

1 marché, 2 lectures

La stabilisation du système bancaire américain a permis aux investisseurs de retrouver un peu de sérénité le mois dernier. Il est cependant encore trop tôt pour considérer que l'instabilité financière est derrière nous. Même si le stress ne se matérialise pas par une volatilité exacerbée (c'est plutôt le contraire), il se retrouve dans la baisse récente des taux à long terme.

Dans ce contexte, il est intéressant de noter la forte dichotomie entre les anticipations des marchés actions et celles des marchés obligataires.

Le premier camp applaudit des deux mains l'amélioration ponctuelle des conditions macroéconomiques et la capacité des sociétés à maintenir des marges très élevées.

1. La dynamique macroéconomique mondiale semble plus encourageante, avec une augmentation de l'indice PMI composite mondial. L'activité reste soutenue dans les services, le marché de l'emploi résiste et les salaires se maintiennent à des niveaux élevés. Par ailleurs, les conditions financières, même si elles se sont resserrées, se caractérisent par un excès d'épargne toujours positif.
2. L'attitude des banques centrales évolue. C'est le cas de la FED, qui envisage une pause dans la hausse des taux en raison des incertitudes liées au stress du secteur bancaire et du resserrement considérable déjà opéré. C'est moins le cas pour la BCE...
3. Les résultats trimestriels des sociétés devraient atteindre des niveaux records. Alors que 60% des sociétés ont déjà publié, les résultats affichent la plus forte progression depuis plus de 15 ans.
4. La baisse du prix du baril de pétrole et la baisse de la devise américaine contribuent positivement aux résultats de la plupart des sociétés européennes.

L'autre camp ne semble pas partager cet enthousiasme.

1. La reprise économique se limite uniquement à certains secteurs. Le marché de l'emploi est sur le point de ralentir et le coût de la vie continue d'augmenter et d'éroder le revenu réel. Les hausses de taux d'intérêt commencent à se faire sentir, comme en témoignent les difficultés des banques régionales américaines. La tendance sous-jacente est morose, et la croissance du PIB au second semestre devrait être très faible, tant dans les pays développés que dans les pays émergents.
2. Le consensus parie toujours sur 2 baisses de taux en 2023 actant d'une capitulation de la FED face à un atterrissage en douceur de moins en moins probable.
3. Un accord sur le relèvement du plafond de la dette américaine est peu probable à court terme tant l'écart entre les deux partis est important, facteur de stress face à l'urgence de la décision (début juin).
4. Un resserrement des conditions de crédit va provoquer une forte hausse des taux de défaut dans les prochaines années et assombrit les perspectives du secteur immobilier.

Dans quel camp sommes-nous ?

Nous sommes dans le deuxième camp. Certes la capacité des sociétés à traverser l'environnement actuel est frappante. Les bénéfices réalisés sont supérieurs de 13% au consensus. Mais c'est inévitablement le chant du cygne. Le durcissement des conditions financières, couplé à la fin de l'excès d'épargne nous paraissent être les fondements d'un retournement des marges, alors même que les valorisations restent globalement à des niveaux élevés. En analysant la performance des indices, la dispersion est impressionnante. Les GAFAMs (Google, Apple, Facebook et Amazon, Microsoft) accumulent 30% de performance à elles seules, alors que les 495 autres valeurs de l'indice S&P font quasiment du surplace (+3%). C'est peu ou prou la même chose en Europe où la technologie est remplacée par les valeurs du luxe.



Par ailleurs, cette performance s'est essentiellement réalisée par une extension des multiples de valorisation, principalement liée à la récente baisse des taux à long terme. Or, les taux à long terme ne peuvent continuer à baisser que si la conjoncture se détériore considérablement et oblige les banques centrales à baisser leurs taux. Si tel était le cas, il va sans dire que les marges des sociétés aujourd'hui sur des plus hauts historiques subiraient alors le contrecoup du retournement macroéconomique. L'ampleur de la baisse des cash flows futurs serait ainsi nettement supérieure à l'effet positif de la baisse des taux sur l'actualisation de ces mêmes cash flows.

Quel positionnement ?

Nous maintenons notre biais légèrement prudent sur les actions mondiales, toutes zones confondues. En revanche, en reprenant les points d'amélioration ponctuels récemment observés, il apparaît qu'une chute brutale d'activité est peu probable. Nous ne voyons donc aucune raison de paniquer.

Deux solutions s'offrent aux investisseurs :

Option 1 : Vendre une partie de son portefeuille actions pour l'investir dans des obligations Haut Rendement de maturité courte. Le capital peut être réinvesti à 5.3% en bénéficiant d'un couple rendement/risque hors norme. Il faudrait plus de 450bps d'écartement de spreads avant de commencer à perdre son capital sur un horizon d'un an, un scénario qui correspond davantage à une forte récession qu'à une décélération.

Option 2 : Couvrir en partie son portefeuille actions par un achat d'options de vente en profitant de la récente baisse de la volatilité pour décaisser une prime aujourd'hui raisonnable. En Europe, pour couvrir 25% d'un portefeuille (jusqu'à fin août 2023) avec un put 5% en dehors de la monnaie, il vous en coûtera 0.50%. Plutôt une bonne opération après une performance des marchés actions proche de 15% depuis le début de l'année.

Conclusion

En conclusion, nous conservons le biais défensif du mois dernier, privilégions les valeurs de croissance et un positionnement sur le crédit et les taux sur la partie courte de la courbe. Nous pensons en effet que le stress bancaire récent n'est qu'un signal supplémentaire d'une contraction à venir de l'économie.



LAURENT DENIZE
Global Co-CIO, ODDO BHF



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

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité exclusive de chaque distributeur ou conseil.

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

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

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

Un résumé des droits des investisseurs est disponible gratuitement sous forme électronique en anglais sur le site web à l'adresse suivante :

https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur_non_professionnel/infos_reglementaire

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

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

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



01

PERSPECTIVES MACRO-
ÉCONOMIQUES

02

ANALYSE DE MARCHÉ
ACTIONS
TAUX ET CRÉDIT
MATIÈRES PREMIÈRES ET DEVISES

03

CONVICTIONS ACTUELLES

04

SOLUTIONS





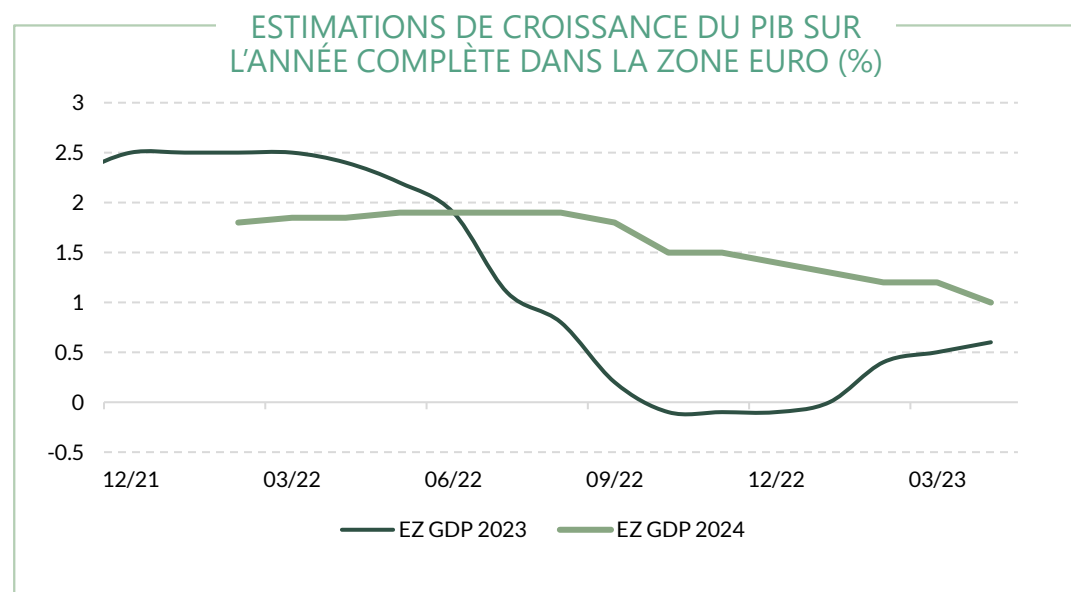
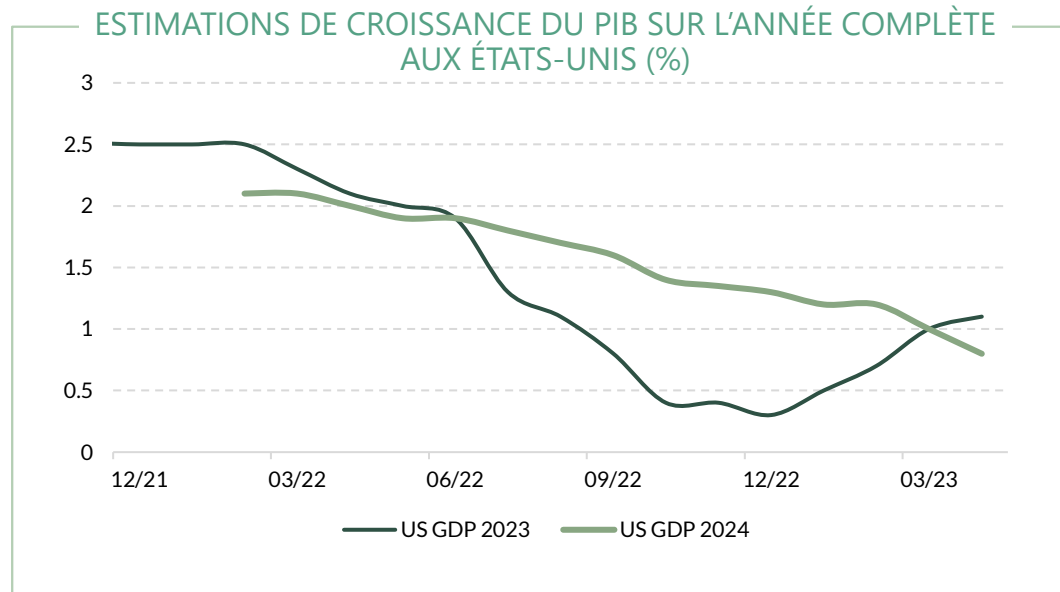
01

PERSPECTIVES
Macro-économiques



Perspectives de croissance

LES PRÉVISIONS DU CONSENSUS ORIENTÉES À LA BAISSSE POUR 2024



- Les turbulences du secteur bancaire commencent à se refléter dans les prévisions
- Une récession modérée pour les États-Unis en automne et en hiver est désormais le scénario central
- Les prévisions pour la zone euro ont été revues à la baisse dans une moindre mesure

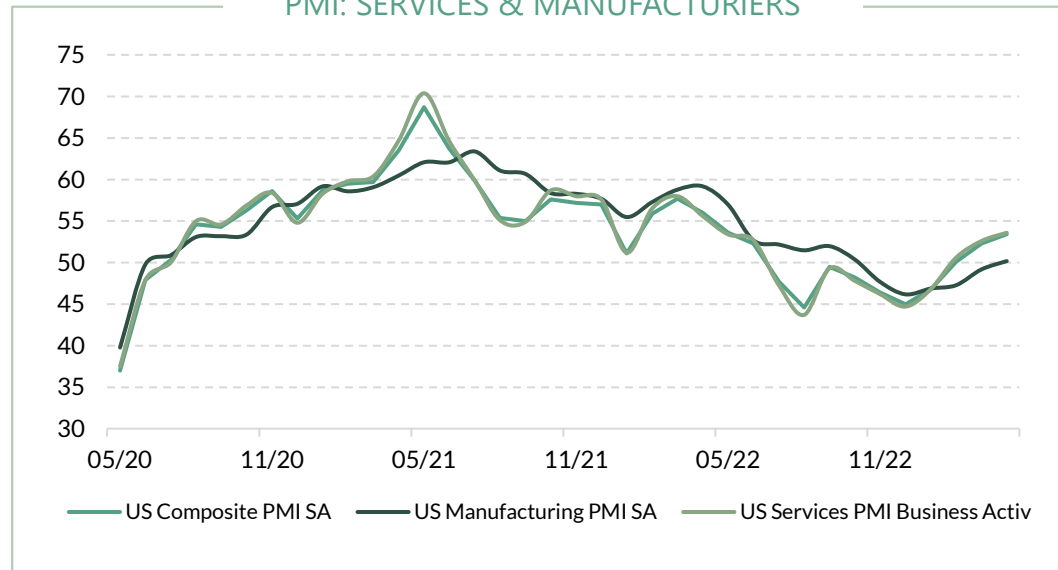
GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut
Sources: ODDO BHF AM SAS | Bloomberg, données au 30/04/2023



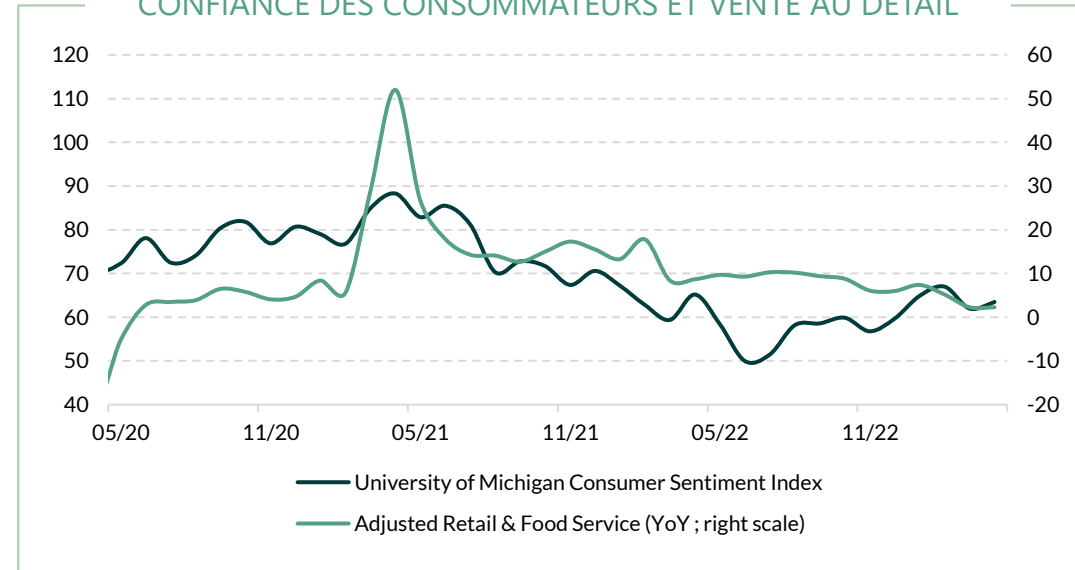
États-Unis

LE MARCHÉ DE L'EMPLOI POURSUIT SON EXPANSION SUR FOND DE DIFFICULTÉS ÉCONOMIQUES

PMI: SERVICES & MANUFACTURIERS



CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET VENTE AU DÉTAIL

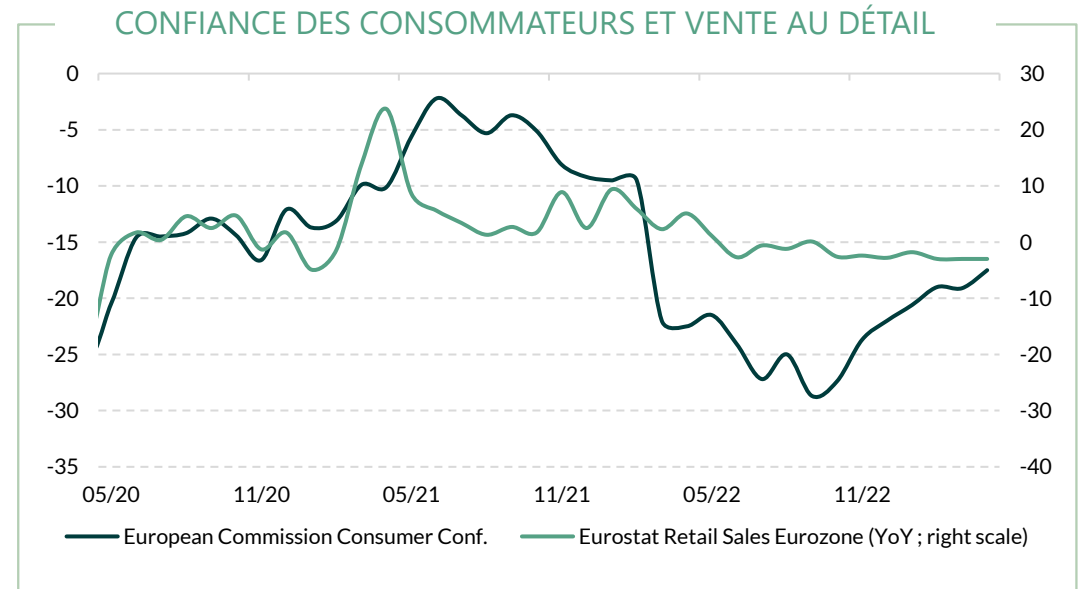
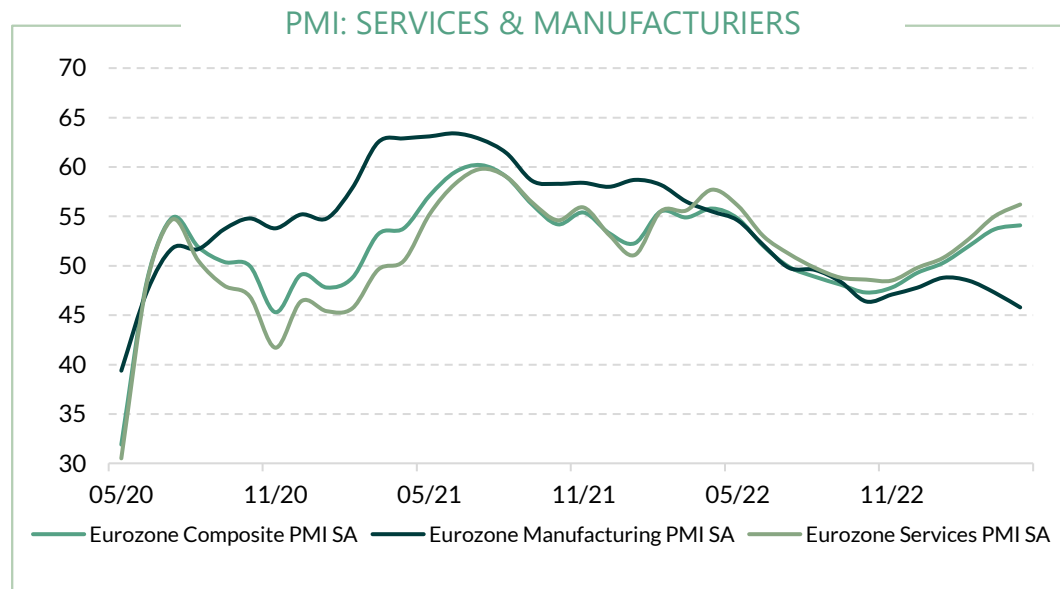


- La croissance du PIB au T1 est ressortie inférieure aux attentes à 1,1 %, essentiellement freinée par une baisse des inventaires. La demande finale a augmenté de plus de 3 %
- L'indice manufacturier ISM s'est stabilisé au-dessous de la zone d'expansion à 47,1 avec l'amélioration de certaines sous-composantes
- Le marché de l'emploi reste dynamique : le taux de chômage a chuté à 3,4 %, son plus bas niveau depuis 1969
- Nous anticipons un ralentissement progressif de la dynamique conjoncturelle américaine, sous l'effet du cycle de resserrement le plus agressif depuis des décennies et de ses répercussions sur l'immobilier, le secteur bancaire et enfin, sur la demande



Europe

LE REBOND SEMBLE SE TASSER

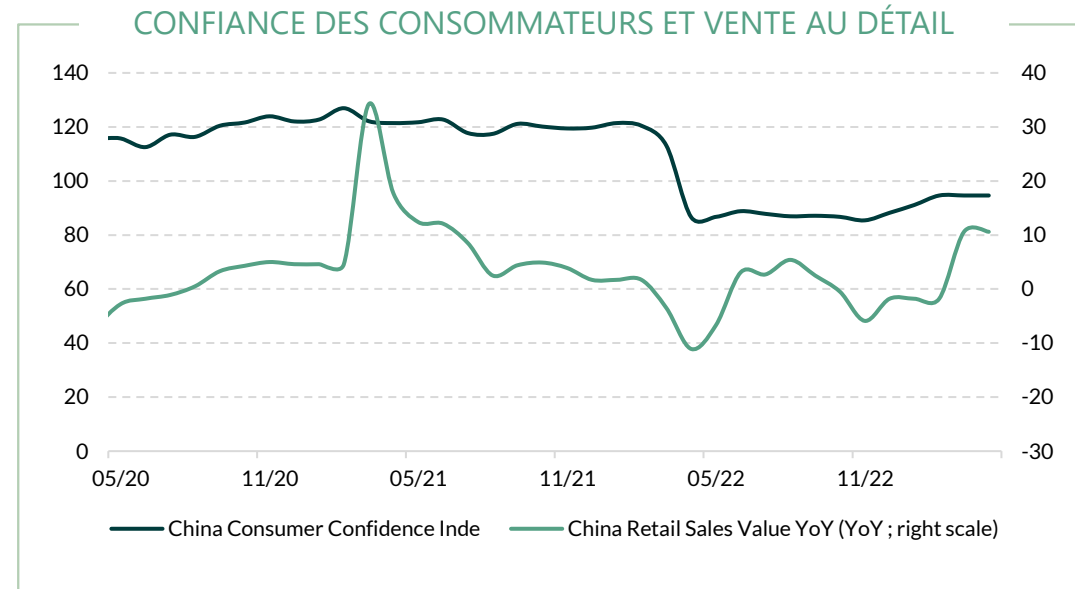
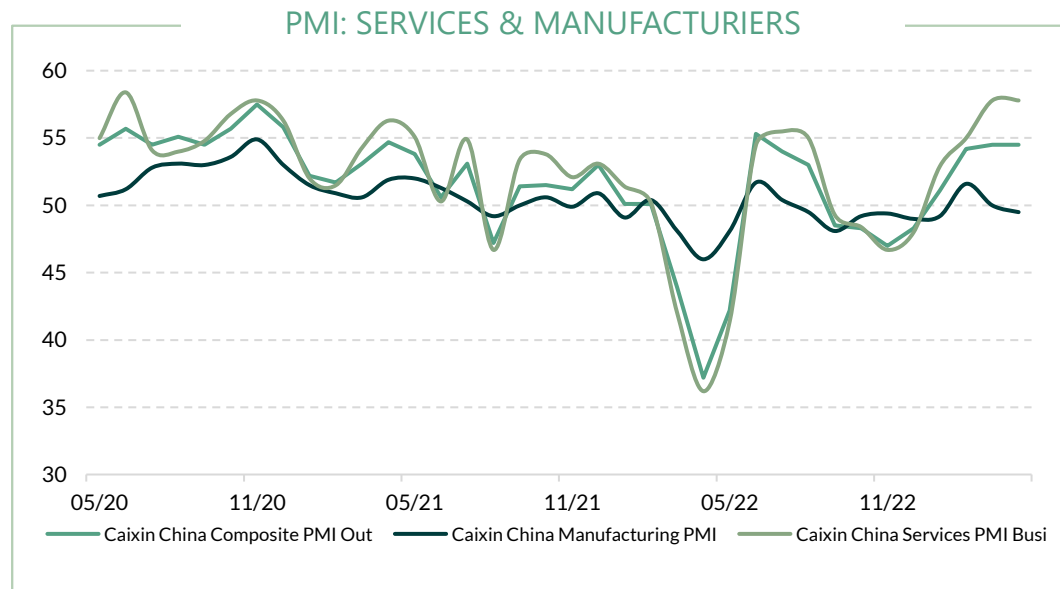


- La dynamique des indices PMI semble s'essouffler. L'indicateur composite a légèrement progressé à 54,1, essentiellement grâce à la composante des services et à un indicateur PMI manufacturier toujours bien au-dessous de la zone d'expansion
- Après deux mois prometteurs, la production industrielle en Allemagne et en France a fléchi en mars. En outre, les commandes industrielles se sont effondrées en Allemagne de plus de 10 % en glissement mensuel
- La disponibilité du crédit et des prêts est encore restreinte et la demande de prêts a nettement reculé, laissant augurer de nouvelles difficultés pour l'économie
- Même si la dynamique économique pourrait se maintenir pendant un temps, le cycle de resserrement de la BCE, les freins au commerce international et une éventuelle récession à venir aux États-Unis devraient engendrer des risques baissiers



Chine

COMBIEN DE TEMPS VA DURER LA DYNAMIQUE DE LA RÉOUVERTURE ?

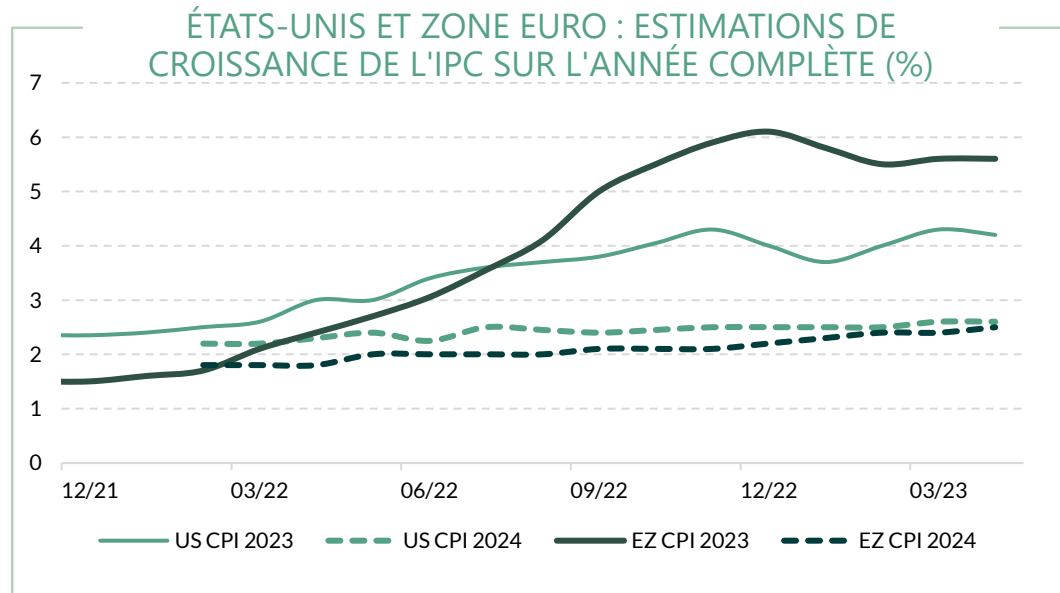


- L'indice Caixin PMI pour avril a légèrement reculé à 53,6, tandis que le secteur manufacturier s'est à nouveau replié au-dessous de 50
- Le marché de l'immobilier montre quelques signes d'amélioration : les prix des nouvelles constructions et les ventes de propriétés résidentielles ont encore enregistré une hausse en glissement mensuel en mars
- De plus, les ventes au détail et la production industrielle ont réservé de bonnes surprises en mars
- Eu égard à ce qui a été observé lors des réouvertures des économies des pays occidentaux, le rebond économique pourrait durer encore un ou deux trimestres
- Toutefois, des entraves structurelles telles que les retombées des excès du marché immobilier et un taux de chômage élevé chez les jeunes continuent d'agir comme un frein



Anticipations d'inflation

ANCRÉES AVEC PEU D'ÉVOLUTIONS



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

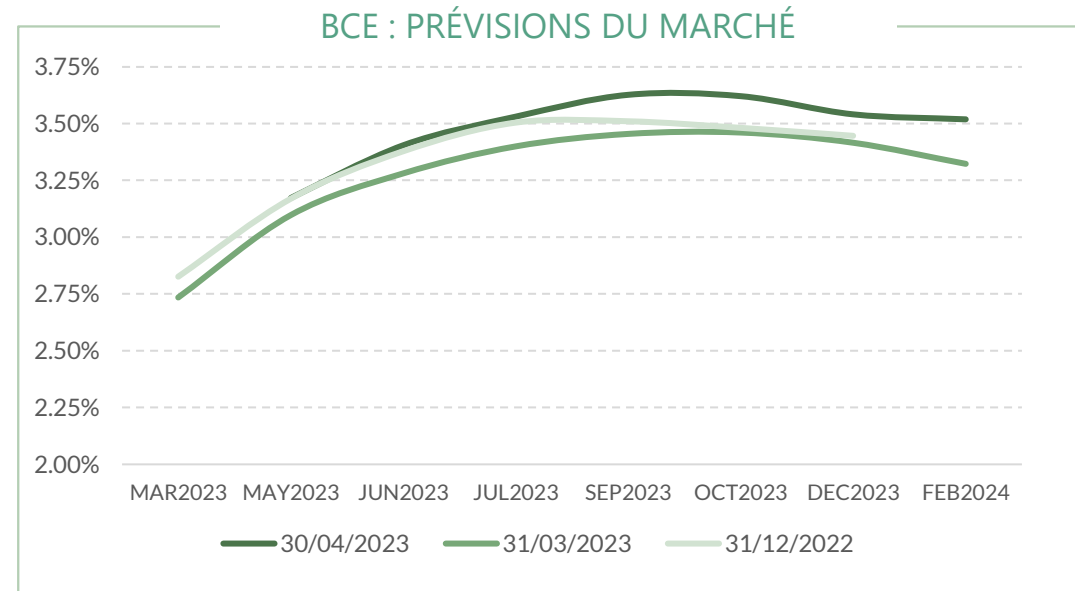
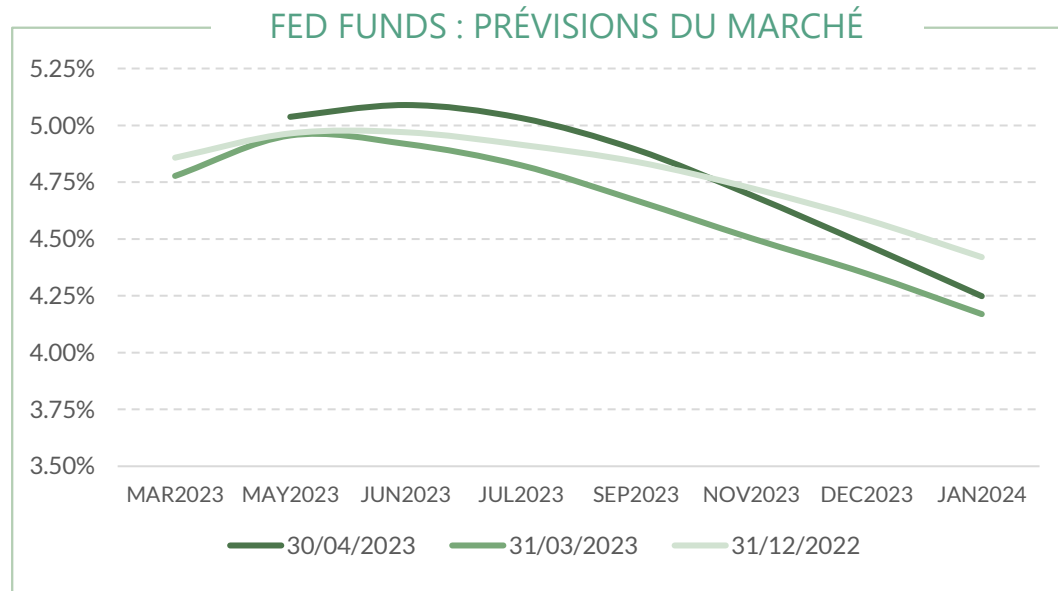
CPI YoY	Apr-23	Mar-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		4.3		3.2	2.7
U.S.		5.0		1.9	3.2
Brazil		4.7		2.9	7.9
Mexico		6.9		2.6	6.7
Chile		11.1		2.9	
Eurozone	7	6.9		1.7	2.6
Germany	7.2	7.4		1.8	2.3
France	5.9	5.7		1.3	2.0
Italy	8.3	7.6		1.6	2.5
Poland	14.7	16.1		3.6	
Sweden		10.6		2.0	2.2
Switzerland		2.9		0.5	0.8
U.K.		10.1		2.1	3.0
India		5.7		3.0	8.0
Indonesia	4.3	5.0		1.4	9.0
Malaysia		3.4		0.7	
Japan		3.2		0.5	0.3
South Korea	3.7	4.2		1.1	3.0
China		0.7		0.9	2.4
Hong Kong		1.7		0.9	1.6

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



Politique de la FED & de la BCE

LA BCE SERRE-T-ELLE TROP LA VIS ?



- La FED laisse entrevoir la fin de l'un des cycles de resserrement les plus rapides et marqués de son histoire
- Les anticipations de baisses d'environ 50 pb jusqu'à la fin de 2023 n'ont toutefois pas lieu d'être car la FED ne devrait probablement pas réduire les taux avant 2024
- La BCE a ralenti le rythme du resserrement à 25 pb, mais laissé la porte ouverte à quelques hausses supplémentaires et cesse les réinvestissements pour le programme d'achats d'actifs
- Compte tenu des effets décalés du resserrement et des conditions de crédit et de prêts déjà médiocres selon l'enquête menée ce mois-ci par la BCE, la Banque centrale européenne risque de procéder à un resserrement excessif

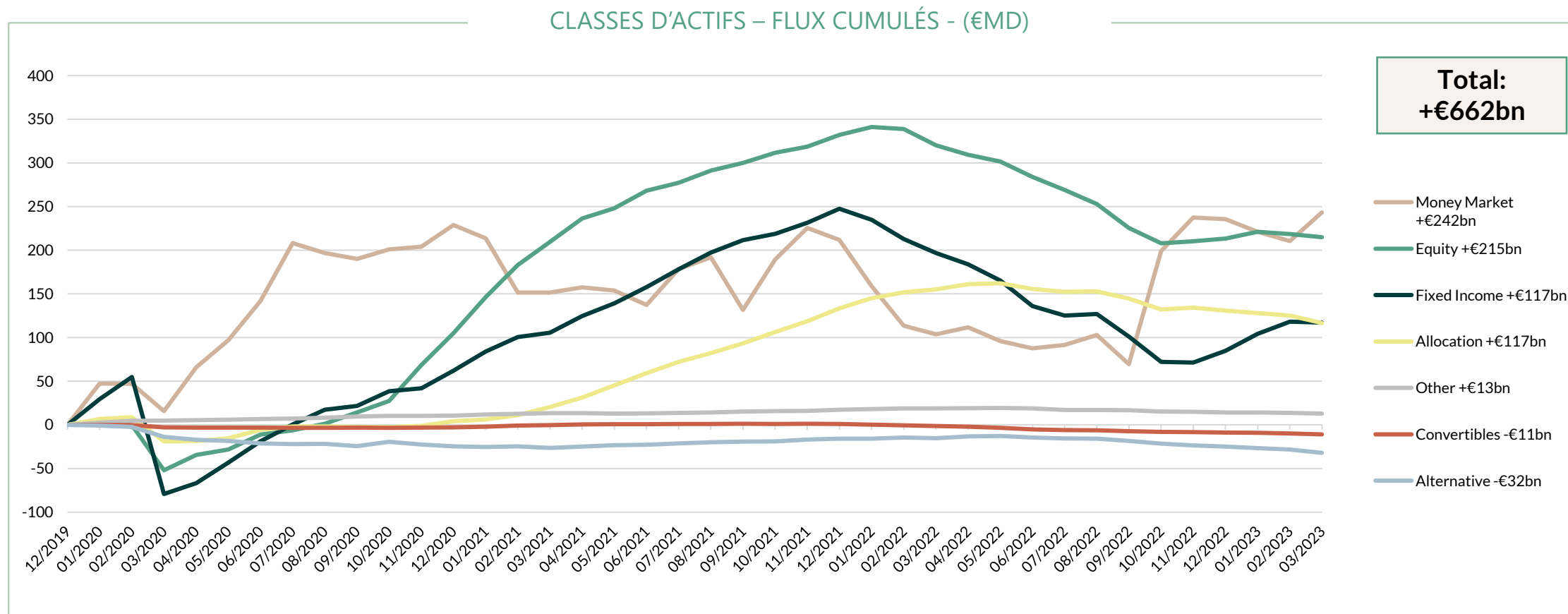


02

ANALYSE
de marché



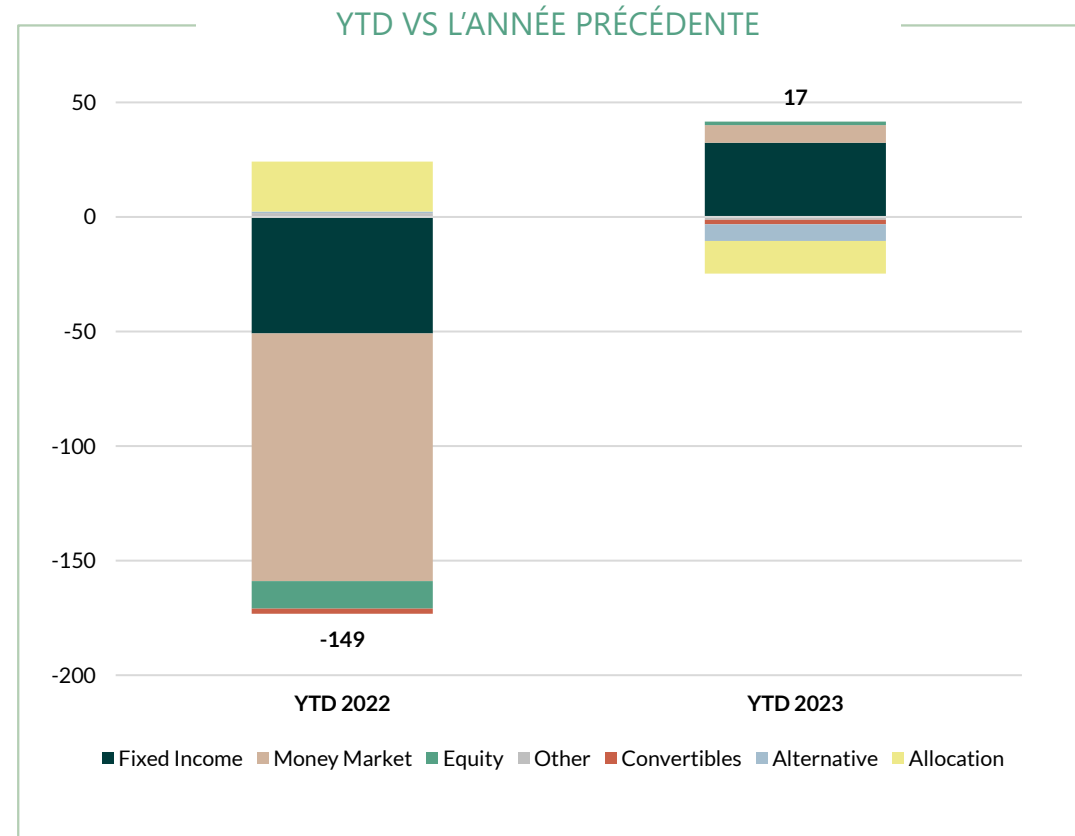
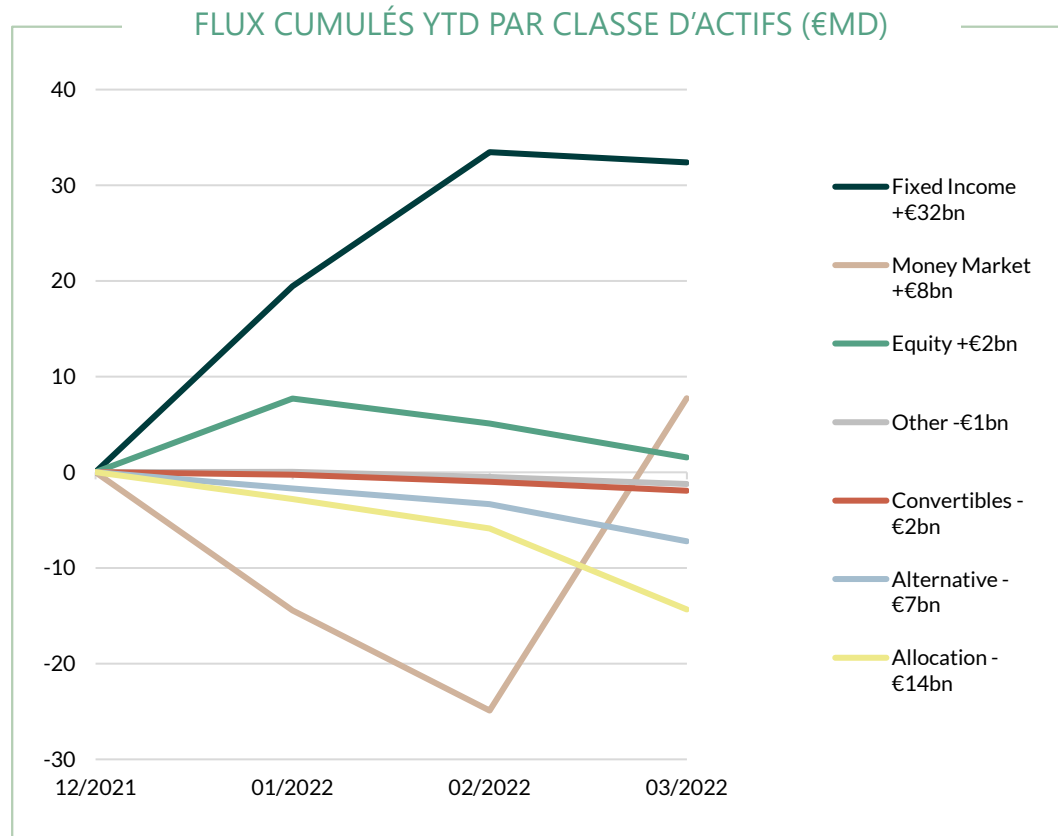
Fonds ouverts – Flux cumulés sur 3 ans



Source : Morningstar. Données au 31/03/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



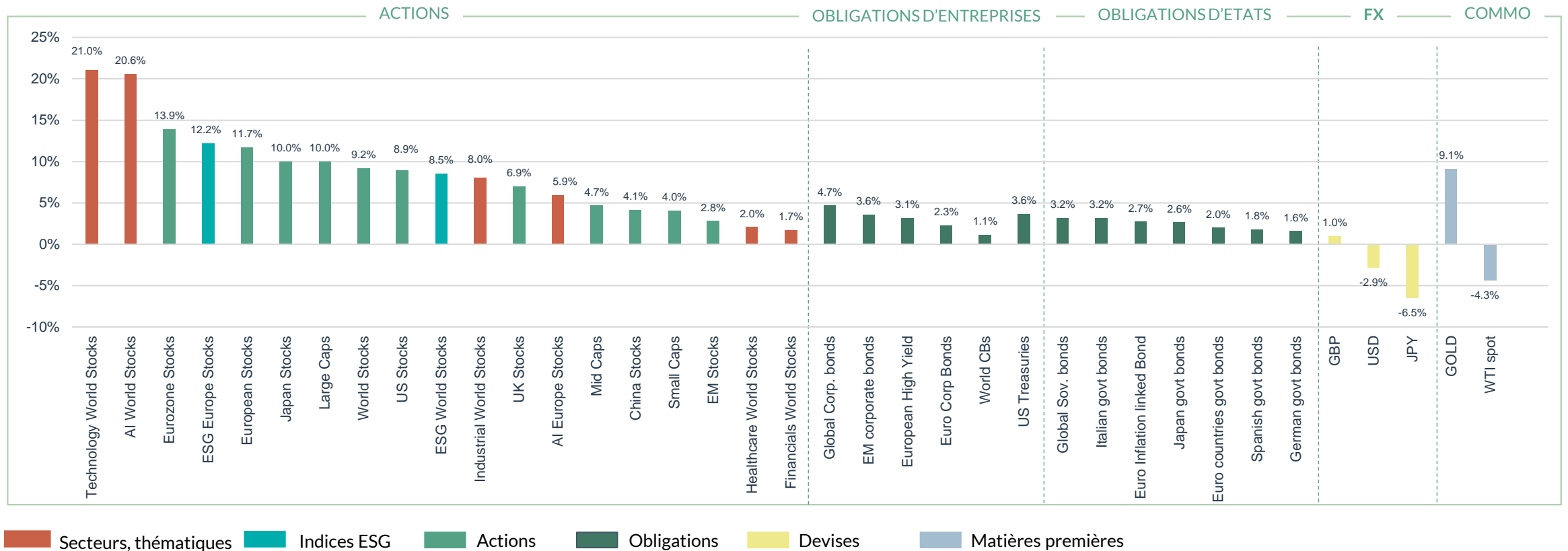
Flux dans les fonds ouverts européens depuis le début de l'année



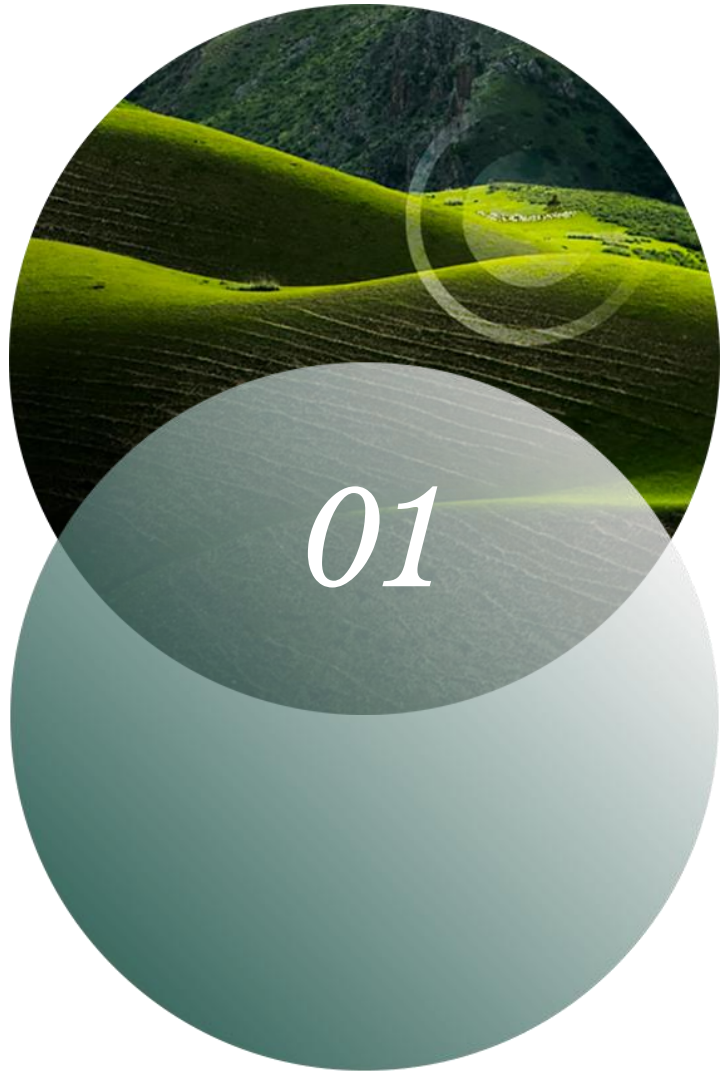
Source : Morningstar. Données au 31/03/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
 Sources: Bloomberg and BoA ML au 30/04/2023; performances exprimées en devise locale

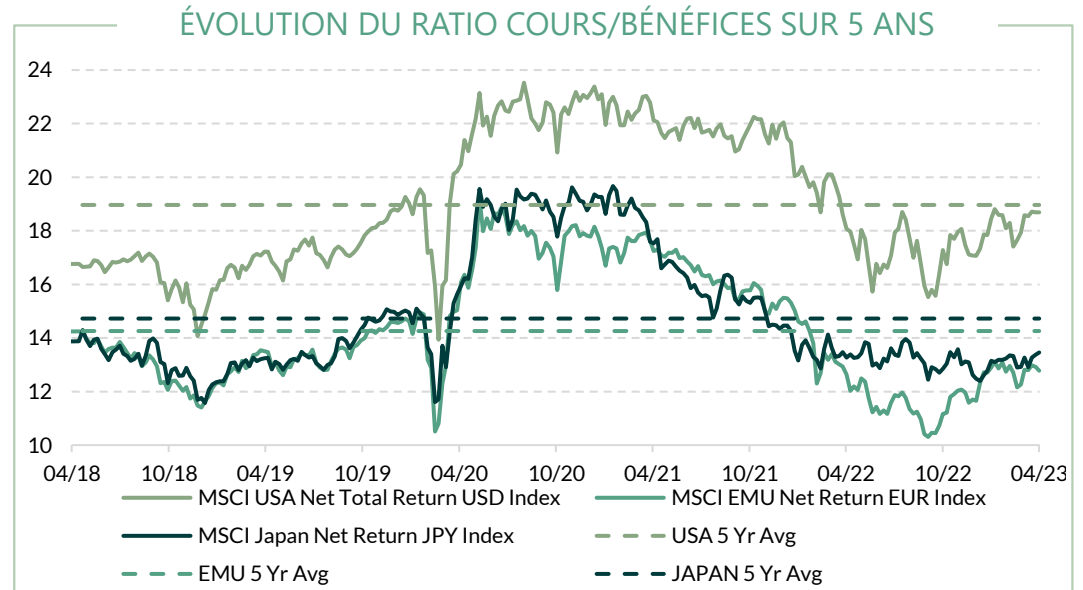
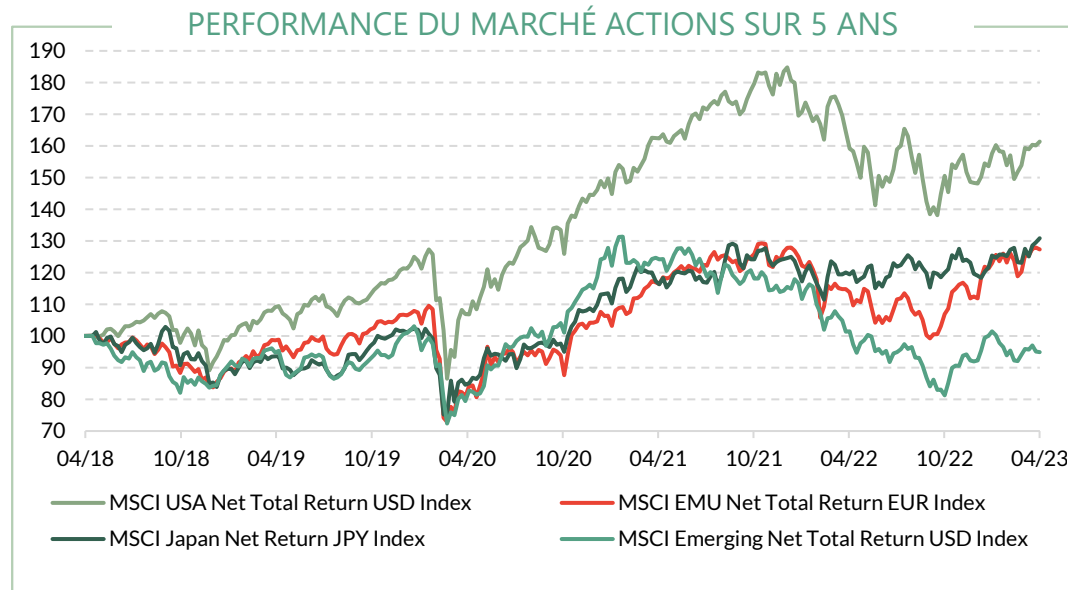


ACTIONS



Actions

LES VALORISATIONS GAGNENT LENTEMENT DU TERRAIN



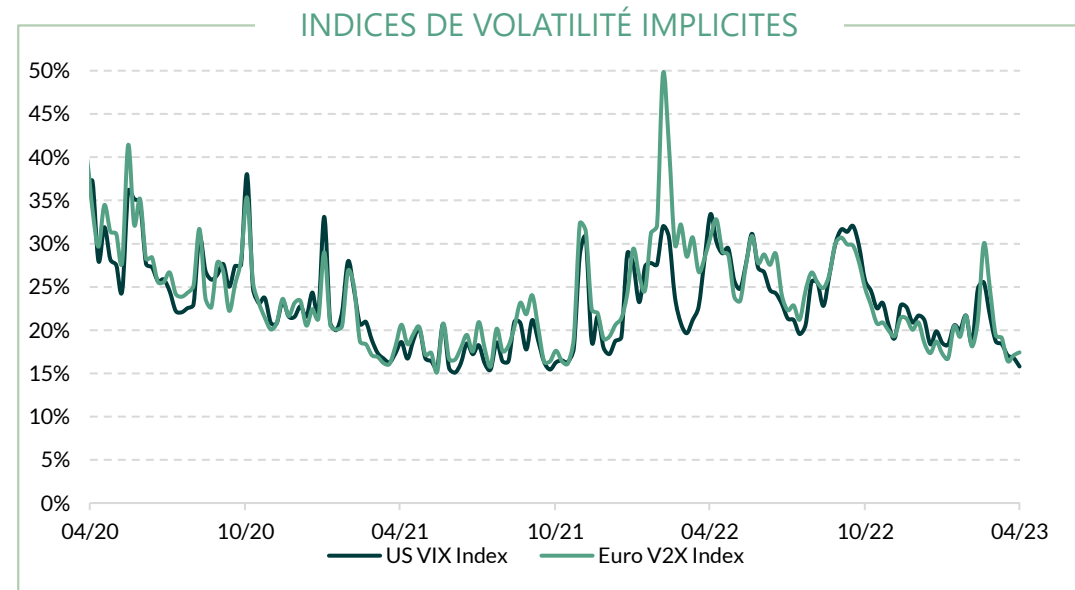
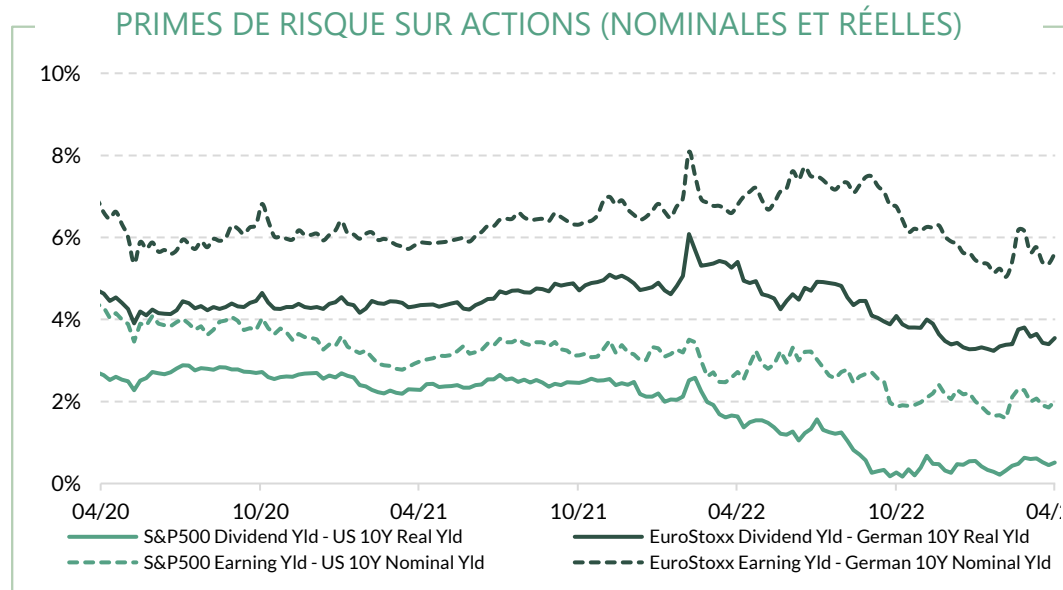
- La plupart des indices actions des marchés développés ont enregistré des performances légèrement positives en avril
- Aux États-Unis, les performances s'échelonnaient de -2 % pour l'indice Russell 2000 (axé sur les sociétés de petites capitalisations américaines) à +3 % pour le Dow Jones
- Les performances furent bien plus dispersées dans les marchés émergents, avec de notables sous-performances de nombreux marchés asiatiques
- Les craintes d'assèchement de la liquidité s'apaisant quelque peu, certains indices de moyennes et petites capitalisations hors États-Unis ont également rebondi (FTSE250 +3 %, Stoxx Small +2 %), après une sous-performance marquée depuis le début de l'année

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/04/2023



Primes de risque et volatilité

UNE GRANDE COMPLAISANCE DES MARCHÉS ACTIONS



- Les primes de risque sont restées stables, proches des points bas historiques
- Les volatilités implicites des indices d'actions se sont aussi nettement atténuées et ne semblent pas intégrer une éventuelle augmentation du risque systémique, malgré les tensions persistantes au sein du système bancaire



Performance des secteurs européens

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		0,7%	8%	13%	1%	13,1 x	3,6%	5,7%	8,6 x
Commodities									
Energy	4,5%	-4,0%	-4%	117%	-24%	6,9 x	5,0%	12,5%	3,3 x
Basic Resources	2,6%	-6,0%	-13%	-1%	-33%	8,9 x	6,0%	8,7%	4,7 x
Cyclicals									
Automobiles & Parts	2,6%	-4,1%	12%	19%	-7%	5,9 x	5,3%	10,4%	5,0 x
Chemicals	2,8%	0,7%	7%	3%	-22%	15,9 x	3,3%	4,7%	8,8 x
Construction & Materials	3,8%	1,2%	14%	9%	-1%	13,9 x	3,3%	6,8%	8,1 x
Industrial Goods & Services	13,9%	0,6%	11%	20%	-3%	16,7 x	2,6%	5,5%	9,7 x
Media	1,7%	-6,5%	5%	8%	7%	16,1 x	2,9%	6,0%	10,4 x
Technology	7,3%	-3,6%	14%	4%	48%	21,4 x	1,3%	3,2%	14,4 x
Travel & Leisure	1,5%	2,8%	22%	157%	90%	17,1 x	1,5%	5,2%	8,1 x
Consumer Products and Services	6,9%	2,5%	24%	10%	8%	25,5 x	1,8%	3,8%	14,2 x
Financials									
Banks	8,0%	-1,4%	3%	8%	18%	6,3 x	7,3%	-	
Insurance	5,2%	1,2%	2%	-14%	41%	9,5 x	5,6%	6,6%	20,7 x
Financial Services	3,8%	-0,1%	5%	-82%	68%	11,8 x	3,4%	6,6%	8,0 x
Real Estate	1,7%	1,6%	-2%	16%	-2%	12,1 x	5,0%	5,4%	21,3 x
Defensives									
Health Care	16,0%	5,3%	8%	6%	4%	18,1 x	2,4%	4,7%	12,7 x
Food Beverage and Tobacco	7,0%	3,2%	7%	11%	4%	16,7 x	3,2%	5,6%	11,8 x
Personal Care Drug and Grocery									
Stores	2,4%	2,8%	12%	4%	3%	17,0 x	3,1%	5,5%	9,2 x
Retail	1,1%	0,1%	18%	-2%	4%	16,6 x	3,4%	5,7%	7,7 x
Telecommunications	3,0%	-1,2%	12%	53%	2%	13,6 x	4,7%	10,3%	6,5 x
Utilities	4,2%	3,5%	10%	19%	-3%	13,4 x	4,6%	-0,7%	8,0 x

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

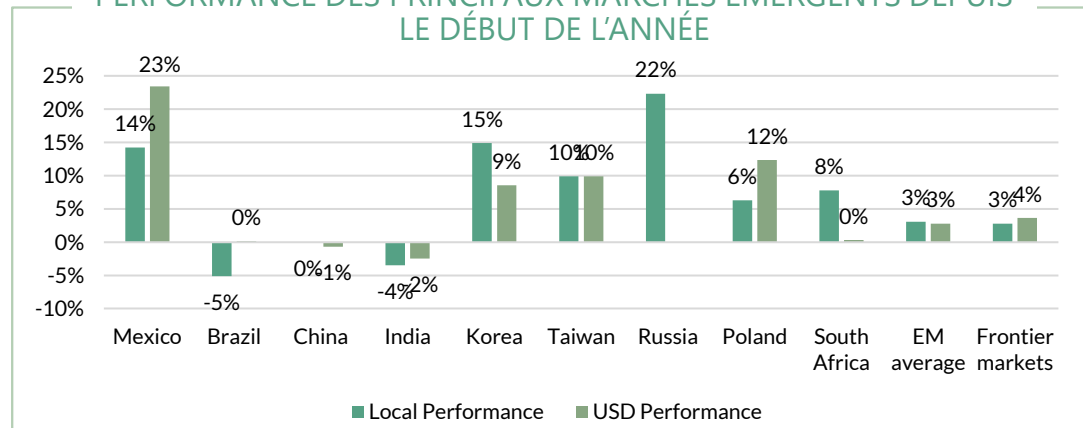
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 04/05/2023



Marchés émergents

UNE SITUATION CONTRASTÉE

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

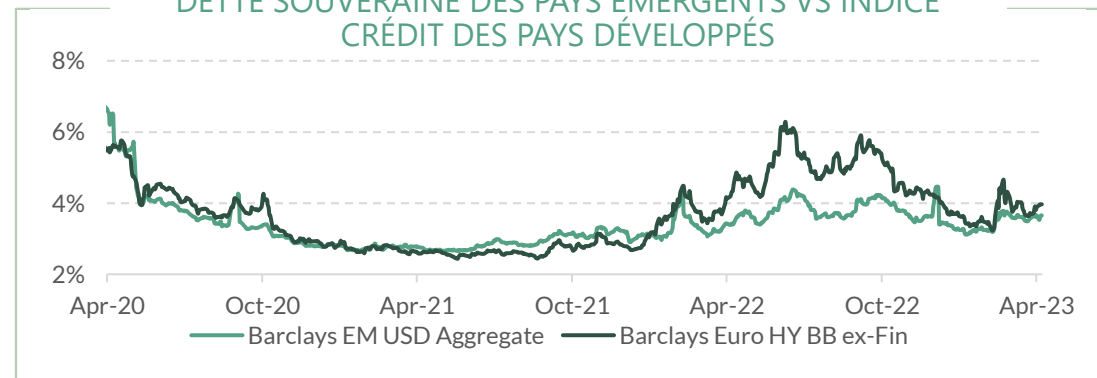


CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET RATIO COURS/BÉNÉFICES (DEVISES LOCALES)

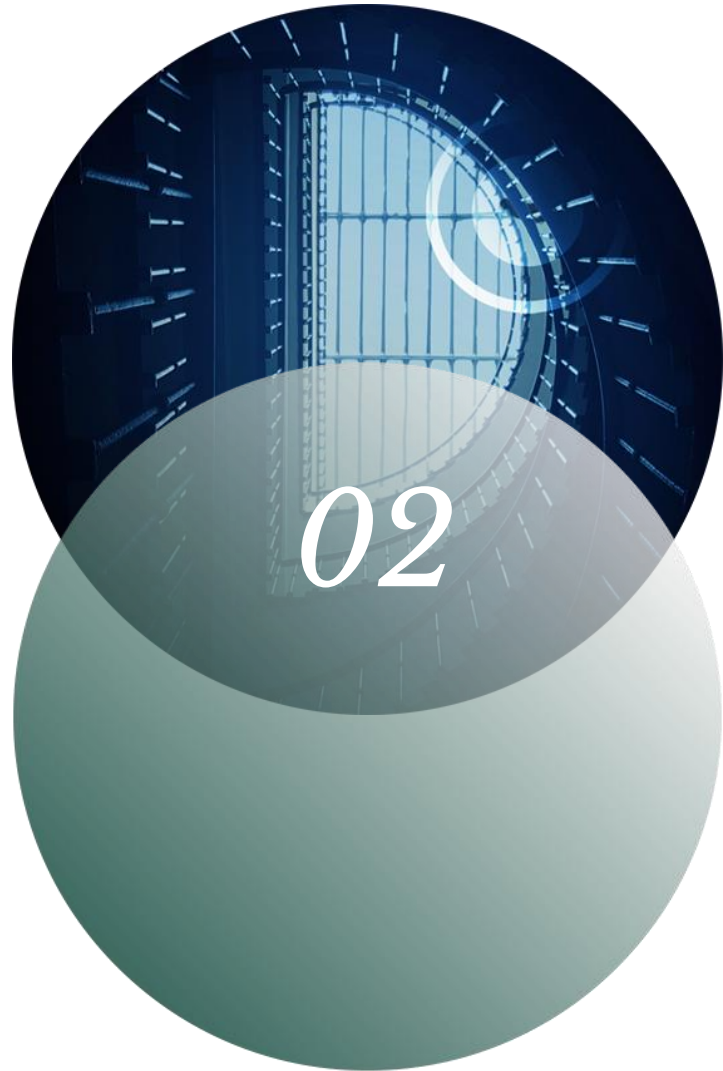
Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	12,4	-2%	17%	3,2%
MSCI CHINA	10,7	18%	15%	2,6%
MSCI KOREA	16,4	-39%	63%	2,2%
MSCI INDIA	21,4	15%	19%	1,4%
MSCI INDONESIA	13,4	11%	6%	4,2%
MSCI PHILIPPINES	13,7	10%	13%	2,1%
MSCI MALAYSIA	13,4	15%	7%	4,2%
MOEX Russia Index	3,3	-20%	44%	8,4%
WSE WIG INDEX	7,6	-21%	6%	3,2%
MSCI TURKEY	3,9	8%	18%	4,4%
MSCI SOUTH AFRICA	9,9	-5%	10%	4,3%
MSCI BRAZIL	6,8	-20%	1%	7,8%
MSCI COLOMBIA	5,2	-22%	-1%	8,9%
MSCI MEXICO	13,2	-3%	10%	3,6%

- De nombreuses devises émergentes ont significativement sous-performé (Won et Rand -3 % par rapport à l'USD, CNY -1 %)
- Au niveau des indices d'actions, les performances s'échelonnaient de -5 % à Istanbul à +3 % à Johannesburg et +4 % à Bombay
- Phénomène inhabituel, les marchés émergents ont été portés par les marchés actions d'Europe de l'Est, le WIG20 de Varsovie grimpant à 9 % (13 % en USD)

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 30/04/2023

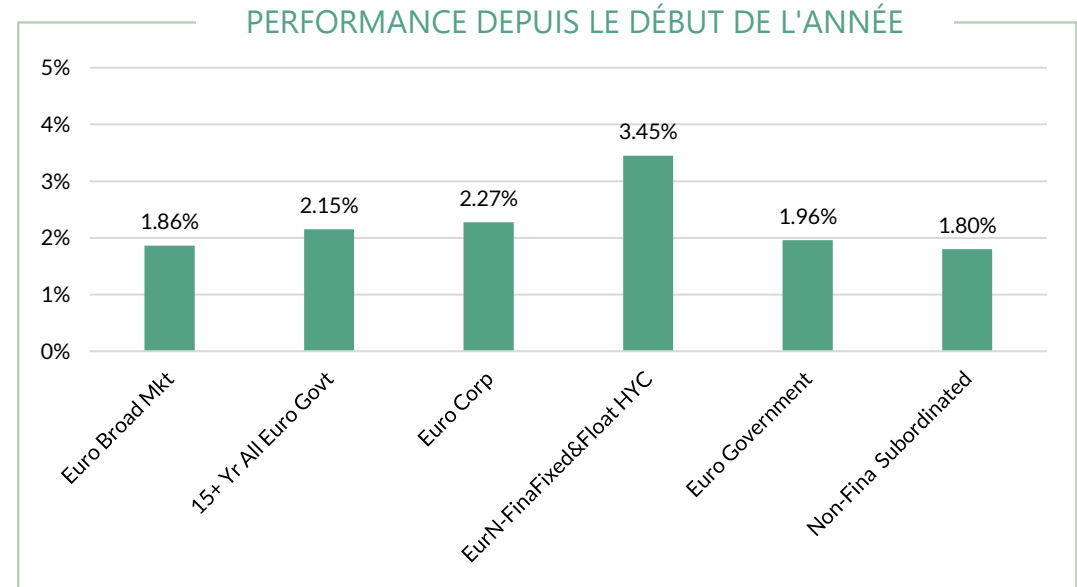
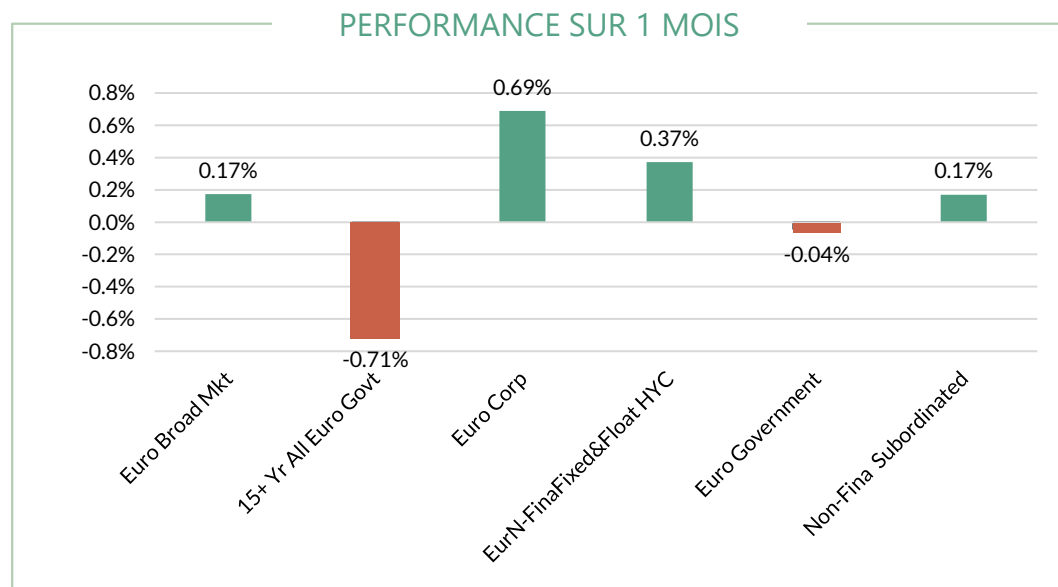


TAUX ET CRÉDIT



Performance du segment obligataire

DES PERFORMANCES DÉCENTES, AVEC DES VOLUMES ÉLEVÉS

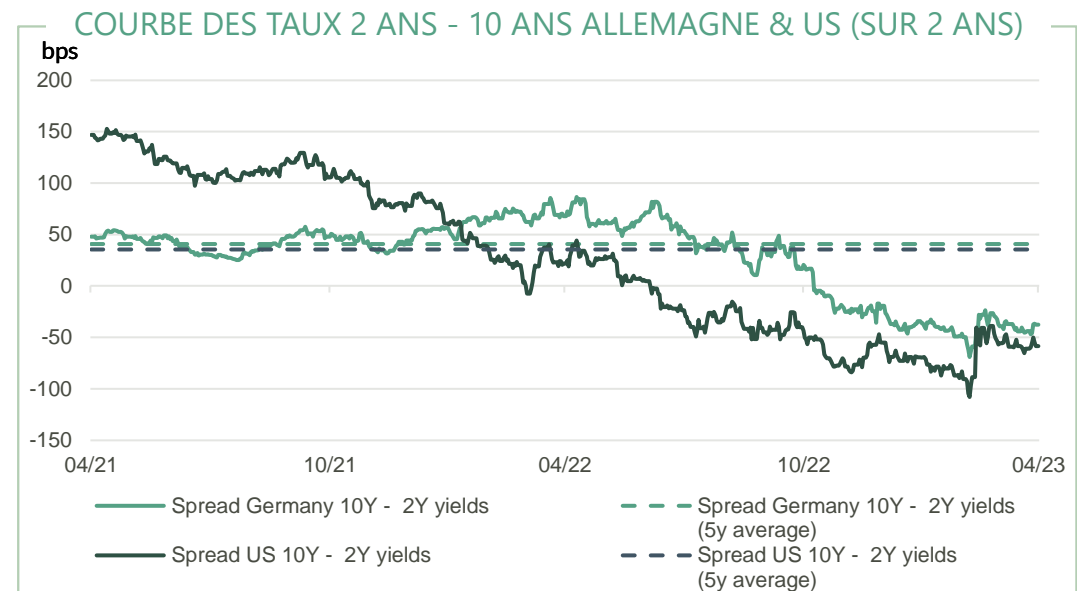
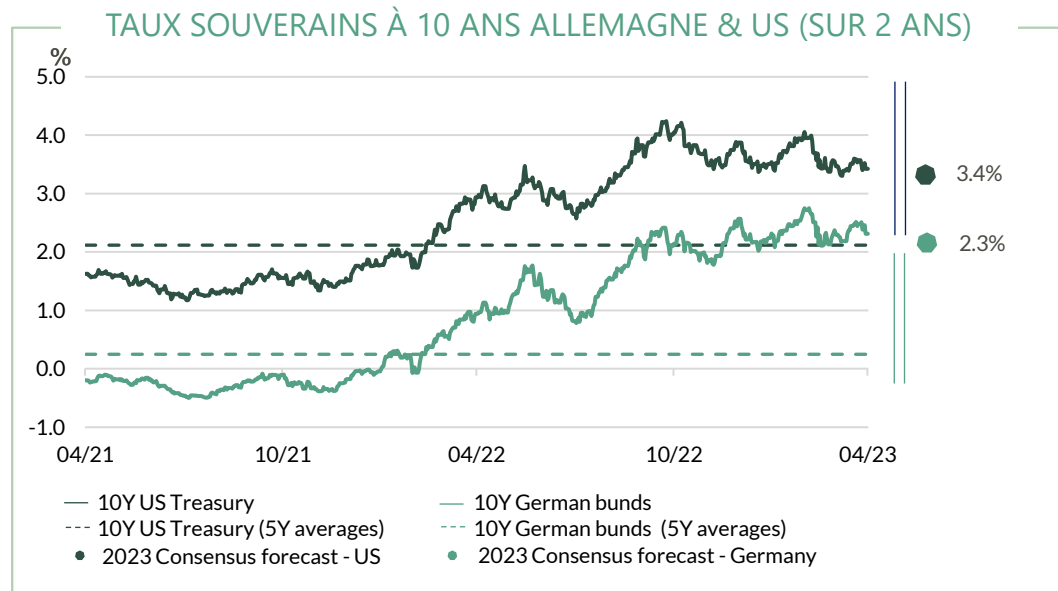


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/04/2023



Taux et spreads de crédit

DES CRAINTES LIÉES À L'INFLATION AINSI QU' À LA CROISSANCE



- Les rendements des bons du Trésor américain et des Bunds demeurent volatils mais sans direction
- La baisse des chiffres de l'inflation, le ralentissement de l'activité économique et le fait que les banques centrales en ont terminé avec le resserrement monétaire ou n'en sont pas loin devraient entraîner un déclin cyclique des rendements
- Pour le moment, nous sous-pondérons activement les échéances à 30 ans face aux 10 ans, mais restons neutres sur les 10-2 ans
- Les échéances à 5 ans pourraient constituer une opportunité attractive si l'histoire se répète

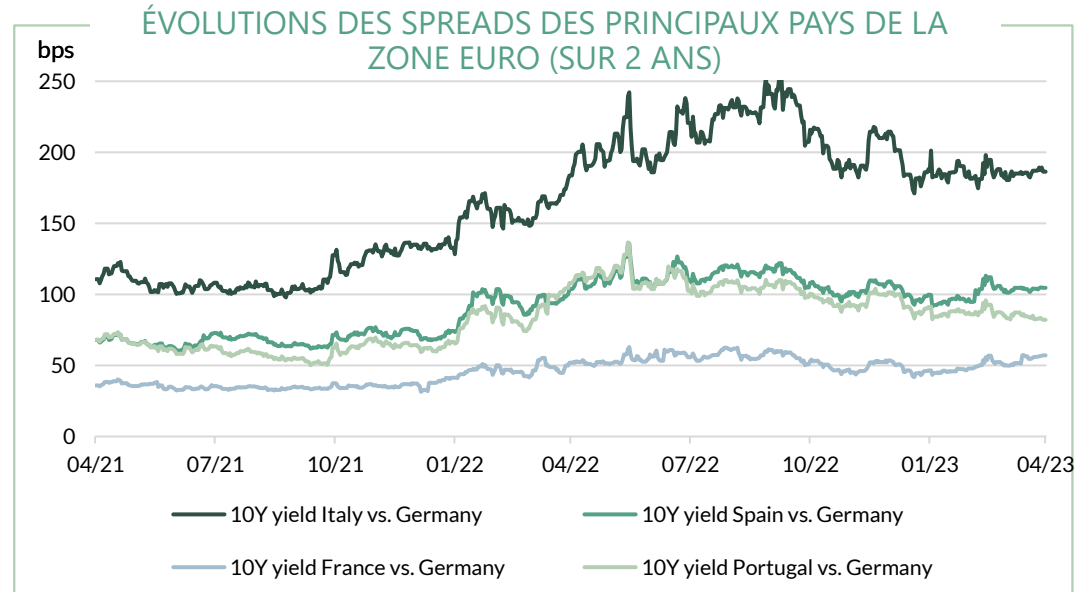
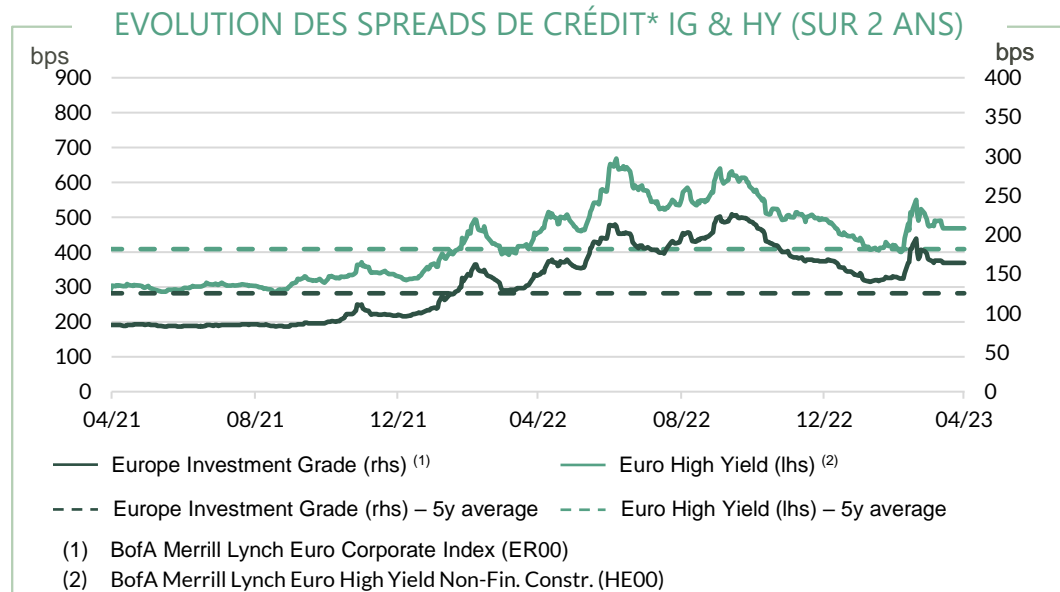
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 30/04/2023; échelle de droite, données au 30/04/2023



Spreads et Crédit

LA SÉLECTIVITÉ DE MISE



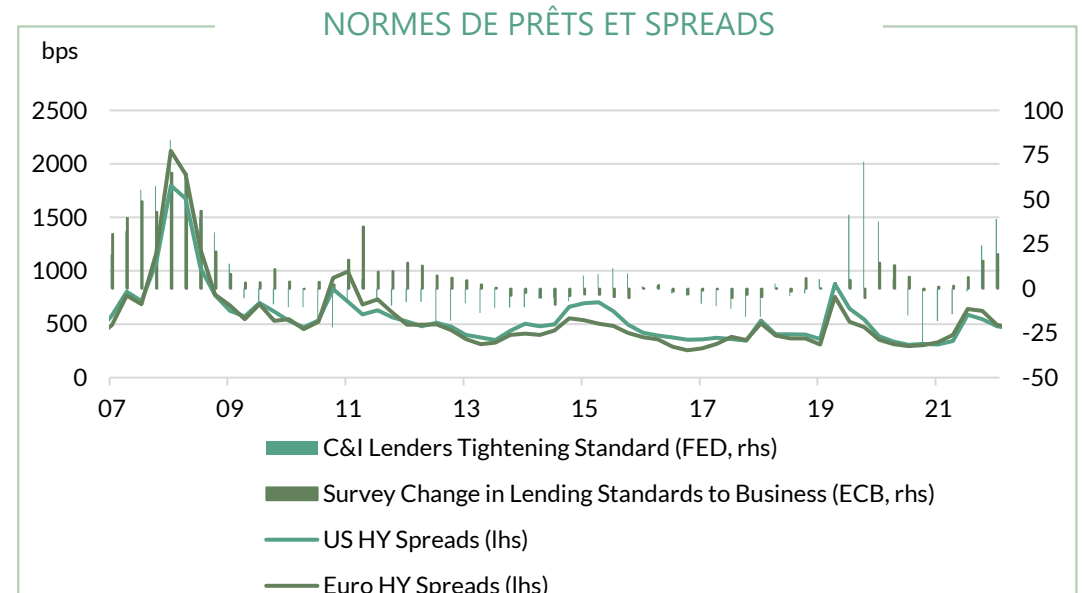
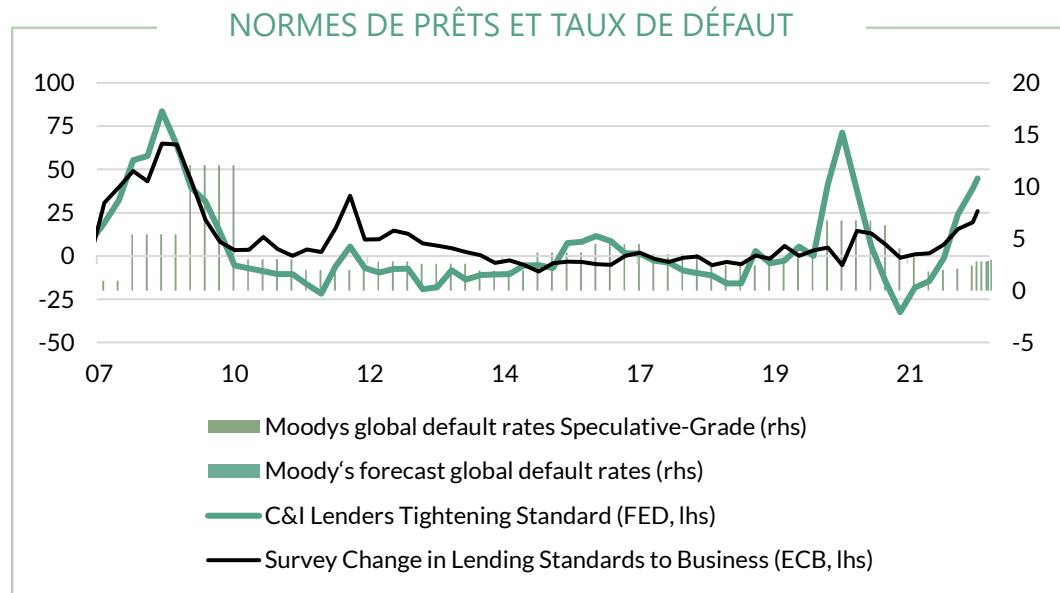
- Après les tensions du secteur bancaire de Mars, les spreads se sont partiellement resserrés ce mois-ci.
- Les niveaux actuels des spreads (environ 165 pb) pour les obligations *investment grade* restent attractifs pour le moment, tant que l'économie demeure résiliente
- Les obligations à haut rendement sont davantage affectées par les difficultés sous-jacentes du secteur bancaire et les problèmes de liquidité
- Les spreads périphériques sont dissociés du sentiment à l'égard du risque
- Nous restons sous-exposés à l'Italie en raison des freins constitués par l'offre abondante, l'accélération du resserrement quantitatif dans la zone euro et la probabilité de récession croissante aux États Unis

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 30/04/2023

Conditions financières

EFFONDREMENT DE LA DEMANDE DE CRÉDIT ET DE PRÊTS



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

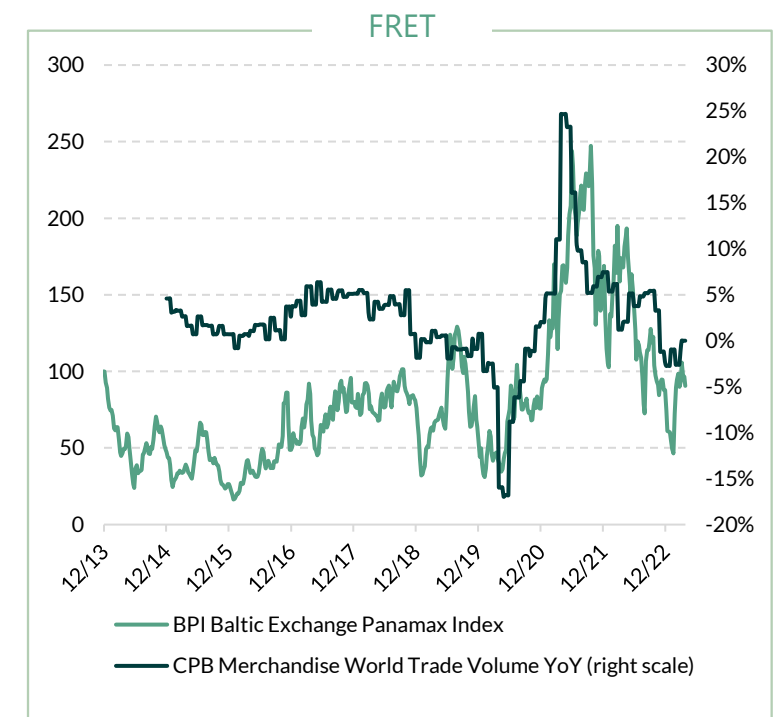
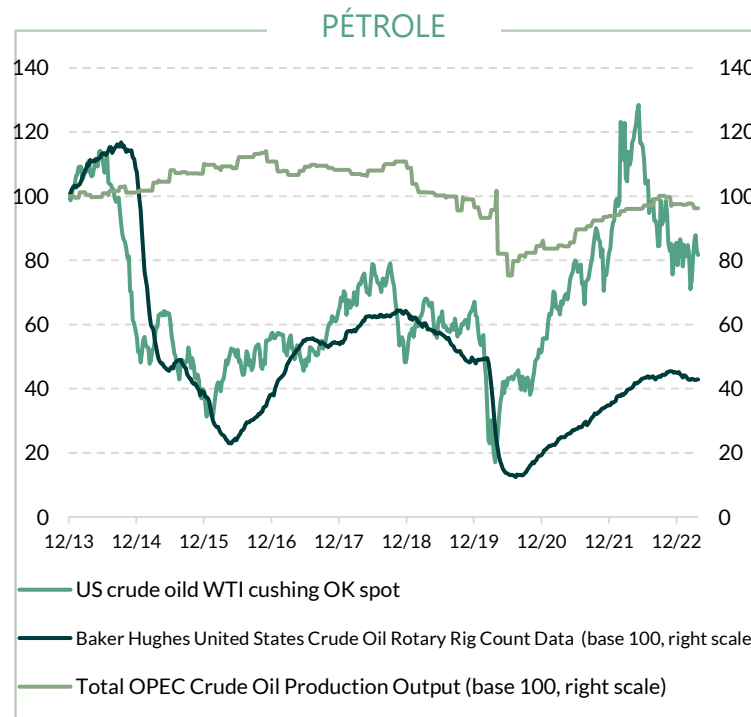
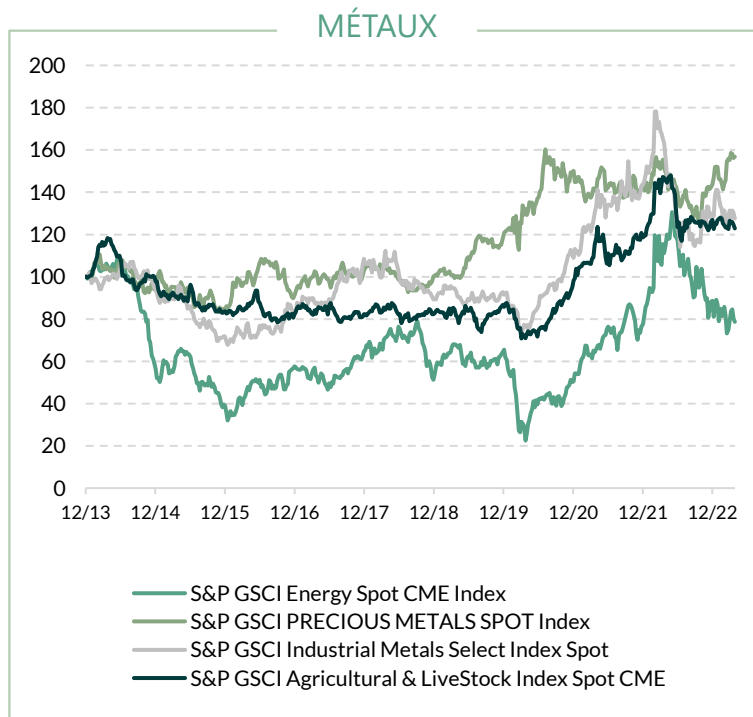


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

STABILISATION



- Le choc d'offre des pays de l'OPEP+ en mars dernier s'est partiellement inversé ces dernières semaines, et les prix de l'énergie sont restés stables ou se sont inscrits en légère baisse en avril (GSCI Energy -0,2 % en USD)
- Les métaux précieux ont continué de s'apprécier, à la suite de la baisse des rendements américains (GSCI Precious metals +1 %)
- Les matières premières agricoles ont essentiellement enregistré des performances négatives (GSCI Agro-3 %), les prix du blé ont baissé d'environ -20 % depuis le début de l'année, et de plus de 50 % depuis le pic atteint au printemps dernier

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

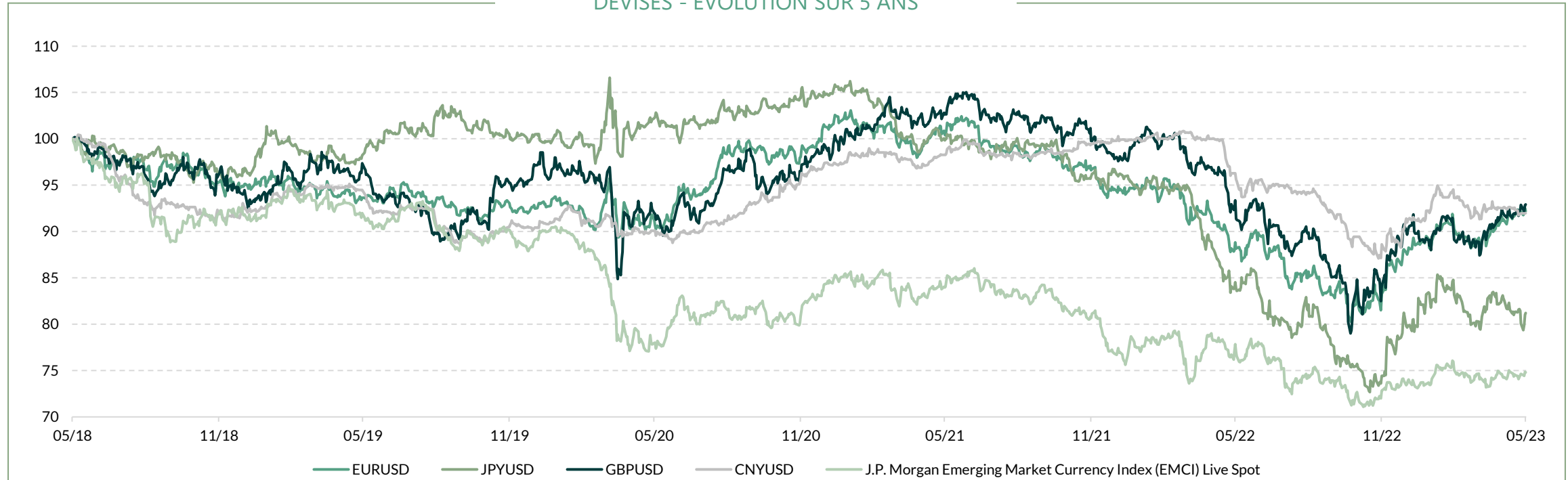
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/04/2023



Devises

LA TENDANCE BAISSIÈRE DU DOLLAR SE POURSUIT

DEVISES - ÉVOLUTION SUR 5 ANS



- De nombreuses banques centrales des pays développés étant probablement plus éloignées des taux terminaux que la FED, la plupart des devises ont continué de s'apprécier face au dollar
- Le yen japonais a cependant perdu -3% face au billet vert, et constitue désormais la seule des principales devises à avoir fortement cédé du terrain ces derniers temps

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 30/04/2023



03

CONVICTIONS ACTUELLES





Scénarios

NOTRE VISION À 6 MOIS

01 Scénario central

La croissance du PIB mondial va ralentir, mais les perspectives se sont récemment améliorées dans la zone euro : une grave crise énergétique a pour l'instant été évitée. Par ailleurs, la décision surprise des autorités chinoises d'abandonner la politique « zéro Covid » devrait avoir un impact positif sur la croissance mondiale. Toutefois, les banques centrales conservent un cap restrictif et les hausses de taux n'ont pas encore déployé leur plein effet. Par ailleurs, les tensions dans le secteur bancaire pourraient entraîner une restriction de l'offre de crédit. La stabilité financière est également menacée par le plafond de la dette aux États-Unis dans la mesure où le Trésor américain pourrait se trouver dans l'incapacité de payer ses créanciers si aucun compromis politique n'est trouvé. Point positif : les solides résultats des entreprises témoignent d'une certaine résilience de l'économie.

EUROPE

- Les prévisions de croissance se sont légèrement améliorées à la faveur de la réouverture de la Chine et de l'impact moins négatif des prix de l'énergie
- L'inflation devrait avoir atteint son point culminant, mais reste élevée. L'inflation sous-jacente continue d'augmenter
- La BCE conserve un cap restrictif afin de faire baisser l'inflation
- Les perturbations d'approvisionnement ont diminué
- Les allocations des investisseurs internationaux devraient augmenter

US

- Jusqu'à présent, les fondamentaux des entreprises et le marché de l'emploi résistent bien, mais le sentiment économique se dégrade
- Alors que l'inflation a déjà dépassé son point culminant, la Fed reste déterminée à atteindre l'objectif de stabilité des prix
- Risque lié au plafond de la dette aux États-Unis
- Les allocations des investisseurs internationaux devraient diminuer

STRATÉGIES

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

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

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

70%

02 Scénario alternatif #1

Crise bancaire, inflation persistante et BCE offensive

- Les tensions dans le secteur financier entraînent une restriction de l'offre de crédit
- L'inflation ne baisse pas autant que prévu et reste élevée malgré la dégradation des perspectives conjoncturelles et le resserrement monétaire de la BCE
- Le plafond de la dette aux États-Unis est dépassé sans qu'un compromis ait été trouvé
- La volatilité de marché augmente

SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

20%

03 Scénario alternatif #2

Scénario optimiste

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

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

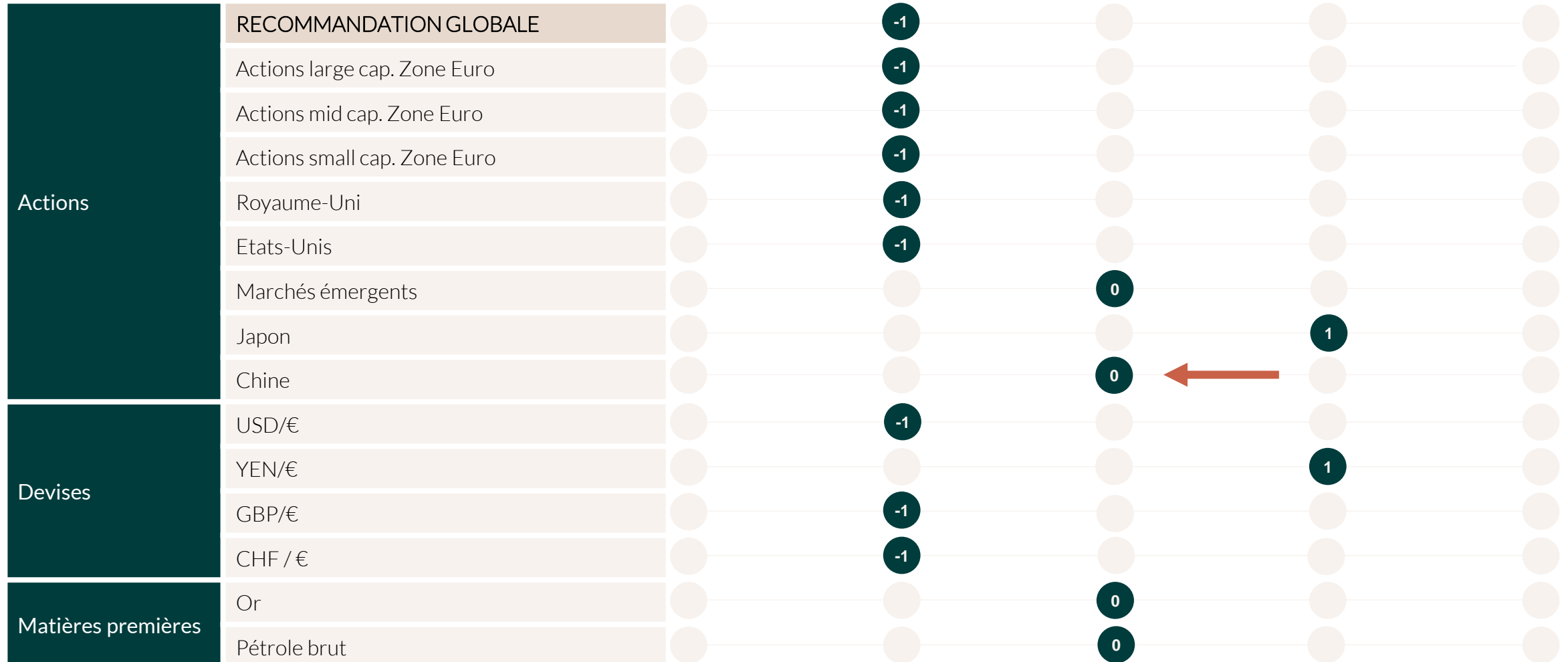
10%



Nos convictions actuelles

PAR CLASSES D'ACTIFS

Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC

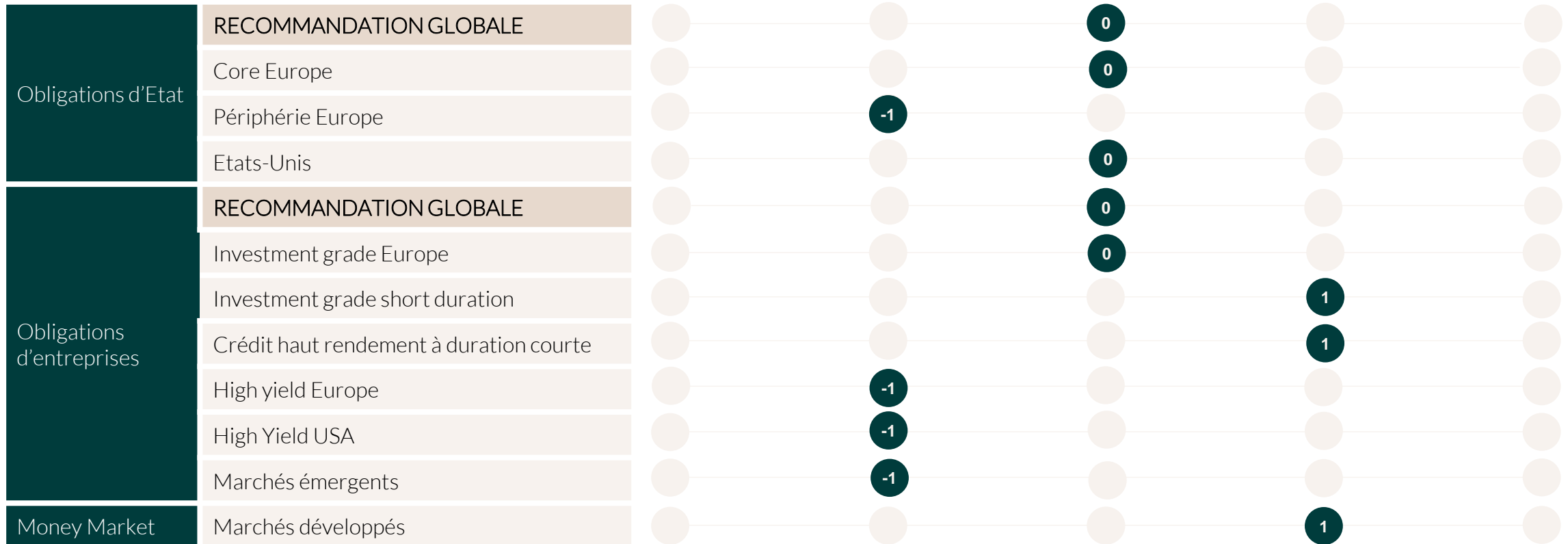




Nos convictions actuelles

PAR CLASSES D'ACTIFS

Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC





04

NOS SOLUTIONS
d'investissement



Notre sélection de fonds








Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
				Création	Annual.	2022	2021	2020	30/04/2022 au 30/04/2023	30/04/2021 au 30/04/2022	30/04/2020 au 30/04/2021	30/04/2019 au 30/04/2020	30/04/2018 au 30/04/2019	1 an
ACTIONS – GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	8.4%	14/01/2019	6.4%	-27.82%	18.10%	12.37%	-6.15%	-10.95%	34.18%	0.10%		25.25%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		2.4%	26/10/2020	3.3%	-17.24%	17.97%		-5.27%	0.87%				16.08%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	0.8%	15/09/2021*	1.3%	-18.11%	30.00%	-21.71%	-3.59%	-9.05%	50.75%	-36.69%	-16.06%	20.47%
EUROPÉENES														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	0.1%	14/09/1989	6.8%	-32.15%	7.34%	-9.04%	-25.74%	-3.97%	17.26%	-12.92%	1.52%	25.95%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	13.6%	17/06/1996*	7.1%	-20.22%	22.04%	0.77%	7.36%	-6.59%	37.46%	-17.31%	-5.27%	19.25%
CHINE														
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-5.5%	25/02/2022*	-16.8%	-20.54%	6.91%	4.57%	-7.83%	-19.21%	31.47%	-11.34%	-3.58%	17.34%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	***	11.7%	25/05/1999	7.9%	-27.18%	12.62%	6.91%	1.45%	-16.83%	34.82%	-5.58%	3.45%	20.39%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	10.0%	30/12/1998	9.3%	-24.32%	16.84%	4.49%	2.73%	-15.34%	36.16%	-6.76%	-0.76%	18.91%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	12.2%	14/09/1992	11.7%	-20.71%	19.09%	3.97%	3.02%	-5.22%	35.94%	-10.59%	-2.88%	17.90%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	-0.3%	11/10/2002	8.5%	-19.21%	16.16%	12.84%	-7.02%	-8.83%	38.72%	-5.73%	18.54%	22.30%
PETITES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	4.2%	26/11/2013	9.0%	-29.31%	28.56%	23.90%	-12.19%	-6.48%	58.92%	-0.24%	-12.55%	17.78%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	****	1.3%	07/08/2017	4.1%	-27.62%	25.65%	26.97%	-13.61%	-5.43%	59.50%	-0.46%	-8.77%	14.84%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	**	8.5%	04/10/2013	5.2%	-18.93%	19.19%	-4.35%	1.76%	-1.49%	14.65%	-6.87%	3.40%	13.15%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		10.9%	01/03/2016	4.9%	-17.36%	23.07%	-1.65%	6.53%	-3.42%	31.40%	-11.30%	4.74%	17.37%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRW-EUR	DE0007045437	***	10.0%	27/08/2002	5.3%	-21.87%	30.69%	1.57%	-0.25%	3.72%	24.14%	-0.91%	5.53%	17.04%

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/04/2023. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds





Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar ™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
				Création	Annual.	2022	2021	2020	30/04/2022 au 30/04/2023	30/04/2021 au 30/04/2022	30/04/2020 au 30/04/2021	30/04/2019 au 30/04/2020	30/04/2018 au 30/04/2019	1 an
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE														
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A 	FR0007078829	★★	8.6%	29/11/2002	6.6%	-11.04%	26.23%	-9.05%	6.29%	-2.27%	55.20%	-30.58%	-9.52%	19.32%
ODDO BHF Métropole Euro SRI A 	FR0010632364	★★	11.3%	09/07/2008	4.2%	-7.54%	19.25%	-5.15%	11.18%	-3.11%	50.63%	-27.38%	-8.22%	20.25%
ODDO BHF Métropole Sélection A 	FR0007078811		10.3%	29/11/2002	6.3%	-5.95%	21.56%	-8.19%	8.75%	1.30%	48.46%	-29.30%	-9.05%	19.05%
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	1.5%	25/02/2002	2.0%	-4.21%	-0.40%	0.82%	0.13%	-3.31%	2.62%	-1.50%	0.27%	1.89%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR 	LU0145975222		2.0%	19/03/2002	2.4%	-14.08%	-1.43%	2.21%	-4.47%	-8.90%	5.44%	-1.51%	1.75%	6.41%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR 	LU0628638974	★★★	2.2%	24/08/2011	1.3%	-3.11%	1.25%	-0.71%	1.80%	-2.13%	5.09%	-4.69%	-0.23%	4.02%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★	2.0%	07/11/2018	-0.2%	-4.90%	0.67%	-0.24%	0.89%	-3.61%	5.33%	-4.16%		3.70%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		1.1%	09/12/2016	0.6%	-2.79%	1.88%	-1.22%	0.74%	-2.02%	13.24%	-10.81%	-1.00%	2.72%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		3.0%	12/01/2018	0.0%	-5.42%	2.75%	-3.14%	1.78%	-3.44%	15.74%	-13.08%	1.04%	6.12%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		3.1%	14/08/2000	4.5%	-9.10%	2.10%	2.42%	-0.13%	-5.27%	11.85%	-4.92%	1.34%	7.94%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		3.4%	09/09/2019	0.2%	-6.61%	3.02%	-0.01%	2.12%	-4.11%	14.34%			6.72%
TOTAL RETURN														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR 	LU1752460292	★★★★	0.1%	30/12/2016*	1.3%	-6.77%	0.27%	5.05%	-1.52%	-5.24%	9.01%	-0.42%	-0.79%	3.53%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR 	DE0008478082	★	2.1%	30/07/1984	4.8%	-20.53%	-3.46%	4.78%	-8.87%	-11.21%	0.89%	6.46%	6.99%	9.69%

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/04/2023. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
				Création	Annual.	2022	2021	2020	30/04/2022 au 30/04/2023	30/04/2021 au 30/04/2022	30/04/2020 au 30/04/2021	30/04/2019 au 30/04/2020	30/04/2018 au 30/04/2019	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	1.9%	31/12/2013	1.6%	-16.54%	2.40%	19.17%	-6.16%	-10.06%	31.71%	-3.56%	0.43%	12.50%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR 	DE000A0D95Q0	★★★★	2.1%	15/07/2005	2.6%	-9.42%	6.37%	3.51%	-1.73%	-1.23%	7.83%	0.81%	3.38%	5.40%
ÉQUILIBRÉ														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR) 	LU0319574272	★★★★	3.2%	24/10/2007	3.9%	-11.89%	13.12%	0.50%	-2.05%	-0.04%	13.70%	-3.27%	7.78%	9.73%
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	-0.8%	05/01/1995	3.2%	-11.85%	3.38%	-2.32%	-6.41%	-5.35%	11.22%	-4.59%	3.59%	9.95%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	2.2%	05/01/2009	3.0%	-8.76%	6.55%	6.91%	-0.93%	-3.80%	17.11%	-1.96%	-4.30%	6.25%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	5.7%	10/09/2004	3.6%	-6.48%	-0.74%	0.49%	2.32%	-3.87%	3.58%	-4.50%	-0.48%	8.44%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR) 	LU0319572730	★★★★	2.5%	10/10/2007	3.7%	-13.17%	14.56%	7.73%	-3.78%	0.20%	17.40%	1.41%	5.88%	10.65%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR) 	LU0319577374	★★★★★	2.6%	22/10/2007	5.1%	-16.69%	25.08%	13.65%	-3.98%	1.81%	25.68%	5.16%	6.51%	15.73%

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 30/04/2023. Performances nettes de frais de gestion



Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

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



Enregistrement des fonds à l'étranger ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

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



Nos dernières publications



STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

- Jan. 23 • [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 Green Planet avec Nicolas Jakob](#)
 - [Tendance de fonds- Gamme ODDO BHF Polaris avec Sophie Monnier](#)
 - [MasterClass ODDO BHF – Saison 1 – Intelligence Artificielle](#)
 - [Perspectives économiques 2023 avec Laurent Denize](#)
 - [Tendances de fonds – ODDO BHF Future of Food avec Clément Maclou](#)
 - [#TalkWith - Notre Expertise Venture Capital - Richard Clarke Jervoise](#)
 - [Tendances de fonds – ODDO BHF Global Target 2028 avec Philippe Vantrimpont](#)
 - [FCPR ODDO BHF Global Secondary avec Raphael Hassan](#)
- Source: ODDO BHF AM



MARKET VIEWS

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



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

- Avril 23 • [Dans l'attente d'un vrai signal](#)
- Mars 23 • [Le rentier va mieux](#)
- Fev. 23 • [Le retour de l'Europe et l'espoir d'une fin proche du cycle de hausse des taux d'intérêt](#)
- Déc. 22 • [« Et pourtant... » \(Hommage à Charles Aznavour\)](#)
- Nov. 22 • [A vos marques](#)
- Oct. 22 • [« Pas cher » une condition nécessaire mais pas suffisante](#)



CALCUL DES PERFORMANCES

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

VOLATILITÉ

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

SPREAD DE CRÉDIT (PRIME DE CRÉDIT)

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

INVESTMENT GRADE

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

HIGH YIELD

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

PE (PRICE-EARNINGS RATIO)

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



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Head of Fundamental Equities
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of Fixed Income Products
ODDO BHF AM GmbH

VICTOIRE BACULARD

Product Management
ODDO BHF AM SAS

LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH

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