

# MONTHLY *investment* BRIEF

*La fin du rêve américain ?*

Nous avouons entretenir un “biais” stratégique en faveur du marché américain et les 15 dernières années nous donnent raison. Depuis la fin de la crise financière de 2007-2008, l'Europe n'a surperformé que durant 27 mois, soit un peu plus de deux ans. La surperformance structurelle des États-Unis par rapport à l'Europe s'explique principalement par une dynamique des bénéfices par action plus robuste outre-Atlantique.

Qu'en est-il des derniers mois ? Depuis le début de l'année, l'EuroStoxx 50 a légèrement surperformé le S&P500 et la performance du marché européen par rapport au marché américain a été relativement bonne, malgré un mix sectoriel plutôt défavorable. Cette situation annonce-t-elle la fin du rêve américain ? Nous ne pensons pas, mais elle pointe vers la nécessité de reconsidérer l'Europe... au moins d'un point de vue tactique.

## CERTAINS CHEMINS MÈNENT À L'EUROPE

**Amélioration de l'activité économique et davantage de surprises positives pour l'Europe que pour les États-Unis**

**Nous prévoyons une reprise de la croissance accompagnant les surprises économiques désormais positives dans la zone euro.** Contrairement aux États-Unis, l'Indice de surprises économiques pour la zone euro suit une trajectoire ascendante depuis novembre 2023, avec des niveaux suggérant que les publications économiques ont constamment dépassé les attentes. Entre-temps, nous voyons l'Europe profiter d'une reprise des indices PMI et, en particulier, d'un redressement du cycle industriel. À cet égard, l'indice composite des directeurs d'achat (PMI) pour la zone euro a récemment augmenté de 49,2 à 50,3, passant ainsi en territoire expansionniste.

**La BCE n'attendra pas la FED pour amorcer un assouplissement monétaire**

**La tendance désinflationniste se poursuit, et les attentes du marché indiquent que la BCE abaissera ses taux plus tôt que la FED.** Après avoir initié son cycle de resserrement à la mi-2022, la BCE se tient désormais prête à dérouler sa politique accommodante et ce, dès la réunion du mois de juin. Nous prévoyons trois baisses de taux par la BCE en 2024 (chacune de 25 points de base). Il est intéressant de noter que ce mouvement d'assouplissement devrait précéder des actions similaires de la Réserve fédérale américaine. La possibilité d'une baisse des taux en juin par les homologues américains, en particulier après des données plus solides que prévu sur l'emploi (303 000 emplois non agricoles créés en avril contre 214 000 attendus) et des

chiffres décevants sur l'inflation, est désormais remise en question par les marchés. Historiquement, les actions ont réagi positivement aux baisses de taux, en particulier lorsqu'aucune récession n'est imminente. Nous pensons que les actions européennes devraient bénéficier de cette politique monétaire favorable.

## Prévisions de bénéfices trop pessimistes pour l'Europe

**Les estimations de bénéfices par action (BPA) pour 2024 demeurent modestes en Europe, tant pour le premier trimestre que pour l'année entière.** Bien que les révisions des BPA aient été légèrement négatives pour l'Europe depuis le début de l'année, elles semblent désormais se stabiliser. Les prévisions pour le premier trimestre 2024 sont de -11 % sur 1 an (mais avec une augmentation séquentielle de +5 %, marquant la première hausse de ce type depuis 2022). Ces estimations restent modestes et relativement faibles au regard de l'amélioration des conditions économiques. Nous pensons qu'une croissance moyenne à un chiffre est réalisable pour l'exercice 2024 compte tenu des effets de base favorables, en particulier pour les matières premières, tandis que la croissance du PIB proche de la tendance devrait préserver les marges et le chiffre d'affaires. Nous nous attendons donc à de nouvelles révisions des bénéfices après la saison des résultats du premier trimestre.

## Décote record

**Aujourd'hui, et bien plus que par le passé, les actions européennes se négocient avec une forte décote par rapport aux valeurs américaines.** Le ratio cours/bénéfice (P/E) à 12 mois s'établit à environ 13 fois en Europe (5 % en dessous de sa moyenne depuis 2014), contre environ 21 fois aux États-Unis (70 % au-dessus de sa moyenne depuis 2014). Cette différence relative remarquable (environ 0,6x) représente le niveau historique le plus bas. L'IA explique en partie cette différence, mais les écarts les plus importants se trouvent dans des secteurs hors technologie comme la finance, l'énergie et la consommation discrétionnaire. Il est d'autant plus remarquable que l'écart persiste même après ajustement sectoriel et après ajustement tenant compte des différentes perspectives de croissance.



## Rendement plus élevé pour les actionnaires en Europe

C'est dans la zone euro que le *dividend yield* (rendement des dividendes) est le plus élevé (3,5 % attendus pour 2024), avec des chiffres plus attractifs que sur d'autres marchés comme le Japon (2,2 %), les États-Unis (1,5 %) ou les marchés émergents (3,2 %). Le rendement des rachats d'actions en Europe est également proche des niveaux américains, à environ 1,5 %, témoignant de la confiance des entreprises dans leurs perspectives de croissance. Ce profil de revenu élevé des actions européennes renforce l'attrait de la zone.

## Certains facteurs techniques pointent en direction de l'Europe

Tout d'abord, les conditions de liquidité favorisent les actions européennes. Le ratio entre la capitalisation boursière et la masse monétaire atteint le niveau record de 2,4 aux États-Unis, alors qu'il n'est que de 0,6 dans la zone euro, soit le niveau le plus bas parmi les principaux marchés boursiers. Davantage de liquidités pourront être injectées dans les actions en Europe par rapport aux États-Unis. De plus, la BCE devrait réduire ses taux plus tôt (et probablement davantage) que la FED cette année, ce qui renforcera les conditions de liquidité de l'Europe par rapport à celles des États-Unis. Ensuite, les investisseurs liquident activement leurs positions courtes sur les actions européennes. Notamment, la valeur des prêts à court terme en pourcentage de la capitalisation boursière des actions européennes a atteint son niveau le plus bas au cours de la dernière décennie. Cette tendance reflète un sentiment croissant de confiance dans les perspectives de la région.

## QUELS SONT NOS SECTEURS ET THÈMES FAVORIS?

**Convictions structurelles :** nous continuons de privilégier trois secteurs/thèmes dans l'univers des actions européennes

- **Le luxe :** le secteur du luxe a récemment connu une forte dévalorisation en raison des inquiétudes concernant la Chine et les taux de croissance futurs. Toutefois, la reprise attendue de l'économie chinoise devrait stimuler la demande pour les produits de luxe. Ces raisons expliquent que les révisions des bénéfices par action pour l'exercice 2024 soient positives, grâce à de solides données sous-jacentes en janvier et février, ce qui devrait profiter aux sociétés les plus haut de gamme.
- **La santé :** nous recommandons d'être positionné sur ce secteur défensif de haute qualité décorrélé des tendances de consommation. En outre, l'exposition du secteur de la santé aux besoins croissants de la Chine en matière de produits pharmaceutiques est aujourd'hui sous-estimée, et le fait que le secteur n'ait pas beaucoup évolué au cours des derniers mois (à l'exception de Novo Nordisk) renforce notre conviction.

- **La technologie :** les sociétés technologiques européennes présentent des bilans solides et génèrent d'importants flux de trésorerie, ce qui soutient leurs perspectives de croissance et justifie des niveaux de valorisation plus élevés. Nous continuons de penser que les tendances séculaires à long terme en faveur de l'intelligence artificielle restent favorables.

**Convictions tactiques :** nous privilégions d'une manière sélective certaines valeurs cycliques.

- **Les banques :** Les banques européennes sont bien positionnées pour bénéficier d'une meilleure rentabilité grâce à un scénario de soft landing de l'économie, des taux toujours élevés et un risque de provision atténué. L'activité des marchés de capitaux devrait reprendre, ce qui profitera aux banques d'investissement. La valorisation demeure très attractive, avec des rendements élevés pour les actionnaires, ce qui fait des banques un choix tactique pour nous.
- **La chimie :** le secteur présente la plus forte croissance des bénéfices pour 2024 et devrait profiter de la reprise des indices PMI manufacturiers mondiaux, de la baisse des prix de l'énergie et, maintenant que les stocks excédentaires ont été résorbés, du cycle de reconstitution des stocks.
- **L'énergie :** avec l'amélioration des conditions économiques, les entreprises du secteur de l'énergie pourraient voir leurs bénéfices par action augmenter. En outre, les réductions de production de l'OPEP+ et les risques géopolitiques ont soutenu les prix du pétrole et les actions du secteur, ce qui en fait une couverture peu chère et efficace contre les incertitudes actuelles (P/E à 7,0x et rendement >10%).

## CONCLUSION :

Nous voyons un potentiel de rattrapage pour l'Europe compte tenu i) de l'amélioration de l'activité économique, ii) de la baisse de plus en plus probable des taux par la BCE en juin prochain, iii) des valorisations modestes, iv) de la décote record des valorisations. Ces raisons expliquent que nous privilégions tactiquement les actions européennes par rapport aux actions américaines. Toutefois, si les récents développements indiquent que les actions européennes pourraient s'orienter vers une trajectoire plus favorable, cette fenêtre temporaire ne doit pas nous faire oublier que l'Europe est confrontée à certains défis structurels, ce qui nous empêche d'adopter un positionnement structurellement positif sur cette zone. D'un point de vue structurel, le « rêve américain » ne s'estompe pas et les États-Unis devraient continuer à surprendre positivement.



LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements  
ODDO BHF



ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des trois sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne) et ODDO BHF AM Lux (Luxembourg).

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité exclusive de chaque distributeur ou conseil à l'exception de la Belgique où ce document est exclusivement dédié aux distributeurs et ne peut être diffusé auprès de clients non professionnels.

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

Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication du document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché

et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle d'ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Les valeurs liquidatives affichées sur le présent document le sont à titre indicatif uniquement. Seule la valeur liquidative inscrite sur l'avis d'opéré et les relevés de titres fait foi. La souscription et le rachat des OPC s'effectuent à valeur liquidative inconnue.

Un résumé des droits des investisseurs est disponible gratuitement sous forme électronique en anglais sur le site web à l'adresse suivante : [https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur\\_non\\_professionnel/infos\\_reglementaire](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

---





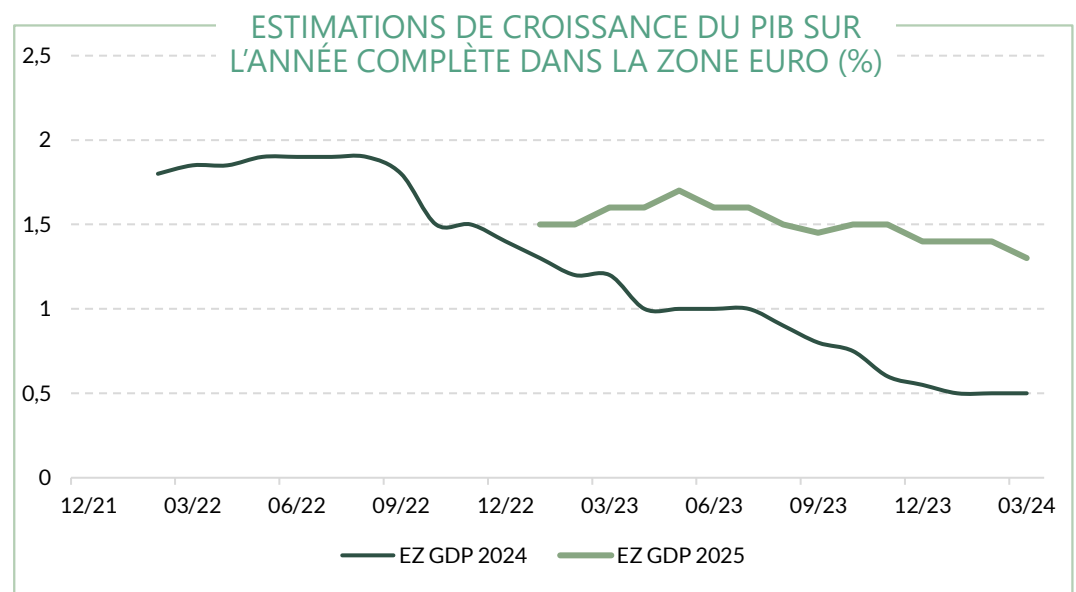
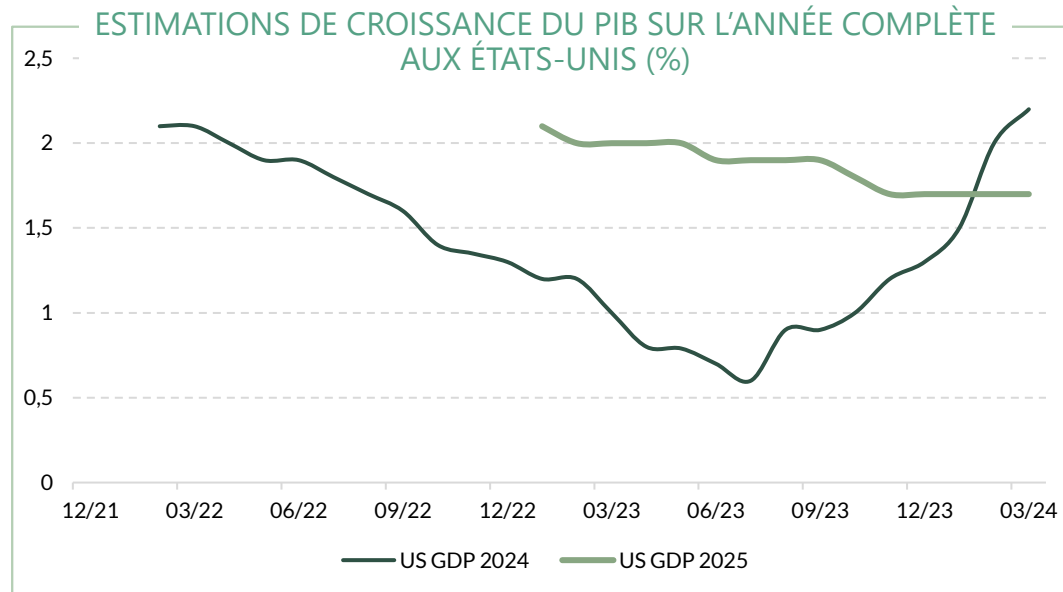
01

PERSPECTIVES  
*Macro-économiques*



# Perspectives de croissance

## LE REBOND DE LA CROISSANCE MONDIALE SE POURSUIT

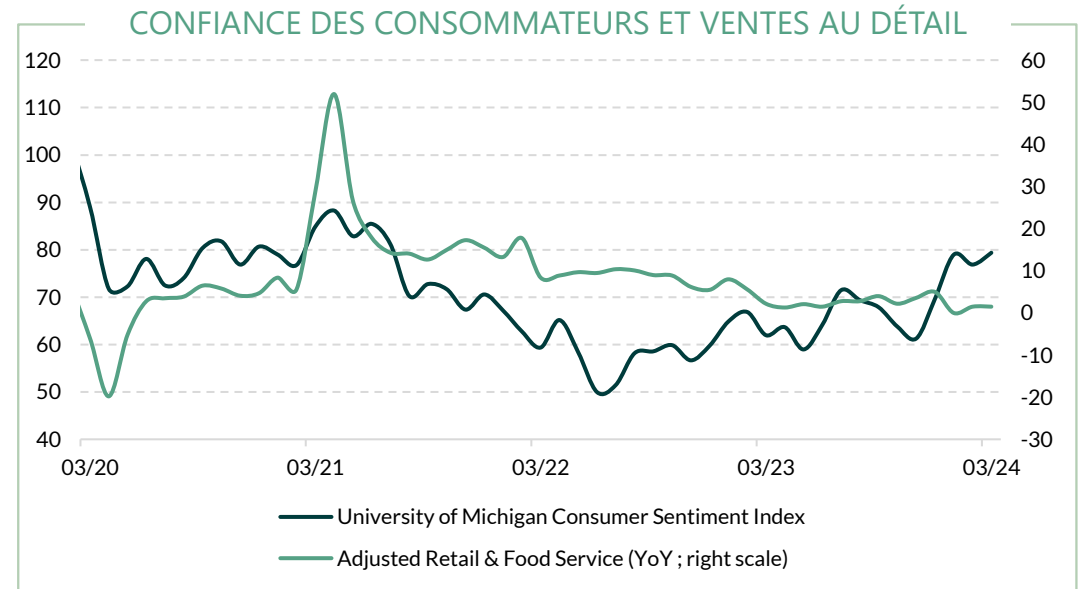
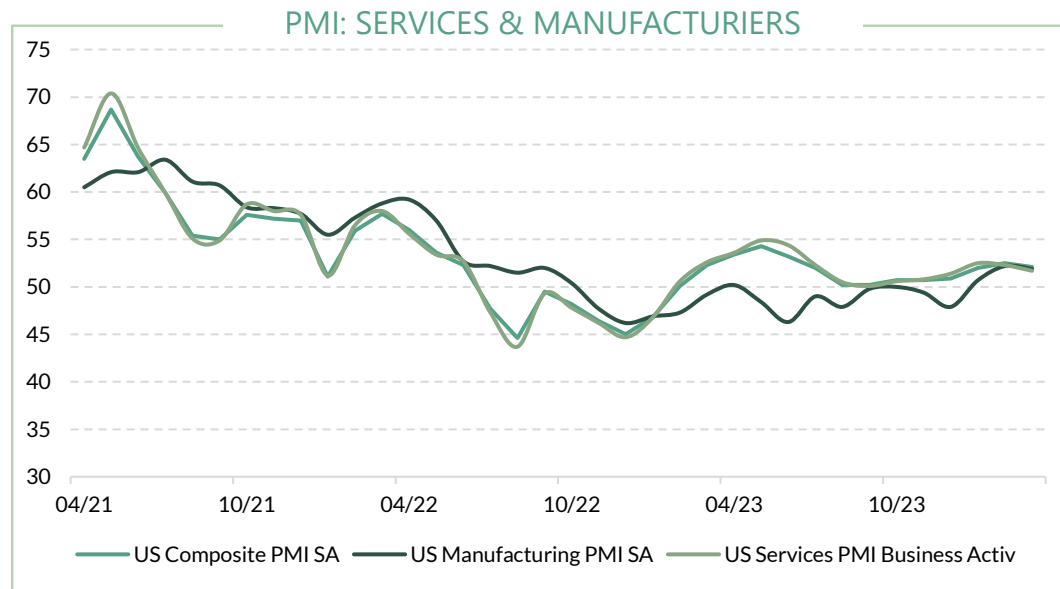


- Les États-Unis restent le moteur de la croissance avec des prévisions de PIB revues à la hausse à 2,2 % pour 2024.
- Les projections concernant la zone euro se sont stabilisées autour de 0,5 % pour 2024, mais devraient être légèrement révisées à la hausse compte tenu de l'amélioration des données.
- Les indicateurs tels que le PMI manufacturier mondial suggèrent que la dynamique de l'industrie est en phase d'amélioration pour l'instant.



# États-Unis

## LA CROISSANCE GARDE LE CAP

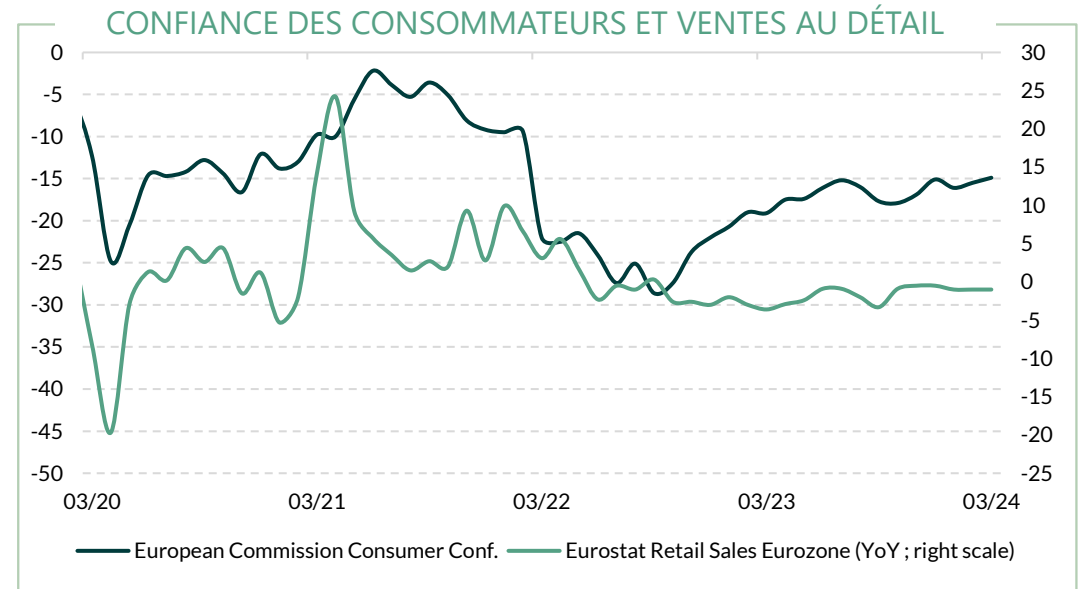
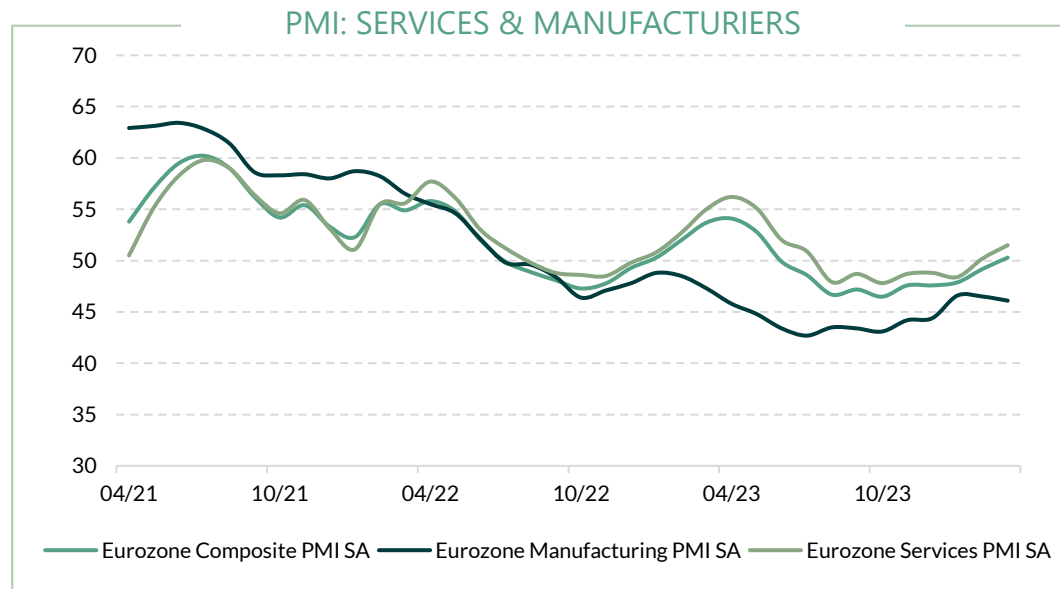


- La croissance des États-Unis reste globalement saine, avec des chiffres légèrement plus faibles côté consommation. Ainsi, les ventes ont enregistré une reprise médiocre après la baisse liée aux conditions météorologiques en janvier. En outre, l'indice ISM des services pour le mois de mars a enregistré une deuxième baisse consécutive, mais reste largement supérieur à 50 %.
- L'industrie manufacturière semble toutefois avoir atteint le creux de la vague et semble même en voie d'amélioration. L'indicateur ISM manufacturier est parvenu à repasser au-dessus de la ligne des 50 pour la première fois depuis septembre 2022. La plupart des composantes, comme les nouvelles commandes, ont également confirmé ce rebond.
- Le marché du travail reste sain, mais des fissures sous-jacentes montrent qu'une certaine décélération est en train de se produire, passant d'hyper-dynamique à dynamique. Alors que la masse salariale des entreprises non agricoles reste solide, avec une augmentation mensuelle de plus de 250 000 au cours des derniers mois, on constate un certain ralentissement en termes d'offres d'emploi ou de taux de démission.



# Europe

## QUELQUES LUEURS D'ESPOIR



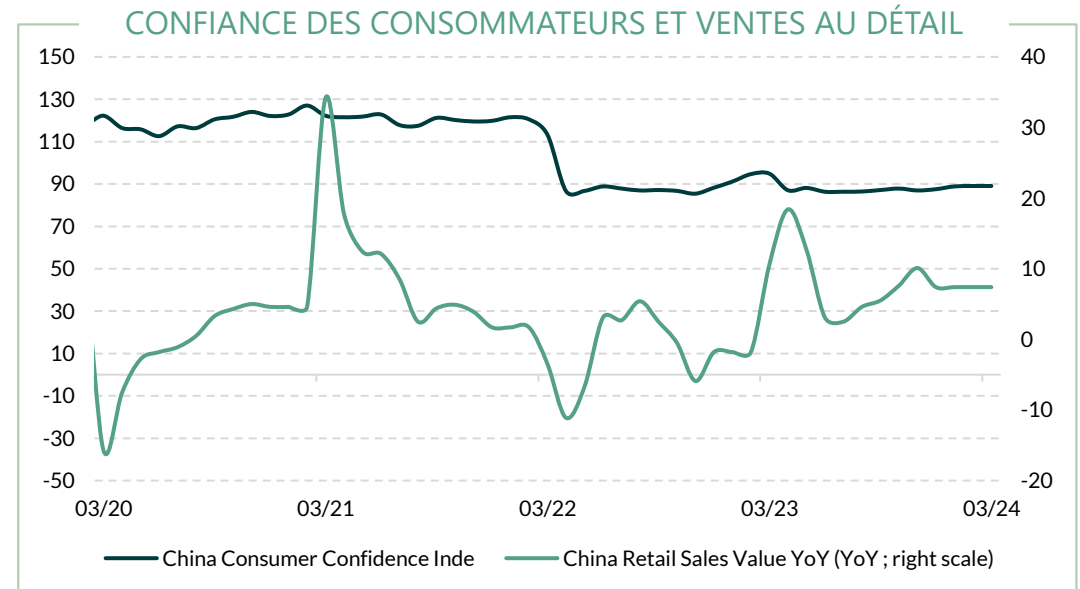
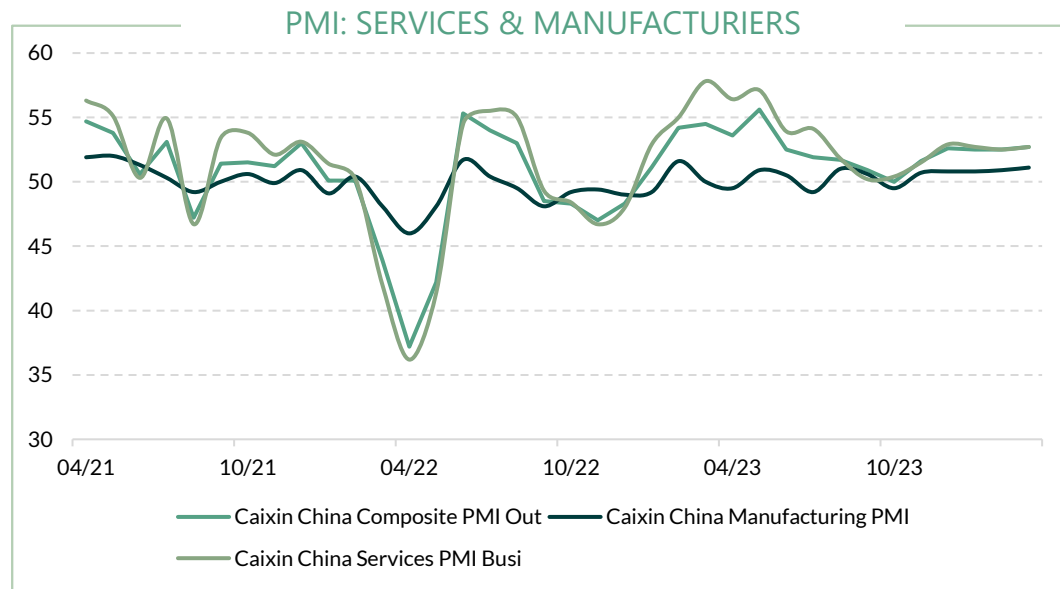
- Les arguments en faveur d'un rebond se sont récemment renforcés.
- Le PMI composite s'est encore amélioré, dépassant légèrement la barre des 50 en mars pour la première fois depuis mai 2023. Alors que le secteur des services représente la contribution principale, l'industrie manufacturière a également opéré une faible reprise. Au niveau régional, l'Italie et l'Espagne restent les moteurs de la croissance.
- L'Allemagne reste le frein à la croissance de la zone euro, sachant que les coûts et la transition énergétiques pèsent sur l'ensemble du secteur industriel.
- Bien que l'augmentation du revenu disponible réel, la robustesse des marchés du travail et une certaine reconstitution des stocks puissent stimuler encore davantage l'économie, il est peu probable qu'un tel rebond soit durable. La politique budgétaire, en particulier en Allemagne, est restrictive, les hausses de taux continuent de se répercuter sur l'économie et les principaux partenaires commerciaux, comme la Chine, sont en difficulté.





# Chine

## LE CREUX DE LA VAGUE EST-IL ATTEINT ?

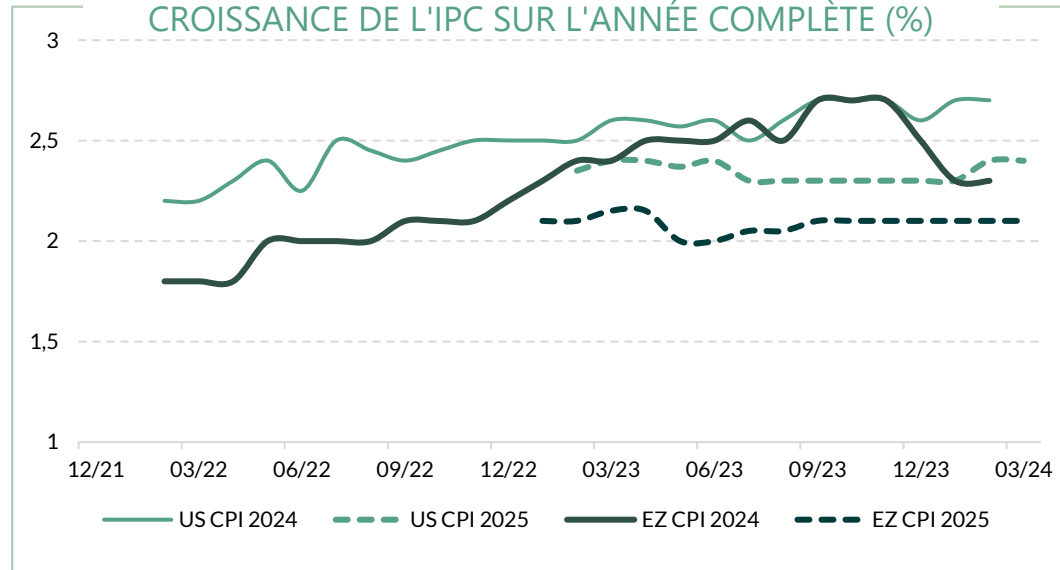


- L'indice PMI indique au moins un répit temporaire, les composantes de l'industrie manufacturière et des services étant désormais nettement supérieures à 50.
- Toutefois, les indicateurs immobiliers tels que les ventes ou les prix résidentiels se trouvent toujours dans une spirale descendante.
- Ce frein structurel à la croissance devrait perdurer pendant des années plutôt que des mois.
- La politique monétaire a été encore assouplie, mais avec un impact limité jusqu'à présent, car l'économie est confrontée à un piège à liquidités.
- Par conséquent, le récent rebond de la croissance pourrait être tout à fait temporaire et n'est pas soutenu par la demande intérieure des consommateurs.



# Anticipations d'inflation ANCRÉES

ÉTATS-UNIS ET ZONE EURO : ESTIMATIONS DE CROISSANCE DE L'IPC SUR L'ANNÉE COMPLÈTE (%)



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

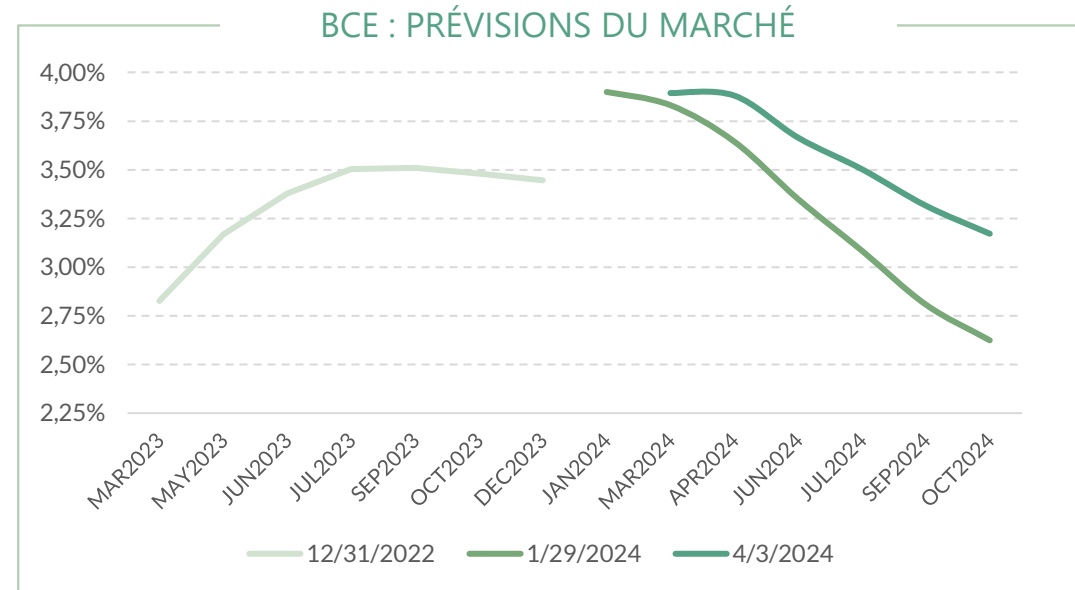
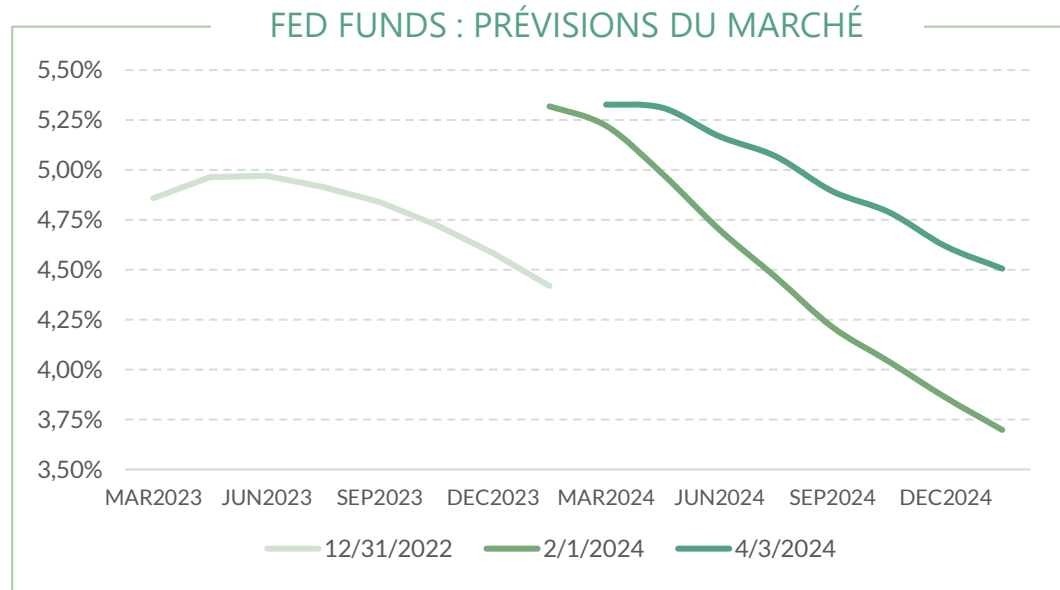
	Headline Inflation Rate (%)	Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (y/y %)		Output Gap (%)
		Target	Actual	Diff	Annual Forecast	Diff	Nominal	Real	Narrow	Broad	
US	3.2	2.0	2.5	0.5	2.9	0.9	5.5	2.3	10.81	-1.7	-0.3
Euro Area	2.4	< 2.0	2.4	0.4	2.4	0.4	4.5	2.1	-7.7	0.4	-
Japan	2.8	2.0	2.8	0.8	2.3	0.3	-0.1	-2.9	1.6	2.5	0.7
UK	3.4	2.0	3.4	1.4	2.5	0.5	5.25	1.85	-	-1.2	-0.8
Canada	2.8	1.0-3.0	2.8	In range	2.5	In range	5	2.2	-2.38	4.21	-0.6
Australia	3.4	2.0-3.0	3.4	0.4	3.3	0.3	4.35	0.95	-19.97	5.21	-0.7
New Zealand	4.7	1.0-3.0	4.7	1.7	3.2	0.2	5.5	0.8	10.8	3.3	-1.0
Switzerland	1	<2.0P	1.0	In range	1.5	In range	1.5	0.5	-7.36	-2.79	0.5
Denmark	0.8	-	0.8	0.8	2.1	2.1	3.75	2.95	3.67	-12.61	-0.1
Norway	4.5	2.0	4.5	2.5	3.55	1.6	4.5	0	-6	-0.9	-0.6
Sweden	4.53	2.0	4.5	2.5	2.9	0.9	4	-0.53	-10.04	-1.95	-2.4

- Malgré une progression des chiffres de l'inflation en janvier aux États-Unis et dans la zone euro, les enquêtes ne reflètent pas d'attentes inflationnistes plus élevées à long terme.
- Les anticipations d'inflation telles que valorisées par les marchés obligataires ont récemment augmenté, mais se négocient toujours autour de la limite inférieure de la fourchette après le déclin marqué de ces derniers mois.



# Politique de la FED & de la BCE

## LES ATTENTES DU MARCHÉ SONT DÉSORMAIS INFÉRIEURES AUX PRÉVISIONS DE LA FED



- Après des données sur l'inflation légèrement décevantes aux États-Unis et une activité économique résiliente, les attentes en matière d'assouplissement ont considérablement diminué et, à environ 50 points de base, elles sont désormais inférieures aux projections de la Fed. Les graphiques à points indiquent trois réductions de taux pour cette année comme scénario central.
- Ces projections reflètent essentiellement un atterrissage en douceur, mais laissent peu de place à l'erreur.
- Dans la zone euro, le consensus prévoit désormais une première baisse de taux en juin, avec des réductions d'environ 75 pb pour la BCE en 2024.
- Bien que le cycle de réduction puisse démarrer lentement, nous voyons encore des chances de baisses plus significatives à moyen terme que celles actuellement prévues.



02

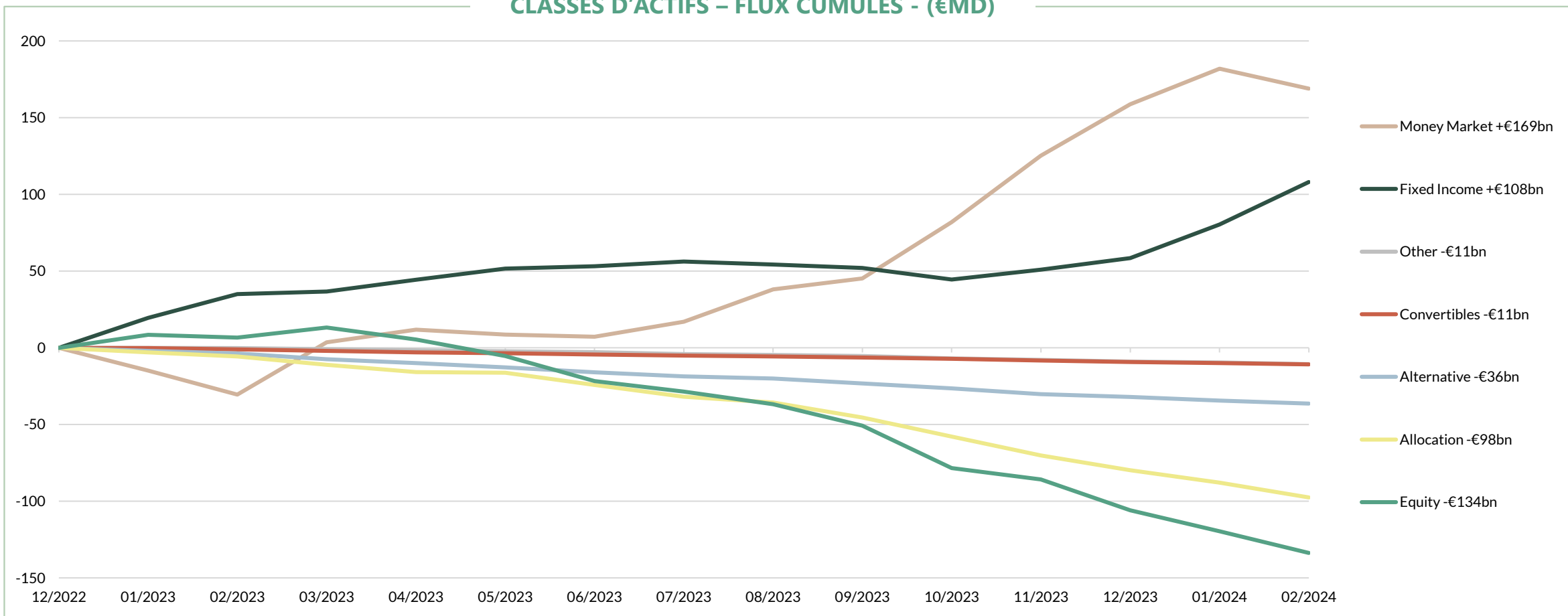
ANALYSE  
*de marché*



# Fonds ouverts – Flux cumulés depuis 2023 (€Md.)

LE MARCHÉ MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE ATTIRENT L'ESSENTIEL DES FLUX

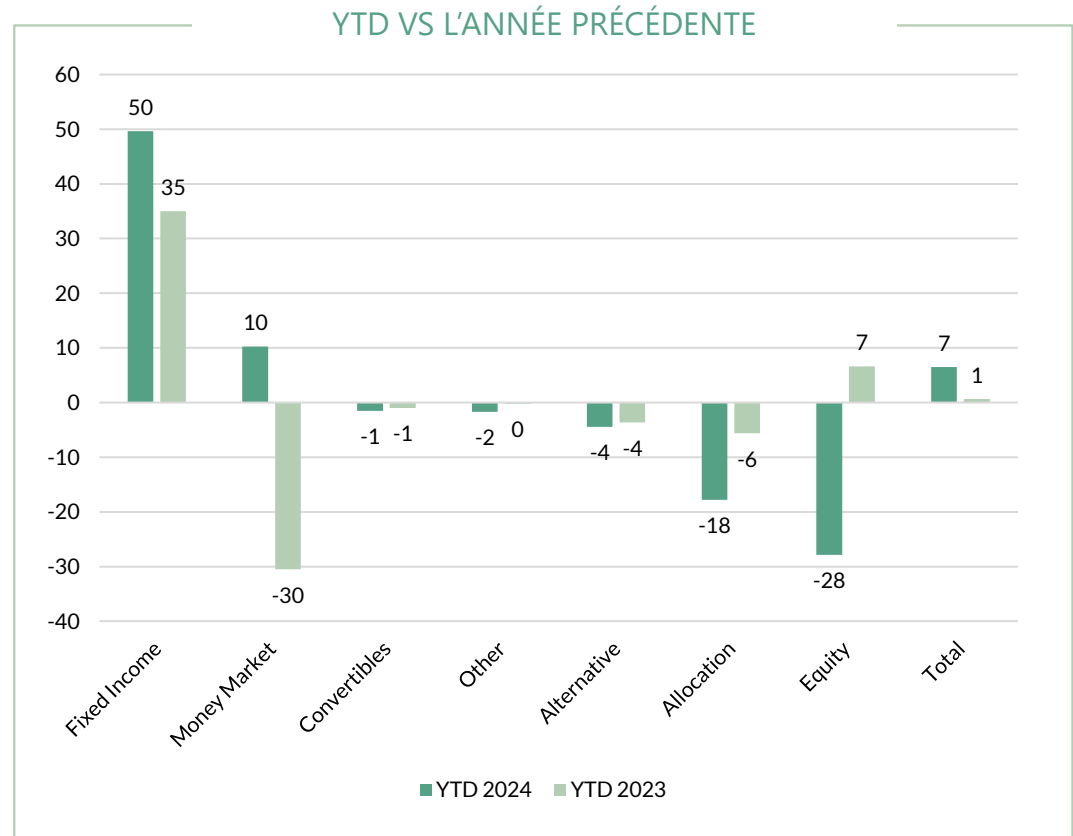
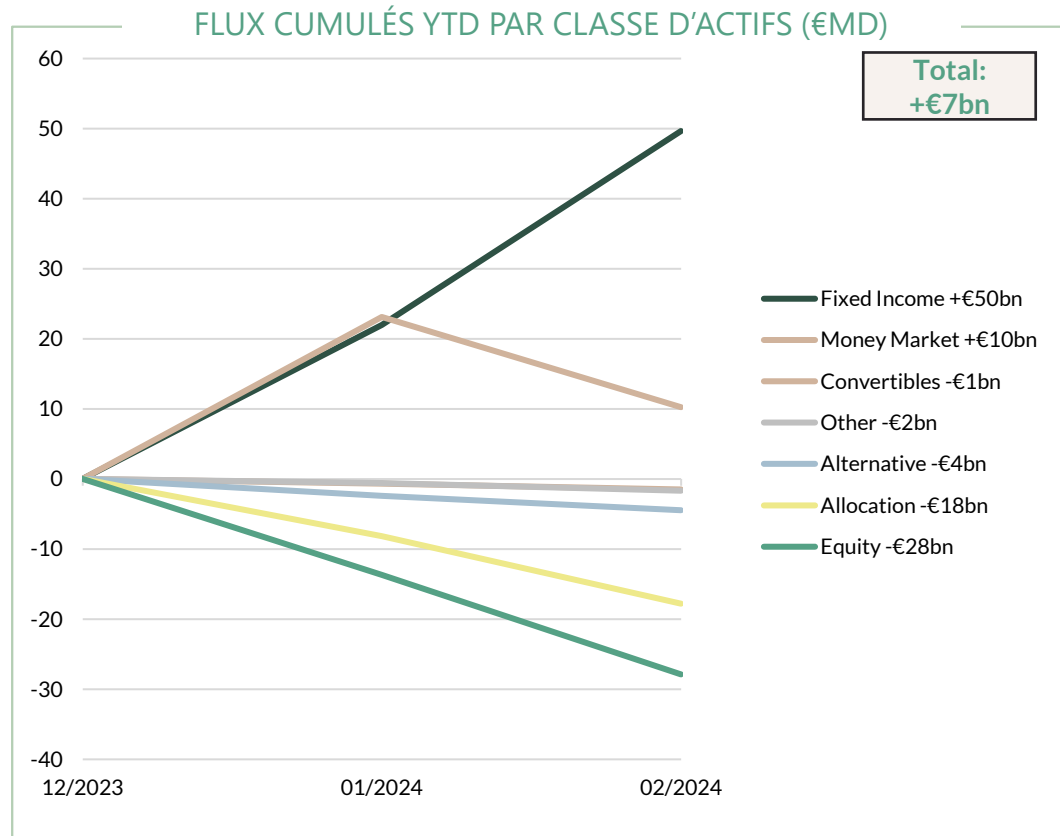
CLASSES D'ACTIFS – FLUX CUMULÉS - (€MD)



Source : Morningstar. Données au 29/02/2024 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



# Flux dans les fonds ouverts européens en 2023

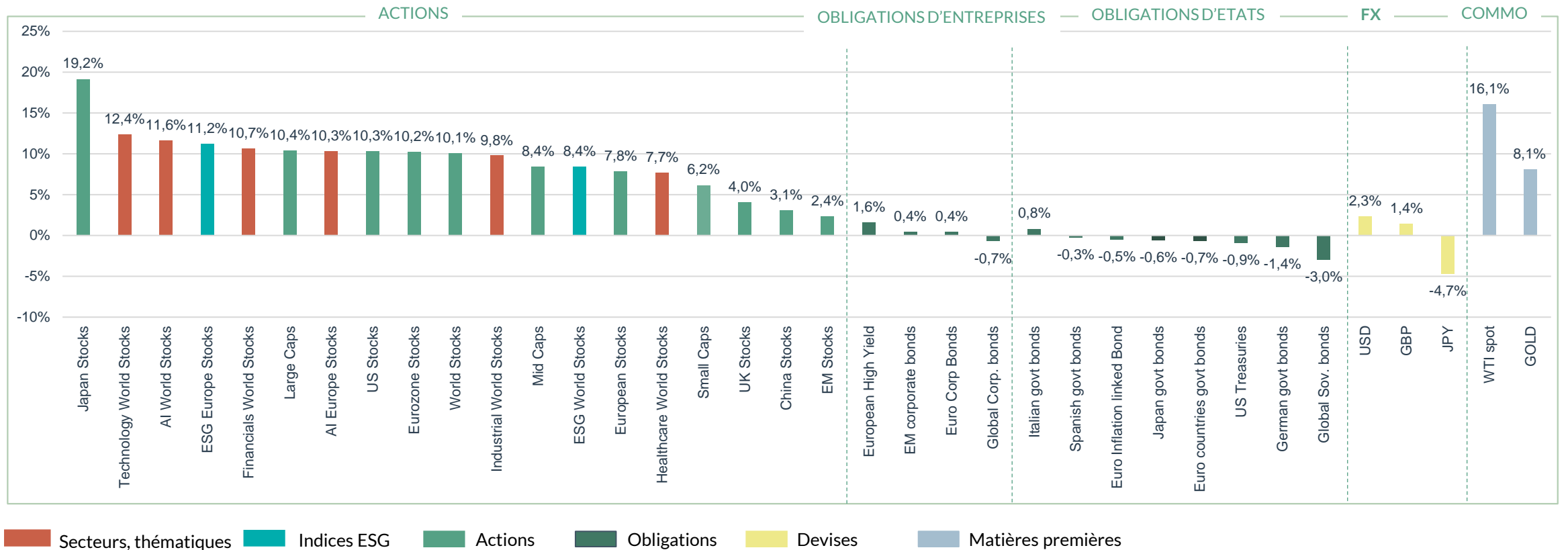


Source : Morningstar. Données au 29/02/2024 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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

LES GRANDES CAPITALISATIONS ET LES VALEURS TECHNOLOGIQUES ALIMENTENT LE REGAIN D'APPÉTIT POUR LE RISQUE



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.  
Sources: Bloomberg and BoA ML au 31/03/2024; performances exprimées en devise locale



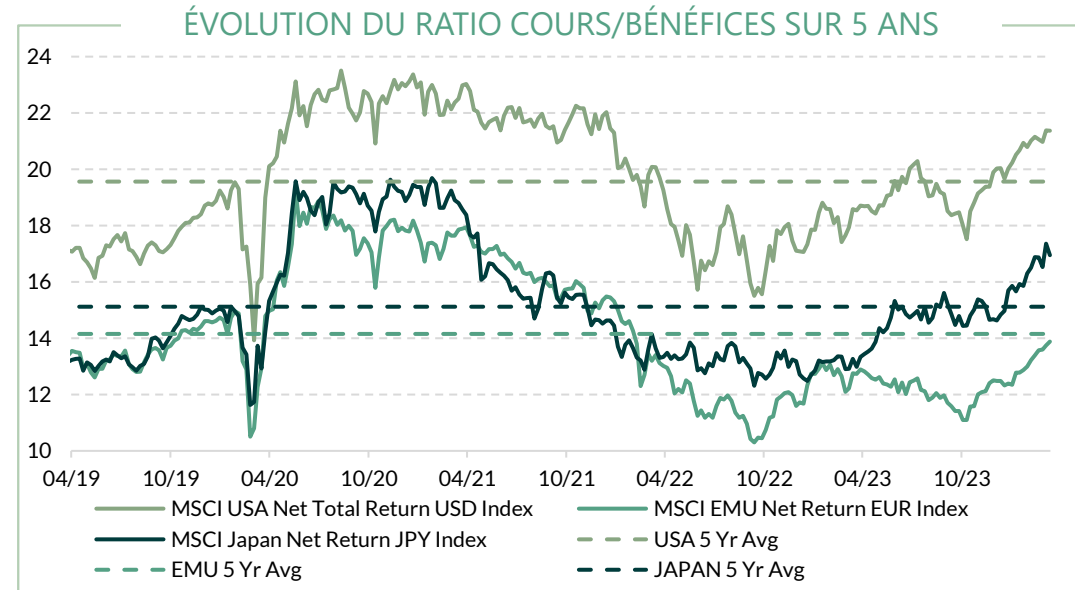
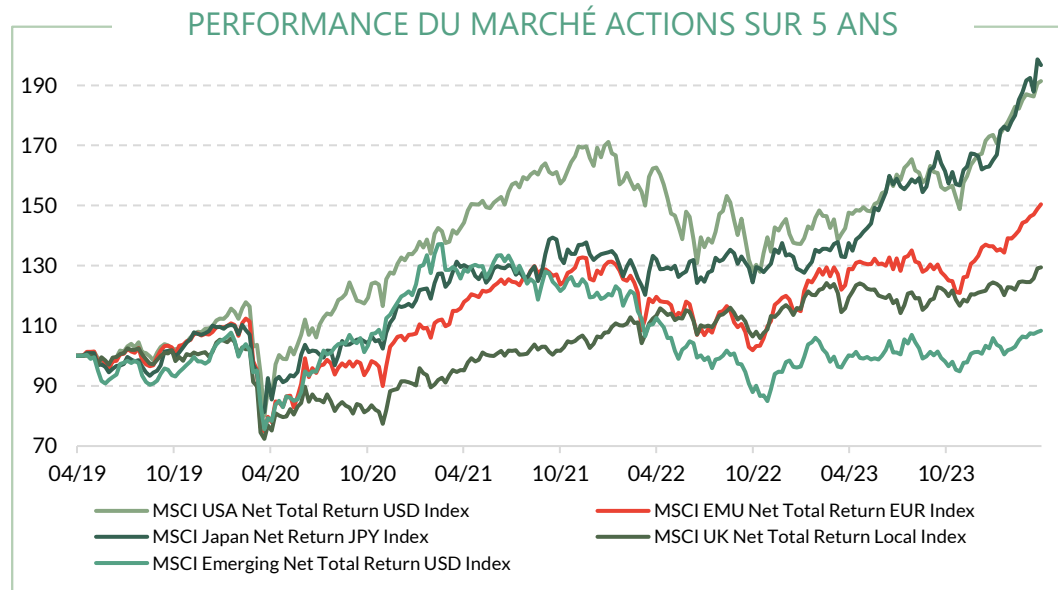
# ACTIONS





# Actions

## LES INDICES CONTINUENT DE FRANCHIR DE NOUVEAUX SOMMETS



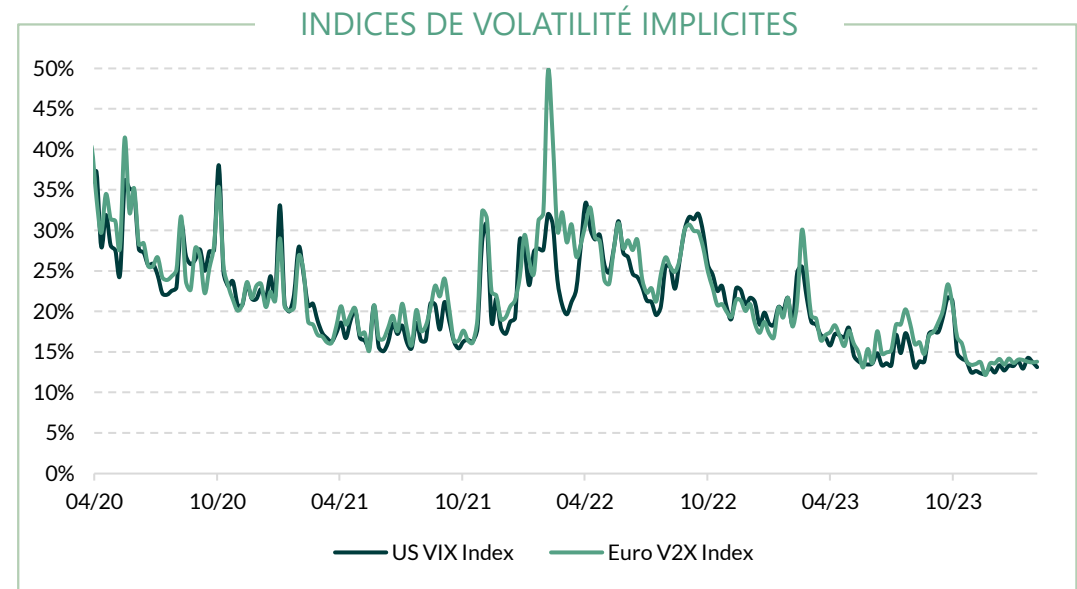
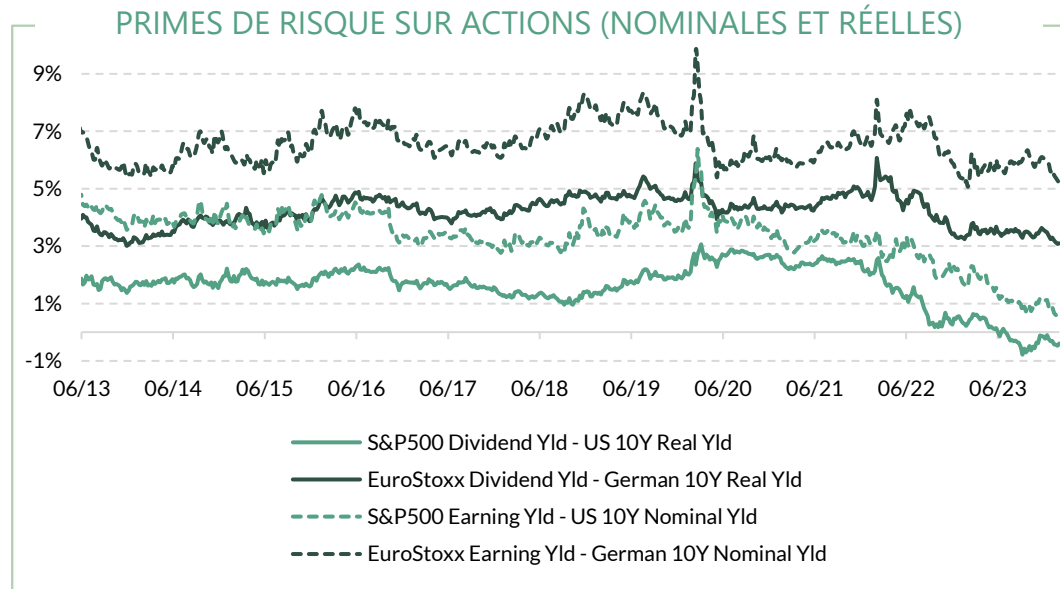
- L'ensemble des principaux indices boursiers de pays développés ont progressé en mars. Aux États-Unis, le rallye technologique s'est essoufflé (Nasdaq +1% tandis que le S&P 500 a bondi de +3%) tandis que les moyennes et petites capitalisations ont surperformé.
- Parallèlement, l'EuroStoxx, le FTSE100 et le Topix japonais se sont tous appréciés de 4% en mars. On notera les performances impressionnantes des marchés d'Europe du Sud, le FTSE MIB italien et l'Ibex espagnol progressant de +7% et +11% respectivement.
- Une fois de plus, la performance des pays émergents s'est révélée plus faible, avec une progression de 2% pour le MSCI Emerging (en USD).

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 04/04/2024



# Primes de risque et volatilité

## FAIBLE VOLATILITÉ, FAIBLES PRIMES...



- Malgré un mouvement marginal à la baisse de la courbe des rendements souverains au cours du mois, le rallye des actions, principalement alimenté par la réévaluation des multiples de valorisation, a fini par resserrer encore davantage les primes de risque des actions.
- Après la fin de la saison de publication des résultats, la volatilité des indices boursiers reste très faible.



# Performance des secteurs européens

EUROPEAN SECTOR	WEIGHT	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		P/E 12m	Div Yield	Valuation		
		1m %	YTD %	2024	2025			FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
<b>STOXX Europe 600</b>		3,7%	7%	6%	10%	13,7 x	3,4%	5,2%	9,1 x	1,9 x
<b>Commodities</b>										
Energy	4,1%	4,8%	2%	-4%	7%	8,5 x	4,8%	9,4%	3,9 x	1,2 x
Basic Resources	2,4%	5,2%	-6%	12%	13%	11,0 x	4,1%	5,8%	5,5 x	1,2 x
<b>Cyclicals</b>										
Automobiles & Parts	2,9%	2,9%	15%	-2%	7%	6,5 x	4,9%	9,6%	5,5 x	0,8 x
Chemicals	2,7%	4,9%	4%	24%	20%	20,9 x	2,9%	3,1%	10,3 x	2,1 x
Construction & Materials	4,2%	3,8%	7%	7%	11%	15,2 x	2,9%	6,2%	8,5 x	2,1 x
Industrial Goods & Services	14,8%	3,0%	10%	9%	14%	18,4 x	2,5%	4,9%	10,5 x	3,1 x
Media	2,0%	1,7%	11%	74%	10%	18,9 x	2,5%	5,3%	11,8 x	3,6 x
Technology	8,7%	-0,3%	14%	7%	30%	27,3 x	1,1%	2,8%	18,4 x	4,5 x
Travel & Leisure	1,4%	-0,5%	7%	17%	18%	13,6 x	2,0%	6,4%	7,4 x	2,6 x
Consumer Products and Services	6,4%	-0,5%	8%	9%	16%	25,2 x	1,9%	3,9%	14,0 x	4,3 x
<b>Financials</b>										
Banks	9,2%	7,6%	12%	3%	5%	7,2 x	7,0%	-		0,8 x
Insurance	5,4%	5,3%	11%	16%	9%	10,6 x	5,5%	6,4%	28,2 x	1,7 x
Financial Services	4,3%	3,5%	5%	4%	20%	14,5 x	3,0%	5,5%	9,1 x	1,4 x
Real Estate	1,8%	5,8%	-3%	7%	4%	15,4 x	4,1%	5,0%	21,9 x	0,9 x
<b>Defensives</b>										
Health Care	15,1%	1,7%	7%	32%	25%	19,6 x	2,3%	4,6%	12,7 x	3,5 x
Food Beverage and Tobacco	5,4%	1,4%	-1%	3%	9%	14,8 x	3,7%	5,7%	10,8 x	2,5 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,0%	-0,5%	-2%	4%	11%	14,5 x	3,7%	6,3%	8,1 x	2,5 x
Retail	1,2%	10,9%	9%	11%	14%	17,6 x	3,2%	5,4%	8,5 x	3,1 x
Telecommunications	2,5%	2,3%	2%	68%	12%	12,9 x	5,0%	11,4%	6,2 x	1,2 x
Utilities	3,6%	4,2%	-6%	3%	2%	12,0 x	5,2%	-1,0%	7,5 x	1,4 x

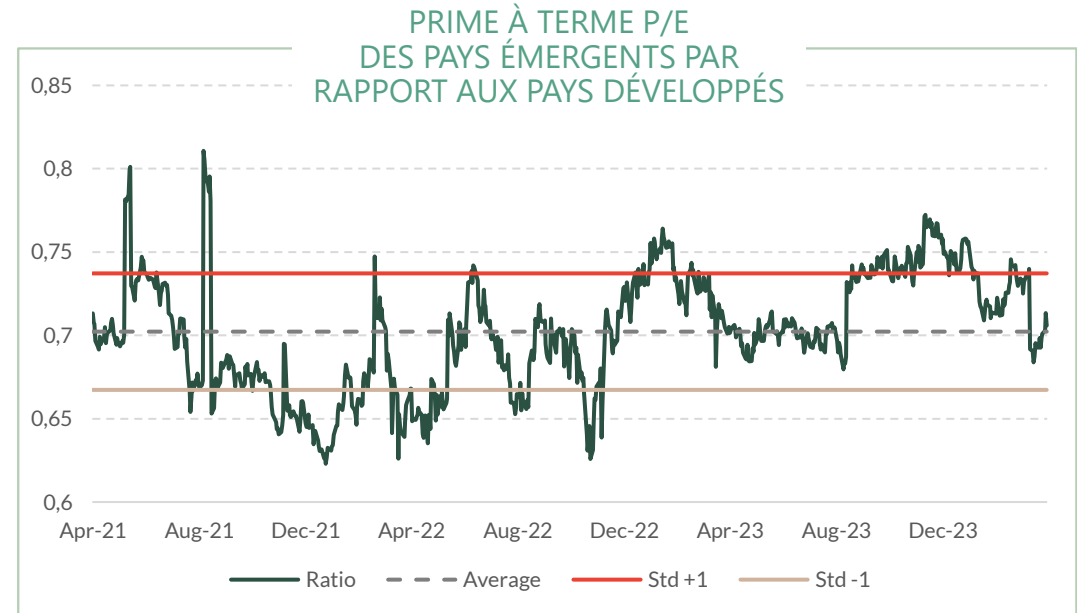
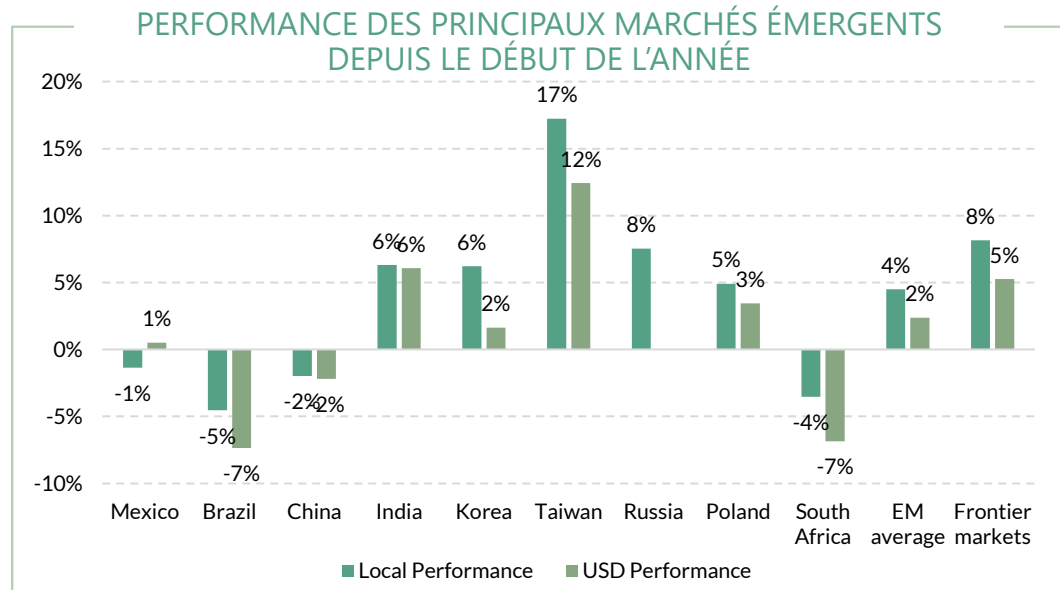
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 03/04/2024



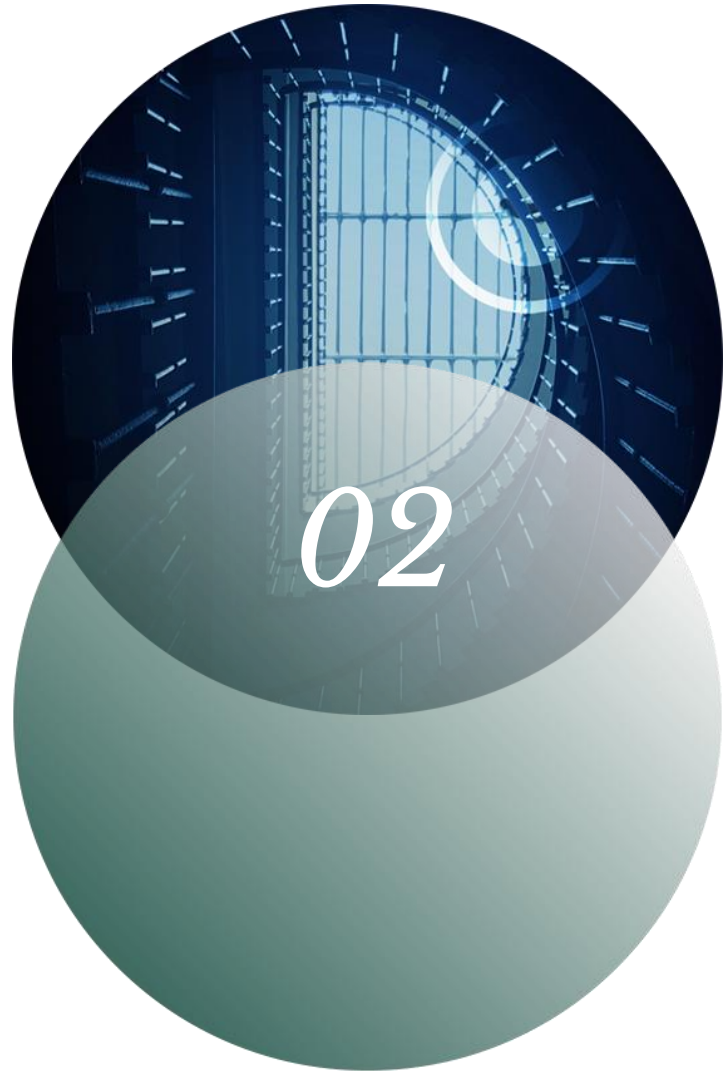
# Marchés émergents

## SURPERFORMANCE DE LA TECH



- Avec la progression de 13% de TSMC en mars, les indices taiwanais remportent la meilleure performance du mois...
- Dans le reste du monde, la plupart des marchés ont affiché des performances proches de la stagnation au cours du mois.
- Après de sérieuses prises de bénéfices par rapport au mois précédent, le Mexique a fortement rebondi en mars, le Mexbol BMV affichant un gain de 4 % et le peso mexicain se redressant de 3 % par rapport au dollar américain.

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 04/04/2024

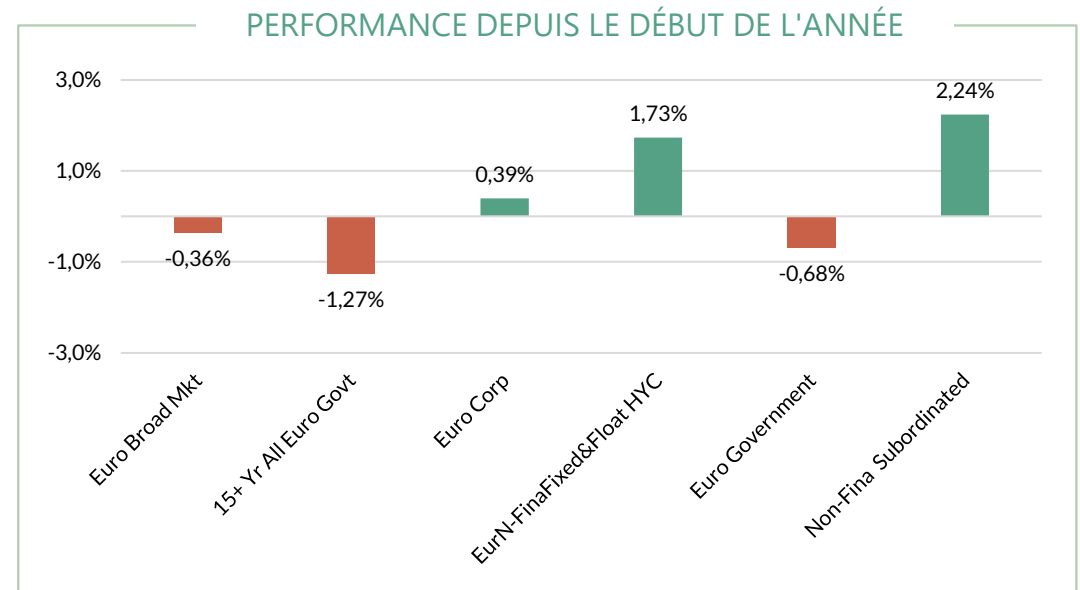
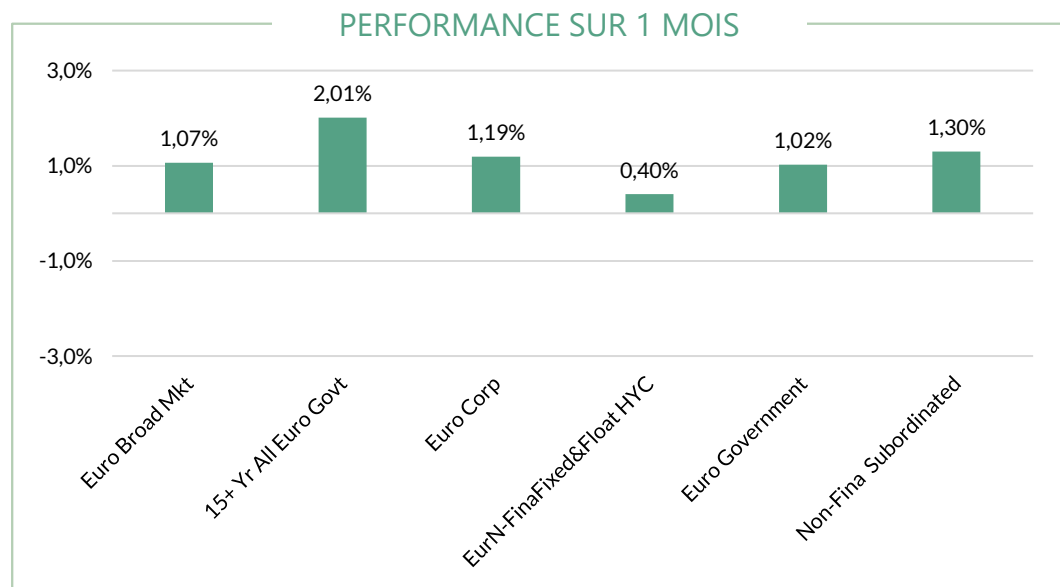


# TAUX ET CRÉDIT



# Performance du segment obligataire

## UN PEU DE RÉPIT POUR LE REVENU FIXE

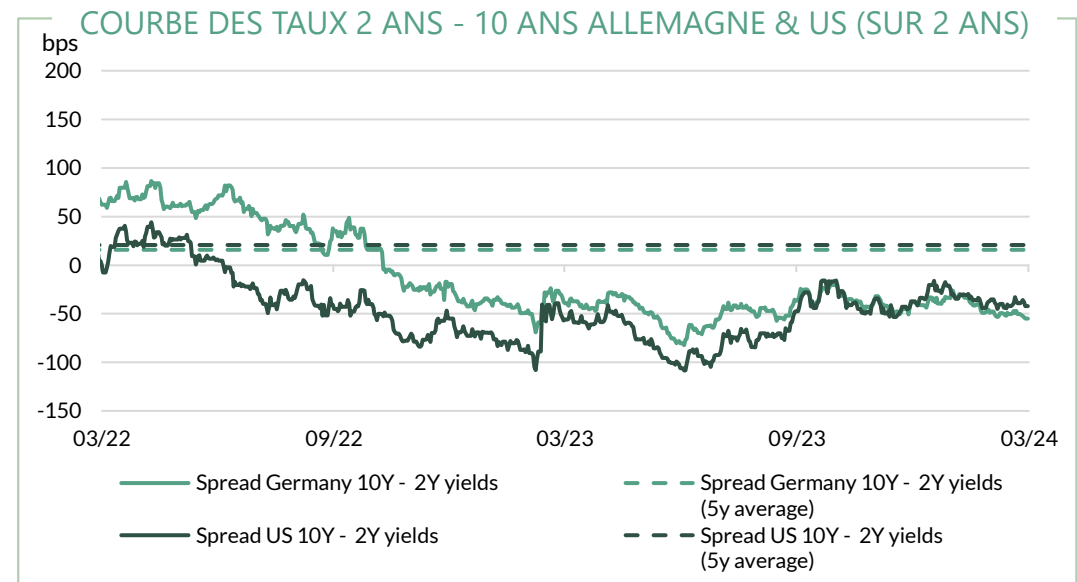
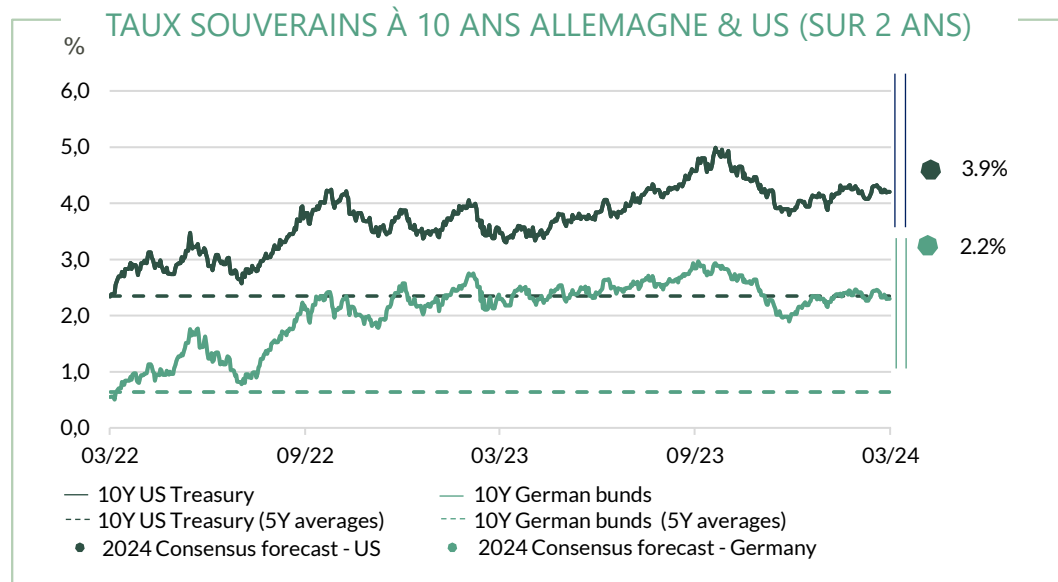


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.  
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 28/03/2024



# Taux et spreads de crédit

## LES FLUCTUATIONS RESTENT LIMITEES



- Des données ambiguës et une certaine persistance de l'inflation américaine entraîne une évolution en dents de scie des marchés.
- La désinflation a encore du chemin à faire dans la zone euro, ce qui permettra à la BCE de procéder à des réductions dès le mois de juin. La situation est plus complexe aux Etats-Unis, de sorte que la Fed pourrait finir par se joindre au mouvement d'assouplissement après la BCE.
- Les données américaines sont encore solides mais devraient faiblir au cours des prochains mois, sachant que l'impact des cycles des hausses comporte un décalage et que les facteurs favorables spécifiques s'estompent.
- Néanmoins, une rupture des rendements à la baisse ne semble pas imminente. Pour continuer à baisser, il faudrait que les cycles de réductions de taux commencent réellement et/ou que les données économiques soient résolument plus faibles.

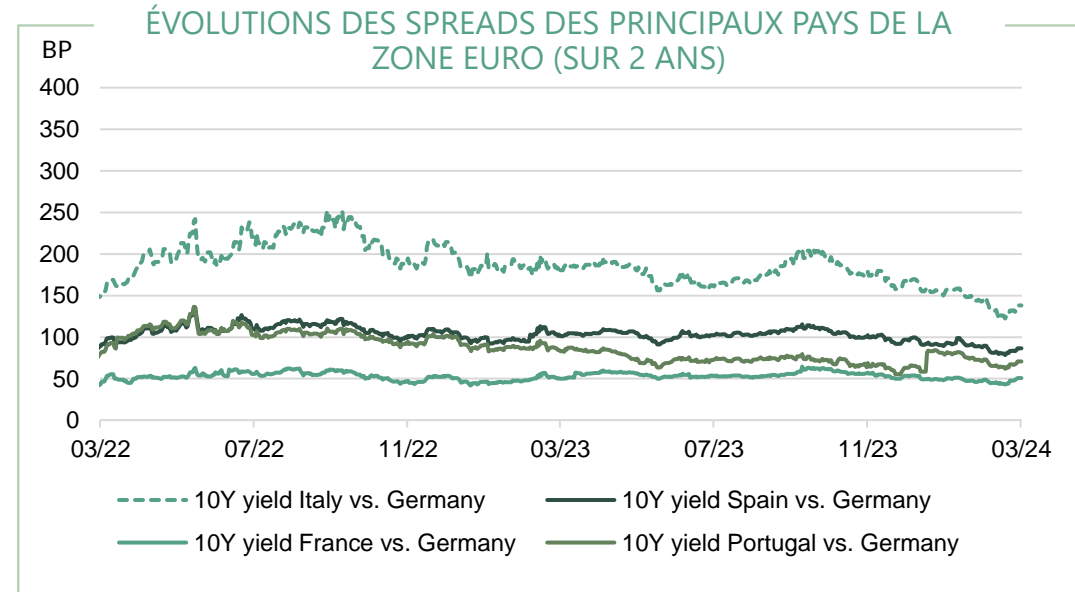
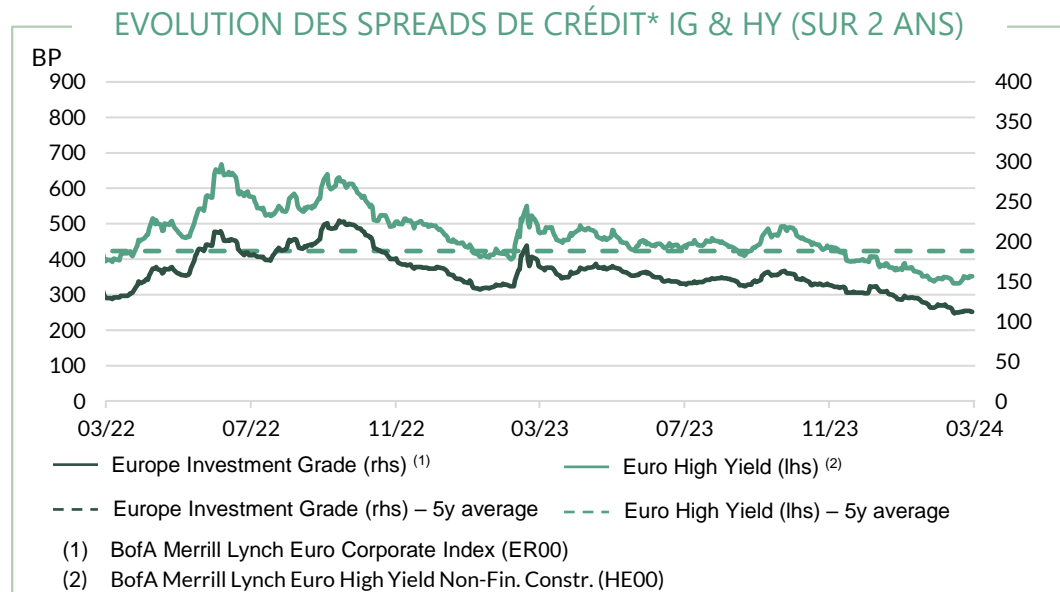
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 31/03/2024; échelle de droite, données au 31/03/2024



# Spreads et Crédit

## LE PORTAGE RESTE LE MOT D'ORDRE



- Les spreads de crédit des titres *investment grade* et à haut rendement se sont réduits, sous l'effet conjugué d'une forte demande et d'une faible aversion pour le risque.
- Le scénario d'un atterrissage en douceur étant privilégié pour le moment, les spreads offrent encore des caractéristiques de portage attrayantes, sachant qu'un resserrement supplémentaire sera plus difficile à obtenir.
- Les spreads des titres périphériques et sous-souverains devraient également continuer à bénéficier de l'environnement favorable au risque actuel, bien que les spreads italiens commencent à sembler tendus d'un point de vue historique, même après le récent élargissement.

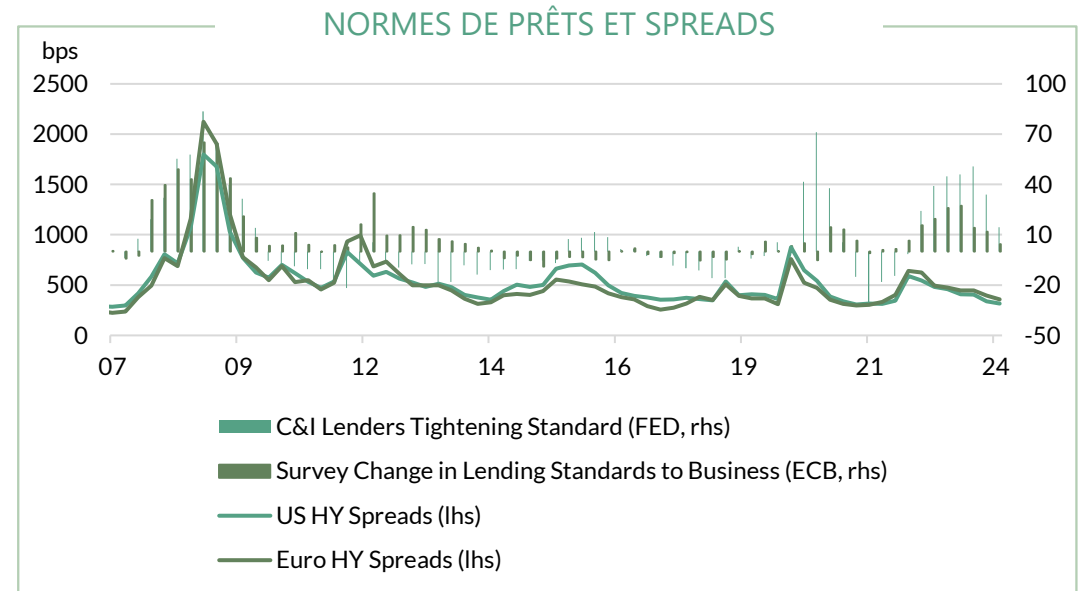
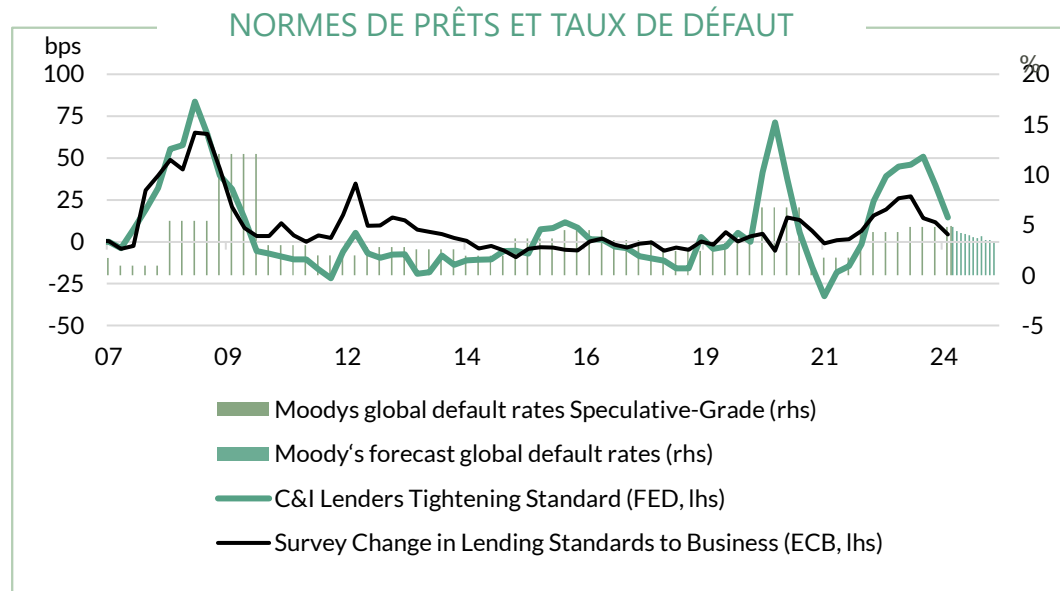
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 31/03/2024





# Conditions financières RELATIVEMENT SOUPLES



- Les conditions financières déterminées par le marché se sont de nouveau améliorées depuis octobre de l'année dernière aux États-Unis et dans la zone euro.
- Les enquêtes récentes de la FED et de la BCE sur la disponibilité des prêts et la demande de crédit reflètent toujours une position restrictive, avec une certaine amélioration par rapport au dernier trimestre.

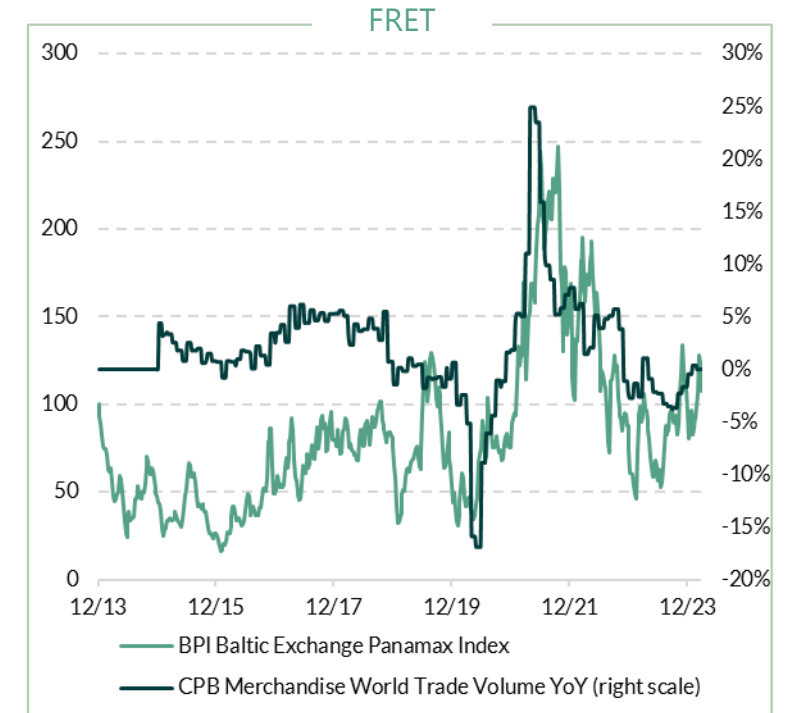
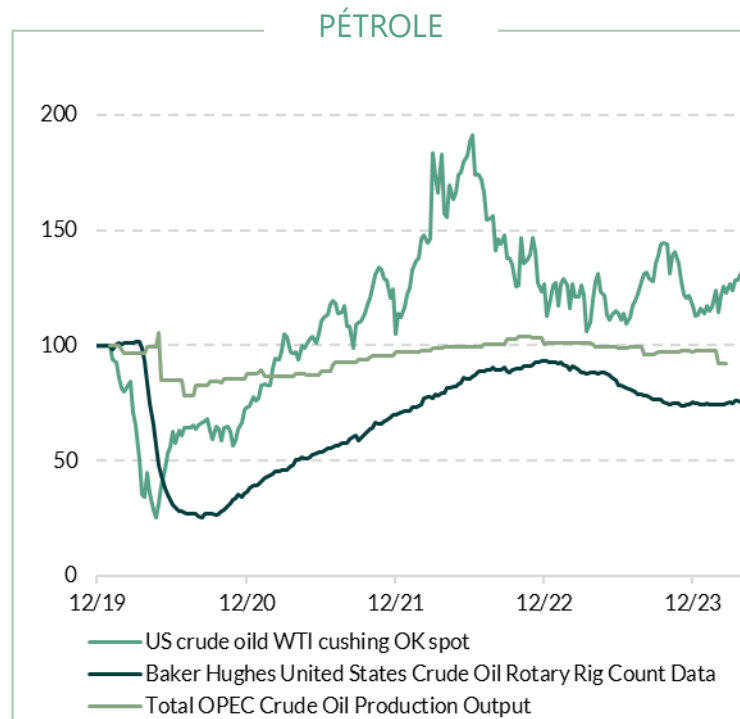
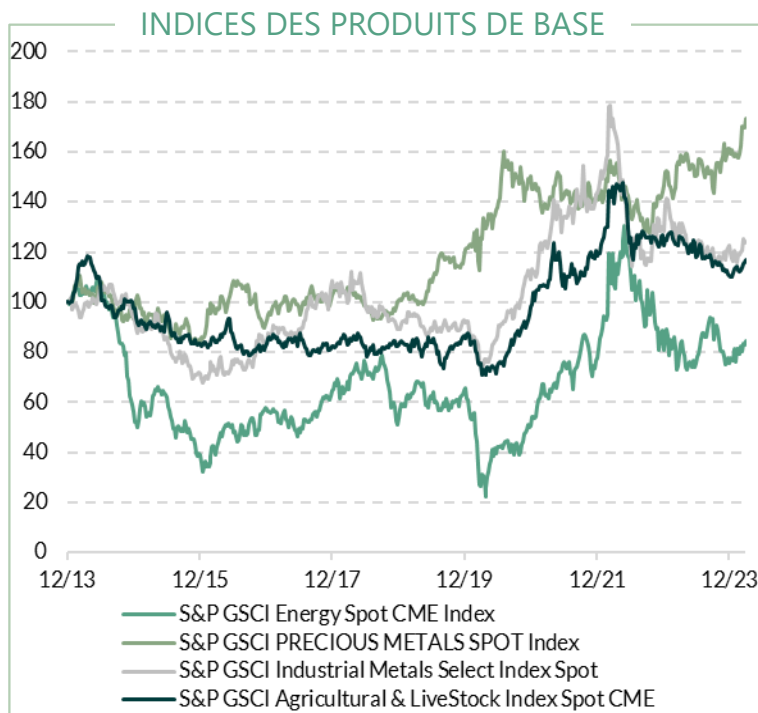


# DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



# Matières premières

## L'OR S'ENVOLE !



- Malgré un environnement de rendements américains stables et l'absence de signes d'aversion au risque sur la plupart des marchés, l'or, qui avait frôlé les précédents sommets de 2000 USD/Oz, a connu une hausse massive de 9 %. D'autres métaux précieux ont enregistré à plusieurs reprises des hausses similaires.
- La plupart des matières premières ont également affiché des performances positives, les contrats à terme sur le pétrole WTI atteignant 83 USD (+22 % depuis le début de l'année) et le cuivre clôturant le mois à 8700 USD/tonne (+4 %).

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

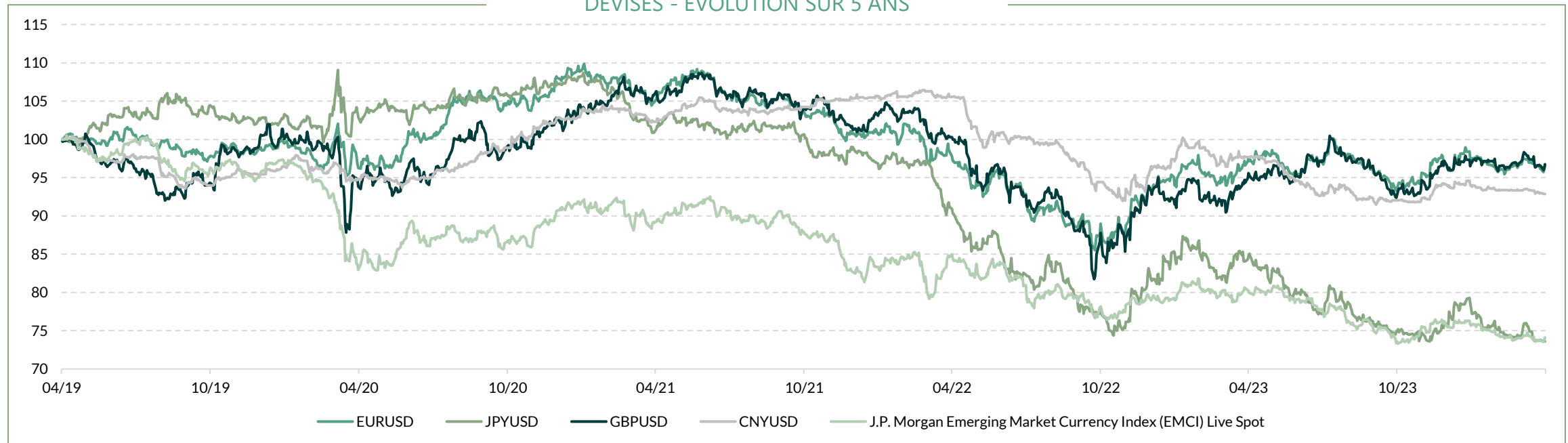
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 04/04/2024



# Devises

## UNE STABILITÉ MALGRÉ DES POLITIQUES MONÉTAIRES DÉSYNCHRONISÉES

DEVICES - ÉVOLUTION SUR 5 ANS



- L'euro et la livre sterling sont restés stables par rapport au dollar, tandis que le yen japonais a perdu 1 % par rapport au billet vert. Les marchés semblent ignorer rapidement les mises en garde répétées du ministère japonais des finances contre une dépréciation trop soudaine du yen, et la sortie tant attendue de la politique de taux d'intérêt négatifs de la BoJ n'a pas soutenu la monnaie.
- Le franc suisse a perdu 2% par rapport à l'euro (-5% en glissement annuel), la Banque nationale suisse ayant décidé de ne pas attendre l'été pour procéder à sa première baisse de taux d'intérêt face à une inflation qui s'estompe rapidement (l'inflation globale n'est plus que de +1,0% en glissement annuel).

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 04/04/2024



03

# CONVICTIONS ACTUELLES





# Scénarios

## NOTRE VISION À 6 MOIS

### 01 Scénario central

La croissance du PIB mondial résiste bien jusqu'à présent, mais pourrait ralentir légèrement en raison de la morosité des indices PMI, notamment dans la zone euro. La croissance du PIB de la Chine reste terne mais pourrait alimenter la désinflation. L'économie américaine résiste encore très bien. Les banques centrales s'apprêtent à réduire leurs taux d'intérêt, tandis que les hausses de taux n'ont pas encore déployé leur plein effet. Les résultats des entreprises restent solides jusqu'à présent, à l'exception des secteurs de la chimie et de l'immobilier.

#### EUROPE

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

#### US

- Jusqu'à présent, les fondamentaux des entreprises et le marché de l'emploi résistent bien, mais le sentiment économique se dégrade légèrement
- La désinflation s'est atténuée, les données économiques et le marché de l'emploi restent solides, ce qui repousse les réductions de taux de la Fed
- Les larges volumes d'émission du Trésor américain pourraient absorber la liquidité des marchés obligataires

#### STRATÉGIES

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

#### SURPONDÉRER

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

#### SOUS-PONDÉRER

- Haut rendement américain

70%

### 02 Scénario alternatif #1

Scénario optimiste

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

#### SURPONDÉRER

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

#### SOUS-PONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

20%

### 03 Scénario alternatif #2

Crise de l'endettement, inflation persistante

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

#### SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

#### SOUS-PONDÉRER

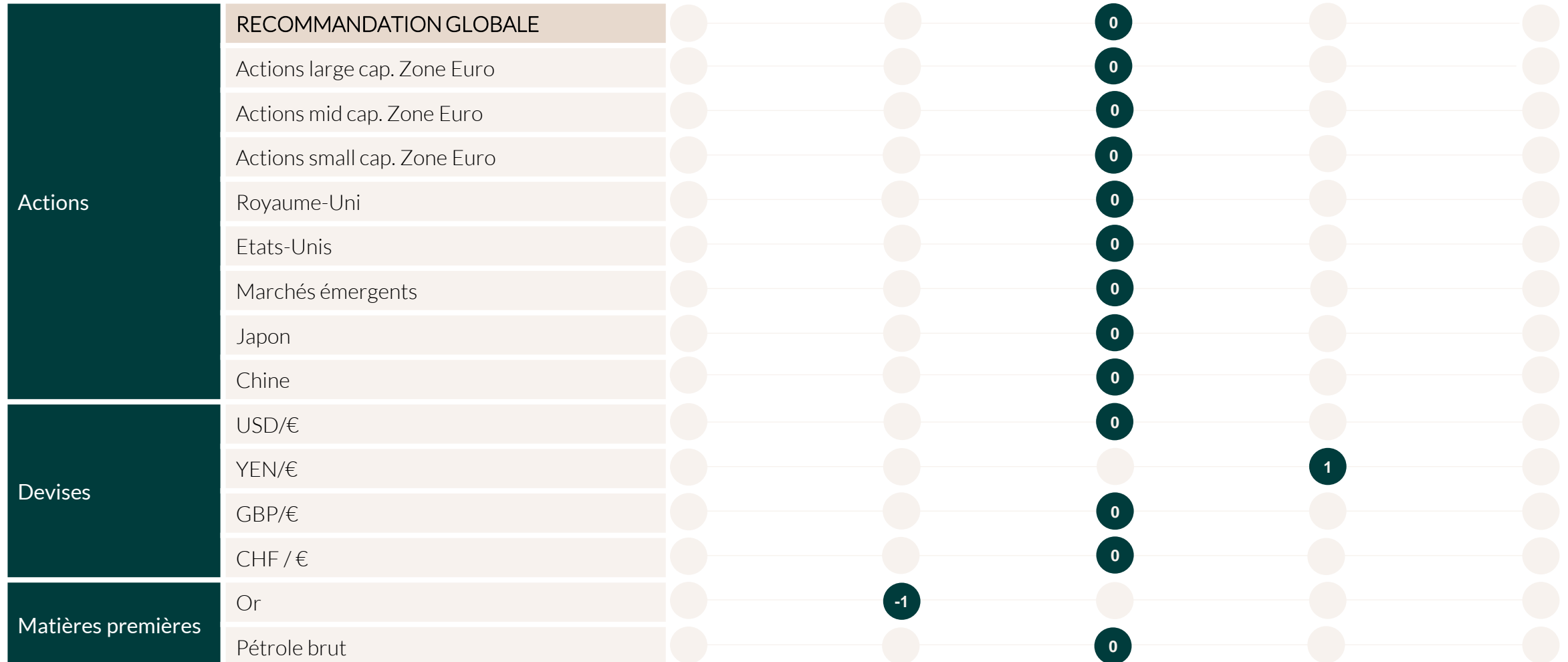
- Actions
- Crédit

10%



# Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

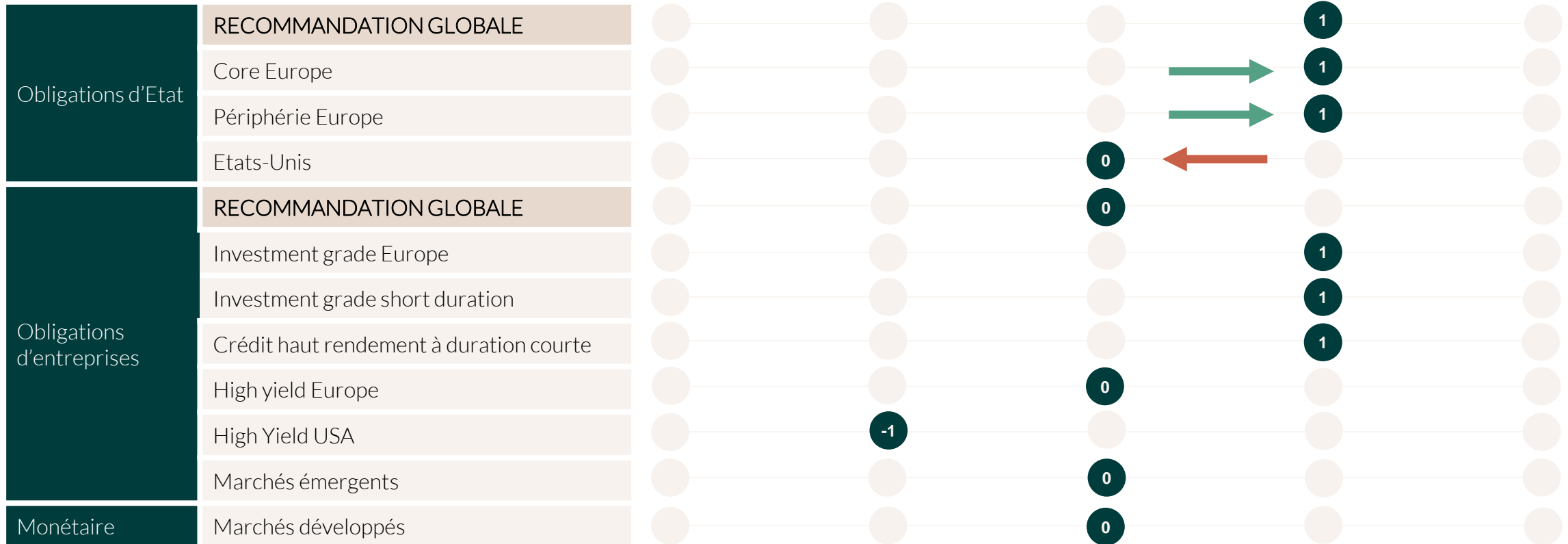
Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC



# Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS



Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC







04

NOS SOLUTIONS  
*d'investissement*



# Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an		
				Création	Annual.	2023	2022	2021	31/03/2023 au 28/03/2024	31/03/2022 au 31/03/2023	31/03/2021 au 31/03/2022	31/03/2020 au 31/03/2021	29/03/2019 au 31/03/2020	30/03/2018 au 29/03/2019	31/03/2017 au 30/03/2018	31/03/2016 au 31/03/2017	31/03/2015 au 31/03/2016	31/03/2014 au 31/03/2015			
<b>ACTIONS - GESTION THEMATIQUE</b>																					
<b>GLOBALES</b>																					
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	10,8%	14/01/2019	12,9%	40,67%	-27,82%	18,10%	40,65%	-8,64%	-1,76%	48,39%	-5,94%							19,27%	
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105	***	8,1%	26/10/2020	6,1%	6,93%	-17,24%	17,97%	13,42%	-2,90%	-1,48%									13,35%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	12,8%	15/09/2021	2,4%	8,41%	-18,11%	30,00%	24,38%	-11,51%	-0,50%	51,98%	-33,23%	-20,76%	1,63%	21,33%	-31,39%	12,06%		18,33%	
<b>EUROPÉENES</b>																					
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	-4,5%	14/09/1989	6,9%	16,28%	-32,15%	7,34%	15,58%	-31,88%	5,54%	15,38%	-16,41%	6,13%	13,40%	-0,05%	1,41%	43,49%		25,75%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	9,0%	17/06/1996	7,4%	18,72%	-20,22%	22,04%	13,90%	3,42%	0,89%	44,60%	-19,69%	-7,22%	0,70%	21,70%	-7,42%	18,42%		16,32%	
<b>CHINE</b>																					
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-2,4%	25/02/2022	1,1%	-23,04%	-20,54%	6,91%	-23,58%	-9,11%	-11,85%	40,43%	-18,04%	-2,77%	5,63%	20,83%	-17,68%	40,42%		17,56%	
<b>ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE</b>																					
<b>MOYENNES CAPITALISATIONS</b>																					
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	****	6,4%	25/05/1999	8,1%	17,06%	-27,18%	12,62%	9,64%	-2,80%	-9,13%	43,41%	-9,24%	-0,15%	8,84%	16,87%	-0,31%	21,30%		16,69%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	****	6,0%	30/12/1998	9,3%	14,54%	-24,32%	16,84%	8,81%	-0,94%	-6,91%	43,67%	-11,03%	-5,11%	10,88%	19,16%	0,49%	18,32%		15,78%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	3,5%	14/09/1992	11,6%	17,50%	-20,71%	19,09%	8,20%	-0,36%	1,86%	42,81%	-12,98%	-6,45%	6,37%	24,06%	5,83%	14,64%		14,78%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	10,1%	11/10/2002	8,9%	6,90%	-19,21%	16,16%	18,96%	-9,47%	-2,87%	59,48%	-15,75%	15,77%	3,71%	23,60%	-10,98%	43,09%		15,57%	
<b>PETITES CAPITALISATIONS</b>																					
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	-0,1%	26/11/2013	7,5%	-2,36%	-29,31%	28,56%	-6,40%	-14,58%	2,14%	67,85%	-3,41%	-15,91%	10,40%	20,94%	3,74%	18,95%		14,14%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	***	2,7%	07/08/2017	3,4%	-1,91%	-27,62%	25,65%	-1,39%	-16,71%	2,71%	75,85%	-5,52%	-13,69%							10,99%
<b>ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE</b>																					
<b>SMART MOMENTUM</b>																					
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	****	11,5%	27/08/2002	6,0%	18,16%	-21,87%	30,69%	21,51%	-4,30%	9,86%	27,52%	-3,95%	6,93%	-1,14%	9,74%	-10,54%	28,23%		13,36%	

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 28/03/2024. Performances nettes de frais de gestion



# Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2023	2022	2021	31/03/2023 au 28/03/2024	31/03/2022 au 31/03/2023	31/03/2021 au 31/03/2022	31/03/2020 au 31/03/2021	29/03/2019 au 31/03/2020	30/03/2018 au 29/03/2019	31/03/2017 au 30/03/2018	31/03/2016 au 31/03/2017	31/03/2015 au 31/03/2016	31/03/2014 au 31/03/2015	
<b>ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE</b>																			
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A	FR0007078829	★★	6,6%	29/11/2002	6,8%	14,40%	-11,04%	26,23%	15,89%	6,69%	0,63%	63,97%	-31,75%	-12,17%	0,36%	17,77%	-13,32%	10,95%	16,07%
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★	7,9%	09/07/2008	4,9%	18,82%	-7,54%	19,25%	19,79%	10,29%	-3,23%	57,39%	-26,81%	-7,43%	-2,01%	15,86%	-16,05%	13,75%	17,56%
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811	★★	3,8%	29/11/2002	6,5%	17,65%	-5,95%	21,56%	15,01%	8,14%	1,81%	52,40%	-28,15%	-8,36%	1,65%	13,34%	-14,88%	13,00%	16,07%
<b>TAUX / CRÉDIT</b>																			
<b>EURO CREDIT</b>																			
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	0,5%	25/02/2002	2,1%	4,98%	-4,21%	-0,40%	4,32%	-1,23%	-2,30%	4,02%	-2,50%	-0,06%	0,11%	0,54%	-0,14%	1,45%	1,32%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		0,4%	19/03/2002	2,6%	7,83%	-14,08%	-1,43%	6,64%	-7,63%	-6,12%	9,65%	-4,86%	1,02%	1,33%	1,81%	-1,02%	7,62%	4,30%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	0,7%	24/08/2011	1,6%	6,96%	-3,11%	1,25%	5,72%	0,36%	-0,84%	8,18%	-7,37%	-0,32%	0,04%	1,83%	0,06%	1,45%	2,00%
<b>GLOBAL CREDIT</b>																			
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	0,7%	07/11/2018	0,8%	6,56%	-4,90%	0,67%	5,54%	-0,66%	-2,22%	8,61%	-7,02%						1,84%
<b>HAUT RENDEMENT</b>																			
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		0,6%	12/01/2018	0,8%	7,61%	-5,42%	2,75%	6,31%	-0,78%	-0,91%	24,31%	-18,24%	0,41%					2,57%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		1,0%	14/08/2000	4,7%	11,42%	-9,10%	2,10%	9,45%	-2,90%	-2,42%	17,57%	-9,14%	0,90%	2,38%	6,91%	-0,17%	4,11%	3,89%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		0,1%	09/09/2019	1,5%	9,49%	-6,61%	3,02%	7,31%	-0,72%	-1,54%	22,98%							3,25%
ODDO BHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		0,7%	22/11/2022	7,7%	10,44%			9,43%										3,27%
<b>TOTAL RETURN</b>																			
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	0,5%	30/12/2016*	1,8%	6,22%	-6,77%	0,27%	7,00%	-3,50%	-3,21%	12,98%	-3,48%	-1,07%	1,87%	2,83%	-4,63%	9,05%	3,78%
<b>GREEN BOND</b>																			
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	★★	-0,4%	30/07/1984	4,9%	7,62%	-20,53%	-3,46%	5,16%	-12,76%	-7,95%	4,16%	3,13%	7,39%	-7,12%	1,56%	-4,72%	21,33%	6,93%

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 28/03/2024. Performances nettes de frais de gestion



# Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2023	2022	2021	31/03/2023 au 28/03/2024	31/03/2022 au 31/03/2023	31/03/2021 au 31/03/2022	31/03/2020 au 31/03/2021	29/03/2019 au 31/03/2020	30/03/2018 au 29/03/2019	31/03/2017 au 30/03/2018	31/03/2016 au 31/03/2017	31/03/2015 au 31/03/2016	31/03/2014 au 31/03/2015	
<b>OBLIGATIONS CONVERTIBLES</b>																			
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	***	1,1%	31/12/2013	2,0%	5,66%	-16,54%	2,40%	3,51%	-9,75%	-3,74%	37,10%	-6,95%	-1,68%	2,28%	2,35%	-4,71%	6,71%	7,86%
<b>GESTION DIVERSIFIÉE</b>																			
<b>MODÉRÉ</b>																			
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	****	1,7%	15/07/2005	2,9%	7,31%	-9,42%	6,37%	7,35%	-3,67%	1,11%	11,70%	-2,75%	3,27%	-0,86%	3,54%	-0,60%	6,33%	4,04%
<b>ÉQUILIBRÉ</b>																			
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	****	4,6%	24/10/2007	4,4%	10,22%	-11,89%	13,12%	12,17%	-3,91%	3,30%	19,66%	-6,69%	6,59%	-0,70%	8,46%	-2,90%	17,69%	5,84%
ODDO BHF Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	***	3,0%	05/01/1995	3,4%	3,60%	-11,85%	3,38%	5,26%	-4,97%	-5,90%	16,42%	-7,23%	3,10%	-6,83%	15,40%	-7,77%	24,49%	7,94%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	**	2,1%	05/01/2009	3,1%	5,07%	-8,76%	6,55%	4,71%	-2,99%	-1,09%	23,11%	-5,22%	-4,59%	-1,24%	5,37%	-11,43%	19,19%	4,87%
<b>FLEXIBLE</b>																			
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	4,9%	10/09/2004	3,9%	9,11%	-6,48%	-0,74%	9,08%	0,76%	-3,10%	8,17%	-6,20%	-1,84%	-1,93%	5,07%	-4,33%	15,13%	6,99%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	****	5,0%	10/10/2007	4,3%	9,51%	-13,17%	14,56%	12,13%	-5,19%	3,35%	25,94%	-3,52%	5,53%	-3,24%	5,55%	-8,23%	19,67%	5,78%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	*****	7,6%	22/10/2007	5,8%	11,30%	-16,69%	25,08%	16,37%	-5,75%	7,91%	34,34%	-0,01%	4,63%	-1,76%	9,54%	-2,97%	27,11%	10,03%

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 28/03/2024. Performances nettes de frais de gestion



# Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

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



# Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

FONDS	CATÉGORIE MORNINGSTAR															
ODDO BHF Convertibles Global	Convertibles Internationales Couvertes en EUR	X	X	X	X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Polaris Moderate	Allocation EUR Prudente	X	X	X	X	X	X	X		X			X			X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	Mixtes EUR Equilibrés	X	X		X	X	X	X	X	X			X			X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Agressive	X	X		X	X	X	X	X	X			X			X
ODDO BHF Polaris Flexible	Allocation EUR Flexible	X	X		X	X	X	X	X				X			X
ODDO BHF Green Bond	Obligations EUR Diversifiées	X	X			X			X							X
ODDO BHF Euro Short Term Bond	Obligations € Diversifiées Court Terme	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	Obligations EUR Emprunts Privés	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Obligations Internat. Haut Rendement Couvertes €	X	X		X	X	X	X								X
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Obligations à échéance	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Obligations à échéance	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Obligations à échéance	X			X	X	X	X					X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2028	Obligations à échéance	X	X	X	X	X	X	X		X		X		X		
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X



# Nos dernières publications



## STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

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



## VIDÉOS

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



## MARKET VIEWS

- 13.03.24 • [Quels risques pour l'économie mondiale ?](#)
- 19.02.24 • [Economie : France-Allemagne, le couple malade de l'Europe](#)
- 19.02.24 • [Les investisseurs à long terme ne devraient pas à craindre l'élection présidentielle américaine](#)
- 16.01.24 • [Trois questions sur la baisse des taux : pourquoi, quand, combien ?](#)
- 15.12.23 • [Perspectives pour les marchés financiers en 2024](#)



## 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 24 • [Mythes et réalités](#)
- Févr. 24 • [Intelligence Artificielle : effet de mode ou effet de marges ?](#)
- Déc. 23 • [Le « 60-40 » est de retour](#)
- Nov 23 • [Polarisation](#)
- Oct 23 • [La hausse des rendements obligataires offre de nouvelles opportunités aux investisseurs](#)
- Juillet 23 • [Des interrogations légitimes](#)
- Juin 23 • [Small is beautiful](#)



## 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

**REMI GRAVIER**

Product Manager Asset Allocation  
ODDO BHF AM SAS

**LAURENT DENIZE**

Co directeur des investissements  
ODDO BHF

**MAXIME DUPUIS, CFA**

Global Head of CIO Office  
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