



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

MONTHLY INVESTMENT BRIEF

Décembre 2025

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



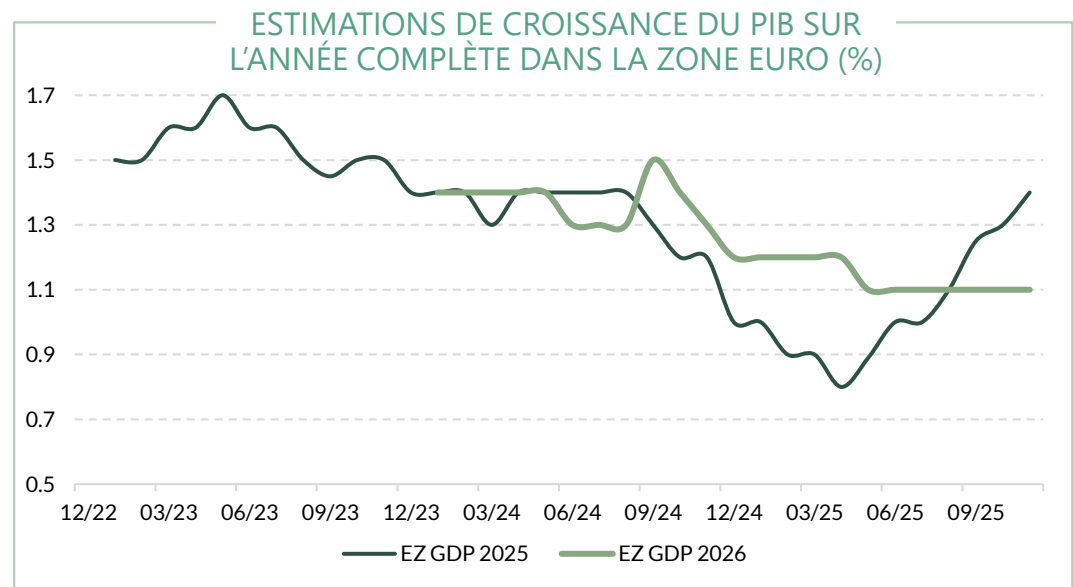
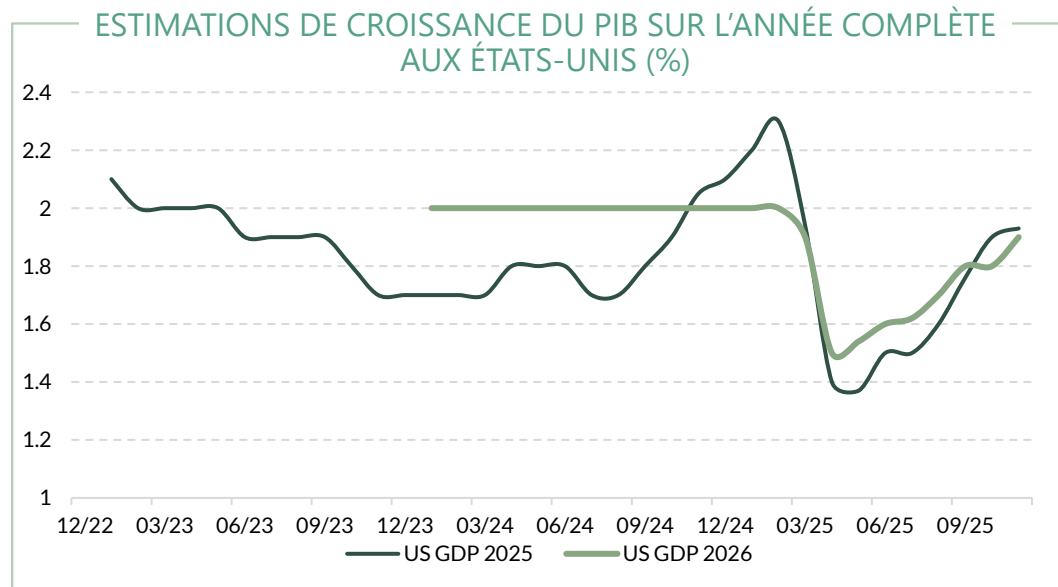


01

PERSPECTIVES
Macro-économiques

Perspectives de croissance

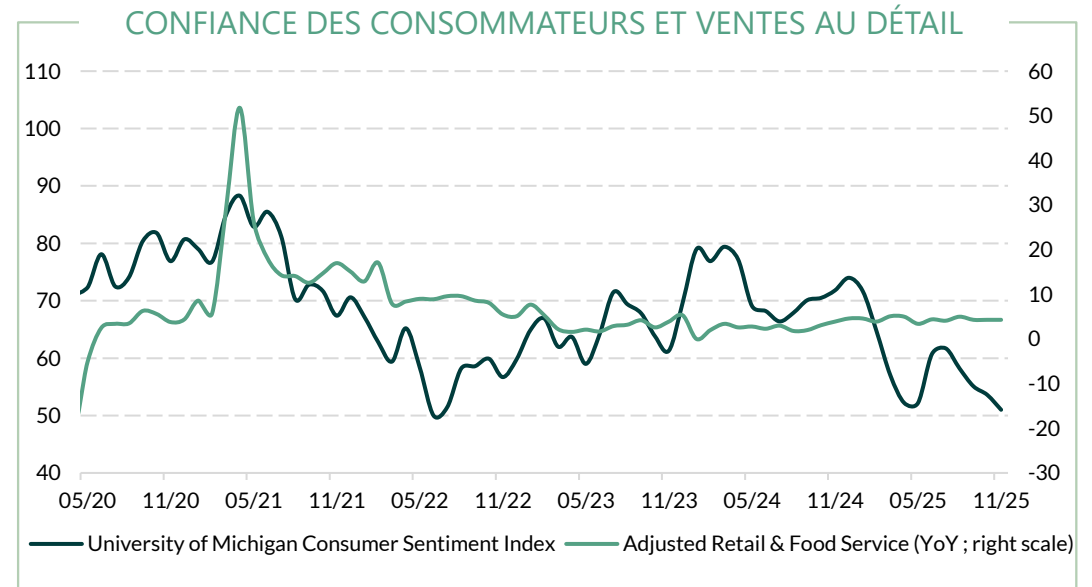
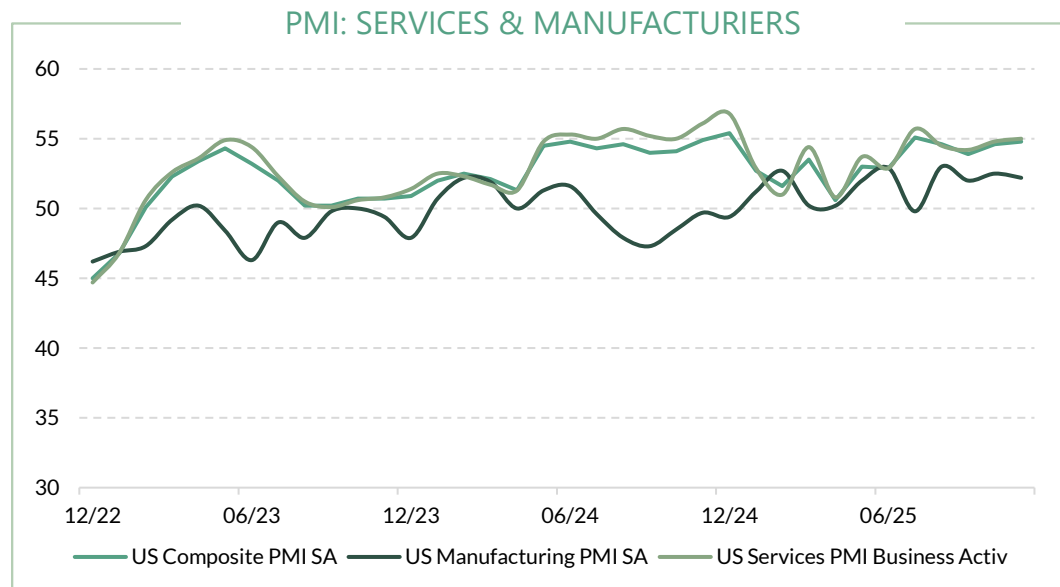
AMÉLIORATIONS DU CONSENSUS POUR LES ÉTATS-UNIS



- Les prévisions du consensus américain en matière de croissance pour 2026 se sont encore améliorées, malgré le manque de données pendant le « shutdown » du gouvernement (fermeture partielle de l'administration).
- Pour la zone euro, les perspectives de croissance sont restées inchangées pour 2026, mais les récents indices PMI montrent des signes encourageants, même pour l'économie allemande en difficulté.
- À plus long terme, l'espoir repose sur les dépenses de défense et d'infrastructure allemandes, qui devraient progressivement relancer la dynamique économique.

États-Unis

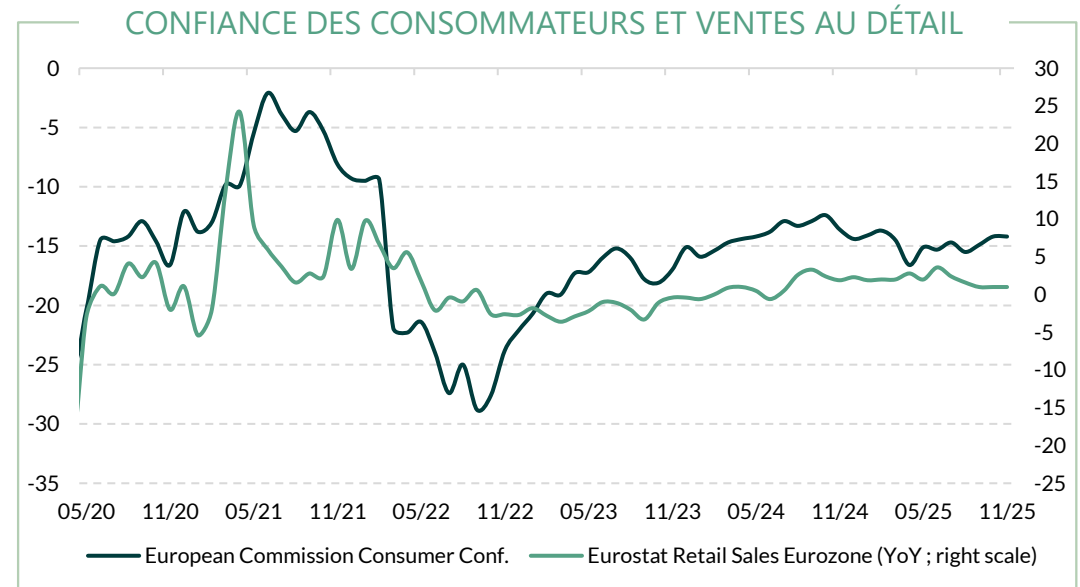
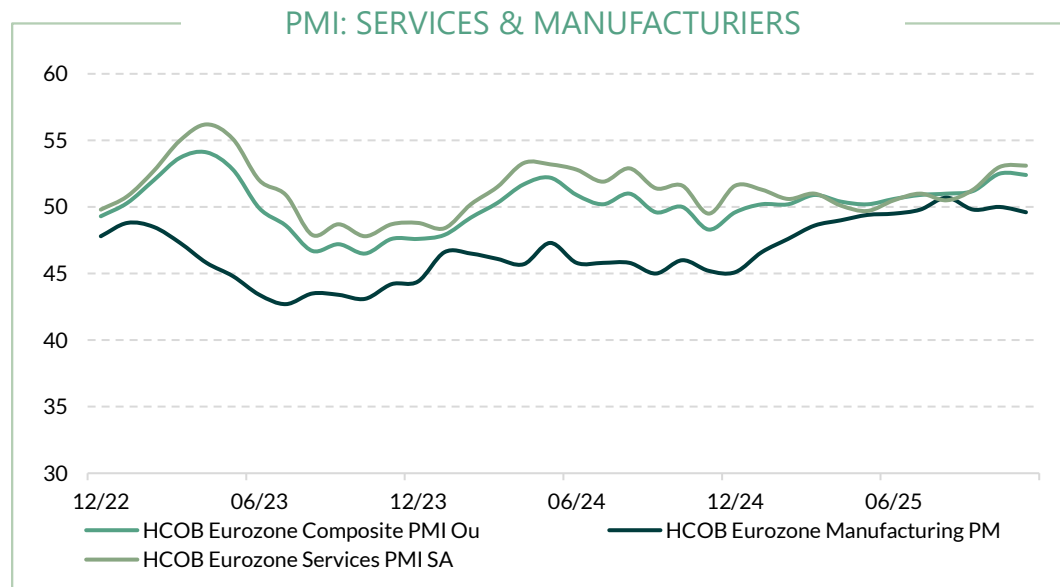
À PLEIN RÉGIME AVEC DES MOYENS LIMITÉS



- Les tranches de revenus les plus élevées ont jusqu'à présent soutenu l'économie, tandis que les cohortes à faibles revenus ressentent la pression. Cette économie en forme de K n'est pas durable.
- Le deuxième pilier de la croissance reste les investissements liés à l'IA. Même si les chiffres sont énormes, leur contribution au PIB devrait s'estomper au cours des prochaines années.
- La poussière soulevée par le « *shutdown* » commence à retomber, mais la plupart des données officielles disponibles sont plutôt obsolètes et les rapports cruciaux sur l'IPC et l'emploi pour novembre ne seront publiés que peu avant Noël et après la réunion de la Fed.

Europe

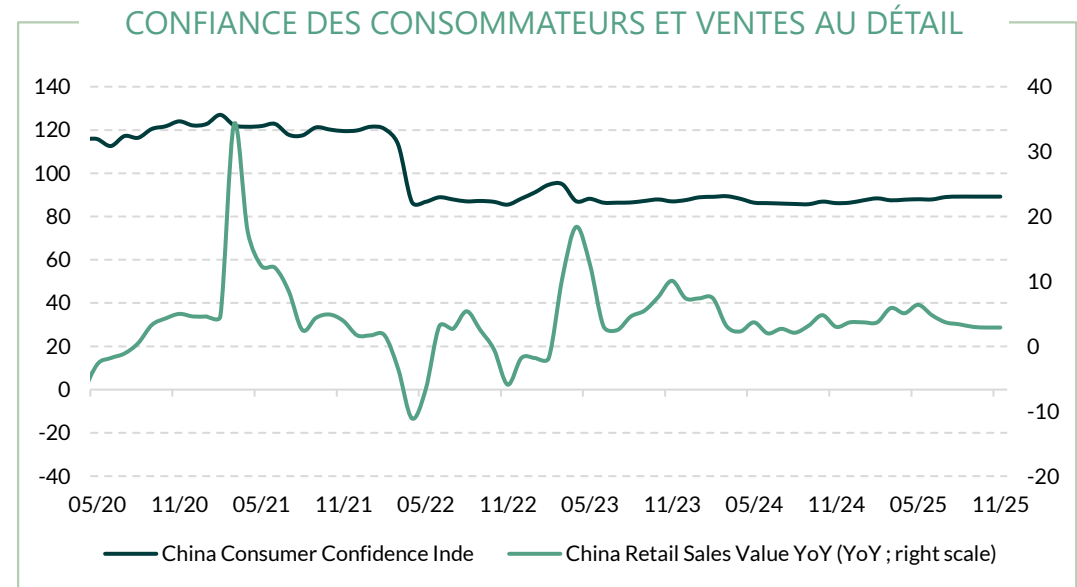
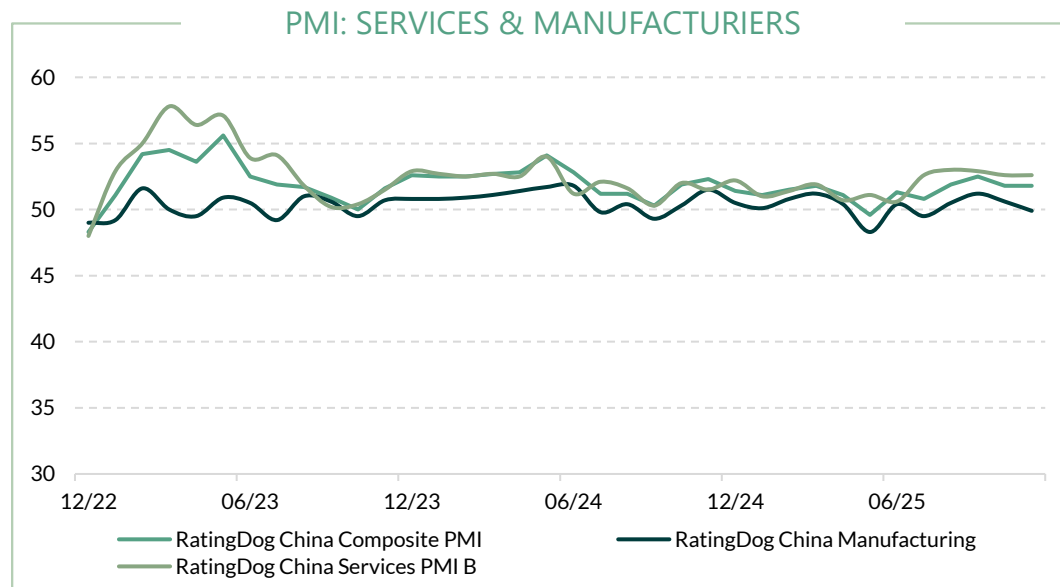
DES SIGNES ENCOURAGEANTS



- Les PMI ont de nouveau augmenté en novembre pour atteindre 52,8, leur plus haut niveau depuis mai 2023.
- Alors que l'amélioration du secteur manufacturier stagne en deçà du niveau expansionniste, la composante services continue de progresser, notamment en Allemagne et, depuis peu, même en France.
- De plus, les données officielles allemandes de septembre et octobre ont rebondi après le ralentissement estival, tandis que les ventes au détail de la zone euro en octobre ont stagné, voire reculé en termes réels.

Chine

LES RISQUES DE RALENTISSEMENT S'ACCENTUENT À NOUVEAU

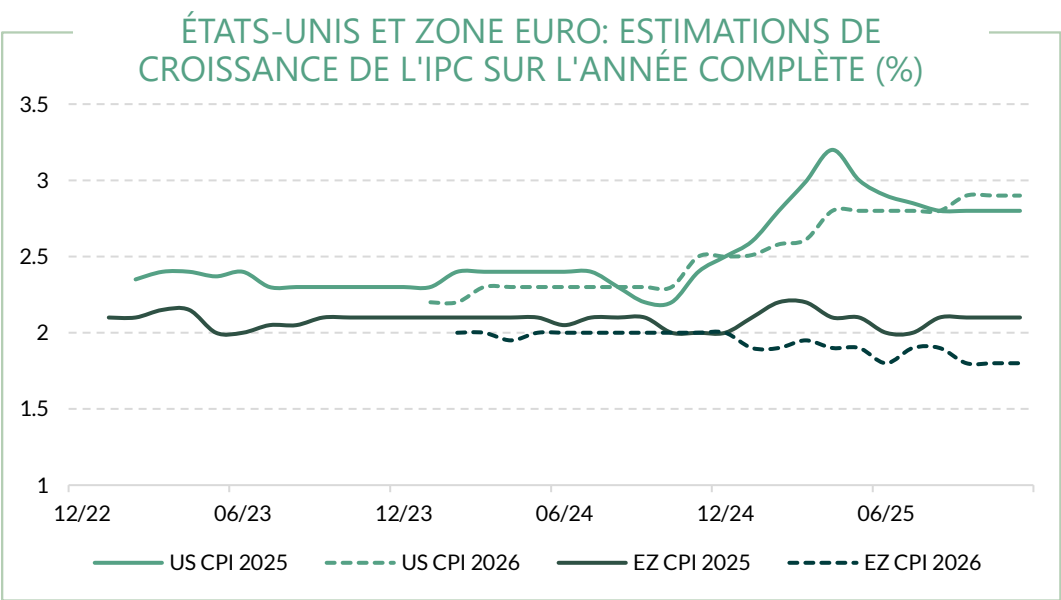


- Les indices PMI signalent un léger risque de ralentissement après avoir stagné pendant un certain temps.
- Compte tenu de la faiblesse de l'économie et des forces désinflationnistes toujours présentes, des mesures de relance et des baisses de taux semblent probables.



Anticipations d'inflation

ENCORE PLUS ANCRÉES



ESTIMATIONS DE L'IPC EN GLISSEMENT ANNUEL

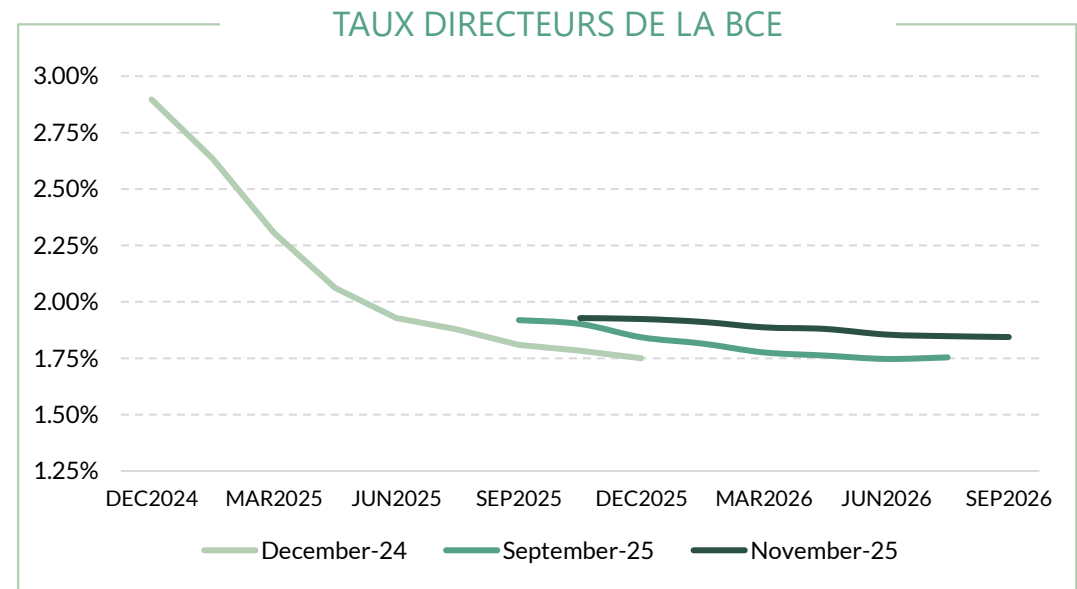
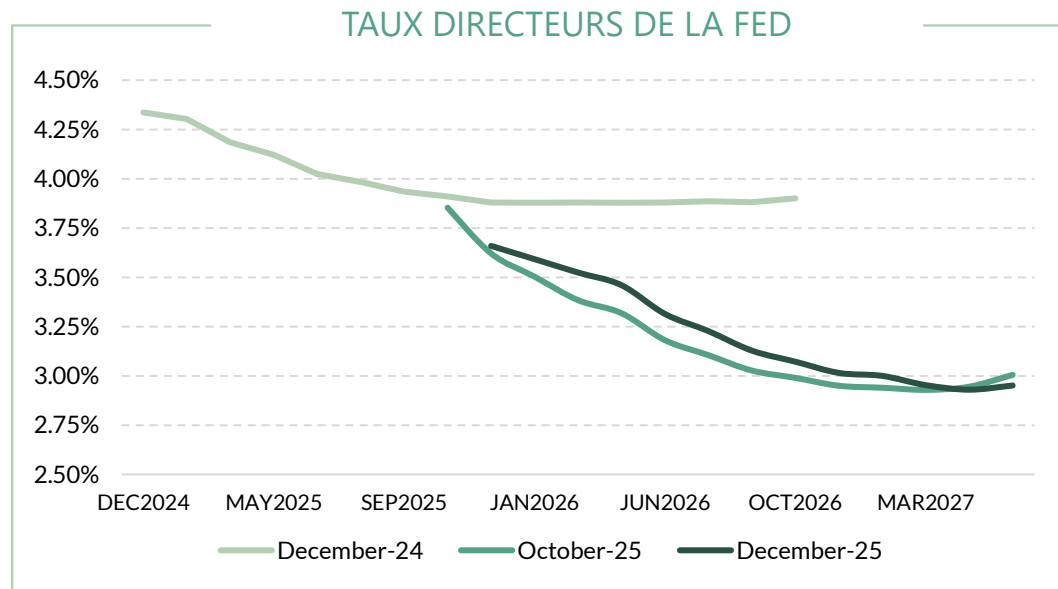
	Headline Inflation Rate (%)	Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (y/y %)		Output Gap (%)
		Target	Actual	Diff	Annual Forecast	Diff	Nominal	Real	Narrow	Broad	
US	3	2.0	2.7	0.7	2.8	0.8	4	1	-3.68	4.6	-0.8
Euro Area	2.1	< 2.0	2.1	0.1	2.1	0.1	2.15	0.05	5.2	2.8	-
Japan	3	2.0	3.0	1.0	3.1	1.1	0.5	-2.5	-7.8	1.6	-0.3
UK	3.6	2.0	3.6	1.6	3.4	1.4	4	0.4	-	3.5	-0.1
Canada	2.2	1.0-3.0	2.2	In range	2.04	In range	2.25	0.05	8.92	4.92	0.0
Australia	3.8	2.0-3.0	3.8	0.8	2.8	In range	3.6	-0.2	-5.84	7.06	-1.3
New Zealand	3	1.0-3.0	3.0	0.0	2.7	In range	2.25	-0.75	10.8	5.6	-4.2
Switzerland	0.1	<2.0P	0.1	In range	0.2	In range	0	-0.1	-1.17	4.82	-1.1
Denmark	2.1	-	2.1	2.1	1.9	1.9	1.75	-0.35	3.67	-12.61	0.3
Norway	3.1	2.0	3.1	1.1	3	1.0	4	0.9	7.4	6.1	0.1
Sweden	0.92	2.0	0.9	-1.1	0.73	-1.27	1.75	0.83	-2.48	4.32	-2.0

- Malgré un dépassement persistant de l'inflation aux États-Unis, les taux d'équilibre à long terme ont peu évolué et, à 2,8 %, restent inférieurs aux niveaux d'inflation actuels.
- Le risque est toutefois qu'une FED plus politique, avec Hasset à sa tête, exige une prime de risque plus élevée, la fonction de réaction implicite passant de la stabilité des prix à des taux d'intérêt ultra-bas.

Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 01/12/2025

Politiques de la FED & de la BCE

AUDACIEUX CONTRE ENNUYEUX



- La FED semble susceptible de suivre les prix intégrés des contrats à terme sur le marché monétaire vers de nouvelles baisses de 60 points de base.
- Cela pourrait se produire malgré un taux d'inflation supérieur de 100 points de base à l'objectif de la FED et une nouvelle hausse, bien que temporaire, de l'inflation induite par les droits de douane, ainsi qu'un marché du travail tendu mais pas effondré. Ajoutez à cela une FED plus politique et beaucoup de choses doivent s'effondrer pour que ce scénario se réalise.
- À l'opposé, la BCE reste les bras croisés, oscillant entre l'espoir d'une reprise de la croissance et une marge de manœuvre encore disponible pour que l'inflation reste inférieure à l'objectif.

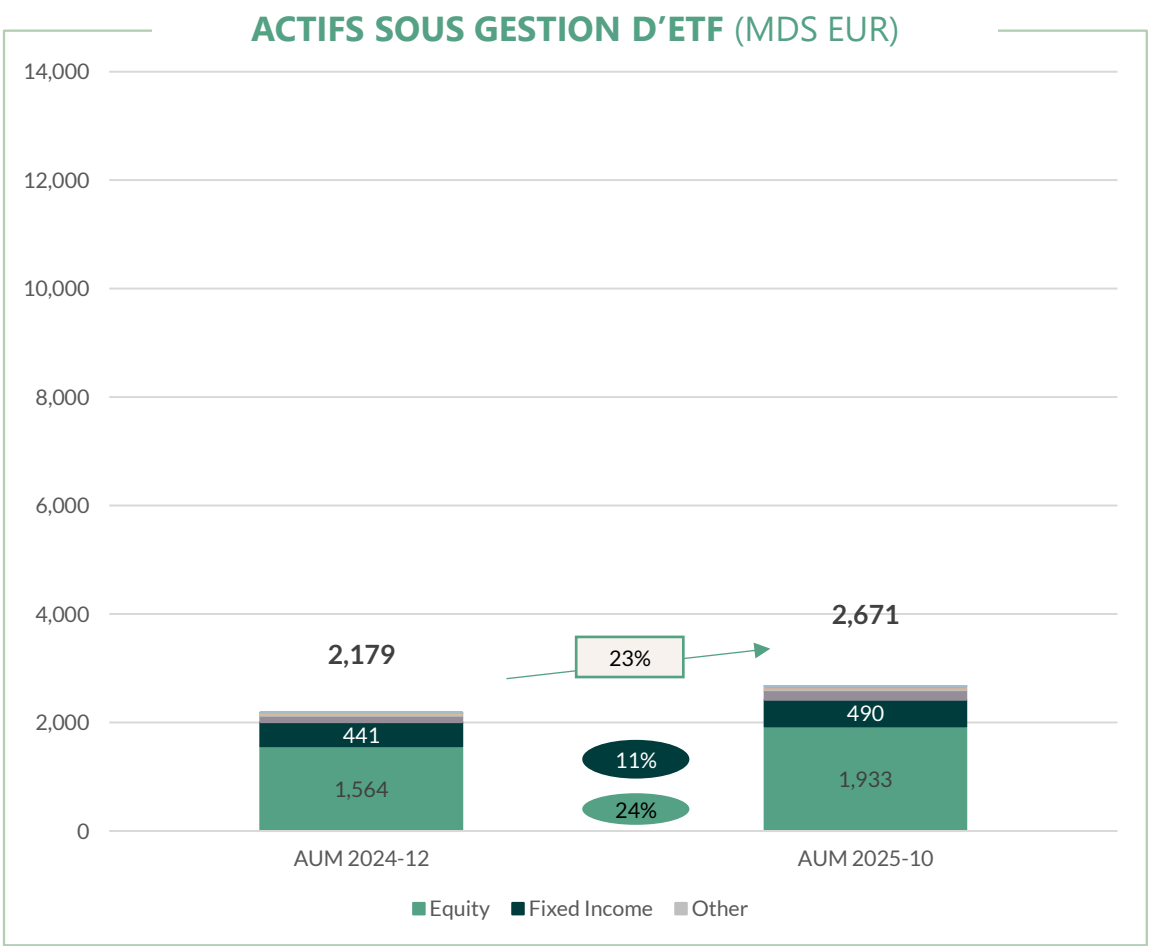
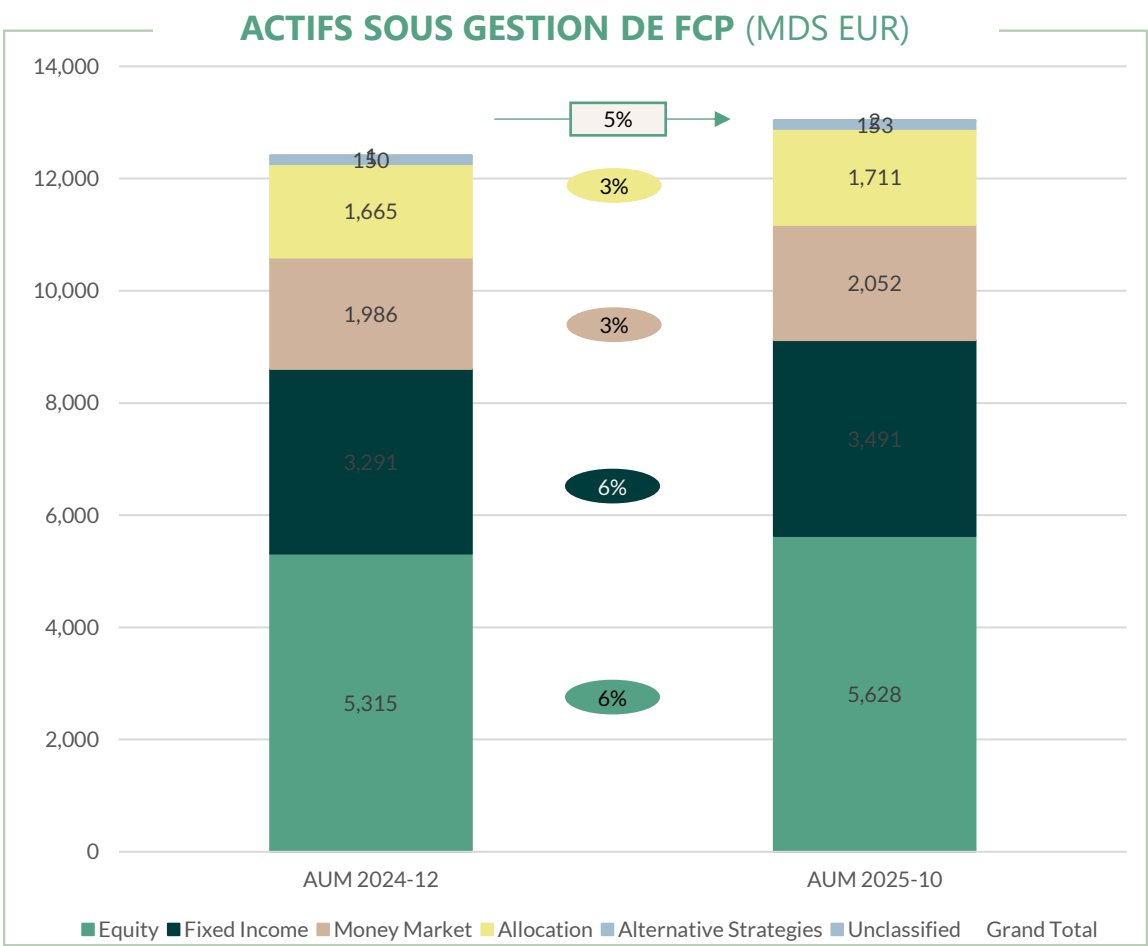


02

ANALYSE *de marché*



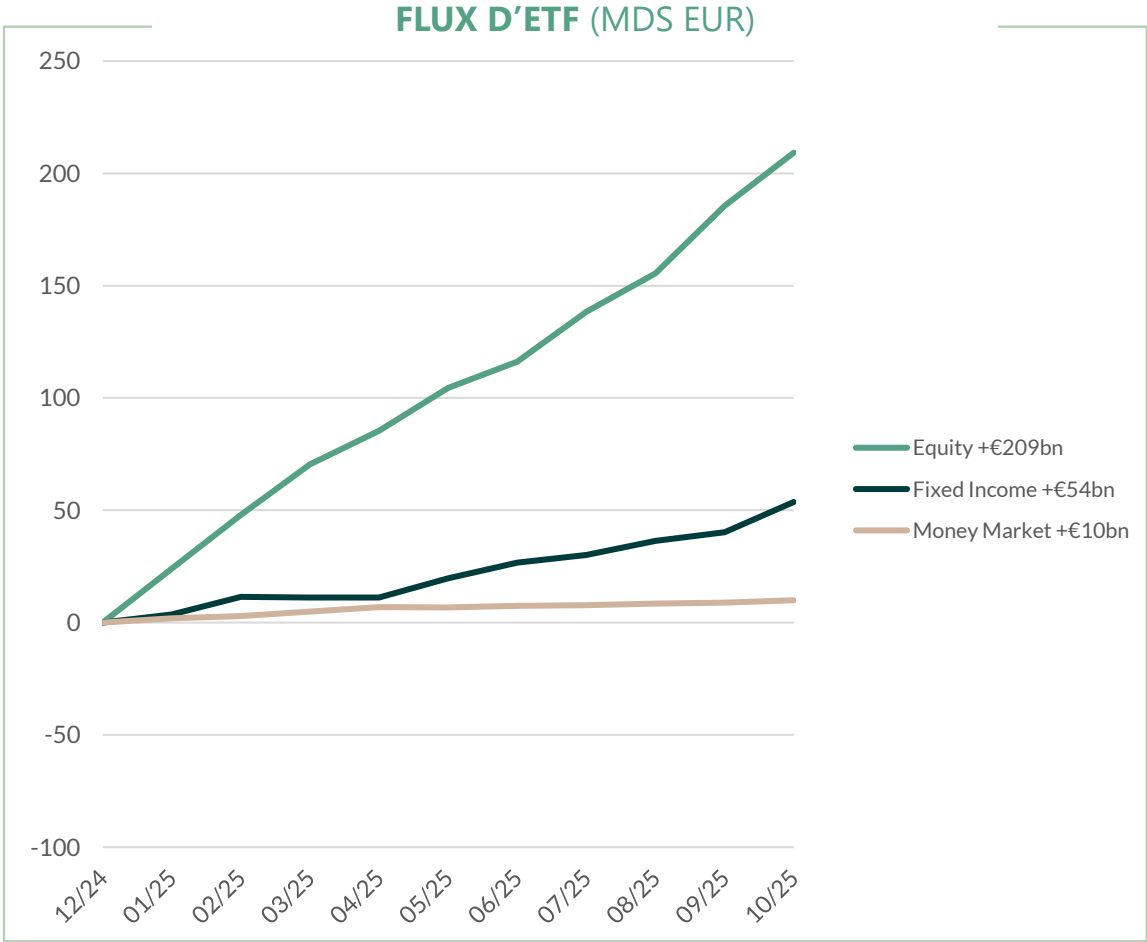
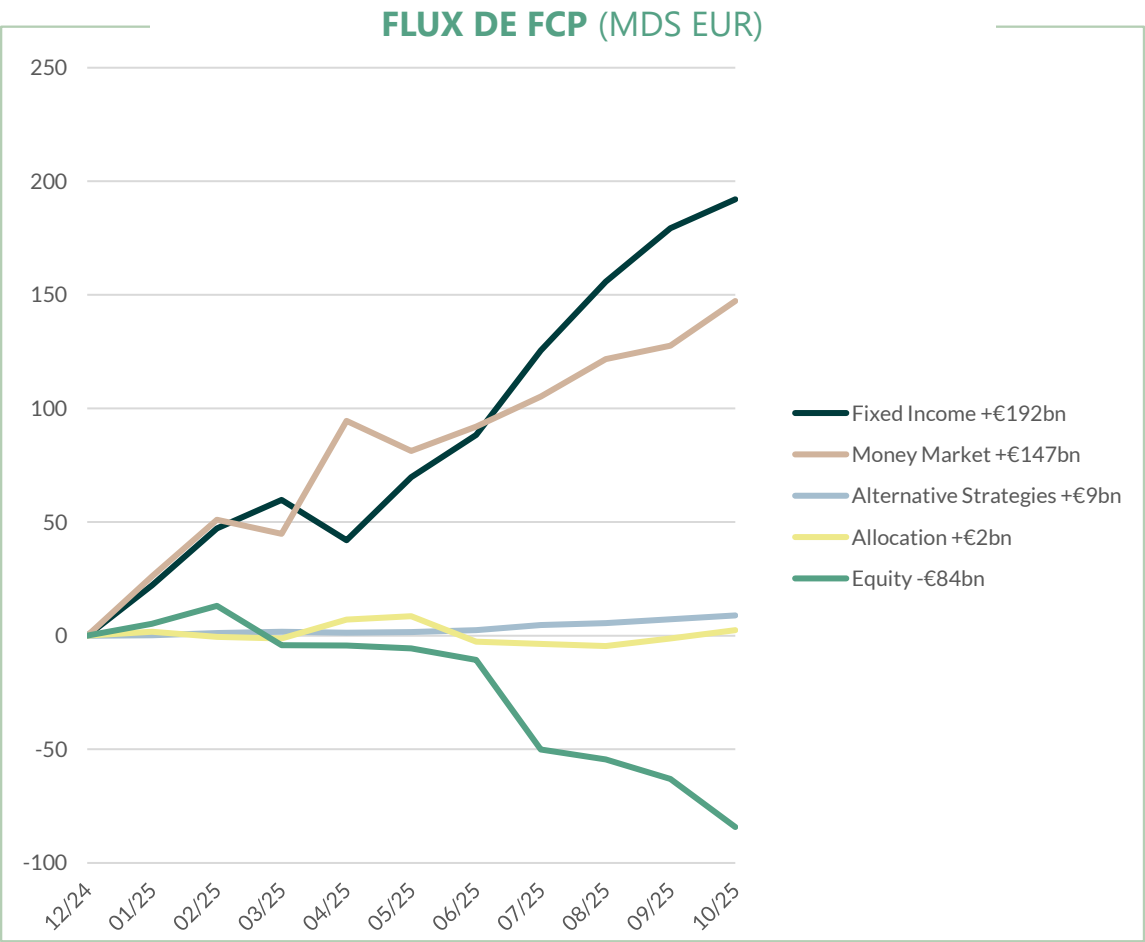
Évolution des actifs sous gestion | YTD 2025



Source: Morningstar. Données au 31/10/2025 (Europe OE & ETF & MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



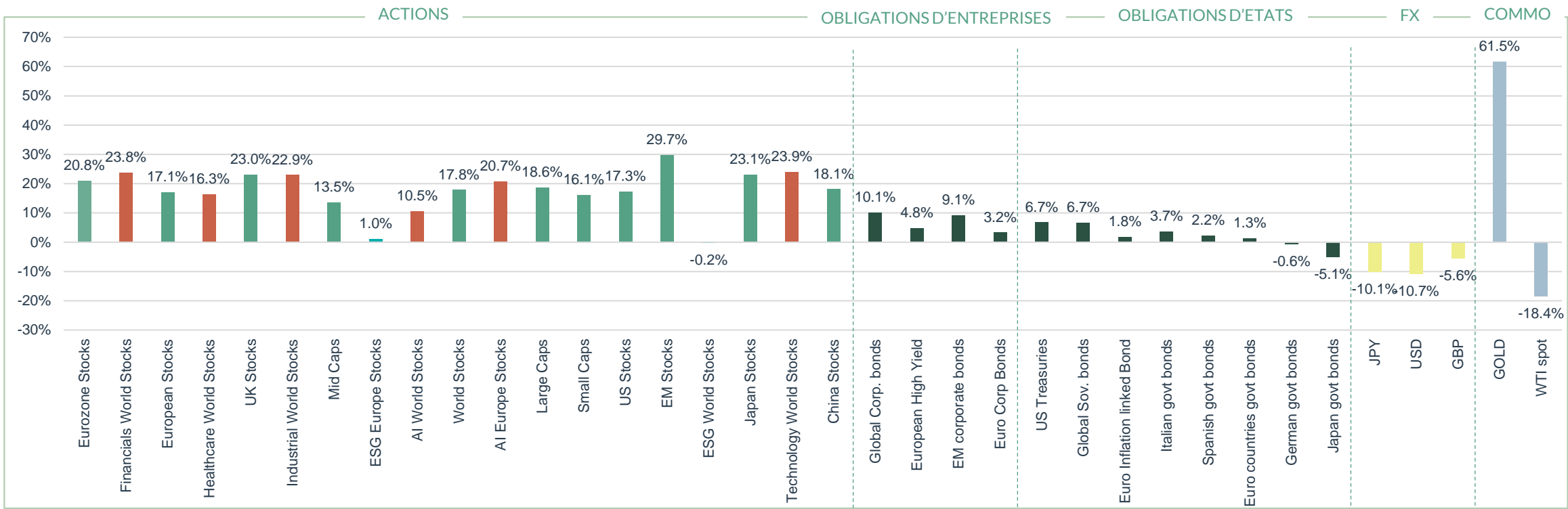
Flux cumulés | YTD 2025



Source: Morningstar. Données au 31/10/2025 (Europe OE & ETF & MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

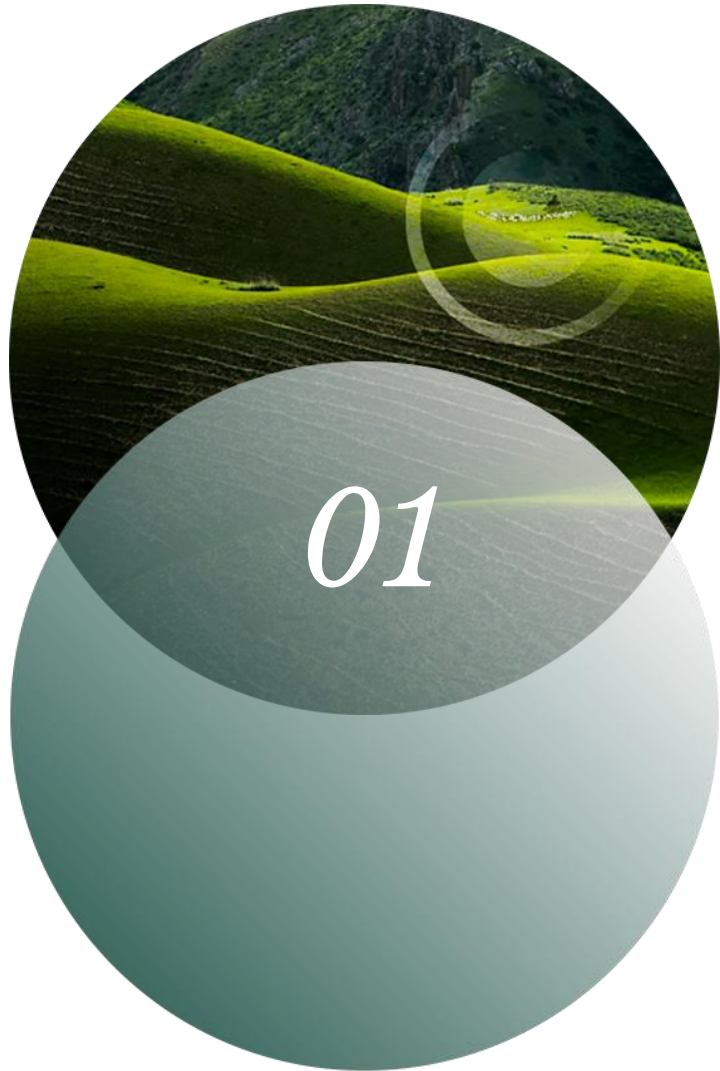


Performance des classes d'actifs depuis le début de l'année



■ Secteurs, thématiques ■ Indices ESG ■ Actions ■ Obligations ■ Devises ■ Matières premières

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes.
Source: Bloomberg and BoA ML au 30/11/2025; performances exprimées en devises locales



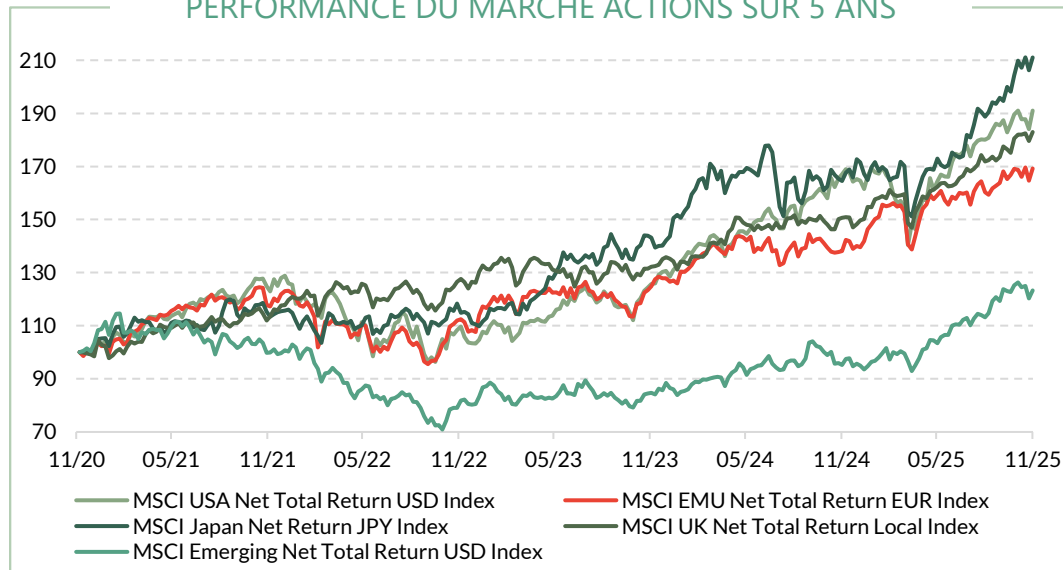
ACTIONS



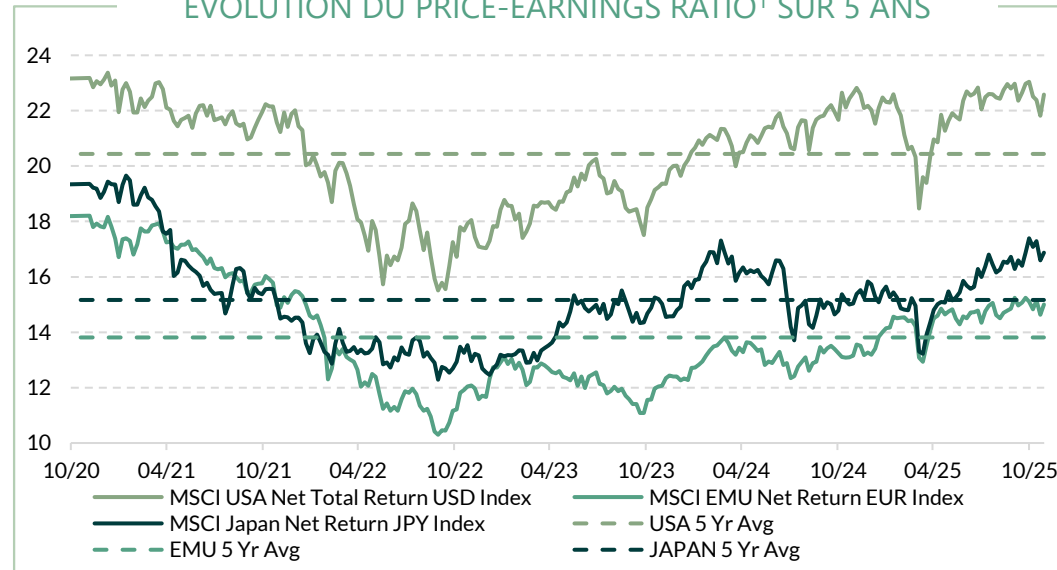
Actions

LES MARCHÉS DÉVELOPPÉS ONT ENREGISTRÉ DE FAIBLES GAINS

PERFORMANCE DU MARCHÉ ACTIONS SUR 5 ANS



ÉVOLUTION DU PRICE-EARNINGS RATIO¹ SUR 5 ANS



- Pour le mois de novembre, l'indice MSCI World (en devises locales) a terminé en territoire positif (+0,3 %) malgré un regain de volatilité.
- La même tendance a été observée pour les indices américains et européens, le S&P 500 et l'EuroStoxx affichant respectivement des gains de 0,3 % et 0,4 %.
- Après une très bonne performance en octobre, le Nikkei a reculé de 4 %, tandis que les actions des marchés émergents ont perdu 2 %.

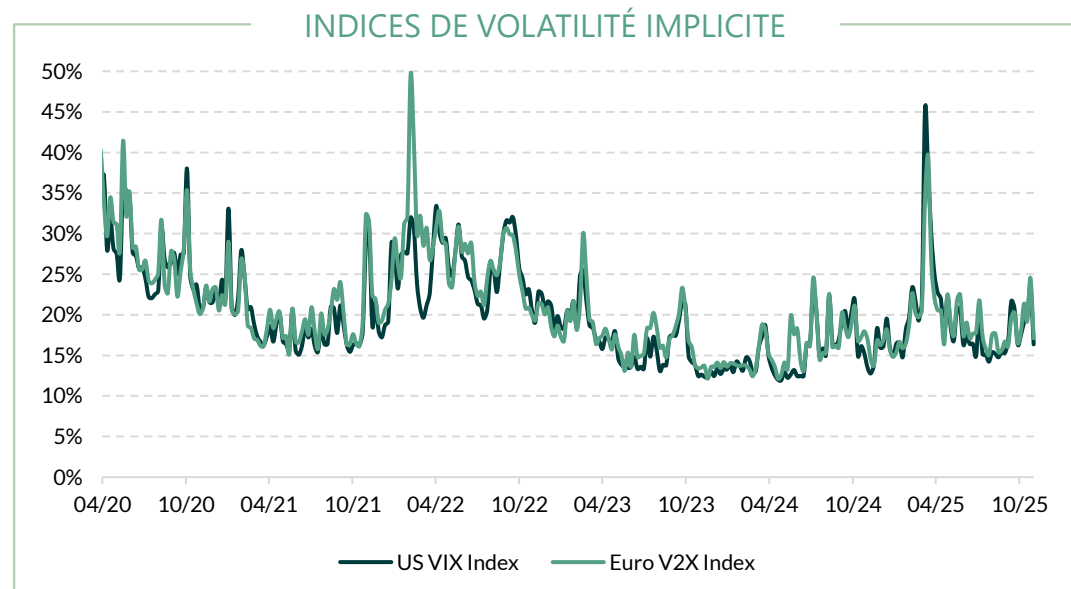
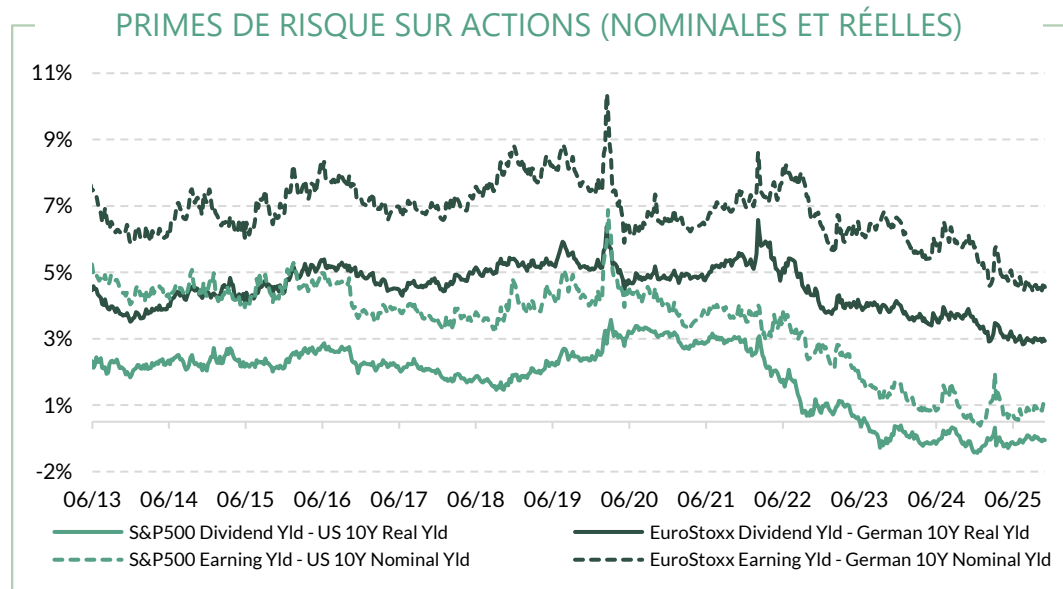
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

¹ Price-Earnings Ratio défini en page 38 (Glossaire)

Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 01/12/2025

Primes de risque et volatilité

NORMALISATION RAPIDE APRÈS UN STRESS DE COURTE DURÉE



- Après avoir atteint environ 25 % le 21 novembre, la volatilité implicite est revenue autour de son niveau stable en Europe et aux États-Unis, grâce aux nouvelles concernant les progrès du cessez-le-feu entre la Russie et l'Ukraine.
- Alors que la prime de risque des actions a légèrement diminué en Europe parallèlement à une légère hausse des rendements, la prime de risque des actions américaines est restée stable par rapport à octobre, le taux nominal et le rendement des dividendes ayant tous deux affiché une tendance à la baisse.

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

Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 01/12/2025



Performance des secteurs européens

EUROPEAN SECTORS		PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION				
	%	1m %	YTD %	2025	2026	P/E 12m	Div Yield	FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
STOXX Europe 600		0.1%	14%	3%	11%	14.6 x	3.4%	5.0%	9.7 x	2.0 x
Commodities										
Energy	4.9%	2.9%	21%	-13%	6%	11.7 x	4.7%	8.2%	4.9 x	1.4 x
Basic Resources	2.2%	2.2%	16%	-11%	38%	13.5 x	3.4%	4.8%	6.3 x	1.3 x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	1.8%	1.7%	-4%	-42%	173%	9.4 x	4.1%	7.3%	6.7 x	0.6 x
Chemicals	2.1%	-3.0%	-3%	-3%	10%	17.6 x	3.2%	4.9%	9.4 x	1.8 x
Construction & Materials	4.1%	1.4%	19%	-9%	12%	16.4 x	2.8%	6.2%	9.0 x	2.2 x
Industrial Goods & Services	15.7%	-5.1%	17%	4%	15%	20.3 x	2.3%	4.5%	11.7 x	3.4 x
Media	0.8%	-3.7%	-13%	-4%	8%	12.9 x	3.6%	7.4%	8.3 x	1.7 x
Technology	8.1%	-5.6%	5%	6%	14%	24.5 x	1.3%	3.5%	17.1 x	4.8 x
Travel & Leisure	1.0%	1.4%	1%	14%	14%	10.6 x	3.0%	8.5%	6.0 x	2.6 x
Consumer Products and Services	4.9%	-0.8%	-1%	-2%	16%	25.1 x	2.1%	3.6%	13.9 x	3.7 x
Financials										
Banks	13.4%	5.6%	54%	8%	9%	9.5 x	5.3%	-		1.2 x
Insurance	5.9%	0.8%	20%	15%	6%	11.6 x	5.2%	5.5%		2.0 x
Financial Services	4.4%	-2.9%	4%	3%	4%	12.5 x	3.0%	4.3%		1.4 x
Real Estate	1.7%	-1.8%	2%	10%	4%	14.6 x	4.6%	3.4%	19.9 x	0.8 x
Defensives										
Health Care	13.7%	5.0%	4%	8%	8%	16.2 x	2.6%	5.1%	11.6 x	3.2 x
Food Beverage and Tobacco	5.1%	1.3%	6%	-5%	8%	15.0 x	3.9%	6.4%	11.0 x	2.6 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	1.9%	-1.9%	1%	0%	8%	15.0 x	3.6%	6.0%	8.3 x	2.8 x
Retail	1.1%	-2.4%	4%	6%	13%	16.5 x	3.6%	5.7%	8.3 x	3.1 x
Telecommunications	2.7%	-5.2%	12%	22%	15%	14.8 x	4.4%	9.6%	6.4 x	1.5 x
Utilities	4.3%	2.0%	27%	9%	6%	14.3 x	4.4%	-1.2%	8.8 x	1.7 x

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

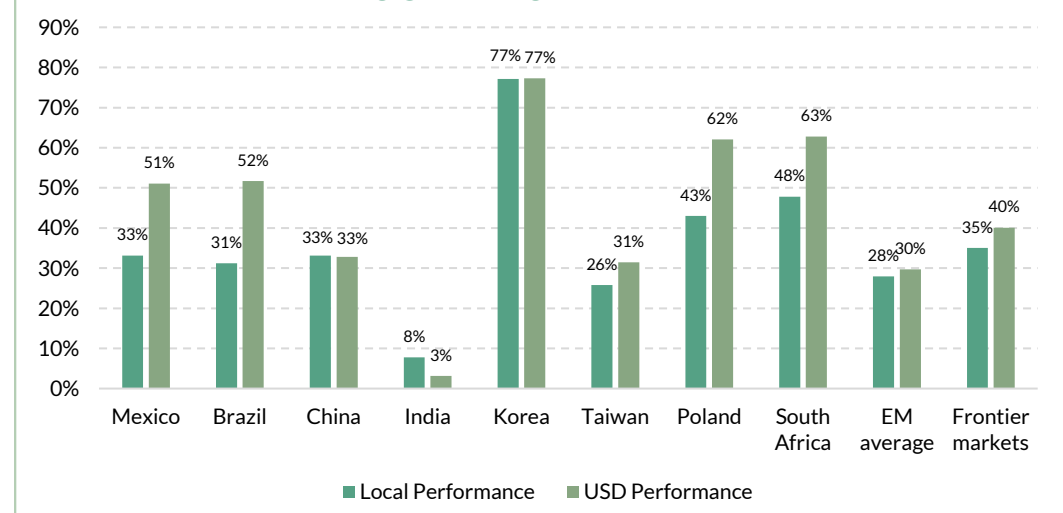
Source: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, 01/12/2025



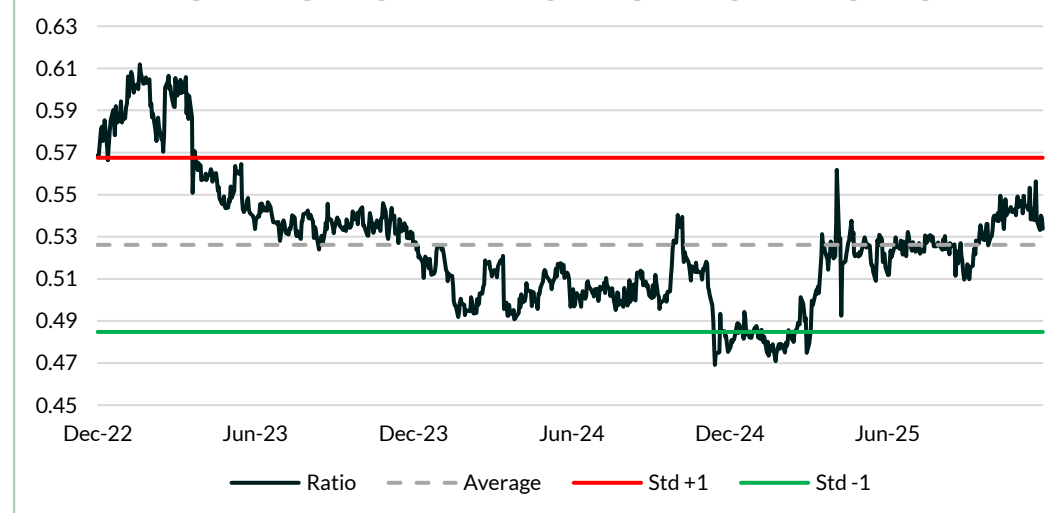
Marchés émergents

PREMIER MOIS DE PERTE

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



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

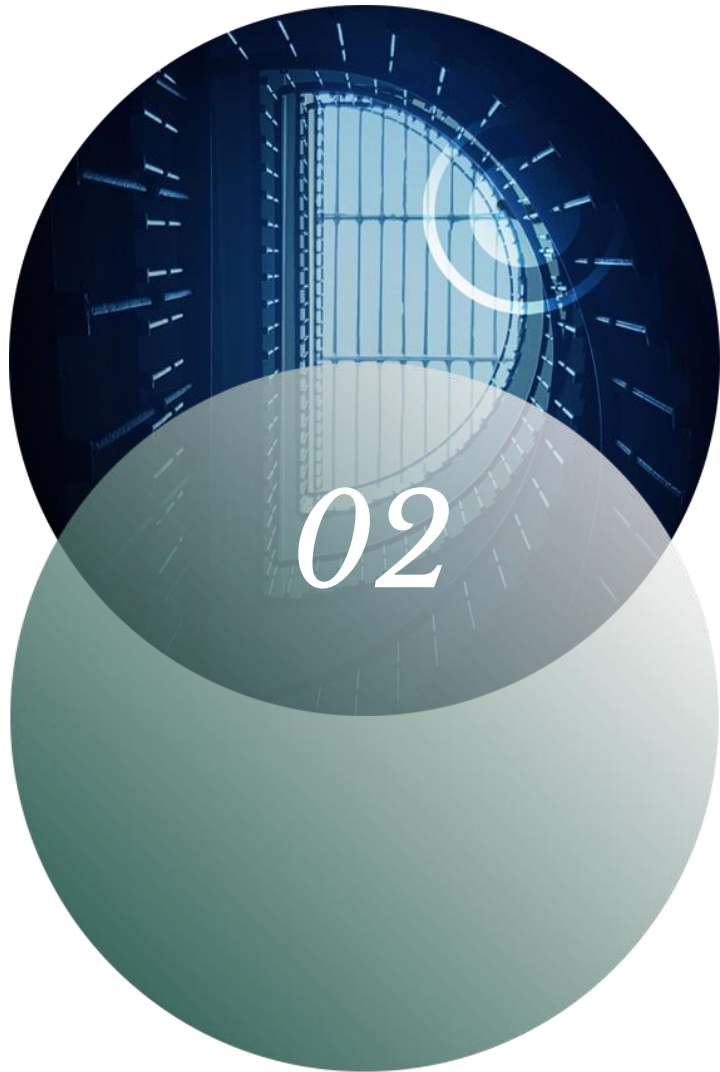


- Le MSCI EM a reculé de 2,4 % en novembre, enregistrant sa première baisse mensuelle de l'année, pénalisé par le secteur technologique (-6,2 %) en raison des craintes d'une surconcentration sur le thème de l'IA.
- Le Brésil (+7,4 %) a surperformé ses pairs des marchés émergents au cours du mois, tandis que les actions coréennes ont reculé de 6,8 % (en USD) après avoir enregistré de solides performances en octobre et depuis le début de l'année, les secteurs des équipements électriques et des mémoires étant les plus touchés par cette baisse.

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 38 (Glossaire)

Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Données au 01/12/2025

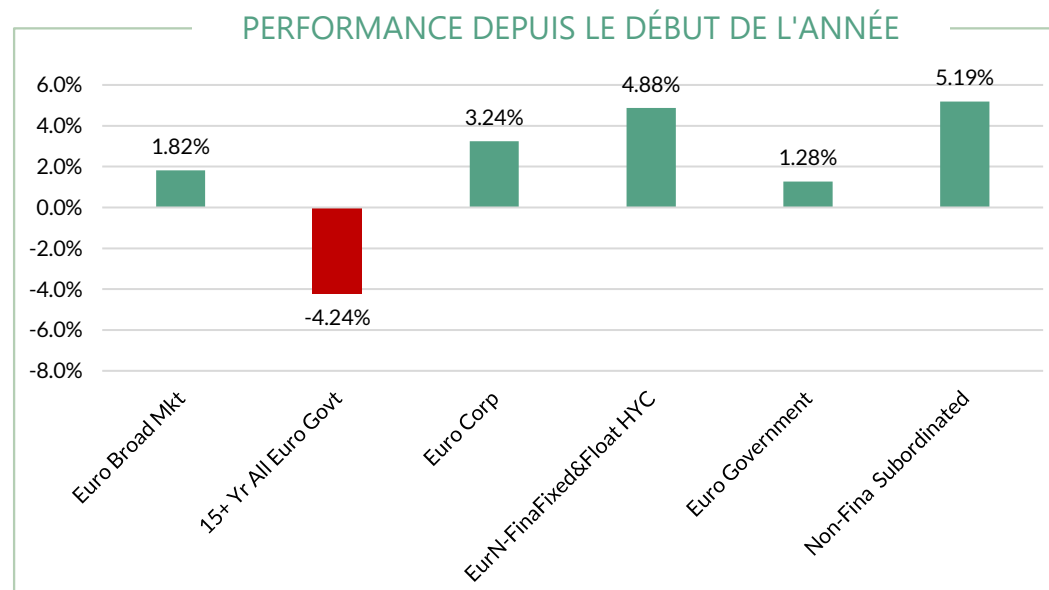
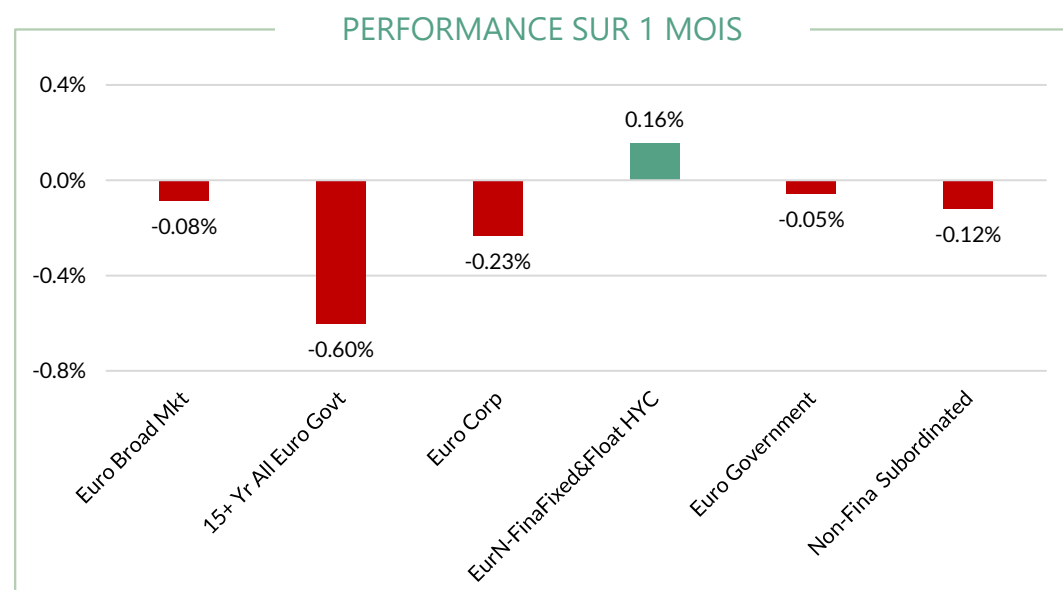


TAUX ET CRÉDIT



Performance du segment obligataire

UN PETIT SIGNAL D'ALARME POUR LE CRÉDIT?

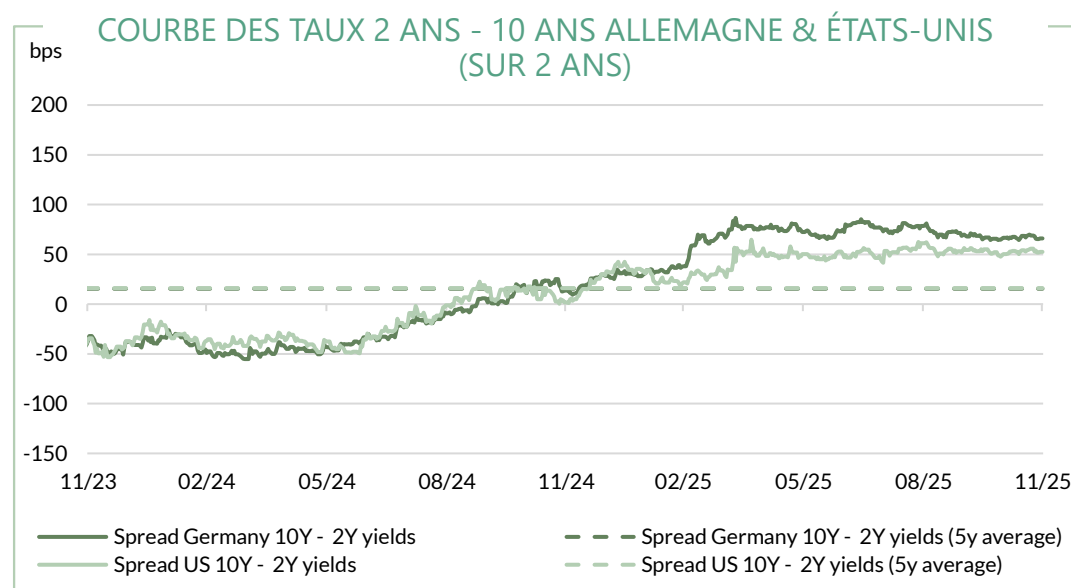
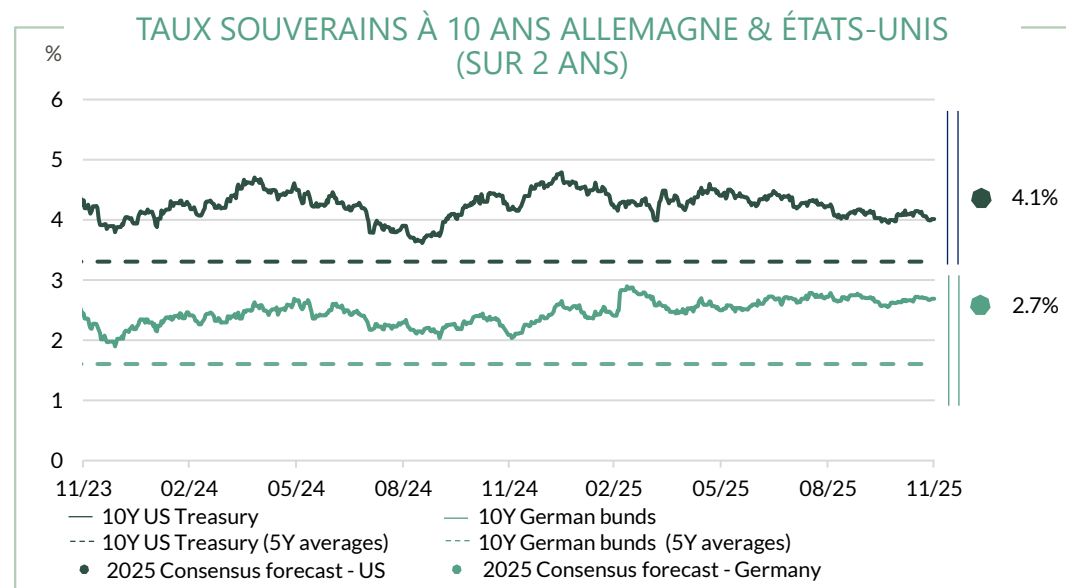


Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 01/12/2025



Taux

À LA RECHERCHE DE NOUVEAUX ÉLÉMENTS DÉCLENCHEURS



- Les taux ont connu une période calme et stable, avec seulement quelques légères fluctuations liées aux attentes modérées d'une baisse des taux de la Fed.
- Cette période de stabilité pourrait toucher à sa fin :
 - Au cours des prochaines semaines, on devrait voir clairement si les suppressions d'emplois s'intensifient ou si les contraintes d'approvisionnement empêchent le taux de chômage d'augmenter de manière significative
 - Les chiffres de l'IPC pourraient également donner une idée de la capacité et de la volonté des entreprises à répercuter la hausse des prix des intrants.
- Les obligations de la zone euro ont enregistré une sous-performance constante depuis le « *Liberation Day* », bien que l'inflation, la croissance, la pente de la courbe et l'indépendance de la banque centrale plaident en faveur d'un élargissement des *spreads* par rapport aux bons du Trésor. L'expansion budgétaire dans la zone euro est considérable, mais elle est insignifiante par rapport au déficit budgétaire de 5,5 % aux États-Unis.
- La tendance de pentification de la courbe s'est interrompue depuis avril, mais compte tenu des prévisions d'inflation inférieure à la cible, les anticipations de baisse des taux de la BCE pourraient renaître, entraînant une dernière phase de pentification.

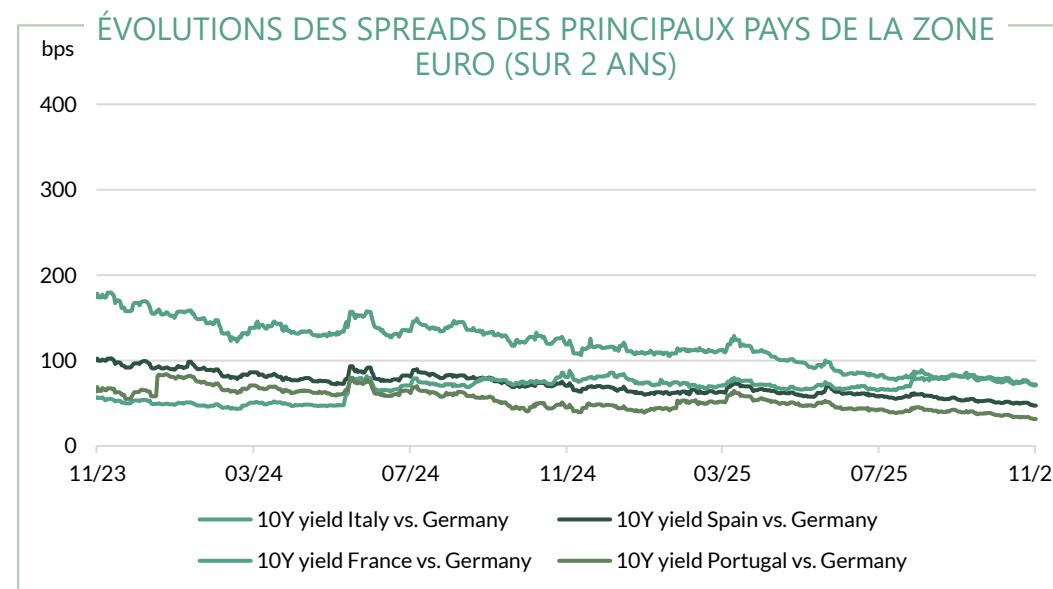
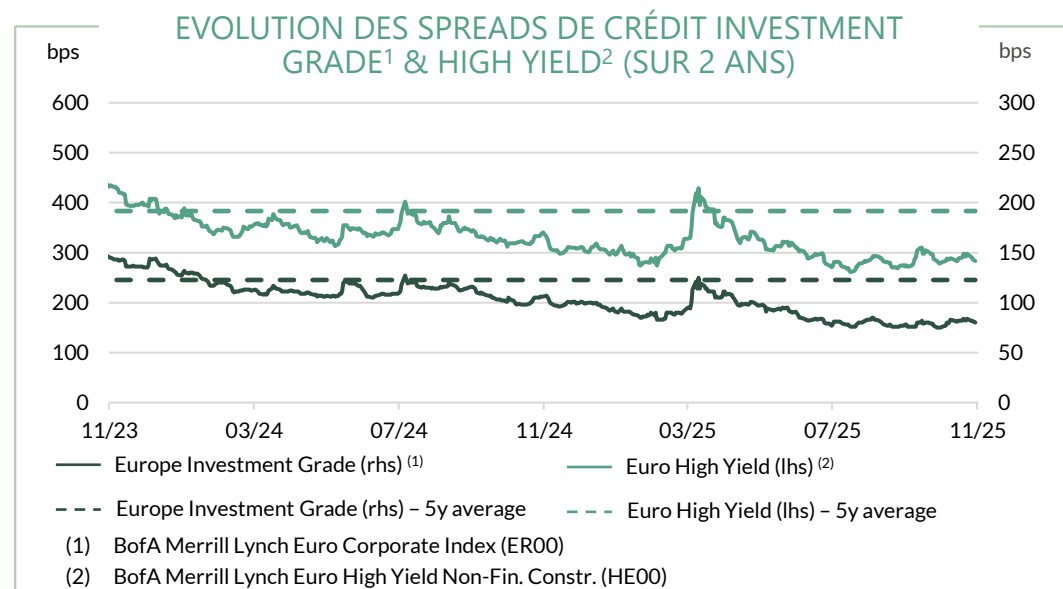
Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Bloomberg Economic Forecast | Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Échelle de gauche, données au 30/11/2025; échelle de droite, données au 30/11/2025



Spreads de crédit

ÉMISSION RECORD



- Les inquiétudes concernant les valorisations des entreprises spécialisées dans l'IA et le niveau élevé d'endettement des sociétés privées actives dans ce secteur ont entraîné une légère augmentation de la volatilité des *spreads* jusqu'à fin novembre. Depuis lors, toutefois, le marché a récupéré la majeure partie de ses pertes malgré un niveau d'émission significatif.
- Si les *spreads* ont peu de chances de baisser de manière significative, le *carry* reste un argument de poids pour conserver une position neutre pour le moment.

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 38 (Glossaire)

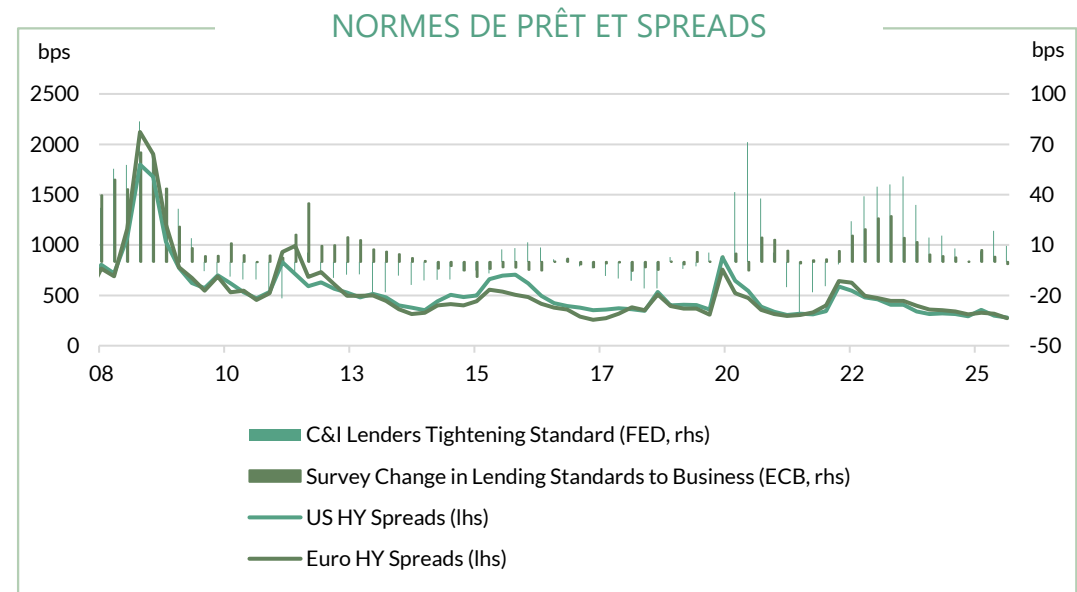
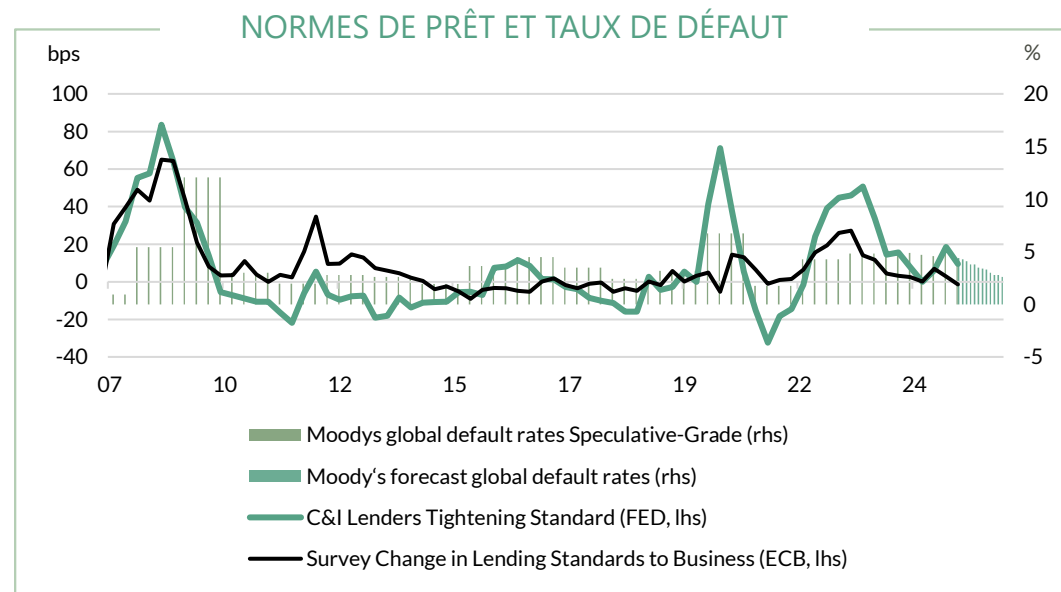
² Obligation High Yield définie en page 38 (Glossaire)

Source: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/11/2025



Conditions financières

TOUJOURS AMPLES



- Le léger recul observé en novembre dans l'appétit pour le risque n'a guère modifié le contexte financier favorable.
- Seule une correction plus importante et plus durable pourrait inverser la tendance à l'abondance des conditions financières et aux effets de richesse positifs.

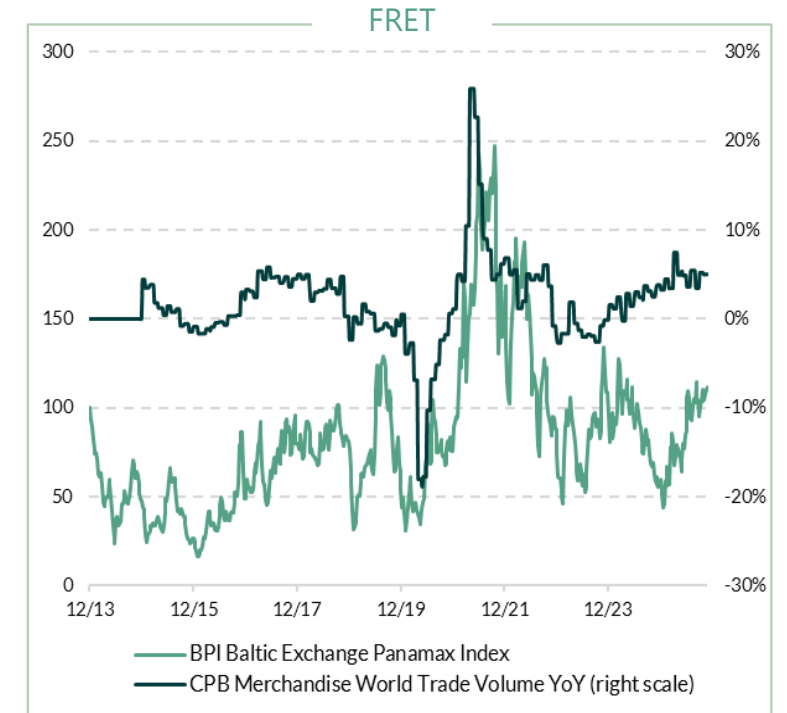
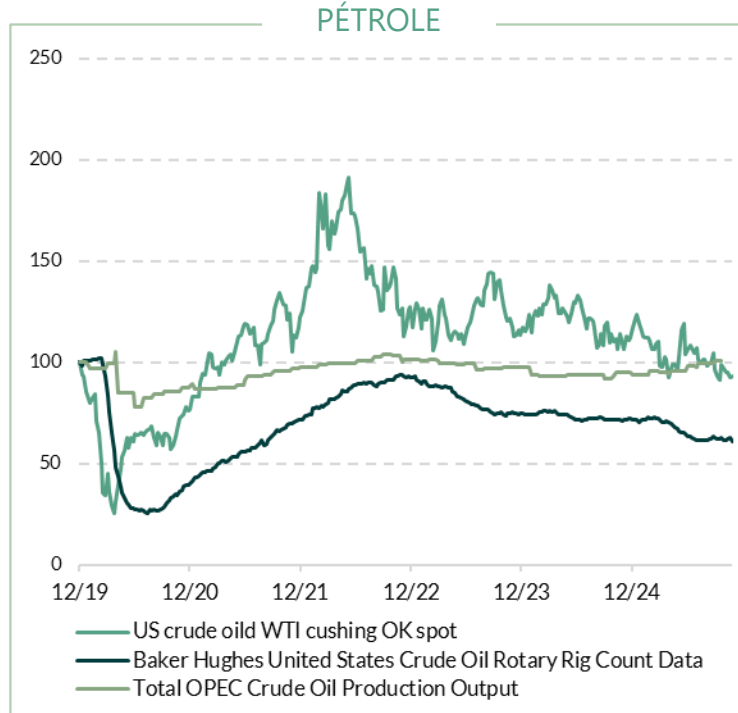
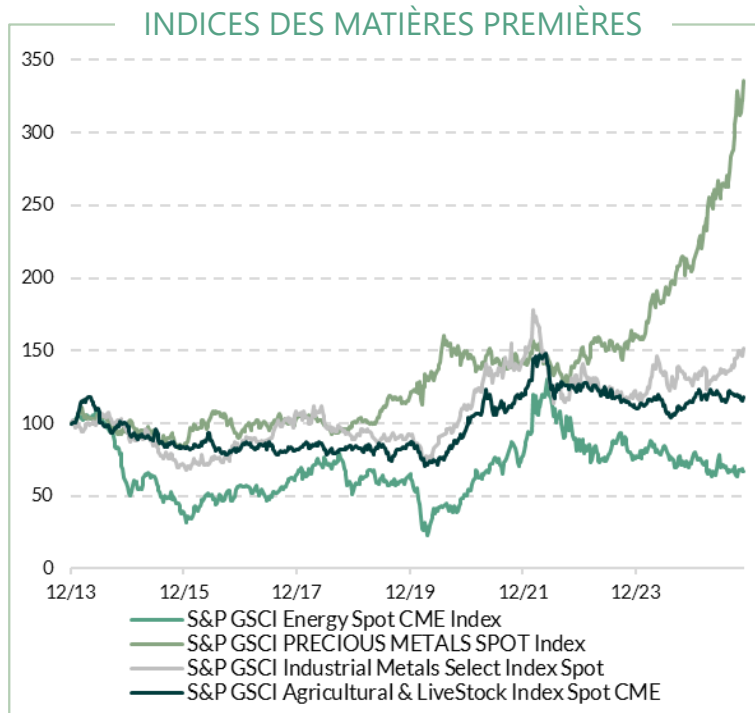


DEVISES ET MATIÈRES PREMIÈRES



Matières premières

L'OR ET L'ARGENT EN HAUSSE, LE PÉTROLE EN BAISSE



- Les cours de l'or ont terminé en hausse de 6 % après une brève pause dans la seconde moitié d'octobre, le dollar plus faible et la probabilité accrue d'une baisse des taux d'intérêt aux États-Unis en décembre ayant alimenté la dynamique.
- Les cours de l'argent ont bondi de 16 % en novembre ; parmi les métaux industriels, le cuivre (+2 %) a enregistré de légers gains, tandis que le fer (-0,6 %) a légèrement reculé.
- Les cours du pétrole ont enregistré des baisses : le Brent -2,8 % et le WTI -3,4 %, le marché anticipant une augmentation de l'offre russe de pétrole dans le cadre des négociations en cours pour un éventuel cessez-le-feu.

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

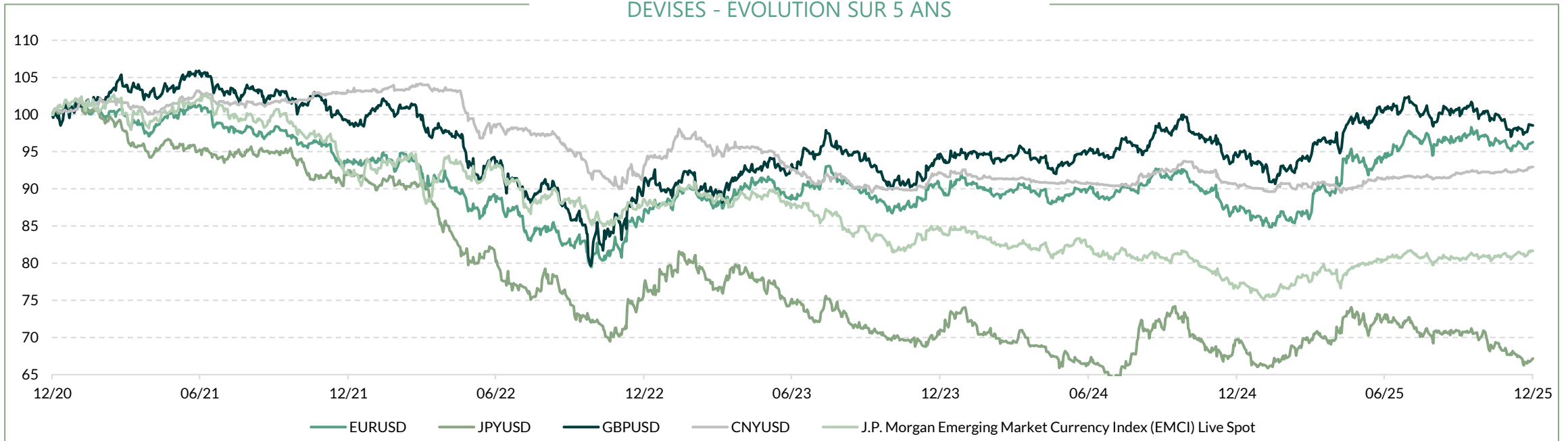
Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Données au 01/12/2025



Devises

BAISSE DES VOLATILITÉS

DEVISES - ÉVOLUTION SUR 5 ANS



- L'euro s'est apprécié de 0,5 % par rapport au dollar américain et de 2 % par rapport au yen japonais, tandis qu'il s'est légèrement déprécié par rapport à la livre sterling (-0,1 %).
- Le panier des devises des marchés émergents a gagné 1 %.



03

CONVICTIONS ACTUELLES





Scénarios

NOTRE VISION À 6 MOIS

01 Scénario central

Les droits de douane et les barrières commerciales mis 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 en matière 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

- Petites capitalisations européennes et marchés émergents.
- *Investment Grade* et *High Yield* à duration courte.

SOUS-PONDÉRER

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

60%

02 Scénario alternatif #1

Scénario optimiste

- 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.

SURPONDÉRER

- Actions
- *High Yield*

SOUS-PONDÉRER

- Obligations d'État
- Liquidités

20%

03 Scénario alternatif #2

Scénario pessimiste / ruée 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.

SURPONDÉRER

- Obligations d'État
- Liquidités

SOUS-PONDÉRER

- Actions
- Crédit

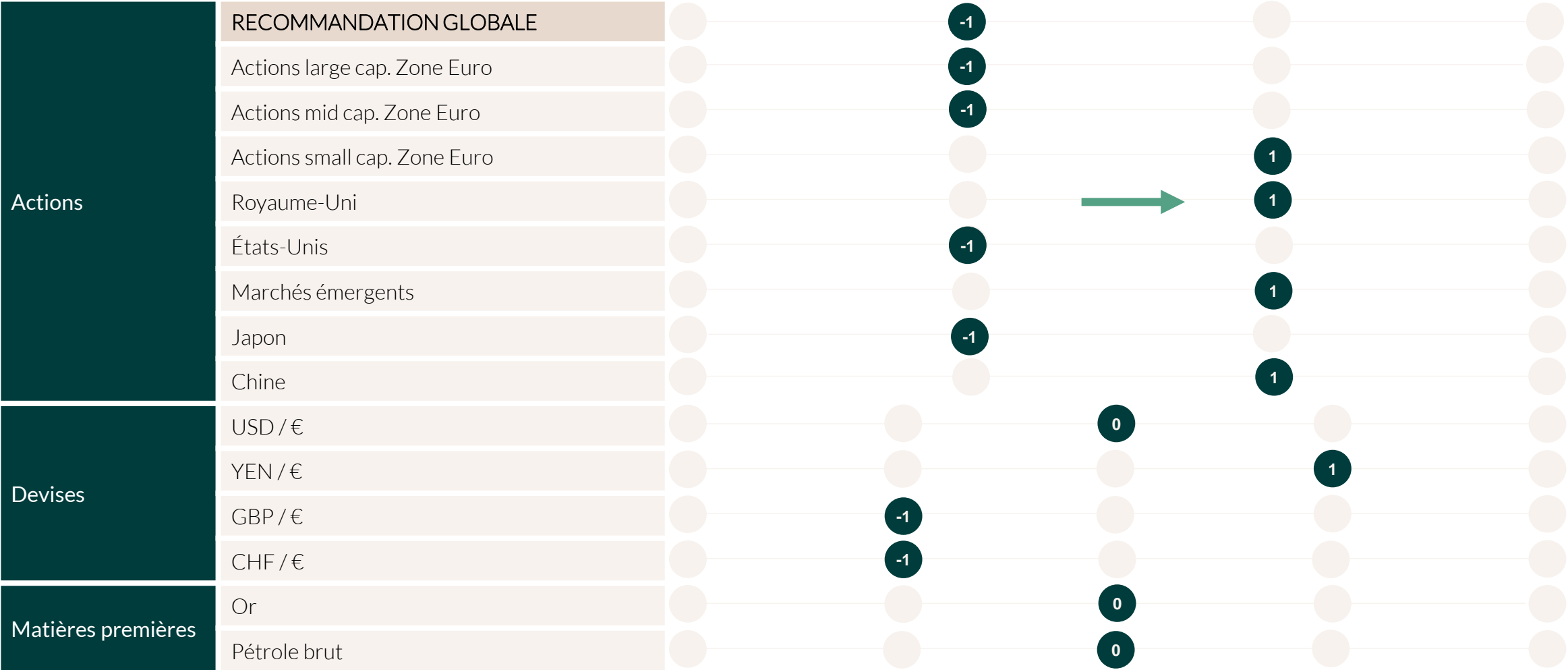
20%

Nos convictions actuelles

PAR CLASSES D'ACTIFS



Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC



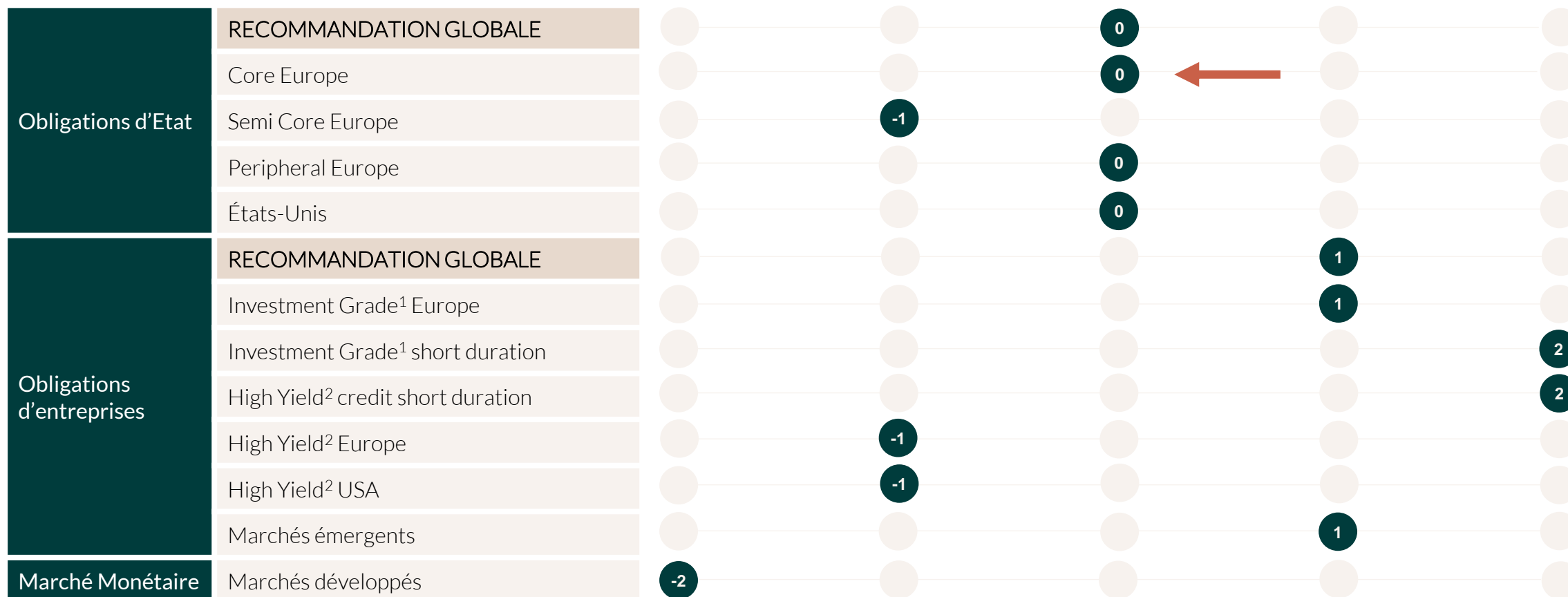
Source: ODDO BHF AM, au 03/12/2025

Nos convictions actuelles

PAR CLASSES D'ACTIFS



Évolution par rapport à la dernière réunion du GIC



¹ Obligation Investment Grade définie en page 38 (Glossaire)

² Obligation High Yield définie en page 38 (Glossaire)

Source: ODDO BHF AM, au 03/12/2025



04

NOTRE SOLUTION FOCUS :
ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR



ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

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



Caractéristiques principales

ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

CHARACTERISTIQUES CLÉS



Date de création

Août 2025



Indice

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



AuM

13 M€



Zone Géographique

Global



SFDR¹

Article 6



Profil de risque²

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.

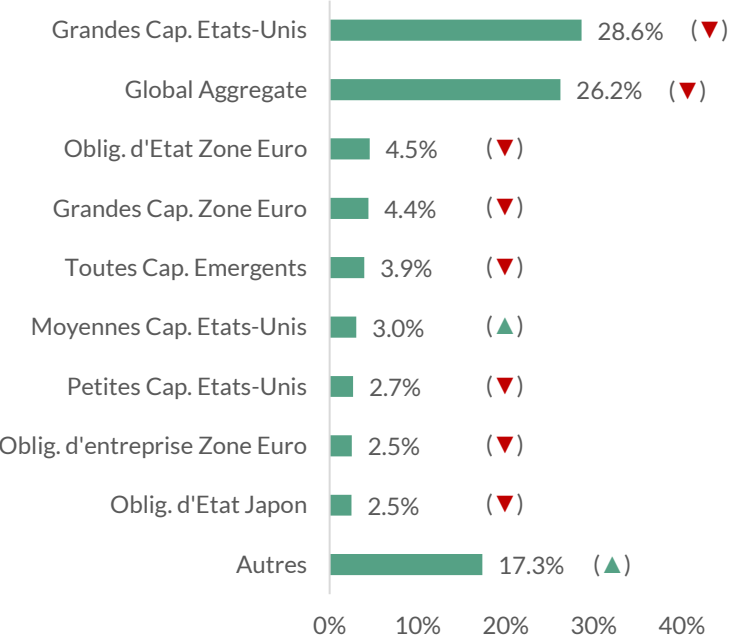
Source: ODDO BHF Asset Management. Données au 30/11/2025 | ¹ SFDR défini en page 38 (Glossaire). | ² Indicateur synthétique de risque dans une fourchette comprise entre 1 (niveau de risque le plus faible) et 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur est modifié en conséquence en cas de changement du profil de risque et de rémunération du fonds.



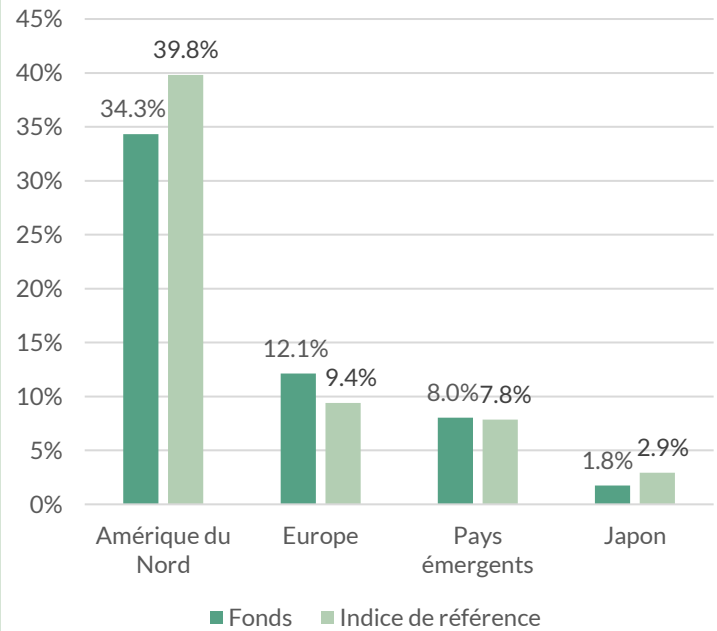
Notre portefeuille modèle

ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

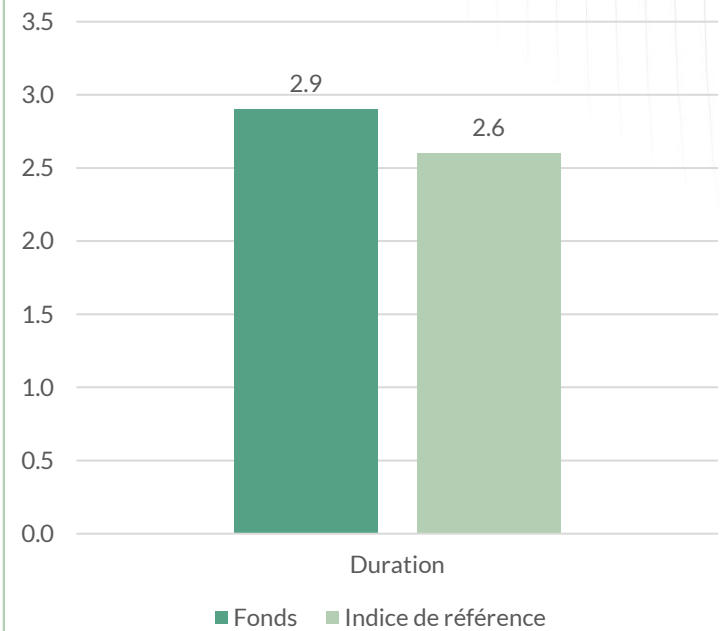
RÉPARTITION PAR SEGMENT



POCHE ACTION : EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE



POCHE OBLIGATAIRE : DURATION



(▲)(▼)(►) 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 30/11/2025 en % de l'actif total.



Notre positionnement

ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de novembre a été marqué par un net retour de la volatilité après plusieurs mois de progression quasi ininterrompue des marchés actions. Plusieurs séances de baisse, souvent sans catalyseur immédiat, ont reflété un certain essoufflement, en particulier autour du “trade IA”, dont les valorisations se rapprochent désormais de niveaux historiquement associés à des phases d’exubérance.

Dans ce contexte plus nerveux, l’exposition actions du fonds est restée proche de 57 %, tout en fluctuant entre 53 % et 59 % au cours du mois afin de mieux accompagner ces mouvements erratiques. Nous avons réduit notre exposition aux actions américaines – un marché où les multiples nous semblent tendus – et pris des bénéfices sur nos couvertures Nasdaq, mises en place pour amortir ces phases de repli. En parallèle, nous avons renforcé notre diversification en initiant une position sur les marchés nordiques, dont les valorisations demeurent attractives au regard des autres zones développées, notamment en Europe.

Sur le plan macroéconomique, le changement de ton de la Fed a également pesé sur le sentiment de marché. Plusieurs membres ont rappelé que la désinflation pourrait être moins linéaire qu’espéré et qu’aucune baisse de taux ne serait envisagée sans signaux économiques convaincants. À cela s’ajoutait l’effet du shutdown américain : sa fin a permis la reprise des publications statistiques, créant un regain d’attention des investisseurs sur les chiffres conjoncturels. Les données de l’emploi de septembre – publiées avec retard – ont finalement rassuré, avec des créations en ligne avec les attentes et une hausse limitée du chômage. Cette combinaison a contribué à raviver les anticipations de baisse de taux dès décembre et a permis une stabilisation progressive des marchés en fin de mois.

Du côté obligataire, la duration du fonds est restée stable et supérieure à celle du benchmark, reflétant notre conviction que les rendements pourraient se normaliser si la Fed confirme son pivot dans les prochains mois. Nous avons toutefois ajusté la répartition géographique en ajoutant une exposition aux obligations souveraines britanniques. L’annonce du budget 2025 et des hausses d’impôts planifiées a été perçue comme un signal de discipline budgétaire, soutenant les emprunts d’État britanniques sur la période.

Enfin, **sur les devises**, le mouvement d’appréciation de l’euro contre le dollar, très marqué en début d’année, a perdu de son élan. Le fonds conserve une légère sous-exposition au dollar, mais nous avons levé nos couvertures EUR/USD afin de ne pas figer prématurément cette position dans un environnement devenu plus incertain.

Au global, novembre a été un mois de gestion active et équilibrée, combinant ajustements tactiques, renforcement sélectif des convictions et recherche de diversification pour naviguer dans un environnement où les signaux macroéconomiques et techniques restent contrastés.

ÉQUIPE DE GESTION



Matthieu BARRIERE, CFA

Responsable Adjoint de l’Allocation d’Actifs



Arthur TONDOUX, CFA

Gérant Analyste

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

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/11/2025.

Nos dernières publications



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

- Sept. 25 • [Objectif valeur, risque en stock](#)
- Jan. 25 • [Les États-Unis, un paradis artificiel ?](#)
- Sept. 24 • [Il est temps de remettre votre argent au travail](#)
- Jan. 24 • [2024 : tempérer les attentes](#)
- Sept. 23 • [Vol stationnaire ou perte d'altitude ?](#)
- Jan. 23 • [A vos marques !](#)



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

[Novembre 2025](#)
[Octobre 2025](#)
[Juillet 2025](#)
[Juin 2025](#)
[Mai 2025](#)



VIDÉOS

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



INVESTISSEMENT DURABLE

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



MARKET VIEWS

- 17.11.25 • [Trois thèses sur la situation financière mondiale : dette, croissance et dynamique de l'IA](#)
- 17.11.25 • [Fiscalité : Ils sont fous, ces Gaulois ?](#)
- 17.10.25 • [Economie mondiale – Entre risques et résilience](#)
- 17.10.25 • [Naviguer dans des marchés volatils : l'intérêt d'une allocation d'actifs flexible et mondiale par le biais d'ETFs](#)
- 17.09.25 • [Economie mondiale – Politique absurde, Risques baissiers](#)

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

MAXIME DUPUIS, CFA

Deputy CIO
ODDO BHF AM

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