

MONTHLY *investment* BRIEF

Mañana aún habrá tiempo

Seamos claros, las perspectivas de los mercados bursátiles han empeorado considerablemente desde principios de año. Aparte de la evolución del crecimiento mundial, la inflación más alta de lo esperado conlleva claramente consecuencias negativas para los bonos, pero también puede tenerlas para las acciones.

¿Qué relación existe entre la inflación, el tipo neutral de los bancos centrales y el nivel de los bonos a 10 años?

Fijémonos en la teoría para establecer cuál podría ser el punto de equilibrio de los tipos estadounidenses a medio plazo.

Por definición, el rendimiento de un bono del Estado a 10 años debe ser igual a la suma del crecimiento potencial y la inflación. En Estados Unidos, el crecimiento potencial es de aproximadamente el 2%. Si se estima una inflación a largo plazo del 2,5%, el valor a largo plazo del rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años debería estar entre el 4% y el 4,5%. Pero el bono estadounidense a 10 años vale actualmente un 2,75%, muy lejos por tanto de ese nivel. ¿A qué se debe ese desfase?

El activismo de los bancos centrales tiene mucho que ver con esta represión financiera en la que estamos inmersos desde hace una década, pero no es la única razón. En los últimos años, los inversores estaban dispuestos a pagar un alto precio y a sacrificar la rentabilidad para tener bonos a largo plazo, lo que dio lugar a primas a plazo negativas. En efecto, la tenencia de bonos ofrecía la perspectiva de obtener plusvalías para compensar las pérdidas de la renta variable en caso de un entorno macroeconómico desfavorable. Además, la caída de las rentabilidades de los bonos (principalmente las reales) llevó a las acciones a registrar nuevos máximos, en un fenómeno de exclusión bien conocido en la actualidad.

Sin embargo, ahora que la inflación se ha convertido en un riesgo macroeconómico evidente, la correlación entre las rentabilidades bursátiles y de la renta fija podría volver a ser negativa.

El aumento de la inflación podría empujar al alza las rentabilidades de los bonos, incluso cuando las acciones caigan. El incentivo para invertir en bonos a largo plazo va a disminuir, ya que estos ya no realizan la misma función de amortiguación. Y esto supondrá un aumento de la prima a plazo.

Por consiguiente, la verdadera pregunta es: **¿cuál puede ser el régimen de inflación en los próximos años?**

Las materias primas han entrado en un ciclo alcista. De hecho, las materias primas son recursos reales (alimentos, energía, metales) y el acceso insuficiente a los recursos no puede resolverse con la expansión cuantitativa... Se puede imprimir dinero, pero no petróleo o trigo. Mientras que los gobiernos aplican medidas, más o menos dirigidas a amortiguar las subidas, a costa del deterioro de los balances fiscales, los bancos centrales se enfrentan al doble objetivo de acabar con la inflación y evitar a la vez los desajustes en el mercado de renta fija. Esta mayor incertidumbre acerca de las políticas monetarias, cada vez menos sincronizadas, genera una volatilidad adicional en los tipos de cambio. La necesidad de acelerar la independencia energética, sanitaria y alimentaria va a obligar a los países a acumular reservas, no ya de divisas, sino de productos básicos. Más allá de la soberanía y la necesidad de asegurar los suministros, el modo «justo a tiempo» ha quedado desfasado. Hará falta reconstituir los inventarios, un fenómeno que también genera inflación, no solo coyuntural, sino estructural.

Por tanto, en el largo plazo mantenemos la misma convicción: los tipos a largo plazo son demasiado bajos.

Si la tendencia es clara a medio plazo, el reciente movimiento y la inquietud acerca del crecimiento animan a recoger parte de los beneficios a corto plazo. No es probable que la Fed suba los tipos tanto como espera el mercado y debería ser flexible. Igual que nosotros. No se equivoquen, seguimos vendiendo, pero a corto plazo estamos reduciendo las cantidades en juego desde la perspectiva de la gestión del riesgo. Recordemos que el bono a 10 años valía un 1,17% el 31/8/21. Podría tomarse un descanso en el 2,75%.

¿Qué impacto tendrá un cambio de régimen de inflación en los mercados bursátiles?

La inflación no es mala de por sí para las empresas, siempre y cuando el aumento de su productividad supere la subida de los costes unitarios laborales y de los costes de producción. Pero una inflación demasiado fuerte y repentina casi siempre viene acompañada de una ralentización económica. Este es actualmente nuestro principal temor con, como conclusión, su impacto en los resultados de las empresas y, por tanto, su rentabilidad bursátil. Las acciones ofrecen una protección parcial frente a la inflación, pero ya no son un escudo total.



Sin embargo, los índices estadounidenses y europeos registran actualmente niveles superiores a los observados antes de la invasión de Ucrania. Por tanto, según los mercados, la guerra sería una buena noticia (sic).

Un punto de vista que no compartimos.

Mantenemos nuestro sesgo ligeramente bajista y estamos aumentando nuestras ventas a estos niveles. Creemos que los inversores están siendo demasiado autocomplacientes, no en cuanto al riesgo ucraniano, sino sobre la evolución de la economía mundial y el alcance de las consecuencias del shock inflacionista

¿Qué asignación de activos debemos realizar en este contexto?

Aunque adoptemos un posicionamiento más prudente y direccional, también debemos trabajar para reconfigurar la cartera. Seguimos comprando francos suizos y dólares, aprovechando también ciertas disfunciones del mercado.

1. Las empresas con descuento han visto cómo su beta (sensibilidad al mercado) disminuía significativamente con respecto al conjunto de los mercados bursátiles. Ofrecen un importante colchón de valoración con respecto a las acciones de crecimiento (*growth*). Hemos vuelto a comprar empresas *value*.

2. En el otro extremo, las acciones defensivas con balances sólidos presentan unos perfiles de riesgo y remuneración atractivos.
3. Por regiones, los valores chinos ofrecen puntos de entrada destacables para una asignación a largo plazo, si bien a costa de una volatilidad muy alta. Las acciones nacionales (A shares) y las cotizadas en Hong Kong (H shares) han vuelto a nuestras carteras, en detrimento de algunos valores europeos.
4. También hemos vuelto al crédito *investment grade*, al creer que los diferenciales de crédito ofrecen una mejor remuneración por el riesgo que a principios de año, con cuidado de gestionar activamente la duración. Los diferenciales de los bonos *high yield* todavía no protegen suficientemente frente al riesgo.

La próxima temporada de resultados y las previsiones de las empresas determinarán con toda seguridad nuestra asignación en los próximos meses. Mientras tanto, preferimos un posicionamiento quizá demasiado prudente para el mantra «TINA» (There Is No Alternative). Circe nos ha advertido, por lo que no cederemos a los cantos de sirena.



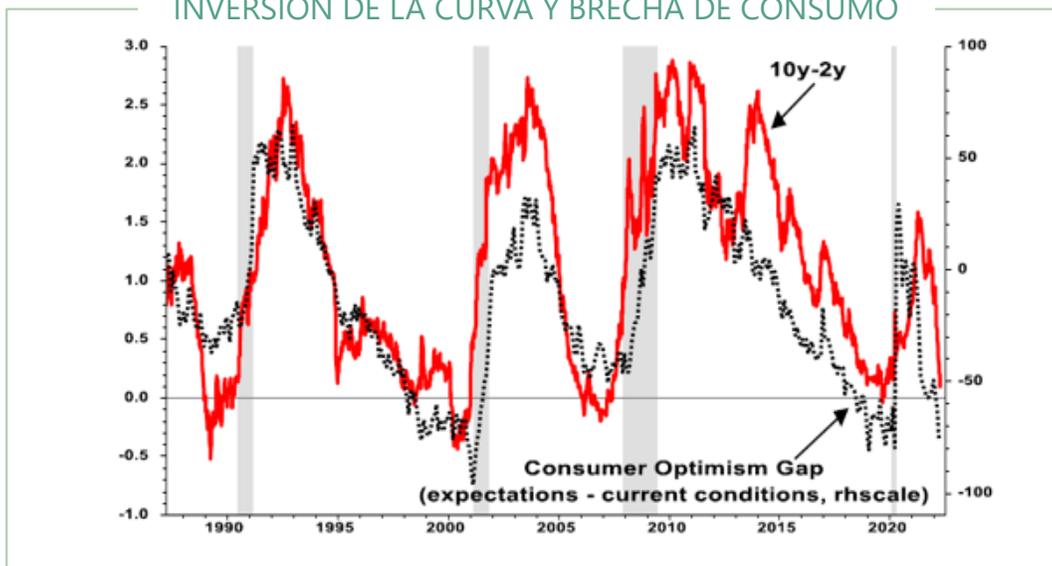
LAURENT DENIZE
Director de Inversiones
ODDO BHF AM



Inversión de la curva de tipos en EE. UU.

¿PRESAGIO DE RECESIÓN?

INVERSIÓN DE LA CURVA Y BRECHA DE CONSUMO



RESULTADO DEL ENDURECIMIENTO DE LA POLÍTICA EN EE. UU.

U.S. Tightening Window	Change in Risk Free Rate (bps)	NBER First Recession Month	Real GDP Drop	Nominal 10-Year Treasury Return*	Real Estate Price Change
Sep 1965 - Nov 1966	175	-	None	-1.3%	2.4%
Jul 1967 - Aug 1969	540	Jan 1970	-0.6%	0.5%	10.1%
Feb 1972 - Jul 1974	960	Dec 1973	-2.7%	1.3%	12.1%
Jan 1977 - Apr 1980	1300	Feb 1980	-2.2%	5.3%	46.1%
Jul 1980 - Jan 1981	1000	Aug 1981	-2.1%	-14.5%	0.9%
Feb 1983 - Aug 1984	315	-	None	3.7%	6.5%
Mar 1988 - Apr 1989	325	Aug 1990	-1.4%	3.8%	6.5%
Dec 1993 - Apr 1995	310	-	None	-1.2%	2.9%
Jan 1999 - Jul 2000	190	Apr 2001	-0.1%	-1.4%	14.0%
Jun 2004 - Jun 2006	425	Jan 2008	-3.8%	3.4%	22.6%
Oct 2015 - Jan 2019	225	Mar 2020	-10.1%	3.1%	21.1%

Fuente: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Blinder, Alpine Macro



ODDO BHF AM es la división de gestión de activos del Grupo ODDO BHF. Es la marca común de las cinco sociedades de gestión legalmente separadas: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (Francia), ODDO BHF AM GmbH (Alemania) y ODDO BHF AM Lux (Luxemburgo) y METROPOLE GESTION (Francia).

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 inversor debe consultar el Documento de Información Clave para el Inversor (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.

Un resumen de los derechos de los inversores está disponible gratuitamente en formato electrónico en lengua inglesa en el sitio web https://am.oddo-bhf.com/FRANCE/en/non_professional_investor/infos_reglementaire

El fondo puede haber sido autorizado para su distribución en diferentes Estados miembros de la UE. Se advierte a los inversores del hecho de que la sociedad gestora puede decidir retirarse con las disposiciones que ha tomado para la distribución de las participaciones del fondo de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE y el artículo 32 bis de la Directiva 2011/61/UE.

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



01

PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS

02

ANÁLISIS DE MERCADO

- RENTA VARIABLE
- RENTA FIJA
- DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

03

CONVICCIONES ACTUALES

04

NUESTRAS SOLUCIONES DE INVERSIÓN





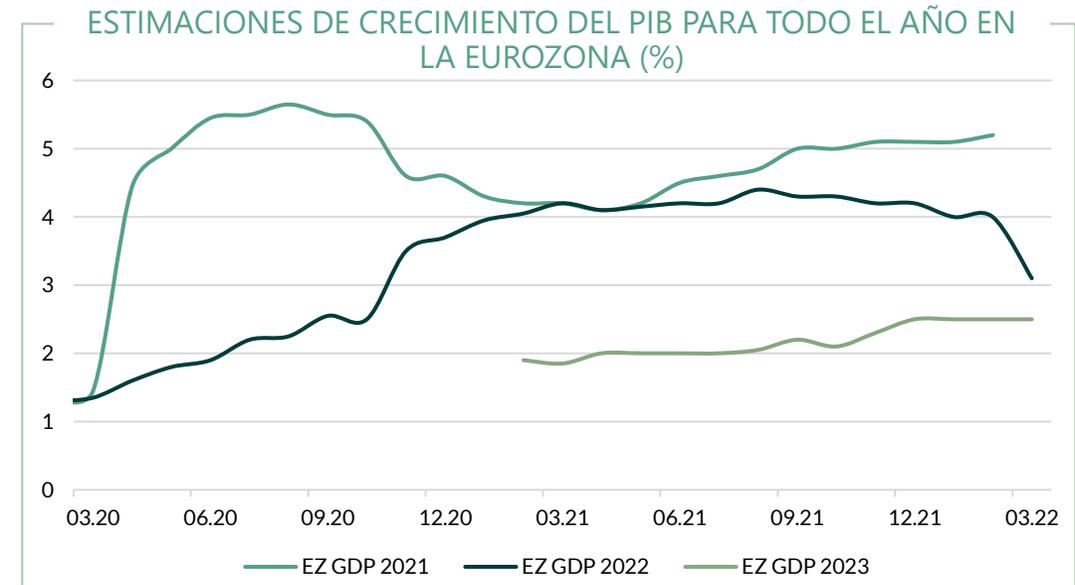
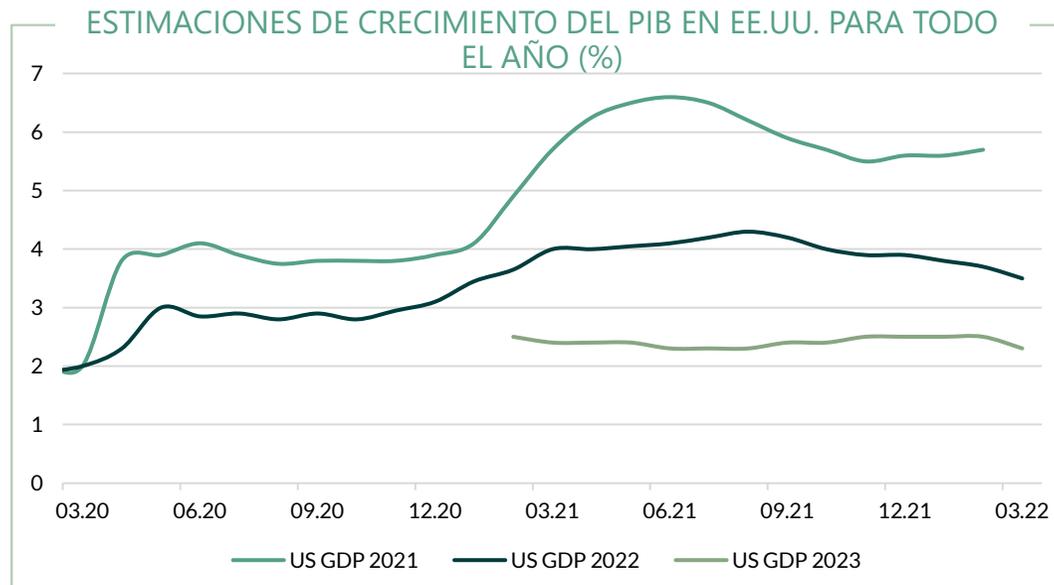
01

PERSPECTIVAS
macroeconómicas



Perspectivas de crecimiento

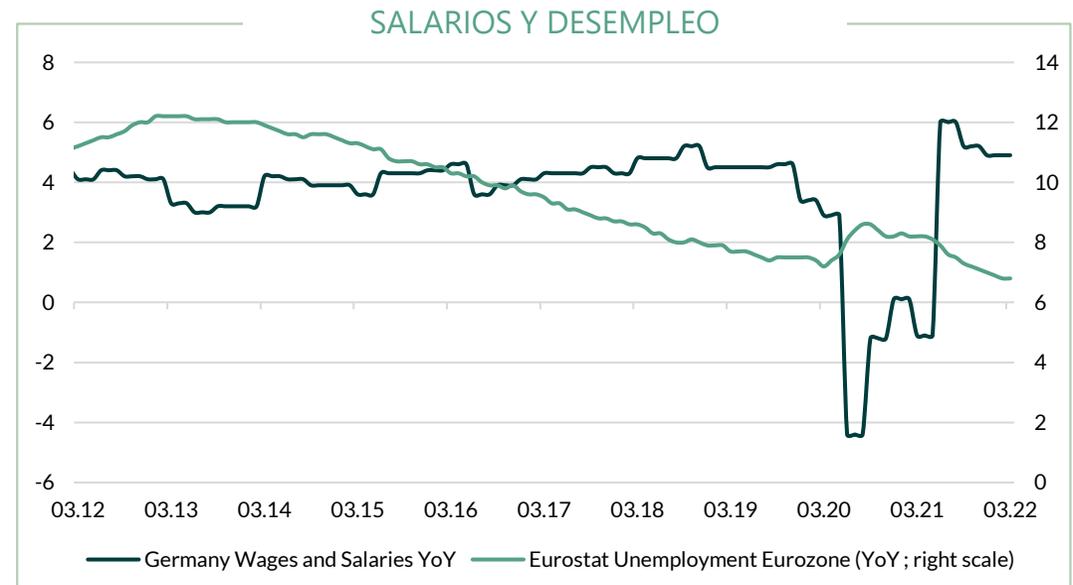
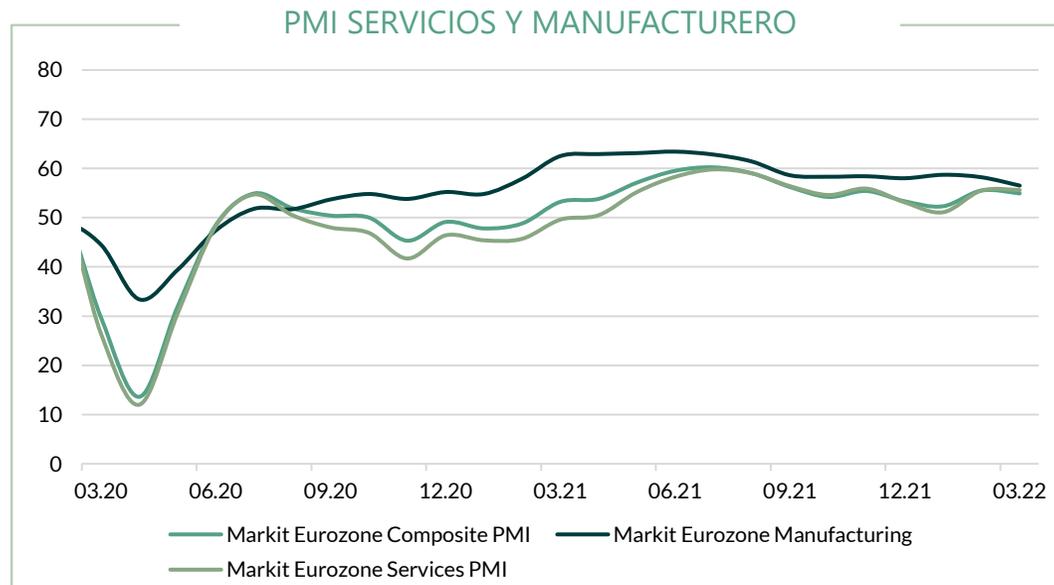
REVISIONES A TODA MARCHA



- Revisiones especialmente significativas en la zona euro
- El consenso revisó a la baja las expectativas de crecimiento en 1,1 puntos, hasta el 3,1% del PIB en 2022, mientras que en EE. UU. se redujo en 0,5 puntos, hasta el 3,4%
- Existe el riesgo de nuevas revisiones a la baja



EE.UU. : EN MODO «SOBRECALENTAMIENTO»

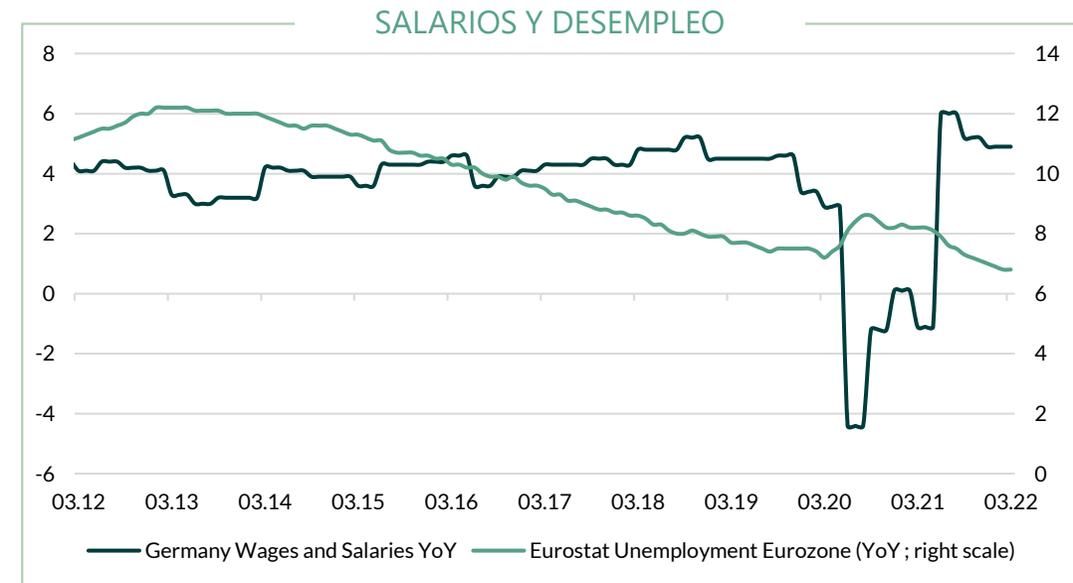
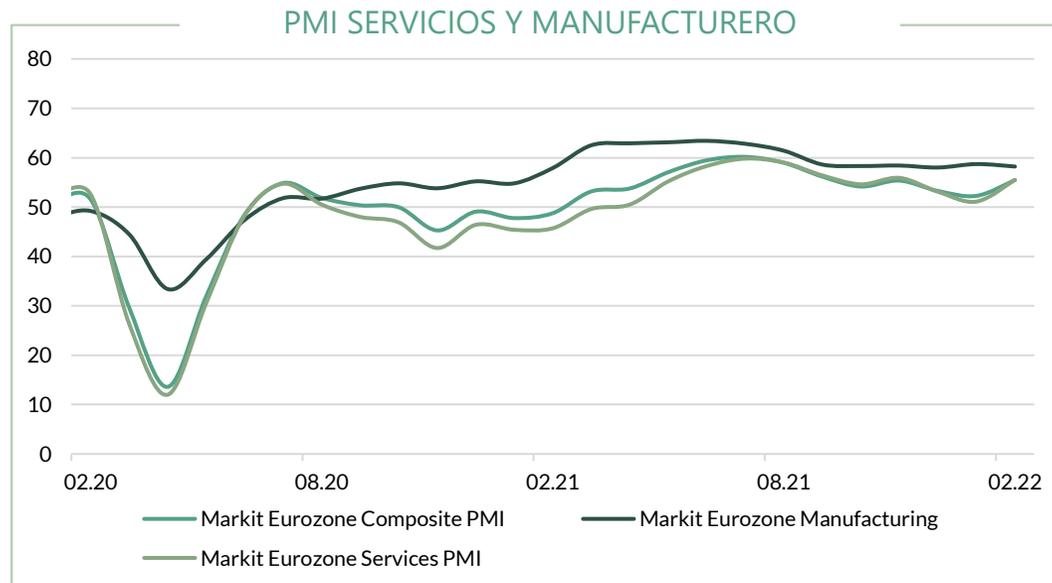


- El mercado laboral, al rojo vivo: una vez más, excelentes datos en marzo, con una tasa de desempleo cercana al récord del 3,6%
- El mercado inmobiliario, al rojo vivo: el aumento de los rendimientos podría incluso dar un impulso a corto plazo a la vivienda, ya que los inversores intentan fijar los tipos de interés de los préstamos
- La inflación, al rojo vivo: la Fed ha de actuar de forma contundente para reducir el exceso de demanda



Europa

¿DE LA ESTANFLACIÓN A LA RECESIÓN?

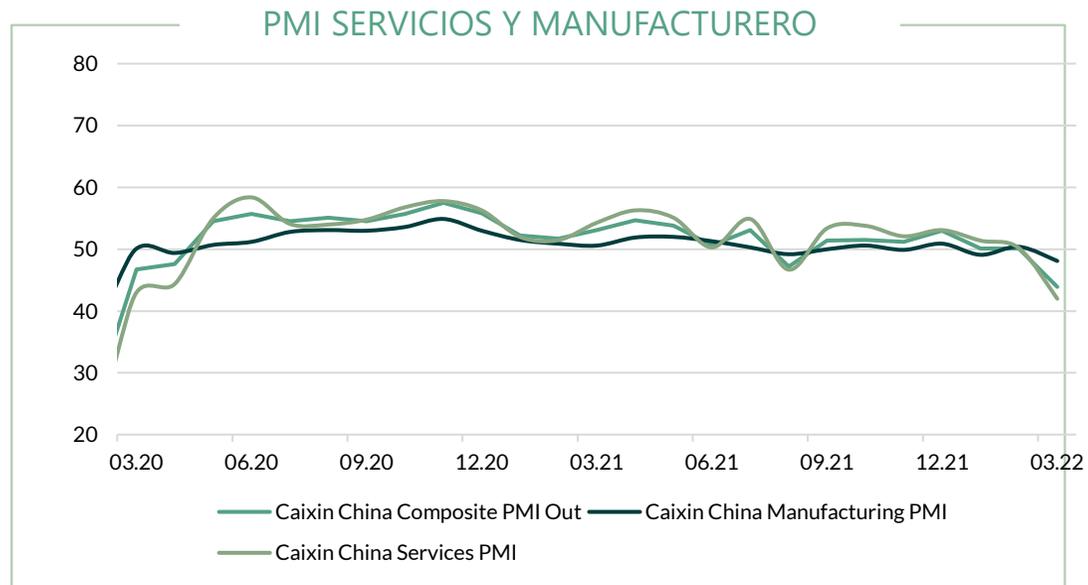


- Importante lastre para el crecimiento por la confianza, las interrupciones de la producción y el encarecimiento de la energía
- La *estanflación* ha llegado, mientras que los riesgos de recesión han seguido aumentando y ya no son excepcionales
- En Alemania se da prácticamente por sentado que habrá una recesión técnica (el cuarto trimestre de 2021 fue ligeramente negativo y el primer trimestre de 2022 probablemente también lo será)
- Los sólidos balances de los consumidores, el aumento de las respuestas fiscales y el alivio de ómicron podría amortiguar algunos de los riesgos de caída
- Un embargo de gas, ya sea autoimpuesto o adoptado por Putin, provocaría una grave recesión



China

LA ESTRATEGIA DE CERO COVID COMPLICA LA ECUACIÓN

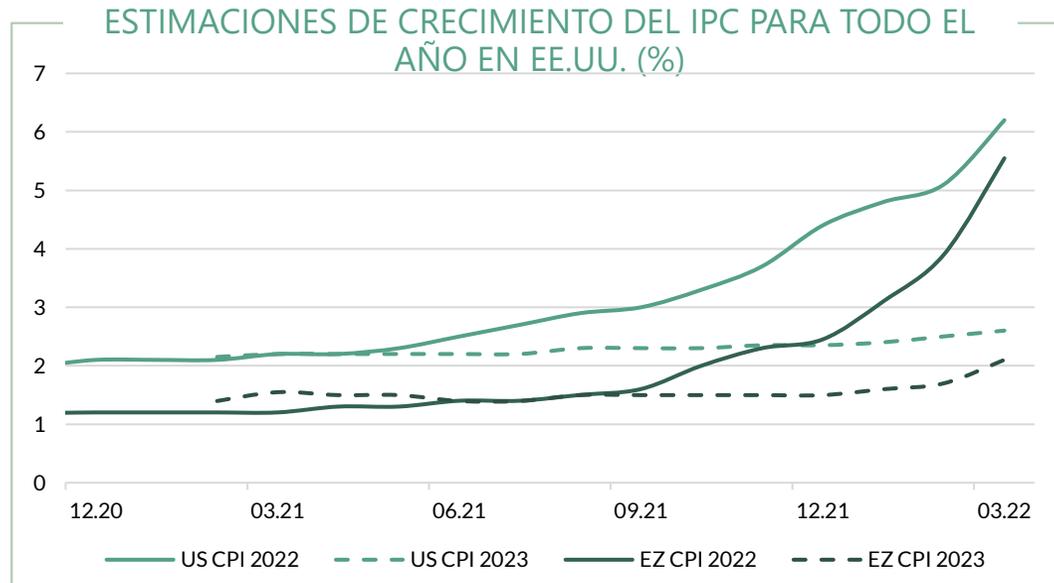


- El índice PMI Caixin compuesto ha caído a su nivel más bajo (43,9) desde el estallido de la crisis, debido a la caída del componente de servicios
- La estrategia «cero covid», con duros confinamientos, y las consecuencias de los problemas de la burbuja inmobiliaria están poniendo en gran riesgo el objetivo del 5,5% de PIB para 2022
- El giro hacia una política más expansiva supone un factor positivo, pero su alcance probablemente sea limitado



Expectativas de inflación

SIN CAMBIOS A LARGO PLAZO



ESTIMACIONES DEL IPC INTERANUAL

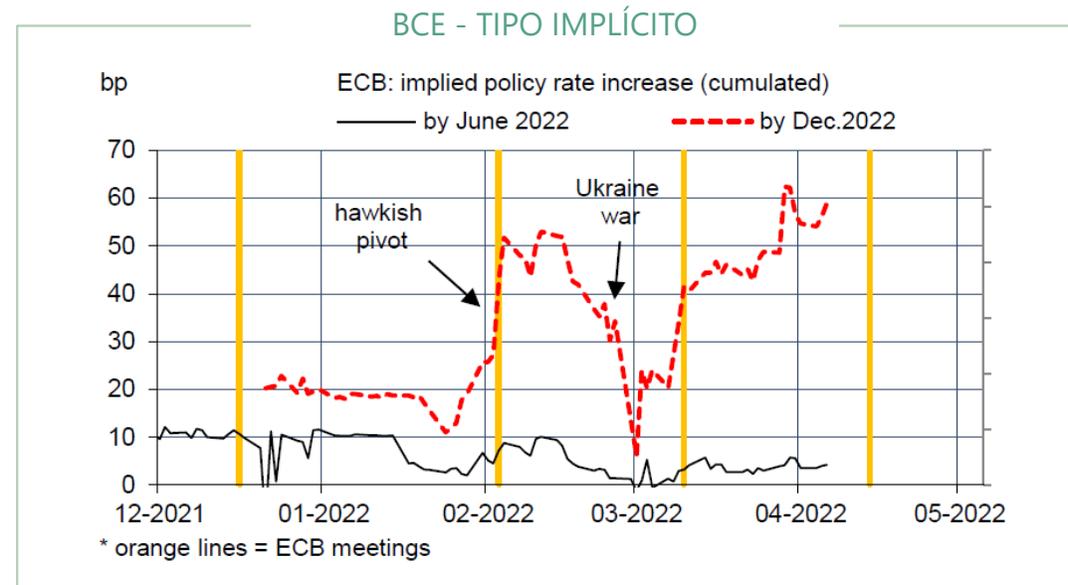
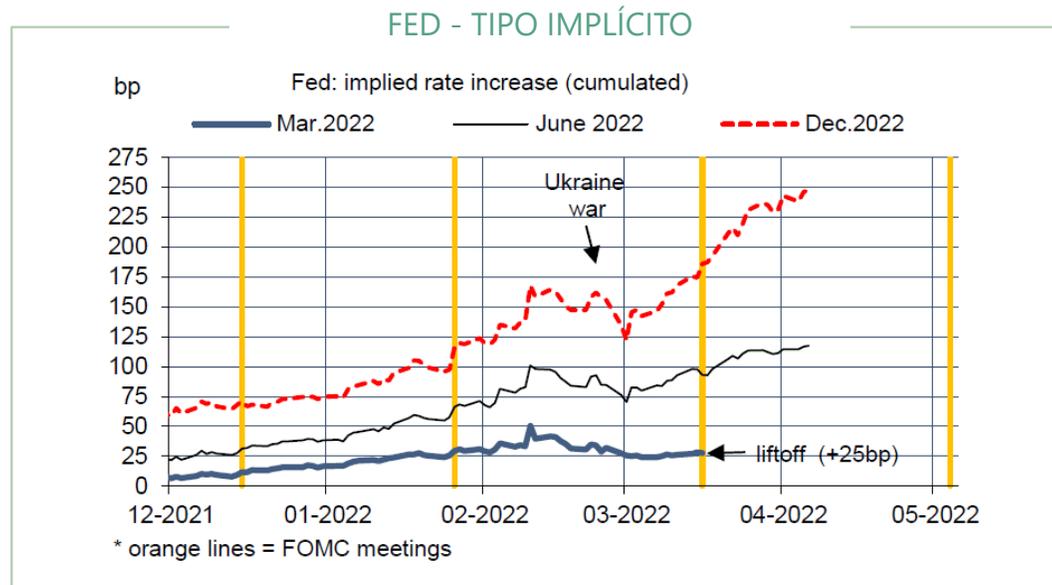
YoY	Mar-22	Feb-22	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		5,7		2,5	2,5
U.S.		7,9		1,5	2,9
Brazil		10,5		2,6	7,8
Mexico		7,3		2,4	7,1
Chile		7,8		1,8	
Eurozone	7,5	5,9		1,0	2,2
Germany	7,3	5,1		1,1	1,9
France	4,5	3,6		0,8	1,7
Italy	6,7	5,7		0,8	2,2
Poland	10,9	8,5		1,8	
Sweden		4,3		1,0	1,7
Switzerland	2,4	2,2		0,3	0,6
U.K.		6,2		1,3	2,6
India		6,1		2,4	
Indonesia	2,6	2,1			
Malaysia		2,2		0,5	
Japan		0,9		0,3	0,2
South Korea	4,1	3,7		0,8	3,2
China		0,9			
Hong Kong		1,6		0,9	1,7

- Las expectativas de inflación se disparan con el aumento de los precios de la energía y la alimentación
- La evolución de la inflación en la zona euro no parece alentadora: será aún más alta a partir de ahora y más persistente



Políticas de la FED y del BCE

ATERRIJAJE SUAVE: ¿UNA ILUSIÓN?



- Los bancos centrales van totalmente por detrás de las curvas de inflación y tendrán que hacer un juego de equilibrios entre un aumento del nivel de precios casi sin precedentes y el enfriamiento del crecimiento
- El mercado espera ahora un endurecimiento de casi 250 puntos básicos (pb) en EE. UU. hasta finales de año, además de una reducción más rápida del balance.
- El historial de aterrizajes suaves en EE. UU. no da muchas esperanzas
- El BCE prevé subidas de casi 60 pb hasta fin de año
- De momento, el BCE se centra en la lucha contra la inflación, lo que podría cambiar dependiendo del impacto en el crecimiento



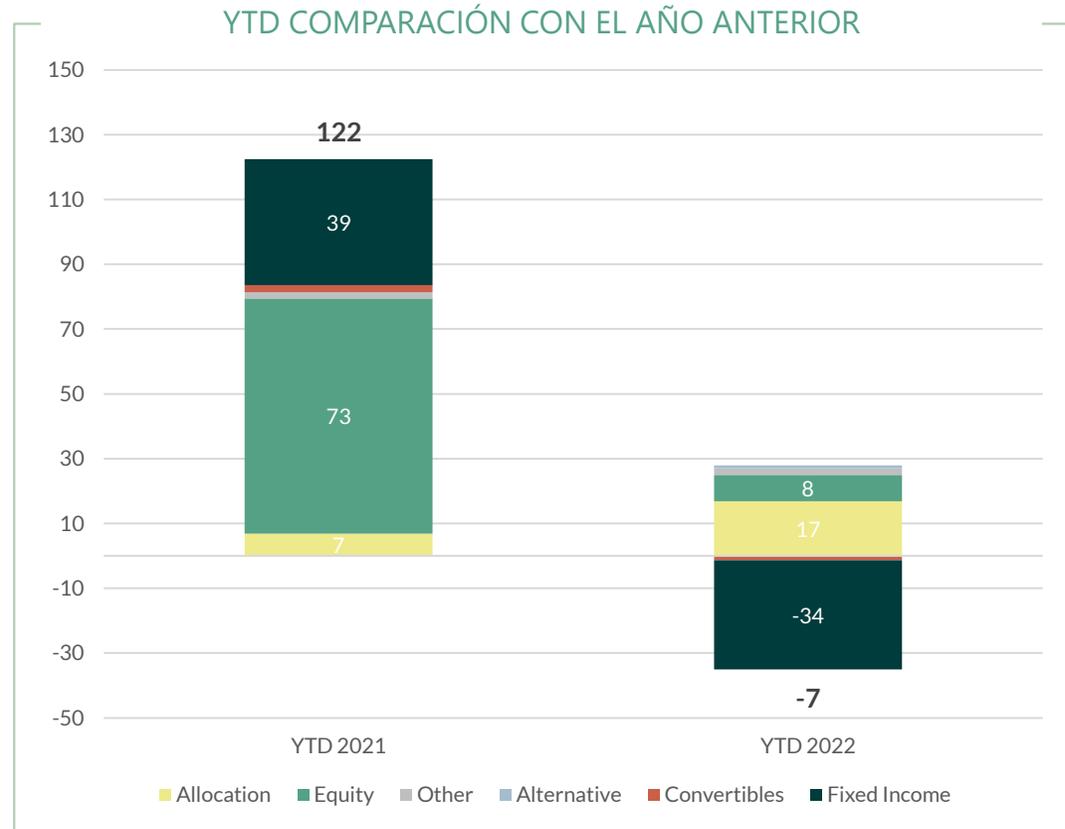
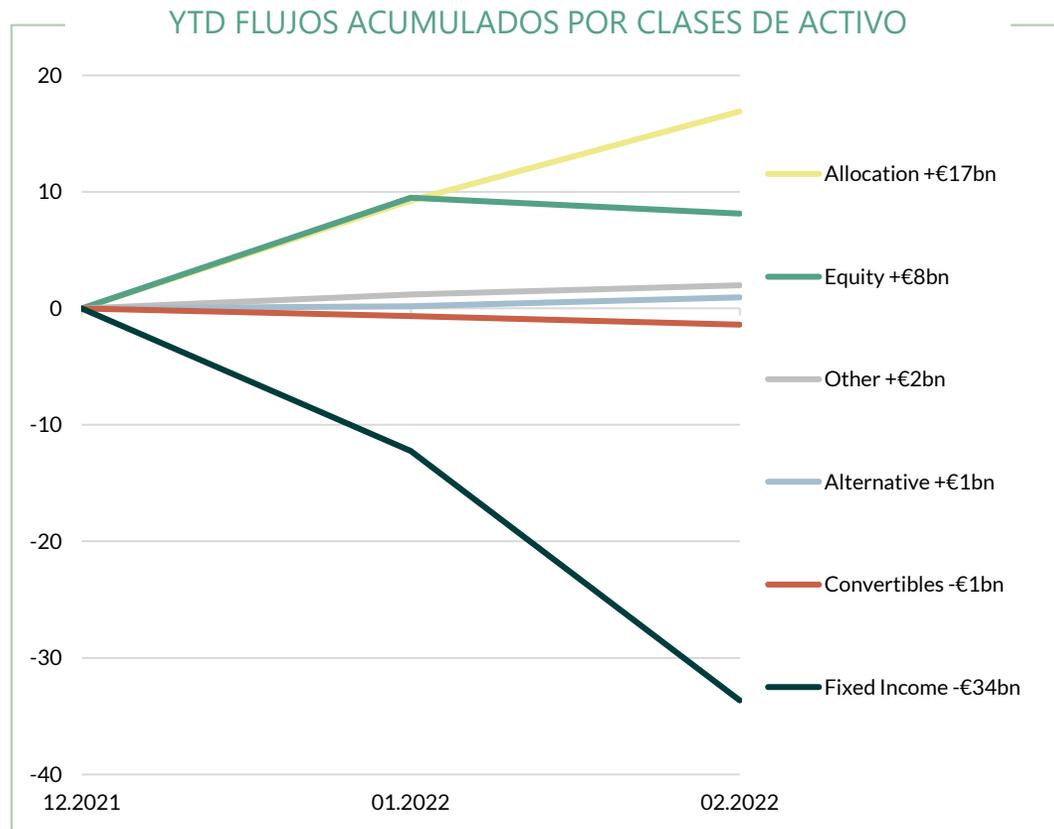
02

ANÁLISIS
de mercado



Flujos a fondos de inversión europeos en lo que va de año (YTD)

MENOR CONFIANZA DE LOS INVERSORES

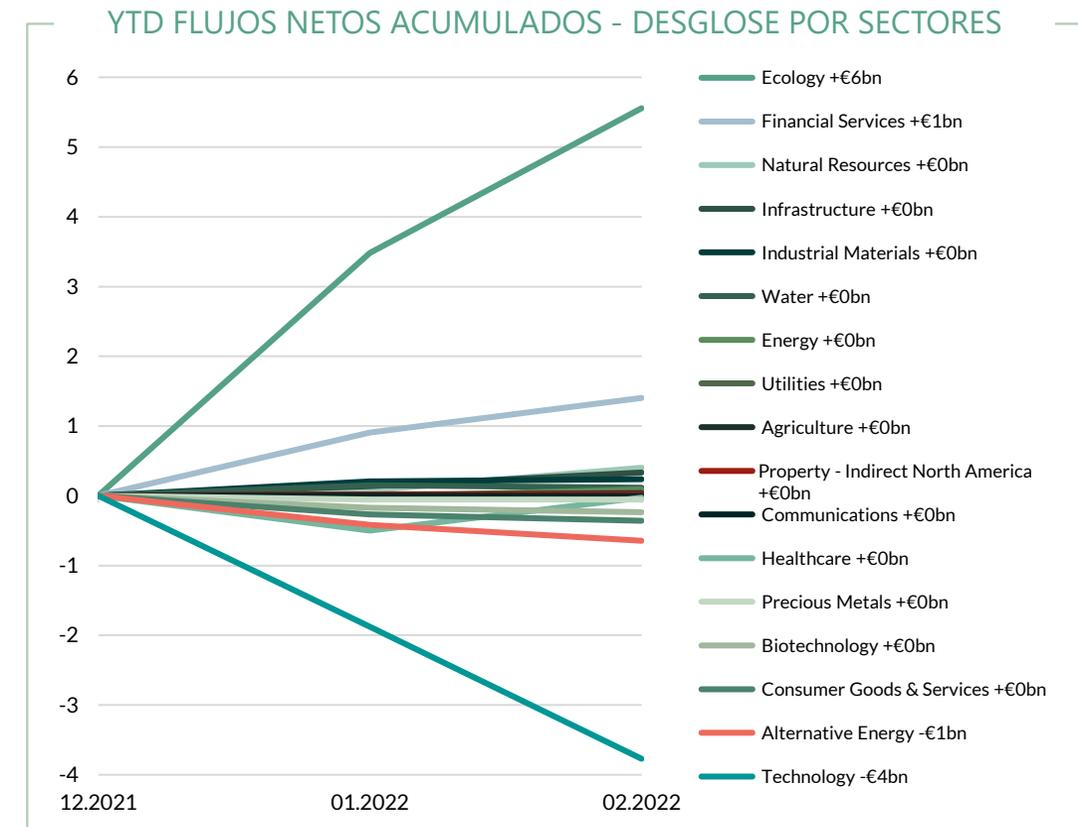
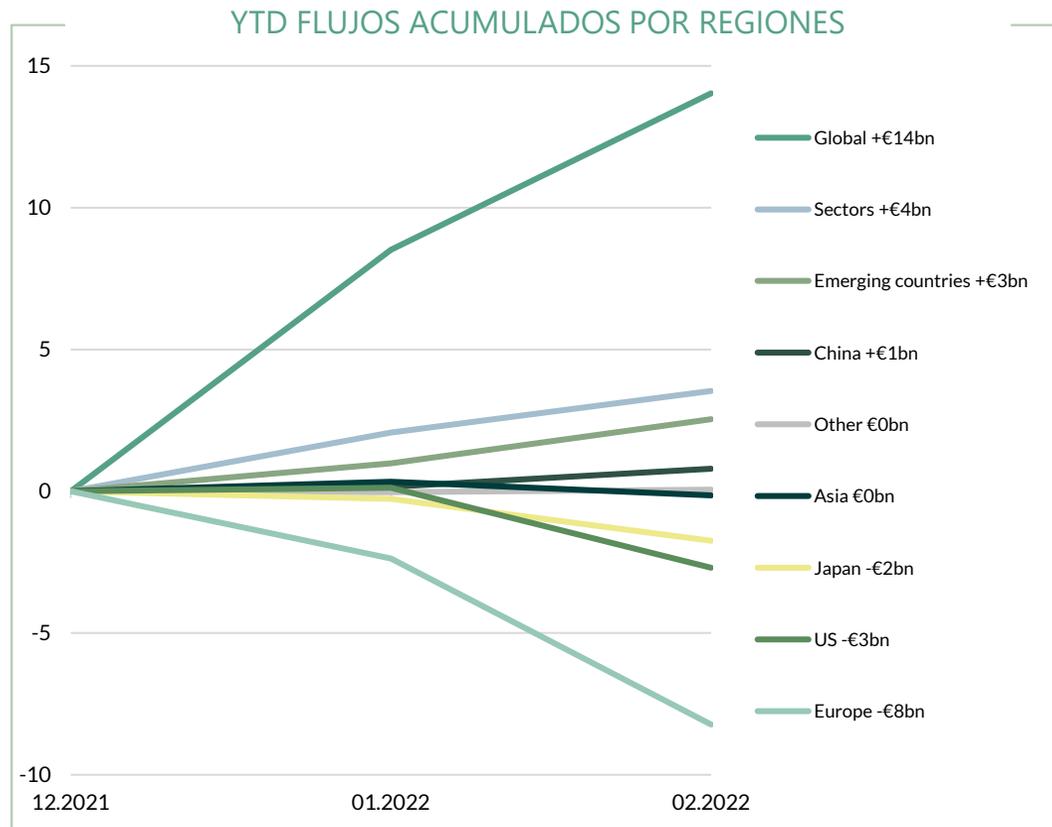


Fuente: Morningstar. Datos a 28.02.2022 (Europe OE, excepto ETF, MM, fondos de fondos y fondos subordinados (domiciliados, máx. compr.).



Flujos en fondos de inversión europeos - renta variable YTD

EUROPA SUFRE LA CRISIS UCRANIANA

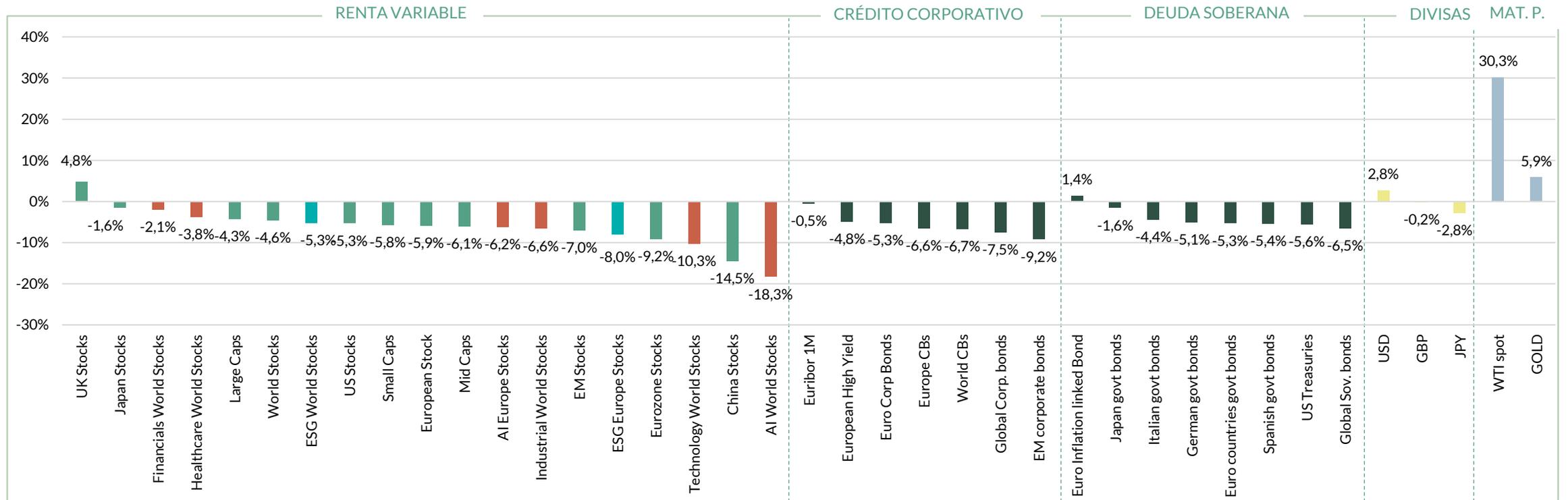


Fuente: Morningstar. Datos a 28.02.2022 (Europe OE, excepto ETF, MM, fondos de fondos y fondos subordinados (domiciliados, máx. compr.).



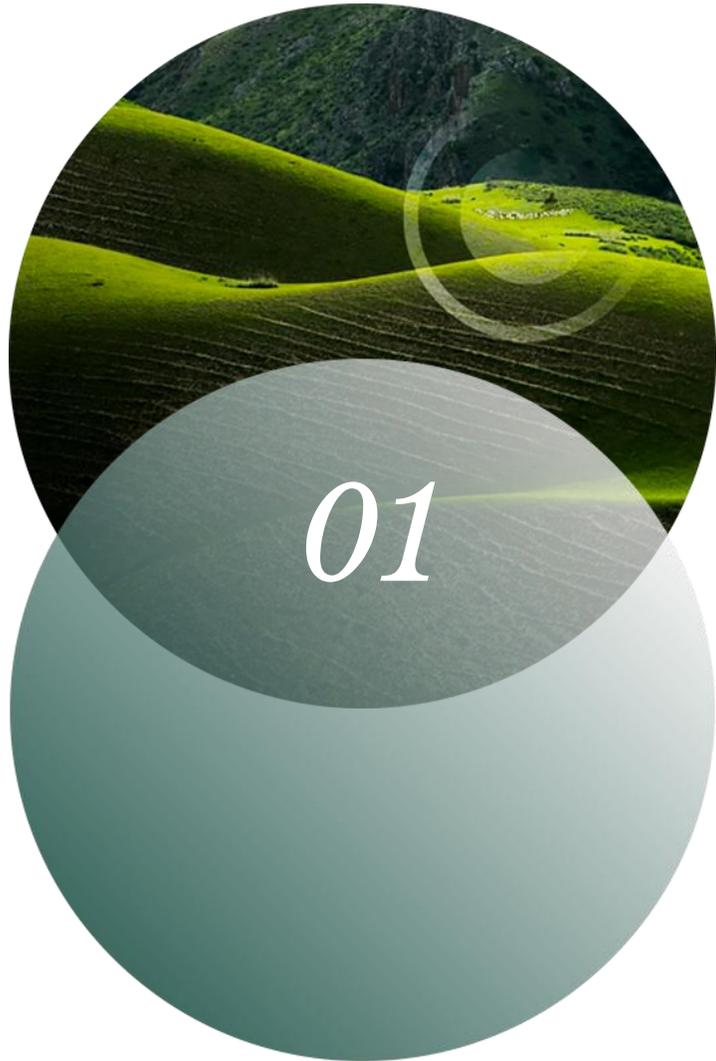
Rentabilidad de las clases de activos desde el principio de año

NO HAY MUCHOS LUGARES PARA ESCONDERSE APARTE DE LAS MATERIAS PRIMAS



■ Sectores/temáticos
 ■ Índices ESG
 ■ Renta variable
 ■ Renta fija
 ■ Divisas
 ■ Materias primas

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 31/03/2022; rentabilidades expresadas en divisa local

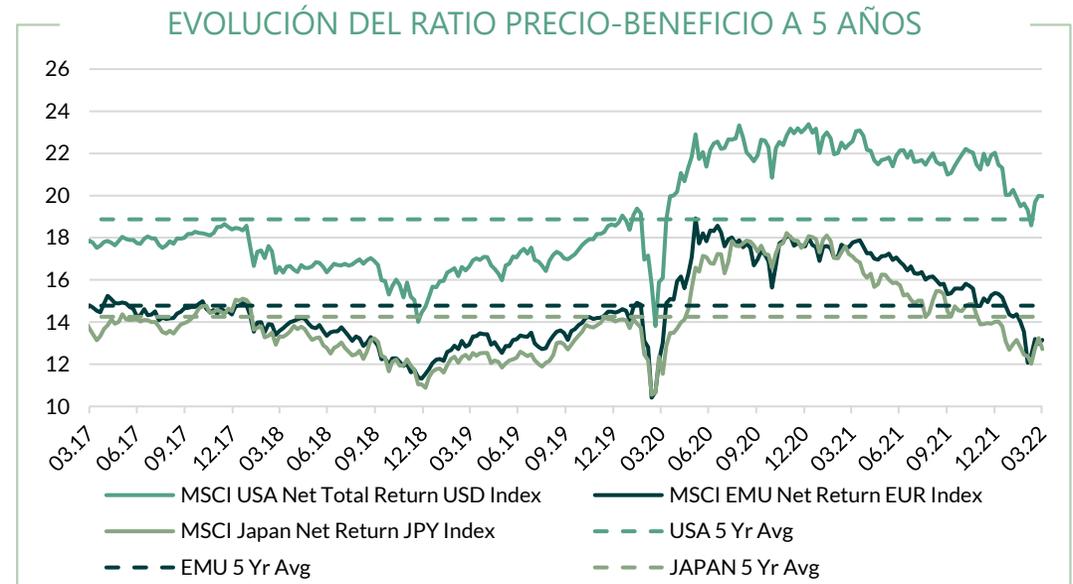
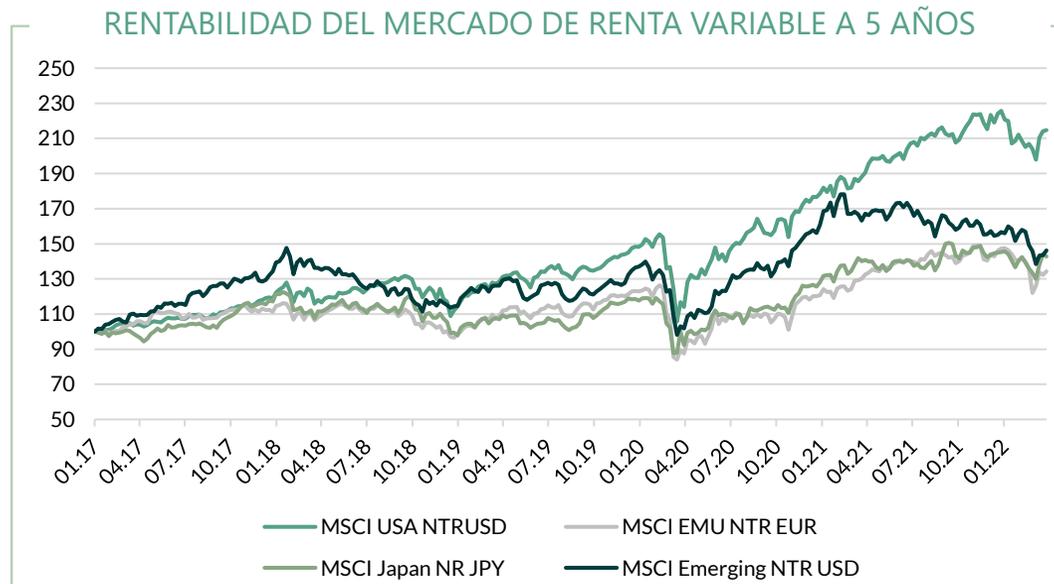


RENTA VARIABLE



Renta variable

REPUNTES DESIGUALES



- Tras las nuevas ventas masivas de principios de marzo, la renta variable mundial repuntó con fuerza y la mayoría de los índices registraron ligeras ganancias mensuales
- Ante la reciente evolución de los acontecimientos en Ucrania y el fuerte aumento de los precios de la energía y las materias primas, las diferencias entre países fueron lógicamente mayores. Europa quedó rezagada respecto a otros mercados desarrollados
- Entretanto, los beneficios esperados (según el consenso de los analistas) se mantuvieron sorprendentemente resistentes

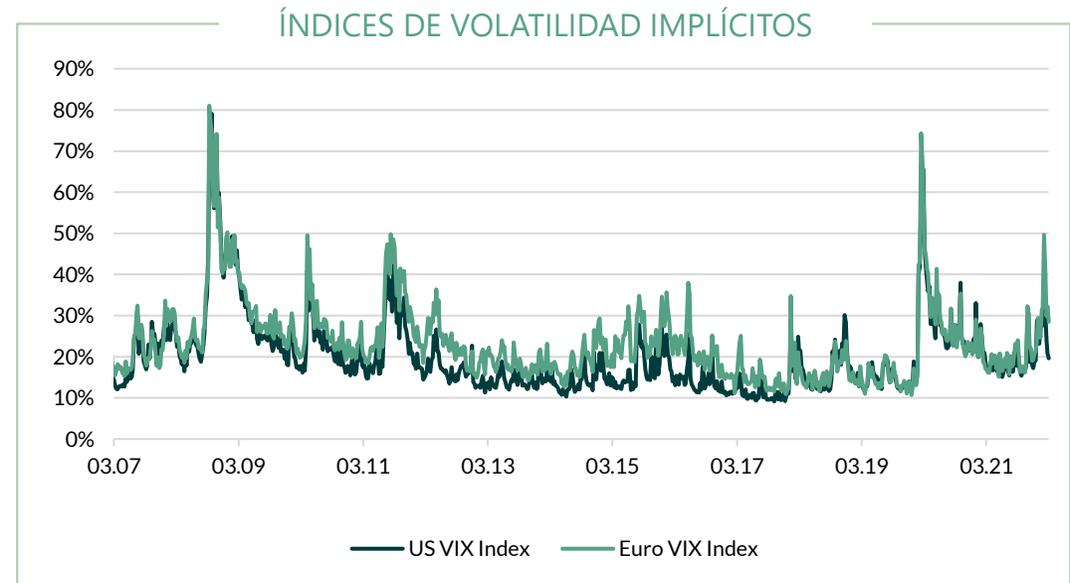
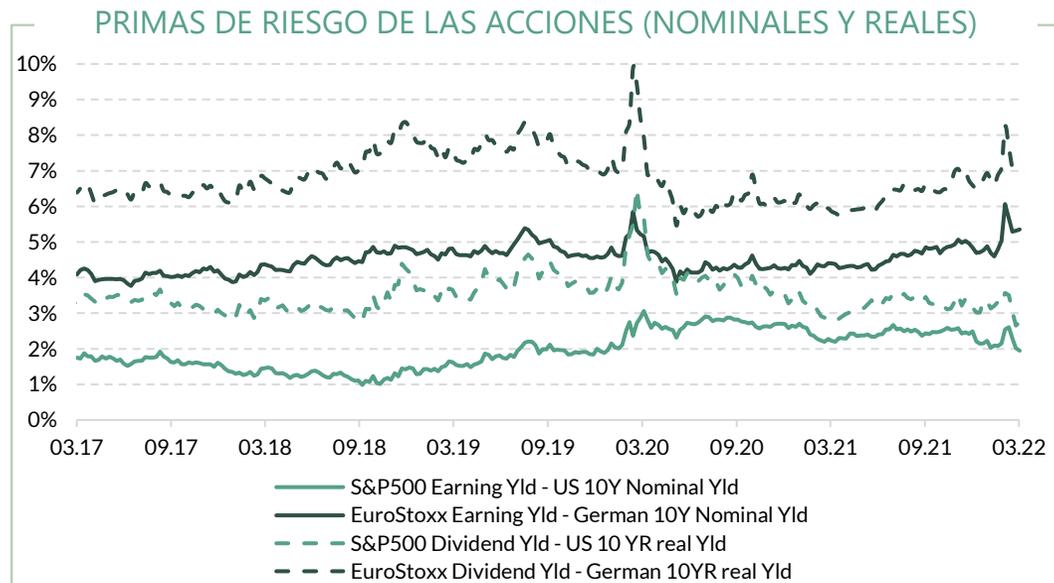
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/03/2022



Primas de riesgo & volatilidad

REACCIÓN MODERADA A LA VOLATILIDAD DE LOS BONOS



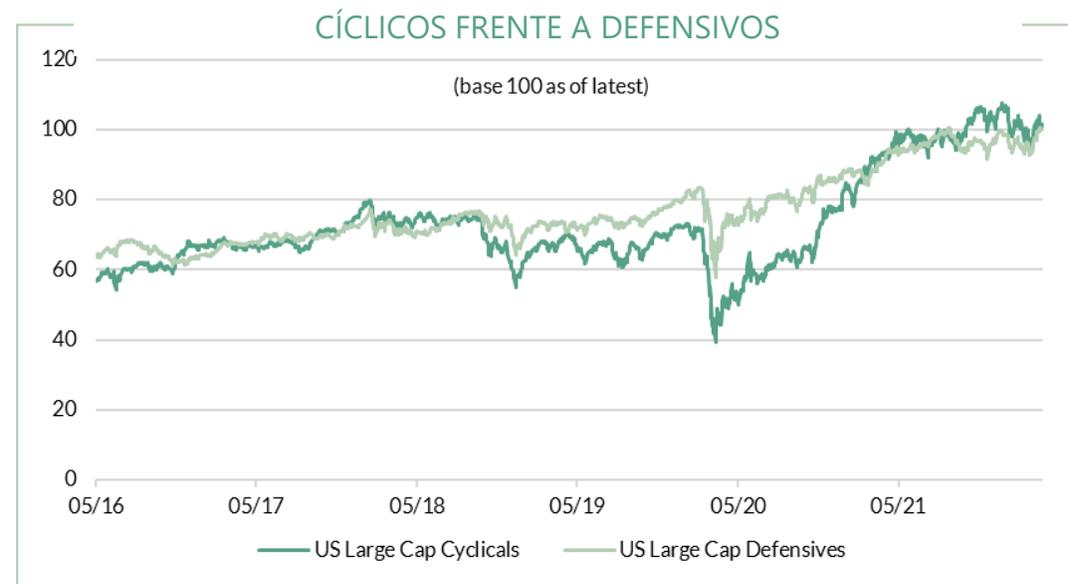
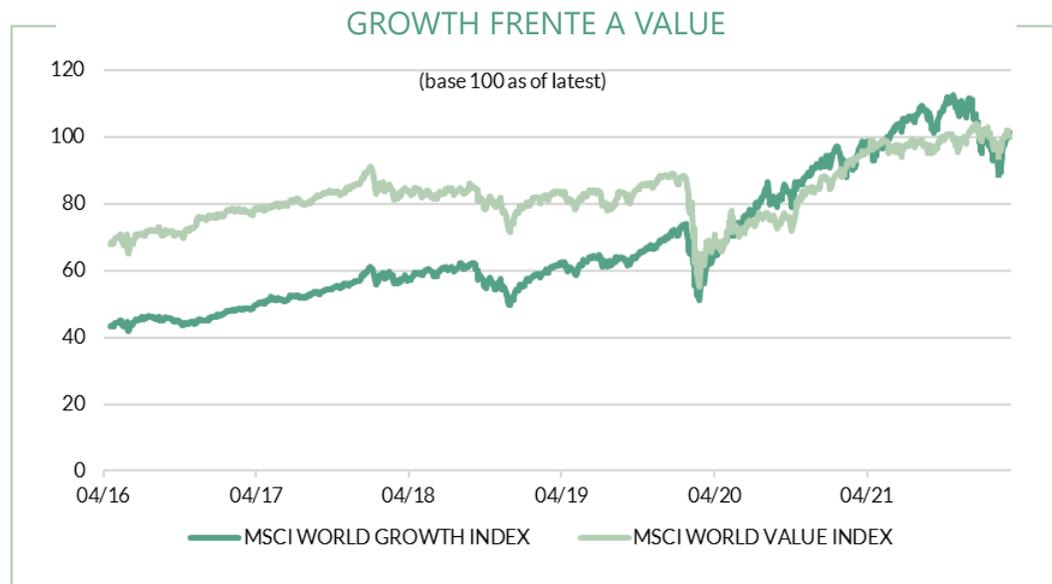
- Tras marcar máximo inicial, las volatilidades implícitas de los índices de renta variable se normalizaron considerablemente, mientras que en el universo de las divisas y los bonos, las volatilidades siguen siendo bastante elevadas
- Mientras las rentabilidades de la deuda soberana subían con fuerza, las primas de riesgo de las acciones se reducían considerablemente. En EE. UU., se sitúan ahora en sus niveles más bajos de después de la covid-19

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 31/03/2022

Rentabilidades de la renta variable: diferencia de estilos

LA TRAYECTORIA ECONÓMICA COMO MOTOR CLAVE DEL RENDIMIENTO DE LOS FACTORES



- Los factores habituales no explicaron bien las dispersiones de las rentabilidades de este mes
- La cuestión más evidente fue el petróleo y la energía: productores frente a consumidores
- En un entorno de incertidumbre acumulada, los defensivos tendieron a comportarse mejor

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 31/03/2022



Renta variable europea - sectores

EL SECTOR FINANCIERO Y LAS MATERIAS PRIMAS, POR DELANTE

EUROPEAN SECTORS	P/E Next 12 months as of 04/2022	Rerating P/E	EPS growth 2022	EPS growth 2023	Div Yield	Perf YTD	Perf 1 Month
STOXX Europe 600	14,0 x	2%	9,9%	5,9%	3,2%	-6,0%	3,6%
Commodities							
Basic Resources	7,6 x	-41%	3,8%	-25,5%	5,9%	18,1%	6,7%
Energy	7,7 x	-25%	45,4%	-9,2%	4,2%	15,5%	6,0%
Cyclicals							
Automobiles & Parts	6,1 x	-40%	-1,1%	12,1%	5,3%	-12,8%	-1,6%
Chemicals	17,2 x	10%	-4,7%	2,2%	2,7%	-8,0%	5,3%
Construction & Materials	15,1 x	-3%	-0,7%	11,6%	3,1%	-11,3%	2,2%
Consumer Products and Services	21,8 x	n/a	16,1%	13,5%	2,2%	-16,0%	1,0%
Industrial Goods & Services	16,4 x	5%	18,5%	5,8%	2,6%	-12,7%	3,0%
Media	17,7 x	7%	11,4%	13,2%	2,6%	-4,6%	3,4%
Technology	24,0 x	25%	13,7%	18,5%	1,2%	-17,1%	2,9%
Travel & Leisure	29,5 x	80%	150,3%	127,3%	1,4%	-10,6%	-0,4%
Financials							
Banks	8,2 x	-30%	-4,7%	11,3%	5,5%	-4,3%	3,9%
Insurance	10,5 x	-1%	10,0%	9,8%	5,3%	2,0%	9,3%
Financial Services	12,3 x	-23%	-17,2%	9,2%	2,9%	-8,0%	10,0%
Real Estate	19,4 x	7%	7,3%	7,9%	3,4%	-5,8%	3,3%
Defensives							
Food Beverage & Tobacco	18,2 x	2%	8,5%	9,8%	3,0%	-3,6%	0,5%
Health Care	19,2 x	24%	7,4%	12,5%	2,3%	-1,5%	5,6%
Personal Care Drug and Grocery Stores	17,2 x	9%	0,5%	9,3%	3,3%	-9,7%	-2,1%
Retail	14,9 x	-4%	8,5%	12,6%	3,6%	-24,6%	-7,6%
Telecommunications	14,6 x	-3%	54,8%	11,7%	4,3%	1,1%	4,9%
Utilities	14,9 x	16%	13,9%	4,5%	4,4%	-3,3%	1,8%

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

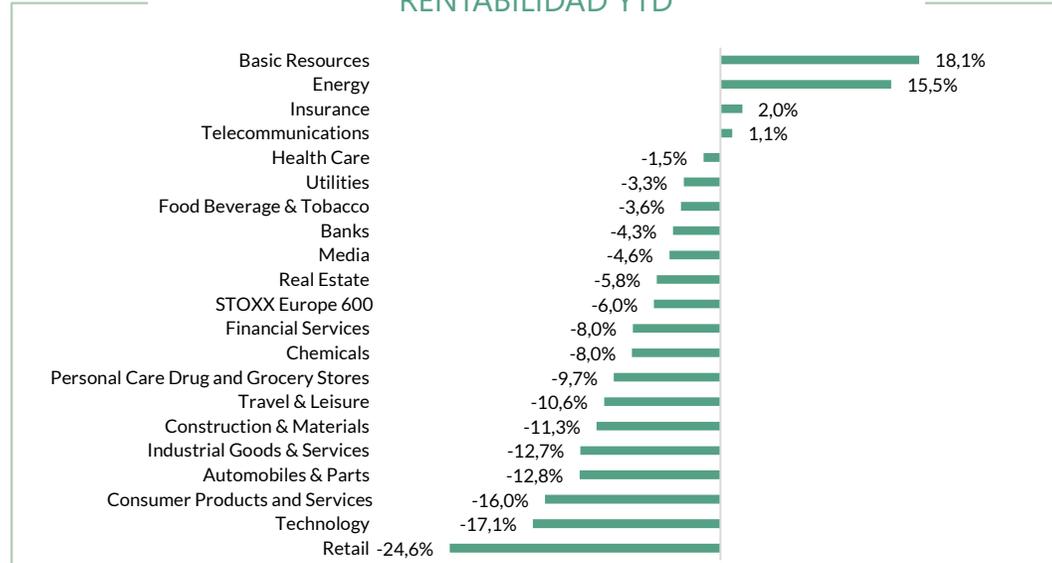
Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/03/2022.



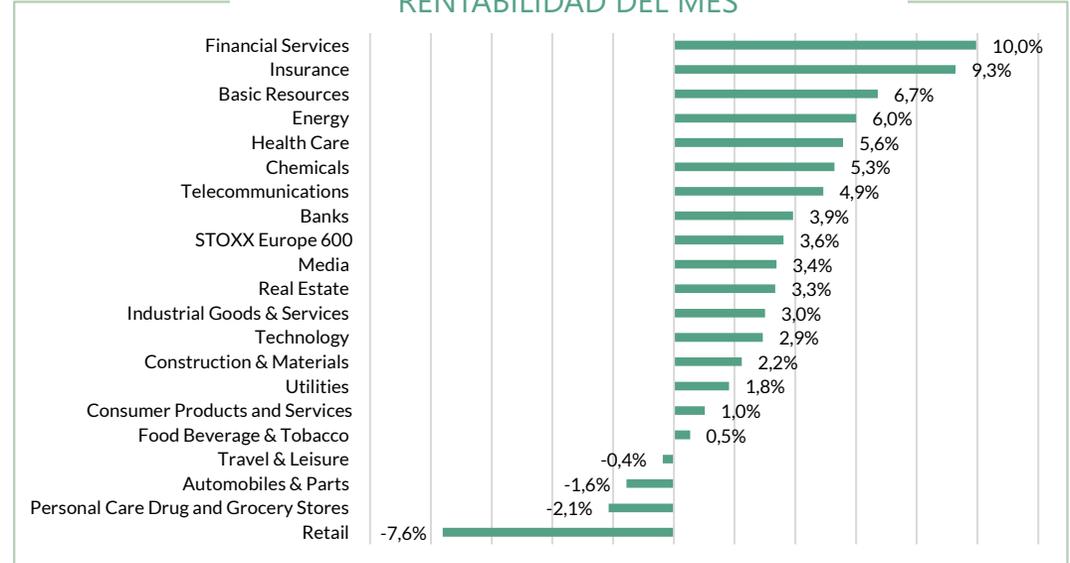
Renta variable europea - rendimiento de los sectores

EL COMERCIO MINORISTA NO ES POPULAR, LA INDUSTRIA DEL AUTOMÓVIL SUFRE VARIOS PROBLEMAS

RENTABILIDAD YTD



RENTABILIDAD DEL MES



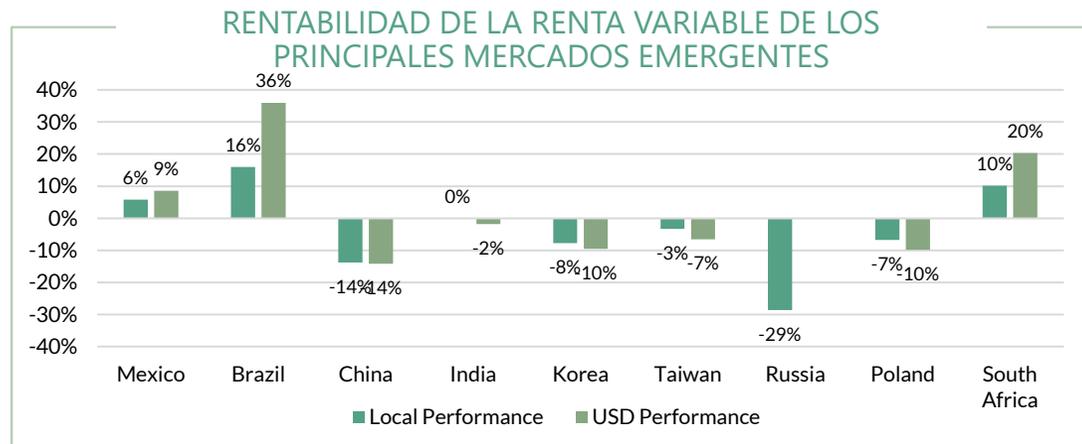
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/03/2022.



Mercados emergentes

CADA VEZ MENOS CORRELACIONADOS



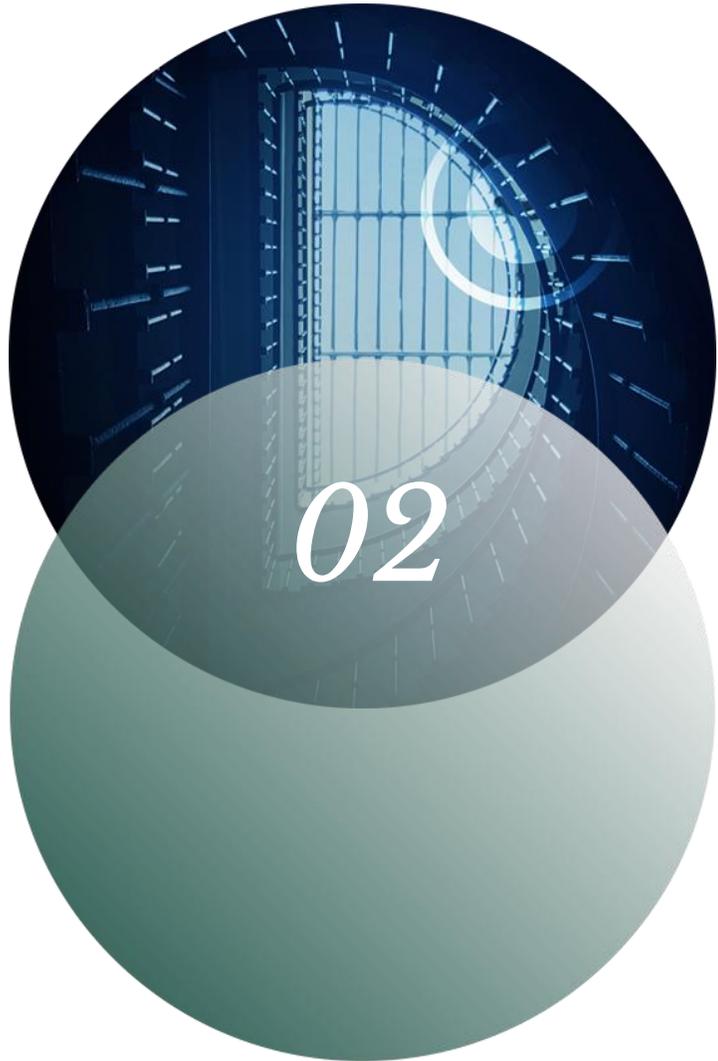
CRECIMIENTO DEL BPA (INCLUIDAS PÉRDIDAS) Y PRECIO-BENEFICIO (DIVISA LOCAL)

Emerging	PE 12mth fwd	EPS Growth 2022e	EPS Growth 2023e	Dividend Yield
MSCI EM	12,3	-1%	11%	3,0%
MSCI CHINA	11,4	12%	17%	2,4%
MSCI KOREA	9,8	9%	13%	2,1%
MSCI INDIA	22,0	20%	16%	1,4%
MSCI INDONESIA	16,2	10%	10%	3,1%
MSCI PHILIPPINES	18,5	22%	21%	1,7%
MSCI MALAYSIA	16,0	7%	13%	3,6%
MOEX Russia Index	3,3	24%	-6%	16,6%
WSE WIG INDEX	9,8	-10%	2%	3,5%
MSCI TURKEY	4,9	39%	0%	7,6%
MSCI SOUTH AFRICA	10,0	13%	13%	4,3%
MSCI BRAZIL	7,3	9%	-6%	7,7%
MSCI COLOMBIA	9,3	13%	8%	5,8%
MSCI MEXICO	14,4	13%	11%	3,4%

- Los mercados rusos reabrieron con la ayuda de su banco central. El rublo repuntó con fuerza: el tipo de cambio euro-rublo se aproxima a su nivel anterior a la guerra
- Los mercados bursátiles latinoamericanos siguieron superando a sus homólogos asiáticos
- Las acciones A de China continental fueron las que peor se comportaron
- En el universo de la renta fija, los valores de deuda soberana emergente resistieron bastante bien



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 31.03.2022

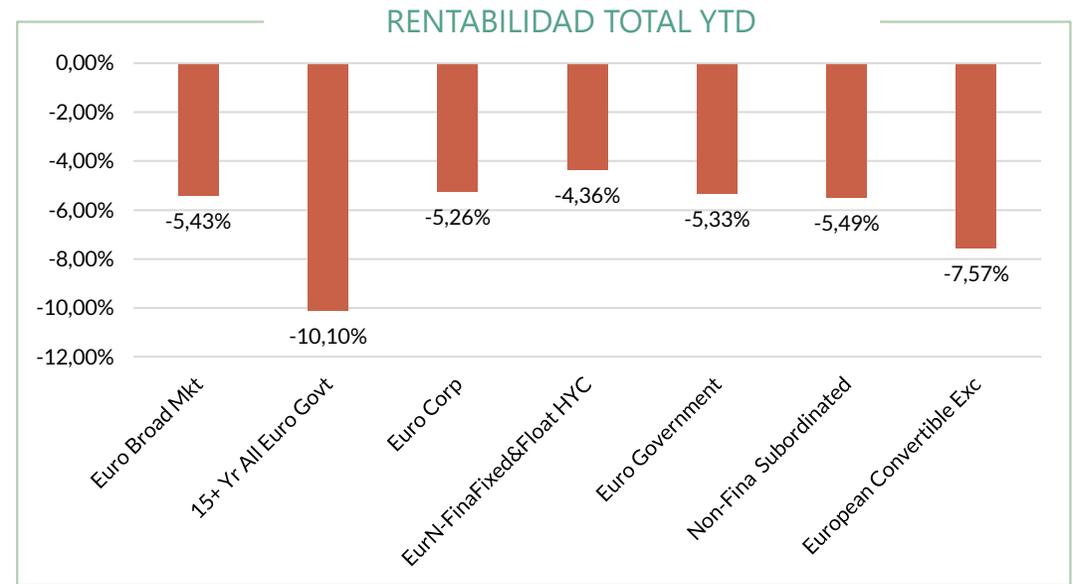
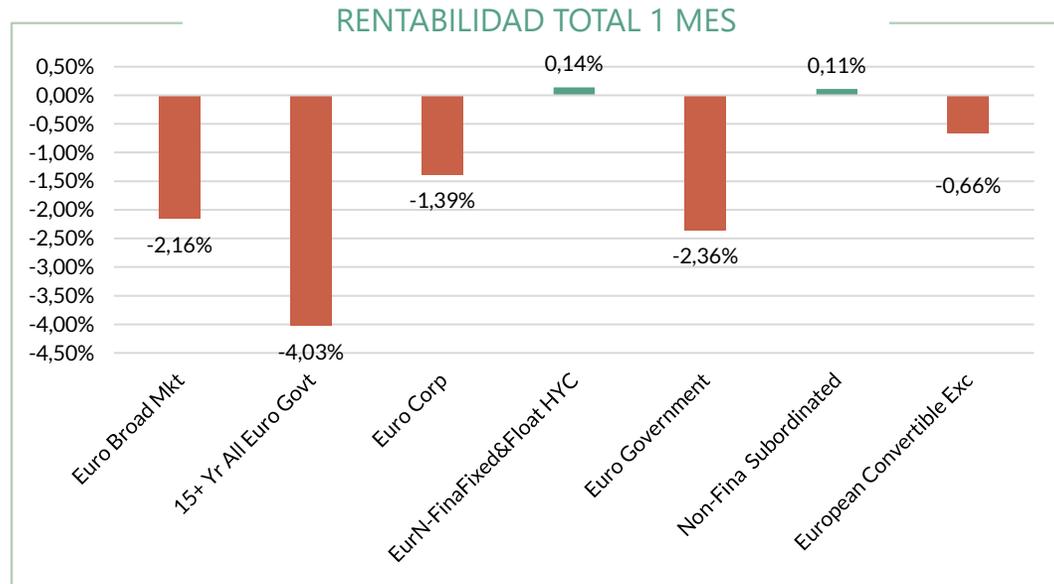


RENTA FIJA



Rentabilidad del segmento de renta fija

PÉRDIDAS DE CAPITAL HISTÓRICAS



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

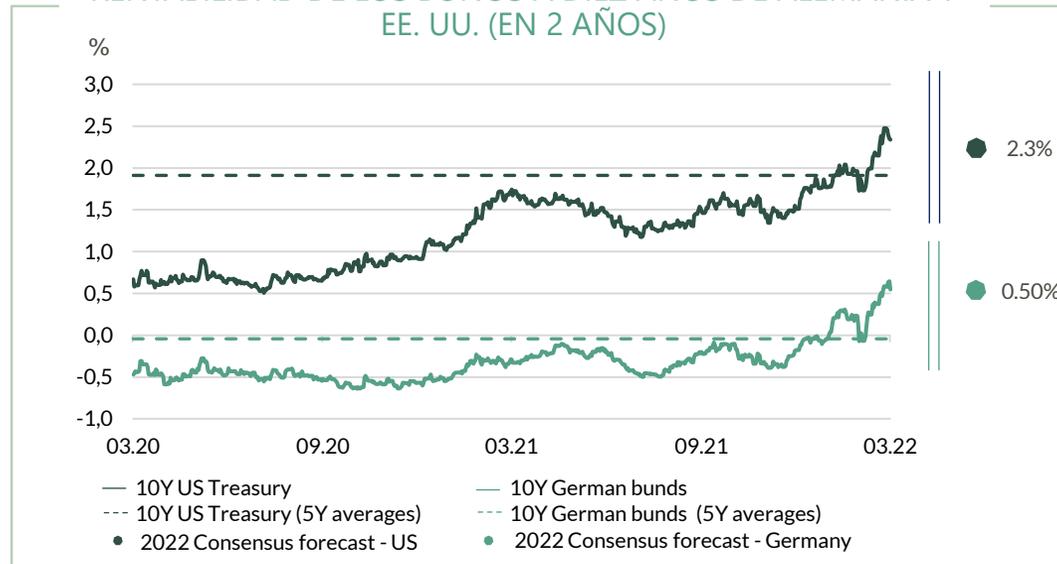
Fuente: ODDO BHF AM, Bloomberg, datos a 31/03/2022



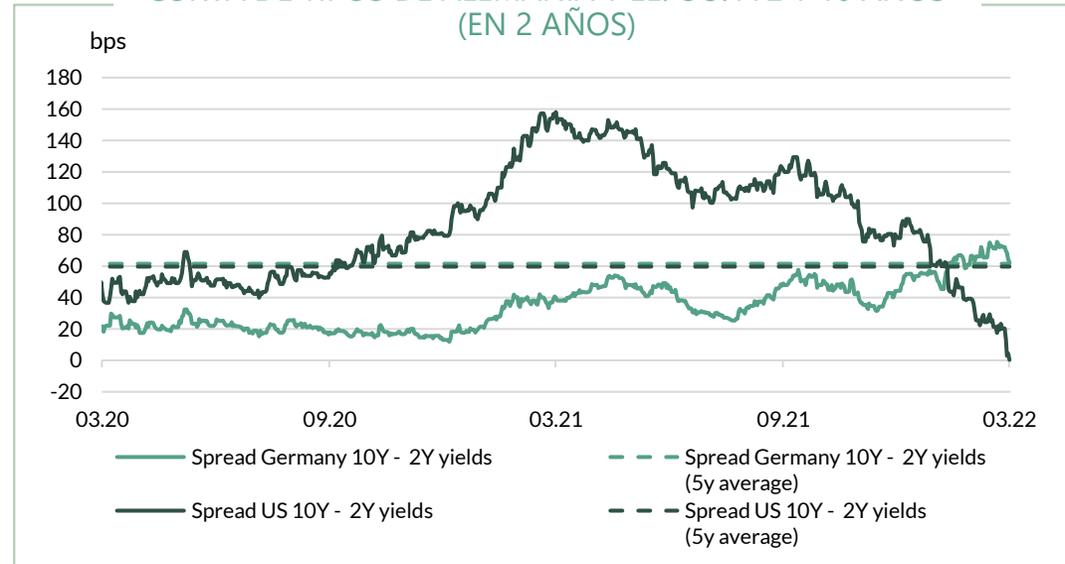
Tipos

INVERSIÓN DE LA CURVA DE EE. UU.: ¿RECESIÓN EN 2023?

RENTABILIDAD DE LOS BONOS A DIEZ AÑOS DE ALEMANIA Y EE. UU. (EN 2 AÑOS)



CURVA DE TIPOS DE ALEMANIA Y EE. UU. A 2 Y 10 AÑOS (EN 2 AÑOS)



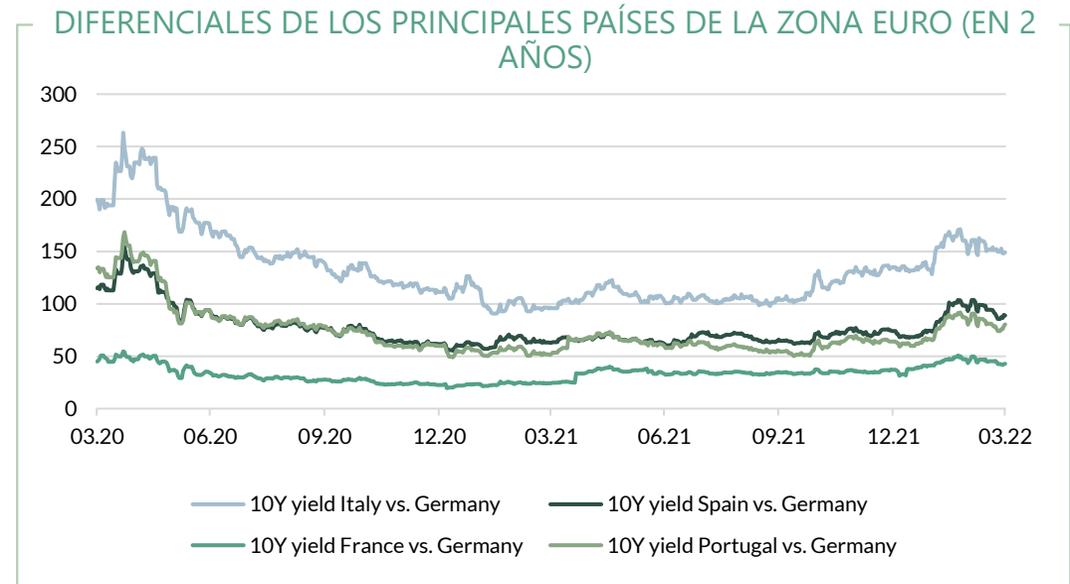
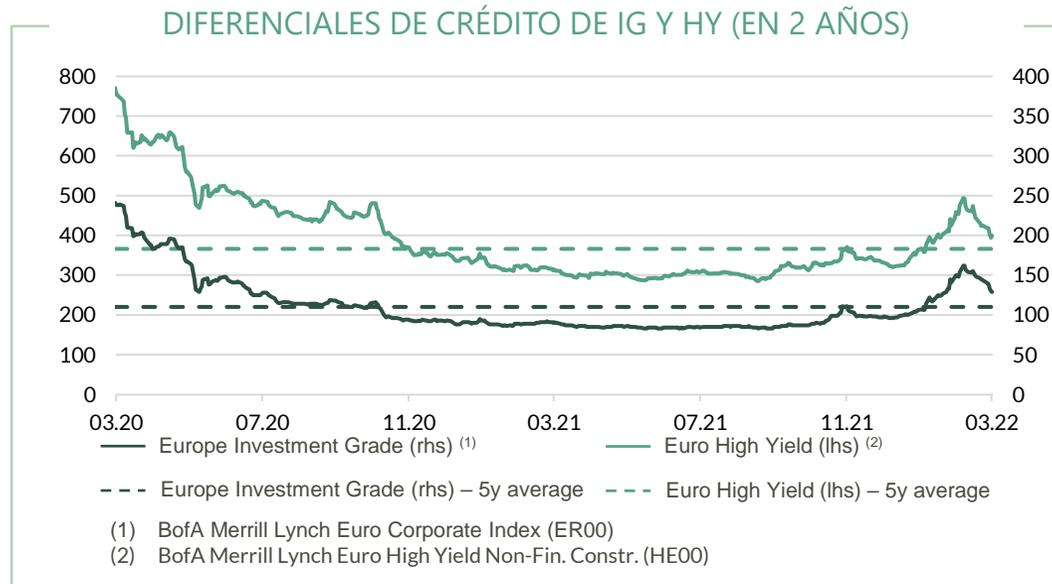
- La inversión de la curva estadounidense en los tramos de 10-2 años ha sido un indicador relativamente fiable de una próxima recesión en ese país. Pero el anuncio de la rápida reducción del balance de la Fed ha dado lugar a un nuevo pronunciamiento de la curva por ahora
- Con más de 70 pb en lo que va de año, los bonos federales alemanes (Bund) a 10 años registran su mayor movimiento desde 2015
- Las rentabilidades reales aún bajas y la presión inflacionista sugieren que las TIRes tienen margen para una mayor normalización
- Sin embargo, teniendo en cuenta el fuerte movimiento, el fuerte exceso de ventas del mercado y las subidas de tipos ya descontadas, podría producirse una estabilización o incluso un repunte a corto plazo

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 31/03/2022.; dcha.: Datos a 31/03/2022.

Diferenciales de crédito

¿RIESGOS DERIVADOS DE LA FALTA DE LIQUIDEZ?



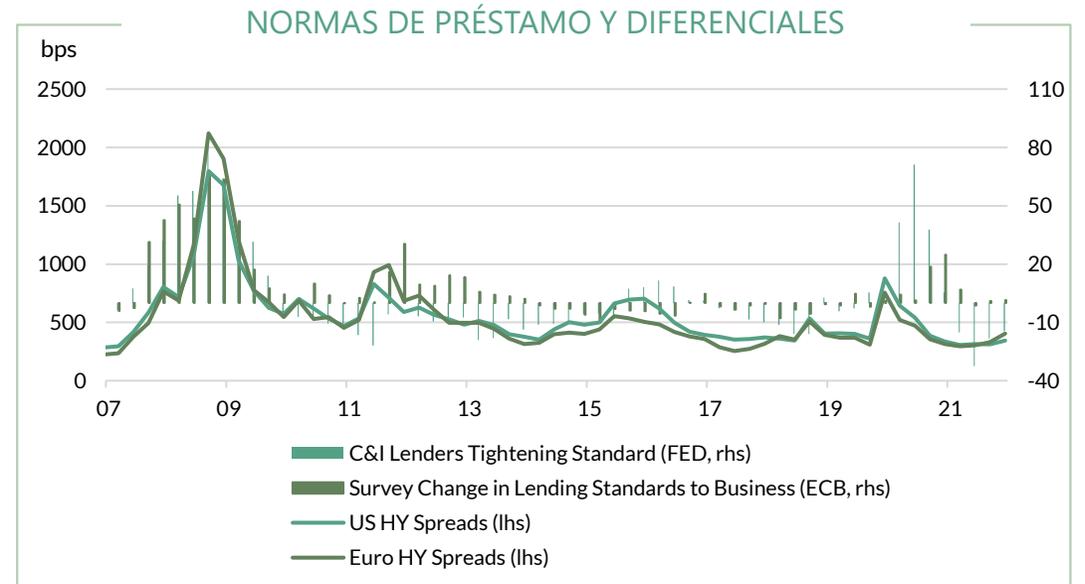
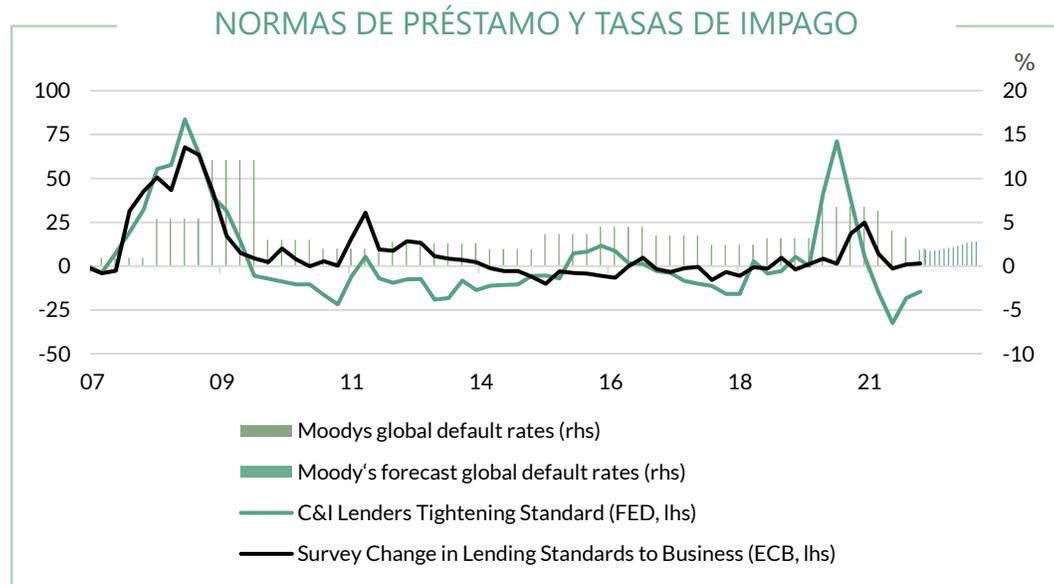
- Los diferenciales de los bonos *investment grade* se han reducido unos 30 pb desde su nivel de principios de marzo, hasta los 130 pb (7 de abril)
- Dado el repunte, los diferenciales parecen algo vulnerables a las perspectivas de crecimiento empañadas y a la disminución de la liquidez
- Este riesgo es más pronunciado en el *high yield* que en el *investment grade*
- Los diferenciales periféricos se han vuelto a reducir en sintonía con los diferenciales de la deuda corporativa, pero la tendencia a la ampliación puede mantenerse ante la rápida reducción del respaldo de la expansión cuantitativa del BCE

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 31/03/2022

Normas de préstamo comercial e industrial

UN ENDURECIMIENTO QUE SIGUE LIMITADO POR EL MOMENTO



- Las condiciones financieras se han relajado incluso en las últimas semanas, gracias a la reducción de los diferenciales y a los mercados bursátiles
- Esto supone un problema, especialmente para la Fed, y explica los recientes comentarios *hawkish* de sus miembros

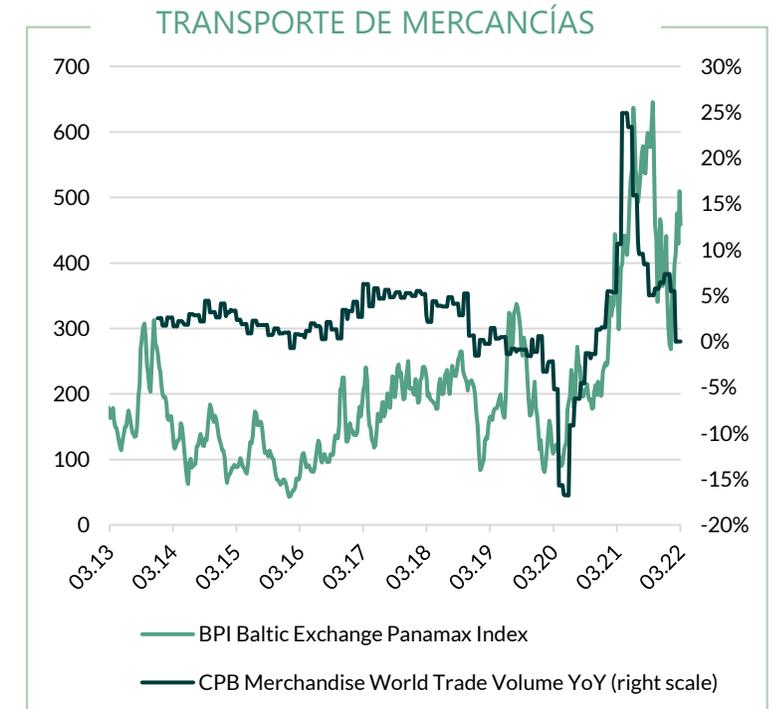
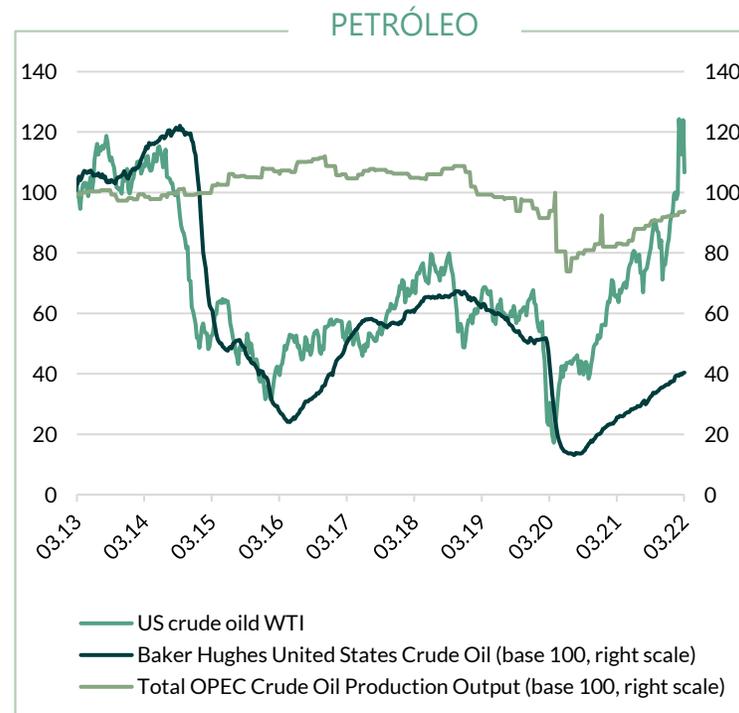
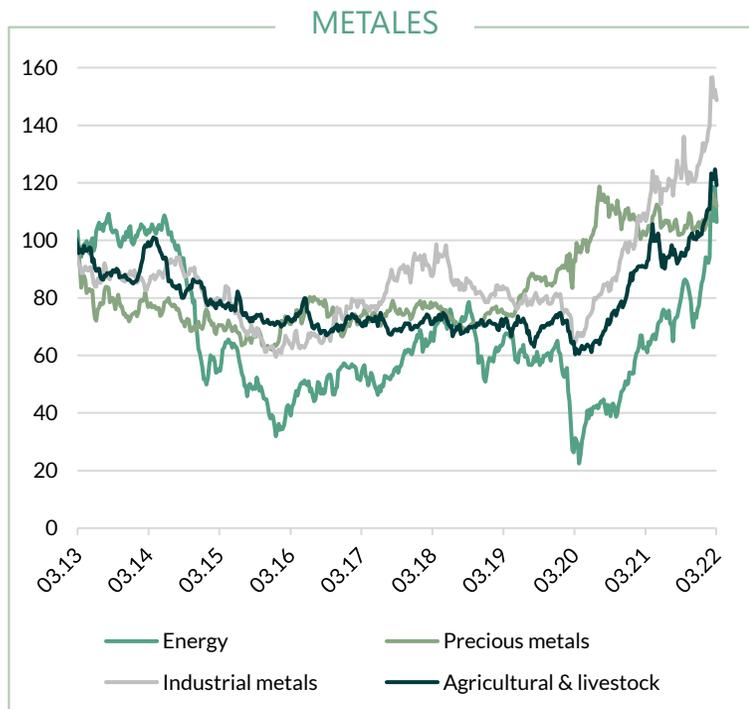


DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS



Materias primas

NO SE ESPERA UNA FLEXIBILIZACIÓN SIGNIFICATIVA



- Los precios del transporte internacional de mercancías parecen estabilizarse en general
- El aumento de los precios del petróleo se produce en un entorno de excesiva volatilidad

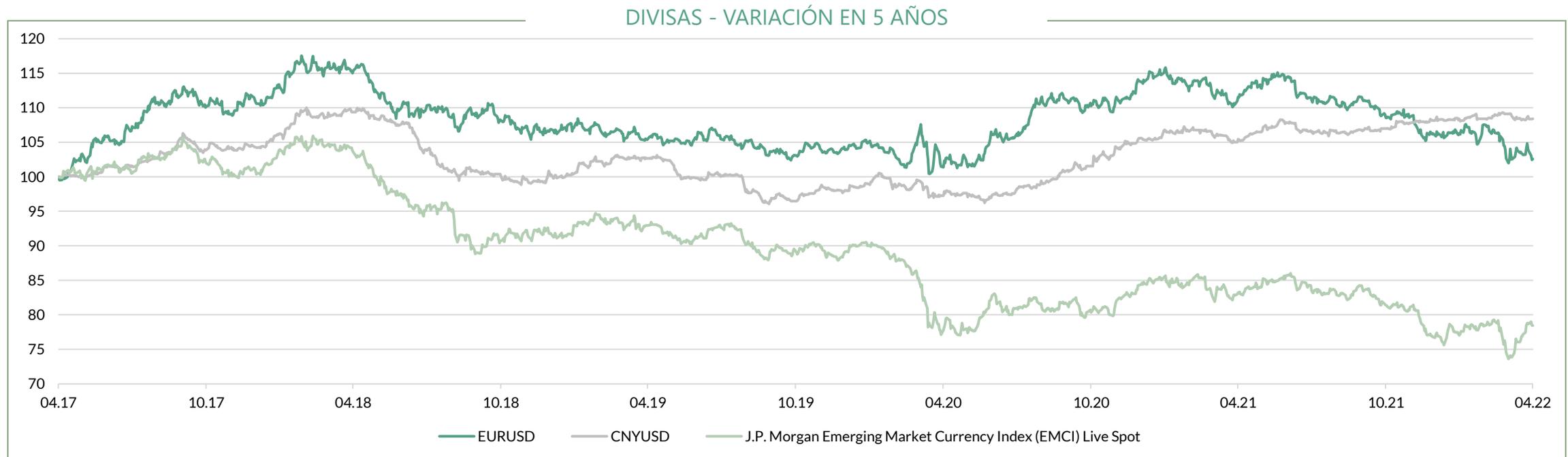
La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/03/2022



Divisas

EL EURO Y EL YEN ESTÁN PERDIENDO ALGO MÁS DE TERRENO



- El dólar subió frente a la mayoría de las divisas desarrolladas, mientras la Fed endurece aún más el tono
- Las divisas de los países exportadores de materias primas siguieron revalorizándose: dólares australiano y canadiense, real brasileño y peso mexicano

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 31/03/2022



03

CONVICCIONES
actuales





Escenarios

NUESTRA PERSPECTIVA A SEIS MESES

01 Escenario central

El PIB mundial se vio lastrado por la escalada de la situación entre Rusia y Ucrania, principalmente por la crisis energética resultante, las sanciones y su impacto en la confianza, así como los problemas de la cadena de suministro. Los márgenes de las empresas están sufriendo una inflación generalizada y acelerada.

EUROPA

- El crecimiento se ralentiza respecto a 2021 y el riesgo de recesión aumenta debido a las tensiones geopolíticas. Hasta cierto punto, esto se compensa con la mejora de las condiciones sanitarias y la reducción de las restricciones.
- La inflación sigue siendo muy alta, debido al aumento de los precios de la energía, la intensificación de los efectos de segunda ronda y las interrupciones de la cadena de suministro.
- Aumento de la presión sobre el BCE para que reduzca el apoyo monetario, a pesar de la elevada incertidumbre macroeconómica.

EE.UU.

- Con la aceleración de la inflación, las presiones salariales y el posible sobrecalentamiento de la economía, la gestión de la política monetaria será una preocupación clave.
- Los fundamentales empresariales siguen siendo sólidos por el momento, pero se ven cada vez más afectados por el aumento de los precios de las materias primas y la presión sobre los márgenes.
- El mantenimiento de las altas valoraciones supone un riesgo para el mercado.

ESTRATEGIA

- Flexibilidad, aumento de las reservas de liquidez
- Cobertura (opciones, oro...)
- Dólares para una mayor diversificación

SOBREPONDERAR

- IG de corta duración
- Posiciones líquidas

INFRAPONDERAR

- Renta variable
- Crédito *high yield*

55%

02 Escenario alternativo #1

Importante impacto negativo del conflicto ruso-ucraniano provocando una recesión.

- La subida de los precios de las materias primas y sus efectos secundarios, la interrupción de las cadenas de suministro y la pérdida de confianza de las empresas debido a las tensiones geopolíticas.
- Ralentización de la actuación de los bancos centrales por los temores al crecimiento, un dilema ante el deslizamiento de la inflación.
- Aumento de la volatilidad del mercado y de la presión sobre las valoraciones

SOBREPONDERAR

- Deuda soberana
- Estrategias alternativas
- Posiciones líquidas

INFRAPONDERAR

- Renta variable
- Crédito

30%

03 Escenario alternativo #2

Escenario optimista

- El alivio de las tensiones geopolíticas provocando una mejora del clima y una caída de los precios de las materias primas.
- El consumo sigue siendo fuerte, con aumentos salariales, menor ahorro y menos restricciones sanitarias, factores positivos para los márgenes empresariales.
- China: Las medidas de estímulo adicionales, el cambio de la estrategia Covid y la reducción de las interrupciones en la cadena de suministro están contribuyendo al crecimiento global.
- La inflación sigue siendo alta pero está controlada y las medidas del banco central son bien recibidas.

SOBREPONDERAR

- Renta variable, incluidos los mercados emergentes
- High yield*

INFRAPONDERAR

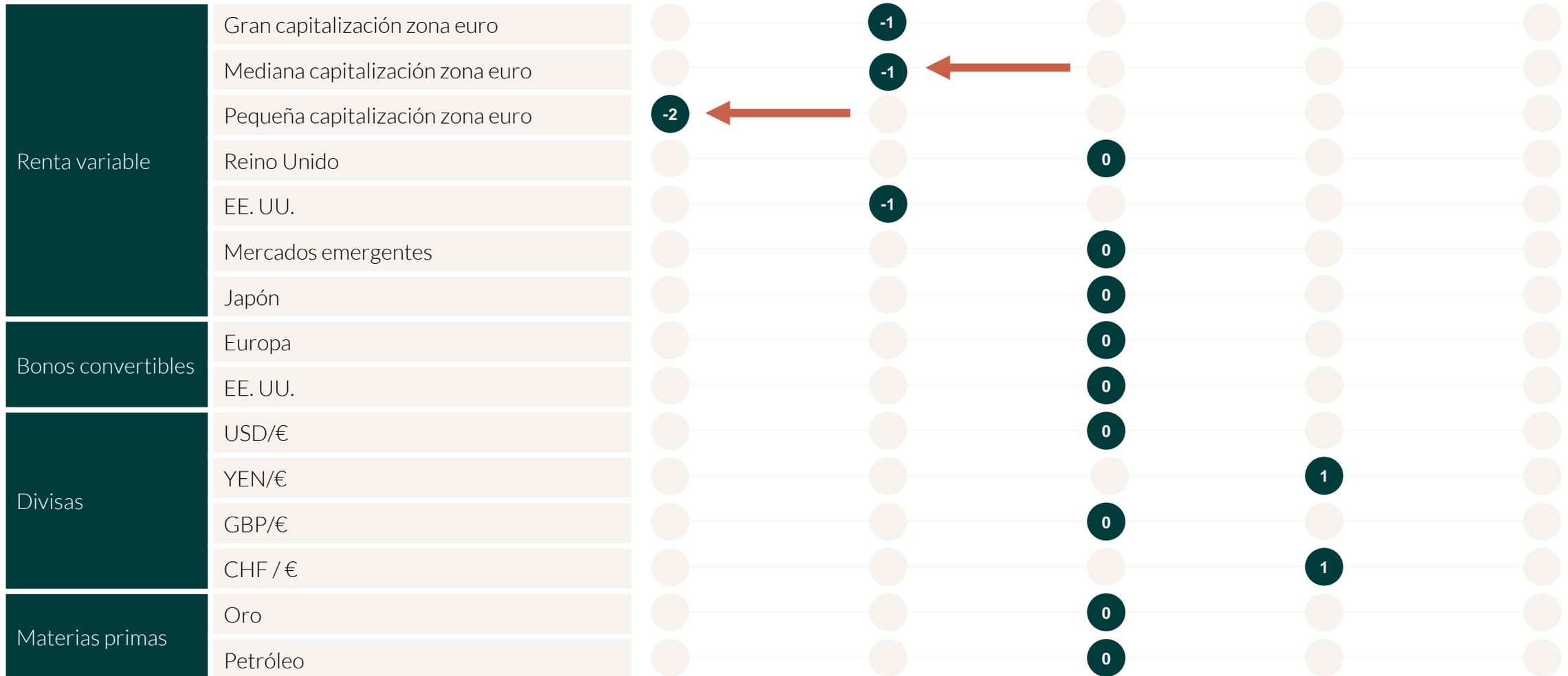
- Deuda soberana

15%



Nuestras convicciones actuales PARA CADA CLASE DE ACTIVOS

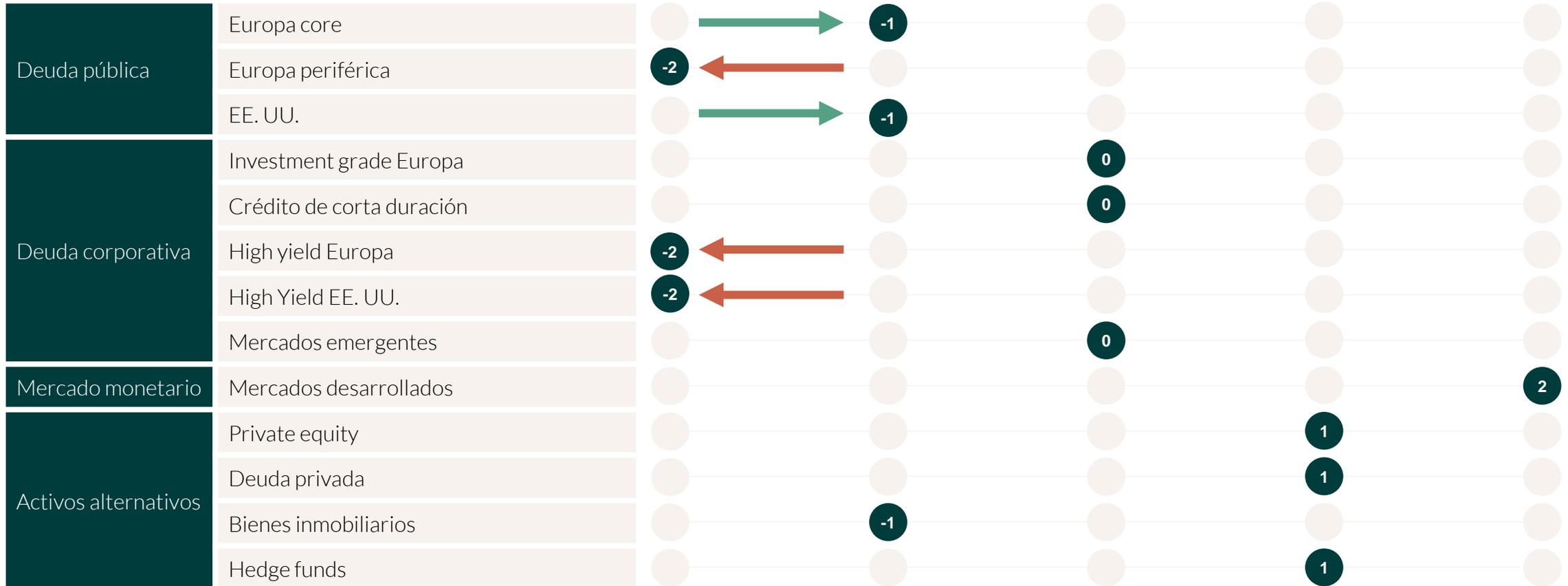
Variación respecto al mes anterior





Nuestras convicciones actuales PARA CADA CLASE DE ACTIVOS

Variación respecto al mes anterior



Fuentes: ODDO BHF AM, a 06/04/2022



04

NUESTRAS SOLUCIONES
de inversión



Nuestra selección de fondos

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.	2021	2020	2019	31/03/2021 a 31/03/2022	31/03/2020 a 31/03/2021	31/03/2019 a 31/03/2020	31/03/2018 a 31/03/2019	31/03/2017 a 31/03/2018	1 año	
ACCIONES - GESTIÓN TEMÁTICA															
GLOBAL															
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	-8,9%	14/01/2019	13,9%	18,1%	12,4%	-	-1,8%	48,4%	-5,9%	-	-	18,8%	
ODDO BHF Green Planet CR-USD	LU2189930014		-12,0%	26/10/2020	5,8%	10,1%	-	-	-	-	-	-	-	15,8%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	52,0%	-33,2%	-20,8%	1,6%	20,3%	
EUROPA															
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	-4,3%	14/09/1989	8,2%	7,3%	-9,0%	23,0%	5,5%	15,4%	-16,4%	6,1%	13,4%	15,5%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	-12,3%	17/06/1996*	7,3%	22,0%	0,8%	21,0%	0,9%	44,6%	-19,7%	-7,2%	0,7%	17,5%	
RENDA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL															
MEDIA CAPITALIZACIÓN															
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	-14,9%	25/05/1999	8,5%	12,6%	6,9%	29,6%	-9,1%	43,4%	-9,2%	-0,1%	8,8%	17,1%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	-14,7%	30/12/1998	9,8%	16,8%	4,5%	30,9%	-6,9%	43,7%	-11,0%	-5,1%	10,9%	16,9%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	-10,6%	14/09/1992	12,2%	19,1%	4,0%	31,9%	1,9%	42,8%	-13,0%	-6,5%	6,4%	15,0%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-8,7%	11/10/2002	9,7%	16,2%	12,8%	33,0%	-2,9%	59,5%	-15,8%	15,8%	3,7%	15,2%	
PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN															
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-13,8%	26/11/2013	12,4%	28,6%	23,9%	36,5%	2,1%	67,8%	-3,4%	-15,9%	10,4%	16,4%	
RENDA VARIABLE - GESTIÓN CUANTITATIVA															
VARIANCIA MINIMAL															
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	-12,6%	04/10/2013	5,8%	19,2%	-4,3%	21,5%	0,9%	19,6%	-10,3%	5,9%	1,2%	13,8%	
SMART MOMENTUM															
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★★	-11,5%	27/08/2002	5,8%	30,7%	1,6%	29,9%	9,9%	27,5%	-4,0%	6,9%	-1,1%	15,2%	

* 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 31/03/2022



Nuestra selección de fondos

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.	2021	2020	2019	31/03/2021 a 31/03/2022	31/03/2020 a 31/03/2021	31/03/2019 a 31/03/2020	31/03/2018 a 31/03/2019	31/03/2017 a 31/03/2018	1 año
TIPOS/CRÉDITO														
CRÉDITO EN EUROS														
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond 	LU0145975222		-5,6%	19/03/2002	2,9%	-1,4%	2,2%	6,0%	-6,1%	9,7%	-4,9%	1,0%	1,3%	3,6%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★	-1,6%	24/08/2011	1,3%	1,3%	-0,7%	1,9%	-0,8%	8,2%	-7,4%	-0,3%	0,0%	1,3%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★	-2,6%	07/11/2018	-0,1%	0,7%	-0,2%	3,0%	-2,2%	8,6%	-7,0%	-	-	1,5%
ALTO RENDIMIENTO (HIGH YIELD)														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-1,5%	09/12/2016	0,8%	1,9%	-1,2%	6,6%	-0,7%	20,3%	-15,4%	-1,5%	2,2%	1,2%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-2,3%	12/01/2018	0,1%	2,8%	-3,1%	9,3%	-0,9%	24,3%	-18,2%	0,4%	-	2,0%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-3,7%	14/08/2000	4,8%	2,1%	2,4%	7,4%	-2,4%	17,6%	-9,1%	0,9%	2,4%	2,5%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-3,2%	09/09/2019	0,4%	3,0%	0,0%	-	-1,5%	23,0%	-	-	-	2,4%
RENTABILIDAD TOTAL														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR 	LU1752460292	★★★★	-3,6%	30/12/2016*	1,8%	0,3%	5,1%	6,9%	-3,2%	13,0%	-3,5%	-1,1%	1,9%	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 31/03/2022



Nuestra selección de fondos

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.	2021	2020	2019	31/03/2021 a 31/03/2022	31/03/2020 a 31/03/2021	31/03/2019 a 31/03/2020	31/03/2018 a 31/03/2019	31/03/2017 a 31/03/2018	
BONOS CONVERTIBLES														
ODDO BHF Sustainable European Convertibles	FR0000980989	★★	-7,8%	14/09/2000	2,0%	-0,4%	4,2%	6,3%	-7,1%	11,3%	-5,1%	-1,1%	-3,0%	6,6%
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-4,6%	31/12/2013	3,3%	2,4%	19,2%	11,6%	-3,7%	37,1%	-6,9%	-1,7%	2,3%	9,0%
GESTIÓN DIVERSIFICADA														
MODERADO														
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	-4,4%	15/07/2005	3,0%	6,4%	3,5%	8,6%	1,1%	11,7%	-2,7%	3,3%	-0,9%	3,6%
EQUILIBRADO														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	-5,8%	24/10/2007	4,5%	13,1%	0,5%	17,8%	3,3%	19,7%	-6,7%	6,6%	-0,7%	6,7%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActiv Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-2,6%	10/09/2004	3,8%	-0,7%	0,5%	5,2%	-3,1%	8,2%	-6,2%	-1,8%	-1,9%	5,9%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★	-6,0%	10/10/2007	4,4%	14,6%	7,7%	19,7%	3,3%	25,9%	-3,5%	5,5%	-3,2%	7,3%
DINÁMICO														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	-9,0%	22/10/2007	6,0%	25,1%	13,7%	25,0%	7,9%	34,3%	0,0%	4,6%	-1,8%	12,3%

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 31/03/2022



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									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



Registro de fondos en el extranjero Y CATEGORÍAS DE MORNINGSTAR™

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 Exklusiv: Polaris Balanced	Allocation EUR Moderada - Internacional	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Dinamica - Internacional	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Exklusiv: 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	



Nuestras últimas publicaciones



ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

- Ene.. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept.21 • [«¿Sin aliento?»](#)



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Mar. 22 • [¿Cuáles serán los efectos de la guerra en Ucrania?](#)
- Feb. 22 • [Las virtudes de la incertidumbre](#)
- Dic. 21 • [Una inflación provisional muy duradera](#)
- Nov. 21 • [All you need is prising power](#)
- Oct.21 • [Navegar por un mercado en transición](#)
- Jul 21 • [¡Emboscada a la reflación!](#)



MARKET VIEWS

- 23.08.21 • [Bretton Woods, 50 years on](#)
- 05.07.21 • [China: stop or again](#)
- 21.06.21 • [Bitcoin: tech innovation or pure hype](#)
- 17.05.21 • [When the chips are down](#)



VIDEOS

- #LeadWith • [Investment Brief H1 2022](#)
- #FocusOn • [Gama de fondos ODDO BHF Polaris](#)
- #Moments • [ODDO BHF Green Planet: the ecological transition, a sustainable investment opportunity](#)
- #TalkWith • [Transición ecológica: desafíos y oportunidades](#)



INVERSIÓN SOSTENIBLE

- Nuestro enfoque ESG
- [The ecological transition: a sustainable investment opportunity](#)
- [Human Capital – a factor of resilience & differentiation](#)
- [ESG: the key to unlocking opportunities in small caps](#)



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 una 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.



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-head of fundamental equities
ODDO BHF AM

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Multi asset portfolio manager
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

LAURENT DENIZE

Global CIO
ODDO BHF AM

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of fixed income products
ODDO BHF AM GmbH

ROMAIN GAUGRY

Fund manager – asset allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Global Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM

EUGÉNIE LECLERC

Marketing & Strategy
ODDO BHF AM SAS

JÉRÉMY TRIBAUDEAU, CFA

Head of Equity Products
ODDO BHF AM SAS

ALEXANDER MEN

Head of asset allocation products
ODDO BHF AM GmbH



ODDO BHF

ASSET MANAGEMENT

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 21.500.000 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