

Après un mouvement de hausse quasi-linéaire pour la plupart des classes d'actifs au premier trimestre, le deuxième trimestre a été plus mitigé. En ce début de second semestre, la situation générale reste globalement favorable. Toutefois, sous la surface, les marchés financiers semblent en proie à certaines faiblesses, du ralentissement économique aux indicateurs techniques à des niveaux élevés, en passant par des valeurs technologiques moins bien orientées et les incertitudes électorales. Il est peu probable que la saison des résultats qui s'annonce apporte un quelconque soulagement. Serait-ce le calme avant la tempête ? **Même si ce n'est pas notre hypothèse de base**, nous pensons que les conditions sont réunies pour que les marchés financiers prennent une pause estivale.

La macro-économie montre des signes de faiblesse

Aux États-Unis, les tendances récentes indiquent un essoufflement des attentes de croissance, l'indicateur de surprise économique américain passant en territoire négatif. Parallèlement, le taux de chômage américain a atteint 4,1%, franchissant la barre des 4% pour la première fois depuis la crise du COVID. Historiquement, lorsque cela s'est produit, une hausse rapide du taux de chômage a suivi.

En Europe, la baisse significative des indices PMI (Purchasing Managers' Index) en juin (45,8 pour l'indice PMI manufacturier), le recul de l'indice IFO du climat des affaires en Allemagne et le fort repli des indicateurs de surprise suggèrent que la reprise bourgeonnante reste fragile. L'incertitude politique en France n'arrange pas les choses.

En outre, les effets des restrictions sur le transport maritime en mer Rouge et dans le canal de Panama se font sentir à l'échelle mondiale. Le commerce international subit d'importantes perturbations en raison de l'augmentation des coûts de fret et des goulots d'étranglement des chaînes d'approvisionnement. L'impact sur la croissance du PIB mondial ne sera pas négligeable.

« Bad news is good news »... pour le moment

Malgré le ralentissement économique en toile de fond (« mauvaise nouvelle »), les marchés financiers ont globalement progressé. Ce comportement en apparence contre-intuitif découle du fait qu'un affaiblissement de l'économie renforce les perspectives de baisse des taux par les banques centrales

(« bonne nouvelle »). Tant que la Fed laisse la porte ouverte à une première baisse en septembre, les marchés lui accordent le bénéfice du doute et portent un regard positif sur des données négatives.

Cependant, le risque de déception est élevé si au moins deux baisses de taux n'ont pas lieu avant la fin de l'année 2024. Le scénario de deux baisses de taux reste notre scénario central, avec une normalisation de la hausse des prix, une décélération des salaires, et des prix de l'énergie qui évoluent désormais dans une fourchette basse.

La situation est bien différente pour la BCE, la croissance économique restant morose en zone euro et l'inflation poursuivant sa trajectoire vers les 2%. En ce sens, les mauvaises nouvelles font en effet figure de bonnes nouvelles, dans une logique de poursuite de la baisse des taux.

Le risque politique agit comme un vent contraire

En cette année 2024, où près de la moitié de la population mondiale se rend aux urnes, l'incertitude électorale pèse sur les perspectives économiques et amplifie la probabilité d'un marché plus instable au second semestre. Les rebondissements des prochaines élections américaines ne manqueront pas d'agiter les marchés. Nous sommes convaincus qu'une victoire de Donald Trump représente un risque pour l'Europe, mais pourrait bénéficier aux actions américaines (petites capitalisations, valeurs cycliques domestiques, banques, technologie, santé, énergie). À l'inverse, les actions européennes et chinoises seraient les perdantes d'un tel scénario, en particulier pour les secteurs orientés vers l'exportation comme l'automobile et les semi-conducteurs.

Une autre question macroéconomique liée à la politique américaine concerne la manière dont l'offre de main-d'œuvre pourrait être contrainte en cas de remise en question de la politique migratoire.

Les indicateurs techniques sont proches d'un sommet pour les actifs risqués

Le sentiment de marché actuel reflète un net besoin de nouvelles positives pour maintenir la dynamique d'activité, tandis que toute mauvaise nouvelle pourrait entraîner des baisses plus importantes et généralisées des marchés financiers. Selon une récente enquête mondiale de JP Morgan, seuls 17% des investisseurs sont susceptibles d'augmenter leur exposition aux actions, contre 34% il y a trois mois - l'un des chiffres les plus bas depuis deux ans.



Aux États-Unis en particulier, l'indice S&P 500 n'a pas reculé de 2 % ou plus sur une journée depuis plus d'un an, la plus longue période de ce type depuis 2017. Les cinq plus grandes entreprises représentant 27 % de l'indice, la question se pose de savoir si ce rallye n'a pas besoin de « respirer », d'autant plus que les dix premières entreprises ont affiché une performance à deux chiffres (14 %) au cours des trois derniers mois, tandis que les 490 autres ont été, en moyenne, légèrement dans le rouge. Cette « fatigue » est particulièrement visible dans le secteur technologique, où la concentration et le positionnement des investisseurs sont tous deux extrêmes, suggérant que le marché a besoin d'une pause.

La saison des résultats est un catalyseur indispensable pour le marché, mais les attentes paraissent trop élevées

La dynamique positive des bénéfices par action (BPA) a aidé les actions européennes et américaines à faire face à des taux « plus élevés pour plus longtemps » (higher for longer) cette année. Toutefois, les révisions des BPA ont probablement atteint un sommet, dans la mesure où le rebond des indices PMI s'essouffle et que les surprises macroéconomiques sont récemment devenues négatives. Le risque de nouvelles révisions à la baisse des bénéfices par action a ainsi augmenté de manière significative tant en Europe (+5% attendu pour 2024e et +10% attendu pour 2025e) qu'aux États-Unis (+1 % pour 2024e et +15% pour 2025e), en raison du ralentissement de l'économie, de la détérioration du climat des affaires (élections, tarifs douaniers, politiques fiscales...) et de la pression sur les marges bénéficiaires. Certains profit warnings récents (Airbus, Dassault Systèmes, Volkswagen, BP, Indivior...) vont en ce sens.

Les valorisations n'étant plus exceptionnellement bon marché (en particulier aux États-Unis avec un P/E à 12 mois de 21,4x), nous n'attendons pas des performances boursières tirées par une expansion des multiples.

Se positionner en mode « pause »

Actions : Nous restons neutres sur les actions avec une préférence structurelle pour les États-Unis par rapport à l'Europe. Nous continuons de privilégier la qualité et la croissance. Après une forte surperformance au 1er trimestre, les valeurs cycliques ont globalement sous-performé les valeurs défensives au 2ème trimestre. Cette rotation en faveur des valeurs défensives a été alimentée par de bonnes séquences bénéficiaires. Compte tenu de leur valorisation relative, nous continuons de préférer les valeurs défensives qui, selon nous, conservent une plus grande marge de surperformance que les valeurs cycliques.

Taux : Pour l'Europe, nous maintenons une position stratégiquement longue sur la durée, sur fond d'indicateurs de croissance économique moroses et d'anticipation d'une désinflation continue. Nous préférons les obligations souveraines des pays développés dits « cœur », mais restons à l'écart de la France car nous nous attendons à ce que l'écart de taux entre le Bund et l'OAT française s'élargisse à moyen terme.

En ce qui concerne les États-Unis, nous sommes neutres en termes de durée. Les chances de plus en plus probables d'une présidence Trump pourraient entraîner une hausse de la prime de terme, ce qui implique des rendements à long terme plus élevés. Cela nous incite également à être encore plus prudents sur la partie longue de la courbe.

Crédit : Nous restons constructifs sur le risque de crédit car les marchés obligataires continuent d'offrir un portage attractif avec une faible volatilité. En Europe, nous privilégions une double approche, avec une durée longue dans l'Investment Grade et une durée courte dans le High Yield pour bénéficier du portage. Le segment de qualité du High Yield semble cher. Nous restons également très prudents à l'égard du secteur immobilier surendetté. Nous sommes négatifs sur le High Yield américain.

Prenez une pause cet été, mais restez vigilants

Dans l'ensemble, au vu des perspectives mondiales, l'environnement reste plutôt favorable aux actifs risqués. Toutefois, de nombreuses incertitudes subsistent sous la surface, entraînant des risques de baisse dans le scénario "higher for longer" (plus haut pour plus longtemps). S'il faut profiter de la pause estivale bien méritée et du calme superficiel tant qu'il dure, il convient aussi de rester vigilant au cas où certains risques secondaires se matérialiseraient pendant l'été.



LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements
ODDO BHF



ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des trois sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (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 à l'exception de la Belgique où ce document est exclusivement dédié aux distributeurs et ne peut être diffusé auprès de clients non professionnels.

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

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

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

https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur_non_professionnel/infos_reglementaire

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

La politique de traitement des réclamations est disponible sur notre site Internet am.oddo-bhf.com dans la rubrique informations réglementaires. Les réclamations clients peuvent être adressées en premier lieu à la messagerie suivante : service_client@oddo-bhf.com (ou directement au Service de Médiation pour le consommateur :

<http://mediationconsommateur.be> (UNIQUEMENT POUR LA BELGIQUE))

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



01

PERSPECTIVES MACRO-
ÉCONOMIQUES

02

ANALYSE DE MARCHÉ
ACTIONS
TAUX ET CRÉDIT
MATIÈRES PREMIÈRES ET DEVISES

03

CONVICTIONS ACTUELLES

04

SOLUTIONS





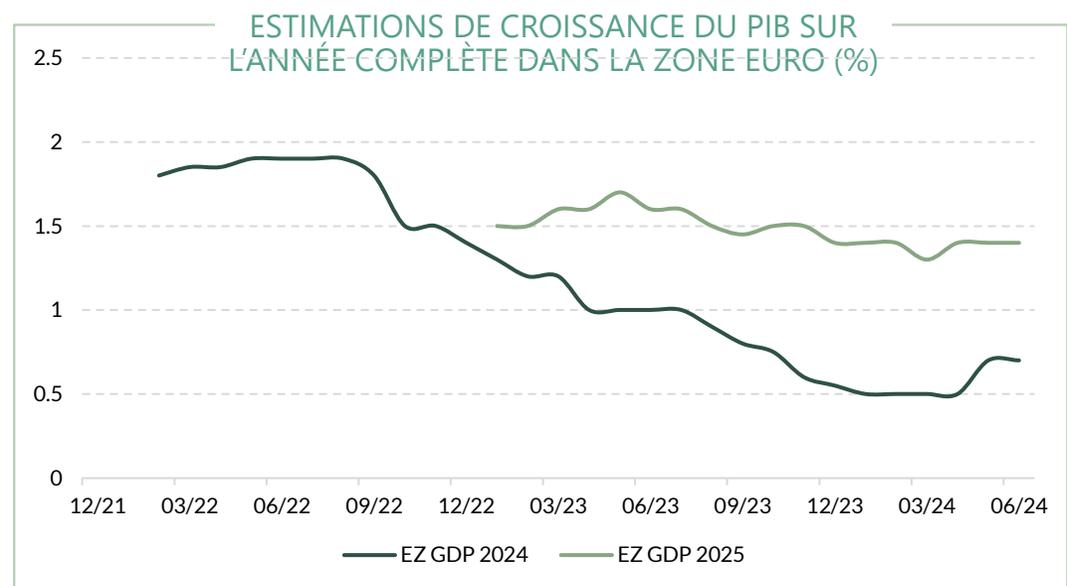
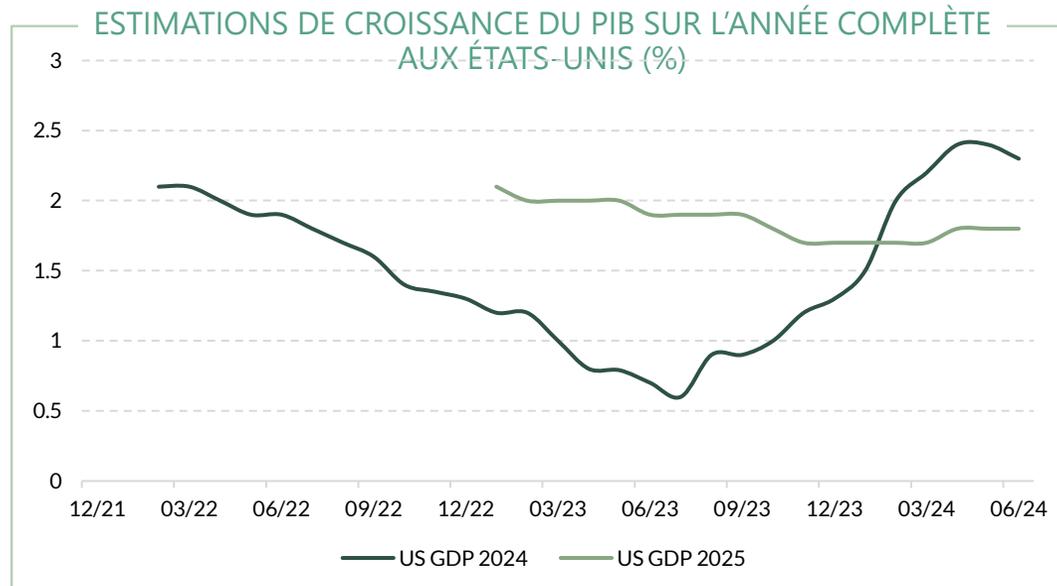
01

PERSPECTIVES
Macro-économiques



Perspectives de croissance

L'ÉCART DE CROISSANCE SE RÉDUIT (UN PEU)



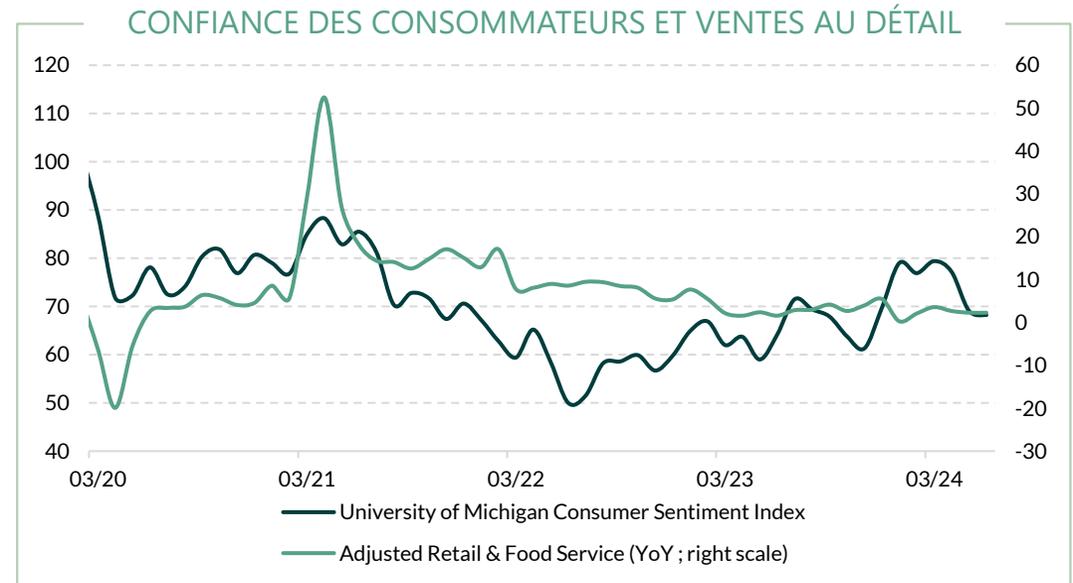
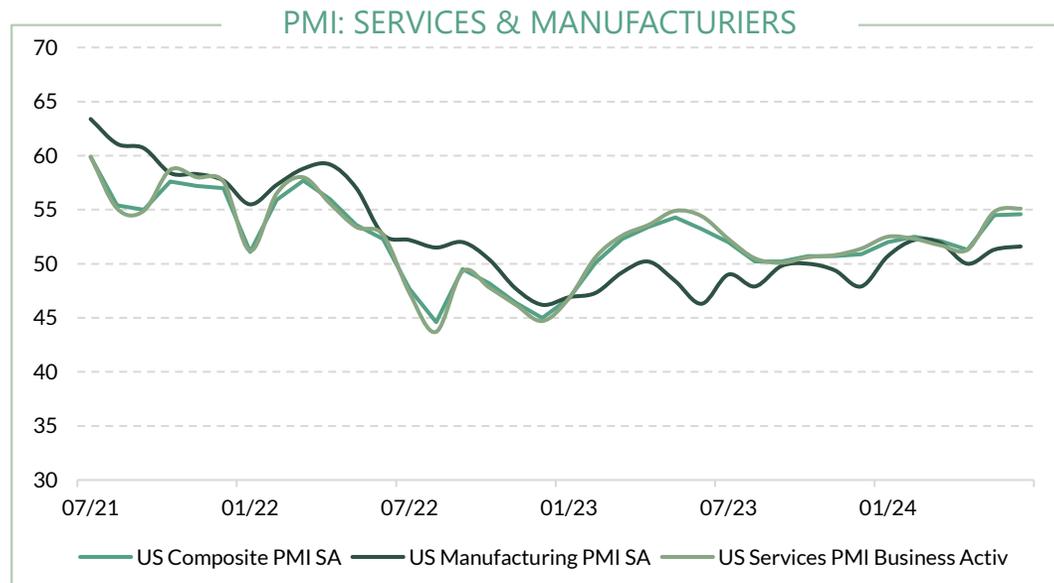
- Les prévisions majoritaires pour les États-Unis ont soit stagné, soit baissé légèrement dernièrement après la publication d'une série de données suggérant que l'économie américaine va continuer de s'essouffler.
- Les attentes pour la zone euro se sont stabilisées à un niveau légèrement plus élevé, mais n'ont pas progressé davantage.

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut
Sources: ODDO BHF AM SAS | Bloomberg, données au 30/06/2024



États-Unis

PERTE DE VITESSE PROGRESSIVE

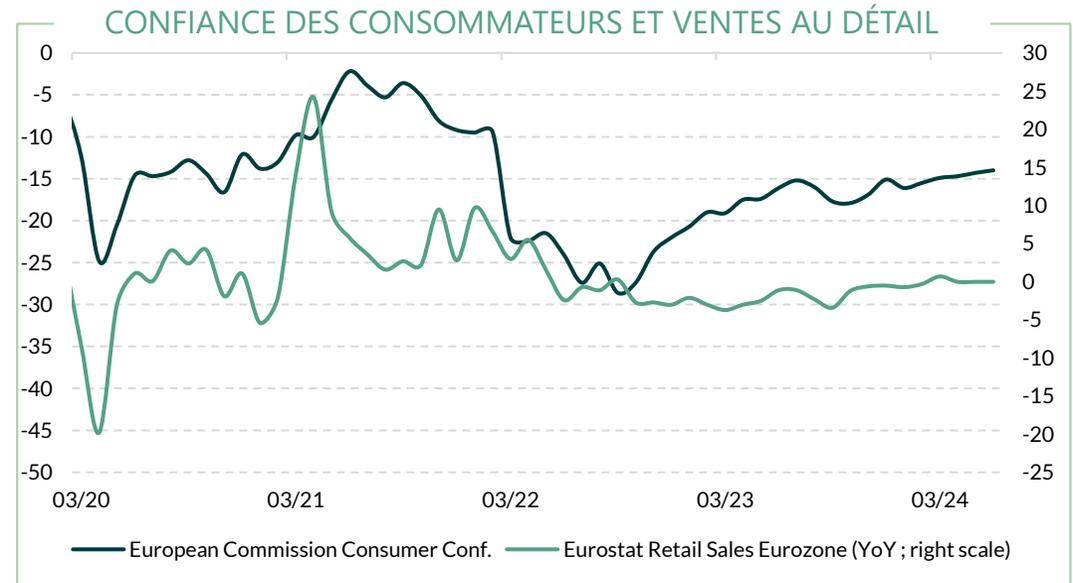
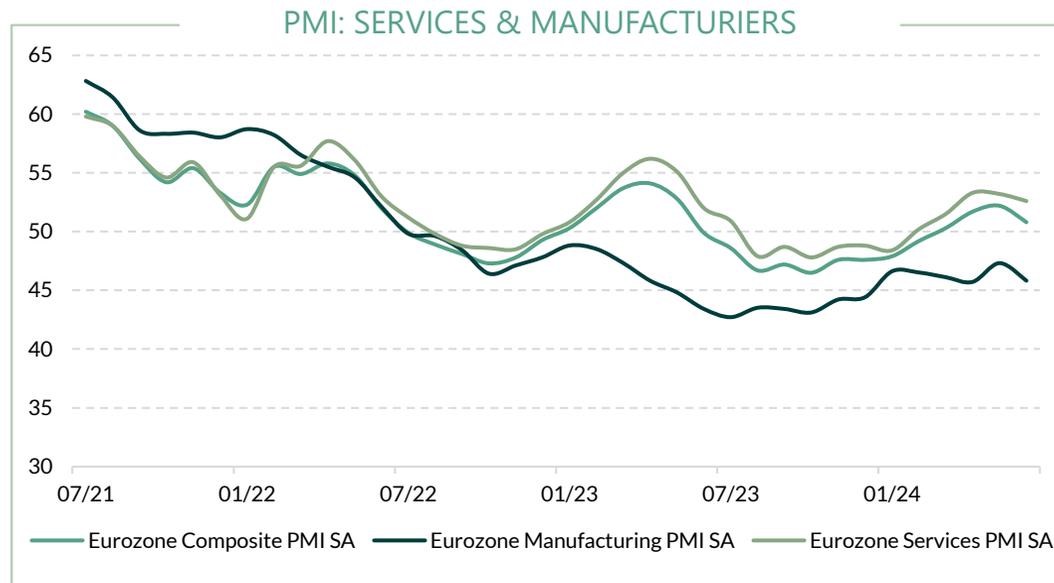


- Les données relatives à l'activité économique des États-Unis continuent de ralentir, bien que les signes de faiblesse ne soient pas généralisés.
- Les mesures prévisionnelles du PIB pour le T2, comme celle de la Fed d'Atlanta, sont passées d'une estimation initiale de 4,2 % à seulement 1,5 %.
- Les signaux contradictoires émanant du secteur des services sont déconcertants. Alors que l'indice ISM a chuté de 5 points pour atteindre son plus bas niveau depuis 2021, les données du S&P ont enregistré une amélioration et sont restées bien au-dessus du seuil expansionniste de 50.
- Le marché de l'emploi se refroidit progressivement et des consommateurs arrivent à court de réserves excédentaires, la demande privée est donc susceptible de s'éroder, ce qui expose les États-Unis à des risques de détérioration.



Europe

C'EST DÉJÀ FINI ?

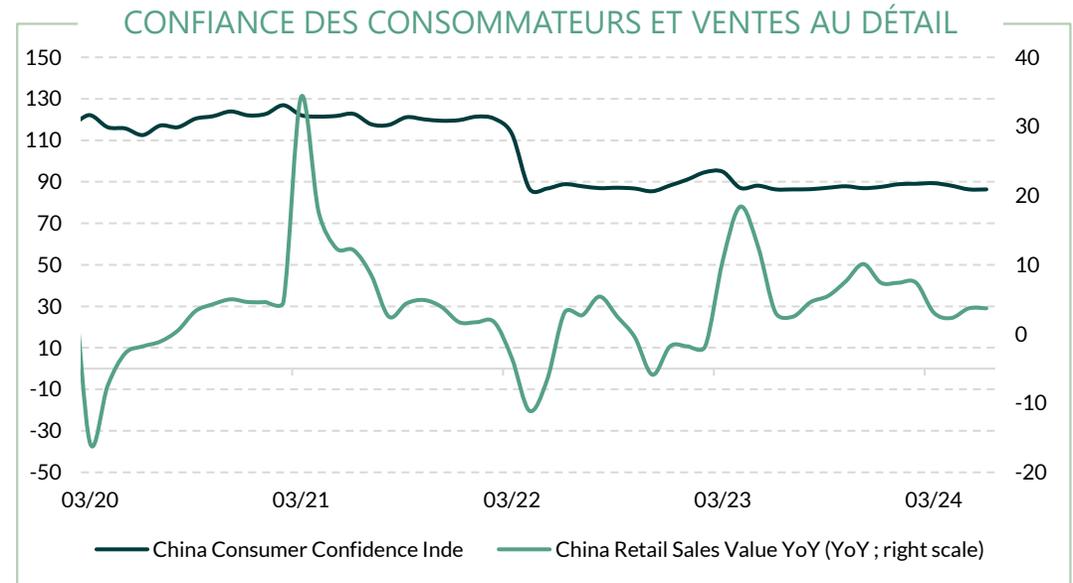
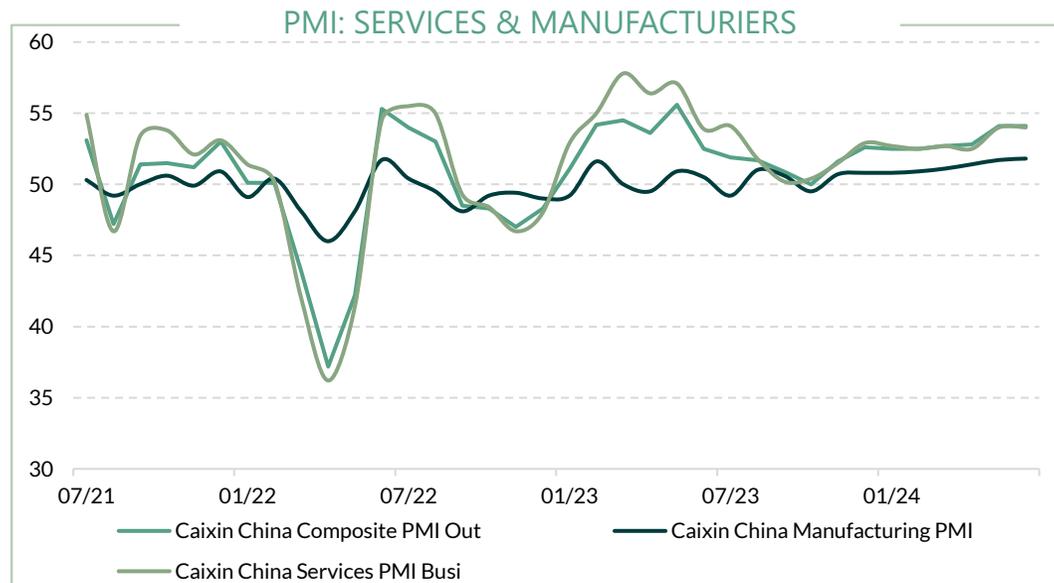


- Après un T1 prometteur, l'amélioration par rapport aux niveaux de stagnation est déjà au point mort
- Les PMI et les indicateurs d'activité nationaux comme l'indice Ifo ont légèrement baissé au lieu de continuer leur progression conformément aux prédictions des analystes.
- L'amélioration des revenus disponibles réels et un marché du travail sain et sous-approvisionné de manière structurelle fournissent un filet de sécurité à l'économie, mais n'ont jusqu'à présent pas été en mesure de compenser la faiblesse de l'industrie manufacturière, ni même d'amorcer une nouvelle dynamique.



Chine

LA DYNAMIQUE FAIT DU SUR-PLACE

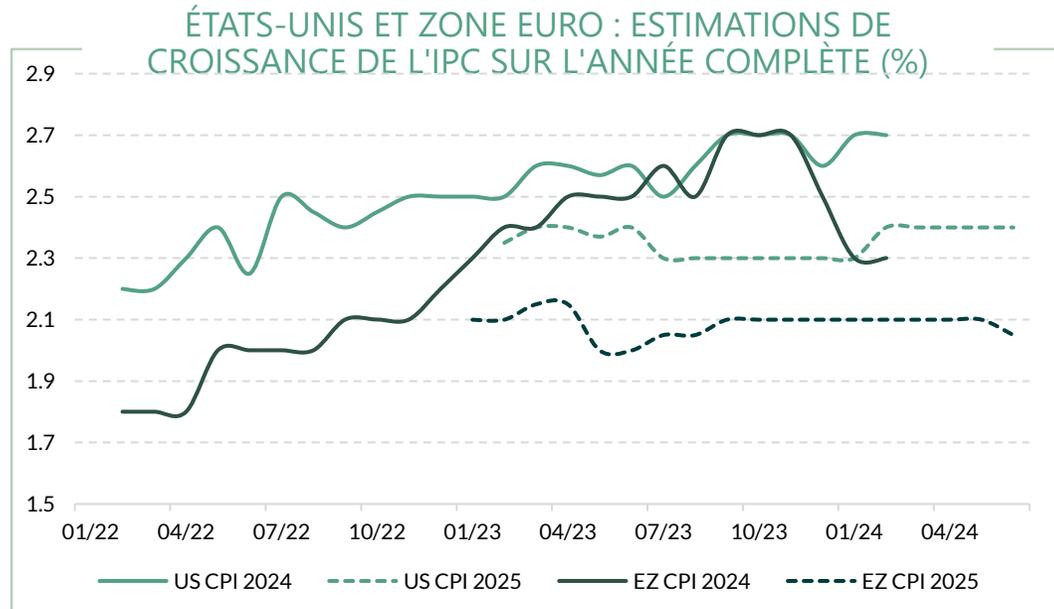


- La dynamique stagne depuis un certain temps déjà.
- Les données PMI récentes témoignent d'une décélération, en particulier dans le secteur des services, après une série de données en amélioration.
- La désinflation risque toujours de se transformer en déflation. L'IPP est en effet resté négatif en glissement annuel et l'IPC a encore baissé pour atteindre seulement 0,2 % en glissement annuel au mois de juin.
- En l'absence de mesures de relance massives, la fin progressive de la bulle immobilière freine toute dynamique haussière.



Anticipations d'inflation

PAS D'INQUIÉTUDE



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

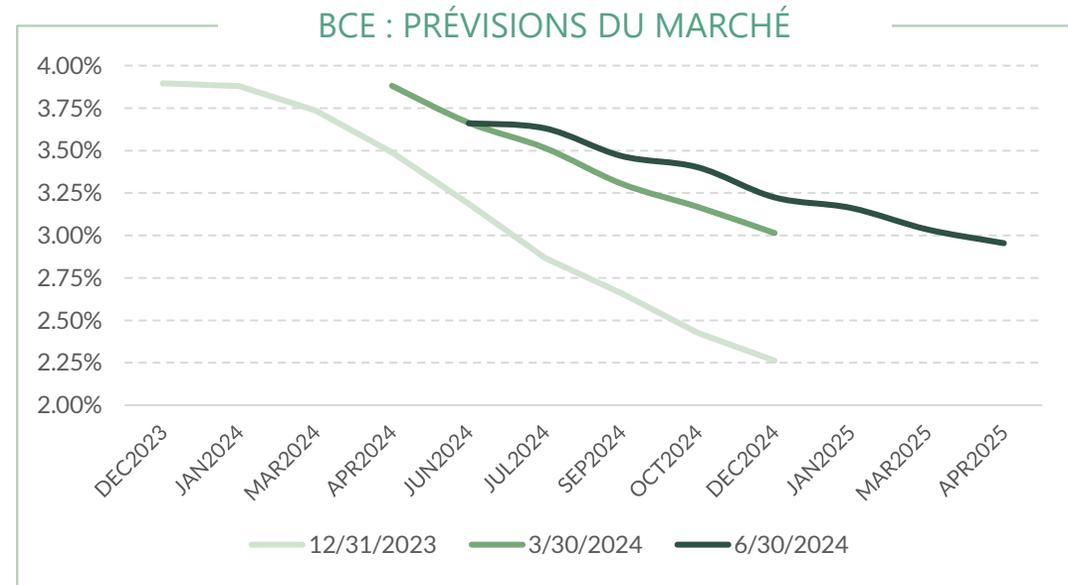
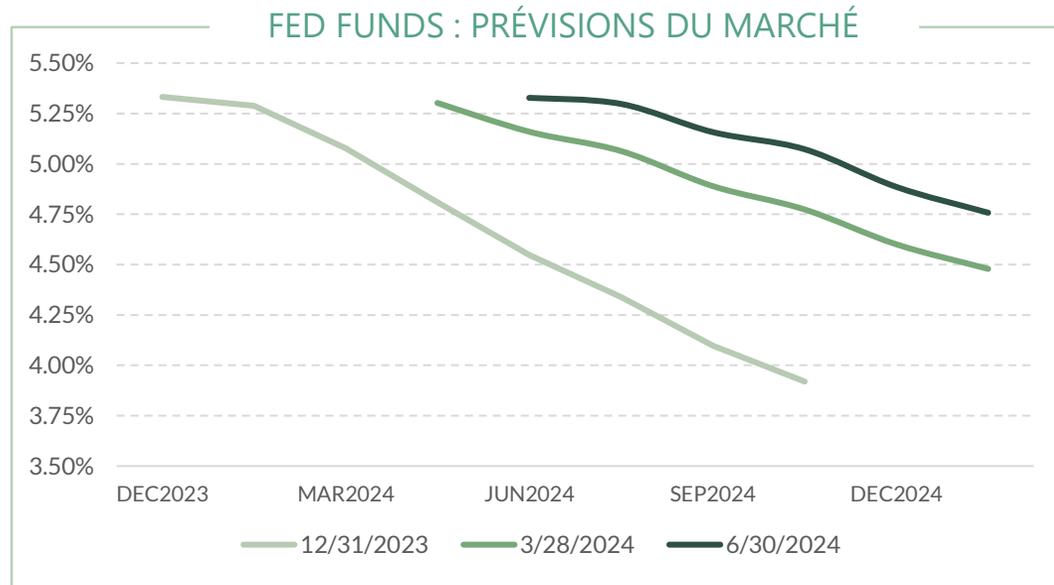
	Headline Inflation Rate (%)	Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (y/y %)		Output Gap (%)
		Target	Actual	Diff	Annual Forecast	Diff	Nominal	Real	Narrow	Broad	
US	3.3	2.0	2.6	0.6	3.1	1.1	5.5	2.2	2.8	0.6	0.5
Euro Area	2.6	< 2.0	2.6	0.6	2.4	0.4	4.25	1.65	-4.9	1.6	-
Japan	2.8	2.0	2.8	0.8	2.4	0.4	-0.1	-2.9	0.6	1.9	1.1
UK	2	2.0	2.0	0.0	2.6	0.6	5.25	3.25	-	0.3	-1.0
Canada	2.9	1.0-3.0	2.9	In range	2.5	In range	4.75	1.85	1.91	5.05	-0.4
Australia	4	2.0-3.0	4.0	1.0	3.4	0.4	4.35	0.35	-19.58	5	-1.0
New Zealand	4	1.0-3.0	4.0	1.0	3.2	0.2	5.5	1.5	10.8	3.7	-2.1
Switzerland	1.4	< 2.0P	1.4	In range	1.4	In range	1.25	-0.15	-9.06	-0.59	0.6
Denmark	2.2	-	2.2	2.2	1.8	1.8	3.5	1.3	3.67	-12.61	2.3
Norway	3	2.0	3.0	1.0	3.5	1.5	4.5	1.5	-2.8	1.5	-0.6
Sweden	3.74	2.0	3.7	1.7	3.1	1.1	3.75	0.01	-10.16	-0.96	-1.9

- Les attentes sont certes encore supérieures aux niveaux pré-covid, mais les mesures à plus long terme sont bien établies.



Politique de la FED & de la BCE

LA FED DEVRAIT EMBOÎTER LE PAS À LA BCE



- Après des données sur l'inflation plus favorables et une activité plus faible, la perspective d'une réduction des taux de Fed en septembre est de nouveau d'actualité selon les prix des contrats à terme sur les fonds de la Fed.
- Jerome Powell s'est d'ailleurs montré un peu plus *dovish* lors de son intervention devant le Congrès. L'attention de la Fed se déplace en particulier de plus en plus de l'inflation vers la question de la croissance, à mesure que le marché du travail se refroidit.
- La BCE continue de s'en tenir à sa doctrine, suivre les données, laissant le marché dans l'incertitude quant à la trajectoire des taux.
- Compte tenu de notre hypothèse prévoyant un ralentissement de la croissance et une poursuite de la désinflation, une baisse des taux en septembre est tout à fait probable.

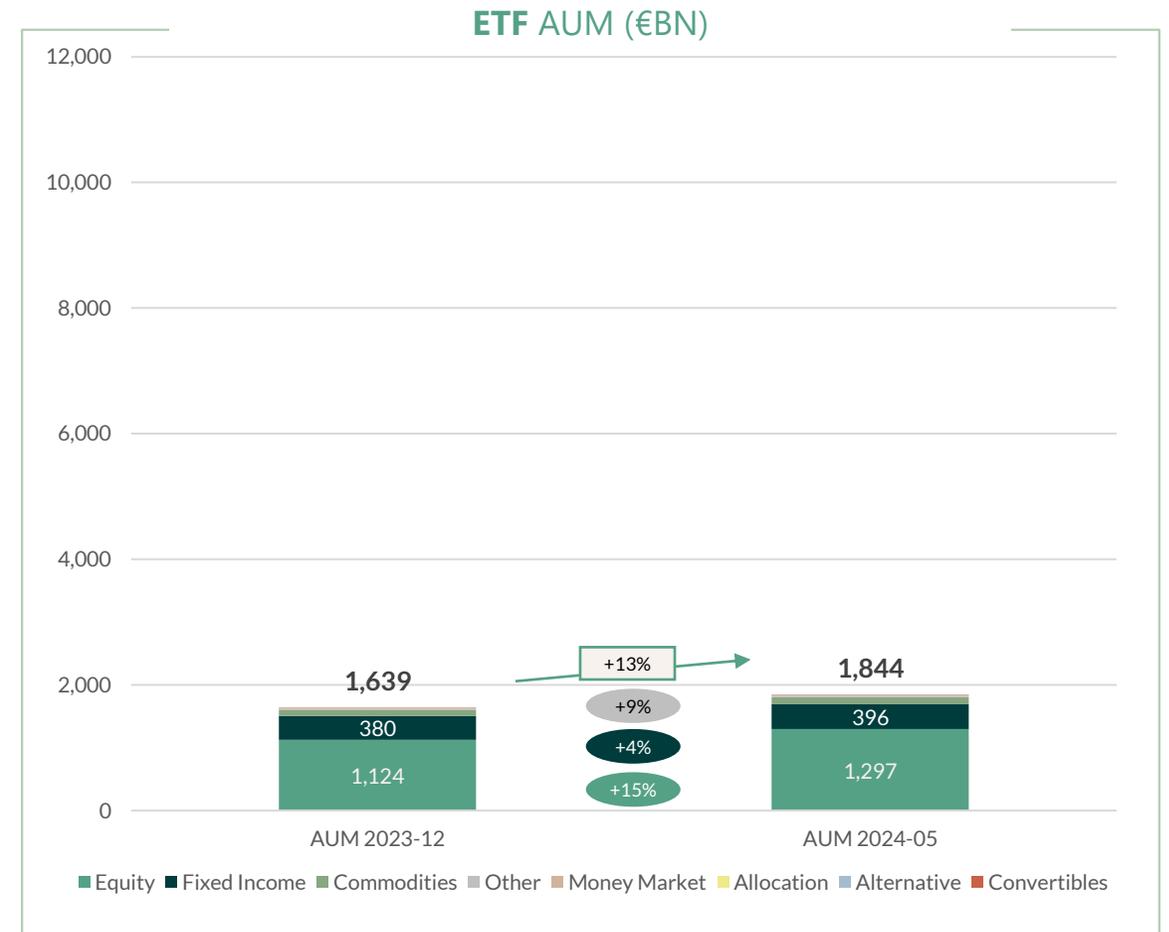
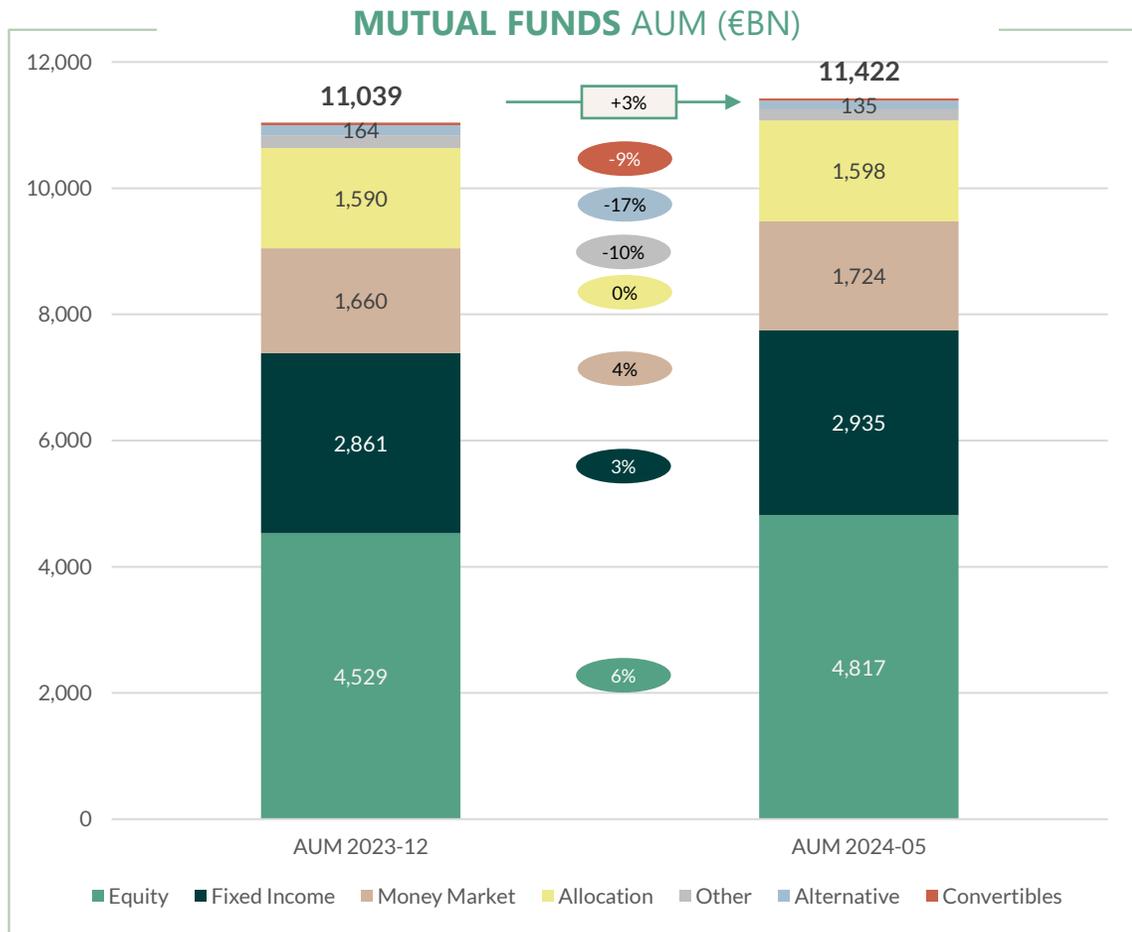


02

ANALYSE
de marché



2024 - Évolution des actifs sous gestion

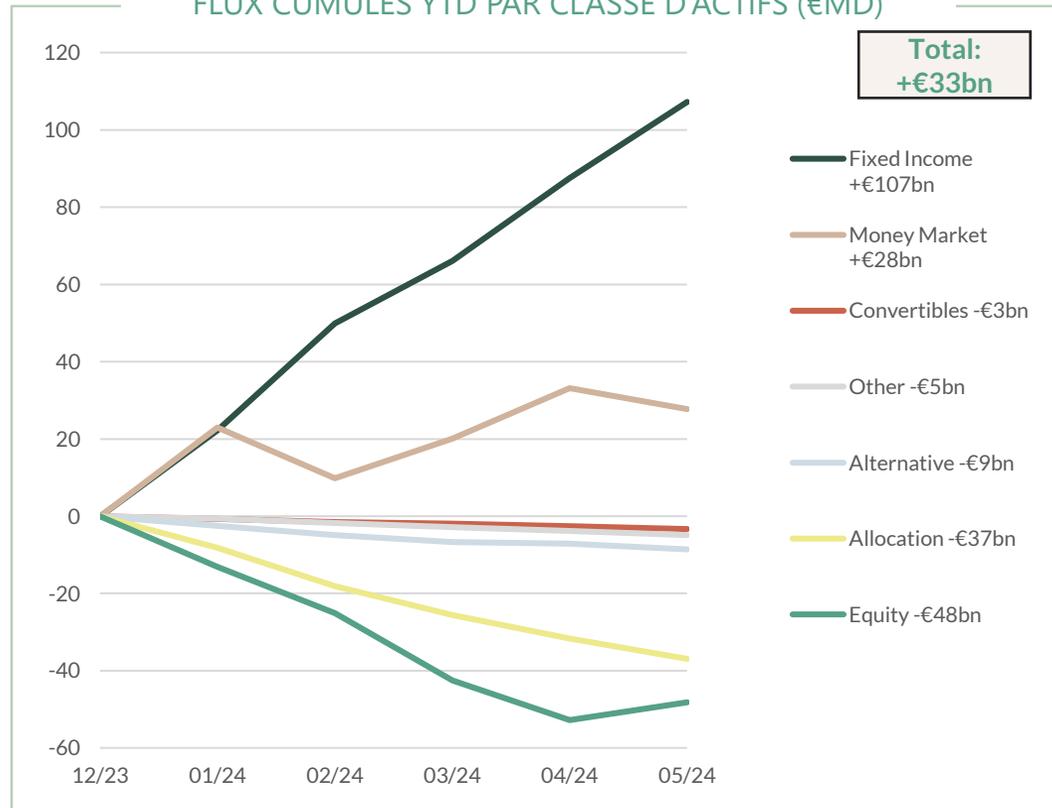


Source: Morningstar. Data as of 31/05/2024 (Europe OE & ETF & MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

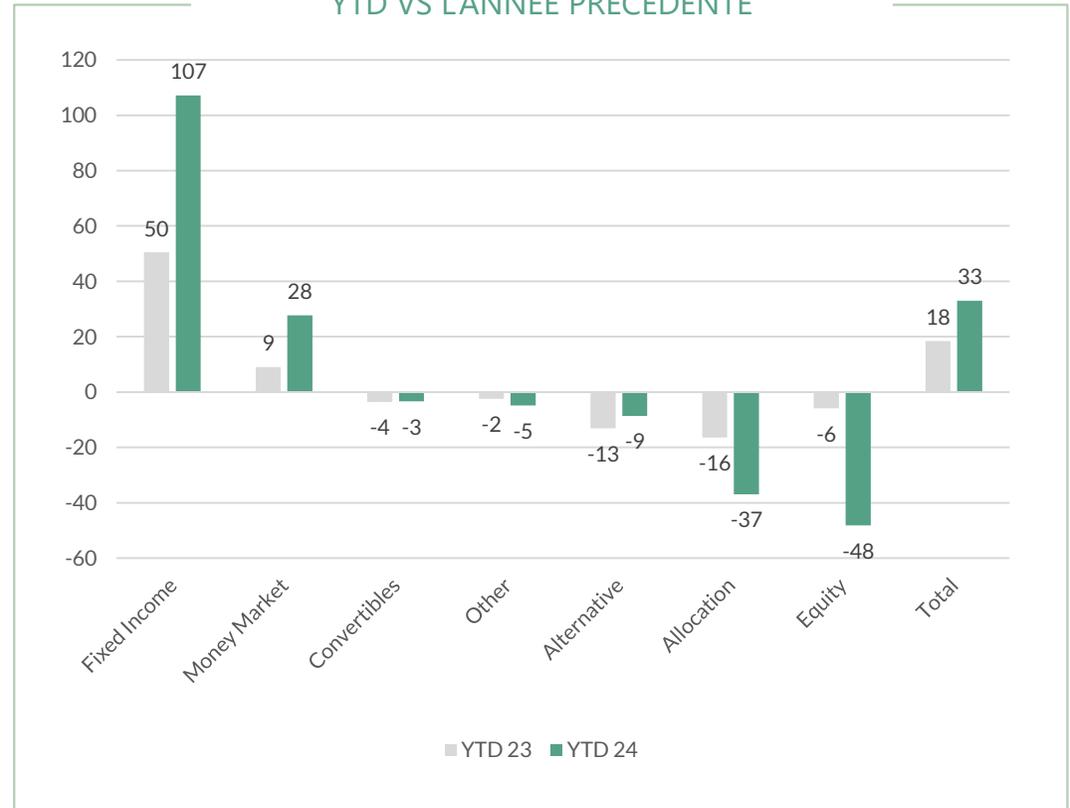


Flux dans les fonds ouverts européens en 2024

FLUX CUMULÉS YTD PAR CLASSE D'ACTIFS (€MD)



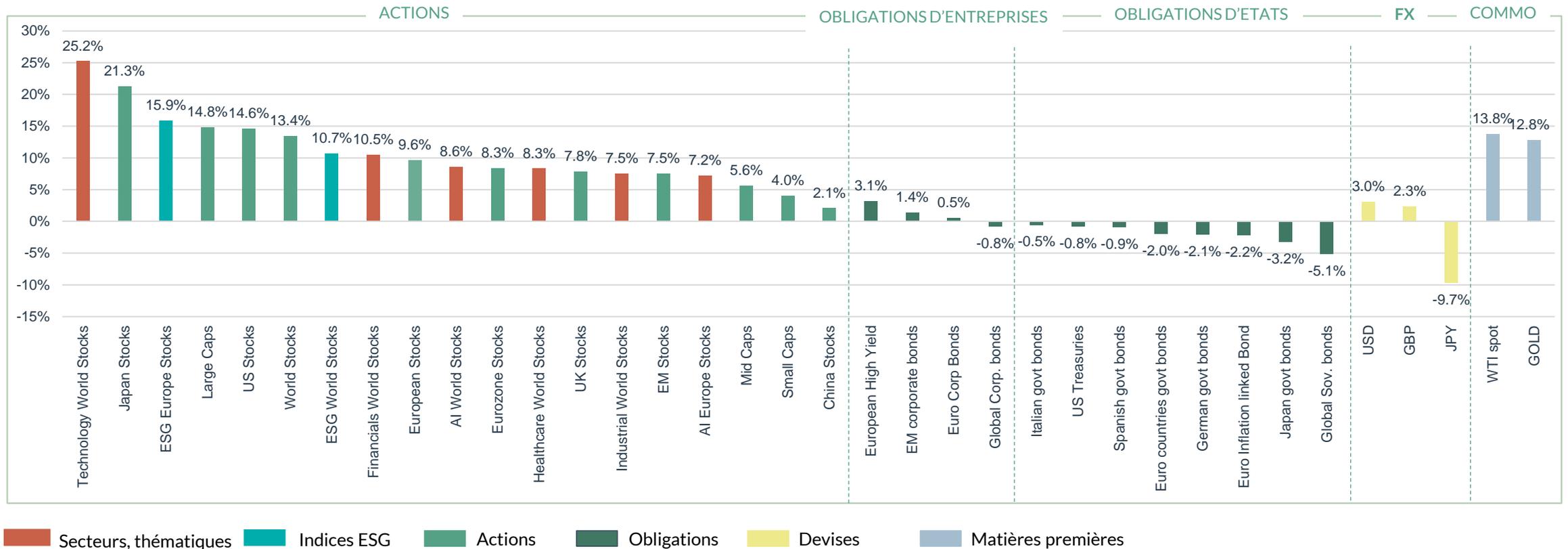
YTD VS L'ANNÉE PRÉCÉDENTE



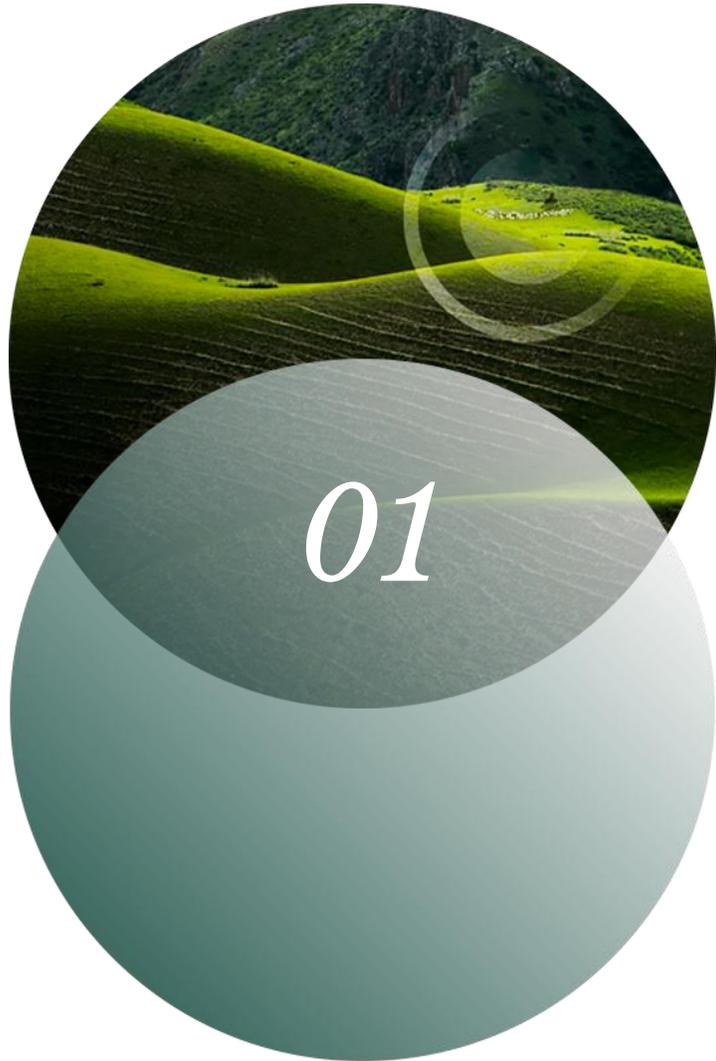
Source : Morningstar. Données au 31/05/2024 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
 Sources: Bloomberg and BoA ML au 30/06/2024; performances exprimées en devise locale

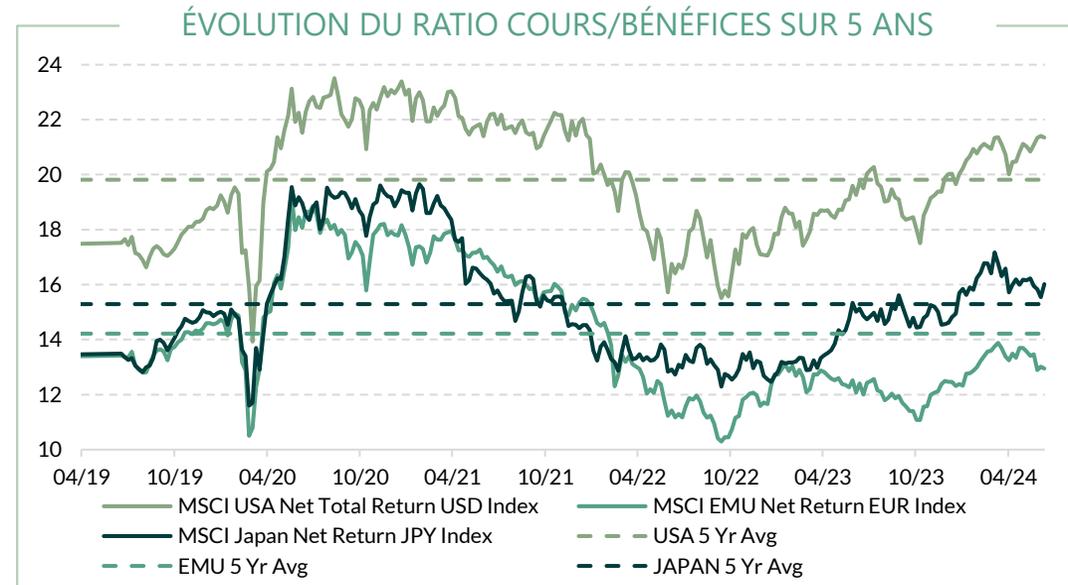
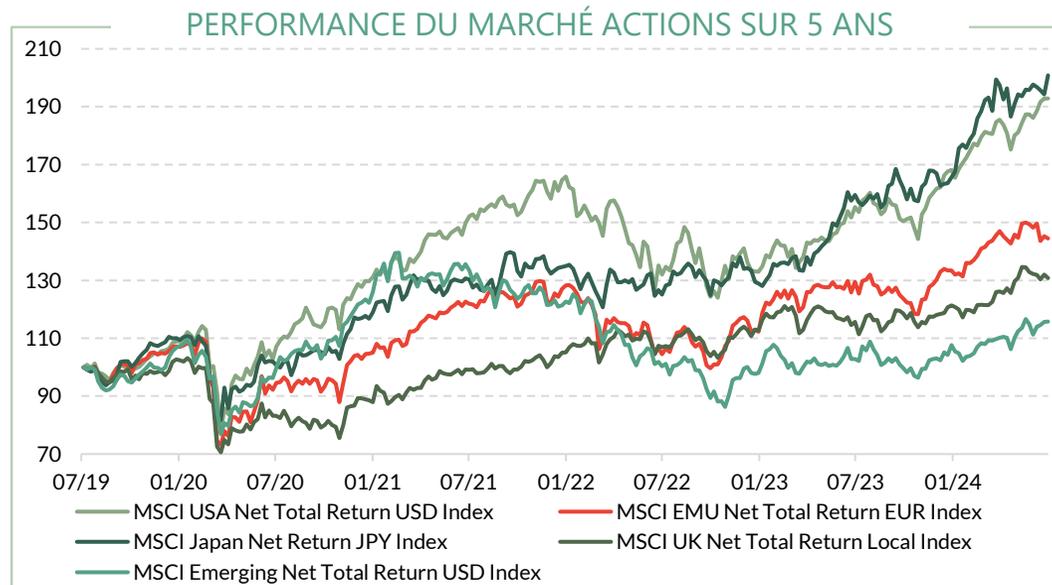


ACTIONS



Actions

SOUS-PERFORMANCE EUROPÉENNE



- Le marché mondial des actions a poursuivi sa reprise au cours du mois de juin (MSCI World +2 %).
- Au lendemain des élections européennes et des élections législatives anticipées en France, les actions européennes ont fortement sous-performé (EuroStoxx -3 %, CAC40 -6 %).
- Le secteur technologique a continué d'améliorer sa surperformance depuis le début de l'année, le Nasdaq ayant surperformé (+18 %).
- Les marchés émergents ont enregistré de solides progressions (MSCI EM +4 %), avec une surperformance du Kospi (+6%), indice avec une forte composante technologique, et de Taïwan (+9%).

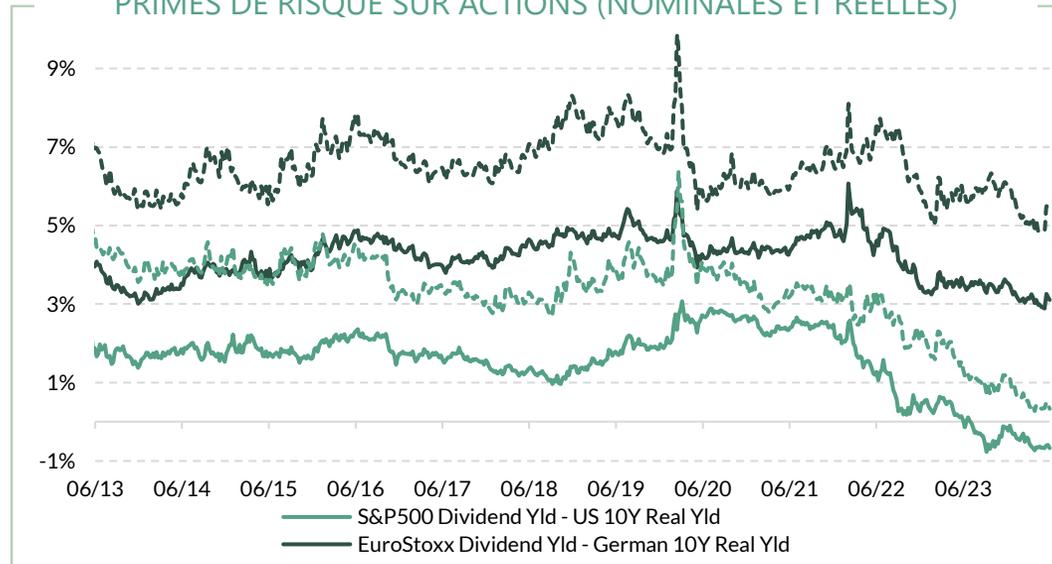
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/06/2024

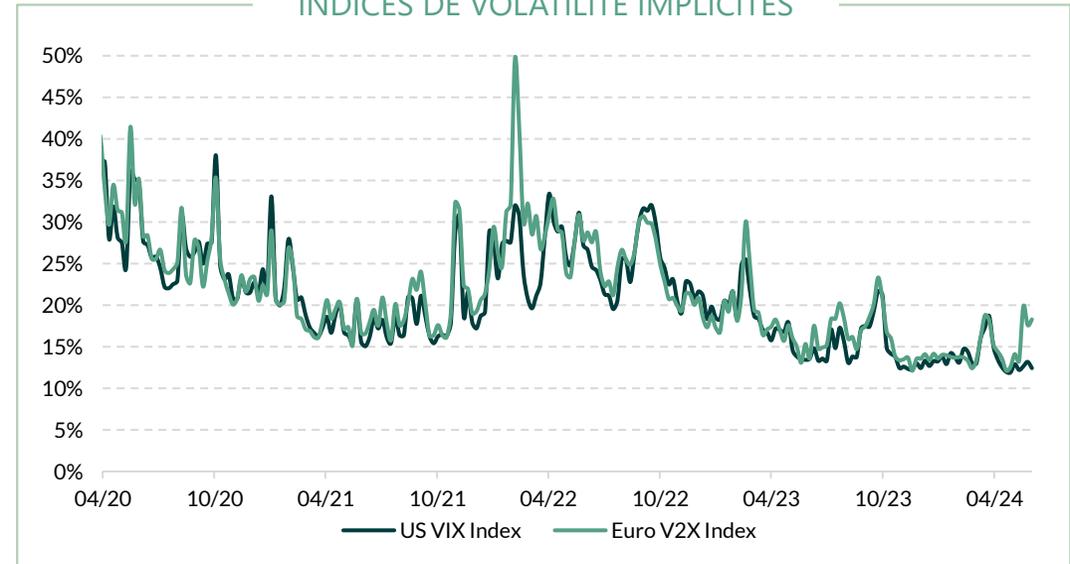
Primes de risque et volatilité

AJUSTEMENT DES PRIX EUROPÉENS REFLÉTANT LE RISQUE SUPPLÉMENTAIRE

PRIMES DE RISQUE SUR ACTIONS (NOMINALES ET RÉELLES)



INDICES DE VOLATILITÉ IMPLICITES



- La volatilité implicite des indices européens s'est brusquement décollée de celle des indices américains pour atteindre son niveau le plus élevé depuis l'automne dernier.
- Les indices européens perdant du terrain, la prime de risque a légèrement rebondi pour les actifs européens, tandis qu'elle est restée à des niveaux historiquement bas aux États-Unis.



Performance des secteurs européens

EUROPEAN SECTOR	WEIGHT	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION				
		1m %	YTD %	2024	2025	P/E 12m	Div Yield	FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
						12m	12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		-1.5%	7%	6%	10%	13.2 x	3.5%	5.3%	8.9 x	1.9 x
Commodities										
Energy	4.2%	-2.8%	3%	-2%	5%	8.3 x	4.9%	10.0%	3.8 x	1.2 x
Basic Resources	2.5%	-6.2%	-1%	19%	19%	10.8 x	4.1%	6.1%	5.4 x	1.2 x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	2.4%	-6.3%	-1%	-6%	7%	5.7 x	5.8%	11.0%	5.3 x	0.7 x
Chemicals	2.5%	-3.1%	-3%	23%	21%	18.7 x	3.1%	3.5%	9.5 x	2.0 x
Construction & Materials	3.7%	-6.2%	2%	6%	12%	13.9 x	3.3%	6.6%	7.8 x	1.9 x
Industrial Goods & Services	14.6%	-4.2%	8%	9%	14%	17.5 x	2.6%	5.1%	10.2 x	2.9 x
Media	2.0%	0.9%	15%	75%	10%	18.7 x	2.5%	5.1%	11.8 x	3.7 x
Technology	9.0%	2.6%	20%	4%	33%	27.4 x	1.1%	2.8%	18.5 x	4.9 x
Travel & Leisure	1.3%	-2.4%	-2%	13%	20%	12.1 x	2.1%	7.0%	6.7 x	2.5 x
Consumer Products and Services	5.9%	-3.7%	1%	5%	16%	23.0 x	2.1%	4.3%	12.8 x	3.9 x
Financials										
Banks	9.3%	-4.0%	15%	5%	4%	6.9 x	7.1%	-		0.8 x
Insurance	5.3%	-0.7%	8%	18%	8%	9.9 x	5.9%	5.6%	17.3 x	1.6 x
Financial Services	4.5%	-0.9%	6%	9%	14%	13.2 x	3.0%	5.7%	8.4 x	1.4 x
Real Estate	1.8%	-3.0%	-4%	7%	6%	15.2 x	4.2%	4.8%	21.5 x	0.9 x
Defensives										
Health Care	16.2%	3.8%	13%	5%	16%	18.4 x	2.3%	4.5%	12.9 x	3.6 x
Food Beverage and Tobacco	5.4%	-1.5%	-4%	2%	9%	14.2 x	3.9%	6.3%	10.4 x	2.4 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2.0%	-1.9%	0%	3%	10%	14.2 x	3.8%	6.4%	7.5 x	2.5 x
Retail	1.2%	-1.1%	7%	11%	15%	16.1 x	3.4%	5.9%	8.1 x	2.8 x
Telecommunications	2.5%	0.8%	4%	63%	10%	12.8 x	4.8%	10.5%	6.2 x	1.2 x
Utilities	3.7%	-3.3%	-6%	4%	1%	11.7 x	5.1%	-0.9%	7.6 x	1.4 x

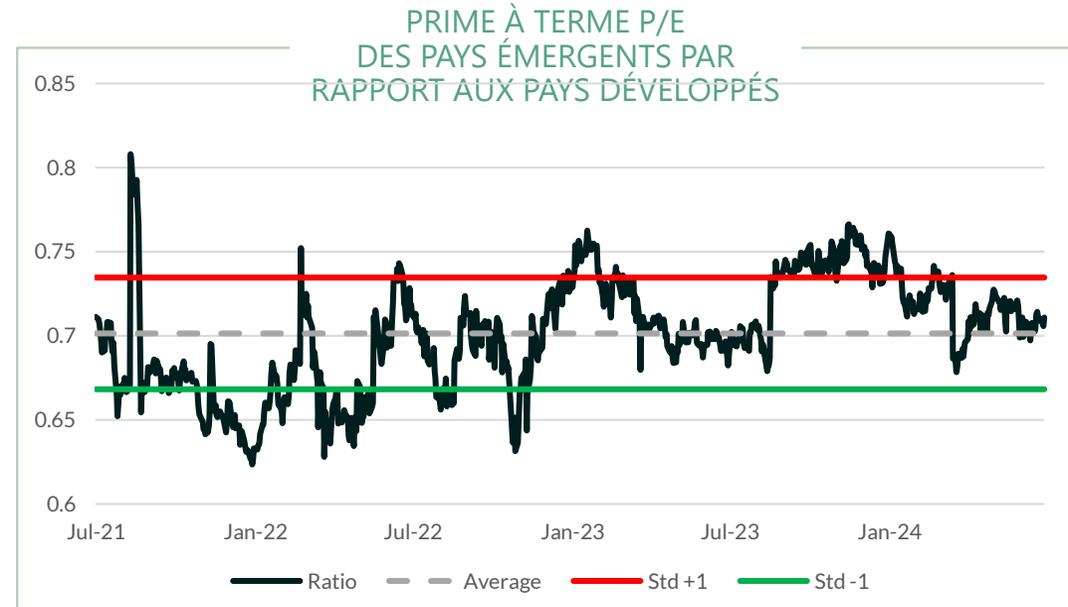
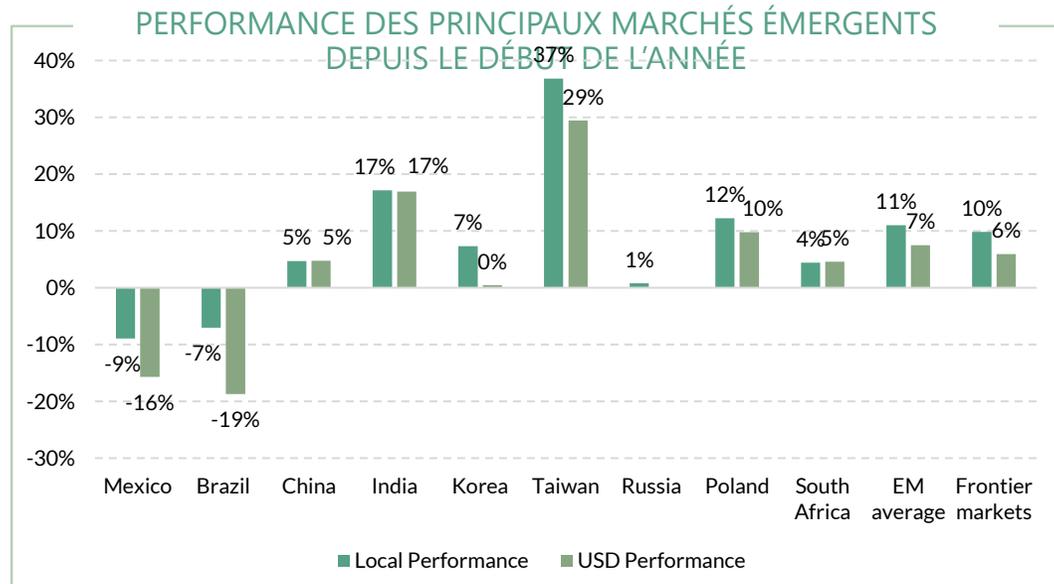
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 01/07/2024



Marchés émergents

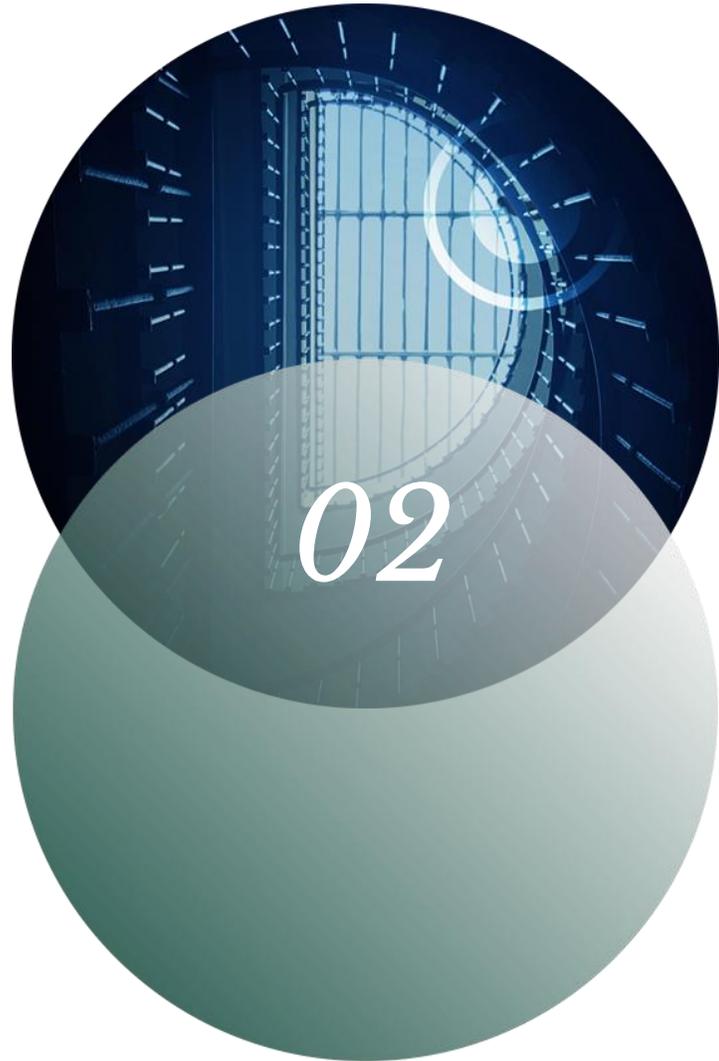
FORTE SURPERFORMANCE DES MARCHÉS TECHNOLOGIQUES ASIATIQUES



- Les marchés émergents ont généré des résultats légèrement supérieurs à ceux des marchés développés, avec de fortes disparités entre les pays.
- Taïwan affiche désormais une progression impressionnante de 29 % depuis le début de l'année (en USD), soit deux fois plus que le Nasdaq sur la période.
- Après un début d'année décevant, les actions coréennes ont rejoint la bonne dynamique en cours d'élargissement du technologique, rebondissant de 6 % sur le mois (avec également une légère reprise du won).
- À l'opposé, les actions mexicaines ont été malmenées (-5 %) et le peso a poursuivi sa chute (-7 %). L'année 2023 a en effet porté la devise et les actions vers des valorisations très élevées, ne laissant aucune place aux déceptions...
- Le réal brésilien a lui aussi fortement chuté (-6 %), mais les actions brésiliennes ont été soutenues par les valorisations (ratio PE attractif estimé à 7x, et rendement du dividende de 7 %).

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

Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | données au 30/06/2024



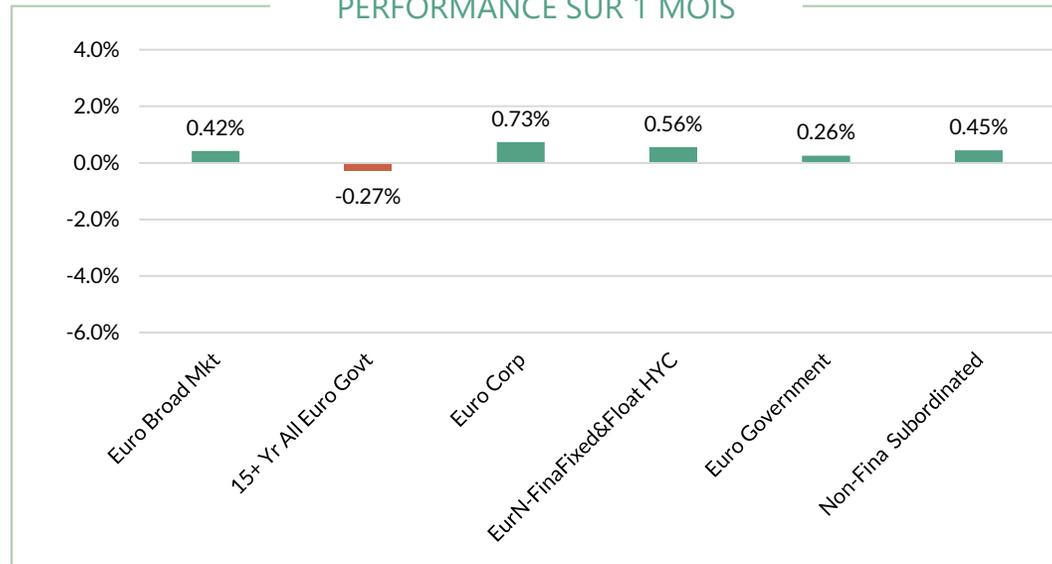
TAUX ET CRÉDIT



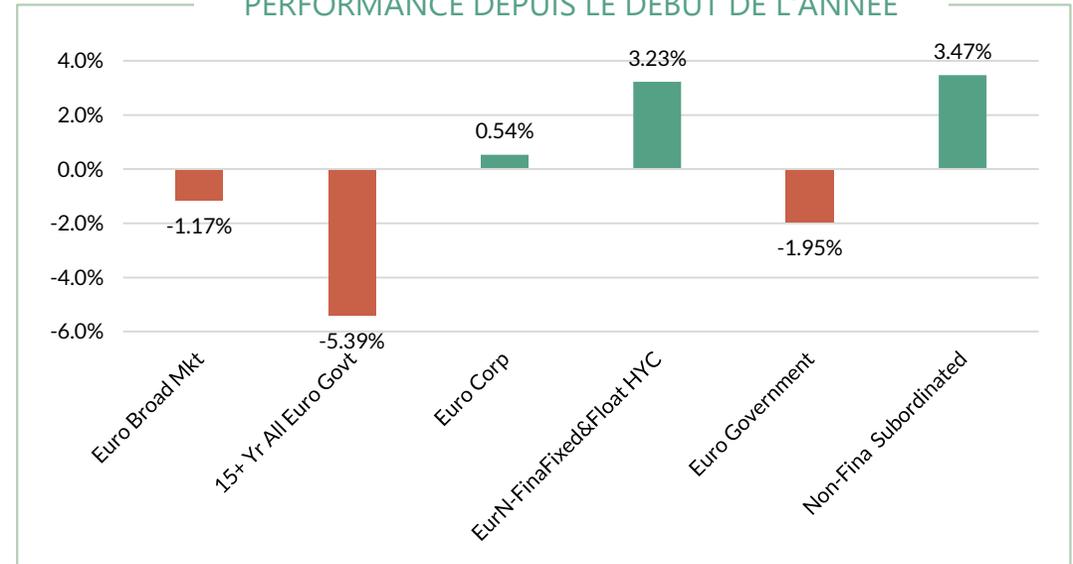
Performance du segment obligataire

UN MOIS DE JUIN EN DENTS DE SCIE S'ACHÈVE SUR UNE NOTE LÉGÈREMENT POSITIVE

PERFORMANCE SUR 1 MOIS



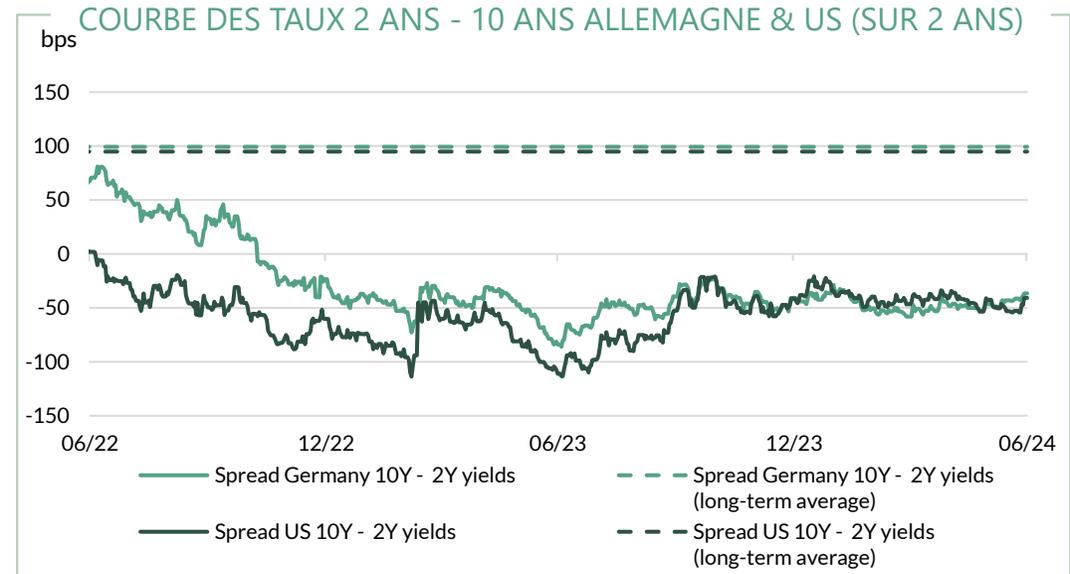
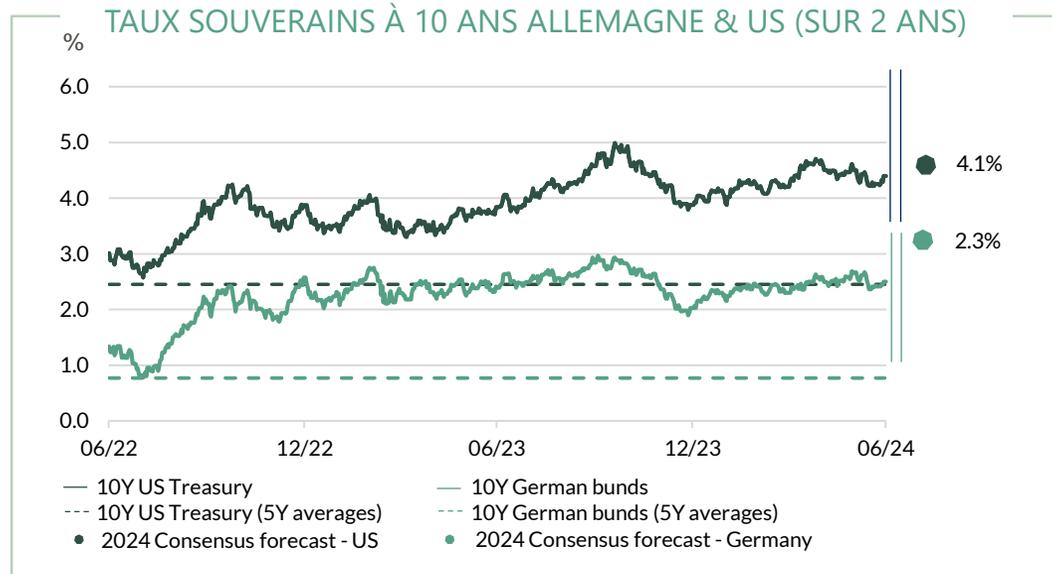
PERFORMANCE DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/06/2024

Taux et spreads de crédit

DE NOMBREUX FACTEURS CONTRADICTOIRES MAINTIENNENT LES TAUX DANS UNE FOURCHETTE STABLE



- Les chiffres de l'inflation aux États-Unis et dans la zone euro se sont améliorés après une pause de la désinflation au premier trimestre. Les banques centrales ont ainsi une marge de manœuvre pour réduire leurs taux.
- La dynamique économique américaine continue également de s'essouffler et le rebond de l'économie de la zone euro s'est avéré plutôt timide jusqu'à présent.
- Les inquiétudes récentes concernant l'augmentation des déficits à la suite des élections françaises et la probabilité accrue d'un Trump 2.0 ont ravivé une certaine pentification de la courbe, mais une augmentation des primes de terme sur la partie longue de la courbe semble peu probable pour le moment.
- Dans l'ensemble, il est possible que les taux se redressent, mais il faudra des données américaines beaucoup plus faibles ou des baisses surprises de l'inflation pour déclencher le prochain mouvement.

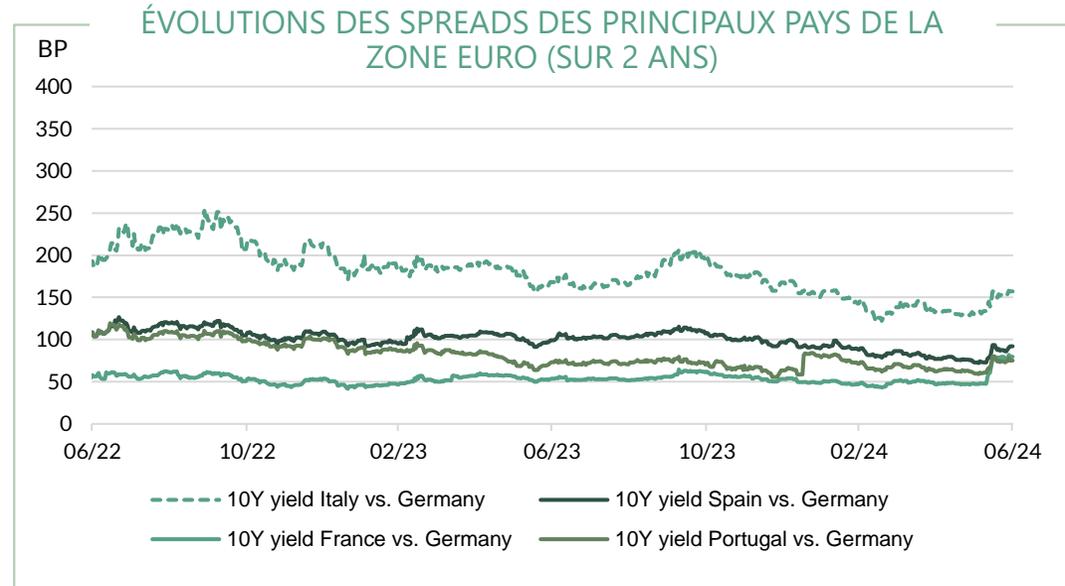
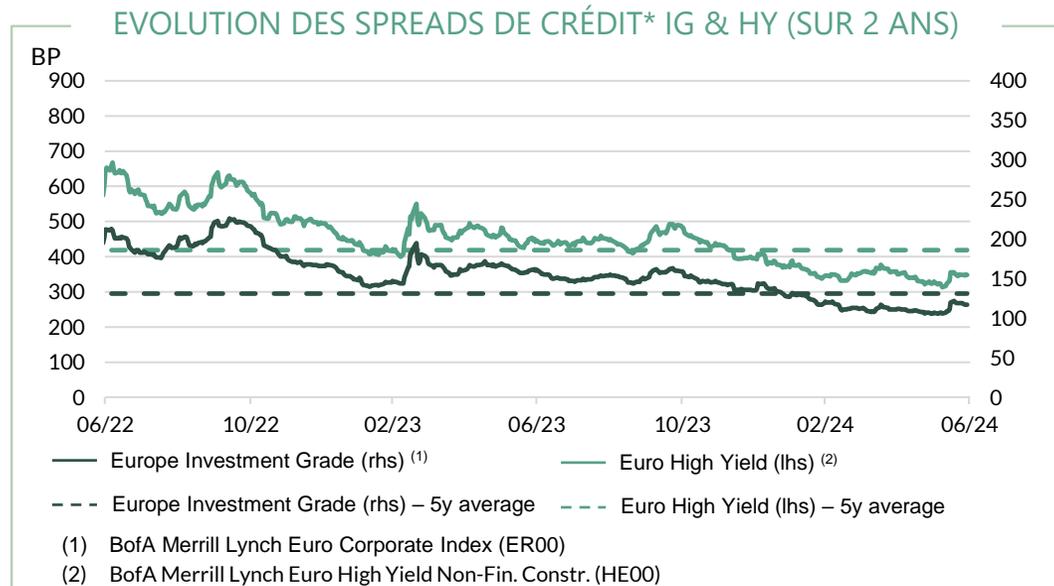
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 30/06/2024; échelle de droite, données au 30/06/2024



Spreads et Crédit

LE RETOUR DES JUSTICIERS DES OBLIGATIONS ?



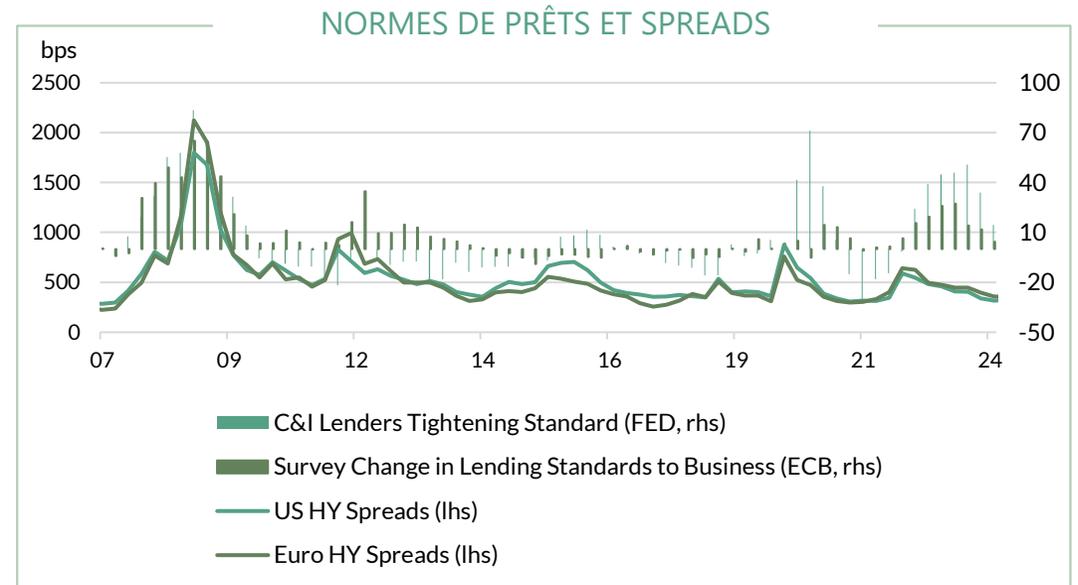
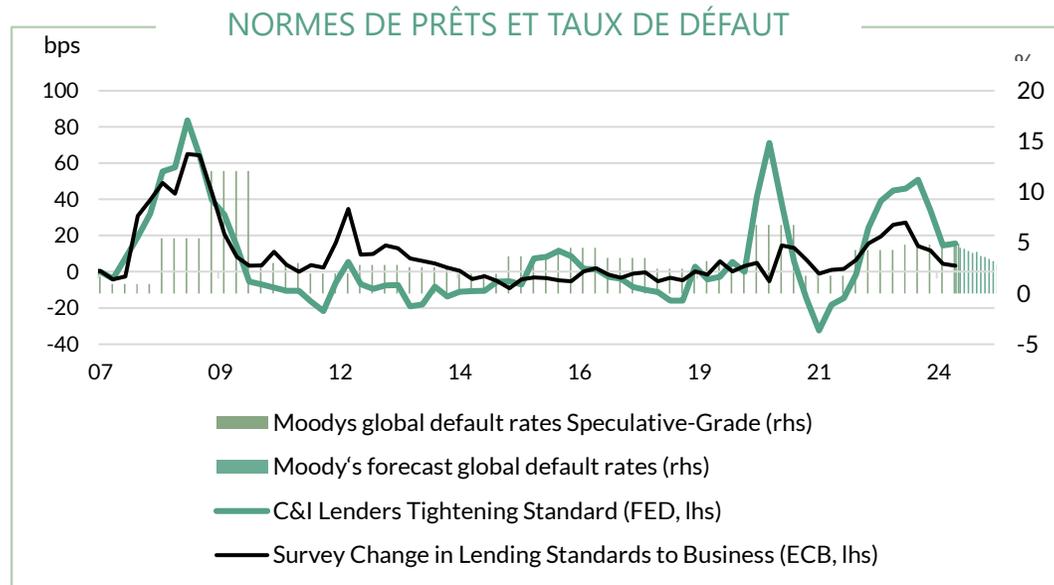
- Les spreads périphériques (principalement les écarts de rendement entre OAT et Bund) ont augmenté de plus de 40 pb sur le segment à 10 ans. Une grande partie de cet élargissement s'est déjà résorbée, des pays comme l'Irlande ou l'Autriche se situant maintenant à des niveaux encore plus bas qu'avant la panique.
- Bien que la situation soit tendue en France, l'influence des questions politiques se fait plutôt sentir sur le moyen terme. Compte tenu de la détérioration du budget français, nous conservons notre sous-pondération dans le pays, mais sommes plus optimistes concernant l'Espagne, l'Autriche et l'Irlande.
- Les spreads des obligations d'entreprises ont été peu affectés et sont même revenus à des niveaux encore plus bas au début du mois de juillet. Nous considérons toujours qu'il s'agit du secteur le plus intéressant, mais sommes en train de réduire successivement nos surpondérations.

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

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/06/2024

Conditions financières

DES MARCHÉS FINANCIERS ENCORE ABONDANTS



- La hausse ininterrompue des actions américaines et des marges des entreprises maintient les conditions financières à des niveaux favorables.
- Les normes de crédit et de prêt, tout comme la demande, continuent d'être restrictives.

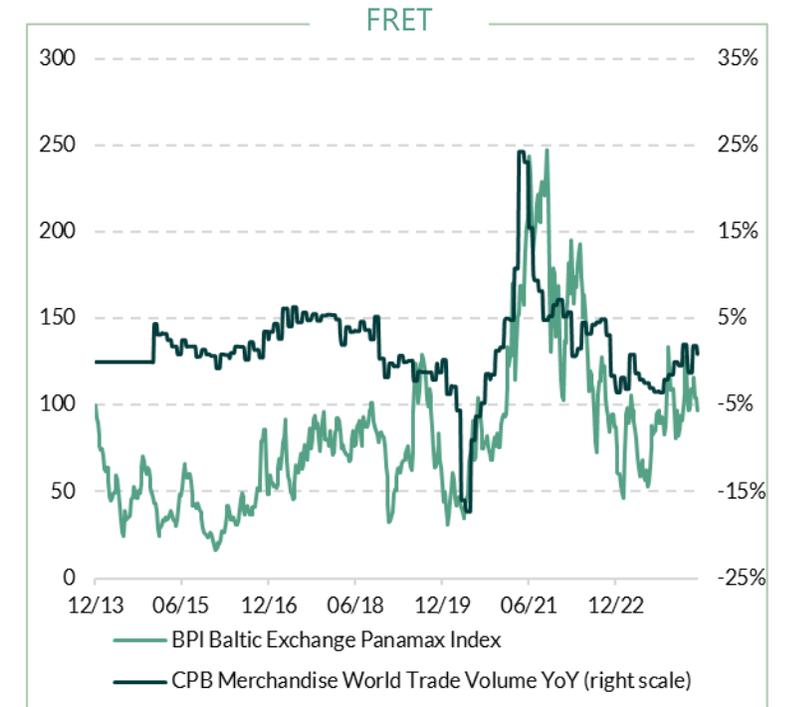
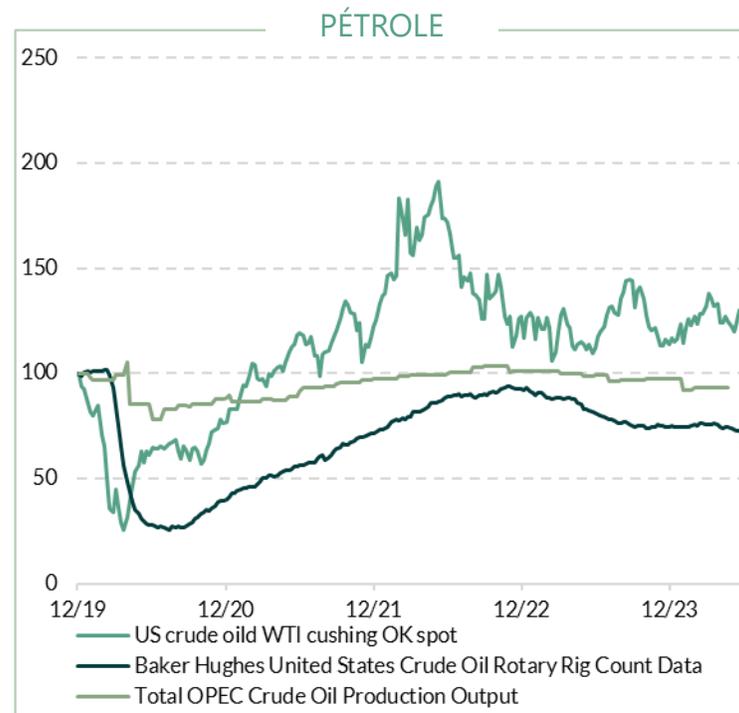
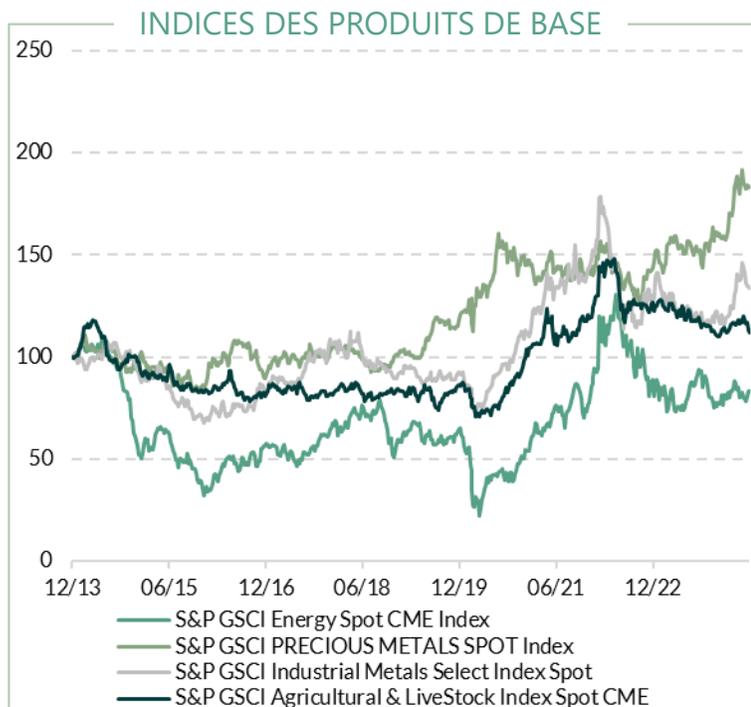


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

REBOND DES COURS DU PÉTROLE



- La fin des réductions de production dans l'OPEP (-2,2 millions de barils/jour) a été reportée à septembre, ce qui a contribué à la hausse de 6 % du WTI.
- Le prix du fret sortant de Chine a également fait un bond massif pour le deuxième mois d'affilée (indice Shanghai Shipping Containerized +28 % après +25 % en mai, de retour à son plus haut niveau depuis l'automne 2022). La réduction de la capacité du canal de Panama en raison de la sécheresse et les attaques continues des Houthis contre les navires se dirigeant vers le canal de Suez diminuent fortement l'offre globale de fret maritime mondial

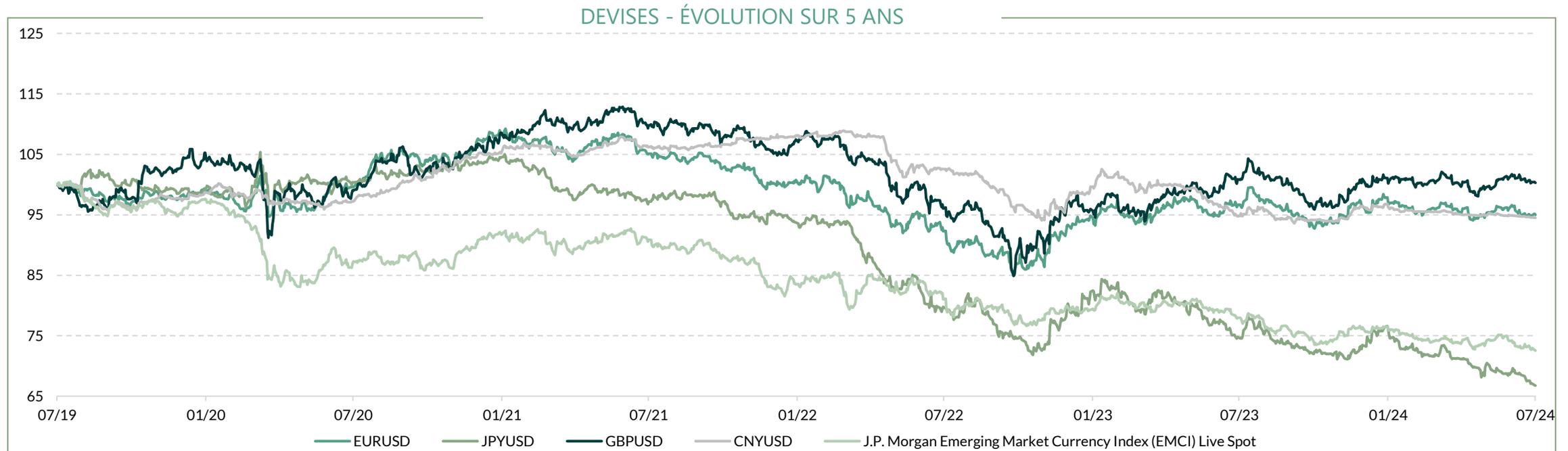
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/06/2024



Devises

L'INTERMINABLE EFFONDREMENT DU YEN



- Malgré une décote stupéfiante par rapport à pratiquement toutes les mesures d'évaluation fondamentales à long terme, l'important différentiel négatif des taux à court terme entre le yen et la plupart des devises continue de faire du yen le candidat idéal pour tous les vendeurs à découvert ou pour le financement des stratégies de *carry-trade* (opérations de portage).
- La monnaie japonaise a perdu 2 % supplémentaires par rapport au billet vert et accuse désormais une chute de 12 % depuis le début de l'année.
- En prenant beaucoup de recul, on s'aperçoit qu'il s'agit du niveau le plus bas de la paire JPY/USD depuis 1986. Au cours de ces 38 dernières années, l'inflation cumulée a été mesurée à environ 25 % au Japon et 180 % aux États-Unis...

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

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/06/2024



03

CONVICTIONS ACTUELLES





Scénarios

NOTRE VISION À 6 MOIS

01 Scénario central

La croissance du PIB mondial résiste bien jusqu'à présent, mais pourrait ralentir légèrement en raison de la morosité des indices PMI, notamment dans la zone euro. La croissance du PIB de la Chine reste terne, mais pourrait alimenter la désinflation. L'économie américaine résiste encore très bien. De nombreuses banques centrales ont commencé à réduire leurs taux d'intérêt, alors que l'impact des précédentes hausses de taux ne s'est pas encore fait pleinement sentir. Les résultats des entreprises restent solides jusqu'à présent, à l'exception des secteurs de la chimie et de l'immobilier.

EUROPE

- Les prévisions de croissance se dégradent, notamment en ce qui concerne la production manufacturière
- La baisse de l'inflation, y compris de l'inflation sous-jacente, s'est accélérée et se poursuivra
- La BCE a commencé à réduire ses taux, compte tenu des progrès réalisés en matière de désinflation
- Les perturbations d'approvisionnement ont diminué

US

- Jusqu'à présent, les fondamentaux des entreprises restent solides, mais l'activité économique et le marché du travail ont montré quelques signes d'affaiblissement.
- La progression de la désinflation s'est ralentie, entraînant un report des baisses de taux de la Fed
- Les larges volumes d'émission du Trésor américain pourraient absorber la liquidité des marchés obligataires

STRATÉGIES

- Neutre pour les actions
- Bénéficier du portage attractif des obligations à haut rendement à court terme et de la durée plus longue du segment *investment grade*.

SURPONDÉRER

- Haut rendement à court terme en Euro
- Obligations d'État et obligations *investment grade*.

SOUS-PONDÉRER

- Haut rendement américain

70%

02 Scénario alternatif #1

Scénario optimiste

- Des chaînes d'approvisionnement moins perturbées et des revenus réels plus élevés soutiennent la croissance mondiale, évitant ainsi une récession.
- Les banques centrales continuent de réduire leurs taux en raison de la baisse significative de l'inflation.
- Résolution durable des tensions dans le système financier sans répercussions sur l'économie réelle
- Pas de pression durable sur la dette souveraine

SURPONDÉRER

- Actions, y compris les marchés émergents
- Haut rendement
- Emprunts d'État

SOUS-PONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

20%

03 Scénario alternatif #2

Scénario pessimiste / ruée vers la qualité

- Événements politiques défavorables et tensions souveraines
- Une offre de crédit plus restrictive exerce une pression sur les entreprises à fort effet de levier et sur le secteur immobilier surendetté, ce qui pourrait avoir des retombées négatives sur le secteur bancaire, en particulier aux États-Unis.
- L'inflation ne baisse pas autant que prévu et reste élevée malgré la dégradation des perspectives conjoncturelles
- Risque posé par le resserrement excessif des banques centrales
- La volatilité de marché augmente

SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

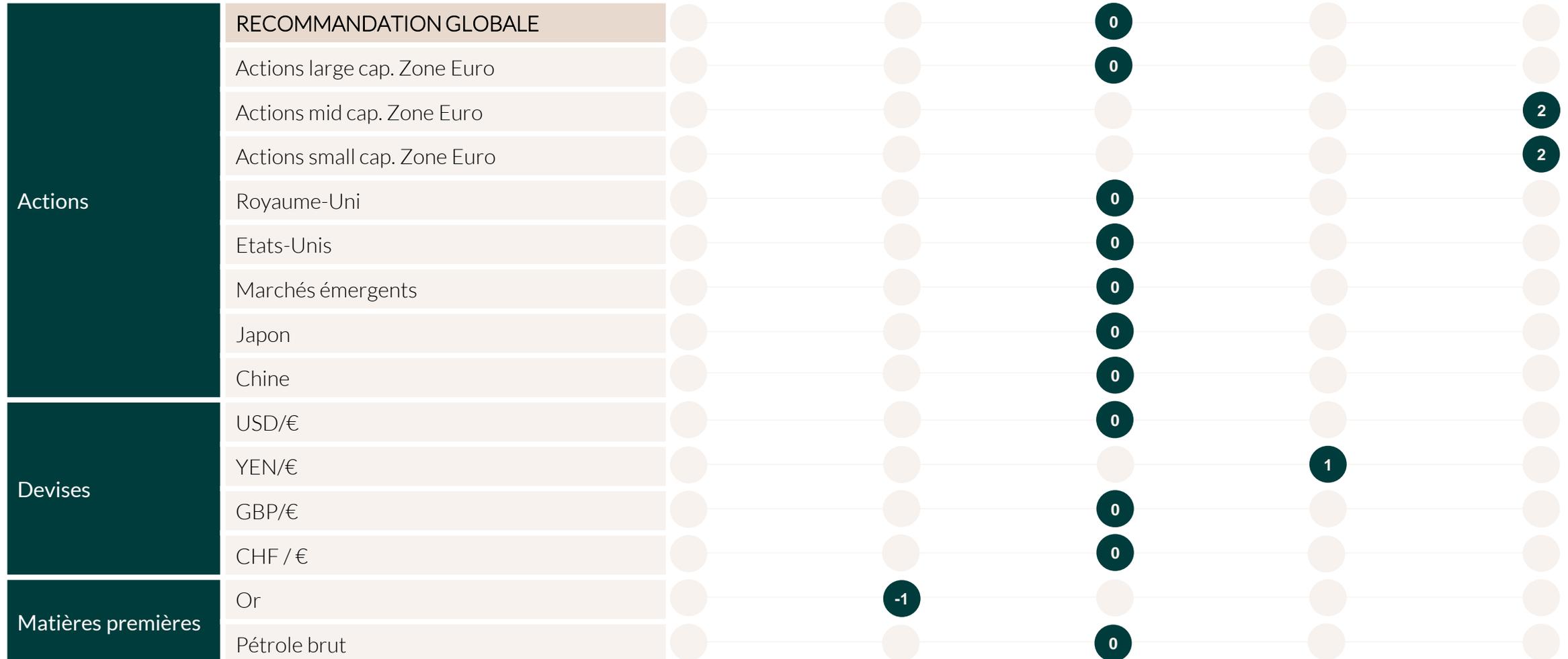
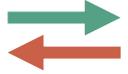
- Actions
- Crédit

10%



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

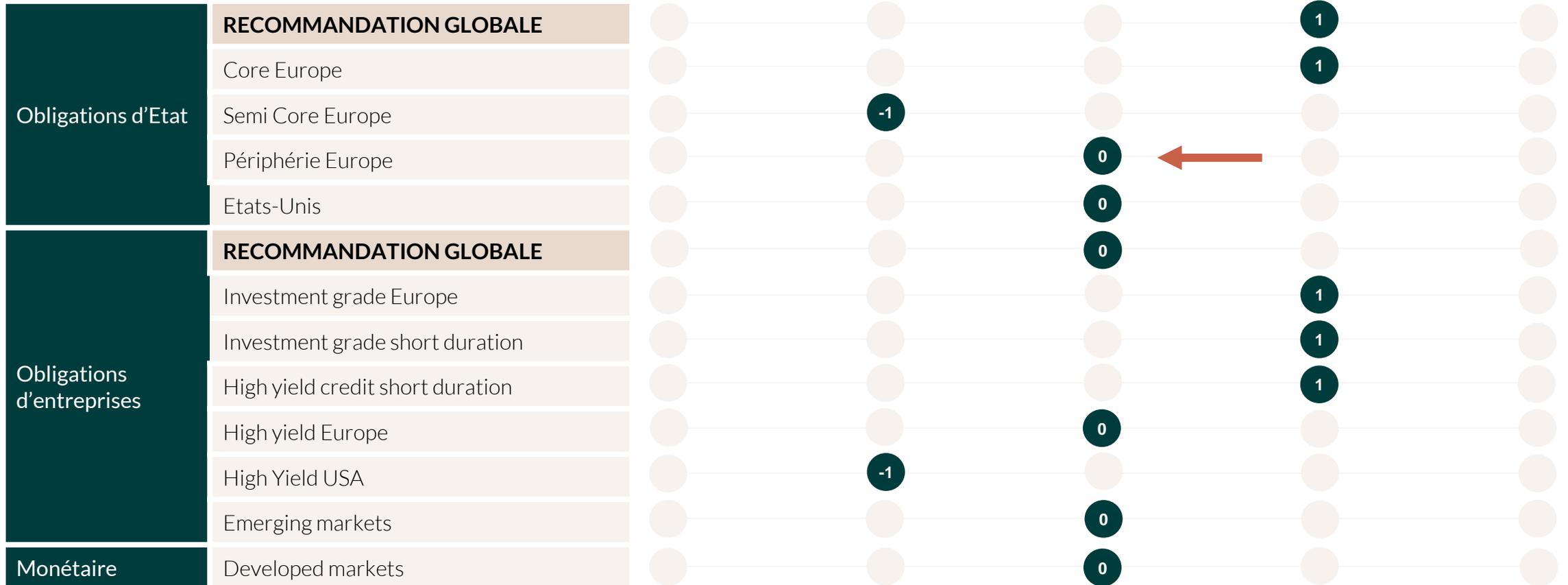
Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS



Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC





04

NOS SOLUTIONS
d'investissement



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an	
				Création	Annual.	2023	2022	2021	30/06/2023 au 30/06/2024	30/06/2022 au 30/06/2023	30/06/2021 au 30/06/2022	30/06/2020 au 30/06/2021	30/06/2019 au 30/06/2020	30/06/2018 au 30/06/2019	30/06/2017 au 30/06/2018	30/06/2016 au 30/06/2017	30/06/2015 au 30/06/2016	30/06/2014 au 30/06/2015		
ACTIONS - GESTION THEMATIQUE																				
GLOBALES																				
ODDOBHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	17.2%	1/14/2019	13.4%	40.67%	-27.82%	18.10%	31.38%	15.79%	-19.60%	29.47%	13.37%							17.68%
ODDOBHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105	***	9.8%	10/26/2020	6.1%	6.93%	-17.24%	17.97%	6.78%	8.90%	-9.10%									13.12%
ODDOBHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	13.8%	15/09/2021*	2.4%	8.41%	-18.11%	30.00%		7.84%	-18.34%	43.17%	-25.29%	-14.11%	-10.81%	48.69%	-42.08%	18.50%		13.76%
EUROPÉENES																				
ODDOBHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	-4.1%	9/14/1989	6.9%	16.28%	-32.15%	7.34%	18.42%	-14.51%	-25.69%	18.23%	-6.42%	-2.80%	11.94%	6.69%	13.31%	15.47%		23.91%
ODDOBHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	3.8%	17/06/1996*	7.1%	18.72%	-20.22%	22.04%	7.80%	20.26%	-20.31%	35.67%	-9.45%	-6.73%	1.02%	29.26%	-9.47%	14.10%		13.91%
CHINE																				
ODDOBHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-3.9%	25/02/2022*	-17.9%	-23.04%	-20.54%	6.91%	-17.32%	-24.50%	-7.89%	24.30%	-1.58%	-5.28%	5.45%	19.37%	-13.46%	26.25%		17.95%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE																				
MOYENNES CAPITALISATIONS																				
ODDOBHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	****	2.5%	5/25/1999	7.8%	17.06%	-27.18%	12.62%	6.25%	15.27%	-27.18%	26.23%	2.38%	-0.15%	8.99%	22.98%	1.30%	18.02%		13.73%
ODDOBHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	1.3%	12/30/1998	9.1%	14.54%	-24.32%	16.84%	4.95%	14.84%	-25.64%	28.35%	1.20%	-1.54%	7.50%	24.93%	0.45%	17.69%		14.01%
ODDOBHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	-3.0%	9/14/1992	11.3%	17.50%	-20.71%	19.09%	0.07%	14.91%	-15.29%	27.86%	-4.25%	-3.08%	5.39%	28.50%	4.86%	16.95%		13.81%
ODDOBHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	3.0%	10/11/2002	8.5%	6.90%	-19.21%	16.16%	6.55%	5.21%	-16.97%	33.21%	-0.38%	9.32%	14.53%	16.60%	-2.66%	27.87%		12.26%
PETITES CAPITALISATIONS																				
ODDOBHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	0.1%	11/26/2013	7.4%	-2.36%	-29.31%	28.56%	-4.81%	0.05%	-20.67%	46.79%	9.77%	-8.88%	3.56%	31.20%	0.06%	21.67%		13.83%
ODDOBHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	****	5.2%	8/7/2017	3.7%	-1.91%	-27.62%	25.65%	2.62%	-2.47%	-17.14%	49.62%	5.97%	-6.77%						11.70%
VALUE																				
ODDOBHF Métropole Euro SRI CRw-EUR	FR0010632364	**	6.0%	7/9/2008	4.7%	18.82%	-7.54%	19.25%	9.31%	26.90%	-13.25%	38.44%	-17.51%	-6.18%	-1.96%	25.59%	-19.30%	12.86%		13.18%
ODDOBHF Métropole Sélection CRw-EUR	FR0007078811	**	3.3%	11/29/2002	6.4%	17.65%	-5.95%	21.56%	9.14%	21.18%	-10.05%	39.31%	-20.13%	-8.56%	1.41%	23.39%	-19.91%	15.95%		12.10%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE																				
ODDOBHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	***	16.3%	9/30/2005	6.9%	12.59%	-13.61%	34.02%	20.24%	10.36%	-2.51%	29.55%	1.40%	3.82%	8.27%	15.73%	-1.85%	23.00%		10.68%
ODDOBHF German Equities DR-EUR	DE0008478058	***	6.1%	5/27/1974	7.6%	16.17%	-20.70%	17.05%	7.46%	24.34%	-23.14%	19.16%	-3.22%	-7.33%	-1.22%	30.38%	-15.51%	7.90%		12.55%
ODDOBHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	****	15.0%	8/27/2002	6.0%	18.16%	-21.87%	30.69%	22.30%	14.49%	-13.41%	22.89%	2.56%	7.36%	1.79%	15.35%	-10.96%	23.02%		11.68%

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. Les performances antérieures à cette date ne sont donc pas représentatives de la gestion actuellement mise en œuvre.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/06/2024. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2023	2022	2021	30/06/2023 au 30/06/2024	30/06/2022 au 30/06/2023	30/06/2021 au 30/06/2022	30/06/2020 au 30/06/2021	30/06/2019 au 30/06/2020	30/06/2018 au 30/06/2019	30/06/2017 au 30/06/2018	30/06/2016 au 30/06/2017	30/06/2015 au 30/06/2016	30/06/2014 au 30/06/2015	
TAUX / CRÉDIT																			
EURO CREDIT																			
ODDOBHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	1.0%	2/25/2002	2.1%	4.98%	-4.21%	-0.40%	4.66%	1.68%	-4.95%	1.67%	-0.85%	1.22%	-0.69%	0.33%	0.85%	0.35%	1.51%
ODDOBHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR 	LU0145975222	★★	0.2%	3/19/2002	2.6%	7.83%	-14.08%	-1.43%	6.22%	-0.45%	-12.98%	4.37%	-1.75%	4.06%	-0.03%	0.72%	4.11%	1.07%	3.93%
ODDOBHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	1.7%	8/24/2011	1.6%	6.96%	-3.11%	1.25%	5.62%	6.08%	-5.61%	3.97%	-3.42%	0.37%	-0.78%	1.64%	0.69%	0.86%	1.54%
GLOBAL CREDIT																			
ODDOBHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	1.7%	11/7/2018	0.9%	6.56%	-4.90%	0.67%	5.53%	4.49%	-6.67%	3.87%	-2.64%						1.50%
HAUT RENDEMENT																			
ODDOBHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		1.4%	1/12/2018	0.9%	7.61%	-5.42%	2.75%	5.06%	8.92%	-9.53%	9.83%	-8.02%	3.49%					1.54%
ODDOBHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★★	2.2%	8/14/2000	4.7%	11.42%	-9.10%	2.10%	8.97%	9.67%	-12.98%	8.65%	-2.02%	3.25%	-0.44%	7.21%	2.18%	1.32%	3.08%
ODDOBHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		1.0%	9/9/2019	1.6%	9.49%	-6.61%	3.02%	6.03%	9.55%	-10.35%	8.99%							2.58%
ODDOBHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		1.8%	11/22/2022	7.1%	10.44%			7.92%										2.64%
TOTAL RETURN																			
ODDOBHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR 	LU1752460292	★★★★	0.4%	30/12/2016*	1.7%	6.22%	-6.77%	0.27%	6.00%	1.50%	-7.85%	6.15%	1.21%	2.75%	-1.09%	2.55%	1.13%	1.73%	4.42%
GREEN BOND																			
ODDOBHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	*	-1.8%	7/30/1984	4.8%	7.62%	-20.53%	-3.46%	3.43%	-3.79%	-16.11%	0.02%	4.69%	7.02%	-1.81%	-5.33%	5.54%	10.28%	5.43%
CONVERTIBLES																			
ODDOBHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★	-0.3%	12/31/2013	1.8%	5.66%	-16.54%	2.40%	0.98%	6.31%	-19.44%	23.31%	4.35%	0.21%	1.09%	5.28%	-6.66%	5.09%	7.09%

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. Les performances antérieures à cette date ne sont donc pas représentatives de la gestion actuellement mise en œuvre.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/06/2024. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2023	2022	2021	30/06/2023 au 30/06/2024	30/06/2022 au 30/06/2023	30/06/2021 au 30/06/2022	30/06/2020 au 30/06/2021	30/06/2019 au 30/06/2020	30/06/2018 au 30/06/2019	30/06/2017 au 30/06/2018	30/06/2016 au 30/06/2017	30/06/2015 au 30/06/2016	30/06/2014 au 30/06/2015	
GESTION DIVERSIFIÉE																			
MODÉRÉ																			
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	2.0%	7/15/2005	2.8%	7.31%	-9.42%	6.37%	6.96%	2.66%	-6.22%	5.28%	3.62%	3.30%	0.17%	3.25%	1.62%	3.47%	4.37%
ÉQUILIBRÉ																			
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★★	6.0%	10/24/2007	4.4%	10.22%	-11.89%	13.12%	11.82%	5.67%	-7.60%	12.41%	-0.46%	5.96%	2.88%	9.47%	-1.80%	12.70%	5.82%
ODDO BHF Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	4.1%	1/5/1995	3.4%	3.60%	-11.85%	3.38%	6.70%	0.10%	-12.06%	8.58%	-0.68%	7.08%	-5.58%	7.69%	-5.10%	19.93%	7.53%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	2.2%	1/5/2009	3.1%	5.07%	-8.76%	6.55%	4.53%	2.23%	-7.71%	14.67%	2.47%	-4.95%	0.64%	5.05%	-8.08%	12.49%	5.30%
FLEXIBLE																			
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	4.1%	9/10/2004	3.8%	9.11%	-6.48%	-0.74%	6.99%	8.00%	-9.18%	1.69%	-1.20%	-0.86%	-1.48%	7.47%	-4.37%	12.35%	6.66%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	7.0%	10/10/2007	4.3%	9.51%	-13.17%	14.56%	12.96%	3.81%	-7.77%	14.70%	5.92%	2.95%	1.42%	10.55%	-8.08%	13.65%	5.91%
DYNAMIQUE																			
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	10.5%	10/22/2007	5.9%	11.30%	-16.69%	25.08%	18.48%	6.00%	-9.79%	24.13%	11.59%	3.00%	2.75%	11.33%	-1.80%	21.42%	9.21%

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/06/2024. Performances nettes de frais de gestion



Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

FONDS	CATÉGORIE MORNINGSTAR															
ODDO BHF Génération	Actions Zone Euro Grandes Cap.	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Actions Europe Moyennes 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 & Moy. Cap.	X	X		X	X	X		X							X
ODDO BHF US Mid Cap	Actions Etats-Unis Moyennes Cap.	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Active Micro Cap	Actions Europe Petites Cap.	X				X	X						X	X		
ODDO BHF Active Small Cap	Actions Europe Petites Cap.	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X	X	
ODDO BHF ProActif Europe	Allocation EUR Flexible	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Future of Finance	Actions Secteur Finance	X			X	X	X									X
ODDO BHF Immobilier	Immobilier - Indirect Zone Euro	X	X		X	X	X			X			X	X		
ODDO BHF Algo Min Var	Actions Europe Gdes Cap. Mixte	X			X	X										
ODDO BHF China Domestic Leaders	Actions Chine	X			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 Technologies	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Green Planet	Actions Secteur Ecologie	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X
ODDO BHF Patrimoine	Allocation EUR Modérée - International	X		X		X										
ODDO BHF Métropole Small Cap Value	Actions Europe Moyennes Cap.	X				X								X		
ODDO BHF Métropole Euro SRI	Actions Zone Euro Grandes Cap.	X	X		X	X	X	X			X			X		
ODDO BHF Métropole Sélection	Actions Europe Gdes Cap. "Value"	X	X	X	X	X	X	X					X	X		



Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

FONDS	CATÉGORIE MORNINGSTAR															
ODDO BHF Convertibles Global	Convertibles Internationales Couvertes en EUR	X	X	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	Mixtes EUR Equilibrés	X	X		X	X	X	X	X	X			X		X	
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Agressive	X	X		X	X	X	X	X	X			X		X	
ODDO BHF Polaris Flexible	Allocation EUR Flexible	X	X		X	X	X	X	X				X		X	
ODDO BHF Green Bond	Obligations EUR Diversifiées	X	X			X			X							X
ODDO BHF Euro Short Term Bond	Obligations € Diversifiées Court Terme	X	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 Internat. Haut Rendement Couvertes €	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	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2028	Obligations à échéance	X	X	X	X	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	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	Obligations EUR Flexibles	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	

Nos dernières publications



STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

- Jan. 24 • [2024 : tempérer les attentes](#)
- Sept. 23 • [Vol stationnaire ou perte d'altitude ?](#)
- Jan. 23 • [A vos marques !](#)
- Sept. 22 • [Carry on](#)
- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept. 21 • ["A bout de souffle ?"](#)



VIDÉOS

- [Tendance de fonds – ODDO BHF Global Target 2028 avec Sophie Monnier](#)
 - [L'Actu Bourse- Perspectives économiques 2024](#)
 - [Tendances de fonds – Gamme ODDO BHF Polaris avec Sophie Monnier](#)
 - [Tendances de fonds – ODDO BHF Avenir Range avec Pascal Riégis](#)
 - [Tendances de fonds – Nos solutions Fixed Income avec Philippe Vantrimpont](#)
 - [Tendance de fonds ODDO BHF Artificial Intelligence avec Brice Prunas](#)
 - [Tendance de fonds – FCPR ODDO BHF Invest For Tomorrow avec Raphael Hassan](#)
 - [Tendance de fonds – ODDO BHF Green Planet avec Nicolas Jakob](#)
- Source: ODDO BHF AM



MARKET VIEWS

- 13.06.24 • [Où va la France ?](#)
- 12.06.24 • [Dette publique américaine : un potentiel scénario « Liz Truss » ?](#)
- 21.05.24 • [Economie : L'Europe aux urnes, quels enjeux pour l'avenir ?](#)
- 19.04.24 • [Les actions, indétrônables à long terme](#)
- 19.04.24 • [L'heure de vérité pour les dettes publiques](#)
- 13.03.24 • [Quels risques pour l'économie mondiale ?](#)



INVESTISSEMENT DURABLE

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



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Juin 24 • ["SMID is beautiful" ... sauf pour la France](#)
- Mai 24 • [Élections américaines - Que peut-on attendre du 2ème acte Trump ?](#)
- Avril 24 • [La fin du rêve américain](#)
- Mars 24 • [Mythes et réalités](#)
- Févr. 24 • [Intelligence Artificielle : effet de mode ou effet de marges ?](#)
- Déc. 23 • [Le « 60-40 » est de retour](#)



CALCUL DES PERFORMANCES

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

VOLATILITÉ

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

SPREAD DE CRÉDIT (PRIME DE CRÉDIT)

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

INVESTMENT GRADE

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

HIGH YIELD

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

PE (PRICE-EARNINGS RATIO)

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



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Head of Fundamental Equities
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of Fixed Income Products
ODDO BHF AM GmbH

TIM WEGMANN

Product Manager Fixed Income Products
ODDO BHF AM GmbH

LAURENT DENIZE

Co directeur des investissement
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of CIO Office
ODDO BHF AM

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH

REMI GRAVIER

Product Manager Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Deputy Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

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

Constituée sous la forme d'une Société par actions simplifiée au capital de 21 500 000 €. Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : 33 (0)1 44 51 85 00

www.am.oddo-bhf.com



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT