

Février 2020

  
Pour les investisseurs de long terme, les primes de risque favorisent toujours les actions

L'épidémie de coronavirus pourrait-elle gâcher l'ambiance de début d'année résolument plus optimiste quant à une stabilisation de l'économie mondiale ? Très certainement. L'épisode du SRAS de 2003 suggère que la panique autour du coronavirus ne s'atténuera que lorsque le nombre de nouveaux cas aura atteint un pic. De nombreux commentateurs ont établi des comparaisons entre l'épidémie d'aujourd'hui et l'épidémie de SRAS en 2003. L'impact économique fut de courte durée. Alors que la croissance du PIB chinois est tombée à 3,4 % au deuxième trimestre 2003, il est remonté à 15,7% au troisième trimestre, soit une baisse d'environ 1 % pour l'année. Pas si grave donc sauf que ... l'économie chinoise représente aujourd'hui près de 20% du PIB mondial et 40 % de la croissance contre 20% en 2003. Les chaînes de production sont également beaucoup plus interconnectées dans un monde qui reste très globalisé malgré les tentatives de M. Trump de limiter les échanges. Bref le coût en points de base pour la croissance mondiale risque d'être plus sévère qu'anticipé et peut raviver les craintes de déflation voire de récession de fin 2018 d'autant plus que les banques centrales ont moins de marge de manœuvre et que les valorisations n'autorisent pas trop de sortie de route. Tout est-il donc négatif ?

À moyen terme et à condition que l'épidémie soit contenue dans les prochaines semaines, les marchés actions devraient reprendre le chemin de la hausse. Cela s'explique en partie par le fait que la croissance mondiale devrait bénéficier de l'effet décalé de la baisse des rendements obligataires et d'une amélioration du secteur manufacturier mondial par un restockage important. N'oublions pas également que l'incertitude, facteur important d'aversion aux risques des investisseurs a fortement reculé avec la trêve dans la guerre commerciale et la mise en œuvre d'un Brexit ordonné. Par ailleurs nous croyons à la poursuite de la relance budgétaire/crédit dans les pays développés et notamment en Europe avec peut-être un changement d'esprit du gouvernement allemand pressé par les événements exogènes récents. La Chine devrait également apporter son aide. La part des dépenses de santé reste largement inférieure à celle constatée dans les pays développés, ce qui incitera le gouvernement à augmenter les dépenses sociales et à continuer d'ajouter des liquidités pour soutenir son économie.

Bref, il ne faut donc pas paniquer à l'heure actuelle. Mais avouons-le, le marché anticipait un affermissement des résultats des entreprises, une hausse des capex et des investisseurs plus enclins à prendre des risques. Ce n'est pas vraiment le scénario prévu. A minima, il faut se couvrir contre un risque de pandémie qui dure plus longtemps et affecte l'économie sur une plus longue période que les quelques mois anticipés. Comment ? Trois pistes :

1. Rajouter de la duration dans les pays développés
2. Acheter de la volatilité sous forme de protection à la baisse.
3. Favoriser la qualité et les valeurs les moins exposées aux effets macroéconomiques du virus (Les télécommunications, la grande consommation et l'immobilier)

Même après quelques séances plus heurtées le stress n'a pas porté les prix des options sur des niveaux excessifs. Loin de là.

Il est temps d'être prudent, la fin de l'année est encore loin et l'asymétrie des couples risques rendements peu en faveur d'une prise de risque trop forte. Pour les investisseurs de long terme, les primes de risque favorisent toujours les actions. Il peut donc être opportun de commencer à basculer des obligations vers les actions en accompagnant la période de tension actuelle. Mais là aussi pas de précipitation ...



Convictions actuelles	Analyse macroéconomique	Analyse des marchés	Solutions
-----------------------	-------------------------	---------------------	-----------



# 01 CONVICTIONS ACTUELLES



## Notre vision à 6 mois

### Scénario central : signes de stabilisation de la croissance mondiale, l'épidémie de coronavirus provoquant des perturbations temporaires

#### Europe

- Les dernières données montrent une tentative de regain dans le secteur industriel mais qui reste à confirmer dans les prochains mois. Une demande intérieure toujours robuste
- Les politiques monétaires accommodantes sont maintenues au moins jusqu'à 2021

#### US

- Economie toujours solide malgré plusieurs obstacles. Jusqu'à présent, les répercussions possibles de la faiblesse du secteur manufacturier sur le secteur des services ont été contenues.
- La Fed fait une pause après l'ajustement de milieu de cycle.
- Le renforcement du protectionnisme et de la réglementation crée des incertitudes

65%

#### Actifs à surpondérer



- Actions
- Crédits

#### Actifs à sous-pondérer



- Obligations d'Etat

#### Stratégie



- Flexibilité
- Couverture (options, or, etc.)

### Scénario alternatif : risque de taux d'intérêt alimenté par une accélération imprévue de l'inflation américaine et du creusement du déficit budgétaire des Etats-Unis

- Accélération des salaires
- Flambée des cours pétroliers tirée par une escalade des tensions politiques au Moyen-Orient
- Baisse du potentiel de croissance

10%

#### Actifs à surpondérer



- Obligations indexées sur l'inflation
- Stratégies alternatives
- Liquidités

#### Actifs à sous-pondérer



- Actions
- Obligations d'Etat « core »
- Crédit High Yield

### Scénario alternatif : renforcement du protectionnisme et contagion liée aux risques géopolitiques

- Impact de la guerre commerciale sino-américaine sur les chaînes d'approvisionnement internationales
- Concrétisation des risques géopolitiques (marchés émergents, Moyen-Orient...)
- Chine : risques du rééquilibrage économique
- Brexit : un accord après le vote général

25%

#### Actifs à surpondérer



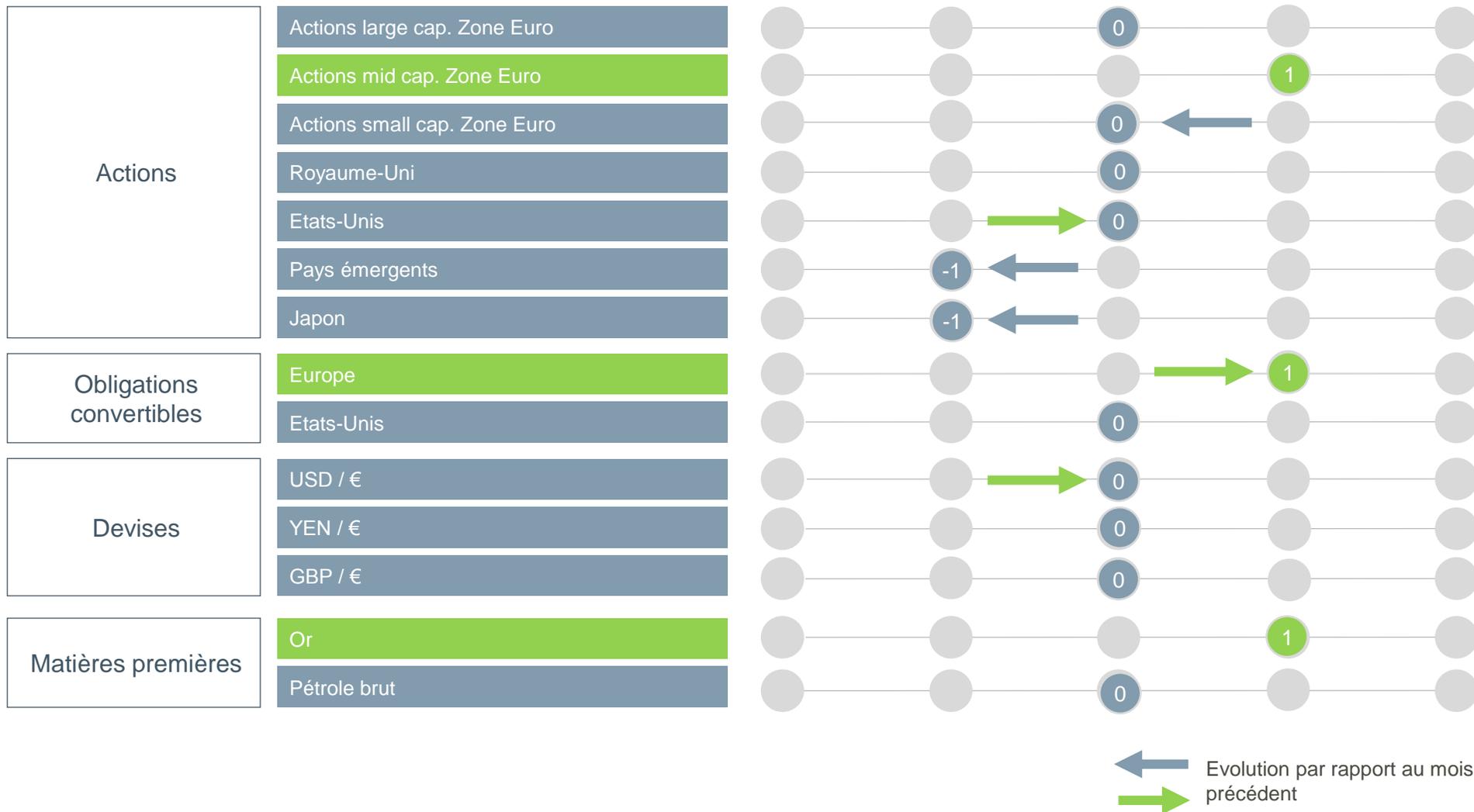
- Marché monétaire en CHF et JPY
- Volatilité
- Obligations d'Etat « core »

#### Actifs à sous-pondérer



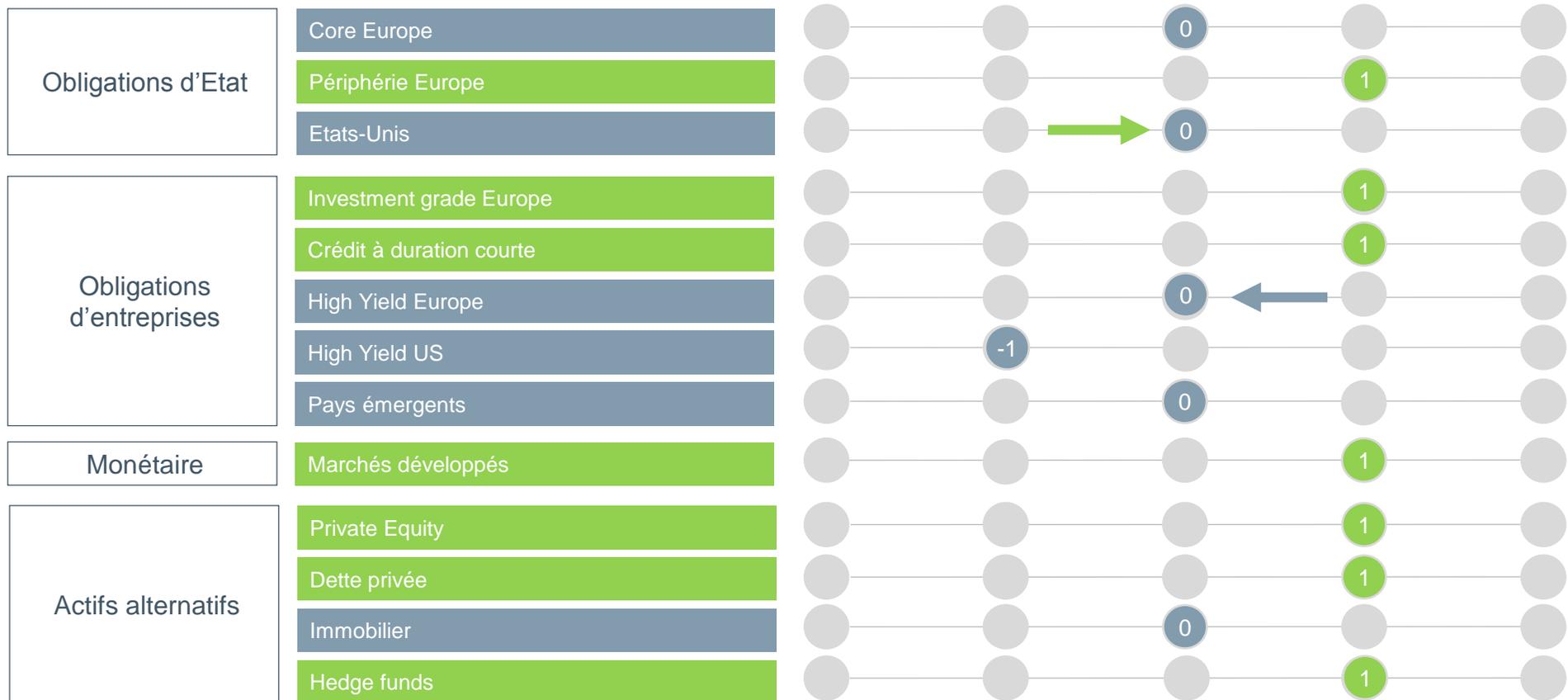
- Actions
- Crédit High Yield

# Nos convictions actuelles par classes d'actifs



Commentaires au 07/02/2020

# Nos convictions actuelles par classes d'actifs



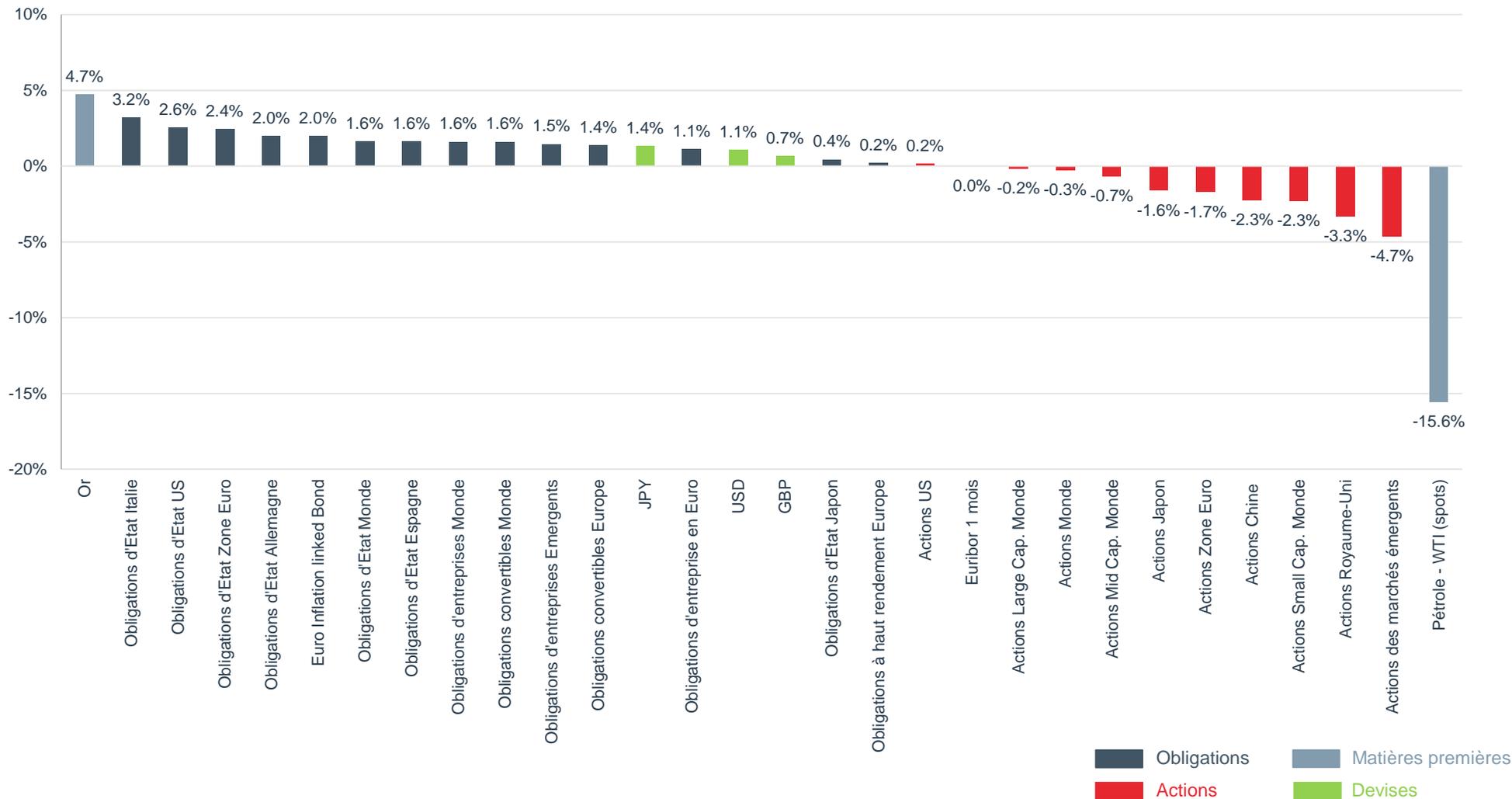
 Evolution par rapport au mois précédent  
 Evolution par rapport au mois précédent

Commentaires au 07/02/2020



# 02 ANALYSE MACROÉCONOMIQUE ET VALORISATIONS

# 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 dans le temps.**

Sources : Bloomberg et BoA ML au 31/01/2020 ; performances exprimées en devise locale

# Performances historiques des classes d'actifs



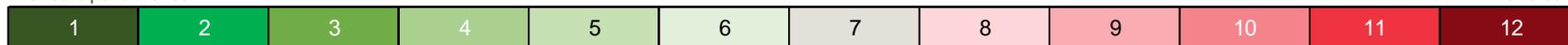
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 YTD
Or	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	14.2%	4.7%
Obligations d'état US	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	0.8%	7.6%	2.6%
Obligations d'État Zone Euro	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	7.8%	2.4%
Obligations d'état Allemagne	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	2.4%	4.4%	2.0%
Obligations d'État Marchés émergents	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-4.6%	12.3%	1.7%
Obligations d'entreprise Marchés émergents	-12.4%	30.9%	9.2%	5.6%	13.2%	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-1.4%	10.9%	1.5%
Actions US	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	27.2%	0.2%
Obligations à haut rendement Europe	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-3.6%	10.1%	0.2%
Euro Libor 1m	4.0%	0.7%	0.4%	0.9%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.4%	0.0%
Actions Zone Euro	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	24.1%	-1.7%
Actions Marchés émergents	-53.3%	78.5%	18.9%	-18.4%	18.2%	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	-14.6%	10.2%	-4.7%
Pétrole –WTI (spot)	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	21.5%	-15.6%
<b>Meilleure-moins bonne performance</b>	<b>57.5%</b>	<b>77.8%</b>	<b>18.4%</b>	<b>26.6%</b>	<b>34.3%</b>	<b>34.4%</b>	<b>58.6%</b>	<b>40.3%</b>	<b>45.4%</b>	<b>37.7%</b>	<b>24.4%</b>	<b>27.6%</b>	<b>15.8%</b>

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

## Échelle de couleurs

Meilleure performance

Moins bonne

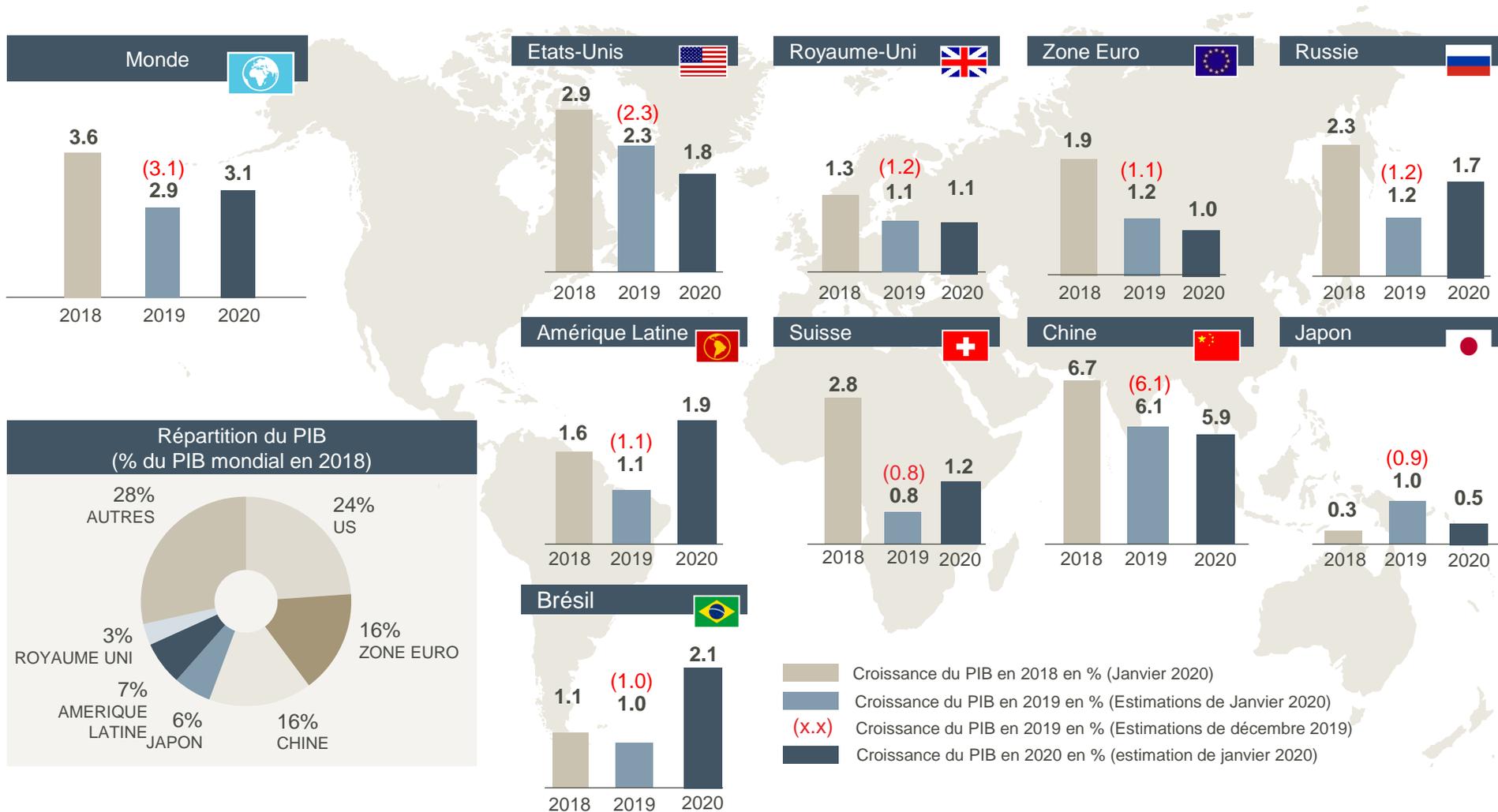


Sources : Bloomberg et BoA ML au 31/01/2020 ; performances exprimées en devise locale

# Prévision de croissance mondiale du PIB\*



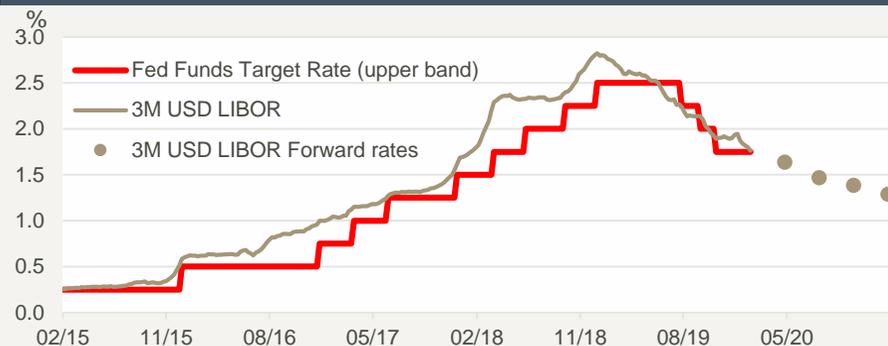
Prévisions du consensus en cours de révision en raison de l'impact du coronavirus



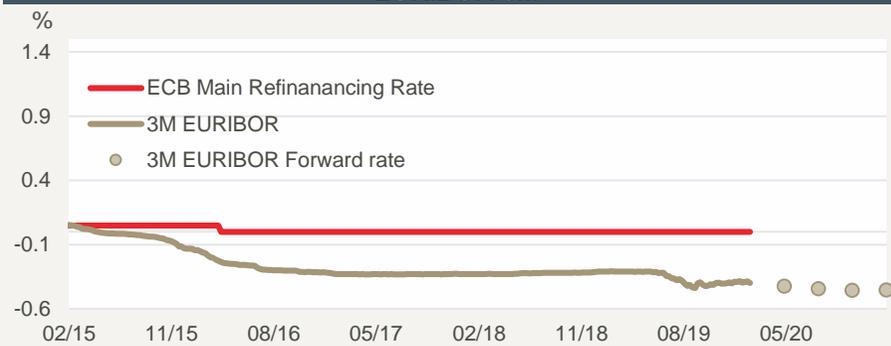
\*PIB : Produit Intérieur Brut | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg economist consensus forecast | Données au 31/01/2020



Taux cible des Fed Funds, LIBOR USD 3M et forwards sur LIBOR USD 3M



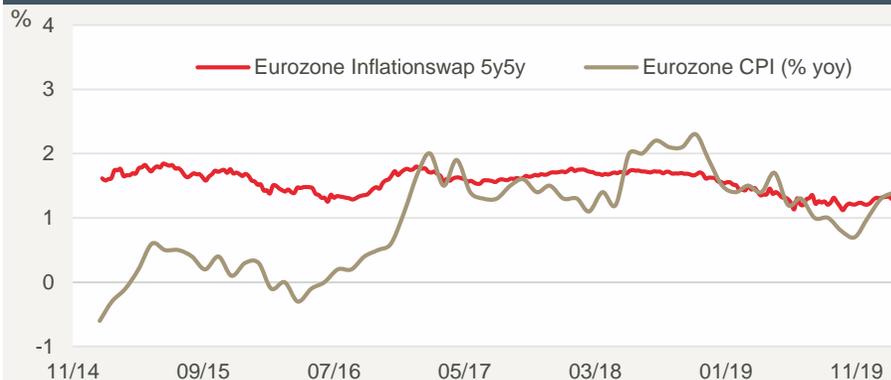
Principal taux de refinancement de la BCE, EURIBOR 3M et forwards sur EURIBOR 3M



Anticipations d'inflation implicites du marché (5 ans/5 ans) et IPC américain (glissement annuel en %)



Anticipations d'inflation implicites du marché (5 ans/5 ans) et IPC de la Zone Euro (glissement annuel en %)



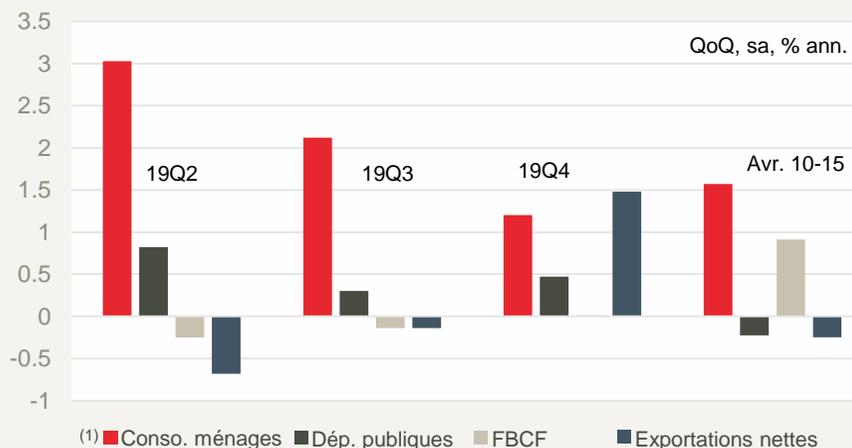
- Les banques centrales mondiales hésitent nettement plus qu'en 2019 à assouplir de nouveau leurs politiques monétaires
- La BCE a entamé la revue stratégique de sa politique et reste en pilote automatique pour l'instant
- La Fed marque une pause prolongée, mais les anticipations de réduction des taux ont été ravivées par les craintes entourant le coronavirus

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, données au 31/01/2020



## Un début 2020 sur les chapeaux de roue

Contributions au PIB (en glissement trimestriel, corrigé des variations saisonnières, % annualisé)\*



Confiance des entreprises\*\*



- La croissance du PIB du 4<sup>e</sup> trimestre a été vigoureuse à 2,1 %, malgré le ralentissement de la consommation (1,8 %)
- Les statistiques de l'activité à court terme laissent espérer une amélioration mais l'impact du coronavirus est à craindre
- Les chiffres du marché du travail et de la confiance des ménages ont été solides et soutiennent les perspectives de la consommation
- Même l'activité manufacturière a rebondi : l'indice ISM de janvier a repassé le seuil des 50 pour la première fois depuis 6 mois

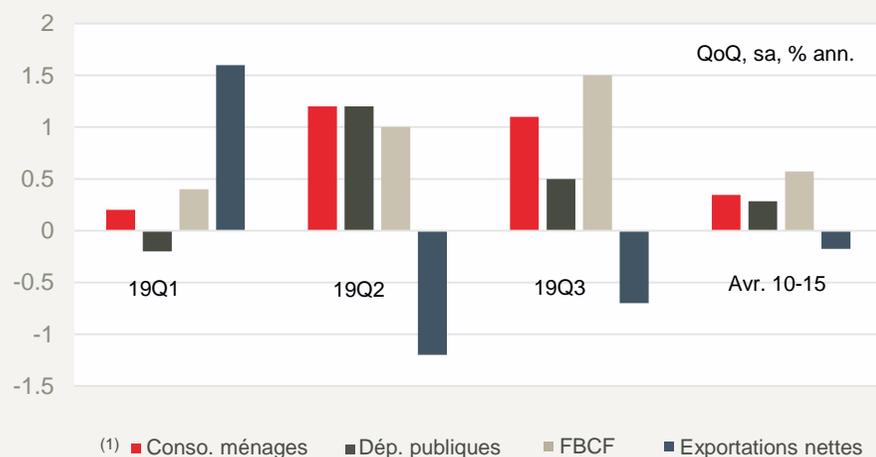
(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe Exportations nettes

Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | \*Données au 31/12/2019 | \*\*Données au 15/12/2019

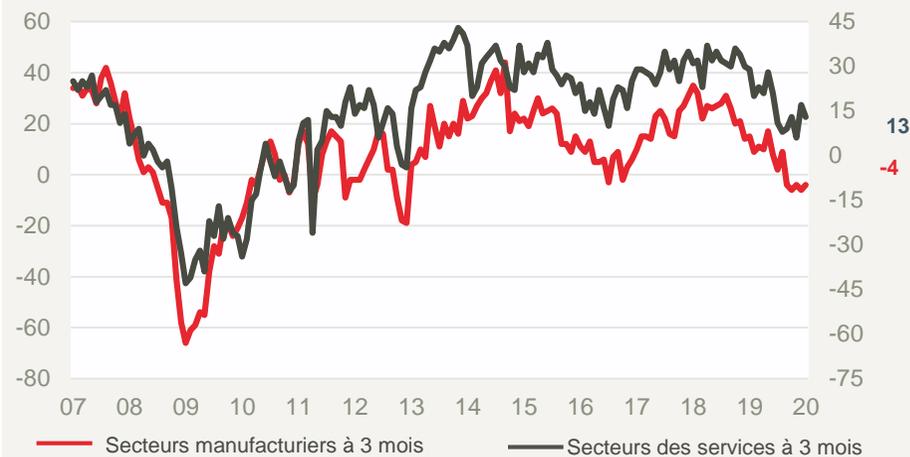


## L'augmentation de la TVA n'est pas encore digérée

Contributions au PIB (en glissement trimestriel, corrigé des variations saisonnières, % annualisé)\*



Confiance des entreprises\*\*

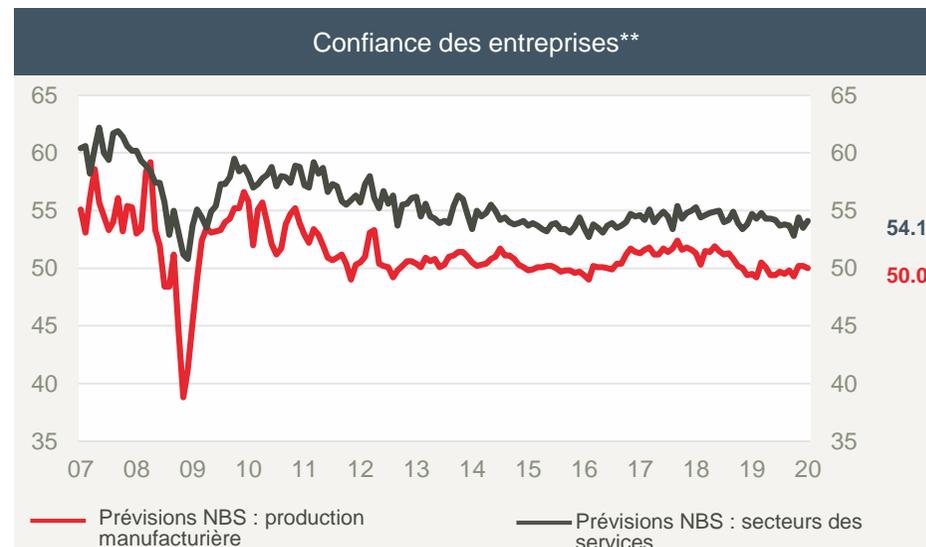
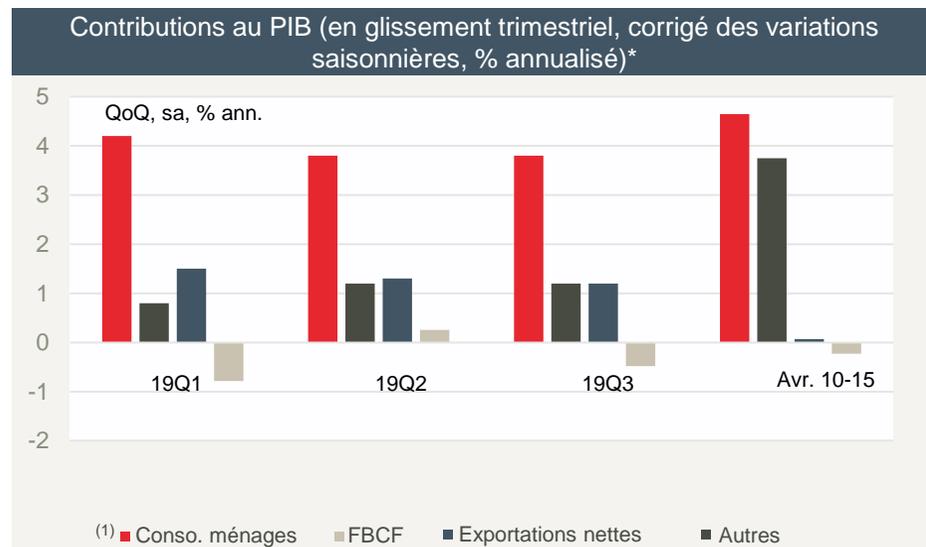


- La consommation pâtit lourdement de l'augmentation de la TVA et du passage des typhons en octobre
- La reprise est encore timide : les ventes de détail de décembre n'ont progressé que de 0,2 %
- Les PMI de janvier dépeignent une embellie légère, mais toujours contenue, dans l'activité manufacturière

(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe (investissements) Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS |\*Données au 30/09/2019 | \*\*Données au 15/01/2020



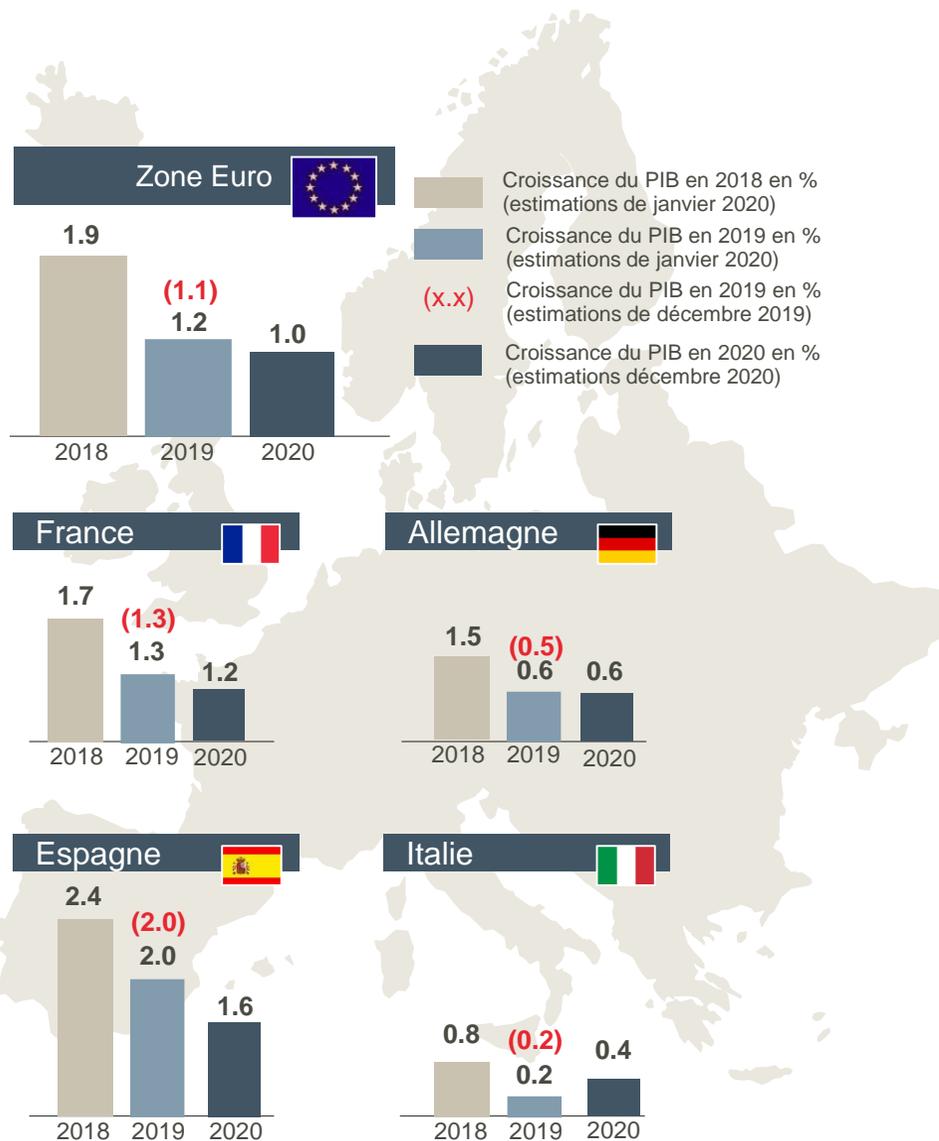
## L'épidémie éclipse les améliorations récentes



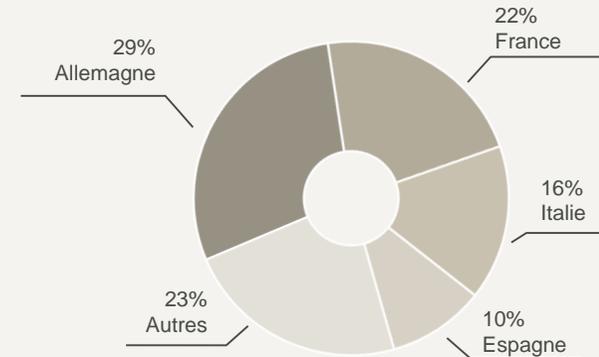
- L'impact économique du coronavirus dépendra de la vitesse à laquelle la pandémie sera contenue, mais il sera certainement important
- L'épisode du SRAS en 2003 n'est pas une référence appropriée, le poids de la Chine dans l'économie mondiale et la gestion de l'épidémie étant très différents aujourd'hui
- Les premières révisions des prévisions de croissance varient du ralentissement prononcé à la véritable contraction au 1er trimestre, avec des rebonds prononcés attendus ensuite aux 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres
- Toutefois, ces prévisions de rebond se fondent largement sur l'hypothèse d'une épidémie passagère et contenue à la région, sans perturbations importantes des chaînes d'approvisionnement
- Ces suppositions risquent hélas d'être mises à l'épreuve au cours des prochaines semaines

(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe (investissements)

Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | \*Données au 30/09/2019 | \*\*Données au 15/01/2020



## Répartition du PIB (% du PIB total de la Zone Euro)



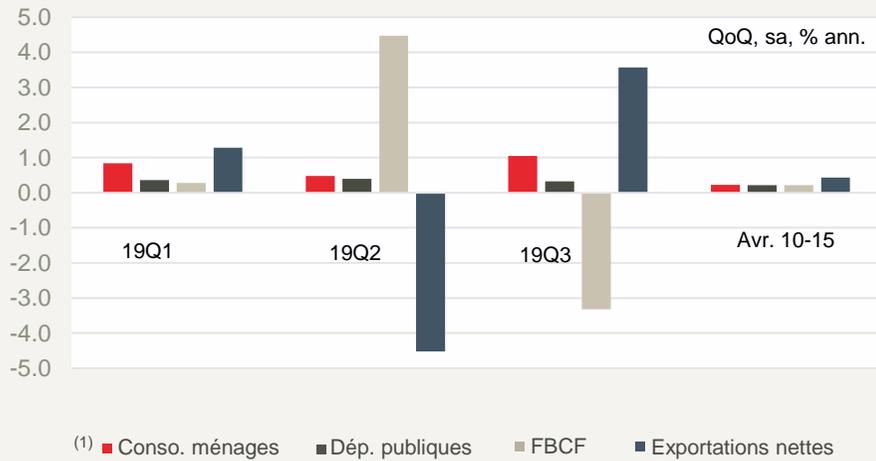
- Les PMI laissent espérer que la dynamique économique ait enfin atteint son plancher et se redresse lentement
- La demande des consommateurs est toujours vigoureuse dans la Zone Euro, où des premiers signes de reprise apparaissent dans la production manufacturière (depuis un niveau bas)
- L'Allemagne et l'Italie demeurent les maillons faibles de la région, mais la dynamique s'essouffle aussi en Espagne
- La croissance du PIB français au 4ème trimestre a été négative en raison de l'impact des mouvements sociaux

Sources: ODDO BHF AM SA; Bloomberg Economist Forecast. Données au 01/2020



## Des raisons de se réjouir

Contributions au PIB (en glissement trimestriel, corrigé des variations saisonnières, % annualisé) \*



Confiance des entreprises\*\*

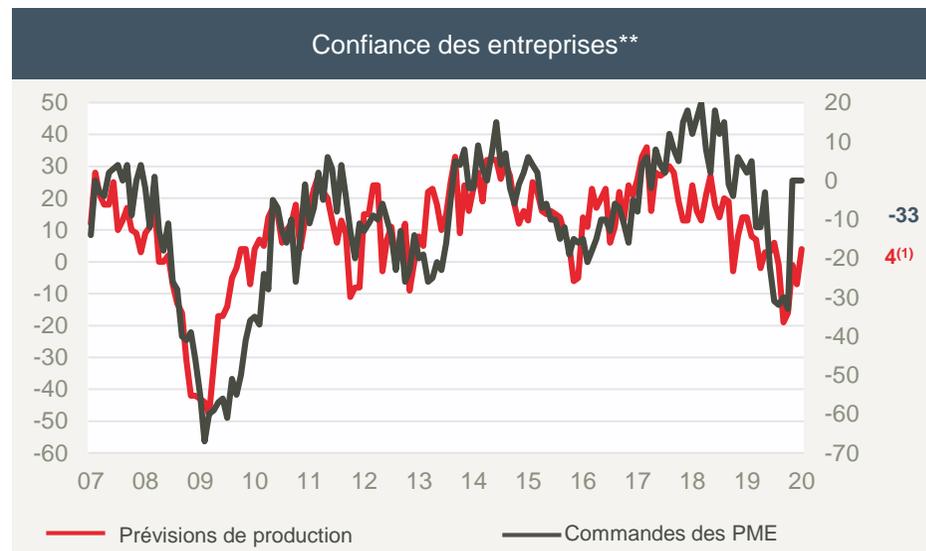
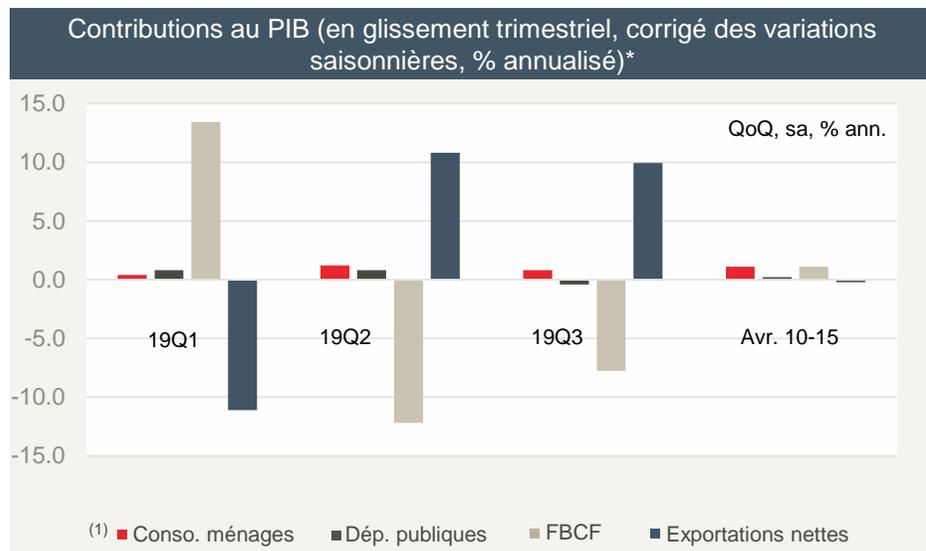


- La stabilisation de l'économie semble être achevée et les indicateurs avancés se sont améliorés au mois de janvier
- Nouvelle embellie du PMI composite, cette fois grâce au rebond des composantes liées aux secteurs manufacturiers
- Même la composante des nouvelles commandes s'est nettement redressée
- L'impact des mouvements sociaux en France s'est reflété dans la croissance du 4<sup>e</sup> trimestre, en baisse de 0,1 %

(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe (investissements)  
Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | \*Données au 30/09/2019 | \*\*Données au 15/01/2020



## En route vers le vrai Brexit

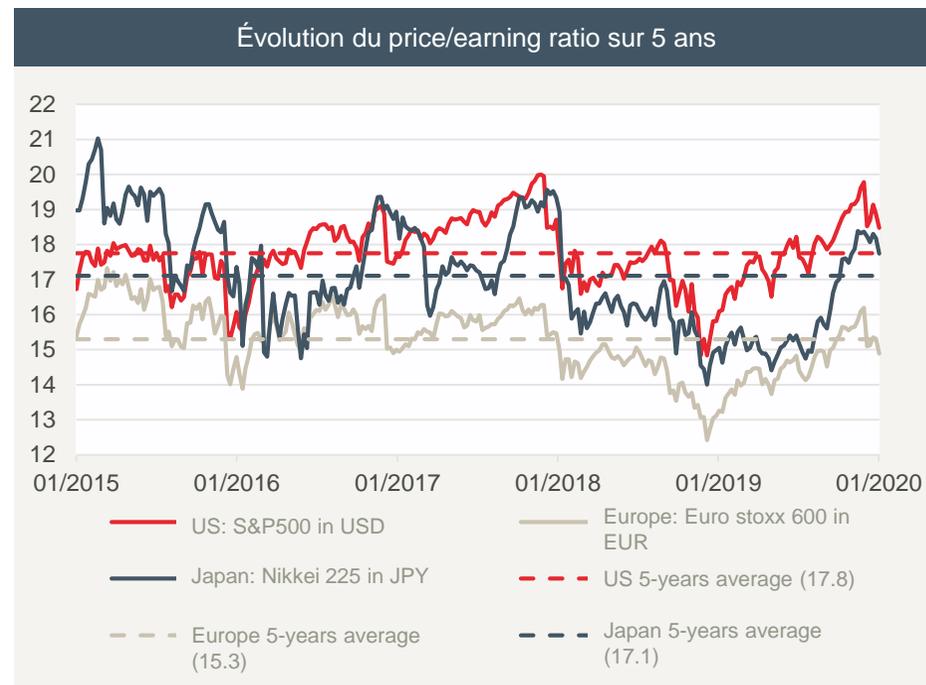


- L'économie se remet du « blues du Brexit », principalement portée par la demande de consommation
- Malgré son biais restrictif, la Banque d'Angleterre hésite encore à prendre des mesures d'assouplissement
- Une croissance inférieure à l'objectif au 2<sup>e</sup> trimestre pourrait la convaincre de baisser ses taux

(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe (investissements)  
 Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | \*Données au 30/09/2019 | \*\*Données au 15/10/2019 | (1) données au 15/01/2020



## Une disparité entre les secteurs et zones



- La disparité était assez élevée en janvier dans les différents secteurs et zones, avec une augmentation de la volatilité au cours des dernières semaines. Malgré la montée des craintes liées au N-coronavirus et l'appréciation du dollar, les marchés américains ont terminé le mois à des niveaux proches de 0 (S&P 500 : -0,2%), le secteur technologique affichant quelques gains (Nasdaq 100 : +3,0%).
- Les autres marchés développés ont connu une baisse importante (Eurostoxx : -1,8%, Topix : -2,1 %, le yen ayant été fortement acheté dans un contexte de baisse des risques en fin de mois).
- Les marchés émergents (MSCI EM : -4,7% en USD) ont le plus souffert.

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

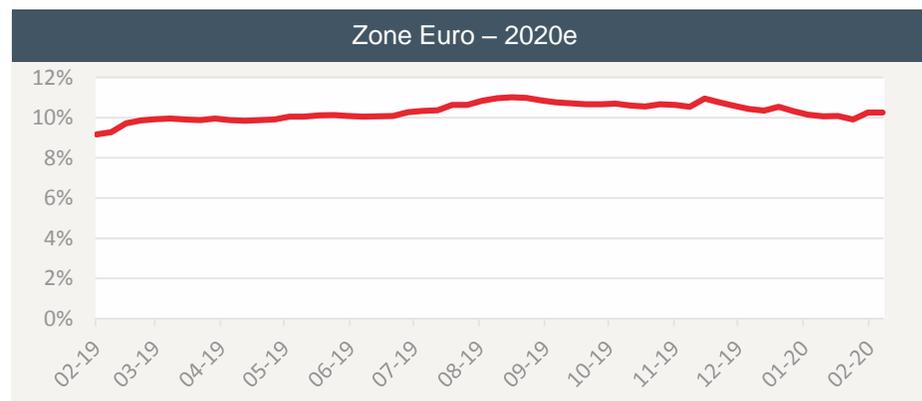
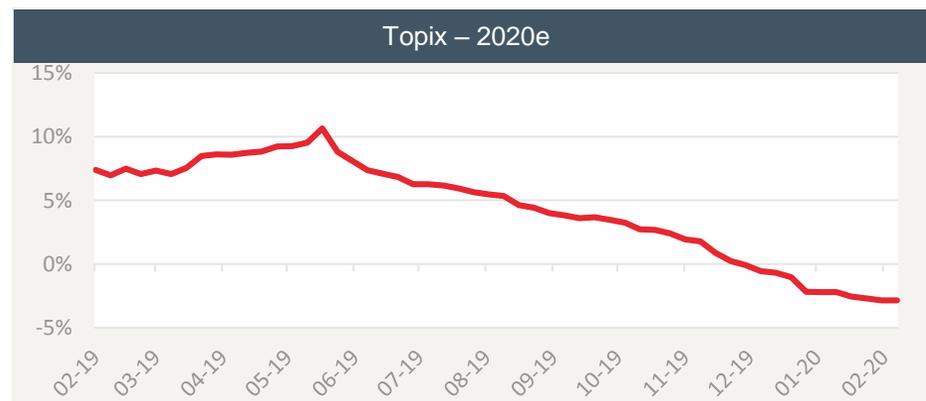
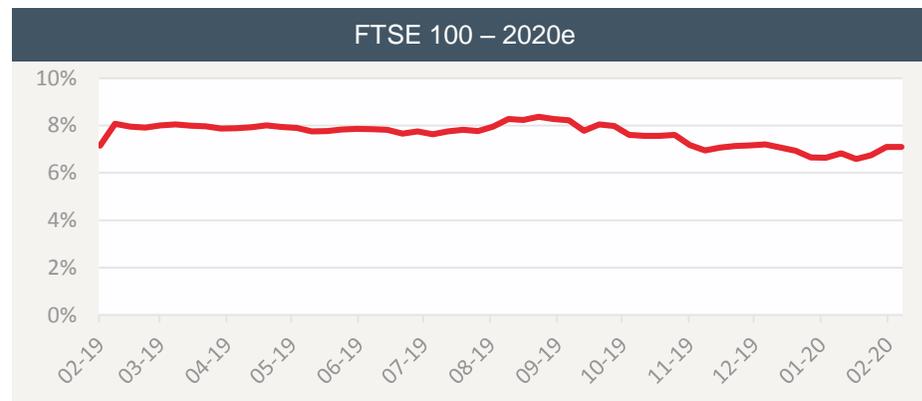
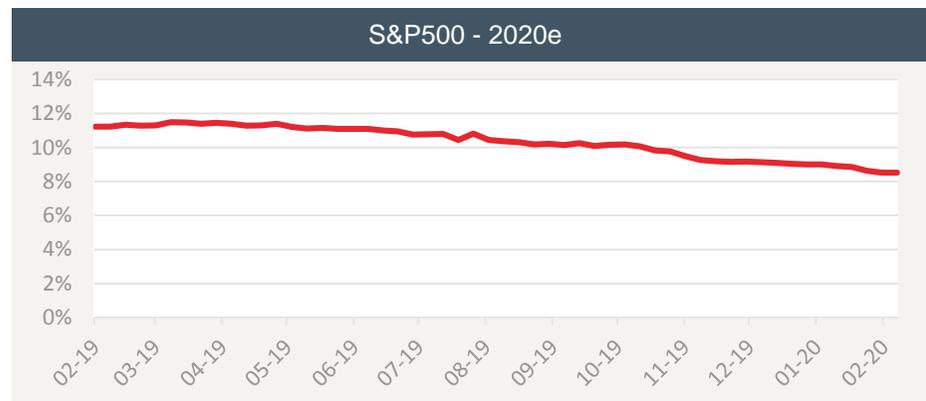
\*Voir Glossaire page 34 | Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/01/2020

- Avec la stabilisation des marchés actions et quelques bonnes surprises au cours de la saison des résultats du quatrième trimestre 2019, les niveaux de PE ont légèrement baissés

# Actions – Tendances des bénéfices par actions



## Une vision optimiste pour 2020



- Après 12 mois de révisions à la baisse des résultats attendus pour 2019, le consensus conserve une vision beaucoup plus optimiste de la croissance potentielle des revenus en 2020.
- En d'autres termes, la croissance initialement prévue en 2019 (et qui, pour la plupart, ne s'est pas concrétisée) est maintenant attendue en 2020.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London | Thomson Reuters | Données au 31/01/2020



## Des disparités entre les secteurs « domestiques » et ceux exposés à l'Asie

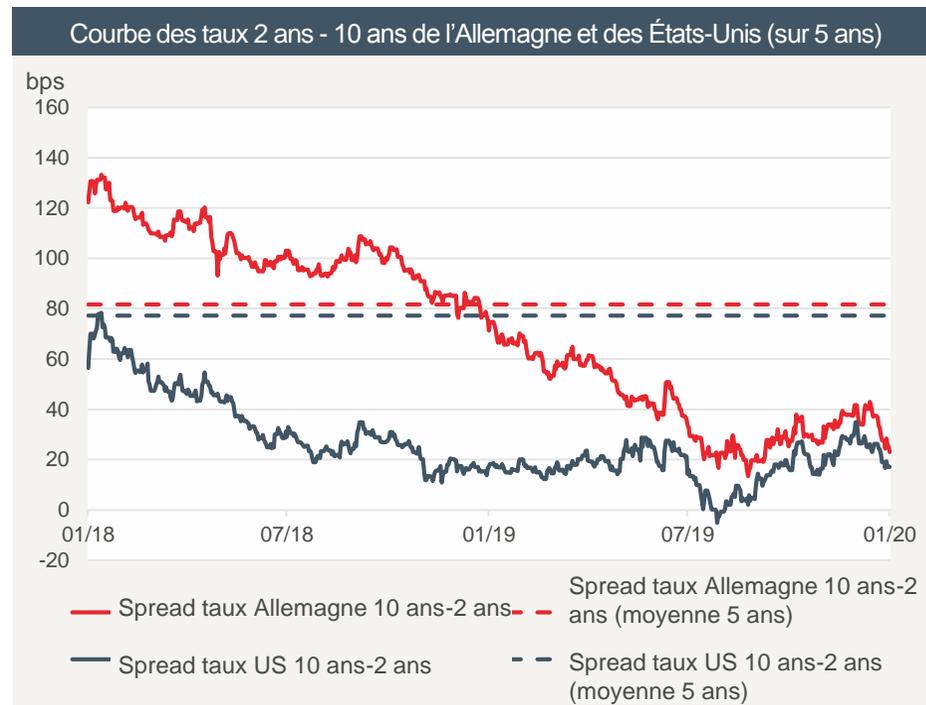
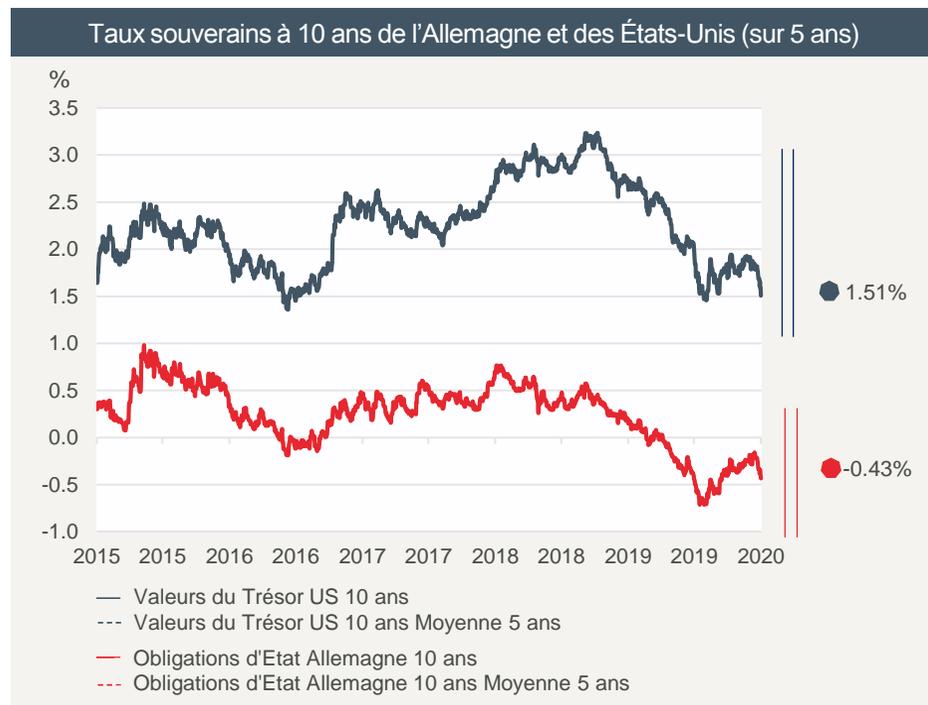
	PE 12 prochains mois février 2020	Croissance des BPA 2017	Croissance des BPA 2018	Croissance des BPA 2019	Croissance des BPA 2020	Rend. du dividende	Performance YTD
STOXX Europe 600	15.5 x	21%	5%	3%	6%	3.5%	1.9%
<b>Matières premières</b>							
Ressources de base	11.9 x	111%	-2%	-15%	1%	4.9%	-3.0%
Pétrole & Gaz	11.2 x	83%	40%	-16%	17%	6.1%	-5.0%
<b>Secteurs cycliques</b>							
Automobile et pièces détachées	7.4 x	34%	-10%	-4%	7%	4.1%	-6.2%
Produits chimiques	20.6 x	24%	4%	-12%	10%	2.7%	0.1%
Construction et matériaux	16.0 x	13%	8%	18%	9%	3.0%	1.1%
Biens et services industriels	18.2 x	14%	5%	8%	11%	2.6%	2.6%
Médias	16.1 x	10%	10%	0%	5%	3.3%	0.4%
Technologies	22.7 x	11%	8%	7%	18%	1.4%	4.9%
Voyages et loisirs	13.9 x	14%	-4%	-5%	14%	2.7%	-3.1%
<b>Financières</b>							
Banques	9.2 x	49%	13%	2%	2%	5.8%	-1.4%
Assurances	11.0 x	-9%	10%	7%	9%	5.0%	1.8%
Services financiers	17.8 x	16%	-42%	121%	-31%	3.0%	4.1%
Immobilier	18.8 x	12%	19%	1%	7%	3.8%	2.3%
<b>Secteurs défensifs</b>							
Produits alimentaires et boissons	21.3 x	10%	4%	8%	7%	2.5%	2.5%
Santé	18.8 x	4%	4%	6%	7%	2.6%	4.9%
Produits domestiques et de soins personnels	17.6 x	19%	7%	2%	7%	3.2%	3.2%
Détail	19.0 x	3%	6%	1%	9%	2.9%	-0.4%
Télécommunications	14.3 x	19%	-9%	-9%	17%	4.8%	-0.4%
Services aux collectivités	16.5 x	5%	-12%	21%	7%	4.4%	9.2%

- On peut noter de très fortes disparités entre les secteurs « domestiques » et ceux qui sont plus exposés à l'Asie ou au commerce international
- Par ailleurs, dans un environnement de baisse des taux en Europe depuis le début de l'année, les secteurs défensifs à forte visibilité (les « *bond proxies* ») ont également assez nettement surperformé
- Dans ce contexte, les services aux collectivités affichent, de loin, la meilleure performance en 2020. Le secteur est domestique et est favorablement impacté par la baisse des taux
- Sans surprise non plus, les secteurs les plus cycliques ou ayant une exposition significative à la Chine sont fortement sanctionnés comme l'automobile ou les matières premières
- Le secteur de la technologie continue en revanche de remarquablement bien performer alors que la Chine est devenue clé dans les chaînes logistiques et dans les débouchés commerciaux des sociétés technologiques

Source: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Données au 05.02.2020



À nouveau tous aux abris



- Les rendements se sont à nouveau repliés sous l'effet des achats de valeurs refuges
- Le manque de transparence et de visibilité concernant l'impact de l'épidémie de coronavirus devraient soutenir la demande en obligations pour l'instant
- Cependant, les positions sont tendues et donc vulnérables à tout signe montrant que l'épidémie est contenue, ou à un changement brutal du sentiment

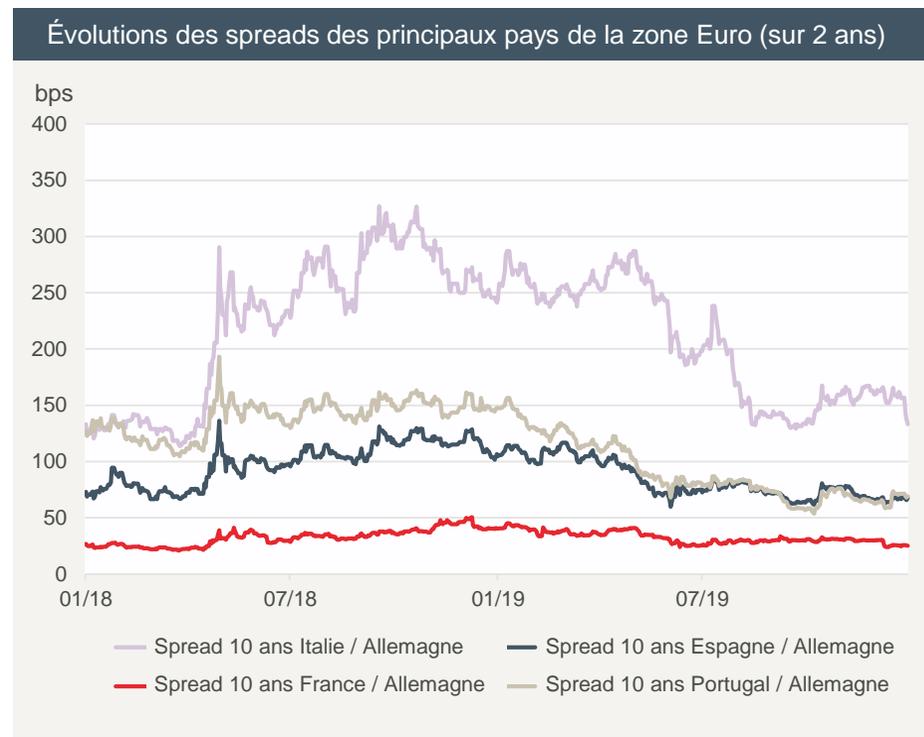
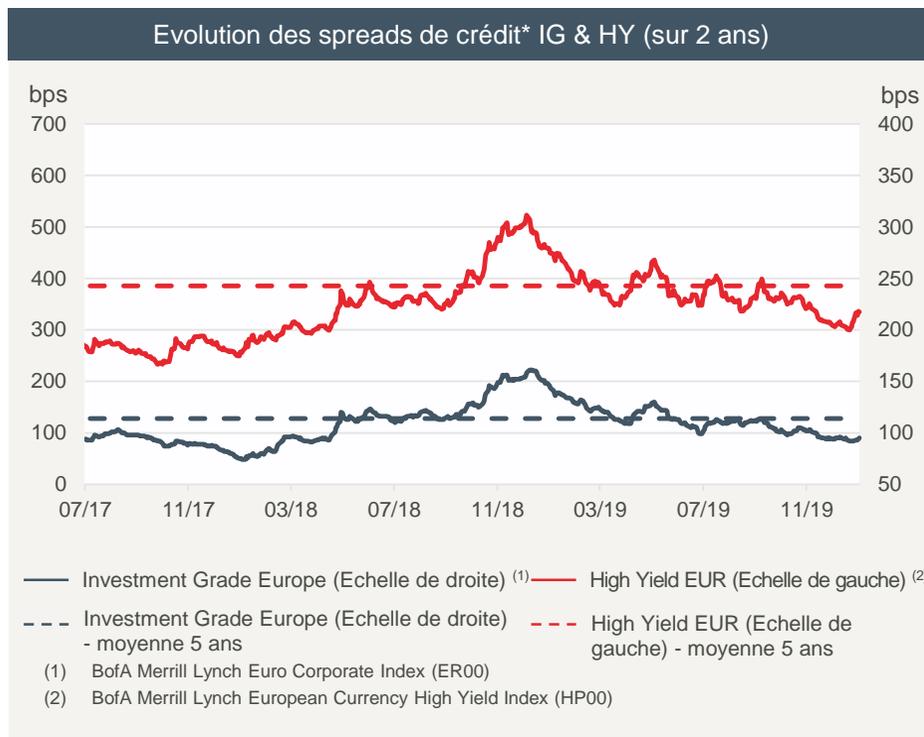
- Les courbes affichent globalement des directions claires, avec des taux courts bien ancrés et des taux longs évoluant de pair avec le niveau d'aversion pour le risque

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

(1) Bloomberg Economic Forecast | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | échelle de gauche : Données au 31/01/2020 ; échelle de droite : Données au 31/01/2020



## Le portage est toujours attractif

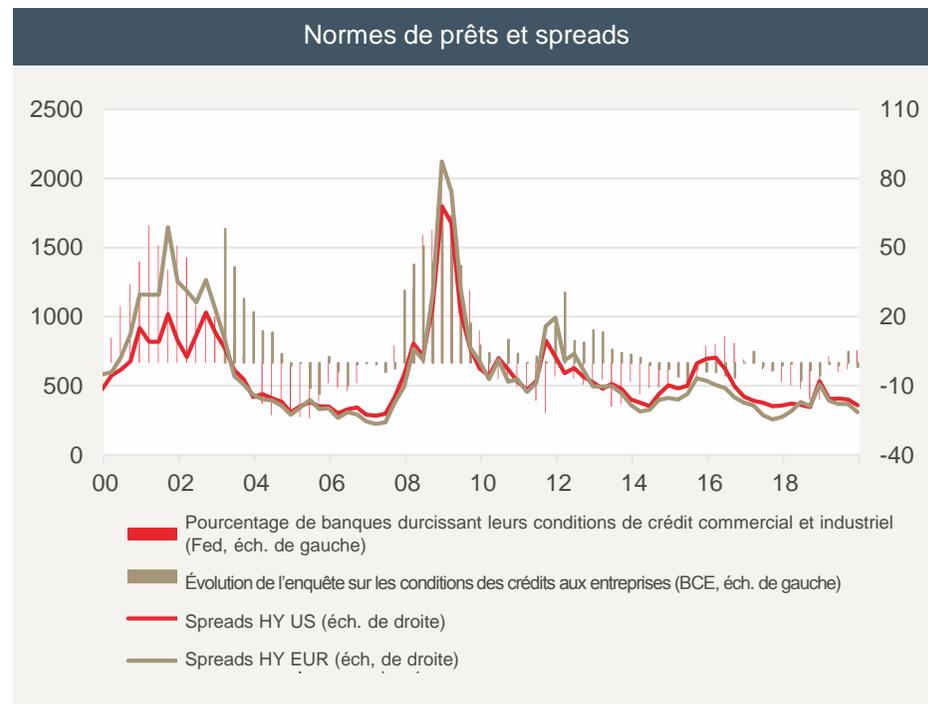
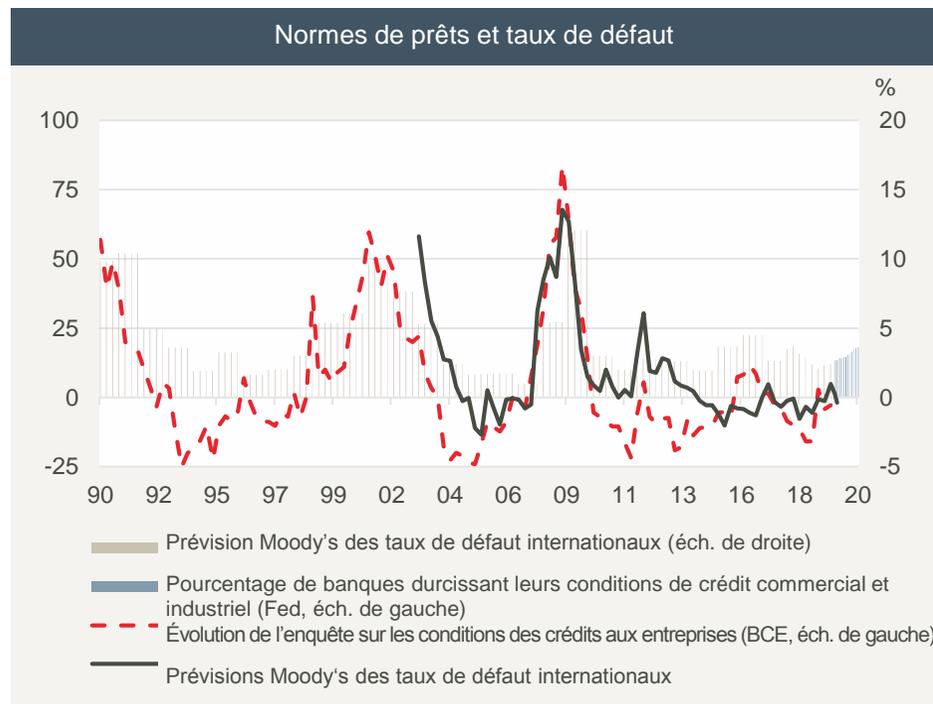


- Le creusement des spreads est très limité jusqu'à présent en raison de l'accroissement de l'aversion pour le risque et de l'abondance de l'offre
- L'écartement modeste des spreads et la période de « black-out » pourraient attirer à nouveau de la demande
- L'univers High Yield s'élargit grâce à l'arrivée de nouveaux « Anges déchus » et d'entreprises tirant parti de la modicité des conditions de refinancement

- La défaite de Matteo Salvini aux élections régionales a compressé les spreads des BTP vers des planchers récents
- La situation relativement favorable et le niveau toujours unique des spreads pourraient donner lieu à une contraction supplémentaire aux alentours de 100 bp

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

Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 31/01/2020

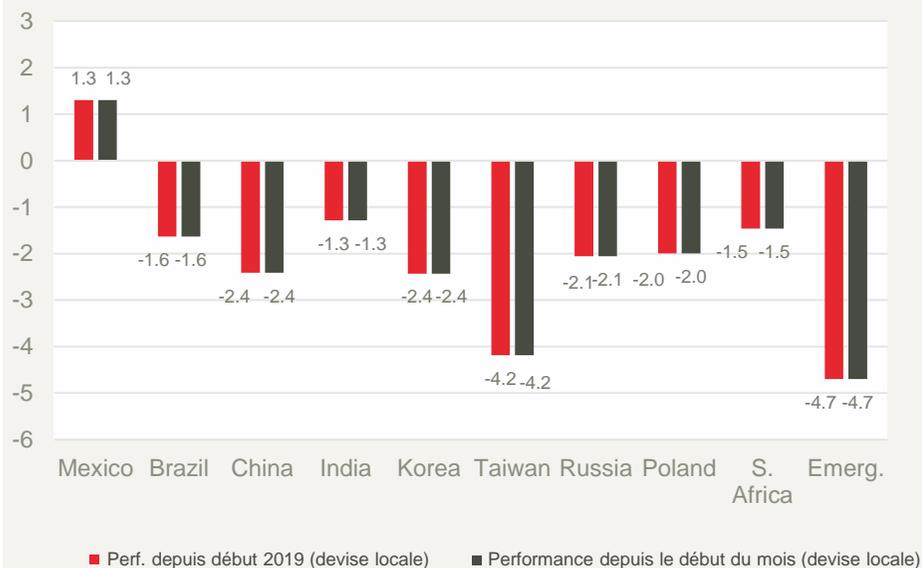


Source : Moody's au 30/11/2019, Fed, BCE, Bloomberg | Données au 31/01/2020

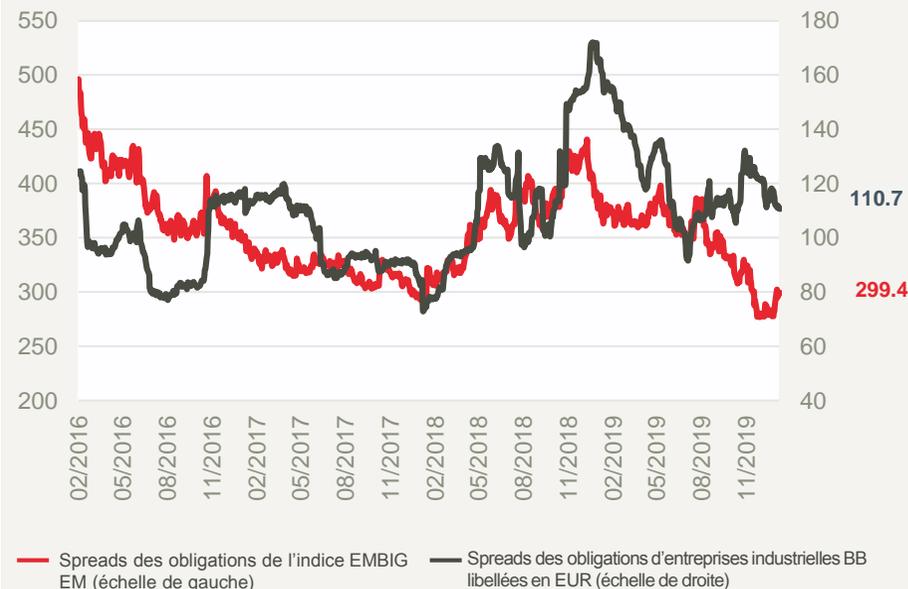


## Pris entre les risques du coronavirus et l'amélioration des fondamentaux

Performances des actions des principaux marchés émergents



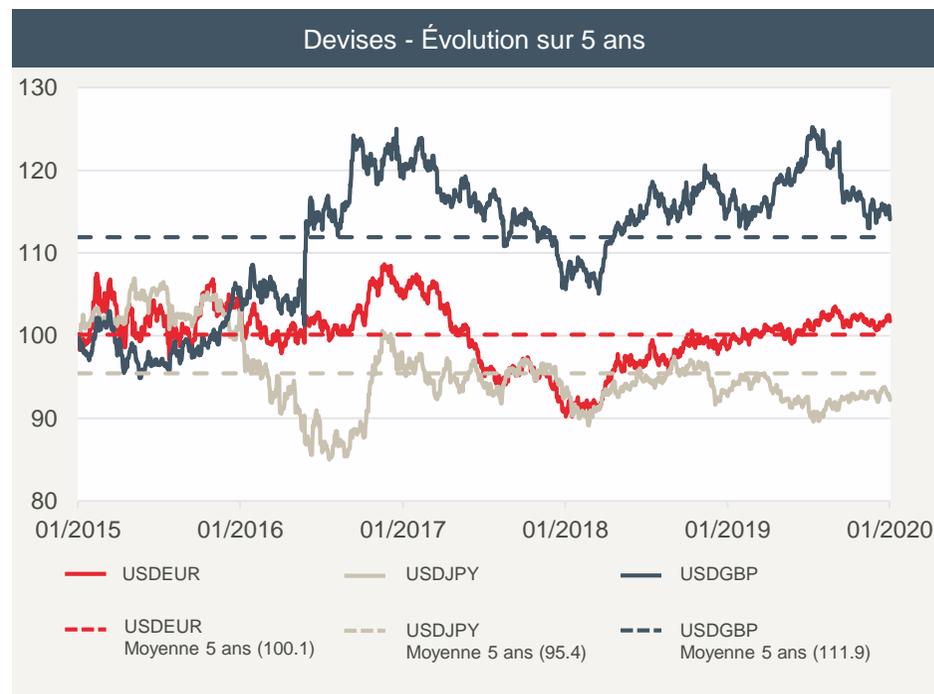
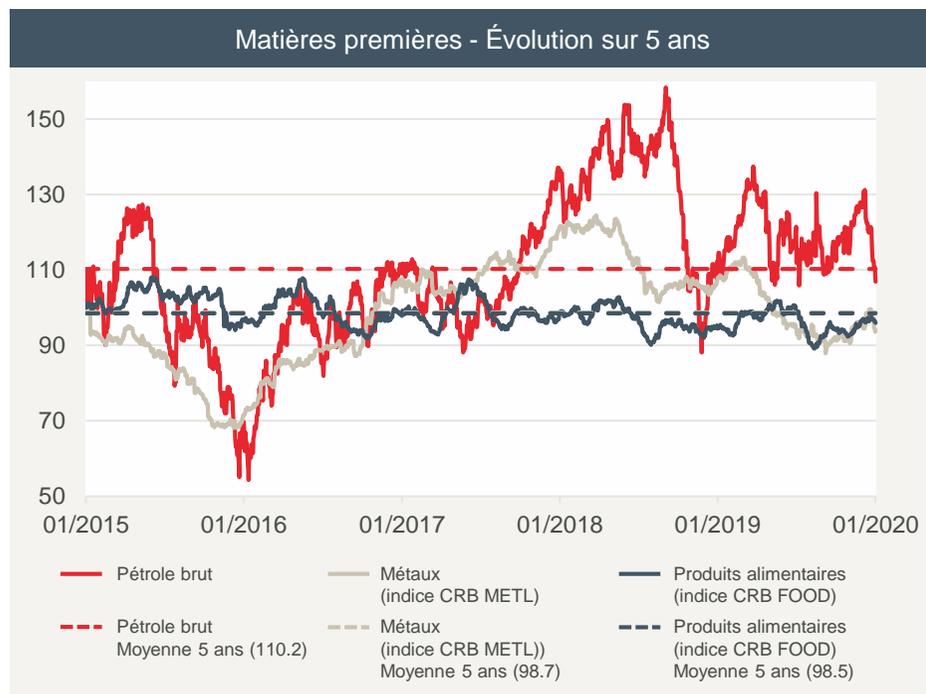
Spreads de la dette émergente et des obligations d'entreprises industrielles BB libellées en EUR



- Les pays émergents asiatiques sont sous pression en raison des risques d'épidémie
- Toutefois, les flux demeurent relativement positifs et soutiennent les marchés
- Les perspectives sont toujours favorables à moyen terme, mais risquent d'être mises à l'épreuve plus prochainement, en particulier pour les actions et la dette en devise locale

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

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 03/02/2020



- La volatilité s'est principalement accentuée sur le marché des matières premières, où les investisseurs redoutent un choc sur la demande chinoise
- Les devises se maintiennent globalement dans leur fourchette, sans grande volatilité
- L'USD bénéficie de l'amélioration des chiffres de l'activité économique, mais devrait se maintenir non loin de ses niveaux actuels

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

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/01/2020



# 03 NOS SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT



*Découvrez notre guide*  
**« Les basiques de l'investissement durable »**



## ODDO BHF Immobilier

*Depuis 30 ans, un accès simple et diversifié au secteur de l'immobilier coté en Europe*



Ce fonds présente notamment un risque de perte en capital.

[Cliquez ici pour accéder à plus d'information sur le fonds:](#)



# Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2019	2018	2017	31/01/2019 au 31/01/2020	31/01/2018 au 31/01/2019	31/01/2017 au 31/01/2018	31/01/2016 au 31/01/2017	31/01/2015 au 31/01/2016	
<b>THEMATIQUE</b>														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		0.8%	18/12/2018	25.5%	-	-	-	20.6%	-	-	-	-	12.8%
<b>ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE</b>														
<b>GRANDES CAPITALISATIONS</b>														
ODDO BHF Génération CR-EUR	 FR0010574434	***	-2.9%	17/06/1996*	7.5%	21.0%	-20.2%	15.7%	11.2%	-18.0%	17.4%	14.0%	0.8%	14.7%
<b>MOYENNES CAPITALISATIONS</b>														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	 FR0000974149	★★★★	-0.1%	25/05/1999	9.3%	29.6%	-13.6%	21.0%	20.4%	-9.2%	22.4%	12.5%	6.8%	11.5%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	 FR0000990095	★★★★	0.0%	30/12/1998	10.7%	30.9%	-18.4%	23.9%	21.0%	-14.2%	26.9%	9.9%	8.4%	12.1%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	 FR0000989899	★★★★	0.2%	14/09/1992	12.8%	31.9%	-21.1%	20.7%	22.8%	-17.8%	23.7%	14.6%	10.6%	12.4%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	 FR0000988669	★★★★	0.7%	11/10/2002	9.8%	33.0%	-4.6%	7.4%	21.0%	4.2%	8.3%	23.5%	-3.1%	12.3%
<b>PETITES CAPITALISATIONS</b>														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	0.3%	26/11/2013	11.3%	36.5%	-27.9%	24.4%	24.6%	-23.3%	23.9%	14.8%	17.6%	11.2%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		3.1%	07/08/2017	4.3%	34.5%	-23.7%	-	26.2%	-19.1%	-	-	-	9.7%
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	LU0269724349	**	-2.8%	15/11/2006	3.4%	26.9%	-24.4%	17.2%	12.8%	-20.3%	20.4%	11.3%	2.5%	14.2%
<b>THÉMATIQUE</b>														
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	*	-5.4%	10/08/2007	2.6%	17.0%	-29.3%	12.0%	5.9%	-30.3%	18.2%	6.9%	-13.1%	21.4%
▶ ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	3.2%	14/09/1989	9.1%	23.0%	-8.0%	16.9%	15.4%	1.0%	20.5%	2.8%	0.7%	8.5%
<b>ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE</b>														
<b>MINIMUM VARIANCE</b>														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★★★	0.9%	04/10/2013	8.1%	21.5%	-8.0%	8.5%	16.6%	-4.4%	12.3%	2.3%	0.6%	8.1%
<b>MOMENTUM</b>														
ODDO BHF Algo Trend Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★★	0.2%	01/03/2016	6.2%	26.3%	-9.3%	9.5%	18.9%	-5.4%	12.3%	-	-	9.9%
▶ ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRW-EUR	 DE0007045437	★★★★★	1.7%	27/08/2002	5.6%	29.9%	-8.8%	8.7%	25.1%	-5.6%	11.4%	0.6%	0.2%	5.8%
<b>MULTI-FACTEURS</b>														
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	-1.7%	29/07/1992	7.2%	26.0%	-14.7%	14.4%	13.7%	-9.3%	14.9%	9.5%	-4.1%	10.6%

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

\*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/01/2020. Performances nettes de frais de gestion

# Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité 1 an
				Création	Annual.	2019	2018	2017	31/01/2019 au 31/01/2020	31/01/2018 au 31/01/2019	31/01/2017 au 31/01/2018	31/01/2016 au 31/01/2017	31/01/2015 au 31/01/2016	
<b>TAUX / CRÉDIT</b>														
<b>EURO CREDIT</b>														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	0.2%	25/02/2002	2.5%	2.0%	-1.7%	0.4%	1.7%	-1.5%	0.6%	1.3%	-0.3%	0.7%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222	★★★	0.9%	19/03/2002	3.6%	6.0%	-2.6%	2.3%	5.9%	-1.4%	2.8%	2.9%	-2.5%	2.1%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	NS	-0.3%	24/08/2011	1.8%	1.9%	-2.2%	0.5%	0.8%	-1.3%	0.4%	3.1%	-0.7%	0.9%
<b>GLOBAL CREDIT</b>														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		0.0%	22/10/2018	1.4%	3.0%	-	-	1.7%	-	-	-	-	0.9%
<b>HAUT RENDEMENT</b>														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		0.0%	09/12/2016	1.6%	6.6%	-7.4%	5.6%	4.3%	-5.0%	4.4%	-	-	2.4%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-0.4%	12/01/2018	1.4%	9.3%	-	-	6.3%	-3.5%	-	-	-	4.0%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	-0.1%	14/08/2000	5.3%	7.4%	-3.6%	4.4%	5.5%	-2.1%	4.1%	9.7%	-1.5%	2.6%
<b>TOTAL RETURN</b>														
▶ ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		0.3%	30/12/2016*	2.3%	6.9%	-4.9%	3.5%	6.1%	-4.5%	4.0%	-	-	1.8%
<b>GREEN BOND</b>														
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082	★★★	2.1%	30/07/1984	5.9%	9.5%	1.2%	-5.2%	10.4%	4.8%	-6.6%	1.2%	-2.2%	5.5%
<b>MONÉTAIRE</b>														
ODDO BHF Jour CR-EUR	FR0010827071		0.0%	18/11/2009	0.0%	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.2%	0.0%	0.0%

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

\*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/01/2020. Performances nettes de frais de gestion

# Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
				Création	Annual.	2019	2018	2017	31/01/2019 au 31/01/2020	31/01/2018 au 31/01/2019	31/01/2017 au 31/01/2018	31/01/2016 au 31/01/2017	31/01/2015 au 31/01/2016	1 an
<b>OBLIGATIONS CONVERTIBLES</b>														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	★	0.9%	12/04/2006	1.3%	6.8%	-7.5%	-1.1%	5.2%	-6.2%	1.1%	0.4%	-3.1%	2.8%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	★★★	1.0%	14/09/2000	2.6%	6.3%	-6.4%	-1.2%	5.1%	-5.1%	0.7%	0.5%	-2.4%	2.1%
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★	0.8%	31/12/2013	2.0%	11.6%	-7.0%	4.0%	8.6%	-4.9%	4.9%	2.1%	-2.2%	5.0%
<b>GESTION DIVERSIFIÉE</b>														
<b>MODÉRÉ</b>														
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	0.4%	15/07/2005	3.0%	8.6%	-2.3%	2.5%	7.3%	-0.7%	2.4%	2.8%	-0.2%	3.0%
<b>ÉQUILIBRÉ</b>														
▶ ODDO BHF Polaris Balanced DRW-EUR	LU0319574272	★★★★★	0.2%	24/10/2007	4.8%	17.8%	-5.9%	7.3%	13.2%	-2.2%	7.4%	7.5%	-3.5%	6.2%
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★★★	1.1%	05/01/1995	4.2%	15.8%	-10.3%	4.7%	10.5%	-3.9%	2.4%	16.1%	-5.9%	6.3%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	-0.4%	05/01/2009*	3.3%	11.3%	-12.4%	3.6%	6.4%	-9.7%	4.9%	5.1%	-7.5%	5.2%
<b>FLEXIBLE</b>														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	0.0%	10/09/2004	4.5%	5.2%	-7.7%	3.9%	3.5%	-6.6%	4.5%	3.6%	1.1%	5.1%
<b>DYNAMIQUE</b>														
ODDO BHF Algo Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		-4.5%	21/01/2019*	5.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	13.9%
ODDO BHF Polaris Dynamic DRW-EUR	LU0319577374	★★★★★	1.6%	22/10/2007	5.0%	25.0%	-11.7%	10.1%	19.2%	-7.0%	11.0%	7.1%	-0.2%	8.4%

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

\*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 31/01/2020. Performances nettes de frais de gestion



Nos fonds finance durable

# Enregistrement des fonds à l'étranger et catégories Morningstar™



Fonds	Catégorie Morningstar															
ODDO BHF Active All Cap	Actions Zone Euro Flex Cap	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Génération	Actions Zone Euro Flex Cap	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Actions Europe Flex Cap	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Actions Zone Euro Moyennes Cap	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	Actions France Petites & Moyennes Cap	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF US Mid Cap	Actions US Moyennes Cap.					X										
ODDO BHF Active Micro Cap	Actions Europe Petites Cap	X				X	X							X		
ODDO BHF Active Small Cap	Actions Europe Petites Cap	X	X		X	X	X	X	X				X	X		
ODDO BHF Euro Small Cap	Actions Zone Euro Petites Cap	X	X		X		X	X			X	X	X	X	X	X
ODDO BHF ProActif Europe	Allocation EUR Flexible	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF European Banks	Actions Secteur Finance				X	X	X							X		
ODDO BHF Immobilier	Immobilier - Indirect Zone Euro	X	X		X	X	X			X				X		
ODDO BHF Algo Min Var	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X			X	X										
ODDO BHF Algo Trend Europe	Actions Europe Grandes Cap Mixte	X	X			X	X	X						X		
ODDO BHF Euro Short Term Bond	Obligations EUR Diversifiées Court Terme	X	X			X	X							X		
ODDO BHF Euro Corporate Bond	Obligations EUR Emprunts Privés	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Obligations EUR Haut Rendement	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Obligations à échéance	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Obligations à échéance	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Obligations EUR Haut Rendement	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Credit Opportunities	Alt – Long/Short Obligations	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 06/02/2020

# Enregistrement des fonds à l'étranger et catégories Morningstar™



Fonds	Catégorie Morningstar															
ODDO BHF Jour	Monétaires EUR - Court Terme	X				X	X									
ODDO BHF European Convertibles	Convertibles - Europe	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF European Convertibles Moderate	Convertibles - Europe	X	X	X	X	X	X		X	X				X		
ODDO BHF Convertible Global	Convertibles Internationales Couvertes en EUR	X	X	X		X	X	X								X
ODDO BHF Polaris Moderate	Allocation EUR Prudente	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Polaris Balanced	Allocation EUR Modérée – International	X	X		X	X	X	X								X
ODDO BHF Polaris Dynamic	Allocation EUR Dynamique – International	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Patrimoine	Allocation EUR Modérée – International	X		X		X										
ODDO BHF Algo Emerging Markets	Actions Asie – Pacifique hors Japon	X				X	X								X	
ODDO BHF Artificial Intelligence	Actions Internationales Grandes Cap. Mixtes	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Algo Europe	Actions Europe Grandes Cap. Mixte	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Actions Europe gdes cap. Mixte	X				X										
ODDO BHF Green Bond	Obligations vertes	X				X										

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 06/02/2020



<p><b>Calcul des performances</b></p>	<p>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.</p>
<p><b>Volatilité</b></p>	<p>La volatilité est un indicateur de risque qui mesure l'ampleur des variations à la hausse comme à la baisse observées d'un portefeuille (ou d'un indice) sur une période donnée. Elle correspond à l'écart-type annualisé des performances absolues sur une période donnée.</p>
<p><b>Spread de crédit (prime de crédit)</b></p>	<p>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.</p>
<p><b>Investment grade</b></p>	<p>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 &amp; Poor's ou équivalent.</p>
<p><b>High yield</b></p>	<p>Les obligations « High Yield » ou à « Haut Rendement » sont des titres obligataires de nature spéculative, dont la notation est inférieure à BBB- chez Standard &amp; Poor's ou équivalent.</p>
<p><b>PE (price-earnings ratio)</b></p>	<p>Le PER d'une action, ou Price Earning Ratio, est égal au rapport du cours de cette action sur le bénéfice par action. On l'appelle aussi multiple de capitalisation des bénéfices. Il dépend essentiellement de trois facteurs : la croissance future des bénéfices de la société concernée, le risque associé à ces prévisions et le niveau des taux d'intérêt.</p>

**Nicolas Chaput**

Global CEO & Co-CIO  
ODDO BHF AM

**Emmanuel Chapuis, CFA**

Global co-head of fundamental equities  
ODDO BHF AM

**Matthieu Barriere, CFA**

Multi asset portfolio manager  
ODDO BHF AM SAS

**Pia Froeller**

Head of asset allocation products  
ODDO BHF AM GmbH

**Janis Heck**

Asset Manager High Yield  
ODDO BHF AM GmbH

**Laurent Denize**

Global Co-CIO  
ODDO BHF AM

**Agathe Schittly**

Global Head of Products, Marketing &  
Strategy  
ODDO BHF AM

**Bjoern Bender, CFA**

Head of fixed income products  
ODDO BHF AM GmbH

**Romain Gaugry**

Fund manager – asset allocation  
ODDO BHF AM SAS

**Gunther Westen**

Global Head of Asset Allocation  
ODDO BHF AM

**Laure de Nadaillac**

Marketing & Strategy  
ODDO BHF AM SAS

**Jérémy Tribaudeau**

Head of equity products  
ODDO BHF AM SAS

**Pierre Mathis**

Product manager Multi asset  
ODDO BHF AM SAS



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

Ce document, à caractère promotionnel, est établi ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité de chaque commercialisateur, distributeur ou conseiller.

**L'investisseur potentiel est invité à consulter un conseiller en investissement avant de souscrire dans les fonds réglementés par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) ou par la Commission de Surveillance des Services Financiers (CSSF) ou par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). L'investisseur est informé que les fonds présentent 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 consulter le Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) ou le prospectus de l'OPC afin de prendre connaissance de manière exacte des risques encourus.** 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.

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles sont présentées nettes de frais en dehors des frais éventuels de souscription pris par le distributeur et des taxes locales. 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 de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Les valeurs liquidatives affichées sur le présent document sont fournies à titre indicatif uniquement. Seule la valeur liquidative inscrite sur l'avis d'opéré et les relevés de titres fait foi. Les souscriptions et les rachats des OPC s'effectuent à valeur liquidative inconnue.

Le DICI et le prospectus sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com), ainsi qu'auprès des distributeurs autorisés. Le rapport annuel ainsi que le rapport semestriel sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur son site Internet [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com), ou encore sur simple demande auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS.

A compter du 03 janvier 2018, lorsque ODDO BHF ASSET MANAGEMENT fournit des services de conseil en investissement, veuillez noter que celui-ci est toujours fourni sur une base non indépendante conformément à la directive européenne 2014/65 / UE (dite «directive MIFID II»). Veuillez également noter que toutes les recommandations faites par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT sont toujours fournies à des fins de diversification.

## 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 9 500 000 €. 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

[am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com)

