

Alors que nous finissons l'année 2022 sur des anticipations de croissance nulle, voire de récession modérée, l'économie mondiale surprend. Au point de passer de craintes d'une croissance trop faible... à des craintes d'une croissance trop forte, ce qui pourrait obliger les banques centrales à relever les taux plus qu'anticipé pour maîtriser l'inflation.

Cette crainte est particulièrement visible aux États-Unis. Le déflateur PCE de base a augmenté de 0,6 % en janvier, alors que les prévisions tablaient sur une hausse de 0,4 %. La composante prix payés de l'indice ISM manufacturier a quant à lui bondi à 51,3 contre 44,5 le mois dernier.

Depuis début février, l'estimation par le marché du pic de taux des fonds fédéraux a augmenté de 60 points de base pour atteindre 5,50 % entraînant une hausse du rendement des obligations d'Etat à 10 ans de 67bp de 3,40 % à 4,07 %.

Nous avons réduit sensiblement la durée de nos portefeuilles en réaction à la succession de chocs inflationnistes depuis 3 ans. Il est aujourd'hui opportun de s'interroger sur son allongement notamment via un potentiel repositionnement sur les obligations souveraines américaines.

Quelle relation entre le taux des banques centrales et les taux à 10 ans ?

La Réserve fédérale mettra à jour ses projections économiques et de taux d'intérêt lors de sa réunion dans le courant du mois. Les investisseurs auront certainement une idée plus précise de la trajectoire future des taux des fonds fédéraux. Pour autant une grande incertitude subsistera quant à l'ampleur de la hausse du rendement du Trésor américain à 10 ans.

Par exemple, au cours du cycle de resserrement 2004-2006, le taux des fonds fédéraux a atteint 5,25 % et le rendement du Trésor à 10 ans a culminé à peu près à ce même niveau. Aujourd'hui, la Fed s'apprête à porter les taux courts à des niveaux similaires, mais le rendement du Trésor à 10 ans est beaucoup plus faible.

Devons-nous nous attendre à un rendement du Trésor à 10 ans de 5 % pour ce cycle ? Probablement pas.

Source: ODDO BHF AM, commentaire au 08/03/2023

Pour comprendre pourquoi, nous pouvons utiliser un modèle simple pour estimer le rendement du Trésor à 10 ans basé sur le taux des fonds fédéraux, les prévisions d'inflation et la croissance potentielle du PIB. Le modèle montre que la principale différence entre le milieu des années 2000 et aujourd'hui est que la croissance du PIB potentiel est beaucoup plus faible, ce qui implique un taux d'intérêt d'équilibre plus bas.

Si nous maintenons les prévisions d'inflation (2.5% issues des données de marchés des points morts d'inflation) et la croissance potentielle du PIB constantes (1.5%) et supposons que le taux des fonds fédéraux augmente à 5,25 %, le modèle nous donne un rendement du Trésor à 10 ans autour de 4 %. Même si nous poussons le taux attendu des fonds fédéraux à 6 %, la valeur estimée par le modèle atteint tout juste 4,25%. La sensibilité aux taux courts diminue avec la hausse des taux, ce qui est intuitif.

À la lumière de cette analyse, on comprend bien que, toutes choses étant égales par ailleurs, tout mouvement au-dessus de 4 % du rendement du Trésor à 10 ans est une opportunité d'achat.

Quid des hypothèses d'inflation et de croissance ?

Notre chef économiste prévoit une croissance aux Etats unis de 1,5% en 2023, nous ne prenons pas de pari actif sur l'inflation et utilisons le point mort à 10 ans.

Dans l'éventualité où l'inflation repartirait à la hausse de manière importante, il est évident que la décision d'augmenter la durée devrait être revisitée.

En revanche, le risque de récession, même s'il a considérablement baissé pour 2023, ne peut être écarté pour 2024. Le risque est donc à la baisse sur la croissance, favorisant d'autant plus une repondération obligataire.



De plus, n'oublions pas que 4% de rendement apporte également du portage et permet de limiter partiellement voire totalement la perte en capital en cas de hausse des taux. Tant que les taux ne montent pas au-delà de 4.42% vous ne perdez pas d'argent au 31 décembre 2023, une hypothèse qui paraît assez raisonnable dans le contexte actuel.

Quelle stratégie par classe d'actifs ?

Actions : Nous restons constructifs mais un peu plus prudents en raison du rebond récent et revenons à une neutralité voire une légère sous pondération notamment sur les actions américaines. N'oublions pas par ailleurs que les effets des resserrements monétaires vont commencer à se faire sentir et peuvent peser sur la croissance et donc les marges. Nous considérons aujourd'hui que le rendement offert par les actions américaines de 5.4% (avec un multiple de résultats « forward 12 m » de 18.5x) n'offre pas de valeur relative par rapport à du cash sans risque qui devrait bientôt offrir les mêmes rendements...

En revanche, la configuration du marché européen est un peu différente. L'Eurostoxx 50 offre une perspective de rendement de 8% largement au-dessus des taux monétaires ou même obligataires y compris les obligations haut rendement proches de 6%. Nous vous conseillons donc de privilégier en relatif les actions de la zone euro, de revisiter les valeurs de croissance à prix raisonnable, mais toujours pas de se repositionner sur les valeurs de petite capitalisation.

Au niveau géographique, en dehors de l'Europe, nous restons positifs sur les actions chinoises domestiques et les actions japonaises.

Obligations : Sur le Crédit, nous diminuons globalement la duration des portefeuilles et arbitrons vers

des maturités courtes aussi appelées short duration. En ce sens, nous diminuons le risque crédit après un resserrement des spreads impressionnant. En revanche, puisque c'est l'objet de notre propos aujourd'hui, nous allongeons la duration des portefeuilles avec des obligations souveraines essentiellement américaines. Ajouter de la duration offre de la diversification et du portage.

Gestion du risque : Pour ceux qui le peuvent, il est également possible d'ajouter de la convexité dans les portefeuilles avec l'achat d'options de vente sur les indices actions. La volatilité a fortement baissé et permet avec quelques dizaines de points de base de protéger efficacement un portefeuille en cas de correction boursière. A l'inverse, vous bénéficierez toujours de l'exposition en cas de poursuite du mouvement haussier sur les actions.

En conclusion, il est temps de replier un peu les voiles et de favoriser une nouvelle fois le portage. L'environnement de taux évolue si vite qu'il offre des opportunités d'arbitrage pour construire des portefeuilles très diversifiés, robustes et beaucoup moins risqués qu'en période de taux nuls. Fin de l'euthanasie du rentier, finalement une très bonne nouvelle.



LAURENT DENIZE
Global Co-CIO, ODDO BHF



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

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité exclusive de chaque distributeur ou conseil.

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

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

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

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

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

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

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

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



01

PERSPECTIVES MACRO-
ÉCONOMIQUES

02

ANALYSE DE MARCHÉ
ACTIONS
TAUX ET CRÉDIT
MATIÈRES PREMIÈRES ET DEVISES

03

CONVICTIONS ACTUELLES

04

SOLUTIONS





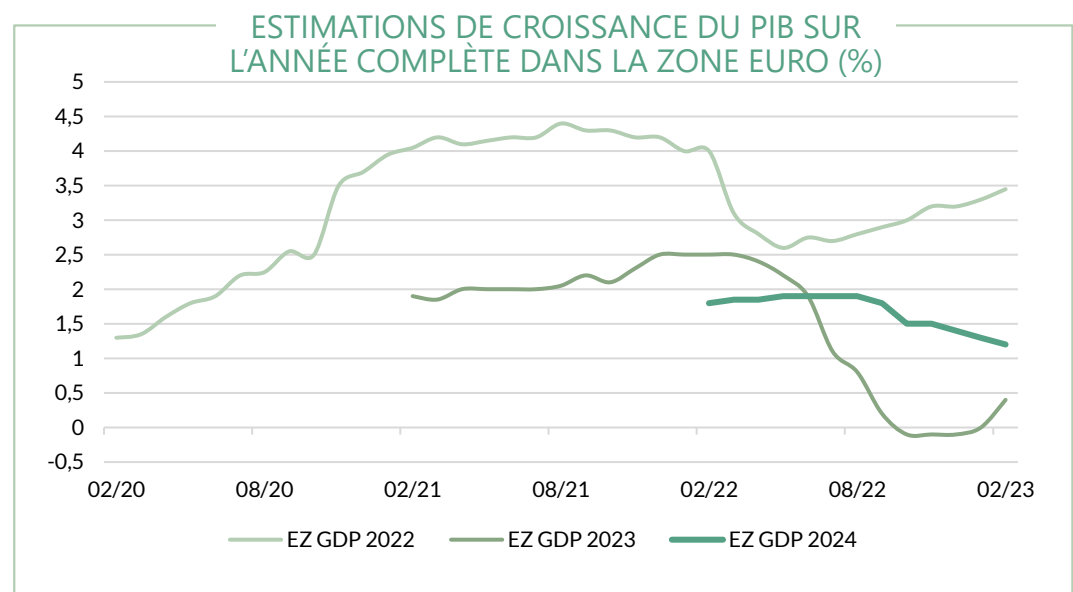
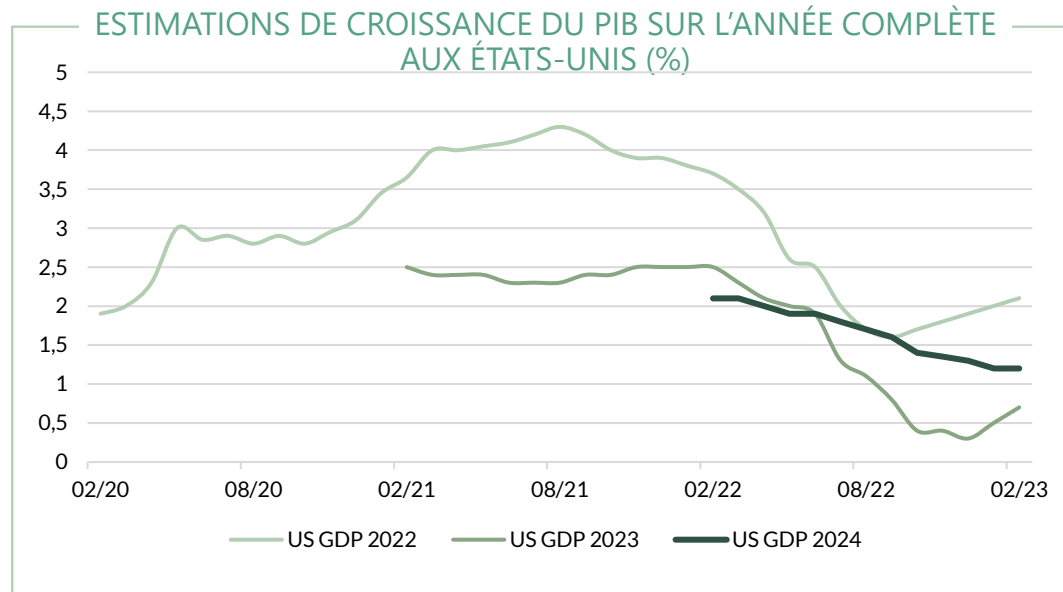
01

PERSPECTIVES
Macro-économiques



Perspectives de croissance

LA CROISSANCE POURSUIT SON REBOND JUSQU'À MAINTENANT



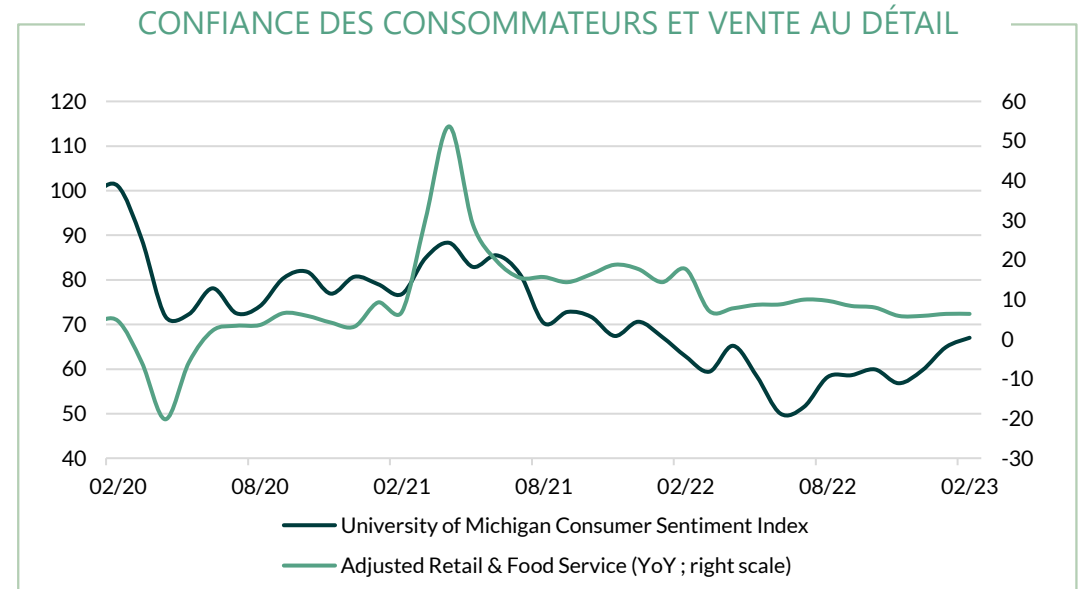
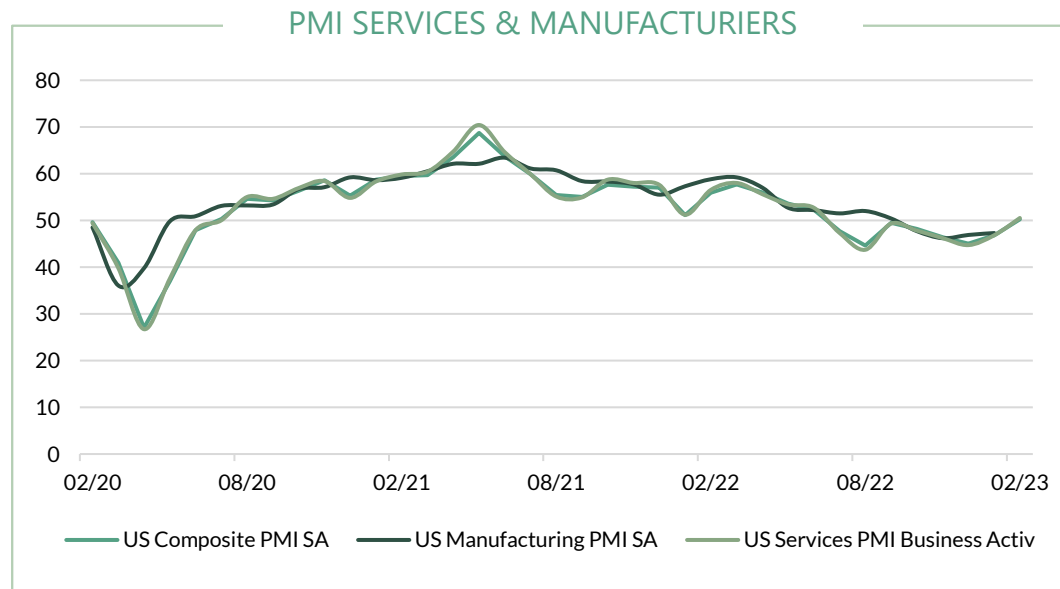
- Les prévisions du PIB pour 2023 ont été une nouvelle fois revues à la hausse, après avoir sensiblement chuté en 2022
- En janvier et février, les prévisions américaines ont rattrapé les chiffres plus optimistes pour la zone euro
- La fourchette des prévisions du PIB pour la zone euro s'est considérablement élargie et se situe actuellement entre -0,5% et 1,2%

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut
Sources: ODDO BHF AM SAS | Bloomberg, données au 28/02/2023



États-Unis

RALENTISSEMENT IMMINENT

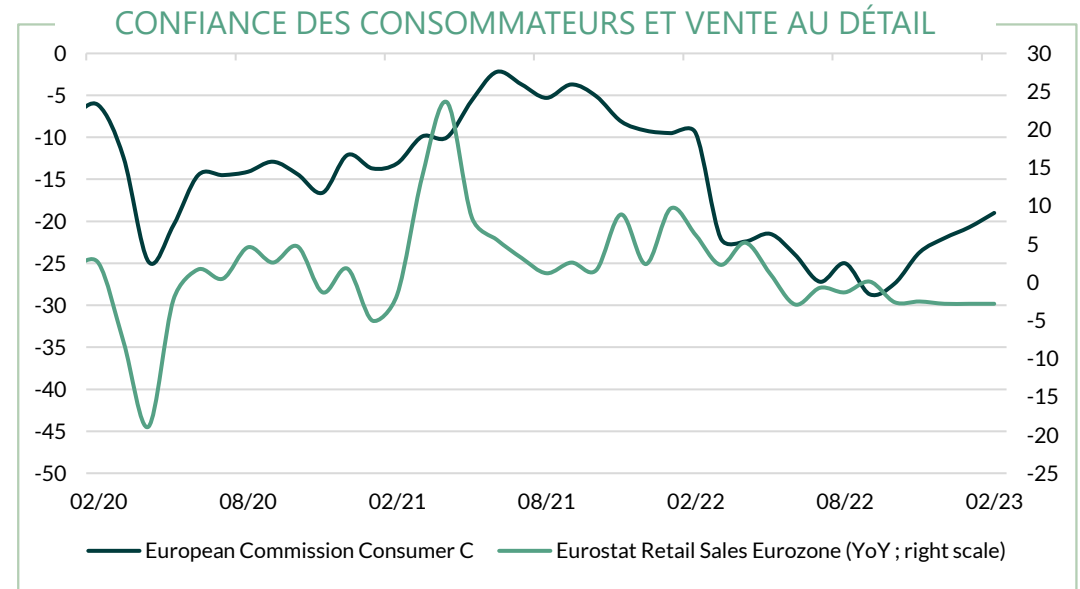
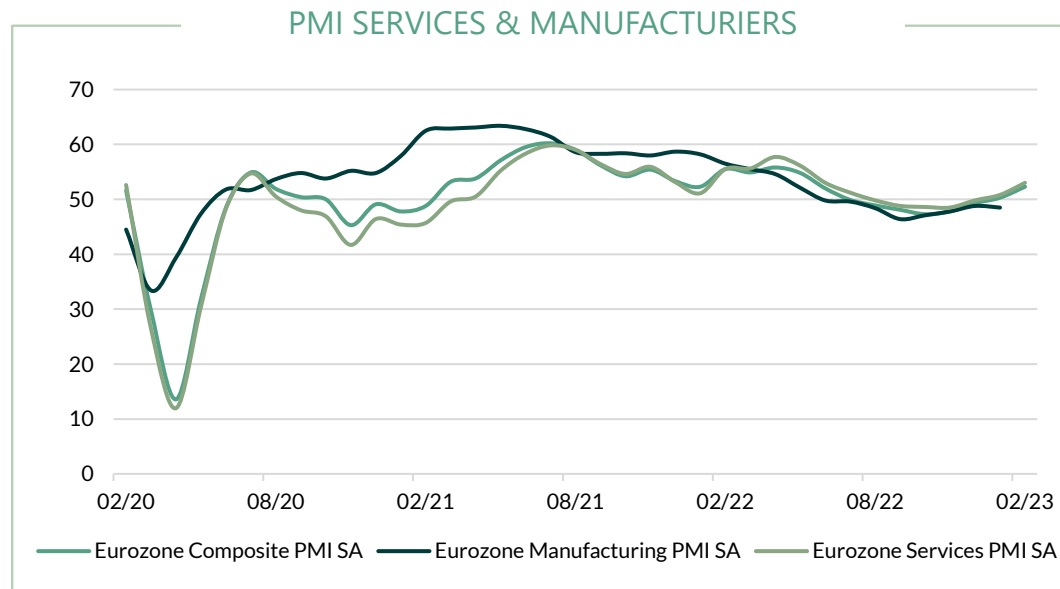


- La croissance américaine a sensiblement accéléré après le repli de décembre, mais ne touche pas tous les secteurs
- Alors que l'indice ISM des services a rebondi bien au-delà de la zone d'expansion à 55,1 en février, les indicateurs du secteur manufacturier restent relativement fragiles : le PMI manufacturier de l'ISM s'est inscrit en très légère hausse à 47,7, tandis que la plupart des enquêtes régionales de la Fed ont marqué le pas, voire reculé en février
- Le marché de l'emploi reste dynamique, mais la forte hausse des emplois non agricoles en janvier ne devrait pas durer
- Nous anticipons toujours une décélération progressive de la dynamique conjoncturelle américaine dans les mois à venir avec une probabilité de récession élevée au 2e semestre 2023



Europe

REBOND OU REPRISE DURABLE ?



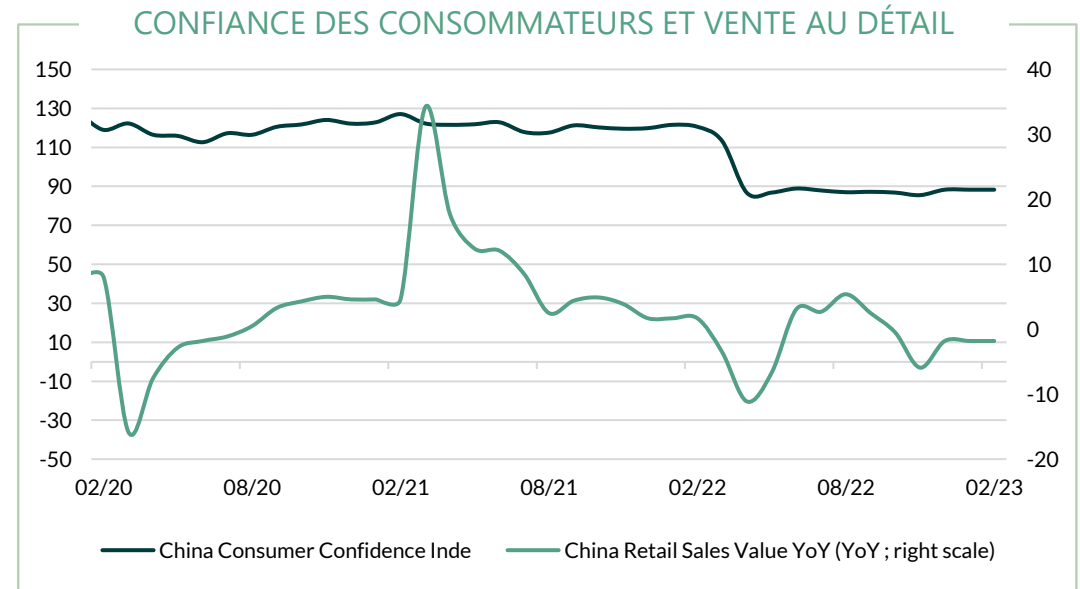
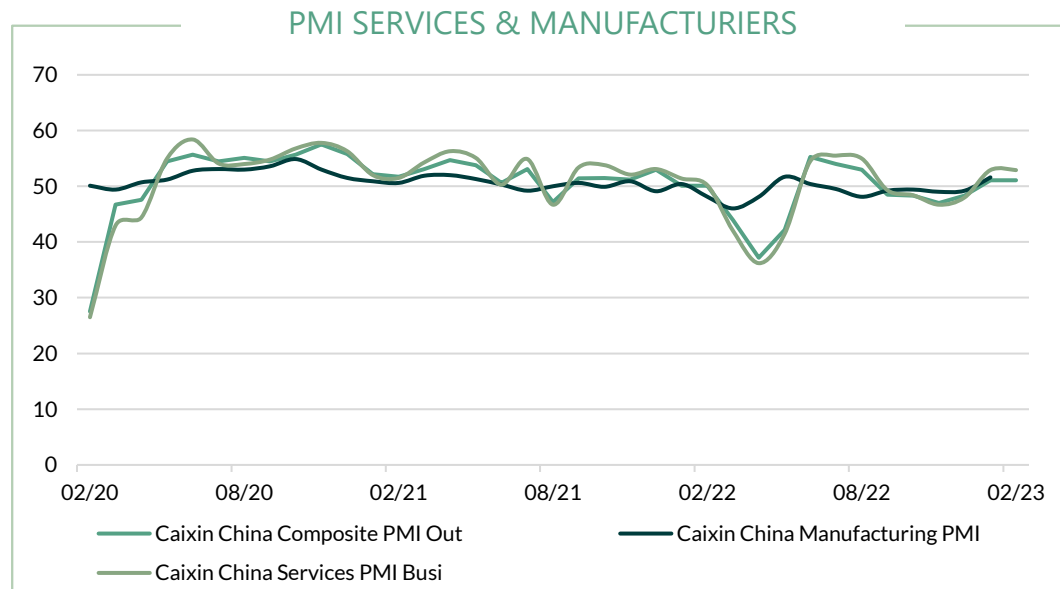
- Le sentiment et les statistiques se sont améliorés grâce à une forte baisse des prix de l'énergie et du gaz, aux mesures gouvernementales de soutien et à des conditions météorologiques très clémentes.
- L'indice composite PMI est revenu au niveau de juin 2022, à 52
- Au niveau des secteurs, les services continuent de soutenir les statistiques générales, tandis que le secteur manufacturier reste en zone de contraction à 48,5
- L'Allemagne reste à la traîne, dans la mesure où son secteur manufacturier, qui occupe un poids relativement plus important dans l'économie, est mis à mal par la dépendance énergétique
- Bien que l'amélioration de la dynamique économique puisse se poursuivre pendant un certain temps, la hausse des taux de la BCE et l'éventualité d'une récession aux États-Unis devraient limiter toute reprise durable

Sources: ODDO BHF AM, Bloomberg, données au 28/02/2023



Chine

LA RÉOUVERTURE MONTE EN PUISSANCE

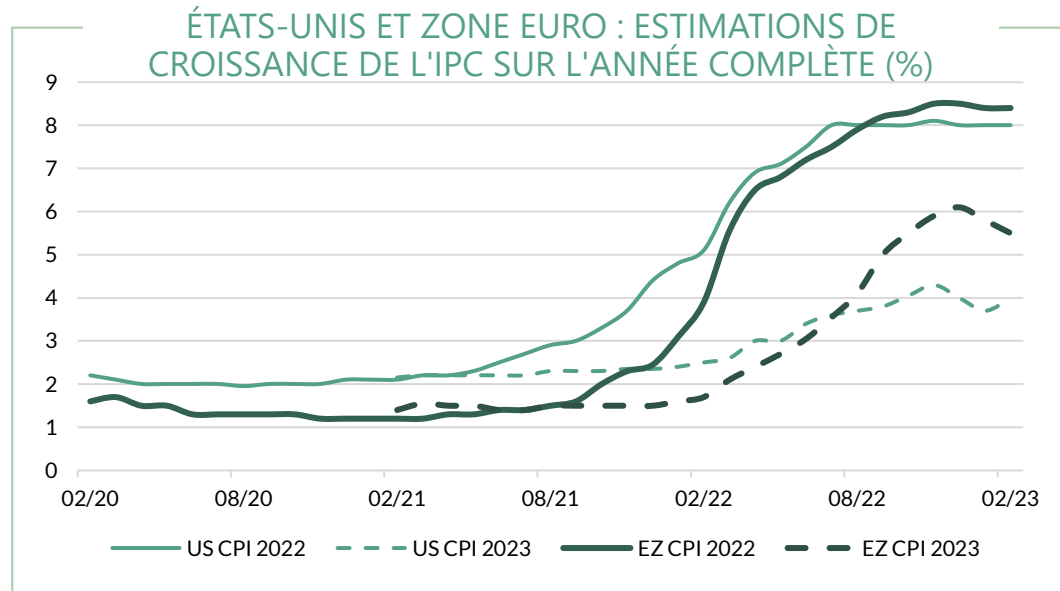


- L'indice Caixin et les indices PMI officiels sont ressortis nettement supérieurs aux attentes en février
- L'indice composite a atteint 56,4, un point haut inédit depuis plusieurs années, et a été une nouvelle fois soutenu par l'amélioration de l'indice des services
- De même, le marché de l'immobilier montre des signes d'amélioration : en baisse depuis septembre 2021, les prix des logements neufs se sont stabilisés en rythme mensuel en janvier
- Les investisseurs ont jugé que le nouvel objectif de croissance de 5% n'était pas assez ambitieux, mais la probabilité d'une croissance supérieure en 2023 est assez élevée
- Malgré la solide dynamique de croissance de ces derniers temps, la Chine reste structurellement vulnérable aux retombées des excès du marché immobilier



Anticipations d'inflation

LES MARCHÉS ANTICIPENT DE NOUVEAU UNE INFLATION DURABLE



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

CPI YoY	Feb-23	Jan-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		5,9		3,2	2,7
U.S.	6,4			1,9	3,1
Brazil		5,8		2,8	7,8
Mexico	7,9			2,6	6,8
Chile	12,3			2,8	
Eurozone		8,6		1,7	2,5
Germany	8,7	8,7		1,7	2,2
France	6,2	6,0		1,2	2,0
Italy	10,0			1,6	2,6
Poland		17,2			
Sweden		11,7		2,0	2,1
Switzerland	3,3			0,5	0,7
U.K.	10,1			1,9	3,0
India		6,5			
Indonesia	5,5	5,3		1,4	10,0
Malaysia		3,7		0,7	
Japan	4,3			0,5	0,3
South Korea	5,2			1,2	3,0
China	2,1			1,0	2,4
Hong Kong	2,4			0,9	1,6

- Les enquêtes sur les anticipations d'inflation à long terme restent relativement modérées et stables
- Toutefois, les points morts d'inflation ont bondi de plus de 50 pb (10 ans Allemagne) ces six dernières semaines, contribuant à l'essentiel de la hausse des taux nominaux



02

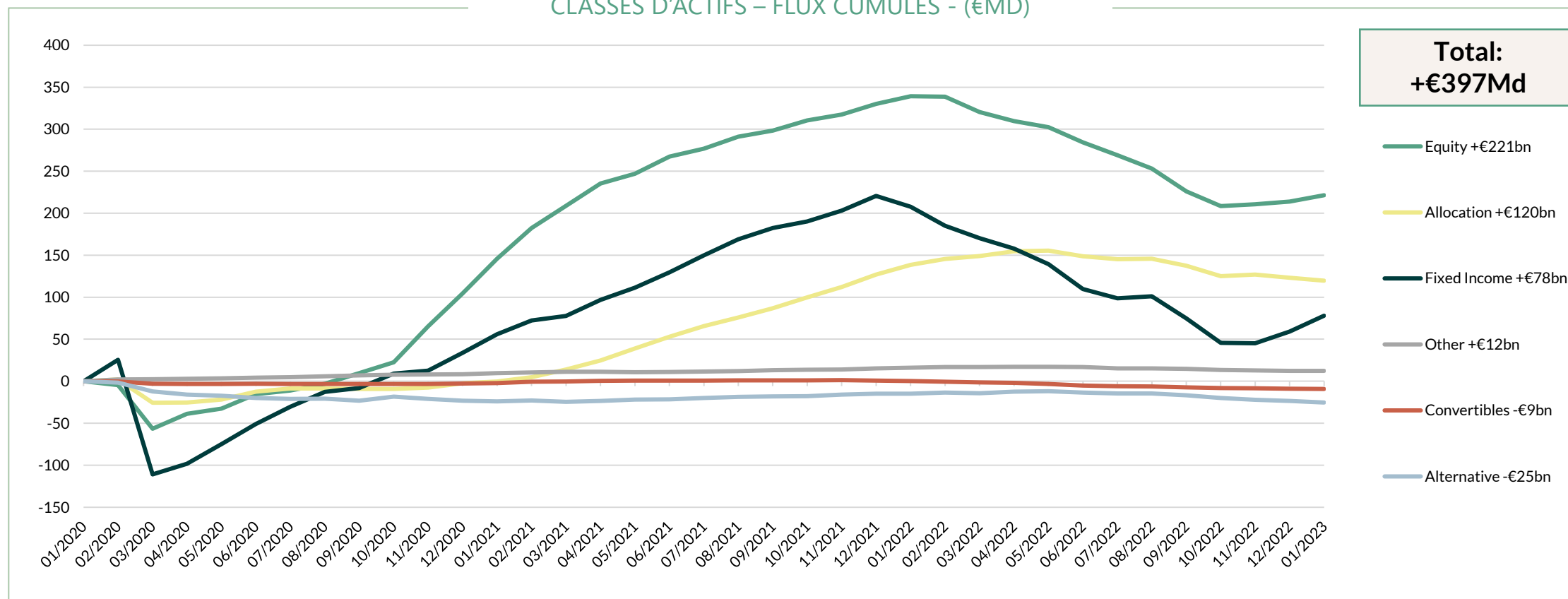
ANALYSE
de marché



Fonds ouverts – Flux cumulés sur 10 ans

LES CAPITAUX AFFLUENT À NOUVEAU VERS LES FONDS D'ACTION ET D'OBLIGATIONS

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

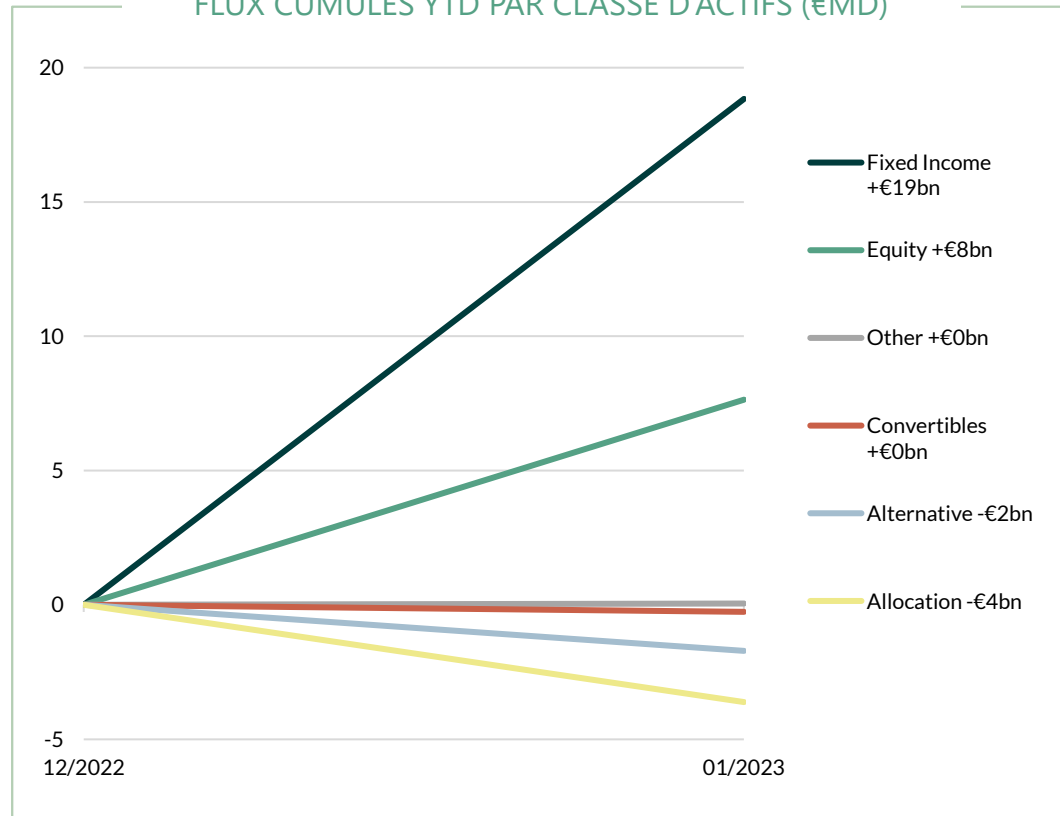


Source : Morningstar. Données au 31/01/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

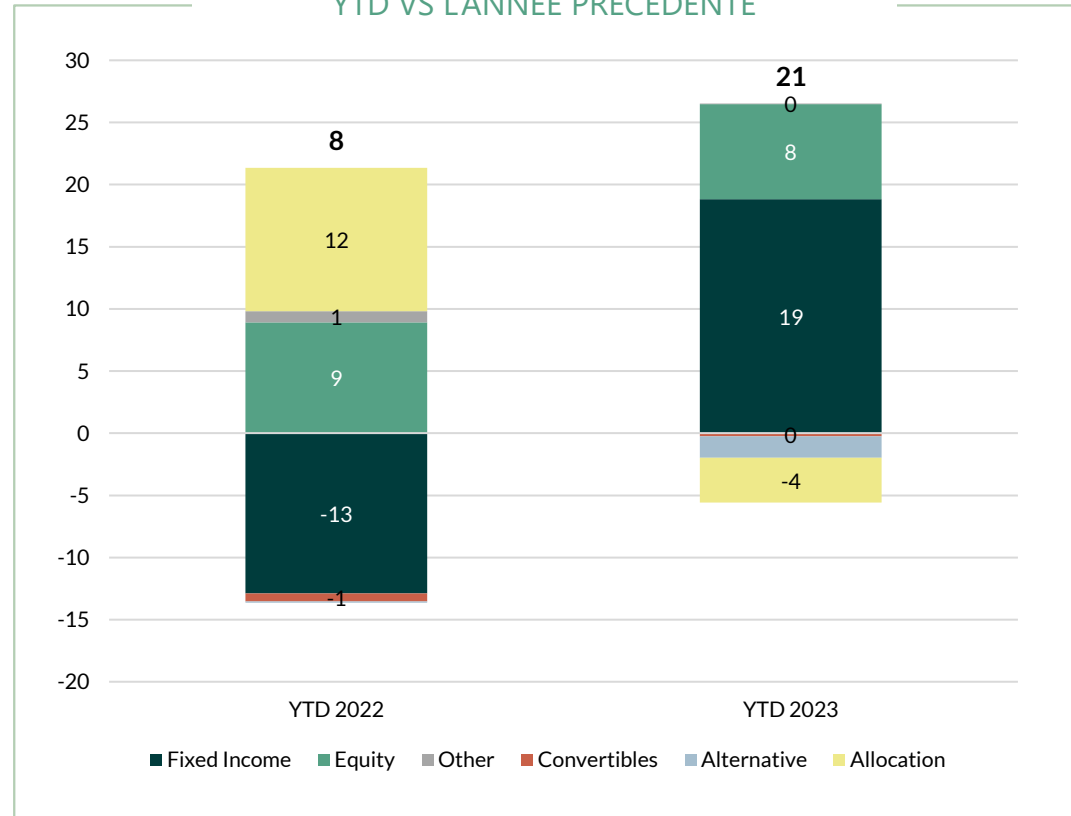


Flux dans les fonds ouverts européens depuis le début de l'année

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



YTD VS L'ANNÉE PRÉCÉDENTE

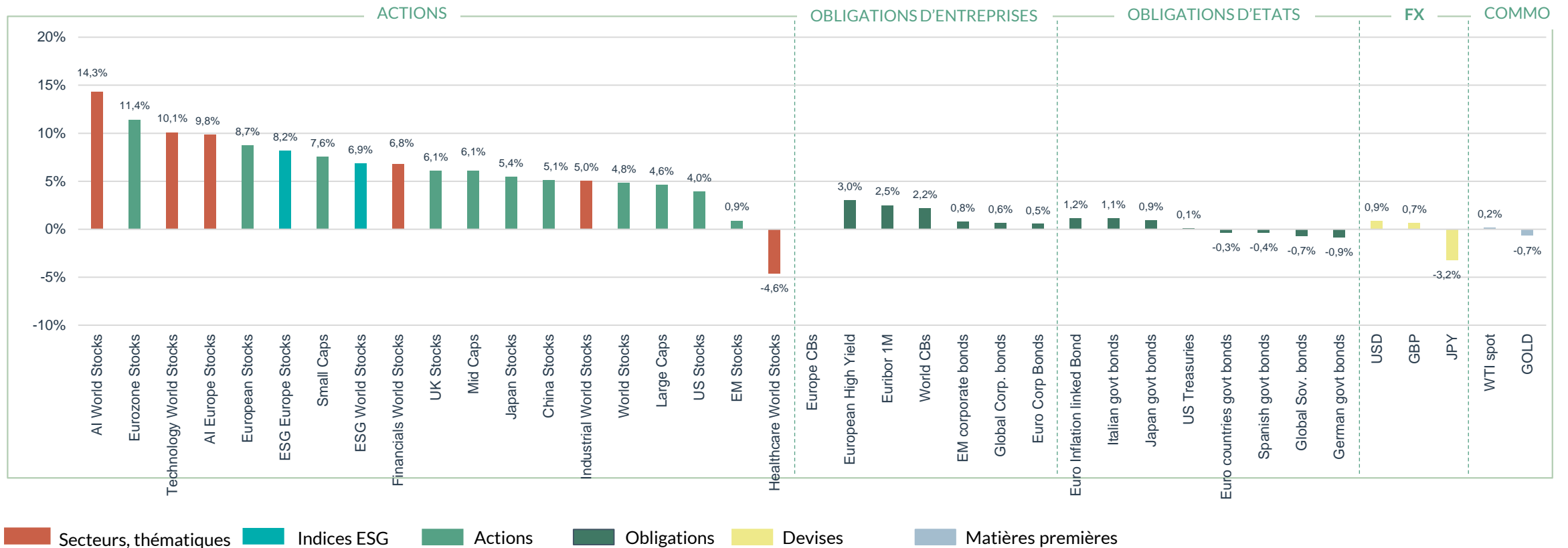


Source : Morningstar. Données au 31/01/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

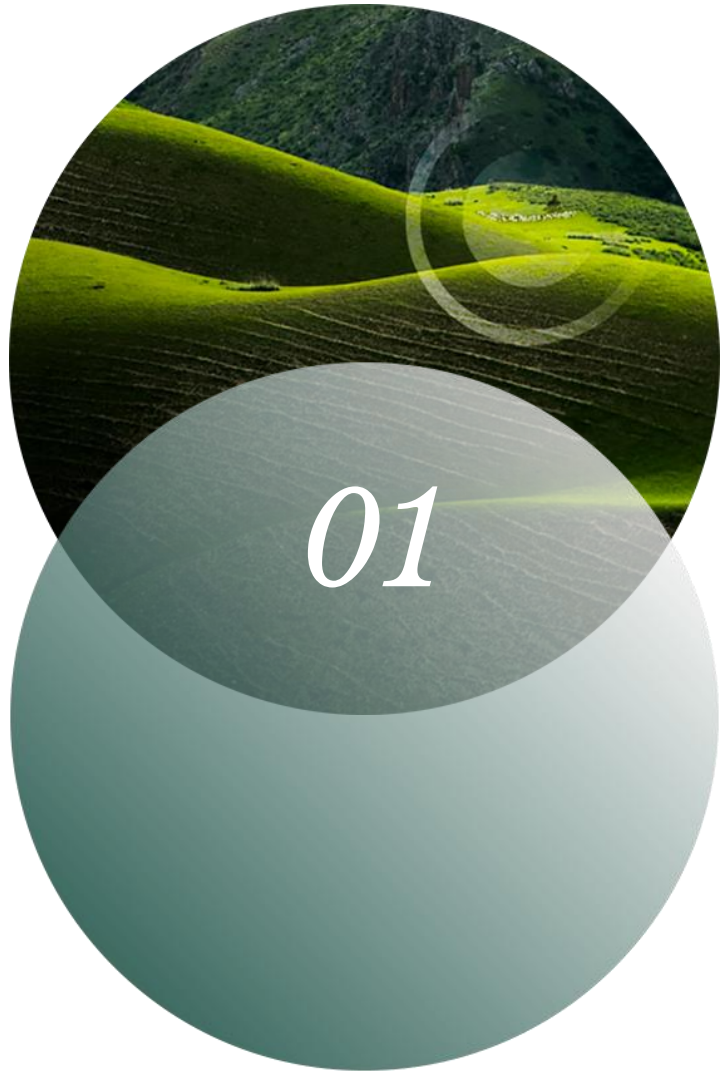


Performance des classes d'actifs depuis le début de l'année

LES ACTIONS TECHNOLOGIQUES & EUROPÉENNES SURPERFORMENT



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
 Sources: Bloomberg and BoA ML au 28/02/2023; performances exprimées en devise locale

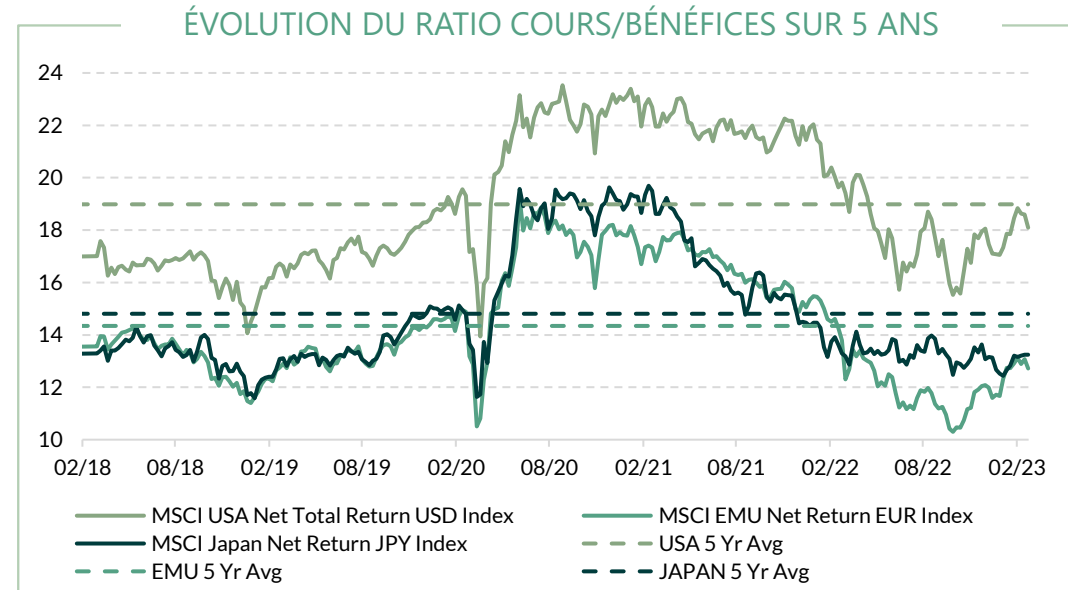
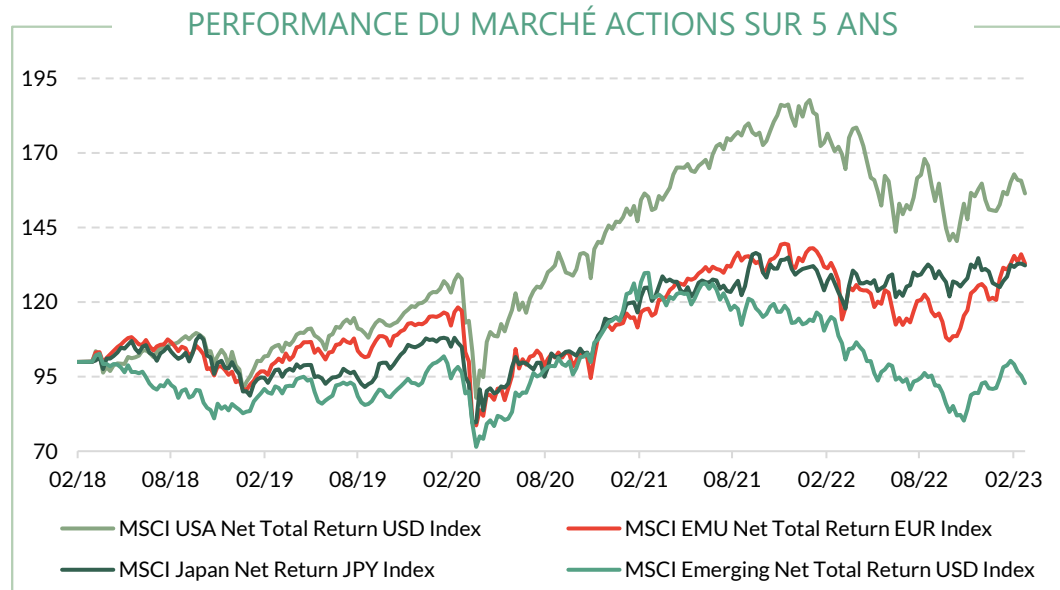


ACTIONS



Actions

SURPERFORMANCE ZONE EURO, DÉBUT D'UNE TENDANCE DURABLE



- Alors que les indices émergents ont chuté en février (MSCI EM -7% en USD), les indices de la zone euro restent désormais les seuls à afficher une performance nettement positive depuis le début de l'année.
- L'EuroStoxx a gagné 2%, avec une mention particulière pour l'Espagne (+4%) et l'Italie (+3%). Après un démarrage lent, les petites capitalisations ont rejoint le mouvement (€Stoxx Small +3%).
- Malgré la tendance haussière des rendements américains, le Nasdaq a dégagé une performance neutre sur le mois, tandis que le S&P 500 cédait 3%.
- Parmi les indices émergents, les actions H chinoises (-11%) et le Bovespa brésilien (-7%) ont enregistré les plus mauvais résultats. L'indice taïwanais TAIEX, très influencé par les valeurs technologiques, a gagné 2%.

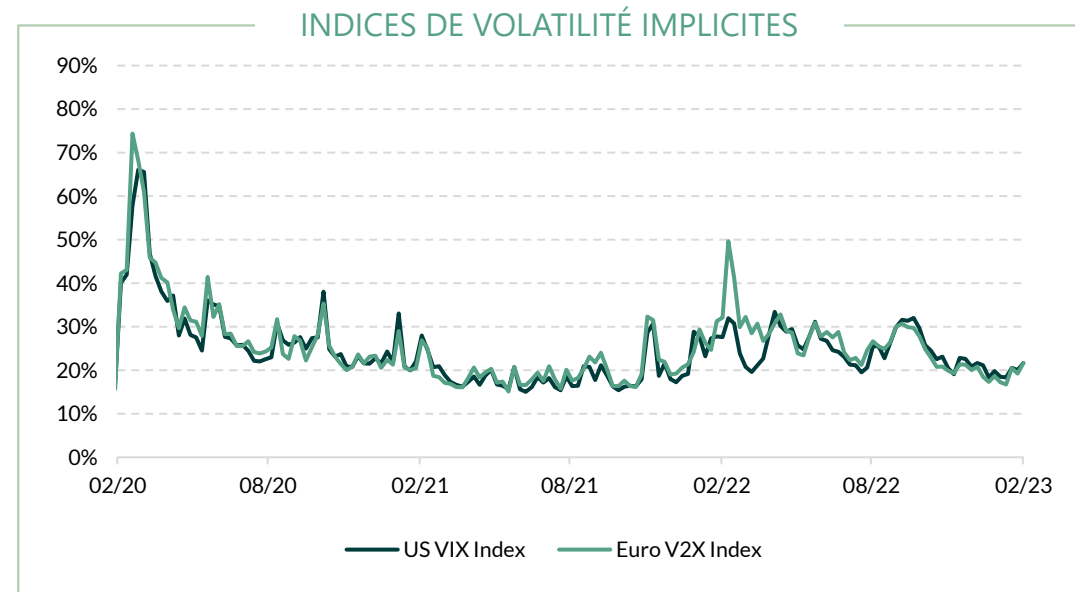
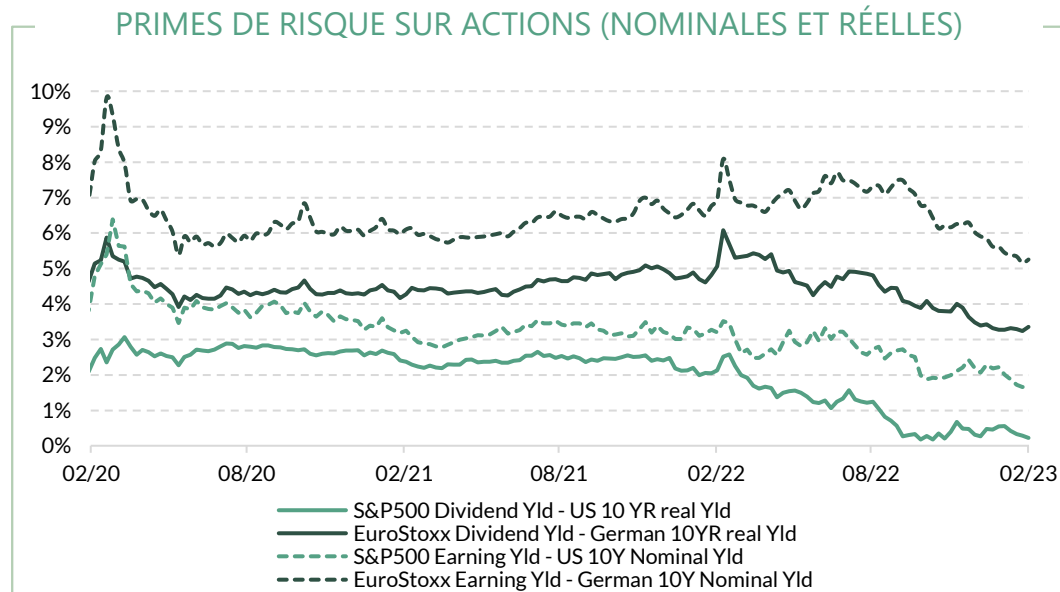
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 24/02/2023



Primes de risque et volatilité

DES PRIMES DE RISQUE DE MOINS EN MOINS ATTRACTIVES



- Alors que les volatilités ont légèrement augmenté, en raison des craintes renouvelées d'un regain de fermeté de la part des banques centrales, les ratios cours/bénéfice sont restés plutôt stables sur les marchés américains et européens.
- Face au rebond des rendements souverains, les primes de risque des actions ont continué de resserrer.
- Alors que la trajectoire des rendements a été partiellement (Etats-Unis) ou essentiellement (Europe) déterminée par l'évolution des points morts d'inflation, le resserrement des primes de risque en termes réels est moins conséquent

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps
Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 24/02/2023



Performance des secteurs européens

L'AUTOMOBILE ET LES BANQUES MÈNENT LE BAL

EUROPEAN SECTORS	WEIGHT	PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION			
		1m %	YTD %	2022	2023	P/E 12m	Div Yield	EV/EBITDA	Price/Book
	%					12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		1,3%	9%	12%	3%	13,1x	3,5%	8,6x	1,8x
Commodities									
Energy	5,2%	3,4%	5%	117%	-19%	6,8x	4,6%	3,3x	1,2x
Basic Resources	2,9%	-7,4%	0%	-1%	-32%	9,3x	5,6%	5,0x	1,3x
Cyclicals									
Automobiles & Parts	2,7%	6,1%	18%	19%	-15%	6,5x	4,8%	5,5x	0,8x
Chemicals	2,8%	2,0%	7%	3%	-23%	15,7x	3,4%	8,9x	1,8x
Construction & Materials	3,8%	2,5%	16%	7%	-2%	14,8x	3,1%	8,1x	1,9x
Industrial Goods & Services	14,0%	2,4%	11%	20%	-4%	17,1x	2,6%	10,0x	2,7x
Media	1,8%	4,2%	11%	7%	9%	17,0x	2,7%	10,9x	3,0x
Technology	7,3%	-2,2%	14%	4%	23%	22,0x	1,3%	14,7x	3,8x
Travel & Leisure	1,4%	0,8%	18%	157%	73%	18,7x	1,4%	8,1x	2,7x
Consumer Products and Services	6,3%	-0,7%	14%	10%	8%	24,2x	1,9%	13,6x	4,2x
Financials									
Banks	9,3%	6,5%	20%	8%	15%	7,5x	6,1%		0,7x
Insurance	5,3%	-0,1%	7%	-14%	41%	9,8x	5,5%	31,4x	1,5x
Financial Services	4,0%	1,4%	11%	-82%	203%	11,9x	3,2%	45,4x	1,2x
Real Estate	1,9%	-3,6%	8%	15%	0%	13,1x	4,7%	22,0x	0,8x
Defensives									
Health Care	14,7%	-0,6%	0%	4%	8%	17,1x	2,5%	12,2x	3,2x
Food Beverage and Tobacco	6,4%	2,1%	1%	11%	6%	16,2x	3,3%	11,7x	2,6x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,1%	3,3%	5%	4%	3%	16,3x	3,2%	8,4x	2,6x
Retail	1,1%	2,9%	18%	-2%	1%	17,2x	3,3%	7,6x	2,5x
Telecommunications	3,0%	4,6%	12%	49%	5%	13,4x	4,7%	6,4x	1,3x
Utilities	3,9%	0,1%	3%	18%	4%	13,1x	4,8%	8,4x	1,6x

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

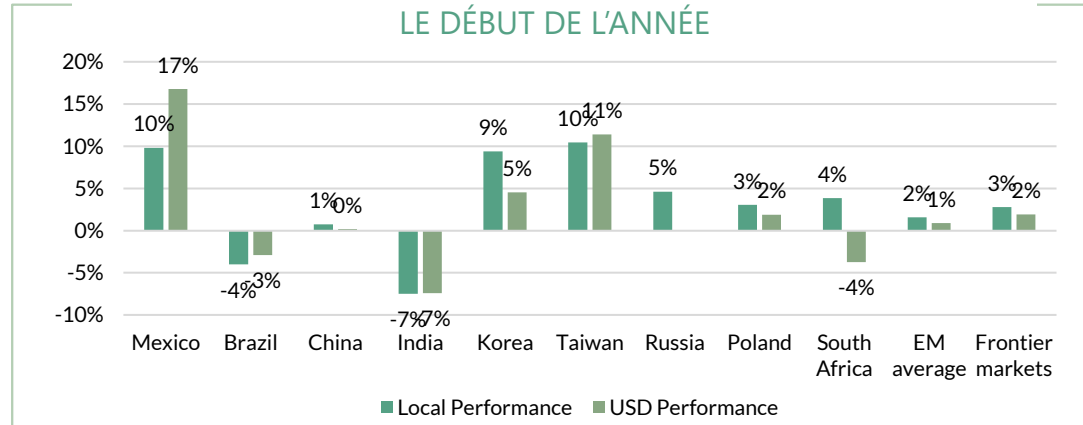
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 01/03/2023



Marchés émergents

DES MARCHÉS ACTIONS QUI SOUFFRENT, SENSIBLES AUX TAUX US

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

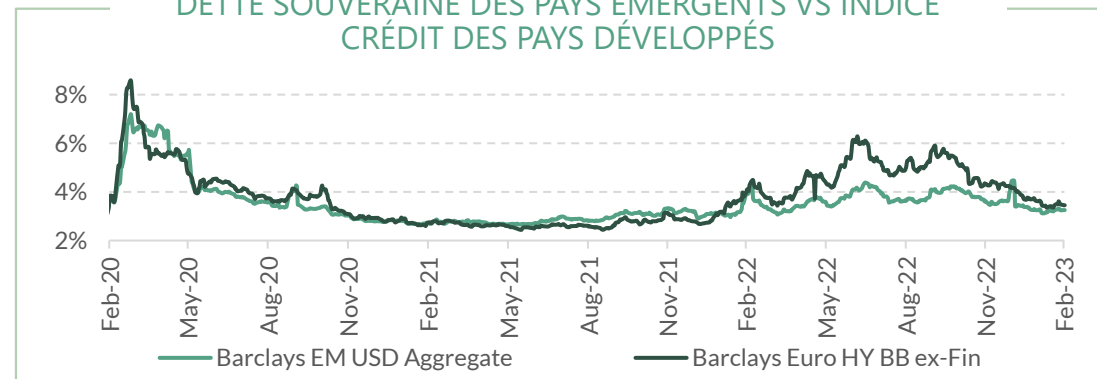


CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET RATIO COURS/BÉNÉFICES (DEVICES LOCALES)

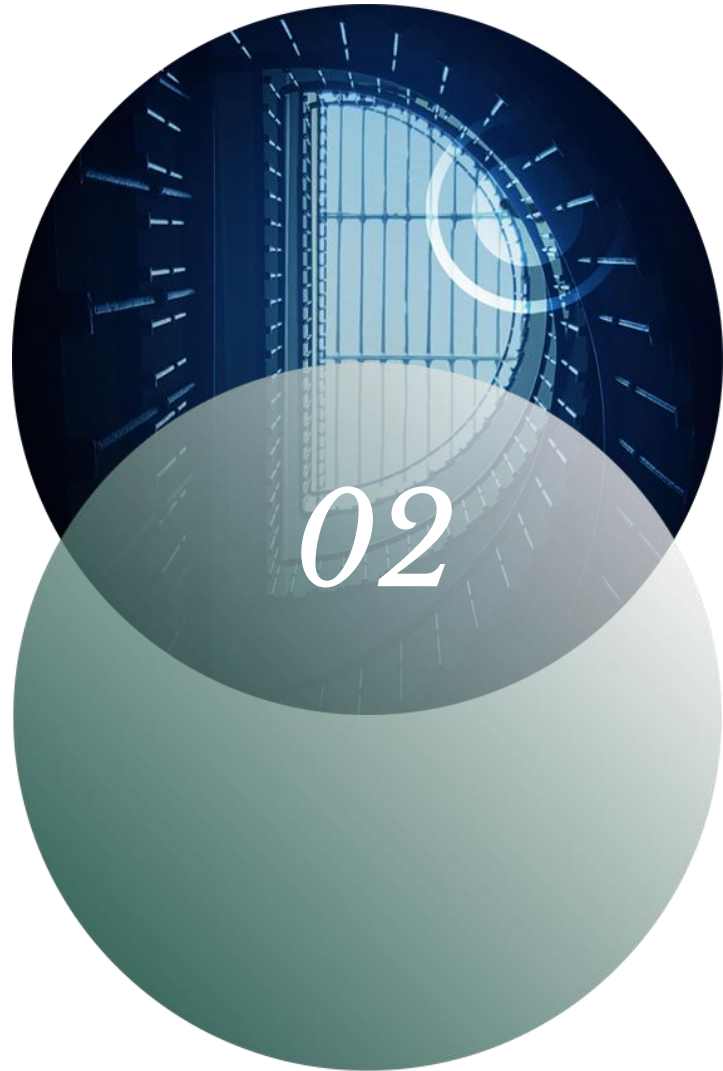
Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	YtD Var of 2021 est EPS
MSCI EM	10,7	-4%	-5%	39%
MSCI CHINA	12,3	2%	18%	15%
MSCI KOREA	9,8	-34%	47%	63%
MSCI INDIA	20,1	19%	19%	39%
MSCI INDONESIA	13,2	6%	2%	26%
MSCI PHILIPPINES	14,9	-1%	8%	24%
MSCI MALAYSIA	13,2	19%	7%	39%
MOEX Russia Index	2,0	23%	-3%	43%
WSE WIG INDEX	7,6	-21%	-7%	33%
MSCI TURKEY	3,2	49%	-16%	29%
MSCI SOUTH AFRICA	10,5	-11%	10%	4%
MSCI BRAZIL	5,6	2%	-19%	108%
MSCI COLOMBIA	5,2	-22%	1%	138%
MSCI MEXICO	12,9	-78%	11%	55%

- Les devises émergentes ont fait mieux que leurs homologues développées, en moyenne moins affectées par la hausse des rendements américains.
- Le peso mexicain a poursuivi son ascension, tandis que la plupart des devises asiatiques ont perdu du terrain (notamment, le won -7%, le baht -7% et le ringgit -5%).
- Après une interruption due au séisme, les marchés turcs ont bien résisté (lire -0,4%, actions +5%), notamment grâce à l'interdiction temporaire des importations d'or.

DETTE SOUVERAINE DES PAYS ÉMERGENTS VS INDICE CRÉDIT DES PAYS DÉVELOPPÉS



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps
Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, données au 28/02/2023

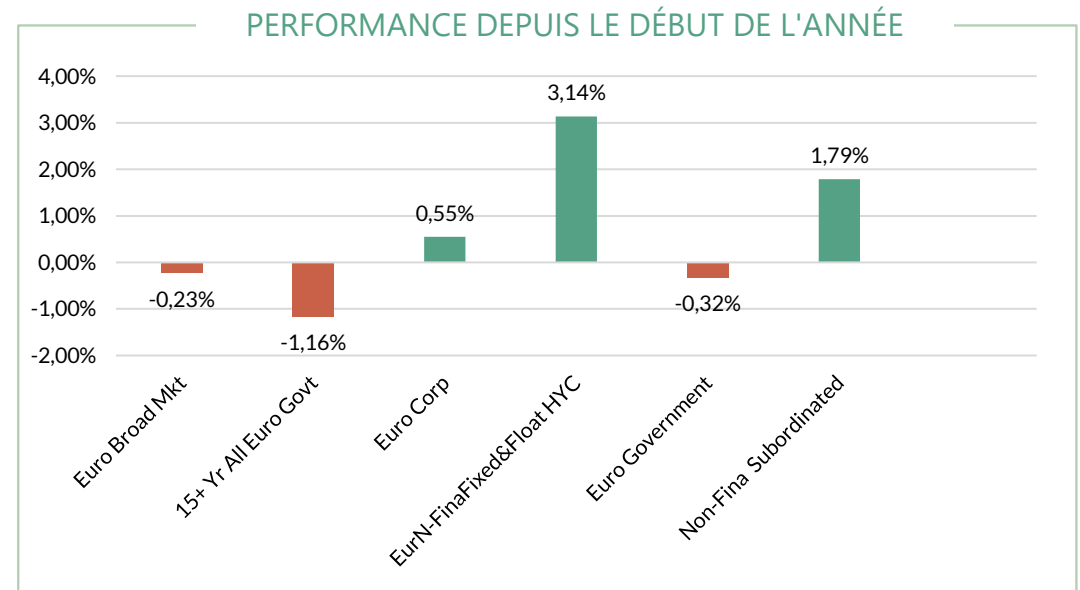
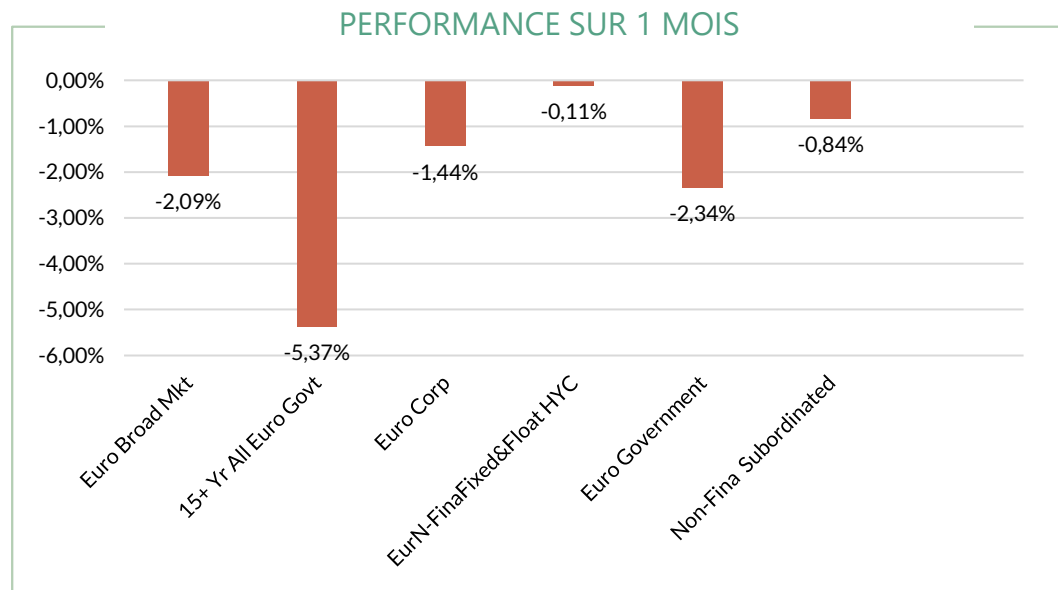


TAUX ET CRÉDIT



Performance du segment obligataire

L'ANNÉE 2023 SERA-T-ELLE IDENTIQUE À 2022 ?

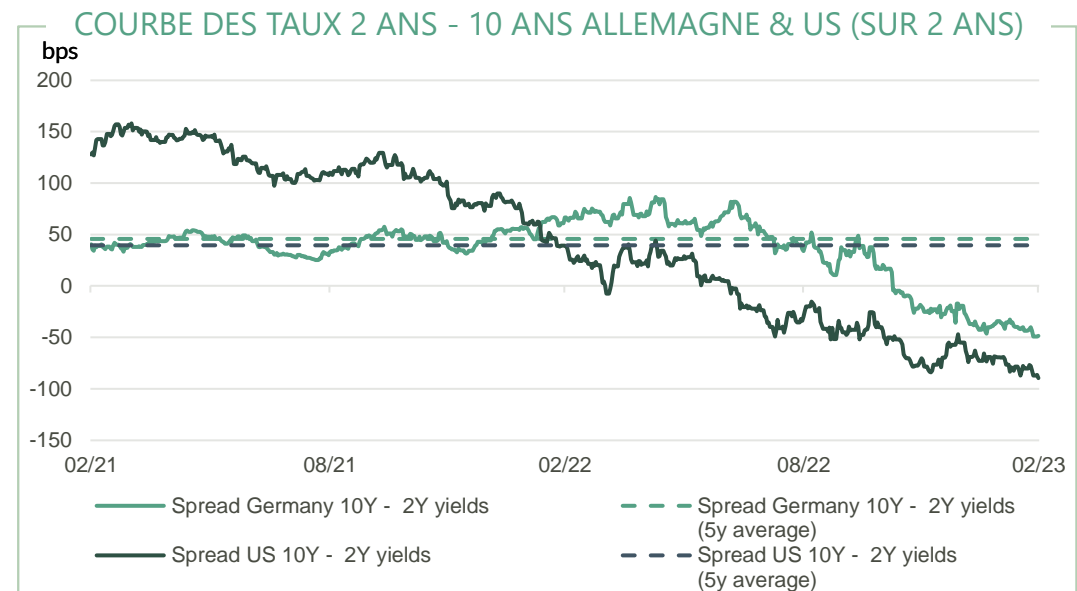
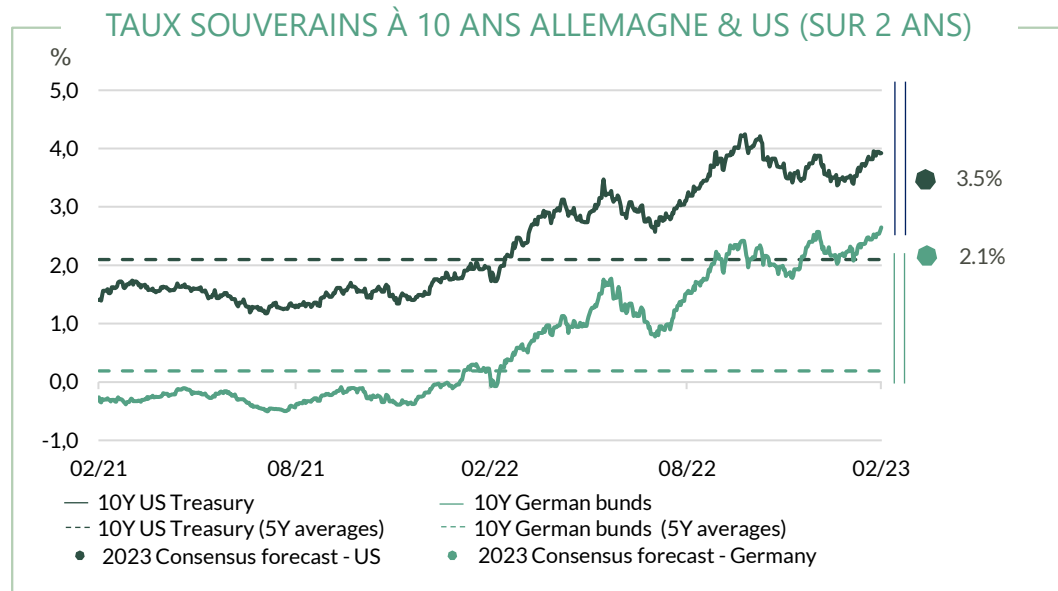


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 28/02/2023



Taux et spreads de crédit

LE PIRE EST DERRIÈRE NOUS



- L'espoir de la fin proche du cycle de resserrement a été anéanti par la hausse des taux d'inflation qui a propulsé le Bund à 10 ans en dehors de sa fourchette comprise entre 2% et 2,5% vers un nouveau point haut à 2,75%
- Les anticipations de taux terminaux élevées, l'accélération probable du reflux de l'inflation globale à partir de mars et le positionnement très défensif devraient contribuer à stabiliser les rendements avant qu'une tendance baissière ne puisse s'installer
- Les positions pariant sur une pentification des courbes deviennent plus intéressantes dans la mesure où l'inversion de la courbe 10-2 ans du Bund a atteint -60 pb, du jamais-vu depuis la mi-1992

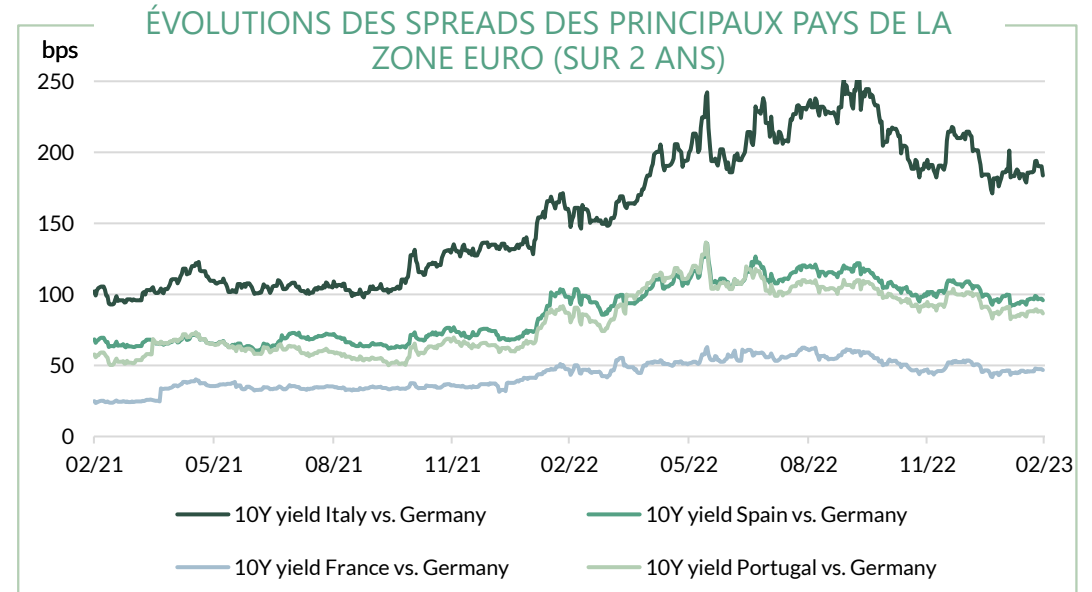
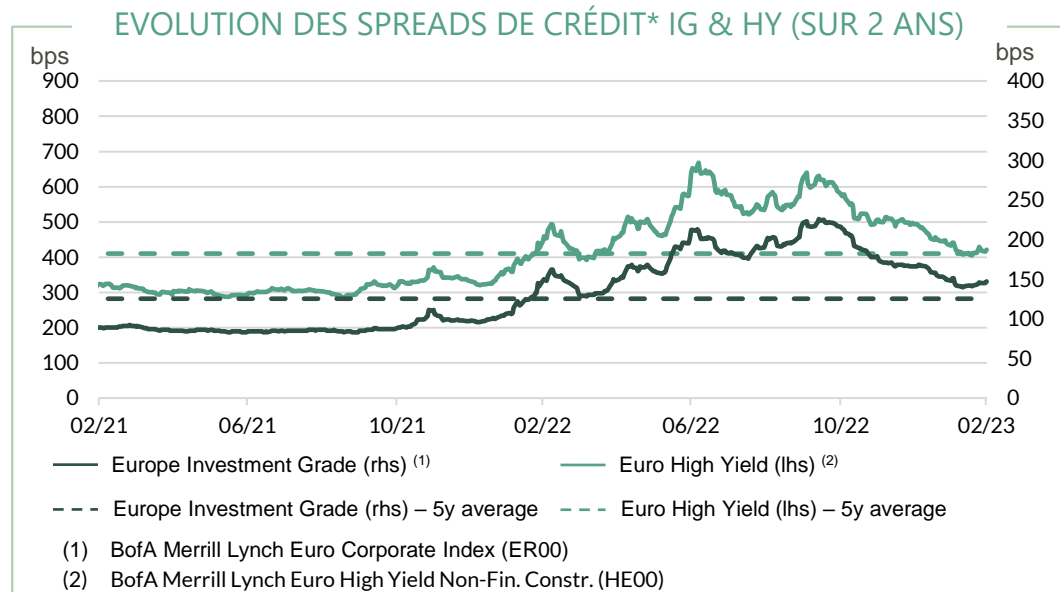
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 28/02/2023; échelle de droite, données au 28/02/2023



Spreads et Crédit

PORTAGE TOUJOURS ATTRACTIF



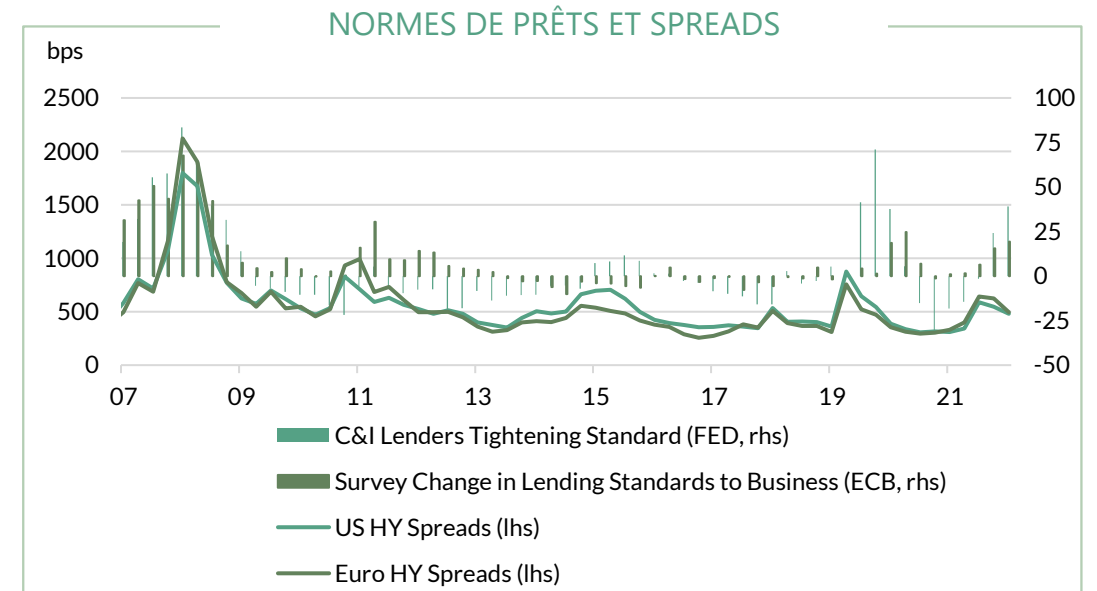
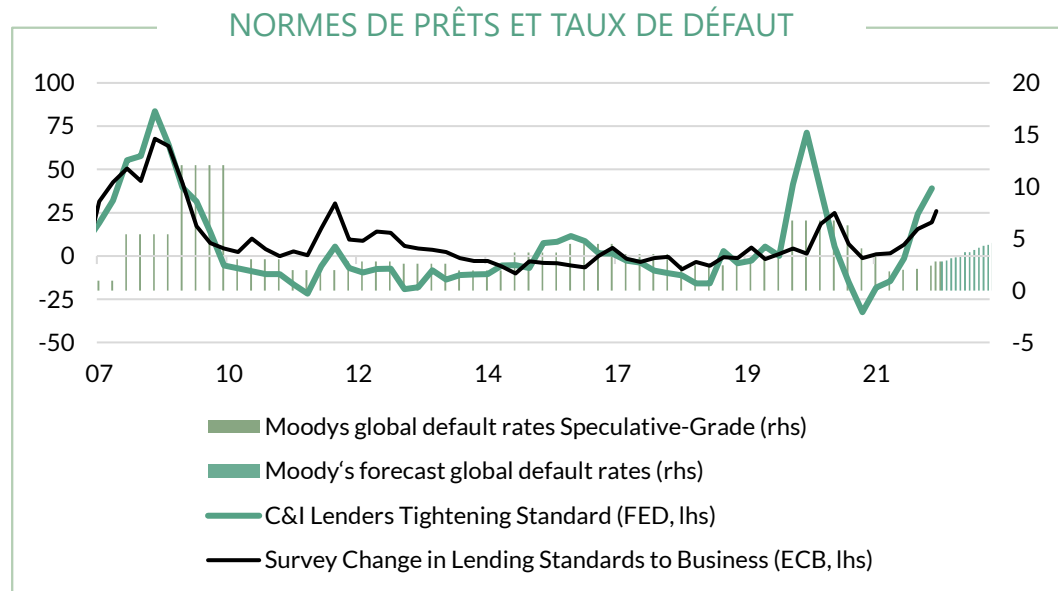
- Les spreads de crédit n'ont pas été affectés par le rebond massif des rendements et sont restés stables dans un contexte de nouvelles émissions abondantes
- Bien que les spreads ne soient pas élevés par rapport à la composante de rendement pure, les niveaux de rendement absolus (env. 4,4% pour un indice investment grade), les courbes de taux relativement pentues, les fondamentaux sains et la demande soutiennent le crédit pour le moment
- Les spreads périphériques ont globalement suivi le mouvement
- Toutefois, nous restons sous-exposés à l'Italie en raison des freins constitués par l'offre abondante, le début du resserrement quantitatif dans la zone euro et les révisions à la hausse significatives des ratios d'endettement publics d'Italie

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 28/02/2023

Conditions financières

FINANCEMENTS DIRECT OU INTERMÉDIÉ, DEUX MONDES DIFFÉRENTS



- Aux Etats-Unis, les indicateurs des critères d'octroi de prêts basés notamment sur l'enquête de la Fed auprès des responsables de crédit tirent le signal d'alarme sur la capacité d'obtenir des refinancements
- Inversement, les indicateurs basés sur le marché (par exemple, les indices des conditions financières) signalent des conditions souples
- Il faut bien trancher et la probabilité plaide en faveur du premier

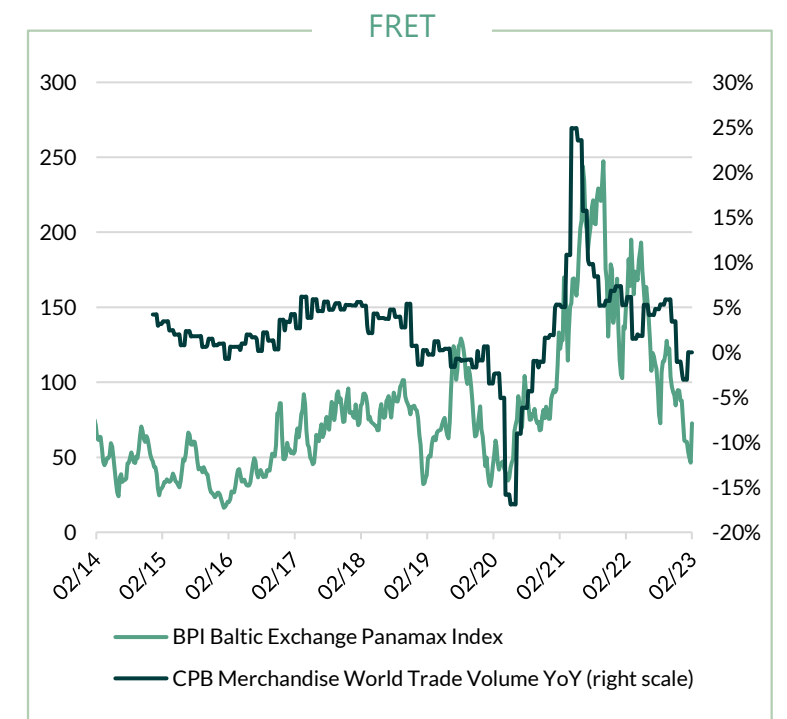
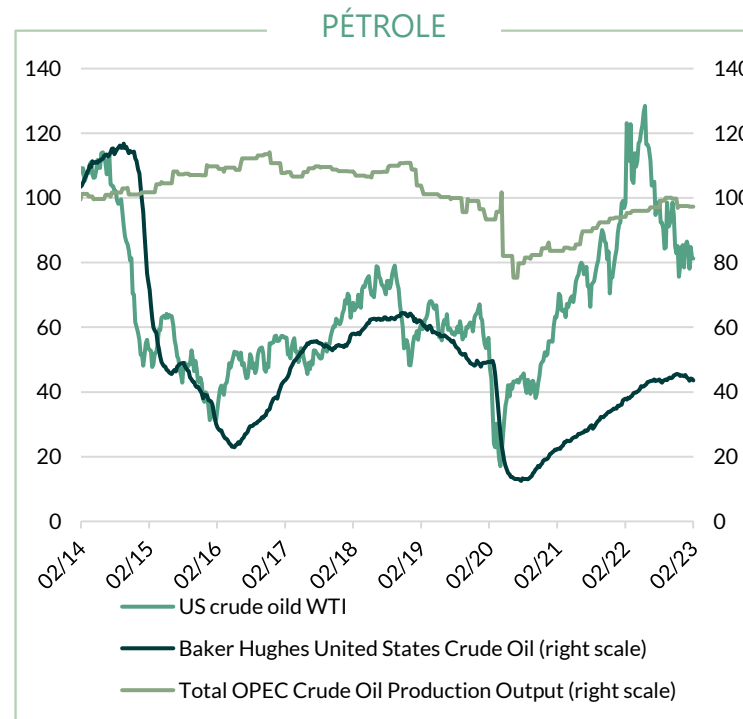
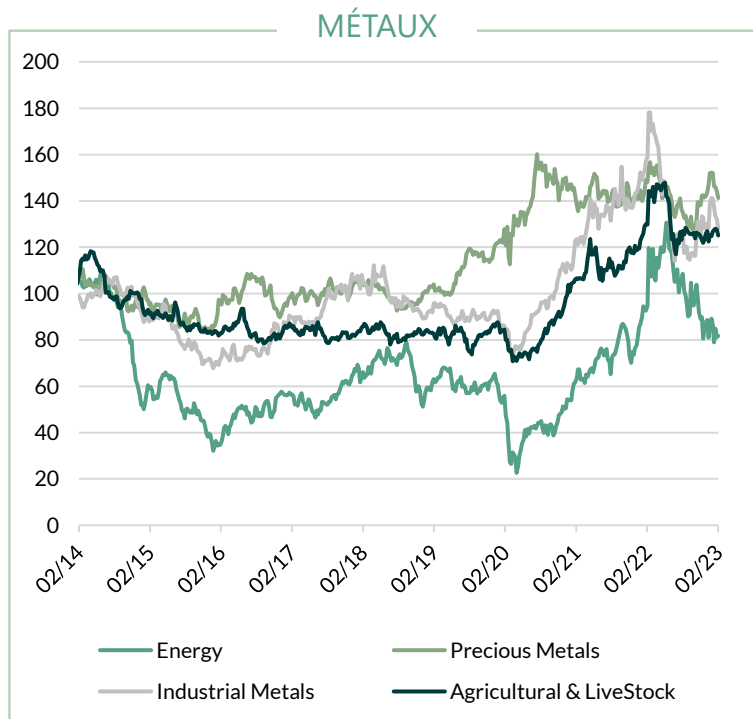


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

UNE RÉOUVERTURE CHINOISE PLUS LENTE QU'ANTICIPÉE



- L'indice des matières premières GSCI a cédé 4%.
- Les métaux industriels ont perdu 7%, l'énergie 3% et les produits agricoles 5%.
- Les métaux précieux ont également pâti de la hausse des rendements américains et cédé 6%.

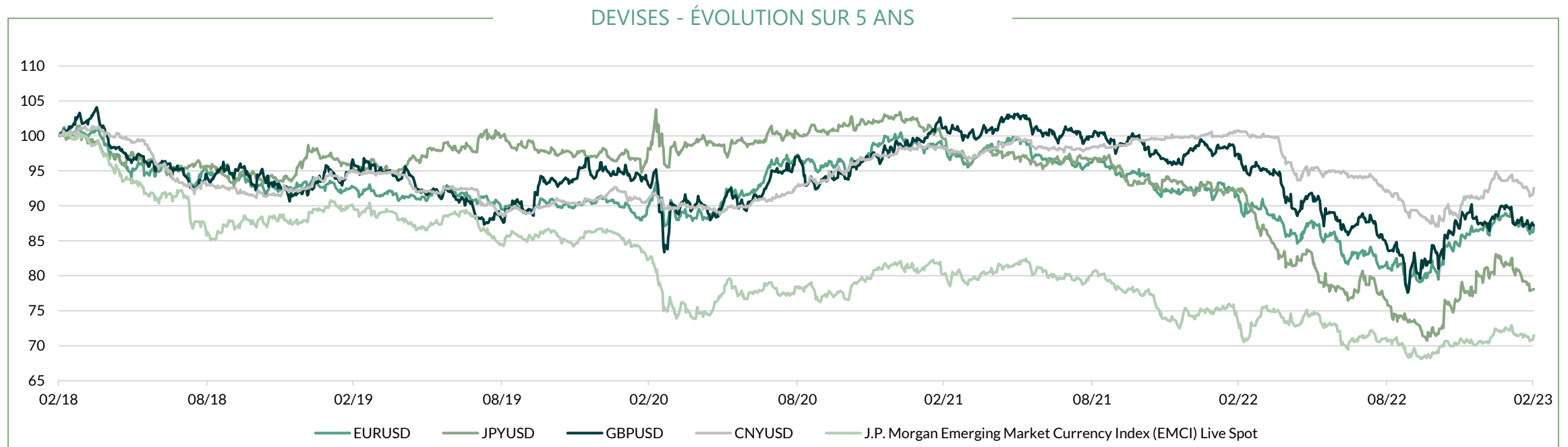
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 24/02/2023



Devises

UNE SIMPLE PAUSE DANS LA DÉPRÉCIATION DU DOLLAR?



- Le dollar américain s'est envolé face à la plupart des devises.
- Le JPY s'est déprécié de 4,5% lorsque l'espoir d'un changement de politique imminent (suscité par l'arrivée de M. Ueda en remplacement du gouverneur Kuroda) a été repoussé à plus tard.

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 28/02/2023



03

CONVICTIONS ACTUELLES





Scénarios

NOTRE VISION À 6 MOIS

01 Scénario central

La croissance du PIB mondial va ralentir, mais les perspectives se sont récemment améliorées dans la zone euro : une grave crise énergétique a pour l'instant été évitée. Par ailleurs, la décision surprise des autorités chinoises d'abandonner la politique « zéro Covid » devrait avoir un impact positif sur la croissance mondiale et soutenir notamment les obligations d'entreprises européennes. En conséquence, les valorisations sont plus intéressantes dans la zone euro qu'aux États-Unis. Toutefois, les banques centrales conservent un cap restrictif et les hausses de taux n'ont pas encore déployé leur plein effet. Les résultats des entreprises restent solides jusqu'à présent, mais une menace croissante pèse sur les marges. Les valorisations des obligations d'entreprises sont attrayantes

EUROPE

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

US

- Jusqu'à présent, les fondamentaux des entreprises et le marché de l'emploi résistent bien, mais le sentiment économique se dégrade
- Alors que l'inflation a déjà dépassé son point culminant, la Fed reste déterminée à atteindre l'objectif de stabilité des prix
- Les valorisations des actions sont moins intéressantes que celles de leurs homologues européennes, les primes de risque des actions sont trop basses
- Les allocations des investisseurs internationaux devraient diminuer

STRATÉGIES

- Une plus grande diversification
- Profite des valorisations attrayantes et de la protection des obligations d'entreprises)

SURPONDÉRER

- Obligations d'entreprises IG
- Duration courte crédit EUR (IG + HY)
- Actions émergentes

SOUS-PONDÉRER

- Actions US
- Emprunts d'État

70%

02 Scénario alternatif #1

Crise de l'énergie en Europe, inflation persistante et BCE offensive

- Les prix de l'énergie restent élevés/repartent à la hausse, tandis que l'Europe souffre d'un désavantage concurrentiel qui se traduit par une perte de confiance de la part des consommateurs et des entreprises
- L'inflation ne baisse pas autant que prévu et reste élevée malgré la dégradation des perspectives conjoncturelles et le resserrement monétaire de la BCE
- La volatilité de marché repart à la hausse

SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

20%

03 Scénario alternatif #2

Scénario optimiste

- Les marchés de l'énergie enregistrent un recul des prix, éventuellement soutenu par une désescalade des tensions entre la Russie et l'Ukraine et/ou d'autres facteurs (météo clémente)
- La réouverture de la Chine et la diminution des problèmes d'approvisionnement soutiennent la croissance mondiale, une récession est évitée
- Les banques centrales abandonnent leur cap très restrictif face à la nette amélioration des chiffres de l'inflation

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

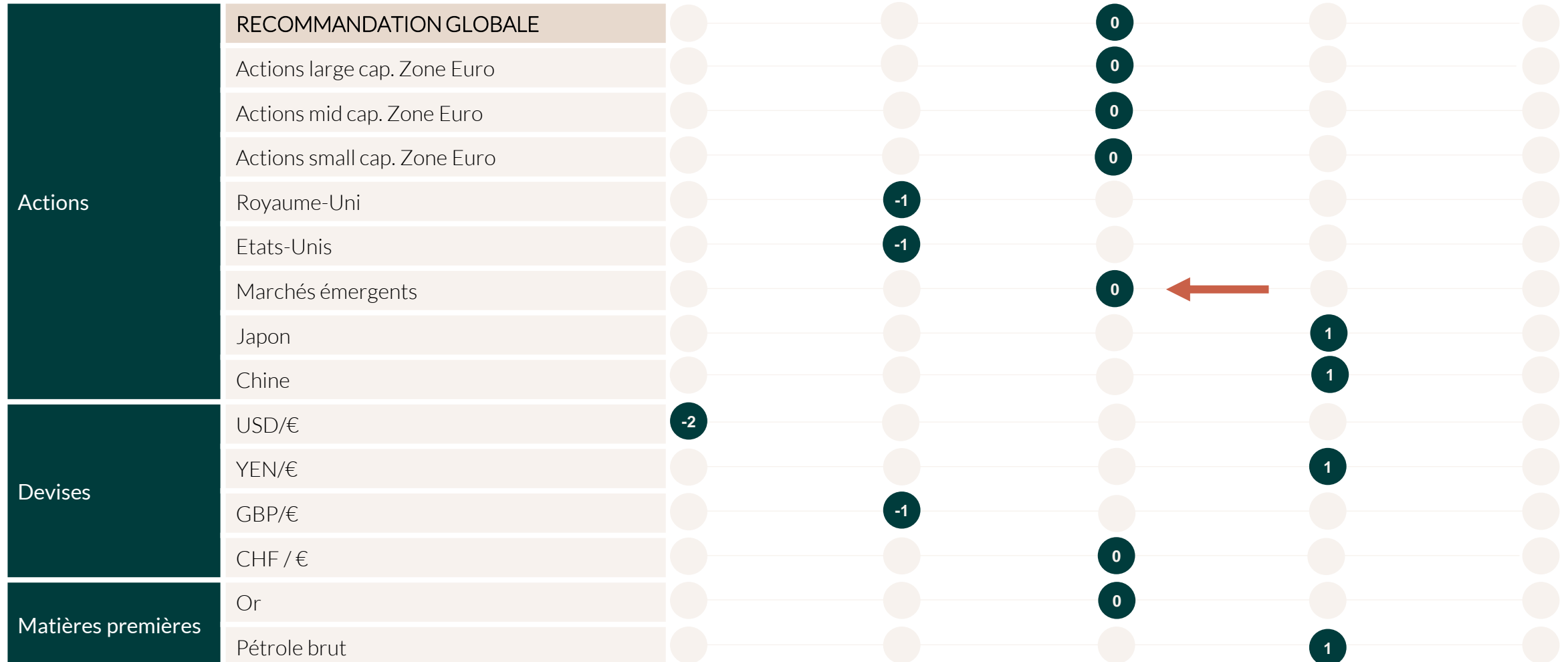
- Stratégies alternatives
- Liquidités

10%



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

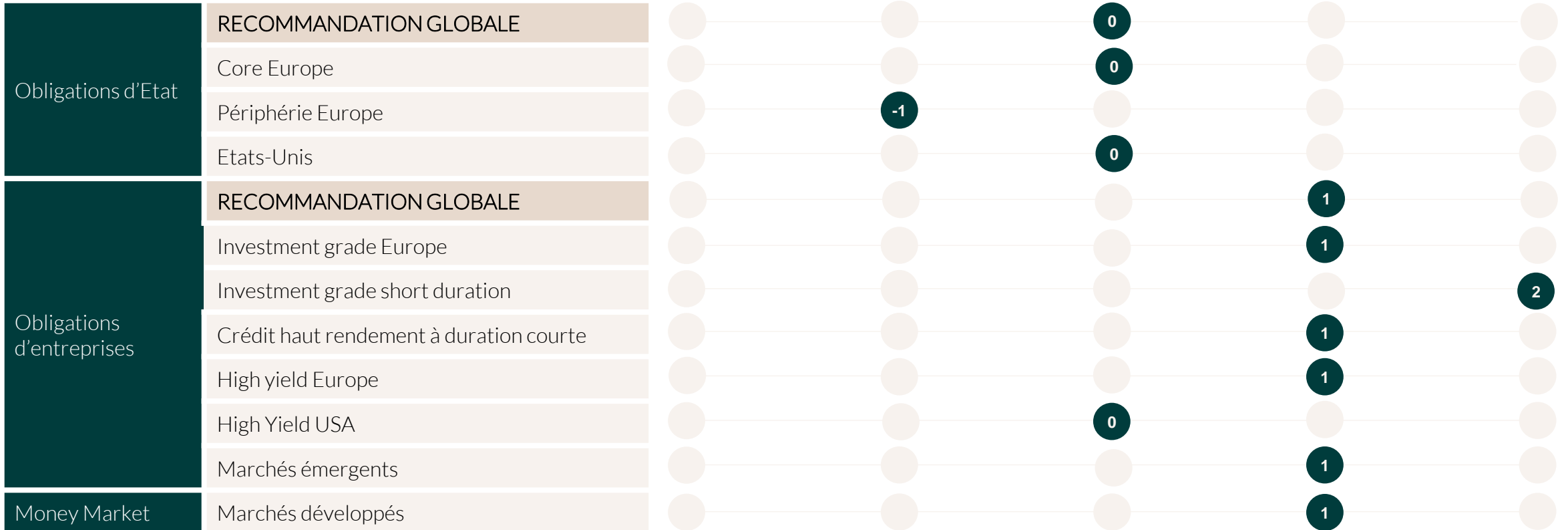
Évolution par rapport
au mois précédent



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS



Évolution par rapport
au mois précédent












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.	2022	2021	2020	28/02/2022 au 28/02/2023	28/02/2021 au 28/02/2022	28/02/2020 au 28/02/2021	28/02/2019 au 28/02/2020	28/02/2018 au 28/02/2019	
ACTIONS – GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	10,4%	14/01/2019	7,2%	-27,82%	18,10%	12,37%	-11,25%	-1,70%	29,48%	6,63%		26,05%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	 LU2189930105		6,5%	26/10/2020	5,3%	-17,24%	17,97%		-1,78%	4,18%				15,22%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	10,3%	15/09/2021*	1,9%	-18,11%	30,00%	-21,71%	-3,50%	8,73%	0,41%	-8,45%	-23,02%	20,98%
EUROPÉENES														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	9,9%	14/09/1989	7,1%	-32,15%	7,34%	-9,04%	-22,18%	7,53%	-10,01%	10,26%	4,33%	25,90%
ODDO BHF Génération CR-EUR	 FR0010574434	★	13,2%	17/06/1996*	7,2%	-20,22%	22,04%	0,77%	1,50%	6,94%	12,65%	-1,27%	-10,62%	21,90%
CHINE														
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		3,4%	25/02/2022*	-11,7%	-20,54%	6,91%	4,56%	-12,12%	-3,46%	16,07%	-0,31%	-7,53%	24,98%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	 FR0000974149	★★★	13,4%	25/05/1999	8,0%	-27,18%	12,62%	6,91%	-4,65%	-4,32%	16,57%	8,35%	-2,62%	22,94%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	 FR0000990095	★★★	12,8%	30/12/1998	9,5%	-24,32%	16,84%	4,49%	-1,79%	-1,32%	14,98%	7,23%	-7,31%	21,80%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	 FR0000989899	★★★	13,0%	14/09/1992	11,8%	-20,71%	19,09%	3,97%	-0,77%	6,95%	10,28%	8,21%	-8,63%	19,84%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★	6,0%	11/10/2002	8,9%	-19,21%	16,16%	12,84%	-5,22%	-0,25%	27,28%	4,62%	12,59%	20,55%
PETITES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	 FR0011606268	★★★	6,6%	26/11/2013	9,5%	-29,31%	28,56%	23,90%	-12,62%	6,16%	39,04%	14,12%	-21,04%	19,85%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★	5,3%	07/08/2017	5,0%	-27,62%	25,65%	26,97%	-12,35%	5,09%	40,04%	13,84%	-17,08%	16,56%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	4,3%	04/10/2013	4,9%	-18,93%	19,19%	-4,35%	-2,13%	5,96%	-0,72%	3,38%	3,47%	15,23%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		10,7%	01/03/2016	4,9%	-17,36%	23,07%	-1,65%	4,44%	6,97%	8,01%	5,24%	1,12%	19,57%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	 DE0007045437	★★★	8,1%	27/08/2002	5,3%	-21,87%	30,69%	1,57%	-0,45%	11,87%	5,78%	12,84%	1,29%	18,21%

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Tous les fonds présentent notamment un risque de perte en capital. *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 28/02/2023. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds





Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar ™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2022	2021	2020	28/02/2022 au 28/02/2023	28/02/2021 au 28/02/2022	28/02/2020 au 28/02/2021	28/02/2019 au 28/02/2020	28/02/2018 au 28/02/2019	
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE														
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A	 FR0007078829	★	13,2%	29/11/2002	6,8%	-11,04%	26,23%	-9,05%	6,43%	11,55%	11,45%	-5,89%	-14,34%	22,05%
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	 FR0010632364	★	14,5%	09/07/2008	4,4%	-7,54%	19,25%	-5,15%	11,10%	6,36%	15,05%	-6,93%	-9,44%	23,62%
ODDO BHF Métropole Sélection A	 FR0007078811		14,1%	29/11/2002	6,5%	-5,95%	21,56%	-8,19%	9,54%	11,28%	12,63%	-8,20%	-10,95%	22,22%
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	0,5%	25/02/2002	1,9%	-4,21%	-0,40%	0,82%	-2,34%	-1,68%	0,69%	1,12%	-0,93%	2,12%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		0,7%	19/03/2002	2,4%	-14,08%	-1,43%	2,21%	-9,71%	-4,60%	0,59%	4,88%	-0,49%	6,70%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	 LU0628638974	★★★	1,2%	24/08/2011	1,2%	-3,11%	1,25%	-0,71%	0,06%	-1,03%	0,82%	-0,59%	-0,66%	4,02%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★★	1,1%	07/11/2018	-0,4%	-4,90%	0,67%	-0,24%	-1,59%	-1,80%	0,65%	0,56%		3,73%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		0,5%	09/12/2016	0,5%	-2,79%	1,88%	-1,22%	-0,71%	-0,38%	2,20%	0,04%	-2,85%	2,79%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		1,9%	12/01/2018	-0,2%	-5,42%	2,75%	-3,14%	-0,92%	-0,86%	1,17%	0,99%	-0,96%	6,16%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		2,1%	14/08/2000	4,4%	-9,10%	2,10%	2,42%	-3,18%	-2,42%	4,49%	2,43%	0,02%	7,91%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		2,0%	09/09/2019	-0,1%	-6,61%	3,02%	-0,01%	-1,12%	-1,48%	4,04%			6,78%
TOTAL RETURN														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	   LU1752460292	★★★★	0,5%	30/12/2016*	1,3%	-6,77%	0,27%	5,05%	-3,10%	-2,61%	4,83%	4,72%	-3,08%	3,59%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082	★	0,1%	30/07/1984	4,8%	-20,53%	-3,46%	4,78%	-16,39%	-5,80%	-0,81%	11,66%	4,20%	9,76%

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 28/02/2023. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
				Création	Annual.	2022	2021	2020	28/02/2022 au 28/02/2023	28/02/2021 au 28/02/2022	28/02/2020 au 28/02/2021	28/02/2019 au 28/02/2020	28/02/2018 au 28/02/2019	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	2,1%	31/12/2013	1,7%	-16,54%	2,40%	19,17%	-10,65%	-4,98%	24,42%	3,78%	-2,02%	11,82%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★★	1,1%	15/07/2005	2,6%	-9,42%	6,37%	3,51%	-3,60%	1,58%	4,98%	3,48%	0,79%	5,68%
ÉQUILIBRÉ														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	2,5%	24/10/2007	3,9%	-11,89%	13,12%	0,50%	-2,68%	4,53%	4,66%	5,74%	2,31%	10,28%
Odo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	2,5%	05/01/1995	3,4%	-11,85%	3,38%	-2,32%	-4,12%	-3,56%	-0,53%	7,75%	-0,74%	10,04%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	2,0%	05/01/2009	3,0%	-8,76%	6,55%	6,91%	-3,95%	1,35%	11,99%	2,60%	-6,99%	6,75%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	4,3%	10/09/2004	3,6%	-6,48%	-0,74%	0,49%	0,23%	-2,66%	1,15%	0,20%	-3,17%	9,16%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	3,2%	10/10/2007	3,8%	-13,17%	14,56%	7,73%	-2,91%	5,31%	11,14%	7,48%	0,32%	11,12%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	3,8%	22/10/2007	5,3%	-21,13%	15,17%	13,65%	-2,22%	8,51%	20,35%	9,74%	-1,09%	16,64%

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 28/02/2023. Performances nettes de frais de gestion



Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

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



Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

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

Nos dernières publications



STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

- Jan. 23 • [A vos marques !](#)
- Sept. 22 • [Carry on](#)
- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept.21 • ["A bout de souffle ?"](#)



VIDÉOS

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



MARKET VIEWS

- 15.02.23 • [Politique monétaire : en faire trop ou trop peu ?](#)
- 15.02.23 • [Venture Capital : quelles opportunités ?](#)
- 18.01.23 • [Actions européennes : les titres du Vieux Continent à nouveau recherchés](#)
- 18.01.23 • [Perspectives économiques 2023 – Après le pic d'anxiété](#)



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

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



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

Co directeur des investissements
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of fixed income products
ODDO BHF AM GmbH

VICTOR FABRE

Fund manager – asset allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

EUGÉNIE LECLERC

Marketing & Strategy
ODDO BHF AM SAS

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH

VICTOIRE BACULARD

Product Management
ODDO BHF AM SAS

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

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

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

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

www.am.oddo-bhf.com



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT