

COMMENTAIRE DE GESTION

Rien n'est venu véritablement perturber les marchés actions au cours du mois alors que la signature d'un accord partiel semble se décaler au début de l'année prochaine, Etats-Unis et Chine étant campés sur leur position. Le camp américain serait réticent à l'idée d'accéder à la demande chinoise de revenir sur les droits de douane déjà mis en place, sans engagements fermes de la part du gouvernement chinois en matière de respect de la propriété intellectuelle et de transferts de technologie. Les investisseurs restent optimistes et misent malgré tout sur un report des droits de douane américains prévus au 15 décembre, confortés par l'absence de décision de D. Trump sur la mise en application de la taxation des imports de véhicules européens, coréens et japonais, dont l'échéance est désormais passée. De manière plus générale, si les derniers indicateurs macroéconomiques attestent d'un début de stabilisation du ralentissement économique (qui reste à confirmer), les entreprises demeurent cependant très prudentes et retardent leurs décisions d'investissement notamment au regard de leurs implantations géographiques. Au final, la hausse sur le mois aura profité davantage aux actions américaines et, du côté des actions européennes, elle n'aura pas été favorable à la thématique value dont l'avance s'est réduite à +276bps sur le style croissance depuis le 9 septembre, date à laquelle cette thématique a initié sa surperformance (sur une base de comparaison des indices de style Stoxx).

L'indice Stoxx Europe 600 NR termine le mois de Novembre en hausse de 2,8%. Les écarts de performance restent toujours aussi importants au niveau sectoriel comme géographique. Ainsi, les Semiconducteurs (+7,3%), les Software (+6,3%) et les Transports (+5,6%) arrivent en tête, et les Utilities (-0,24%), Médias (+0,20%) et Energie (+0,4%) déçoivent. Au niveau des pays la différence est de quasi 12% entre l'Irlande et la Pologne, mais la performance des pays les mieux représentés dans l'indice (Royaume-Uni, France et Suisse et Allemagne) oscille autour de 3%.

Les mandats Kempen (+6,5%) et de Pury Pictet Turrentini & Cie (+3,6%) surperforment l'indice, tandis qu'OFI affiche une hausse légèrement en-dessous de l'indice (+2,4%).

Principales contributions positives : le fonds a bénéficié de sa sélection des valeurs, notamment petites et moyennes capitalisations, et dans un moindre degré de son allocation sectorielle.

- **Surexposition au segment Small caps** : renforcement du mandat Kempen en début du mois, en hausse de 6,5%.
- **Sélection & Surpondération Equipements et services de santé** : forte surpondération au secteur au sein du mandat Pury Pictet Turrentini & Cie, avec une exposition proche de 15% contre 2,4% dans l'indice. Le stock picking des trois gérants s'avère positif sur le mois, mais plus particulièrement au sein de Kempen où la valeur Consort Medical enregistre une hausse de +45%. Le cours du titre a réagi positivement à l'annonce du rachat par Recipharm AB, avec une prime de 39% par rapport au cours de clôture du 15 Novembre.
- **Sélection & Surpondération Software** : allocation et sélection positives sur la période. Là encore, c'est au sein du mandat Petites & Moyennes valeurs (Kempen) que l'on retrouve les meilleurs contributeurs à la performance : FDM Group Holding et SIMCORP.

Principales contributions négatives :

- **Sous exposition Pharma** : le secteur, en hausse de 3,6% sur le mois, est sous représenté au sein des trois mandats.

Depuis le début de l'année, OFI Actions Europe progresse de 23,63%, contre +24,17% pour l'indice Stoxx Europe 600 NR.

PRINCIPALES LIGNES (hors monétaire)

Libellé	Poids	Performances	Contributions	Classe d'actif	Secteur	Pays
L OREAL	2,77%	-1,18%	-0,03%	ACTION	Biens de conso. courante	France
SCHNEIDER ELECTRIC	2,38%	5,21%	0,12%	ACTION	Industrie	France
AXA	2,38%	4,26%	0,10%	ACTION	Assurance	France
SAP	2,23%	3,93%	0,09%	ACTION	Technologie	Allemagne
ALLIANZ	2,11%	-0,75%	-0,02%	ACTION	Assurance	Allemagne
UNILEVER	1,83%	1,59%	0,03%	ACTION	Biens de conso. courante	Pays-Bas
KONINKLIJKE PHILIPS	1,77%	7,32%	0,12%	ACTION	Santé	Pays-Bas
ASML	1,67%	5,11%	0,08%	ACTION	Technologie	Pays-Bas
DANONE	1,44%	0,48%	0,01%	ACTION	Agro-alimentaire/boisson	France
CAPGEMINI	1,40%	6,34%	0,09%	ACTION	Technologie	France
TOTAL	19,97%		0,59%			

Sources : OFI AM & Factset (Classification ICB - Niveau 2)

3 MEILLEURES CONTRIBUTIONS SUR LE MOIS

Libellé	Poids	Perf.	Contrib.	Secteur
CONSORT MEDICAL PLC	0,6%	44,8%	0,21%	Santé
DEMANT	1,1%	17,3%	0,16%	Santé
FDM GROUP HOLDINGS	0,7%	36,0%	0,16%	Technologie

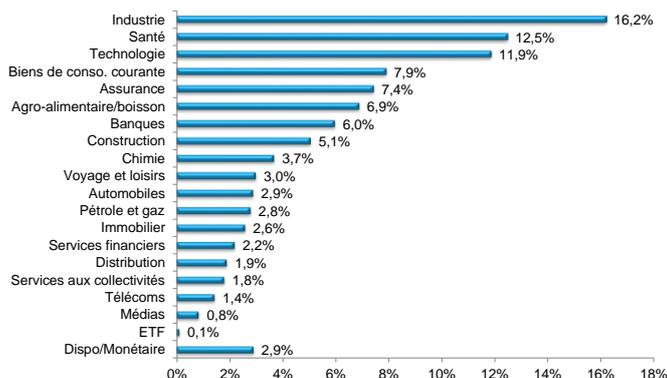
Sources : OFI AM & Factset (Classification ICB - Niveau 2)

3 MOINS BONNES CONTRIBUTIONS SUR LE MOIS

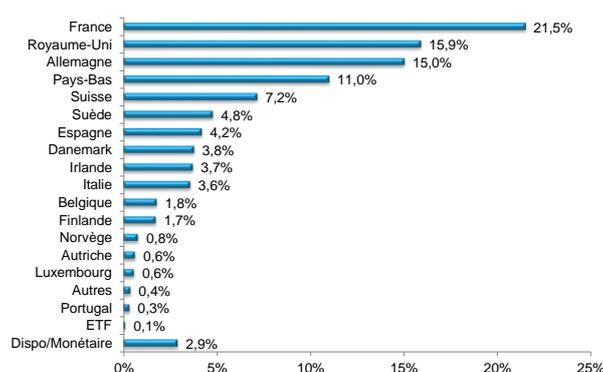
Libellé	Poids	Perf.	Contrib.	Secteur
COMPASS GROUP	1,2%	-6,8%	-0,09%	Voyage et loisirs
BEAZLEY	0,7%	-8,3%	-0,05%	Assurance
GERRESHEIMER	0,6%	-7,7%	-0,04%	Santé

Sources : OFI AM & Factset (Classification ICB - Niveau 2)

RÉPARTITION PAR SECTEUR



RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



Document d'information non contractuel. Le présent document ne s'adresse qu'aux porteurs de parts ou actions du présent OPC. Les informations contenues dans ce document ne sauraient avoir une quelconque valeur contractuelle. Seuls le prospectus complet de l'OPC et ses derniers états financiers font foi. Les performances passées ne préjugent en rien des résultats futurs et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances présentées incluent l'ensemble des frais hors commission de souscription et rachat. L'investissement dans l'OPC présente des risques liés à la variation de la valeur des parts ou actions de l'OPC dues aux fluctuations du marché, les investissements réalisés pouvant donc varier tant à la hausse qu'à la baisse et les souscripteurs de l'OPC pouvant par conséquent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi. Ce document n'a aucun caractère contractuel et ne fournit des informations qu'à titre indicatif. Le souscripteur reconnaît avoir reçu le prospectus communiqué à l'AMF préalablement à son investissement. La société de gestion ne garantit pas que les informations contenues dans ce document sont exactes, complètes et à jour malgré le soin apporté à sa préparation. Aucune responsabilité ne pourra être encourue du fait de pertes subies par les souscripteurs ayant fondé leur décision d'investissement sur ce seul document. Aucune reproduction, partielle ou totale, des informations contenues dans ce document n'est autorisée sans l'accord préalable de son auteur. Pour tout renseignement complémentaire relatif à l'OPC, le souscripteur pourra s'adresser à OFI Asset Management (22, rue Vernier 75017 Paris).

ANALYSE ISR DU FONDS

APPROCHE ESG

OFI ActionsEurope est investi dans des actions européennes. L'OPC est constitué de 3 mandats de gestion délégués à des partenaires aux styles de gestion ISR complémentaires : Kempen Capital Management (« Best in Class » petites et moyennes valeurs), OFI Asset Management (« Best in Class » grandes valeurs), de Pury Pictet Turrettini & Co (« Engagement actif » grandes valeurs).

Pour être sélectionnées, ces valeurs doivent respecter les principes du Pacte Mondial de l'ONU ainsi que les normes internationales en matière de Droits Humains et d'Environnement. Elles ne doivent, par ailleurs, pas exercer des activités qui seraient contraires aux principes d'exclusion du fonds détaillés au sein du document « politique d'exclusion » disponible sur le site www.ofi-am.fr, rubrique « produits » puis « OMS Europe SRI » : Armes et munitions, jeux, tabac, nucléaire...

L'approche Best in class consiste à :

- Sélectionner les émetteurs les mieux notés selon des critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance ;
 - Comparer les pratiques ESG des entreprises dans leur environnement concurrentiel afin d'identifier les meilleurs acteurs.
- Cette sélection est réalisée à partir des résultats des travaux de recherche des équipes d'analyse ESG

L'approche Engagement Actif a pour but de créer de la valeur pour les actionnaires, la société et son environnement.

Cela consiste à orienter le comportement de l'entreprise vers un niveau de responsabilité plus élevé grâce un dialogue direct et régulier auprès des entreprises.

Il se traduit par :

- Un engagement actionnarial de la société de gestion via le dépôts de projets de résolutions, des rencontres avec les dirigeants,...
- L'exercice des droits de vote en Assemblée Générale.

PROFIL RSE* D'UNE VALEUR EN PORTEFEUILLE : UNILEVER (MANDAT OFI AM)

CATEGORIE ISR : IMPLIQUÉ

Unilever fait partie des bons acteurs de son secteur. Le Groupe a lancé le "Plan Unilever pour un mode de vie durable", articulé autour de trois objectifs majeurs et chiffrés, en lien avec les ODD (Objectifs de Développement Durable de l'ONU) : amélioration de la santé, réduction des impacts environnementaux et amélioration des conditions de vie. Son approche RSE est pertinente, stratégique et intégrée, poussant positivement les autres acteurs de son écosystème. En particulier, le groupe continue de développer sa gamme de produits « naturels » ou « santé » (exemple : gamme de produits "Love Home and Planet" lancée en 2018) mais des efforts restent à mener concernant l'impact sur la santé d'autres gammes de produits ainsi que sur la composition des produits d'hygiène et d'entretien. La transparence sur la qualité & sécurité des produits est aussi un axe de progrès. Unilever peut par ailleurs s'appuyer sur une gouvernance solide.

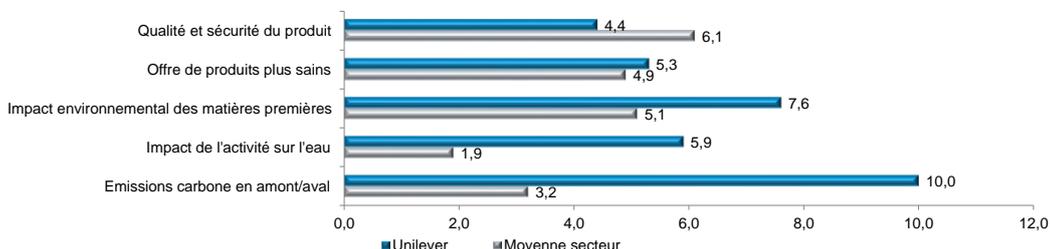
Qualité et sécurité du produit : cet enjeu est majeur pour Unilever puisque le groupe propose des produits alimentaires et notamment des produits frais ou congelés. Les sites de production alimentaire d'Unilever sont ainsi certifiés FSSC 22000 et le groupe s'est doté d'un "Safety and Environmental Assurance Centre". En revanche, Unilever communique peu d'indicateurs et donne peu d'informations sur la formation de ses équipes, notamment en matière de marketing responsable, d'où un score en retrait par rapport à la moyenne sectorielle.

Offre de produits plus sains : l'enjeu est considérable d'un point de vue sociétale, en tant que groupe agroalimentaire, compte tenu du fait que le surpoids concerne 39% de la population mondiale adulte (2016) et que 2,5 milliards de personnes utilisent chaque jour un produit Unilever. Unilever tend à faire mieux que ses pairs, il met en effet en oeuvre des programmes pour améliorer la qualité nutritionnelle ou encore l'impact sur la santé des produits (mais pas sur toutes les gammes). Des efforts sont notamment encore à fournir sur les additifs. En 2018, 48% des produits comportaient les "meilleurs standards nutritionnels", l'objectif du groupe étant de 60% en 2020.

Impact de l'activité sur l'eau : Unilever est fortement exposé à cet enjeu. De fait, les produits alimentaires sont souvent gourmands en eau (cultures, processus de production), des approvisionnements proviennent de pays en situation de stress hydrique et certains produits nécessitent de l'eau à l'utilisation. Unilever en a conscience et est proactif sur ces sujets : il s'est fixé des objectifs ambitieux (tant pour la production que l'utilisation des produits), mesure son empreinte en eau, cartographie ses risques et collabore avec les fournisseurs et agriculteurs (sur l'irrigation par exemple).

Impact environnemental des matières premières : le groupe est également exposé à cet enjeu, notamment via les matières premières sensibles telle que l'huile de palme par exemple. Unilever y répond avec une politique solide en la matière, un code d'agriculture durable, des objectifs, des programmes dédiés et un suivi d'indicateurs précis. Le groupe pousse ainsi pour étendre son périmètre d'approvisionnement durable" (58% au global fin 2018).

Emissions carbone en amont/aval : le groupe se distingue particulièrement sur cet enjeu, avec des objectifs ambitieux, l'engagement de suivre les recommandations de la TCFD et la mesure de l'empreinte carbone de ses principaux produits. Des efforts restent à poursuivre sur l'activité alimentaire et les emballages.



PROCESSUS D'ÉVALUATION ISR DES SOCIÉTÉS (OFI AM)

L'équipe de recherche ISR procède à l'analyse extra-financière des sociétés : identification des principaux enjeux ESG sectoriels puis analyse des pratiques de RSE des sociétés.

Les résultats de l'analyse sont traduits par un Score ISR, établi sur une échelle de 0 à 5, reflet du classement de la société au sein de chaque super secteur ICB.

En fonction de ce Score ISR, une catégorie ISR est attribuée à chaque société, au niveau de son supersecteur ICB :

- Leaders : les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
- Impliqués : actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
- Suiveurs : enjeux ESG moyennement gérés
- Incertains : enjeux ESG faiblement gérés
- Sous surveillance : retard dans la prise en compte des enjeux ESG

INFORMATIONS

Des informations complémentaires sur notre démarche ISR, dont le « Code de Transparence » du fonds, figurent sur notre site internet :

www.ofi-am.fr, rubrique "ISR"