



EDMOND  
DE ROTHSCHILD

# PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT 2021

Benjamin Melman – *Global Chief Investment Officer*, Edmond de Rothschild Asset Management

Ce document est réservé uniquement à des clients professionnels au sens de la Directive MIF agissant pour compte propre et/ou pour compte de tiers de manière discrétionnaire. Edmond de Rothschild Asset Management (France) décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faite des informations figurant dans ce document.

EDMOND DE ROTHSCHILD, L'AUDACE DE BÂTIR L'AVENIR.

# 2020 EN CHIFFRES

## REVUE DE LA PERFORMANCE DES PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

| Performance            | 19/02/2020    | 17/03/2020    | 31/12/2020   | Perf. YtD     |
|------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| <b>CAC 40*</b>         | <b>2,3%</b>   | <b>-34,7%</b> | <b>41,2%</b> | <b>-5,6%</b>  |
| <b>S&amp;P 500*</b>    | <b>5,0%</b>   | <b>-25,2%</b> | <b>50,0%</b> | <b>17,8%</b>  |
| <b>CSI 300</b>         | <b>-1,1%</b>  | <b>-8,4%</b>  | <b>40,5%</b> | <b>27,2%</b>  |
| <b>NASDAQ*</b>         | <b>11,4%</b>  | <b>-23,1%</b> | <b>73,2%</b> | <b>48,5%</b>  |
| <b>MSCI Healthcare</b> | <b>2,8%</b>   | <b>-18,1%</b> | <b>34,8%</b> | <b>13,5%</b>  |
| <b>GOLD</b>            | <b>6,2%</b>   | <b>-5,2%</b>  | <b>24,2%</b> | <b>25,1%</b>  |
| <b>BRENT</b>           | <b>-10,4%</b> | <b>-51,4%</b> | <b>80,3%</b> | <b>-21,5%</b> |
| <b>Ishare EUR IG</b>   | <b>0,8%</b>   | <b>-9,0%</b>  | <b>11,0%</b> | <b>1,7%</b>   |
| <b>Ishare US IG</b>    | <b>2,4%</b>   | <b>-11,2%</b> | <b>18,7%</b> | <b>7,9%</b>   |
| <b>Ishare EUR HY</b>   | <b>0,7%</b>   | <b>-22,1%</b> | <b>24,0%</b> | <b>-2,7%</b>  |
| <b>Ishare US HY</b>    | <b>0,4%</b>   | <b>-13,5%</b> | <b>14,3%</b> | <b>-0,7%</b>  |

\*: Rendement total net

| Taux (%)          | 31/12/2019   | 17/03/2020   | 31/12/2020   | Variation YtD  |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>German 10Y</b> | <b>-0,19</b> | <b>-0,43</b> | <b>-0,57</b> | <b>-0,384</b>  |
| <b>US 10Y</b>     | <b>1,92</b>  | <b>1,08</b>  | <b>0,91</b>  | <b>-1,0043</b> |

# 2020 EN CHIFFRES

## CROISSANCE DU PIB ET INFLATION - SITUATION EN 2020 ET PRÉVISIONS POUR 2021

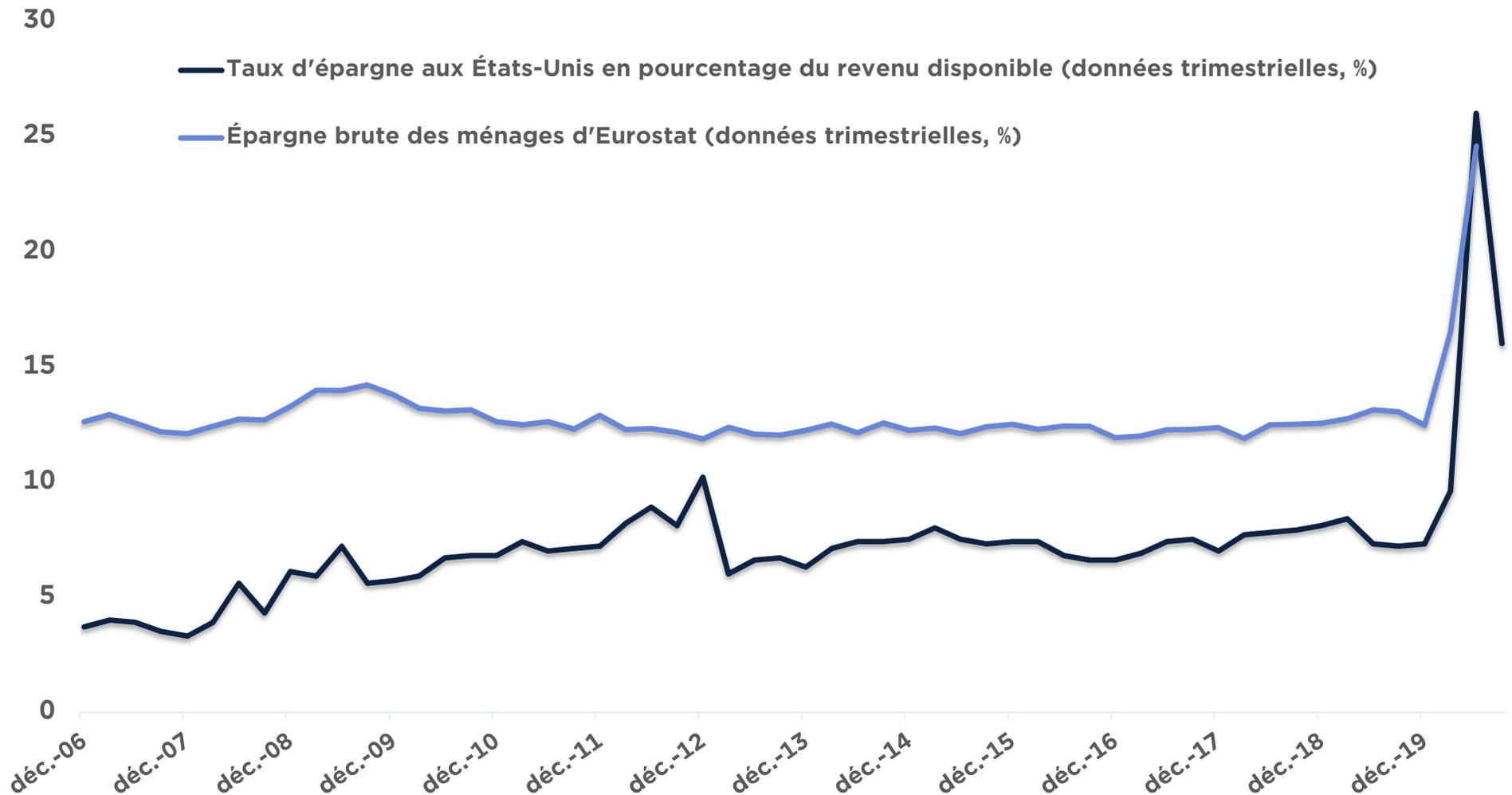
| CROISSANCE                   |      |      |      |      |       |       |       |      |      |      |     |       |     | INFLATION |                                |      |      |      |      |      |      |       |      |     |     |     |       |       |     |       |
|------------------------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|------|------|-----|-------|-----|-----------|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|-------|------|-----|-----|-----|-------|-------|-----|-------|
| Croissance PIB en volume (%) | 2020 |      |      |      |       |       | 2021f |      |      |      |     | 2022f |     |           | Indice des prix à la conso (%) | 2020 |      |      |      |      |      | 2021f |      |     |     |     | 2022f |       |     |       |
|                              | 2017 | 2018 | 2019 | Q3   | Q4f   | 2020f | C*    | Q1f  | Q2f  | Q3f  | Q4f | 2021f | C*  | 2022f     |                                | C*   | 2017 | 2018 | 2019 | Q3   | Q4f  | 2020f | C*   | Q1f | Q2f | Q3f | Q4f   | 2021f | C*  | 2022f |
| Mondiale                     | 3.9  | 3.8  | 3    | -    | -     | -3.9  | -3.9  | -    | -    | -    | -   | 5     | 5.2 | 4         | 3.6                            | 2.8  | 3.2  | 3.1  | -    | -    | 2.4  | 2.2   | -    | -   | -   | -   | 2.8   | 2.6   | 2.5 | 2.8   |
| États-Unis                   | 2.3  | 3.0  | 2.2  | -2.9 | -2.4  | -3.5  | -3.9  | -0.5 | 10.5 | 3.7  | 3.4 | 4.3   | 3.7 | 3.0       | 2.8                            | 2.1  | 2.4  | 1.8  | 1.3  | 1.2  | 1.3  | 1.2   | 1.3  | 2.4 | 1.5 | 1.4 | 1.7   | 1.8   | 2.2 | 1.9   |
| Zone euro                    | 2.8  | 1.8  | 1.3  | -4.3 | -7.6  | -7.5  | -7.6  | -1.6 | 12.8 | 1.1  | 5.6 | 4.5   | 5.2 | 3.8       | 2.8                            | 1.5  | 1.8  | 1.2  | 0.0  | -0.2 | 0.3  | 0.3   | 0.4  | 0.6 | 0.9 | 1.1 | 0.7   | 1.0   | 1.6 | 1.3   |
| Allemagne                    | 2.9  | 1.3  | 0.6  | -4.0 | -4.9  | -5.6  | -5.8  | -1.3 | 10.7 | 6.7  | 4.9 | 5.2   | 4.4 | 4.0       | 2.7                            | 1.7  | 1.9  | 1.3  | -0.2 | -0.5 | 0.4  | 0.5   | 0.2  | 0.6 | 1.4 | 1.9 | 1.0   | 1.4   | 1.8 | 1.4   |
| France                       | 2.4  | 1.8  | 1.5  | -4.3 | -9.9  | -9.7  | -9.5  | -1.4 | 16.8 | -0.2 | 6.6 | 5.5   | 6.5 | 3.5       | 2.7                            | 1.2  | 2.1  | 1.3  | 0.4  | 0.1  | 0.5  | 0.5   | 0.7  | 0.9 | 1.1 | 1.3 | 1.0   | 0.9   | 1.4 | 1.3   |
| Italie                       | 1.7  | 0.7  | 0.3  | -4.7 | -8.1  | -9.1  | -9.8  | -0.7 | 15.2 | 0.1  | 5.0 | 4.9   | 5.4 | 3.0       | 2.6                            | 1.4  | 1.2  | 0.7  | -0.2 | -0.6 | -0.2 | -0.2  | -0.1 | 0.2 | 0.5 | 0.7 | 0.3   | 0.4   | 1.1 | 1.0   |
| Espagne                      | 2.9  | 2.4  | 2.0  | -8.7 | -12.9 | -11.9 | -12.0 | -4.2 | 15.4 | 5.6  | 7.6 | 6.1   | 6.2 | 3.9       | 4.3                            | 2.0  | 1.7  | 0.8  | -0.6 | -0.9 | -0.4 | -0.3  | -0.1 | 0.3 | 0.5 | 0.8 | 0.4   | 0.7   | 1.2 | 1.3   |
| Europe hors zone euro        | 2.0  | 1.8  | 1.6  | -    | -     | -7.0  | -7.7  | -    | -    | -    | -   | 4.5   | 4.7 | 3.6       | 3.2                            | 2.2  | 2.3  | 1.6  | -    | -    | 0.5  | 0.4   | -    | -   | -   | -   | 1.4   | 1.0   | 1.5 | 1.4   |
| Royaume-Uni                  | 1.7  | 1.2  | 1.3  | -9.6 | -7.6  | -10.2 | -11.0 | -2.5 | 24.0 | 5.8  | 1.8 | 7.3   | 5.4 | 3.7       | 4.0                            | 2.7  | 2.5  | 1.8  | 0.6  | 0.5  | 0.9  | 0.9   | 0.7  | 1.2 | 1.6 | 2.4 | 1.4   | 1.3   | 1.8 | 1.8   |
| Suisse                       | 1.6  | 3.0  | 1.1  | -1.7 | -4.7  | -3.7  | -4.9  | 0.3  | 10.0 | 4.8  | 3.5 | 3.9   | 3.8 | 2.7       | 2.6                            | 0.5  | 0.9  | 0.4  | -0.5 | -0.5 | -0.7 | -0.7  | -0.3 | 0.6 | 0.2 | 0.3 | 0.2   | 0.2   | 0.4 | 0.5   |
| Japon                        | 2.2  | 0.3  | 0.7  | -5.8 | -3.0  | -5.2  | -5.3  | -2.5 | 6.5  | 3.0  | 2.0 | 2.6   | 2.5 | 1.3       | 1.8                            | 0.5  | 1.0  | 0.5  | 0.2  | -0.5 | 0.0  | 0.0   | -0.4 | 0.2 | 0.0 | 0.3 | 0.0   | 0.1   | 0.1 | 0.6   |
| Émergents                    | 5.0  | 4.7  | 3.9  | -    | -     | -2.0  | -0.8  | -    | -    | -    | -   | 5.6   | 5.0 | 4.3       | 5.0                            | 3.6  | 4.0  | 4.2  | -    | -    | 3.7  | 3.3   | -    | -   | -   | -   | 3.5   | 3.5   | 3.1 | 3.4   |
| Chine                        | 6.9  | 6.7  | 6.1  | 4.9  | 6.5   | 2.1   | 2.0   | 20.3 | 8.3  | 6.2  | 4.3 | 9.8   | 8.1 | 5.0       | 5.5                            | 1.6  | 2.1  | 2.9  | 2.3  | 0.5  | 2.7  | 2.7   | 0.5  | 2.3 | 2.3 | 2.5 | 1.9   | 2.2   | 1.7 | 2.3   |
| ASEAN                        | 5.3  | 5.0  | 4.2  | -    | -     | -4.6  | -0.6  | -    | -    | -    | -   | 5.7   | 4.8 | 5.2       | 4.8                            | 2.7  | 2.5  | 1.9  | -    | -    | 1.1  | 1.8   | -    | -   | -   | -   | 2.1   | 2.1   | 2.3 | 2.2   |
| Brésil                       | 1.3  | 1.3  | 1.1  | -5.7 | -5.0  | -5.8  | -5.2  | -2.0 | 9.0  | 4.0  | 2.5 | 3.4   | 3.5 | 2.2       | 2.5                            | 3.5  | 3.7  | 3.7  | 2.5  | 2.5  | 2.8  | 2.8   | 2.2  | 3.5 | 3.1 | 3.0 | 3.0   | 3.1   | 3.2 | 3.5   |

\* Consensus

\* Consensus | Notre hypothèse de pétrole sous-jacente : 65 dollars le baril fin 2021

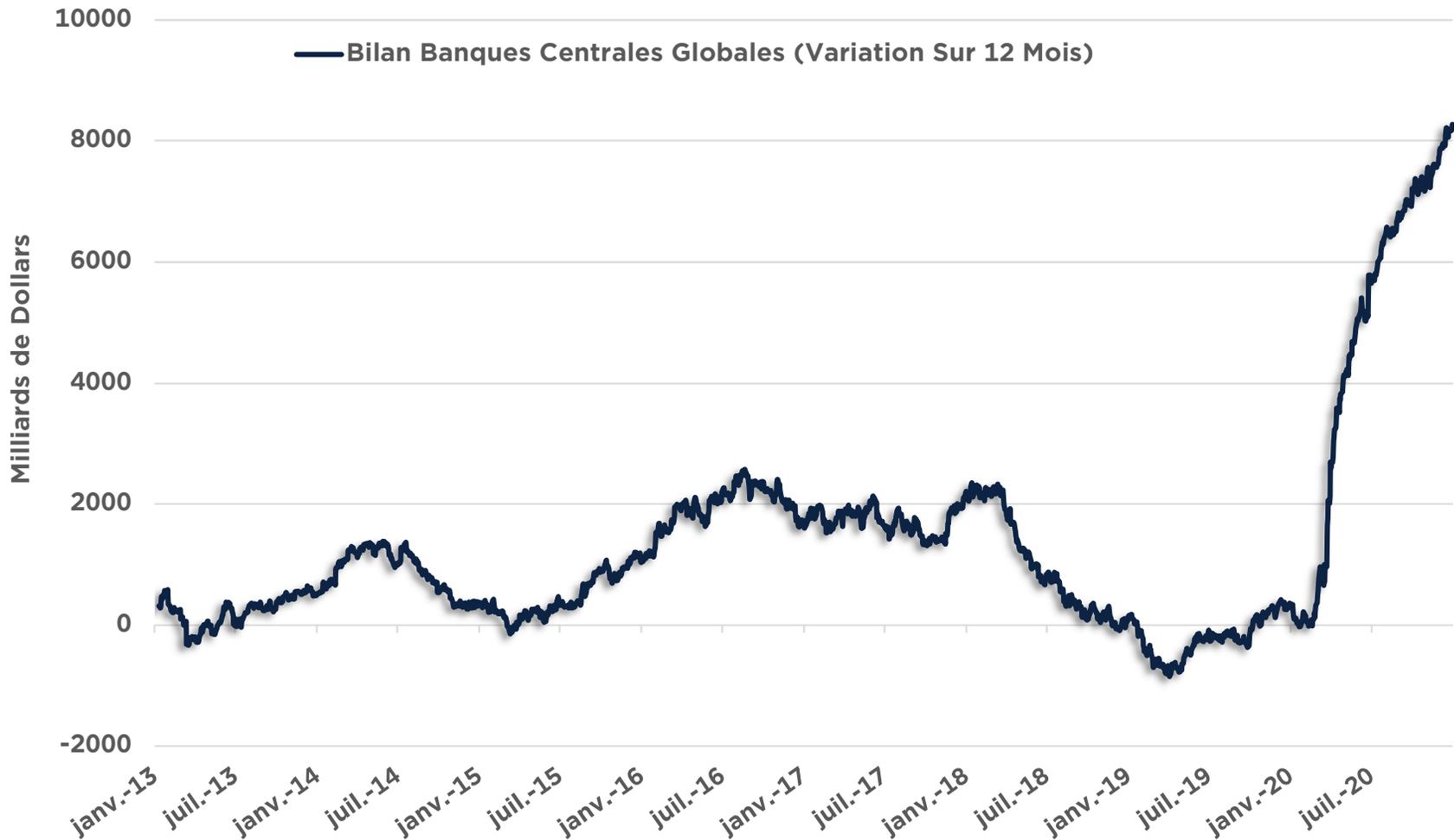
# 2020 EN CHIFFRES

## FORTE ÉPARGNE AUJOURD'HUI, GRANDES DÉPENSES DEMAIN ?



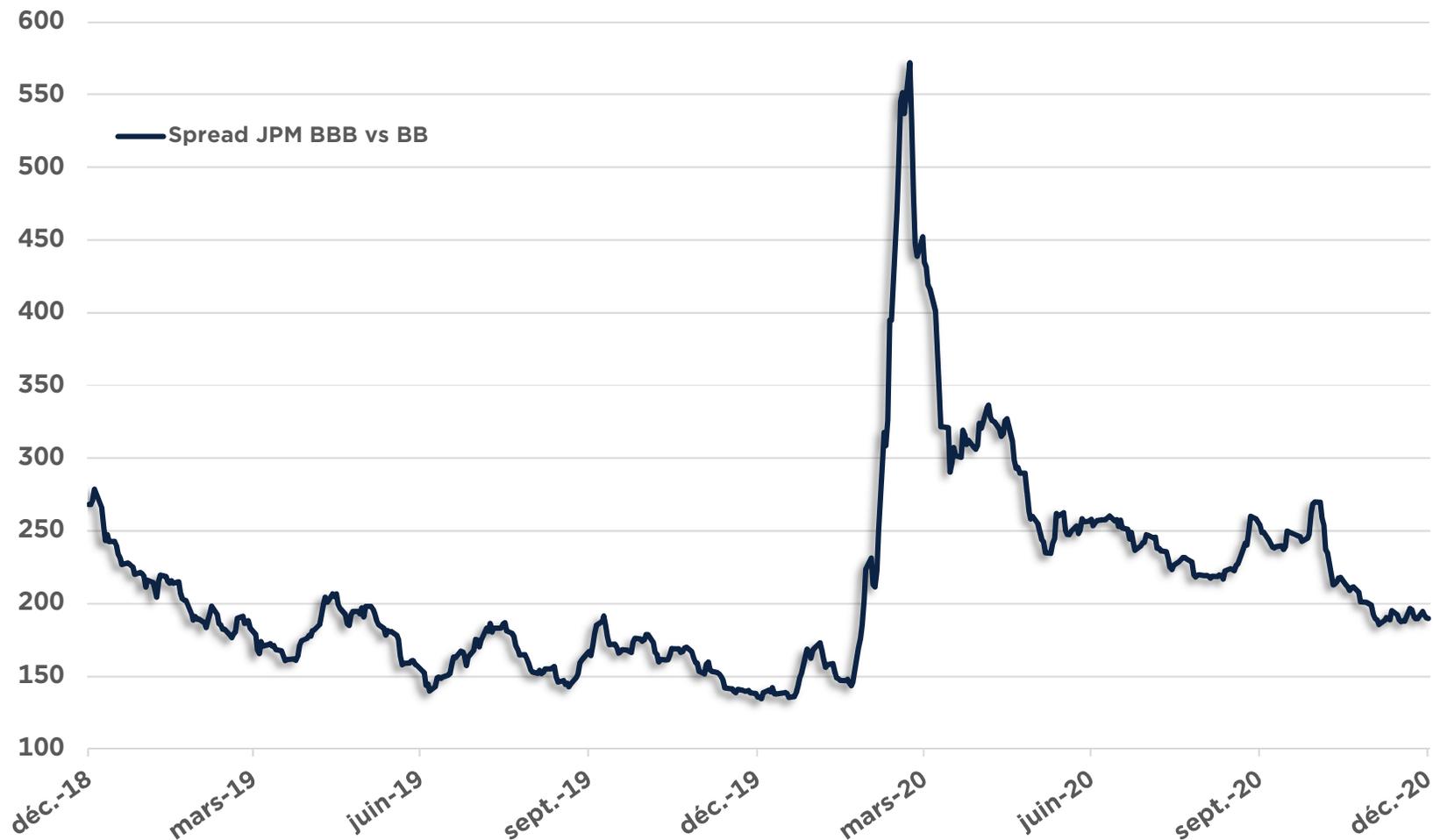
# PERSPECTIVES 2021

## MONÉTISATION À OUTRANCE DES BANQUES CENTRALES



# FOCUS SUR LE MARCHÉ DU CRÉDIT

LE SPREAD BBB-BB EST DE RETOUR À SA MEDIANE SUR 5 ANS



# LES MARCHÉS N'ACHÈTENT PAS ENCORE LA REPRISE



# PERSPECTIVES 2021

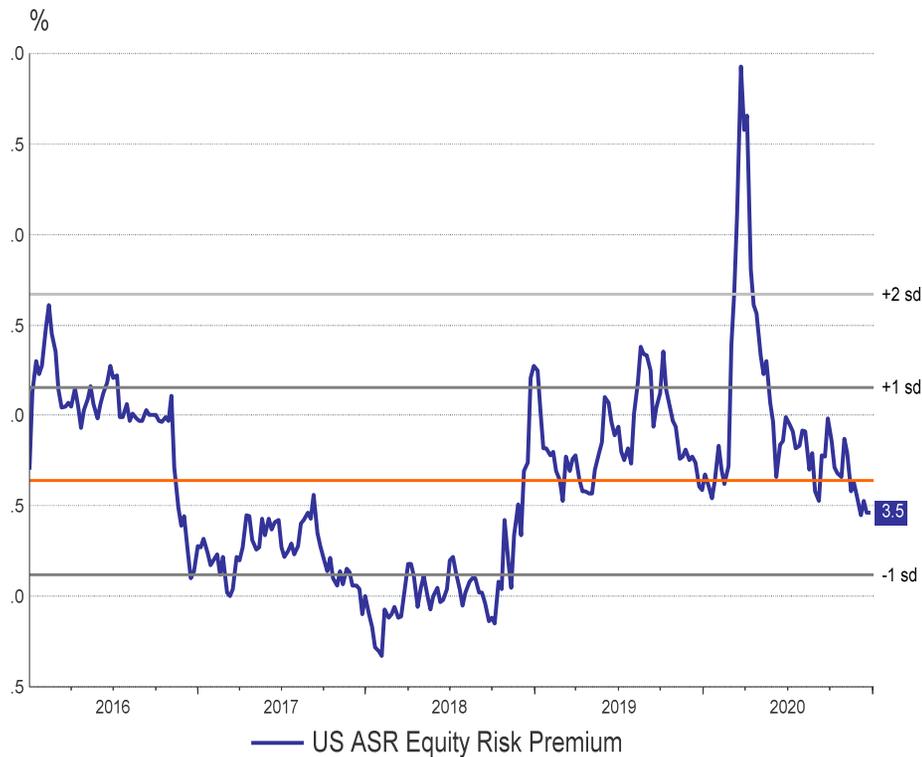
## SELECTIVITÉ SUR LES *SPREADS* DE CRÉDIT

|         |                            | Current | Pctile<br>5yr | Min<br>5yr | Median<br>5yr | Max<br>5yr |
|---------|----------------------------|---------|---------------|------------|---------------|------------|
| EUR     | Euro IG (vs govies)        | 92      | 11%           | 73         | 114           | 247        |
|         | Euro HY                    | 406     | 35%           | 290        | 426           | 1045       |
|         | BBB vs BB                  | 190     | 44%           | 135        | 193           | 572        |
| Subfin  | Insurance perpetual        | 209     | 5%            | 186        | 313           | 686        |
|         | Bank Tier 2                | 183     | 24%           | 131        | 224           | 495        |
|         | CoCo EUR                   | 441     | 30%           | 258        | 525           | 2074       |
| US      | US IG                      | 135     | 17%           | 106        | 157           | 404        |
|         | US HY                      | 400     | 35%           | 336        | 418           | 1112       |
| EM Debt | EMBIG Diversified IG       | 148     | 5%            | 137        | 178           | 400        |
|         | EMBIG Diversified HY       | 608     | 73%           | 385        | 542           | 1204       |
|         | CEMBI Broad Diversified IG | 169     | 19%           | 136        | 187           | 392        |
|         | CEMBI Broad Diversified HY | 485     | 45%           | 303        | 495           | 1100       |

# PERSPECTIVES 2021

## PRIME DE RISQUE SUR LES ACTIONS AMÉRICAINES

**PRIME DE RISQUE DES ACTIONS AMÉRICAINES**  
(7 dernières années)



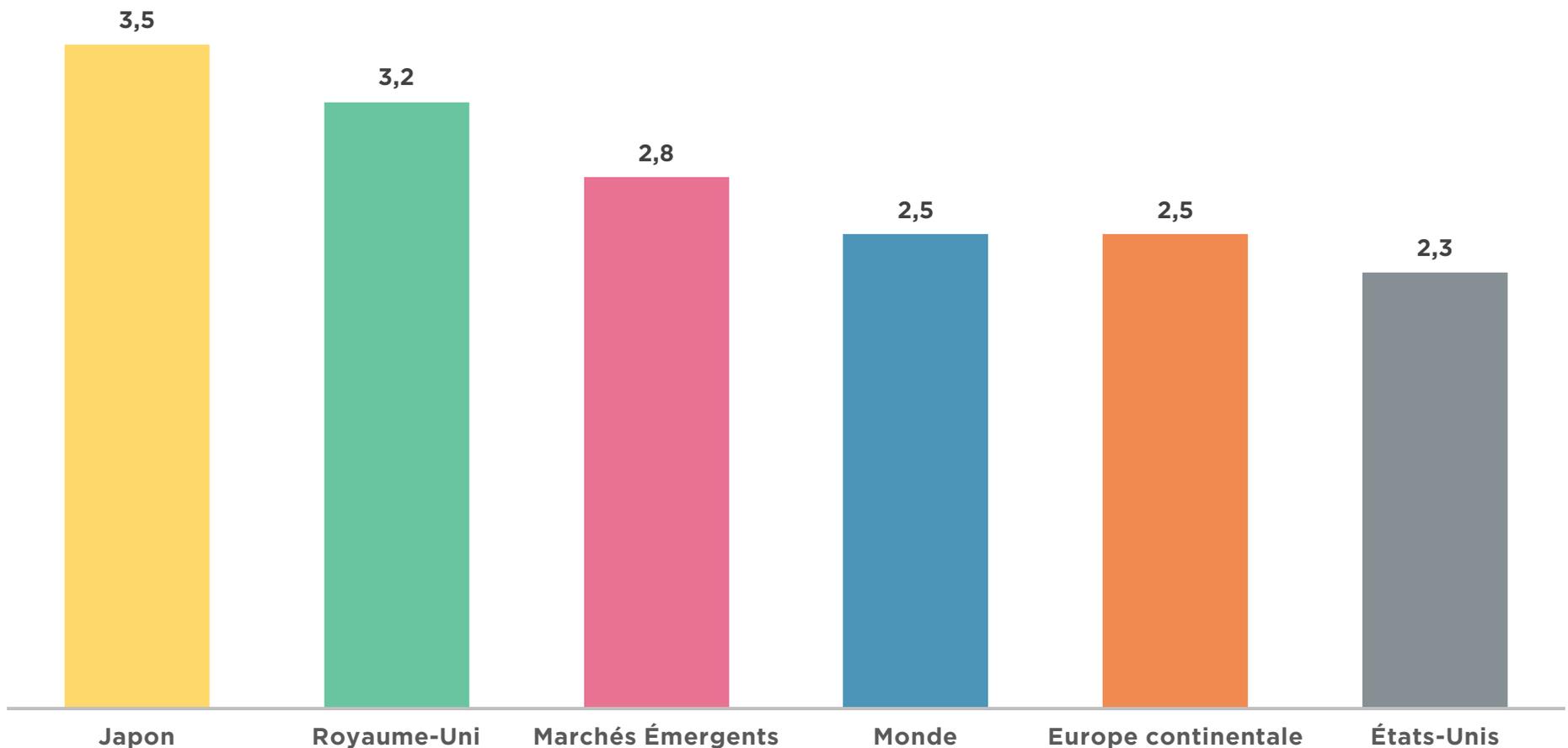
**PRIME DE RISQUE DES ACTIONS AMÉRICAINES**  
(30 dernières années)



# PERSPECTIVES 2021

LE MARCHÉ AMÉRICAIN EST LE PLUS DÉFENSIF, LA DIVERSIFICATION EST LA CLÉ POUR 2021

## BÊTA DE 'EPS À LA PRODUCTION INDUSTRIELLE MONDIALE



# PERSPECTIVES 2021

## VUES GLOBALES

- ▶ **Les taux à long terme devraient augmenter**, quoique modestement, grâce à l'énorme QE mis en œuvre
- ▶ **Les spreads sont déjà serrés** et devraient rester sur ces niveaux.
- ▶ **Nous préférons la dette des pays émergents** pour profiter de la reprise globale et de la baisse des liquidités dans les pays occidentaux.
- ▶ **Nous privilégions la dette financière**, car nous ne prévoyons pas de hausse du taux de défauts dans ce domaine.
- ▶ **Les actions seront soutenues par la reprise** (pas encore prise en compte par le marché) **et l'environnement de liquidité**
- ▶ **Nous favorisons la diversification internationale avec un poids plus important en Asie** (Japon, Corée, Chine)
- ▶ **Nous croyons à la résilience et au potentiel de surperformance de la grande révolution du *Big Data*, de la transition énergétique et du secteur de la santé.**
- ▶ La *duration* n'offre plus une protection optimale. **Nous préférons utiliser une « optionalité » dans nos portefeuilles** (Convertibles, actions protégées)



EDMOND  
DE ROTHSCHILD

# NOTRE ADN D'INVESTISSEUR RESPONSABLE

Jean-Philippe Desmartin - Directeur de l'équipe Investissement Responsable

Ce document est réservé uniquement à des clients professionnels au sens de la Directive MIF agissant pour compte propre et/ou pour compte de tiers de manière discrétionnaire. Edmond de Rothschild Asset Management (France) décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faite des informations figurant dans ce document.

EDMOND DE ROTHSCHILD, L'AUDACE DE BÂTIR L'AVENIR.

# L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE NE SE SOUS-TRAITE PAS



EDMOND  
DE ROTHSCHILD



- *Asset Managers* à la pointe de l'IR
- *Business as usual* / Acteurs non crédibles



## NO GREENWASHING / NO RAINBOW WASHING

Source: Edmond de Rothschild Asset Management (France). Données au 28/02/2020

# NOTRE DÉMARCHE D'INVESTISSEUR RESPONSABLE

PAS DE RÉVOLUTION, NOUS ACCÉLÉRONS

**Reporting ESG et climat pour 100% de nos fonds à fin 2020**

**Intégration ESG 100% à fin 2021**

**Labellisation croissante de nos fonds**

**Mesurer l'impact de nos investissements**

**Faire savoir notre savoir-faire**

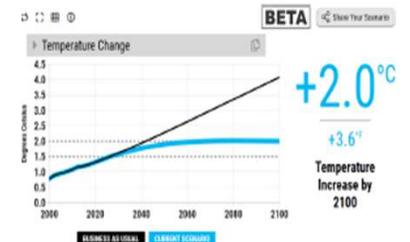
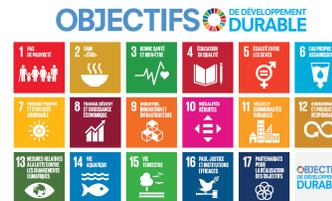
EDMOND DE ROTHSCHILD



| Secteurs en Risque élevé 2°C       | 2017-2020 | 2020-2030 | 2030-2040 | Commentaires                                    |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|---|
| <b>ÉNERGIE / EXTRACTION</b>        |           |           |           |   |
| Charbon                            | ✓         | ✓         | ✓         | Risques accentués si > 20% du business model    |
| Pétrole - Sables bitumineux        | ✓         | ✓         | ✓         | Risques accentués si > 20% du business model    |
| Pétrole et Gaz - Arctique          | ✓         | ✓         | ✓         | Démarque opportunité si > 20% du business model |
| Pétrole et Gaz - Deepwater         | ✓         | ✓         | ✓         |   |
| <b>TRANSPORT</b>                   |           |           |           |   |
| Compagnies aériennes               | ✓         | ✓         | ✓         |   |
| Constructeurs automobiles          | ✓         | ✓         | ✓         |   |
| <b>INDUSTRIE</b>                   |           |           |           |   |
| Aciers                             | ✓         | ✓         | ✓         |   |
| Chimie à base de sourcing fossiles | ✓         | ✓         | ✓         |   |
| Ciment                             | ✓         | ✓         | ✓         |   |
| <b>UTILITES</b>                    |           |           |           |   |
| Charbon                            | ✓         | ✓         | ✓         |   |

## Méthodologie d'intégration ESG

- 1 Application de notre politique IR
- 2 Correspondant IR dans l'expertise
- 3 Screening ESG
- 4 Screening Carbone



# AVERTISSEMENT

Janvier 2021. Document non contractuel. Le présent document est émis par EdmCe document n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild. Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. EdRAM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document.

Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. La réglementation concernant le mode de commercialisation d'un OPC varie en fonction des pays. Les OPC présentés peuvent ne pas être autorisés à la commercialisation dans votre pays de résidence. Si vous avez le moindre doute sur votre capacité à souscrire dans cet OPC, nous vous invitons à vous rapprocher de votre conseiller habituel. Ce document n'est pas destiné aux citoyens ou résidents des États-Unis d'Amérique ou à des « U.S. Persons » tel que ce terme est défini dans le « Regulation S » de la loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières. Aucun produit d'investissement présenté ici n'est autorisé à la vente aux termes de la loi de 1933 sur les valeurs mobilières ou de toute autre réglementation applicable aux États-Unis. Dès lors, aucun produit d'investissement ne peut être proposé ou vendu directement ou indirectement aux États-Unis d'Amérique à des résidents et citoyens des États-Unis d'Amérique et à des « U.S. Persons ».

Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRAM sur les marchés, leur évolution, compte tenu du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. Par conséquent, EdRAM ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers. Tout investissement comporte des risques spécifiques. Il est ainsi recommandé à l'investisseur de s'assurer de l'adéquation de tout investissement à sa situation personnelle en ayant recours le cas échéant à des conseils indépendants. De plus, il devra prendre connaissance du document d'information clé pour l'investisseur (DICI/KIID) et/ou tout autre document requis par la réglementation locale, remis avant toute souscription et disponibles sur le site [www.edmond-de-rothschild.com](http://www.edmond-de-rothschild.com) onglet "Fund Center" ou gratuitement sur simple demande.

Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles peuvent notamment être indépendamment affectées par l'évolution des taux de change. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts ou actions de l'OPC. «Edmond de Rothschild Asset Management» ou «EdRAM» est le nom commercial des entités de gestion d'actifs (y compris les filiales et entités affiliées) du Groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du Groupe Edmond de Rothschild.

## SOCIÉTÉ DE GESTION

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme dirigé par un conseil d'administration et d'un conseil de surveillance au capital de 11,033,769 euros

Numéro d'enregistrement AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris



EDMOND  
DE ROTHSCHILD

EDMOND DE ROTHSCHILD, L'AUDACE DE BÂTIR L'AVENIR.  
[www.edmond-de-rothschild.com](http://www.edmond-de-rothschild.com)