



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT – JANVIER 2018



ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des deux sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France) et ODDO BHF AM GmbH (Allemagne).

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF Asset Management SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité de chaque commercialisateur, distributeur ou conseil. **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) . 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 portefeuilles.**

En cas de souscription, l'investisseur doit obligatoirement consulter le Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus afin de prendre connaissance de manière détaillée 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.

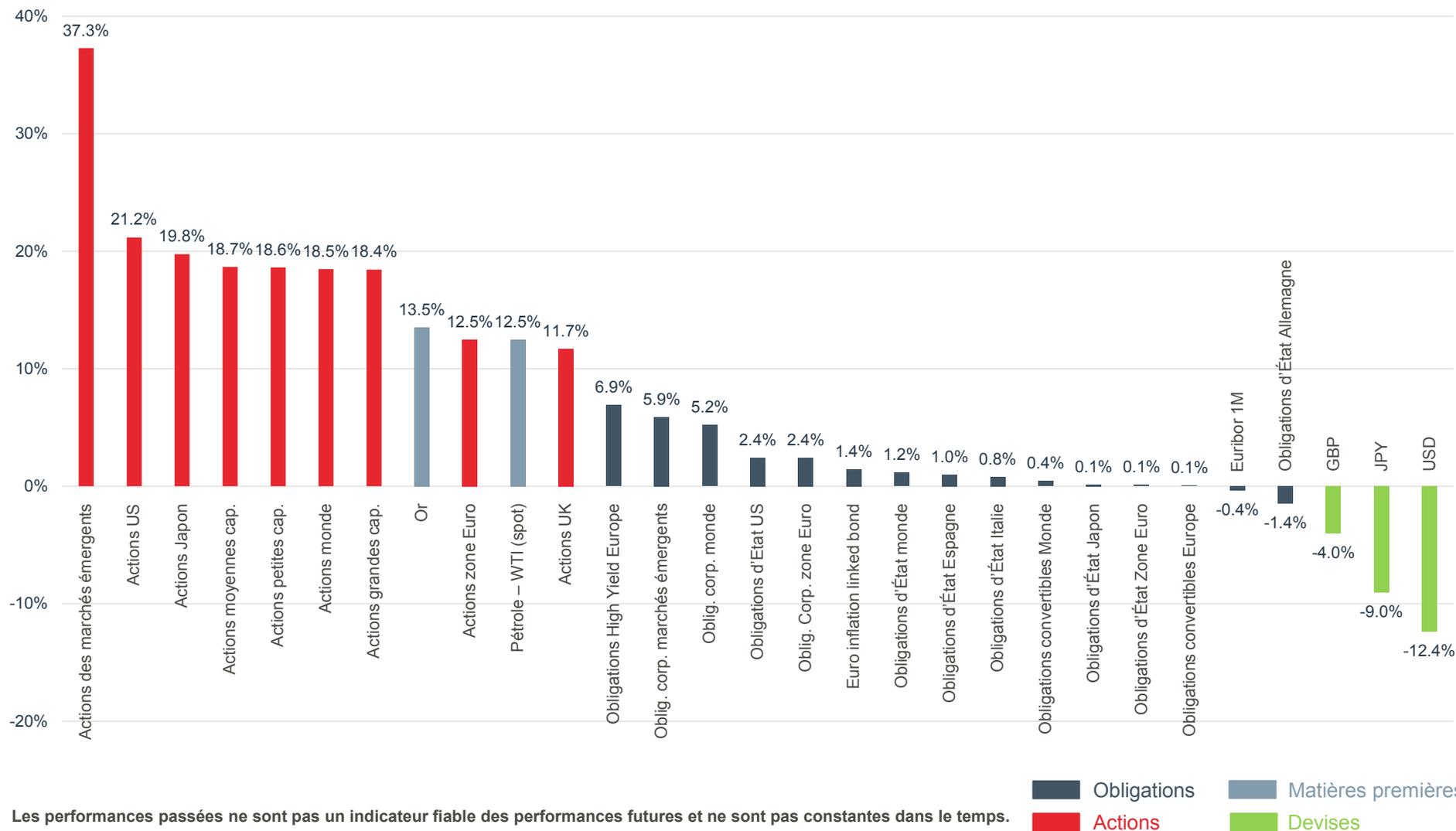
Les informations sont données à titre indicatif et sont susceptibles de modifications à tout moment sans avis préalable. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles sont présentées nettes de frais en dehors des frais 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 le sont à titre indicatif uniquement. Seule la valeur liquidative inscrite sur l'avis d'opéré et les relevés de titres fait foi. La souscription et le rachat des OPC s'effectuent à valeur liquidative inconnue.

Les DICI et les prospectus sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS sur am.oddo-bhf.com ou auprès des distributeurs autorisés. Le rapport annuel ainsi que le rapport semestriel sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur le site Internet am.oddo-bhf.com.

Performance des classes d'actifs en 2017



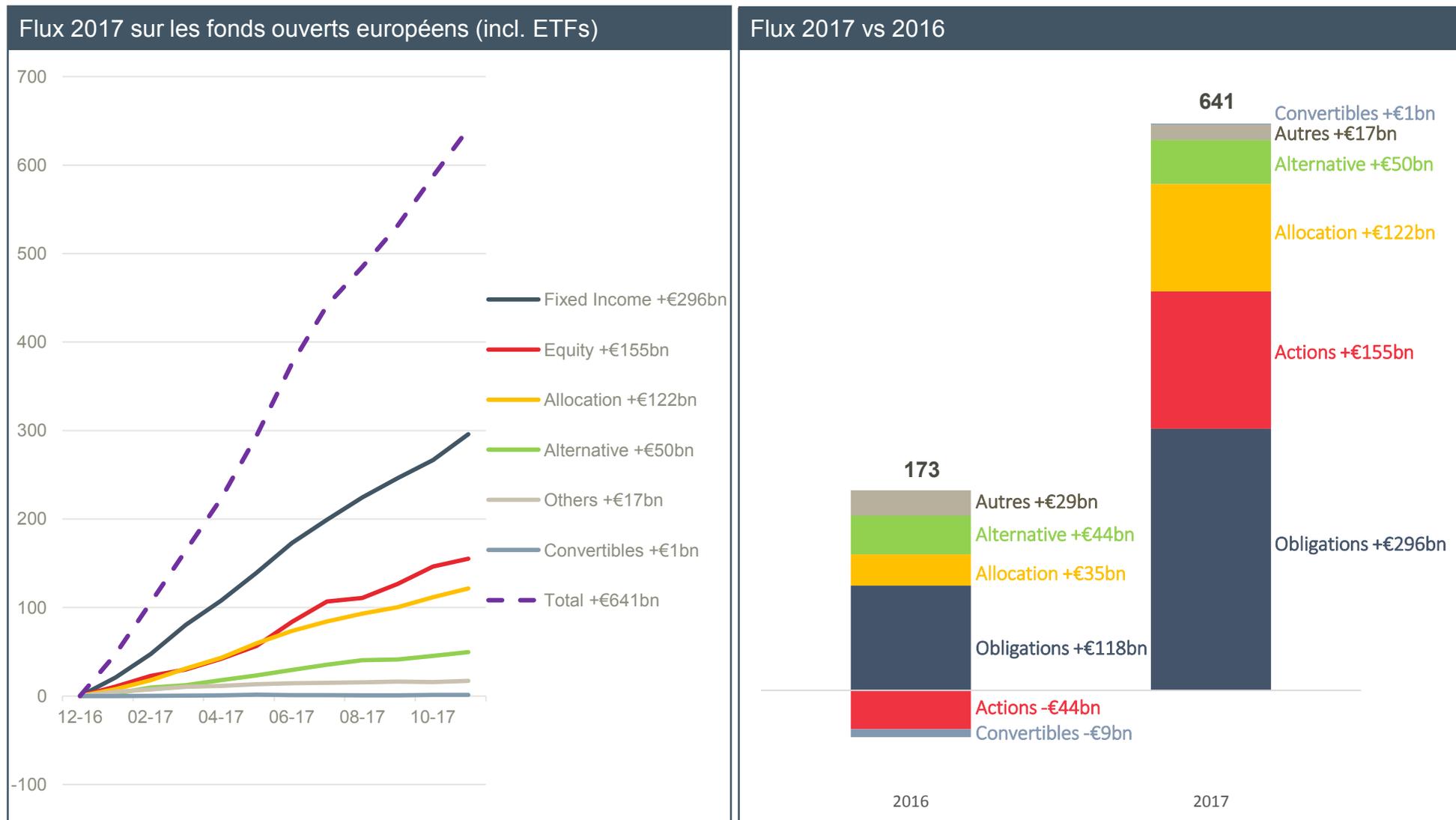
Une très belle année pour les actifs risqués



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

Sources : Bloomberg et BoA ML au 31 décembre 2017 ; performances exprimées en devise locale

2017: des flux près de 4 fois supérieur à 2016

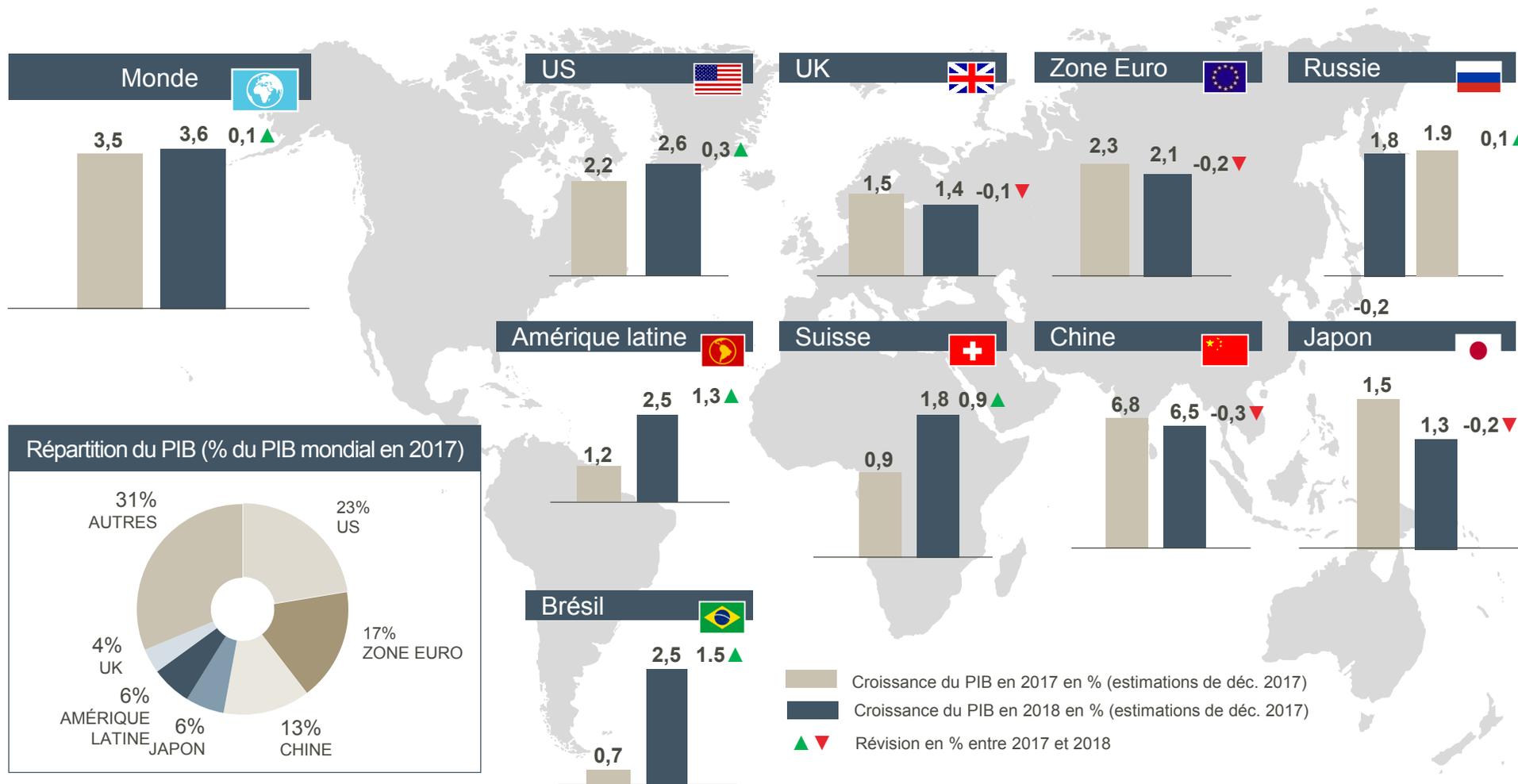


Sources: ODDO BHF AM SAS, Morningstar. Données au 30/11/2017

Prévision de croissance mondiale du PIB*



Dynamique de croissance robuste



*PIB: Produit Intérieur Brut | Sources : ODDO BHF AM SAS, Bloomberg economist consensus forecast | Données au 31/12/2017



US



- Ré-accélération du cycle US
- Effet sur la croissance du PIB des réformes fiscales (estimation: +0.3%)
- La FED va conserver le rythme de sa normalisation monétaire : 3 hausses des taux à minima sont à attendre en 2018 ce qui devrait pousser les taux longs à la hausse

Europe



- Croissance toujours forte et au-dessus du potentiel: +2.1% en 2018
- Une BCE toujours accommodante, pas de hausse des taux envisagée en 2018 mais des réductions de QE sont attendues
- Les élections italiennes, à l'issue incertaine et la formation d'une nouvelle coalition en Allemagne, pourraient ralentir le processus de mise en place de réformes européennes

Japon



- Les dépenses d'infrastructures publiques et la consommation devraient se traduire par une augmentation de 1,4% des dépenses d'investissement.

Chine



- Chine : un léger ralentissement à attendre au travers d'un durcissement des conditions financières, d'une diminution de l'octroi de crédit et de la baisse de la production industrielle par réduction des excès de capacité.

Pays émergents



- Des estimations de croissance du PIB de 4.5% pour les pays émergents, inchangées par rapport à l'année dernière

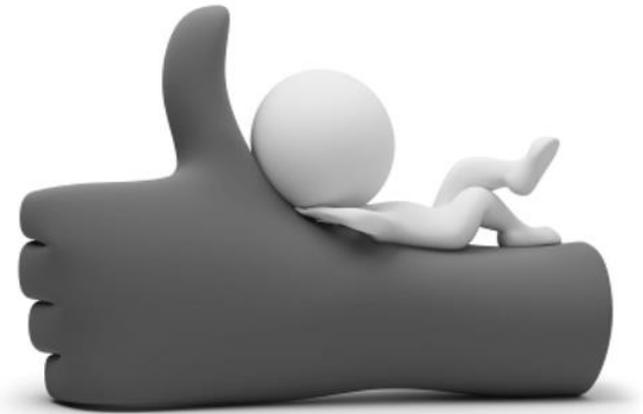
Points de vigilance

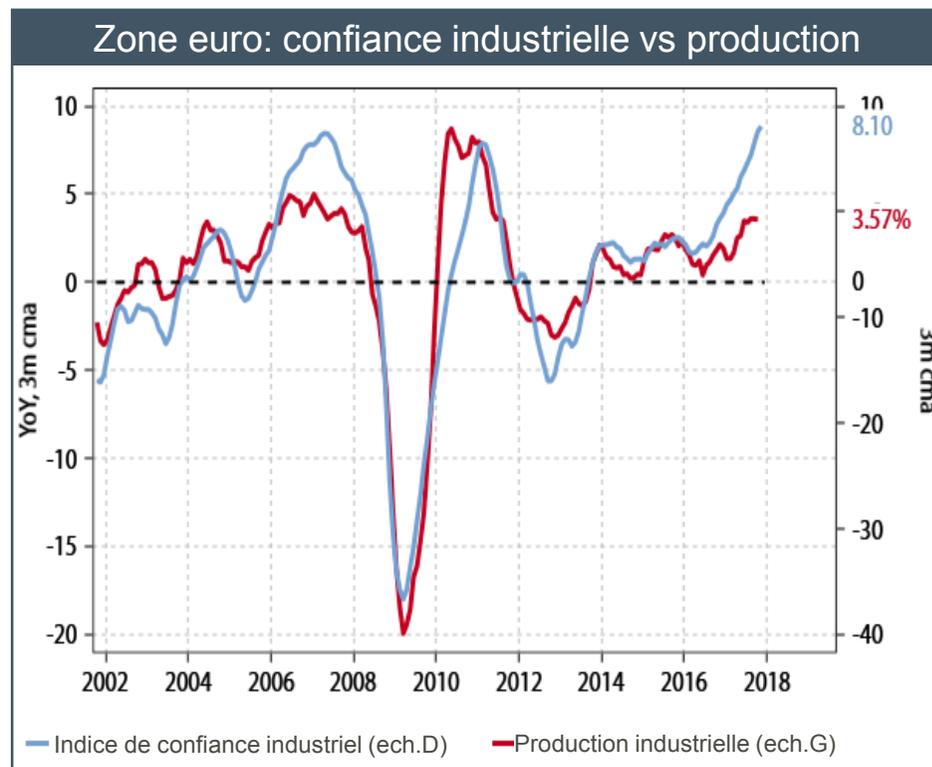
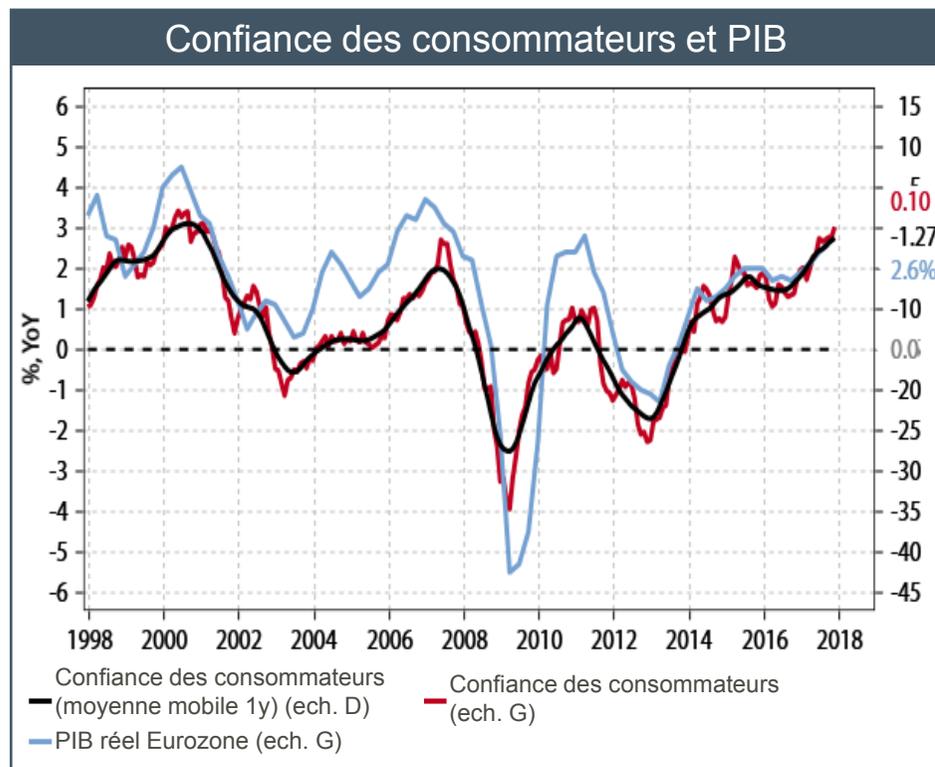
- Macro: Inflation, croissance chinoise, remise en cause des accords commerciaux (« trade shocks »), politique monétaire
- Géopolitique: Arabie Saoudite vs Iran et US vs Corée du Nord

LES ACTIONS EUROPÉENNES PEUVENT-ELLES ACCÉLÉRER EN 2018 ?



OUI



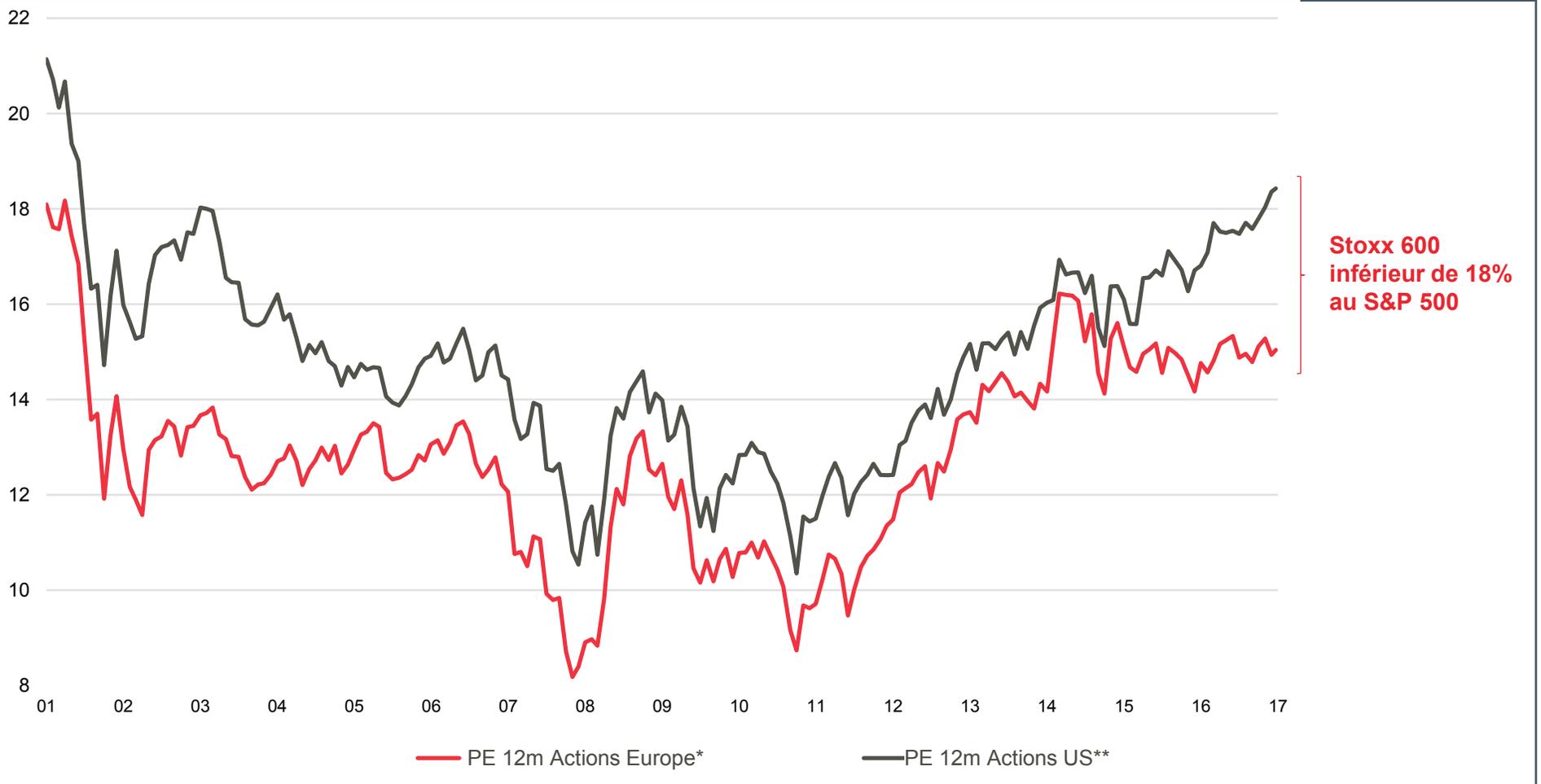


Sources: ODDO BHF AM SAS, Gavekal data / Macrobond. Données à décembre 2017.

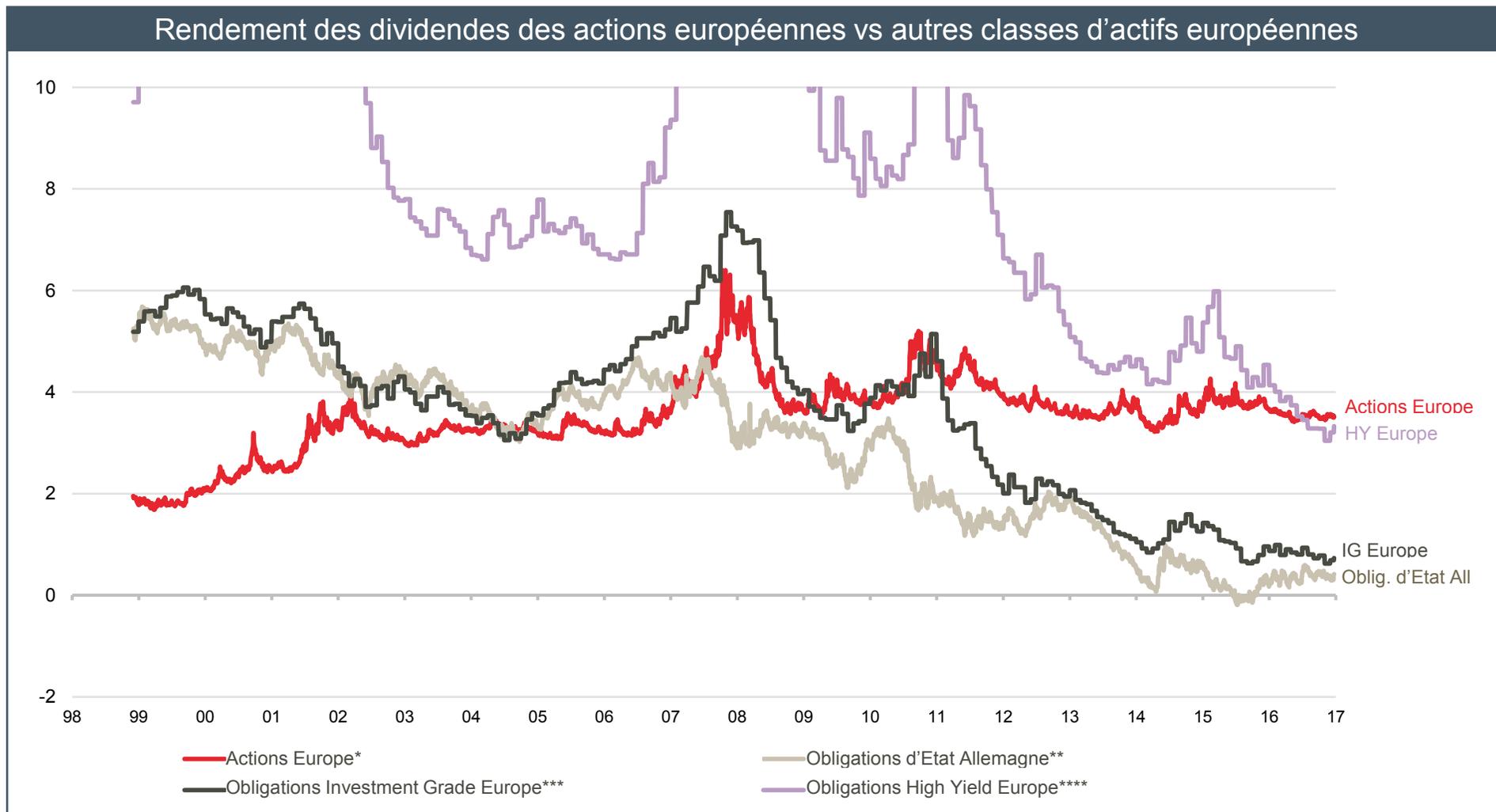
Les actions européennes : une décote vis-à-vis des US qui s'est encore accentuée en 2017...



Moyenne des PE des actions européennes vs ceux des actions US

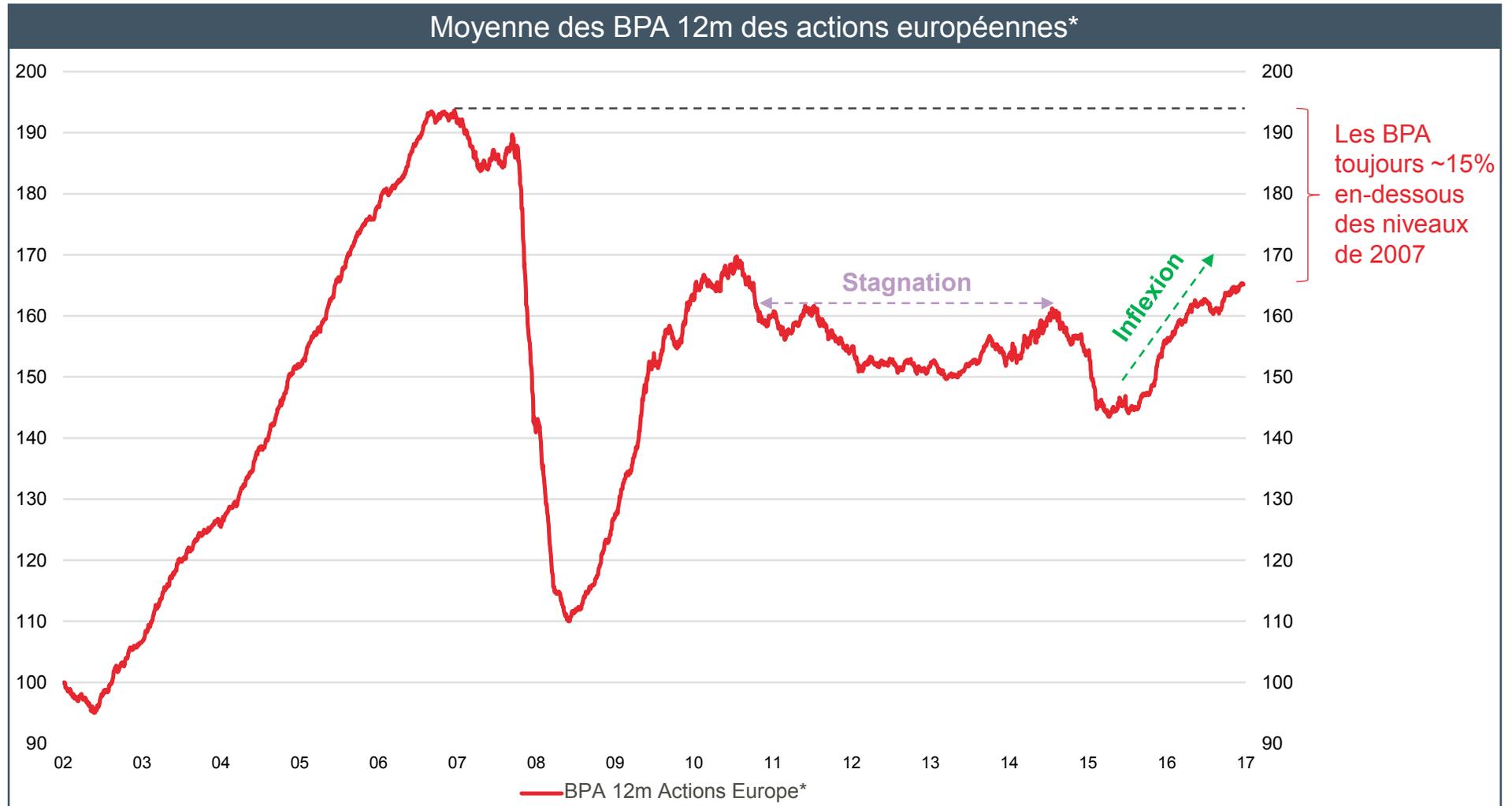


*Stoxx Europe 600 (NTM, EUR) / **S&P 500 (NTM, EUR)
Sources: ODDO BHF AM SAS, Factset. Données à fin décembre 2017.



*STOXX Europe 600 (dividend yield 12m forward (NTMA) (fma) / ** Germany Benchmark bond 10y / ***Bloomberg Barclays Corporate Euro Index – Yield to Worst / **** Bloomberg Paneuropean High Yield Index – Yield to Worst
 Sources: ODDO BHF AM SAS, Factset. Données à fin décembre 2017.

Une hausse significative des BPA des entreprises européennes depuis mi-2016



*Stoxx Europe 600 (NTM, en EUR)

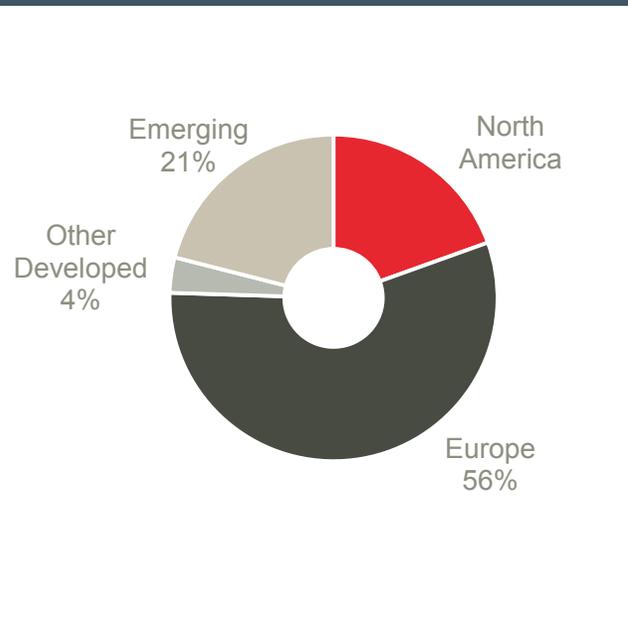
Sources: ODDO BHF AM SAS, Factset. Données à fin décembre 2017.

COMMENT SE POSITIONNER ?

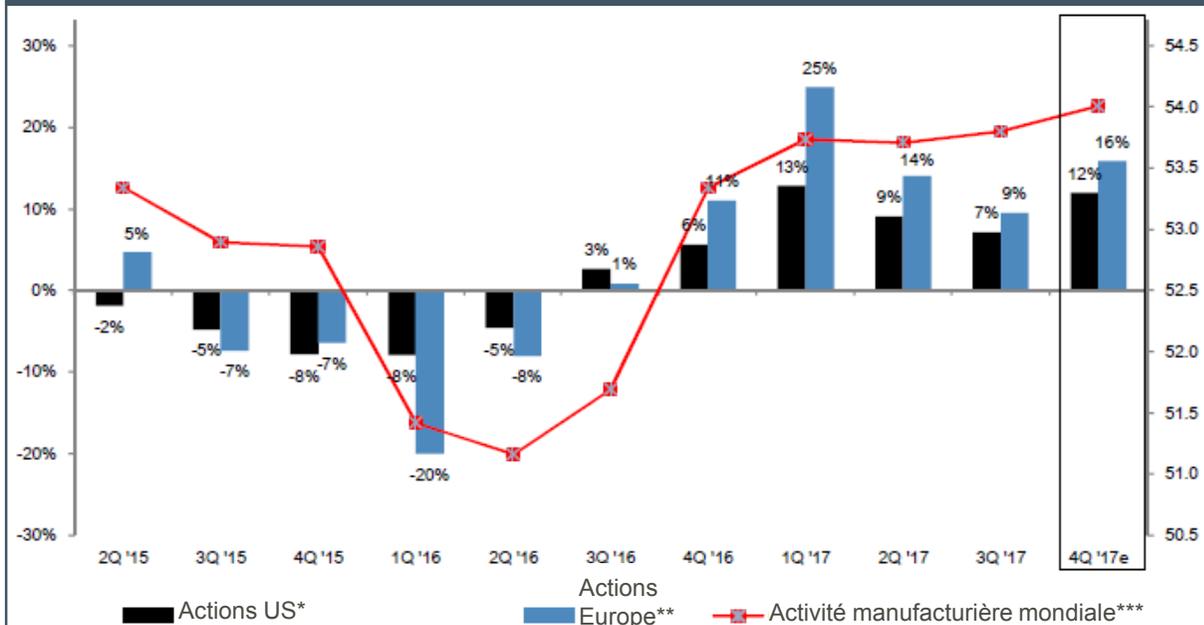




Répartition géographique des revenus des actions Européennes**



Croissance trimestrielle des BPA vs PMI Global

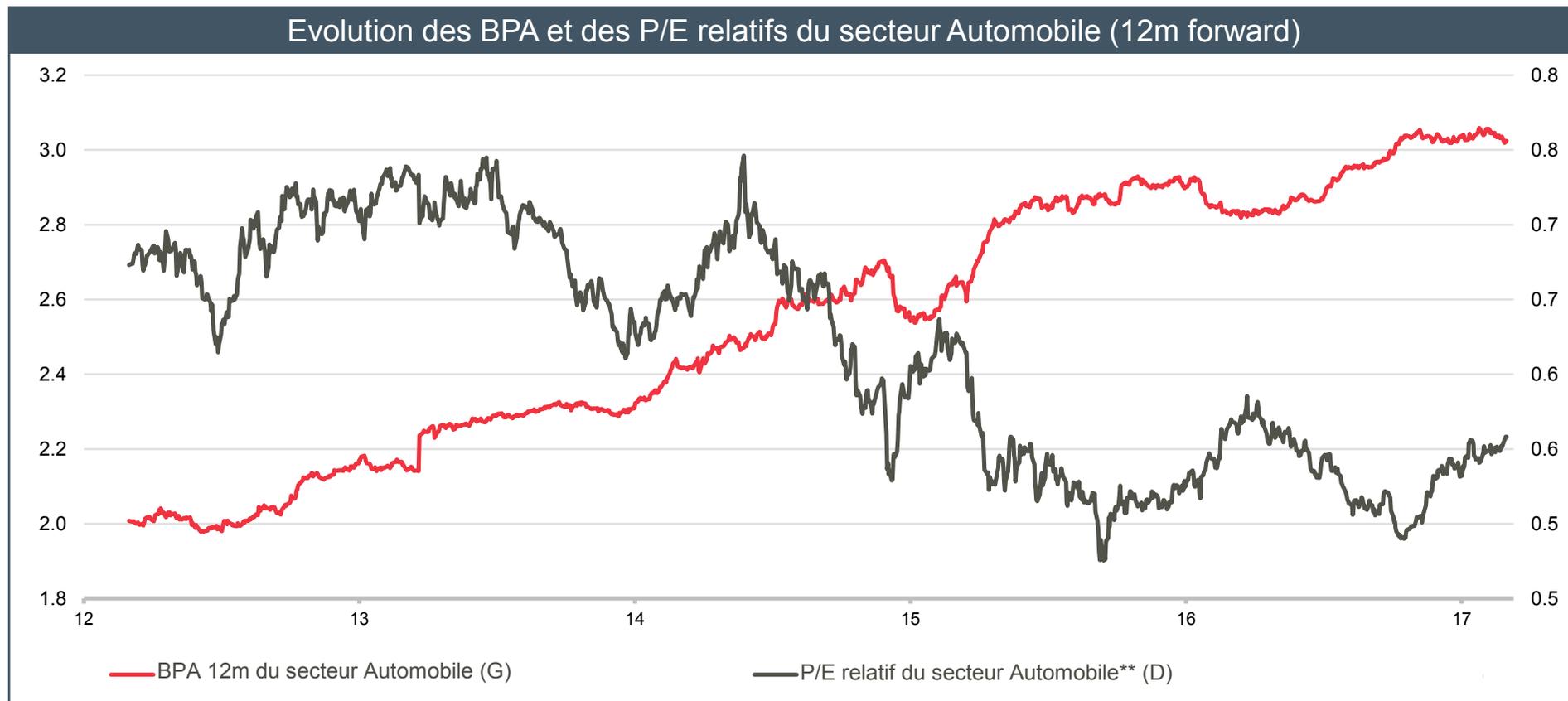


Entreprises à privilégier



*S&P500 Croissance annuelle des BPA / **Stoxx 600 / ***Global Composite PMI
Sources: ODDO BHF AM SAS, MSCI. Données au 04/01/2018.

C'est le moment de reconsidérer le secteur automobile !



Entreprises à privilégier



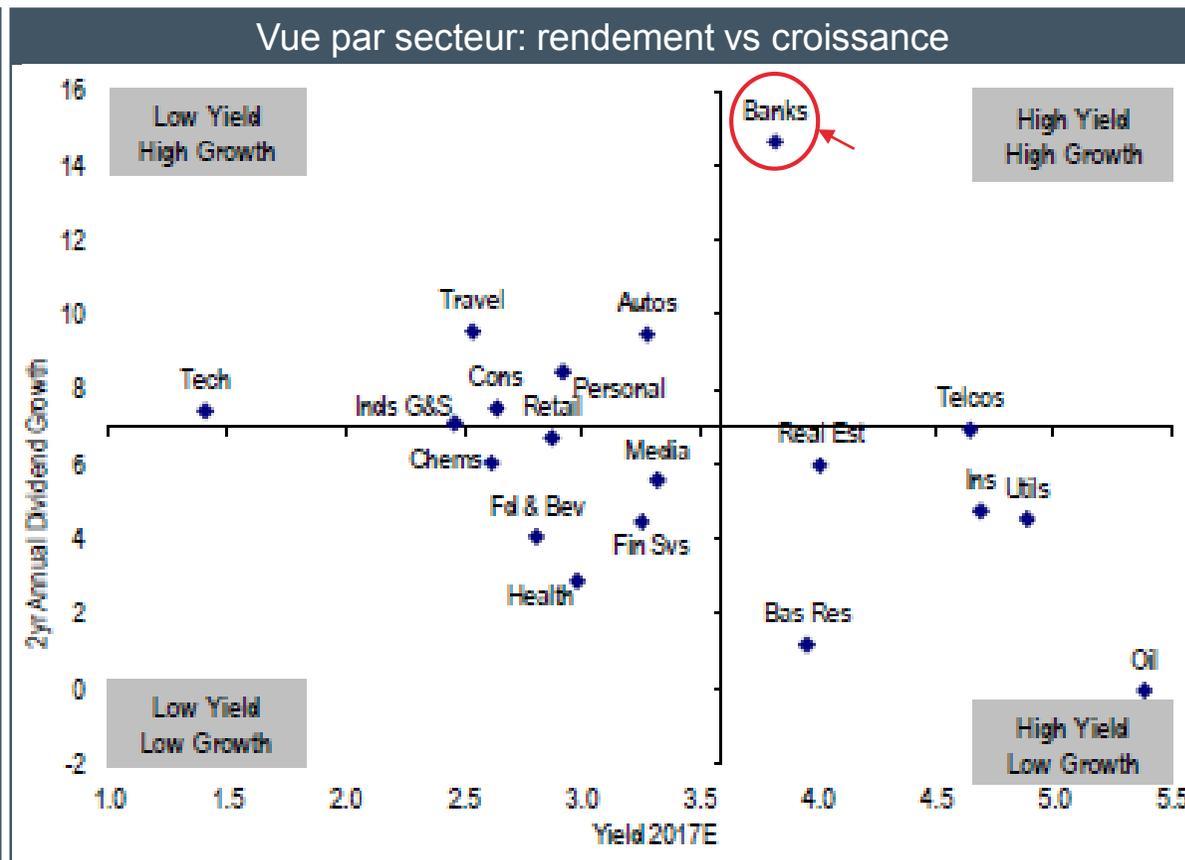
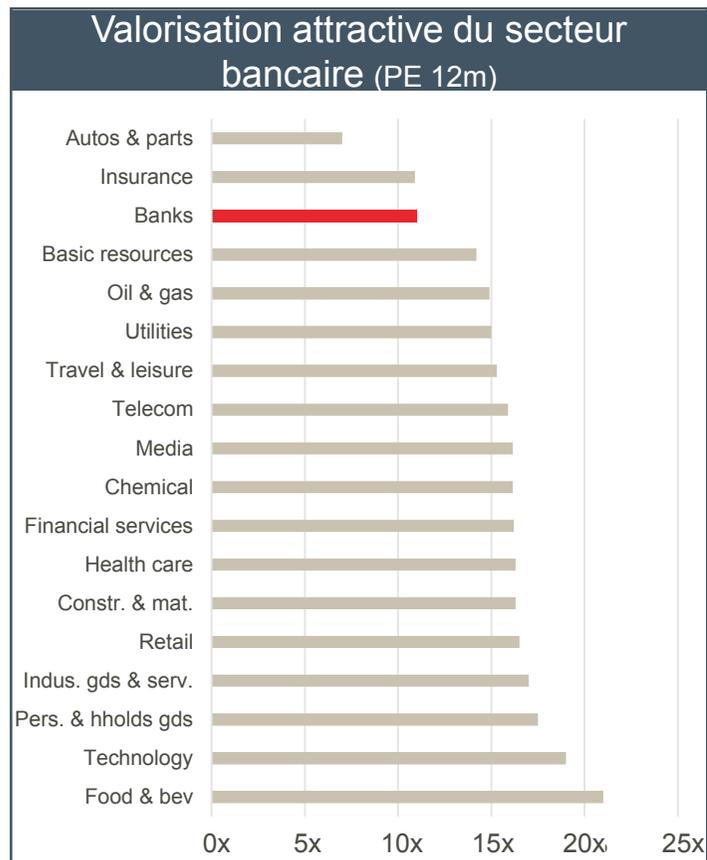
DAIMLER

Volkswagen



**Price to Earnings 12 Months Forward (NTMA) (fma) Relative to STOXX Europe TMI (R)
Sources: ODDO BHF AM SAS, Factset. Données à fin décembre 2017.

Les banques européennes sont les futures bénéficiaires d'une hausse des taux longs



Entreprises à privilégier

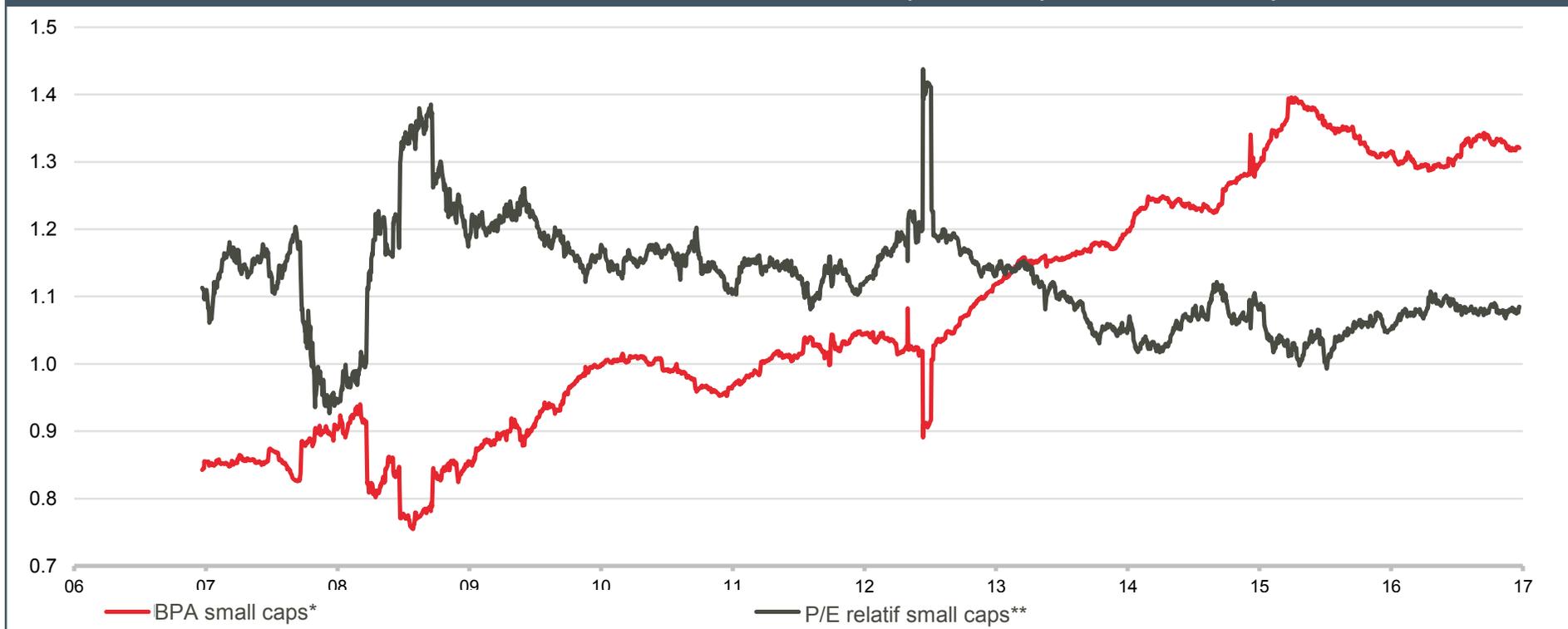


Sources: ODDO BHF AM SAS, Factset, Citigroup. Données à fin décembre 2017.

Les petites capitalisations européennes continuent d'offrir un couple valorisation / croissance attractif en relatif



Evolution des BPA et des PE relatifs des actions de petites capitalisations européennes



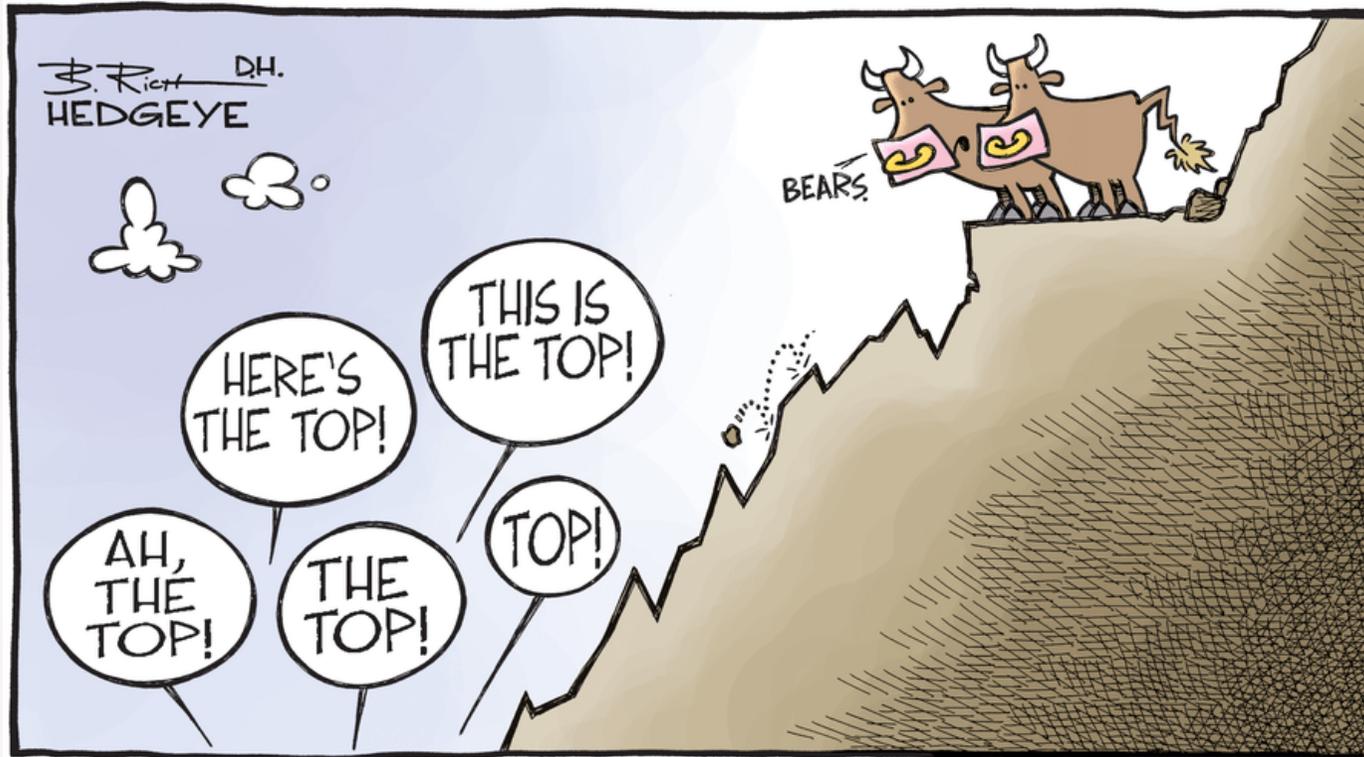
Entreprises à privilégier



* BPA 12m / Price to Earnings 12 Months Forward (NTMA) (fma) Relative to STOXX Europe TMI Small (R)

Sources: ODDO BHF AM SAS, Factset. Données à fin décembre 2017.

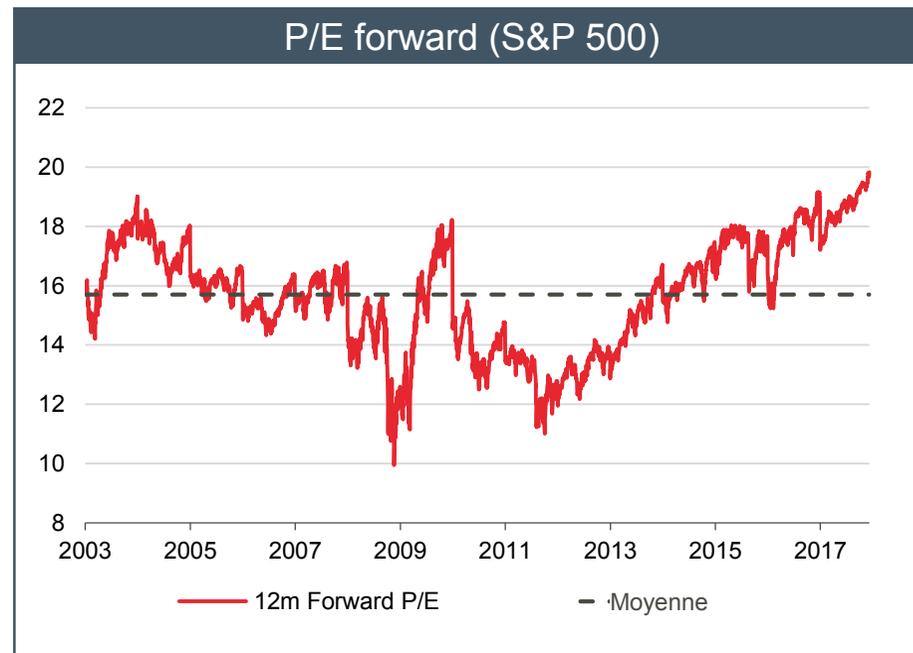
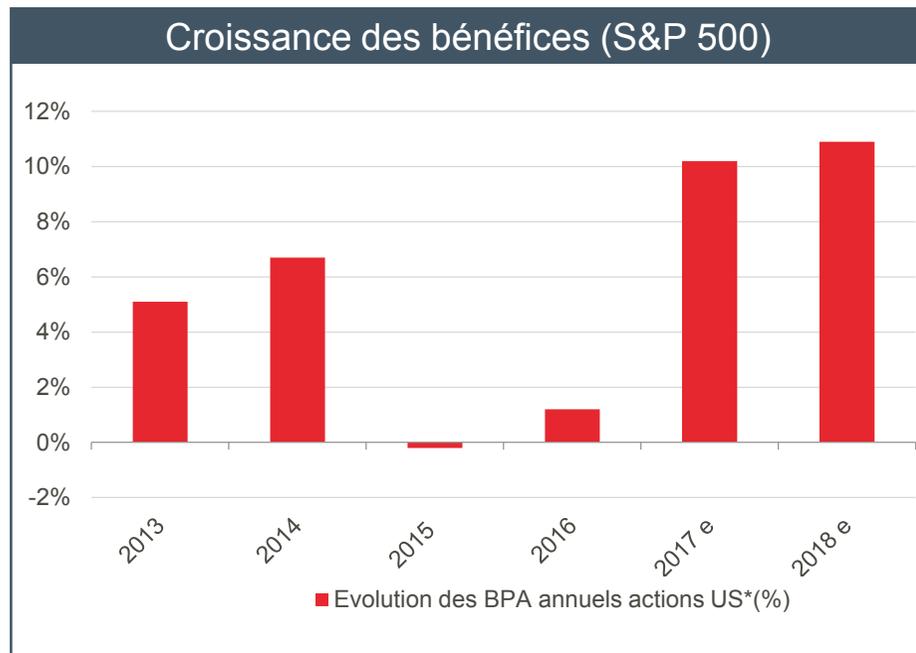
FAUT-IL RESTER EXPOSÉ AUX ACTIONS US ?



OUI

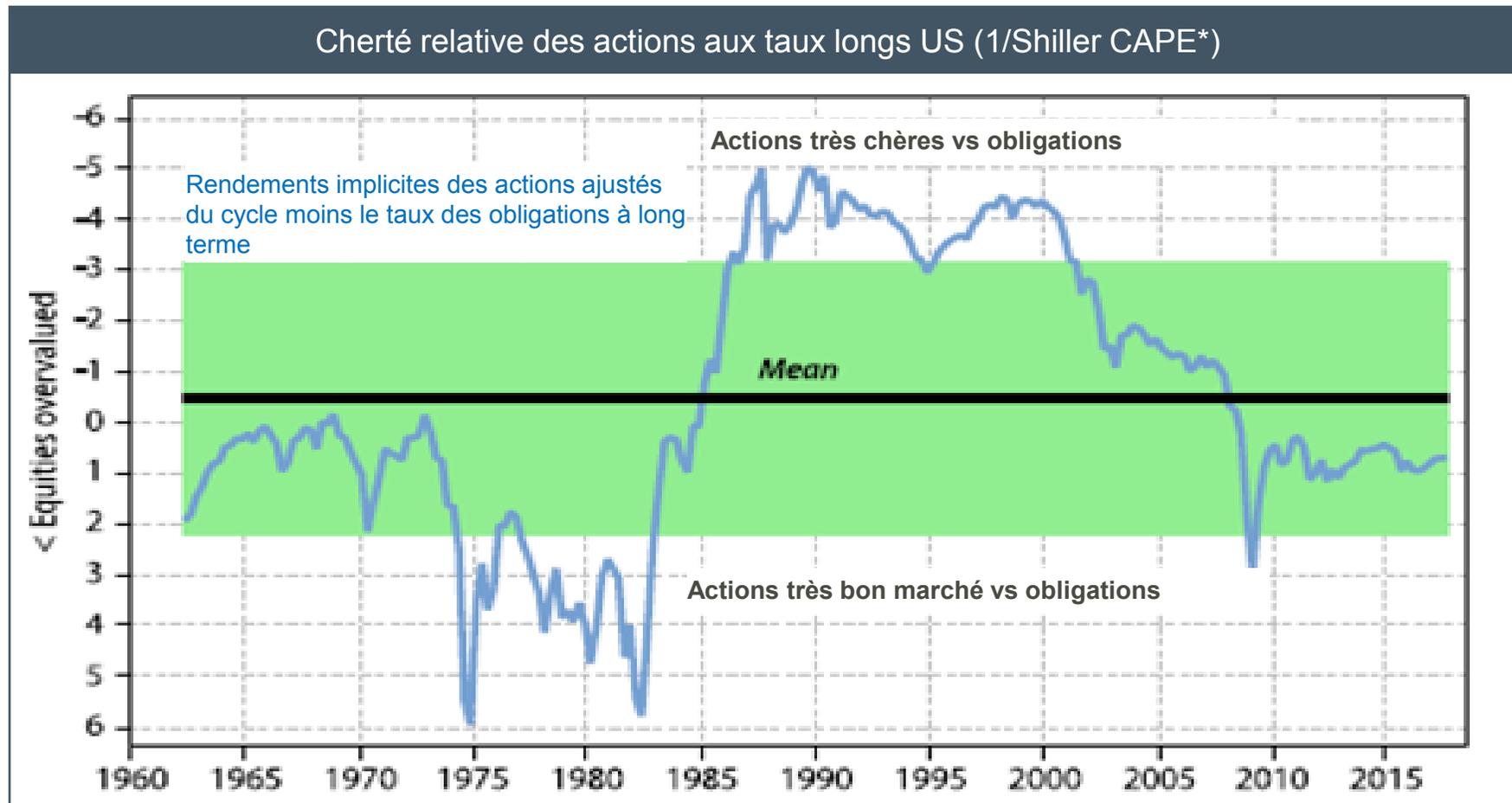


Une dynamique intacte de croissance des bénéfices



*S&P 500

Sources: ODDO BHF FT, Bloomberg, Factset. Données à décembre 2017.



*Shiller CAPE (Cyclically adjusted price-to-earnings ratio) ou Shiller PE est un ratio utilisé en analyse boursière, généralement appliqué pour le marché S&P 500 aux États-Unis. Proche du Price-earning ratio, le Shiller PE se calcule en divisant la capitalisation boursière par la moyenne du résultat net sur 10 ans, ajusté avec l'inflation
Sources: ODDO BHF AM SAS, Gavekal Data, Macrobond. Données à décembre 2017.

La réforme fiscale aux Etats Unis, accélérateur de croissance ou générateur de déficit ?



Implications de la réforme fiscale

- Réduction du taux d'imposition des entreprises de 35% à 21%
- Réduction du taux d'imposition sur les profits rapatriés aux US

Impacts de la réforme fiscale

- ✓ Augmentation des investissements étrangers dans les sociétés US
- ✓ Augmentation présumée des salaires
- ✓ Rapatriement des profits aux US
- ~ Augmentation à court terme de la croissance du PIB (+0.3%)
- x Augmentation de la dette US: près de 1000Md\$ sur 10 ans

Sources: ODDO BHF FT, Congressional Budget Office, Joint Committee on Taxation, Department of Commerce, Goldman Sachs Global Investment Research. Données à décembre 2017.

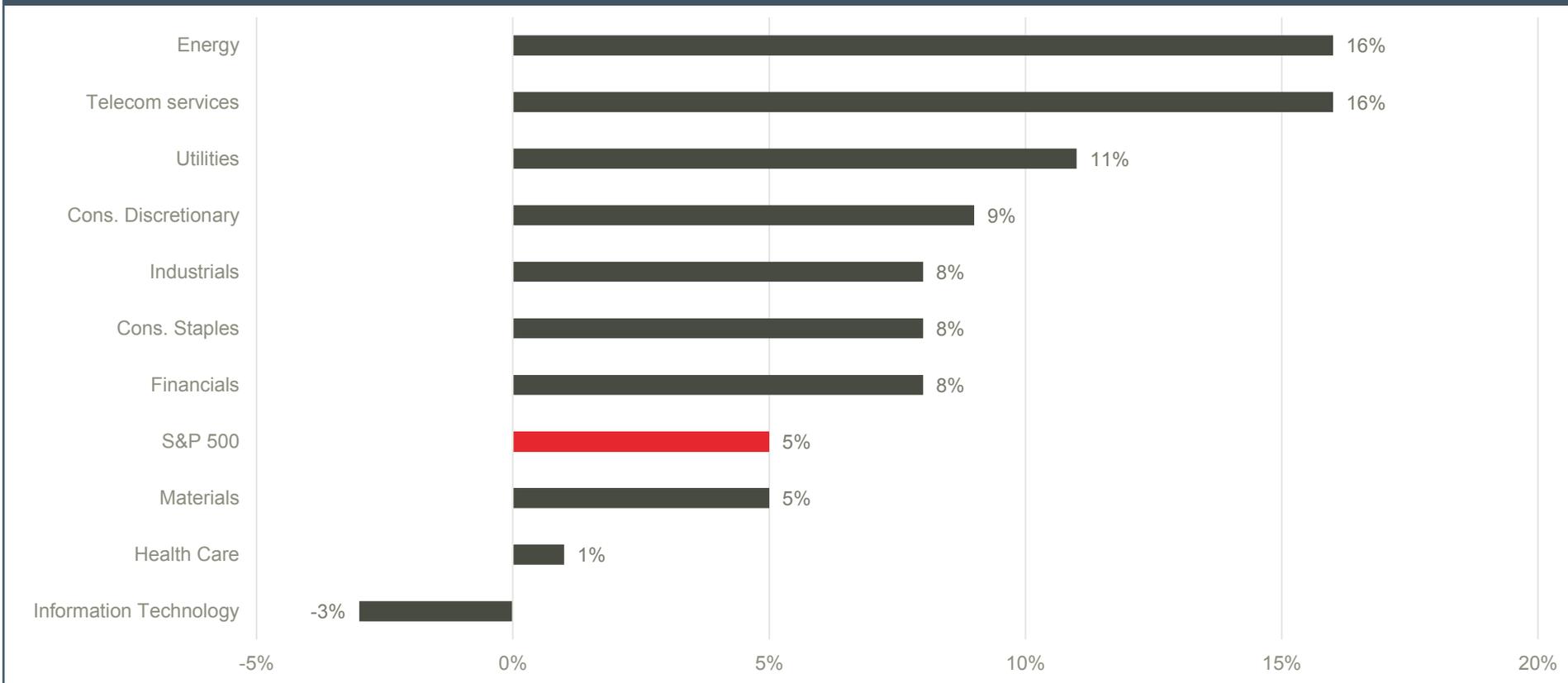
COMMENT SE POSITIONNER ?



Qui bénéficiera le plus de la réforme fiscale ?



Evolution des bénéfices en 2018 dans l'hypothèse d'un taux d'imposition effectif de 23%



Entreprises à privilégier



Altria

Colgate



TJX



VISA

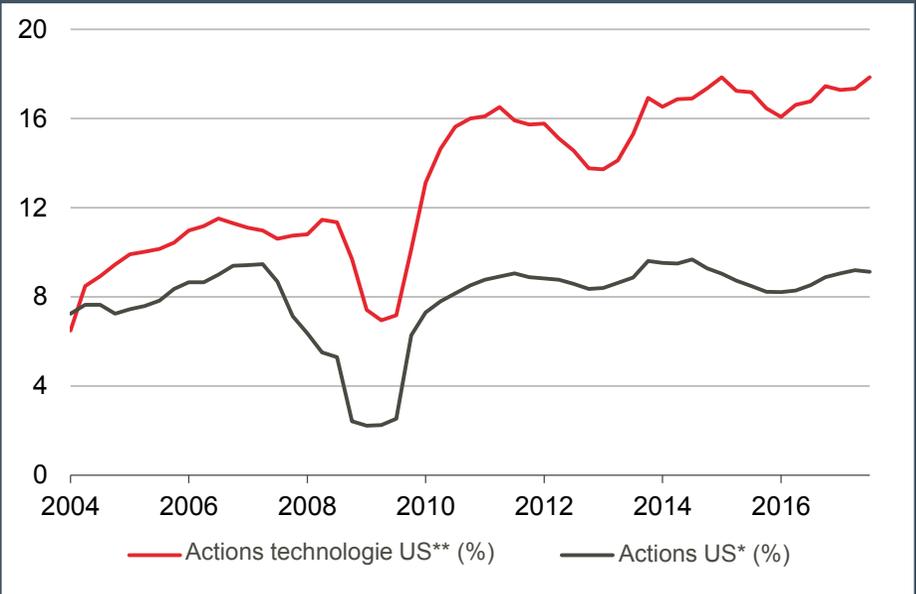
Sources: ODDO BHF AM SAS, Financial Times. Données à décembre 2017.



P/E 12m technologie vs marché actions US



Taux de marge technologie US vs marché actions US



Entreprises à privilégier



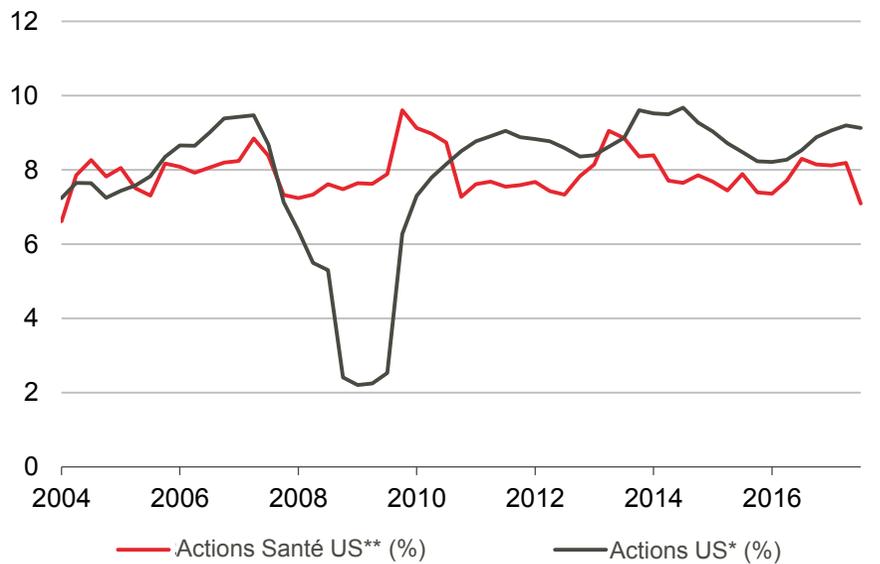
*S&P 500 / **S&P 500 Technology
Sources: ODDO BHF FT, Bloomberg. Données à décembre 2017.



P/E 12m santé vs marché actions US



Taux de marge santé US vs actions US



Entreprises à privilégier



*S&P 500 / **S&P 500 Healthcare
Sources: ODDO BHF FT, Bloomberg. Données à décembre 2017.

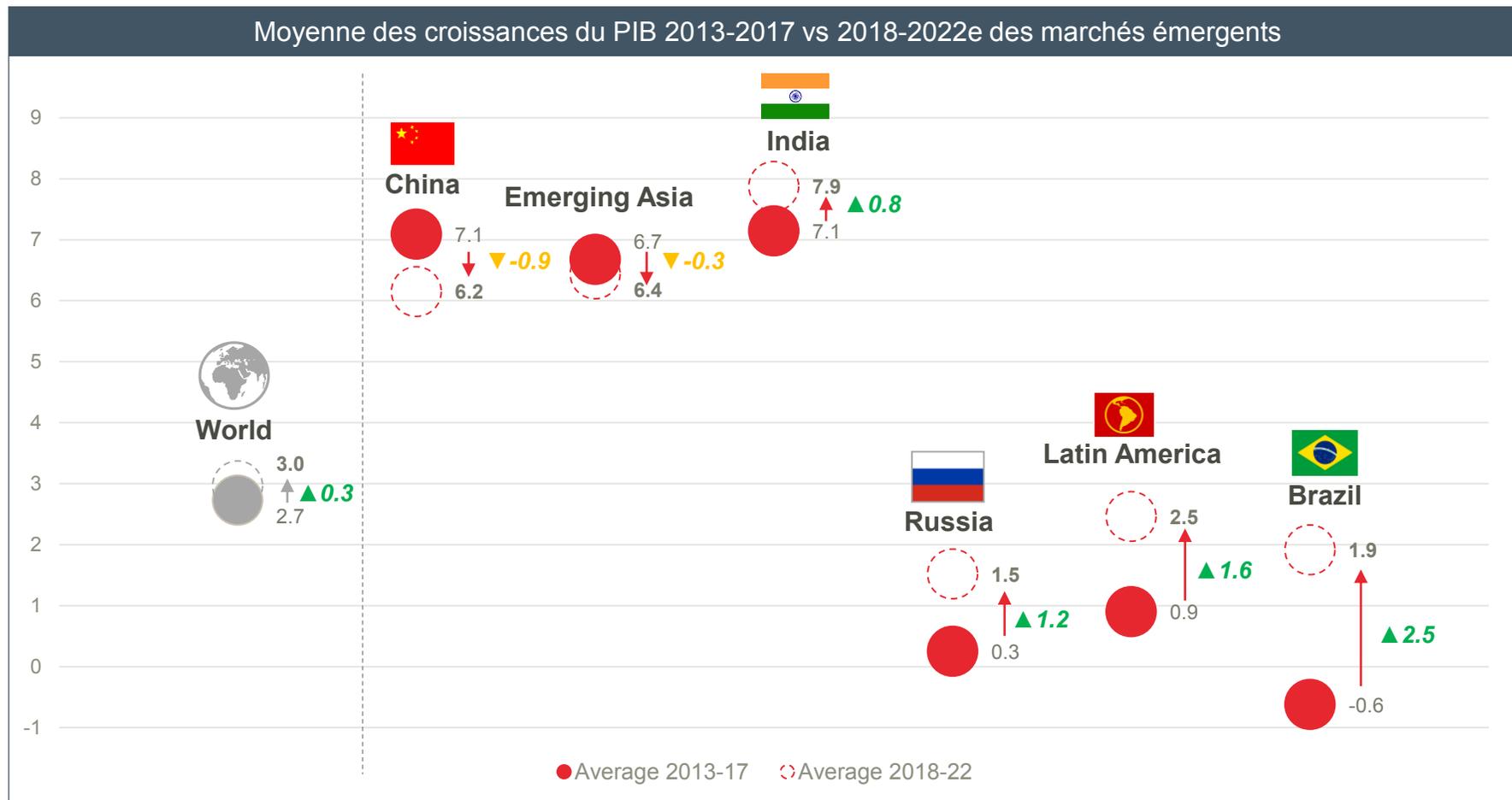
FAUT-IL ÊTRE EXPOSÉ AUX MARCHÉS ÉMERGENTS?



OUI



Une dynamique de croissance économique solide

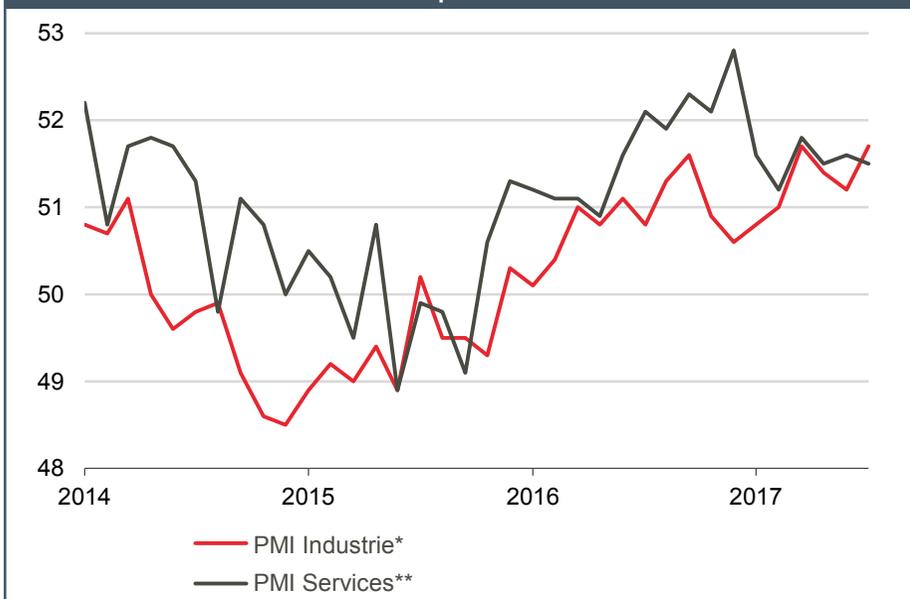


Source: ODDO BHF AM SAS, FMI. Fin décembre 2017

Marché émergents: un développement économique robuste qui devrait se prolonger en 2018



Environnement économique



Prévisions de BPA



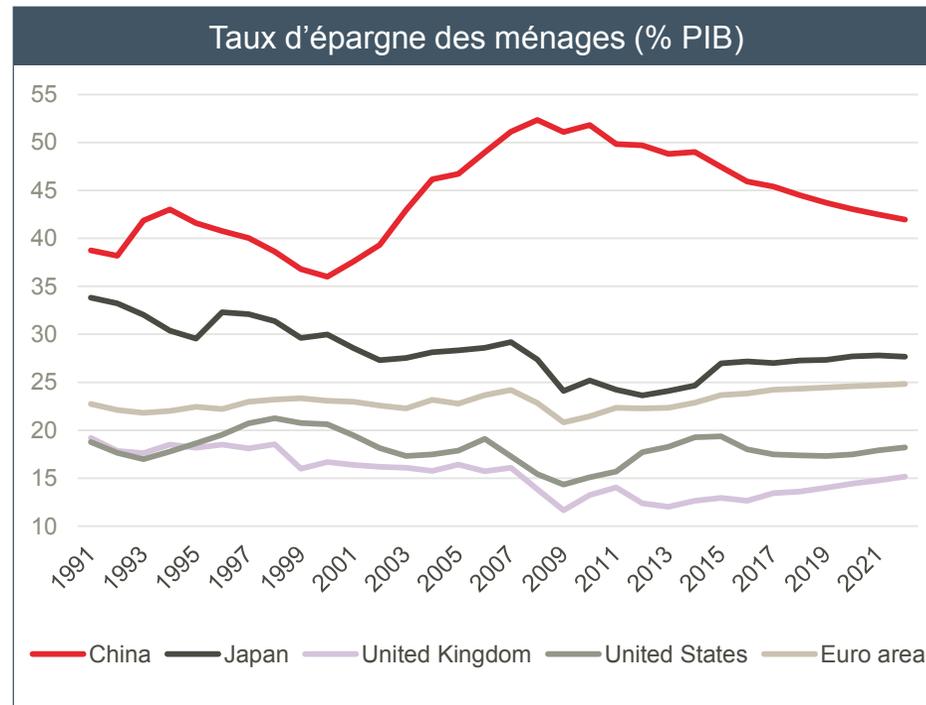
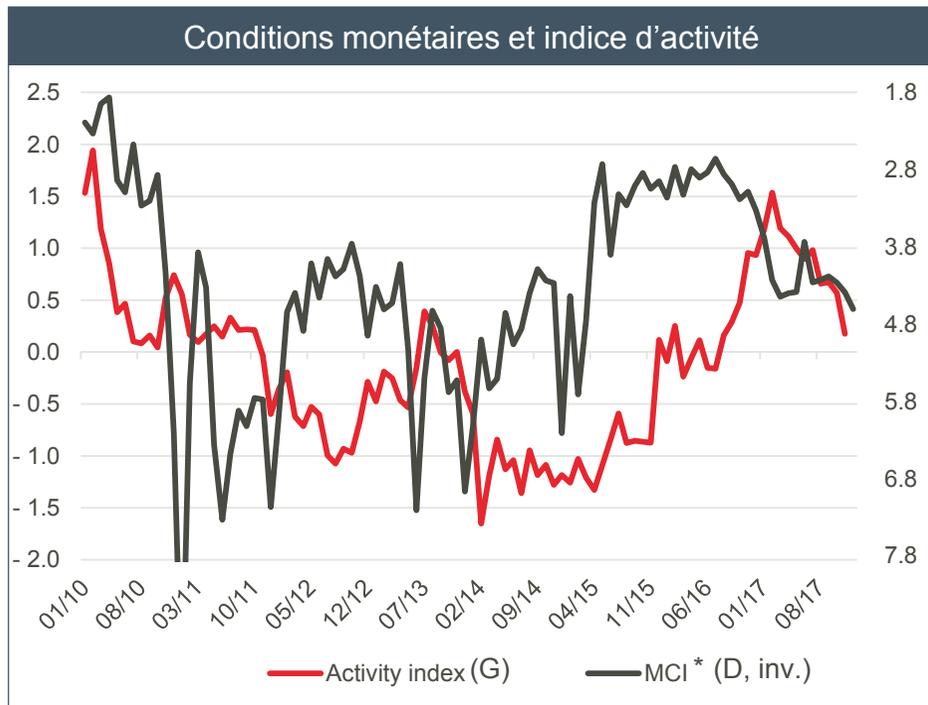
Comparaison des P/E



*Markit Emerging Markets Manufacturing PMI SA / ** Markit Emerging Markets Services PMI SA / ***MSCI Emerging Markets (USD)

Sources: ODDO BHF FT, Bloomberg. Données à décembre 2017.

Chine: décélération à venir mais pas d'inquiétude à court terme



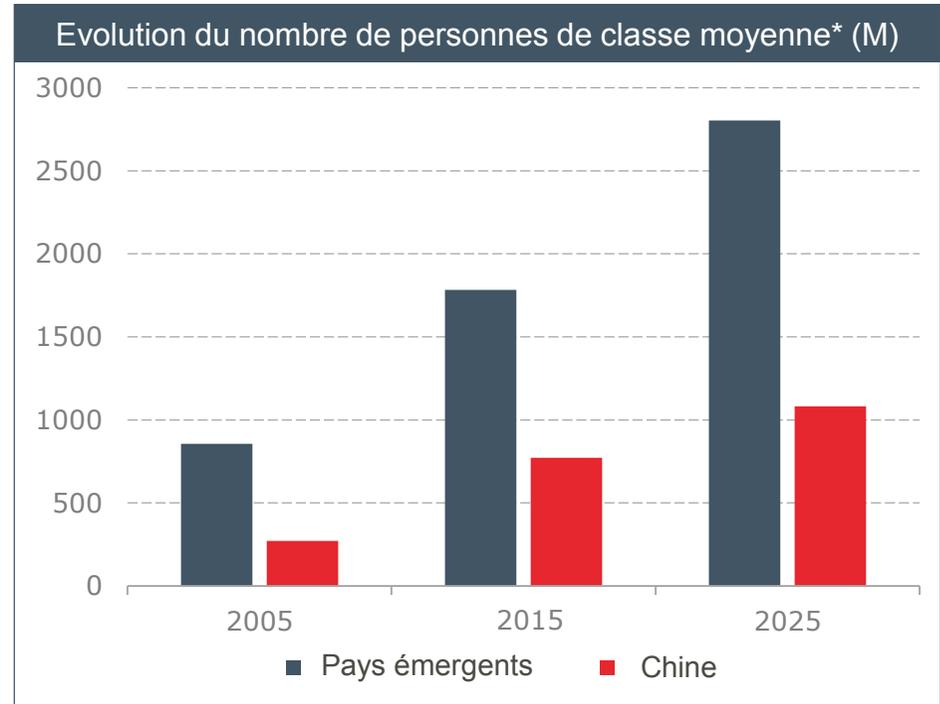
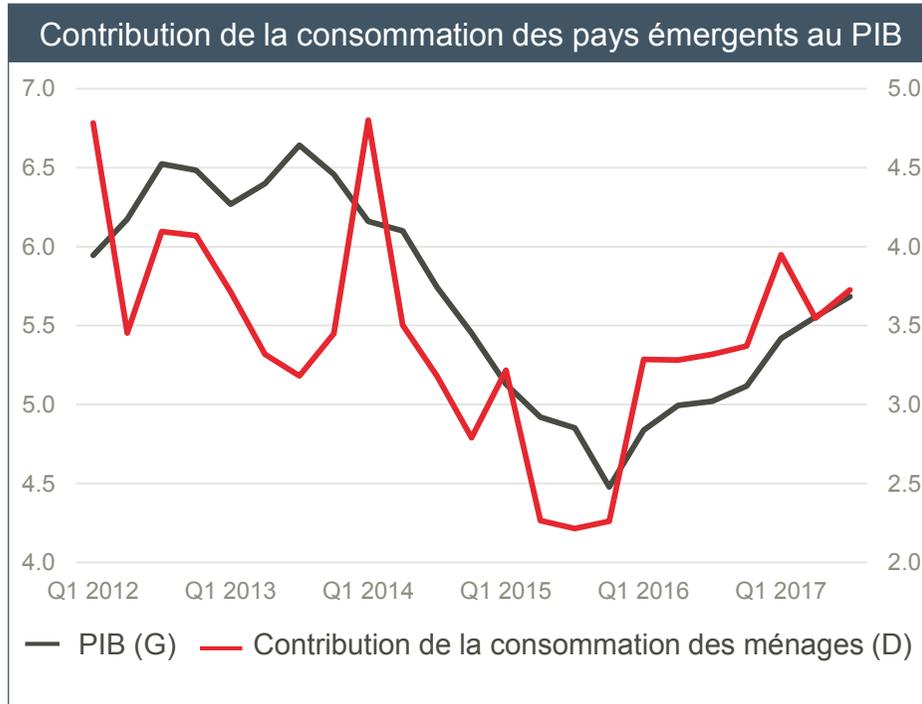
*Indice des conditions monétaires

Sources: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg. Données à décembre 2017.

OÙ SE POSITIONNER?



Privilégier le secteur de la consommation

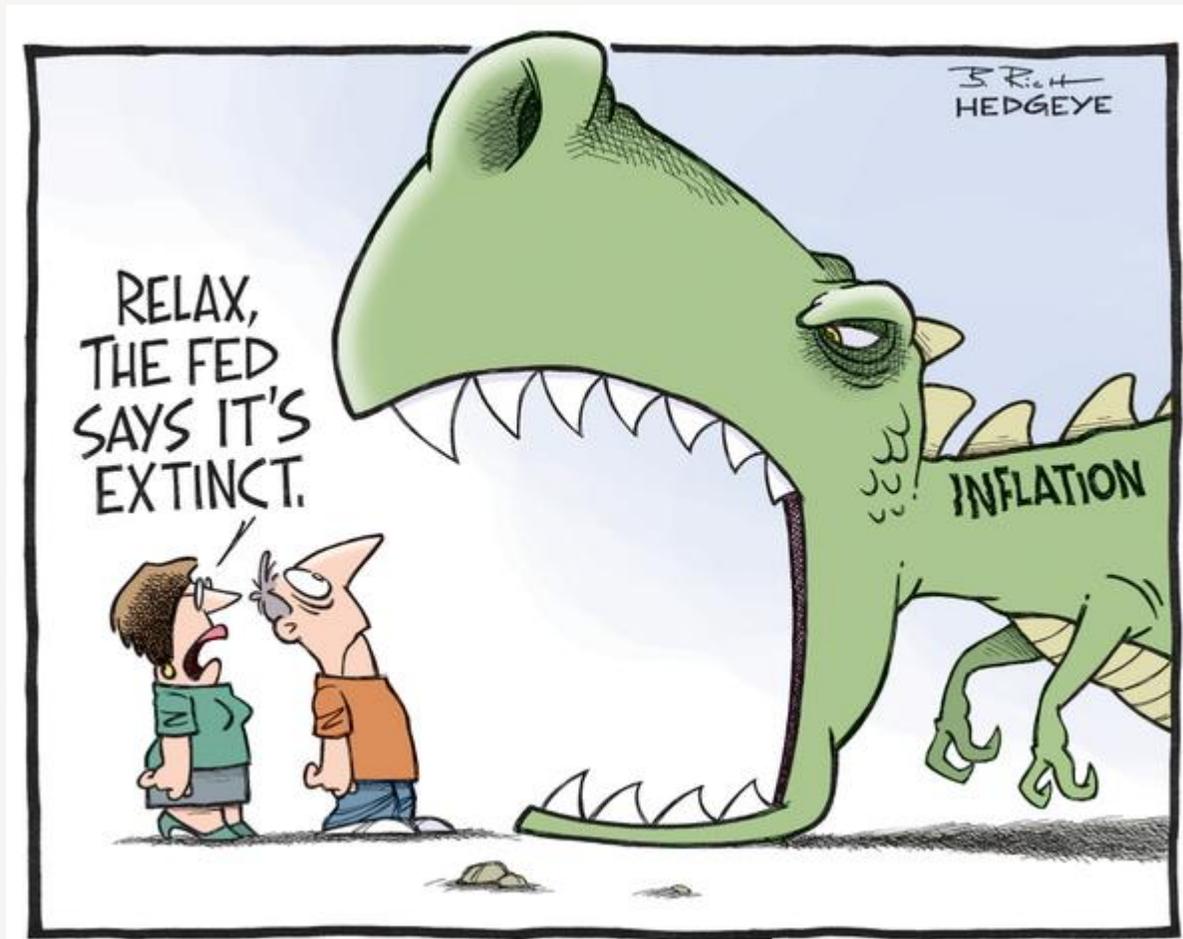


Exemples d'entreprises à privilégier



* Personnes dont le revenu est entre USD 6,000 et USD 30,000 p.a. ajustés de l'inflation.
Sources: ODDO BHF FT, Bloomberg, Goldman Sachs. Données à décembre 2017.

PLUS D'INFLATION ? VRAIMENT ?



NON



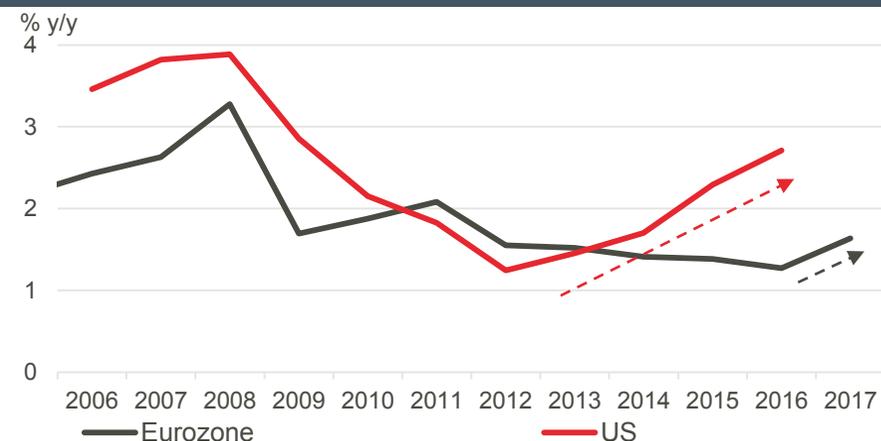
Inflation: des indicateurs en retournement et à surveiller



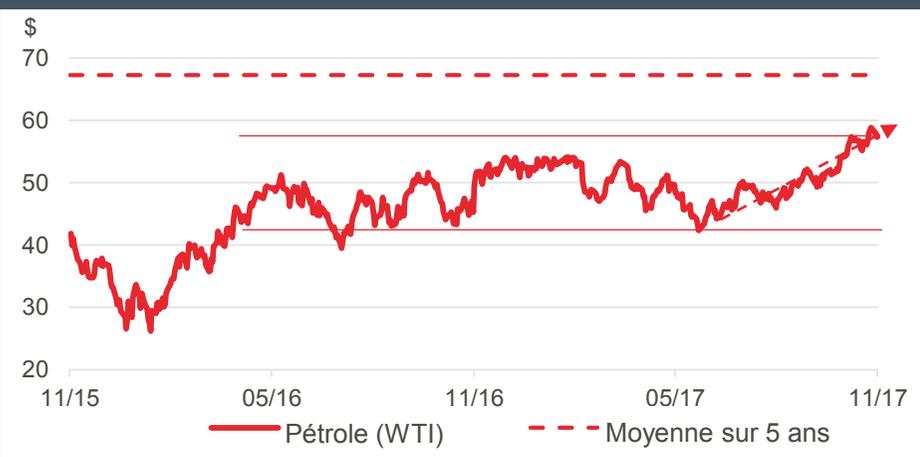
Chômage



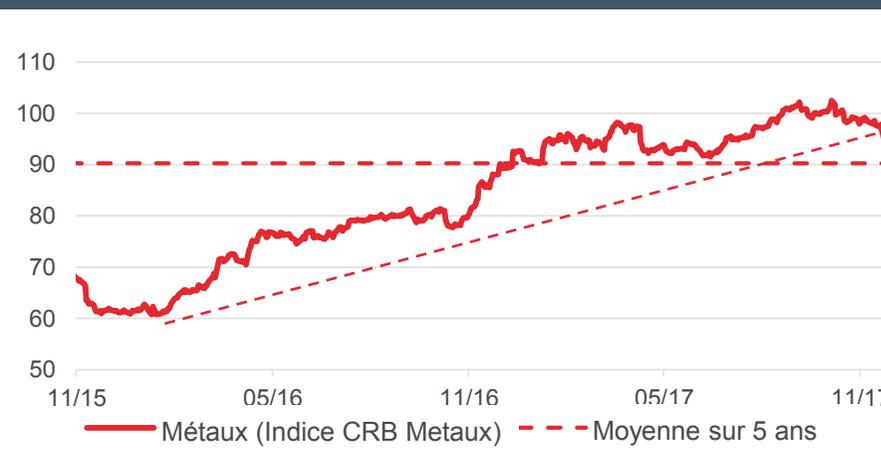
Croissance des salaires



Pétrole

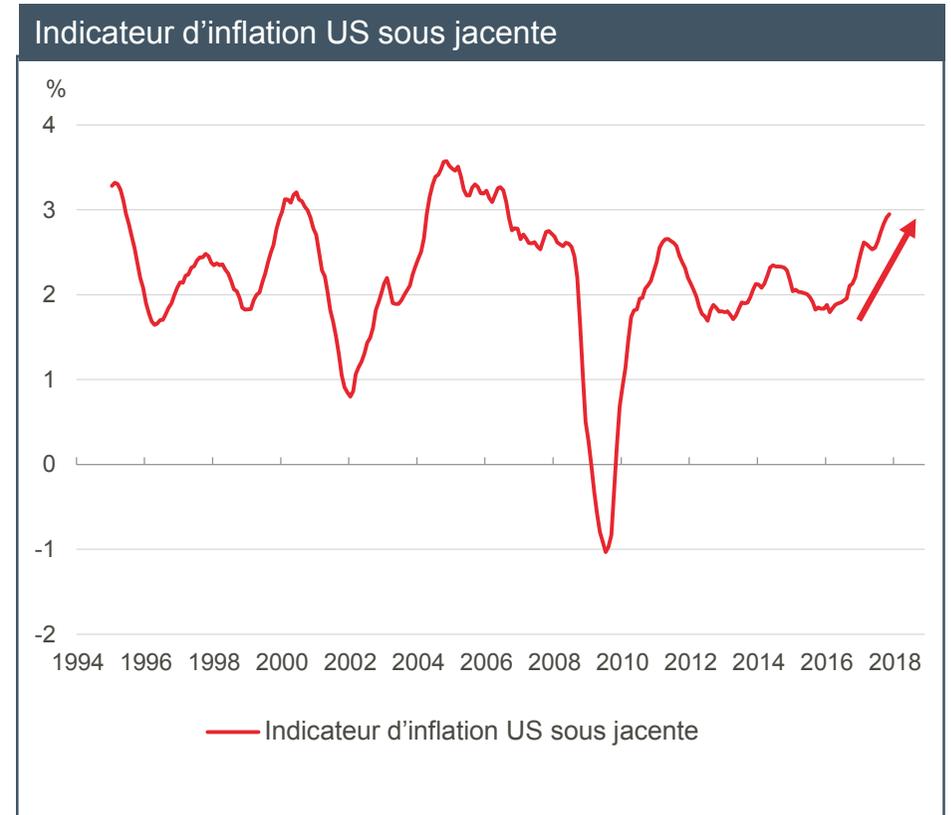
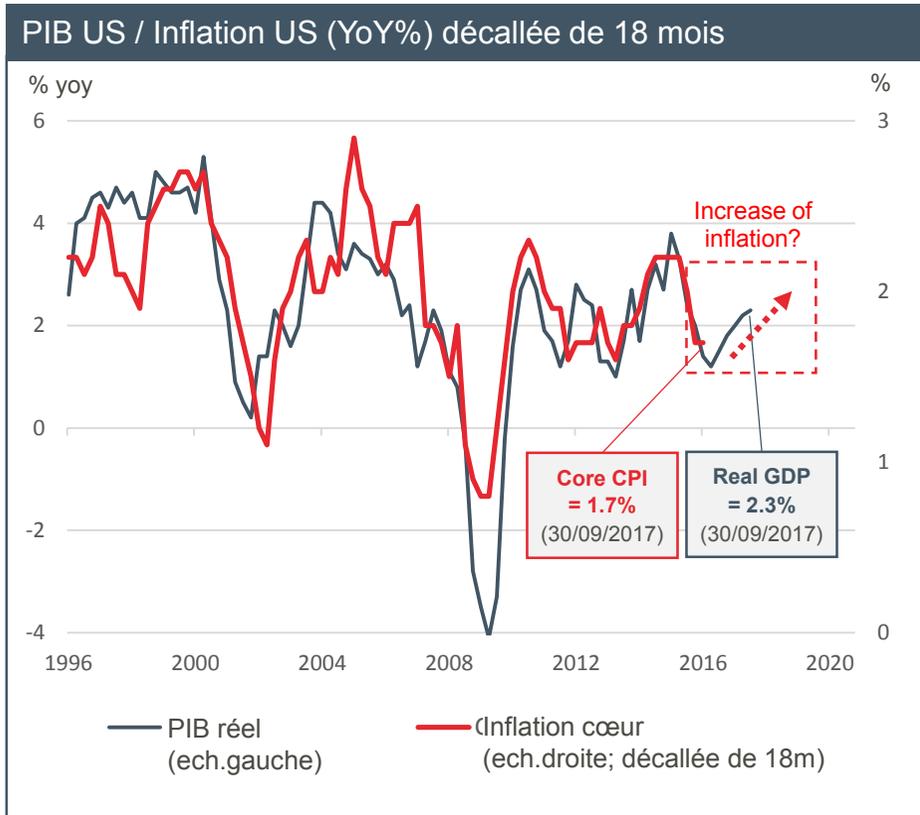


Métaux (base 100 au 30/11/2012)

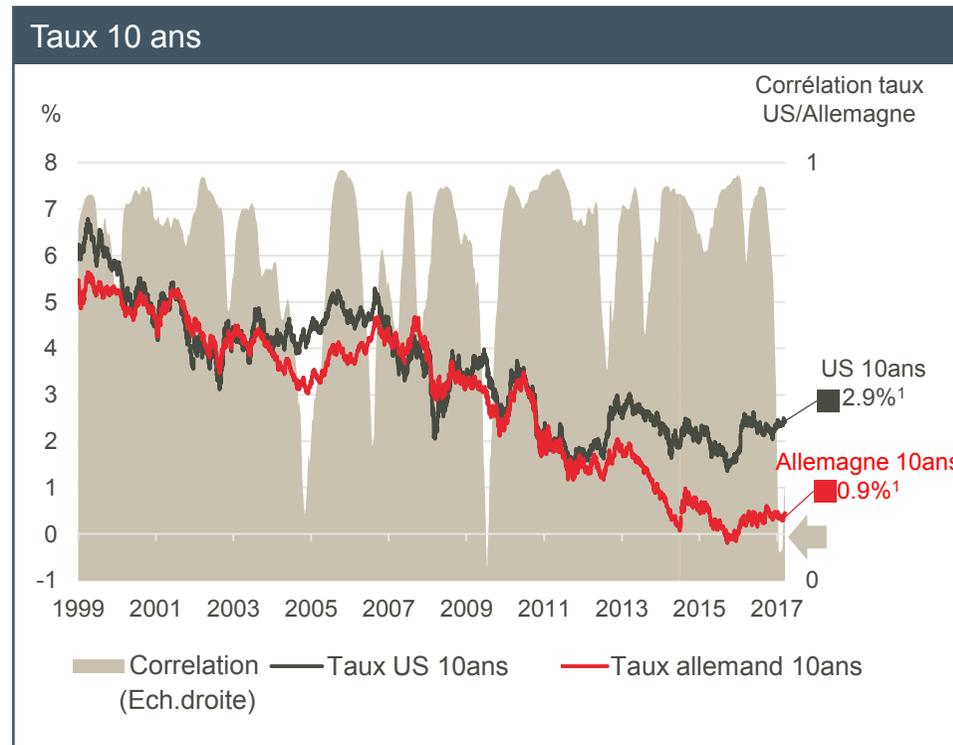
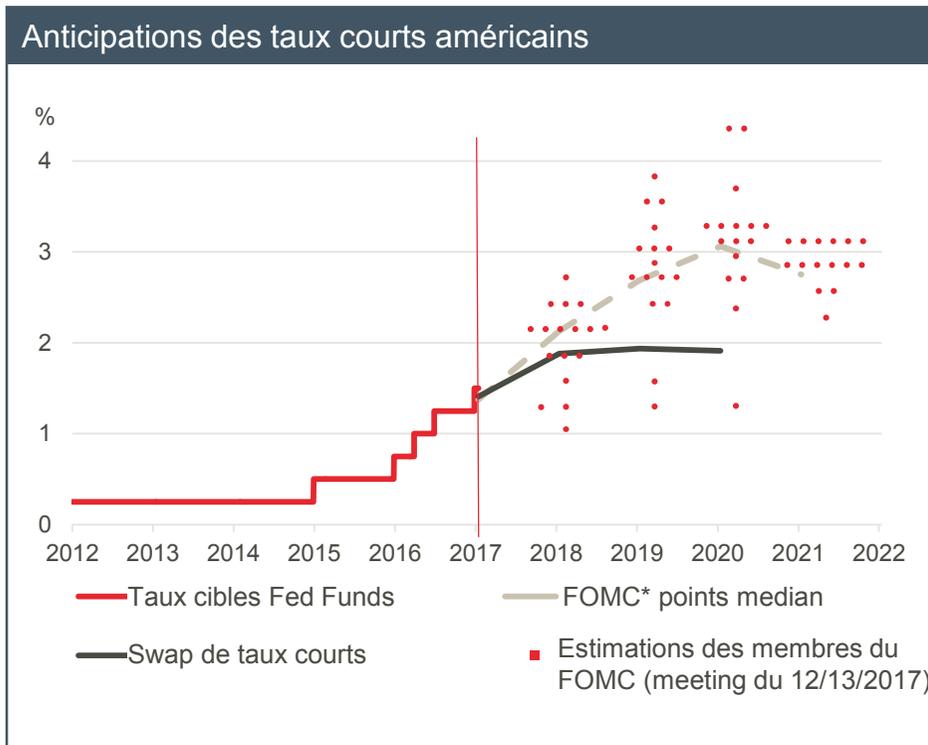


Sources: Bloomberg, ODDO BHF Corporates & Markets, ODDO BHF AM SAS, au 31/12/2017

Un frémissement des indicateurs d'inflation aux Etats-Unis...



... ce qui devrait provoquer une remontée générale des courbes de taux

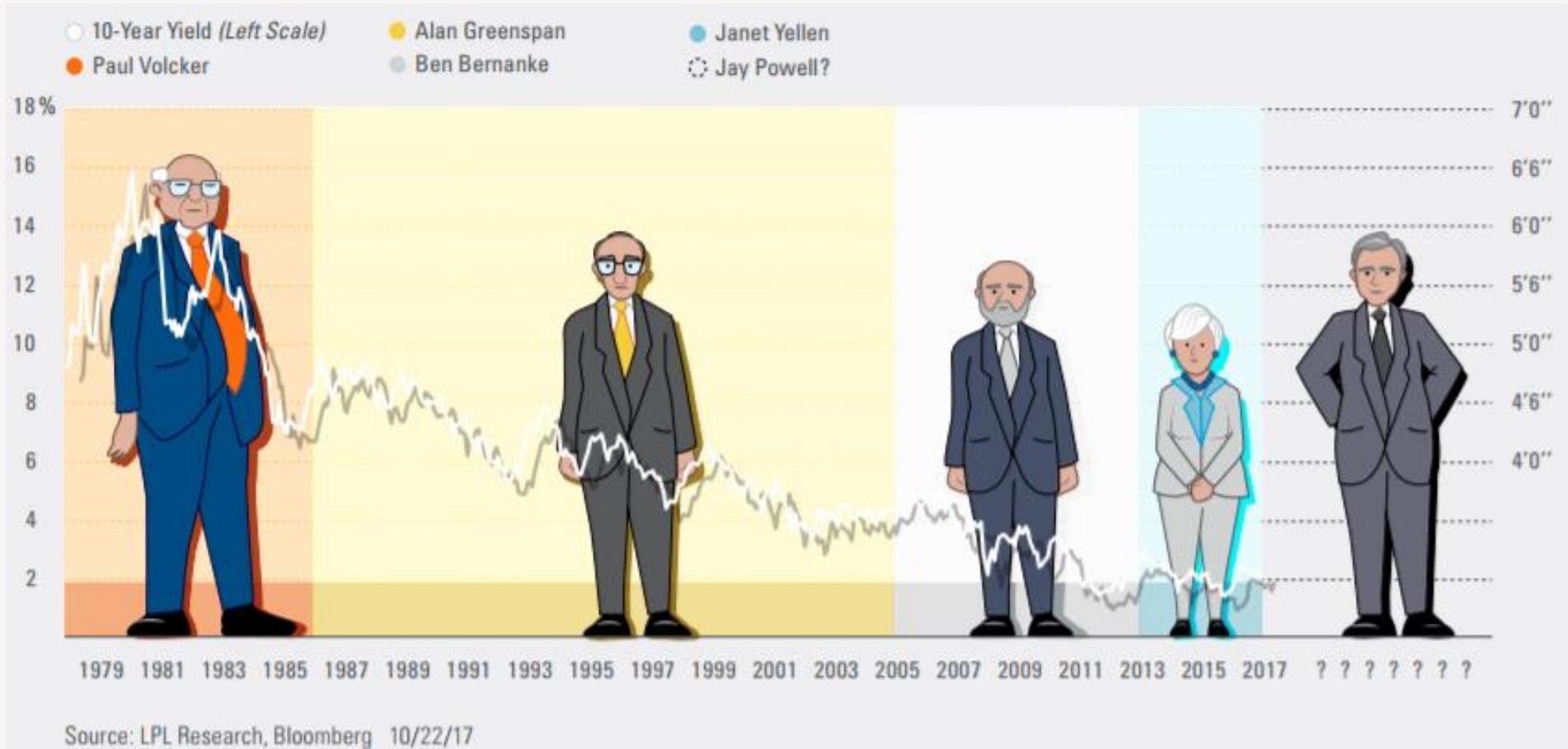


¹ Bloomberg Consensus des anticipations des économistes pour 2018

*Federal Open Market Committee

Sources: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, as of 31/12/2017

COMMENT SE POSITIONNER SUR L'OBLIGATAIRE?

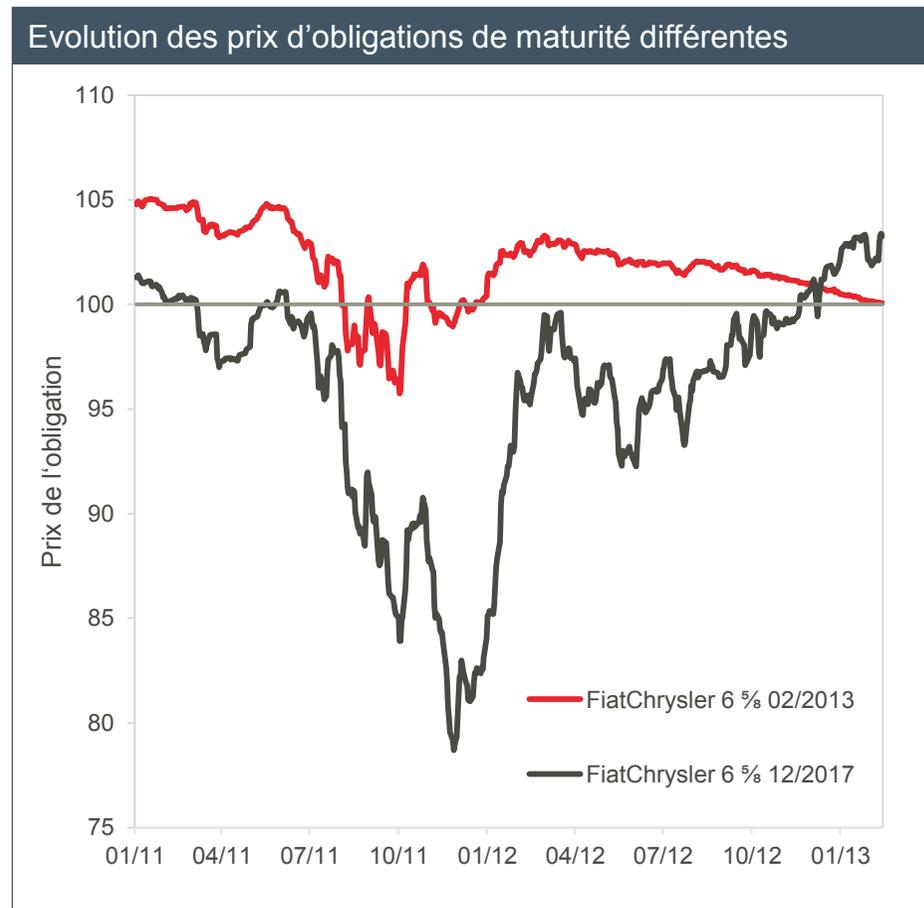
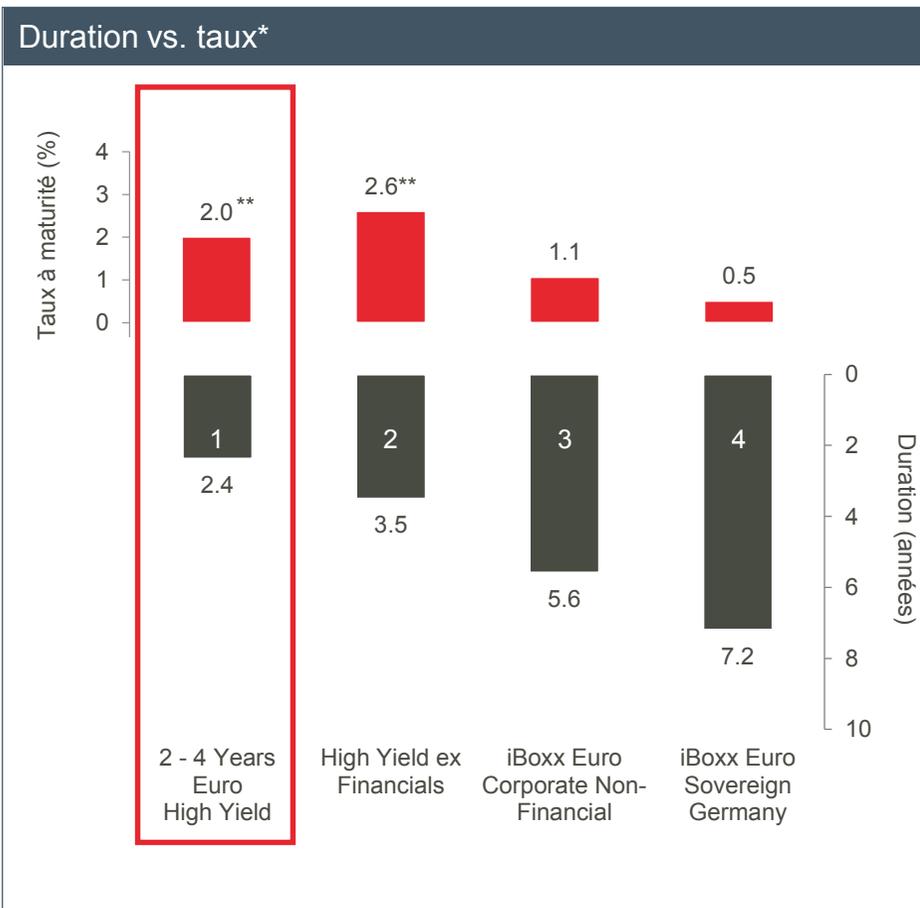


LIMITER LA DURATION

1. PRIVILÉGIER LE HIGH YIELD

- High yield court terme
- Stratégie à horizon déterminé





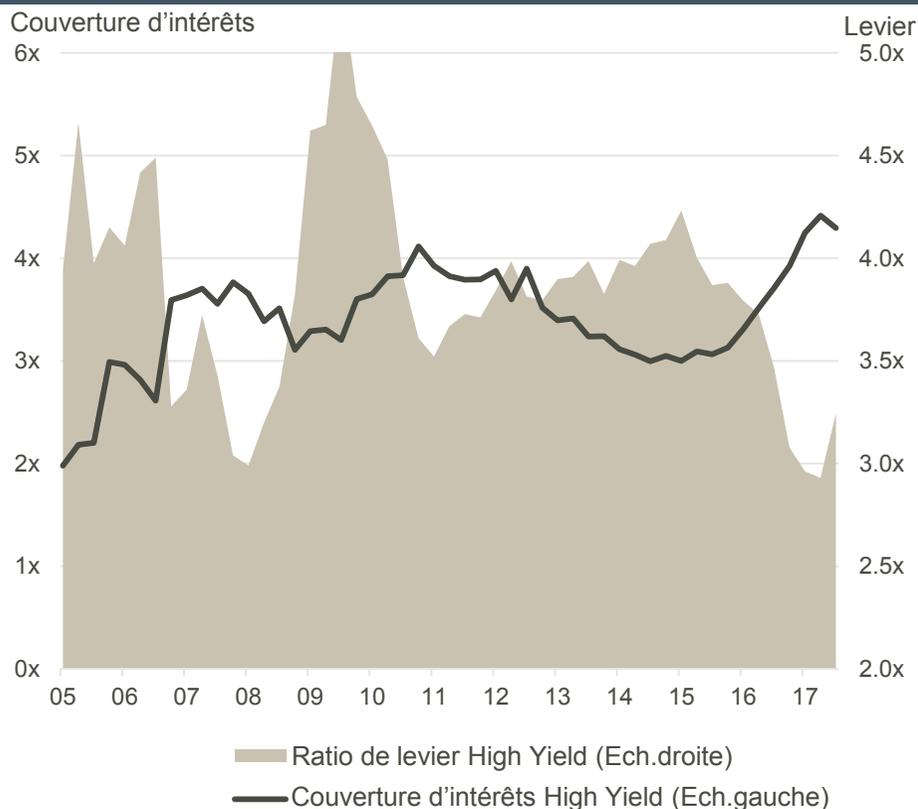
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Ceci ne constitue pas une recommandation d'investissement

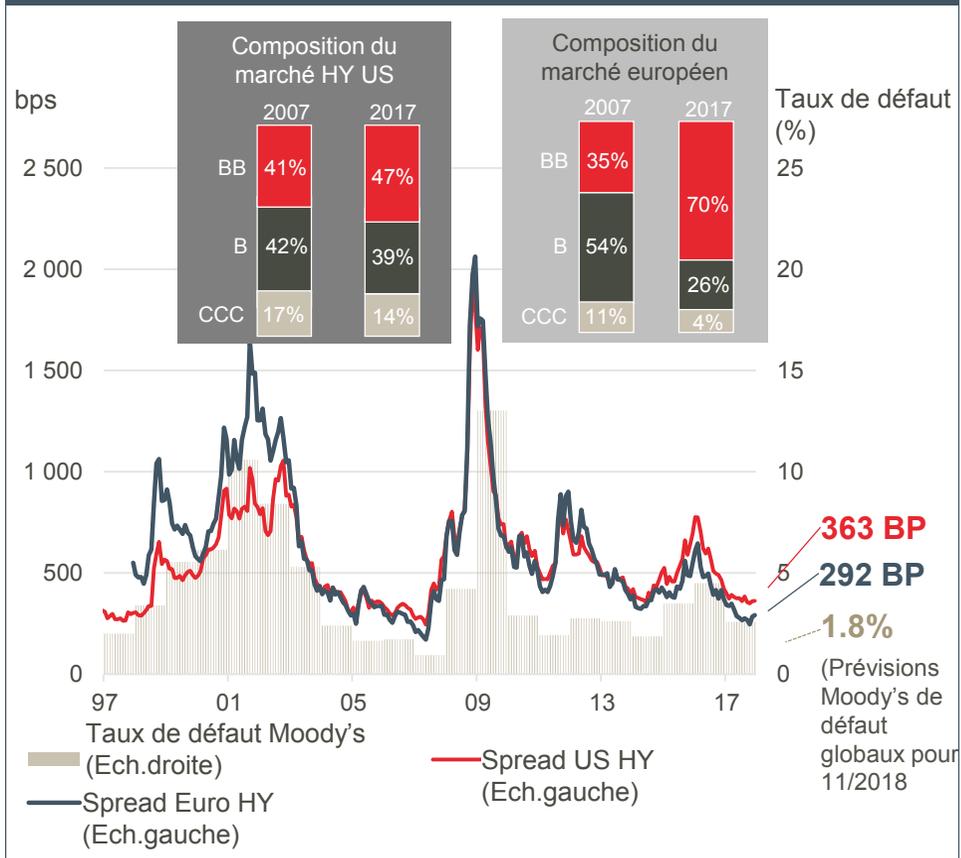
*au 31/12/2017 | **Yield to worst: High Yield ex-Financials: ICE BofAML Euro High Yield Fixed Floating Rate ex Financials Constrained Index, ICE BofAML 2-4 Year Euro High Yield Index.
Sources: Bloomberg, Markit, ODDO BHF AM GmbH



Levier et couverture d'intérêts (High Yield)



Taux de défaut globaux comparés aux spreads HY US et Europe



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

Source: Graphique de gauche: Deutsche Bank | Data as of 30/09/2017 / graphique de droite: Moody's; ICE BofA Merrill Lynch | Data as of 31/12/2017

Les obligations High Yield court terme : un coussin de sécurité contre la hausse des taux / spreads



La simulation présentée ne constitue pas une prévision de la performance future de vos investissements. Elle a seulement pour but d'illustrer les mécanismes d'un investissement sur la durée de placement. L'évolution de la valeur de l'investissement pourra s'écarter de ce qui est affiché, à la hausse comme à la baisse.

Les gains et les pertes peuvent dépasser les montants affichés, respectivement, dans les scénarios les plus favorables et les plus défavorables. En poursuivant, vous reconnaissez avoir pris connaissance de cet avertissement, l'avoir compris et en accepter le contenu.

Le graphique des spreads est basé sur l'indice ICE BofA Merrill Lynch Euro High Yield Short Duration Index;

Les scénarios de rendement à 12 mois sont basés sur les données de l'indice (taux au pire et duration au pire)

Hypothèse: les changements de spread sont réparti équitablement sur les 4 trimestres (milieu du trimestre). La duration du portefeuille est constant sur la période

Source: ODDO BHF AM GmbH; BofA Merrill Lynch | Data as of 31/12/2017

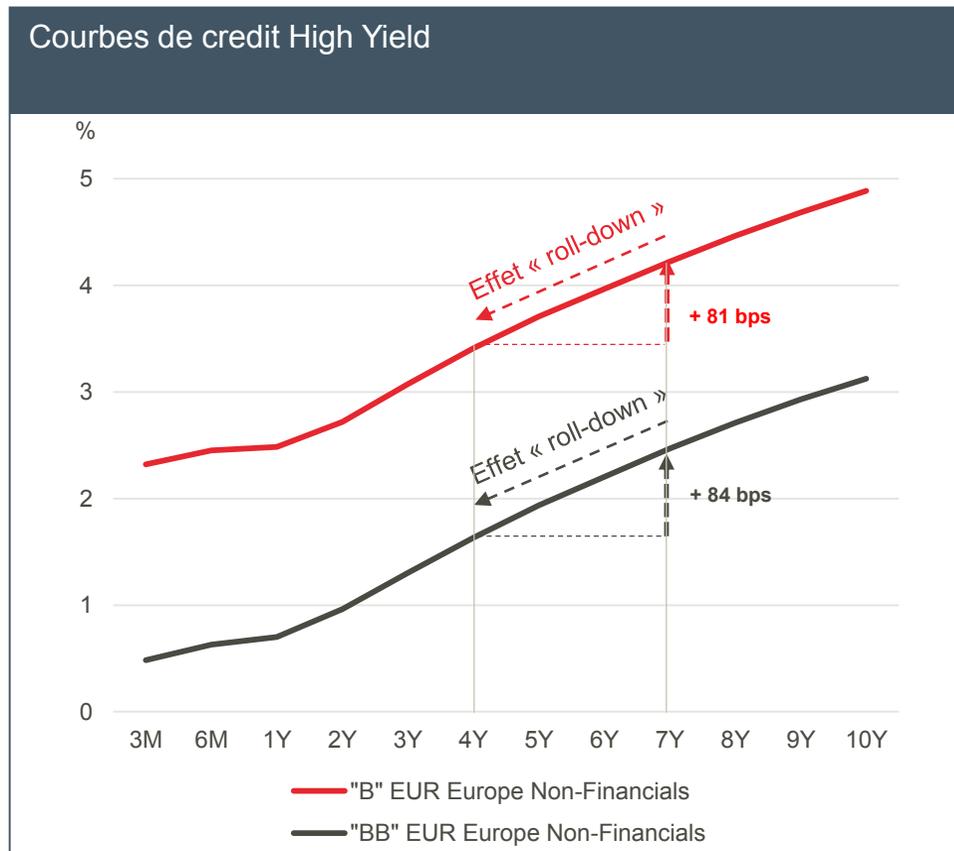
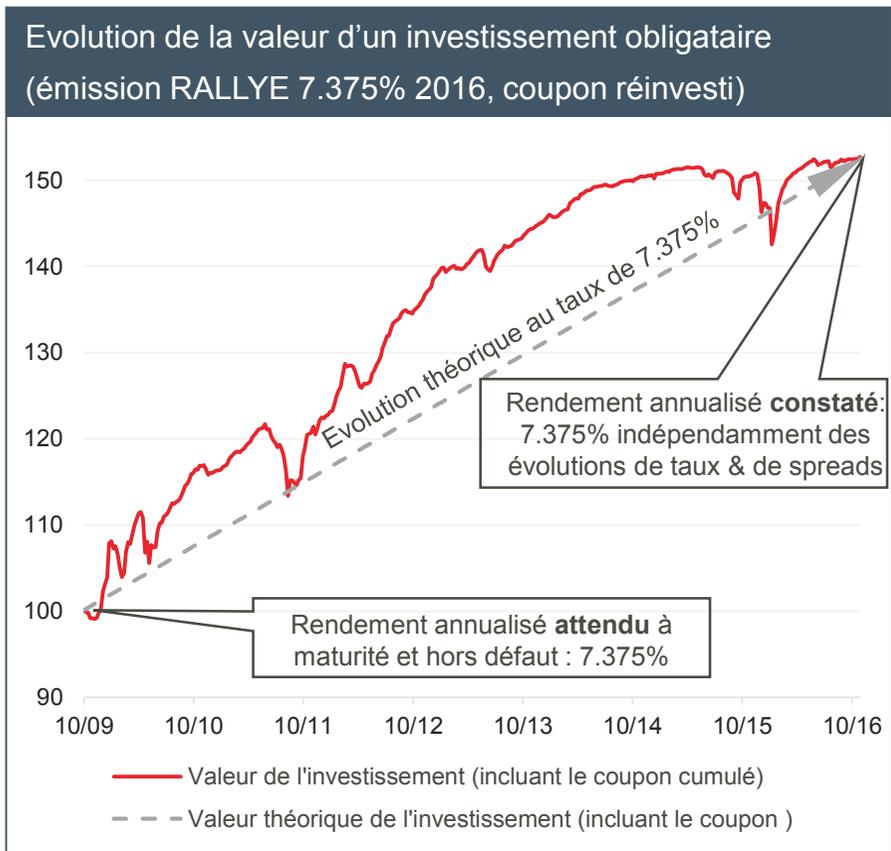
LIMITER LA DURATION

1. PRIVILÉGIER LE HIGH YIELD

- High yield court terme
- Stratégie à horizon déterminé



Bénéficiaire de l'effet « roll-down » grâce à la pente de la courbe de crédit High Yield et l'effet « retour au pair »



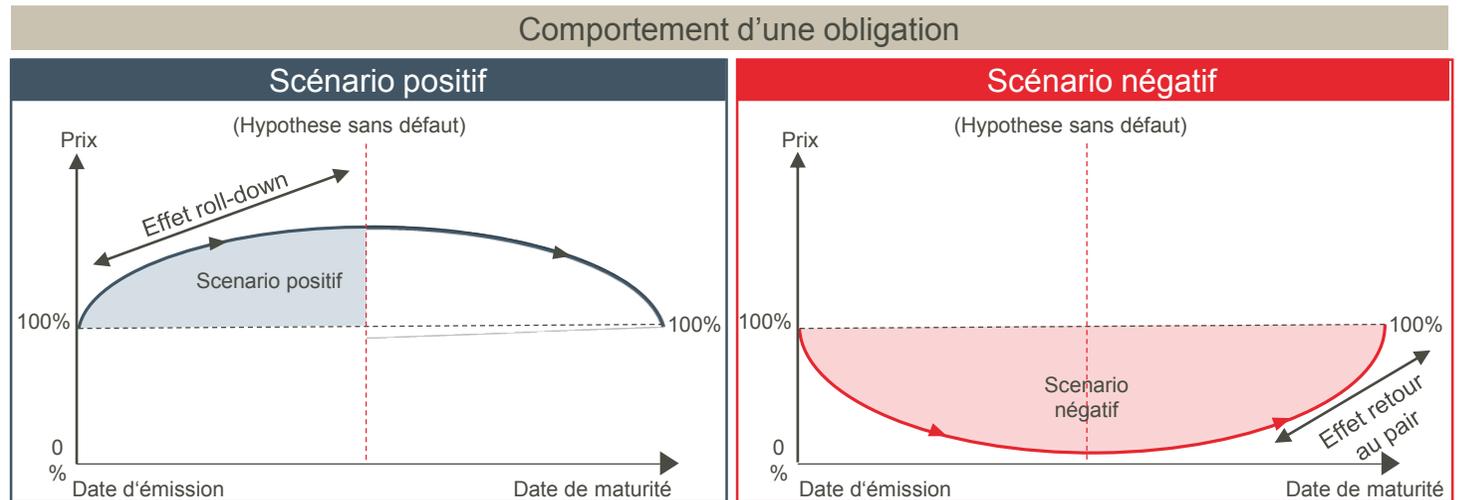
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

La simulation présentée ne constitue pas une prévision de la performance future de vos investissements. Elle a seulement pour but d'illustrer les mécanismes d'un investissement sur la durée de placement. L'évolution de la valeur de l'investissement pourra s'écarter de ce qui est affiché, à la hausse comme à la baisse.

Les gains et les pertes peuvent dépasser les montants affichés, respectivement, dans les scénarios les plus favorables et les plus défavorables. En poursuivant, vous reconnaissez avoir pris connaissance de cet avertissement, l'avoir compris et en accepter le contenu.

Source : Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH

2 scénarii en fonction de l'environnement macro-économique et des taux de défaut



Comportement d'un fonds daté

	Scénario central	Scénario défavorable
Environnement macro Europe	Pas de récession pendant 3 ans. Effet "Roll-down" (30bp p.a.)	Récession dès la 1ère année
Taux de défaut du portefeuille	0% pendant 3 ans	En ligne avec les données Moody's (i.e., a cumulative 33%) ¹ :
Rendement net espéré	+4% to +4.2% annualisé sur 3 ans	+0.8% à +1% net annualisé à maturité
Que faire dans ce cas ?	Prendre profit après 3 ans	Rester investi jusqu'à maturité et profiter d'un rendement positif éventuel

Hypothèses: Taux à maturité du portefeuille au 2/01/2018: 3.8%

Taux de recouvrement: 40%; Réinvestissement au taux actuariel moyen du portefeuille. Taux inchangés

¹ Hypothèses Moodys: défauts cumulés sur une période de 8 ans calculé sur la moyenne de la période 1970-2013 pour un portefeuille composé à 65%«B», 25%«BB» et 10% « CCC »

La simulation présentée ne constitue pas une prévision de la performance future de vos investissements. Elle a seulement pour but d'illustrer les mécanismes d'un investissement sur la durée de placement. L'évolution de la valeur de l'investissement pourra s'écarter de ce qui est affiché, à la hausse comme à la baisse.

Les gains et les pertes peuvent dépasser les montants affichés, respectivement, dans les scénarios les plus favorables et les plus défavorables. En poursuivant, vous reconnaissez avoir pris connaissance de cet avertissement, l'avoir compris et en accepter le contenu.

Source: ODDO BHF AM SAS; Moody's. Données au 2/01/2018

LIMITER LA DURATION

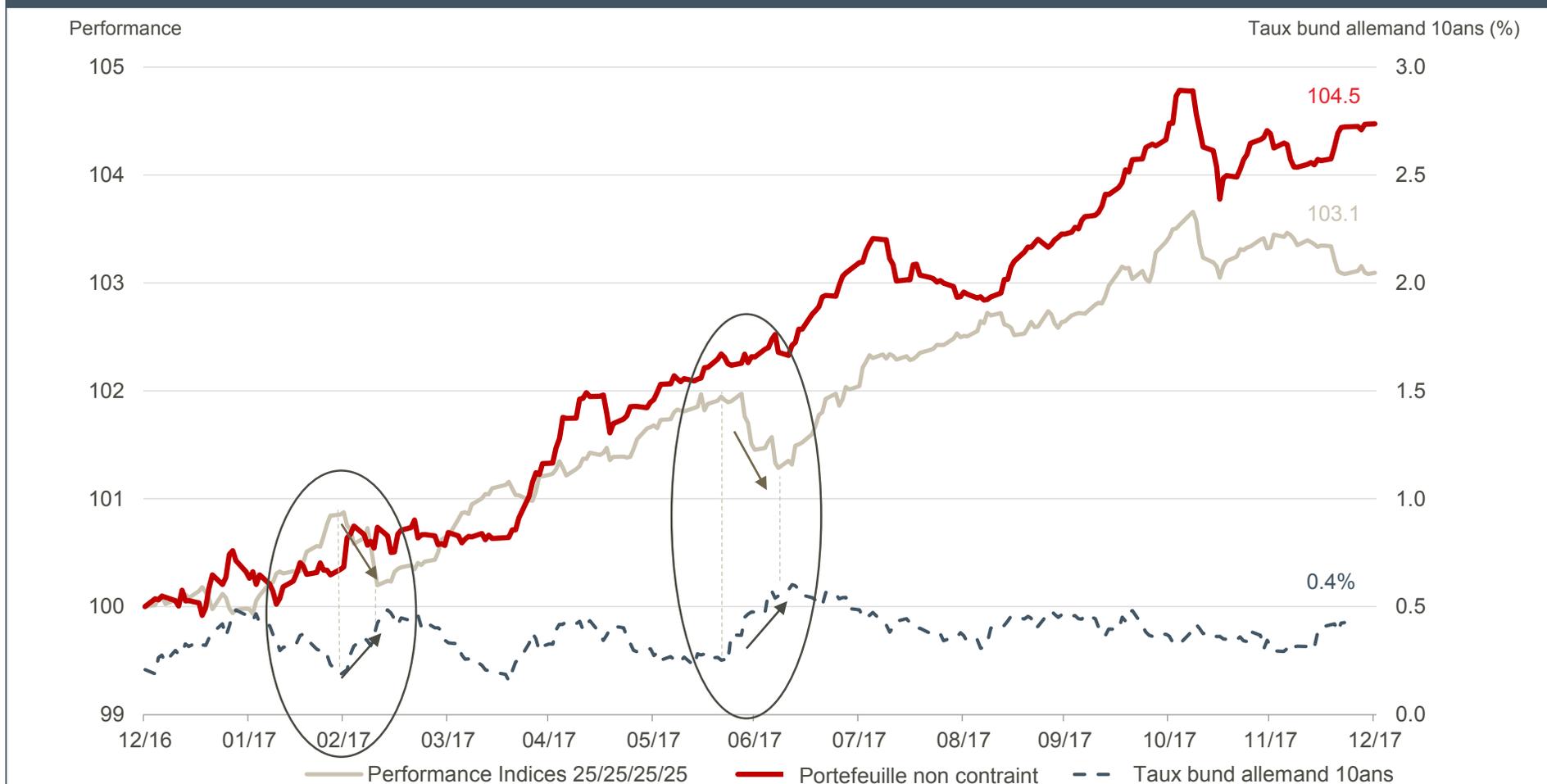
2. OPTER POUR UNE STRATÉGIE DE TAUX FLEXIBLES



Les stratégies non contraintes permettent de générer de la performance indépendamment de l'évolution des taux



Comparaison de la performance d'un portefeuille non contraint vs allocation équilibrée (25% HY + 25% EM + 25% IG + 25% CB)



La simulation présentée ne constitue pas une prévision de la performance future de vos investissements. Elle a seulement pour but d'illustrer les mécanismes d'un investissement sur la durée de placement. L'évolution de la valeur de l'investissement pourra s'écarter de ce qui est affiché, à la hausse comme à la baisse.

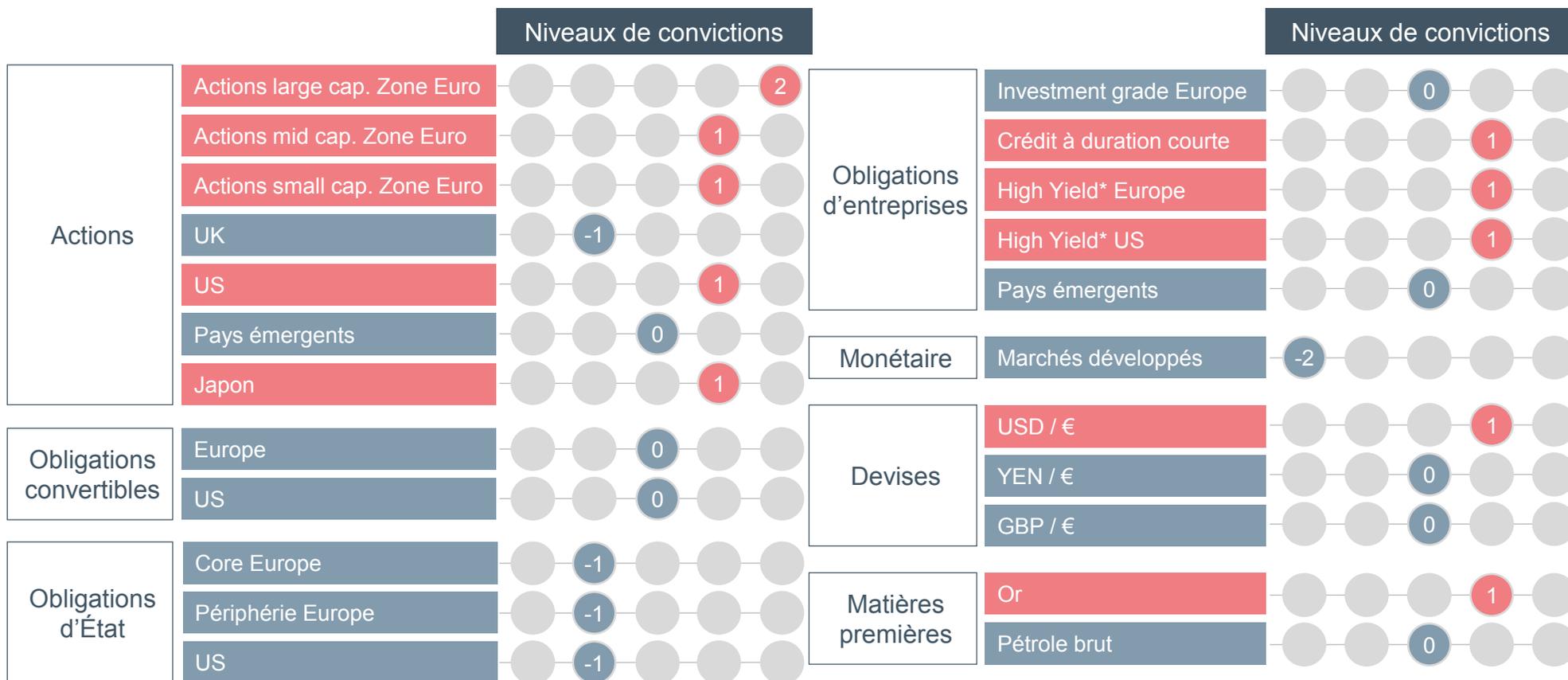
Les gains et les pertes peuvent dépasser les montants affichés, respectivement, dans les scénarios les plus favorables et les plus défavorables. En poursuivant, vous reconnaissez avoir pris connaissance de cet avertissement, l'avoir compris et en acceptant le contenu

| Source: Bloomberg; ODDO BHF AM GmbH as of 31/12/2017

NOS SOLUTIONS



Nos convictions pour les 6 prochains mois

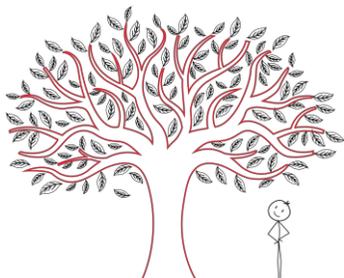


Source : ODDO BHF AM SAS. Données au 31/12/2017



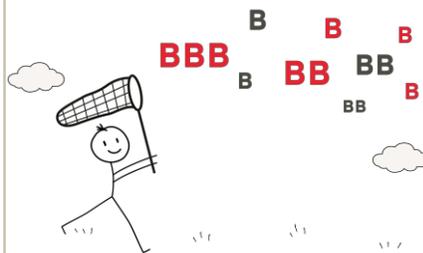
Produits focus

Oddo Génération



La performance d'une génération à l'autre

ODDO BHF Haut Rendement2025



Capter le rendement

BHF Value Balanced FT



High quality investing, perfectly balanced.

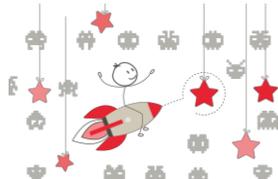
Opportunités

Oddo Active Micro Companies



Dénicher les champions de demain

Oddo Credit Opportunities



A l'épreuve des marchés de taux

BHF Value Leaders FT



FT Frankfurt-Effekten Fonds



Made in Germany

Oddo Horizon Alpha



ANNEXES



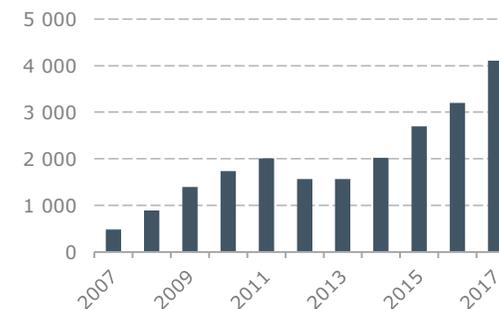
ANTA

- ◆ Anta est une des sociétés leader d'articles de sport
- ◆ Equipementier de l'équipe Olympique chinoise et connu internationalement grâce à des témoignages de sportifs renommés
- ◆ Croissance de bénéfices élevée (15 – 20 %)
- ◆ Avec un taux de marge de plus de 20%, Anta est plus profitable que ses concurrents orientaux comme Adidas ou Nike
- ◆ Anta n'a aucune dette.

Cours de l'action Anta:



EBIT

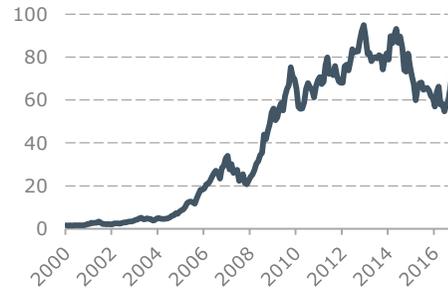


Hengan : une action de haute qualité dans un environnement de croissance

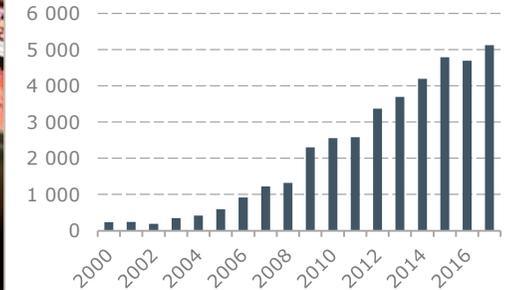


- ◆ 100% des ventes en Chine
- ◆ Le plus gros fournisseur local de produits hygiéniques (couches, serviettes hygiéniques, ...)

Cours de l'action Hengan:



EBIT





ODDO BHF Asset Management SAS (France)

Portfolio management company approved by the Autorité des Marchés Financiers under GP 99011.
Société par actions simplifiée with capital of €7,500,000. Trade Register (RCS) 340 902 857 Paris.
12 boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Phone : 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com