

Nouvelle ère

La période 2022/2023 aura marqué un tournant sur les taux d'intérêt. L'ère de l'argent facile qui a prévalu de 2009 à 2021 est terminée. Ni une politique de taux d'intérêt zéro prolongée, ni l'utilisation soutenue de l'assouplissement quantitatif en tant qu'outil de politique monétaire ne sont susceptibles d'être remises en place lors de la prochaine récession. Les taux d'intérêt seront probablement beaucoup plus élevés en moyenne au cours de la prochaine décennie qu'ils ne l'ont été au cours de la dernière.

Bonne ou mauvaise nouvelle ?

Nous n'avons pas encore véritablement subi tous les effets du durcissement des conditions financières sur l'économie. Dans un scénario noir, que nous ne privilégions pas, la hausse des taux d'intérêt pourrait avoir trois conséquences :

1. Une crise de la dette dans le secteur immobilier. La hausse des coûts d'emprunt déstabilise le secteur alors même que les valorisations et les ratios d'endettement des foncières sont trop élevés
2. Une crise de la dette souveraine aux Etats-Unis ou en Europe, si la croissance du PIB est inférieure au coût de la dette
3. Une stagnation structurelle ou une dépréciation significative de la monnaie dans les régions où le secteur privé est très endetté, et une baisse permanente de la valorisation des actifs à risque

Mais c'est aussi une bonne nouvelle après cette période d'euthanasie du rentier. Enfin, il est possible de construire des portefeuilles diversifiés avec des perspectives de rendement qui pourraient osciller entre 4 et 10% en 2024 avec des classes d'actifs simples que sont les actions et les obligations. C'est le grand retour du célèbre 60/40 (60% actions/40% obligations), car ce type de portefeuille va de nouveau permettre de naviguer par tous les temps.

Source: ODDO BHFAM, commentaire au 13/12/2023

La stratégie 60-40 dans différents scénarios de marché

Scénario de récession

L'ampleur du ralentissement aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe reste difficile à évaluer. En effet, la récession aux États-Unis et dans la zone euro a été retardée cette année, mais pourrait ne pas être évitée. Les marchés développés ne pourront bénéficier cette fois d'un fort stimulus fiscal, à moins d'un assouplissement important de la politique monétaire. Dans un contexte de ralentissement plus marqué, le rapport risque/rendement serait moins favorable aux actions. En revanche, la partie obligataire apporterait à travers le portage et la baisse des taux un gain en capital qui pourrait plus que compenser la faible performance des actions. Ce n'est pas le scénario que nous privilégions.

Scénario de « no landing »

A l'inverse, un scénario de "no landing" serait favorable aux indices actions, mais obligerait les banques centrales à temporiser. Dans ce cas, les performances des obligations pourraient décevoir, mais elles seraient compensées par un « re rating » des actions, aujourd'hui sur des niveaux inférieurs aux moyennes historiques. Ce n'est pas le scénario que nous privilégions.

Scénario de « soft landing »

C'est le scénario qui a nos faveurs. Un ralentissement sans récession marquée autoriserait les banques centrales à baisser les taux sans pour autant que l'économie ne subisse un fort revers. Les obligations comme les actions pourraient tirer parti d'un tel schéma et offrir des performances à 2 chiffres.



Quel positionnement adopter ?

Les actions : Privilégier l'approche sectorielle, Faire preuve de discernement sur les valeurs cycliques

Quelle que soit la région ou le cycle, il s'agit d'identifier les secteurs et à l'intérieur de ces secteurs les sociétés capables de créer de la valeur sur le long terme. Néanmoins, prenant acte d'un environnement macro-économique moins favorable, nous optons pour des secteurs dont les cash flows sont moins sensibles aux cycles. Le secteur de la santé ou celui de la consommation ont notre préférence. Nous réduisons notre exposition aux valeurs cycliques après leur forte sur-performance au cours de l'année écoulée. Elles se négocient actuellement avec une prime d'environ 10 % par rapport aux valeurs défensives, ce qui est supérieur à leur moyenne historique, alors que leurs bénéfices devraient se tasser. Nous prenons nos bénéfices sur les semi-conducteurs mais continuons de surpondérer les valeurs portées par l'IA. En ce sens, Microsoft ou Google pourraient continuer de sur-performer. Leur avance et leur capacité d'investissement sont sans commune mesure avec ce que peuvent déployer les concurrents.

Les sociétés de la chimie, de la sidérurgie, de l'industrie du papier/carton font partie des secteurs les plus sensibles aux cycliques économiques. Comme évoqué ci-dessus, il paraîtrait peu opportun de se positionner dès aujourd'hui. Pourtant, contre-intuitivement, les publications trimestrielles récentes ont montré qu'un bon nombre de ces entreprises entrent dans une stabilisation de leur chiffre d'affaires. Aujourd'hui, certaines entreprises cycliques affichent une valorisation qui intègre déjà un scénario macroéconomique sévère, similaire à ceux des dernières phases de contraction de l'économie. Le secteur des matériaux en est à ce titre la parfaite illustration et il commence à revenir dans nos portefeuilles. Enfin, nous repondérons fortement les valeurs du luxe, à la suite de la baisse récente des cours. Une croissance organique supérieure à la croissance nominale, des valorisations abordables, dans un contexte où les barrières à l'entrée n'ont jamais été aussi fortes nous paraissent être des paramètres plus que suffisants pour faire des valeurs du luxe un cœur de portefeuille.

Les obligations : Augmenter la duration, Favoriser le crédit High Yield

Dès novembre 2022, nous avons surpondéré les obligations à haut rendement, considérant que la rémunération offerte compensait plus que largement le risque. Nous maintenons cette conviction en opérant un recentrage vers des maturités de 2 à 5 ans. Par ailleurs, nous restons exposés aux obligations d'état allemandes ou américaines. Elles devraient bénéficier fortement de la baisse des taux des banques centrales dans la deuxième partie d'année. Mais plutôt que de choisir des maturités courtes pour capturer le portage, leitmotiv de 2023, nous optons pour des maturités plus longues dans une optique de maximisation d'un possible gain en capital si les taux baissent.

Les devises : S'exposer au Yen

Nous avons exposé les portefeuilles en JPY en septembre 2023. Un peu tôt, certes, mais il est toujours difficile de prévoir la date exacte de changement de politique monétaire de la BOJ. Il n'a jamais été aussi proche, et c'est l'une de nos recommandations fortes pour 2024. Cette exposition permet par ailleurs de diversifier les risques en cas de crise exogène.

Pour le reste, je vous donne rendez-vous en janvier 2024 lors de notre stratégie d'investissement. Nous explorerons les segments de l'intelligence artificielle, de l'obésité, de la santé, des clean techs.

Dans l'attente, je vous souhaite d'excellentes fêtes de fin d'année. Il est temps de célébrer cette belle année boursière. Demain est un autre jour...



LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements
ODDO BHF



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

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

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

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

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

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

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

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

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



01

PERSPECTIVES MACRO-
ÉCONOMIQUES

02

ANALYSE DE MARCHÉ
ACTIONS
TAUX ET CRÉDIT
MATIÈRES PREMIÈRES ET DEVISES

03

CONVICTIONS ACTUELLES

04

SOLUTIONS





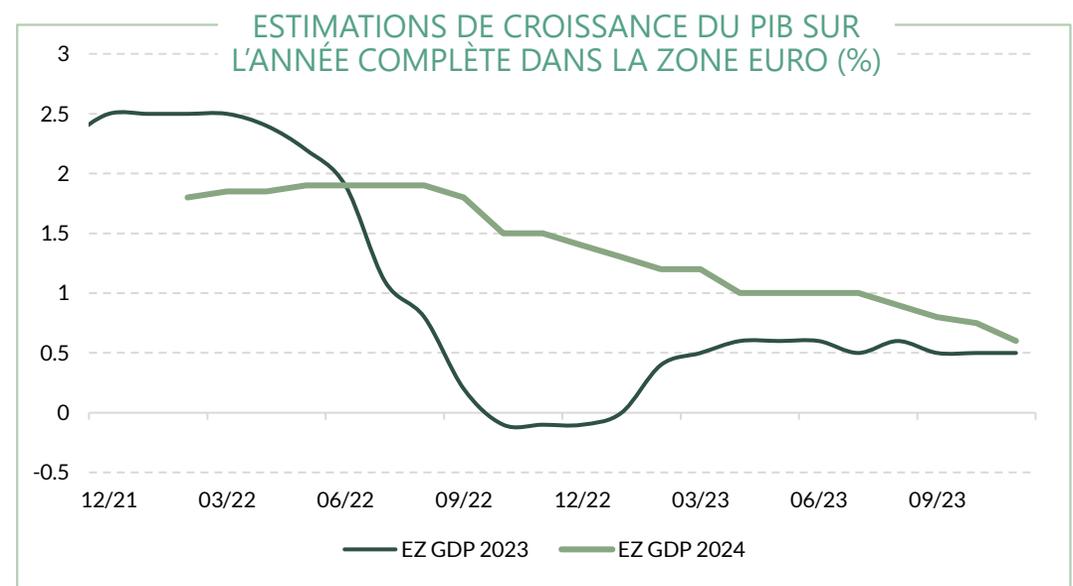
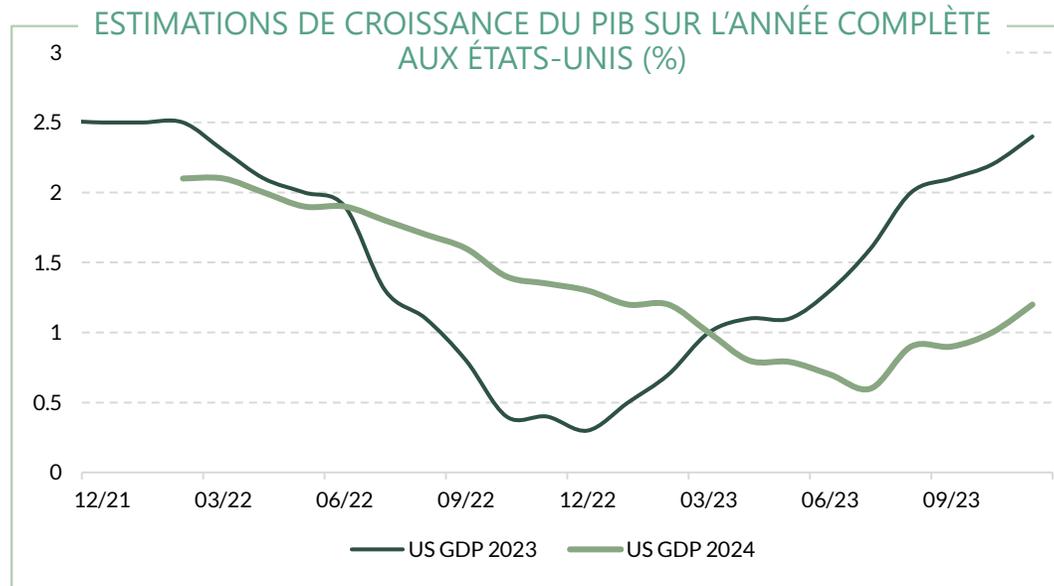
01

PERSPECTIVES
Macro-économiques



Perspectives de croissance

LES RÉVISIONS AMÉRICAINES RESTENT À LA HAUSSE

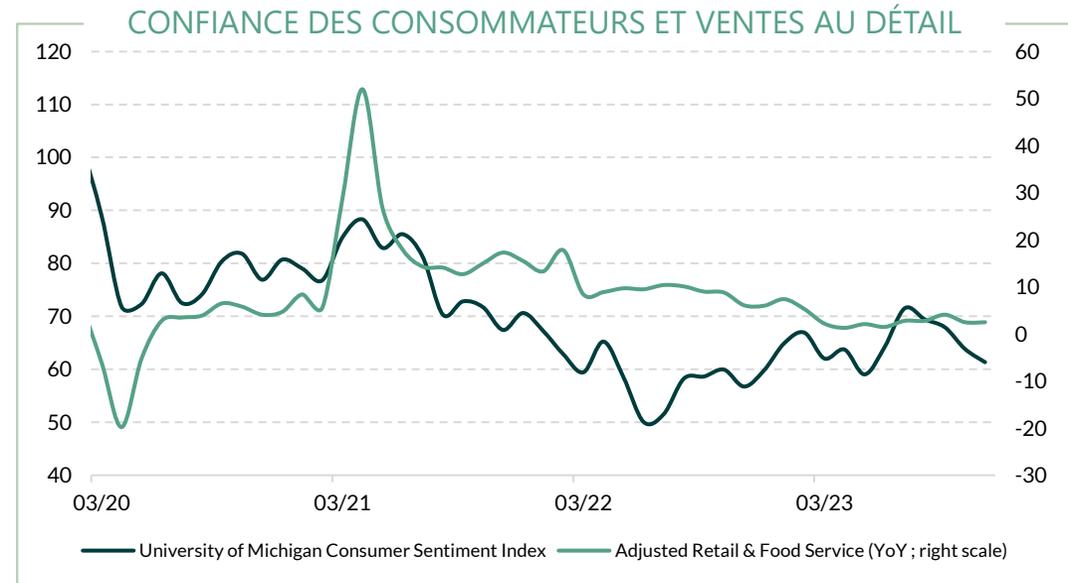
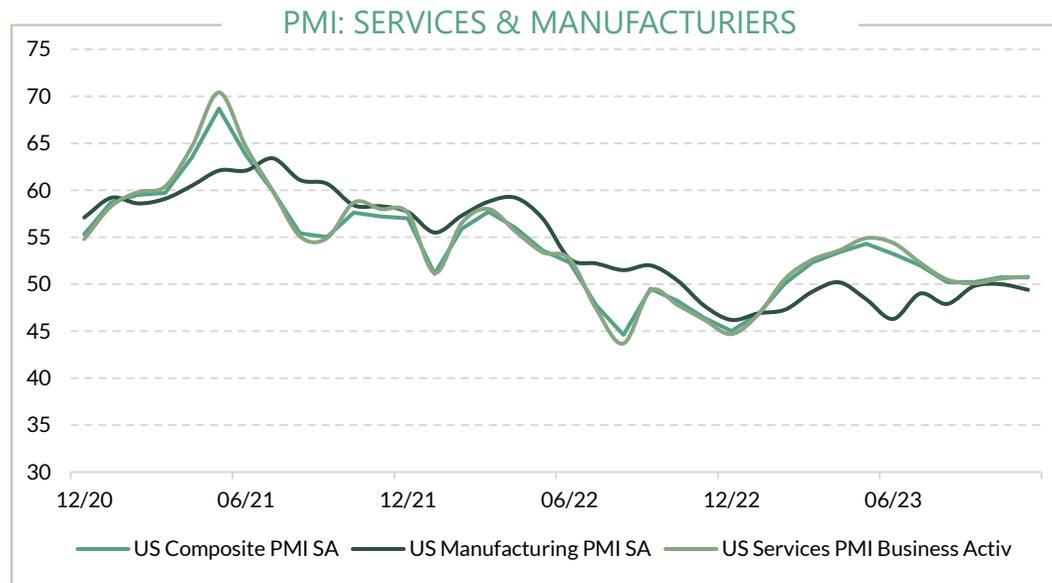


- Dans le sillage des bons résultats du PIB au troisième trimestre, les prévisions de croissance du consensus sont remontées à 2,4 % en 2023 et, plus remarquable encore, à 1,2 % en 2024, après un point bas de 0,6 % en août.
- Les craintes de récession se sont à présent complètement dissipées, l'hypothèse centrale étant celle d'un « atterrissage en douceur » aux États-Unis.
- Alors que la situation s'est améliorée aux États-Unis, la dynamique a stagné ou s'est encore affaiblie dans la zone euro et en Chine.
- Les prévisions de croissance de la zone euro ont été ramenées à 0,5 % et 0,6 % pour cette année et 2024, respectivement.



États-Unis

AUSSI BIEN QUE POSSIBLE

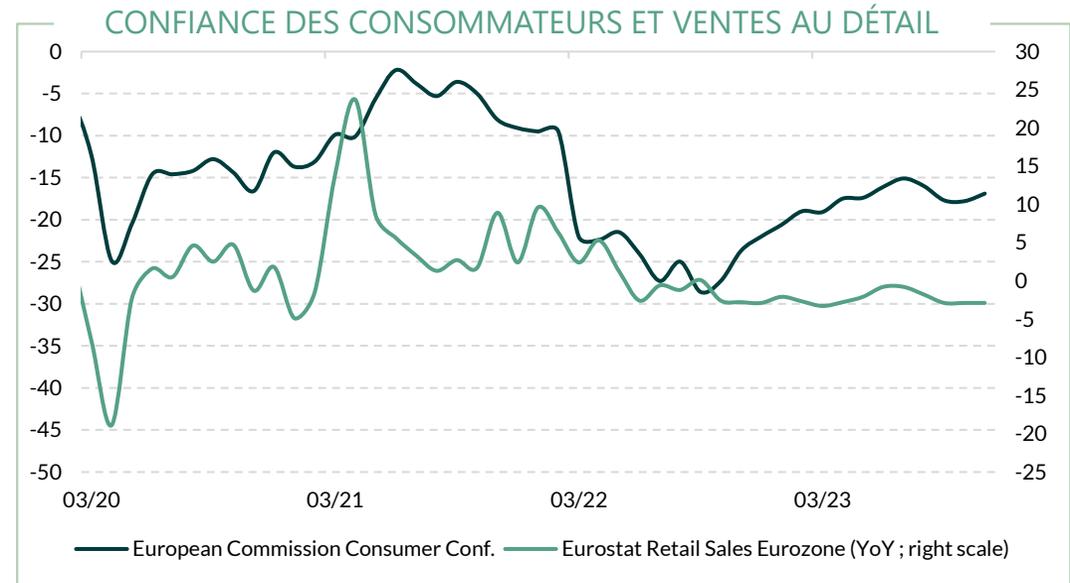
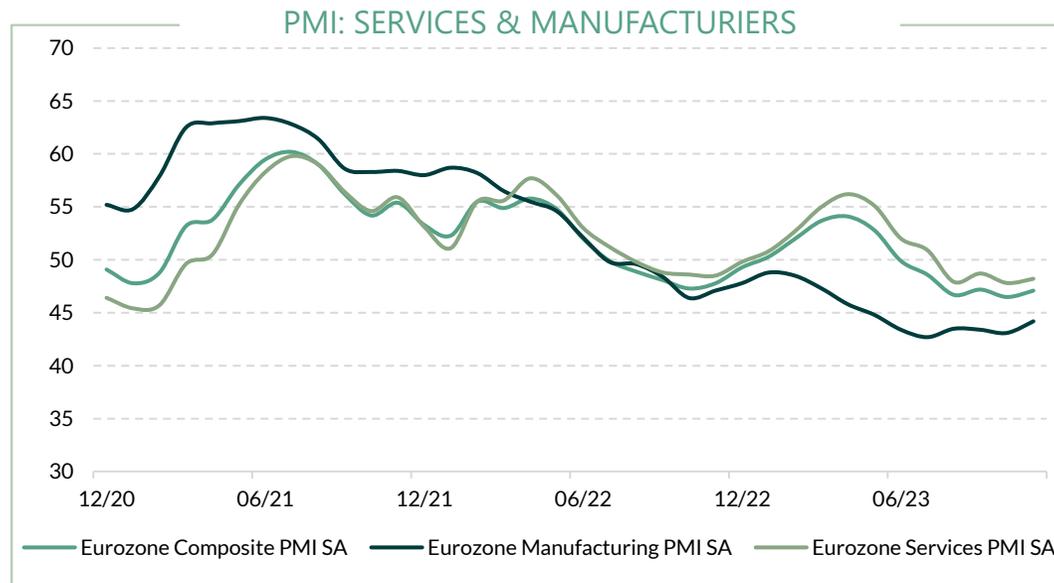


- Les données relatives à l'activité se sont légèrement tassées, mais restent remarquablement solides, les prévisions pour le PIB du quatrième trimestre s'établissant à environ 1,2 %
- Cependant, certains des facteurs particuliers qui ont soutenu l'économie s'estompent lentement, à mesure que les effets du cycle de resserrement agressif se répercutent sur le système:
 - Le secteur du logement, bien que soutenu par une pénurie d'offre, montre à nouveau des signes de faiblesse.
 - L'industrie manufacturière reste déprimée et le secteur poursuit son ralentissement en conséquence.
 - L'épargne excédentaire disparaît progressivement.
 - Le marché du travail montre une timide normalisation de l'offre
 - Le pouvoir de fixation des prix et les marges des entreprises sont sous pression.



Europe

UNE REPRISE TEMPORAIRE ?

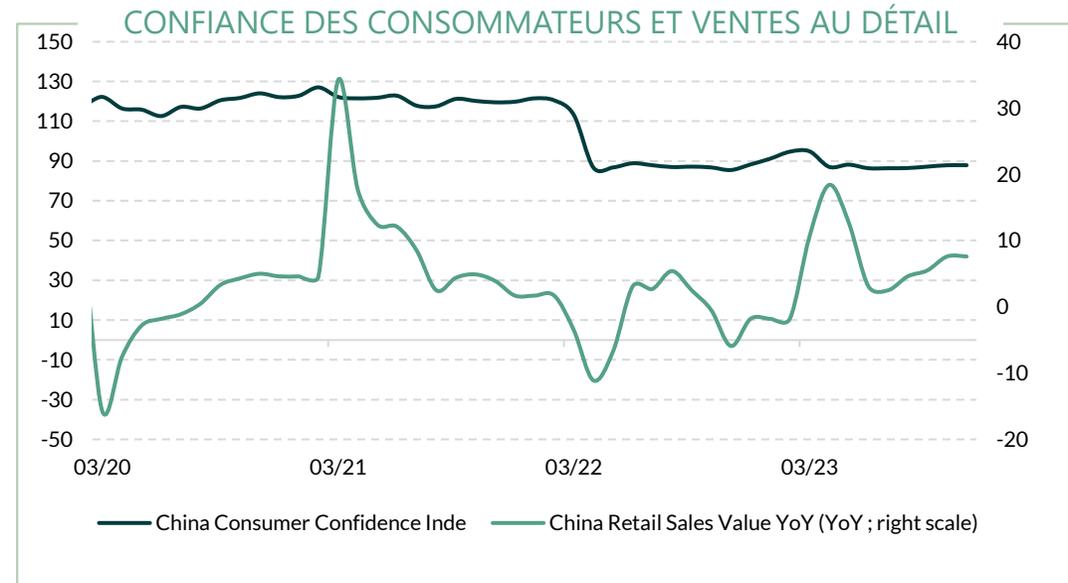
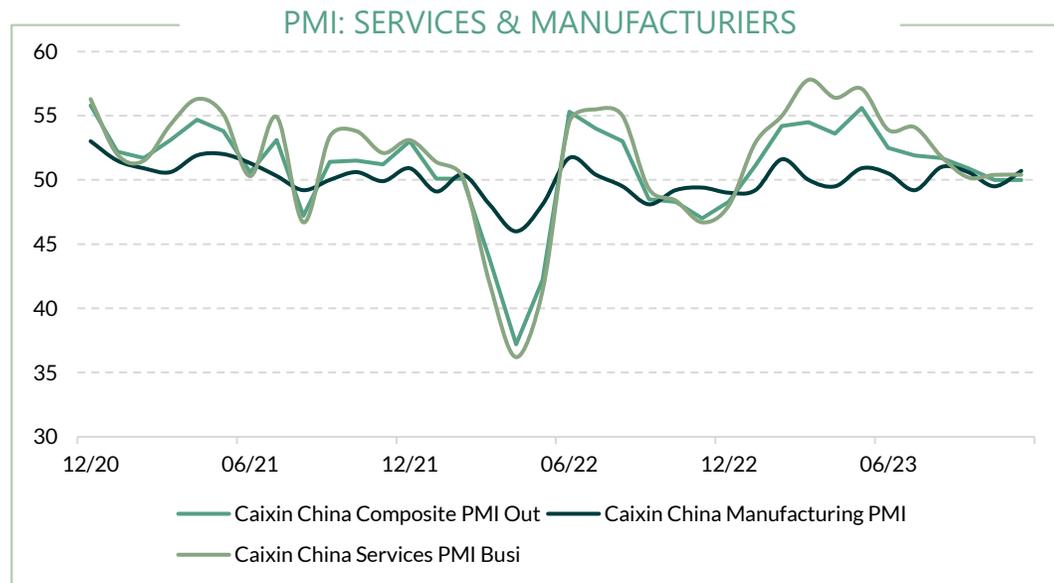


- L'indice PMI composite du mois de novembre pour la zone euro a légèrement rebondi par rapport à son point bas d'octobre, mais reste bien en dessous du niveau expansionniste de 50. Les composantes de l'industrie manufacturière et des services se sont légèrement améliorées. Au niveau national, la France apparaît toujours comme le maillon faible.
- Les données concrètes restent faibles et suggèrent une légère contraction au quatrième trimestre.
- Les dépenses de consommation se maintiennent grâce à l'étroitesse du marché du travail, à l'augmentation des salaires, aux réserves d'épargne et à l'amélioration des revenus réels des consommateurs à mesure que l'inflation recule.
- Nous estimons que le risque pour l'économie est toujours orienté à la baisse, alors que les effets du cycle de hausses de la BCE se répercutent de plus en plus dans le système.



Chine

LA DÉFLATION RÉVÈLE LA FAIBLESSE DE LA DEMANDE INTÉRIEURE

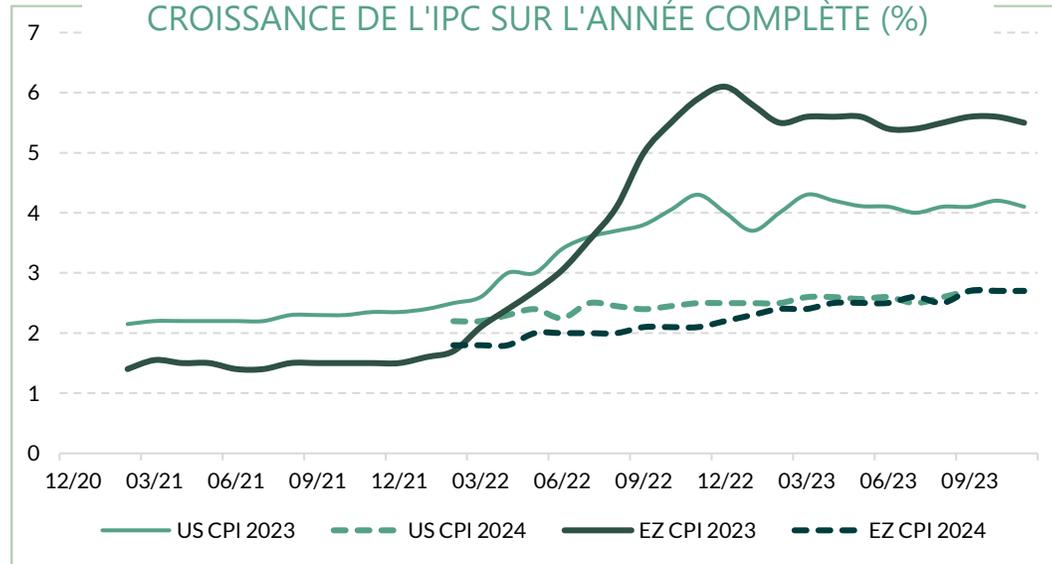


- Les PMI ont continué à se stabiliser, l'indice Caixin s'améliorant de manière plus convaincante à 51,6 après avoir atteint 50.
- Le dérapage dans la déflation pure et simple reste une source d'inquiétude, l'IPC ayant reculé de 0,5 % en glissement annuel et l'IPP de 3 % par rapport à l'année précédente. Ces chiffres reflètent clairement l'atonie de la demande intérieure et une forte propension à l'épargne.
- Le marché de l'immobilier montre toujours des signes de déflation malgré certaines mesures d'atténuation du gouvernement visant à aider les promoteurs en difficulté.
- Bien que le gouvernement ait annoncé une augmentation des investissements d'infrastructure et une relance monétaire, il s'agit surtout de mesures réactives qui visent davantage à soutenir l'économie qu'à l'améliorer matériellement.



Anticipations d'inflation EN RECUL

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



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GA

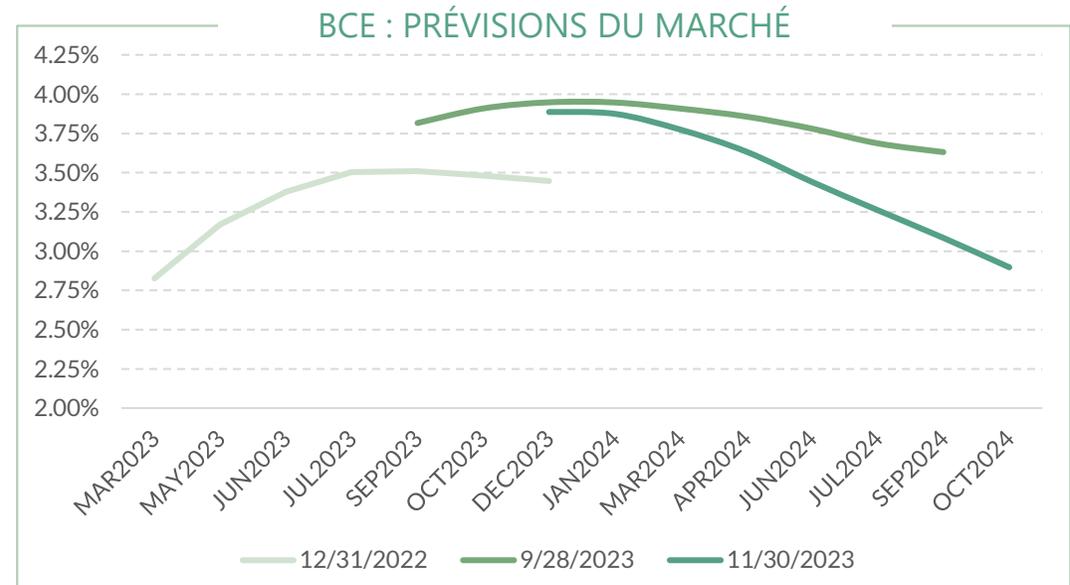
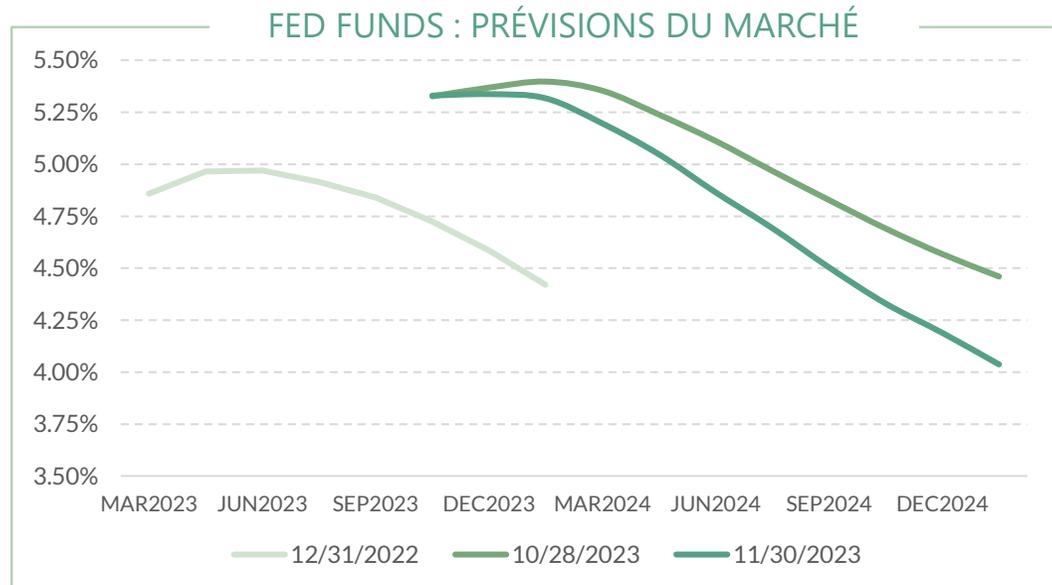
		12/4/2023					
		CPI YoY	Nov-23	Oct-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada	CACPIYOY Index			3.1		3.4	2.8
U.S.	CPI YOY Index			3.2		2.0	3.2
Brazil	BZPIIPC Index			4.8		2.8	7.9
Mexico	MXCPYOY Index			4.3		2.6	6.4
Chile	CNPINSYO Index			5.0		2.9	
Eurozone	ECCPEMUY Index	2.4		2.9		1.8	2.7
Germany	GRCP20YY Index	3.2		3.8		1.7	2.4
France	FRCPIYOY Index	3.4		4.0		1.3	2.1
Italy	ITCPNICY Index	0.8		1.7		1.6	2.6
Poland	POCPIYOY Index	6.5		6.6		3.5	
Sweden	SWCPIYOY Index			6.5		2.1	2.3
Switzerland	SZCPIYOY Index	1.4		1.7		0.5	0.8
U.K.	UKRPCJYR Index			4.6		2.2	3.1
India	INFUTOTY Index			4.9		2.8	7.5
Indonesia	IDCPIY Index	2.9		2.6		1.4	7.4
Malaysia	MACPIYOY Index			1.8		0.8	
Japan	JNCPIYOY Index			3.3		0.7	0.4
South Korea	KOCPIYOY Index			3.8		1.3	3.1
China	CNCPIYOY Index			-0.2		0.8	2.4
Hong Kong	HKCPIY Index			2.7		0.9	1.7

- Les enquêtes sur les anticipations d'inflation à long terme restent relativement modérées et montrent même des signes de recul.
- Les points morts d'inflation dans la zone euro se sont récemment effondrés à 2,00 %, le niveau le plus bas depuis janvier 2023, en ligne avec les TIPS à 10 ans qui se situent dans la partie inférieure de la fourchette de 2,25 % - 2,5 %.



Politique de la FED & de la BCE

QUI FERA LE PREMIER PAS ?



- Les marchés ont mis fin au mantra « plus haut plus longtemps » de ces derniers mois, dans un contexte de chute rapide de l'inflation
- Les marchés monétaires prévoient désormais des réductions de plus de 100 pb aux États-Unis et de 120 pb dans la zone euro en 2024, avec un démarrage début mars pour la BCE. Néanmoins, le total des prévisions de réduction des taux aux États-Unis ne s'élève qu'à environ 175 pb, ce qui correspondrait à un scénario d'atterrissage en douceur, mais pas à une récession.
- La BCE a déjà commencé à adopter un ton plus conciliant, mais une première baisse en mars, avant la Fed, semble peu probable.
- Le dénouement du PEPP n'a pas été à l'ordre du jour jusqu'à présent, mais il devrait être abordé au printemps 2024.
- Les banques centrales semblent accorder trop d'importance aux chiffres actuels de l'inflation sous-jacente et pourraient donc déjà se trouver dans une situation de resserrement excessif.
- Il s'agit d'un risque, en particulier pour la BCE, car l'Allemagne semble déjà en récession et la zone euro dans son ensemble est au mieux en stagnation.

Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/11/2023



02

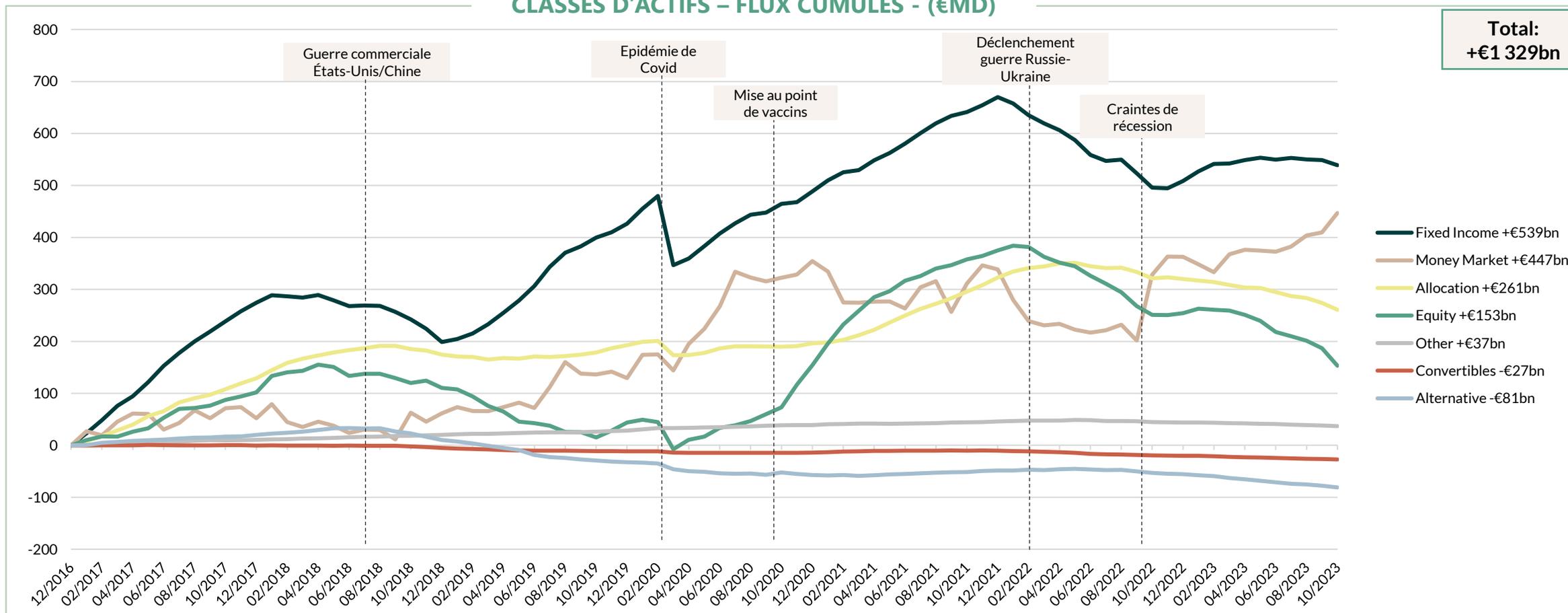
ANALYSE
de marché



Fonds ouverts – Flux cumulés depuis 2017

THÉSAURISATION DE LIQUIDITÉS

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

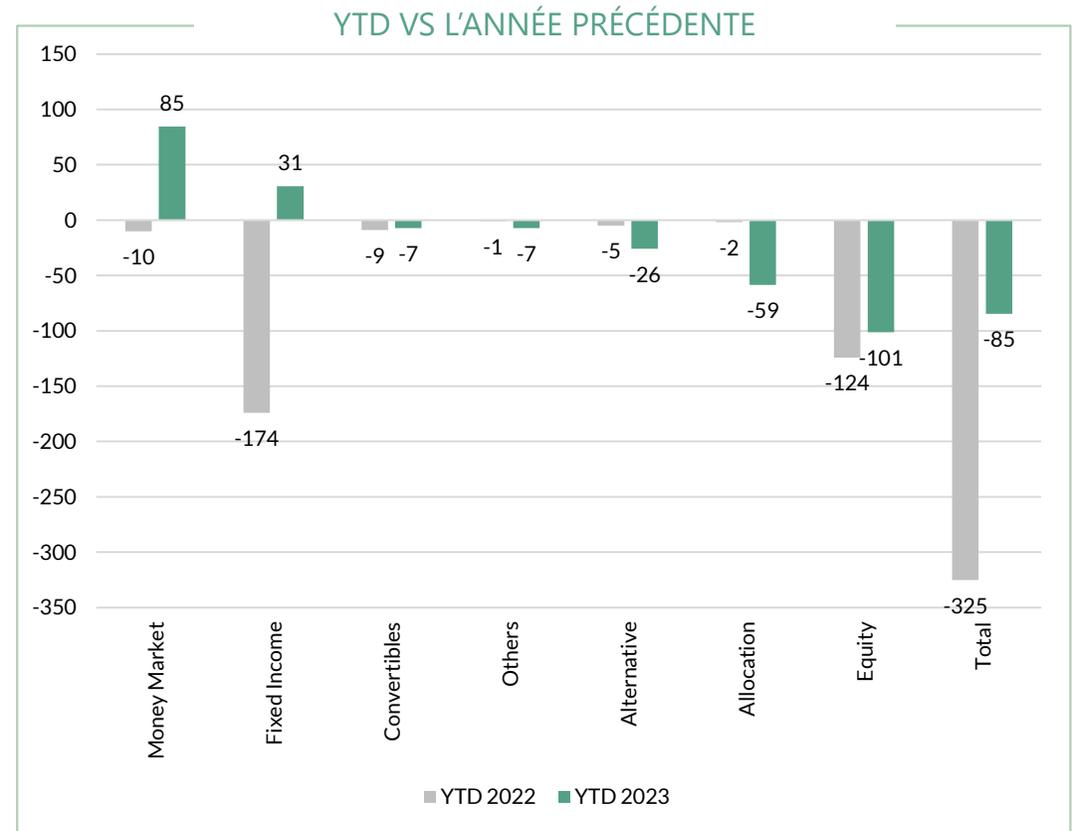
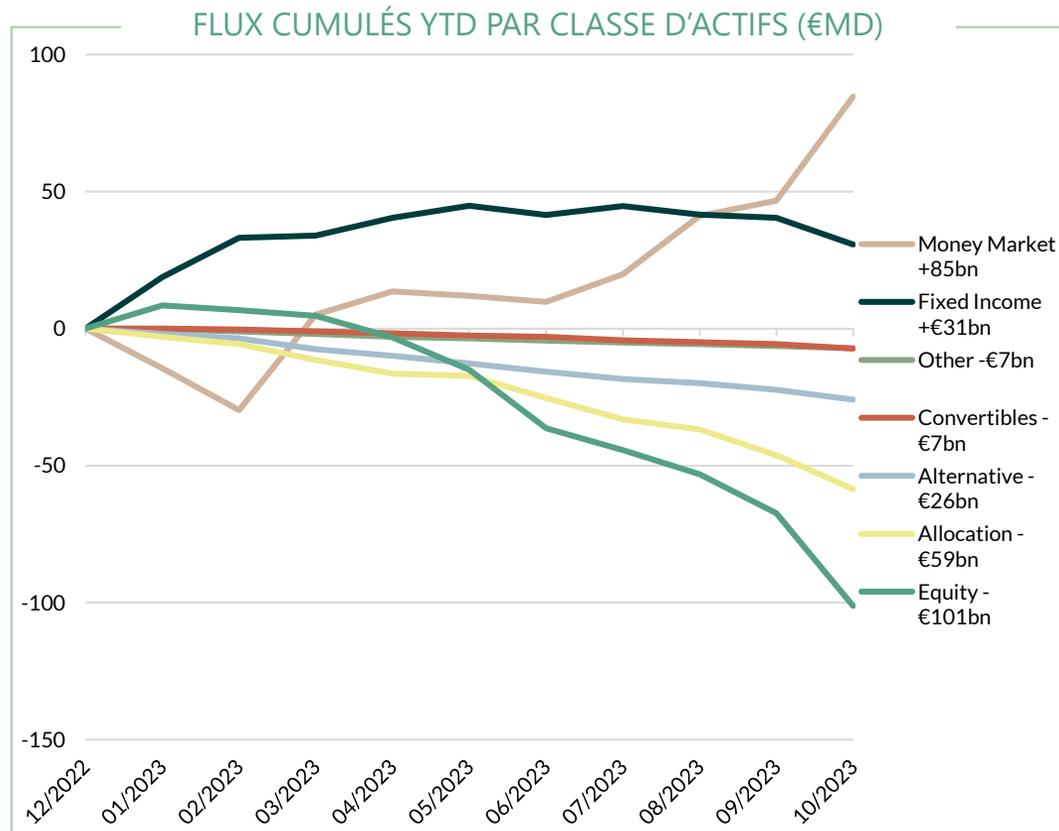


Source : Morningstar. Données au 31/10/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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

LA LIQUIDATION DES ACTIONS SE POURSUIT

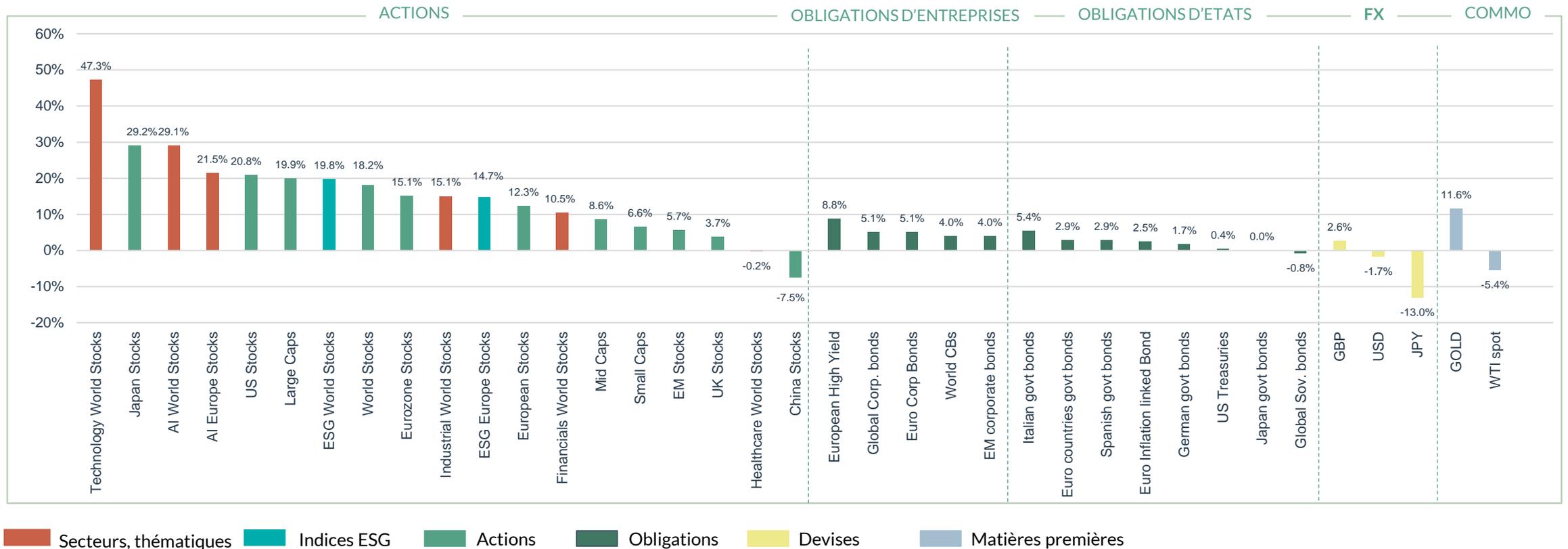


Source : Morningstar. Données au 31/10/2023 (Europe fonds ouverts ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled))



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

LES ESPOIRS D'UN ASSOUPLISSEMENT DE LA FED ONT DOPÉ LA PLUPART DES CLASSES D'ACTIFS EN NOVEMBRE



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
 Sources: Bloomberg and BoA ML au 30/11/2023; performances exprimées en devise locale

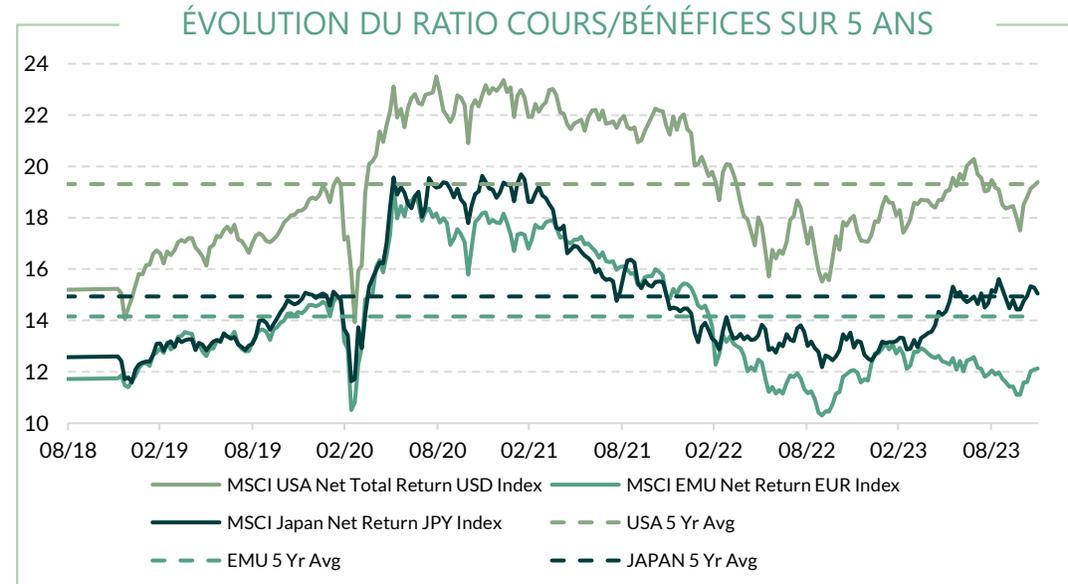
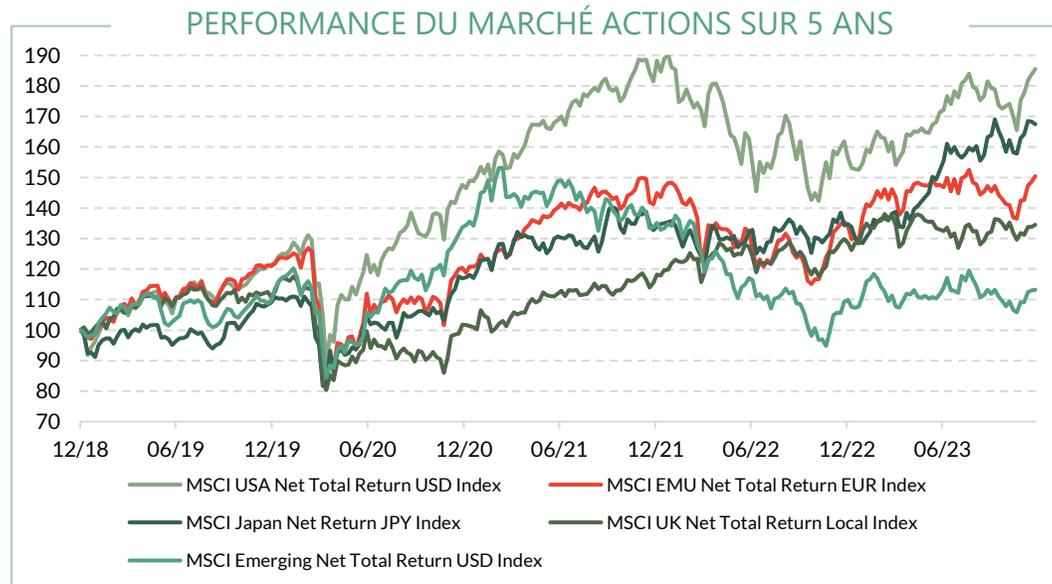


ACTIONS



Actions

RETOUR AUX POINTS HAUTS ANNUELS



- L'écrasante majorité des indices boursiers ont affiché des rebonds significatifs.
- L'USD ayant perdu du terrain par rapport à la plupart de ses pairs, le marché américain des actions a mené le peloton, le S&P500 s'appréciant de 9 %, tandis que l'EuroStoxx gagnait 8 %. Le Topix et le FTSE100 ont affiché des performances plus ternes, avec des gains de 5 % et 2 % respectivement.
- Sur le marché boursier américain, la baisse des rendements obligataires a profité aux valeurs technologiques, avec un rebond de 11% pour le Nasdaq
- Les indices mondiaux des pays émergents se sont appréciés de 8 % (en USD), les marchés boursiers chinois étant les principaux détracteurs (-0 % pour le HSCEI de Hong-Kong et -2 % pour le CSI300 national).

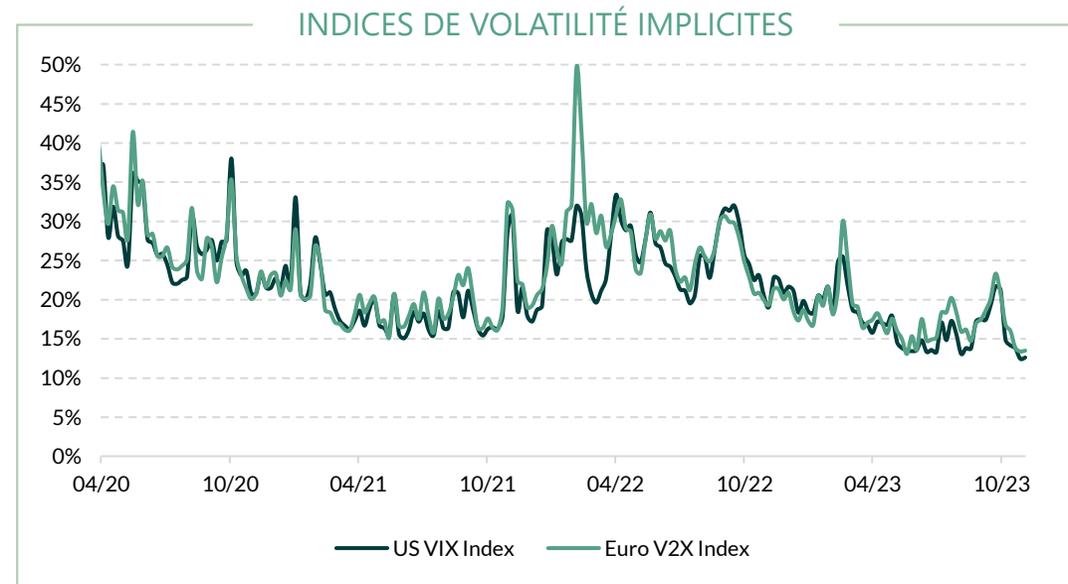
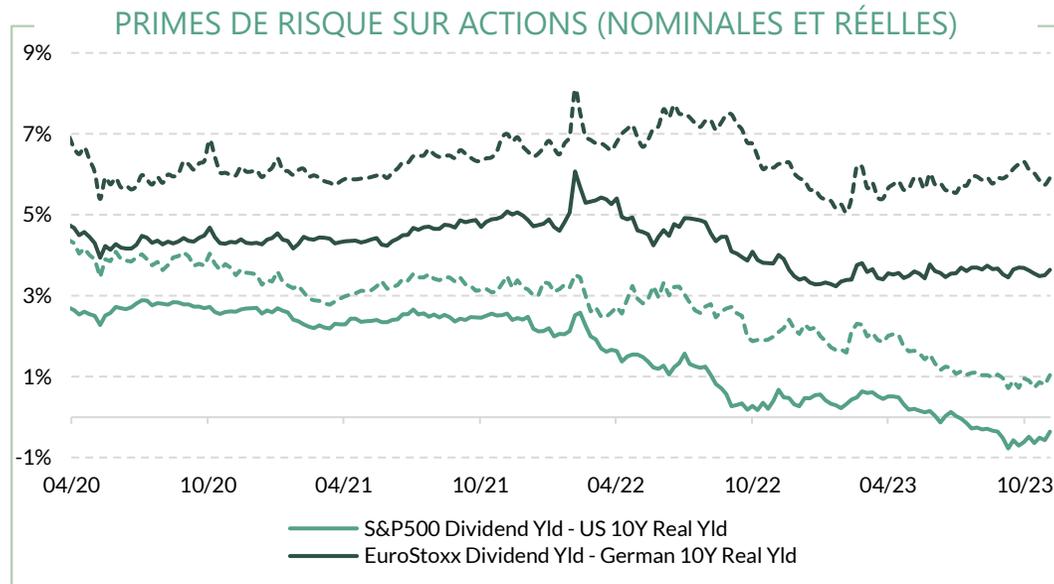
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 04/12/2023



Primes de risque et volatilité

REBOND DES ACTIONS EN LIGNE AVEC LA BAISSSE DES RENDEMENTS OBLIGATAIRES



- La forte hausse des actions s'explique en grande partie par la baisse des rendements obligataires.
- Les prévisions de bénéfices sont restées relativement stables et la hausse des valorisations des actions n'a guère modifié la prime de risque par rapport aux obligations.
- La hausse des indices boursiers a exercé une pression supplémentaire sur les volatilités implicites, qui sont retombées à leurs plus bas niveaux pluriannuels en Europe et aux États-Unis.

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 04/12/2023



Performance des secteurs européens

L'IMMOBILIER ET LA TECHNOLOGIE PROFITENT DE LA BAISSSE DES RENDEMENTS

EUROPEAN SECTOR	WEIGHT	PRICE 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		6.8%	10%	-1%	6%	12.3 x	3.7%	5.9%	8.5 x	1.7 x
Commodities										
Energy	4.6%	0.3%	4%	-33%	6%	7.7 x	4.9%	11.4%	3.7 x	1.2 x
Basic Resources	2.7%	9.0%	-7%	-45%	1%	10.8 x	4.4%	6.4%	5.4 x	1.2 x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	2.7%	9.5%	15%	3%	-4%	5.6 x	5.6%	11.2%	5.1 x	0.7 x
Chemicals	2.7%	6.4%	7%	-40%	20%	17.7 x	3.2%	4.1%	9.3 x	1.8 x
Construction & Materials	4.1%	11.9%	21%	1%	7%	13.6 x	3.2%	7.0%	8.0 x	1.8 x
Industrial Goods & Services	14.1%	12.5%	13%	-4%	6%	16.2 x	2.7%	5.7%	9.6 x	2.6 x
Media	1.9%	6.6%	18%	6%	10%	16.6 x	2.8%	6.0%	10.9 x	3.0 x
Technology	8.1%	14.5%	28%	44%	13%	22.7 x	1.2%	3.2%	15.3 x	3.9 x
Travel & Leisure	1.4%	6.4%	14%	111%	15%	12.3 x	2.2%	7.2%	6.7 x	2.2 x
Consumer Products and Services	6.2%	6.5%	11%	5%	13%	21.7 x	2.2%	4.5%	12.4 x	3.8 x
Financials										
Banks	8.9%	7.6%	17%	32%	1%	6.3 x	7.9%	-		0.7 x
Insurance	5.3%	3.7%	8%	31%	13%	9.6 x	5.8%	6.4%	29.0 x	1.5 x
Financial Services	4.2%	12.1%	16%	3%	10%	12.5 x	3.2%	6.2%	7.5 x	1.4 x
Real Estate	1.9%	15.4%	5%	-13%	4%	14.7 x	4.4%	4.6%	21.8 x	0.8 x
Defensives										
Health Care	15.2%	2.4%	4%	2%	10%	16.4 x	2.6%	5.3%	11.7 x	3.2 x
Food Beverage and Tobacco	5.8%	0.6%	-7%	1%	7%	14.4 x	3.8%	6.3%	10.7 x	2.2 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2.1%	0.9%	2%	2%	9%	14.7 x	3.6%	6.3%	8.2 x	2.5 x
Retail	1.2%	13.9%	28%	8%	16%	15.6 x	3.6%	6.1%	7.5 x	2.6 x
Telecommunications	2.7%	6.0%	5%	-15%	32%	12.8 x	5.2%	11.2%	6.1 x	1.1 x
Utilities	4.1%	7.5%	7%	0%	1%	12.4 x	4.9%	-0.6%	7.7 x	1.5 x

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

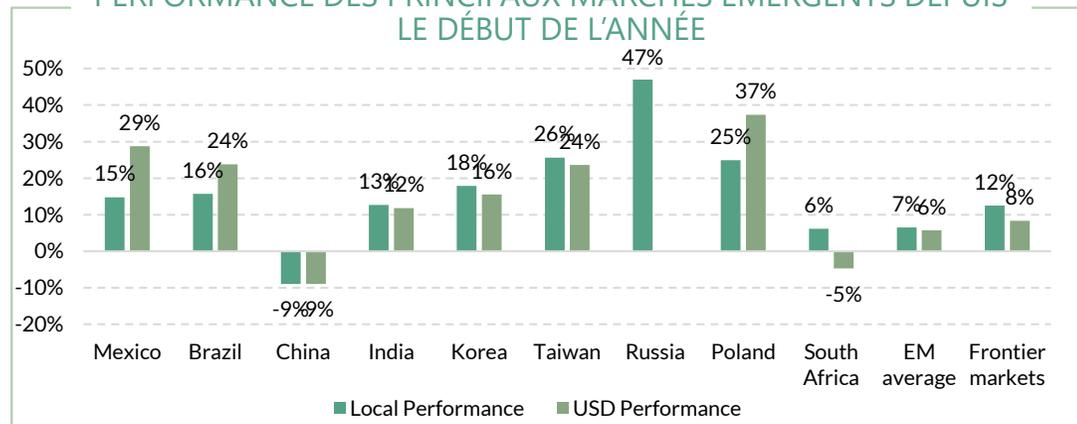
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 06/12/2023



Marchés émergents

LES ACTIONS CHINOISES SONT BLOQUÉES EN TERRITOIRE NÉGATIF

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

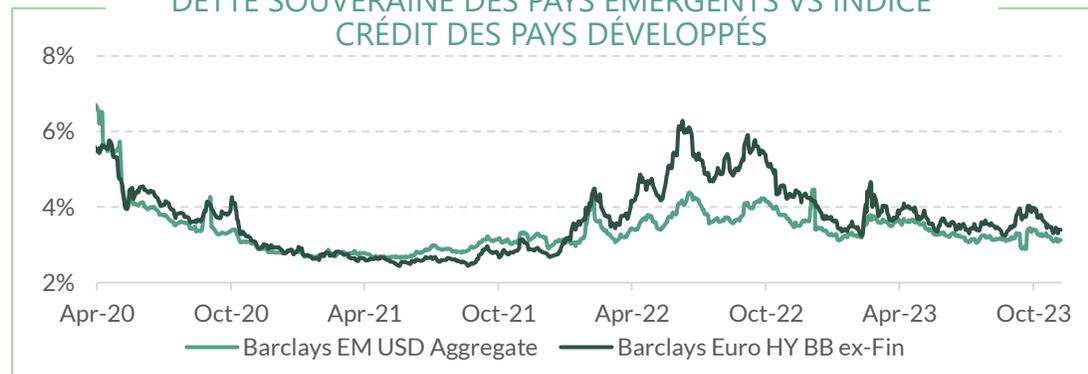


CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET RATIO COURS/BÉNÉFICES (DEVICES LOCALES)

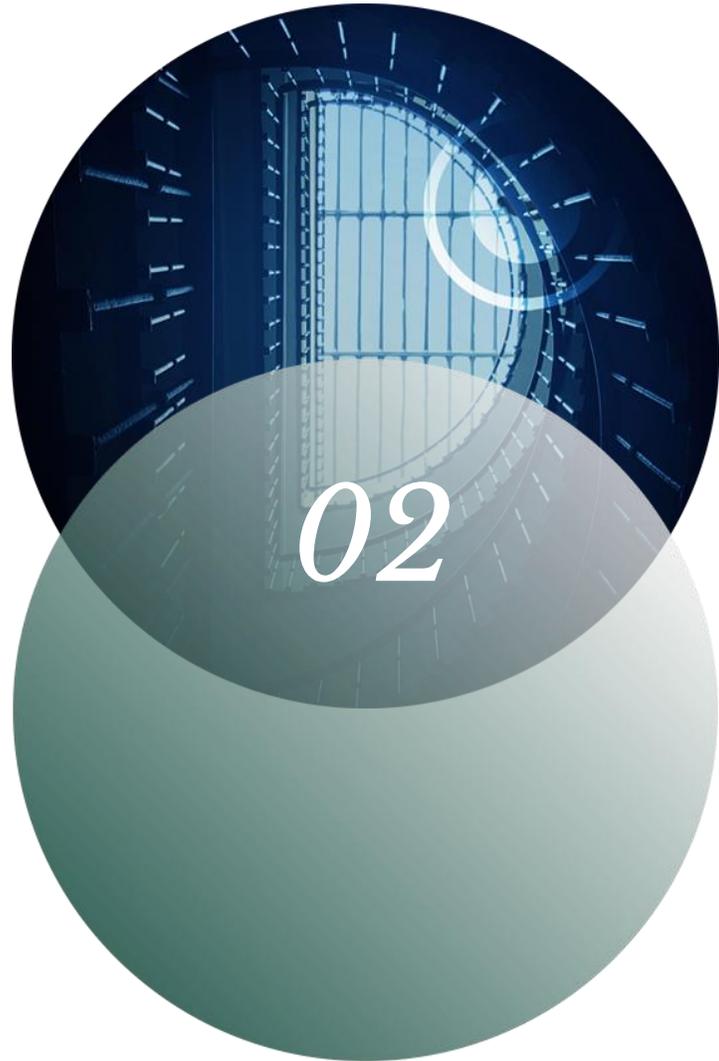
Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	YtD Var of 2021 est EPS	Mtd Var of 2021 est EPS	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	13.5	-9%	19%	37%	3%	2.9%
MSCI CHINA	10.5	6%	16%	6%	0%	2.6%
MSCI KOREA	17.1	-41%	63%	68%	3%	2.0%
MSCI INDIA	24.4	17%	17%	34%	-2%	1.3%
MSCI INDONESIA	14.7	-5%	10%	25%	-2%	4.4%
MSCI PHILIPPINES	12.5	16%	11%	24%	-10%	2.5%
MSCI MALAYSIA	15.5	1%	14%	35%	2%	4.5%
MDEX Russia Index	2.8	20%	-9%	43%	2%	5.4%
WSE WIG INDEX	8.5	-14%	-1%	46%	6%	2.7%
MSCI TURKEY	5.4	39%	18%	29%	-8%	2.6%
MSCI SOUTH AFRICA	13.5	-15%	47%	2%	-1%	4.0%
MSCI BRAZIL	8.4	-24%	8%	108%	12%	5.4%
MSCI COLOMBIA	5.0	-12%	-2%	138%	1%	10.9%
MSCI MEXICO	12.8	6%	5%	55%	5%	3.4%

- Les indices latino-américains se sont fortement appréciés (Mexique +10 %, Bovespa brésilien +12 %).
- Les marchés taiwanais et coréens ont également été soutenus par leurs biais technologiques (TWSE +9%, Kospi +11%), tandis que les indices chinois ont encore perdu du terrain.
- Les devises émergentes se sont également appréciées par rapport au dollar (zloty polonais +5%, won coréen +5% et peso mexicain +4% - de loin la meilleure performance cette année à ce jour, avec un gain de 14% par rapport au dollar).

DETTE SOUVERAINE DES PAYS ÉMERGENTS VS INDICE CRÉDIT DES PAYS DÉVELOPPÉS



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps
 Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, données au 30/11/2023



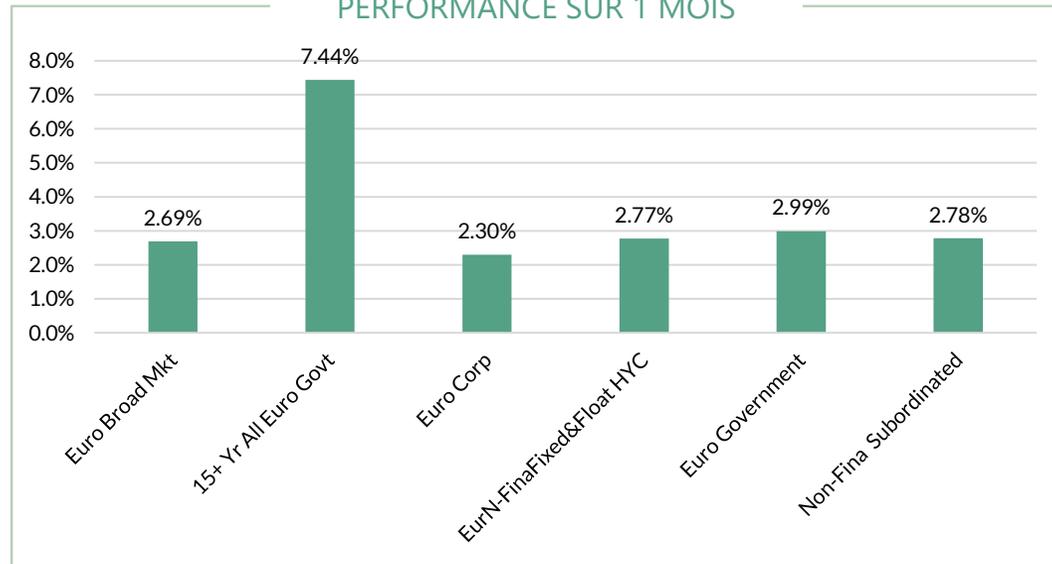
TAUX ET CRÉDIT



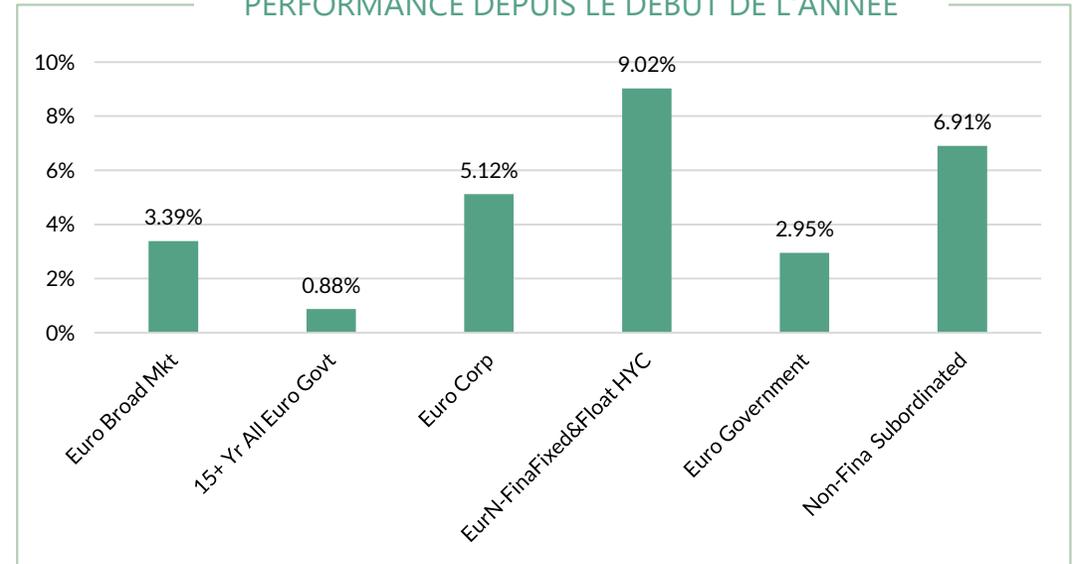
Performance du segment obligataire

LE RALLYE DE NOVEMBRE FAIT DE 2023 UNE ANNÉE TRÈS CORRECTE

PERFORMANCE SUR 1 MOIS



PERFORMANCE DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE

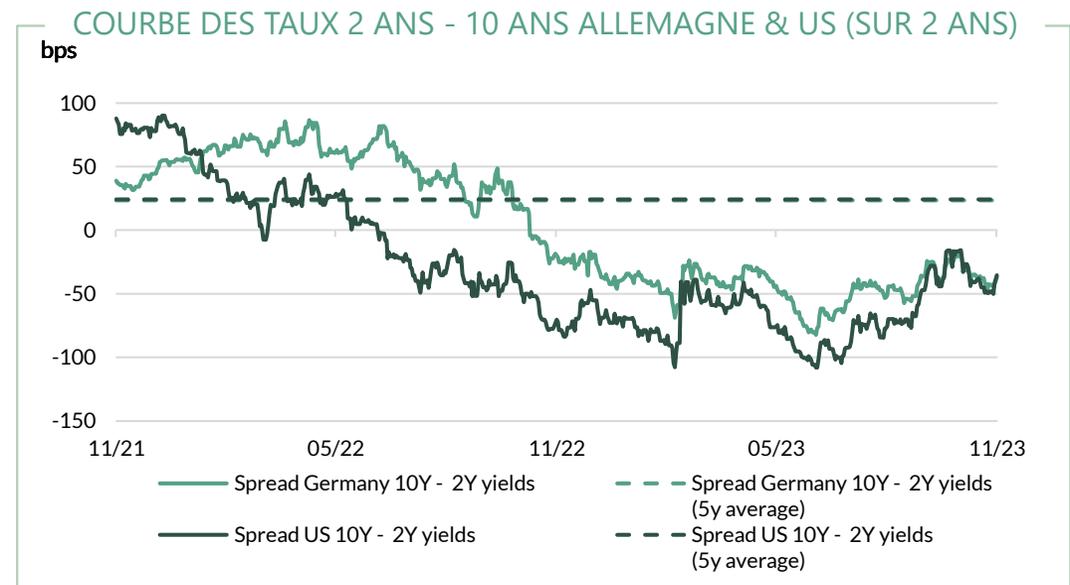
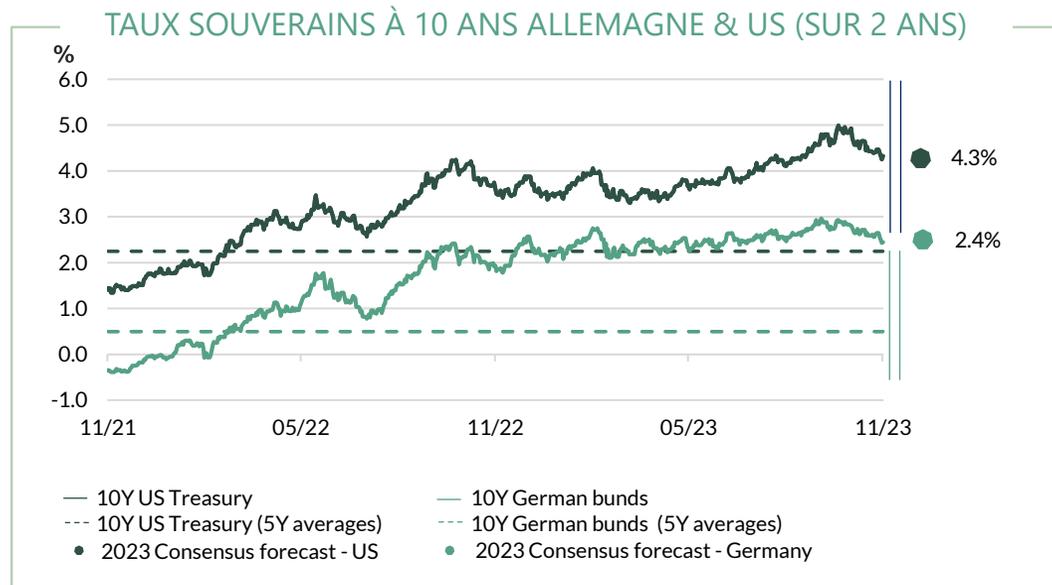


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/11/2023



Taux et spreads de crédit

UN RALLYE TROP RAPIDE ET TROP MARQUÉ ?



- La désinflation progressant beaucoup plus rapidement que ne le prévoyaient de nombreux experts et le discours de la Banque centrale s'étant légèrement assoupli, les marchés obligataires se sont fortement redressés suite aux points bas de mars 2023
- Les courbes oscillent fortement entre une pentification baissière et le récent aplatissement haussier, le spread du Bund allemand 10 ans/2 ans se situant désormais à environ -50 pb, soit 30 pb de moins que les sommets atteints cette année.
- Compte tenu du risque élevé de récession dans la zone euro, de la poursuite de la désinflation cyclique et des perspectives d'un début précoce de cycle de réduction, il est possible que les rendements baissent encore. Toutefois, compte tenu de l'ampleur du mouvement, de l'encombrement des positions longues et des réductions anticipées de la BCE, désormais bien prises en compte par le marché, nous pourrions nous trouver dans une phase de consolidation avant que la faiblesse des données sur l'activité, en particulier aux États-Unis, ne donne le coup d'envoi d'une deuxième phase de baisse des taux.
- Nous continuons à sous-pondérer activement les titres à 30 ans plutôt qu'à 10 ans, et nous recherchons des points d'entrée sur le spread 10 ans/2 ans dans un contexte de pentification de la courbe.

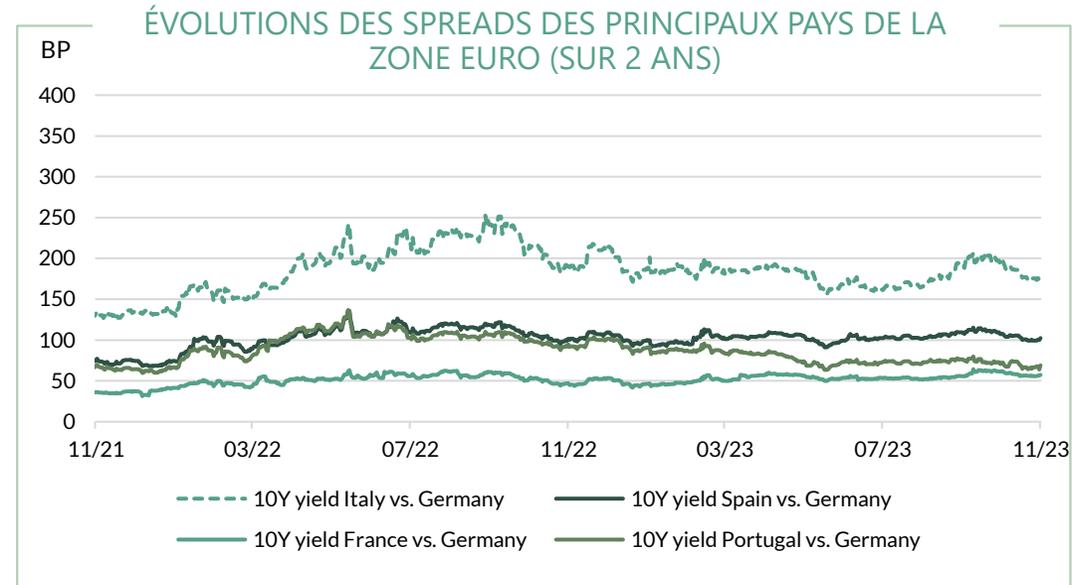
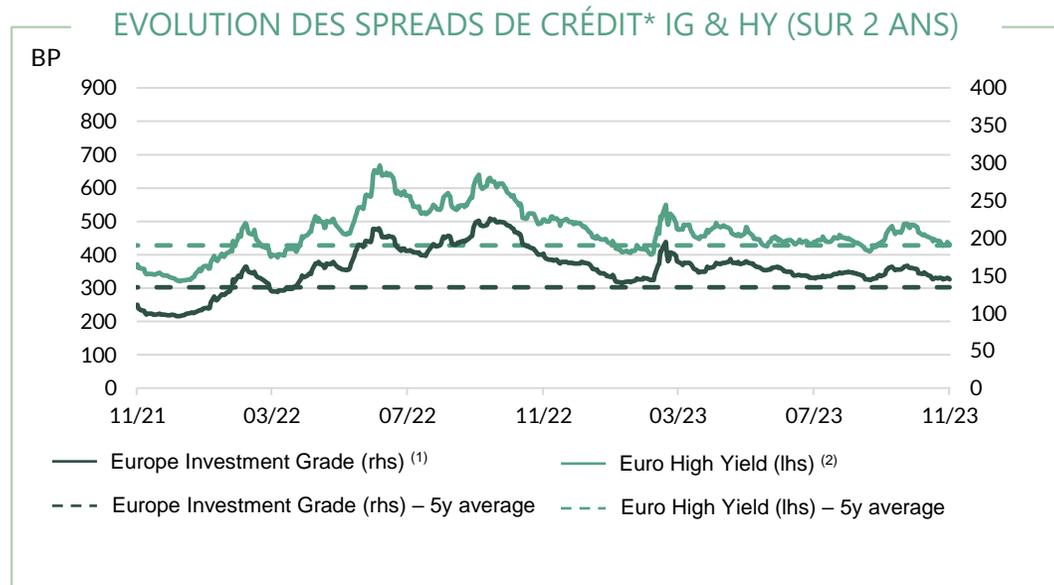
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 30/11/2023; échelle de droite, données au 30/11/2023



Spreads et Crédit

ÉVOLUTION DANS UNE FOURCHETTE



- Le crédit est actuellement influencé par la détérioration des données macroéconomiques, mais en moyenne, les résultats des entreprises sont suffisants et la demande reste saine
- Le récent sentiment de propension au risque a permis aux spreads de se resserrer à 143 pb dans un contexte d'offre abondante.
- Les obligations *investment grade* en euro devraient avoir un potentiel de portage et de léger resserrement tant que la zone euro ne fait que stagner et s'effondre pas.
- Nous restons sur la défensive en ce qui concerne les spreads du BTP, sachant que l'explosion du déficit, l'affaiblissement des données économiques et les discussions sur le PEPP constituent une toile de fond négative.
- En outre, les comptes nationaux ont acheté massivement des BTP au cours des derniers mois, de sorte que l'offre pourrait ne pas être digérée aussi facilement en 2024.

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

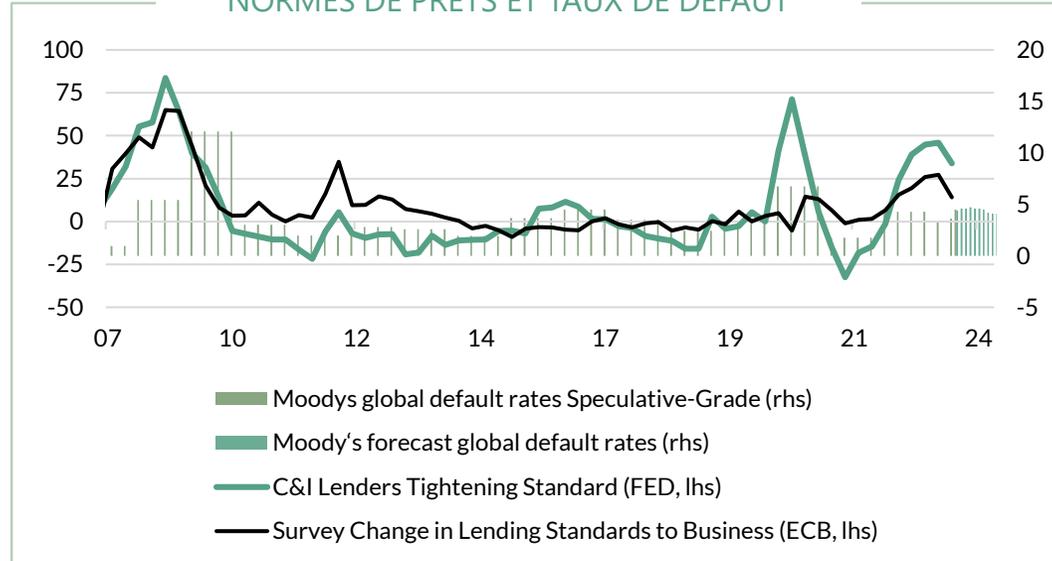
Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/11/2023



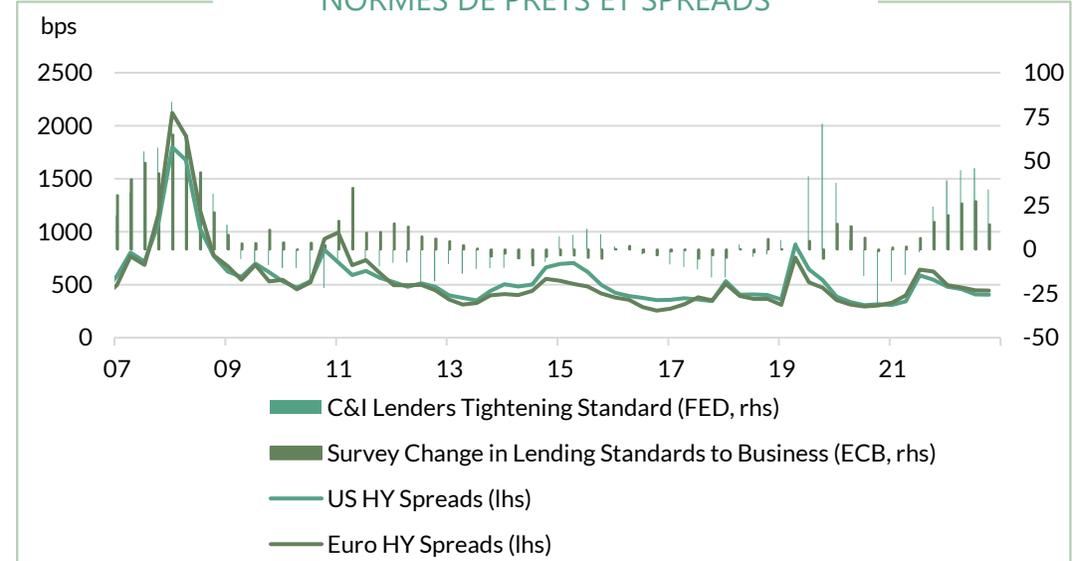
Conditions financières

LES MARCHÉS ONT DÉJÀ MIS EN ŒUVRE UNE PARTIE DE L'ASSOUPPLISSEMENT

NORMES DE PRÊTS ET TAUX DE DÉFAUT



NORMES DE PRÊTS ET SPREADS



- Les conditions financières basées sur le marché se sont considérablement assouplies, en particulier aux États-Unis où elles sont revenues dans la fourchette moyenne de 2023.
- Les conditions de crédit basées sur des enquêtes restent tendues et reflètent une demande de crédit et de prêt modérée, même si l'enquête de la BCE et les données des responsables du crédit de la Fed indiquent une légère amélioration.

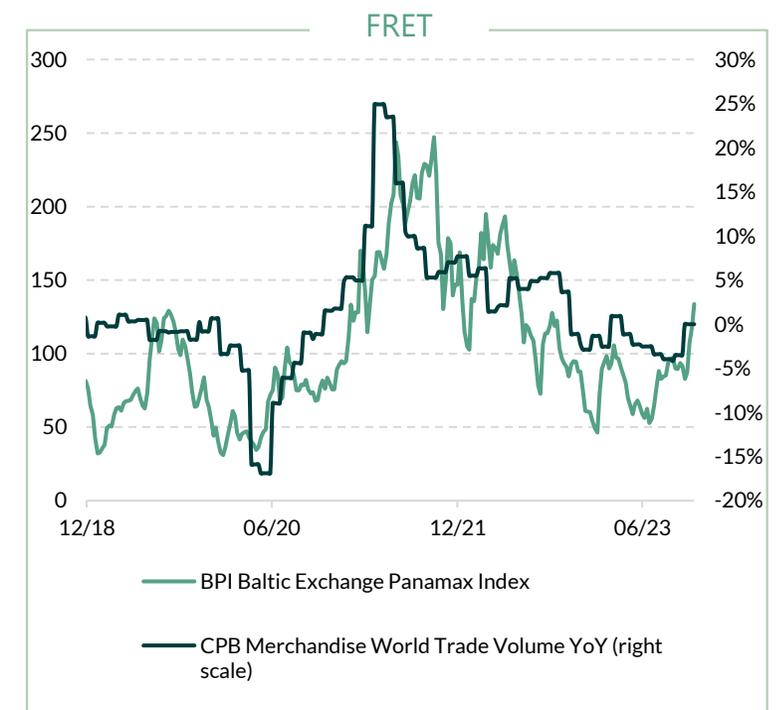
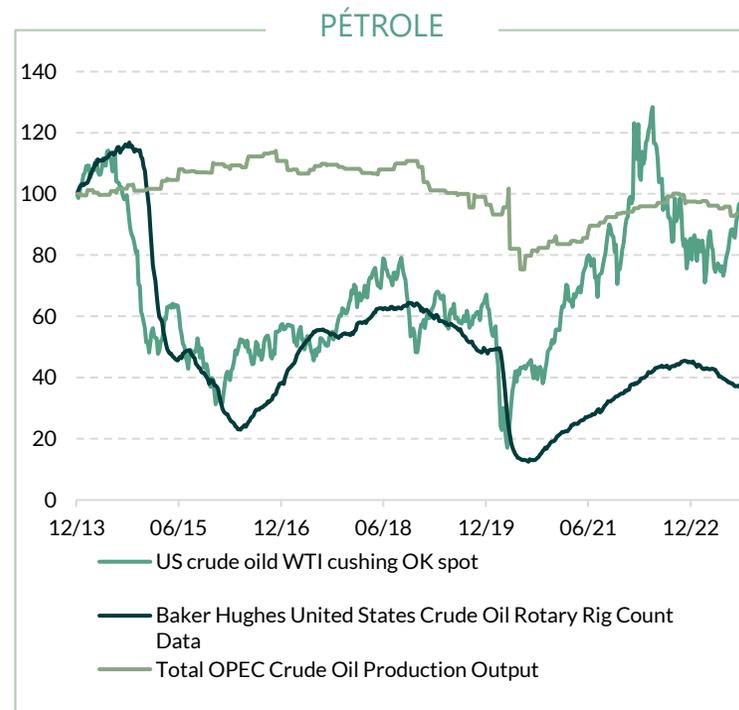
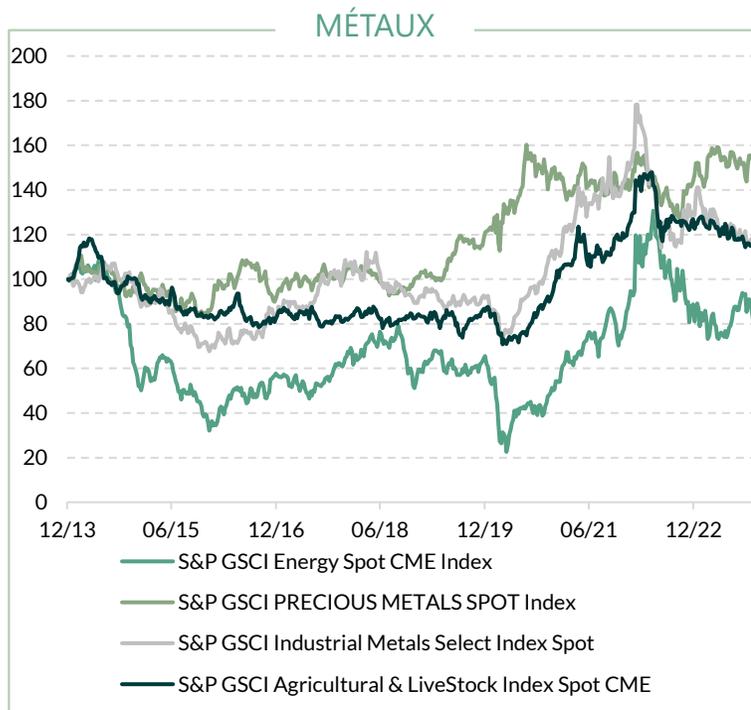


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

L'OR À L'ASSAUT DE SES PLUS HAUTS NIVEAUX HISTORIQUES



- L'or s'est apprécié de 3% contre l'USD (après +7% le mois précédent), porté par la baisse des rendements obligataires en USD.
- Les prix des métaux industriels sont restés stables (GSCI Industrial metals +0%), malgré le rebond du cuivre. Dans le même temps, les prix du pétrole ont fortement baissé (le WTI a terminé le mois de novembre à 76 USD/baril, après avoir culminé à 94 USD en septembre).
- Certains prix du fret ont grimpé en flèche, le Baltic Dry enregistrant une hausse extrême de +101 %, la plus élevée depuis juin 2022 ! En revanche, les prix du fret conteneurisé sont restés stables...

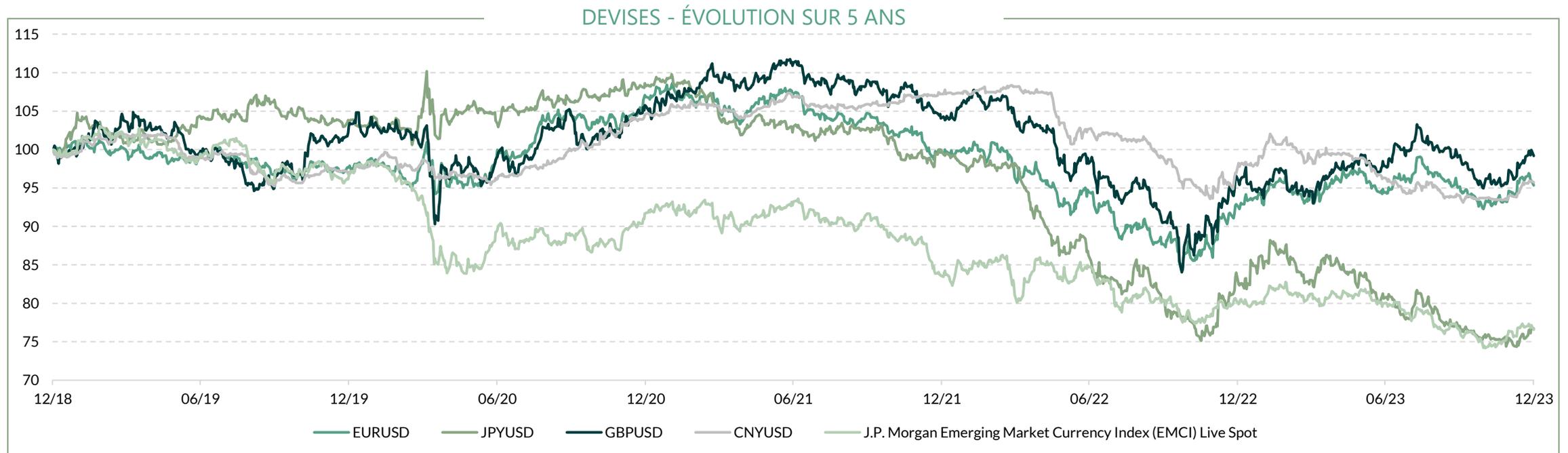
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 04/12/2023



Devises

UNE FED FAUCON POURRAIT OUVRIR LA VOIE À UNE DÉPRÉCIATION DE L'USD



- Alors qu'un nombre croissant de baisses de taux de la FED est pris en compte sur le marché obligataire, la plupart des devises ont rebondi par rapport au billet vert.
- Le yen japonais a franchi le niveau très surveillé de 150 et pourrait encore s'apprécier si les discussions du marché sur la sortie de la politique de taux négatifs de la BoJ se concrétisent lors des prochaines réunions.

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 04/12/2023



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
- La baisse de l'inflation, y compris de l'inflation sous-jacente, s'est accélérée et se poursuivra ;
- La BCE adopte une approche plus équilibrée compte tenu des progrès réalisés en matière de désinflation
- 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 la désinflation s'accélère, la FED insiste sur son double mandat de stabilité des prix et d'emploi maximum
- Les larges volumes d'émission du Trésor américain pourraient absorber la liquidité des marchés obligataires

STRATÉGIES

- Une plus grande diversification
- Bénéficiaire du portage attractif des obligations à haut rendement à court terme et de la durée plus longue du segment *investment grade*.

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

- Obligations des états périphériques
- Haut rendement américain

75%

02 Scénario alternatif #1

Scénario optimiste

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

SURPONDÉRER

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

SOUS-PONDÉRER

- Stratégies alternatives
- Liquidités

15%

03 Scénario alternatif #2

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

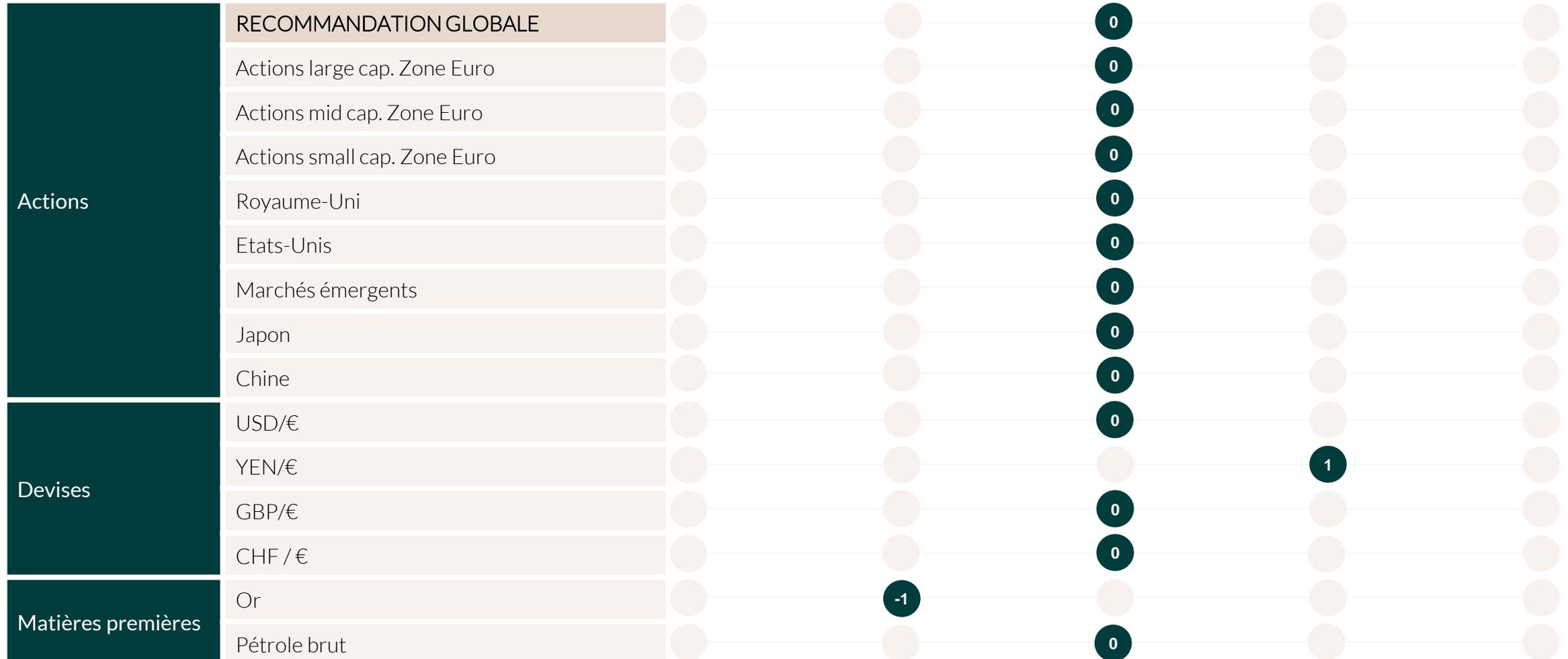
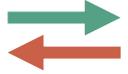
- Actions
- Crédit

10%



Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

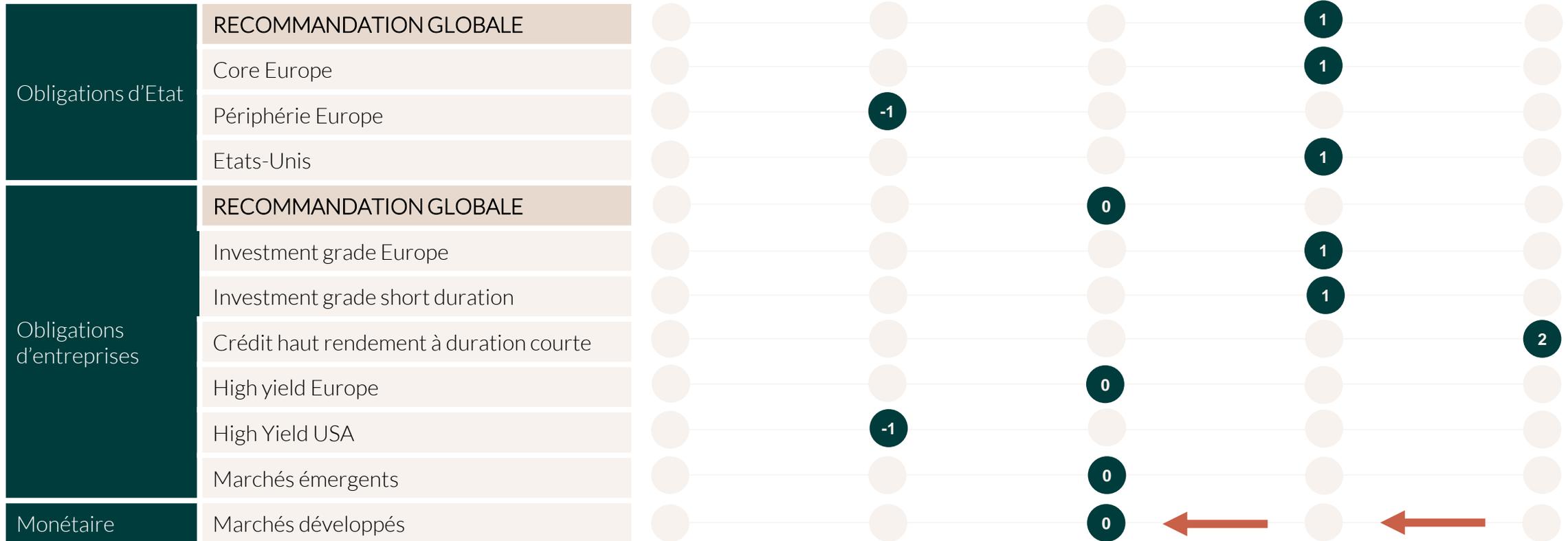
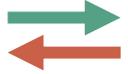
Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC





Nos convictions actuelles PAR CLASSES D'ACTIFS

Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC





04

NOS SOLUTIONS
d'investissement



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an		
				Création	Annual.	2022	2021	2020	30/11/2022 au 30/11/2023	30/11/2021 au 30/11/2022	30/11/2020 au 30/11/2021	30/11/2019 au 30/11/2020	30/11/2018 au 30/11/2019	30/11/2017 au 30/11/2018	30/11/2016 au 30/11/2017	30/11/2015 au 30/11/2016	30/11/2014 au 30/11/2015	30/11/2013 au 30/11/2014			
ACTIONS - GESTION THEMATIQUE																					
GLOBALES																					
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	34.5%	14/01/2019	10.4%	-27.82%	18.10%	12.37%	21.67%	-19.57%	22.44%	9.87%								19.27%	
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105	***	2.5%	26/10/2020	2.7%	-17.24%	17.97%		-5.78%	-8.69%	21.82%									13.35%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	3.9%	15/09/2021	1.4%	-18.11%	30.00%	-21.71%	-1.71%	-12.53%	28.95%	-19.15%	3.26%	-22.48%	20.77%	-21.54%	5.87%	6.14%		18.33%	
EUROPÉENES																					
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	6.0%	14/09/1989	6.9%	-32.15%	7.34%	-9.04%	5.20%	-30.41%	8.89%	-10.85%	14.33%	1.17%	18.28%	-4.19%	23.24%	20.24%		25.75%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	13.6%	17/06/1996	7.0%	-20.22%	22.04%	0.77%	10.35%	-14.24%	20.18%	-0.97%	11.05%	-13.96%	23.79%	-4.66%	18.92%	6.13%		16.32%	
CHINE																					
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-20.3%	25/02/2022	-19.7%	-20.54%	6.91%	4.57%	-20.37%	-19.59%	9.17%	7.30%	3.35%	-7.77%	15.88%	2.22%	5.80%	13.93%		17.56%	
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE																					
MOYENNES CAPITALISATIONS																					
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	****	12.1%	25/05/1999	7.7%	-27.18%	12.62%	6.91%	7.76%	-21.09%	9.08%	7.52%	20.43%	-8.54%	26.85%	-2.94%	28.22%	4.40%		16.69%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	9.1%	30/12/1998	9.0%	-24.32%	16.84%	4.49%	6.51%	-19.62%	13.77%	4.26%	21.38%	-12.80%	30.57%	-4.01%	26.88%	4.09%		15.78%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	11.2%	14/09/1992	11.4%	-20.71%	19.09%	3.97%	8.32%	-15.85%	16.18%	3.46%	21.73%	-14.77%	27.02%	-0.06%	29.26%	4.66%		14.78%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	0.3%	11/10/2002	8.3%	-19.21%	16.16%	12.84%	-7.46%	-9.92%	18.92%	7.21%	17.23%	7.95%	8.75%	3.75%	23.71%	22.80%		15.57%	
PETITES CAPITALISATIONS																					
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	-7.5%	26/11/2013	7.2%	-29.31%	28.56%	23.90%	-8.81%	-26.44%	34.07%	19.38%	20.85%	-19.17%	26.71%	-0.80%	34.58%	12.51%		14.14%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	***	-8.9%	07/08/2017	2.0%	-27.62%	25.65%	26.97%	-9.13%	-23.61%	31.23%	22.41%	20.63%	-18.02%							10.99%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE																					
SMART MOMENTUM																					
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100	**	15.1%	01/03/2016	5.0%	-17.36%	23.07%	-1.65%	10.97%	-10.47%	20.04%	-1.99%	17.69%	-3.55%	14.32%						13.92%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	***	13.9%	27/08/2002	5.3%	-21.87%	30.69%	1.57%	10.25%	-15.53%	27.33%	1.26%	19.97%	-3.14%	14.43%	-14.89%	22.41%	11.11%			13.36%

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 30/11/2023. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)										Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2022	2021	2020	30/11/2022 au 30/11/2023	30/11/2021 au 30/11/2022	30/11/2020 au 30/11/2021	30/11/2019 au 30/11/2020	30/11/2018 au 30/11/2019	30/11/2017 au 30/11/2018	30/11/2016 au 30/11/2017	30/11/2015 au 30/11/2016	30/11/2014 au 30/11/2015	30/11/2013 au 30/11/2014	
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE - VALUE																			
ODDO BHF Métropole Small Cap Value A	FR0007078829	★★	7.5%	29/11/2002	6.3%	-11.04%	26.23%	-9.05%	6.58%	-4.43%	25.10%	-10.92%	5.71%	-16.10%	18.48%	-4.55%	13.87%	5.89%	16.07%
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★★	13.4%	09/07/2008	4.1%	-7.54%	19.25%	-5.15%	10.75%	1.11%	14.08%	-6.43%	5.62%	-10.28%	12.18%	-8.80%	11.78%	3.20%	17.56%
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811	★★	12.7%	29/11/2002	6.2%	-5.95%	21.56%	-8.19%	9.41%	3.78%	16.30%	-9.46%	4.81%	-10.94%	15.29%	-12.31%	15.42%	1.01%	16.07%
TAUX / CRÉDIT																			
EURO CREDIT																			
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	3.7%	25/02/2002	2.0%	-4.21%	-0.40%	0.82%	3.75%	-4.24%	-0.37%	0.90%	1.83%	-1.79%	0.59%	0.69%	0.43%	1.34%	1.32%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		4.9%	19/03/2002	2.5%	-14.08%	-1.43%	2.21%	2.85%	-12.51%	-0.94%	1.90%	6.17%	-3.09%	3.38%	1.87%	-0.10%	7.64%	4.30%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	5.8%	24/08/2011	1.5%	-3.11%	1.25%	-0.71%	5.46%	-2.28%	1.01%	-0.78%	1.27%	-1.94%	0.94%	1.98%	0.47%	1.22%	2.00%
GLOBAL CREDIT																			
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★★	5.3%	07/11/2018	0.5%	-4.90%	0.67%	-0.24%	5.05%	-4.20%	0.50%	-0.36%	2.33%						1.84%
HAUT RENDEMENT																			
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		6.4%	12/01/2018	0.6%	-5.42%	2.75%	-3.14%	6.03%	-4.42%	2.74%	-2.64%	7.12%						2.57%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		8.7%	14/08/2000	4.6%	-9.10%	2.10%	2.42%	7.78%	-7.47%	1.97%	2.49%	5.82%	-3.18%	6.24%	5.17%	1.85%	4.14%	3.89%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		7.9%	09/09/2019	1.2%	-6.61%	3.02%	-0.01%	7.30%	-5.25%	2.84%	0.38%							3.25%
ODDO BHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		8.3%	22/11/2022	7.5%				7.53%										3.27%
TOTAL RETURN																			
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	3.0%	30/12/2016*	1.5%	-6.77%	0.27%	5.05%	2.63%	-6.33%	0.92%	5.01%	5.61%	-4.40%	4.04%	1.93%	-1.47%		3.78%
GREEN BOND																			
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	*	3.6%	30/07/1984	4.8%	-20.53%	-3.46%	4.78%	-0.42%	-18.41%	-2.05%	3.73%	11.15%	0.22%	-4.92%	-0.38%	7.29%	11.74%	6.93%

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 30/11/2023. Performances nettes de frais de gestion



Notre sélection de fonds

Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)											Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2022	2021	2020	30/11/2022 au 30/11/2023	30/11/2021 au 30/11/2022	30/11/2020 au 30/11/2021	30/11/2019 au 30/11/2020	30/11/2018 au 30/11/2019	30/11/2017 au 30/11/2018	30/11/2016 au 30/11/2017	30/11/2015 au 30/11/2016	30/11/2014 au 30/11/2015	30/11/2013 au 30/11/2014		
OBLIGATIONS CONVERTIBLES																				
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	1.5%	31/12/2013	1.5%	-16.54%	2.40%	19.17%	-0.47%	-14.81%	5.71%	16.91%	6.97%	-4.89%	5.62%	-4.28%	3.63%			7.86%
GESTION DIVERSIFIÉE																				
MODÉRÉ																				
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	4.6%	15/07/2005	2.7%	-9.42%	6.37%	3.51%	2.65%	-6.66%	5.96%	3.44%	6.88%	-1.27%	2.92%	-0.83%	5.33%	5.00%		4.04%
ÉQUILIBRÉ																				
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★★	7.0%	24/10/2007	4.0%	-11.89%	13.12%	0.50%	4.94%	-8.40%	11.63%	1.07%	11.38%	-1.43%	8.85%	-2.05%	10.36%	10.92%		5.84%
ODDO BHF Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	1.0%	05/01/1995	3.2%	-11.85%	3.38%	-2.32%	-2.08%	-7.86%	2.56%	-1.66%	12.70%	-8.40%	4.73%	1.72%	12.32%	6.10%		7.94%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	2.4%	05/01/2009	2.9%	-8.76%	6.55%	6.91%	0.82%	-6.61%	7.25%	6.83%	5.45%	-8.41%	4.69%	-4.92%	5.41%	8.84%		4.87%
FLEXIBLE																				
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	6.6%	10/09/2004	3.5%	-6.48%	-0.74%	0.49%	3.63%	-2.64%	-2.25%	0.01%	3.62%	-5.69%	6.19%	-3.45%	11.02%	3.41%		6.99%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★	6.1%	10/10/2007	3.8%	-13.17%	14.56%	7.73%	3.54%	-9.07%	13.08%	8.31%	11.30%	-3.54%	8.88%	-8.76%	11.85%	7.86%		5.78%
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	7.9%	22/10/2007	5.3%	-16.69%	25.08%	13.65%	4.40%	-11.55%	22.79%	14.76%	13.28%	-3.79%	13.87%	-6.18%	18.17%	14.99%		10.03%

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/11/2023. 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 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 Equilibrés	X	X		X	X	X	X	X	X			X			X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Agressive	X	X		X	X	X	X	X	X			X			X
ODDO BHF Polaris Flexible	Allocation EUR Flexible	X	X		X	X	X	X	X				X			X
ODDO BHF Green Bond	Obligations EUR Diversifiées	X	X			X			X							X
ODDO BHF Euro Short Term Bond	Obligations € Diversifiées Court Terme	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	Obligations EUR Emprunts Privés	X	X		X	X	X	X		X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Obligations Internat. Haut Rendement Couvertes €	X	X		X	X	X	X								X
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Obligations à échéance	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Obligations à échéance	X			X	X	X	X					X	X	X	X
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Obligations EUR Haut Rendement	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	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

- [Tendances de fonds – Gamme ODDO BHF Polaris avec Sophie Monnier](#)
 - [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](#)
- Source: ODDO BHF AM



MARKET VIEWS

- 16.11.23 • [Économie : quels risques pour 2024 ?](#)
- 16.11.23 • [De l'utilité de l'or dans un portefeuille d'investissement](#)
- 09.10.23 • [Risques budgétaires en Europe après l'envolée des taux](#)
- 13.09.23 • [Perspectives économiques : un cocktail doux amer \(surtout amer\)](#)
- 12.07.23 • [Intelligence artificielle : effet de mode ou mégatendance ?](#)



INVESTISSEMENT DURABLE

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



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Nov 23 • [Polarisation](#)
- Oct 23 • [La hausse des rendements obligataires offre de nouvelles opportunités aux investisseurs](#)
- Juillet 23 • [Des interrogations légitimes](#)
- Juin 23 • [Small is beautiful](#)
- Mai 23 • [Rouge ou Jaune?](#)



CALCUL DES PERFORMANCES

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

VOLATILITÉ

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

SPREAD DE CRÉDIT (PRIME DE CRÉDIT)

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

INVESTMENT GRADE

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

HIGH YIELD

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

PE (PRICE-EARNINGS RATIO)

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



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Head of Fundamental Equities
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of Fixed Income Products
ODDO BHF AM GmbH

REMI GRAVIER

Product Manager Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

LAURENT DENIZE

Co directeur des investissements
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH

GUNTHER WESTEN

Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Deputy Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

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

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

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

www.am.oddo-bhf.com



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT