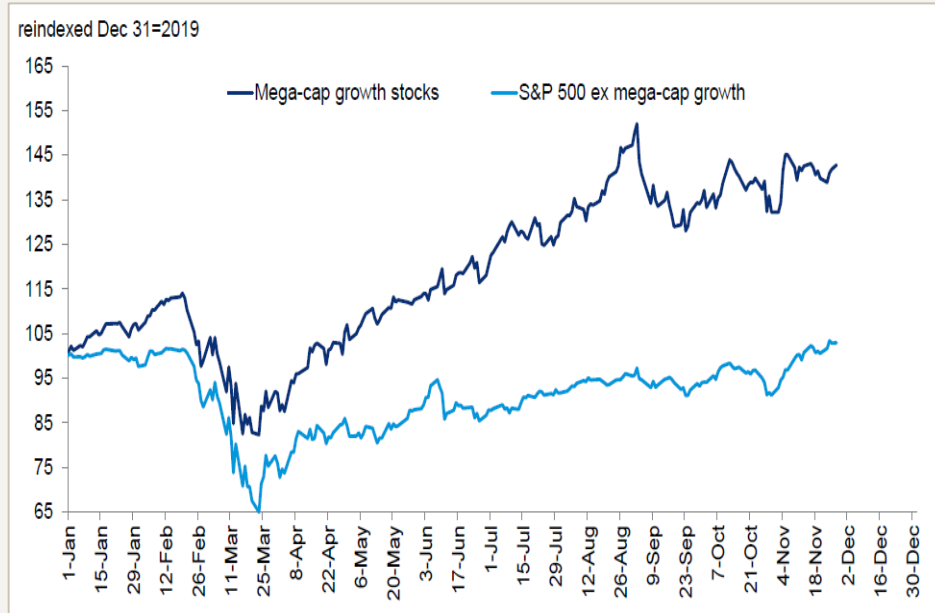


Sources : ODDO BHF AM, \*Morningstar Direct. \*\*MSCI | données au 31/12/2020 | données au 30/11/2020.

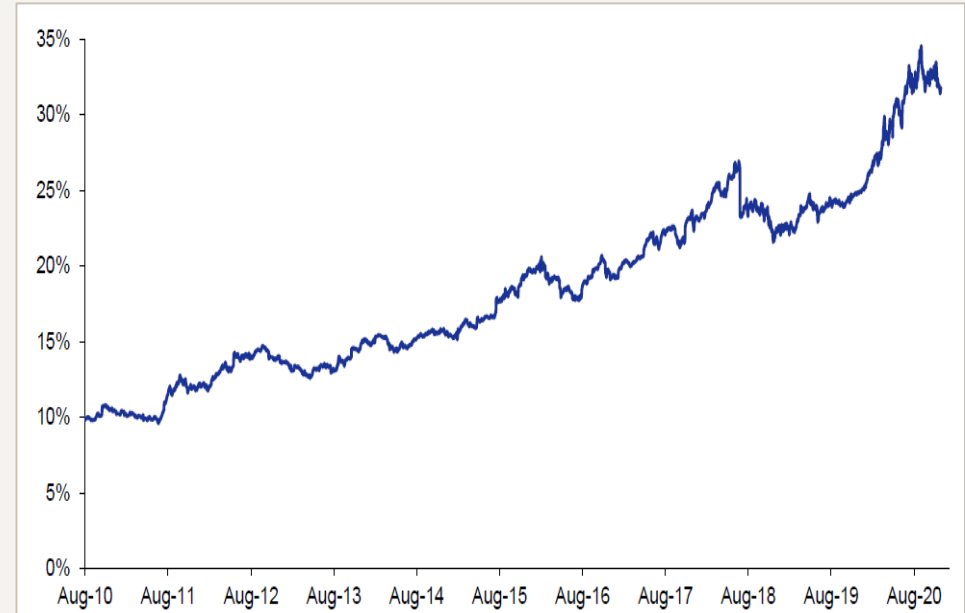
# Style : prendre ses profits sur les valeurs les plus sensibles aux taux et sur certaines valeurs technologiques



### S&P 500 : croissance des mega cap vs les autres



### Proportion du S&P500 représentée par les 10 mega valeurs



Top 10 mega valeurs inclut: Microsoft, Apple, Amazon, Google, Facebook, Visa, Mastercard, NVIDIA, Netflix, Adobe

Source: ODDO BHF AM, DB Global Research, Bloomberg, Finance "LP



Tesla vs concurrents



## Tesla, spéculation ou anticipation ?

Certes, une performance qui résulte de :

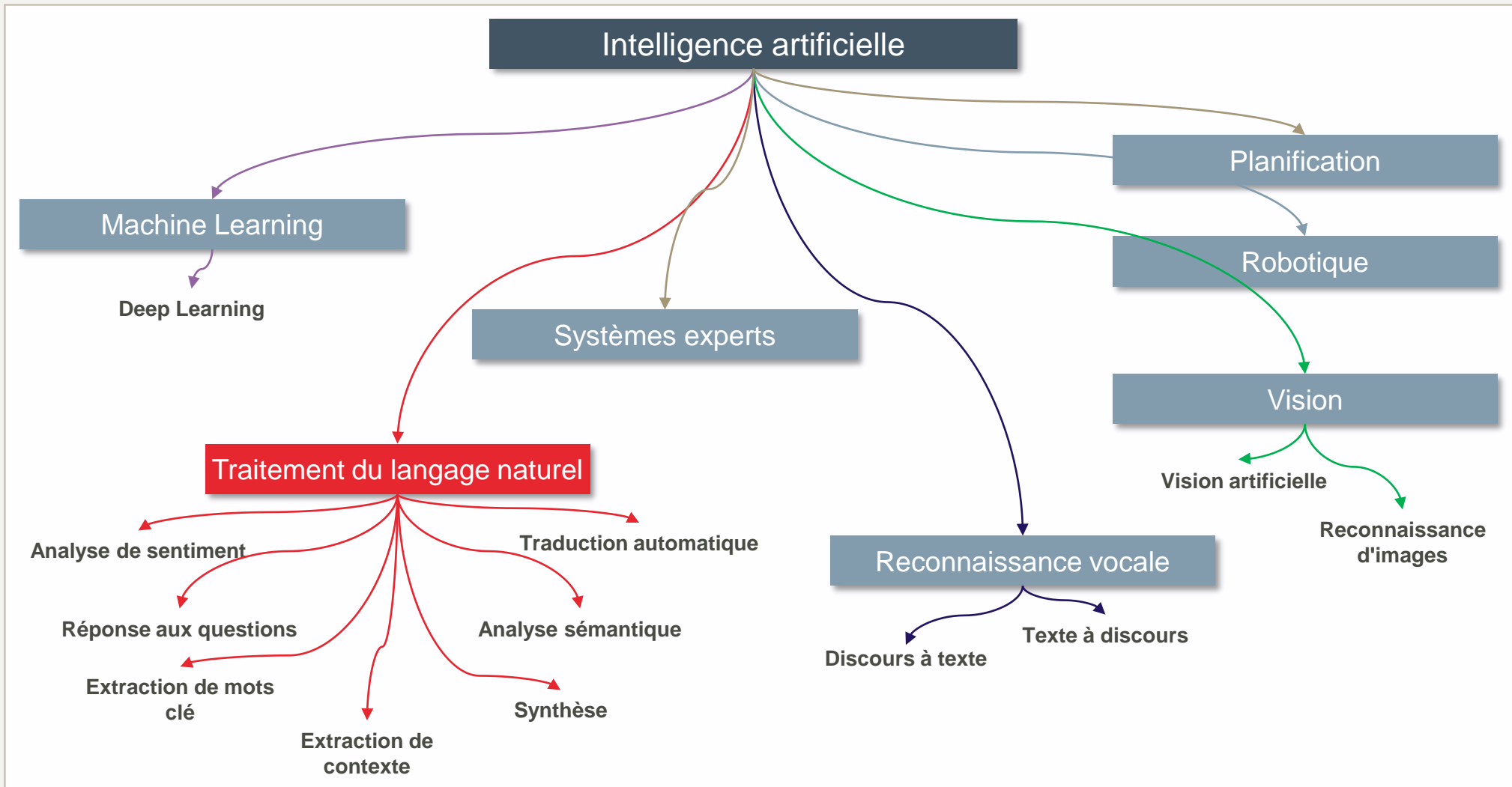
- Les banques centrales et l'excès de liquidités
- Son entrée dans le S&P500
- Les investisseurs particuliers : Robin Wood
- L'aura/personnalité d'Elon Musk

**Cependant,**

- Une industrie obligée de changer en raison de l'urgence climatique et des politiques gouvernementales
- Tesla n'a produit que 500 000 voitures mais c'est déjà plus que les voitures électriques de tous ses concurrents
- Des usines très avancées permettant de produire sur les principaux marchés et continents
- Une forte avance technologique et l'imposition de ses normes
- Logiciels et relation client avancés: vente en ligne et mise à jour à distance des logiciels des voitures
- Les concurrents confrontés à plusieurs obstacles : talents, investissements, changements organisationnels et refus du changement

# Le faire avec méthode : Intelligence artificielle et traitement du langage naturel (NLP)

## Une approche pour analyser les données non structurées

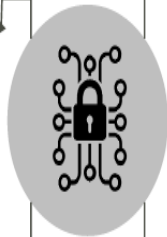




## Le langage est multidimensionnel

Natural Language Processing is a really complex topic in Computer Science and Machine Learning

Textual data is highly dimensional (languages, words, characters, combinations of words and characters)



Context matters  
("Apple is a company"  
VS "I eat an apple")

Irony and humor are difficult concepts for computers

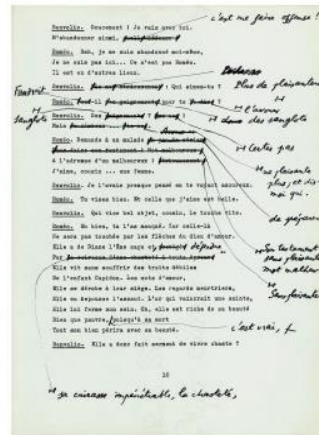
Words don't mean anything (Happy ? I am happy. I am not happy)

## Comment structurer le « non structuré » ?

A computer only understand matrices of numerical data, any text must be translated accordingly



What we see



What the computer sees



- How ?
- Bag-of-words
  - Tf-idf
  - Word2Vec
  - Entity extraction
  - Etc ..

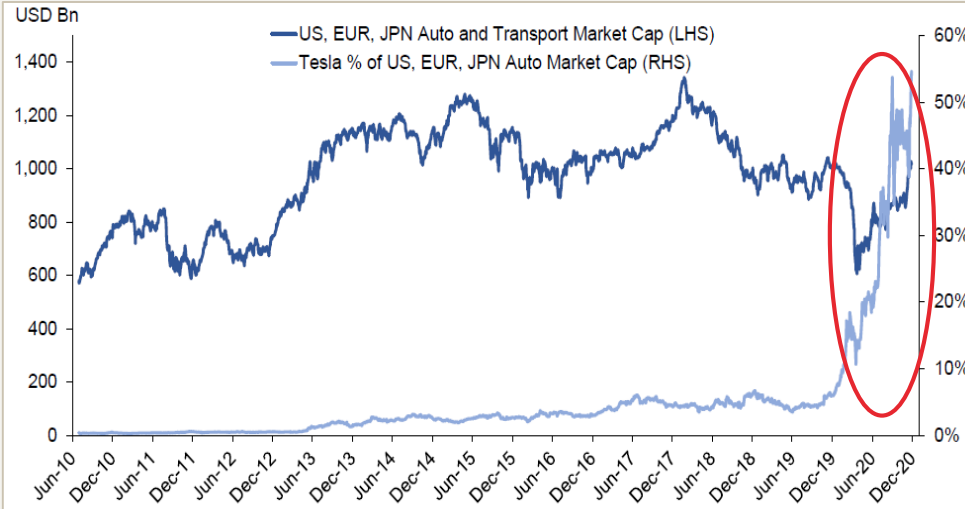
**80%**

des données dans le monde  
aujourd'hui sont des  
données non structurées

# Elle permet de transformer notre façon d'analyser les entreprises



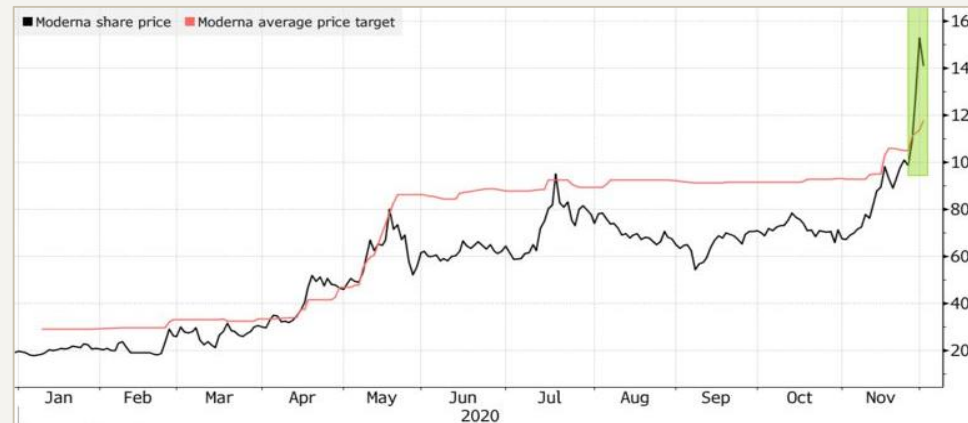
Capitalisation boursière de Tesla vs aux secteurs automobile américain, européen et Japonais



Cours de l'action Amazon et ventes sur Internet aux États-Unis



Moderna



Source: ODDO BHF AM, DB Global Research, Bloomberg





### **Tendances structurelles**

Transition écologique  
E-économie  
Intelligence artificielle

### **Geographie**

Europe  
Marchés émergents

### **Secteurs**

Automobile  
Banques  
Construction & matériaux  
Pétrole & gas

### **Taille**

Small caps

### **Style**

Prendre ses profits sur les valeurs les plus sensibles aux taux et sur certaines valeurs technologiques

# Taux et crédit

## Nos convictions



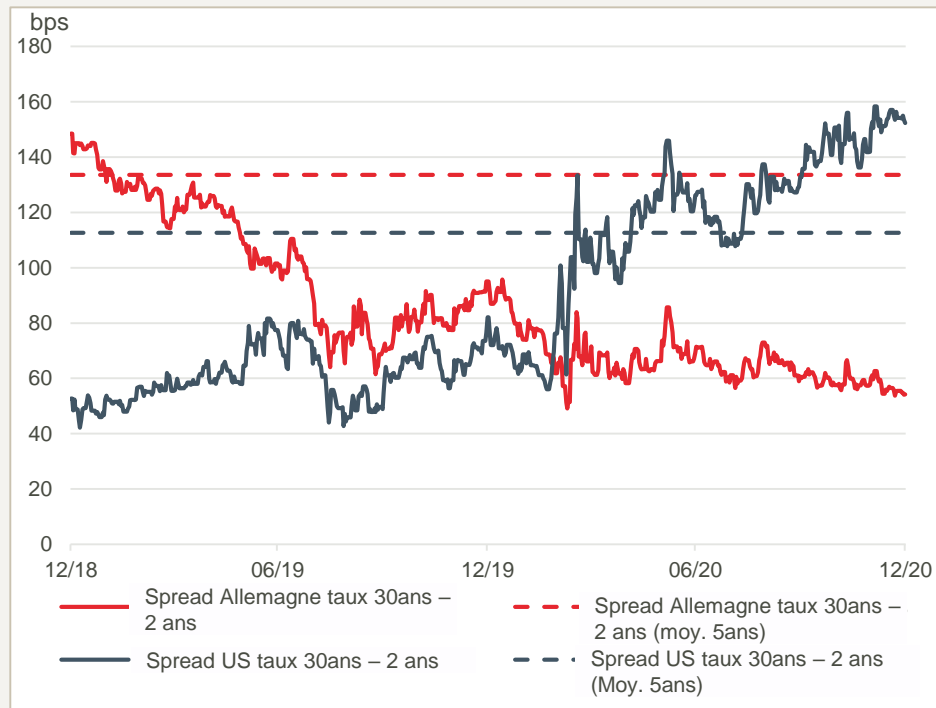
# Taux : plus à perdre qu'à gagner



Taux souverains à 10 ans de l'Allemagne et des États-Unis (sur 2 ans)



Courbe des taux 2 ans - 30 ans de l'Allemagne et des États-Unis (sur 2 ans)

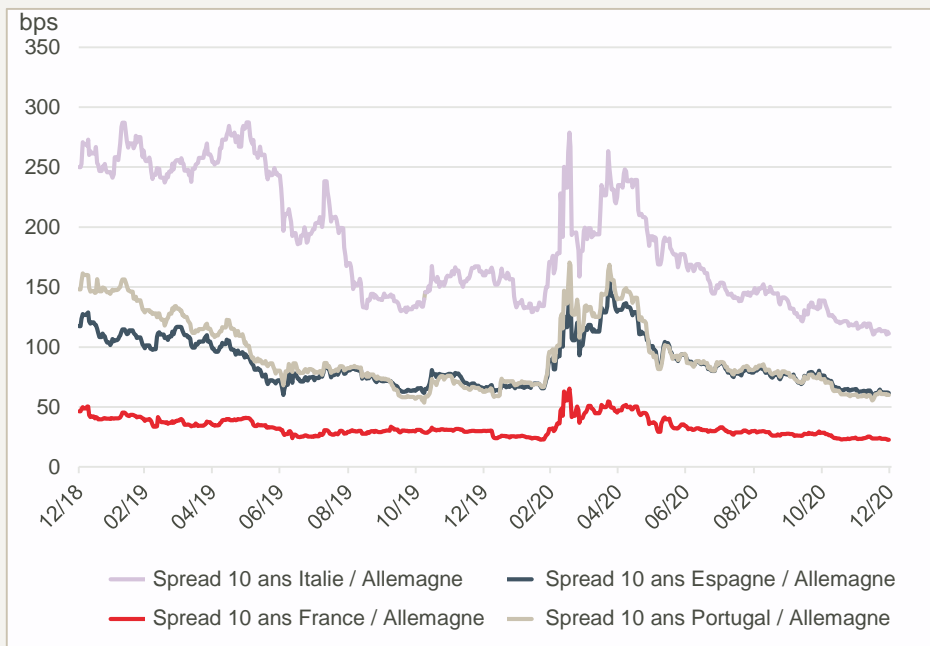


(1) Bloomberg Economic Forecast | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | échelle de gauche : Données au 31/12/2020 ; échelle de droite : Données au 31/12/2020

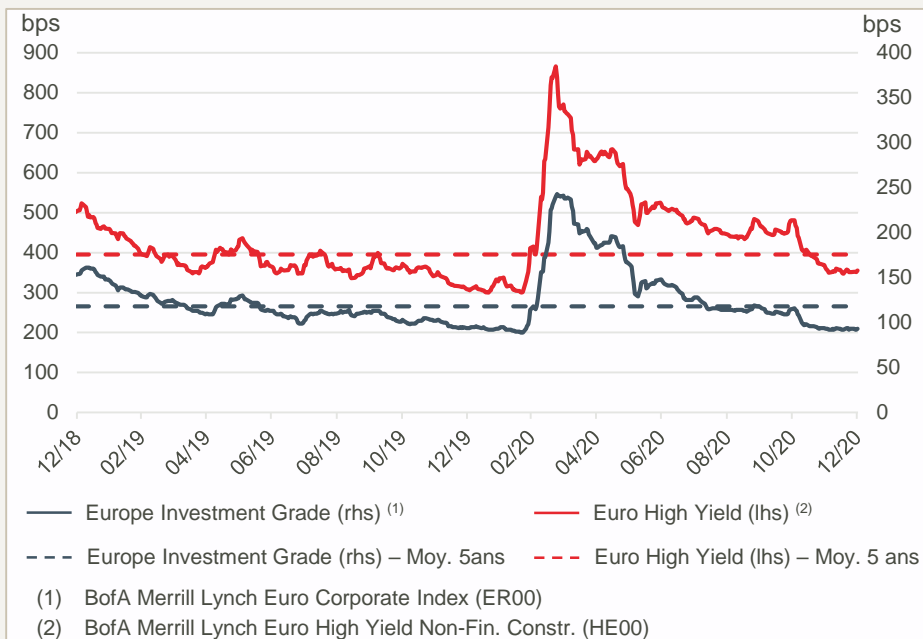
# Crédit : les spreads sont serrés, peu d'espérance de gains hors portage



Évolutions des spreads des principaux pays de la zone Euro (sur 2 ans)

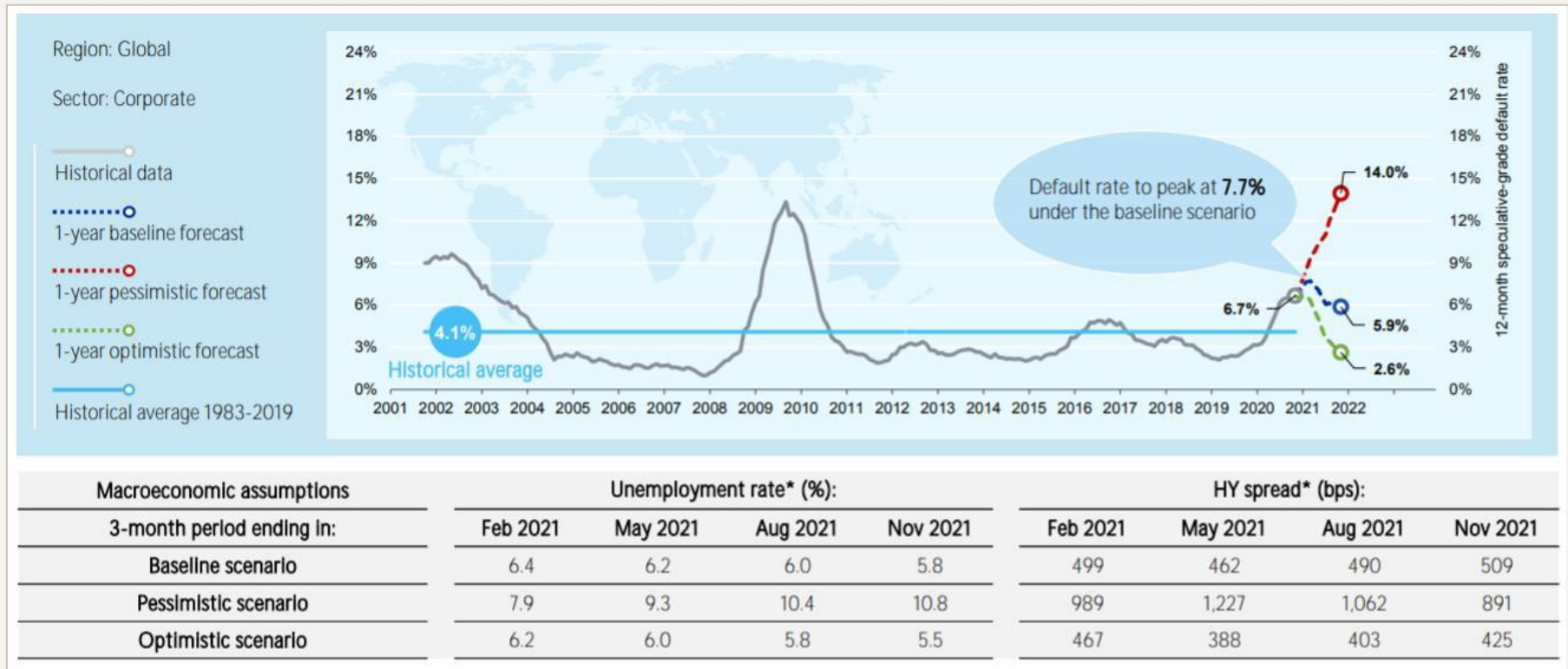


Evolution des spreads de crédit\* IG & HY (sur 2 ans)



Source: ODDO BHF AM, Bloomberg, Moody's, données au 31/12/2020

# Les taux de défauts anticipés semblent moins sévères que prévu

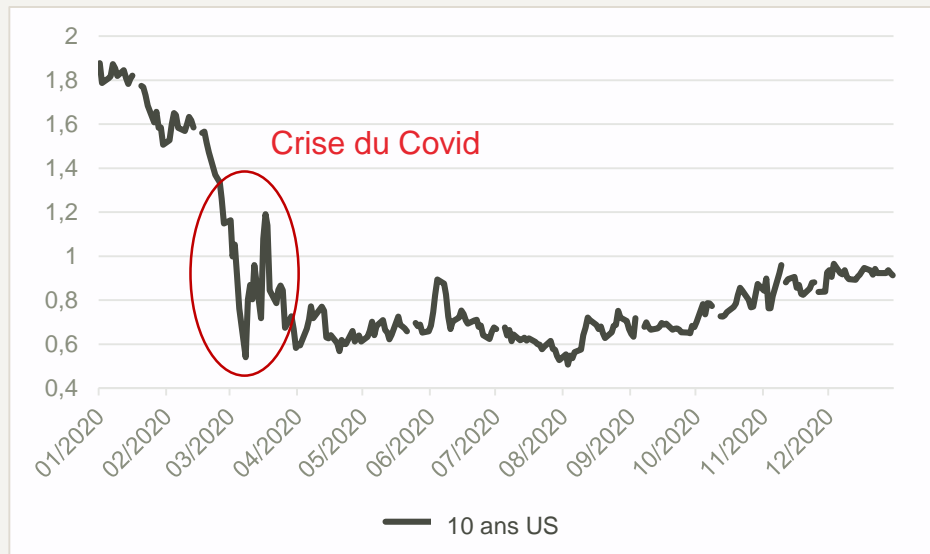


Sources: ODDO BHF AM | Moody's à 11/2020

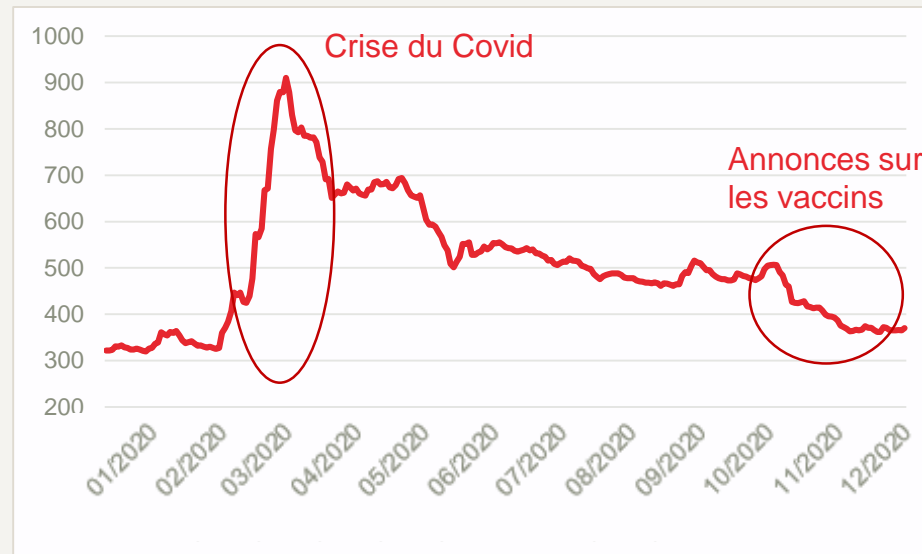
# Alors que fait-on ? Privilégier la flexibilité



### Évolution du taux souverain américain à 10 ans en 2020



### Spread to worst – crédit HY - Europe

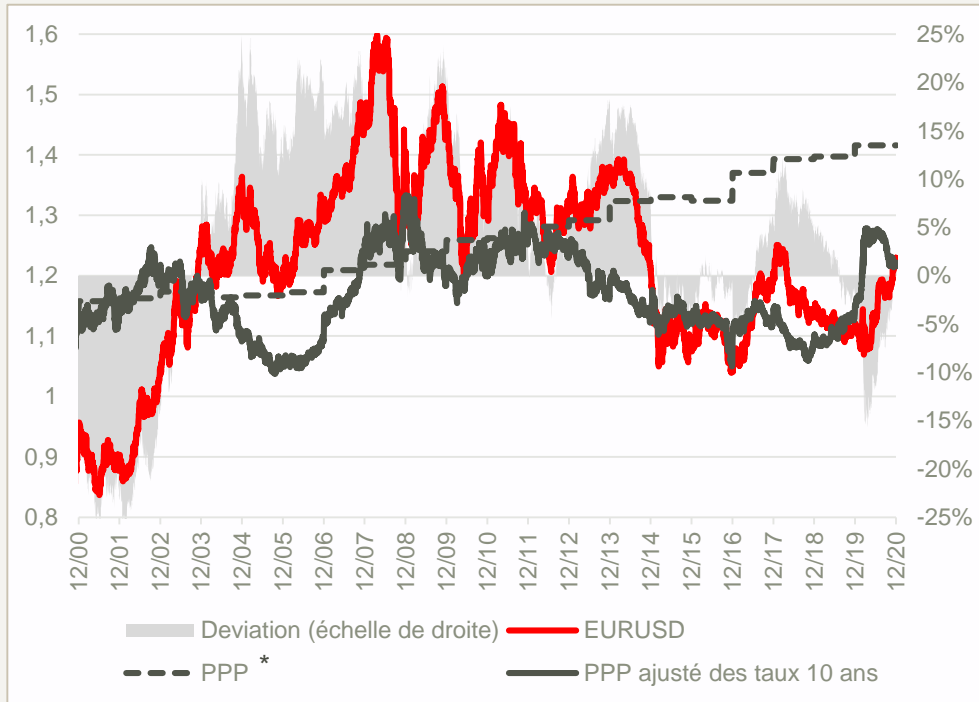


**Autres classes d'actifs**  
Quel positionnement ?

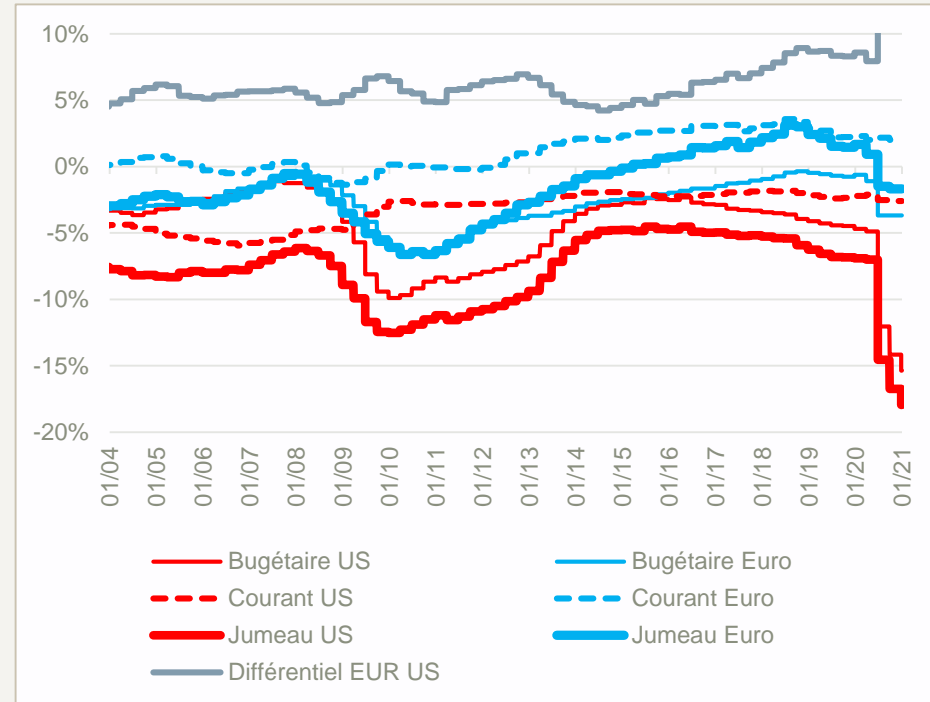


# Favoriser les devises qui devraient bénéficier d'une amélioration générale de la reprise

## EUR USD : parités et différentiel de taux d'intérêt



## Balances des excédents et des déficits



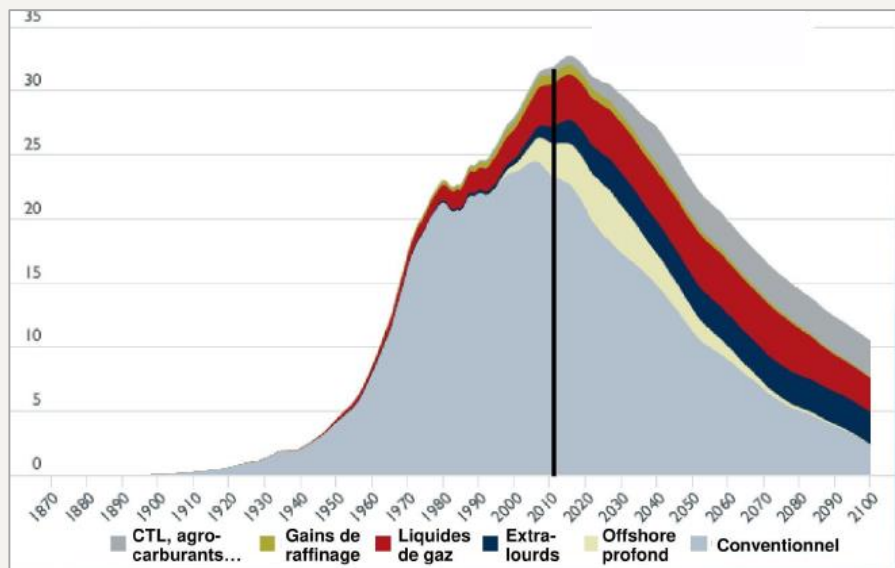
Source: ODDO BHF AM, Bloomberg | Données au 05.01.2021 | PPP\* Parité de Pouvoir d'Achat



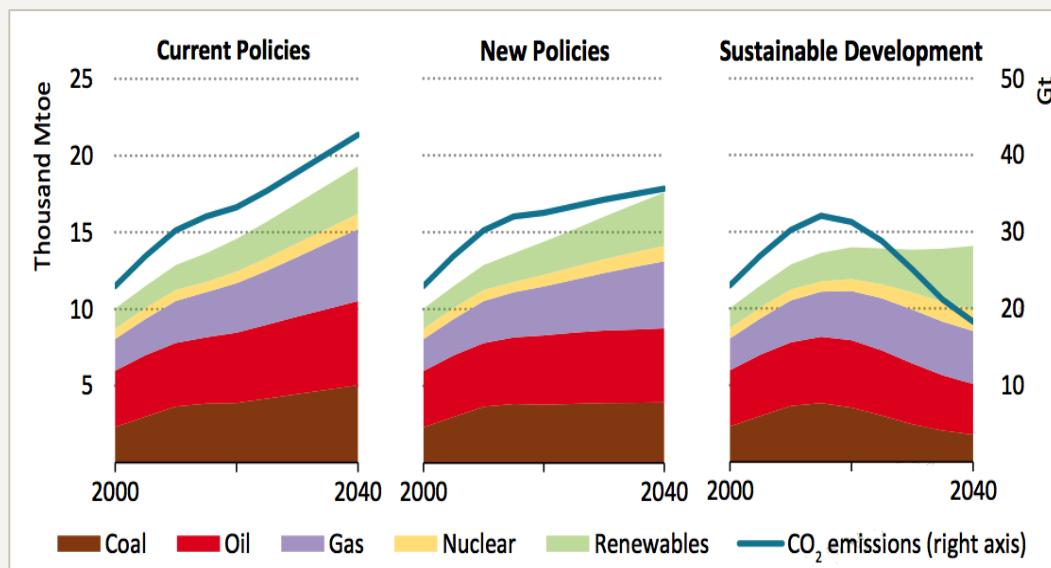
# Les matières premières vont bénéficier de la réouverture



Simulation de la production mondiale de "liquides"



Demande mondiale d'énergie primaire et émissions de CO<sub>2</sub> liées à l'énergie



Sources: ODDO BHF AM | Carbonbrief, 2017 | "transport energy futures: long-term oil supply trends and projections", Australian Government, Department of Infrastructure, Transport, Regional development and local government, bureau of infrastructure, transport and regional economics (BITRE), Canberra (Australia), 2009



## CONCLUSION

# Combiner une approche traditionnelle et une approche axée sur les données génère de la valeur à long terme et aide à déceler des opportunités



## Technologies de rupture/catalyseurs de la 4e révolution industrielle

Intelligence artificielle  
Machine learning  
Robotique  
Blockchain



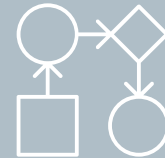
## Thèmes structurels

Environnement / ESG  
Démographie  
Commerce international  
Consommation



## Megatrends

Économie numérique  
Millennials  
Nouvelle mobilité  
Villes intelligentes, 5G



## Thèmes cycliques

Politique monétaire  
Macroéconomie  
Valorisations  
Flux

**La bulle technologique éclate avec des taux plus élevés ?**



**Variante du virus, refus du vaccin et effets secondaires graves ?**



**Faillites?**



**Politique américaine après les élections**





Classe d'actifs	Sur-pondérer	Neutre	Sous-pondérer
<b>Actions</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les actions européennes à travers les petites capitalisations</li> <li>• Les secteurs : Construction, pétrole, automobile, banques, technologie et santé</li> <li>• Nouvelle économie : 5G, Greentech, Healthtech</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• US small caps</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• US large caps</li> <li>• Valeurs de croissance et sensibles aux taux.</li> <li>• Certaines valeurs technologiques</li> </ul>
<b>Taux et crédit</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Allocation obligataire Flexible</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• HY européen</li> <li>• Obligations IG</li> <li>• Obligations d'Etat italien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligations souveraines et core européennes.</li> </ul>
<b>Matières premières</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pétrole</li> <li>• Métaux</li> </ul>		
<b>Devises</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EUR, monnaies locales émergentes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• JPY</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• USD</li> </ul>
<b>Alternatives</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Merger arbitrage, infrastructure</li> <li>• Private equity</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Stratégies High vol</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CTAs</li> </ul>



## ODDO BHF Live event – « *temps forts* »

Retrouvez les vidéos de l'événement sur notre page [LinkedIn](#) et bientôt sur notre [site internet](#) !





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