



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

MONTHLY *investment* BRIEF

'SMID is beautiful' ... sauf pour la France

L'Europe fait face à d'importants défis structurels qui impactent sa productivité par rapport aux États-Unis. Parmi les facteurs contribuant à cette disparité : la fragmentation et la régulation des marchés, une forte proportion de petites entreprises, une fiscalité élevée et des dépenses de R&D plus faibles. Toutefois, depuis la crise financière mondiale de 2008, ces désavantages ne se sont pas aggravés ; en fait, beaucoup sont devenus moins préjudiciables.

Les petites entreprises représentent une part significative du tissu économique européen, surtout par rapport aux États-Unis. Les entreprises américaines de 250 employés ou plus représentent 59 % de l'emploi salarié, contre 43 % en Allemagne et 48 % en France. Souvent, les petites entreprises allouent leurs ressources moins efficacement que les grandes et sont plus lentes à adopter les nouvelles technologies.

Les investisseurs ont donc raison de s'interroger: les petites entreprises peuvent-elles capter la valeur ajoutée à venir créée par la révolution de l'intelligence artificielle ? Nous visons à démontrer que, par définition, les petites entreprises participeront à toute évolution schumpétérienne, car le progrès finit toujours par gagner l'ensemble de l'économie.

La question suivante est : quand ? Nous pensons que le moment est venu de se repositionner en vue d'une création de valeur plus importante, et nous en voyons les prémices dans la nouvelle tendance positive du bénéfice par action (BPA). Mais penchons-nous d'abord sur la théorie.

Fama et French, entre autres chercheurs, ont montré que les actions de petites capitalisations tendent à surperformer les grandes capitalisations à long terme. Historiquement, les investisseurs ont été prêts à payer une prime pour acquérir des actions de petites et moyennes capitalisations, reconnaissant leur potentiel de croissance plus élevé que celui des grandes capitalisations.

Toutefois, en période d'incertitude macroéconomique accrue comme aujourd'hui, les investisseurs se tournent plus volontiers vers la sécurité relative des grandes capitalisations. Les actions de petites entreprises sont souvent confrontées à des risques liés à leur bilan ; leur concentration sectorielle ou géographique est plus forte et elles peuvent manquer d'envergure pour absorber des chocs économiques importants.

Cela explique en grande partie pourquoi les petites et moyennes capitalisations européennes - des actions dont la capitalisation boursière est comprise entre 200 millions et 10 milliards d'euros - ont sous-performé leurs homologues plus grandes au cours de ces dernières années. À fin mai 2024, les petites capitalisations étaient toujours à la traîne des grandes dans toutes les principales régions d'investissement, avec une sous-performance de 300 points de base en Europe et de 750 points de base au Japon et aux États-Unis. Néanmoins, nous pensons

que les petites et moyennes capitalisations offrent une croissance des bénéfices à long terme plus élevée à prix réduit et qu'elles devraient afficher de meilleures performances au second semestre 2024, en particulier en Europe.

Investir dans les petites et moyennes capitalisations à long terme

L'histoire nous dit que sur le long terme, les petites et moyennes capitalisations tendent à surperformer les grandes. Au cours des 20 dernières années, les premières ont surperformé les secondes de 130 % dans toute l'Europe. Cette surperformance sur un temps long peut être attribuée à plusieurs facteurs. **Tout d'abord**, les petites et moyennes capitalisations tendent à afficher une croissance plus élevée du fait de leur base plus petite et grâce à des business models disruptifs favorisant une expansion rapide. **Deuxièmement**, elles sont moins exposées aux secteurs défensifs et à faible croissance tels que les biens de consommation courante, l'énergie et les services publics. **Troisièmement**, une couverture plus faible par les analystes financiers entraîne des anomalies de prix plus importantes, ce qui crée des opportunités attractives pour les investisseurs. **Quatrièmement**, ces sociétés ont historiquement représenté une cible de choix pour les acquisitions, négociées à des multiples élevés par les acquéreurs.

Les baisses de taux soutiennent les petites et moyennes capitalisations, surtout en Europe

La hausse des taux d'intérêt initiée par la BCE début 2022 fut la plus rapide et la plus importante de l'histoire européenne. Elle a joué un rôle clé dans la sous-performance des petites et moyennes capitalisations, considérées comme plus sensibles au resserrement monétaire puisqu'elles tendent à financer leur croissance avec un pourcentage de dette plus important que les grandes capitalisations. Le début de l'assouplissement monétaire de la BCE, en inversant les effets des deux dernières années, devrait profiter aux petites et moyennes entreprises. Aux États-Unis, l'impact des baisses de taux de la FED devrait être encore plus positif, puisque plus de 40 % de la dette est à court terme ou à taux variable.

Les petites et moyennes capitalisations bénéficient de la reprise des données d'activités

Les surprises dans les données macroéconomiques qualitatives et la dynamique du marché intérieur sont meilleures en Europe qu'aux États-Unis. Les petites et moyennes capitalisations européennes ont tout à gagner de cette situation. Les indices des directeurs d'achat (Purchasing Managers' Indices - PMI), qui reposent sur des enquêtes mensuelles auprès d'entreprises manufacturières, constituent d'importants indicateurs prévisionnels. Ils présentent une forte corrélation avec les performances des petites et moyennes capitalisations, qui s'est encore accentuée ces dernières années.

Source: ODDO BHF AM, commentaire au 10/06/2024.

JUNI 2024





L'amélioration récente de ces indices est un nouveau signal de hausse des prix des petites et moyennes capitalisations. Le fait que les petites capitalisations européennes n'aient pas encore intégré ce redressement des PMI devrait amplifier le rebond davantage.

Les petites et moyennes capitalisations se sont considérablement dépréciées et se négocient aujourd'hui à des valorisations relatives proche du plus bas depuis 20 ans

La décote des petites et moyennes capitalisations par rapport aux grandes a atteint un point tel, qu'un retour à la moyenne semble inévitable, en particulier en Europe. Les actions des petites et moyennes capitalisations européennes se négocient à un ratio cours/bénéfice à 12 mois de 12,5, soit une décote d'environ 5% par rapport aux grandes capitalisations. Toutefois, au cours des 17 dernières années, le Stoxx Mid 200 s'est négocié avec une prime de 12% par rapport au Stoxx Large 200, contre une décote de 4% aujourd'hui. Pour le Stoxx Small 200, la moyenne historique est une prime de 17%, contre une décote de 6% aujourd'hui. Une correction de cette sous-évaluation considérable s'impose.

Nous nous attendons donc à ce que les petites et moyennes capitalisations se négocient à nouveau avec une prime par rapport aux grandes capitalisations, ce qui implique un potentiel de surperformance à deux chiffres.

Les performances des petites et moyennes capitalisations ne sont pas représentatives de la forte dynamique des bénéfices par action

Les révisions de la croissance des bénéfices sont un signal clé pour les investisseurs souhaitant réintégrer le segment des petites et moyennes capitalisations. Là encore, l'optimisme est de mise tant en Europe qu'aux États-Unis, où les estimations de bénéfices sont révisées à la hausse, à des niveaux bien plus élevés que pour les grandes capitalisations. En Europe, la croissance estimée des bénéfices par action pour 2024 devrait augmenter de +8 % pour les petites capitalisations et de +13 % pour les moyennes capitalisations, contre moins de +3 % pour les grandes capitalisations. Tous ces éléments suggèrent que la longue traversée du désert des petites et moyennes capitalisations est derrière nous.

Conclusion :

- **Préférence stratégique pour les moyennes capitalisations par rapport aux petites.**
- **Préférence tactique pour l'Europe par rapport aux États-Unis.**
- **Être sélectif est essentiel.**

Il semble opportun de réinvestir dans le segment des petites et moyennes capitalisations, avec une préférence pour les moyennes par rapport aux petites, car la dynamique de croissance des bénéfices par action est plus forte, avec des décotes de valorisation similaires. Les moyennes capitalisations présentent également des bilans plus sains, avec des niveaux ND/EBITDA inférieurs de 10 à 15 % à ceux des petites capitalisations. Enfin, si la BCE signale clairement le début d'un cycle d'assouplissement, la liquidité demeure plus favorable aux moyennes capitalisations.

Source: ODDO BHF AM, commentaire au 10/06/2024.

En ce qui concerne les zones géographiques, nous privilégions tactiquement l'Europe par rapport aux États-Unis pour les raisons suivantes: 1/ une plus grande confiance dans de nouvelles baisses de taux de la BCE que de la FED, qui ne devrait pas abaisser ses taux avant septembre, 2/ l'anticipation de nouvelles surprises économiques à venir plus positives en Europe, 3/ des valorisations plus attractives en termes absolus et relatifs, et 4/ une meilleure dynamique des révisions de BPA.

En ce qui concerne les secteurs, nous recommandons d'être sélectif pour revenir sur la classe d'actifs des petites et moyennes capitalisations. Nous privilégions les secteurs qui devraient bénéficier de la reprise économique et de la baisse des taux d'intérêt, notamment les secteurs de l'industrie, de la santé, de la technologie, de la consommation discrétionnaire et des matériaux. En revanche, nous sous-pondérons le secteur immobilier très endetté, les banques (qui ont bénéficié de taux d'intérêt élevés) et les secteurs plus défensifs. Parmi nos secteurs de prédilection, nous privilégions les entreprises présentant de faibles risques de refinancement et des bénéfices en hausse, susceptibles de tirer parti de l'amélioration de l'environnement macroéconomique. Nous apprécions également les modèles d'entreprise disruptifs présentant une forte adaptabilité. En fin de compte, les entreprises devraient être en mesure de financer leur propre croissance et de rester rentables quel que soit l'environnement économique. Sur la base de ces paramètres, le moment est venu de réinvestir dans les petites et moyennes capitalisations.

Vient alors la dernière question : Sommes-nous bien conscients du timing après la dissolution de l'Assemblée française ? On peut dire que l'incertitude qui entoure les élections françaises n'est pas de bon augure pour les actifs français, même si elle n'affecte pas l'ensemble du marché européen. Tout d'abord, nous ne connaissons pas le résultat des élections, mais il est probable que la marge de manœuvre du futur Premier ministre sera limitée. Les investisseurs ont clairement indiqué récemment qu'ils ne toléreraient pas d'explosion des déficits. Même la BCE a déclaré qu'il n'y avait aucune raison de paniquer ou d'intervenir actuellement. Nous ne sommes pas des traders mais des investisseurs à long terme. Nous attendons le point d'entrée "parfait". Par définition, il n'existe pas, mais la somme des signaux identifiés a été significative. Nous croyons en une gestion active guidée par des convictions. Nous restons fidèles à notre point de vue, mais avec un changement significatif : Les petites et moyennes capitalisations européennes ont du sens, mais pas les françaises. Lorsque nous parlons de la France, il ne s'agit pas seulement de faire partie d'indices français, mais aussi de leur proportion de revenus en France. Si des opportunités se présentent après les élections, il sera toujours temps de les saisir.



LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements
ODDO BHF



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

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

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

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

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

Un résumé des droits des investisseurs est disponible gratuitement sous forme électronique en anglais sur le site web à l'adresse suivante : https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur_non_professionnel/infos_reglementaire

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

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

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



01

PERSPECTIVES MACRO-
ÉCONOMIQUES

02

ANALYSE DE MARCHÉ

ACTIONS
TAUX ET CRÉDIT
MATIÈRES PREMIÈRES ET DEVISES

03

CONVICTIONS ACTUELLES

04

SOLUTIONS





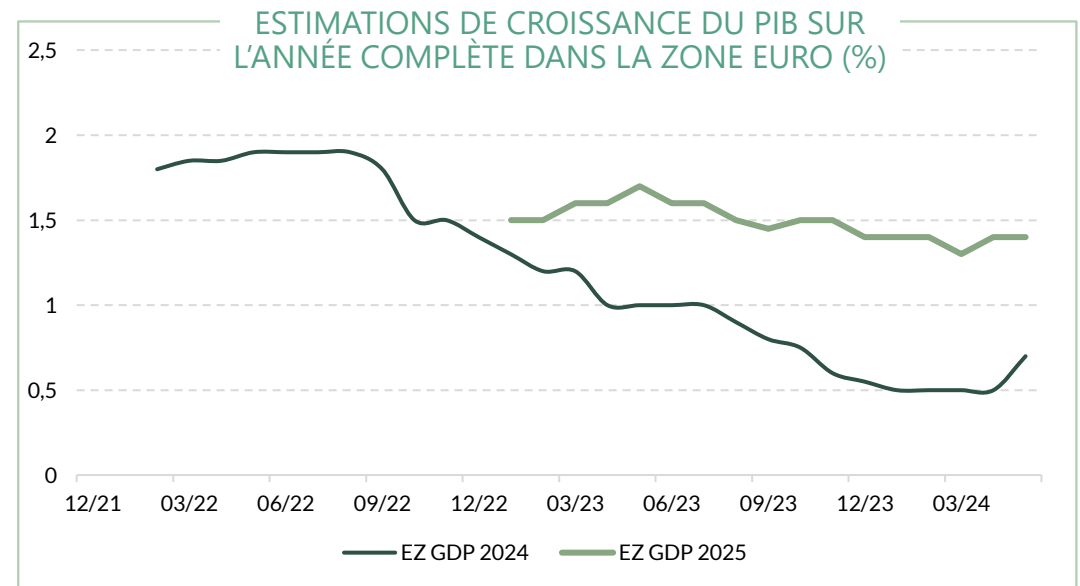
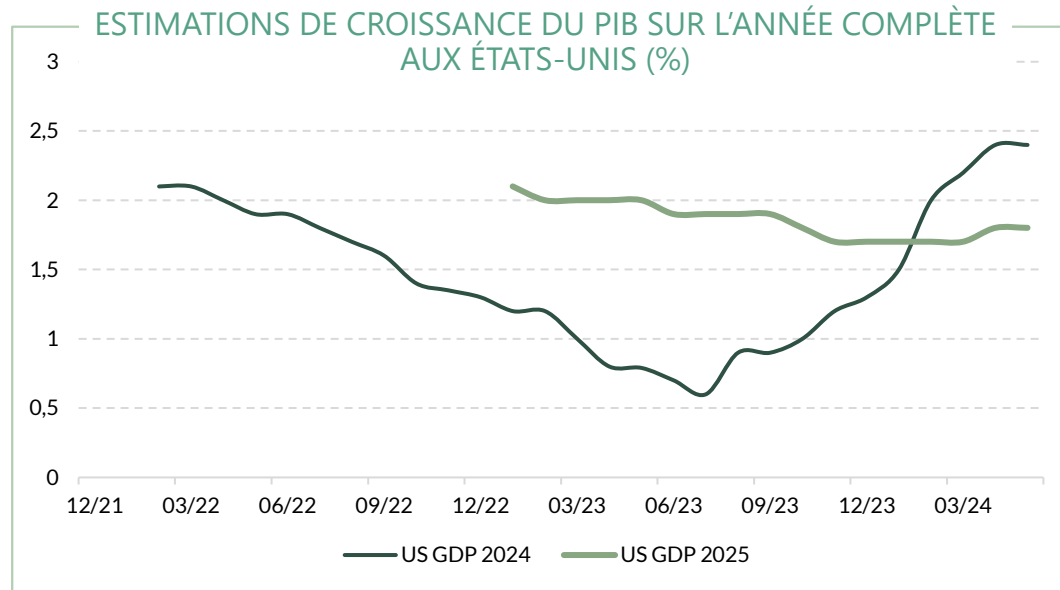
01

PERSPECTIVES
Macro-économiques



Perspectives de croissance

LA ZONE EURO REGAGNE DU TERRAIN

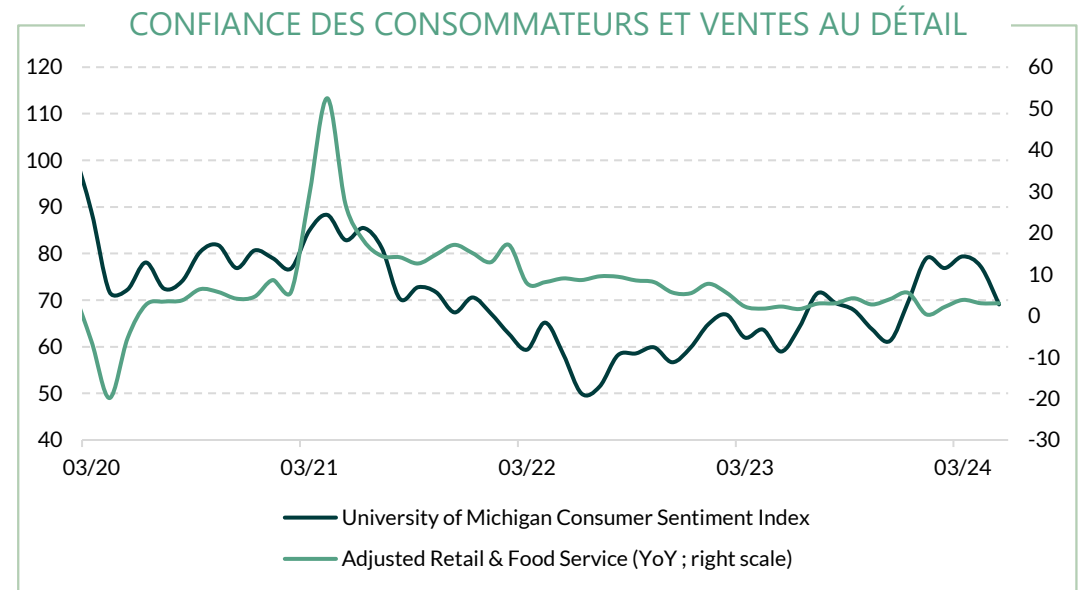
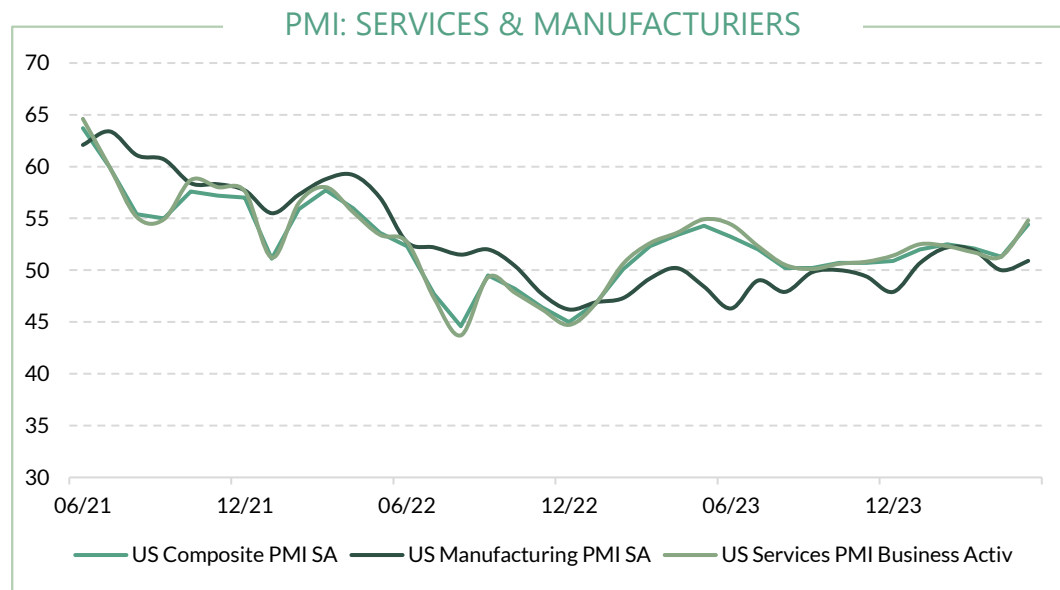


- Les États-Unis ont récemment perdu leur dynamique de croissance et semblent inverser leur tendance. Les prévisions stagnent à 2,4% et 1,8% pour 2024 et 2025
- A l'inverse, les projections pour la zone Euro se sont améliorées pour 2025, mais également à court terme en atteignant au moins 0,7%
- Les indicateurs comme l'indice PMI mondial suggèrent que la dynamique des services continue de s'améliorer, mais aussi que l'industrie s'est engagée sur la voie de l'expansion



États-Unis

LA DYNAMIQUE S'INVERSE, MAIS TRÈS PROGRESSIVEMENT



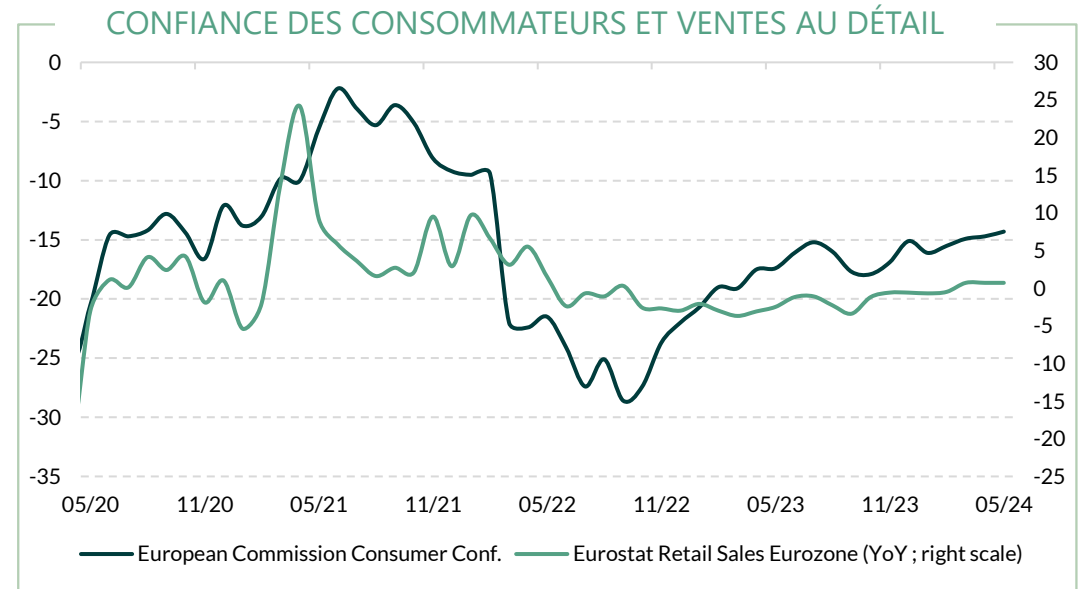
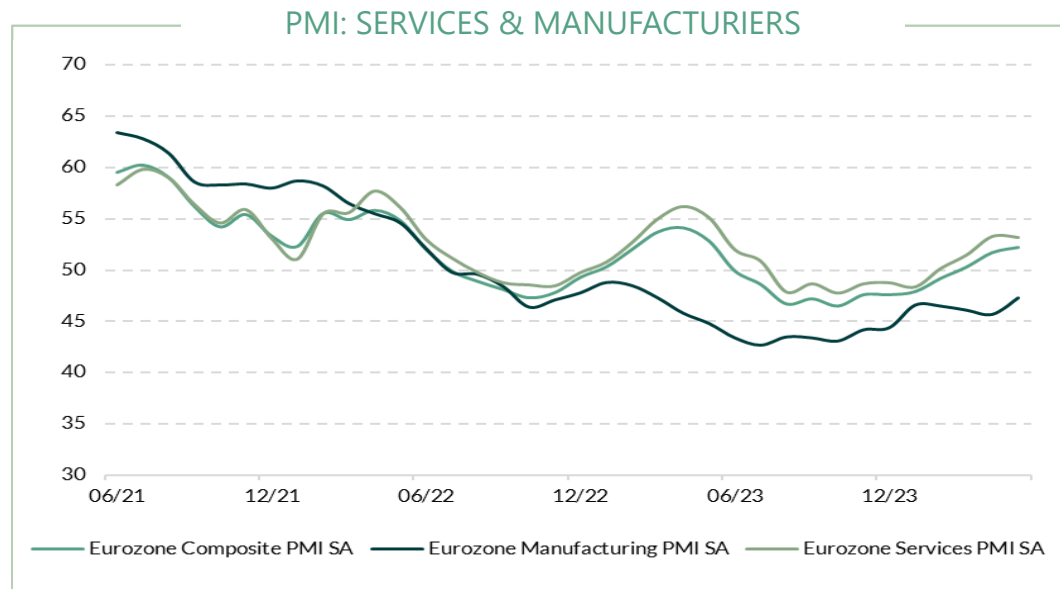
- La croissance américaine s'est légèrement affaiblie au premier trimestre pour atteindre 1,3% en glissement annuel, essentiellement en raison d'une modération des échanges commerciaux et des stocks
- Les indicateurs ISM de l'industrie manufacturière sont restés sous la barre des 50 en mai, mais le secteur des services a totalement compensé son déclin en avril et se tient bien au-dessus de la barre des 50.
- Le marché de l'emploi reste toujours solide si l'on s'en tient aux emplois non-agricoles. D'autres indicateurs montrent qu'une certaine décélération est en cours : les offres d'emploi ont diminué au point le plus bas depuis trois ans, le taux de démission augmente lentement, les petites entreprises signalent une baisse des intentions d'embauche (NFIB) et la faiblesse des composantes emploi de l'ISM et du PMI est flagrante
- Même si les récentes données américaines ne pourraient signifier qu'une phase de ralentissement, nous voyons des signes d'une lente érosion de la dynamique en fin d'année

Sources: ODDO BHF AM, Bloomberg, données au 03/06/2024



Europe

LE REBOND SE POURSUIT



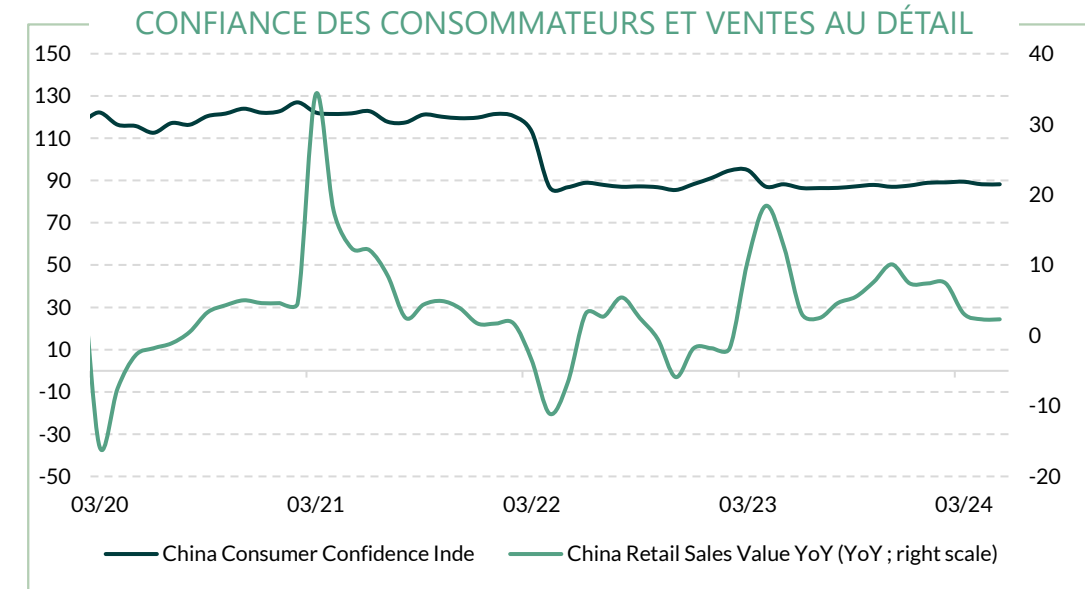
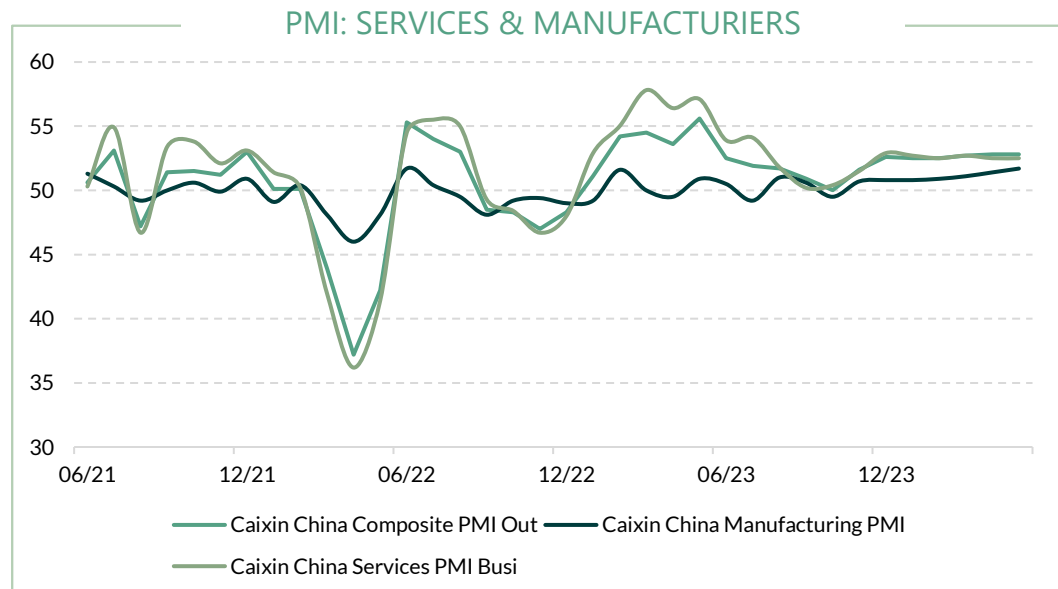
- Le rebond économique s'est poursuivi au deuxième trimestre.
- Au premier trimestre, le PIB a augmenté de 0,3% par rapport au trimestre précédent, ce qui est supérieur aux attentes. Même l'Allemagne a enregistré une augmentation de 0,2%
- L'indice PMI composite s'est encore amélioré pour atteindre 52,2 en mai. Alors que le secteur des services représente le moteur principal, l'industrie manufacturière a également enregistré une légère reprise, avec une stabilisation de l'Allemagne à un faible niveau de contraction. Compte tenu de la corrélation réduite avec l'activité sous-jacente réelle, la direction de l'évolution est probablement plus significative que le niveau actuel
- Si l'amélioration du revenu disponible réel, la vigueur des marchés du travail et une certaine reconstitution des stocks peuvent encore stimuler l'économie, il est peu probable qu'un tel rebond soit durable. La politique budgétaire, particulièrement en Allemagne, est restrictive, les hausses de taux continuent de se répercuter sur l'économie et les principaux partenaires commerciaux, comme la Chine, sont en difficulté.

Sources: ODDO BHF AM, Bloomberg, données au 03/06/2024



Chine

DES SIGNES DE VIE



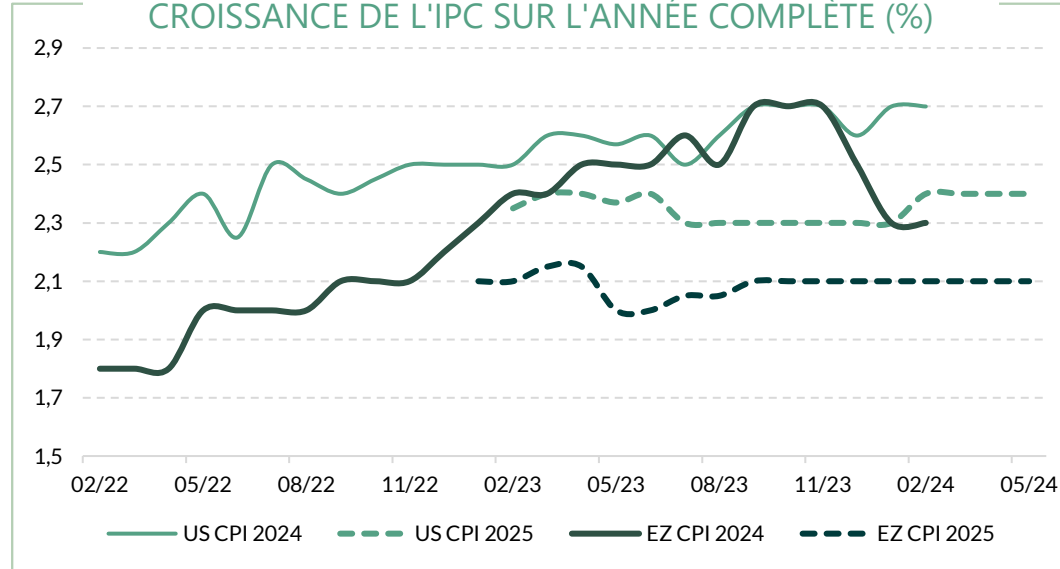
- Les indices PMI signalent enfin un soulagement temporaire, les composantes de l'industrie manufacturière et des services continuent de s'améliorer. Cependant, l'indice Caixin a grimpé de 52,8 à 54,1 principalement grâce aux composantes de services
- Les exportations ont également significativement augmenté en mai, ce qui donne du crédit à l'idée d'un rebond temporaire
- La politique monétaire a encore été assouplie, mais avec un impact limité jusqu'à présent, sachant que l'économie est confrontée à un piège à liquidité.
- Par conséquent, le récent rebond de la croissance pourrait tout à fait être temporaire, car le secteur immobilier reste un frein structurel à toute amélioration de la croissance.



Anticipations d'inflation

AUCUNE RAISON DE S'INQUIÉTER

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



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

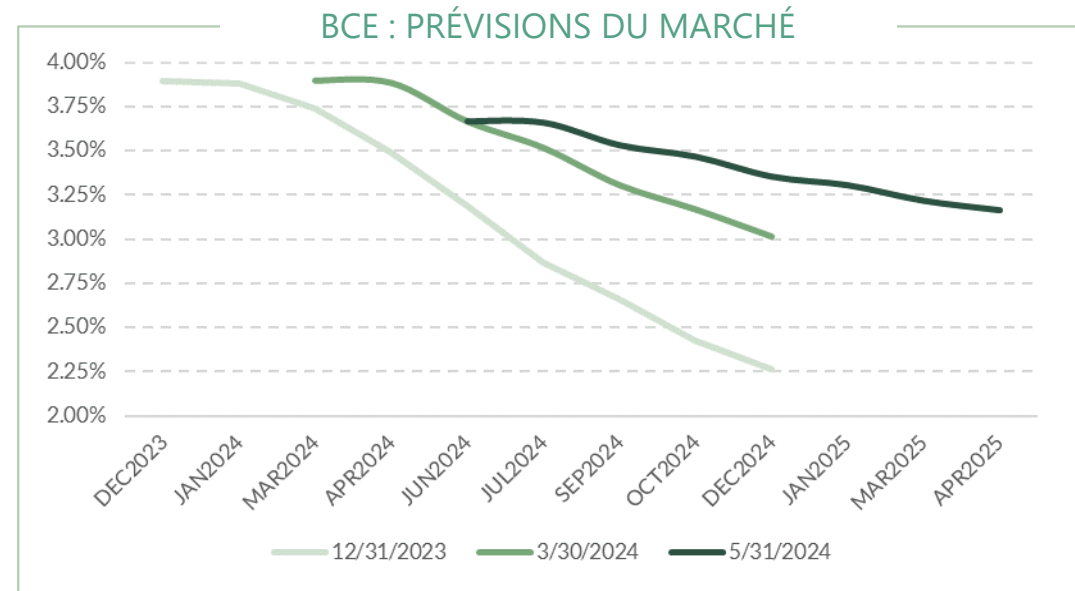
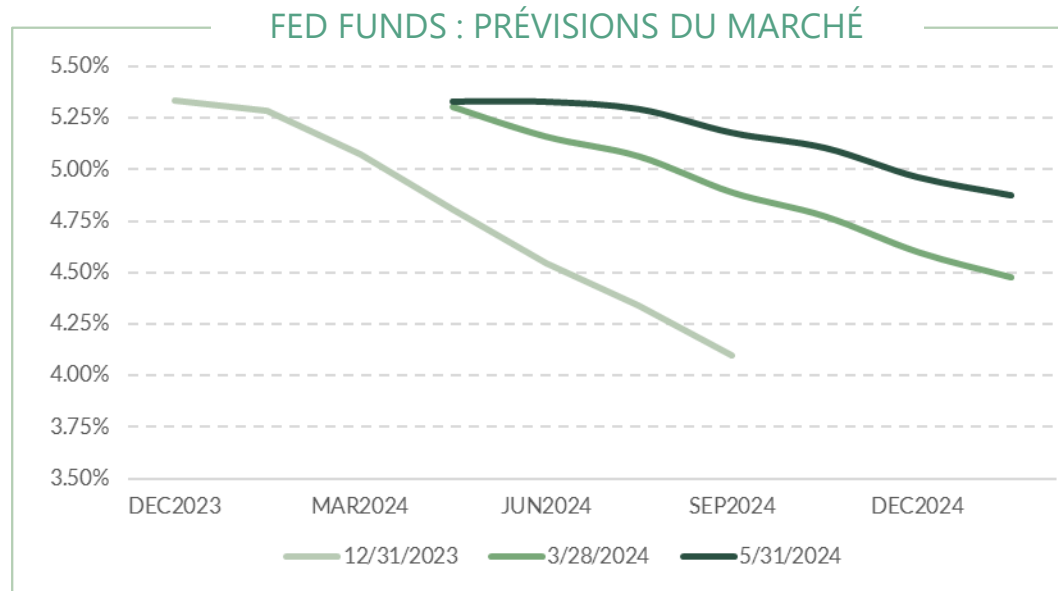
	Headline Inflation Rate (%)	Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (y/y %)		Output Gap (%)
		Target	Actual	Diff	Annual Forecast	Diff	Nominal	Real	Narrow	Broad	
US	3.4	2.0	2.7	0.7	3.2	1.2	5.5	2.1	3.26	0.6	0.5
Euro Area	2.6	< 2.0	2.6	0.6	2.4	0.4	4.5	1.9	-6	1.3	-
Japan	2.5	2.0	2.5	0.5	2.4	0.4	-0.1	-2.6	2.1	2.2	1.1
UK	2.3	2.0	2.3	0.3	2.5	0.5	5.25	2.95	-	0.6	-1.0
Canada	2.7	1.0-3.0	2.7	In range	2.5	In range	5	2.3	0.08	5.03	-0.4
Australia	3.6	2.0-3.0	3.6	0.6	3.4	0.4	4.35	0.75	-20.1	5.07	-1.0
New Zealand	4	1.0-3.0	4.0	1.0	3.2	0.2	5.5	1.5	10.8	3.5	-2.1
Switzerland	1.4	<2.0P	1.4	In range	1.35	In range	1.5	0.1	-8.44	-1.12	0.6
Denmark	0.8	-	0.8	0.8	2	2	3.75	2.95	3.67	-12.61	2.3
Norway	3.6	2.0	3.6	1.6	3.5	1.5	4.5	0.9	-4.3	0.1	-0.6
Sweden	3.89	2.0	3.9	1.9	3.1	1.1	3.75	-0.14	-10.98	-0.71	-1.9

- Une légère rigidité de l'inflation récente ne s'est pas traduite par un renforcement des attentes en matière d'inflation.
- Les points morts d'inflation valorisés dans les marchés obligataires ont même baissé par rapport aux sommets atteints au début du mois d'avril et sont revenus aux limites inférieures des fourchettes de négociation.



Politique de la FED & de la BCE

LA BCE FAIT LE PREMIER PAS



- Sans surprise, la BCE a annoncé la première baisse de taux depuis neuf mois
- Selon Mme Lagarde, la voie à suivre pour un nouvel assouplissement de la politique monétaire reste floue et dépend des données.
- Les prévisions actuelles estiment une ou deux baisses de taux à venir d'ici la fin de l'année.
- Même si le cycle de baisse démarre lentement, nous continuons de penser que des réductions plus significatives sont possibles à moyen terme.
- Il est probable que la FED conserve sa position durant l'été, mais qu'elle agisse en automne lors de l'effritement du marché de l'emploi, privilégiant l'emploi plutôt que l'inflation.



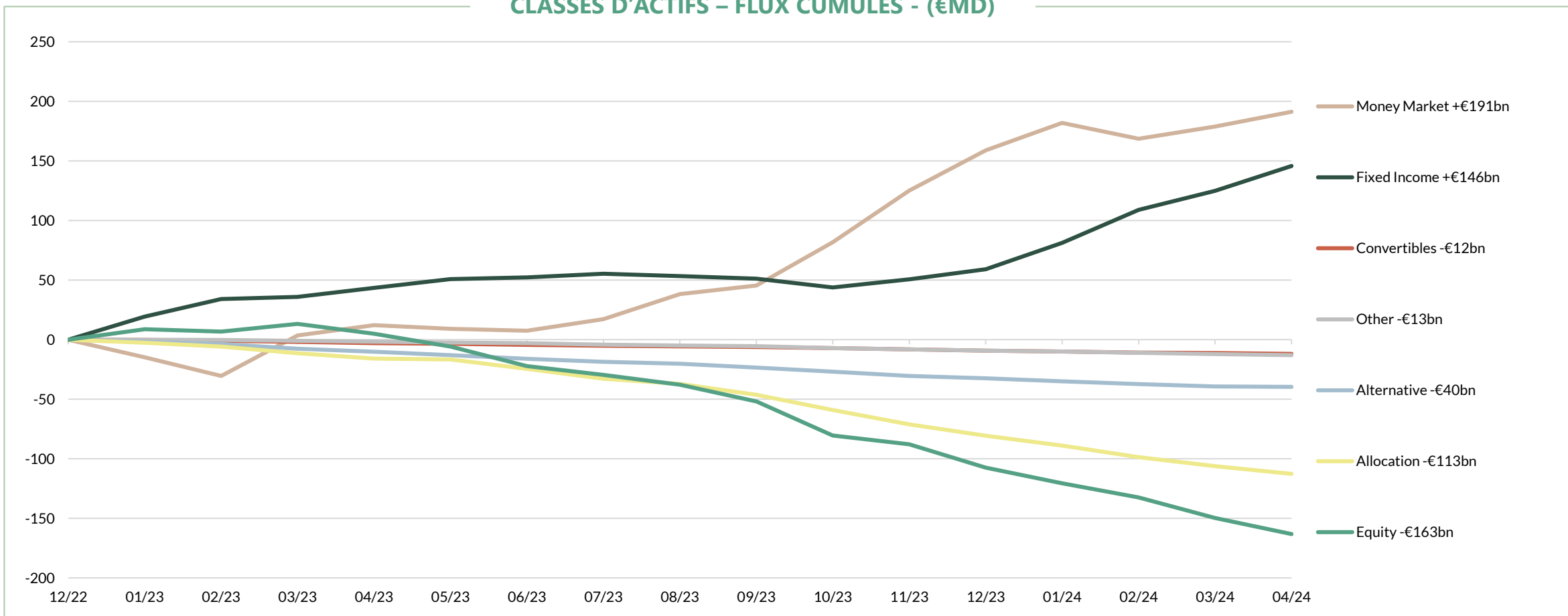
02

ANALYSE
de marché



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

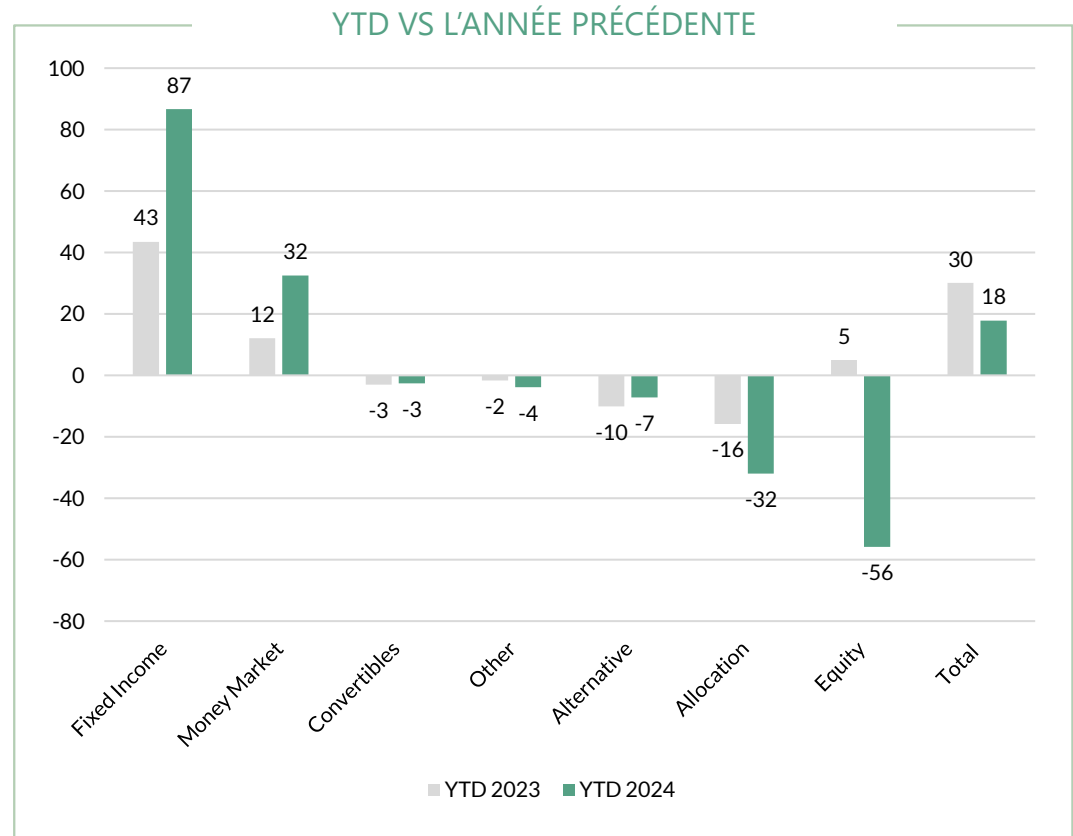
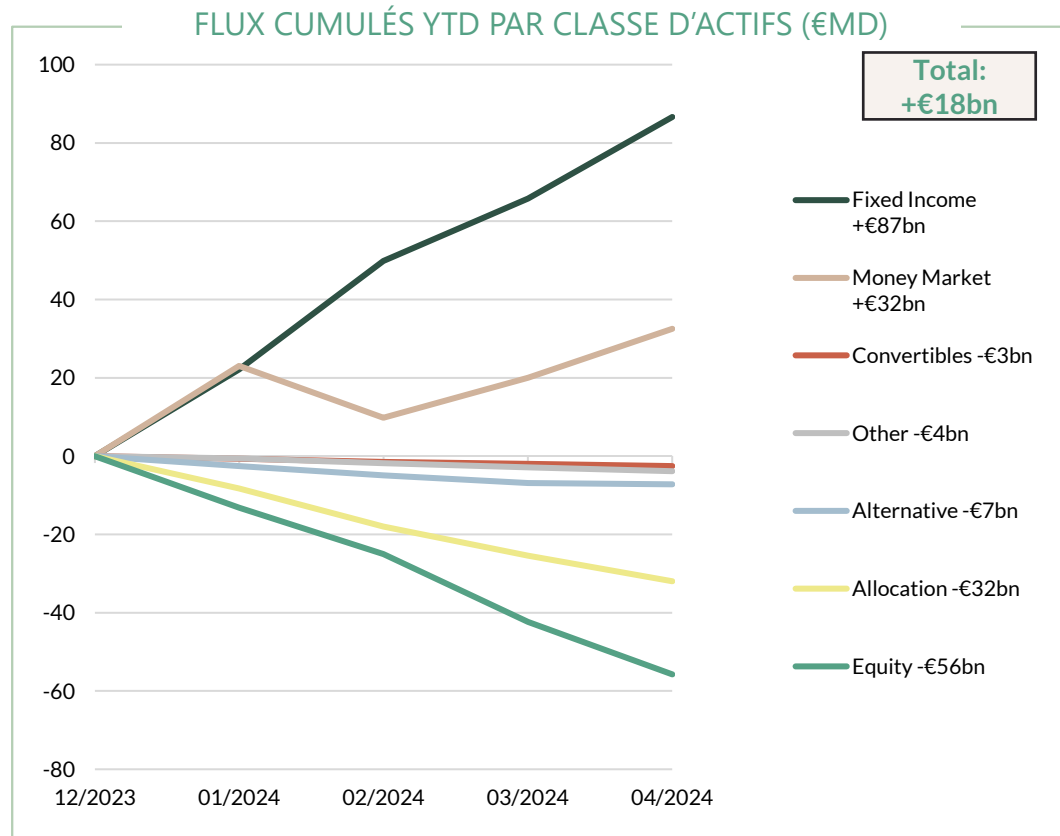
CLASSES D'ACTIFS – FLUX CUMULÉS - (€MD)



Source : Morningstar. Données au 30/04/2024 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



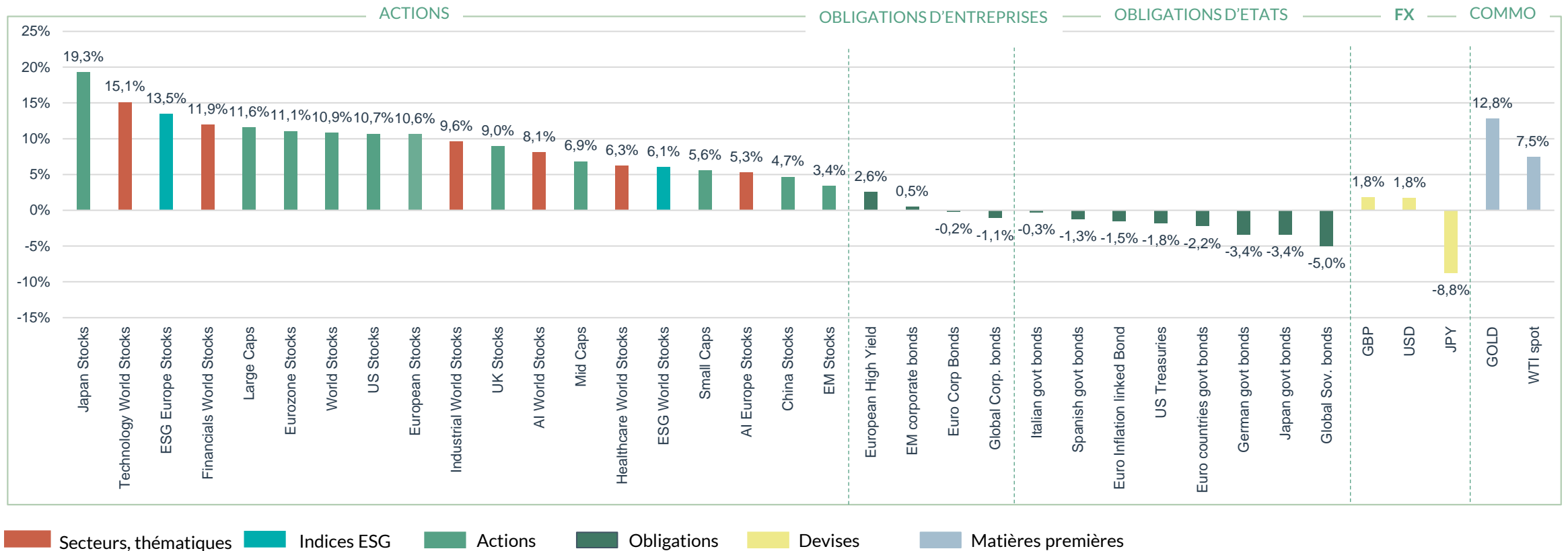
Flux dans les fonds ouverts européens en 2023



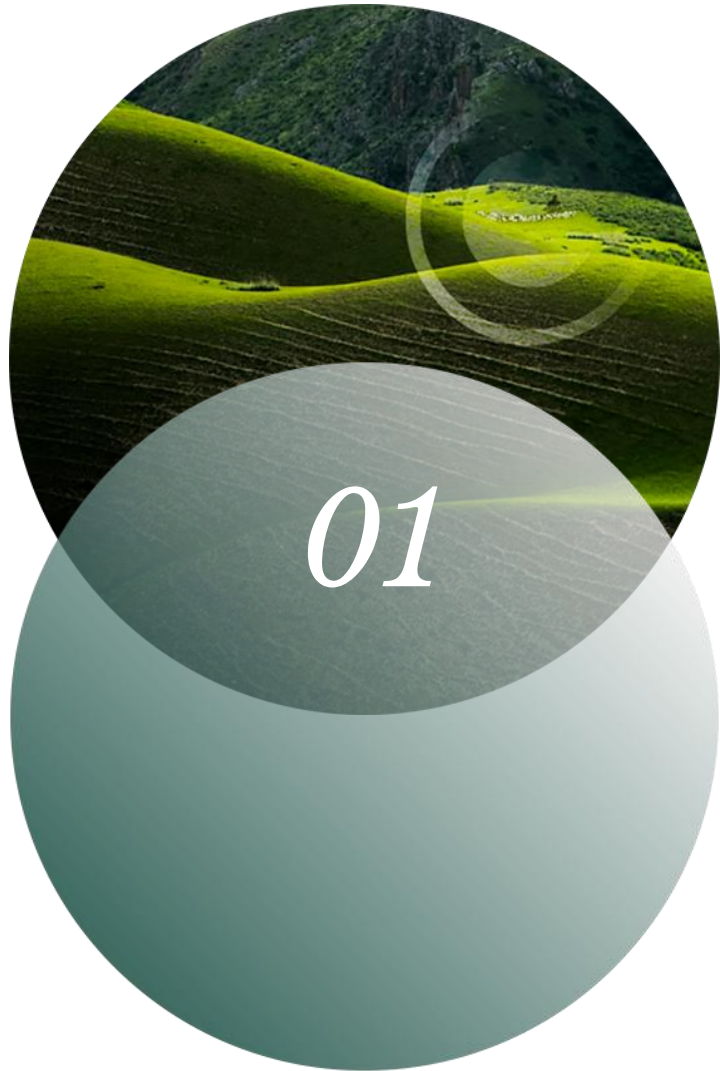
Source : Morningstar. Données au 30/04/2024 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
Sources: Bloomberg and BoA ML au 31/05/2024; performances exprimées en devise locale

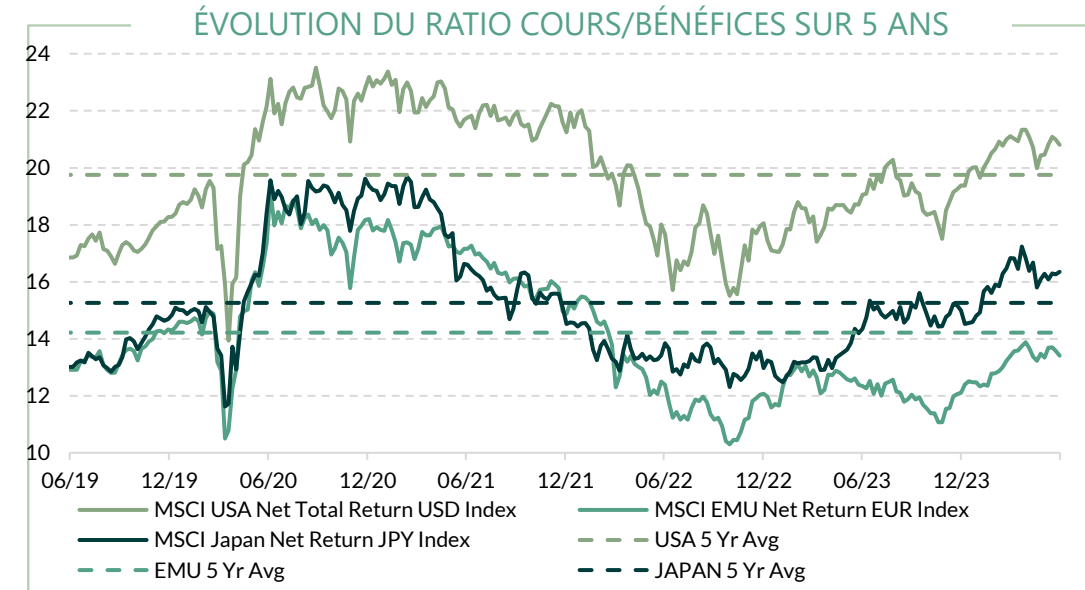
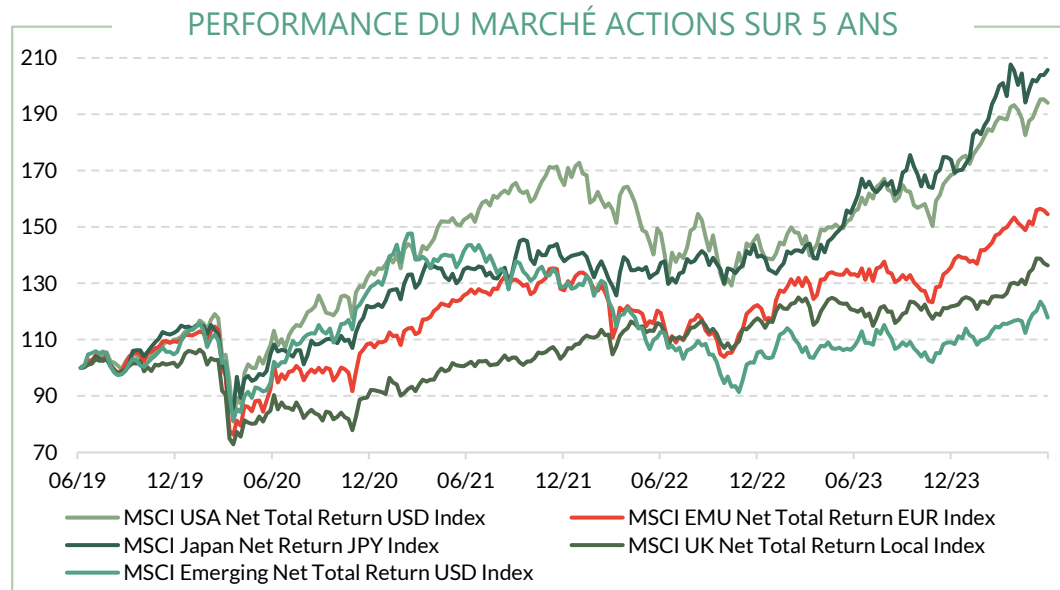


ACTIONS



Actions

LA PUBLICATION DES RÉSULTATS RELANCE LE RALLYE DES ACTIONS



- Au cours du mois, le MSCI World (en devises locales) a repris sa tendance à la hausse, progressant de +4,2 %.
- Soutenus par les récentes publications de résultats, le S&P500 et le Nasdaq ont gagné respectivement 4,8 % et 6,3 %, tandis que le Nikkei a stagné, clôturant le mois avec une modeste hausse de 0,2 %.
- En Europe, une fois n'est pas coutume, les petites capitalisations ont rebondi de 5,8 % (MSCI Europe Small Cap), tandis que l'EuroStoxx a progressé de 3,1 % et le FTSE 100 de 1,6 %.

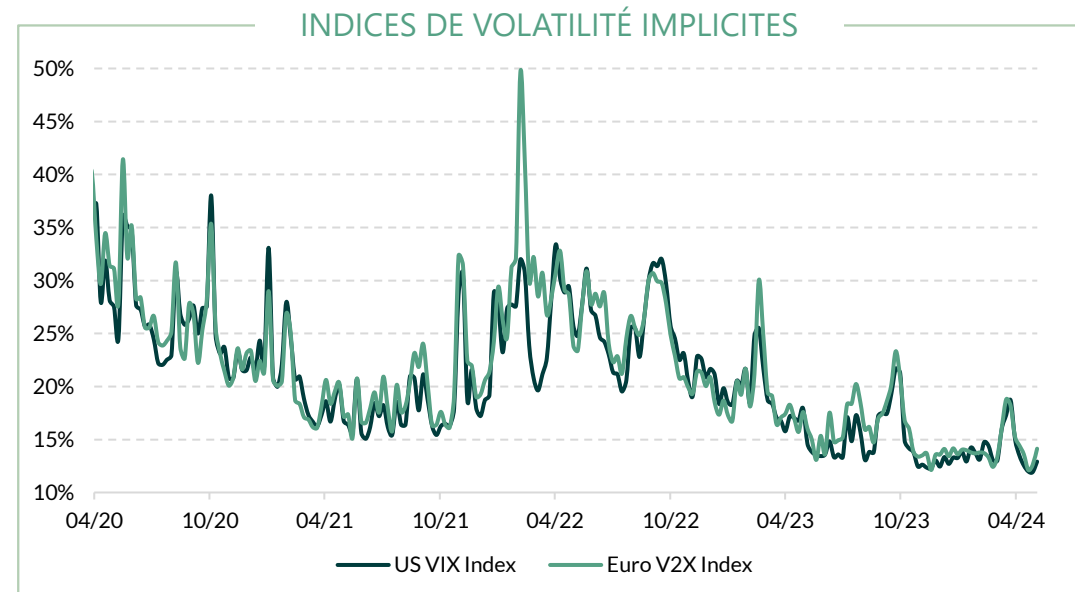
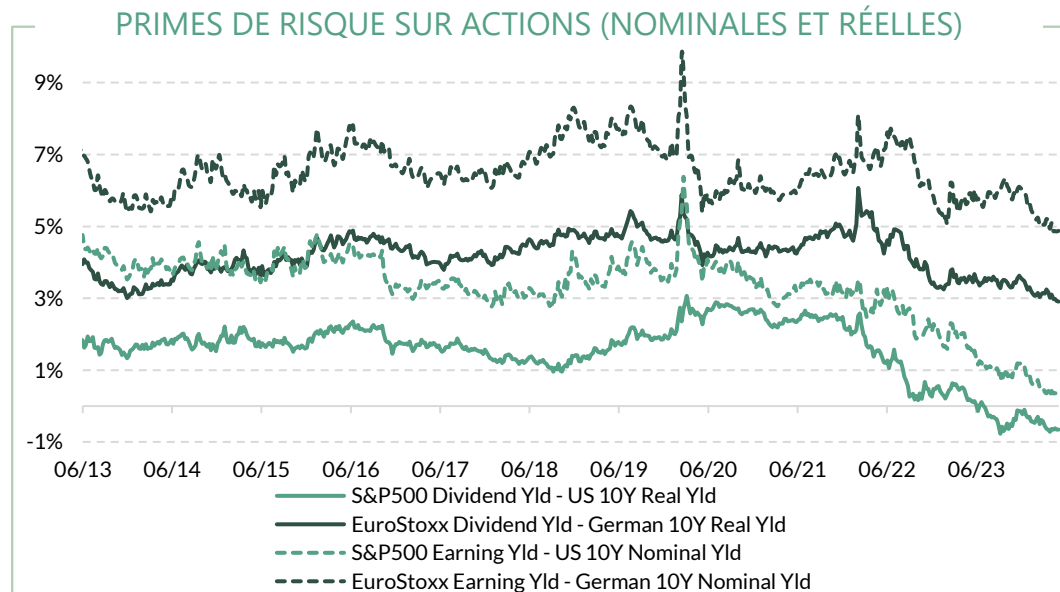
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 03/06/2024



Primes de risque et volatilité

DE MAIGRES PRIMES SUR DES MARCHÉS PEU VOLATILS



- Malgré des révisions de bénéfices satisfaisantes, la hausse des rendements souverains de la zone euro a entraîné une diminution de la prime de risque des actions européennes au cours du mois. Aux États-Unis, la prime de risque des actions reste à des niveaux historiquement bas.
- Après un épisode de stress, les volatilités implicites ont rapidement chuté en avril, revenant à des niveaux historiquement faibles. L'indice VIX est même passé temporairement sous la barre des 12 %, un niveau qui n'avait pas été atteint depuis 2019.



Performance des secteurs européens

EUROPEAN SECTOR	WEIGHT	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		P/E 12m	Div Yield	Valuation FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
		1m %	YTD %	2024	2025					
STOXX Europe 600		2,6%	8%	6%	10%	13,5 x	3,4%	5,2%	9,1 x	1,9 x
Commodities										
Energy	4,2%	-0,9%	6%	-3%	5%	8,6 x	4,7%	9,5%	4,0 x	1,2 x
Basic Resources	2,6%	1,9%	4%	18%	18%	11,8 x	3,7%	5,3%	5,8 x	1,3 x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	2,6%	-2,6%	5%	-5%	8%	6,0 x	5,4%	10,6%	5,2 x	0,7 x
Chemicals	2,5%	0,3%	0%	21%	20%	19,3 x	3,0%	3,3%	9,8 x	2,1 x
Construction & Materials	4,2%	4,7%	7%	7%	12%	14,8 x	2,9%	6,1%	8,5 x	2,1 x
Industrial Goods & Services	14,9%	4,5%	12%	10%	14%	18,3 x	2,5%	4,9%	10,6 x	3,1 x
Media	2,0%	3,4%	13%	76%	10%	18,7 x	2,5%	5,2%	11,8 x	3,6 x
Technology	8,4%	3,5%	13%	3%	34%	26,5 x	1,1%	2,9%	17,8 x	4,5 x
Travel & Leisure	1,3%	-2,7%	0%	14%	20%	12,5 x	2,1%	6,7%	6,9 x	2,5 x
Consumer Products and Services	6,0%	0,6%	4%	5%	16%	24,0 x	2,0%	4,1%	13,4 x	4,1 x
Financials										
Banks	9,6%	3,8%	20%	5%	5%	7,3 x	6,8%	-		0,8 x
Insurance	5,2%	4,2%	10%	18%	8%	10,1 x	5,7%	5,9%	17,5 x	1,6 x
Financial Services	4,3%	6,6%	7%	9%	14%	13,6 x	3,0%	5,6%	8,6 x	1,4 x
Real Estate	1,8%	4,7%	-1%	7%	5%	15,7 x	4,1%	4,9%	21,9 x	0,9 x
Defensives										
Health Care	15,4%	2,6%	10%	4%	16%	18,4 x	2,3%	4,5%	12,8 x	3,6 x
Food Beverage and Tobacco	5,3%	1,1%	-1%	2%	9%	14,6 x	3,8%	6,1%	10,6 x	2,5 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,1%	2,8%	2%	5%	10%	14,7 x	3,6%	6,2%	7,8 x	2,6 x
Retail	1,1%	4,5%	8%	11%	14%	17,0 x	3,3%	5,7%	8,3 x	2,9 x
Telecommunications	2,5%	5,8%	5%	65%	11%	13,0 x	4,8%	10,5%	6,2 x	1,2 x
Utilities	3,7%	2,9%	-3%	4%	0%	12,3 x	4,9%	-1,3%	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

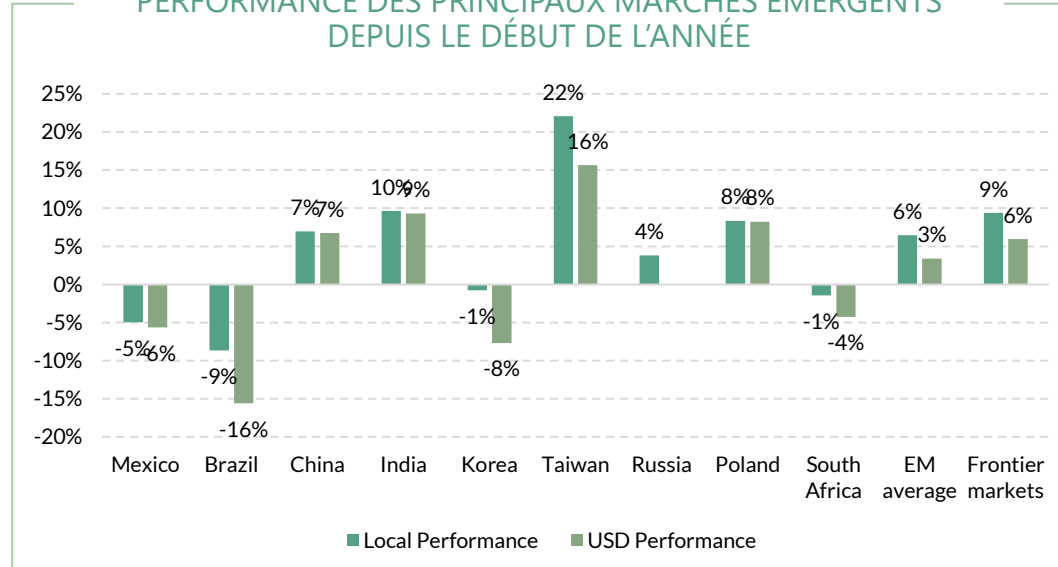
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 04/06/2024



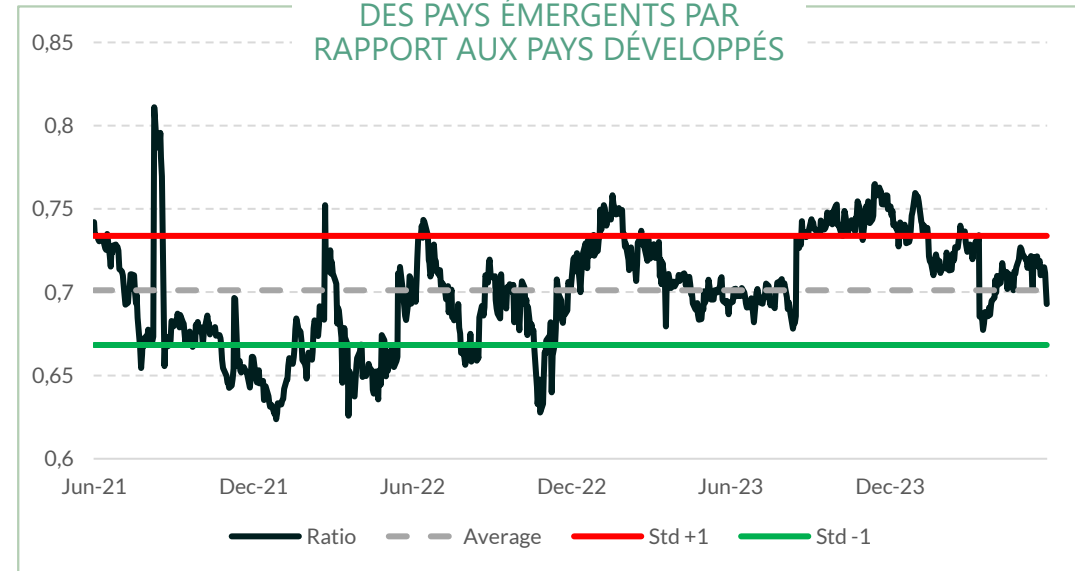
Marchés émergents

ROTATION VERS LE NORD-EST DE L'ASIE

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

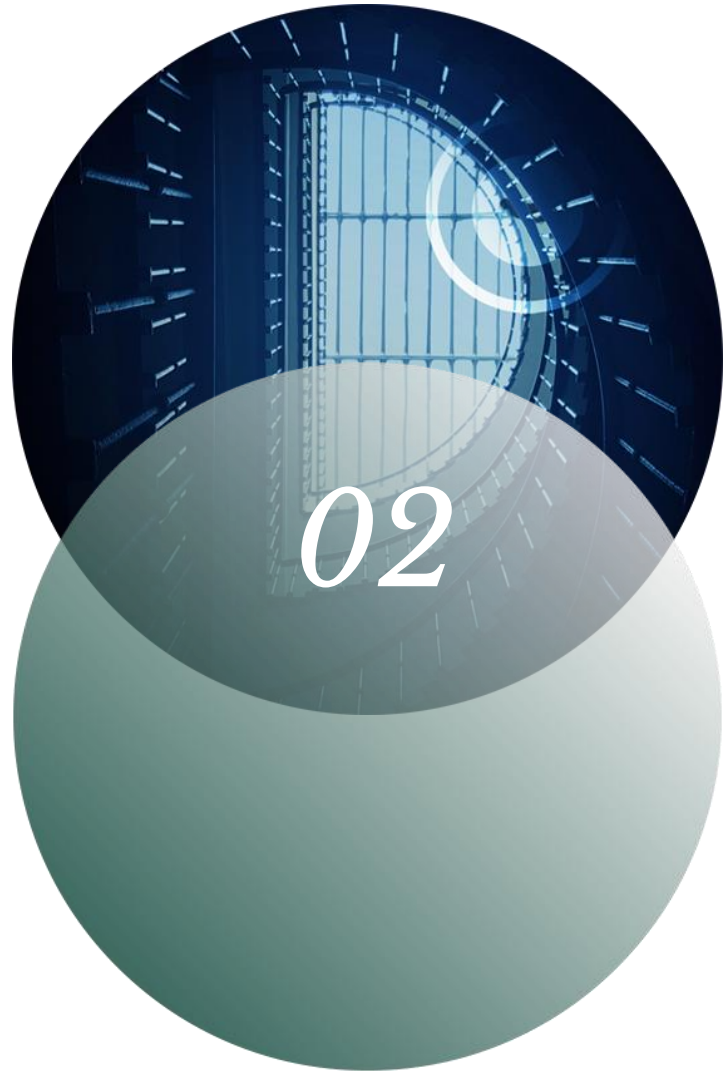


PRIME À TERME P/E DES PAYS ÉMERGENTS PAR RAPPORT AUX PAYS DÉVELOPPÉS



- Après un beau rattrapage au cours du mois précédent, les actions émergentes ont de nouveau sous-performé, le MSCI EM n'ayant gagné que 0,3 % (en USD) en mai.
- Taiwan (+4%) et Hong-Kong HSCEI (+2%) ont rejoint le rallye mondial des actions, tandis que les bourses d'Asie du Sud (Jakarta Composite -4%, tout comme le Philippine PSEI) et les indices d'Amérique latine (Mexico BMV et Rio IBOVESPA perdant tous deux -3%) ont nettement sous-performé.
- Malgré le rebond de la plupart des devises développées par rapport à l'USD, de nombreuses devises émergentes sont restées stables ou ont perdu du terrain par rapport au billet vert.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps
Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | données au 03/06/2024

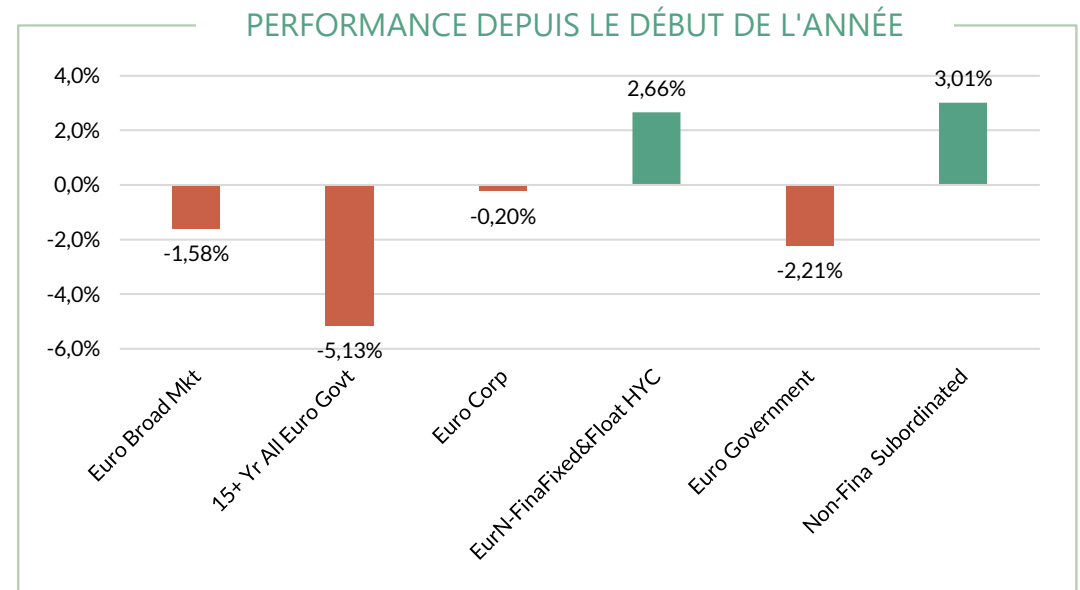
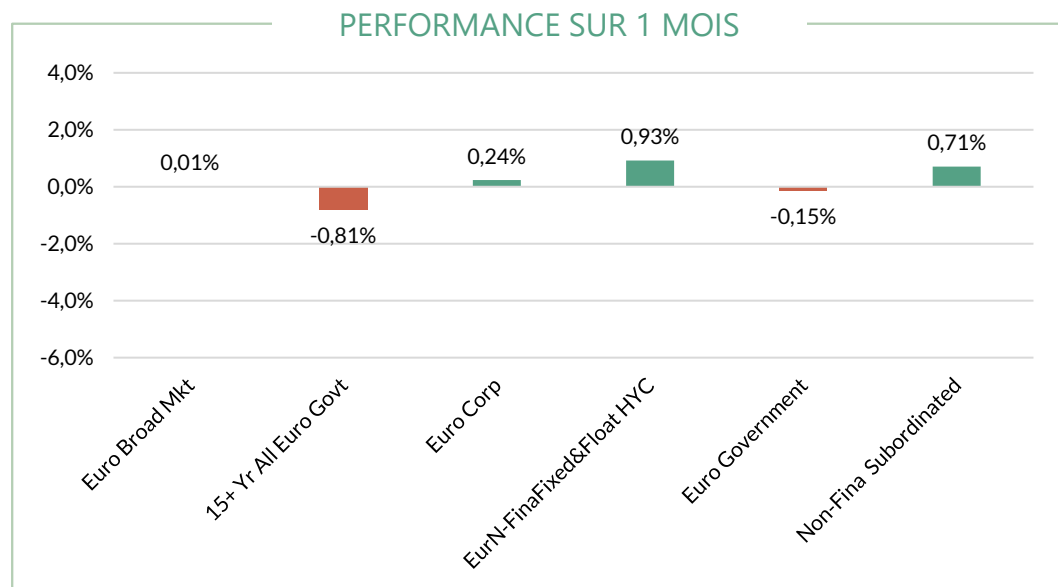


TAUX ET CRÉDIT



Performance du segment obligataire

PAS ENCORE UNE ANNÉE DE DURATION

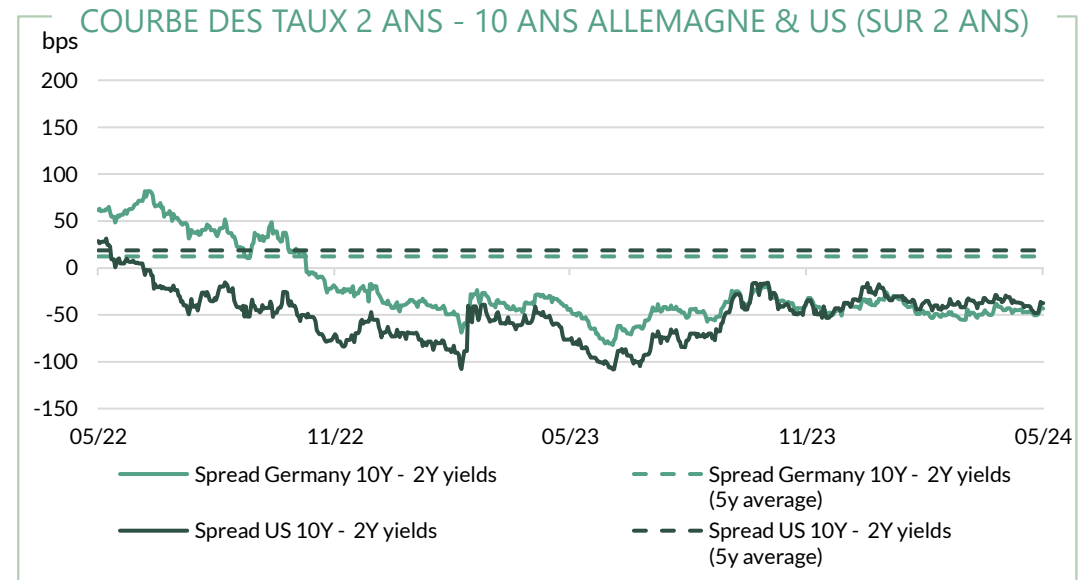
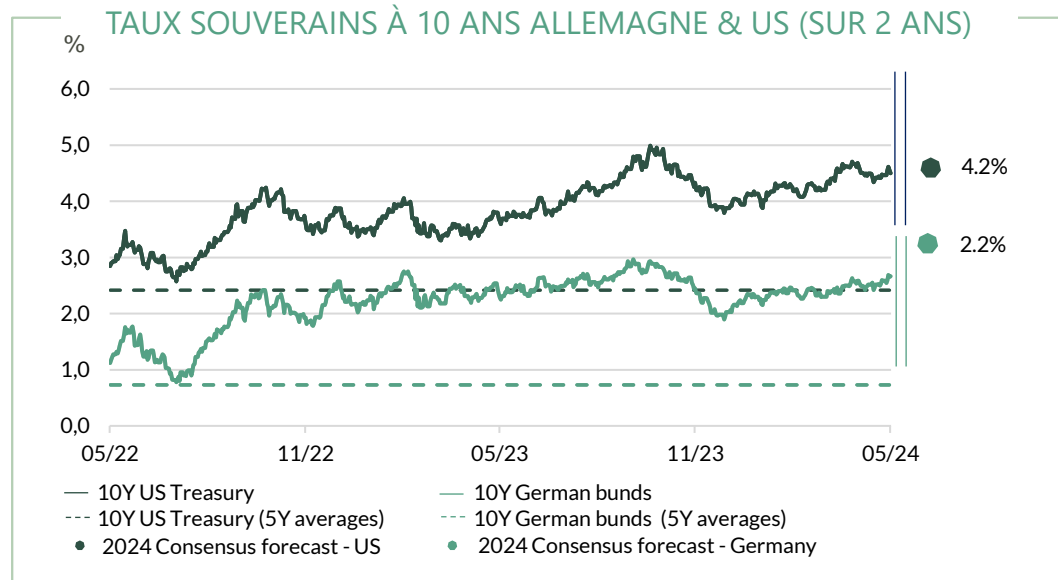


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/05/2024



Taux et spreads de crédit

LE « HIGH FOR LONG » MET DE NOUVEAU LES MARCHÉS OBLIGATAIRES SOUS PRESSION



- Les craintes d'une inflation persistante, quelques améliorations dans les récentes données américaines et un rebond modéré de la dynamique de croissance dans la zone Euro maintiennent les taux sous pression à la hausse.
- Alors que les bons du Trésor américain à 10 ans sont encore 25 points de base en dessous du sommet provisoire de 4,7 %, les *Bunds* sont de retour à leur niveau de mai de 2,7%
- Cette sous-performance est typiquement le reflet d'une meilleure croissance relative de la zone Euro
- Pour l'instant, la fourchette de négociation à la hausse devrait se maintenir, mais nous pensons toujours à une potentielle baisse des rendements une fois que les Etats-Unis se seront redressés de manière plus significative et que la désinflation se poursuivra
- Dans cette optique, les courbes de rendement devraient s'inverser depuis le court terme au fur et à mesure du cycle de baisse

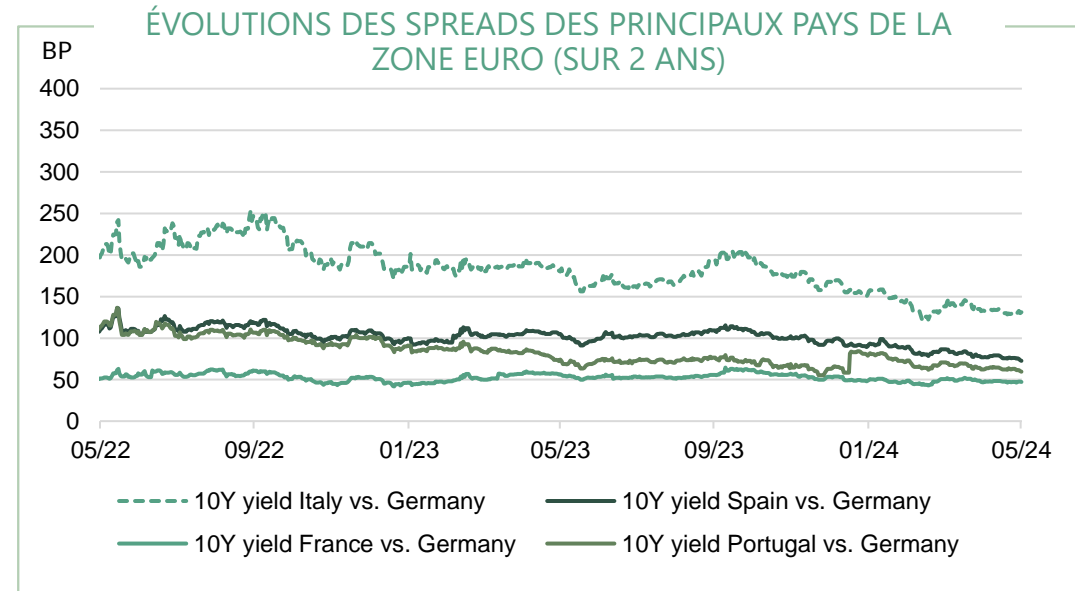
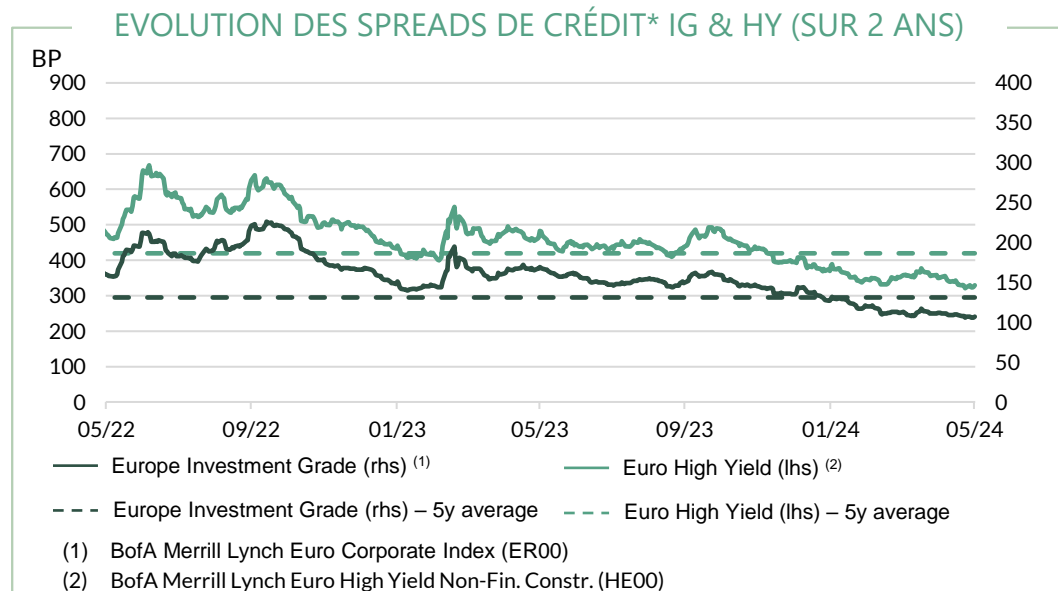
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 31/05/2024; échelle de droite, données au 31/05/2024



Spreads et Crédit

L'ÉPUISEMENT DE LA COMPRESSION DES SPREADS ?



- Les spreads ont continué à baisser pour atteindre de nouveaux plateaux cycliques de 107 points de base pour l'*investment grade* et 317 points de base pour le haut rendement.
- Dans ce contexte, une nouvelle compression est plus difficile à envisager, mais le portage, les fondamentaux de crédit solides et la demande toujours porteuse rendent les *investment grade* particulièrement attrayantes, à moins que le contexte économique ne s'assombrisse significativement
- Les titres périphériques ont évolué de manière latérale ces dernières semaines, avec une légère reprise à la suite des élections anticipées en France. Cette incertitude politique peut accroître la volatilité des spreads à très court terme mais les considérations de portage recommandent toujours une surpondération, particulièrement en Espagne et en Italie

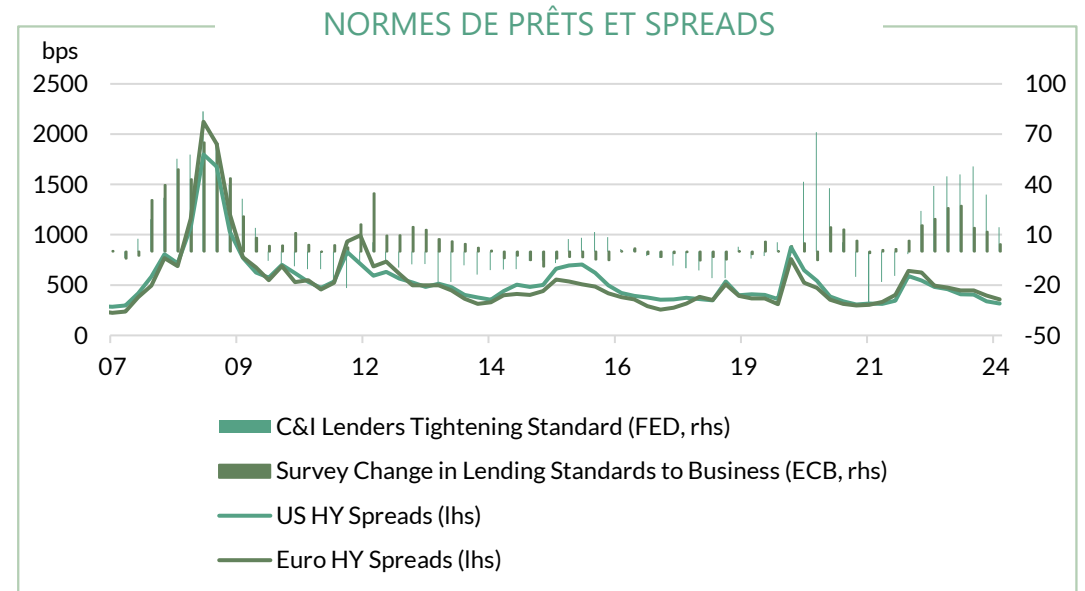
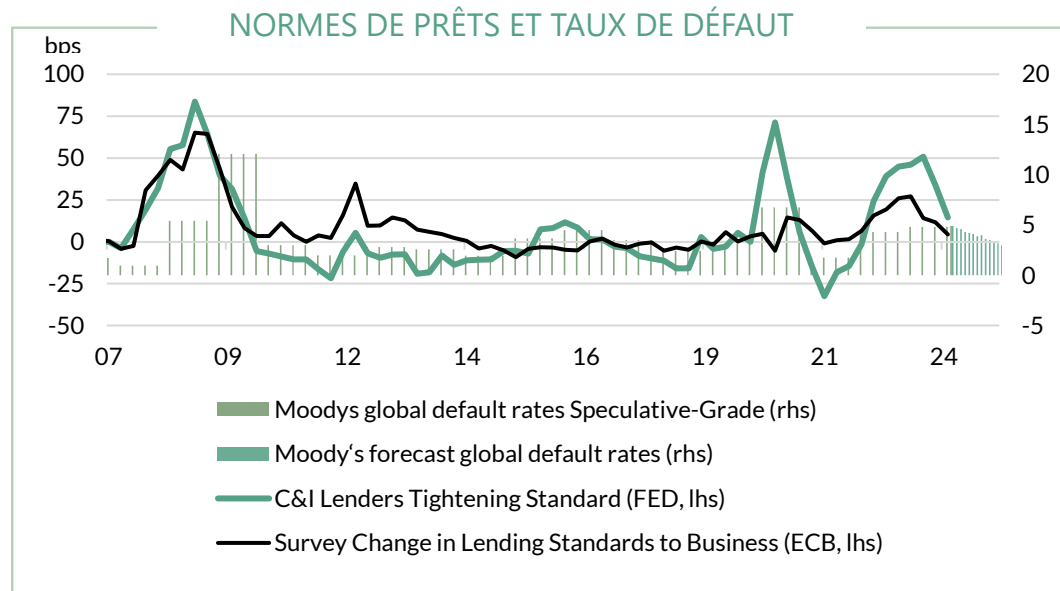
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 31/05/2024



Conditions financières

RESTRICTIVES, MAIS MOINS FERMES



- Les conditions financières déterminées par le crédit restent restrictives, malgré une légère amélioration au cours des deux derniers trimestres
- Les conditions financières déterminées par le marché sont encore proches des niveaux les plus bas de ces deux dernières années

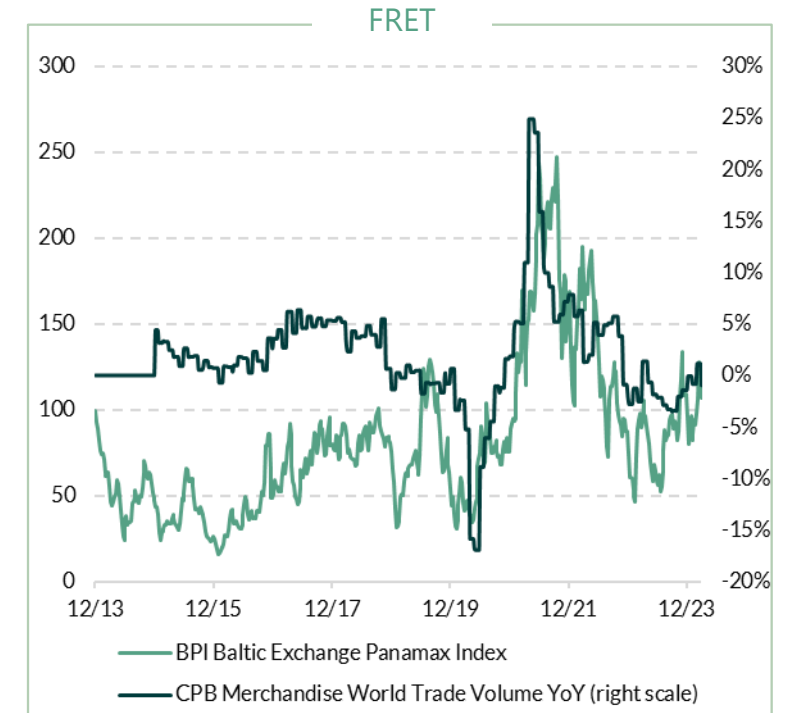
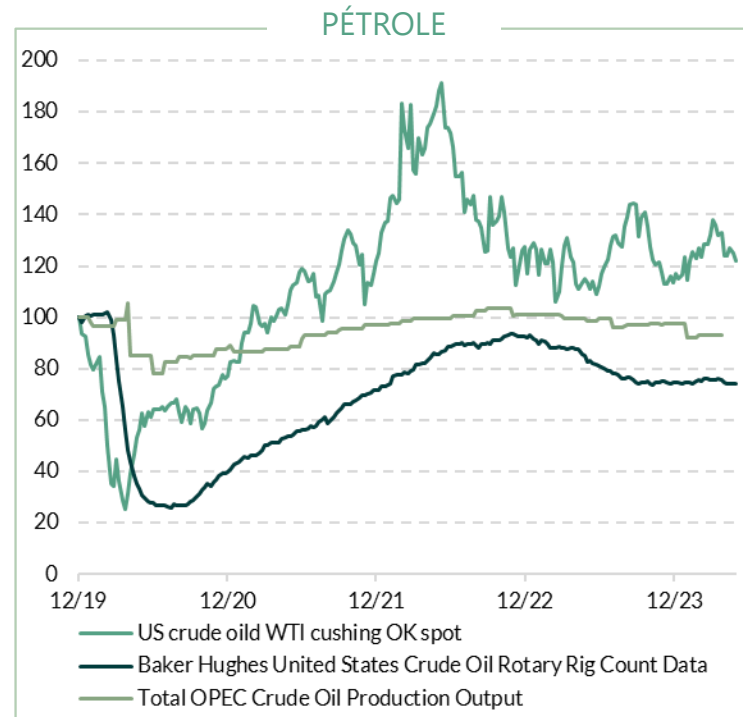
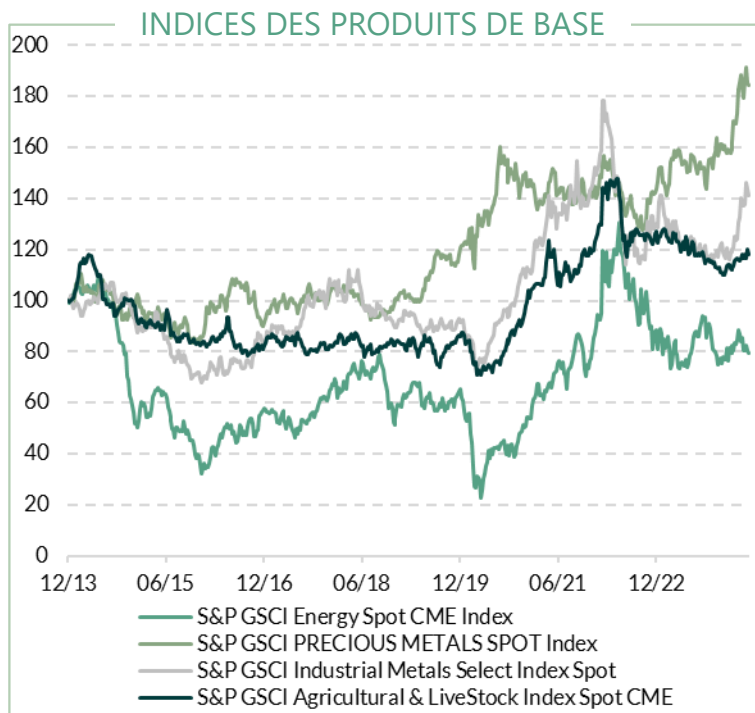


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

L'OR POURSUIT SON RALLYE



- Le pétrole a fortement chuté, le WTI clôturant le mois à 77 USD/baril.
- Bien que le sentiment des marchés mondiaux s'oriente vers le risque, et qu'il n'y ait pas de mouvement à la baisse de la courbe des rendements souverains, l'or a continué à se redresser, entraînant à sa suite d'autres métaux précieux (argent +15%, platine +11%).
- La situation reste tendue pour les métaux industriels, le cuivre ayant atteint près de 11KUSD/tonne, avant de perdre la plupart de ses gains des dernières semaines.

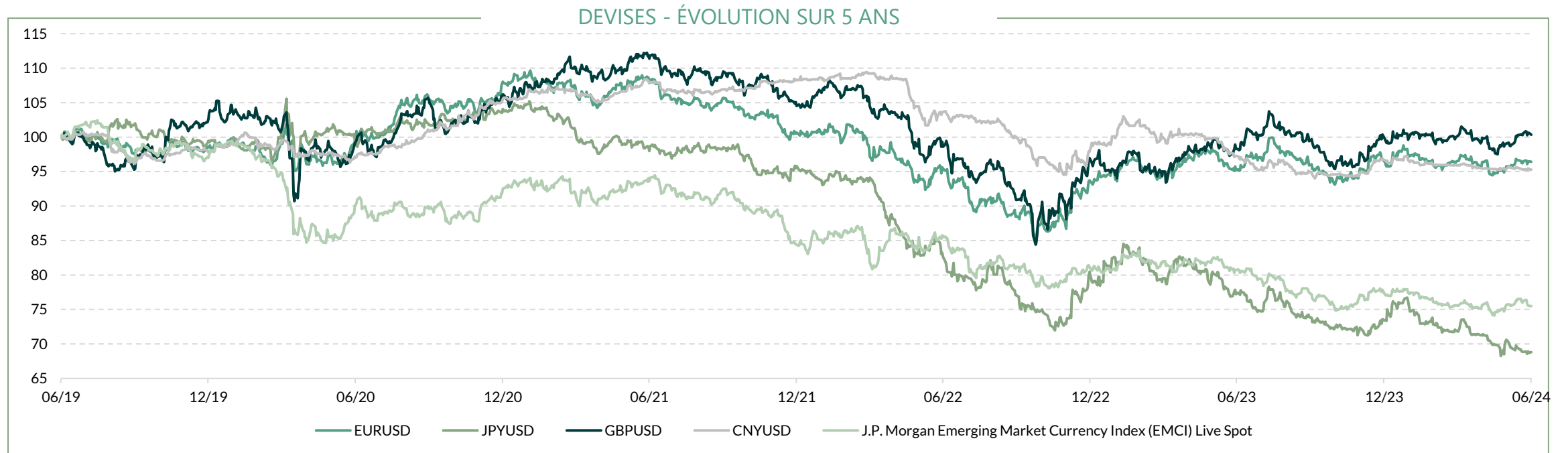
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 03/06/2024



Devises

LE YEN JAPONAIS, TOUJOURS SOUS-PERFORMANT



- Au cours du mois de mai, le JPY a réussi à gagner 0,3% par rapport à l'USD, alors que la plupart des devises se sont appréciées bien davantage (EUR +1,7%, GBP +2,0%, AUD 2,8%, SEK 4,7%).

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 03/06/2024



03

CONVICTIONS ACTUELLES





Scénarios

NOTRE VISION À 6 MOIS

01 Scénario central

La croissance du PIB mondial résiste bien jusqu'à présent, mais pourrait ralentir légèrement en raison de la morosité des indices PMI, notamment dans la zone euro. La croissance du PIB de la Chine reste terne, mais pourrait alimenter la désinflation. L'économie américaine résiste encore très bien. De nombreuses banques centrales ont commencé à réduire leurs taux d'intérêt, alors que l'impact des précédentes hausses de taux ne s'est pas encore fait pleinement sentir. Les résultats des entreprises restent solides jusqu'à présent, à l'exception des secteurs de la chimie et de l'immobilier.

EUROPE

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

US

- Jusqu'à présent, les fondamentaux des entreprises restent solides, mais l'activité économique et le marché du travail ont montré quelques signes d'affaiblissement.
- La progression de la désinflation s'est ralentie, entraînant un report des baisses de taux de la Fed
- Les larges volumes d'émission du Trésor américain pourraient absorber la liquidité des marchés obligataires

STRATÉGIES

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

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

- Haut rendement américain

70%

02 Scénario alternatif #1

Scénario optimiste

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

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

20%

03 Scénario alternatif #2

Crise de l'endettement, inflation persistante

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

SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

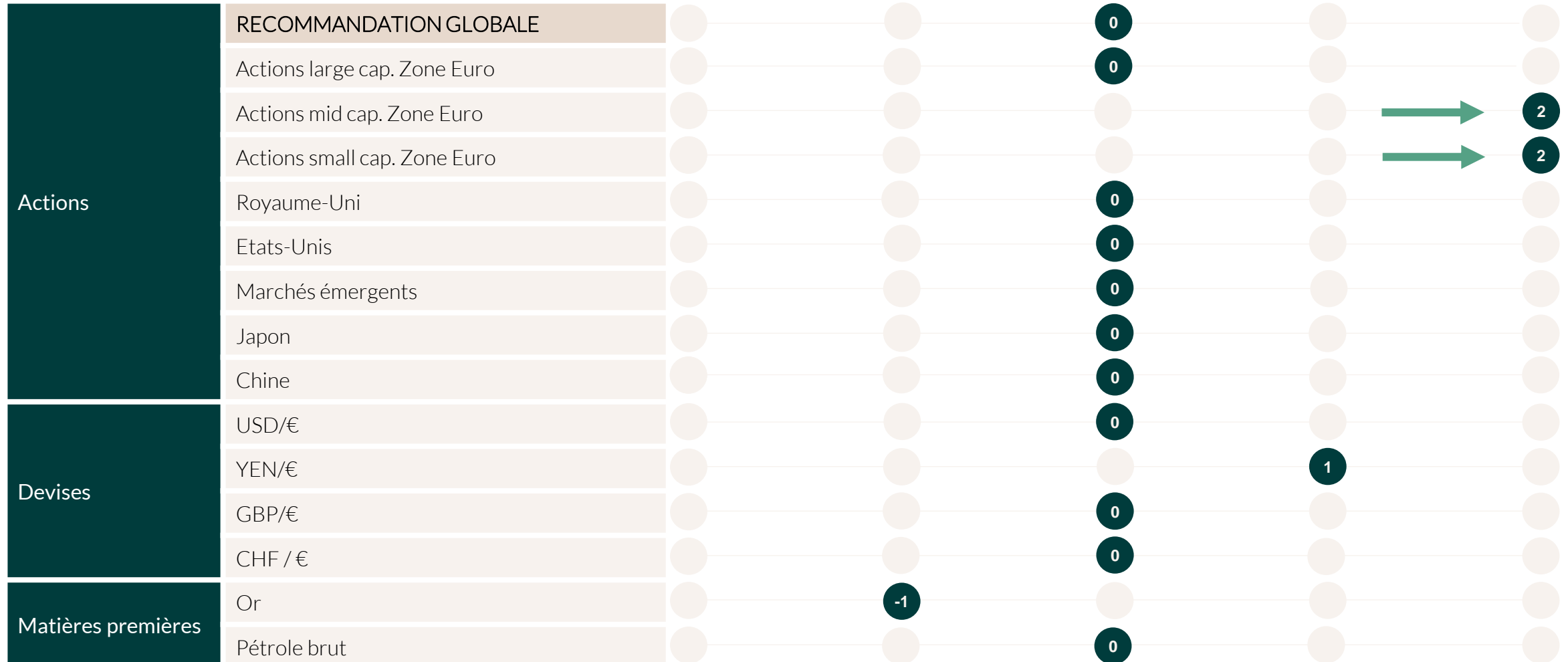
- Actions
- Crédit

10%



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

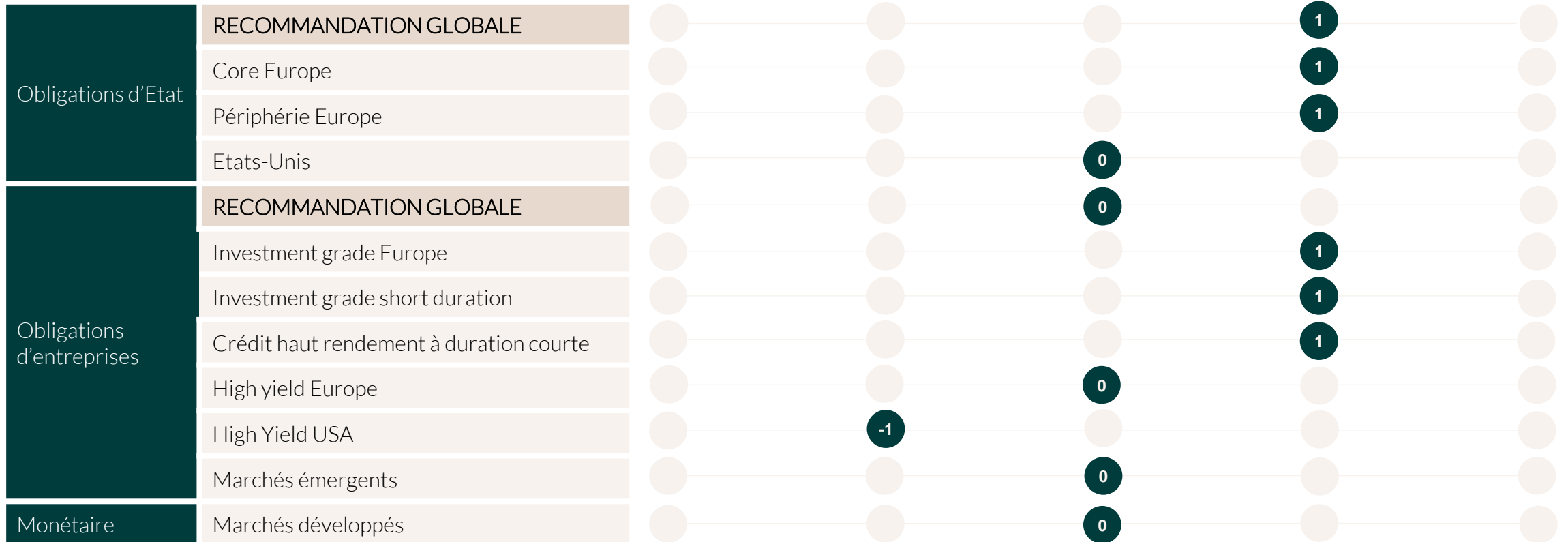
Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS



Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC





04

NOS SOLUTIONS
d'investissement



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an	
				Création	Annual.	2023	2022	2021	31/05/2023 au 31/05/2024	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	31/05/2017 au 31/05/2018	31/05/2016 au 31/05/2017	31/05/2015 au 31/05/2016	31/05/2014 au 31/05/2015		
ACTIONS - GESTION THEMATIQUE																				
GLOBALES																				
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	8,1%	14/01/2019	11,9%	40,67%	-27,82%	18,10%	21,00%	13,17%	-11,21%	23,16%	17,17%							17,78%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105	***	10,8%	26/10/2020	6,5%	6,93%	-17,24%	17,97%	11,89%	-1,26%	1,48%									12,58%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	16,4%	15/09/2021*	2,5%	8,41%	-18,11%	30,00%	28,27%	-7,19%	-13,23%	56,19%	-27,49%	-16,10%	-8,69%	17,43%	-29,52%	15,29%		13,85%
EUROPÉENES																				
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	3,6%	14/09/1989	7,2%	16,28%	-32,15%	7,34%	30,51%	-29,67%	-10,95%	20,11%	-11,75%	2,09%	9,64%	6,24%	8,44%	25,30%		25,02%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	7,1%	17/06/1996*	7,3%	18,72%	-20,22%	22,04%	14,25%	6,73%	-10,86%	36,93%	-6,00%	-13,48%	-0,38%	24,20%	-7,53%	16,38%		14,04%
CHINE																				
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-1,1%	25/02/2022*	-17,4%	-23,04%	-20,54%	6,91%	-15,82%	-13,49%	-16,82%	30,21%	-4,52%	-13,08%	10,54%	21,17%	-19,26%	35,51%		17,93%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE																				
MOYENNES CAPITALISATIONS																				
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	****	7,9%	25/05/1999	8,1%	17,06%	-27,18%	12,62%	14,86%	0,17%	-17,59%	28,20%	4,20%	-5,09%	7,89%	20,32%	0,54%	23,62%		14,10%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	6,7%	30/12/1998	9,3%	14,54%	-24,32%	16,84%	13,32%	0,30%	-16,05%	30,74%	3,42%	-8,28%	7,75%	21,85%	0,75%	21,48%		13,84%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	4,6%	14/09/1992	11,6%	17,50%	-20,71%	19,09%	11,82%	1,28%	-5,17%	29,76%	-1,03%	-10,80%	4,46%	25,54%	6,08%	19,04%		12,76%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	2,5%	11/10/2002	8,5%	6,90%	-19,21%	16,16%	10,69%	-5,58%	-8,28%	29,51%	3,71%	4,27%	15,57%	14,39%	-4,17%	37,51%		12,60%
PETITES CAPITALISATIONS																				
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	5,6%	26/11/2013	8,0%	-2,36%	-29,31%	28,56%	-0,42%	-10,38%	-10,27%	49,55%	12,30%	-16,09%	4,56%	26,48%	3,22%	25,27%		13,47%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	***	11,3%	07/08/2017	4,6%	-1,91%	-27,62%	25,65%	8,15%	-12,28%	-7,74%	54,26%	6,90%	-12,32%						10,88%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE																				
SMART MOMENTUM																				
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	****	13,7%	27/08/2002	6,0%	18,16%	-21,87%	30,69%	23,22%	3,64%	-3,43%	22,48%	4,53%	1,67%	0,63%	9,56%	-8,03%	27,24%		11,86%

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 31/05/2024. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2023	2022	2021	31/05/2023 au 31/05/2024	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	31/05/2017 au 31/05/2018	31/05/2016 au 31/05/2017	31/05/2015 au 31/05/2016	31/05/2014 au 31/05/2015	
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE																			
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A	FR0007078829	★★	12,1%	29/11/2002	7,0%	14,40%	-11,04%	26,23%	22,40%	1,13%	-5,94%	60,43%	-21,38%	-18,14%	-0,45%	16,04%	-9,44%	13,97%	13,87%
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★★	11,9%	09/07/2008	5,0%	18,82%	-7,54%	19,25%	22,02%	5,24%	-2,60%	49,34%	-18,73%	-11,52%	-2,55%	14,68%	-12,93%	12,27%	13,10%
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811	★★	8,3%	29/11/2002	6,7%	17,65%	-5,95%	21,56%	20,63%	2,02%	-0,18%	49,60%	-21,20%	-13,49%	0,27%	14,29%	-14,23%	15,03%	12,17%
TAUX / CRÉDIT																			
EURO CREDIT																			
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	0,4%	25/02/2002	2,0%	4,98%	-4,21%	-0,40%	3,89%	0,64%	-3,73%	2,34%	-1,03%	0,59%	-0,51%	0,36%	0,33%	0,88%	1,61%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	★★	-0,4%	19/03/2002	2,5%	7,83%	-14,08%	-1,43%	5,18%	-3,19%	-9,79%	4,97%	-1,11%	2,25%	-0,39%	2,16%	0,69%	4,11%	4,16%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	1,5%	24/08/2011	1,6%	6,96%	-3,11%	1,25%	5,72%	2,51%	-2,48%	4,16%	-3,16%	-0,37%	-0,74%	1,53%	0,40%	1,56%	1,72%
GLOBAL CREDIT																			
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	1,5%	07/11/2018	0,9%	6,56%	-4,90%	0,67%	5,57%	1,33%	-3,81%	3,97%	-2,17%						1,62%
HAUT RENDEMENT																			
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		1,2%	12/01/2018	0,9%	7,61%	-5,42%	2,75%	5,20%	3,08%	-4,43%	12,35%	-8,13%	0,61%					1,85%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★★	2,0%	14/08/2000	4,7%	11,42%	-9,10%	2,10%	9,68%	1,81%	-6,63%	9,34%	-1,33%	1,02%	0,07%	6,90%	1,03%	3,29%	3,30%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		0,8%	09/09/2019	1,6%	9,49%	-6,61%	3,02%	6,25%	3,43%	-5,08%	11,08%							2,85%
ODDO BHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		1,6%	22/11/2022	7,4%	10,44%			8,61%										2,91%
TOTAL RETURN																			
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	-0,2%	30/12/2016*	1,7%	6,22%	-6,77%	0,27%	5,65%	-0,69%	-5,62%	7,03%	1,76%	0,49%	-0,38%	2,82%	-1,91%	5,01%	4,50%
GREEN BOND																			
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	★★	-2,0%	30/07/1984	4,8%	7,62%	-20,53%	-3,46%	2,94%	-6,70%	-12,74%	0,72%	3,60%	6,20%	-2,26%	-1,40%	-0,87%	14,31%	6,12%

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 31/05/2024. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2023	2022	2021	31/05/2023 au 31/05/2024	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	31/05/2017 au 31/05/2018	31/05/2016 au 31/05/2017	31/05/2015 au 31/05/2016	31/05/2014 au 31/05/2015	
OBLIGATIONS CONVERTIBLES																			
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	***	-1,5%	31/12/2013	1,7%	5,66%	-16,54%	2,40%	2,51%	-4,17%	-11,27%	24,66%	3,87%	-3,56%	1,64%	3,70%	-6,33%	7,69%	7,33%
GESTION DIVERSIFIÉE																			
MODÉRÉ																			
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	****	0,9%	15/07/2005	2,8%	7,31%	-9,42%	6,37%	5,93%	-0,11%	-2,44%	5,46%	3,71%	1,79%	-0,74%	3,58%	-0,15%	5,89%	4,07%
ÉQUILIBRÉ																			
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	****	3,9%	24/10/2007	4,3%	10,22%	-11,89%	13,12%	9,90%	1,46%	-1,93%	11,49%	0,35%	3,31%	1,86%	9,22%	-4,25%	17,88%	5,35%
ODDO BHF Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	***	2,2%	05/01/1995	3,3%	3,60%	-11,85%	3,38%	4,87%	-3,55%	-6,09%	9,29%	-1,51%	1,55%	-6,30%	16,54%	-11,48%	23,25%	7,48%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	***	1,5%	05/01/2009	3,0%	5,07%	-8,76%	6,55%	4,56%	-1,09%	-4,58%	15,91%	3,12%	-8,53%	0,89%	5,83%	-10,27%	16,30%	4,89%
FLEXIBLE																			
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	3,7%	10/09/2004	3,8%	9,11%	-6,48%	-0,74%	7,77%	3,45%	-5,91%	3,29%	-2,08%	-2,69%	-1,69%	6,67%	-5,86%	15,52%	6,38%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	****	4,8%	10/10/2007	4,2%	9,51%	-13,17%	14,56%	10,97%	-0,71%	-1,04%	13,12%	6,78%	0,48%	-0,49%	8,68%	-9,11%	19,28%	5,20%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	*****	7,1%	22/10/2007	5,7%	11,30%	-16,69%	25,08%	15,68%	-0,11%	-0,47%	19,32%	12,49%	1,01%	0,63%	11,76%	-4,06%	27,29%	8,60%

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 31/05/2024. Performances nettes de frais de gestion



Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

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



Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

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

Nos dernières publications



STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

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



VIDÉOS

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



MARKET VIEWS

- 21.05.24 • [Economie : L'Europe aux urnes, quels enjeux pour l'avenir ?](#)
- 19.04.24 • [Les actions, indétrônables à long terme](#)
- 19.04.24 • [L'heure de vérité pour les dettes publiques](#)
- 13.03.24 • [Quels risques pour l'économie mondiale ?](#)
- 19.02.24 • [Economie : France-Allemagne, le couple malade de l'Europe](#)



INVESTISSEMENT DURABLE

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



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Mai 24 • [Élections américaines - Que peut-on attendre du 2ème acte Trump ?](#)
- Avril 24 • [La fin du rêve américain](#)
- Mars 24 • [Mythes et réalités](#)
- Févr. 24 • [Intelligence Artificielle : effet de mode ou effet de marges ?](#)
- Déc. 23 • [Le « 60-40 » est de retour](#)



CALCUL DES PERFORMANCES

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

VOLATILITÉ

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

SPREAD DE CRÉDIT (PRIME DE CRÉDIT)

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

INVESTMENT GRADE

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

HIGH YIELD

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

PE (PRICE-EARNINGS RATIO)

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



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Head of Fundamental Equities
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of Fixed Income Products
ODDO BHF AM GmbH

REMI GRAVIER

Product Manager Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of CIO Office
ODDO BHF AM

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH

GUNTHER WESTEN

Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Deputy Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

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

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

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

www.am.oddo-bhf.com



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT