

Les investisseurs sont confrontés à un choix cornélien : baisser de nouveau le niveau de risques en accompagnant la détérioration économique globale dans un marché qui a déjà corrigé de près de 15% ou repondérer les actions en privilégiant les résultats des entreprises aujourd'hui solides mais potentiellement à risque.

Tranchons le débat : les estimations actuelles de bénéfices en Europe pour 2022 sont trop optimistes avec le ralentissement économique de la Chine, la détérioration de l'économie mondiale et le choc d'offre énergétique.

Premièrement, les séquences bénéficiaires en Europe sont aussi sensibles aux fluctuations économiques chinoises qu'à l'activité économique européenne, qui subit le fort ralentissement allemand. Même si l'offre de crédit chinois est amenée à rebondir, l'effet retardé du ralentissement précédent des flux de crédit continuera de nuire à la croissance européenne à court terme. Par ailleurs, la réponse politique de Pékin à la dernière épidémie de COVID ne fait qu'accentuer ce vent contraire.

Deuxièmement, le ralentissement de la croissance mondiale hors Chine menace également les bénéfiques européens. La baisse du ratio nouvelles commandes/inventaires de l'indice ISM américain est un indicateur avancé du ralentissement de la croissance des bénéfices dans la zone euro. La croissance des exportations mondiales s'est effondrée à 5,5 %, contre plus de 20 % l'année précédente, et devrait continuer à se détériorer.

Troisièmement, la répercussion de la hausse des prix énergétiques n'est pas assez forte pour protéger les marges bénéficiaires des entreprises. Les effets de second tour (spirale prix/salaire) déjà présents aux Etats-Unis pourraient se mettre en place en Allemagne. Historiquement, cela s'est traduit par une contraction des marges bénéficiaires d'exploitation.

Il faut donc orienter nos investissements dans des sociétés dont le bénéfice croît plus que l'inflation de long terme que nous estimerons par simplification à 3%. Par exemple, une croissance des bénéfices de 10% permet de payer une entreprise 16 fois ses bénéfices de manière à pouvoir compenser l'inflation sur

10 ans, mais seulement 12 fois si l'inflation s'établit à 5%. Le S&P traite aujourd'hui sur des niveaux de 19 fois les bénéfices, le STOXX600 à 13 fois mais avec des anticipations de séquences bénéficiaires historiquement plus faibles.

On comprend bien la complexité de l'équation à résoudre. Il faut donc combiner dans son portefeuille sociétés décotées et valeurs de croissance rentables pour construire un portefeuille robuste. En effet, une récession indiquerait une nouvelle sous-performance des secteurs cycliques pourtant faiblement valorisés. A contrario, une hausse de l'inflation encore plus marquée heurterait significativement les valeurs de croissance.

Dans ce contexte, tentons de trouver des pistes d'investissement.

Première idée : le secteur des logiciels aux Etats-Unis

Depuis le début de l'année 2022, le secteur des logiciels aux Etats-Unis est entré dans une phase de rachats successifs, émanant de fonds de private equity. Les fonds de private equity ont historiquement polarisé une grande partie de leurs investissements sur le secteur des logiciels compte tenu des caractéristiques intrinsèques d'un secteur qui cumule des atouts rares : 1) des marchés adressables en forte croissance et dont la visibilité est élevée (les vagues d'investissement liées à la digitalisation, au cloud public ou à la cyber sécurité n'étant qu'à leurs prémices); 2) des business models aux ventes récurrentes et qui le sont de plus en plus (compte tenu de la migration du secteur d'un modèle licences/maintenance à un modèle d'abonnement aussi appelé Software as a Service) ; 3) une génération de free cash flows très supérieure à celle du marché du fait de marges opérationnelles élevées et d'investissements relativement faibles.

Par ailleurs, il convient de noter que les valorisations sont aujourd'hui plus attractives. Le secteur des logiciels américains vaut environ 9,6 x les ventes (contre 9,5x les ventes pour la moyenne des 5 dernières années et 17,2x les ventes au point haut du secteur en 2021 selon Morgan Stanley).



Enfin, avec la décélération de la croissance attendue, les plus gros éditeurs de logiciels vont doper leur croissance future en achetant d'autres éditeurs qui leur fourniront l'entrée sur un ou plusieurs marchés en forte croissance, voire l'accès à certaines technologies. Les segments les plus attractifs devraient rester : la Cyber-Sécurité, le Devops, l'Analytics, l'Observabilité, l'ITSM (gestion des services informatiques), l'ITOM (gestion des opérations informatiques), et les logiciels de collaboration.

Deuxième idée : les sociétés américaines de biotechnologie, en particulier celles qui ont su construire des plateformes de développement digitalisées et innovantes

Pour rappel, le temps de développement moyen d'un médicament sur tous ses cycles est en moyenne de 8 ans. L'industrie pharmaceutique s'est donc toujours structurée autour de cycles longs et de retours sur capitaux employés limités par des taux de succès faibles dans les phases de développement. Nous l'avons vu notamment avec la crise du Covid et les développements extrêmement rapides sur les vaccins ARNm, les récents développements dans l'Intelligence Artificielle (AI) et le Machine Learning (ML) vont faire rentrer cette industrie dans une nouvelle ère.

Trois types de bénéfices de l'AI/ML sont d'ores et déjà identifiables :

1. l'identification de thérapies innovantes
2. la réduction des délais nécessaires au développement des médicaments
3. l'augmentation de la probabilité de succès sur les molécules en phase d'essais cliniques

Par exemple, les algorithmes de Machine Learning vont apporter des bénéfices majeurs dans la définition du bon dosage de la molécule testée pour atteindre l'optimum dans le couple « efficacité vs toxicité » et la constitution de cohortes de patients pour les essais cliniques qui réunissent les caractéristiques (phénotypes et génotypes) souhaitées. Ces approches thérapeutiques innovantes ouvrent des perspectives de guérison inenvisageables il y a quelques années. Au prix actuel, certaines valorisations ont été divisées par 3 voire plus et offrent des points d'entrée attractifs.

Pour finir, nous maintenons une allocation action prudente, restons short duration mais réduisons encore notre écart au benchmark. Vous l'aurez compris, la prochaine séquence bénéficiaire risque d'être moins favorable, ... pour certains secteurs ou thématiques pas sur tous les secteurs.



LAURENT DENIZE

Directeur des investissements,
ODDO BHF AM



BRICE PRUNAS

Gérant de portefeuilles, Intelligence Artificielle
ODDO BHF AM



ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des cinq sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (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 pour l'investisseur (DICI) 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.

Le DICI 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

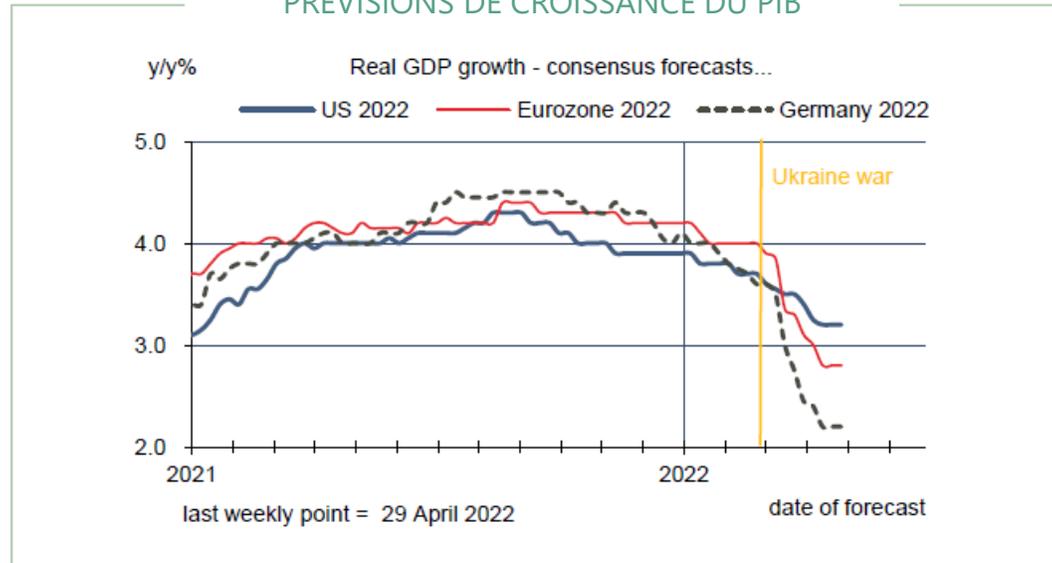
PERSPECTIVES
Macro-économiques



Perspectives de croissance

PAS ENCORE DE CONSENSUS SUR UNE POTENTIELLE RÉCESSION

PRÉVISIONS DE CROISSANCE DU PIB



RÉVISIONS ZONE EURO

EUROZONE	Pre-war Forecasts		March 2022 forecasts		April 2022 forecasts				
	annual change %	GDP 2022	CPI 2022	GDP 2022*	CPI 2022	GDP 2022*	GDP 2023	CPI 2022*	CPI 2023
ECB	4.2	3.2	3.7 (adverse: 2.5)	5.1 (adverse: 5.9)	-	-	-	-	-
IMF	3.9	-	-	-	2.8	2.3	5.3	2.3	2.3
Consensus	3.9	3.9	3.2	5.7	2.8	2.3	6.5	2.4	2.4
Oddo BHF	4.3	3.9	2.8	5.3	2.5	2.1	6.6	2.1	2.1

* o/w "GDP growth carry-over" in Q1 2022 = 2.1 points
 ** o/w "inflation carry-over" in March 2022 = 5.8 points

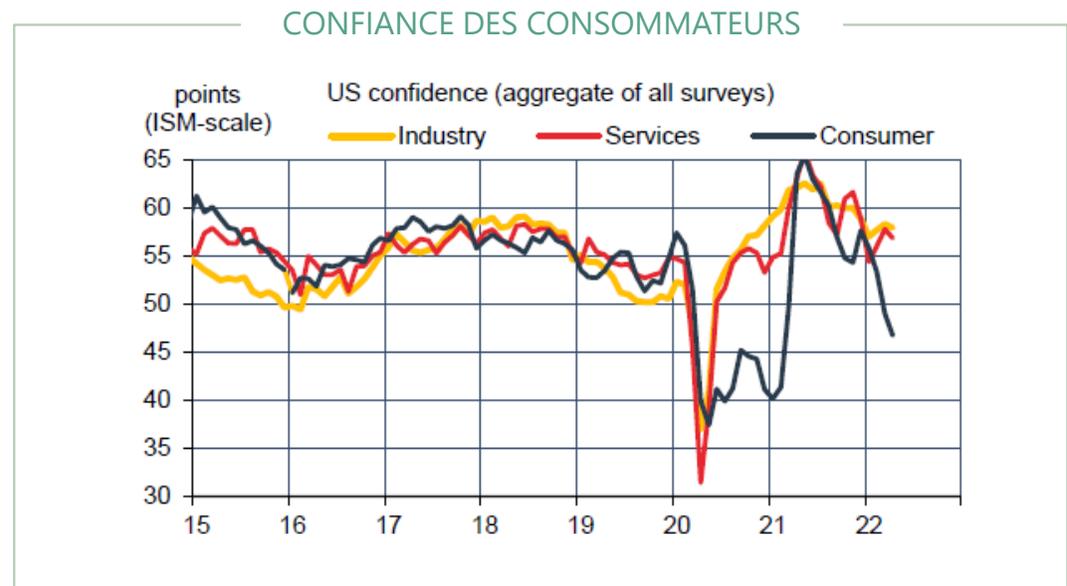
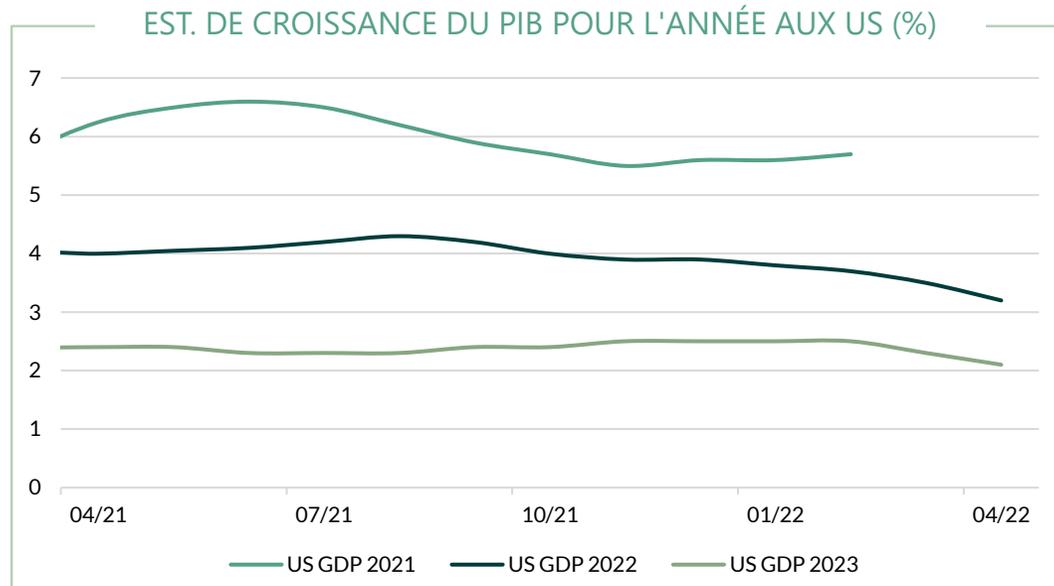
- Des révisions du PIB particulièrement fortes dans la zone euro.
- Le consensus a réduit les prévisions de croissance de 1,4 points à 2,8 % du PIB pour 2022, tandis que les États-Unis ont enregistré une baisse de 0,7 points à 3,2 %.
- Le risque est toujours de voir d'autres révisions à la baisse.

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut
 Sources: ODDO BHF AM SAS, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters



États-Unis : climat des affaires toujours en territoire positif

LA CONFIANCE DES CONSOMMATEURS EST EN BAISSSE

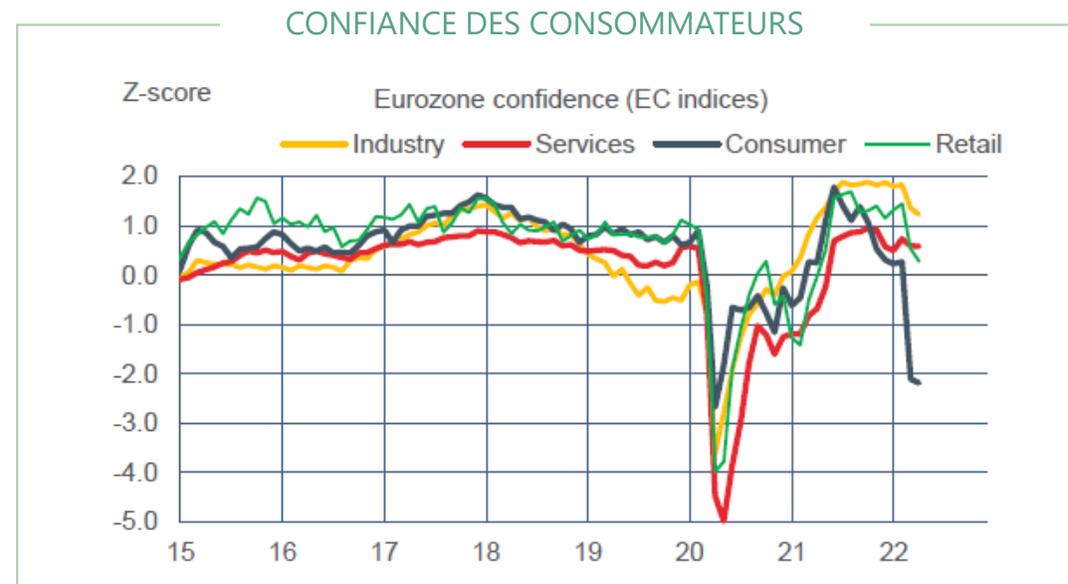
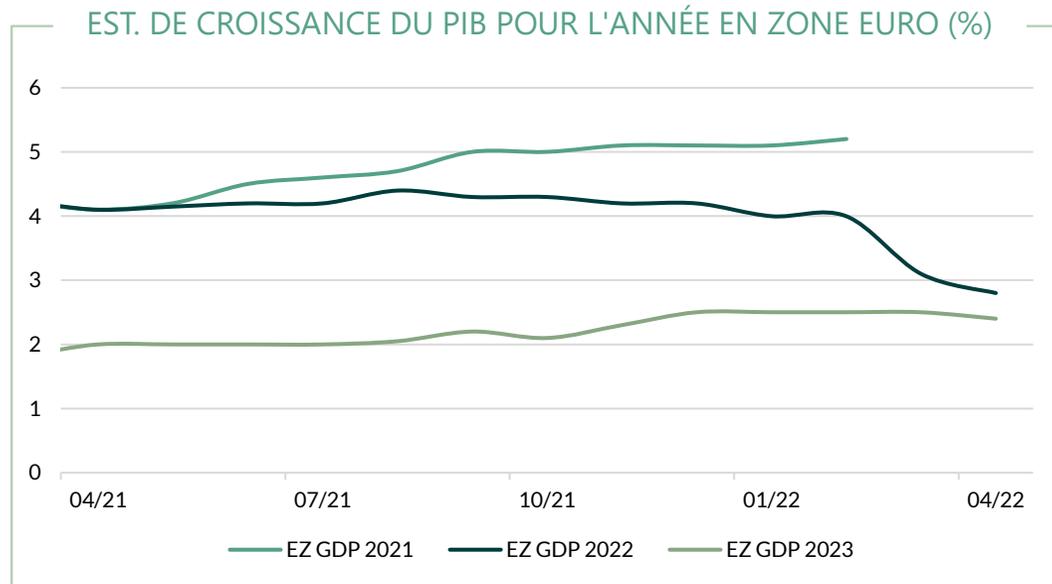


- Jusqu'à présent, la baisse cyclique se fait à un rythme modéré, comme le montrent les résultats légèrement plus faibles de l'ISM.
- Le PIB du premier trimestre a été beaucoup plus faible que prévu (-1,4%), mais il a été faussé par un bond des importations et une irrégularité des stocks.
- Les marchés de l'immobilier et du travail sont toujours en mode surchauffe.
- Le déplacement de la demande des consommateurs des biens durables vers les services devrait atténuer certaines pressions sur les prix.



Zone euro : risque de stagflation

PERSPECTIVES DE CROISSANCE ET CONFIANCE EN BAISSÉ



- Le PIB du 1er trimestre a affiché un résultat légèrement positif de 0,2 % par rapport au trimestre précédent, après une légère hausse de 0,3 % au quatrième trimestre.
- Une croissance quasi nulle depuis novembre, alors que l'inflation s'envole, reflète un environnement stagflationniste.
- Les indicateurs de confiance des consommateurs et les enquêtes auprès des entreprises se sont effondrés depuis l'invasion de l'Ukraine et les premières données concrètes, comme la production industrielle de mars, sont faibles.
- Les soldes de consommation sains, les réponses fiscales accrues et l'essoufflement du variant omicron peuvent atténuer une partie du risque de baisse, mais le risque de récession reste élevé.

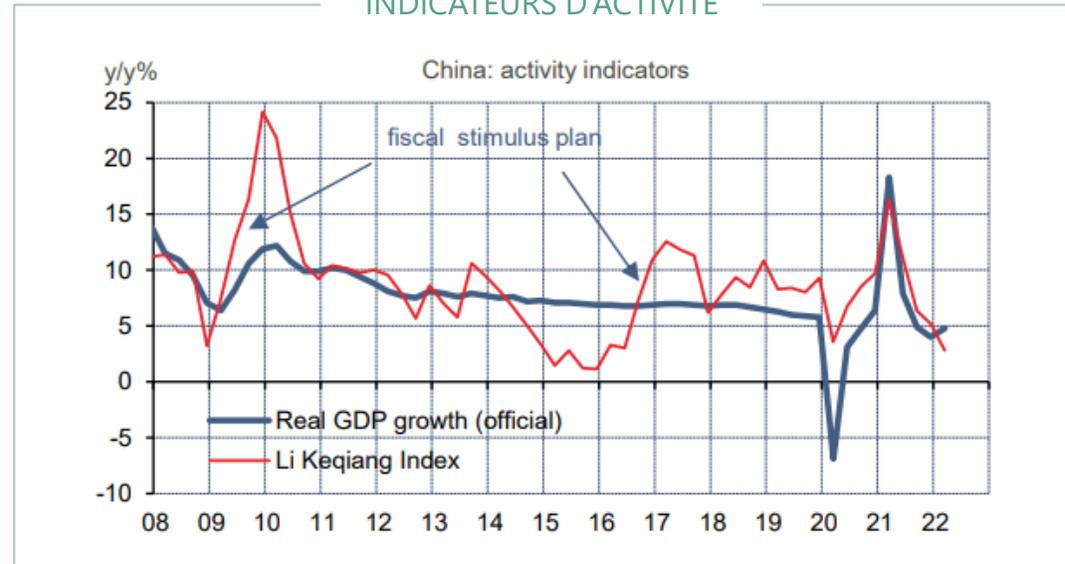
Chine

ZÉRO COVID OU CROISSANCE, IL FAUT CHOISIR

PMI CAIXIN



INDICATEURS D'ACTIVITÉ

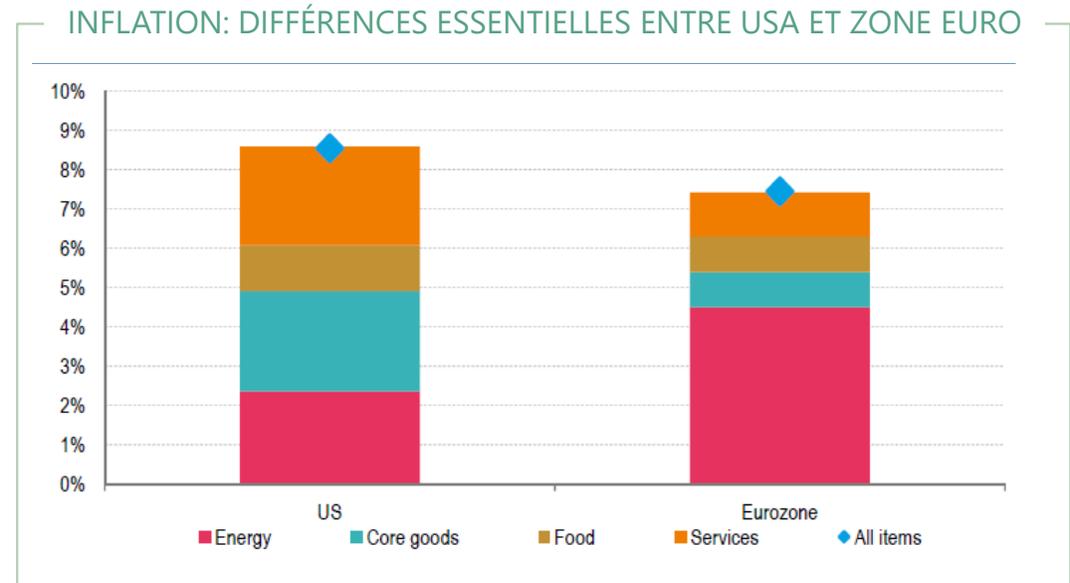
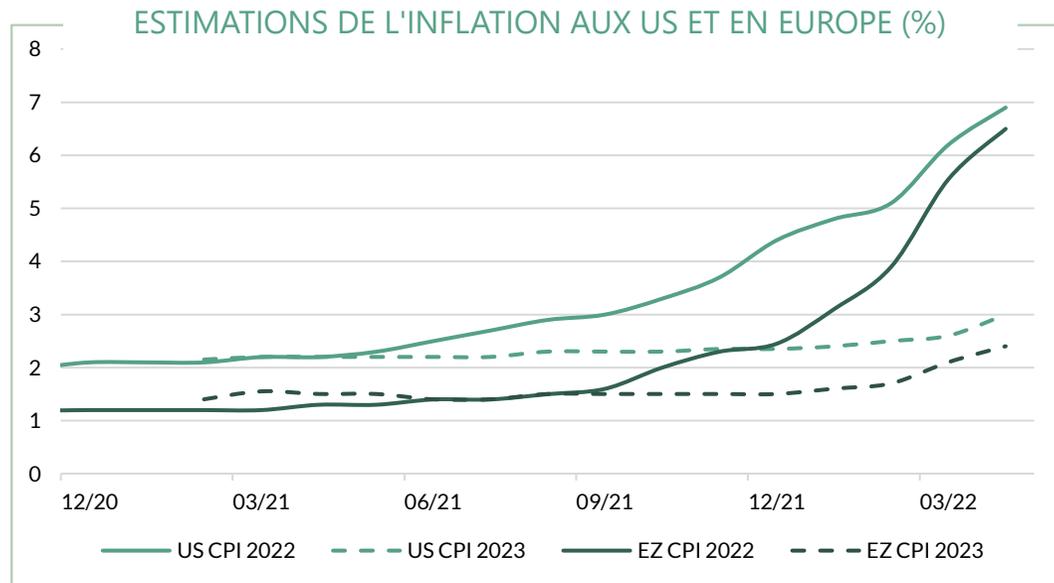


- L'indice PMI composite Caixin glisse à son plus bas niveau (37,2) depuis l'épidémie de covid, en raison d'un effondrement de la composante services.
- La stratégie zéro covid et les difficultés du marché immobilier ont considérablement accru le risque de baisse du PIB.
- Les prévisions du consensus pour une croissance de 4,9 % en 2022 semblent hors de portée.
- Le virage vers une politique plus expansionniste constitue un soutien positif, mais son ampleur est probablement limitée.



Anticipations d'inflation

ATTEINTE D'UN PLATEAU SUR UN NIVEAU TRÈS ÉLEVÉ



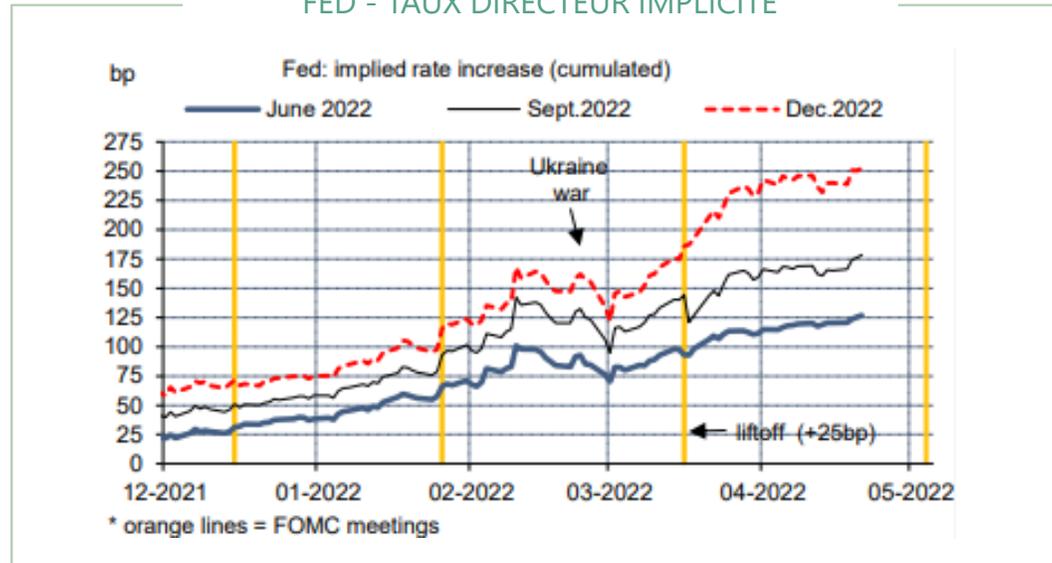
- Les prévisions d'inflation à court terme continuent de grimper avec la flambée des prix de l'énergie et des denrées alimentaires.
- La trajectoire de l'inflation dans la zone euro ne semble pas prometteuse : encore plus élevée et plus persistante.
- Aux États-Unis, un pic pourrait être proche mais n'est pas acquis car des goulets d'étranglement persistants ajoutent aux pressions sur les prix des intrants.



Politique de la FED

ATTERRISSAGE EN DOUCEUR : UN BILAN SOUVENT MÉDIOCRE

FED - TAUX DIRECTEUR IMPLICITE



BILAN DES SOFT LANDINGS

U.S. Tightening Window	Change in Risk Free Rate (bps)	NBER First Recession Month	Real GDP Drop	Nominal 10-Year Treasury Return*	Real Estate Price Change
Sep 1965 - Nov 1966	175	-	None	-1.3%	2.4%
Jul 1967 - Aug 1969	540	Jan 1970	-0.6%	0.5%	10.1%
Feb 1972 - Jul 1974	960	Dec 1973	-2.7%	1.3%	12.1%
Jan 1977 - Apr 1980	1300	Feb 1980	-2.2%	5.3%	46.1%
Jul 1980 - Jan 1981	1000	Aug 1981	-2.1%	-14.5%	0.9%
Feb 1983 - Aug 1984	315	-	None	3.7%	6.5%
Mar 1988 - Apr 1989	325	Aug 1990	-1.4%	3.8%	6.5%
Dec 1993 - Apr 1995	310	-	None	-1.2%	2.9%
Jan 1999 - Jul 2000	190	Apr 2001	-0.1%	-1.4%	14.0%
Jun 2004 - Jun 2006	425	Jan 2008	-3.8%	3.4%	22.6%
Oct 2015 - Jan 2019	225	Mar 2020	-10.1%	3.1%	21.1%

- La Fed fait état de hausses agressives dans une économie qui se refroidit et donne un peu de clarté quant au QT (47 milliards par mois à partir de juin, puis doublement à 95 milliards à partir de septembre).
- Les marchés s'attendent à ce que le taux des fonds fédéraux atteigne 2,75 % à la fin de 2022 et qu'il culmine à environ 3,4 % au troisième trimestre de 2023.
- Comme il est très probable que la Fed entre en territoire restrictif pour étouffer la demande, l'espace pour un atterrissage en douceur semble assez étroit.
- Le bilan des atterrissages en douceur ne semble pas prometteur.

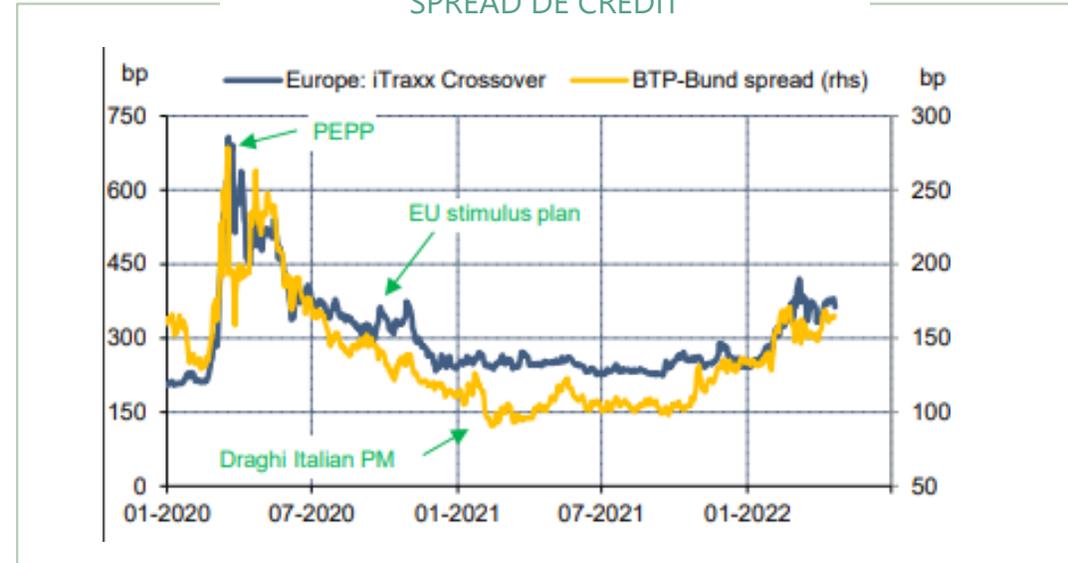
Politique de la BCE

UNE POSITION « FAUCON » DIFFICILE À TENIR

BCE - TAUX DIRECTEUR IMPLICITE



SPREAD DE CRÉDIT



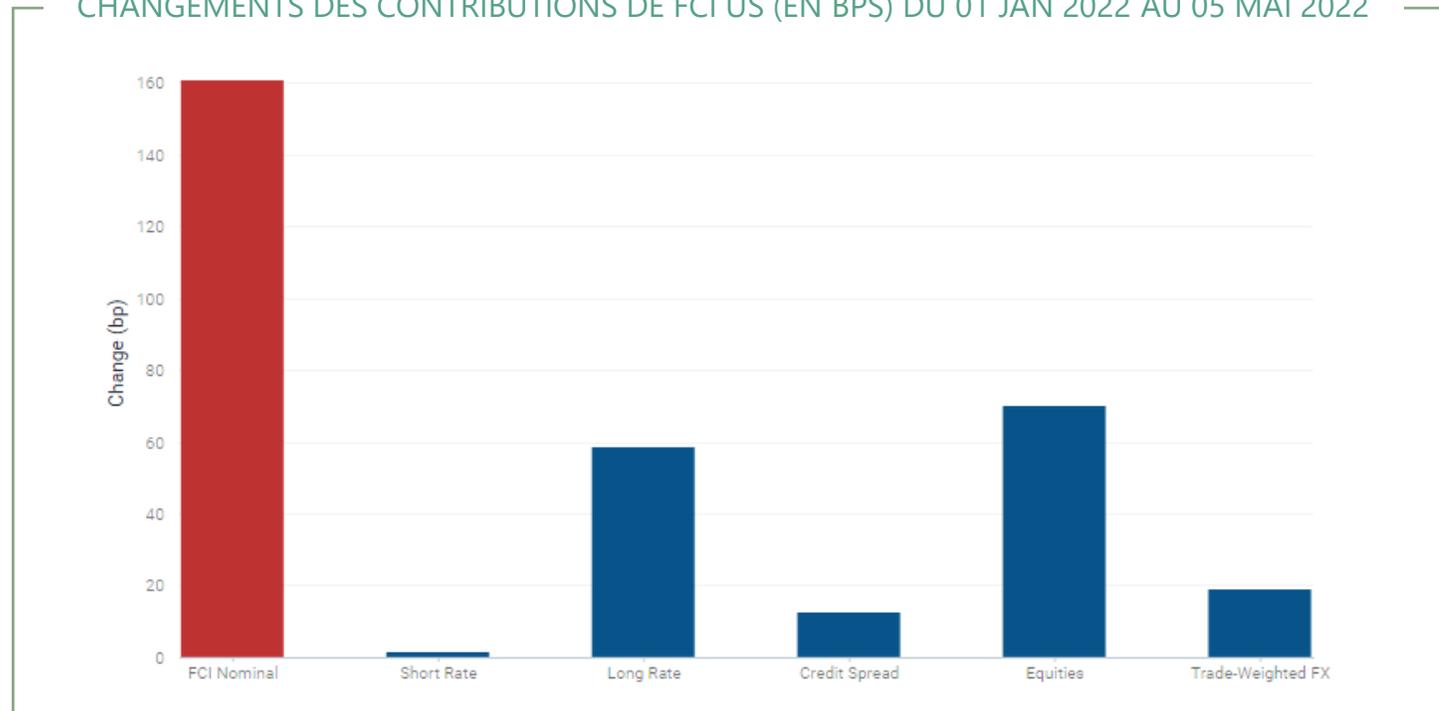
- Les marchés monétaires tablent sur des hausses de 80 points de base jusqu'à la fin de l'année, avec un décollage en juillet.
- La BCE se concentre fortement sur la maîtrise de l'inflation, tandis que les risques de baisse de la croissance et la segmentation (par exemple, les spreads obligataires italiens) sont des facteurs secondaires dans son agenda pour le moment.



Conditions financières aux Etats-Unis

UN FORT DURCISSEMENT EN COURS

CHANGEMENTS DES CONTRIBUTIONS DE FCI US (EN BPS) DU 01 JAN 2022 AU 05 MAI 2022

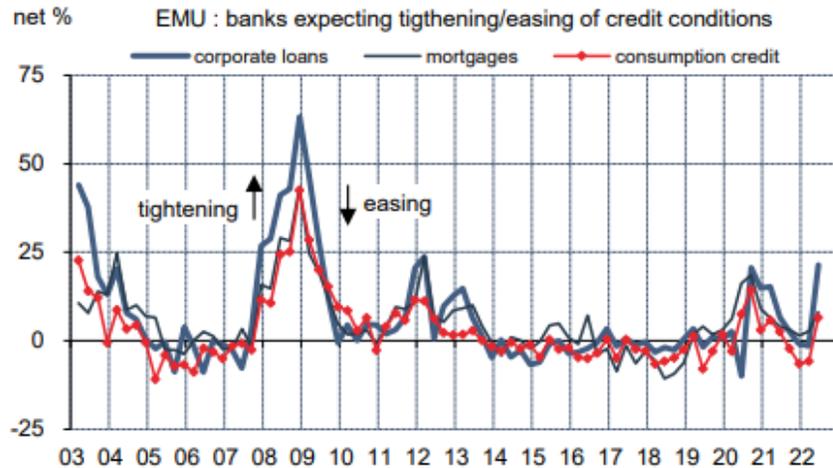


Sources: ODDO BHF AM SAS. Goldman Sachs Investment Research

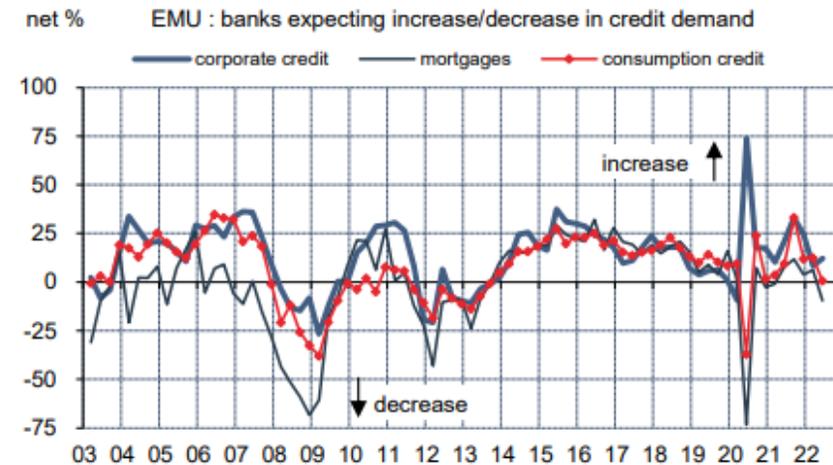


Zone euro: DÉGRADATION DES CONDITIONS DE CRÉDIT

PRÉVISIONS D'UN RESSERREMENT/UN ASSOUPLISSEMENT DES CONDITIONS DE CRÉDIT



PRÉVISIONS DES DEMANDES DE CRÉDIT





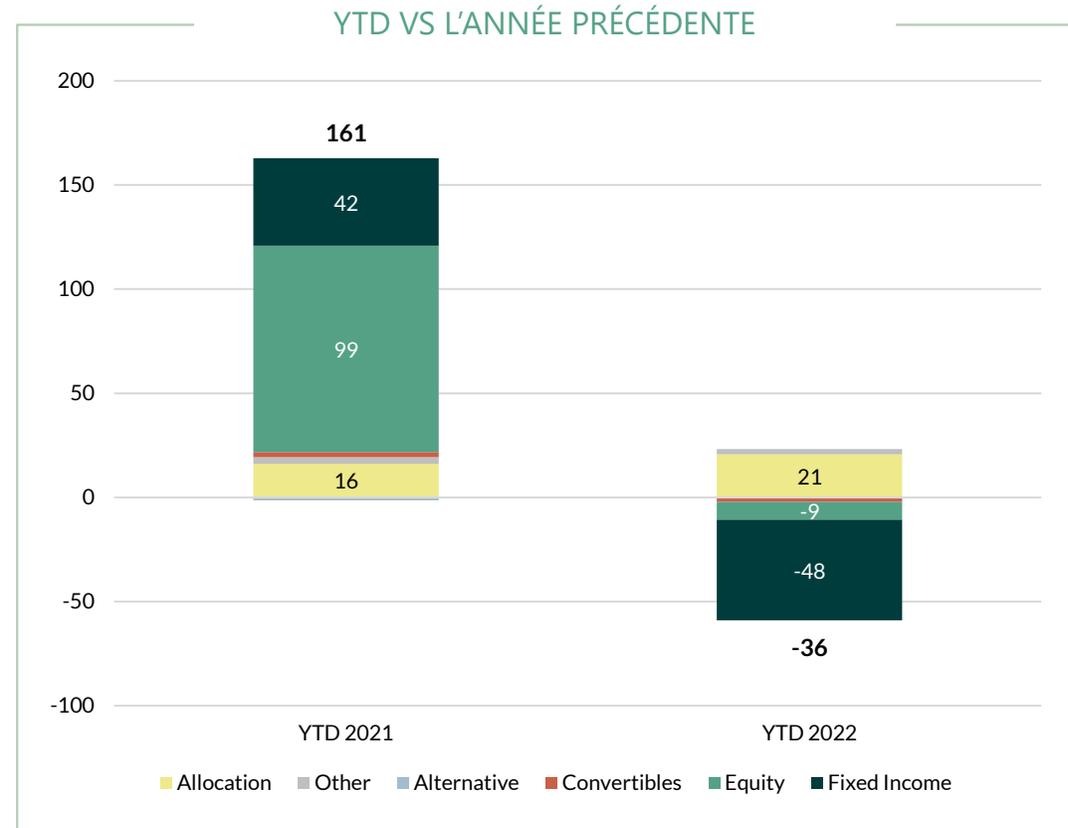
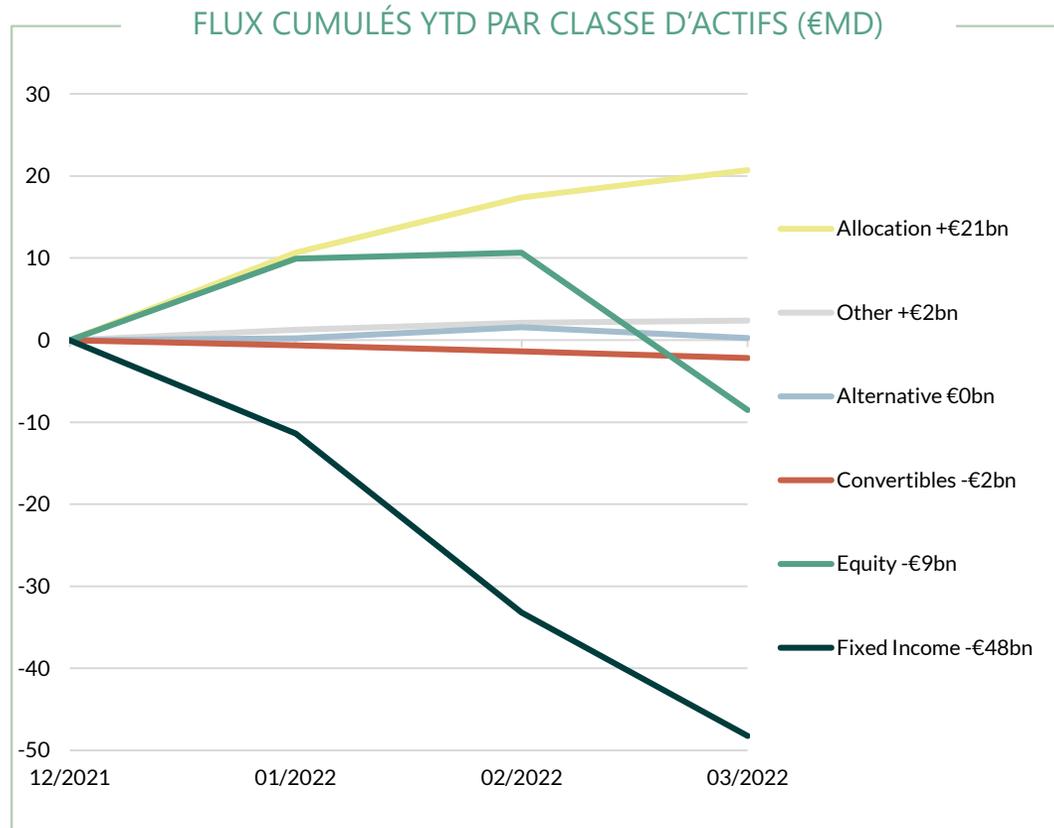
02

ANALYSE
de marché



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

DE FORTES SORTIES SUR LES ACTIONS ET L'OBLIGATAIRE

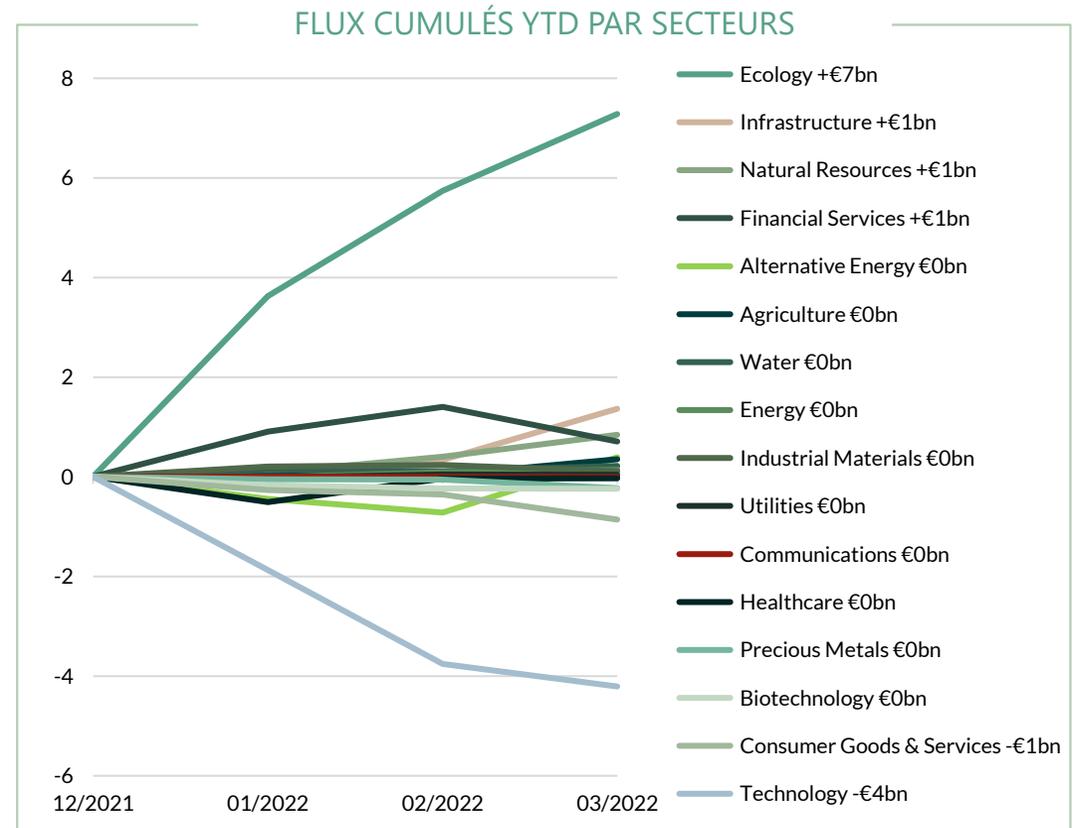
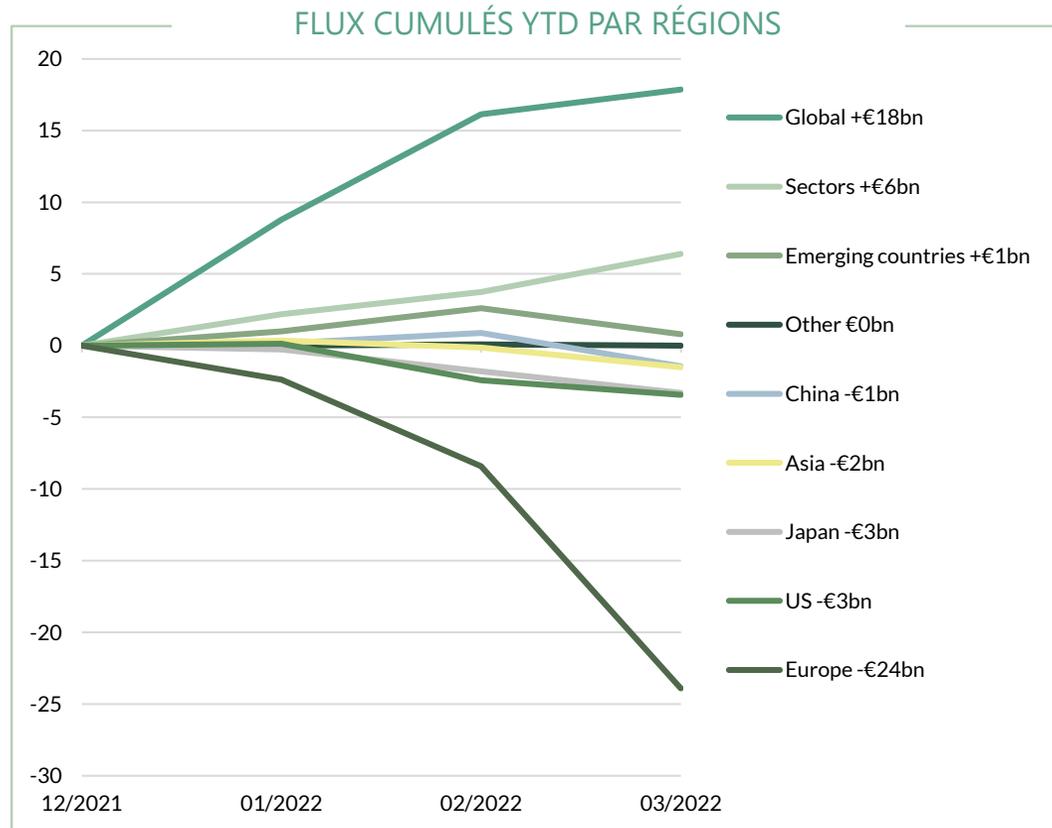


Source : Morningstar. Données au 31.03.2022 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



Flux dans les fonds ouverts actions européens

L'EUROPE SOUFFRE LE PLUS DE LA CRISE UKRAINIENNE

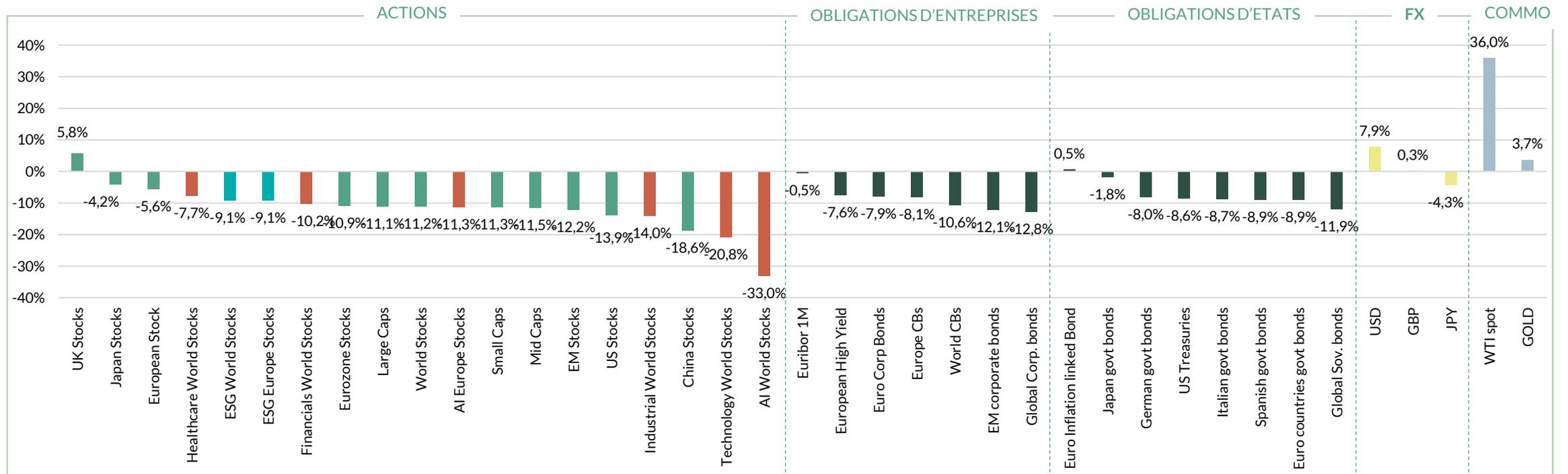


Source : Morningstar. Données au 31.03.2022 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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

PEU D'ENDROITS OÙ SE CACHER, À PART LES MATIÈRES PREMIÈRES



■ Secteurs, thématiques
 ■ Indices ESG
 ■ Actions
 ■ Obligations
 ■ Devises
 ■ Matières premières

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
Sources: Bloomberg and BoA ML au 30/04/2022; performances exprimées en devise locale

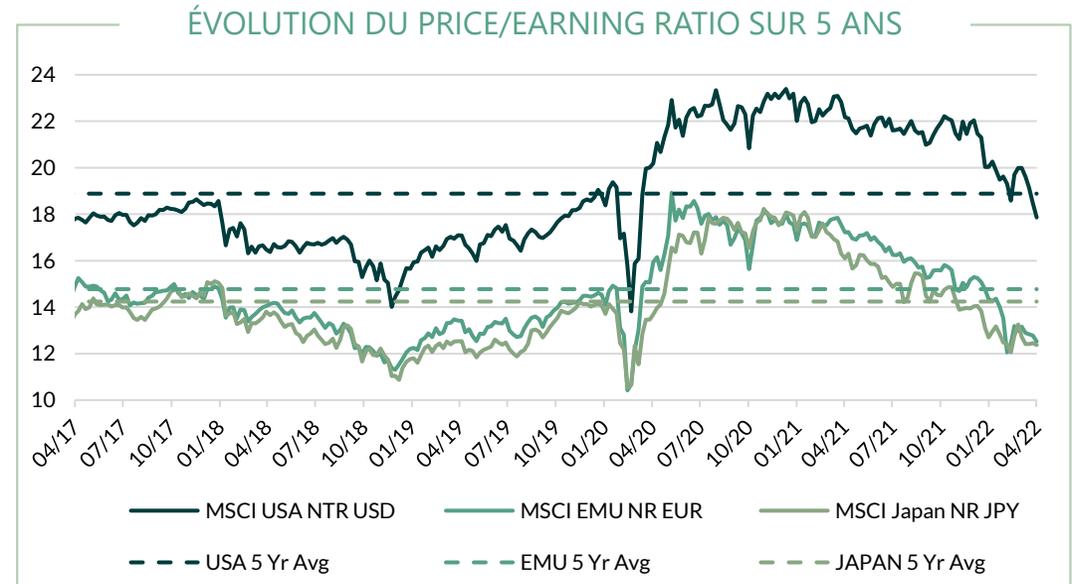
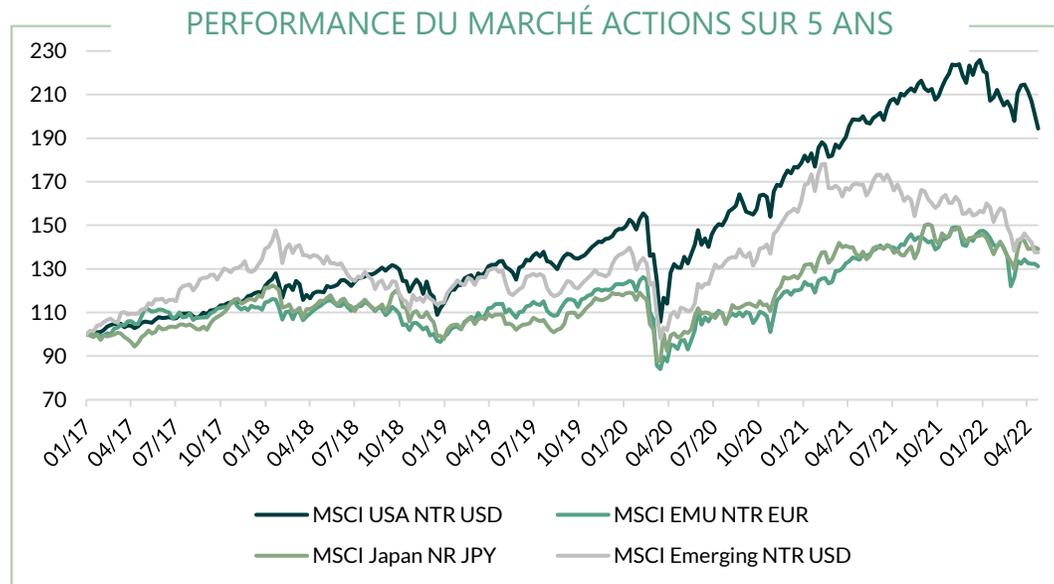


ACTIONS



Actions

AUCUN SOUTIEN PROVENANT DES VALORISATIONS HISTORIQUES



- Alors que les marchés boursiers mondiaux ont continué à baisser sous l'effet des inquiétudes liées à la géopolitique et à la politique monétaire, les bénéfices moyens attendus par les analystes sell-side ont impressionné par leur résistance jusqu'à présent.
- Sans révision de la croissance des bénéfices moyens attendus, les bénéfices à terme continuent même d'augmenter sur de nombreux marchés.
- Les ratios de valorisation sont désormais bien inférieurs aux moyennes historiques à moyen terme, et ne sont plus très éloignés des précédents points bas des marchés européens et asiatiques...

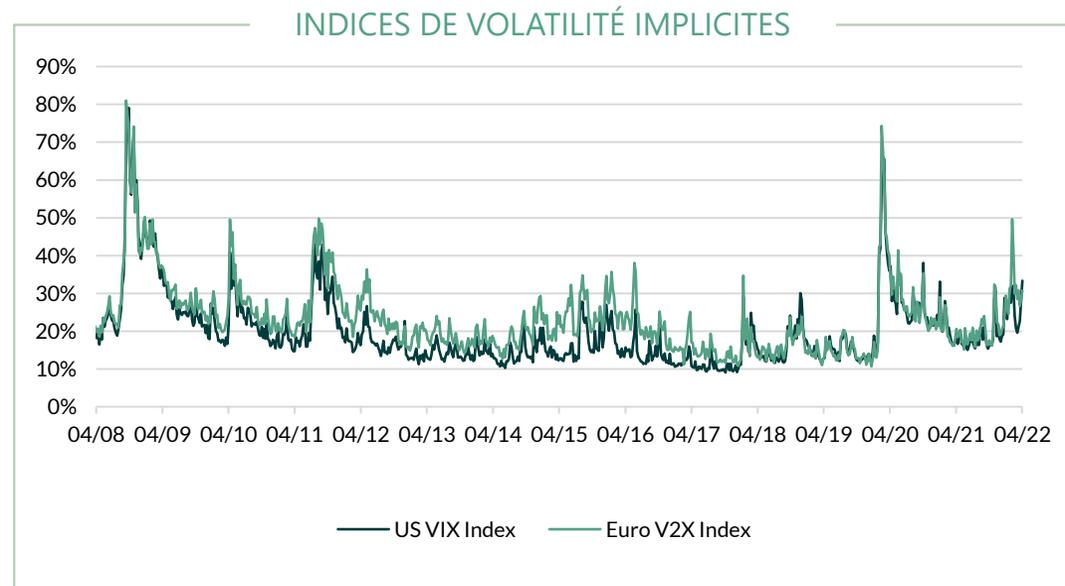
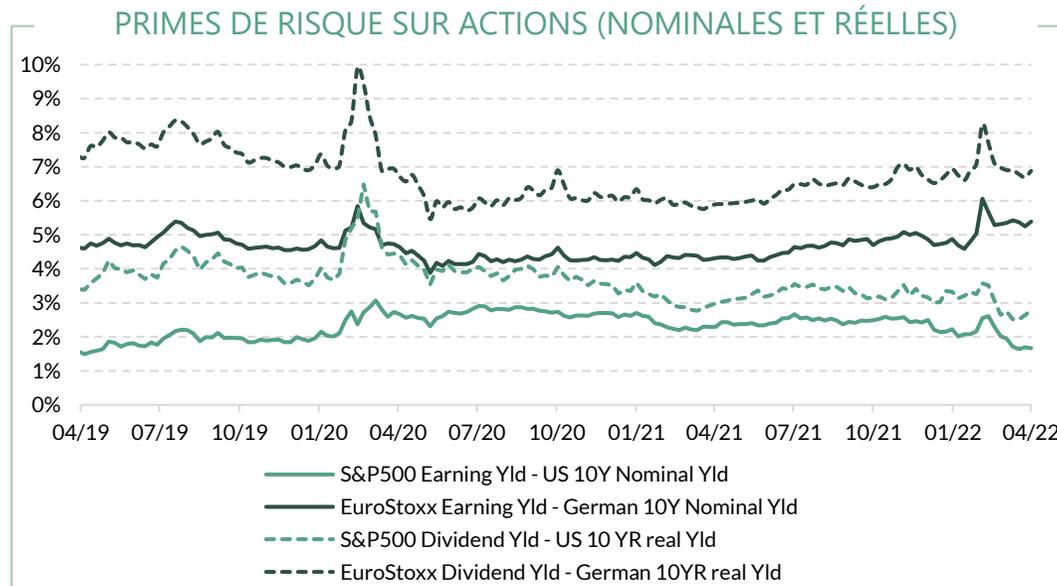
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 30/04/2022



Primes de risque et volatilité

L'INCERTITUDE MAINTIENT LES PRIMES À DES NIVEAUX ÉLEVÉS

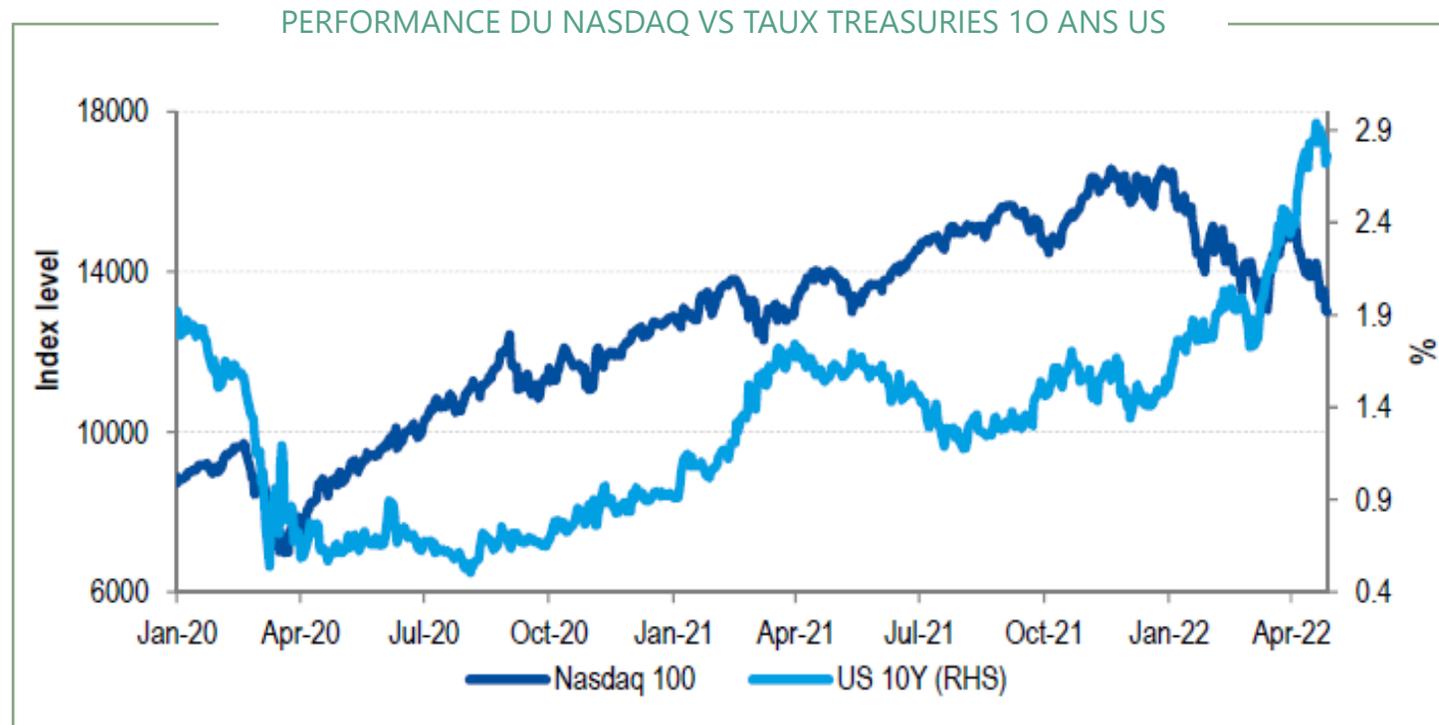


- Depuis le début de l'année, les rendements des bénéfices attendus ont augmenté plus rapidement que les rendements souverains nominaux en Europe, mais plus lentement aux États-Unis. Les primes de risque des actions semblent désormais assez faibles pour la plupart des indices américains.
- Alors que les marchés européens avaient été particulièrement stressés par le conflit en Ukraine au cours des semaines précédentes, la volatilité a fini par remonter également sur les marchés boursiers américains à la fin avril.



Performances des actions

LA HAUSSE DES TAUX AFFECTE LES ACTIONS À DURATIONS LONGUES



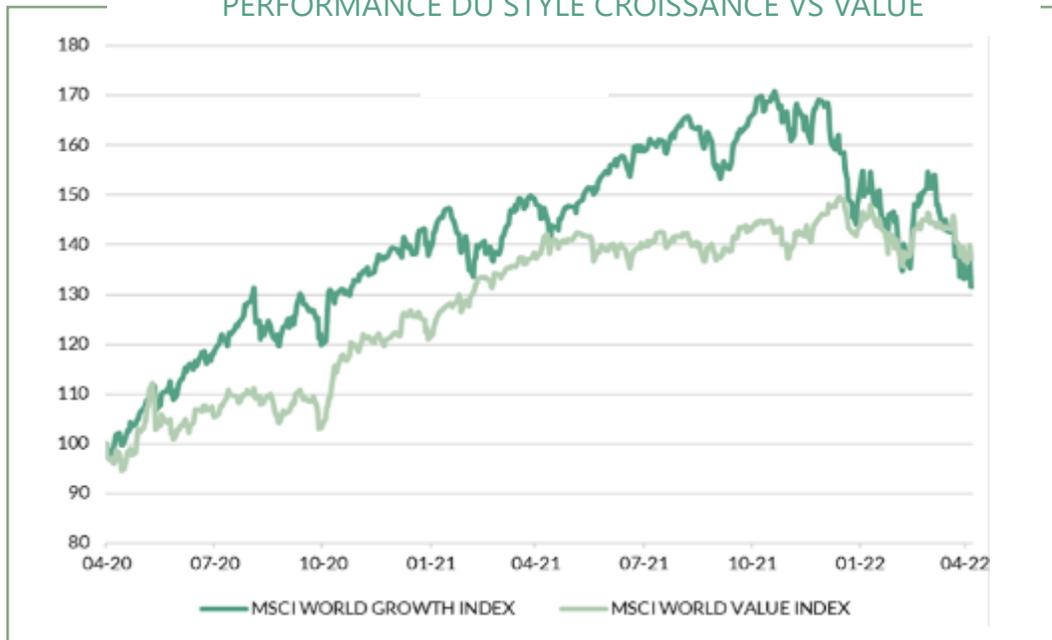
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps
Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Amundi Institute



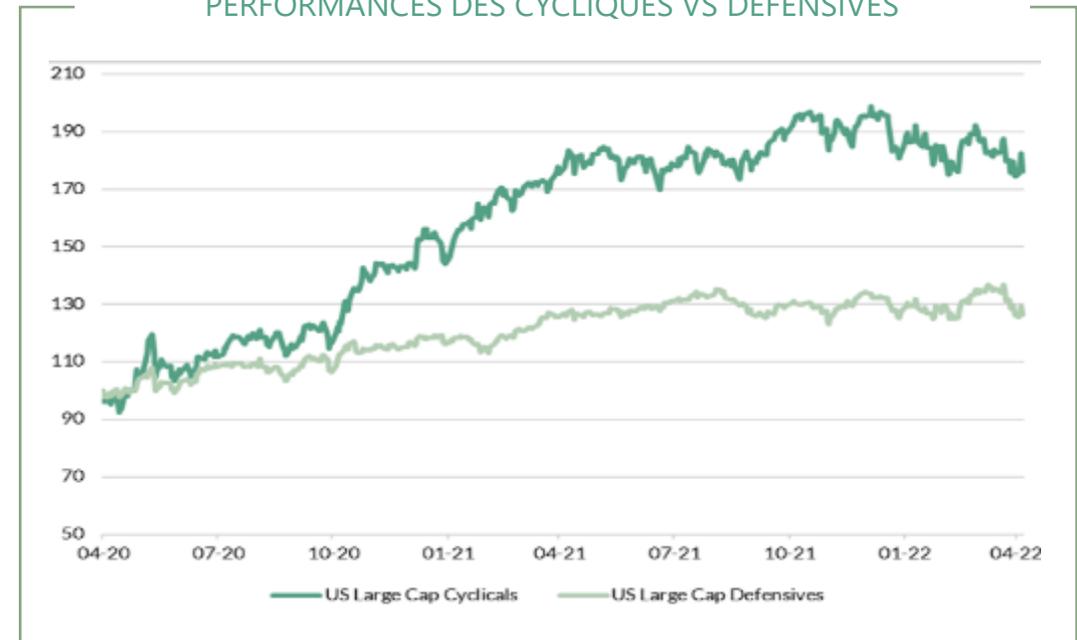
Performances des actions

PRIS ENTRE MARTEAU (INFLATION) ET ENCLUME (POSSIBLE RÉCESSION)

PERFORMANCE DU STYLE CROISSANCE VS VALUE



PERFORMANCES DES CYCLIQUES VS DÉFENSIVES



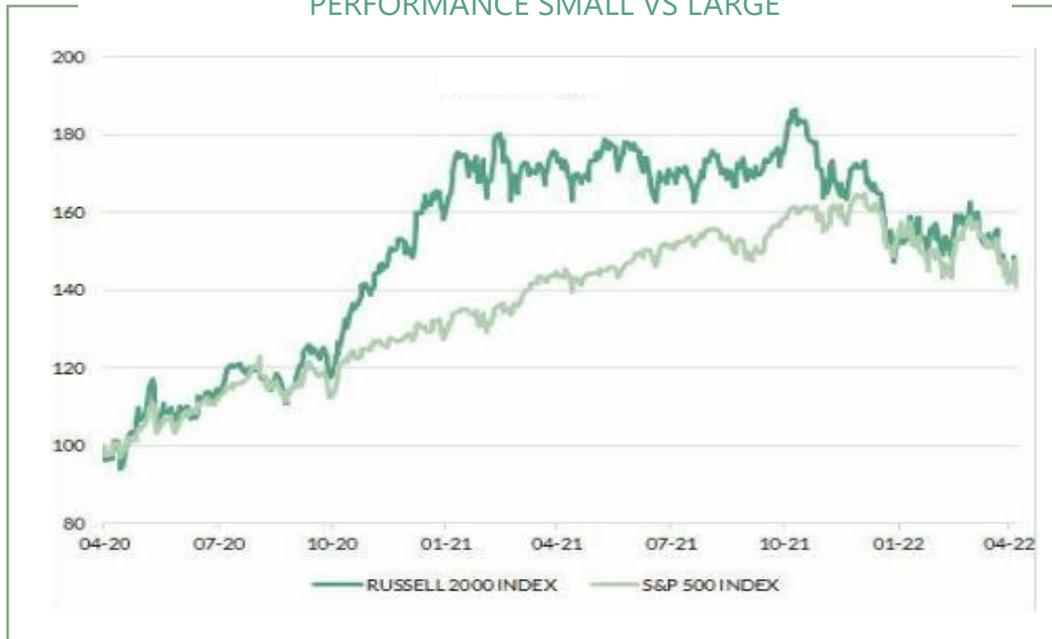
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps
Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | données au 30/04/2022



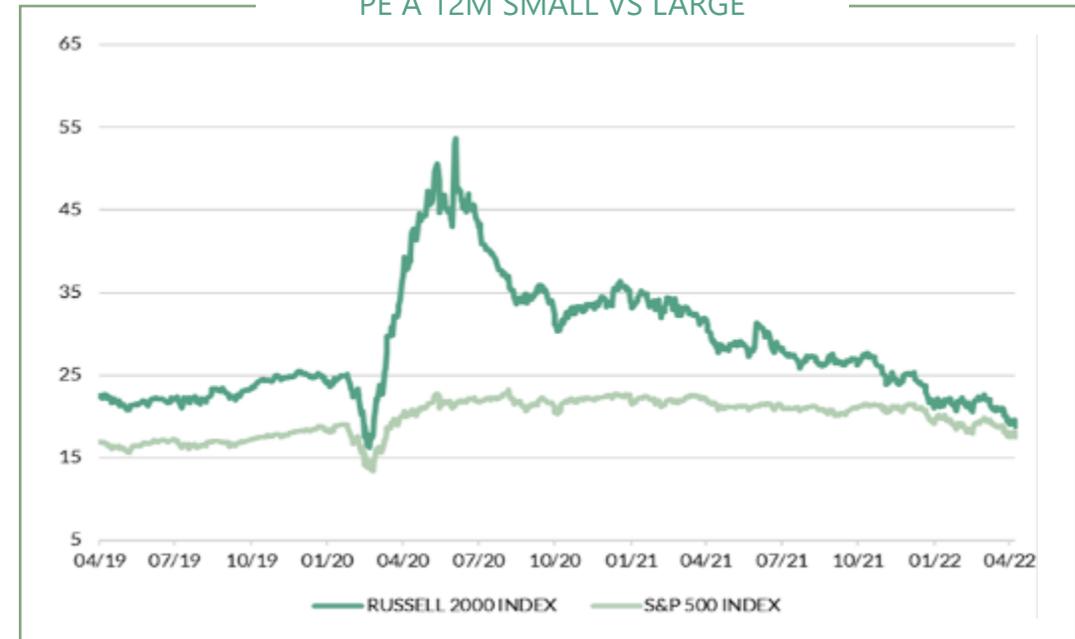
Performances des actions

AUX ETATS-UNIS, LES EXCÈS PASSÉS DES PETITES CAPITALISATIONS SEMBLENT DÉSORMAIS CORRIGÉS

PERFORMANCE SMALL VS LARGE



PE À 12M SMALL VS LARGE



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 30/04/2022



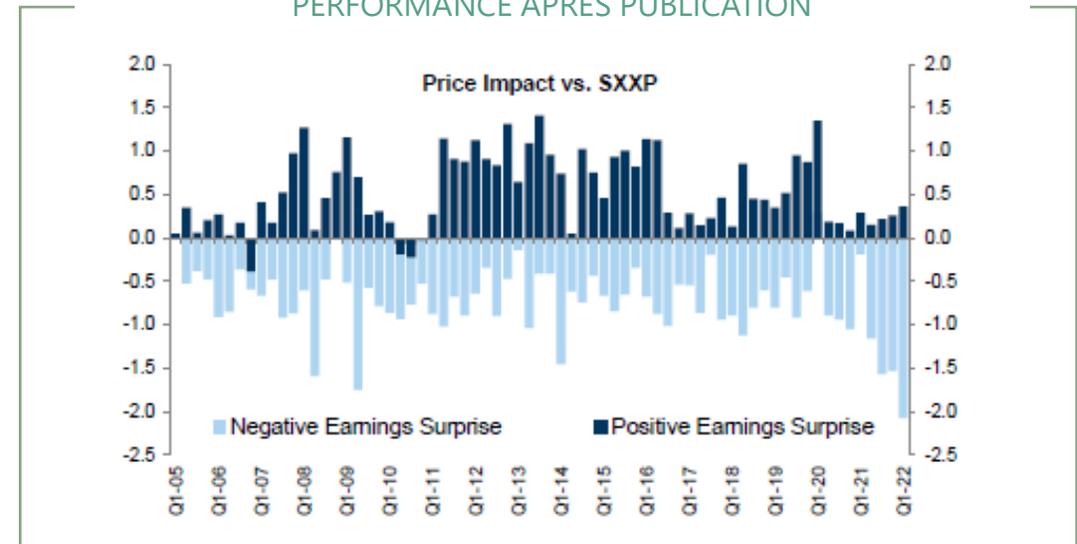
Actions européennes – marges et bénéfices

DES MARGES BÉNÉFICIAIRES SOLIDES AU Q1 ...

CROISSANCE DES RÉSULTATS Q1 2022

ESTX (EUR) Pr		Surprise	Growth		
Sector (BICS)	Reported	Sales Growth	Earnings Growth		
11) All Securities	151 / 265	28.17%	33.97%		
12) > Materials	16 / 27	25.18%	55.37%		
13) > Industrials	29 / 53	16.16%	81.56%		
14) > Consumer Staples	10 / 15	12.09%	39.72%		
15) > Energy	7 / 8	82.70%	127.88%		
16) > Technology	14 / 21	7.02%	-14.36%		
17) > Consumer Discretionary	19 / 27	7.02%	54.56%		
18) > Communications	11 / 19	-4.32%	-1.45%		
19) > Financials	19 / 38	12.11%	10.58%		
20) > Health Care	13 / 22	17.37%	11.00%		
21) > Utilities	8 / 21	113.36%	-31.17%		
22) > Real Estate	5 / 14	27.46%	-88.04%		

PERFORMANCE APRÈS PUBLICATION

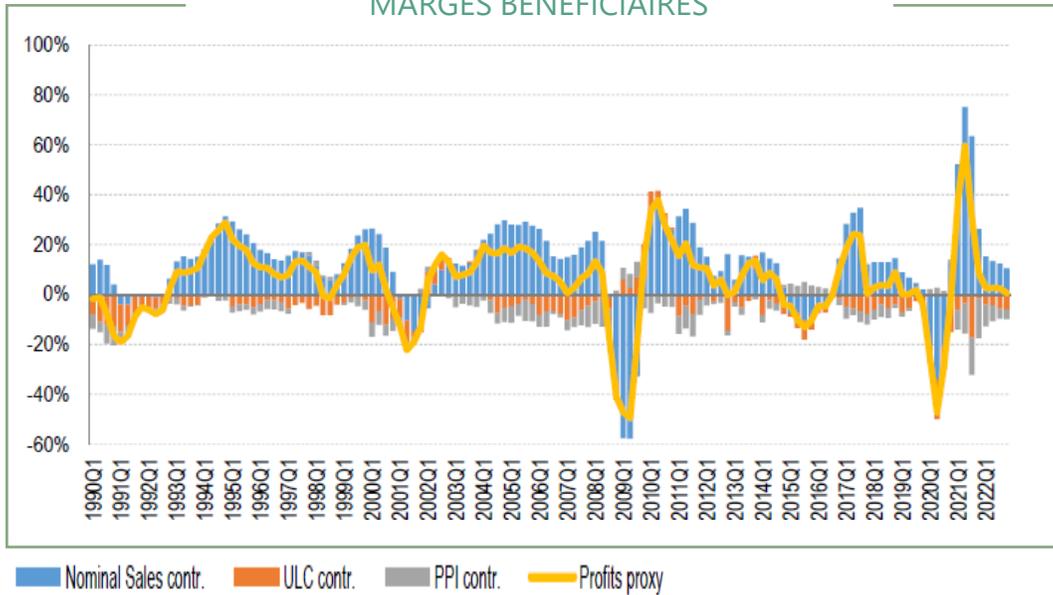




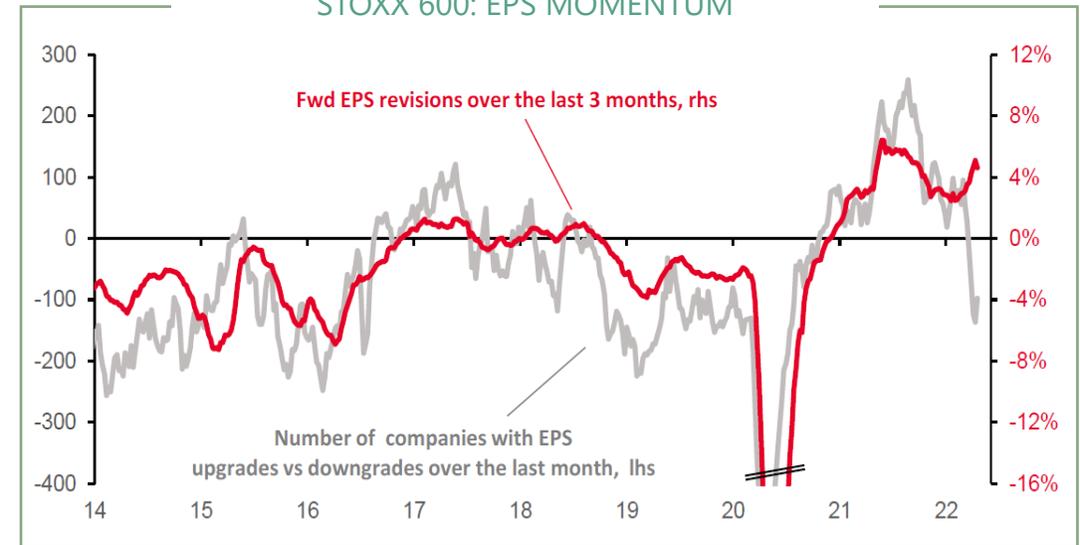
Actions européennes – marges et bénéfices

... MAIS VULNÉRABLES

MARGES BÉNÉFICIAIRES



STOXX 600: EPS MOMENTUM



ULC: Unit Labor Costs

Source: ODDO BHF AM SAS, Amundi Institute, SG Cross Asset Research, Datastream, IBES, MSCI



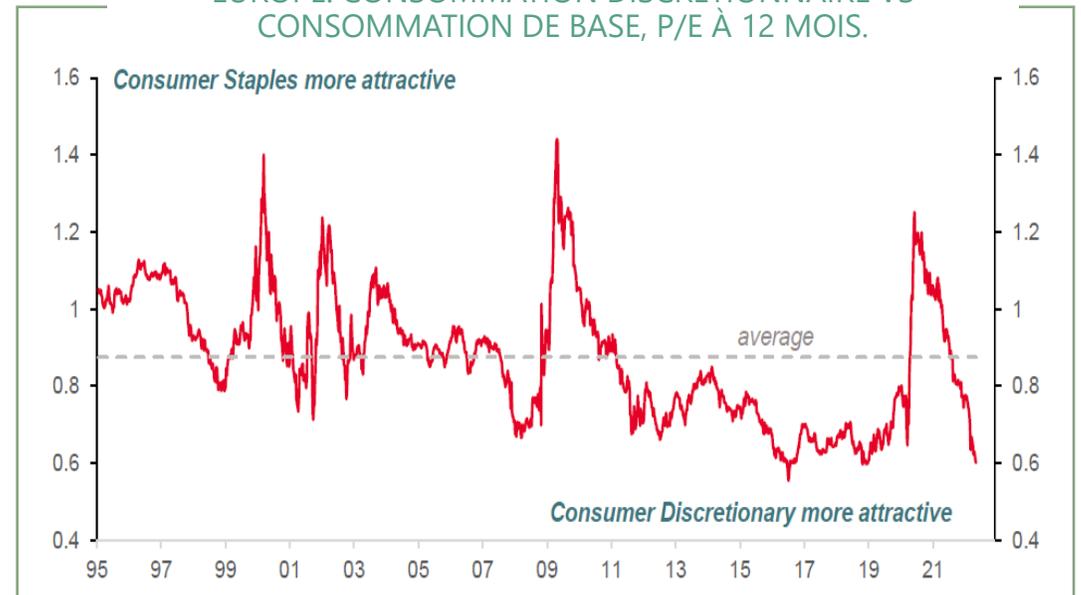
Actions européennes - secteurs

LES VALORISATIONS REFLÈTENT DÉJÀ EN PARTIE UNE BAISSSE DE LA CONSOMMATION

SECTEURS EUROPÉENS

Ytd Perf.	European Sector	Ytd change in 2022e EPS	Ytd change in 2022e P/E	P/E on 01/01/22	P/E as of today
22%	Metals & Mining	61%	-27%	7.4	5.4
22%	Oil & Gas	56%	-23%	7.5	5.8
19%	Tobacco	1%	16%	8.0	9.3
6%	Pharma & Biotech	5%	0%	17.7	17.7
3%	Aerospace & Defence	-1%	3%	19.3	19.8
2%	Telecom	0%	1%	15.7	15.9
1%	Food Products	2%	-3%	28.2	27.2
-14%	Auto & Comp	5%	-21%	6.9	5.5
-16%	Tech. Hardware	8%	-23%	19.9	15.2
-17%	Capital Goods	2%	-19%	21.3	17.1
-19%	Durables & Apparel	10%	-27%	26.2	19.0
-20%	Health Care Eqts	-1%	-20%	26.4	21.2
-21%	Software & IT Svs	-1%	-20%	31.1	24.7
-25%	Semi-conductors	10%	-32%	36.6	24.9
-38%	Retailing (spec)	-12%	-29%	26.7	18.9

EUROPE: CONSOMMATION DISCRÉTIONNAIRE VS CONSOMMATION DE BASE, P/E À 12 MOIS.

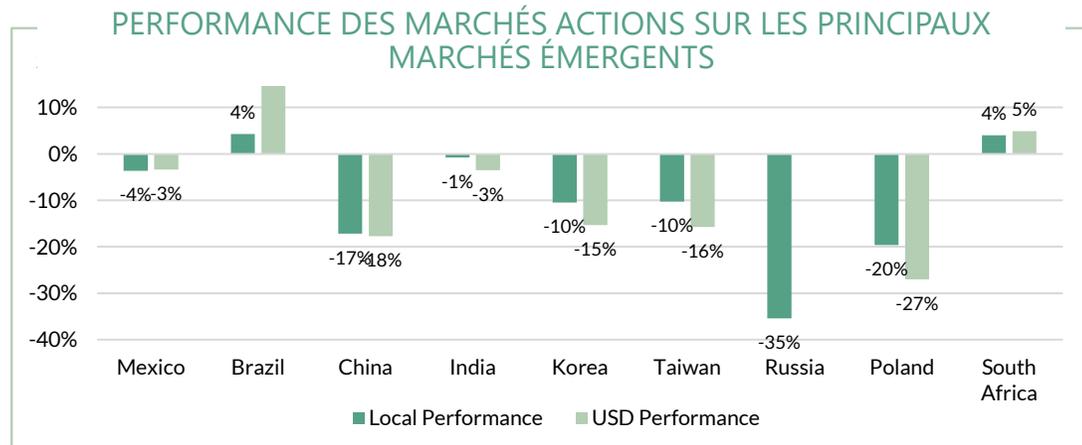


Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, SG Cross Asset Research



Marchés émergents

UNE PRISE DE PROFITS SUR LES RÉGIONS « MATIÈRES PREMIÈRES »

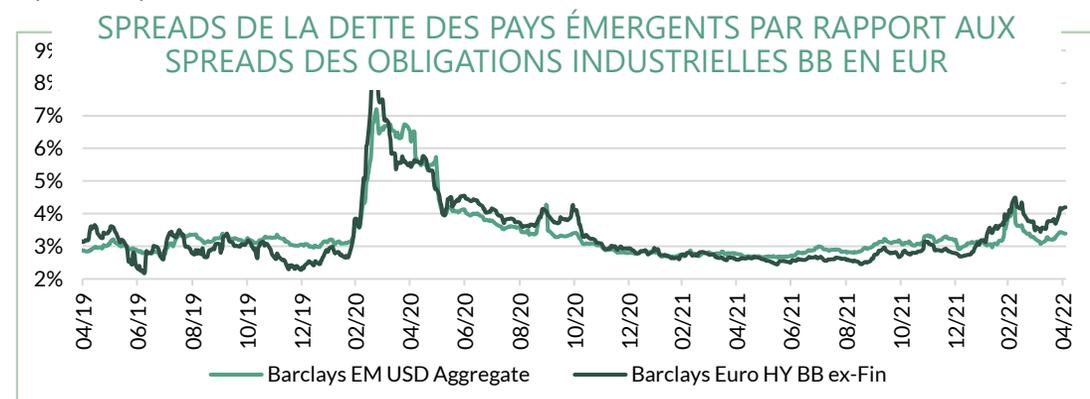


- Malgré la hausse des rendements américains, les marchés "émergents" se sont globalement bien comportés.
- Les spreads de la dette émergente ont été à peine affectés par l'élargissement des spreads sur les marchés développés du crédit ou des obligations périphériques.
- Les bénéfices attendus sont toutefois moins encourageants pour les indices émergents que pour les indices développés. Mais les valorisations déjà plus faibles soutiennent les cours des actions.
- Finalement, quelques prises de bénéfices sur les indices latinoaméricains (qui ne sont plus aussi bon marché...), tandis que la technologie chinoise devient volatile à la hausse !
- Avec une nouvelle hausse de 13% du RUB ce mois-ci par rapport au USD, le RUBEUR atteint son plus haut niveau depuis 2019...

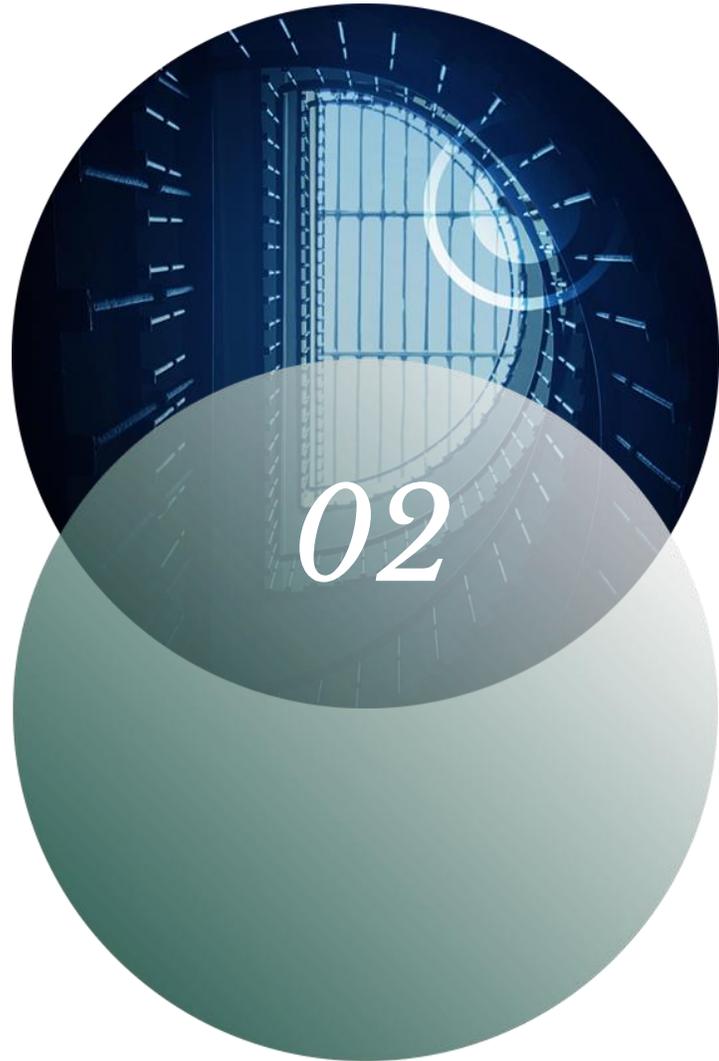
CROISSANCE DU BPA* ET PE

Emerging	PE 12mth fwd	2021/2020 EPS growth	2022/2021 est EPS Growth	2023/2022 est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	11,7	57%	-1%	10%	2,7%
MSCI CHINA	11,2	3%	10%	16%	2,2%
MSCI KOREA	9,6	86%	9%	11%	2,1%
MSCI INDIA	20,4	89%	24%	17%	1,2%
MSCI INDONESIA	16,5	43%	12%	9%	2,7%
MSCI PHILIPPINES	17,3	55%	23%	21%	1,8%
MSCI MALAYSIA	15,8	33%	8%	13%	4,1%
MOEX Russia Index	3,0	156%	38%	-6%	9,3%
WSE WIG INDEX	7,6	195%	3%	-6%	2,8%
MSCI TURKEY	4,4	133%	60%	-5%	4,2%
MSCI SOUTH AFRICA	9,5	80%	14%	12%	3,9%
MSCI BRAZIL	6,1	187%	7%	-7%	9,7%
MSCI COLOMBIA	7,9	350%	17%	11%	4,7%
MSCI MEXICO	13,1	138%	14%	10%	2,7%

*pertes comprises



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 30/04/2022

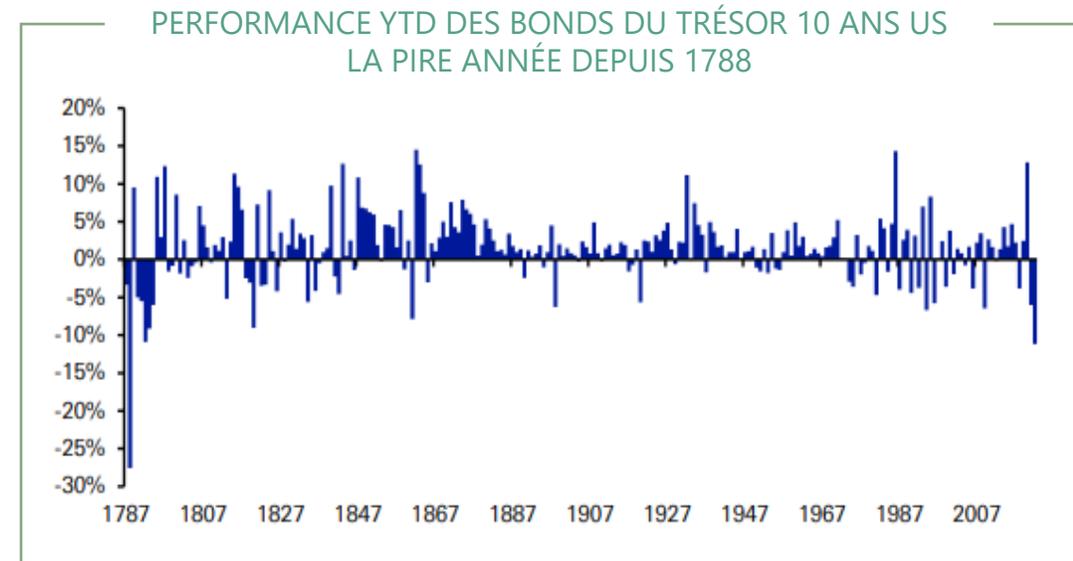
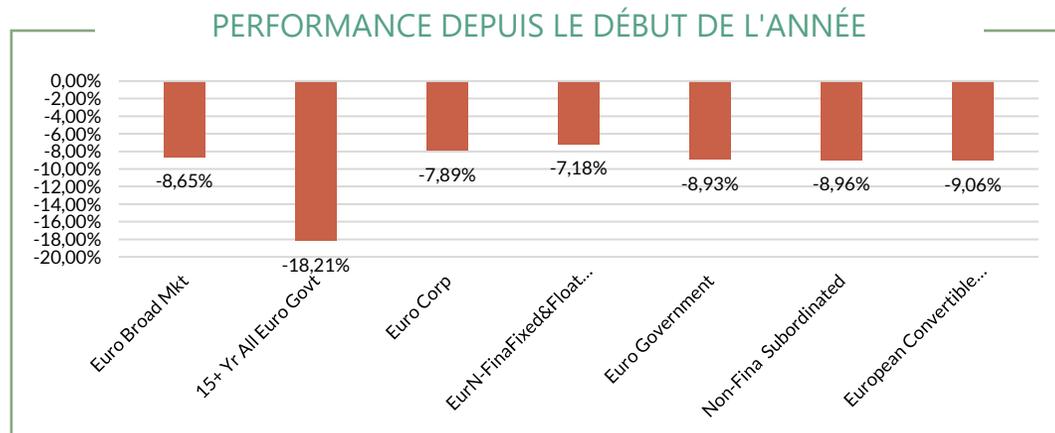
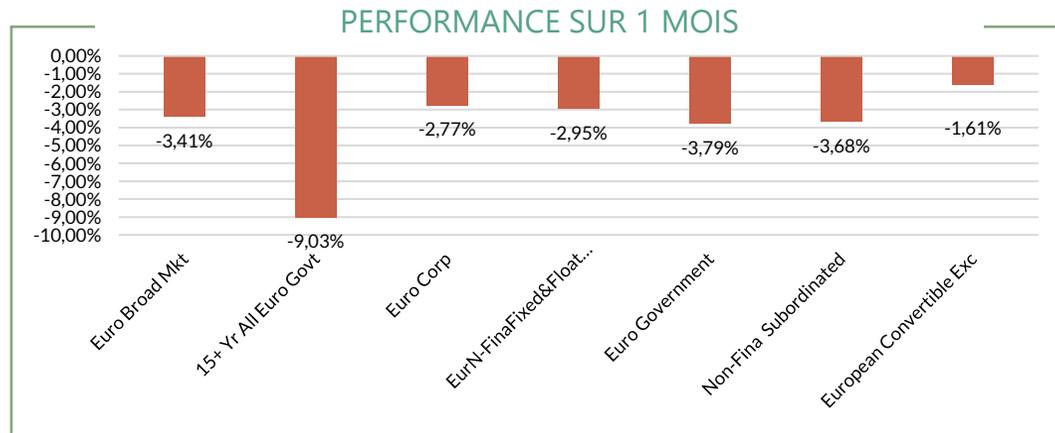


TAUX ET CRÉDIT



Performance du segment obligataire

DES PERTES COMPARABLES AUX MARCHES ACTIONS

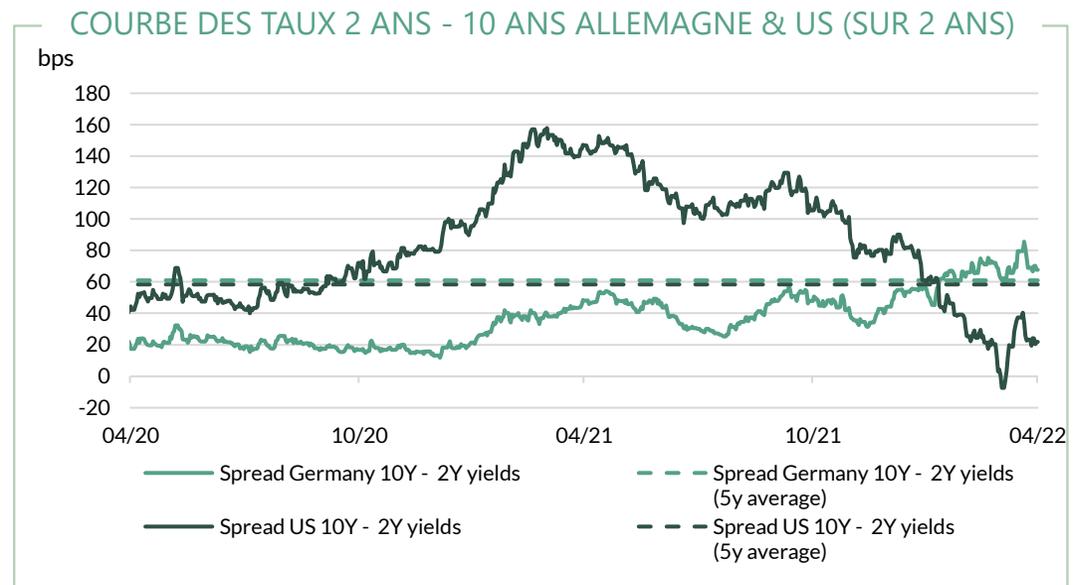
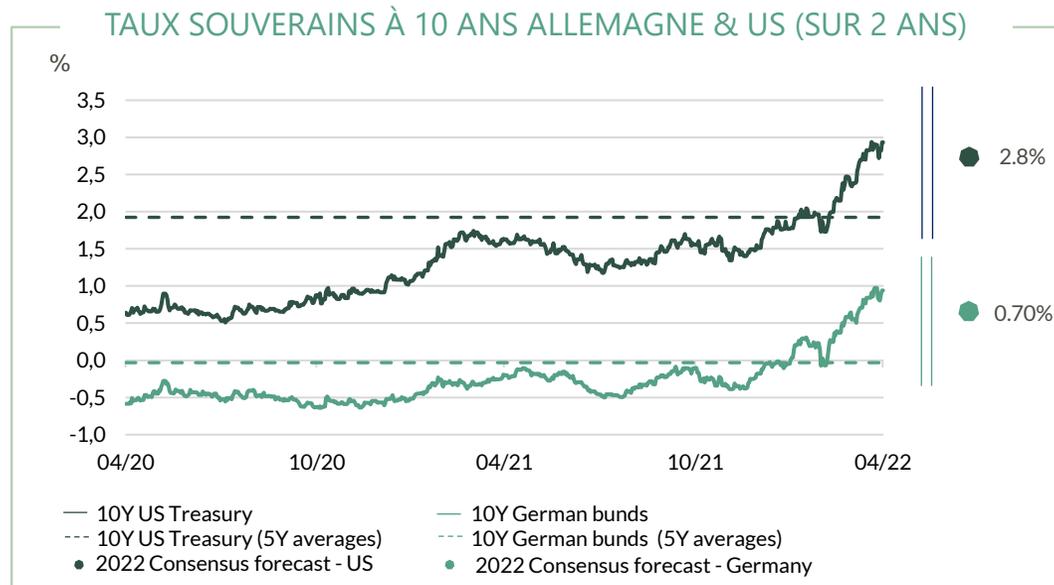


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/04/2022 | Deutsche Bank



Taux et spreads de crédit

LES RENDEMENTS PEUVENT ENCORE SE NORMALISER



- Les Bunds à 10 ans ont bondi de 40 points de base en un mois, atteignant presque 1 %.
- Alors que la courbe des taux américains a été fortement resserrée, le processus d'ajustement de la courbe de la zone euro semble ne pas être terminé.
- La faiblesse persistante des rendements réels et les pressions inflationnistes laissent penser que les rendements peuvent encore se normaliser.
- Toutefois, compte tenu du mouvement déjà prononcé, d'un marché très survendu, de certains indicateurs économiques plus faibles et d'une hausse des taux assez avancée aux États-Unis, il pourrait y avoir une stabilisation, voire un rebond à court terme.

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 30/04/2022; échelle de droite, données au 30/04/2022



Spreads: l'Italie inquiète

LA FRAGMENTATION DU CRÉDIT DE NOUVEAU AU CŒUR DU DÉBAT

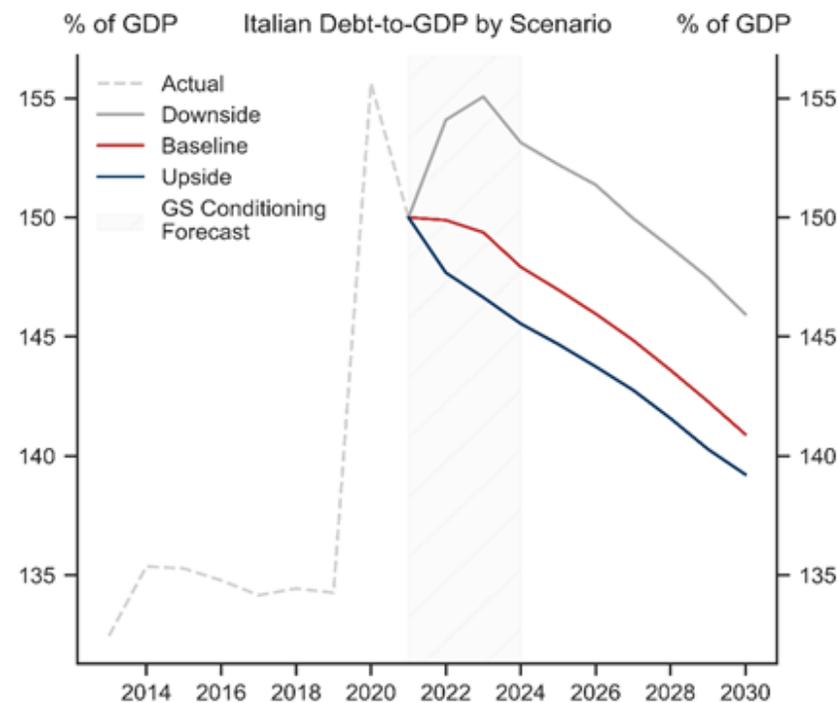
ÉCARTS DE TAUX VS ALLEMAGNE EN BP

Market data - Effective Spread (vs GERMANY) in bp				
Country	2YR Index/1wΔ	5YR Index/1wΔ	10YR Index/1wΔ	30YR Index/1wΔ
AUT	10 -3	21 3	50 3	54 5
FR	0 -1	22 1	52 6	81 5
IRLD	9 9	16 -4	67 10	84 7
ESP	31 2	63 9	104 9	140 8
ITL	47 12	128 18	184 18	213 10

RENDEMENT DES INDICES GOUVERNEMENTAUX

Market data - Effective Yield Govt Indices				
Country	2YR Index	5YR Index	10YR Index	30YR Index
US	2,71	2,95	2,93	3,00
UK	1,59	1,67	1,91	2,04
CA	2,62	2,75	2,87	2,80
AU	2,45	2,90	3,13	3,46
JP	-0,05	0,02	0,23	0,97
SW	0,06	0,47	0,87	0,98
GE	0,26	0,68	0,94	1,09
AUT	0,37	0,89	1,43	1,64
FR	0,26	0,90	1,46	1,90
IRLD	0,35	0,84	1,61	1,93
ESP	0,57	1,31	1,97	2,49
ITL	0,73	1,96	2,77	3,22

TRAJECTOIRES POSSIBLES DU RATIO DETTE/PIB



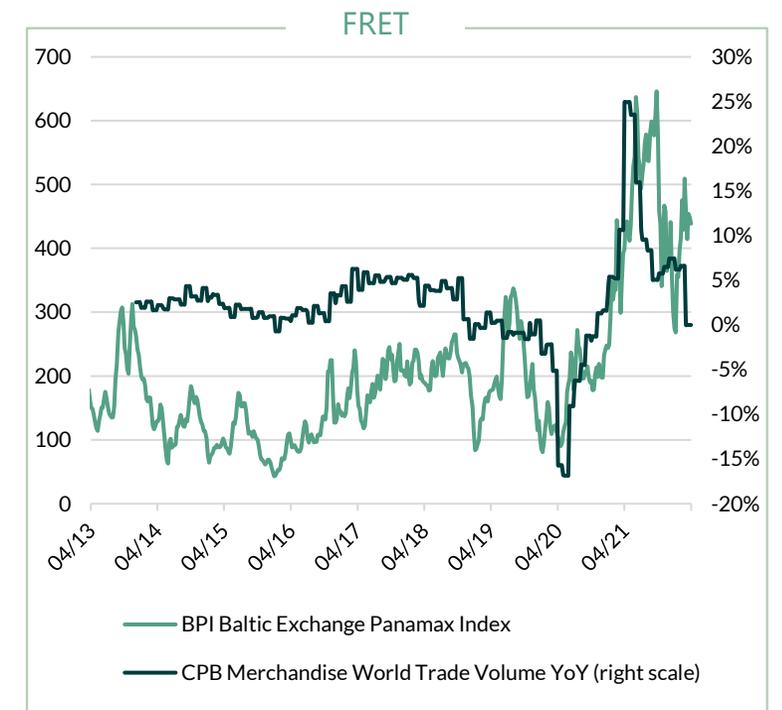
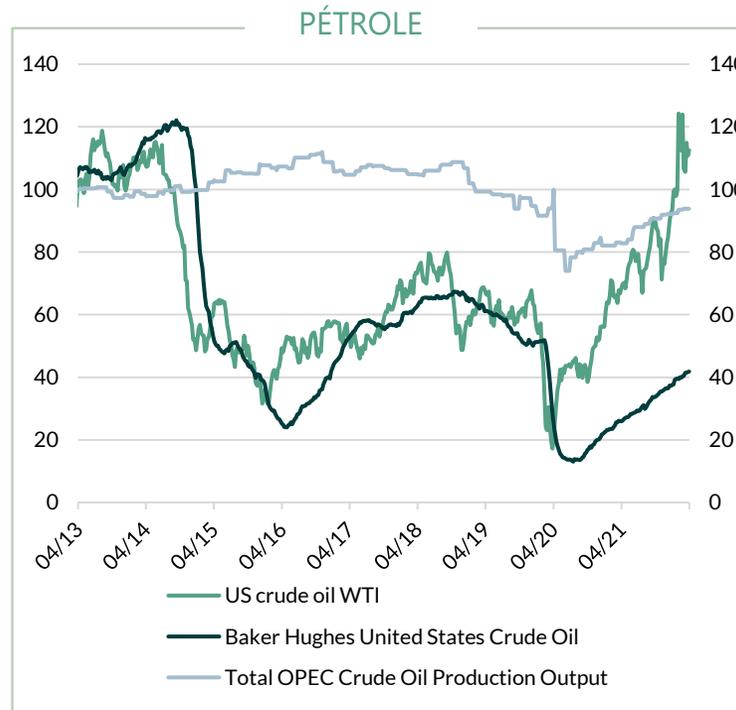
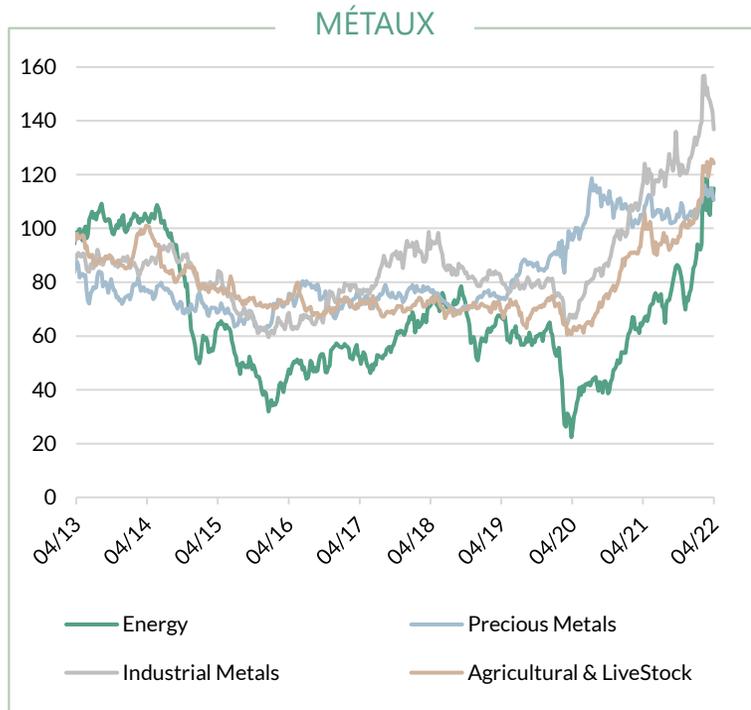


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

UN CERTAIN RETOUR AU CALME



- Les métaux industriels ont perdu un peu de terrain, car les perspectives de croissance se détériorent et certains producteurs ont déjà largement reconstitué leurs stocks.
- Les perspectives croissantes d'interdiction à long terme de l'énergie russe contribuent à maintenir une forte volatilité sur les marchés pétroliers.
- Les prix agricoles continuent d'augmenter, ce qui ralentit la baisse de l'inflation dans de nombreuses économies.

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 30/04/2022

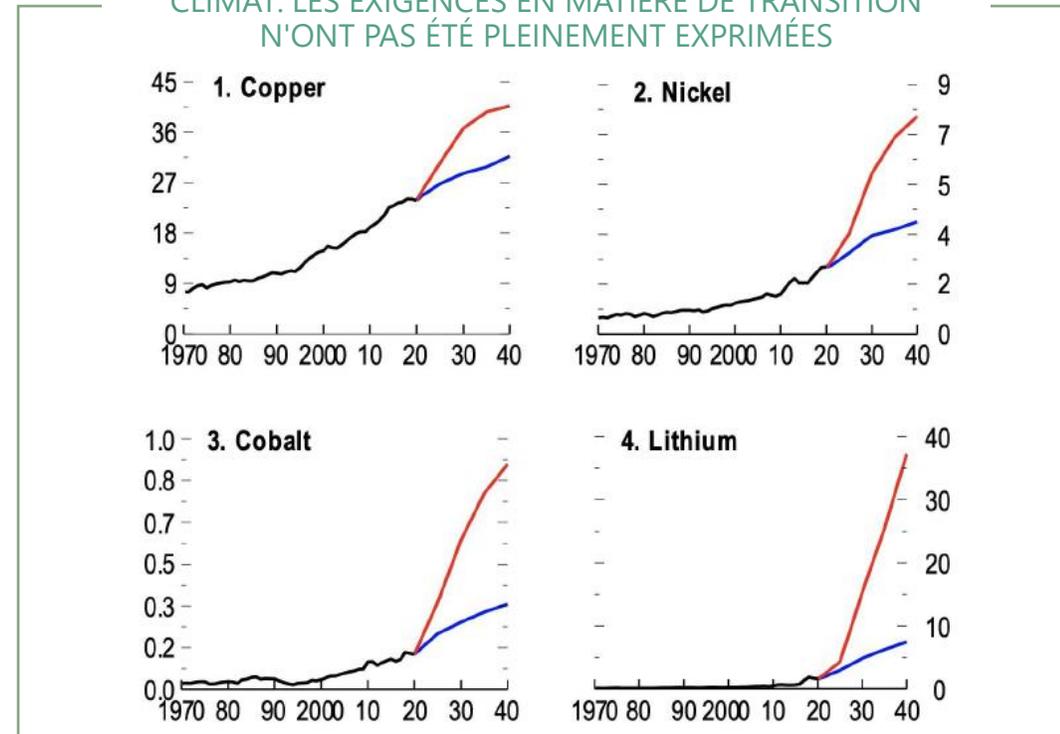


Métaux : des cours déjà très élevés, ET DES BESOINS POUR LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUES SOUS ESTIMÉS

TOUS LES MÉTAUX NON FERREUX INDICE CUIVRE
ALUMINIUM ZINC NICKEL PLOMB ÉTAIN



CLIMAT: LES EXIGENCES EN MATIÈRE DE TRANSITION
N'ONT PAS ÉTÉ PLEINEMENT EXPRIMÉES



— Historical metal production
— Net Zero emissions scenario
— Stated policies scenario

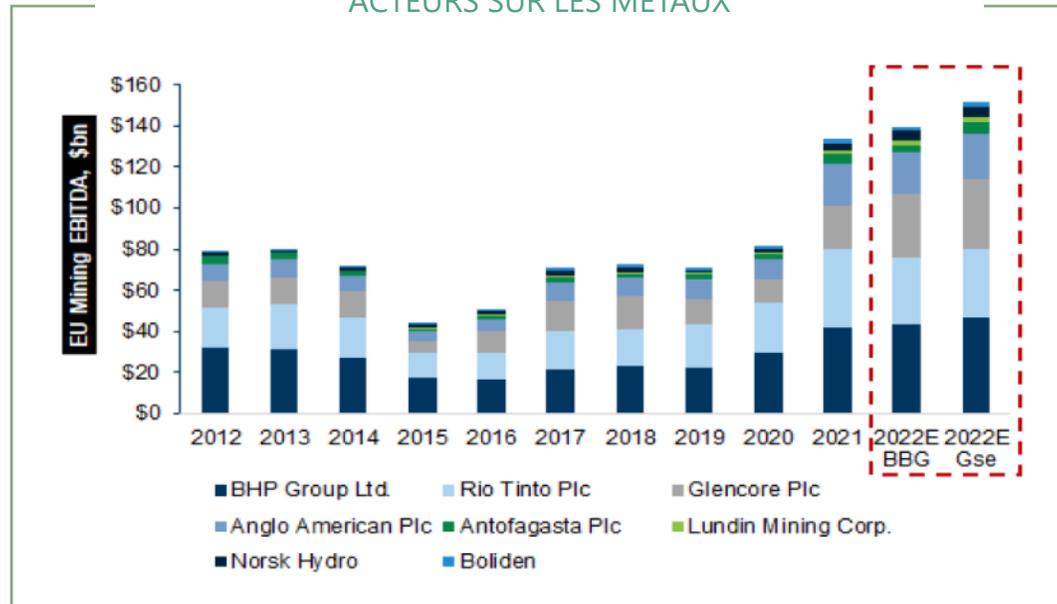
Source: ODDO BHF AM, Bloomberg, ODDO BHF Metals



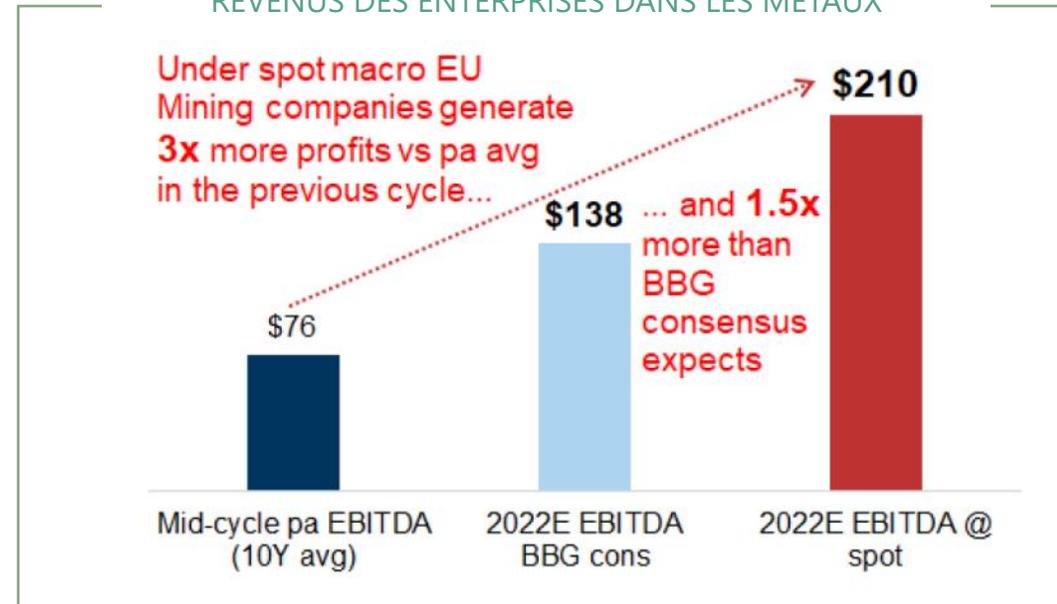
Métaux : la décarbonisation nécessitera

DES INVESTISSEMENTS MASSIFS EN NICKEL, CUIVRE, ALUMINIUM

ACTEURS SUR LES MÉTAUX



REVENUS DES ENTREPRISES DANS LES MÉTAUX

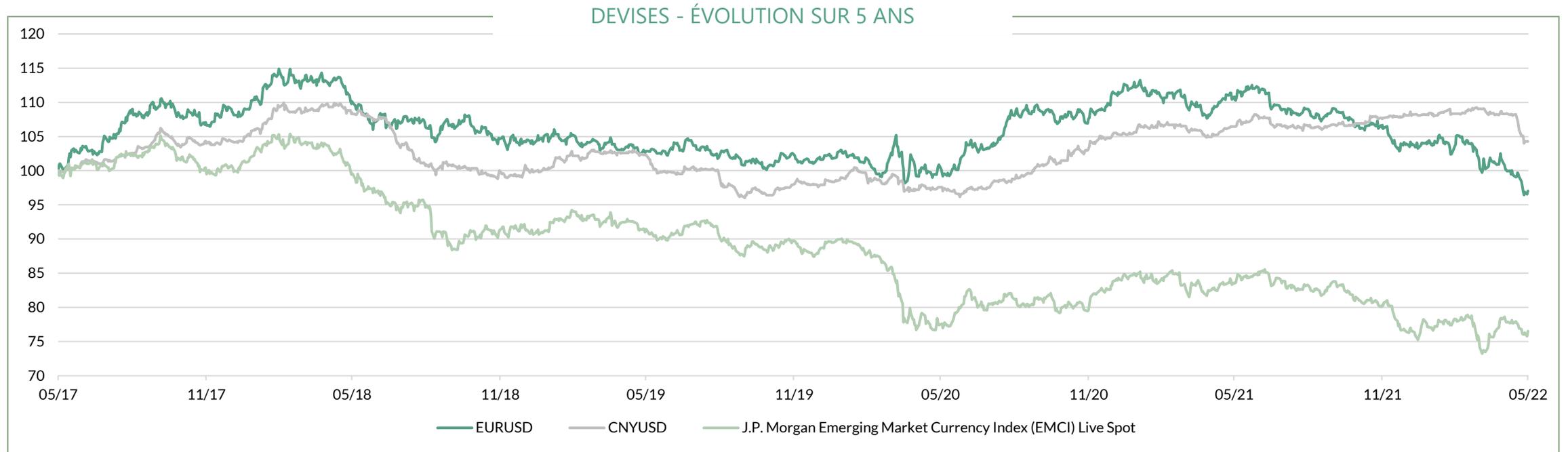


Source: ODDO BHF AM, Bloomberg



Devises

LE DOLLAR EST ROI



- Le billet vert s'est apprécié contre pratiquement tout.
- La chute du yen a été particulièrement sévère, la Banque du Japon continuant à contrôler la courbe.
- Les monnaies des pays émergents d'Asie ont été parmi les plus résistantes.

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 30/04/2022



03

CONVICTIONS ACTUELLES





Mouvements réalisés dans les portefeuilles & NOUVEAUX AJUSTEMENTS

En général

- Le risque de récession a augmenté, les bénéfiques des sociétés devraient s'ajuster à la baisse lors des prochains trimestres
- Positionnement prudent, préservation du capital
- Maintien de la sous pondération action et obligataire (duration et crédit)

Portefeuilles	Mouvements réalisés	Ajustements
Actions	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pas de réduction supplémentaire du risque ▪ Ajout de valeurs décotées avec des bilans solides ▪ Repositionnement sur des valeurs défensives ▪ Vente des actions les plus illiquides, ajout de cash 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sélectivité dans la repondération hors Europe ▪ Secteur défensif de la santé ▪ Ajout Chine (A et H shares) ▪ Secteur bancaire mais, pondération faible (hausse cout du risque)
Obligataires	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Prise partielle de profit sur la hausse des taux ▪ Positions d'aplatissement de courbe en zone euro hors Italie 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sous pondération maximale sur le HY
Diversifiés	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Exposition aux actions inchangée, sous pondération ▪ Hausse de la diversification via CHF, marchés émergents, UK ▪ Diminution de l'exposition à l'Europe, pas de valeurs Tech US 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Repositionnement sur les marchés émergents hors Amérique Latine vs Asie



Risques majeurs

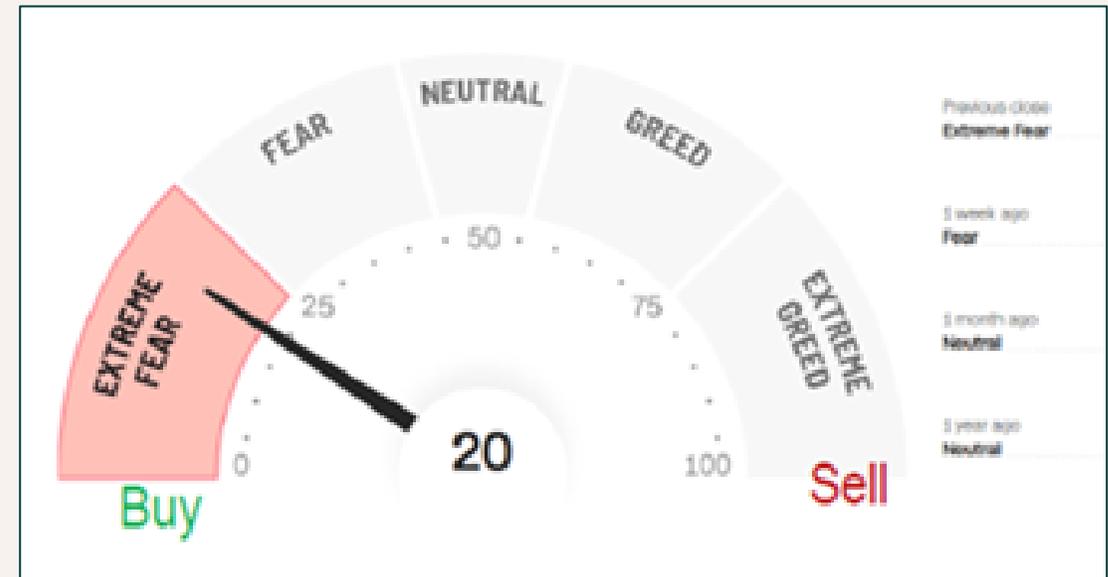
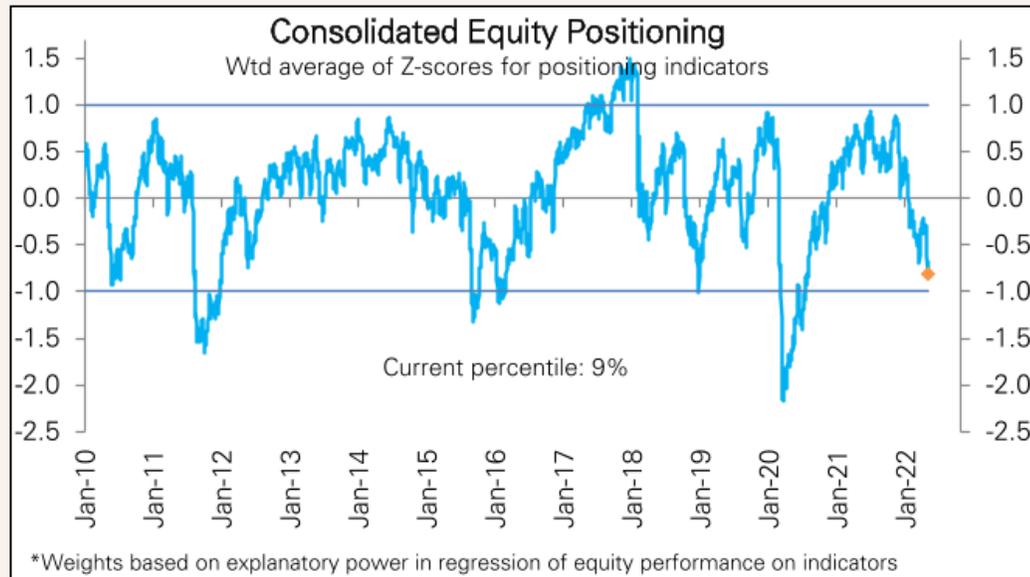
UNE AGGRAVATION DE L'ÉCHELLE DES RISQUES AMÈNERAIT DES COUVERTURES PLUS CONSÉQUENTES SUR LES PORTEFEUILLES

Risques	Économiques 	Financiers 	Géopolitiques 
<i>Facteurs de risques</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Récession globale liée à un embargo sur le gaz en Europe et une détérioration sensible du sentiment ▪ Nouveaux variants très contagieux ▪ Erreur de politique monétaire, perte de crédibilité des banques centrales DM ▪ Hard landing chinois 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Crise de la dette souveraine en Europe et dans les pays émergents ▪ Crise de solvabilité des corporates ▪ Instabilité sur les changes avec la perte du statut de monnaie de réserve du USD 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Escalade en Ukraine ▪ Fragmentation politique en Europe ▪ Durcissement dans la guerre froide chino-américaine
<i>Positionnement</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cash, ▪ USD, Linkers, ▪ sous-pondération forte actions et crédit, ▪ Or 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sous pondération maximale sur le HY, les obligations émergentes et périphériques ▪ Achat CHF, JPY 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cash, ▪ USD, CHF, JPY, ▪ Or



Pourquoi ne sommes-nous pas plus défensifs ?

LE POSITIONNEMENT À LA BAISSE EST EXTRÊME

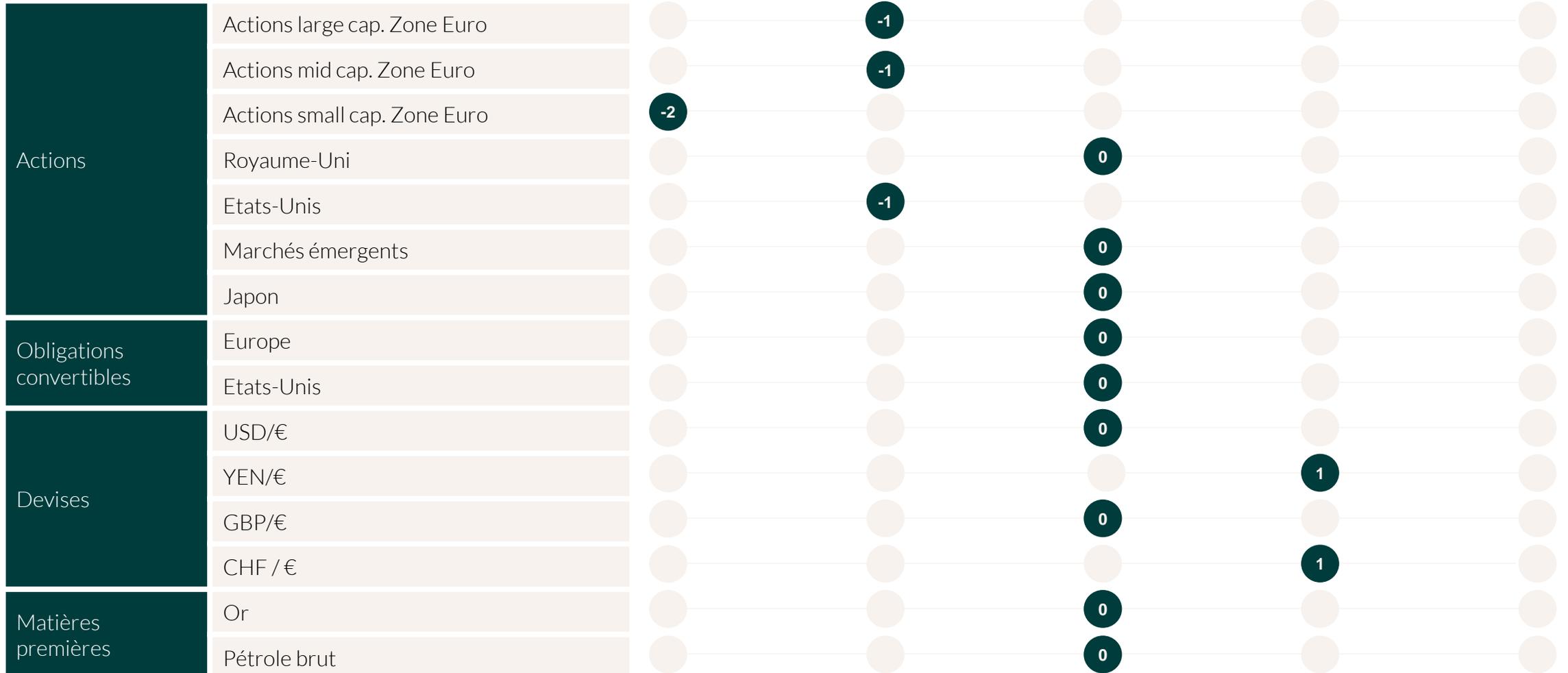




Nos convictions actuelles

PAR CLASSES D'ACTIFS

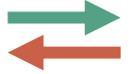
Évolution par rapport
au mois précédent



Source: ODDO BHF AM, au 04/05/2022

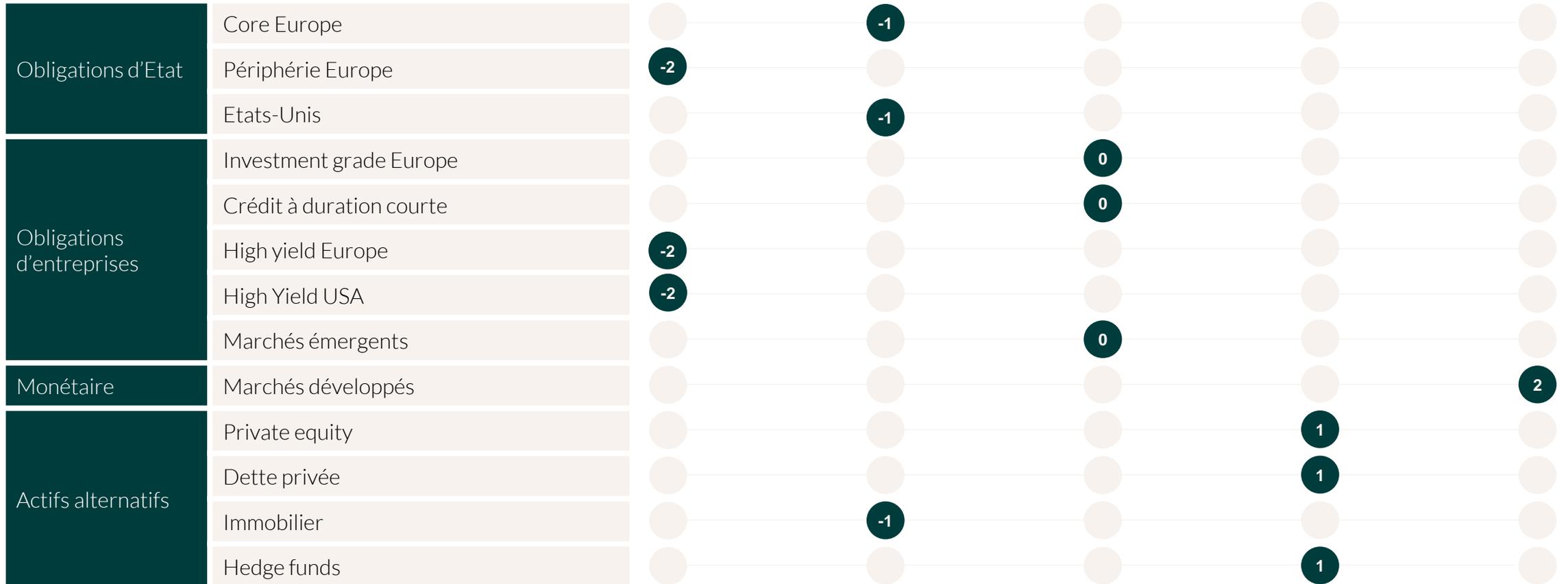


Évolution par rapport
au mois précédent



Nos convictions actuelles

PAR CLASSES D'ACTIFS





Scénarios

NOTRE VISION À 6 MOIS

01 Scénario central

Le PIB mondial subit l'impact négatif de l'escalade de la situation entre la Russie et l'Ukraine, principalement en raison de la crise énergétique qui en résulte, des sanctions et de leur impact sur le sentiment ainsi que des perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Les marges des entreprises souffrent de la généralisation et de l'accélération de l'inflation.

EUROPE

- La croissance ralentit par rapport à 2021 et le risque de récession augmente en raison des tensions géopolitiques. Dans une certaine mesure, cette situation est compensée par l'amélioration de la situation sanitaire et la diminution des restrictions.
- L'inflation reste très élevée, en raison de la hausse des prix de l'énergie, de l'intensification des effets de second tour et des perturbations de la chaîne d'approvisionnement.
- Pression croissante sur la BCE pour réduire le soutien monétaire, malgré l'incertitude macroéconomique élevée.

US

- Avec l'accélération de l'inflation, la pression sur les salaires et la surchauffe de l'économie, la gestion de la politique monétaire est au centre des préoccupations.
- Les fondamentaux des entreprises restent solides pour le moment, mais sont de plus en plus affectés par la hausse des prix des matières premières et la pression sur les marges.
- Les valorisations toujours élevées présentent des risques pour le marché.

STRATÉGIES

- Flexibilité, augmentation des réserves de liquidités
- Couverture (options, or...)
- Devises pour une plus grande diversification

SURPONDÉRER

- Duration courte IG
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit à Haut rendement

55%

02 Scénario alternatif #1

Impact négatif considérable du conflit russo-ukrainien entraînant une récession.

- Flambée des prix des produits de base et leurs effets secondaires, perturbation des chaînes d'approvisionnement et perte de confiance des entreprises en raison des tensions géopolitiques.
- Ralentissement de l'action des banques centrales en raison des craintes sur la croissance, une situation de dilemme compte tenu d'un dérapage de l'inflation.
- Volatilité accrue des marchés et pression sur les valorisations

SURPONDÉRER

- Obligations d'Etat
- Stratégie alternatives
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

30%

03 Scénario alternatif #2

Scénario optimiste

- L'apaisement des tensions géopolitiques entraîne une amélioration du climat et une baisse des prix des produits de base.
- La consommation reste forte avec l'augmentation des salaires, la baisse de l'épargne et la diminution des restrictions sanitaires, facteurs positifs pour les marges des entreprises.
- Chine : Les mesures de relance supplémentaires, le changement de stratégie « Covid » et la diminution des perturbations de la chaîne d'approvisionnement contribuent à la croissance mondiale.
- L'inflation reste élevée, mais sous contrôle et les actions des banques centrales sont bien perçues.

SURPONDÉRER

- Actions, y compris les marchés émergents
- Haut rendement

SOUS-PONDÉRER

- Obligations d'Etat

15%



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.	2021	2020	2019	30/04/2021 au 30/04/2022	30/04/2020 au 30/04/2021	30/04/2019 au 30/04/2020	30/04/2018 au 30/04/2019	30/04/2017 au 30/04/2018	
ACTIONS - GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	-16,7%	14/01/2019	10,5%	18,1%	12,4%	-	-11,0%	34,2%	0,1%	-	-	19,5%
ODDO BHF Green Planet CR-USD	LU2189930014		-17,0%	26/10/2020	1,5%	10,1%	-	-	-11,6%	-	-	-	-	15,8%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★★	-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	50,7%	-36,7%	-16,1%	1,4%	20,5%
EUROPÉENES														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	-8,5%	14/09/1989	8,0%	7,3%	-9,0%	23,0%	-4,0%	17,3%	-12,9%	1,5%	14,5%	15,8%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	-15,6%	17/06/1996*	7,1%	22,0%	0,8%	21,0%	-6,6%	37,5%	-17,3%	-5,3%	1,4%	17,4%
CHINE														
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-	25/02/2022*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	-19,8%	25/05/1999	8,2%	12,6%	6,9%	29,6%	-16,8%	34,8%	-5,6%	3,4%	5,8%	17,1%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	-18,9%	30/12/1998	9,6%	16,8%	4,5%	30,9%	-15,3%	36,2%	-6,8%	-0,8%	7,2%	16,7%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	-13,6%	14/09/1992	12,0%	19,1%	4,0%	31,9%	-5,2%	35,9%	-10,6%	-2,9%	4,8%	14,7%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-13,4%	11/10/2002	9,3%	16,2%	12,8%	33,0%	-8,8%	38,7%	-5,7%	18,5%	5,9%	15,6%
PETITES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-16,1%	26/11/2013	11,9%	28,6%	23,9%	36,5%	-6,5%	58,9%	-0,2%	-12,6%	9,9%	16,0%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★★	-15,2%	07/08/2017	8,3%	25,6%	27,0%	34,5%	-5,4%	59,5%	-0,5%	-8,8%	-	13,1%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	-13,6%	04/10/2013	5,6%	19,2%	-4,3%	21,5%	-1,5%	14,6%	-6,9%	3,4%	2,8%	14,0%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		-13,9%	01/03/2016	4,6%	23,1%	-1,6%	26,3%	-3,4%	31,4%	-11,3%	4,7%	1,8%	16,3%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★★	-13,8%	27/08/2002	5,6%	30,7%	1,6%	29,9%	3,7%	24,1%	-0,9%	5,5%	0,3%	15,2%

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

Tous les fonds présentent notamment un risque de perte en capital. *Date de modification de la stratégie | **La stratégie d'investissement du Fonds a été modifiée le 15/09/2021. La présentation des performances du fonds est arrêtée au 15/09/2021, et ce pour une durée d'un an suite au changement de la stratégie d'investissement (Art RG AMF art 314-13). Les performances antérieures à cette date ne sont donc pas représentatives de la gestion actuellement mise en œuvre | Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/04/2022. 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.	2021	2020	2019	30/04/2021 au 30/04/2022	30/04/2020 au 30/04/2021	30/04/2019 au 30/04/2020	30/04/2018 au 30/04/2019	30/04/2017 au 30/04/2018	1 an
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE														
Métropole Small Cap Value A	FR0007078829	★	-9,1%	29/11/2002	6,6%	26,2%	-9,1%	19,0%	-2,3%	55,2%	-30,6%	-9,5%	0,7%	18,7%
Métropole Euro SRI A	 FR0010632364	★	-7,5%	09/07/2008	3,7%	19,2%	-5,1%	14,6%	-3,1%	50,6%	-27,4%	-8,2%	2,1%	20,8%
Métropole Sélection A	FR0007078811	★★	-4,6%	29/11/2002	6,1%	21,6%	-8,2%	15,0%	1,3%	48,5%	-29,3%	-9,1%	4,7%	20,7%
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	 FR0007067673	★★★	-2,9%	25/02/2002	2,1%	-0,4%	0,8%	2,0%	-3,3%	2,6%	-1,5%	0,3%	0,1%	1,5%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		-8,2%	19/03/2002	2,8%	-1,4%	2,2%	6,0%	-8,9%	5,4%	-1,5%	1,8%	0,6%	3,8%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★	-2,7%	24/08/2011	1,2%	1,3%	-0,7%	1,9%	-2,1%	5,1%	-4,7%	-0,2%	0,0%	1,5%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★	-3,8%	07/11/2018	-0,5%	0,7%	-0,2%	3,0%	-3,6%	5,3%	-4,2%	-	-	1,6%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-2,4%	09/12/2016	0,6%	1,9%	-1,2%	6,6%	-2,0%	13,2%	-10,8%	-1,0%	1,9%	1,3%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-4,3%	12/01/2018	-0,4%	2,8%	-3,1%	9,3%	-3,4%	15,7%	-13,1%	1,0%	-	2,4%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-6,2%	14/08/2000	4,7%	2,1%	2,4%	7,4%	-5,3%	11,9%	-4,9%	1,3%	1,8%	2,9%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-5,4%	09/09/2019	-0,5%	3,0%	0,0%	-	-4,1%	14,3%	-	-	-	2,7%
TOTAL RETURN														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	-5,3%	30/12/2016*	1,6%	0,3%	5,1%	6,9%	-5,2%	9,0%	-0,4%	-0,8%	1,9%	2,1%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082		-11,0%	30/07/1984	5,2%	-3,5%	4,8%	9,5%	-11,2%	0,9%	6,5%	7,0%	-6,7%	5,8%

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/04/2022. 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.	2021	2020	2019	30/04/2021 au 30/04/2022	30/04/2020 au 30/04/2021	30/04/2019 au 30/04/2020	30/04/2018 au 30/04/2019	30/04/2017 au 30/04/2018	1 an	
OBLIGATIONS CONVERTIBLES															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR	FR0000980989	★★	-9,7%	14/09/2000	1,9%	-0,4%	4,2%	6,3%	-10,2%	10,1%	-3,6%	-1,5%	-3,1%	6,4%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-9,4%	31/12/2013	2,6%	2,4%	19,2%	11,6%	-10,1%	31,7%	-3,6%	0,4%	1,3%	9,2%	
GESTION DIVERSIFIÉE															
MODÉRÉ															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	-5,9%	15/07/2005	2,9%	6,4%	3,5%	8,6%	-1,2%	7,8%	0,8%	3,4%	-1,1%	3,7%	
ÉQUILIBRÉ															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	-7,2%	24/10/2007	4,4%	13,1%	0,5%	17,8%	0,0%	13,7%	-3,3%	7,8%	0,2%	6,5%	
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	-6,5%	05/01/1995	3,6%	3,4%	-2,3%	15,8%	-5,3%	11,2%	-4,6%	3,6%	-6,7%	6,6%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	-5,9%	05/01/2009	3,3%	6,5%	6,9%	11,3%	-3,8%	17,1%	-2,0%	-4,3%	-0,1%	4,5%	
FLEXIBLE															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-3,4%	10/09/2004	3,7%	-0,7%	0,5%	5,2%	-3,9%	3,6%	-4,5%	-0,5%	-1,2%	5,9%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★★	-7,5%	10/10/2007	4,3%	14,6%	7,7%	19,7%	0,2%	17,4%	1,4%	5,9%	-2,0%	7,1%	
DYNAMIQUE															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	-11,0%	22/10/2007	5,8%	25,1%	13,7%	25,0%	1,8%	25,7%	5,2%	6,5%	-0,5%	11,9%	

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 30/04/2022. Performances nettes de frais de gestion



Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

FONDS	CATÉGORIE MORNINGSTAR															
ODDO BHF Génération	Actions Zone Euro Flex Cap	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Actions Europe Flex Cap	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Actions Zone Euro Moyennes Cap	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	Actions France Petites & Moyennes Cap	X	X		X	X	X		X							X
ODDO BHF US Mid Cap	Actions US Moyennes Cap.	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Active Micro Cap	Actions Europe Petites Cap	X				X	X									X
ODDO BHF Active Small Cap	Actions Europe Petites Cap	X	X		X	X	X	X	X				X	X	X	X
ODDO BHF ProActif Europe	Allocation EUR Flexible	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Future of finance	Actions Secteur Finance	X			X	X	X									X
ODDO BHF Immobilier	Immobilier - Indirect Zone Euro	X	X		X	X	X			X			X	X		
ODDO BHF Algo Min Var	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X			X	X										
ODDO BHF Algo Trend Eurozone	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X	X			X	X	X								X
ODDO BHF China Domestic Leaders	Actions Chine A shares	X				X	X									X
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Actions Europe gdes cap. Mixte	X	X		X	X	X		X				X	X		
ODDO BHF Artificial Intelligence	Actions Secteur technologie	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Green Planet	Actions Secteur écologie	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Patrimoine	Allocation EUR Modérée - International	X		X		X										
Métropole Small Cap Value A	Actions Europe Moyennes Cap	X				X										X
Métropole Euro SRI A	Actions Zone Euro Grandes Cap.	X	X		X	X	X		X		X					X
Métropole Sélection A	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 Sustainable European Convertibles	Convertibles - Europe	X	X	X	X	X	X		X	X						X
ODDO BHF Convertible Global	Convertibles Internationales Couvertes en EUR	X	X	X		X	X	X								X
ODDO BHF Polaris Moderate	Allocation EUR Prudente	X	X	X	X	X	X	X		X			X			X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	Allocation EUR Modérée - International	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Dynamique - International	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Flexible	Allocation EUR Flexibles	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Green Bond	Obligations vertes	X	X			X										
ODDO BHF Euro Short Term Bond	Obligations EUR Diversifiées Court Terme	X	X			X	X									X
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	Obligations EUR Emprunts Privés	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X		X	X	X	X								X
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Obligations à échéance	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Obligations à échéance	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Obligations à échéance	X			X	X	X						X		X	
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	Obligations EUR Flexibles	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	

Nos dernières publications



STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept. 21 • ["A bout de souffle?"](#)



MARKET VIEWS

- 23.08.21 • [50 ans après Bretton Woods : or, inflation et diversification](#)
- 05.07.21 • [Chine : stop ou encore ?](#)
- 21.06.21 • [Bitcoin : véritable innovation technologique ou engouement passager ?](#)
- 17.05.21 • ["Marché aux puces"](#)



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Avr. 22 • [Demain il sera encore temps](#)
- Mar. 22 • [Guerre en Ukraine : quels impacts ?](#)
- Fev. 22 • [Vertus de l'incertitude](#)
- Dec. 21 • [Une inflation durablement provisoire](#)
- Nov. 21 • [All you need is pricing power](#)
- Oct. 21 • [Naviguer dans un marché en transition](#)



VIDÉOS

- #TheLead With • [Investment Brief S1 2022 - Laurent Denize](#)
- #TalkWith • [ODDO BHF Algo Sustainable Leaders - Philippe Vantrimpont](#)
- #TalkWith • [ODDO BHF Future of Finance - Alex Koagne](#)
- #TalkWith • [ODDO BHF Polaris avec Sophie Monnier](#)
- #TalkWith • [ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities - Philippe Vantrimpont](#)
- #TalkWith • [ODDO BHF Active Small Cap avec Guillaume Chieusse](#)



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 \(anglais\)](#)



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

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Deputy Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

LAURENT DENIZE

Global CIO
ODDO BHF AM

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of fixed income products
ODDO BHF AM GmbH

ROMAIN GAUGRY

Fund manager – asset allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Global Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM

EUGÉNIE LECLERC

Marketing & Strategy
ODDO BHF AM SAS

JÉRÉMY TRIBAUDEAU, CFA

Head of Equity Products
ODDO BHF AM SAS

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

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

am.oddo-bhf.com