



Laurent Denize

Global CIO
ODDO BHF AM



La baisse des rendements obligataires a redonné de la valeur relative aux actions. La séquence bénéficiaire qui s'annonce est cruciale pour donner le pouls des prochains mois.



La reflation en embuscade !

Avouons-le, nous n'avions pas envisagé en début d'année que le taux à 30 ans américain puisse revenir aussi rapidement en deçà des 2.0% après avoir touché un plus haut de 2.45% en mars 2021. Les anticipations reflationnistes vacillent mais sont-elles pour autant complètement remises en cause ?

Une baisse rapide des taux longs

Quelles sont les raisons de cette rapide baisse des taux longs et les différents scénarios possibles pour le reste de l'année ? La forte baisse des rendements et l'aplatissement de la courbe des taux est expliquée par 3 facteurs :

- Des données économiques plus faibles que prévu. En effet, l'affaiblissement des données a alimenté l'idée que les États-Unis ont atteint leur pic de croissance et que le ralentissement pourrait faire baisser les rendements. Ce taux de croissance n'est pas durable : après avoir atteint une croissance moyenne du PIB réel de près de 9,5 % à la mi-2021, nous prévoyons un ralentissement de la croissance américaine à la fin de 2021 et en 2022. Toutefois, notre chef économiste prévoit une croissance du PIB réel de 5,1 % en 2022, ce qui reste nettement supérieur au potentiel.
- Le sentiment que la Fed allait diminuer plus rapidement qu'anticipé son programme d'achat d'actifs et par conséquent monter les taux dès 2023. Or, la Fed n'est pas soudainement devenue « hawkish » lors du meeting du 16 juin 2021. Et il est peu probable qu'elle devienne moins accommodante tant que le taux de chômage ne sera pas tombé en dessous de 4 %.
- Le dénouement des positions spéculatives à la hausse des taux. Les données de marché indiquent en effet que le positionnement des investisseurs était excessif (à la hausse des taux) et que le rachat de shorts a exagéré ce mouvement. Nous ne voyons pas de catalyseur immédiat pour ramener les rendements à leurs niveaux de juin (un 10 ans à 1,55% en moyenne), mais les valorisations élevées et les positions « nettoyées » devraient favoriser un retour à la moyenne.

Au cours des prochaines semaines, un nouveau resserrement du marché du travail, et des progrès substantiels en matière de financement des infrastructures pourraient permettre une remontée du 10 ans américain. Dans l'immédiat, une offre importante de titres du Trésor va être mise sur le marché dans la semaine du 12 juillet, avec 58 milliards de dollars d'obligations à 3 ans et 38 milliards de dollars d'obligations à 10 ans. L'accueil réservé à une telle offre sera un premier indicateur du sentiment des investisseurs.

JUILLET 2021

A l'heure actuelle, nous vous recommandons de maintenir les positions vendeuses sur les Treasuries 10 ans et des stratégies de pentification 2y/7y. Nous sommes moins convaincus sur la partie très longue de la courbe.

Quid de la reflation ?

Même si les points morts d'inflation (breakevens) ont un caractère prédictif dont nous pourrions abondamment discuter, ils constituent néanmoins une bonne base d'analyse.

La baisse des breakevens au cours des deux dernières semaines a probablement été exagérée par la baisse technique des rendements nominaux. Ceux-ci devraient donc selon nous repartir à la hausse à moyen terme, parallèlement à la hausse des rendements réels et à une croissance toujours robuste. Les indices de surprise économique se sont retournés et sont à leurs plus bas niveaux locaux. L'inflation en juin continue de surprendre à la hausse. Le renforcement des composantes de base du rapport pourrait servir de catalyseur à la hausse des attentes d'inflation à moyen terme. En effet, l'offre de main-d'œuvre devrait connaître une hausse à la fin de l'été avec la fin des programmes de chômage fédéraux, ce qui pourrait avoir des implications positives sur les salaires au cours des prochains mois. De plus, l'inflation des logements pourrait continuer à rebondir dans les mois à venir, fournissant une solide colonne vertébrale et une durabilité à l'inflation à des niveaux sains, même si les composantes transitoires s'estompent.

Continuez de privilégier les actions

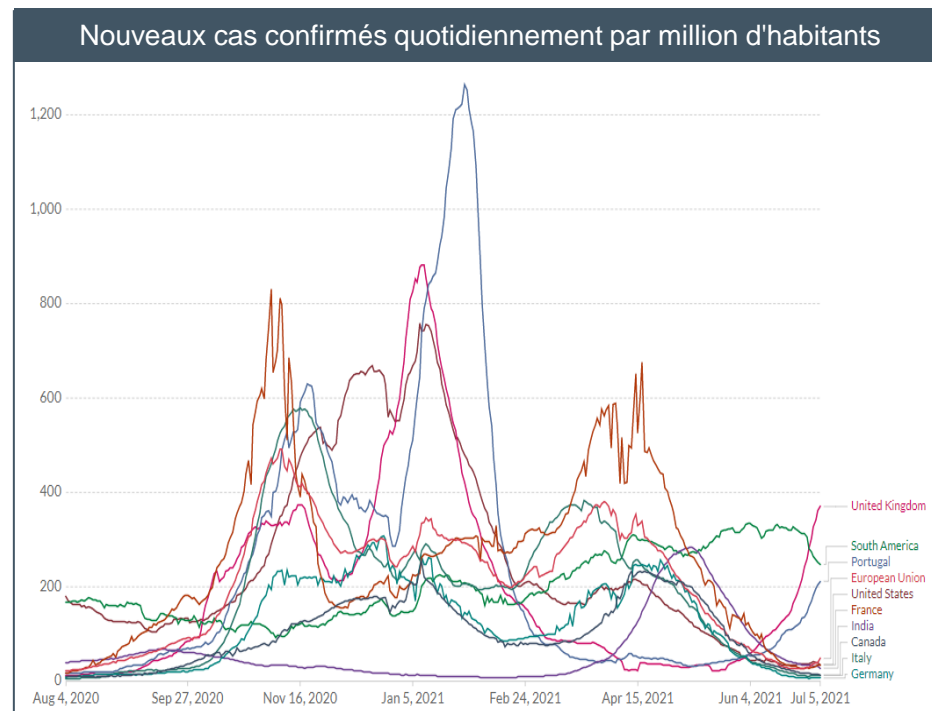
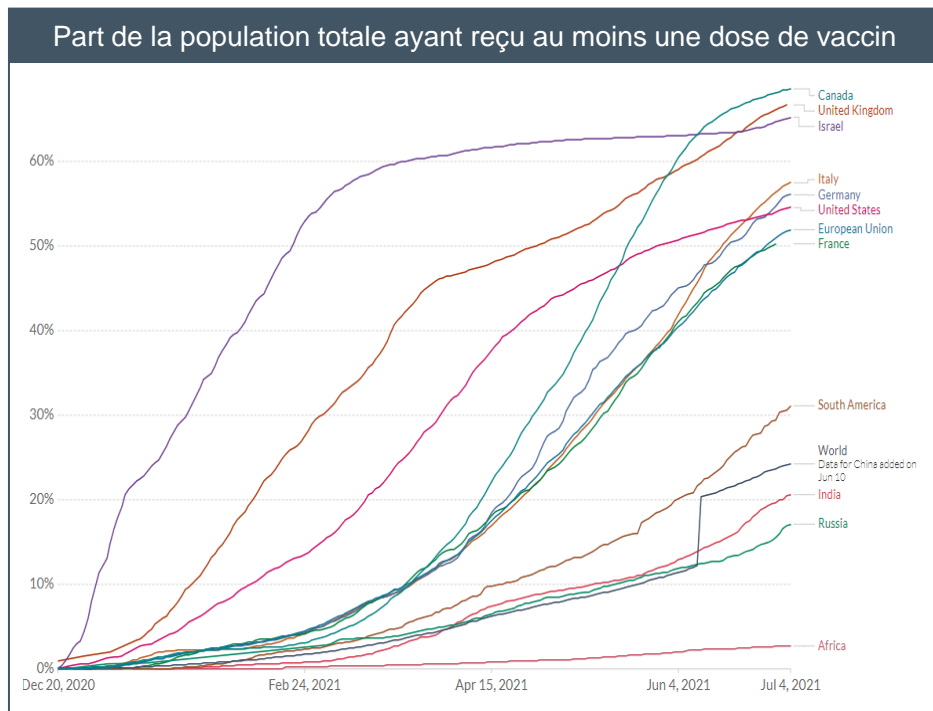
Finalement, la baisse des rendements obligataires a redonné de la valeur relative aux actions. La séquence bénéficiaire qui s'annonce est cruciale pour donner le pouls des prochains mois. Les anticipations de hausse de résultats ont été revues de 15% à la hausse depuis janvier (de +32% à +47% en Europe entre 2020 et 2021e) parfaitement en ligne avec les gains des marchés actions. Un marché qui reste cher mais porté par des fondamentaux consistants. D'éventuelles bonnes surprises coté résultats et macro-économie pourraient donner un nouvel élan aux actions cycliques dans les prochains mois. Nous pensons que ce scénario est loin d'être exclu. Nous ne partageons pas l'idée que la rotation valeur vs croissance a vécu. En revanche, le prochain cycle de marché prendra vraisemblablement - jusqu'à la fin de l'année - la forme d'une grande étape de montagne, dans laquelle nous vous conseillons toujours « d'attaquer au pied des bosses ».



01 PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES



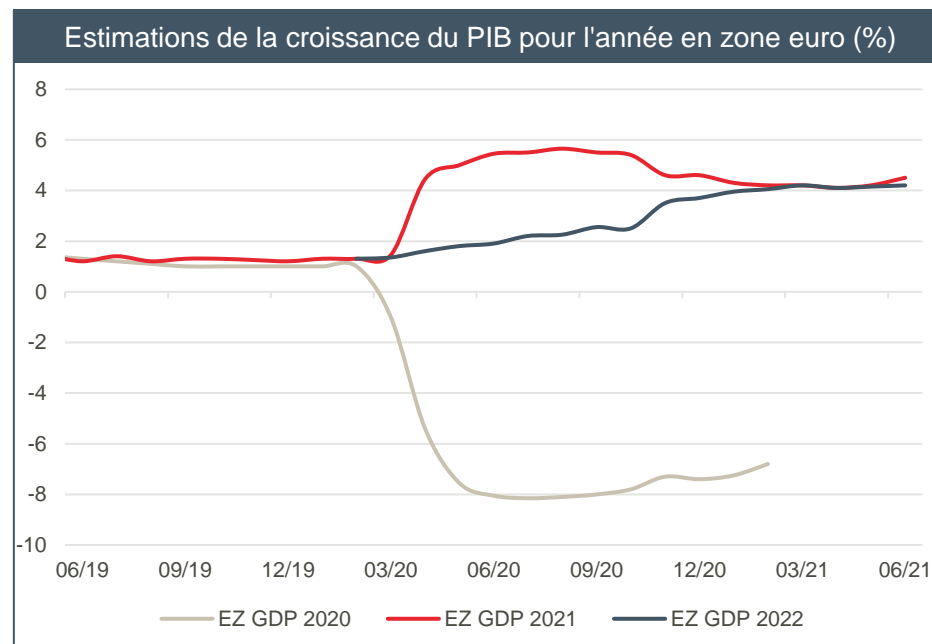
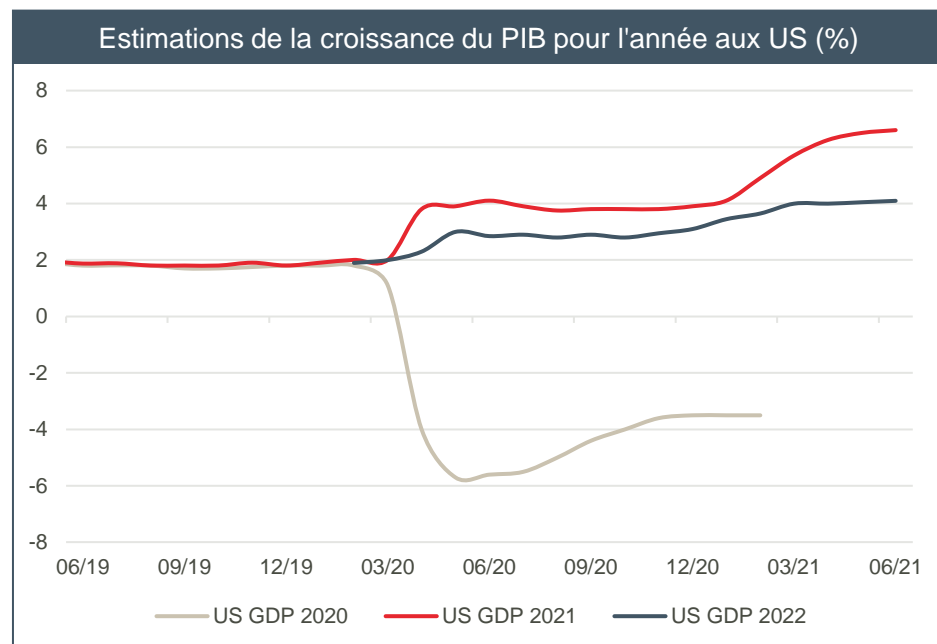
Le variant Delta ne devrait pas faire dérailler la reprise



- Les cas britanniques sont montés en flèche depuis la fin du mois de mai, le variant delta étant devenu la souche dominante.
- Cependant, l'augmentation du nombre de cas est en grande partie dissociée des hospitalisations et de la mortalité, car la majeure partie des personnes de plus de 30 ans ont été vaccinées.
- La plupart des pays de la zone euro ont un retard de quatre à huit semaines sur le Royaume-Uni et peuvent donc accélérer la vaccination afin de bénéficier d'une immunité plus élevée lorsque la souche delta se manifestera pleinement.
- Les pays les plus vulnérables sont ceux qui sont en retard dans le processus de vaccination, comme l'Australie ou de nombreux marchés émergents.



Un glissement vers l'Europe



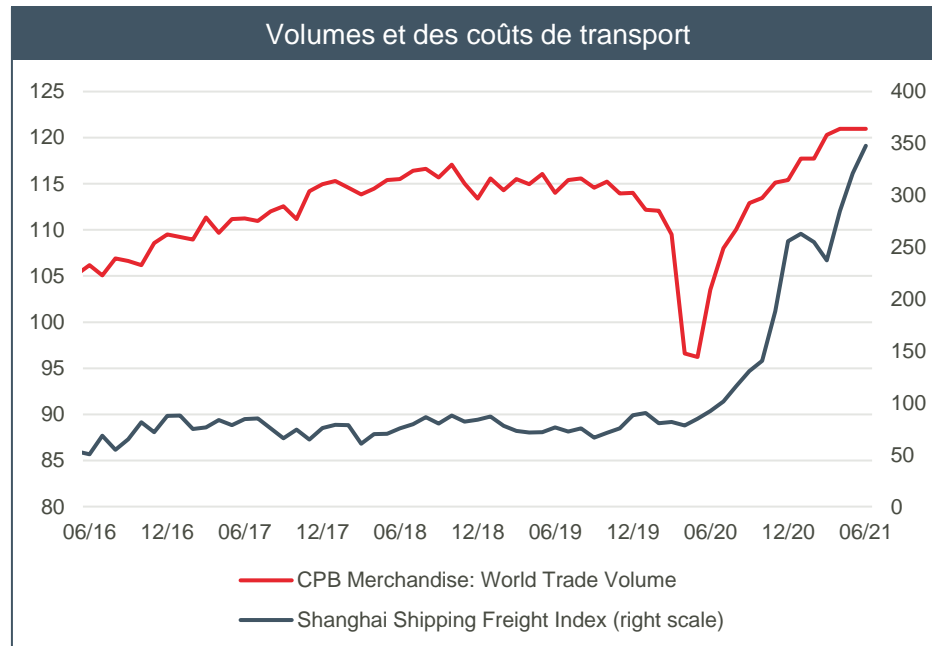
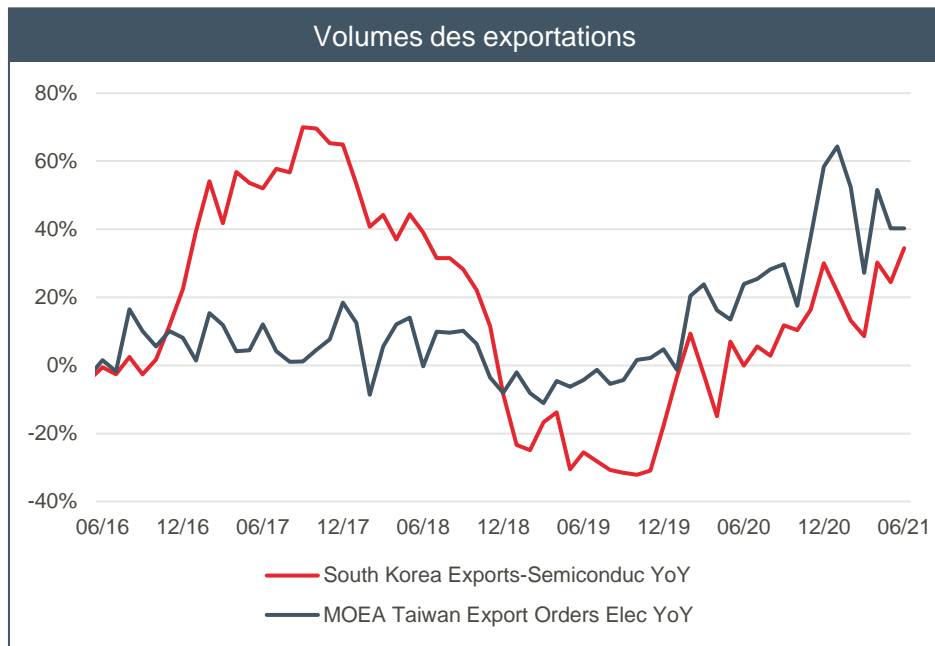
- La croissance américaine tourne à plein régime mais perd de sa vigueur
- Attention cependant à ne pas conclure à un ralentissement significatif de la croissance
- L'Europe connaît une forte reprise alors que la réouverture bat son plein
- La Chine et l'Asie ont probablement dépassé leur pic de croissance

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | données au 30/06/2021



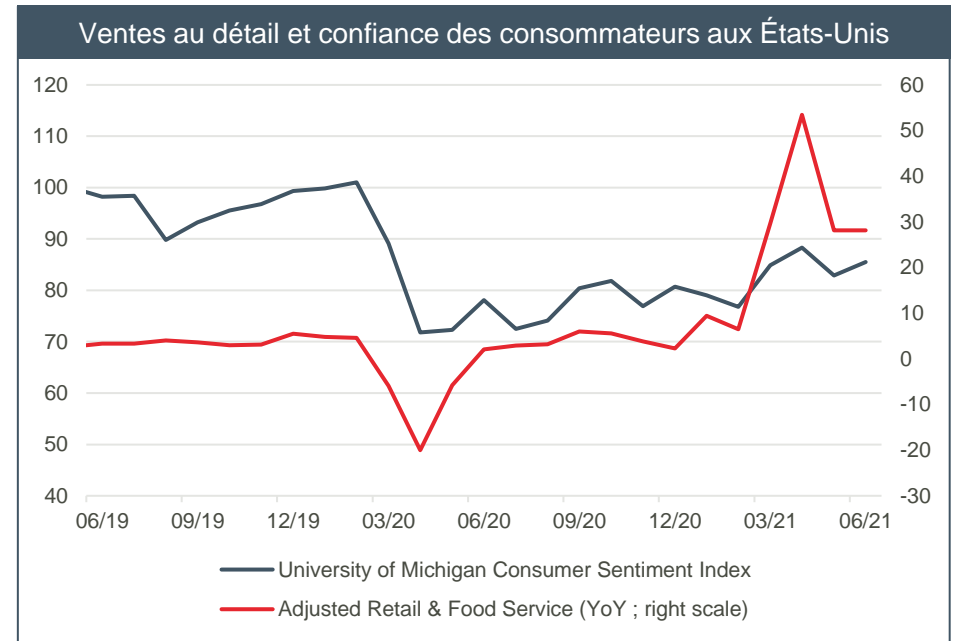
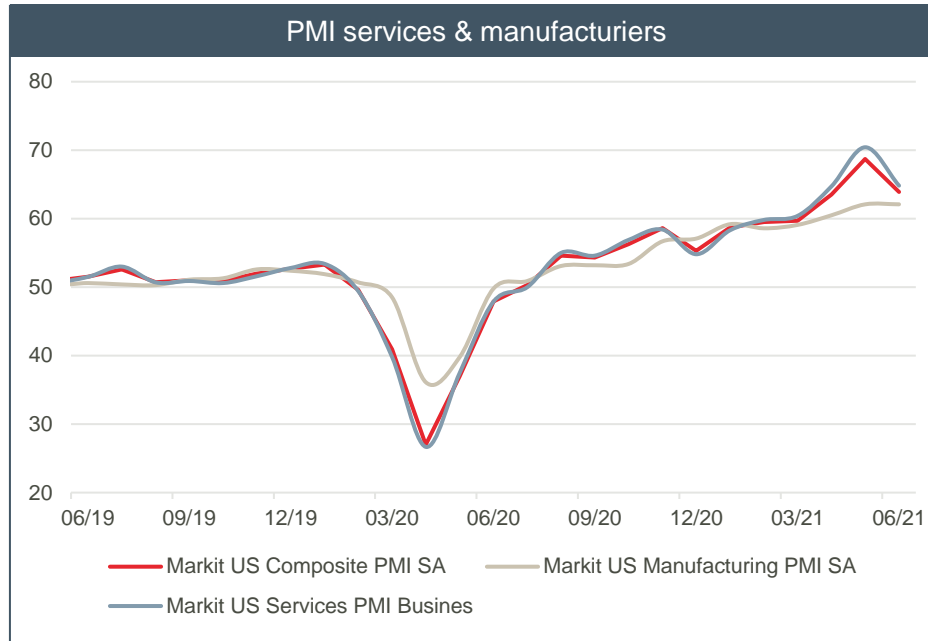
Les perturbations de la chaîne d'approvisionnement pourraient commencer à s'atténuer



- La croissance du commerce semble être contenue pour le moment en raison du retard de l'offre
- Premiers signes d'une légère amélioration de certains goulets d'étranglement
- Cependant, il faut du temps pour que les retards accumulés se résorbent.



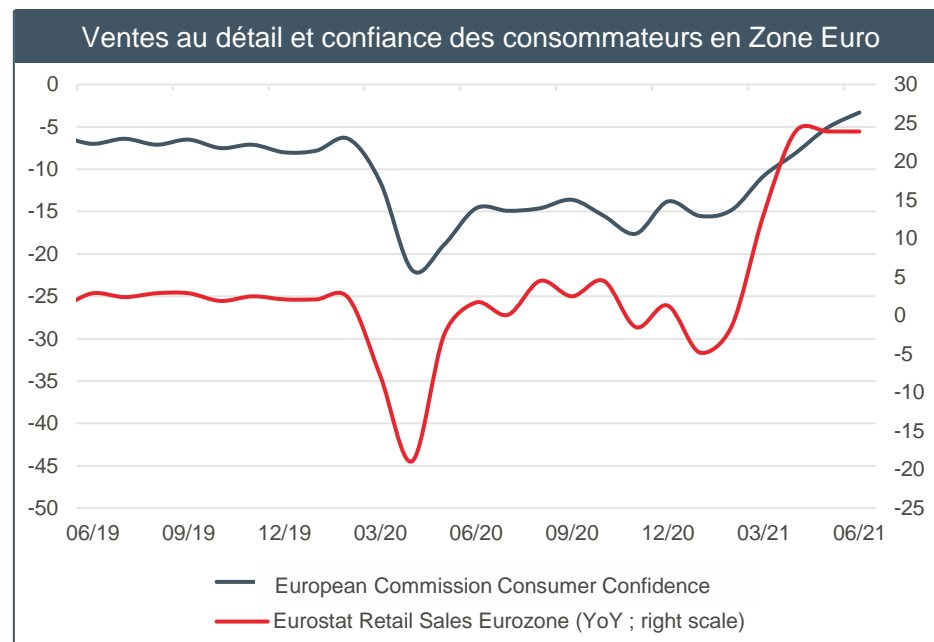
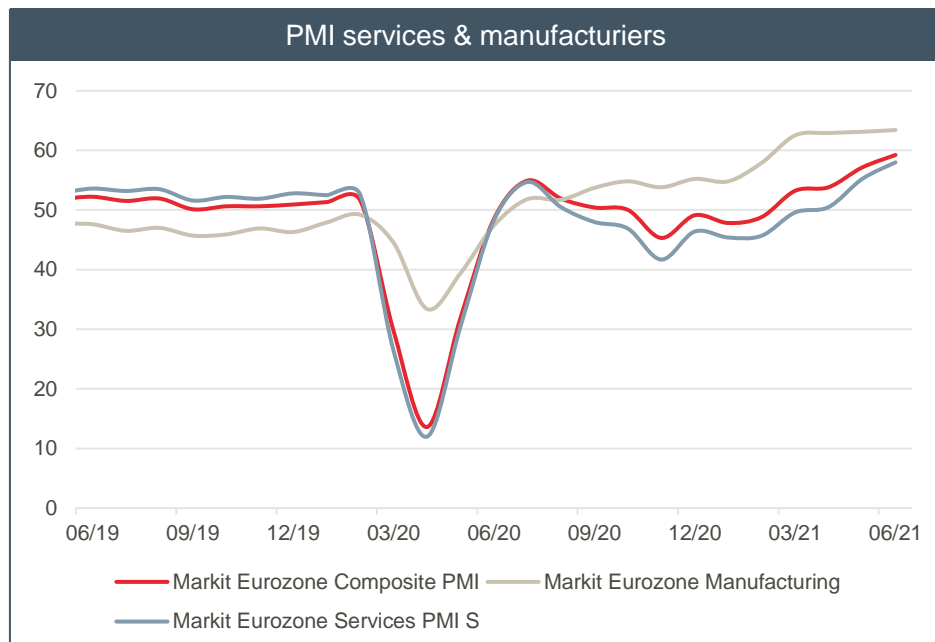
L'écart de production devrait être comblé assez rapidement



- L'écart de croissance par rapport au niveau de 2019 est désormais comblé, l'écart de production devrait devenir positif à la fin de cette année.
- Le pic de croissance est derrière nous, mais le niveau de croissance restera élevé.
- Les indices PMI fléchissent, révélant toujours des contraintes du côté de l'offre et une pression continue sur les prix.
- Le rapport sur l'emploi de juin montre que les pressions sur l'offre s'atténuent.



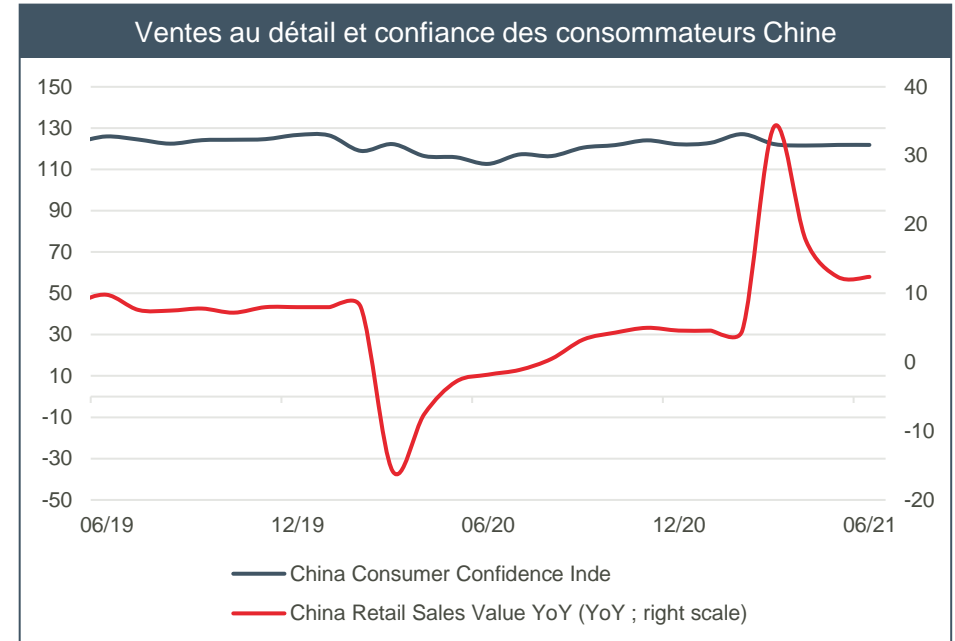
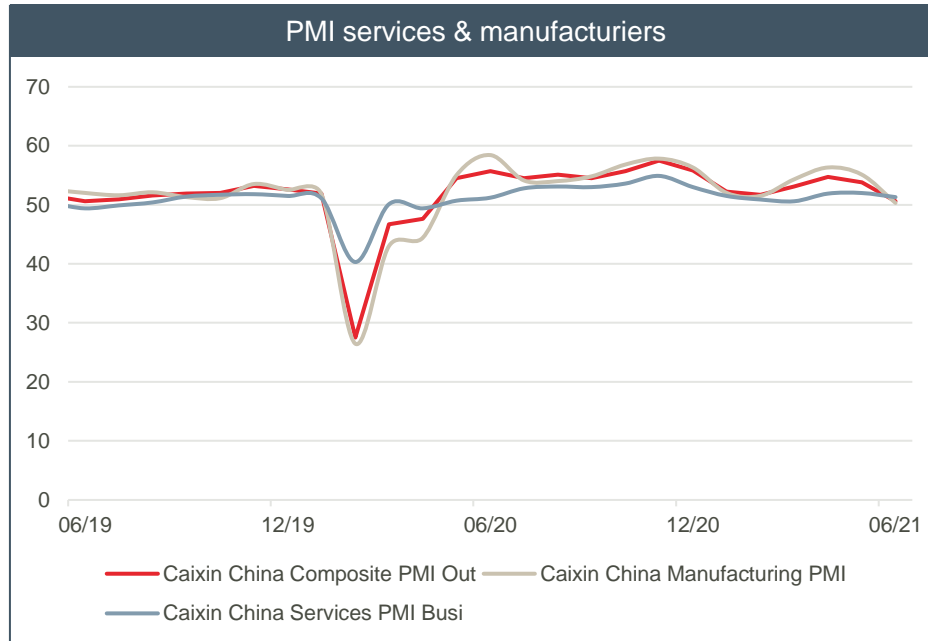
Une croissance à plein régime



- Le secteur des services rattrape le secteur manufacturier, comme en témoigne le récent indice PMI de juin dans la zone euro.
- L'écart de croissance par rapport au niveau de 2019 de la zone euro devrait être comblé en début d'année prochaine, mais l'écart de production devrait persister encore longtemps.
- Nous restons optimistes et prévoyons une croissance d'environ 5 % cette année, ce qui est supérieur au consensus (4,5 %).
- La tension liée au variant Delta introduit un léger risque de ralentissement pour le troisième trimestre.



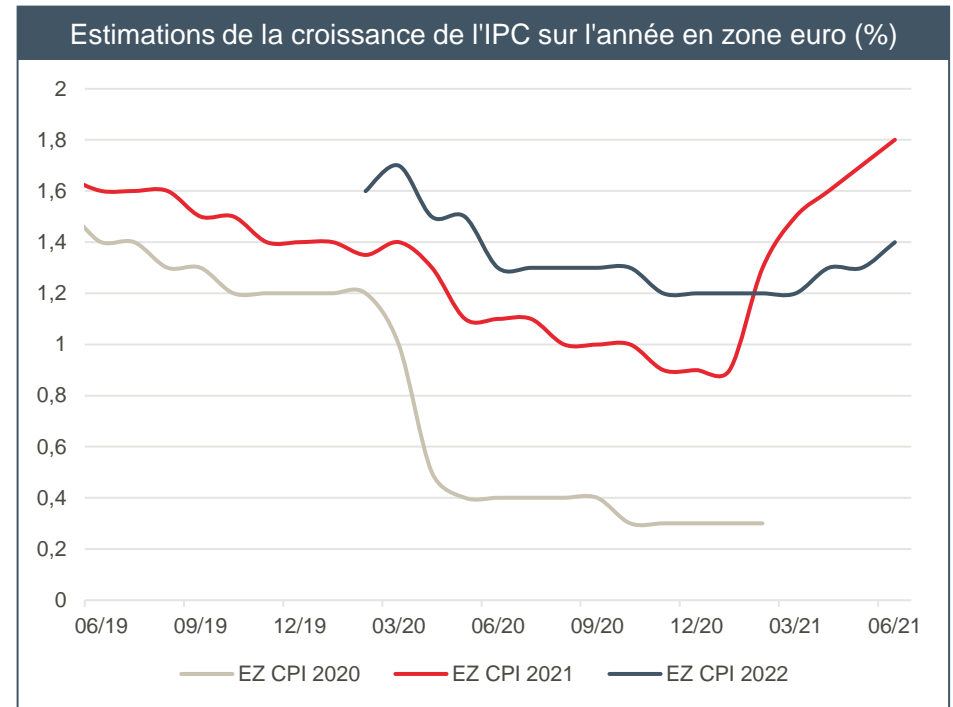
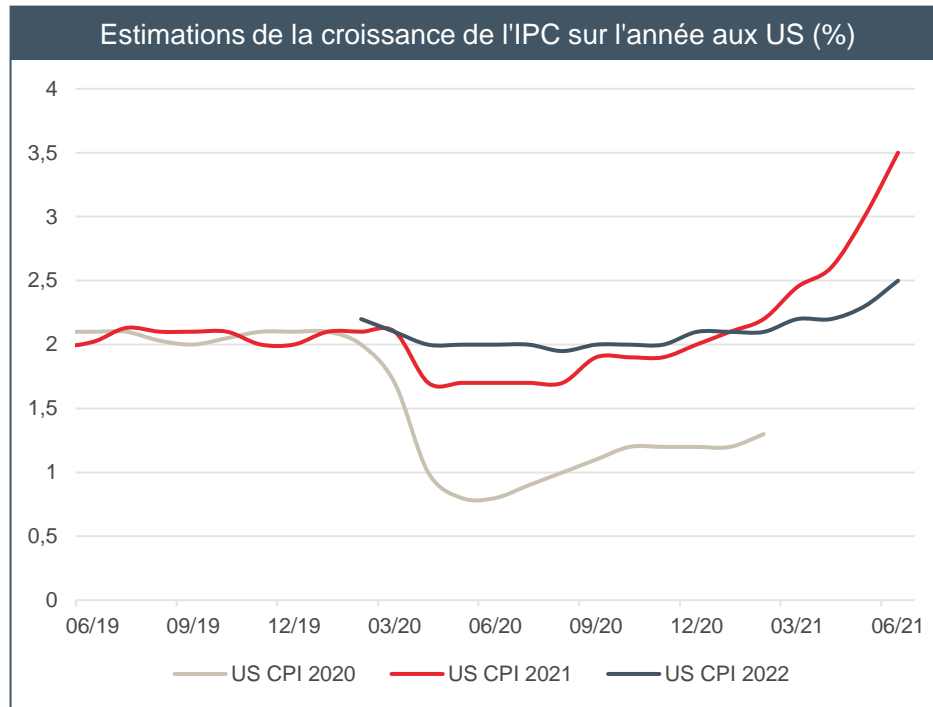
Le pic de croissance est passé



- L'indice PMI (Caixin) a surpris à la baisse, la composante des services ayant diminué de près de 5 points à 50,3
- L'emploi a chuté à un niveau inférieur à 50, reflétant la baisse de confiance des petites entreprises.
- L'indice PMI officiel a connu une baisse moins importante, mais témoigne également d'une faiblesse dans le secteur des services.



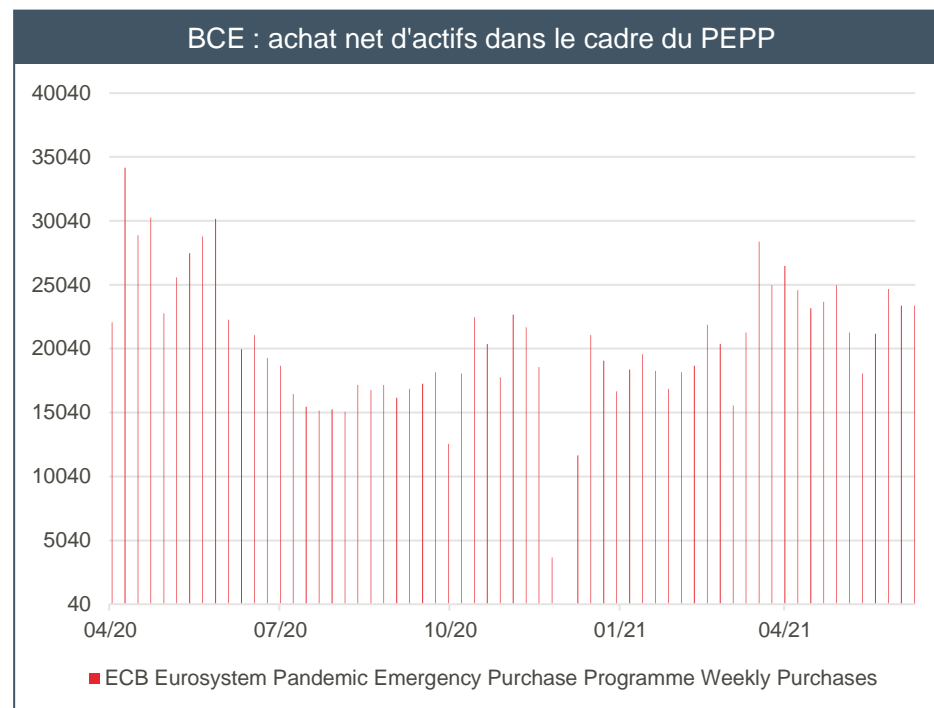
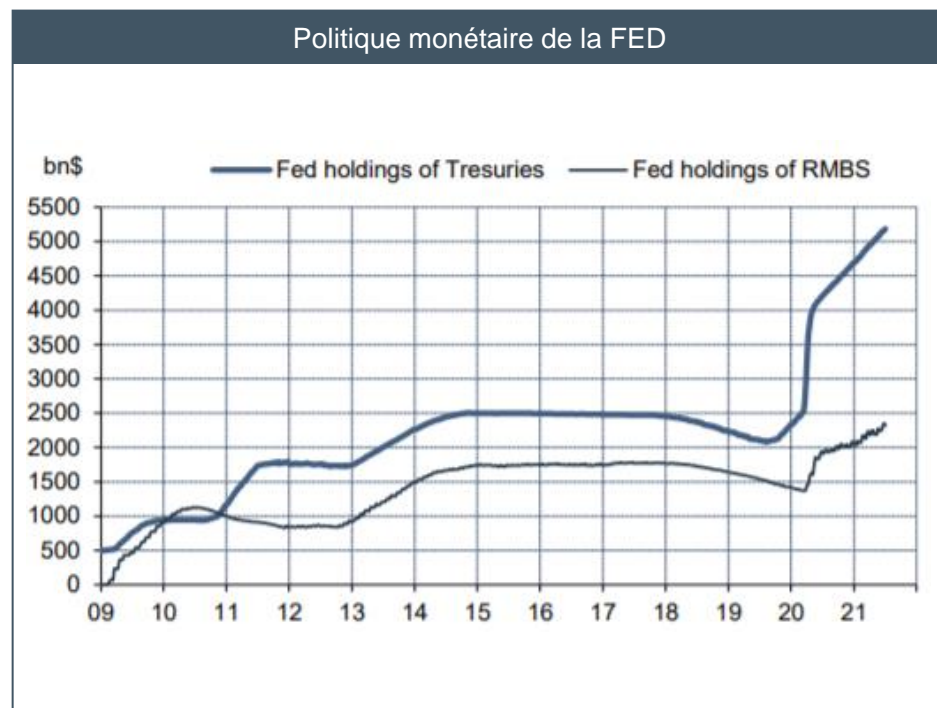
Toujours ancrées



- Le discours de la FED sur un pic d'inflation qui serait transitoire fait désormais consensus et laisse peu de marge d'erreur.
- Une trajectoire d'inflation plus durable ou structurelle pourrait donc avoir un impact considérable sur le marché.
- L'inflation dans la zone euro devrait être irrégulière au cours des prochains mois, avec un pic plus tard dans l'année.
- Les break-even de la zone euro ont baissé dans le sillage de leurs homologues américains, mais devraient offrir davantage de possibilités de hausse partant d'un niveau encore relativement bas.



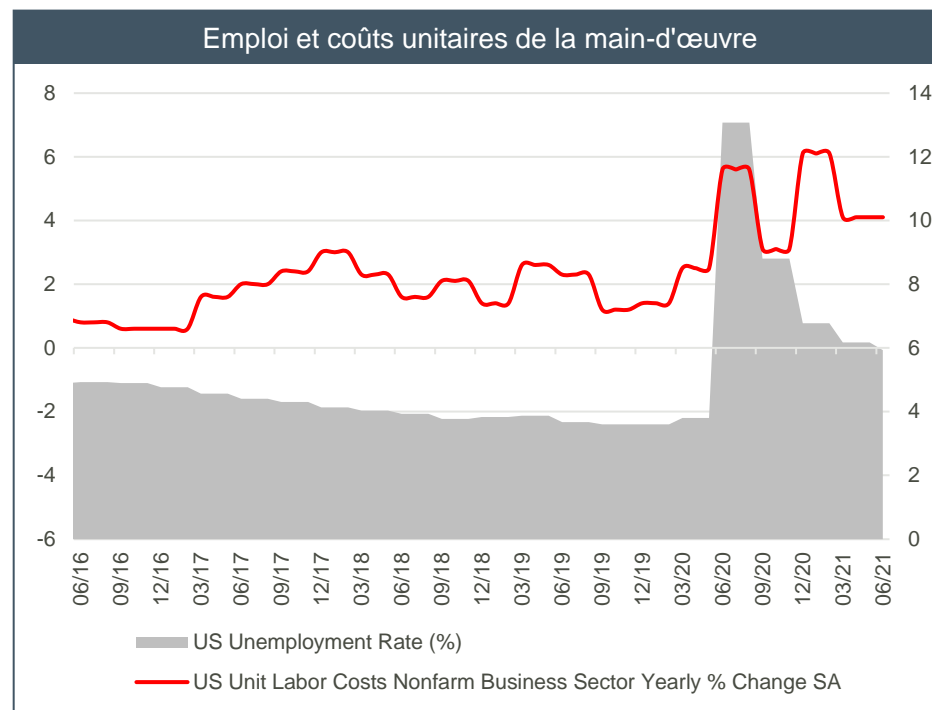
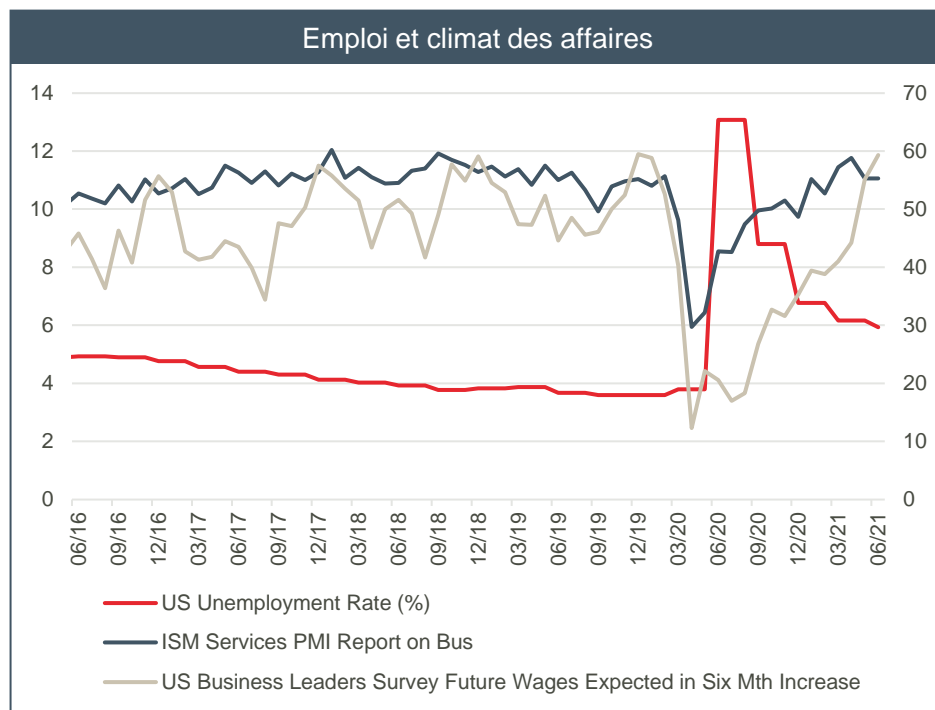
Un virage accommodant de la FED ?



- La FED envisage désormais un relèvement des taux plus tôt qu'initialement prévu lors de la réunion de mars.
- Les marchés tablent désormais sur une première hausse des taux à la mi-2022, mais la probabilité d'un tapering dès la fin de 2021 est encore sous-estimée.
- L'avenir du PEPP est toujours incertain
- La réunion de septembre devrait donner plus d'éléments sur un éventuel abandon du PEPP, un remplacement partiel par l'APP et les résultats de la révision de la stratégie.

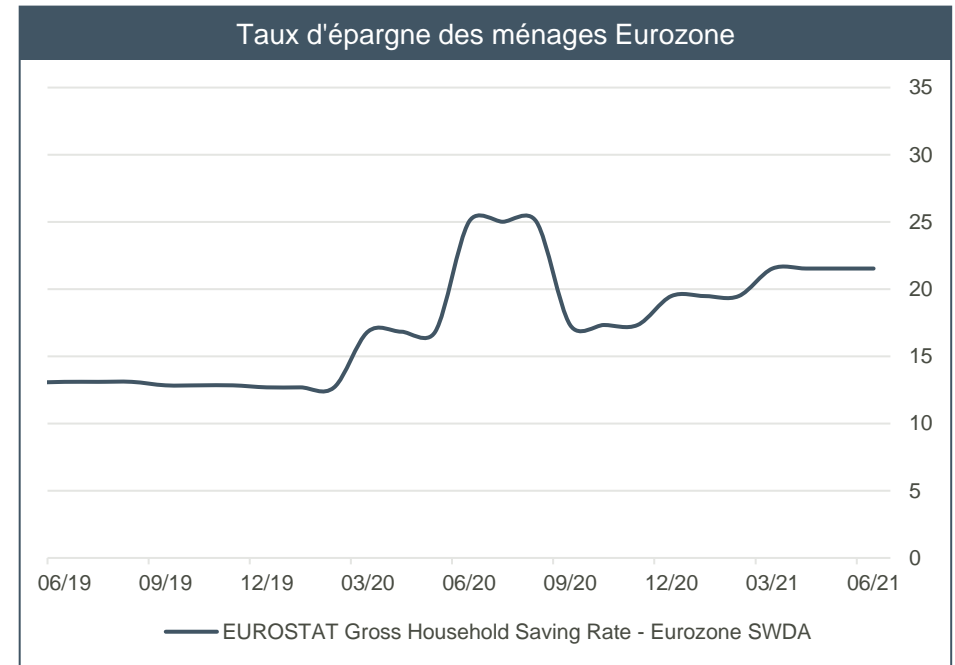
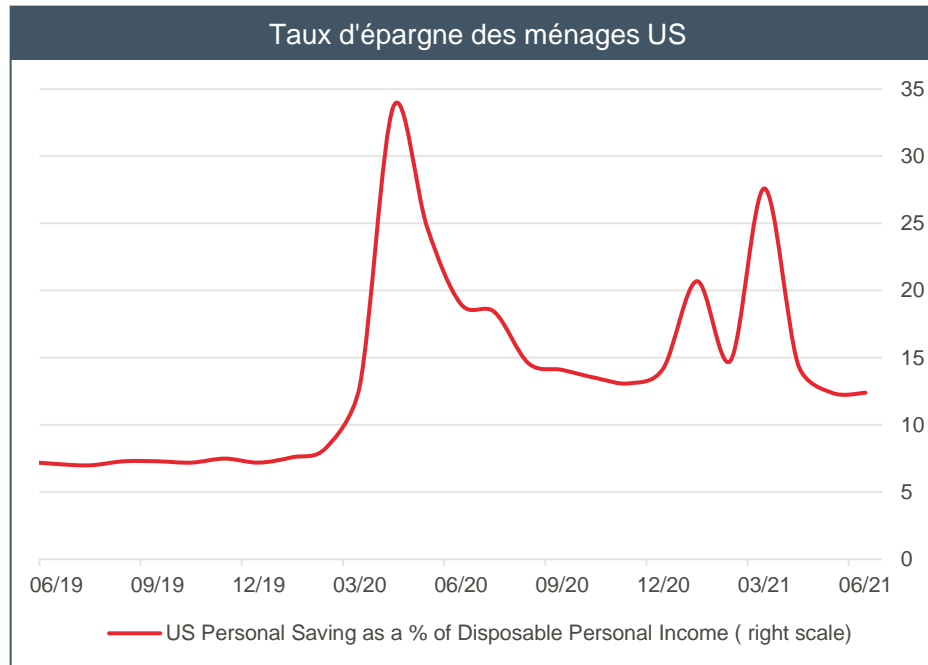


Qu'est-ce qui freine l'offre ?



- Le rapport sur l'emploi de juin atténue légèrement les craintes initiales de perturbations durables de l'offre sur le marché du travail
- Les chèques directs, les fermetures d'écoles liées à la pandémie, les départs à la retraite et la réduction de l'immigration sont des facteurs qui pourraient entrer en jeu.
- À l'exception des départs à la retraite, ces facteurs s'estomperont avec le temps. Par exemple, les avantages sociaux additionnels ont déjà commencé à cesser dans certains États.
- Les marchés et la FED devront donc probablement attendre l'automne pour avoir une idée plus claire de la situation.
- Nous nous attendons toujours à une amélioration significative du marché du travail qui obligerait la FED à procéder à un tapering à la fin de l'année.

La grande inconnue



- À quelle vitesse et dans quelle mesure l'épargne involontaire inondera-t-elle l'économie ?
- Environ 2,5 trn USD ont été accumulés rien qu'aux États-Unis.
- Le remboursement de la dette et l'aversion accrue pour le risque après la pandémie suggèrent une baisse modérée de l'épargne.

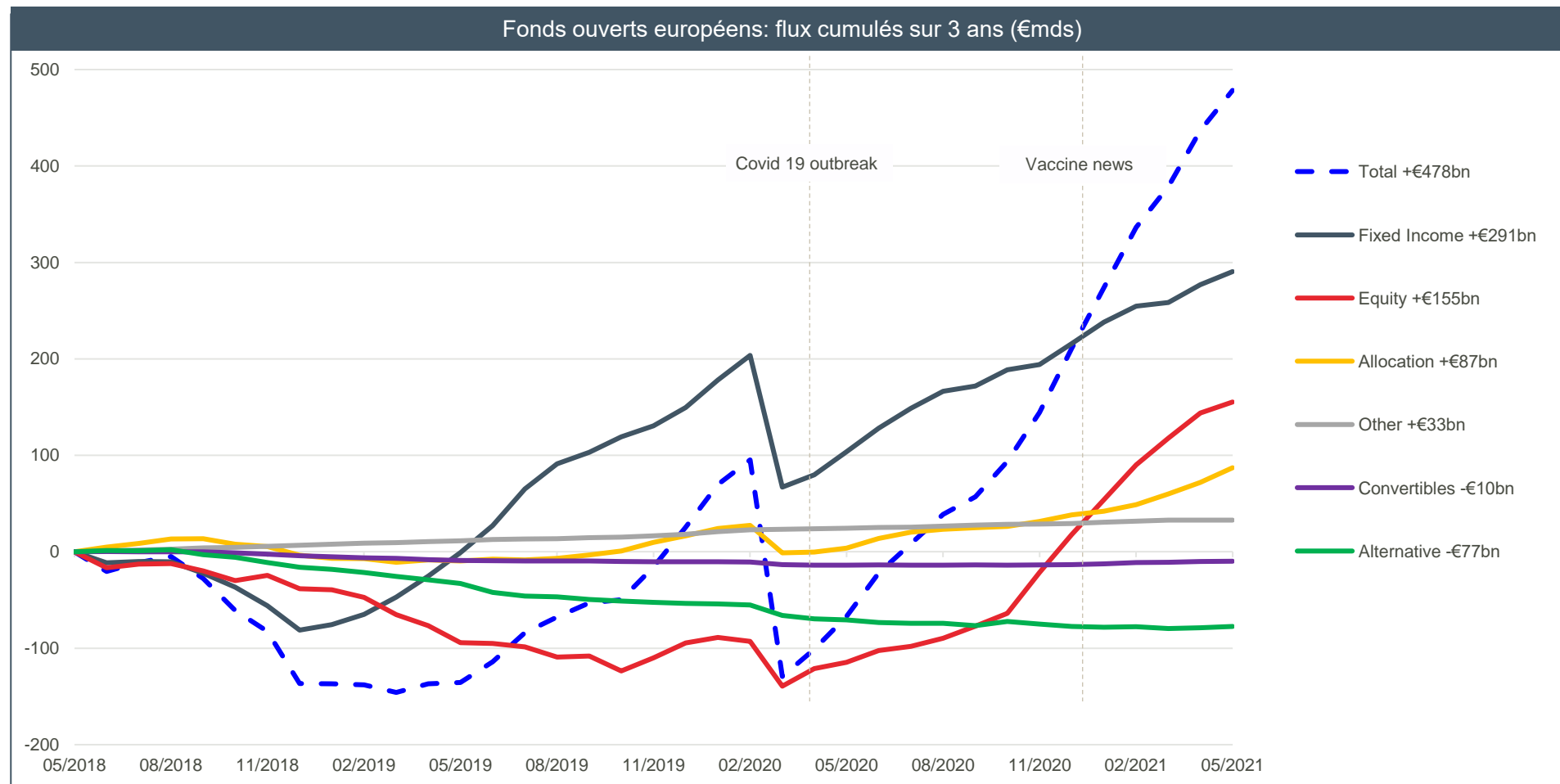


02 ANALYSE DE MARCHÉ

Flux dans les fonds ouverts européens – tendance sur 3 ans



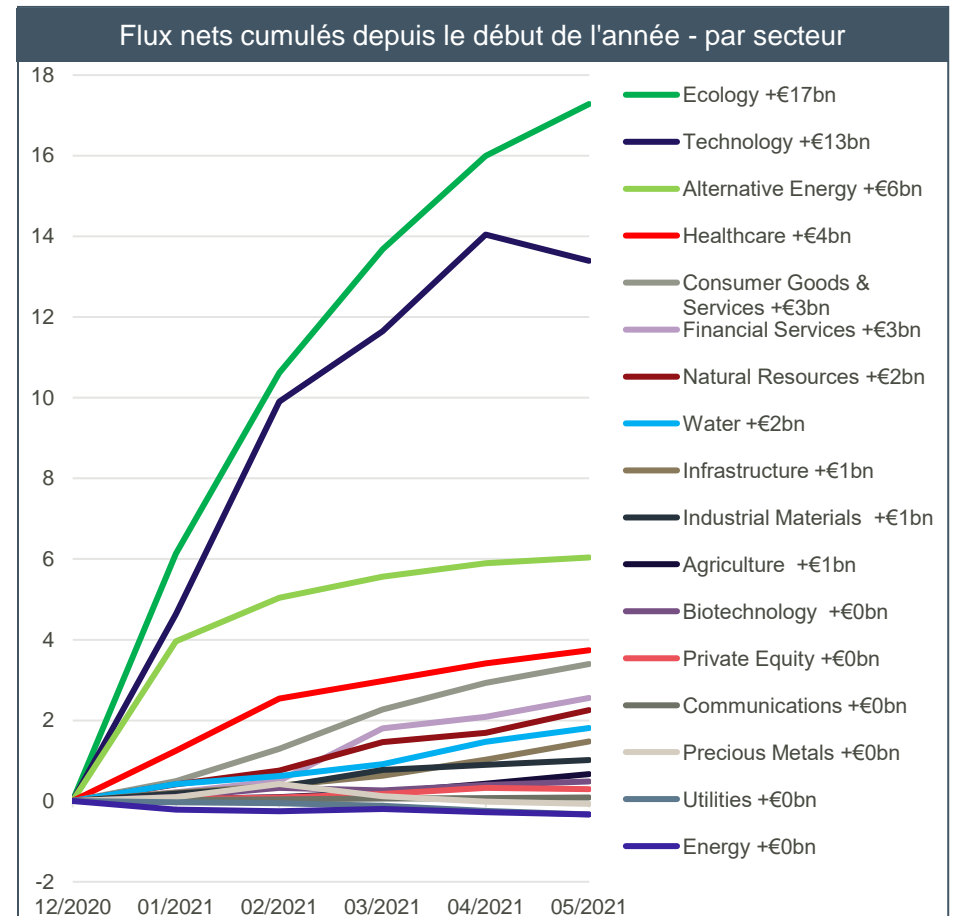
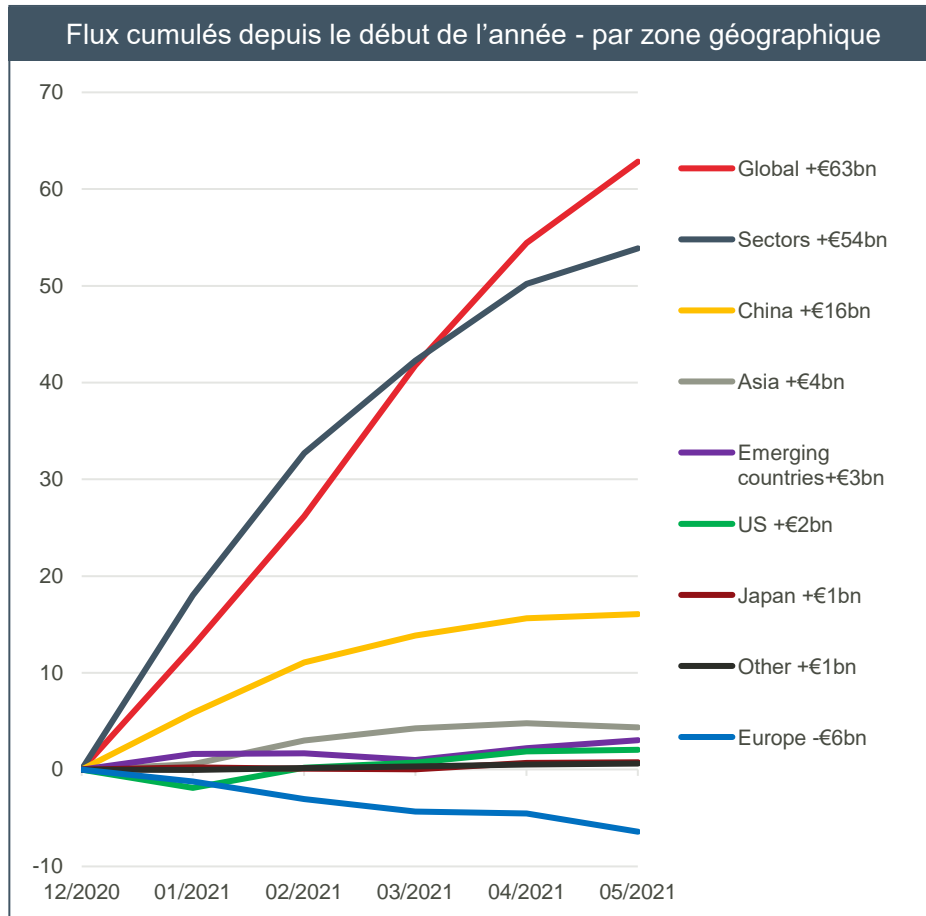
Les classes d'actifs moins risquées attirent à nouveau les investisseurs



Source : Morningstar. Données au 31.05.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

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

Les stratégies globales et sectorielles mènent toujours la tendance

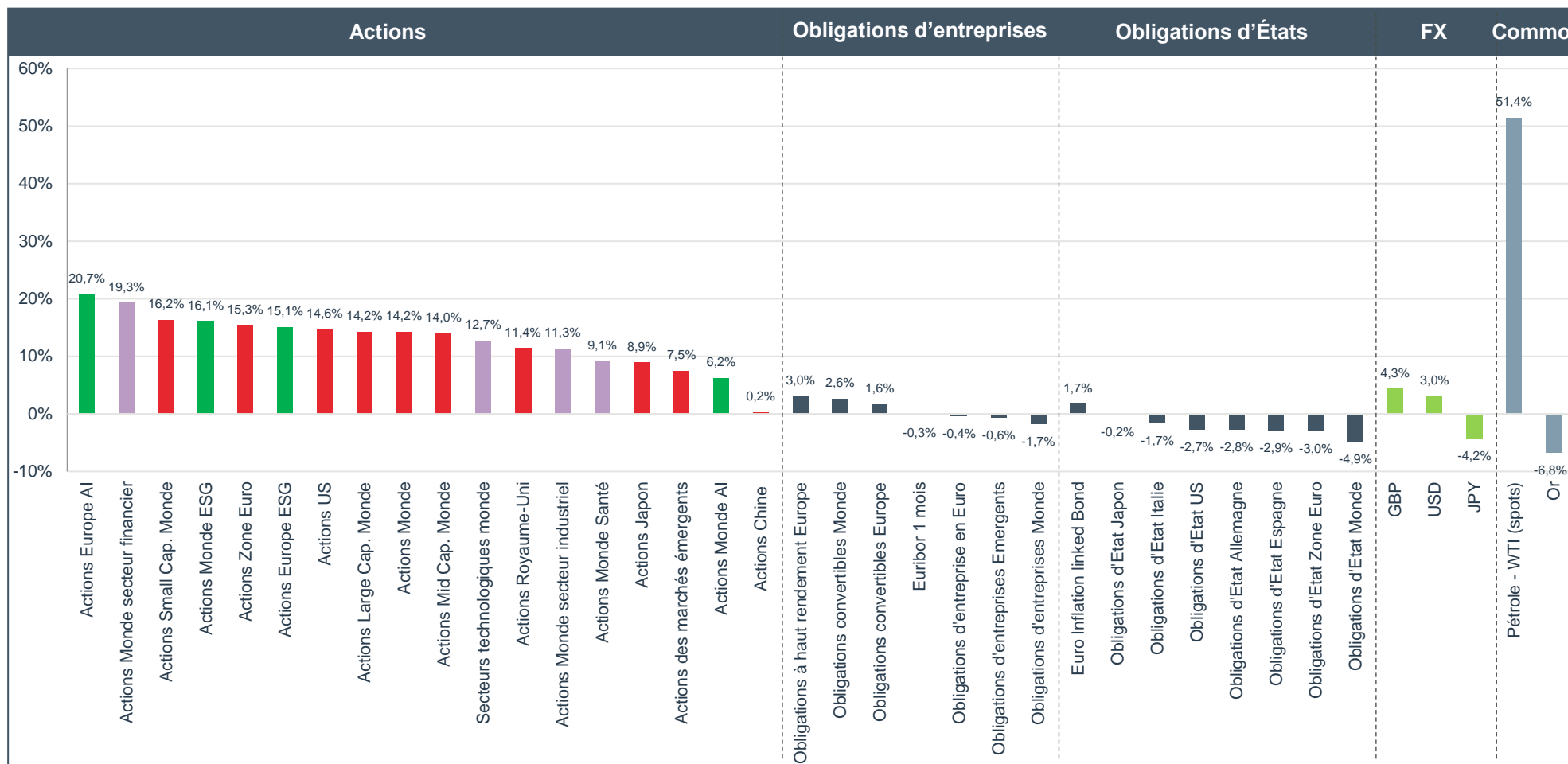


Source : Morningstar. Données au 31.05.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

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



Confiance dans la reprise



■ Actions
 ■ Secteurs
 ■ Thematiques

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

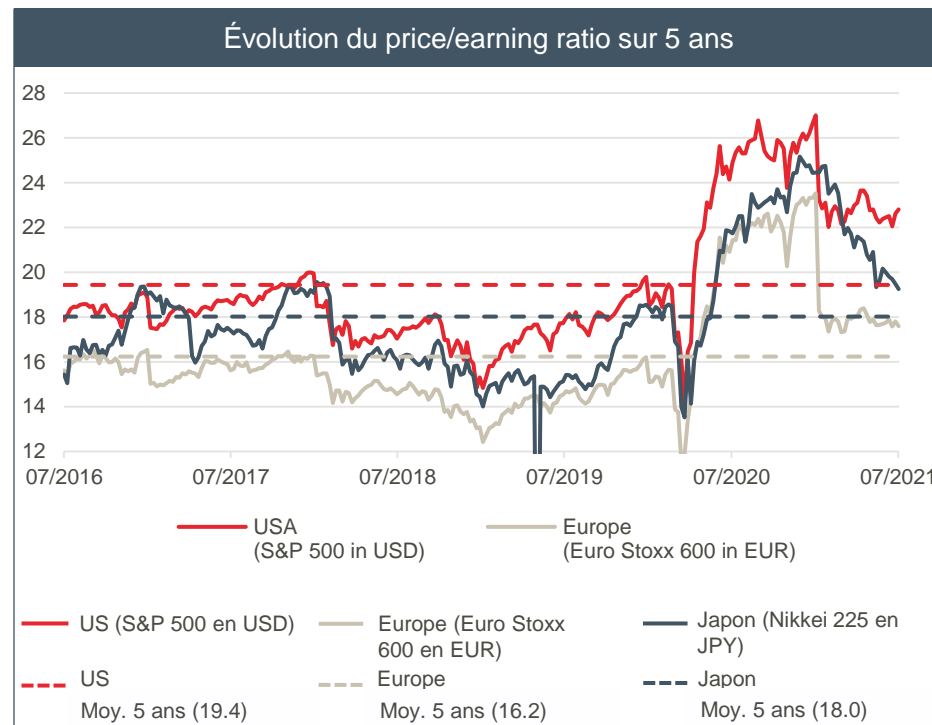
Sources: Bloomberg and BoA ML au 30/06/2021; performances exprimées en devise locale



ACTIONS



Un rallye mondial durable



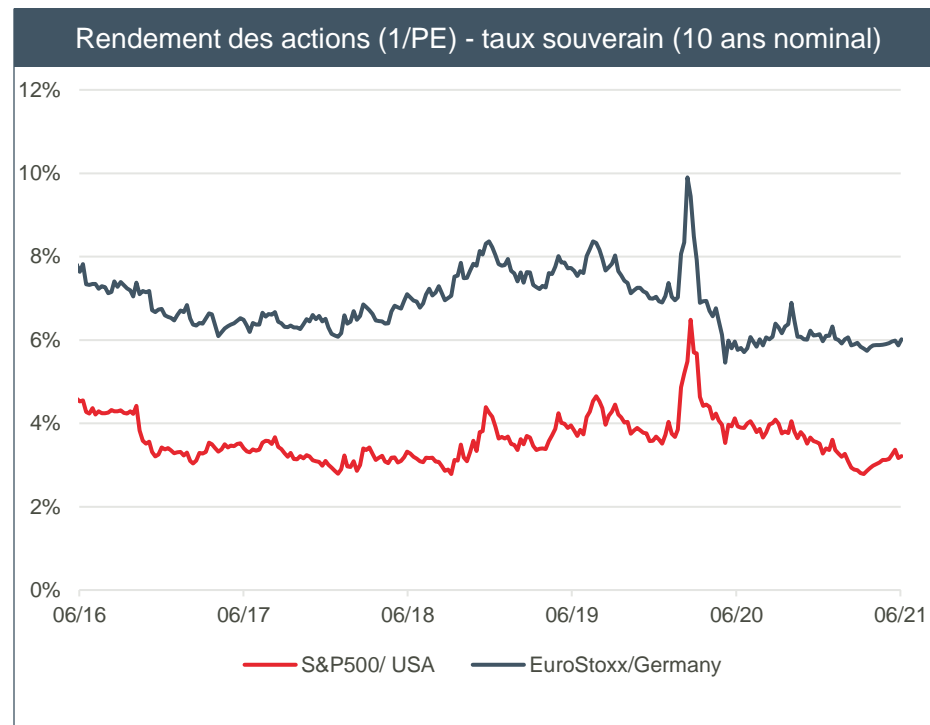
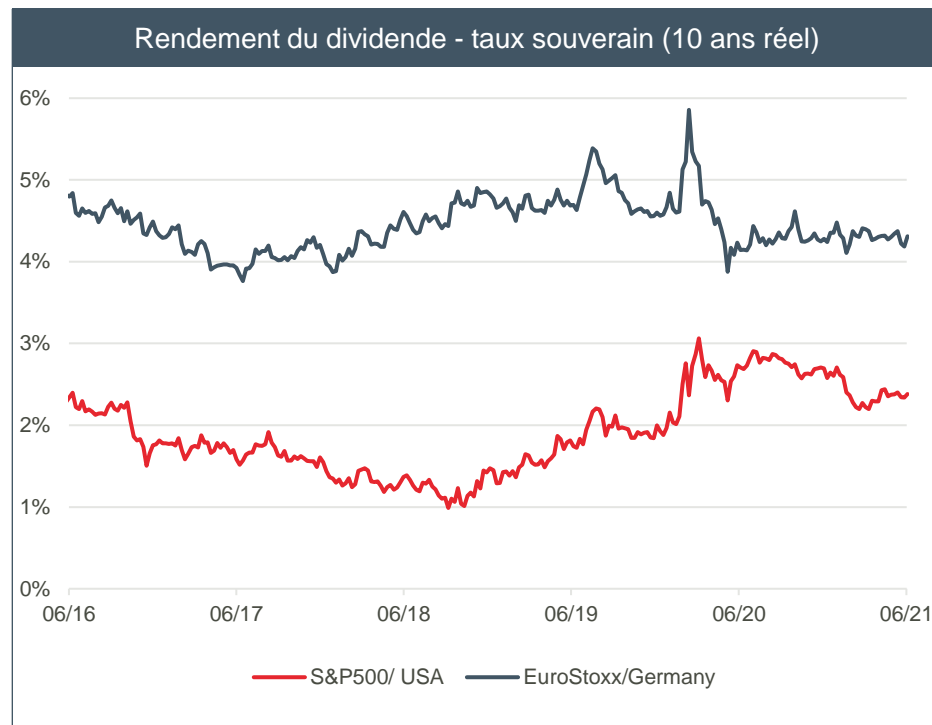
- Les indices boursiers mondiaux ont poursuivi leur remontée (Msci World All Countries +1,3%), tirés par le marché américain (S&P +2,2%).
- Les valeurs de croissance et de qualité ont été fortement recherchées, le Nasdaq affichant un gain de 5,5 % et le SMI suisse gagnant 5,1 %.
- Les actions émergentes sont restées stables en moyenne (en USD), les performances positives provenant principalement des marchés asiatiques (Taïwan +4%, Philippines SE +4%), mais pas de la Chine (CSI300 -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 30/06/2021



Les actions restent intéressantes en relatif



- Avec la baisse récente des taux longs américains, la stabilisation des anticipations d'inflation et la révision régulière à la hausse des bénéfices, la prime de risque des actions américaines a légèrement rebondi.

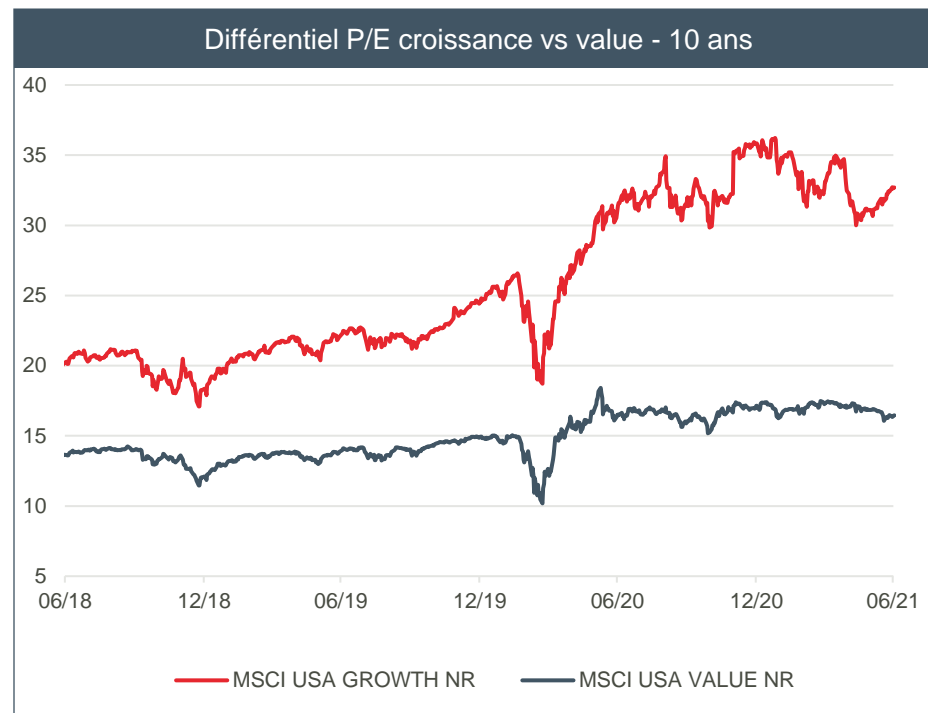
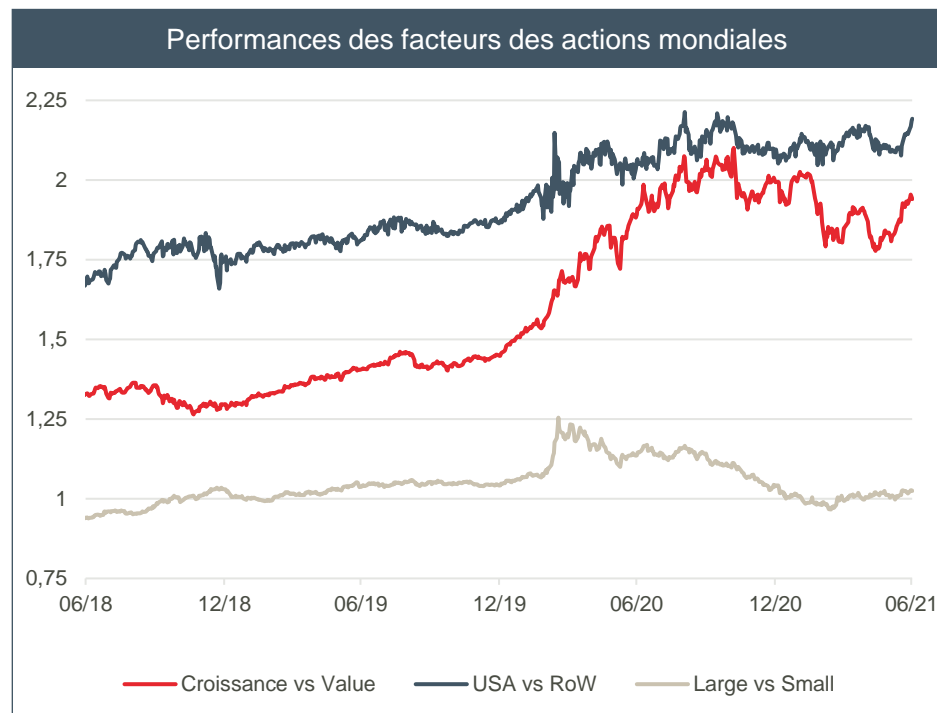
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 30/06/2021

Performances des actions - écarts de styles



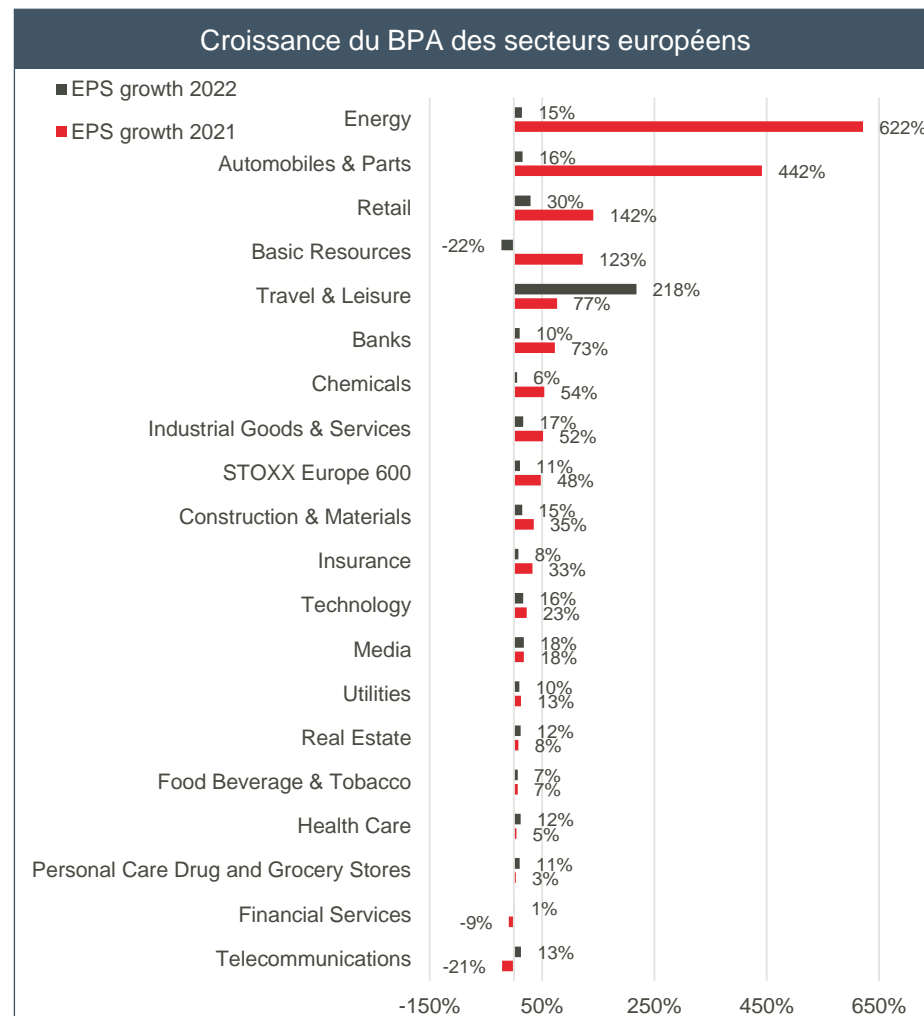
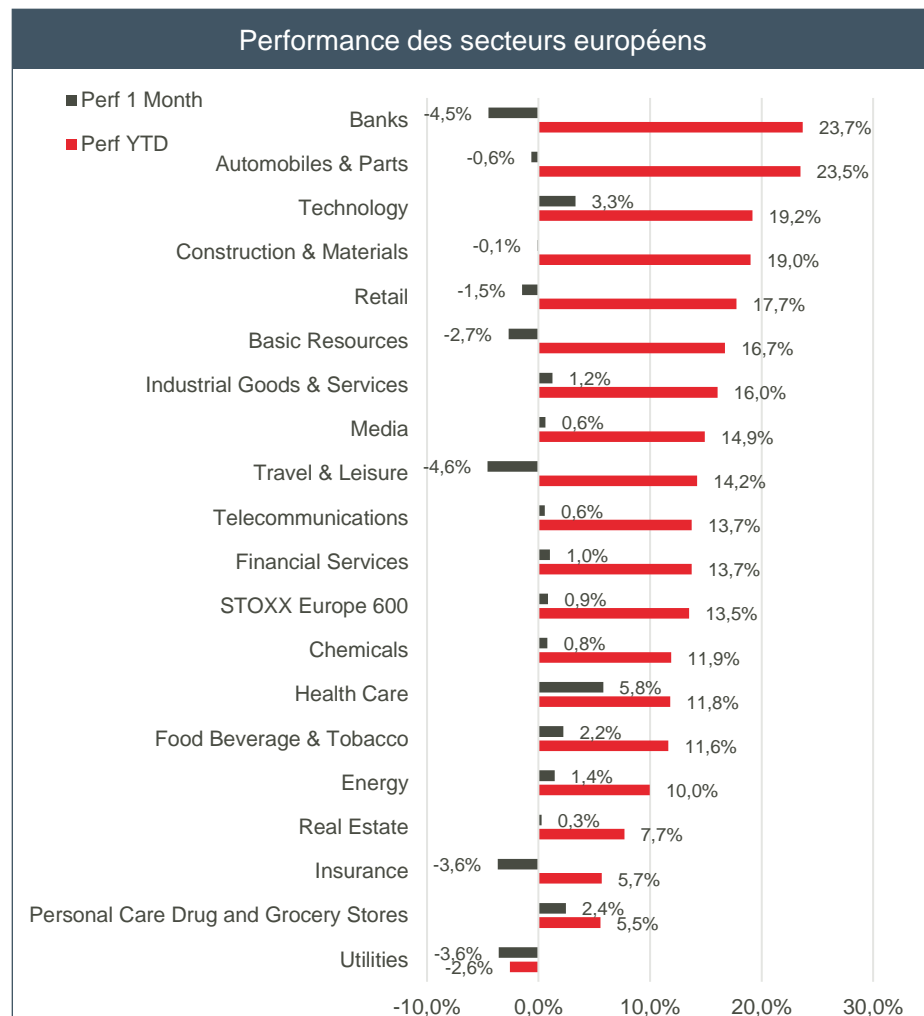
La baisse des rendements obligataires a redonné de la valeur relative aux actions



- Alors que les taux américains (à long terme) ont baissé, le rebond du secteur "value" s'est brusquement interrompu.



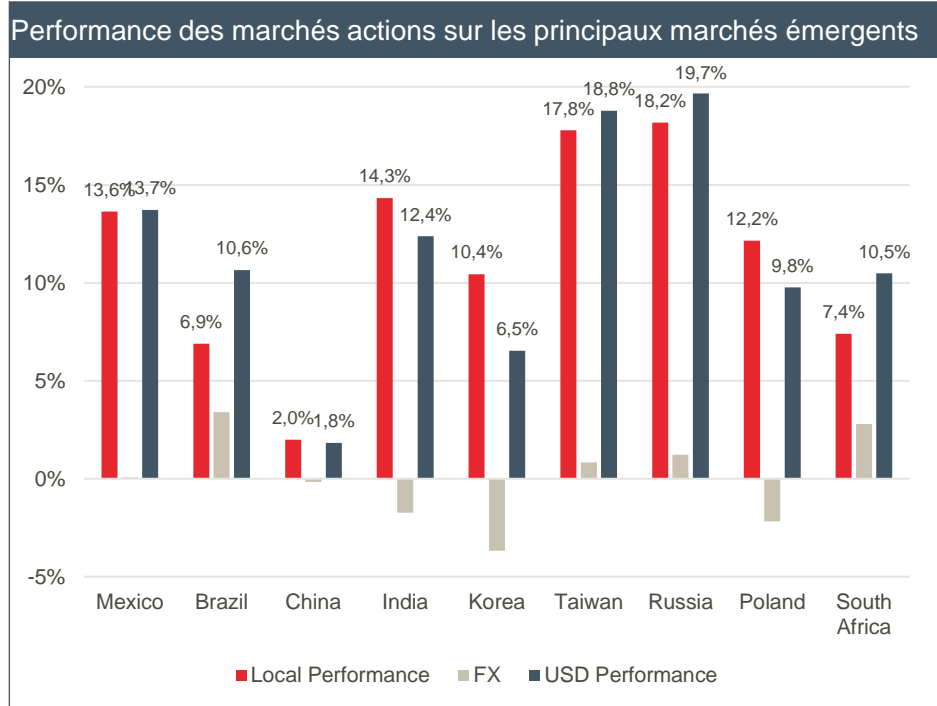
La séquence bénéficiaire qui s'annonce est cruciale pour donner le pouls des prochains mois



Source: ODDO BHF AM SAS, Factset, données au 30/06/2021



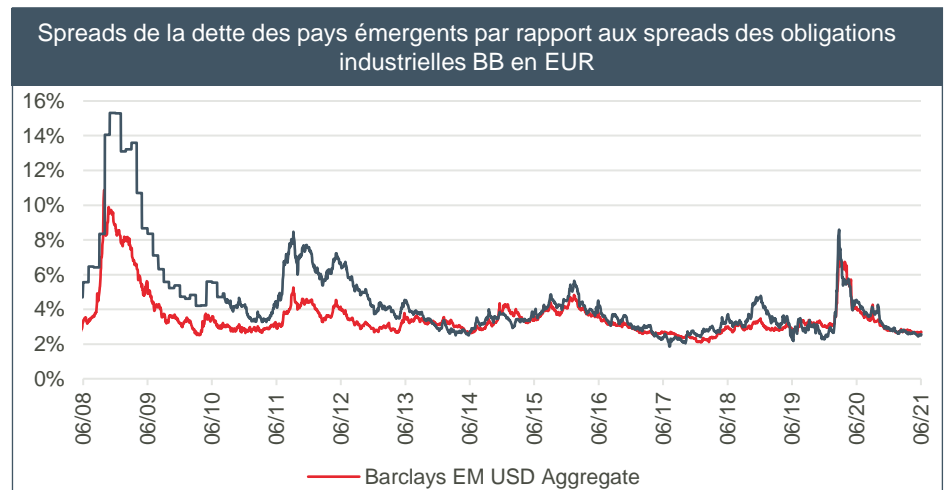
Stabilisation ?



- En dehors de la Chine, la dynamique des bénéfices s'améliore.
- Les valorisations restent favorables et la volatilité a également baissé

Croissance du BPA (pertes comprises) et PE

Indices	PE 12m fwd	2020 EPS growth	2021 EPS growth	2022 EPS growth	Dividend yield
MSCI EM	14.9	-17%	59%	10%	2.4%
MSCI CHINA	17.1	-9%	19%	17%	1.5%
MSCI KOREA	12.2	6%	95%	9%	1.7%
MSCI INDIA	22.2	-27%	93%	14%	1.3%
MSCI INDONESIA	17.5	-30%	27%	20%	2.7%
MSCI PHILIPPINES	20.2	-52%	60%	26%	1.7%
MSCI MALAYSIA	13.0	-26%	79%	-8%	4.4%
MSCI RUSSIA	8.0	-58%	90%	4%	7.0%
WSE WIG INDEX	12.9	-33%	110%	3%	2.8%
MSCI TURKEY	5.7	6%	63%	20%	7.1%
MSCI SOUTH AFRICA	11.3	-10%	73%	15%	3.5%
MSCI BRAZIL	9.4	-38%	203%	-6%	4.2%
MSCI COLOMBIA	11.2	-77%	209%	36%	3.1%
MSCI MEXICO	15.4	-50%	130%	8%	2.9%



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 30/06/2021

Jouer la reflation ?



Effondrement de la thématique reflation



Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg

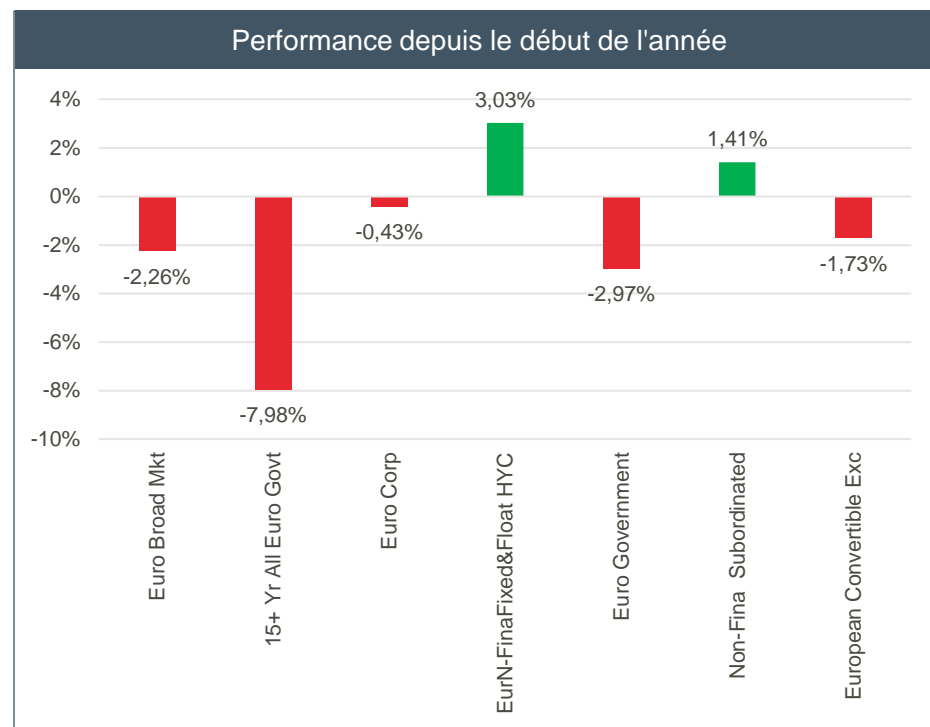
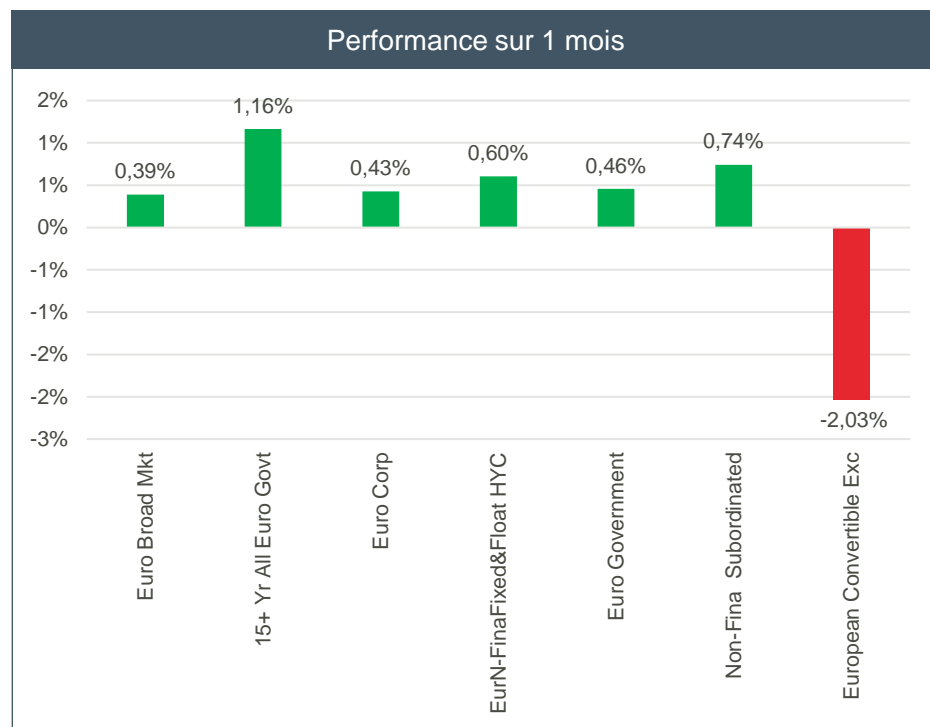


TAUX ET CRÉDIT

Performance du segment obligataire



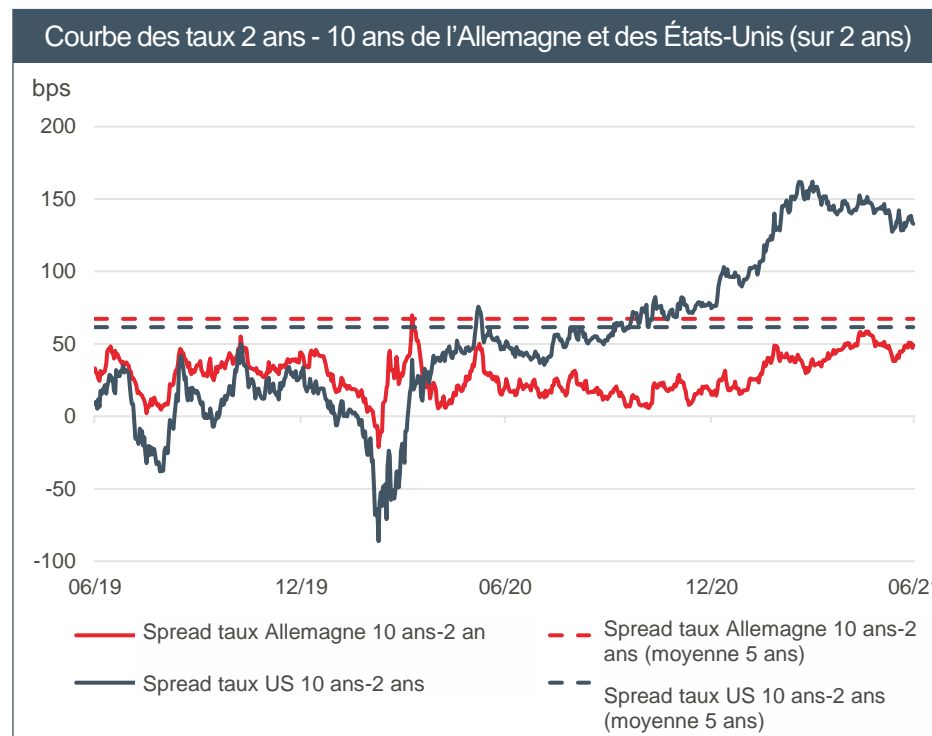
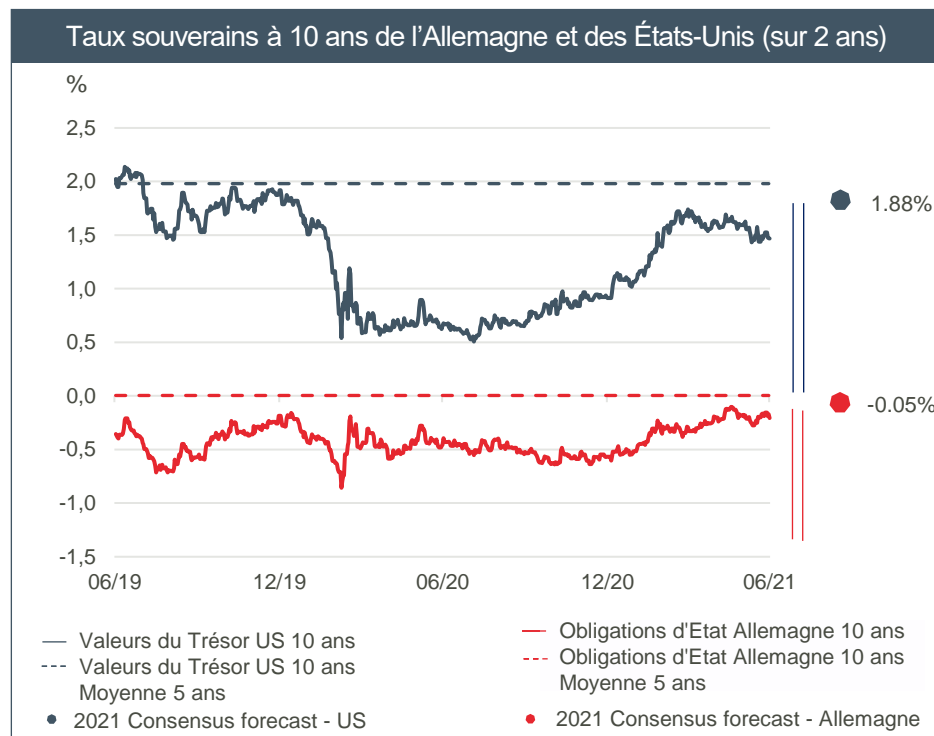
Le portage et la compression des spreads l'ont emporté pour le moment



- Les actifs à durée élevée toujours en baisse sur 2021, malgré le fort rebond du mois de juin.
- Les émissions à spreads élevée et à durée courte affichent des performances bien supérieures à celles des obligations d'État.



Retour à la case départ ?



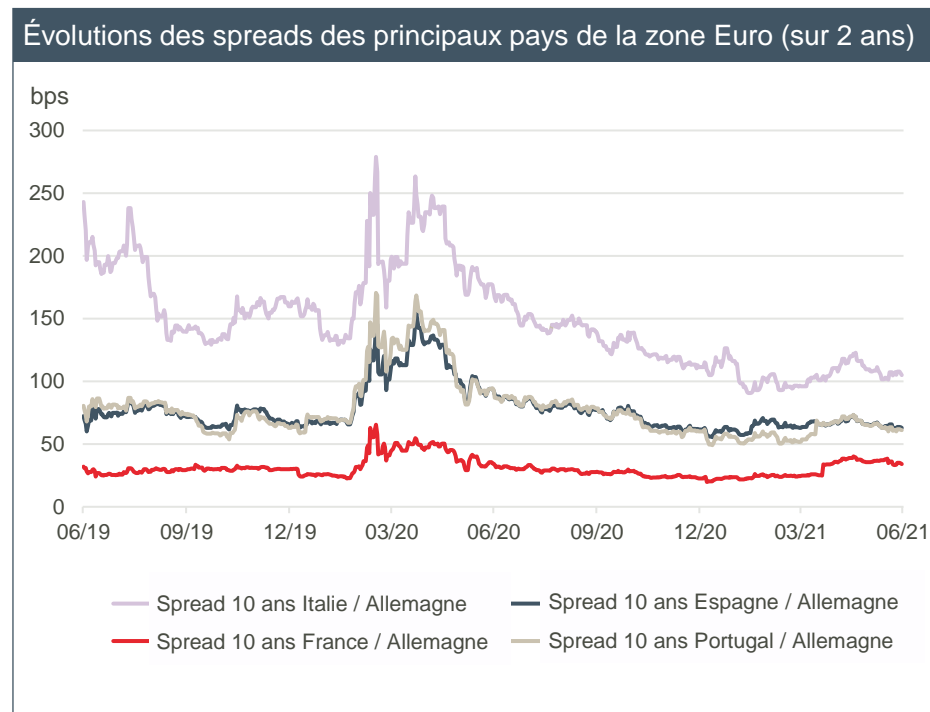
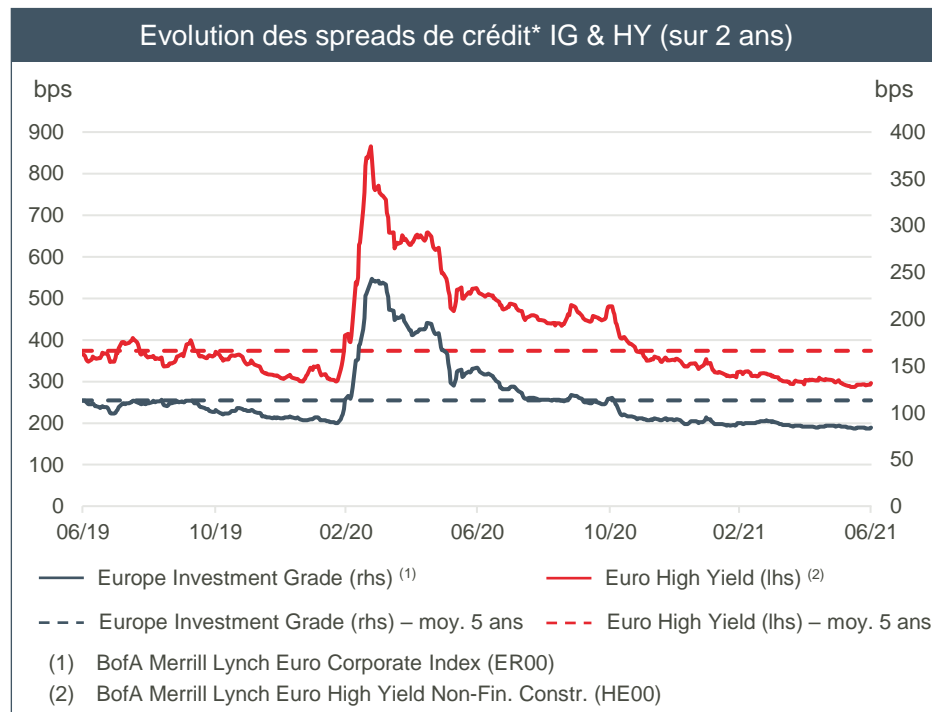
- Contrairement aux attentes, les rendements aux États-Unis ont baissé de près de 40 points de base pour les bons du Trésor à 10 ans.
- Le pic probable de l'inflation et de la croissance américaine, le positionnement actuel, la confiance dans la Fed et la menace liée au variant "delta" jouent tous un rôle.
- L'amélioration du marché de l'emploi et la persistance de l'inflation devraient renforcer la discussion sur le "tapering" et faire remonter les taux réels (à 10 ans à -0,9%) à des niveaux légèrement plus adéquats.
- Les Bunds devraient recommencer à diverger, mais globalement évoluer dans le même sens, car la BCE ne sera pas en mesure d'amortir complètement la hausse des taux américains.

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

(1) Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | échelle de gauche, données au 30/06/2021; échelle de droite, données au 30/06/2021



Le portage est roi



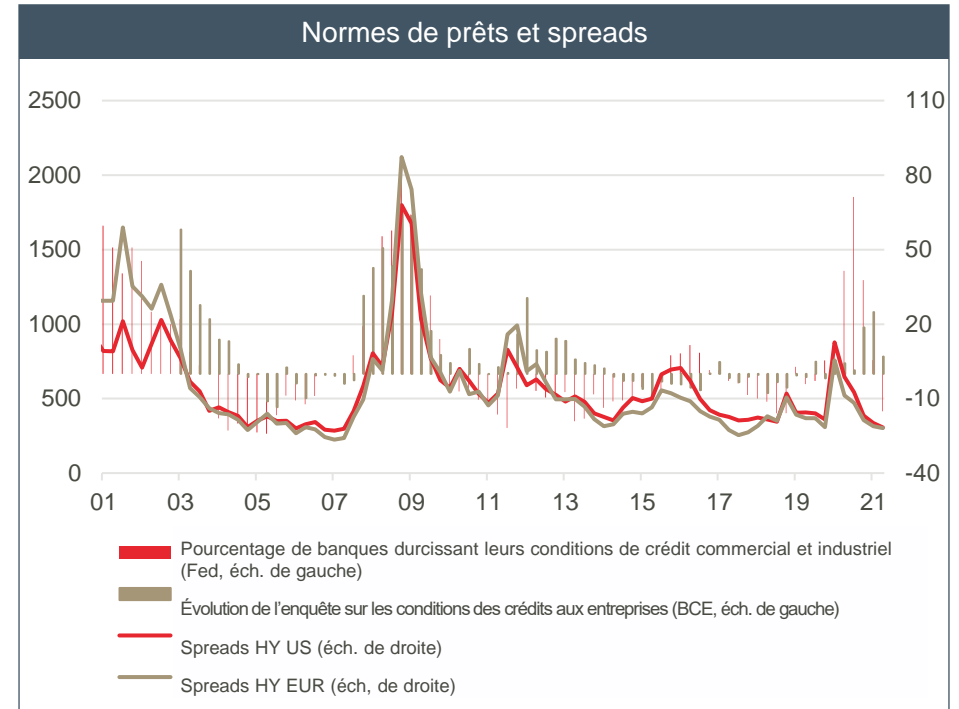
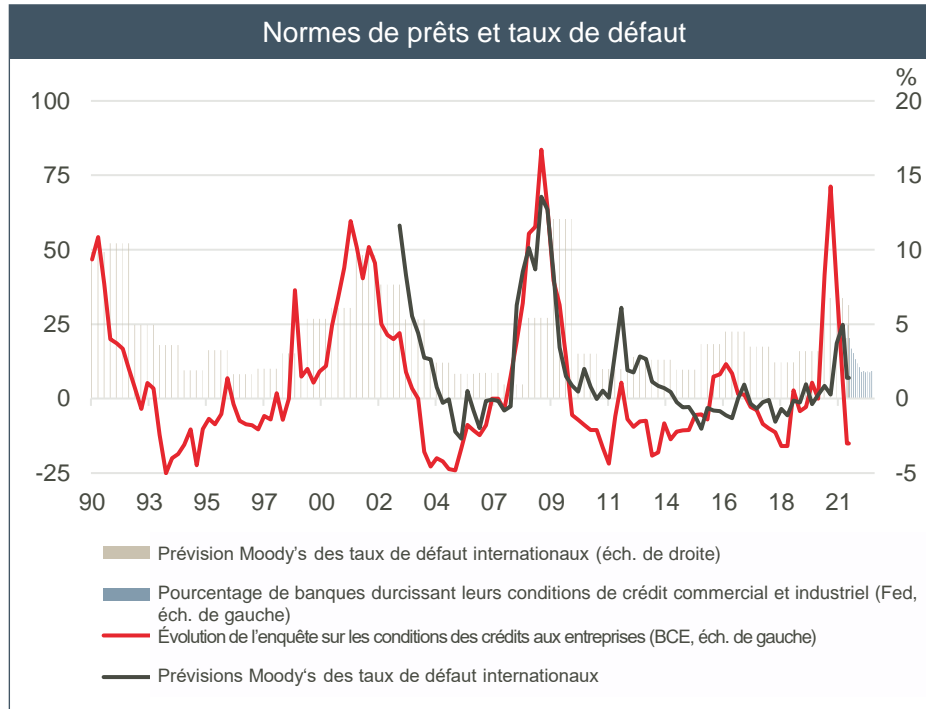
- Le momentum des spreads est faible mais positif
- Aux niveaux actuels, un resserrement significatif des spreads est peu probable, mais la recherche de rendement reste attractive tant que les banques centrales restent hyper-accommodantes.

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 30/06/2021



La belle vie

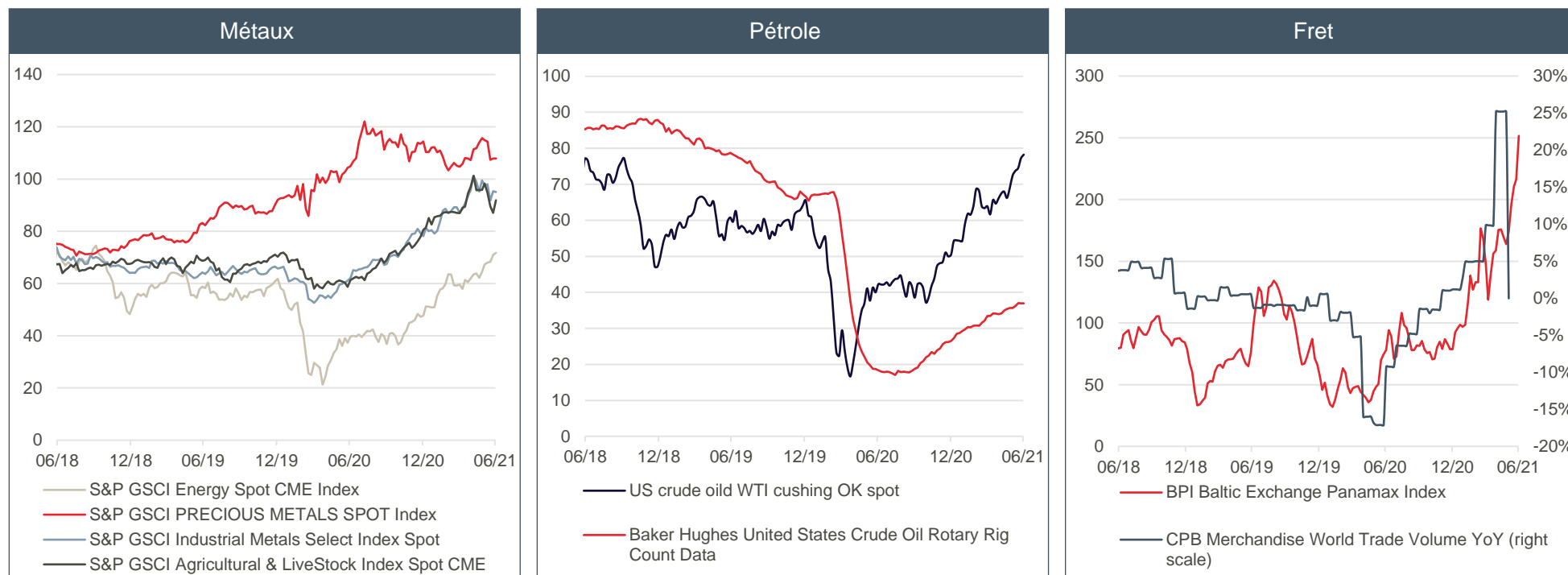




DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Encore quelques hausses de prix



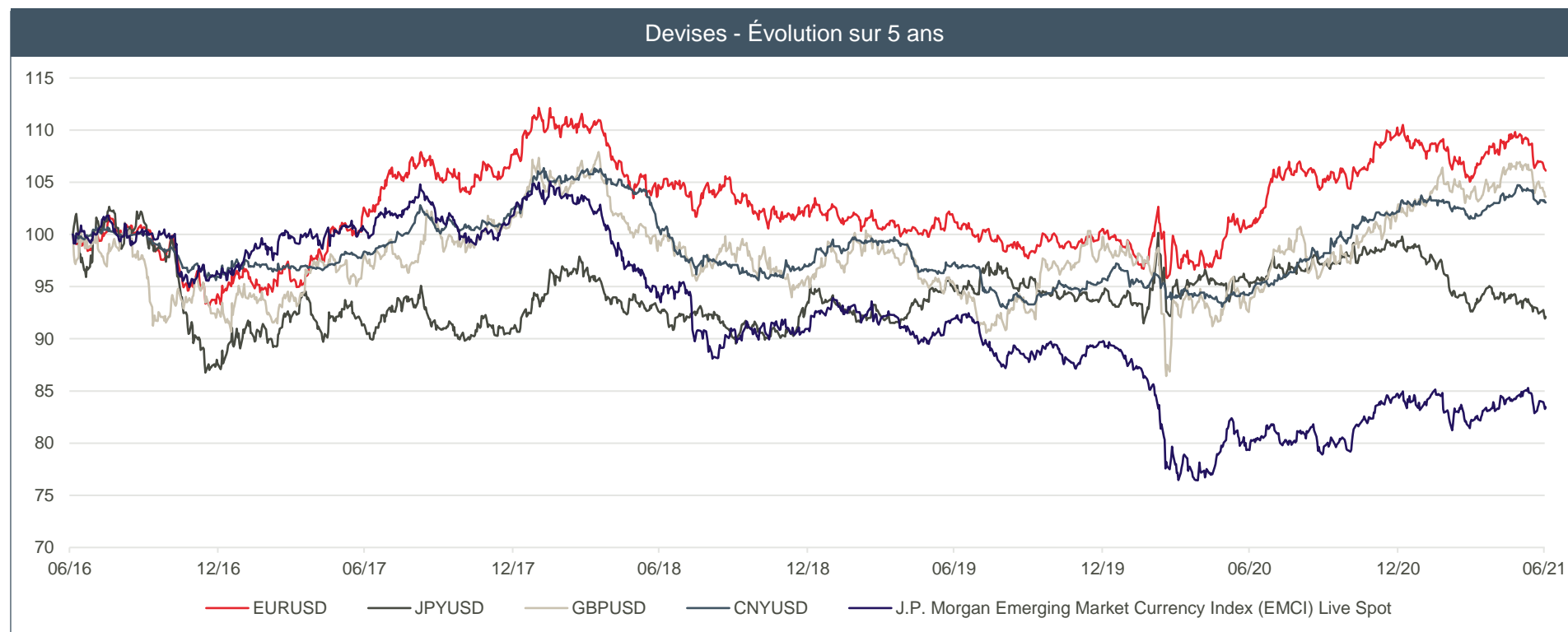
- La plupart des indices de fret ont progressé en juin
- Le baril WTI est revenu à son plus haut niveau depuis 2014
- Le bois de construction, dont la rareté a fait les gros titres il y a quelques mois, s'est normalisé et est redevenu stable en glissement annuel (mais toujours +70% par rapport au niveau pré-pandémique).

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 30/06/2021



Rebond du dollar



- L'aplatissement de la courbe américaine s'est finalement traduit par un fort rebond du dollar.
- Les devises émergentes ont mieux résisté et se sont donc appréciées par rapport à l'euro ou au yen

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 30/06/2021



03 CONVICTIONS ACTUELLES

Défis structurels



Tendances à long terme et risques potentiels

Horizon	Tendance structurelle	Risques financiers potentiels	Risques à 12 mois	Changements récents
Court terme <1 an	Expansion monétaire	Endettement excessif	En hausse	Les faillites devraient augmenter au cours du second semestre 2021
	Supercycle des bénéfices américains	Baisse des marges	En hausse	Augmentation des prix des intrants
	Crise d'identité européenne	Brexit dur, Ital-Exit	En baisse	La réforme de l'OCDE 2.0 soutiendra l'harmonisation fiscale dans la zone euro !
Moyen terme 1-5 ans	La transition économique chinoise	Crise économique et politique	En baisse	Nouvelle stratégie quinquennale pour le gouvernement chinois
	La mondialisation des inégalités	L'instabilité politique	En hausse	Nouveau plan budgétaire américain
Long terme > 5 ans	Vieillesse de la population mondiale	Stagnation et déclin séculaires	En cours	La Chine commence à s'inquiéter
	Réchauffement climatique	Catastrophe naturelle et surréglementation	Non prévisible	Verdissement des dépenses publiques



Notre vision à 6 mois

Scénario central : Reprise de la croissance en Europe, normalisation de la dynamique de croissance aux États-Unis et en Chine, maintien d'une forte dynamique des bénéfices

Europe

- Accélération de la croissance avec des campagnes de vaccination qui progressent enfin
- La reprise tarde à venir par rapport aux États-Unis et à la Chine
- La dynamique positive des bénéfices se poursuivra après avoir connu la meilleure année de la décennie.
- Les politiques budgétaire et monétaire continueront à soutenir les marchés financiers.

US

- Le climat économique, la croissance du PIB et l'inflation étant proches de leurs niveaux records attendus, la gestion de la normalisation de la croissance sera au centre des préoccupations.
- Les fondamentaux des entreprises sont solides
- Le soutien budgétaire reste sans précédent, mais le soutien monétaire actuel pourrait s'estomper, car les discussions sur le tapering devraient être entamées assez rapidement.

70%

Actifs à surpondérer



- Actions (valeurs cycliques de qualité)
- Crédits

Actifs à sous-pondérer



- Obligations d'Etat

Stratégie



- Flexibilité
- Couverture (options, or, etc.)

Scénario alternatif : Risque de taux d'intérêt alimenté par une hausse plus durable de l'inflation américaine et l'intensification des discussions sur le "tapering"

- La croissance des salaires et le maintien du déséquilibre entre l'offre et la demande entraînent une augmentation générale de l'inflation.
- Le marché met à l'épreuve l'opinion des banques centrales selon laquelle la hausse de l'inflation n'est que "transitoire".
- Réduction du potentiel de croissance et pression sur les valorisations des actions

25%

Actifs à surpondérer



- Obligations indexées sur l'inflation
- Stratégies alternatives
- Liquidités

Actifs à sous-pondérer



- Actions
- Obligations d'Etat « coeur »

Scénario alternatif : Renforcement du protectionnisme lié au contexte géopolitique et à la propagation de la pandémie.

- Récession mondiale avec un risque sur l'équilibre financier
- Concrétisation des risques géopolitiques
- Les variants du Covid-19 ont un effet négatif beaucoup plus important que prévu, ce qui entraîne de nouveaux confinements en automne/hiver.

5%

Actifs à surpondérer



- Marché monétaire en CHF et JPY
- Volatilité
- Obligations d'Etat « coeur »

Actifs à sous-pondérer



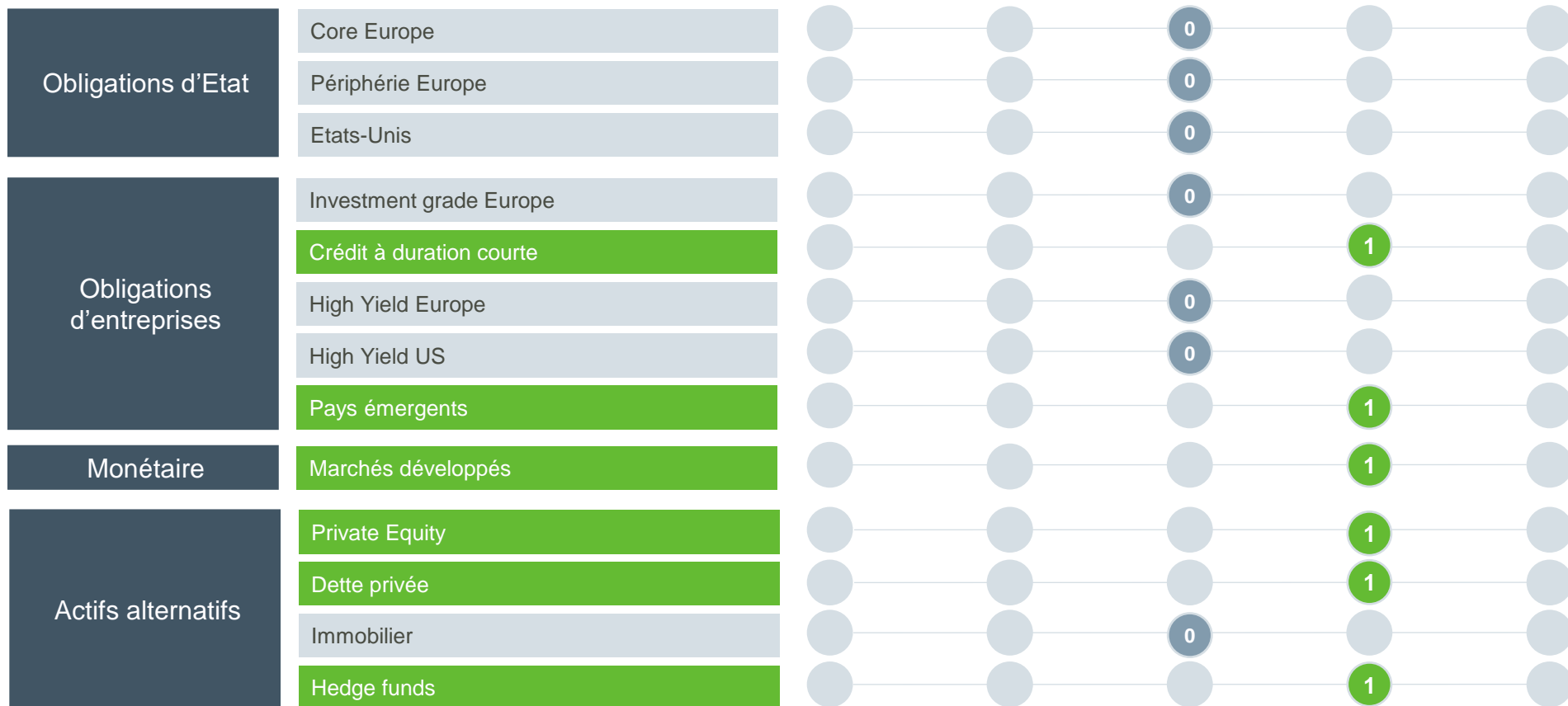
- Actions
- Crédit High Yield

Nos convictions actuelles par classes d'actifs



Source: ODDO BHF AM, commentaires au 07/07/2021

Nos convictions actuelles par classes d'actifs



← Evolution par rapport au mois précédent
 →

Source: ODDO BHF AM, commentaires au 07/07/2021



04 NOS SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT



#Talkwith ODDO BHF Polaris Balanced



Depuis 2007, ODDO BHF Polaris Balanced* offre une solution d'investissement globale, diversifiée et équilibrée. Elle se caractérise par une allocation actions comprise entre 35 % et 60 % et un panier obligataire investi principalement dans des obligations de qualité Investment Grade. Le fonds vise une appréciation du capital dans la durée tout en limitant les fluctuations de marché.

Dans le même temps, les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG) sont pleinement pris en compte dans le processus d'investissement.












Découvrez ODDO BHF Polaris Balanced [en vidéo](#) avec Sophie Monnier, CFA, Product Specialist – Allocation d'Actifs & Gestion Diversifiée.

* ODDO BHF Exklusiv Polaris Balanced



Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



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.	2020	2019	2018	30/06/2020 au 30/06/2021	30/06/2019 au 30/06/2020	30/06/2018 au 30/06/2019	30/06/2017 au 30/06/2018	30/06/2016 au 30/06/2017	
ACTIONS – GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		14,9%	14/01/2019	21,8%	12,4%	-	-	29,5%	13,4%	-	-	-	16,2%
ODDO BHF Millennials CR-EUR	LU1833931469		11,9%	04/11/2019	10,5%	0,9%	-	-	22,9%	-	-	-	-	16,0%
▶ ODDO BHF Green Planet CR-USD	 LU2189930014		-	26/10/2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EUROPÉENES														
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	★★	24,5%	10/08/2007	2,5%	-21,7%	17,0%	-29,3%	43,2%	-25,3%	-14,1%	-10,8%	48,7%	29,5%
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	7,9%	14/09/1989	8,5%	-9,0%	23,0%	-8,0%	18,2%	-6,4%	-2,8%	11,9%	6,7%	14,3%
ODDO BHF Génération CR-EUR	  FR0010574434	★★	16,1%	17/06/1996*	7,9%	0,8%	21,0%	-20,2%	35,7%	-9,5%	-6,7%	1,0%	29,3%	16,6%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	  FR0000974149	★★★★	10,3%	25/05/1999	9,5%	6,9%	29,6%	-13,6%	26,2%	2,4%	-0,1%	9,0%	23,0%	14,4%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	  FR0000990095	★★★★	14,5%	30/12/1998	10,9%	4,5%	30,9%	-18,4%	28,3%	1,2%	-1,5%	7,5%	24,9%	14,6%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	  FR0000989899	★★★★	10,5%	14/09/1992	12,6%	4,0%	31,9%	-21,1%	27,9%	-4,3%	-3,1%	5,4%	28,5%	14,2%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	11,0%	11/10/2002	10,4%	12,8%	33,0%	-4,6%	33,2%	-0,4%	9,3%	14,5%	16,6%	18,1%
PETITES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	17,5%	26/11/2013	14,6%	23,9%	36,5%	-27,9%	46,8%	9,8%	-8,9%	3,6%	31,2%	14,0%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★	13,1%	07/08/2017	11,8%	27,0%	34,5%	-23,7%	49,6%	6,0%	-6,8%	-	-	12,3%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	9,5%	04/10/2013	7,1%	-4,3%	21,5%	-8,0%	14,7%	-2,5%	3,1%	3,9%	10,9%	11,8%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		12,9%	01/03/2016	6,6%	-1,6%	26,3%	-9,3%	25,2%	-5,1%	5,4%	3,0%	14,3%	15,9%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	  DE0007045437	★★★★★	14,5%	27/08/2002	5,9%	1,6%	29,9%	-8,8%	22,9%	2,6%	7,4%	1,8%	15,3%	13,8%
MULTI-FACTEURS														
ODDO BHF Algo Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		9,2%	21/01/2019*	9,9%	4,6%	13,8%	-12,8%	24,3%	-1,6%	-5,3%	5,5%	19,4%	16,2%




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

*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/06/2021. Performances nettes de frais de gestion

Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



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.	2020	2019	2018	30/06/2020 au 30/06/2021	30/06/2019 au 30/06/2020	30/06/2018 au 30/06/2019	30/06/2017 au 30/06/2018	30/06/2016 au 30/06/2017	
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	0,0%	25/02/2002	2,3%	0,8%	2,0%	-1,7%	1,7%	-0,9%	1,2%	-0,7%	0,3%	0,6%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		-0,5%	19/03/2002	3,4%	2,2%	6,0%	-2,6%	4,4%	-1,8%	4,1%	0,0%	0,7%	2,0%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR- EUR	LU0628638974	★	0,9%	24/08/2011	1,6%	-0,7%	1,9%	-2,2%	4,0%	-3,4%	0,4%	-0,8%	1,6%	1,8%
GLOBAL CREDIT														
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR- EUR	LU1833930495		0,8%	07/11/2018	0,9%	-0,2%	3,0%	-	3,9%	-2,6%	-	-	-	1,7%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		1,8%	09/12/2016	1,2%	-1,2%	6,6%	-7,4%	8,3%	-5,6%	0,3%	-1,2%	-	2,7%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		2,4%	12/01/2018	0,7%	-3,1%	9,3%	-	9,8%	-8,0%	3,5%	-	-	3,3%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		1,6%	14/08/2000	5,2%	2,4%	7,4%	-3,6%	8,7%	-2,0%	3,2%	-0,4%	7,2%	3,6%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		2,2%	09/09/2019	2,0%	0,0%	-	-	9,0%	-	-	-	-	3,3%
TOTAL RETURN														
▶ ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	0,6%	30/12/2016*	2,5%	5,1%	6,9%	-4,9%	6,1%	1,2%	2,8%	-1,1%	2,5%	2,5%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082		-2,9%	30/07/1984	5,7%	4,8%	9,5%	1,2%	0,0%	4,7%	7,0%	-1,8%	-5,3%	2,9%





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

*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/06/2021. Performances nettes de frais de gestion

Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



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.	2020	2019	2018	30/06/2020 au 30/06/2021	30/06/2019 au 30/06/2020	30/06/2018 au 30/06/2019	30/06/2017 au 30/06/2018	30/06/2016 au 30/06/2017	1 an	
OBLIGATIONS CONVERTIBLES															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR 	FR0000980989	★★★	2,0%	14/09/2000	2,6%	4,2%	6,3%	-6,4%	8,6%	-0,3%	-1,4%	-2,7%	3,6%	6,2%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★	4,1%	31/12/2013	4,5%	19,2%	11,6%	-7,0%	23,3%	4,3%	0,2%	1,1%	5,3%	11,5%	
GESTION DIVERSIFIÉE															
MODÉRÉ															
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR 	DE000A0D95Q0	★★★★	2,4%	15/07/2005	3,2%	3,5%	8,6%	-2,3%	5,3%	3,6%	3,3%	0,2%	3,3%	4,1%	
ÉQUILIBRÉ															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR) 	LU0319574272	★★★★★	6,6%	24/10/2007	4,8%	0,5%	17,8%	-5,9%	12,4%	-0,5%	6,0%	2,9%	9,5%	6,9%	
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	4,6%	05/01/1995	4,0%	-2,3%	15,8%	-10,3%	8,6%	-0,7%	7,1%	-5,6%	7,7%	6,4%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	5,8%	05/01/2009	3,9%	6,9%	11,3%	-12,4%	14,7%	2,5%	-4,9%	0,6%	5,0%	5,8%	
FLEXIBLE															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	0,4%	10/09/2004	4,2%	0,5%	5,2%	-7,7%	1,7%	-1,2%	-0,9%	-1,5%	7,5%	4,1%	
DYNAMIQUE															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR) 	LU0319577374	★★★★★	13,1%	22/10/2007	6,3%	13,7%	25,0%	-11,7%	24,1%	11,6%	3,0%	2,8%	11,3%	12,3%	

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 30/06/2021. Performances nettes de frais de gestion

Enregistrement des fonds à l'étranger et catégories Morningstar™



Fonds	Catégorie Morningstar															
ODDO BHF Génération	Actions Zone Euro Flex Cap	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Actions Europe Flex Cap	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Actions Zone Euro Moyennes Cap	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	Actions France Petites & Moyennes Cap	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF US Mid Cap	Actions US Moyennes Cap.				X	X										
ODDO BHF Active Micro Cap	Actions Europe Petites Cap	X				X	X							X		
ODDO BHF Active Small Cap	Actions Europe Petites Cap	X	X		X	X	X	X	X				X	X	X	X
ODDO BHF ProActif Europe	Allocation EUR Flexible	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF European Banks	Actions Secteur Finance				X	X	X							X		
ODDO BHF Immobilier	Immobilier - Indirect Zone Euro	X	X		X	X	X			X				X		
ODDO BHF Algo Min Var	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X			X	X										
ODDO BHF Algo Trend Eurozone	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X	X			X	X	X						X		
ODDO BHF Algo Emerging Markets	Actions Asie – Pacifique hors Japon	X				X	X							X		
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Actions Europe gdes cap. Mixte	X	X		X	X	X		X				X	X		
ODDO BHF Artificial Intelligence	Actions Secteur technologie	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Millennials	Actions Internationales Grandes Cap. Mixtes	X				X	X	X						X		
ODDO BHF Green Planet	Actions Secteur écologie	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Patrimoine	Allocation EUR Modérée – International	X		X		X										

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/06/2021

Enregistrement des fonds à l'étranger et catégories Morningstar™



Fonds	Catégorie Morningstar															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles	Convertibles - Europe	X	X	X	X	X	X		X	X				X		
ODDO BHF Convertible Global	Convertibles Internationales Couvertes en EUR	X	X	X		X	X	X								X
ODDO BHF Polaris Moderate	Allocation EUR Prudente	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	Allocation EUR Modérée – International	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Dynamique – International	X	X		X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Green Bond	Obligations vertes	X	X			X										
ODDO BHF Euro Short Term Bond	Obligations EUR Diversifiées Court Terme	X	X			X	X								X	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	Obligations EUR Emprunts Privés	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X		X	X	X	X								X
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Obligations à échéance	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Obligations à échéance	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Obligations à échéance	X			X	X	X						X		X	
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	Obligations EUR Flexibles	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/06/2021



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.



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

[Juin 2021 – Reprise sans surchauffe](#)

[Mai 2021 – « Welcome to France ! »](#)

[Avril 2021 – « Twist again »](#)

[Mars 2021 – L'effet Biden XXL](#)

[Février 2021 – Point d'arrivée plutôt que trajectoire](#)

MARKET VIEWS

[5 juillet 2021 – Chine: Stop ou encore ?](#)

[21 juin 2021 – Bitcoin : véritable innovation technologique ou engouement passager ?](#)

[17 mai 2021 – Marché aux puces](#)

[3 mai 2021 - SPAC: opportunités et risques pour les investisseurs européens](#)

[6 avril 2021 – Impacts de la crise sur l'immobilier coté](#)

[22 mars 2021 – Sugar Rush](#)

[9 mars 2021 - Comment les investisseurs devraient-ils se positionner face à la hausse des taux à long terme ?](#)

[9 février 2021 – l'inflation va-t-elle s'accélérer en 2021 en Europe et aux Etats-Unis ?](#)

STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

[Janvier 2021 – Ré-ouverture](#)

INVESTISSEMENT DURABLE

[Finance durable, l'approche de ODDO BHF AM](#)

[Les basiques de l'investissement durable](#)

[Livre blanc - La transition écologique, une opportunité d'investissement durable](#)

[Livre blanc – Le Capital Humain – facteur de résilience et de différenciation](#)

Contributeurs à ce Monthly Investment Brief

**Nicolas Chaput**

Global CEO
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis, CFA

Co-head of fundamental equities
ODDO BHF AM

Matthieu Barriere, CFA

Multi asset portfolio manager
ODDO BHF AM SAS

Pia Froeller

Head of asset allocation products
ODDO BHF AM GmbH

Matthias Lackmann

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

Global CIO
ODDO BHF AM

Maxime Dupuis, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

Bjoern Bender, CFA

Head of fixed income products
ODDO BHF AM GmbH

Romain Gaugry

Fund manager – asset allocation
ODDO BHF AM SAS

Gunther Westen

Global Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM

Eugénie Leclerc

Marketing & Strategy
ODDO BHF AM SAS

Jérémy Tribaudeau, CFA

Head of Equity Products
ODDO BHF AM SAS

Pierre Mathis

Product manager asset allocation
ODDO BHF AM SAS



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 PRIVATE EQUITY (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne) et ODDO BHF AM Lux (Luxembourg).

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité exclusive de chaque distributeur ou conseil. **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 consulter le Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus afin de prendre connaissance de manière détaillée des risques encourus.** 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.

Le DICI et le prospectus sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur am.oddo-bhf.com, ainsi qu'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 ».

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 9 500 000 €. Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.
12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com