

Novembre 2019

Alors que les marchés actions ont progressé en moyenne de 20% partout dans le monde, et que l'ensemble des classes d'actifs affichent des performances positives, se pose l'éternelle question: que faire maintenant ? Prendre ses profits ou bien rester investis ?

Analyse macroéconomique: Alors que les indicateurs d'activité semblent se stabiliser aussi bien en Chine qu'aux États-Unis ou en Europe, les marchés pourraient avoir des difficultés à composer avec ce qui semble être la fin d'un cycle d'assouplissement monétaire mondial inédit. Le marché va devoir gérer les disparités entre des anticipations de détente persistantes dans les pays développés et les émergents (30bps supplémentaires de la Fed, 10bps de la BCE,..) et la réalité des décisions des banques centrales. Une remise à zéro des anticipations occasionnerait probablement une remontée des taux longs et donc des pertes en capital sur les obligations souveraines.

La solidité du marché du travail et la hausse de l'indice ISM manufacturier fournissent une preuve supplémentaire que l'économie américaine reste en bonne santé. Si, comme nous le prévoyons, la croissance mondiale se stabilise, voire accélère un peu (de +3% à +3.4%), il ne sera plus nécessaire de baisser les taux directeurs. Par ailleurs, les banques centrales sont à bout de souffle et estiment que la politique monétaire ne peut plus soutenir la croissance comme ce fut le cas auparavant. En cas d'essoufflement, il faudra donc actionner des leviers fiscaux ou budgétaires. Ce pourrait être le cas en 2020.

Analyse micro-économique : Aux Etats-Unis, les résultats du troisième trimestre ont surpris à la hausse (+4.86% de surprises positives). En Europe, ils sont globalement en ligne, après, il est vrai, une forte révision à la baisse. Les sociétés devraient bénéficier de meilleures perspectives de croissance, des assouplissements monétaires et de la désescalade des tensions commerciales. Les sociétés sensibles aux variations cycliques et les mid-caps devraient être les premières bénéficiaires de cette tendance à court terme. Cependant les anticipations des analystes restent encore trop élevées et devraient freiner les performances provenant de la croissance des bénéfices par actions (bpa). Il faudra donc compter sur une croissance des multiples de valorisations (c'est à dire une diminution de la prime de risque) et sur des taux de dividendes élevés plus que sur une forte dynamique des résultats.

Flux : Le constat est flagrant : jamais un tel rallye ne s'était accompagné d'autant de sorties sur les fonds actions. En cas de rebond des indicateurs économiques et de la poursuite de la diminution des risques géopolitiques, la hausse pourrait être soutenue par un retour des investisseurs, institutionnels et particuliers

Valorisations : C'est là que l'incertitude est la plus forte. Les actifs sont-ils chers ou bon marché ? Sur les actifs cotés, seules les actions recèlent de la valeur avec des rendements implicites proche de 7% dans un environnement de taux nuls voire négatifs. Le crédit peut offrir une alternative de portage intéressante même si les primes de risques paraissent offrir moins de valeur absolue et relative.

Positionnement : Malgré les risques auxquels l'économie mondiale est confrontée, les investisseurs devraient continuer à surpondérer les actions par rapport aux obligations dans un portefeuille équilibré.

En tant que monnaie contra cyclique, le dollar américain devrait s'affaiblir dans un contexte d'amélioration de la croissance mondiale. La combinaison d'une croissance plus forte et d'un dollar plus faible pourrait doper les prix des produits de base et favoriser les marchés émergents. En termes de styles, les secteurs cycliques devraient surperformer à court terme les secteurs défensifs sans toutefois faire l'objet d'une rotation durable. Les taux 10 ans vont rester bas longtemps mais ne devraient plus baisser. Même en cas d'une éventuelle récession, des plans de relance reflationnistes limiteraient l'effet actif refuge.

Pour autant, il manque encore un fort signal macro-économique afin de se repositionner plus agressivement sur les actions, et ce d'autant plus si les taux remontent légèrement.

Nous vous proposons donc la stratégie suivante: lisser ses investissements sur les actifs risqués (aujourd'hui les actions) sur une base mensuelle afin d'accompagner le cycle avec un horizon minimal de 5 ans.



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



CONVICTIONS ACTUELLES

01



Notre vision à 6 mois

Scénario central : Premiers signes de stabilisation de la croissance mondiale. Les tensions commerciales s'atténuent

Δ: +10%

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 semblent s'estomper (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

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

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

Δ: -10%

- 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

30%

Actifs à surpondérer



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

Actifs à sous-pondérer



- Actions
- Crédit High Yield

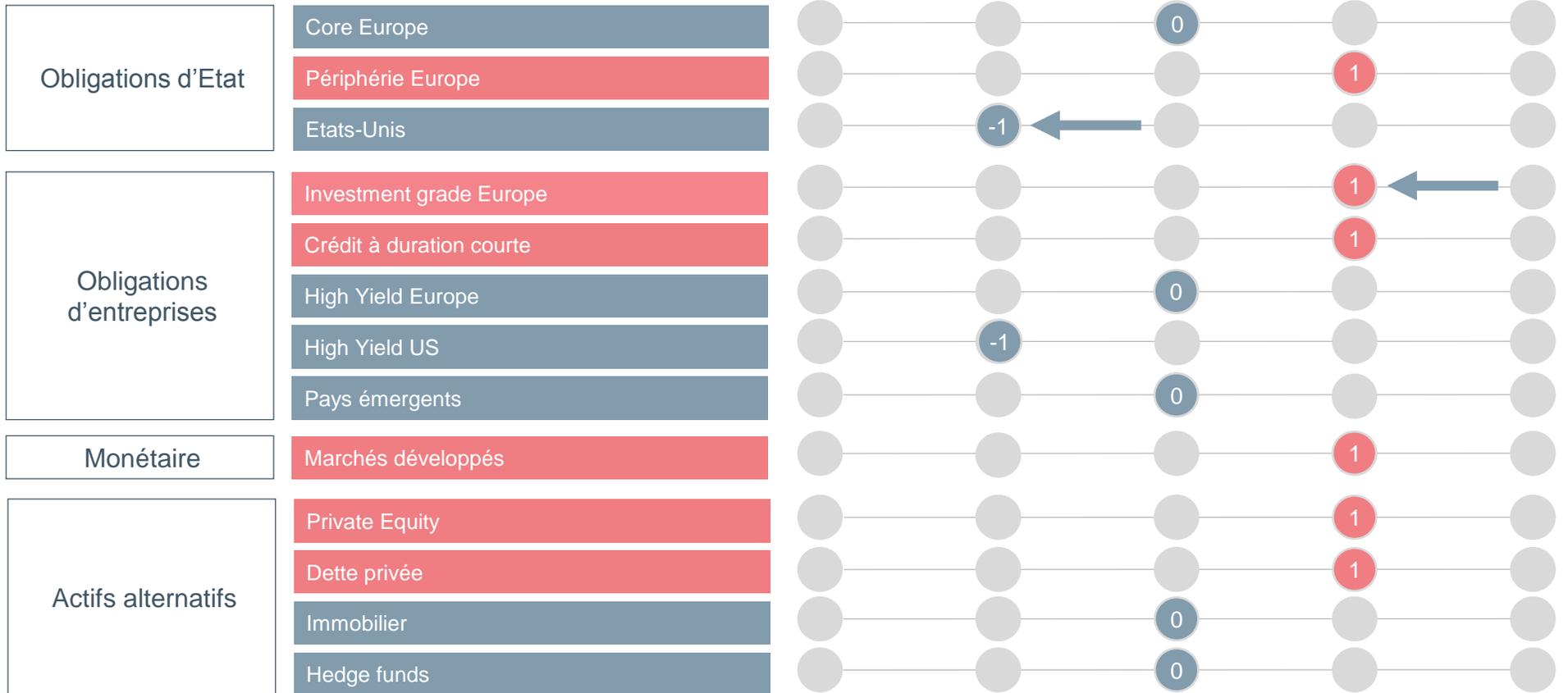
Nos convictions actuelles par classes d'actifs



 Evolution par rapport au mois précédent


Commentaires au 06/11/2019

Nos convictions actuelles par classes d'actifs



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

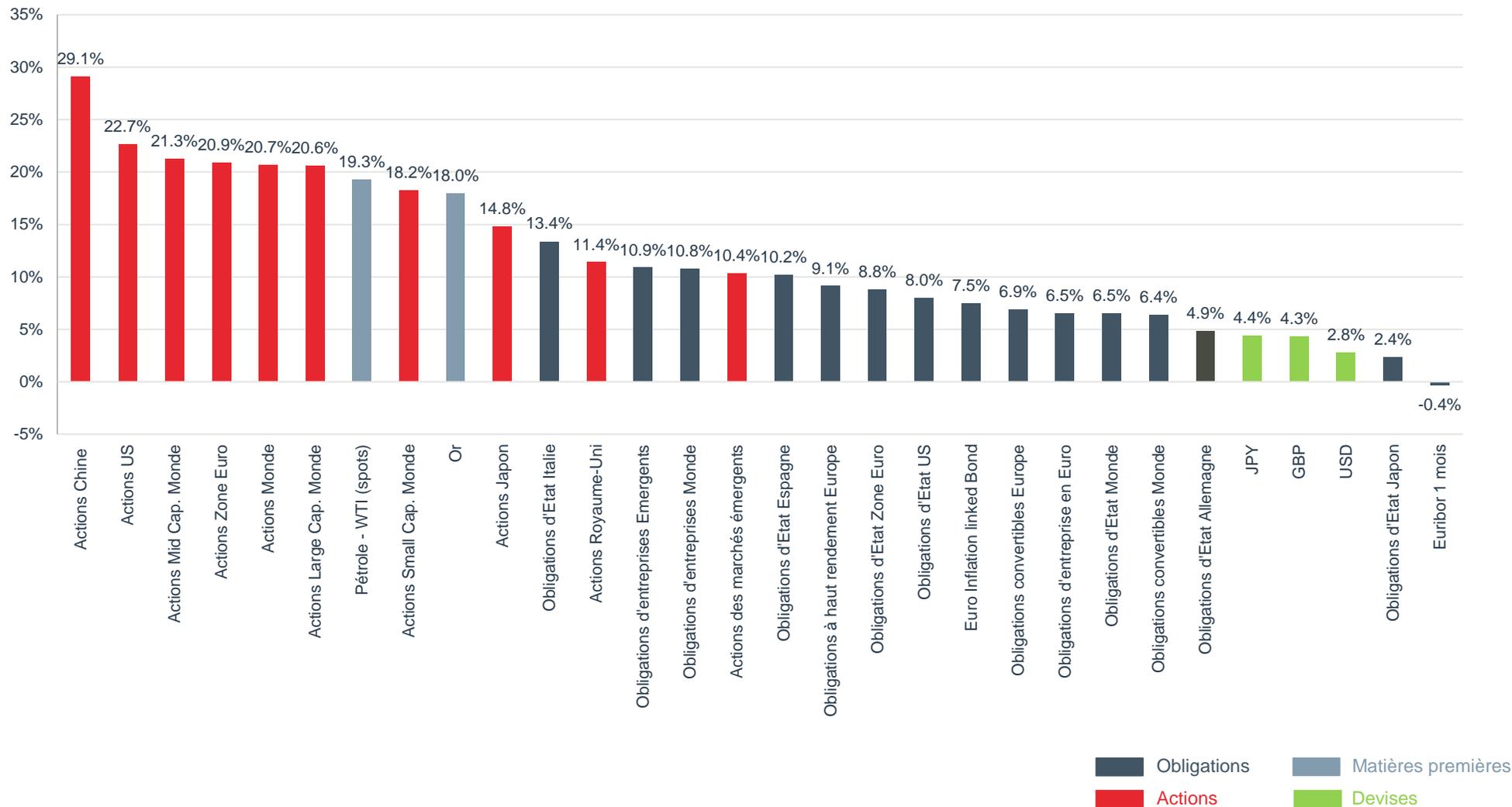
Commentaires au 06/11/2019



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 31/10/2019 ; performances exprimées en devise locale

Performances historiques des classes d'actifs



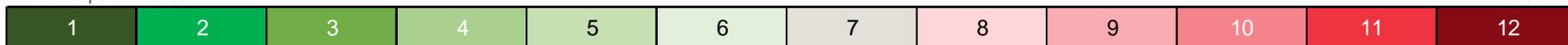
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 YTD
Actions US	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	22.7%
Actions Zone Euro	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	20.9%
Pétrole –WTI (spot)	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	19.3%
Or	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	18.0%
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%	12.5%
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%
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%	10.4%
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 Zone Euro	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	8.8%
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%	8.0%
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%	4.9%
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%	23.0%

Monthly Investment Brief

Échelle de couleurs

Meilleure performance

Moins bonne



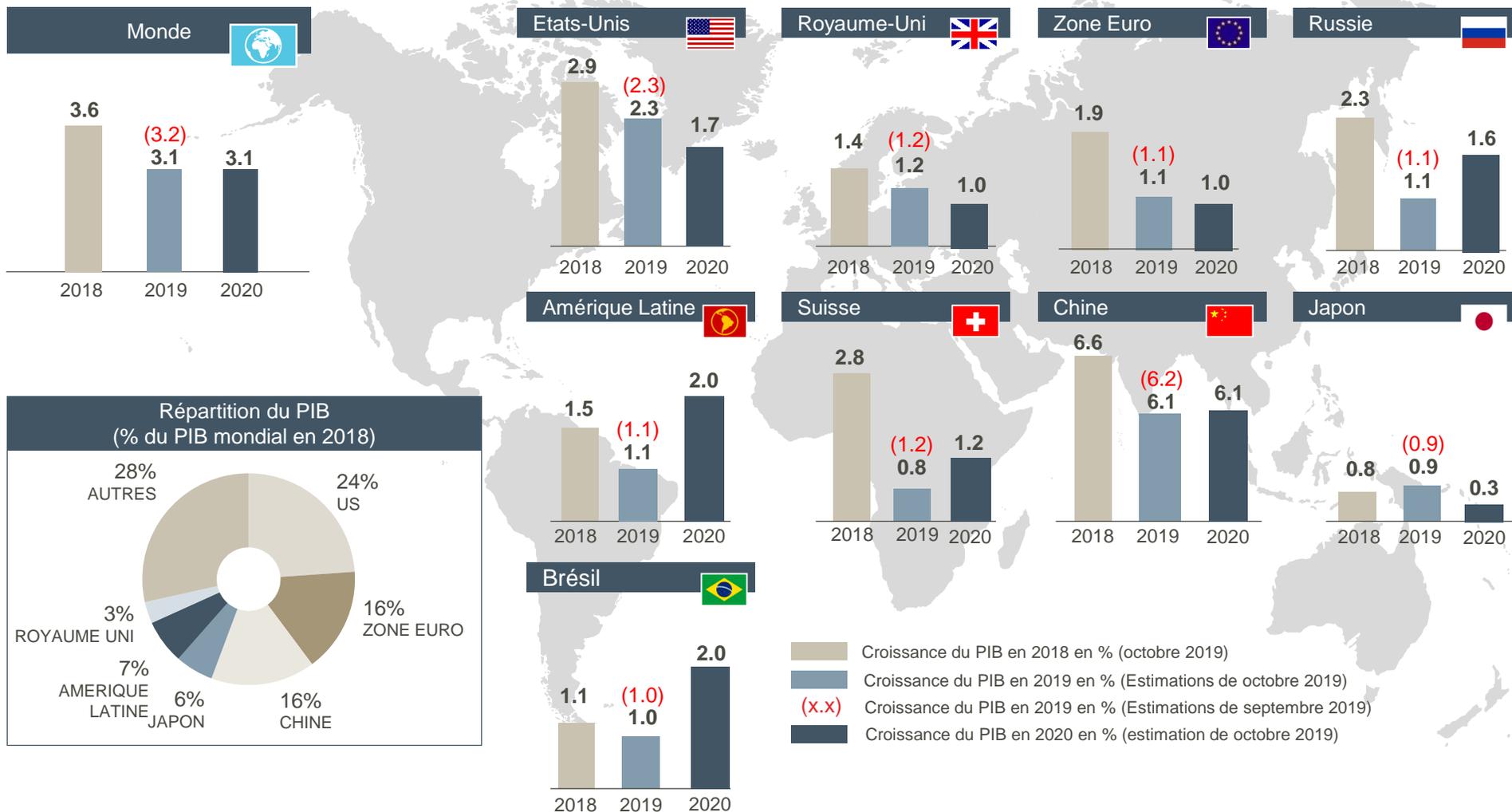
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Sources : Bloomberg et BoA ML au 31/10/2019 ; performances exprimées en devise locale

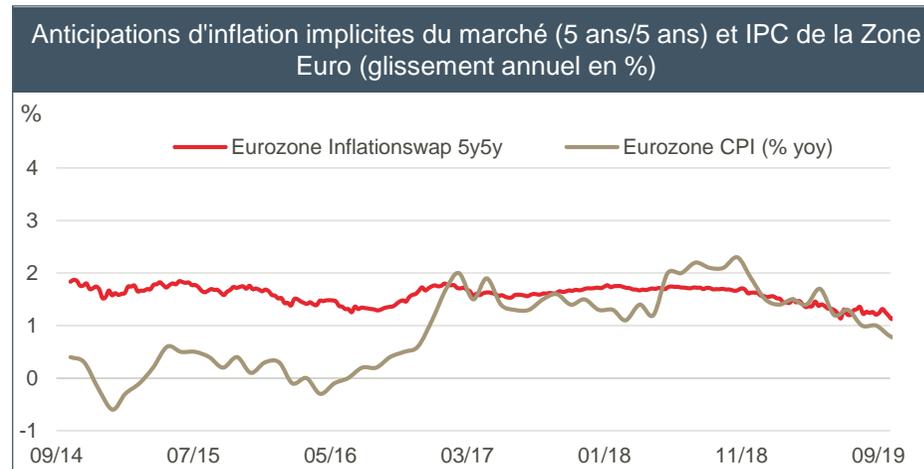
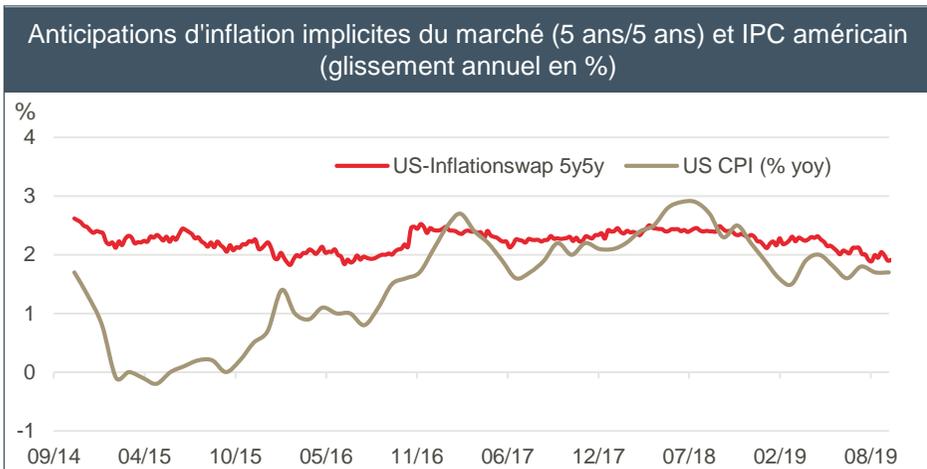
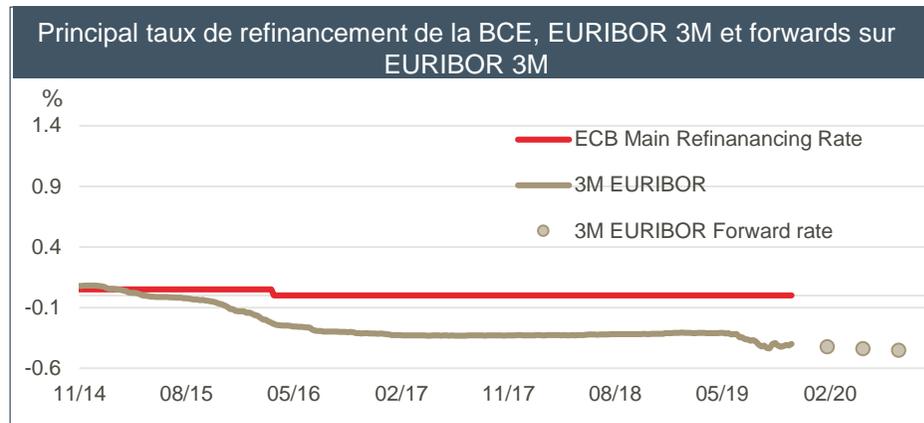
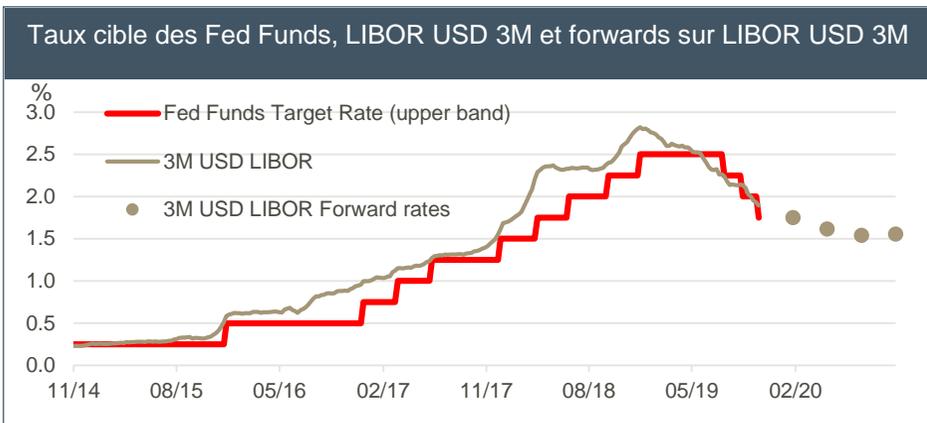
Prévision de croissance mondiale du PIB*



Moins de révisions à la baisse



*PIB : Produit Intérieur Brut | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg economist consensus forecast | Données au 31/10/2019

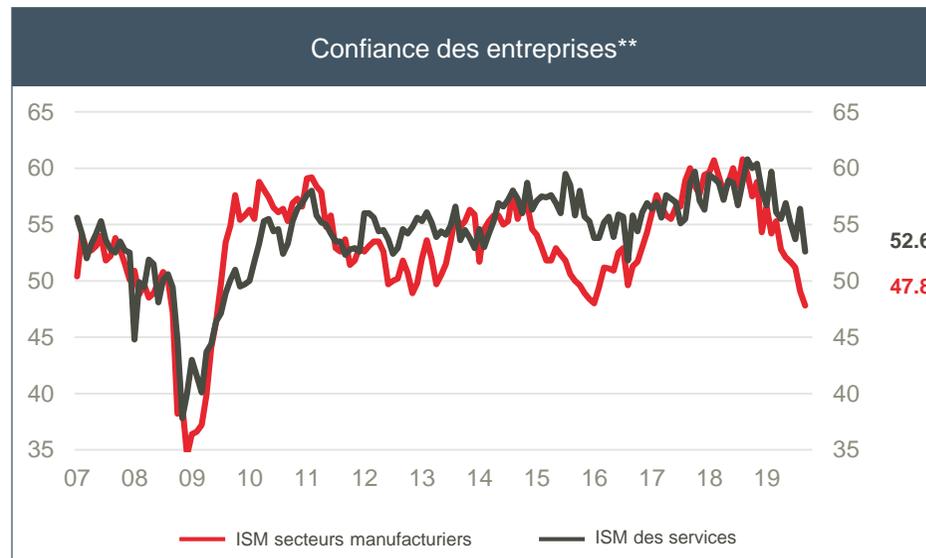
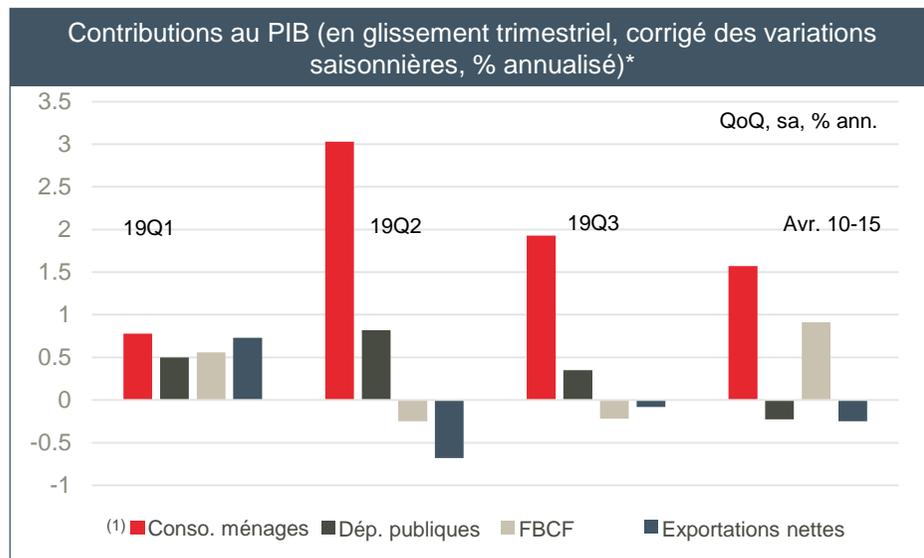


- La Fed marque une pause prolongée après trois réductions des taux à titre préventif
- Désormais, les perspectives dépendent largement plus des chiffres économiques – une autre réduction de taux anticipée avant mi-2020
- Maintien de la position actuelle par Christine Lagarde à la BCE

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, données au 31/10/2019



La consommation sauve la donne



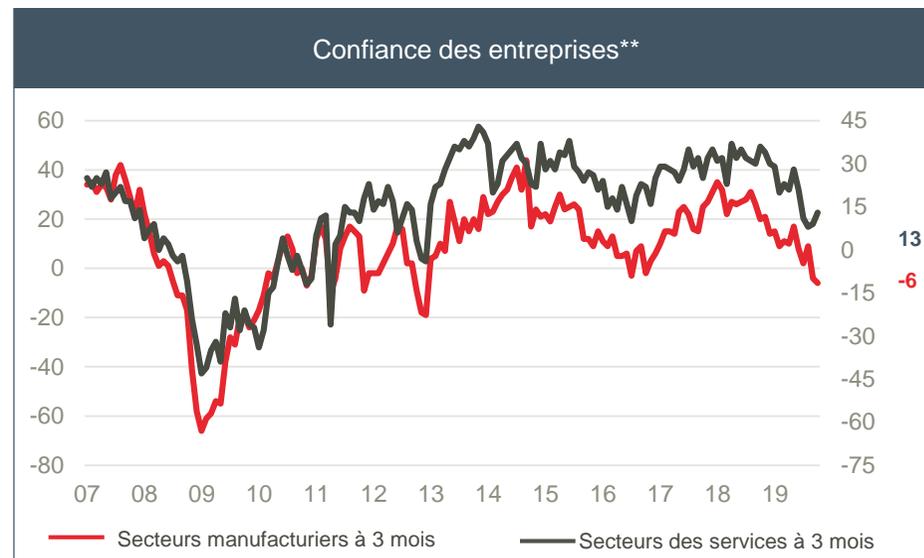
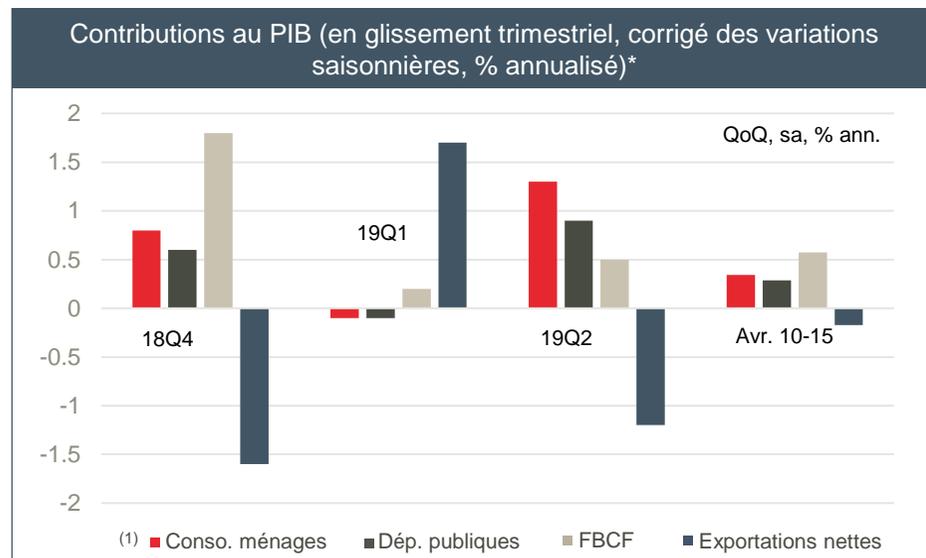
- La croissance du PIB a été soutenue au 3è trimestre, à 1,9 %, portée principalement par les dépenses publiques et la consommation des ménages
- Les dépenses d'investissement des entreprises ont reculé pour le deuxième trimestre consécutif
- Un début d'accumulation de stocks pourrait présenter un obstacle pour le 4è trimestre
- Les PMI et les rapports régionaux sont toujours affaiblis, mais le marché du travail est vigoureux malgré le mouvement social chez GM
- La Fed a fait son travail pour l'instant

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



La BoJ toujours réticente à assouplir davantage sa politique

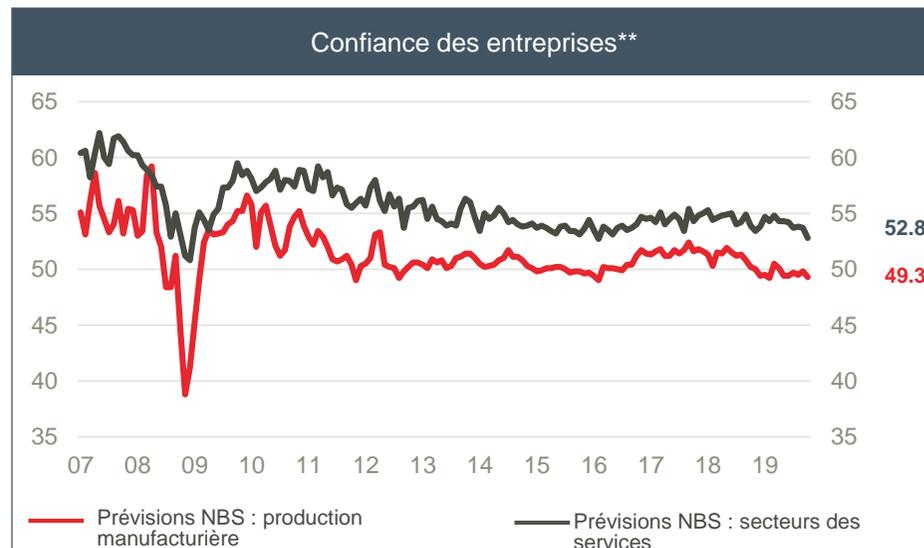
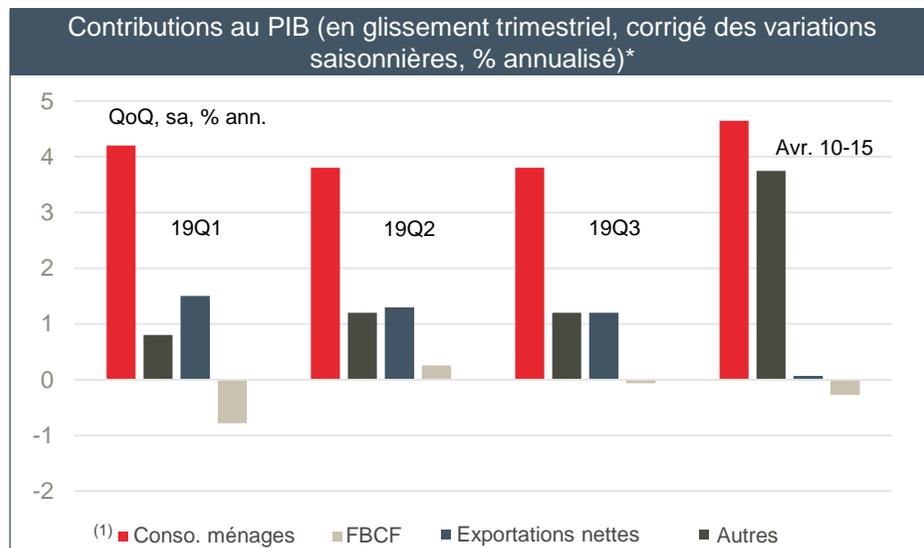


- La production industrielle de septembre enregistre un rebond marqué, mais les perspectives restent moroses
- Les ventes de détail ont été plutôt bonnes en septembre, quoique amplifiées par la demande accrue anticipant l'augmentation de la TVA
- La BoJ s'abstient toujours d'assouplir davantage sa politique malgré les révisions à la baisse de la croissance et de l'inflation

(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



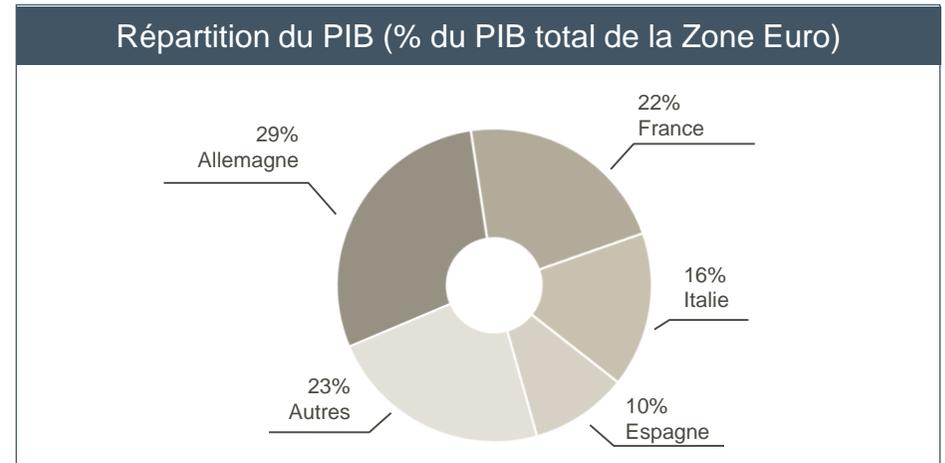
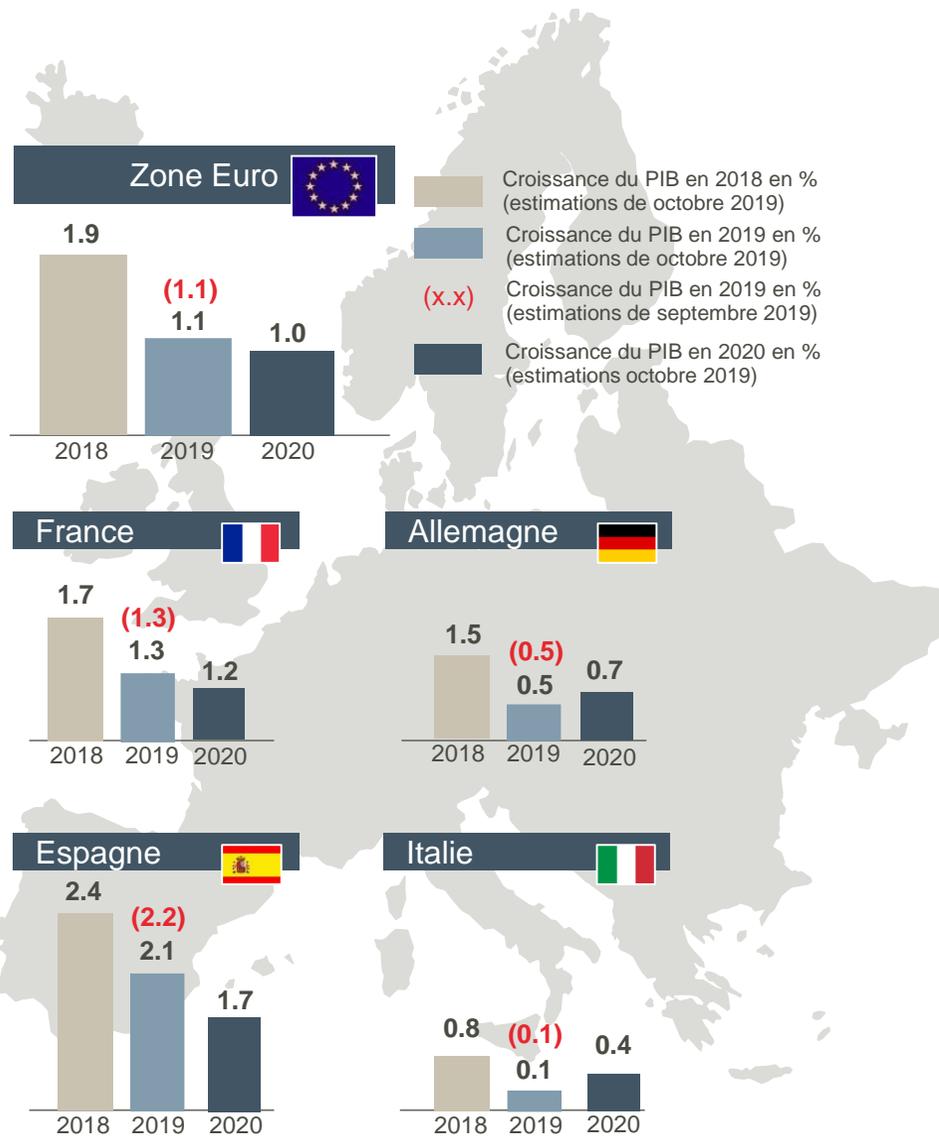
Les PMI adressent des signaux contradictoires



- La croissance semble s'être stabilisée autour de 6 % mais un fléchissement léger est à prévoir en-dessous de ce chiffre au cours des prochains trimestres
- Les PMI Caixin et NBS divergent et envoient des signaux contradictoires
- L'indice Caixin est probablement plus axé sur les exportations et profite donc davantage des mesures de relance et de l'amélioration du sentiment à l'égard du commerce

(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

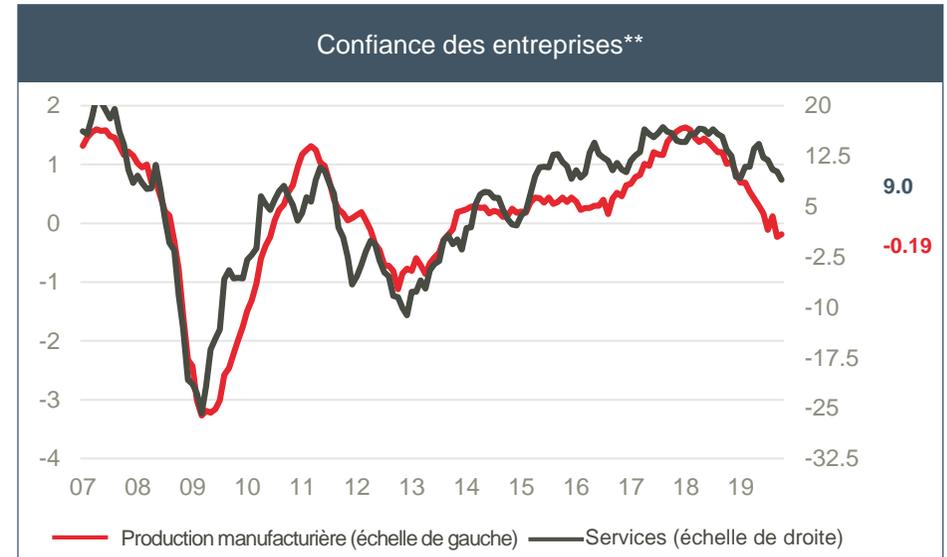
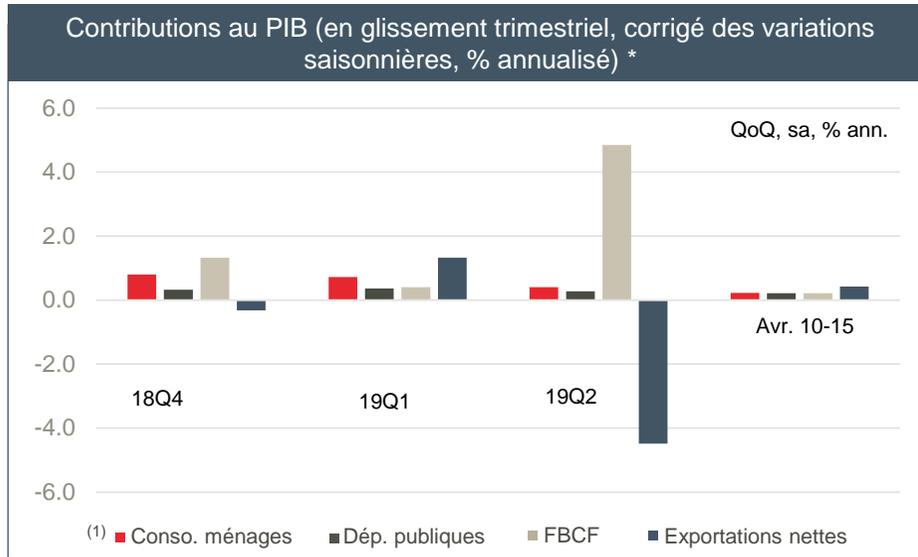


- L'Allemagne est la plus touchée par les incertitudes commerciales et la baisse des dépenses d'investissement
- La France reste en bonne forme, car son secteur manufacturier est deux fois moins important qu'outre-Rhin et sa politique budgétaire légèrement expansionniste
- L'Italie frôle la récession, mais a des chances de se stabiliser
- L'Espagne garde l'économie la plus solide, malgré un essoufflement de dynamique lié à l'impasse politique

Sources: ODDO BHF AM SA; Bloomberg Economist Forecast. Données au 10/2019



Après la pluie le beau temps ?



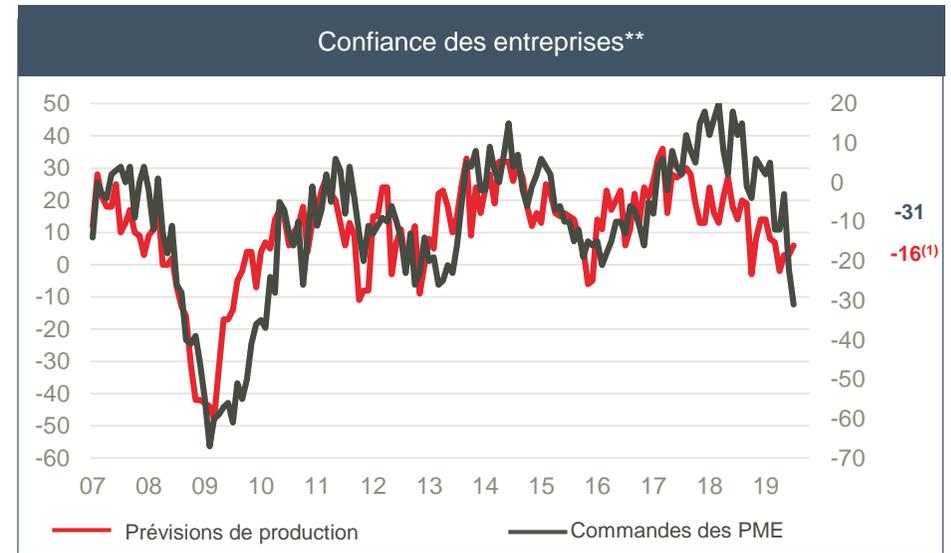
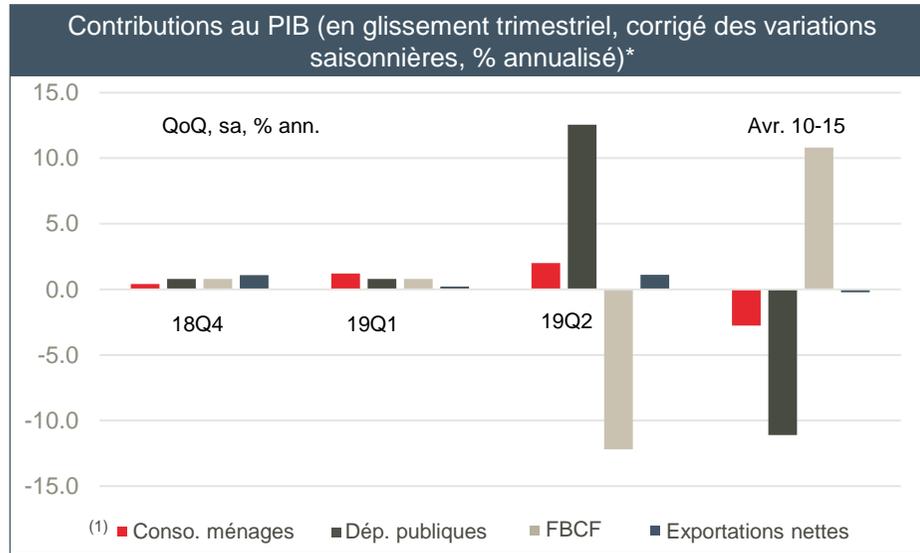
- La croissance du PIB du 3^e trimestre s'est établie à 1,1 % sur un an, avec d'importants écarts en fonction des pays
- L'Allemagne demeure le maillon faible, avec une croissance probablement nulle (publication au 14 novembre), tandis que l'économie accélère légèrement en Italie et en Espagne par rapport au 2^e trimestre
- Les PMI manufacturiers révisés pour octobre reflètent des améliorations modestes
- Pour l'instant, la contagion de la faiblesse de l'industrie aux services reste limitée

(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



Le plus dur reste à venir



- La légère embellie du PMI manufacturier dissimule une faiblesse persistante
- Élections fixées au 12 décembre
- Les conservateurs ont une avance dans les sondages, mais à considérer avec prudence, car il s'agit d'un scrutin uninominal à un tour
- La probabilité d'un Brexit dur paraît désormais très faible. Toutefois, un vote en faveur du « Leave » ne sera qu'un ticket d'entrée pour des négociations sur la séparation avec l'UE

(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 15/07/2019 | (1) données au 15/10/2019



Des marchés au plus haut



- Rien n'arrête les marchés actions avec une nouvelle progression de 2.7% pour le MSCI World All Countries (en \$) en octobre
- Le Japon affiche de nouveau la meilleure performance avec une progression de 4.9%, suivi par les pays émergents (+4.2%)
- Les progressions sont un peu moindres coté européen (+1.2% pour le MSCI EMU) et américain (+2.2%) mais le S&P500 affiche désormais un plus haut historique avec un indice proche des 3040 points fin octobre



- La progression des indices conjuguée à un momentum de résultat toujours négatif se traduit par des niveaux de valorisation au mieux proches mais souvent supérieurs aux moyennes des 5 dernières années
- Aux US, le PE du marché atteint désormais 18.6x soit une prime de 6% sur la moyenne 5 ans
- Seul le marché japonais est encore très légèrement décoté sur la base de cette moyenne (-0.6%) tandis que même le marché européen se traite aujourd'hui avec une prime (1.3%)

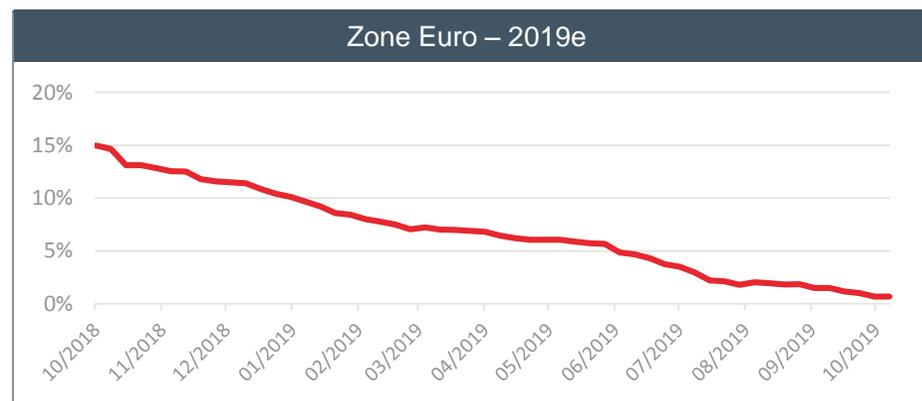
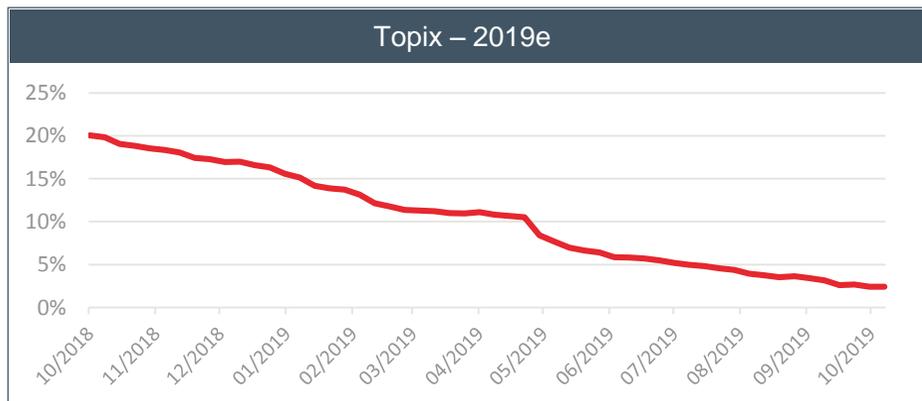
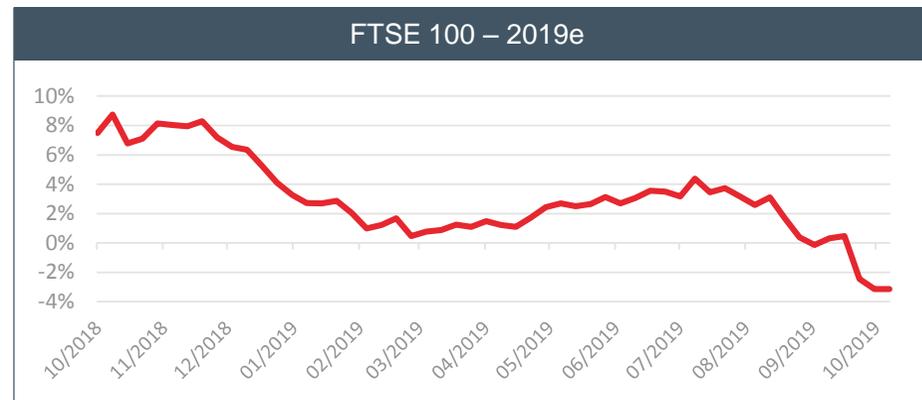
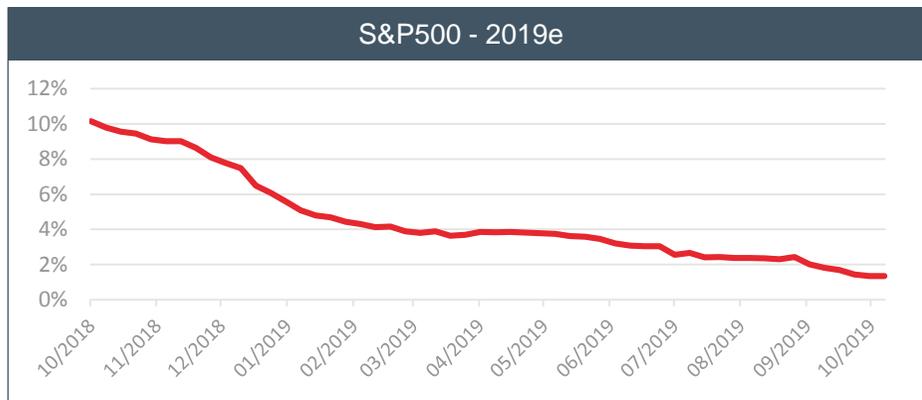
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

*Voir Glossaire page 32 | Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 31/10/2019

Actions – Tendances des bénéfices par actions



Stabilisation aux US mais momentum négatif ailleurs



- Relative stabilité du momentum de résultats aux Etats-Unis, sur fond de publications de résultats pour le 3ème trimestre de nouveau supérieures aux attentes des analyses
- La croissance des résultats est désormais quasi nulle pour la zone Euro cette année tandis qu'elle est proche de -4% au Royaume-Uni

Sources: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London | Thomson Reuters | Données au 31/10/2019

Monthly Investment Brief



La détente sur le front de la guerre commerciale porte les indices vers des plus hauts annuels

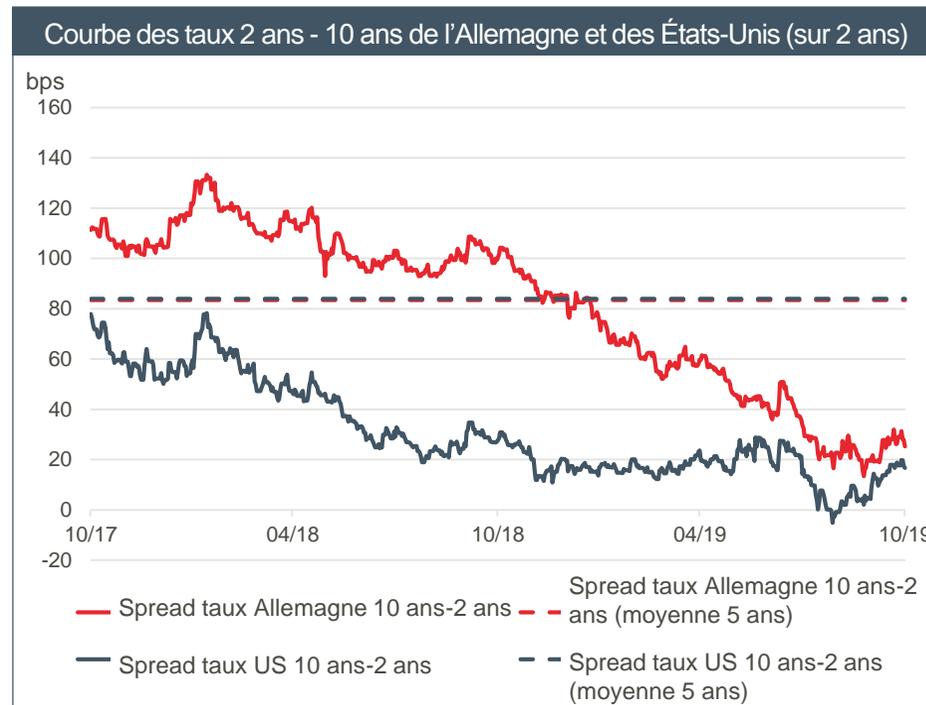
	PE 12 prochains mois Nov. 2019	Croissance des BPA 2017	Croissance des BPA 2018	Croissance des BPA 2019	Rend. du dividende	Performance YTD
STOXX Europe 600	14.4 x	23%	4%	3%	3.7%	18.3%
Matières premières						
Ressources de base	11.1 x	111%	-2%	-15%	5.2%	8.0%
Pétrole & Gaz	11.6 x	83%	40%	-11%	5.7%	3.9%
Secteurs cycliques						
Automobile et pièces détachées	7.8 x	34%	-10%	-5%	4.0%	16.3%
Produits chimiques	19.6 x	24%	4%	-9%	2.8%	21.3%
Construction et matériaux	15.4 x	13%	8%	18%	3.0%	31.4%
Biens et services industriels	17.0 x	14%	6%	9%	2.8%	24.5%
Médias	15.6 x	10%	10%	2%	3.4%	13.9%
Technologies	20.7 x	11%	8%	10%	1.6%	27.4%
Voyages et loisirs	14.0 x	14%	-4%	-5%	2.8%	13.4%
Financières						
Banques	8.9 x	49%	13%	2%	6.0%	2.0%
Assurances	10.6 x	-9%	10%	11%	5.2%	19.6%
Services financiers	16.0 x	16%	-42%	33%	3.4%	27.1%
Immobilier	17.7 x	12%	19%	0%	4.0%	19.5%
Secteurs défensifs						
Produits alimentaires et boissons	20.8 x	10%	4%	9%	2.5%	25.0%
Santé	17.5 x	4%	4%	7%	2.8%	21.9%
Produits domestiques et de soins personnels	16.3 x	19%	7%	4%	3.5%	20.2%
Détail	17.6 x	3%	6%	3%	3.1%	23.6%
Télécommunications	14.4 x	19%	-9%	3%	4.9%	5.9%
Services aux collectivités	14.9 x	6%	-12%	19%	4.8%	19.9%

- Nouvelle hausse des indices essentiellement menée par les secteurs cycliques avec une palme particulière pour les valeurs automobiles et industrielles
- L'apaisement des tensions commerciales US-Chine et une macro globale qui semble ne plus se dégrader davantage expliquent cette rotation et la surperformance de la cote cyclique/value dans un contexte de momentum de résultats qui reste pourtant mal orienté.
- Les secteurs défensifs ont subi quelques revers avec notamment des publications de résultats qui ont eu tendance à décevoir pour certaines valeurs de l'agroalimentaire/boissons et des « staples ».
- La saison de publication confirme la tendance négative sur le momentum des profits avec des attentes encore probablement trop élevées pour 2020.
- Mais la stabilisation des indicateurs PMI manufacturiers pourrait laisser entrevoir un point bas sur le momentum des profits de la cote cyclique.
- Toute issue plus favorable sur le Brexit ou la guerre commerciale est susceptible de créer des arbitrages de style assez marqués avec la poursuite d'une normalisation des primes de risque.

Source: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Données au 04.11.2019



Après tout, les rendements peuvent remonter



- Les rendements ont effacé une partie de la « prime de récession » grâce à la dissipation des craintes de récession
- La consolidation pourrait se poursuivre un peu en raison des positionnements toujours massifs et des signes timides de stabilisation économique
- Toutefois, les facteurs techniques, tels que le PSPP et le volume limité de flottant, devraient empêcher toute remontée importante des taux

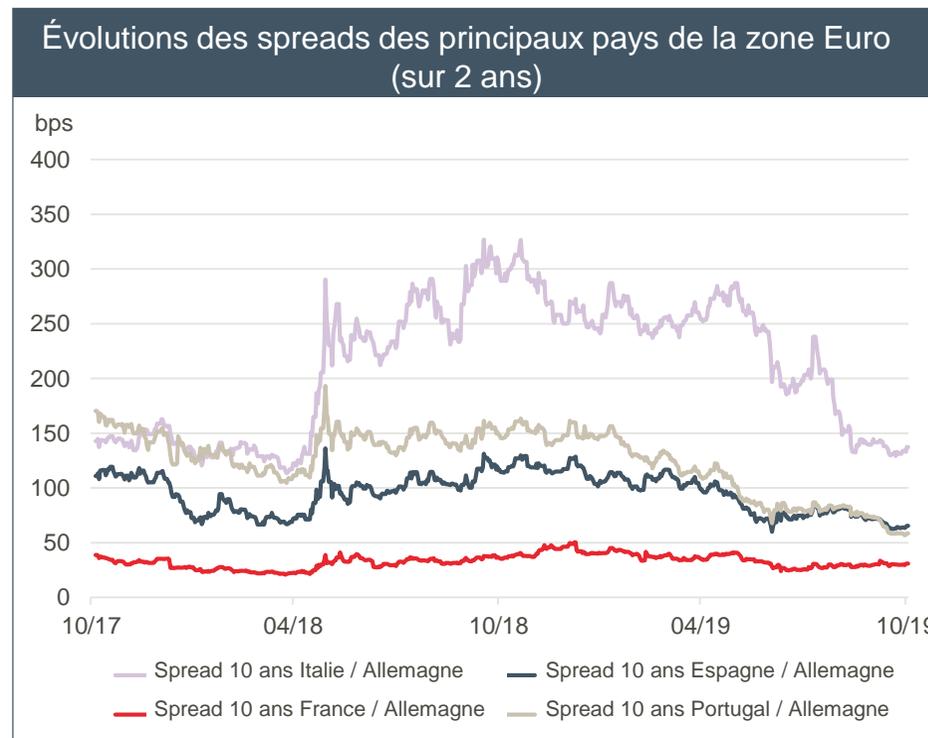
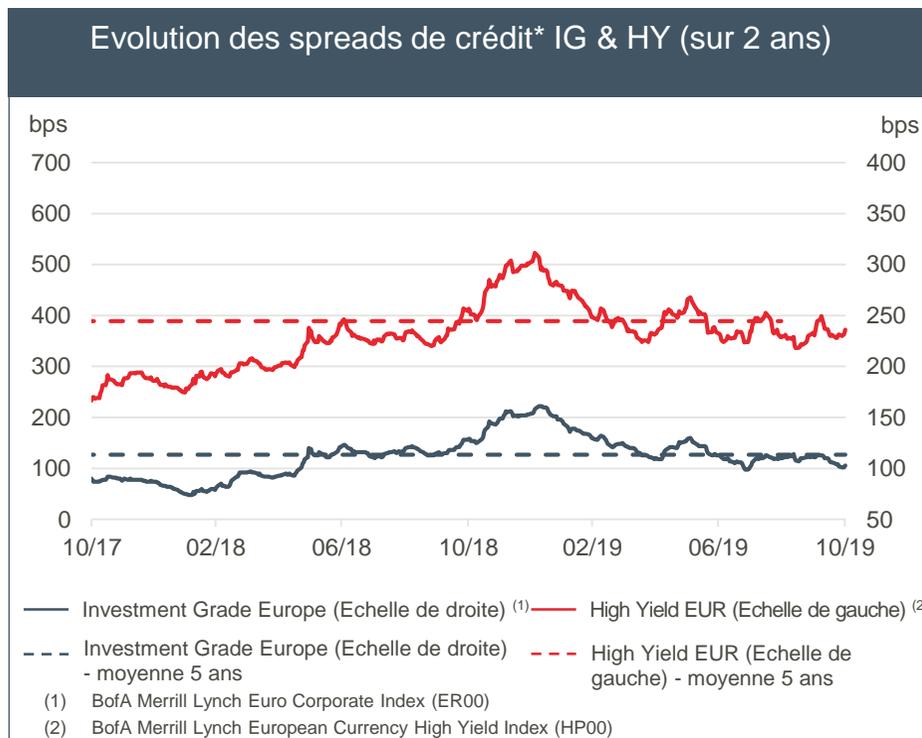
- Les mouvements récents ont entraîné une légère re-pentification des courbes
- Une accentuation est possible, mais la tendance à moyen terme à l'aplatissement dans la zone euro n'est pas encore terminée

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 31/10/2019 ; échelle de droite : Données au 31/10/2019



Le portage reste le seul dernier atout du marché obligataire

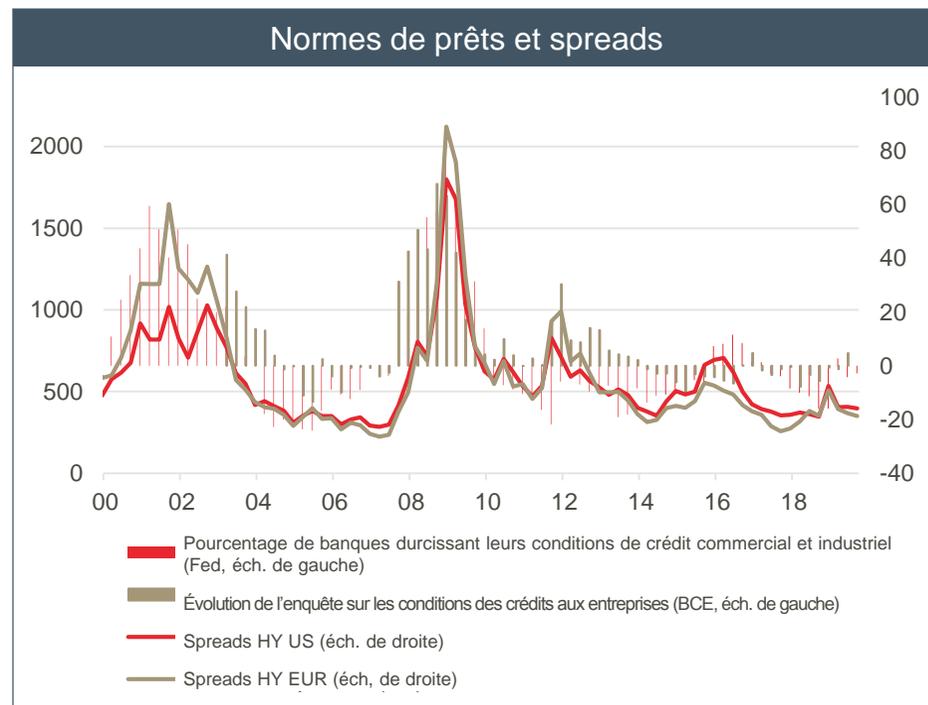
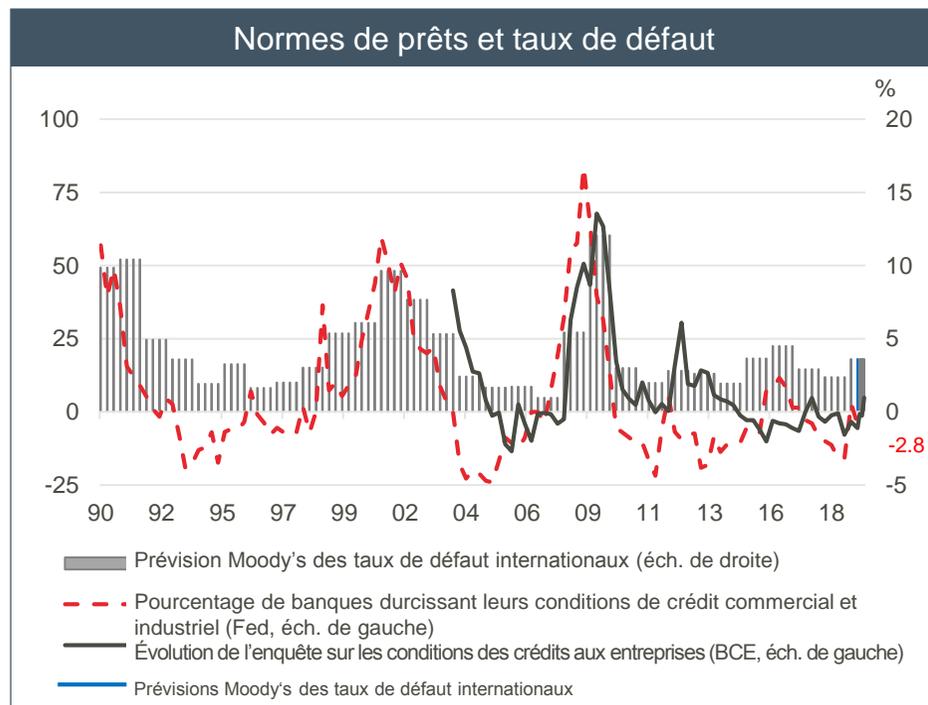


- Le crédit investment grade a très bien digéré le nouveau volume d'offre record enregistré en septembre
- Les spreads se contractent sous l'effet de la demande soutenue précédant le CSPP
- Malgré ce resserrement, le marché devrait continuer à surperformer grâce aux fondamentaux du crédit
- Le crédit high yield se montre plus vulnérable aux risques idiosyncratiques
- Le ratio de spread B/BB est élevé et reflète bien le risque économique

- Le rebond des BTP italiens s'est interrompu à un niveau de spread d'environ 140 pb pour l'échéance 10 ans
- Toutefois, le spread peut encore baisser en-dessous de 100 pb grâce au portage et au rolldown, la courbe des BTP continuant à se pentifier

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

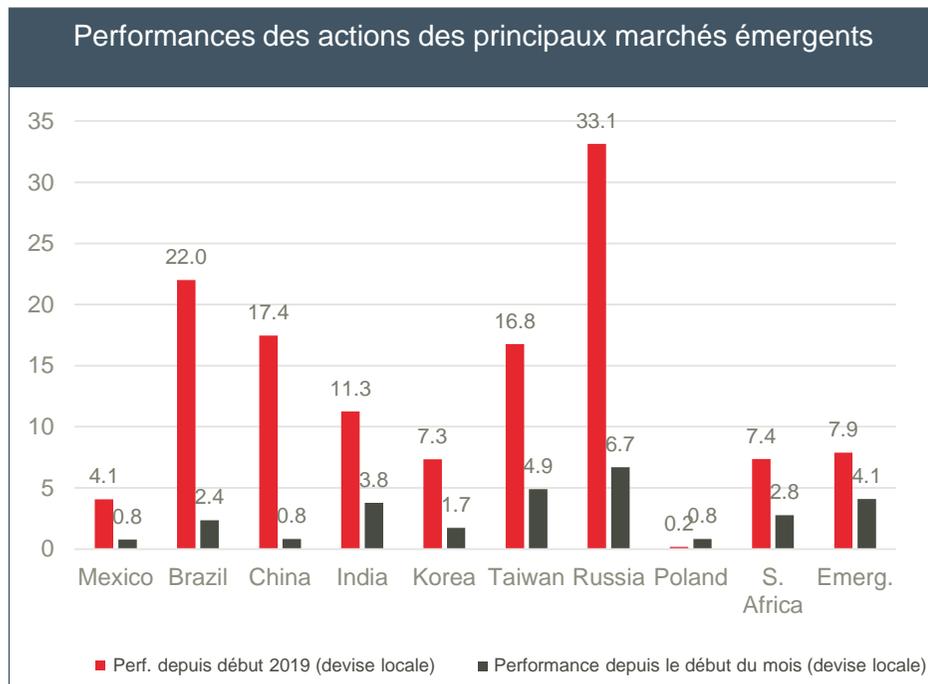
Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 31/10/2019



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



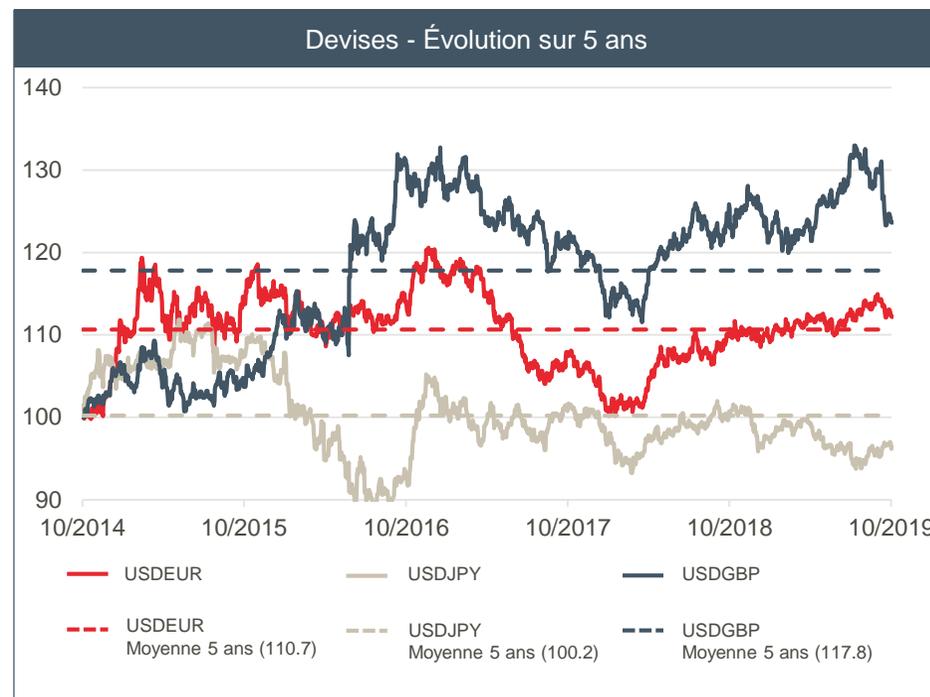
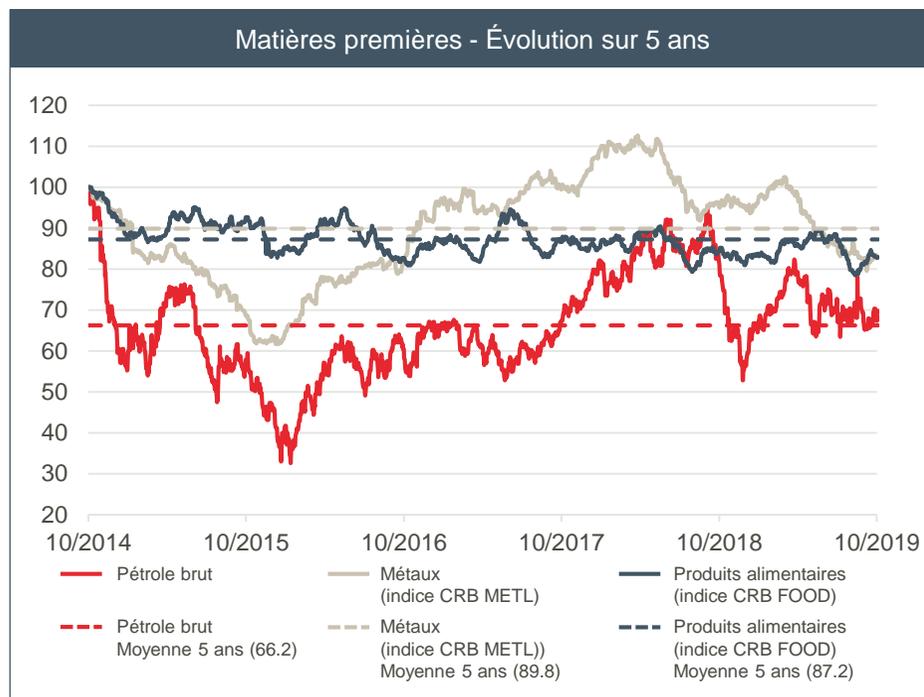
Regain de faveur



- La dissipation des risques liés à l'actualité et l'amélioration du sentiment pour le risque ont ravivé l'intérêt pour les actifs émergents, jusqu'alors à la traîne
- Une rotation visible s'opère depuis les titres en devise forte vers les actions et les obligations en devise locale
- La stabilisation des fondamentaux, la baisse du risque politique et les positionnements assainis des investisseurs peuvent favoriser une poursuite du rebond des actions émergentes

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 31/10/2019



- Le brut va probablement continuer d'évoluer dans sa fourchette actuelle, l'excédent d'offre étant contrebalancé par le risque politique
- Le taux de change USD/EUR baisse, mais devrait évoluer latéralement pour l'instant
- L'accélération de la croissance dans la Zone Euro et les obstacles structurels aux États-Unis (importance des déficits commercial et budgétaire) devraient soutenir la monnaie unique en 2020

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 31/10/2019



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.	2018	2017	2016	31/10/2018 au 31/10/2019	31/10/2017 au 31/10/2018	31/10/2016 au 31/10/2017	30/10/2015 au 31/10/2016	31/10/2014 au 30/10/2015	
THEMATIQUE														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		-	18/12/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
GRANDES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active All Cap CR-EUR	FR0011160340	***	16.9%	16/02/2012	7.5%	-28.3%	17.7%	1.9%	2.3%	-19.4%	27.2%	-3.6%	23.1%	17.6%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	***	15.9%	17/06/1996*	7.6%	-20.2%	15.7%	5.2%	4.6%	-14.0%	27.9%	-2.0%	20.3%	16.8%
MOYENNES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★★	21.4%	25/05/1999	9.1%	-13.6%	21.0%	4.5%	9.8%	-5.9%	29.5%	2.7%	24.6%	13.6%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	22.1%	30/12/1998	10.5%	-18.4%	23.9%	3.8%	9.8%	-9.4%	30.0%	1.6%	24.9%	14.2%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★★	25.8%	14/09/1992	12.7%	-21.1%	20.7%	7.2%	12.6%	-12.9%	28.5%	5.4%	27.0%	16.1%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★★	26.2%	11/10/2002	9.6%	-4.6%	7.4%	13.1%	15.1%	4.8%	19.8%	-1.4%	19.7%	19.0%
PETITES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	25.3%	26/11/2013	10.1%	-27.9%	24.4%	2.0%	10.1%	-18.2%	29.9%	3.3%	35.2%	18.0%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		19.0%	07/08/2017	-2.1%	-23.7%	-	-	9.1%	-16.0%	-	-	-	14.8%
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	LU0269724349	**	17.7%	15/11/2006	3.1%	-24.4%	17.2%	1.5%	5.2%	-16.8%	24.6%	-1.8%	23.3%	17.7%
THÉMATIQUE														
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	*	9.1	10/08/2007	2.5%	-29.3%	12.0%	-10.0%	0.0%	-24.7%	28.0%	-23.6%	7.4%	23.0%
▶ ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	20.3	14/09/1989	9.0%	-8.0%	16.9%	1.7%	12.0%	3.5%	11.5%	-0.8%	29.2%	10.0%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★★★	17.2%	04/10/2013	7.7%	-8.0%	8.5%	0.2%	9.7%	-2.9%	14.0%	-3.1%	17.0%	10.6%
MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★★	22.1%	01/03/2016	5.6%	-9.3%	9.5%	-	14.0%	-5.7%	18.1%	-	-	12.1%
▶ ODDO BHF Algo Ethical Leaders CRW-EUR	DE0007045437	★★★★★	25.3%	27/08/2002	5.4%	-8.8%	8.7%	-7.3%	16.4%	-5.1%	17.7%	-11.6%	23.4%	10.2%
MULTI-FACTEURS														
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	19.8%	29/07/1992	7.1%	-14.7%	14.4%	-2.4%	9.1%	-6.4%	20.3%	-5.9%	16.2%	13.7%

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 31/10/2019. 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	31/10/2018 au 31/10/2019	31/10/2017 au 31/10/2018	31/10/2016 au 31/10/2017	30/10/2015 au 31/10/2016	31/10/2014 au 30/10/2015	
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	1.9%	25/02/2002	2.5%	-1.7%	0.4%	1.1%	1.3%	-1.3%	0.4%	1.2%	0.3%	0.9%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	ESG LU0145975222	★★★	6.3%	19/03/2002	3.6%	-2.6%	2.3%	3.6%	5.8%	-2.6%	2.2%	4.1%	-0.2%	2.1%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	NS	1.5%	24/08/2011	1.8%	-2.2%	0.5%	3.0%	0.3%	-1.4%	1.1%	2.5%	0.3%	1.2%
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		-	22/10/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		4.9%	09/12/2016	1.2%	-7.4%	5.6%	-	0.5%	-3.5%	-	-	-	4.0%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		6.5%	12/01/2018	0.3%	-	-	-	2.4%	-	-	-	-	5.1%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	5.7%	14/08/2000	5.3%	-3.6%	4.4%	8.2%	3.2%	-1.8%	5.9%	6.6%	1.9%	3.3%
TOTAL RETURN														
▶ ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		6.1%	30/12/2016*	2.2%	-4.9%	3.5%	-	3.7%	-2.8%	-	-	-	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 31/10/2019. 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	31/10/2018 au 31/10/2019	31/10/2017 au 31/10/2018	31/10/2016 au 31/10/2017	30/10/2015 au 31/10/2016	31/10/2014 au 30/10/2015	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	★	5.8%	12/04/2006	1.1%	-7.5%	-1.1%	-2.0%	1.5%	-7.0%	3.7%	-5.3%	8.0%	3.7%
ODDO BHF European Convertibles Moderates CR-EUR	FR0000980989	★★★	5.8%	14/09/2000	2.5%	-6.4%	-1.2%	-2.1%	2.1%	-6.1%	3.3%	-5.2%	8.8%	3.1%
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★	7.9%	31/12/2013	1.4%	-7.0%	4.0%	-2.1%	4.6%	-5.2%	5.2%	-3.6%	5.3%	6.4%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	6.7%	15/07/2005	2.9%	-2.3%	2.5%	0.6%	5.9%	-1.9%	2.9%	0.7%	5.7%	3.1%
ÉQUILIBRÉ														
▶ ODDO BHF Polaris Balanced DRW-EUR	LU0319574272	★★★★★	14.0%	24/10/2007	4.5%	-5.9%	7.3%	2.2%	6.0%	1.9%	9.5%	-1.8%	12.7%	7.8%
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★★★	13.1%	05/01/1995	4.1%	-10.3%	4.7%	9.5%	13.4%	-11.4%	8.3%	2.8%	9.8%	6.8%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	8.3%	05/01/2009*	3.1%	-12.4%	3.6%	1.2%	1.5%	-7.0%	5.2%	-3.9%	6.1%	6.7%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	5.2%	10/09/2004	4.6%	-7.7%	3.9%	0.6%	2.3%	-5.9%	6.5%	-1.5%	12.6%	5.8%
DYNAMIQUE														
ODDO BHF Algo Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		-	21/01/2019*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODDO BHF Polaris Dynamic DRW-EUR	LU0319577374	★★★★★	19.1%	22/10/2007	4.5%	-11.7%	10.1%	-0.4%	2.9%	1.4%	11.3%	-1.8%	21.4%	12.1%

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 31/10/2019. 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	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	

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 31/10/2019

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	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 31/10/2019



Calcul des performances	<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>
Volatilité	<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>
Spread de crédit (prime de crédit)	<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>
Investment grade	<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 & Poor's ou équivalent.</p>
High yield	<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 & Poor's ou équivalent.</p>
PE (price-earnings ratio)	<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

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

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

