

# MONTHLY *investment* BRIEF

*Dans l'attente d'un vrai signal*

La période 2022/2023 a été marquée par une remontée fulgurante des taux monétaires passant de 0% à 5% en quelques mois aux Etats-Unis. Cependant, le marché obligataire n'a pas suivi à la même vitesse puisque les taux américains à 10 ans s'affichent désormais autour de 3,5%. Les investisseurs envoient ainsi le signal qu'une récession est proche. Mais peut-on vraiment parler de signal ?

Afin de pouvoir répondre à cette question, il est essentiel de s'interroger sur la qualité des signaux historiques envoyés par les marchés de taux.

## L'inflation et la courbe des taux restent-ils de bons signaux pour prédire l'évolution des taux à long-terme ?

### Le signal de l'inflation

La dernière flambée des prix du pétrole, après l'annonce de l'OPEC+ de réductions de production, montre à quel point les marchés obligataires peinent à évaluer les chocs d'offre, renforçant les récents avertissements des banques centrales selon lesquels l'inflation est loin d'être contenue. Les points morts d'inflation anticipent une inflation annuelle aux États-Unis inférieure à 3 % en moyenne au cours de l'année à venir, alors même qu'elle se maintenait sur des niveaux très élevés de 7,8 % au cours des 12 derniers mois. Sachant que la hausse des taux des banques centrales n'a que peu d'effet sur la partie exogène de l'inflation, le paradoxe actuel entre stimulus fiscaux et durcissement monétaire complique encore la tâche des économistes et des investisseurs à modéliser la trajectoire de l'inflation, aussi bien dans son caractère soi-disant transitoire, que dans sa vitesse de décélération. De manière évidente l'inflation reste, avec la croissance, l'un des paramètres clés de l'estimation du niveau des taux à long terme.

### Le signal de la courbe des taux

D'autres signaux obligataires autrefois fiables semblent également altérés. Les courbes de

rendement inversées et les contrats de swap qui, après avoir anticipé fin février deux hausses de taux directeurs aux Etats-Unis pour 2023, prévoient désormais trois baisses.

Depuis plus d'un an, les actions des banques centrales s'inversent à un rythme jamais observé depuis les années 1980. Pourtant, même après la hausse récente des rendements, le prix des obligations est encore dopé par cette demande inélastique. À l'époque, le levier des investisseurs était très réduit. Depuis, la réglementation ou le manque de réglementation a autorisé des multiples déraisonnables pour un même capital engagé.

Le risque est donc un dégonflement de cette bulle. Même si la probabilité d'un soft landing a fortement diminué, l'économie mondiale devrait éviter une forte récession. Dans ce cas, il est peu probable que les taux à 10 ans restent à leurs niveaux actuels, à moins que l'inflation sous-jacente ne s'effondre, ce qui n'est pas notre scénario central. En substance, les taux longs américains sont trop bas. Le niveau d'équilibre est plus proche des 4% que des 3%.

## Quel positionnement adopter ?

### Taux

Avec la hausse récente des taux courts, se positionner sur des taux à 1 ou 2 ans des deux côtés de l'Atlantique nous paraît un excellent placement ...ajusté du risque. Si une forte récession se concrétise, les banques centrales n'auront d'autre choix que capituler et baisser les taux directeurs. La partie courte de la courbe en sera la principale bénéficiaire. Seul un scénario de déflation pousserait les taux longs beaucoup plus bas. Nous n'en sommes pas là. **Nous vous recommandons donc de limiter votre duration obligataire sur la partie longue de la courbe et de repositionner vos investissements sur la partie courte.**



## Crédit

Sur le crédit, la situation est complexe. Le paramètre duration est très important pour la partie « obligations de qualité » mais contribue peu pour les obligations à haut rendement. Faut-il pour autant privilégier le High Yield dans cette configuration ? Non mais pour d'autres raisons. L'instabilité financière récente va limiter l'offre de crédit bancaire et faire remonter les taux de défaut. Les sociétés « zombies » vont subir un fort effet ciseau, une pression sur les marges et une hausse du coût de financement qui pour certaines d'entre elles va être fatal. **Nous privilégions donc le segment Investment Grade.**

## Actions

Si les taux longs remontent, la valeur actuelle des cash flows actualisés va baisser, toutes choses égales par ailleurs. Ce n'est pas un bon présage pour les actions, sauf à observer une hausse des résultats. Telle n'est pas aujourd'hui la tendance actuelle. Un pincement des marges va se mettre en place sur l'ensemble des secteurs avec le tassement de la consommation en cours. Moins de sur-épargne, une baisse du pouvoir d'achat avec une inflation cœur résiliente, et un marché du travail qui devrait lentement se normaliser composent les principaux ingrédients d'une recette plus amère à venir pour les entreprises. **Il convient de privilégier les actions d'entreprises qui génèrent suffisamment de croissance pour limiter l'impact des taux. En ce sens, le secteur technologique a de vraies vertus.**

## Conclusion

La patience est une vertu. La bonne nouvelle est que le contexte actuel vous permet aujourd'hui de gonfler votre capital grâce au portage sur des produits « courts ». À 3% ou 5% en fonction des zones géographiques, le rendement offert ne couvre pas encore l'inflation mais fait plus que limiter la casse. Et sans risque. Pas si mal pour quelques semaines, avant d'observer enfin un vrai signal.



LAURENT DENIZE

Global Co-CIO, ODDO BHF



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 AM GmbH (Allemagne), ODDO BHF AM Lux (Luxembourg) et METROPOLE GESTION (France).

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 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](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](http://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](mailto: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](http://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](http://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

---





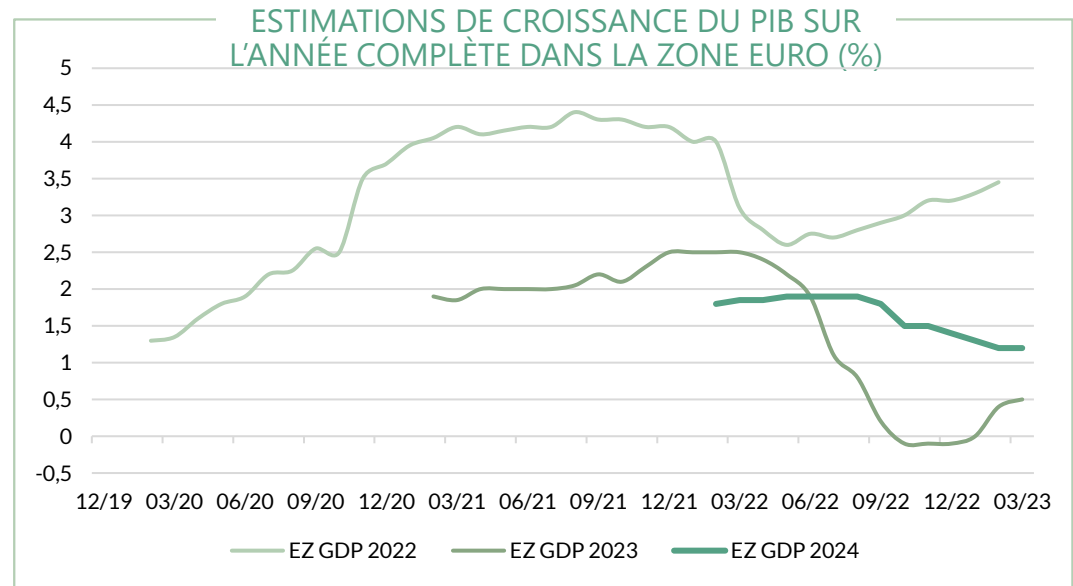
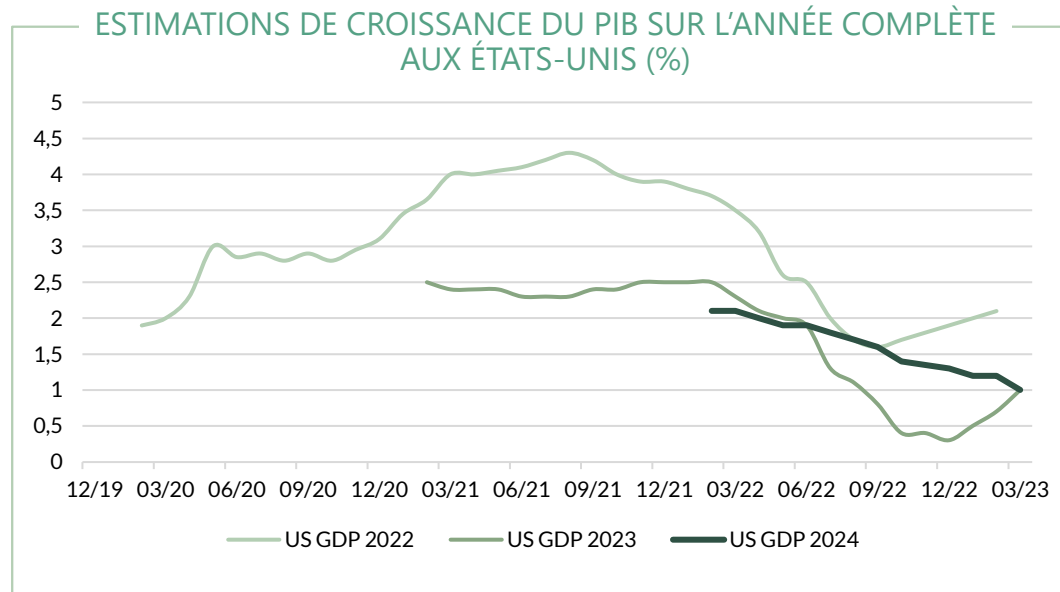
01

PERSPECTIVES  
*Macro-économiques*



# Perspectives de croissance

## LES PRÉVISIONS 2024 CONVERGENT VERS CELLES DE 2023



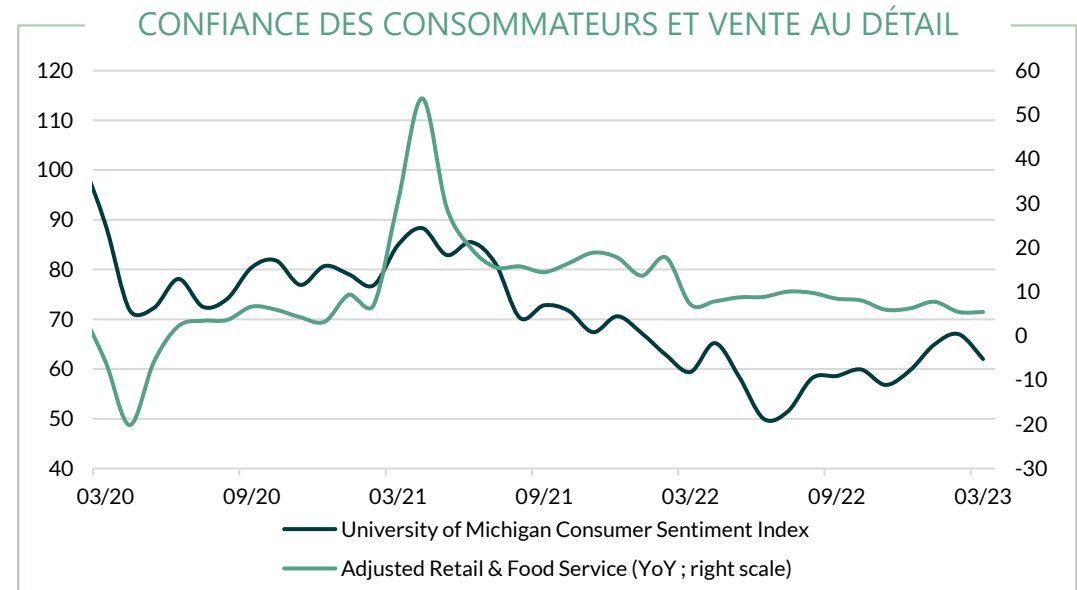
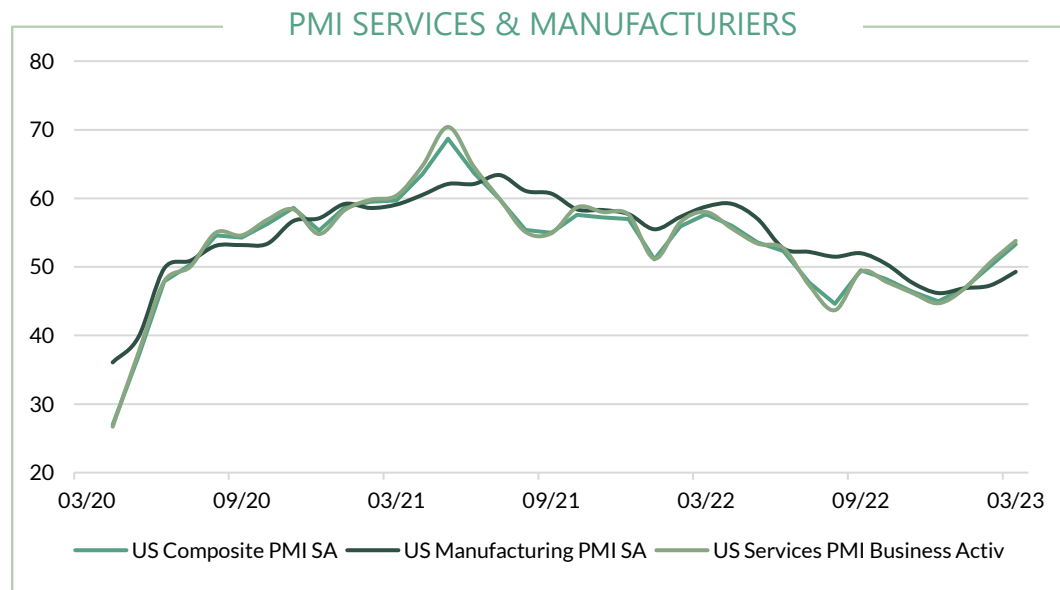
- Le récent coup de frein donné par les turbulences dans le secteur bancaire ne se reflète pas encore dans les prévisions pour 2023
- Toutefois, les risques de déception augmentent pour la fin de l'année 2023 et le consensus est revu à la baisse pour 2024

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut  
Sources: ODDO BHF AM SAS | Bloomberg, données au 31/03/2023



# États-Unis

## MALGRÉ DES CHIFFRES SOLIDES, LES INCERTITUDES CONCERNANT LE SECTEUR MANUFACTURIER GRANDISSENT

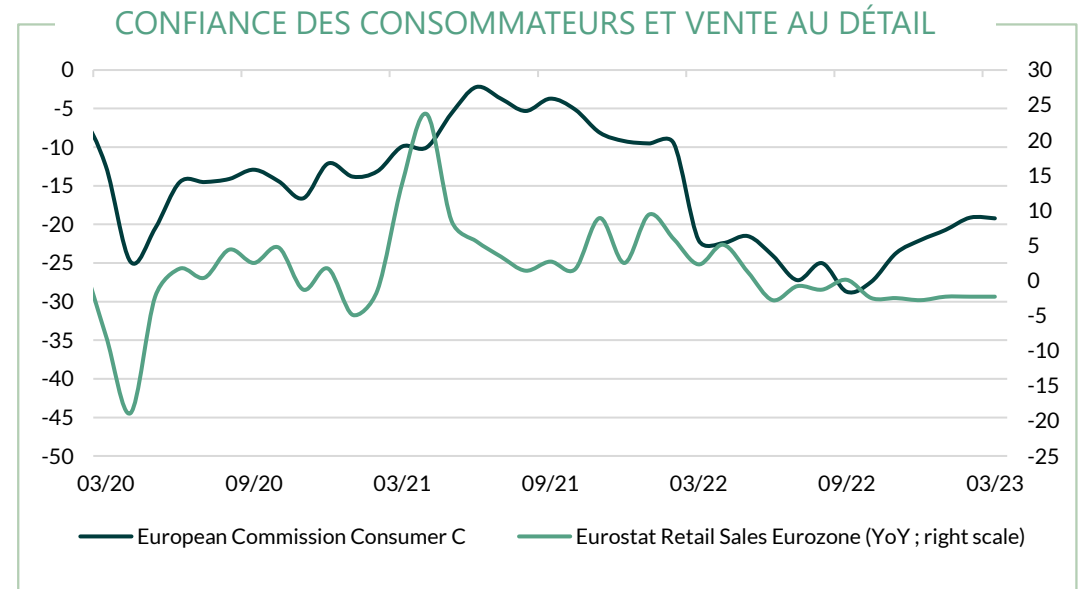
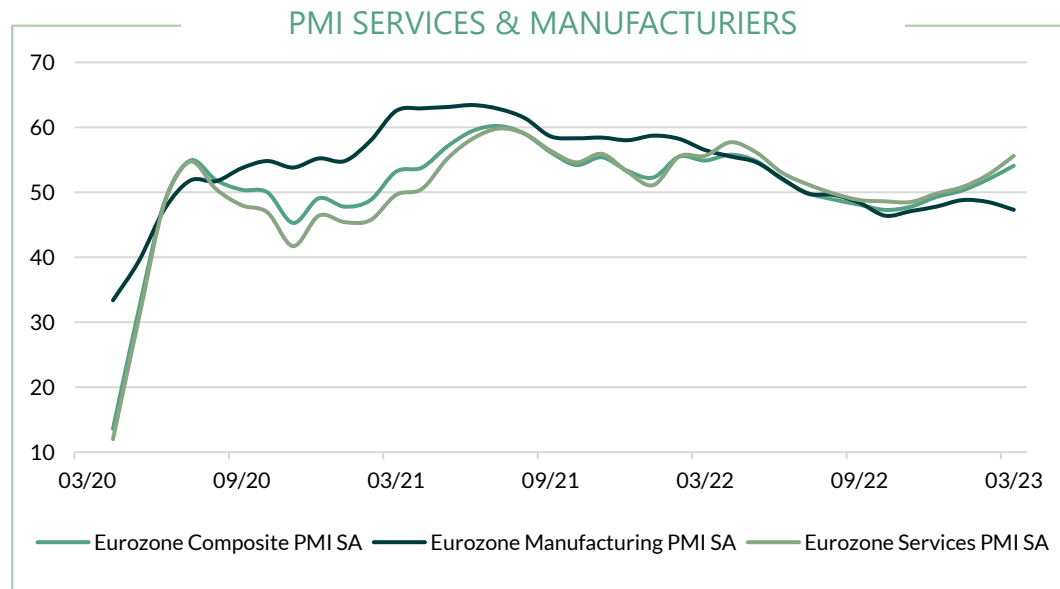


- Alors que les prévisions de croissance au T1 de la Fed d'Atlanta se maintiennent à 2,5%, les indicateurs récents pointent un ralentissement de la dynamique
- L'indice manufacturier ISM s'est une nouvelle fois inscrit en baisse à 46,3, un niveau bien au-dessous de la zone d'expansion. Toutes les sous-composantes signalent une baisse d'activité
- L'emploi reste toutefois dynamique et soutient la demande des consommateurs pour le moment
- Nous anticipons un ralentissement progressif de la dynamique conjoncturelle américaine, sous l'effet du cycle de resserrement le plus agressif depuis des décennies et de ses répercussions sur l'immobilier, le secteur bancaire et enfin, sur la demande



# Europe

## REBOND OU REPRISE DURABLE ?



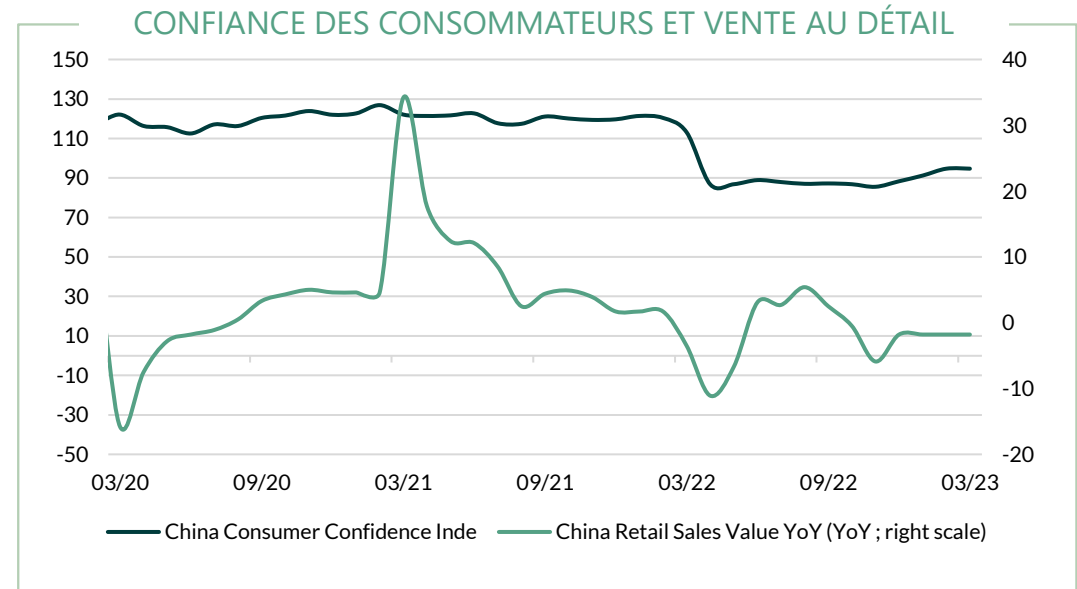
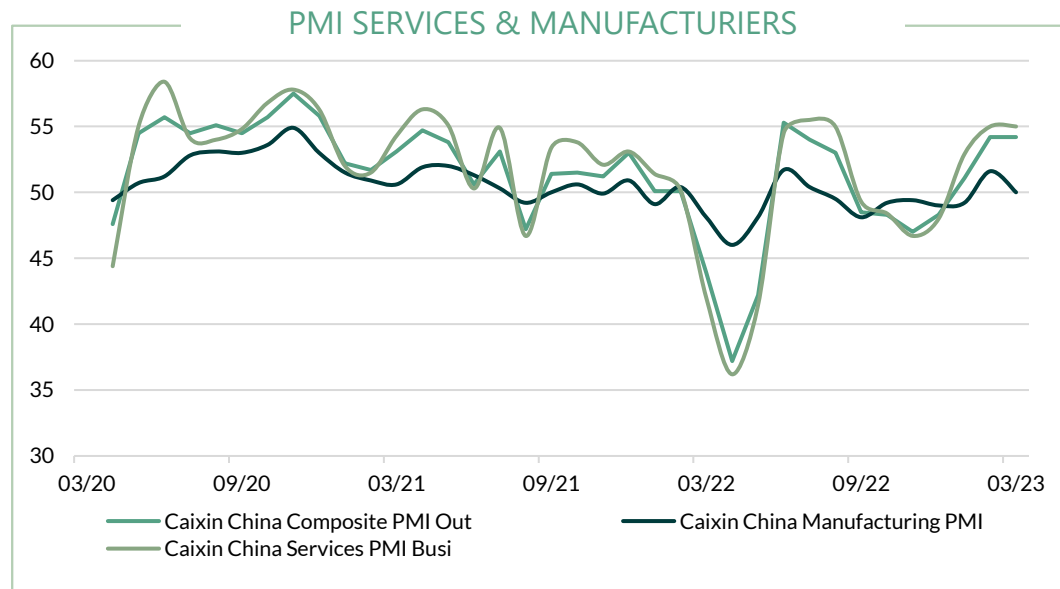
- Le PMI composite s'est inscrit une nouvelle fois en hausse au mois de mars, s'établissant à 54,1, contre 52 en février
- Au niveau sectoriel, les services restent le principal moteur de hausse, tandis que la production manufacturière montre une timide amélioration, mais reste ancrée en-dessous du seuil de 50
- En Allemagne, l'indice IFO envoie des signaux rassurants avec une sixième hausse consécutive pour la composante des attentes
- Même si la dynamique économique pourrait continuer de s'améliorer pendant un temps, le cycle de resserrement de la BCE et une éventuelle récession aux États-Unis devraient limiter toute reprise durable





# Chine

## LA DYNAMIQUE DE LA RÉOUVERTURE FAIT UNE PAUSE

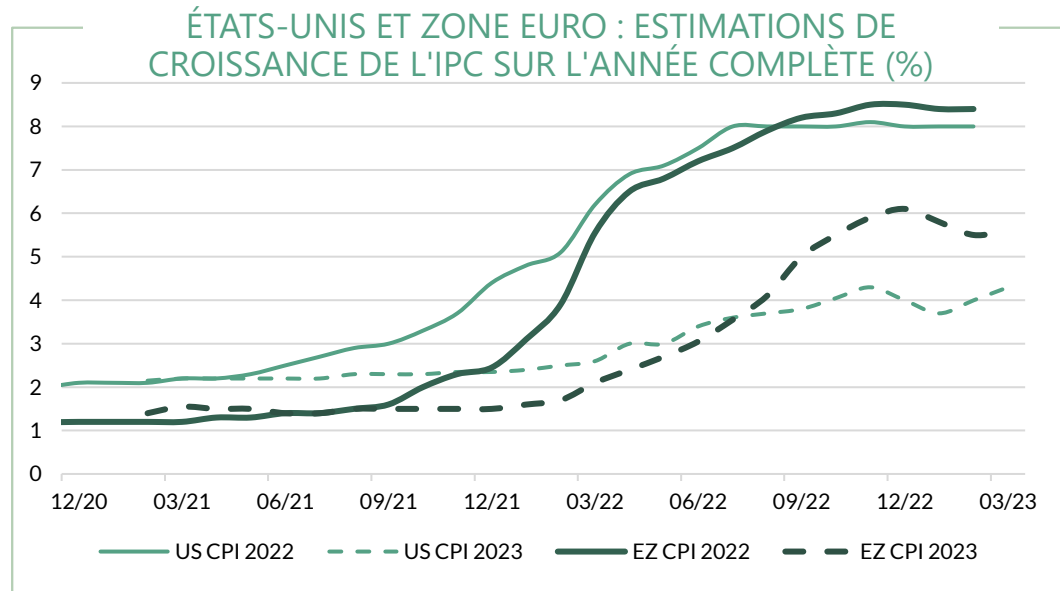


- L'indice PMI a poursuivi sa remontée en mars (57), après avoir fortement augmenté en février
- Cette amélioration a été exclusivement portée par le secteur des services, le secteur manufacturier marquant le pas
- De même, le marché de l'immobilier montre des signes d'amélioration : les prix des nouvelles constructions ont enregistré une hausse par rapport au mois de février, une première depuis septembre 2021
- Malgré la forte dynamique de croissance enregistrée par les services, le secteur manufacturier ne montre toujours aucun signe d'amélioration notable
- Les entraves structurelles telles que les retombées des excès du marché immobilier continuent d'agir comme un frein



# Anticipations d'inflation

## ANCRÉES, MAIS TROP ÉLEVÉES AU GOÛT DES BANQUES CENTRALES



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

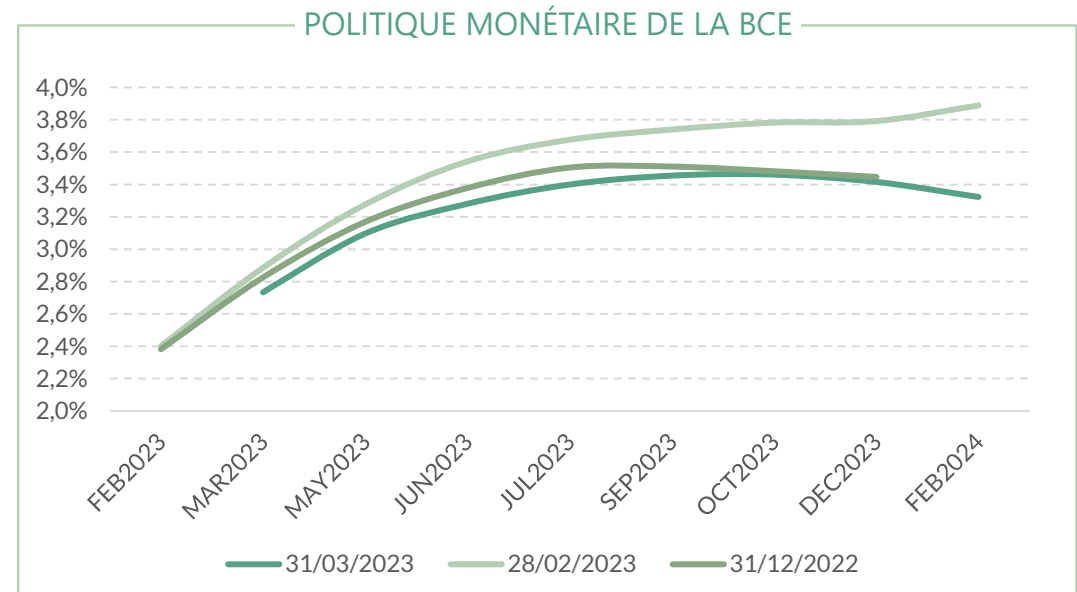
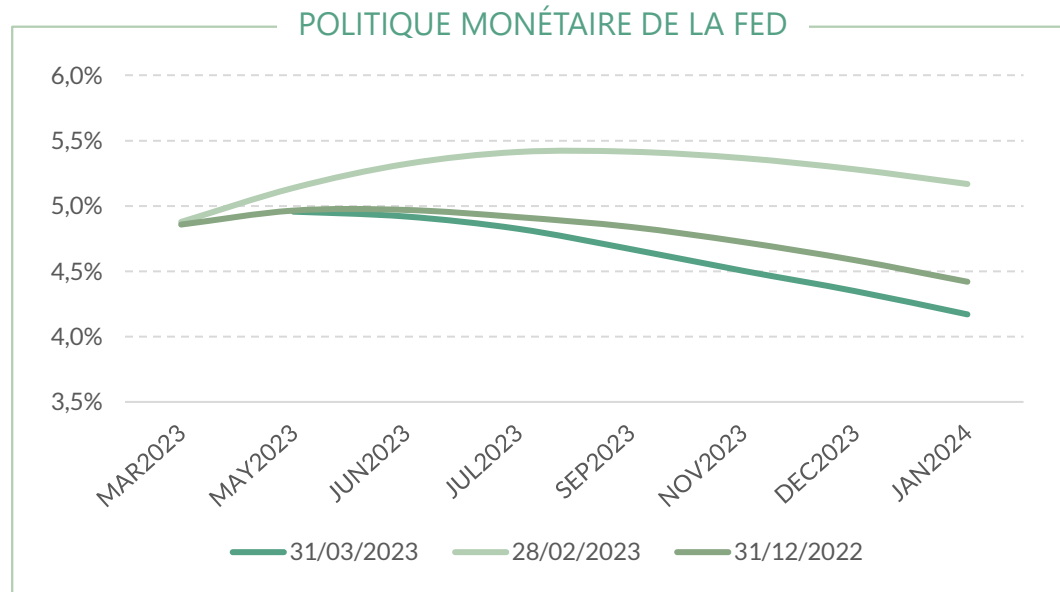
CPI YoY	Mar-23	Feb-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		5,2		3,1	2,7
U.S.		6,0		1,9	3,2
Brazil		5,6		2,9	7,8
Mexico		7,6		2,6	6,8
Chile		12,0		2,8	
Eurozone	6,9	8,5		1,8	2,5
Germany	7,4	8,7		1,8	2,2
France	5,6	6,3		1,3	2,0
Italy	7,7	9,1		1,6	2,6
Poland	16,2	18,4		3,5	
Sweden		12,0		2,0	2,2
Switzerland	2,9	3,4		0,5	0,7
U.K.		10,4		2,0	3,0
India		6,4		2,9	7,9
Indonesia	5,0	5,5		1,4	9,3
Malaysia		3,7		0,7	
Japan		3,3		0,4	0,3
South Korea		4,8		1,1	3,0
China		1,0		0,8	2,4
Hong Kong		1,7		0,8	1,6

- Les enquêtes sur les anticipations d'inflation à long terme restent relativement modérées et stables
- Les points morts d'inflation se sont quelque peu normalisés après avoir bondi début mars, redescendant dans la fourchette de 2,4% pour les échéances à 10 ans (Allemagne)



# Politique de la FED & de la BCE

## DES ANTICIPATIONS DE TAUX TERMINAL EN DENTS DE SCIE



- Les turbulences du secteur bancaire ont déclenché une volatilité sans précédent au niveau des anticipations des taux directeurs
- Alors que les marchés tablaient sur un taux terminal supérieur à 4% pour la BCE et de 5,7% pour la Fed, ils anticipent aujourd'hui respectivement 3,5% et 5%
- La Fed semble en avoir terminé avec le cycle de resserrement, mais une baisse massive des taux d'intérêt dès le mois de juin semble plus qu'improbable
- La désynchronisation monétaire reflétée par les anticipations de taux sur le marché monétaire est également peu probable
- En conséquence, la BCE devrait être proche de la fin de son cycle du resserrement avec, très probablement, un dernier relèvement de 25 pbs en mai



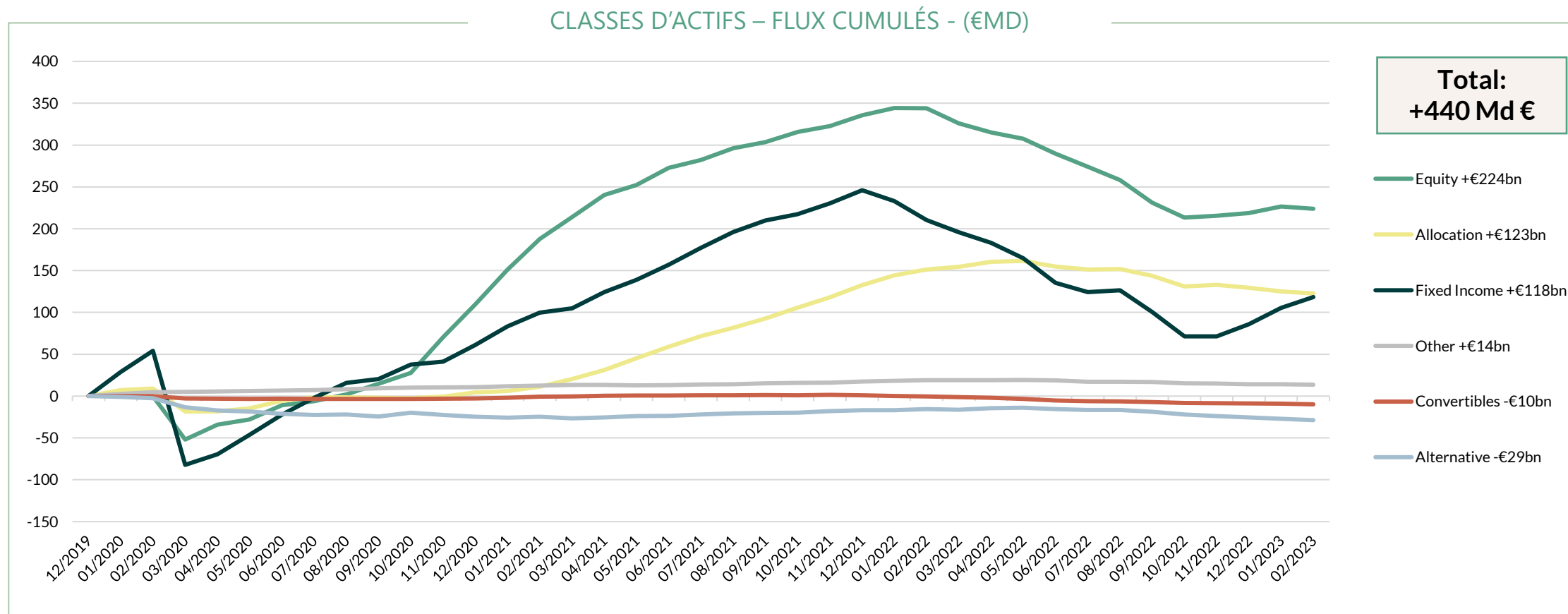
02

ANALYSE  
*de marché*



# Fonds ouverts – Flux cumulés sur 3 ans

## LES OBLIGATIONS ATTIRENT LES CAPITAUX

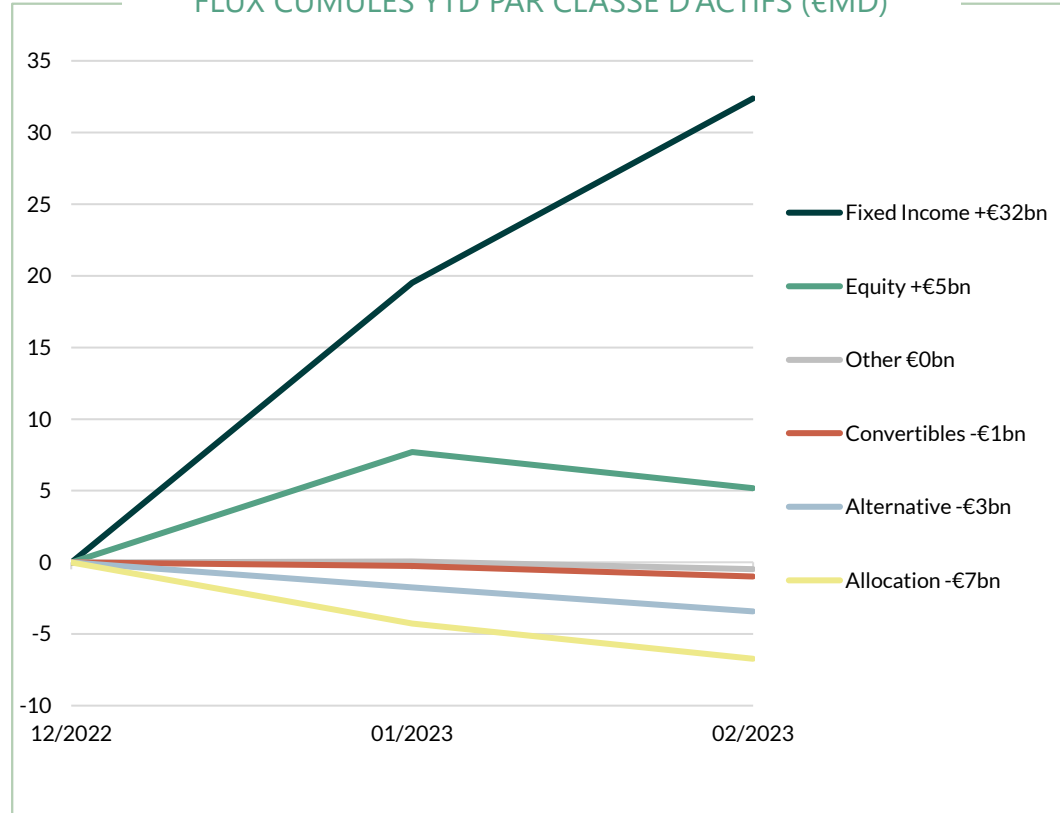


Source : Morningstar. Données au 28/02/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

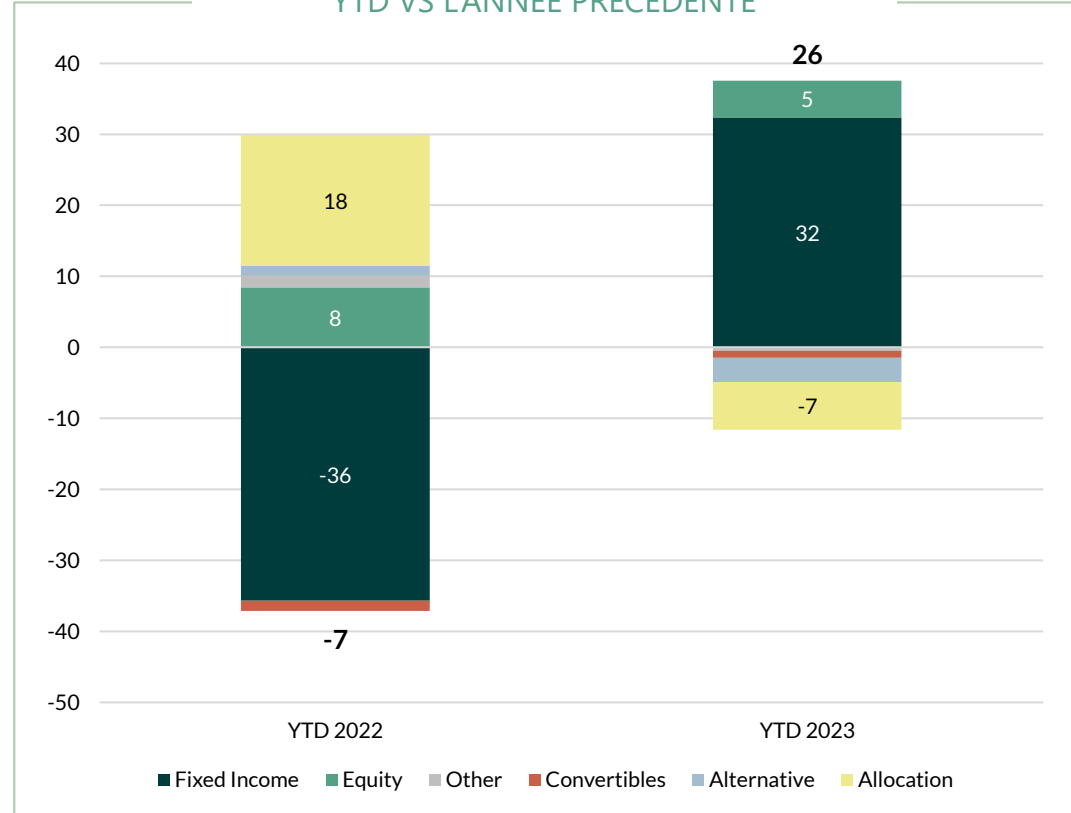


# Flux dans les fonds ouverts européens depuis le début de l'année

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



YTD VS L'ANNÉE PRÉCÉDENTE

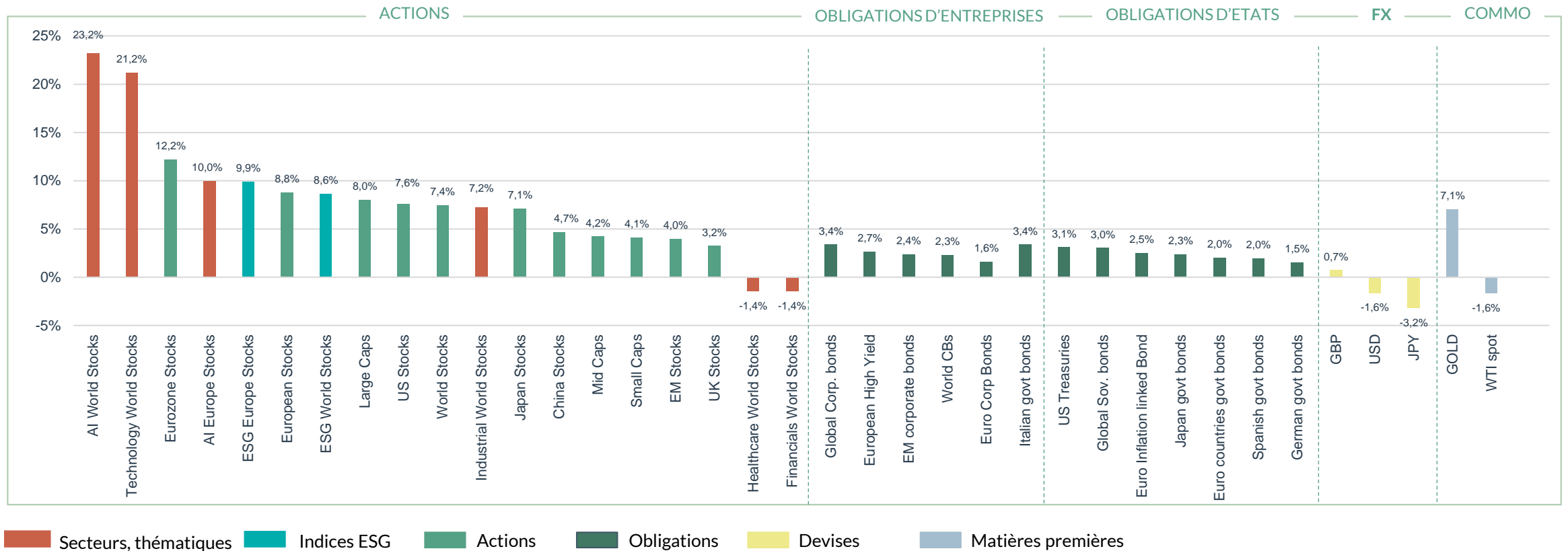


Source : Morningstar. Données au 28/02/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

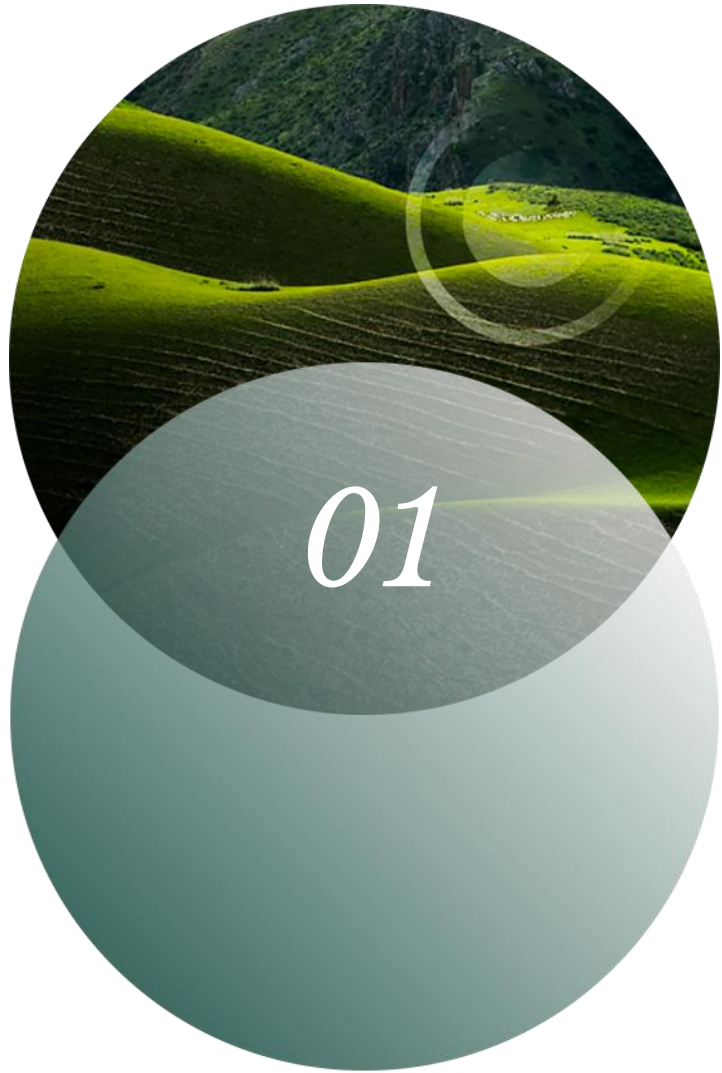


# Performance des classes d'actifs depuis le début de l'année

DOPÉES PAR LA CHUTE DES RENDEMENTS, LA « TECH » CONTINUE DE SURPERFORMER



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.  
Sources: Bloomberg and BoA ML au 31/03/2023; performances exprimées en devise locale



# ACTIONS

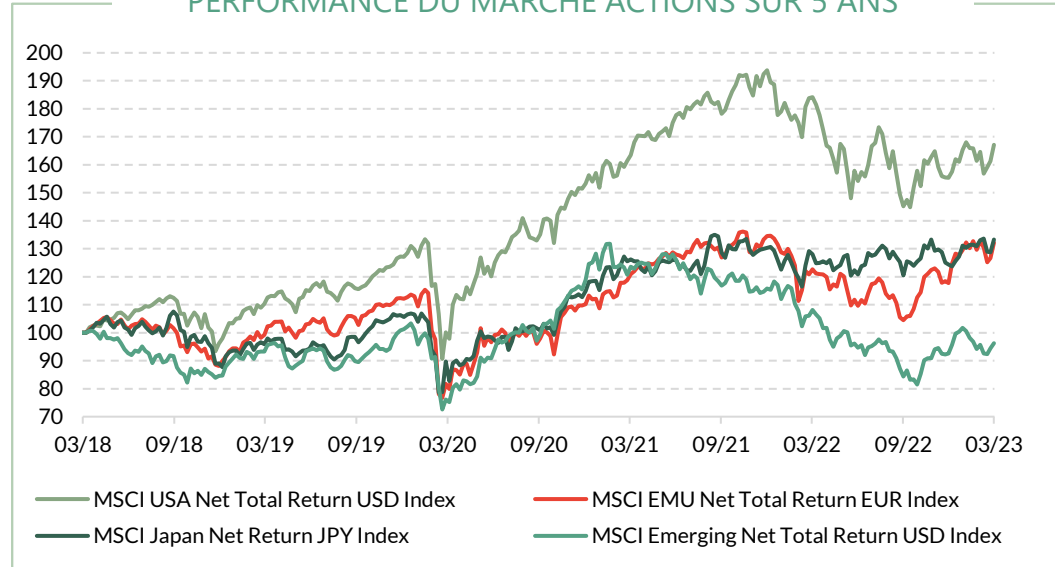




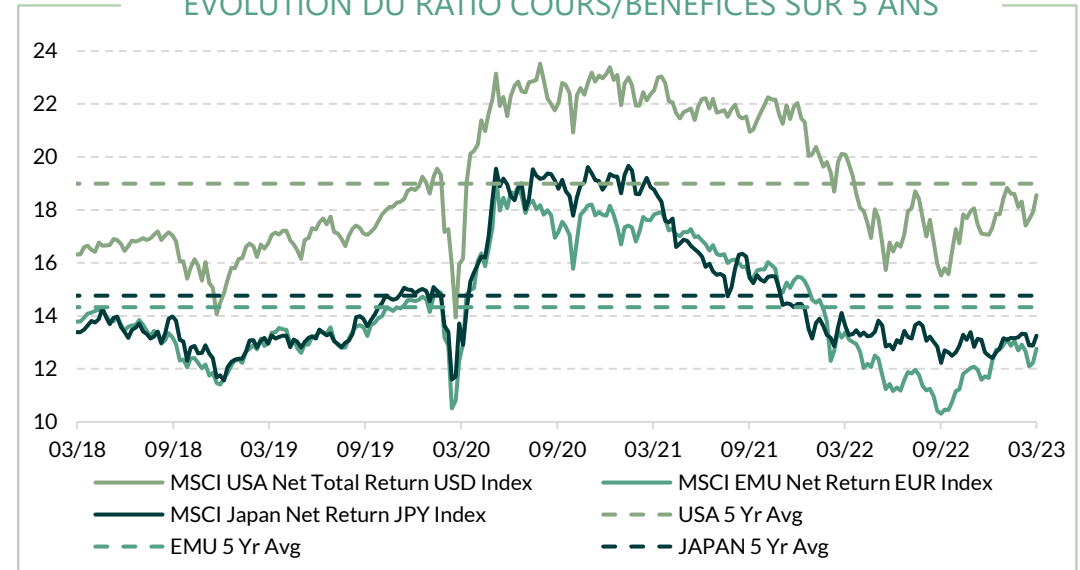
# Actions

## LES ACTIONS (PROVISOIREMENT ?) SAUVÉES PAR LE PLONGEON DES RENDEMENTS

PERFORMANCE DU MARCHÉ ACTIONS SUR 5 ANS



ÉVOLUTION DU RATIO COURS/BÉNÉFICES SUR 5 ANS



- Les gains mensuels enregistrés par la plupart des indices tiennent essentiellement au rebond des obligations.
- Aux États-Unis, les performances s'échelonnent de -5% pour le Russell 2000 (indice axé sur les petites capitalisations américaines et « value ») à +9% pour le Nasdaq 100, avec un rebond de 3% pour le S&P500.
- Compte tenu de la forte appréciation des devises face à l'USD, les autres marchés développés ont enregistré des performances plus modestes (EuroStoxx +0,3%, Topix +0,5%...)
- Les craintes d'assèchement de la liquidité s'étant propagées dans le monde, la sous-performance des petites capitalisations ne s'est pas limitée au marché américain : EuroStoxx Small -3%, FTSE250 -5%.

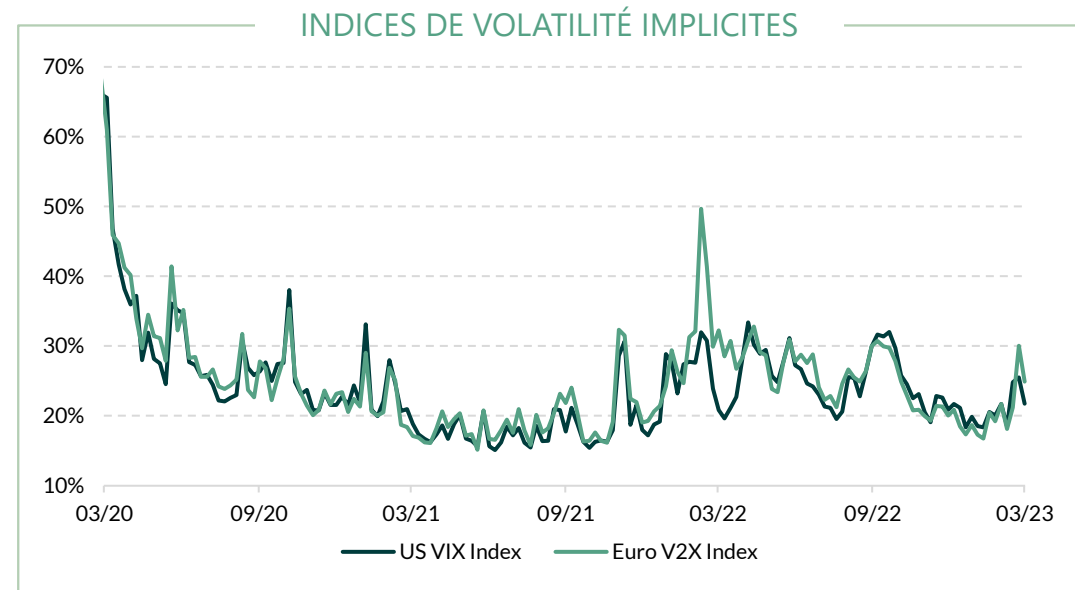
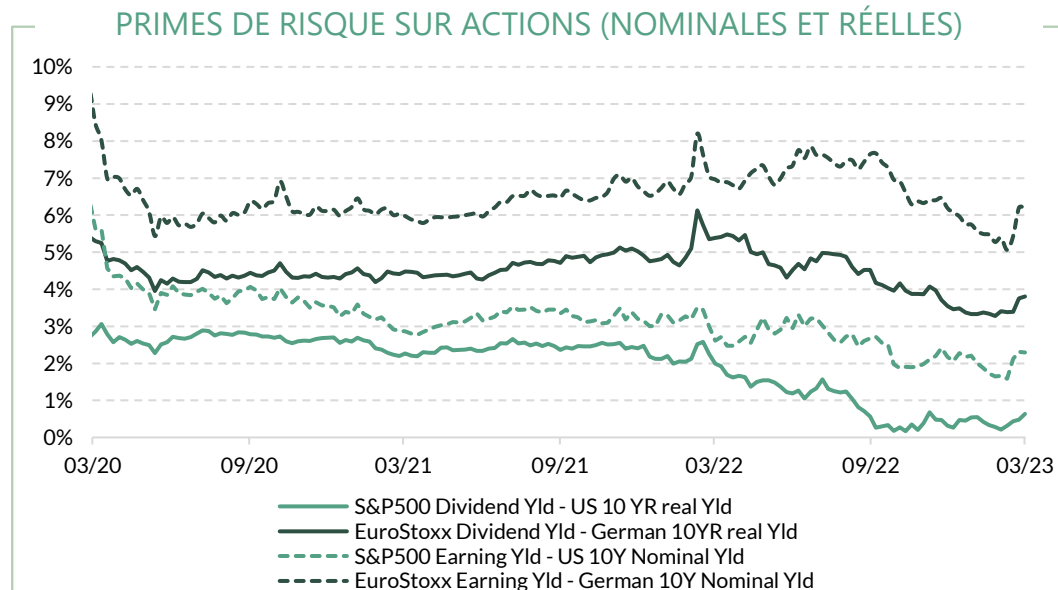
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 31/03/2023



# Primes de risque et volatilité

## PIC DE VOLATILITÉ MODÉRÉ ET DE COURTE DURÉE



- La réaction rapide des BC et des autorités de réglementation aux craintes entourant les dépôts des banques a permis d'apaiser l'aversion au risque.
- Les volatilités implicites des indices d'actions restent proches de leurs points bas historiques en comparaison avec les niveaux atteints sur le marché des changes ou, pire encore, sur le segment des emprunts d'Etat.
- La chute sensible des rendements souverains à long terme a en effet permis de faire remonter les primes de risque qui étaient descendues très bas dernièrement.

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 24/03/2023



# Performance des secteurs européens

## BANQUES ET IMMOBILIER, UN DESTIN DE PLUS EN PLUS LIÉ ?

EUROPEAN SECTORS	WEIGHT	PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION			
		1m %	YTD %	2022	2023	P/E 12m	Div Yield	EV/EBITDA	Price/Book
	%					12m	12m	12m	12m
<b>STOXX Europe 600</b>		-0,7%	8%	12%	3%	12,6 x	3,6%	8,6 x	1,8 x
<b>Commodities</b>									
Energy	5,20%	-6,6%	-2%	117%	-20%	6,6 x	4,9%	3,3 x	1,1 x
Basic Resources	2,90%	-5,5%	-5%	-1%	-31%	9,1 x	5,6%	4,9 x	1,2 x
<b>Cyclicals</b>									
Automobiles & Parts	2,70%	-1,0%	17%	19%	-9%	6,2 x	5,1%	5,3 x	0,8 x
Chemicals	2,80%	-0,5%	7%	3%	-22%	15,8 x	3,4%	8,8 x	1,8 x
Construction & Materials	3,80%	-1,1%	14%	9%	-2%	14,2 x	3,2%	8,2 x	1,8 x
Industrial Goods & Services	14,00%	0,3%	12%	20%	-5%	17,0 x	2,6%	9,9 x	2,7 x
Media	1,80%	0,6%	12%	8%	8%	16,8 x	2,7%	10,8 x	2,9 x
Technology	7,30%	5,2%	19%	4%	48%	22,8 x	1,3%	15,0 x	4,0 x
Travel & Leisure	1,40%	1,6%	20%	157%	78%	18,2 x	1,5%	8,2 x	2,7 x
Consumer Products and Services	6,30%	5,9%	21%	10%	6%	25,1 x	1,9%	14,2 x	4,3 x
<b>Financials</b>									
Banks	9,30%	-13,7%	4%	8%	16%	6,4 x	7,1%		0,6 x
Insurance	5,30%	-5,5%	1%	-14%	42%	9,3 x	5,8%	31,4 x	1,5 x
Financial Services	4,00%	-4,9%	6%	-82%	216%	11,9 x	3,4%	8,4 x	1,2 x
Real Estate	1,90%	-11,2%	-4%	16%	0%	11,7 x	5,1%	21,0 x	0,7 x
<b>Defensives</b>									
Health Care	14,70%	2,8%	3%	4%	6%	17,5 x	2,5%	12,3 x	3,3 x
Food Beverage and Tobacco	6,40%	2,2%	4%	11%	6%	16,2 x	3,3%	11,7 x	2,7 x
Personal Care Drug and Grocery									
Stores	2,10%	3,2%	8%	4%	3%	16,7 x	3,2%	8,6 x	2,7 x
Retail	1,10%	0,2%	18%	-2%	4%	16,9 x	3,3%	7,8 x	2,5 x
Telecommunications	3,00%	1,1%	13%	53%	3%	13,4 x	4,7%	6,5 x	1,3 x
Utilities	3,90%	3,3%	6%	19%	-3%	13,1 x	4,7%	8,0 x	1,6 x

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

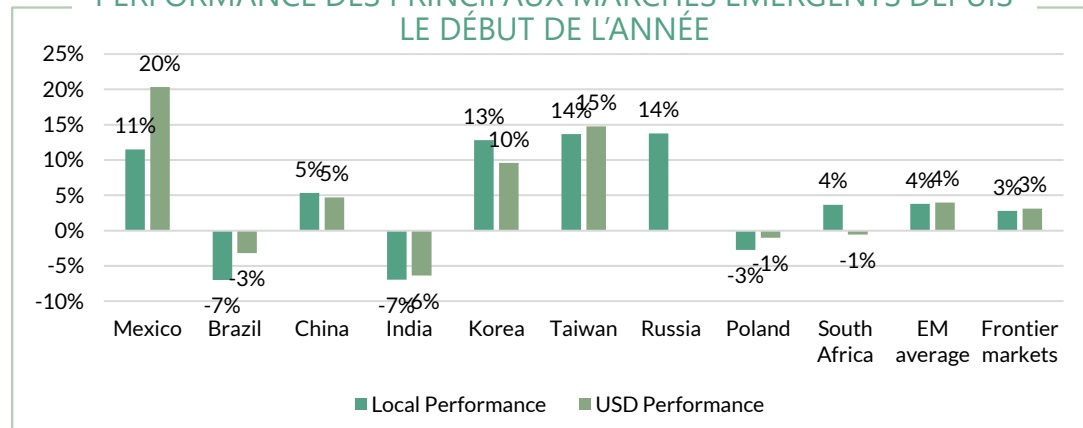
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 03/04/2023



# Marchés émergents

## LOIN DES TENSIONS BANCAIRES, EN PARTIE DOPÉS PAR LES RENDEMENTS AMÉRICAINS

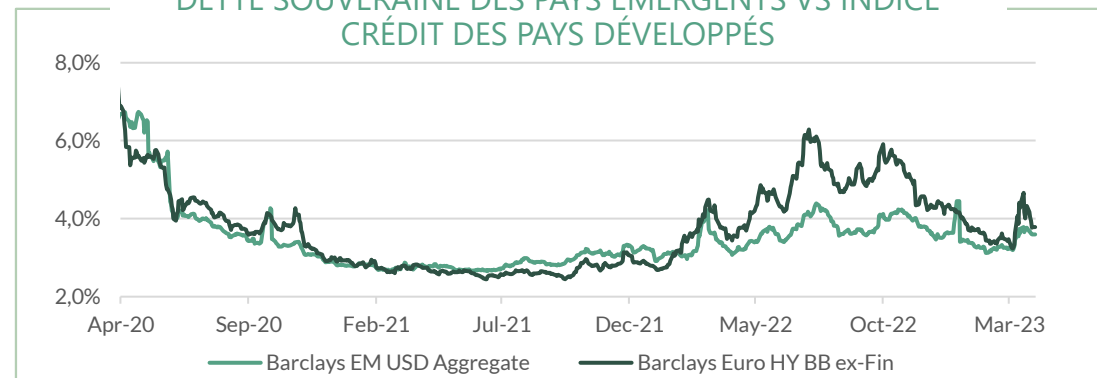
PERFORMANCE DES PRINCIPAUX MARCHÉS ÉMERGENTS DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET RATIO COURS/BÉNÉFICES (DEVISES LOCALES)

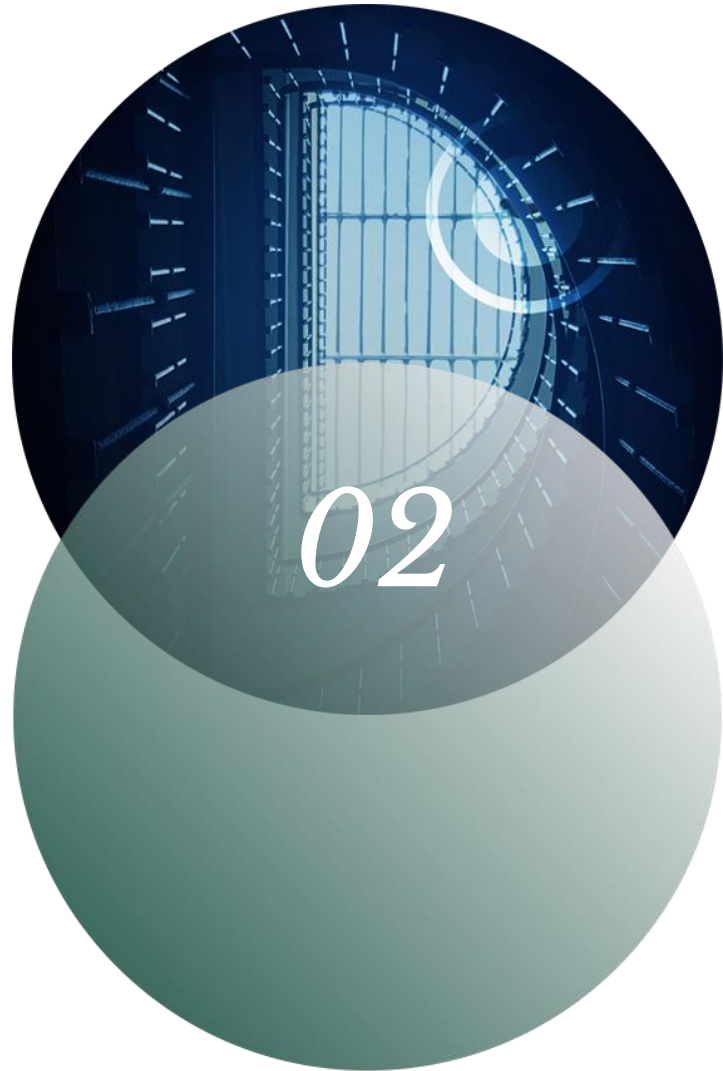
Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	12,4	0%	17%	3,2%
MSCI CHINA	11,1	22%	15%	2,4%
MSCI KOREA	15,8	-38%	58%	1,9%
MSCI INDIA	20,2	19%	20%	1,4%
MSCI INDONESIA	12,8	10%	5%	3,8%
MSCI PHILIPPINES	13,7	7%	14%	2,1%
MSCI MALAYSIA	13,2	16%	7%	4,2%
MOEX Russia Index	2,1	23%	-6%	8,4%
WSE WIG INDEX	7,2	-21%	7%	3,3%
MSCI TURKEY	3,2	39%	15%	4,8%
MSCI SOUTH AFRICA	10,7	-15%	9%	4,3%
MSCI BRAZIL	6,8	-18%	3%	10,1%
MSCI COLOMBIA	5,0	-22%	2%	9,1%
MSCI MEXICO	13,3	-6%	10%	3,5%

DETTE SOUVERAINE DES PAYS ÉMERGENTS VS INDICE CRÉDIT DES PAYS DÉVELOPPÉS



- Alors que le secteur bancaire du monde développé dévissait de 12%, l'indice MSCI Emerging Banks s'inscrivait en hausse de 1% sur le mois.
- Sur le plan géographique, les performances s'échelonnent de -8% à Istanbul et -3% à Sao Paulo, jusqu'à +3% à Hong-Kong et Séoul.
- On observe un élargissement modéré des spreads sur le segment de la dette émergente en devise forte par rapport au crédit développé.

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, Bloomberg, données au 03/04/2023

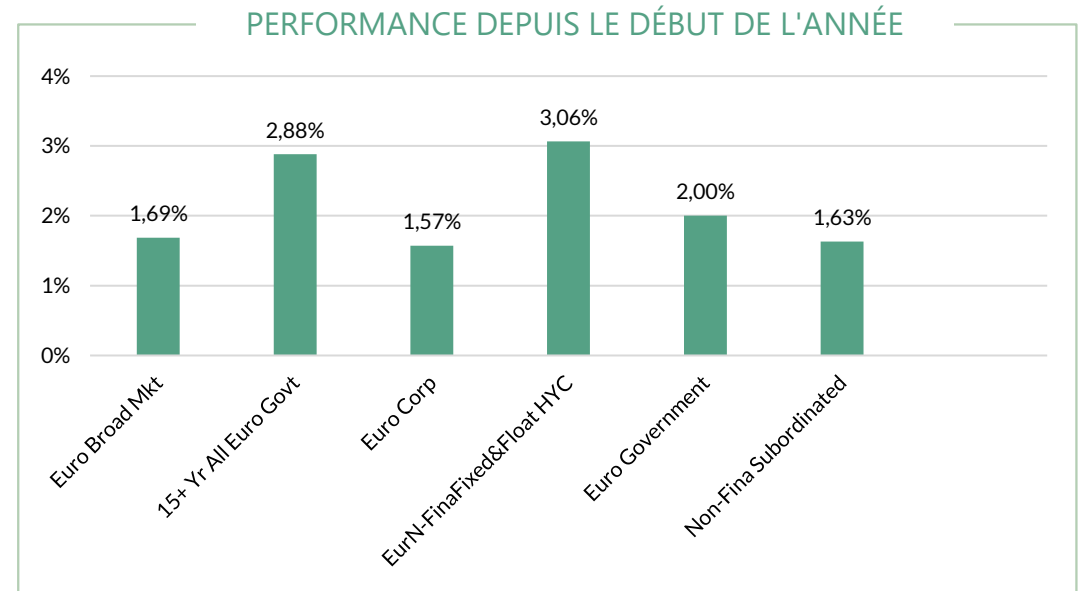
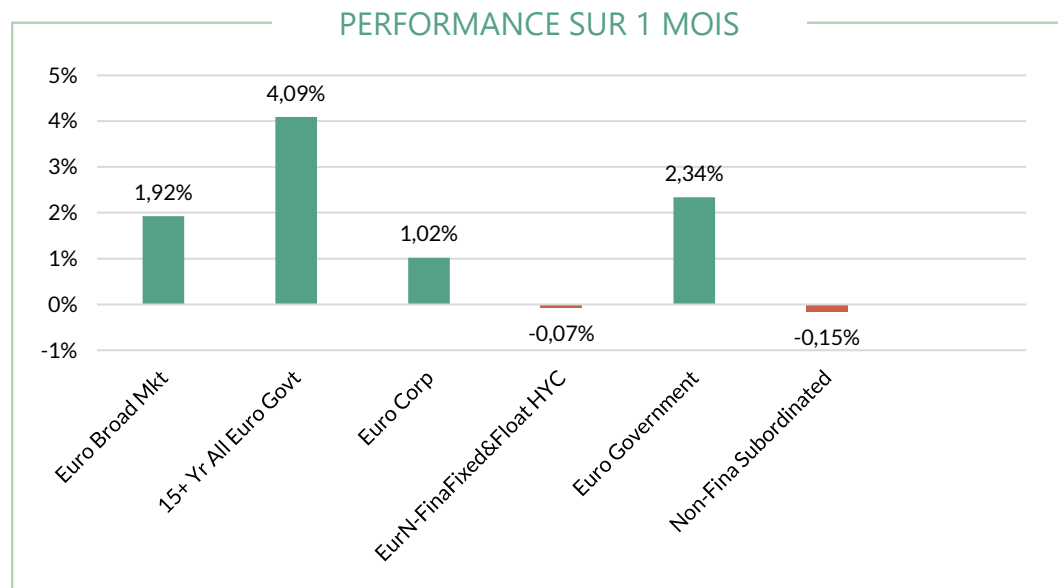


# TAUX ET CRÉDIT



# Performance du segment obligataire

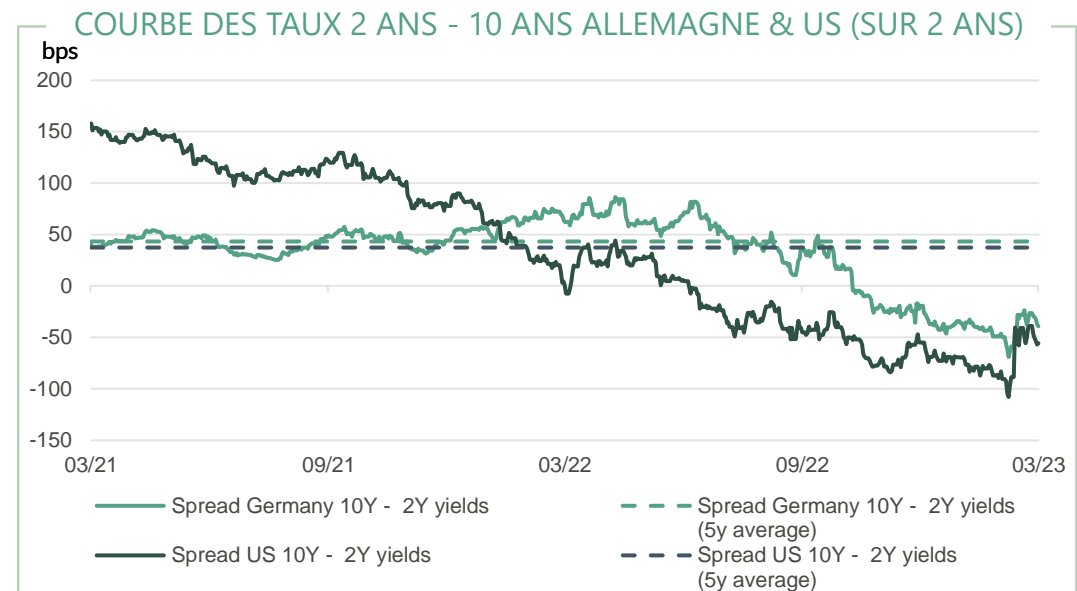
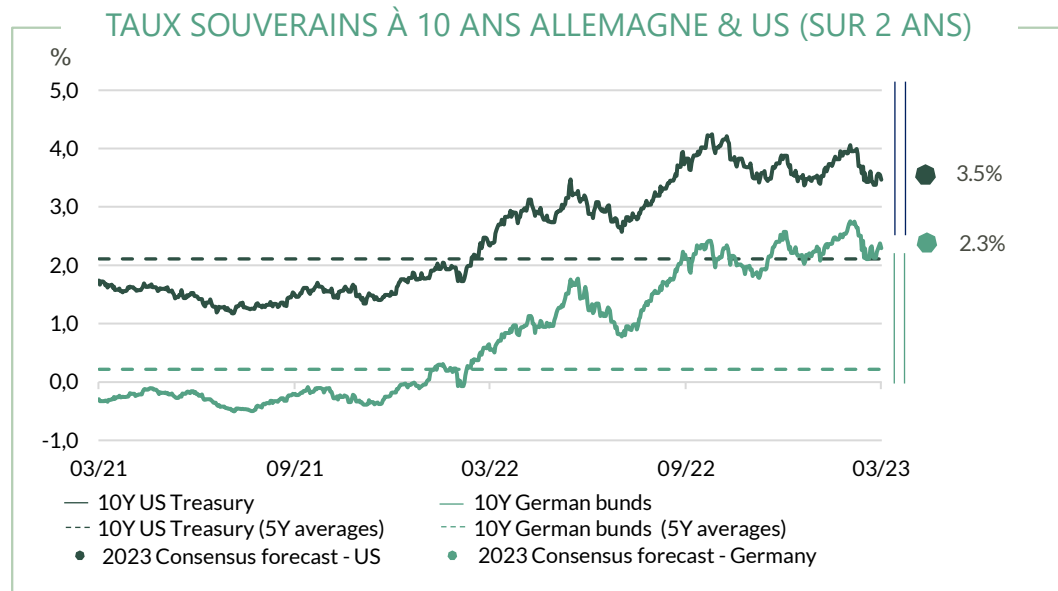
## DE BONNES PERFORMANCES MASQUENT LA VOLATILITÉ JOURNALIÈRE



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 31/03/2023

# Taux et spreads de crédit

## LES RENDEMENTS POURRAIENT BAISSER À PARTIR DE MAINTENANT



- Alors que les bons du Trésor américain à 10 ans ont déjà regagné 100 pb sur leur point haut à 4,4%, les Bunds à 10 ans semblent englués dans une fourchette comprise entre 2% et 2,75%
- La baisse des chiffres de l'inflation, le ralentissement de l'activité économique et le sentiment que la BCE en a terminé avec le resserrement monétaire (ou n'en est pas loin) devraient stabiliser les rendements du Bund avant qu'ils ne convergent à la baisse vers ceux des bons du Trésor américain
- Les positions misant sur la pentification de la courbe des taux deviennent intéressantes à mesure que la fin du cycle de resserrement approche
- Pour le moment, nous sous-pondérons activement les échéances à 30 ans face aux 10 ans, mais restons neutres sur les 10-2 ans

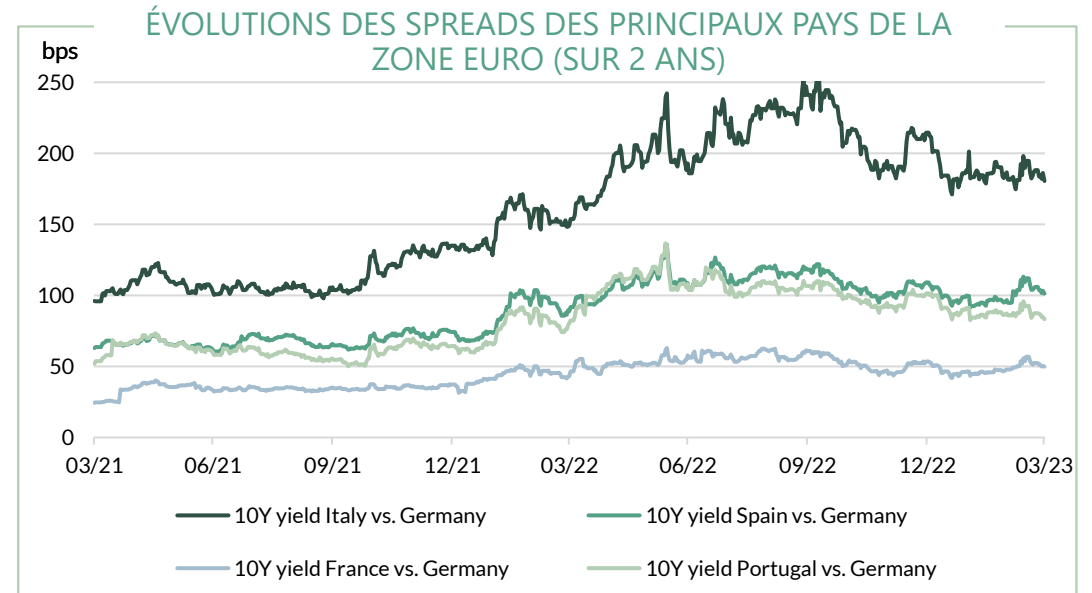
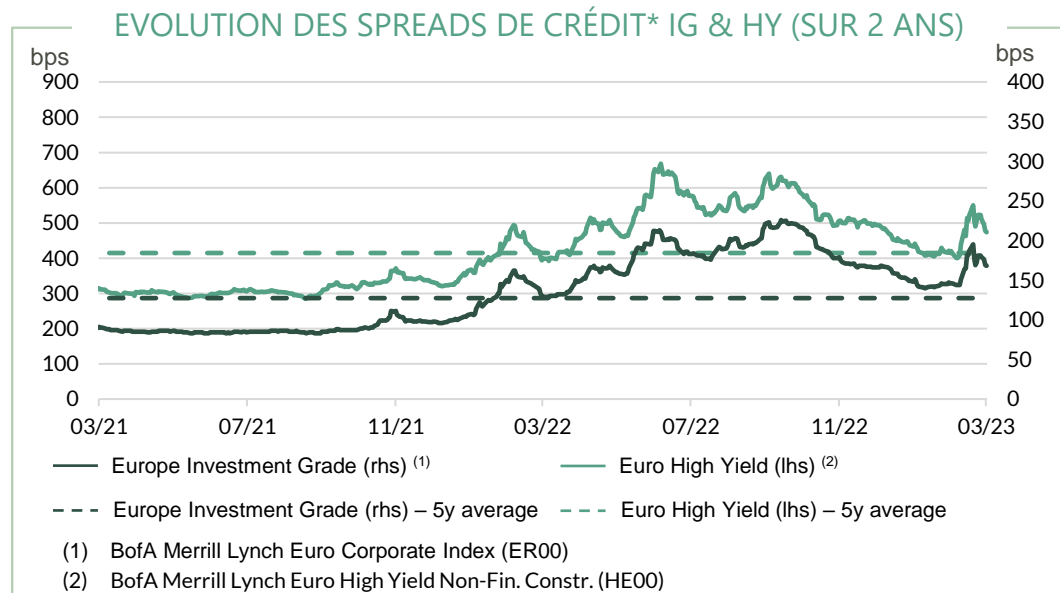
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 31/03/2023; échelle de droite, données au 31/03/2023



# Spreads et Crédit

## PORTAGE TOUJOURS ATTRACTIF



- Les spreads de crédit ont été affectés par les récentes turbulences du secteur bancaire, propulsant tous les indices investment grade à des niveaux inédits depuis novembre 2022
- Les niveaux actuels des spreads (environ 170 pb) semblent attractifs pour le moment, tant que les tensions sur les marchés financiers restent contenues
- Les obligations à haut rendement sont davantage affectées par les difficultés sous-jacentes du secteur bancaire et les problèmes de liquidité
- Malgré la récente envolée des spreads, les spreads périphériques n'ont quasiment pas bougé
- Nous restons sous-exposés à l'Italie en raison des freins constitués par l'offre abondante, le début du resserrement quantitatif dans la zone euro et la probabilité de récession croissante aux États-Unis

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

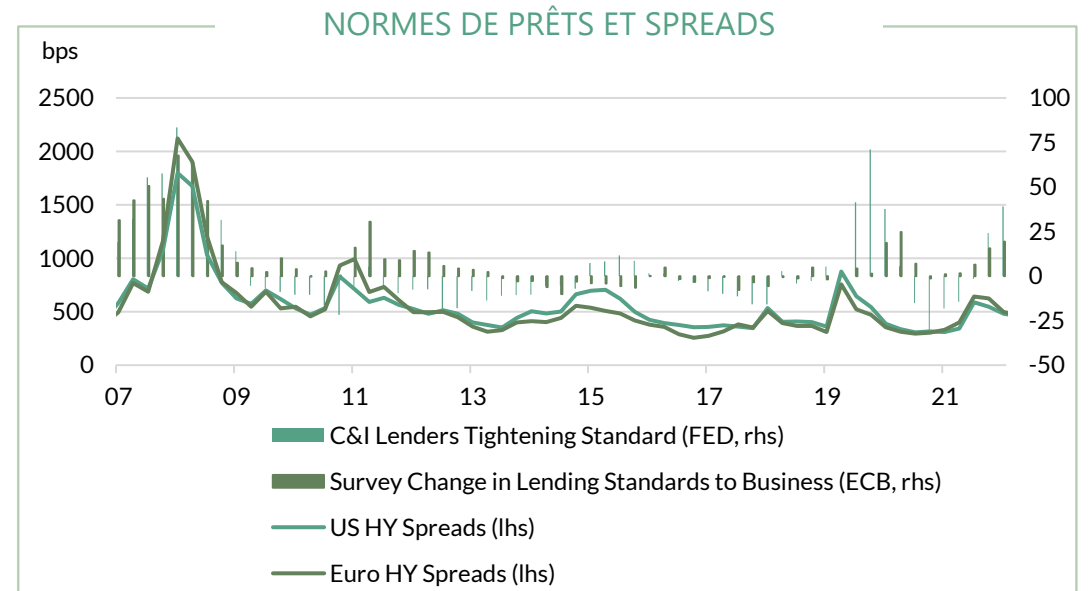
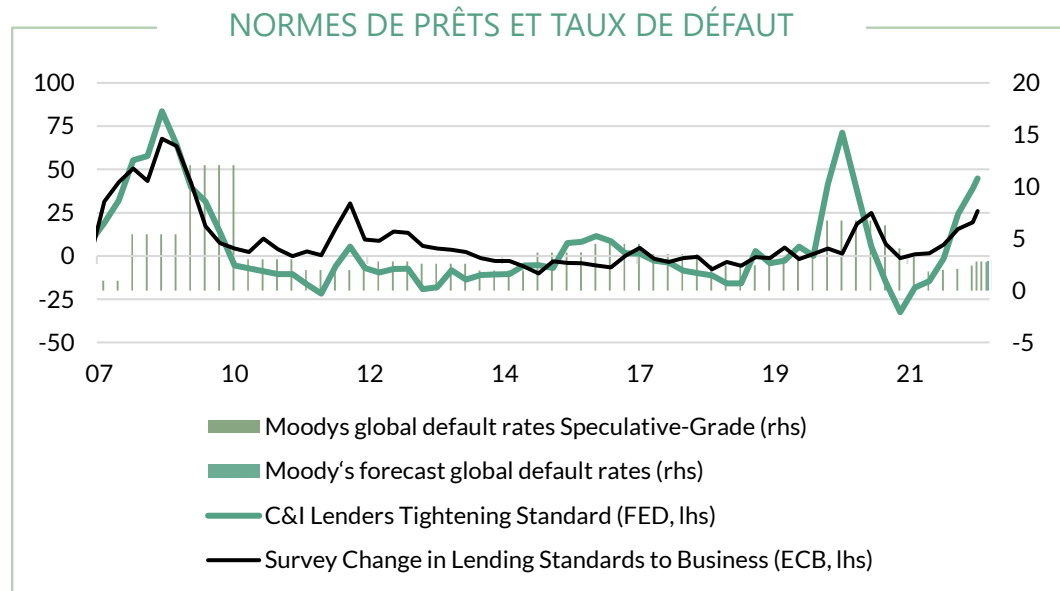
Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 31/03/2023





# Conditions financières

## L'ACCÈS AU CRÉDIT ET AUX PRÊTS DEVRAIT SE DURCIR



- Aux États-Unis, les petites banques régionales représentent une part considérable des opérations axées sur l'immobilier commercial (environ 80%)
- Face à l'hémorragie actuelle des dépôts, la croissance du crédit et des prêts devrait ralentir, ce qui freinera la dynamique économique
- Cette situation s'ajoute au durcissement des conditions d'octroi de prêts reflété dans l'enquête auprès des responsables de crédit menée par la Fed en mars

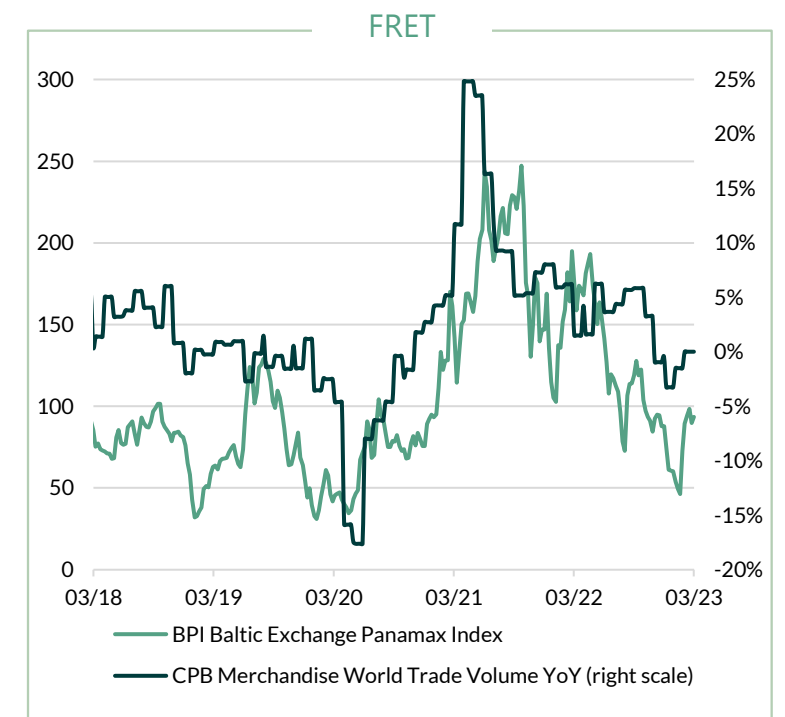
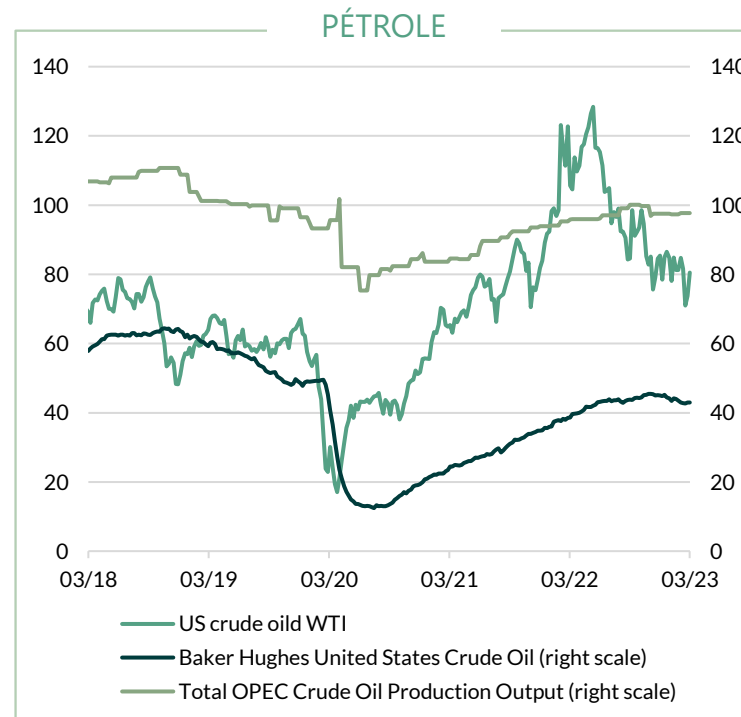
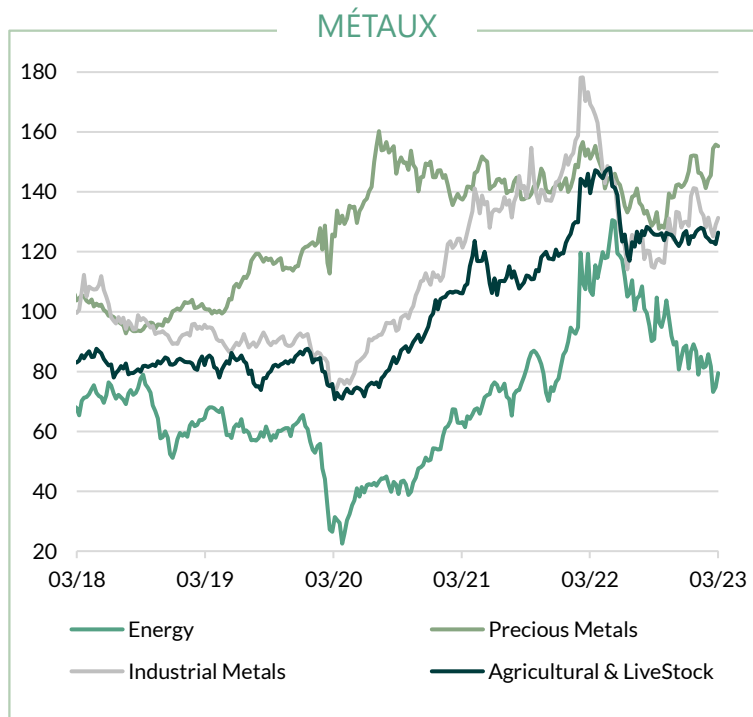


# DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



# Matières premières

## OR : « RELIQUE BARBARE\* », MAIS TOUJOURS APPRÉCIÉE



- Les prix de l'énergie ont continué de ralentir (GSCI Energy -4%), tandis que les métaux industriels sont restés quasiment stables sur fond de résurgence des craintes de ralentissement économique.
- Les métaux précieux ont encore plus profité de la baisse des rendements américains que les devises hors USD (GSCI precious metals +8%).
- Après la baisse sensible des cours du brut depuis les points hauts de l'été dernier, la production pétrolière mondiale semble s'être stabilisée, voire pourrait repartir à la baisse.
- Par ailleurs, les prix des matières premières agricoles ont enregistré une hausse de 3%,

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

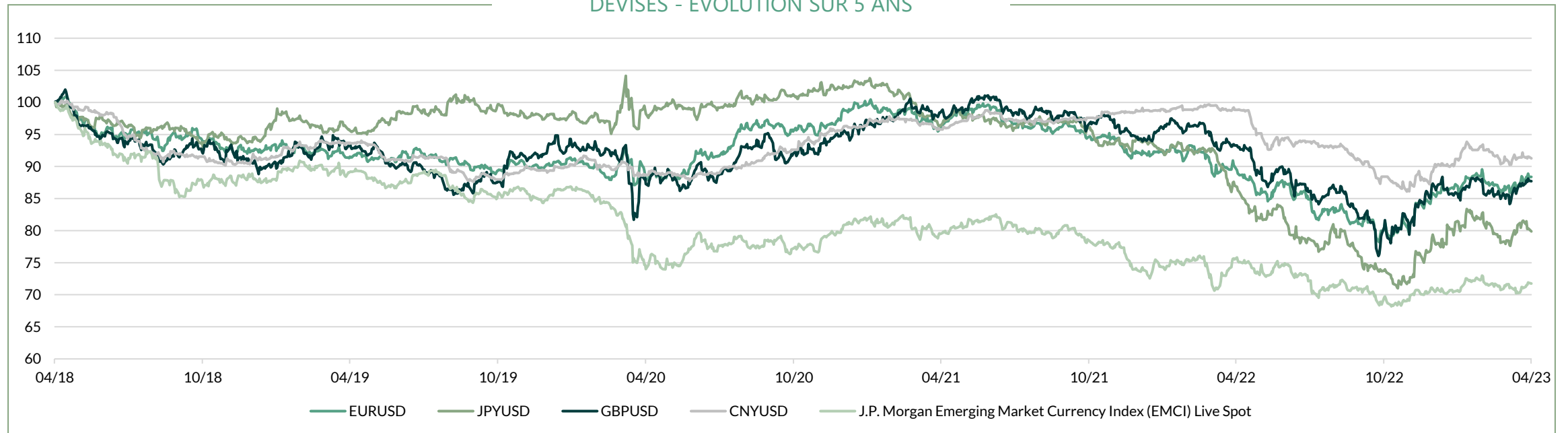
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/03/2023 | \* Selon les mots de John Maynard Keynes (1923) sur l'étalon-or



# Devises

## LA TENDANCE BAISSIÈRE DU DOLLAR SE POURSUIT

DEVICES - ÉVOLUTION SUR 5 ANS



- Appréciation généralisée face au dollar.
- Les devises émergentes se sont pour la plupart appréciées face au dollar en mars, même si elles l'ont fait de façon moins ordonnée que leurs homologues développées (parmi les meilleures performances, citons +3% pour le BRL, le THB et le ZAR).

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 03/04/2023



03

# CONVICTIONS ACTUELLES





# Scénarios

## NOTRE VISION À 6 MOIS

### 01 Scénario central

La croissance du PIB mondial va ralentir, mais les perspectives se sont récemment améliorées dans la zone euro : une grave crise énergétique a pour l'instant été évitée. Par ailleurs, la décision surprise des autorités chinoises d'abandonner la politique « zéro Covid » devrait avoir un impact positif sur la croissance mondiale. Toutefois, les banques centrales conservent un cap restrictif et les hausses de taux n'ont pas encore déployé leur plein effet. Par ailleurs, les tensions dans le secteur bancaire pourraient entraîner une restriction de l'offre de crédit. Les résultats des entreprises restent solides jusqu'à présent, mais une menace croissante pèse sur les marges.

#### EUROPE

- Les prévisions de croissance se sont légèrement améliorées à la faveur de la réouverture de la Chine et de l'impact moins négatif des prix de l'énergie
- L'inflation devrait avoir atteint son point culminant, mais reste élevée. L'inflation sous-jacente continue d'augmenter
- La BCE conserve un cap restrictif afin de faire baisser l'inflation
- Les perturbations d'approvisionnement ont diminué
- Les allocations des investisseurs internationaux devraient augmenter

#### US

- Jusqu'à présent, les fondamentaux des entreprises et le marché de l'emploi résistent bien, mais le sentiment économique se dégrade
- Alors que l'inflation a déjà dépassé son point culminant, la Fed reste déterminée à atteindre l'objectif de stabilité des prix
- Les allocations des investisseurs internationaux devraient diminuer

#### STRATÉGIES

- Une plus grande diversification
- Profitent des valorisations attrayantes des obligations d'entreprises à court terme

#### SURPONDÉRER

- Duration courte crédit EUR (IG + HY)
- Marché monétaire

#### SOUS-PONDÉRER

- Actions en général
- Duration longue High Yield et marchés émergents

70%

### 02 Scénario alternatif #1

Crise bancaire, inflation persistante et BCE offensive

- Les tensions dans le secteur financier entraînent une restriction de l'offre de crédit
- L'inflation ne baisse pas autant que prévu et reste élevée malgré la dégradation des perspectives conjoncturelles et le resserrement monétaire de la BCE
- La volatilité de marché augmente

#### SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

#### SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

20%

### 03 Scénario alternatif #2

Scénario optimiste

- Les tensions qui pèsent sur le système financier disparaissent, et n'entraînent pas de répercussions sur l'économie réelle
- La réouverture de la Chine et la diminution des problèmes d'approvisionnement soutiennent la croissance mondiale, une récession est évitée
- Les banques centrales abandonnent leur cap très restrictif face à la nette amélioration des chiffres de l'inflation

#### SURPONDÉRER

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

#### SOUS-PONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

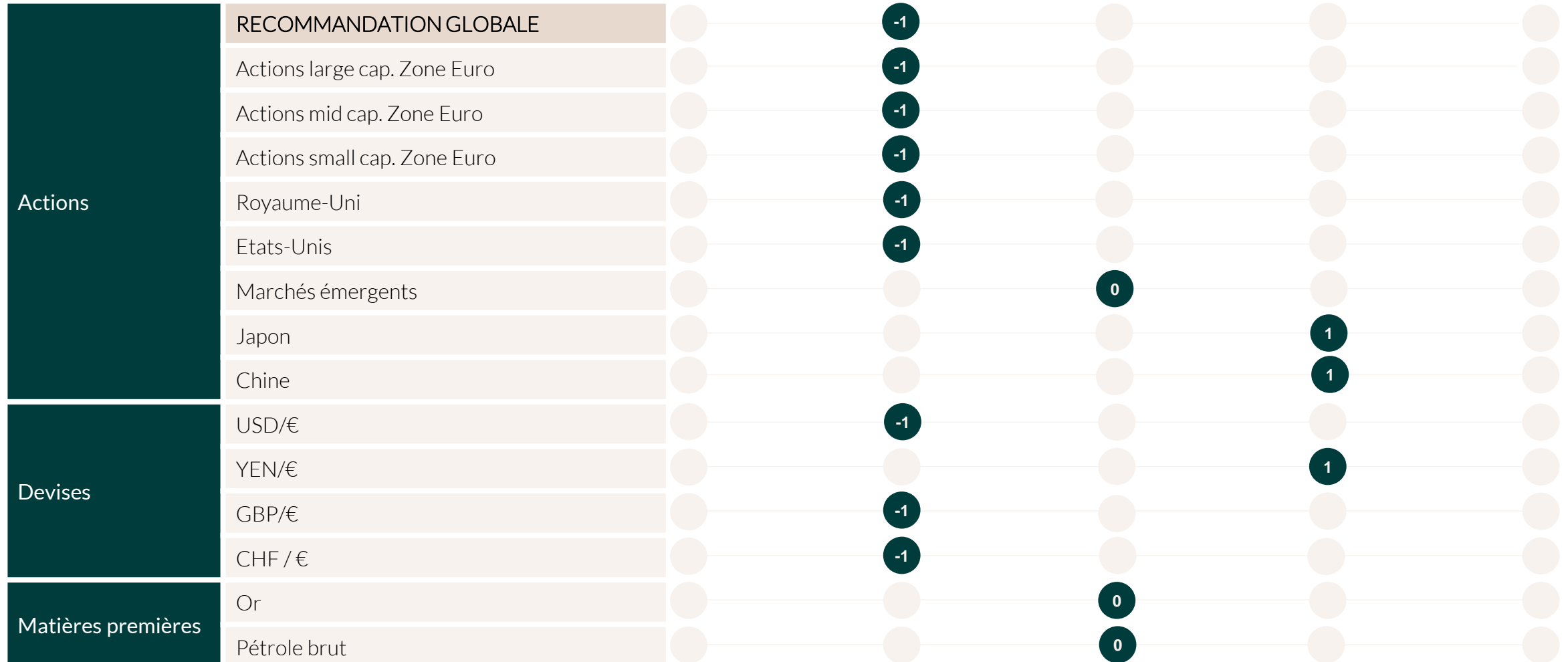
10%



# Nos convictions actuelles

## PAR CLASSES D'ACTIFS

Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC\*



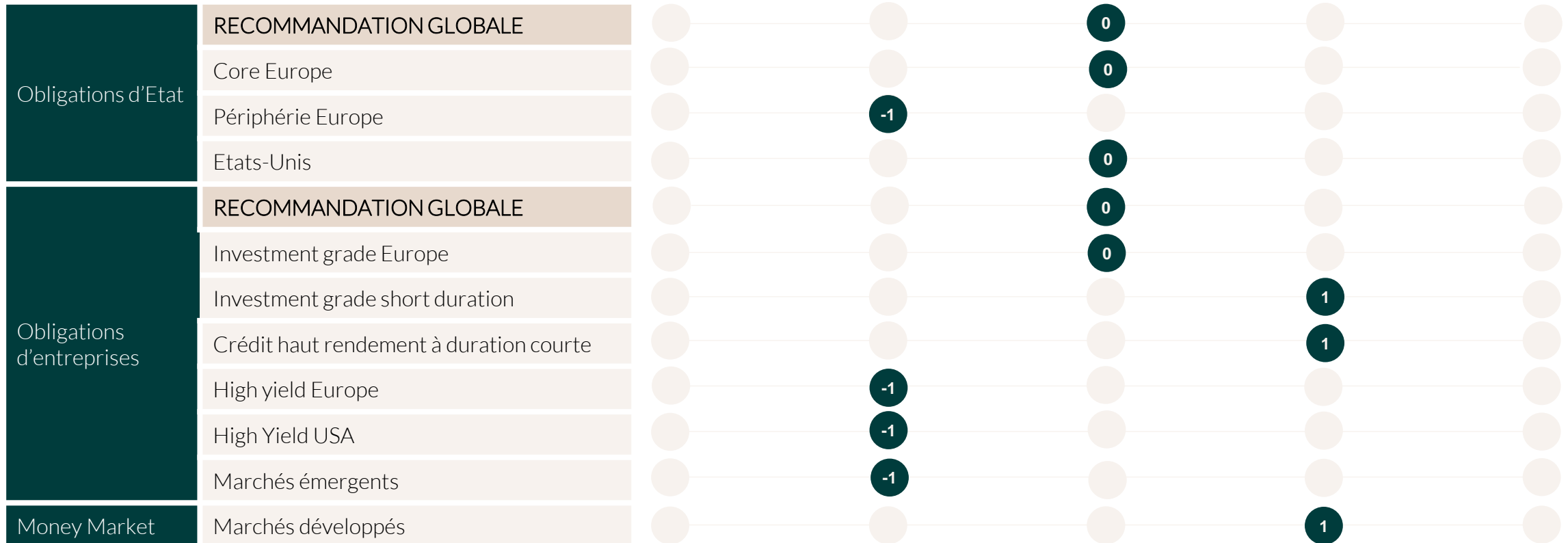
Source: ODDO BHF AM, au 05/04/2023. \*Veuillez noter que dans ce cas, la réunion précédente était une réunion extraordinaire tenue le 27 mars 2023.



# 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
				Création	Annual.	2022	2021	2020	31/03/2022 au 31/03/2023	31/03/2021 au 31/03/2022	31/03/2020 au 31/03/2021	31/03/2019 au 31/03/2020	31/03/2018 au 31/03/2019	1 an
<b>ACTIONS - GESTION THEMATIQUE</b>														
<b>GLOBALES</b>														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	15,3%	14/01/2019	8,1%	-27,82%	18,10%	12,37%	-8,64%	-1,76%	48,39%	-5,94%		25,74%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		5,5%	26/10/2020	4,7%	-17,24%	17,97%		-2,90%	-1,48%				15,97%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	-1,6%	15/09/2021*	1,1%	-18,11%	30,00%	-21,71%	-11,51%	-0,50%	51,98%	-33,23%	-20,76%	20,22%
<b>EUROPÉENES</b>														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	-3,9%	14/09/1989	6,7%	-32,15%	7,34%	-9,04%	-31,88%	5,54%	15,38%	-16,41%	6,13%	25,62%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	13,6%	17/06/1996*	7,2%	-20,22%	22,04%	0,77%	3,42%	0,89%	44,60%	-19,69%	-7,22%	19,28%
<b>CHINE</b>														
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-0,6%	25/02/2022*	-14,0%	-20,54%	6,91%	4,57%	-9,11%	-11,85%	40,43%	-18,04%	-2,77%	24,44%
<b>ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE</b>														
<b>MOYENNES CAPITALISATIONS</b>														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	13,6%	25/05/1999	8,0%	-27,18%	12,62%	6,91%	-2,80%	-9,13%	43,41%	-9,24%	-0,15%	20,44%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	11,6%	30/12/1998	9,4%	-24,32%	16,84%	4,49%	-0,94%	-6,91%	43,67%	-11,03%	-5,11%	18,98%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★	12,4%	14/09/1992	11,7%	-20,71%	19,09%	3,97%	-0,36%	1,86%	42,81%	-12,98%	-6,45%	17,97%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★	2,3%	11/10/2002	8,6%	-19,21%	16,16%	12,84%	-9,47%	-2,87%	59,48%	-15,75%	15,77%	21,12%
<b>PETITES CAPITALISATIONS</b>														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	4,2%	26/11/2013	9,1%	-29,31%	28,56%	23,90%	-14,58%	2,14%	67,85%	-3,41%	-15,91%	17,69%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★	2,1%	07/08/2017	4,3%	-27,62%	25,65%	26,97%	-16,71%	2,71%	75,85%	-5,52%	-13,69%	14,88%
<b>ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE</b>														
<b>MINIMUM VARIANCE</b>														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	6,4%	04/10/2013	5,0%	-18,93%	19,19%	-4,35%	-1,38%	0,92%	19,60%	-10,27%	5,86%	13,41%
<b>SMART MOMENTUM</b>														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		10,6%	01/03/2016	4,9%	-17,36%	23,07%	-1,65%	3,21%	1,72%	36,62%	-14,03%	5,83%	17,42%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★	8,4%	27/08/2002	5,3%	-21,87%	30,69%	1,57%	-4,30%	9,86%	27,52%	-3,95%	6,93%	17,16%

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 31/03/2023. Performances nettes de frais de gestion



# Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar ™	Performance depuis le début de l'année	depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2022	2021	2020	31/03/2022 au 31/03/2023	31/03/2021 au 31/03/2022	31/03/2020 au 31/03/2021	31/03/2019 au 31/03/2020	31/03/2018 au 31/03/2019	
<b>ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE</b>														
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A	 FR0007078829	★	<b>8,3%</b>	29/11/2002	6,6%	-11,04%	26,23%	-9,05%	6,69%	0,63%	63,97%	-31,75%	-12,17%	19,35%
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	 FR0010632364	★★	<b>10,3%</b>	09/07/2008	4,1%	-7,54%	19,25%	-5,15%	10,29%	-3,23%	57,39%	-26,81%	-7,43%	20,28%
ODDO BHF Métropole Sélection A	 FR0007078811		<b>9,5%</b>	29/11/2002	6,3%	-5,95%	21,56%	-8,19%	8,14%	1,81%	52,40%	-28,15%	-8,36%	19,04%
<b>TAUX / CRÉDIT</b>														
<b>EURO CREDIT</b>														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	<b>1,1%</b>	25/02/2002	2,0%	-4,21%	-0,40%	0,82%	-1,23%	-2,30%	4,02%	-2,50%	-0,06%	1,88%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		<b>1,5%</b>	19/03/2002	2,4%	-14,08%	-1,43%	2,21%	-7,63%	-6,12%	9,65%	-4,86%	1,02%	6,42%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	 LU0628638974	★★★	<b>1,9%</b>	24/08/2011	1,2%	-3,11%	1,25%	-0,71%	0,36%	-0,84%	8,18%	-7,37%	-0,32%	4,04%
<b>GLOBAL CREDIT</b>														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★★	<b>1,7%</b>	07/11/2018	-0,3%	-4,90%	0,67%	-0,24%	-0,66%	-2,22%	8,61%	-7,02%		3,72%
<b>HAUT RENDEMENT</b>														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		<b>0,9%</b>	09/12/2016	0,6%	-2,79%	1,88%	-1,22%	-0,48%	-0,72%	20,28%	-15,37%	-1,54%	2,73%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		<b>2,5%</b>	12/01/2018	-0,1%	-5,42%	2,75%	-3,14%	-0,78%	-0,91%	24,31%	-18,24%	0,41%	6,16%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		<b>2,8%</b>	14/08/2000	4,5%	-9,10%	2,10%	2,42%	-2,90%	-2,42%	17,57%	-9,14%	0,90%	7,98%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		<b>2,9%</b>	09/09/2019	0,1%	-6,61%	3,02%	-0,01%	-0,72%	-1,54%	22,98%			6,76%
<b>TOTAL RETURN</b>														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	   LU1752460292	★★★★	<b>-0,2%</b>	30/12/2016*	1,2%	-6,77%	0,27%	5,05%	-3,50%	-3,21%	12,98%	-3,48%	-1,07%	3,48%
<b>GREEN BOND</b>														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082	★	<b>1,9%</b>	30/07/1984	4,8%	-20,53%	-3,46%	4,78%	-12,76%	-7,95%	4,16%	3,13%	7,39%	9,55%





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 31/03/2023. 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
				Création	Annual.	2022	2021	2020	31/03/2022 au 31/03/2023	31/03/2021 au 31/03/2022	31/03/2020 au 31/03/2021	31/03/2019 au 31/03/2020	31/03/2018 au 31/03/2019	1 an
<b>OBLIGATIONS CONVERTIBLES</b>														
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	3,2%	31/12/2013	1,8%	-16,54%	2,40%	19,17%	-9,75%	-3,74%	37,10%	-6,95%	-1,68%	11,91%
<b>GESTION DIVERSIFIÉE</b>														
<b>MODÉRÉ</b>														
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★	1,7%	15/07/2005	2,6%	-9,42%	6,37%	3,51%	-3,67%	1,11%	11,70%	-2,75%	3,27%	5,47%
<b>ÉQUILIBRÉ</b>														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	2,8%	24/10/2007	3,9%	-11,89%	13,12%	0,50%	-3,91%	3,30%	19,66%	-6,69%	6,59%	9,75%
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	1,3%	05/01/1995	3,3%	-11,85%	3,38%	-2,32%	-4,97%	-5,90%	16,42%	-7,23%	3,10%	9,59%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	2,4%	05/01/2009	3,0%	-8,76%	6,55%	6,91%	-2,99%	-1,09%	23,11%	-5,22%	-4,59%	6,38%
<b>FLEXIBLE</b>														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	4,9%	10/09/2004	3,6%	-6,48%	-0,74%	0,49%	0,76%	-3,10%	8,17%	-6,20%	-1,84%	8,41%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	2,6%	10/10/2007	3,8%	-13,17%	14,56%	7,73%	-5,19%	3,35%	25,94%	-3,52%	5,53%	10,65%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	2,9%	22/10/2007	5,2%	-16,69%	25,08%	13,65%	-5,75%	7,91%	34,34%	-0,01%	4,63%	15,73%

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 31/03/2023. 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 Algo Trend Eurozone	Actions Europe Gdes Cap. Mixte	X	X	X		X	X	X		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
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
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	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	
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
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	X	X	

# Nos dernières publications



## STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

- 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 Green Planet avec Nicolas Jakob](#)
  - [Tendance de fonds- Gamme ODDO BHF Polaris avec Sophie Monnier](#)
  - [MasterClass ODDO BHF – Saison 1 – Intelligence Artificielle](#)
  - [Perspectives économiques 2023 avec Laurent Denize](#)
  - [Tendances de fonds – ODDO BHF Future of Food avec Clément Maclou](#)
  - [#TalkWith - Notre Expertise Venture Capital - Richard Clarke Jervoise](#)
  - [Tendances de fonds – ODDO BHF Global Target 2028 avec Philippe Vantrimpont](#)
  - [FCPR ODDO BHF Global Secondary avec Raphael Hassan](#)
- Source: ODDO BHF AM



## MARKET VIEWS

- 14.03.23 • [Du « TINA » au « TAPAS » : il existe à nouveau des alternatives](#)
- 14.03.23 • [Perspectives pour l'Europe, un an après le « choc Poutine »](#)
- 15.02.23 • [Politique monétaire : en faire trop ou trop peu ?](#)
- 15.02.23 • [Venture Capital : quelles opportunités ?](#)
- 18.01.23 • [Actions européennes : les titres du Vieux Continent à nouveau recherchés](#)



## 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

- Mars 23 • [Le rentier va mieux](#)
- Fev. 23 • [Le retour de l'Europe et l'espoir d'une fin proche du cycle de hausse des taux d'intérêt](#)
- Déc. 22 • [« Et pourtant... » \(Hommage à Charles Aznavour\)](#)
- Nov. 22 • [À vos marques](#)
- Oct. 22 • [« Pas cher » une condition nécessaire mais pas suffisante](#)



## 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

**VICTOIRE BACULARD**

Product Management  
ODDO BHF AM SAS

**LAURENT DENIZE**

Co directeur des investissements  
ODDO BHF

**MAXIME DUPUIS, CFA**

Global Head of Marketing & Products  
ODDO BHF AM

**ALEXANDER MEN**

Head of Asset Allocation Products  
ODDO BHF AM GmbH

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



**ODDO BHF**  
ASSET MANAGEMENT