

MONTHLY *investment* BRIEF

*La hausse des rendements obligataires offre
de nouvelles opportunités aux investisseurs*

Qu'est-ce qui explique la hausse des rendements?

Les rendements des obligations du Trésor ont atteint leur plus haut niveau depuis plus de 10 ans. Les coûts d'emprunt pour les obligations d'État américaines à 10 ans sont passés de 3,7 % mi-juillet à plus de 4,8 % cette semaine. En Allemagne, les rendements à 10 ans sont passés de 2,2 % à 2,9 %, et en Italie, de 4 % à 4,9 % sur la même période. Plusieurs raisons expliquent la récente augmentation des rendements : les politiques des banques centrales, la croissance économique et la vigueur des marchés de l'emploi, les anticipations d'inflation et les primes de terme.

1. Politiques des banques centrales. Le 20 septembre 2023, la Fed n'a pas relevé ses taux, mais a clairement indiqué que les taux resteraient probablement plus élevés pour plus longtemps (« higher for longer ») : « ... *La question la plus importante à ce stade n'est pas de savoir si une augmentation supplémentaire des taux est nécessaire cette année ou non, mais plutôt combien de temps nous devons maintenir les taux à un niveau suffisamment restrictif pour atteindre nos objectifs...* » (Michael Barr, vice-président de la Fed chargé de la supervision). Christine Lagarde a également affirmé que les taux d'intérêt resteront élevés « aussi longtemps que nécessaire » pour lutter contre l'inflation. Les investisseurs réalisent désormais que les taux d'intérêt resteront « plus élevés pour plus longtemps », ce qui augmente encore les coûts d'emprunt.

2. Croissance économique et vigueur des marchés de l'emploi. Autre raison qui explique l'augmentation des rendements : une économie résiliente couplée à un marché du travail solide. Aux États-Unis, le nombre d'emplois non agricoles a augmenté de 336 000 le mois dernier, ce qui est beaucoup plus que prévu. Dix-huit mois après la première hausse des taux de la Fed, l'économie américaine demeure encore très résiliente. Le délai entre la première hausse des taux d'intérêt et un ralentissement de l'économie est généralement compris entre 12 et 18 mois. Il semble que les économies américaine et européenne s'adaptent cette fois-ci beaucoup plus lentement à la hausse des taux, ce qui plaide en faveur d'un scénario « *higher for longer* ».

La croissance économique demeurant forte et les marchés du travail tendus, les banques centrales

doivent maintenir les taux d'intérêt à un niveau élevé pour ralentir la demande de biens et services, ce qui entraînera une baisse de l'inflation.

3. Anticipations d'inflation. Les anticipations d'inflation contribuent à déterminer les taux d'inflation futurs. Une récente étude d'Albrizio et Bluedorn (2023) indique que l'inflation dans les économies développées augmente de 0,8 point de pourcentage pour chaque augmentation d'un point de pourcentage des anticipations à court terme. Les taux d'inflation prévisionnels sont désormais supérieurs à la moyenne historique, tant à court terme qu'à long terme. Alors que les taux d'inflation globale « core » diminuent, l'inflation sous-jacente - qui exclut les prix très volatils des denrées alimentaires et de l'énergie - reste plus de deux fois supérieure à l'objectif de 2 % fixé par la BCE et la Fed. La hausse des attentes en matière d'inflation est l'un des facteurs qui expliquent que les rendements obligataires aient atteint leur niveau le plus élevé depuis 16 ans.

4. Les primes de terme. Les investisseurs demandent une compensation pour supporter le risque de variation des taux d'intérêt pendant la durée de vie d'une obligation. Cette compensation, c'est la « prime de terme ». La prime de terme pour les bons du Trésor à 10 ans a augmenté, non seulement parce que les investisseurs supposent que les banques centrales maintiendront les taux d'intérêt à un niveau plus élevé pendant plus longtemps, mais aussi parce que les gouvernements ont annoncé qu'ils émettraient davantage de titres de créance pour financer des déficits croissants. Le débat dysfonctionnel aux États-Unis sur les dépenses du Congrès et l'éventualité d'un défaut de paiement ne renforcent pas la confiance des investisseurs. Mais les États-Unis ne sont pas les seuls à pêcher. Alors que le ratio dette/PIB en Italie dépasse déjà 140 %, le gouvernement de Giorgia Meloni a récemment revu à la hausse ses objectifs en matière de déficit. Ce relèvement menace la cote de crédit de l'Italie. À mesure que la surveillance des agences de notation s'intensifie, l'écart entre les rendements italien et allemand se creuse. Si les investisseurs craignent que les pays fassent défaut ou tentent de gonfler leur dette, les gouvernements doivent payer aux investisseurs des rendements plus élevés afin d'attirer les flux de capitaux pour financer le fardeau croissant de la dette. Les investisseurs ont déjà commencé à exiger une prime plus élevée pour la détention d'obligations à plus long terme, en compensation des risques accrus.

Hausse des rendements obligataires: quelles implications pour les investisseurs ?

Rien ne sert de courir

Un atterrissage en douceur de l'économie est crucial pour se repositionner sur les actifs risqués. Pour y parvenir, la FED doit adopter une politique monétaire plus accommodante, synonyme de baisses de taux. Cependant, les récents événements ont réduit les chances de ces baisses préventives, nécessaires pour éviter une récession. En conséquence, nous restons convaincus du bien-fondé de sous-pondérer les actions mondiales par rapport aux obligations d'État au cours des 6 à 12 prochains mois. Cependant, le choix des obligations appropriées reste une question cruciale.

Avec un taux de 4,80% sur les bons du Trésor américain à 10 ans, les rendements à long terme ont clairement dépassé les estimations raisonnables de la croissance potentielle nominale. En prenant en compte l'estimation actuelle de la croissance potentielle réelle aux États-Unis, autour de 1,8%, et une inflation à long terme de 2,5%, le rendement nominal des obligations devrait être d'environ 4,30-4,50%. De plus, les rendements des bons du Trésor à 5 ans dans 5 ans sont désormais supérieurs à la croissance nominale médiane du PIB de la dernière décennie.

Se positionner sur les obligations souveraines américaines à 10 ans

Dans ce contexte, nous avons choisi d'augmenter la durée de nos portefeuilles en investissant dans des obligations à 10 ans. Bien que la courbe soit encore légèrement inversée, elle l'est beaucoup moins qu'il y a quelques mois, le spread entre les taux à 2 ans et à 10 ans n'étant plus que de 30 points de base.

En revanche, le marché des obligations allemandes est moins attrayant, avec des taux nominaux neutres autour de 3,5%, compte tenu d'une croissance potentielle de 1% et d'une inflation de 2,5%. Cependant, les risques de turbulence sur les dettes souveraines européennes justifient les taux actuels de 2,88% sur les obligations allemandes à 10 ans.

Privilégier toutefois le Crédit aux obligations souveraines

Cette suggestion peut sembler paradoxale puisque les taux de défaut devraient augmenter en raison de la décélération économique. Cependant, sur un horizon d'un an, les anticipations de taux de défaut mondiaux de Moody's ont été récemment révisées à la baisse, passant de 4,9% à 4,3%. De plus, de nombreuses entreprises ont des bilans solides et génèrent toujours des cash-flows confortables.

Ne nous méprenons pas, les petites entreprises risquent de connaître des difficultés dans les mois à venir en raison de l'augmentation du coût du capital et de l'impossibilité de rembourser les prêts garantis par l'État (PGE). Cependant, l'univers d'investissement que nous considérons ne se limite pas à ce secteur de l'économie. Les entreprises, contrairement aux États, n'ont pas massivement augmenté leur endettement pendant la période de Covid. Elles semblent aujourd'hui plus robustes et mieux préparées à traverser une éventuelle récession modérée.

Alors que les dettes souveraines pouvaient être considérées comme des "valeurs refuges" avec le soutien des banques centrales observé par le passé, elles comportent actuellement plus de risque que le Crédit. Cette inversion dans la perception du risque se manifeste par des primes sur le crédit qui restent relativement stables malgré la hausse des taux.

Une préférence pour le Crédit Haut Rendement court-terme

Nous recommandons de se positionner sur les obligations à haut rendement à court terme, offrant un rendement de 5,50% sur une durée de vie estimée à 1,6 ans. Une alternative possible est d'investir dans les obligations « Investment Grade », offrant à la fois un rendement marginal par rapport à l'inflation anticipée de 2%, et la possibilité de profiter d'un gain en capital en cas de retour à la moyenne des taux souverains de 50 points de base.

Quand se repositionner sur les actions ?

Dans cette optique, une baisse des indices boursiers de 5 à 10% offrirait l'opportunité de rééquilibrer les portefeuilles à long terme, en se concentrant sur les secteurs et les sociétés présentant des ratios perspectives/valorisation attrayants, comme LVMH à 20 fois les résultats 'forward'.



LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements
ODDO BHF



PROF. DR. JAN VIEBIG

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 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



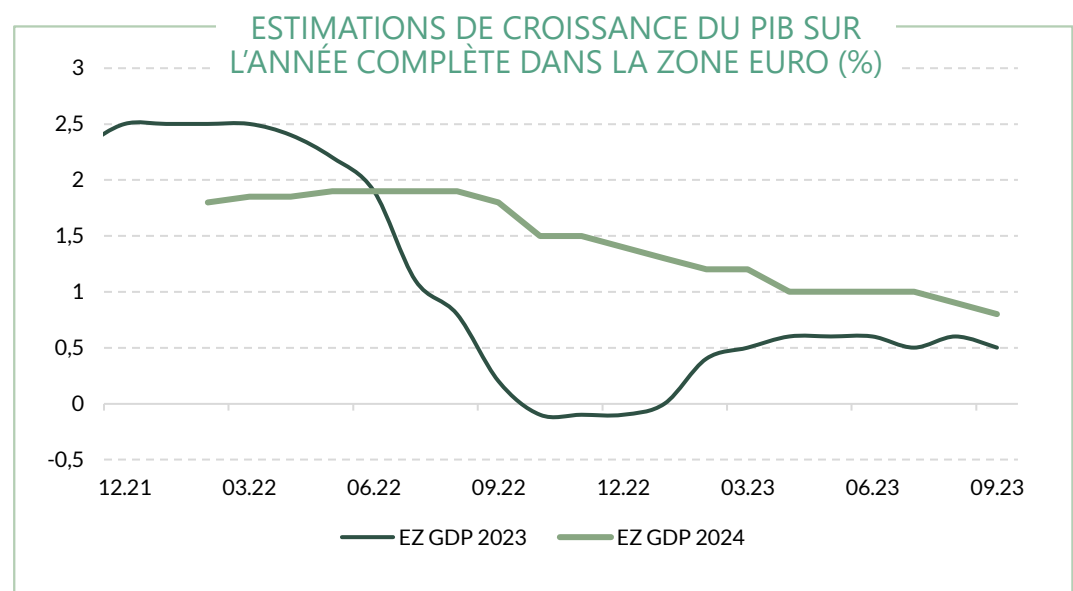
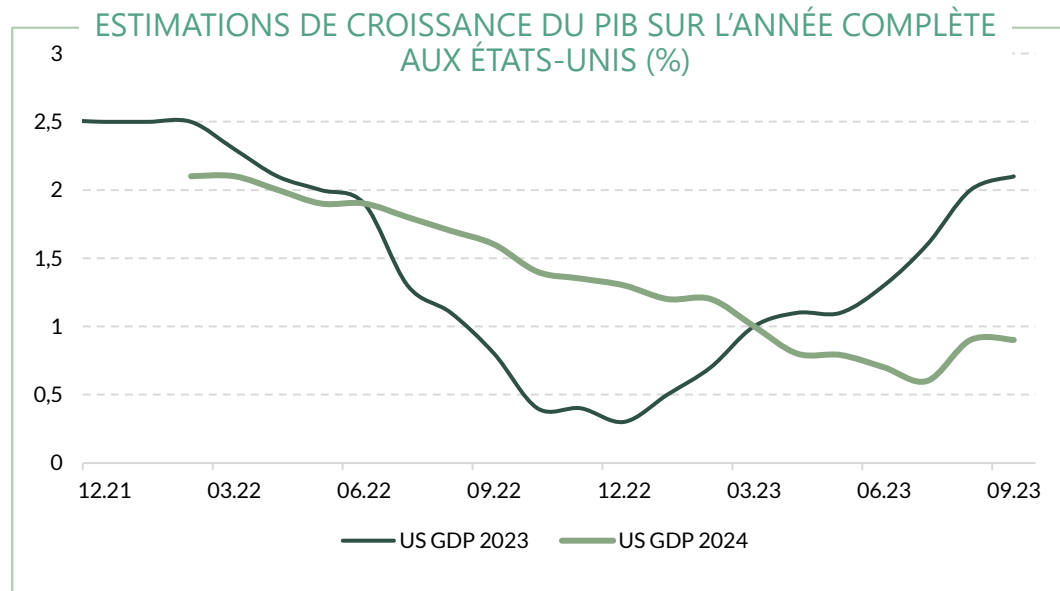


01

PERSPECTIVES
Macro-économiques

Perspectives de croissance

L'EXCEPTION AMÉRICAINE

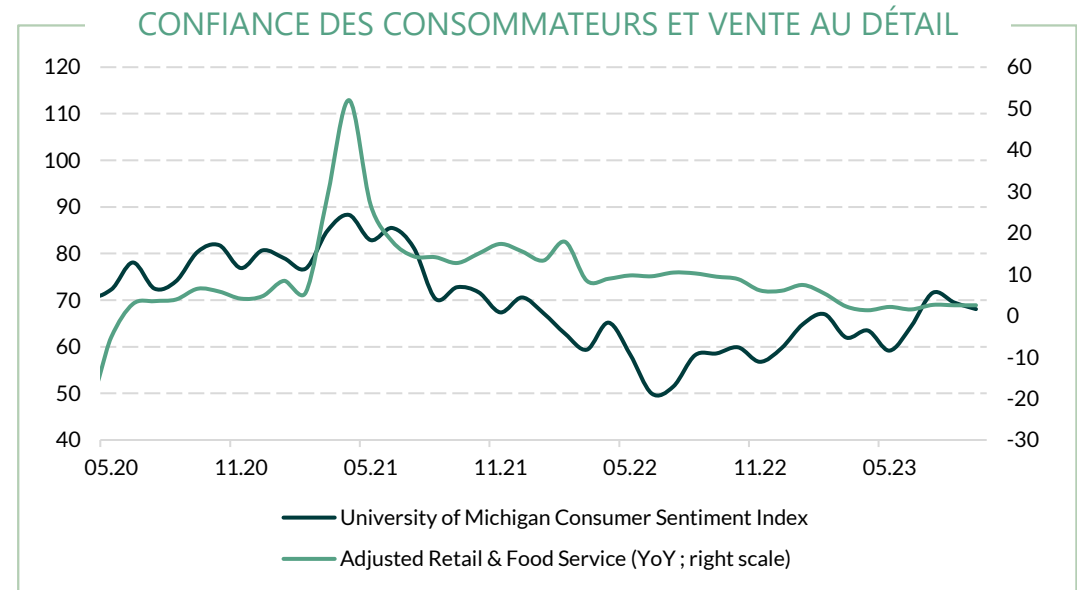
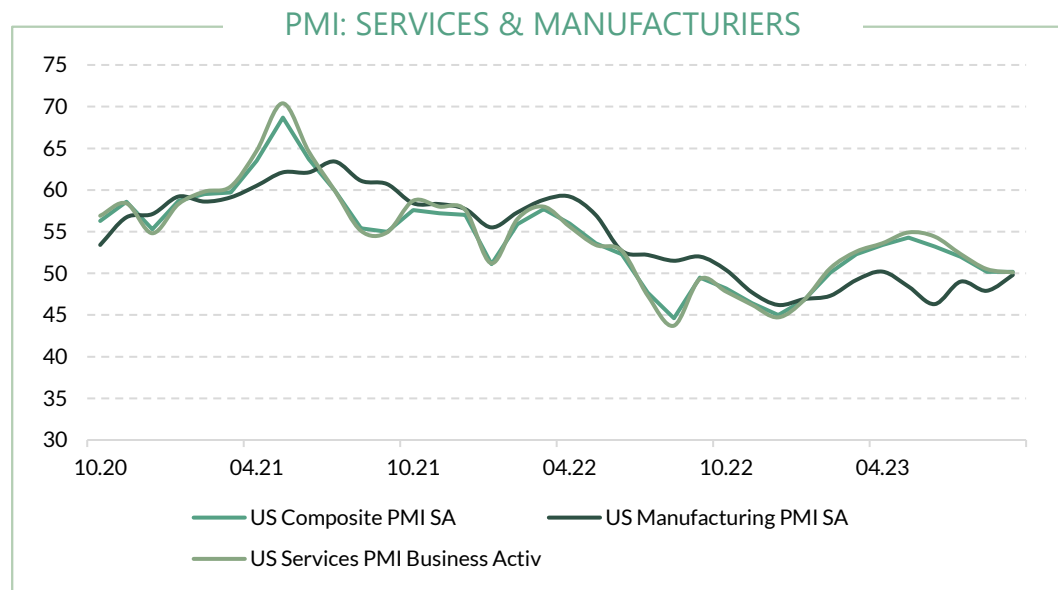


- Face à la bonne tenue des statistiques américaines, les prévisions de croissance du consensus s'orientent à la hausse (2,1% pour 2023 et 0,9% pour 2024)
- Les craintes de récession se sont globalement atténuées et le scénario central du consensus penche résolument en faveur d'un atterrissage en douceur de l'économie, voire pas d'atterrissage du tout
- Alors que la dynamique s'est accélérée aux Etats-Unis, elle s'est arrêtée ou a ralenti dans la zone euro et en Chine
- Les prévisions de croissance dans la zone euro ont été abaissées à 0,5% pour cette année et à 0,8% pour 2024

GDP: Gross Domestic Product = PIB, Produit Intérieur Brut
Sources: ODDO BHF AM SAS | Bloomberg, données au 10/2023

États-Unis

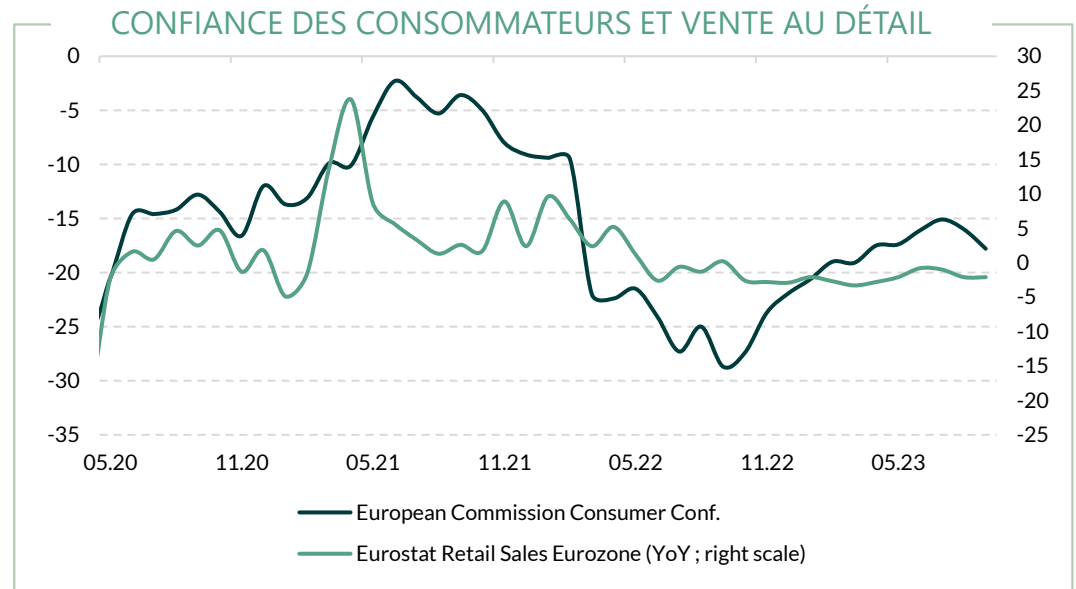
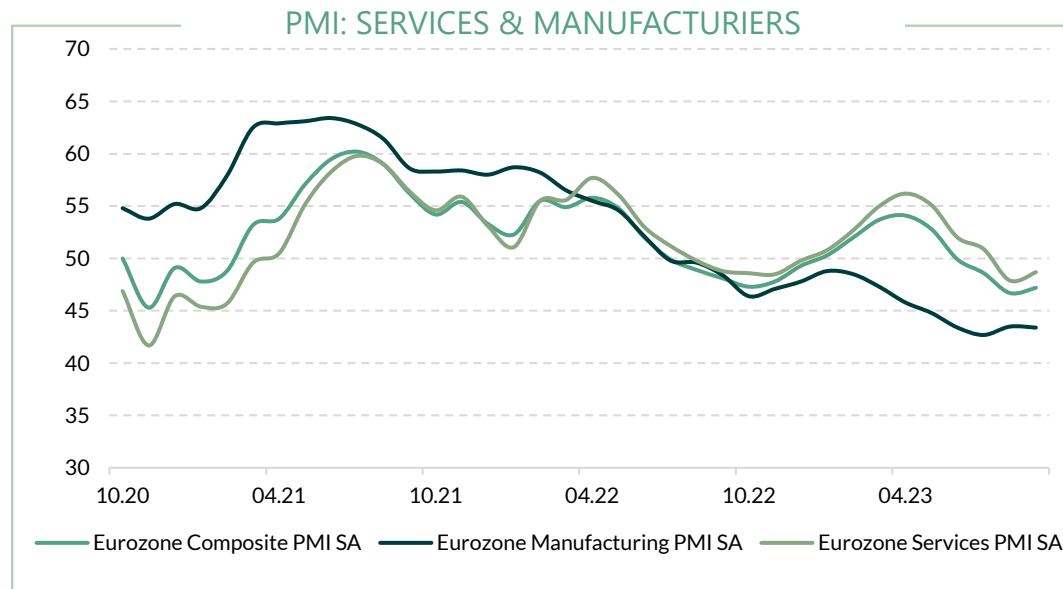
ATTERRISSAGE EN DOUCEUR – VRAIMENT ?



- L'économie continue d'afficher une résistance remarquable, avec même un léger rebond du secteur manufacturier
- Néanmoins, certains des facteurs exceptionnels qui ont soutenu l'économie commencent à perdre de leur vigueur à mesure que les effets du resserrement monétaire agressif se déploient dans le système économique:
 - Le secteur de l'immobilier recommence à montrer des signes de faiblesse en dépit de la pénurie de l'offre
 - Le secteur manufacturier reste morose malgré une légère amélioration ces derniers temps, tandis que les services ralentissent progressivement
 - L'excès d'épargne diminue
- Le marché de l'emploi reste trop dynamique au goût de la Fed et ne montre que de très légers signes de ralentissement (postes vacants, croissance des salaires)

Europe

UNE DÉSAGRÉABLE SENSATION DE CHUTE

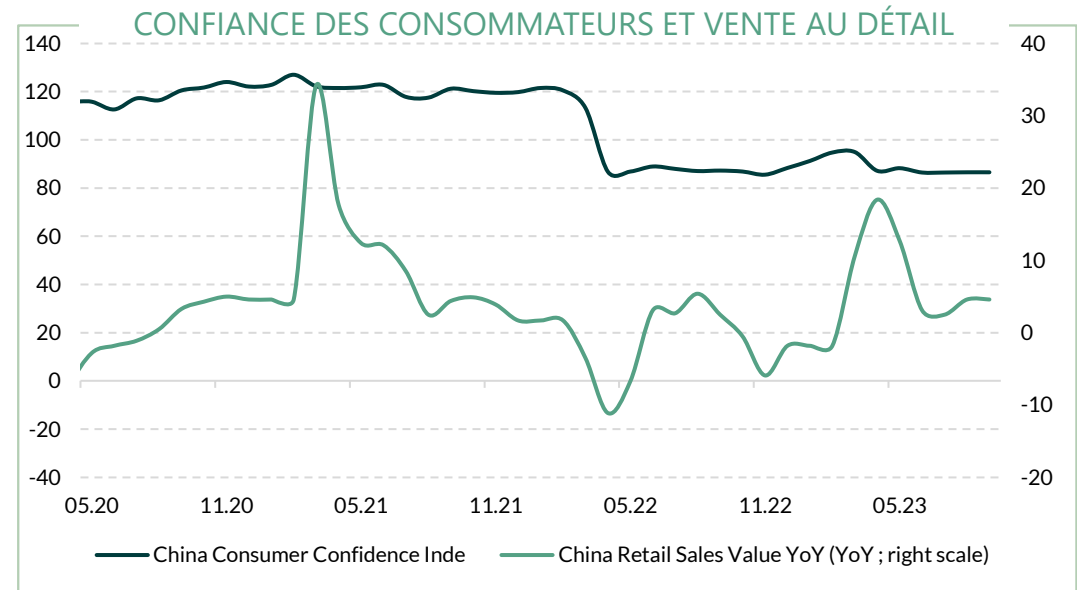
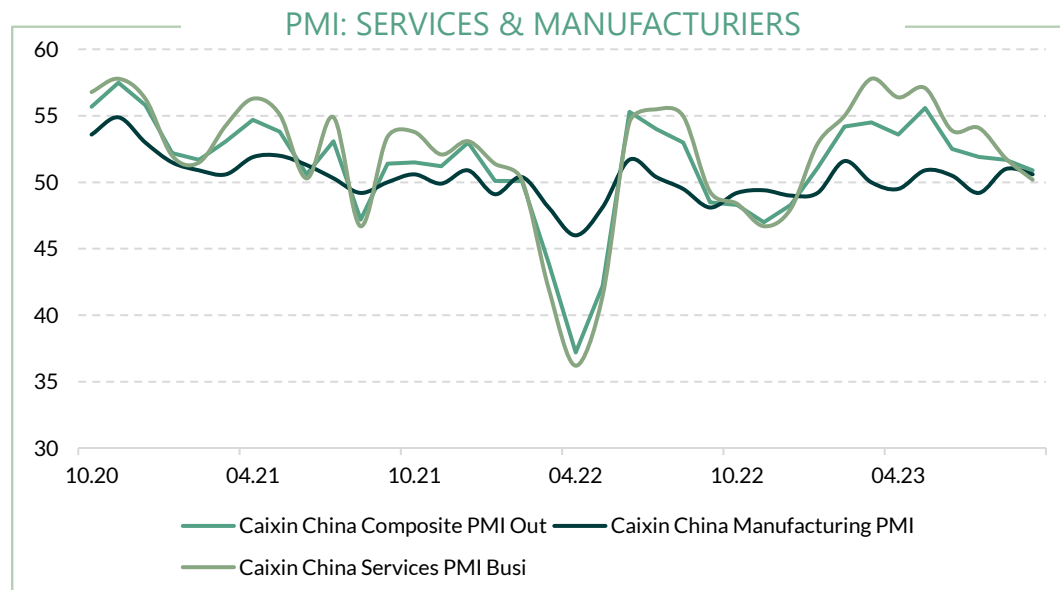


- En septembre, l'indice composite de la zone euro s'est stabilisé bien en-dessous du seuil de 50 (47,2)
- Alors que la composante manufacturière montrait de légers signes de stabilisation à un bas niveau, le secteur des services a plongé à 48,7, en chute libre depuis son point haut d'avril à 56,2
- Les statistiques ont récemment rejoint la tendance suggérée par les indicateurs PMI. La production industrielle et les ventes au détail se sont inscrites en baisse en juillet et août après un bref répit en avril et mai
- Point positif, les dépenses de consommation résistent bien, soutenues par des marchés de l'emploi tendus, les hausses de salaires, les réserves d'épargne et l'amélioration des revenus réels à mesure que l'inflation reflue
- Nous continuons de craindre des risques baissiers pour l'économie à mesure que le cycle de resserrement de la BCE déploie ses effets dans le système

Sources: ODDO BHF AM, Bloomberg, données au 10/2023

Chine

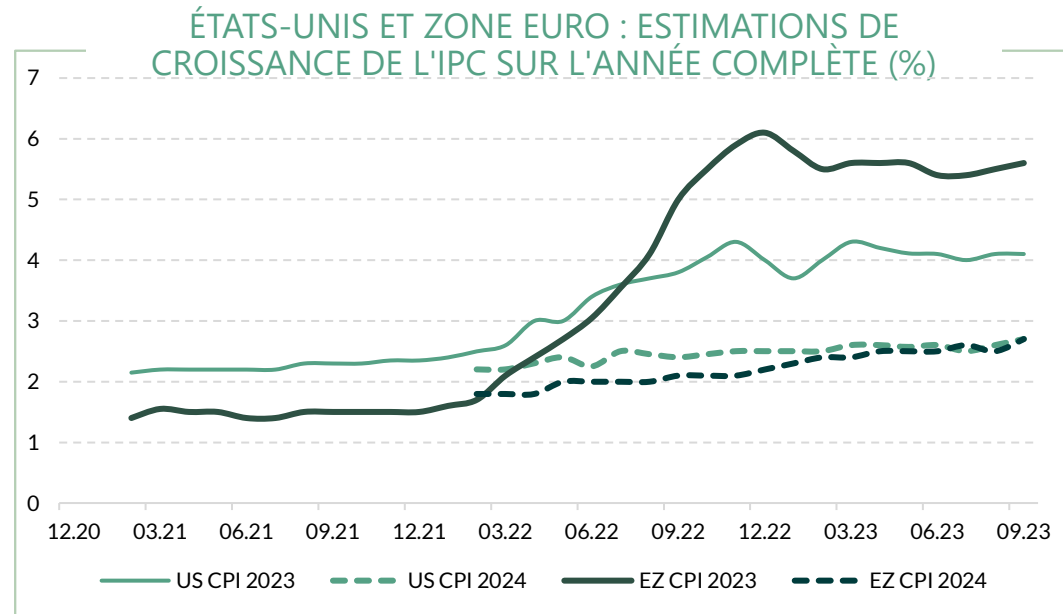
DANS QUELLE MESURE DES MESURES DE RELANCE SONT-ELLES NÉCESSAIRES ?



- Les dernières données indiquent des signes de stabilisation
- Les indicateurs NBI et PMI Caixin ont suivi une trajectoire légèrement divergente, le premier s'orientant à la hausse (52) et le second à la baisse (50,9)
- Toutefois, l'ajustement en cours du marché immobilier demeure un important frein structurel à toute amélioration cyclique
- Alors que le gouvernement envisage de renforcer les mesures de relance, celles-ci sont davantage réactives que proactives et cherchent à limiter le déclin de la croissance au lieu de la stimuler

Anticipations d'inflation

ANCRÉES



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

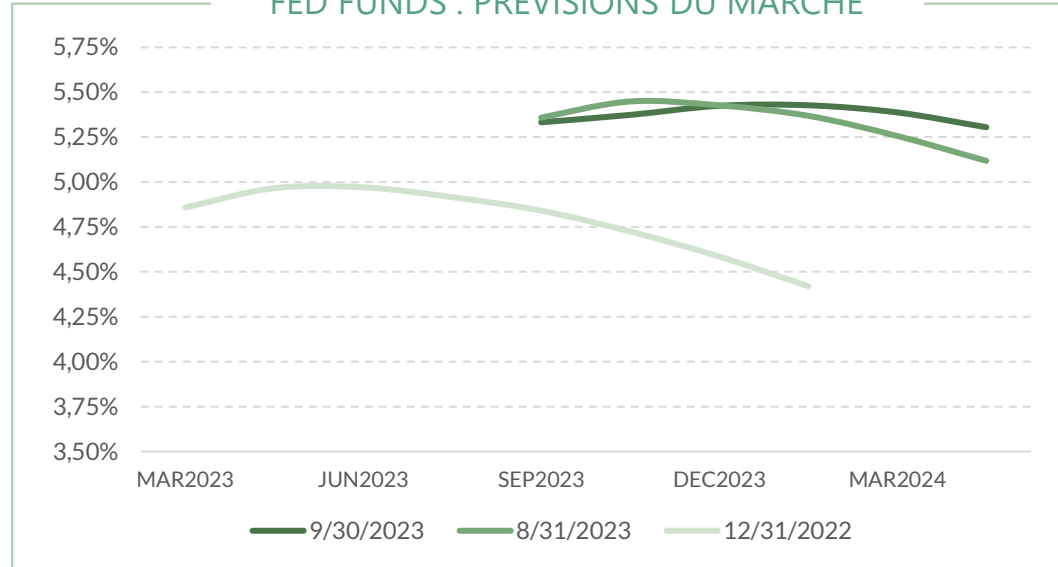
		10/9/2023				
		CPI YoY	Sep-23	Aug-23	1Y trend	5Y average 20Y average
Canada	CACPIYOY Index					
U.S.	CPI YOY Index					
Brazil	BZPIIPC Index					
Mexico	MXCPIYOY Index					
Chile	CNPINSYO Index					
Eurozone	ECCPEMUY Index					
Germany	GRCP20YY Index					
France	FRCPIYOY Index					
Italy	ITCPNICY Index					
Poland	POCPIYOY Index					
Sweden	SWCPIYOY Index					
Switzerland	SZCPIYOY Index					
U.K.	UKRPCYR Index					
India	INFUTOTY Index					
Indonesia	IDCPIY Index					
Malaysia	MACPIYOY Index					
Japan	JNCPIYOY Index					
South Korea	KOCPIYOY Index					
China	CNCPIYOY Index					
Hong Kong	HKCPIY Index					

- Les enquêtes sur les anticipations d'inflation à long terme restent relativement modérées et stables
- Les points morts d'inflation sont récemment descendus vers le bas de la fourchette comprise entre 2,25 et 2,5% pour les échéances à 10 ans aux Etats-Unis et dans la zone euro
- Cette évolution reflète aussi l'envolée des rendements réels du Bund à 10 ans (+ 45 pb à 0,70%) et des bons du Trésor américain (2,2%) en septembre déclenchée, entre autres, par le ton ferme des banques centrales

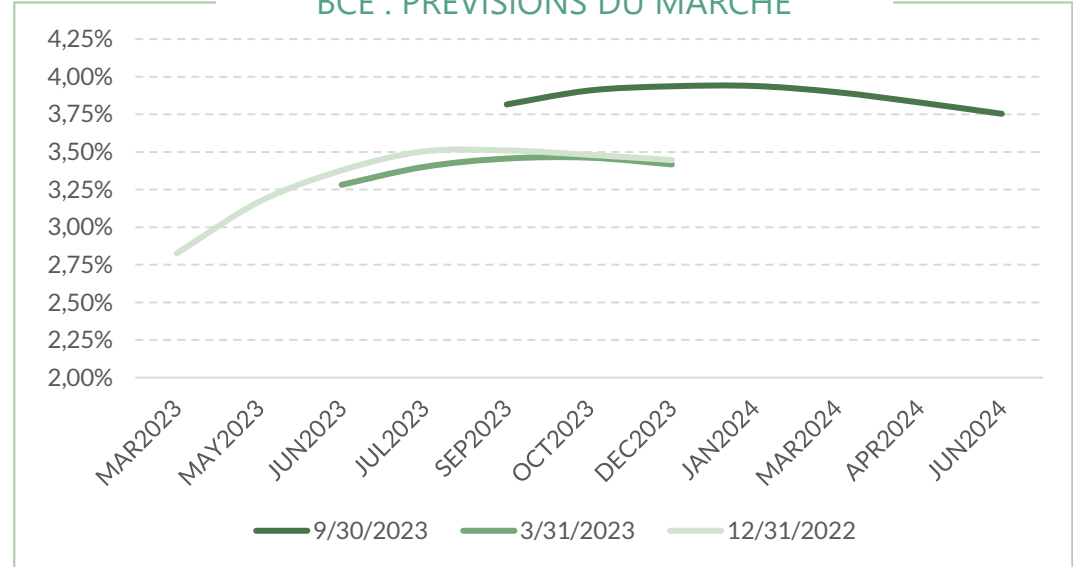
Politique de la FED & de la BCE

LE « HIGH FOR LONG » REPOUSSE LES ATTENTES DE BAISSSE DES TAUX

FED FUNDS : PRÉVISIONS DU MARCHÉ



BCE : PRÉVISIONS DU MARCHÉ



- À l'exception de la Banque du Japon, les grandes banques centrales ont une nouvelle fois martelé leur devise « high for long » lors de leurs dernières séances
- La Fed a laissé la porte ouverte à une nouvelle hausse de 25 pb en novembre, ce qui est peu probable compte tenu de la désinflation en cours et du durcissement significatif des conditions financières
- La BCE en a terminé avec les relèvements de taux et pourrait annoncer un programme de réduction du PEPP d'ici la fin de l'année
- Les banques centrales semblent accorder trop d'importance aux chiffres actuels de l'inflation et pourraient donc déjà être allées trop loin dans le resserrement
- C'est un risque, notamment pour la BCE, dans la mesure où l'Allemagne semble déjà en récession et que la zone euro est, au mieux, en phase de stagnation



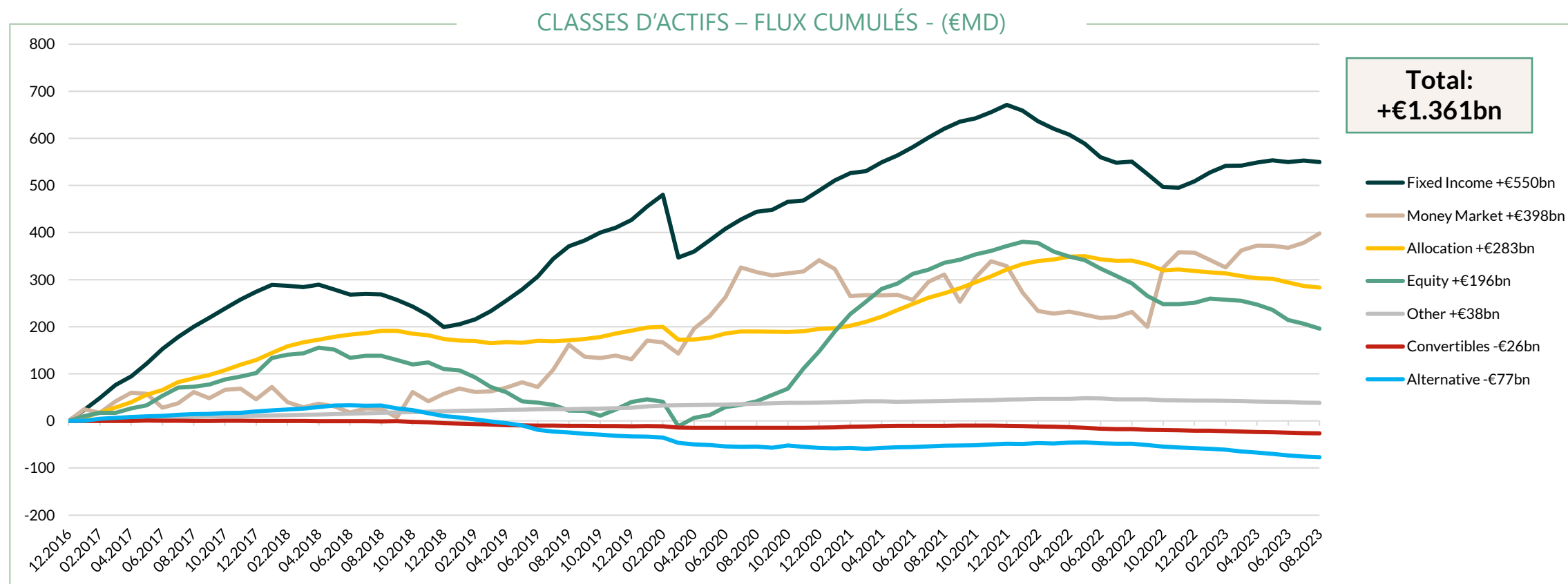
02

ANALYSE
de marché



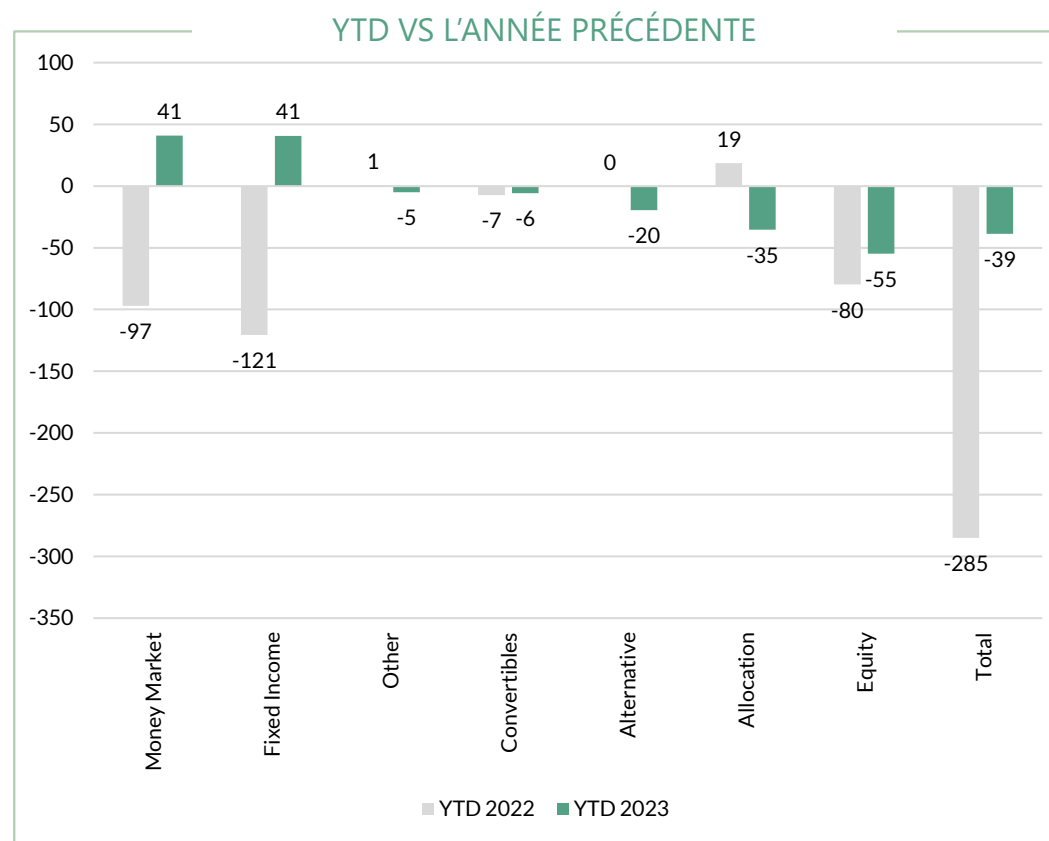
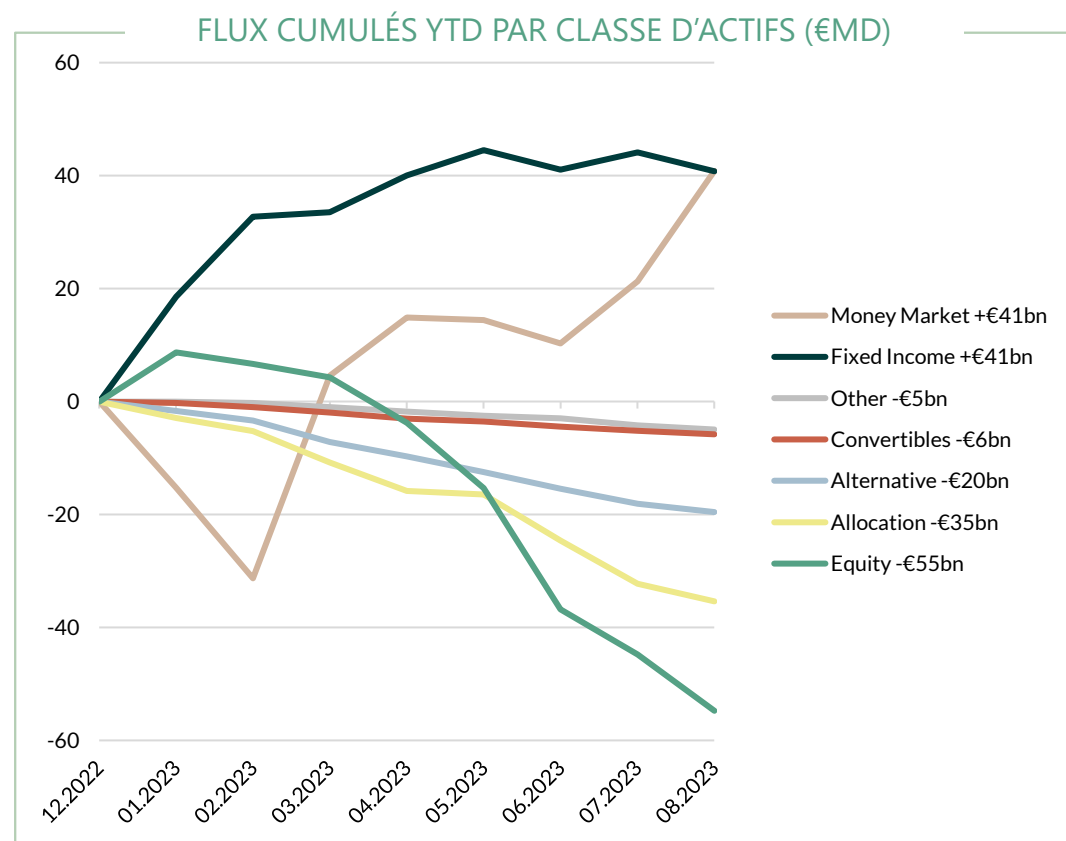
Fonds ouverts – Flux cumulés depuis 2017

LES FLUX MIGRENT DES ACTIONS VERS LE MARCHÉ MONÉTAIRE



Source : Morningstar. Données au 31/08/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))

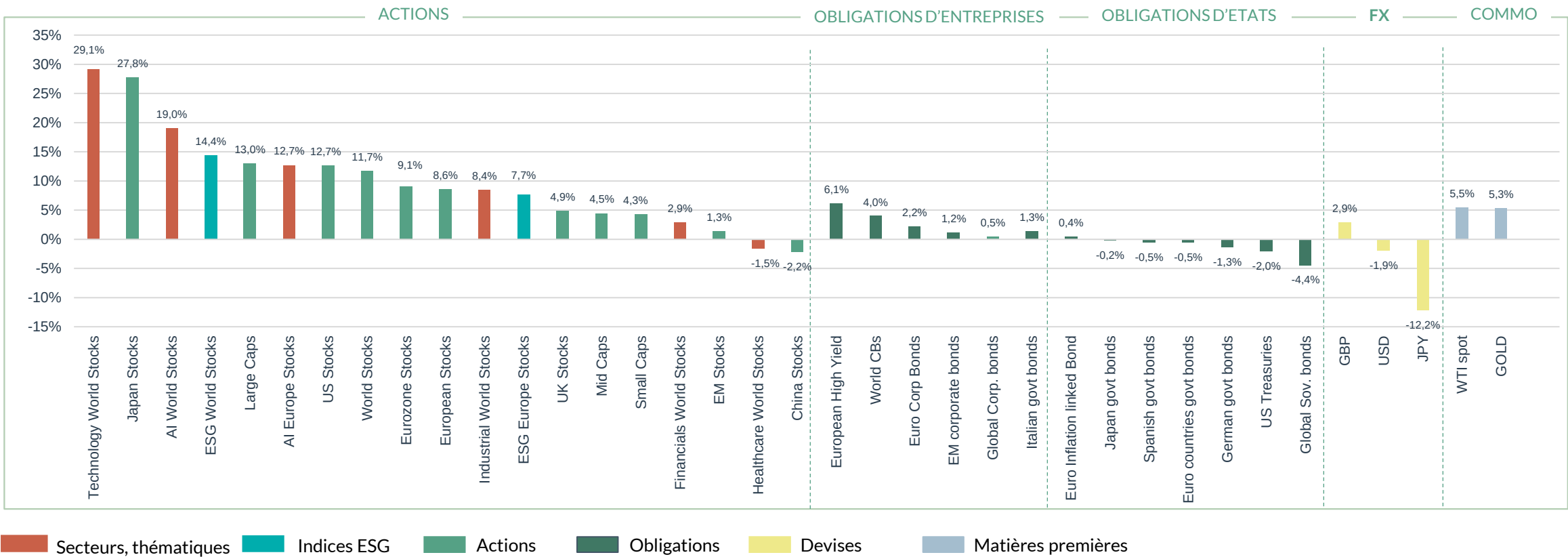
Flux dans les fonds ouverts européens depuis le début de l'année



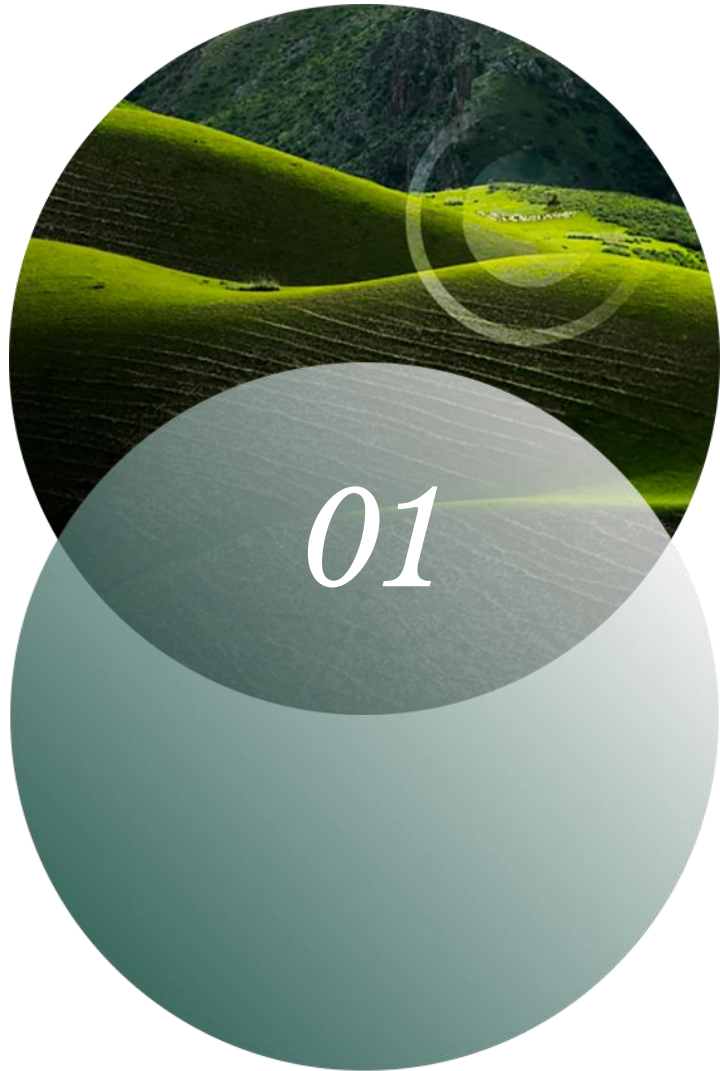
Source : Morningstar. Données au 31/08/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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 27/09/2023; performances exprimées en devise locale

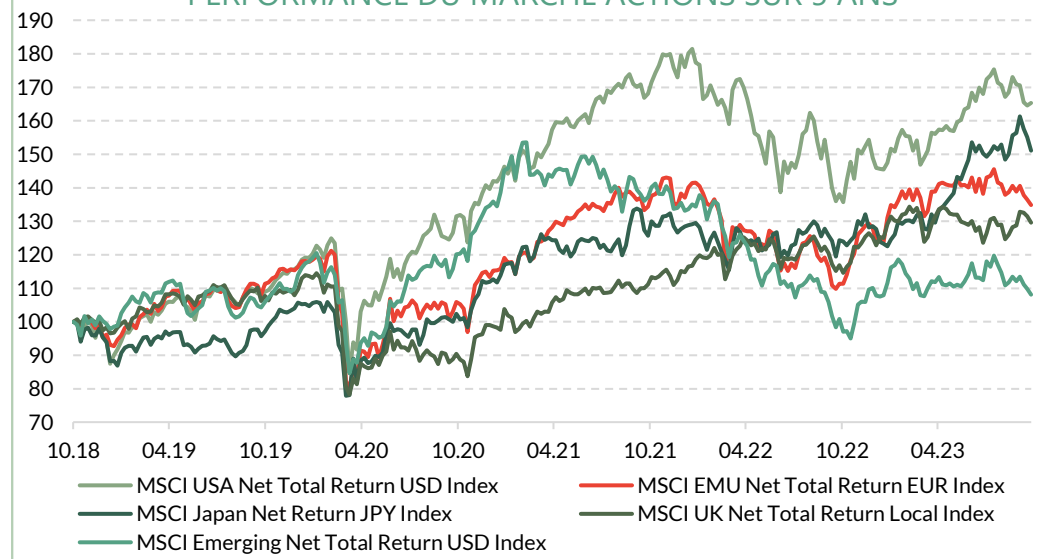


ACTIONS

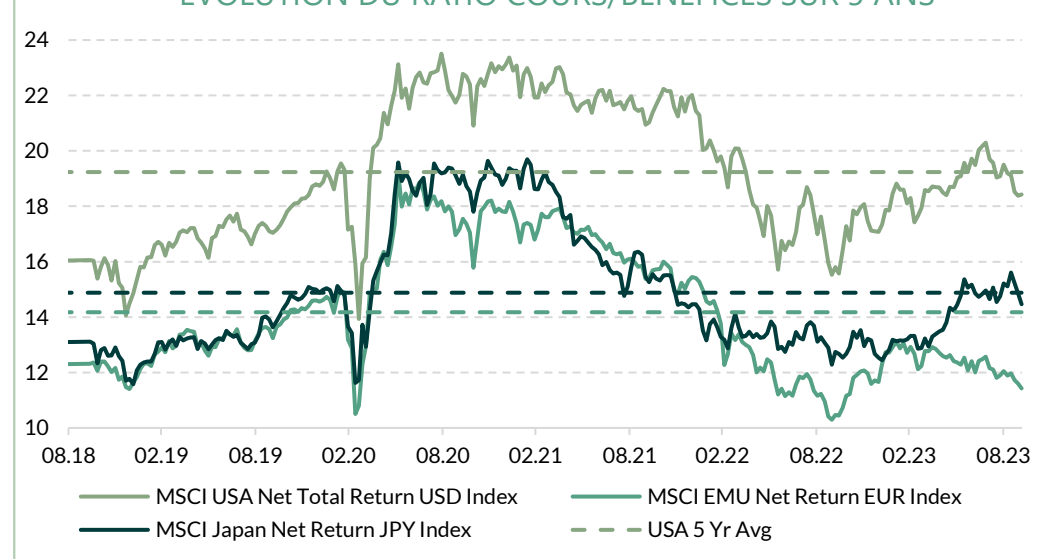
Actions

L'EFFET SEPTEMBRE A ENCORE FRAPPÉ...

PERFORMANCE DU MARCHÉ ACTIONS SUR 5 ANS



ÉVOLUTION DU RATIO COURS/BÉNÉFICES SUR 5 ANS



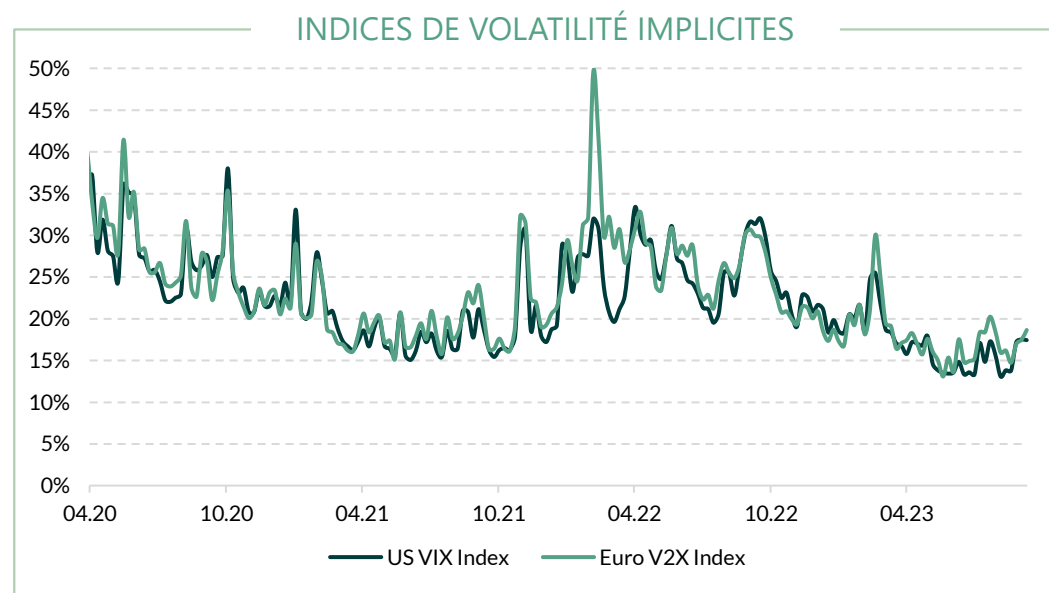
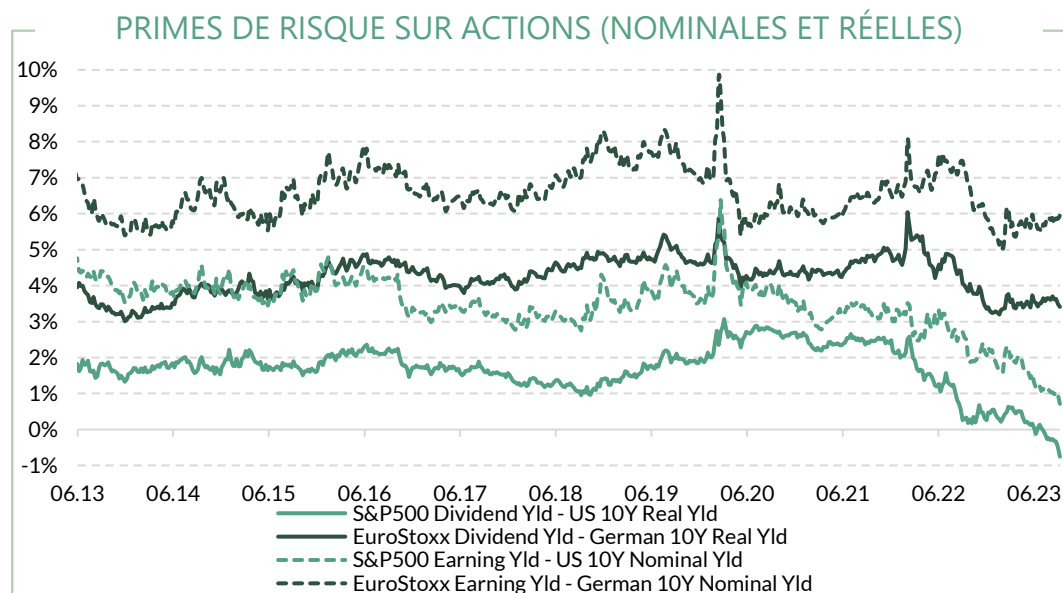
- L'effet septembre, ou anomalie de marché qui veut que les actions américaines enregistraient de mauvaises performances après l'été, n'a pas fait exception en 2023.
- L'indice S&P500 a perdu 5%, tout comme le Nasdaq. Les petites capitalisations ont une nouvelle fois sous-performé (Russell 2000 -6%), revenant à une évolution nulle depuis le début de l'année.
- D'autres marchés développés ont un peu mieux résisté (EuroStoxx -3%, FTSE -2%, Nikkei 225 -2%), sans doute aidés par l'appréciation du dollar face à ses pairs.
- Le MSCI Emerging Markets s'est inscrit en baisse de 3%, avec une dispersion plus marquée.

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 10/2023

Primes de risque et volatilité

LES ACTIONS PERDENT DE LEUR ATTRAIT FACE À LA HAUSSE DES TAUX



- Alors que le rendement de dividende attendu du S&P500 tourne autour de 1,6% et que les obligations indexées sur l'inflation américaines à 10 ans dégagent 2,2% de plus que l'inflation, la prime de risque réelle semble désormais nettement négative pour les actions américaines.
- Les primes de risque européennes restent positives, mais la baisse des actions en septembre a tout juste permis de les maintenir à un niveau stable.
- Les volatilités implicites ont légèrement rebondi, mais semblent encore très modestes en comparaison avec les incertitudes microéconomiques et macroéconomiques mondiales.

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 10/2023



Performance des secteurs européens

LA HAUSSE DES TAUX PÉNALISE SURTOUT LES MULTIPLES LES PLUS ÉLEVÉS

EUROPEAN SECTORS	Weight	Performance		EPS GROWTH		VALUATION				
	%	1m %	YTD %	2023	2024	P/E 12m	Div Yield	FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
						12m	12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		-2.1%	6%	1%	7%	12.2 x	3.9%	6.2%	8.3 x	1.7 x
Commodities										
Energy	4.8%	5.4%	5%	-33%	3%	7.9 x	4.9%	11.2%	3.7 x	1.2 x
Basic Resources	2.7%	5.0%	-11%	-44%	3%	9.8 x	5.3%	7.0%	5.1 x	1.2 x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	2.7%	-1.9%	13%	3%	-2%	5.5 x	5.7%	11.8%	5.0 x	0.7 x
Chemicals	2.7%	-3.2%	2%	-36%	21%	16.4 x	3.5%	4.3%	9.0 x	1.8 x
Construction & Materials	4.0%	-2.0%	13%	1%	10%	12.8 x	3.4%	7.3%	7.8 x	1.7 x
Industrial Goods & Services	13.9%	-3.0%	7%	-3%	7%	15.1 x	2.9%	6.1%	9.2 x	2.5 x
Media	1.8%	3.2%	11%	5%	11%	15.9 x	2.9%	6.1%	10.6 x	2.8 x
Technology	7.4%	-5.8%	12%	45%	16%	19.8 x	1.4%	3.5%	13.3 x	3.5 x
Travel & Leisure	1.4%	-5.7%	13%	119%	21%	12.7 x	2.1%	7.3%	6.6 x	2.2 x
Consumer Products and Services	6.3%	-8.7%	7%	8%	14%	20.8 x	2.3%	4.7%	11.8 x	3.6 x
Financials										
Banks	9.1%	1.3%	15%	30%	3%	6.2 x	7.7%	-		0.7 x
Insurance	5.3%	-0.2%	3%	34%	13%	9.2 x	6.0%	7.1%	19.1 x	1.5 x
Financial Services	4.1%	0.6%	8%	37%	4%	12.1 x	3.4%	7.0%	7.7 x	1.2 x
Real Estate	1.8%	-1.6%	-6%	-12%	2%	13.2 x	4.9%	5.4%	20.9 x	0.7 x
Defensives										
Health Care	16.1%	-2.1%	6%	8%	13%	16.9 x	2.5%	5.2%	12.2 x	3.2 x
Food Beverage and Tobacco	6.0%	-5.6%	-7%	2%	9%	14.4 x	3.8%	6.2%	10.8 x	2.2 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2.2%	-3.1%	3%	2%	10%	15.0 x	3.5%	6.3%	8.5 x	2.5 x
Retail	1.2%	-2.9%	19%	8%	18%	14.9 x	3.6%	6.4%	7.3 x	2.5 x
Telecommunications	2.7%	0.9%	2%	2%	13%	12.2 x	5.4%	11.5%	6.0 x	1.1 x
Utilities	3.9%	-5.9%	-1%	5%	-5%	11.4 x	5.2%	-0.4%	7.4 x	1.4 x

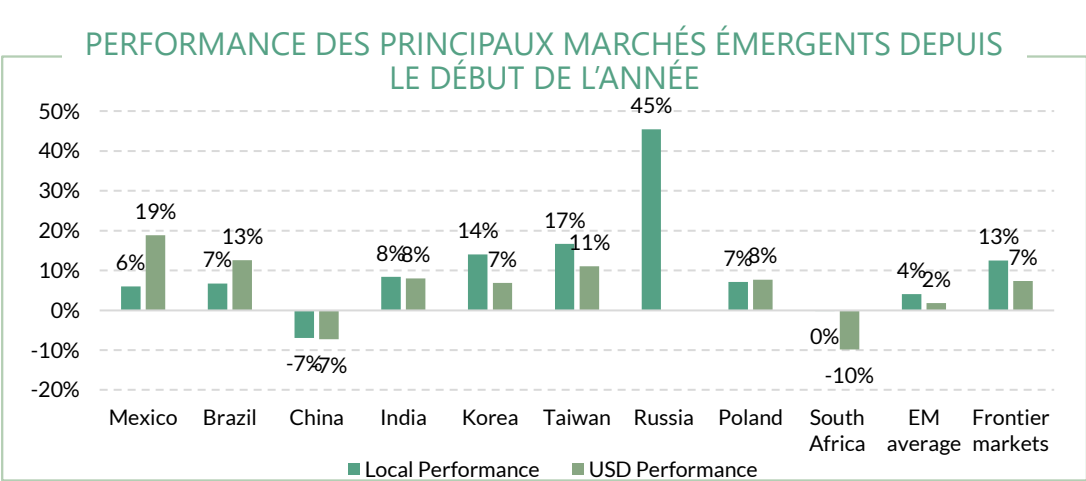
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 04/10/2023



Marchés émergents

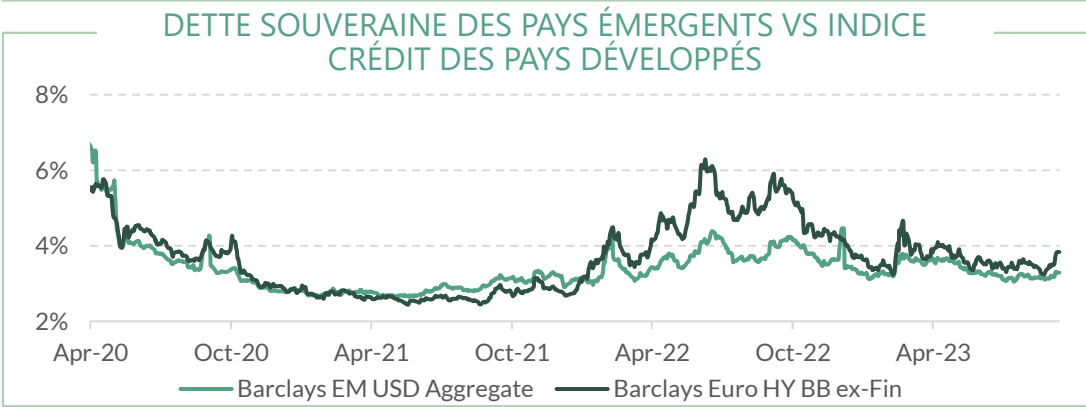
LÉGÈRE INVERSION DES TENDANCES DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



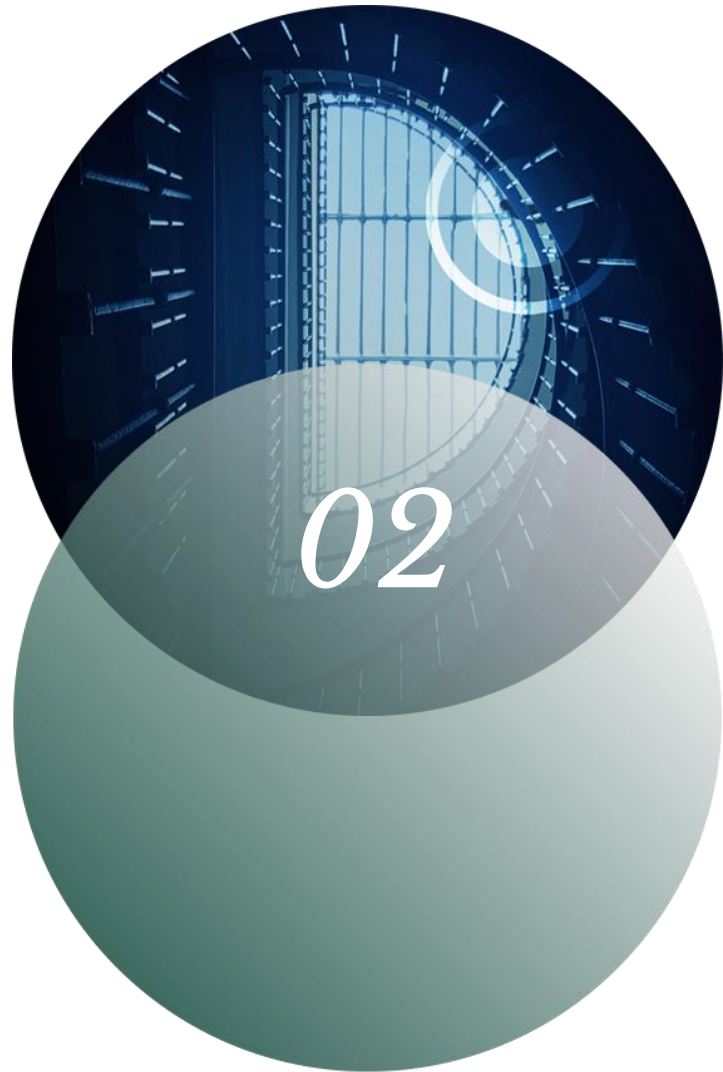
- En moyenne, les actions émergentes ont accusé des baisses d’une ampleur similaire à celles des indices développés.
- Les marchés d’investissement les plus accessibles (pays membres de l’OCDE tels que le Mexique, l’Europe orientale, la Corée du Sud) ont subi des pertes plus importantes.
- L’Inde et l’Asie du sud-est ont enregistré des performances stables ou légèrement positives.

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

Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	13.3	-12%	20%	2.9%
MSCI CHINA	10.8	4%	17%	2.6%
MSCI KOREA	16.6	-43%	71%	1.8%
MSCI INDIA	23.0	19%	18%	1.3%
MSCI INDONESIA	14.5	-3%	10%	4.5%
MSCI PHILIPPINES	12.4	15%	11%	2.5%
MSCI MALAYSIA	14.6	5%	12%	4.7%
MOEX Russia Index	2.9	20%	-8%	5.4%
WSE WIG INDEX	7.5	-20%	-3%	3.2%
MSCI TURKEY	6.4	18%	19%	2.5%
MSCI SOUTH AFRICA	11.5	-5%	30%	4.6%
MSCI BRAZIL	7.8	-29%	7%	5.7%
MSCI COLOMBIA	4.4	-13%	-4%	11.6%
MSCI MEXICO	11.3	3%	7%	3.8%



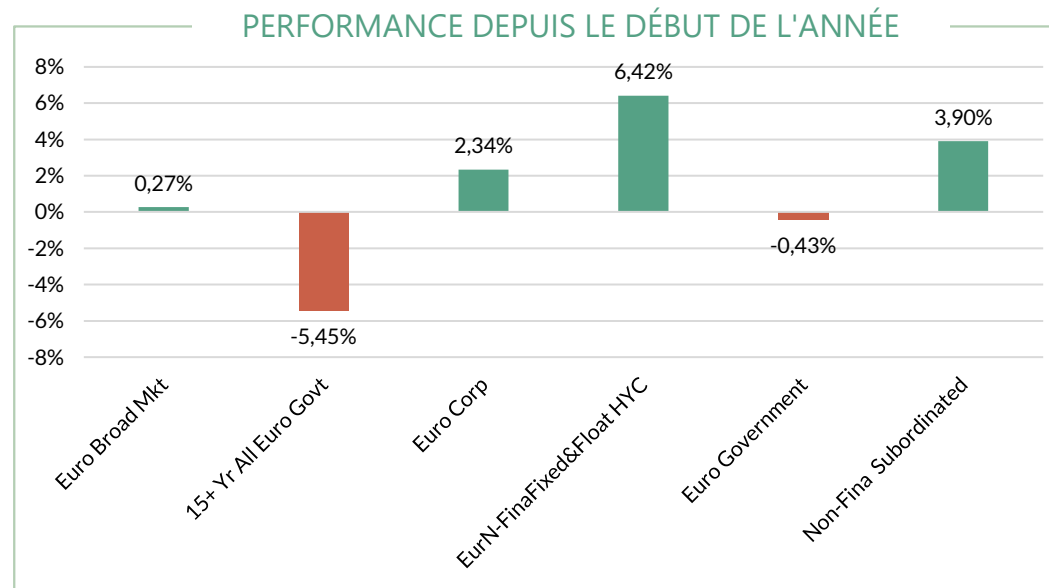
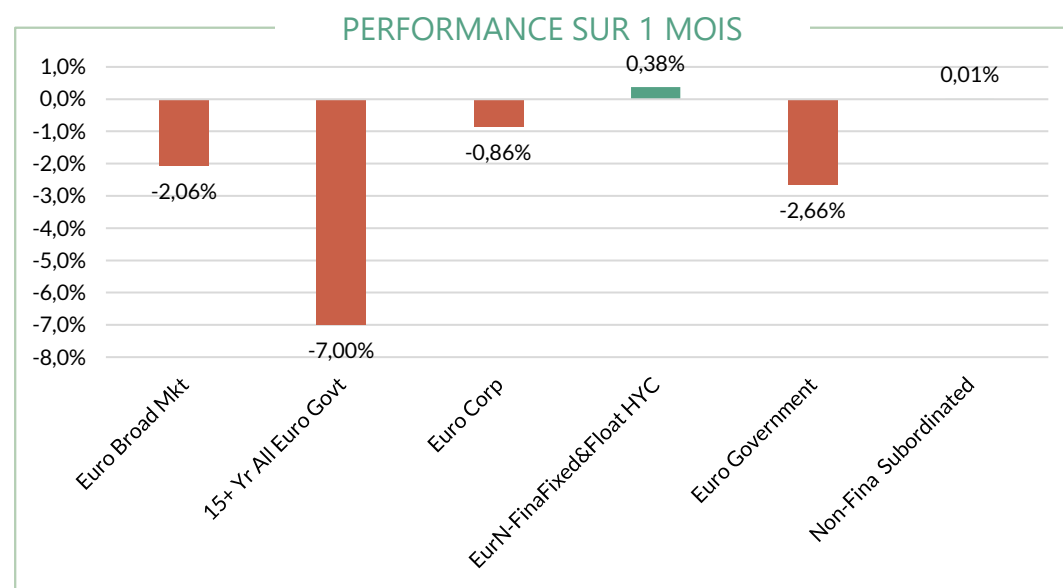
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps
Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, données au 10/2023



TAUX ET CRÉDIT

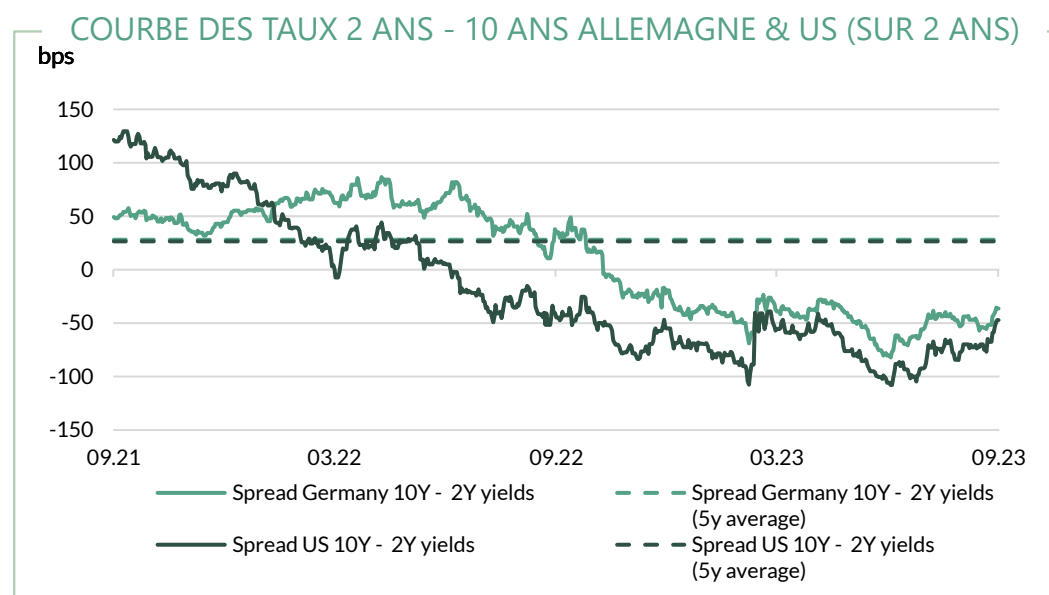
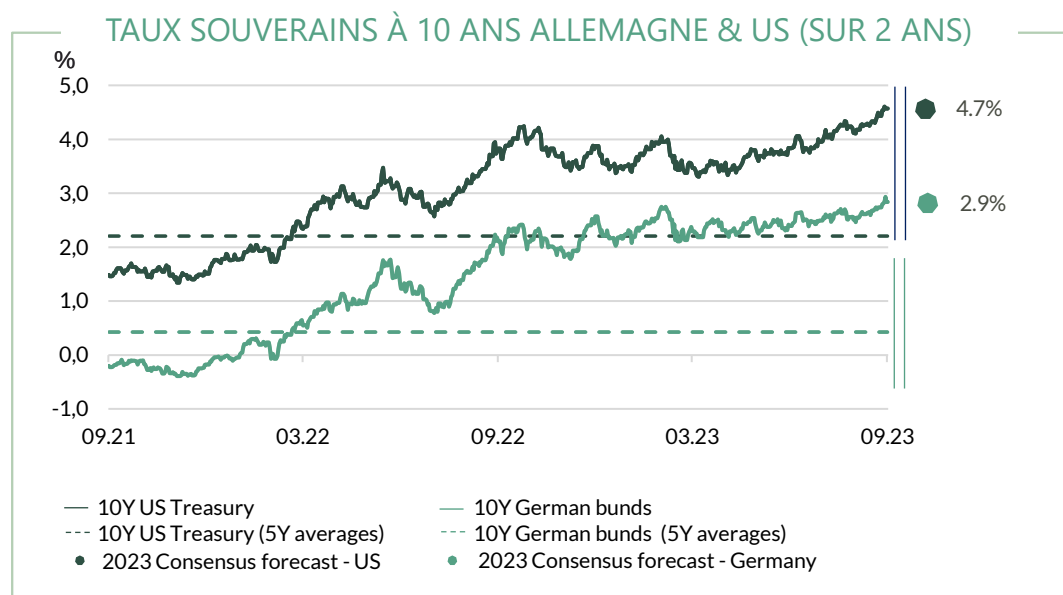
Performance du segment obligataire

CORRECTION AMPLIFIÉE PAR LA PENTIFICATION DE L'EXTRÉMITÉ LONGUE DE LA COURBE



Taux et spreads de crédit

LE RETOUR DES ANGES GARDIENS DU MARCHÉ OBLIGATAIRE



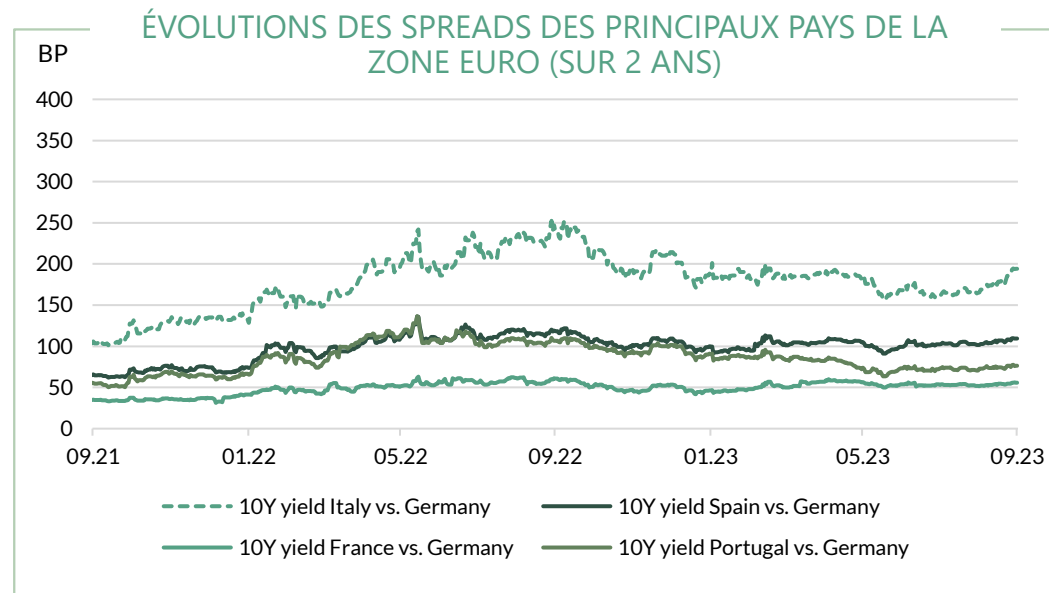
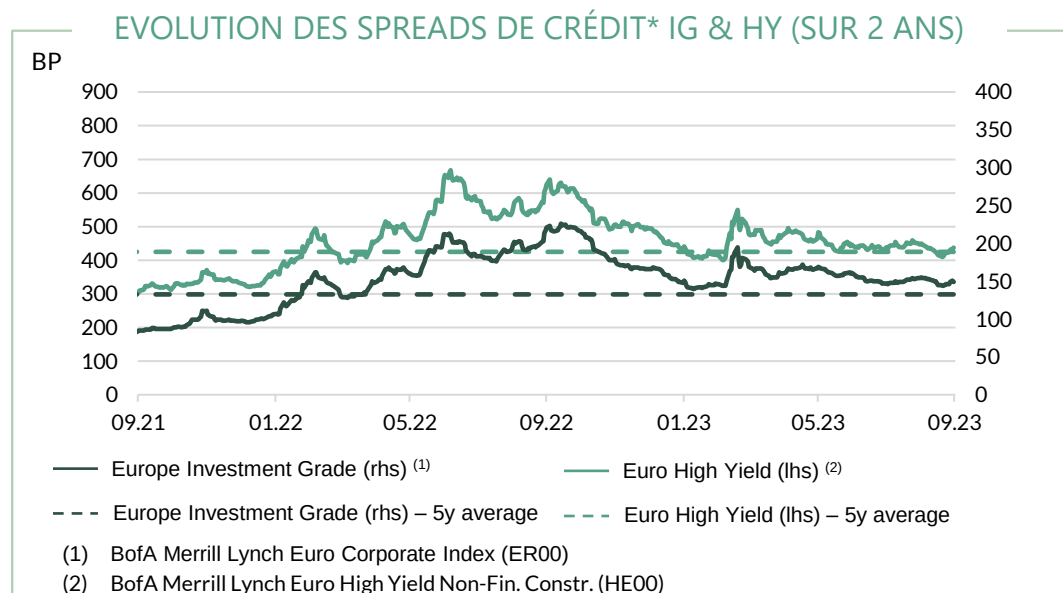
- La fermeté des banques centrales, la résilience de l'activité économique aux Etats-Unis, les problèmes budgétaires et le débouclage forcé des positions longues sur la durée ont formé un cocktail toxique qui a propulsé les rendements à des sommets inédits depuis 2007 aux Etats-Unis et depuis 2011 dans la zone euro
- Les courbes ont entamé un processus de pentification baissière avec une désinversion du spread 2-10 ans sur les Bunds de près de 60 pb entre début juillet et le niveau récent de -23 pb
- Après s'être adaptées au scénario de taux durablement élevés (« high for long »), les obligations semblent intéressantes à moyen terme compte tenu de la poursuite de la désinflation et du ralentissement de la croissance dans la zone euro
- Nous continuons de sous-pondérer activement les échéances à 30 ans face aux 10 ans, mais restons neutres pour le moment sur les 10-2 ans dans la zone euro

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 30/09/2023; échelle de droite, données au 30/09/2023

Spreads et Crédit

MOT D'ORDRE : SÉLECTIVITÉ



- Les spreads de crédit sont demeurés relativement stables durant la correction de septembre malgré une offre abondante
- Toutefois, cette résilience pourrait générer des risques à court terme. Les obligations *investment grade* restent intéressantes tant que la dynamique économique ne fait que s'essouffler et ne s'effondre pas
- Les obligations à haut rendement sont davantage affectées par les difficultés sous-jacentes de secteurs tels que l'immobilier
- Les spreads périphériques se sont envolés lorsque les prévisions de déficit budgétaire pour l'Italie et la France sont ressorties bien supérieures aux attentes, suscitant des préoccupations autour de la viabilité de la dette, notamment dans le cas de l'Italie. Nous jugeons toutefois ces inquiétudes un peu excessives et maintenons l'Italie sous-pondérée, car même à 200 pb sur les échéances à 10 ans, les spreads ne reflètent pas entièrement le risque sous-jacent. De plus, les comptes spéculatifs pourraient être tentés de tester un seuil d'activation de l'instrument de protection de la transmission (IPT)

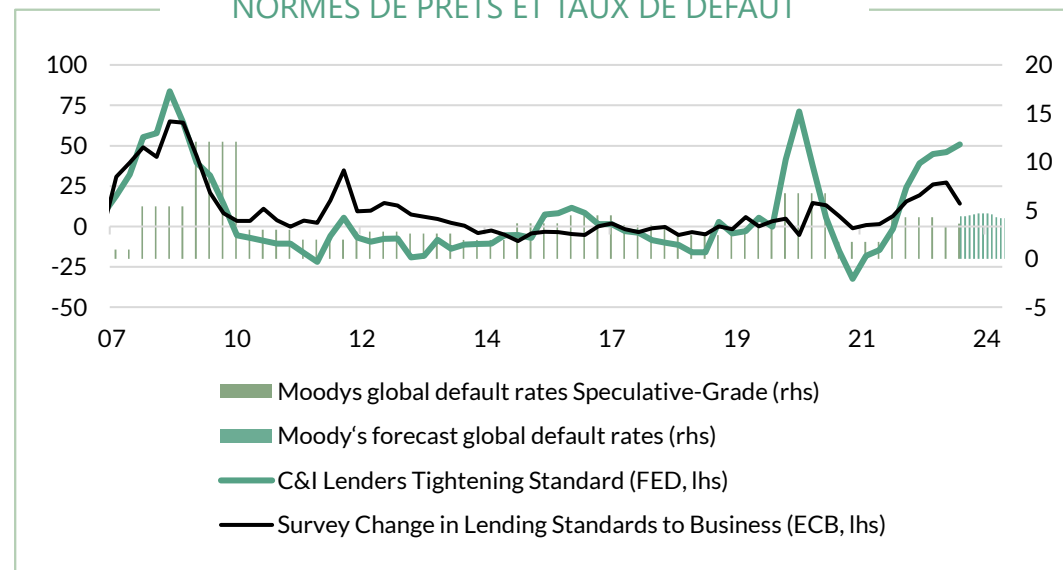
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/09/2023

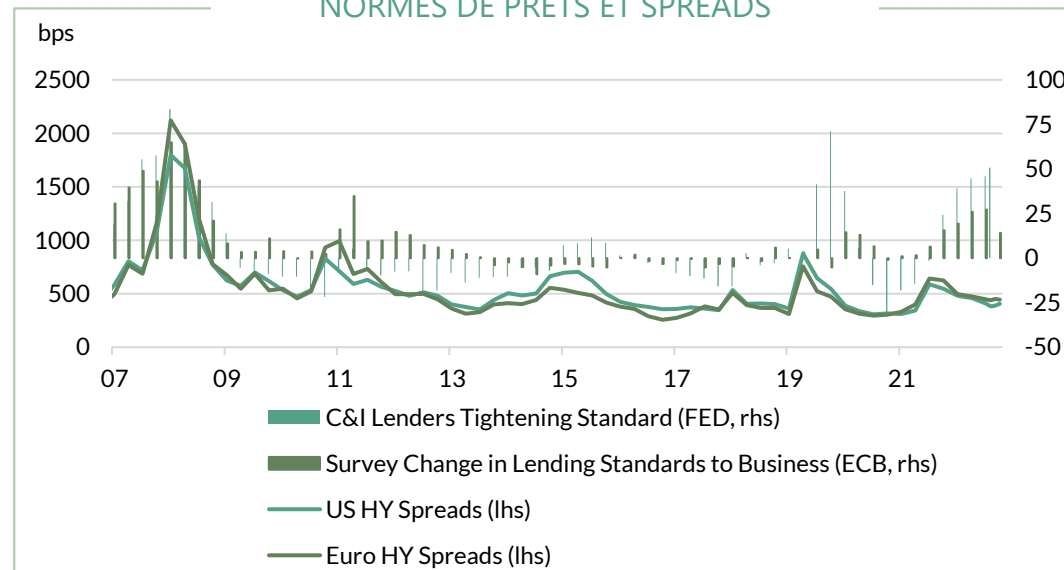
Conditions financières

LA SITUATION SE DÉGRADE

NORMES DE PRÊTS ET TAUX DE DÉFAUT



NORMES DE PRÊTS ET SPREADS



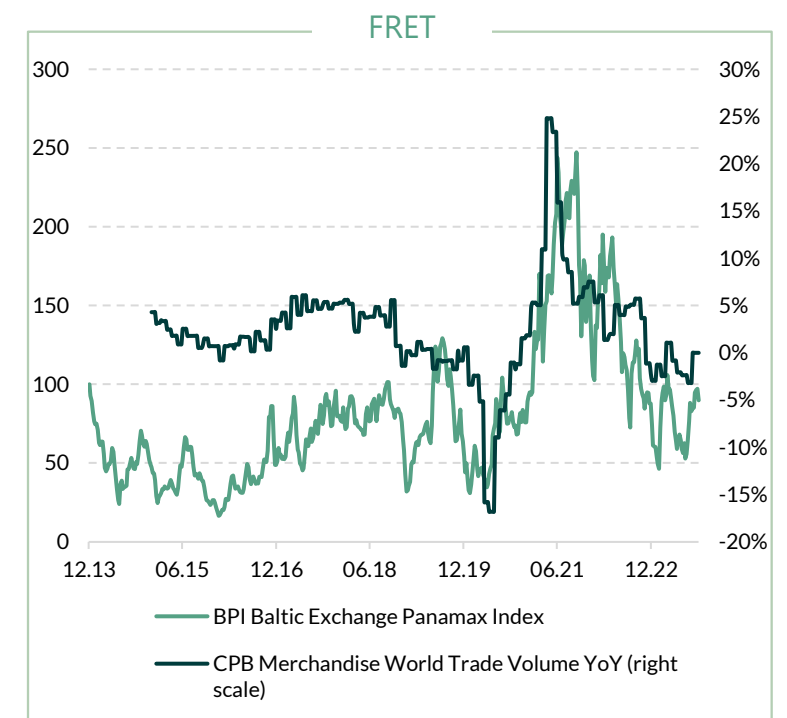
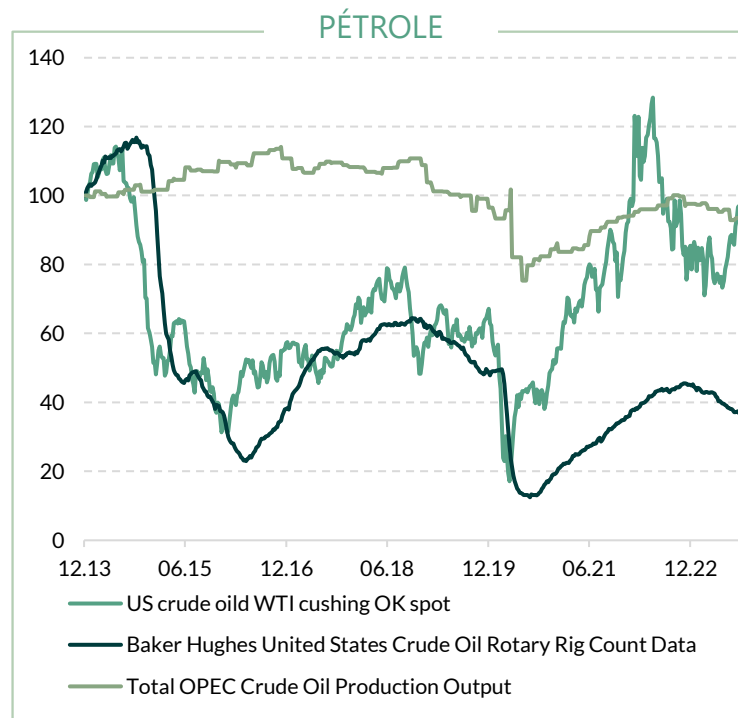
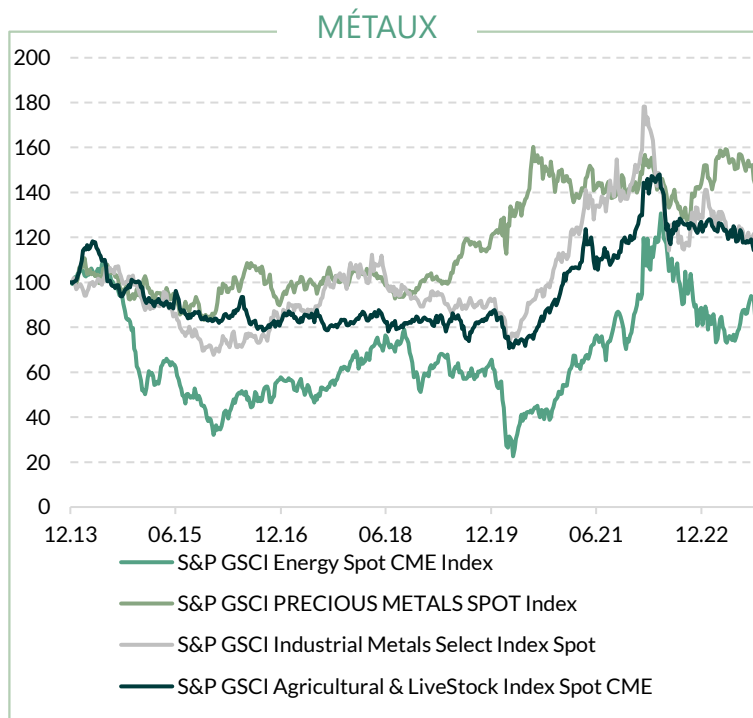
- Après la récente correction des actifs risqués, les conditions financières (indicateurs de marché) se sont dégradées et convergent vers les résultats des toutes dernières enquêtes auprès des responsables de crédit



DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES

Matières premières

HAUSSE DU PÉTROLE, BAISSSE DES MÉTAUX PRÉCIEUX



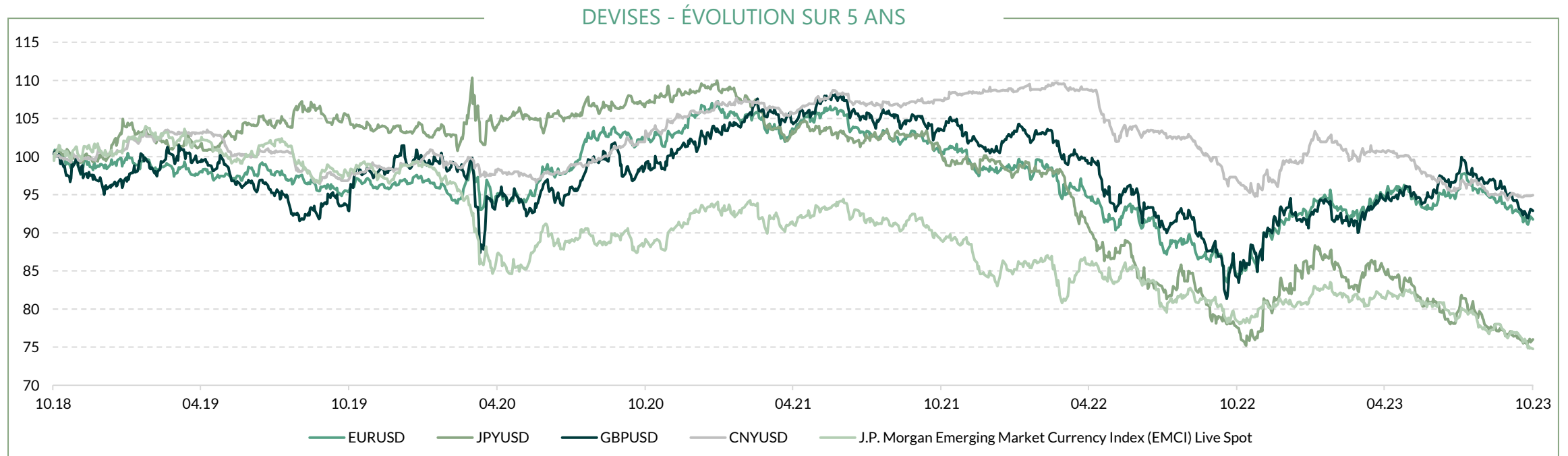
- L'or a perdu 5%, notamment sous l'effet de la hausse des taux nominaux et réels américains.
- Le WTI a gagné 9%, contre 4% pour le gaz naturel américain. En l'absence de perspective de hausse de la production de l'OPEP à moyen terme et compte tenu du niveau relativement bas des réserves stratégiques de pétrole des Etats-Unis, les chiffres des stocks américains déclenchent une nette volatilité.
- L'espoir d'une stabilisation de l'activité manufacturière mondiale soutient les prix des métaux industriels (GSCI Indus. Metal +1,5% durant le mois).

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 10/2023

Devises

APPRÉCIATION CONTINUE DU DOLLAR FACE AUX AUTRES DEVISES



- L'aversion au risque des investisseurs et la hausse des rendements américains ont fait grimper le dollar.
- Seule exception notable, le renminbi chinois, qui est resté stable face au billet vert depuis la mi-août.
- La parité USD/JPY approche du seuil critique de 150. Tous les regards sont braqués vers une éventuelle intervention des autorités japonaises (comme ce fut le cas il y a un an) qui dépasse le stade de l'avertissement verbal.

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 10/2023



03

CONVICTIONS ACTUELLES





Scénarios

NOTRE VISION À 6 MOIS

01 Scénario central

La croissance du PIB mondial résiste bien jusqu'à présent, mais pourrait ralentir alors que les indices PMI fléchissent, notamment dans la zone euro. Le rebond de la Chine après l'abandon de la politique « zéro Covid » est moins marqué que prévu, mais pourrait soutenir la désinflation. Les banques centrales approchent du terme de leur cycle de resserrement, tandis que les hausses de taux n'ont pas encore déployé leur plein effet. L'offre de crédit est plus restreinte et les conditions de prêt continuent de se durcir, ce qui pourrait déclencher une légère récession. Du côté positif, les résultats des entreprises restent solides jusqu'à présent, à l'exception des secteurs de la chimie et de l'immobilier.

EUROPE

- Les prévisions de croissance se dégradent avec le fléchissement des indices PMI, notamment en ce qui concerne la production manufacturière
- L'inflation devrait avoir atteint son point culminant, mais reste élevée. L'inflation sous-jacente persiste
- La BCE conserve un cap restrictif afin de faire baisser l'inflation
- Les perturbations d'approvisionnement ont diminué

US

- Jusqu'à présent, les fondamentaux des entreprises et le marché de l'emploi résistent bien, mais le sentiment économique se dégrade
- Alors que l'inflation a déjà dépassé son point culminant, la Fed reste déterminée à atteindre l'objectif de stabilité des prix
- Les larges volumes d'émission du Trésor américain pourraient absorber la liquidité des marchés obligataires

STRATÉGIES

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

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

- Actions en général

70%

02 Scénario alternatif #1

Crise de l'endettement, inflation persistante

- Les tensions dans le secteur financier entraînent une restriction de l'offre de crédit
- L'inflation ne baisse pas autant que prévu et reste élevée malgré la dégradation des perspectives conjoncturelles et le resserrement monétaire de la BCE
- Risque posé par le resserrement excessif des banques centrales
- La volatilité de marché augmente

SURPONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

20%

03 Scénario alternatif #2

Scénario optimiste

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

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

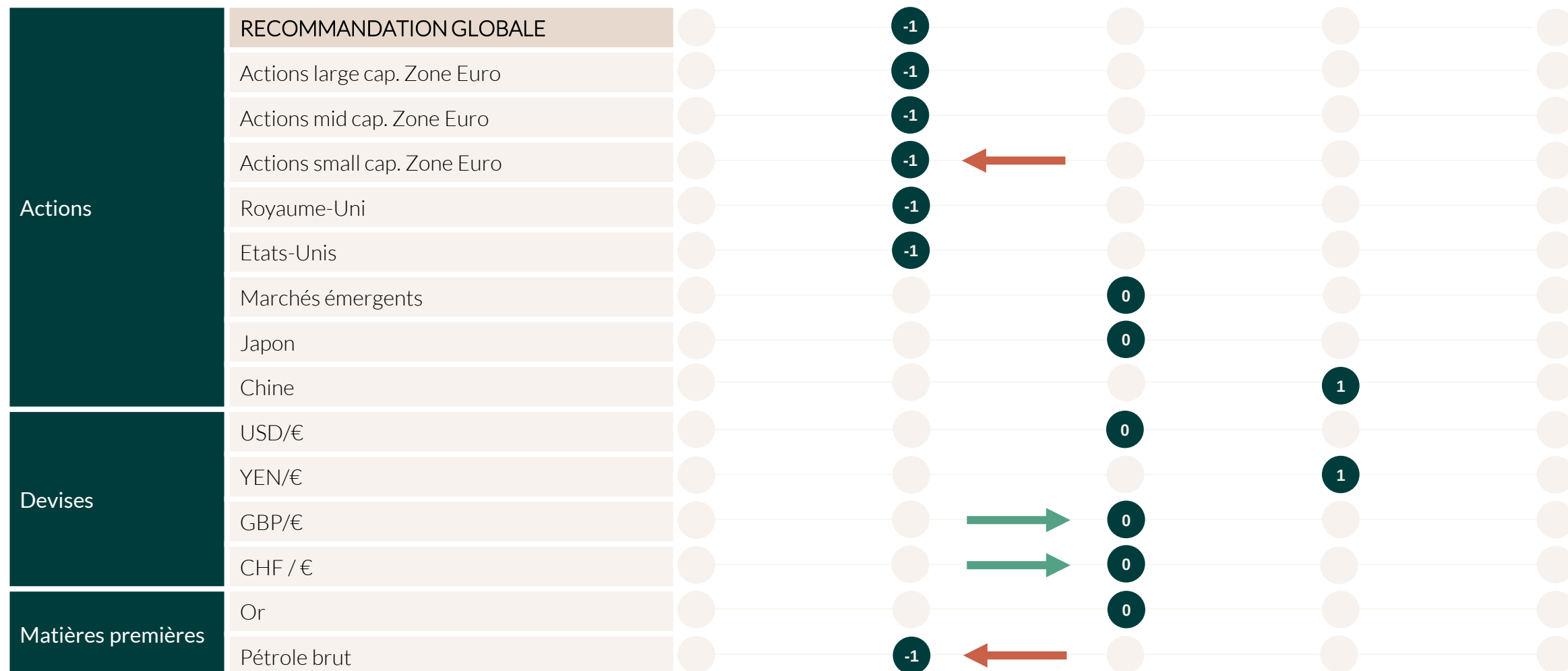
10%

Nos convictions actuelles

PAR CLASSES D'ACTIFS



Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC

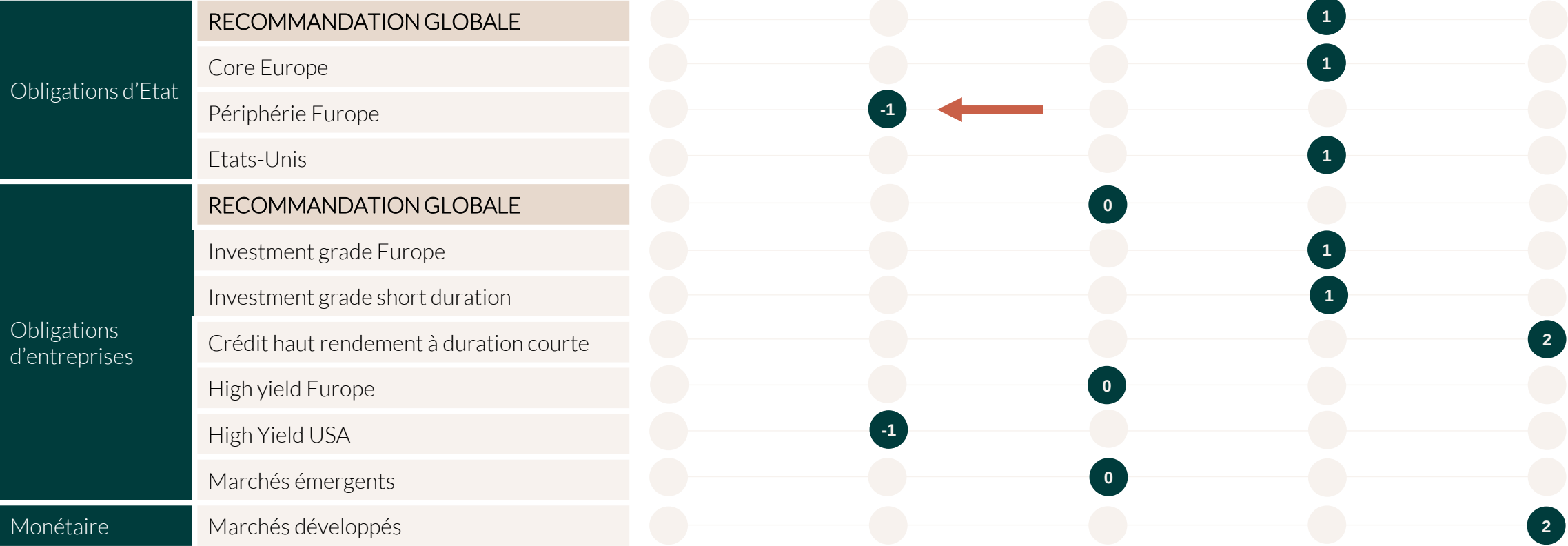


Nos convictions actuelles

PAR CLASSES D'ACTIFS



Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC





04

NOS SOLUTIONS
d'investissement

Notre sélection de fonds

				Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Création	Annual.	2022	2021	2020	30/09/2022 au 30/09/2023	30/09/2021 au 30/09/2022	30/09/2020 au 30/09/2021	30/09/2019 au 30/09/2020	30/09/2018 au 30/09/2019	1 an
ACTIONS – GESTION THEMATIQUE														
GLOBALES														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★ ★ ★	24.6%	14/01/2019	9.0%	-27.82%	18.10%	12.37%	15.87%	-17.97%	23.24%	10.14%		22.10%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		1.4%	26/10/2020	2.4%	-17.24%	17.97%		-2.06%	-6.34%				12.67%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	1.4%	15/09/2021*	1.3%	-18.11%	30.00%	-21.71%	7.16%	-21.60%	64.70%	-33.08%	-11.71%	17.59%
EUROPÉENES														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★ ★ ★	-2.6%	14/09/1989	6.6%	-32.15%	7.34%	-9.04%	2.77%	-34.36%	14.10%	-11.46%	4.22%	22.03%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★	7.6%	17/06/1996*	6.8%	-20.22%	22.04%	0.77%	19.32%	-24.31%	28.46%	-3.03%	-7.24%	15.47%
CHINE														
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-14.3%	25/02/2022*	-17.9%	-20.54%	6.91%	4.57%	-16.77%	-14.91%	11.32%	4.35%	-2.75%	20.29%
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
MOYENNES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★ ★ ★	8.0%	25/05/1999	7.6%	-27.18%	12.62%	6.91%	20.25%	-31.63%	17.27%	6.85%	-0.59%	16.85%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★ ★ ★	5.1%	30/12/1998	8.9%	-24.32%	16.84%	4.49%	18.59%	-30.65%	23.63%	3.36%	-0.39%	15.52%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★ ★ ★ ★	9.5%	14/09/1992	11.4%	-20.71%	19.09%	3.97%	20.00%	-23.54%	25.16%	-0.93%	1.26%	14.56%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★ ★	0.2%	11/10/2002	8.3%	-19.21%	16.16%	12.84%	0.63%	-14.14%	31.19%	-3.30%	7.15%	#N/A
PETITES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★ ★ ★ ★	-7.9%	26/11/2013	7.3%	-29.31%	28.56%	23.90%	0.45%	-32.66%	41.27%	20.04%	-3.74%	13.10%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★ ★ ★	-11.5%	07/08/2017	1.6%	-27.62%	25.65%	26.97%	-2.90%	-29.49%	37.38%	24.93%	-6.53%	11.05%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★ ★	4.6%	04/10/2013	4.6%	-18.93%	19.19%	-4.35%	11.36%	-18.07%	11.86%	-2.60%	4.51%	10.32%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100	★ ★	9.9%	01/03/2016	4.4%	-17.36%	23.07%	-1.65%	20.06%	-17.77%	24.19%	-6.39%	5.17%	13.78%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★ ★ ★	8.8%	27/08/2002	5.1%	-21.87%	30.69%	1.57%	17.35%	-18.22%	20.38%	2.34%	7.43%	12.82%

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 30/09/2023. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

				Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar TM	Performance depuis le début de l'année	Création	Annual.	2022	2021	2020	30/09/2022 au 30/09/2023	30/09/2021 au 30/09/2022	30/09/2020 au 30/09/2021	30/09/2019 au 30/09/2020	30/09/2018 au 30/09/2019	1 an
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE														
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A 	FR0007078829	★ ★	6.4%	29/11/2002	6.3%	-11.04%	26.23%	-9.05%	22.24%	-21.26%	53.35%	-20.46%	-8.52%	15.51%
ODDO BHF Métropole Euro SRI A 	FR0010632364	★ ★	14.1%	09/07/2008	4.2%	-7.54%	19.25%	-5.15%	33.89%	-19.00%	41.09%	-20.14%	-3.83%	17.33%
ODDO BHF Métropole Sélection A 	FR0007078811	★ ★	13.4%	29/11/2002	6.3%	-5.95%	21.56%	-8.19%	31.92%	-17.28%	48.22%	-25.02%	-5.38%	16.11%
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★ ★ ★	2.2%	25/02/2002	2.0%	-4.21%	-0.40%	0.82%	3.08%	-5.47%	0.79%	0.08%	1.03%	1.30%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR 	LU0145975222		1.8%	19/03/2002	2.4%	-14.08%	-1.43%	2.21%	2.83%	-15.88%	2.35%	-0.91%	5.56%	4.66%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR 	LU0628638974	★ ★ ★	4.0%	24/08/2011	1.4%	-3.11%	1.25%	-0.71%	6.67%	-5.44%	3.30%	-2.57%	0.17%	2.48%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★ ★ ★	2.7%	07/11/2018	0.0%	-4.90%	0.67%	-0.24%	4.49%	-6.67%	3.87%	-2.64%		3.21%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		3.9%	12/01/2018	0.2%	-5.42%	2.75%	-3.14%	8.92%	-9.53%	9.83%	-8.02%	3.49%	5.08%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		4.5%	14/08/2000	4.5%	-9.10%	2.10%	2.42%	9.67%	-12.98%	8.65%	-2.02%	3.25%	6.83%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		4.3%	09/09/2019	0.5%	-6.61%	3.02%	-0.01%	9.55%	-10.35%	8.99%			5.67%
TOTAL RETURN														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR 	LU1752460292	★ ★ ★ ★	0.6%	30/12/2016*	1.3%	-6.77%	0.27%	5.05%	1.50%	-7.85%	6.15%	1.21%	2.75%	3.56%
GREEN BOND														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR 	DE0008478082	★	2.1%	30/07/1984	4.8%	-20.53%	-3.46%	4.78%	-3.79%	-16.11%	0.02%	4.69%	7.02%	8.99%

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 30/09/2023. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

				Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Création	Annual.	2022	2021	2020	30/09/2022 au 30/09/2023	30/09/2021 au 30/09/2022	30/09/2020 au 30/09/2021	30/09/2019 au 30/09/2020	30/09/2018 au 30/09/2019	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-0.2%	31/12/2013	1.4%	-16.54%	2.40%	19.17%	3.98%	-20.42%	14.93%	12.13%	-0.53%	8.53%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★★	1.8%	15/07/2005	2.5%	-9.42%	6.37%	3.51%	3.38%	-8.41%	5.44%	3.43%	4.21%	4.18%
ÉQUILIBRÉ														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRw-EUR)	 LU0319574272	★★★★	4.0%	24/10/2007	3.9%	-11.89%	13.12%	0.50%	6.55%	-10.02%	11.71%	0.59%	4.62%	6.53%
ODDO BHF Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	0.2%	05/01/1995	3.2%	-11.85%	3.38%	-2.32%	0.04%	-11.21%	7.04%	-4.57%	11.02%	8.65%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	1.2%	05/01/2009	2.8%	-8.76%	6.55%	6.91%	4.15%	-11.07%	13.17%	3.66%	-4.52%	4.84%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★	3.7%	10/09/2004	3.4%	-6.48%	-0.74%	0.49%	7.07%	-8.59%	-1.28%	1.83%	-1.86%	7.05%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	3.3%	10/10/2007	3.7%	-13.17%	14.56%	7.73%	5.00%	-10.21%	13.39%	8.57%	1.38%	6.72%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	4.2%	22/10/2007	5.1%	-16.69%	25.08%	13.65%	6.13%	-12.07%	21.50%	13.63%	4.61%	10.82%

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 30/09/2023. Performances nettes de frais de gestion

Enregistrement des fonds à l'étranger

ET CATÉGORIES MORNINGSTAR™

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

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 Équilibrés	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

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



VIDÉOS

- [Perspectives économiques pour la fin d'année 2023 avec Laurent Denize](#)
- [Tendances de fonds – ODDO BHF Avenir Range avec Pascal Riégis](#)
- [Tendances de fonds – Nos solutions Fixed Income avec Philippe Vantrimpont](#)
- [Tendance de fonds ODDO BHF Artificial Intelligence avec Brice Prunas](#)
- [Tendance de fonds – FCPR ODDO BHF Invest For Tomorrow avec Raphael Hassan](#)
- [Tendance de fonds – ODDO BHF Green Planet avec Nicolas Jakob](#)
- [#FocusOn - ODDO BHF China Domestic Leaders](#)



MARKET VIEWS

- 13.09.23 • [Perspectives économiques : un cocktail doux amer \(surtout amer\)](#)
- 12.07.23 • [Intelligence artificielle : effet de mode ou mégatendance ?](#)
- 10.07.23 • [Economie mondiale : le verre est à moitié... \(à vous de voir\)](#)
- 15.06.23 • [Cinq sujets qui agitent les marchés](#)
- 15.06.23 • [Stress test du consommateur](#)



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

- Juillet 23 • [Des interrogations légitimes](#)
- Juin 23 • [Small is beautiful](#)
- Mai 23 • [Rouge ou Jaune?](#)
- Avril 23 • [Dans l'attente d'un vrai signal](#)
- Mars 23 • [Le rentier va mieux](#)



CALCUL DES PERFORMANCES

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

VOLATILITÉ

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

SPREAD DE CRÉDIT (PRIME DE CRÉDIT)

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

INVESTMENT GRADE

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

HIGH YIELD

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

PE (PRICE-EARNINGS RATIO)

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



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Head of Fundamental Equities
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of Fixed Income Products
ODDO BHF AM GmbH

VICTOIRE BACULARD

Product Management
ODDO BHF AM SAS

LAURENT DENIZE

Co directeur des investissement
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH

REMI GRAVIER

Product Manager Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

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