



Laurent Denize

Global CIO
ODDO BHF AM



Mantenemos nuestra perspectiva favorable sobre los activos de riesgo. La reciente caída de los tipos a largo plazo está dando un respiro a las primas de riesgo. Tenemos un posicionamiento largo en renta variable, corto en duración.



All you need is pricing power

El mes pasado, nos preguntábamos si las empresas podrían mantener sus márgenes dado el aumento de los costes de producción. La respuesta es clara y contundente: estamos asistiendo a una espectacular temporada de publicación de resultados.

En Europa, ya han publicado resultados el 60% de las empresas. Los datos del beneficio por acción (BPA) publicados hasta el momento superan en un 10% las previsiones de consenso. Ahora se espera que el BPA aumente un 60% (sí, ha leído usted bien) interanual en 2021 (un 15% más con respecto a los niveles de 2019).

Y esto es aún más impresionante en Estados Unidos.

En todos los sectores, el aumento de los costes de las materias primas tuvo un impacto limitado en todos los sectores. De hecho, la mayoría de ellos pudieron elevar los precios para hacer frente a los mayores costes. Pero el efecto negativo podría ser más importante en los próximos meses en sectores clave como el automóvil, los bienes de equipo, la alimentación y los productos básicos de consumo. Únicamente dos sectores parecen beneficiarse plenamente de los atascos en la cadena de suministro: los semiconductores y el transporte, con una alta demanda y una capacidad limitada que hace subir los precios.

La covid-19 ha provocado muchos problemas, sobre todo en sectores como el del automóvil, cuya demanda se desplomó en 2020, pero luego repuntó con fuerza en 2021. Este *shock* conjunto de oferta y demanda ha generado problemas de ajuste de la capacidad, además de una tendencia más estructural de adaptación y seguridad de las cadenas de suministro. Así, la desglobalización es una tendencia importante y algunos países, como EE. UU., están tratando de relocalizar su producción.

Los motivos principales son dos:

1. El deseo de depender menos de China como socio comercial, iniciado por el señor Trump y perseguido también por la nueva Administración estadounidense, así como por otros países.
2. La descarbonización. Los consumidores (sobre todo los más jóvenes) son mucho más sensibles a las cuestiones ESG, especialmente las

medioambientales, y presionan para que los fabricantes reduzcan sus costes de transporte y se pueda reducir su huella de carbono.

Al encarecimiento de las materias primas le ha seguido hace poco subidas de precios uniformes repercutidas a los consumidores. Sin embargo, los fabricantes también están estudiando maneras de reorientar la producción hacia productos cuya demanda final sea menos sensible al precio, compensando así los menores volúmenes con mayores márgenes (y de paso reduciendo su huella de carbono). Por ejemplo, algunos fabricantes de automóviles parecen estar limitando la producción de coches de bajo margen, para poder utilizar los chips en coches de gama alta con mayores márgenes, mejorando así su *mix* de productos.

Además, los fabricantes europeos están abasteciéndose de más materiales y producción en el norte de África y otros mercados emergentes, en detrimento de China, para reducir los costes de transporte.

En general, mantenemos nuestra perspectiva favorable sobre los activos de riesgo. La reciente caída de los tipos a largo plazo está dando un respiro a las primas de riesgo. Tenemos un posicionamiento largo en renta variable, corto en duración. Sin embargo, desconfiamos de ciertas valoraciones excesivamente tensas, dado el ciclo macroeconómico todavía boyante. Preferimos los valores cíclicos, tras su ligera caída relacionada con el descenso de los tipos. Por lo que respecta a los mercados emergentes, las valoraciones empiezan a ser atractivas, pero aún no se ha producido la esperada señal de recuperación de China. Por lo que somos pacientes en ese ámbito. Estamos incrementando la convexidad de las carteras adquiriendo volatilidad en los tipos, la renta variable y las divisas. Las rentabilidades actuales nos permiten gastar algo de prima para mantener lo conseguido, ya que creemos que la reciente evolución es demasiado lineal y probablemente requerirá una ligera consolidación en los próximos meses... Tiempo para recuperar el aliento.

Con un menor apoyo de los bancos centrales, entramos en una nueva era, probablemente más volátil, en la que el alfa recuperará sus credenciales. Por tanto, se recomienda un posicionamiento más táctico y con mayor capacidad de reacción.

NOVIEMBRE 2021



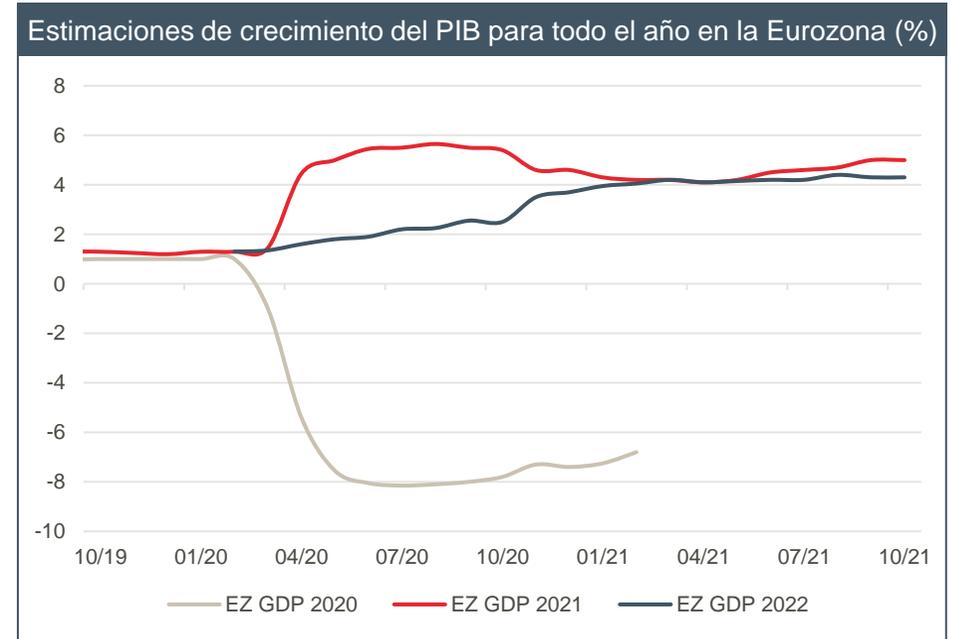
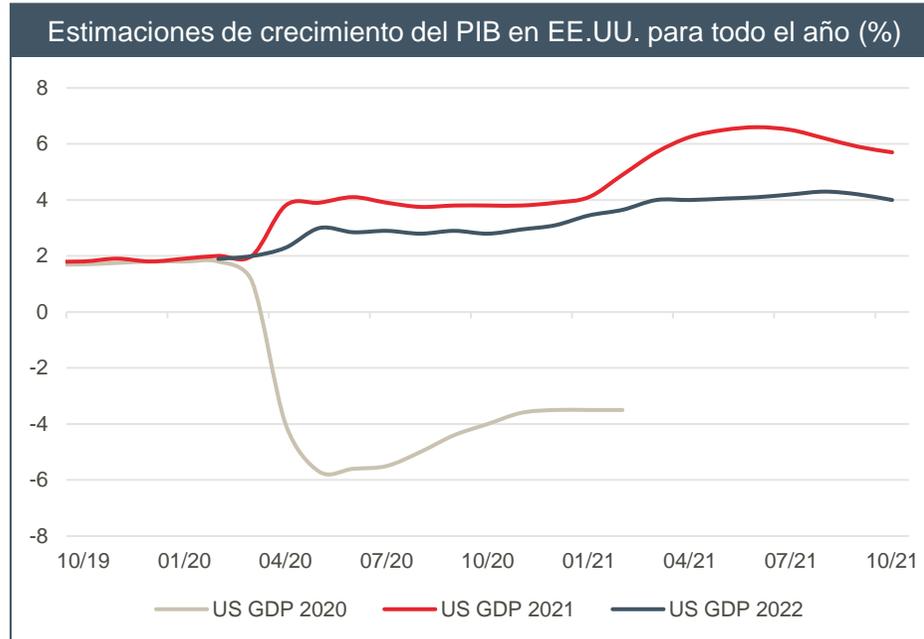
01

PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS

Perspectivas de crecimiento



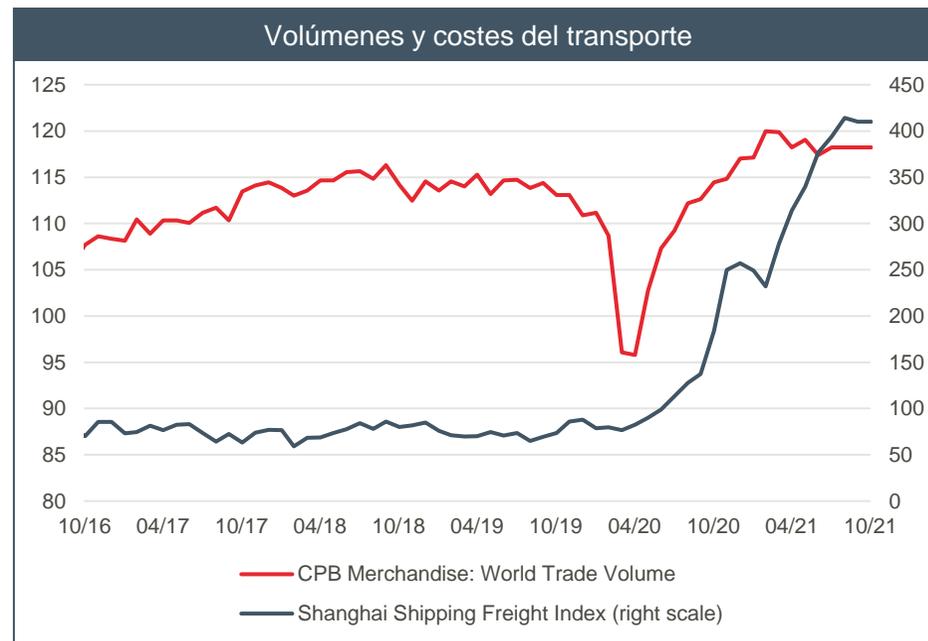
Las previsiones de consenso para 2022 apenas han variado



- Las expectativas a corto plazo se han ido revisando sucesivamente a la baja.
- Sin embargo, a más largo plazo, los analistas creen que la demanda acumulada en 2022 compensará la pérdida de producción en el tercer y cuarto trimestre de 2021.

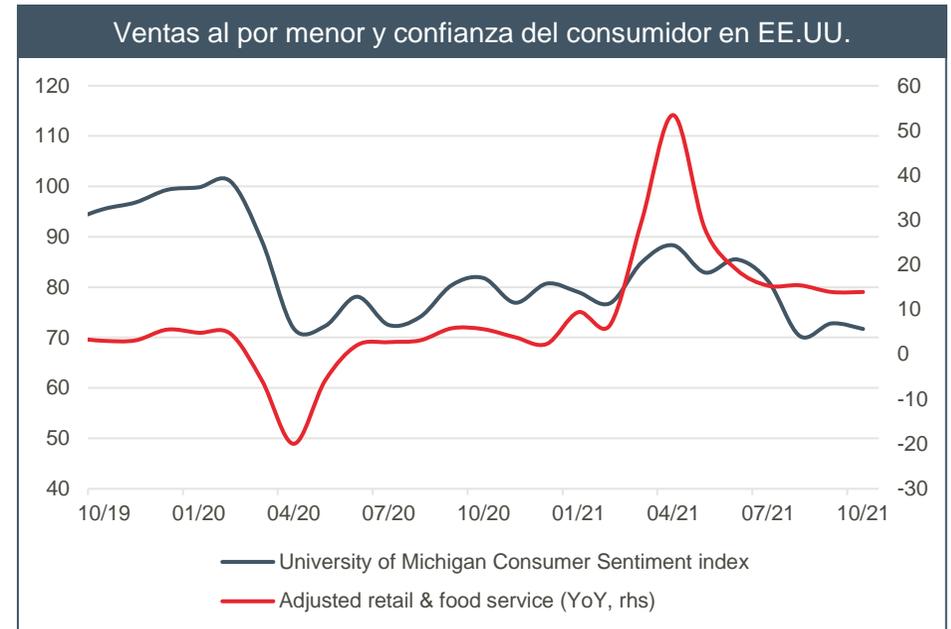
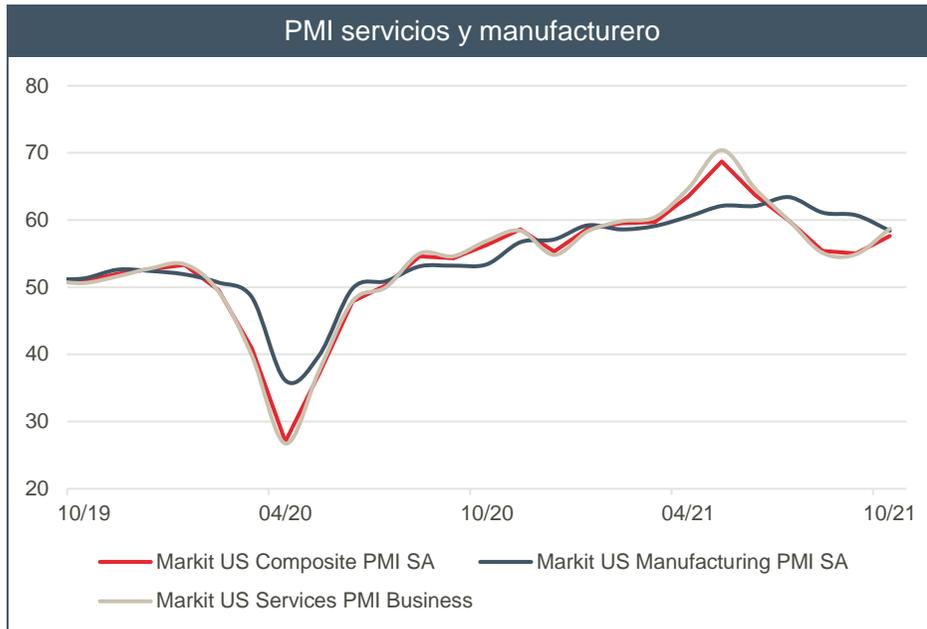


Los volúmenes del comercio siguen enormemente lastrados por los atascos en el suministro



- Los índices de transporte marítimo de mercancías muestran algunos rayos de esperanza, ya que la presión al alza de los precios se revirtió sustancialmente durante el mes de octubre.

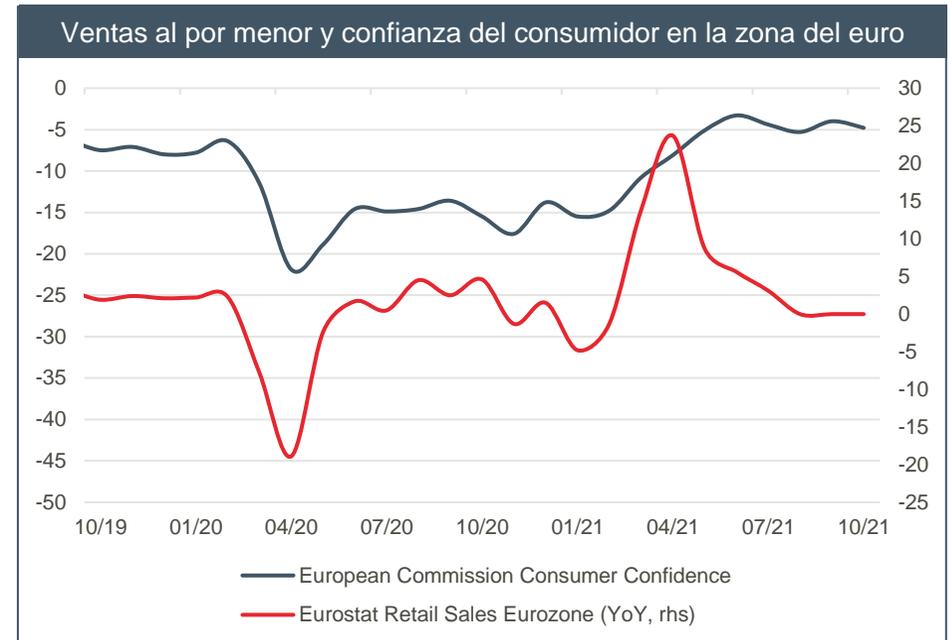
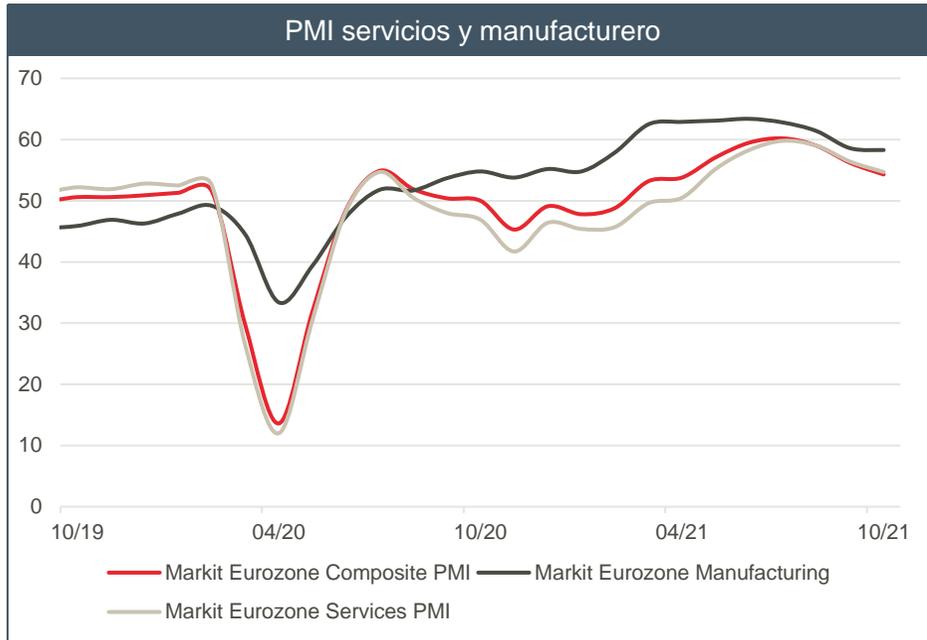
Muchas contracorrientes



- El PIB del tercer trimestre quedó por debajo de las expectativas, con un 2% intertrimestral, pero el consumo fue más alentador.
- El ISM resistió relativamente bien a los atascos del suministro, pero el dato de nuevos pedidos decepcionó y los precios volvieron a subir.
- Además, el componente de los plazos de entrega de los proveedores, que ha alcanzado un nivel récord, no apunta a que se hayan aliviado las carencias del suministro.
- El consumo debería mantenerse sólido, gracias al retroceso de los contagios de coronavirus y al excedente de ahorro de las familias.
- Es probable que el PIB del cuarto trimestre suba con respecto al flojo dato del tercer trimestre.



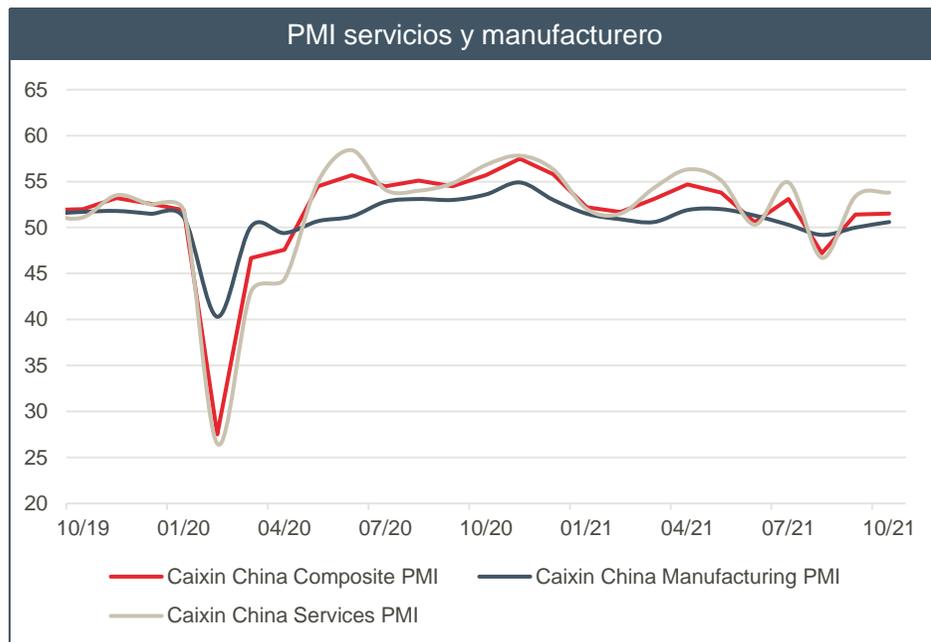
Un bache en el camino



- Mientras que en EE. UU. la covid-19 remite, en la zona euro se sopesan posibles restricciones a la movilidad por el auge de la cuarta ola de contagios.
- Las carencias del suministro son más persistentes de lo que se pensaba y aumentan los riesgos de caída para el cuarto trimestre.
- Alemania está siendo el país más afectado, ya que el sector industrial es mucho más dominante que en el resto de la zona euro.



Continúa el desajustamiento

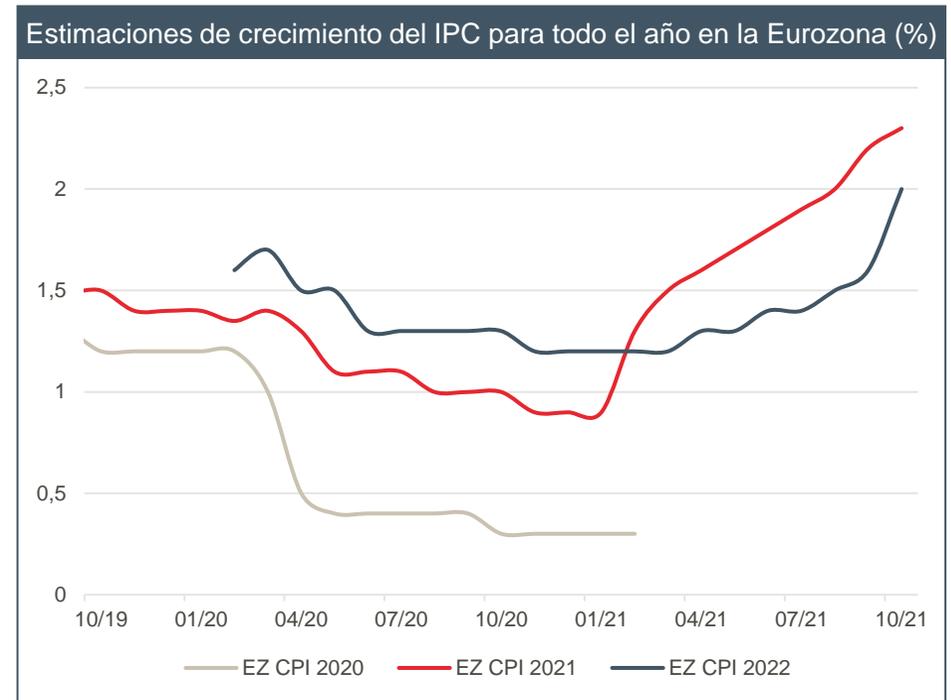
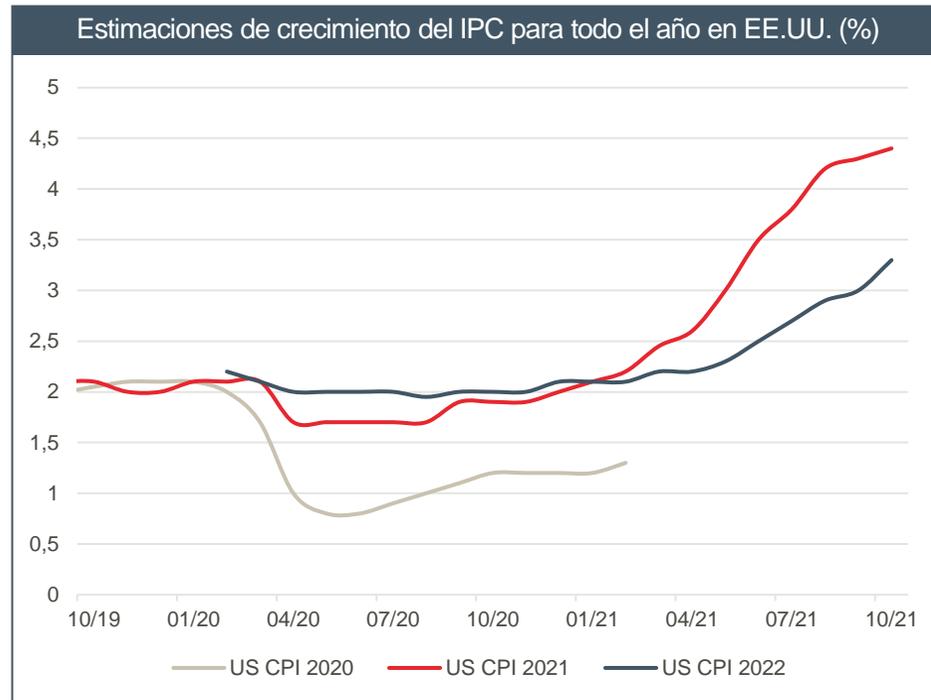


- Indicios ligeramente divergentes del PMI chino de octubre.
- Mientras que el dato oficial compuesto se ralentizó aún más, hasta 50,8, la cifra de Caixin subió levemente, hasta 51,5.
- Desinflar la burbuja inmobiliaria y mantener intacta la dinámica de crecimiento continuará siendo un delicado juego de equilibrios.
- Es probable que se adopten medidas de flexibilización si el crecimiento se ralentiza demasiado, pero serán relativamente menores.

Expectativas de inflación



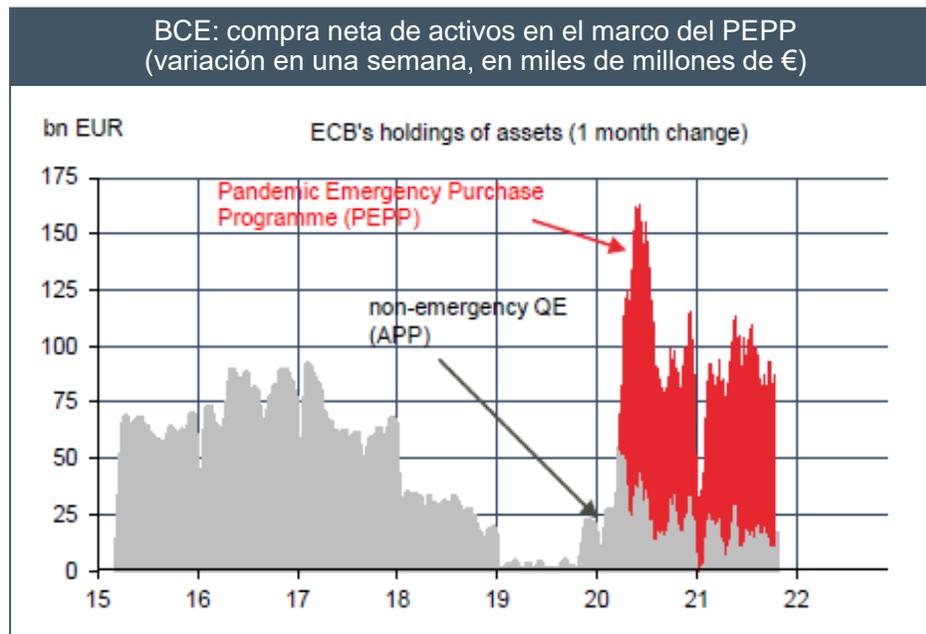
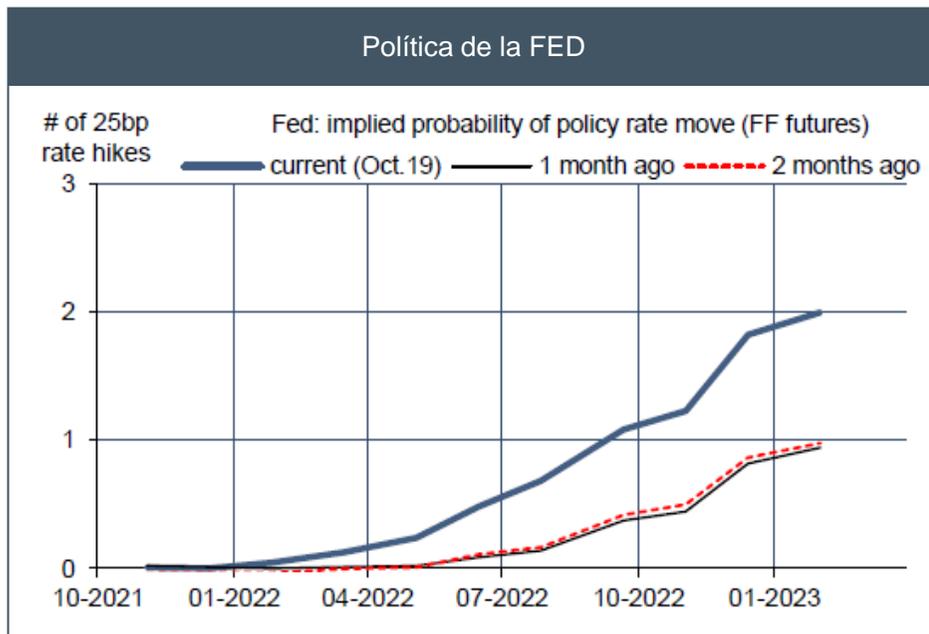
¿Todavía estable?



- Las tasas de equilibrio de la inflación se redujeron considerablemente a principios de noviembre, como reflejo del aumento de las expectativas de subidas de tipos antes y mayores de lo esperado.
- Las encuestas de familias apuntan a unas expectativas de inflación elevadas a corto plazo, pero todavía en torno a las medias históricas a más largo plazo.



Los bancos centrales se ponen serios

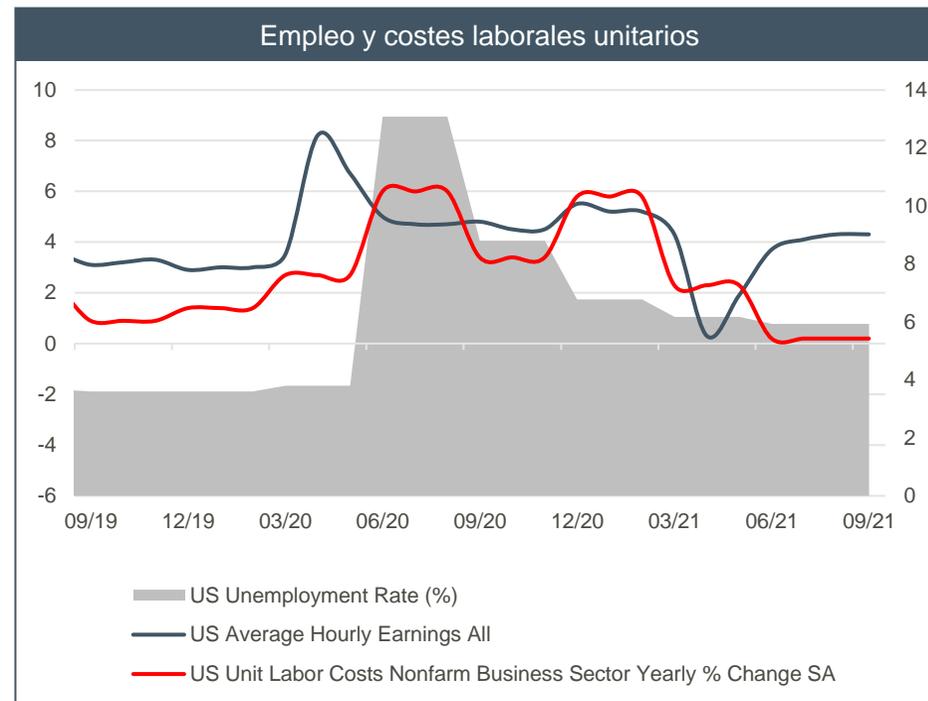
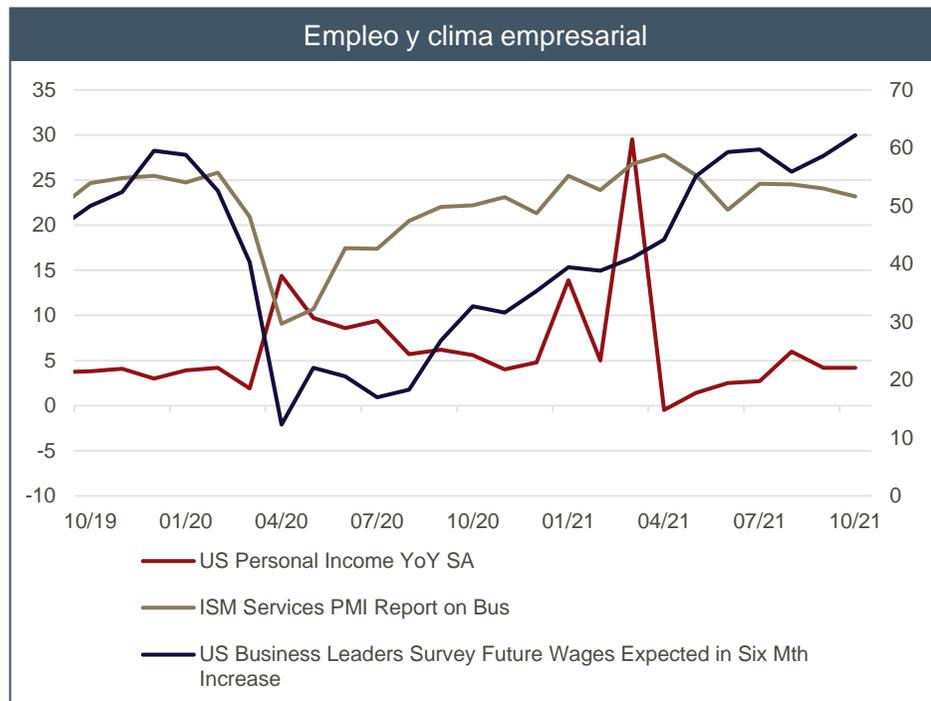


- Los mercados han adelantado las subidas de tipos de la Fed y del BCE, tras los pasos de los primeros en actuar, como el Banco de Inglaterra, el Banco de Noruega, el Banco de la Reserva de Australia o, muy probablemente, el Banco de Inglaterra.
- Esas expectativas de subida se han exagerado un poco a finales de octubre y han disminuido desde entonces, dados los comentarios más moderados de la Fed y el Banco de Inglaterra.
- La Fed trató de adoptar un mayor equilibrio en su reunión, pues sigue confiando en el carácter pasajero del repunte de la inflación, a la vez que reconoce también los factores estructurales.
- La reducción gradual (tapering) de la Fed terminará a mediados de 2022, seguido probablemente de dos subidas de tipos hasta finales de 2022.
- El BCE dejó lo más difícil para la reunión de diciembre, pero creemos que anunciará una nueva reducción del PEPP y un aumento del APP después de que el PEPP finalice en marzo, así como vuelva a aplazar las expectativas de subidas de tipos para 2022.

Fuente: ODDO BHF AM, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters, Bloomberg, datos a 29/10/2021



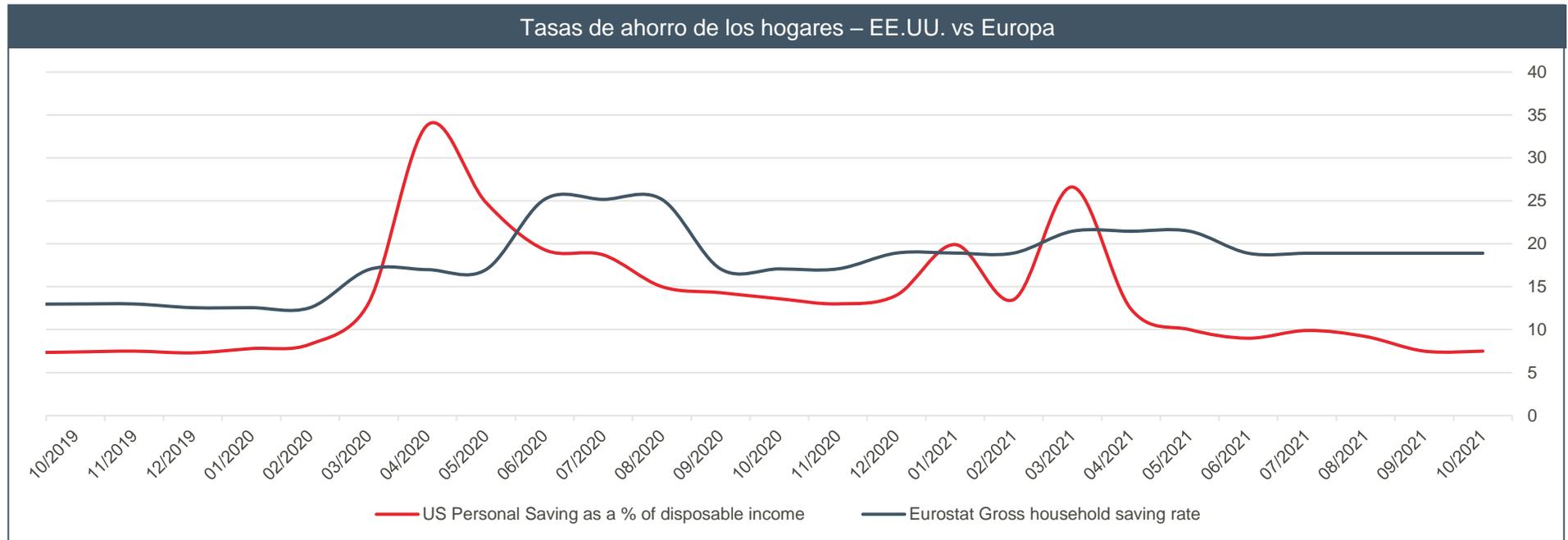
La gran apuesta de la Fed



- La mejora en la creación de empleo ha sido decepcionante de momento, a pesar de las altas tasas de vacantes y de abandono de empleo.
- La tasa de participación debería aumentar en los próximos meses, pero no alcanza el nivel anterior a la crisis.
- Esto podría provocar un aumento de los salarios en general y pondría en entredicho el relato de inflación pasajera de la Fed, a menos que la productividad aumente considerablemente.



Mucho que gastar



- Las familias estadounidenses han acumulado 2,2 billones de dólares desde el inicio de la pandemia, gracias a las ayudas fiscales.
- En la zona euro, la tasa de ahorro ronda nada más y nada menos que el 18%.
- Estos excelentes balances de las familias deberían sostener la demanda durante bastante tiempo.



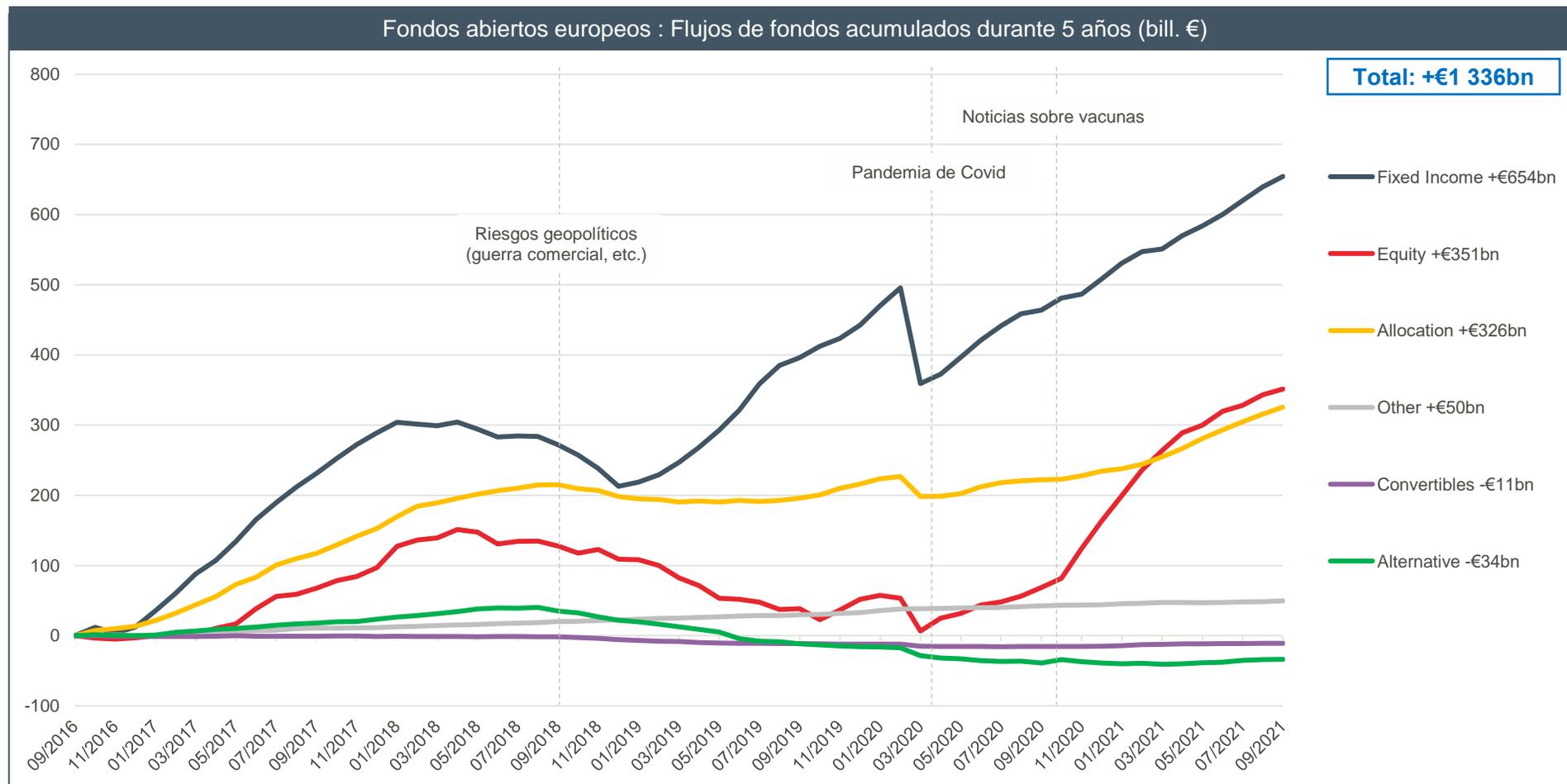
02

ANÁLISIS DE MERCADO

Flujos de fondos abiertos europeos - tendencia de 5 años



Las entradas de capital siguen siendo importantes

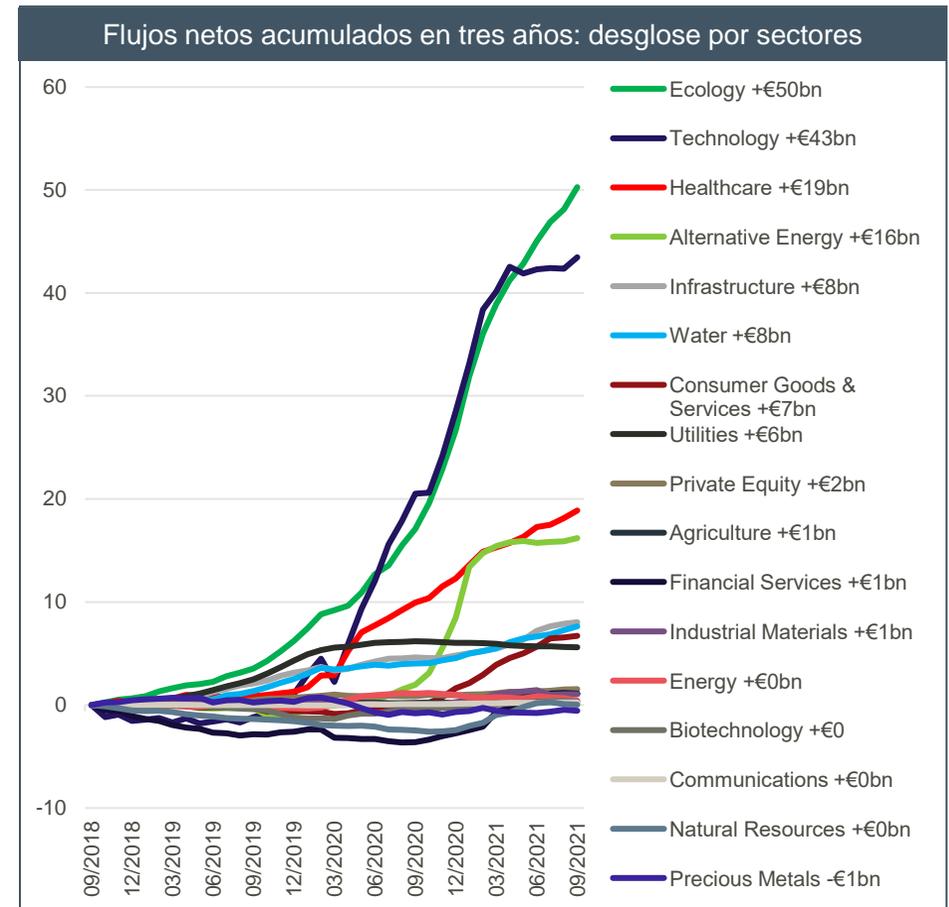
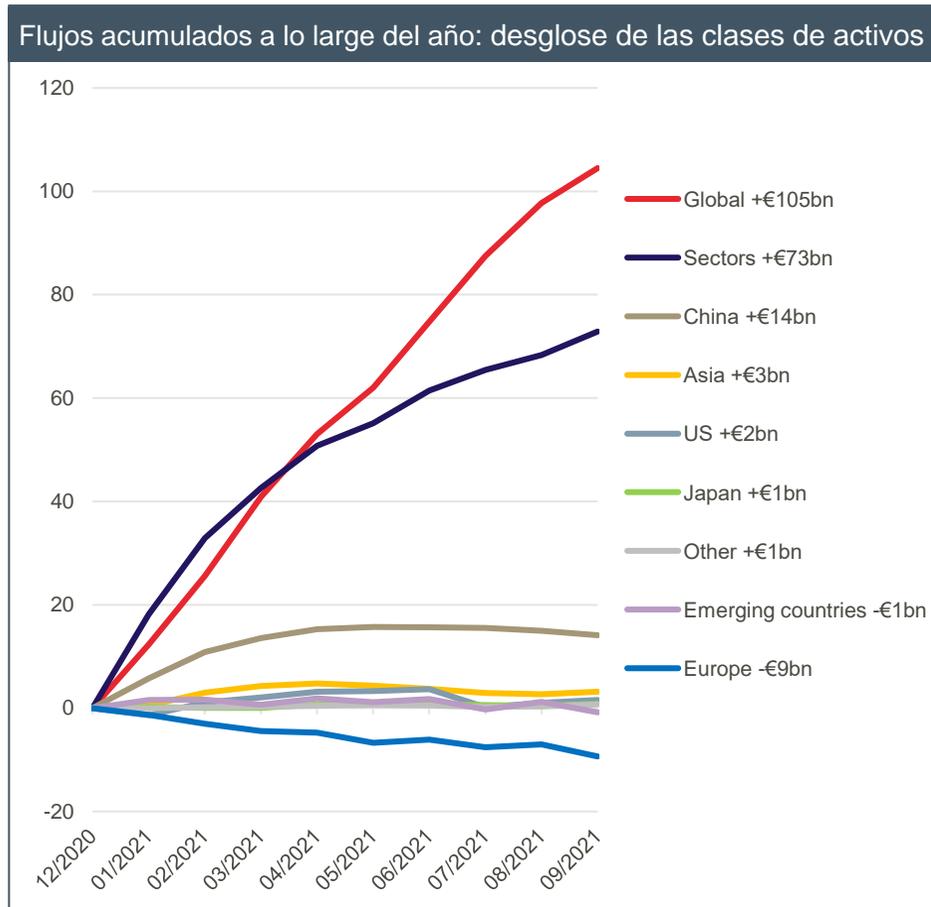


Fuente: Morningstar. Datos a 30.09.2021 (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

Flujos de fondos de inversión europeos: flujos de renta variable en lo que va de año



Europa y los mercados emergentes se han desvinculado del aumento del capital entrante

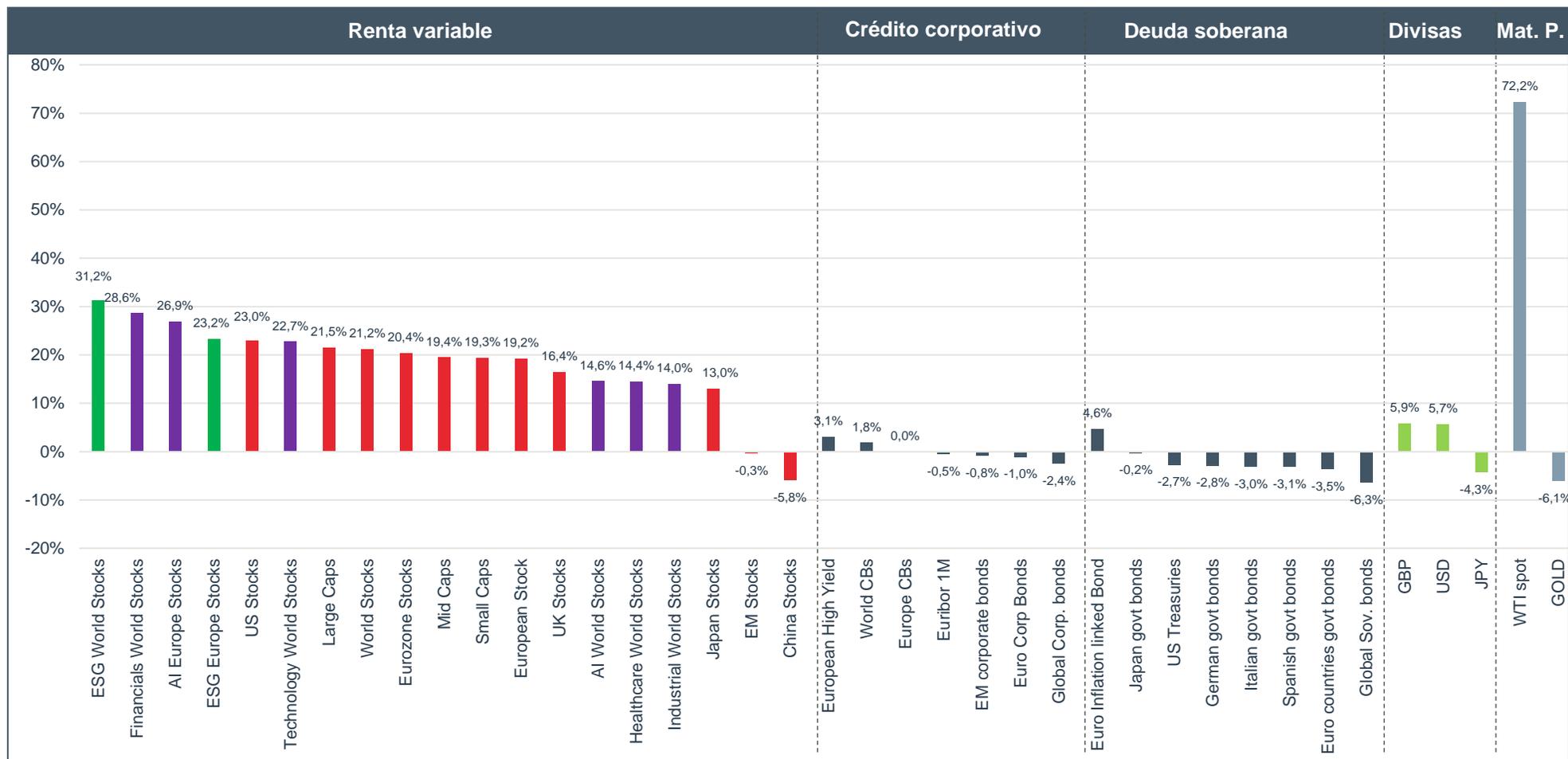


Fuente: Morningstar. Datos a 30/09/2021 (Europe OE, excepto ETF, MM, fondos de fondos y fondos subordinados (domiciliados, máx. compr.).)

Rentabilidad de las clases de activos desde el principio de año



La renta variable se lo lleva todo



■ Sectores/temáticos ■ Índices ESG

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

Fuentes: Bloomberg and BoA ML a 31/10/2021; rentabilidades expresadas en divisa local

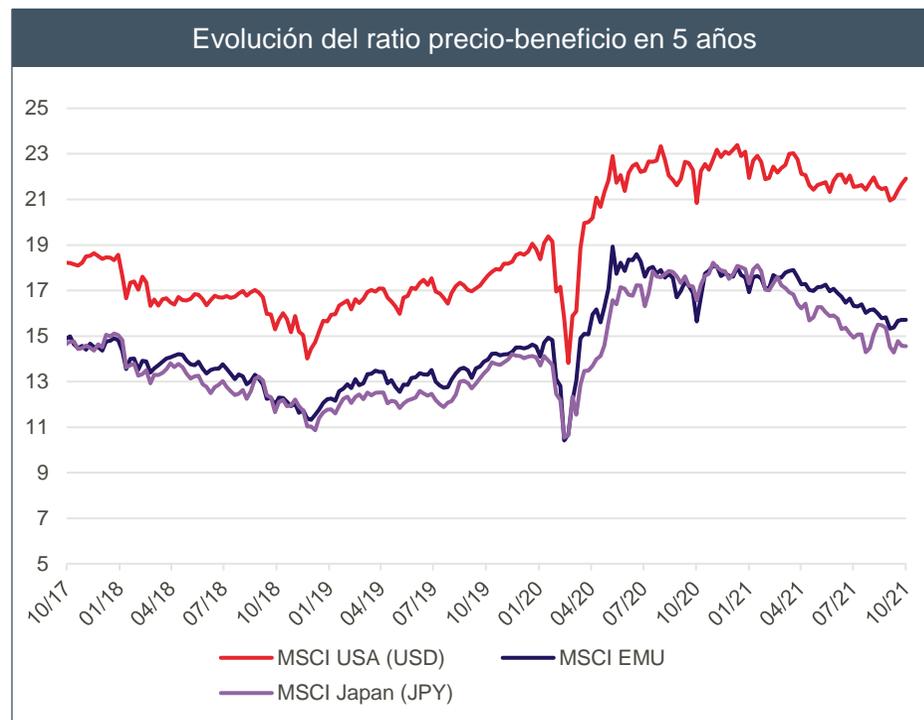
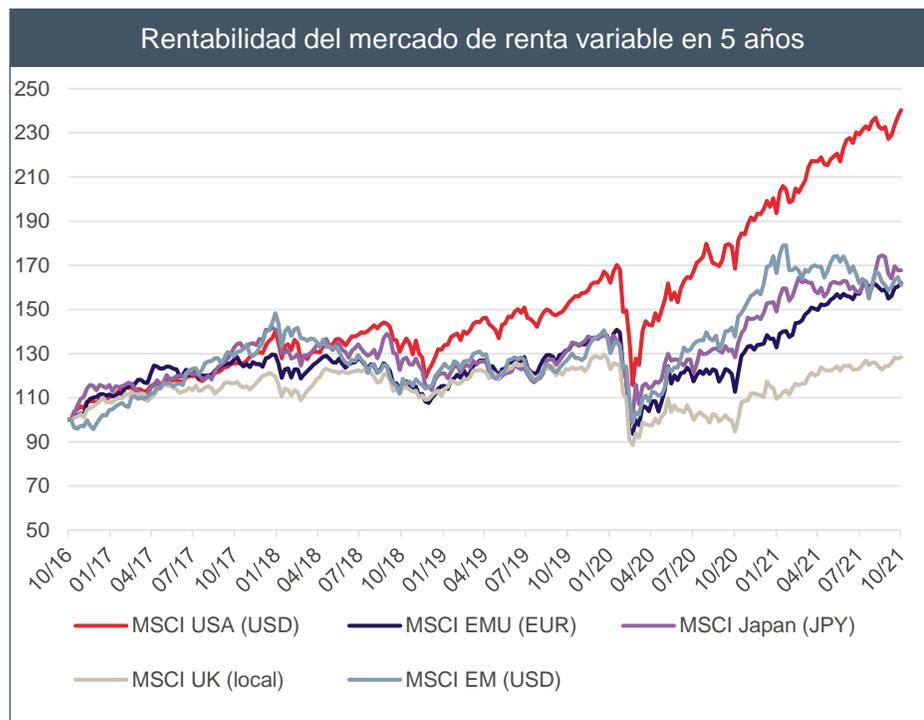


RENTA VARIABLE

Renta variable



La renta variable sigue cumpliendo...



- Los mercados subieron con fuerza en octubre. Liderados por los índices bursátiles estadounidenses, los mercados desarrollados superaron a los emergentes.
- La caída del yen (-1,8% frente al dólar) no fue suficiente para sostener al Topix, que quedó claramente rezagado (-2%, tras subir con gran fuerza en septiembre).
- Puesto que los rendimientos estadounidenses subieron algo más, pero mucho menos que la inflación prevista, el rendimiento real acabó reduciéndose; los tramos más largos de la curva de tipos estadounidense también bajaron. Estos dos movimientos en el mercado de bonos sustentaron el crecimiento y los resultados del sector tecnológico, como demuestra el hecho de que el Nasdaq (+7,4%) superara con gran diferencia a los valores de pequeña capitalización del Russell 2000 (+3,2%).

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

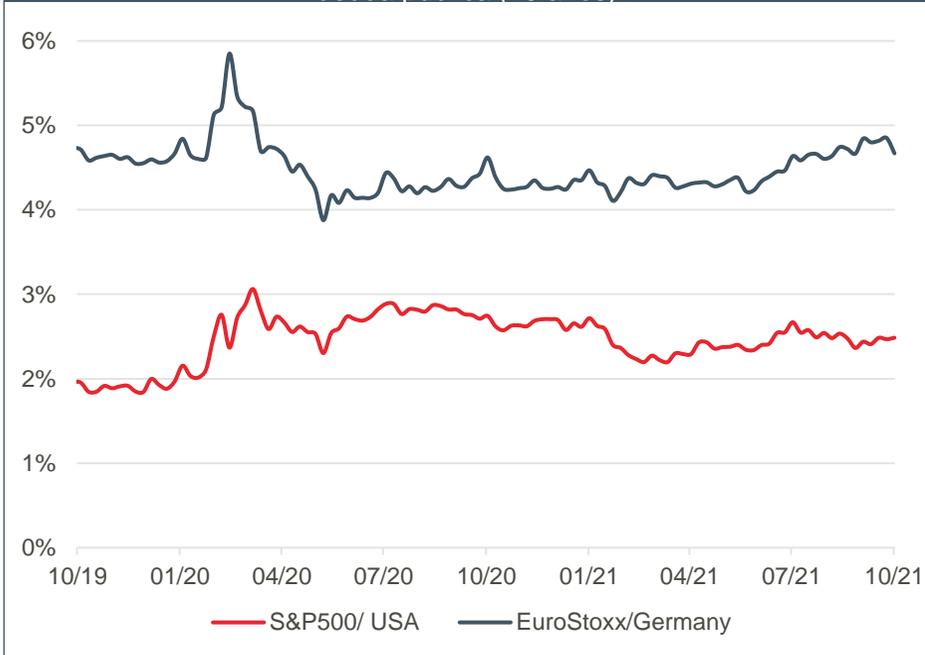
Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 29/10/2021

Primas de riesgo

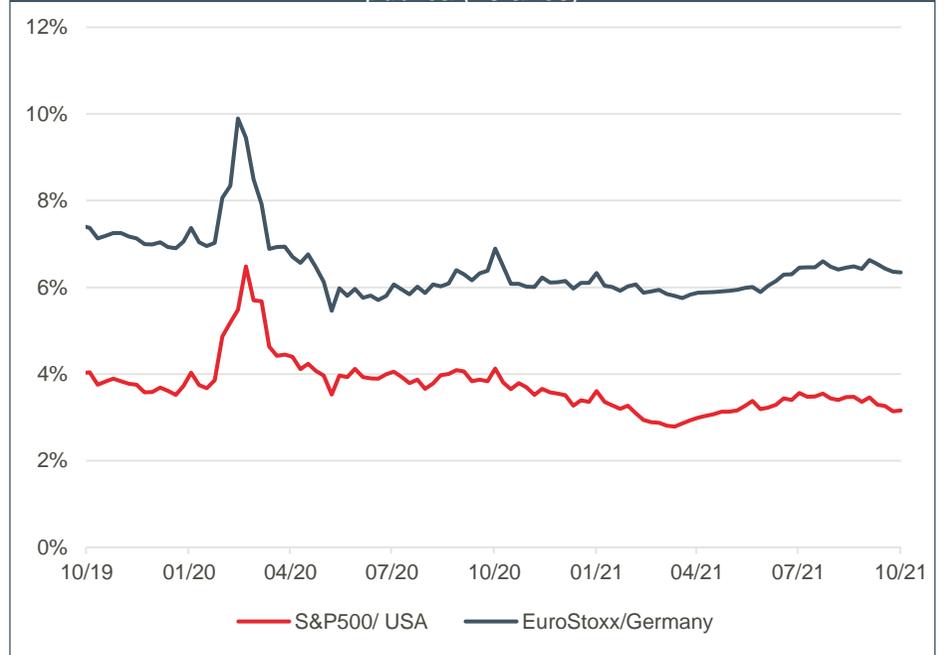


Los rendimientos reales importan...

Rendimiento del dividendo (próximos 12 meses) - Rendimiento real de la deuda pública (10 años)



Rentabilidad de las acciones (1/PE) - Rendimiento nominal de la deuda pública (10 años)



- Con la subida del rendimiento del bono a 10 años en EE.UU. y Alemania y el repunte de los índices bursátiles, puede parecer que las primas de riesgo se han reducido.
- Pero con una inflación futura implícita desorbitada (en un momento dado, las estimaciones a 10 años vista alcanzaron el 2,0% en Alemania, el 2,7% en EE. UU. y el 4,2% en el Reino Unido), en realidad, los rendimientos reales se mantienen estables o son incluso más bajos hasta octubre, lo que hace que la renta variable siga resultando relativamente atractiva.

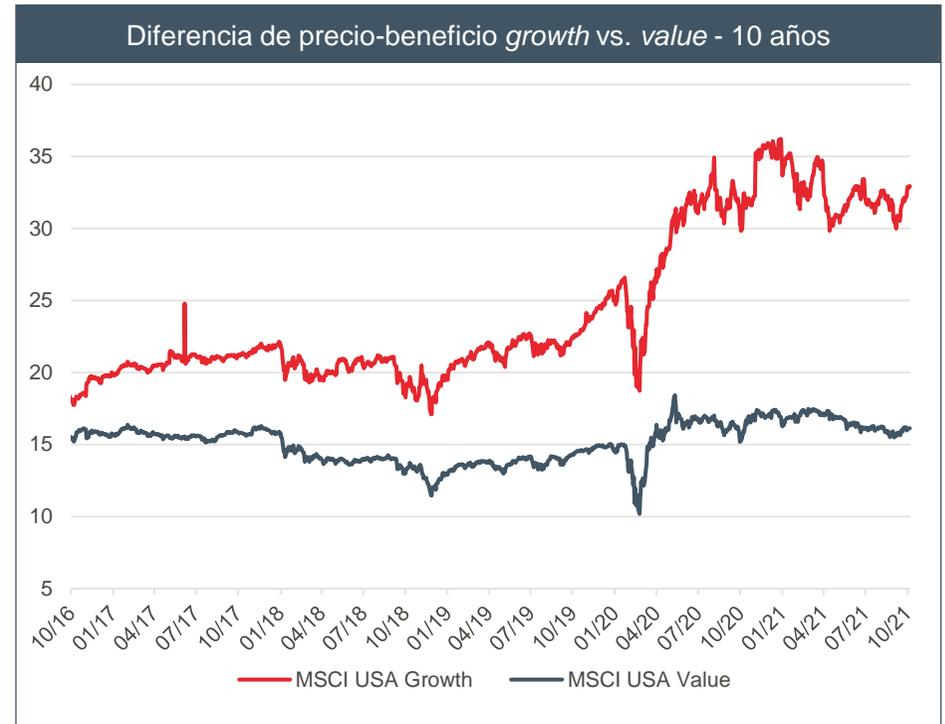
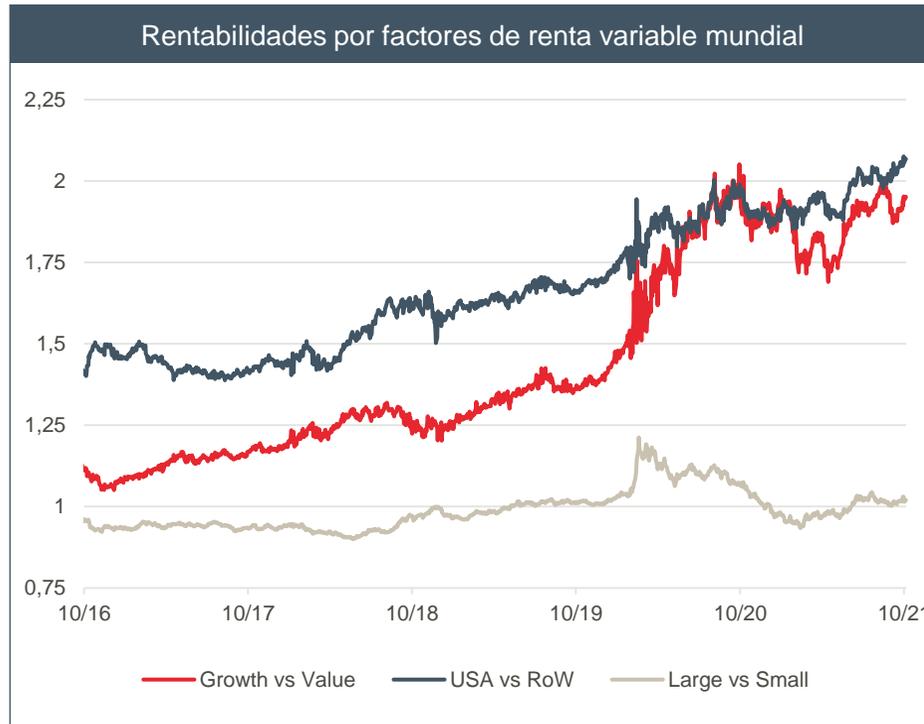
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 29/10/2021.

Rentabilidades de renta variable: diferencia de estilos



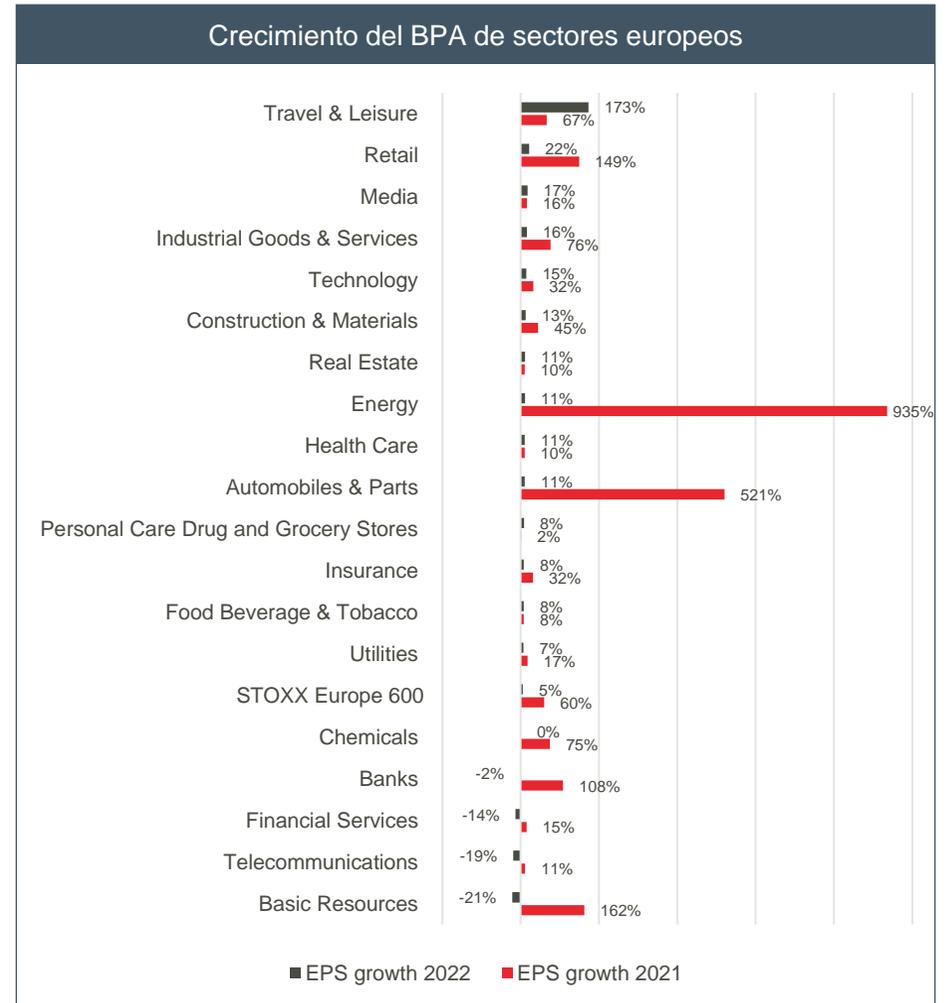
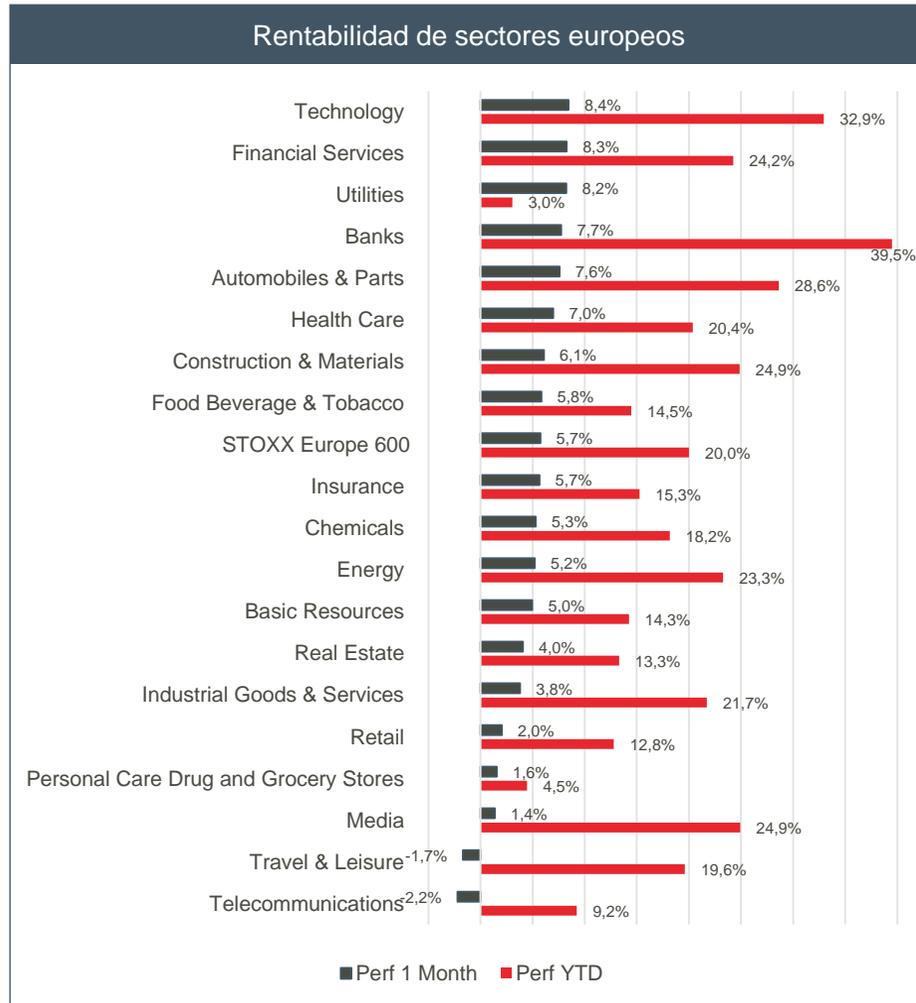
Los valores estadounidenses y *growth*, al mando...



Renta variable europea - sectores



La tecnología y los servicios financieros se comportan bien en octubre



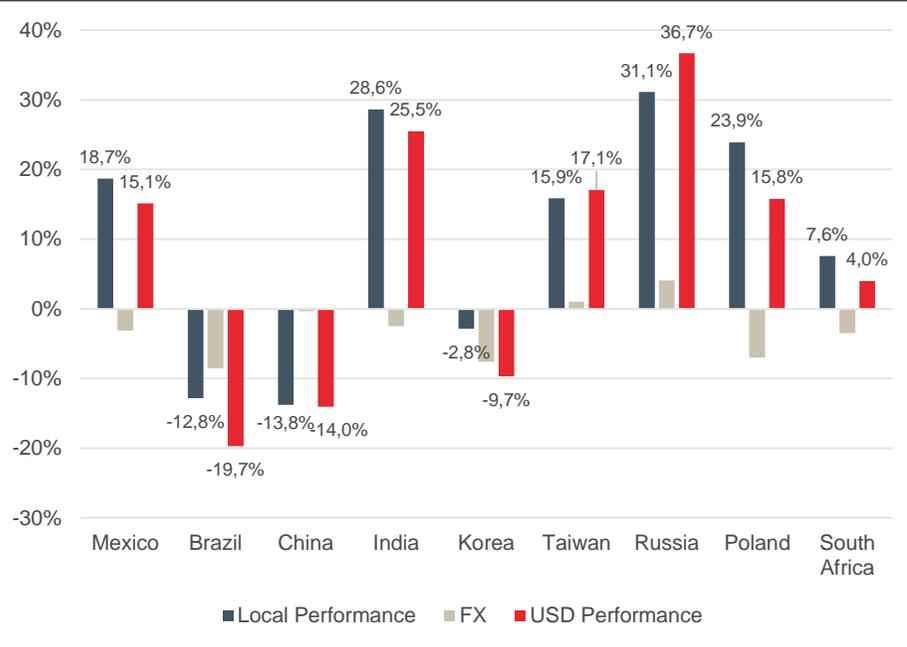
Fuente: ODDO BHF AM SAS, Factset, datos a 29/10/2021

Mercados emergentes



Baratos, pero a la espera de un estímulo

Rentabilidad de la renta variable de los principales mercados emergentes

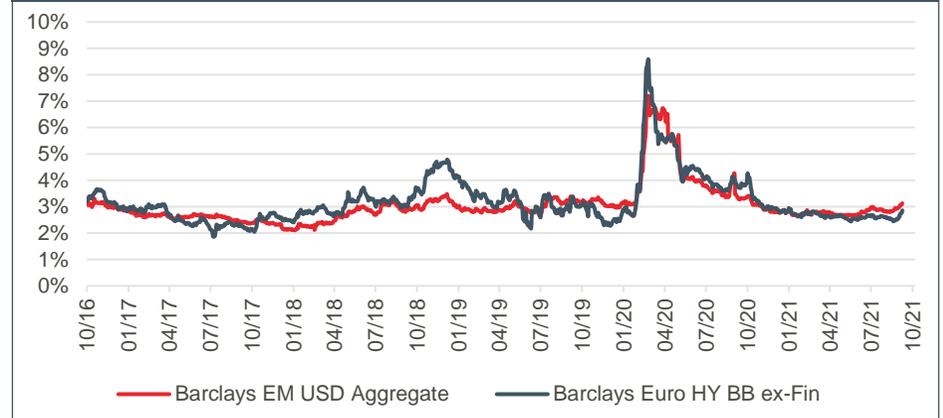


- Los valores chinos parecen estabilizarse, tanto las acciones A como las H.
- Buen repunte para Yakarta (+7%) o Johannesburgo (+5%).
- Los precios de los activos brasileños siguieron cayendo: el Bovespa se anotó un -7% (en reales brasileños, que perdió un 4% más frente al USD).

Crecimiento del BPA (incluidas pérdidas) y precio-beneficio

Indices	PE 12m fwd	2020 EPS growth	2021 EPS growth	2022 EPS growth	Dividend yield
MSCI EM	13,3	-17%	63%	6%	2,8%
MSCI CHINA	14,7	-9%	12%	16%	1,9%
MSCI KOREA	10,1	5%	117%	-4%	1,9%
MSCI INDIA	25,7	-27%	92%	18%	1,2%
MSCI INDONESIA	18,3	-30%	28%	20%	2,7%
MSCI PHILIPPINES	22,1	-52%	58%	27%	1,6%
MSCI MALAYSIA	15,1	-26%	45%	5%	3,9%
MSCI RUSSIA	7,0	-60%	163%	3%	7,8%
WSE WIG INDEX	11,8	-33%	158%	-6%	2,7%
MSCI TURKEY	5,6	5%	91%	9%	7,5%
MSCI SOUTH AFRICA	10,0	-9%	82%	10%	4,6%
MSCI BRAZIL	6,5	-40%	220%	-14%	7,9%
MSCI COLOMBIA	10,2	-77%	266%	21%	3,1%
MSCI MEXICO	14,8	-50%	140%	5%	2,9%

Diferenciales de la deuda de mercados emergentes frente a los diferenciales de los bonos corporativos industriales BB en euros



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 29/10/2021

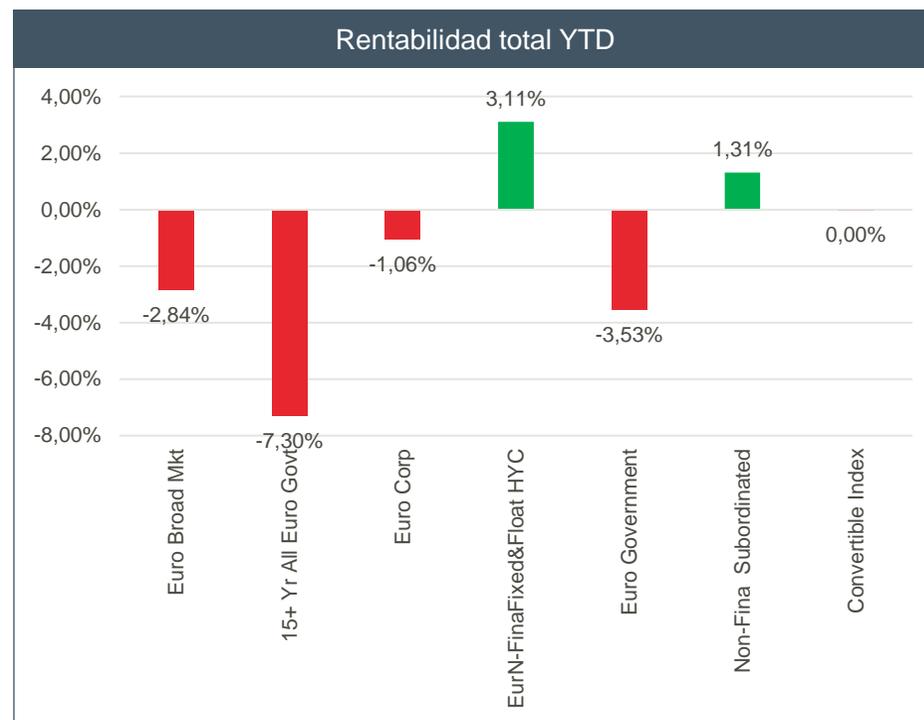
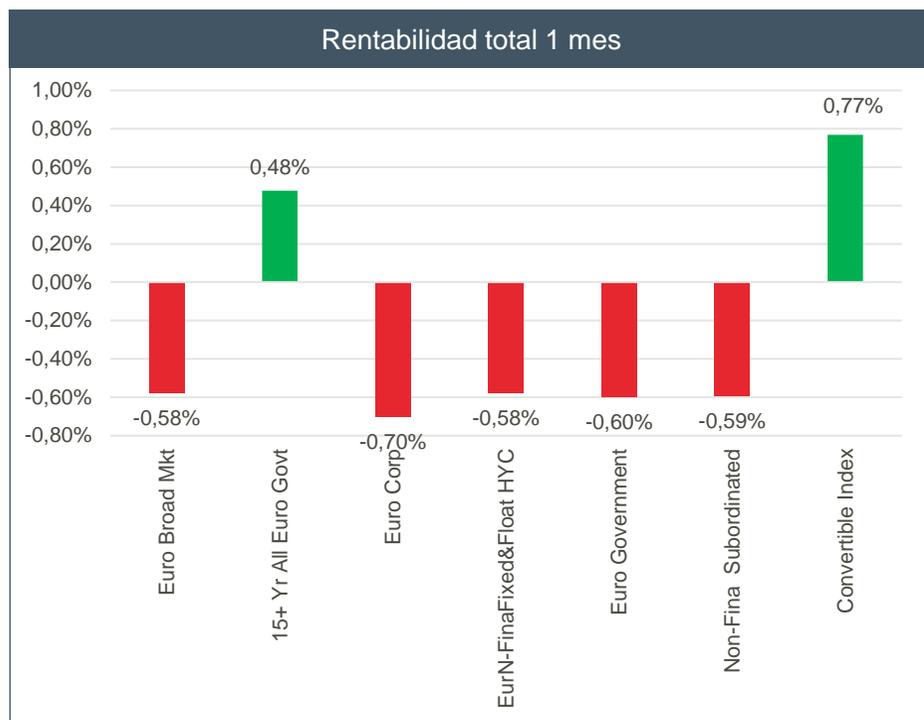


RENTA FIJA

Rentabilidad del segmento de renta fija



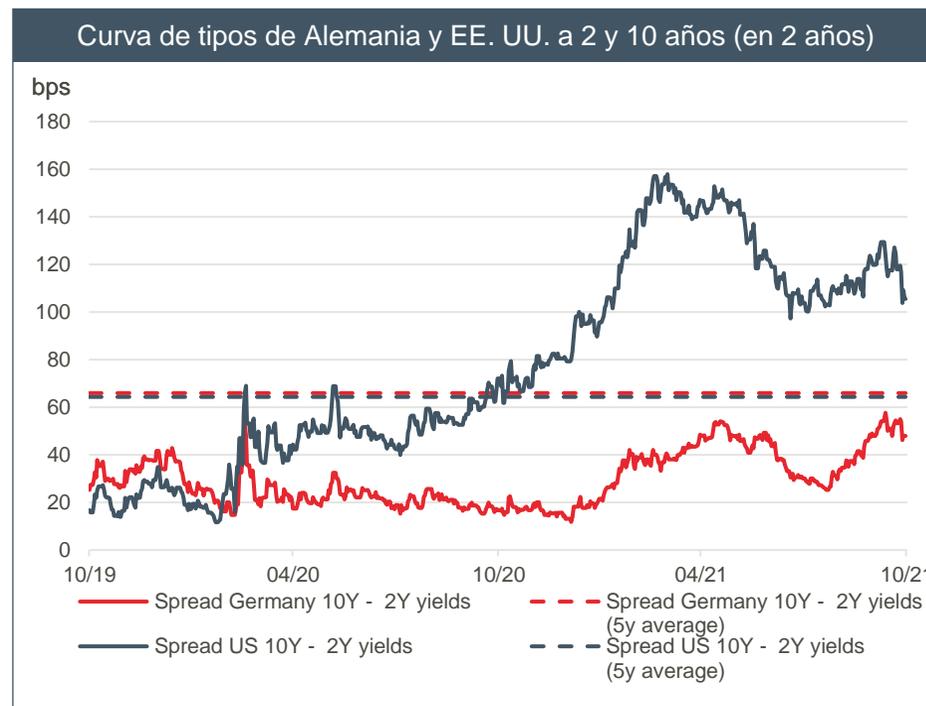
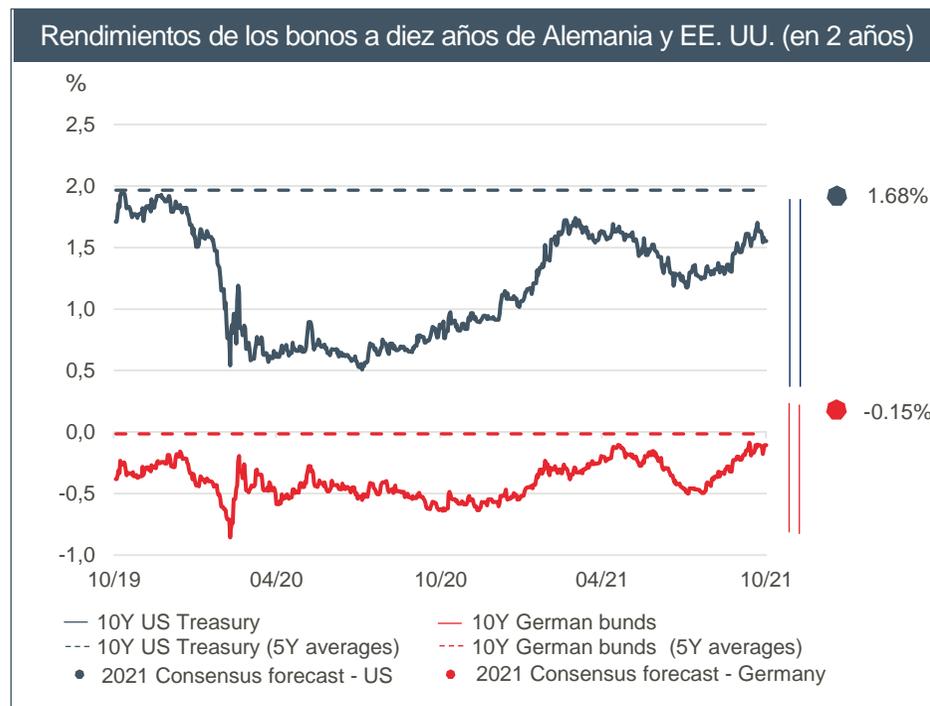
La presión se mantiene



- En octubre, la deuda pública a muy largo plazo se impuso, con unos rendimientos incluso positivos.
- Sin embargo, los diferenciales de los bonos corporativos y periféricos se ampliaron y los tramos cortos de las curvas de tipos se vieron sometidos a una fuerte presión al alza, lo que hizo que el mes fuera muy malo para la mayoría de los inversores en renta fija.



Giro de las curvas: ¿una señal o solo revuelo?



- La volatilidad de la renta fija ha aumentado notablemente en octubre.
- El movimiento más contundente fue un fuerte repunte de los rendimientos a corto plazo, mientras que los tipos a 30 o más años incluso cayeron.
- Aunque una parte de ese aplanamiento se debió a factores técnicos y de posicionamiento, los inversores están cada vez más nerviosos por los posibles errores de política de los bancos centrales.
- A pesar de la reciente recuperación en noviembre, es probable que las curvas vuelvan a aplanarse cuando avancen los ciclos de reducción y subida de tipos.
- Los Bund a 10 años pueden verse apoyados temporalmente por el actual crecimiento en Europa, la prudencia de los bancos centrales y los aspectos técnicos positivos de fin de año para la deuda pública.

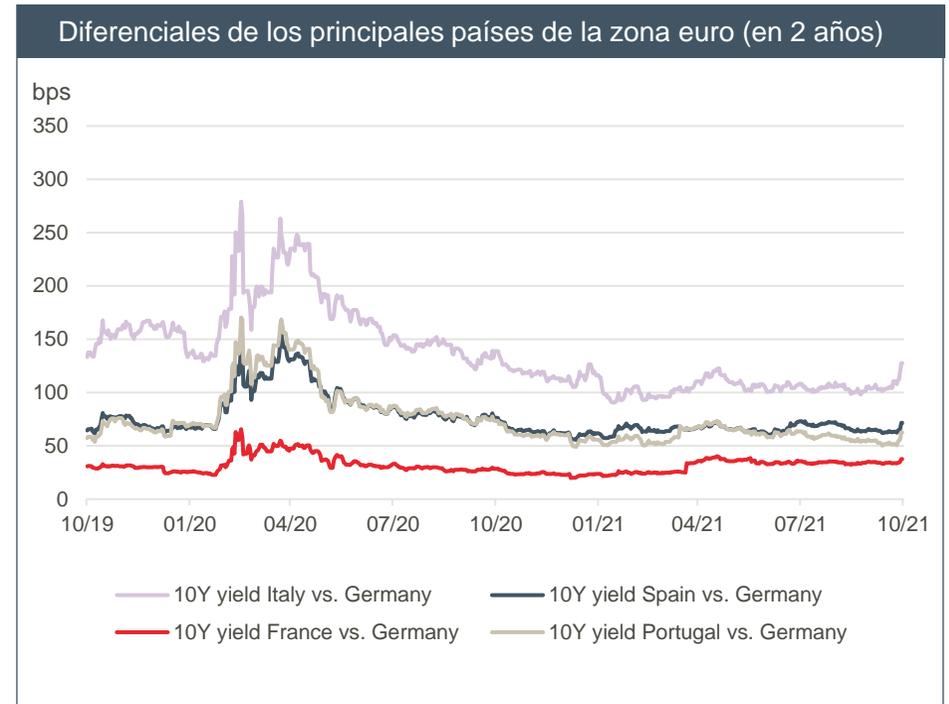
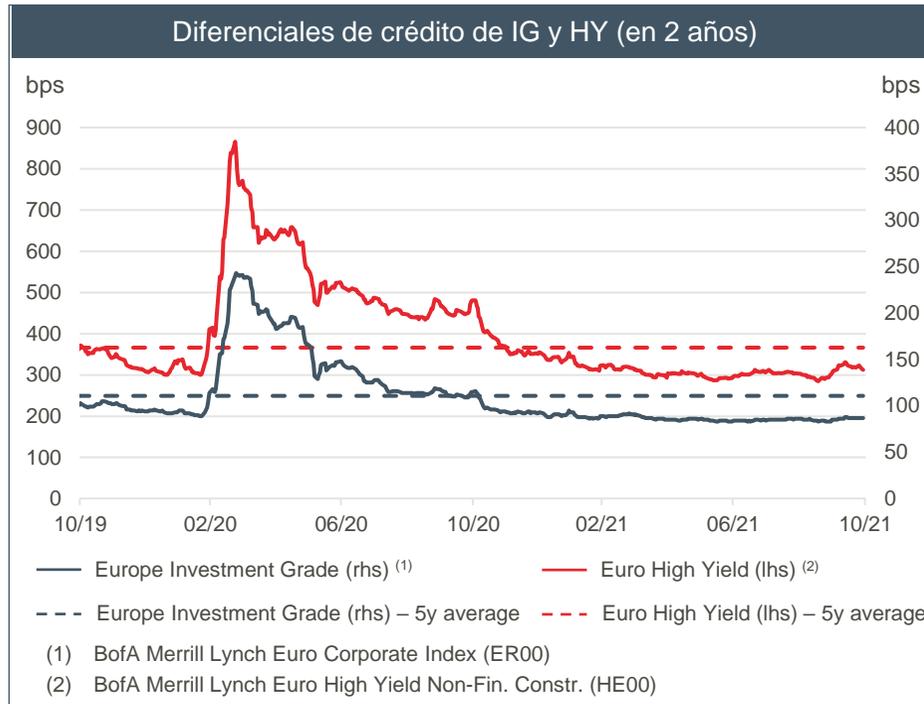
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

1) Previsiones económicas de Bloomberg | Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Izda.: datos a 31/10/2021.; dcha.: Datos a 31/10/2021.

Diferenciales de crédito



Mantengan la calma y sigan adelante



- El potencial de reducción de los diferenciales parece limitado, pero también es poco probable que se produzca una mayor ampliación.
- El aumento del APP, enfocado en los bonos corporativos, debería favorecer aún más a los diferenciales.
- La fuerte demanda de los inversores, con una presión de la oferta limitada y los sólidos balances de las empresas también son bastante positivos.

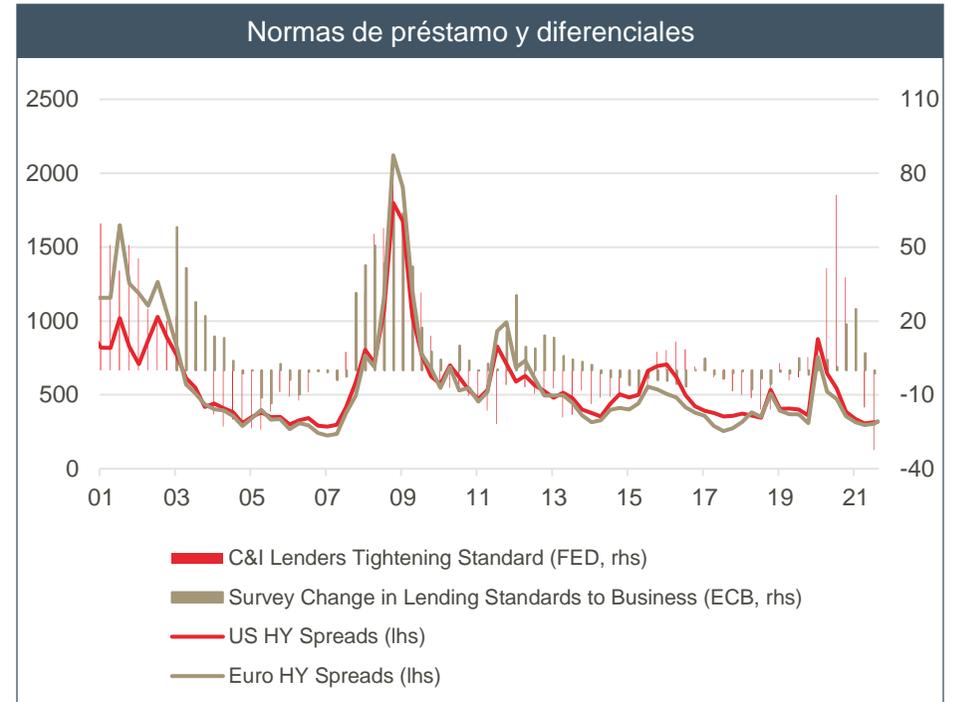
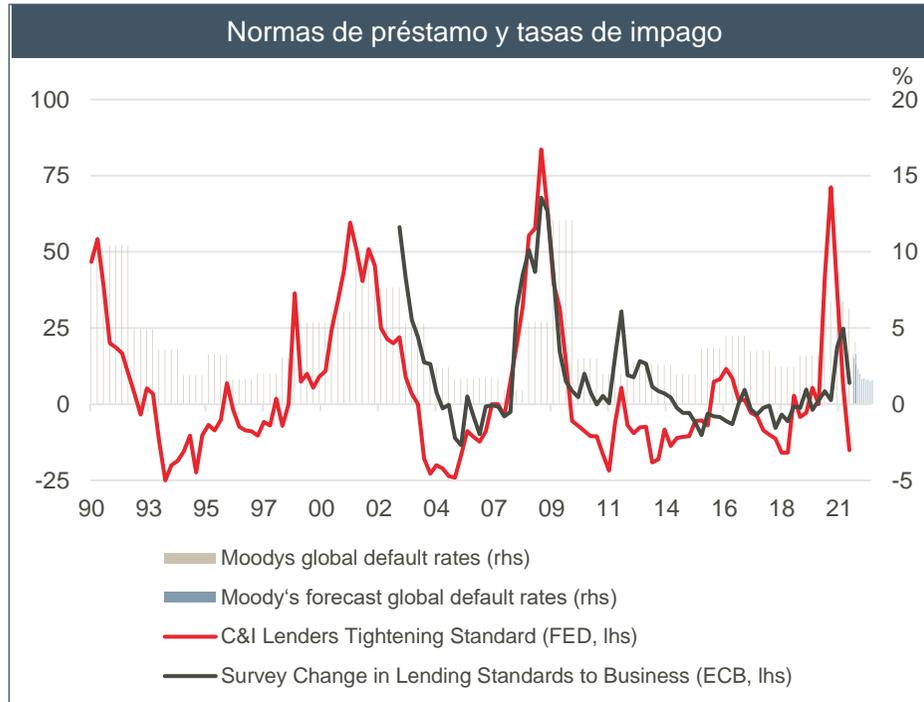
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Datos a 31/10/2021

Normas de préstamo comercial e industrial



Sigue siendo complaciente



Fuente: Fed, ECB, Bloomberg | Moody's a 30/09/2021, Lending Standard & Survey Change as of 09/2021, Spreads a 31/10/2021

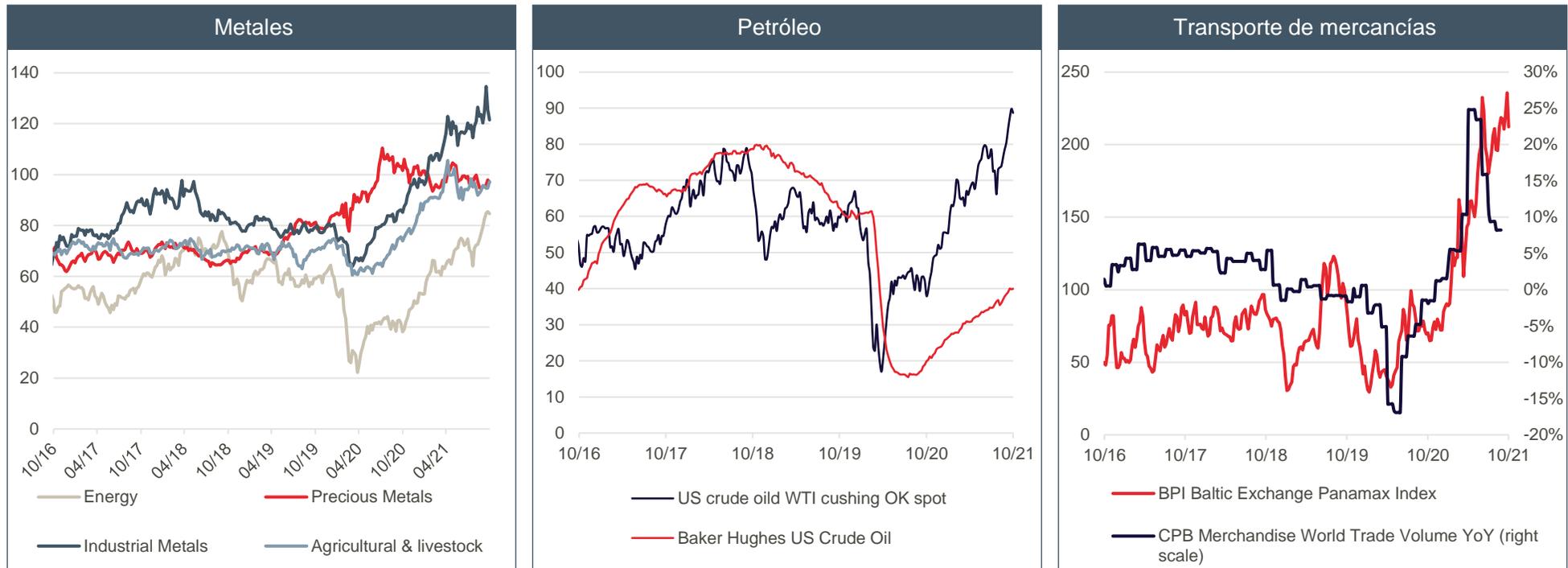


DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

Materias primas



Aunque con algunos meses de retraso, el «pico de inflación» parece estar cerca



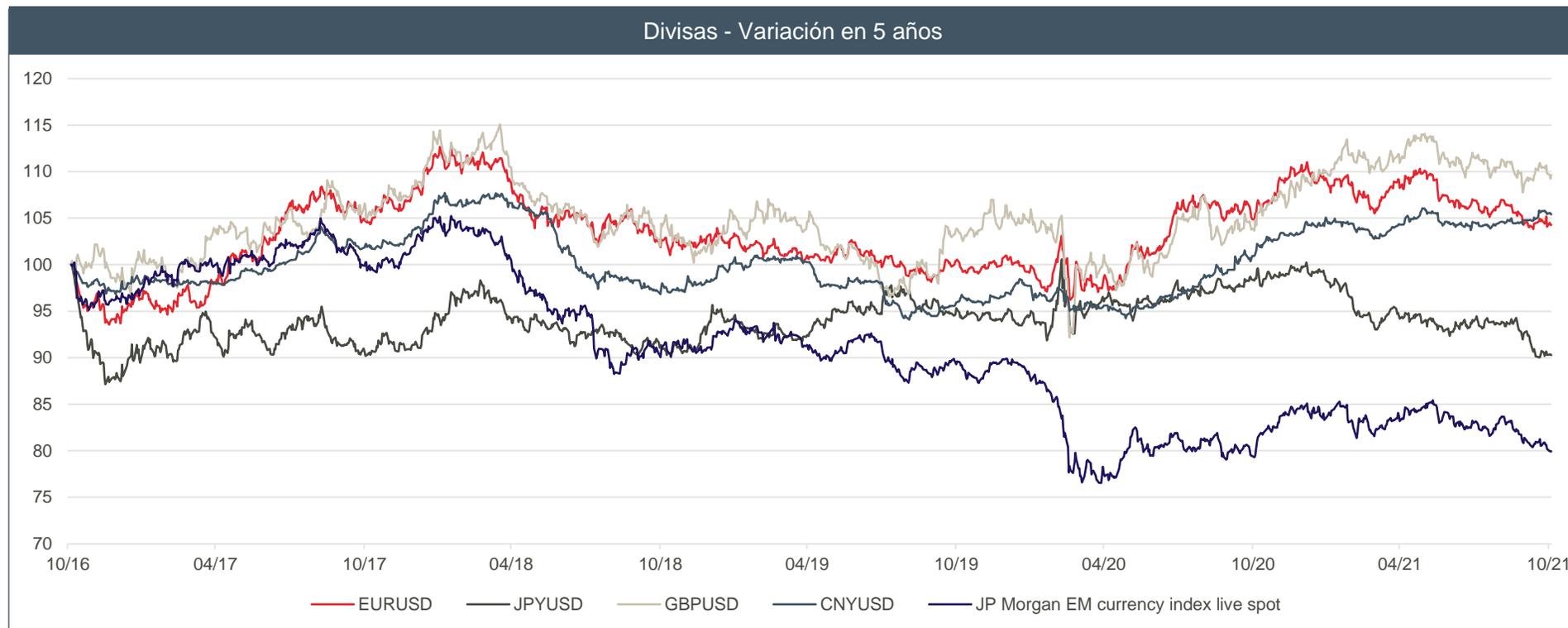
- Los precios del petróleo subieron porque la OPEP no parece aumentar las cuotas más de 400.000 barriles adicionales.
- Pese a las importantes subidas registradas durante el mes, la mayoría de los metales industriales cerraron el mes con precios bastante cercanos a la media registrada desde el verano.
- Los índices de costes de transporte de mercancías acabaron por estabilizarse en octubre.

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 29/10/2021



Todas las miradas puestas en la Fed



- La proximidad de la reducción gradual del estímulo (tapering) y el temor a la escasez de dólares provocaron una ligera subida de la divisa estadounidense frente a las principales divisas.
- Algunas divisas de países desarrollados, en su mayoría expuestas a las materias primas, consiguieron repuntar frente al dólar (AUD: +5%; CAD: +3%).

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 29/10/2021



03 CONVICCIONES ACTUALES

Escenarios

Nuestra perspectiva a seis meses

Escenario central: Aceleración del crecimiento en Europa, pico de crecimiento en EE. UU., mientras que China se está ralentizando y continúa el fuerte *momentum* de los beneficios

Europa

- Aceleración del crecimiento con unas tasas de vacunación superiores a las de EE. UU.
- La recuperación general va con retraso con respecto a Estados Unidos y China, pero el *momentum* del crecimiento del PIB va en aumento en Europa, al contrario que en EE. UU. y China
- Continúa el impulso positivo de los beneficios corporativos
- La política fiscal y monetaria seguirán apoyando a los mercados financieros

EE. UU.

- Con el sentimiento económico, el crecimiento del PIB y también la inflación cerca de sus niveles máximos previstos, la gestión de la normalización del crecimiento estará en el punto de mira
- Los fundamentales de las empresas son sólidos, con revisiones al alza de los beneficios
- El apoyo fiscal sigue siendo en general elevado, mientras que el menor apoyo a las familias debería acelerar la creación de empleo en los próximos meses
- El apoyo monetario actual podría reducirse con el inicio del debate sobre el *tapering*, pero las futuras subidas de tipos están desvinculadas de este

70%

Activos para sobreponderar



- Renta variable (cíclicos de alta calidad)
- Crédito

Activos para infraponderar



- Deuda soberana

Estrategia



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

Escenario alternativo: El riesgo de los tipos de interés aumenta por la subida más persistente de la inflación en EE. UU. y la intensificación del debate sobre la subida de tipos

25%

- El crecimiento de los salarios y la continuación del desequilibrio entre la oferta y la demanda provocan un aumento generalizado de la inflación
- La visión de los bancos centrales de un aumento "transitorio" de la inflación es puesta a prueba por el mercado
- Reducción del potencial de crecimiento y presión sobre las valoraciones de las acciones

Activos para sobreponderar



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

Activos para infraponderar



- Renta variable
- Deuda soberana *core*

Escenario alternativo: Aumento del proteccionismo derivado de la geopolítica y la extensión de la pandemia

5%

- Materialización de los riesgos geopolíticos
- La política de China y los problemas de la deuda de las empresas tienen efectos negativos cada vez mayores en los mercados financieros mundiales
- El repunte de la covid-19 en los mercados emergentes afecta a las cadenas de suministro mundiales y enfría la economía global

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

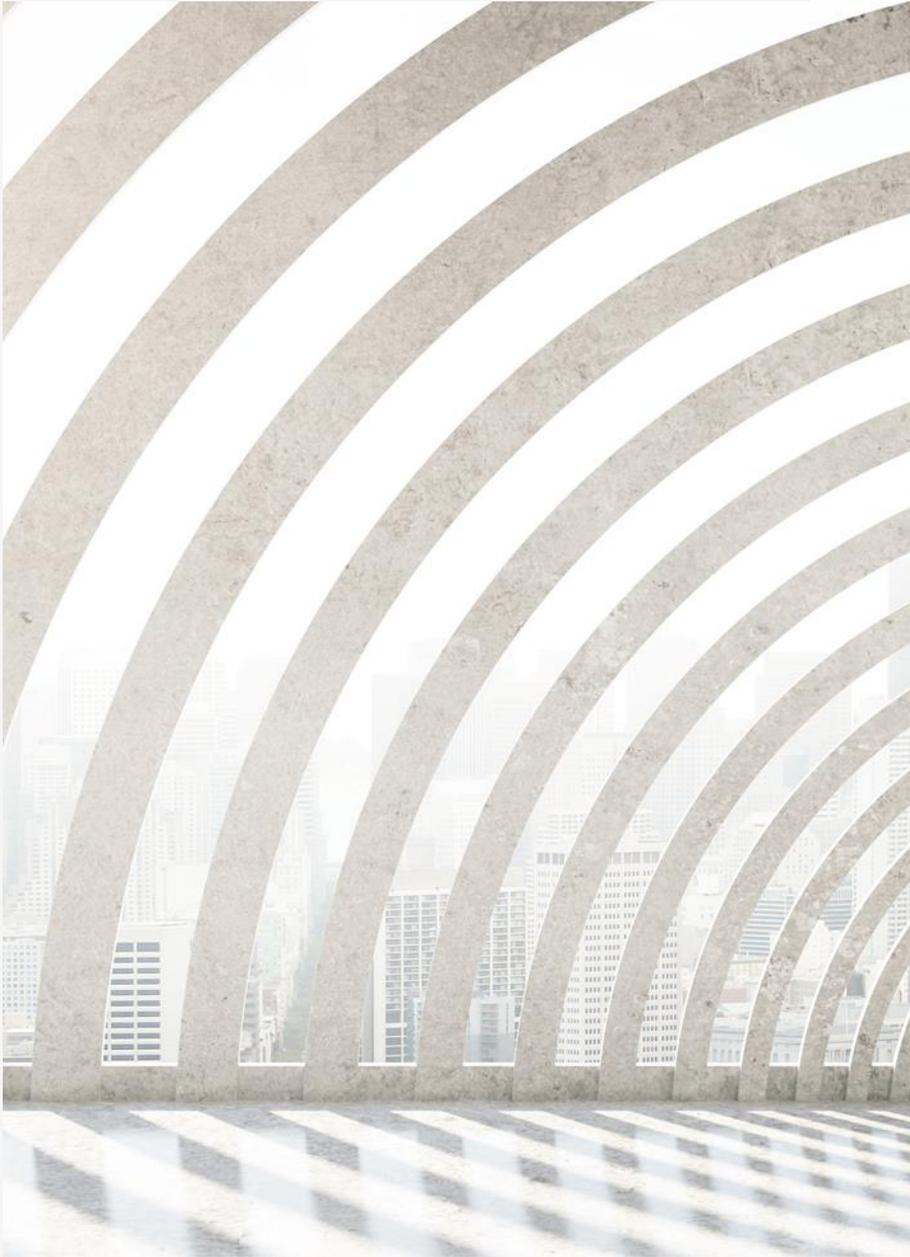


 Cambio con respecto al mes anterior


Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos



← Cambio con respecto al mes anterior
→



04

NUESTRAS SOLUCIONES DE INVERSIÓN



#Moments ODDO BHF Polaris

Mantén el rumbo con ODDO BHF Polaris

Con una filosofía de inversión basada en la selectividad, la perspectiva a largo plazo y la diversificación, la gama de fondos ODDO BHF Polaris con integración ESG ofrece exposición directa a las principales tendencias actuales y futuras:

- Digitalización y automatización de la economía
- Nuevas tendencias de consumo y trabajo
- Envejecimiento de la población
- Aumento de la renta de las clases medias emergentes

Más información en nuestro vídeo.



Los fondos están sujetos al riesgo de pérdida de capital.

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.	2020	2019	2018	31/10/2020 a 31/10/2021	31/10/2019 a 31/10/2020	31/10/2018 a 31/10/2019	31/10/2017 a 31/10/2018	31/10/2016 a 31/10/2017	1 año
ACCIONES – GESTIÓN TEMÁTICA														
GLOBAL														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		16,4%	14/01/2019	19,5%	12,4%	-	-	29,6%	7,9%	-	-	-	16,1%
▶ ODDO BHF Green Planet CR-USD	LU2189930014		12,4%	26/10/2020	28,9%	-	-	-	28,5%	-	-	-	-	-
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★★	-	15/09/2021*	-	-21,7%	17,0%	-29,3%	49,9%**	-35,4%	0,0%	-24,7%	28,0%	26,6%
EUROPA														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	8,3%	14/09/1989	8,5%	-9,0%	23,0%	-8,0%	24,9%	-19,4%	12,0%	3,5%	11,5%	13,5%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	21,4%	17/06/1996*	8,0%	0,8%	21,0%	-20,2%	43,5%	-11,0%	4,6%	-14,0%	27,9%	16,3%
RENTA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL														
MEDIA CAPITALIZACIÓN														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	9,6%	25/05/1999	9,3%	6,9%	29,6%	-13,6%	24,5%	0,4%	9,8%	-5,9%	29,5%	14,0%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	15,1%	30/12/1998	10,7%	4,5%	30,9%	-18,4%	33,2%	-3,2%	9,8%	-9,4%	30,0%	14,0%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	17,8%	14/09/1992	12,7%	4,0%	31,9%	-21,1%	36,3%	-5,8%	12,6%	-12,9%	28,5%	13,7%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★★	13,8%	11/10/2002	10,3%	12,8%	33,0%	-4,6%	34,4%	0,7%	15,1%	4,8%	19,8%	16,5%
PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN														
▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	28,8%	26/11/2013	15,2%	23,9%	36,5%	-27,9%	54,9%	12,2%	10,1%	-18,2%	29,9%	14,0%
RENTA VARIABLE - GESTIÓN CUANTITATIVA														
VARIANCIA MINIMAL														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	14,9%	04/10/2013	7,4%	-4,3%	21,5%	-8,0%	22,4%	-6,9%	9,7%	-2,9%	14,0%	11,9%
SMART MOMENTUM														
▶ ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★★	23,2%	27/08/2002	6,2%	1,6%	29,9%	-8,8%	35,4%	-4,2%	16,4%	-5,1%	17,7%	14,2%

* Fecha de lanzamiento de la estrategia | **La estrategia de inversión del Fondo ha sido modificada el 15/09/2021. La presentación de la rentabilidad del fondo se interrumpe el 15/09/2021, y ello durante un periodo de un año tras el cambio de estrategia de inversión (Art RG AMF art 314-13). Por lo tanto, los resultados anteriores a esta fecha no son representativos de la gestión actual.

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 31/10/2021

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.	2020	2019	2018	31/10/2020 a 31/10/2021	31/10/2019 a 31/10/2020	31/10/2018 a 31/10/2019	31/10/2017 a 31/10/2018	31/10/2016 a 31/10/2017		
TIPOS/CRÉDITO															
CRÉDITO EN EUROS															
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222	★★★	-1,1%	19/03/2002	3,3%	2,2%	6,0%	-2,6%	0,9%	0,0%	5,8%	-2,6%	2,2%	1,8%	
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★	0,9%	24/08/2011	1,5%	-0,7%	1,9%	-2,2%	3,0%	-2,4%	0,3%	-1,4%	1,1%	1,4%	
GLOBAL CREDIT															
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		0,5%	07/11/2018	0,7%	-0,2%	3,0%	-	2,1%	-1,4%	-	-	-	1,4%	
ALTO RENDIMIENTO (HIGH YIELD)															
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		1,8%	09/12/2016	1,1%	-1,2%	6,6%	-7,4%	5,8%	-3,5%	0,5%	-3,5%	-	2,2%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		2,4%	12/01/2018	0,6%	-3,1%	9,3%	-	7,4%	-5,2%	2,4%	-	-	2,7%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	1,6%	14/08/2000	5,1%	2,4%	7,4%	-3,6%	6,5%	-0,7%	3,2%	-1,8%	5,9%	2,9%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		2,3%	09/09/2019	1,7%	0,0%	-	-	6,9%	-2,2%	-	-	-	2,7%	
RENTABILIDAD TOTAL															
▶ ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	0,8%	30/12/2016*	2,5%	5,1%	6,9%	-4,9%	4,1%	2,5%	3,7%	-2,8%	2,8%	2,0%	

* 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 31/10/2021

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.	2020	2019	2018	31/10/2020 a 31/10/2021	31/10/2019 a 31/10/2020	31/10/2018 a 31/10/2019	31/10/2017 a 31/10/2018	31/10/2016 a 31/10/2017	1 año
BONOS CONVERTIBLES														
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR 	FR0000980989	★★	0,0%	14/09/2000	2,5%	4,2%	6,3%	-6,4%	4,9%	-0,2%	2,1%	-6,1%	3,3%	6,1%
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	5,1%	31/12/2013	4,4%	19,2%	11,6%	-7,0%	17,6%	10,3%	4,6%	-5,2%	5,2%	11,6%
GESTIÓN DIVERSIFICADA														
MODERADO														
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR 	DE000A0D95Q0	★★★★	4,9%	15/07/2005	3,3%	3,5%	8,6%	-2,3%	8,0%	2,3%	5,9%	-1,9%	2,9%	4,0%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-0,6%	10/09/2004	4,0%	0,5%	5,2%	-7,7%	1,6%	-1,8%	2,3%	-5,9%	6,5%	4,3%
▶ ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR) 	LU0319572730	★★★★	11,1%	10/10/2007	4,8%	7,7%	19,7%	-9,4%	17,7%	6,6%	8,5%	-6,0%	10,8%	7,4%
EQUILIBRADO														
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR) 	LU0319574272	★★★★	10,0%	24/10/2007	4,9%	0,5%	17,8%	-5,9%	16,2%	-1,7%	10,3%	-3,6%	10,1%	6,6%
DINÁMICO														
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR) 	LU0319577374	★★★★★	20,4%	22/10/2007	6,6%	13,7%	25,0%	-11,7%	29,8%	10,5%	12,1%	-6,0%	12,7%	12,2%

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 31/10/2021

Registro de fondos en el extranjero y categorías de Morningstar™



Fondo	Categoría de Morningstar															
ODDO BHF Génération	Renta variable zona euro cap. flex.	X	X	X	X	X	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 Active Small Cap	Renta variable zona euro peq. cap.	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 Future of Finance	Renta variable sector finanzas				X	X	X							X		
ODDO BHF Immobilier	Sector inmobiliario - Indirecto zona euro	X	X		X	X	X			X				X		
ODDO BHF Algo Min Var	Renta Variable Europa Large Cap Mixta	X			X	X										
ODDO BHF Artificial Intelligence	Acciones sector de la tecnología	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Green Planet	Acciones sector de la ecología	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Renta variable Europa large cap. mixta	X	X		X	X	X		X				X	X		
ODDO BHF US Mid Cap	Acciones US med. Cap.	X	X		X	X	X							X		

Fuente: ODDO BHF AM SAS, datos a 31/10/2021

Registro de fondos en el extranjero y categorías de MorningstarTM



Fondo	Categoría de Morningstar															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles	Convertibles - Europa	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	X		
ODDO BHF Exclusiv: Polaris Balanced	Allocation EUR Moderada - Internacional	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Exclusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Dinamica - Internacional	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Exclusiv: Polaris Flexible	Allocation EUR Flexible	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Sustainable 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 high yield	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						X		
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Renta fija con fecha objetivo	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Renta fija EUR high yield	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Renta fija EUR high yield	X			X	X	X						X		X	
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Alt- – Long/Short bonos	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	Obligaciones EUR Flexible	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	

Fuente: ODDO BHF AM SAS, datos a 31/10/2021



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 (investment grade) 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 high yield 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.

Nuestras últimas publicaciones



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

[Octubre 2021 - Navegar por un mercado en transición](#)

[Julio 2021 – ¡Emboscada a la reflación!](#)

[Junio 2021 - Recuperación sin sobrecalentamiento](#)

[Mayo 2021 – « Welcome to France! »](#)

[Abril 2021 – « Twist again »](#)

[Marzo 2021 – El efecto Biden XXL](#)

[Febrero 2021 – Punto de llegada en lugar de trayectoria](#)

MARKET VIEWS

[August 23rd 2021: Bretton Woods, 50 years on: Gold, inflation and diversification](#)

[July 5th 2021 – China: stop or again?](#)

[June 21st 2021 – Bitcoin: technological innovation or pure hype?](#)

[May 17th 2021 - When the chips are down](#)

[May 3rd - SPACs: Opportunities and risks for investors in Europe](#)

[April 8th 2021 - Covid 19 crisis: impacts on listed real estate](#)

[March 22nd 2021 – Sugar Rush](#)

[March 9th 2021 - How should investors react to the rise of long-term rates?](#)

[February 9th 2021 – Will inflation pick up in 2021 in Europe and the United States?](#)

STRATEGIE D'INVESTIMENTO

[Septiembre 2021 – «¿Sin aliento?»](#)

[Enero 2021 – Reapertura](#)

SUSTAINABLE INVESTING

[Sustainable investing - ODDO BHF AM's approach](#)

[Basics of Sustainable Investing](#)

[White paper – The ecological transition: a sustainable investment opportunity](#)

[White paper – Human Capital – a factor of resilience and differentiation](#)

[ESG: the key to unlocking opportunities in Small Caps](#)

VIDEOS

[#Moments - Gama de fondos ODDO BHF Polaris](#)

En esta edición del Monthly Investment Brief han contribuido

**Nicolas Chaput**

Consejero delegado
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis, CFA

Codirector mundial de renta variable
fundamental
ODDO BHF AM

Matthieu Barriere, CFA

Gestor de carteras multiactivos
ODDO BHF AM SAS

Pia Froeller

Director de productos
de asignación de activos
ODDO BHF AM GmbH

Matthias Lackmann

Gestor de carteras Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

Director de inversiones global
ODDO BHF AM

Maxime Dupuis, CFA

Director global del marketing y productos
ODDO BHF AM

Bjoern Bender, CFA

Director de productos de renta fija
ODDO BHF AM GmbH

Romain Gaugry

Gestor de carteras multiactivos
ODDO BHF AM SAS

Gunther Westen

Director global de asignación de activos
ODDO BHF AM

Eugénie Leclerc

Marketing y estrategia
ODDO BHF AM SAS

Jérémy Tribaudeau, CFA

Director de productos de renta variable
ODDO BHF AM SAS

Pierre Mathis

Gestor de productos multiactivos
ODDO BHF AM SAS

ODDO BHF AM es el brazo de gestión de activos del Grupo ODDO BHF. Es la marca común de las cuatro sociedades de gestión legalmente distintas: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (Francia), ODDO BHF AM GmbH (Alemania) y ODDO BHF AM Lux (Luxemburgo).

Este documento, de carácter promocional, está elaborado por ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Su distribución a cualquier inversor es responsabilidad exclusiva de cada distribuidor o consultor. Los posibles inversores deben consultar a un asesor de inversiones antes de suscribirse al fondo. **Se informa al inversor de que el fondo presenta un riesgo de pérdida de capital, pero también un cierto número de riesgos vinculados a los instrumentos/estrategias de la cartera. En caso de suscripción, el inversionista debe consultar el Documento de Información Clave para el Inversionista (KID) y el prospecto para obtener información detallada sobre los riesgos incurridos.** El valor de la inversión puede bajar o subir y puede no ser devuelto en su totalidad. La inversión debe hacerse de acuerdo con los objetivos de inversión del inversor, el horizonte de inversión y la capacidad de hacer frente al riesgo asociado a la transacción. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS no se hace responsable de ningún daño directo o indirecto que resulte del uso de esta publicación o de la información que contiene. La información se da a título informativo únicamente y está sujeta a cambios en cualquier momento sin previo aviso. Las opiniones expresadas en este documento corresponden a las expectativas del mercado en el momento de su publicación. Pueden cambiar según las condiciones del mercado y ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS no puede ser considerada responsable contractualmente por ellos. Los valores del activo neto que figuran en el presente documento son sólo a título informativo. Sólo es auténtico el valor del activo neto registrado en las confirmaciones comerciales y las declaraciones de valores. Las suscripciones y reembolsos de las UCI se hacen a un valor neto desconocido.

El DICI (en el idioma de los países en los que se comercializan) y el prospecto (en los siguientes idiomas - por favor especifique) están disponibles gratuitamente en ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS en am.oddo-bhf.com o en distribuidores autorizados. El informe anual así como el informe semestral están disponibles gratuitamente en ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o en la página web am.oddo-bhf.com

ODDO BHF Asset Management SAS (Francia)

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 9.500.000 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