

La *Lettre*

D'INVESTISSEMENT

N° 9 · DÉCEMBRE 2025



PERSPECTIVES DE MARCHÉS

Marchés 2025 : quels enseignements ?

Christiane Hobeica

P.4

SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

La Chine, un passage obligé
pour investir dans l'avenir

Yanxiu Gu

P.10

Le rôle central des ETFs
dans un monde désynchronisé

Jérôme Cognet

P.14

Rétrospective 2025 : la fin d'un cycle
pour l'investissement durable

Mathilde Bonvin

P.16



ODDO BHF
BANQUE PRIVÉE



Madame, Monsieur,

Décembre est ce moment particulier où l'on regarde les performances affichées, tout en sachant que 2025 n'aura pas été une année simple à traverser. Derrière la hausse de certains indices, les marchés ont été exigeants, parfois déroutants, et rarement indulgents pour les investisseurs.

La progression des marchés n'a rien eu d'un mouvement homogène. 2025 a été une année de tri. La croissance des bénéficiaires s'est imposée comme la seule boussole fiable, sanctionnant sévèrement les déceptions. L'intelligence artificielle est passée du récit à l'exécution, distinguant les entreprises capables de transformer l'innovation en cash-flows de celles qui se contentaient de promesses.

Cette sélectivité s'est doublée d'une concentration accrue des indices, d'un rôle déterminant du change et d'épisodes de volatilité parfois abrupts. Autant de facteurs qui ont rendu la construction et le pilotage des portefeuilles plus complexes qu'il n'y paraît a posteriori. Les chocs politiques et géopolitiques ont été nombreux et parfois imprévisibles, amplifiés par les annonces du Président Trump, qu'il s'agisse de droits de douane, de positions sur l'immigration ou de prises de position sur la scène internationale.

Bien que souvent spectaculaires, ces événements se sont révélés transitoires, mais ont rappelé l'importance du sang-froid et de la discipline.

L'année a aussi marqué des inflexions structurantes : la Chine est redevenue un passage obligé pour investir dans l'innovation mondiale ; l'allocation globale et flexible, appuyée sur des outils comme les ETF, s'est imposée dans un monde désynchronisé ; et l'investissement durable a quitté l'âge des slogans pour entrer dans celui des arbitrages.

À l'aube de 2026, le message est clair : l'environnement reste exigeant, mais riche en opportunités pour les investisseurs capables de rester sélectifs, diversifiés et patients. Plus que jamais, la gestion n'est pas une affaire de certitudes, mais de méthode.

Je vous souhaite de très belles fêtes de fin d'année, entourés de ceux qui comptent, avant de nous retrouver en 2026,

Sincèrement,



EMMANUEL D'ORSAY
Directeur Général
Banque Privée France

PERSPECTIVES DE MARCHÉS

Marchés 2025: quels enseignements ?



Rédaction

CHRISTIANE HOBEICA, CFA, CAIA
Responsable de la Gestion Conseillée,
ODDO BHF Banque Privée

Une année boursière 2025 avec un constat simple : la performance a été au rendez-vous, mais l'histoire racontée par les marchés est plus subtile que celle d'une hausse "généralisée". Derrière ces chiffres, 2025 aura surtout été une année de sélectivité sectorielle et géographique, mais également de réapprentissage du rôle de la macroéconomie, notamment via les taux et le change.

LA CROISSANCE DES BÉNÉFICES (PRÉSENTS ET FUTURS) RESTE LE MOTEUR PRINCIPAL DES MARCHÉS

Le premier enseignement de 2025 est sans ambiguïté : les marchés ont récompensé les entreprises capables de délivrer une croissance réelle des résultats, et sanctionné sévèrement celles qui décevaient.

Aux États-Unis en particulier, chaque publication de résultats a confirmé que les valorisations élevées ne sont tolérées que si elles sont soutenues par des bénéfices tangibles. Les sociétés qui ont manqué les attentes ont subi des corrections rapides et durables, soulignant une discipline accrue des investisseurs.

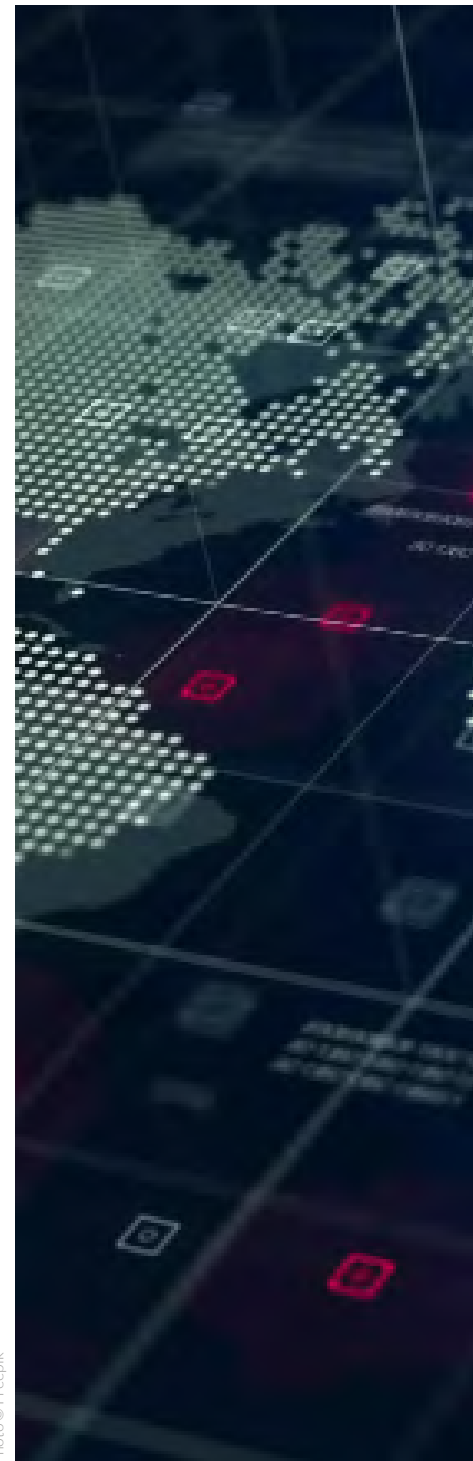
En revanche, l'année a mis en lumière un point clé : les marchés ne regardent plus seulement le trimestre écoulé, mais surtout la capacité des entreprises à se projeter. Les perspectives 2026-2027, la maîtrise des coûts, les investissements ciblés et la discipline financière ont souvent eu plus d'impact que les chiffres passés. Une bonne publication sans vision claire a rarement suffi à soutenir les cours.

L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE EST PASSÉE DU RÉCIT À L'EXÉCUTION

Si 2023 et 2024 avaient été les années du narratif autour de l'IA, 2025 en a été l'année (du début) de la monétisation. Les investisseurs ont commencé à distinguer les entreprises réellement capables de transformer l'IA en revenus, marges et

productivité, de celles qui en faisaient un simple argument de communication, tout en restant attentifs aux flux de trésorerie par rapport aux dépenses d'investissement et au niveau d'endettement des différents acteurs. Nous revenons dans un contexte où la gestion du risque (taille des positions, diversification intra-secteur, discipline de valorisation) redevient aussi importante que le choix du thème.

« L'année a mis en lumière *un point clé* : les marchés ne regardent plus seulement le trimestre écoulé, mais surtout la capacité des entreprises à se projeter. »



27,79 %

La part du *MSCI World* représentée par seulement 9 entreprises

LA CONCENTRATION N'EST PAS UN DÉTAIL : C'EST UN PARAMÈTRE DE PORTEFEUILLE

Depuis plusieurs années, les indices basés sur la capitalisation boursière sont tirés par un nombre limité de très grosses capitalisations. Cette réalité s'est prolongée en 2025, portée principalement par la thématique de l'intelligence artificielle. Sur l'indice mondial MSCI World, par exemple, le poids des US est proche des 60 % et la concentration se lit directement dans les poids des principales positions :

TOP 10	Poids au 28 / 11 / 2025
Nvidia	5,23 %
Apple	5,03 %
Microsoft Corp	4,22 %
Amazon.com	2,72 %
Alphabet A	2,26 %
Broadcom	2,20 %
Alphabet C	1,90 %
Meta Platforms A	1,71 %
Tesla	1,48 %
Eli Lilly & Co	1,05 %

Source : msci.com

La leçon n'est pas de "fuir les méga-capitalisations", mais d'avoir conscience de ce que l'on détient réellement : un investisseur qui pense acheter "le monde" via un indice global achète aussi et surtout une exposition significative à un petit nombre de modèles économiques, très sensibles aux attentes de croissance et aux multiples de valorisation. Les 9 entreprises qui représentent les plus grosses pondérations de cet indice en constituent ainsi 27,79 % !

En pratique, cela plaide pour des garde-fous : budgets de risque, diversification de styles (qualité, dividendes, value), voire compléments (indices équipondérés, petites/moyennes capitalisations) lorsque c'est pertinent.



LA DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE A (RE)FONCTIONNÉ MAIS ET LE CHANGE A FAIT LA DIFFÉRENCE

2025 a également rappelé que la performance n'est pas qu'américaine. Les bourses européennes et émergentes ont titré leur épingle du jeu cette année. Plus intéressant encore : les divergences de performance en monnaie locales par rapport à celles en euro ont été particulièrement importantes cette année.

Pour un investisseur en euros, la leçon est directe : le change reste une décision d'allocation à part entière, qu'elle soit consciemment formulée ou pas. Une politique de couverture, qu'elle soit partielle, dynamique, ou inexistante, n'est pas un détail technique : c'est une réelle composante du couple rendement/risque.

LA VOLATILITÉ RESTE UNE CONSTANTE... ET UNE OPPORTUNITÉ

Malgré une volatilité moyenne en ligne avec les niveaux historiques, nous continuons d'assister à des épisodes sporadiques de forte volatilité, le dernier en date étant celui du "Liberation Day"¹ qui a été particulièrement révélateur.

Le choc, provoqué par les annonces du Président Trump sur les tarifs douaniers, a été rapide, violent et largement émotionnel, provoquant un repli marqué des marchés en quelques séances seulement. Pourtant, ce mouvement s'est avéré tout aussi transitoire : les indices ont retrouvé leurs niveaux antérieurs, voire les ont dépassés, et ce en quelques semaines seulement. Ce rebond a pris la forme d'une évolution en K : des secteurs comme les financières, la tech, la défense ont vigoureusement rebondi. Reste à voir si les quelques segments de marchés, notamment ceux exposés au consommateur américain, pourront eux aussi absorber ce choc en 2026.

Cet épisode rappelle un enseignement fondamental : les phases de stress aigu ne remettent pas nécessairement en cause les tendances de fond, mais offrent souvent des points d'entrée attractifs sur les indices pour les investisseurs disciplinés. En 2025 encore, ceux qui ont su agir à contre-courant dans les moments de panique ont été récompensés.

¹ Jour de l'annonce des droits de douanes réciproques de Donald Trump.

	Performance au 15 / 12 / 2025 en EUR	Performance au 15 / 12 / 2025 en devise
Eurostoxx50	17,49 %	
CAC40	10,08 %	
DAX	21,70 %	
S&P500	2,11 %	15,89 %
Nasdaq	5,20 %	19,40 %
FTSE 100	12,25 %	19,31 %
NIKKEI 225	12,60 %	25,75 %
Hang Seng	27,11 %	12,08 %
iBOVESPA	36,39 %	25,08 %

Source : Bloomberg, ODDO BHF



LA GÉOPOLITIQUE LAISSE ENCORE UN FOIS UN IMPACT TRANSITOIRE

L'année 2025 a confirmé notre vue sur la façon dont les marchés appréhendent désormais le risque géopolitique. Les annonces initiales autour des tarifs douaniers ont suscité de fortes inquiétudes, mais la réalité des négociations a progressivement conduit à des mesures moins pénalisantes que prévu, largement intégrées par les entreprises et les investisseurs. In fine, l'impact macroéconomique et boursier est resté contenu, confirmant la capacité des marchés à dissocier le bruit politique des fondamentaux économiques.

Par ailleurs, le retour de fortes vagues de volatilité politique aux États-Unis, notamment autour de Donald Trump, a légèrement modifié la perception du risque attaché aux actifs traditionnellement considérés comme sans risque. Sans remettre en cause le rôle central du Trésor américain, ni l'indépendance de la Réserve Fédérale (pour le moment), ces épisodes ont contribué à une diversification accrue des valeurs refuges, au bénéfice notamment de l'or. La très forte performance du métal précieux en 2025 illustre ce mouvement de dédollarisation : dans un environnement où l'incertitude politique persiste, l'or a retrouvé pleinement son rôle de réserve de valeur alternative, complémentaire – et non substitutive – aux actifs souverains américains.

« In fine, l'impact macroéconomique et boursier est resté contenu, confirmant la capacité des marchés à dissocier le bruit politique des fondamentaux économiques. »

CONCLUSION

Au-delà de la performance affichée par les indices, 2025 aura surtout été une année de clarification pour les investisseurs. Les marchés ont rappelé que la création de valeur repose avant tout sur des fondamentaux solides : croissance des bénéfices, visibilité des cash-flows et discipline financière. Dans le même temps, ils ont montré une capacité accrue à absorber les chocs exogènes – qu'ils soient macroéconomiques, politiques ou géopolitiques – dès lors que les tendances de fond restent intactes.

L'année écoulée souligne également l'importance d'une approche rigoureuse de l'allocation d'actifs. La concentration des indices, le rôle déterminant du change, la gestion de la volatilité et la place retrouvée des actifs de diversification comme l'or rappellent qu'un portefeuille performant est avant tout un portefeuille construit, et non subi.

À l'aube de 2026, le message des marchés est clair : dans un environnement toujours incertain mais riche en opportunités, la sélectivité, la diversification et la capacité à agir avec discipline dans les phases de stress resteront des atouts déterminants pour l'investisseur de long terme.

Les informations émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF Banque Privée au moment de la publication de ce document et ne constituent en aucun cas une recommandation en investissement. Les informations et analyses contenues dans le présent document ne peuvent engager la responsabilité de ODDO BHF Banque Privée, ni constituer l'unique base de votre décision quant à l'opportunité de réaliser certaines opérations ou investissements. Vous devez vous assurer que les solutions ou investissements retenus correspondent à vos objectifs, votre situation financière et aux risques que vous êtes prêt à assumer.



Photo © Adam Smigielski

NOS CONVICTIONS

Notre vision à 6 mois

60%

1 SCÉNARIO CENTRAL

Les droits de douane et les barrières commerciales mises en place par le gouvernement américain, ainsi que l'affaiblissement du marché du travail, pourraient entraîner un ralentissement de la croissance, en particulier aux États-Unis. En Europe, l'impact pourrait être quelque peu compensé par le programme de relance budgétaire de l'Allemagne. L'écart entre les données officielles (« hard data ») et les indicateurs avancés (« soft data ») rend les perspectives plus incertaines. Les bénéfices des entreprises restent solides pour l'instant.

EUROPE

- Les attentes de croissance sont faibles, et les perspectives sont contrastées entre reculs à court terme dus aux droits de douane et dynamique à long terme grâce aux mesures de relance budgétaire.
- La désinflation s'est poursuivie et pourrait se prolonger également pour l'inflation sous-jacente.
- La politique économique est plus prévisible.

ÉTATS-UNIS

- La dynamique de croissance pourrait ralentir dans un contexte de droits de douane généralisés et de détérioration du marché du travail et de la confiance des consommateurs.
- La désinflation a marqué un arrêt en raison des droits de douane.
- L'incertitude politique est élevée, tout comme la possibilité de nouvelles mesures défavorables à l'économie.

STRATÉGIES

- Approche légèrement prudente pour les actions.
- Duration neutre.
- Approche constructive sur le risque de crédit.
- **Surpondérer** les petites capitalisations européennes, et marchés émergents, les obligations de qualité et obligations à haut rendement à duration courte.
- **Sous-pondérer** les actions mondiales, les obligations d'État « semi-cœur » européennes, les obligations Haut Rendement en Europe et aux États-Unis et le marché monétaire.

20 %

2 SCÉNARIO FAVORABLE

- La fin des barrières commerciales, avec des chaînes d'approvisionnement moins perturbées, soutiendra la croissance mondiale à un rythme non inflationniste.
- Poursuite des baisses de taux par les banques centrales, encouragées par les chiffres de l'inflation.
- Prévisibilité politique.
- Résolution durable des risques géopolitiques.
- Pas de problèmes de dette souveraine.

STRATÉGIES

- **Surpondérer** les actions et les obligations Haut Rendement
- **Sous-pondérer** les obligations d'État et les liquidités

20 %

3 SCÉNARIO DÉFAVORABLE/
FUITE VERS LA QUALITÉ

- Incertitudes commerciales persistantes et politique économique préjudiciable.
- Net ralentissement de la croissance.
- Inflation toujours persistante malgré l'affaiblissement des perspectives économiques dans un scénario de « stagflation ».
- Une offre de crédit plus restrictive, mettant sous pression les entreprises très endettées, avec à la clé des répercussions potentiellement négatives sur le secteur bancaire.

STRATÉGIES

- **Surpondérer** les obligations d'État et les liquidités
- **Sous-pondérer** les actions et le crédit

Les informations émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF Banque Privée au moment de la publication de ce document et ne constituent en aucun cas une recommandation en investissement. Les informations et analyses contenues dans le présent document ne peuvent engager la responsabilité de ODDO BHF Banque Privée, ni constituer l'unique base de votre décision quant à l'opportunité de réaliser certaines opérations ou investissements. Vous devez vous assurer que les solutions ou investissements retenus correspondent à vos objectifs, votre situation financière et aux risques que vous êtes prêt à assumer.

SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

La Chine, un *passage obligé* pour investir dans l'avenir



Rédaction

YANXIU GU, CFA

Gestionnaire de portefeuille,

Actions chinoises,

ODDO BHF Asset Management

Article à caractère promotionnel

Pour les investisseurs européens tournés vers l'avenir, ignorer la Chine n'est plus une option.

Après trois années de marché baissier, le pays attire à nouveau les investisseurs. Le tournant s'est produit à la fin septembre 2024, lorsque Pékin a déployé un vaste plan de relance – à la fois monétaire, budgétaire et réglementaire – dont la particularité fut de placer le marché actions au cœur du dispositif. Depuis le début de l'année 2025, les actions chinoises se sont envolées : environ +30 % en devise locale et +20 % en euros à fin octobre.

La principale force de ce rebond réside dans l'amélioration de la liquidité et du sentiment des investisseurs à l'égard des actifs chinois. D'après une analyse de Goldman Sachs, les grands fonds spéculatifs mondiaux (« hedge funds »), les fonds spécialisés sur les marchés émergents et les fonds globaux hors États-Unis ont tous accru leur exposition à la Chine. Parallèlement, les assureurs et ménages chinois réorientent leurs avoirs financiers vers les actions.

Nous estimons que les flux potentiels demeurent considérables : les ménages ont aujourd'hui peu d'intérêt à épar-

gner pour l'immobilier et les placements monétaires offrent des rendements en repli. Nous estimons que le gouvernement chinois est fermement engagé dans le développement de ses marchés financiers afin de restaurer la confiance domestique, compenser les pertes patrimoniales liées à la crise immobilière et créer une richesse durable pour les ménages. Et ce mouvement ne fait que commencer.



« La Chine occupe la première place dans 57 technologies sur 64. »

2025 : UNE ANNÉE DE RENOUVEAU ET D'INNOVATION

L'année 2025 a marqué un véritable tournant pour la Chine, placé sous le signe d'une intense dynamique d'innovation. Vous avez peut-être entendu parler du lancement de DeepSeek, début 2025 : un modèle de langage (équivalent d'une intelligence artificielle conversationnelle) développé en Chine.

Ce succès, largement relayé dans le monde, illustre non seulement le savoir-faire technologique du pays, mais surtout une évolution plus profonde : la Chine innove, vite, et à une fraction du coût de ses homologues américains. Longtemps considérée comme « l'usine du monde », elle s'impose désormais comme une puissance technologique en devenir.

Cette montée en puissance ne s'est pas faite du jour au lendemain. Il y a vingt ans, la Chine était quasi absente des classements mondiaux de l'innovation ; aujourd'hui, elle occupe la première place dans 57 technologies sur 64, qu'il s'agisse de la défense, de l'intelligence artificielle, des biotechnologies ou de l'informatique quantique¹.

Ainsi, 70 % des drones dans le monde sont produits par DJI, à Shenzhen². Le pays est aussi à la pointe des véhicules électriques à recharge ultra-rapide et de la robotique humanoïde.

Dans un autre domaine, la Chine est devenue une véritable « pharmacie du monde » : face aux pressions budgétaires et à l'expiration de nombreux brevets, les grands laboratoires pharmaceutiques internationaux se tournent de plus en plus vers les biotechs chinoises. En valeur, au premier semestre 2025, environ un tiers des nouveaux médicaments innovants dans le monde proviennent de licences accordées par des entreprises chinoises – contre quelques pourcents seulement trois ans auparavant, d'après une analyse de la banque d'investissement Jefferies.

UNE CONSOMMATION VIGOUREUSE MALGRÉ LES PRESSIONS DÉFLATIONNISTES

Il est vrai que la consommation intérieure reste moins dynamique : l'inflation demeure proche de zéro et la Chine continue de faire face à des pressions déflationnistes. Mais, en y regardant de plus près, certaines tendances de consommation sont surprenantes.

Les files d'attente s'allongent devant les bijouteries locales de Laopu Gold, tandis que les jeunes Chinois troquent le café Starbucks pour le thé aux perles des enseignes Mixue ou Chagee, présentes aussi bien dans les grandes métropoles que dans les villes secondaires.

Les touristes étrangers affluent désormais dans les destinations les plus populaires du pays, la Chine ayant simplifié les formalités de visa pour 55 nations.

Et sur la scène mondiale, les marques de lifestyle chinoises et les produits issus de la culture pop – comme la figurine de collection Labubu, devenue virale – séduisent un public international, toutes générations confondues.

(Les entreprises citées ne constituent pas des recommandations d'investissement.)

DES SIGNAUX POLITIQUES ENCOURAGEANTS

Cette année, Pékin a également adressé plusieurs signaux positifs aux investisseurs. L'image la plus symbolique fut sans doute la poignée de main entre Jack Ma, fondateur d'Alibaba, et le président Xi Jinping : bien plus qu'une photo, cet instant a marqué une réconciliation entre les autorités et les entrepreneurs, ainsi qu'un soutien renouvelé au secteur privé.

Au-delà du symbole, le gouvernement s'attaque à des questions structurelles. En juillet, la politique dite « anti-involution » a été instaurée : elle vise à limiter la

¹ Source : Australian Strategic Policy Institute.

² Source : New York Times.

sur-concurrence et à empêcher les entreprises de poursuivre la croissance au détriment de leur rentabilité. Les investisseurs y voient une étape vers des performances plus saines et des fondamentaux renforcés.

NAVIGUER DANS LE CONTEXTE GÉOPOLITIQUE

Aucun récit sur la Chine en 2025 ne serait complet sans évoquer la géopolitique. Le « Tariff Show » – c'est-à-dire la nouvelle vague de droits de douane initiée par Donald Trump en avril – a provoqué l'un des creux boursiers de l'année, suivi d'un autre épisode après l'annonce par la Chine de restrictions sur l'exportation de terres rares. Pourtant, le marché chinois s'est rapidement redressé. Et les récentes discussions entre Donald Trump et Xi Jinping, qui se sont achevées sur une note étonnamment constructive en Corée du Sud, ont contribué à apaiser la perception du risque géopolitique.

UN ÉCART DE VALORISATION, NON UN PIÈGE

Pendant des années, les entreprises chinoises ont été sous-valorisées, les investisseurs internationaux doutant de leur capacité à innover ou à dégager des bénéfices durables. Cette perception est aujourd'hui dépassée.

Certes, leurs marges demeurent légèrement inférieures à celles des sociétés américaines (moins de 10 %), mais leurs actions se négocient encore avec une décote d'environ 40 %. En termes de rendement des flux de trésorerie disponibles (« free cash-flow yield »), les actions chinoises offrent désormais un potentiel supérieur³.

Cet écart entre valeur intrinsèque et prix de marché représente, selon nous, une opportunité attractive pour les investisseurs de long terme.



Photo © Getty Images

³Source : estimations Bloomberg.

« La Chine opère une transformation majeure : elle passe d'un modèle économique fondé sur le travail à un modèle tiré par la technologie. »

NOTRE EXPERTISE INTERNE

Pour investir efficacement sur ce marché volatil, il est essentiel de comprendre les tendances de fond. Seules les grandes dynamiques structurelles créent de la valeur durable.

La Chine opère une transformation majeure : elle passe d'un modèle économique fondé sur le travail à un modèle tiré par la technologie, tout en renforçant son autonomie énergétique dans un contexte de compétition technologique.

Le vieillissement de la population pose un défi considérable, mais il ouvre aussi la voie à de nouvelles formes de consommation. Par ailleurs, de nombreuses entreprises chinoises deviennent compétitives à l'échelle mondiale : certaines disposent déjà de sites de production internationaux, de chaînes d'approvisionnement globales et de centres de recherche implantés à l'étranger.

En juin 2025, ODDO BHF Asset Management a lancé le fonds ODDO BHF China Equity Stars, reflet de notre conviction dans le potentiel de croissance à long terme de la Chine.

Construit selon un processus d'investissement rigoureux en cinq étapes, le fonds sélectionne entre 40 et 60 sociétés parmi plus de 7 000 entreprises cotées à Shanghai, Shenzhen, Hong Kong et aux États-Unis. Il s'appuie sur des outils d'intelligence artificielle, notre technologie d'analyse quantitative interne et une analyse fondamentale approfondie, afin d'identifier les entreprises chinoises les mieux positionnées pour tirer parti de cette transformation structurelle.

Au-delà des « Magnificent Seven » américaines (les sept grandes capitalisations technologiques des États-Unis), souvent déjà chères et saturées, les investisseurs européens auraient tout intérêt à tourner leur regard vers l'Est.

Nous sommes convaincus que la Chine offre diversification, potentiel de croissance et une voie stratégique pour investir dans l'avenir.

Le fonds est exposé aux risques suivants :

- Risque de perte en capital
- Risque actions
- Risque lié aux investissements en Chine
- Risque pays émergents
- Risque lié à la détention de petites et moyennes capitalisations
- Risque de taux
- Risque de crédit
- Risque de change
- Risques liés à l'engagement sur des instruments financiers à terme
- Risque de contrepartie
- Risque de liquidité des actifs sous-jacents
- Risques liés aux opérations de financement sur titres et à la gestion des garanties
- Risque de durabilité
- Risques liés à l'utilisation de surexposition

Cette communication n'est pas une recommandation personnalisée. Avant toute souscription au produit, vous devez lire le KID (Document d'Informations Clés) accessible sur la page :

https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur_non_professionnel/DownloadSingleDocumentML?Langue=FR&IdArray=52651&IdSeqArray=3584700

Les informations émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF Banque Privée au moment de la publication de ce document et ne constituent en aucun cas une recommandation en investissement. Les informations et analyses contenues dans le présent document ne peuvent engager la responsabilité de ODDO BHF Banque Privée, ni constituer l'unique base de votre décision quant à l'opportunité de réaliser certaines opérations ou investissements. Vous devez vous assurer que les solutions ou investissements retenus correspondent à vos objectifs, votre situation financière et aux risques que vous êtes prêt à assumer.

SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

Le rôle central des *ETFs* dans un monde *désynchronisé*



Rédaction
JÉRÔME COGNET
Directeur des Solutions
d'Investissements,
ODDO BHF Banque Privée

Article à caractère promotionnel

Les marchés financiers évoluent dans un environnement complexe : ralentissement économique dans certaines régions, politiques monétaires en transition, tensions géopolitiques et commerciales... Ces facteurs créent une volatilité qui peut surprendre même les investisseurs expérimentés. Dans ce cadre, les stratégies multi-actifs, capables de combiner plusieurs classes d'actifs et d'ajuster leur allocation, apparaissent comme une réponse pertinente. Elles permettent de diversifier les sources de performance et de réduire la dépendance à un seul moteur, tout en s'adaptant aux évolutions rapides des marchés.

POURQUOI UNE APPROCHE GLOBALE ET FLEXIBLE ?

Les économies et les régions n'évoluent pas au même rythme au cours du cycle économique. Une allocation exclusivement domestique expose les portefeuilles à un double risque : passer à côté de zones de surperformance et subir pleinement les phases de ralentissement locales. À l'inverse, une approche globale permet d'ajuster rapidement les expositions à mesure que les dynamiques macroéconomiques et financières évoluent.

La flexibilité est également essentielle pour capter une diversité d'opportunités. Celles-ci peuvent relever de tendances structurelles de long terme – intelligence artificielle, digitalisation, transition démographique – mais aussi de phénomènes plus conjoncturels, comme des décotes de valorisation entre régions, des rotations sectorielles ou des reprises cycliques dans les matières premières et l'industrie. Plutôt que de se limiter à un marché ou à un

style, une allocation flexible permet de privilégier les zones où les valorisations restent attractives et où des transformations structurelles soutiennent la croissance à long terme.

Enfin, l'innovation ne connaît pas de frontières. Une vision globale permet de s'exposer aux moteurs de la croissance de demain : les semi-conducteurs, les logiciels et les biotechnologies aux États-Unis, les véhicules électriques et la robotique en Chine, ou encore l'automatisation industrielle et l'ingénierie avancée en Europe.

LES ETF, DES BRIQUES D'ALLOCATION DEVENUES INCONTOURNABLES

Les ETF ont profondément transformé la mise en œuvre des stratégies d'allocation d'actifs. Leur transparence, leur liquidité et leur efficacité en termes de coûts en font des outils particulièrement adaptés à une gestion moderne et réactive.

Dans un cadre de gestion active, les ETF ne sont pas de simples expositions passives. Ils constituent des briques de construction dynamiques, pouvant être combinées, renforcées ou remplacées au fil des évolutions de marché. Dans un environnement où la génération d'alpha¹ par la sélection de titres devient plus complexe, notamment en raison de mouvements de marché parfois déconnectés des fondamentaux, les ETF offrent une alternative efficace pour exprimer des convictions d'allocation.

Cette approche permet d'ajuster rapidement et précisément les expositions, sur un univers d'investissement très large – actions, obligations, devises, matières premières – tout en assurant une diversification géographique, sectorielle et

« [...] les stratégies multi-actifs, capables de combiner plusieurs classes d'actifs et d'ajuster leur allocation, apparaissent comme une *réponse pertinente*. »

¹ Mesure de surperformance d'un investissement par rapport à son indice de référence, après ajustement du risque.

stylistique sans multiplier les lignes en portefeuille. L'efficacité des structures ETF permet par ailleurs de concentrer les ressources sur ce qui crée réellement de la valeur : les décisions actives d'allocation, le pilotage du risque et le timing des expositions.

GÉRER LE RISQUE TOUT EN SAISISANT LES OPPORTUNITÉS

Dans un monde marqué par des politiques monétaires et budgétaires de plus en plus désynchronisées, les corrélations entre classes d'actifs évoluent rapidement. Cela renforce l'importance d'un cadre discipliné d'allocation et de gestion des risques.

En combinant différentes classes d'actifs aux profils de risque complémentaires, une stratégie globale et flexible vise à lisser la volatilité tout en conservant une exposition aux moteurs de performance à long terme. La capacité d'ajuster les allocations face à des événements extrêmes, initialement perçus comme des risques de queue, constitue un atout majeur pour renforcer la résilience des portefeuilles.

UNE ILLUSTRATION : ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

Dans cet esprit, ODDO BHF Global Navigator s'inscrit comme une stratégie diversifiée, gérée activement, conçue pour accompagner les investisseurs dans la complexité des marchés mondiaux. Le fonds repose sur une allocation globale et flexible, entre classes d'actifs, régions, secteurs et styles d'investissement, au travers d'un portefeuille d'OPCVM (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières), notamment d'ETF soigneusement sélectionnés.

S'appuyant sur un processus d'investissement éprouvé et une expertise reconnue en allocation d'actifs, la stratégie conserve la souplesse nécessaire pour tenter de s'adapter rapidement aux changements de régime de marché. Son objectif est de rechercher un rendement ajusté au risque attractif sur l'horizon d'investissement recommandé du fonds, fixé à cinq ans, grâce à une diversification étendue et à une gestion rigoureuse des risques.

PRINCIPAUX RISQUES

Comme tout investissement financier, ce fonds comporte des risques, notamment :

- **Risque de perte en capital**, le capital investi n'étant pas garanti.
- **Risque lié aux marchés actions**, en cas de baisse des marchés boursiers.
- **Risque lié aux marchés obligataires**, notamment en cas de hausse des taux d'intérêt.
- **Risque de crédit**, lié à la qualité des émetteurs obligataires.
- **Risque de change**, du fait de l'exposition aux marchés internationaux.
- **Risque de gestion**, les choix d'allocation pouvant ne pas produire les résultats attendus.

POUR QUELS INVESTISSEURS ?

ODDO BHF Global Navigator s'adresse à des investisseurs recherchant une solution diversifiée et équilibrée, capable de s'adapter aux évolutions des marchés, dans une optique de moyen ou long terme. Il peut constituer un élément de diversification au sein d'une allocation patrimoniale globale.

EN CONCLUSION

Face à un environnement de plus en plus complexe et incertain, l'allocation d'actifs globale et flexible apparaît comme une réponse pragmatique et moderne aux défis auxquels sont confrontés les investisseurs. L'utilisation d'ETF comme briques d'allocation efficaces et transparentes élargit l'univers d'investissement, améliore la diversification et contribue à maîtriser les coûts.

Pour les investisseurs de long terme, cette approche constitue une voie robuste pour construire des portefeuilles résilients, capables de s'adapter aux mutations économiques et financières, tout en restant positionnés sur les opportunités de croissance à l'échelle mondiale.

Important : Ce document est informatif et ne constitue ni un conseil personnalisé ni une offre de souscription. Avant toute décision, consultez le Document d'Informations Clés (DIC/KID) et le prospectus disponibles auprès d'ODDO BHF Asset Management ou de votre conseiller habituel.

SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

Rétrospective 2025: la fin d'un cycle pour l'investissement durable



Rédaction

MATHILDE BONVIN

Responsable ESG,

ODDO BHF Banque privée

L'année 2025 a commencé avec l'investiture de Donald Trump et avec lui, l'ombre de la fin de l'investissement durable. Entre évolutions réglementaires, accélération de la transition énergétique, émergence de nouvelles thématiques d'investissement et débats politiques nourris, les investisseurs privés ont été confrontés à des signaux parfois contradictoires. Cette rétrospective revient sur les tendances majeures qui ont façonné les marchés responsables au cours des douze derniers mois.

UN CADRE RÉGLEMENTAIRE QUI SE CLARIFIE, MAIS S'ASSOULIT

La révision « Omnibus » des textes européens encadrant la durabilité (CSRD notamment)¹, adoptée cette année, a allégé les pressions réglementaires sur les entreprises en simplifiant plusieurs obligations. Si beaucoup y voient une réponse pragmatique aux contraintes de mise en œuvre, d'autres redoutent un affaiblissement des ambitions initiales.

L'année 2025 se termine également avec la publication de la Commission Européenne d'une proposition de revue du règlement SFDR, pierre angulaire des textes de finance durable. Parmi les nouveautés : la fin des catégories Article 6, 8 et 9 au profit de plus de clarté et de l'introduction de notion d'investissement de « transition » et d'« impact »².

Dans ce contexte mouvant, l'engagement des acteurs financiers continue de jouer un rôle stabilisateur. En 2025, en devenant signataire des PRI (Principes pour l'Investissement Responsable de l'ONU³), ODDO BHF a réaffirmé son alignement avec les standards internationaux et sa volonté de faire de la durabilité un engagement inscrit dans le temps.

TRANSITION ÉNERGÉTIQUE & INFRASTRUCTURES : LE DÉCOR CHANGE

Les besoins d'infrastructures — réseaux électriques, stockage, mobilité, modernisation industrielle — ont pris une importance stratégique. Les projections évoquent plusieurs milliers de milliards de dollars d'investissements annuels nécessaires

pour atteindre les objectifs climatiques⁴. Cette classe d'actifs gagne en reconnaissance pour sa résilience et sa visibilité à long terme.

L'essor confirmé de l'intelligence artificielle a renforcé la pression sur la demande énergétique, incitant les acteurs technologiques à accélérer leur décarbonation. Ce croisement ouvre de nouvelles pistes d'investissement, notamment dans les data centers bas-carbone ou les technologies de gestion intelligente de l'énergie.

NOUVELLES THÉMATIQUES : DIVERSIFICATION ET IMPACT

Plusieurs sujets ont émergé, témoignant d'une crédibilité renforcée et d'une évolution des priorités :

- **L'économie bleue⁵ s'impose comme un thème majeur depuis la Conférence des Nations Unies à Nice en juin 2025**, englobant les infrastructures hydriques et la sécurité alimentaire, tout en intégrant la préservation de la biologie marine.

- **La transition juste⁶ s'affirme elle aussi comme un enjeu majeur, axé sur l'accompagnement social des mutations économiques**. Les initiatives se multiplient, qu'il s'agisse de financements locaux, d'obligations sociales ou d'instruments d'impact, afin de répondre aux objectifs de performance et d'équité.

COP30 : DES SIGNAUX MODESTES, MAIS CONCRETS

Organisée à Belém au Brésil, la COP30 a été marquée par un passage du discours à la mise en œuvre. Faute de consensus, aucune feuille de route sur la sortie des

¹ Nouvelles réglementations en finance durable, l'Omnibus Européen : simplification ou détricotage ? - ODDO BHF PWM France

² SFDR 2.0 : une promesse de clarté, mêlant simplification et ambition, ODDO BHF Securities, 21 novembre 2025

³ ODDO BHF devient signataire des Principes pour l'Investissement Responsable - ODDO BHF PWM France

⁴ L'énergie au service de l'IA : regards croisés entre experts - ODDO BHF PWM France

⁵ L'économie bleue : un océan d'opportunités économiques et durables ? - ODDO BHF PWM France

⁶ Investir dans l'impact sociétal pour une « transition juste » - ODDO BHF PWM France

«À l'aube de 2026, une chose est sûre :
l'investissement durable n'est plus un segment spécialisé.
C'est un langage commun pour lire les grands
mouvements du monde.»

⁷ ODDO BHF Securities – « Postview COP30 : pas de grand message ambitieux, mais de multiples petites avancées à retenir »

⁸ Le secteur de la défense au cœur des débats de la finance durable - ODDO BHF PWM France

⁹ Budget allemand : feu vert pour l'industrie, orange pour le climat - ODDO BHF PWM France

énergies fossiles n'a été adoptée, malgré des attentes élevées. En revanche, un accord a été trouvé pour tripler les financements dédiés à l'adaptation climatique d'ici 2035, et deux initiatives ont été lancées pour maintenir l'objectif de 1,5°C "à portée de main" ⁷.

BUDGETS EUROPÉENS : ARBITRAGES POLITIQUES ET RENOUVEAU DE L'INDUSTRIE DE DÉFENSE

L'inclusion du secteur de la défense dans les portefeuilles ESG a suscité de vifs débats cette année ⁸, alors que l'Europe se réarme face aux tensions géopolitiques. L'ESG semble tiraillé entre, d'un côté une supposition selon laquelle l'armement menacerait les droits de l'homme si utilisé par des régimes autoritaires, et de l'autre côté comme pouvant contribuer à l'Objectif de Développement Durable des Nations Unies numéro 16 « Paix, justice et institutions efficaces ». De nombreux fonds d'investissement durables remettent en question leur politique d'exclusion pour l'assouplir et permettre de soutenir les industriels de défense européens dans un contexte géopolitique inédit en Europe.

De même, certaines décisions budgétaires nationales — notamment en Allemagne ⁹ — ont mis en évidence les dilemmes entre ambition climatique et pragmatisme industriel, illustrant la difficulté d'une transition

équilibrée à court terme.

UNE ANNÉE DE CLARIFICATION, PLUS QUE DE RUPTURE

2025 n'a pas été une année de rupture mais bien une phase de clarification : affirmation du rôle stratégique des infrastructures, reconnaissance de nouvelles priorités géopolitiques, et recentrage réglementaire. La finance durable continue de s'imposer comme une grille de lecture incontournable des marchés.

Pour les investisseurs privés, les opportunités sont multiples — infrastructures, technologies, adaptation, impact social — à condition d'adopter une approche sélective, éclairée, et cohérente avec ses convictions.

À l'aube de 2026, une chose est sûre : l'investissement durable n'est plus un segment spécialisé. C'est un langage commun pour lire les grands mouvements



ODDO BHF BANQUE PRIVÉE

Paris

12 boulevard de la Madeleine
75440 Paris Cedex 09
+33 1 44 51 85 00

Lyon

2, rue Grôlée
69002 Lyon
+33 4 72 68 27 00

Marseille

4, bis boulevard Rivet
13008 Marseille
+33 4 91 62 77 33

Strasbourg

30, rue de la Mésange
67000 Strasbourg
+33 3 88 24 95 95

Bordeaux

52 cours de l'intendance,
33 000 Bordeaux, France
+33 1 44 51 85 00

www.pwm.oddo-bhf.com

Suivez nos actualités



Ce document a été préparé par ODDO BHF Banque Privée dans un but purement informatif. Il ne saurait créer de quelconques obligations à charge de ODDO BHF Banque Privée. Les informations et analyses contenues dans le présent document ne peuvent engager la responsabilité de ODDO BHF Banque Privée. Ce document ainsi que son contenu sont la propriété de ODDO BHF Banque Privée et sont strictement confidentiels. Ils ne sauraient être totalement ou partiellement reproduits, résumés ou être communiqués à des tiers sans le consentement préalable de ODDO BHF Banque Privée.

ODDO BHF SCA est une société en commandite par actions, au capital de 73 193 472 euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 652 027 384 et dont le siège est situé au 12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09, agréée sous le numéro 45850, par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (4, place de Budapest à Paris – CS 92459 – 75436 Paris Cedex 09, tél. : 01 49 95 40 00), en qualité d'établissement de crédit et prestataire de services d'investissement, habilité à rendre l'ensemble des services d'investissement visés par le Code monétaire et financier à l'exception du service d'exploitation d'un système multilatéral de négociation au sens de l'article L.424-1 et d'exploitation d'un système organisé de négociation au sens de l'article L.425-1 du même code. ODDO BHF SCA est inscrite à l'Orias sous le numéro 08 046 444. Cette immatriculation peut être vérifiée sur le site internet www.orias.fr. ODDO BHF SCA exerce son activité de courtier sous le contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.