# Monthly Investment Brief

Vivement la fin de l'année !

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

## Décembre 2018

*Souhaitons qu'en 2019 les risques identifiés restent circonscrits. Restez prudents dans vos allocations en attendant de vrais signaux de détente*



L'année 2018 va se clôturer avec des performances négatives sur la quasi-totalité des classes d'actifs. L'année 2019 promet d'être également très volatile tant les risques pesant sur la croissance mondiale sont nombreux. Au-delà des risques politiques ou de la guerre commerciale, la baisse des marges bénéficiaires, le resserrement des conditions financières et la hausse des taux d'intérêt pourraient également ralentir la croissance mondiale. Nos anticipations de croissance ont été révisées à la baisse: 3.3% à l'échelle mondiale et 2.4% pour les Etats-Unis. Cependant, il est trop tôt pour parler de récession.

Côté microéconomique, les fondamentaux des actions sont pour le moment restés résilients. La montée des risques a provoqué un choc de confiance, provoquant des ventes massives sur les actifs risqués qui ont eu pour effet de rendre leurs valorisations plus attrayantes, aussi bien sur les actions que sur le crédit.

- Les actions européennes se traitent sur des multiples de bénéfices à 12 mois de 12x contre 17x en début d'année alors même que les attentes sur les bénéfices restent orientées à la hausse (+6/7% de hausse attendue en 2019). Avec un P/E de 10.5x, les actions émergentes offrent également des valorisations décotées.
- Sur le crédit les obligations notées B ont vu leurs spreads passer de 300bps en septembre 2017 à près de 700bps aujourd'hui, ce qui équivaut à 35% de probabilité de défaut à 5 ans avec une hypothèse de 20% de taux de recouvrement, soit des niveaux proches de ceux de 2011 (900bps). Les spreads intègrent donc aujourd'hui un scénario beaucoup plus pessimiste.

Est-ce suffisant pour renforcer ses positions ou pour commencer à investir ?

Selon nous, non. Autant il est trop tard pour vendre, autant des signaux de stabilisation manquent pour pouvoir retrouver des couples rendement-risque attractifs.

Nous vous recommandons de rester prudents dans cet environnement. Les investisseurs ont encore aujourd'hui besoin de s'ajuster à ce nouvel environnement. Des banques centrales moins dogmatiques et plus « data centrées » ou un apaisement dans la guerre commerciale sont autant de signes que nous guettons avant de reprendre plus de risques.

Nos recommandations dans ce contexte:

1. Investir sur des portefeuilles d'allocation d'actifs afin de favoriser la diversification (notre gamme Polaris reste légèrement défensive avec un poids actions entre 25 et 55% en fonction des profils de risque)
2. Privilégier les fonds à haut rendement mais de duration courte afin de capter le surcroit de rendement (autour de 2% sur 1.5 ans) tout en restant très prudent. Pour les investisseurs de long terme, les fonds datés offrent de bons points d'entrée (6% de rendement actuariel) mais vraisemblablement au prix d'une forte volatilité.
3. Se re-orienter sur les obligations convertibles: elles ont récemment décoté et offrent une participation à la hausse des marchés actions d'environ 30% et une protection à la baisse grâce au plancher obligataire.

En 2018, la montée des risques a déstabilisé les équilibres de marché. Souhaitons qu'en 2019 les risques identifiés restent circonscrits. Restez prudents dans vos allocations en attendant de vrais signaux de détente.

Nous vous souhaitons de très bonnes fêtes de fin d'année.



Monthly Investment Brief

| Current convictions | Macroeconomic analysis | Market analysis | Solutions |
|---|---|---|---|

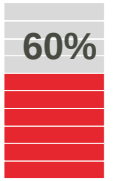
# CONVICTIONS ACTUELLES

# 01

# Scénarios

## Notre vision à 6 mois

### Scénario central : Léger ralentissement de la croissance mondiale et premiers effets négatifs de la guerre commerciale




**Europe**

- La croissance devrait se redresser légèrement suite à son récent décrochage
- La BCE mettra fin au QE en décembre mais ne relèvera pas ses taux avant mi-2019
- Les risques politiques devraient s'accroître, notamment en présence 1/ d'une escalade du conflit entre l'Italie et l'UE et 2/ d'une absence d'accord sur le Brexit

**US**

- L'économie est toujours solide mais ne bénéficie plus de l'élan de la réforme fiscale de Donald Trump
- La normalisation de la politique monétaire devrait rester progressive mais davantage dictée par les statistiques économiques (en particulier l'inflation). La Fed doit maintenant choisir entre une approche restrictive ou accommodante
- Le renforcement du protectionnisme et de la réglementation crée des incertitudes

**Actifs à surpondérer**

- Actifs US vs UE

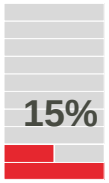
**Actifs à sous-pondérer**

- 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

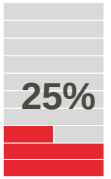
**Actifs à surpondérer**

- 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

**Actifs à surpondérer**

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

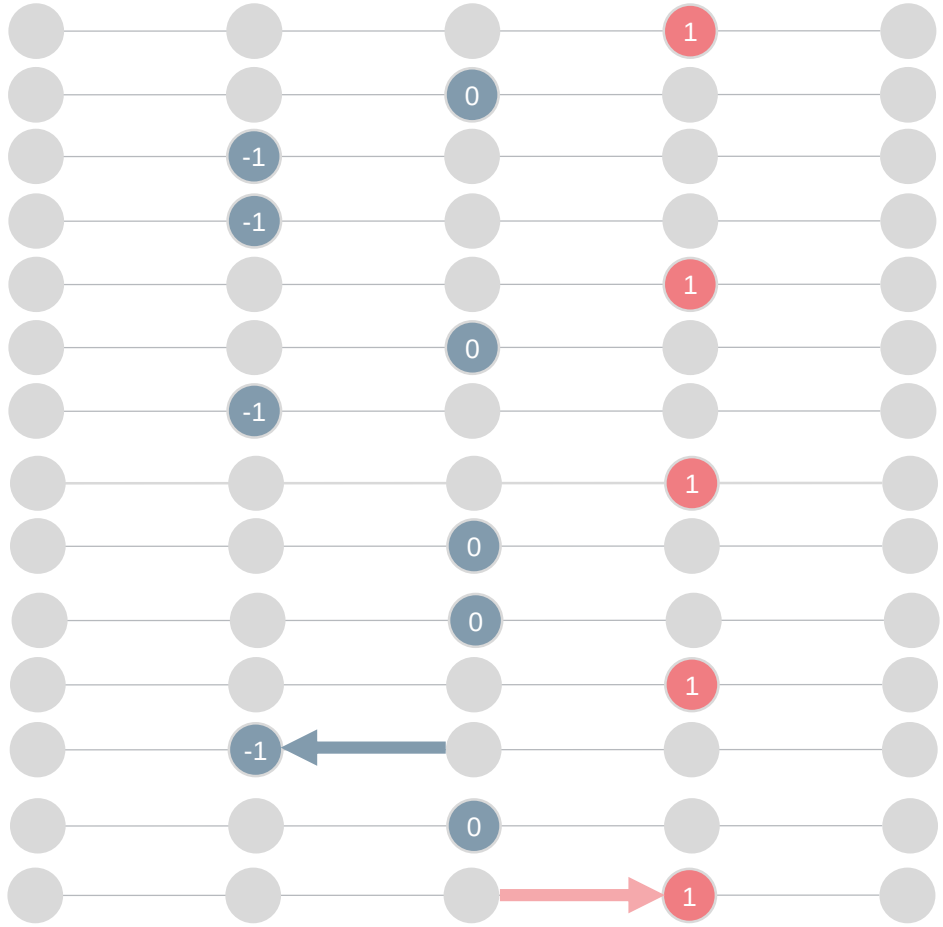
**Actifs à sous-pondérer**

- Actions
- Crédit High Yield

Commentaires au 05/12/2018

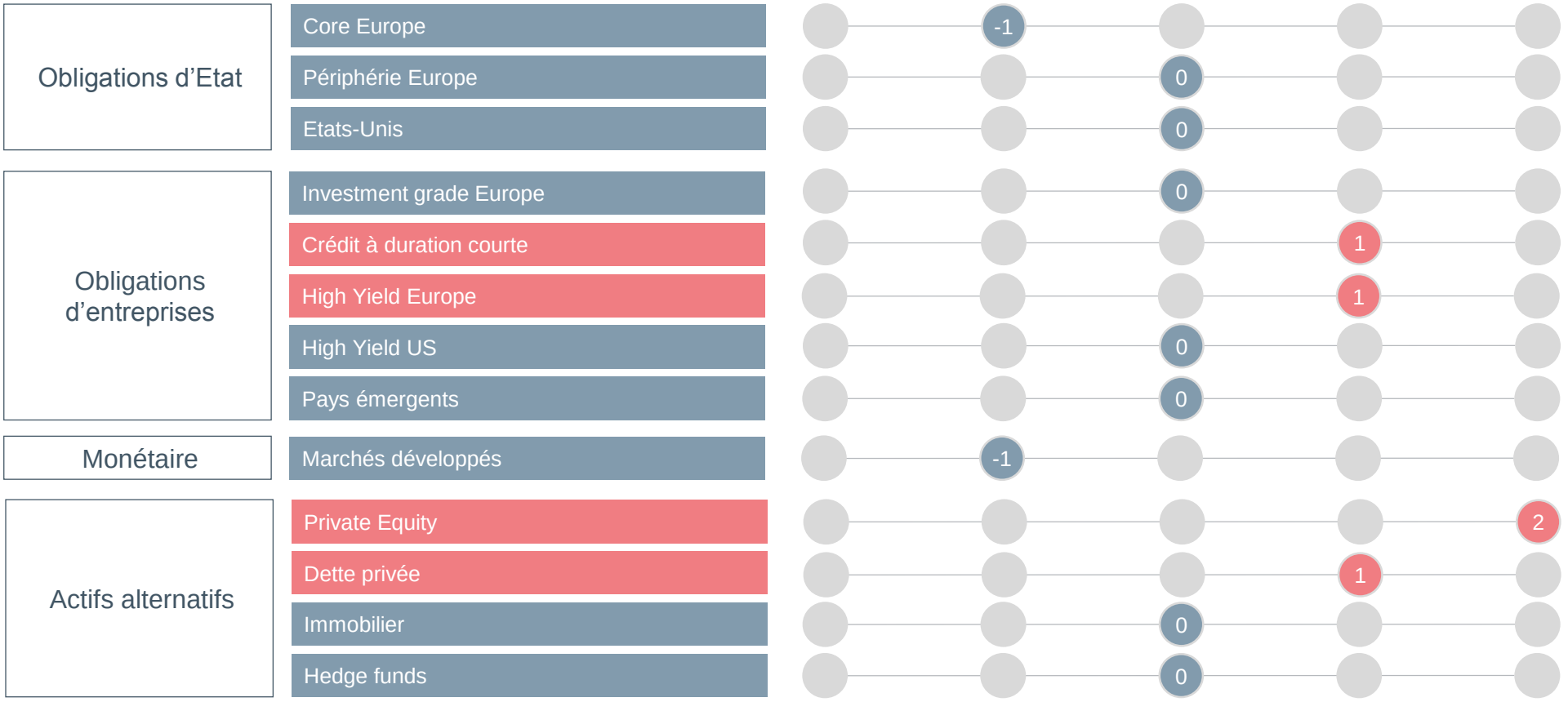
# Nos convictions actuelles par classes d'actifs

| | | |
|---|---|---|
| Actions | Actions large cap. Zone Euro | 1 |
| | Actions mid cap. Zone Euro | 0 |
| | Actions small cap. Zone Euro | -1 |
| | Royaume-Uni | -1 |
| | Etats-Unis | 1 |
| | Pays émergents | 0 |
| | Japon | -1 |
| Obligations convertibles | Europe | 1 |
| | Etats-Unis | 0 |
| Devises | USD / € | 0 |
| | YEN / € | 1 |
| | GBP / € | -1 |
| Matières premières | Or | 0 |
| | Pétrole brut | 1 |




Commentaires au 05/12/2018

# Nos convictions actuelles par classes d'actifs

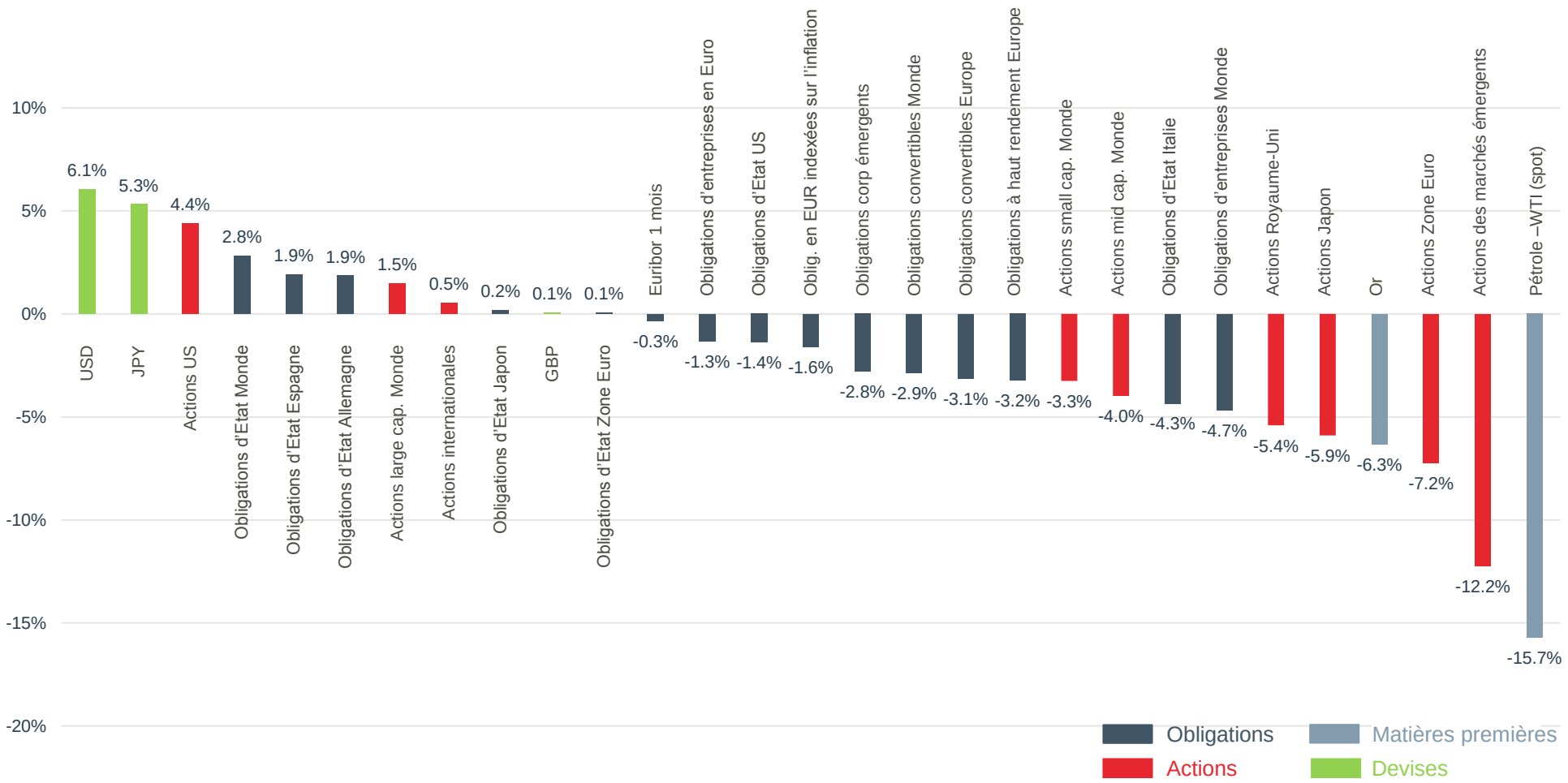



Commentaires au 05/12/2018

# 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 novembre 2018 ; performances exprimées en devise locale

# Performances historiques des classes d'actifs

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Actions US | -37.6% | 26.3% | 14.8% | 1.4% | 15.3% | 31.8% | 12.7% | 0.7% | 10.9% | 21.2% | 4.4% |
| Obligations d'État Allemagne | 12.2% | 2.0% | 6.2% | 9.7% | 4.5% | -2.3% | 10.4% | 0.3% | 4.1% | -1.4% | 1.9% |
| 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% | 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% | -0.3% |
| Obligations d'état US | 14.0% | -3.7% | 5.9% | 9.8% | 2.2% | -3.4% | 6.0% | 0.8% | 1.1% | 2.4% | -1.4% |
| 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% | -2.8% |
| 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% | -3.2% |
| 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% | -6.0% |
| Or | 5.1% | 25.5% | 29.4% | 10.1% | 7.1% | 28.1% | -1.4% | -10.6% | 8.0% | 13.5% | -6.3% |
| Actions Zone Euro | -44.9% | 27.3% | 2.4% | -14.9% | 19.3% | 23.4% | 4.3% | 9.8% | 4.4% | 12.5% | -7.2% |
| Actions Marchés émergents | -53.3% | 78.5% | 18.9% | -18.4% | 18.2% | -2.6% | -2.2% | -14.9% | 11.2% | 37.3% | -12.2% |
| Pétrole –WTI (spot) | -53.5% | 77.9% | 15.2% | 8.2% | -7.1% | 7.2% | -45.9% | -30.5% | 45.0% | 12.5% | -15.7% |
| **Meilleure-moins bonne performance** | **67.5%** | **82.2%** | **28.9%** | **28.5%** | **34.3%** | **38.4%** | **59.0%** | **40.3%** | **45.4%** | **38.7%** | **20.1%** |

Échelle de couleurs

Meilleure performance — Moins bonne

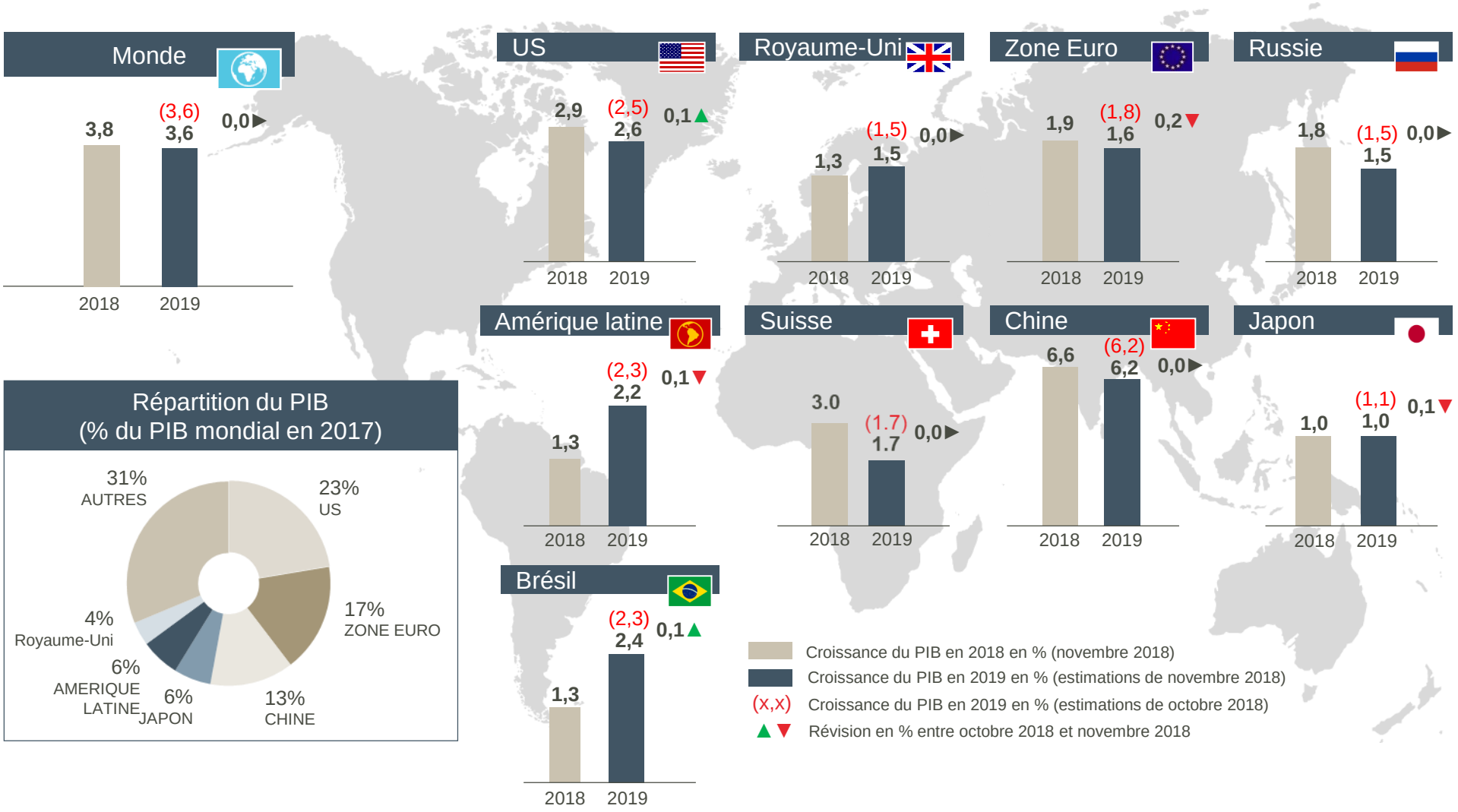
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|

**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 30/11/2018 ; performances exprimées en devise locale

# Prévision de croissance mondiale du PIB*

## Le consensus revoit ses prévisions à la baisse

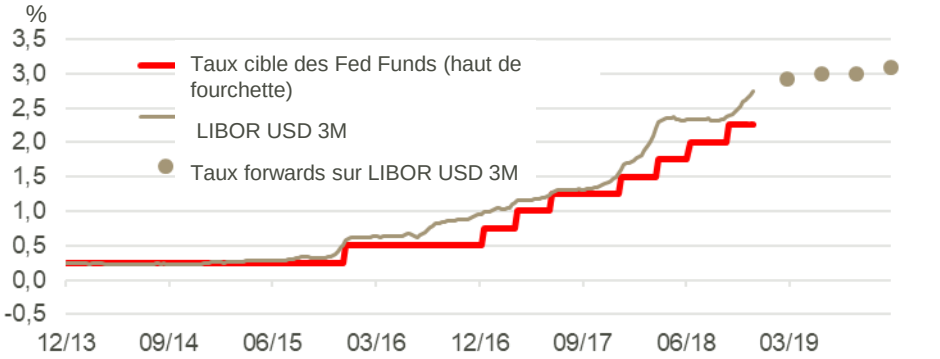



*PIB : Produit Intérieur Brut | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg economist consensus forecast | Données au 30/11/2018

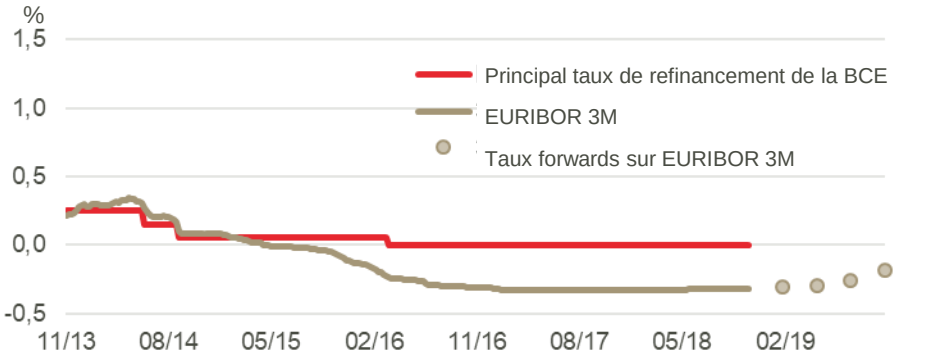
# Politique monétaire et anticipations d'inflation

## La FED adoucit le ton

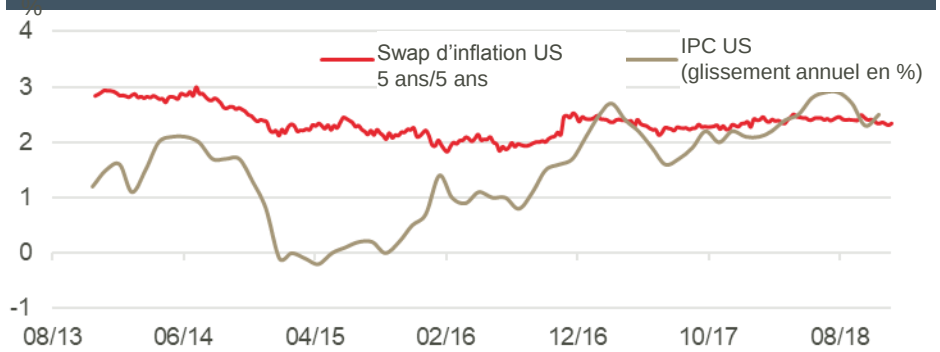
Taux cible des Fed Funds, LIBOR USD 3M et forwards sur LIBOR USD 3M



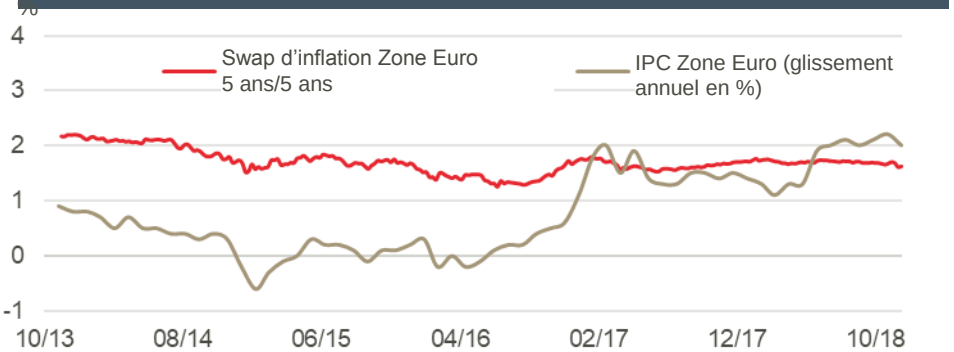

Principal taux de refinancement de la BCE, EURIBOR 3M et forwards sur EURIBOR 3M




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 %)



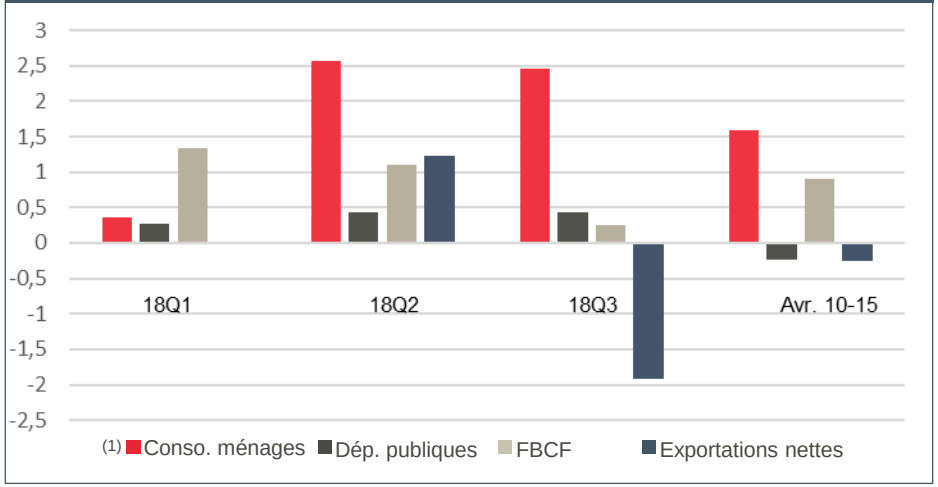

- La BCE est en difficulté car le fléchissement des cours pétroliers exerce des pressions sur l'inflation globale. L'essoufflement de la dynamique économique et la baisse des marchés actions pèsent sur les conditions financières. Cependant, un léger relèvement du taux de rémunération des dépôts est probable en 2019, bien que le reste de la normalisation mettra plus de temps que prévu.
- La Fed prépare le terrain pour un autre relèvement de ses taux avant la fin de l'année. Compte tenu des contraintes à prévoir avec la montée des tensions salariales, la Fed essaie de s'en tenir à ses plans de relèvements de taux en 2019. Cependant, les conflits commerciaux et la correction des actions risquent de pousser la banque centrale à marquer une pause en milieu d'année.

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, données au 30/11/2018

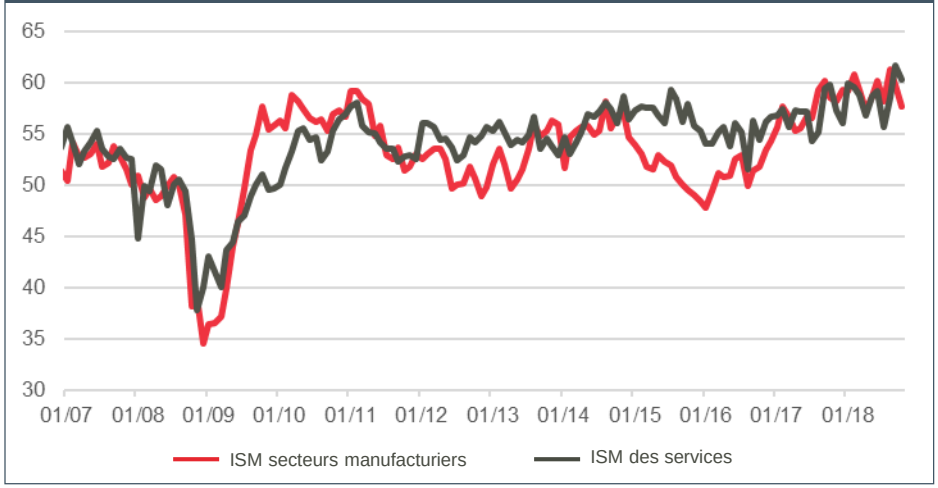
# Etats-Unis

## La croissance rétrograde

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




Confiance des entreprises



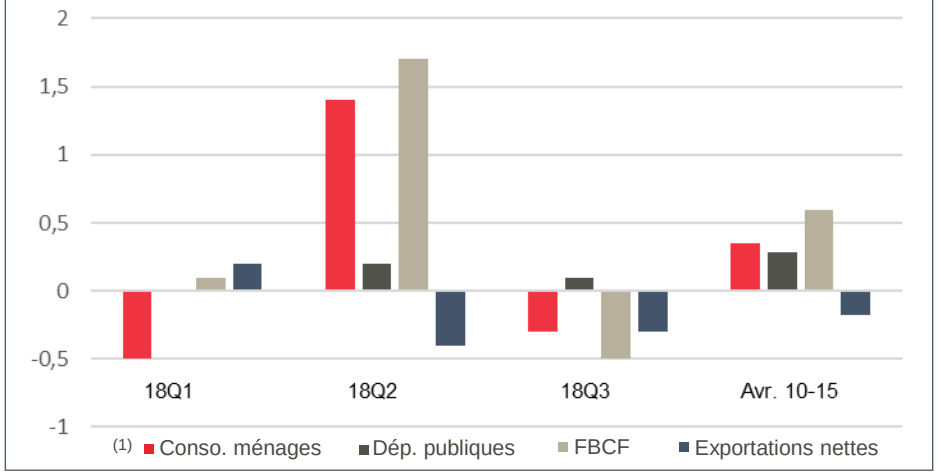

- La croissance du 4ème trimestre devrait s'établir à 2,4 %, après 3,5 % au 3ème trimestre
- Le rythme de l'expansion économique va probablement ralentir aux alentours de 2,5 % dans les prochains mois, sous l'effet de la dissipation de l'impact de la relance fiscale
- Le chômage atteint son niveau le plus faible depuis les années 60 avec, cependant, une légère baisse des demandes d'allocations-chômage
- Les indicateurs d'inflation se sont tassés dernièrement, mais des contraintes de capacités sont de plus en plus visibles dans l'économie, ce qui peut donner lieu à des surprises haussières sur le front de l'inflation
- Les conditions financières se sont affaiblies par la correction des marchés actions et le creusement des spreads

(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 novembre 2018

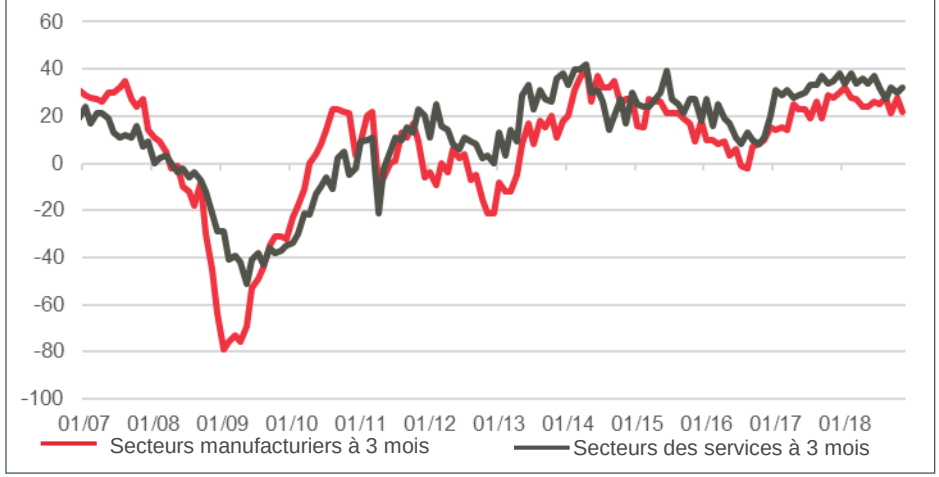
# Japon

## Le trou d'air va se dissiper

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




Confiance des entreprises



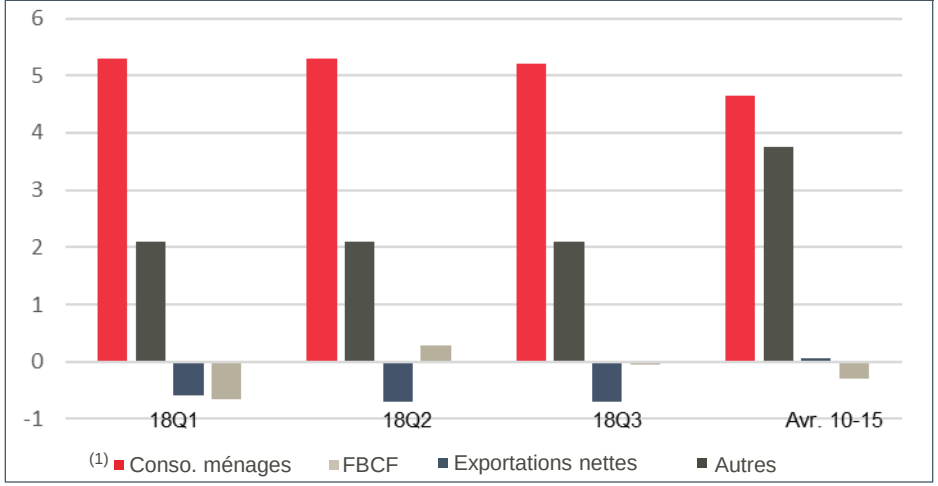

- Les dernières statistiques économiques ont été pour la plupart mal orientées en raison de l'impact des catastrophes naturelles
- La croissance du PIB au 3ème trimestre sera probablement revue à la baisse à -2,0 % en glissement trimestriel, sous l'effet de la chute des dépenses d'investissement signalée dans l'enquête du ministère des Finances auprès des entreprises
- Un rebond du PIB semble probable au 4ème trimestre, grâce à la vigueur des exportations et de la production industrielle au mois d'octobre. Toutefois, la consommation pourrait être moins solide
- Les derniers chiffres du sentiment des grandes entreprises ont été contrastés mais dénotent une dégradation, en particulier dans la production manufacturière

(1) Conso. ménages : consommation des ménages / Dép. publiques : dépenses publiques / FBCF : formation brute de capital fixe (investissements) Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Données au 30 novembre 2018

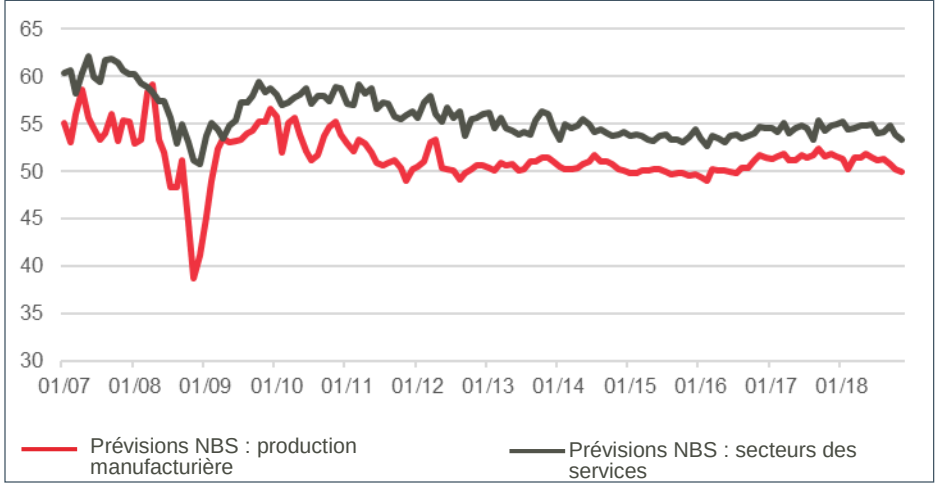
# Chine

## Entre le marteau et l'enclume

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




Confiance des entreprises

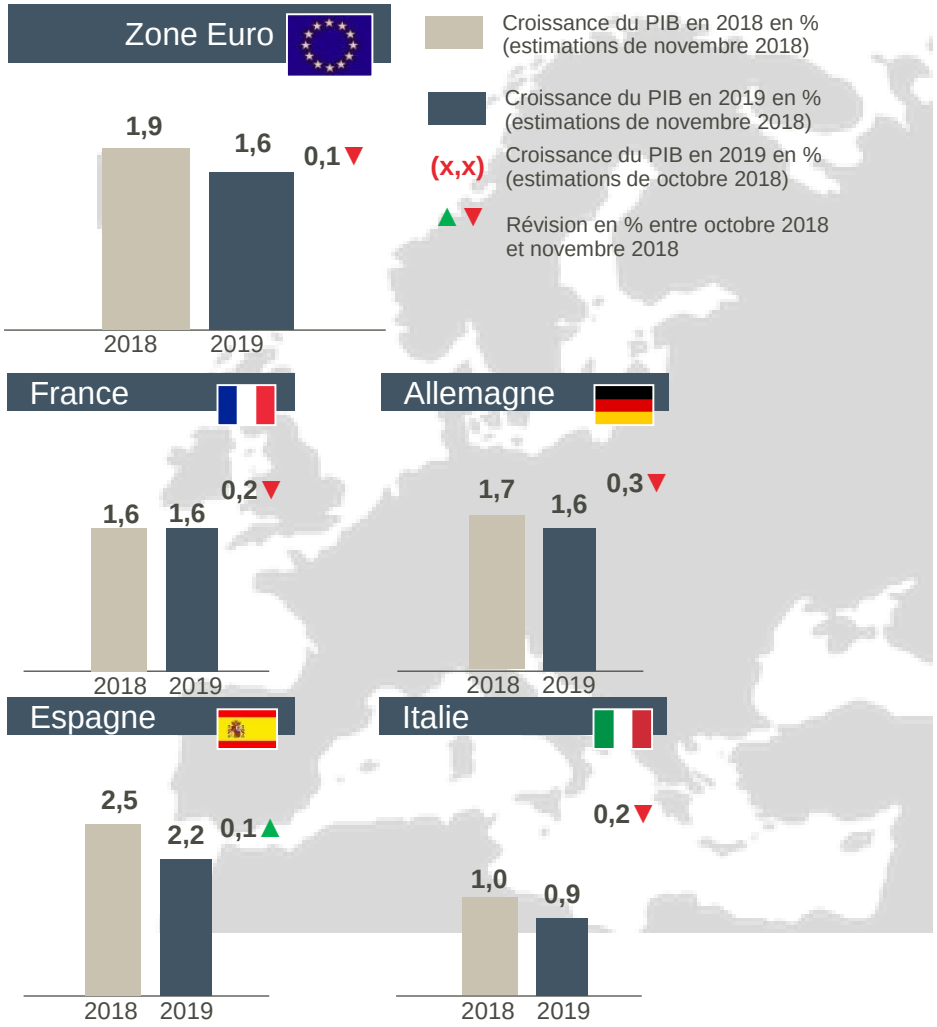



- L'activité économique montre des premiers signes de stabilisation
- Les PMI se maintiennent au-dessus de 50
- La trêve de la guerre commerciale reste floue et pourrait être menacée en raison de l'accroissement des tensions dû à l'arrestation de la directrice financière de Huawei
- La possibilité de représailles par un renforcement de la dépréciation du yuan ou de la vente des positions en valeurs du Trésor américain reste une option lointaine
- La Chine essaie de pallier à son ralentissement économique via des mesures monétaires et fiscales
- Les statistiques à venir devraient donc se stabiliser, ce qui devrait soulager un peu la Chine à court terme.

(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 novembre 2018

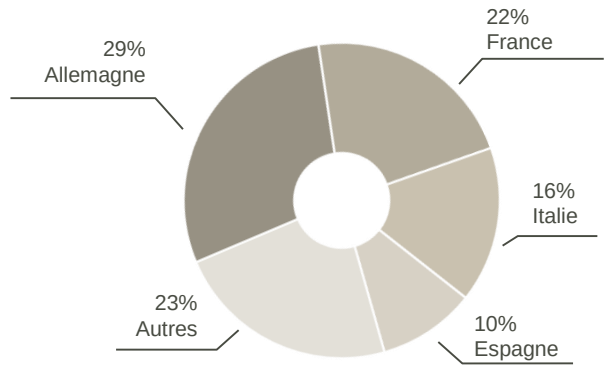
# Zone Euro

## La croissance s'essouffle




Sources : ODDO BHF AM SA ; Bloomberg Economist Forecast. Données de novembre 2018

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

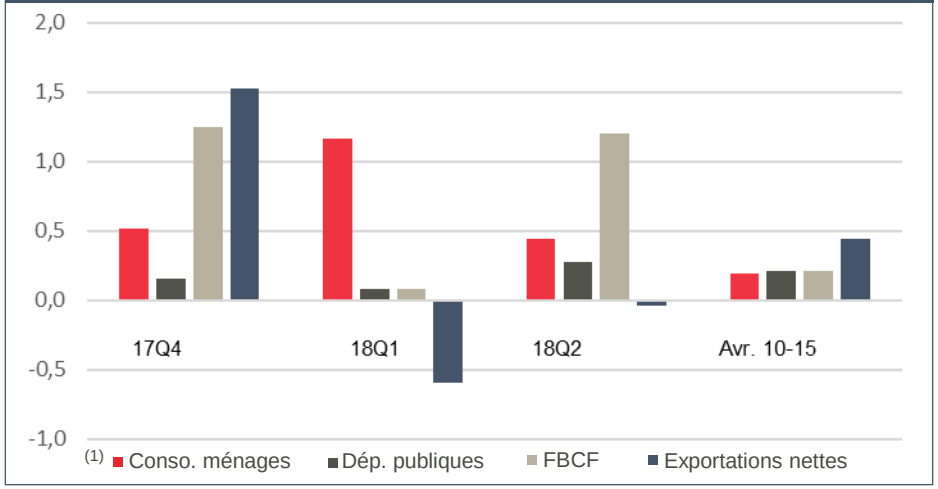



- La dégradation du sentiment en raison de l'escalade des tensions commerciales et de l'instabilité du contexte politique entraîne une importante révision à la baisse des prévisions de croissance
- L'Allemagne a été durement frappée par les difficultés du secteur automobile. Ce facteur devrait cependant s'estomper dans les prochains mois

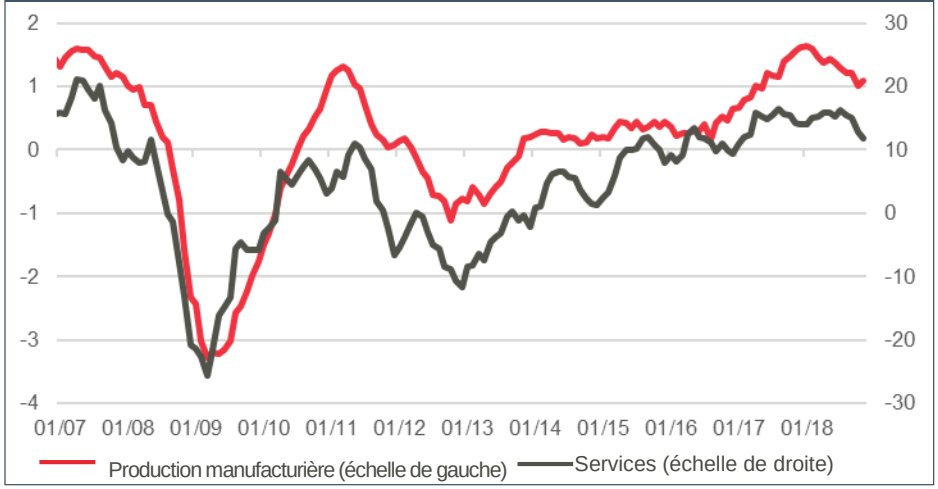
# Zone Euro

## Un rebond assez tardif

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




Confiance des entreprises



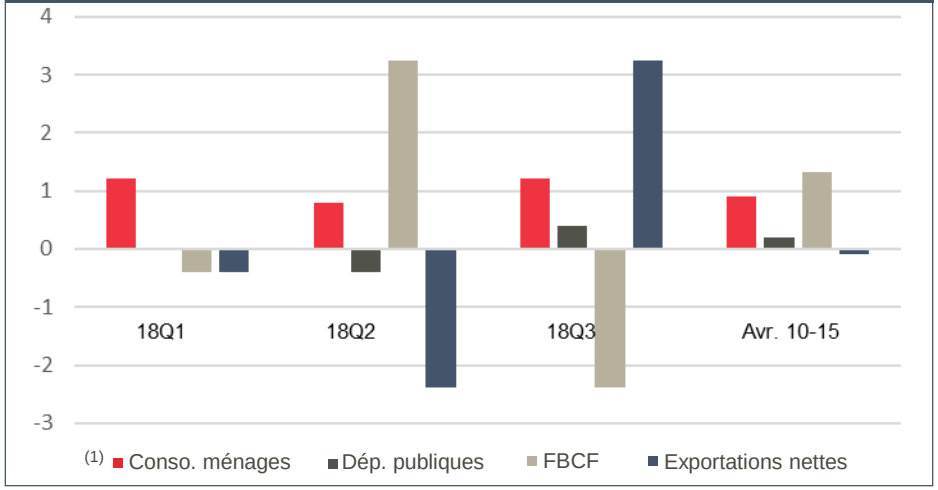

- L'Allemagne glisse en territoire négatif, avec -0,2 % de croissance au 3ème trimestre
- Le rebond suite à des facteurs de ralentissement temporaires, tels que les homologations de moteurs, survient assez tardivement
- L'Italie est toujours en position de faiblesse
- La hausse des salaires permet à la BCE de maintenir ses plans de politique monétaire

(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 novembre 2018

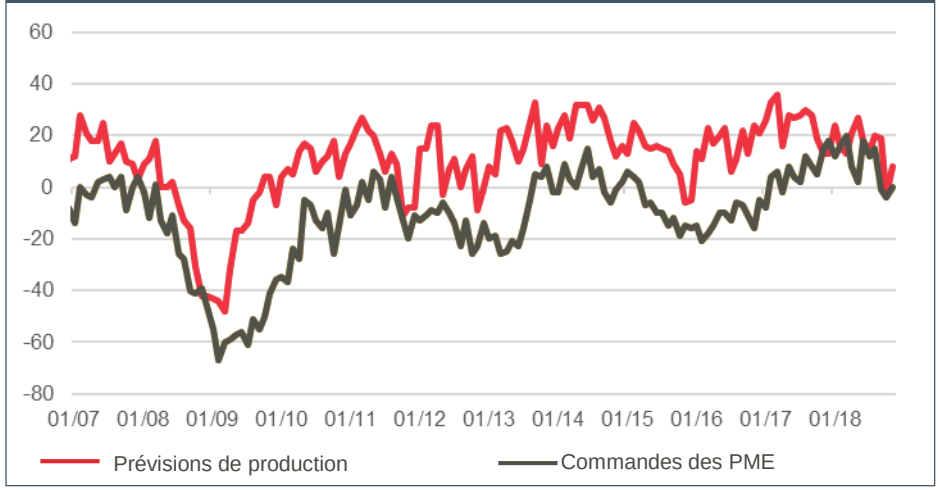
# Royaume-Uni

## Une grande pagaille

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




Confiance des entreprises



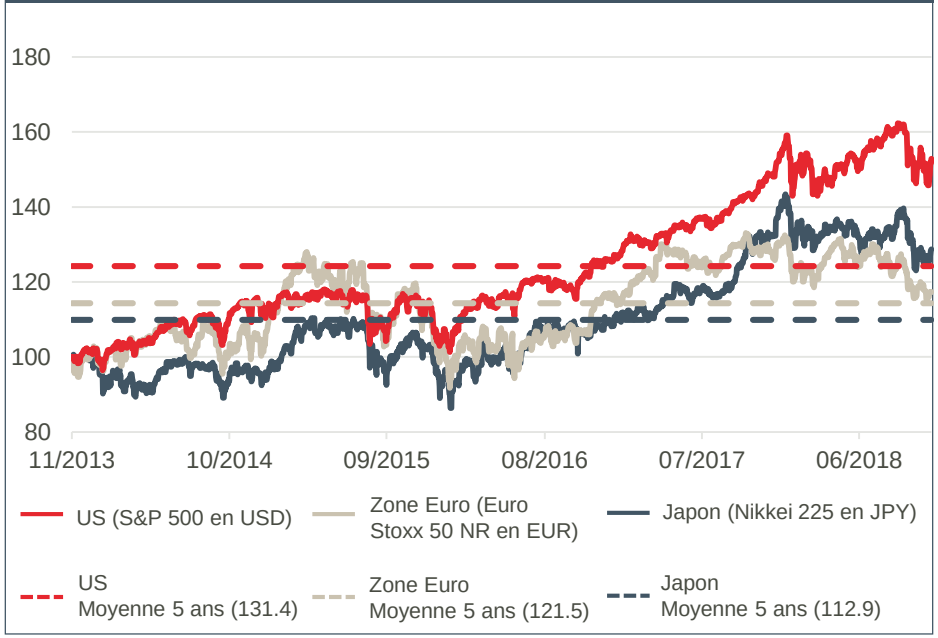

- Signes grandissants d'un ralentissement de la croissance au 4ème trimestre
- Nouveau report des relèvements de taux de la BOE
- La possibilité de renoncer unilatéralement à l'article 50 réduit la probabilité d'un Brexit dur

(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 novembre 2018

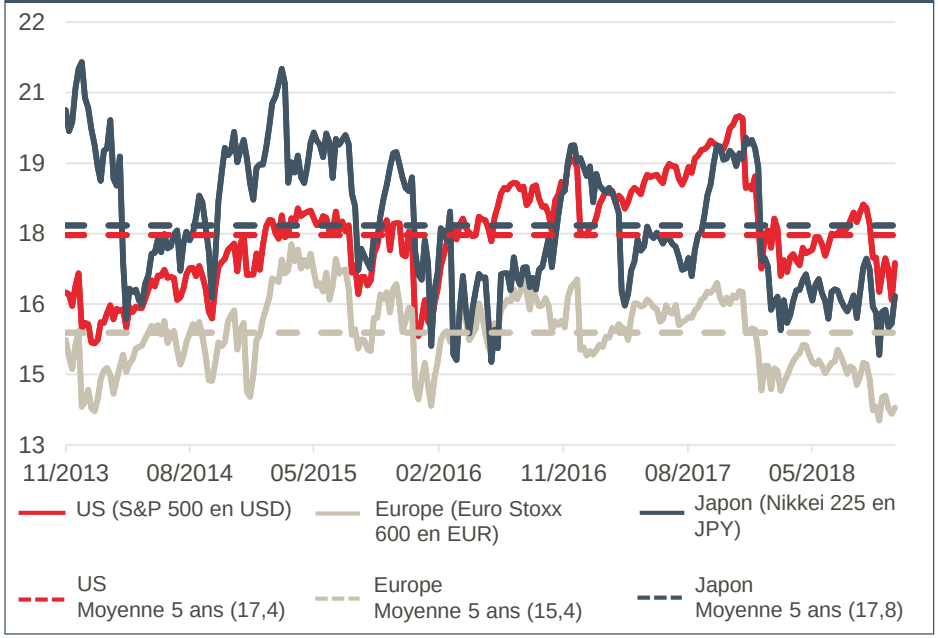
# Actions – vue d'ensemble

## La zone Euro (encore) à la traîne

**Performance du marché actions sur 5 ans**




**Évolution du price/earning ratio sur 5 ans**




- Après un mois d'octobre en forte baisse, les marchés américains et japonais rebondissent de 2% en novembre. Aux Etats-Unis, le discours plus accommodant de la Fed a notamment permis au marché de rebondir en fin de mois
- La situation est restée plus compliquée dans la zone Euro (-0.7%) sur fond de tensions politiques (Italie, Brexit) et de momentum de résultats toujours orienté à la baisse (cf. page 19)

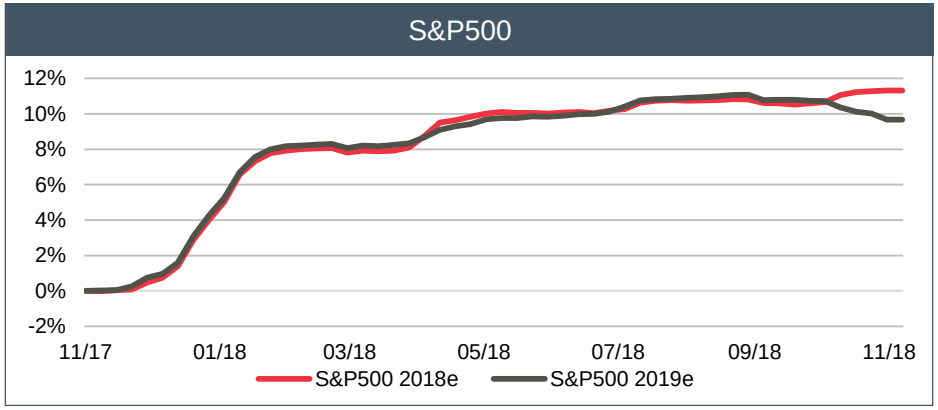
- Les valorisations des marchés américain et surtout japonais ont légèrement augmenté le mois dernier mais restent néanmoins toujours sous le niveau moyen des 5 dernières années
- Peu d'évolution pour le PE du Stoxx 600 Europe (13.8x) qui montre une décote de 10% sur la moyenne 5 ans, en dépit d'une progression des résultats tant sur 2018 que l'année prochaine.

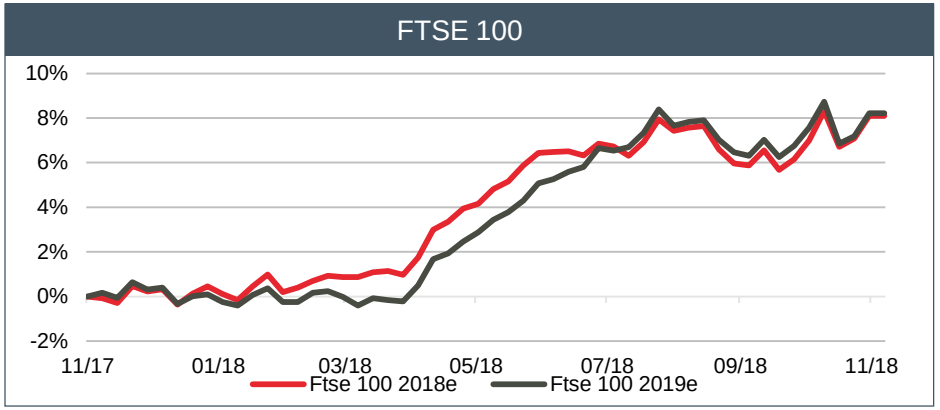
**Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.**

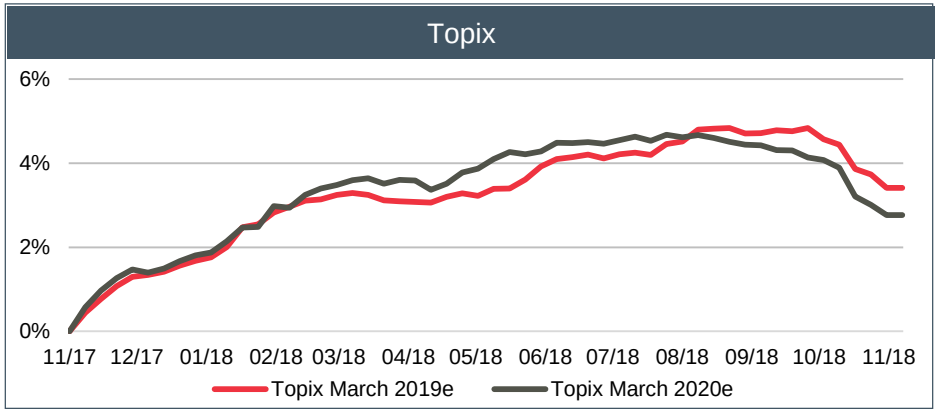
*Voir Glossaire page 37 | Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/11/2018

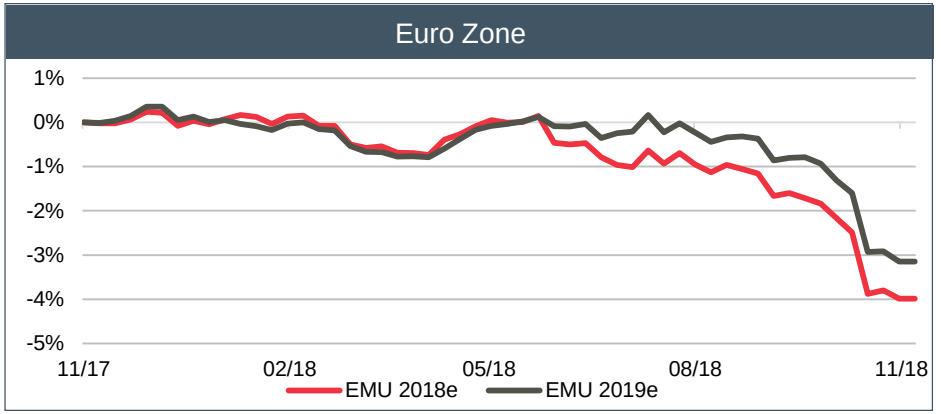
# Actions – Tendances de bénéfices par actions

## Un momentum qui reste faible en Europe




- Le momentum de résultats continue de faiblir au Japon et dans la zone Euro où les bénéfices attendus en 2019 ont été revus à la baisse de 3% sur les 12 derniers mois.
- La situation est plus contrastée aux Etats-Unis où les estimations de résultats pour 2018 continuent d'être revues à la hausse alors que celles pour 2019 sont aujourd'hui légèrement plus basses qu'en septembre
- Enfin, les attentes pour le Footsie ont pratiquement retrouvé leur point haut de l'année et traduisent donc un niveau de bénéfice 8% supérieur à celui attendu il y a un an

Sources: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London. Données au 30/11/2018.

# Actions européennes

## Des multiples et une dynamique de bénéfices en baisse

| | PE 12 prochains mois Sept. 2018 | Croissance des BPA 2017 | Croissance des BPA 2018 | Croissance des BPA 2019 | Rend. du dividende | Performance YTD |
|---|---|---|---|---|---|---|
| STOXX Europe 600 | 12.7 x | 21% | 9% | 9% | 4.1% | -8.1% |
| **Matières premières** | | | | | | |
| Ressources de base | 8.8 x | 111% | 9% | 1% | 5.7% | -17.1% |
| Pétrole & Gaz | 10.2 x | 83% | 47% | 15% | 5.4% | 0.8% |
| **Secteurs cycliques** | | | | | | |
| Automobile et pièces détachées | 6.1 x | 34% | -4% | 10% | 5.0% | -22.2% |
| Produits chimiques | 15.4 x | 25% | 10% | 8% | 3.1% | -11.6% |
| Construction et matériaux | 13.4 x | 14% | 8% | 16% | 3.6% | -13.6% |
| Biens et services industriels | 14.8 x | 14% | 6% | 15% | 3.1% | -9.8% |
| Médias | 15.4 x | 10% | 9% | 6% | 3.4% | 0.0% |
| Technologies | 17.8 x | 11% | 12% | 16% | 1.9% | -6.3% |
| Voyages et loisirs | 12.8 x | 14% | 1% | 6% | 3.1% | -12.4% |
| **Financières** | | | | | | |
| Banques | 8.8 x | 49% | 19% | 7% | 5.9% | -21.5% |
| Assurances | 9.9 x | -9% | 18% | 10% | 5.6% | -4.1% |
| Services financiers | 14.1 x | 16% | -10% | 1% | 3.7% | -8.4% |
| Immobilier | 17.2 x | 12% | 6% | 3% | 4.5% | -6.6% |
| **Secteurs défensifs** | | | | | | |
| Produits alimentaires et boissons | 19.5 x | 10% | 4% | 10% | 2.7% | -1.3% |
| Santé | 16.2 x | 4% | 3% | 8% | 2.9% | 4.1% |
| Produits domestiques et de soins personnels | 14.9 x | 18% | 7% | 8% | 3.8% | -12.6% |
| Détail | 15.6 x | 3% | 6% | 10% | 3.3% | -5.3% |
| Télécommunications | 14.3 x | 19% | -9% | 7% | 5.4% | -7.1% |
| Services aux collectivités | 13.2 x | 6% | -3% | 6% | 5.5% | -1.2% |

Source: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Données au 30.11.2018

- La fragilité sur les marchés reste de mise avec des chiffres macroéconomiques en décélération, le risque d'escalade de guerre commerciale entre les USA et la Chine et les turpitudes sur la scène politique européenne (Italie, Brexit).
- La dichotomie sectorielle du mois d'octobre a encore prévalu en novembre avec une très nette surperformance des secteurs défensifs (santé, agroalimentaire, utilities, télécoms) sur le compartiment cyclique.
- A cet égard, certains secteurs non cycliques (santé, agroalimentaire) se traitent désormais avec des primes de valorisation proches des plus hauts historiques.
- La sphère matières premières a été fortement sous pression avec la chute des prix du pétrole.
- Les attentes de croissance bénéficiaire commencent à être révisées vers le bas mais restent ancrées à +8/9% pour 2019. Ce mouvement devrait se poursuivre avec la perspective d'un ralentissement de l'économie mondiale.
- La guerre commerciale et les incertitudes sur les politiques monétaires poussent les investisseurs à la prudence. Le spectre d'une récession hante les marchés.

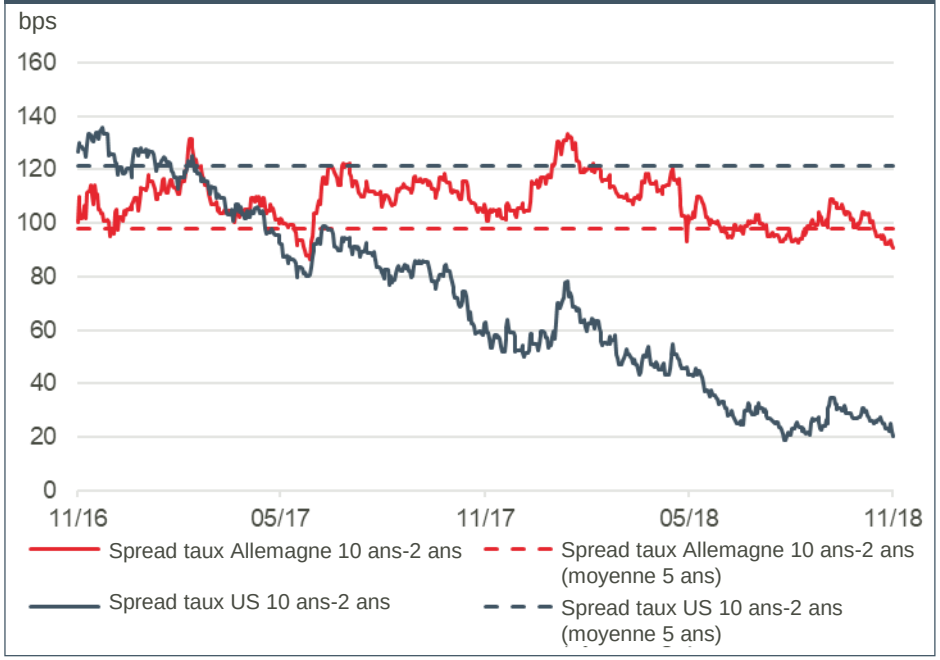
# Taux et Crédit - taux et spreads de crédit

## Vers une normalisation ?

### Taux souverains à 10 ans de l'Allemagne et des États-Unis (sur 2 ans)




### Courbe des taux 2 ans - 10 ans de l'Allemagne et des États-Unis (sur 2 ans)




- Les rendements à 10 ans des Bunds ont à nouveau profité de l'accroissement brutal de l'aversion pour le risque et de la baisse des cours pétroliers. Néanmoins, à environ 25 bps, la tendance baissière ne se poursuivra pas sans un repli continu des actions et une escalade des tensions commerciales Nous prévoyons une augmentation très progressive du rendement, ponctuée de pauses et de rebonds l'an prochain
- Les valeurs du Trésor américain surperforment depuis peu sous l'effet de la révision à la baisse des anticipations de relèvements des taux de la Fed. Le spread UST-Bund devrait continuer à se contracter en 2019

- La courbe des taux américains s'est aplatie brutalement, allant même jusqu'à s'inverser sur certaines échéances
- Ce processus devrait s'interrompre avec la hausse des chiffres de l'inflation aux Etats-Unis
- Les courbes de taux devraient à nouveau s'aplatir à moyen terme, en particulier celles des Bunds dont l'inclinaison est d'environ 85 bps.

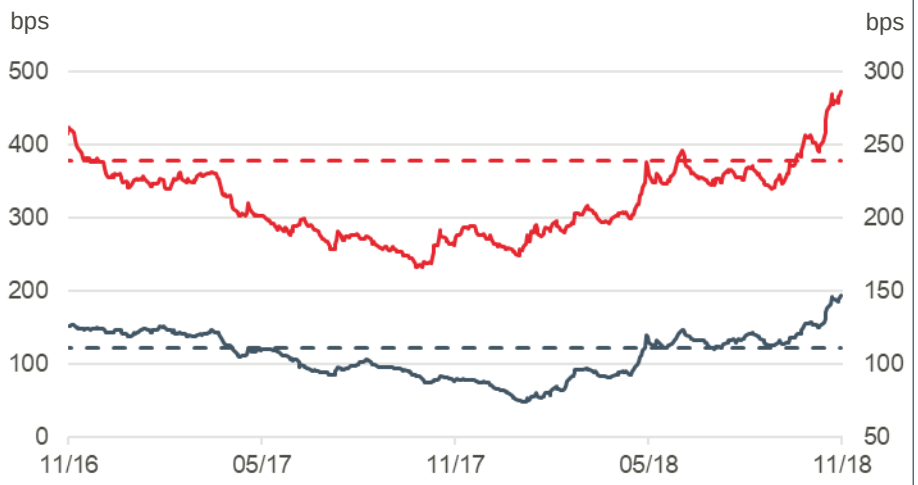
**Les performances passées ne sont pas une indication fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.**

(1) Bloomberg Economic Forecast | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | échelle de gauche : Données au 30/11/2018 ; échelle de droite : Données au 30/11/2018

# Spreads et Crédit

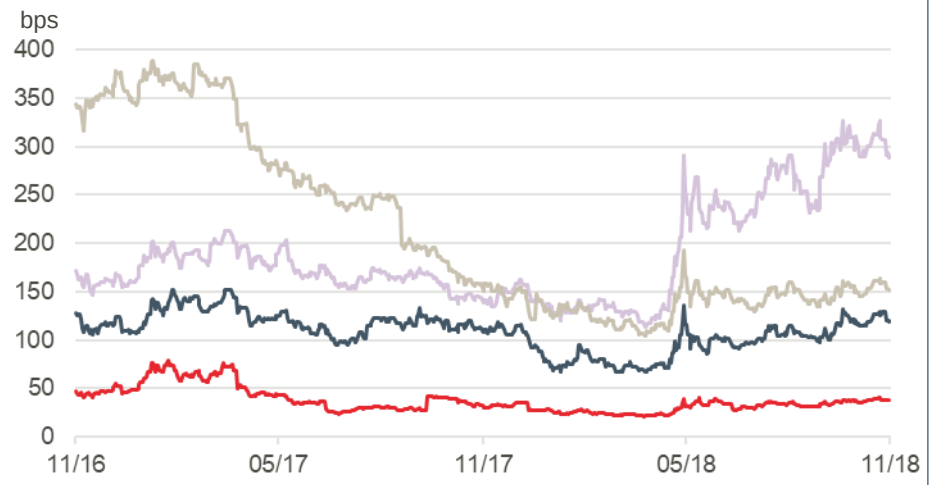
## Les pressions sur le crédit s'intensifient

### Evolution des spreads de crédit* IG & HY (sur 2 ans)




- Correction massive en novembre, dû aux facteurs idiosyncrasiques et à l'offre
- Aux niveaux actuels, les spreads offrent un potentiel haussier intéressant et des perspectives de portage

### Évolutions des spreads des principaux pays de la zone Euro (sur 2 ans)



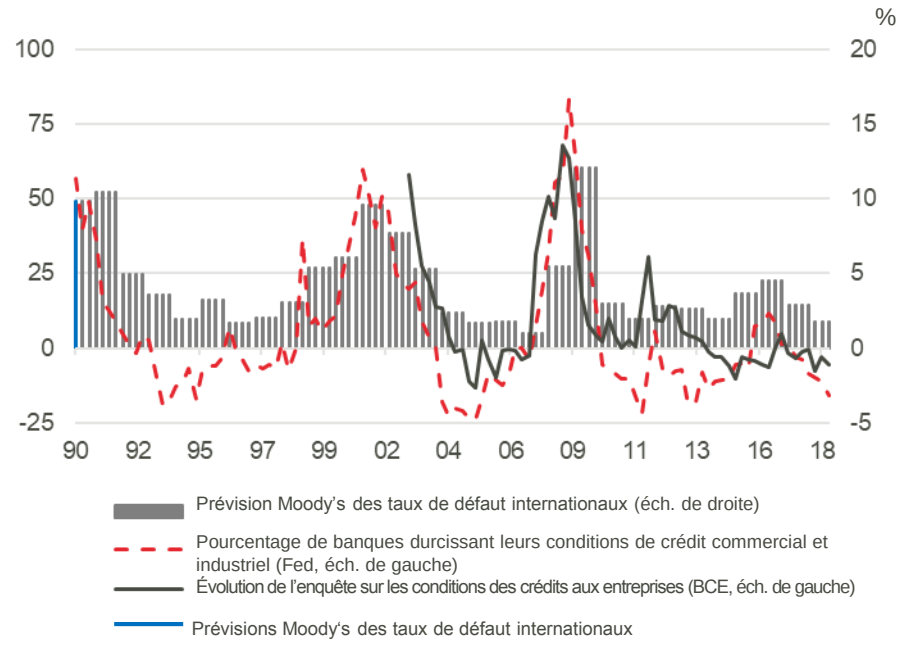

- Le risque italien reste isolé, les spreads des autres pays ayant peu évolué
- La majorité des positionnements étant plutôt vendeurs, les positions peu nombreuses et le risque lié à l'actualité modéré pour l'instant, les spreads présentent un potentiel de resserrement
- Le différend budgétaire avec l'UE va toutefois empêcher un rétrécissement durable des spreads

**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 30/11/2018

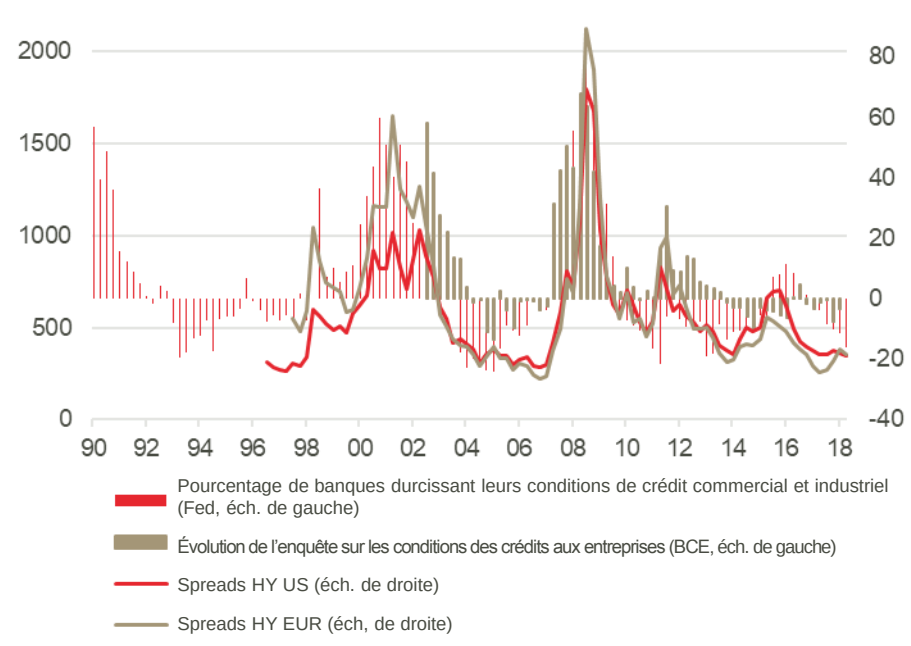
# Normes des prêts commerciaux et industriels

## Normes de prêts et taux de défaut




- Pour le moment, aucun signe de hausse des taux de défaut.
- Prévision des taux de défaut mondiaux à fin septembre 2019 : 1,8 %

## Normes de prêts et spreads



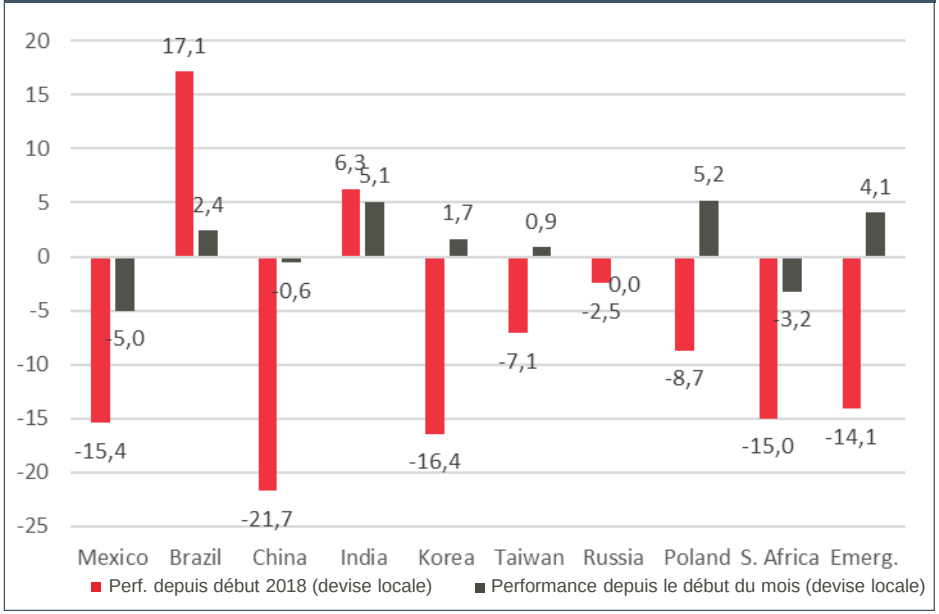

- Les spreads évoluent parallèlement aux normes de prêts

Source : Moody's au 30/09/2018, Fed, BCE, Bloomberg | Données au 30/09/2018

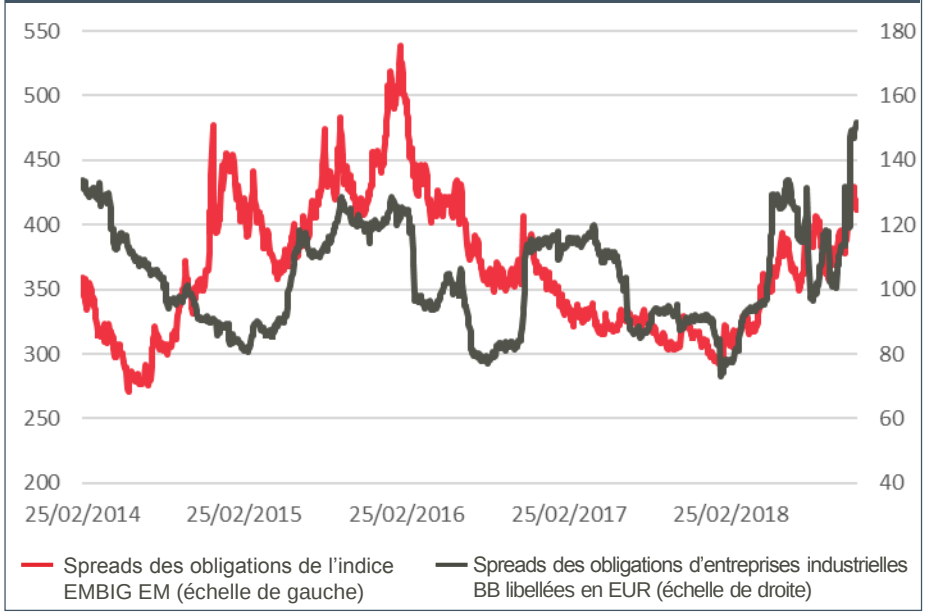
# Pays émergents

## Résurrection?

### Performances des actions des principaux marchés émergents




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




- Les actions et les obligations en devise locale émergentes ont atténué la correction des marchés développés en novembre, avant d'effacer leurs gains début décembre
- Les légères améliorations sur le front de la guerre commerciale, la possibilité d'un assouplissement de la politique de la Fed et la stabilisation de l'USD viennent conforter un environnement légèrement positif
- Les valorisations faibles et les positions assainies rendent les marchés émergents attractifs
- Nous privilégions les actions et les obligations en devise locale

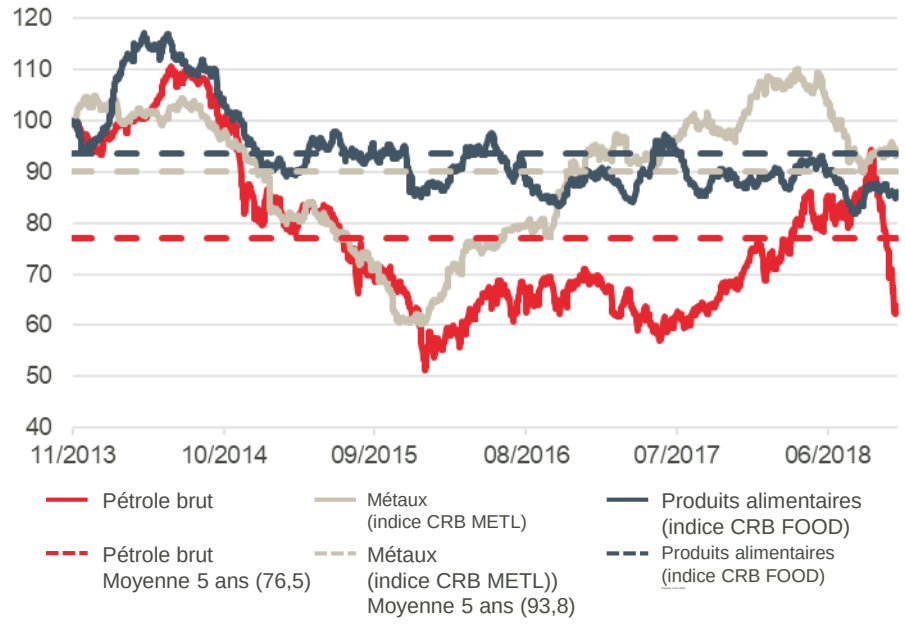
**Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.**

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/11/2018

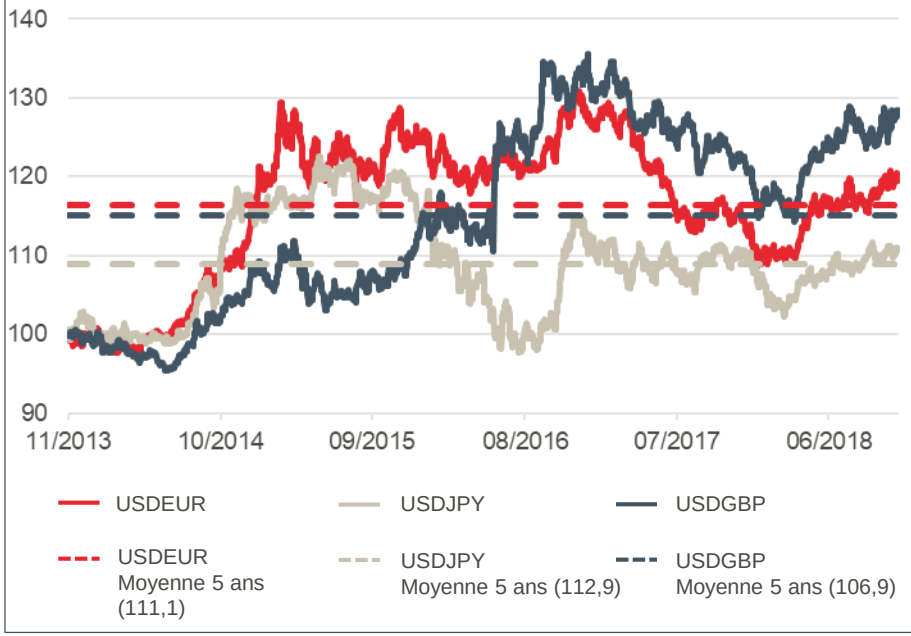
# Devises et matières premières

## Le fléchissement des cours pétroliers soutient la consommation privée

### Matières premières - Evolution sur 5 ans




### Devises - Evolution sur 5 ans




- L'effondrement des cours pétroliers est essentiellement dû à des questions d'offre, étant ainsi favorable à la croissance
- L'USD devrait s'orienter progressivement vers 1,16 à mesure que la Fed adoucit le ton



**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 30/11/2018

## ODDO BHF Polaris Balanced *(ex-ODDO BHF Value Balanced)*

Découvrez la vidéo présentant notre fonds ODDO BHF Polaris Balanced




https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur_non_professionnel/Fond_a_la_une_Balanced_FT

# 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. | 2017 | 2016 | 2015 | 30/11/2017 au 30/11/2018 | 30/11/2016 au 30/11/2017 | 30/11/2015 au 30/11/2016 | 28/11/2014 au 30/11/2015 | 29/11/2013 au 28/11/2014 | 1 an |
| **ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE** | | | | | | | | | | | | | | |
| **GRANDES CAPITALISATIONS** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Active All Cap CR-EUR | FR0011160340 | ★★★ | -21.1% | 16/02/2012 | 7.6% | 17.7% | 1.9% | 18.0% | -20.2% | 24.0% | -6.3% | 19.1% | 7.7% | 16.6% |
| ODDO BHF Génération CR-EUR | FR0010574434 | ★★★★ | -14.0% | 17/06/1996* | 7.5% | 15.7% | 5.2% | 15.6% | -14.0% | 23.8% | -4.7% | 18.9% | 6.1% | 15.4% |
| **MOYENNES CAPITALISATIONS** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR | FR0000974149 | ★★★★★ | -8.4% | 25/05/1999 | 8.8% | 21.0% | 4.5% | 23.6% | -8.5% | 26.9% | -2.9% | 28.2% | 4.4% | 13.9% |
| ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR | FR0000990095 | ★★★★ | -12.7% | 30/12/1998 | 10.2% | 23.9% | 3.8% | 23.0% | -12.8% | 30.6% | -4.0% | 26.9% | 4.1% | 13.6% |
| ODDO BHF Avenir CR-EUR | FR0000989899 | ★★★★ | -14.9% | 14/09/1992 | 12.5% | 20.7% | 7.2% | 26.8% | -14.8% | 27.0% | -0.1% | 29.3% | 4.6% | 14.0% |
| ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR | FR0000988669 | ★★★ | 8.1% | 11/10/2002 | 9.5% | 7.4% | 13.1% | 11.2% | 7.9% | 8.8% | 3.8% | 23.7% | 22.4% | 16.8% |
| **PETITES CAPITALISATIONS** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR | FR0011606268 | ★★ | -20.9% | 26/11/2013 | 9.1% | 24.4% | 2.0% | 35.1% | -19.2% | 26.7% | -0.8% | 34.6% | 12.5% | 18.1% |
| ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR | FR0013266244 | | -19.7% | 07/08/2017 | -12.2% | - | - | - | -18.0% | - | - | - | - | 15.3% |
| ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR | LU0269724349 | ★★ | -18.5% | 15/11/2006 | 2.6% | 17.2% | 1.5% | 19.5% | -17.4% | 22.9% | -5.6% | 21.6% | 2.1% | 15.8% |
| **THÉMATIQUE** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF European Banks CR-EUR | FR0010493957 | ★ | -22.5% | 10/08/2007 | 2.7% | 12.0% | -10.0% | 3.4% | -22.5% | 20.8% | -21.5% | 5.9% | 6.3% | 16.9% |
| ODDO BHF Immobilier CR-EUR | FR0000989915 | ★★★★ | -2.2% | 14/09/1989 | 8.9% | 16.9% | 1.7% | 18.3% | 1.2% | 18.3% | -4.2% | 23.2% | 20.3% | 11.9% |
| **ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE** | | | | | | | | | | | | | | |
| **MINIMUM VARIANCE** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR | FR0011570613 | ★★★★★ | -3.3% | 04/10/2013 | 6.8% | 8.5% | 0.2% | 13.9% | -3.4% | 13.3% | -7.6% | 17.4% | 13.2% | 12.1% |
| **MOMENTUM** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Trend Dynamics Europe CR-EUR | LU1361561100 | ★★ | -4.1% | 01/03/2016 | 2.1% | 9.5% | - | - | -3.6% | 14.3% | - | - | - | 13.2% |
| **MULTI-FACTEURS** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR | DE0008478181 | ★★★★ | -9.4% | 29/07/1992 | 6.8% | 14.4% | -2.4% | 12.9% | -7.9% | 18.2% | -8.8% | 16.8% | 11.0% | 11.5% |

*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.**

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/11/2018. **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. | 2017 | 2016 | 2015 | 30/11/2017 au 30/11/2018 | 30/11/2016 au 30/11/2017 | 30/11/2015 au 30/11/2016 | 28/11/2014 au 30/11/2015 | 29/11/2013 au 28/11/2014 | 1 an |
| **TAUX / CRÉDIT** | | | | | | | | | | | | | | |
| **EURO CREDIT** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR | FR0007067673 | *** | **-1.7%** | 25/02/2002 | 2.5% | 0.4% | 1.1% | 0.1% | -1.8% | 0.6% | 0.7% | 0.4% | 1.4% | 0.7% |
| ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR | LU0145975222 | | **-2.8%** | 19/03/2002 | 3.5% | 2.3% | 3.6% | -1.5% | -3.1% | 3.4% | 1.9% | -0.1% | 7.7% | 1.5% |
| ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR | LU0628638974 | * | **-1.9%** | 24/08/2011 | 1.9% | 0.5% | 3.0% | 0.0% | -1.9% | 0.9% | 2.0% | 0.5% | 1.3% | 0.8% |
| ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR | LU1486845537 | | - | 22/10/2018 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR | LU1254989491 | **** | **-3.0%** | 03/12/2013 | 2.0% | 2.9% | 6.0% | -2.4% | -3.3% | 4.4% | 3.3% | -0.9% | | 1.6% |
| **HAUT RENDEMENT** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODOO BHF Haut Rendement 2021 CR-EUR | FR0012417368 | | **-4.1%** | 28/01/2015 | 1.9% | 3.1% | 7.6% | - | -4.3% | 3.8% | 4.6% | - | - | 2.1% |
| ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR | FR0013173416 | | **-6.6%** | 09/12/2016 | -0.2% | 5.6% | - | - | -6.5% | - | - | - | - | 3.2% |
| ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR | FR0013300688 | | - | 12/01/2018 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR | LU0115290974 | | -3.0% | 14/08/2000 | 5.3% | 4.4% | 8.2% | 0.9% | -3.2% | 6.2% | 5.2% | 1.9% | 4.2% | 2.2% |
| **TOTAL RETURN** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR | LU1752460292 | | -4.4% | 30/12/2016* | 1.5% | 3.5% | 3.5% | -2.9% | -4.4% | 4.0% | 1.9% | -1.5% | | 2.3% |
| MONÉTAIRE | | | | | | | | | | | | | | |
| Oddo Tresorerie 3-6 mois CR-EUR | FR0010254557 | | **-0.3%** | 15/12/2005 | 0.9% | -0.3% | -0.1% | 0.0% | -0.3% | -0.3% | -0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.0% |
| ODDO BHF Jour CR-EUR | FR0010827071 | | **-0.3%** | 18/11/2009 | 0.1% | -0.4% | -0.2% | 0.0% | -0.3% | -0.4% | -0.2% | 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.**

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 30/11/2018. **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. | 2017 | 2016 | 2015 | 30/11/2017 au 30/11/2018 | 30/11/2016 au 30/11/2017 | 30/11/2015 au 30/11/2016 | 28/11/2014 au 30/11/2015 | 29/11/2013 au 28/11/2014 | 1 an |
| **OBLIGATIONS CONVERTIBLES** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF European Convertibles CR-EUR | FR0010297564 | * | -5.3% | 12/04/2006 | 1.0% | -1.1% | -2.0% | 3.6% | -7.6% | 4.0% | -6.4% | 5.7% | 3.0% | 6.3% |
| ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR | FR0000980989 | ** | -4.4% | 14/09/2000 | 2.4% | -1.2% | -2.1% | 4.6% | -6.6% | 3.5% | -6.0% | 7.0% | 4.8% | 5.6% |
| ODDO BHF Convertible Global CR-EUR | LU1493433004 | ** | -4.3% | 31/12/2013 | 0.7% | 4.0% | -2.1% | 3.2% | -4.9% | 5.6% | -4.3% | 3.6% | - | 7.5% |
| **GESTION DIVERSIFIÉE** | | | | | | | | | | | | | | |
| **MODÉRÉ** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR | DE000A0D95Q0 | **** | -1.4% | 15/07/2005 | 2.8% | 2.5% | 0.6% | 4.4% | -1.4% | 2.9% | -0.8% | 5.3% | 5.0% | 2.4% |
| **ÉQUILIBRÉ** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Polaris Balanced | LU0319574272 | ***** | -1.7% | 24/10/2007 | 4.1% | 7.3% | 2.2% | 6.4% | -1.4% | 8.9% | -2.0% | 10.4% | 10.9% | 7.5% |
| Oddo Emerging Income CR-EUR | FR0000992000 | *** | -8.9% | 05/01/1995 | 3.8% | 4.7% | 9.5% | 5.5% | -8.4% | 4.7% | 1.7% | 12.3% | 6.2% | 7.6% |
| ODDO BHF Patrimoine CR-EUR | FR0000992042 | ** | -8.8% | 05/01/2009* | 3.0% | 3.6% | 1.2% | 0.4% | -8.4% | 4.7% | -4.9% | 5.4% | 8.8% | 7.8% |
| **FLEXIBLE** | | | | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR | FR0010109165 | **** | -5.5% | 10/09/2004 | 4.7% | 3.9% | 0.6% | 9.0% | -5.7% | 6.2% | -3.5% | 11.0% | 3.3% | 4.8% |
| **DYNAMIQUE** | | | | | | | | | | | | | | |
| Sélection Multi-Gérants Asie Emergente A | FR0007475843 | *** | -9.4% | 19/11/1993 | 5.1% | 19.7% | 4.4% | 1.2% | -7.8% | 15.9% | 2.2% | 5.8% | 14.3% | 16.3% |
| ODDO BHF Polaris Dynamic | LU0319577374 | ***** | -4.3% | 22/10/2007 | 4.0% | 10.1% | -0.4% | 14.5% | -3.8% | 13.9% | -6.2% | 18.2% | 15.0% | 11.2% |

*Date de scission du fonds

**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 30/11/2018. **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 | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | | | ✗ | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Génération | Actions Zone Euro Flex Cap | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | | | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Avenir Europe | Actions Europe Flex Cap | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | | ✗ | | |
| ODDO BHF Avenir Euro | Actions Zone Euro Moyennes Cap | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | | | ✗ | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Avenir | Actions France Petites & Moyennes Cap | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | | | | | | ✗ | | |
| ODDO BHF US Mid Cap | Actions US Moyennes Cap. | | | | | ✗ | | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Active Micro Cap | Actions Europe Petites Cap | ✗ | | | | ✗ | ✗ | | | | | | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Active Small Cap | Actions Europe Petites Cap | ✗ | ✗ | | | ✗ | ✗ | | | | | | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Euro Small Cap Equity | Actions Zone Euro Petites Cap | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ |
| ODDO BHF ProActif Europe | Allocation EUR Flexible | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | | | ✗ | ✗ | ✗ | | |
| ODDO BHF European Banks | Actions Secteur Finance | | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | | | | ✗ | | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Immobilier | Immobilier - Indirect Zone Euro | ✗ | | | ✗ | ✗ | ✗ | | | | | | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Algo Min Var | Actions Europe Grandes Cap Mixte | | | | | ✗ | | ✗ | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Trend Dynamics Europe | Actions Europe Grandes Cap Mixte | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | | ✗ | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Horizon Long/Short | Alt – Long/Short Actions - Europe | ✗ | | | | ✗ | ✗ | | | | | | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Euro Short Term Bond | Obligations EUR Diversifiées Court Terme | ✗ | ✗ | | | ✗ | ✗ | | | | | | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Euro Corporate Bond | Obligations EUR Emprunts Privés | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ |
| ODDO BHF Euro Credit Short Duration | Obligations EUR Haut Rendement | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ |
| ODDO BHF Global Credit Short Duration | Obligations EUR Haut Rendement | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Haut Rendement 2021 | Obligations à échéance | ✗ | | | ✗ | ✗ | ✗ | | | ✗ | | | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Haut Rendement 2023 | Obligations à échéance | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | | | ✗ | ✗ | ✗ | | |
| ODDO BHF Haut Rendement 2025 | Obligations à échéance | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | | | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | |
| ODDO BHF Euro High Yield Bond | Obligations EUR Haut Rendement | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | |
| ODDO BHF Credit Opportunities | Alt – Long/Short Obligations | ✗ | | | ✗ | ✗ | ✗ | | | | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | | |

*Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/11/2018*

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

| Fonds | Catégorie Morningstar | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Oddo Trésorerie 3-6 mois | Monétaires EUR | ✗ | | | | ✗ | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Jour | Monétaires EUR - Court Terme | | | | | ✗ | ✗ | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Crossover Credit | Obligations EUR Flexible | ✗ | | | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | | ✗ | | | | | |
| ODDO BHF European Convertibles | Convertibles - Europe | | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | | | | | ✗ | | |
| ODDO BHF European Convertibles Moderate | Convertibles - Europe | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | | | ✗ | | |
| ODDO BHF Convertible Global | Convertibles Internationales Couvertes en EUR | | ✗ | ✗ | | ✗ | ✗ | ✗ | | | | | | ✗ | | |
| Oddo BHF Polaris Moderate | Allocation EUR Prudente | ✗ | | | | ✗ | | | | | | | | ✗ | | |
| BHF Value Balanced FT | Allocation EUR Modérée – International | ✗ | | | | ✗ | | ✗ | | | | | | | | |
| BHF Value Leaders FT | Allocation EUR Dynamique – International | ✗ | ✗ | | | ✗ | | ✗ | | | | | | | | |
| Oddo Emerging Income | Allocation Marchés Émergents | | | | | ✗ | | | | | | | | | | |
| ODDO BHF Patrimoine | Allocation EUR Modérée – International | ✗ | | ✗ | | ✗ | | | | | | | | | | |
| SMG Asie Emergente | Actions Asie – Pacifique hors Japon | | | | | ✗ | | | | | | | | | | |

*Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/11/2018*

# Glossaire

| | |
|---|---|
| Calcul des performances | Les performances cumulées des fonds sont calculées dividendes réinvestis. Les performances annualisées sont calculées sur une base annuelle de 365 jours. Les écarts de performance du fonds par rapport à son indice de référence sont des écarts arithmétiques. Les indicateurs statiques sont en général calculés sur un pas de calcul hebdomadaire arrêté au vendredi, ou à défaut au jour précédent la valorisation. |
| Volatilité | La volatilité est un indicateur de risque qui mesure l'ampleur des variations 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. |

# Contributeurs à ce numéro de Monthly Investment Brief


**Nicolas Chaput**
Global CEO & Co-CIO
ODDO BHF AM

**Emmanuel Chapuis**
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 FT GmbH

**Laurent Denize**
Global Co-CIO
ODDO BHF AM

**Agathe Schittly**
Global Head of Products, Marketing & Strategy
ODDO BHF AM

**Bjoern Bender**
Head of fixed income products
ODDO BHF AM GmbH

**Jérémy Tribaudeau**
Product manager, equity
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**
Convertible bond portfolio manager & analyst
ODDO BHF AM SAS

**Philippe Vantrimpont**
Fixed Income product specialist
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

# Notes