

Abril de 2019

“
Nos sigue gustando la renta variable emergente, debido a factores relativos de valoración, gobierno corporativo y diferencial de crecimiento del beneficio por acción”

Entorno macroeconómico

A pesar de los débiles datos económicos actuales, especialmente en Europa, y de una próxima inversión de la curva de tipos estadounidense, es probable que el crecimiento global se acelere en el segundo semestre de 2019. El crecimiento del crédito, motor clave de la dinámica de crecimiento de la economía china, ha dejado de ralentizarse y debería impulsar el comercio mundial en el segundo semestre del año. Europa se beneficiará de esta tendencia y de la reciente mejora significativa de las condiciones financieras. El crecimiento de EE. UU. sigue fuerte, debido a la continua solidez del consumo, la recuperación del sector de la vivienda y los recientes incrementos de la productividad por encima del crecimiento de los salarios reales. Sin presiones inflacionistas, el riesgo de recesión en 2019 queda descartado. Sin embargo, los riesgos políticos no han desaparecido (ante todo, el *Brexit*) y podrían perjudicar la recuperación económica. Pero en este sentido, también ha habido avances y parece probable que China y Estados Unidos alcanzarán un acuerdo sobre los aranceles.

Entorno microeconómico

Renta variable: en cuanto se recupere el crecimiento global, probablemente a mediados de año, tenemos previsto reducir la exposición a la renta variable estadounidense y apostar por una mayor rotación en favor de la renta variable internacional (especialmente la europea y de los mercados emergentes). Desde el punto de vista sectorial, es hora de recoger ganancias de los sectores defensivos, especialmente de alimentación y bebidas, que han alcanzado valoraciones estratosféricas, en favor de los valores más cíclicos. Los valores financieros volverán a la normalidad cuando los rendimientos se recuperen y el crecimiento se acelere. Esperamos pacientemente esta señal, que puede que provenga de medidas de flexibilización del BCE sobre el excedente de reservas, aun cuando el impacto positivo se sintiera más en Alemania o Francia que en Italia, por ejemplo. Nos sigue gustando la renta variable emergente, debido a factores relativos de valoración, gobierno corporativo y diferencial de crecimiento del beneficio por acción

Renta fija: mantenemos nuestra infraponderación en deuda pública para los próximos 9 meses. Aunque los inversores han asumido el fin de la normalización de la política monetaria, siguen siendo demasiado indulgentes con las posibles presiones inflacionistas en Estados Unidos. Además, expresados en dólares, los rendimientos son ahora más elevados en Alemania y Japón que en Estados Unidos.

Crédito: seguimos siendo alcistas a medio plazo con un efecto de exclusión que debería ser el garantizar de una estabilización o compresión de los diferenciales. En la segunda mitad del año, es probable que las ganancias estén más vinculadas al *carry* que a la revalorización del capital.

Divisas: el euro debería beneficiarse de la relativa mejora de la actividad económica mundial frente al dólar. Sin mencionar la convergencia hacia su paridad de poder adquisitivo, estimada en 1,30, cabe prever su vuelta a un nivel de 1,15/1,20.

Materias primas: la mayor debilidad del dólar y fortalecimiento del crecimiento mundial en la segunda mitad de 2019 propiciarán un impulso a los precios de las materias primas. El cobre y el petróleo deberían verse especialmente beneficiados. El precio del barril de petróleo probablemente seguirá subiendo, ya que la distorsión de la oferta y la demanda (debido a Venezuela, Irán y otros factores) no podrá reabsorberse rápidamente, a pesar de que la producción de esquisto en EE. UU. ha aumentado considerablemente.

Asignación: mantenemos nuestra posición neutral en la renta variable hasta que se disipe la nube del *Brexit*. Las valoraciones han vuelto a niveles históricos y ya no ofrecen descuentos importantes. Dicho esto, no se trata de reducir el riesgo de las carteras, porque si los flujos apenas han impulsado al alza, principalmente las acciones (*sic*), un reposicionamiento tras un acuerdo comercial entre China y EE. UU. o un resultado favorable del *Brexit* podría provocar un último empuje alcista que no conviene perderse. Después de esto, es probable que los activos de riesgo entren en un periodo más tranquilo.

Así que, permanezca atento.



Current convictions

Macroeconomic analysis

Market analysis

Soluciones



CONVICCIONES ACTUALES

01

Escenarios

Nuestra perspectiva a seis meses

Escenario central: tras la desaceleración de los últimos trimestres, se espera que el crecimiento global se estabilice en 2019

Europa

- Se espera que la desaceleración económica toque fondo (primeros indicios de mejora de la producción industrial).
- Los riesgos políticos a corto plazo se han reducido, pero siguen preocupando (*Brexit* sin acuerdo, Alemania, Francia, Italia, España).
- La política monetaria flexible, prolongada hasta al menos 2020

EE. UU.

- La economía prosigue su buena marcha, a pesar de algunos obstáculos (p. ej., cierre del Gobierno federal de EE. UU.).
- La Fed ha interrumpido sus subidas de tipos, optando por una postura moderada o restrictiva en función de los datos económicos.
- Incertidumbre derivada del aumento del proteccionismo y la regulación.

60%

Activos para sobreponderar



- Renta variable (neutral a optimista, dependiendo de la región)
- Crédito

Activos para infraponderar



- Deuda soberana

Estrategia



- Flexibilidad
- Cobertura (opciones, oro, etc.)

Escenario alternativo: riesgo de tipos de interés alentado por una subida inesperada de la inflación de EE. UU. y un aumento del déficit presupuestario de EE. UU.

- Aceleración salarial
- Repunte de los precios del petróleo alentado por una intensificación de las tensiones en Oriente Medio
- Reducción del potencial de crecimiento

15%

Activos para sobreponderar



- Bonos con cobertura de inflación
- Estrategias alternativas
- Posiciones líquidas

Activos para infraponderar



- Renta variable
- Deuda soberana *core*
- Crédito *high yield*

Escenario alternativo: aumento del proteccionismo y contagio de los mercados emergentes

- La guerra comercial entre EE. UU. y China impacta en las cadenas de suministro globales
- Los riesgos geopolíticos se están materializando (mercados emergentes, Oriente Medio, etc.)
- China: riesgos de reequilibrio económico
- *Brexit*: sin acuerdo

25%

Activos para sobreponderar



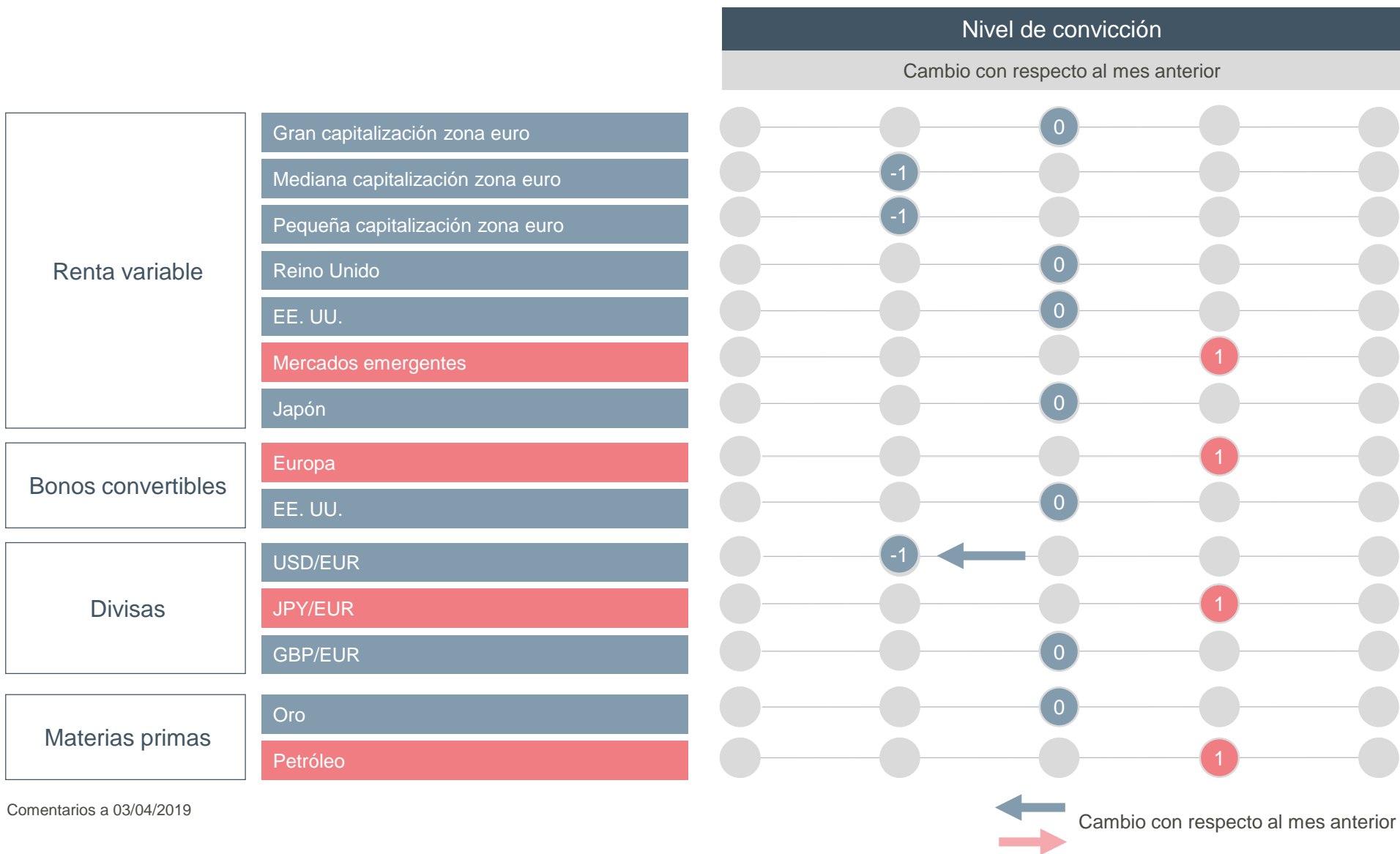
- Mercado monetario CHY y JPY
- Volatilidad
- Deuda pública *core*

Activos para infraponderar

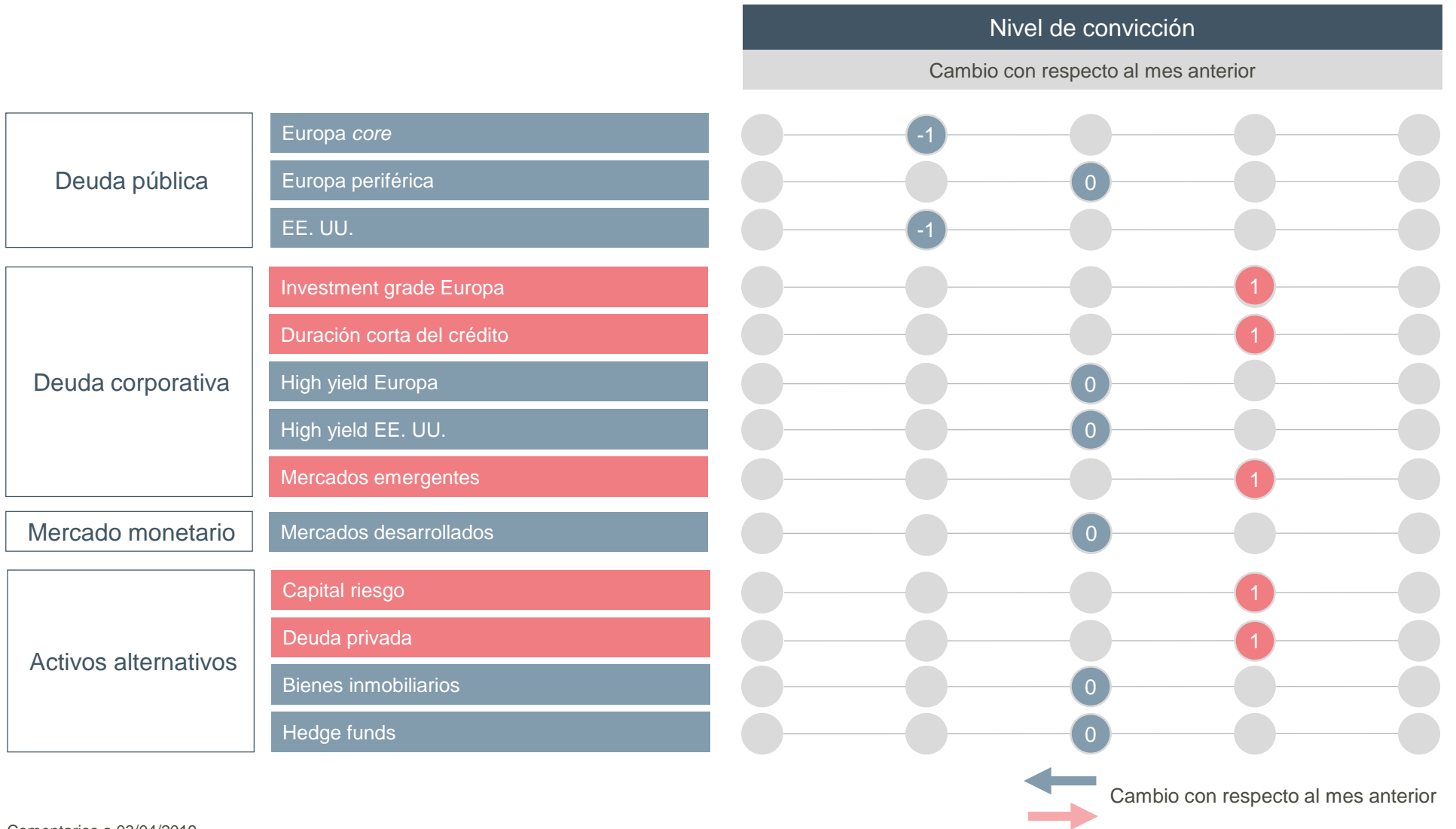


- Renta variable
- Crédito *high yield*

Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos (1 mes)



Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos (1 mes)

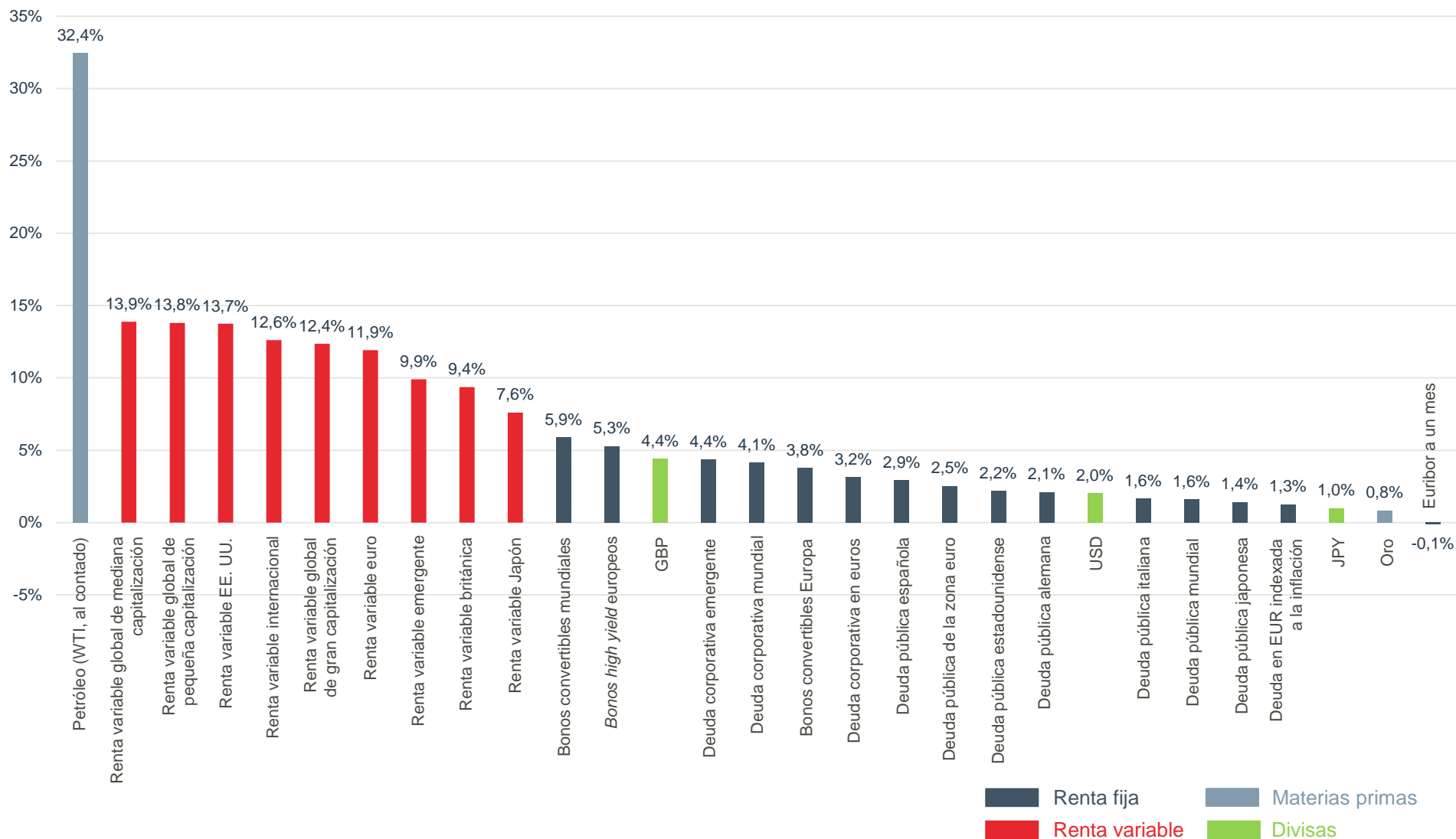




ANÁLISIS
MACROECONÓMICO Y DE
MERCADO

02

Rentabilidad de las clases de activos desde el principio de año



La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg y BoA ML a 03/29/2019, rentabilidades expresadas en divisa local

Rentabilidad histórica de las clases de activos



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Petróleo – WTI (al contado)	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	32.4%
Renta variable EE. UU.	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	13.7%
Renta variable zona euro	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	11.9%
Renta variable de mercados emergentes	-53.3%	78.5%	18.9%	-18.4%	18.2%	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	-14.6%	9.9%
Deuda soberana de mercados emergentes	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-4.6%	6.6%
High yield europeo	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-3.6%	5.3%
Deuda corporativa de mercados emergentes	-12.4%	30.9%	9.2%	5.6%	13.2%	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-1.4%	4.4%
Deuda pública zona euro	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	2.5%
US Gvt bonds	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	0.8%	2.2%
Deuda pública EE. UU.	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	2.4%	2.1%
Oro	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	0.8%
Libor a un mes en euros	4.0%	0.7%	0.4%	0.9%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.1%
Mejor-peor rentabilidad	67.5%	82.2%	28.9%	28.5%	34.3%	38.4%	59.0%	40.3%	45.4%	38.7%	27.2%	32.5%

Escala de colores

Mejor rentabilidad

Peor rentabilidad

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----

La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

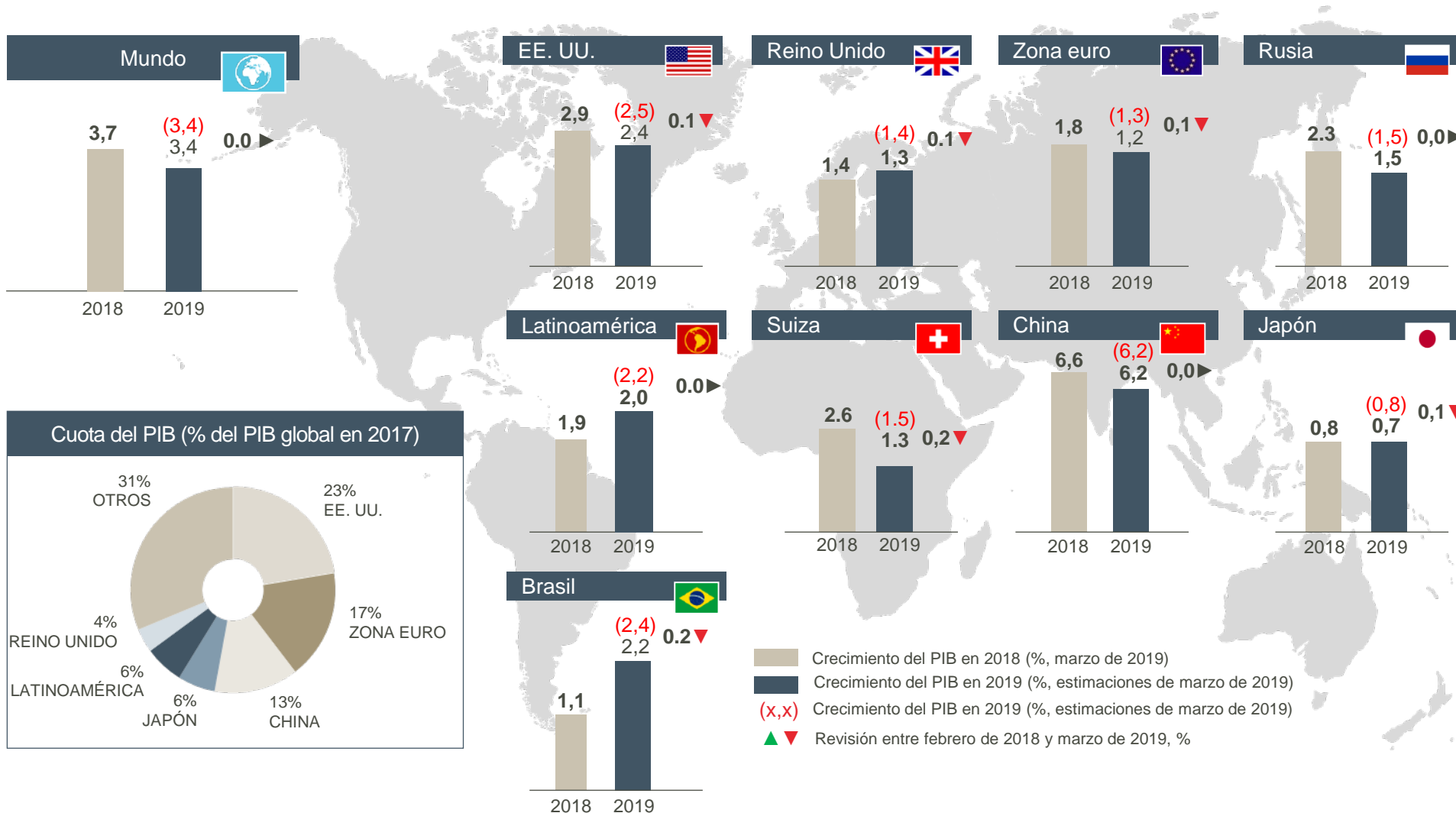
Fuentes: Bloomberg y BoA ML a 29/03/2019 rentabilidades expresadas en divisa local

Convicciones actuales	Análisis macroeconómico	Análisis de mercados	Soluciones
-----------------------	-------------------------	----------------------	------------

Previsión del crecimiento del PIB* mundial



Revisión a la baja de las previsiones del consenso

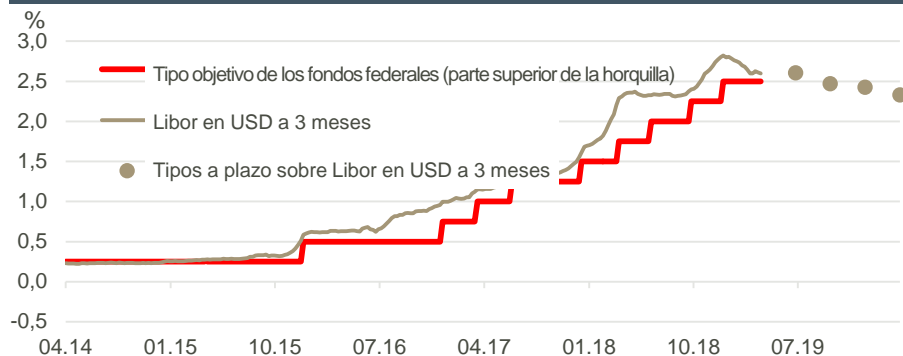


* PIB: Producto interior bruto | Fuentes: ODDO BHF AM SAS, previsión de consenso de los economistas de Bloomberg | Datos a 29/03/2019

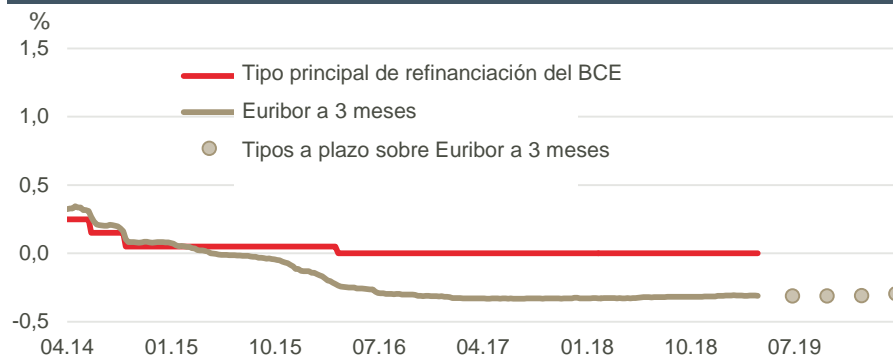


Otra fase de reflación

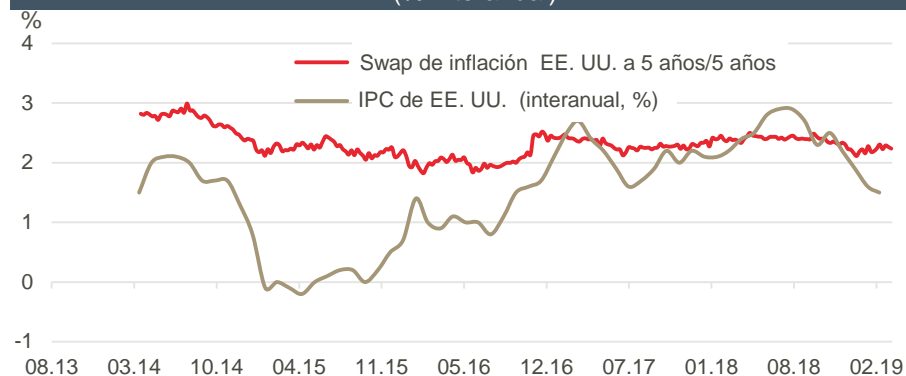
Tipo objetivo de los fondos federales, Libor a 3 meses en USD y FRA del Libor a 3 meses en USD



Tipo de refinanciación principal del BCE, Euribor a 3 meses y FRA del Euribor a 3 meses



Expectativas de inflación implícitas del mercado (5a/5a) e IPC de EE. UU. (% interanual)



Expectativas de inflación implícitas del mercado (5a/5a) e IPC de la zona euro (% interanual)

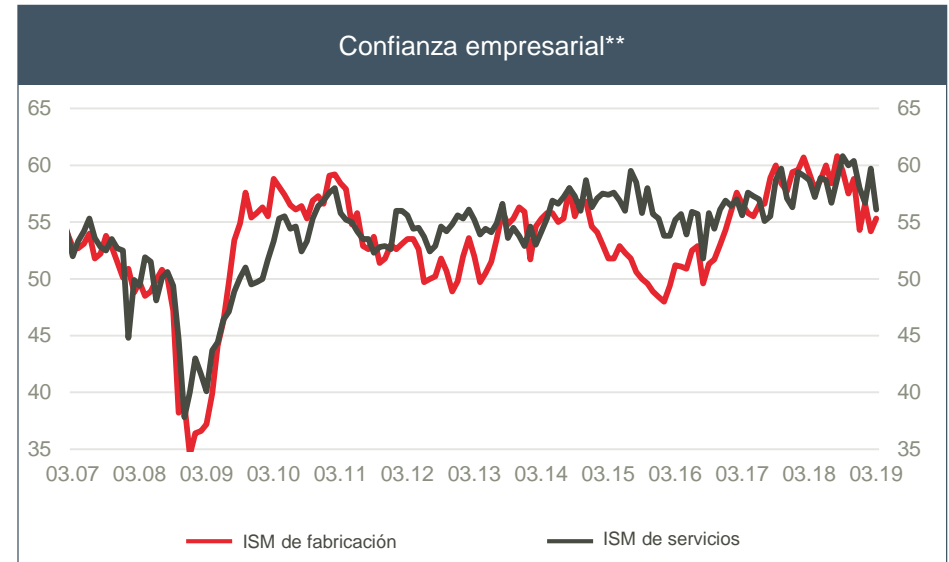
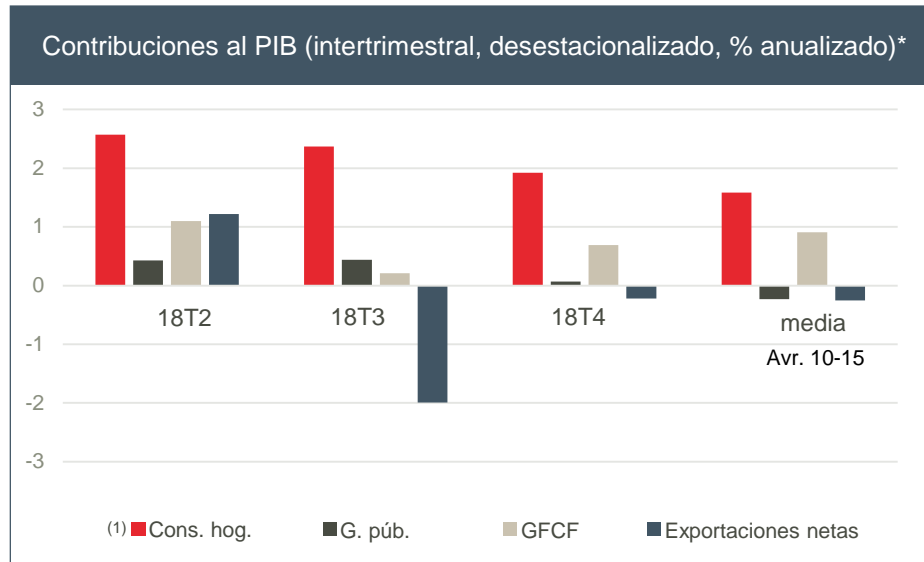


- La Fed se ha tomado una larga pausa y es probable que no vuelva a subir los tipos en este ciclo
- La estabilización de los balances es un factor de apoyo
- Las subidas de los tipos del BCE quedan totalmente descartadas de momento
- Los inversores hablan de depósitos por niveles o incluso más negativos, pero de momento las rebajas del tipo de depósito son improbables

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, a 29/03/2019



El consumo sigue siendo el rey

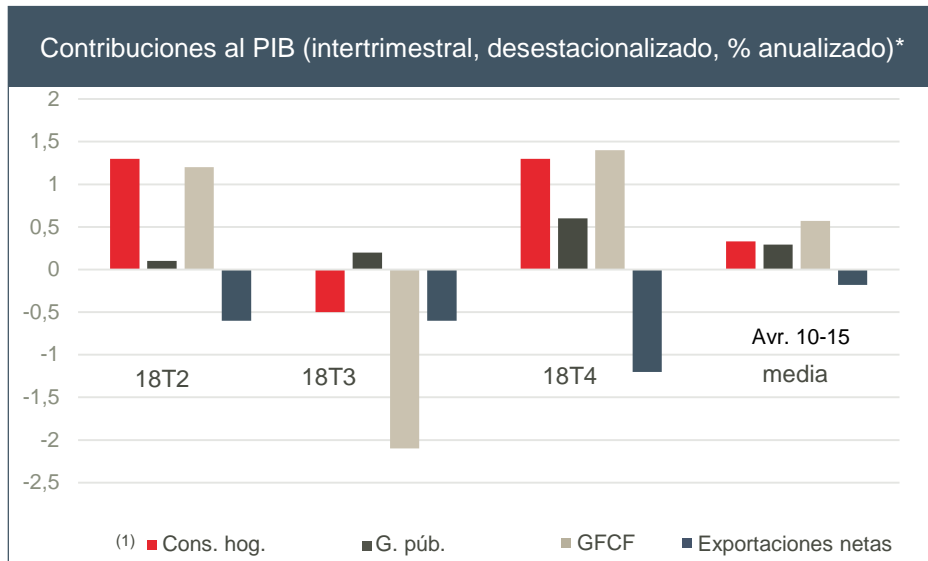


- El primer trimestre, a por un crecimiento de aprox. el 2%
- La actividad ha repuntado tras la caída provocada por el cierre federal (*shutdown*)
- Los datos de la vivienda están mejorando debido a la bajada de los tipos
- Los pilares siguen siendo la demanda de consumo, el gran dinamismo del mercado laboral y la menor tasa de desempleo y de solicitantes del paro desde finales de la década de 1960

(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo Exportaciones netas.
 Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Datos a 31/12/2018 | *Datos a 15/03/2019



Cierta debilidad, pero con cierta resistencia

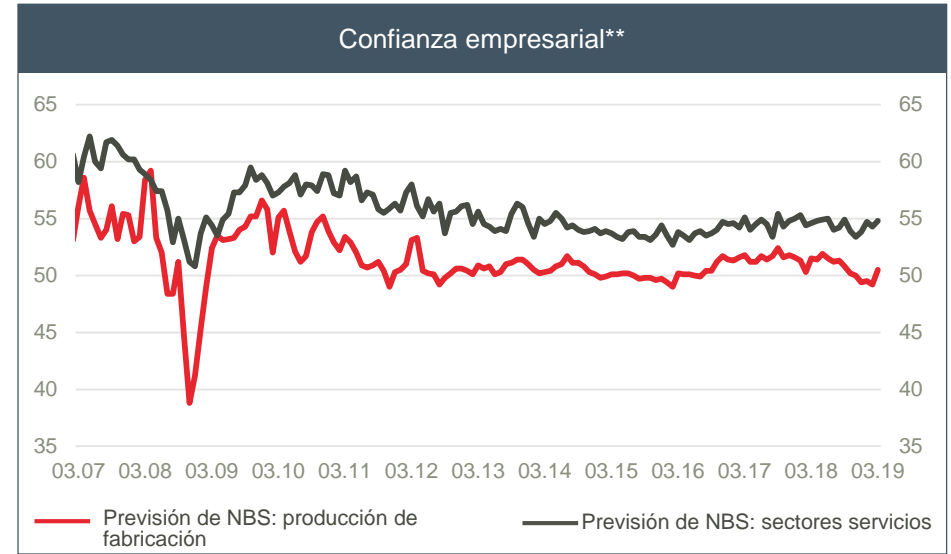
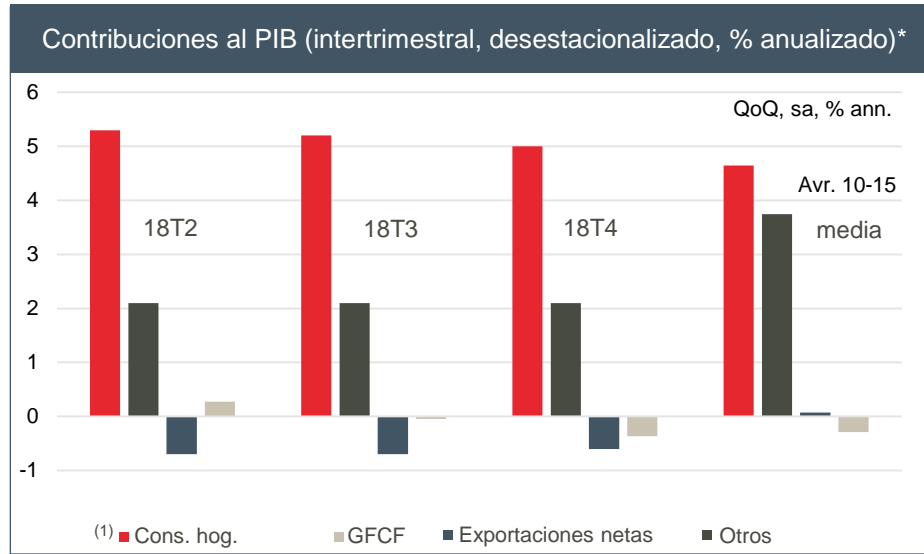


- El informe trimestral Tankan del Banco de Japón mostró cierta debilidad
- El dato del índice PMI de fabricación de marzo fue revisado al alza, mostrando que los nuevos pedidos de exportaciones tocaron fondo en enero
- El consumo del primer trimestre parece débil, los datos salariales están distorsionados, pero las tendencias subyacentes siguen al alza

(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo (inversión) Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Datos a 12/31/2018 | **datos a 03/15/2019

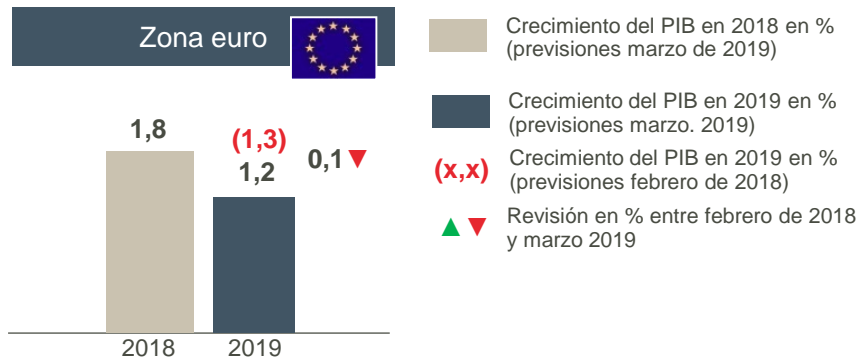


La tregua comercial y las medidas de estímulo han surtido efecto



- El índice PMI ha vuelto a subir por encima de los umbrales
- Las medidas fiscales y monetarias parecen por fin haber dado impulso
- Se esperan más, por ejemplo una rebaja del IVA
- El crecimiento probablemente se estabilizará y acelerará ligeramente desde los niveles actuales

(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo (inversión)
 Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *datos a 12/31/2018 | ** datos a 03/15/2019

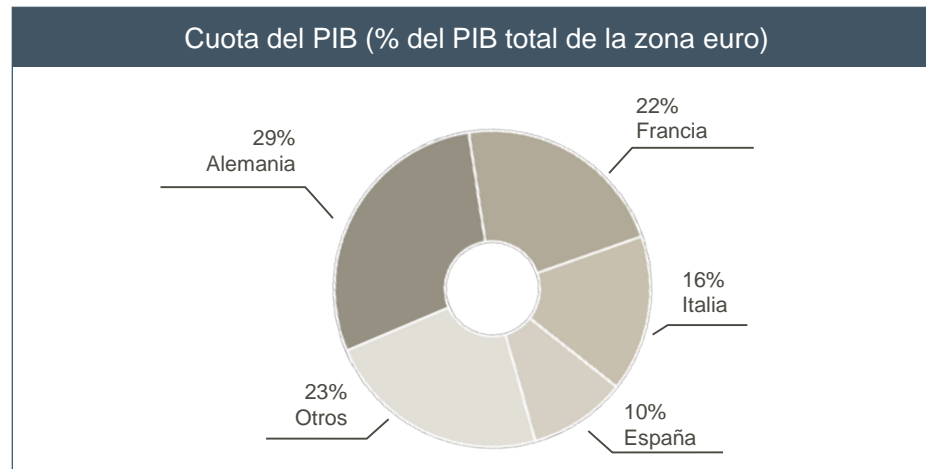
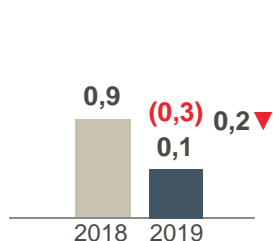
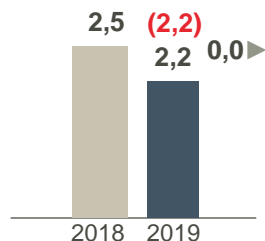
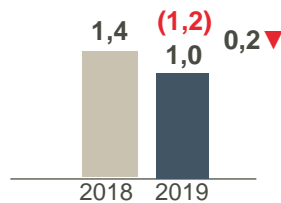
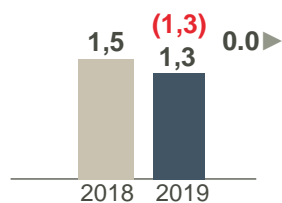


■ Crecimiento del PIB en 2018 en % (previsiones marzo de 2019)

■ Crecimiento del PIB en 2019 en % (previsiones marzo de 2019)

(x,x) Crecimiento del PIB en 2019 en % (previsiones febrero de 2018)

▲ ▼ Revisión en % entre febrero de 2018 y marzo 2019

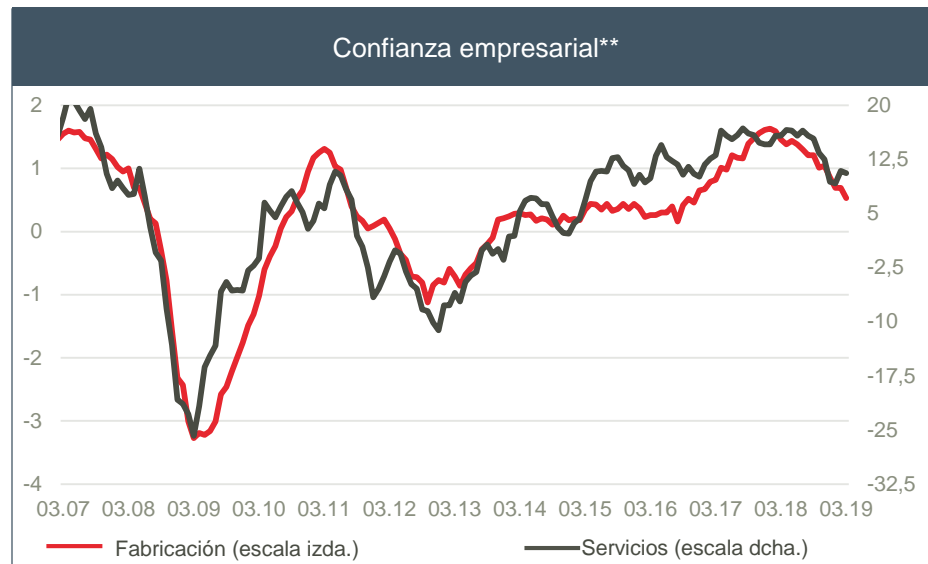
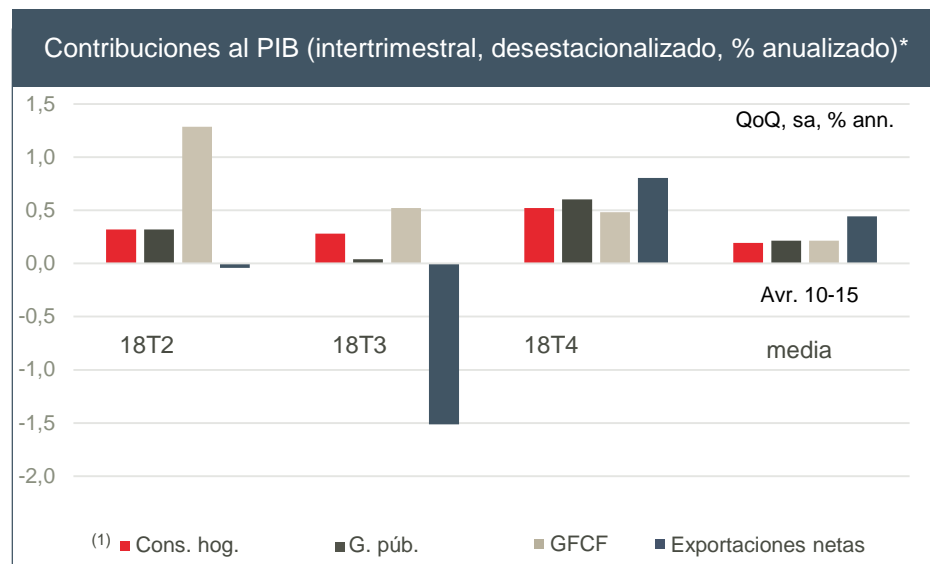


- Las expectativas del consenso finalmente coinciden con la realidad
- España parece resistir mejor a la ralentización del comercio, ya que la demanda interna es su pilar clave
- El sector de la fabricación podría estar a punto de tocar fondo y recuperaría el ritmo hasta el verano

Fuentes: ODDO BHF AM SA; previsión de los economistas de Bloomberg. Datos a 03/2019



Primavera está cerca

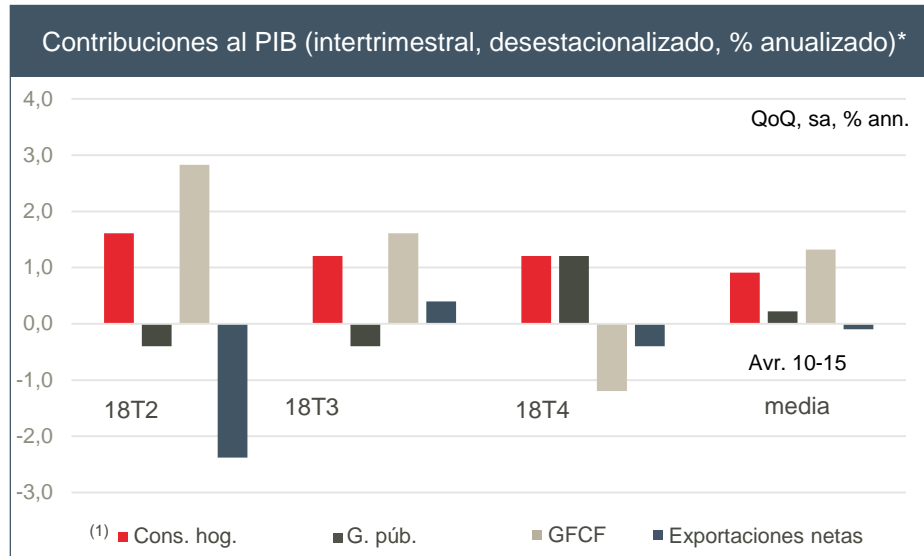


- Algunos brotes verdes incipientes en toda la zona euro
- La diferencia entre el PMI de los servicios (positivo) y el PMI de fabricación (a la baja) se sitúa en su máximo nivel de 2008
- En las próximas semanas es probable que los indicadores de confianza económica repunten, mientras que el sector servicios podría perder algo de fuelle
- Los indicadores de datos verificados probablemente irán a la zaga
- Es probable que el crecimiento se acelere ligeramente hasta el verano

(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo (inversión) Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *datos a 12/31/2018 | ** datos a 03/15/2019

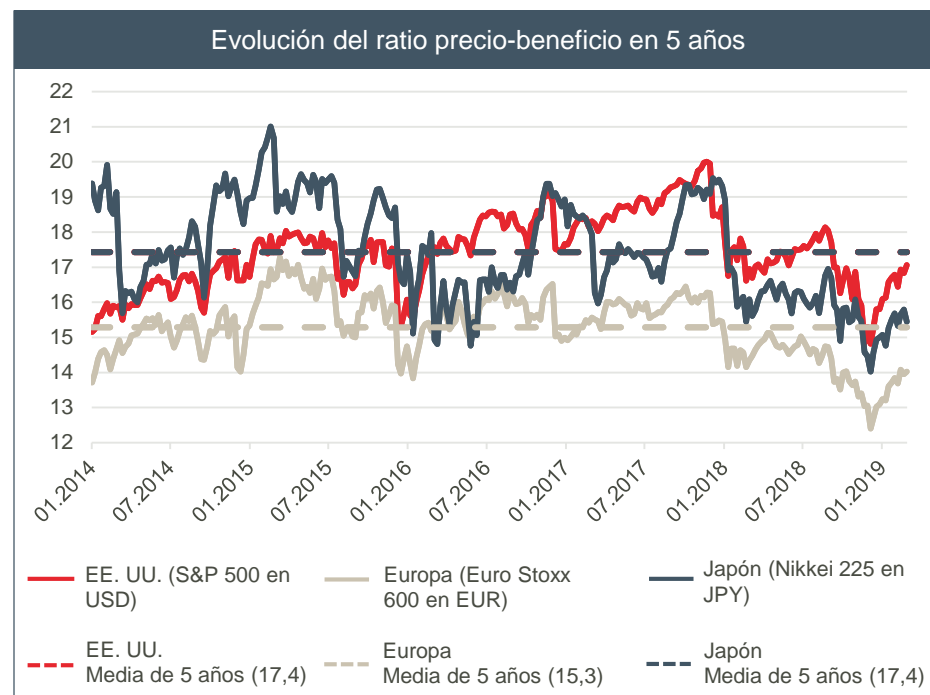
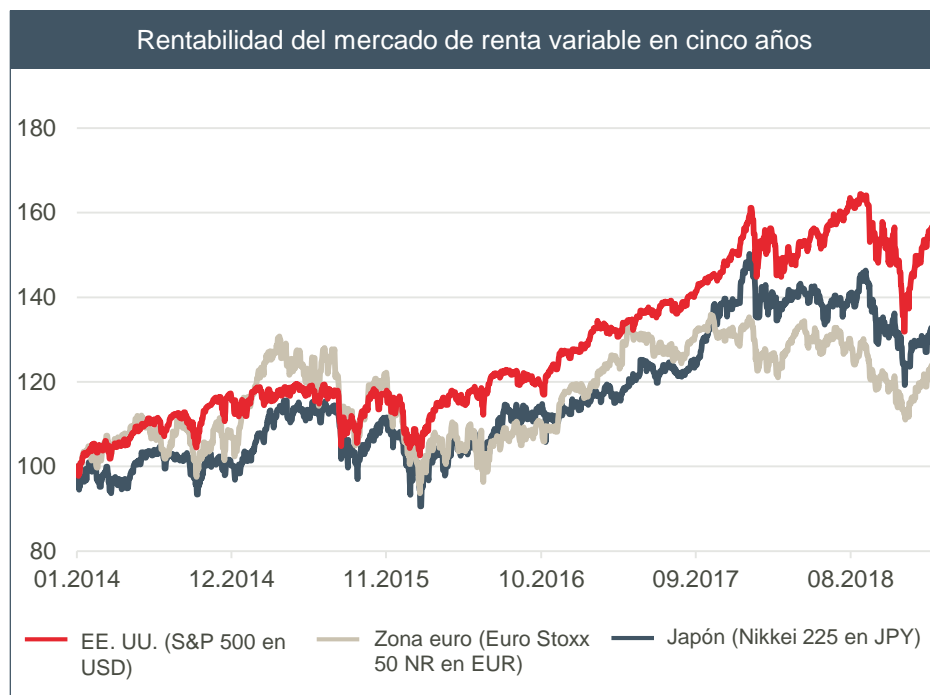


Absurdo



- La importante acumulación de existencias elevó 3 puntos el PMI de fabricación, hasta 55,1
- Pero la debilidad del PMI de servicios y del mercado laboral apunta a una pérdida de impulso subyacente
- El caos del *Brexit* probablemente afectará al crecimiento en los próximos meses

(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo (inversión) Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Datos a 12/31/2018 | ** datos a 03/15/2019



- Nuevo mes de subida en los mercados de renta variable y especialmente en el mercado estadounidense, con un alza del 1,8% en marzo. En lo que va de año el avance roza el 14%, en el que ha sido mejor trimestre desde el tercer trimestre de 2009.
- Buen mes también para la zona euro, pero con grandes diferencias entre unos sectores y otros: 7% en el sector de bienes de consumo, pero ¡-5% en los bancos!
- Por último, Japón ha decepcionado algo, al registrar una rentabilidad plana durante el mes.

- Los múltiplos de valoración siguieron aumentando en Estados Unidos y, en menor medida, en Europa, pero disminuyeron en Japón.
- A 17,1x, el precio-beneficio actual del mercado estadounidense roza su media a cinco años (17,3x), mientras que las valoraciones europeas (14x) continúan claramente por debajo (media de 15,2x a cinco años)
- Las valoraciones del Nikkei alcanzaron los 15,5x, frente a una media de 17,3.

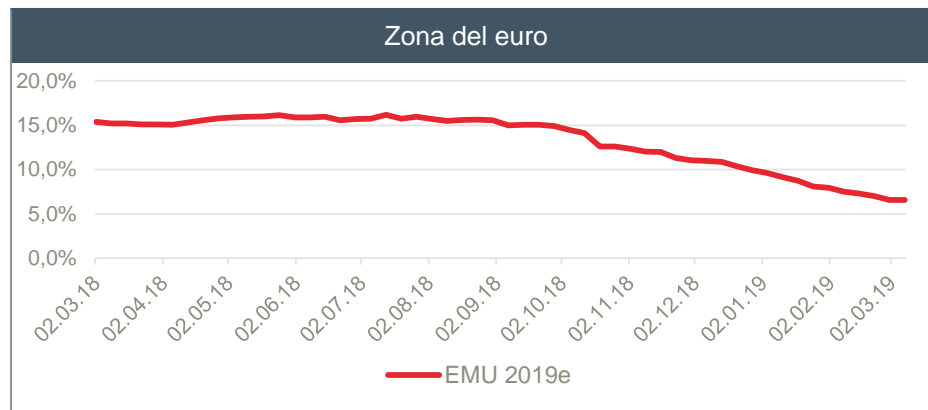
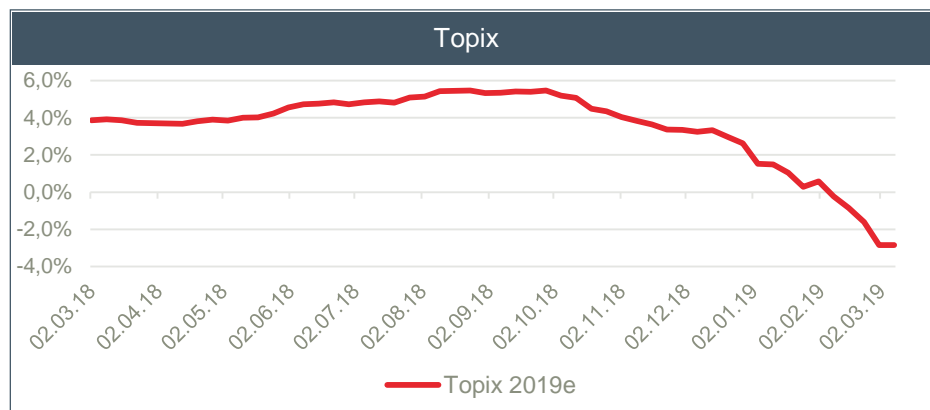
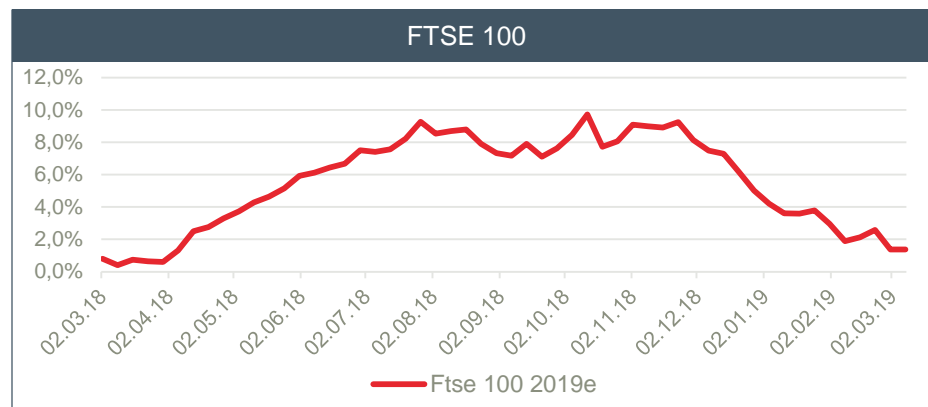
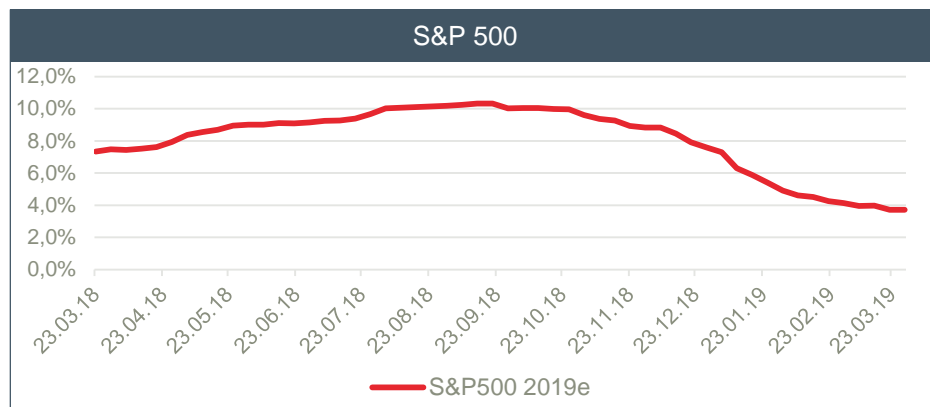
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

* Véase glosario en la pág. 32 | Fuente: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 29/03/2019

Renta variable: tendencias del BPA



Una situación estable antes del inicio de la temporada de publicación de resultados del primer trimestre.



- Tras una fuerte revisión a la baja del crecimiento de los beneficios desde el cuarto trimestre, las últimas semanas permiten augurar que la mayoría de las revisiones se realizaron con un crecimiento esperado del 6% en Europa y del 4% en Estados Unidos para 2019.
- Habrá que estar atentos a la temporada de publicación de resultados del primer trimestre, que comenzará a mediados de abril, debido principalmente a la disminución esperada de los beneficios de las empresas estadounidenses frente a bases comparativas elevadas. Unos resultados algo mejores de lo esperado podrían dar lugar a un aumento de las expectativas durante el resto del año, tras las revisiones masivas realizadas en las últimas semanas.

Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/Londres. Datos a 29/03/2019.



Los mercados de renta variable, respaldados por los bancos centrales y las expectativas de estabilización del crecimiento mundial

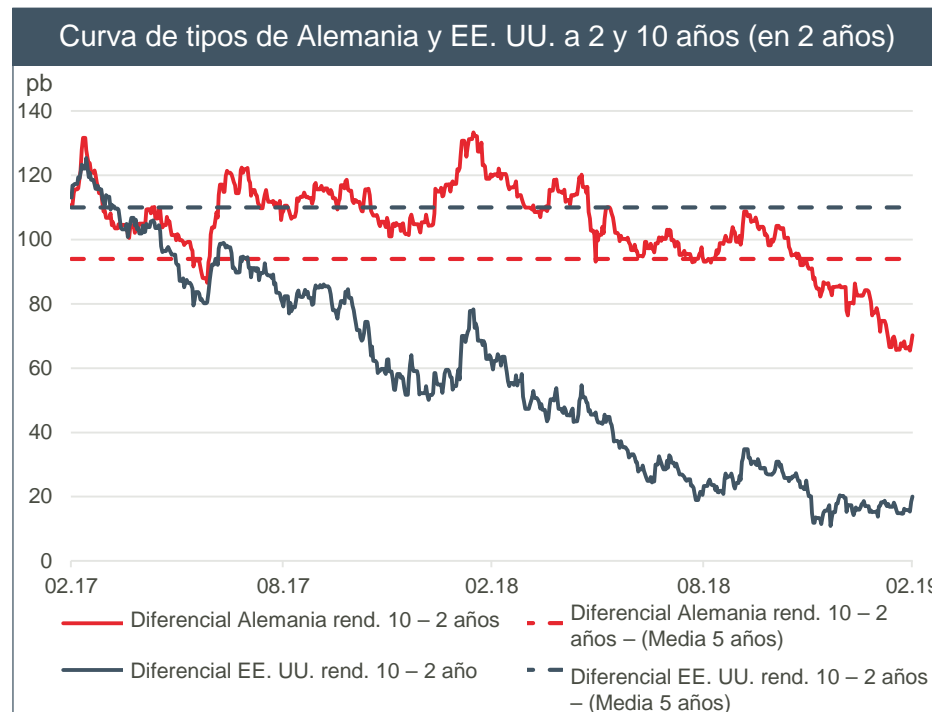
	Ratio precio-beneficio próximos 12 meses (Abril) 2019	Crecimiento de los BPA 2017	Crecimiento de los BPA 2018	Crecimiento de los BPA 2019	Rend. del dividendo	Rentabilidad YTD
STOXX Europe 600	13.9 x	23%	5%	8%	3.8%	12.3%
Materias primas						
Recursos básicos	10.5 x	111%	-2%	5%	5.0%	17.9%
Petróleo y gas	11.9 x	83%	40%	5%	5.2%	11.9%
Sectores cíclicos						
Automóviles y piezas de repuesto	6.7 x	34%	-10%	17%	4.6%	9.7%
Productos químicos	17.3 x	25%	4%	3%	2.9%	12.2%
Construcción y materiales	14.2 x	14%	8%	17%	3.3%	15.8%
Bienes y servicios industriales	15.8 x	14%	5%	12%	3.0%	13.0%
Medios	15.4 x	10%	10%	1%	3.5%	7.9%
Tecnologías	19.9 x	11%	8%	12%	1.8%	16.5%
Viajes y ocio	12.9 x	14%	-4%	7%	3.1%	5.7%
Finanzas						
Bancos	8.8 x	50%	13%	6%	6.0%	4.5%
Seguros	10.3 x	-9%	10%	14%	5.5%	12.1%
Servicios financieros	13.6 x	16%	-42%	60%	3.5%	12.0%
Sector inmobiliario	16.8 x	12%	15%	3%	4.1%	12.8%
Sectores defensivos						
Productos alimentarios y bebidas	20.4 x	10%	4%	11%	2.6%	17.9%
Salud	17.2 x	4%	4%	5%	2.9%	11.5%
Productos domésticos y de cuidado personal	16.3 x	18%	7%	6%	3.5%	17.0%
Comercio minorista	17.2 x	3%	6%	9%	3.2%	20.4%
Telecomunicaciones	13.9 x	19%	-9%	3%	5.7%	1.9%
Suministros públicos	14.4 x	6%	-12%	15%	5.1%	10.4%

Fuente: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Datos a 04/01/2019

- Tras el excesivo pesimismo del cuarto trimestre de 2018, los índices europeos prosiguieron con la tendencia iniciada a finales de diciembre y volvieron a subir.
- El mercado sigue esperando un desenlace más favorable de la crisis comercial entre China y EE. UU.
- Los valores defensivos y de crecimiento repuntaron, ante la perspectiva de un entorno de tipos europeos que vuelven a rozar sus mínimos históricos de 2016.
- El repunte bursátil del principio del año se deben en buena parte al cambio de discurso de los bancos centrales (Fed, BCE).
- Las expectativas de resultados siguen en una dinámica de revisión bajista, pero los recientes ajustes son más comedidos.
- La perspectiva de vuelta a un entorno económico más tranquilo alienta la esperanza de una estabilización del crecimiento mundial.
- Aunque los datos macroeconómicos confirmaron algunos indicios positivos, podría iniciarse una rotación sectorial en favor de los valores más cíclicos...
- Sobre todo porque la diferencia de valoraciones entre los valores de calidad/crecimiento y los valores más cíclicos continúa en un nivel históricamente elevado



Los bajistas de los bonos buscan refugio



- Repunte de los tipos provocado por la moderación de los bancos centrales y los débiles datos de la fabricación
- Los rendimientos de los *Bund* a 10 años tienen poco margen de bajada, debido a los brotes verdes económicos y las expectativas en mínimos
- Sin embargo, el potencial alcista también es limitado, dada la sólida demanda de bonos con calificación AAA, la moderación del BCE y las presiones inflacionistas

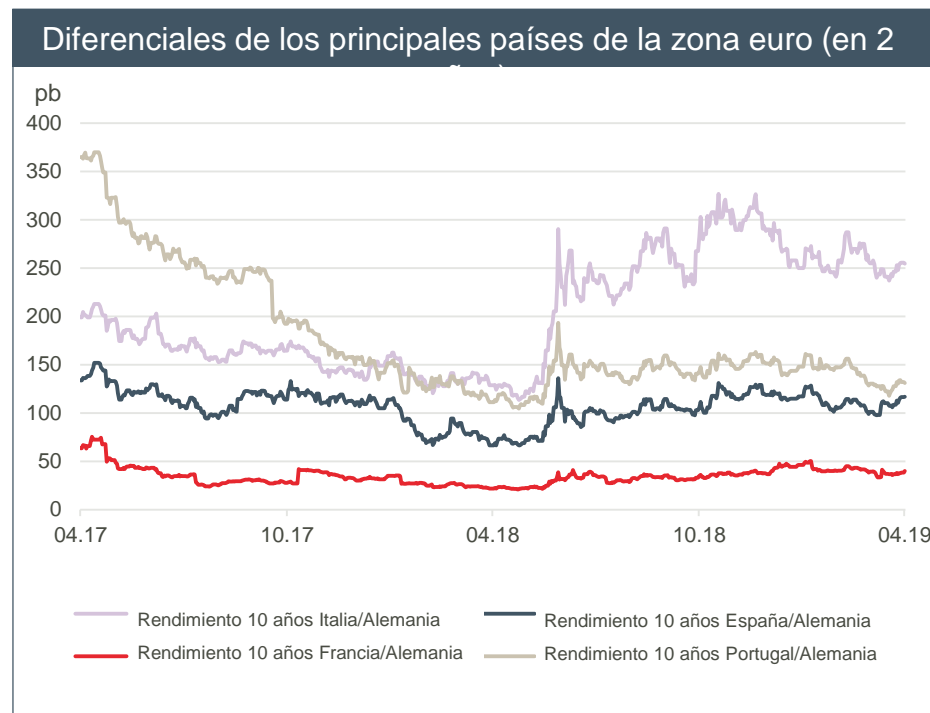
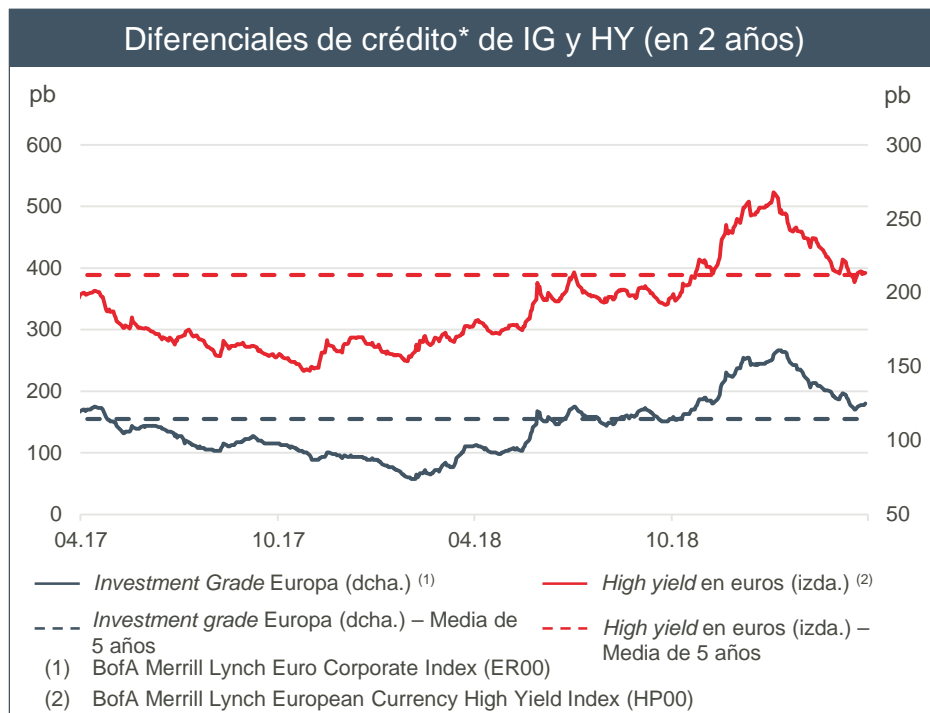
- La inversión de la curva de tipos estadounidense de 3 meses a 10 años ha acaparado la atención
- La inversión de la curva como indicio de una recesión en EE. UU. no es una herramienta exacta y presenta desfases temporales importantes
- Además, la curva se ve afectada en parte por las herramientas políticas no convencionales de la Fed

La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

(1) Previsiones económicas de Bloomberg | Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Izda.: datos a 29/03/2019.; dcha.: Datos a 29/03/2019.



El crédito, en un momento óptimo

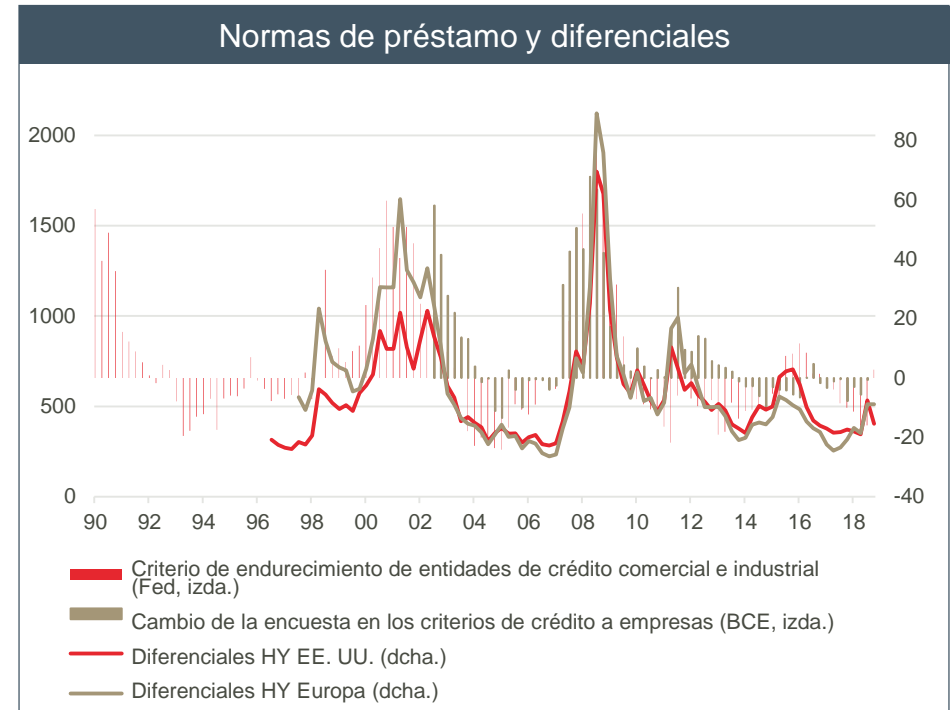
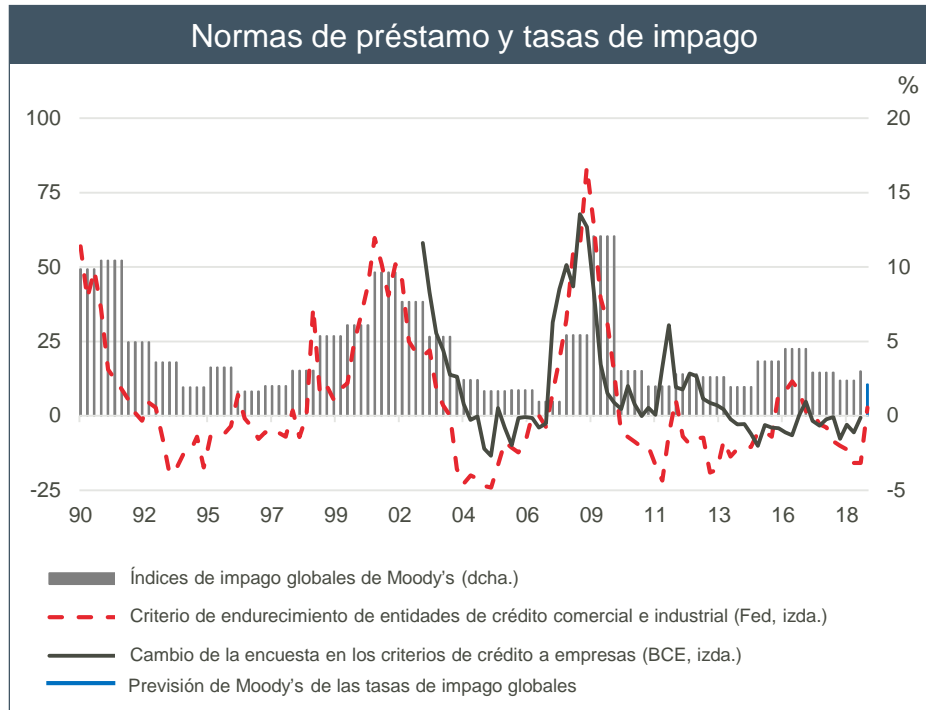


- La enorme reducción de los diferenciales en lo que va de año sigue dejando margen de mayor ajuste
- La dinámica positiva de la oferta y la demanda es un factor determinante para el mercado
- El *carry* atractivo y el desplome de la volatilidad atraen al crédito a los inversores adversos al riesgo

- El diferencial italiano se mantiene dentro de una horquilla, pero sigue siendo elevado
- Probabilidad de próximas noticias negativas (revisiones de presupuestos, elecciones europeas), pero la percepción del riesgo sigue siendo exagerada
- Los diferenciales seguirán reduciéndose

La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Datos a 29/03/2019

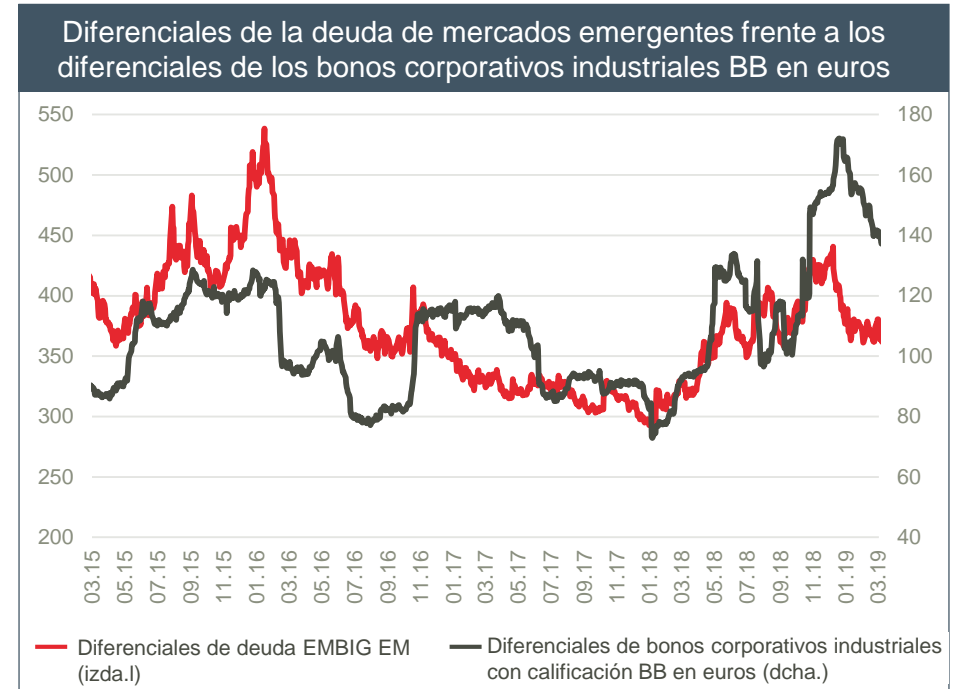
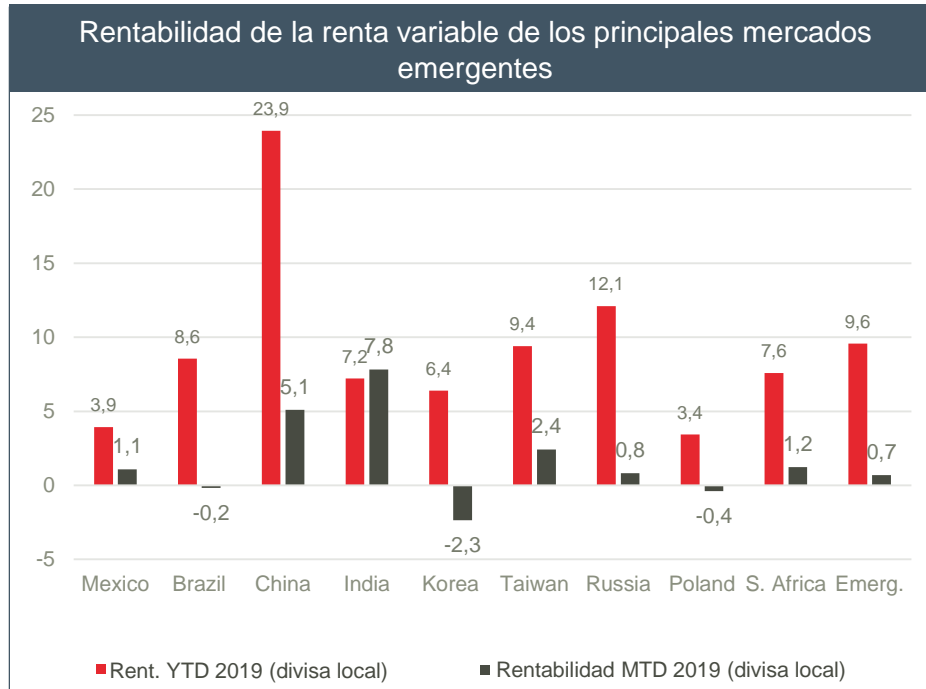


●

Fuente: Moody's a 28/02/2018, Fed, BCE, Bloomberg | Datos a 29/03/2019



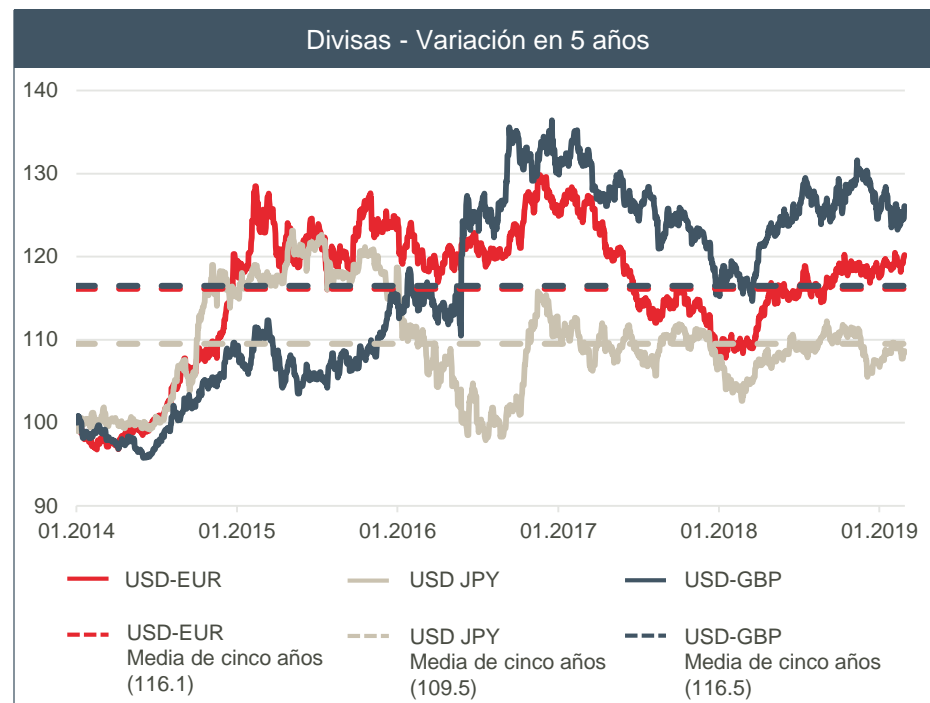
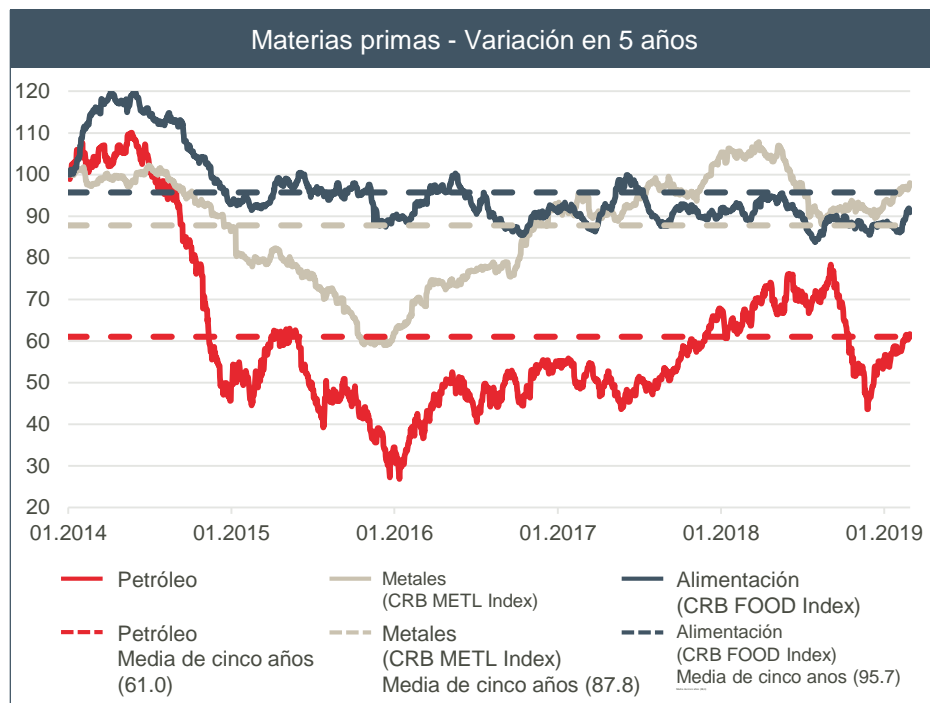
Respaldo de una Fed ignorada y los inversores en carry



- El crecimiento de los mercados emergentes se ha visto impulsado por la combinación de fuertes entradas de capital, avances en las negociaciones comerciales y esperanza de repunte del crecimiento global
- A diferencia de lo que sucede en los mercados desarrollados, las posiciones parecen sobrecompradas
- Para que el repunte continúe, hace falta una fuerte aceleración del crecimiento

La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 29/03/2019



- El petróleo repuntó con fuerza debido a la escasez de oferta y a los indicios de un repunte del crecimiento
- Es probable que la tendencia alcista continúe, aunque a menor ritmo
- La volatilidad de las divisas se ha desplomado
- El dólar estadounidense se mantendrá dentro de una horquilla, para después depreciarse ligeramente por un mejora relativa del crecimiento en la zona euro

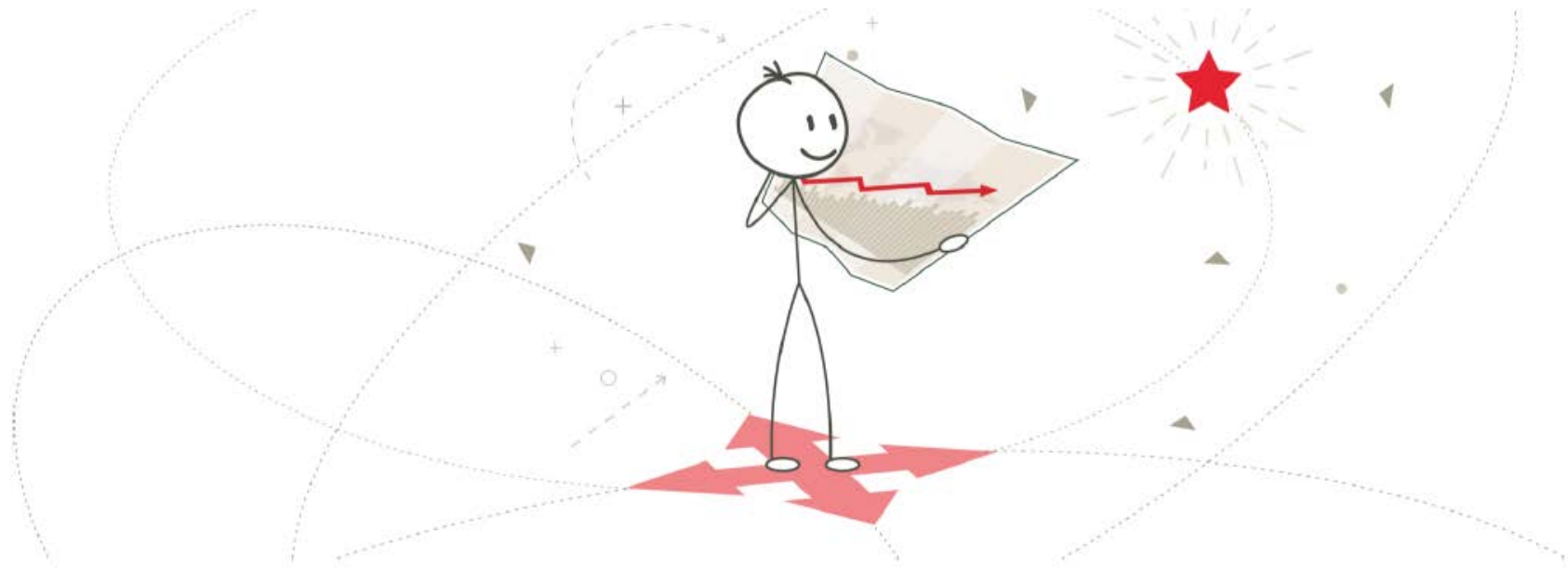
La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 29/03/2019



ODDO BHF Polaris Balanced

Fondo diversificado orientado al futuro



https://www.am.oddo-bhf.com/espana/es/inversor_profesional/funddata/LU1849527939

Nuestra selección de fondos ODDO BHF Asset Management



Fondo	Código ISIN	Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad
				Creación	Anualiz.	2018	2017	2016	30.03.2018 a 29.03.2019	31.03.2017 a 30.03.2018	31.03.2016 a 31.03.2017	31.03.2015 a 31.03.2016	31.03.2014 a 31.03.2015	1 año
TEMÁTICO														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267			18/12/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RENTA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL														
GRAN CAPITALIZACIÓN														
ODDO BHF Active All Cap CR-EUR	FR0011160340	★★	9.3%	16/02/2012	7.2%	-28.3%	17.7%	1.9%	-18.1%	4.7%	21.5%	-11.3%	19.3%	7.2%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★★	11.3%	17/06/1996*	7.6%	-20.2%	15.7%	5.2%	-7.2%	1.1%	21.7%	-7.4%	18.4%	6.4%
MEDIA CAPITALIZACIÓN														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★	12.3%	25/05/1999	8.9%	-13.6%	21.0%	4.5%	-0.1%	9.3%	16.9%	-0.3%	21.3%	4.9%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	14.5%	30/12/1998	10.4%	-18.4%	23.9%	3.8%	-5.1%	11.4%	19.2%	0.5%	18.3%	6.2%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	15.3%	14/09/1992	12.6%	-21.1%	20.7%	7.2%	-6.5%	6.9%	24.1%	5.8%	14.6%	5.8%
PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN														
ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR	LU0269724349	★★	12.7%	15/11/2006	2.9%	-24.4%	17.2%	1.5%	-13.3%	7.2%	16.5%	-6.6%	12.6%	3.4%
TEMÁTICO														
▶ ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	13.0%	14/09/1989	9.0%	-8.0%	16.9%	1.7%	6.1%	15.1%	-0.1%	1.4%	43.5%	1.4%
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	*	7.4%	10/08/2007	2.5%	-29.3%	12.0%	-10.0%	-20.8%	1.9%	21.3%	-31.4%	12.1%	3.8%

* Fecha de lanzamiento de la estrategia

La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. Todos los fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 29/03/2019

Nuestra selección de fondos ODDO BHF Asset Management



Fondo	Código ISIN	Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad 1 año
				Creación	Anualiz.	2018	2017	2016	30.03.2018 a 29.03.2019	31.03.2017 a 30.03.2018	31.03.2016 a 31.03.2017	31.03.2015 a 31.03.2016	31.03.2014 a 31.03.2015	
TIPOS/CRÉDITO														
CRÉDITO EN EUROS														
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	***	3.0%	19/03/2002	3.6%	-2.6%	2.3%	3.6%	1.0%	1.4%	1.8%	-1.0%	7.6%	0.3%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	*	1.3%	24/08/2011	1.9%	-2.2%	0.5%	3.0%	-0.3%	0.1%	1.8%	0.1%	1.5%	-
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		1.5%	22/10/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR	LU1254989491	****	4.3%	03/12/2013	2.7%	-3.0%	2.9%	6.0%	1.8%	1.9%	3.8%	-1.9%	7.0%	0.7%
ALTO RENDIMIENTO (HIGH YIELD)														
ODDO BHF Haut Rendement 2021 CR-EUR	FR0012417368		4.3%	28/01/2015	2.5%	-5.1%	3.1%	7.6%	-0.6%	1.8%	5.7%	-0.3%	-	-
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		4.6%	09/12/2016	1.3%	-7.4%	5.6%	-	-1.5%	2.3%	-	-	-	-
▶ ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-	12/01/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	***	3.7%	14/08/2000	5.4%	-3.6%	4.4%	8.2%	0.9%	2.4%	6.9%	-0.2%	4.1%	0.9%
RENTABILIDAD TOTAL														
ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		2.9%	13/12/2013*	1.8%	-4.9%	3.5%	3.5%	-1.1%	2.0%	2.8%	-4.6%	9.0%	-

* Fecha de modificación de la estrategia

La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. Todos los fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 29/03/2019

Nuestra selección de fondos ODDO BHF Asset Management



Fondo	Código ISIN	MS Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad
				Creación	Anualiz.	2018	2017	2016	30.03.2018 a 29.03.2019	31.03.2017 a 30.03.2018	31.03.2016 a 31.03.2017	31.03.2015 a 31.03.2016	31.03.2014 a 31.03.2015	
BONOS CONVERTIBLES														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	*	4.0%	12/04/2006	1.1%	-7.5%	-1.1%	-2.0%	-1.7%	-3.4%	1.2%	-6.8%	6.5%	1.1%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	**	3.7%	14/09/2000	2.5%	-6.4%	-1.2%	-2.1%	-1.1%	-2.9%	0.9%	-4.5%	7.1%	0.7%
ODDO BHF Convertible Global CR-EUR	LU1493433004	***	5.5%	31/12/2013	1.1%	-7.0%	4.0%	-2.1%	-1.7%	2.2%	2.3%	-4.7%	6.7%	1.8%
GESTIÓN DIVERSIFICADA														
MODERATA														
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	4.1%	15/07/2005	2.8%	-2.3%	2.5%	0.6%	3.3%	-0.5%	3.5%	-0.6%	6.3%	-
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	4.0%	10/09/2004	4.7%	-7.7%	3.9%	0.6%	-1.8%	-1.6%	5.1%	-4.3%	15.1%	4.1%

La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 29/03/2019

Registro de fondos en el extranjero y categorías de Morningstar™



Fondo	Categoría de Morningstar															
ODDO BHF Active All Cap	Renta variable zona euro cap. flex.	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Génération	Renta variable zona euro cap. flex.	X	X	X	X	X	X		X	X				X		
ODDO BHF Avenir Europe	Renta variable Europa cap. flex.	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	
ODDO BHF Avenir Euro	Renta variable zona euro med. cap.	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	Renta variable Francia peq. y med. cap.	X	X		X	X	X		X							X
ODDO BHF Euro Small Cap Equity	Renta variable zona euro peq. cap.	X	X		X	X	X	X			X	X	X	X	X	X
ODDO BHF ProActif Europe	Asignación EUR flexible	X	X	X	X	X	X	X		X				X	X	
ODDO BHF European Banks	Renta variable sector finanzas		X		X	X	X				X			X		
ODDO BHF Immobilier	Sector inmobiliario - Indirecto zona euro	X			X	X	X									X
ODDO BHF Euro Corporate Bond	Renta fija EUR deuda privada	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Renta fija EUR <i>high yield</i>	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Renta fija con fecha objetivo	X	X		X	X	X	X								
ODDO BHF Haut Rendement 2021	Renta fija con fecha objetivo	X			X	X	X			X						X
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Renta fija con fecha objetivo	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Renta fija EUR <i>high yield</i>	X	X		X	X	X	X					X	X	X	X
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Alt- – <i>Long/Short</i> bonos	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Credit Opportunities	Asignación EUR flexible	X			X	X	X				X		X	X	X	

Fuente: ODDO BHF AM SAS, datos a 29/03/2019

Registro de fondos en el extranjero y categorías de Morningstar™



Fondo	Categoría de Morningstar															
ODDO BHF Crossover Credit	Renta fija EUR flexible	X			X	X	X	X			X					
ODDO BHF European Convertibles	Convertibles - Europa		X		X	X	X		X						X	
ODDO BHF European Convertibles Moderate	Convertibles - Europa	X	X	X	X	X	X		X	X	X					X
ODDO BHF Polaris Moderate	Allocation EUR Prudente	X	X	X	X	X	X			X			X	X		
ODDO BHF Artificial Intelligence		X			X	X	X	X								

Fuente: ODDO BHF AM SAS, datos a 29/03/2019



Cálculo de rentabilidades	Las rentabilidades acumuladas de los fondos se han calculado con los dividendos reinvertidos. Las rentabilidades anuales se calculan sobre una base anual de 365 días. Las diferencias de rentabilidad del fondo con respecto a su índice de referencia son diferencias aritméticas. Los indicadores estáticos se calculan generalmente con carácter trimestral, los viernes, o en su defecto, el día anterior a la valoración.
Volatilidad	La volatilidad es un indicador de riesgo que mide el grado en que una cartera (o índice) sube o baja durante un período determinado. Corresponde a la desviación típica anualizada de las rentabilidades absolutas durante un período determinado.
Diferencial de crédito (prima de crédito)	El diferencial de crédito designa a la prima de riesgo o al diferencial entre los rendimientos de los bonos corporativos y la deuda pública con características similares.
Investment grade	Los bonos de categoría de inversión (<i>investment grade</i>) son bonos emitidos por prestatarios con un calificación entre AAA y BBB- por las agencias de calificación, según la escala de Standard & Poor's o equivalente.
High yield	Los bonos <i>high yield</i> o de alto rendimiento son bonos de carácter especulativo con una calificación inferior a BBB- otorgada por Standard & Poor's o equivalente.
Ratio precio-beneficio	El ratio precio-beneficio de una acción es igual a la relación entre el precio de la acción y el beneficio por acción. También se le denomina múltiplo de capitalización de beneficios. Depende principalmente de tres factores: el crecimiento de los beneficios futuros de la empresa en cuestión, el riesgo asociado a dichas previsiones y el nivel de los tipos de interés.

**Nicolas Chaput**

Consejero delegado
y Director de inversiones adjunto
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis, CFA

Codirector mundial de renta variable
fundamental
ODDO BHF AM

Armel Coville

Gestor de carteras multiactivos
ODDO BHF AM SAS

Pia Froeller

Director de productos
de asignación de activos
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

Director de inversiones adjunto global
ODDO BHF AM

Agathe Schittly

Directora global de productos, marketing
& estrategia
ODDO BHF AM

Bjoern Bender, CFA

Director de productos de renta fija
ODDO BHF AM GmbH

Philippe Vantrimpont

Especialista en productos de renta fija
ODDO BHF AM SAS

Gunther Westen

Director global de asignación de activos
ODDO BHF AM

Laure de Nadaillac

Marketing y estrategia
ODDO BHF AM SAS

Maxime Dupuis, CFA

Gestor de carteras de bonos convertibles y analista
ODDO BHF AM SAS

Florian Friske

Gestor de productos, renta variable
ODDO BHF AM GmbH

Jérémy Tribaudeau

Gestor de productos, renta variable
ODDO BHF AM SAS



ODDO BHF AM es la división de gestión de activos del Grupo ODDO BHF. ODDO BHF AM es la marca común de cuatro sociedades de gestión jurídicamente distintas: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF AM GmbH (Alemania), ODDO BHF Private Equity SAS (Francia) y ODDO BHF AM Lux (Luxemburgo).

Este documento tiene carácter promocional y ha sido creado por ODDO BHF ASSET MANAGEMENT. Su entrega a los inversores corresponde a cada entidad comercializadora, distribuidor o asesor.

Se recomienda a los posibles inversores que consulten a un asesor de inversiones antes de suscribirse al fondo regulado por la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia (AMF), la Comisión de Supervisión del Sector Financiero de Luxemburgo (CSSF) o la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin). Los inversores deben tener en cuenta que los fondos conllevan un riesgo de pérdida del capital, así como diversos riesgos relacionados con los instrumentos y estrategias incluidos en la cartera. Si deciden suscribirse, los inversores deben consultar obligatoriamente el Documento de datos fundamentales para el inversor o el Folleto de la IIC para conocer con exactitud los riesgos que comporta la inversión. El valor de la inversión puede incrementarse o disminuir, y es posible que no pueda recuperar la totalidad de la cantidad invertida. La inversión debe realizarse atendiendo a sus objetivos de inversión, su horizonte de inversión y su capacidad de asumir el riesgo relacionado con la transacción. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS no se hace responsable tampoco de los daños directos o indirectos derivados del uso de la presente publicación o de la información que figura en la misma. La información se ofrece a título indicativo y está sujeta a cambio en todo momento sin previo aviso.

Se recuerda que la rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. La rentabilidad se indica una vez descontados los gastos, salvo los posibles gastos de suscripción cobrados por el distribuidor y los impuestos locales. Las opiniones expresadas en el presente documento corresponden a nuestras previsiones de mercado en el momento de la publicación del documento, pueden variar en función de las condiciones de mercado y no comprometen en ningún caso la responsabilidad contractual de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Los valores liquidativos que figuran en el presente documento se ofrecen únicamente a título indicativo. El valor liquidativo válido será el que figure en la notificación de operación y los extractos. Las suscripciones y los reembolsos de IIC se realizan a un valor liquidativo desconocido.

El Documento de datos fundamentales para el inversor y el folleto se encuentran disponibles de forma gratuita en ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o en am.oddo-bhf.com así como en los distribuidores autorizados. Los informes anual y semestral pueden obtenerse de forma gratuita en ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o en su sitio web am.oddo-bhf.com, o bien mediante solicitud a ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GmbH.

A partir del 3 de enero de 2018, cuando OBAM preste servicios de asesoramiento de inversión, tenga en cuenta que este seguirá prestándose de forma no independiente de conformidad con la directiva europea 2014/65/UE («directiva MiFID II»). Tenga en cuenta asimismo que todas las recomendaciones efectuadas por OBAM seguirán siendo realizándose a efectos de diversificación

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

Sociedad gestora de carteras autorizada por la Autoridad de Mercados Financieros (AMF) con el n.º 99011.

Constituida en forma de sociedad por acciones simplificada con un capital de 7.500.000 EUR. Inscrita en el Registro Mercantil de París con el n.º 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 París Cedex 09 Francia - Tel.: 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com

