

MONTHLY *investment* BRIEF

Et Pourtant ...
(hommage à Charles Aznavour)

Et pourtant l'année 2022 s'annonçait sous les meilleurs auspices. Elle allait être l'année de la normalisation des politiques monétaires, une normalisation douce, progressive, calme. Le début d'année était marqué par une rotation sectorielle fulgurante vers des sociétés de type Value avec une surperformance de près de 10% en 1 mois. L'Europe retrouvait des couleurs. Ça, c'était avant la décision de M. Poutine d'envahir l'Ukraine. On connaît la suite, avec une performance négative pour la quasi-totalité des classes d'actifs en 2022.

Décélération de la croissance et inflation élevée pour 2023

En cette fin d'année, les projections macroéconomiques globales, et de manière encore plus marquée en Europe, paraissent peu réjouissantes. Le scénario dominant nous semble être celui d'une légère contraction du PIB de la zone Euro pour 2023, tandis qu'aux Etats-Unis celle-ci pourrait être évitée de justesse au premier semestre. En dépit d'un léger rebond de la croissance chinoise, la croissance mondiale continuerait donc de décélérer, autour des 2%.

L'incertitude majeure pour l'année qui s'annonce est celle de la vitesse de décreue de l'inflation. Les investisseurs ont récemment revu en légère baisse les taux terminaux de la BCE (~3%) et de la FED (~5%), et anticipent même de la part de cette dernière une détente monétaire avant l'automne. En ce sens, les investisseurs sont beaucoup trop optimistes et risquent d'être déçus. Si les pics d'inflation semblent bien appartenir au passé aux Etats-Unis et sont en passe d'être atteints dans la plupart des autres économies, l'inflation cœur (hors éléments volatils énergie/ alimentation...) montre peu de signes de faiblesse. En dépit d'un ralentissement marqué de la composante immobilière, l'inflation risque donc d'être plus forte qu'espéré par le consensus. Le marché du travail reste dynamique, l'inflation salariale s'ancre de plus en plus structurellement sur des niveaux élevés. La décreue actuelle de l'inflation risque donc de n'être que temporaire et pourrait redécoller en fin d'année 2023 avec la relance chinoise et les besoins d'investissement pour soutenir la transition écologique ou la relocalisation.

Le niveau actuel des taux longs aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe apparait donc trop faible voire complaisant au regard du nouveau régime structurel d'inflation

Et pourtant, nous restons constructifs sur les actifs risqués

Ces perspectives économiques n'incitent pas vraiment à une réallocation plus marquée sur les actifs

risqués. Et pourtant, nous abordons 2023 avec une vue constructive. La principale raison de cet optimisme prudent vient des niveaux de valorisation observés sur les actions et les obligations, qui offrent actuellement des rendements non observés depuis 2009.

Obligations : la classe d'actifs à privilégier pour 2023

Sans conteste, le marché du crédit demeure la classe d'actifs à privilégier. En fonction de votre aversion au risque, il est possible de se positionner sur des obligations de qualité autour de 3,5%, ou des obligations un peu plus risquées à 6,5% sur des maturités de 5 ans. Il est également intéressant de se positionner sur des obligations subordonnées d'émetteurs de qualité tant bancaires que « corporate ». Les rendements se rapprochent alors de 6% avec des émetteurs très solides.

Pourquoi se positionner sur le crédit alors que la récession est proche ? pour une raison qui tient plus du raisonnement philosophique ou sociologique. En effet, les gouvernements ont mis en place pendant la période Covid des politiques budgétaires ayant pour objectif de protéger « à tout prix » le capital humain et productif des conséquences du choc combiné d'offre et de demande. Un tel engagement va prendre du temps à s'inverser et même à s'infléchir, limitant les défauts qui auraient dû se produire avec une contraction de l'économie. Il faut donc arbitrer la prime de risque offerte aujourd'hui, à savoir la probabilité implicite de défaut incluse dans le prix des obligations (40% en cumulé à 5ans), et celle qui risque d'être constatée (beaucoup plus faible).

Actions : Des niveaux de valorisation suffisamment modestes pour absorber de possibles déceptions sur les séquences bénéficiaires

Les marchés actions présentent, en cas de récession majeure, un risque un peu plus élevé qu'il y a quelques semaines, au vu de l'ampleur du récent rallye, mais pourraient tout à fait tirer leur épingle du jeu dans le scénario central de récession modérée. Alors que la zone Euro subissait 6 trimestres consécutifs de contraction entre fin 2011 et début 2013, l'indice Eurostoxx rebondissait de près de 40% entre 2012-2013... Cet indice est actuellement valorisé 12x les bénéfices estimés (9x fin 2011, et 15x fin 2013), ce qui demeure modeste en historique, et ces estimations intègrent déjà une croissance des bénéfices quasi nulle en 2023.



C'est ici qu'il faut changer de logiciel d'analyse. Il ne faut plus raisonner en nominal mais en termes réels dans un contexte inflationniste. Et avec ce prisme, c'est une contraction significative en termes réels (-7%) qui est actuellement reflétée dans les cours de bourse. Nous attendons néanmoins peu de surprises positives sur la croissance des séquences bénéficiaires. La hausse des intrants a été amplement répercutée par les entreprises dans leurs prix de vente, mais elle se heurte aujourd'hui à une baisse globale des taux d'épargne et des revenus disponibles. En revanche, la compression des multiples de valorisation liée à la hausse des taux tire à sa fin. Un retour à des moyennes historiques (14x les bénéfices estimés à 12 mois) peut ainsi amener les indices actions européens vers des niveaux plus élevés. Dans ce cas, même avec une baisse supplémentaire des bénéfices de 10%, les indices pourraient croître de 5%.

Attention toutefois aux rotations sectorielles violentes qui devraient perdurer. En 2022, en Europe, face à une inflation tirée par les coûts énergétiques, les producteurs d'énergie ont bénéficié de croissances spectaculaires de marge, tandis que les sociétés foncières ont mal absorbé les hausses des taux, avec les conséquences boursières que nous avons pu observer. **Que faire en 2023 ?** L'inflation exogène est en train de se résorber. Il faut donc se concentrer sur l'inflation endogène provoquée par une possible accélération des salaires. Dans un contexte d'inflation mue par des effets de second tour, il faut privilégier les sociétés à faible capital humain (comme le secteur technologique par exemple) et éviter les secteurs à forte intensité de main d'œuvre ! Prudence également aux expositions trop concentrées sur les grands bénéficiaires de la chute de l'Euro. Dans un contexte de remontée récente de la monnaie unique, et avec une situation d'inflation qui pourrait amener la BCE à continuer son resserrement alors que la FED y aura mis un terme, les expositions devises des portefeuilles pourraient désormais venir peser défavorablement sur les performances des portefeuilles non couverts.

Au niveau régional, nous privilégions l'Europe, le Royaume-Uni, et les marchés émergents (Chine incluse). L'inversion des « carry trades » (emprunt devise faible/prêt devise forte) devrait permettre une réappréciation relative de ces zones par rapport à la zone dollar. Ce phénomène a d'ailleurs déjà commencé et devrait s'accélérer en 2023.

Conclusion

La hausse des spreads et des taux redonne vie à l'investissement obligataire. L'incertitude géopolitique et la décélération de l'économie mondiale rendent en revanche l'investissement sur les actions plus complexe, mais pas moins passionnant. Les valeurs de croissance et les zones géographiques dont les devises nous paraissent sous évaluées ont ainsi notre préférence pour le début de l'année 2023. Nous vous en dirons plus lors de notre stratégie d'investissement en janvier.

Je vous souhaite de très joyeuses fêtes, en espérant que le millésime 2023 soit meilleur que celui de 2022, bien « bouchonné ».



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 cinq sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (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 pour l'investisseur (DICI) 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.

Le DICI 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





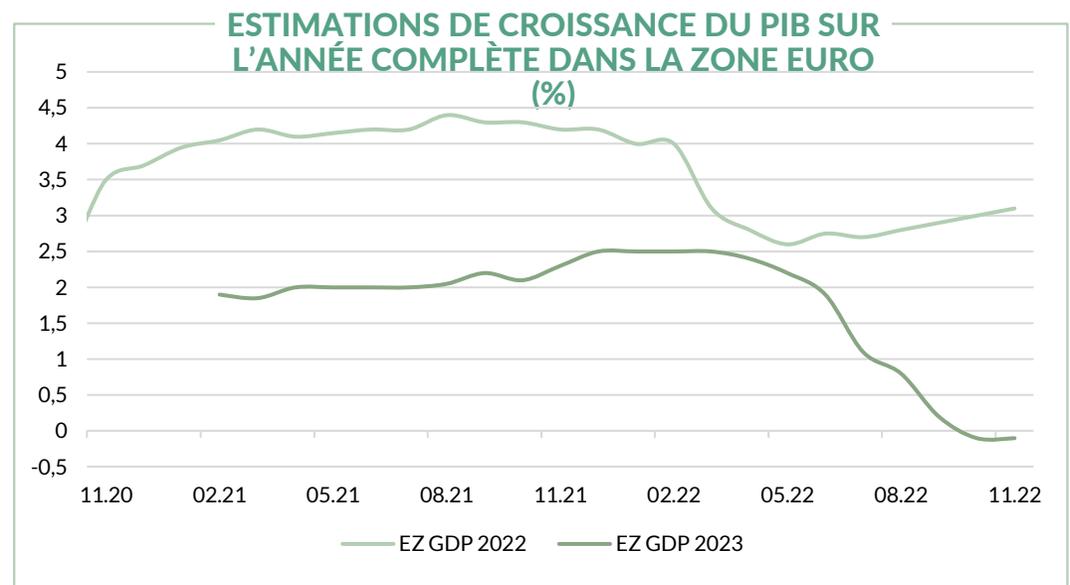
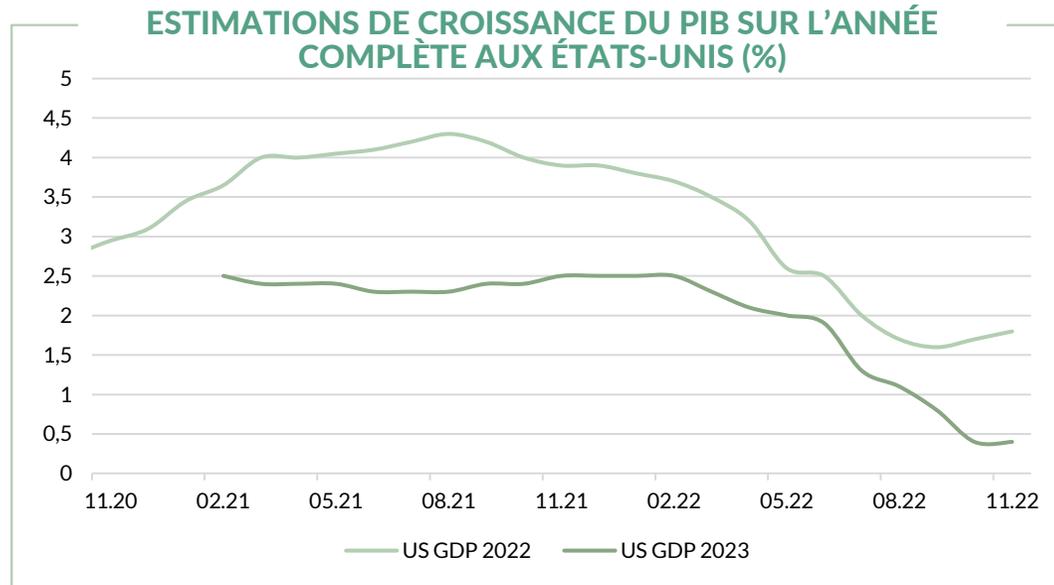
01

PERSPECTIVES
Macro-économiques



Perspectives de croissance

UN PLANCHER ATTEINT ?



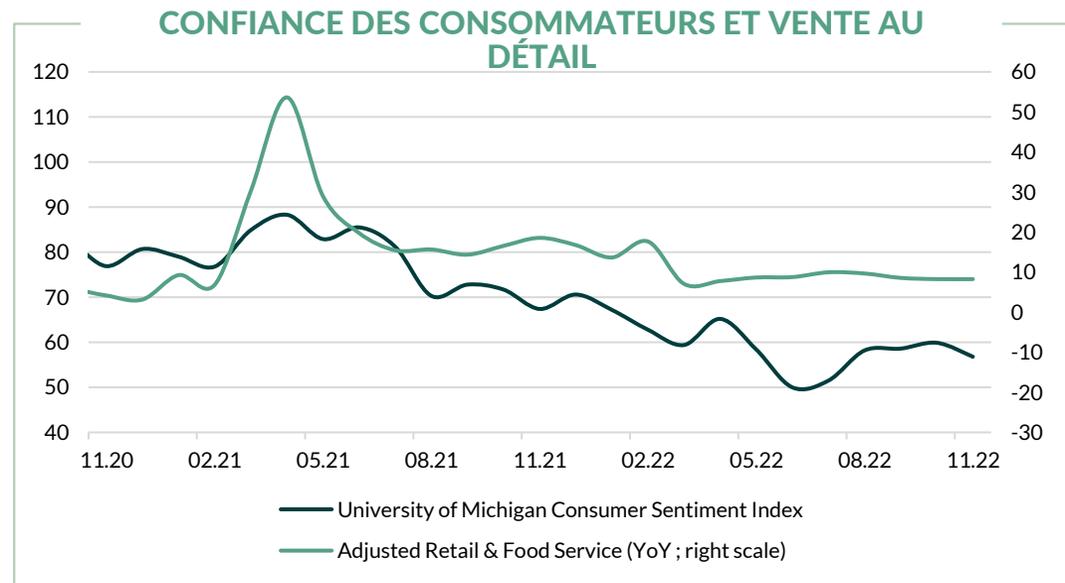
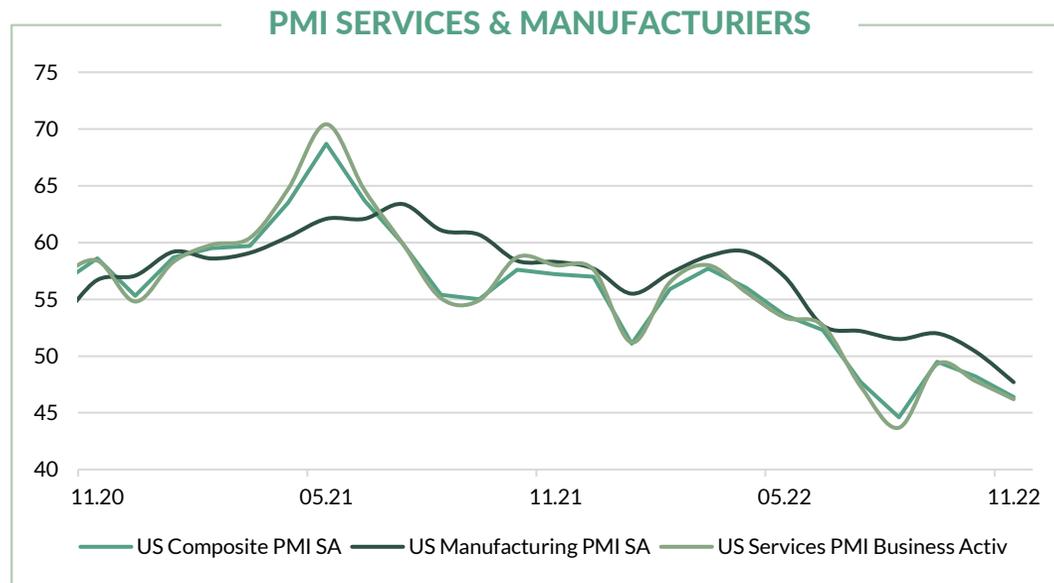
- Les prévisions de PIB pour 2023 se sont stabilisées après un déclin marqué
- Les États-Unis affichent désormais un taux de croissance de seulement 0,4 %, tandis que la zone euro est descendue au-dessous de zéro
- Compte tenu de la légère amélioration des actualités ces dernières semaines, certains cabinets de recherche ont déjà quelque peu revu leurs estimations de croissance à la hausse

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut
Sources: ODDO BHF AM SAS | Bloomberg, données au 30/11/2022



États-Unis

UNE LENTE DESCENTE

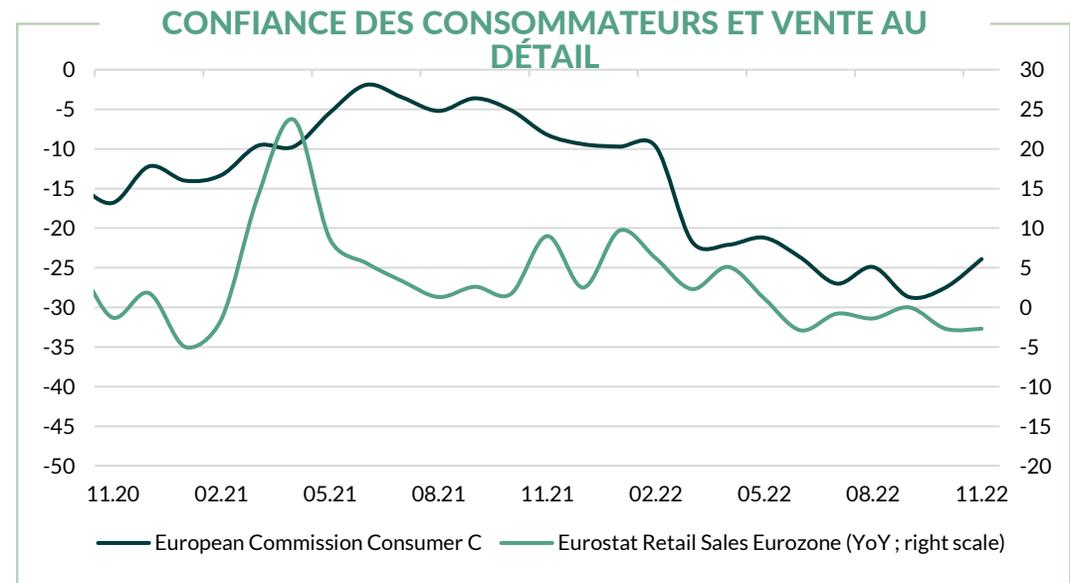
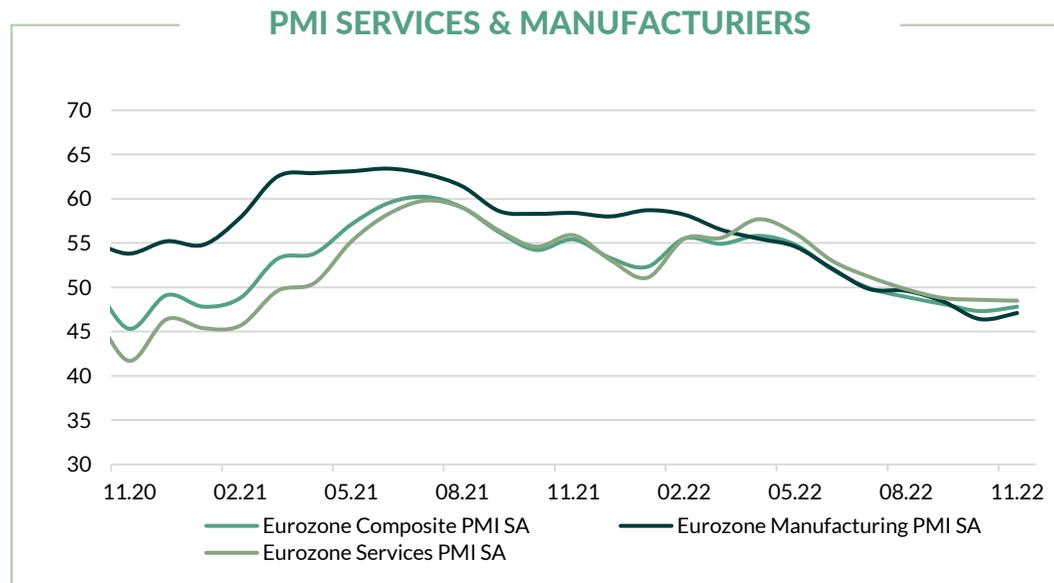


- L'ISM manufacturier est encore ressorti en baisse pour se contracter à 49, reflétant la dégradation des indicateurs de confiance
- La bonne santé financière des ménages ainsi que la très grande robustesse du marché du travail constituent des piliers qui rassurent la Fed
- Si les nouveaux emplois se sont légèrement repliés par rapport à des niveaux encore élevés, les emplois non agricoles ont encore réalisé un beau parcours avec un taux de chômage inchangé proche du plus bas historique à 3,7 %
- La croissance des salaires s'est à nouveau accélérée à 5,1 % (rémunération horaire moyenne en glissement annuel), tandis que l'indicateur de croissance des salaires de la Fed d'Atlanta s'établit à un niveau élevé de 6,4 %
- La faiblesse apparaît essentiellement chez le marché de l'immobilier résidentiel qui a souffert des taux hypothécaires élevés



Europe

QUELLE EST L'AMPLEUR DE LA RÉCESSION ?



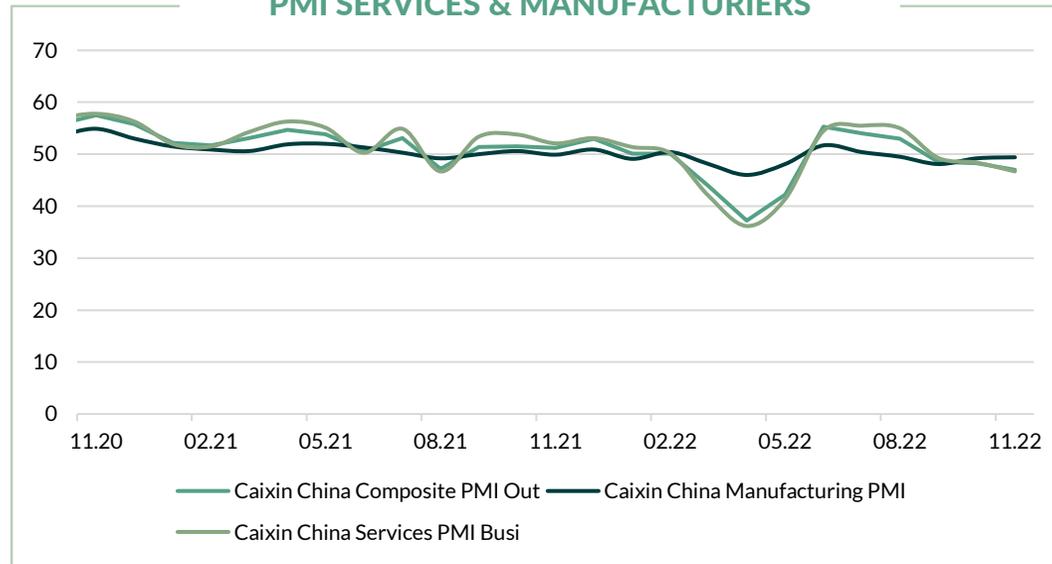
- Les indices PMI ont marqué une pause en novembre en restant globalement à de bas niveaux
- Des écarts demeurent entre les pays, l'Espagne arrivant notamment en première ligne grâce à l'envolée du sous-indice des services
- L'intensification des mesures de soutien budgétaires visant à amortir le choc énergétique pour les ménages et les entreprises, ainsi que les stocks de gaz remplis au maximum et les coûts de production résolument plus faibles, invitent à un optimisme prudent à l'égard d'une récession de faible ampleur, pouvant s'avérer quelque peu prématuré



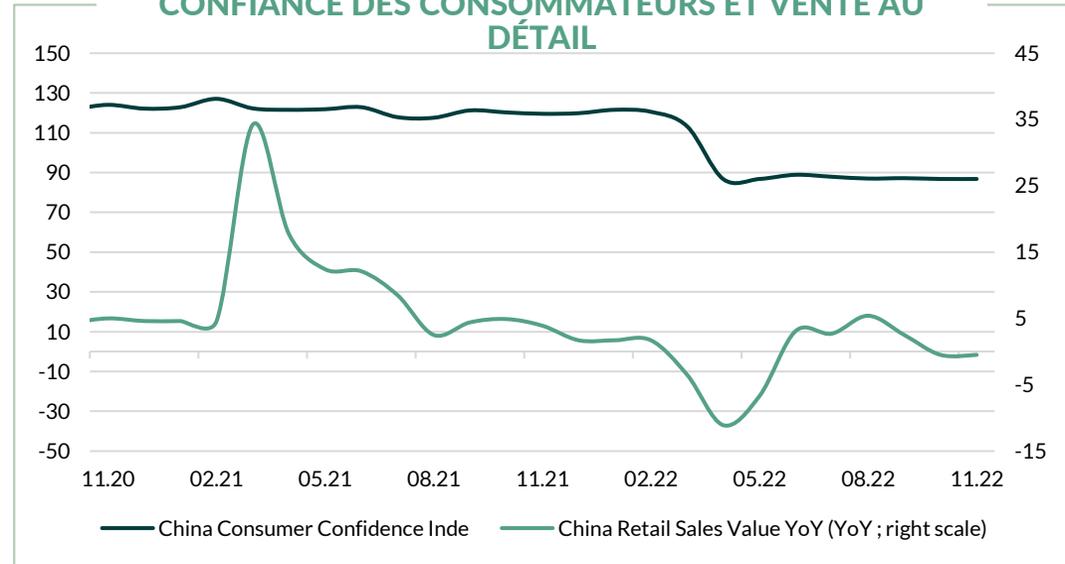
Chine

PAS D'EMBALLEMENT

PMI SERVICES & MANUFACTURIERS



CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET VENTE AU DÉTAIL

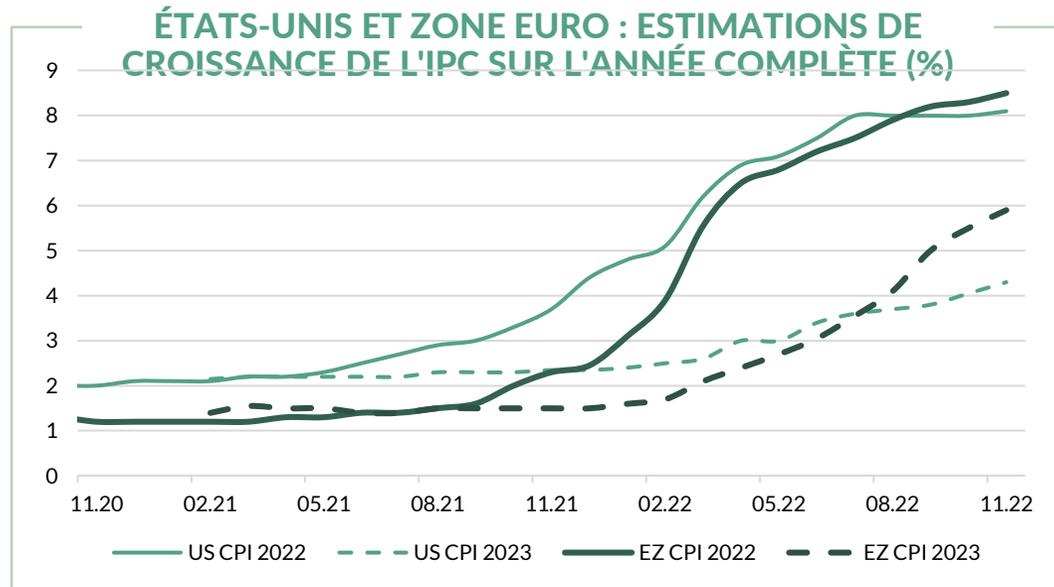


- Les indices PMI s'enfoncent davantage dans la zone de contraction
- Les mauvaises données de l'IPP, le ralentissement des exportations et la diminution des bénéficiaires industriels témoignent de la faiblesse persistante du secteur manufacturier
- Après les protestations, les autorités semblent adoucir leur positionnement à l'égard de la stratégie « zéro Covid »
- Il s'agira toutefois d'une amélioration très progressive et les problèmes structurels comme l'implosion de l'immobilier, la faiblesse de la demande des ménages et l'essoufflement de la dynamique mondiale de la demande plombent tout espoir d'élan haussier



Anticipations d'inflation

DES ANTICIPATIONS À LONG TERME TOUJOURS BIEN ANCRÉES



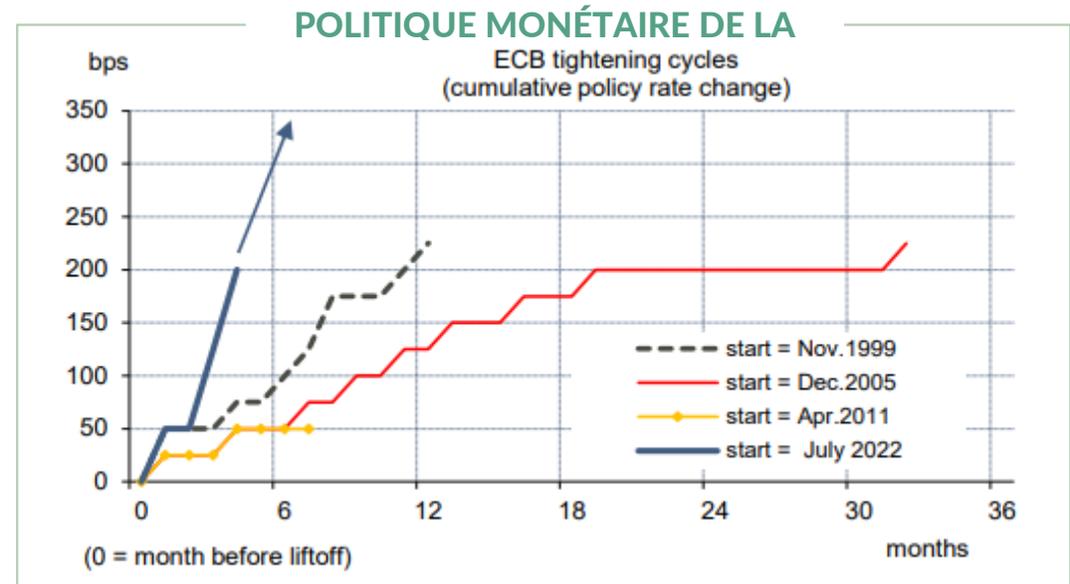
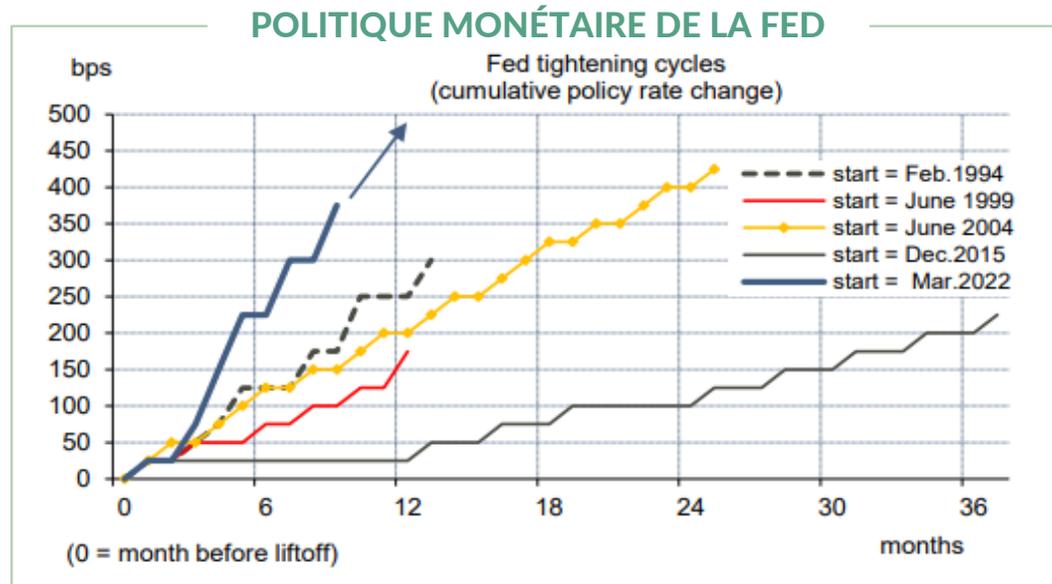
ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

CPI YoY	Nov-22	Oct-22	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		6,9		3,3	2,7
U.S.		7,7		1,9	3,1
Brazil		6,5		2,8	7,8
Mexico	7,8	8,4		2,6	7,0
Chile	13,34	12,8		2,7	
Eurozone	10	10,6		1,7	2,6
Germany	10	10,4		1,8	2,3
France	6,2	6,2		1,2	1,9
Italy	11,8	11,8		1,6	2,5
Poland	17,4	17,9		3,1	
Sweden		10,9		1,7	2,0
Switzerland	3	3,0		0,4	0,7
U.K.		11,1		1,9	2,9
India		6,8		2,9	8,2
Indonesia	5,4	5,7		1,5	10,4
Malaysia		4,0		0,7	
Japan		3,7		0,5	0,2
South Korea	5	5,7		1,1	3,3
China		2,1		1,0	2,4
Hong Kong		1,8		0,9	1,6

- Les anticipations d'inflation de l'Université du Michigan pour les 5 à 10 ans à venir tournent autour de 3 %
- Le point mort d'inflation à 10 ans aux États-Unis reste globalement stable depuis mars 2020, et se situe actuellement à 2,4 %
- Cette tendance relativement modérée des anticipations d'inflation à long terme s'observe aussi en zone euro avec peu d'évolutions des niveaux de point mort au cours des dernières semaines

Politique de la FED & de la BCE

L'APPROCHE D'UNE PAUSE SANS REVIREMENT



- Il est largement prévu que le FOMC ralentisse le rythme des relèvements à 50 pb en décembre pour porter le taux final à environ 5 %
- Les attentes concernant un revirement et des baisses ultérieures de la Fed de plus de 100 pb semblent néanmoins prématurées
- La BCE est confrontée à une tâche encore plus difficile avec des pressions inflationnistes plus persistantes, une récession en approche et quelques problématiques de crédibilité
- Les attentes concernant le taux final de la zone euro se situent toujours autour de 2,75 %, mais sont peut-être trop élevées compte tenu de la dégradation croissante des données économiques



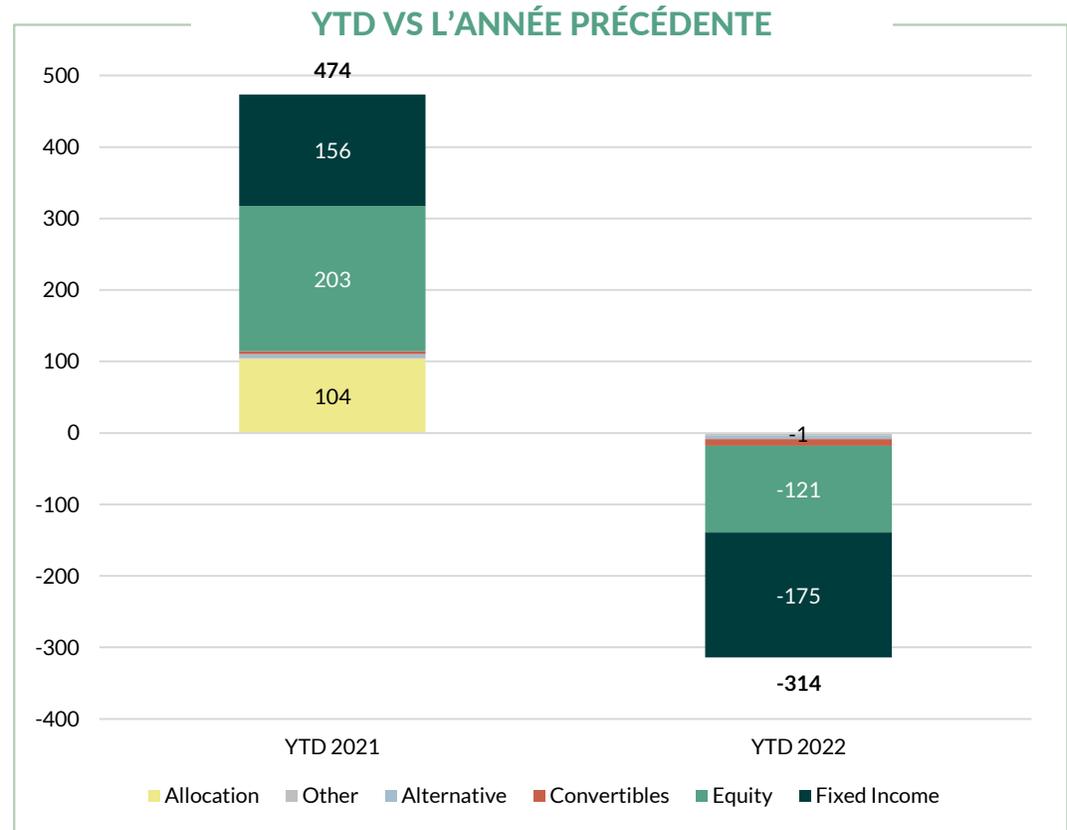
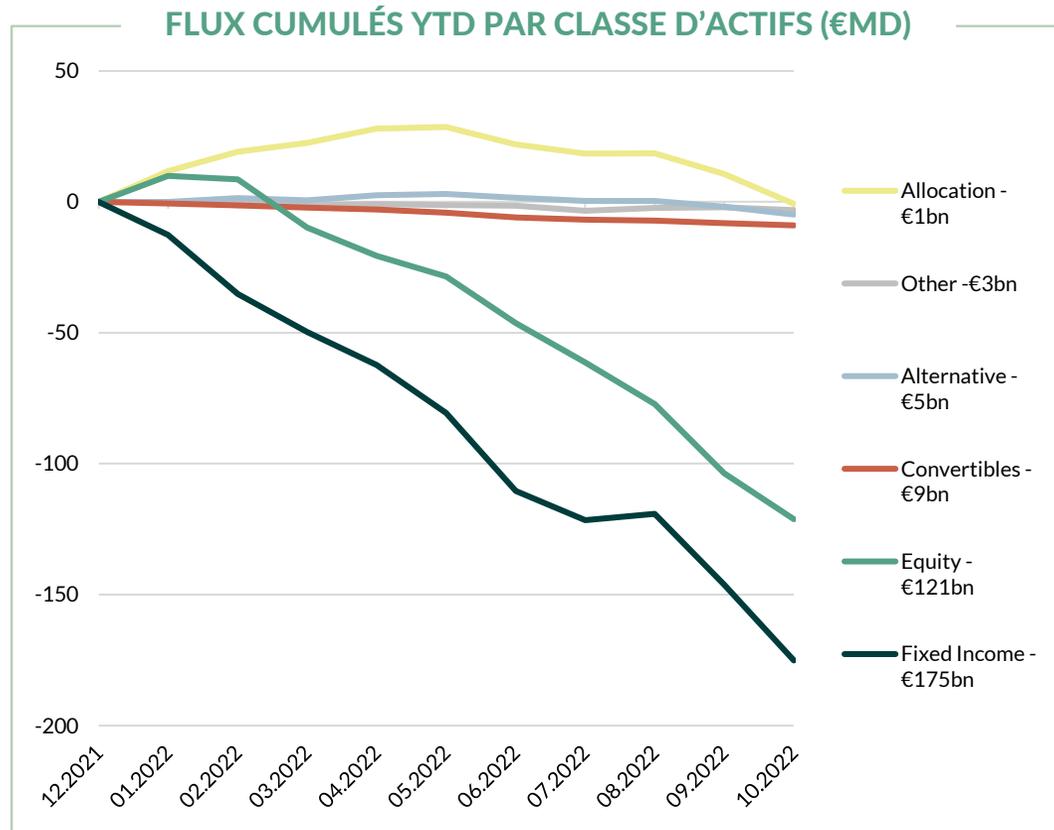
02

ANALYSE
de marché



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

DE LOURDS DÉSinVESTISSEMENTS



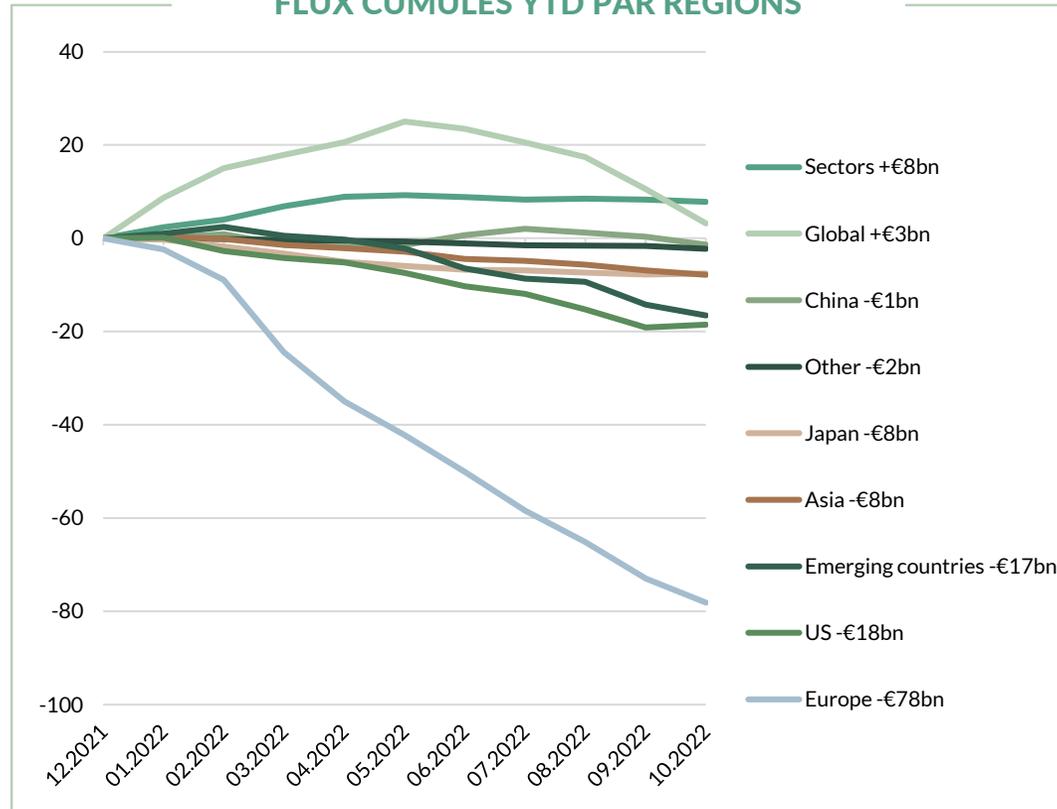
Source : Morningstar. Données au 31/10/2022 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



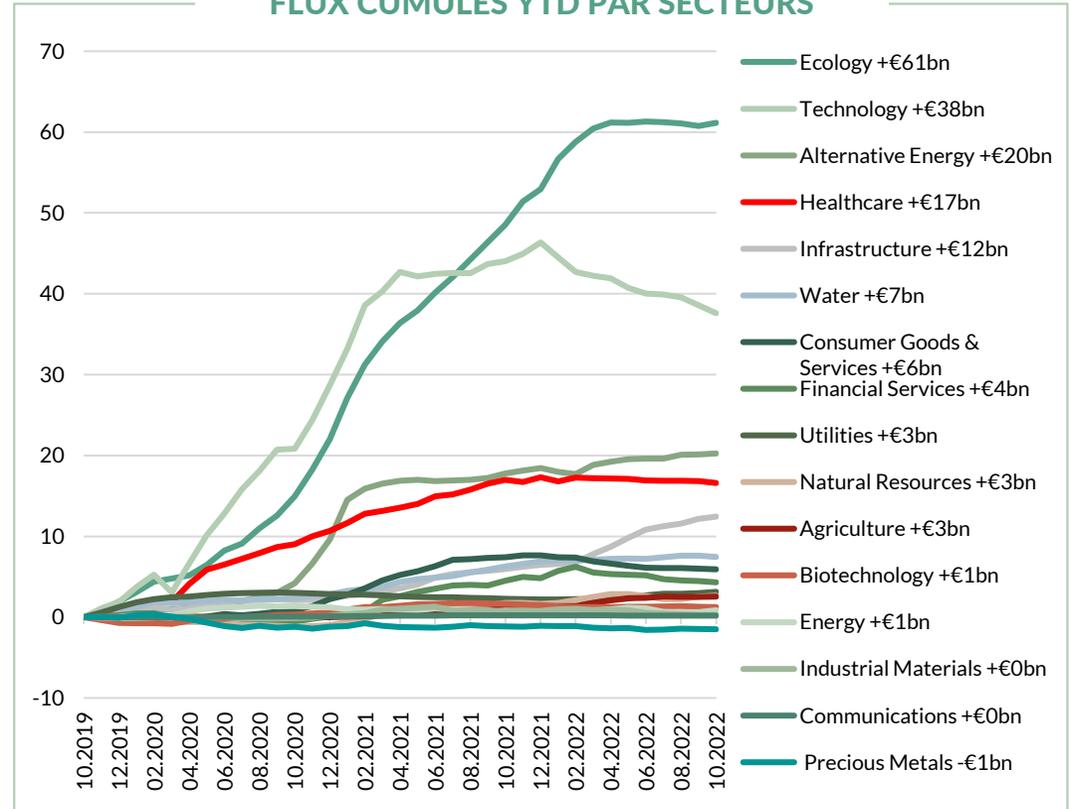
Flux dans les fonds ouverts actions européens

LES RESSOURCES NATURELLES ET LES ÉNERGIES ALTERNATIVES ATTIRENT LES FLUX

FLUX CUMULÉS YTD PAR RÉGIONS



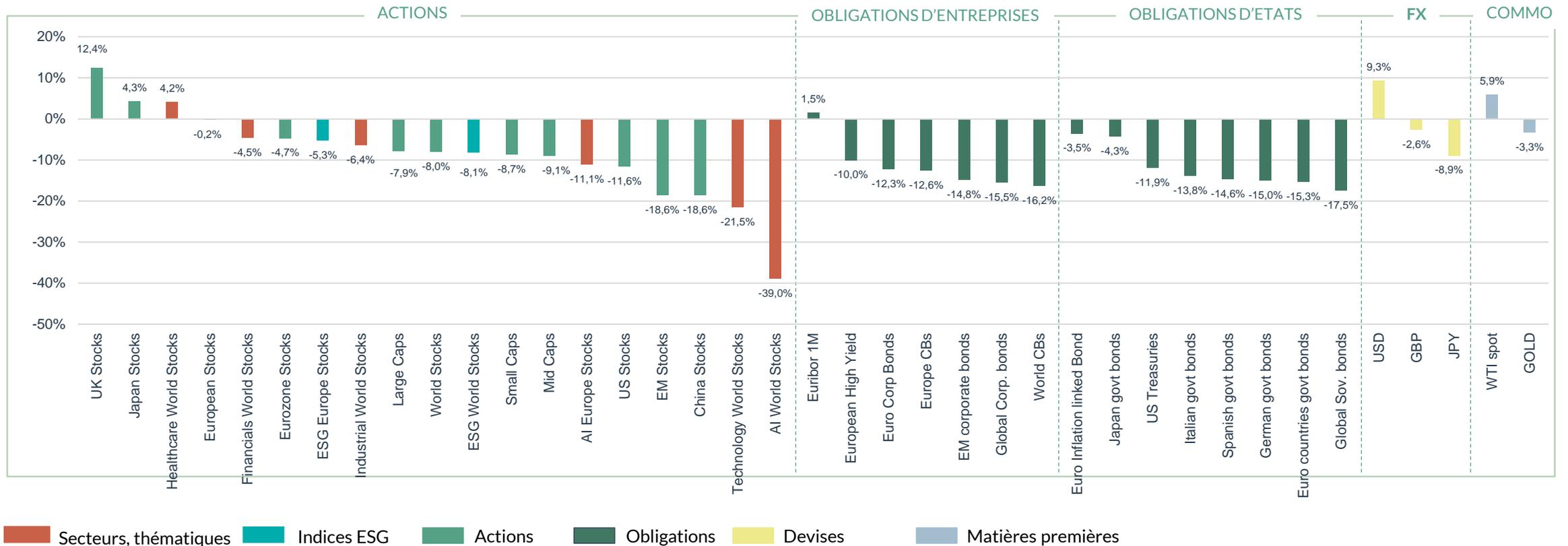
FLUX CUMULÉS YTD PAR SECTEURS



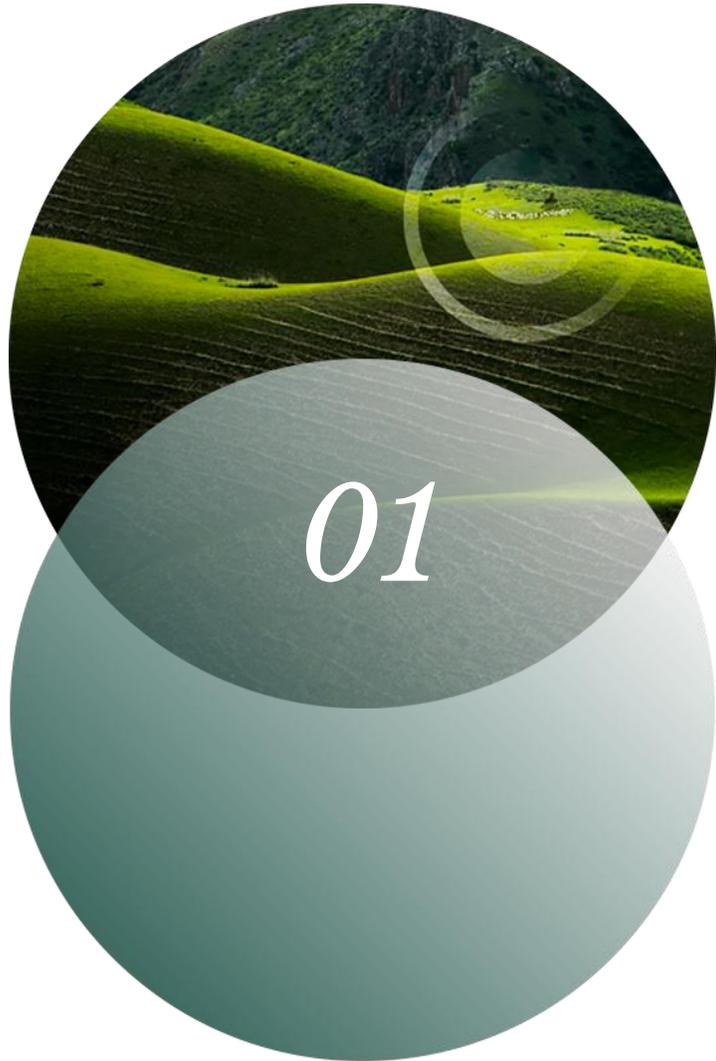
Source : Morningstar. Données au 31.10.2022 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
 Sources: Bloomberg and BoA ML au 30/11/2022; performances exprimées en devise locale

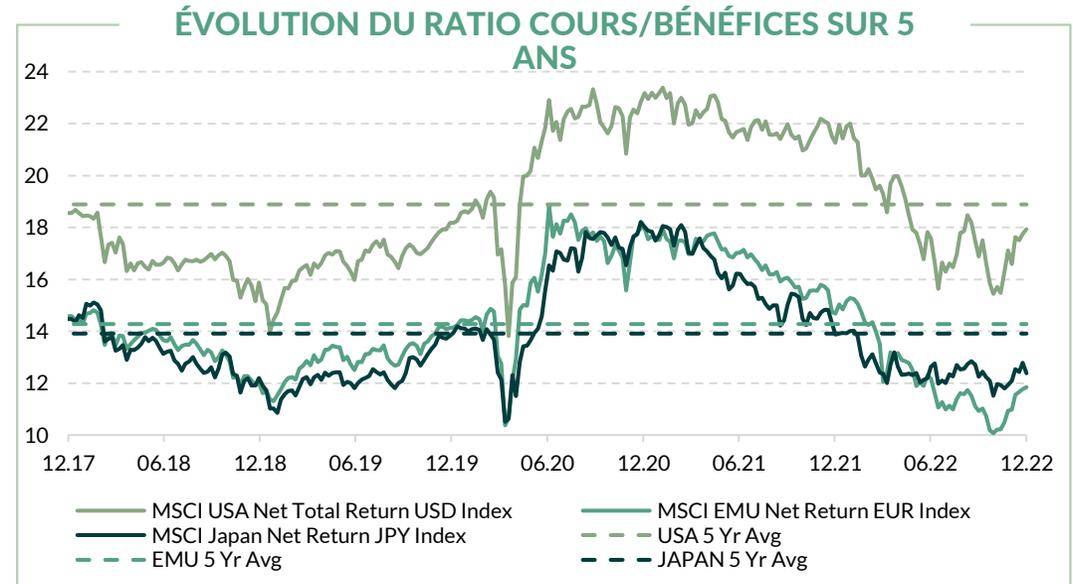
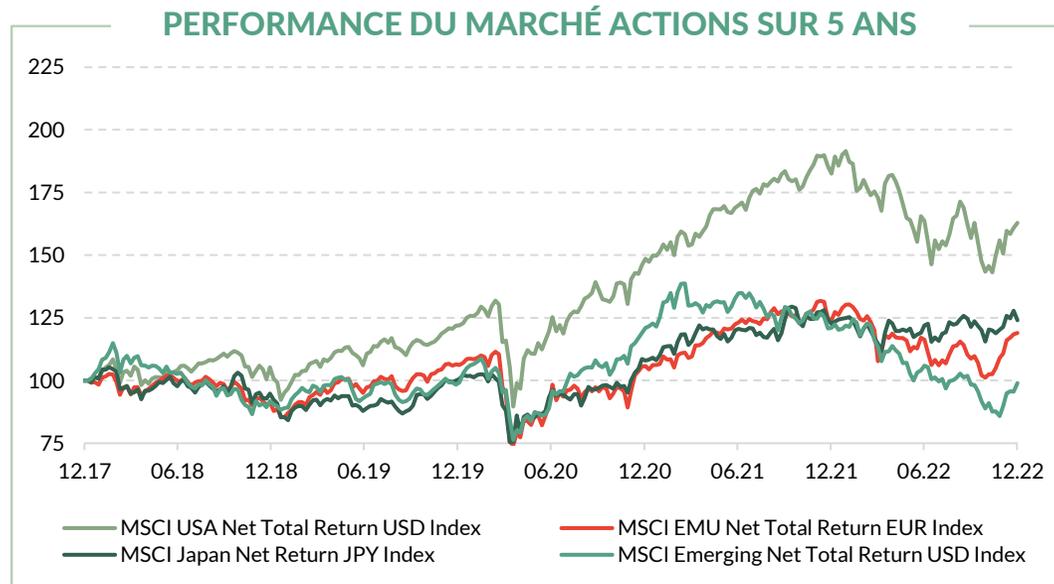


ACTIONS



Actions

UN REDRESSEMENT DU MARCHÉ BAISSIER QUI SE PROLONGE



- Les indices des marchés boursiers mondiaux ont fortement progressé pour le deuxième mois consécutif.
- L'EuroStoxx (+8 %) a surperformé le S&P500 (+5 %). Avec un solide rebond du yen japonais, le Topix n'a gagné que +3 %.
- Les performances ont été plus dispersées parmi les indices émergents.
- Les perspectives de réouverture ont constitué une aubaine pour les indices chinois, le HSCEI bondissant de 26 % et le CSI300 de Shanghai gagnant 10 %.
- Le BIST30 d'Istanbul continue de battre des records avec +24 % en novembre, portant la performance depuis le début de l'année à +160 % (120 % en USD).
- Le Bovespa brésilien a perdu -3 % en raison des craintes liées à la croissance mondiale qui pèsent sur les cours pétroliers et des nouvelles politiques budgétaires.

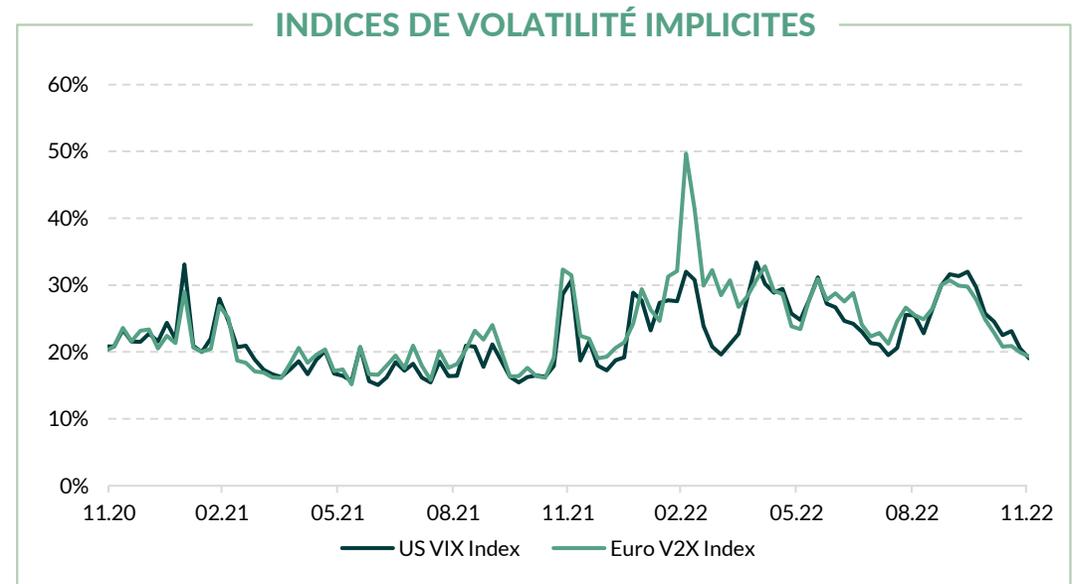
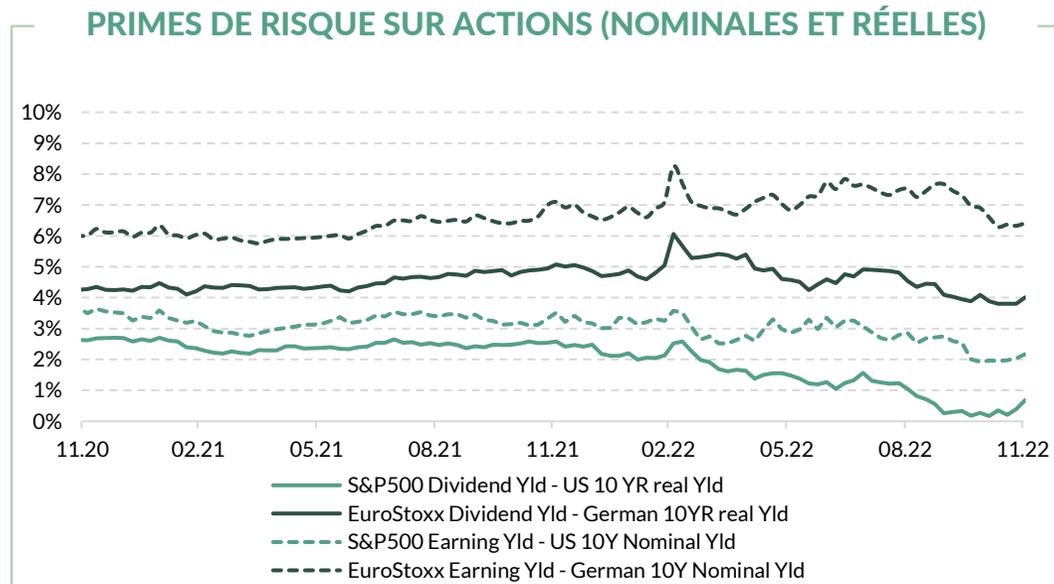
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | données au 02/12/2022



Primes de risque et volatilité

STABILISATION DES RÉSULTATS ET TASSEMENT DE LA VOLATILITÉ



- Après de récentes révisions à la baisse, les résultats attendus se sont quelque peu stabilisés dans les marchés développés.
- Le rebond de l'EuroStoxx fut essentiellement porté par la réévaluation des valorisations, qui atteignent désormais une moyenne de 12x, en redressement significatif depuis les récents plus bas.
- Les rendements à long terme ayant aussi décliné sur la période, le resserrement de la prime de risque associée aux actions fut plus limité.
- La volatilité implicite a continué de légèrement se tasser : en Europe, le VStoxx est à son plus bas depuis janvier.

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 02/12/2022



Performance des secteurs européens

L'EFFET FAVORABLE DE LA BAISSSE DES RENDEMENTS ET DES PRIX DE L'ÉNERGIE

EUROPEAN SECTORS	WEIGHT	PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION			
		1m %	YTD %	2022	2023	P/E 12m	Div Yield	EV/EBITDA	Price/Book
	%					12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		7,1%	-10%	17%	1%	12,3 x	3,6%	8,3 x	1,7 x
Commodities									
Energy	5,4%	6,0%	31%	130%	-16%	6,0 x	4,4%	3,1 x	1,2 x
Basic Resources	3,1%	15,9%	7%	3%	-32%	8,6 x	5,8%	4,9 x	1,3 x
Cyclicals									
Automobiles & Parts	2,5%	8,3%	-15%	18%	-13%	5,6 x	5,6%	5,4 x	0,7 x
Chemicals	4,4%	5,2%	-11%	6%	-14%	17,1 x	2,8%	10,0 x	2,2 x
Construction & Materials	3,5%	5,4%	-19%	3%	1%	13,4 x	3,4%	7,7 x	1,7 x
Industrial Goods & Services	13,4%	5,8%	-17%	22%	-4%	15,6 x	2,8%	9,5 x	2,6 x
Media	1,7%	4,7%	-10%	10%	11%	15,7 x	2,9%	10,3 x	2,8 x
Technology	7,3%	13,1%	-23%	6%	20%	21,0 x	1,4%	14,3 x	3,4 x
Travel & Leisure	1,3%	6,4%	-14%	149%	105%	19,1 x	1,4%	7,8 x	2,5 x
Consumer Products and Services	6,1%	14,7%	-15%	15%	10%	20,7 x	2,2%	12,0 x	3,6 x
Financials									
Banks	8,0%	9,2%	-3%	7%	8%	6,8 x	6,5%		0,6 x
Insurance	5,2%	9,2%	-1%	-8%	33%	9,6 x	5,6%	27,0 x	1,3 x
Financial Services	3,9%	6,8%	-21%	-42%	10%	10,5 x	3,4%	43,5 x	1,1 x
Real Estate	1,8%	3,5%	-38%	7%	0%	13,4 x	5,1%	21,6 x	0,7 x
Defensives									
Health Care	15,4%	3,9%	-7%	7%	9%	16,8 x	2,5%	12,1 x	3,2 x
Food Beverage and Tobacco	6,8%	4,5%	-6%	11%	9%	16,0 x	3,3%	11,7 x	2,7 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,1%	5,5%	-12%	3%	6%	15,8 x	3,4%	8,8 x	2,6 x
Retail	1,0%	12,2%	-33%	-3%	3%	14,8 x	3,7%	6,9 x	2,1 x
Telecommunications	2,9%	1,4%	-13%	57%	4%	12,2 x	5,1%	6,2 x	1,2 x
Utilities	4,0%	7,6%	-9%	9%	14%	12,7 x	4,9%	8,4 x	1,6 x

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

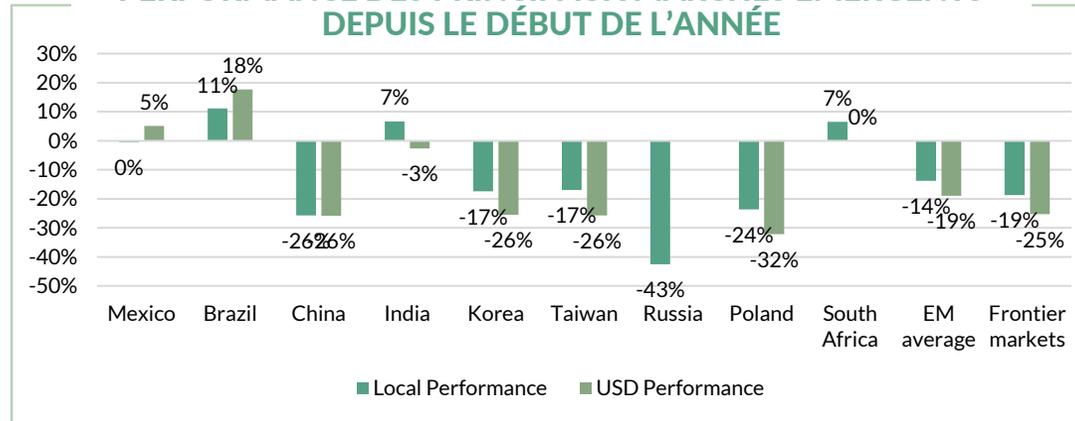
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 09/12/2022



Marchés émergents

D'IMPORTANTES RÉÉVALUATIONS

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

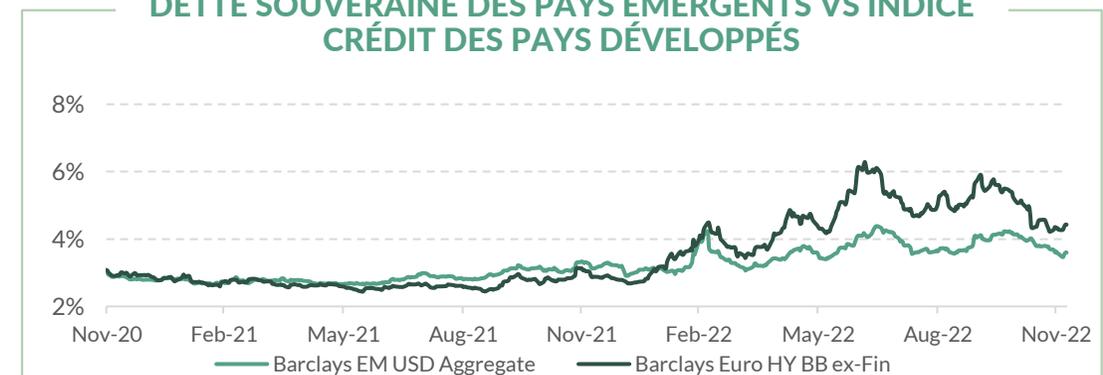


CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET RATIO COURS/BÉNÉFICES (DEVISES LOCALES)

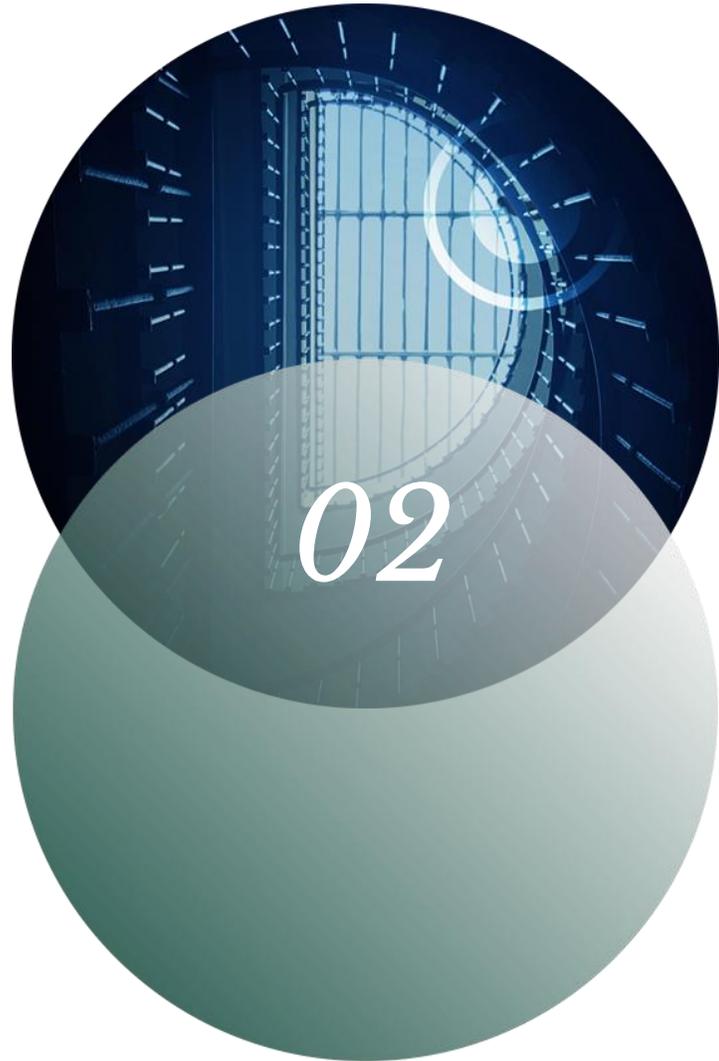
Emerging	PE 12mth fwd	2022/2021 est EPS Growth	2023/2022 est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	11,5	-9%	1%	3,2%
MSCI CHINA	11,7	-5%	13%	2,6%
MSCI KOREA	9,8	-7%	-13%	2,5%
MSCI INDIA	25,1	7%	24%	1,3%
MSCI INDONESIA	13,7	31%	5%	2,9%
MSCI PHILIPPINES	17,1	25%	17%	2,0%
MSCI MALAYSIA	14,9	5%	13%	3,9%
WSE WIG INDEX	6,5	13%	-16%	3,4%
MSCI TURKEY	2,9	325%	-21%	2,3%
MSCI SOUTH AFRICA	10,0	7%	13%	4,3%
MSCI BRAZIL	5,7	5%	-11%	9,5%
MSCI COLOMBIA	6,2	2%	-1%	6,2%
MSCI MEXICO	12,9	25%	7%	4,1%

- Un nombre croissant d'indices des marchés émergents sont devenus positifs depuis le début de l'année.
- Après de nombreux mois de révisions à la baisse, les résultats projetés estimés selon les indices émergents ont légèrement viré à l'optimisme.
- Les marchés asiatiques ont en moyenne surperformé leurs homologues latinoaméricains.

DETTE SOUVERAINE DES PAYS ÉMERGENTS VS INDICE CRÉDIT DES PAYS DÉVELOPPÉS



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps
Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, données au 30/11/2022



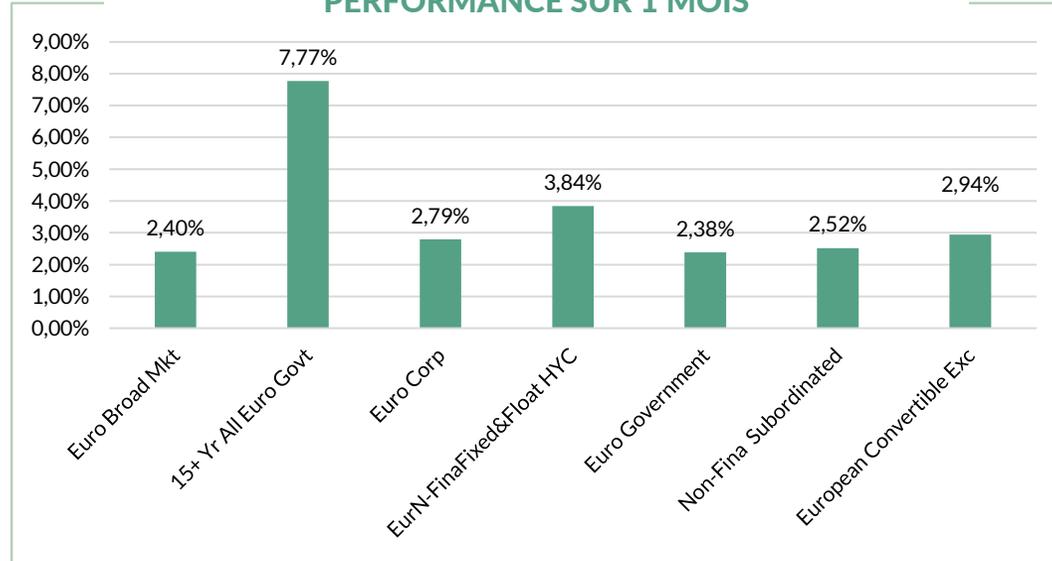
TAUX ET CRÉDIT



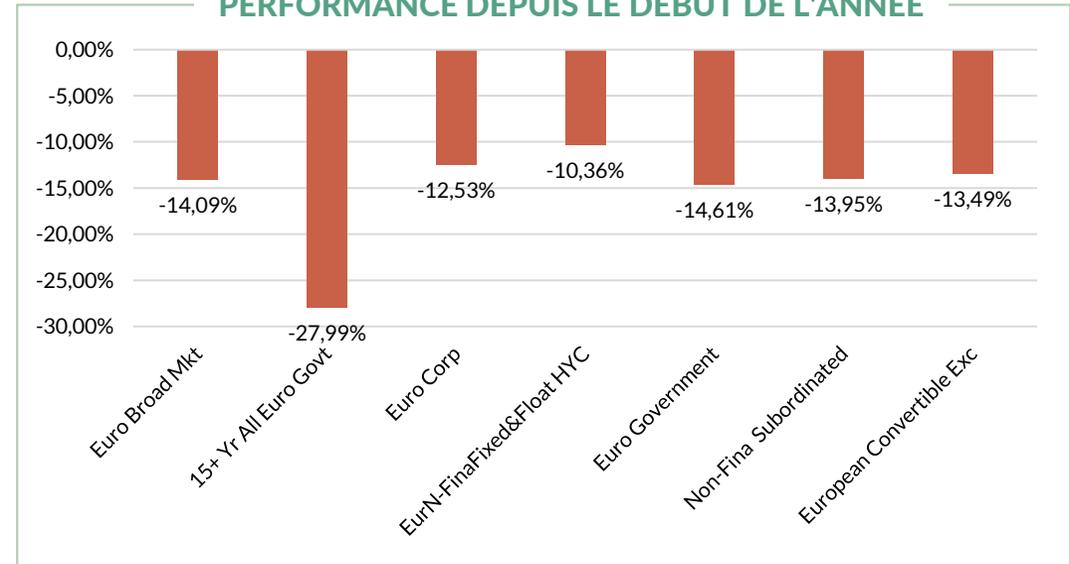
Performance du segment obligataire

LES RENDEMENTS ET LES SPREADS TOUCHENT UN PLAFOND

PERFORMANCE SUR 1 MOIS



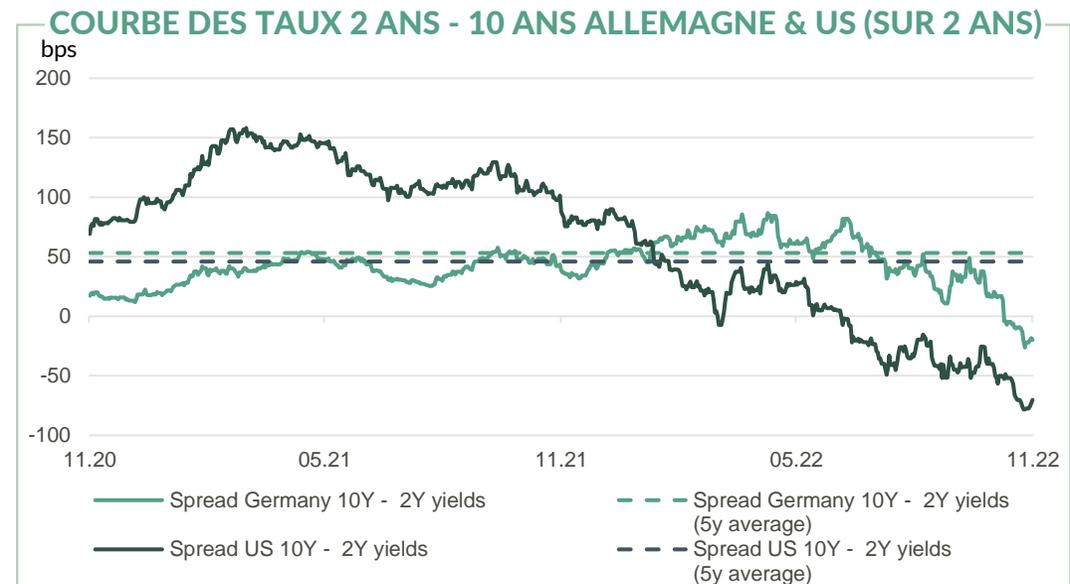
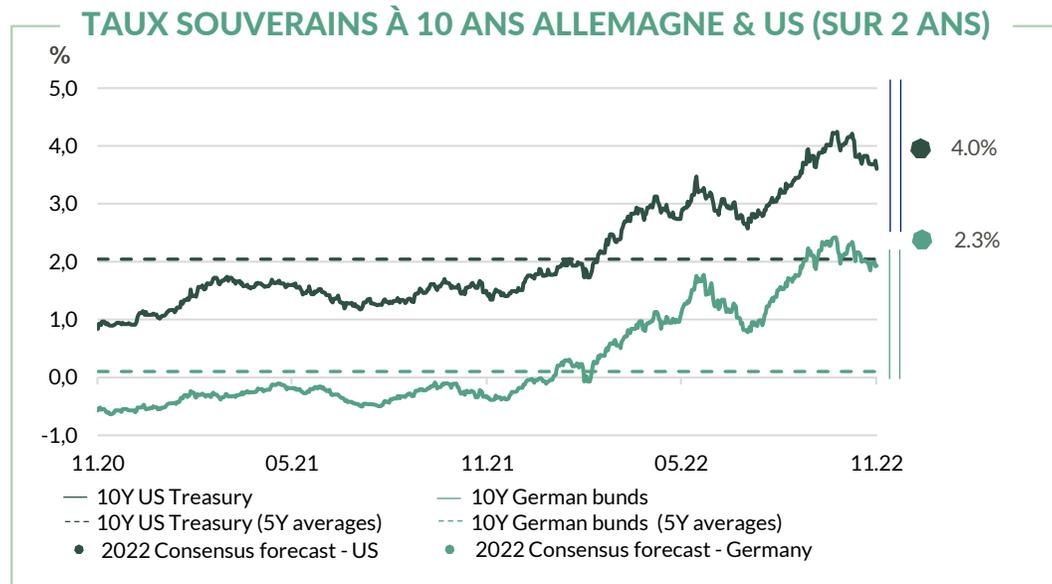
PERFORMANCE DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



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 30/11/2022

Taux et spreads de crédit

UN MARATHON, PAS UN SPRINT



- Le cycle de hausse de taux n'est probablement pas terminé mais paraît bien avancé et les taux semblent être en train de toucher un plafond
- L'inflation aux États-Unis a atteint un pic et devrait chuter au premier semestre de 2023
- Les banques centrales s'approchent lentement de leur objectif
- La récession dans la zone euro est déjà en cours et devrait réduire les pressions haussières sur les rendements
- La tendance à l'aplatissement demeure, mais un nouveau potentiel semble limité

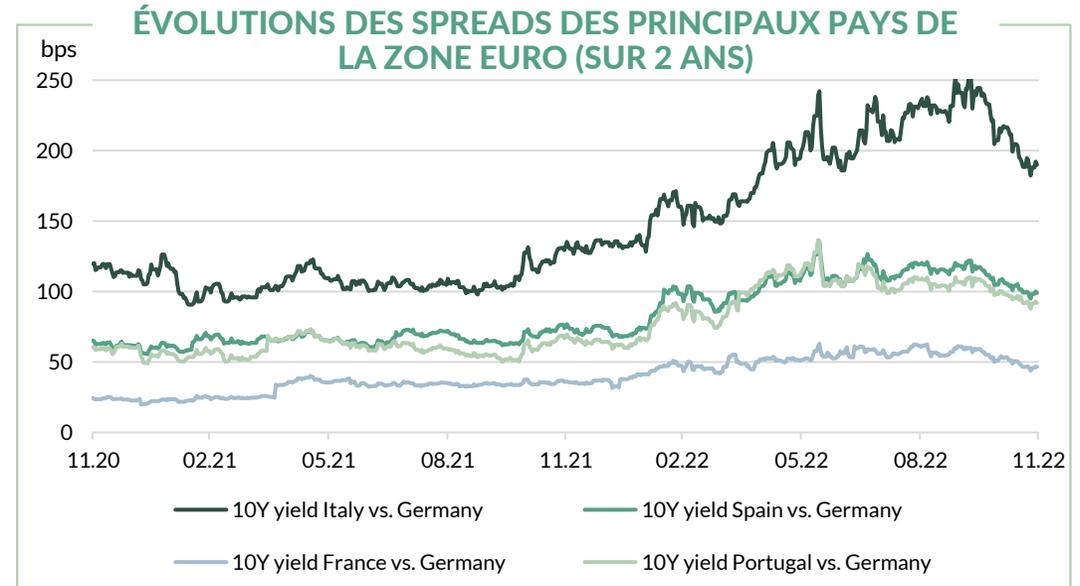
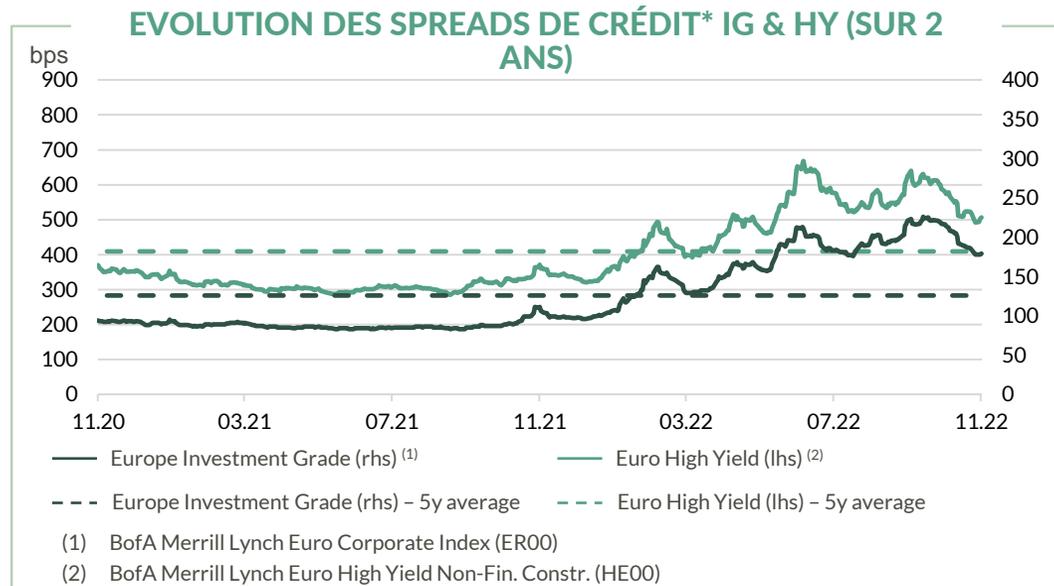
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg. Échelle de gauche, données au 30/11/2022; échelle de droite, données au 30/11/2022



Spreads et Crédit

UN BON POINT D'ENTRÉE ?



- Les spreads des obligations européennes investment grade ont rebondi de 50 pb par rapport à leurs plus hauts d'octobre et ceux des obligations européennes à haut rendement d'environ 140 pb
- Ceci dit, les marchés sont peut-être allés au-delà du niveau où ils devraient se trouver et les spreads semblent encore intéressants :
 - Le portage est toujours attractif
 - Les niveaux des spreads témoignent d'un contexte de récession
 - La tendance historique suggère que les spreads atteignent leur pic très tôt en cas de récession

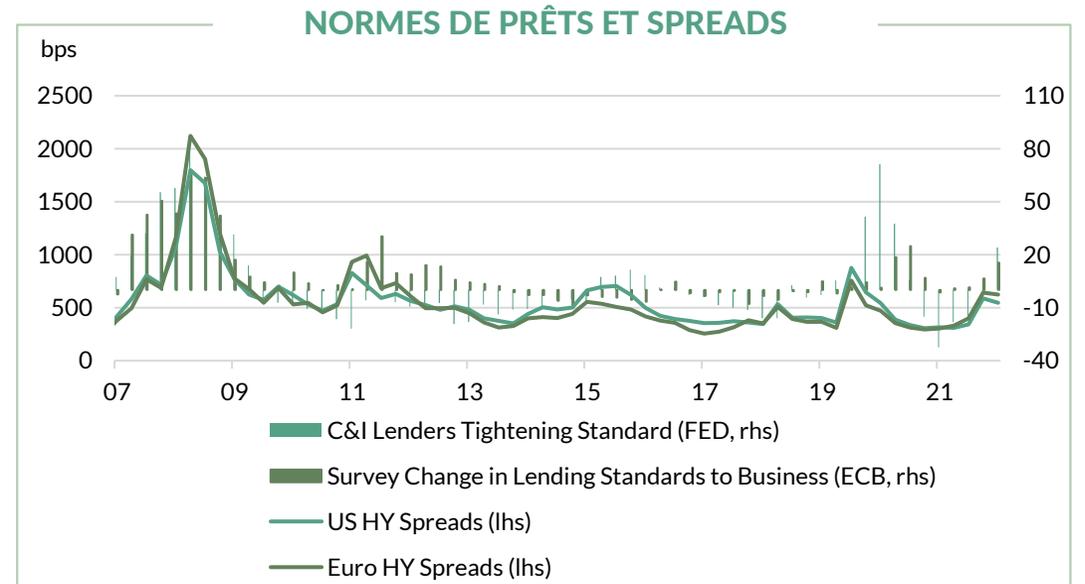
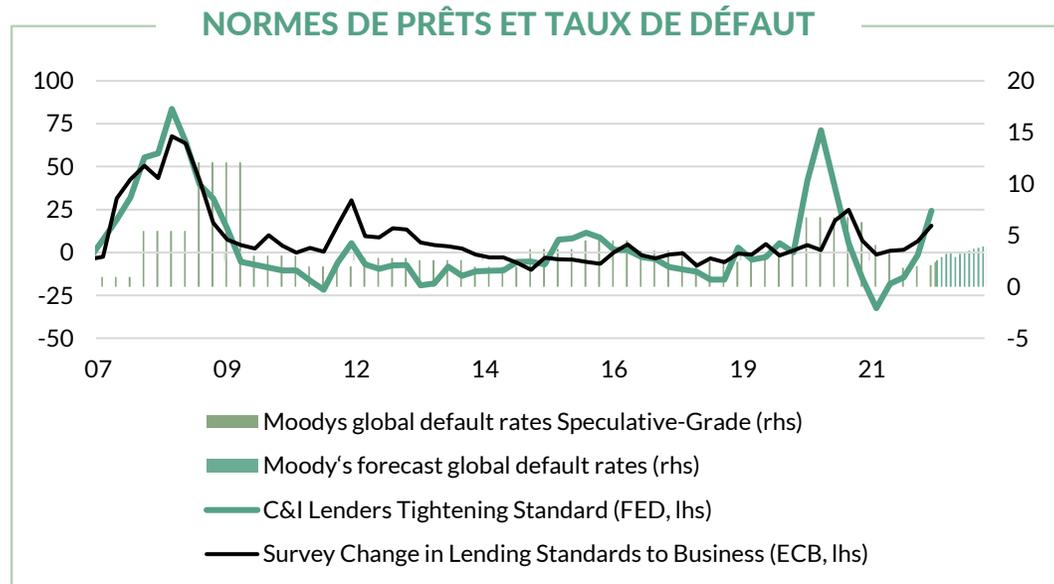
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg. Données au 30/11/2022



Conditions financières

DES CONDITIONS BIEN PLUS SOUPLES



- Les conditions financières qui reflètent aussi les récentes évolutions positives du marché se sont nettement assouplies

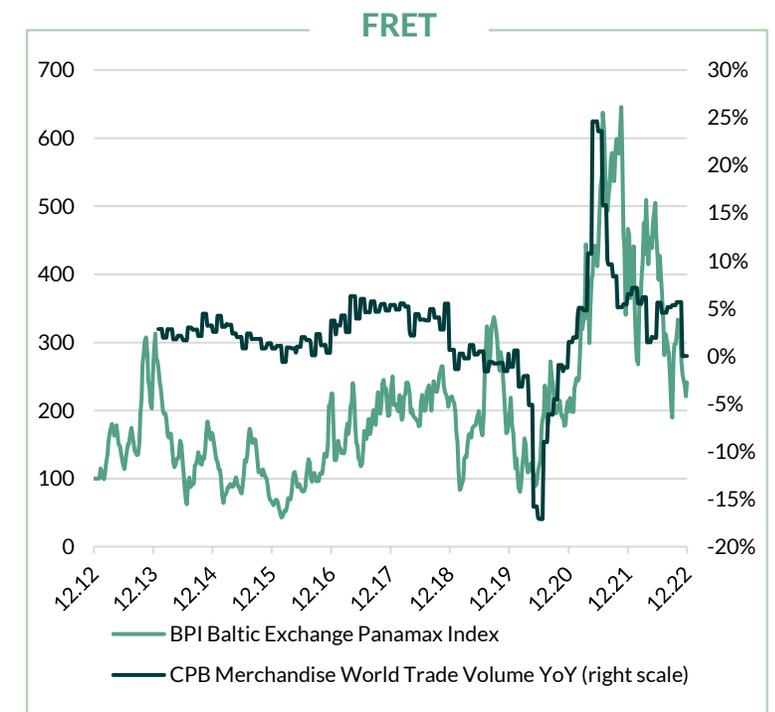
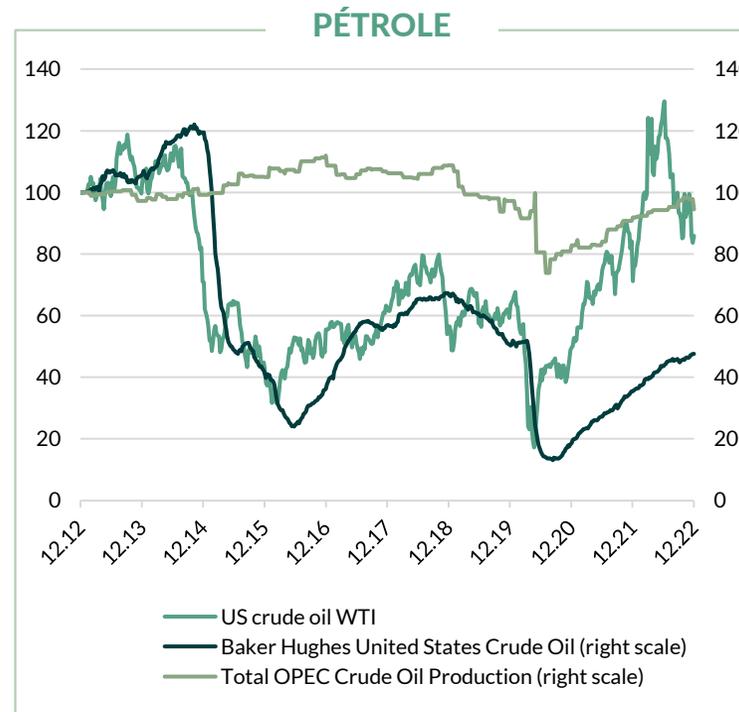
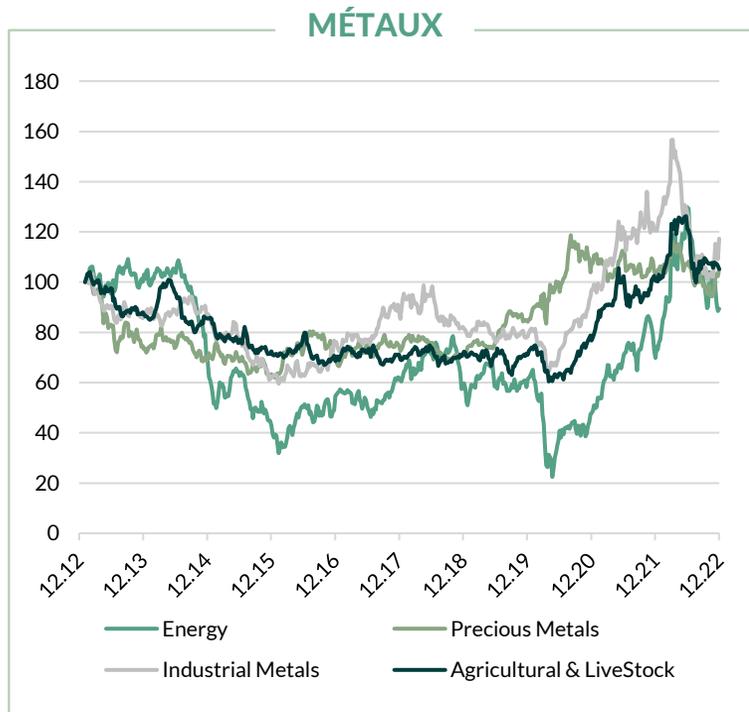


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

LÉGER RENFORCEMENT DES PRESSIONS DÉFLATIONNISTES



- Le WTI a perdu -7 %, le panier de l'indice GSCI Energy cédant -6 %. Bien qu'ils aient quelque peu augmenté, les prix du gaz en Europe demeurent éloignés de leurs précédents pics.
- Les métaux industriels ont rebondi, tandis que le panier de l'indice GSCI Agriculture a modérément chuté (-2 %). Le fait que la plupart des devises s'apprécient également face à l'USD atténue quelque peu les pressions inflationnistes.
- L'or a enregistré sa première progression mensuelle (+8 % par rapport à l'USD) depuis mars.

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

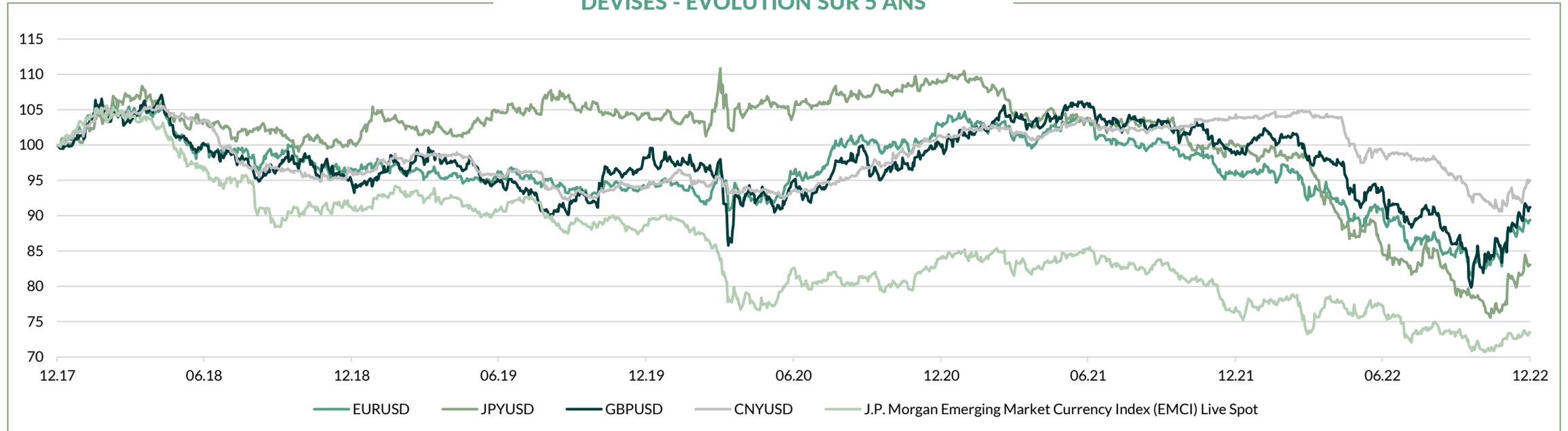
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/11/2022



Devises

DÉBOUCLAGE EN COURS DES OPÉRATIONS DE PORTAGE

DEVISES - ÉVOLUTION SUR 5 ANS



- La plupart des devises ont finalement rebondi tardivement, après 6 trimestres d'appréciation de l'USD.
- Les plus vendues ont le plus vigoureusement rebondi (JPY +8 %, CHF +6 %).
- Les devises émergentes restent ancrées en territoires profondément négatifs.

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 02/12/2022



03

CONVICTIONS ACTUELLES





Scénarios

NOTRE VISION À 6 MOIS

01 Scénario central

Le PIB mondial subit l'impact négatif du conflit russo-ukrainien, notamment via la hausse des prix de l'énergie, son influence sur l'inflation globale et le discours musclé des banques centrales. En zone euro, la confiance ne cesse de diminuer en raison de la crise énergétique ; une récession est désormais le scénario de base. Jusqu'à présent, les bénéfices des entreprises sont solides, mais les marges sont de plus en plus menacées. Les perturbations des chaînes d'approvisionnement s'atténuent. Les marchés actions européens devraient mieux se comporter en raison de la baisse significative des valorisations dans la zone euro. Les valorisations des obligations d'entreprises sont attractives.

EUROPE

- Ralentissement de la croissance en raison de la hausse des prix de l'énergie, d'une inflation globalement élevée et d'une politique monétaire plus restrictive.
- L'inflation reste très élevée et se généralise, sous l'effet des premiers effets de second tour. La politique budgétaire ne pourra compenser le choc inflationniste que partiellement. Le pic d'inflation n'est pas encore intervenu.
- La BCE doit continuer à durcir sa politique afin de faire baisser l'inflation, malgré les nombreuses incertitudes macroéconomiques
- Les exportateurs bénéficient de la faiblesse de l'euro et les perturbations des chaînes d'approvisionnement diminuent
- Les valorisations des actions sont relativement attractives

US

- Les fondamentaux des entreprises et le marché du travail restent résilients. Dans l'ensemble, l'économie américaine est moins pénalisée par la crise énergétique
- Alors que l'inflation devrait déjà avoir atteint un sommet, la Fed reste déterminée à atteindre son objectif de stabilité des prix
- Les valorisations des actions sont moins intéressantes que celles de leurs homologues européennes

STRATÉGIES

- Flexibilité, augmentation des réserves de liquidités
- Couverture (options)
- Une plus grande diversification

SURPONDÉRER

- Obligations d'entreprises IG
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

- Actions US
- Emprunts d'État

60%

02 Scénario alternatif #1

Crise énergétique en Europe, flambée d'inflation et durcissement de la politique de la BCE

- Envolée des prix de l'énergie, problèmes non résolus d'approvisionnement énergétique l'an prochain, désavantage concurrentiel de l'Europe, perte de confiance des ménages et des entreprises
- L'inflation ne recule pas dans la mesure attendue
- La croissance de la Chine est nettement inférieure à sa tendance, ce qui renforce à nouveau les perturbations des chaînes d'approvisionnement
- La volatilité des marchés reste élevée

SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

30%

03 Scénario alternatif #2

Scénario optimiste

- La volatilité diminue sur les marchés de l'énergie, les prix continuent de baisser malgré la perte d'approvisionnements de la Russie
- Moins de pression (supplémentaire) sur l'inflation
- Les banques centrales réduisent leur velléité de durcissement de la politique monétaire car les politiques monétaires commencent à produire leurs effets sur les chiffres de l'inflation et/ou les prix de l'énergie diminuent
- Le recul des prix du fret et les moindres perturbations des chaînes d'approvisionnement soutiennent l'économie mondiale

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

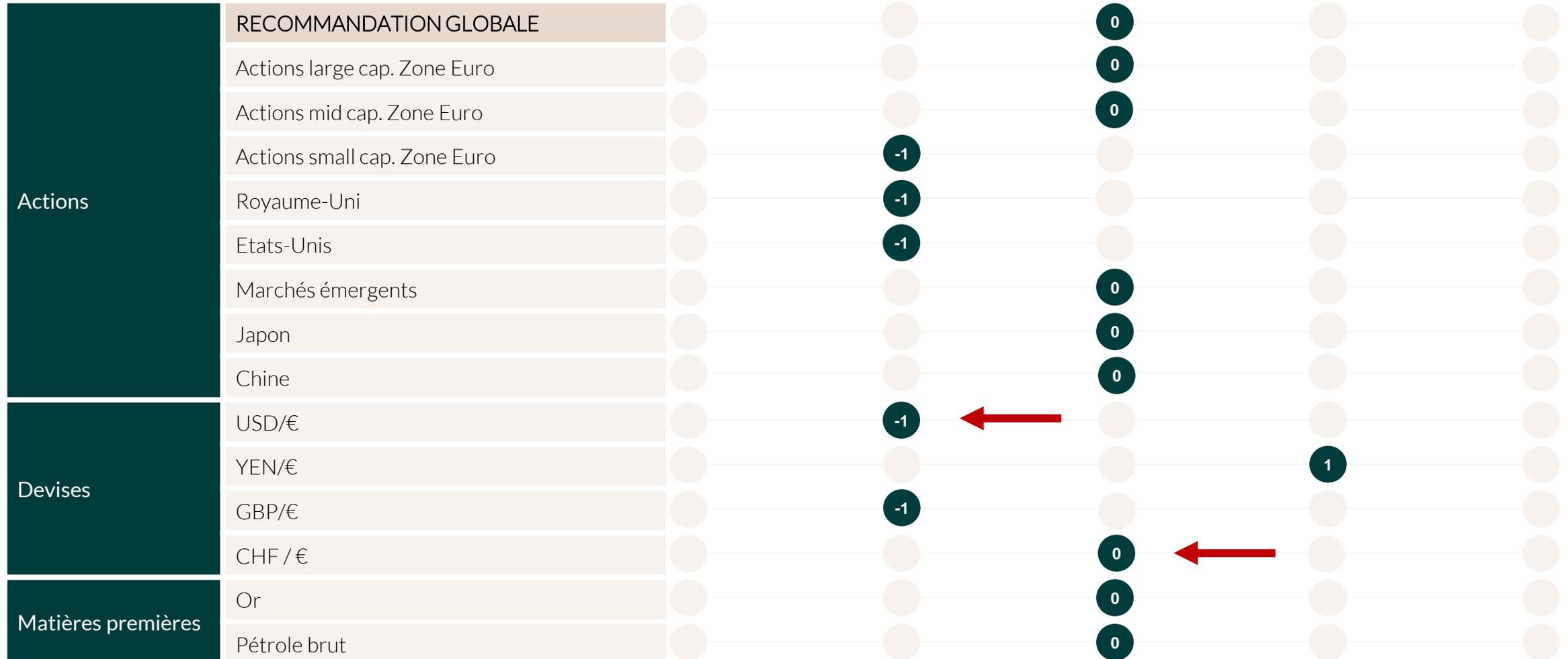
- Stratégies alternatives
- Liquidités

10%



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

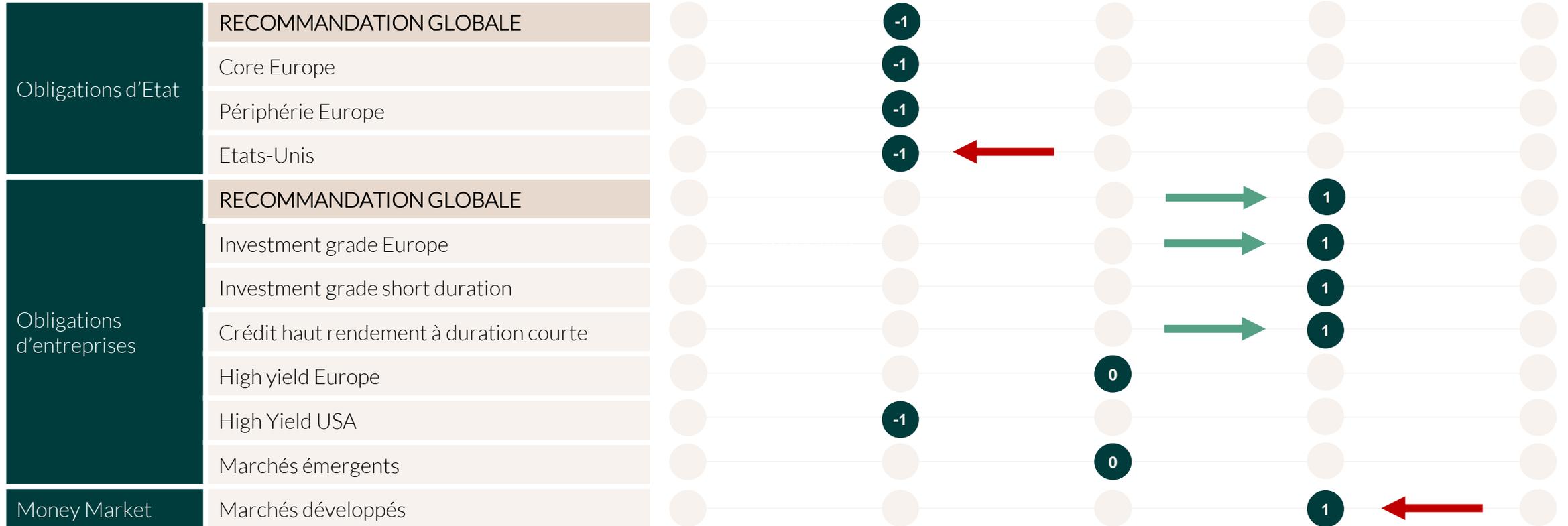
Évolution par rapport
au mois précédent





Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

Évolution par rapport
au mois précédent





04

NOS SOLUTIONS
d'investissement



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar ™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2021	2020	2019	30/11/2021 au 30/11/2022	30/11/2020 au 30/11/2021	30/11/2019 au 30/11/2020	30/11/2018 au 30/11/2019	30/11/2017 au 30/11/2018	
ACTIONS - GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	-20,2%	14/01/2019	7,7%	18,10%	12,37%		-19,57%	22,44%	9,87%			26,99%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		-10,0%	26/10/2020	7,0%	17,97%			-8,69%	21,82%				15,96%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	-13,4%	15/09/2021*	1,6%	30,00%	-21,71%	17,04%	-12,53%	28,95%	-19,15%	3,26%	-22,48%	22,03%
EUROPÉENES														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	****	-31,6%	14/09/1989	6,9%	7,34%	-9,04%	23,05%	-30,41%	8,89%	-10,85%	14,33%	1,17%	24,10%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	*	-17,9%	17/06/1996*	6,9%	22,04%	0,77%	20,98%	-14,24%	20,18%	-0,97%	11,05%	-13,96%	21,61%
CHINE														
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-	25/02/2022*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	***	-24,3%	25/05/1999	7,7%	12,62%	6,91%	29,61%	-21,09%	9,08%	7,52%	20,43%	-8,54%	22,42%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	-22,5%	30/12/1998	9,1%	16,84%	4,49%	30,86%	-19,62%	13,77%	4,26%	21,38%	-12,80%	21,74%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	***	-18,6%	14/09/1992	11,5%	19,09%	3,97%	31,85%	-15,85%	16,18%	3,46%	21,73%	-14,77%	19,85%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	-12,4%	11/10/2002	9,1%	16,16%	12,84%	32,95%	-9,92%	18,92%	7,21%	17,23%	7,95%	21,16%
PETITES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	-28,3%	26/11/2013	9,2%	28,56%	23,90%	36,53%	-26,44%	34,07%	19,38%	20,85%	-19,17%	20,45%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	****	-27,4%	07/08/2017	4,2%	25,65%	26,97%	34,51%	-23,61%	31,23%	22,41%	20,63%	-18,02%	17,01%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	**	-17,0%	04/10/2013	4,8%	19,19%	-4,35%	21,50%	-14,17%	15,79%	-3,14%	13,69%	-3,39%	16,29%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		-14,3%	01/03/2016	4,1%	23,07%	-1,65%	26,31%	-10,47%	20,04%	-1,99%	17,69%	-3,55%	19,77%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	****	-19,3%	27/08/2002	5,1%	30,69%	1,57%	29,88%	-15,53%	27,33%	1,26%	19,97%	-3,14%	19,13%

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/11/2022. 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.	2020	2019	2018	30/11/2021 au 30/11/2022	30/11/2020 au 30/11/2021	30/11/2019 au 30/11/2020	30/11/2018 au 30/11/2019	30/11/2017 au 30/11/2018	
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE														
Métropole Small Cap Value A	FR0007078829	★	-10,3%	29/11/2002	6,3%	26,23%	-9,05%	18,95%	-4,43%	25,10%	-10,92%	5,71%	-16,10%	22,42%
Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★	-5,3%	09/07/2008	3,7%	19,25%	-5,15%	14,58%	1,11%	14,08%	-6,43%	5,62%	-10,28%	23,90%
Métropole Sélection A	FR0007078811		-3,1%	29/11/2002	6,0%	21,56%	-8,19%	15,01%	3,78%	16,30%	-9,46%	4,81%	-10,94%	23,04%
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	-4,3%	25/02/2002	1,9%	-0,40%	0,82%	1,95%	-4,24%	-0,37%	0,90%	1,83%	-1,79%	2,09%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		-12,4%	19/03/2002	2,5%	-1,43%	2,21%	6,03%	-12,51%	-0,94%	1,90%	6,17%	-3,09%	6,41%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	-2,8%	24/08/2011	1,1%	1,25%	-0,71%	1,89%	-2,28%	1,01%	-0,78%	1,27%	-1,94%	3,90%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★★	-4,7%	07/11/2018	-0,6%	0,67%	-0,24%	2,96%	-4,20%	0,50%	-0,36%	2,33%		3,64%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-2,8%	09/12/2016	0,5%	1,88%	-1,22%	6,57%	-2,33%	2,02%	-1,06%	4,80%	-6,53%	2,86%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-5,1%	12/01/2018	-0,5%	2,75%	-3,14%	9,31%	-4,42%	2,74%	-2,64%	7,12%		6,04%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-8,3%	14/08/2000	4,4%	2,10%	2,42%	7,38%	-7,47%	1,97%	2,49%	5,82%	-3,18%	7,73%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-6,1%	09/09/2019	-0,6%	3,02%	-0,01%		-5,25%	2,84%	0,38%			6,60%
TOTAL RETURN														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	-6,4%	30/12/2016*	1,3%	0,27%	5,05%	6,93%	-6,33%	0,92%	5,01%	5,61%	-4,40%	3,45%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082		-17,3%	30/07/1984	4,9%	-3,46%	4,78%	9,50%	-18,41%	-2,05%	3,73%	11,15%	0,22%	9,25%

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/11/2022. 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.	2020	2019	2018	30/11/2021 au 30/11/2022	30/11/2020 au 30/11/2021	30/11/2019 au 30/11/2020	30/11/2018 au 30/11/2019	30/11/2017 au 30/11/2018	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-14,9%	31/12/2013	1,7%	2,40%	19,17%	11,64%	-14,81%	5,71%	16,91%	6,97%	-4,89%	12,11%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★★	-7,7%	15/07/2005	2,7%	6,37%	3,51%	8,60%	-6,66%	5,96%	3,44%	6,88%	-1,27%	5,66%
ÉQUILIBRÉ														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	-10,2%	24/10/2007	4,0%	13,12%	0,50%	17,81%	-8,40%	11,63%	1,07%	11,38%	-1,43%	10,43%
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	-9,1%	05/01/1995	3,4%	3,38%	-2,32%	15,84%	-7,86%	2,56%	-1,66%	12,70%	-8,40%	9,89%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	-7,3%	05/01/2009	3,0%	6,55%	6,91%	11,30%	-6,61%	7,25%	6,83%	5,45%	-8,41%	6,74%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-3,8%	10/09/2004	3,5%	-0,74%	0,49%	5,21%	-2,64%	-2,25%	0,01%	3,62%	-5,69%	8,74%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	-11,0%	10/10/2007	3,9%	14,56%	7,73%	19,67%	-9,07%	13,08%	8,31%	11,30%	-3,54%	11,26%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	-13,9%	22/10/2007	5,3%	25,08%	13,65%	25,05%	-11,55%	22,79%	14,76%	13,28%	-3,79%	16,89%

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/11/2022. Performances nettes de frais de gestion



Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

FONDS	CATÉGORIE MORNINGSTAR															
ODDO BHF Génération	Actions Zone Euro Flex Cap	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Actions Europe Flex Cap	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Actions Zone Euro Moyennes Cap	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	Actions France Petites & Moyennes Cap	X	X		X	X	X		X							X
ODDO BHF US Mid Cap	Actions US Moyennes Cap.	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Active Micro Cap	Actions Europe Petites Cap	X				X	X									X
ODDO BHF Active Small Cap	Actions Europe Petites Cap	X	X		X	X	X	X	X				X	X	X	X
ODDO BHF ProActif Europe	Allocation EUR Flexible	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF 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 Grandes Cap Mixte	X			X	X										
ODDO BHF Algo Trend Eurozone	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X	X			X	X	X								X
ODDO BHF China Domestic Leaders	Actions Chine A shares	X				X	X									X
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Actions Europe gdes cap. Mixte	X	X		X	X	X		X				X	X		
ODDO BHF Artificial Intelligence	Actions Secteur technologie	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Green Planet	Actions Secteur écologie	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Patrimoine	Allocation EUR Modérée - International	X		X		X										
Métropole Small Cap Value A	Actions Europe Moyennes Cap	X				X										X
Métropole Euro SRI A	Actions Zone Euro Grandes Cap.	X	X		X	X	X		X		X					X
Métropole Sélection A	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 Convertible Global	Convertibles Internationales Couvertes en EUR	X	X	X		X	X	X						X		
ODDO BHF Polaris Moderate	Allocation EUR Prudente	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	Allocation EUR Modérée – International	X	X		X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Dynamique – International	X	X		X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Flexible	Allocation EUR Flexibles	X	X		X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Green Bond	Obligations vertes	X	X			X										
ODDO BHF Euro Short Term Bond	Obligations EUR Diversifiées Court Terme	X	X			X	X							X		
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	Obligations EUR Emprunts Privés	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Obligations à échéance	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Obligations à échéance	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Obligations à échéance	X			X	X	X						X		X	
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	Obligations EUR Flexibles	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	

Nos dernières publications



STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

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



VIDÉOS

- [FCPR ODDO BHF Global Secondary avec Raphael Hassan](#)
- [Podcast: Stratégie d'Investissement- Septembre 2022 – Highlights](#)
- [ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities – Philippe Vantrimpont](#)
- [FCPR ODDO BHF Debt & Equity Opportunities – Raphaël Hassan](#)
- [Les atouts de la gestion Pilotée – Sophie Monnier](#)
- [ODDO BHF Artificial Intelligence – Brice Prunas](#)
- [Value Responsible – Metropole Gestion – Isabel Levy](#)
- [ODDO BHF Polaris – Sophie Monnier](#)

Source: ODDO BHF AM



MARKET VIEWS

- 17.11.22 • [Moment passionnant : Saison des résultats du troisième trimestre 2022](#)
- 17.11.22 • [Jusqu'ou les taux d'intérêt vont-ils monter ?](#)
- 14.10.22 • [Choc pétrolier de 73-74 : parallèles et différences avec le conflit ukrainien](#)
- 14.10.22 • [Cinq leçons du krach obligataire britannique](#)



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

- Nov. 22 • [À vos marques](#)
- Oct. 22 • [« Pas cher » une condition nécessaire mais pas suffisante](#)
- Juillet 22 • [Tout est une question de timing](#)
- Juin. 22 • [Bull & bear – tout n'est pas une question de recession](#)
- Mai. 22 • [Une équation complexe](#)
- Avr. 22 • [Demain il sera encore temps](#)
- Mar. 22 • [Guerre en Ukraine : quels impacts ?](#)



CALCUL DES PERFORMANCES

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

VOLATILITÉ

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

SPREAD DE CRÉDIT (PRIME DE CRÉDIT)

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

INVESTMENT GRADE

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

HIGH YIELD

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

PE (PRICE-EARNINGS RATIO)

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



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-head of fundamental equities
ODDO BHF AM

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Deputy Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

LAURENT DENIZE

Co directeur des investissement
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of fixed income products
ODDO BHF AM GmbH

VICTOR FABRE

Fund manager – asset allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

EUGÉNIE LECLERC

Marketing & Strategy
ODDO BHF AM SAS

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH

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