MONTHLY *investment* BRIEF

ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

Small is beautiful

Sous-performance récente des petites capitalisations européennes

Il est bien établi par la théorie financière (Fama & French) et des observations empiriques que, sur une longue période, les petites capitalisations européennes (« Small Caps ») surperforment les grandes capitalisations (« Large Caps »). Cependant, sur les deux dernières années, nous avons assisté à une inversion de cette tendance : à fin mai 2023, le MSCI Europe Small Cap NR enregistre ainsi une performance cumulée 2 ans de -13% contre +12% pour le MSCI Europe Large Cap NR. Les petites capitalisations affichent par ailleurs actuellement une décote de 33% par rapport aux grandes capitalisations. Essayons de comprendre les raisons de cette sous-performance :

Premièrement, il est important de croire en des perspectives de croissance favorables pour investir dans les « Small caps ». En effet, les bénéfices de ces sociétés sont très sensibles à l'activité économique, avec un multiple estimé de 4 fois la croissance nominale. Deuxièmement, tout resserrement des politiques monétaires a un impact négatif sur la capacité de financement de ces entreprises car le coût du capital des petites capitalisations augmente beaucoup plus rapidement que celui des grandes capitalisations, ce qui réduit leur capacité bénéficiaire relative. Troisièmement, la performance relative des « Small caps » est étroitement liée à la liquidité. Or, les banques centrales sont passées d'une politique d'injection de liquidités et d'expansion de leur bilan à un assèchement de cette liquidité. Il est également important de souligner que les actions de petites capitalisations amplifient les mouvements du marché, à la baisse comme à la hausse. Par exemple, les petites capitalisations européennes ont rebondi d'environ +90% un an après la baisse provoquée par la crise des « subprimes », et les micro-capitalisations européennes ont enregistré une performance de +115% en un an après la chute engendrée par la crise du COVID-19. Notre propos n'est pas de dire qu'en absolu, les actions de petites capitalisations rebondiront massivement, mais plutôt de souligner que par rapport aux « Large Caps », nous observons un point d'entrée intéressant pour un retour à la moyenne significatif.

Retour sur des niveaux de valorisation attractifs

Premièrement, le ratio P/E des petites capitalisations européennes a considérablement diminué au cours des 5 dernières années (16.7 en 2018 contre 13.2 aujourd'hui) tandis que celui des grandes capitalisations européennes est resté relativement stable (13.7 en 2018 contre 12.5 aujourd'hui). Deuxièmement, au regard de la dynamique des séquences bénéficiaires, le consensus des analystes pour les « Small Caps » s'établit à +27% pour 2023 et +16% pour 2024 contre respectivement 0% et +7% pour les « Large Caps ». La question est désormais de savoir si le consensus n'est pas trop optimiste. Notre analyse historique montre que les anticipations sont souvent trop généreuses mais uniformes entre les grandes capitalisations et les petites capitalisations, puisque révisées de manière équivalente de près de -5% chaque année. Notre conviction de se repositionner sur les « Small Caps » reste donc tout à fait recevable puisqu'il s'agit de jouer tout autant la convergence vers les « Large Caps » que la performance absolue dans le cas présent. Troisièmement, les « Small Caps » ont pleinement intégré la hausse du coût du capital avec des multiples de valorisation EV/EBITDA (Valeur d'Entreprise rapportée à l'Excédent Brut d'Exploitation) de 8 fois, soit les niveaux constatés en 2009.

Notre scénario macro-économique valide un repositionnement très progressif sur les « Small Caps » européennes

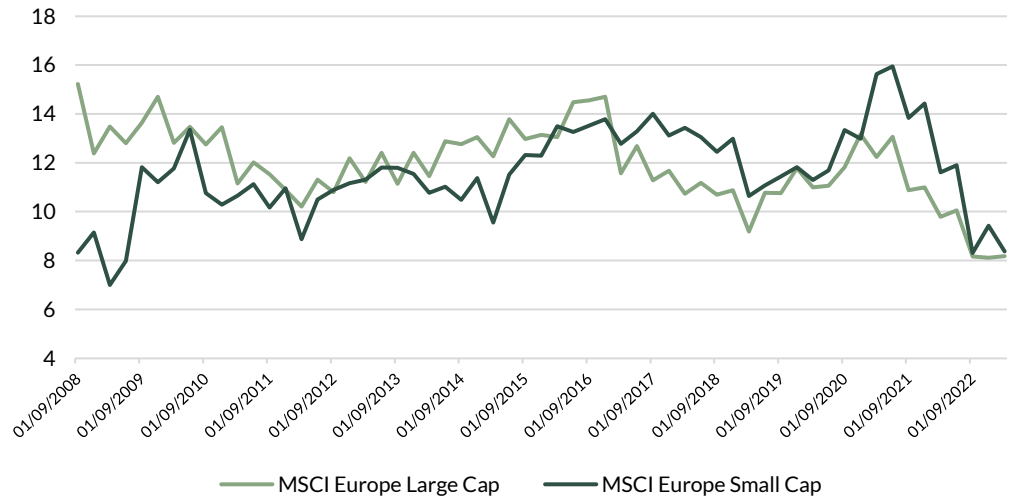
Malgré la forte volatilité, les petites capitalisations constituent aujourd'hui une opportunité intéressante. Rappelons notre positionnement actuel : nous sous-pondérons légèrement les actions en raison des éventuelles répercussions économiques négatives du resserrement des conditions de crédit. Nous recommandons d'être très sélectif dans le choix des actions afin d'éviter l'engouement excessif pour certaines parties du marché. Nous privilégions les actions présentant des multiples de valorisation raisonnables, des fondamentaux solides et des perspectives de croissance supérieures à celles de la moyenne du marché.

Source: ODDO BHF AM, commentaire au 09/06/2023

Ce positionnement reflète un contexte de marché particulier, où la dichotomie entre les signaux envoyés par les entreprises (plutôt positifs) et les signaux macro-économiques (plutôt négatifs) pourrait persister pendant quelques mois. En effet, bien que la robustesse du marché du travail ne semble pas altérer l'optimisme des entreprises et la confiance des ménages en matière de consommation pour le moment, nous pensons que cet environnement devrait évoluer de manière moins favorable au cours des prochains mois. Cependant, nous pensons que le resserrement des conditions de crédit dans la zone euro a déjà été pris en compte, ce qui réduit le risque de surprise pour les investisseurs en cas de récession potentielle dans la zone euro. Par ailleurs, nous approchons des taux terminaux des banques centrales. Ainsi, une stabilisation des conditions financières pourrait stimuler la performance des petites capitalisations. De plus, nous observons une amélioration des conditions de marché pour les petites capitalisations européennes, avec une liquidité bancaire moins tendue en Europe qu'aux États-Unis. Enfin, dans un contexte où la croissance organique devient plus difficile à générer, les entreprises rechercheront cette croissance à travers des opérations externes. Des opérations récentes telles que Rovio, Dechra ou Majorel se négocient en moyenne avec une prime de 30% à 50% par rapport au cours de clôture. Les acteurs stratégiques tirent parti d'une valorisation particulièrement attractive et d'un effet relutif quasi immédiat sur leurs bénéfices. Cela constitue une force incitative considérable, malgré la récente hausse des coûts d'endettement. Le rendement marginal reste très favorable à ce type de fusion.

En conclusion, la conjoncture pourrait se détériorer au cours des prochains mois, ce qui ne justifie pas un investissement massif sur les « Small Caps ». Toutefois, la promesse d'un rendement réel positif (déduction faite de l'inflation) est séduisante, tout comme les niveaux de valorisation actuels. Ainsi, les investisseurs long terme peuvent déjà envisager un réalignement de leurs positions, au prix d'une forte volatilité et d'une liquidité limitée.

Evolution comparée du multiple EV/EBITDA des Small Caps vs. Large Caps européennes



LAURENT DENIZE
Global Co-CIO, ODDO BHF

Source: ODDO BHF AM, commentaire au 09/06/2023

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

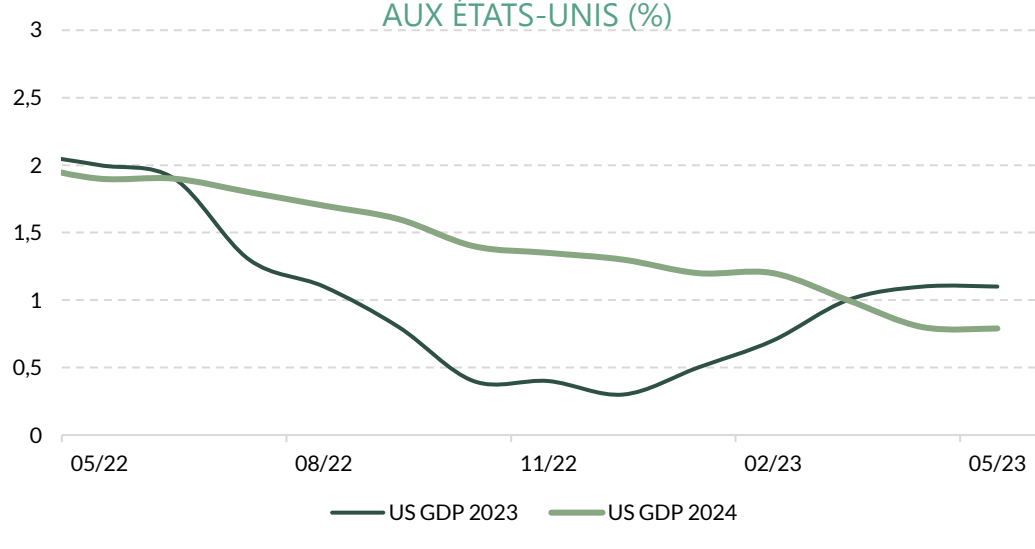
01

PERSPECTIVES
Macro-économiques

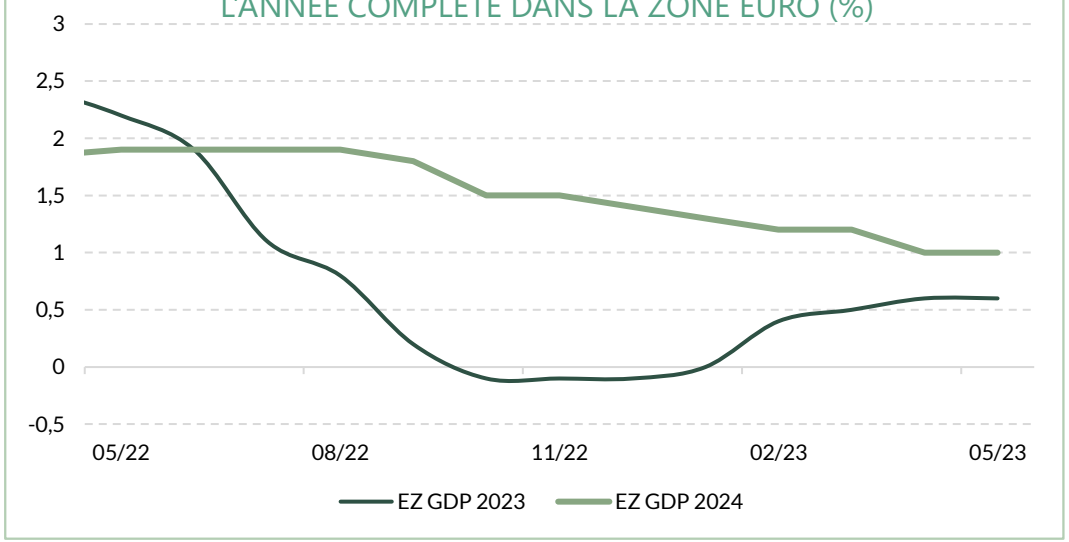
Perspectives de croissance

PAS DE CROISSANCE MAIS TOUJOURS PAS DE RÉCESSION

ESTIMATIONS DE CROISSANCE DU PIB SUR L'ANNÉE COMPLÈTE AUX ÉTATS-UNIS (%)



ESTIMATIONS DE CROISSANCE DU PIB SUR L'ANNÉE COMPLÈTE DANS LA ZONE EURO (%)



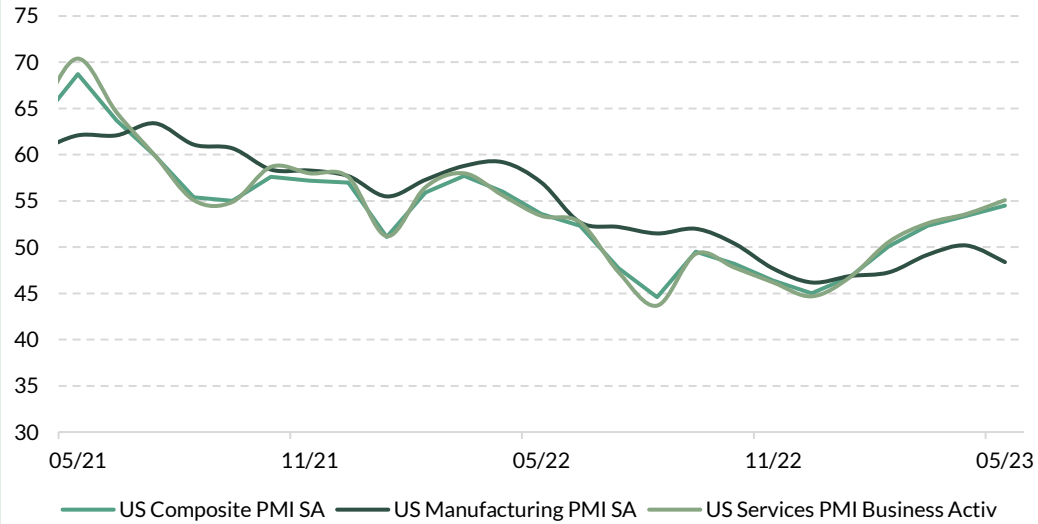
- Face à des chiffres qui entretiennent l'ambiguïté, les prévisions de croissance du consensus n'ont guère varié ces derniers temps
- Une récession modérée aux États-Unis en automne et en hiver constitue le scénario central, mais le camp qui prévoit une prolongation du cycle / un atterrissage en douceur gagne des partisans
- Les prévisions pour la Chine ont été légèrement revues à la baisse pour 2024 (4,9 %) à la suite du fléchissement des données

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut
Sources: ODDO BHF AM SAS | Bloomberg, données au 31/05/2023

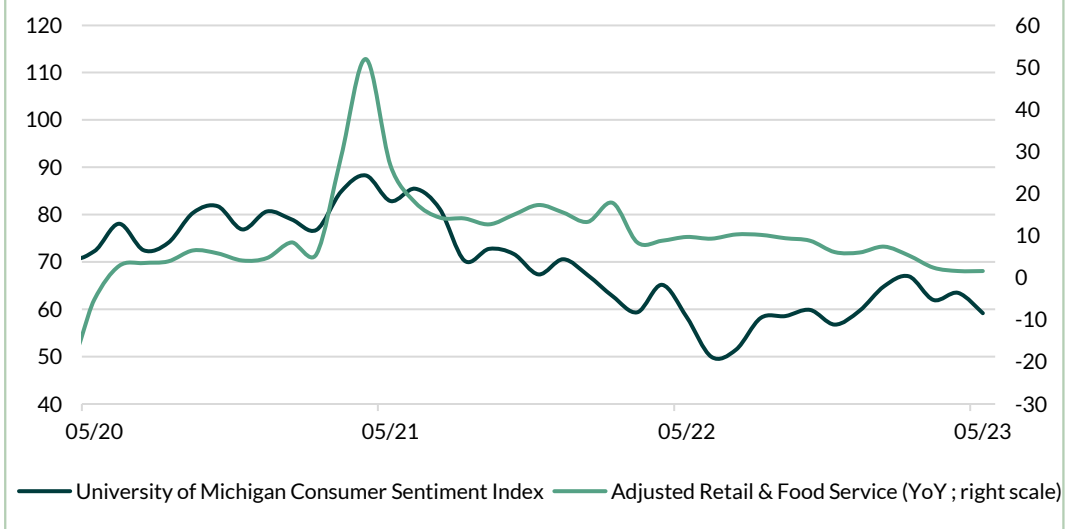
États-Unis

UNE DIFFÉRENCE ENTRE MANUFACTURIERS ET SERVICES AMENÉE À SE RÉSORBER ?

PMI: SERVICES & MANUFACTURIERS



CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET VENTE AU DÉTAIL

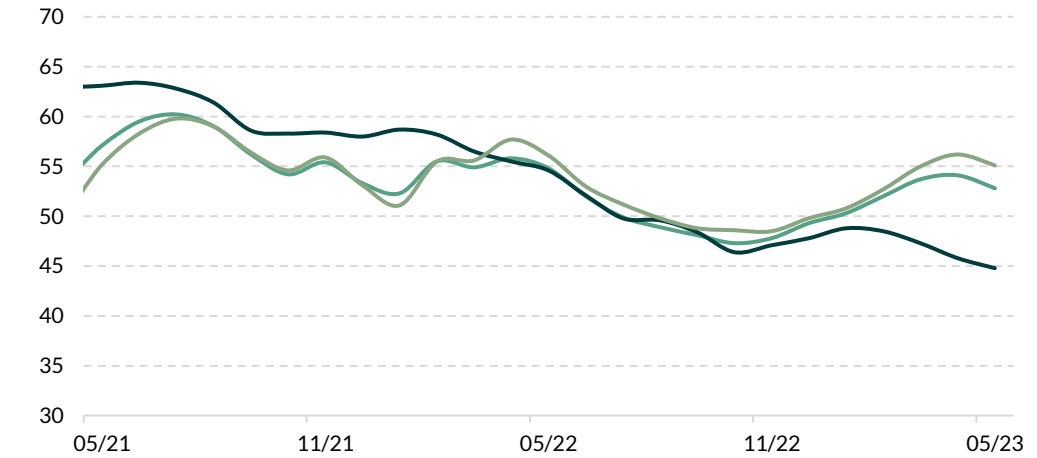


- La croissance du PIB au T1 a été légèrement revue à la hausse (1,3 %), tandis que les prévisions de la Fed d'Atlanta pour le T2, légèrement supérieures aux attentes, s'établissent à 2 %
- Alors que la production manufacturière continue de ralentir, les services restent en relativement bonne forme
- En mai, l'indice manufacturier ISM a poursuivi sa tendance baissière (46,9), avec une chute préoccupante de la sous-composante des nouvelles commandes à 42,6, du jamais vu depuis mai 2020
- Le marché de l'emploi reste dynamique : les derniers chiffres pointent même une accélération des emplois non agricoles et des créations d'emplois. Seul point noir, le taux de chômage, qui s'est inscrit en hausse à 3,7 % après être resté au plus bas (3,4 %) pendant des décennies
- Nous anticipons un ralentissement progressif de la dynamique conjoncturelle américaine, sous l'effet du cycle de resserrement le plus agressif depuis des décennies et de ses répercussions sur l'immobilier, le secteur bancaire et enfin, sur la demande

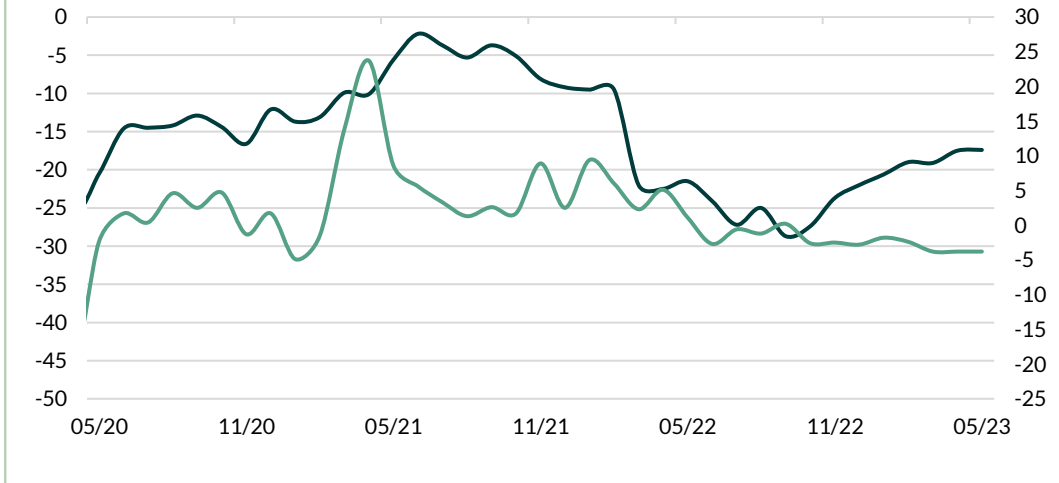
Sources: ODDO BHF AM, Bloomberg, données au 31/05/2023

Europe
LES VENTS CONTRAIRES SE RENFORCENT

PMI: SERVICES & MANUFACTURIERS



CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET VENTE AU DÉTAIL

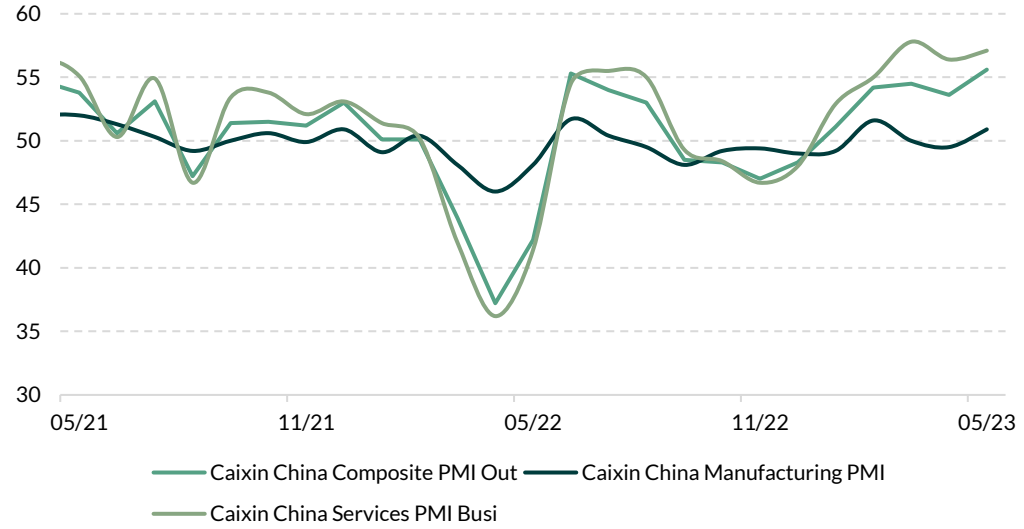


- Les indices PMI s'inversent. L'indicateur composite a baissé à 52,8 (54,1 en avril), tandis que la production manufacturière est descendue bien en dessous de la zone de contraction. Les services ont également inversé leur tendance avec une perte de vitesse significative pour l'Italie et l'Espagne
- Après une baisse significative de la production industrielle en mars, un rebond semble s'être dessiné en avril, au moins en France
- Bien que l'économie semble globalement bien résister, la production manufacturière continue de ralentir. 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

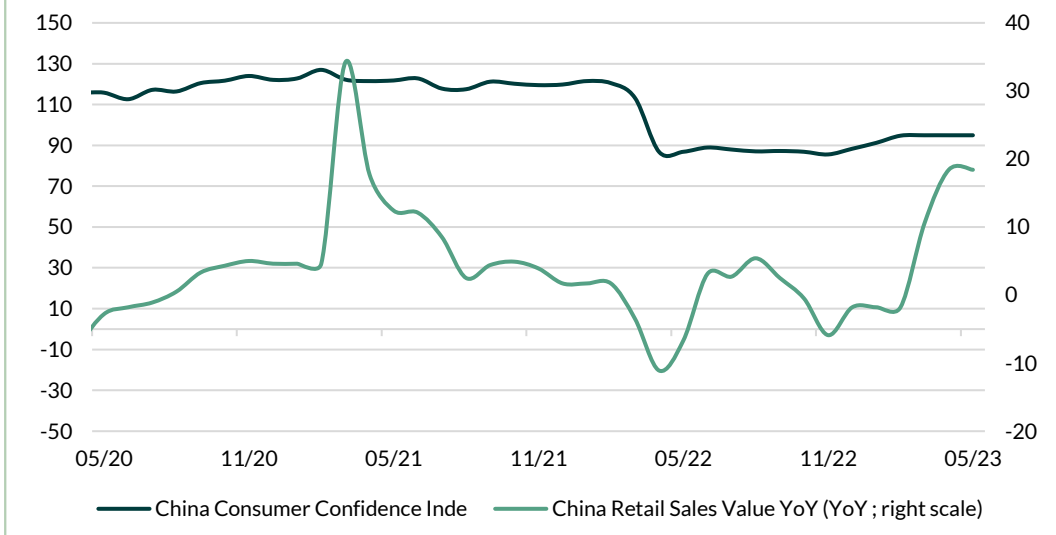
Sources: ODDO BHF AM, Bloomberg, données au 31/05/2023

Chine
APRÈS L'EUPHORIE, DES SIGNAUX FAIBLES D'AMÉLIORATION

PMI: SERVICES & MANUFACTURIERS



CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET VENTE AU DÉTAIL

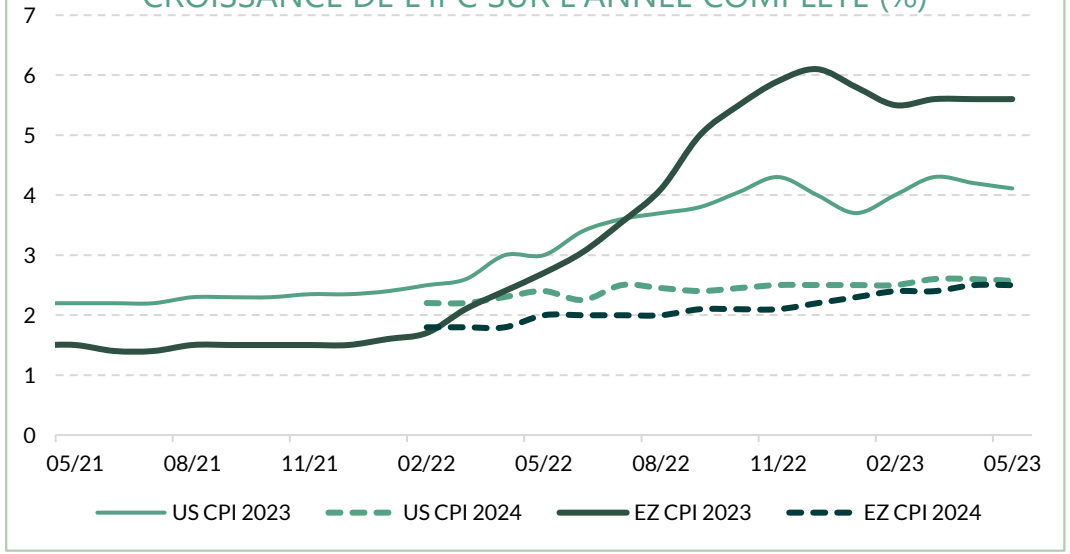


- Les indices PMI envoient des signaux contraires. Alors que l'indice Caixin s'est sensiblement amélioré (+2 points à 55,6), le PMI officiel s'est inscrit en baisse à 52,9 (contre 54,4 précédemment)
- Le marché de l'immobilier montre de légers signes d'amélioration constants, avec une nouvelle hausse en rythme mensuel des prix des nouvelles constructions et des ventes sur le segment de l'immobilier résidentiel au mois d'avril
- Après avoir favorablement surpris en mars, les ventes au détail et la production industrielle ont été incontestablement inférieures aux attentes au mois d'avril
- À en juger par les expériences de réouverture dans les pays occidentaux, le rebond économique pourrait durer encore un ou deux trimestres
- Toutefois, il devient de plus en plus évident que la dynamique conjoncturelle se concentre essentiellement dans les secteurs en lien avec la consommation, tandis que la production manufacturière est toujours à la peine

Sources: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/05/2023

Anticipations d'inflation ANCRÉES AVEC PEU D'ÉVOLUTION

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



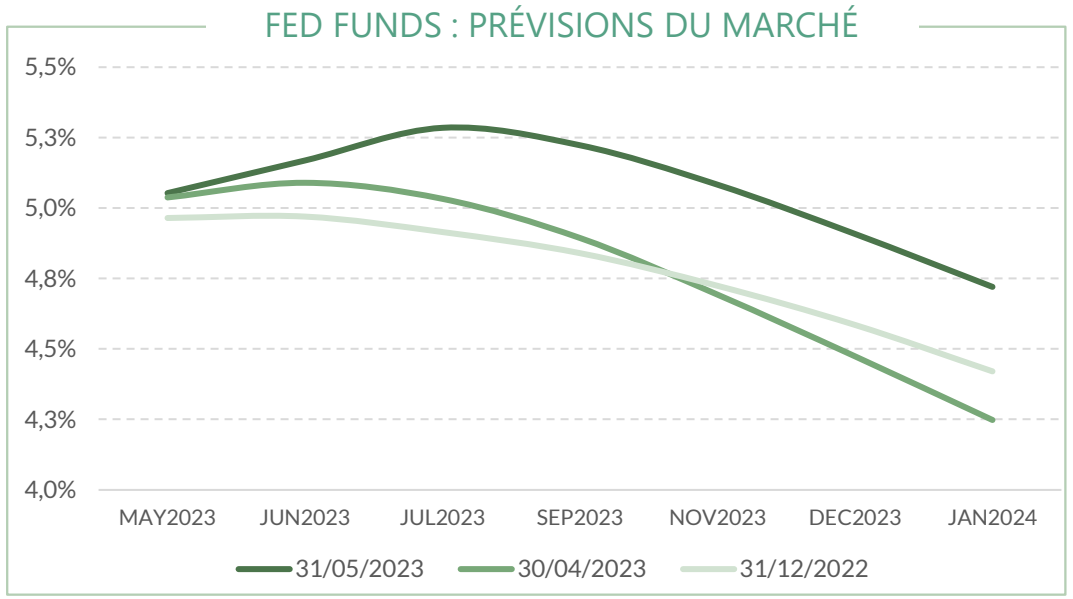
ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

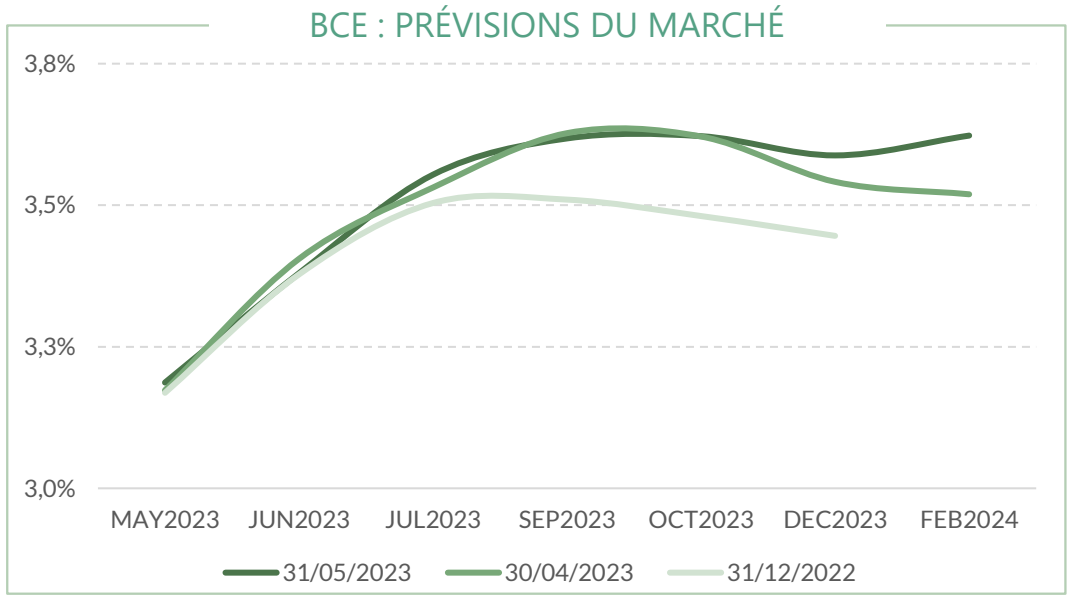
CPI YoY	May-23	Apr-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		4,4		3,2	2,7
U.S.		4,9		1,9	3,2
Brazil		4,2		3,0	7,9
Mexico		6,3		2,6	6,7
Chile		9,9		2,9	
Eurozone	6,1	7,0		1,8	2,6
Germany	6,1	7,2		1,8	2,3
France	5,1	5,9		1,3	2,0
Italy	7,6	8,2		1,6	2,5
Poland	13	14,7		3,6	
Sweden		10,5		2,0	2,2
Switzerland	2,2	2,6		0,5	0,8
U.K.		8,7		2,2	3,1
India		4,7		3,0	8,0
Indonesia	4,0	4,3		1,5	8,8
Malaysia		3,3		0,7	
Japan		3,5		0,6	0,3
South Korea	3,3	3,7		1,1	3,0
China		0,1		0,9	2,3
Hong Kong		2,1		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

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 05/06/2023

Politique de la FED & de la BCE
LA BCE SERRE-T-ELLE TROP LA VIS ?



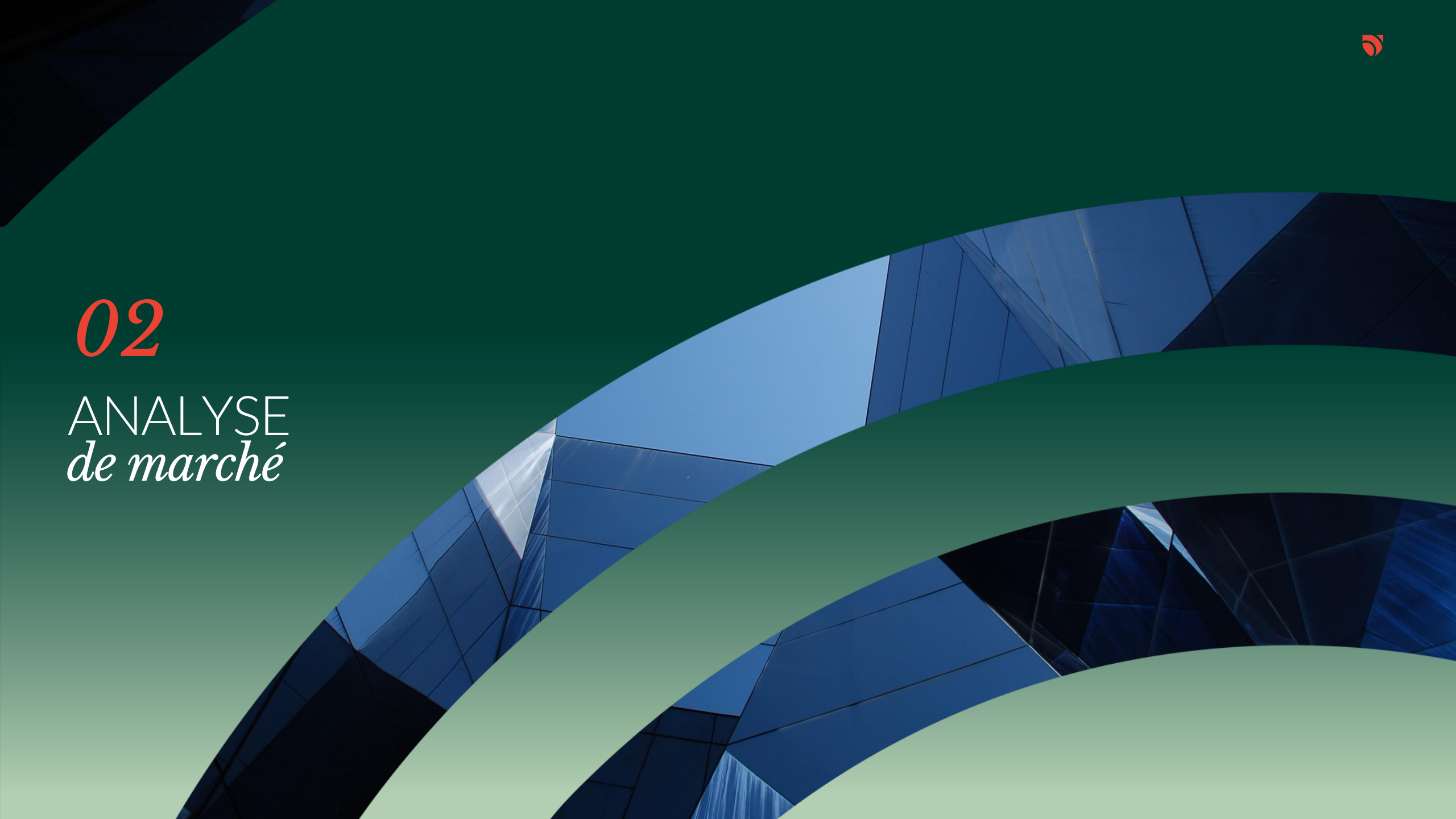


- Les chiffres optimistes du rapport sur l'emploi américain du mois de mai ne devraient pas modifier la fin du cycle de resserrement annoncée par la Fed
- Les anticipations de baisse des taux pour 2023 ont globalement diminué, reflétant une évaluation plus réaliste
- La BCE a fait en sorte d'entretenir les anticipations de hausse des taux. 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

Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 05/06/2023

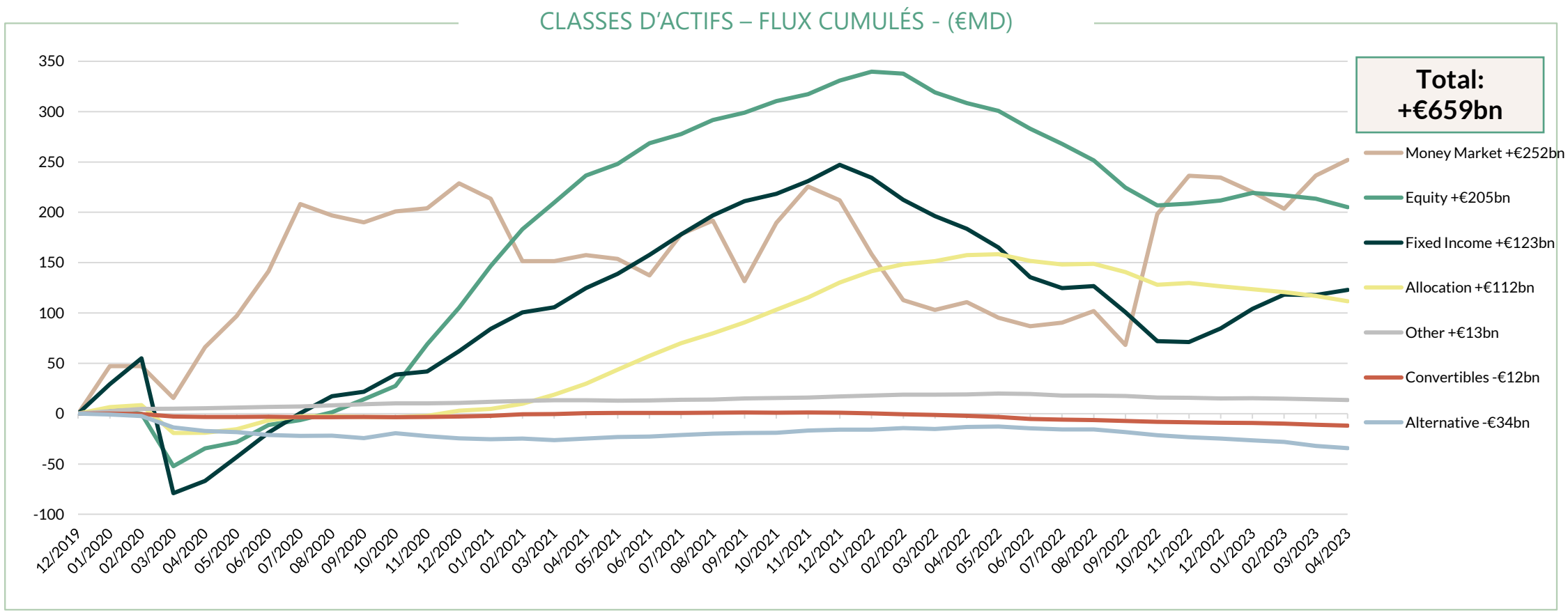
02

ANALYSE *de marché*



Fonds ouverts – Flux cumulés sur 3 ans

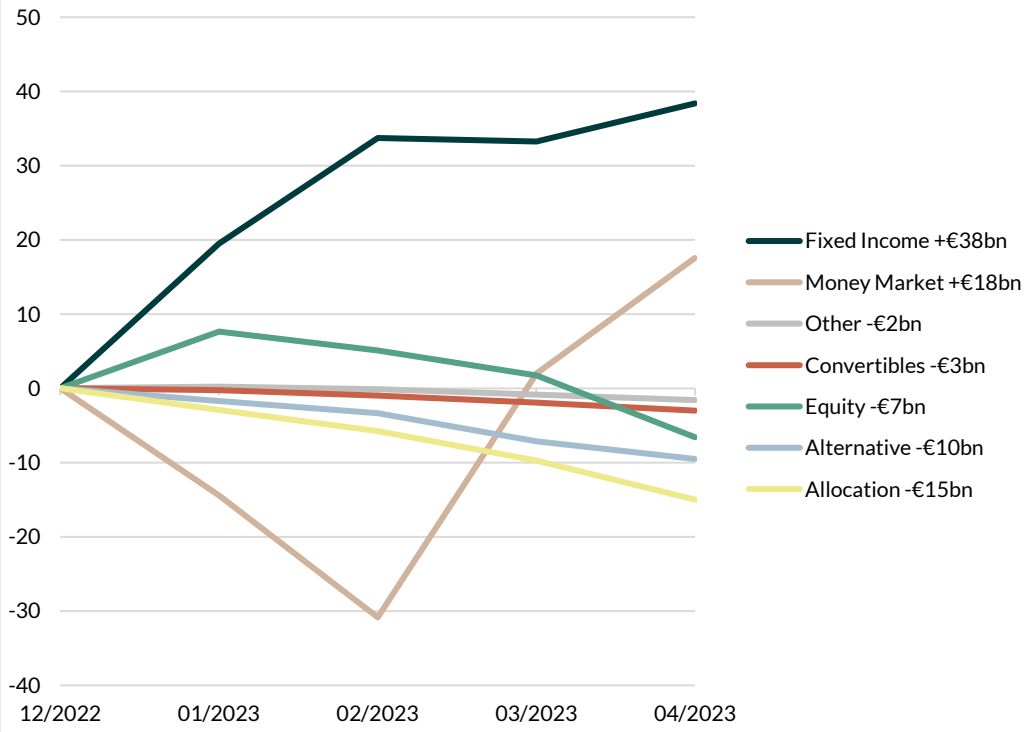
LÉGER REBOND DES FLUX VERS LES FONDS OBLIGATAIRES



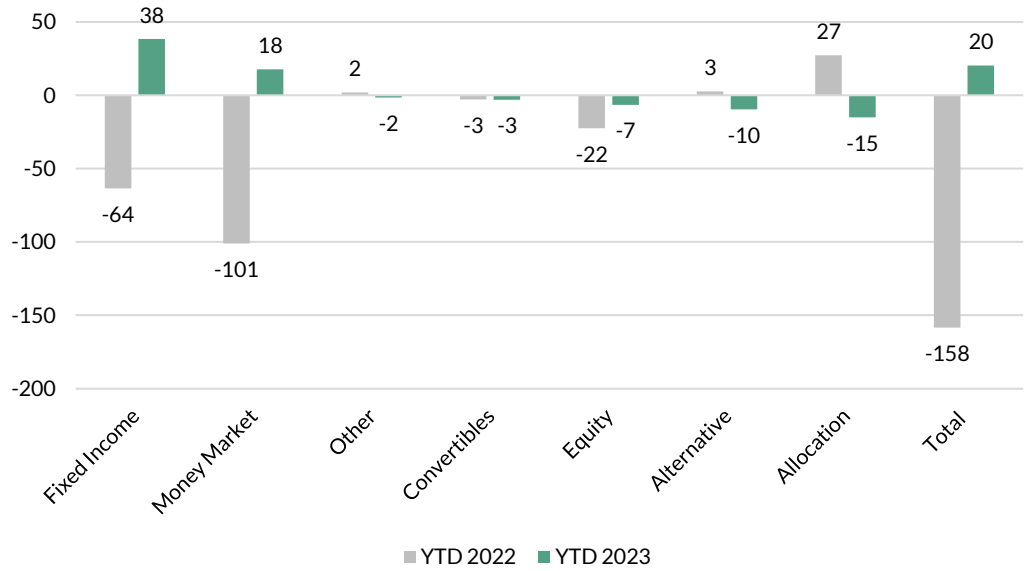
Source : Morningstar. Données au 30/04/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

Flux dans les fonds ouverts européens depuis le début de l'année
LES FONDS MONÉTAIRES CONTINUENT D'ATTIRER DES FLUX

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

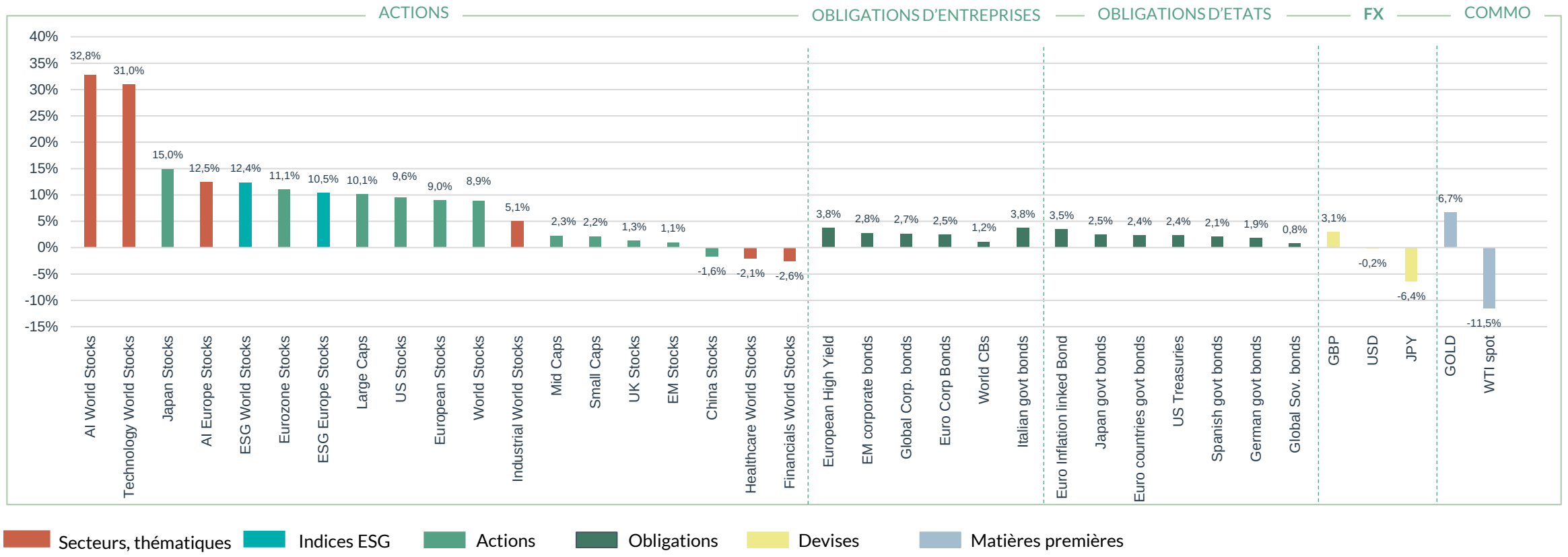


YTD VS L'ANNÉE PRÉCÉDENTE



Source : Morningstar. Données au 30/04/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

Performance des classes d'actifs depuis le début de l'année
PEU D'ÉLUS (TECH, LUXE) TIRENT LE MARCHÉ VERS LE HAUT



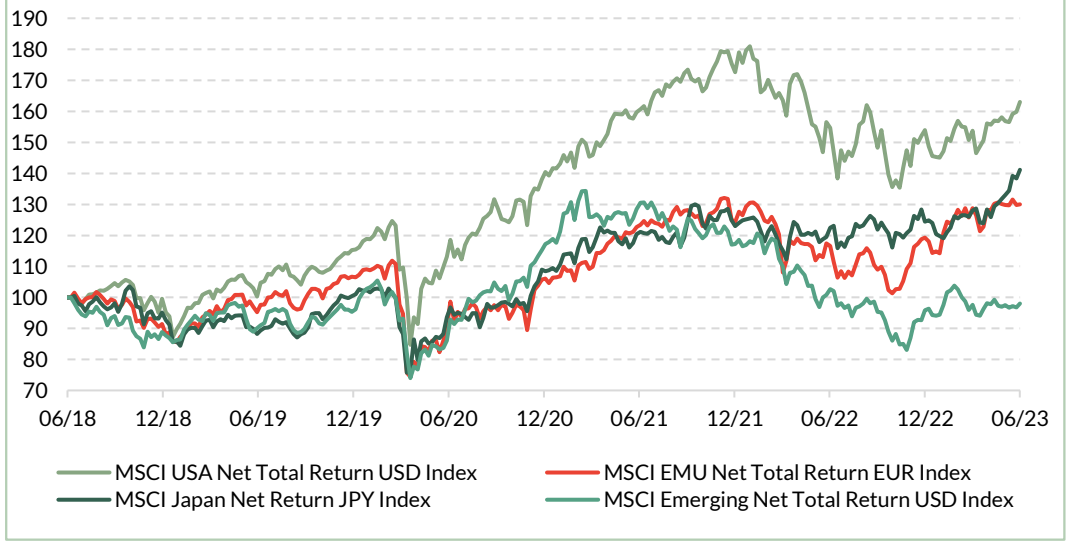
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
Sources: Bloomberg and BoA ML au 31/05/2023; performances exprimées en devise locale

01 ACTIONS

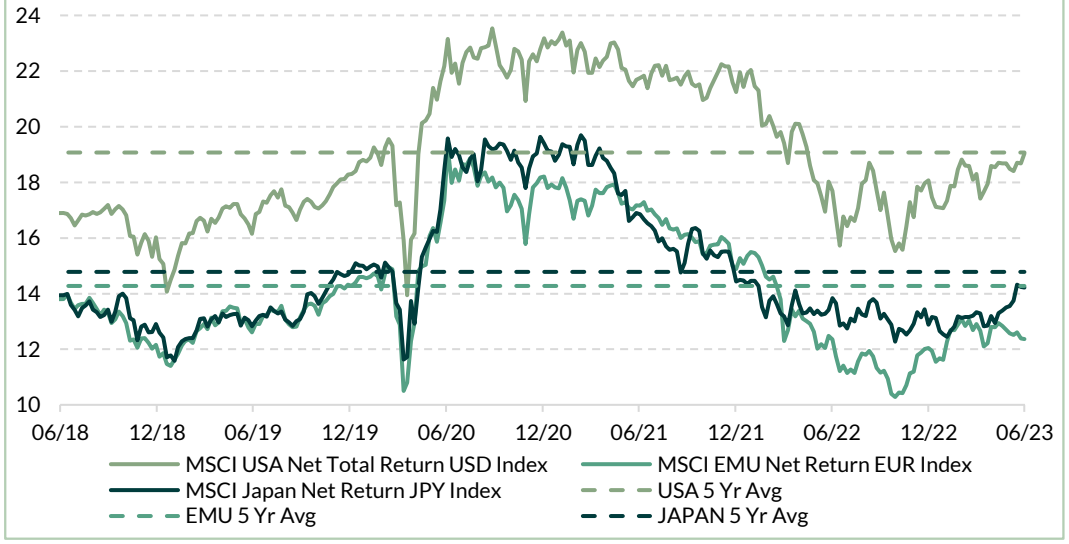
Actions

LES VALEURS JAPONAISES BATTENT DES RECORDS

PERFORMANCE DU MARCHÉ ACTIONS SUR 5 ANS



ÉVOLUTION DU RATIO COURS/BÉNÉFICES SUR 5 ANS



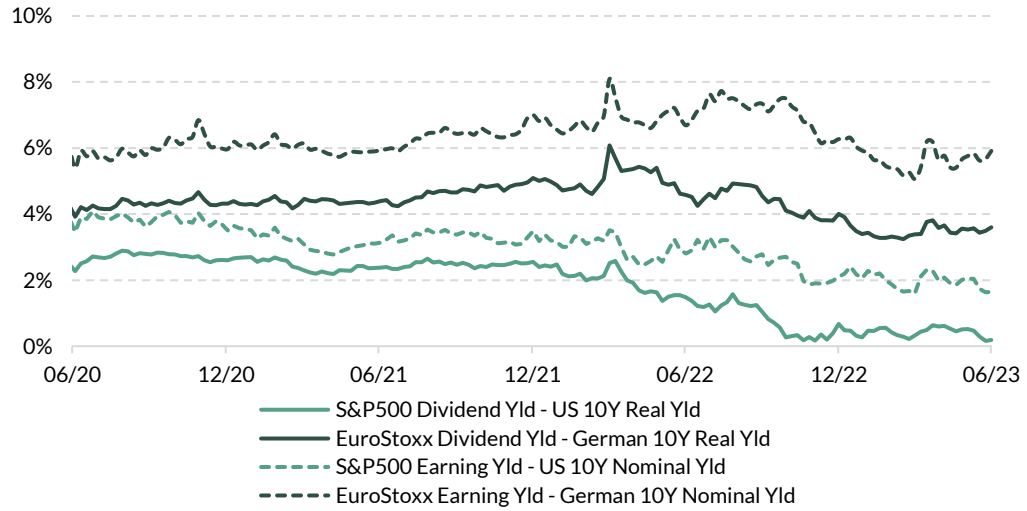
- Si, au cours des dernières décennies, les investisseurs se sont habitués aux fréquents pics de surperformance des valeurs américaines, la récente envolée des indices japonais est plus étonnante dans un contexte de prudence générale à l'égard des titres cycliques
- Les arguments en faveur des valeurs japonaises, qui ont débuté l'année à des niveaux de valorisations très intéressants, tiennent toujours. Le Topix se négocie toujours à un PER à terme de 14, un niveau tout à fait acceptable dans un environnement de faible rendement. Le timing et la vigueur du rebond à l'orée d'un éventuel resserrement de la BoJ posent néanmoins question
- Le Nikkei 225 a sensiblement surperformé en mai (7 % contre 3 % pour le Topix), battant ses récents points hauts et s'approchant du pic atteint à la fin des années 80. Dans le même temps, la volatilité implicite s'est inscrite en forte hausse…

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 02/06/2023

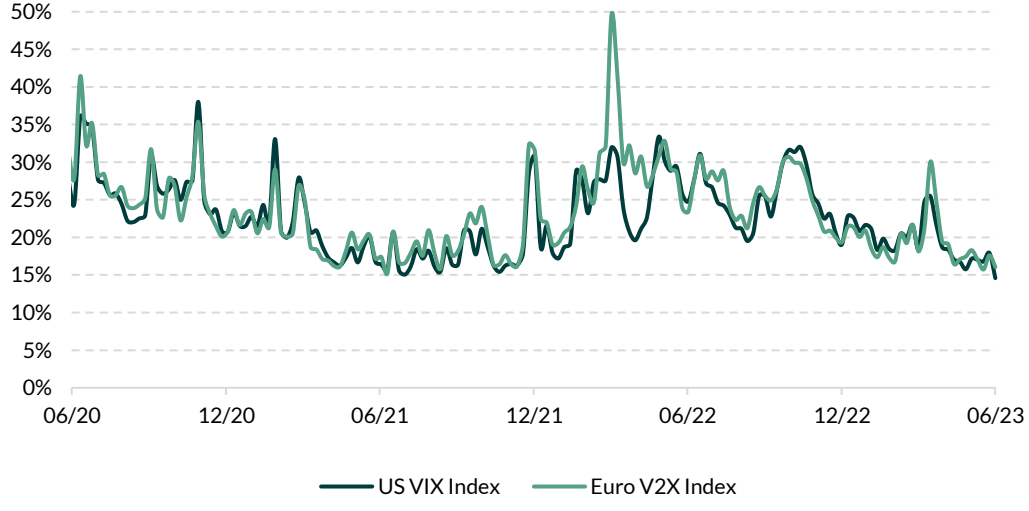
Primes de risque et volatilité

UNE CERTAINE COMPLAISANCE DES INVESTISSEURS SURTOUT AUX ETATS-UNIS

PRIMES DE RISQUE SUR ACTIONS (NOMINALES ET RÉELLES)



INDICES DE VOLATILITÉ IMPLICITES



- Alors que les rotations se poursuivent à un rythme effréné sur la plupart des marchés actions, les volatilités implicites des indices sont revenues à leur plus bas niveaux d'avant-pandémie
- En Europe et dans les pays émergents, cette évolution ne s'est pas traduite par une hausse de la propension au risque des investisseurs, avec des valorisations stables, voire en légère baisse
- Sur le marché américain, l'énergie (-10 %) et les matériaux (-7 %) ont été les plus touchés, tandis que le secteur technologique (+9 %) a été dopé par la frénésie des semi-conducteurs (NVidia +36 %, Broadcom +29 %, Applied Materials +18 %...)

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 02/06/2023

Performance des secteurs européens

UNE BAISSE INATTENDUE DES VALORISATIONS, SAUF POUR LA TECH

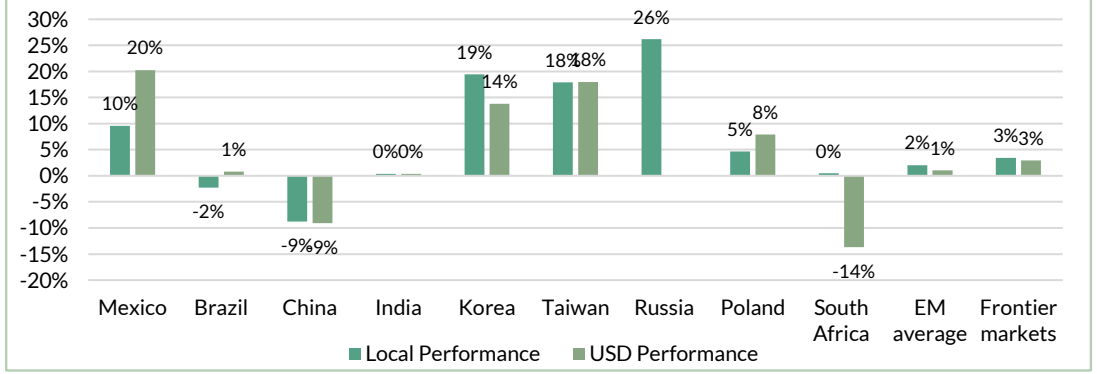
EUROPEAN SECTORS	WEIGHT	PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION			
						P/E 12m	Div Yield	EV/EBITDA	Price/Book
	%	1m %	YTD %	2022	2023	12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		-3,2%	6%	3%	7%	12,6 x	3,7%	8,4 x	1,7 x
Commodities									
Energy	4,5%	-7,4%	-6%	-25%	-2%	6,7 x	5,2%	3,3 x	1,1 x
Basic Resources	2,5%	-6,4%	-16%	-33%	-5%	8,3 x	6,3%	4,5 x	1,1 x
Cyclicals									
Automobiles & Parts	2,7%	-1,7%	12%	-5%	4%	5,8 x	5,3%	5,0 x	0,7 x
Chemicals	2,7%	-5,6%	3%	-24%	13%	15,6 x	3,4%	8,6 x	1,8 x
Construction & Materials	3,8%	-3,2%	12%	-1%	10%	13,6 x	3,3%	7,9 x	1,8 x
Industrial Goods & Services	14,1%	-1,2%	11%	-4%	9%	16,4 x	2,6%	9,7 x	2,7 x
Media	1,7%	-6,6%	4%	7%	12%	15,5 x	3,0%	10,0 x	2,7 x
Technology	8,0%	6,5%	22%	47%	18%	22,6 x	1,3%	15,2 x	3,9 x
Travel & Leisure	1,6%	0,9%	25%	99%	30%	16,3 x	1,6%	7,8 x	2,7 x
Consumer Products and Services	6,7%	-5,7%	18%	9%	17%	23,9 x	2,0%	13,5 x	4,2 x
Financials									
Banks	8,2%	-2,9%	3%	24%	5%	6,0 x	7,6%		0,6 x
Insurance	5,1%	-5,0%	0%	40%	10%	9,3 x	5,8%	30,2 x	1,5 x
Financial Services	3,8%	-2,7%	4%	133%	8%	11,8 x	3,5%	8,2 x	1,1 x
Real Estate	1,7%	-8,6%	-8%	-2%	4%	11,4 x	5,2%	20,6 x	0,7 x
Defensives									
Health Care	15,9%	-1,6%	6%	9%	14%	17,4 x	2,5%	12,4 x	3,3 x
Food Beverage and Tobacco	6,6%	-6,8%	-1%	4%	9%	15,4 x	3,5%	11,2 x	2,5 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,3%	-5,8%	6%	2%	11%	16,0 x	3,3%	8,8 x	2,7 x
Retail	1,1%	-4,3%	14%	4%	16%	15,8 x	3,5%	7,4 x	2,4 x
Telecommunications	2,9%	-6,2%	7%	7%	13%	12,9 x	5,0%	6,2 x	1,2 x
Utilities	4,1%	-3,5%	6%	-5%	3%	13,0 x	4,8%	7,8 x	1,5 x

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 06/06/2023

Marchés émergents

RETOUR EN GRÂCE DES ÉMERGENTS AU PRIX D'UNE FORTE VOLATILITÉ

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

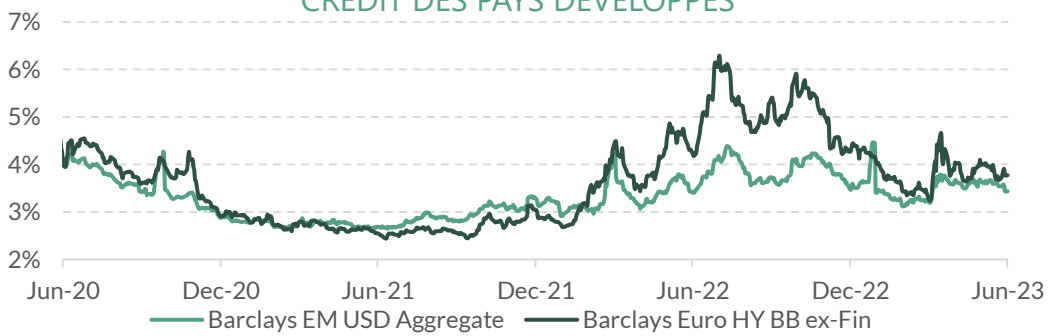


- La lire turque s'est dépréciée (-6,3 %) avant les élections. Néanmoins, le marché actions local a fortement rebondi après le second tour, dans l'attente de politiques plus favorables aux entreprises de la part du nouveau gouvernement
- Les valeurs de Hong Kong et de Shanghai se sont inscrites en baisse (respectivement -8 % et -6 %), pénalisées par les préoccupations autour de la croissance chinoise, tandis que Taïwan et la Corée profitaient de la frénésie des semi-conducteurs
- Les valeurs mexicaines ont pâti de l'appréciation du peso. En parallèle, la récente amélioration des statistiques macroéconomiques latino-américaines doit être surveillée de près

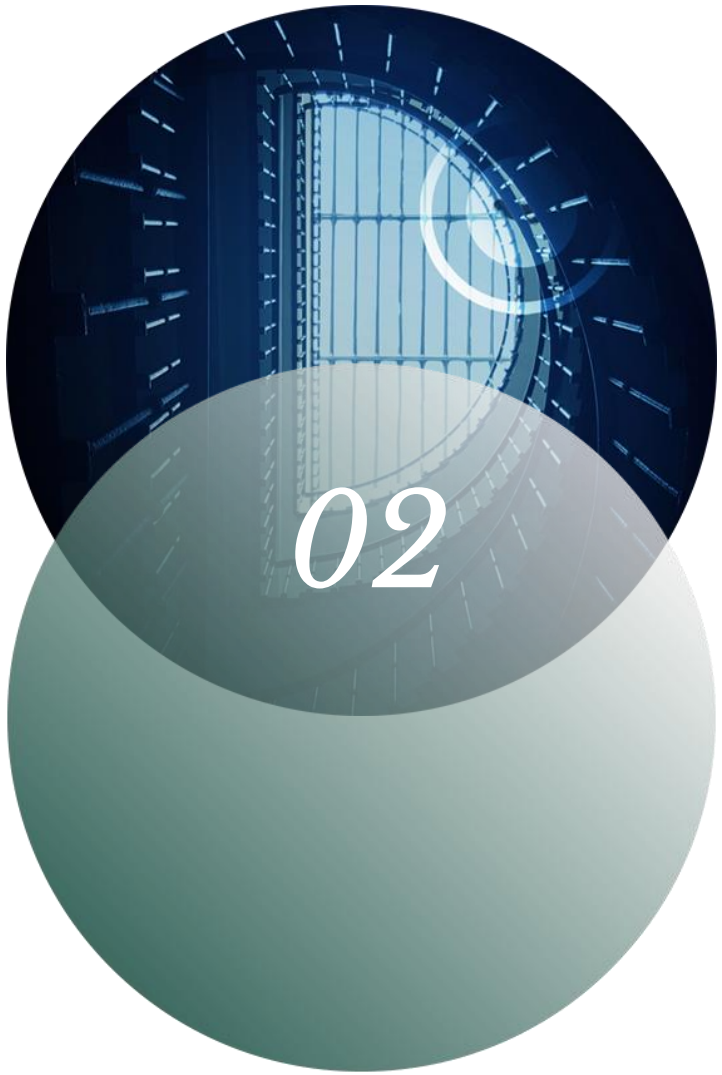
CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET RATIO COURS/BÉNÉFICES (DEVISES LOCALES)

Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	13,0	-5%	18%	3,1%
MSCI CHINA	10,7	13%	15%	2,5%
MSCI KOREA	17,4	-40%	65%	2,0%
MSCI INDIA	22,0	14%	18%	1,4%
MSCI INDONESIA	15,3	-7%	9%	4,4%
MSCI PHILIPPINES	13,0	13%	12%	2,2%
MSCI MALAYSIA	13,7	9%	9%	4,4%
MOEX Russia Index	*3,5*	*-16%*	*45%*	*9,9%*
WSE WIG INDEX	8,2	-25%	-1%	3,1%
MSCI TURKEY	4,6	3%	19%	3,3%
MSCI SOUTH AFRICA	9,8	9%	13%	4,5%
MSCI BRAZIL	7,5	-23%	2%	6,8%
MSCI COLOMBIA	5,1	-18%	0%	9,9%
MSCI MEXICO	12,2	8%	7%	3,0%

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 05/06/2023



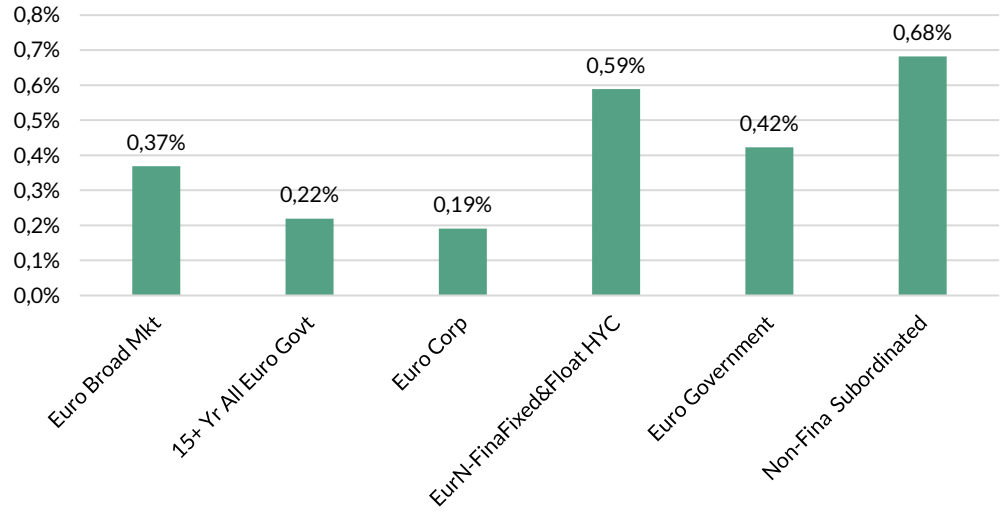
02

TAUX ET CRÉDIT

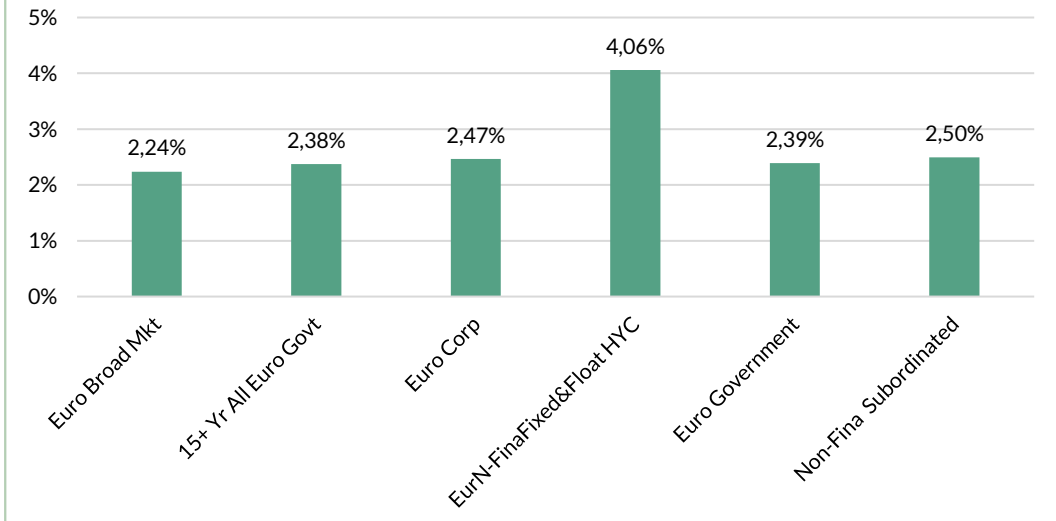
Performance du segment obligataire

RENDEMENTS POSITIFS SOUS L'EFFET DU RECUL DE L'INFLATION

PERFORMANCE SUR 1 MOIS



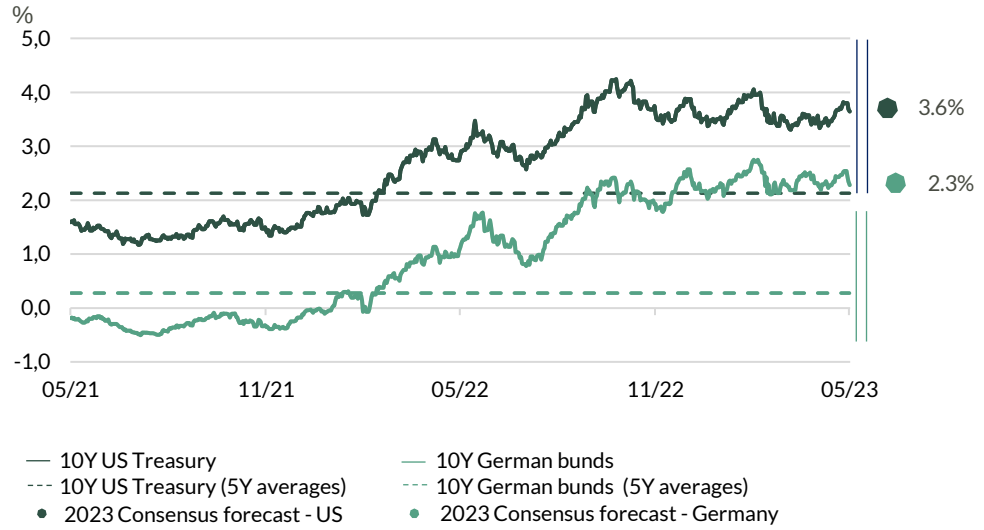
PERFORMANCE DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



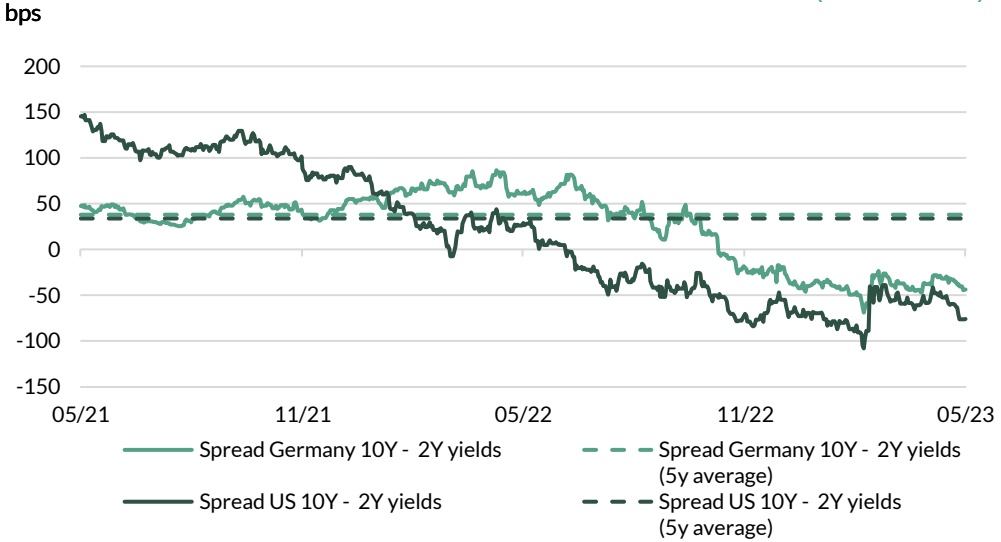
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/05/2023

Taux et spreads de crédit
RÉCESSION OU PROLONGATION DU CYCLE ?

TAUX SOUVERAINS À 10 ANS ALLEMAGNE & US (SUR 2 ANS)



COURBE DES TAUX 2 ANS - 10 ANS ALLEMAGNE & US (SUR 2 ANS)

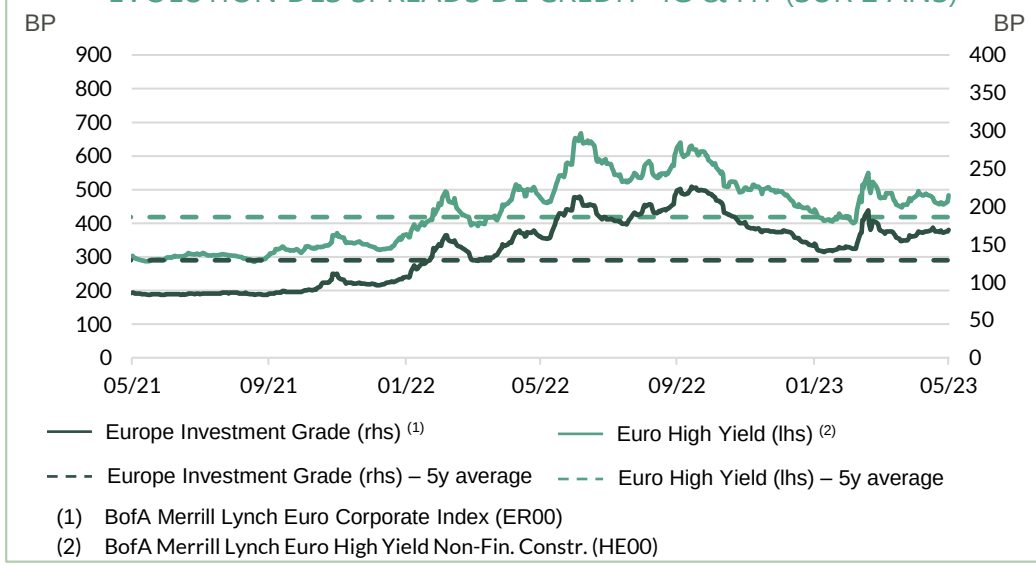


- Les rendements des bons du Trésor et des Bunds restent stables, avec une légère tendance au ré-aplatissement de la courbe dans la mesure où les taux terminaux ont été revus à la hausse ou que les marchés ont écarté la probabilité de baisse prochaine des taux
- La baisse des chiffres de l'inflation, le ralentissement de l'activité économique et le fait que les banques centrales en ont terminé avec le resserrement monétaire ou n'en sont pas loin devraient entraîner un déclin cyclique des rendements
- Les positions sur la pentification de la courbe gagnent en attrait à mesure que la fin du cycle de resserrement s'approche
- Pour le moment, nous sous-pondérons activement les échéances à 30 ans face aux 10 ans, mais restons neutres sur les 10-2 ans dans la zone euro
- Les échéances à 5 ans pourraient constituer une opportunité attractive si l'histoire se répète, mais il est encore trop tôt pour les surpondérer

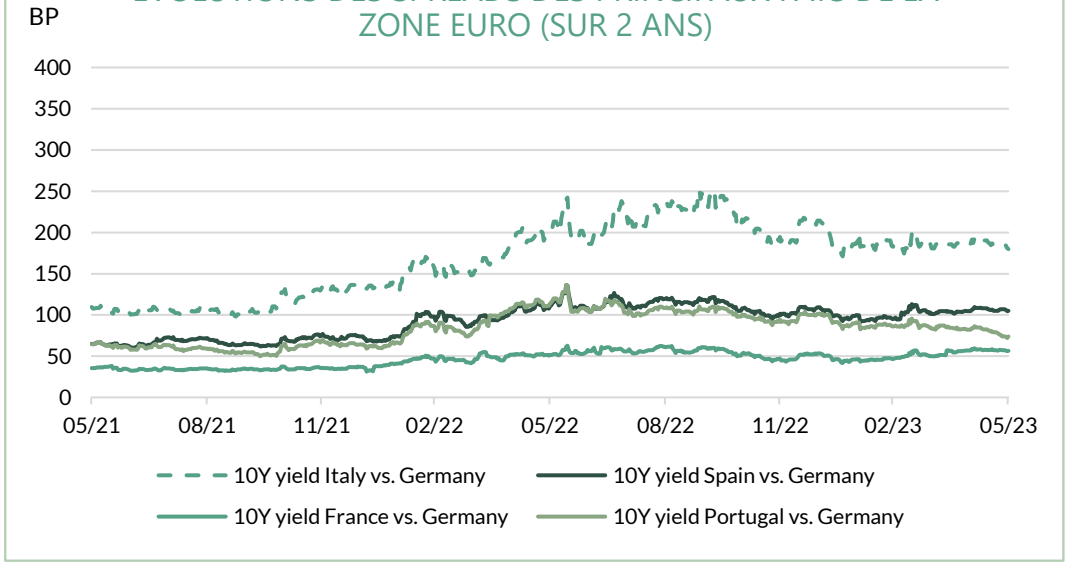
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 31/05/2023; échelle de droite, données au 31/05/2023

Spreads et Crédit
CALME PLAT ET SÉRÉNITÉ SONT DE MISE

EVOLUTION DES SPREADS DE CRÉDIT* IG & HY (SUR 2 ANS)



ÉVOLUTIONS DES SPREADS DES PRINCIPAUX PAYS DE LA ZONE EURO (SUR 2 ANS)



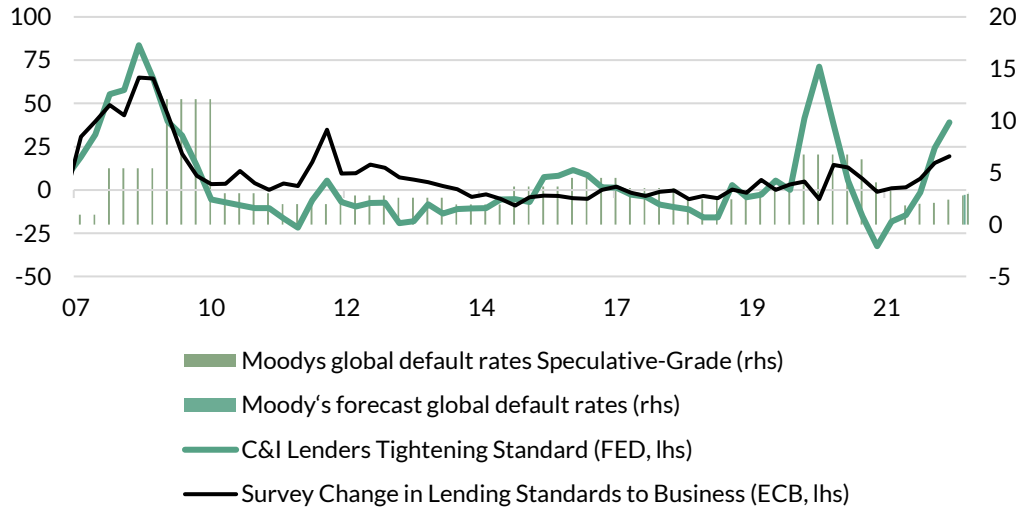
- Les spreads de crédit n'ont guère réagi aux nouvelles émissions, qui ont toutefois été bien absorbées
- Les niveaux actuels des spreads (environ 165 pb) pour les obligations investment grade restent attractifs pour le moment, tant que l'économie demeure résiliente
- Les obligations à haut rendement sont davantage affectées par les difficultés sous-jacentes du secteur bancaire et les problèmes de liquidité
- Les spreads périphériques sont dissociés du sentiment de risque, mais soutenus par l'amélioration des notes de crédit du Portugal et de la Grèce

Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 31/05/2023

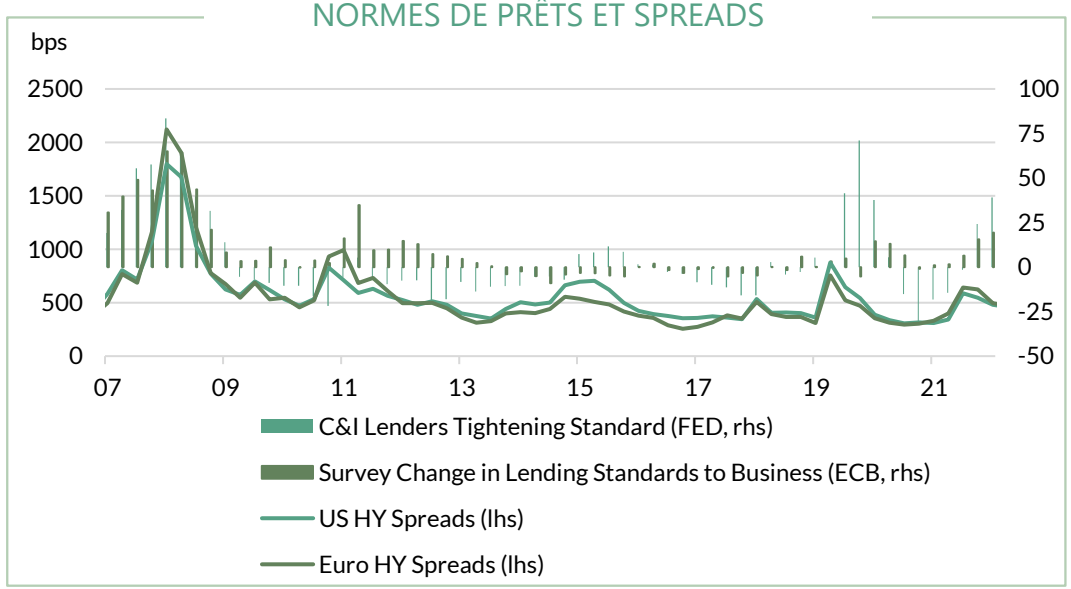
Conditions financières

POST DURCISSEMENT DES CONDITIONS DE CRÉDIT, EFFONDREMENT DE LA DEMANDE

NORMES DE PRÊTS ET TAUX DE DÉFAUT



NORMES DE PRÊTS ET SPREADS



- La crise bancaire aux États-Unis est passée d'un épisode de stress aigu à une situation de tensions locales mais persistantes
- La dernière enquête de la BCE sur les prêts bancaires a également montré un durcissement des conditions de crédit et une baisse significative de la demande de crédit et de prêts de la part des ménages et des entreprises

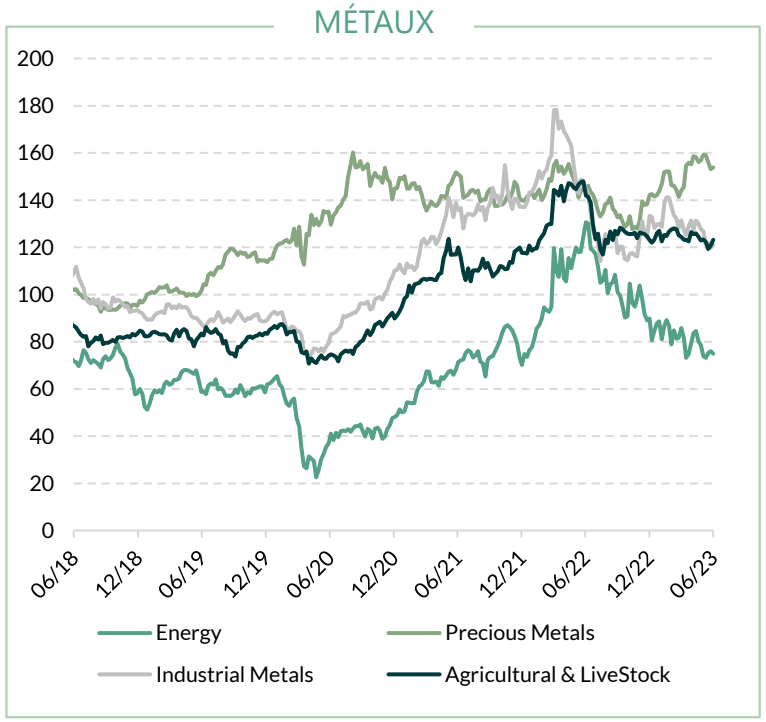
Source: Fed, ECB, Bloomberg | Moody's au 30/04/2023, Lending Standard & Survey Change au 31/03/2023, Spreads au 31/03/2023

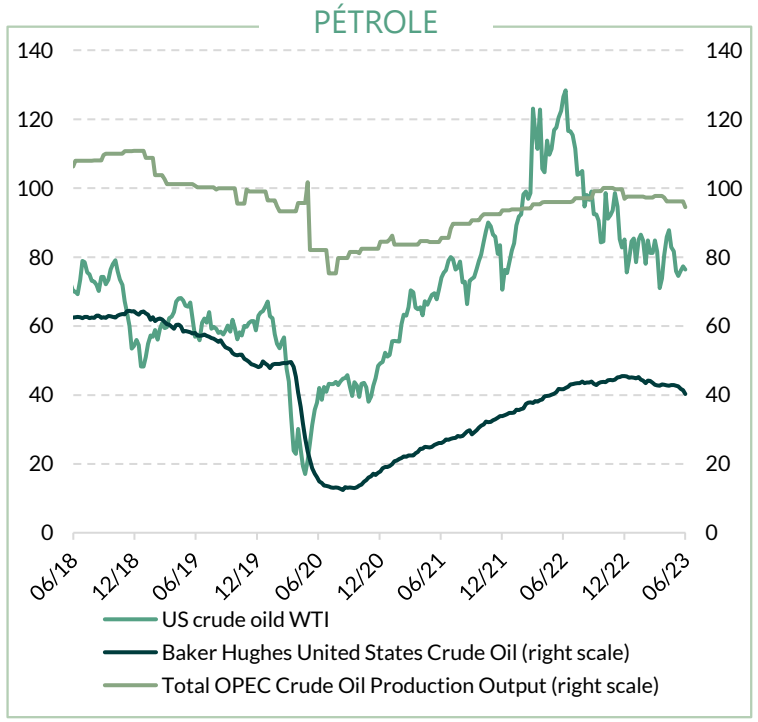
03

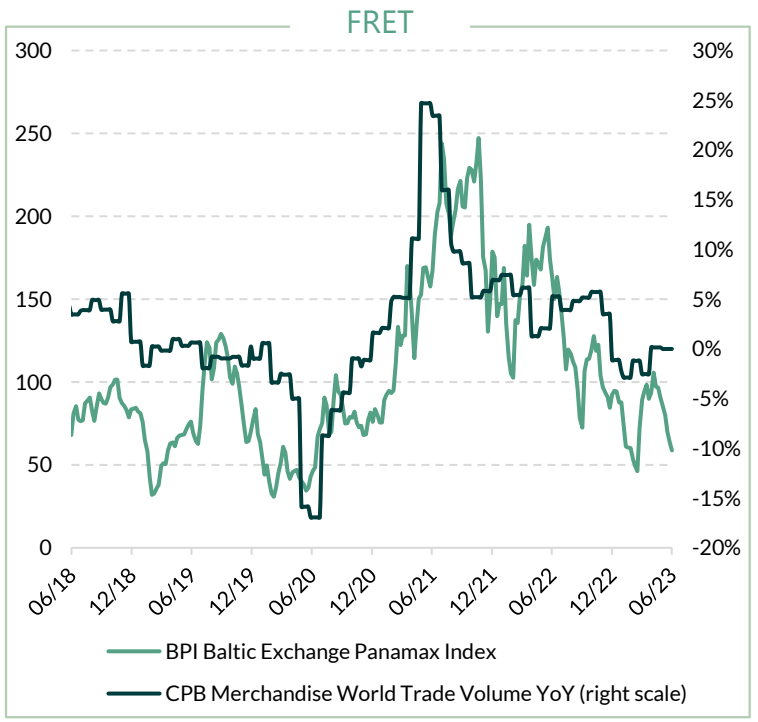
DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES

Matières premières

LES MATIÈRES PREMIÈRES AFFECTÉES PAR UNE BAISSE DE LA DEMANDE







- Les prix du fret international ont continué à décélérer, après un rebond temporaire en avril. Le taux d'utilisation des camions a également poursuivi sa tendance baissière (88 %, contre 99 % il y a un an)
- Les métaux industriels ont lourdement chuté (GSCI Industrial Metals -7 %), tout comme l'énergie (GSCI Energy -9 %)
- Alors que les produits agricoles ont mieux résisté (GSCI Agro&Livestock -2 %), le soja, le maïs et le blé enregistrent désormais de fortes pertes depuis le début de l'année (entre -10 % et -20 %)

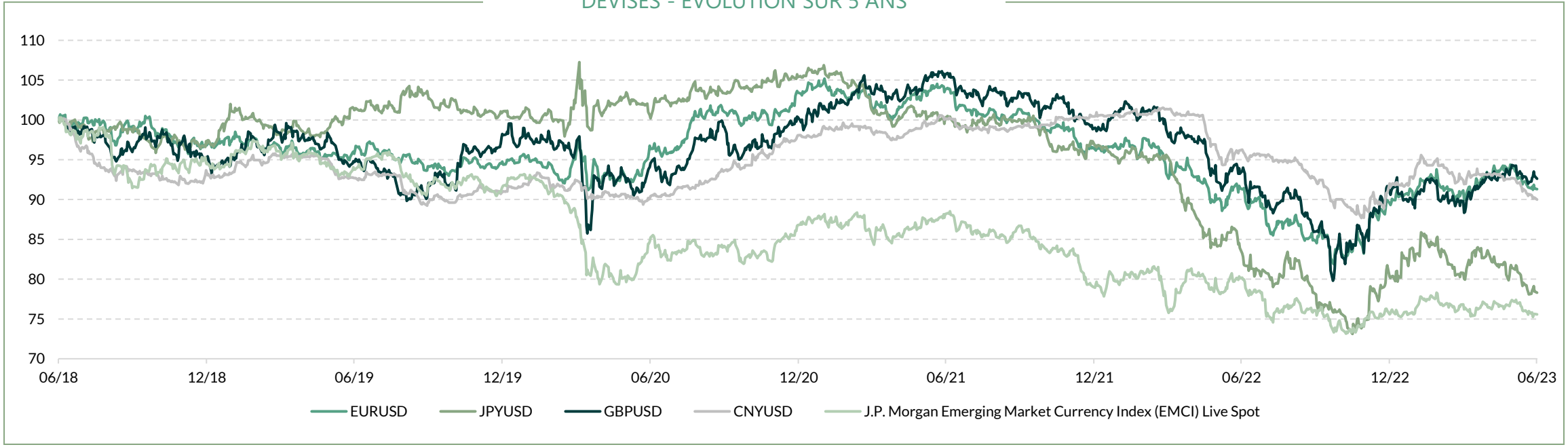
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 05/06/2023

Devises

LE DYNAMISME DE L'EMPLOI AMÉRICAIN SOUTIENT LE DOLLAR

DEVISES - ÉVOLUTION SUR 5 ANS



- Face à la résistance de l'économie américaine pointée par les statistiques (malgré la faiblesse du secteur manufacturier), les attentes concernant les taux terminaux de la FED se sont inscrites en hausse
- Alors que les taux du marché monétaire USD devraient culminer à 5,25 % durant l'été, le dollar a significativement rebondi face aux devises moins rémunératrices (EUR -3 %, JPY -2 %).
- Malgré la baisse générale des volatilités implicites, la dispersion reste forte (SEK -5 %, ZAR -7 % durant le mois, contre un peso américain en constante augmentation, dont la hausse atteint désormais 11 % depuis le début de l'année)

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 05/06/2023

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 bancaire, 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
- 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

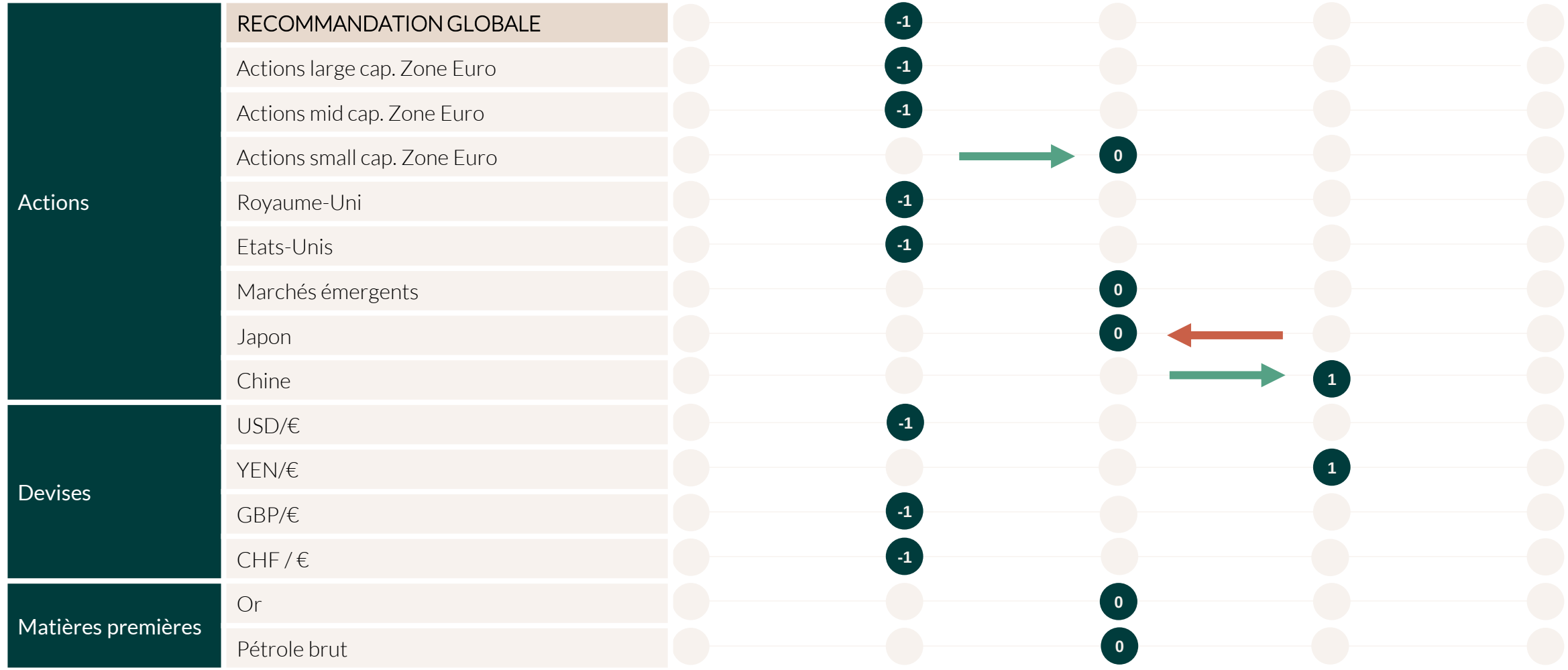
- Stratégies alternatives
- Liquidités

10%

Source: ODDO BHF AM, commentaires au 07/06/2023

Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

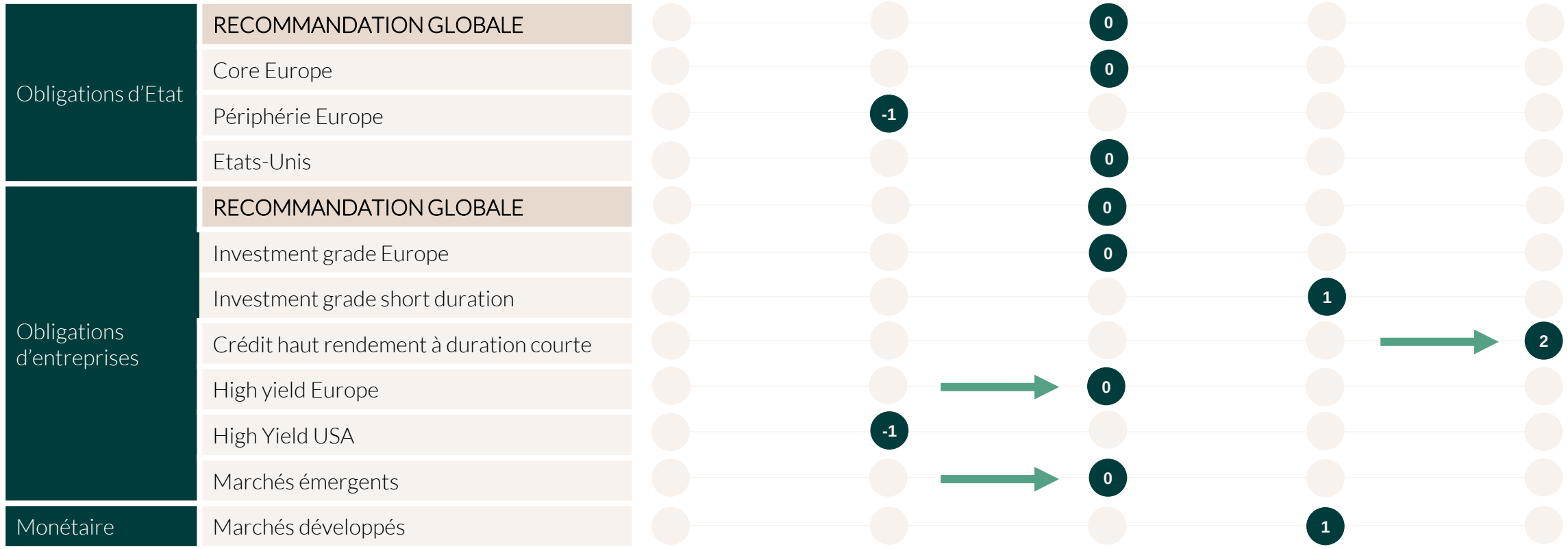
Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC



Source: ODDO BHF AM, as of 07/06/2023

Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC



Source: ODDO BHF AM, as of 07/06/2023

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	31/05/2022 au 31/05/2023	31/05/2021 au 31/05/2022	31/05/2020 au 31/05/2021	31/05/2019 au 31/05/2020	31/05/2018 au 31/05/2019	1 an
ACTIONS – GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★★	**25,7%**	14/01/2019	9,9%	-27,82%	18,10%	12,37%	13,17%	-11,21%	23,16%	17,17%		25,97%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		**5,9%**	26/10/2020	4,5%	-17,24%	17,97%		-1,26%	1,48%				15,97%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	**-1,6%**	15/09/2021*	1,1%	-18,11%	30,00%	-21,71%	-7,19%	-13,23%	56,19%	-27,49%	-16,10%	20,09%
EUROPÉENES														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	**-7,7%**	14/09/1989	6,5%	-32,15%	7,34%	-9,04%	-29,67%	-10,95%	20,11%	-11,75%	2,09%	25,68%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	**11,3%**	17/06/1996*	7,0%	-20,22%	22,04%	0,77%	6,73%	-10,86%	36,93%	-6,00%	-13,48%	18,54%
CHINE														
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		**-9,6%**	25/02/2022*	-18,6%	-20,54%	6,91%	4,57%	-13,49%	-16,82%	30,21%	-4,52%	-13,08%	22,59%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	**10,0%**	25/05/1999	7,8%	-27,18%	12,62%	6,91%	0,17%	-17,59%	28,20%	4,20%	-5,09%	20,02%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	**7,8%**	30/12/1998	9,1%	-24,32%	16,84%	4,49%	0,30%	-16,05%	30,74%	3,42%	-8,28%	18,64%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	**9,9%**	14/09/1992	11,6%	-20,71%	19,09%	3,97%	1,28%	-5,17%	29,76%	-1,03%	-10,80%	17,74%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★	**-1,0%**	11/10/2002	8,4%	-19,21%	16,16%	12,84%	-5,58%	-8,28%	29,51%	3,71%	4,27%	20,84%
PETITES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	**3,6%**	26/11/2013	8,9%	-29,31%	28,56%	23,90%	-10,38%	-10,27%	49,55%	12,30%	-16,09%	16,90%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★	**0,9%**	07/08/2017	4,0%	-27,62%	25,65%	26,97%	-12,28%	-7,74%	54,26%	6,90%	-12,32%	14,31%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	**4,7%**	04/10/2013	4,8%	-18,93%	19,19%	-4,35%	0,63%	-5,47%	13,23%	-2,31%	1,06%	12,58%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		**8,9%**	01/03/2016	4,5%	-17,36%	23,07%	-1,65%	5,47%	-6,39%	28,81%	-4,44%	0,43%	16,75%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★	**9,0%**	27/08/2002	5,2%	-21,87%	30,69%	1,57%	3,64%	-3,43%	22,48%	4,53%	1,67%	15,86%

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 31/05/2023. 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	31/05/2022 au 31/05/2023	31/05/2021 au 31/05/2022	31/05/2020 au 31/05/2021	31/05/2019 au 31/05/2020	31/05/2018 au 31/05/2019	1 an
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE														
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A	FR0007078829	★★	**4,8%**	29/11/2002	6,3%	-11,04%	26,23%	-9,05%	1,13%	-5,94%	60,43%	-21,38%	-18,14%	19,08%
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★★	**8,9%**	09/07/2008	4,0%	-7,54%	19,25%	-5,15%	5,24%	-2,60%	49,34%	-18,73%	-11,52%	20,19%
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811		**5,7%**	29/11/2002	6,0%	-5,95%	21,56%	-8,19%	2,02%	-0,18%	49,60%	-21,20%	-13,49%	18,88%
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	**1,5%**	25/02/2002	2,0%	-4,21%	-0,40%	0,82%	0,64%	-3,73%	2,34%	-1,03%	0,59%	1,87%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		**2,1%**	19/03/2002	2,4%	-14,08%	-1,43%	2,21%	-3,19%	-9,79%	4,97%	-1,11%	2,25%	6,31%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	**2,7%**	24/08/2011	1,3%	-3,11%	1,25%	-0,71%	2,51%	-2,48%	4,16%	-3,16%	-0,37%	3,89%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★	**2,4%**	07/11/2018	-0,1%	-4,90%	0,67%	-0,24%	1,33%	-3,81%	3,97%	-2,17%		3,61%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		**1,3%**	09/12/2016	0,6%	-2,79%	1,88%	-1,22%	0,96%	-2,18%	10,67%	-6,84%	-1,31%	2,58%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		**3,5%**	12/01/2018	0,1%	-5,42%	2,75%	-3,14%	3,08%	-4,43%	12,35%	-8,13%	0,61%	5,85%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		**3,6%**	14/08/2000	4,5%	-9,10%	2,10%	2,42%	1,81%	-6,63%	9,34%	-1,33%	1,02%	7,64%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		**3,9%**	09/09/2019	0,4%	-6,61%	3,02%	-0,01%	3,43%	-5,08%	11,08%			6,40%
TOTAL RETURN														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	**0,4%**	30/12/2016*	1,3%	-6,77%	0,27%	5,05%	-0,69%	-5,62%	7,03%	1,76%	0,49%	3,48%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	★	**2,5%**	30/07/1984	4,8%	-20,53%	-3,46%	4,78%	-6,70%	-12,74%	0,72%	3,60%	6,20%	9,50%

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 31/05/2023. 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	31/05/2022 au 31/05/2023	31/05/2021 au 31/05/2022	31/05/2020 au 31/05/2021	31/05/2019 au 31/05/2020	31/05/2018 au 31/05/2019	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	**1,5%**	31/12/2013	1,6%	-16,54%	2,40%	19,17%	-4,17%	-11,27%	24,66%	3,87%	-3,56%	11,34%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	**2,2%**	15/07/2005	2,6%	-9,42%	6,37%	3,51%	-0,11%	-2,44%	5,46%	3,71%	1,79%	5,23%
ÉQUILIBRÉ														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	**4,2%**	24/10/2007	4,0%	-11,89%	13,12%	0,50%	1,46%	-1,93%	11,49%	0,35%	3,31%	9,44%
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	**0,9%**	05/01/1995	3,3%	-11,85%	3,38%	-2,32%	-3,55%	-6,09%	9,29%	-1,51%	1,55%	9,27%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	**2,0%**	05/01/2009	2,9%	-8,76%	6,55%	6,91%	-1,09%	-4,58%	15,91%	3,12%	-8,53%	6,09%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	**5,0%**	10/09/2004	3,6%	-6,48%	-0,74%	0,49%	3,45%	-5,91%	3,29%	-2,08%	-2,69%	8,15%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★	**3,4%**	10/10/2007	3,8%	-13,17%	14,56%	7,73%	-0,71%	-1,04%	13,12%	6,78%	0,48%	10,28%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	**3,0%**	22/10/2007	5,1%	-16,69%	25,08%	13,65%	-0,11%	-0,47%	19,32%	12,49%	1,01%	15,18%

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 31/05/2023. 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		

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 31/05/2023

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	

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 31/05/2023

Nos dernières publications

STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

Jan. 23 • A vos marques !
Sept. 22 • Carry on
Jan. 22 • Make 2022 an opportunity
Sept.21 • "A bout de souffle ?"

MARKET VIEWS

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 ?
15.02.23 • Venture Capital : quelles opportunités ?

MONTHLY INVESTMENT BRIEF

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
Déc. 22 • « Et pourtant… » (Hommage à Charles Aznavour)

VIDÉOS

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
Perspectives économiques 2023 avec Laurent Denize
#TalkWith - Notre Expertise Venture Capital - Richard Clarke Jervoise
Tendances de fonds – ODDO BHF Global Target 2028 avec Philippe Vantrimpont

Source: ODDO BHF AM

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)

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 investissement
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA
Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

ALEXANDER MEN
Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH

GUNTHER WESTEN
Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

MATTHIEU BARRIERE, CFA
Deputy Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN
Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

ODDO BHF Asset Management SAS (France)
Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le n°GP 99011.
Constituée sous la forme d'une Société par actions simplifiée au capital de 21 500 000 €. Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.
12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : 33 (0)1 44 51 85 00

www.am.oddo-bhf.com

ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT