

Octobre 2019

Quitte à sous-performer ponctuellement sur nos stratégies d'allocation, nous ne ferons pas le pas de trop.

Les banques centrales ont finalement réussi l'un de leurs objectifs : l'euthanasie du rentier est aujourd'hui un fait. Dans les pays développés, aucun actif sans risque ne protège contre une érosion du capital. Ainsi, même aux États-Unis, les rendements réels des obligations du Trésor américain à 10 ans sont nuls, voire légèrement négatifs. Ce fut déjà le cas deux fois au cours de la dernière décennie (juillet 2012 et juillet 2016), mais une correction violente s'en est suivie avec des taux 10 ans en hausse de plus de 150 bps en deux ans. Ces rendements sont actuellement inférieurs d'environ 200 bps au taux de croissance du PIB. Ce phénomène n'a jamais été la norme au cours des 30 dernières années mais, avouons le, depuis la mise en œuvre d'outils non conventionnels, les rendements réels ont perdu en grande partie cette capacité historique de prévoir le PIB réel.

Soit les investisseurs obligataires ont raison et l'économie américaine va bientôt rentrer en récession, soit l'économie est résiliente et le porteur d'obligations va au devant de pertes en capital qui pourraient être aussi violentes que les gains perçus cette année. Des deux côtés de l'Atlantique les obligations à plus de 15 ans ont généré depuis le 1er janvier une performance de plus de 25%, ce qui rappelle celle de 2014.

Notre scénario reste modérément optimiste sur la croissance mondiale, toujours portée par un élan de consommation qui ne se tarit pas. Certes la montée des incertitudes a modifié sensiblement les politiques des banques centrales qui ont préféré la sécurité à la rationalité en optant pour des politiques toujours plus accommodantes. Mais les investisseurs ont déjà anticipé ce retournement et parient aujourd'hui sur une accentuation de ces mesures.

Cette anticipation nous paraît hasardeuse (surtout aux États-Unis) et nous amène à une certaine prudence sur les positions obligataires souveraines. Nous ne souhaitons pas encourager nos investisseurs à accroître leur positionnement sur des actifs offrant des taux réels aussi négatifs. Dans 10 ans ou plus, la génération suivante moquera vraisemblablement ces investisseurs qui ont cruellement manqué de bon sens terrien : "mais comment a-t-on pu investir dans un actif qui a 100% de chance de générer une perte à maturité et une si forte érosion du capital, inflation comprise ?"

Greed aurait dit Gordon Gekko ? Pas vraiment. Il s'agit plus simplement pour certains d'une absence d'alternatives en raison de contraintes réglementaires. Mais pour ceux qui ont le choix, nous recommandons de commencer à alléger les obligations d'état cœur et de favoriser plutôt les obligations périphériques et les émetteurs de bonne qualité.

Les compagnies d'assurances ferment les unes après les autres l'accès au contrat en euro. Ce mouvement montre, s'il le fallait, qu'elles ne sont plus en capacité d'offrir conjointement garantie en capital et rendement sans mettre en péril leur modèle économique.

Quitte à sous-performer ponctuellement sur nos stratégies d'allocation, nous ne ferons pas le pas de trop.

En citant Cocteau : « Le tact dans l'audace c'est de savoir jusqu'où on peut aller trop loin ».



Convictions actuelles

Analyse macroéconomique

Analyse des marchés

Solutions



CONVICTIONS ACTUELLES

01



Notre vision à 6 mois

Scénario central : ralentissement de la croissance mondiale. Les tensions commerciales au centre de l'attention

Europe

- Divergence macroéconomique persistante entre la vigueur de la demande intérieure et la faiblesse/récession persistante du secteur industriel dans certains pays, comme par exemple en Allemagne. Répercussion possible dans le secteur des services à surveiller.
- Les risques politiques restent à l'ordre du jour (Brexit, Iran, Hongkong/Chine)
- Les politiques monétaires accommodantes sont maintenues au moins jusqu'à 2021

US

- Economie toujours solide malgré plusieurs obstacles. Répercussion possible de la faiblesse du secteur manufacturier sur le secteur des services à surveiller.
- La Fed prépare une baisse des taux pour prolonger la phase d'expansion, qui est menacée par les tensions commerciales
- Le renforcement du protectionnisme, de la réglementation et des risques géopolitiques (conflit US-Iran) crée des incertitudes

55%

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

5%

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 depuis les marchés émergents

- 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 : absence d'accord

40%

Actifs à surpondérer



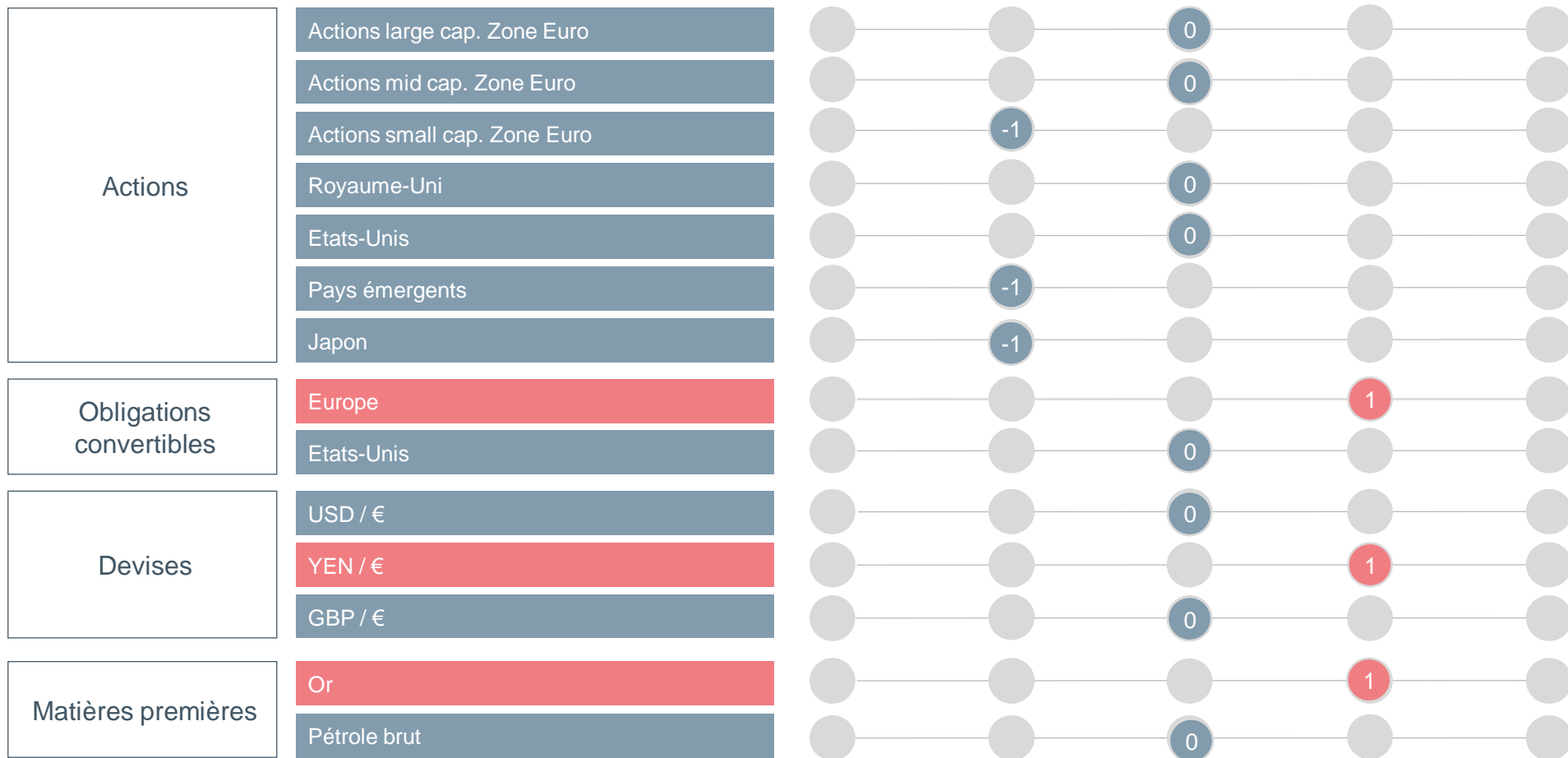
- Marché monétaire en CHF et JPY
- Volatilité
- Obligations d'Etat « core »



Actifs à sous-pondérer



- Actions
- Crédit High Yield

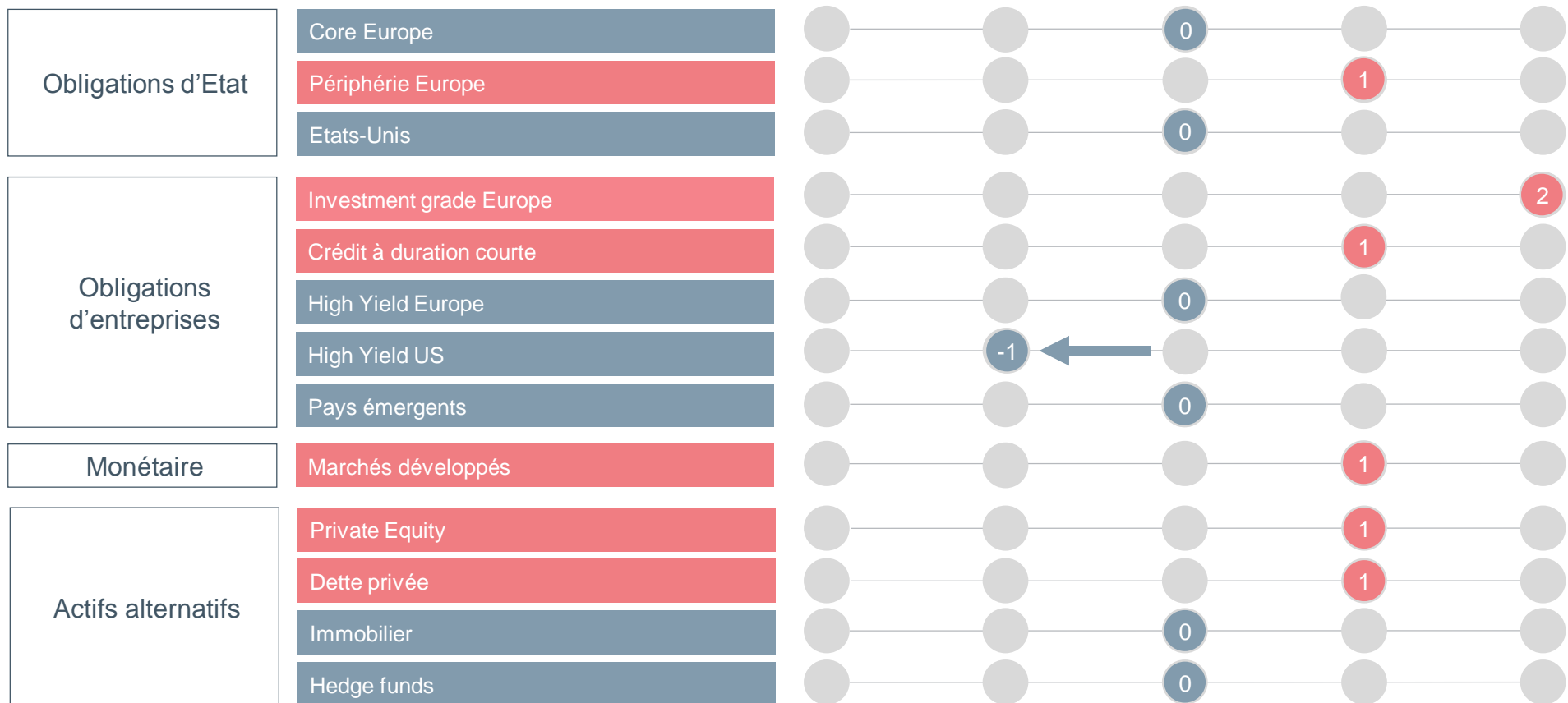
Nos convictions actuelles par classes d'actifs





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

Commentaires au 02/10/2019

Nos convictions actuelles par classes d'actifs



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

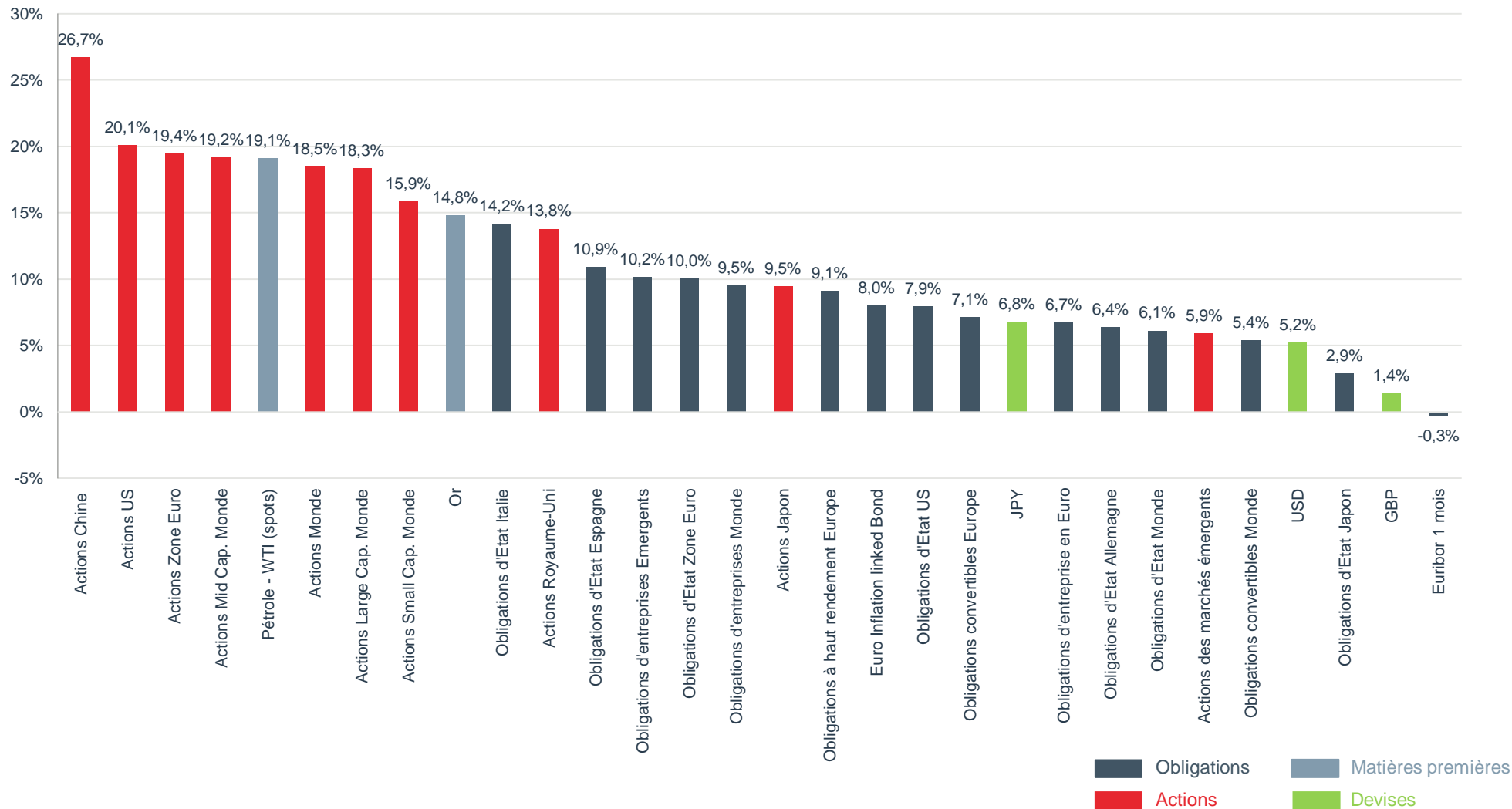
Commentaires au 02/10/2019



ANALYSE
MACROÉCONOMIQUE ET
VALORISATIONS

02

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 30/09/2019 ; performances exprimées en devise locale

Performances historiques des classes d'actifs

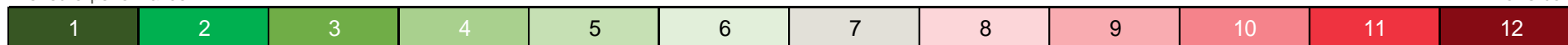


	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 YTD
Actions US	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	20.1%
Actions Zone Euro	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	19.4%
Pétrole –WTI (spot)	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	19.1%
Or	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	14.8%
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%	12.1%
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%	10.2%
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%	10.0%
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%	9.1%
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%	7.9%
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%	6.4%
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%	5.9%
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%	-0.3%
Meilleure-moins bonne performance	67.5%	82.2%	28.9%	28.5%	34.3%	38.4%	59.0%	40.3%	45.4%	38.7%	27.2%	20.4%

Échelle de couleurs

Meilleure performance

Moins bonne



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

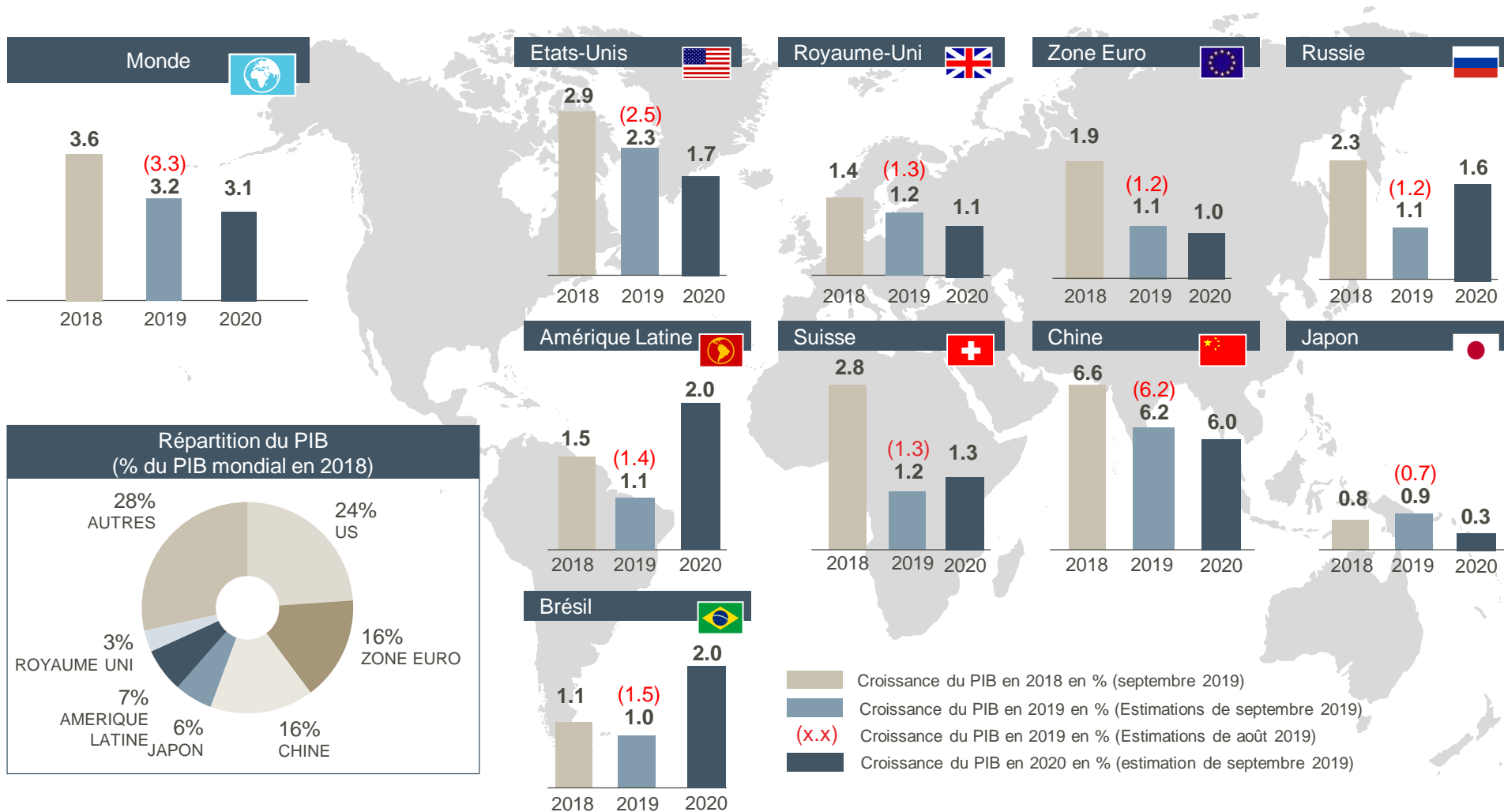
Sources : Bloomberg et BoA ML au 30/09/2019 ; performances exprimées en devise locale

Monthly Investment Brief

Prévision de croissance mondiale du PIB*



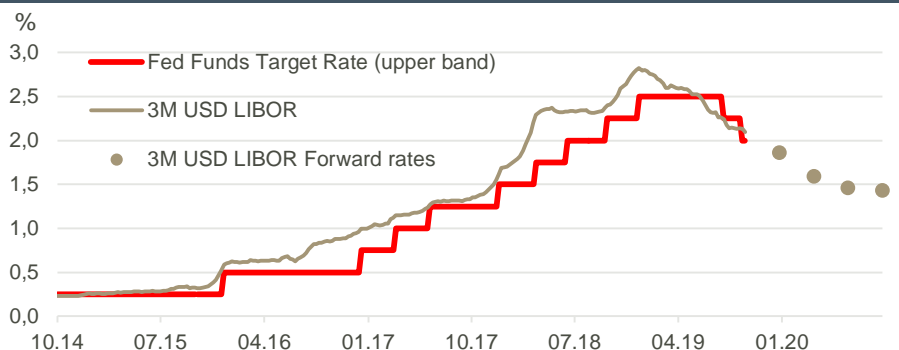
Les prévisions de croissance continuent d'être révisées à la baisse



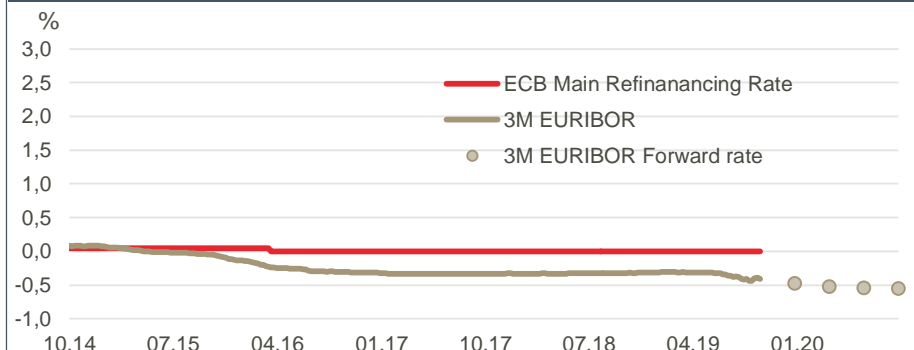
*PIB : Produit Intérieur Brut | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg economist consensus forecast | Données au 30/09/2019



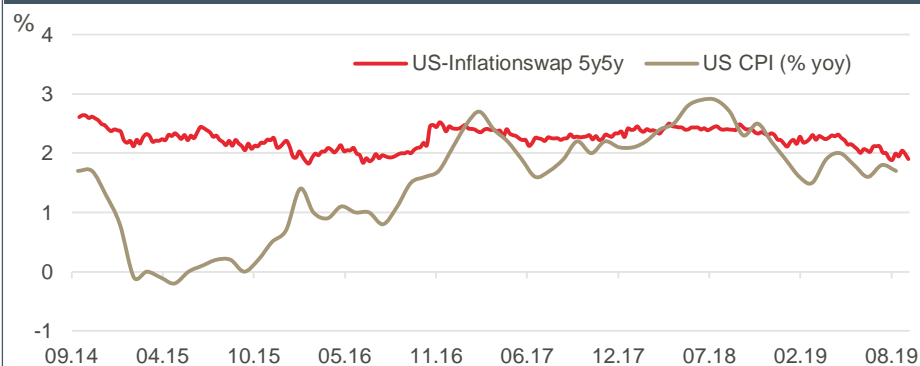
Taux cible des Fed Funds, LIBOR USD 3M et forwards sur LIBOR USD 3M



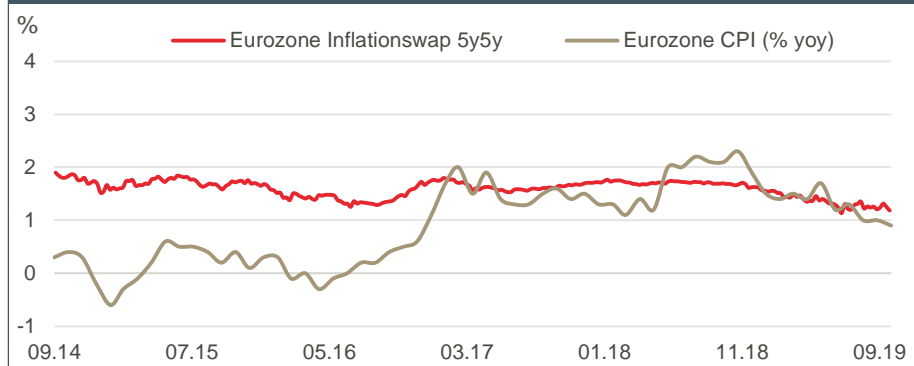
Principal taux de refinancement de la BCE, EURIBOR 3M et forwards sur EURIBOR 3M



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 %)

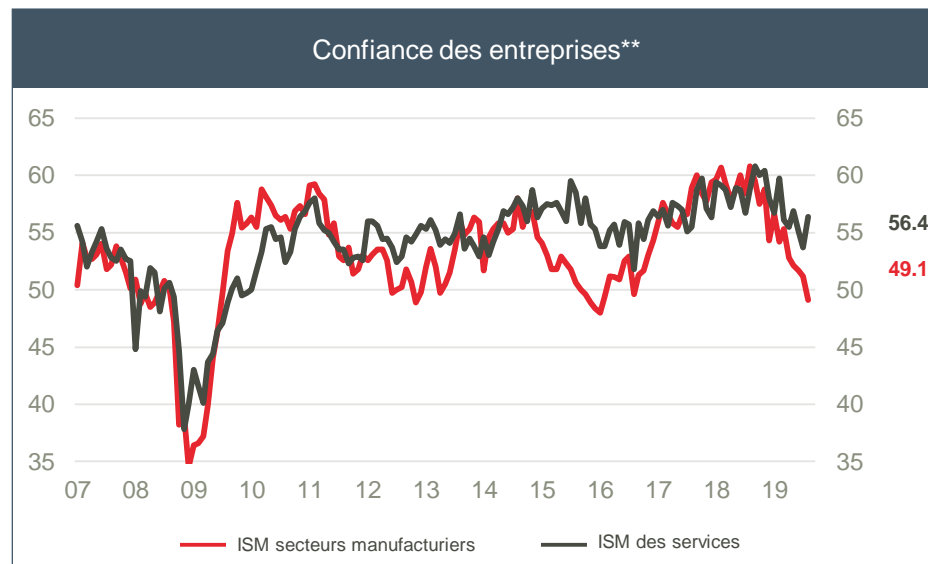
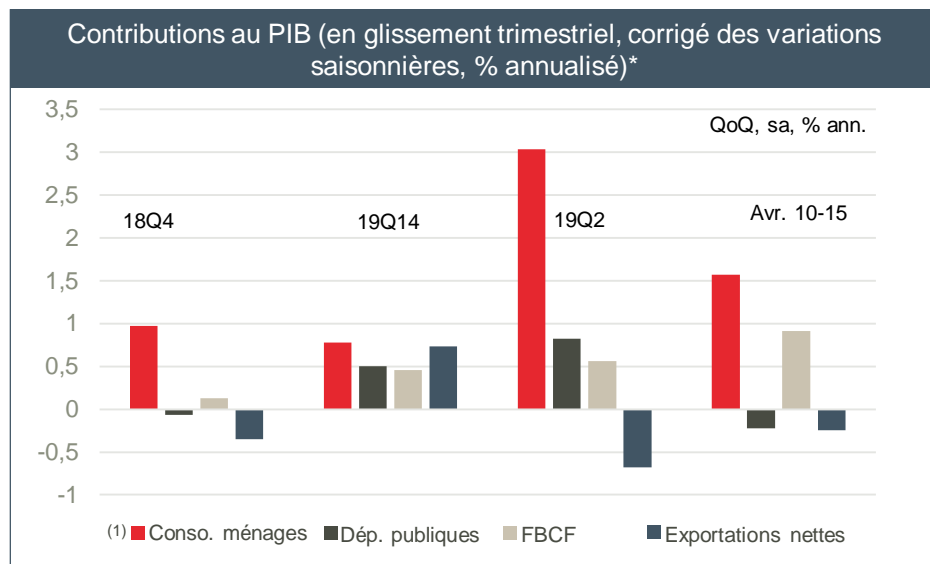


- La BCE a annoncé un nouveau plan de mesures dont la pièce maîtresse est un second programme d'assouplissement quantitatif
- Le nombre élevé de membres en désaccord au sein du conseil de la BCE reflète le malaise ressenti quant à l'efficacité de taux encore plus faibles
- La Fed fait face à des pressions continues émanant de Donald Trump, des marchés et des statistiques économiques en berne
- Le fléchissement des indicateurs de la production manufacturière renforce la probabilité d'une nouvelle réduction des taux en octobre

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, données au 30/09/2019



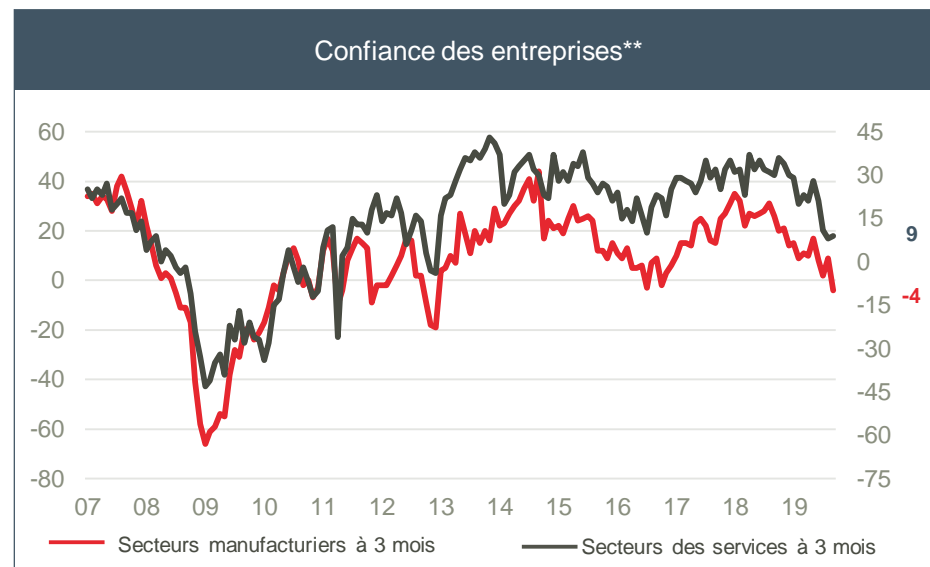
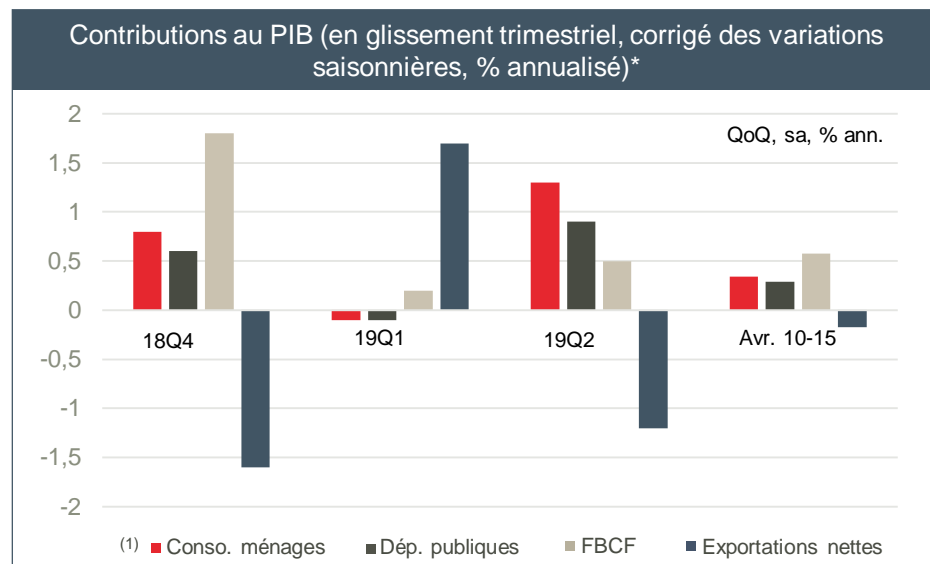
La production manufacturière s'affaiblit, mais les marchés du travail et de l'immobilier sont toujours robustes



- Les PMI de septembre révèlent une certaine contagion de l'essoufflement de la production manufacturière à certaines activités de services
- Toutefois, l'immobilier semble se redresser en raison de la baisse des taux et la demande de consommation est vigoureuse
- La croissance du PIB au 3ème trimestre devrait ressortir à 1,8 %

(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 30/06/2019 | **Données au 15/08/2019

Bientôt des mesures de relance?

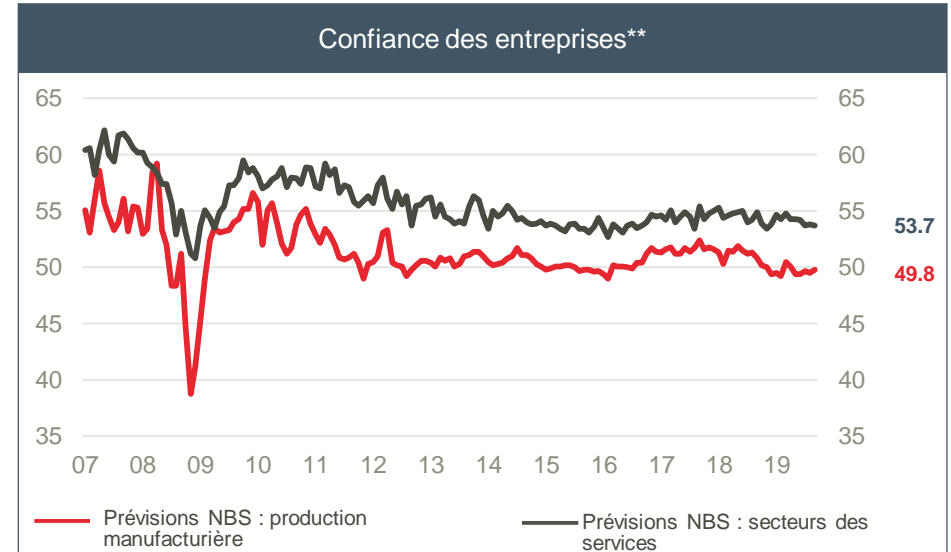
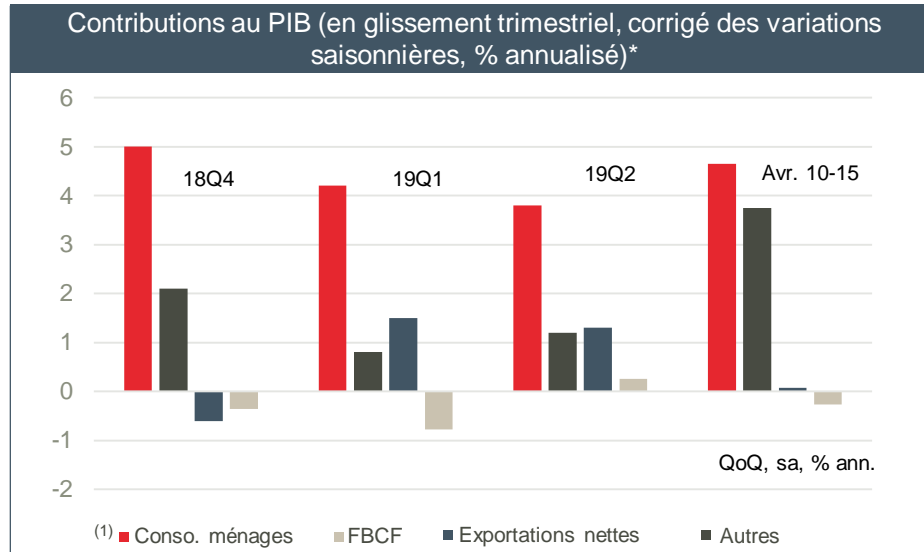


- Les données manufacturières baissent continuellement et annoncent le risque d'une contraction bien plus forte de la production industrielle au 3ème trimestre
- L'augmentation de la TVA risque d'entraîner une hausse anticipée de la demande, mais le moral des ménages est à son plus bas depuis 2011
- Le gouvernement pourrait prévoir un budget additionnel au début de l'année prochaine si l'augmentation de la TVA est plus pénalisante que prévu

(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 30/06/2019 | **Données au 15/09/2019

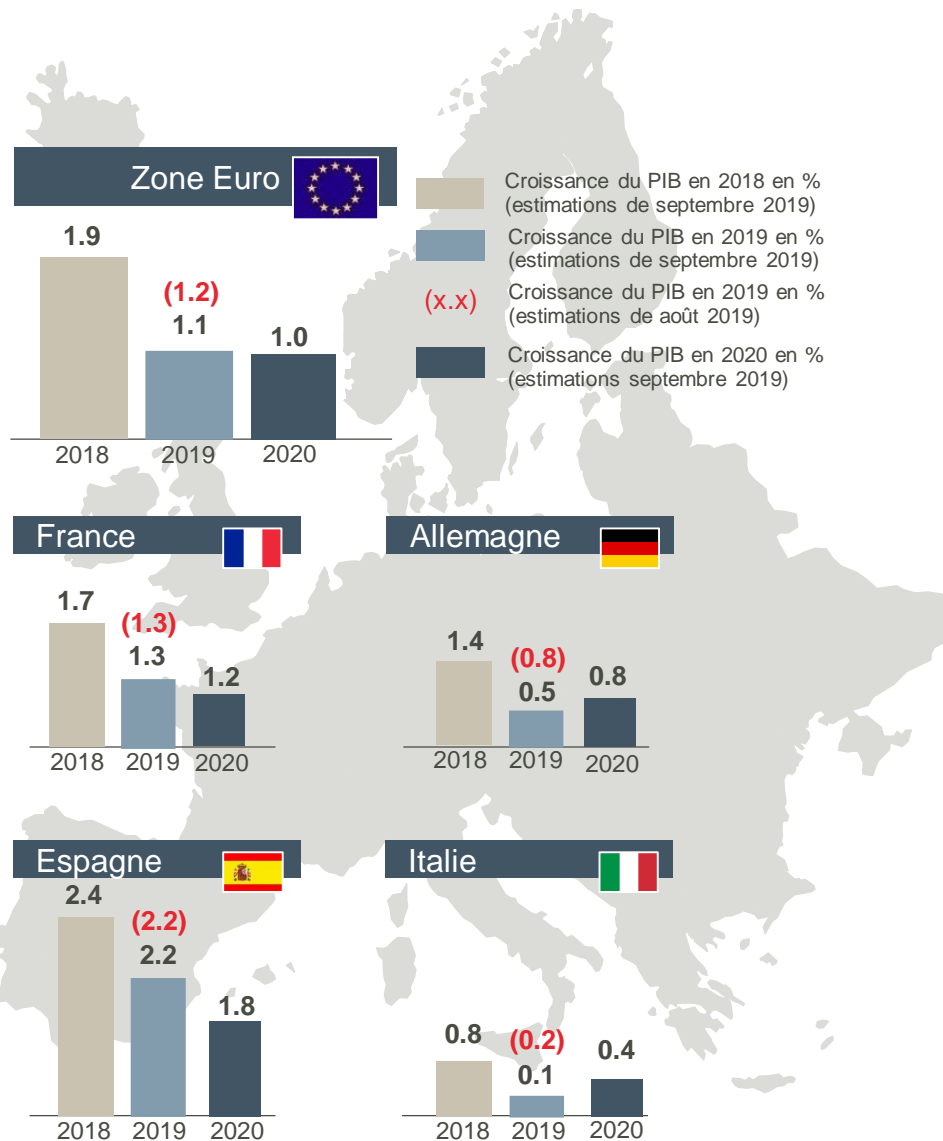


Au moins quelques points positifs

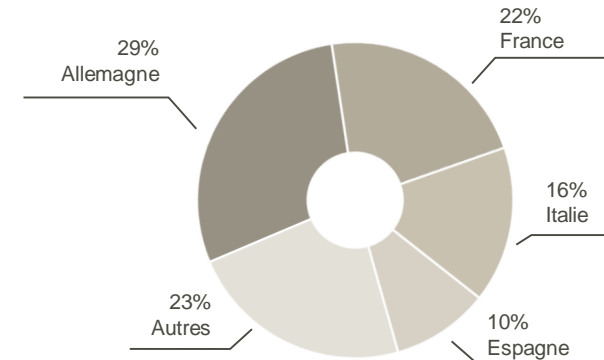


- Les différentes composantes du PMI manufacturier sont bien orientées
- Le PMI Caixin a même atteint un plus haut depuis février 2018
- Les modestes mesures de relance monétaire et budgétaire prévues dans les prochains mois devraient atténuer l'impact des tensions commerciales

(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 30/06/2019 | **Données au 15/09/2019



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

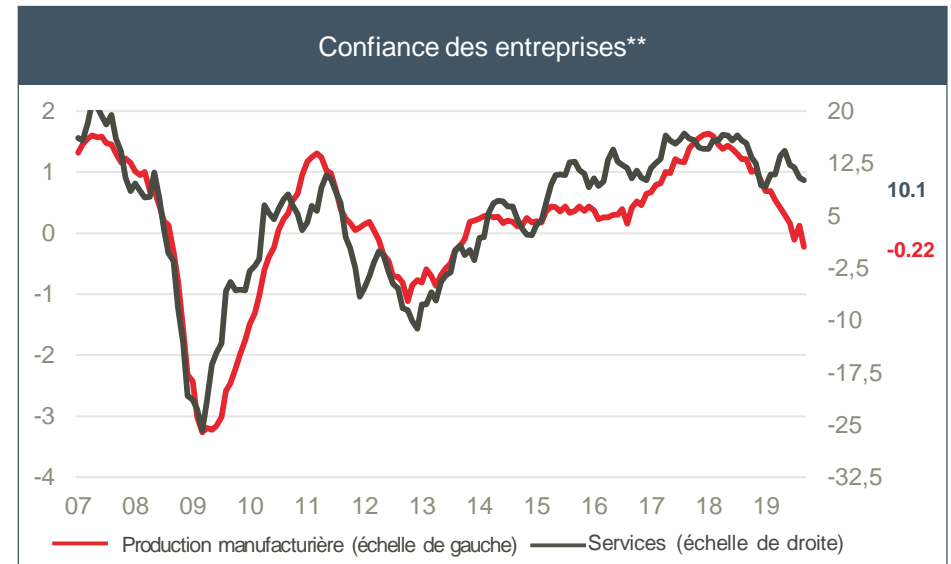
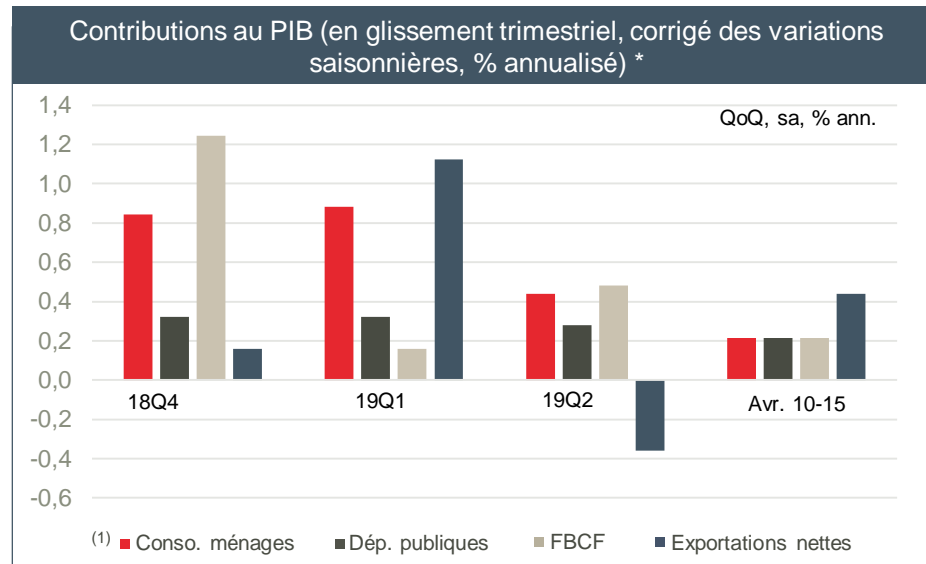


- Le secteur manufacturier continue de s'affaiblir dans la plupart des pays et se trouve partiellement en situation de récession
- L'Allemagne est la plus touchée, en raison de l'importance du secteur dans son économie
- La demande de consommation résiste, même si des effets de contagion se sont fait ressentir dernièrement
- Les risques baissiers progressent, mais une récession reste peu probable

Sources: ODDO BHF AM SA; Bloomberg Economist Forecast. Données au 09/2019



Pas encore d'amélioration



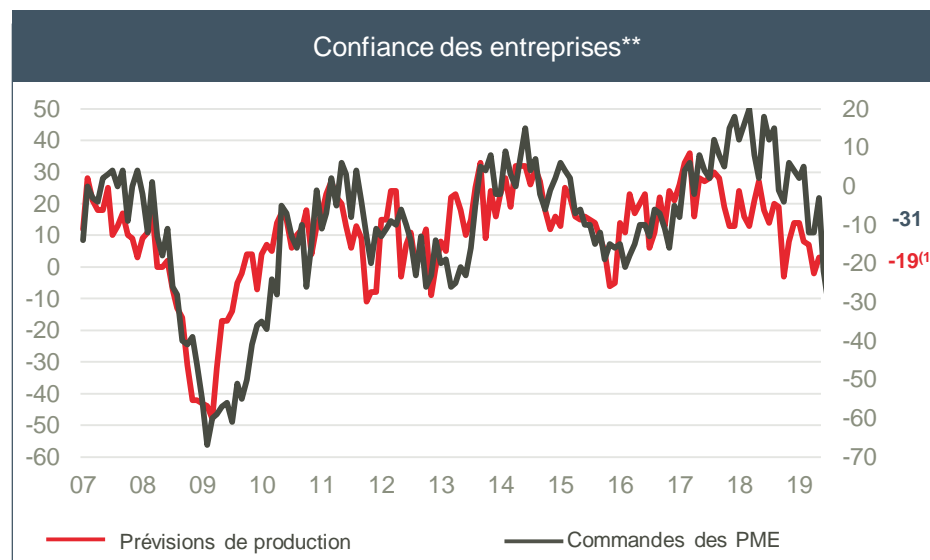
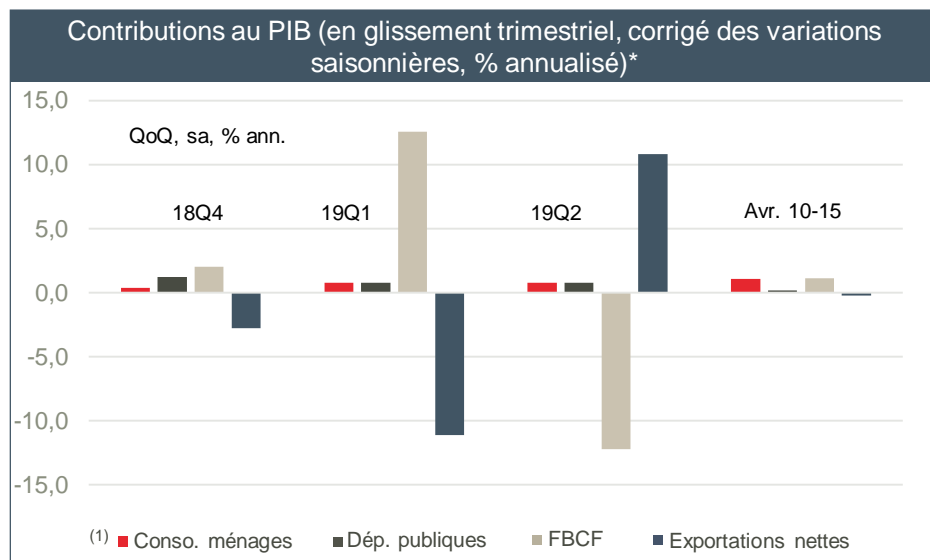
- L'activité de la zone euro ne s'est stabilisée dans presque aucun domaine en septembre
- Le secteur manufacturier est le plus touché et affiche des niveaux de récession
- Les PMI des services se sont également affaiblis en septembre
- Pour l'instant, la contagion à la demande de consommation demeure très limitée
- Le taux de chômage a baissé à un niveau proche de son plus bas de 2007

(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 30/06/2019 | **Données au 15/09/2019



Les perturbations liées au Brexit laissent des traces



- L'UE va probablement rejeter la proposition de Boris Johnson
- Les PMI reflètent une trajectoire de croissance affaiblie
- Ces conditions devraient achever de convaincre la Banque d'Angleterre d'adopter une approche plus conciliante dans les prochains mois

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

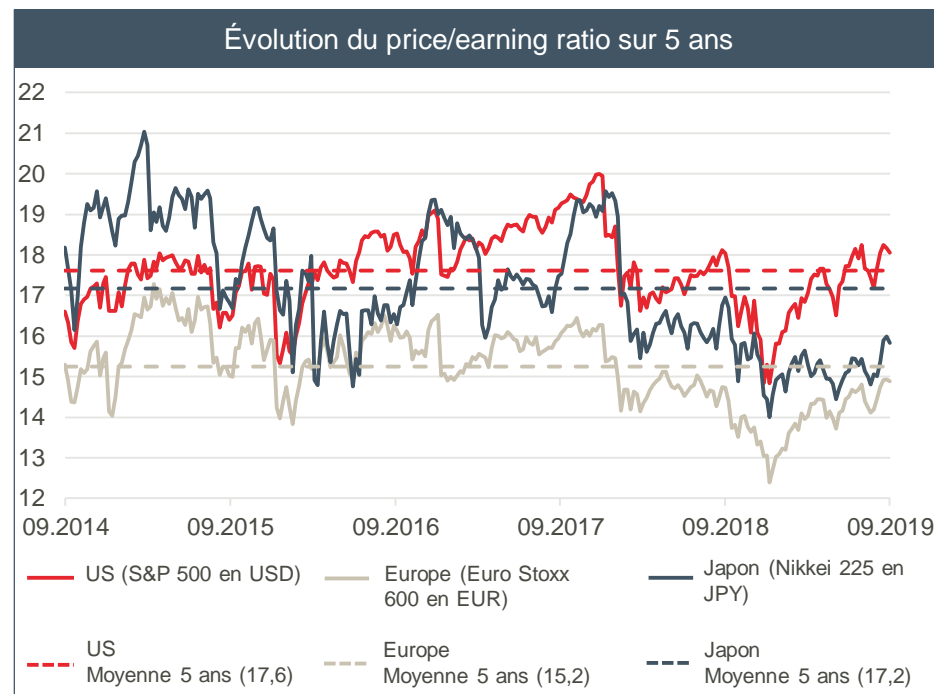
Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | *Données au 30/06/2019 | **Données au 15/07/2019 | (1) données au 15/09/2019



Retour sur les plus hauts



- Les marchés ont fortement rebondi en septembre après un mois d’août négatif et se situent proches de leur plus hauts annuels dans la plupart des zones.
- Sur l’ensemble du 3^{ème} trimestre, la zone Euro surperforme les US (en devises locales) avec des progressions de respectivement 2.6% et 1.7% (mais +6% en dollar).
- Les actions japonaises connaissent également un bon trimestre (+3.5% en Yen) et affichent notamment la meilleure performance en septembre (+6%)



- La hausse du marché américain conjugué à un momentum de résultat toujours faible se traduit par un PE (18.1x) désormais supérieur à la moyenne 5 ans (17.6x)
- Les situations restent très différentes dans la zone Euro et au Japon avec des décotes de respectivement 2% et 7% par rapport à la moyenne des 5 dernières années

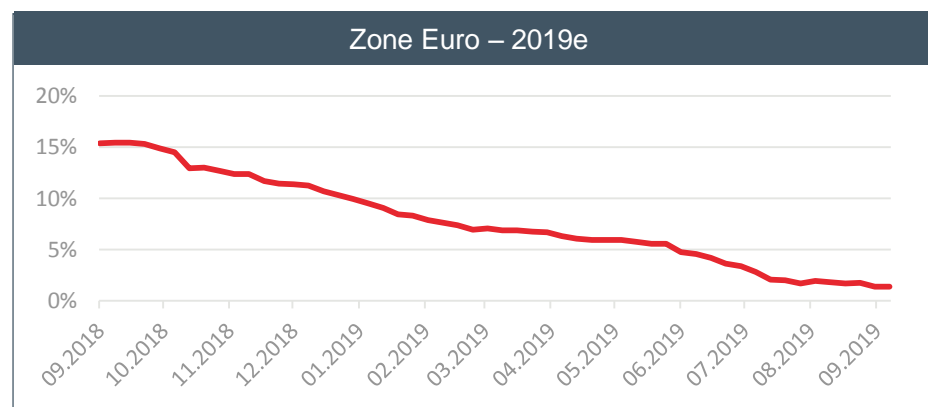
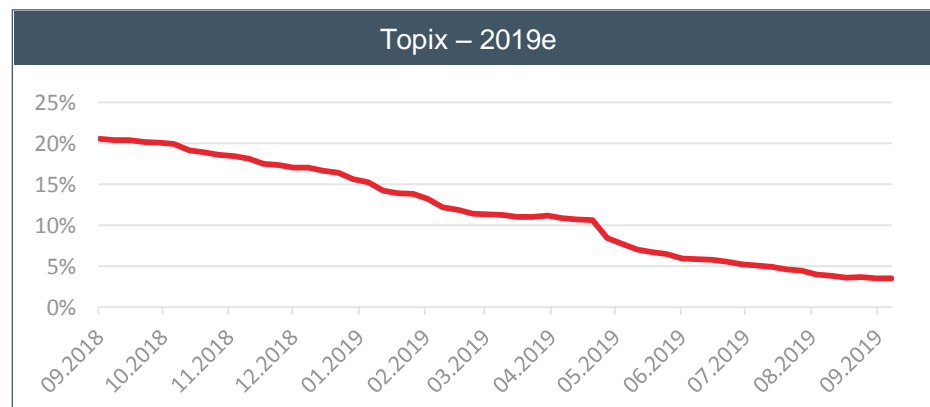
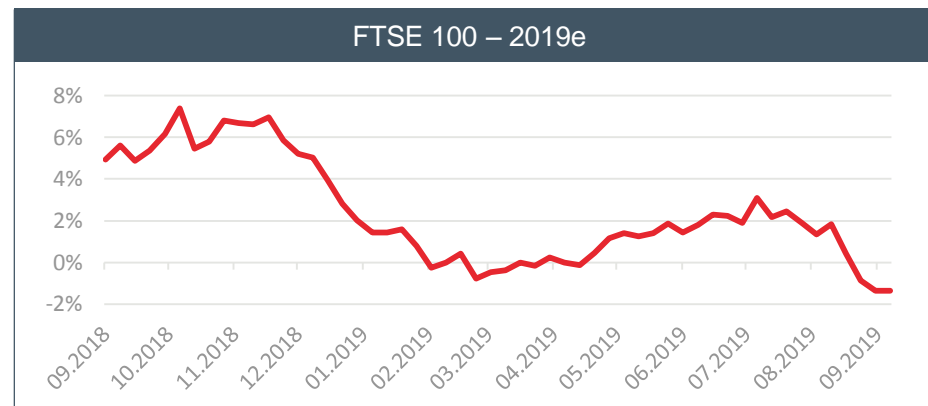
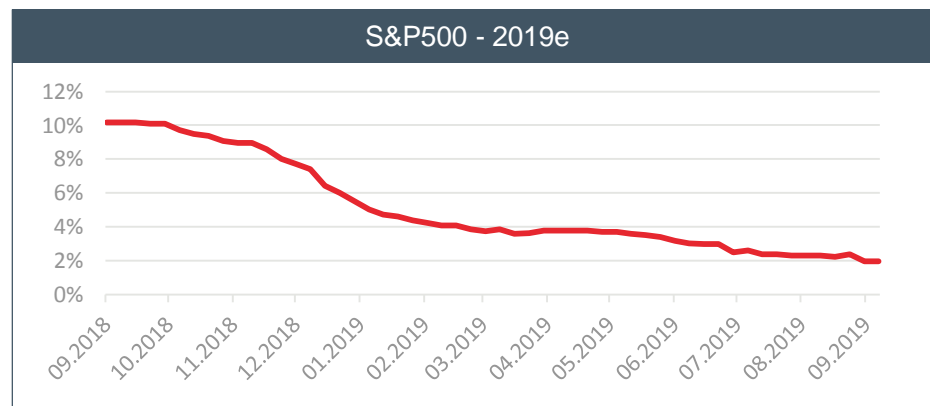
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

*Voir Glossaire page 32 | Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/09/2019

Actions – Tendances des bénéfices par actions



Les actions britanniques rattrapées par le momentum négatif



- Un momentum de résultat qui continue de faiblir avec une croissance des bénéfices désormais limitée à +1.4% cette année dans la zone Euro.
- Le UK avait très bien résisté pendant le 2ème trimestre mais la dégradation est très nette depuis le mois d'août et les analystes attendent désormais un recul des profits cette année.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London | Thomson Reuters | Données au 30/09/2019

Monthly Investment Brief



Les marchés Actions font de la résistance en dépit d'un momentum macro et micro défavorable

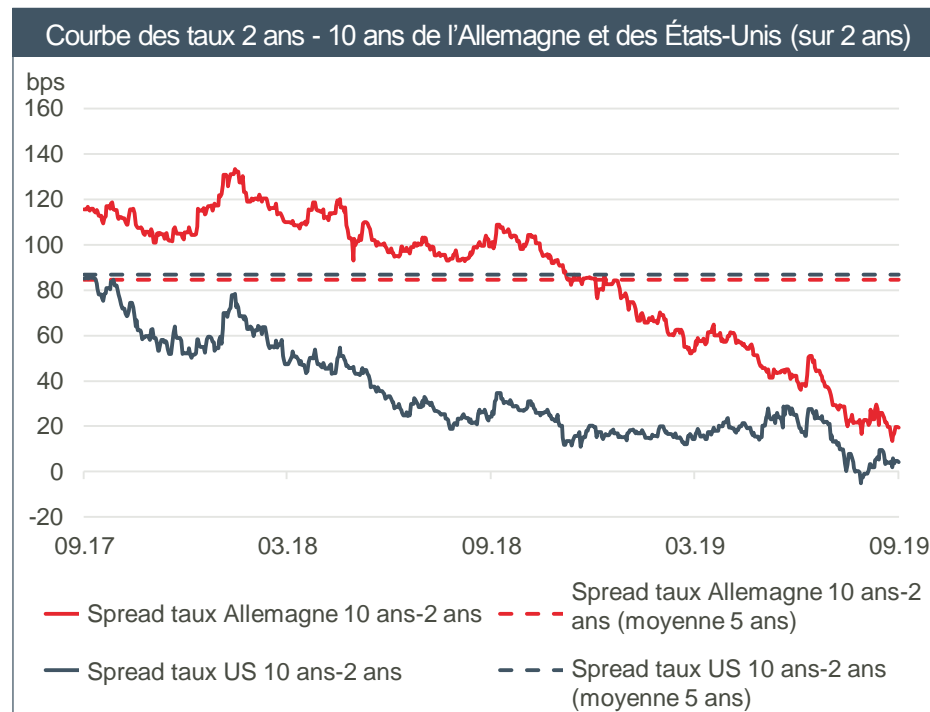
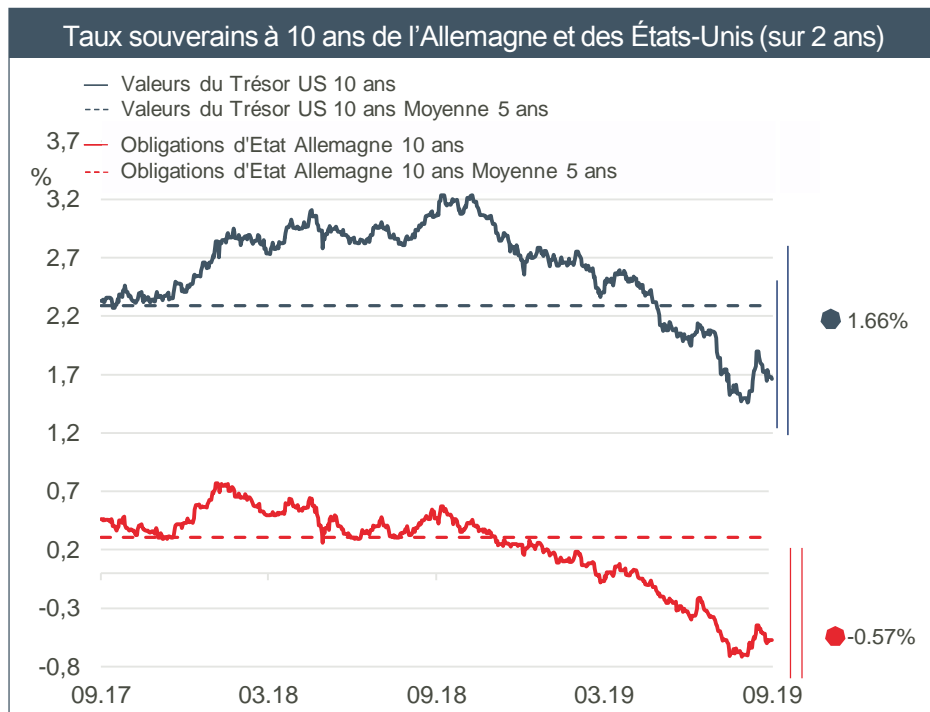
	PE 12 prochains mois Sept. 2019	Croissance des BPA 2017	Croissance des BPA 2018	Croissance des BPA 2019	Rend. du dividende	Performance YTD
STOXX Europe 600	14.0 x	21%	5%	5%	3.8%	16.4%
Matières premières						
Ressources de base	9.9 x	111%	-2%	-10%	5.8%	3.5%
Pétrole & Gaz	11.1 x	83%	40%	-6%	5.7%	5.0%
Secteurs cycliques						
Automobile et pièces détachées	7.1 x	34%	-10%	-2%	4.4%	7.8%
Produits chimiques	19.1 x	24%	4%	-9%	2.8%	18.7%
Construction et matériaux	14.7 x	13%	8%	17%	3.2%	25.8%
Biens et services industriels	16.3 x	14%	5%	10%	2.9%	19.4%
Médias	15.7 x	10%	10%	2%	3.3%	15.1%
Technologies	20.0 x	11%	8%	10%	1.7%	23.2%
Voyages et loisirs	13.6 x	14%	-3%	-3%	2.9%	9.2%
Financières						
Banques	8.5 x	50%	13%	3%	6.2%	-0.5%
Assurances	10.3 x	-9%	10%	13%	5.4%	16.5%
Services financiers	13.2 x	16%	-42%	70%	3.2%	25.6%
Immobilier	16.9 x	12%	19%	1%	4.1%	16.4%
Secteurs défensifs						
Produits alimentaires et boissons	21.5 x	10%	4%	11%	2.4%	31.7%
Santé	17.2 x	4%	4%	6%	2.8%	19.8%
Produits domestiques et de soins personnels	16.4 x	19%	7%	5%	3.4%	20.3%
Détail	17.6 x	3%	6%	2%	3.1%	20.7%
Télécommunications	14.7 x	19%	-9%	2%	4.9%	4.7%
Services aux collectivités	15.0 x	5%	-12%	19%	4.8%	19.9%

- Fort rebond des marchés Actions sous l'égide des banques centrales et des espoirs d'un accord à minima entre les USA et la Chine.
- Alors même que les indicateurs macro publiés confirment le ralentissement de l'économie mondiale, ce sont les secteurs les plus cycliques qui ont tiré le rebond.
- Dans le même temps, le rendement des emprunts d'Etat a eu tendance à se raffermir, après la forte compression des mois écoulés ... engendrant des prises de profit marquées sur le compartiment momentum / croissance défensive avec un retour de la volatilité.
- La perspective d'un ralentissement économique semble mieux appréhendée par les investisseurs. Pour autant la sphère industrielle reste durement impactée par les effets de la guerre commerciale avec à la clé des révisions baissières importantes des perspectives de résultat.
- La saison à venir de publication devrait confirmer cette tendance négative sur le momentum des profits.
- Dans ce contexte incertain, les secteurs utilities/immobilier gardent leur statut de valeurs refuge.
- Toute issue plus favorable sur le Brexit ou la guerre commerciale est susceptible de créer des arbitrages de style assez marqués

Source: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Données au 01.10.2019



Le blues des « Bond Bears »



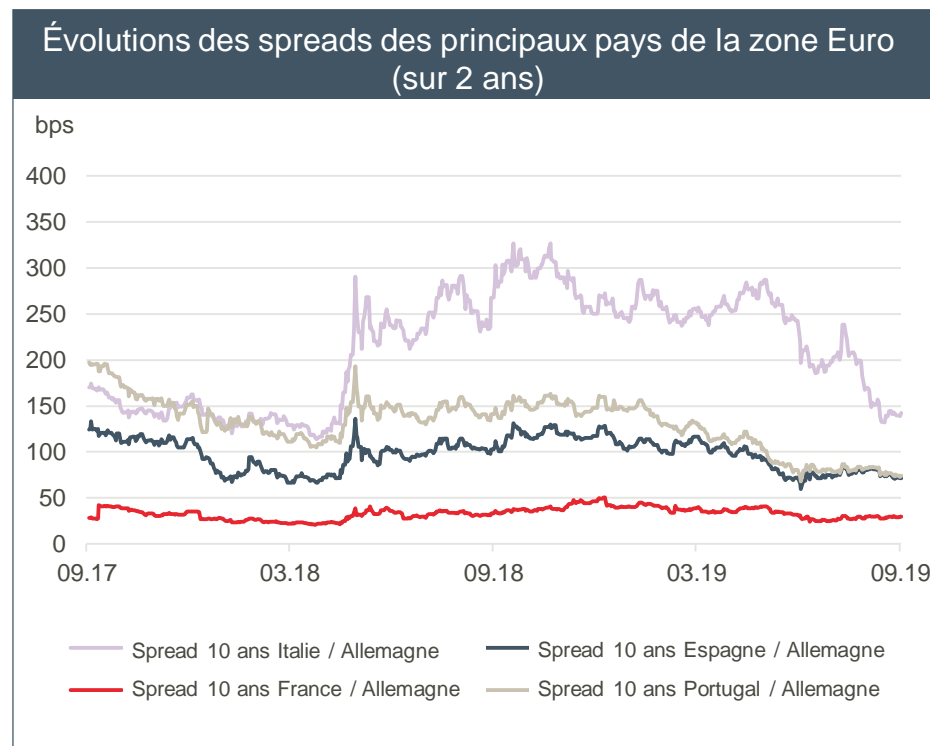
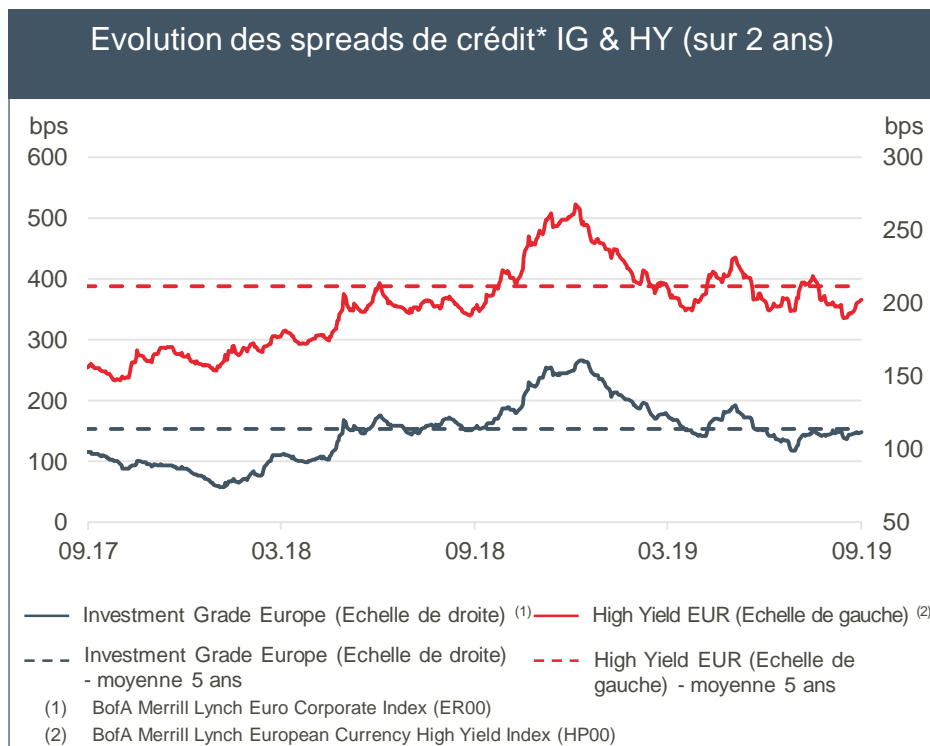
- Le repli des marchés au mois d'août a laissé place à une légère baisse des rendements en septembre
- Ces derniers vont très probablement rester négatifs pendant longtemps, mais une nouvelle correction à court terme n'est pas à exclure
- Les positions tendues, la valorisation excessive des risques de récession et la probabilité que l'affaiblissement actuel de l'économie reflète plus un trou d'air qu'un effondrement à venir pourraient contribuer à prolonger la consolidation récente des rendements
- La tendance à l'aplatissement des taux des Bunds devrait se poursuivre à moyen terme, tandis que la courbe américaine pourrait se pentifier légèrement à partir des taux courts en raison des nouvelles mesures d'assouplissement de la Fed

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 30/09/2019 ; échelle de droite : Données au 30/09/2019



Dernière ligne droite

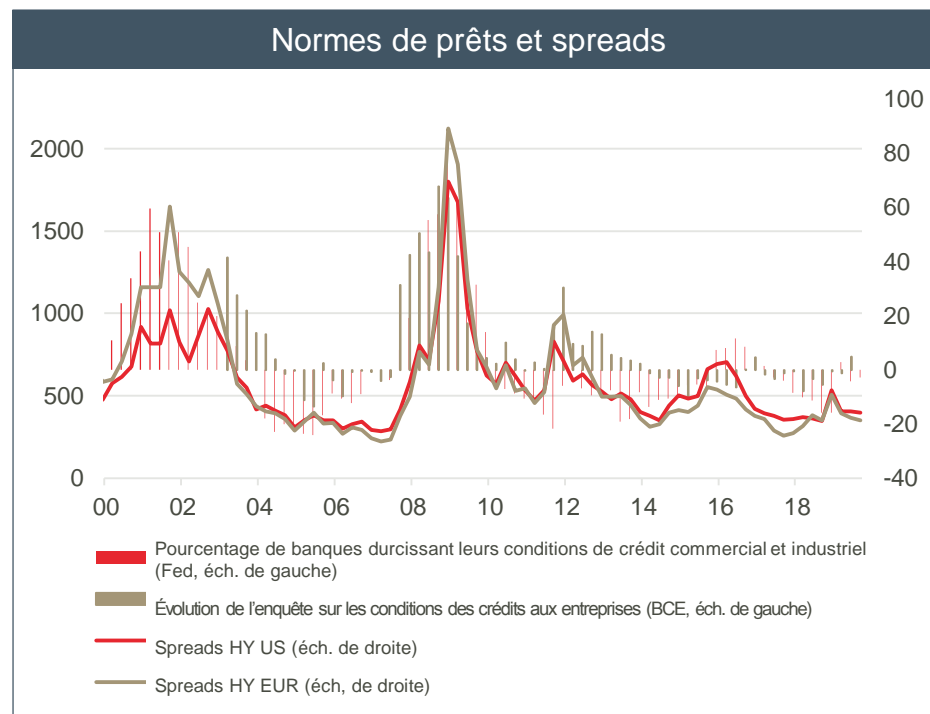
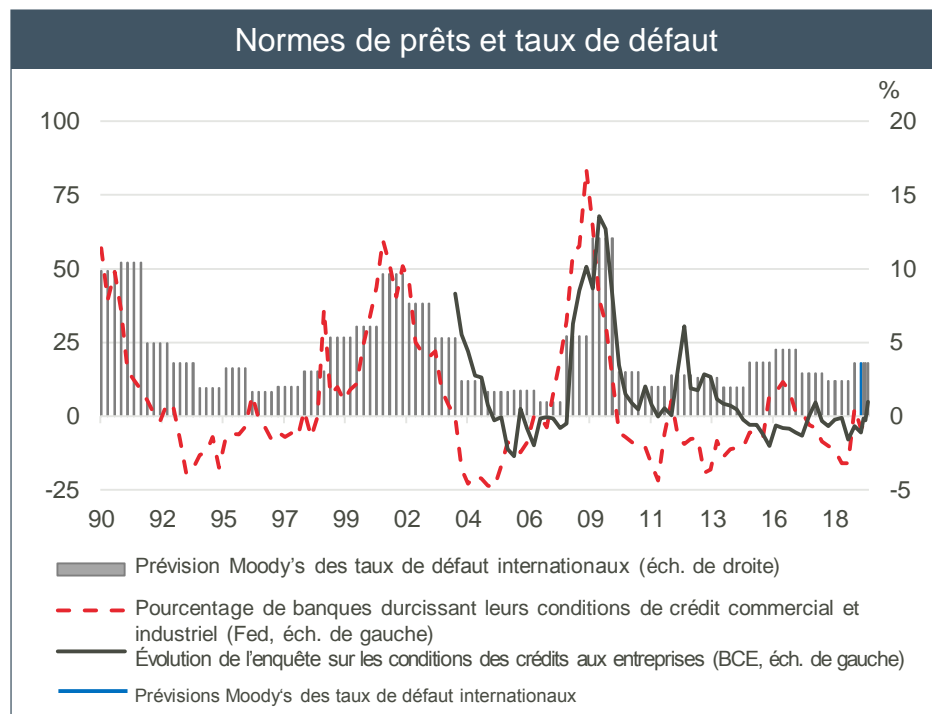


- Le niveau record des émissions en septembre a créé de légères tensions haussières sur les spreads
- Le QE2 à venir, la période de « black-out » des émissions et les opportunités de portage devraient soutenir le crédit au 4^{ème} trimestre
- L'offre est limitée sur le segment High Yield, mais les risques idiosyncrasiques s'accroissent

- Les discussions budgétaires de l'UE avec l'Italie devraient s'apaiser
- Les spreads des BTP à 10 ans devraient bénéficier du portage et de la pente de la courbe
- La clôture de la préparation du budget pourrait déclencher un nouveau resserrement des spreads en-deçà de 100 pb dans les prochains mois

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

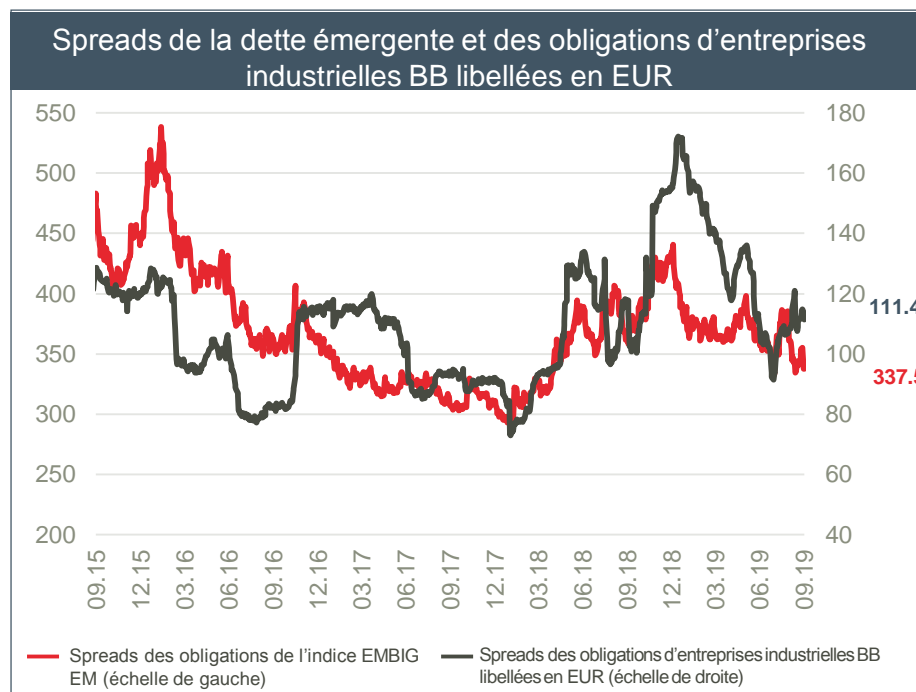
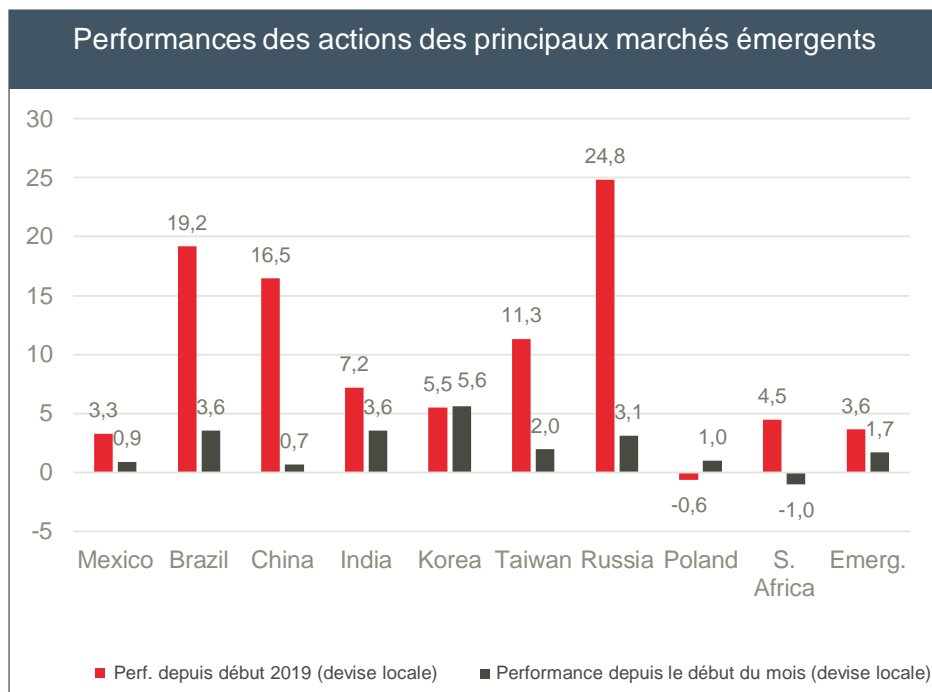
Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/09/2019



Source : Moody's au 30/09/2019, Fed, BCE, Bloomberg | Données au 30/09/2019



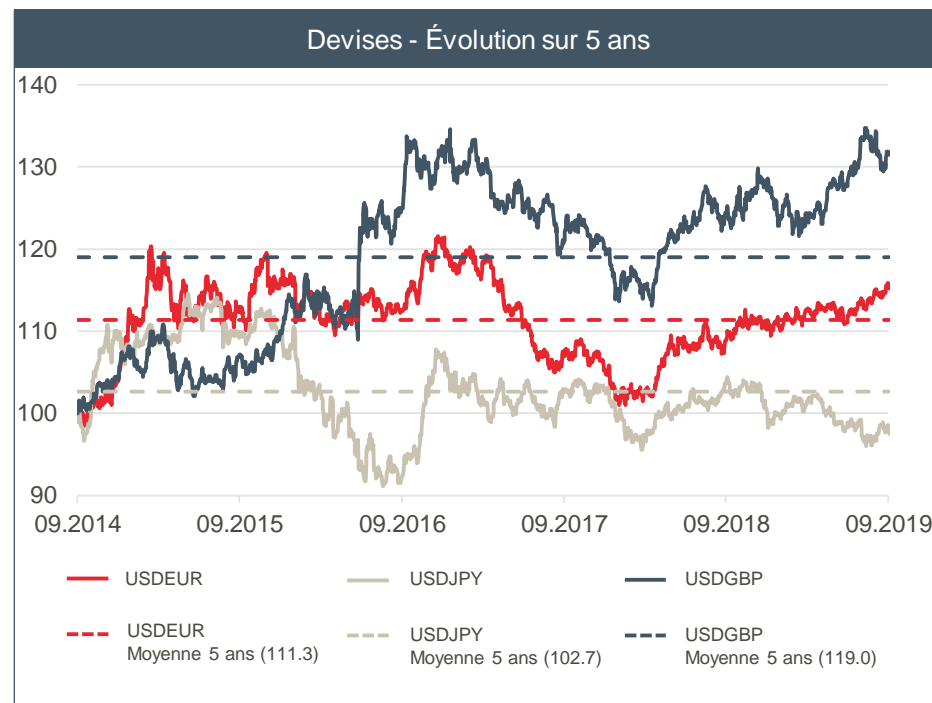
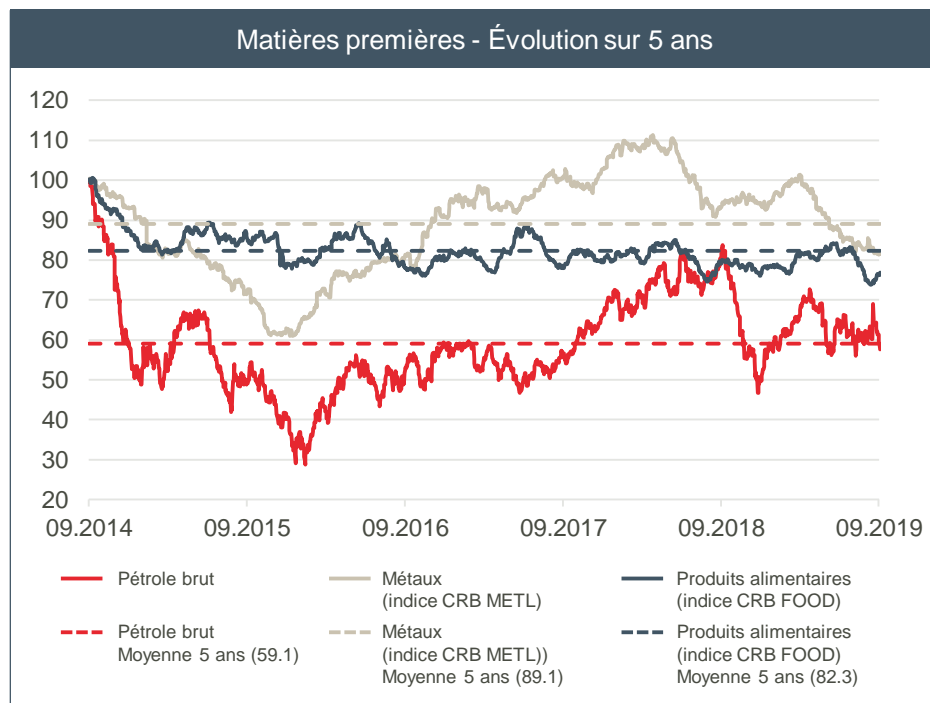
Les actions émergentes continuent de sous-performer



- Les flux significatifs investis dans les actifs émergents, notamment les obligations libellées en USD, commencent à diminuer
- Les obligations en devises locales et les actions sous-performent depuis le début de l'année, car les incertitudes commerciales assombrissent les perspectives économiques
- Ces marchés offriront un potentiel de rattrapage attractif si les fondamentaux se stabilisent et que des signes de détente apparaissent au niveau des négociations commerciales

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 30/09/2019



- Deux tendances contraires s'opposent sur le marché pétrolier, confronté à la fois à des niveaux de stocks élevés et à l'instabilité politique
- Les prix devraient donc continuer d'évoluer dans une fourchette étroite
- La faiblesse des données économiques de la zone euro soutient légèrement l'USD
- Mais le billet vert risque de s'affaiblir un peu sous l'effet des prochaines réductions des taux de la Fed et de la stabilisation attendue des fondamentaux dans la zone euro : le seuil de 1,15 pourrait être testé dans les prochains mois

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 30/09/2019



ODDO BHF Artificial Intelligence

Créer de la valeur en combinant intelligence artificielle, un modèle quantitatif éprouvé et une expertise fondamentale



ODDO BHF AM a gagné les « Coupole de l'Innovation » 2019 pour sa stratégie gérée avec l'intelligence artificielle



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.	2018	2017	2016	28/09/2018 au 30/09/2019	29/09/2017 au 28/09/2018	30/09/2016 au 29/09/2017	30/09/2015 au 30/09/2016	30/09/2014 au 30/09/2015		
THEMATIQUE															
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		-	18/12/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE															
GRANDES CAPITALISATIONS															
ODDO BHF Active All Cap CR-EUR	FR0011160340	***	17.3%	16/02/2012	7.7%	-28.3%	17.7%	1.9%	-8.2%	-8.7%	26.7%	1.8%	11.9%	18.4%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	***	13.5%	17/06/1996*	7.5%	-20.2%	15.7%	5.2%	-7.2%	-2.8%	22.8%	7.3%	9.8%	17.3%	
MOYENNES CAPITALISATIONS															
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★★	19.2%	25/05/1999	9.0%	-13.6%	21.0%	4.5%	-0.6%	4.5%	23.8%	11.2%	14.3%	14.6%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	20.9%	30/12/1998	10.5%	-18.4%	23.9%	3.8%	-0.4%	0.4%	25.2%	10.1%	16.1%	15.5%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★★	24.6%	14/09/1992	12.7%	-21.1%	20.7%	7.2%	1.3%	-3.1%	24.9%	12.9%	18.7%	17.2%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★★	28.7%	11/10/2002	9.8%	-4.6%	7.4%	13.1%	7.2%	20.6%	12.7%	7.4%	15.7%	20.3%	
PETITES CAPITALISATIONS															
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	23.5%	26/11/2013	10.0%	-27.9%	24.4%	2.0%	-3.7%	-6.7%	27.1%	8.6%	27.9%	19.3%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		17.0%	07/08/2017	-3.0%	-23.7%	-	-	-6.5%	-1.5%	-	-	-	16.4%	
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	LU0269724349	★★	15.5%	15/11/2006	3.0%	-24.4%	17.2%	1.5%	-5.8%	-8.0%	23.1%	5.7%	11.4%	18.3%	
THÉMATIQUE															
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	*	6.8%	10/08/2007	2.3%	-29.3%	12.0%	-10.0%	-11.7%	-17.8%	41.4%	-26.2%	-0.9%	22.3%	
▶ ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	16.5%	14/09/1989	8.9%	-8.0%	16.9%	1.7%	4.2%	8.4%	4.4%	13.1%	21.7%	11.9%	
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE															
MINIMUM VARIANCE															
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★★★★	18.2%	04/10/2013	7.9%	-8.0%	8.5%	0.2%	4.5%	4.2%	10.5%	5.2%	7.7%	11.3%	
MOMENTUM															
ODDO BHF Algo Trend Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★★	21.0%	01/03/2016	5.5%	-9.3%	9.5%	-	5.2%	3.7%	12.2%	-	-	12.6%	
▶ ODDO BHF Algo Ethical Leaders CRW-EUR	DE0007045437	★★★★★	20.7%	27/08/2002	5.2%	-8.8%	8.7%	-7.3%	7.4%	4.1%	12.0%	-2.7%	14.4%	16.5%	
MULTI-FACTEURS															
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	18.9%	29/07/1992	7.1%	-14.7%	14.4%	-2.4%	0.2%	3.9%	18.3%	2.0%	5.7%	-	

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 30/09/2019. 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.	2018	2017	2016	28/09/2018 au 30/09/2019	29/09/2017 au 28/09/2018	30/09/2016 au 29/09/2017	30/09/2015 au 30/09/2016	30/09/2014 au 30/09/2015	
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	2.0%	25/02/2002	2.5%	-1.7%	0.4%	1.1%	1.0%	-0.7%	0.1%	1.8%	-0.4%	0.9%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	ESG LU0145975222	★★★	6.5%	19/03/2002	3.7%	-2.6%	2.3%	3.6%	5.6%	-1.1%	0.1%	6.7%	-1.3%	2.1%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	NS	1.6%	24/08/2011	1.8%	-2.2%	0.5%	3.0%	0.2%	-0.9%	1.2%	3.2%	-0.9%	1.2%
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		-	22/10/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		5.2%	09/12/2016	1.3%	-7.4%	5.6%	-	-0.6%	-1.4%	-	-	-	4.0%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		8.0%	12/01/2018	1.2%	-	-	-	2.3%	-	-	-	-	4.3%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	5.9%	14/08/2000	5.3%	-3.6%	4.4%	8.2%	2.7%	-0.3%	5.7%	8.7%	-1.3%	3.2%
TOTAL RETURN														
▶ ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		6.3%	30/12/2016*	2.3%	-4.9%	3.5%	-	2.9%	-1.0%	-	-	-	2.6%
MONÉTAIRE														
ODDO BHF Jour CR-EUR	FR0010827071		-0.2%	18/11/2009	0.0%	-0.3%	-0.4%	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.1%	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 30/09/2019. 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.	2018	2017	2016	28/09/2018 au 30/09/2019	29/09/2017 au 28/09/2018	30/09/2016 au 29/09/2017	30/09/2015 au 30/09/2016	30/09/2014 au 30/09/2015	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	*	6.2%	12/04/2006	1.2%	-7.5%	-1.1%	-2.0%	-1.5%	-2.5%	2.2%	-1.7%	3.4%	4.4%
ODDO BHF European Convertibles Moderated ESG CR-EUR	FR0000980989	***	6.2%	14/09/2000	2.5%	-6.4%	-1.2%	-2.1%	-0.6%	-2.0%	1.9%	-1.8%	4.9%	3.8%
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	***	6.2%	31/12/2013	1.1%	-7.0%	4.0%	-2.1%	-0.5%	-0.4%	3.5%	0.3%	1.9%	6.8%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	****	6.7%	15/07/2005	2.9%	-2.3%	2.5%	0.6%	4.2%	0.4%	1.9%	3.8%	2.0%	3.4%
ÉQUILIBRÉ														
▶ ODDO BHF Polaris Balanced DRW-EUR	LU0319574272	*****	13.9%	24/10/2007	4.6%	-5.9%	7.3%	2.2%	6.0%	1.9%	9.5%	-1.8%	12.7%	8.6%
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	****	13.9%	05/01/1995	4.2%	-10.3%	4.7%	9.5%	11.0%	-7.5%	7.2%	10.4%	2.4%	7.2%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	**	7.7%	05/01/2009*	3.1%	-12.4%	3.6%	1.2%	-4.5%	-0.2%	4.3%	-0.5%	2.8%	7.4%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	3.5%	10/09/2004	4.5%	-7.7%	3.9%	0.6%	-1.9%	-3.3%	5.1%	4.9%	5.6%	5.7%
DYNAMIQUE														
ODDO BHF Algo Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		-	21/01/2019*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODDO BHF Polaris Dynamic DRW-EUR	LU0319577374	*****	19.7%	22/10/2007	4.6%	-11.7%	10.1%	-0.4%	2.9%	1.4%	11.3%	-1.8%	21.4%	13.2%

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 30/09/2019. Performances nettes de frais de gestion

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
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
ODDO BHF Euro Small Cap	Actions Zone Euro Petites Cap	X	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				X					X
ODDO BHF Immobilier	Immobilier - Indirect Zone Euro	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		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
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Obligations à échéance	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 30/09/2019

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	
ODDO BHF European Convertibles Moderate	Convertibles - Europe	X	X	X	X	X	X		X	X	X					X
ODDO BHF Convertible Global	Convertibles Internationales Couvertes en EUR		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 Emerging Income	Allocation Marchés Émergents					X										
ODDO BHF Patrimoine	Allocation EUR Modérée – International	X		X		X										
ODDO BHF Algo Emerging Markets	Actions Asie – Pacifique hors Japon	X				X	X									
ODDO BHF Artificial Intelligence	Actions Internationales Grandes Cap. Mixtes	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 Ethical Leaders	Actions Europe gdes cap. Mixte	X				X										

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/09/2019



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 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.
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 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.

**Nicolas Chaput**

Global CEO & Co-CIO
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis, CFA

Global co-head of fundamental equities
ODDO BHF AM

Armel Coville

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

Philippe Vantrimpont

Head of sales France, Belgium
Luxembourg & Nordics
ODDO BHF AM SAS

Gunther Westen

Global Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM

Laure de Nadaillac

Marketing & Strategy
ODDO BHF AM SAS

Maxime Dupuis, CFA

Convertible bond portfolio manager & analyst
ODDO BHF AM SAS

Jérémy Tribaudeau

Head of equity products
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, 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, 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

