



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT



ODDO BHF POLARIS, STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT ET ALLOCATION D'ACTIFS, *Perspectives 2023*

INVESTMENT EXPERTISE - DÉCEMBRE 2022

APRÈS UNE ANNÉE 2022 HISTORIQUE, QUEL EST LE BILAN SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ?

L'année 2022 devrait entrer dans les livres d'histoire à bien des égards. L'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février n'a pas seulement des conséquences importantes sur le plan géopolitique. Au contraire, l'économie mondiale souffre toujours des conséquences du choc d'offre qui en a résulté. La forte hausse des prix de l'énergie et les chaînes d'approvisionnement affectées ont fait grimper massivement les taux d'inflation dans le monde entier. En conséquence, les banques centrales ont augmenté rapidement et massivement les taux d'intérêt afin de faire diminuer la demande au niveau d'une offre devenue plus faible. La perte de pouvoir d'achat des consommateurs, les baisses de production et d'investissement liées à la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt ainsi que les problèmes persistants en Chine (stratégie du „zéro Covid“, crise immobilière) ont entraîné un ralentissement de la croissance dans le monde entier.

Ces évolutions ont également entraîné des perturbations notables sur les marchés des capitaux. L'avantage de la diversification, qui résulte de la répartition d'un portefeuille entre les obligations, les actions et d'autres catégories d'actifs, a mal fonctionné cette année, car les obligations et les actions étaient fortement corrélées et ont chuté ensemble au même moment. De plus, il y a eu de fortes divergences entre les différents secteurs d'actions. Les titres

énergétiques ont nettement progressé. En revanche, les actions sensibles aux taux d'intérêt et fortement valorisées, notamment dans le secteur de la technologie, ont été affectées.

QUELLES ÉVOLUTIONS DES MARCHÉS FINANCIERS ANTICIPONS-NOUS EN 2023 ?

Nous nous attendons à de nouvelles hausses des taux d'intérêt aux États-Unis et en Europe en raison des taux d'inflation élevés. Aux États-Unis, la politique monétaire est déjà restrictive après les dernières hausses des taux directeurs. En revanche, dans la zone euro, la politique monétaire reste trop expansionniste, car les taux directeurs n'ont pas encore été relevés bien au-dessus du „taux neutre“ nominal (taux directeur qui n'est ni expansionniste ni restrictif) dans la zone euro. Le niveau auquel les taux directeurs augmenteront dépendra en premier lieu a) de l'évolution de l'inflation et b) de l'évolution de la conjoncture. L'inflation dépassera probablement son point culminant en 2023 dans les deux régions. En Europe, elle baissera probablement plus lentement qu'aux États-Unis en raison de la composante des prix de l'énergie et des prix à la production nettement plus élevés. Un choc d'offre ne s'atténue typiquement que lorsque l'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) dépasse l'inflation totale.

Comme les taux d'intérêt vont probablement continuer à monter, nous continuons à piloter attentivement la durée du côté des obligations.



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

La bonne nouvelle est que nous retrouvons des rendements élevés au sein de l'univers obligataire. Actuellement, avec un rendement de 4 % sur les obligations Investment Grade, nous considérons être bien rémunérés pour le risque de crédit.

Les actions européennes se négocient désormais à des niveaux proches de leur moyenne à long terme, si l'on rapporte les cours aux fondamentaux comptables et à d'autres indicateurs de valorisation. En revanche, les actions américaines continuent de se négocier au-dessus de leurs niveaux de valorisation moyens historiques, malgré la baisse des cours. La valorisation plus élevée des actions américaines, la force du dollar américain et la baisse des marges bénéficiaires aux États-Unis plaident actuellement davantage en faveur des actions de la zone euro que des actions américaines. Nous estimons qu'il est actuellement prématuré d'augmenter encore la part des actions. Par le passé, il s'est avéré payant de n'augmenter sensiblement la part des actions que quelques mois avant la fin d'une récession. Nous prévoyons actuellement une récession avec une probabilité de 85% dans la zone euro et de 60% aux États-Unis. Nous continuons de penser que la récession sera modérée dans la zone euro l'année prochaine.

DANS CE CONTEXTE, QUEL EST LE POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES POUR 2023 ?

Notre philosophie d'investissement reste axée sur le long terme. Les entreprises que nous sélectionnons doivent continuer à répondre à nos exigences en termes de qualité. Nous sommes convaincus que notre approche qualitative systématique nous permettra de réaliser une plus-value à moyen et long terme pour nos clients. Nous continuons à nous concentrer sur les actions présentant une bonne rentabilité financière, un faible endettement, des marges solides, des avantages concurrentiels établis et une croissance structurelle élevée. Par conséquent, nous pensons que les fonds ODDO BHF Polaris sont bien positionnés pour faire face à l'environnement actuel caractérisé par une forte inflation et un ralentissement de la croissance/récession.

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des cinq sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne), ODDO BHF AM Lux (Luxembourg) et METROPOLE GESTION (France). Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS et est à usage exclusif des clients catégorisés professionnels (Directive MIF). Il ne peut être distribué dans le grand public. L'investisseur est informé que la stratégie présente un risque de perte en capital, mais aussi un certain nombre de risques liés aux instruments/stratégies en portefeuille. La valeur de l'investissement dans cette stratégie 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 de 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.