

MONTHLY *investment* BRIEF

Des interrogations légitimes

Comme le souligne Bruno Cavalier dans son dernier « Point de Vue Macro-économique », l'économie mondiale envoie des signaux contradictoires. En Allocation d'Actifs, notre rôle, rappelons-le, est de prendre des décisions de gestion en fonction de l'environnement macro-économique, de données micro-économiques mais aussi de ce qu'on appelle globalement le « Momentum ». Dans ce vocable, nous englobons des données de flux d'investissement, des données alternatives, techniques, de positionnement, sentiment ou autres ...

Verre à moitié vide

Disons-le en préambule, nous avons choisi notre camp et la balance penche du côté négatif. Au niveau mondial, la croissance économique en Chine a ralenti vers 5 %, aux États-Unis à moins de 2 % et l'Europe entame un début de contraction. Il est donc possible que la croissance mondiale passe en dessous du seuil de 2 % qui définit une récession classique. Nous n'en sommes pas là, mais la trajectoire récente à moins de 3% au 3eme trimestre n'est pas de bon augure.

Historiquement, l'augmentation du chômage est le principal facteur de ralentissement de l'activité économique. Si celle-ci n'est pas visible dans les pays développés, il suffit de s'adresser aux 11,6 millions de nouveaux diplômés en Chine pour comprendre. En avril, le chômage des jeunes Chinois âgés de 16 à 24 ans a atteint un niveau record de 20,4 %, soit près du double du niveau de 12 % atteint avant la pandémie. L'arrivée cet été sur le marché du travail des millions de jeunes de la "promotion 2023" ne fera qu'aggraver une situation qui pourrait mettre en péril le « pacte social » prôné par le gouvernement. Mais la Chine n'est pas la seule concernée. Parallèlement à la contraction de son économie, l'Allemagne a par exemple également vu son taux de chômage augmenter de 0,7 %.

A quoi nous attendre ?

Si l'économie mondiale se trouve au début d'une récession classique, nous devrions observer :

- ✓ Des prix du pétrole et des métaux en baisse, ce qui est précisément le cas.

- ✓ Une évolution sans tendance des prix du marché High Yield, ce qui est précisément le cas.
- ✓ Une sous-performance des secteurs sensibles à l'économie, ce qui est précisément le cas.
- ✓ Des indices actions globalement en baisse, ce qui n'est pas le cas.

Un début d'explication d'indices actions globalement en hausse provient de la performance spectaculaire des « magnificent 7 » : Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta, et Tesla dont la capitalisation combinée est aujourd'hui de 11000 milliards de dollars. La surperformance enregistrée par ces 7 valeurs peut continuer pendant un temps, mais même le secteur technologique n'est pas immunisé contre la récession, et encore moins contre la hausse des taux. Par ailleurs, le Nasdaq a annoncé qu'il réduirait la pondération des MegaCaps dans le Nasdaq100 afin d'éviter une trop grande concentration. A ce titre, il sera intéressant d'observer comment le prix de ces actions va évoluer jusqu'au rebalancement de l'indice (24 juillet) et si d'autres fournisseurs d'indices vont suivre. Cela rappelle le plafonnement de DeutscheTelekom dans le DAX en 2000...

Jusqu'à présent, les signaux de décélération mondiale ont principalement un lien avec la Chine, comme en témoigne la sous-performance des métaux et des matières premières industrielles. Mais dans les mois à venir, la faiblesse ne sera plus le fait de la Chine, mais des économies développées. En effet, la croissance chinoise devient préoccupante au point que le gouvernement devrait intervenir plus significativement avec des mesures de relance pour défendre le plancher de croissance de 5 % qu'il s'est fixé. A contrario, le dogmatisme des banques centrales à vouloir lutter contre une inflation qu'elles ont tardé à prendre en considération peut précipiter les économies développées vers une récession de faible ampleur.



Nos convictions en termes d'allocation d'actifs

Les conséquences de ce changement de paradigme sont importantes pour l'allocation future de vos actifs.

Nous vous livrons nos convictions pour cet été :

1. Nous recommandons une légère sous-pondération des actions en raison des répercussions économiques négatives du resserrement des conditions de crédit sur les marchés développés (Europe et US). Un ralentissement économique devient plus probable à mesure que les indices PMI se détériorent. Dans ce cadre, nous privilégions une rotation des actions dont les valorisations sont onéreuses vers des actions décotées mais bénéficiant de fondamentaux et de perspectives de croissance raisonnables. Nous repondérons les marchés émergents et notamment la Chine compte tenu des valorisations attractives et d'une accélération attendue de la croissance.
2. Certaines entreprises pourraient subir des pressions sur les marges car les augmentations de prix devraient rester limitées dans un environnement de demande plus faible alors que les augmentations des coûts fixes, en particulier ceux liés à la main-d'œuvre, restent élevés. Dans ce cadre, le secteur du luxe reste privilégié.
3. La prudence reste de mise en ce qui concerne le risque de crédit, en particulier pour les entreprises à fort effet de levier, le risque de stabilité financière se traduisant par une offre de crédit plus restrictive. Nous sommes très prudents à l'égard du secteur immobilier surendetté. Seules les obligations de durée courte (limite de maturité 5 ans) permettent d'offrir un couple rendement / risque attractif avec un portage confortable.
4. Il convient de surveiller activement l'assèchement potentiel de liquidité sur le marché, les banques centrales réduisant leurs bilans, et les volumes d'émission attendus du Trésor américain devant être absorbés dans les mois à venir.
5. Le risque d'une erreur de politique monétaire a augmenté. En effet, le système financier et l'économie sont vulnérables. Les banques centrales doivent par ailleurs trouver un équilibre entre l'objectif de stabilité des prix et la stabilité des marchés financiers dans le contexte d'une transmission accélérée de la politique monétaire. Il faut rajouter de la durée dans les portefeuilles. Nous favorisons la dette allemande et américaine de maturité 5-7 ans. Il est trop tôt pour jouer la repentification des courbes de taux.

Source: ODDO BHF AM, commentaire au 10/07/2023

Conclusion

Les chocs concomitants d'offre et de demande des dernières années ont temporairement cassé les corrélations historiques entre croissance, chômage et inflation et continuent de perturber la lecture de notre environnement tant macro que micro-économique. A ce stade, les chefs d'entreprise que nous accompagnons ont un discours qui reste très constructif et peu en adéquation avec la détérioration récente des indicateurs macro-économiques. La saison des résultats va déjà nous donner une première indication de la tendance des marges et bénéfiques par action et une infirmation ou confirmation qu'un processus de normalisation est en marche.

Bonnes vacances à tous



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





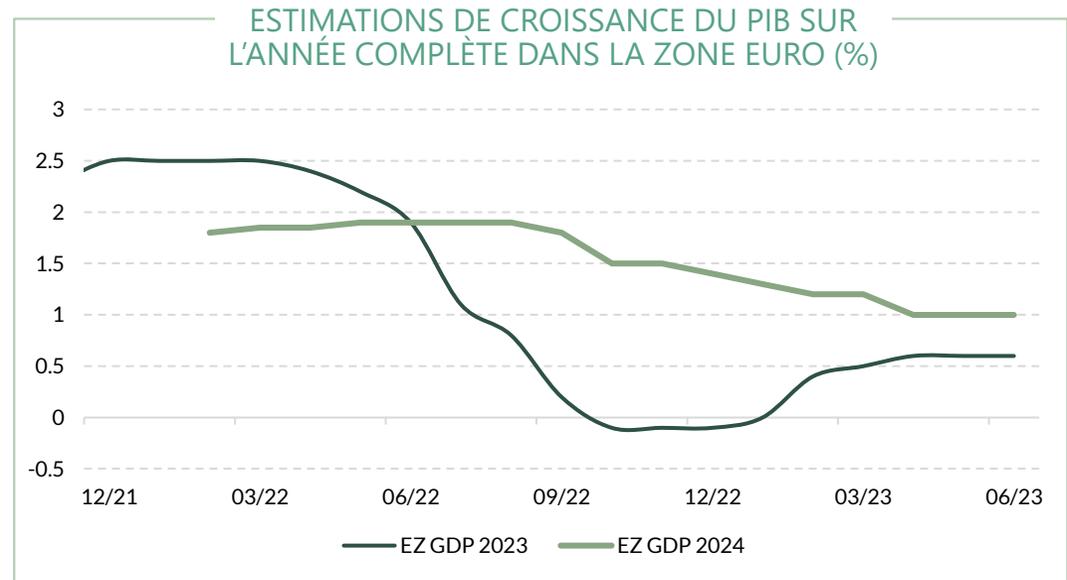
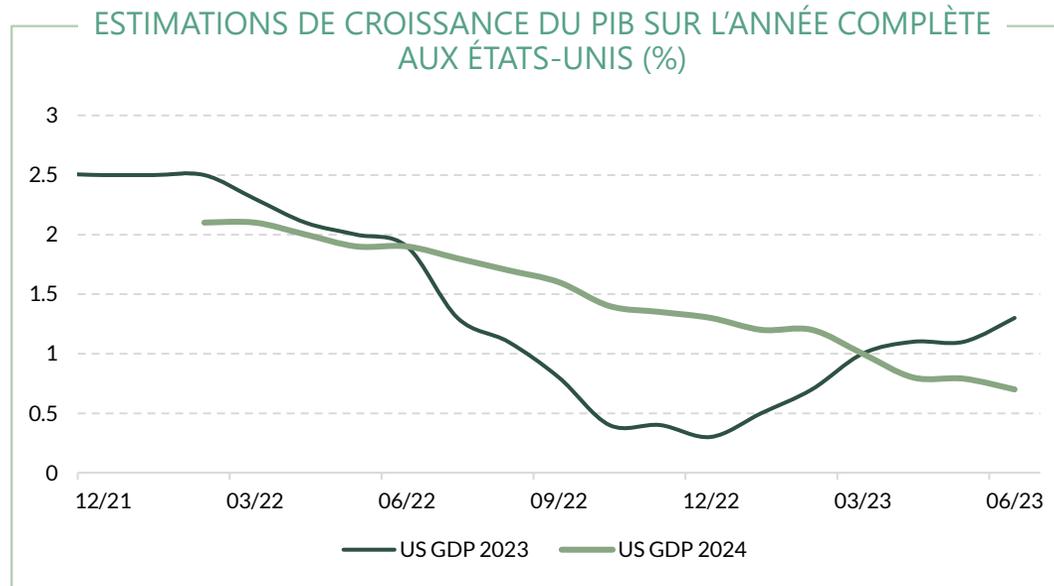
01

PERSPECTIVES
Macro-économiques



Perspectives de croissance

DIVERGENCES RÉGIONALES



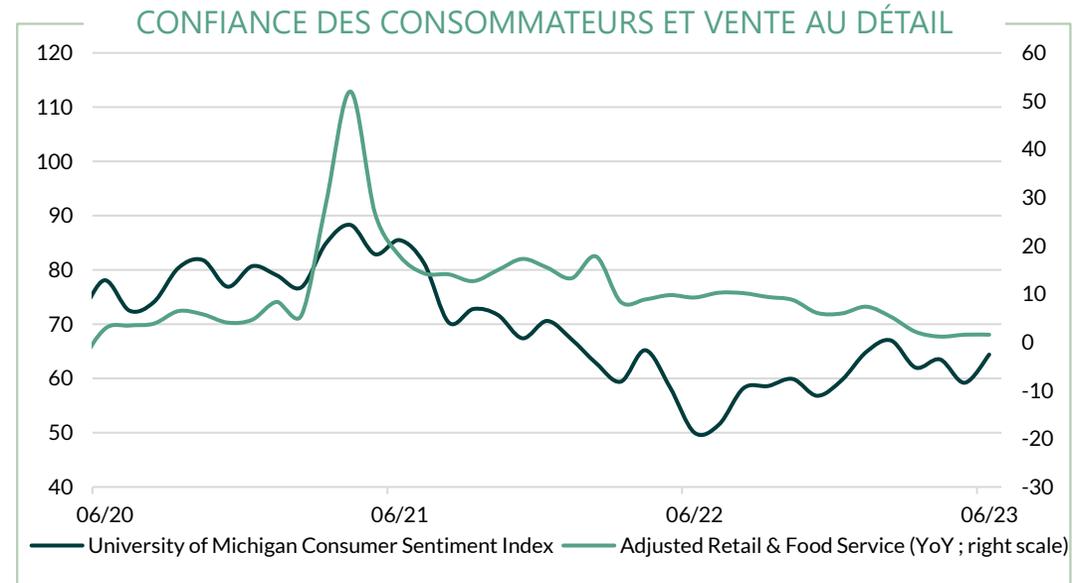
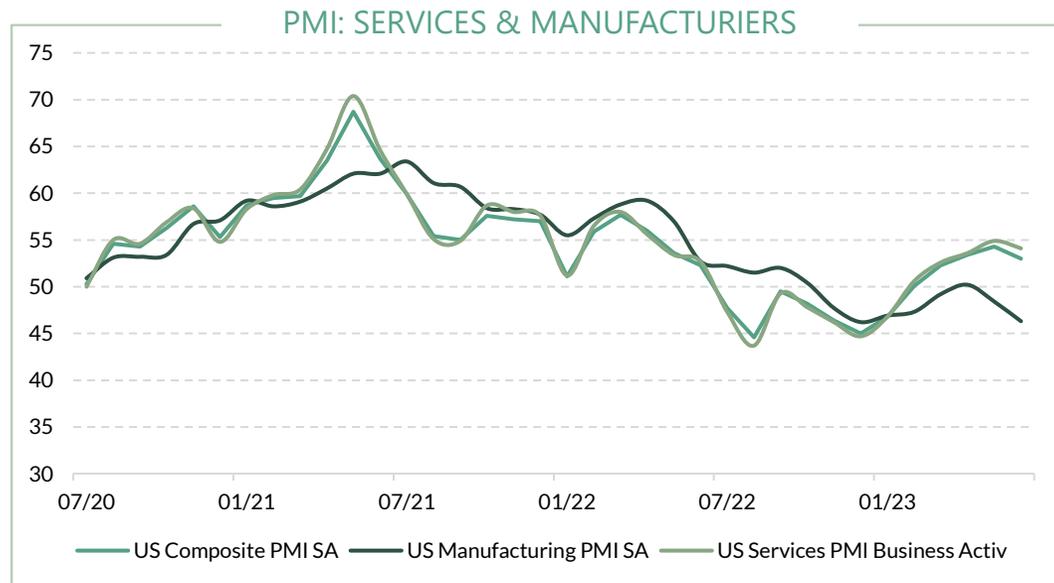
- Alors que les derniers indicateurs américains pointent une certaine accélération, les prévisions de croissance du consensus ont été relevées pour cette année
- Les craintes de récession se sont globalement apaisées et le scénario central du consensus penche en faveur d'un atterrissage en douceur de l'économie
- Alors que le momentum est positif aux Etats-Unis, la dynamique s'est arrêtée ou a ralenti dans la zone euro et en Chine

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut
Sources: ODDO BHF AM SAS | Bloomberg, données au 30/06/2023



États-Unis

CROISSANCE ASYMÉTRIQUE

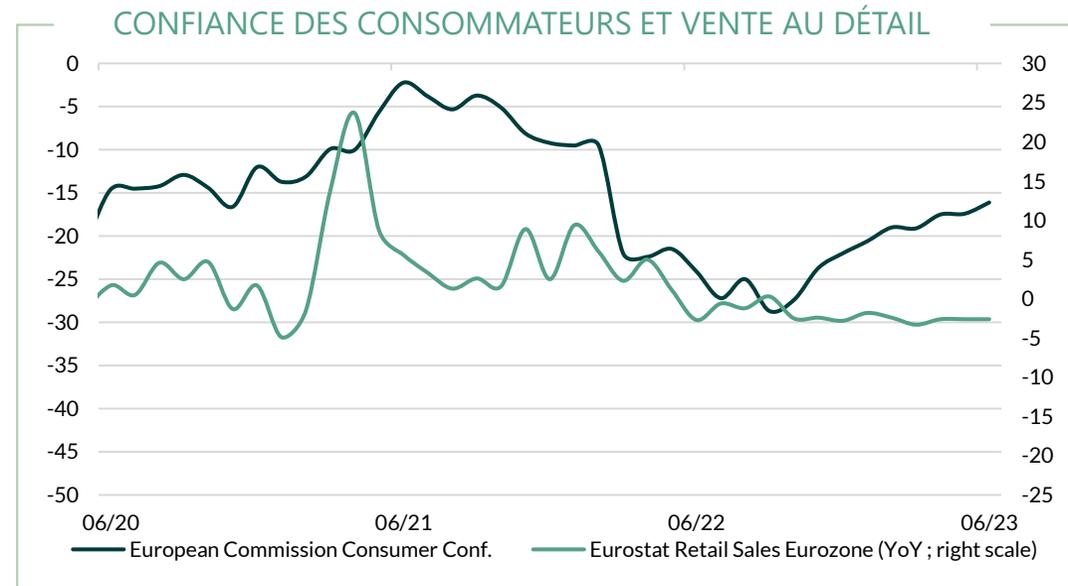
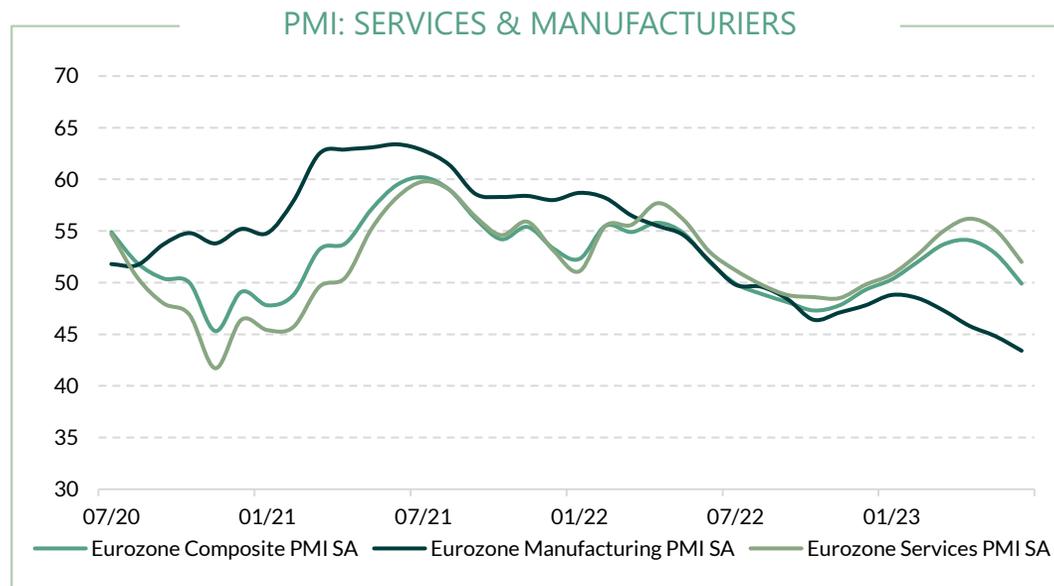


- La croissance économique résiste relativement bien et s'est même légèrement accélérée
- Principale source de cette amélioration, le secteur de l'immobilier est reparti à la hausse, mais ce rebond doit encore se confirmer
- Malgré l'apparition de très légères fragilités, le marché de l'emploi reste solide. Les emplois non agricoles ont légèrement ralenti en juin, mais les salaires et le taux de chômage se sont améliorés. D'autres indicateurs tels que les postes vacants ont légèrement faibli, mais restent encore trop élevés au goût de la Fed
- En revanche, le secteur manufacturier reste morose et les services ont légèrement décroché de leurs niveaux élevés



Europe

LA DYNAMIQUE CONTINUE DE RALENTIR



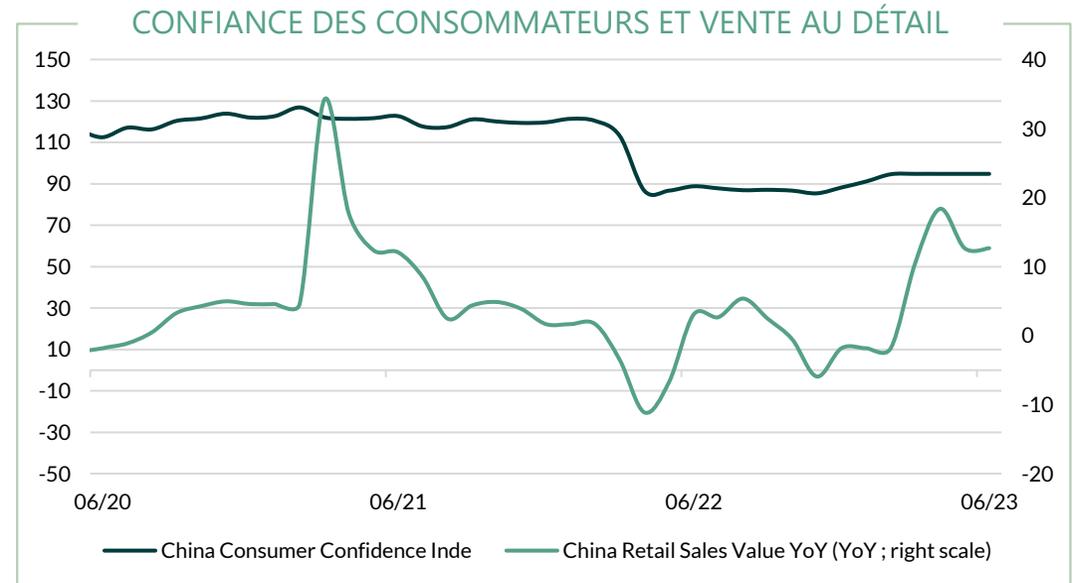
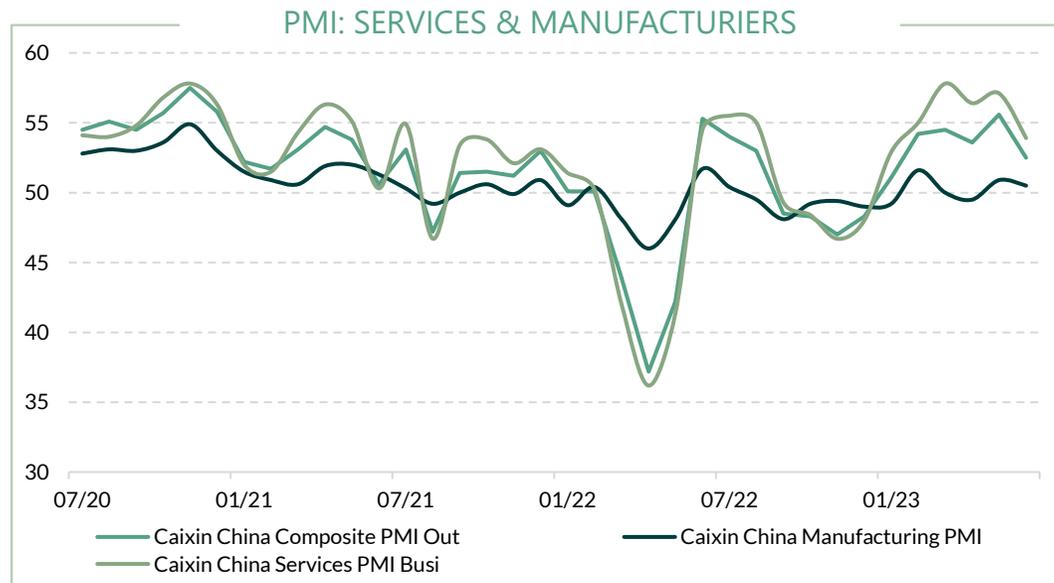
- L'indice PMI composite de la zone euro est descendu en dessous du seuil de 50 pour la première fois depuis la mi-2022. Alors que la production manufacturière reste en zone de contraction, le secteur des services perd quelque peu de sa dynamique post-pandémie
- Les statistiques ont été meilleures que ce que les indicateurs PMI laissaient suggérer. La production industrielle et les ventes au détail ont légèrement rebondi en avril et mai après avoir connu un creux en mars
- Point positif, les dépenses de consommation résistent bien, soutenues par des marchés de l'emploi tendus, les hausses de salaires, les réserves d'épargne et l'amélioration des revenus réels à mesure que l'inflation reflue
- Nous continuons de craindre des risques baissiers pour l'économie à mesure que le cycle de resserrement de la BCE déploie ses effets dans le système et alors que la probable récession des États-Unis devrait impacter la zone euro à la fin 2023

Sources: ODDO BHF AM, Bloomberg, données au 30/06/2023



Chine

DANS L'ATTENTE DE STIMULUS

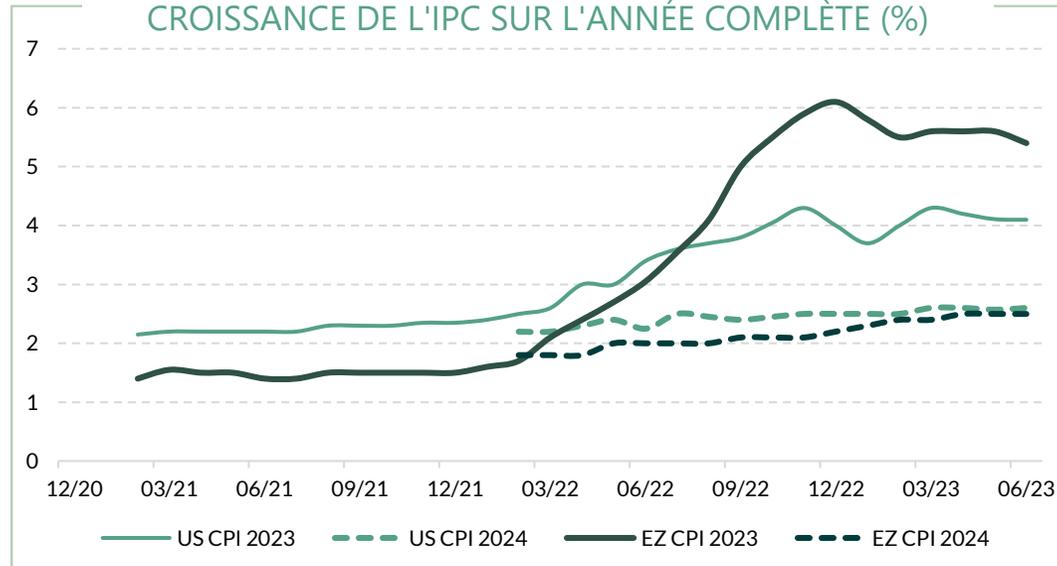


- Les dernières données reflètent une situation inquiétante
- Les indicateurs NBI et PMI Caixin ont continué de baisser, essentiellement en raison du ralentissement de la sous-composante des services
- En particulier, l'ajustement en cours du marché immobilier constitue un important frein structurel à toute amélioration cyclique
- Alors que le gouvernement envisage de renforcer les mesures de relance, celles-ci sont davantage réactives que proactives et cherchent à limiter le déclin de la croissance au lieu de la stimuler



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

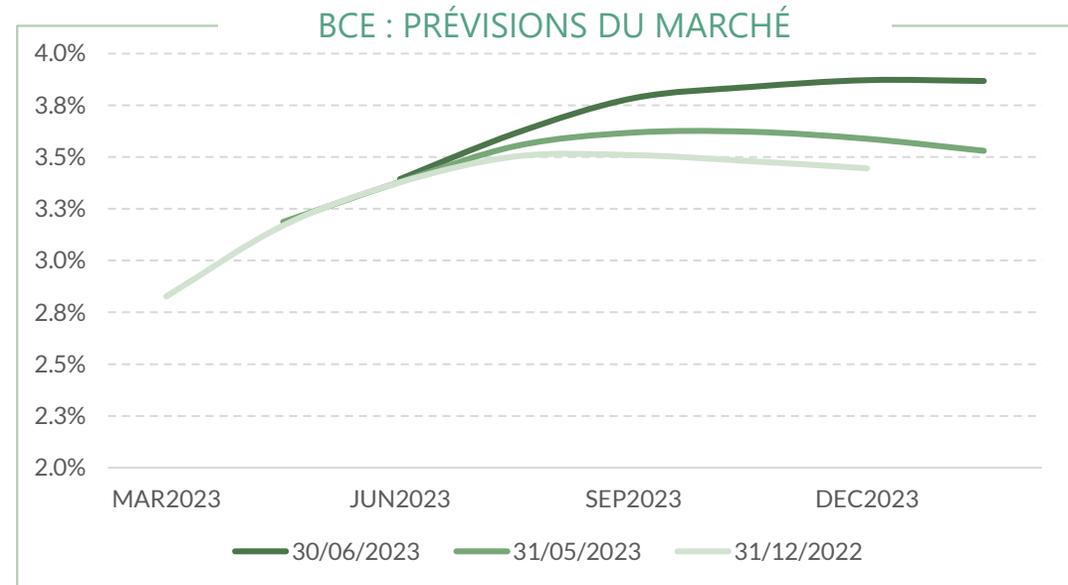
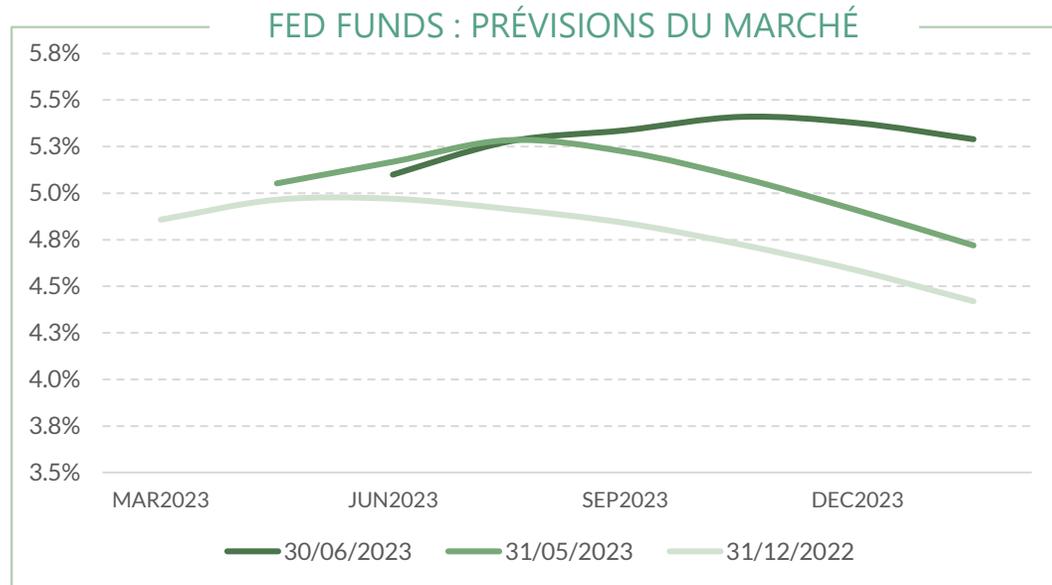
		05/07/2023					
		CPI YoY	Jun-23	May-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada	CACPIYOY Index		3.4			3.3	2.7
U.S.	CPI YOY Index			4.0		1.9	3.2
Brazil	BZPIIPCY Index			3.9		3.0	7.9
Mexico	MXCPYOY Index			5.8		2.6	6.6
Chile	CNPINSYO Index			8.7		2.9	
Eurozone	ECCPEMUY Index		5.5	6.1		1.7	2.6
Germany	GRCP2OYY Index		6.4	6.1		1.7	2.3
France	FRCPIYOY Index		4.5	5.1		1.3	2.0
Italy	ITCPNICY Index		6.4	7.6		1.6	2.6
Poland	POCPIYOY Index		11.5	13.0		3.6	
Sweden	SWCPIYOY Index			9.7		2.0	2.2
Switzerland	SZCPIYOY Index		1.7	2.2		0.5	0.8
U.K.	UKRPCYR Index			8.7		2.2	3.1
India	INFUTOTY Index			4.3		3.0	7.9
Indonesia	IDCPIY Index		3.5	4.0		1.4	8.5
Malaysia	MACPIYOY Index			2.8		0.7	
Japan	JNCPIYOY Index			3.2		0.6	0.3
South Korea	KOCPIYOY Index		2.7	3.3		1.2	3.0
China	CNCPIYOY Index			0.2		0.9	2.4
Hong Kong	HKCPIY Index			2.0		0.9	1.5

- Les enquêtes sur les anticipations d'inflation à long terme restent relativement modérées et stables
- Les points morts d'inflation évoluent dans d'étroites fourchettes, reflétant des anticipations d'inflation d'environ 2,25 % à 2,50 % pour les échéances à dix ans aux États-Unis et dans la zone euro



Politique de la FED & de la BCE

LA FIN EST PROCHE



- Après une courte pause « hawkish », la Fed devrait procéder, fin juillet, à une nouvelle hausse de 25 pb qui viendra s'ajouter aux 500 pb précédents
- Toutefois, le cycle de resserrement devrait ensuite atteindre un plateau qui durera un certain temps avant que la banque centrale ne commence à abaisser ses taux courant 2024
- Les attentes en termes de hausses de taux restent élevées avec le maintien du discours restrictif de la part de la BCE. Les marchés prévoient un relèvement de 50 pb d'ici septembre, ce qui pourrait déjà être la hausse de trop compte tenu du rythme et de l'ampleur sans précédent du resserrement
- Une hausse pré-annoncée de 25 pb en juillet est possible avant une pause. Mais les faucons demanderaient certainement des concessions via un renforcement du QT

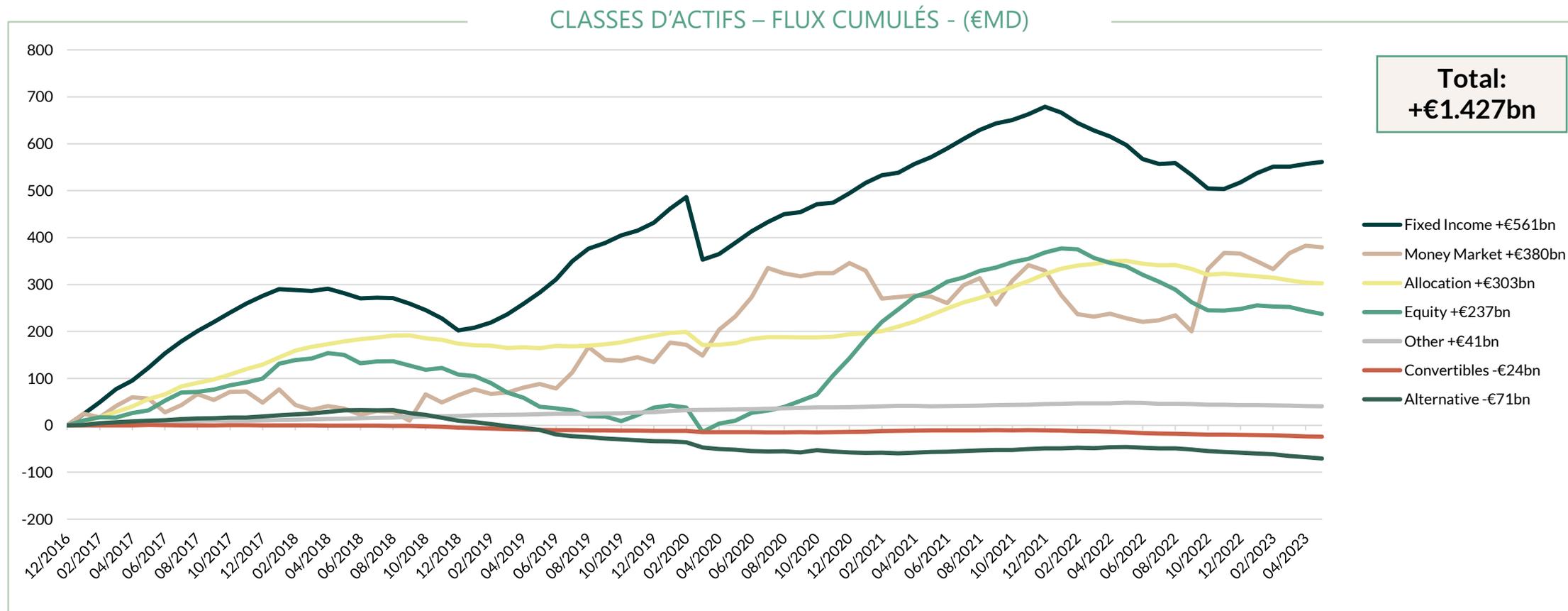


02

ANALYSE
de marché



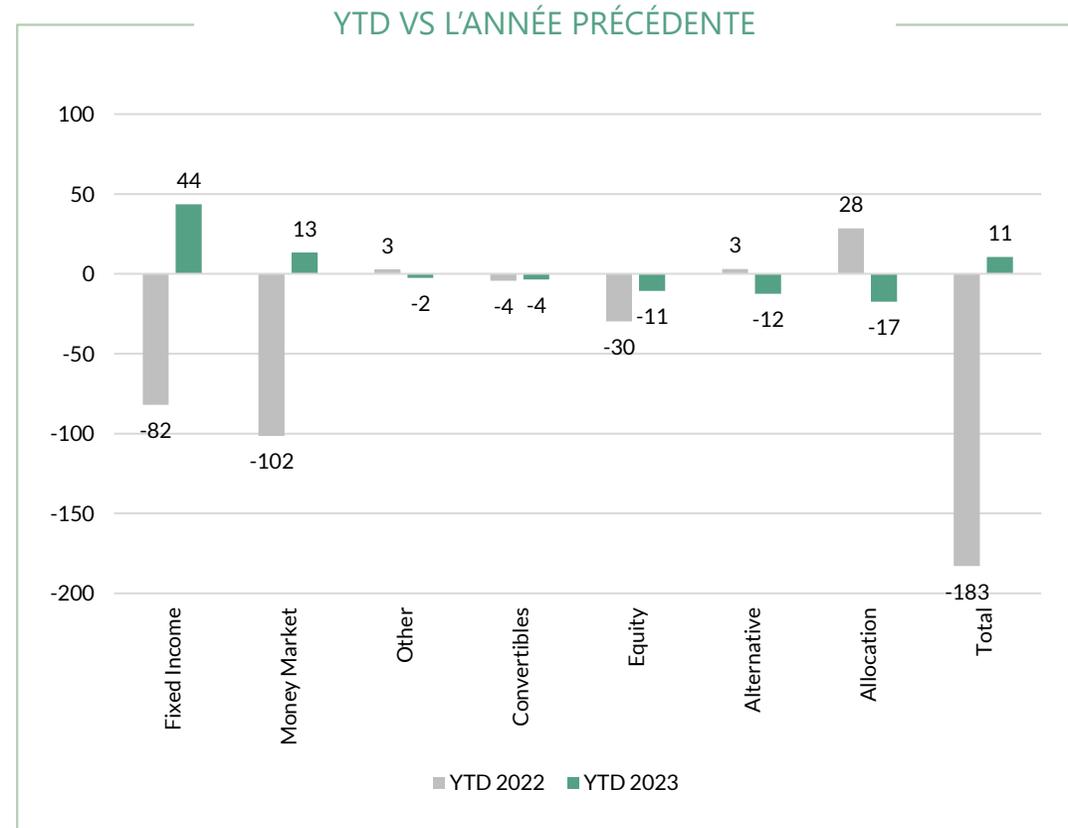
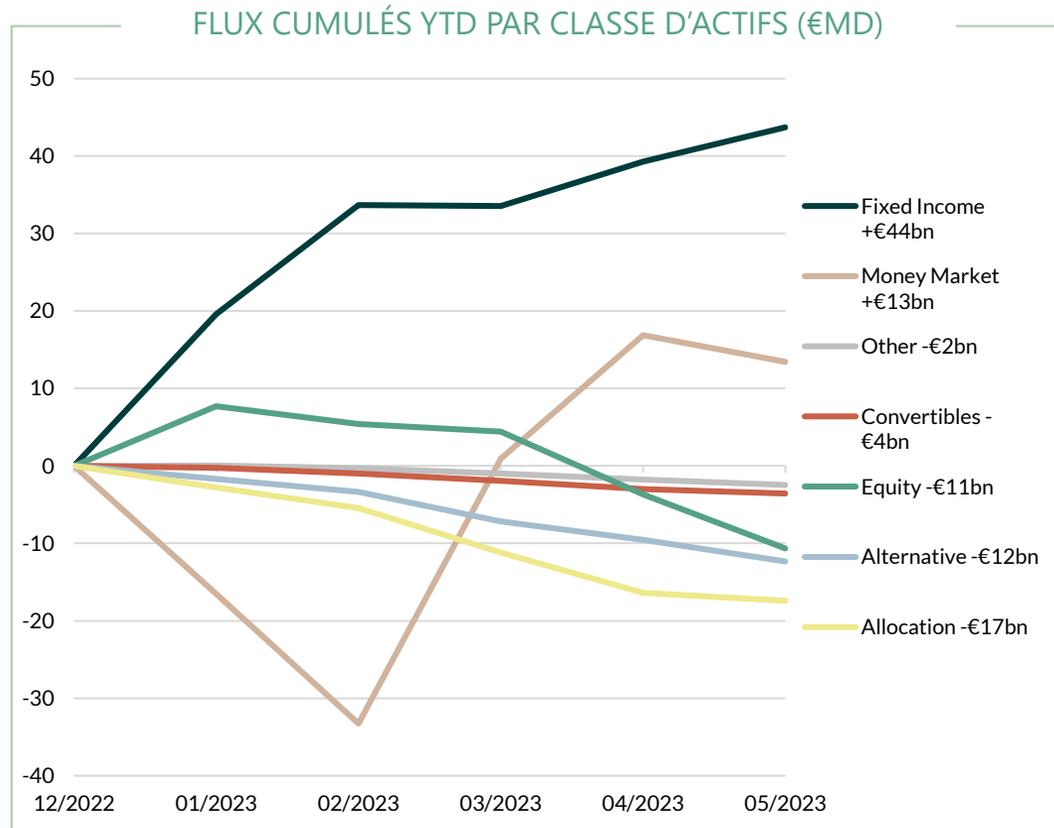
Fonds ouverts – Flux cumulés sur 3 ans



Source : Morningstar. Données au 30/06/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



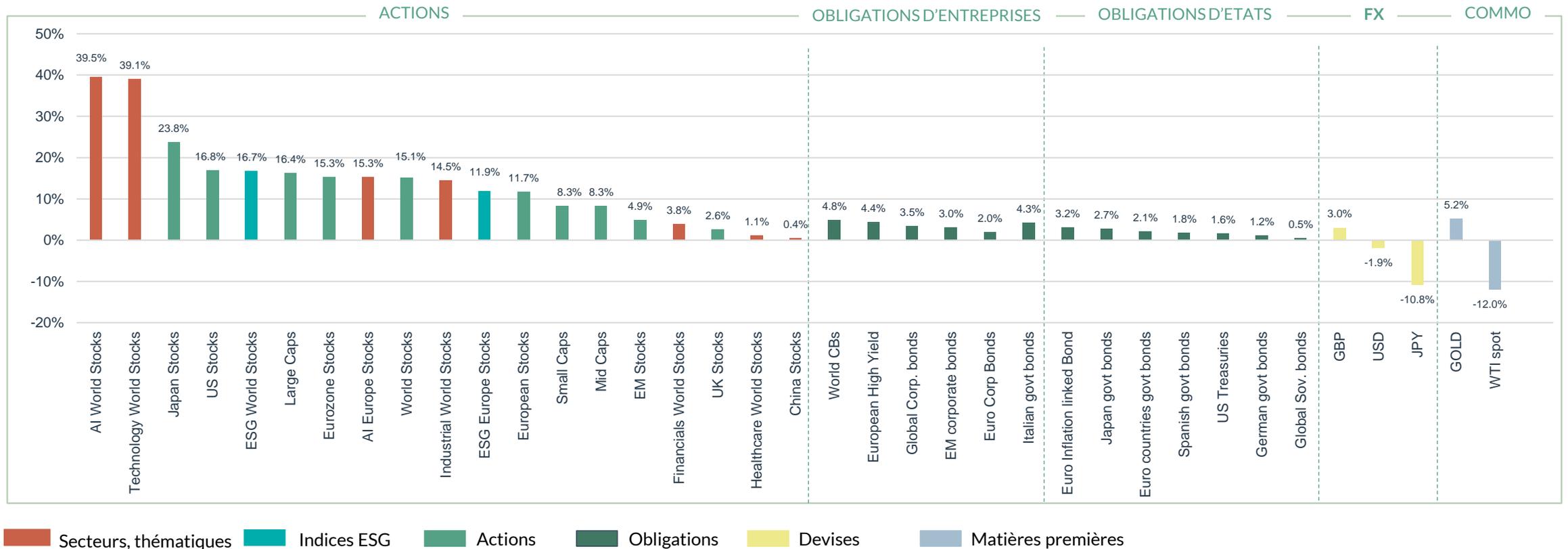
Flux dans les fonds ouverts européens depuis le début de l'année



Source : Morningstar. Données au 30/06/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
 Sources: Bloomberg and BoA ML au 30/06/2023; performances exprimées en devise locale

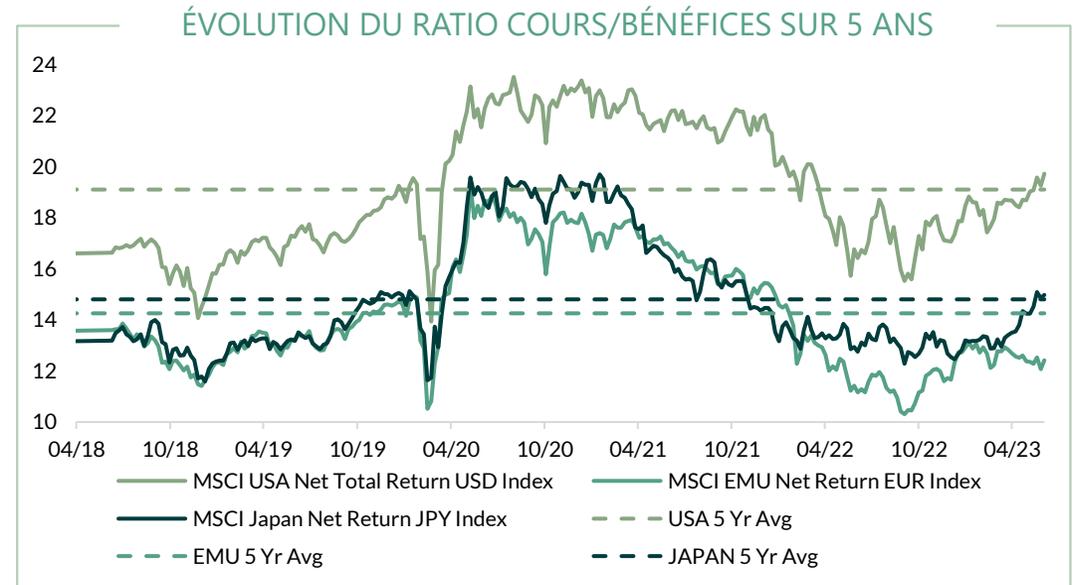
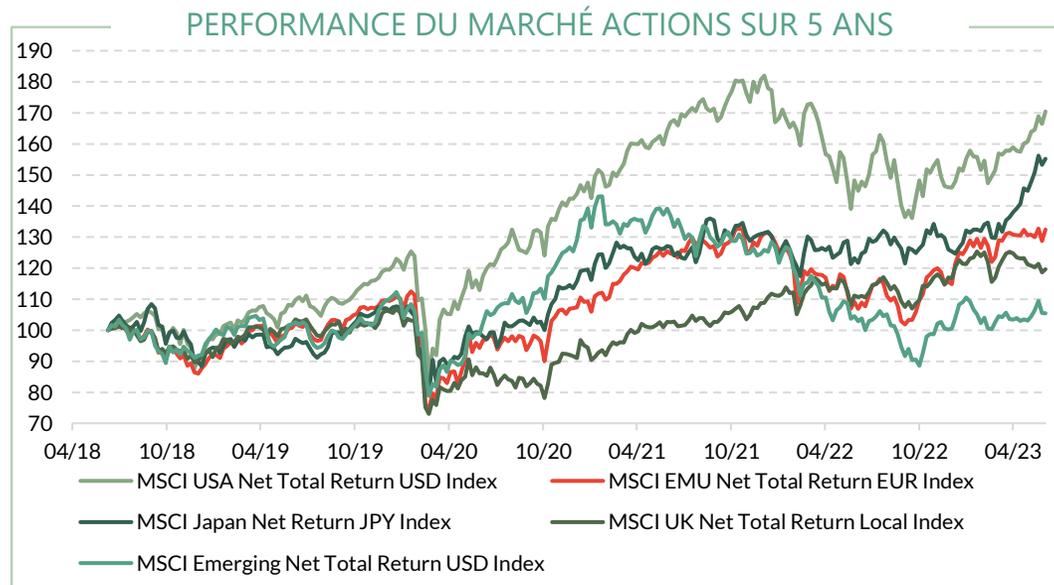


ACTIONS



Actions

LES ACTIONS AMÉRICAINES ET JAPONAISES MÈNENT LA DANSE



- Les marchés actions internationaux ont poursuivi leur rebond, avec un gain de 6 % en juin et de 15 % au premier semestre 2023 pour le MSCI World (devise locale, rendement net)
- Les indices S&P 500 et Topix ont bondi de 7 %, devançant nettement l'Europe (+4 % pour l'EuroStoxx et +1 % pour le FTSE 100)
- Aux Etats-Unis, les petites et moyennes capitalisations ont surperformé (Russel 2000 + 8%, S&PMID400 + 9%), laissant leurs homologues européennes loin derrière (EuroStoxx Small +3 %, FTSE250 -1 %)

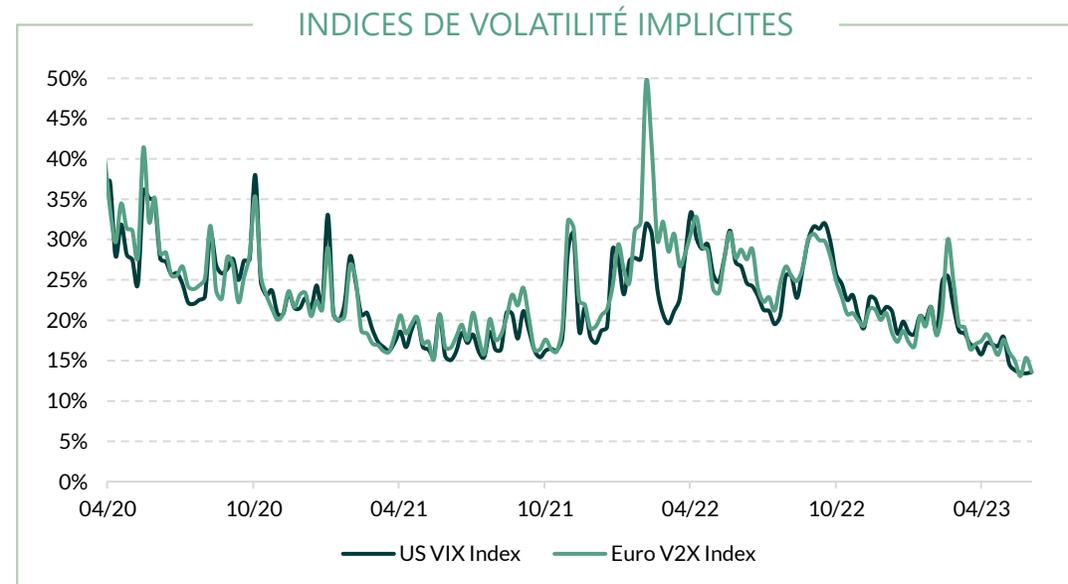
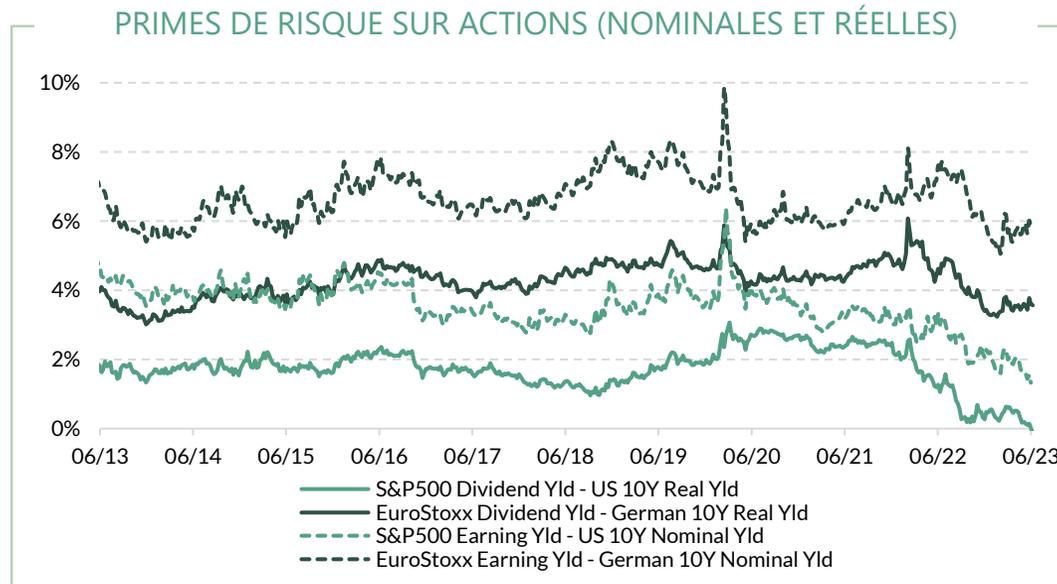
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/06/2023



Primes de risque et volatilité

DÉCORRÉLATION ET COMPLAISANCE



- À l'exception du Japon, les volatilités des indices d'actions ont atteint leur plus bas niveau depuis la pandémie
- Face à la hausse des rendements nominaux américains et à la stabilité des anticipations d'inflation et des prévisions bénéficiaires, la prime de risque du marché actions américain en termes réels est descendue à son plus bas niveau depuis 15 ans
- Le rendement de dividende du S&P500 à 12 mois est désormais inférieur au rendement réel des obligations américaines indexées sur l'inflation à 10 ans : du jamais vu depuis l'automne 2007
- À noter que les points bas extrêmes atteints par la volatilité des indices s'expliquent par le fait que les corrélations entre les titres individuels sont descendues à des niveaux inédits depuis plusieurs décennies. Au niveau des titres individuels, les volatilités restent élevées

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

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/06/2023



Performance des secteurs européens

SURPERFORMANCE DES CYCLIQUES, REBOND DES BANQUES

EUROPEAN SECTORS	WEIGHT %	Performance		EPS Growth		VALUATION				
		1m %	YTD %	2023	2024	P/E 12m 12m	Div Yield 12m	FCF Yield 12m	EV/EBITDA 12m	Price/Book 12m
STOXX Europe 600		1.2%	9%	2%	7%	12.4x	3.6%	5.7%	8.5x	1.7x
Commodities										
Energy	4.6%	0.1%	-4%	-26%	-2%	6.9x	5.3%	12.2%	3.3x	1.1x
Basic Resources	2.5%	1.8%	-13%	-36%	-4%	9.0x	5.6%	8.3%	4.9x	1.1x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	2.9%	5.4%	21%	-4%	4%	6.1x	5.1%	10.3%	5.1x	0.8x
Chemicals	2.7%	-0.6%	4%	-27%	16%	15.8x	3.4%	5.0%	8.7x	1.8x
Construction & Materials	3.9%	2.1%	15%	-1%	10%	13.7x	3.3%	6.9%	7.8x	1.8x
Industrial Goods & Services	14.3%	1.9%	15%	-4%	9%	16.6x	2.6%	5.5%	9.8x	2.7x
Media	1.8%	3.8%	9%	6%	12%	15.9x	2.9%	6.1%	10.2x	2.7x
Technology	8.0%	1.2%	24%	50%	18%	22.8x	1.3%	3.1%	15.1x	4.0x
Travel & Leisure	1.5%	0.8%	27%	107%	30%	15.8x	1.6%	5.7%	7.7x	2.7x
Consumer Products and Services	6.9%	2.5%	23%	9%	17%	24.3x	1.9%	4.0%	13.7x	4.3x
Financials										
Banks	8.5%	5.5%	11%	24%	5%	6.3x	7.4%	-	-	0.7x
Insurance	5.0%	-0.6%	1%	40%	10%	9.1x	5.9%	5.2%	30.2x	1.4x
Financial Services	3.8%	-0.1%	5%	41%	7%	11.4x	3.5%	-	8.0x	1.3x
Real Estate	1.6%	-1.1%	-9%	-13%	3%	12.8x	5.3%	6.1%	20.4x	0.7x
Defensives										
Health Care	15.4%	-1.2%	5%	8%	14%	17.2x	2.5%	5.1%	12.2x	3.2x
Food Beverage and Tobacco	6.3%	-0.5%	0%	3%	9%	15.3x	3.5%	5.9%	11.1x	2.4x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2.2%	0.8%	7%	2%	11%	15.9x	3.3%	5.9%	8.7x	2.7x
Retail	1.2%	7.5%	23%	7%	17%	16.2x	3.3%	5.9%	7.7x	2.6x
Telecommunications	2.7%	-3.4%	4%	5%	12%	12.5x	5.2%	11.1%	6.0x	1.1x
Utilities	4.1%	1.4%	8%	-3%	1%	12.9x	4.7%	-1.1%	7.8x	1.6x

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

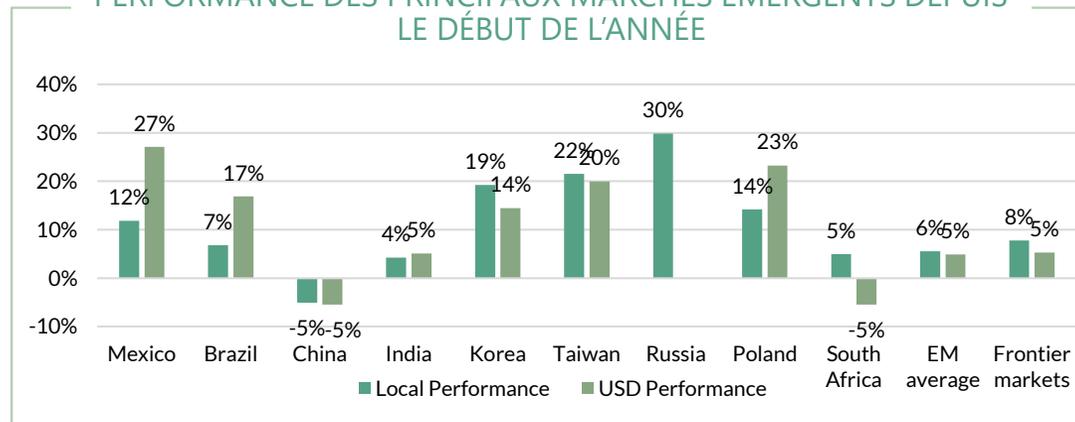
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 30/06/2023



Marchés émergents

LA TECH RALENTIT, LES CYCLIQUES REBONDISSENT

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

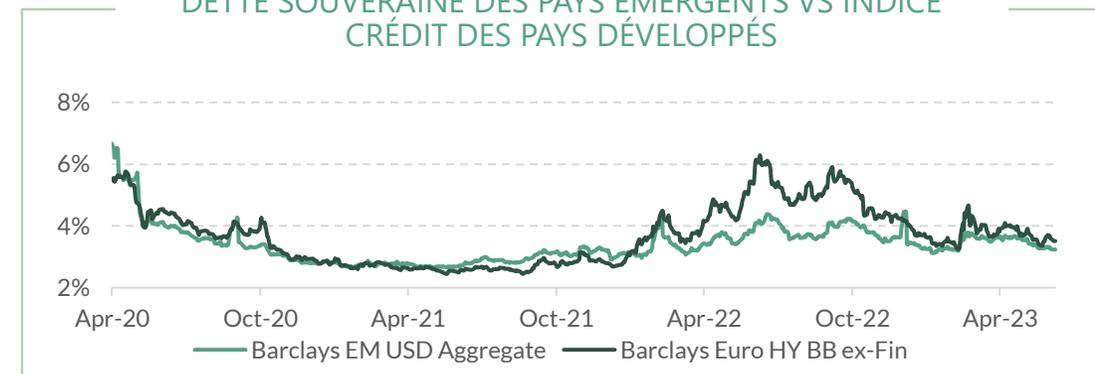


CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET RATIO COURS/BÉNÉFICES (DEVICES LOCALES)

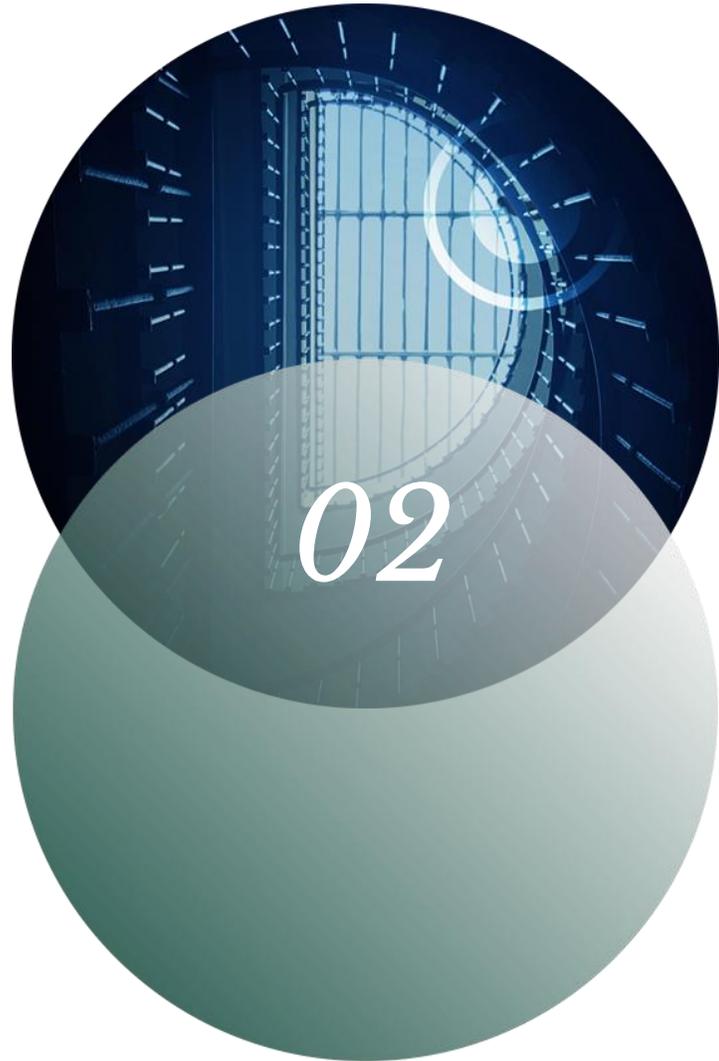
Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	13.5	-63%	19%	2.9%
MSCI CHINA	11.1	11%	15%	2.5%
MSCI KOREA	17.5	-41%	67%	1.6%
MSCI INDIA	22.4	19%	17%	1.3%
MSCI INDONESIA	15.2	-7%	9%	4.5%
MSCI PHILIPPINES	13.2	12%	13%	2.3%
MSCI MALAYSIA	14.0	7%	10%	4.4%
MOEX Russia Index	3.7	-16%	43%	10.1%
WSE WIG INDEX	8.2	-23%	-3%	3.2%
MSCI TURKEY	5.8	-3%	19%	2.8%
MSCI SOUTH AFRICA	10.9	1%	19%	4.4%
MSCI BRAZIL	8.1	-23%	4%	6.5%
MSCI COLOMBIA	5.1	-15%	0%	10.4%
MSCI MEXICO	12.5	10%	7%	3.6%

- Alors que les marchés ont semblé se stabiliser (MSCI China +4 %) et que les marchés émergents ont en moyenne évolué en ligne avec les actions mondiales (MSCI EM TR +4 %), la dispersion reste forte
- Avec un gain de 9% pour l'indice Bovespa et de 6 % pour le taux BRL/USD, les actions brésiliennes ont surperformé au mois de juin. Les indices d'Europe de l'Est, qui accordent la part belle aux valeurs bancaires, ont également enregistré de solides résultats (+9 % pour la bourse polonaise WIG 20)
- Le CNY a cédé 1 % face à l'USD, ce qui porte ses pertes depuis le début de l'année à près de 5 %

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 30/06/2023

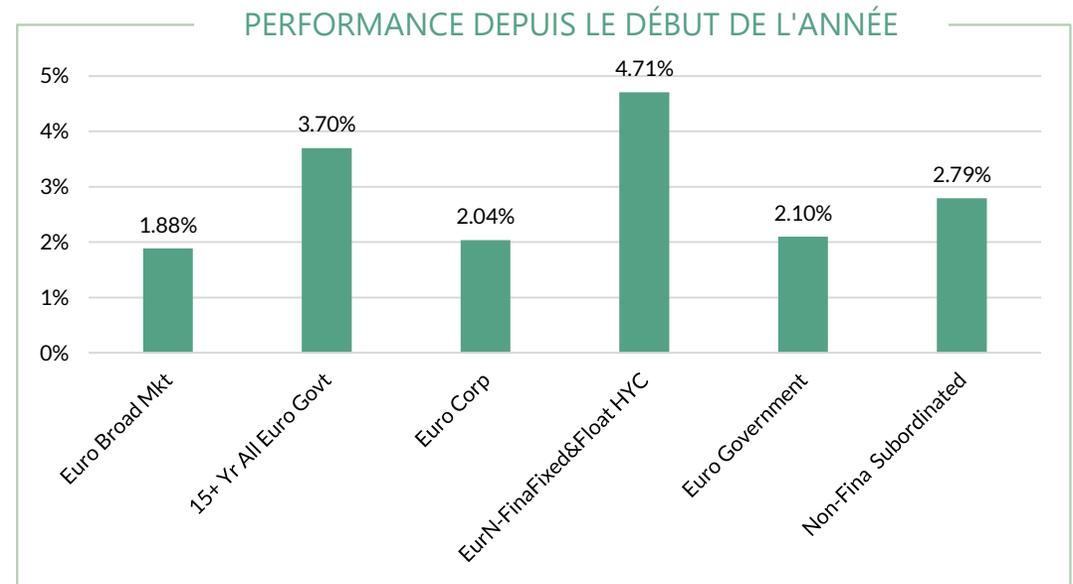
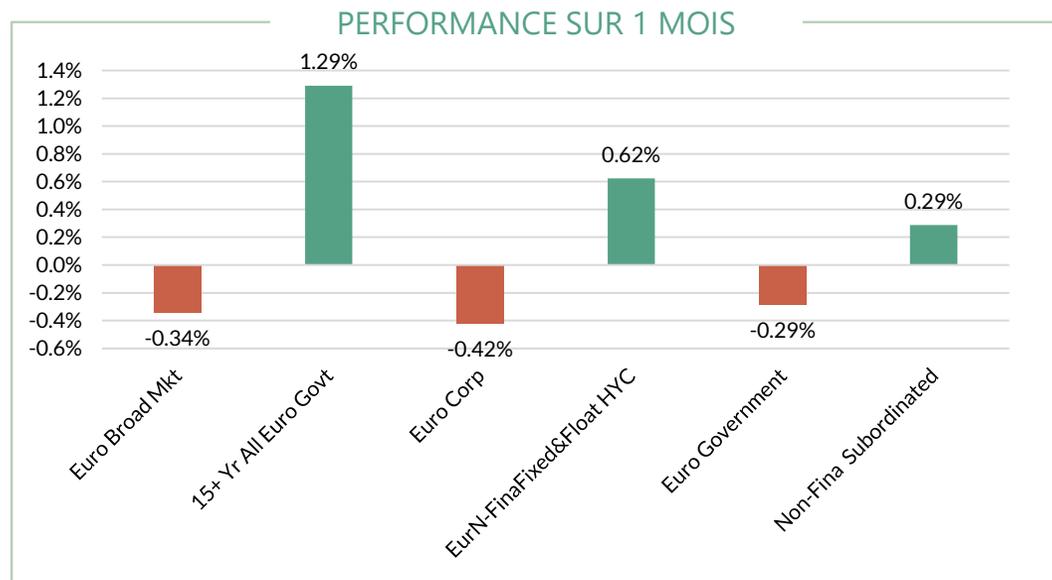


TAUX ET CRÉDIT



Performance du segment obligataire

L'INVERSION DE LA COURBE FAVORISE LES ÉCHÉANCES TRÈS LONGUES

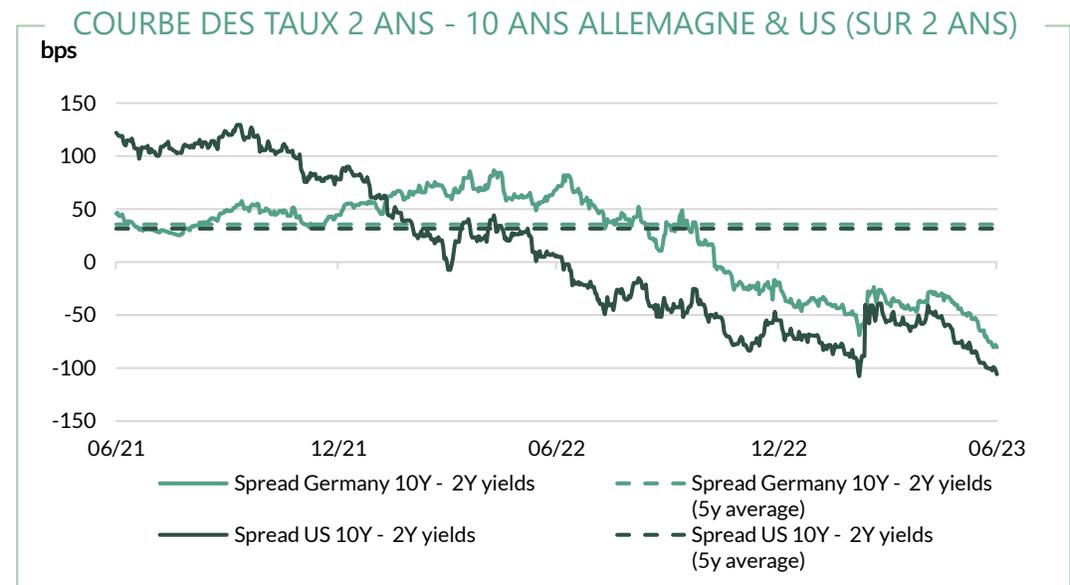
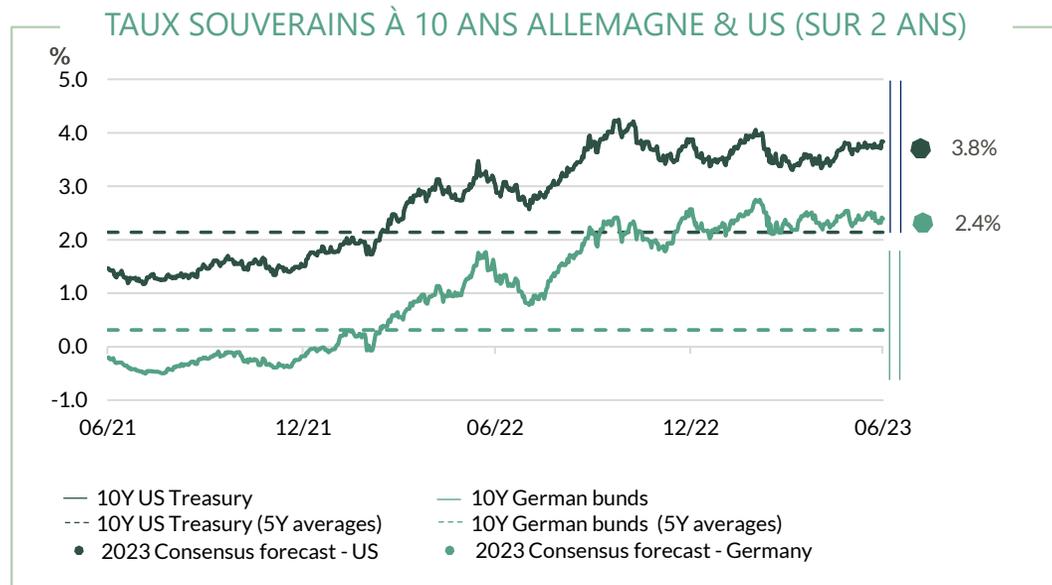


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/06/2023



Taux et spreads de crédit

LES BANQUES CENTRALES ONT EFFRAYÉ LES INVESTISSEURS



- La relative fermeté des grandes banques centrales et la solidité des données aux Etats-Unis ont entraîné une réévaluation notable des taux terminaux
- Les rendements ont en partie dépassé leurs fourchettes de fluctuation, tandis que l'inversion des courbes de taux a atteint des proportions inédites depuis plus de 30 ans
- Après s'être adaptées à la hausse des taux terminaux, les obligations semblent intéressantes compte tenu de l'accélération de la désinflation et d'une croissance stable dans le meilleur des cas
- Nous continuons de sous-pondérer activement les échéances à 30 ans face aux 10 ans, mais restons neutres pour le moment sur les 10-2 ans dans la zone euro

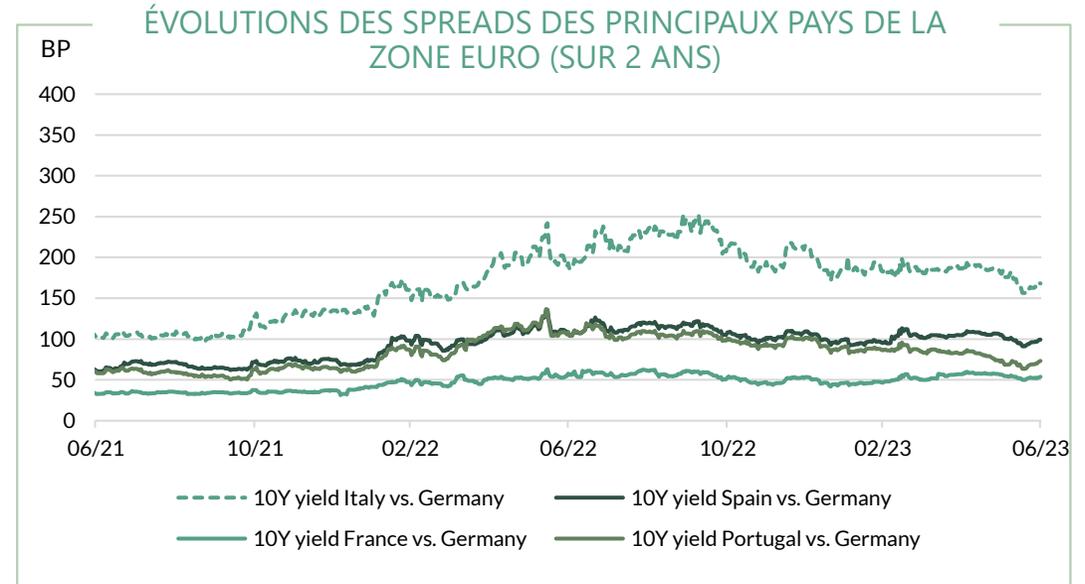
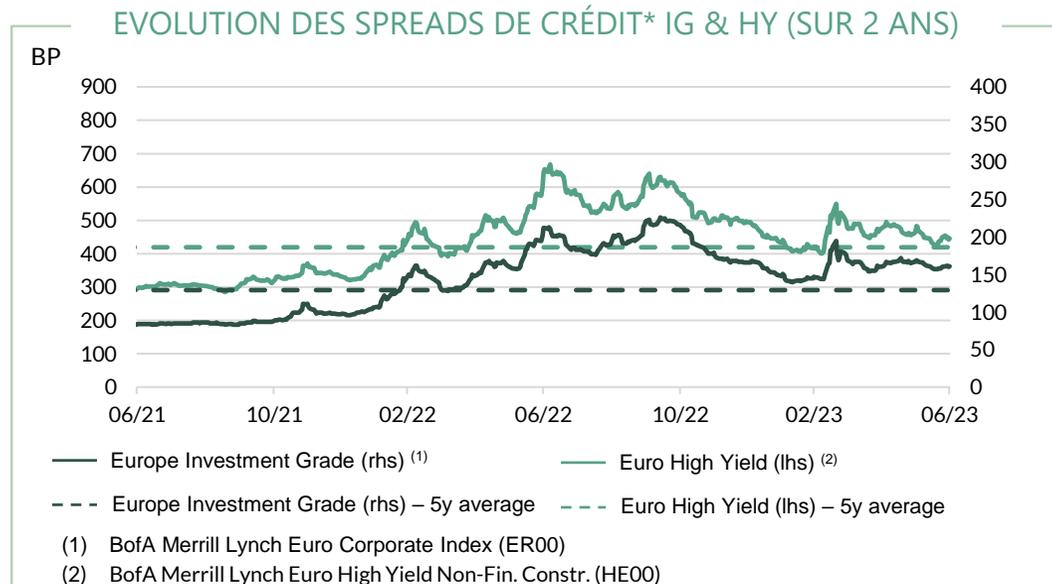
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 30/06/2023; échelle de droite, données au 30/06/2023



Spreads et Crédit

MOT D'ORDRE : SÉLECTIVITÉ



- Les spreads de crédit se sont légèrement resserrés alors que les nouvelles émissions ont été bien absorbées
- Les niveaux actuels des spreads (environ 165 pb) pour les obligations investment grade restent attractifs pour le moment, tant que l'économie demeure résiliente
- Les obligations à haut rendement sont davantage affectées par les difficultés sous-jacentes du secteur bancaire et les problèmes de liquidité
- Les spreads périphériques, dissociés du sentiment de risque jusqu'à la fin juin, se sont légèrement élargis suite au dénouement de certaines opérations de carry trade

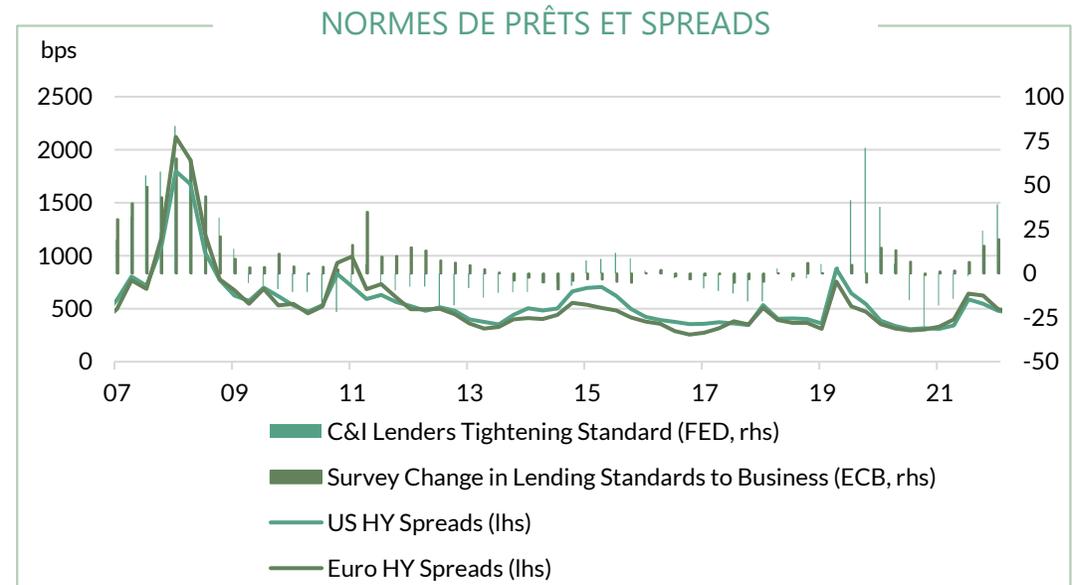
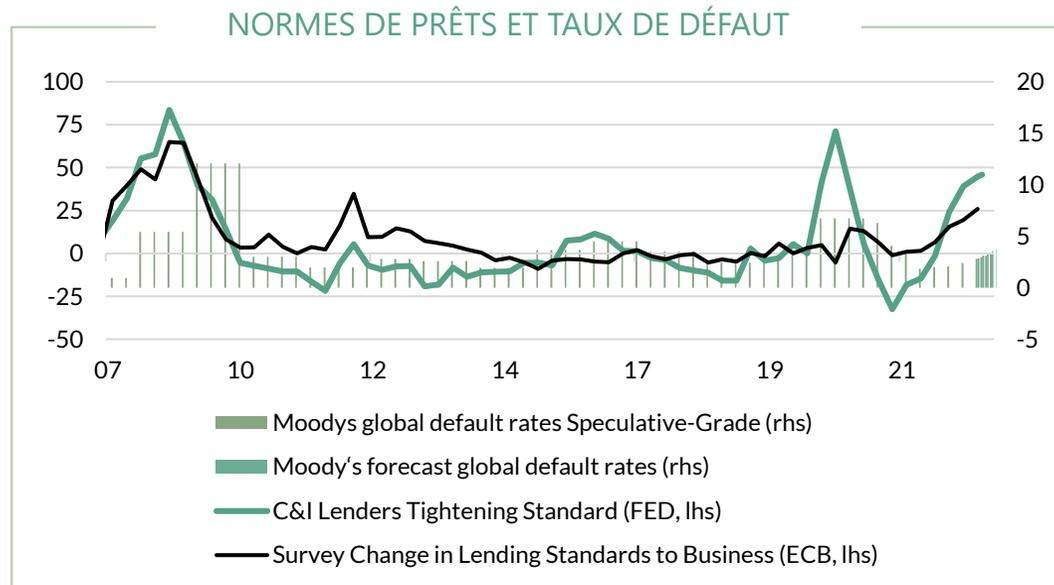
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/06/2023



Conditions financières

QUI A RAISON ?



- L'écart entre les enquêtes menées auprès des responsables de crédit (qui montrent un durcissement significatif des conditions de crédit) et les conditions financières basées sur les marchés (tous les signaux sont au vert) reste important

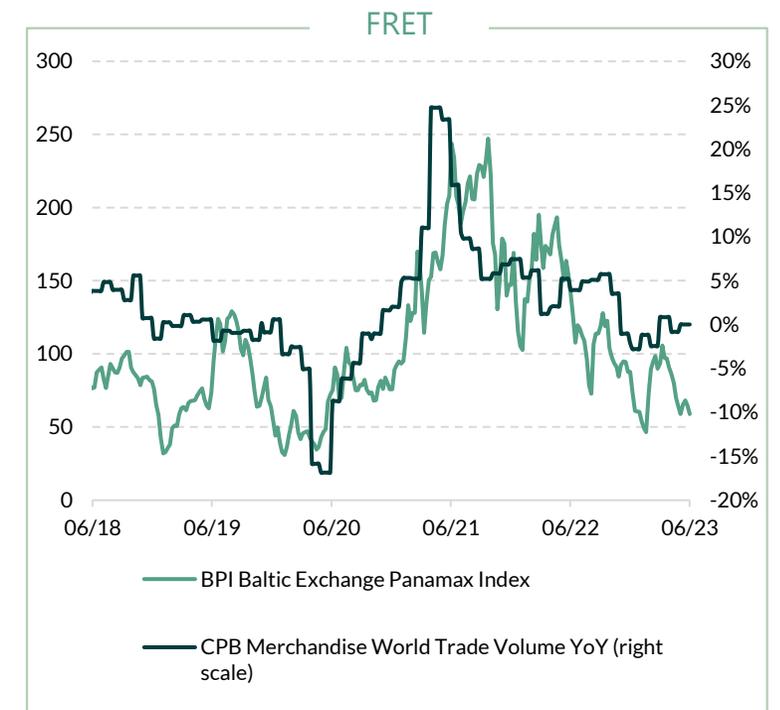
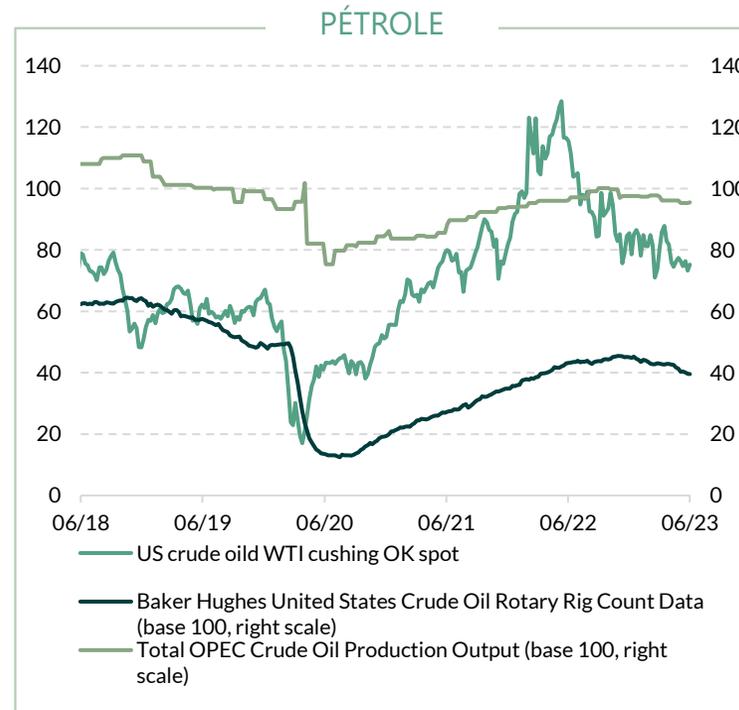
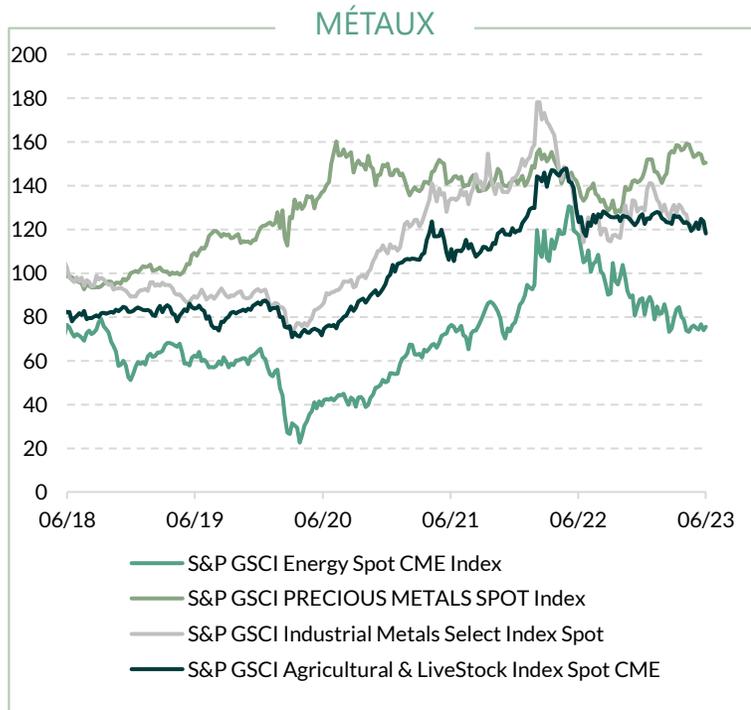


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

DEMANDE ET STOCKS EN BAISSSE, PRIX STABLES



- Après sept mois de baisse, l'indice GSCI Energy a bondi de 6 % en juin, soutenu par les contrats à terme sur le gaz américains
- Le GSCI Industrial Metals a enregistré une évolution stable durant le mois, avec un net rebond du minerai de fer
- L'indice Agro&Livestock index s'est inscrit en légère hausse sous l'effet du rebond des prix du soja déclenché par la sécheresse persistante dans le centre des Etats-Unis

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

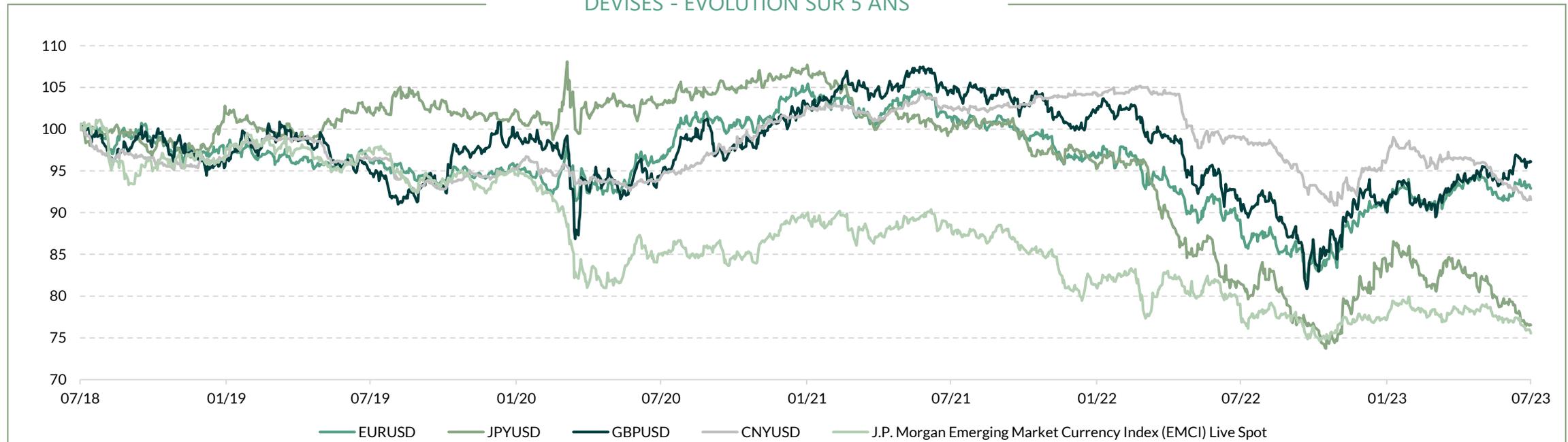
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/06/2023



Devises

LE RESSERREMENT CONTRAINT ET FORCÉ DE LA BOE DOPE LA LIVRE STERLING

DEVICES - ÉVOLUTION SUR 5 ANS



- Alors que le marché obligataire anticipe désormais un relèvement des taux de la Banque d'Angleterre au-delà de 6 % dans les trimestres à venir, le carry trade dope la livre sterling
- À l'autre extrémité du carry trade, le yen, toujours orienté à la baisse, a cédé 3,4 % face au dollar et approche désormais du niveau qui avait contraint la BoJ à intervenir pour défendre la devise à l'automne dernier
- La tendance haussière des rendements nominaux et réels américains a également pesé sur l'or (-2 %)

Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/06/2023



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 favoriser la désinflation. Toutefois, les banques centrales conservent un cap restrictif et les hausses de taux n'ont pas encore déployé leur plein effet. Par ailleurs, les tensions dans le secteur bancaire pourraient entraîner une restriction de l'offre de crédit. Point positif : les solides résultats des entreprises témoignent d'une certaine résilience de l'économie.

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 persiste
- La BCE conserve un cap restrictif afin de faire baisser l'inflation
- 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
- Alors que l'inflation a déjà dépassé son point culminant, la Fed reste déterminée à atteindre l'objectif de stabilité des prix
- Les larges volumes d'émission du Trésor américain pourraient absorber la liquidité des marchés obligataires

STRATÉGIES

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

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

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

70%

02 Scénario alternatif #1

Crise de l'endettement, inflation persistante

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

SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

20%

03 Scénario alternatif #2

Scénario optimiste

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

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

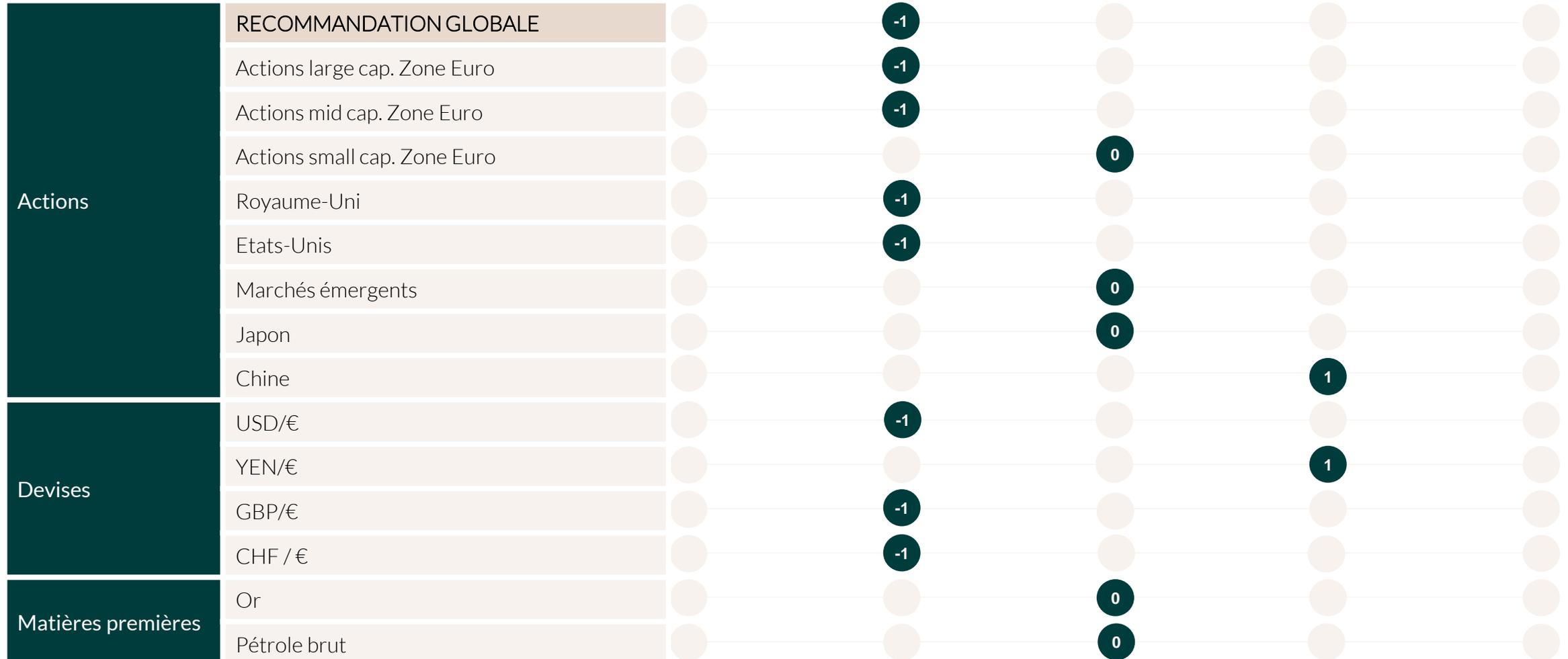
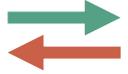
- Stratégies alternatives
- Liquidités

10%



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

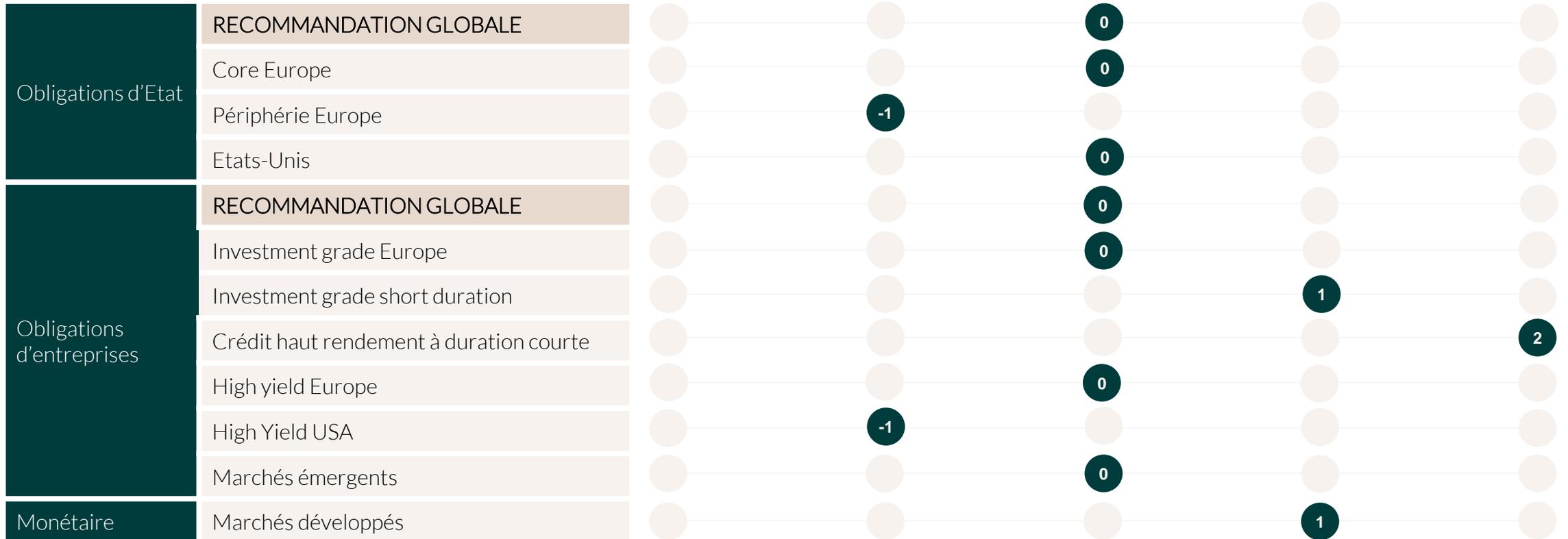
Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS



Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC





04

NOS SOLUTIONS
d'investissement



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
				Création	Annual.	2022	2021	2020	30/06/2022 au 30/06/2023	30/06/2021 au 30/06/2022	30/06/2020 au 30/06/2021	30/06/2019 au 30/06/2020	30/06/2018 au 30/06/2019	1 an
ACTIONS – GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	25.5%	14/01/2019	9.7%	-27.82%	18.10%	12.37%	15.79%	-19.60%	29.47%	13.37%		24.49%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		10.0%	26/10/2020	5.9%	-17.24%	17.97%		8.90%	-9.10%				14.53%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	3.0%	15/09/2021*	1.4%	-18.11%	30.00%	-21.71%	7.84%	-18.34%	43.17%	-25.29%	-14.11%	18.28%
EUROPÉENES														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	-5.9%	14/09/1989	6.6%	-32.15%	7.34%	-9.04%	-14.51%	-25.69%	18.23%	-6.42%	-2.80%	25.87%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	*	14.3%	17/06/1996*	7.1%	-20.22%	22.04%	0.77%	20.26%	-20.31%	35.67%	-9.45%	-6.73%	17.23%
CHINE														
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-10.6%	25/02/2022*	-18.3%	-20.54%	6.91%	4.57%	-24.50%	-7.89%	24.30%	-1.58%	-5.28%	20.99%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	***	12.9%	25/05/1999	7.9%	-27.18%	12.62%	6.91%	15.27%	-27.18%	26.23%	2.38%	-0.15%	18.82%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	10.6%	30/12/1998	9.2%	-24.32%	16.84%	4.49%	14.84%	-25.64%	28.35%	1.20%	-1.54%	17.62%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	13.9%	14/09/1992	11.7%	-20.71%	19.09%	3.97%	14.91%	-15.29%	27.86%	-4.25%	-3.08%	16.83%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	3.3%	11/10/2002	8.6%	-19.21%	16.16%	12.84%	5.21%	-16.97%	33.21%	-0.38%	9.32%	19.04%
PETITES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	2.6%	26/11/2013	8.7%	-29.31%	28.56%	23.90%	0.05%	-20.67%	46.79%	9.77%	-8.88%	16.31%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	****	0.5%	07/08/2017	3.9%	-27.62%	25.65%	26.97%	-2.47%	-17.14%	49.62%	5.97%	-6.77%	13.43%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	**	7.7%	04/10/2013	5.0%	-18.93%	19.19%	-4.35%	8.45%	-12.36%	14.71%	-2.51%	3.09%	11.29%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		13.7%	01/03/2016	5.1%	-17.36%	23.07%	-1.65%	21.78%	-15.94%	25.21%	-5.05%	5.41%	15.17%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	***	11.1%	27/08/2002	5.3%	-21.87%	30.69%	1.57%	14.49%	-13.41%	22.89%	2.56%	7.36%	14.41%

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Tous les fonds présentent notamment un risque de perte en capital. *Date de modification de la stratégie. Les performances antérieures à cette date ne sont donc pas représentatives de la gestion actuellement mise en œuvre.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/06/2023. 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	30/06/2022 au 30/06/2023	30/06/2021 au 30/06/2022	30/06/2020 au 30/06/2021	30/06/2019 au 30/06/2020	30/06/2018 au 30/06/2019	1 an	
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE															
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A	FR0007078829	★★	8.0%	29/11/2002	6.5%	-11.04%	26.23%	-9.05%	19.01%	-15.99%	53.59%	-22.63%	-12.09%	17.69%	
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★★	15.2%	09/07/2008	4.4%	-7.54%	19.25%	-5.15%	26.90%	-13.25%	38.44%	-17.51%	-6.18%	18.85%	
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811		11.3%	29/11/2002	6.3%	-5.95%	21.56%	-8.19%	21.18%	-10.05%	39.31%	-20.13%	-8.56%	17.51%	
TAUX / CRÉDIT															
EURO CREDIT															
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	1.3%	25/02/2002	1.9%	-4.21%	-0.40%	0.82%	1.68%	-4.95%	1.67%	-0.85%	1.22%	1.60%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		1.7%	19/03/2002	2.4%	-14.08%	-1.43%	2.21%	-0.45%	-12.98%	4.37%	-1.75%	4.06%	5.74%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	3.0%	24/08/2011	1.3%	-3.11%	1.25%	-0.71%	6.08%	-5.61%	3.97%	-3.42%	0.37%	3.47%	
GLOBAL CREDIT															
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	2.7%	07/11/2018	0.0%	-4.90%	0.67%	-0.24%	4.49%	-6.67%	3.87%	-2.64%		3.21%	
HAUT RENDEMENT															
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		3.9%	12/01/2018	0.2%	-5.42%	2.75%	-3.14%	8.92%	-9.53%	9.83%	-8.02%	3.49%	5.08%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		4.5%	14/08/2000	4.5%	-9.10%	2.10%	2.42%	9.67%	-12.98%	8.65%	-2.02%	3.25%	6.83%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		4.3%	09/09/2019	0.5%	-6.61%	3.02%	-0.01%	9.55%	-10.35%	8.99%			5.67%	
TOTAL RETURN															
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	0.6%	30/12/2016*	1.3%	-6.77%	0.27%	5.05%	1.50%	-7.85%	6.15%	1.21%	2.75%	3.56%	
GREEN BOND															
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	★	2.1%	30/07/1984	4.8%	-20.53%	-3.46%	4.78%	-3.79%	-16.11%	0.02%	4.69%	7.02%	8.99%	

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Tous les fonds présentent notamment un risque de perte en capital. *Date de modification de la stratégie. Les performances antérieures à cette date ne sont donc pas représentatives de la gestion actuellement mise en œuvre.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/06/2023. 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	30/06/2022 au 30/06/2023	30/06/2021 au 30/06/2022	30/06/2020 au 30/06/2021	30/06/2019 au 30/06/2020	30/06/2018 au 30/06/2019	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	4.3%	31/12/2013	1.9%	-16.54%	2.40%	19.17%	6.31%	-19.44%	23.31%	4.35%	0.21%	10.13%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★★	2.3%	15/07/2005	2.6%	-9.42%	6.37%	3.51%	2.66%	-6.22%	5.28%	3.62%	3.30%	4.79%
ÉQUILIBRÉ														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	4.5%	24/10/2007	4.0%	-11.89%	13.12%	0.50%	5.67%	-7.60%	12.41%	-0.46%	5.96%	8.37%
ODDO BHF Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	1.1%	05/01/1995	3.3%	-11.85%	3.38%	-2.32%	0.10%	-12.06%	8.58%	-0.68%	7.08%	9.14%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	2.7%	05/01/2009	3.0%	-8.76%	6.55%	6.91%	2.23%	-7.71%	14.67%	2.47%	-4.95%	5.47%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★	6.1%	10/09/2004	3.6%	-6.48%	-0.74%	0.49%	8.00%	-9.18%	1.69%	-1.20%	-0.86%	7.80%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	3.7%	10/10/2007	3.8%	-13.17%	14.56%	7.73%	3.81%	-7.77%	14.70%	5.92%	2.95%	8.99%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	3.8%	22/10/2007	5.2%	-16.69%	25.08%	13.65%	6.00%	-9.79%	24.13%	11.59%	3.00%	13.75%

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/06/2023. 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 • [Avos marques !](#)
- Sept. 22 • [Carry on](#)
- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept.21 • ["A bout de souffle ?"](#)



VIDÉOS

- [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](#)
 - [#FocusOn - ODDO BHF China Domestic Leaders](#)
 - [Tendance de fonds- Gamme ODDO BHF Polaris avec Sophie Monnier](#)
 - [MasterClass ODDO BHF - Saison 1 - Intelligence Artificielle](#)
 - [#TalkWith - Notre Expertise Venture Capital - Richard Clarke Jervoise](#)
 - [Tendances de fonds - ODDO BHF Global Target 2028 avec Philippe Vantrimpont](#)
- Source: ODDO BHF AM



MARKET VIEWS

- 15.06.23 • [Stress test du consommateur](#)
- 17.04.23 • [Retour à une légère sous-pondération des actions](#)
- 17.04.23 • [La croissance dépend du crédit... et vice versa](#)
- 14.03.23 • [Du « TINA » au « TAPAS » : il existe à nouveau des alternatives](#)
- 14.03.23 • [Perspectives pour l'Europe, un an après le « choc Poutine »](#)
- 15.02.23 • [Politique monétaire : en faire trop ou trop peu ?](#)



INVESTISSEMENT DURABLE

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



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Juin 23 • [Small is beautiful](#)
- Mai 23 • [Rouge ou Jaune?](#)
- Avril 23 • [Dans l'attente d'un vrai signal](#)
- Mars 23 • [Le rentier va mieux](#)
- Fev. 23 • [Le retour de l'Europe et l'espoir d'une fin proche du cycle de hausse des taux d'intérêt](#)



CALCUL DES PERFORMANCES

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

VOLATILITÉ

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

SPREAD DE CRÉDIT (PRIME DE CRÉDIT)

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

INVESTMENT GRADE

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

HIGH YIELD

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

PE (PRICE-EARNINGS RATIO)

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



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Head of Fundamental Equities
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of Fixed Income Products
ODDO BHF AM GmbH

VICTOIRE BACULARD

Product Management
ODDO BHF AM SAS

LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH

REMI GRAVIER

Product Manager Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Deputy Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

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

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

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

www.am.oddo-bhf.com



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT