

# D&O L'AGEFI

Supplément publié dans l'édition  
de L'AGEFI Hebdo du 15 avril 2021

## ACTIONS CHINOISES UNE CLASSE D'ACTIFS INCONTOURNABLE QUI RESTE POURTANT SOUS-ESTIMÉE



**Corinna LAU**,  
responsable de l'équipe  
produits asiatiques, directeur  
chez Invesco



**Xiadong BAO**,  
gérant actions émergentes  
chez Edmond de Rothschild  
Asset Management



**Jessica TEA**,  
spécialiste produit  
chez BNP Paribas Asset Management  
pour les actions chinoises (dont le  
fonds BNP Paribas China Equity)



L'asset manager d'un monde qui change

# ACTIONS CHINOISES

## UNE CLASSE D'ACTIFS INCONTOURNABLE QUI RESTE POURTANT SOUS-ESTIMÉE

Le formidable potentiel de performance démontré par les actions chinoises ces dernières années se fonde sur des tendances favorables.

Trois spécialistes détaillent pourquoi et comment les investisseurs doivent s'intéresser à cette classe d'actifs à nulle autre pareille.

**C**onfrontés à un monde fait de taux bas et d'incertitude, les investisseurs ont plus que jamais besoin de sources de diversification rentables. Dans ce contexte, les actions chinoises peuvent sembler séduisantes. Mais que peuvent réellement y trouver les investisseurs français ?

« La transition rapide d'une économie fondée sur les exportations vers une économie d'innovation est une des principales raisons de la dynamique du marché actions chinois », explique Jessica Tea. Et cette évolution rapide de l'économie se traduit par un marché qui s'est considérablement enrichi. « On compte environ 4.000 valeurs sur le marché A et 2.000 sur le marché des actions H, sans compter les valeurs, notamment technologiques, cotées aux Etats-Unis sous forme d'ADR, énumère Xiadong Bao. Tout cela offre une belle profondeur de marché, en comparaison du marché européen. Et c'est un mélange unique : un marché émergent en termes d'accessibilité, mais avec le potentiel d'un marché développé, grâce à l'essor de la classe moyenne : 400 millions de Chinois ont aujourd'hui un pouvoir d'achat semblable à celui des pays développés. » Vaste et diversifié, ce marché reste pourtant partiellement inexploré. « Les actions chinoises restent suffisamment mal connues pour qu'une gestion active de terrain puisse exploiter des inefficiences de marché », note Jessica Tea. L'intérêt des actions chinoises

se mesure aussi via un autre indicateur. « La corrélation entre les actions chinoises et les actions mondiales tend certes à augmenter, mais reste contenue, rappelle Corinna Lau. Ainsi, le MSCI China a une corrélation de 0,6 avec les actions européennes, alors qu'elle est plutôt de 0,9 entre les actions européennes et américaines. »

### Le passé récent illustre tout l'intérêt des actions chinoises

Il y a là un vrai potentiel de diversification pour les investisseurs européens. Ceux-ci, pourtant, restent sous-exposés à cette classe d'actifs, malgré le poids économique très important du pays. « L'allocation des investisseurs internationaux à la Chine reste à mon sens trop faible, déplore Corinna Lau. Par le PIB, la Chine est plus importante que l'Inde, la Russie, l'Afrique et l'Amérique latine réunies. Pourtant, le poids de la Chine est seulement de 40 % dans l'indice actions émergentes et de 5 % dans l'indice des actions mondiales. » Mais les choses sont en train d'évoluer rapidement.

« Le rattrapage a commencé, indique Jessica Tea. Depuis le lancement du Stock-Connect entre la Chine continentale et Hong Kong en 2014 et l'inclusion des actions A dans les indices MSCI en 2018, l'intérêt des investisseurs internationaux va croissant. Certains commencent à dédier une poche spécifique aux actions chinoises plutôt que d'en détenir au travers de stratégies émergentes plus globales, souvent au travers de solutions 'all-China' combinant actions A, où des secteurs comme les spiritueux ou la pharmacie se trouveront typiquement, et les actions H où on trouvera d'autres secteurs. Marier les deux univers a du sens : cela permet de multiplier les sources d'alpha possibles et de mieux gérer les risques. »

« En 2020, les actions chinoises ont enregistré de bonnes performances, tant en absolu qu'en relatif, malgré de la volatilité en fin d'année. »

Corinna Lau, responsable de l'équipe produits asiatiques, directeur chez Invesco

Plus faciles d'accès, les actions chinoises ont aussi affiché aussi de séduisantes performances ces dernières années. « En 2020, les actions chinoises ont bien performé en absolu et en relatif malgré la volatilité en fin d'année, notamment liée à des tensions géopolitiques et au sentiment de marché. Mais en 2021, les moteurs du marché des actions chinoises vont continuer à fonctionner », explique Co-

rinna Lau. « Il sera difficile pour les actions chinoises de tenir en 2021 le rythme de performance des deux années passées, 20 à 30 % par an, tempère Xiadong Bao. Mais la Chine va bénéficier au premier semestre d'un effet de base favorable lié au fait qu'elle est entrée et sortie la première de la crise du Covid-19.

La demande externe de produits chinois devrait suivre et même la concurrence va revenir. Le second semestre devrait être plus compliqué. Nous restons surpondérés sur la Chine car nous estimons le potentiel de performance de 10 à 15 % cette année, mais nous sommes plus sélectifs. » Jessica Tea reste également très positive : « L'économie chinoise est aujourd'hui bien équilibrée, grâce à la montée en puissance de la consommation de services, à l'innovation, notamment dans les sciences de la vie, aux réformes économiques qui se poursuivent, à la reconstitution de marges de manœuvre budgétaires et monétaires et à un meilleur contrôle de l'endettement », explique-t-elle.

## Les risques existent mais semblent gérables

Il n'y a pas de potentiel de rendement sans risques et les actions chinoises n'en sont pas exemptes, à l'heure où l'influence des banques centrales sur les marchés financiers est amenée à se réduire.

« Nous faisons attention aux risques liés à la normalisation monétaire, que la Chine devrait être la première à mener : c'est logiquement lorsque l'économie brille qu'on referme le parapluie, explique Xiadong Bao. Nous avons confiance dans la capacité des autorités chinoises à réussir cette transition, mais tous les opérateurs de marché ne semblent pas intégrer correctement cette perspective, ce qui pourrait occasionner une forte volatilité liée à la variation brutale du sentiment de marché. »

Selon Jessica Tea, la possibilité d'une erreur de politique monétaire existe certes, mais n'est pas forcément le risque principal. « La banque centrale chinoise (la PBoC) n'est pas dans l'urgence, estime-t-elle. C'est plutôt le risque réglementaire, notamment pour les fintechs, qu'il faut surveiller, les autorités souhaitant faire sortir du marché les acteurs déficients. »

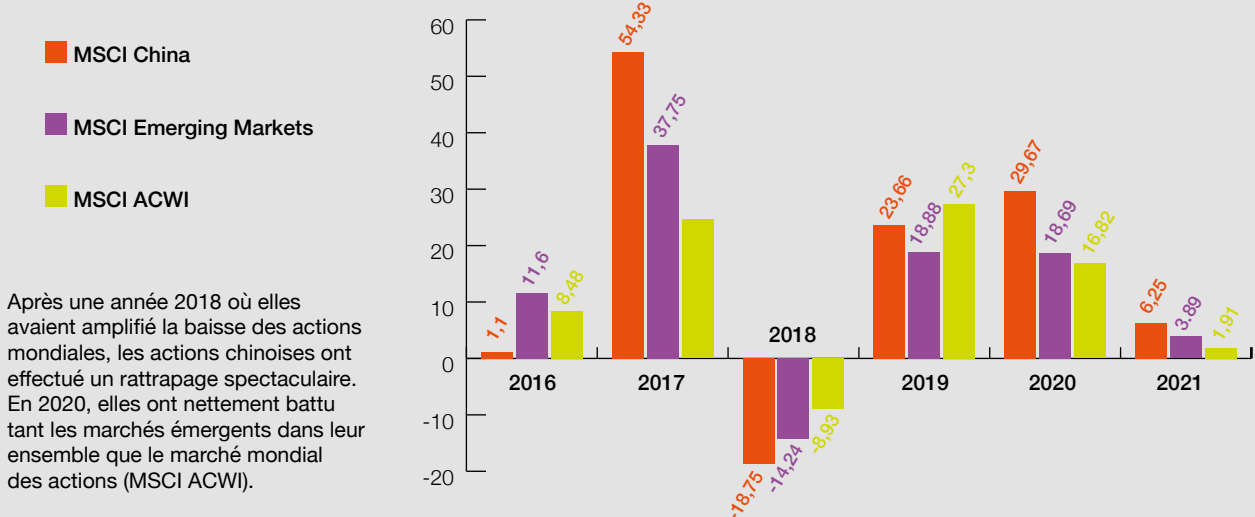
A ce propos, les investisseurs doivent sans doute s'habituer à une certaine convergence des pratiques entre le marché chinois et ses homologues

développés. « Par le passé, les autorités offraient une garantie implicite pour éviter la moindre défaillance d'entreprise. Mais ces dernières années, le nombre de défauts augmente. C'est plutôt sain à long terme, mais cela fait naître des craintes sur de possibles effets systémiques. Toutefois, le ratio d'endettement des banques chinoises répond très largement aux exigences réglementaires de Bâle 3, ce qui nous laisse penser que ce risque est gérable. »

En Chine, les pratiques des entreprises sont moins normées que sur les marchés développés, ce qui ne fait que renforcer l'intérêt pour les investisseurs d'intégrer un cadre ESG (environnement, social, gouvernance). « Notre principal fonds, Invesco China Focus Equity, a plus de 10 ans d'existence, indique Corinna Lau. Bien que nous n'ayons pas de restrictions, nous n'avons volontairement jamais eu et n'aurons aucune exposition au tabac ou aux jeux d'argent. Côté gouvernance, nous avons une forte

## La surperformance récente des actions chinoises

Performances brutes en % (en dollars US)



tendance à préférer les entreprises privées, pour des raisons d'alignement d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires : elles représentent typiquement 90 % au moins de notre portefeuille. »

La qualité de l'information délivrée aux actionnaires est scrutée avec soin par les gérants. « Les investisseurs européens ont une sensibilité particulièrement forte à l'ESG et nous regardons de près les risques liés à la gouvernance, à la transparence de la communication, explique Xiadong Bao. Les choses se sont bien améliorées mais, notamment au sein des actions A, toutes les entreprises n'ont pas encore des standards élevés. Pour certaines entreprises privées s'ajoute la complexité liée à la transition entre générations d'entrepreneurs après une phase de croissance très rapide. » L'ESG est non seulement un moyen d'éviter des risques, mais permet aussi de déceler des opportunités. « Nous n'utilisons pas uniquement les avis d'agences comme Sustainalytics, dont le taux de couverture du marché chinois reste faible par rapport aux marchés développés. Nous élaborons nos propres notations ESG : il ne s'agit pas seulement d'évaluer la valeur sociale des entreprises, mais surtout d'avoir une vue à plus long terme et une gestion plus disciplinée », poursuit Xiadong Bao, dont le fonds affiche l'intention de demander la labellisation ISR (investissement socialement responsable) française. Chez BNP Paribas

« Les investisseurs européens sont particulièrement sensibles à l'ESG et nous regardons de près les risques liés à la gouvernance et à la transparence »

**Xiadong Bao,**  
gérant actions émergentes  
chez Edmond de Rothschild  
Asset Management

met d'identifier les prochaines tendances. »

### Un marché toujours porté par des tendances lourdes

Si son comportement dans les premiers mois de 2021 vient confirmer que le marché actions chinois reste

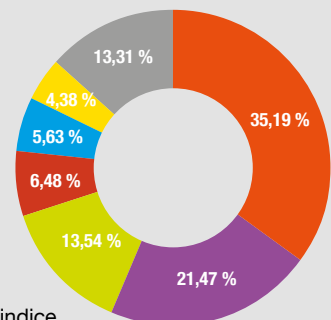
AM, l'outil ESG est également mis en avant. « Pouvoir recourir aux 25 experts ESG de notre 'Sustainability Center', dont 3 basés à Hong Kong, est clairement un avantage compétitif pour nous, se félicite Jessica Tea. Par exemple, nous avons dédié des ressources importantes à l'analyse de la chaîne d'approvisionnement des véhicules électriques à l'heure où la Chine se fixe des objectifs agressifs de neutralité carbone. L'ESG n'est pas seulement un outil défensif mais vise à construire la confiance des entreprises : un dialogue qui nous per-

met d'identifier les prochaines tendances. » AM, l'outil ESG est également mis en avant. « Pouvoir recourir aux 25 experts ESG de notre 'Sustainability Center', dont 3 basés à Hong Kong, est clairement un avantage compétitif pour nous, se félicite Jessica Tea. Par exemple, nous avons dédié des ressources importantes à l'analyse de la chaîne d'approvisionnement des véhicules électriques à l'heure où la Chine se fixe des objectifs agressifs de neutralité carbone. L'ESG n'est pas seulement un outil défensif mais vise à construire la confiance des entreprises : un dialogue qui nous permet d'identifier les prochaines tendances. »

volatil, il va continuer de bénéficier durablement d'éléments structurels favorables, à commencer par sa liquidité accrue. « De nombreuses sociétés chinoises cotées aux Etats-Unis recherchent également une cotation à Hong Kong, ce qui les rend accessibles aux investisseurs chinois continentaux, grâce au canal Stock-Connect, rappelle Corinna Lau. Depuis le début de l'année 2021, la liquidité a ainsi été exceptionnellement forte sur le marché des actions chinoises. Les investisseurs de Chine continentale ont investi pour environ 50 milliards de dollars sur les actions cotées à Hong Kong, soit plus de la moitié des 87 milliards de flux de toute l'année 2020. Cette liquidité ne va pas nécessairement continuer à ce rythme mais elle est structurelle. » Un élément favorisant la dynamique de marché et son attrait pour les investisseurs internationaux. « Notre fonds BNP Paribas China Equity a collecté 1,3 milliard de dollars en 2020, principalement auprès d'institutionnels, indique d'ailleurs Jessica Tea. Cette participation plus grande des investisseurs étrangers favorise aussi l'institutionnalisation d'un marché qui restait très retail. » Ce facteur est lui aussi rassurant pour les investisseurs extérieurs, tout

### MSCI China : des pondérations sectorielles qui montrent la montée en puissance du consommateur

- Consommation discrétionnaire
- Services de communication
- Financières
- Santé
- Technologies de l'information
- Industrie
- Autres



Consommation discrétionnaire et services de communication représentent plus de la moitié de l'indice chinois, reléguant finance et industrie au second plan.

Source : MSCI

comme l'accélération des réformes des marchés de capitaux, d'autant qu'ils sont à la recherche d'actifs de croissance, ce qui joue aussi en faveur des actions chinoises.

Mais c'est surtout le dynamisme économique propre à la Chine qui offre un terrain durablement favorable à la classe d'actifs. « Nous investissons dans des tendances, comme la numérisation ou la premiumisation, explique Corinna Lau. Le consommateur chinois est prêt à payer plus pour des biens et services, et cela ne concerne pas que le secteur du luxe. Cela peut concerner un fabricant de mouchoirs en papier, dont les consommateurs vont vouloir des mouchoirs de meilleure qualité, d'où une amélioration des marges et de la croissance de l'entreprise. » Aujourd'hui, c'est bien le consommateur chinois, plus que les échanges mondiaux, qui apparaît comme le moteur économique principal du pays. « Nous voyons une croissance pérenne durable dans nombre de secteurs liés à la consommation intérieure, aujourd'hui dominante dans la croissance. Nous apprécions particulièrement le domaine de la santé/bien-être, qui apparaît de plus en plus comme une nécessité, poursuit Corinna Lau. Nous sommes ainsi exposés à des entreprises pharmaceutiques à fortes compétences en recherche-développement. Par souci de valorisations, nous misons aussi sur des secteurs connexes (fabricants de seringues, équipements pour une chirurgie moins invasive, etc.). La question que nous nous posons est de savoir si les produits proposés sont abordables : les gens sont-ils prêts à payer ? » Jessica Tea est sur une ligne similaire lorsqu'elle parle de ses préférences d'investissement. « Parmi nos thèmes durables préférés figurent : 1) la technologie et

l'innovation - pas seulement le secteur technologique, mais aussi les industries traditionnelles adoptant des innovations ; 2) la montée en gamme de la consommation, notamment en matière de santé, d'éducation et d'assurance, tendance qui ne va qu'accélérer dans les années à venir et 3) la consolidation du marché, sous des pressions diverses (réglementation, environnement, hausse des coûts de financement) », détaille-t-elle.

Si les gérants actifs sur le marché chinois tendent à privilégier les titres de croissance, l'enjeu reste donc de les trouver à un prix raisonnable. Précisément, qu'en est-il des valorisations après les très belles progressions de 2019 et 2020 ? « Avec la correction de marché début 2021, les valorisations sont redevenues raisonnables, avec un PER de 16 fois environ pour le MSCI China, alors que le consensus prévoit une croissance des bénéfices de 35 à 40 % en 2021 et sans doute encore 15 à 20 % en 2022. Etant donné la résistance de l'économie et son potentiel, la Chine est attractive par rapport aux autres marchés actions émergents ou développés », estime Xiadong Bao.

Aux yeux des investisseurs européens, le vaste territoire d'investissement que constitue la Chine est parfois mis en balance avec l'autre grande économie émergente, l'Inde. « Les investisseurs internationaux ont l'impression d'une plus grande proximité de l'Inde où

l'anglais est parlé couramment », remarque Corinna Lau. Les deux rivaux asiatiques ont certes des ressemblances, mais ne sont pas équivalents. « A nos yeux, la différence entre Chine et Inde, comparables en population, est assez évidente, explique Xiadong Bao. La stratégie économique chinoise vise à monter en qualité, tandis que

l'Inde essaie de prendre une partie de l'activité manufacturière chinoise. La classe moyenne chinoise représente 400 millions de personnes et ce chiffre sera de 500 millions en Inde en 2030. Ce décalage temporel se retrouve dans la structure du marché actions indien, encore dominé par le secteur financier, tandis que le numérique, très présent en Chine, y est encore quasiment absent. L'Histoire ne se répète jamais parfaitement, mais l'Inde rappelle le marché chinois avant les années 2000. » Les deux pays diffèrent aussi par la vitesse de développement. « Le premier marché boursier indien a été créé à Bombay dès 1875, rappelle Jessica Tea, tandis que la Bourse de Shanghai remonte seulement à 1990. En trois décennies, la Bourse chinoise a atteint un niveau de développement comparable à ce que l'Inde a accompli en plus d'un siècle. »

« Nos choix d'investissement privilégient l'innovation technologique, la montée en gamme de la consommation et les entreprises capables de consolider leur marché »

Jessica Tea, spécialiste produit chez BNP Paribas Asset Management pour les actions chinoises (dont le fonds BNP Paribas China Equity)

C'est une illustration parmi d'autres du formidable dynamisme du marché chinois et de son caractère unique : pas encore un marché développé, mais plus vraiment un marché émergent comparable à ses pairs. ■

**Corinna LAU**, responsable de l'équipe produits asiatiques, director chez Invesco



Corinna Lau a plus de 20 ans d'expérience dans l'industrie financière. Elle est actuellement responsable de l'équipe des produits asiatiques au sein du département investissement, et dirige la fonction de spécialiste des produits couvrant les stratégies actions asiatiques et chinoises gérées par l'équipe d'investissement Invesco Equity en Asie. A ce titre, elle fournit des informations sur les marchés et représente l'équipe sur les stratégies auprès des clients, prospects, consultants et distributeurs à l'échelle mondiale. Corinna Lau a rejoint Invesco en 1999. Elle a occupé des postes dans un large éventail de fonctions commerciales, y compris la stratégie d'entreprise, le développement de produits et a dirigé des initiatives d'intégration, avant d'assumer son rôle actuel en 2007. Avant de rejoindre Invesco, Elle était comptable chez QBE Insurance à Sydney et PwC à Hong Kong. Corinna Lau est titulaire d'un *bachelor of economics* de l'Université de Sydney et d'une maîtrise en administration des affaires de l'Université de technologie de Sydney. Elle détient également une certification FCPA (Australie).

**Xiadong BAO**, gérant actions émergentes chez Edmond de Rothschild Asset Management



Xiadong Bao rejoint Edmond de Rothschild Asset Management en 2018. Il est le gérant principal du fonds EdR Fund China. Il a débuté en 2008 à Dubaï International Capital en tant qu'analyste EM. Il a ensuite rejoint C.W. Downer & Co en tant qu'analyste M&A pour la banque d'investissement. En 2010, il intègre Société Générale CIB en tant qu'analyste couvrant les logiciels et les services informatiques avant de rejoindre OFI AM en tant que gérant marchés émergents. Xiadong Bao est titulaire d'un master en gestion et finance de l'ESCP-Europe Business School (Paris), ainsi que d'un *bachelor of arts* en littérature française de l'Université d'études internationales de Shanghai.

**Jessica TEA**, spécialiste produit chez BNP Paribas Asset Management pour les actions chinoises (dont le fonds BNP Paribas China Equity)



Jessica Tea est actuellement basée à Hong Kong et a plus de 7 ans d'expérience financière, en Asie et en Europe. Elle a rejoint BNP Paribas Asset Management (BNPP AM) Asia Limited en tant que spécialiste produit couvrant activement les actions asiatiques et chinoises. Elle travaille actuellement en étroite collaboration avec les différentes équipes d'investissement pour commercialiser leurs expertises aux ventes et aux clients à l'échelle mondiale. Précédemment, Jessica Tea a exercé chez BNP Paribas Asset Management à Paris en tant que gestionnaire de portefeuille adjointe au sein de l'équipe d'investissement *sustainable and responsible investment* (SRI). Jessica Tea a aussi occupé deux postes différents chez de BNP Paribas Wealth Management à Hong Kong. D'abord au sein de l'équipe stratégie et développement des affaires, puis dans l'équipe consultative des fonds d'investissement. Jessica Tea est titulaire d'une maîtrise en gestion et d'un diplôme des grandes écoles avec un majeur en finance de la Neoma Business School en France.

## INVESCO

[www.invesco.fr](http://www.invesco.fr)



Invesco, dont le siège est basé à Atlanta, est une société de gestion indépendante et gère près de 1 100 milliards d'euros d'encours globaux au 31/12/2020.

Nous proposons un large éventail de solutions d'investissement en gestion active, passive et alternative fournies par le biais d'un ensemble diversifié de véhicules d'investissement (ETF, OPCVM, mandats...). Nous avons une présence globale sur des marchés clés à travers le monde (Asie, marchés émergents, Etats-Unis, Europe...) et une proximité avec nos clients dans plus de 25 pays

et avec plus de 8 400 employés dont environ 800 professionnels de l'investissement.

Invesco gère des capacités d'investissement en Chine depuis près de 30 ans et possède une expertise locale approfondie. Invesco a lancé son premier fonds d'actions chinoises en 1992 et la première *joint-venture* sino-américaine de gestion de fonds, Invesco Great Wall, en 2003, qui gère aujourd'hui plus de 66 milliards de dollars US d'actifs (au 31 décembre 2020).

Invesco est présente en France depuis 1988.

---

## EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

[www.edmond-de-rothschild.com](http://www.edmond-de-rothschild.com)



Maison d'investissement de convictions fondée sur l'idée que la richesse doit servir à construire demain, Edmond de Rothschild est spécialisée dans la banque privée et la gestion d'actifs. Au service d'une clientèle internationale de familles, d'entrepreneurs et d'investisseurs institutionnels, le groupe est également présent dans les métiers de *corporate finance*, de *private equity*, de l'immobilier et de *fund services*.

Son caractère résolument familial confère à Edmond de Rothschild l'indépendance nécessaire pour proposer des stratégies audacieuses et des investissements de long

terme, ancrés dans l'économie réelle.

Créé en 1953, le groupe compte aujourd'hui 173 milliards de francs suisses d'actifs sous gestion (160 milliards d'euros), 2 600 collaborateurs et 32 implantations dans le monde.

---

## BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

[www.bnpparibas-am.fr](http://www.bnpparibas-am.fr)



L'asset manager d'un monde qui change

BNP Paribas Asset Management est « l'asset manager d'un monde qui change ». Cette devise traduit notre conviction que le fait de se focaliser exclusivement sur les données financières et les performances à court terme ne génère ni croissance ni performance à long terme. Nous privilégions une approche plus large et examinons rigoureusement les comportements des entreprises et des gouvernements qui composent notre univers d'investissement afin d'offrir à nos clients ce qu'ils souhaitent le plus : des performances durables à long terme, générées à partir d'une base solide constituée d'actifs de qualité.

Notre volonté sans faille d'obtenir des performances durables à long terme a façonné notre entreprise et oriente tout ce que nous faisons : notre stratégie, nos produits, nos processus, notre culture, la manière dont nous nous engageons auprès de nos clients, ainsi que les entreprises et les marchés dans lesquels nous investissons.

Aujourd'hui, nous gérons 445 milliards d'euros pour le compte de particuliers, de conseillers, d'entreprises et d'institutions dans le monde entier.



**CORINNA  
LAU**

**Responsable  
de l'équipe  
produits asiatiques,  
director chez Invesco**



**XIADONG  
BAO**

**Gérant actions émergentes  
chez Edmond de Rothschild  
Asset Management**



**JESSICA  
TEA**

**Spécialiste produit chez BNP Paribas  
Asset Management pour les actions  
chinoises (dont le fonds  
BNP Paribas China Equity)**

## L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911,  
Immeuble Le Malesherbes 102-116, rue Victor Hugo  
CS 20106 - 92686 Levallois-Perret Cedex  
Tel. : 01 41 27 47 00 - Site Internet : [www.agefi.fr](http://www.agefi.fr)  
Président, directeur de la publication : Nicolas Beytout  
Directeur général : François Robin (4768)  
Directeur de la rédaction de L'Agefi : Alexandre Garabedian (4733)  
Directeur commercial : Laurent Luiset (4748), Directeur de la Publicité : Anne-Sophie Belin (4708)  
Directeur de Clientèle : Angélique Bertaut (4710)  
Directeur de Clientèle Publicité financière : Adeline Tisseyre (4779)  
Directeur (Publicité internationale) : David Caussieu (06 07 40 54 53)  
Assistante commerciale : Sarah Negly (4729)  
L'Agefi Hebdo est édité par : AGEFI SA au capital de 5 716 920 euros - Siège social : Immeuble  
Le Malesherbes 102-116, rue Victor Hugo CS 20106 - 92686 Levallois-Perret Cedex  
RCS : Nanterre 334 768 652 - N° Siret : 33476865200052 -  
N° TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652, Principal actionnaire : Bey Médias Presse et internet  
Conseil et contenus éditoriaux : Emmanuel Schafroth - Conception graphique : Thierry Bruyas 06 13 58 09 98  
Impression : Imprimerie de Compiègne - 2, avenue Berthelot - ZAC des mercières - BP 60524  
60205 Compiègne Cedex - N° CPPAP : 0215 T 87083 - N° ISSN : 1777-165X

## Nos prochaines thématiques

### L'AGEFIHEBDO

- Actifs réels
- Gestion assurantielle & Solvabilité 2
- Fonds sectoriels
- Obligations convertibles
- ETF et gestion indicielle