

# MONTHLY *investment* BRIEF

*Ne pas perdre de vue l'objectif  
dans le « brouillard de la guerre »*

La confrontation militaire entre les États Unis, Israël et l'Iran s'est rapidement étendue à d'autres pays du Moyen Orient. L'Iran a répondu aux attaques ciblées menées par les États Unis et Israël contre le leadership politique et militaire de Téhéran par une série d'actions de représailles. Les attaques visant des bases militaires américaines, des installations touristiques et surtout des infrastructures énergétiques, ont été particulièrement sévères. Le blocage du détroit d'Ormuz a perturbé l'un des points de passage les plus stratégiques pour le transport mondial de pétrole et de GNL. La flambée immédiate des prix du pétrole et du gaz a montré à quel point les marchés réagissent fortement aux risques de rupture des approvisionnements. Après une semaine de conflit, le prix du Brent a dépassé le seuil symbolique des 100 dollars US.

Malgré l'escalade géopolitique, les baisses des marchés boursiers mondiaux sont restées limitées dans un premier temps, mais elles se sont accentuées lorsque la perspective d'un conflit prolongé a encore fait grimper les prix du pétrole. Les régions fortement dépendantes des importations d'énergie et donc vulnérables aux chocs de prix, comme l'Asie et particulièrement la Corée du Sud, ont été les plus touchées. Parallèlement, la demande pour les valeurs refuges a nettement augmenté : le prix de l'or a atteint un nouveau record, le dollar US s'est apprécié et les rendements des obligations d'État ont progressé en raison de nouvelles craintes inflationnistes, clôturant la première semaine du conflit avec de lourdes pertes. Cela signifie que l'on ne s'attend plus à de nouvelles baisses des taux.

## Impact des conflits militaires limité dans le temps

L'évolution du conflit reste incertaine. Historiquement, les guerres ont souvent duré plus longtemps que prévu. Pour les investisseurs à long terme, dont nous considérons faire partie, il est rarement judicieux d'éviter complètement le risque. Il s'agit plutôt de saisir les opportunités générées par les mouvements de marché dans un contexte volatil, en cohérence avec ses objectifs d'investissement de long terme. La hausse des prix de l'énergie pèse indéniablement sur l'économie mondiale. La question

de savoir si elle peut déclencher une récession dépendra de la durée pendant laquelle ces prix resteront à des niveaux préjudiciables à l'économie. Ces éléments influenceront très probablement le déroulement et la durée du conflit. Par ailleurs, l'histoire montre par expérience que l'impact des conflits militaires sur les marchés actions est souvent temporaire : dans de nombreux cas, les marchés se normalisent environ trois mois après le début d'un conflit. Dans le « brouillard de la guerre » actuel, il est essentiel pour les investisseurs de ne pas perdre de vue leurs objectifs de long terme.

Tant que le conflit demeure régional et que son impact économique reste limité, les moteurs fondamentaux de long terme des marchés de capitaux — progrès technologique, solidité des résultats des entreprises et politique monétaire accommodante — devraient rester globalement intacts. Dans le même temps, des facteurs à court terme continuent de soutenir la croissance et peuvent compenser les effets négatifs de la guerre avec l'Iran. Dans l'Union européenne, et particulièrement en Allemagne, de vastes programmes d'investissement publics produisent déjà leurs effets ; aux États Unis, des réductions d'impôts apportent un soutien supplémentaire à l'économie. Les investissements continus dans l'intelligence artificielle demeurent également un moteur puissant pour les marchés actions.

En matière d'inflation, les hausses de prix se concentrent pour l'instant sur le secteur énergétique. Les anticipations d'inflation restent maîtrisées. Néanmoins, la Réserve fédérale américaine devrait attendre avant de procéder à de nouvelles baisses de taux, notamment en raison des effets potentiellement inflationnistes des nouveaux droits de douane. Toutefois, un report ne signifie pas un abandon : la politique monétaire pourrait rester accommodante et favorable. La Banque centrale européenne se trouve dans une situation similaire. Elle devra surveiller de près les prix de l'énergie pour éviter un choc inflationniste comparable à celui observé en 2021/2022. Cependant, tant que la hausse des prix reste temporaire et qu'aucun signe d'effets secondaires n'apparaît, une hausse de taux cette année semble peu probable.

## Profiter des replis de marché

Dans l'environnement géopolitique actuel, il est essentiel que les investisseurs restent concentrés sur leurs objectifs de long terme tout en tirant parti des opportunités offertes par les mouvements de marché à court terme. En matière d'actions, l'évolution des prix du pétrole et du gaz est cruciale pour la sélection des titres. À court terme, cela favorise les actions américaines, moins dépendantes des importations d'énergie. Même si des corrections restent possibles compte tenu des valorisations élevées, nous considérons les baisses sur nos valeurs préférées comme des opportunités d'achat. Les puces mémoire restent intéressantes car les centres de données ont besoin d'énormes quantités de DRAM, en particulier de HBM (mémoire à bande passante élevée). À l'inverse, certains éditeurs de logiciels excessivement pénalisés pourraient valoir la peine d'être rachetés. En Europe, des opportunités se présentent également dans les secteurs bénéficiant des programmes de relance, comme les infrastructures et la défense. Dans le secteur bancaire, nous trouvons également les établissements européens moins impliqués dans le crédit aux infrastructures d'IA, plus attractives que les valeurs financières américaines.

Dans l'univers obligataire, les spreads des obligations spéculatives à haut rendement (high yield) ont commencé à s'écarter, tandis que le segment de qualité investment grade fait preuve d'une plus grande

résilience. Nous restons constructifs sur les obligations IG à maturité longue, en raison de fondamentaux solides, mais demeurons plus prudents sur les obligations high yield de maturité longue, la volatilité s'étant accrue et les primes de risque compensant à peine les risques. D'un point de vue rendement/risque, nous continuons de privilégier les segments investment grade et high yield de maturité courte, compte tenu d'un potentiel de baisse limité. À court terme, nous privilégions le dollar US comme couverture contre les facteurs de risque géopolitiques, mais nous prévoyons de limiter ce pari en achetant des options d'achat euro/dollar au cas où le conflit prendrait fin plus rapidement que prévu.

Ces opinions ne sont pas définitives et peuvent évoluer rapidement dans un environnement particulièrement volatil. Des prix de l'énergie durablement élevés, une escalade ou un dénouement imprévisible du conflit militaire dans le Golfe pourraient être des signaux pour réajuster les portefeuilles. Cela n'est pas encore visible, mais dans le brouillard de la guerre, il est important de ne pas se précipiter et de rester flexible face à un environnement en mutation.



LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements  
ODDO BHF



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

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

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

Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication du document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle d'ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Les valeurs liquidatives affichées sur le présent document le sont à titre indicatif uniquement. Seule la valeur liquidative inscrite sur l'avis d'opéré et les relevés de titres fait foi. La souscription et le rachat des OPC s'effectuent à valeur liquidative inconnue.

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

[https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur\\_non\\_professionnel/infos\\_reglementaire](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](http://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](mailto: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](http://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](http://am.oddo-bhf.com) ».



01

PERSPECTIVES MACRO-  
ÉCONOMIQUES

---

02

ANALYSE DE MARCHÉ

ACTIONS  
TAUX ET CRÉDIT  
MATIÈRES PREMIÈRES ET DEVISES

---

03

CONVICTIONS ACTUELLES

---

04

NOTRE SOLUTION FOCUS :  
ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

---



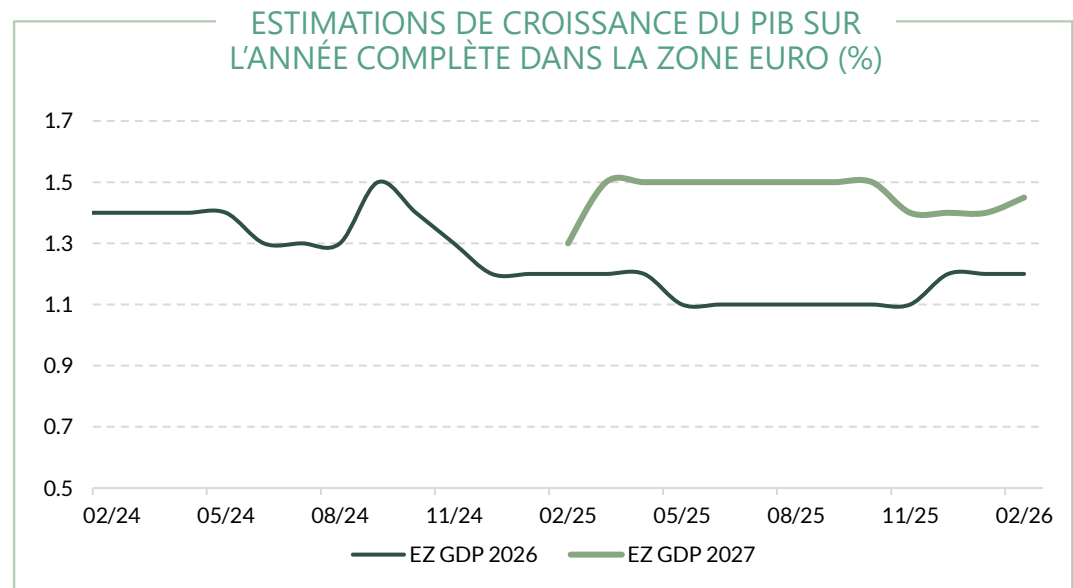
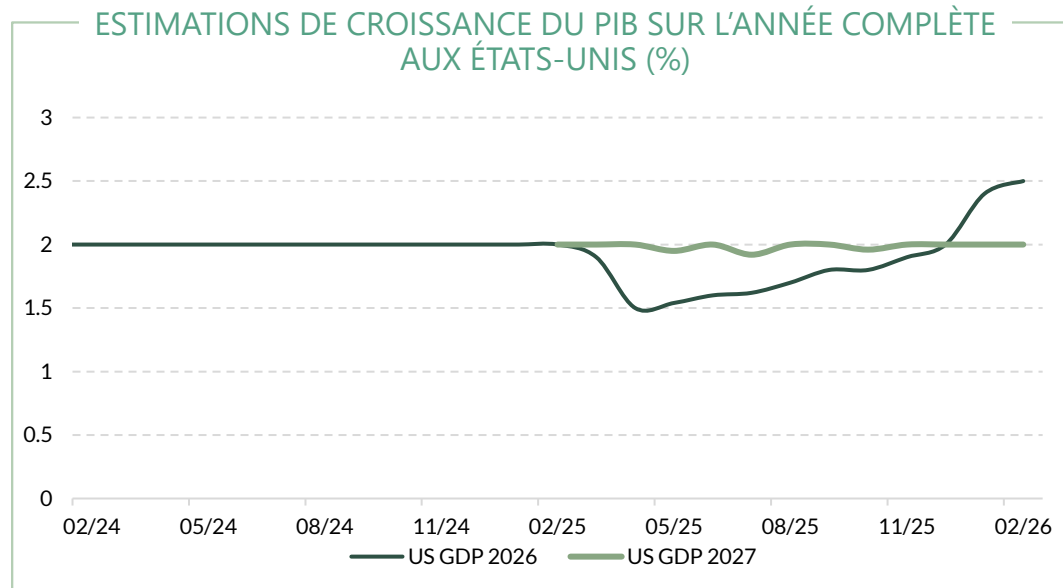


01

PERSPECTIVES  
*Macro-économiques*

# Perspectives de croissance

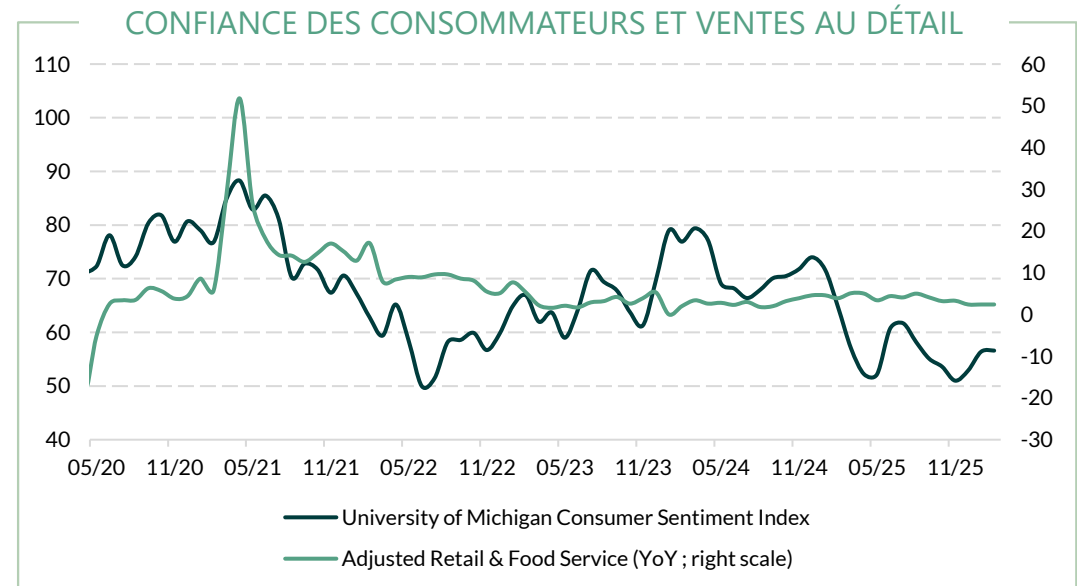
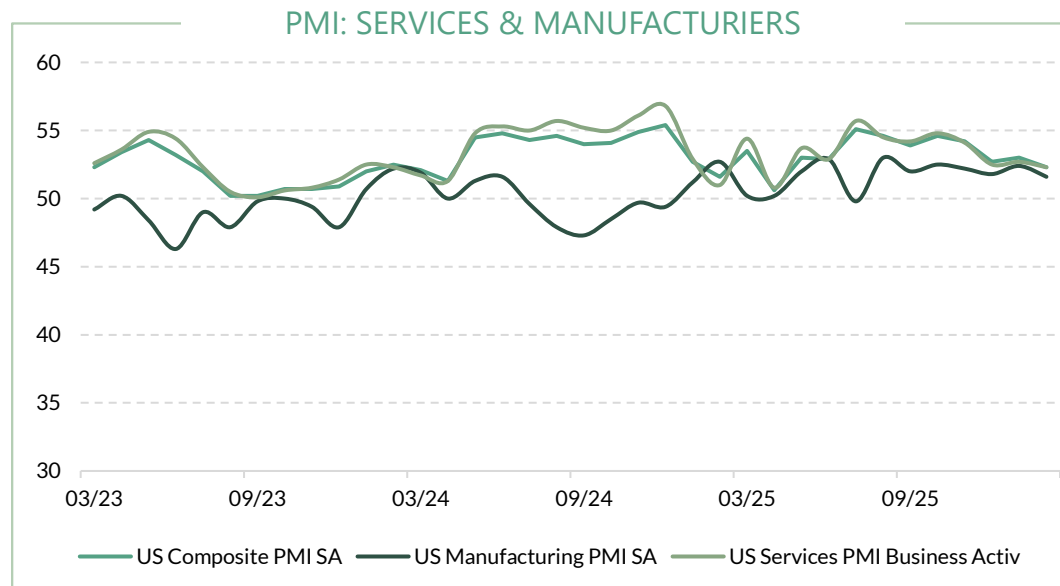
## LES PERSPECTIVES DE CROISSANCE S'ÉTAIENT REDRESSÉES AVANT LE CONFLIT



- Les prévisions du consensus américain en matière de croissance du PIB sont restées stables à 2 % depuis plusieurs mois, avec même la perspective d'une révision à la hausse, l'industrie manufacturière semblant avoir touché un point bas et rebondi depuis le début de l'année 2026.
- Dans la zone euro, une légère révision positive est apparue récemment, les indicateurs officiels comme les indicateurs avancés ayant progressé au cours des derniers mois.

# États-Unis

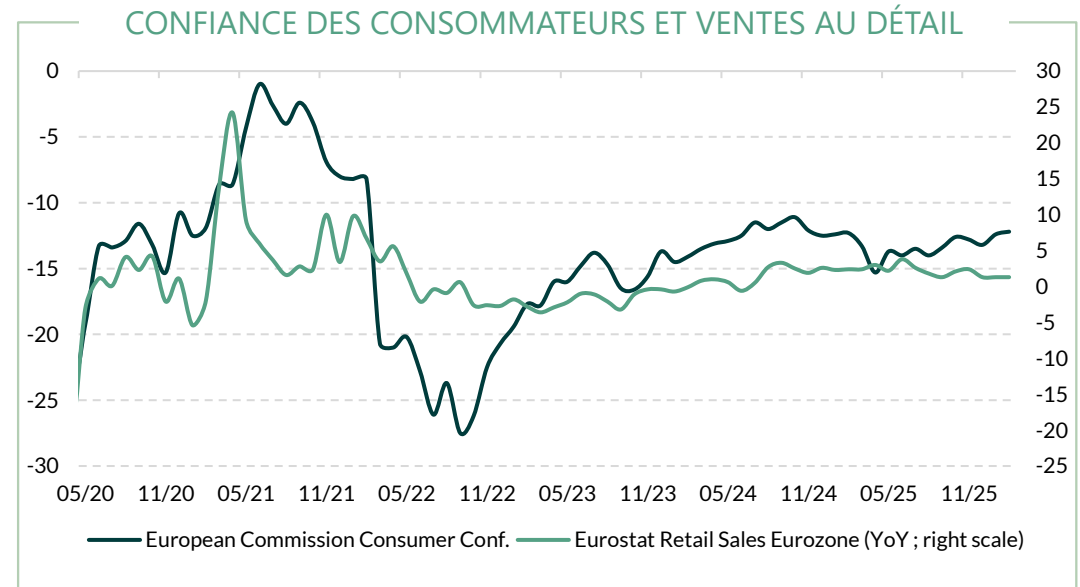
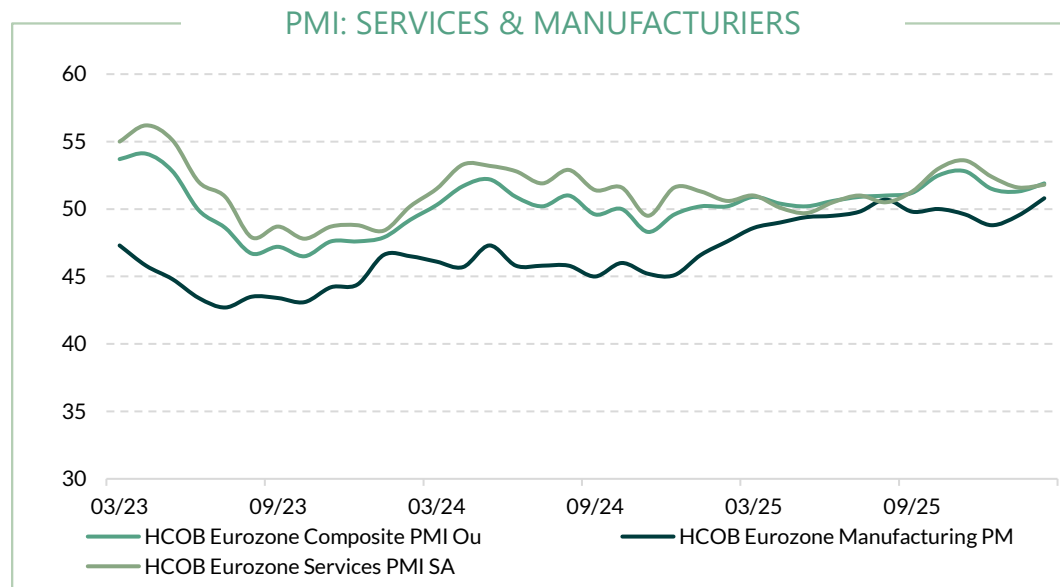
## À COURT D'ÉLAN ?



- Les indicateurs ISM se sont révélés solides récemment. L'indice des services en particulier a envoyé un signal fort, avec un bond des nouvelles commandes et un recul des prix.
- La demande des ménages est restée dynamique, mais les ventes au détail réelles stagnent depuis un certain temps.
- Le bon rapport sur l'emploi de janvier a été compensé par les chiffres de février, montrant une baisse de 92 000 emplois non agricoles et une remontée du chômage à 4,3 %. Les grèves et les conditions météorologiques ont pu jouer, mais le résultat souligne la vulnérabilité du marché du travail.
- Avec un taux d'épargne tombé à 3,5 % et une croissance salariale en décélération, l'effet richesse doit porter l'essentiel du soutien. S'il s'essouffle — voire s'inverse avec la guerre impliquant l'Iran — l'impact négatif sur la demande des ménages pourrait être disproportionné.

# Europe

## UNE REPRISE FRAGILE MENACÉE

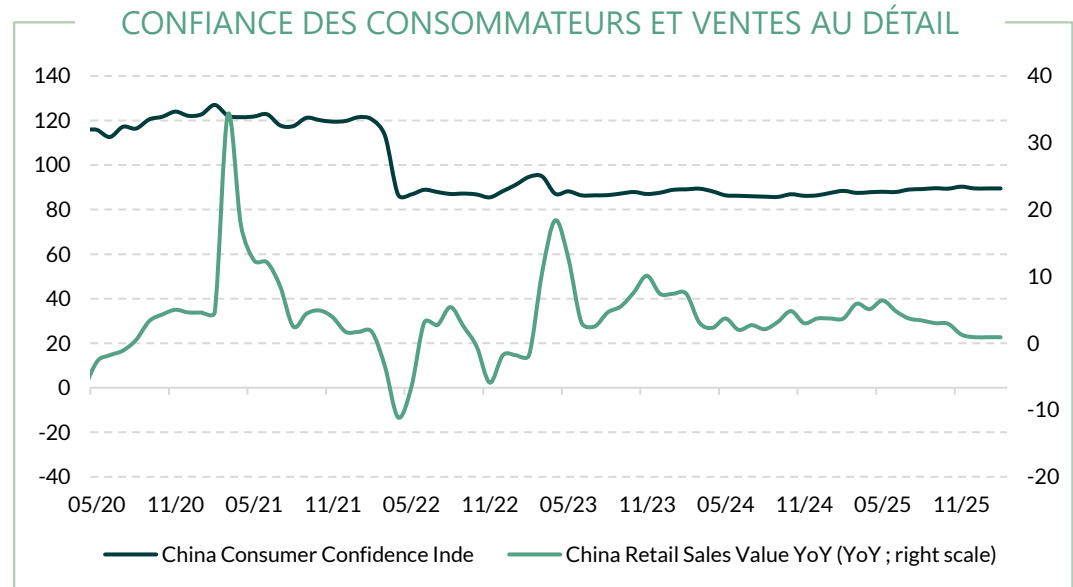
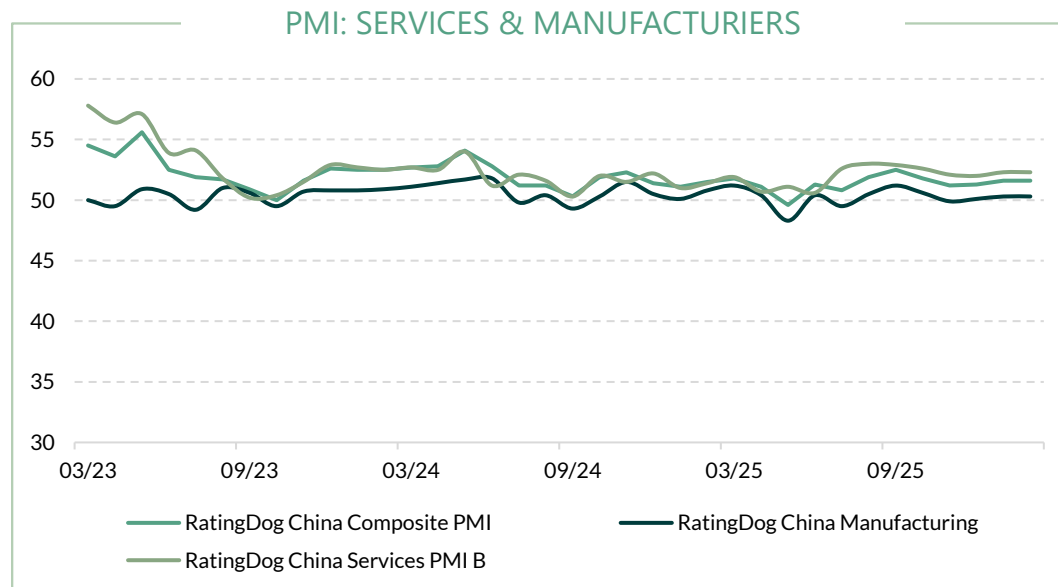


- Les données couvrant la période précédant la guerre au Moyen-Orient étaient encourageantes. L'indice PMI composite de la zone euro s'est de nouveau amélioré, après un léger recul en janvier, et le PMI manufacturier est revenu en zone d'expansion (50,8).
- De plus, les données officielles allemandes s'étaient améliorées depuis plusieurs mois avant un léger repli en janvier, confortant le scénario d'une mesure de relance budgétaire se diffusant progressivement dans la production.
- Selon la durée de la perturbation sur le pétrole et le gaz, cette reprise naissante pourrait être compromise.



# Chine

## TOUJOURS CONFRONTÉE À DES DÉFIS STRUCTURELS

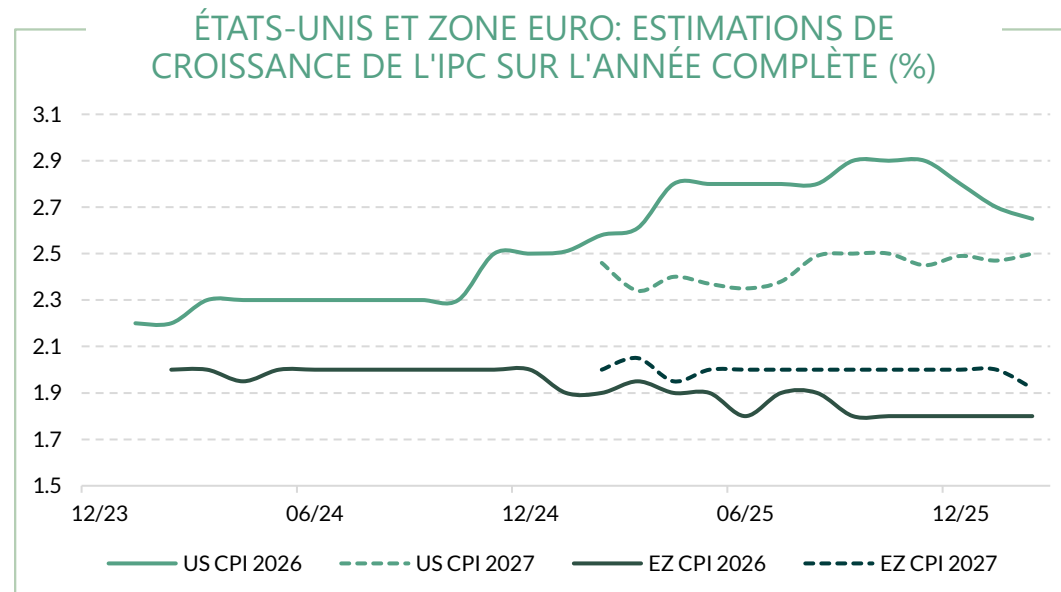


- Les autorités chinoises ont réduit leur objectif de croissance à une fourchette de 4,5 % à 5 %, le niveau le plus faible depuis 1991.
- Une performance inférieure aux prévisions au premier semestre déclencherait probablement une mesure de soutien supplémentaire pour le second semestre.
- Les données PMI récentes ont été mitigées, en partie perturbées par la semaine du Nouvel An lunaire. Les deux PMI manufacturiers ont divergé davantage en février. Le PMI manufacturier du NBS a encore reculé de 0,3 point à 49,0, avec un affaiblissement généralisé de tous les composants, tandis que le PMI de RatingDog a surpris à dépassé les attentes à 52,1.
- L'indice des services s'est légèrement amélioré pour le NBS, mais a nettement progressé pour RatingDog. Sur le moyen terme, les données restent en zone d'expansion, mais la demande des ménages demeure affaiblie.
- La hausse progressive des matières premières continue d'alimenter le PPI (-0,9 % en glissement annuel contre -3,6 % à la mi-2025), mais la transmission à l'IPC reste limitée (1,3 % en glissement annuel).

Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 28/02/2026

# Anticipations d'inflation

## COMPORTEMENT MESURÉ ET ANTICIPATIONS STABLES



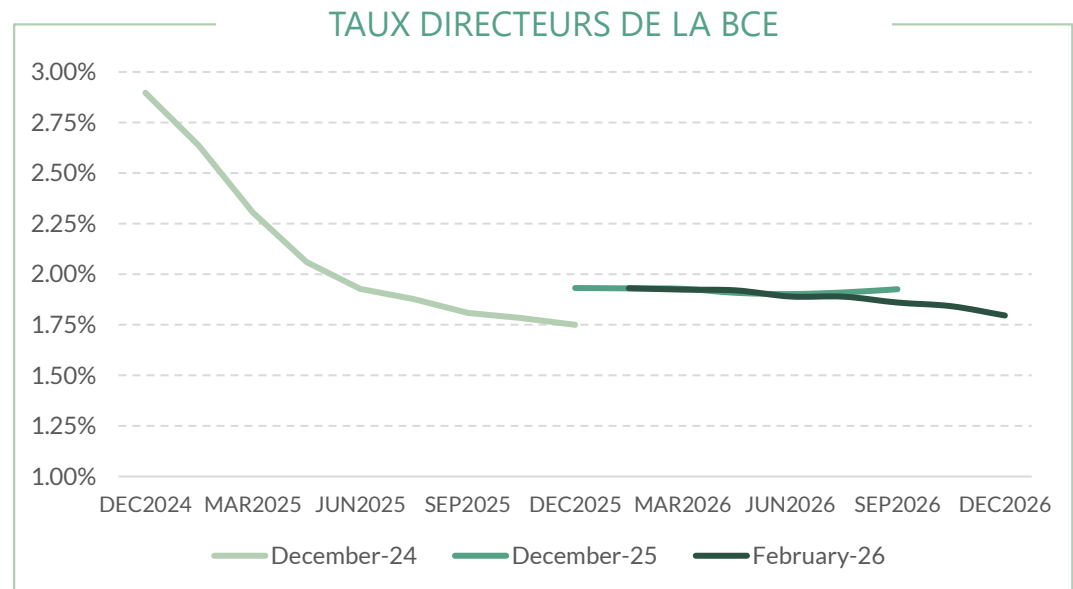
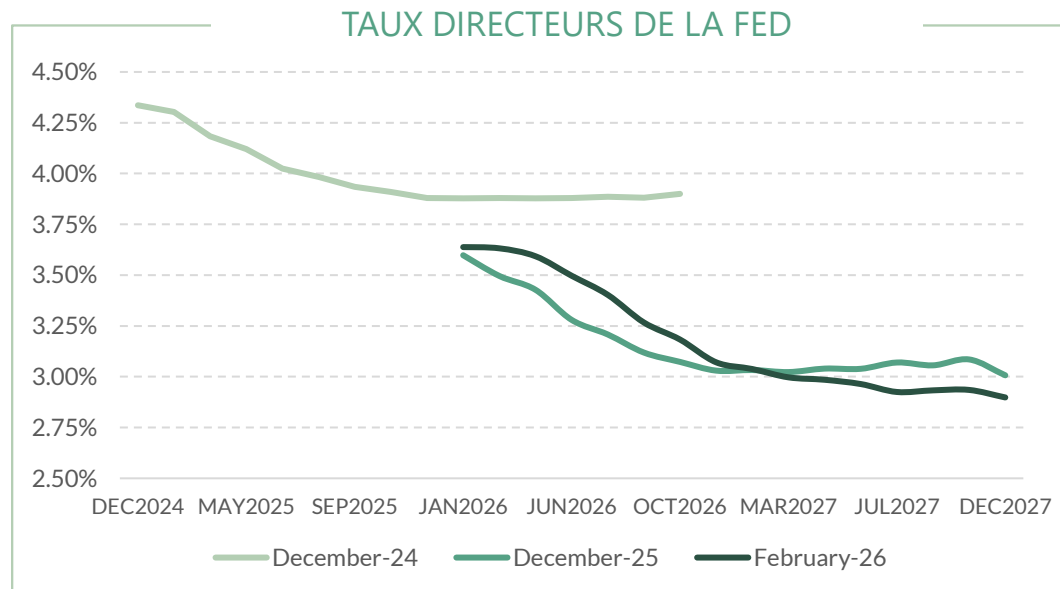
ESTIMATIONS DE L'IPC EN GLISSEMENT ANNUEL

|             | Headline Inflation Rate (%) | Inflation Rate (%) |        |          | Inflation Forecasts (%) |          | Policy Rate (%) |       | Money Supply (y/y %) |        | Output Gap (%) |
|-------------|-----------------------------|--------------------|--------|----------|-------------------------|----------|-----------------|-------|----------------------|--------|----------------|
|             |                             | Target             | Actual | Diff     | Annual Forecast         | Diff     | Nominal         | Real  | Narrow               | Broad  |                |
| US          | 2.4                         | 2.0                | 2.9    | 0.9      | 2.7                     | 0.7      | 3.75            | 1.35  | -3.76                | 4.3    | -0.1           |
| Euro Area   | 1.9                         | < 2.0              | 1.9    | -0.1     | 2.1                     | 0.1      | 2.15            | 0.25  | 5.3                  | 3.3    | -              |
| Japan       | 1.5                         | 2.0                | 1.5    | -0.5     | 3.2                     | 1.2      | 0.75            | -0.75 | -10.6                | 1.6    | 0.4            |
| UK          | 3                           | 2.0                | 3.0    | 1.0      | 3.4                     | 1.4      | 3.75            | 0.75  | -                    | 3      | 0.2            |
| Canada      | 2.3                         | 1.0-3.0            | 2.3    | In range | 2.1                     | In range | 2.25            | -0.05 | 8.64                 | 4.02   | 0.1            |
| Australia   | 3.8                         | 2.0-3.0            | 3.8    | 0.8      | 2.82                    | In range | 3.85            | 0.05  | -11.79               | 7.41   | -0.2           |
| New Zealand | 3.1                         | 1.0-3.0            | 3.1    | 0.1      | 2.8                     | In range | 2.25            | -0.85 | 10.8                 | 3.5    | -3.5           |
| Switzerland | 0.1                         | < 2.0P             | 0.1    | In range | 0.2                     | In range | 0               | -0.1  | -0.01                | 5.06   | 0.5            |
| Denmark     | 0.8                         | -                  | 0.8    | 0.8      | 1.9                     | 1.9      | 1.75            | 0.95  | 3.67                 | -12.61 | 0.6            |
| Norway      | 3.6                         | 2.0                | 3.6    | 1.6      | 3                       | 1.0      | 4               | 0.4   | 7.4                  | 6.5    | 0.1            |
| Sweden      | 0.3                         | 2.0                | 0.3    | -1.7     | 0.7                     | -1.3     | 1.75            | 1.45  | -2.01                | 5.11   | -1.2           |

- Les mesures d'inflation, telles que les taux d'équilibre à long terme, ont réagi aux flambées du gaz et du pétrole et ont augmenté d'environ 20 à 30 pb au cours des deux dernières semaines.
- Cependant, comparée à l'historique, cette hausse reste modérée.
- De plus, les maturités longues ont beaucoup moins réagi que les maturités courtes.
- Les investisseurs semblent donc anticiper un choc inflationniste limité et temporaire.

# Politiques de la FED & de la BCE

## UN DILEMME À VENIR ?



- Les anticipations concernant la trajectoire des banques centrales ont suivi les fluctuations du pétrole et du gaz.
- Alors que les attentes de baisses de taux de la Fed ont été repoussées — avec désormais une baisse anticipée fin 2026 et une autre fin 2027, au lieu de deux en 2026 — les projections sur la BCE intègrent maintenant plus d'une hausse cette année.
- Les décideurs politiques de la zone euro devraient ignorer un choc inflationniste ponctuel d'origine énergétique, mais la situation se complique lorsque les prix de l'énergie restent élevés et que de nouvelles perturbations de la chaîne d'approvisionnement se répercutent sur les prix à la consommation.
- Cependant, le risque économique négatif qui en découle devrait, selon nous, contraindre la BCE à maintenir le statu quo ou à réduire ses taux.

Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 28/02/2026

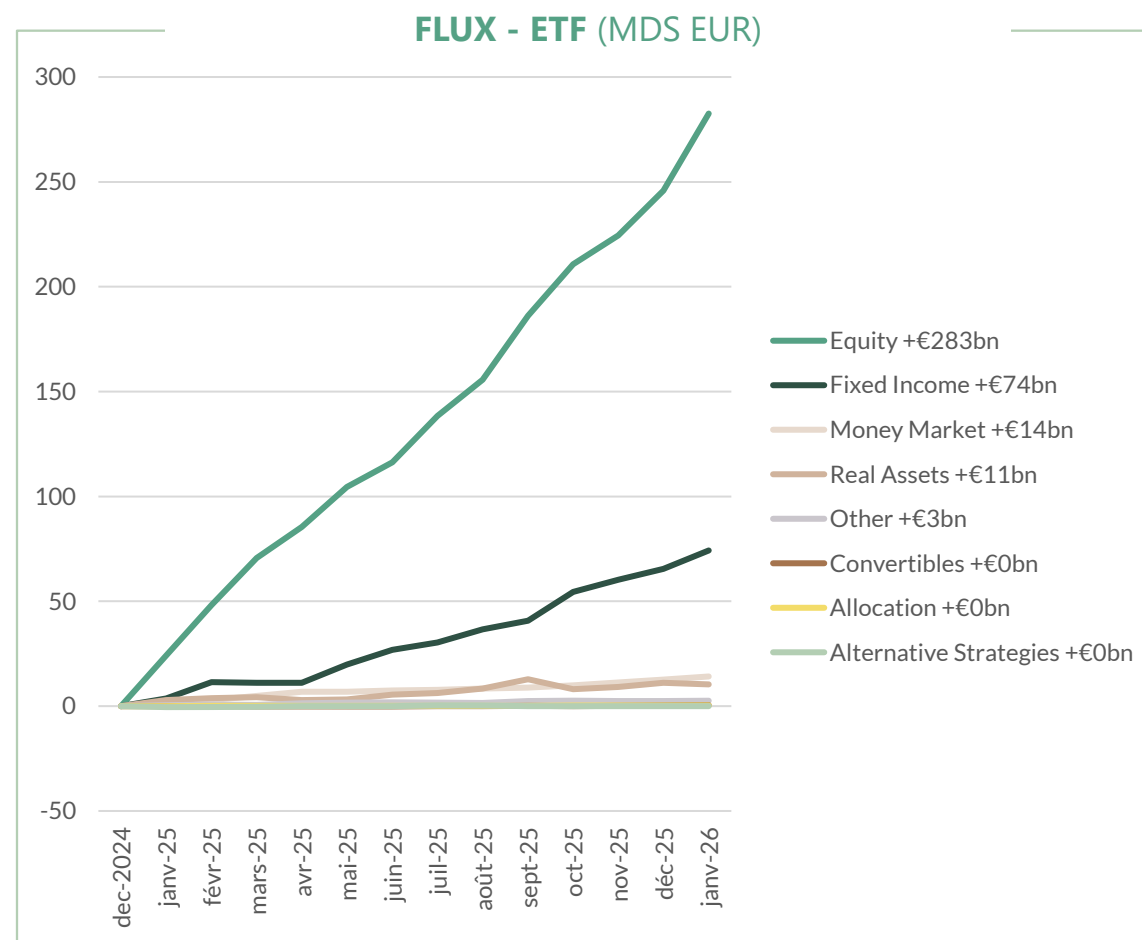
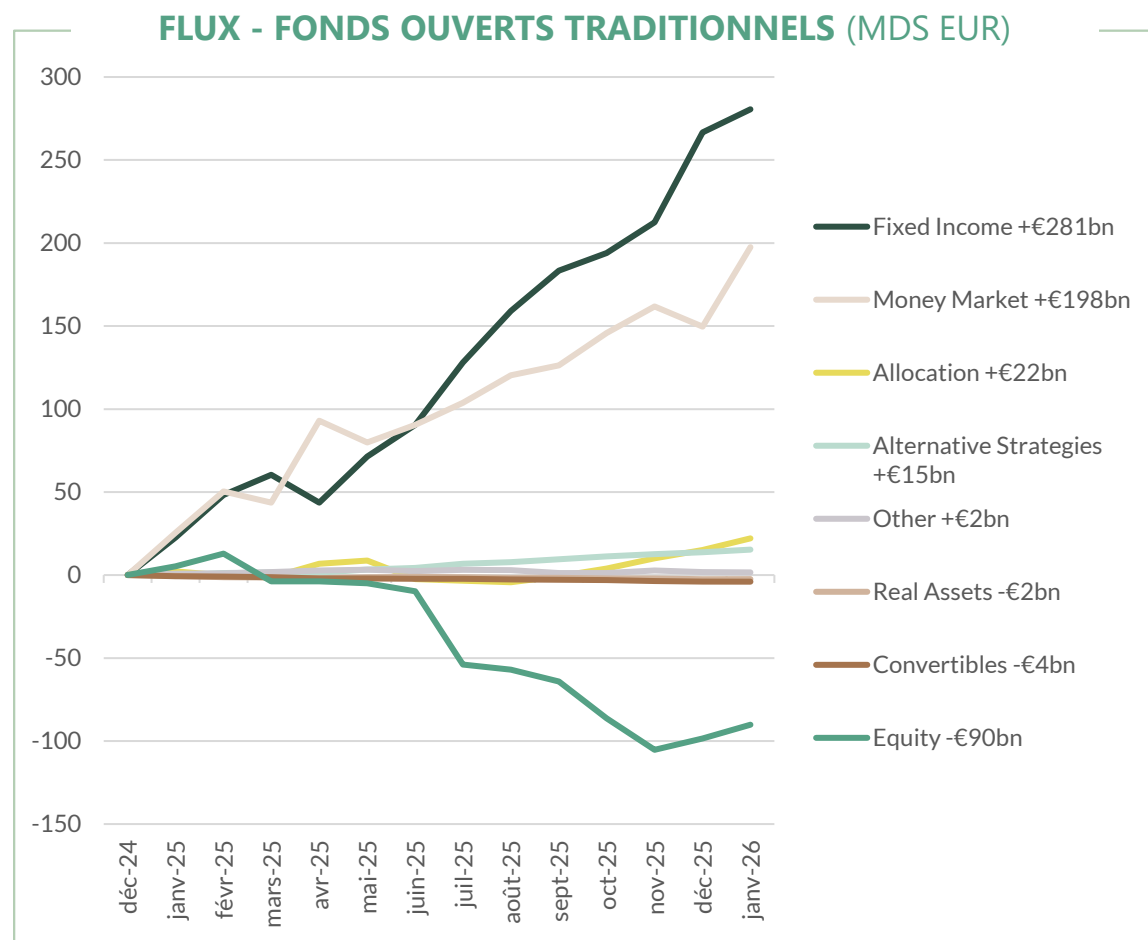


02

# ANALYSE *de marché*



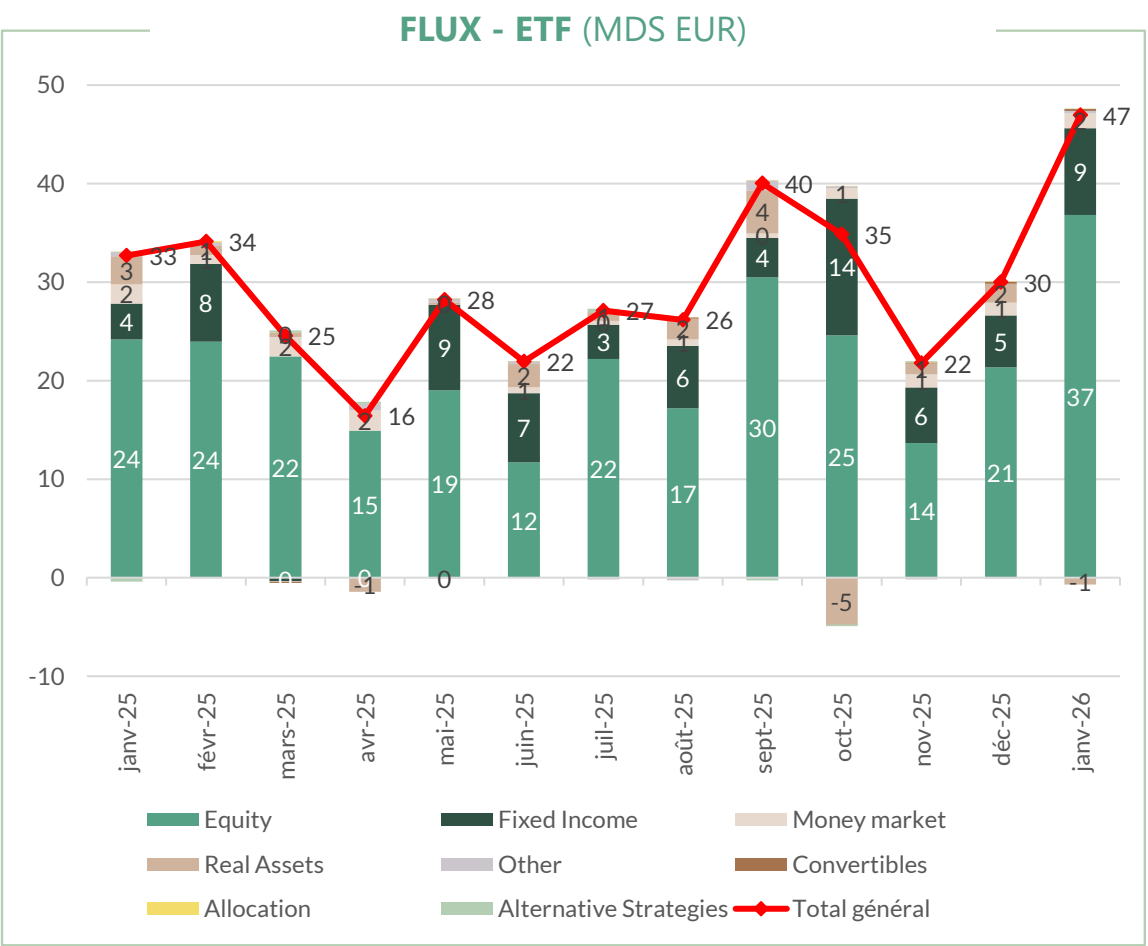
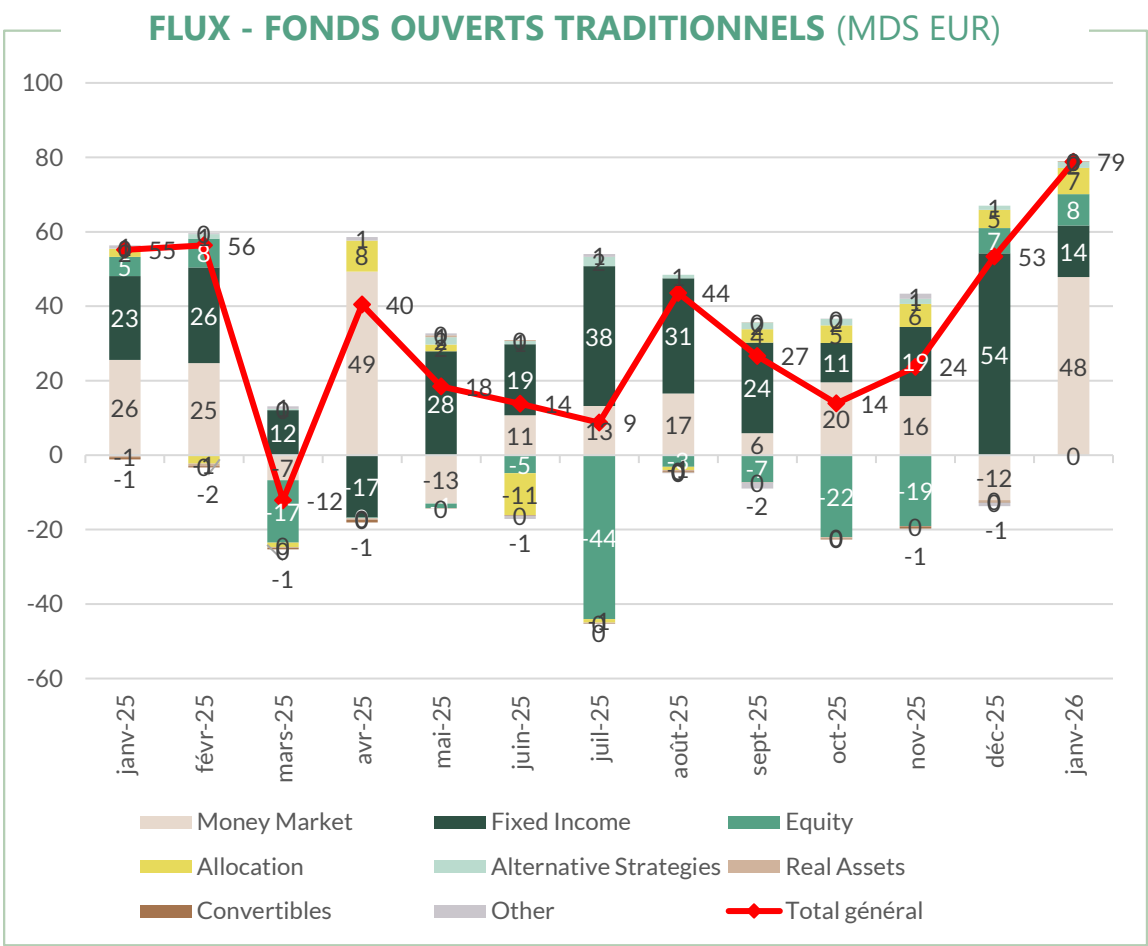
# Évolution des flux | Fonds ouverts traditionnels et ETF | 2025 & YTD 2026



Source: Morningstar. Données au 31/01/2026 (Europe OE & MM & ETF)



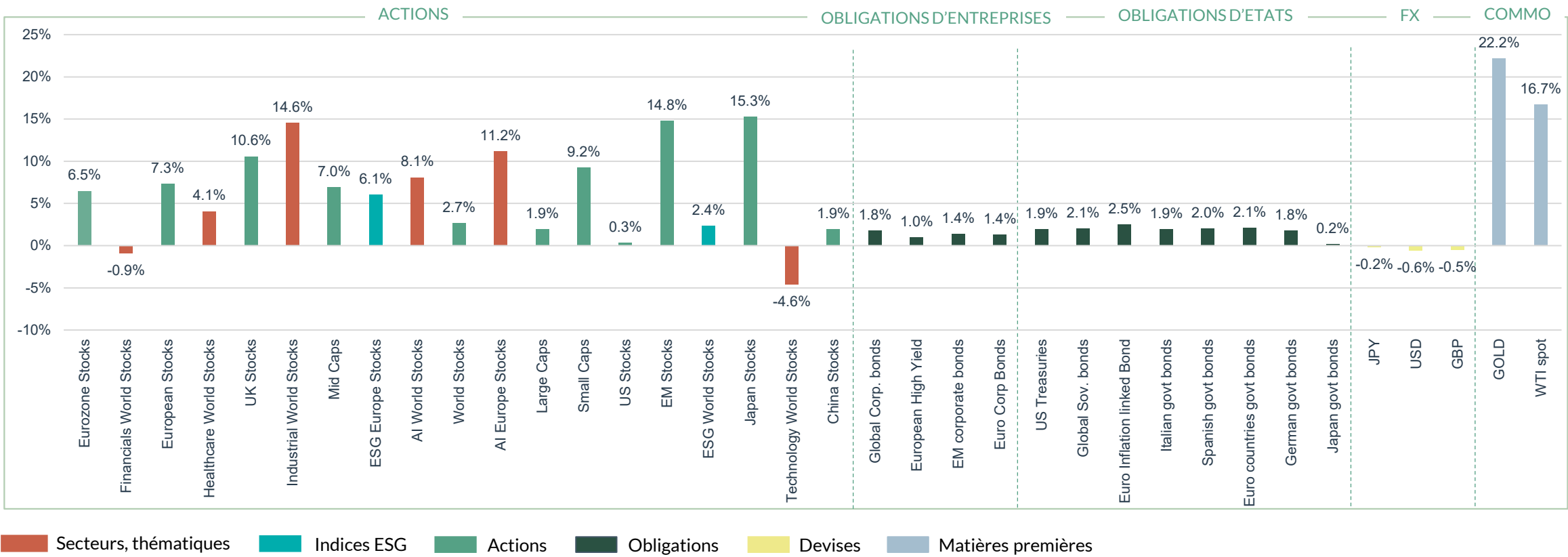
# Évolution des flux | Fonds ouverts traditionnels et ETF | 2025 & YTD 2026



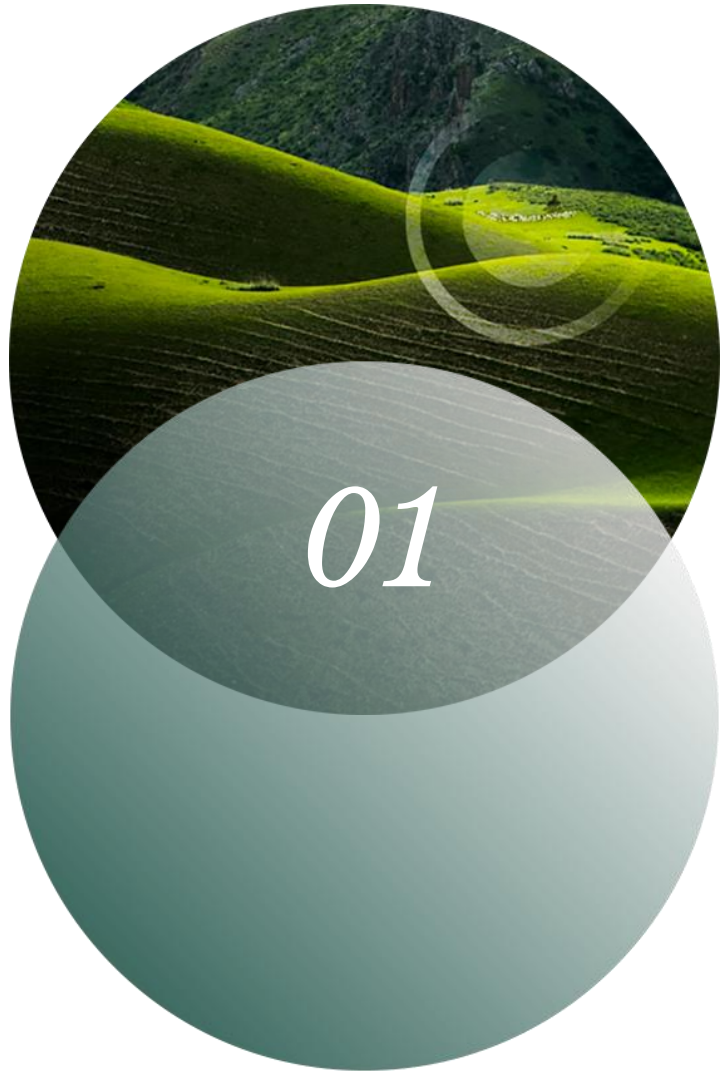
Source: Morningstar. Données au 31/01/2026 (Europe OE & MM & ETF)



# 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.  
Source: Bloomberg and BoA ML au 28/02/2026; performances exprimées en devises locales



# ACTIONS

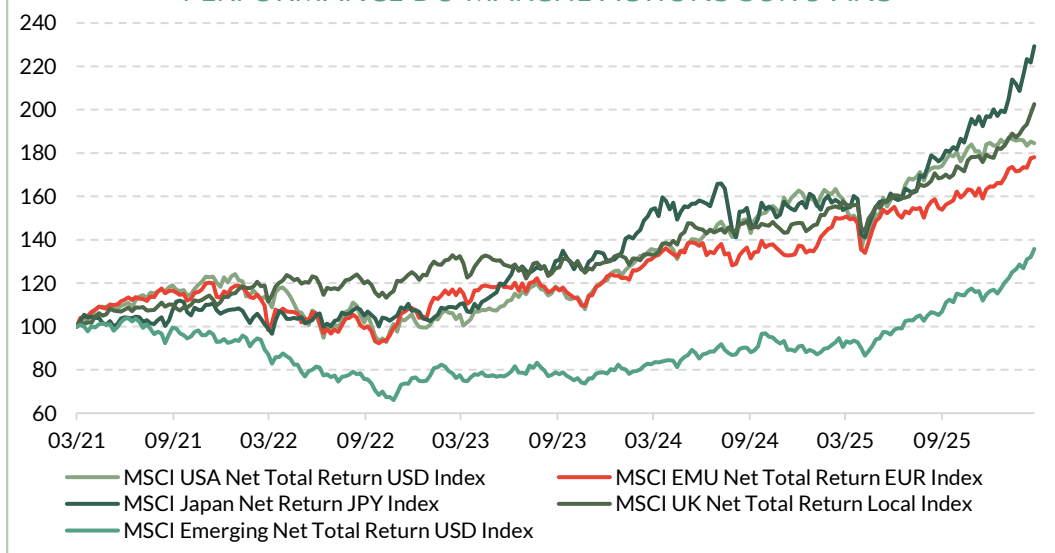




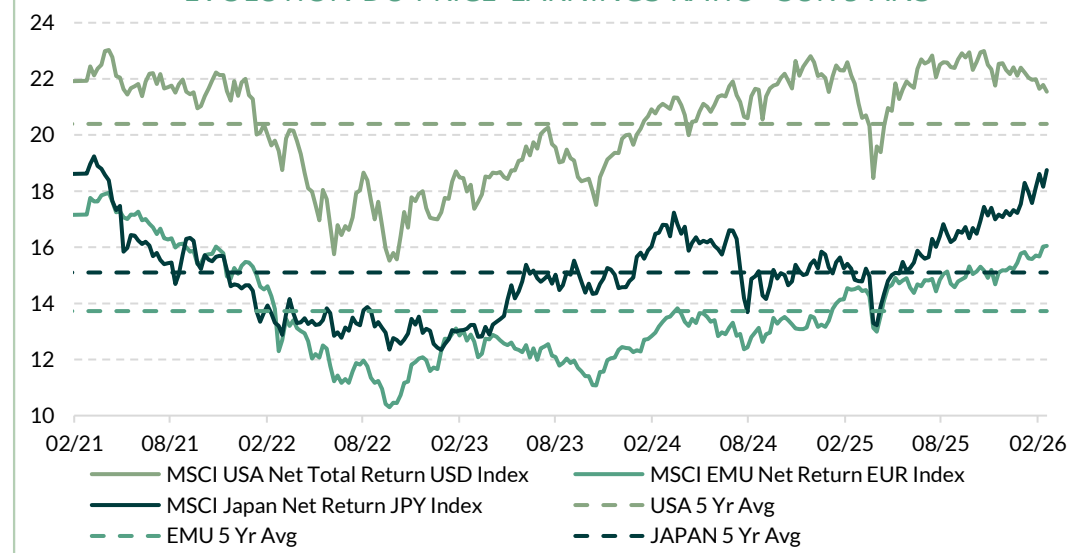
# Actions

## LE THÈME DE « L'EXPANSION » S'EST POURSUIVI

PERFORMANCE DU MARCHÉ ACTIONS SUR 5 ANS



ÉVOLUTION DU PRICE-EARNINGS RATIO<sup>1</sup> SUR 5 ANS



- Sur le mois, le MSCI World (en devises locales) a terminé en territoire positif (+0,8 %), malgré un léger repli des indices américains (le S&P 500 et le Nasdaq reculant respectivement de 0,8 % et 2,3 %) en raison de nouvelles prises de bénéfices sur les actions liées à l'intelligence artificielle.
- En dehors des États-Unis, l'EuroStoxx a progressé de 3,5 %, tandis que les marchés émergents (MSCI Emerging Markets) ont gagné 5,5 %, et les actions japonaises 9,9 % en devise locale.

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

<sup>1</sup> Price-Earnings Ratio défini en page 41 (Glossaire)

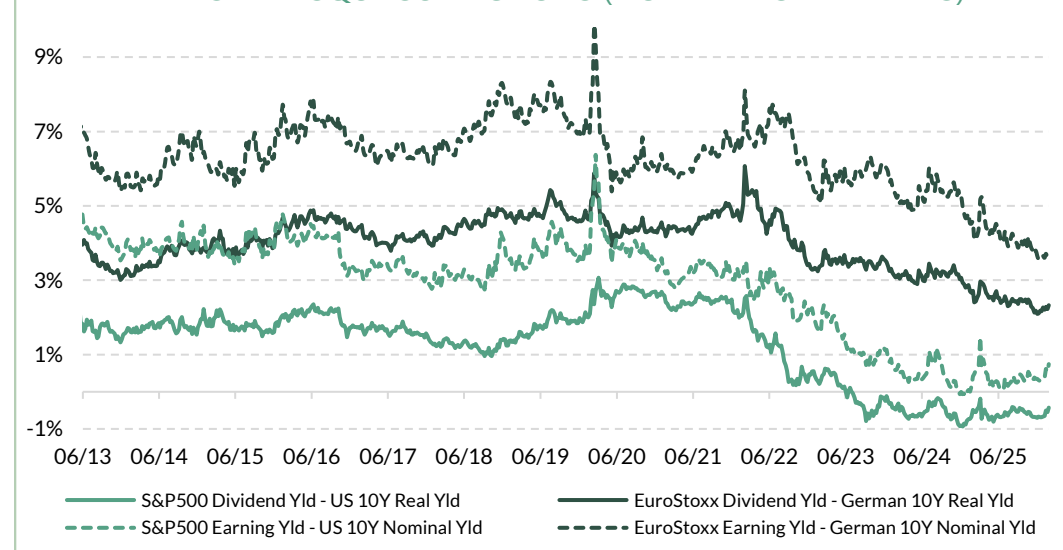
Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 28/02/2026



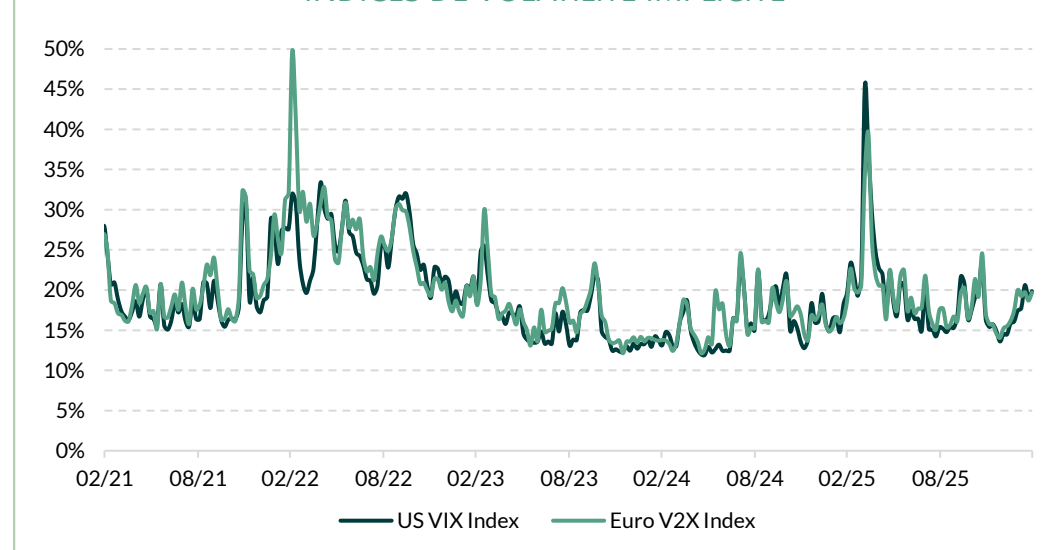
# Primes de risque et volatilité

## LA VOLATILITÉ A AUGMENTÉ DANS UN CONTEXTE D'INCERTITUDES POLITIQUES

PRIMES DE RISQUE SUR ACTIONS (NOMINALES ET RÉELLES)



INDICES DE VOLATILITÉ IMPLICITE



- À fin février, le VIX a clôturé à 20, reflétant une hausse de l'incertitude sur les marchés par rapport aux niveaux de début janvier (14). Une dynamique similaire a été observée en Europe, avec le Vstoxx terminant le mois à 20.
- Les primes de risque ont légèrement augmenté, principalement aux États-Unis, le marché réévaluant les taux directeurs à la baisse.

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 28/02/2026



# Performance des secteurs européens

| EUROPEAN SECTORS                      | PRICE PERFORMANCE |       |       | EPS GROWTH |      |      | VALUATION |           |           |           |            |
|---------------------------------------|-------------------|-------|-------|------------|------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|                                       | %                 | 1m %  | YTD % | 2025       | 2026 | 2027 | P/E 12m   | Div Yield | FCF Yield | EV/EBITDA | Price/Book |
| <b>STOXX Europe 600</b>               |                   | 3.4%  | 7%    | 2%         | 12%  | 12%  | 15.6 x    | 3.2%      | 4.6%      | 10.3 x    | 2.2 x      |
| <b>Commodities</b>                    |                   |       |       |            |      |      |           |           |           |           |            |
| Energy                                | 5.4%              | 11.7% | 19%   | -17%       | 4%   | 15%  | 14.4 x    | 4.0%      | 6.7%      | 5.7 x     | 1.7 x      |
| Basic Resources                       | 2.7%              | 7.1%  | 22%   | -6%        | 49%  | 12%  | 15.3 x    | 2.9%      | 4.6%      | 7.2 x     | 1.8 x      |
| <b>Cyclicals</b>                      |                   |       |       |            |      |      |           |           |           |           |            |
| Automobiles & Parts                   | 1.6%              | 2.8%  | -1%   | -69%       | 363% | 26%  | 8.9 x     | 4.1%      | 6.8%      | 6.8 x     | 0.6 x      |
| Chemicals                             | 2.1%              | 7.8%  | 9%    | -9%        | 10%  | 14%  | 19.3 x    | 3.1%      | 4.7%      | 10.0 x    | 1.9 x      |
| Construction & Materials              | 4.1%              | 5.7%  | 8%    | -15%       | 17%  | 12%  | 17.7 x    | 2.6%      | 5.7%      | 9.3 x     | 2.4 x      |
| Industrial Goods & Services           | 16.2%             | 3.3%  | 10%   | 2%         | 15%  | 15%  | 22.6 x    | 2.1%      | 4.1%      | 12.8 x    | 3.9 x      |
| Media                                 | 0.7%              | -6.1% | -9%   | -3%        | 4%   | 10%  | 11.9 x    | 4.0%      | 8.0%      | 7.4 x     | 1.5 x      |
| Technology                            | 7.9%              | -3.8% | 6%    | 5%         | 17%  | 21%  | 24.5 x    | 1.3%      | 3.4%      | 17.1 x    | 5.1 x      |
| Travel & Leisure                      | 0.9%              | 0.6%  | -3%   | 15%        | 11%  | 12%  | 10.5 x    | 3.0%      | 8.5%      | 5.9 x     | 2.6 x      |
| Consumer Products and Services        | 4.3%              | -0.2% | -5%   | -2%        | 13%  | 16%  | 23.7 x    | 2.2%      | 3.9%      | 13.1 x    | 3.5 x      |
| <b>Financials</b>                     |                   |       |       |            |      |      |           |           |           |           |            |
| Banks                                 | 13.7%             | -1.1% | 4%    | 9%         | 8%   | 13%  | 10.2 x    | 5.1%      | -         |           | 1.3 x      |
| Insurance                             | 5.6%              | 6.2%  | 0%    | 14%        | 7%   | 8%   | 11.9 x    | 5.1%      | 5.9%      |           | 2.0 x      |
| Financial Services                    | 4.2%              | -1.8% | 0%    | 6%         | 10%  | 3%   | 12.0 x    | 3.0%      | 4.5%      |           | 1.5 x      |
| Real Estate                           | 1.7%              | 7.5%  | 9%    | 10%        | 5%   | 5%   | 15.7 x    | 4.3%      | 2.6%      | 20.5 x    | 0.9 x      |
| <b>Defensives</b>                     |                   |       |       |            |      |      |           |           |           |           |            |
| Health Care                           | 13.3%             | 0.2%  | 5%    | 6%         | 8%   | 11%  | 17.4 x    | 2.4%      | 4.4%      | 12.3 x    | 3.4 x      |
| Food Beverage and Tobacco             | 4.8%              | 11.2% | 9%    | -3%        | 4%   | 9%   | 15.9 x    | 3.6%      | 6.1%      | 11.4 x    | 2.8 x      |
| Personal Care Drug and Grocery Stores | 2.0%              | 12.2% | 11%   | -3%        | 7%   | 8%   | 16.4 x    | 3.3%      | 5.4%      | 8.9 x     | 3.3 x      |
| Retail                                | 1.1%              | 2.4%  | 2%    | 4%         | 12%  | 11%  | 17.7 x    | 3.6%      | 5.4%      | 8.8 x     | 3.3 x      |
| Telecommunications                    | 3.0%              | 16.1% | 20%   | 25%        | 12%  | 13%  | 17.7 x    | 3.7%      | 8.0%      | 6.9 x     | 1.8 x      |
| Utilities                             | 4.7%              | 9.4%  | 16%   | 6%         | 10%  | 7%   | 16.4 x    | 3.8%      | -1.0%     | 9.6 x     | 1.9 x      |

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

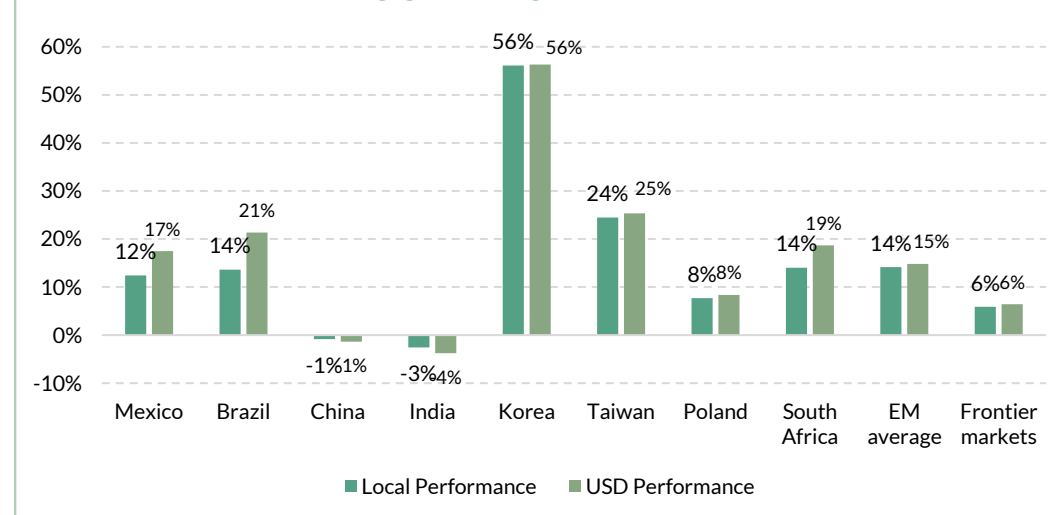
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 01/03/2026



# Marchés émergents

## UN NOUVEAU MOIS SOLIDE PORTÉ PAR LES PERSPECTIVES LIÉES À L'IA

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



PRICE-EARNINGS RATIO<sup>1</sup> FORWARD DES PAYS ÉMERGENTS PAR RAPPORT AUX PAYS DÉVELOPPÉS

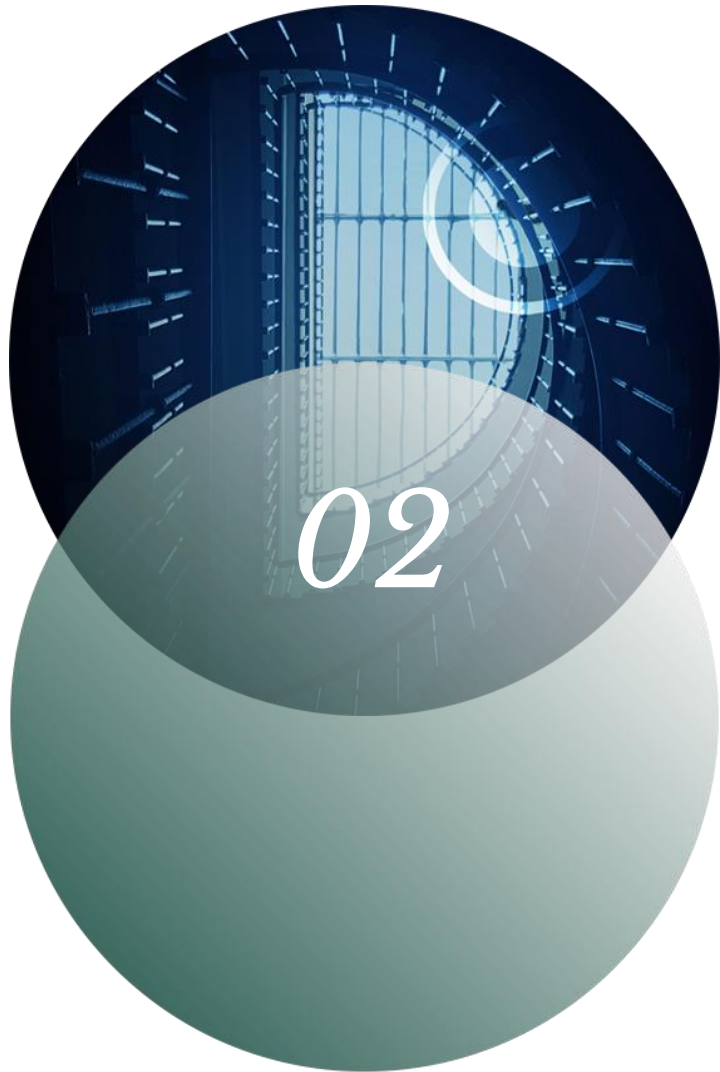


- Le MSCI EM a enregistré une progression de 5,5 % en février, prolongeant sa surperformance par rapport au MSCI US (-0,9 %) et aux marchés développés pour le troisième mois consécutif.
- Les perspectives haussières liées au cycle ascendant de la mémoire porté par l'IA ont soutenu le secteur du matériel technologique : la Corée (KOSPI +19 % en devise locale) a bénéficié de performances solides également soutenues par des réformes gouvernementales ; le MSCI Taiwan a progressé de 12,3 %, tiré principalement par le secteur technologique, TSMC ayant publié des chiffres de vente élevés.

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

<sup>1</sup> Price-Earnings Ratio défini en page 41 (Glossaire)

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Données au 28/02/2026



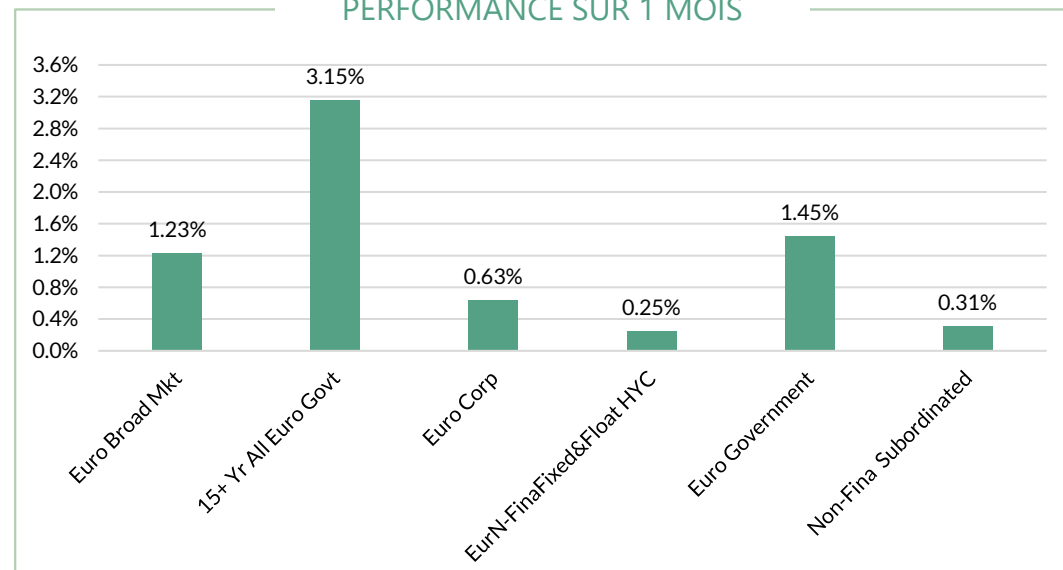
## TAUX ET CRÉDIT



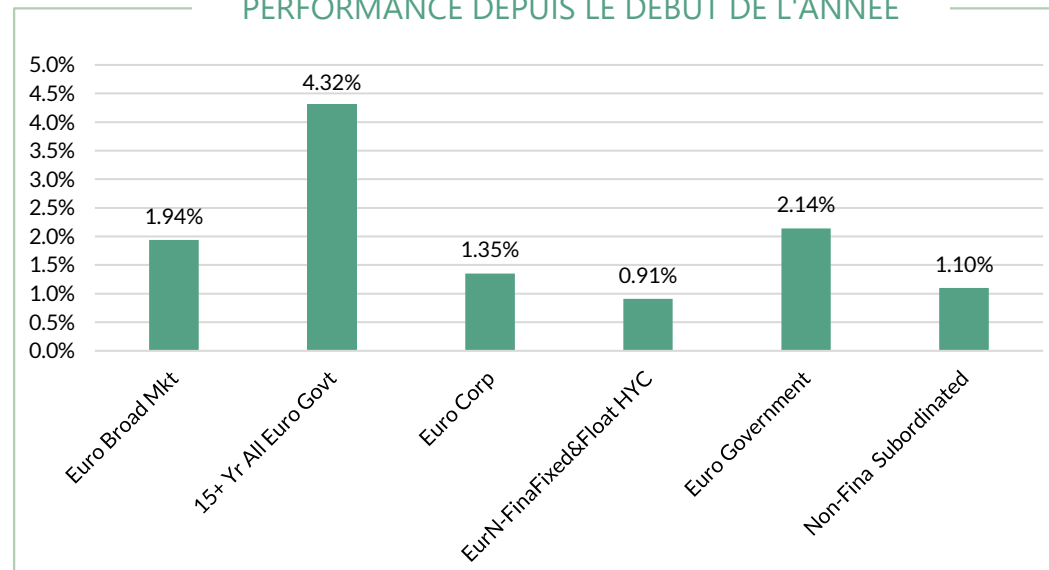
# *Performance du segment obligataire*

## LES OBLIGATIONS D'ÉTAT DEVANT LE CRÉDIT

PERFORMANCE SUR 1 MOIS



PERFORMANCE DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE

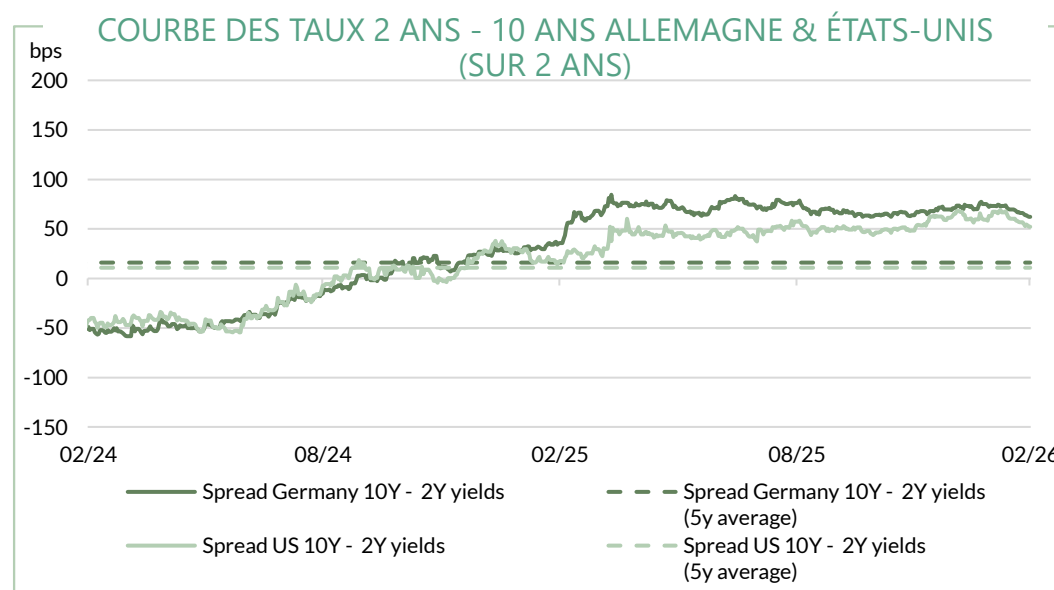
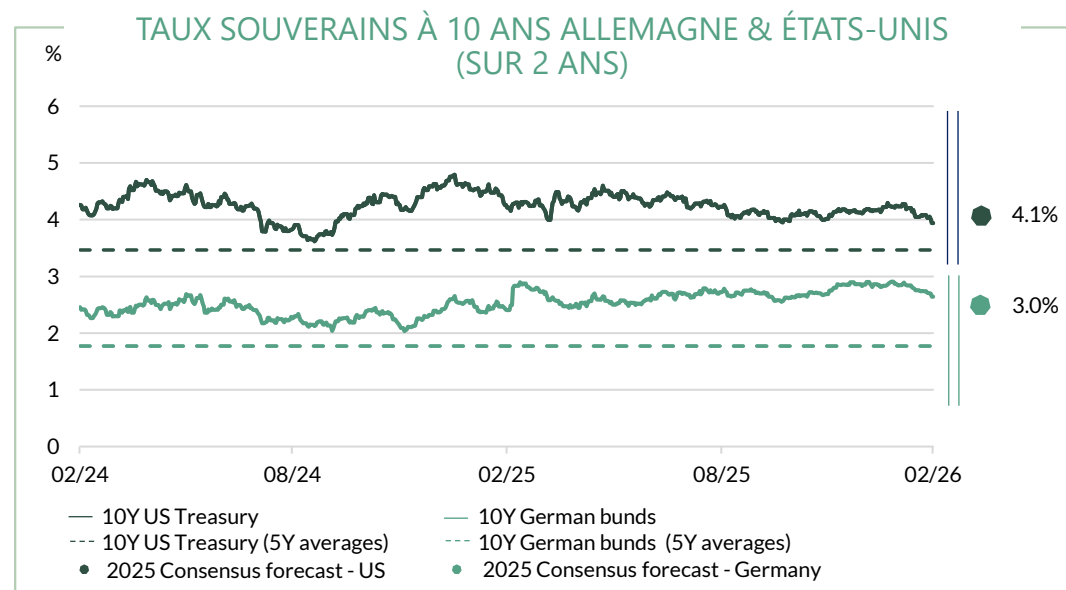


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.  
Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 28/02/2026



# Taux

## LES MARCHÉS REJOUENT LE SCÉNARIO DE 2022



- Les taux ont nettement augmenté en mars, les rendements du Bund 2 ans progressant de près de 40 pb à 2,4 % (au 12 mars), les investisseurs intégrant une à deux hausses de la BCE cette année.
- Cependant, cet aplatissement baissier — les rendements du Bund 10 ans ayant moins augmenté — semble excessif, et nous identifions de la valeur sur les maturités courtes. Si la fermeture du détroit d'Ormuz est temporaire, l'inflation ne devrait que brièvement s'accélérer et la BCE devrait passer outre. Si les perturbations persistent et que les prix de l'énergie restent durablement élevés, cela freinerait suffisamment la croissance pour limiter les rendements.
- 2022 n'est pas un bon modèle selon nous : les taux étaient négatifs, la demande des consommateurs a bondi après la Covid, les perturbations de l'offre ont été sévères et les chèques fiscaux ont inondé les comptes des consommateurs.

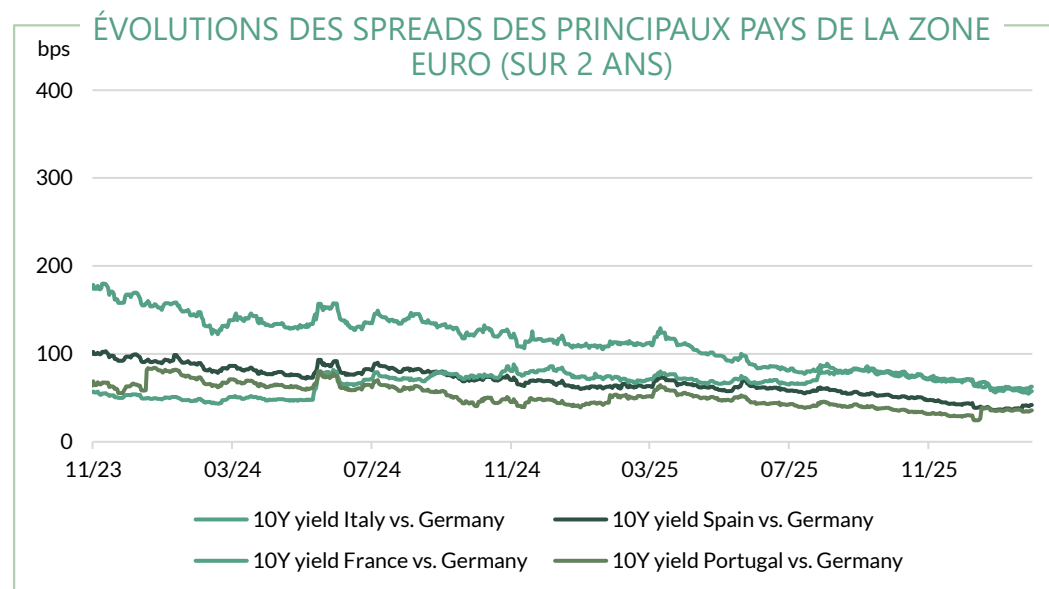
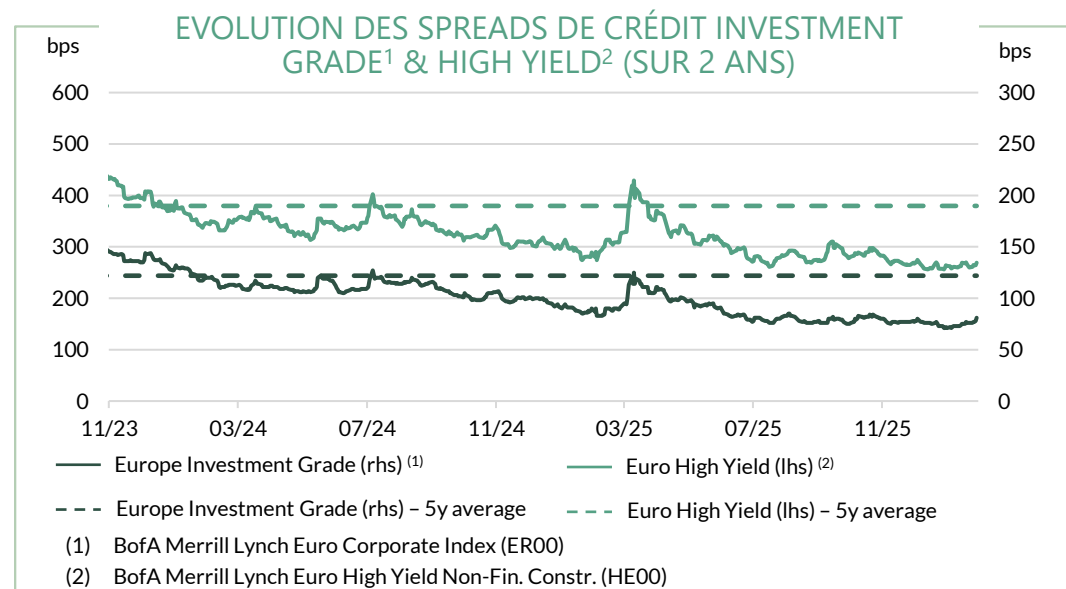
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 28/02/2026; échelle de droite, données au 28/02/2026



# Spreads de crédit

## ÉLARGISSEMENT MODÉRÉ DES SPREADS



- Dans le sillage du conflit au Moyen-Orient, les spreads se sont élargis dans un mouvement classique d'aversion au risque. Les spreads *high yield* ont augmenté d'environ 60 pb depuis leur point bas de mi-janvier (260 pb).
- Les marchés du crédit s'inquiètent aussi de la hausse des sorties des fonds de dette privée et de leurs éventuels impacts sur le crédit coté.
- Nous maintenons notre sous-pondération du *high yield* dans un portefeuille multi-actifs, tout en restant neutres sur l'*investment grade*, car le portage l'emporte pour l'instant sur le risque d'élargissement des spreads.

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

<sup>1</sup> Obligation Investment Grade définie en page 41 (Glossaire)

<sup>2</sup> Obligation High Yield définie en page 41 (Glossaire)

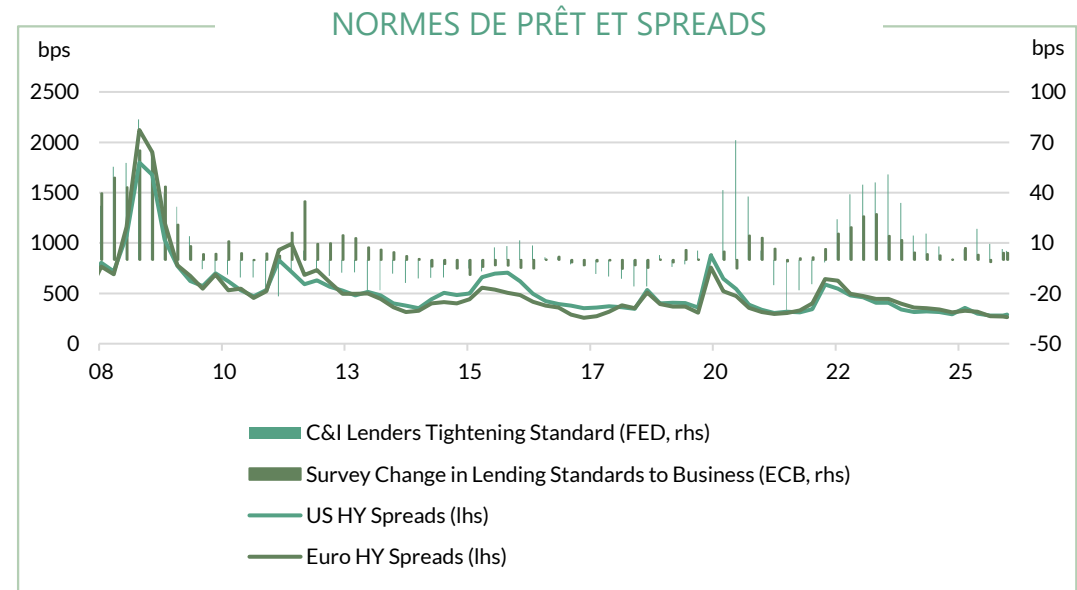
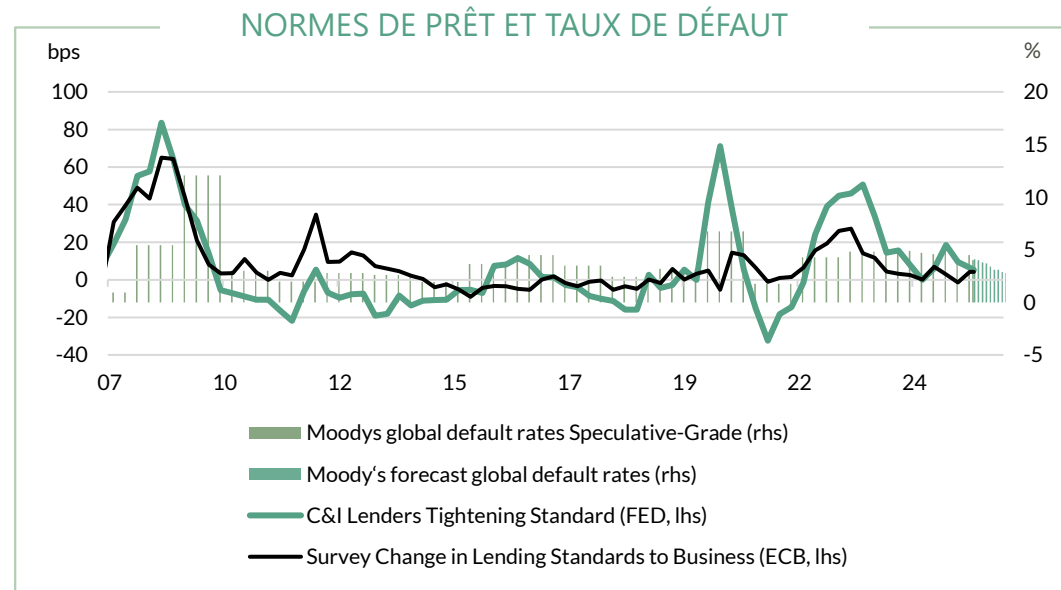
Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 28/02/2026





# Conditions financières

## AMPLES MAIS ...



- L'effet de richesse, en particulier aux États-Unis, a été considérable et a probablement comblé l'écart négatif et croissant entre les dépenses de consommation et le revenu disponible réel.
- Si la croissance de la richesse faiblit, l'épargne de précaution pourrait avoir un impact disproportionné sur les dépenses de consommation.

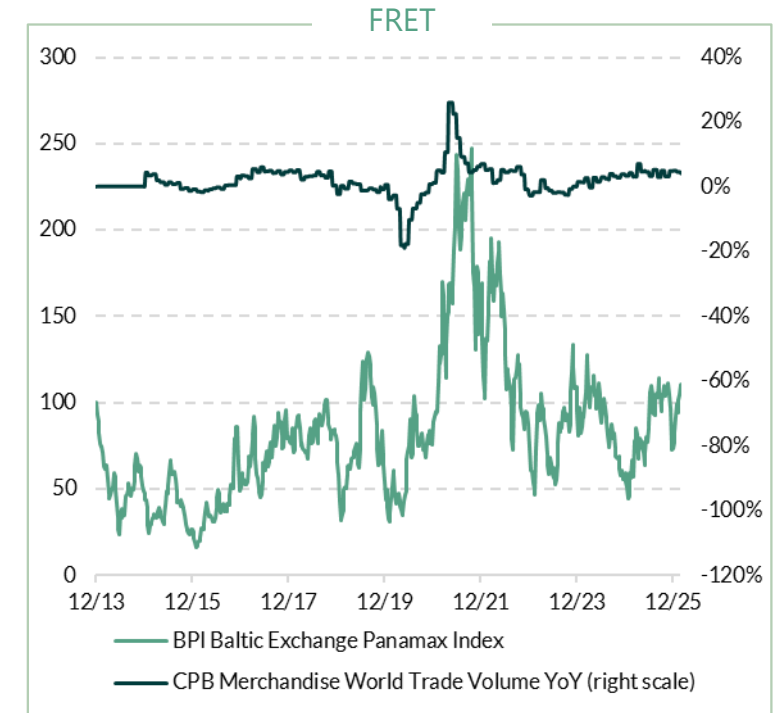
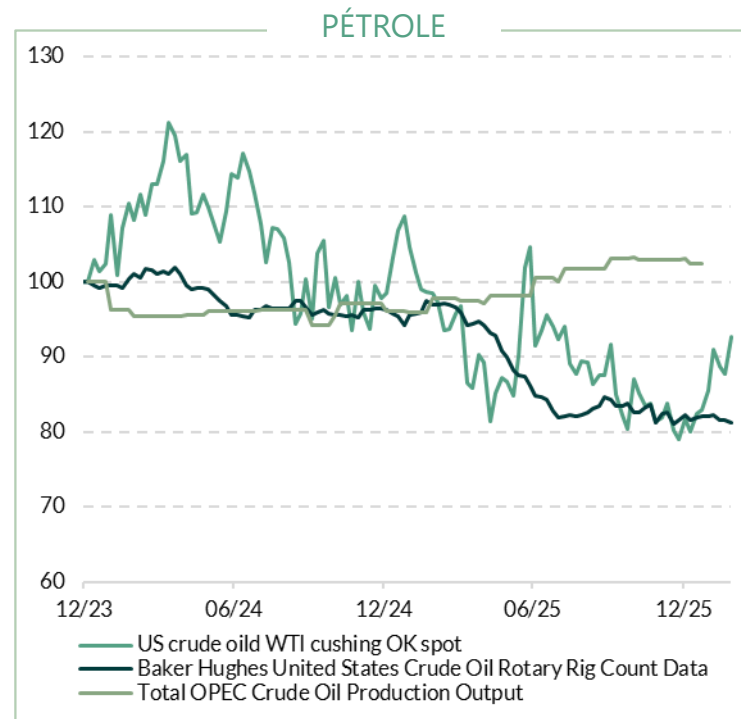
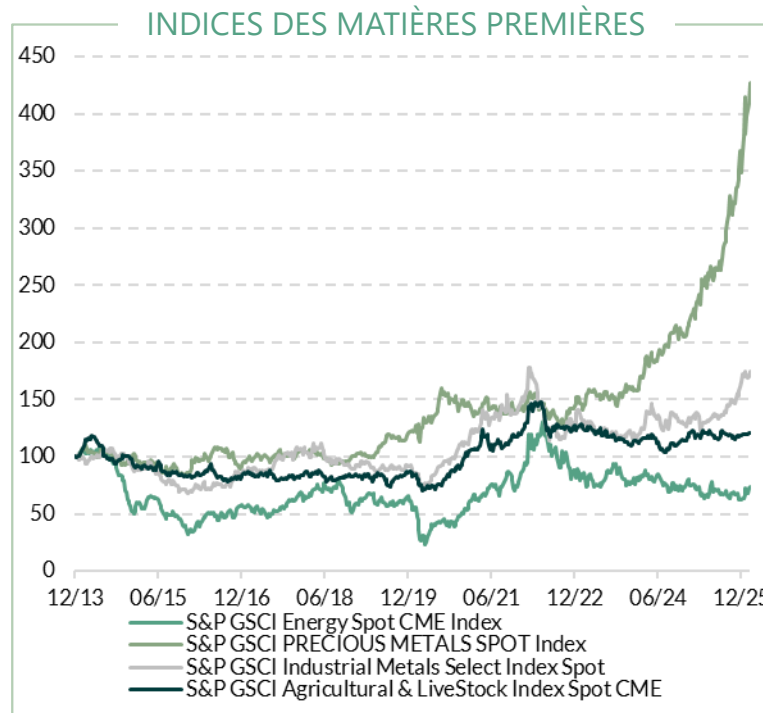


# DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



# Matières premières

## POURSUITE DE LA PROGRESSION



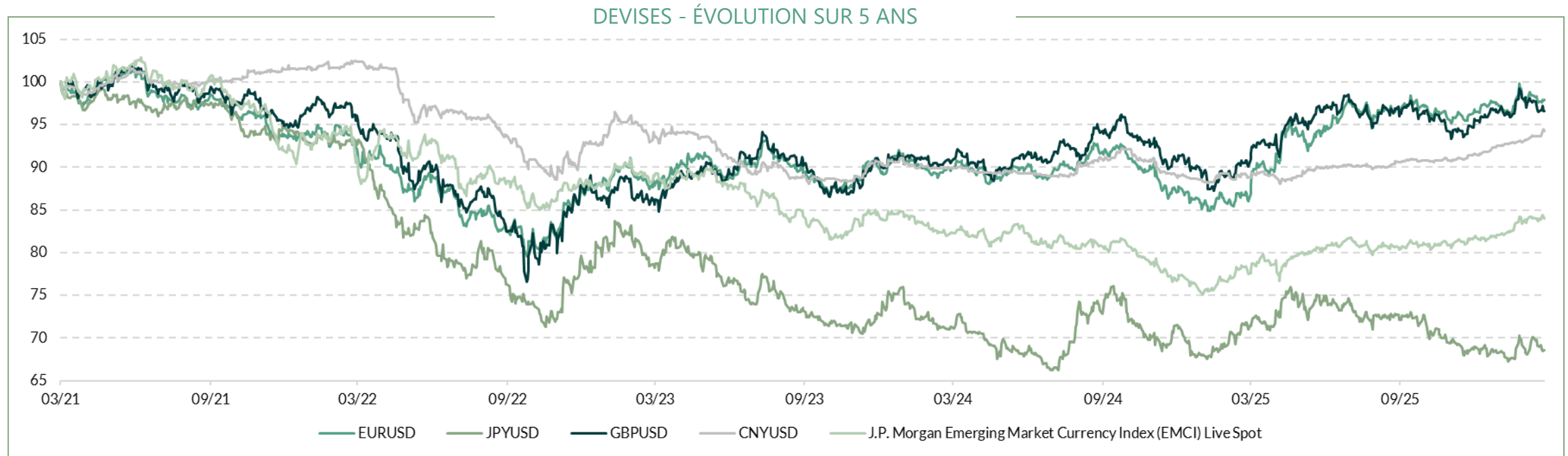
- Les métaux précieux ont poursuivi leur progression, avec l'argent en hausse de 10 % et l'or de +8 %, dans un contexte de probabilité croissante d'une action militaire des États-Unis contre l'Iran.
- Les prix du pétrole ont également enregistré des hausses (Brent +6 %, WTI +4 % avant l'attaque iranienne) dans un climat géopolitique tendu.

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

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Données au 28/02/2026

# Devises

## LES DEVISES ÉMERGENTES ONT ENREGISTRÉ DE LÉGERS GAINS



- Au cours du mois, l'euro est resté relativement stable face au dollar et au yen (-0,3 % et +0,5 % respectivement).
- Les devises émergentes ont également progressé de 0,7 % en moyenne par rapport au dollar. Le réal brésilien (+2,7 %), le peso philippin (+2,1 %) et le baht thaïlandais (+1,3 %) ont été les devises émergentes les plus performantes.

Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.  
Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Données au 28/02/2026



03

# CONVICTIONS ACTUELLES





# Scénarios

## NOTRE VISION À 6 MOIS

### 01 Scénario central

L'économie progresse à un rythme solide et non inflationniste. Les mesures de relance budgétaire aux États-Unis et en Europe, ainsi qu'une politique monétaire accommodante, soutiennent un environnement macroéconomique globalement favorable. Les résultats des entreprises restent résilients, ce qui soutient les valorisations des actions. Les tendances structurelles liées à la technologie et à l'intelligence artificielle demeurent intactes. Les risques géopolitiques sont de courte durée.

#### EUROPE

- Anticipations de croissance en hausse grâce aux programmes de relance budgétaire et à la normalisation du taux d'épargne exceptionnellement élevé.
- L'inflation évolue autour de la cible de la BCE.
- La politique économique est prévisible et la BCE se situe dans une position neutre.

#### ÉTATS-UNIS

- La dynamique de croissance se stabilise à un niveau positif dans un contexte de tarifs douaniers généralisés et d'une légère détérioration du marché du travail / de la confiance des consommateurs. Les tendances de croissance à long terme liées à l'intelligence artificielle soutiennent la croissance du PIB.
- Les progrès en matière de désinflation sont limités en raison des tarifs douaniers.
- L'incertitude politique reste élevée, mais la Fed affiche une légère orientation accommodante.

#### STRATÉGIE

- Approche légèrement positive en actions.
- Duration neutre.
- Approche constructive sur le risque de crédit.

#### SURPONDÉRER

- Actions mondiales.
- *Investment Grade* et *High Yield* à duration courte.

#### SOUS-PONDÉRER

- Obligations d'État « semi-core » européennes.
- *High Yield* en Europe et aux États-Unis à duration longue.
- Marché monétaire.

60%

### 02 Scénario alternatif #1

Scénario pessimiste

- Le sentiment autour de l'intelligence artificielle se retourne et les valorisations diminuent.
- Ralentissement de la croissance entraîné par une consommation et des investissements plus faibles.
- L'inflation demeure élevée malgré une conjoncture plus faible, dans un scénario de « stagflation ».
- Les taux longs augmentent dans un contexte de préoccupations budgétaires et de « stagflation ».
- Les risques géopolitiques demeurent de façon permanente.

#### SURPONDÉRER

- Marché monétaire
- *Investment Grade* à duration courte

#### SOUS-PONDÉRER

- Actions
- *High Yield*

30%

### 03 Scénario alternatif #2

Scénario optimiste

- Les banques centrales poursuivent les baisses de taux à mesure que les chiffres d'inflation continuent de se normaliser, ce qui bénéficie aux marchés financiers mondiaux.
- Réduction des barrières commerciales et amélioration des chaînes d'approvisionnement, soutenant une croissance mondiale non inflationniste.
- Résolution durable des risques géopolitiques.
- Aucun stress souverain.

#### SURPONDÉRER

- Actions
- *High Yield*

#### SOUS-PONDÉRER

- Obligations d'État
- Marché monétaire

10%

# Actions mondiales

Évolution par rapport à la  
dernière réunion du GIC



|                     |                        | Sous-pondération | Neutre | Surpondération | Messages clés                                                                                                 |
|---------------------|------------------------|------------------|--------|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Portefeuille global | Risque actif           |                  |        | 1              | Légère surpondération, soutenue par des résultats solides et un environnement macroéconomique favorable       |
| Régions             | Marchés développés     |                  |        | 1              | n/a                                                                                                           |
|                     | Etats-Unis             | ●                | ●      | 1              | n/a                                                                                                           |
|                     | Zone Euro              | ●                | ●      | 1              | Valorisation attractive et intérêt croissant des investisseurs étrangers                                      |
|                     | Royaume-Uni            | ●                | ●      | 1              | n/a                                                                                                           |
|                     | Suisse                 | ●                | ●      | 1              | n/a                                                                                                           |
|                     | Japon                  | ●                | ● → 0  | ●              | La Banque du Japon se montre moins restrictive que prévu et la mesure de relance budgétaire est significative |
|                     | Marchés émergents      |                  |        | 1              | Flux de diversification hors des États-Unis                                                                   |
|                     | Chine                  | ●                | ●      | 1              | n/a                                                                                                           |
|                     | Asie hors Chine        | ●                | ●      | 1              | Préférence pour l'Inde et la Corée                                                                            |
|                     | Amérique Latine        | ●                | ●      | 0              | n/a                                                                                                           |
| Facteurs            | Large vs. Small        | ●                | -1     | ●              | Préférence pour les Small/Mid Caps                                                                            |
|                     | Value vs. Growth       | ●                | ●      | 0              | n/a                                                                                                           |
|                     | Cyclical vs. Defensive | ●                | ●      | 1              | n/a                                                                                                           |
|                     | Momentum vs Low vol    | ●                | ●      | 1              | n/a                                                                                                           |



# Obligations d'État

Évolution par rapport à la  
dernière réunion du GIC



|                             |                     | Sous-pondération |    | Neutre | Surpondération |   | Messages clés                                                                                                                                         |
|-----------------------------|---------------------|------------------|----|--------|----------------|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Portefeuille global         | Duration active     |                  |    | 0      |                |   | Neutre                                                                                                                                                |
| Obligations d'État          | Etats-Unis          | ●                | ●  | 0      | ●              | ● | L'inflation recule lentement, la croissance évolue autour de son potentiel et la Fed adopte un biais légèrement accommodant                           |
|                             | Core Europe         | ●                | ●  | 0      | ●              | ● | Scénario central : inflation contenue et amélioration de la croissance. Les tensions géopolitiques constituent un risque                              |
|                             | Semi Core Europe    | ●                | -1 | ●      | ●              | ● | Sous-pondération France                                                                                                                               |
|                             | Peripheral Europe   | ●                | ●  | ●      | 1              | ● | Portage toujours attractif et momentum positif dans le scénario central                                                                               |
|                             | Suisse              | ●                | -1 | ●      | ●              | ● | Rendement négatif ou faible, le déficit et l'inflation étant proches de 0 %                                                                           |
|                             | Royaume-Uni         | ●                | ●  | 0      | ●              | ● | n/a                                                                                                                                                   |
|                             | Japon               | ●                | ●  | 0      | ●              | ● | Opportunités sur la partie longue de la courbe                                                                                                        |
| Marchés émergents           | Devise forte        | ●                | ●  | ●      | 1              | ● | n/a                                                                                                                                                   |
|                             | Devise locale       | ●                | ●  | 0      | ●              | ● | n/a                                                                                                                                                   |
|                             |                     | Aplatissement    |    | Neutre | Pentification  |   |                                                                                                                                                       |
| Positionnement de la courbe | US 2/10 ans         | ●                | ●  | ●      | 1              | ● | Assouplissement de la Fed, indépendance de la Fed, dépenses budgétaires élevées, croissance solide                                                    |
|                             | US 10/30 ans        | ●                | ●  | 0      | ●              | ● | Pas de conviction forte                                                                                                                               |
|                             | Core Euro 2/10 ans  | ●                | ●  | ●      | 1              | ● | Reprise tactique du positionnement de pentification après un fort aplatissement                                                                       |
|                             | Core Euro 10/30 ans | ●                | ●  | 0      | ●              | ● | Un nouveau catalyseur est nécessaire, par exemple : reflation, croissance supérieure aux attentes, davantage de baisses de taux des banques centrales |





|                     |                    | Sous-pondération |    | Neutre | Surpondération |   | Messages clés                                                                                                     |
|---------------------|--------------------|------------------|----|--------|----------------|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Portefeuille global | Risque actif       |                  |    |        | 1              |   | Maintenir une légère surpondération compte tenu des fondamentaux solides et des indicateurs techniques favorables |
| Risque de crédit IG | Seniors EUR        | ●                | ●  | ●      | 1              | ● | Bon ratio rendement/risque, faible volatilité et portage robuste                                                  |
|                     | Subs. EUR          | ●                | ●  | ●      | 1              | ● | Secteur le plus solide, bon portage                                                                               |
|                     | Short Duration EUR | ●                | ●  | ●      | ●              | 2 | Bon ratio rendement/risque, faible volatilité et portage robuste                                                  |
|                     | Suisse             | ●                | ●  | ●      | 1              | ● | n/a                                                                                                               |
|                     | Etats-Unis         | ●                | ●  | 0      | ●              | ● | n/a                                                                                                               |
| Risque de crédit HY | HY Benchmark EUR   | ●                | -1 | ●      | ●              | ● | Environnement fondamental mitigé mais globalement stable ; valorisations très tendues                             |
|                     | Short Duration EUR | ●                | ●  | ●      | 1              | ● | Bon portage ajusté du risque, gain supplémentaire modéré par rapport au monétaire désormais                       |
|                     | Etats-Unis         | ●                | -1 | ●      | ●              | ● | Environnement fondamental mitigé mais globalement stable ; valorisations très tendues                             |
| Marché Monétaire    | Euro               | -2               | ●  | ●      | ●              | ● | n/a                                                                                                               |

<sup>1</sup> Obligation Investment Grade définie en page 41 (Glossaire)

<sup>2</sup> Obligation High Yield définie en page 41 (Glossaire)

Source: ODDO BHF AM, au 04/03/2026

# Devises et matières premières

|                    |                | Sous-pondération    Neutre    Surpondération |                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |  | Messages clés                                                                                                                 |
|--------------------|----------------|----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Devises            | EUR/USD        |                                              |  |   |                                                                                     |  | Position longue tactique USD comme couverture contre les risques géopolitiques                                                |
|                    | EUR/GBP        |                                              |                                                                                   |                                                                                     |  |  | Position courte GBP, liée à la faiblesse budgétaire du Royaume-Uni                                                            |
|                    | EUR/JPY        |                                              |  |                                                                                     |                                                                                     |  | Position longue JPY, en raison des anticipations de hausses de taux de la Banque du Japon                                     |
|                    | EUR/CHF        |                                              |                                                                                   |  |                                                                                     |  | n/a                                                                                                                           |
| Matières premières | Or             |                                              |                                                                                   |  |  |  | Diversification des réserves par les banques centrales émergentes, tensions géopolitiques et pression sur le budget américain |
|                    | Métaux de base |                                              |                                                                                   |                                                                                     |  |  | La transition énergétique soutient la demande. Préférence pour le cuivre et l'aluminium                                       |
|                    | Pétrole        |                                              |                                                                                   |  |                                                                                     |  | Équilibre entre risques géopolitiques et normalisation de l'équilibre du marché                                               |



04

NOTRE SOLUTION FOCUS :  
*ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR*



# ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

Le fonds **ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR** est autorisé à la commercialisation dans les pays suivants : **France, Allemagne, Luxembourg et Belgique**. Il n'est pas autorisé à la commercialisation en dehors de ces pays.



# Caractéristiques principales

## ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

### CARACTÉRISTIQUES CLÉS



#### Date de création

Août 2025



#### Indice

60% MSCI AC World Index NR  
+ 40% Bloomberg Global  
Aggregate Bond Index



#### AuM

36 M€



#### Zone Géographique

Global



#### SFDR<sup>1</sup>

Article 6



#### Profil de risque<sup>2</sup>

① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦

### RÉSUMÉ DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

- ODDO BHF Global Navigator est une stratégie diversifiée gérée activement, conçue pour aider les investisseurs à naviguer à travers les complexités des marchés mondiaux.
- Le fonds offre une allocation flexible globale, entre les classes d'actifs, les régions, les secteurs et les styles d'investissement grâce à un portefeuille d'OPCVM notamment d'ETF soigneusement sélectionnés.
- Il s'appuie sur un processus d'investissement éprouvé fondé sur une expertise approfondie en matière d'allocation d'actifs, avec la flexibilité nécessaire pour tenter de s'adapter rapidement à l'évolution des conditions du marché.
- Il vise à atteindre un rendement ajusté au risque élevé sur l'horizon d'investissement du fonds grâce à une diversification importante et à une gestion rigoureuse des risques.
- Durée minimale de placement recommandée : 5 ans.

### POURQUOI INVESTIR DANS NOTRE FONDS ?

- 1 Portefeuille diversifié à l'échelle mondiale comprenant des actions, des obligations, des devises et des matières premières par le biais d'ETF soigneusement sélectionnés.
- 2 Une approche entièrement flexible, - sans biais structurel envers une région, un secteur, un style etc., - dans le but de participer aux tendances émergentes ou dominantes et aux opportunités mondiales.
- 3 Équipe d'experts en investissement ayant une longue expérience et des historiques de performance solides dans la gestion de fonds d'allocation mondiaux et de fonds de fonds, alliant une expertise éprouvée à des coûts compétitifs via l'investissement dans des ETF.

### PRINCIPAUX RISQUES

Risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de perte en capital, risque de taux, risque actions, risque de crédit, risque lié aux marchés émergents.

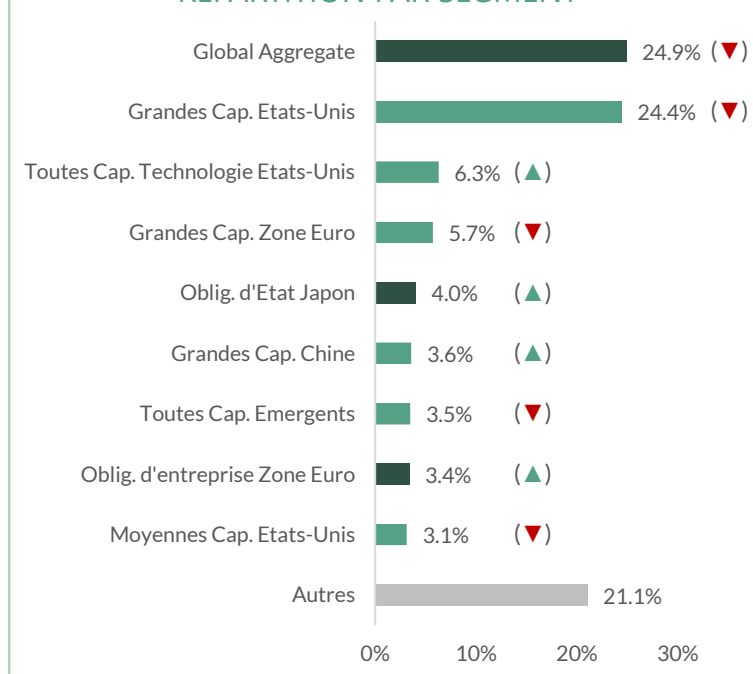
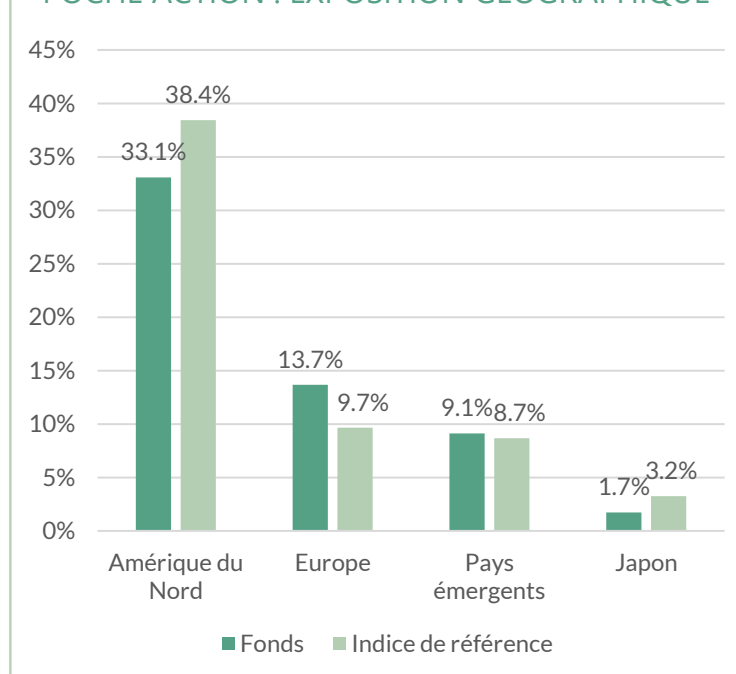
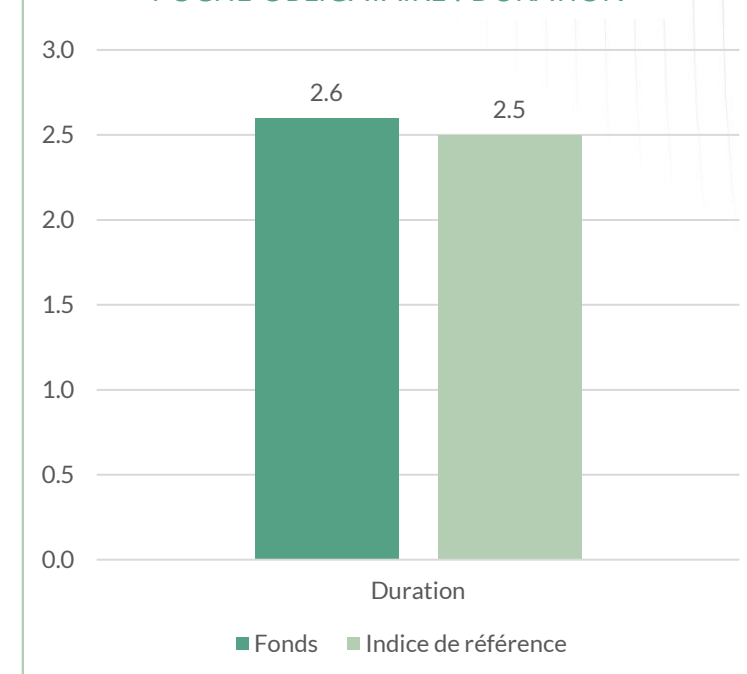
La réalisation des objectifs d'investissement ne peut être garantie. Pour des informations détaillées, veuillez consulter le prospectus. Ceci ne constitue pas une recommandation d'investissement. Le fonds présente un risque de perte en capital. Les performances passées ne présagent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: ODDO BHF Asset Management. Données au 28/02/2026 | <sup>1</sup> SFDR défini en page 41 (Glossaire). | <sup>2</sup> Indicateur synthétique de risque dans une fourchette comprise entre 1 (niveau de risque le plus faible) et 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur est modifié en conséquence en cas de changement du profil de risque et de rémunération du fonds.



# Notre portefeuille modèle

## ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

RÉPARTITION PAR SEGMENT<sup>1</sup>POCHE ACTION : EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE<sup>2</sup>POCHE OBLIGATAIRE : DURATION<sup>2</sup>

(▲)(▼)(►) Évolution par rapport au mois précédent

La réalisation des objectifs d'investissement ne peut être garantie. Pour des informations détaillées, veuillez consulter le prospectus. Ceci ne constitue pas une recommandation d'investissement. Le fonds présente un risque de perte en capital. Les performances passées ne présagent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 28/02/2026 | <sup>1</sup> Données en % du total des ETF/ETC. | <sup>2</sup> Données en % de l'actif total.



# Notre positionnement

## ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

### COMMENTAIRE DE GESTION

**Le mois de février a été marqué par la décision de la Cour suprême d'invalidier une large partie des droits de douane instaurés par l'administration Trump**, estimant qu'ils excédaient le cadre légal de l'IEEPA. Malgré ce revers, Donald Trump a immédiatement annoncé un tarif global de 10 %, confirmant que le bras de fer commercial restera un moteur structurel de volatilité.

**Sur le plan macroéconomique**, les données américaines se sont révélées rassurantes : l'inflation recule à 2,4 % en janvier, son plus bas niveau depuis mi-2025, indiquant que l'impact des précédents tarifs semble absorbé. En revanche, la croissance déçoit légèrement (+1,4 % au T4), même si la consommation demeure solide malgré le shutdown.

**La saison des résultats a été contrastée** : aux États-Unis, les bénéfices du S&P 500 progressent de 12 %, mais les valorisations élevées limitent la réaction du marché. En Europe, la progression est plus modeste (+4 %) mais mieux accueillie, soutenue par un écart de valorisation attractif et des flux de diversification. La vraie rotation sectorielle est toutefois liée au thème de l'IA : forte dynamique pour les semi-conducteurs et l'infrastructure, tandis que les logiciels souffrent de prises de profits liées aux craintes de désintermédiation.

**Le MSCI World progresse de 0,8 %, tandis que les indices américains reculent légèrement** (S&P 500 -0,8 %, Nasdaq -2,3 %) sur fond de prises de profits dans l'IA. Surperformance donc des marchés « hors-États-Unis » : +3,5 % pour l'EuroStoxx, +5,5 % pour le MSCI Emerging Market porté par la poursuite du rebond des actions coréennes (KOSPI +19,7 %).

**Au niveau du fonds, l'exposition action** a été légèrement renforcée, principalement sur le marché nord-américain et en particulier sur la composante technologique sur laquelle le fonds était précédemment sous-exposé, ainsi que sur les actions chinoises A-Shares.

**Sur les marchés des obligations souveraines**, les rendements se détendent assez nettement avec des T-notes américain 10 ans en recul de -30bps à 3,94% alors que le Bund allemand à 10 ans termine le mois à 2,64% (-20bps). L'exposition aux obligations japonaises (non couvertes) a été renforcée sur le mois.

**Du côté des marchés du crédit européens**, les spreads s'écartent dans un contexte où la dette privée commence à inquiéter outre-Atlantique, les gisements Investment Grade (+9bps) terminant le mois à 83bps, quand le High Yield s'établit à 3% (+20bps).

**Enfin, côté devises**, l'euro reste relativement stable contre le dollar et le Yen (-0,3% et +0,5% respectivement).

### ÉQUIPE DE GESTION



**Matthieu BARRIERE, CFA**

Responsable Adjoint de l'Allocation d'Actifs



**Arthur TONDOUX, CFA**

Gérant Analyste

La réalisation des objectifs d'investissement ne peut être garantie. Pour des informations détaillées, veuillez consulter le prospectus. Ceci ne constitue pas une recommandation d'investissement. Le fonds présente un risque de perte en capital. Les performances passées ne présagent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 28/02/2026. | Les termes « Investment Grade » et « High Yield » sont définis en page 41 (Glossaire). | IEEPA : International Emergency Economic Powers Act. | Shutdown : fermeture partielle de l'administration américaine. | **Commentaire rédigé le 12/03/2026.**



# Nos dernières publications



## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

- Jan. 26 • [Que nous réserve 2026 ? Un éclatement de la bulle ou la poursuite du marché haussier ?](#)
- Sept. 25 • [Objectif valeur, risque en stock](#)
- Jan. 25 • [Les États-Unis, un paradis artificiel ?](#)
- Sept. 24 • [Il est temps de remettre votre argent au travail](#)
- Jan. 24 • [2024 : tempérer les attentes](#)
- Sept. 23 • [Vol stationnaire ou perte d'altitude ?](#)



## MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- [Février 2026 - Beaucoup de bruit, mais pas de signal clair](#)
- [Décembre 2025](#)
- [Novembre 2025](#)
- [Octobre 2025](#)
- [Juillet 2025](#)
- [Juin 2025](#)



## VIDÉOS

- #FocusOn • [ETF actifs : une tendance mondiale qui gagne du terrain en Europe](#)
- #FocusOn • [« Germany is back » : un plan Marshall à l'allemande pour relancer l'économie](#)
- #FocusOn • [Dernières tendances : l'IA accélère !](#)
- #FocusOn • [Le retour de l'immobilier coté européen](#)
- #OnDemand • [Private Equity 101](#)



## INVESTISSEMENT DURABLE

- [Politique d'Investissement Responsable](#)
- [Les bases 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 \(anglais\)](#)



## MARKET VIEWS

- 18.02.26 • [Quelle direction pour les taux d'intérêt ?](#)
- 26.01.26 • [Perspectives économiques 2026 - Le monde selon Trump, An II](#)
- 17.11.25 • [Trois thèses sur la situation financière mondiale : dette, croissance et dynamique de l'IA](#)
- 17.11.25 • [Fiscalité : Ils sont fous, ces Gaulois ?](#)
- 17.10.25 • [Economie mondiale - Entre risques et résilience](#)



# Glossaire

## 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 observées à la hausse comme à la baisse 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-Earnings 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.

## SFDR

Le règlement européen sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR) est un ensemble de règles européennes visant à rendre le profil de durabilité des fonds transparent, plus comparable et davantage compréhensible par les investisseurs finaux. Article 6 : L'équipe de gestion ne prend pas en compte les risques de durabilité ou les effets négatifs des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité dans le processus de décision d'investissement. Article 8 : L'équipe de gestion traite les risques de durabilité en intégrant des critères ESG (Environnement et/ou Social et/ou Gouvernance) dans son processus de décision d'investissement. Article 9 : L'équipe de gestion suit un objectif d'investissement durable strict qui contribue de manière significative aux défis de la transition écologique, et traite les risques de durabilité par le biais de notations fournies par le fournisseur externe de données ESG de la société de gestion.



**NICOLAS CHAPUT**

Global CEO  
ODDO BHF AM

**EMMANUEL CHAPUIS, CFA**

Co-Head of Fundamental Equities  
ODDO BHF AM

**BJÖRN BENDER, CFA**

Head of Fixed Income Products  
ODDO BHF AM GmbH

**TIM WEGMANN, CFA**

Product Manager Fixed Income Products  
ODDO BHF AM GmbH

**LAURENT DENIZE**

Global Co-CIO  
ODDO BHF

**EUGÉNIE LECLERC**

Global Head of Products  
ODDO BHF AM

**NICOLAS GINESTE**

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

**TRANG LE**

Analyst / Junior Portfolio Manager – Asset Allocation  
ODDO BHF AM SAS

**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](http://www.am.oddo-bhf.com)



**ODDO BHF**  
ASSET MANAGEMENT