



FLASH

PRODUIT

MAI 2017

OBLIGATIONS CONVERTIBLES EUROPÉENNES : une opportunité d'investissement.

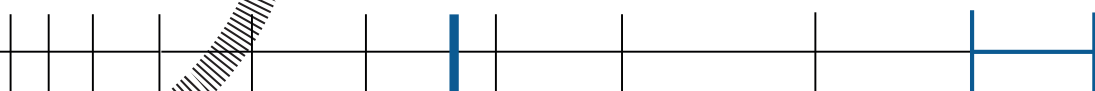
Après avoir largement délaissé les obligations convertibles depuis début 2016, les investisseurs ont actuellement trois raisons tangibles de réétudier les opportunités d'investissement offertes par cette classe d'actifs.

Suivez-nous !



Nancy SCRIBOT-BLANCHET
Olivier RAVEY

Co-directeurs de la gestion
obligations convertibles



FLASH PRODUIT

La première raison tient au fait que le gisement européen offre une large diversité d'investissements liée à un marché primaire particulièrement actif.

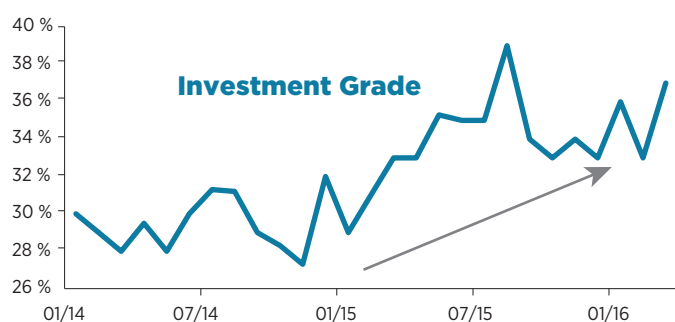
La seconde, plus qualitative, repose sur le fait que ce gisement présente aujourd'hui une qualité de crédit en sensible amélioration depuis maintenant deux ans, associée à une convexité maximale.

Le dernier facteur, quantitatif, favorable aux obligations convertibles, trouve sa source dans une volatilité implicite aujourd'hui faible, permettant ainsi d'acquérir des options longues à moindre coût.

Il nous paraît donc opportun aujourd'hui de se repositionner sur les obligations convertibles et profiter ainsi, outre les avantages inhérents à cette classe d'actifs, des caractéristiques techniques actuelles favorables.

Avec 17 Mds€ émis en obligations convertibles en 2016 et 5 Mds€ depuis le début de l'année 2017, le marché européen présente une réelle diversité d'investissements, 62 % des émissions de l'an passé ayant été réalisées par de nouvelles signatures. Le peu de remboursement à venir en 2017 et le primaire relativement actif nous permettent donc de rester confiants quant à la qualité et aux sources de performance du gisement. Des émetteurs, tels que Airbus, TechnipFMC, LVMH, Vinci, Total, Dassault Aviation ou encore Deutsche Wohnen, attirés par cette source diversifiante de financement, ont en effet permis au gisement d'afficher depuis maintenant plus de deux ans une qualité de crédit en constante amélioration : la part des émetteurs « Investment Grade », représentant 27 % fin 2015, atteint aujourd'hui 37 % de l'encours européen.

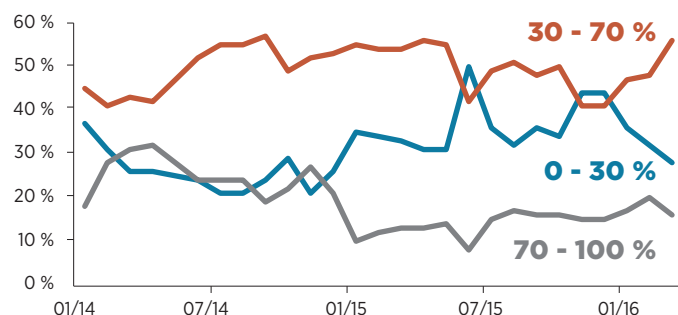
ÉVOLUTION DU POIDS DES ÉMETTEURS « INVESTMENT GRADE » DANS LE GISEMENT EUROPÉEN



Source : BNP au 31/03/17

Corollairement, ces émissions, en majorité portant sur des sous-jacents de grandes capitalisations boursières, offrent des souches garantissant une meilleure liquidité sur le marché secondaire. De plus, il faut souligner une augmentation du nombre d'obligations convertibles mixtes (sensibilités actions entre 30 % et 70 %), profil permettant d'exprimer au maximum leur convexité. Ainsi, plus de la majorité du gisement se situe aujourd'hui sur ces profils permettant de capter de la performance tout en ayant les capacités d'amortir rapidement d'éventuelles corrections de marché.

RÉPARTITION PAR TRANCHES DE SENSIBILITÉ ACTIONS



Source : BNP au 31/03/17

Enfin, ces arguments qualitatifs ne seraient pas suffisants s'ils n'étaient complétés d'un soutien technique nécessaire : la volatilité implicite. Lors de notre publication de juillet 2016 dédiée aux obligations convertibles, parue juste après le Brexit, nous avons attiré l'attention des investisseurs sur l'attrait de cette classe d'actifs d'un point de vue technique. La volatilité implicite (permettant de mesurer la cherté de l'option incluse dans l'obligation convertible) cotait alors environ 26 %, ce qui nous paraissait être un plancher, et donc un signal d'achat clair pour initier – ou renforcer – une position. Nos prévisions se sont par la suite réalisées, la volatilité implicite remontant jusqu'à sa moyenne historique (31 %) cinq mois plus tard (rappel : une augmentation d'un point de volatilité apporte environ un gain de 0,26 % toutes choses égales par ailleurs). Depuis, certains titres affichant des niveaux de valorisation élevée mais présentant un profil de crédit intéressant, ont vu leur valorisation fortement baisser et revenir sur des niveaux attractifs. Nous avons ainsi pu observer un retour des volatilités implicites sur LVMH - 7 pts, Total - 4 pts, Fresenius - 5 pts. Avec un niveau de 28 % aujourd'hui, nous réitérons donc ce signal d'achat.

ÉVOLUTION DE LA VOLATILITÉ IMPLICITE DU GISEMENT EUROPÉEN



Source : OFI AM au 28/04/17

Notre gamme est composée de trois fonds complémentaires en matière de sensibilité actions et de diversification géographique, et offre la possibilité à chaque investisseur de trouver le support qui lui convient en fonction de son appétit pour le risque. Elle se distingue par ailleurs, par une approche socialement responsable (ISR) sur les fonds Euro et Europe.

3 fonds complémentaires

OFI RS EURO CONVERTIBLE BOND DEFENSIVE

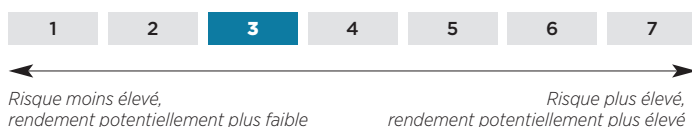
Profil obligataire, zone Euro

OFI RS Euro Convertible Bond Defensive (ex OFI Convertibles Taux Euro ISR) est un fonds sans risque de change ayant un profil très défensif et convexe. En effet, sa sensibilité actions est comprise entre 10 % et 30 % maximum (actuellement 28 %). Il en résulte un fonds avec une faible volatilité, particulièrement résistant dans les périodes de fortes incertitudes sur les marchés.

Le fonds est classé 7^e/38 de sa catégorie sur 1 an glissant.

Source : Europerformance, catégorie obligations convertibles euro, au 28 avril 2017.

Échelle de risque*



OFI RS EUROPEAN CONVERTIBLE BOND

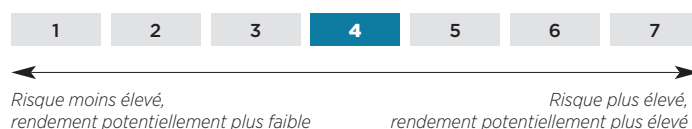
Profil mixte, Europe

Avec une sensibilité actions comprise entre 0 % et 100 % (53 % à fin avril 2017), ce fonds offre aux investisseurs la possibilité de se positionner sur les obligations convertibles européennes et participer à la hausse des marchés actions, sans subir les fluctuations des devises (couverture systématique du risque de change). L'accent est particulièrement mis sur la convexité des titres sélectionnés.

Le fonds est classé 1^{er} décile depuis le début de l'année et sur 1 an glissant (3^e/51).

Source : Europerformance, catégorie obligations convertibles Europe, au 28 avril 2017.

Échelle de risque*



OFI FUND GLOBAL CONVERTIBLE BOND

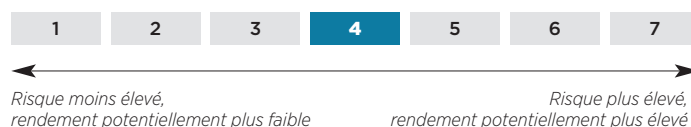
Profil mixte, International

Pour une diversification globale, ce fonds, qui affiche une sensibilité actions comprise entre 0 % et 100 % (actuellement de 55 %), est investi en obligations convertibles sur les différentes zones géographiques. Il offre ainsi l'avantage d'être exposé à la conjoncture mondiale et de profiter de la technicité des différents gisements à travers une sélection thématique (technologie, santé, consommation, industries).

Le fonds est classé 1^{er} quartile sur 1 an glissant (14^e/70).

Source : Europerformance, catégorie obligations convertibles internationales, au 28 avril 2017.

Échelle de risque*



* L'échelle de risque et de rendement est un indicateur allant de 1 à 7 et correspondant à des niveaux de risque croissants. La catégorie de risque et de rendement indiquée dans ce document est susceptible d'évoluer dans le temps. Elle est déterminée par application d'une méthodologie réglementaire. Pour plus de détails sur cette méthodologie, se référer au Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI).

OFI RS Euro Convertible Bond Defensive et OFI RS European Convertible Bond sont des FCP de droit français, agréés par l'AMF et gérés par OFI Asset Management.

OFI Fund Global Convertible Bond est un compartiment d'OFI Fund, SICAV de droit luxembourgeois, dont la société de gestion est OFI Lux et le gérant délégué est OFI Asset Management.

Ces placements permettent de profiter du potentiel de performance des marchés financiers en contrepartie d'une certaine prise de risque.

Le capital investi et les performances ne sont pas garantis et il existe un risque de perte en capital.

Achévé de rédiger le 10/05/2017

Ce document à caractère promotionnel est destiné exclusivement à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de OFI Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par OFI Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Les OPC mentionnés dans le document ont été agréés par l'AMF ou par la CSSF et sont autorisés à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds. Le DICI doit être obligatoirement remis aux

souscripteurs préalablement à la souscription. Les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le DICI de ce dernier. Le DICI et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès de OFI Asset Management.

Les références à un classement, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire. OFI Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. OFI Asset Management ne saurait être tenu responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Dans l'hypothèse où un fonds fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

OFI ASSET MANAGEMENT • Société de gestion de portefeuille • RCS Paris 384 940 342 • Agrément N° GP 92-12
S.A. à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 42 000 000 euros • APE 6630Z • FR 51384940342