POINT MACRO & CONVICTIONS

« En marche vers la stabilisation»

22 juin 2017

Ce document est strictement réservé aux investisseurs professionnels au sens de MIF 2

Sommaire

I. Actualité de Convictions AM

II. Evolution des marchés

III. Approche multifactorielle modélisée

IV. Vision jugementale

V. Fonds et performances

VI. Intervention de Jacques Ninet

Convictions Multifactoriels lauréat des Actifs de l'Innovation 2017

Convictions Multifactoriels lauréat des Actifs de l'Innovation 2017, attribué le 30 mai lors de la cérémonie de remise des Actifs du Patrimoine.

Un bel anniversaire pour la première année d'un fonds qui a su convaincre un large panel d'investisseurs depuis son lancement le 27 mai 2016.

L'Université d'été de l'Asset Management 2017

Avec les interventions spéciales de Jean-Louis Bruguière et Charles Gave

SAVE THE DATE

CONVICTIONS Asset Management

HOUSE OF FINANCE Université Paris-Dauphine

Jeudi 31 août 2017 - 14h30

Université Paris-Dauphine

UeAM 2017

Université d'été de l'Asset Management | Paris

NOUVEAUX RISQUES,
NOUVELLES OPPORTUNITÉS ?

Avec le soutien de

En partenariat avec

MORNINGSTAR · afg · af2i · LA FRANÇAISE investing together · THEAM GROUPE BNP PARIBAS · ROBECO The Investment Engineers · Option Finance · Funds magazine · RB REVUE-BANQUE.fr

UeAM 2017 : Le programme

14h30 Introduction
Elyes JOUINI, Université Paris-Dauphine

14h40 Différence entre Risque et Incertitude
Elyes JOUINI, Université Paris-Dauphine

15h10 Montée des risques, imprévisibilité : Mythe ou réalité ?
Jean-Louis BRUGUIÈRE, ancien juge antiterroriste

15h30 L'importance du risque pour les investisseurs
Panel d'investisseurs institutionnels, en partenariat avec l'Af2i, animé par Jean EYRAUD, Président de l'Af2i

Avec la présence de
- Philippe DESFOSSES, ERAFP
- Romain DURAND, SHAM
- Bertrand MERVEILLE, La Financière de l'Echiquier
- Nazya SAID, GROUPAMA Rhône-Alpes Auvergne
- Olivier ROUSSEAU, FRR

16h10 Les nouveaux modèles de risques pour mieux appréhender le comportement des fonds
En partenariat avec Morningstar

16h50 Les nouvelles solutions proposées par l'Asset Management
Convictions AM, Robecco, La Française Investment Solutions

18h10 Conclusion : Faut-il changer de logiciel pour aborder sereinement les marchés financiers ?
Charles GAVE, économiste et entrepreneur

18h30 Clôture de l'UeAM
Eric PINON, Président de l'AFG

Cocktail

Sommaire

I. Actualité de Convictions AM

II. Evolution des marchés

III. Approche multifactorielle modélisée

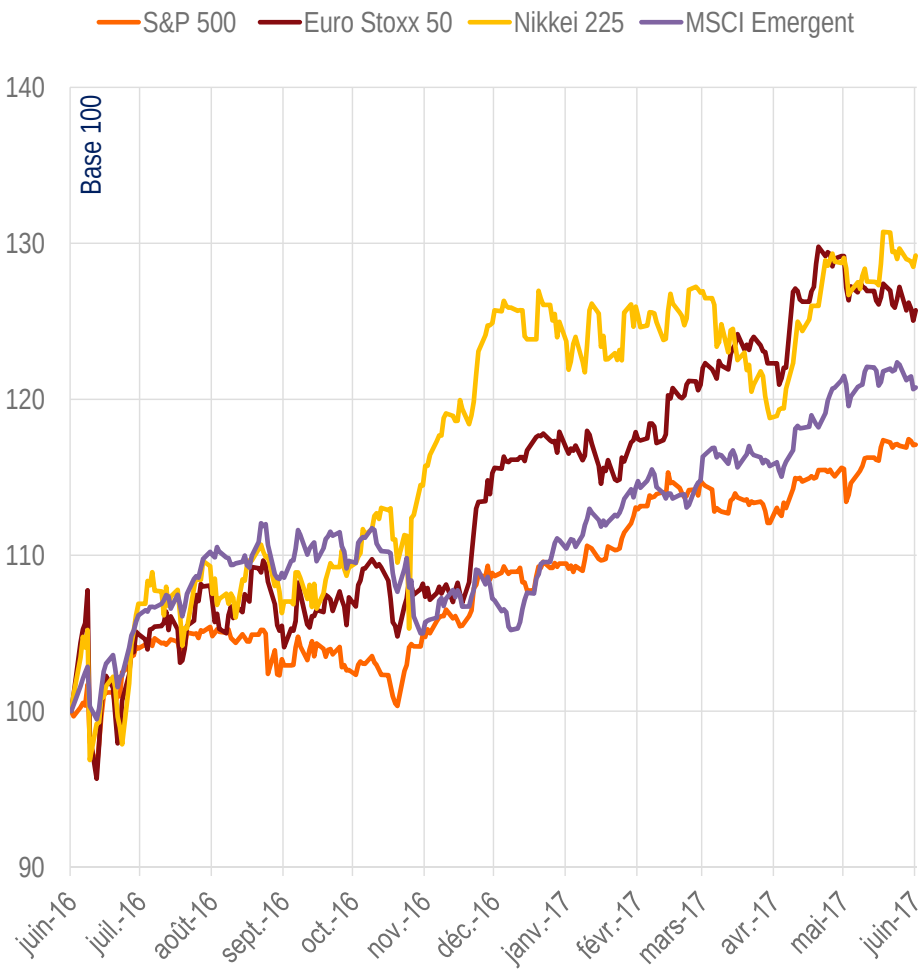
IV. Vision jugementale

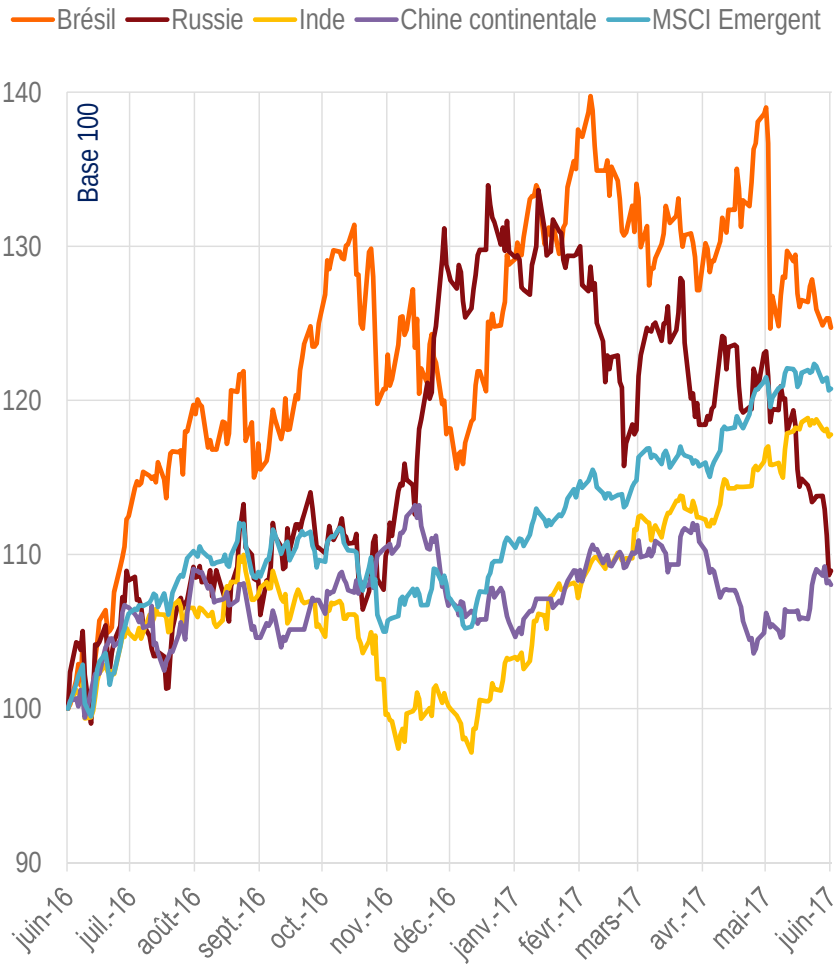
V. Fonds et performances

VI. Intervention de Jacques Ninet

Nouveaux plus hauts dans les pays développés. Situation plus contrastée dans les pays émergents

Evolution sur 1 an des indices actions par pays





Sources : Bloomberg, Convictions AM

Encore peu de flux sur l'Europe

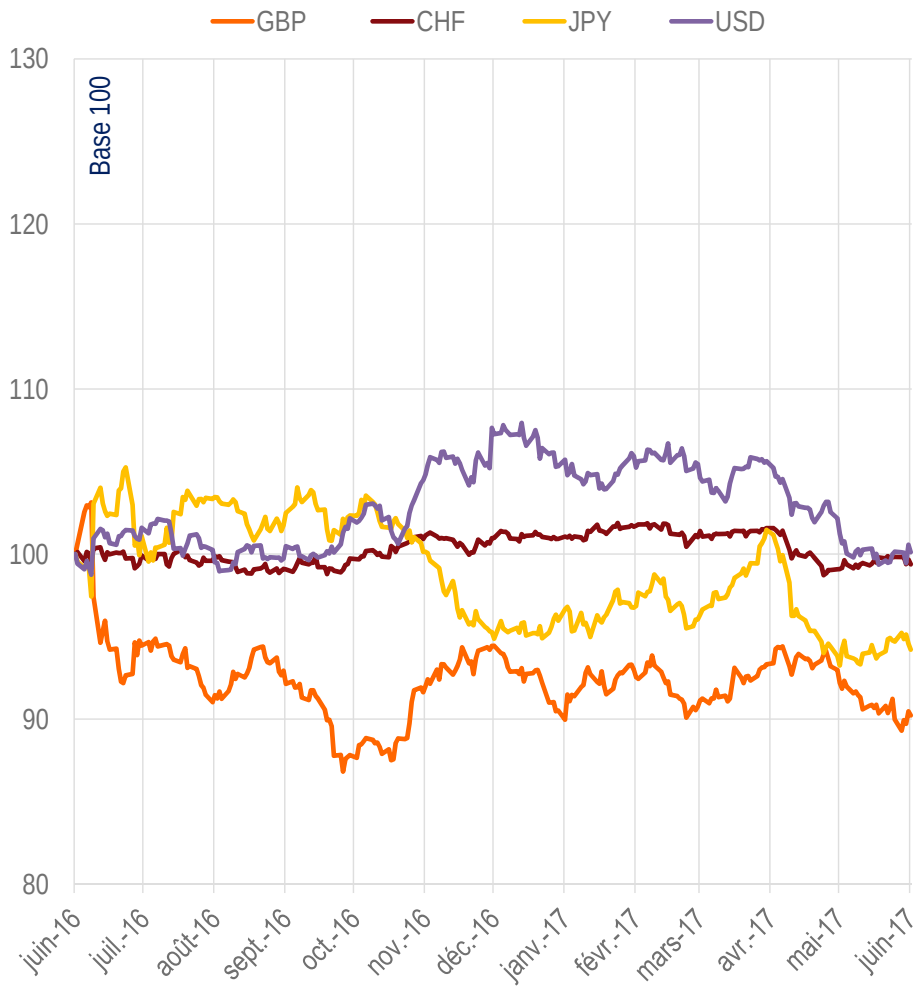
Flux (fonds et ETFs) en pourcentage de l'actif concerné

Fund Category	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 YTD
Total equity Funds	3%	0%	-4%	0%	2%	-1%	1%	4%	2%	0%	-1.3%	1.6%
Total Developed market equity funds	2%	-1%	-3%	-3%	-1%	0%	-1%	6%	2%	1%	-1.4%	1.4%
US equity funds	0%	0%	2%	-4%	-1%	0%	-1%	4%	2%	-4%	-1.0%	0.1%
Western Europe equity funds	5%	-10%	-12%	0%	-4%	-2%	-3%	6%	1%	12%	-9.4%	1.5%
Japan equity funds	-1%	-30%	-24%	-23%	-3%	4%	10%	30%	7%	20%	3.1%	5.0%
Total Emerging Market equity funds	8%	7%	-11%	17%	14%	-6%	8%	-2%	-3%	-9%	-0.7%	3.1%
EMEA equity funds	-7%	-4%	-21%	4%	16%	-16%	-5%	-15%	-11%	-7%	-0.3%	-1.7%
Latin America equity funds	16%	29%	-21%	30%	2%	-16%	-1%	-20%	-16%	-23%	5.4%	4.7%
Asia ex-Japan equity funds	19%	7%	-15%	14%	9%	-8%	3%	-1%	-2%	-11%	-7.5%	-1.0%
GEM equity funds	3%	6%	-4%	20%	19%	-2%	12%	0%	-3%	-7%	4.3%	6.3%
Total bond Funds	5%	1%	-10%	17%	14%	4%	13%	0%	6%	2%	3.8%	4.4%
Sovereign bond Funds	18%	7%	-10%	8%	19%	5%	-4%	-7%	4%	2%	-4.3%	-0.8%
Credit funds	-5%	-6%	-4%	33%	11%	3%	20%	2%	4%	2%	6.0%	4.2%
High Yield bond funds	-4%	-5%	-6%	27%	12%	4%	19%	5%	-3%	-1%	2.0%	1.3%
Total Developed Market bond funds	3%	1%	-9%	18%	12%	4%	12%	1%	7%	3%	3.5%	3.8%
US bond funds	-9%	1%	-2%	18%	9%	5%	13%	0%	7%	4%	5.8%	4.9%
US sov. bond funds	NA	9%	5%	1%	8%	3%	-6%	-16%	10%	14%	-2.1%	6.1%
US corp. HY bond funds	-10%	-9%	0%	23%	7%	6%	21%	4%	-6%	-4%	2.8%	0.2%
Western Europe bonds	16%	-23%	-73%	-2%	-3%	-17%	0%	3%	9%	2%	0.1%	0.1%
W. Europe sov. bond funds	NA	-29%	-91%	-22%	-2%	-20%	-5%	3%	12%	0%	-3.7%	-3.9%
W. Europe HY bond funds	21%	25%	-32%	-13%	5%	6%	29%	34%	10%	17%	-3.3%	-0.2%
Total Emerging Market bond funds	14%	7%	-28%	12%	40%	6%	25%	-6%	-1%	-10%	7.3%	10.6%
Asia ex-Japan bond funds	2%	11%	-12%	0%	51%	19%	13%	-2%	-10%	6%	5.7%	1.7%
Latin America bond funds	-27%	-30%	-25%	41%	14%	29%	21%	-16%	-19%	-27%	-2.1%	10.0%
Money Market funds	NA	18%	20%	-15%	-15%	-4%	0%	-2%	1%	2%	-0.9%	-0.2%

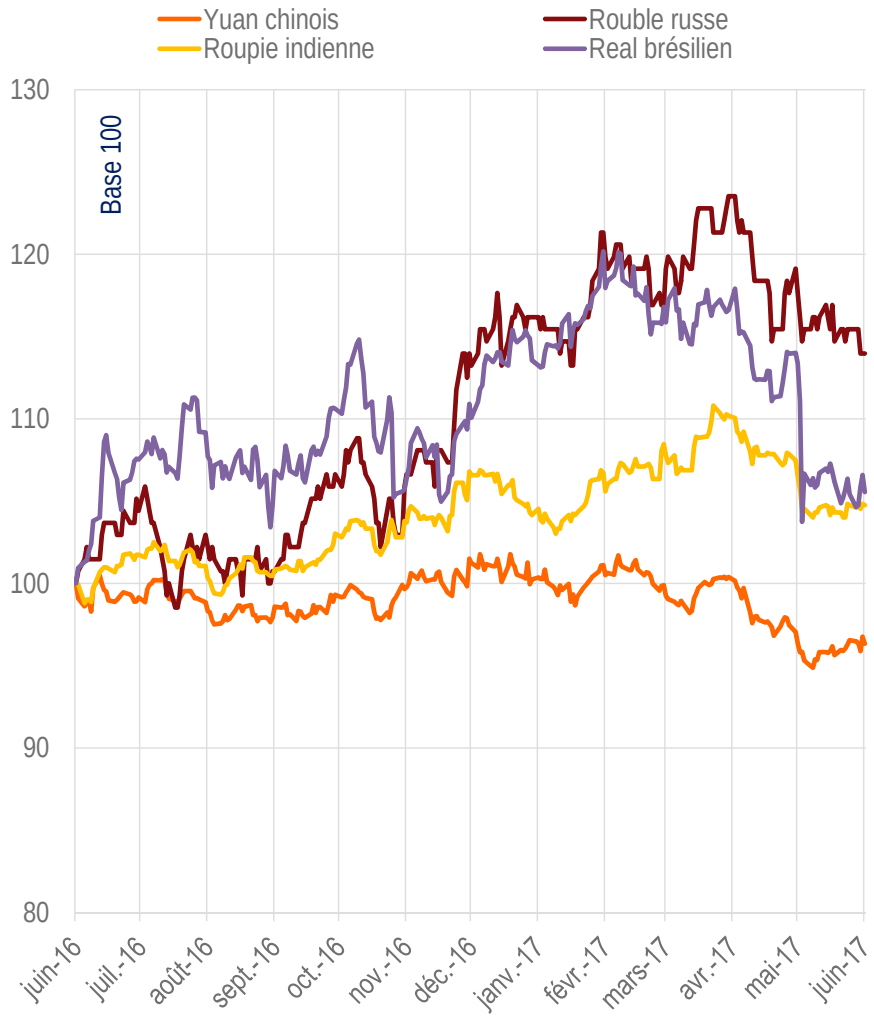
Sources : Deutsche Bank

Rebond de l'euro contre toutes les devises

Evolution des devises OCDE contre euro



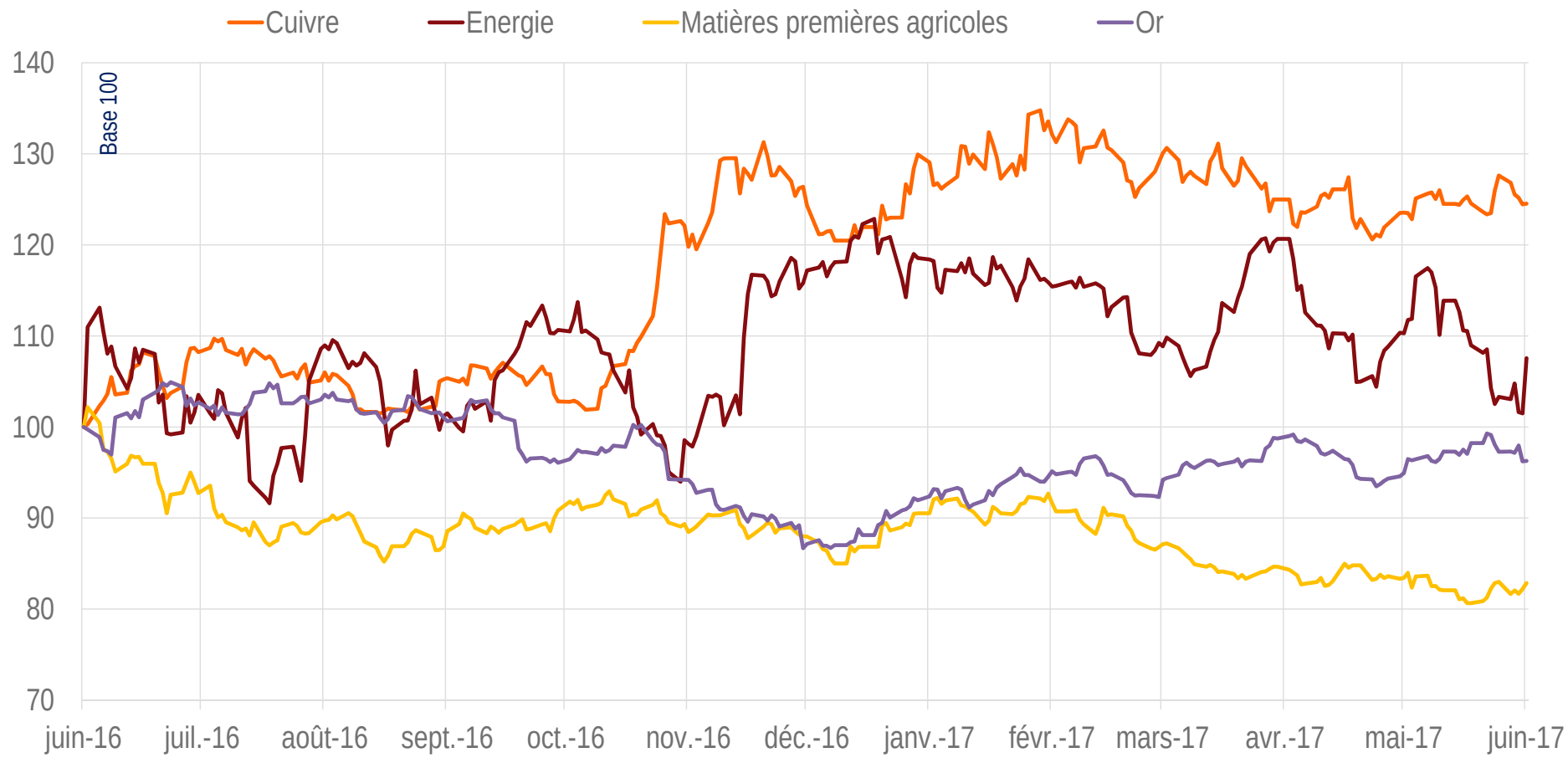
Evolution des devises EM contre euro



Sources : Bloomberg, Convictions AM

Stabilisation des prix des matières premières, à l'exception du pétrole

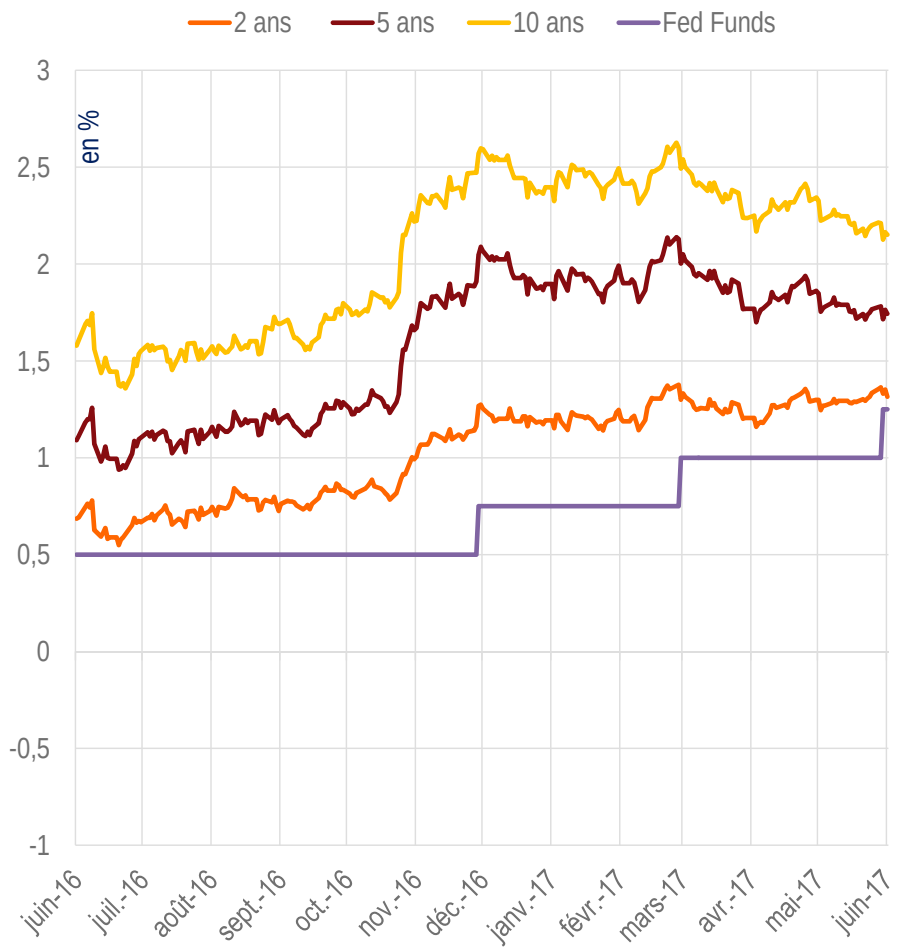
Evolution sur 1 an des matières premières



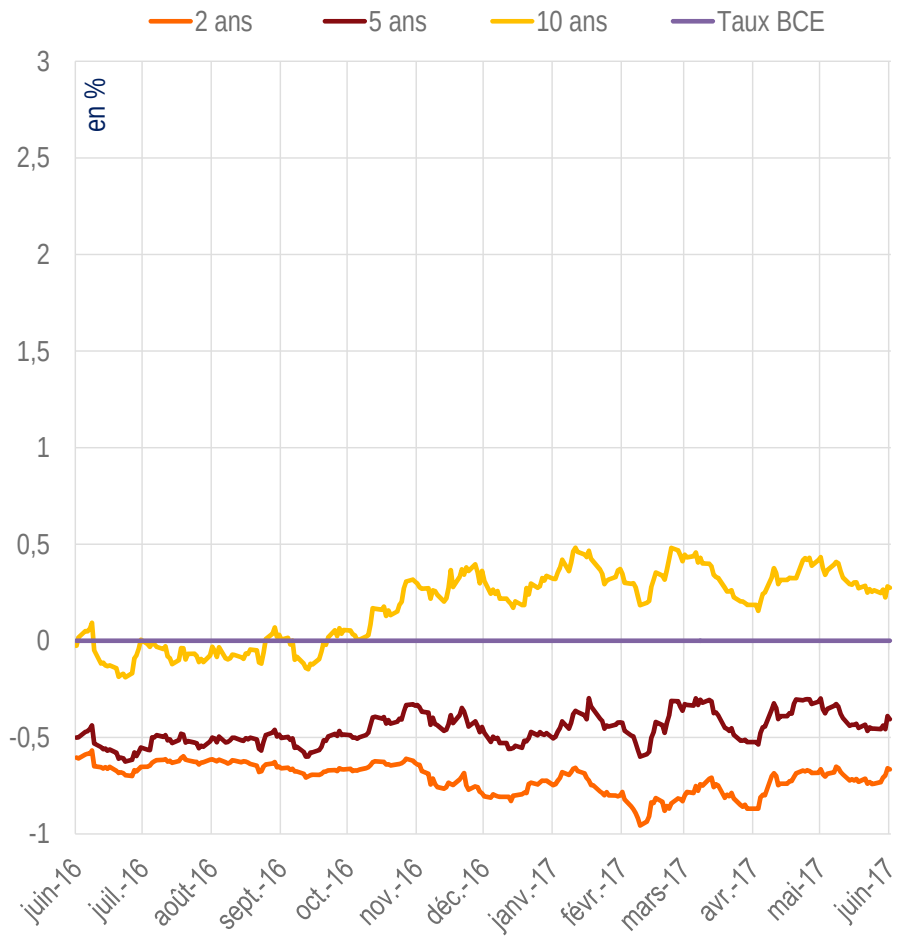
Sources : Bloomberg, Convictions AM

Evolution des taux dans un large canal. Mouvement d'aplatissement de la courbe assez fort

Taux Etat Etats-Unis



Taux Etat Allemagne

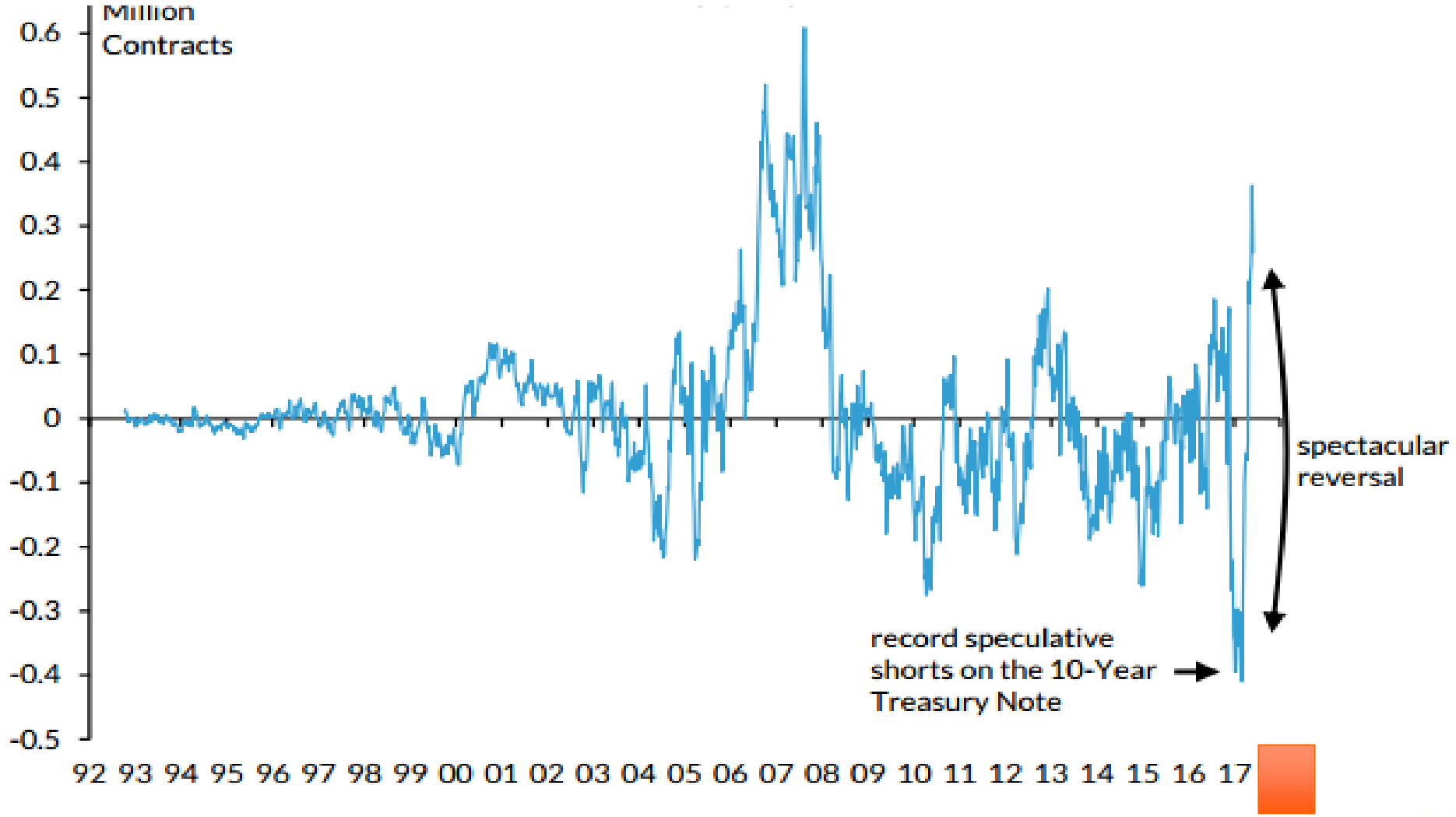


Sources : Bloomberg, Convictions AM

Ce document est strictement réservé aux investisseurs professionnels au sens de MIF 2

La baisse récente des taux américains s'explique en partie par le positionnement des investisseurs

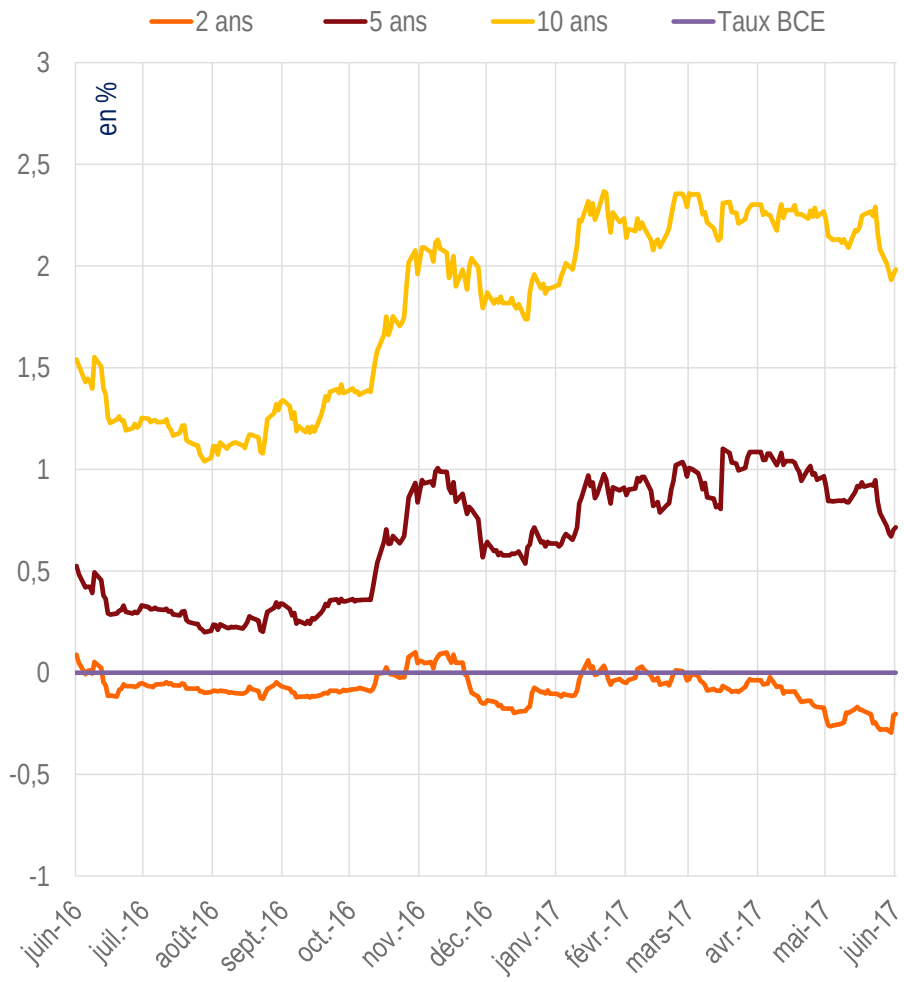
- Position nette sur le future 10 ans américain



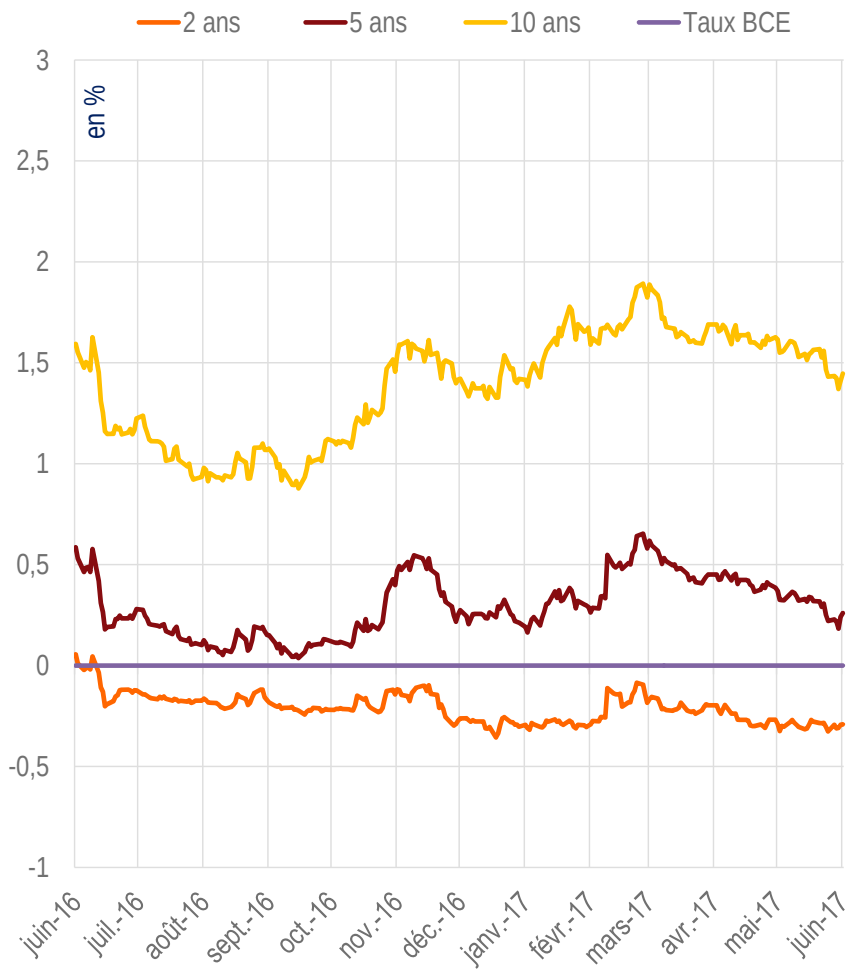
Sources : Kleper

Détente sur les taux périphériques

Taux Etat : Italie



Taux Etat : Espagne



Sources : Bloomberg, Convictions AM

Ce document est strictement réservé aux investisseurs professionnels au sens de MIF 2

Sommaire

I. Actualité de Convictions AM

II. Evolution des marchés

III. Approche multifactorielle modélisée

IV. Vision jugementale

V. Fonds et performances

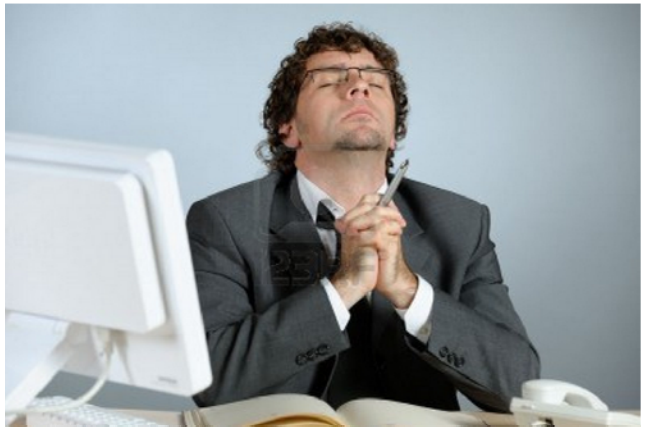
VI. Intervention de Jacques Ninet

La gestion multifactorielle en général

Il s'agit d'une gestion que l'on appelait autrefois quantitative par distinction de la gestion qualitative.

La gestion quantitative recouvre de nombreuses variétés de gestion, certaines sont passives et visent à répliquer un indice ou benchmark et d'autres sont actives et visent à surperformer une référence.

Dans la plupart des approches actives, la gestion quantitative, n'est ni plus ni moins qu'une gestion qualitative qui utilise des ordinateurs de façon rigoureuse, pour se faciliter les calculs et traiter plus de données.



Sources :

La gestion multifactorielle en général

La gestion factorielle la plus connue est celle qui s'appuie sur le modèle d'évaluation des actifs financiers (medaf) fondée par William Sharpe en 1964 et dans laquelle chaque action varie comme le marché à sa sensibilité près que l'on appelle le Béta. Selon que le Béta est supérieur ou inférieur à 1, un titre varie plus ou moins que le marché.

La gestion utilisant le Béta peut être qualifiée de mono-factorielle parce qu'elle n'utilise qu'un facteur (le béta).

La gestion multifactorielle provient de la théorie de l'arbitrage (APT) fondée par Stephen Ross en 1976 et qui indique que chaque action varie selon l'influence de plusieurs variables.

En 1993 Eugene Fama et Kenneth French publient un article dans le « Journal of Financials Economics » intitulé « Common factors in the returns on stock and bonds ». Ils identifient 2 facteurs à ajouter au beta pour expliquer les variations des actions, le facteur taille de capitalisation et le facteur valeur comptable d'une société divisé par sa valeur de marché (book to value).

Sources :

La gestion multifactorielle en général

En 2004, après une demande du fonds de pension de l'Etat Norvégien (850 milliards d'euros fin 2016), Andrew Ang, William Goetzmann et Stephen Schaefer, professeurs à Colombia, Yale et à la London Busines School publient :"Evaluation of Active Management of the Norwegian Government Pension Fund – Global". Il proposent que le fonds adopte une gestion multifactorielle adaptée à 3 horizons d'investissement, le monétaire, le court terme et le long terme.

Au total 7 facteurs sont recommandés :

1. Le risque de courbe
2. Le risque de crédit
3. Le risque de portage dans le change
4. Le risque valeur / croissance
5. Le risque petite ou grande capitalisation
6. Le risque de momentum
7. Le risque de volatilité

Ces variables peuvent être très nombreuses. Les professionnels et universitaires s'entendent généralement sur l'influence capitale de 5 variables qui sont :
La valorisation, la qualité, le momentum, la variance minimale et la taille.

Notons que toutes ces théories sont concentrées sur les actions.

Sources :

Les avantages de la gestion multifactorielle

Pour les clients :

La communication et la transparence sur les facteurs (quand ils ne sont pas uniquement statistiques), permet à l'investisseur de mieux comprendre les variations passées du fonds ou à venir.

Pour les gérants :

Elle permet de calibrer les investissements en fonction du désir du gérant de s'exposer à certains facteurs et à contrôler le rapport pondération / risque.

Sources :

Notre gestion multifactorielle

Vise à allouer un portefeuille entre différentes classes d'actifs, alors que dans la grande majorité des cas elle aide à construire un portefeuille uniquement composé d'actions.

Vise à nous aider à définir le niveau souhaitable d'actifs sans risque dans un portefeuille au fil du temps. Ce point n'est généralement pas traité.

Ne s'appuie pas sur des variables causales. Autrement exprimé, nous ne cherchons pas ce qui influence les marchés financiers comme dans la plupart des modèles. Nous nous concentrons sur le mécanisme de formation des prix, selon le principe que toute l'information est détenue dans les prix.

Ne repose pas sur des corrélations entre actions ou actifs calculées sur le passé, ou fixées pour l'avenir. Le portefeuille est construit à partir d'indicateurs appelés scorings qui reflètent simultanément l'intérêt financier d'un actif mais aussi le risque qui lui est associé. Nous n'utilisons donc pas les corrélations ou la volatilité.

Elle se fonde sur l'observation du comportement des prix des actifs et sous-classes d'actifs. La gestion se caractérise par la détection des actifs à éviter. Elle utilise un modèle d'analyse statistique datant de 2007 qui produit chaque semaine des signaux sur l'ensemble des classes d'actifs. A partir de ces signaux une allocation d'actifs globale hebdomadaire est mise en œuvre. L'approche en risque cherche à limiter les reculs de la valeur liquidative sur courtes périodes.

Sources :

Notre gestion multifactorielle

Son originalité réside par sa recherche constante à s'adapter aux différentes configurations de marchés en intégrant les enseignements des années récentes :

L'allocation d'actifs à base de données macro-ou micro-économique est de plus en plus difficile à réaliser,

la diversification des actifs n'entraine plus une réduction automatique du risque en cas de crise car tous les actifs se recorrèlent

le pourcentage d'investissement en actifs non risqués est devenu la principale variable d'ajustement

Le modèle vise à détecter et à mesurer quatre facteurs d'évolution des marchés : les tendances, la volatilité, les irrégularités et la capacité de retournement

Sources :

Scoring en euros

2017-06-16	Recommandations				Variations des Indices				
Nom	Scoring	Var. Sem.	Var. Mois	Tx d'invest.	1 Sem	1 Mois	3 Mois	6 Mois	1 An
Actions Euroland	67.35	-4.26	-9.06	100	-0.77	-1.90	7.55	14.14	31.81
Actions Asie émergente	66.07	3.86	19.71	90	-0.92	0.30	4.31	13.71	30.93
Actions Europe	64.88	-3.36	-8.26	100	-0.68	-1.94	5.61	11.19	25.29
Actions France	64.1	-3.16	-7.83	100	-0.75	-2.01	8.80	13.89	32.18
Taux High Yield Euro	62.99	-0.89	4.00	100	0.18	0.65	2.87	4.60	9.67
Actions Pays Emergents	56.93	0.48	8.84	100	-0.81	-1.93	2.42	10.95	28.84
Convertibles Europe	53.55	-2.63	0.43	70	-0.42	-0.66	2.75	4.54	9.17
Immobilier Europe	50.02	-2.55	3.70	100	0.12	0.04	11.59	12.92	9.30
Hedge Funds	48.97	-1.44	4.24	10	-0.05	-0.01	0.63	1.67	4.11
Actions Pacifique hors Japon	46.89	3.13	10.04	100	1.45	-0.30	-0.82	5.49	22.90
Monétaire	46.15	-0.66	5.86		-0.01	-0.03	-0.09	-0.18	-0.35
Actions Pays développés	45.73	0.34	1.47	60	0.29	-0.47	-0.21	4.89	20.69
Taux Euro Periph	43.35	-1.08	4.99	70					
Taux Euroland	42.38	-1.69	6.12	90	0.08	1.29	3.41	1.78	1.26
Convertibles International	41.82	-2.97	3.98	40	-0.33	-0.75	-0.55	2.65	11.17
Immobilier Asie	41.49	0.59	10.17	70	1.33	2.33	2.53	5.14	13.33
Actions Japon	41.48	-0.26	5.02	80	0.02	1.37	0.73	2.89	22.38
Taux Euro Core	40.2	-1.91	7.06	40					
Actions Etats-Unis	38.62	-0.07	2.41	40	0.62	-0.07	-2.21	3.43	19.29
Taux international	37.77	-0.70	6.92	10	0.48	0.65	1.06	0.58	0.01
Franc Suisse	37.25	-1.13	5.72		-0.14	0.67	-1.58	-1.29	-0.89
Convertibles Etats-Unis	37.17	-3.23	4.19	0	-0.43	-1.08	-1.86	2.42	15.20
Taux Emergent Hard	36.66	-1.47	2.19	60	0.59	-0.63	-0.35	2.22	8.02
Taux Royaume-Uni	33.44	1.72	2.98	10	-0.73	-2.03	1.53	-0.69	-6.42
Taux High Yield Etats-Unis	33.1	-0.51	0.25	10	0.82	-0.77	-1.82	-0.38	13.37
Livre Sterling	30.36	3.25	4.83		-0.80	-2.72	-0.82	-4.92	-9.95
Taux Etats-Unis	29.89	-0.03	7.34	10	0.94	0.01	-1.49	-1.29	-2.29
Immobilier Pays développés	29.71	1.82	5.57	40	2.19	2.29	2.30	3.22	6.69
Convertibles Japon	28.87	-1.97	7.91	0	-0.03	1.35	-0.56	0.36	2.91
Yen	26.56	-1.70	11.41		0.24	1.16	-0.73	-0.26	-3.39
Actions Amérique Latine Emergente	26.12	-2.31	-3.61	40	0.33	-9.13	-4.41	6.42	27.36
Dollar	25.39	0.25	4.49		0.65	-1.53	-5.62	-5.54	-0.61
Taux Japan	24.25	-1.75	11.05	0	0.34	1.08	-0.50	-0.10	-5.11
Immobilier Etats-Unis	17.62	3.03	4.54	0	3.32	3.10	-0.27	-0.33	3.45
Actions Europe de l'est Emergente	15.64	-1.82	-17.18	50	-2.47	-8.95	-4.42	-6.19	23.12
Mat. Premieres	10.71	0.06	-1.90	10	-0.88	-4.59	-8.81	-12.49	-8.95

Sources :

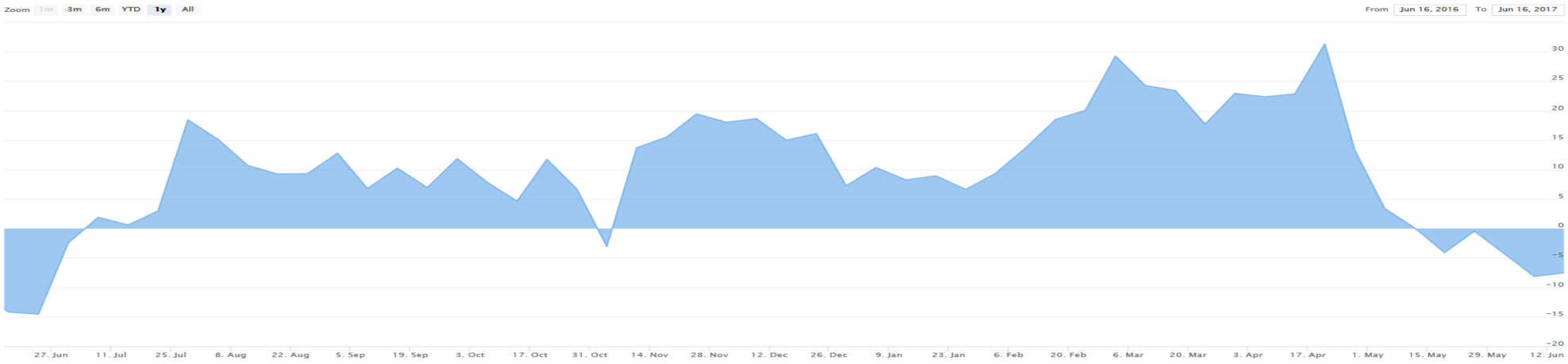
Scoring en monnaies locales

2017-06-16	Recommandations				Variations des Indices				
Nom	Scoring	Var. Sem.	Var. Mois	Tx d'invest.	1 Sem	1 Mois	3 Mois	6 Mois	1 An
Actions Asie émergente	80.09	3.46	12.13	100	2.29	4.20	8.22	15.96	27.43
Actions Pays Emergents	68.1	0.20	3.36	100	2.18	4.24	6.74	14.83	23.74
Taux Emergent Hard	59.84	-4.76	-6.35	100	-0.06	0.92	5.59	8.22	8.68
Convertibles Etats-Unis	57.98	-8.23	-8.59	70	-1.08	0.46	3.98	8.43	15.91
Actions Pacifique hors Japon	57.92	-2.70	-7.44	100	0.51	0.46	6.15	12.92	18.78
Taux High Yield Euro	56.22	-3.91	-10.99	100	0.18	0.65	2.87	4.60	9.67
Actions Europe	55.85	-5.48	-21.33	100	-0.68	-1.94	5.61	11.19	25.29
Actions Euroland	53.73	-6.71	-24.58	100	-0.77	-1.90	7.55	14.14	31.81
Convertibles International	53.57	-9.32	-11.90	100	0.00	1.86	2.06	7.14	11.06
Actions France	53.43	-4.88	-25.24	90	-0.75	-2.01	8.80	13.89	32.18
Taux High Yield Etats-Unis	51.65	-2.89	-15.81	100	0.17	0.77	4.02	5.47	14.07
Actions Etats-Unis	51.59	-2.26	-12.56	100	-0.03	1.49	3.61	9.50	20.02
Taux international	51.5	-3.40	-5.17	100	-0.17	2.22	7.07	6.49	0.63
Actions Pays développés	51.24	-2.89	-14.13	100	0.13	3.45	4.73	13.18	19.42
Taux Royaume-Uni	48.46	-3.79	-13.11	100	0.07	0.71	2.37	4.45	3.91
Convertibles Europe	48.04	-4.48	-17.21	40	-0.42	-0.66	2.75	4.54	9.17
Hedge Funds	47.48	-3.22	-9.32	100	-0.01	0.76	0.97	3.85	6.61
Taux Etats-Unis	43.64	-2.21	-8.99	100	0.29	1.57	4.37	4.51	-1.69
Taux Japan	42.21	-2.24	-7.83	70	0.09	-0.08	0.23	0.16	-1.78
Monétaire	42.13	-0.92	-7.37		-0.01	-0.03	-0.09	-0.18	-0.35
Actions Amérique Latine Emergente	39.47	-0.75	-12.89	90	2.48	5.74	3.39	13.06	20.46
Taux Euroland	36.54	-2.29	-12.67	40	0.08	1.29	3.41	1.78	1.26
Immobilier Europe	36.37	-3.64	-21.32	100	0.12	0.04	11.59	12.92	9.30
Taux Euro Periph	35.84	-1.74	-15.58	70					
Taux Euro Core	34.01	-2.50	-13.14	0					
Convertibles Japon	33.66	-1.61	-15.86	0	-0.27	0.18	0.17	0.62	6.51
Immobilier Asie	33.61	-0.16	-15.10	70	1.33	2.33	2.53	5.14	13.33
Franc Suisse	31.96	-1.55	26.60		0.66	3.48	-0.77	3.82	10.05
Actions Japon	24.77	-0.17	-24.75	80	-0.22	0.20	1.47	3.16	26.67
Actions Europe de l'est Emergente	22.31	-0.06	-28.95	60	0.55	4.61	0.25	11.26	15.27
Livre Sterling	21.51	2.60	16.59		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Immobilier Etats-Unis	21.12	1.36	-24.93	70	2.66	4.71	5.66	5.52	4.08
Immobilier Pays développés	19.45	0.74	-24.72	40	2.19	2.29	2.30	3.22	6.69
Dollar	17.81	-0.08	15.63		1.46	1.22	-4.84	-0.66	10.37
Mat. Premieres	16.15	-1.45	-26.75	40	-1.51	-3.11	-3.38	-7.36	-8.39
Yen	15.27	-2.28	9.52		1.05	4.00	0.09	4.90	7.29

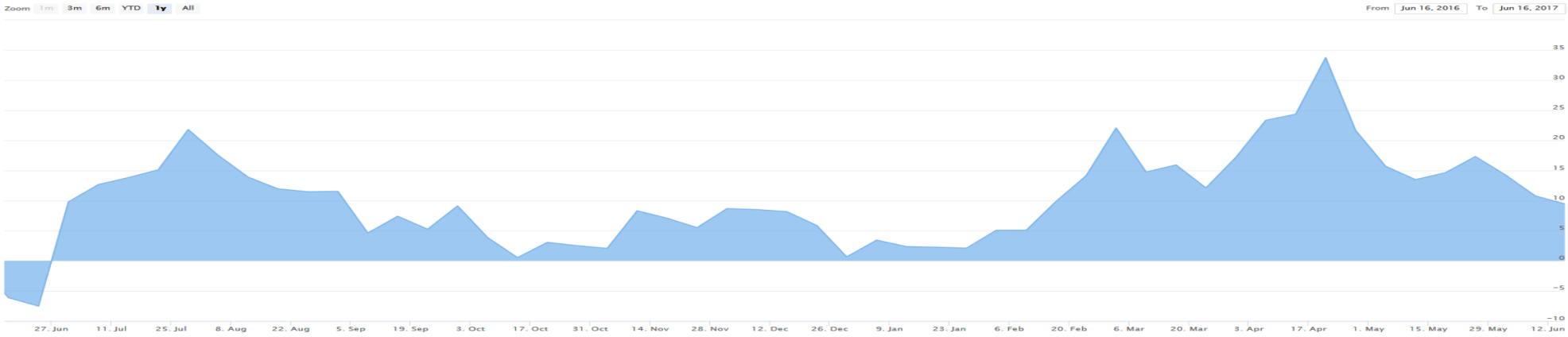
Sources :

Scoring des actions américaines

En euros



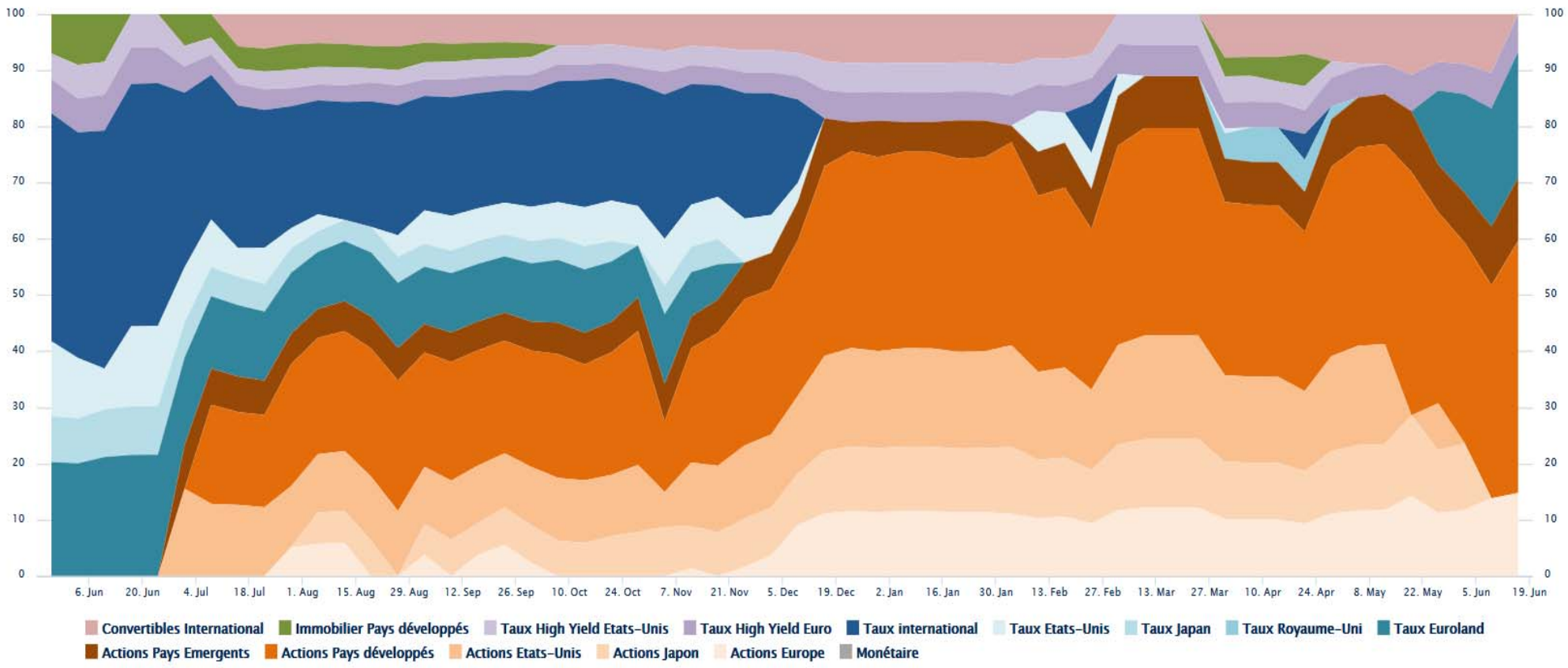
En dollars



Sources :

Structure du Fonds Convictions MultiFactoriels

Depuis le 27 mai 2016



Sources : Convictions AM

Sommaire

I. Actualité de Convictions AM

II. Evolution des marchés

III. Approche multifactorielle modélisée

IV. Vision jugementale

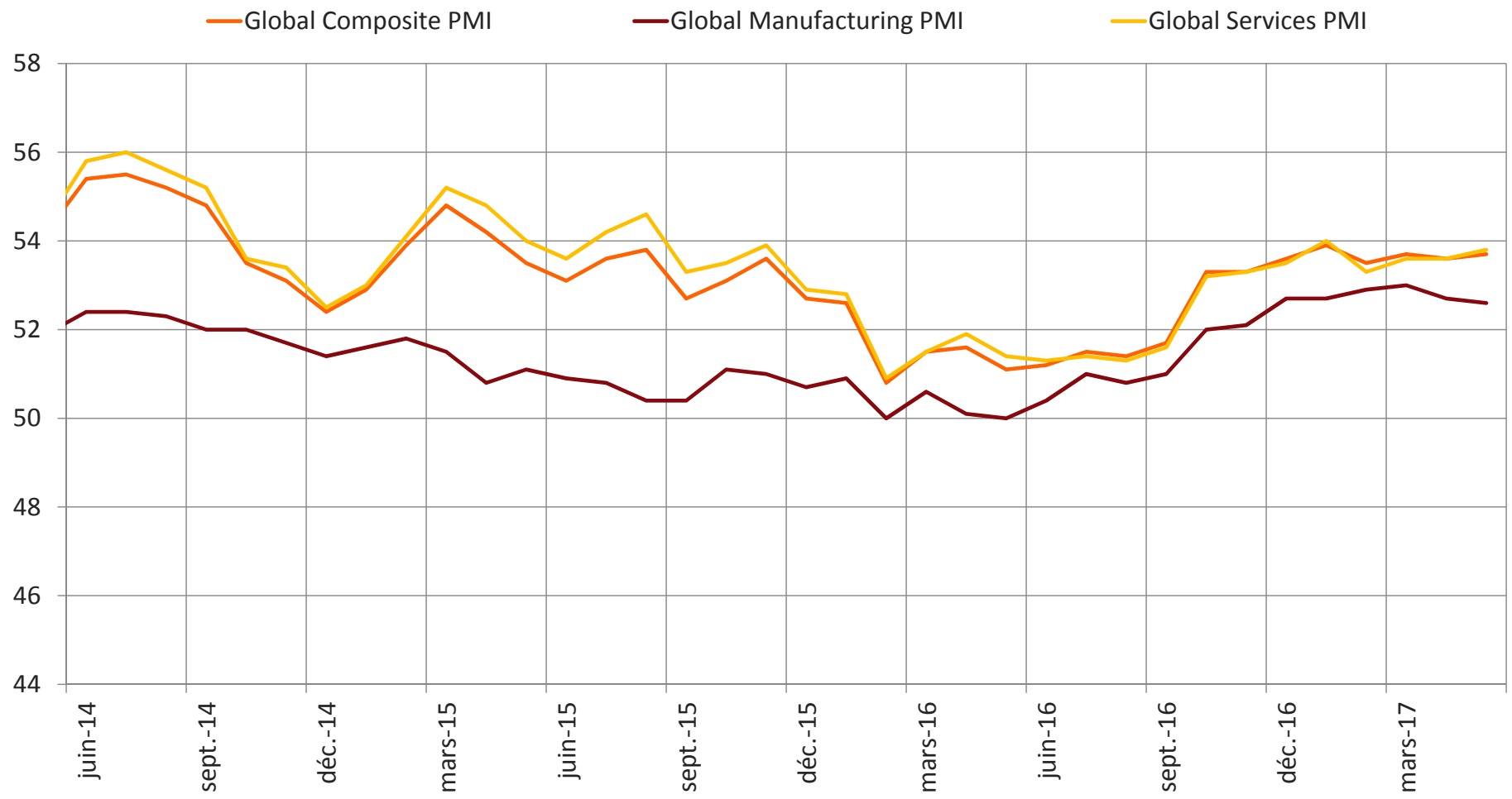
V. Fonds et performances

VI. Intervention de Jacques Ninet

La reprise se stabilise sur un niveau élevé

Croissance

Indice composite mondial des directeurs d'achat (PMI)

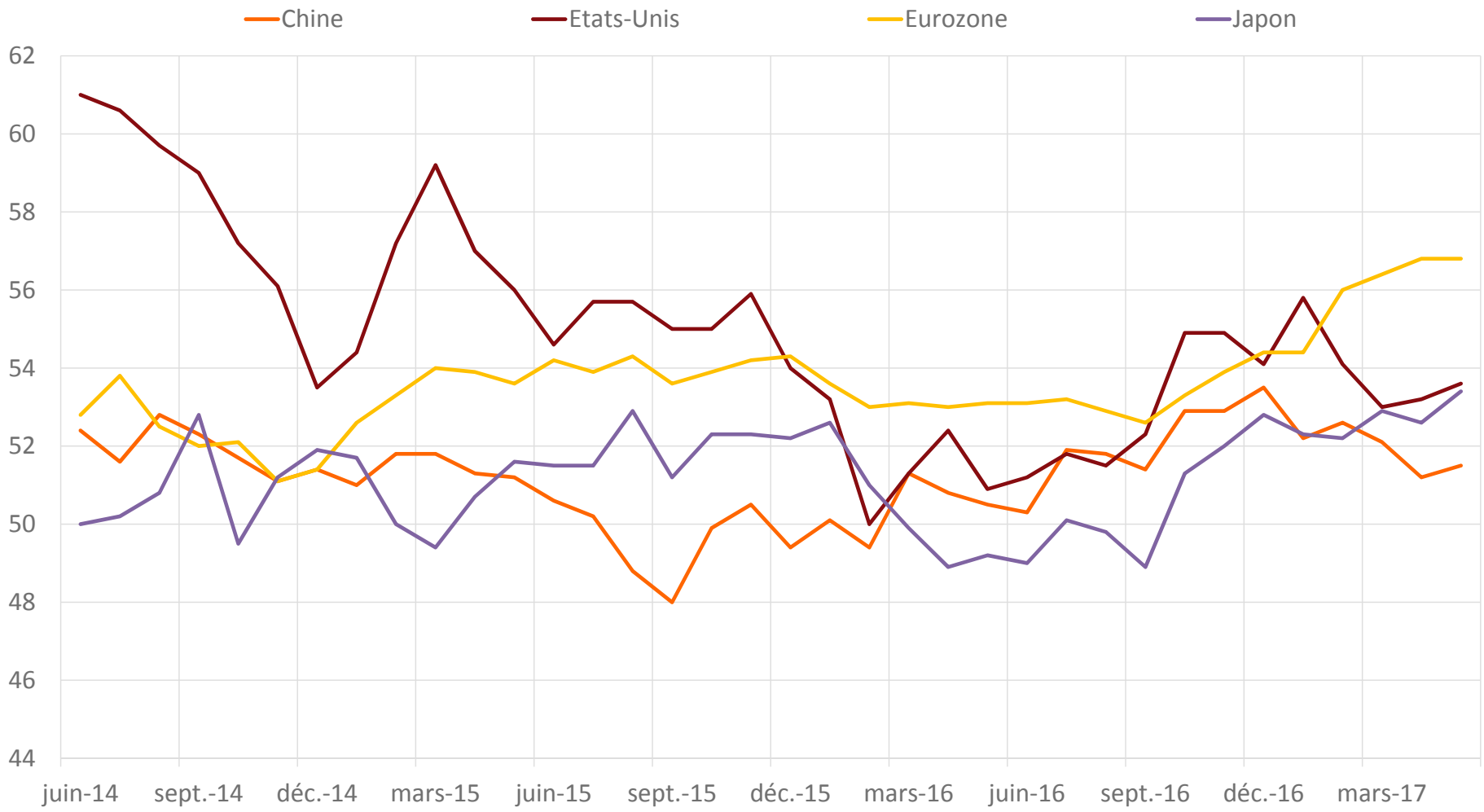


Sources : Markit, Convictions AM, Bloomberg

Synchronisation des principales économies

Croissance

Indice composite mondial des directeurs d'achat par pays



Sources : Markit, Convictions AM, Bloomberg

Les indicateurs économiques confirment une stabilisation après une phase d'accélération

Croissance

Modèle propriétaire de scoring macroéconomique

	Note Gobale	Variation 3 mois	Note Niveau	Note Tendance
Hongrie	13,8	1,8	14,8	12,9
Eurozone	13,8	0,0	15,4	12,1
Hong Kong	13,7	0,7	14,1	13,2
Republique Tchèque	13,3	2,4	13,5	13,0
Canada	13,2	0,1	14,0	12,3
Japon	12,7	0,1	13,1	12,3
Malaisie	12,5	1,6	12,6	12,3
Turquie	12,2	2,1	12,4	12,0
Mexique	12,2	3,4	11,5	12,8
Suède	11,6	0,4	12,2	11,0
Australie	11,5	-0,1	10,9	12,0
Corée du Sud	11,4	0,2	11,9	10,8
Pologne	11,2	-1,2	12,8	9,7
Indonesie	11,2	0,5	11,6	10,9
Russie	11,2	-0,1	11,2	11,2
Etats-Unis	11,2	-2,2	12,1	10,2
Brésil	11,1	1,1	12,5	9,6
Argentine	11,0	-0,3	10,5	11,5
Grande Bretagne	10,7	0,0	10,0	11,4
Norvège	10,6	-0,4	10,8	10,4
Chine	10,6	-0,9	10,4	10,8
Nouvelle-Zélande	10,4	-1,0	10,9	9,9
Suisse	10,3	-0,7	10,5	10,1
Singapour	10,3	-1,0	12,2	8,4
Philippines	10,2	0,5	10,7	9,7
Thaïlande	9,8	0,5	10,6	9,0
Inde	9,8	2,0	8,9	10,7
Israel	9,7	-1,3	11,4	8,1
Taiwan	9,0	-2,5	9,7	8,4
Afrique du Sud	8,1	-3,0	8,1	8,2
Colombie	7,9	-3,2	8,0	7,7
Chili	7,6	-3,0	8,1	7,2
Moyenne	11,1	-0,1	11,5	10,6

7 pays < à 10

Modèle reposant sur six composants:

- Indicateurs avancés
- Politique monétaire
- Activité économique
- Consommation
- Echanges
- Immobilier

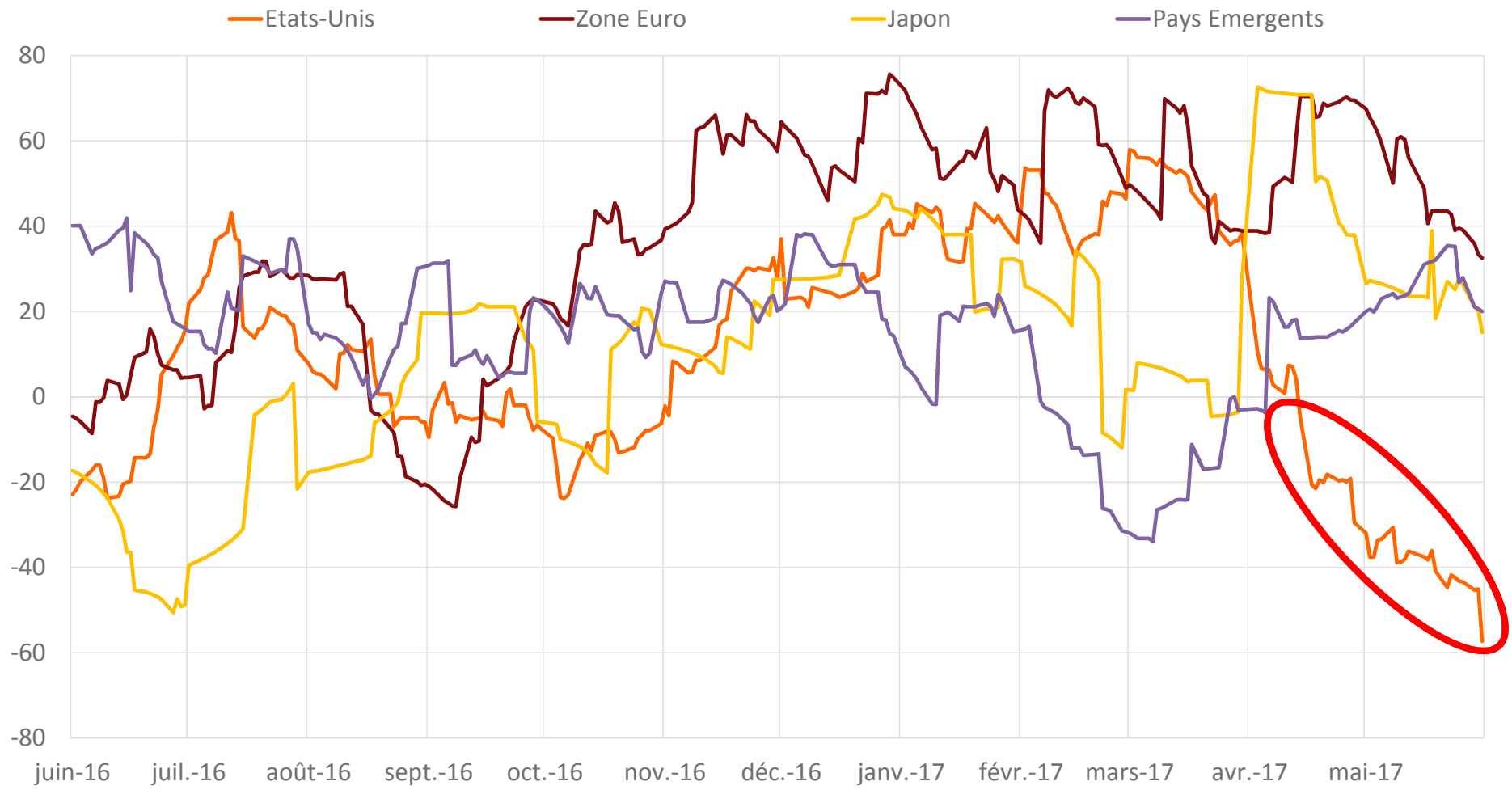
Le scoring est réalisé par Convictions AM à partir de 30 séries par pays

Sources : Convictions AM

Les « surprises » économiques sont en phase de stabilisation, excepté aux Etats-Unis

Croissance

Indicateur de surprise économique



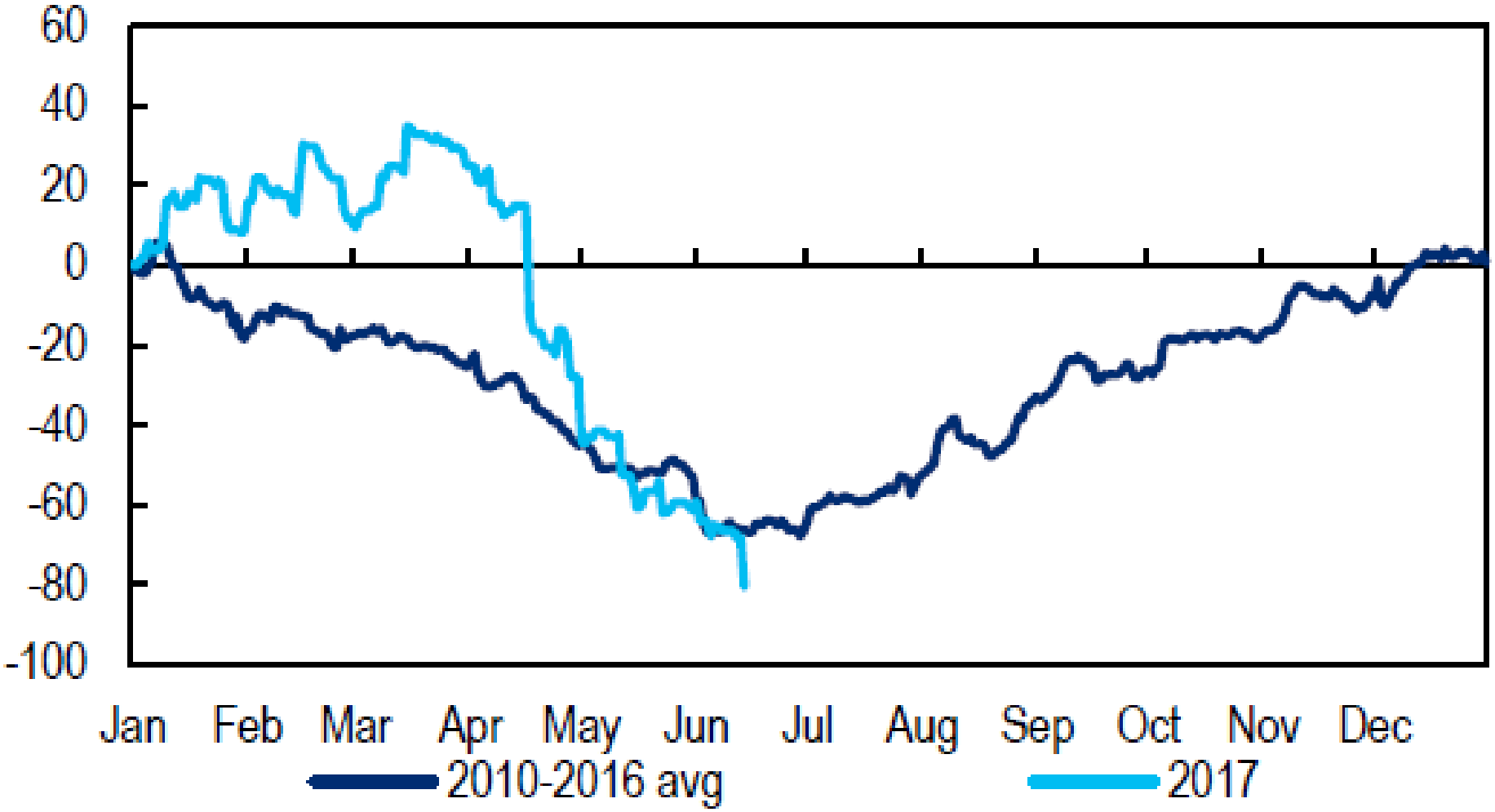
Sources : Bloomberg; Citi; Convictions AM

Ce document est strictement réservé aux investisseurs professionnels au sens de MIF 2

Le phénomène de déception du premier semestre est classique dans le cas américain

Etats-Unis

- Evolution de l'indicateur de surprise économique américain sur un an

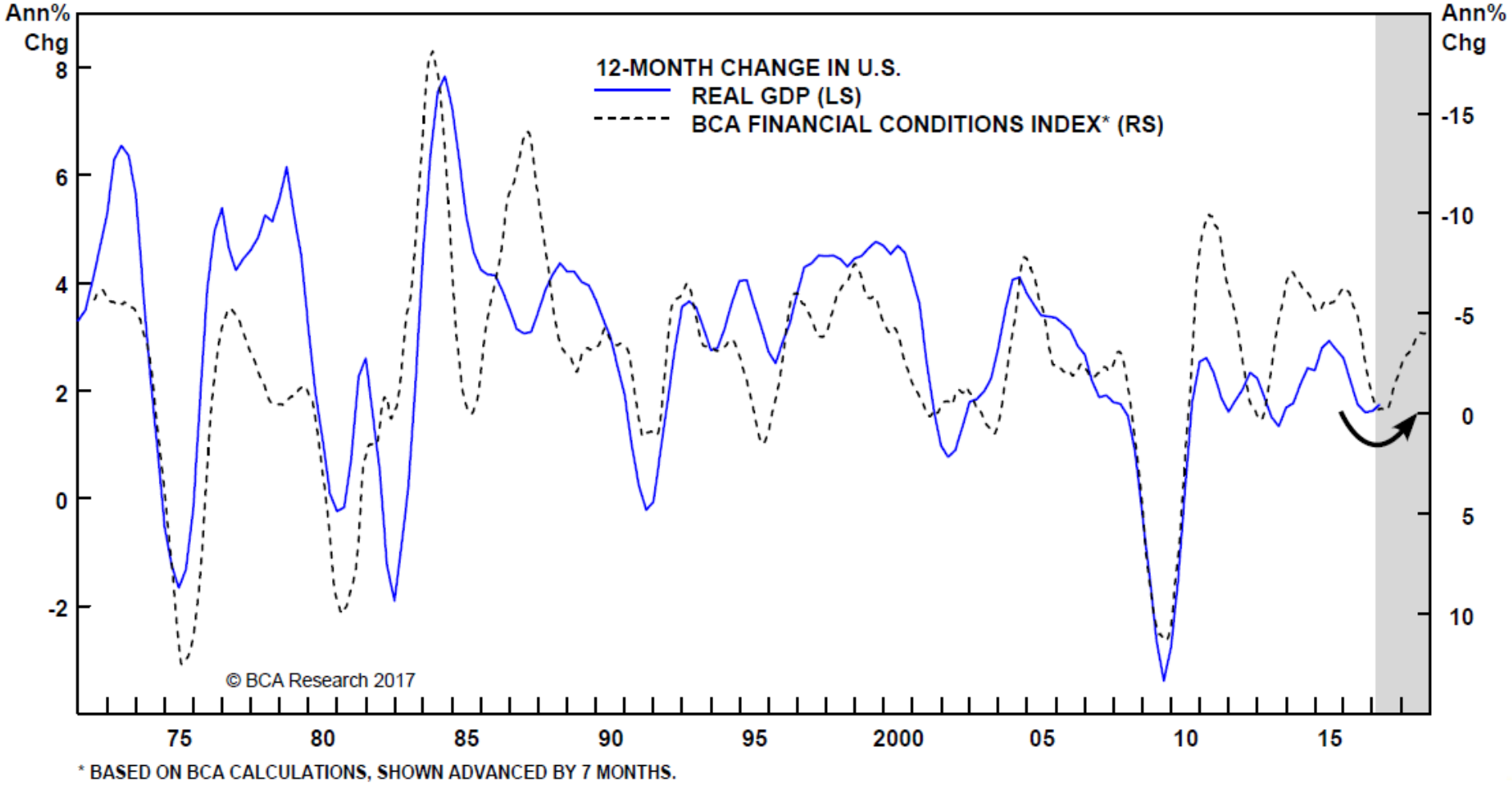


Sources : Citi

Le deuxième semestre devrait s'améliorer

Etats-Unis

- Croissance américaine (YoY; EG) et indice de condition financière de BCA (ED)

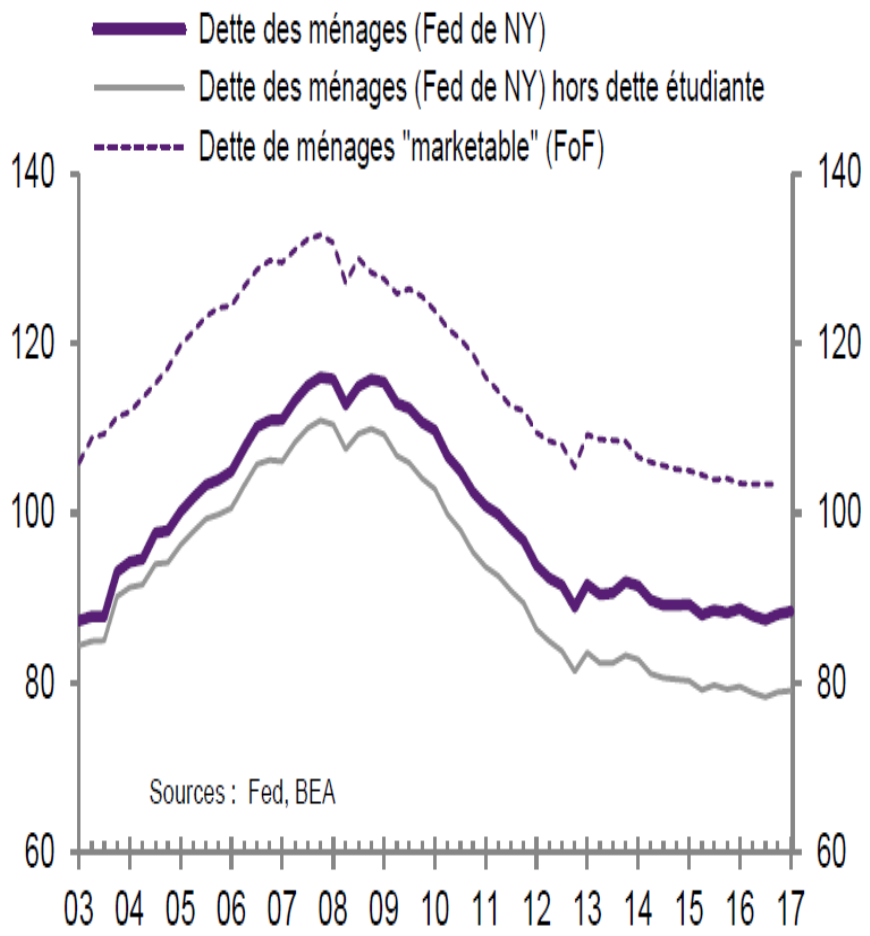


Sources : BCA

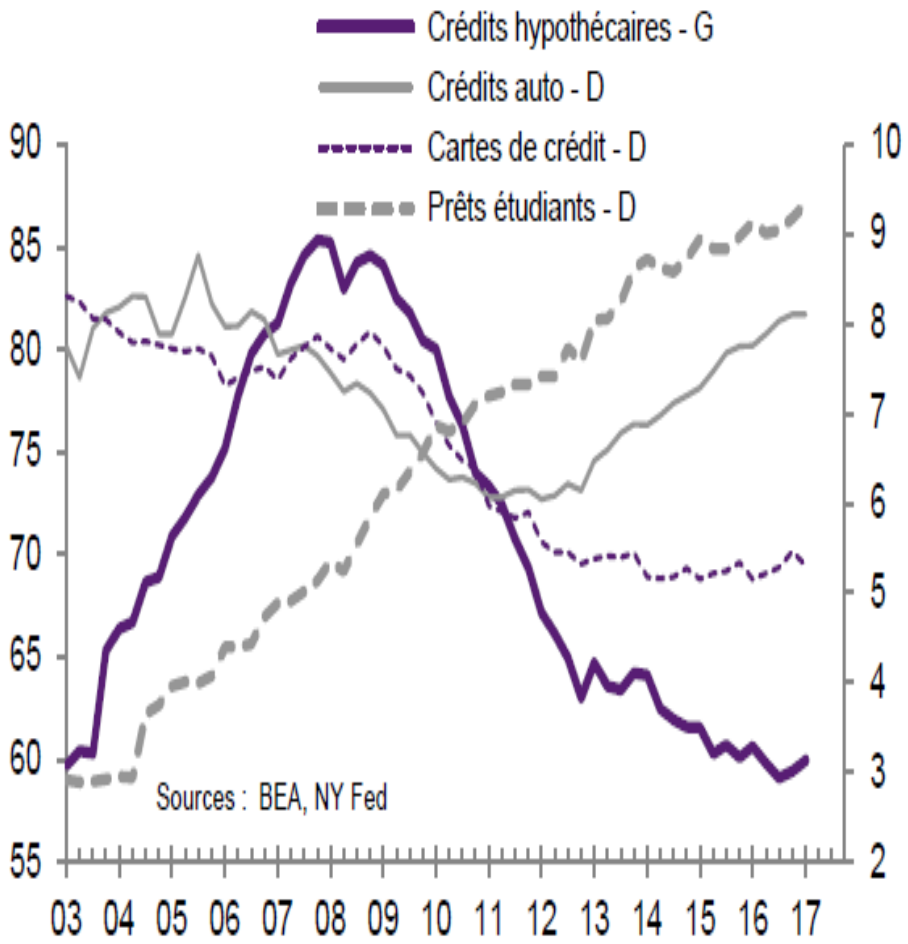
Les fondamentaux de l'économie restent solides

Etats-Unis

- Dette des ménages en % du revenu disponible



- Dette des ménages en % du revenu disponible



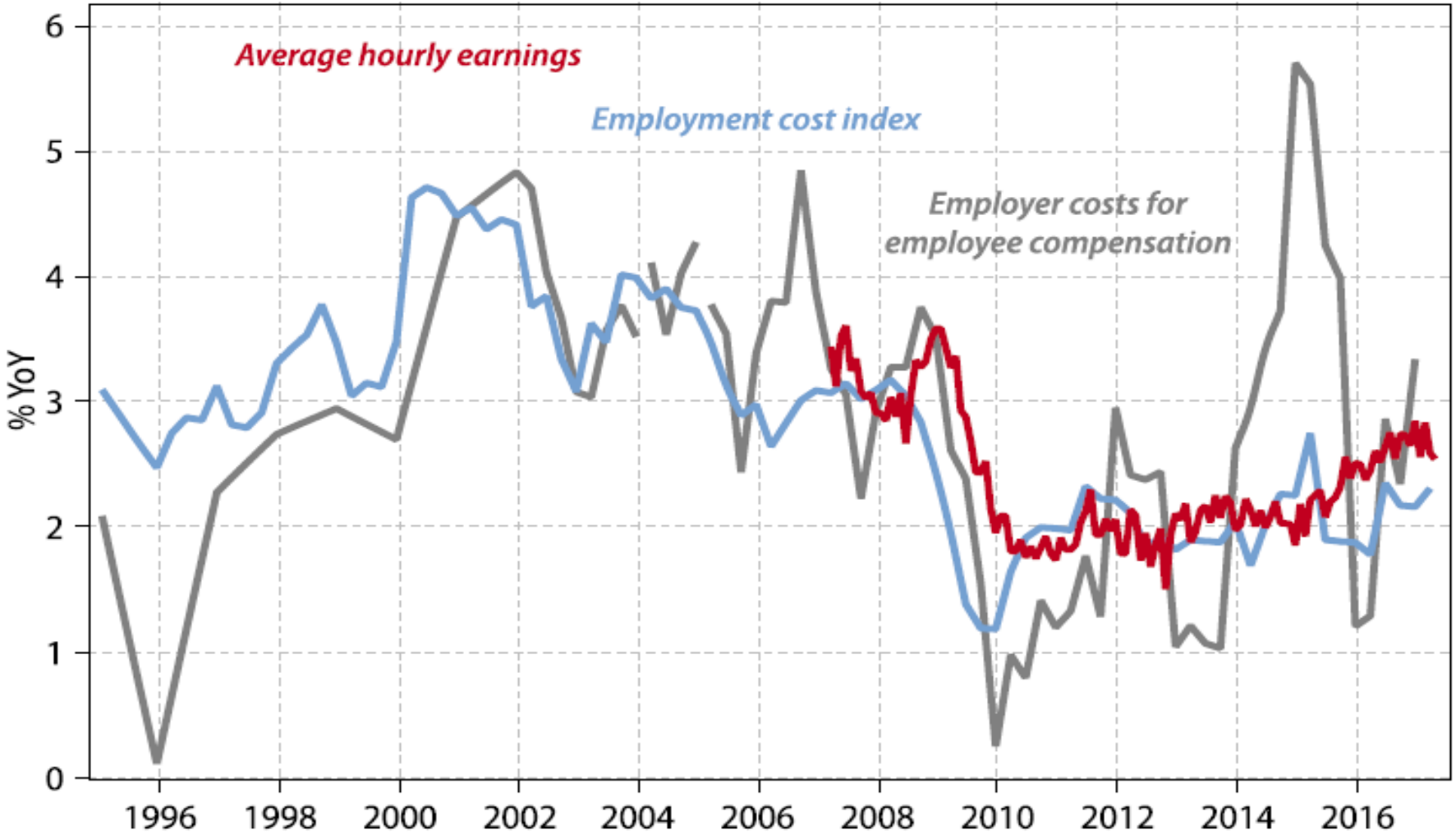
Sources : Natixis

Ce document est strictement réservé aux investisseurs professionnels au sens de MIF 2

Certaines composantes (salaire, investissement…) restent à confirmer

Etats-Unis

Indicateurs de rémunération aux Etats-Unis

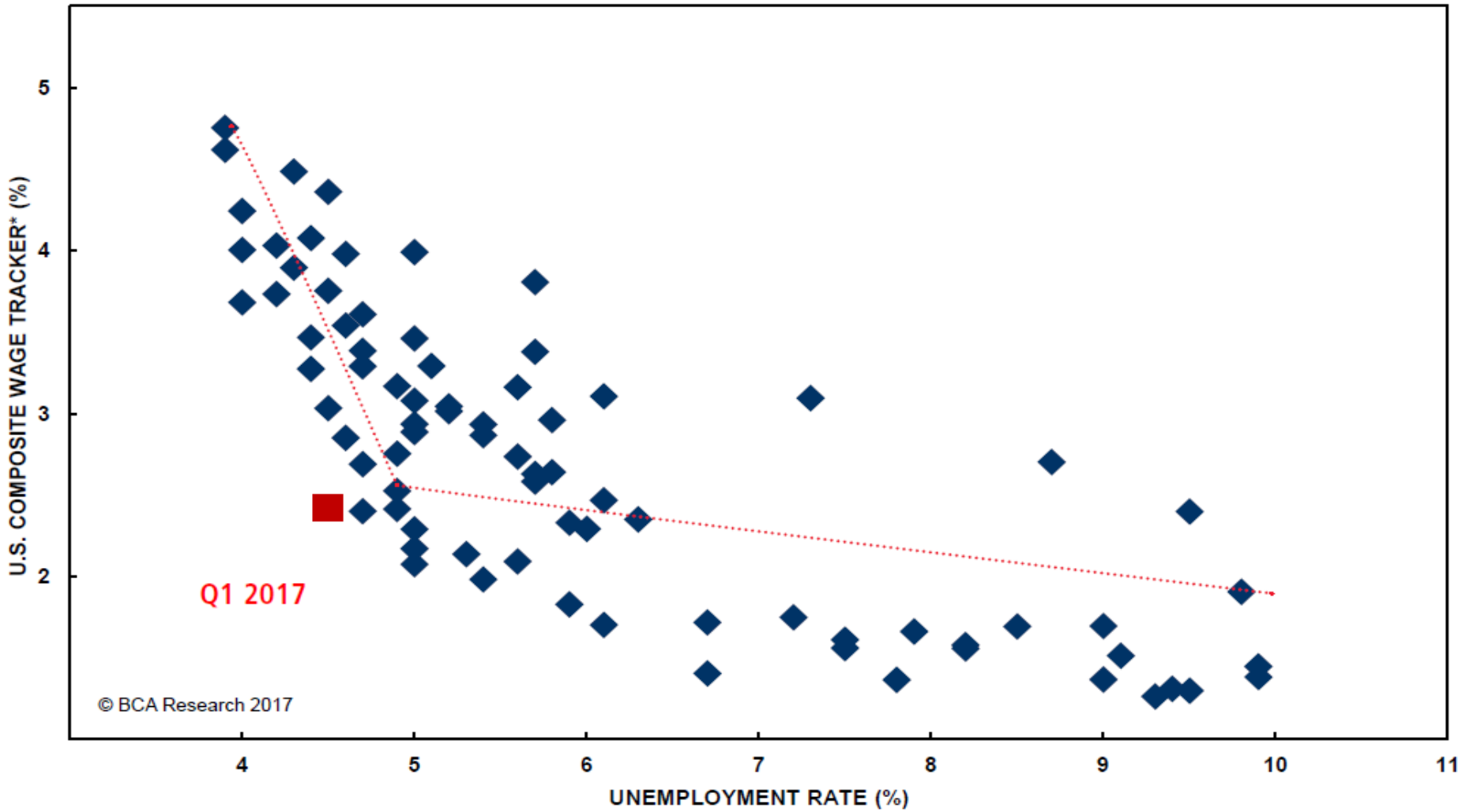


Sources : Gavekal

Concernant les salaires, J. Yellen reste confiante

Etats-Unis

Courbe de Phillips dans le cas américain

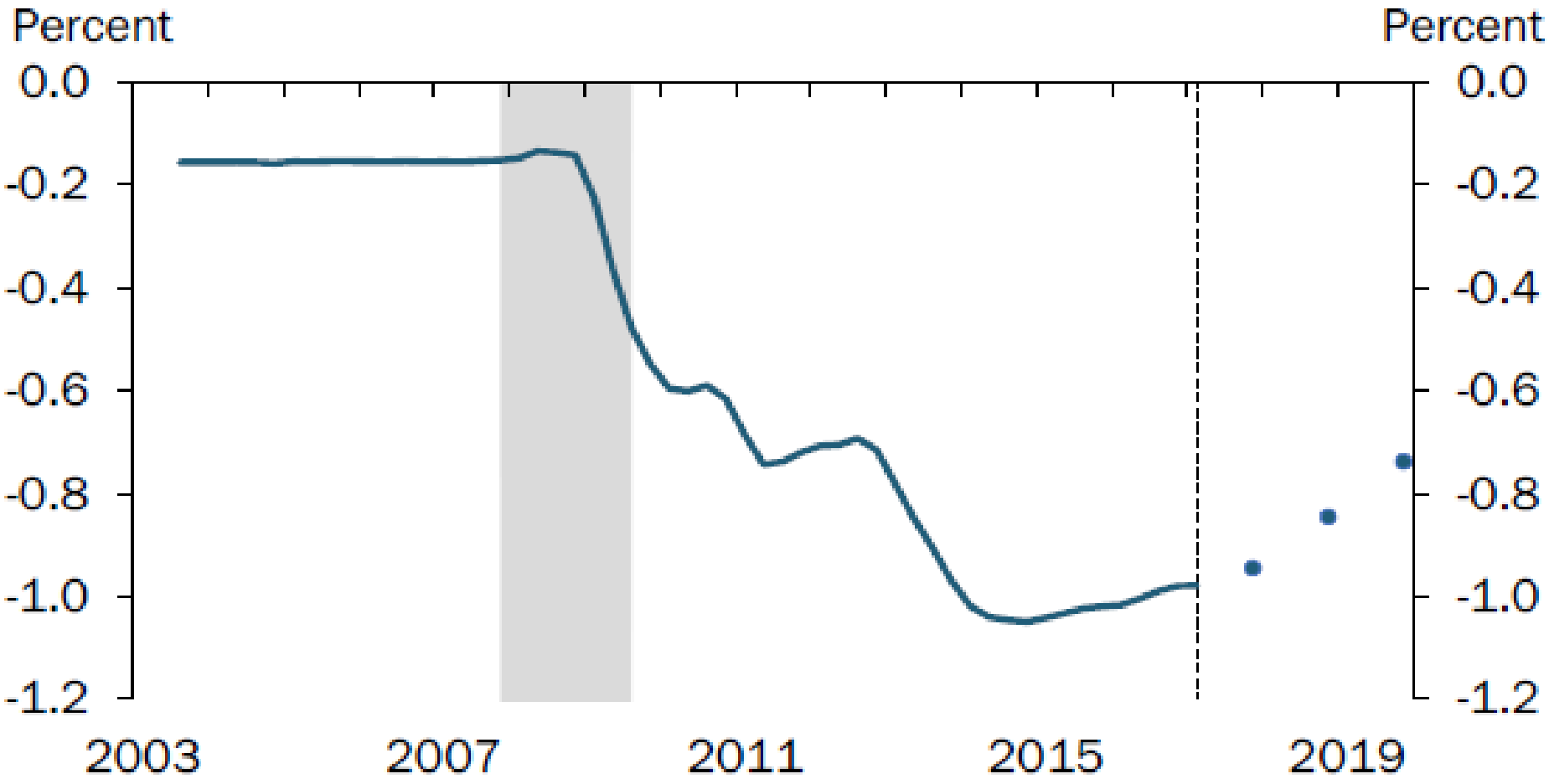


Sources : BCA

La Fed prépare la réduction de son bilan

Etats-Unis

- Selon la Fed, une réduction de son bilan de $675 Mds équivaut à une hausse de taux de 25 bp

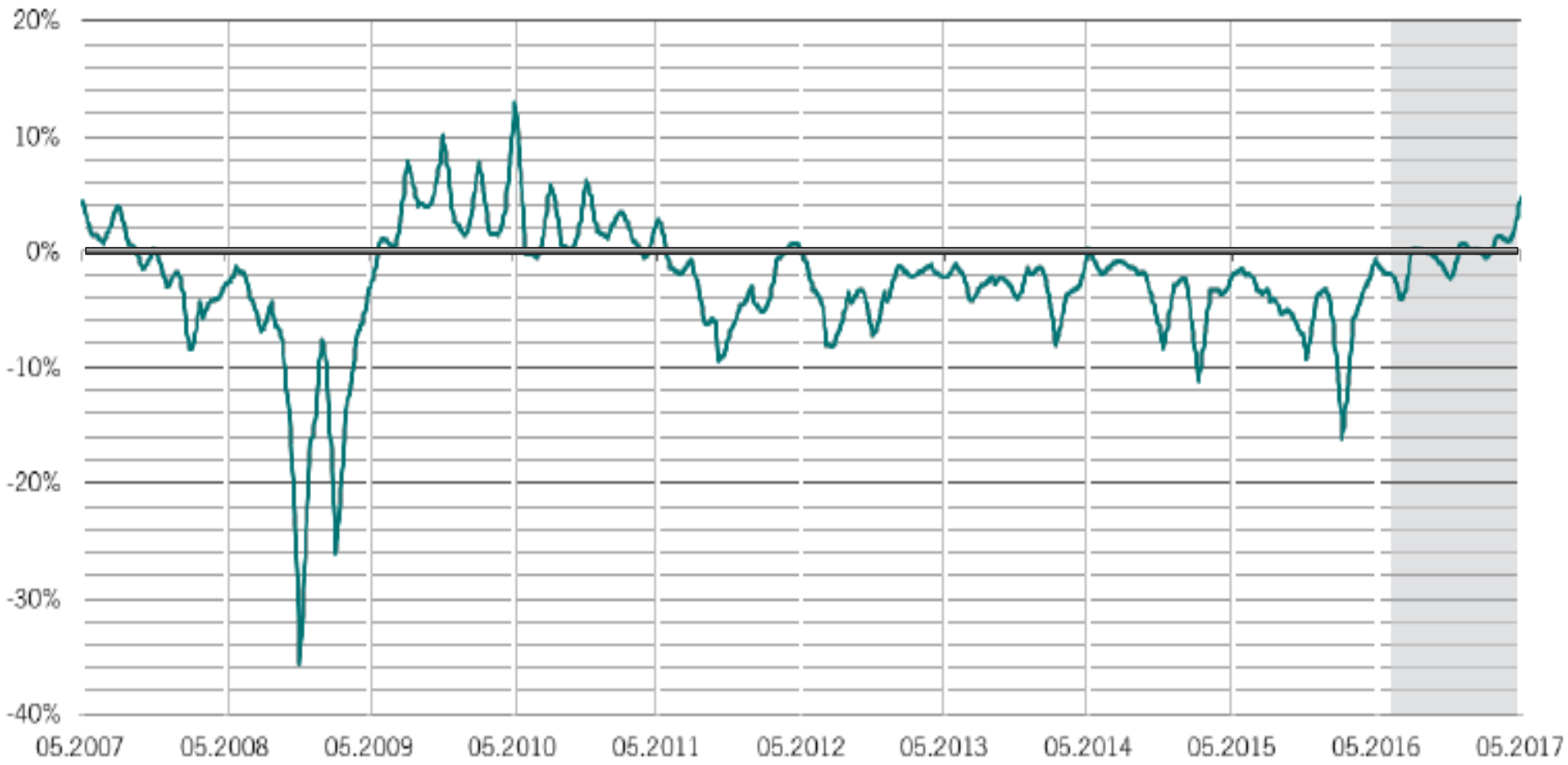


Sources : Federal Reserve Bank of Kansas City

Une nette amélioration du contexte général

Micro

- Prévisions de bénéfices par action à 12 mois des actions mondiales, révisions à la hausse nettes en % des estimations totales

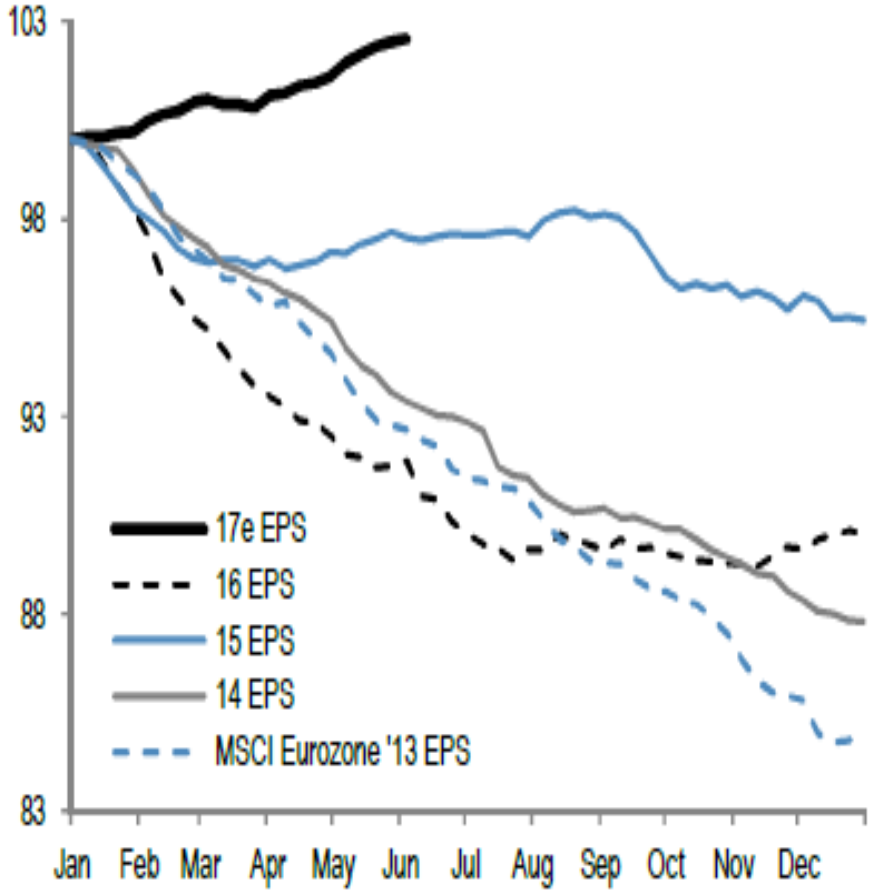


Sources : Pictet

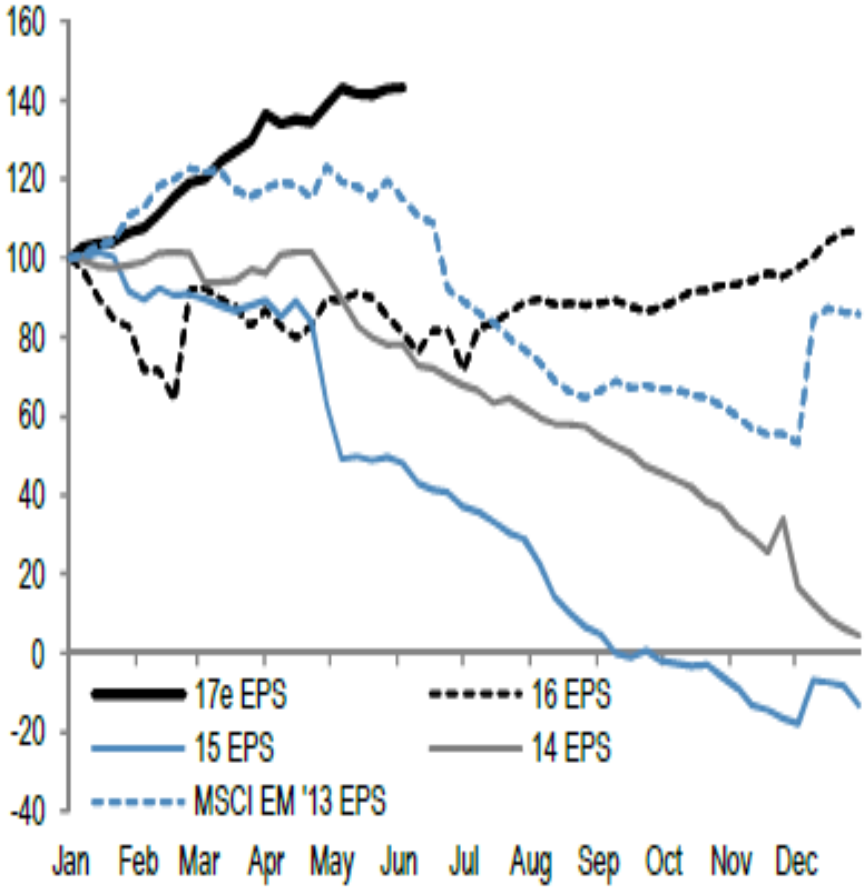
En particulier en zone euro et dans les pays Emergents

Micro

- Zone Euro: Evolution des résultats des entreprises par rapport à la prévision de début d'année



- Emergents: Evolution des résultats des entreprises par rapport à la prévision de début d'année

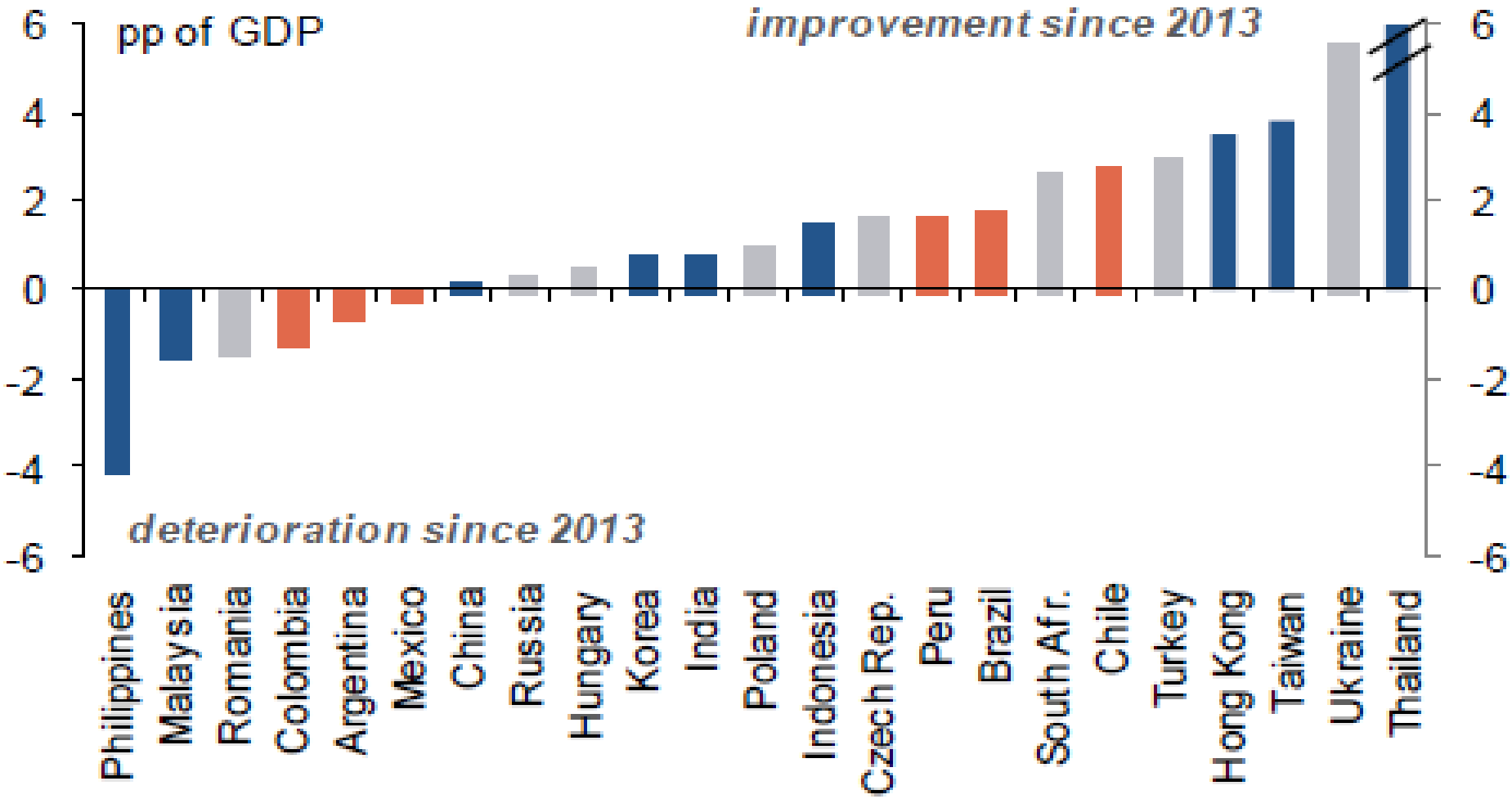


Sources : JP Morgan

Une amélioration notable de la situation économique dans la plupart des pays émergents

Dette Emergente Locale

- Evolution de la balance courante (2013 et 2016) en pourcentage du PIB

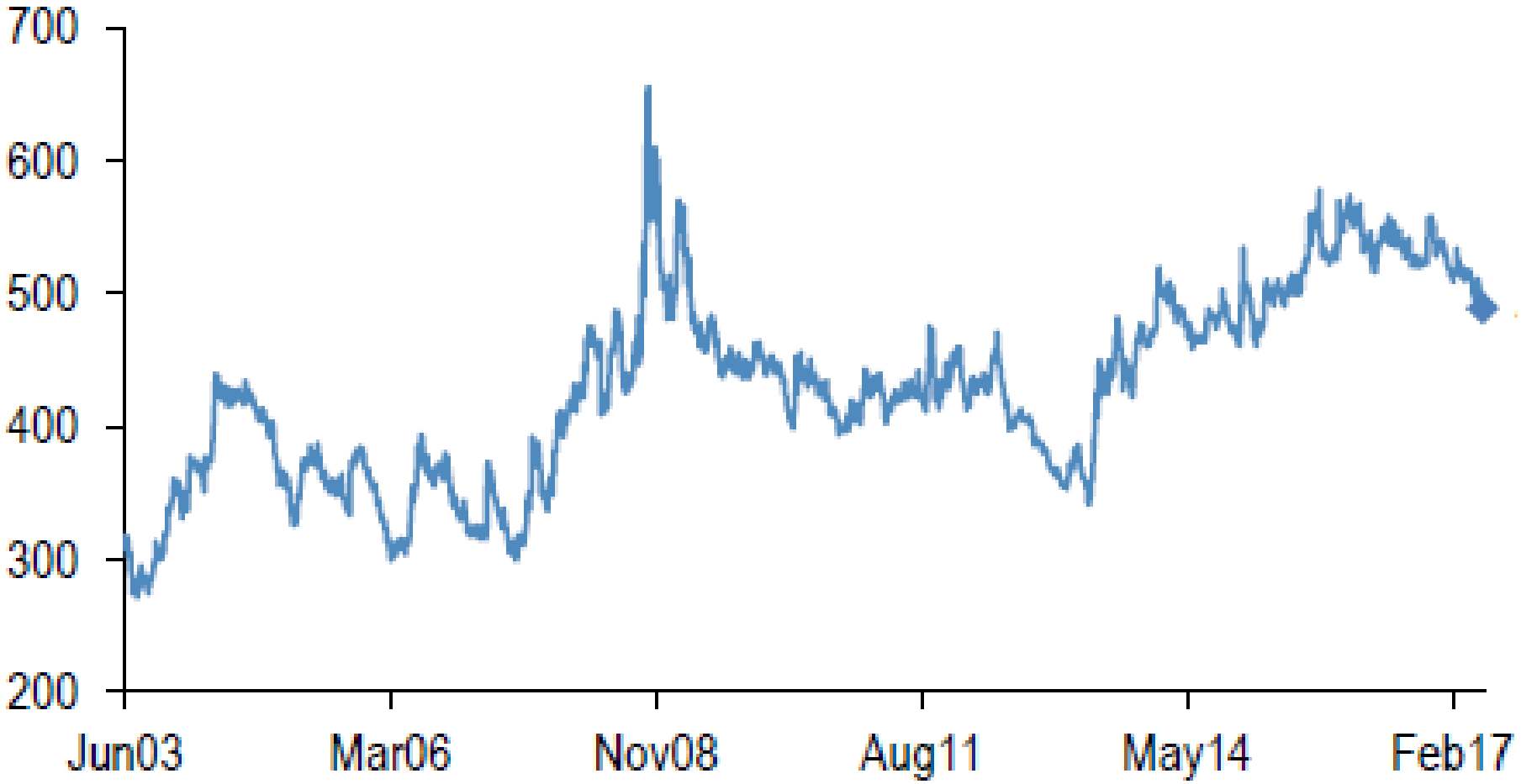


Sources : Société Générale

Un rendement toujours attractif dans un environnement de taux bas

Dette Emergente Locale

- Ecart de taux entre les taux émergents locaux et les taux des pays développés, en bp

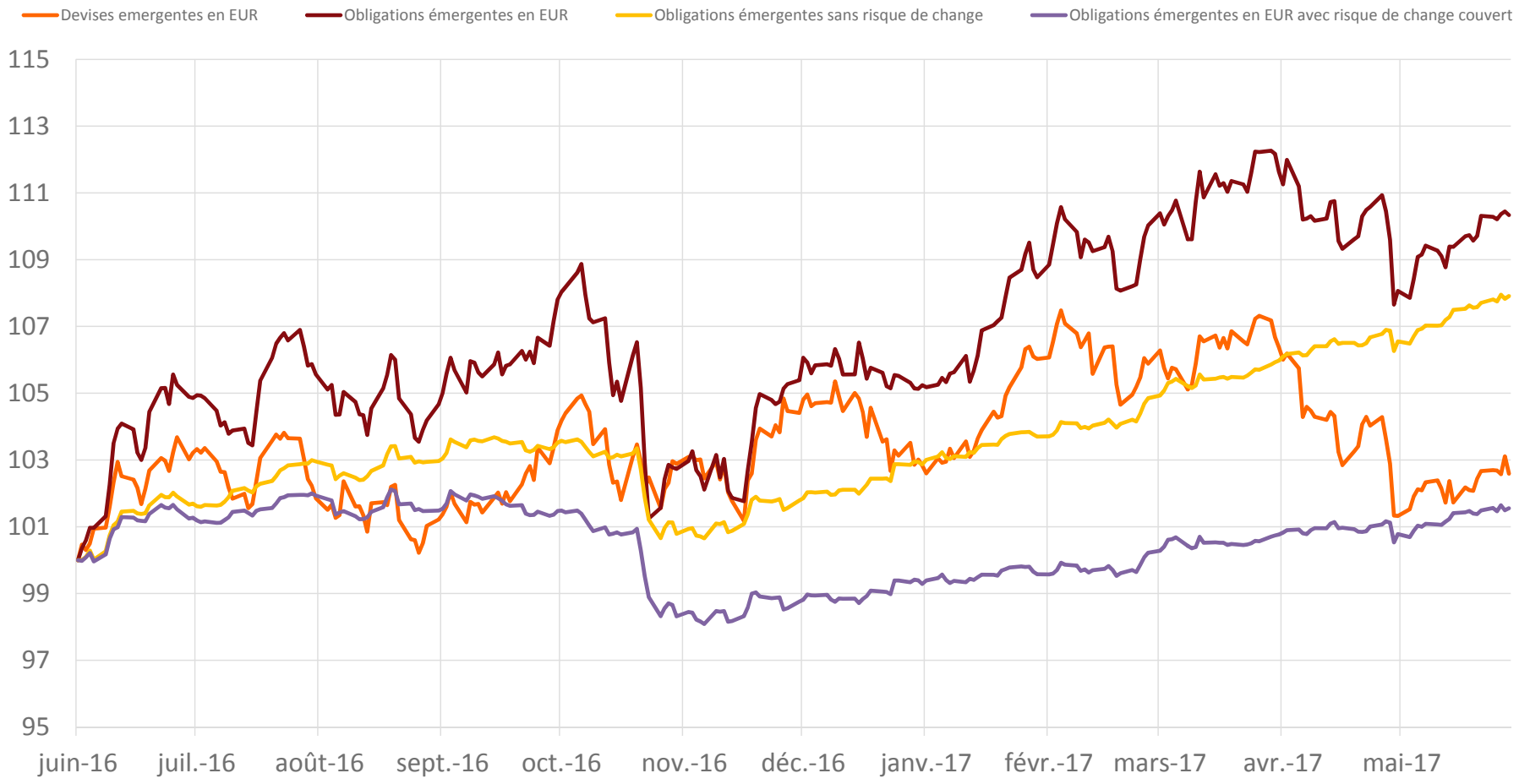


Sources : JP Morgan

Le rendement compense partiellement la volatilité liée à la devise

Dette Emergente Locale

Décomposition de la performance d'un indice obligataire émergent local en euro

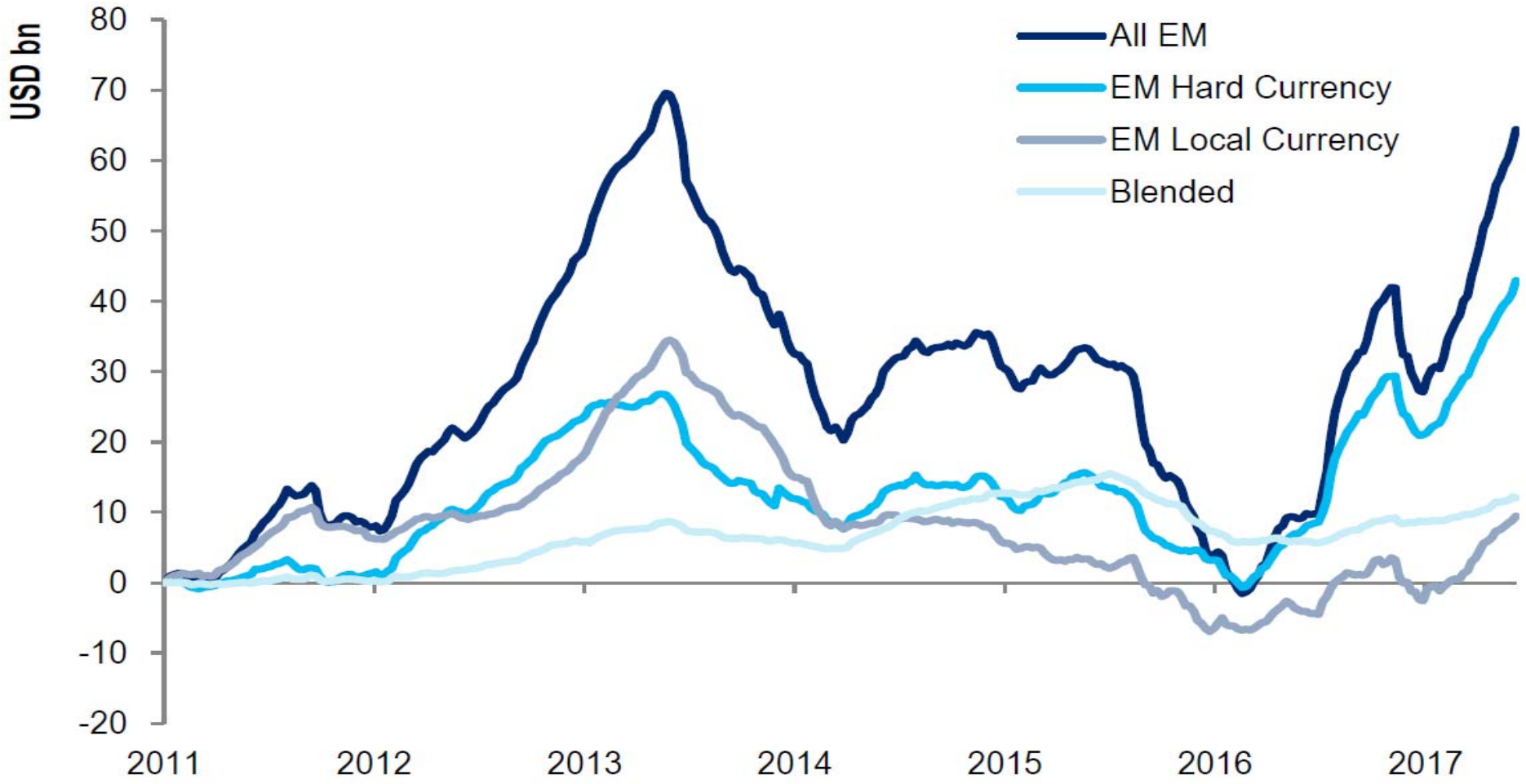


Sources : JP Morgan; Bloomberg; Convictions AM

Un positionnement limité sur la classe d'actifs

Dette Emergente Locale

- Flux sur les obligations émergentes souveraines (en milliards de dollars)

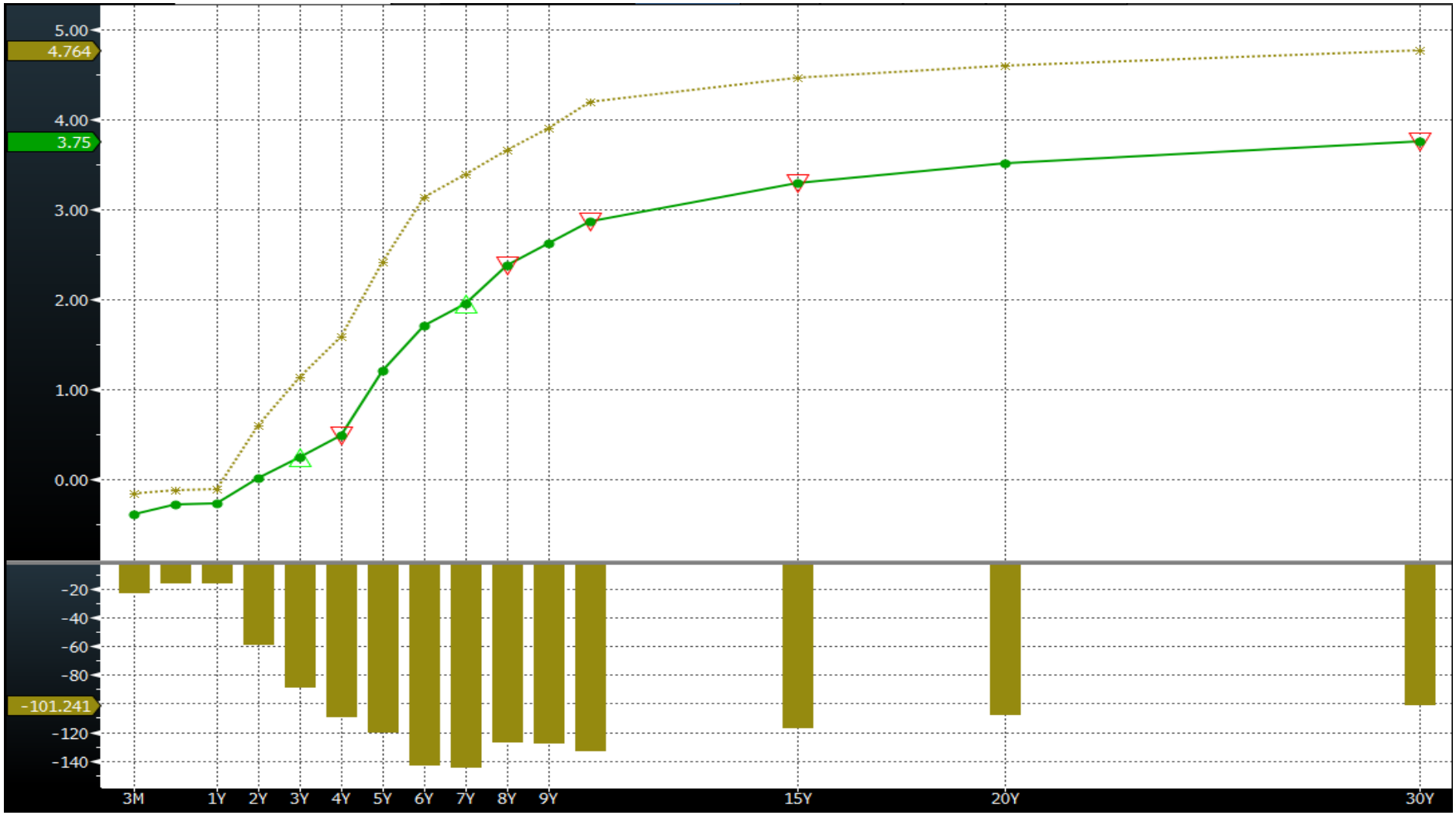


Sources : Citi

Une baisse importante des taux depuis trois mois

Portugal

- Courbe des taux du Portugal au 21/03/2017 (jaune) et au 15/06/2017 (vert)



Sources : Bloomberg; Convictions AM

Les *reflation's trades*: retour à la case départ… pour une nouvelle impulsion?

Reflation

- Point mort d'inflation US (5ans dans 5ans)

- Performance relative entre le S&P Financials et S&P 500

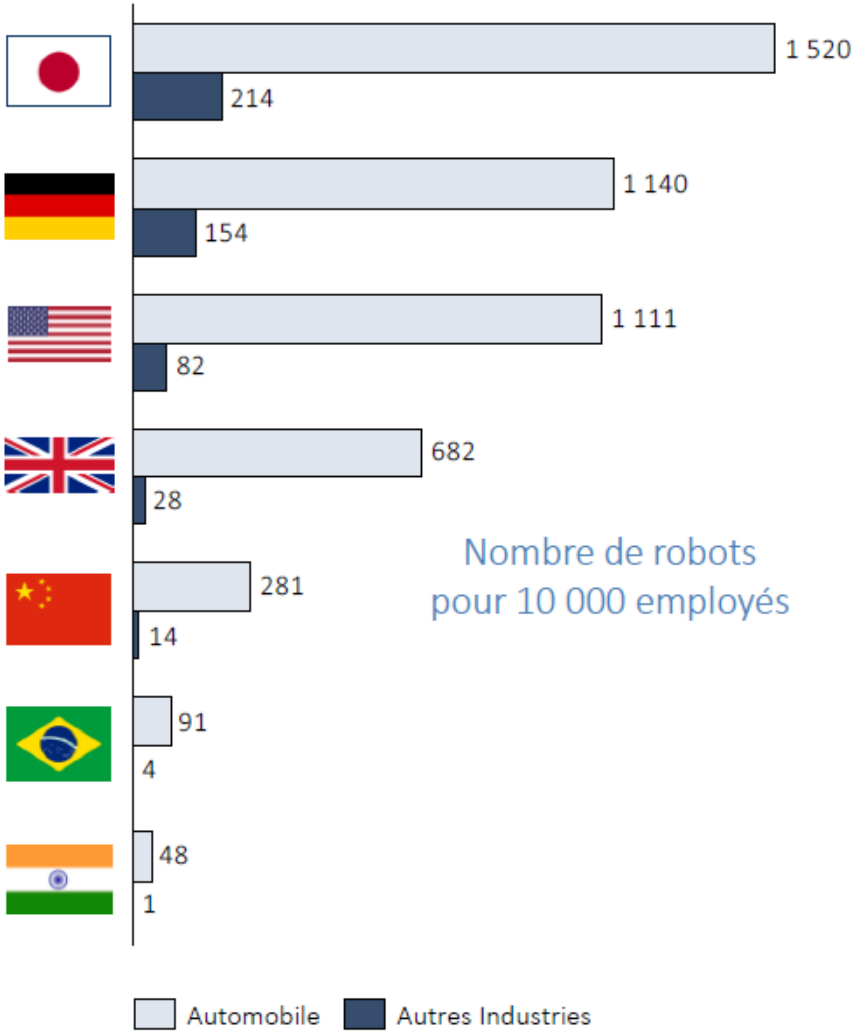
Sources : Bloomberg, Convictions AM

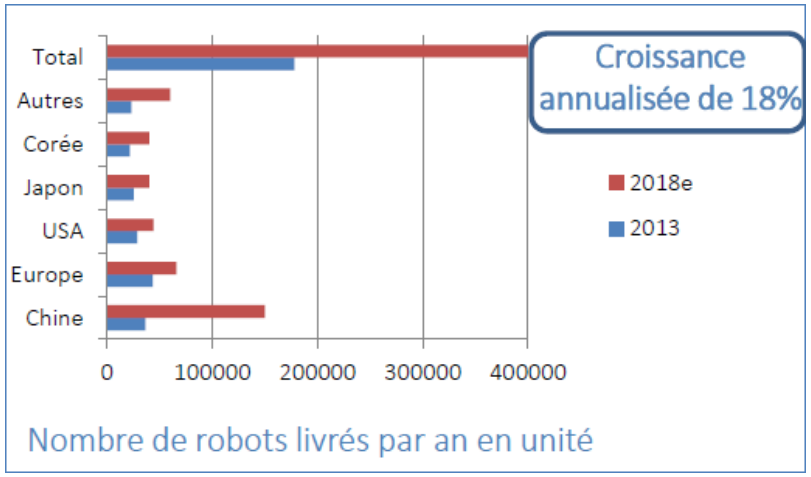
Ce document est strictement réservé aux investisseurs professionnels au sens de MIF 2

PMC 22062017

Une thématique porteuse

Robotique





VE/EBITDA 2017	12,7x
PER 2017	23,2x
Croissance des ventes 2017	9,3%
Taux de marge op. méd. pond.	23,3%
ROE (%)	16,0%

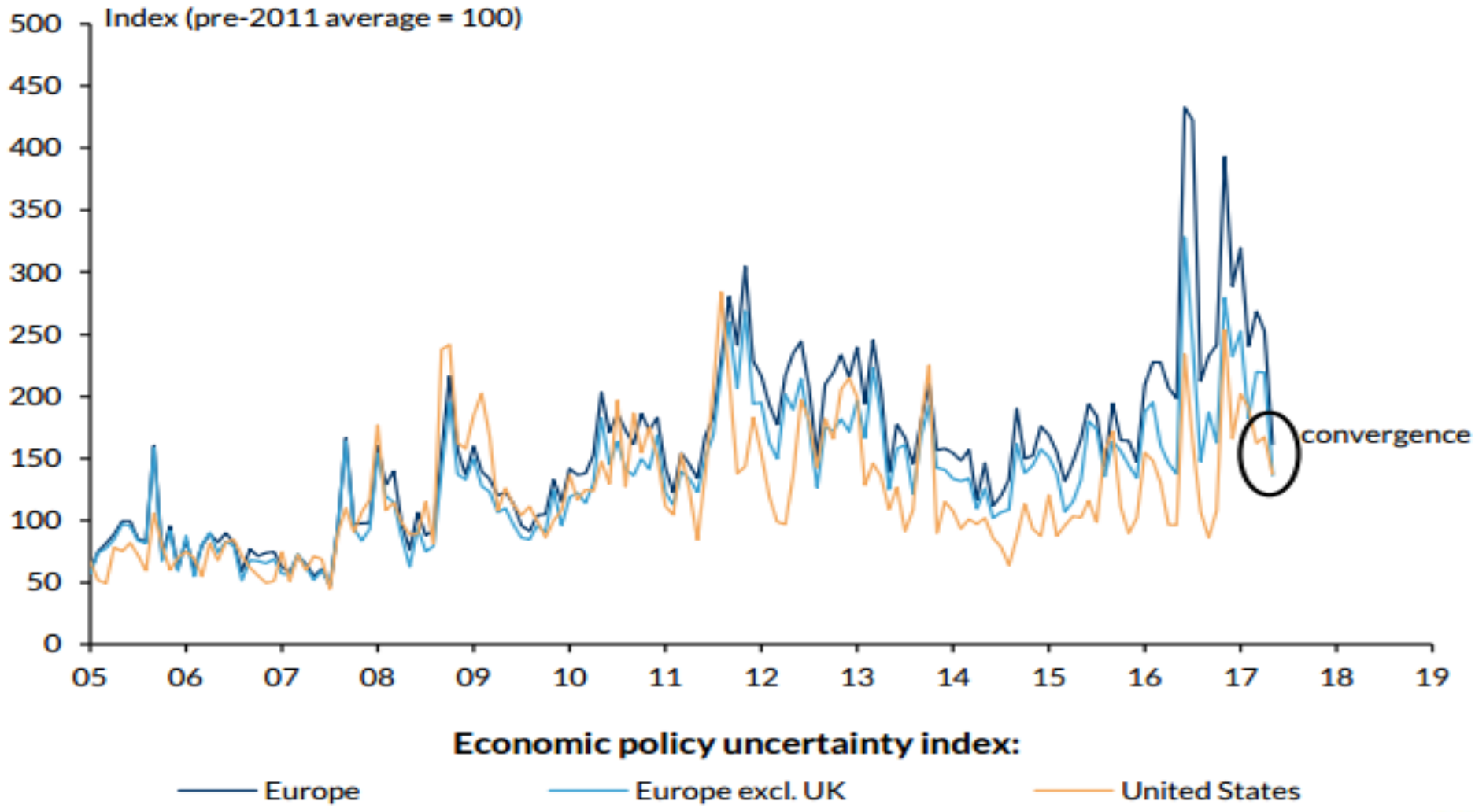
Sources : La Financière de l'Echiquier

Ce document est strictement réservé aux investisseurs professionnels au sens de MIF 2

Un niveau de risque anticipé relativement bas

Risques

Indice d'incertitude politique



Sources : Kepler, Policyuncertainty.com

Scénarii macro-financiers à horizon 6 mois

0 25 75 100

SCÉNARIO

Ralentissement marqué de la croissance
< à 2,7 % 5% → 5%

MACRO

- Baisse non contrôlée de la croissance en Chine
- Hausse trop forte des taux par la FED
- Guerre des changes
- Crise politique (Italie, Brexit, destitution de Trump…)
- Défiance vis-à-vis des banques centrales
- Baisse forte des prix des matières premières

MARCHÉ

- Baisse des Taux core (Bund : 0,00 % et T Note : 1,5 %)
- Ecartement des spreads IG et forte défiance vis-à-vis du HY
- Forte baisse des marchés actions (entre 20 % et 30 % selon les zones)
- Hausse du $ (parité)
- Forte hausse de la volatilité

À SUIVRE

- Défaut majeur dans les entreprises émergentes
- Chute brutale des indicateurs avancés
- Hausse des CDS bancaires et chinois
- Gestion erratique de Donald Trump
- Chocs exogènes (élections, Corée du Nord)
- Retour du risque déflationniste

Scénarii macro-financiers à horizon 6 mois

SCÉNARIO

0 — 25 — 75 — 100

Croissance mondiale modérée
Entre 2,7 % et 3,3 % 50% → 55%

MACRO

- Banques centrales relativement accommodantes
- Niveau d'activité modéré avec inflation plutôt orientée à la hausse
- Stabilisation des économies émergentes, en particulier en Chine
- Prix des matières premières dans un large canal
- Relance budgétaire ciblée

MARCHÉ

- Hausse lente des Taux core (Bund : 0,75 % et T Note : 2,75 %)
- Léger resserrement des spreads IG et HY
- Hausse modérée des marchés actions (entre 5% et 10% selon les zones)
- Evolution du $ dans un tunnel large (1,05/1,15)
- Volatilité avec alternance risk-on / risk-off

À SUIVRE

- PMI composite global (50/52,5) sans surchauffe
- Economie chinoise et évolution du CNY
- Retour des stratégies de carry trade
- Stabilisation du spread des entreprises EM
- Hausse modérée des taux souverains adaptée à une reprise modeste

Scénarii macro-financiers à horizon 6 mois

SCÉNARIO

0 — 25 — 75 — 100

Accélération de la croissance mondiale

> 3,3 % 45% → **40%**

MACRO

- Investissement en forte hausse (Europe et USA)
- Accélération de l'activité dans les pays émergents et aux Etats-Unis
- Hausse des matières premières et retour rapide de l'inflation sur les niveaux cibles
- Relance budgétaire forte rééquilibrant le soutien monétaire actuel

MARCHÉ

- Hausse des taux core (Bund : 1% et T Note : 3,25%)
- Faible resserrement des spreads IG et plus élevé sur le HY
- Hausse des marchés actions (entre 7,5% et 15% selon les zones)
- Hausse modérée du $ (1,05 à 1,10)
- Volatilité avec alternance risk-on / risk-off

À SUIVRE

- Baisse du taux d'épargne des ménages
- Mise en place des mesures de D. Trump
- Nette hausse des points morts d'inflation
- Politique monétaire moins accommodante
- Poursuite du mouvement de pentification des courbes de taux

Scénarii macro-financiers à horizon 6 mois

SCÉNARIO	Ralentissement marqué de la croissance < à 2,7 % (5% → 5%)	Croissance mondiale modérée Entre 2,7 % et 3,3 % (50% → 55%)	Accélération de la croissance mondiale > 3,3 % (45% → 40%)
MACRO	• Baisse non contrôlée de la croissance en Chine • Hausse trop forte des taux par la FED • Guerre des changes • Crise politique (Italie, Brexit, destitution de Trump…) • Défiance vis-à-vis des banques centrales • Baisse forte des prix des matières premières	• Banques centrales relativement accommodantes • Niveau d'activité modéré avec inflation plutôt orientée à la hausse • Stabilisation des économies émergentes, en particulier en Chine • Prix des matières premières dans un large canal • Relance budgétaire ciblée	• Investissement en forte hausse (Europe et USA) • Accélération de l'activité dans les pays émergents et aux Etats-Unis • Hausse des matières premières et retour rapide de l'inflation sur les niveaux cibles • Relance budgétaire forte rééquilibrant le soutien monétaire actuel
MARCHÉ	• Baisse des Taux core (Bund : 0,00 % et T Note : 1,5 %) • Ecartement des spreads IG et forte défiance vis-à-vis du HY • Forte baisse des marchés actions (entre 20 % et 30 % selon les zones) • Hausse du $ (parité) • Forte hausse de la volatilité	• Hausse lente des Taux core (Bund : 0,75 % et T Note : 2,75 %) • Léger resserrement des spreads IG et HY • Hausse modérée des marchés actions (entre 5% et 10% selon les zones) • Evolution du $ dans un tunnel large (1,05/1,15) • Volatilité avec alternance risk-on / risk-off	• Hausse des taux core (Bund : 1% et T Note : 3,25%) • Faible resserrement des spreads IG et plus élevé sur le HY • Hausse des marchés actions (entre 7,5% et 15% selon les zones) • Hausse modérée du $ (1,05 à 1,10) • Volatilité avec alternance risk-on / risk-off
À SUIVRE	• Défaut majeur dans les entreprises émergentes • Chute brutale des indicateurs avancés • Hausse des CDS bancaires et chinois • Gestion erratique de Donald Trump • Chocs exogènes (élections, Corée du Nord) • Retour du risque déflationniste	• PMI composite global (50/52,5) sans surchauffe • Economie chinoise et évolution du CNY • Retour des stratégies de carry trade • Stabilisation du spread des entreprises EM • Hausse modérée des taux souverains adaptée à une reprise modeste	• Baisse du taux d'épargne des ménages • Mise en place des mesures de D. Trump • Nette hausse des points morts d'inflation • Politique monétaire moins accommodante • Poursuite du mouvement de pentification des courbes de taux

Allocation stratégique

Classe d'actifs	Négatif	Neutre	Positif	
Actions			+	
Taux	-			
Monétaire	-			
Actions	**Négatif**	**Neutre**	**Positif**	**Stratégies privilégiées**
Etats-Unis		=		Banques; Petites capi
Europe			+	Value; Consommation cyclique
Japon		=		
Emergents		=		Asie
Obligations d'Etat	**Négatif**	**Neutre**	**Positif**	**Stratégies privilégiées**
Pays Core	-			Sous exposition globale
Pays périphériques		=		Portugal, Grèce
Emergents Local			+	Inde
Emergents Hard		=		
Obligations d'entreprises	**Négatif**	**Neutre**	**Positif**	**Stratégies privilégiées**
Investment Grade	-			
High Yield			+	Taux variables
Subordonnée		=		
Emergents		=		
Diversification	**Négatif**	**Neutre**	**Positif**	**Stratégies privilégiées**
Convertibles		=		
Perf absolue		=/+		Merger Arb; Multi stratégies
Devises	**Négatif**	**Neutre**	**Positif**	**Stratégies privilégiées**
USD vs EUR		=		
JPY vs EUR		=		
Autres G10 vs EUR		=		
EM vs EUR		=/+		

Positionnement pour profiter de la tendance haussière actions avec une sensibilité taux limitée

Allocation de Convictions MultiOpportunities (ex Premium) au 19/06/2017

Classes d'actif	Référence	Stratégique	Portefeuille
Actions	**35,0%**	**45,00%**	**43,8%**
Etats-Unis	12,5%	12,50%	12,8%
Europe	12,5%	22,50%	21,1%
Japon	5,0%	5,00%	5,0%
Emergents	5,0%	5,00%	4,9%
Obligations d'Etat	**35,0%**	**17,5%**	**17,5%**
Core G10	22,5%	5,0%	4,9%
Périphériques	7,5%	7,5%	7,4%
Emergents	5,0%	5,0%	5,2%
Obligations Crédit	**30,0%**	**27,5%**	**27,4%**
Investment Grade	20,0%	12,5%	12,4%
High Yield	10,0%	15,0%	14,9%
Subordonnées			
Emergent			
Diversification		**10,0%**	**10,4%**
Convertibles			
Fonds Total Return		10,0%	10,4%
Monétaire réel			**1,0%**
Devises (VS EUR)	**33,5%**	**33,5%**	**34,7%**
USD	15,0%	15,0%	16,4%
JPY	5,0%	5,0%	5,0%
Autres G10	6,0%	6,0%	5,8%
EM	7,5%	7,5%	7,5%
Exposition			
Actions (delta)	**35,0%**	**45,0%**	**43,8%**
Taux (sensi)	**4,50**	**2,50**	**2,36**
Bilan			
Total Portefeuille (hors FX)	100%	100%	100%
Hors Bilan résultant (hors FX)			0%

Un positionnement pour bénéficier du prolongement du cycle économique

Strategy Picking

Stratégies et thèmes de Convictions MultiEquities

Europe:

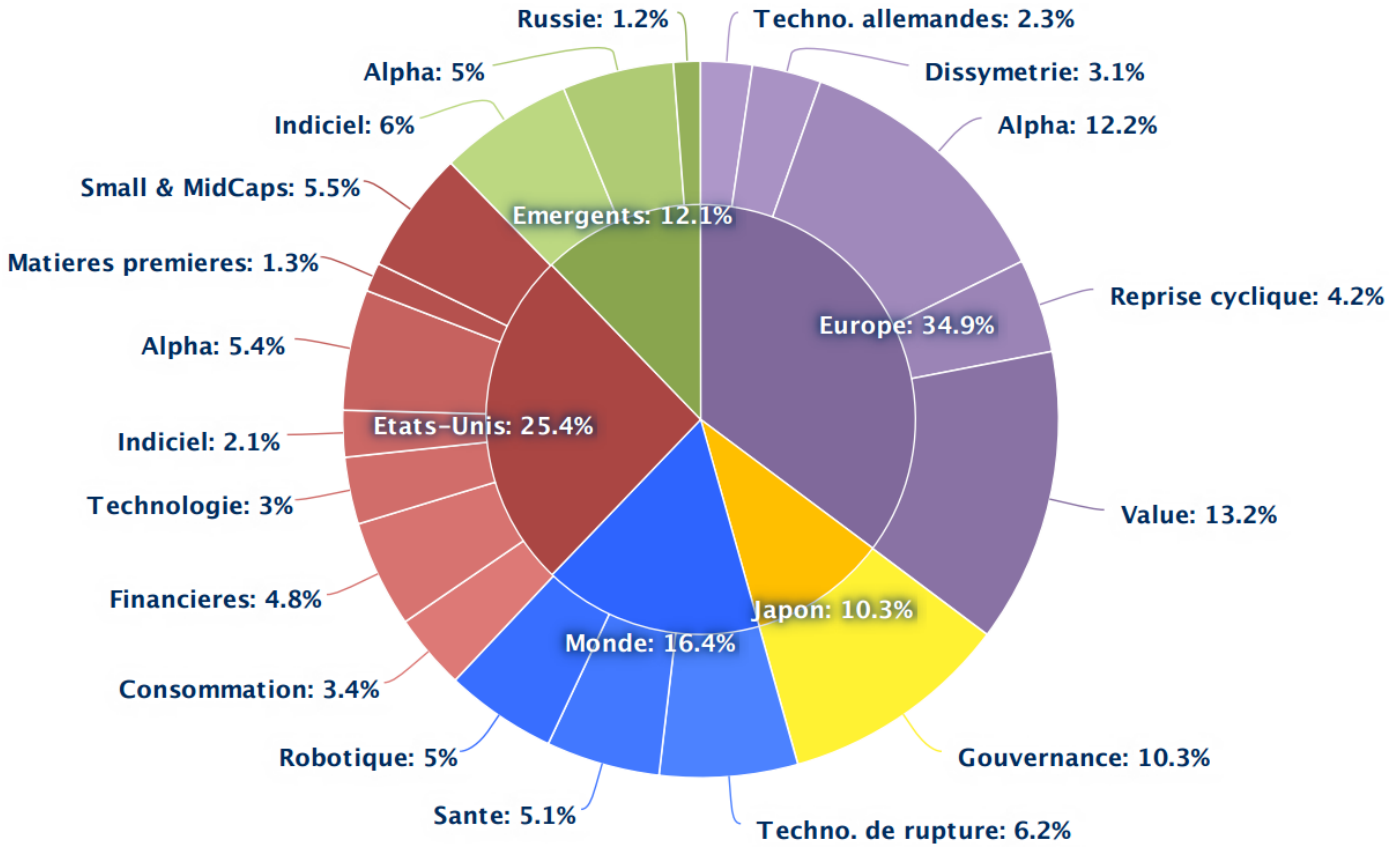
- ✓ Value, cycliques
- ✓ Toujours à l'écart des « bond proxys »

Etats-Unis:

- ✓ Financières
- ✓ Petites et moyennes valeurs
- ✓ Toujours à l'écart des « bond proxys »

Monde:

- ✓ Robotique, Technologie
- ✓ Russie, Asie Pacifique



Sources : Convictions AM

Sommaire

I. Actualité de Convictions AM

II. Evolution des marchés

III. Approche multifactorielle modélisée

IV. Vision jugementale

V. Fonds et performances

VI. Intervention de Jacques Ninet

Positionnement stratégique des fonds

Expositions nettes par facteur de risque le 19/06/2017

	Niveau de risque AMF	Exposition Actions	Sensibilité Taux
Convictions MultiIncome	2	**7%**	**0,8**
Convictions MultiOpportunities	4	**45%**	**2,4**
Convictions MultiFactoriels	4	**71%**	**2,1**
Convictions Europactive	5	**80%**	**0**
Convictions MultiEquities	6	**95%**	**0**

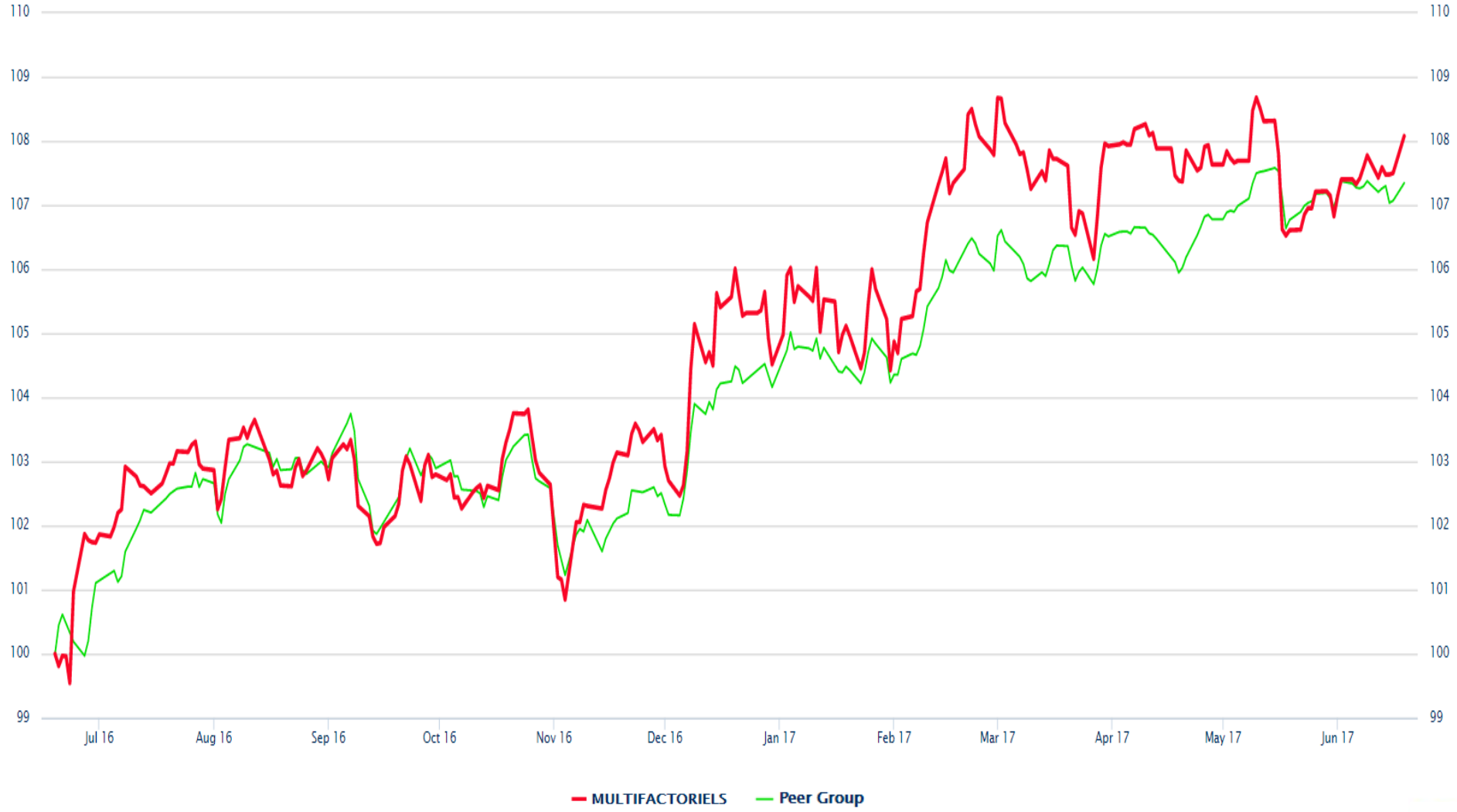
Sources : Convictions AM

Ce document est strictement réservé aux investisseurs professionnels au sens de MIF 2

Performance : Convictions MultiFactoriels

le 19 juin 2017

Evolution un an (Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)

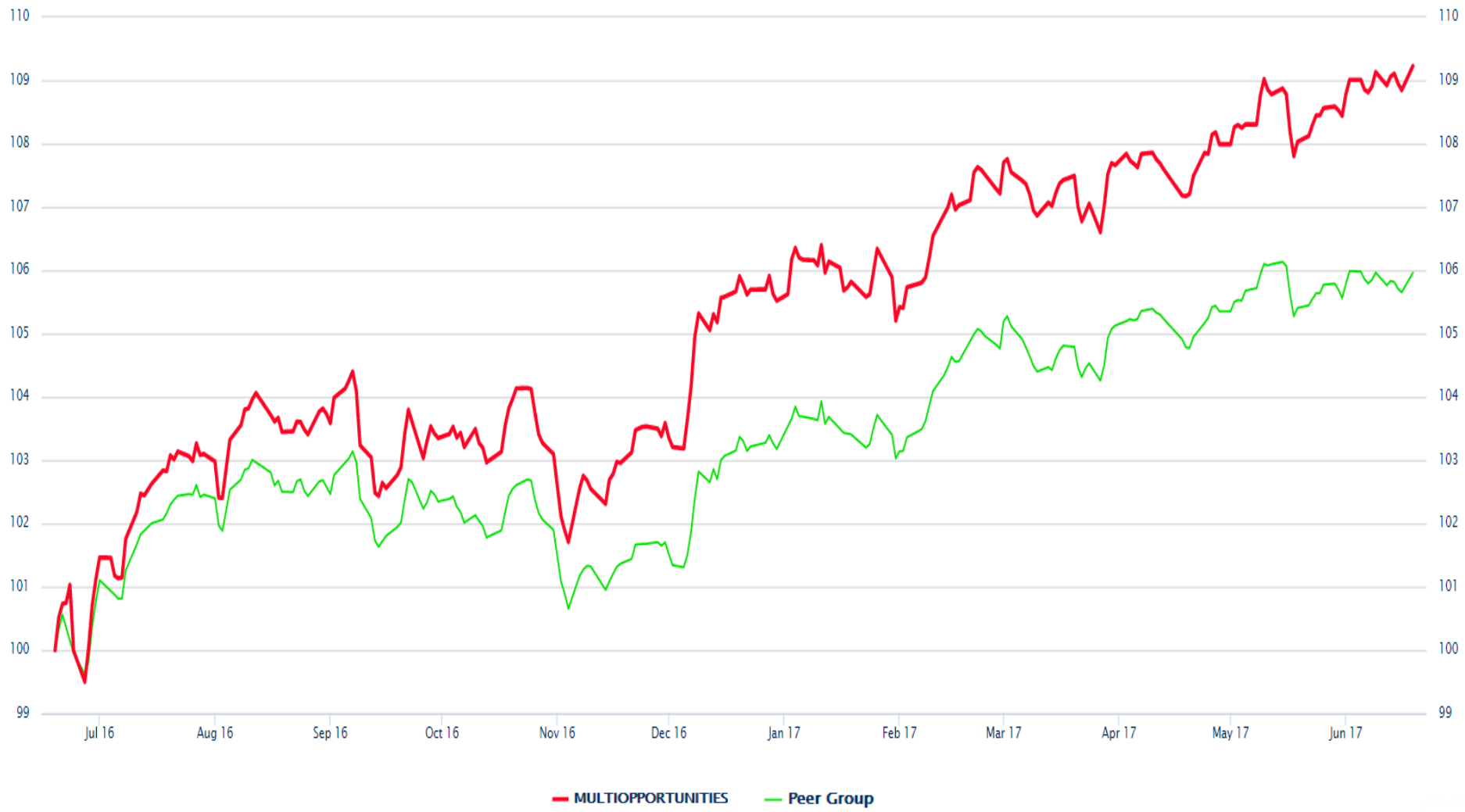


Sources : Convictions AM

Performance : Convictions MultiOpportunities (ex Premium)

Evolution un an (Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)

le 19 juin 2017

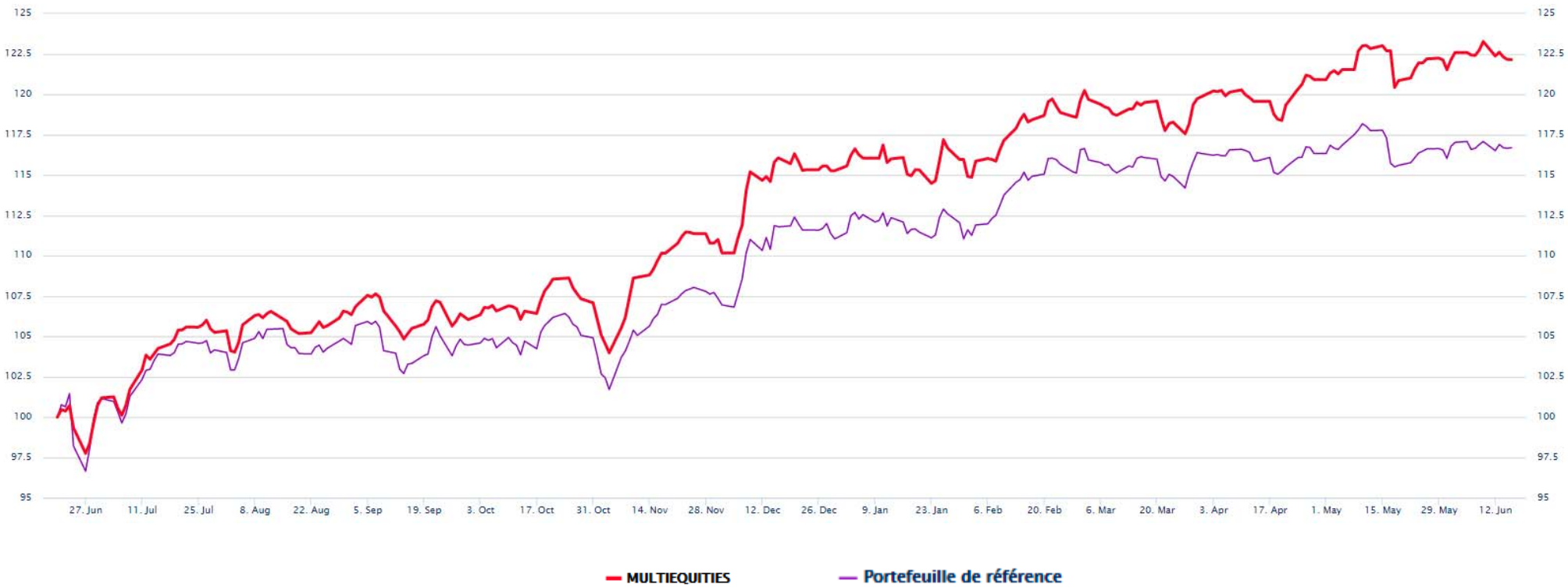


Sources : Convictions AM

Performance : Convictions MultiEquities

le 16 juin 2017

Evolution un an (Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)

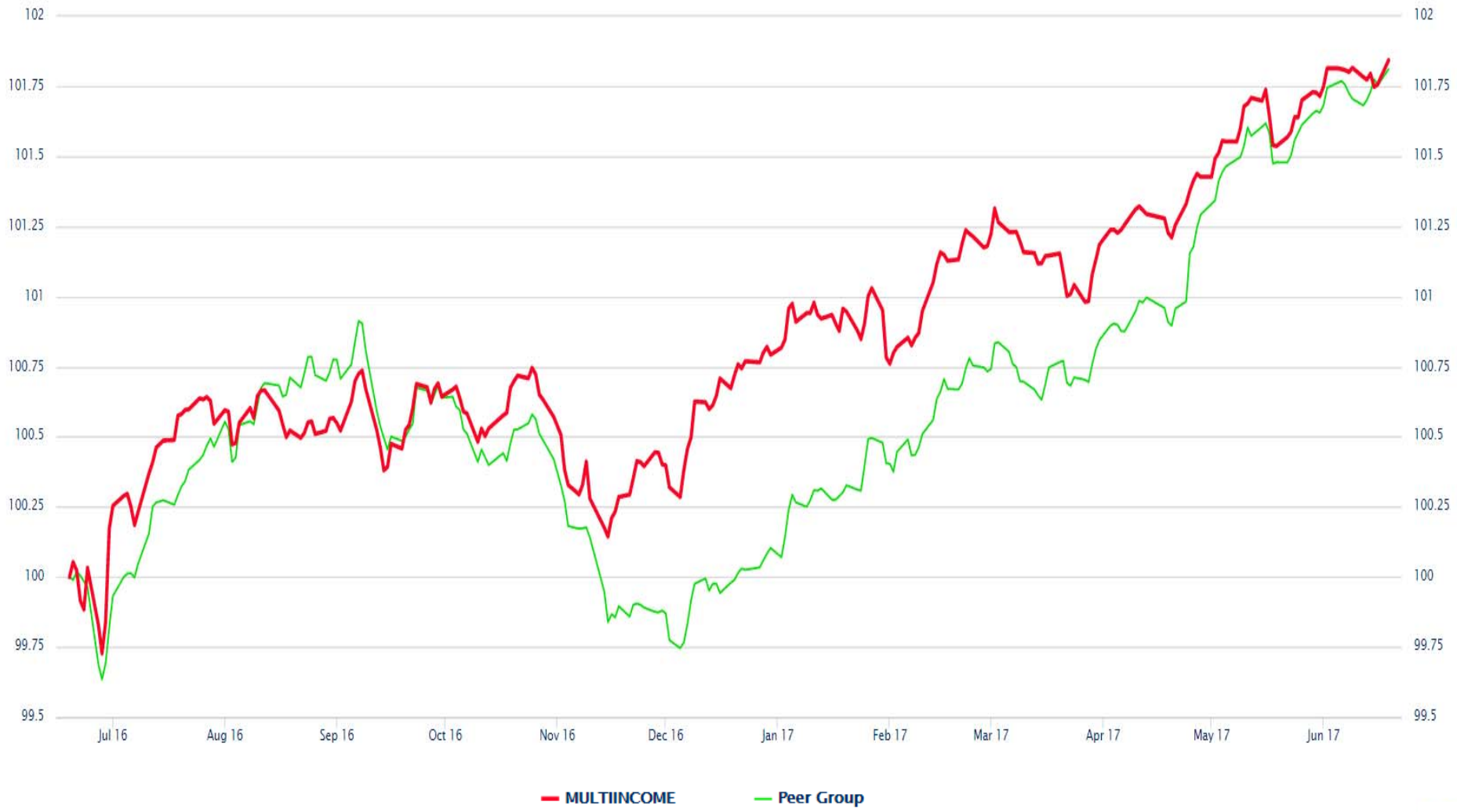


Sources : Convictions AM

Performance : Convictions MultiIncome (ex Classic)

le 19 juin 2017

Evolution un an (Les performances passées ne préjugent pas des performances futures)



Sources : Convictions AM

Rappel des principaux risques des fonds présentés

- Risque de perte du capital investi : le capital initialement investi dans les FCP ne bénéficie d'aucune garantie et peut ne pas être totalement restitué.
- Risque lié à la gestion et à l'allocation d'actifs : la performance du fonds dépend des allocations d'actifs suivant notre processus de gestion. Il existe donc un risque que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale et que la performance du fonds soit inférieure à l'objectif de gestion.
- Risque actions : si les fonds actions, auxquels le portefeuille est exposé, baissent, la valeur liquidative du FCP pourra baisser. En outre sur les marchés de petites et moyennes capitalisations, le volume des titres cotés en Bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués à la baisse et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser rapidement et fortement.
- Risque lié aux interventions sur les marchés à terme : Le FCP peut intervenir sur des instruments financiers à terme dans la limite d'une fois son actif. Cette exposition à des marchés, actifs, indices au travers d'instruments financiers à terme peut conduire à des baisses de valeur liquidative significativement plus marquées ou plus rapides que la variation observée pour les sous-jacents de ces instruments.
- Risque de taux : il s'agit du risque de baisse des instruments de taux découlant des variations des taux d'intérêt. En période de forte hausse des taux d'intérêt, la valeur liquidative du fonds peut baisser de manière significative, si la sensibilité est positive. En période de forte baisse des taux d'intérêt, la valeur liquidative du fonds peut baisser de manière significative, si la sensibilité est négative.
- Risque de change : risque lié aux fluctuations des taux de change. Le résident français est exposé au risque de change, mais la société de gestion se réserve la possibilité de procéder à des couvertures de change.

Sommaire

I. Actualité de Convictions AM

II. Evolution des marchés

III. Approche multifactorielle modélisée

IV. Vision jugementale

V. Fonds et performances

VI. Intervention de Jacques Ninet

Évolution du marché des changes

Quelle direction pour le dollar ?

Quelle direction pour le dollar ?

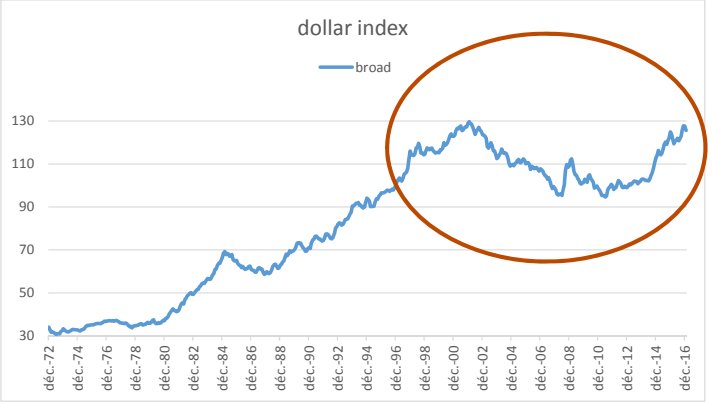
- *Bull* and *bear*
- Macro contradictoire et modélisation impossible (Inversions de causalité)
- Timidité de la prévision, *range* tacite et niveaux cibles « psychologiques »

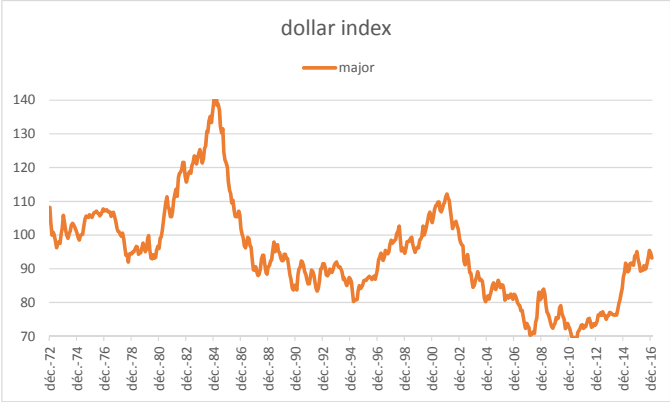
  Le mythe de la convergence (parité 1 pour 1)
- Autre approche : les facteurs de la stabilité actuelle sont-ils pérennes ?

1 Approche historique
La fin des grandes tendances

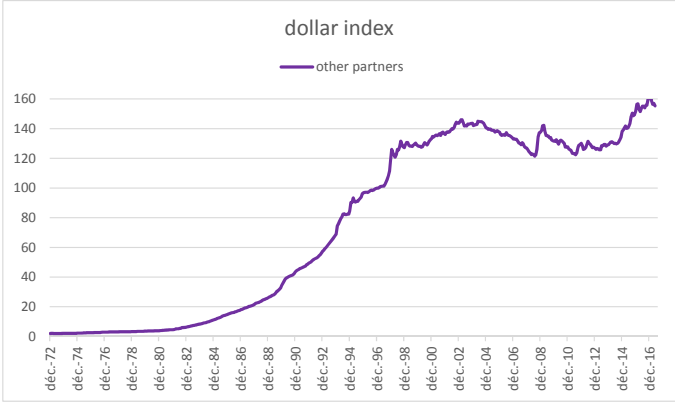
1 Approche historique

Stabilisation globale et divergence entre les principaux partenaires et les autres



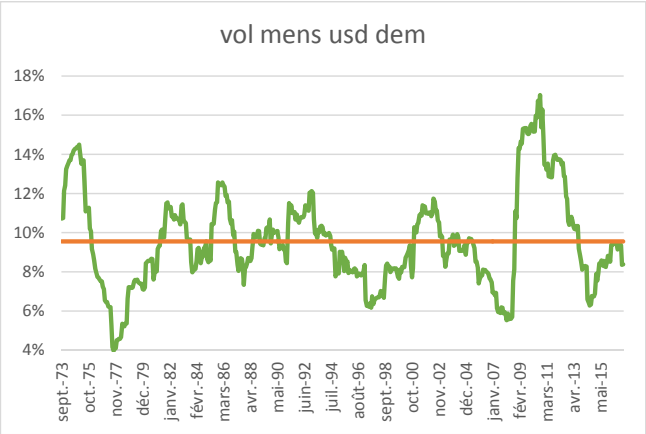


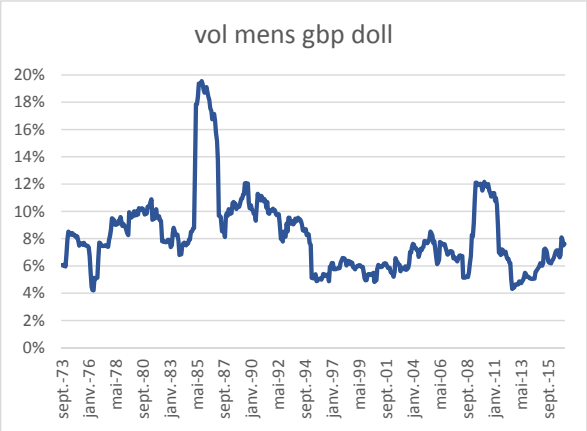
Euro Area, Canada, Japan, United Kingdom, Switzerland, Australia, and Sweden.

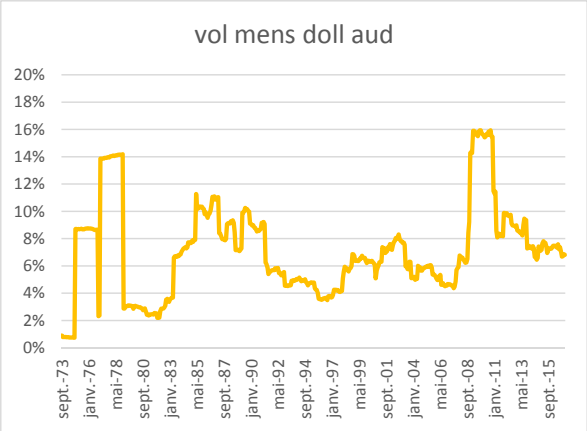


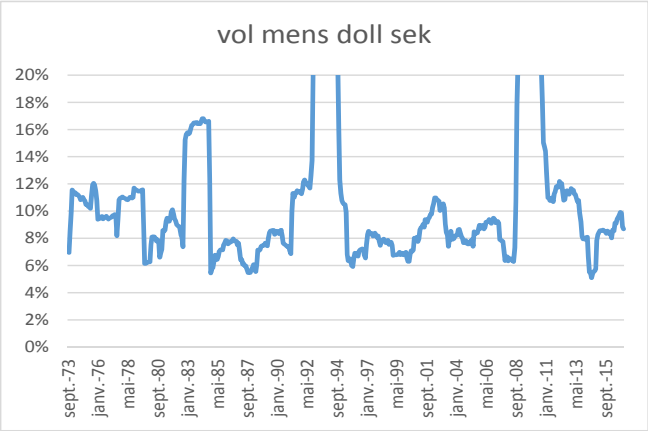
Mexico, China, Taiwan, Korea, Singapore, Hong Kong, Malaysia, Brazil, Thailand, Philippines, Indonesia, India, Israel, Saudi Arabia, Russia, Argentina, Venezuela, Chile and Colombia.

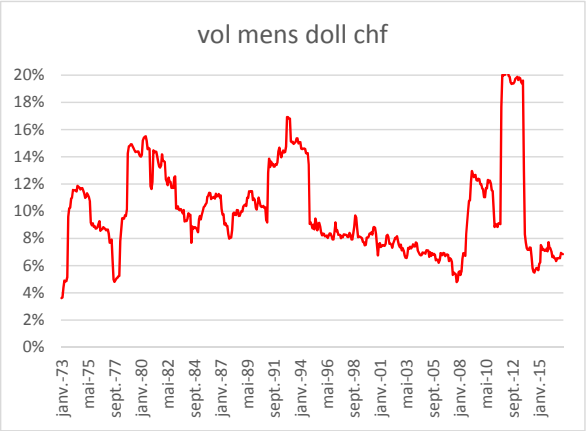
Des volatilités qui restent malgré tout dans les mêmes ordres de grandeur

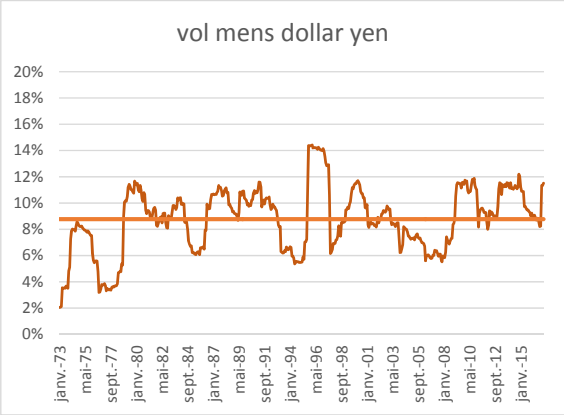








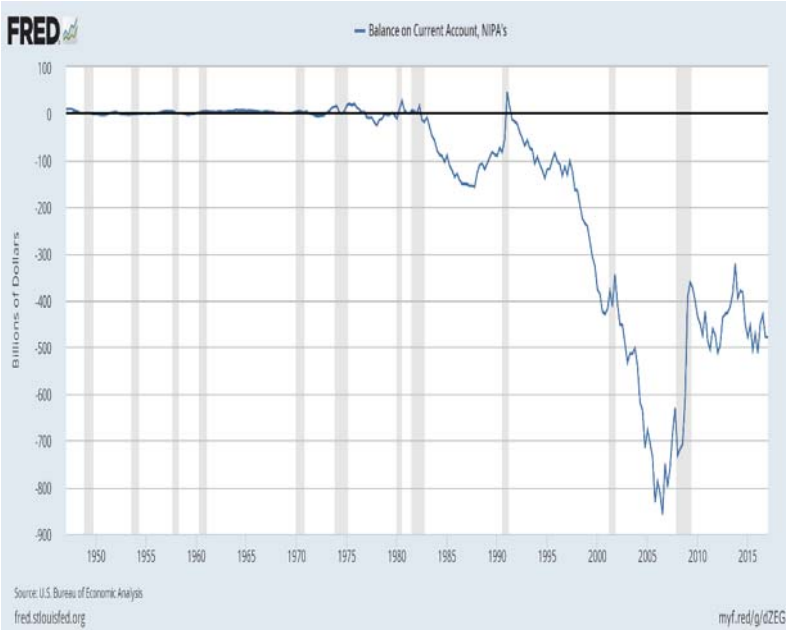


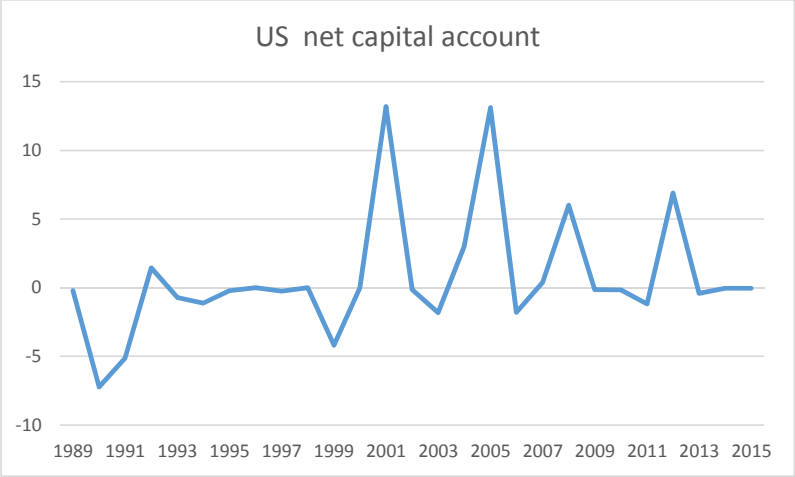


2 Approche théorique
Déterminants du taux de change

- Fondamentaux macro-économiques
  - Balance commerciale /paiements courants
  - Inflation (PPA)
  - Productivité et profitabilité (IDE ; Flux de portefeuille)
  - Crédibilité de la Banque centrale
- Flux financiers et monétaires
  - Différentiel de taux longs (flux de portfeuille)
  - Différentiel de taux courts (Hot money)
  - Flux administrés
  - Spéculation
  - Interventions directes

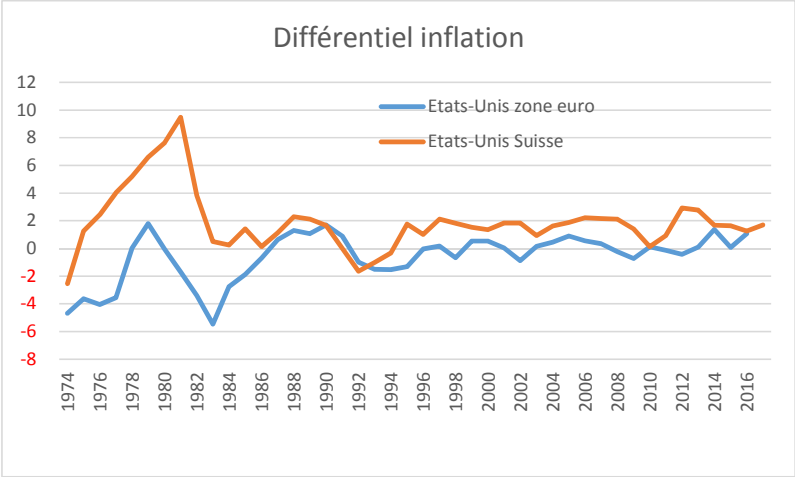
Balance des paiements et flux de capital

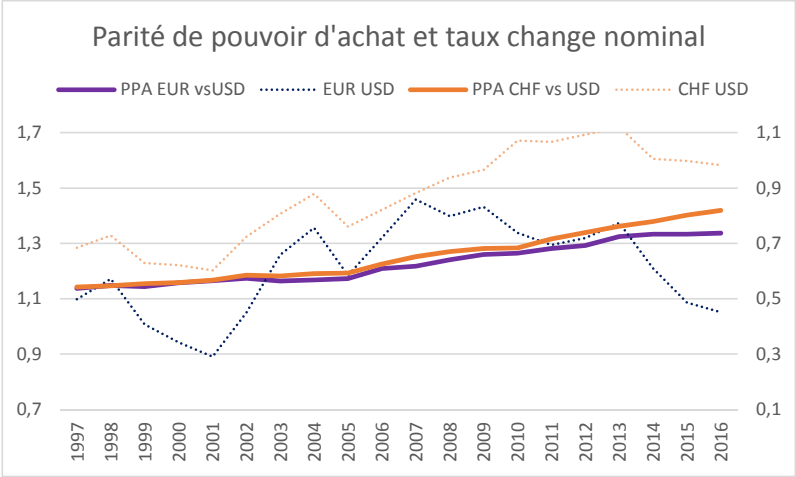




Différentiel d'inflation et PPA

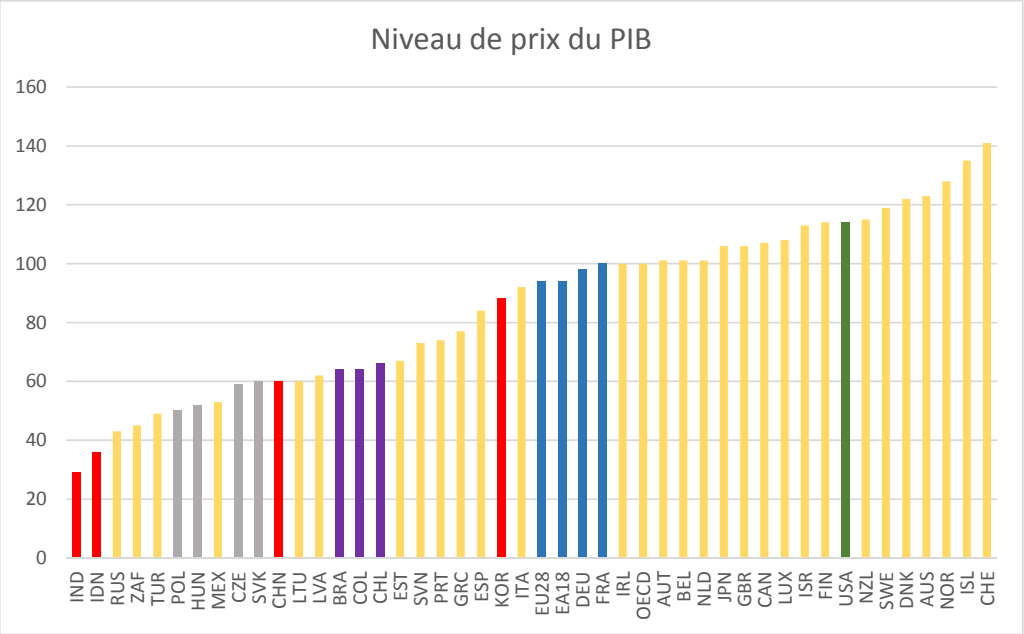
$$s_1 = s_0 * \left(1 + \frac{\delta i}{1 + i_c}\right)$$



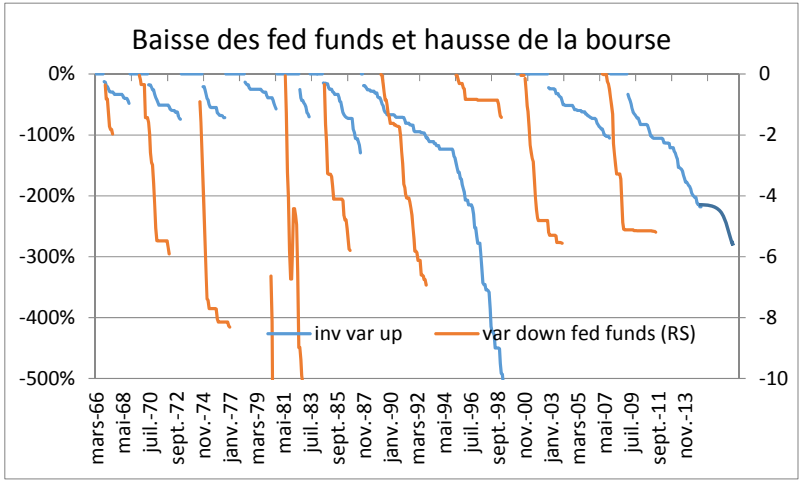


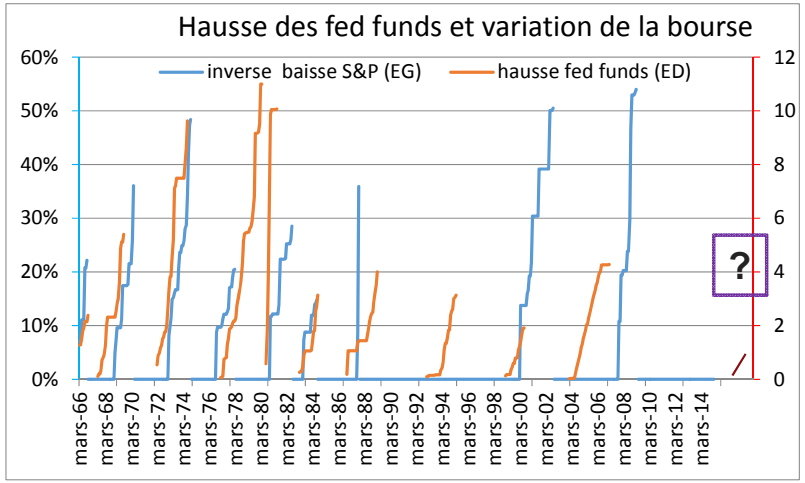
Indice de niveau de prix du PIB

Les indices des niveaux de prix rapportent les parités de pouvoir d'achat aux taux de change du marché. Appliqués au PIB, les niveaux de prix comparés permettent de mesurer les écarts de niveau général des prix entre les pays. Cet indicateur est exprimé sous forme d'indice. (OCDE)

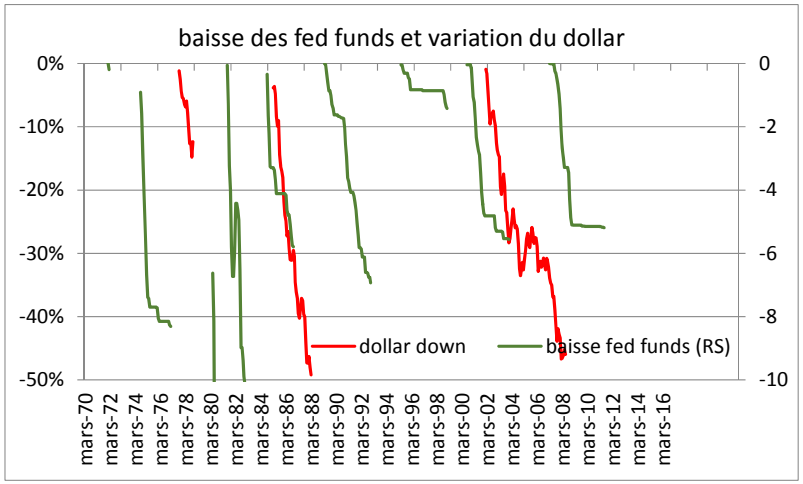


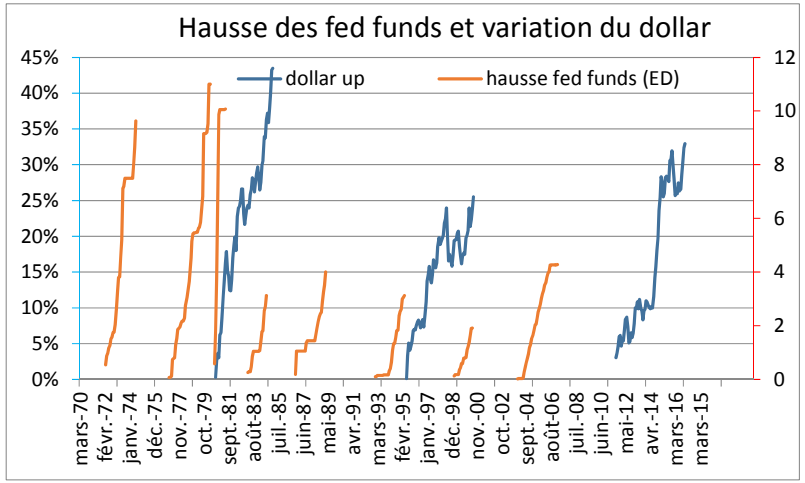
Cycles monétaires et indices boursiers

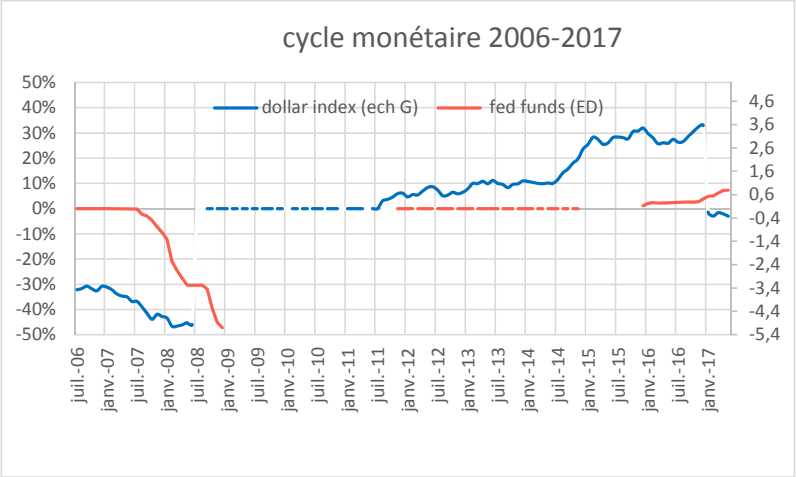




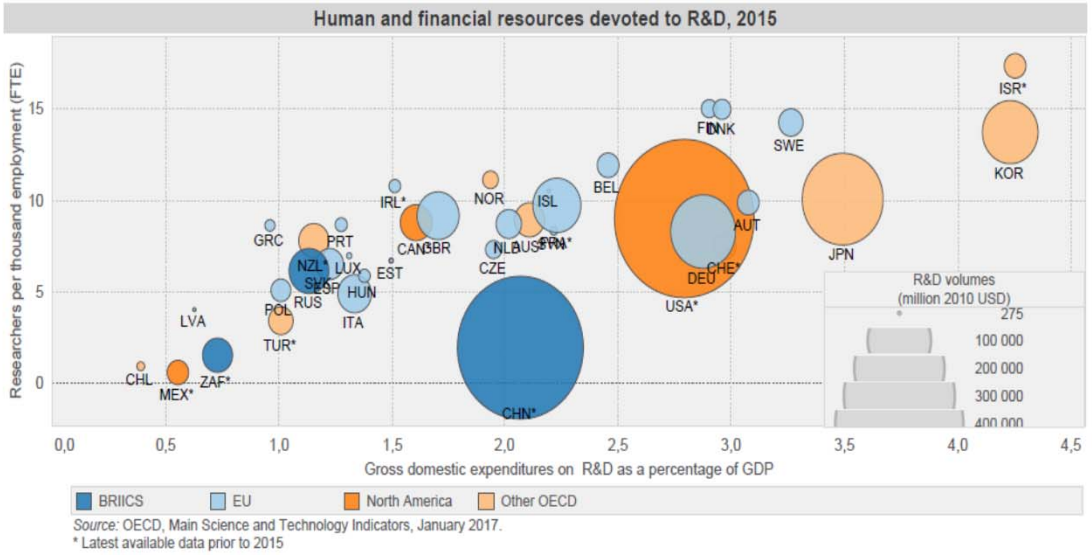
Cycles monétaires et dollar index

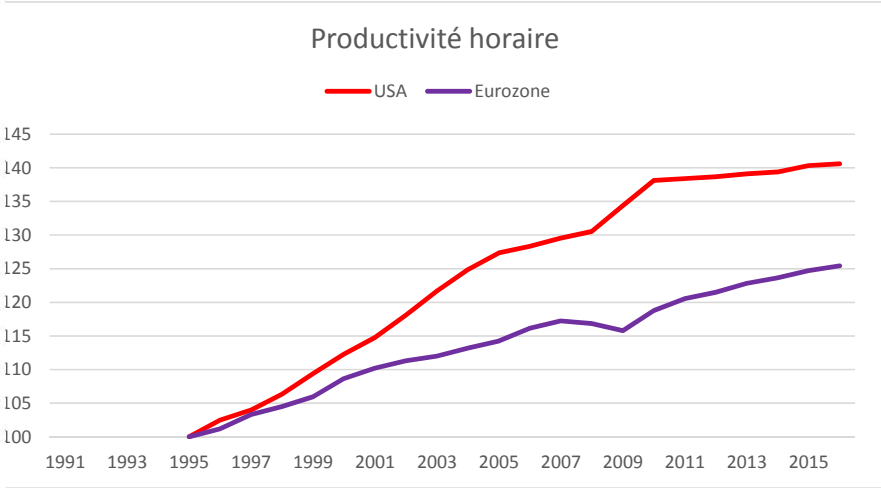






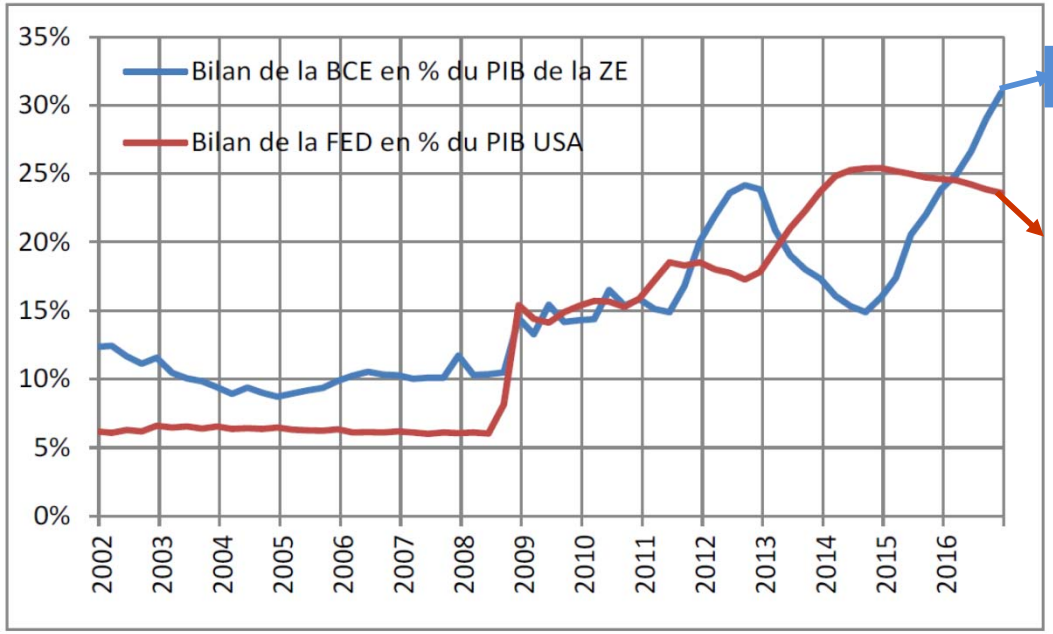
R&D et productivité





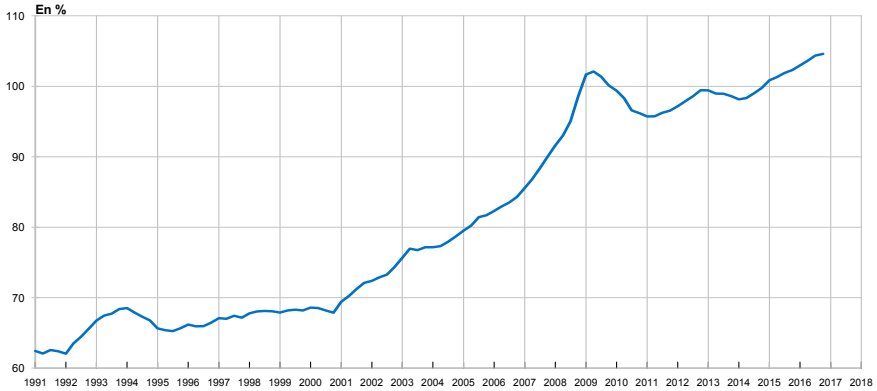
Crédibilité des Banques centrales

La vigilance préventive de la Fed vs l'abandon de l'orthodoxie monétaire en zone euro

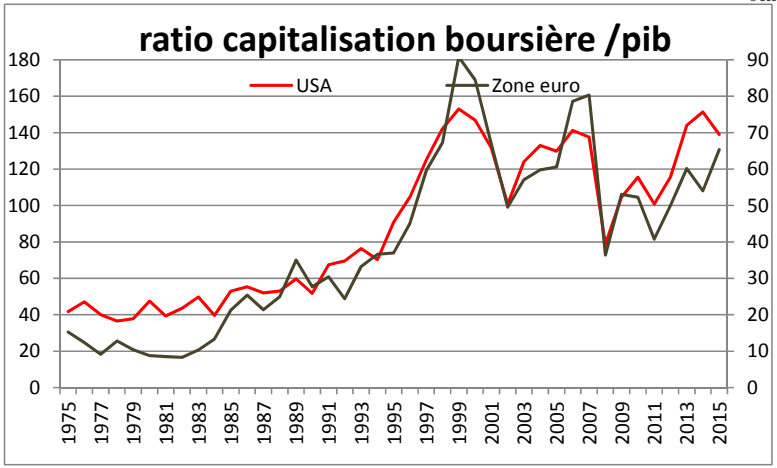


?

Zone euro
Ratio : masse monétaire / PIB en %



© Coe-Rexecode



3 Approche (géo)politique

Monnaie de réserve internationale, dilemme de Triffin et mercantilisme des émergents

- L'économiste belge Robert Triffin a mis en évidence dans les années 1960 le dilemme qui porte son nom. **L'émission d'une monnaie de réserve internationale** par un seul pays oblige ce dernier à générer un déficit commercial constant qui l'affaiblit car il pèse, à la longue, sur la confiance des agents étrangers (c'est la demande par l'Allemagne de conversion en or de ses excédents qui a conduit Nixon à supprimer la convertibilité du dollar en 1971)

- Après les crises de 1997-98 les pays émergents ont été incités à accumuler des excédents commerciaux ; ils ont délibérément choisi de conserver leurs avoirs en dollars et de replacer leurs énormes réserves dans des actifs libellés dans cette monnaie (principalement *Treasuries*)

- C'est ainsi que se crée la **zone dollar de fait** (incluant le Japon) au sein de laquelle les achats massifs de titres de dette US empêchent le libre jeu de l'ajustement des parités (dévaluation du dollar et réévaluation des devises des pays excédentaires) et perpétuent le désavantage compétitif qui est à l'origine du déficit courant américain (ce qu'on pourrait appeler ironiquement **le dilemme de Trump**)

- Une autre lecture –qui revient au même- est que le déficit d'épargne des américains est comblé par les achats de titres de la dette US par l'excédent d'épargne des créanciers extérieurs

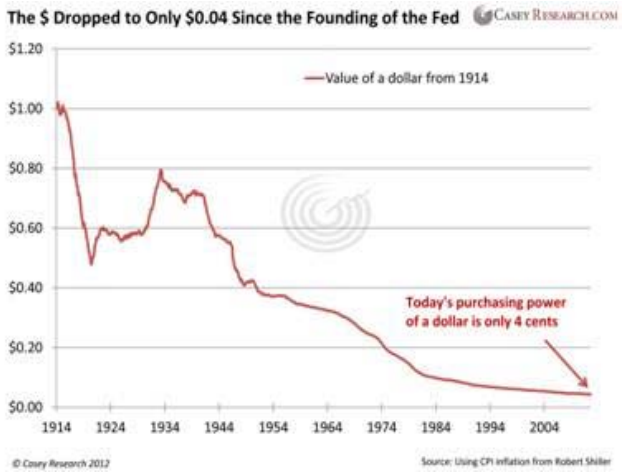
- L'édification de la zone dollar de fait est concomitante avec l'émergence du monde unipolaire qui succède à la guerre froide

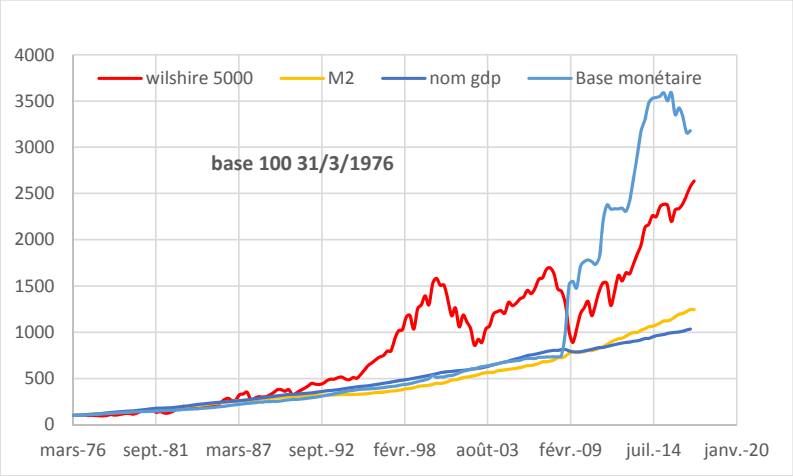
Les risques (géo)politiques et le dollar

- L'instabilité interne aux États-Unis : l'inconnue Trump ↘
- Une nouvelle « bulle techno » ? ↘
- Les tensions géopolitiques (à court terme) ↗
- La concurrence chinoise et la fin programmée de l'hégémonie américaine (horizon 10 ans) ↘

  - *« Ainsi, sur le plan international, la Chine souhaite-t-elle reconsidérer sa relation avec les États-Unis, promouvoir une nouvelle architecture de la sécurité au niveau mondial et restructurer la gouvernance mondiale, dans les domaines de l'économie et du « cyberespace », avec une conception souverainiste de l'Internet.*
  - *Il ne s'agit plus seulement d'intégrer les organisations mondiales mais d'assurer un leadership à partir d'une base régionale (zone Asie-Pacifique). La régénération d'Institutions existantes et la création de nouvelles entités, comme la Banque régionale de développement, témoignent de cette ambition nouvelle.*
  - *Cet activisme porté par un fort sentiment de confiance (le rêve chinois) et par le discours martelé du déclin de l'Occident vise à instaurer un nouveau type de relations internationales, basé notamment sur l'actualisation du modèle de développement des pays émergents, auxquels la Chine apporte son concours via la formation des fonctionnaires. »*

Perspective de LongTerme
Currency debasement

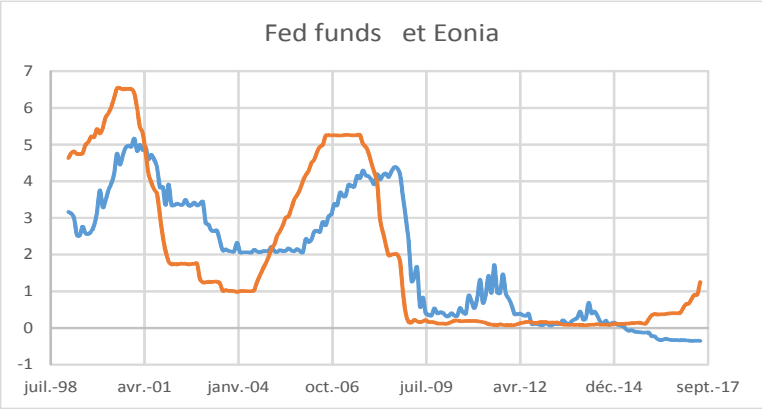




L'avenir de l'euro

Lecture optimiste

- Le décalage de cycle Europe/États-Unis est cohérent avec la désynchronisation des politiques monétaires (ou vice-versa)



- Lorsque le cycle sera consolidé en Europe, la BCE suivra le chemin (risqué) de la Fed pour normaliser
- NB. La Fed n'a jamais cassé la barrière du taux zéro

Lecture sceptique

- La zone euro reste une zone monétaire non optimale
- L'euro est une monnaie de dette, sans la souveraineté
- L'hétérogénéité des dettes n'est rendue soutenable, en l'absence d'harmonisation, que par la solidarité monétaire
- Les PMNC (taux négatifs et QE) sont insoutenables car elles faussent tous les mécanismes d'évaluations (et aggravent le problème des retraites)

Les espoirs du renouveau européen

- Le pari du rattrapage « macronnien » repose sur la conviction que l'Europe (en particulier la zone euro) va mettre fin à ses dysfonctionnements
- Ceci ne pourra in fine se faire qu'en choisissant clairement entre trois « visions coopératives » :
  - S'engager ensemble à unifier vraiment les règles et mécanismes économiques de base sur un large territoire (6,12, 19,… ?)
  - Laisser diverger et organiser ensemble de larges transferts
  - Préparer ensemble la séparation (sereine ?) des monnaies

Conclusion

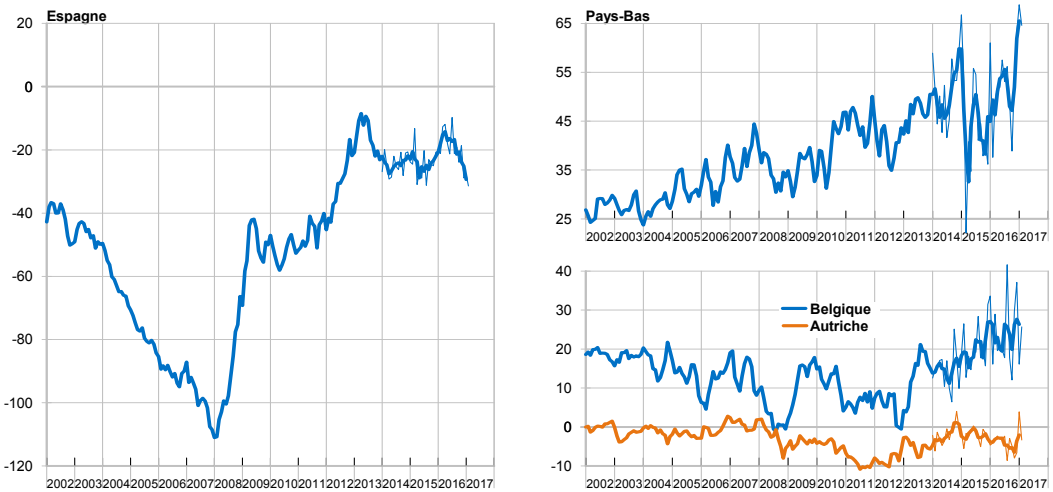
- Les risques sur l'hégémonie du dollar sont à horizon plus lointain que les risques sur la construction européenne

- La sortie des PMNC sera encore plus délicate pour la BCE qu'elle ne l'est pour la Fed

- Les incertitudes politiques à court terme semblent plus marquées aux États-Unis mais des tensions aggravées (Moyen-Orient ; Corée) seraient favorables au dollar (et à l'or)

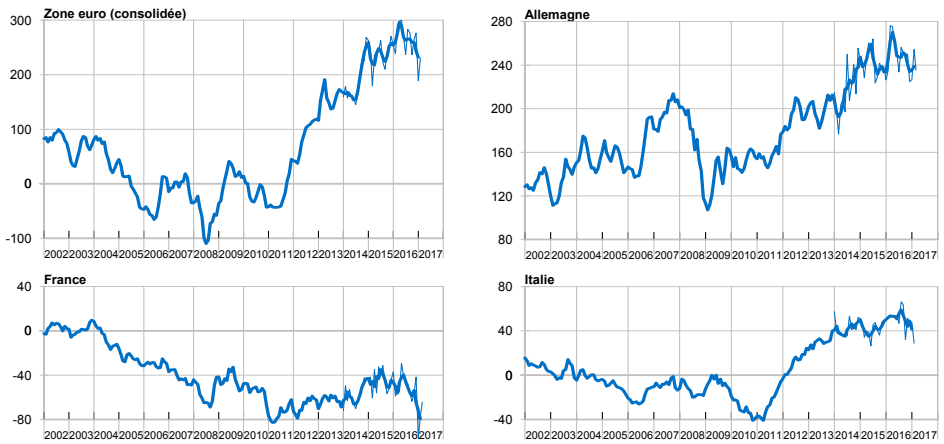
Divergences intra-européennes (2)

Balance commerciale (milliards d'euros l'an)



© Coe-Rexecode

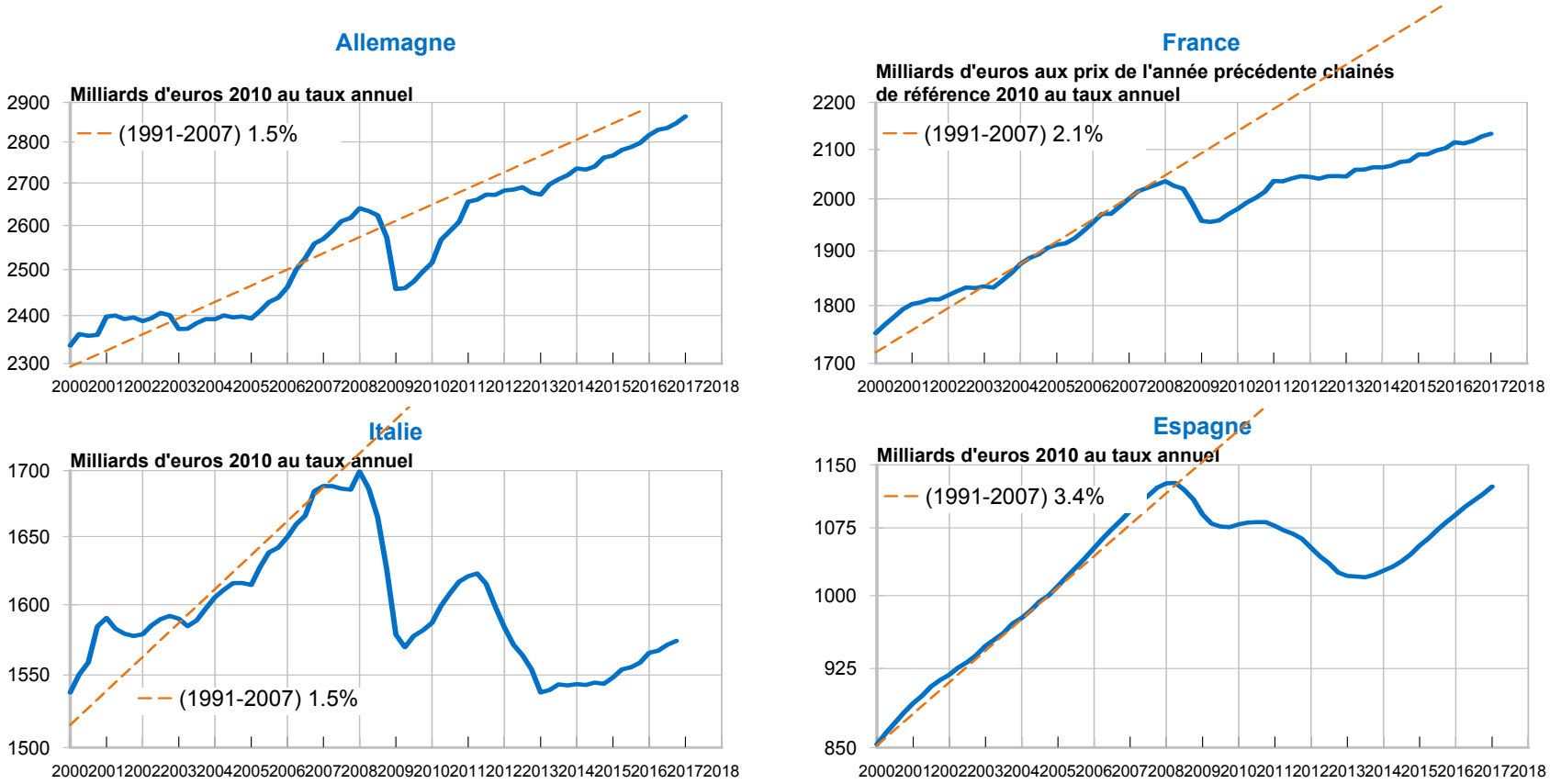
Balance commerciale (milliards d'euros l'an)



© Coe-Rexecode

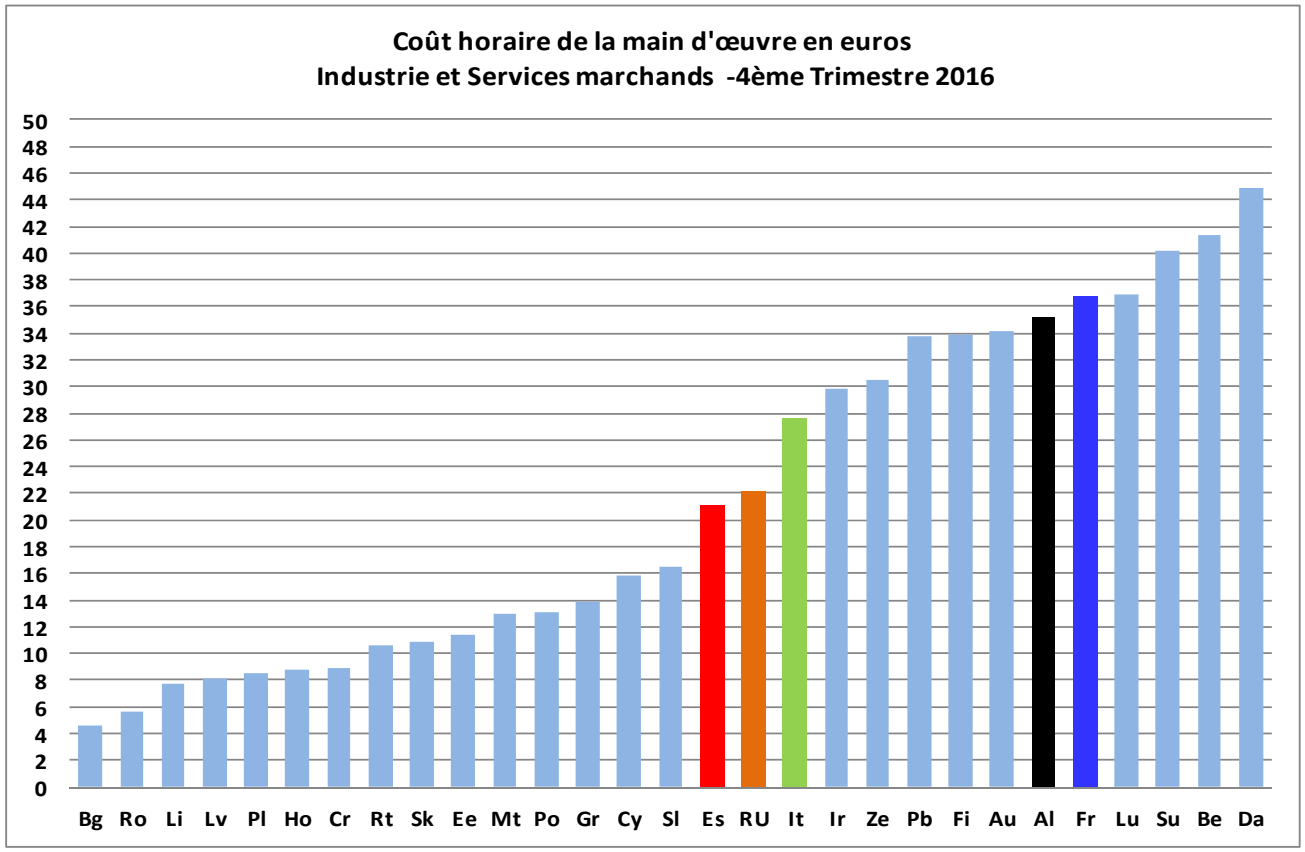
Divergences intra-européennes (1)

Produit intérieur brut en volume



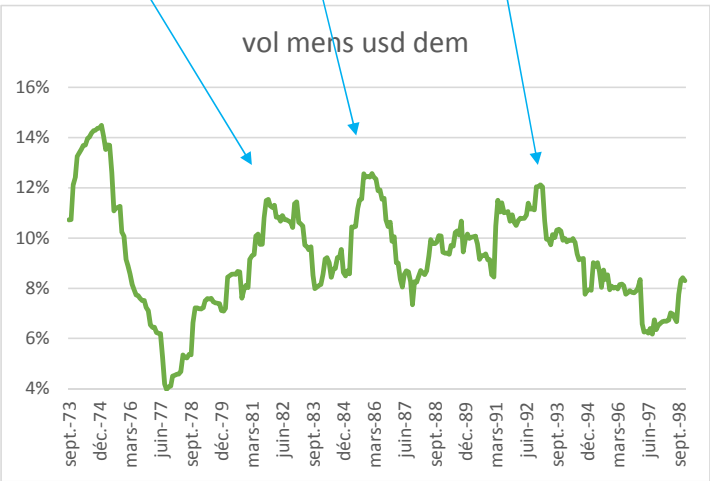
© Coe-Rexecode

		2016 Q4
Bg	Bulgarie	4.5
Ro	Roumanie	5.6
Li	Lituanie	7.8
Lv	Lettonie	8.2
Pl	Pologne	8.6
Ho	Hongrie	8.7
Cr	Croatie	8.8
Rt	République tchèqu	10.6
Sk	Slovaquie	10.9
Ee	Estonie	11.4
Mt	Malte	13.0
Po	Portugal	13.0
Gr	Grèce	13.9
Cy	Chypre	15.8
Sl	Slovénie	16.4
Es	Espagne	21.1
RU	Royaume-Uni	22.1
It	Italie	27.6
Ir	Irlande	29.8
Ze	Zone euro (19 pays	30.5
Pb	Pays-Bas	33.7
Fi	Finlande	33.9
Au	Autriche	34.2
Al	Allemagne (jusqu'é	35.3
Fr	France	36.8
Lu	Luxembourg	37.0
Su	Suède	40.2
Be	Belgique	41.3
Da	Danemark	44.9
No	Norvège	53.4

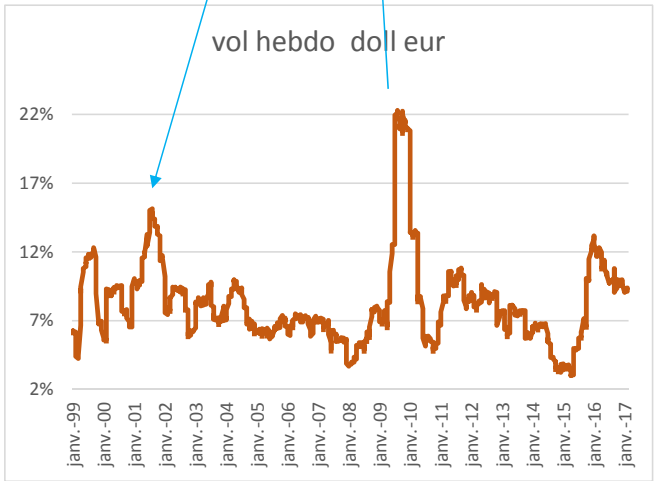


Crises financières et instabilité des changes

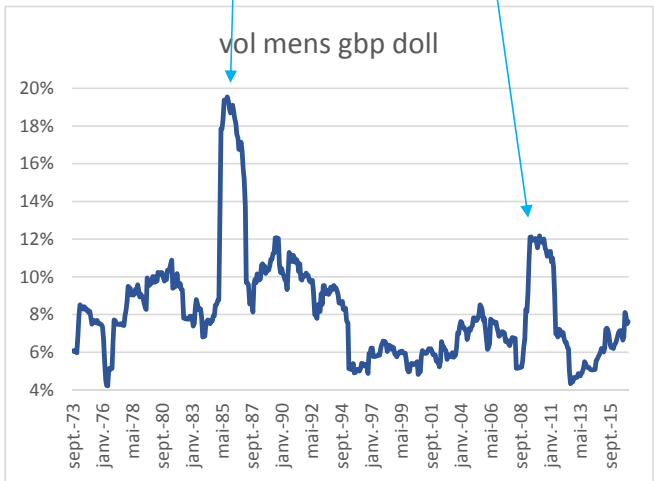
1981-82 ; 1986-87 ; 1992-93



2001-02 2010

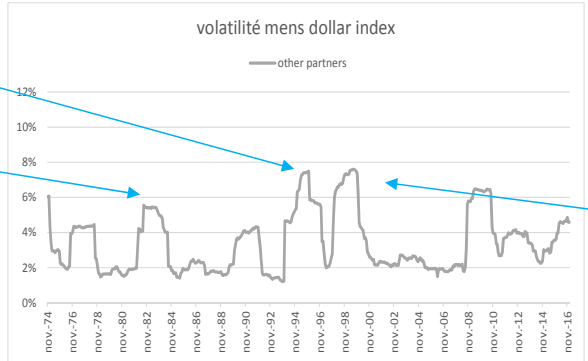


1985-87 2010-11



1995

1982



1998

Rendez-vous

le 5 octobre 2017

pour le prochain Point Macro & Convictions

Référencement Convictions MultiFactoriels sur les plateformes (lancé le 27 mai 2016)

NORTIA
INGÉNIERIE FINANCIÈRE

FINAVEO & associés

CD Partenaires

SwissLife

APREP DIFFUSION

ACMN VIE

INTENCIAL PATRIMOINE

CARDIF GROUPE BNP PARIBAS

Spirica

SÉLECTION 1818

AEP ASSURANCE EPARGNE PENSION

AG2R LA MONDIALE

Allianz

GENERALI Generali Patrimoine

ageas

Vie Plus

Neuflize OBC ABN AMRO

Référencement Convictions MultiOpportunities sur les plateformes

AZUR PATRIMOINE

CD Partenaires

Courtage & Systèmes
Une société du Groupe APICIL

APREP DIFFUSION

NORTIA
INGÉNIERIE FINANCIERE

FINAVEO & associés

SwissLife

ACMN VIE

CARDIF GROUPE BNP PARIBAS

PRIMONIAL

Spirica

INTENCIAL PATRIMOINE

Assurance Banque
réinventons / notre métier

Unep

SÉLECTION 1818

AG2R LA MONDIALE

Allianz

AEP
ASSURANCE EPARGNE PENSION

Generali Patrimoine
GENERALI

ageas

Neuflize OBC
ABN AMRO

MMA
ENTREPRENEURS D'ASSURANCES

Vie Plus

Vos contacts Investisseurs

Nicolas DUBAN
Investisseurs Institutionnels
Tel : 01 70 37 39 53 / nduban@convictions-am.com

Hugues RIANT
Investisseurs privés, Family Office et Associations
Tel : 01 70 37 39 52 / hriant@convictions-am.com

Laurent GAILLOT
Directeur partenariats et distribution externe
Tel : 01 70 91 13 90 / lgaillot@convictions-am.com

Percilia ANTUNES
Service Clients
Tel : 01 70 37 36 02 / pantunes@convictions-am.com

Convictions AM
15 bis rue de Marignan - 75008 Paris
www.convictions-am.com
Tel : 01 70 37 39 50 I info@convictions-am.com

Société par actions simplifiée au capital de 3 000 000€
Siren : 494 909 906 R.C.S. | Paris APE : 7022Z | SGP agréée AMF N° GP 08000033

Avertissement

Ce document est fourni à titre d'information et ne présente aucun caractère contractuel.

Une attention particulière a été portée quant à la nature claire et non trompeuse des informations fournies dans le présent document.

Les fonds présentés dans ce document ont été agréés en France. Les données chiffrées, commentaires et analyses présentés reflètent le sentiment de Convictions AM sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ce document ne constitue pas une offre de souscription, ni une analyse financière. Du fait des risques d'ordre économique et boursier, il ne peut être donné aucune assurance que les fonds présentés atteindront leurs objectifs. La valeur des parts peut aussi bien diminuer qu'augmenter. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Il appartient à chaque investisseur de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations qui lui ont été fournies, à sa propre analyse des risques, en s'entourant, au besoin, de l'avis de tous les conseils spécialisés en la matière.

Comme toute la documentation réglementaire y afférant, le prospectus du fonds, qui comprend notamment la présentation des risques encourus, est disponible sur simple demande auprès de notre service commercial.

Convictions AM est une marque déposée. Ce document est la propriété de Convictions AM. Toute utilisation de ce document non conforme à sa destination, toute diffusion totale ou partielle à des tiers est interdite, sauf accord exprès de Convictions AM. La responsabilité de Convictions AM, de ses filiales ou de ses préposés ne saurait être engagée du fait d'une utilisation, d'une diffusion totale ou partielle de ce document non conformes à sa destination. Toute reproduction totale ou partielle de ce document, des logos, des marques ou de tout élément figurant sur ce document est interdite sans autorisation préalable de Convictions AM. De même, tout droit de traduction, d'adaptation et de reproduction partielle ou totale est interdit sans son consentement.