

MONTHLY *investment* BRIEF

*Le risque français : le souvenir de la crise de l'euro
n'est peut-être pas le bon point de comparaison*

Vous souvenez-vous de la crise de l'euro ? Cette période a été marquée par l'organisation en urgence de sommets de crise, de plans de sauvetage de dernière minute et des spéculations sur un possible éclatement de l'Union européenne. Finalement, la zone euro a été stabilisée et la coopération économique en est même sortie renforcée. Alors que les taux obligataires augmentent dans le monde entier, le souvenir de cette crise refait surface. Cependant cette fois, l'attention ne se porte pas sur un pays périphérique, mais sur la France, l'une des principales économies de la zone euro. Début octobre, l'écart de taux entre les obligations d'État françaises et les Bunds allemands a dépassé 140 points de base, un niveau inédit depuis la crise de l'euro. Cette évolution s'explique par les inquiétudes concernant la discipline budgétaire de la France et par la crainte qu'une hausse des taux ne durcisse sensiblement les conditions de financement dans l'ensemble de la zone euro. En conséquence, l'euro a récemment subi des pressions.

Une situation de départ difficile pour la France

Les tensions sur les marchés obligataires mondiaux interviennent alors que la France traverse une période particulièrement délicate au plan budgétaire et politique. Des fragilités structurelles alimentent la hausse des écarts de rendement. Comparée à l'Allemagne, le dynamisme de l'économie française s'essouffle quand, au même moment, le budget de l'État reste fortement déficitaire. Depuis plusieurs décennies, les dépenses publiques françaises dépassent les recettes. Le gouvernement prévoit que la dette publique atteindra 121,7 % du produit intérieur brut l'an prochain. La France est déjà le pays le plus endetté de l'Union européenne.

Budget et élections présidentielles : un calendrier étroitement scruté par les marchés

Pour les investisseurs, la première question est de savoir si le gouvernement parviendra à faire adopter un budget. Le projet pour 2027 prévoit 43 milliards d'euros d'économies. Grâce à ce programme d'austérité, le gouvernement entend réduire le déficit budgétaire de 5,4 % et rétablir la confiance des marchés financiers. Toutefois, l'adoption d'un tel budget constitue un défi, le gouvernement ne disposant plus de majorité propre au Parlement depuis les élections anticipées de 2024. S'il parvient à obtenir une majorité grâce au soutien de certains partis d'opposition, cela pourrait apaiser les marchés à court terme et réduire les écarts de rendement.

Cependant, à l'approche de l'élection présidentielle du printemps 2027 et alors que de vastes mouvements de protestation contre les réductions de dépenses sont prévisibles, les partis d'opposition semblent peu enclins à faire des concessions importantes. Il est donc plus probable que l'article 49.3 soit de nouveau utilisé afin de faire adopter le budget sans vote, comme c'était le cas en 2026. En outre, l'adoption du budget par le recours au 49.3, déjà très controversée politiquement l'an dernier, pourrait déclencher une motion de censure et provoquer la chute du gouvernement. Dans ce cas, aucun budget ne serait adopté et les écarts de taux pourraient fortement se creuser. Un nouveau gouvernement devrait alors reprendre l'ensemble des discussions budgétaires. Une « loi spéciale » serait nécessaire pour éviter un défaut de paiement. Les recettes et les dépenses seraient alors en grande partie reconduites, ce qui risquerait d'aggraver la situation des finances publiques. Même si une crise financière immédiate était évitée, l'écart de rendement avec les obligations allemandes continuerait probablement de s'élargir dans ce scénario.

Une autre possibilité consisterait à activer l'article 47 de la Constitution, qui permet l'adoption du budget par ordonnances. Dans ce cas, après 70 jours de débat parlementaire, il n'existe plus de moyen de bloquer l'action du gouvernement. Une fois l'article 47 déclenché, le projet de budget du gouvernement Lecornu devient loi. Cette procédure n'a toutefois jamais été utilisée jusqu'à présent. Les partis d'opposition, de La France insoumise au Rassemblement national, pourraient alors s'unir pour faire tomber le gouvernement, mais le budget aurait au moins été adopté.

Après la crise budgétaire, l'attention des marchés se tournera vers l'élection présidentielle en avril 2027. Marine Le Pen, présidente du groupe Rassemblement national, apparaît à ce jour nettement en tête des sondages avec plus de 30 % des intentions de vote. Il n'est pas exclu qu'elle affronte Jean-Luc Mélenchon, représentant de La France insoumise, au second tour. La récente proposition de ce dernier visant à effacer purement et simplement 20 % de la dette publique française n'a pas rassuré les investisseurs, c'est peu de le dire. La pression des marchés financiers pourrait donc s'accroître avant même le scrutin. Tout signe indiquant que les principaux candidats ne sont pas engagés en faveur d'un assainissement budgétaire pourrait entraîner une réaction des marchés. La campagne électorale du premier trimestre pourrait ainsi être marquée par une volatilité accrue.

Cette situation s'explique notamment par la forte dépendance de la France aux investisseurs internationaux pour financer sa dette publique, ces derniers détenant 57 % de la dette française. Si leur confiance dans la trajectoire budgétaire du pays venait à s'éroder, les ventes d'obligations pourraient creuser davantage les écarts de taux. Par ailleurs, les obligations d'État sont désormais en concurrence avec les émissions obligataires, en forte progression, des géants technologiques américains, la plupart offrant des rendements plus élevés. Une intervention de la Banque centrale européenne n'a, en outre, rien d'automatique. Afin de lutter contre l'inflation, celle-ci a engagé un cycle de hausse des taux d'intérêt, ce qui complique encore la situation de la France. Elle réduit également la taille de son portefeuille d'actifs. Toute intervention via le mécanisme de « Transmission Protection Instrument », qui n'a encore jamais été utilisé, serait soumise à plusieurs conditions : respect du cadre budgétaire européen, trajectoire d'endettement soutenable et politiques économiques jugées solides et durables. Un simple élargissement des écarts de rendement ne suffit donc pas nécessairement à déclencher une intervention. Les marchés estiment néanmoins que la BCE agirait si la situation menaçait la stabilité de la zone euro. Cela limite le risque de baisse excessive des obligations d'État françaises.

Quelle est l'ampleur du risque français ?

Les obligations d'État françaises constituent le principal canal de transmission du risque français. La hausse des rendements pèse sur la valeur des obligations déjà détenues en portefeuille, selon leur maturité, tout en augmentant les coûts futurs de refinancement de l'État. La prudence semble donc de mise à l'égard de la dette souveraine française. À l'échelle mondiale, les obligations d'entreprises apparaissent plus attractives que les obligations d'État grâce à des fondamentaux solides et des rendements actuellement intéressants. Cette préférence vaut également pour la France. Les critères déterminants restent la qualité de l'émetteur, son « business model », sa liquidité et son degré de dépendance au marché français. Les valeurs financières sont particulièrement sensibles à la hausse des rendements obligataires et aux risques politiques.

Une approche nuancée s'impose également pour les actions. Les entreprises principalement tournées vers le marché intérieur sont généralement plus exposées au ralentissement de la croissance, à une inflation plus élevée, à d'éventuelles taxes exceptionnelles et à l'augmentation des coûts de financement. À l'inverse, les grandes entreprises françaises à vocation internationale ainsi que les exportateurs dépendent souvent beaucoup moins de l'environnement économique domestique et peuvent même bénéficier d'un euro plus faible. Notre préférence va donc aux grandes capitalisations plutôt qu'aux petites, et aux exportateurs plutôt qu'aux valeurs domestiques.

Dans un contexte d'amélioration des perspectives économiques mondiales, de stabilité des bénéfices des entreprises et de poursuite des investissements dans les infrastructures énergétiques et liées à l'intelligence artificielle, les actions continuent d'offrir un potentiel significatif. Si la baisse de l'euro peut renforcer la compétitivité des exportateurs européens, elle peut également accentuer les pressions inflationnistes importées. L'or, ainsi que le cuivre et l'aluminium, présentent également un intérêt : l'or grâce à une demande soutenue des banques centrales, et les métaux industriels en raison de l'électrification de l'économie, du développement des réseaux et d'une offre limitée.

Une nouvelle crise de l'euro ne peut être exclue compte tenu des défis budgétaires de long terme auxquels fait face un membre majeur de la zone euro comme la France. Elle est toutefois loin d'être inévitable. L'expérience des années 2010 à 2012 a montré que les crises pouvaient aussi devenir des catalyseurs d'une intégration européenne plus profonde. À l'avenir, la pression des marchés pourrait inciter les responsables politiques de tous bords à prendre pleinement conscience de la gravité de la situation et à soutenir des programmes crédibles de consolidation budgétaire dans les pays les plus endettés, comme la France. Même si ce scénario ne paraît pas aujourd'hui le plus probable, les investisseurs doivent conserver un regard lucide tout en restant raisonnablement optimistes. Investir consiste avant tout à miser sur la création de valeur future. Mais comme toujours, le timing reste essentiel.

Positionnement

Nous conservons une approche globalement prudente vis-à-vis des actions, tout en continuant de privilégier les marchés émergents, où nous voyons des valorisations plus attractives et un potentiel de croissance supérieur. À la suite de la récente forte hausse des taux d'intérêt, nous avons adopté une position neutre sur la duration. Au sein des obligations, nous continuons de privilégier le crédit Investment Grade, qui offre selon nous un équilibre attractif entre rendement et qualité. Nous renforçons également la diversification des portefeuilles par une exposition sélective aux matières premières, notamment l'or et les métaux industriels, ainsi qu'à certaines devises comme le yen et les devises locales des marchés émergents. Au cours des prochains mois, les marchés devraient être principalement influencés par deux facteurs : le cycle électoral et la prochaine saison de publication des résultats des entreprises. Compte tenu des incertitudes entourant ces deux éléments, nous estimons qu'il est prudent de faire preuve de patience et d'attendre des signaux plus clairs avant d'opérer des changements significatifs d'allocation.



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

NOTRE SOLUTION FOCUS :
ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR



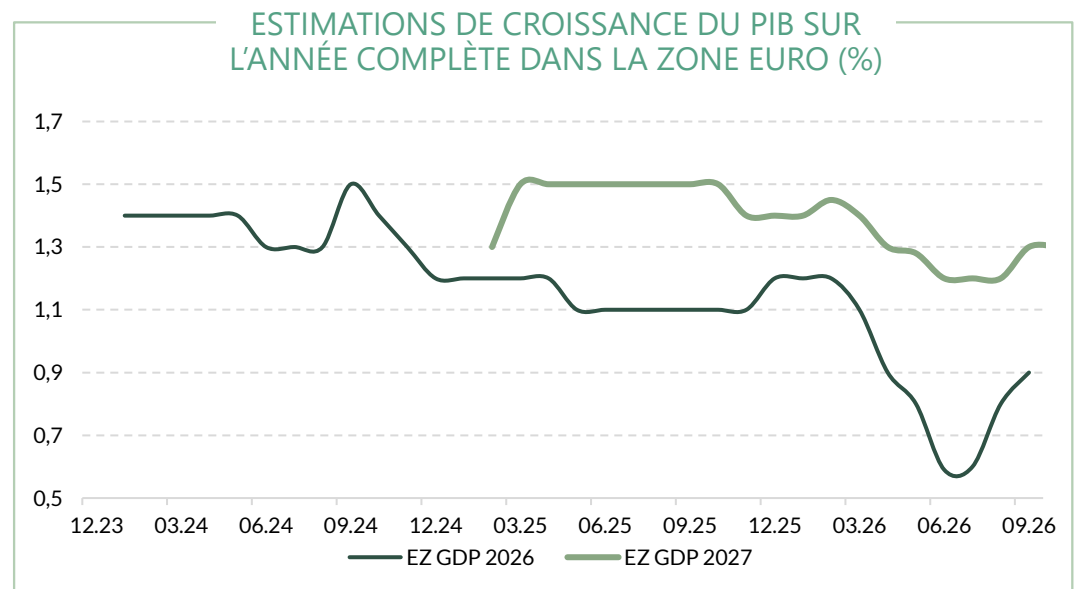
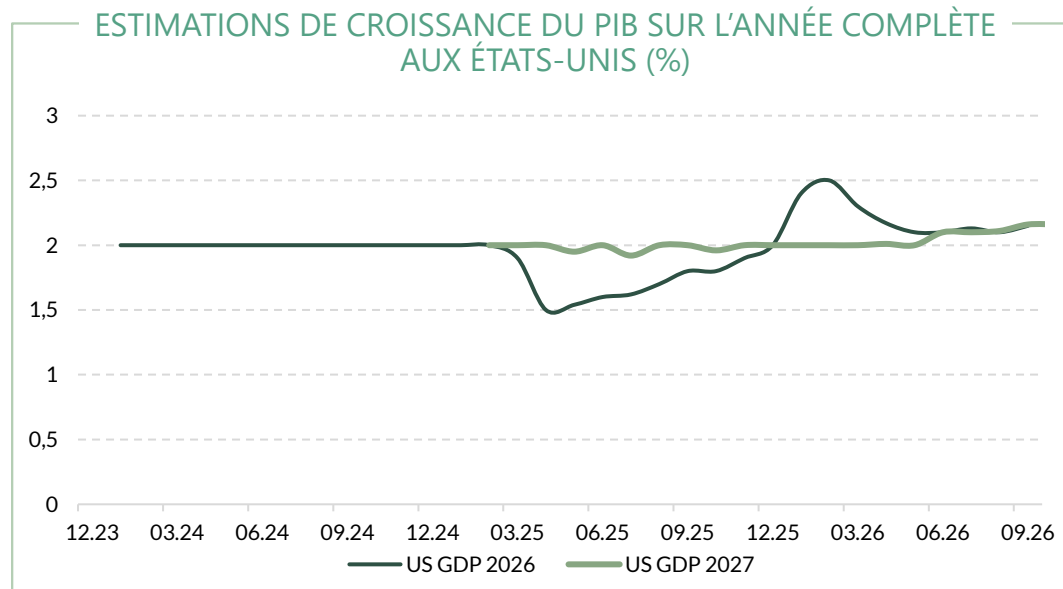


01

PERSPECTIVES
Macro-économiques

Perspectives de croissance

DE LA RÉSILIENCE À L'ACCÉLÉRATION ?

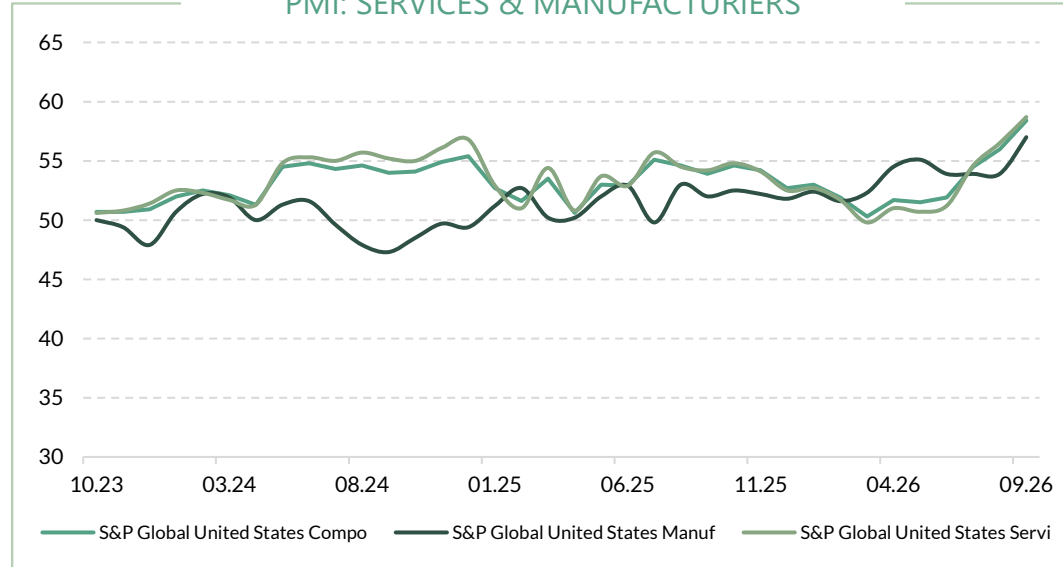


- Aux États-Unis, la croissance a été révisée à la hausse au deuxième trimestre et devrait s'établir autour de 3,5 % au troisième trimestre.
- Cette évolution se reflète déjà dans de légères révisions à la hausse des prévisions du consensus pour la croissance du PIB en 2026 et 2027.
- La dynamique de croissance de la zone euro est également perçue comme s'améliorant, compte tenu de la résilience observée jusqu'à présent face au choc pétrolier.

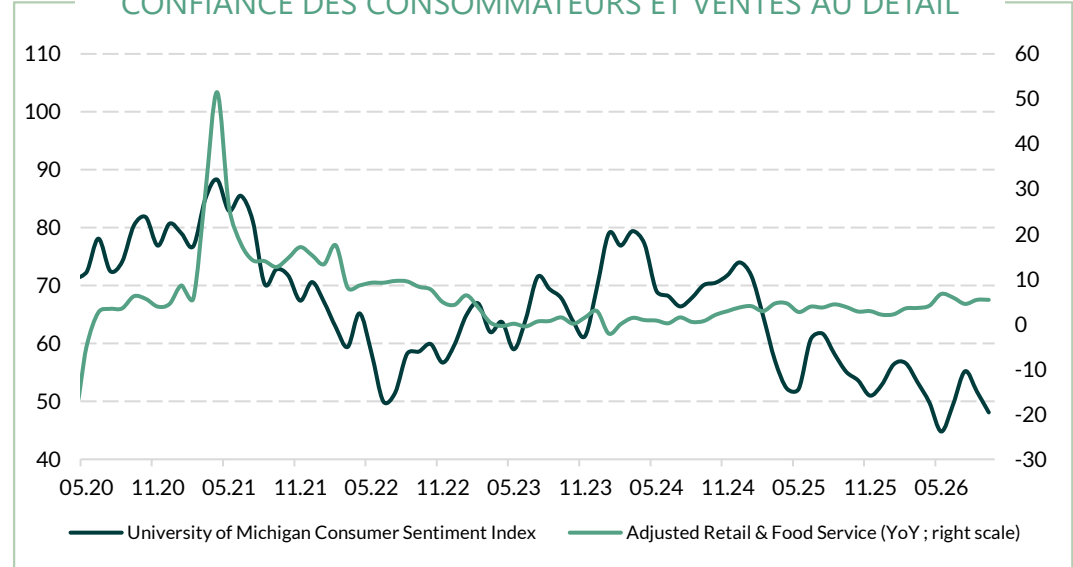
États-Unis

INDESTRUCTIBLES ?

PMI: SERVICES & MANUFACTURIERS



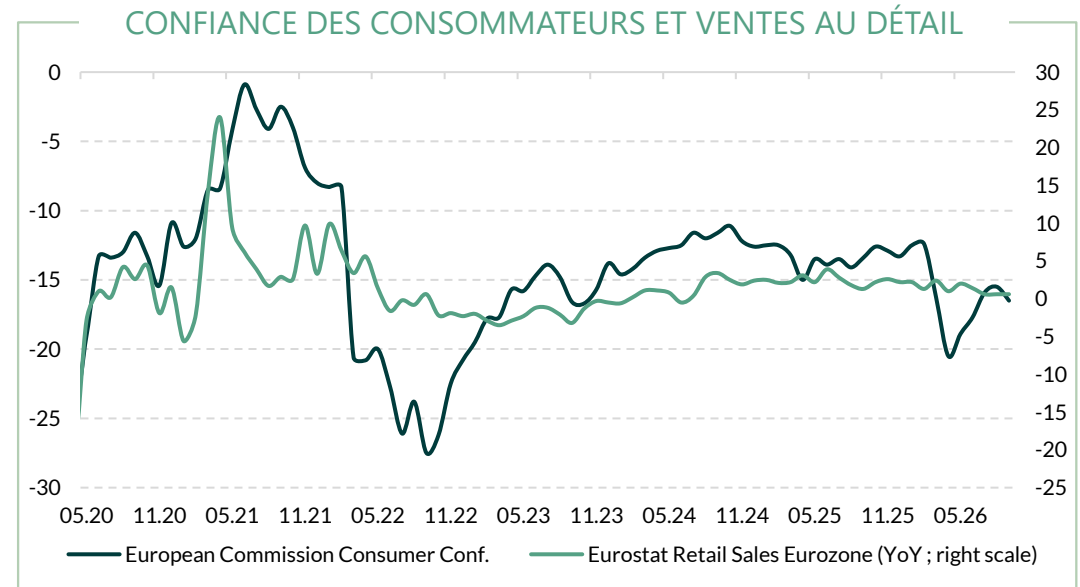
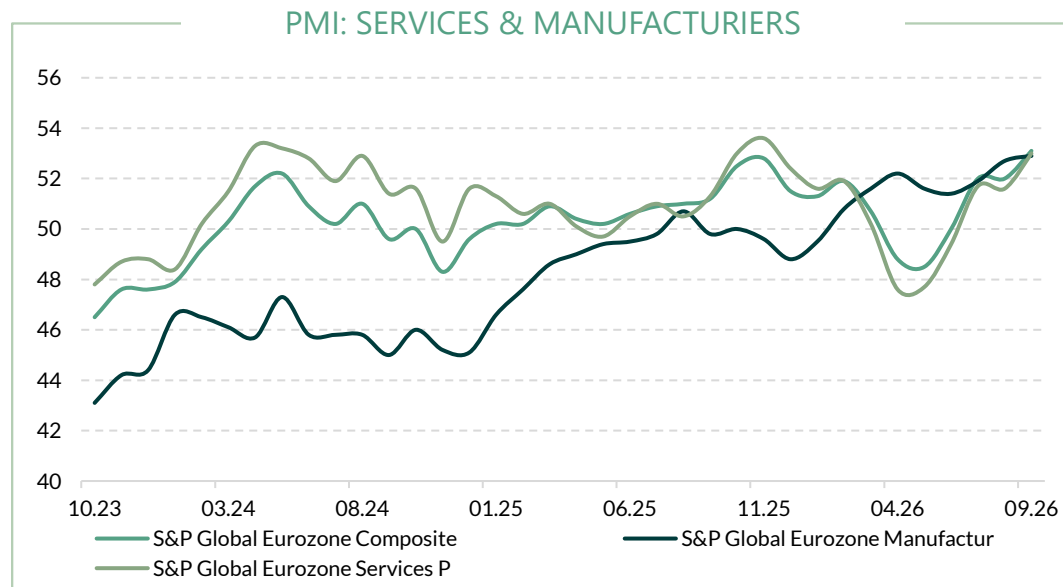
CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET VENTES AU DÉTAIL



- La dynamique de croissance américaine s'est améliorée de l'été jusqu'à l'automne.
- L'indicateur GDPNow de la Fed d'Atlanta fait ressortir une croissance d'environ 3,5 % au troisième trimestre.
- Les données PMI ont progressé dans la plupart des catégories et se situent à leurs plus hauts niveaux depuis plusieurs années.
- Les indicateurs de confiance des consommateurs sont faibles, mais ils évoluent depuis un certain temps en décalage avec la bonne tenue des dépenses de consommation.
- Les inquiétudes portent seulement sur la dépendance de l'économie à l'investissement dans l'IA et sur le soutien à la consommation via l'effet de richesse.

Europe

PASSAGE À LA VITESSE SUPÉRIEURE ?

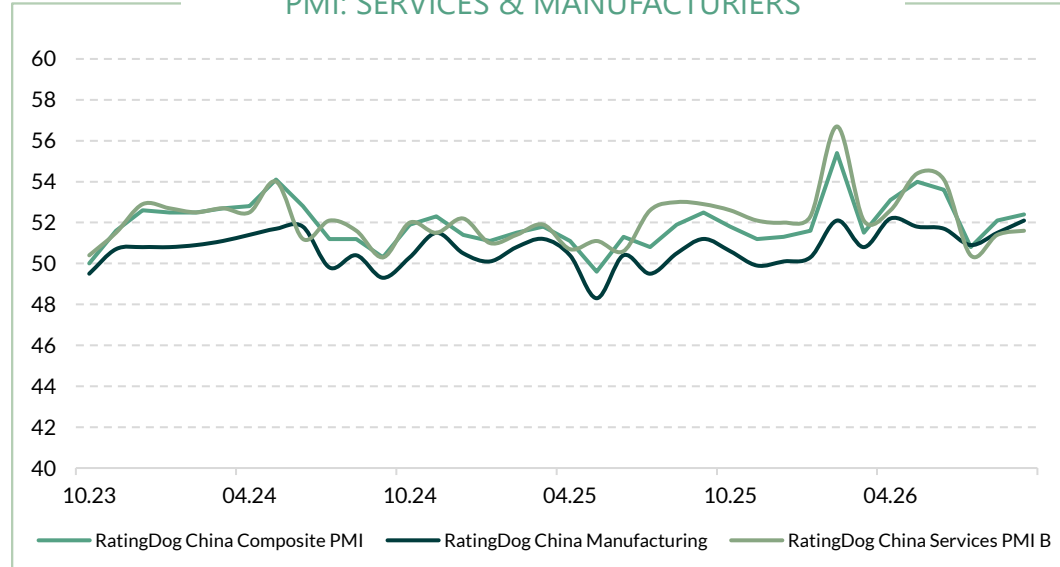


- Les données d'activité se sont améliorées ces dernières semaines malgré les pressions persistantes liées à la hausse des coûts de l'énergie.
- Le PMI composite de la zone euro a fortement rebondi depuis son point bas de mai et oscille désormais autour de ses plus hauts niveaux depuis plusieurs années. De plus, cette vigueur est visible dans tous les secteurs, les nouvelles commandes étant en hausse.
- Au niveau national, l'Italie marque légèrement le pas, notamment dans les services, tandis que l'Espagne conserve la première place grâce à la dynamique persistante dans ce même secteur.

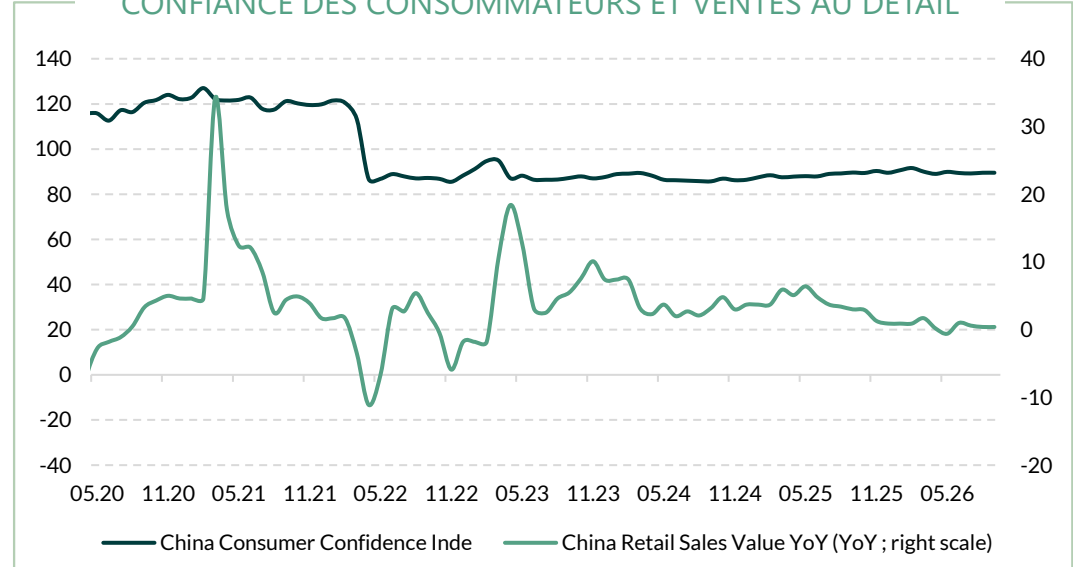
Chine

DES SÉQUELLES ENCORE BIEN PRÉSENTES

PMI: SERVICES & MANUFACTURIERS



CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET VENTES AU DÉTAIL

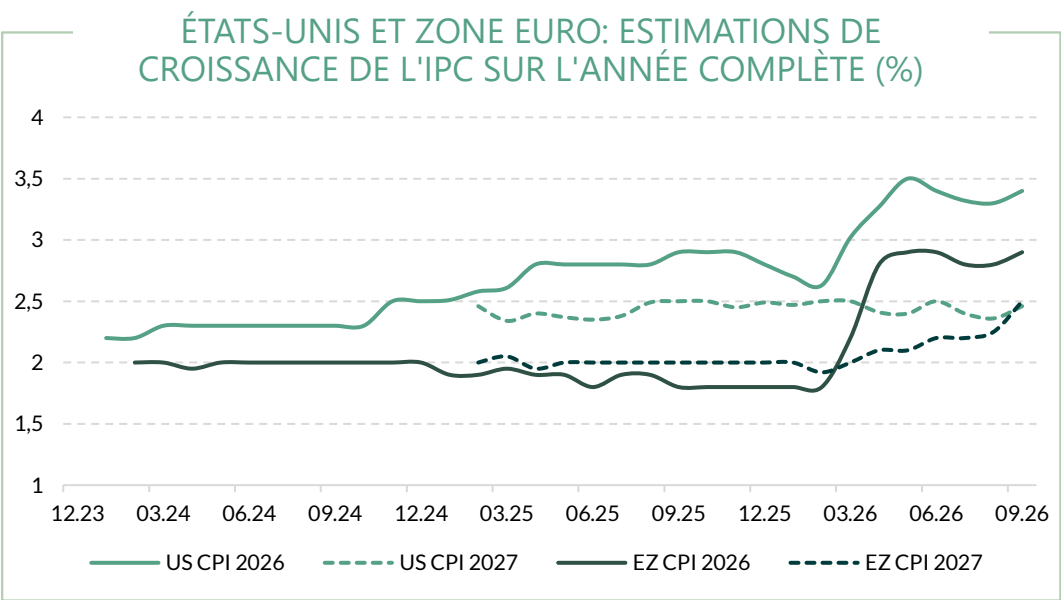


- Les données PMI se sont récemment redressées, mais continuent d'osciller autour de 50 pour l'indice NBS et de 52 pour l'indicateur RatingDog.
- La consommation privée reste atone, tandis que l'activité demeure principalement tirée par les exportations.
- Mais même le secteur exportateur souffre actuellement de l'envolée des prix des intrants et de certaines difficultés d'approvisionnement.



Anticipations d'inflation

SOUS CONTRÔLE, MAIS EN HAUSSE PROGRESSIVE



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GLISSEMENT ANNUEL

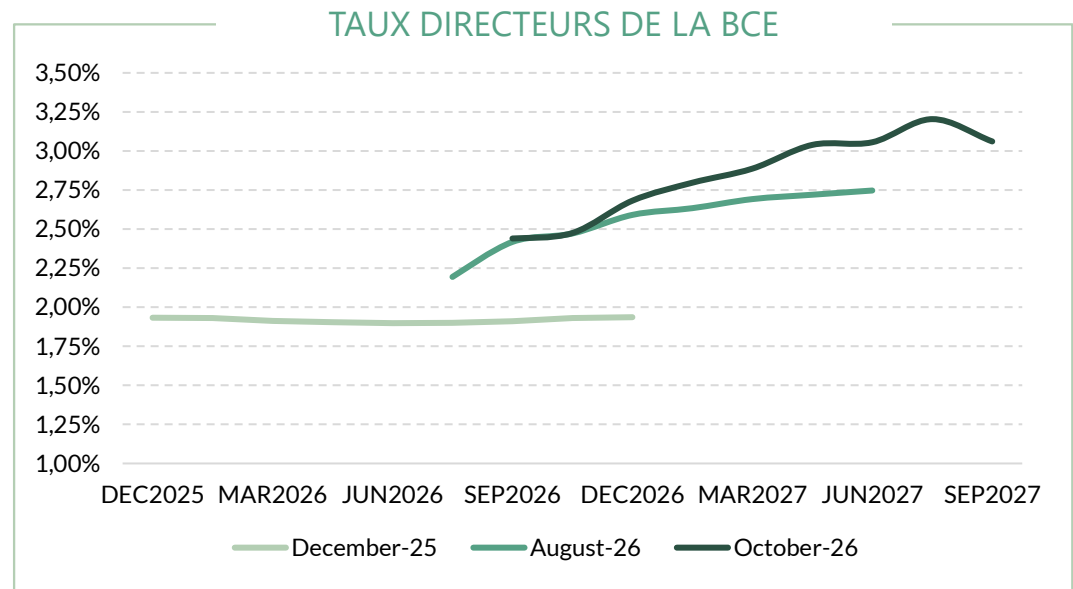
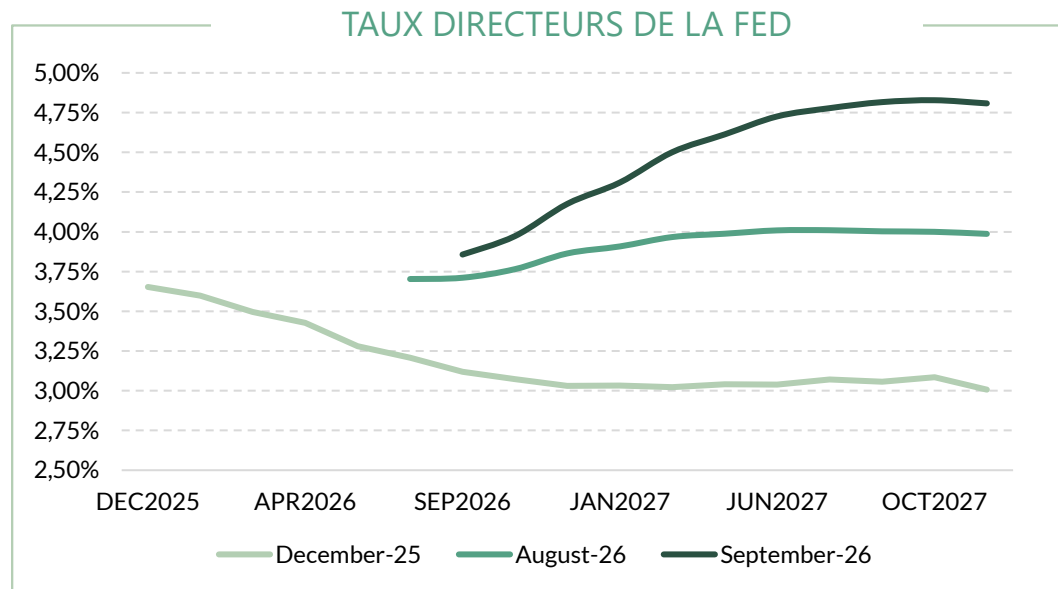
	Headline Inflation Rate (%)	Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (y/y %)		Output Gap (%)
		Target	Actual	Diff	Annual Forecast	Diff	Nominal	Real	Narrow	Broad	
US	4.2	2.0	4.1	2.1	3.4	1.4	3.75	-0.45	-1.94	5.6	-0.1
Euro Area	2.8	< 2.0	2.8	0.8	2.9	0.9	2.4	-0.4	4	3.2	-
Japan	1.5	2.0	1.5	-0.5	2	0	1	-0.5	-13.7	2.5	0.4
UK	2.8	2.0	2.8	0.8	3.2	1.2	3.75	0.95	-	4.3	0.2
Canada	3.2	1.0-3.0	3.2	0.2	2.59	In range	2.25	-0.95	7.14	4.46	0.1
Australia	4	2.0-3.0	4.0	1.0	4.2	1.2	4.35	0.35	-10.9	7.92	-0.2
New Zealand	3.1	1.0-3.0	3.1	0.1	3.5	0.5	2.25	-0.85	10.8	4.3	-3.5
Switzerland	0.5	<2.0P	0.5	In range	0.6	In range	0	-0.5	-0.4	4.49	0.5
Denmark	1.9	-	1.9	1.9	1.5	1.5	2	0.1	3.67	-12.61	0.6
Norway	3.1	2.0	3.1	1.1	3.3	1.3	4.25	1.15	7	6.5	0.1
Sweden	0.3	2.0	0.3	-1.7	0.7	-1.3	1.75	1.45	-1.66	3.88	-1.2

- Les anticipations d'inflation, mesurées par les enquêtes et les points morts d'inflation, restent bien ancrées.
- La récente remontée des rendements s'explique essentiellement par une hausse des rendements réels plutôt que des points morts d'inflation.

Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/09/2026

Politiques de la FED & de la BCE

PAS DE VÉRITABLE CYCLE DE HAUSSE DES TAUX



- Les anticipations concernant la BCE et la Fed se sont stabilisées autour de trois hausses supplémentaires, la prochaine étant prévue en décembre et la dernière à l'été 2027.
- La hausse des prix de l'énergie a déjà alimenté l'inflation globale et continuera de le faire pendant quelque temps, mais les signes d'effets de second tour restent rares.
- La croissance des salaires continue de ralentir aux États-Unis et davantage encore dans la zone euro, ce qui limite les pressions de ce côté.
- Dans ce contexte, les anticipations de hausse des taux paraissent excessives et n'intègrent aucune baisse, alors que celles-ci pourraient intervenir fin 2027 ou en 2028.

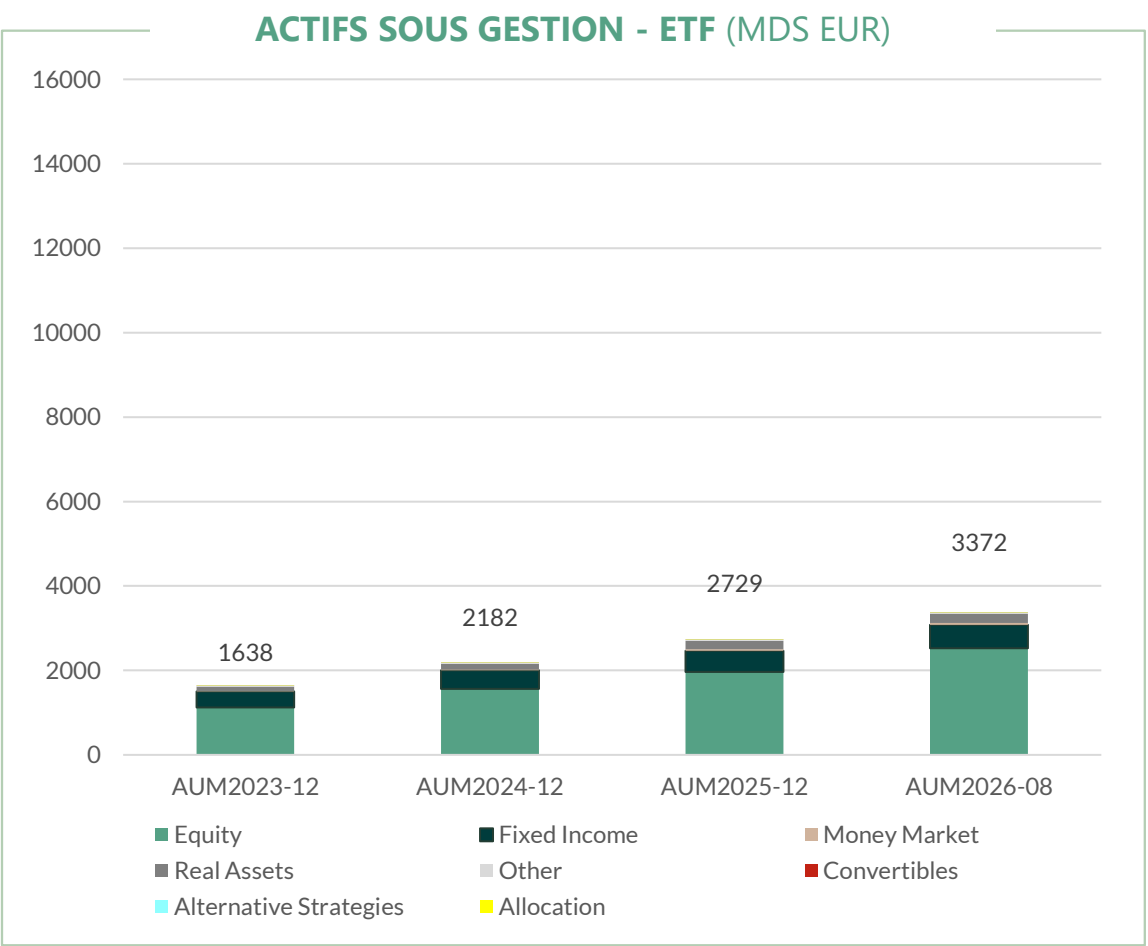
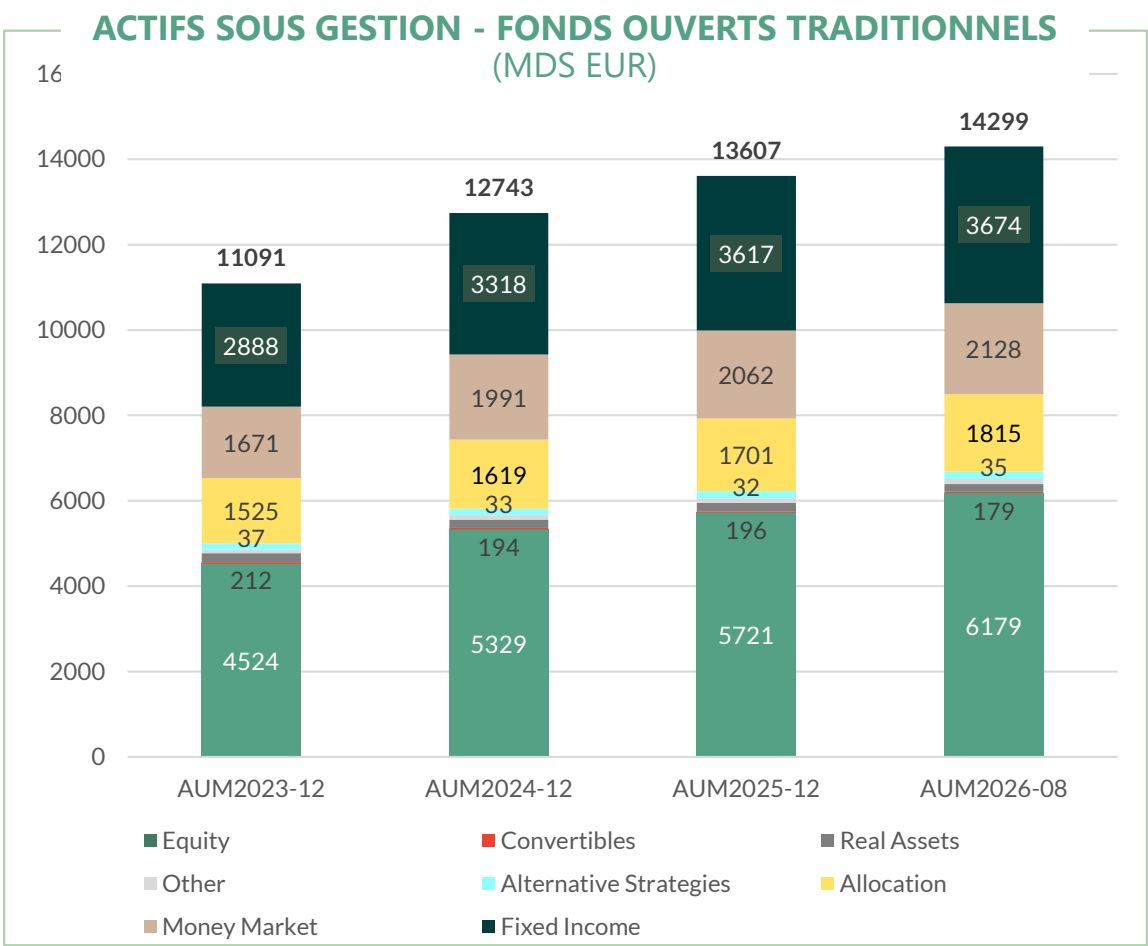


02

ANALYSE
de marché



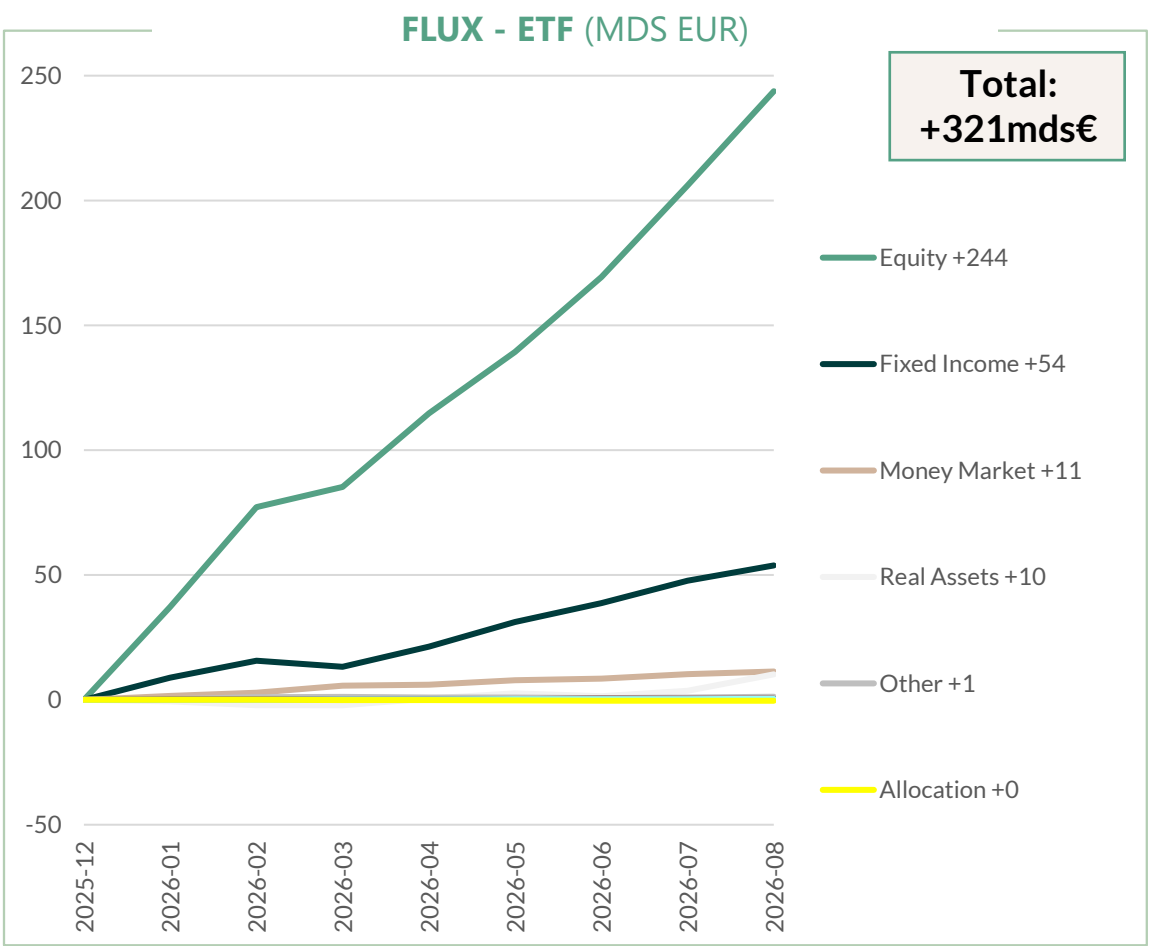
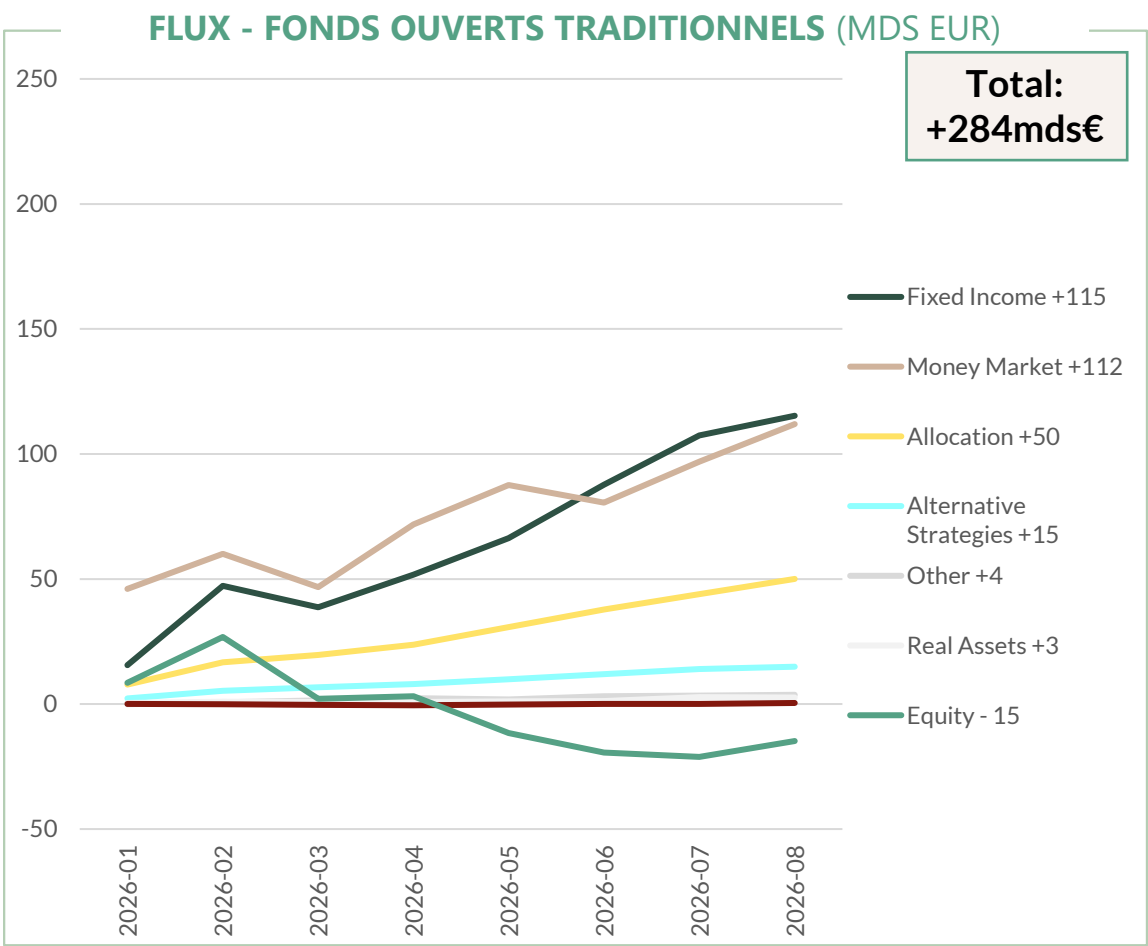
Évolution des actifs sous gestion | Fonds ouverts traditionnels et ETF | YTD 2026



Source: Morningstar. Données au 31/08/2026 (Europe OE & ETF & MM)



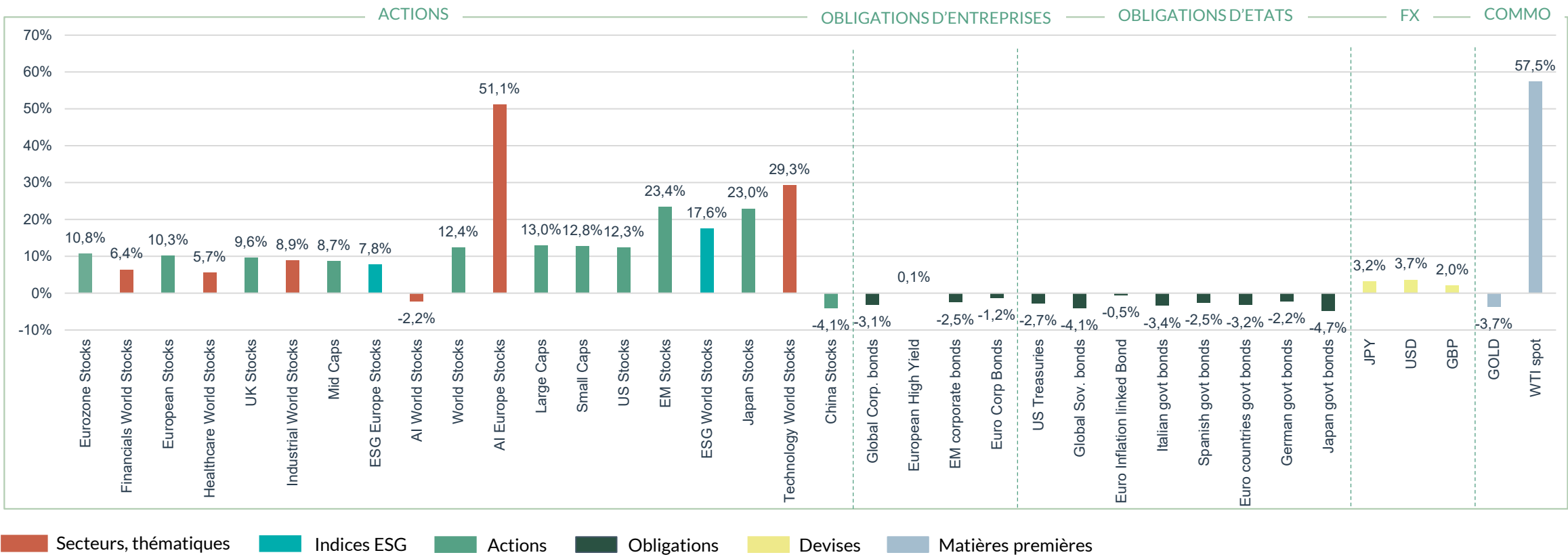
Évolution des flux | Fonds ouverts traditionnels et ETF | YTD 2026



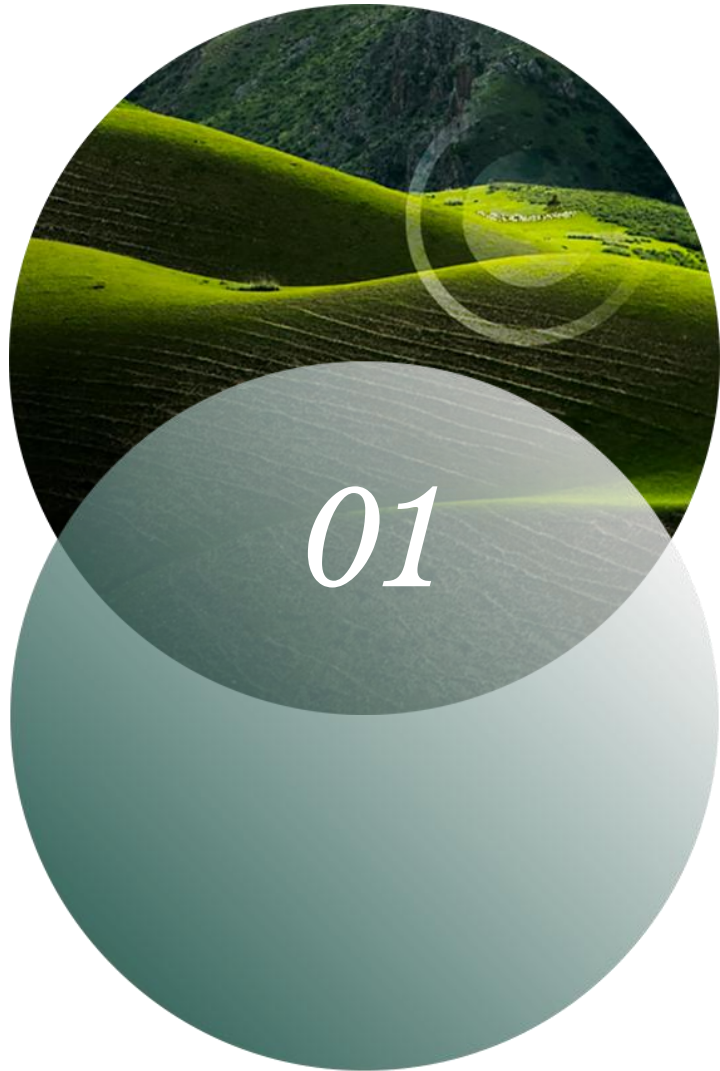
Source: Morningstar. Données au 31/08/2026 (Europe OE & ETF & MM)



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 30/09/2026; performances exprimées en devises locales



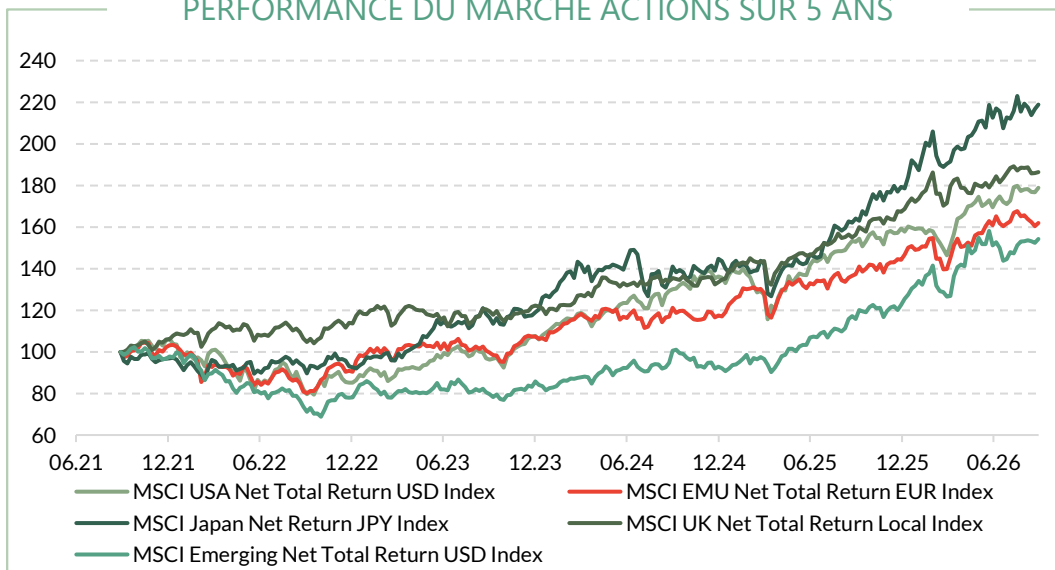
ACTIONS



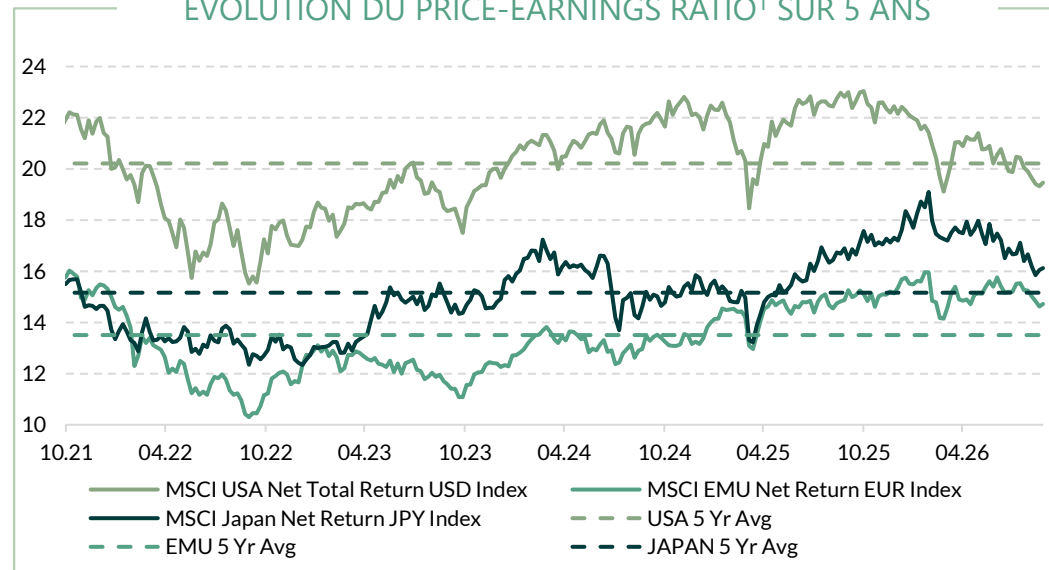
Actions

RECU DES PRINCIPAUX INDICES MALGRÉ LE RETOUR DE L'ENGOUEMENT POUR L'IA

PERFORMANCE DU MARCHÉ ACTIONS SUR 5 ANS



ÉVOLUTION DU PRICE-EARNINGS RATIO¹ SUR 5 ANS



- L'indice MSCI World, en devises locales, a clôturé septembre en baisse de 1,2 %, les principaux indices des marchés développés ayant reculé : le S&P 500 et l'Euro Stoxx ont cédé respectivement 0,5 % et 2,1 %, tandis que le CAC 40 et le DAX ont terminé le mois sur des pertes supérieures à 4 %.
- D'importantes disparités sectorielles sont apparues, l'engouement pour l'IA ayant soutenu un fort rebond des actions du secteur des semi-conducteurs (SOX : +9,6 % sur le mois).

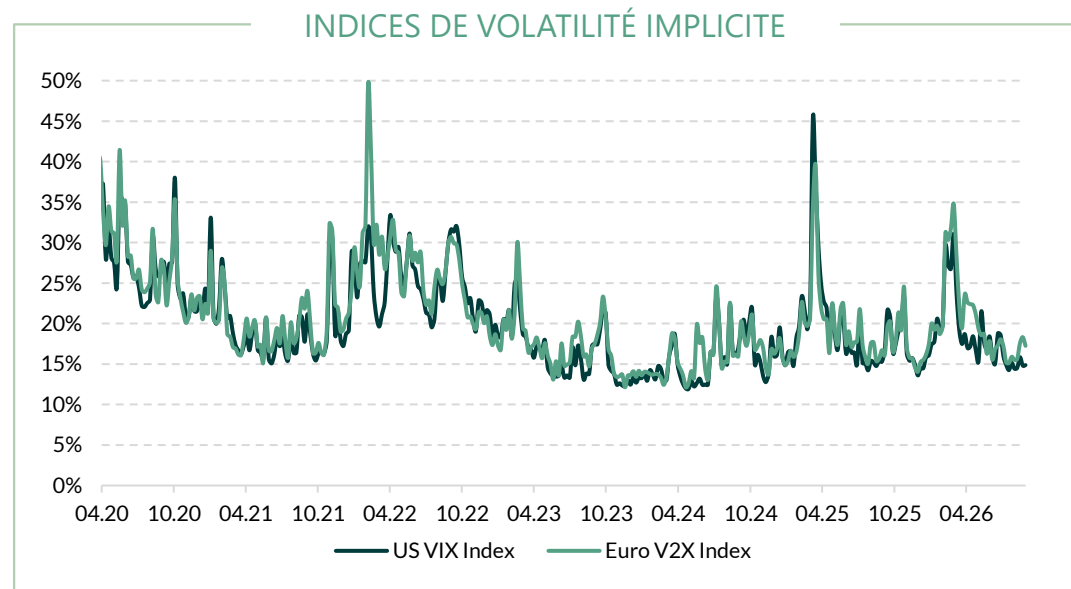
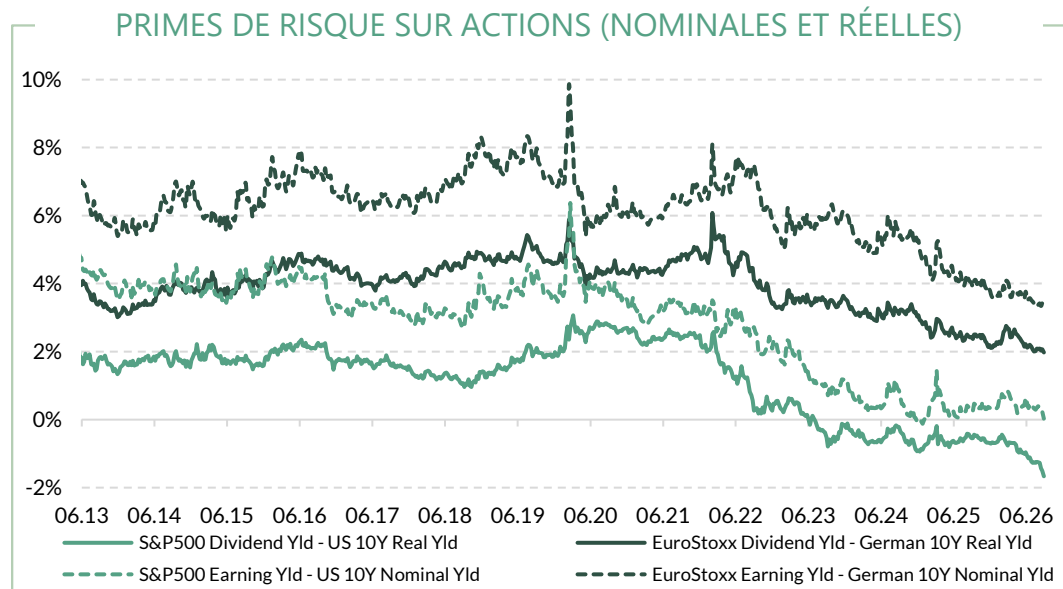
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

¹ Price-Earnings Ratio défini en page 41 (Glossaire)

Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 25/09/2026

Primes de risque et volatilité

BAISSE DES PRIME DE RISQUE, DIVERGENCE PERSISTANTE DES VOLATILITÉS US-EUROPE



- En septembre 2026, la correction mondiale des marchés obligataires a comprimé les primes de risque actions des deux côtés de l'Atlantique. Les rendements des dividendes étant restés globalement stables par rapport à fin août (inchangés aux États-Unis et en hausse de 12 pb en Europe), la forte progression des rendements obligataires a entraîné une baisse des primes de risque, celle des actions américaines s'enfonçant davantage en territoire négatif.
- Si le VIX et le V2X ont tous deux terminé le mois en légère hausse, la volatilité implicite européenne est restée supérieure et a atteint un pic de 20,5 le 15 septembre. Cette volatilité implicite plus élevée, conjuguée à l'élargissement des spreads de crédit, a reflété la performance plus faible des marchés actions et l'accroissement de l'incertitude macroéconomique en Europe, malgré une évolution plus limitée des rendements sous-jacents.

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 25/09/2026



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
STOXX Europe 600		-3.1%	7%	2%	19%	9%	13.9 x	3.4%	5.3%	9.3 x	2.2 x
Commodities											
Energy	6.1%	3.0%	35%	-17%	94%	-15%	10.2 x	3.8%	10.1%	4.9 x	1.7 x
Basic Resources	2.7%	-6.5%	22%	-6%	58%	16%	12.6 x	3.4%	6.2%	6.4 x	1.7 x
Cyclicals											
Automobiles & Parts	1.4%	-7.6%	-19%	-73%	250%	25%	8.1 x	4.6%	8.6%	6.8 x	0.5 x
Chemicals	2.2%	-1.4%	14%	-9%	23%	7%	18.6 x	3.0%	4.6%	9.9 x	2.1 x
Construction & Materials	3.4%	-6.3%	-6%	-15%	15%	13%	14.8 x	3.2%	6.7%	8.2 x	2.1 x
Industrial Goods & Services	16.0%	-4.1%	9%	2%	21%	15%	19.8 x	2.3%	4.6%	11.8 x	3.7 x
Media	0.7%	-5.0%	-8%	-3%	2%	12%	11.7 x	4.0%	8.6%	7.6 x	1.7 x
Technology	9.5%	1.9%	27%	5%	26%	28%	23.2 x	1.2%	3.7%	16.9 x	5.7 x
Travel & Leisure	0.9%	-2.6%	-2%	17%	-11%	18%	11.8 x	3.0%	7.1%	6.1 x	2.6 x
Consumer Products and Services	3.5%	-7.5%	-16%	-2%	12%	14%	20.0 x	2.7%	4.8%	11.3 x	3.0 x
Financials											
Banks	15.8%	-1.2%	19%	10%	10%	14%	10.4 x	4.9%	-		1.5 x
Insurance	5.6%	-5.1%	2%	14%	8%	6%	11.7 x	5.2%	5.8%		2.0 x
Financial Services	4.4%	-7.5%	4%	9%	18%	-3%	12.1 x	3.1%	4.8%		1.5 x
Real Estate	1.4%	-8.5%	-10%	10%	7%	5%	13.0 x	5.3%	4.2%	18.6 x	0.7 x
Defensives											
Health Care	12.2%	-3.6%	-4%	8%	5%	10%	15.0 x	2.8%	5.4%	10.9 x	3.1 x
Food Beverage and Tobacco	4.3%	-3.9%	-2%	-3%	3%	8%	13.6 x	4.0%	6.6%	10.3 x	2.5 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	1.8%	-1.4%	-3%	-3%	2%	8%	14.0 x	3.9%	6.5%	8.1 x	2.8 x
Retail	1.1%	-5.8%	-1%	4%	11%	11%	15.6 x	3.7%	6.1%	8.3 x	3.1 x
Telecommunications	2.7%	-5.1%	6%	25%	13%	13%	14.2 x	4.3%	9.8%	6.2 x	1.6 x
Utilities	4.5%	-2.0%	8%	9%	15%	7%	13.9 x	4.3%	-2.1%	8.9 x	1.8 x

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

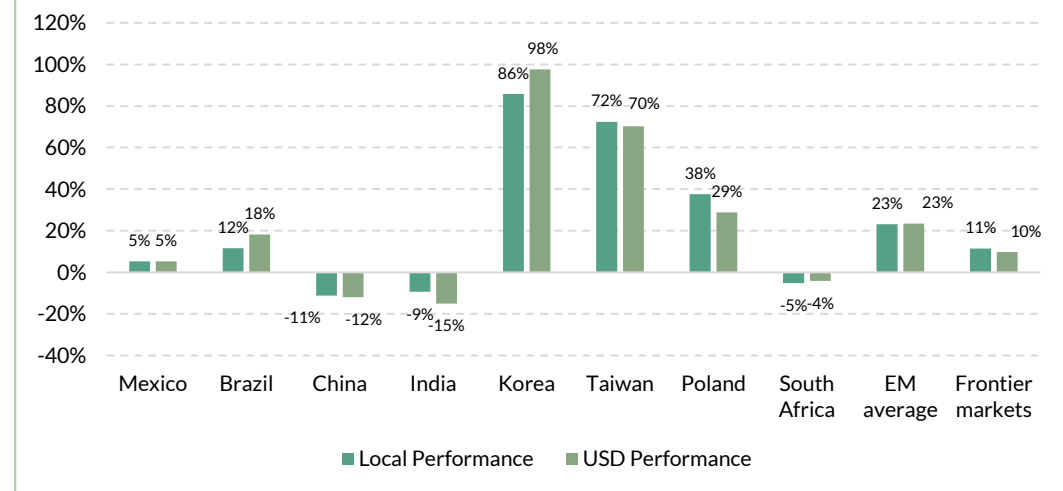
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 01/10/2026



Marchés émergents

SURPERFORMANCE DES MARCHÉS ÉMERGENTS, PORTÉE PAR LE REBOND DE L'IA

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



PRICE-EARNINGS RATIO¹ FORWARD DES PAYS ÉMERGENTS PAR RAPPORT AUX PAYS DÉVELOPPÉS

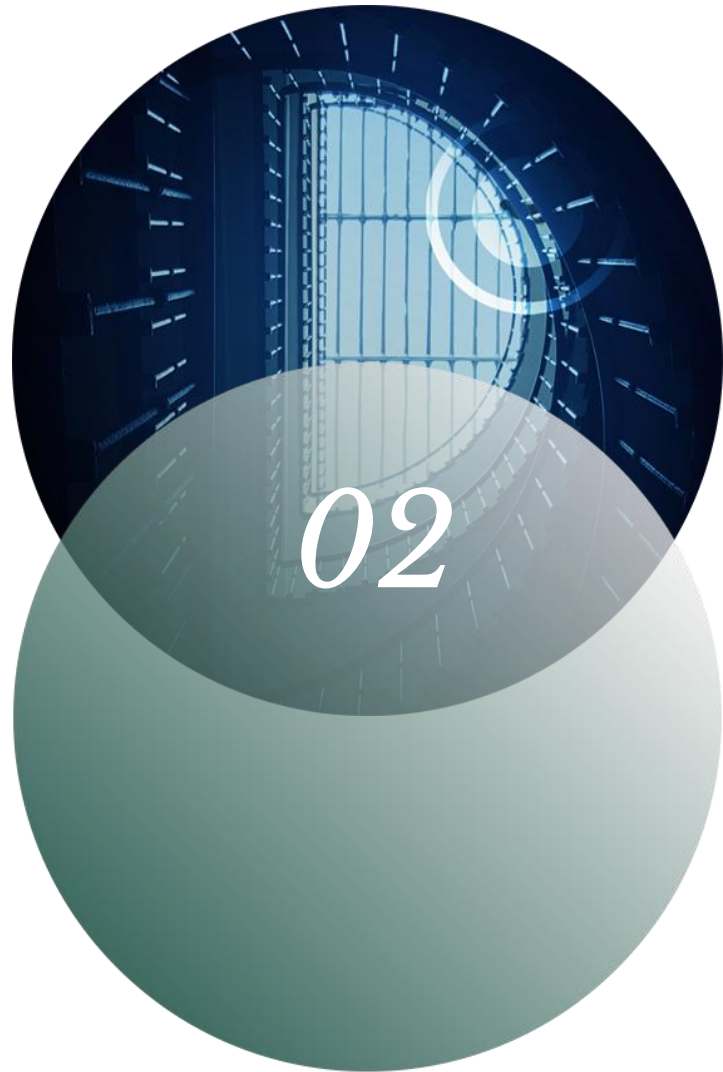


- Le MSCI Emerging Markets a légèrement reculé en septembre (-0,8 %), après des performances positives en août (+3,4 %). Les marchés émergents ont sous-performé le S&P 500 (-0,4 %), mais surperformé leurs homologues développés (MSCI World : -1,2 %).
- Malgré plusieurs facteurs défavorables – des rendements structurellement plus élevés sur les marchés développés, la flambée des cours du pétrole et l'appréciation du dollar –, la performance des marchés émergents a été soutenue par la reprise mondiale du « trade IA », l'indice MSCI Taiwan ayant progressé de 4,5 % et l'indice MSCI Korea de 1,3 %.

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

¹ Price-Earnings Ratio défini en page 41 (Glossaire)

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Données au 25/09/2026

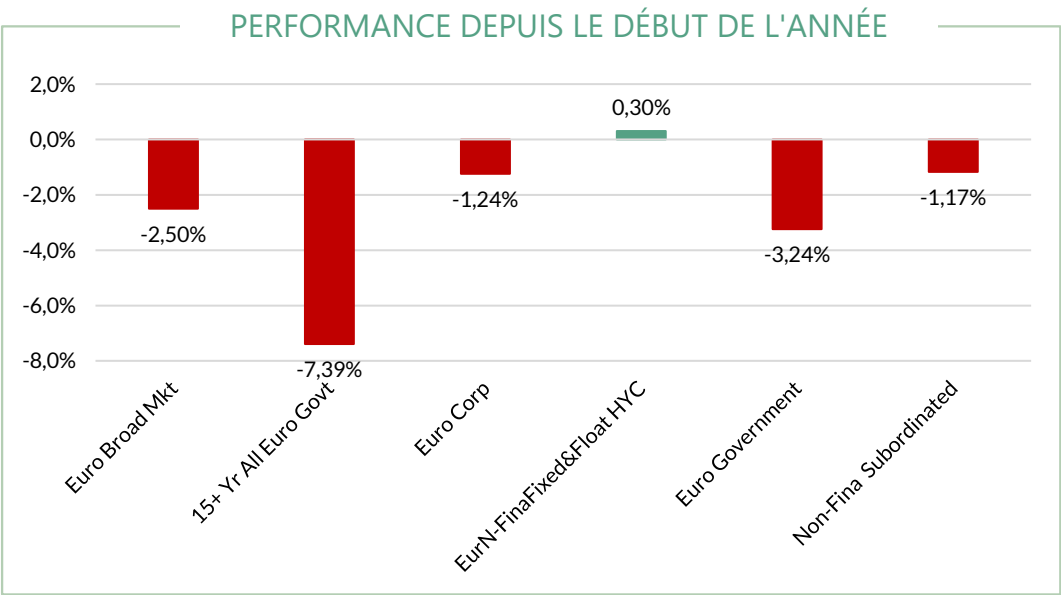
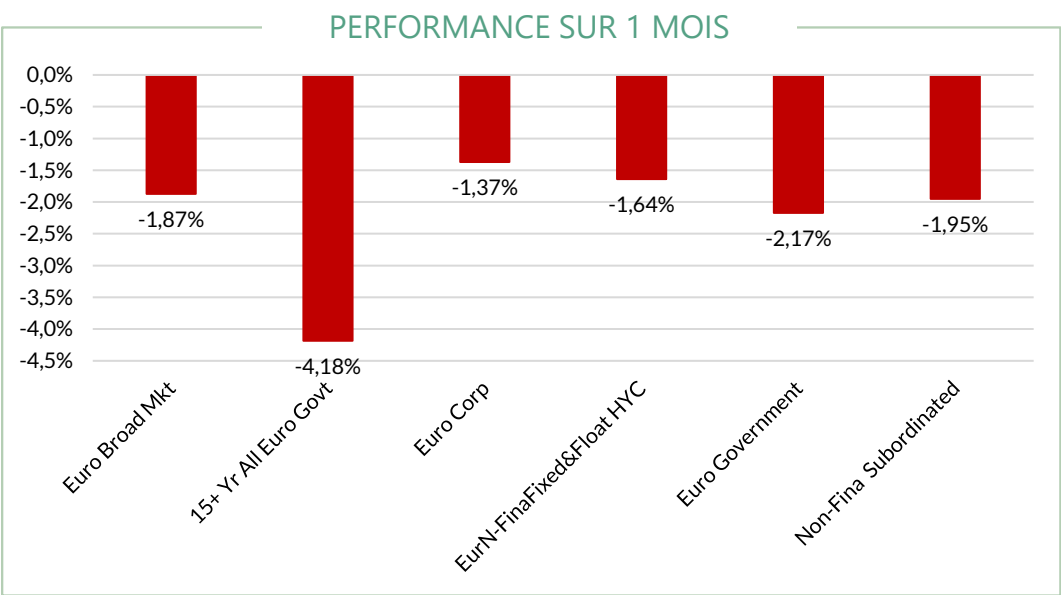


TAUX ET CRÉDIT



Performance du segment obligataire

LA BAISSSE DES MARCHÉS S’INTENSIFIE

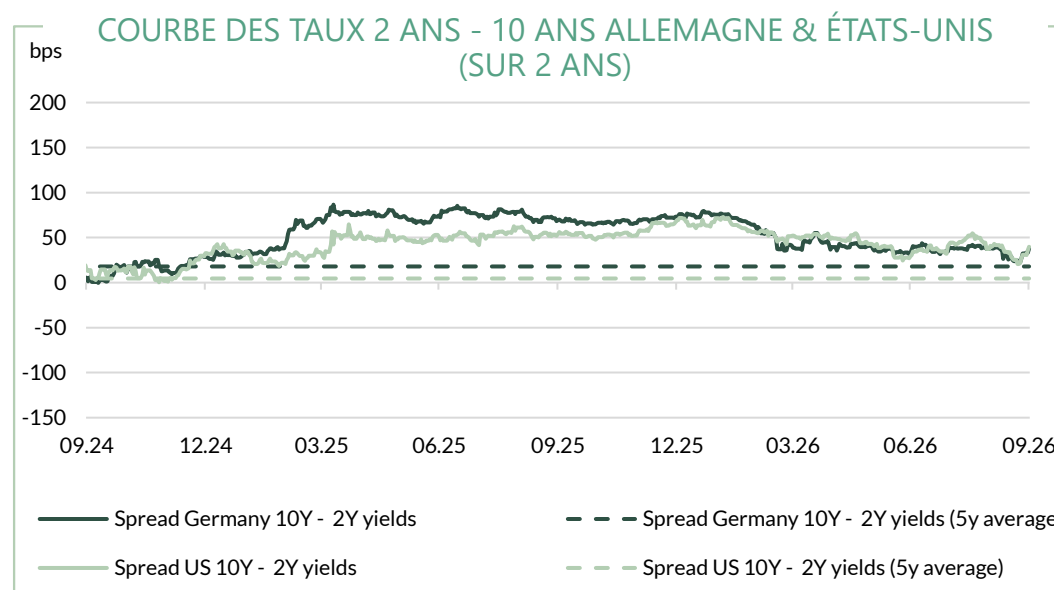
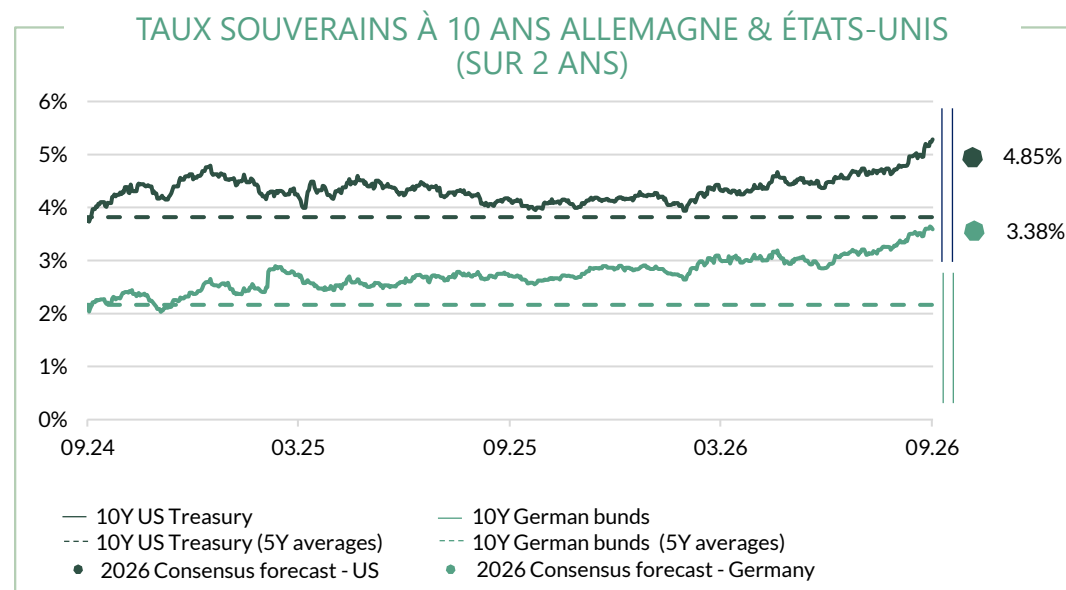


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/09/2026



Taux

CROISSANCE ET ANTICIPATIONS MONÉTAIRES AU COEUR DE LA HAUSSE



- Les taux ont accéléré leur hausse à l'échelle mondiale depuis fin août. Les rendements des Bons du Trésor américains à 10 ans et des Bunds à 10 ans ont bondi respectivement de 50 pb et 30 pb.
- Si les inquiétudes budgétaires ont pu jouer un rôle, nous estimons que les principaux facteurs ont été la résilience de la croissance et l'incertitude entourant la politique monétaire.
- À ces niveaux de rendement, une grande partie des anticipations est déjà reflétée dans les cours, mais le pic des taux pourrait encore se situer un peu plus loin.
- Les Bunds ont récemment retrouvé une partie de leur statut de valeur refuge à la suite des tensions sur les spreads français.
- Même si les spreads des OAT pourraient se stabiliser quelque peu, nous identifions encore un risque haussier et conservons une sous-pondération. En revanche, nous continuons à privilégier l'Espagne.

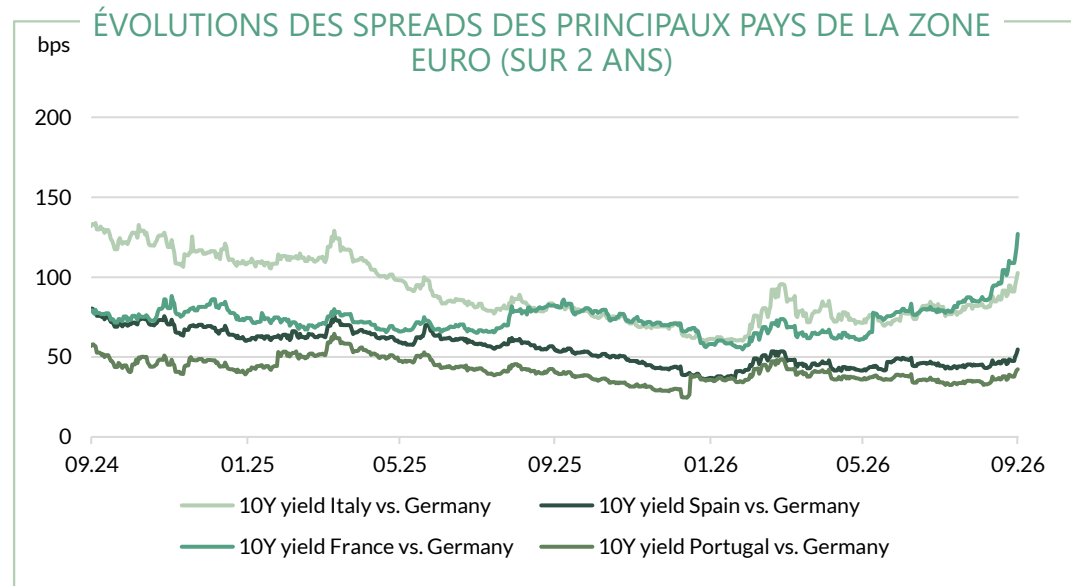
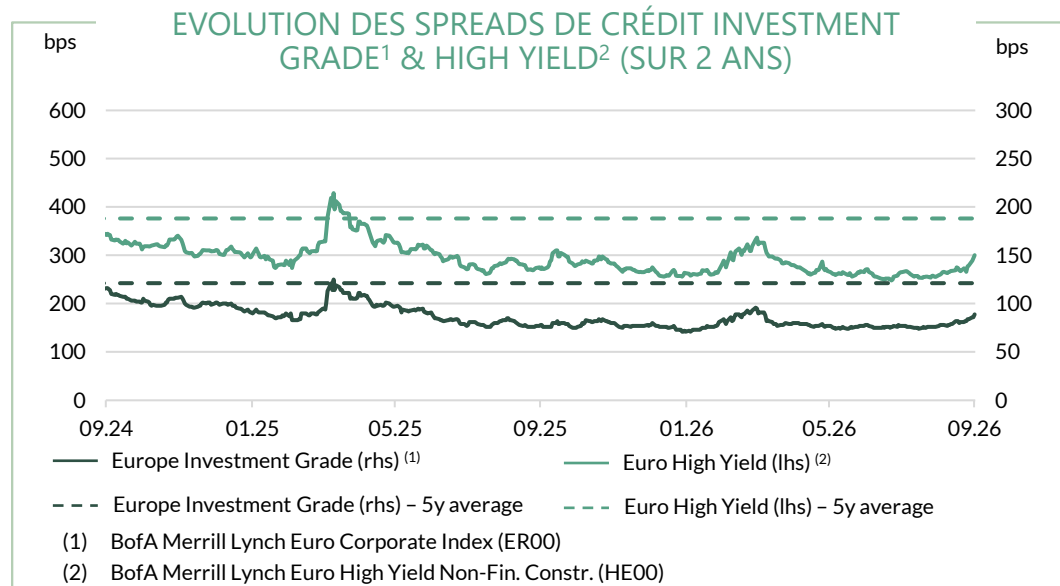
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 30/09/2026; échelle de droite, données au 30/09/2026



Spreads de crédit

LES MARCHÉS OBLIGATAIRES SANCTIONNENT LA FRANCE



- Les spreads *Investment Grade* ont été entraînés par la volatilité des obligations souveraines vers un nouveau plus haut de l'année 2026, à 112 pb contre 90 pb fin août.
- La part croissante des obligations émises par les hyperscalers a exercé une pression sur le marché.
- Les obligations *High Yield* de la zone euro ont subi davantage de pressions, également accentuées par les difficultés idiosyncratiques de certains émetteurs.
- Les OAT françaises devraient rester sous pression compte tenu de la longue période qui précède les négociations budgétaires et de l'élection présidentielle de 2027 qui se profile. Néanmoins, le rythme de l'élargissement des spreads devrait ralentir et laisser place à un ajustement progressif, avec des mouvements de prix davantage orientés dans les deux sens.

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

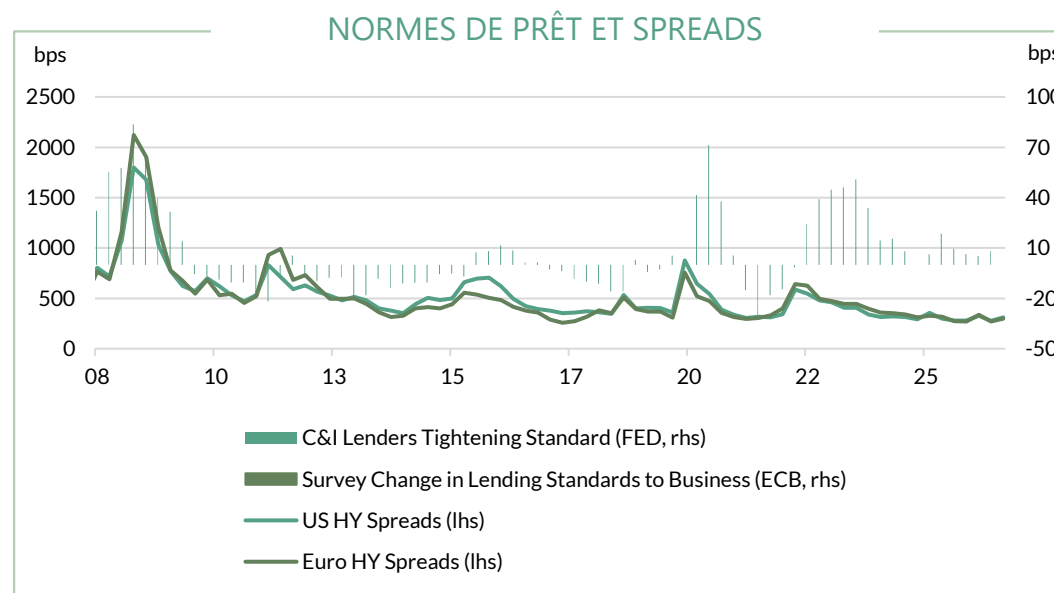
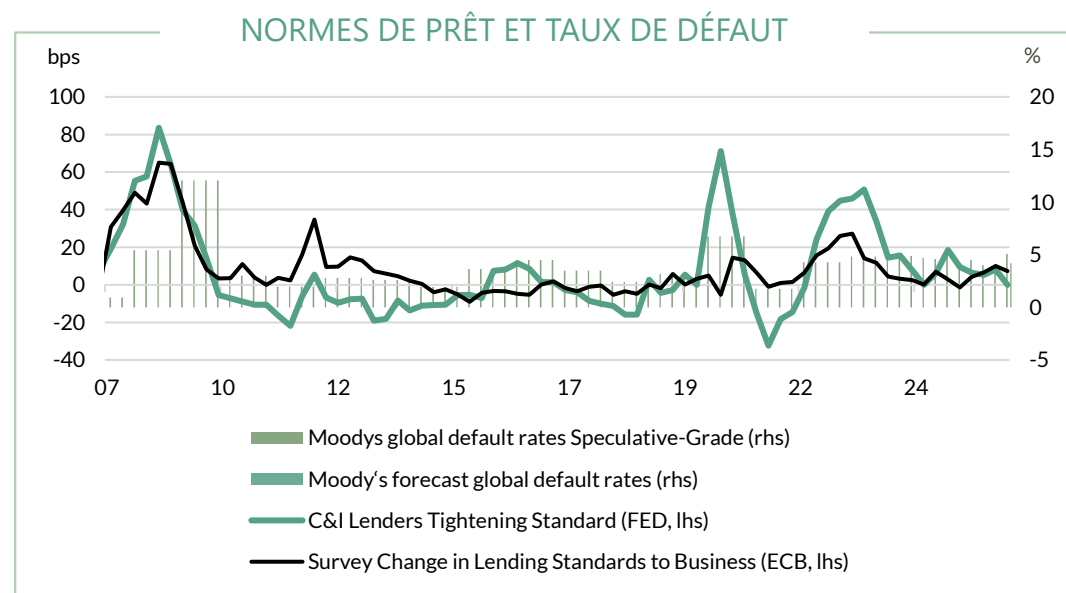
¹ Obligation Investment Grade définie en page 41 (Glossaire)

² Obligation High Yield définie en page 41 (Glossaire)

Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/09/2026

Conditions financières

TRÈS POSITIVES, MAIS EN MANQUE DE DYNAMISME



- Les conditions financières, par le biais de l'effet de richesse, influencent fortement les dépenses de consommation aux États-Unis. Les gains considérables enregistrés par les actions dans les portefeuilles privés ont permis de maintenir un niveau élevé des dépenses de consommation, malgré une baisse significative du taux d'épargne. De plus, l'accumulation d'actions s'est poursuivie ces dernières années, de sorte que la part des actions dans les portefeuilles privés des consommateurs a atteint un niveau record. Un renversement de tendance au niveau des actions pourrait donc affecter de manière disproportionnée la confiance des consommateurs.

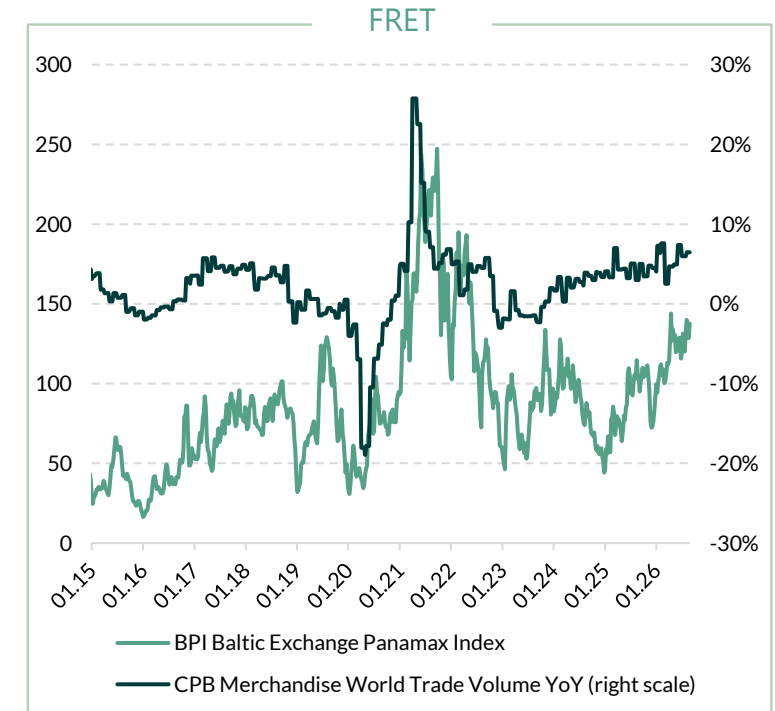
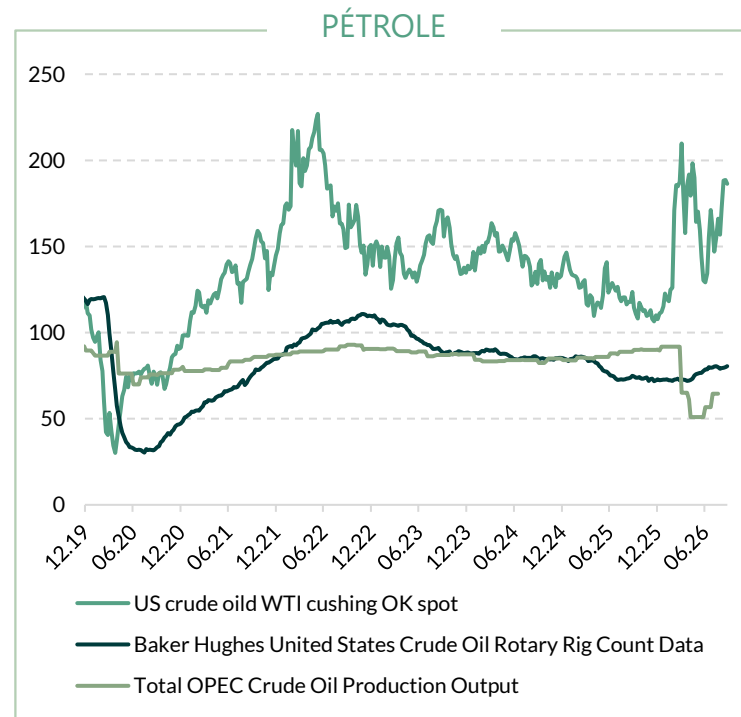
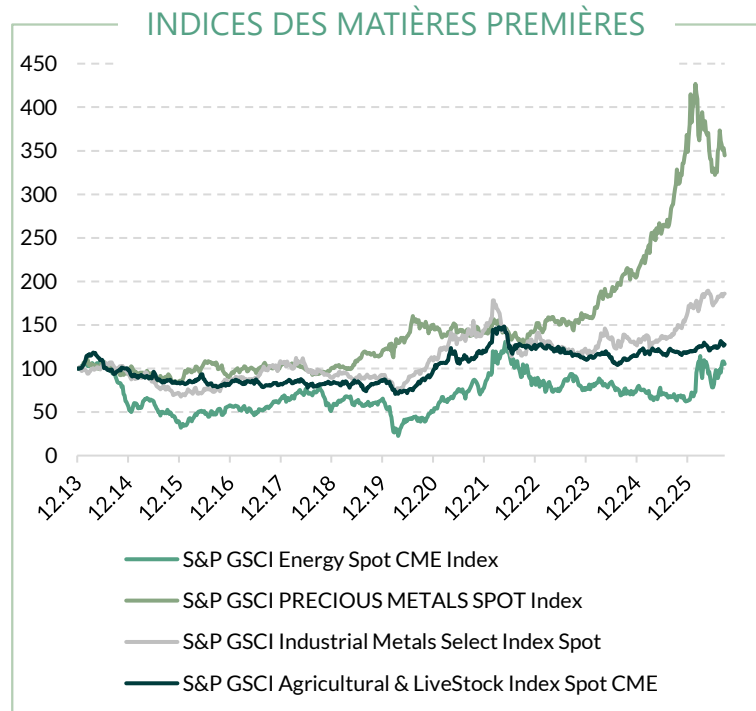


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

LE PÉTROLE S'ENVOLE TANDIS QUE LES MÉTAUX PRÉCIEUX RECULENT



- Le Brent a bondi (contrat à terme sur le Brent +10,9 %) ce mois-ci, atteignant un pic à 108,75 dollars le baril le 15 septembre avant de reculer partiellement à mesure que le processus de remise en service de l'oléoduc s'amorçait.
- Les métaux précieux ont reculé (-6,9 %) sous l'effet de la forte hausse des rendements des Bons du Trésor américains, les anticipations d'inflation liées à l'énergie ayant évolué.

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

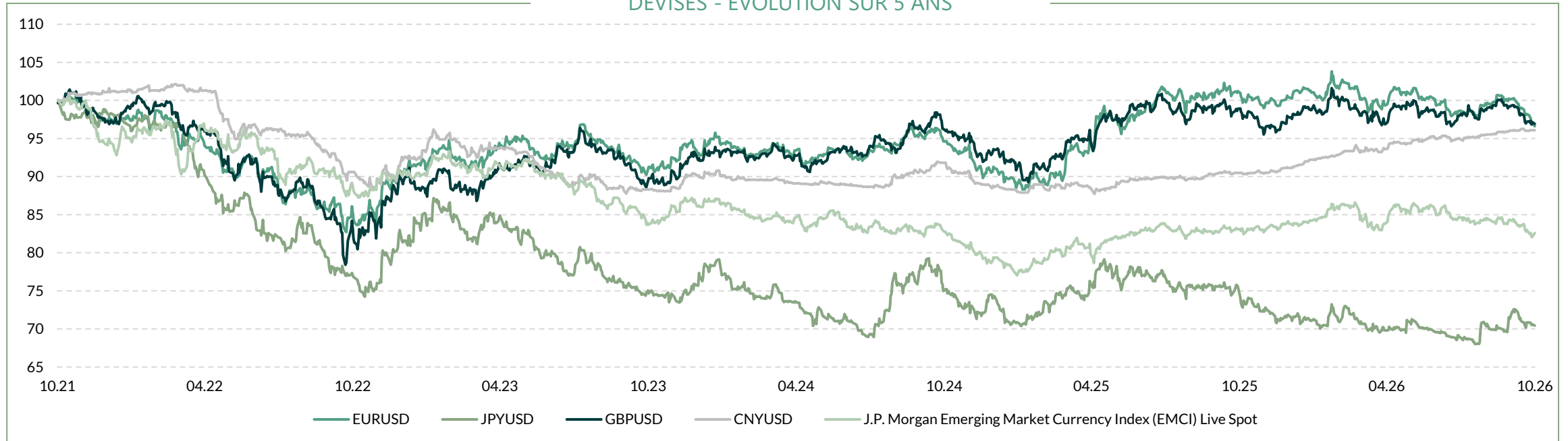
Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Données au 25/09/2026



Devises

LE DOLLAR S'APPRÉCIE

DEVISES - ÉVOLUTION SUR 5 ANS



- L'EUR/USD est tombé à son plus bas niveau depuis mai 2025, à 1,13 dollar, les marchés restant focalisés sur l'élargissement du différentiel de taux entre la Fed et la BCE en faveur du dollar.
- La baisse de 1,5 % de l'USD/JPY fait du yen la seule devise du G10 à s'être appréciée face au dollar sur l'ensemble du mois.

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 05/10/2026



03

CONVICTIONS ACTUELLES





Scénarios

NOTRE VISION À 6 MOIS

01 Scénario central

La guerre en Iran et les récentes perturbations induites des chaînes d'approvisionnement en pétrole, gaz et autres matières premières essentielles ont entraîné une hausse de l'inflation à l'échelle mondiale et ont légèrement dégradé les perspectives de croissance. Cependant, le risque d'effets secondaires semble limité en l'absence de demande excessive, de tensions salariales et grâce à une politique monétaire réactive. Dans ces conditions, le pic d'inflation pourrait être contenu et temporaire. Les banques centrales adoptent une posture neutre à légèrement hawkish. L'ampleur du ralentissement de la croissance pourrait rester limitée, l'économie s'adaptant progressivement aux perturbations dans la région du Golfe. Dans l'ensemble, l'incertitude macroéconomique et politique demeure élevée. Les résultats des entreprises sont encourageants. Les tendances structurelles de long terme dans les technologies et l'intelligence artificielle restent néanmoins intactes.

EUROPE

- Les perspectives de croissance sont contrastées, soutenues par des mesures de relance budgétaire mais pénalisées par une forte dépendance énergétique.
- L'inflation est repartie à la hausse, ce qui conduit la BCE à adopter une orientation légèrement hawkish.

ÉTATS-UNIS

- La dynamique de croissance demeure positive. Les tendances de croissance à long terme liées à l'intelligence artificielle soutiennent la croissance du PIB.
- L'inflation augmente légèrement en raison des tarifs douaniers et du choc sur les prix du pétrole. La Fed a adopté une orientation légèrement hawkish.

STRATÉGIE

- Position légèrement courte sur les actions.
- Position légèrement courte sur la duration.
- Position légèrement longue sur le risque de crédit.

SURPONDÉRER

- Obligations *Investment Grade* et *High Yield* à duration courte.
- Or et métaux de base.

SOUS-PONDÉRER

- Actions dans leur ensemble.
- Obligations d'État dans leur ensemble.
- Obligations *High Yield* en Europe et aux États-Unis à duration longue.

60%

02 Scénario alternatif #1

Scénario pessimiste

- Un ralentissement de la croissance conduisant à une récession, en raison de perturbations durables de l'approvisionnement en énergie et en matières premières essentielles.
- Le sentiment autour de l'intelligence artificielle se retourne et les valorisations diminuent.
- L'inflation augmente fortement, malgré une dégradation des perspectives économiques.
- Les taux longs augmentent dans un contexte de préoccupations budgétaires et inflationnistes.
- 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

- Résolution durable des risques géopolitiques et absence de perturbations de la chaîne d'approvisionnement dans le Golfe et le détroit d'Ormuz.
- Accélération de la dynamique de croissance.
- Les banques centrales reviennent à une politique accommodante grâce à un net recul de l'inflation.
- 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			
Régions	Marchés développés	-1			
	Etats-Unis		0		Les fondamentaux des actions américaines se sont améliorés relativement.
	Zone Euro	-1			Prudence sur les actions françaises en raison d'un risque potentiel de perte de confiance des investisseurs
	Royaume-Uni	-1			
	Suisse		0		
	Japon		0		
	Marchés émergents				
	Chine		0		
	Asie hors Chine		0		
	Amérique Latine	-1			
Facteurs	Large vs. Small			1	La géopolitique, la politique monétaire et les facteurs techniques soutiennent les grandes capitalisations
	Value vs. Growth		0		
	Cyclical vs. Defensive		0		
	Momentum vs Low vol		0		

Obligations d'État

		Sous-pondération		Neutre	Surpondération		Messages clés
Portefeuille global	Duration active			0			Position neutre à légèrement prudente, incertitude macroéconomique élevée
Obligations d'État	Etats-Unis	●	●	0	●	●	La FED devrait procéder à de nouvelles hausses de taux, largement anticipées par les marchés, incertitude géopolitique
	Core Europe	●	●	0	●	●	De nouvelles hausses progressives sont probables, les 100 points de base de hausses supplémentaires intégrés par le marché semblent excessifs
	Semi Core Europe	-2	●	●	●	●	Forte sous-pondération de la France, tendance défavorable qui devrait se poursuivre
	Peripheral Europe	●	●	0	●	●	Surpondération de l'Espagne, position neutre sur l'Italie et le Portugal
	Suisse	●	-1	●	●	●	Rendements négatifs ou faibles, le déficit et l'inflation étant proches de 0 %
	Royaume-Uni	●	●	0	●	●	
	Japon	●	●	0	●	●	
Marchés émergents	Devise forte	●	●	0	●	●	
	Devise locale	●	●	0	●	●	
		Aplatissement		Neutre	Pentification		
Positionnement de la courbe	US 2/10 ans	●	●	0	●	●	
	US 10/30 ans	●	●	0	●	●	
	Core Euro 2/10 ans	●	●	0	●	●	
	Core Euro 10/30 ans	●	●	0	●	●	

Source: ODDO BHF AM, au 30/09/2026



		Sous-pondération		Neutre	Surpondération		Messages clés
Portefeuille global	Risque actif				1		Long portage, focus sur les segments de meilleure qualité
Risque de crédit IG	Seniors EUR				1		Profils de crédit solides, tendances de notation positives jusqu'à présent, tendance opérationnelle stable
	Subs. EUR		-1				La décompression pourrait s'accélérer
	Short Duration EUR				1		Volatilité plus faible, rendement très attractif
	Suisse				1		
	Etats-Unis			0			L'offre d'obligations des hyperscalers pourrait peser sur les spreads à moyen terme
Risque de crédit HY	HY Benchmark EUR		-1				Environnement fondamental contrasté, valorisations tendues
	Short Duration EUR				1		Volatilité plus faible, rendement attractif
	Etats-Unis		-1				Environnement fondamental contrasté, valorisations tendues
Marché Monétaire	Euro				1		Conserver des liquidités dans une optique globalement plus prudente

¹ Obligation Investment Grade définie en page 41 (Glossaire)

² Obligation High Yield définie en page 41 (Glossaire)

Source: ODDO BHF AM, au 30/09/2026

Devises et matières premières

		Sous-pondération					Neutre		Surpondération					Messages clés
Devises	EUR/USD				0									Facteurs d'influence plus équilibrés
	EUR/GBP								1					Position courte GBP, en raison de la faiblesse budgétaire du Royaume-Uni
	EUR/JPY			-1										Position longue JPY, en raison des anticipations de hausses de taux de la Banque du Japon
	EUR/CHF				0									
Matières premières	Or								1					Diversification des réserves par les banques centrales émergentes
	Métaux de base								1					La transition énergétique soutient la demande. Préférence pour le cuivre et l'aluminium
	Pétrole				0									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, Belgique et Italie**. Il n'est pas autorisé à la commercialisation en dehors de ces pays.



Caractéristiques principales

ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

Quartiles Morningstar¹

Q1
YTD

Q1
1Y

CARACTÉRISTIQUES CLÉS



Date de création

Août 2025



Indice

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



AuM

123 M€



Zone Géographique

Global



SFDR²

Article 6



Profil de risque³

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.

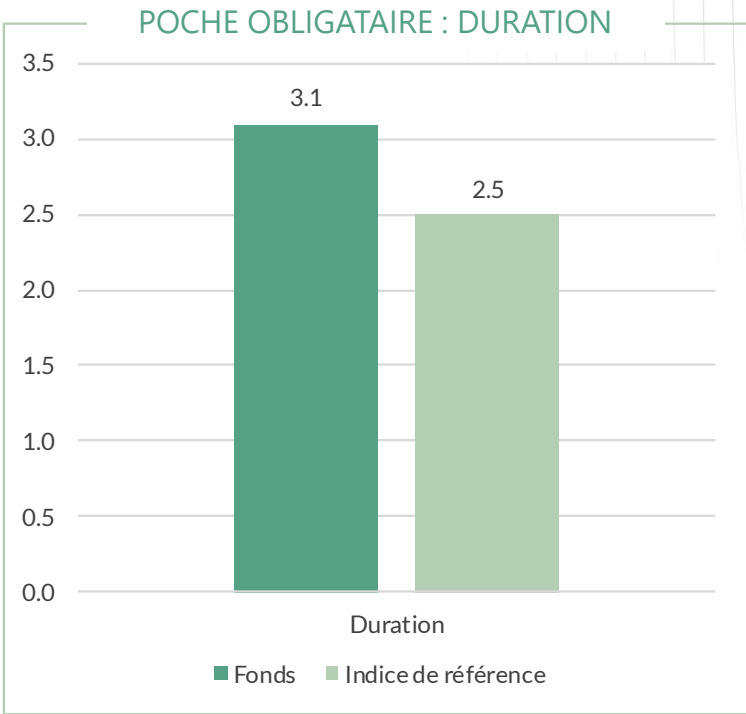
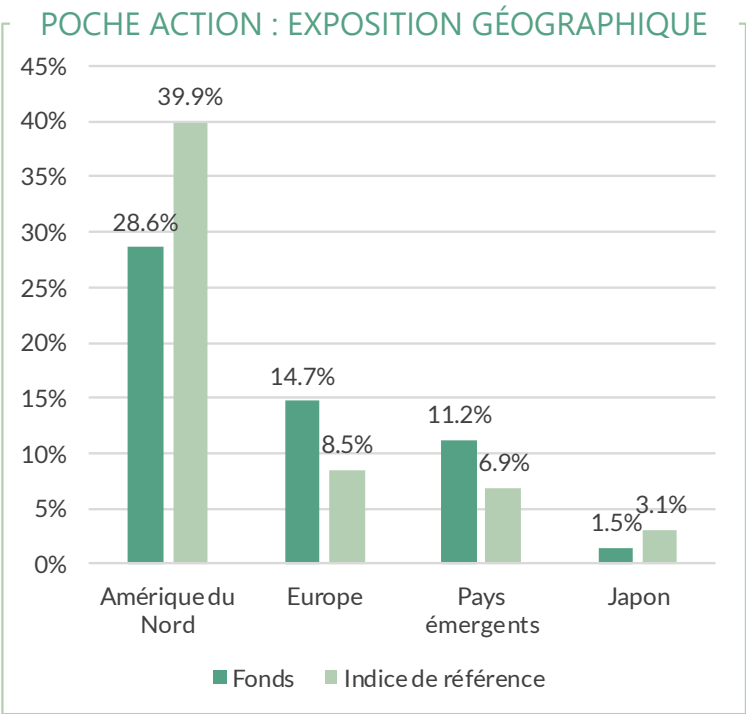
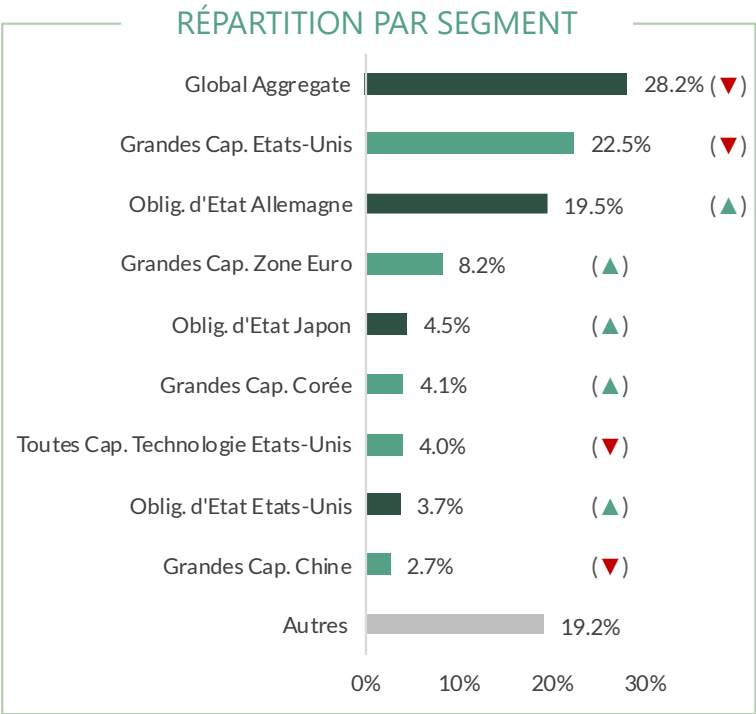
La réalisation des objectifs d'investissement ne peut être garantie. Pour des informations détaillées, veuillez consulter le prospectus. Ceci ne constitue pas une recommandation d'investissement. Le fonds présente un risque de perte en capital. Les performances passées ne présagent pas des performances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

Source: ODDO BHF Asset Management. Données au 30/09/2026 | ¹ Part CRw-EUR, Catégorie Morningstar : EUR Moderate Allocation - Global. | ² SFDR défini en page 41 (Glossaire). | ³ 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

ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR



(▲)(▼)(►) 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 30/09/2026 | Données en % de l'actif total. Exposition actuelle aux actions et aux obligations nettes d'instruments de couverture au 30/09/2026. Les instruments de couverture applicables sont, entre autres, les contrats à terme ou les options sur contrats à terme. Veuillez-vous référer au prospectus pour plus de détails.



Notre positionnement

ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

COMMENTAIRE DE GESTION

Septembre a été marqué par une nouvelle escalade des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, à l'origine de la poursuite de la hausse des prix de l'énergie et d'un durcissement marqué des conditions financières. Alors qu'aucune reprise crédible des discussions entre Washington et Téhéran ne semble se dessiner, le conflit s'est étendu à la zone stratégique du détroit de Bab el-Mandeb, les Houthis renforçant dans le même temps leurs attaques contre les infrastructures énergétiques saoudiennes, entraînant ainsi la fermeture temporaire de l'oléoduc Est-Ouest saoudien, principale voie de contournement du détroit d'Ormuz. Malgré une reprise partielle des flux pétroliers en fin de mois, les perturbations affectant les exportations de produits raffinés sont demeurées significatives. Dans ce contexte, les cours du pétrole sont restés extrêmement volatils, le WTI progressant de 5 % pour atteindre 90 dollars le baril (pour l'échéance de novembre 2026), ravivant les inquiétudes concernant une résurgence durable des pressions inflationnistes à l'échelle mondiale.

Sur le plan macroéconomique, ce choc énergétique est venu renforcer des tensions inflationnistes déjà présentes, sans pour autant remettre en cause la dynamique de croissance. Aux États-Unis comme en Europe, les indicateurs d'activité ont continué de surprendre favorablement. Le PMI composite américain a ainsi bondi à 58,4, plus haut niveau depuis plus de cinq ans, tandis que celui de la zone euro a atteint 53,1, niveau inédit depuis avril 2023. Dans le même temps, les hausses de prix se sont diffusées à l'ensemble des économies développées. En France, par exemple, l'inflation harmonisée s'est établie à 3,4 %, au-dessus des attentes du consensus.

Face à cette combinaison d'activité soutenue et d'inflation persistante, les principales banques centrales ont maintenu un discours résolument restrictif. La Banque centrale européenne a relevé son taux de dépôt de 25 points de base à 2,50 %, tandis que la Réserve fédérale américaine a porté la fourchette des Fed Funds à 3,75 %-4,00 %, réaffirmant sa volonté de maintenir des conditions monétaires restrictives aussi longtemps que nécessaire. La Banque du Japon a également procédé à une hausse de 25 points de base, portant son taux directeur à 1,25 %, soit son niveau le plus élevé depuis 1995. L'apparente résolution croissante de fermeté des politiques monétaires s'est traduite par une nette tension sur les marchés obligataires.

Dans cet environnement, le MSCI World (en devises locales) a terminé le mois de septembre en baisse de 1,2 %. Les principaux indices des marchés développés ont reculé : le S&P 500 et l'Euro Stoxx ont respectivement cédé 0,5 % et 2,1 %, tandis que le CAC 40 et le DAX ont tous deux clôturé le mois sur des replis supérieurs à 4 %. Sous la surface, d'importantes disparités sectorielles sont néanmoins apparues. Le secteur technologique a notamment nettement surperformé grâce au retour en grâce de la thématique des semi-conducteurs, l'indice SOX affichant une progression de 9,6 % sur le mois.

Sur les marchés obligataires, la volatilité est demeurée élevée. Le rendement des Treasuries américains à 10 ans s'est tendu de 54 points de base pour atteindre 5,28 %, tandis que celui du Bund allemand à 10 ans a progressé de 26 points de base à 3,58 %. Les inquiétudes budgétaires françaises ont également entraîné un élargissement significatif du spread entre l'OAT française et le Bund allemand, celui-ci dépassant 120 points de base, contre environ 80 points de base à la fin du mois précédent. Sur le crédit européen, la tension observée sur les marchés souverains s'est modestement propagée aux spreads Investment Grade, qui se sont écartés de 12 points de base pour atteindre 91 points de base. Le segment High Yield a quant à lui terminé le mois avec un spread de 320 points de base, en hausse de 50 points de base. Enfin, sur le marché des changes, l'euro a été délaissé par les investisseurs, reculant respectivement de 2,5 % et 3,5 % face au dollar et au yen.

Dans le portefeuille, face à l'accumulation des risques macroéconomiques et à la tension observée sur les marchés obligataires, l'exposition aux actions avait été progressivement réduite, notamment par l'achat de couvertures optionnelles sur l'Euro Stoxx 50. L'activation de ces protections lors du repli des marchés en cours de mois a conduit à ramener l'exposition actions jusqu'à 48 %, avant de la relever progressivement à 56 % en fin de période. Plusieurs ajustements tactiques ont également été réalisés, notamment par la poursuite des prises de bénéfices sur les valeurs technologiques américaines, qui ne représentent désormais plus que 4 % du portefeuille. Le biais technologique demeure cependant également présent via les actions coréennes, dont la pondération atteint 4,2 %.

Sur la poche obligataire, des positions sur futures Schatz ont été réintroduites à la faveur de la forte tension observée sur cette partie de la courbe, laquelle nous paraît désormais excessive. La sensibilité obligataire du portefeuille a ainsi été portée à 3,1 années, contre 2,5 années pour l'indice de référence.

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.

Nos dernières publications



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

- Sept. 26 • [Dans le triangle des incertitudes](#)
- 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](#)



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- [Juillet 2026 - Révolution énergétique : maîtrisez la transition](#)
- [Juin 2026 - Surfer sur la vague technologique](#)
- [Mai 2026 - Se projeter au-delà du conflit](#)
- [Avril 2026 - Une accalmie sous pression](#)
- [Mars 2026 - Ne pas perdre de vue l'objectif dans le « brouillard de la guerre »](#)
- [Février 2026 - Beaucoup de bruit, mais pas de signal clair](#)



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 • [Inside Private Equity](#)



INVESTISSEMENT DURABLE

- [Politique d'exclusion](#)
- [Politique d'Investissement Responsable](#)
- [Rapport Investisseur Responsable](#)



MARKET VIEWS

- 22.09.26 • [Dans une nouvelle ère de taux d'intérêt élevés](#)
- 04.09.26 • [Focus sur les marchés émergents – Là où croissance et innovation se rencontrent](#)
- 14.07.26 • [Sécurité énergétique et électrification – un nouvel impératif géopolitique](#)
- 08.07.26 • [Livre blanc – La finance de transition : un outil clé pour transformer l'économie mondiale](#)
- 12.06.26 • [Repenser l'ETF : une enveloppe, pas une stratégie](#)

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



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT