

Abril de 2020

Realizar predicciones sobre la economía y las perspectivas del mercado parece poco útil, ante la elevada incertidumbre sobre la propia pandemia. Reconozcámoslo: nadie sabe realmente qué va a pasar este año. Solo una vacuna o tratamiento eficaz disponible en un plazo de tiempo razonable permitiría frenar la pandemia y calcular el coste de esta crisis. Mientras tanto, los trastornos sociales y económicos van a seguir intensificándose hasta que la propagación del virus empiece a moderarse.

Así las cosas, no nos arriesgaremos a hacer pronósticos sobre el alcance de la recesión, las tasas de desempleo o incluso la disminución de los resultados de las empresas. Los mejores epidemiólogos del mundo continúan sin poder evaluar los efectos sin mencionar siquiera los escenarios de salida del confinamiento. ¿Cómo evaluar entonces sus consecuencias? No sirve de mucho ni tiene mucho sentido.

En este contexto, ¿qué pueden hacer los inversores?

- Actualmente ya no es posible descartar el riesgo extremo de una pandemia que perdure e incluso se intensifique. Aunque (afortunadamente) este escenario no sea el más probable, provocaría una depresión económica de tal magnitud que afectaría a la totalidad de los activos. Si los indicios coincidiesen en ese sentido, habría que poder liquidar los activos de mayor riesgo, es decir, apostar por la liquidez. En un mundo incierto, hay que cuestionarse constantemente sus análisis y estar listos para dar un giro de 180 grados. Es la primera fase del análisis, la supervivencia. No mermar demasiado su capital o presupuesto de riesgo para disponer de medios para reinvertir.
- El escenario más probable y coincidente (con lo que sabemos ahora mismo) se basa en una pandemia que terminaría a finales del verano y una salida lenta y compleja del confinamiento. Por consiguiente, el impacto macro y microeconómico debería ser importante en los países más afectados por la pandemia. Sin embargo, la rapidez y los importes comprometidos por las autoridades tanto en el plano monetario como fiscal servirán para limitar la recesión con el tiempo e impedir una depresión.
- Tampoco hay que descartar la posibilidad de que un medicamento, una vacuna o cualquier otro factor específico (el calor, etc.) extingan el virus y propicien una vuelta a la normalidad. Sus probabilidades siguen siendo muy bajas, pero los activos de riesgo se beneficiarían de un efecto boomerang amplificado por las inyecciones de liquidez de los bancos centrales y los planes de estímulo de los Estados. Una vez más, se trata de poder actuar con agilidad y apostar por la liquidez para poder reposicionarse rápidamente en los activos preferidos por los inversores.

En resumen, para que lo entiendan, independientemente del posicionamiento actual, lo más importante es poder ajustar sus asignaciones a los acontecimientos y su interpretación por parte de los inversores. Porque no olvidamos que el comportamiento de los mercados financieros no obedece solo a lógica racional de análisis y correlación con la macroeconomía o la microeconomía, sino también a factores humanos o cognitivos. Por tanto, puede que «el mercado» decida en un cierto momento que lo peor ha pasado y «utilice» el flujo de liquidez proporcionado por los bancos centrales.

Para terminar, les ofrezco un análisis de FactSet que muestra que, durante los últimos 15 años, el índice MSCI World generó una rentabilidad anualizada del 7,5% hasta fin de diciembre de 2019.

Si se perdió las 40 mejores sesiones bursátiles, se habría dejado un 2,5% anualizado.

Mantengan su inversión... en activos líquidos, pues los activos poco líquidos son más bien para los inversores que deseen abstraerse de la volatilidad y que no tengan necesidad de liquidez hasta dentro de ocho años.



Current convictions

Macroeconomic analysis

Market analysis

Soluciones



01 CONVICCIONES ACTUALES

Escenarios

Nuestra perspectiva a seis meses

Escenario central: El crecimiento mundial se ve afectado negativamente por la epidemia de coronavirus, pero la interrupción es sólo temporal

Europa

- La epidemia de coronavirus está causando trastornos en el lado de la oferta y la demanda y tendrá un efecto negativo en el crecimiento económico al menos en el primer semestre de 2020.
- Intervención masiva de los responsables de las políticas monetarias y fiscales para mitigar el choque del coronavirus

EE. UU.

- La economía disminuirá fuertemente al menos en la primera mitad de 2020 debido al brote de coronavirus
- Intervención masiva de la política monetaria y fiscal para mitigar el choque del coronavirus

65%

Activos para sobreponderar



- Renta variable
- Crédito

Activos para infraponderar



- Deuda soberana

Estrategia



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

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

10%

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

Activos para sobreponderar



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

Activos para infraponderar



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

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

25%

- Recesión mundial con riesgo para el equilibrio financiero
- Los riesgos geopolíticos se materializan
- China: riesgos de reequilibrio económico
- *Brexit*: riesgo de falta de acuerdo

Activos para sobreponderar



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

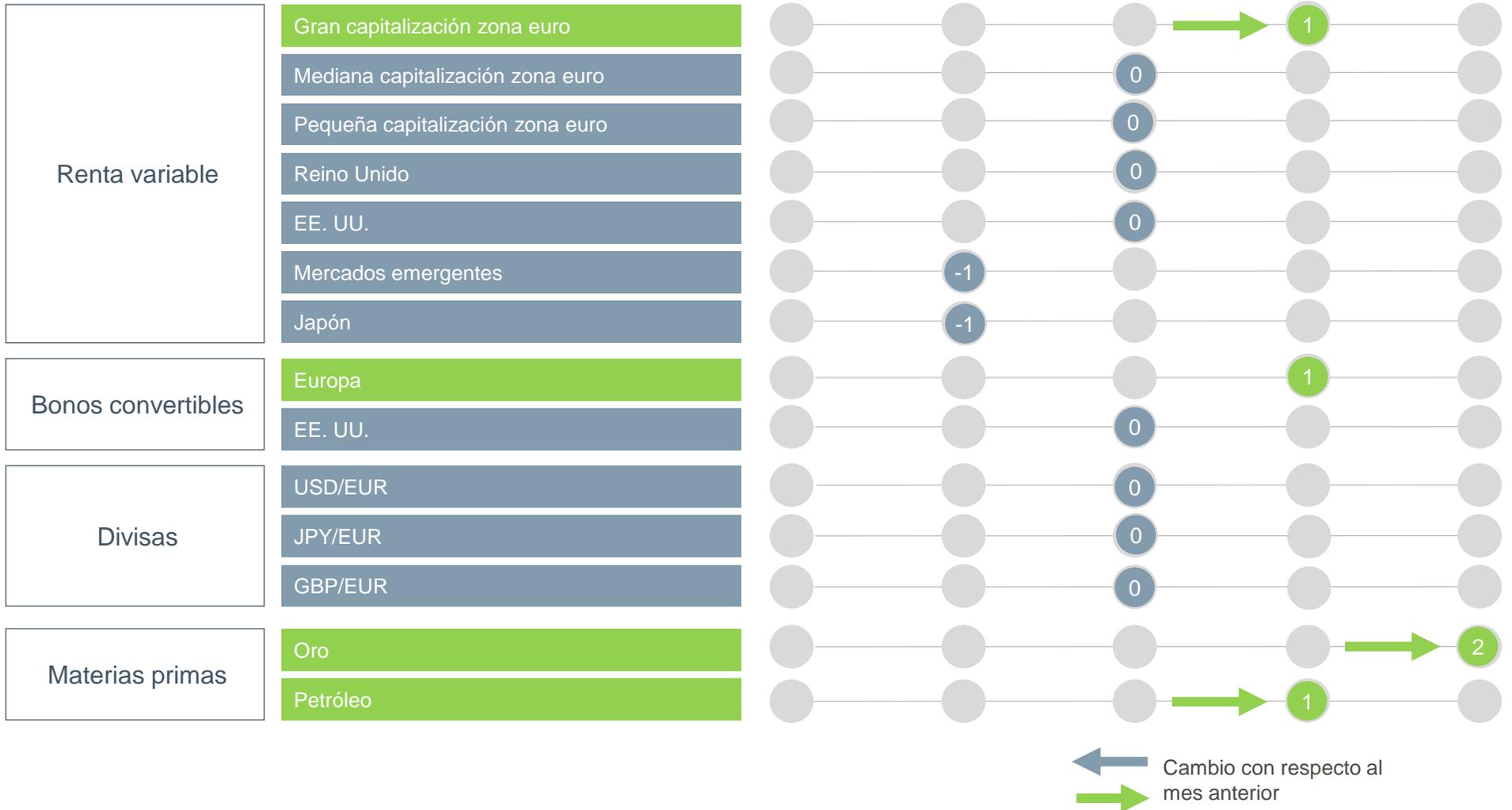
Activos para infraponderar



- Renta variable
- Crédito *high yield*

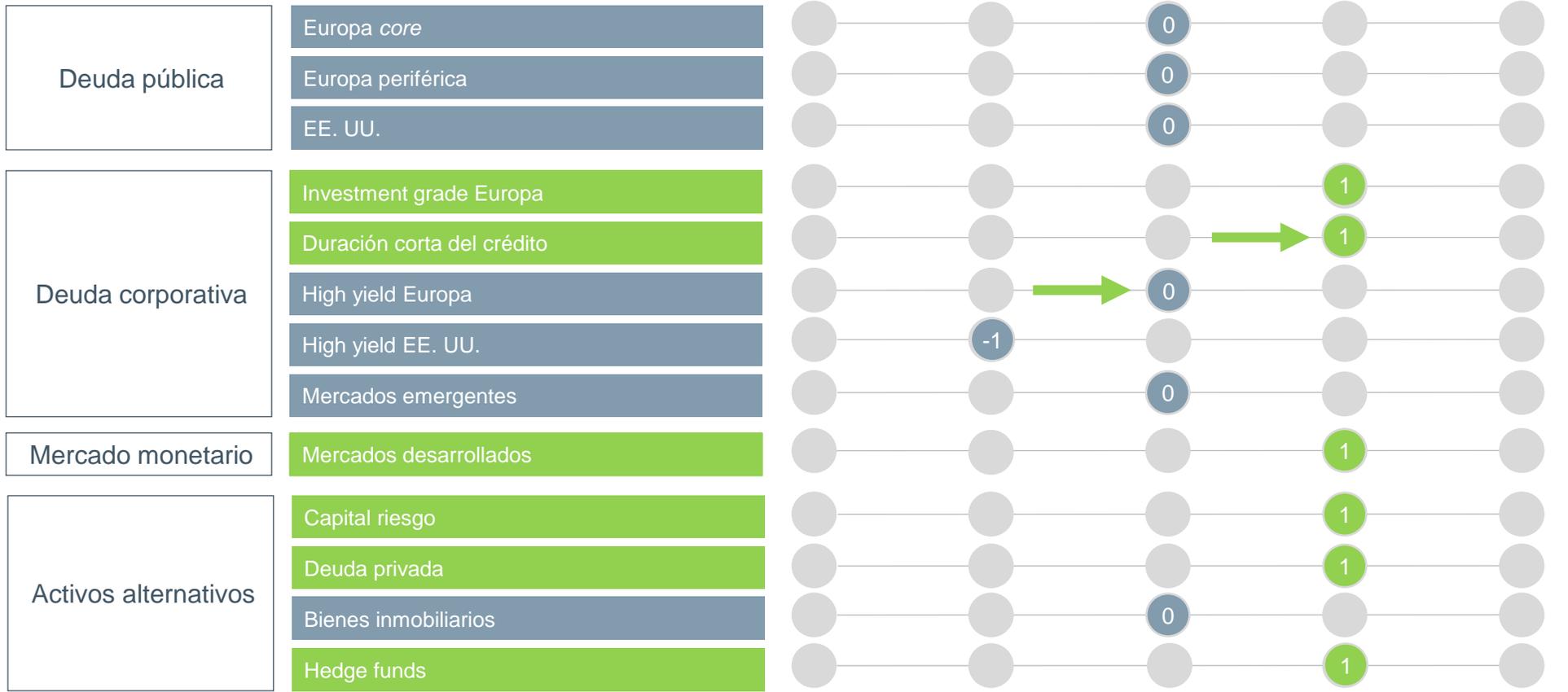
Fuentes: ODDO BHF AM, Comentarios a 25/03/2020

Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos



Fuentes: ODDO BHF AM, Comentarios a 25/03/2020

Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos





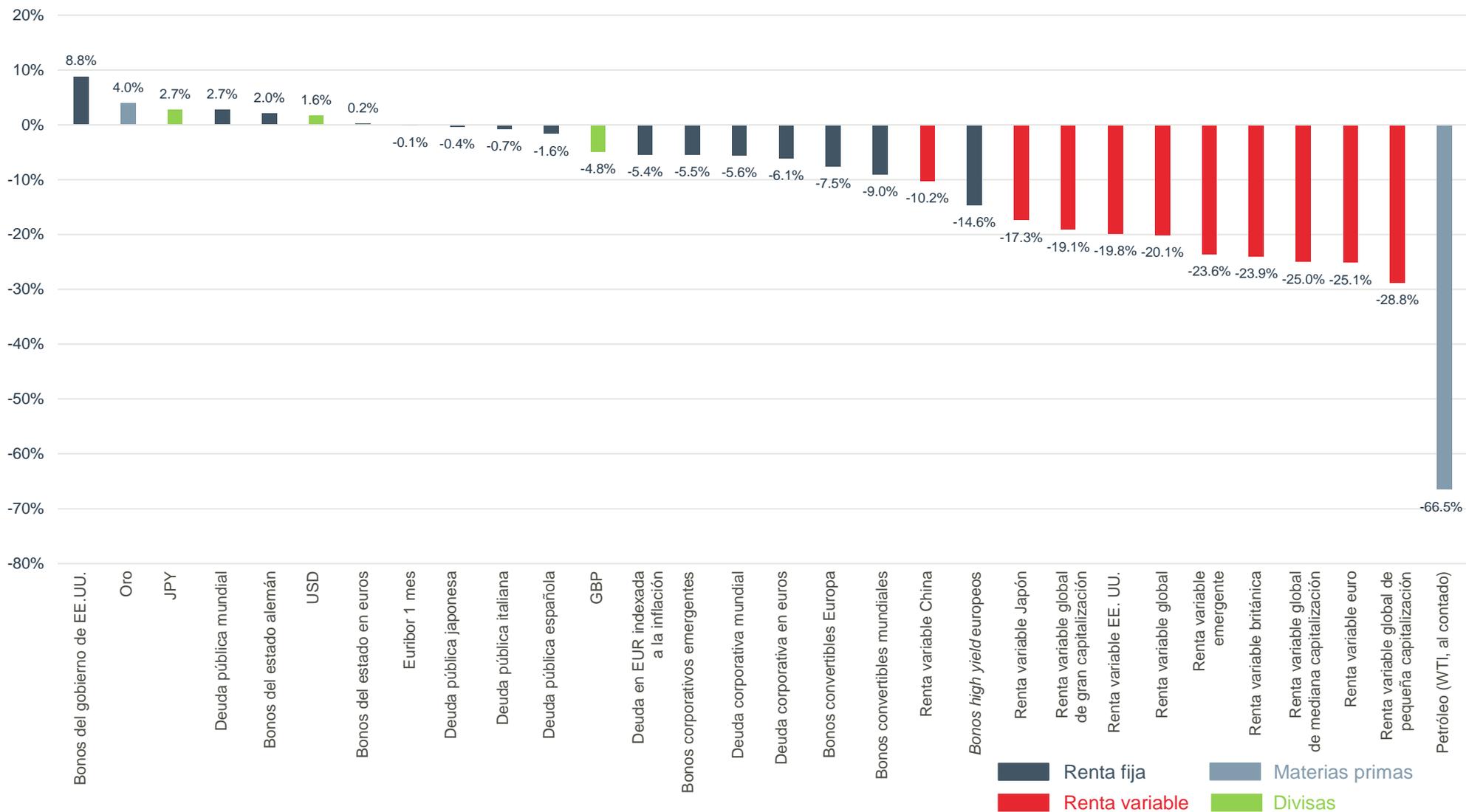
 Cambio con respecto al mes anterior

Fuentes: ODDO BHF AM, Comentarios a 25/03/2020



02 ANÁLISIS MACROECONÓMICO Y DE MERCADO

Rentabilidad de las clases de activos desde el principio de año



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

Fuentes: Bloomberg y BoA ML a 31/03/2020, rentabilidades expresadas en divisa local

Rentabilidad histórica de las clases de activos



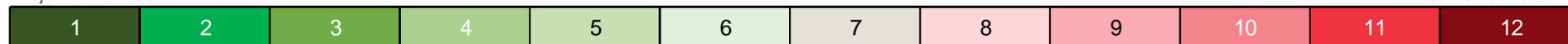
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 YTD
Renta variable EE. UU	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	30.9%	-19.8%
Renta variable zona euro	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	25.5%	-25.1%
Petróleo – WTI (al contado)	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	34.5%	-66.5%
Oro	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	18.3%	3.9%
Deuda soberana de mercados emergentes	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-4.6%	14.4%	-11.9%
Deuda corporativa de mercados emergentes	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-1.4%	11.6%	-4.8%
Renta variable de mercados emergentes	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	-14.6%	18.4%	-23.6%
<i>High yield europeo</i>	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-3.6%	11.3%	-14.6%
Deuda pública zona euro	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	6.8%	0.2%
Deuda pública EE. UU	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	0.8%	7.0%	8.8%
Deuda pública alemana	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	2.4%	3.1%	2.0%
Euro Libor 1m	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.4%	-0.1%
Mejor-peor rentabilidad	38.4%	59.0%	40.3%	45.4%	38.7%	27.2%	34.9%	75.3%

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

Escala de colores

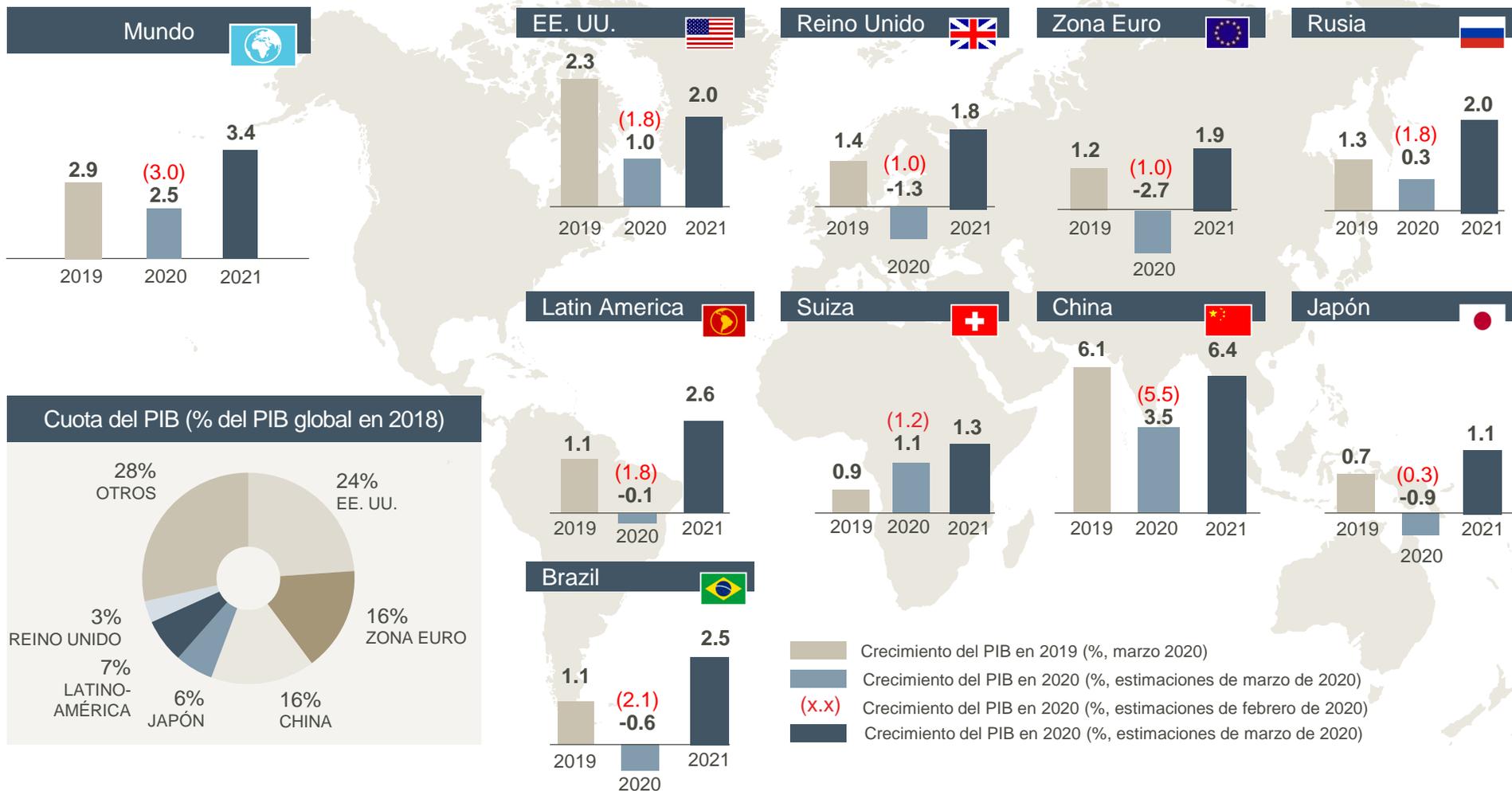
Mejor rentabilidad

Peor rentabilidad



Fuentes: Bloomberg y BoA ML a 31/03/2020 rentabilidades expresadas en divisa local

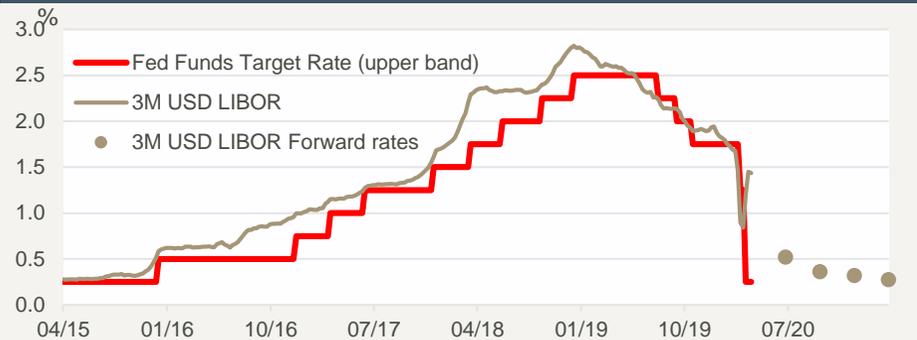
Previsión del crecimiento del PIB* mundial



* PIB: Producto interior bruto | Fuentes: ODDO BHF AM SAS, previsión de consenso de los economistas de Bloomberg | Datos a 31/03/2020



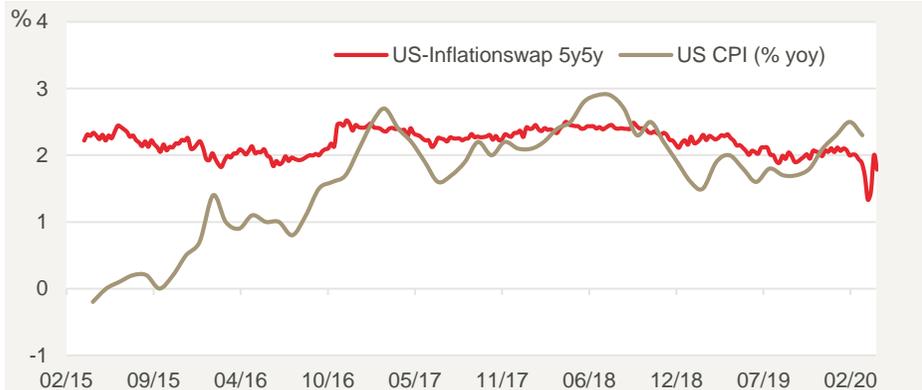
Tipo objetivo de los fondos federales, Libor a 3 meses en USD y FRA del Libor a 3 meses en USD



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



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



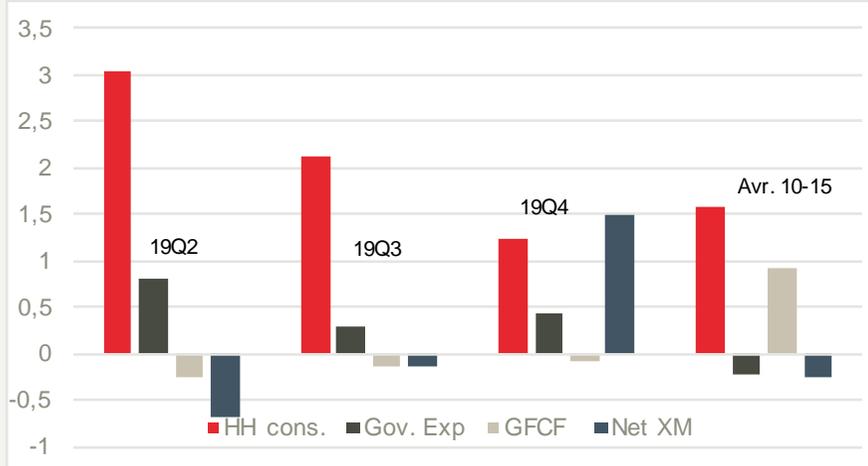
Expectativas de inflación implícitas del mercado (5a/5a) e IPC de la zona euro (% interanual)



Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, a 31/03/2020

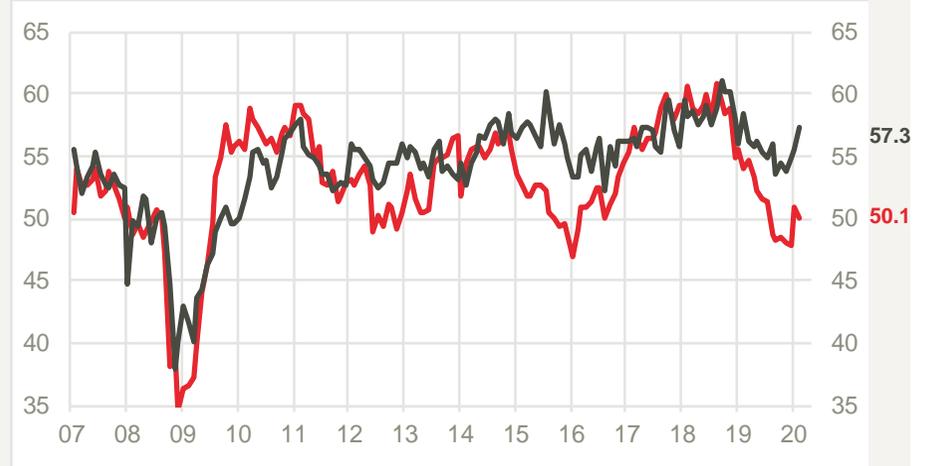


Contribuciones al PIB (intertrimestral, desestacionalizado, % anualizado)*



(1) ■ Cons. hog. ■ G. púb. ■ GFCF ■ Exportaciones netas

Confianza empresarial**

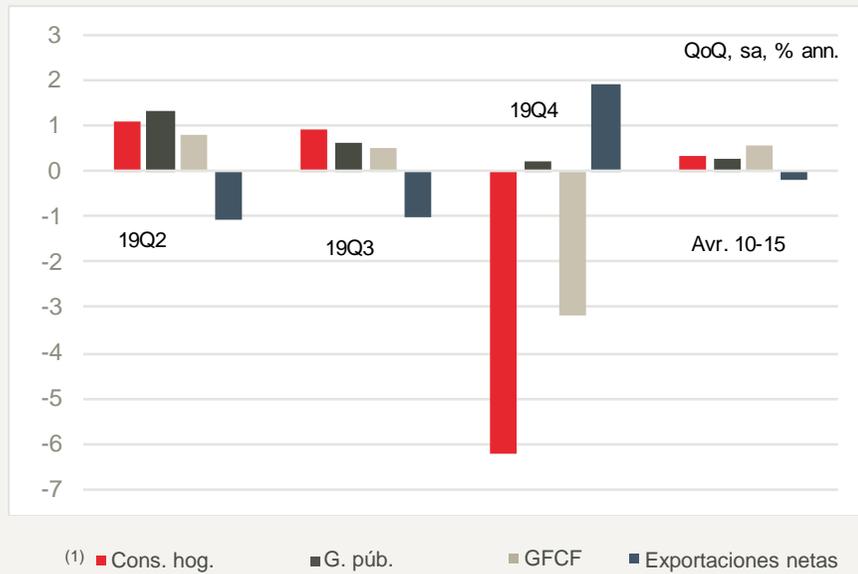


— ISM de fabricación — ISM de servicios

(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo Exportaciones netas.
 Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Datos a 31/12/2019 | *Datos a 15/02/2020



Contribuciones al PIB (intertrimestral, desestacionalizado, % anualizado)*



Confianza empresarial**

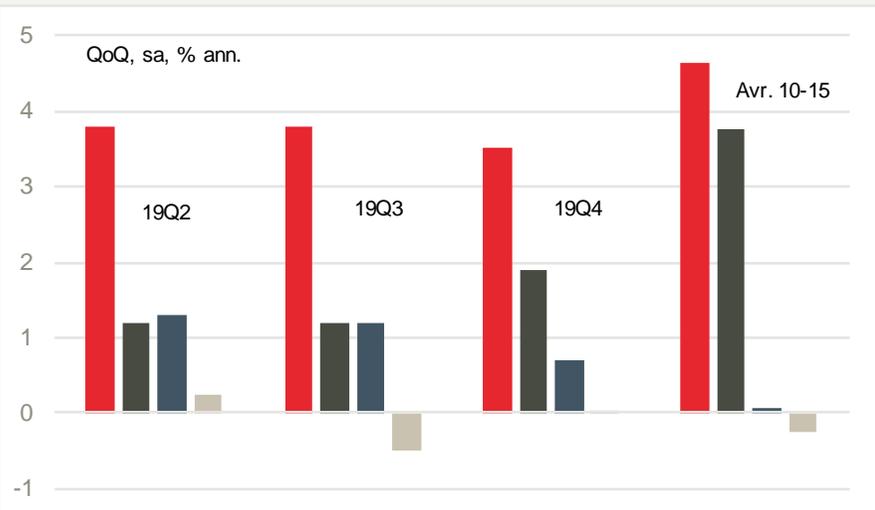


(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo (inversión)

Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Datos a 31/12/2019 | **datos a 15/03/2020

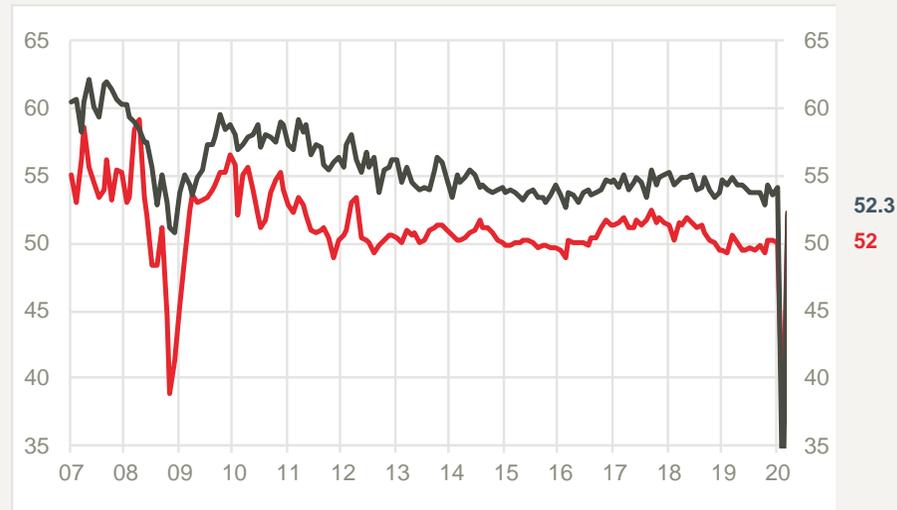


Contribuciones al PIB (intertrimestral, desestacionalizado, % anualizado)*



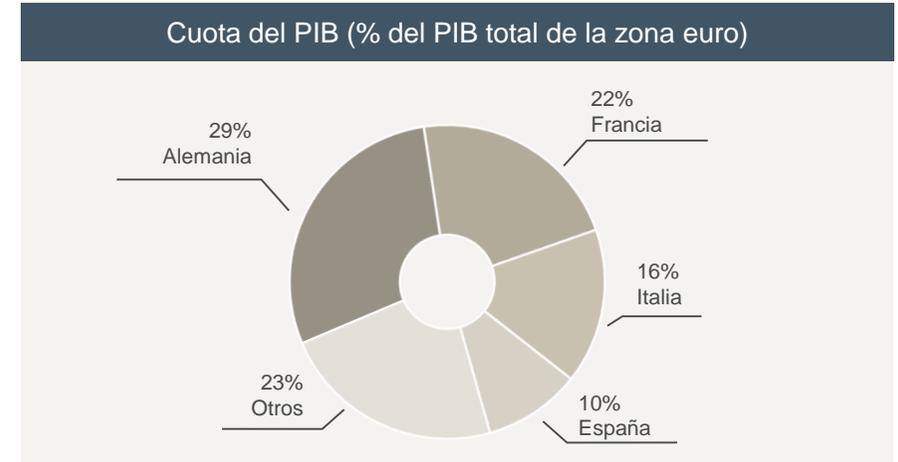
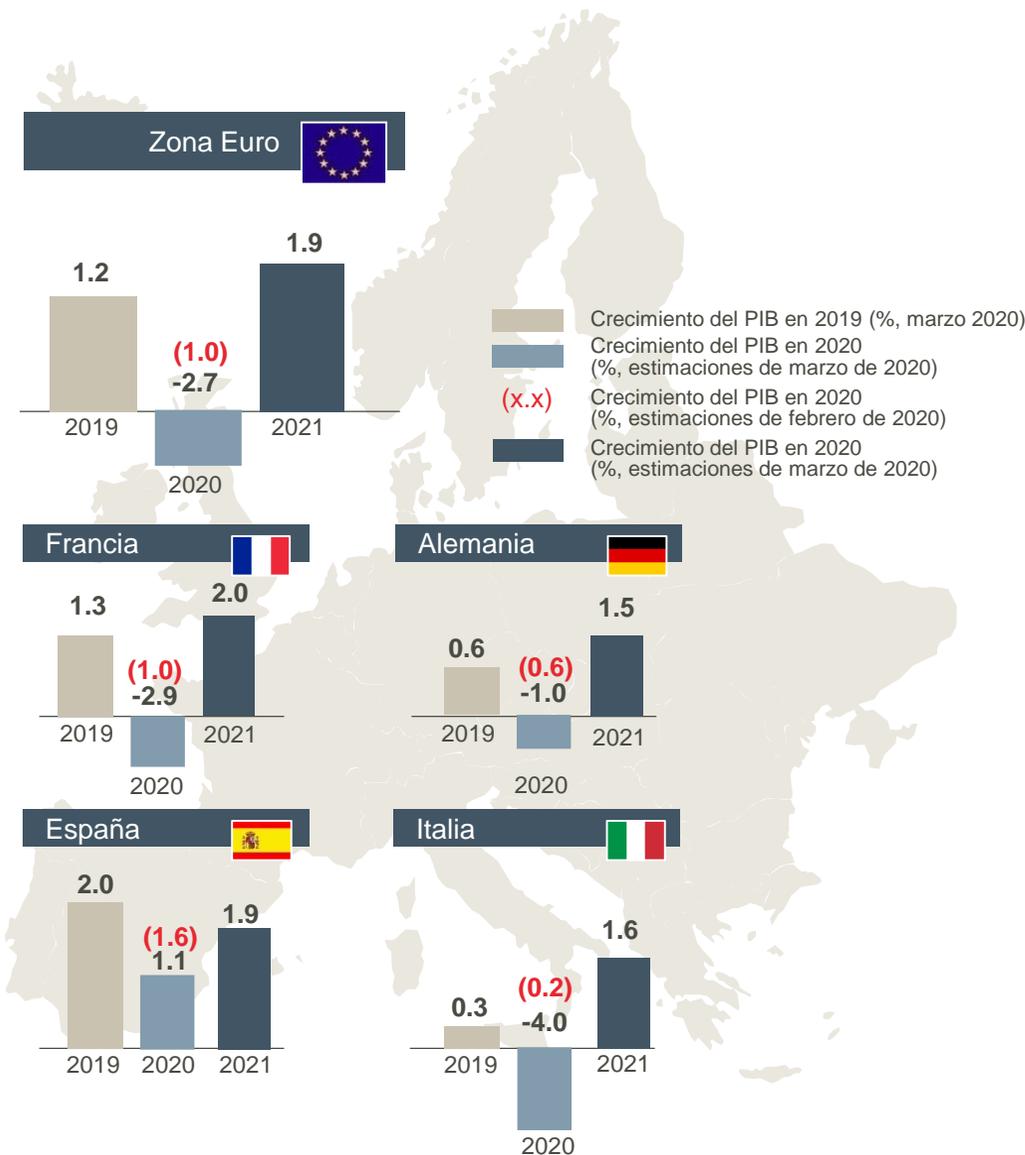
(1) ■ Cons. hog. ■ GFCF ■ Exportaciones netas ■ Otros

Confianza empresarial**



— Previsión de NBS: producción de fabricación — Previsión de NBS: sectores servicios

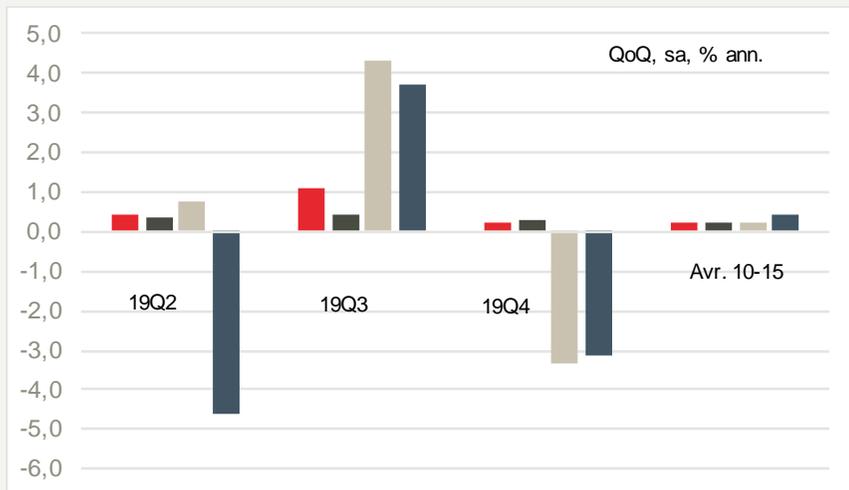
(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo (inversión)
 Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *datos a 31/12/2019 | ** datos a 15/03/2020



Fuentes: ODDO BHF AM SAS; previsión de los economistas de Bloomberg. Datos a 03/2020

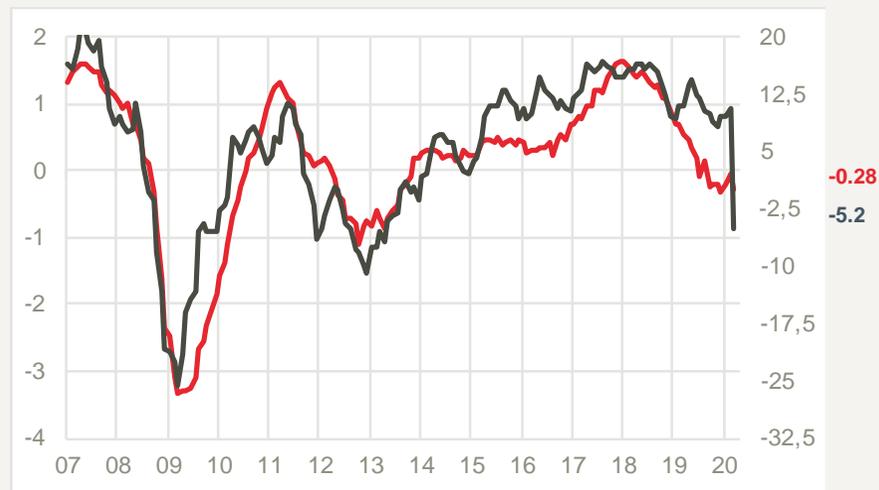


Contribuciones al PIB (intertrimestral, desestacionalizado, % anualizado)*



(1) ■ Cons. hog. ■ G. púb. ■ GFCF ■ Exportaciones netas

Confianza empresarial**

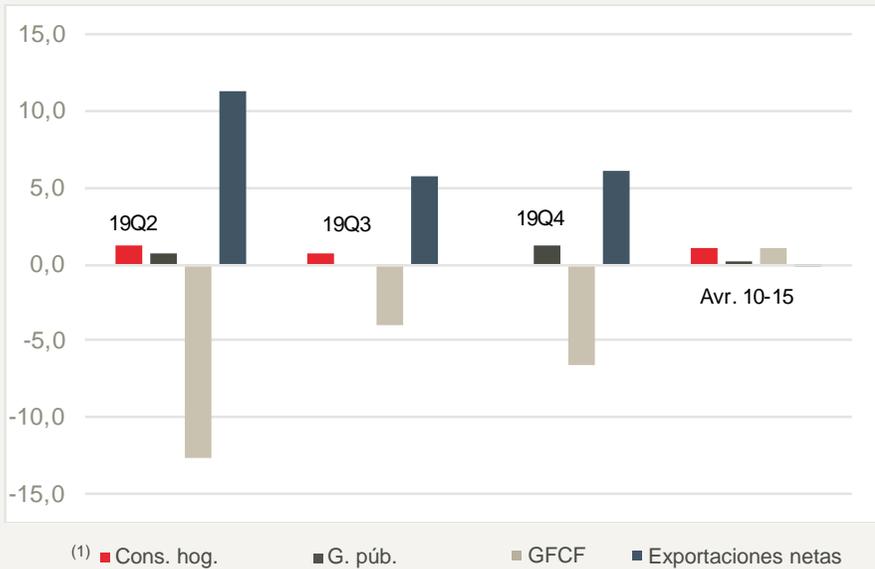


— Fabricación (escala izda.) — Servicios (escala dcha.)

(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo (inversión)
 Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *datos a 31/12/2019 | ** datos a 15/03/2020



Contribuciones al PIB (intertrimestral, desestacionalizado, % anualizado)*

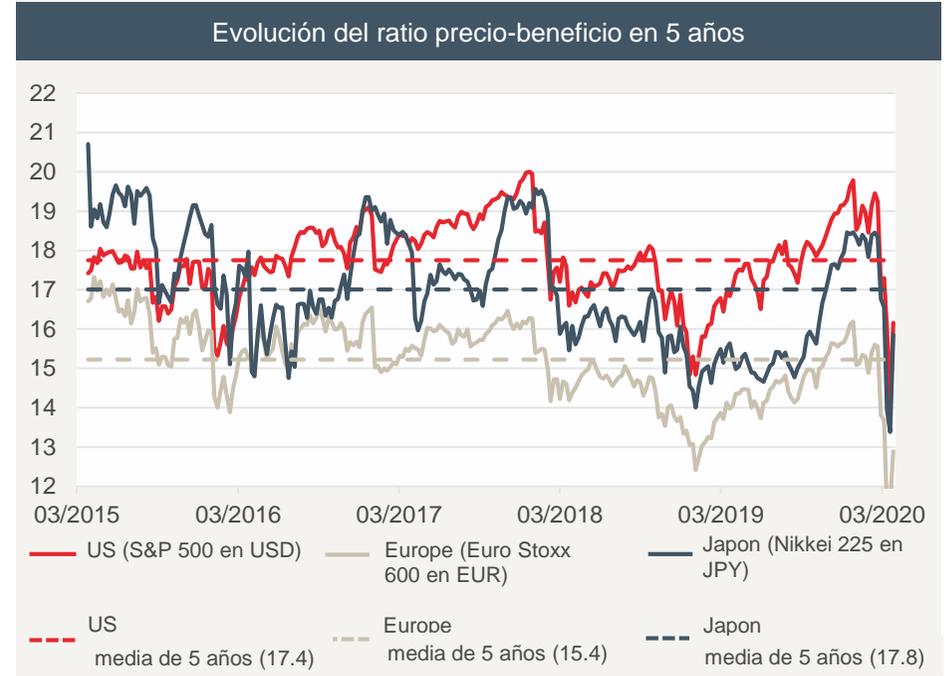


Confianza empresarial**



(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo (inversión)

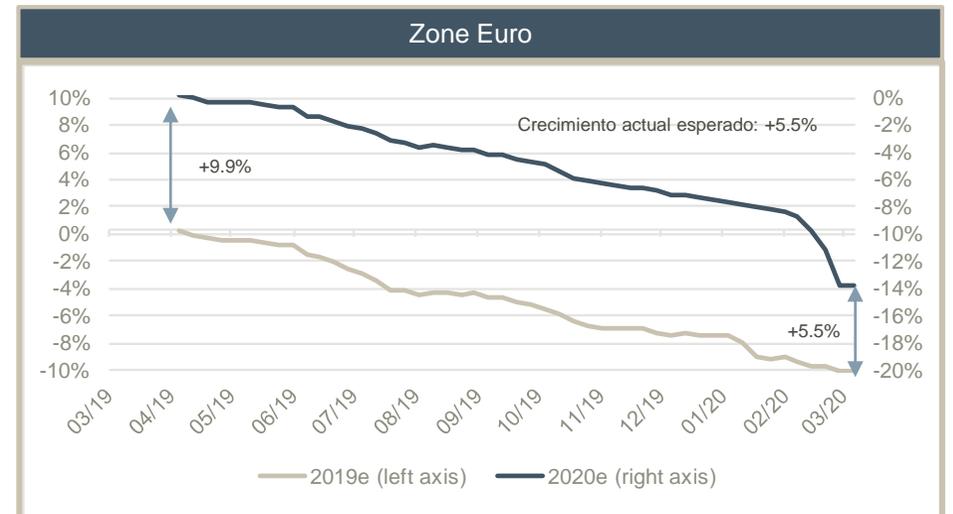
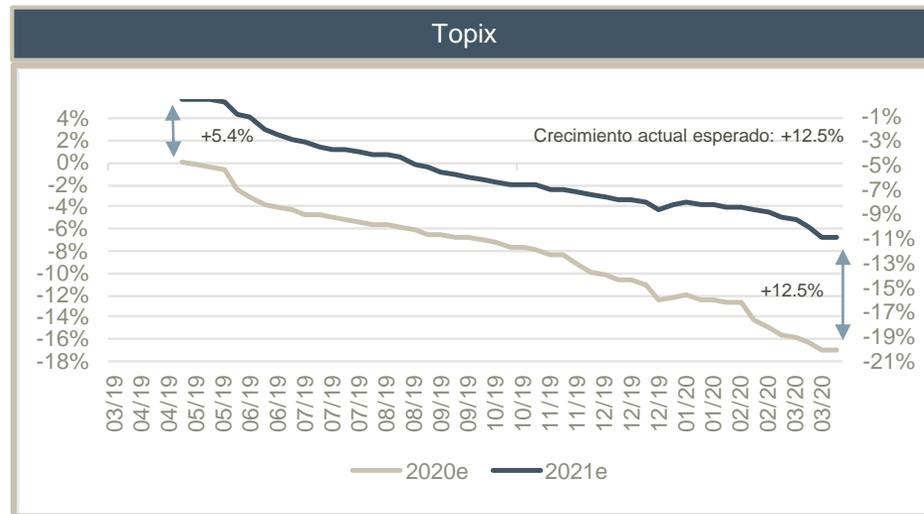
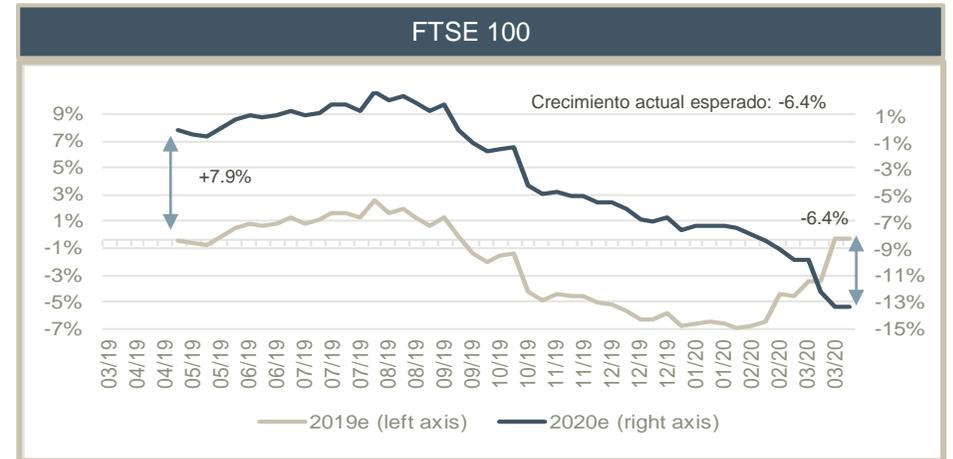
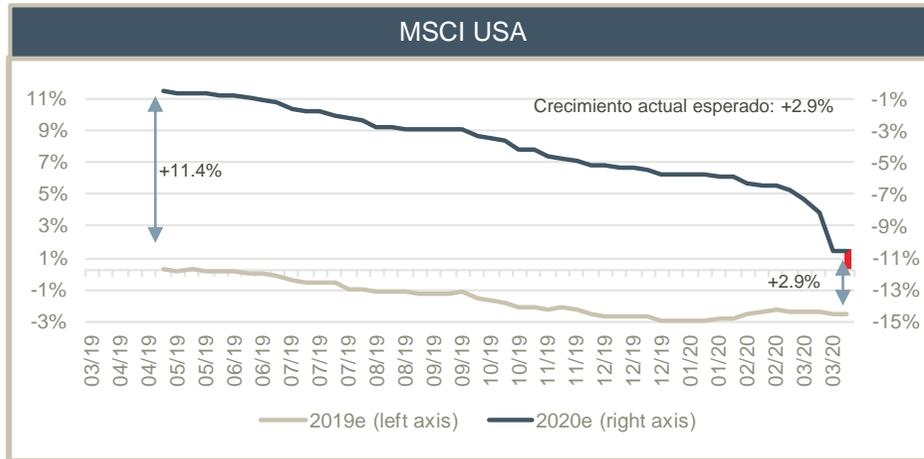
Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Datos a 31/12/2019 | ** datos a 15/01/2020 | (1) datos al 15/03/2020



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

* Véase glosario en la pág. 32 | Fuente: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/03/2020

Renta variable: tendencias del BPA*



Monthly Investment Brief

* revisiones de los ingresos estimados y cambios en el crecimiento previsto

Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/Londres. Datos a 31/03/2020

Renta variable europea

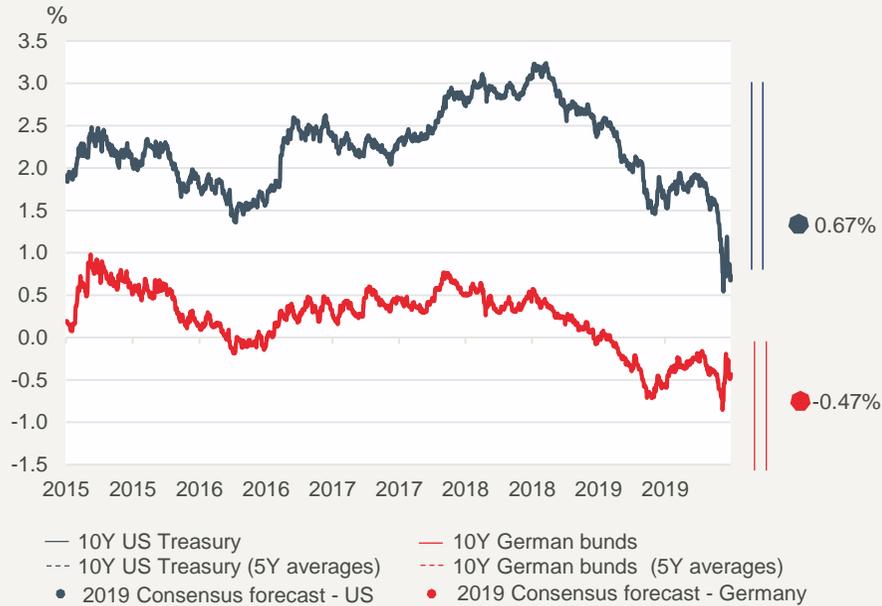


	Ratio precio-beneficio próximos 12 meses Marzo 2020	Crecimiento de los BPA 2017	Crecimiento de los BPA 2018	Crecimiento de los BPA 2019	Crecimiento de los BPA 2020	Rend. del dividendo	Rentabilidad YTD
STOXX Europe 600	13,0 x	23%	5%	3%	-5%	4,6%	-23,0%
Materias primas							
Recursos básicos	9,3 x	111%	-2%	-24%	0%	6,6%	-30,0%
Petróleo y gas	15,8 x	83%	40%	-16%	-48%	9,3%	-34,8%
Sectores cíclicos							
Automóviles y piezas de repuesto	6,4 x	34%	-10%	-18%	-8%	5,1%	-37,6%
Productos químicos	17,1 x	24%	4%	-11%	1%	3,4%	-20,7%
Construcción y materiales	11,9 x	13%	8%	17%	2%	4,2%	-26,7%
Bienes y servicios industriales	13,8 x	14%	5%	7%	-1%	3,6%	-29,2%
Medios	12,2 x	10%	10%	0%	-3%	4,3%	-27,9%
Tecnologías	18,4 x	11%	8%	7%	14%	1,6%	-16,4%
Viajes y ocio	10,9 x	14%	-4%	-5%	-18%	4,3%	-43,5%
Finanzas							
Bancos	6,3 x	49%	13%	1%	-5%	8,8%	-38,4%
Seguros	7,7 x	-9%	10%	7%	8%	7,3%	-29,3%
Servicios financieros	14,4 x	16%	-42%	140%	-43%	4,0%	-24,3%
Sector inmobiliario	13,5 x	12%	19%	1%	6%	5,2%	-26,7%
Sectores defensivos							
Productos alimentarios y bebidas	18,8 x	10%	4%	7%	1%	3,0%	-14,8%
Salud	16,1 x	4%	4%	6%	6%	3,0%	-9,1%
Productos domésticos y de cuidado personal	14,8 x	19%	7%	2%	1%	4,0%	-18,1%
Comercio minorista	16,7 x	3%	6%	0%	1%	3,4%	-20,5%
Telecomunicaciones	11,9 x	19%	-9%	-3%	8%	5,8%	-19,5%
Suministros públicos	13,5 x	5%	-12%	24%	1%	5,4%	-13,0%

Fuente: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Datos a 01/04/2020



Rendimientos 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)

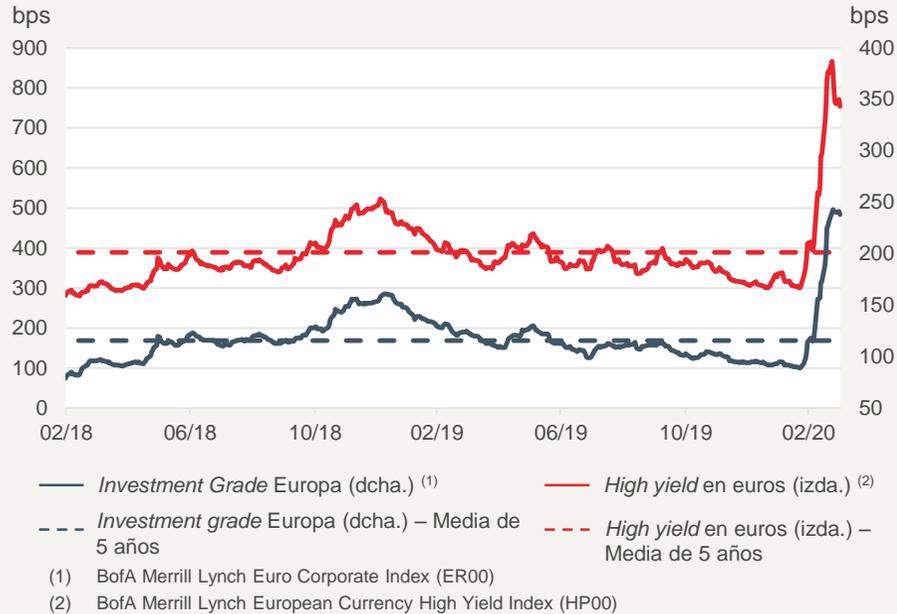


La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

(1) Previsiones económicas de Bloomberg | Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Izda.: datos a 31/03/2020.; dcha.: Datos a 31/03/2020.



Diferenciales de crédito* de IG y HY (en 2 años)



Diferenciales de los principales países de la zona euro (en 2 años)

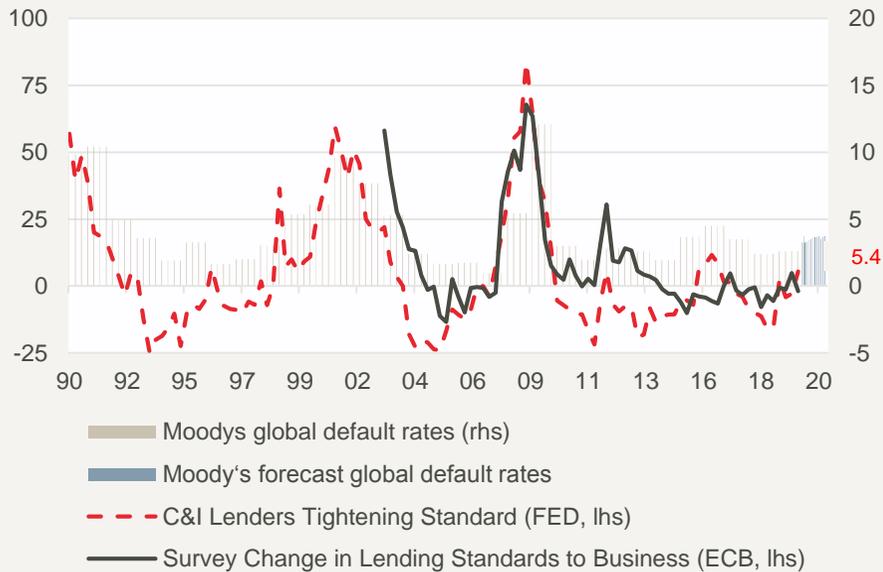


La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

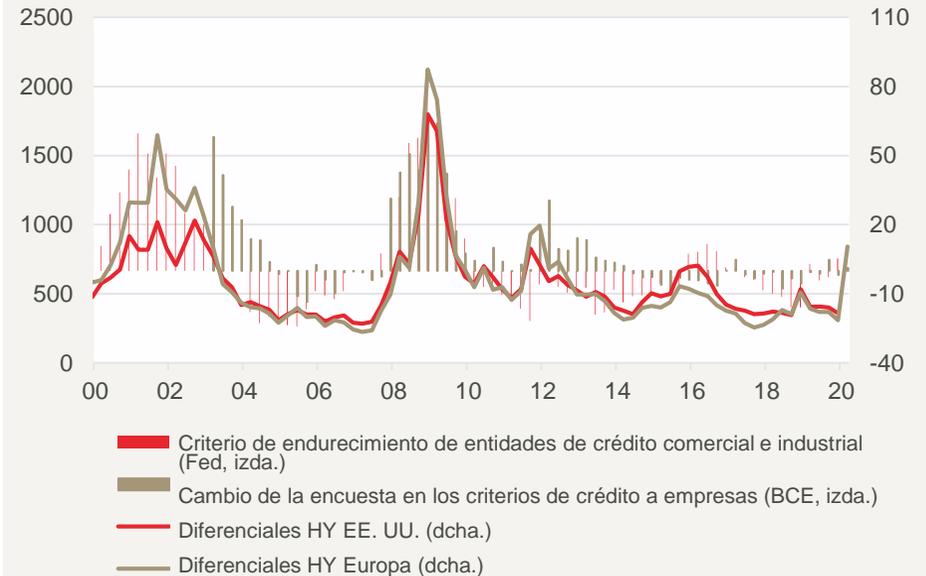
Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Datos a 31/03/2020



Normas de préstamo y tasas de impago



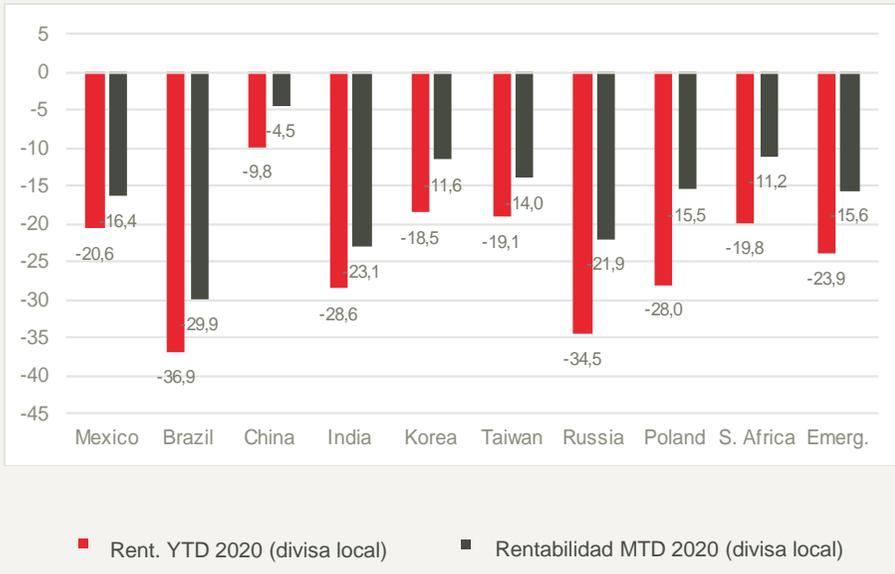
Normas de préstamo y diferenciales



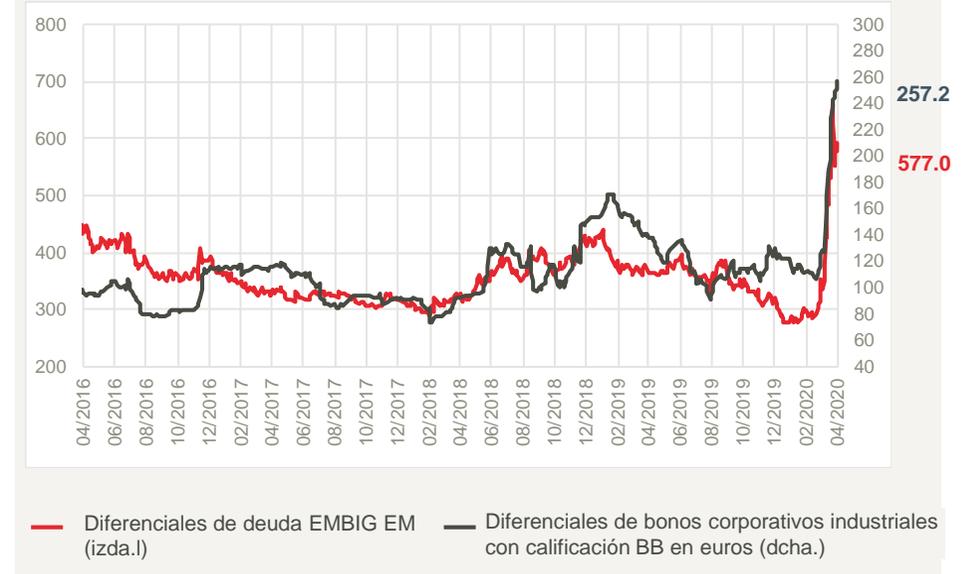
Fuente: Moody's a 31/03/2020, Fed, BCE, Bloomberg | Datos a 31/03/2020



Rentabilidad de la renta variable de los principales mercados emergentes



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

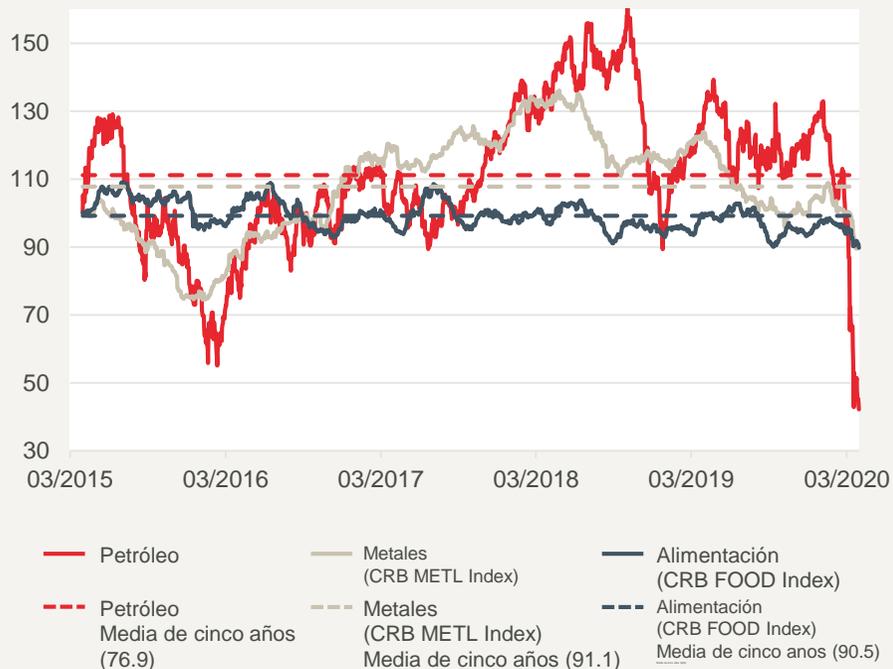


La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

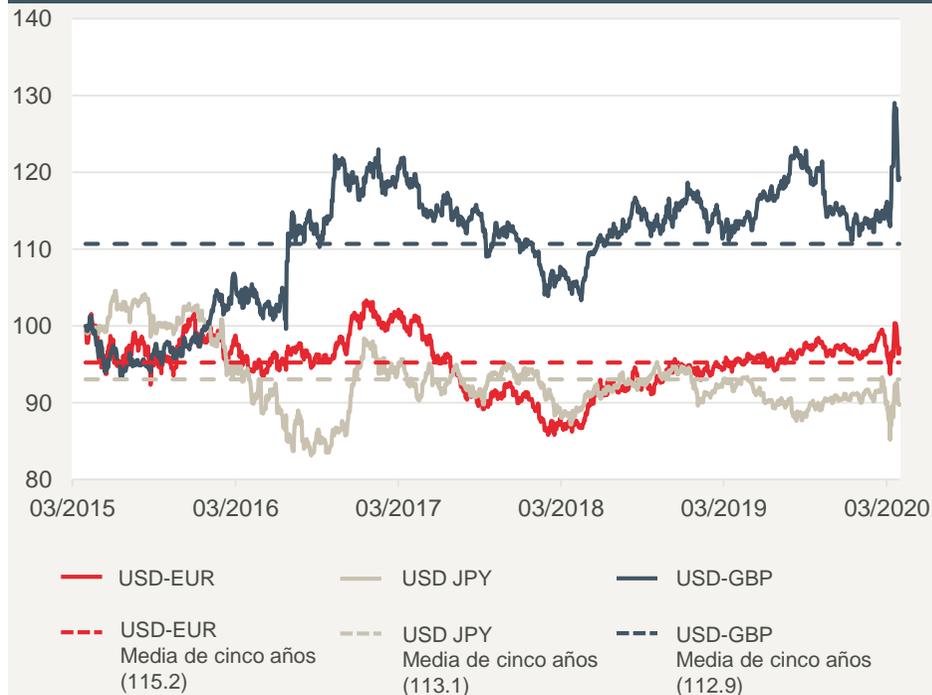
Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 01/04/2020



Materias primas - Variación en 5 años



Divisas - Variación en 5 años



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 31/03/2020

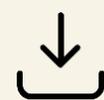


Descubre nuestra guía
« Basics of sustainable investing »

ENFOQUE EN...

ODDO BHF Avenir Europe

Invertir en las grandes empresas del futuro



Este fondo presenta un riesgo de pérdida de capital

[Haga clic aquí para acceder a más información sobre el fondo.](#)



Convicciones actuales	Análisis macroeconómico	Análisis de mercados	Soluciones	27
-----------------------	-------------------------	----------------------	-------------------	----

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.	2019	2018	2017	31/03/2019 a 31/03/2020	31/03/2018 a 31/03/2019	31/03/2017 a 31/03/2018	31/03/2016 a 31/03/2017	31/03/2015 a 31/03/2016	
TEMÁTICO														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		-17,1%	18/12/2018	3,6%	-	-	-	-5,9%	-	-	-	-	20,3%
RENTA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL														
GRAN CAPITALIZACIÓN														
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	-26,1%	17/06/1996*	6,3%	21,0%	-20,2%	15,7%	-19,7%	-7,2%	0,7%	21,7%	-7,4%	27,1%
MEDIA CAPITALIZACIÓN														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★	-21,4%	25/05/1999	8,0%	29,6%	-13,6%	21,0%	-9,2%	-0,1%	8,8%	16,9%	-0,3%	27,2%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	-22,2%	30/12/1998	9,3%	30,9%	-18,4%	23,9%	-11,0%	-5,1%	10,9%	19,2%	0,5%	25,7%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★★	-23,9%	14/09/1992	11,6%	31,9%	-21,1%	20,7%	-13,0%	-6,5%	6,4%	24,1%	5,8%	26,2%
PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	-19,9%	26/11/2013	7,1%	36,5%	-27,9%	24,4%	-3,4%	-15,9%	10,4%	20,9%	3,7%	22,9%
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	LU0269724349	★★	-25,7%	15/11/2006	1,3%	26,9%	-24,4%	17,2%	-16,3%	-13,3%	6,5%	16,5%	-6,6%	27,7%
TEMÁTICO														
▶ ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★★	-23,2%	14/09/1989	8,0%	23,0%	-8,0%	16,9%	-16,4%	6,1%	13,4%	-0,1%	1,4%	32,2%
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	*	-38,7%	10/08/2007	-0,9%	17,0%	-29,3%	12,0%	-33,2%	-20,8%	1,6%	21,3%	-31,4%	34,8%
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	-25,7%	29/07/1992	5,3%	26,0%	-14,7%	14,4%	-18,1%	0,9%	4,0%	12,4%	-10,9%	24,4%

* Fecha de lanzamiento de la estrategia

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

Todos los fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 31/03/2020

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.	2019	2018	2017	31/03/2019 a 31/03/2020	31/03/2018 a 31/03/2019	31/03/2017 a 31/03/2018	31/03/2016 a 31/03/2017	31/03/2015 a 31/03/2016	
TIPOS/CRÉDITO														
CRÉDITO EN EUROS														
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	***	-7,6%	19/03/2002	3,1%	6,0%	-2,6%	2,3%	-4,9%	1,0%	1,3%	1,8%	-1,0%	6,5%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	NS	-7,8%	24/08/2011	0,8%	1,9%	-2,2%	0,5%	-7,4%	-0,3%	0,0%	1,8%	0,1%	7,2%
CREDITOS GLOBAL														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		-7,9%	22/10/2018	-4,5%	-	-	-	-7,0%	-	-	-	-	7,1%
ALTO RENDIMIENTO (HIGH YIELD)														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-17,0%	09/12/2016	-4,0%	6,6%	-7,4%	5,6%	-15,4%	-1,5%	2,2%	-	-	13,1%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-21,1%	12/01/2018	-8,8%	9,3%	-	-	-18,2%	0,4%	-	-	-	17,9%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	***	-12,3%	14/08/2000	4,6%	7,4%	-3,6%	4,4%	-9,1%	0,9%	2,4%	6,9%	-0,2%	12,5%
RENTABILIDAD TOTAL														
▶ ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		-7,2%	30/12/2016*	1,0%	6,9%	-4,9%	3,5%	-3,5%	-1,1%	1,9%	-	-	5,9%

* 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 31/03/2020

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 1 año
				Creación	Anualiz.	2019	2018	2017	31/03/2019 a 31/03/2020	31/03/2018 a 31/03/2019	31/03/2017 a 31/03/2018	31/03/2016 a 31/03/2017	31/03/2015 a 31/03/2016	
BONOS CONVERTIBLES														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	**	-9,5%	12/04/2006	0,5%	6,8%	-7,5%	-1,1%	-7,0%	-1,7%	-3,5%	1,2%	-6,8%	7,8%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	***	-7,4%	14/09/2000	2,1%	6,3%	-6,4%	-1,2%	-5,1%	-1,1%	-3,0%	0,9%	-4,5%	6,0%
ODDO BHF Convertible Global CR-EUR	LU1493433004	***	-11,8%	31/12/2013	-0,2%	11,6%	-7,0%	4,0%	-6,9%	-1,7%	2,3%	2,3%	-4,7%	10,4%
GESTIÓN DIVERSIFICADA														
MODERADO														
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	****	-6,8%	15/07/2005	2,4%	8,6%	-2,3%	2,5%	-2,7%	3,3%	-0,9%	3,5%	-0,6%	6,8%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	-7,3%	10/09/2004	3,9%	5,2%	-7,7%	3,9%	-6,2%	-1,8%	-1,9%	5,1%	-4,3%	11,5%
EQUILIBRADO														
▶ ODDO BHF Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	*****	-13,3%	24/10/2007	3,5%	17,8%	-5,9%	7,3%	-6,7%	6,6%	-0,7%	8,5%	-2,9%	15,2%
DINÁMICO														
ODDO BHF Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	*****	-10,8%	22/10/2007	3,8%	25,0%	-11,7%	10,1%	0,0%	4,6%	-1,8%	9,5%	-3,0%	20,6%

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

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 31/03/2020

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 Euro Small Cap	Renta variable zona euro peq. cap.	X	X		X		X	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		
ODDO BHF ProActif Europe	Asignación EUR flexible	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF European Banks	Renta variable sector finanzas		X		X	X	X									X
ODDO BHF Immobilier	Sector inmobiliario - Indirecto zona euro	X	X		X	X	X			X				X		
ODDO BHF Euro Corporate Bond	Renta fija EUR deuda privada	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Renta fija EUR 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 2021	Renta fija con fecha objetivo	X			X	X	X			X					X	
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Renta fija con fecha objetivo	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	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 Euro High Yield Bond	Alt- – Long/Short bonos	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Credit Opportunities	Asignación EUR flexible	X	X		X	X	X	X		X	X		X	X	X	

Fuente: ODDO BHF AM SAS, datos a 31/03/2020

Registro de fondos en el extranjero y categorías de MorningstarTM



Fondo	Categoría de Morningstar															
ODDO BHF Algo Europe	Renta variable Europa – large cap. Mixte	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF European Convertibles	Convertibles - Europa	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF European Convertibles Moderate	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 Polaris Balanced	Allocation EUR Moderata – Internacional	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Polaris Dynamic	Allocation EUR Dinamica – Internacional	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Artificial Intelligence	Renta variable Internacional – large cap	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X

Fuente: ODDO BHF AM SAS, datos a 31/03/2020



<p>Cálculo de rentabilidades</p>	<p>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.</p>
<p>Volatilidad</p>	<p>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.</p>
<p>Diferencial de crédito (prima de crédito)</p>	<p>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.</p>
<p>Investment grade</p>	<p>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.</p>
<p>High yield</p>	<p>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.</p>
<p>Ratio precio-beneficio</p>	<p>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.</p>

En esta edición del Monthly Investment Brief han contribuido



Nicolas Chaput

Consejero delegado
y Director de inversiones adjunto
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

Janis Heck

Gestor de carteras High Yield
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

Director de inversiones adjunto global
ODDO BHF AM

Agathe Schittly

Global directora de marketing
ODDO BHF

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

Laure de Nadaillac

Marketing y estrategia
ODDO BHF AM SAS

Jérémy Tribaudeau

Director de productos de renta variable
ODDO BHF AM SAS

Pierre Mathis

Gestor de productos multiactivos
ODDO BHF AM SAS



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

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

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

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

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

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

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

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

Constituida en forma de sociedad por acciones simplificada con un capital de 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

