

Monthly Investment Brief

En avant l'Europe !

Décembre 2019



Si la guerre commerciale fait une pause et si les chiffres macroéconomiques confirment leur redressement, il faudra tactiquement adopter des stratégies qui favorisent la reflation



Depuis le début de l'année, la performance et les flux sur les marchés actions vont dans des directions radicalement opposées : une performance positive de 25% vs des flux nettement négatifs nourris par la chute vertigineuse et exagérée du dernier trimestre 2018 et les inquiétudes marquées du début d'année. Les investisseurs semblent avoir profité du léger regain initié dès le mois de janvier pour alléger leurs expositions. Mais dans un environnement de taux nuls voir négatifs, ces mêmes investisseurs se sont privés de plus de 4 années de gain potentiel estimé.

En effet, en prenant deux mesures simples de rendement estimé, on arrive peu ou prou au même résultat sur les espérances de performance à moyen terme pour les actions européennes :

- 3% de dividendes + 3% croissance BPA = 6%
- $1/PE = 1/14.7 = 6.8\%$

Nous aurons l'occasion de décrire plus en détail notre scénario pour 2020 dans notre stratégie d'investissement de janvier, mais le ton est résolument constructif pour les marchés européens que ce soit dans une optique d'arbitrage plus qu'un choix directionnel fort.

En effet, la publication de l'indice ISM manufacturier aux Etats-Unis a envoyé un message en demi-teinte en reculant à 48,1 en novembre vs 48,3 en octobre alors que le consensus se situait à 49,2. Malgré les espoirs d'un accord de phase 1, la guerre commerciale continue de troubler la visibilité et pénalise l'activité des entreprises américaines : les nouvelles commandes ont de nouveau ralenti (la composante a reculé de 49,1 à 47,2, soit bien en deçà du seuil de 50 distinguant l'expansion de la contraction). En l'absence de solution et avec un risque toujours lancinant de nouveaux droits de douanes le 15 décembre prochain entre la Chine et les Etats-Unis, la patience est de mise pour cette fin d'année.

Les valorisations sont tendues aux Etats-Unis et les investisseurs semblent avoir pris en compte la quasi intégralité des bonnes nouvelles. Une respiration serait salutaire et permettrait d'envisager le mois de janvier avec plus de sérénité.

Pour finir par un indicateur positif, le marché du crédit haut rendement a connu une évolution intéressante au cours de ces deux dernières semaines. Les obligations B ont nettement surperformé les obligations BB plus défensives et plus corrélées aux taux d'intérêt. L'amélioration légère des indicateurs européens a favorisé le retracement des obligations les plus risquées. Nous pensons que ce mouvement va s'amplifier en début d'année.

Au final, si la guerre commerciale fait une pause et si les chiffres macroéconomiques confirment leur redressement, il faudra tactiquement adopter des stratégies qui favorisent la reflation. A savoir, vendre les actions croissance de « qualité » surachetées et opérer une rotation vers la « value ». Ce sera le cas aussi sur les obligations. Un mouvement de flux vers l'Europe et les émergents pourrait accompagner la surperformance de ces zones par rapport aux Etats-Unis pour une raison simple : l'affaiblissement anticipé du dollar générera de sensibles transferts de capitaux. On estime le déficit de capitaux vers l'Europe à 188 milliards de dollars depuis la crise de 2008. De quoi soutenir le marché, même en prenant en compte le « facteur Trump ».

Rendez-vous lors de notre stratégie d'investissement de janvier, d'ici là, nous vous souhaitons de très joyeuses fêtes.





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

Europe

- Les dernières données montrent une tentative de regain dans le secteur industriel mais qui reste à confirmer dans les prochains mois. Une demande intérieure toujours robuste
- Les 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. Jusqu'à présent, les répercussions possibles de la faiblesse du secteur manufacturier sur le secteur des services ont été contenues.
- La Fed fait une pause après l'ajustement de milieu de cycle.
- Le renforcement du protectionnisme et de la réglementation crée des incertitudes

65%

Actifs à surpondérer



- Actions
- Crédits

Actifs à sous-pondérer



- Obligations d'Etat

Stratégie



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

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

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

5%

Actifs à surpondérer



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

Actifs à sous-pondérer



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

Scénario alternatif : renforcement du protectionnisme et contagion depuis les marchés émergents

- Impact de la guerre commerciale sino-américaine sur les chaînes d'approvisionnement internationales
- Concrétisation des risques géopolitiques (marchés émergents, Moyen-Orient...)
- Chine : risques du rééquilibrage économique
- Brexit : 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
 Evolution par rapport au mois précédent

Commentaires au 04/12/2019

Nos convictions actuelles par classes d'actifs



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

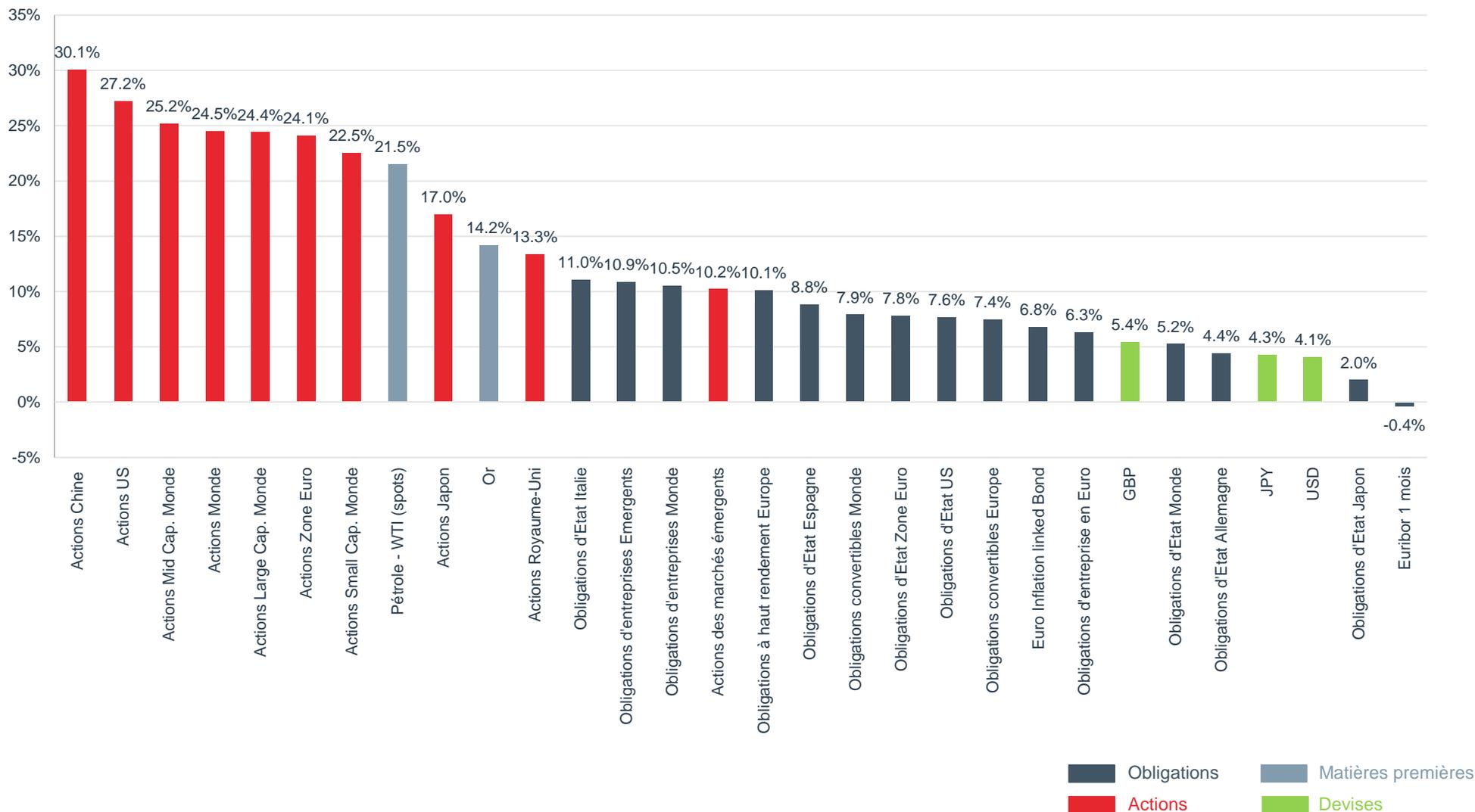
Commentaires au 04/12/2019



ANALYSE
MACROÉCONOMIQUE ET
VALORISATIONS

03

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 30/11/2019 ; performances exprimées en devise locale

Performances historiques des classes d'actifs

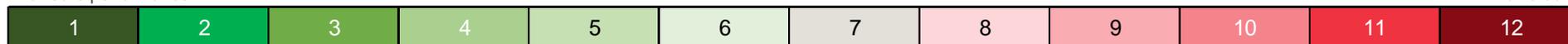


	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 YTD
Actions US	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	27.2%
Actions Zone Euro	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	24.1%
Pétrole –WTI (spot)	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	21.5%
Or	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	14.2%
Obligations d'État Marchés émergents	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-4.6%	12.3%
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%	10.2%
Obligations à haut rendement Europe	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-3.6%	10.1%
Obligations d'État Zone Euro	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	7.8%
Obligations d'état US	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	0.8%	7.6%
Obligations d'état Allemagne	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	2.4%	4.4%
Euro Libor 1m	4.0%	0.7%	0.4%	0.9%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.4%
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%	27.6%

Échelle de couleurs

Meilleure performance

Moins bonne



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

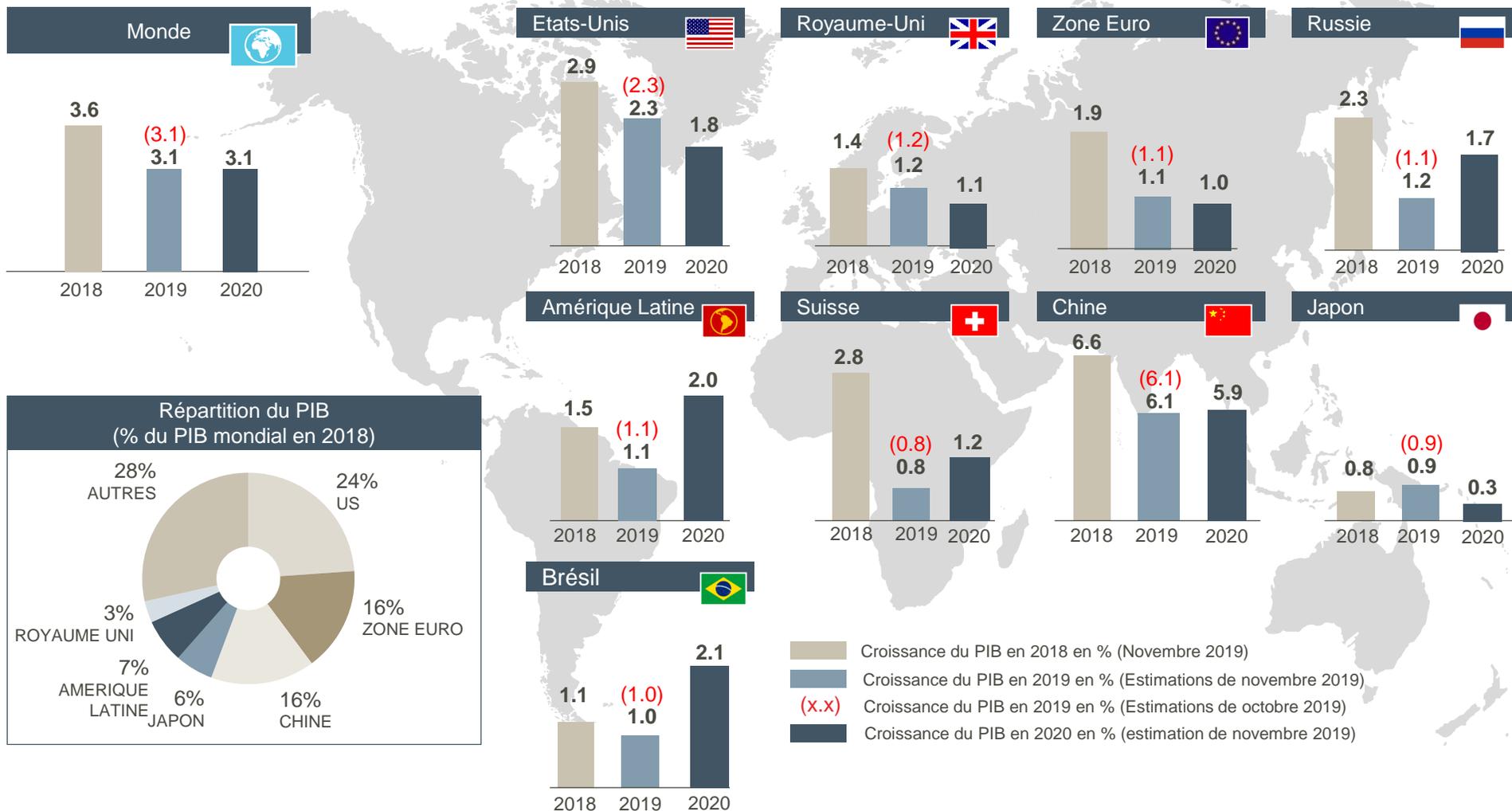
Sources : Bloomberg et BoA ML au 30/11/2019 ; performances exprimées en devise locale

Monthly Investment Brief

Prévision de croissance mondiale du PIB*



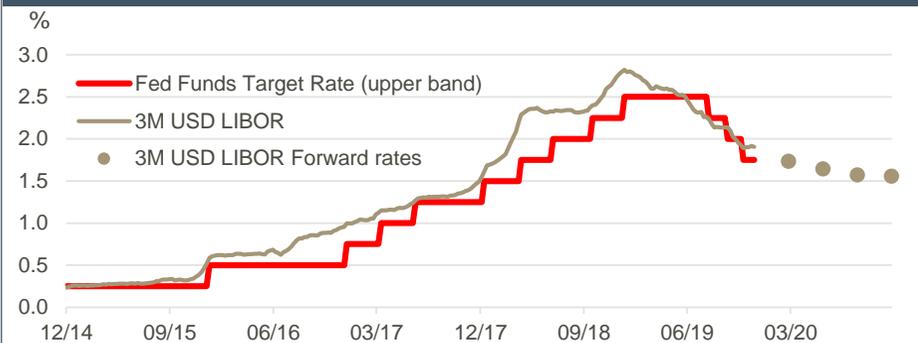
Moins de révisions à la baisse



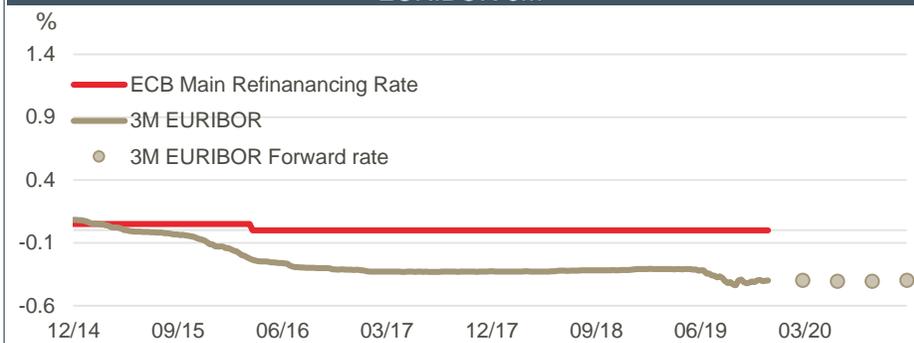
*PIB : Produit Intérieur Brut | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg economist consensus forecast | Données au 30/11/2019



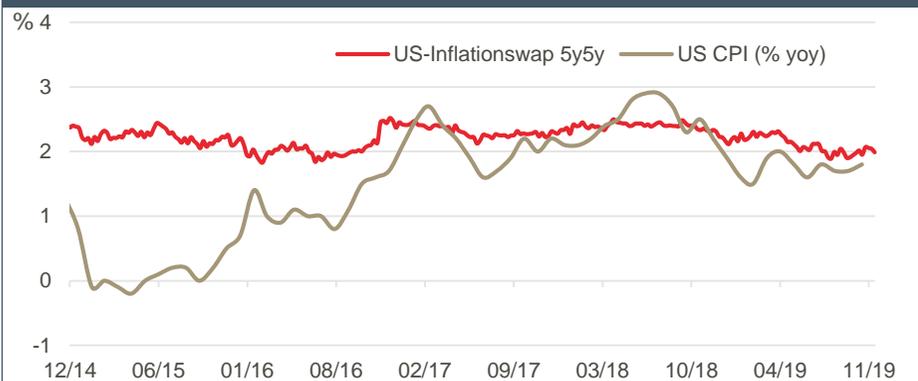
Taux cible des Fed Funds, LIBOR USD 3M et forwards sur LIBOR USD 3M



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



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



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

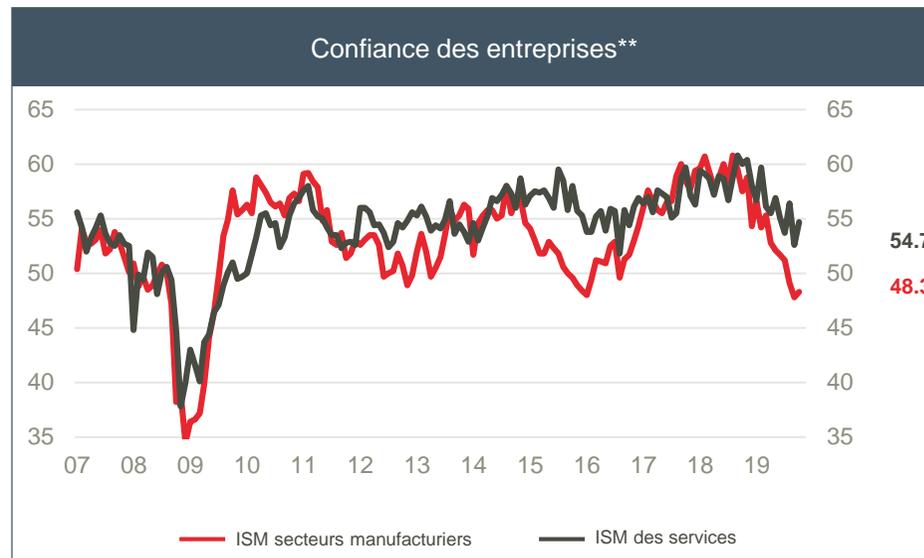
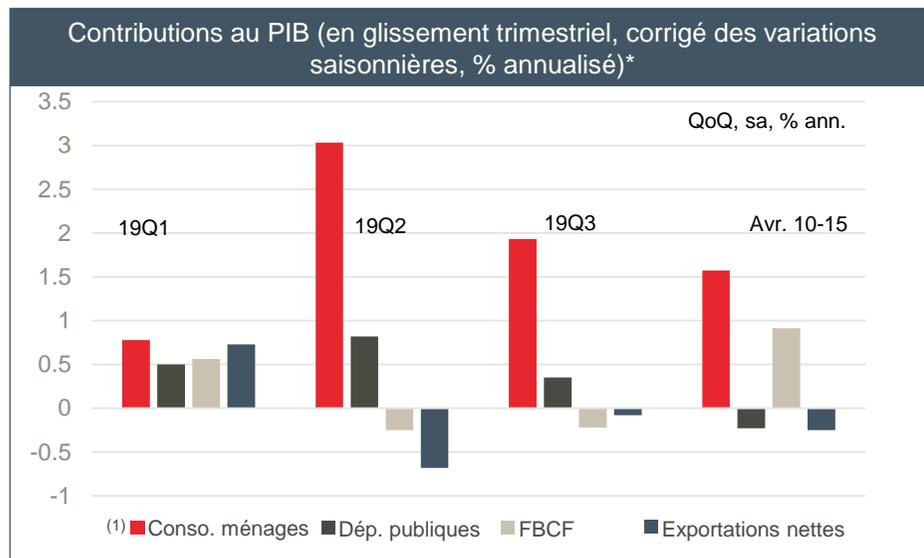


- La Fed a nettement augmenté la taille de son bilan ces dernières semaines
- Statu quo de la Fed pour l'instant ; les anticipations de taux des intervenants de marché correspondent largement aux « dots »
- Christine Lagarde devrait se concentrer sur les questions autour de la politique monétaire, sur fond de dissensions parmi les membres du Conseil

Sources : Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, données au 30/11/2019



De l'exception à la normalité en matière de croissance

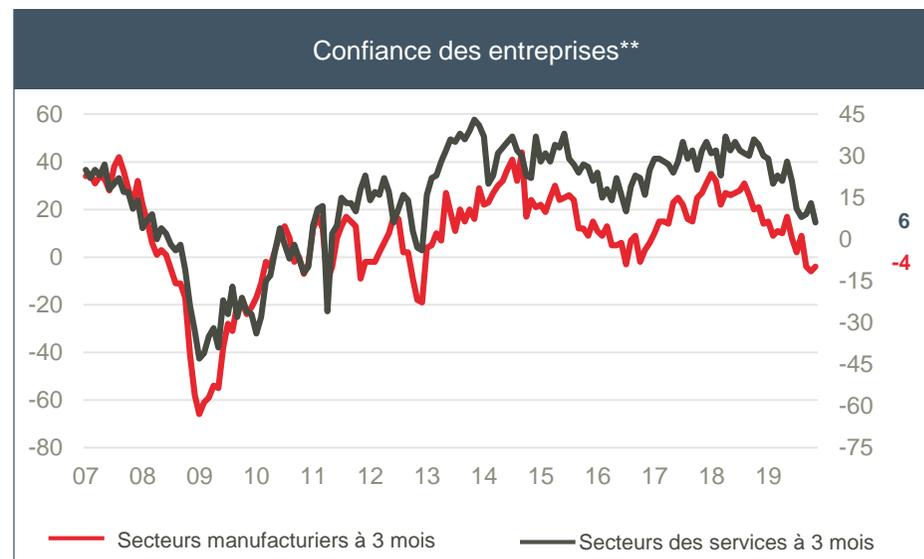
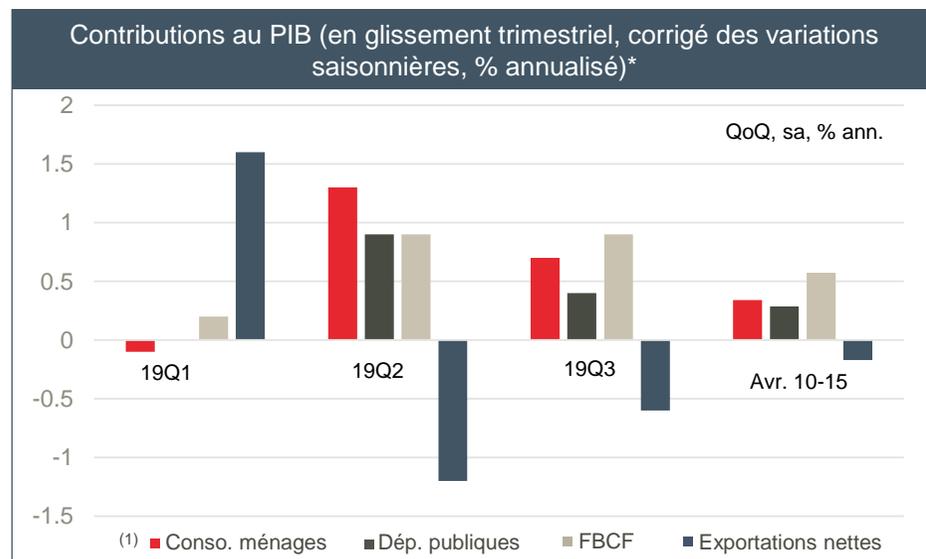


- La croissance du PIB du 3^e trimestre a été relevée de 1,9 % à 2,1 % et a principalement bénéficié des dépenses publiques et de la consommation des ménages
- Un début d'accumulation de stocks pourrait présenter un obstacle pour le PIB du 4^e trimestre Les prévisions s'établissent désormais aux environs de 1,7 %
- Les PMI ont rebondi, de même que les anticipations relatives au moral des ménages
- Nous prévoyons un nouveau ralentissement au 1^{er} semestre 2020 avec une croissance comprise entre 1,25 % et 1,5 %

(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 15/10/2019

La BoJ toujours réticente à assouplir davantage sa politique

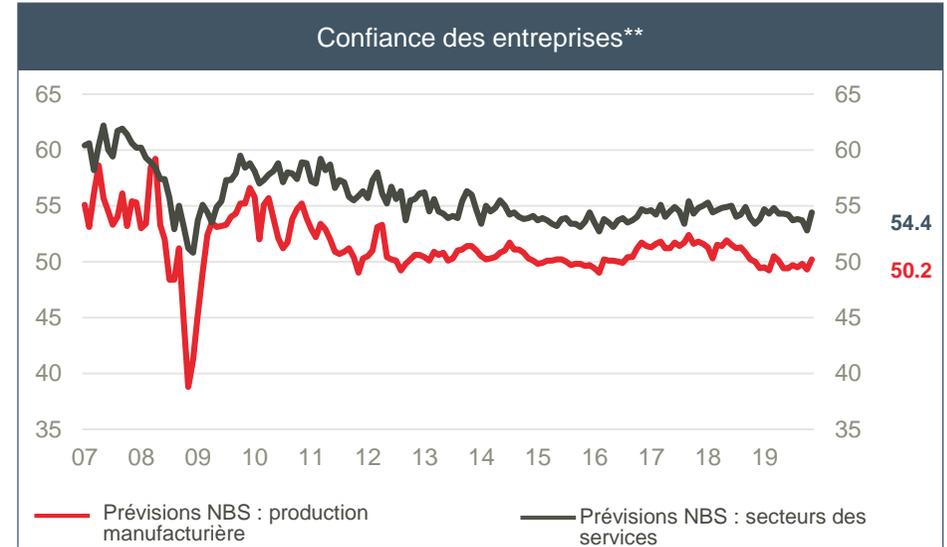
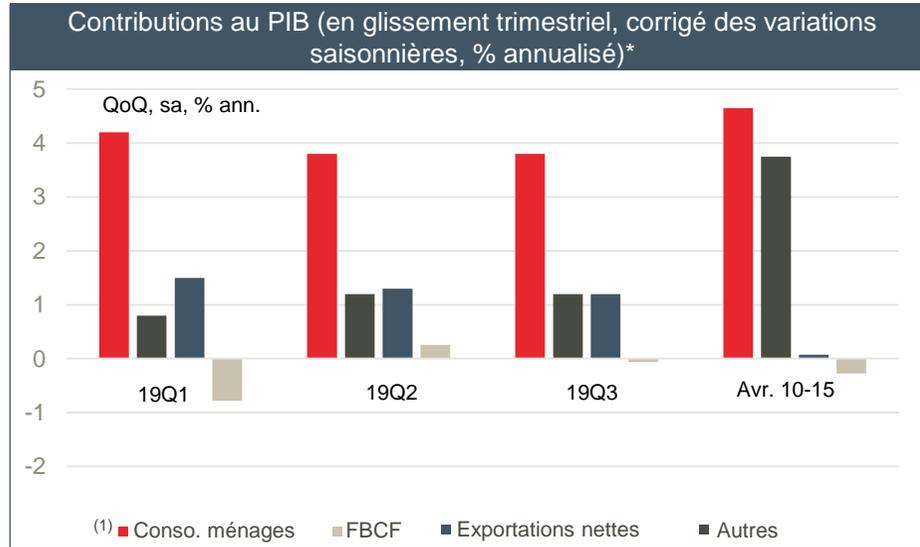


- La production industrielle a marqué le pas en octobre, après avoir nettement rebondi en septembre
- Les ventes de détail ont été relativement faibles en octobre en raison des premiers effets de l'augmentation de la TVA
- La BoJ s'abstient toujours d'assouplir davantage sa politique malgré les révisions 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 15/11/2019

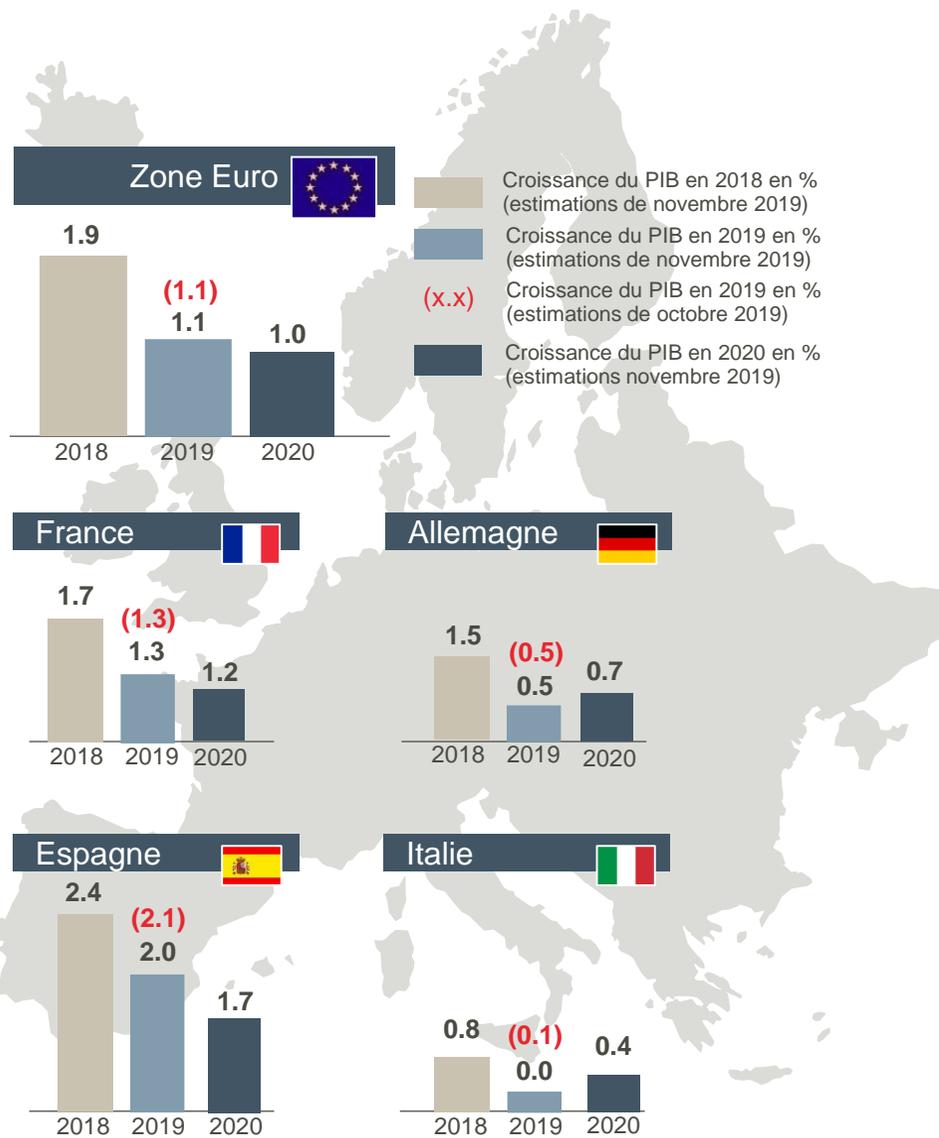


Les PMI reflètent un soulagement

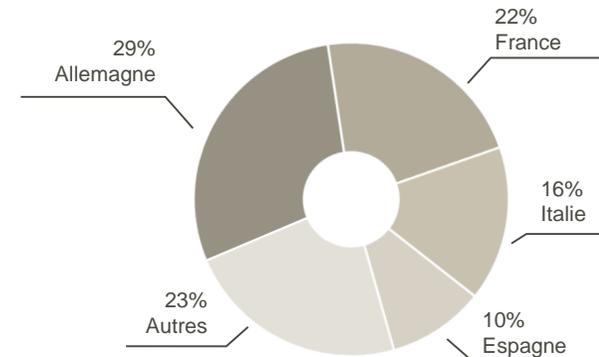


- La croissance semble s'être stabilisée autour de 6 % mais un fléchissement léger est à prévoir en-dessous de ce chiffre au cours des prochains trimestres
- Surprises positives sur le front des PMI Caixin (qui renoue avec les niveaux de début 2018) et NBS
- L'écart entre les deux indicateurs s'est partiellement résorbé

(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 15/11/2019



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

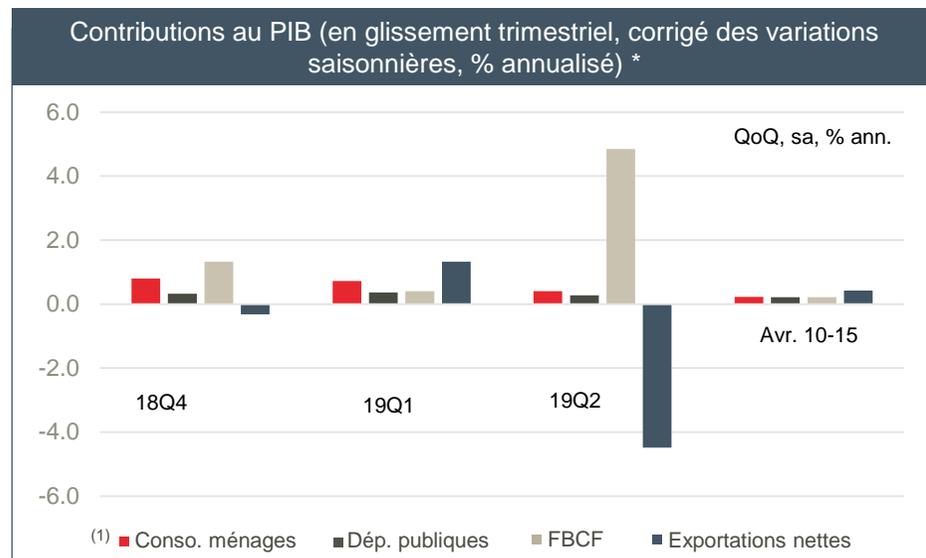


- Premiers signes de reprise économique
- Des améliorations s'observent en Allemagne et en France, tandis que la dynamique s'essouffle dans les activités de services en Italie et en Espagne
- L'Allemagne est la plus touchée par les incertitudes commerciales et la baisse des dépenses d'investissement ; mais la récession technique a été évitée
- 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 11/2019



Nouvelles embellies dans la production manufacturière, mais quelques effets de contagion aux services



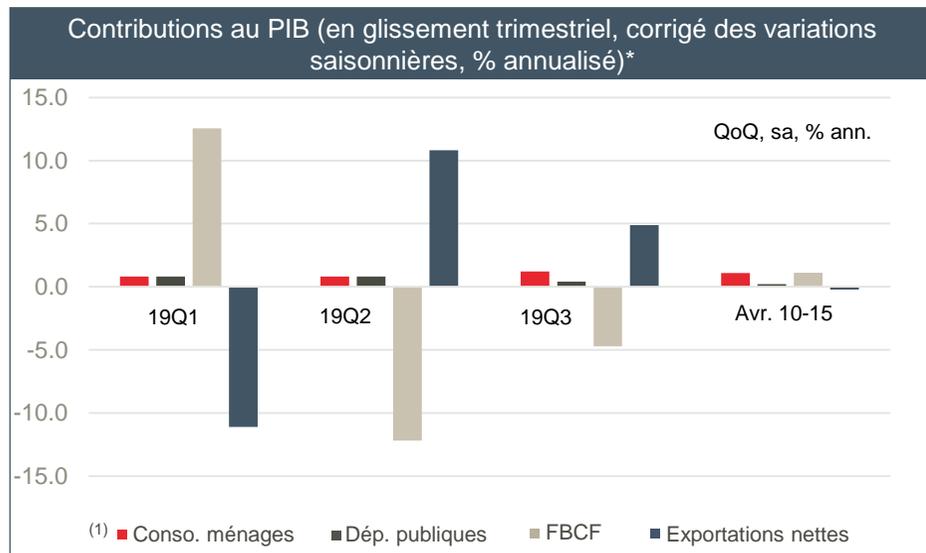
- Les données économiques demeurent contrastées et dépeignent quelques embellies au niveau du PMI manufacturier
- L'Allemagne et la France donnent des signes d'amélioration ; en revanche, la dynamique des services ralentit en Italie et en Espagne
- Les plans sociaux annoncés dans l'industrie automobile allemande reflètent des ajustements structurels

(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 15/11/2019



Les Conservateurs vainqueurs dans les sondages, mais l'avance se réduit



- Le PMI est tombé à son plus bas niveau depuis 2016 et reflète la faiblesse sous-jacente de l'économie
- Les élections ont été fixées au 12 décembre
- Les Conservateurs ont une solide 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)

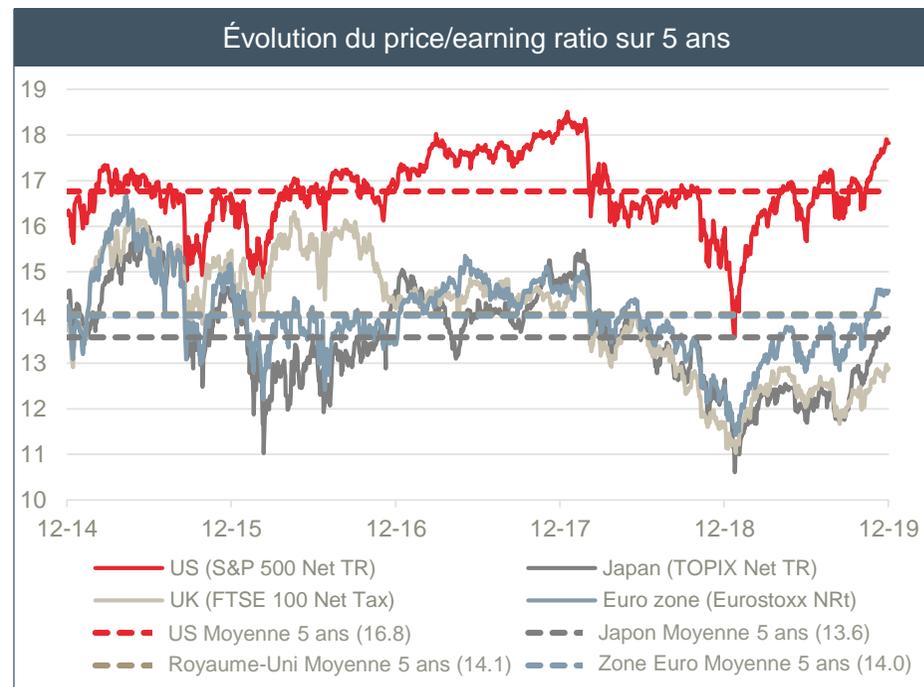
Sources : Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. | *Données au 30/09/2019 | **Données au 15/10/2019 | (1) données au 15/11/2019



Nouveaux sommets sur les marchés actions internationaux



- Les marchés actions internationaux ont atteint de nouveaux plus hauts en novembre, avec +2,4 % pour l’indice MSCI World All Countries (USD).
- Les indices du marché américain font partie des plus performants (+3,6 % pour le S&P 500 Nr et +4,0 % pour les petites capitalisations de l’indice Russell 2000)
- Performances moins impressionnantes du côté des actions européennes (Footsie 100 +1,8 % ; Eurostoxx +2,8 %).



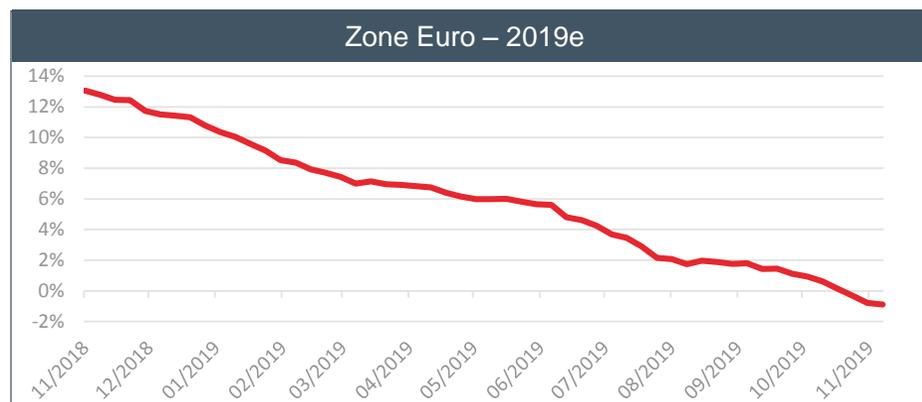
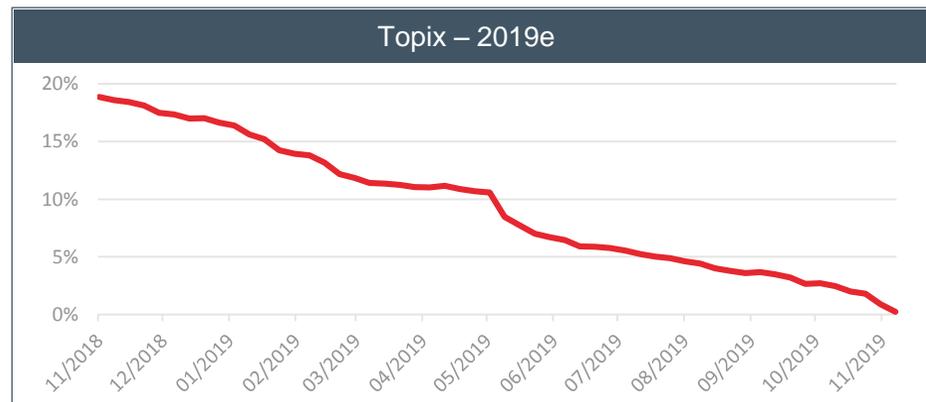
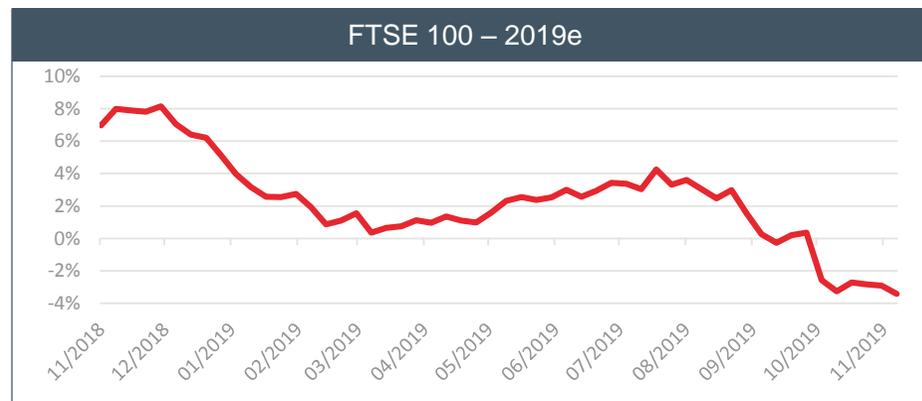
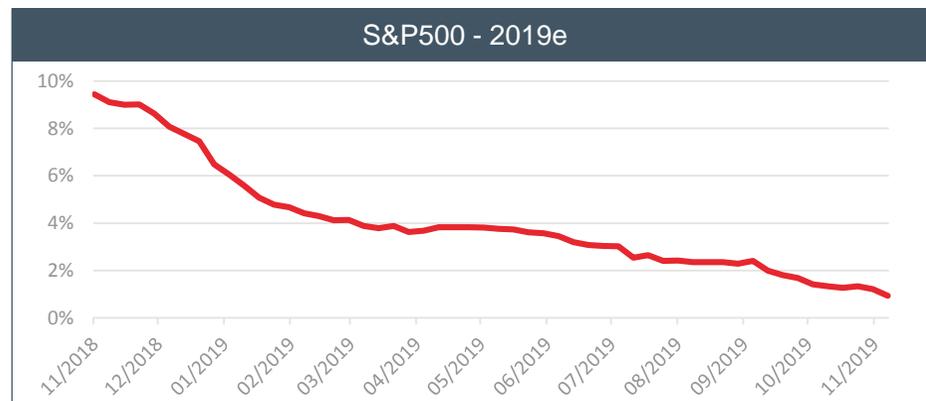
- Les cours progressant plus vite que les prévisions de bénéfices, les valorisations dépassent désormais largement la moyenne historique dans la Zone Euro, et encore plus aux États-Unis
- Les valorisations japonaises avoisinent leur moyenne historique, tandis que celles du Royaume-Uni sont nettement inférieures.

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

*Voir Glossaire page 32 | Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Données au 30/11/2019



Poursuite des révisions à la baisse



- Malgré les résultats légèrement meilleurs que prévu du 3^e trimestre, la croissance des bénéfices pour l'ensemble de l'exercice 2019 continue d'être révisée à la baisse.
- Dernier élève jusqu'à présent, le Royaume-Uni pourrait donner quelques signes de stabilisation.

Sources: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London | Thomson Reuters | Données au 02/12/2019



Vers un point bas sur le momentum des profits et poursuite de la normalisation des primes de risque sur les cycliques

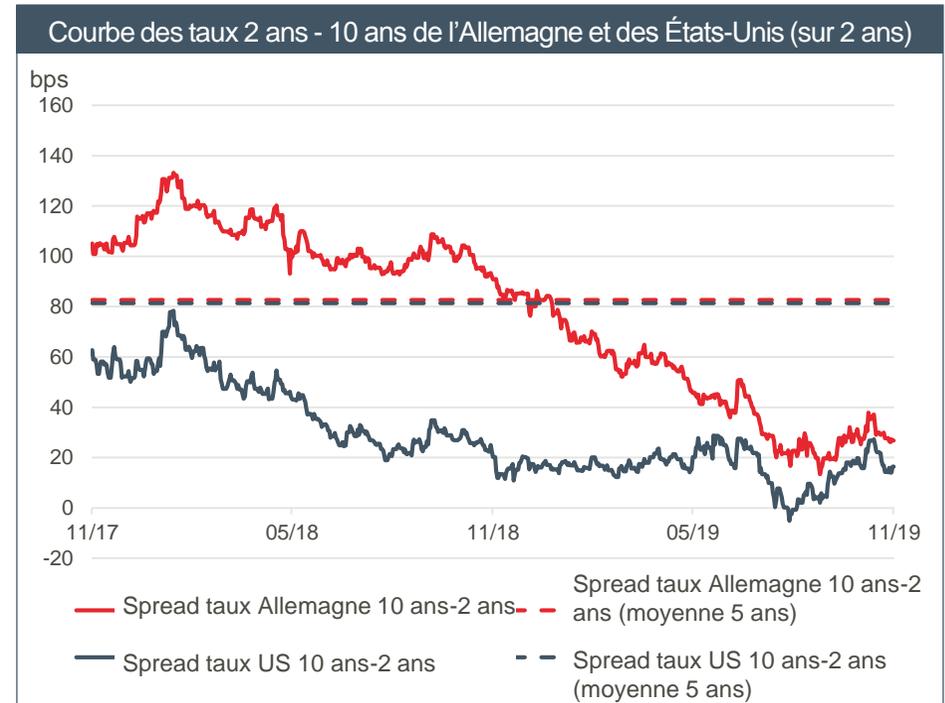
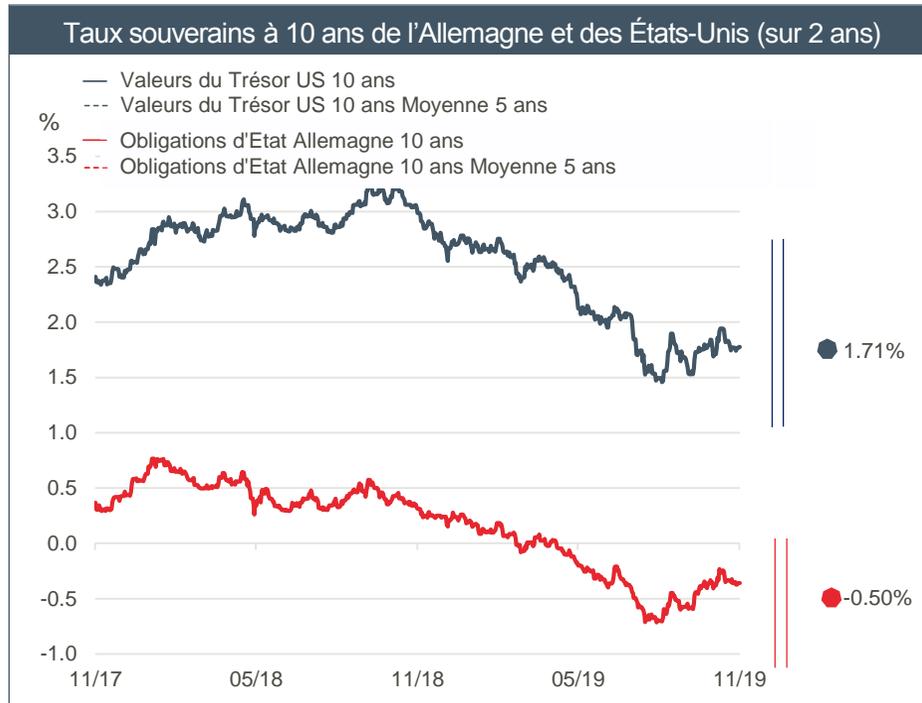
	PE 12 prochains mois Dec. 2019	Croissance des BPA 2017	Croissance des BPA 2018	Croissance des BPA 2019	Croissance des BPA 2020	Rend. du dividende	Performance YTD
STOXX Europe 600	14.6 x	21%	5%	3%	8%	3.6%	20.7%
Matières premières							
Ressources de base	11.3 x	111%	-2%	-16%	7%	5.0%	9.9%
Pétrole & Gaz	11.4 x	83%	40%	-12%	17%	5.9%	2.6%
Secteurs cycliques							
Automobile et pièces détachées	8.0 x	34%	-10%	-4%	9%	3.9%	16.5%
Produits chimiques	19.9 x	24%	4%	-9%	12%	2.7%	24.1%
Construction et matériaux	15.5 x	13%	8%	18%	9%	3.0%	33.1%
Biens et services industriels	17.5 x	14%	5%	8%	12%	2.7%	29.0%
Médias	15.5 x	10%	10%	1%	5%	3.4%	14.3%
Technologies	21.5 x	11%	8%	10%	16%	1.4%	33.3%
Voyages et loisirs	14.1 x	14%	-4%	-5%	15%	2.8%	15.9%
Financières							
Banques	9.0 x	49%	13%	1%	4%	5.9%	3.7%
Assurances	10.8 x	-9%	10%	9%	7%	5.1%	21.9%
Services financiers	16.5 x	16%	-42%	65%	-10%	3.3%	30.6%
Immobilier	18.1 x	12%	19%	0%	6%	3.9%	22.8%
Secteurs défensifs							
Produits alimentaires et boissons	20.8 x	10%	4%	9%	8%	2.5%	26.2%
Santé	17.9 x	4%	4%	7%	8%	2.7%	25.9%
Produits domestiques et de soins personnels	16.8 x	19%	7%	4%	8%	3.4%	24.3%
Détail	17.8 x	3%	6%	1%	10%	3.1%	25.9%
Télécommunications	15.0 x	19%	-9%	-3%	13%	4.6%	6.1%
Services aux collectivités	14.7 x	6%	-12%	21%	7%	4.9%	19.8%

- Les marchés Actions prolongent en novembre les tendances amorcées à la sortie de l'été avec une hausse tirée par les secteurs les plus cycliques.
- A l'inverse, les secteurs défensifs stagnent, pénalisés par la hausse des taux obligataires.
- L'avancée des négociations commerciales US-Chine et une macro globale qui ne se dégrade pas davantage expliquent cette rotation et la surperformance de la cote cyclique/value sur la sphère défensive/momentum.
- La saison des résultats des entreprises pour le 3ème trimestre en Europe se solde par des publications des valeurs cycliques souvent en recul mais moins mauvaises qu'anticipé.
- La stabilisation des indicateurs PMI manufacturiers laisse entrevoir un point bas sur le momentum des profits de la cote cyclique mais il est encore très incertain de parier sur une inflexion positive dans les prochains mois et valider les attentes pour 2020.
- Toute issue favorable sur le Brexit ou la guerre commerciale continuera 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 02.12.2019



Les rendements marquent une pause



- Les rendements à 10 ans ont retracé une partie de leur baisse d'environ 50 bp en novembre
- Il est cependant probable qu'il ne s'agisse que d'une contre-tendance temporaire et que la consolidation se poursuive, en raison de positions toujours excessivement prisées et des nouveaux signes de stabilisation économique
- Toutefois, les facteurs techniques, tels que le PSPP et le volume limité de flottant, devraient empêcher toute remontée importante des taux

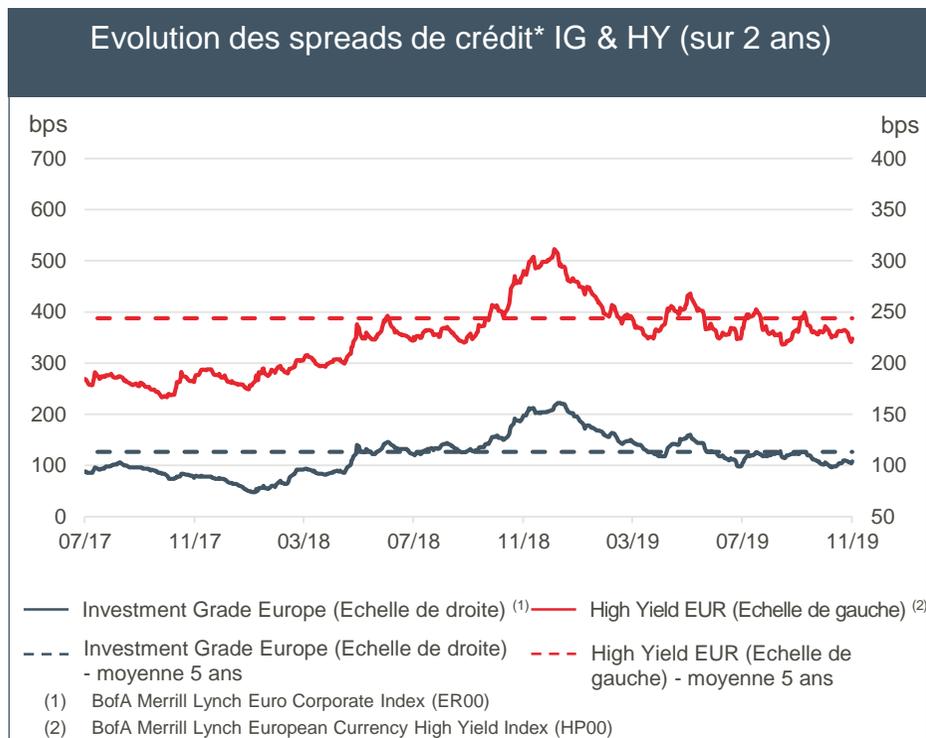
- Les mouvements récents ont entraîné une légère re-pentification des courbes
- Une accentuation est possible, mais la tendance à moyen terme à l'aplatissement dans la zone euro n'est pas encore terminée

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

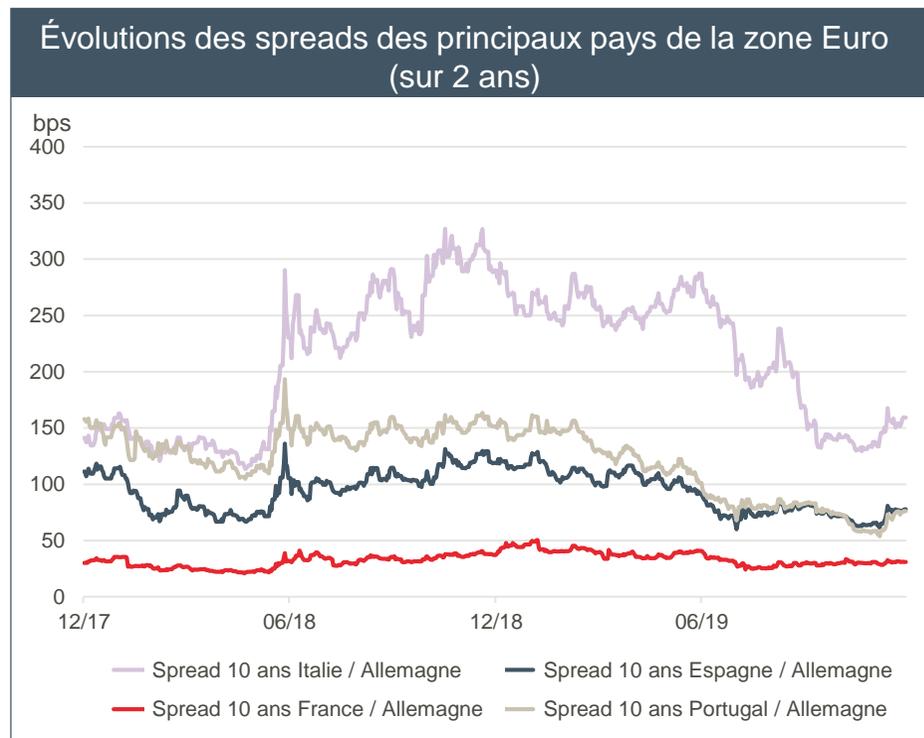
(1) Bloomberg Economic Forecast | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | échelle de gauche : Données au 30/11/2019 ; échelle de droite : Données au 30/11/2019



Démarrage rapide pour le CSPP



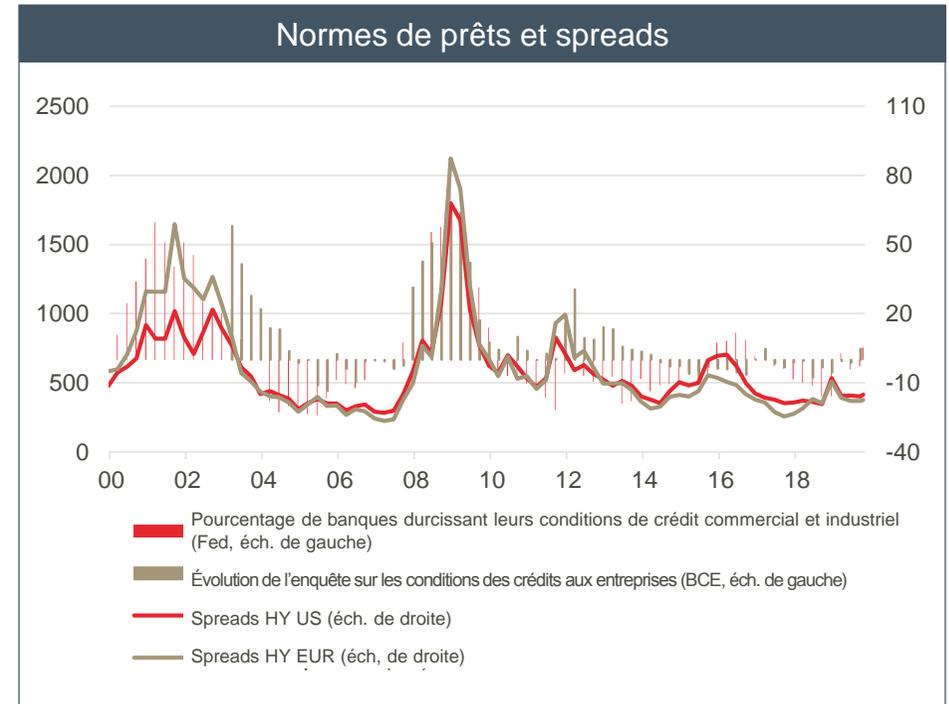
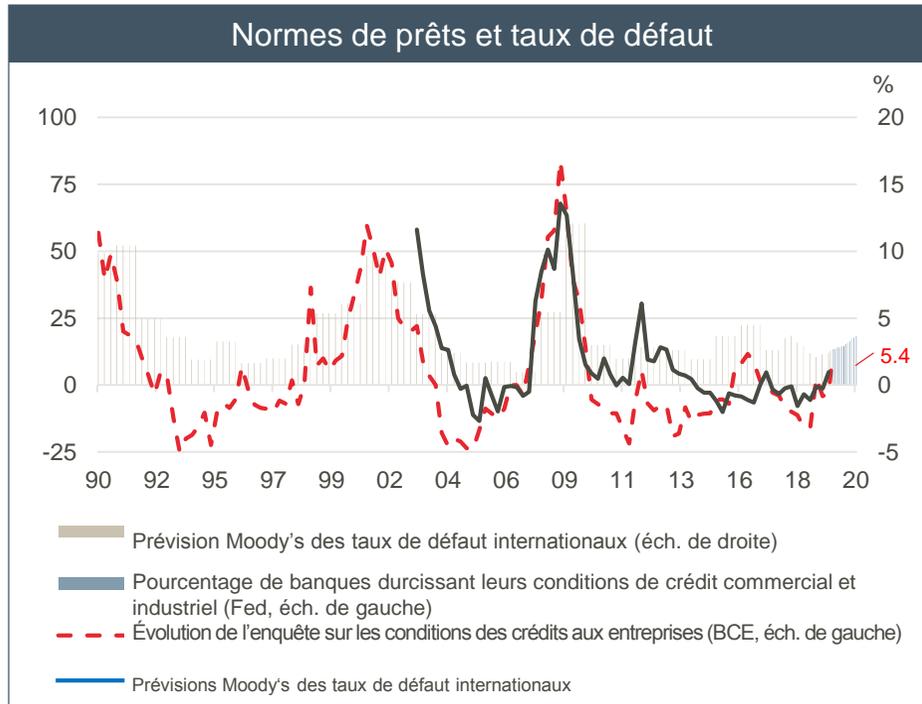
- Après avoir digéré un excès d'offre et quelques prises de bénéfices, les spreads ont recommencé à se contracter en novembre
- Jusqu'à maintenant, les achats du CSPP ont été légèrement concentrés et servent de soutien continu
- Le crédit high yield se montre plus vulnérable aux risques idiosyncratiques
- Le ratio de spread B/BB est élevé et reflète bien le risque économique



- Le rebond des BTP s'est enrayé avant de s'inverser légèrement, les spreads s'établissant aux alentours de 160 pb pour l'échéance 10 ans, après un plus bas de 130 pb
- Ce creusement semble essentiellement dû à des prises de bénéfices, dont ont également fait l'objet les titres espagnols et portugais
- 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.

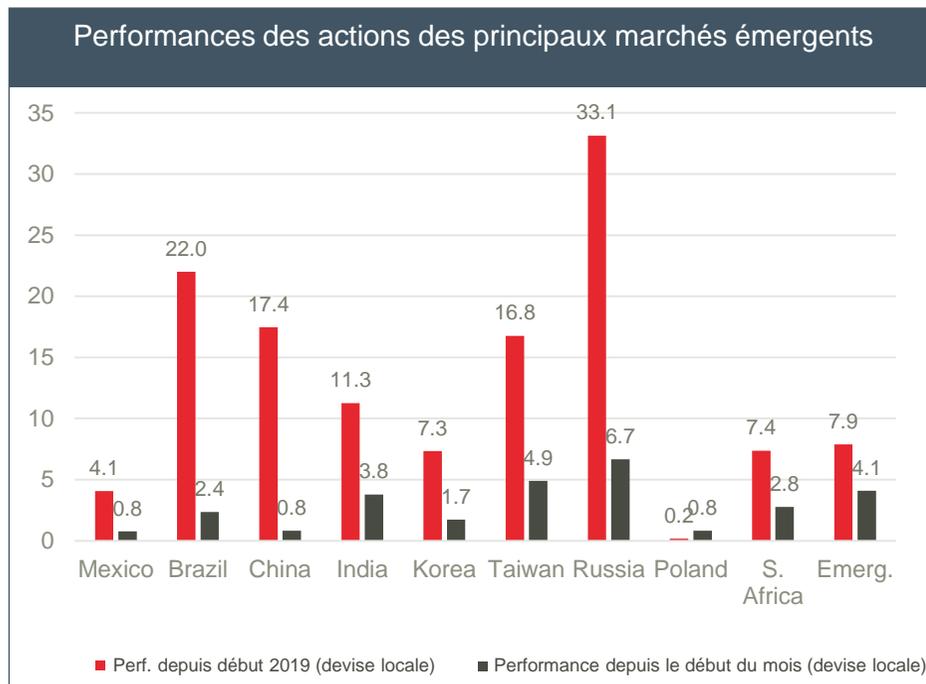
Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Données au 30/11/2019



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



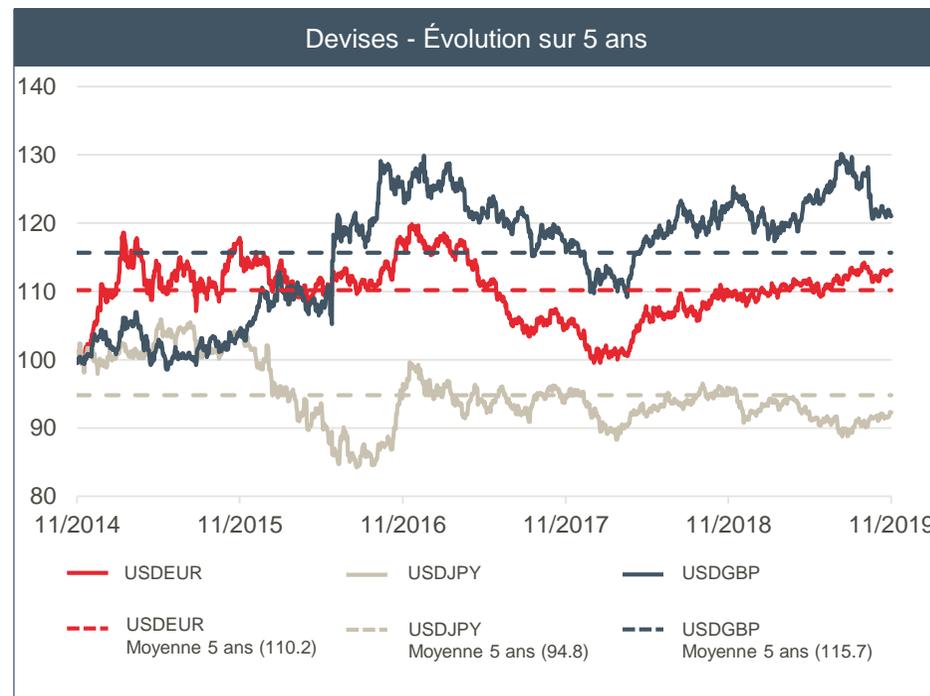
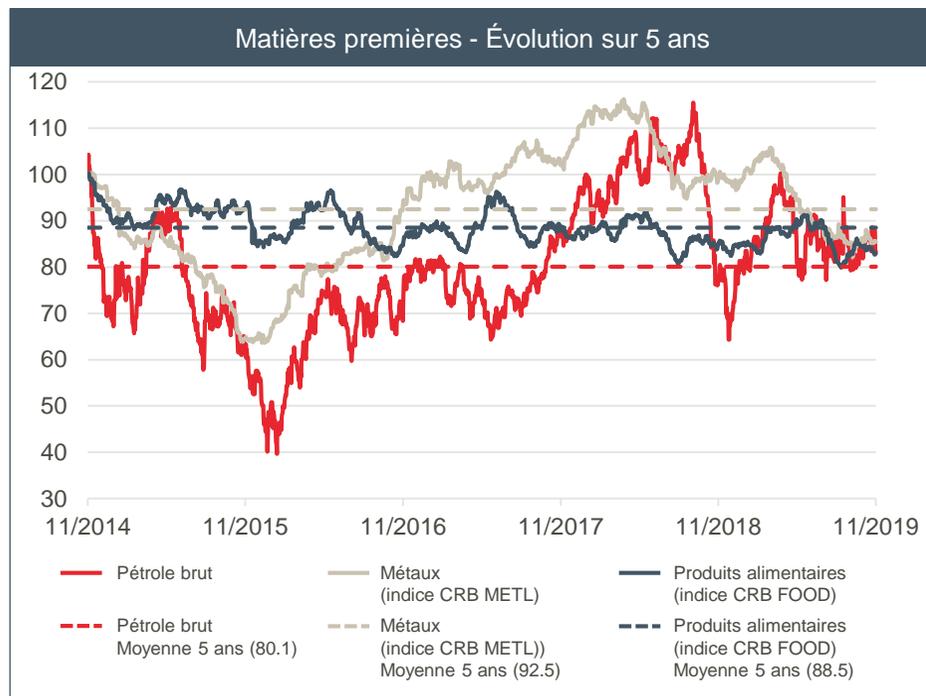
Les politiques expansionnistes et l'embellie sur le front du commerce soutiennent les marchés émergents



- La pause dans le thème de la rotation a conduit les actions émergentes à sous-performer celles des marchés développés
- Néanmoins, 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 02/12/2019



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 30/11/2019



NOS SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

03

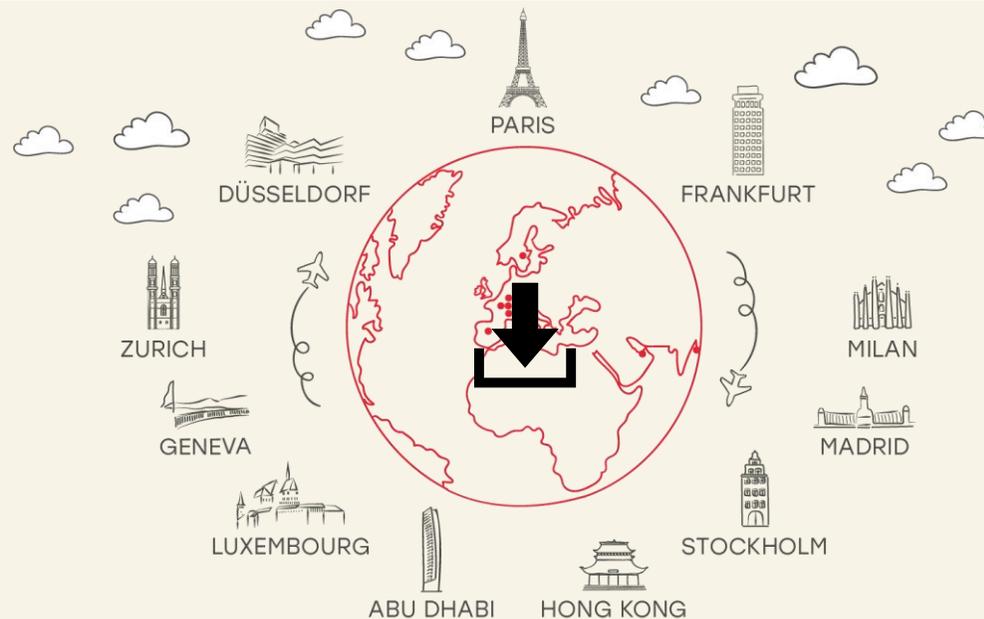


A venir très prochainement: notre guide :
« Les basiques de l'investissement durable »



ODDO BHF Euro Corporate Bond

Un fonds obligataire d'entreprises européennes – Investment grade intégrant les critères ESG dans son processus d'investissement



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	30/11/2018 au 29/11/2019	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	
THEMATIQUE														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		-	18/12/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONS - GESTION FONDAMENTALE														
GRANDES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active All Cap CR-EUR	FR0011160340	★★★	21.1%	16/02/2012	8.0%	-28.3%	17.7%	1.9%	10.1%	-20.2%	24.0%	-6.3%	19.1%	15.9%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★★	19.7%	17/06/1996*	7.7%	-20.2%	15.7%	5.2%	11.1%	-14.0%	23.8%	-4.7%	18.9%	15.7%
MOYENNES CAPITALISATIONS														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★	27.7%	25/05/1999	9.3%	-13.6%	21.0%	4.5%	20.4%	-8.5%	26.9%	-2.9%	28.2%	12.9%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	29.9%	30/12/1998	10.7%	-18.4%	23.9%	3.8%	21.4%	-12.8%	30.6%	-4.0%	26.9%	14.0%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★★	31.4%	14/09/1992	12.8%	-21.1%	20.7%	7.2%	21.7%	-14.8%	27.0%	-0.1%	29.3%	15.2%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★★	32.8%	11/10/2002	9.9%	-4.6%	7.4%	13.1%	17.2%	7.9%	8.8%	3.8%	23.7%	18.2%
PETITES CAPITALISATIONS														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	32.5%	26/11/2013	11.0%	-27.9%	24.4%	2.0%	20.9%	-19.2%	26.7%	-0.8%	34.6%	14.5%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		26.9%	07/08/2017	0.7%	-23.7%	-	-	20.6%	-18.0%	-	-	-	11.5%
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	LU0269724349	★★	23.0%	15/11/2006	3.5%	-24.4%	17.2%	1.5%	14.1%	-17.4%	22.9%	-5.6%	21.6%	15.8%
THÉMATIQUE														
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	*	13.1%	10/08/2007	2.8%	-29.3%	12.0%	-10.0%	3.3%	-22.5%	20.8%	-21.5%	5.9%	22.5%
▶ ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	21.6%	14/09/1989	9.0%	-8.0%	16.9%	1.7%	14.3%	1.2%	18.3%	-4.2%	23.2%	9.7%
ACTIONS - GESTION QUANTITATIVE														
MINIMUM VARIANCE														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★★★	19.5%	04/10/2013	7.9%	-8.0%	8.5%	0.2%	13.7%	-3.4%	13.3%	-7.6%	17.4%	9.6%
MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★★	24.4%	01/03/2016	6.1%	-9.3%	9.5%	-	17.7%	-3.6%	14.3%	-	-	10.9%
▶ ODDO BHF Algo Ethical Leaders CRW-EUR	DE0007045437	★★★★★	27.7%	27/08/2002	5.5%	-8.8%	8.7%	-7.3%	20.0%	-3.1%	14.4%	-14.9%	22.4%	11.3%
MULTI-FACTEURS														
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	22.9%	29/07/1992	7.3%	-14.7%	14.4%	-2.4%	15.8%	-7.8%	17.7%	-8.9%	16.8%	11.3%

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 29/11/2019. 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 1 an
				Création	Annual.	2018	2017	2016	30/11/2018 au 29/11/2019	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	
TAUX / CRÉDIT														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	***	1.8%	25/02/2002	2.5%	-1.7%	0.4%	1.1%	1.8%	-1.8%	0.6%	0.7%	0.4%	0.8%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	***	6.0%	19/03/2002	3.6%	-2.6%	2.3%	3.6%	6.2%	-3.1%	3.4%	1.9%	-0.1%	2.1%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	NS	1.6%	24/08/2011	1.8%	-2.2%	0.5%	3.0%	1.3%	-1.9%	0.9%	2.0%	0.5%	1.1%
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		2.7%	22/10/2018	1.5%	-	-	-	2.3%	-	-	-	-	1.2%
HAUT RENDEMENT														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		5.8%	09/12/2016	1.4%	-7.4%	5.6%	-	4.8%	-6.5%	-	-	-	3.2%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		8.0%	12/01/2018	1.0%	-	-	-	7.1%	-	-	-	-	4.5%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	***	6.5%	14/08/2000	5.3%	-3.6%	4.4%	8.2%	5.8%	-3.2%	6.2%	5.2%	1.9%	2.9%
TOTAL RETURN														
▶ ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		6.2%	30/12/2016*	2.2%	-4.9%	3.5%	-	5.6%	-4.4%	4.0%	-	-	2.0%
MONÉTAIRE														
ODDO BHF Jour CR-EUR	FR0010827071		-0.2%	18/11/2009	0.0%	-0.3%	-0.4%	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.2%	0.0%	0.0%

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

*Date de modification de la stratégie

Source: ODDO BHF AM SAS. Données au 29/11/2019. Performances nettes de frais de gestion

Notre sélection de fonds ODDO BHF Asset Management



Fonds	Code ISIN (Part Retail)	Etoiles Morningstar™	Performance depuis le début de l'année	Performances depuis la création		Performances calendaires			Performance annuelle (12 mois glissants)					Volatilité
				Création	Annual.	2018	2017	2016	30/11/2018 au 29/11/2019	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	1 an
OBLIGATIONS CONVERTIBLES														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	★	6.7%	12/04/2006	1.2%	-7.5%	-1.1%	-2.0%	4.2%	-7.6%	4.0%	-6.4%	5.7%	3.3%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	★★	6.3%	14/09/2000	2.5%	-6.4%	-1.2%	-2.1%	4.1%	-6.6%	3.5%	-6.0%	7.0%	2.7%
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★	10.1%	31/12/2013	1.7%	-7.0%	4.0%	-2.1%	7.0%	-4.9%	5.6%	-4.3%	3.6%	5.8%
GESTION DIVERSIFIÉE														
MODÉRÉ														
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	7.9%	15/07/2005	3.0%	-2.3%	2.5%	0.6%	6.9%	-1.3%	2.9%	-0.8%	5.3%	2.9%
ÉQUILIBRÉ														
▶ ODDO BHF Polaris Balanced DRW-EUR	LU0319574272	★★★★★	16.4%	24/10/2007	4.7%	-5.9%	7.3%	2.2%	6.0%	1.9%	9.5%	-1.8%	12.7%	7.4%
Oddo Emerging Income CR-EUR	FR0000992000	★★★★★	14.4%	05/01/1995	4.2%	-10.3%	4.7%	9.5%	12.7%	-8.4%	4.7%	1.7%	12.3%	6.8%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	9.8%	05/01/2009*	3.2%	-12.4%	3.6%	1.2%	5.4%	-8.4%	4.7%	-4.9%	5.4%	6.2%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	6.0%	10/09/2004	4.6%	-7.7%	3.9%	0.6%	3.6%	-5.7%	6.2%	-3.5%	11.0%	5.7%
DYNAMIQUE														
ODDO BHF Algo Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		-	21/01/2019*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODDO BHF Polaris Dynamic DRW-EUR	LU0319577374	★★★★★	22.8%	22/10/2007	4.8%	-11.7%	10.1%	-0.4%	2.9%	1.4%	11.3%	-1.8%	21.4%	11.5%

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 29/11/2019. Performances nettes de frais de gestion



Nos fonds finance durable

Enregistrement des fonds à l'étranger et catégories Morningstar™



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

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/11/2019

Enregistrement des fonds à l'étranger et catégories Morningstar™



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

Source : ODDO BHF AM SAS, Données au 30/11/2019



Calcul des performances	Les performances cumulées des fonds sont calculées dividendes réinvestis. Les performances annualisées sont calculées sur une base annuelle de 365 jours. Les écarts de performance du fonds par rapport à son indice de référence sont des écarts arithmétiques. Les indicateurs statiques sont en général calculés sur un pas de calcul hebdomadaire arrêté au vendredi, ou à défaut au jour précédent la valorisation.
Volatilité	La volatilité est un indicateur de risque qui mesure l'ampleur des variations à la hausse comme à la baisse observées d'un portefeuille (ou d'un indice) sur une période donnée. Elle correspond à l'écart-type annualisé des performances absolues sur une période donnée.
Spread de crédit (prime de crédit)	Le spread de crédit désigne la prime de risque ou l'écart entre les rendements des obligations d'entreprises et les emprunts d'états de mêmes caractéristiques.
Investment grade	Les obligations « Investment Grade » correspondent aux obligations émises par les emprunteurs qui reçoivent une note allant de AAA à BBB- par les agences de notation, selon l'échelle de Standard & Poor's ou équivalent.
High yield	Les obligations « High Yield » ou à « Haut Rendement » sont des titres obligataires de nature spéculative, dont la notation est inférieure à BBB- chez Standard & Poor's ou équivalent.
PE (price-earnings ratio)	Le PER d'une action, ou Price Earning Ratio, est égal au rapport du cours de cette action sur le bénéfice par action. On l'appelle aussi multiple de capitalisation des bénéfices. Il dépend essentiellement de trois facteurs : la croissance future des bénéfices de la société concernée, le risque associé à ces prévisions et le niveau des taux d'intérêt.

**Nicolas Chaput**

Global CEO & Co-CIO
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis, CFA

Global co-head of fundamental equities
ODDO BHF AM

Matthieu Barriere, CFA

Multi asset portfolio manager
ODDO BHF AM SAS

Pia Froeller

Head of asset allocation products
ODDO BHF AM GmbH

Janis Heck

Asset Manager High Yield
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

Global Co-CIO
ODDO BHF AM

Agathe Schittly

Global Head of Products, Marketing &
Strategy
ODDO BHF AM

Bjoern Bender, CFA

Head of fixed income products
ODDO BHF AM GmbH

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



Notes