

Mai 2019



Patience donc, dans un sens ou dans l'autre, la précipitation ayant rarement été créatrice de valeur



Depuis quelques jours, les menaces de M. Trump d'une rupture des négociations et le déploiement de la hausse des droits de douanes remettent en cause le mouvement haussier entamé en début d'année. L'escalade dans la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine constitue une menace sérieuse pour les marchés.

En dehors de ce risque significatif, le contexte macroéconomique évolue favorablement jusqu'à maintenant. Ainsi, depuis le début de l'année nous observons :

1. Une croissance mondiale plus vigoureuse. Elle devrait se raffermir avec une stabilisation du secteur manufacturier tout en conservant des disparités géographiques.
2. Les efforts de la Fed pour stopper le retrait de liquidités et plafonner les coûts de financement en dollars ont favorisé les stratégies de portage et les actifs risqués, comme c'est le cas généralement.
3. Une moindre décélération des exportations mondiales cruciales pour l'économie mondiale et les profits.

Si la probabilité d'un accord reste la plus élevée, nous actons de l'asymétrie en termes de risques et conservons une position neutre sur les actifs risqués. Dans l'attente, nous ne restons pas inactifs et adaptons les portefeuilles à ce regain de volatilité.

- Prise de profit sur les actions et obligations émergentes (forte sensibilité au commerce mondial)
- Repondération à neutre (nous étions sous-pondérés) des actions Small cap européennes avec la baisse du risque politique à court terme (échéance Brexit repoussée et menace limitée concernant les élections européennes)
- Repondération de la poche obligations de qualité pour profiter du portage toujours attrayant et de la durée dans l'éventualité d'une baisse des taux liée à l'aversion au risque.

Nous ne souhaitons pas « dérisquer » les portefeuilles à ce stade mais préparons les ajustements en fonction des scénarios.

A : abandon des négociations et escalade dans la guerre commerciale

- Vente de l'intégralité des positions émergentes
- Diminution forte de l'exposition aux actifs risqués actions et obligations à haut rendement (exposition cible 25%/30% action au maximum)
- Achat de JPY et d'obligations souveraines allemandes

B : accord commercial sino-américain

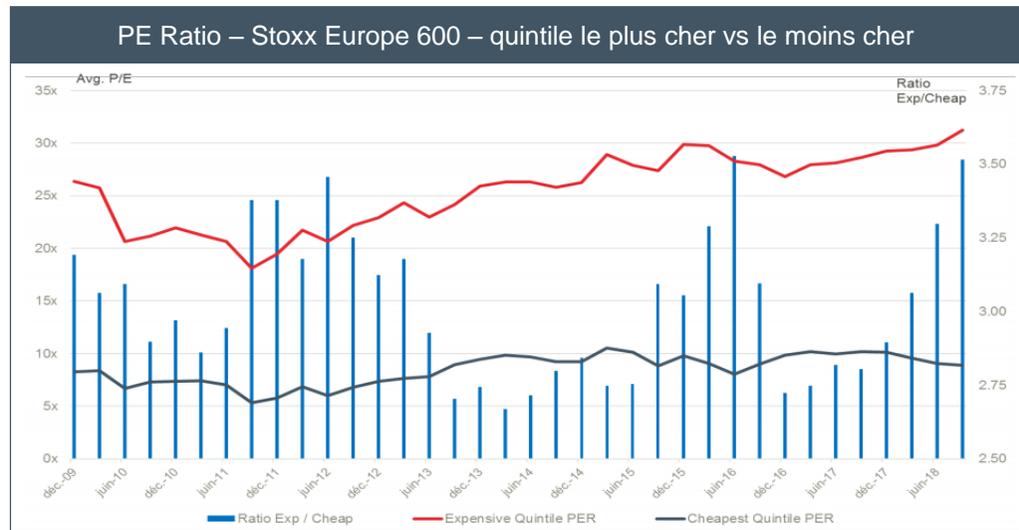
- Achat d'actions européennes cycliques et de style « value »
- Achat d'actions émergentes notamment asiatiques
- Achat de portefeuilles à haut rendement avec surpondération des cycliques (plus exposées en titres notés « B »)
- Accentuation de la vente USD/EUR

Si les marchés actions ne présentent plus de décote par rapport à leurs niveaux historiques, les catalyseurs à la hausse restent de deux ordres :

- Une révision à la hausse des bénéfices par action qui ont « ceteris paribus » atteint des points bas (3,5% aux US, 4,5% en Europe pour 2019)
- Une rotation forte vers des sociétés « value » qui pourraient bénéficier d'une compression significative de multiples.

Patience donc, dans un sens ou dans l'autre, la précipitation ayant rarement été créatrice de valeur.

To deal or not to deal



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Source: ODDO BHF AM, Factset, données au 31/03/2019



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



CONVICTIONS ACTUELLES

01



Notre vision à 6 mois

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

Europe

- Le rythme économique devrait s'approcher d'un plancher, à l'exception de l'Allemagne
- Les risques politiques à court terme s'atténuent, l'accent sera mis prochainement sur la question du commerce entre les États-Unis et l'UE ?
- Les politiques monétaires accommodantes sont maintenues au moins jusqu'à 2020

US

- Economie toujours solide malgré plusieurs obstacles
- La Fed a interrompu ses relèvements de taux et décidera de l'orientation de sa politique (accommodante ou restrictive) en fonction des données macroéconomiques
- Le renforcement du protectionnisme et de la réglementation crée des incertitudes

60%



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 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

30%



Actifs à surpondérer



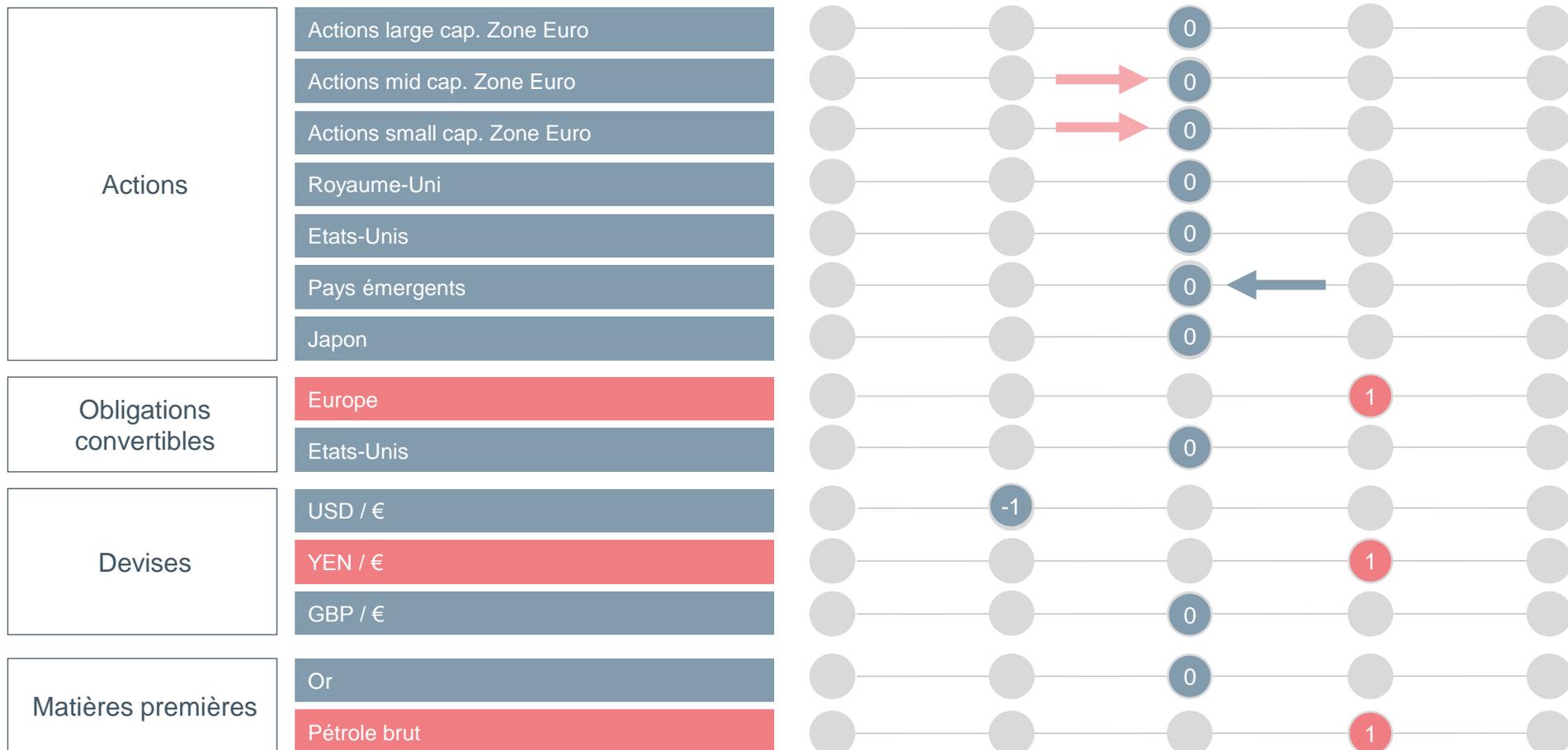
- Marché monétaire en CHF et JPY
- Volatilité
- Obligations d'Etat « core »

Actifs à sous-pondérer



- Actions
- Crédit High Yield

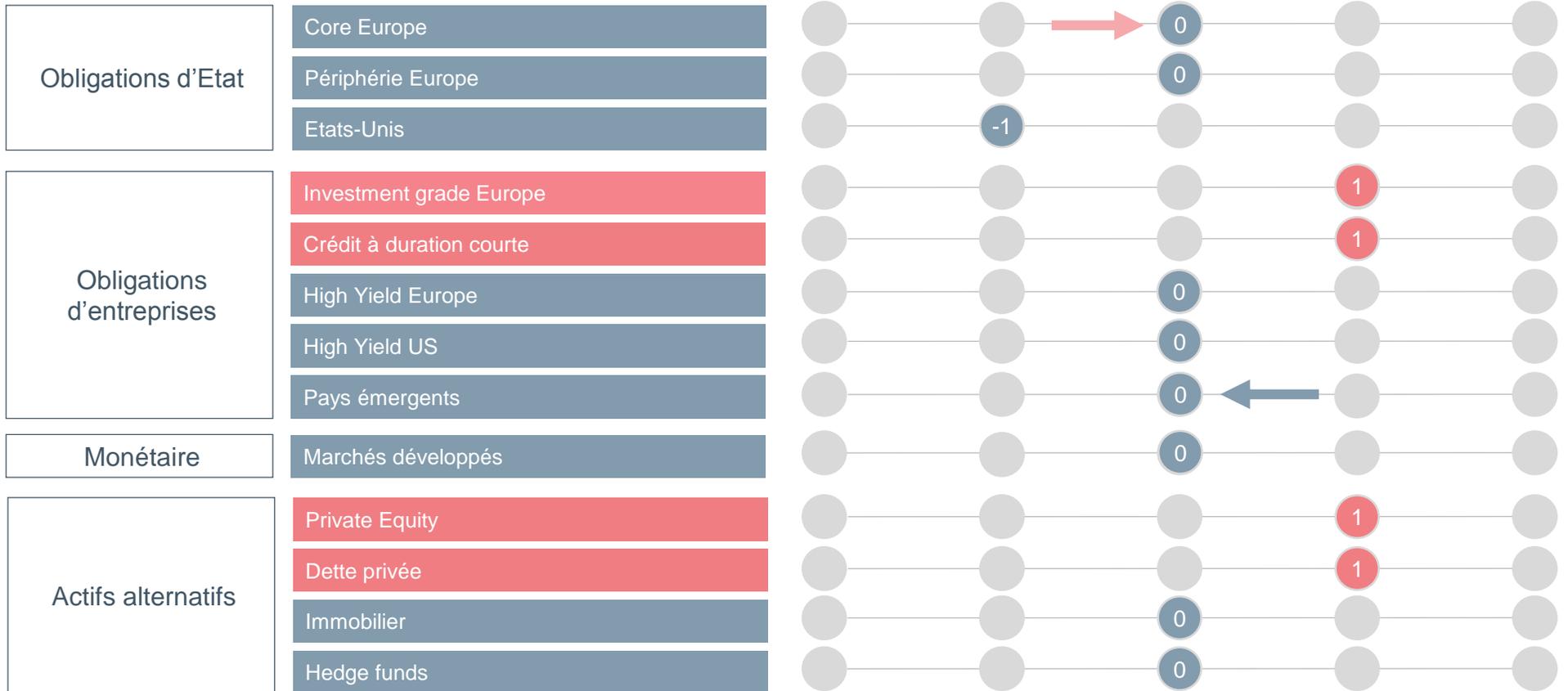
Nos convictions actuelles par classes d'actifs



← Evolution par rapport au mois précédent
→

Commentaires au 07/05/2019

Nos convictions actuelles par classes d'actifs



← Evolution par rapport au mois précédent
→

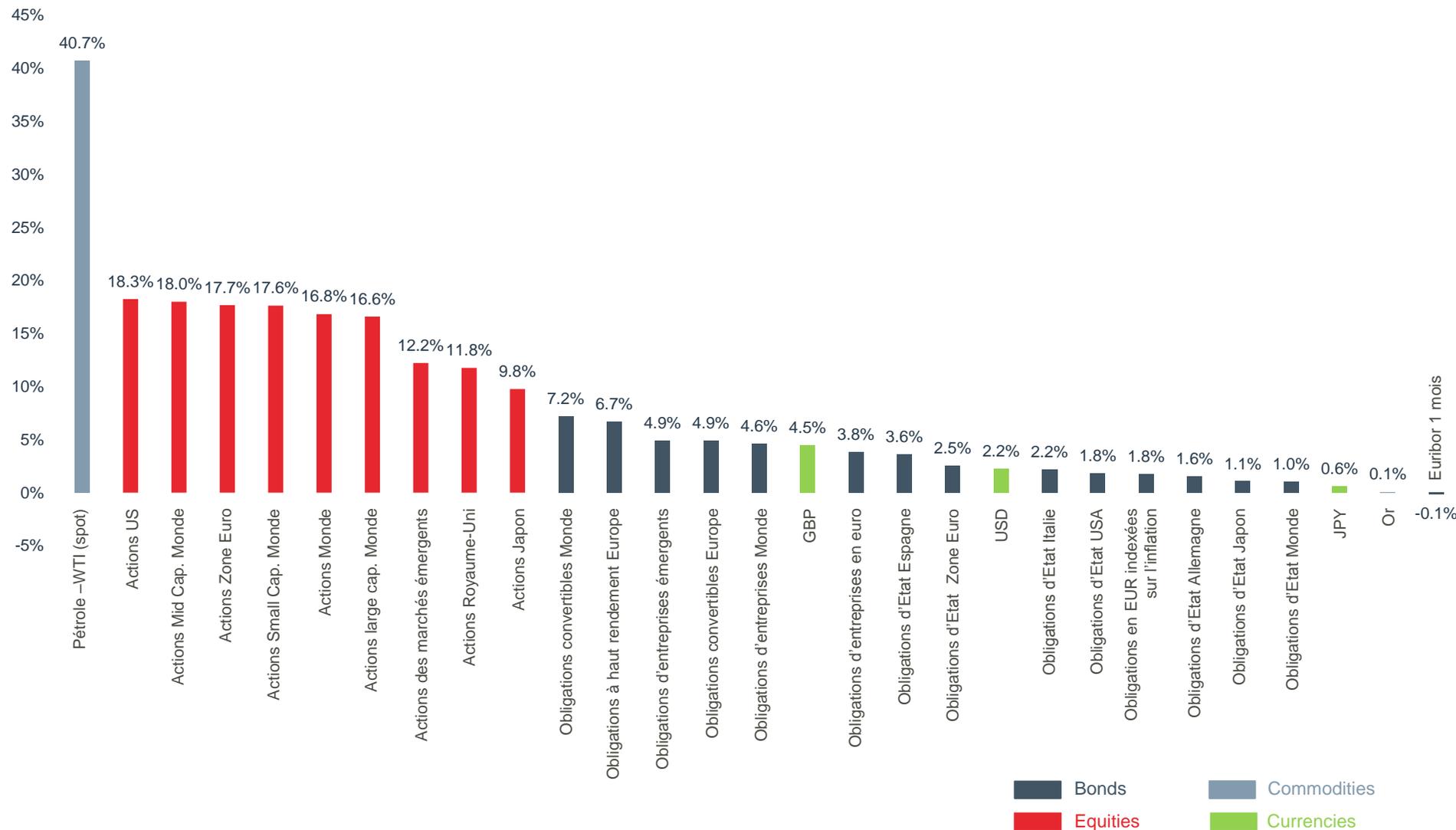
Commentaires au 07/05/2019



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 30/04/2019 ; performances exprimées en devise locale

Performances historiques des classes d'actifs



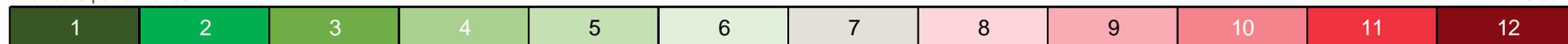
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pétrole –WTI (spot)	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	40.7%
Actions US	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	18.3%
Actions Zone Euro	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	17.7%
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%	12.2%
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%	6.7%
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%	6.7%
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%	4.9%
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%	2.5%
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%	1.8%
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%	1.6%
Or	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	0.1%
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%	-0.1%
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%	40.8%

Monthly Investment Brief

Échelle de couleurs

Meilleure performance

Moins bonne



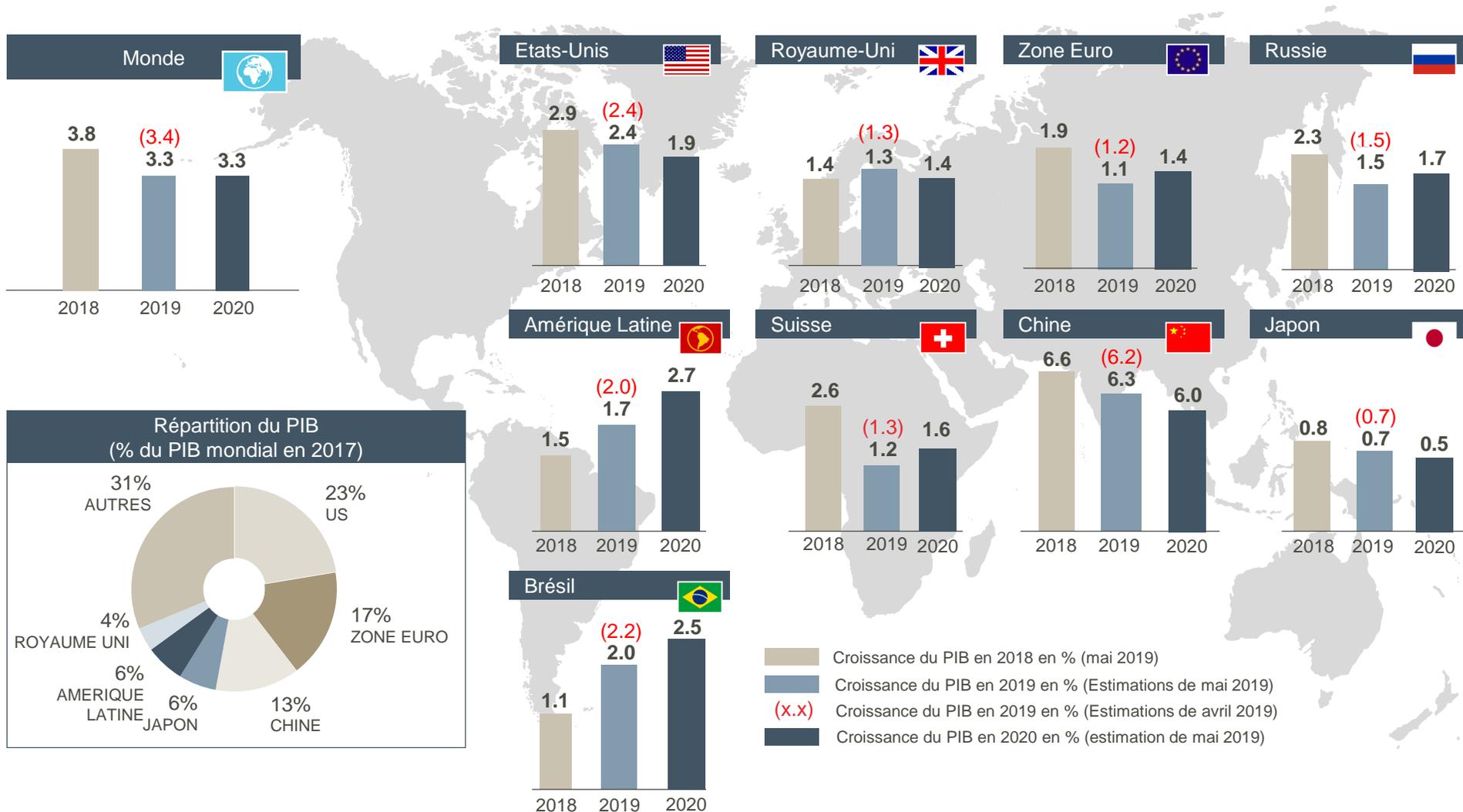
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources : Bloomberg et BoA ML au 30/04/2019 ; performances exprimées en devise locale

Prévision de croissance mondiale du PIB*



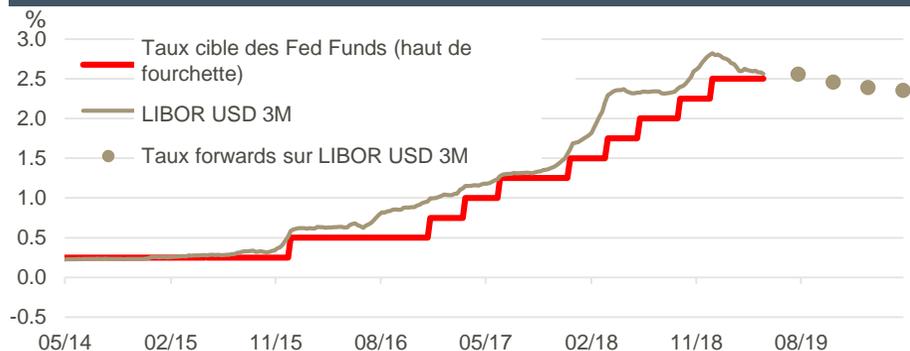
Les prévisions de croissance atteignent un plancher



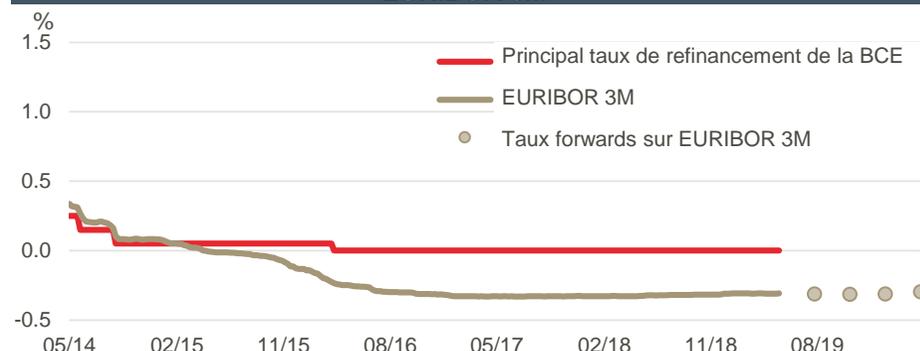
*PIB : Produit Intérieur Brut | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg economist consensus forecast | Données au 30/04/2019



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 %)

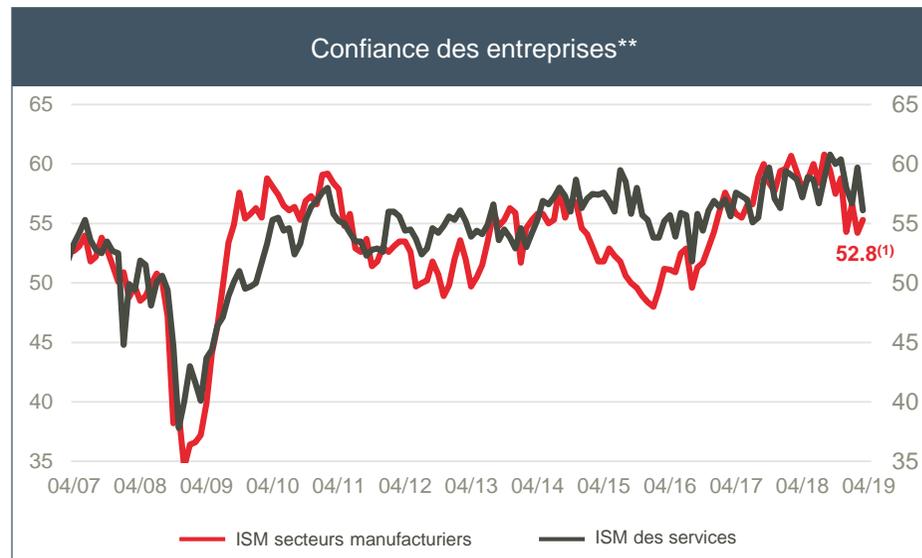
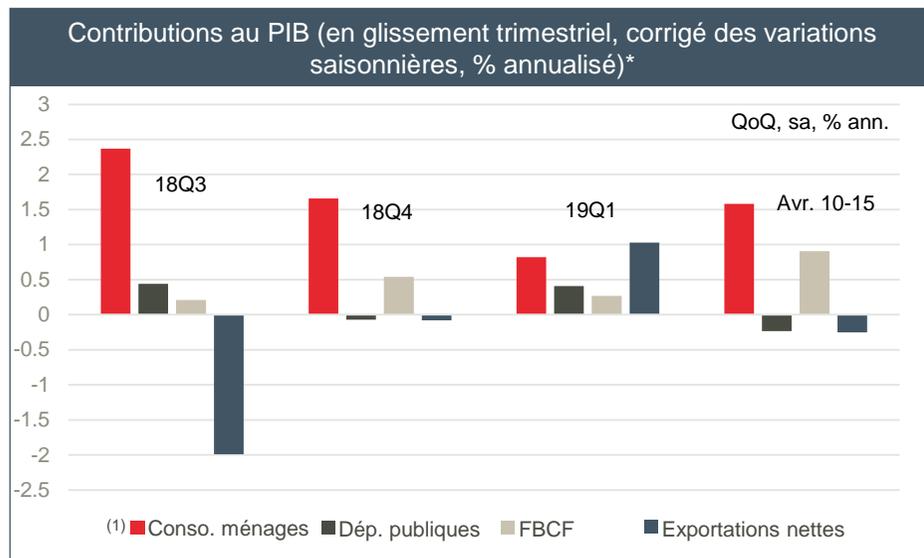


- La BCE va probablement étendre sa forward guidance au-delà du 1er trimestre
- La Fed devrait rester sur la touche pour l'instant. Sur le marché, les anticipations tablant sur une réduction des taux fin 2019 semblent prématurées
- Le réinvestissement du bilan de la banque centrale prévu à partir de septembre maintient la neutralité de la politique monétaire

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, données au 30/04/2019



Solidité en apparence, mais quelques failles à mieux y regarder

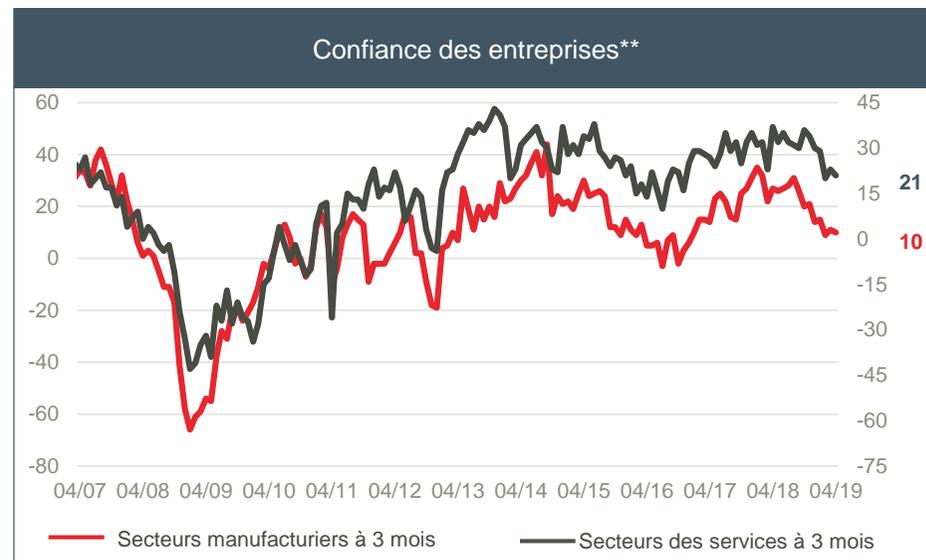
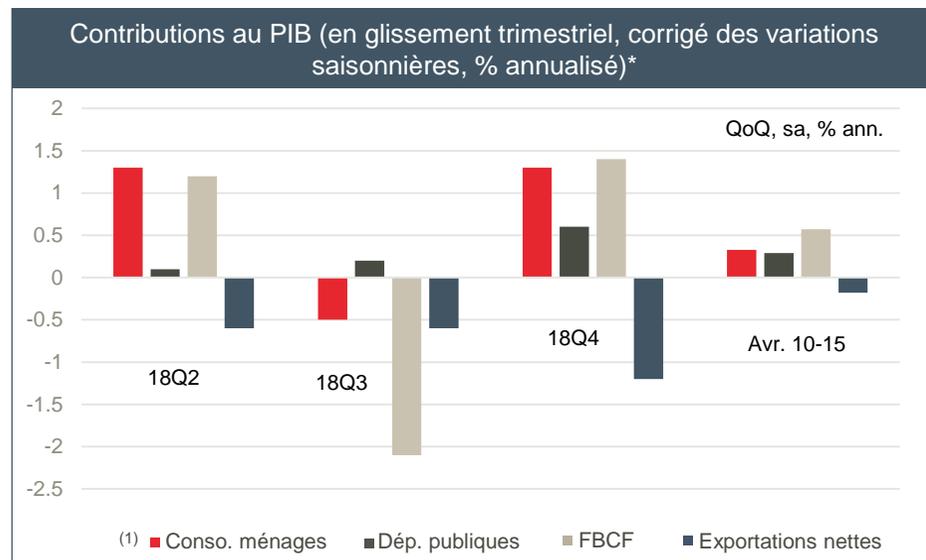


- La croissance du 1er trimestre a été très robuste, à 3,2 %, mais en partie dopée par l'accumulation de stocks
- Les PMI signalent une dégradation de l'activité à venir
- Les indicateurs du marché du travail sont toujours très bien orientés
- L'affaiblissement des chiffres de l'IPC devrait être passager

(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 03/29/2019 | **Données au 15/03/2019 | (1) données au 15/04/2019



Une situation contrastée

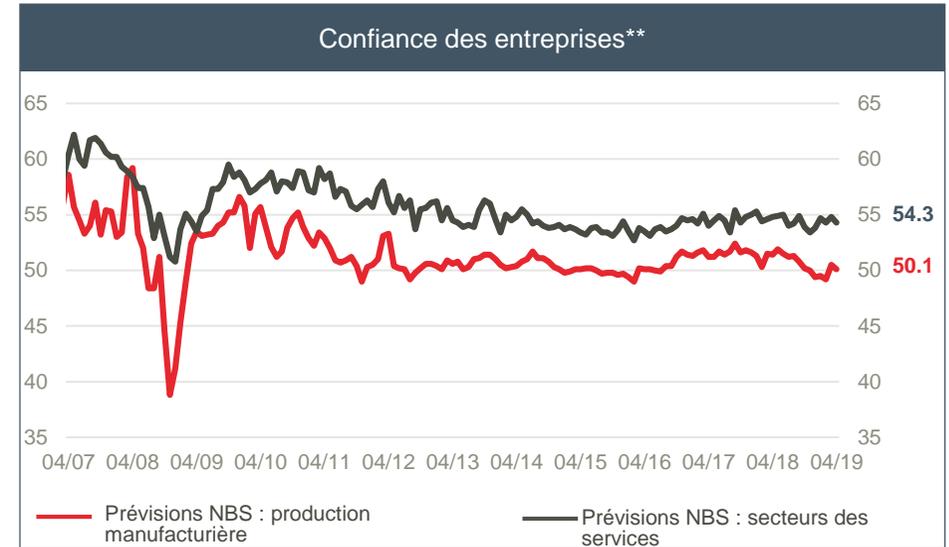
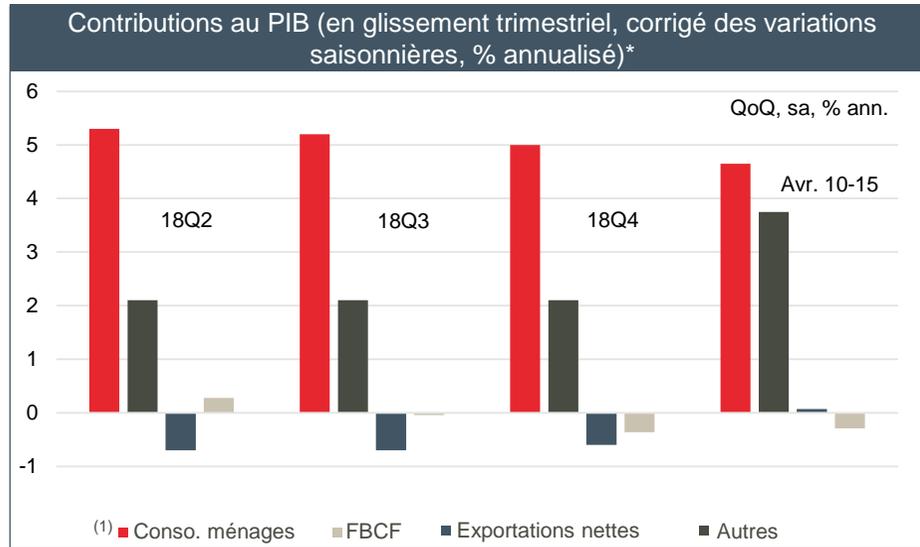


- Fléchissement des données de la production industrielle en mars
- Mais légère amélioration des PMI du mois d'avril
- Hausse modeste de l'IPC à Tokyo

(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 12/31/2018 | **Données au 15/04/2019

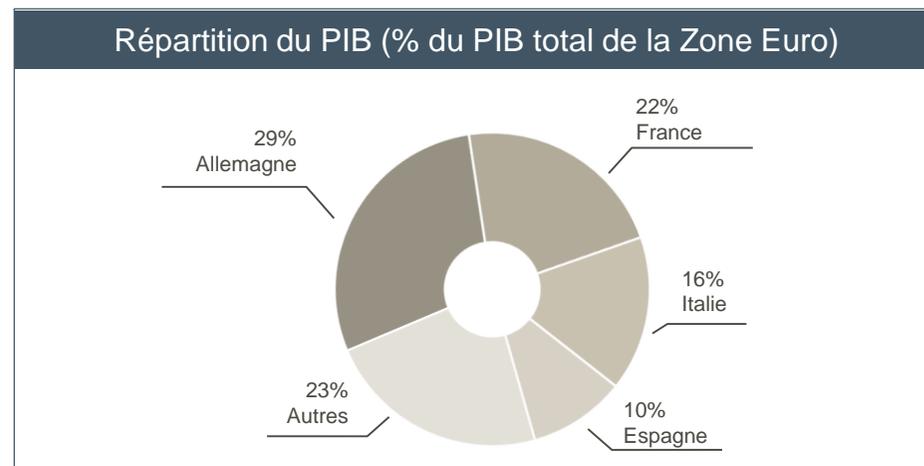
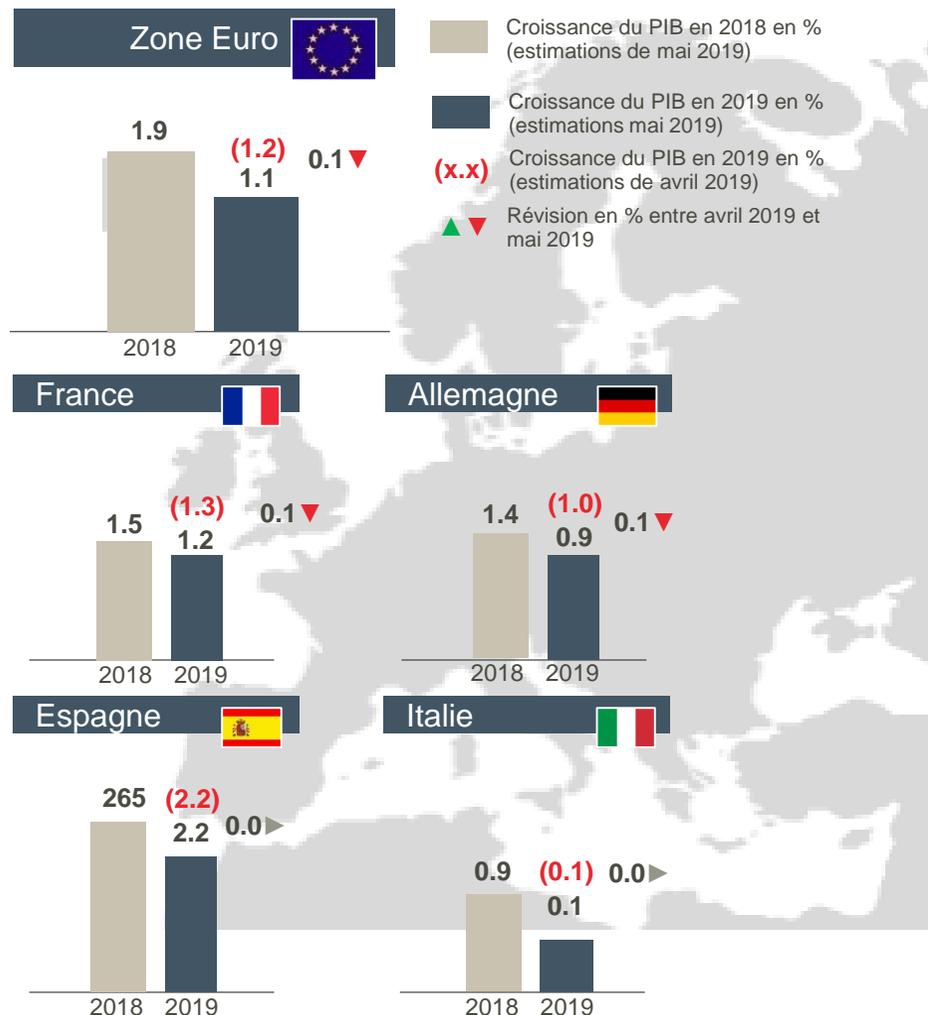


Enfin une stabilisation



- Après un net rebond en mars, les statistiques économiques se sont légèrement essouffées en avril
- La croissance du PIB au 1er trimestre a été vigoureuse, à 6,4 %
- La trêve commerciale avec Washington et les mesures de relance ont fini par relancer l'économie
- Toutefois, l'augmentation des droits de douane sur 200 milliards USD d'exportations vers les États-Unis pourrait freiner la reprise en cours

(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 31/12/2018 | **Données au 15/04/2019

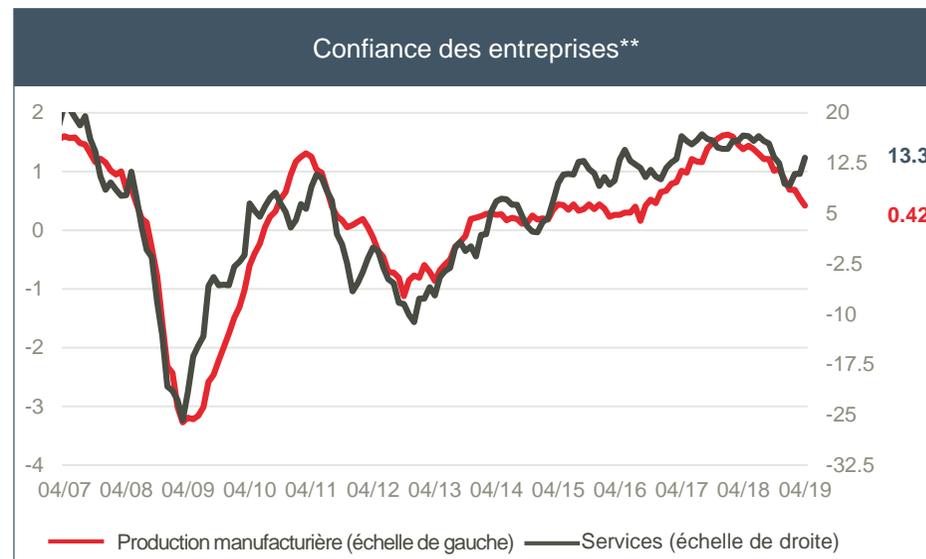
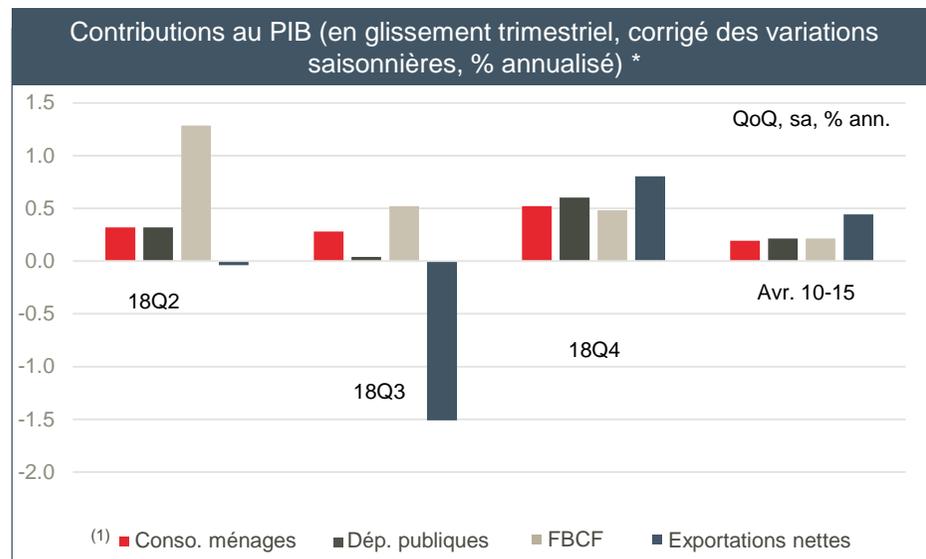


- Les statistiques réelles de l'activité et celles du sentiment affichent toujours des disparités extrêmes
- Les PMI très faibles du secteur manufacturier ont été compensés par les indicateurs solides des activités de services
- Les chiffres positifs récents dans la production indiquent une possible convergence du secteur industriel avec celui, plus résistant, des services
- Le risque est qu'un affaiblissement continu de la production manufacturière finisse par s'étendre à la demande des consommateurs

Sources: ODDO BHF AM SA; Bloomberg Economist Forecast. Données au 04/2019



Des divergences importantes



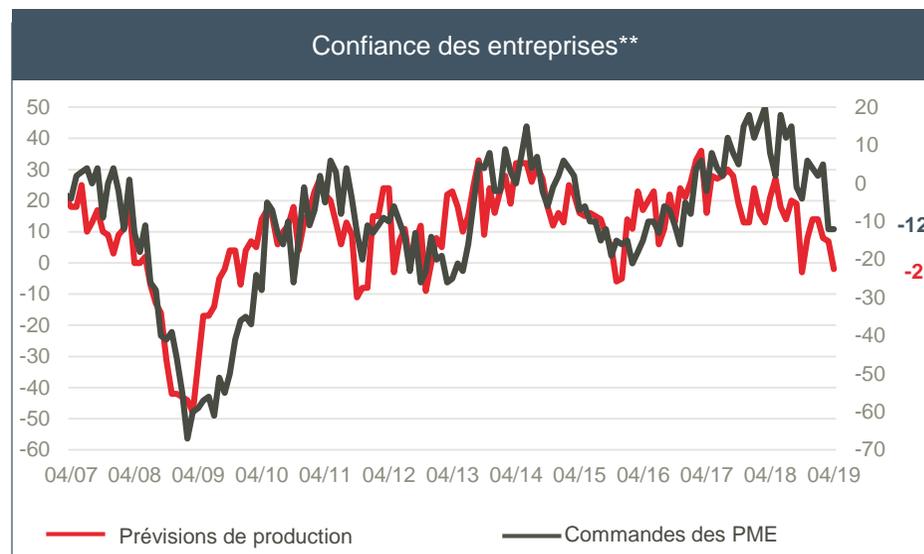
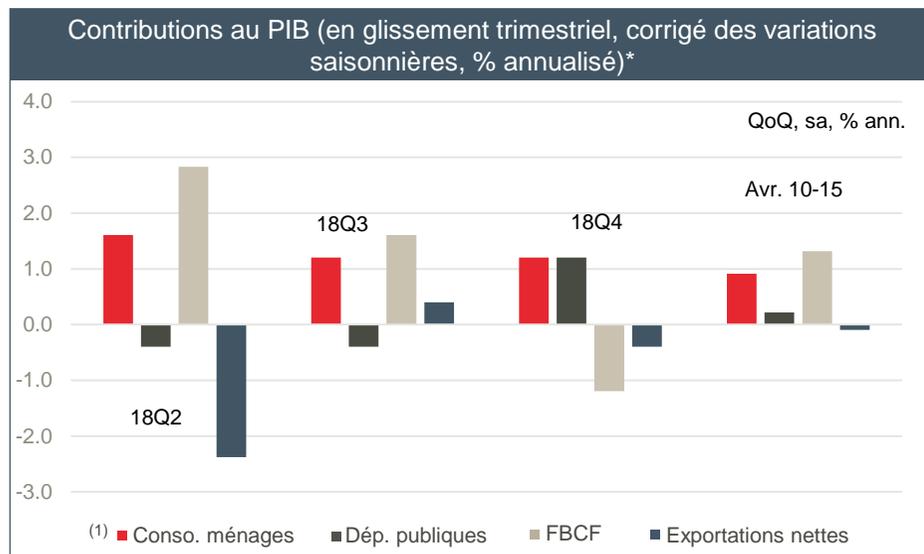
- Des améliorations sont visibles dans l'activité manufacturière au sein de plusieurs pays et la demande privée continue de bien résister
- L'Allemagne est toujours le maillon faible dans la production manufacturière
- Des divergences importantes s'observent entre les PMI (élevés) des services et ceux (affaiblis) de l'activité manufacturière, ainsi qu'entre les indicateurs prévisionnels et les statistiques réelles
- Rebond économique en cours dans la production manufacturière, mais qui reste dans des proportions modestes

(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 31/12/2018 | **Données au 15/04/2019



L'incertitude liée au Brexit se reflète dans les chiffres



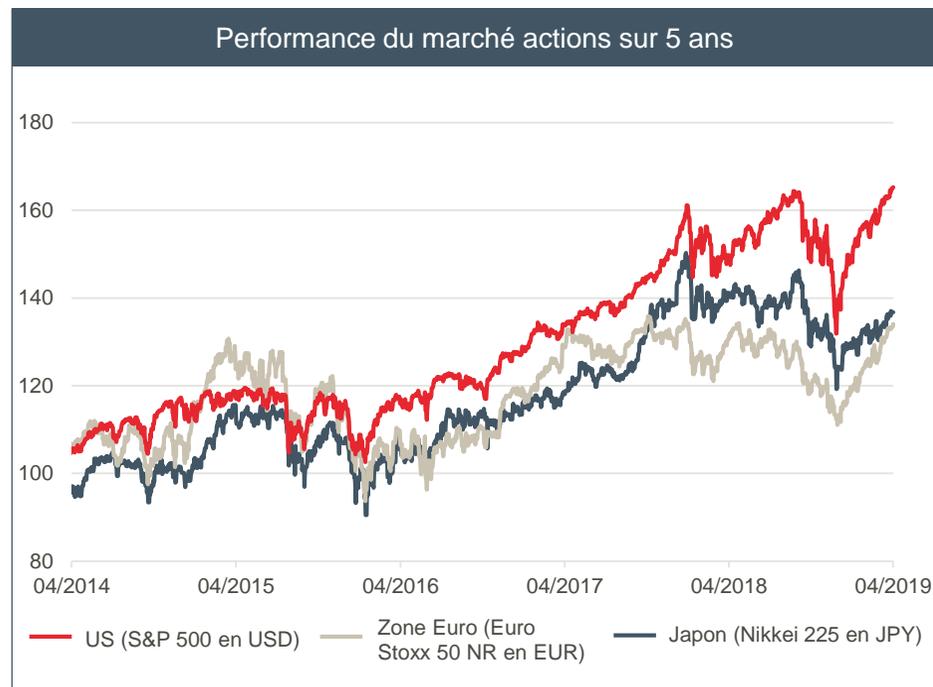
- La BoE indique qu'elle n'est pas pressée de relever ses taux
- Mais elle maintient un biais restrictif
- Les PMI d'avril présagent d'une croissance aux alentours de 1 % seulement
- La production industrielle a été supérieure aux attentes en mars

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

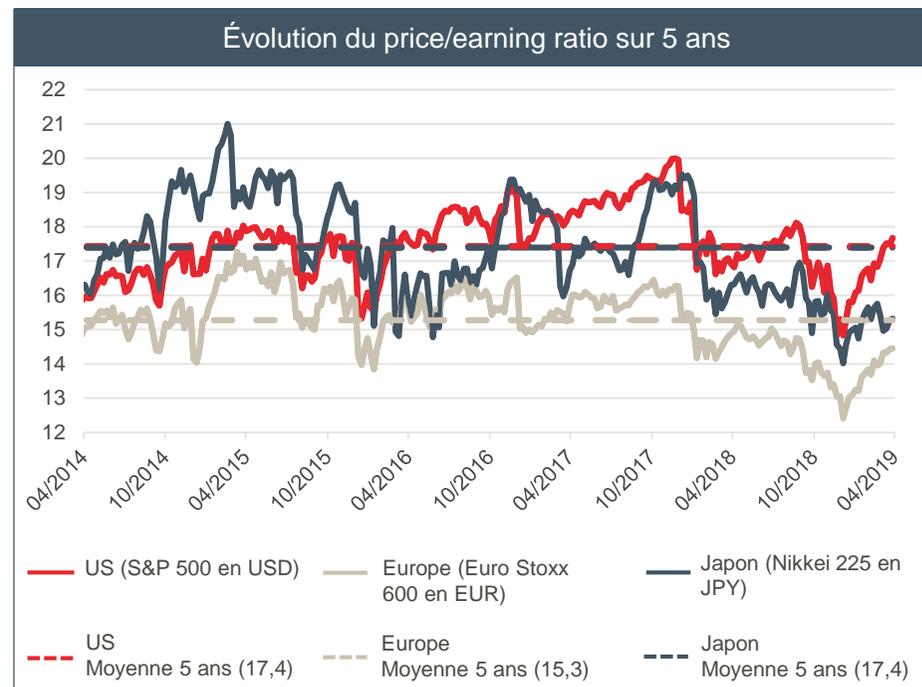
Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | *Données au 31/12/2018 | **Données au 15/04/2019



Une hausse de près de 16% sur le 1^{er} trimestre !



- Pas de pause dans la hausse des marchés en avril avec une progression de plus de 3% pour le MSCI World (en dollar)
- La Zone Euro affiche la meilleure performance avec une progression de 5.3%, portée notamment par une nouvelle surperformance des valeurs de croissance et des valeurs exposées à la croissance mondiale
- Le S&P500 progresse de son côté de 4% avec une surperformance des valeurs technologiques (+4.8% pour le Nasdaq)
- Enfin, la performance du Japon, comme celle des pays émergents, est plus limitée autour de +2%



- Les niveaux de valorisation se sont donc logiquement tendus avec pour la première fois depuis octobre 2018, une valorisation du marché américain (PE de 17.7x) désormais supérieure à sa moyenne sur 5 ans (17.4x)
- Les situations restent plus favorables en Europe avec un PE (14.5x) qui reste encore 6% inférieur à la moyenne 5 ans...
- ...et encore plus au Japon où la décote atteint 12% (PE de 15.3x)

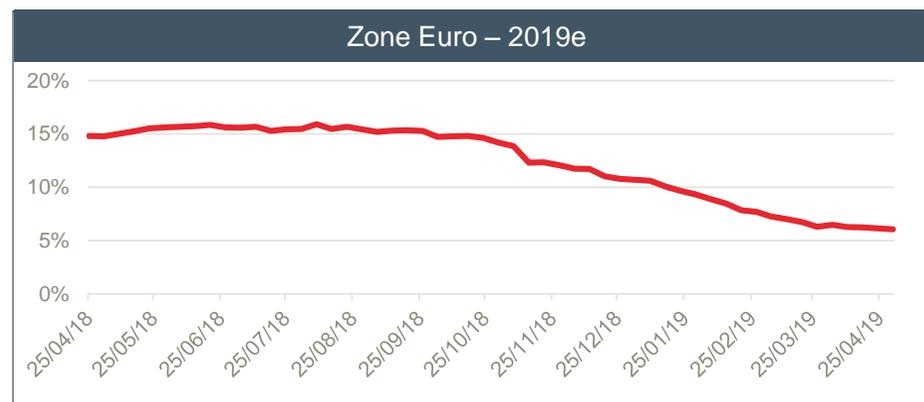
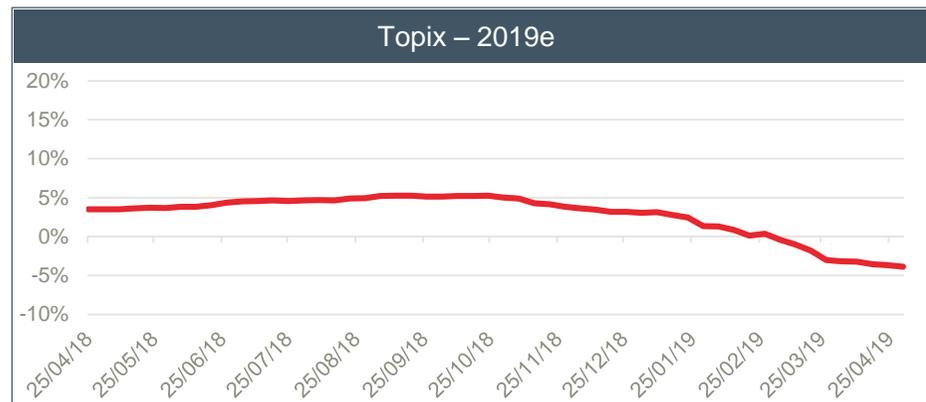
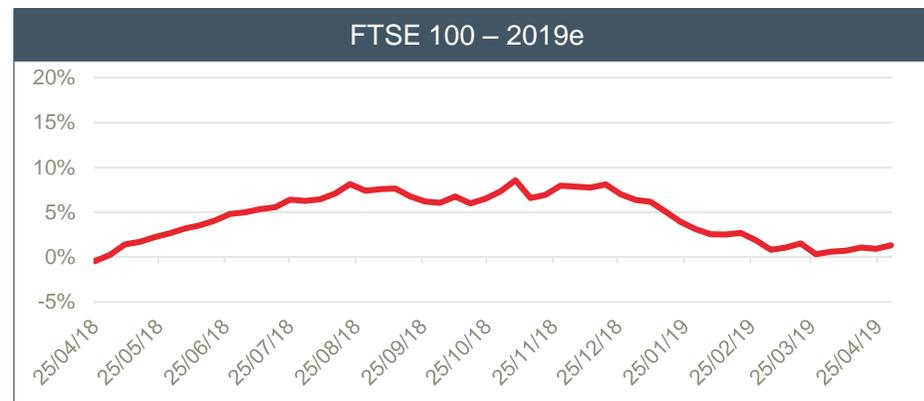
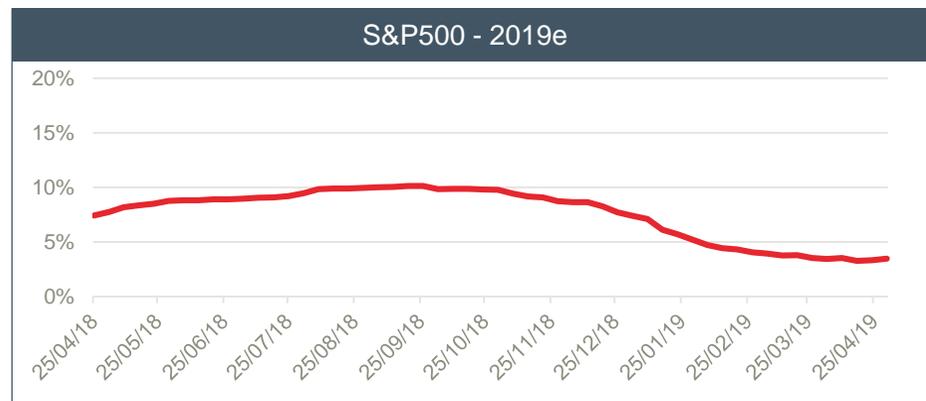
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

*Voir Glossaire page 32 | Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/04/2019

Monthly Investment Brief



Du mieux sur les attentes de résultat sauf au Japon



- Après plusieurs mois de baisse quasi ininterrompue, la croissance des résultats attendus en 2019 se stabilise dans la Zone Euro et frémit à la hausse aux Etats-Unis et au Royaume-Uni.
- Cette stabilisation intervient dans un contexte de surprises positives sur les publications de résultats du 1er trimestre, notamment aux Etats-Unis.
- Le Japon reste pour l'instant en dehors de ce phénomène avec une croissance des résultats qui continuent d'être révisée à la baisse.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London | Thomson Reuters | Données au 30/04/2019



Les marchés Actions soutenus par les résultats d'entreprise et des indicateurs macro rassurants ... à confirmer

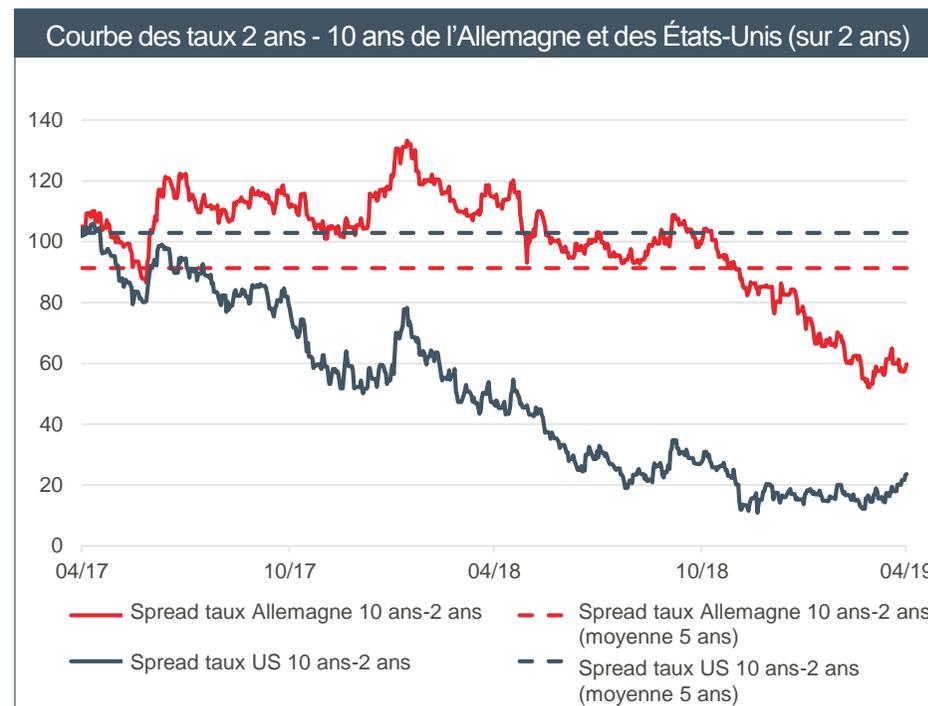
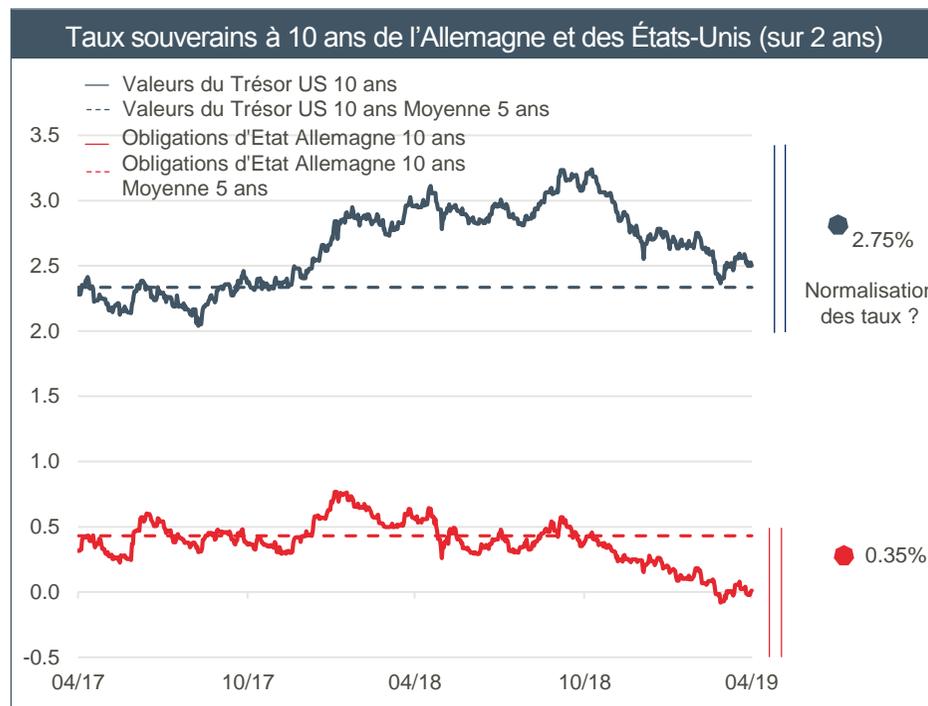
	PE 12 prochains mois mai 2019	Croissance des BPA 2017	Croissance des BPA 2018	Croissance des BPA 2019	Rend. du dividende	Performance YTD
STOXX Europe 600	14.0 x	21%	5%	7%	3.8%	15.6%
Matières premières						
Ressources de base	10.2 x	111%	-2%	6%	5.2%	16.0%
Pétrole & Gaz	11.6 x	83%	40%	5%	5.3%	12.0%
Secteurs cycliques						
Automobile et pièces détachées	7.5 x	34%	-10%	13%	4.2%	20.2%
Produits chimiques	18.0 x	24%	4%	1%	2.8%	16.9%
Construction et matériaux	15.0 x	14%	8%	17%	3.1%	22.6%
Biens et services industriels	16.6 x	14%	5%	12%	2.8%	20.2%
Médias	16.0 x	10%	10%	2%	3.4%	14.1%
Technologies	21.2 x	11%	8%	9%	1.7%	23.9%
Voyages et loisirs	13.3 x	14%	-3%	5%	3.0%	8.1%
Financières						
Banques	9.5 x	50%	13%	5%	5.6%	12.4%
Assurances	10.6 x	-9%	10%	13%	5.3%	17.2%
Services financiers	15.8 x	16%	-42%	33%	3.3%	19.3%
Immobilier	17.3 x	12%	16%	-1%	4.2%	11.9%
Secteurs défensifs						
Produits alimentaires et boissons	20.7 x	10%	4%	12%	2.5%	20.2%
Santé	16.8 x	4%	4%	4%	3.0%	10.0%
Produits domestiques et de soins personnels	16.4 x	19%	7%	6%	3.5%	19.3%
Détail	17.5 x	3%	6%	7%	3.1%	22.6%
Télécommunications	13.8 x	19%	-9%	3%	5.7%	0.6%
Services aux collectivités	14.1 x	6%	-12%	15%	5.2%	9.2%

- Nouvelle hausse des indices européens poursuivant la tendance entamée fin décembre après les excès de pessimisme du 4^{ème} trimestre 2018.
- L'infléchissement du discours des banques centrales avait expliqué en grande partie le rallye boursier du 1^{er} trimestre, tiré notamment par les valeurs de croissance défensives.
- Le mois d'avril marque une légère inflexion avec la surperformance de la composante cyclique/value saluant une bonne saison de résultats et des indicateurs macro rassurants.
- La dynamique de révision baissière des résultats semble se stabiliser, ce qui est un positif majeur pour le sentiment.
- Le P/E moyen de marché s'est normalisé à 14x mais avec une dispersion extrême entre valeurs.
- La perspective d'un retour à un climat des affaires plus serein laisse entrevoir l'espoir d'une stabilisation de la croissance mondiale mais cette issue reste conditionnée à l'accord commercial sino-américain.
- Si les données macroéconomiques venaient à confirmer ces quelques signaux positifs, une rotation sectorielle vers les valeurs les plus cycliques pourraient s'enclencher ...
- D'autant que l'écart de P/E entre valeurs qualité/croissance et titres les plus cycliques reste à un niveau historiquement élevé.

Source: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Données au 03.05.2019



Vers de nouveaux plus bas ?



- Les rendements des Bunds ont baissé et se sont rapprochés de leurs planchers sous l'effet de la morosité de l'inflation, du virage monétaire des banques centrales et de la faiblesse partielle des fondamentaux
- Toutefois, le prix des Bunds à 10 ans semble élevé au regard de la probable reprise économique de la zone euro
- Les rendements vont donc certainement repasser au-dessus de 0% si un accord est trouvé dans les négociations commerciales

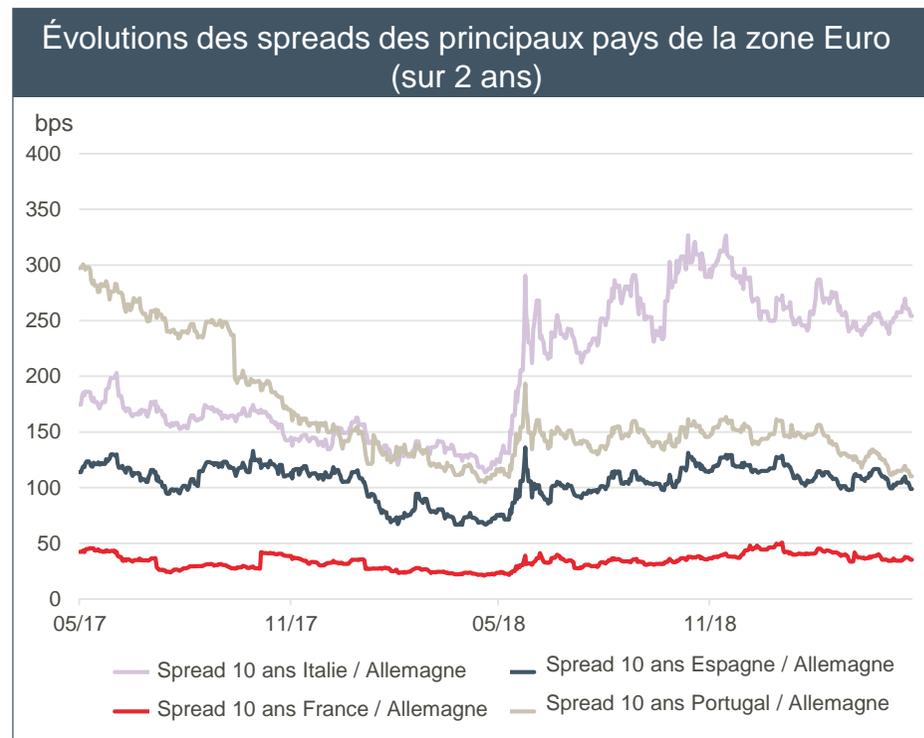
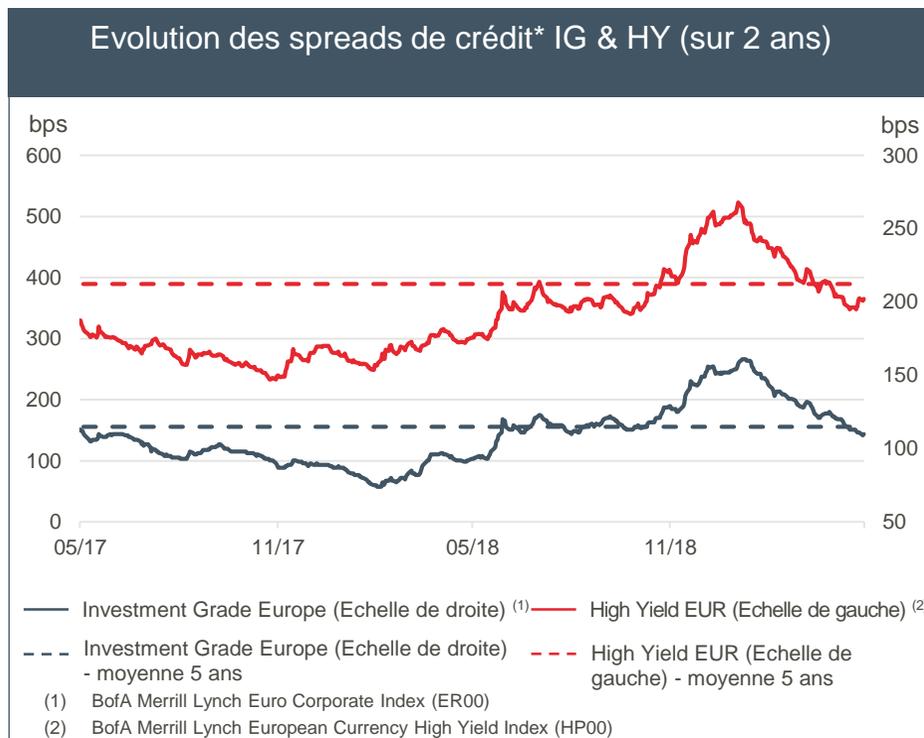
- La courbe des taux américains devrait légèrement se repentifier en raison de la posture stable de la Fed et de l'amélioration des statistiques d'inflation, sur fond de dissipation de facteurs temporaires
- La courbe de la zone euro présente encore un potentiel d'aplatissement

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 30/04/2019 ; échelle de droite : Données au 30/04/2019



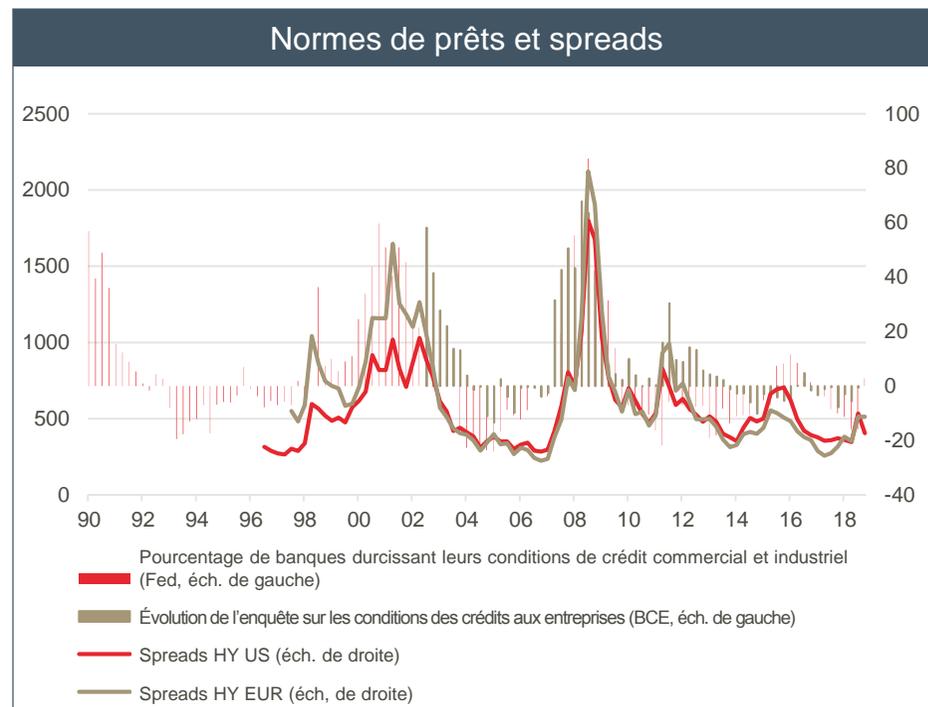
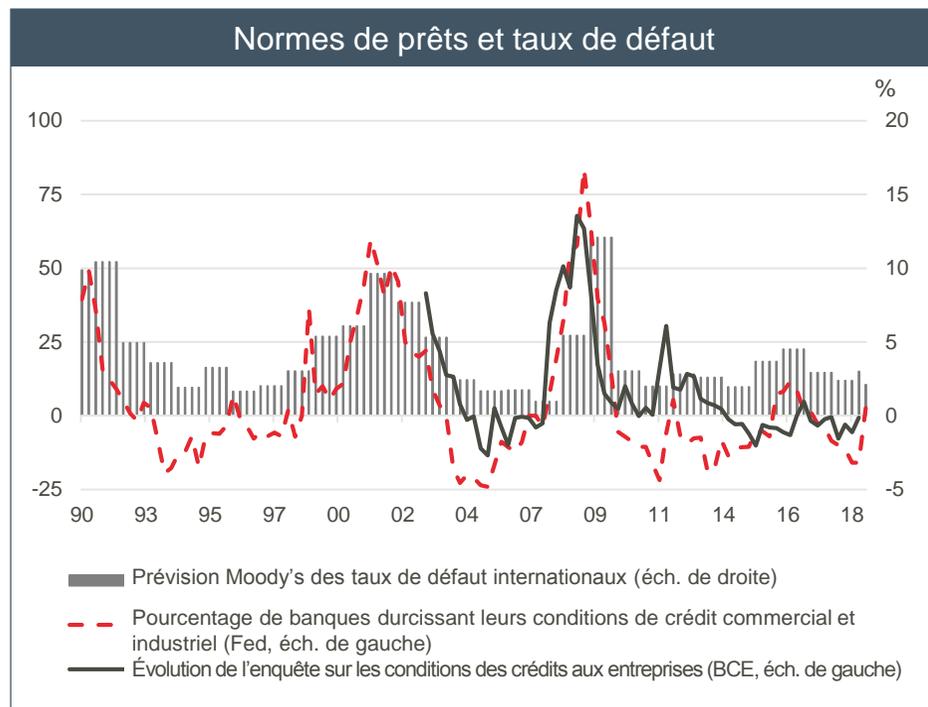
Encore des opportunités sur le crédit



- Le mouvement des spreads laisse encore un potentiel de resserrement, mais les performances devraient provenir davantage du portage et du « rolldown »
- La demande reste soutenue, sur un marché très liquide où l'offre se réduit légèrement (en particulier sur le segment High Yield)
- En termes de spreads, l'Italie se distingue car la prime de risque politique y demeure élevée
- Mais tant que la volatilité des spreads reste relativement faible, le portage et le potentiel de resserrement des spreads sont toujours attractifs

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

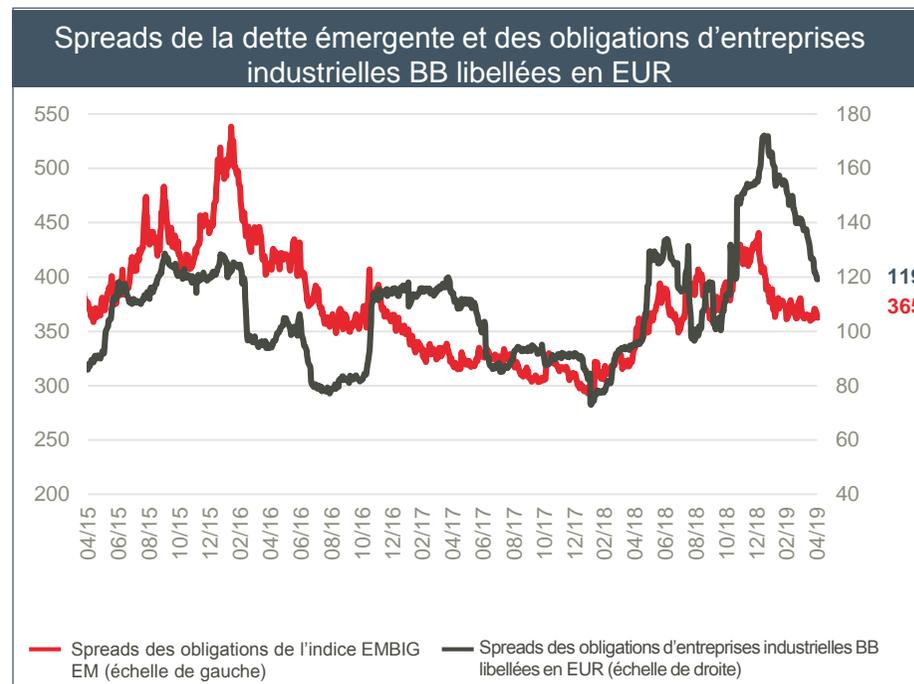
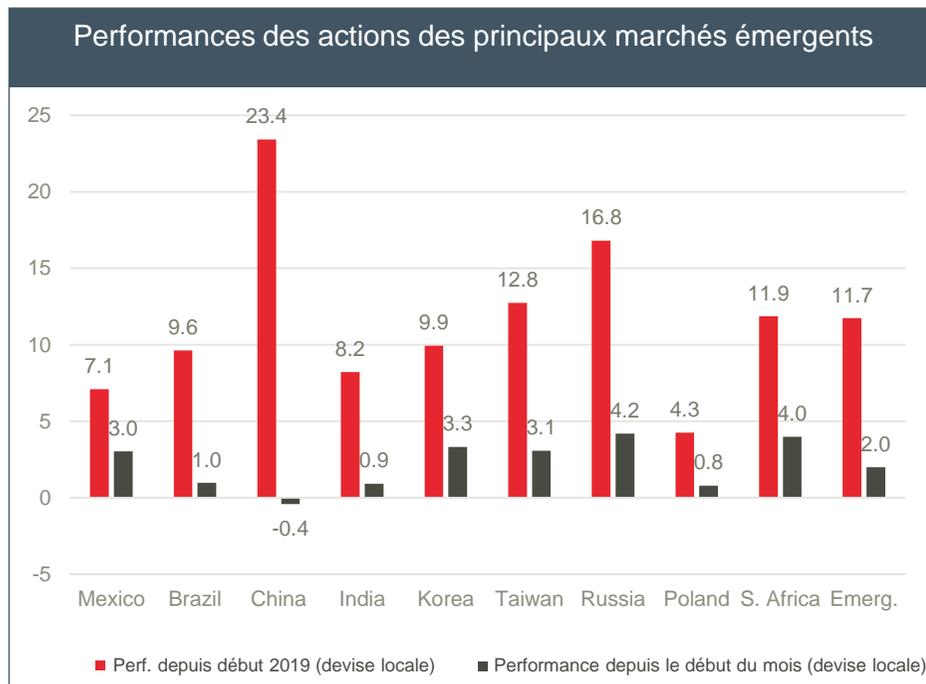
Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/04/2019



Source : Moody's au 29/03/2019, Fed, BCE, Bloomberg | Données au 29/03/2019



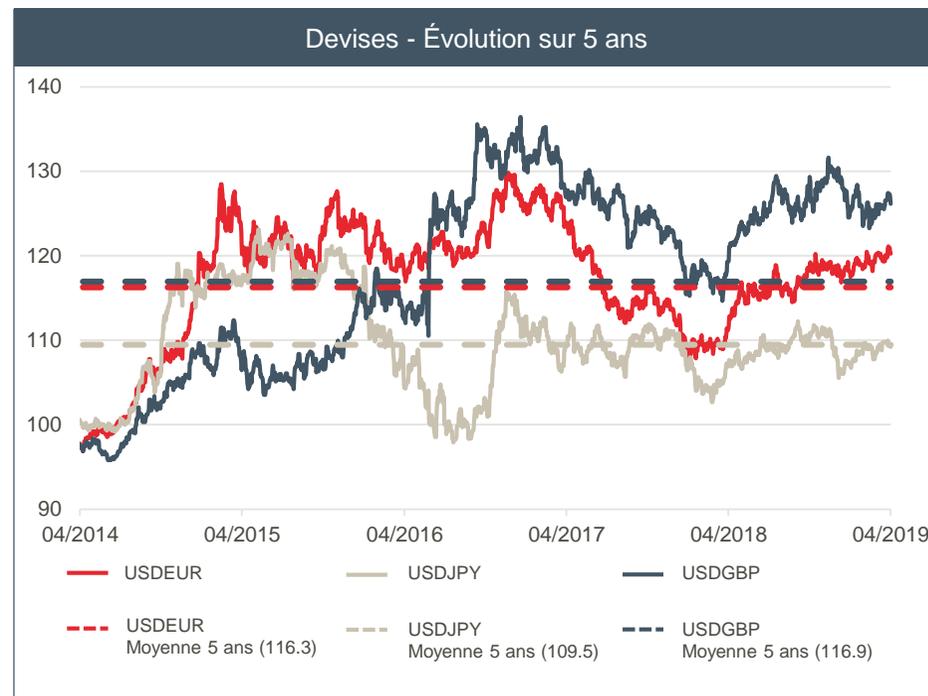
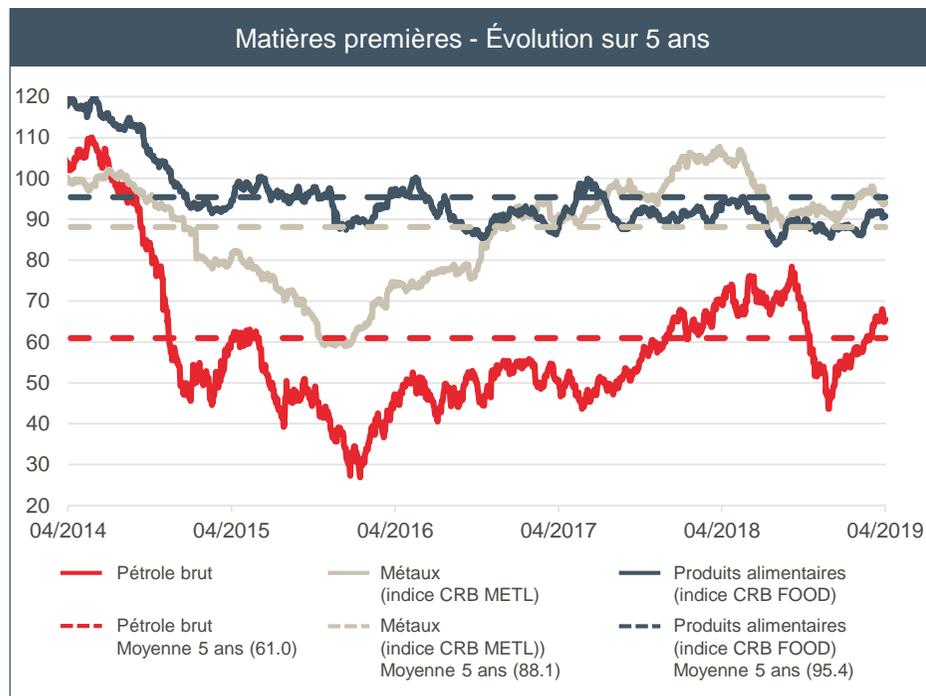
Les actions émergentes à la traîne par rapport au rebond du marché



- La performance des actions émergentes demeure inférieure à celle des marchés développés
- La situation ne devrait pas s'inverser prochainement, compte tenu de l'escalade des tensions commerciales
- Toutefois, les valorisations sont à nouveau intéressantes et devraient compenser le ralentissement des marchés

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 30/04/2019



- La volatilité des taux de change reste modérée malgré la dégradation des négociations commerciales
- L'USD évolue dans une fourchette étroite pour l'instant
- Seul un adoucissement de ton de la part de la Fed pourrait changer la donne

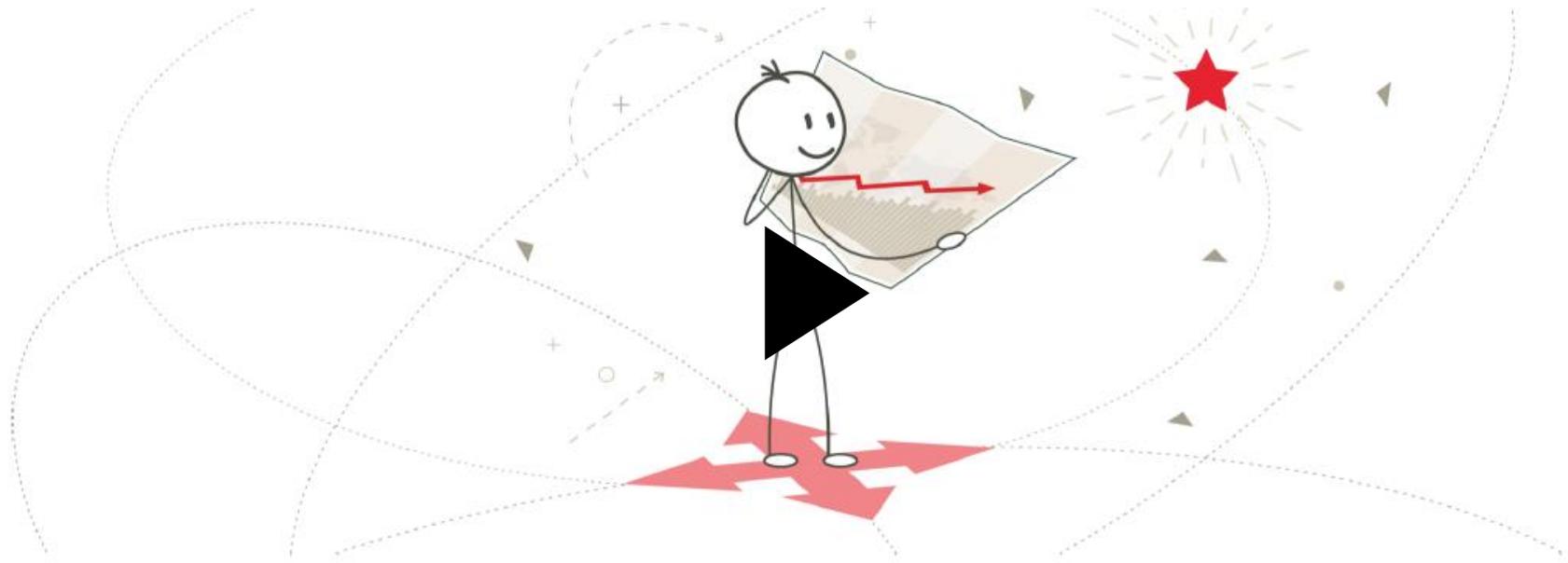
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/04/2019



ODDO BHF Polaris Balanced

Un fonds diversifié tourné vers l'avenir



https://www.am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur_non_professionnel/funddata/lu1849527939

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	30/04/2018 au 30/04/2019	28/04/2017 au 30/04/2018	29/04/2016 au 28/04/2017	30/04/2015 au 29/04/2016	30/04/2014 au 30/04/2015	
THEMATIQUE														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		-	18/12/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
GRANDES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active All Cap CR-EUR	FR0011160340	★★	16.8%	16/02/2012	8.1%	-28.3%	17.7%	1.9%	-14.4%	2.7%	24.0%	-10.9%	19.9%	7.3%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★★	18.3%	17/06/1996*	7.8%	-20.2%	15.7%	5.2%	-5.3%	1.4%	23.8%	-9.1%	18.3%	6.5%
MOYENNES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★★	18.2%	25/05/1999	9.2%	-13.6%	21.0%	4.5%	3.4%	5.8%	22.2%	-1.8%	22.2%	-
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	20.5%	30/12/1998	10.7%	-18.4%	23.9%	3.8%	-0.8%	7.2%	23.1%	-1.0%	21.5%	6.0%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	22.4%	14/09/1992	12.8%	-21.1%	20.7%	7.2%	-2.9%	4.8%	26.8%	3.5%	20.5%	5.6%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★★	26.6%	11/10/2002	9.9%	-4.6%	7.4%	13.1%	18.5%	5.9%	20.1%	-7.9%	37.9%	5.9%
PETITES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	23.1%	26/11/2013	10.7%	-27.9%	24.4%	2.0%	-12.6%	9.9%	27.0%	0.8%	23.8%	7.3%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		21.3%	07/08/2017	-1.7%	-23.7%	-	-	-8.8%	-	-	-	-	6.7%
ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR	LU0269724349	★★	19.3%	15/11/2006	3.4%	-24.4%	17.2%	1.5%	-9.2%	4.7%	17.3%	-3.9%	12.1%	3.5%
THÉMATIQUE														
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	*	17.6%	10/08/2007	3.2%	-29.3%	12.0%	-10.0%	-16.1%	1.4%	15.4%	-28.5%	13.5%	3.9%
▶ ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	12.1%	14/09/1989	8.9%	-8.0%	16.9%	1.7%	1.5%	14.5%	4.1%	2.2%	35.0%	1.4%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
▶ ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★★★	13.8%	04/10/2013	7.8%	-8.0%	8.5%	0.2%	3.4%	2.8%	11.5%	-6.9%	24.6%	3.6%
MOMENTUM														
ODDO BHF Trend Dynamics Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★★	16.9%	01/03/2016	5.1%	-9.3%	9.5%	-	4.7%	1.8%	9.0%	-	-	3.2%
MULTI-FACTEURS														
▶ ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	17.9%	29/07/1992	7.3%	-14.7%	14.4%	-2.4%	-0.5%	5.5%	12.9%	-10.7%	24.8%	-

*Date de lancement de la stratégie

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.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/04/2019. 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	30/04/2018 au 30/04/2019	28/04/2017 au 30/04/2018	29/04/2016 au 28/04/2017	30/04/2015 au 29/04/2016	30/04/2014 au 30/04/2015	
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	***	1.7%	25/02/2002	2.6%	-1.7%	0.4%	1.1%	0.3%	0.1%	0.3%	0.2%	1.1%	0.9%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	***	3.6%	19/03/2002	3.6%	-2.6%	2.3%	3.6%	1.8%	0.6%	1.8%	-0.3%	5.9%	0.3%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	*	1.7%	24/08/2011	2.0%	-2.2%	0.5%	3.0%	-0.2%	0.0%	1.6%	0.3%	1.5%	-
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		-	22/10/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR	LU1254989491	****	5.4%	03/12/2013	2.8%	-3.0%	2.9%	6.0%	2.8%	1.1%	3.4%	-0.8%	5.6%	1.5%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2021 CR-EUR	FR0012417368		5.1%	28/01/2015	2.6%	-5.1%	3.1%	7.6%	-0.4%	1.6%	4.8%	0.2%	-	2.9%
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		5.7%	09/12/2016	1.8%	-7.4%	5.6%	-	-1.0%	1.9%	-	-	-	3.9%
▶ ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		7.2%	12/01/2018	0.9%	-	-	-	1.0%	-	-	-	-	4.3%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	***	4.6%	14/08/2000	5.4%	-3.6%	4.4%	8.2%	1.3%	1.8%	6.5%	0.7%	3.6%	0.9%
TOTAL RETURN														
ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		3.7%	30/12/2016*	2.0%	-4.9%	3.5%	-	-0.8%	1.9%	-	-	-	-
MONÉTAIRE														
Oddo Trésorerie 3-6 mois CR-EUR	FR0010254557		-0.1%	15/12/2005	0.9%	-0.3%	-0.3%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.2%	0.0%	0.1%	0.0%
ODDO BHF Jour CR-EUR	FR0010827071		-0.1%	18/11/2009	0.0%	-0.3%	-0.4%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.3%	0.0%	0.1%	0.0%

*Date de modification de la stratégie

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.

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/04/2019. **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	30/04/2018 au 30/04/2019	28/04/2017 au 30/04/2018	29/04/2016 au 28/04/2017	30/04/2015 au 29/04/2016	30/04/2014 au 30/04/2015	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	★	5.3%	12/04/2006	1.1%	-7.5%	-1.1%	-2.0%	-1.7%	-4.0%	3.1%	-8.0%	6.9%	1.1%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	★★	4.6%	14/09/2000	2.5%	-6.4%	-1.2%	-2.1%	-1.5%	-3.1%	2.5%	-6.1%	7.4%	0.6%
ODDO BHF Convertible Global CR-EUR	LU1493433004	★★★	8.1%	31/12/2013	1.6%	-7.0%	4.0%	-2.1%	0.4%	1.3%	3.5%	-6.7%	9.1%	1.8%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	4.8%	15/07/2005	2.9%	-2.3%	2.5%	0.6%	3.4%	-1.1%	3.9%	-0.7%	6.1%	3.2%
ÉQUILIBRÉ														
▶ ODDO BHF Polaris Balanced DRW-EUR	LU0319574272	★★★★★	13.0%	24/10/2007	4.7%	-5.9%	7.3%	2.2%	7.8%	0.2%	10.0%	-3.0%	16.9%	8.0%
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★	8.8%	05/01/1995	4.1%	-10.3%	4.7%	9.5%	3.6%	-6.7%	15.0%	-8.9%	26.1%	2.4%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	8.0%	05/01/2009*	3.2%	-12.4%	3.6%	1.2%	-4.3%	-0.1%	5.1%	-10.5%	18.1%	7.0%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	6.6%	10/09/2004	4.8%	-7.7%	3.9%	0.6%	-0.5%	-1.2%	5.1%	-5.2%	15.0%	4.0%
DYNAMIQUE														
ODDO BHF Algo Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		-	21/01/2019*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
▶ ODDO BHF Polaris Dynamic DRW-EUR	LU0319577374	★★★★★	17.6%	22/10/2007	4.6%	-11.7%	10.1%	-0.4%	6.5%	-0.5%	11.5%	-2.1%	26.1%	12.7%

* Date de modification de la stratégie

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. Données au 30/04/2019. 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	
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 Equity	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 Trend Dynamics 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 2021	Obligations à échéance	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	

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/04/2019

Enregistrement des fonds à l'étranger et catégories Morningstar™



Fonds	Catégorie Morningstar															
Oddo Trésorerie 3-6 mois	Monétaires EUR	X				X										
ODDO BHF Jour	Monétaires EUR - Court Terme					X	X									
ODDO BHF Crossover Credit	Obligations EUR Flexible	X			X	X	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
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
ODDO BHF Algo Europe	Actions Europe Grandes Cap. Mixte	X	X			X	X	X								X

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/04/2019



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

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

Fixed Income product specialist
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

Florian Friske

Head of equity products
ODDO BHF AM GmbH

Jérémy Tribaudeau

Product manager, equity
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 GmbH.

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 7 500 000 €. 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

