



MONTHLY *investment* BRIEF

Todo es cuestión del momento

Tras un primer semestre desastroso, y con el deterioro de la situación económica en los países desarrollados, la prudencia aconsejaría retirarse de los activos de riesgo a la espera de una tregua. Pero, ¿es siempre la prudencia el mejor consejero?

El momento es clave en los mercados de renta variable

Los temores a que las economías desarrolladas se encaminen a una recesión se han agravado últimamente, con el dato del PMI de actividad industrial estadounidense de 53 (56,1 en mayo), afectado por la disminución de los nuevos pedidos y del empleo. En cuanto a los mercados bursátiles, el S&P y los índices europeos se han dejado alrededor de un 20% en lo que va de año. Tras este importante descenso, la cuestión es si el mercado está remunerando el riesgo suficientemente ahora mismo.

En EE. UU., otorgamos un 40% de probabilidades a la recesión (30% de recesión leve, 10% de recesión grave) y un 60% de probabilidades a una desaceleración económica en los próximos doce meses. En caso de evitarse la recesión, creemos que el mercado tiene gran capacidad para recuperarse. Veamos la tendencia de los beneficios a doce meses vista.

Ya hemos señalado que los márgenes de beneficio estadounidenses son extraordinariamente altos y terminarán por reducirse. Sin embargo, creemos que estos ajustes serán más lentos de lo que los inversores esperan ahora mismo. En efecto, a largo plazo, la evolución de los resultados de las empresas que componen el S&P500 se ha visto impulsada principalmente por el sector de tecnología de la información. El sector tecnológico está ahora dominado por monopolios naturales, empresas que se benefician de los efectos de la red y de importantes economías de escala. El aumento de la regulación erosionará su control a lo largo del tiempo, pero es probable que el proceso sea lento.

También a largo plazo, la tendencia al alza de los márgenes de beneficio fuera del sector tecnológico no causa tanta impresión. A medida que la economía se ralentiza, los precios de las materias primas industriales y agrícolas caen, lo que permite a las empresas de sectores defensivos con fuertes márgenes brutos, como alimentación y bebidas, mantener unos niveles de márgenes razonables. Por otro lado, es verdad que las empresas de sectores con márgenes brutos bajos, como comercio minorista o materiales de construcción, se enfrentan a la doble dificultad de gestionar una limitada capacidad de fijación de precios y una probable disminución de los volúmenes.

Pese a todo, se espera una reducción de los márgenes de las empresas incluidas en el S&P500 estadounidense, aunque manteniéndose en niveles razonables durante los próximos doce meses.

En Europa, la caída del euro está contribuyendo claramente las exportaciones y limitará la disminución de las secuencias de beneficios en el segundo trimestre. Es más probable que ese descenso se note en el tercer trimestre. Pero aquí tampoco es seguro lo peor, ya que las empresas están confirmando ahora carteras de pedidos completas y una gran capacidad para ajustar sus precios para compensar en gran parte la inflación de los costes de producción.

Cabe esperar que asistamos a posibles movimientos sociales y subidas salariales, pero los efectos no se notarán hasta más adelante o incluso en 2023. La situación en Ucrania sigue siendo el principal riesgo para Europa. El cese o la mayor reducción del suministro de gas puede cuestionar la evolución de las secuencias de beneficios corporativos.

En conclusión, en los mercados de renta variable vemos que las valoraciones empiezan a descontar los principales escenarios de tensión. Aunque aún es demasiado pronto para reposicionarse de forma sustancial, los niveles de entrada están cerca.

Aún es algo pronto para el crédito

Los diferenciales del high yield dan a entender que el mercado presupone una tasa de impagos de entre el 7%-8% en los próximos doce meses. La agencia de calificación Moody's la sitúa en el 6% en el peor de los casos. En marzo de 2020, el mercado estimaba que alcanzaría un 12%. Por tanto, parte del riesgo está claramente en los precios.

Cabe señalar que la tasa de rendimiento absoluto supera actualmente 7,50%. Históricamente, a este nivel, las probabilidades de generar un rendimiento positivo en los próximos doce meses son de más de un 80%. Además, un tipo del 7,5% permite generar un carry suficiente para soportar una ampliación adicional del diferencial de unos 250 puntos básicos (pb), es decir, los niveles máximos registrados hace años.

En conclusión, creemos que el mercado del high yield debe capitular por última vez para que las últimas «manos débiles» (compradores oportunistas) sean sustituidas por inversores con una visión más estratégica. Entonces, se habrán alcanzado las primas de riesgo suficientes para estabilizarse y volver a los fundamentales sólidos.

Cerca de los niveles de entrada

En estos primeros días de julio, tenemos una perspectiva más constructiva. Los datos macroeconómicos no traen buenas noticias, pero la divergencia en la política monetaria y fiscal de China y Japón debería limitar la desaceleración del crecimiento mundial. Las empresas tienen una impresionante capacidad de resistencia. Pero lo que se pondrá a prueba será la capacidad de resistencia del consumidor. Aunque el ahorro sea abundante, las clases menos favorecidas y el conjunto más amplio de la población están sufriendo una fuerte erosión de su poder adquisitivo. ¿Revuelo o tormenta en el consumo? Es difícil saber.

Sea como fuere, nos acercamos a los niveles de entrada tanto en los mercados bursátiles como en los de high yield. Claro que los riesgos siguen estando presentes, pero la remuneración ya refleja en parte las numerosas incertidumbres. La escasa liquidez de los meses del verano puede provocar pequeños shocks en el mercado, que se aprovecharían para un mayor reposicionamiento.

Mientras tanto, le deseamos un buen verano.



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





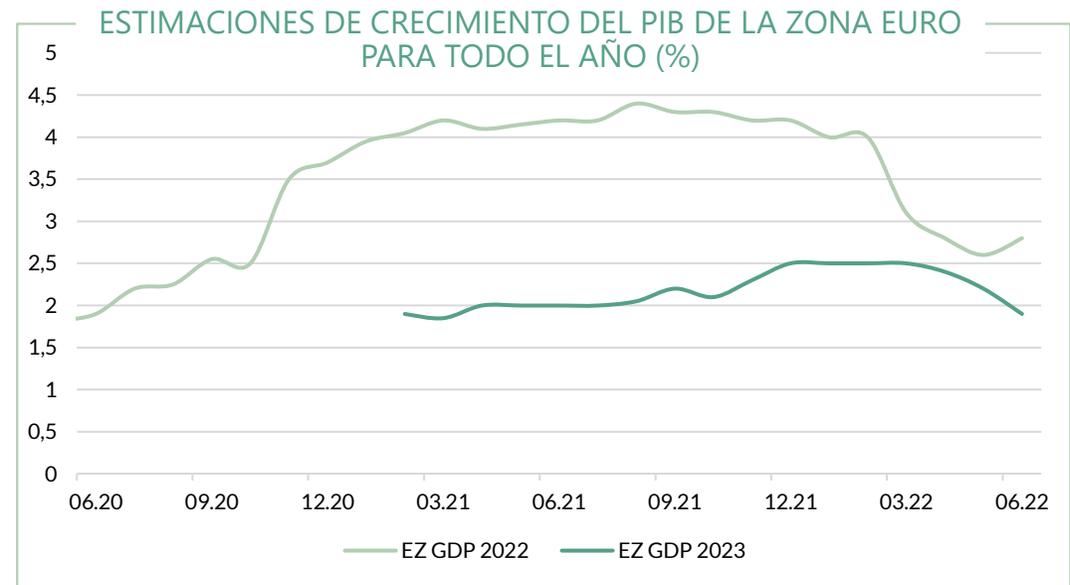
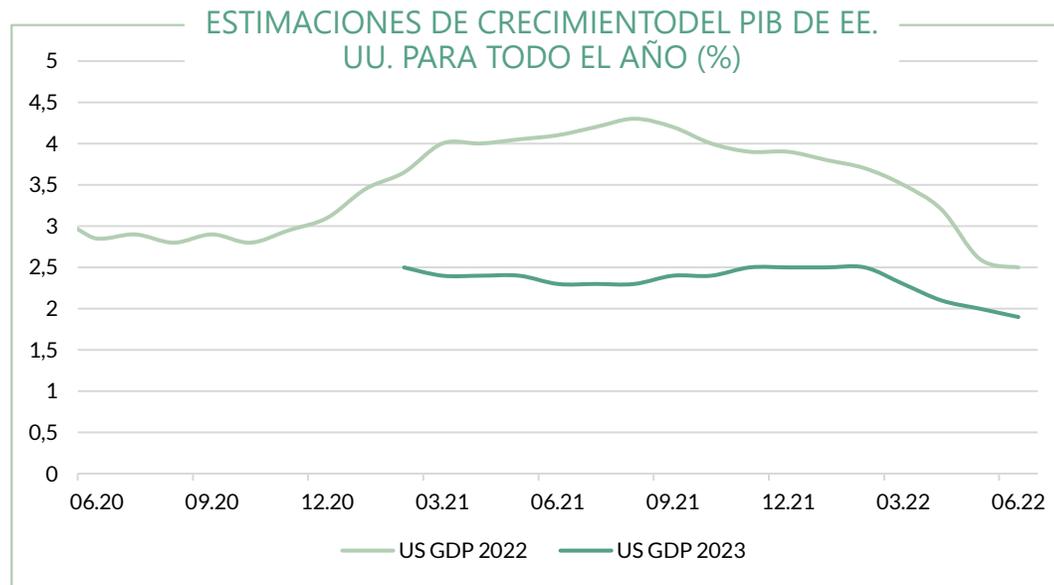
01

PERSPECTIVAS
macroeconómicas



Perspectivas de crecimiento

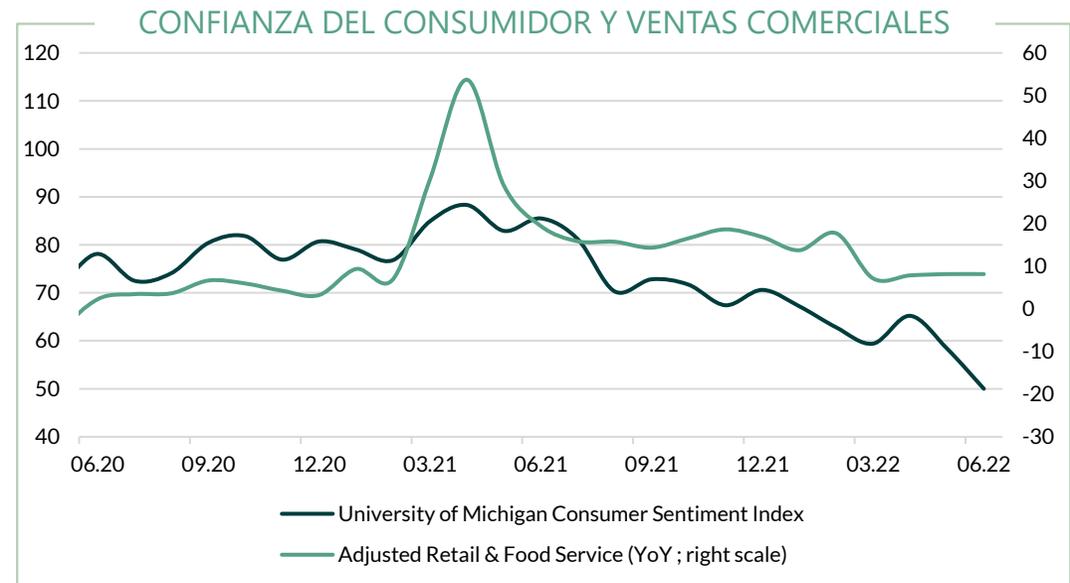
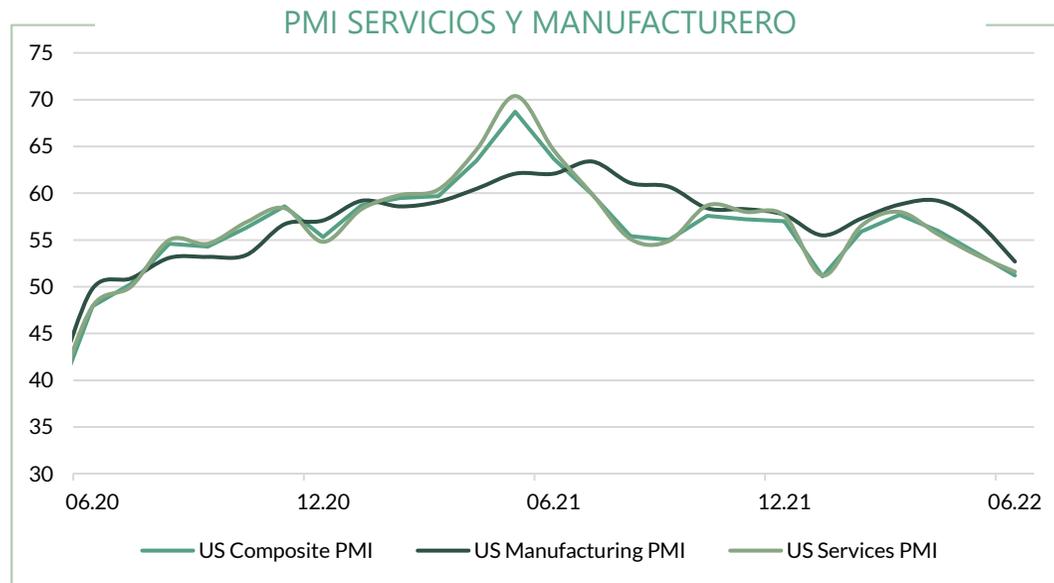
LAS REVISIONES A LA BAJA SE AMPLÍAN HASTA 2023



- Mientras que las rebajas de las expectativas de crecimiento de EE. UU. y la zona euro en 2022 han ido bastante lejos, las perspectivas para 2023 se cuestionan cada vez más
- La última mejora de las expectativas de la zona euro, hasta el 2,8%, solo refleja las revisiones del primer trimestre, del 0,2% al 0,6%
- En las últimas semanas, China ha registrado la mayor rebaja de las previsiones de consenso para 2022, con una reducción de 0,4 puntos porcentuales, hasta el 4,1%



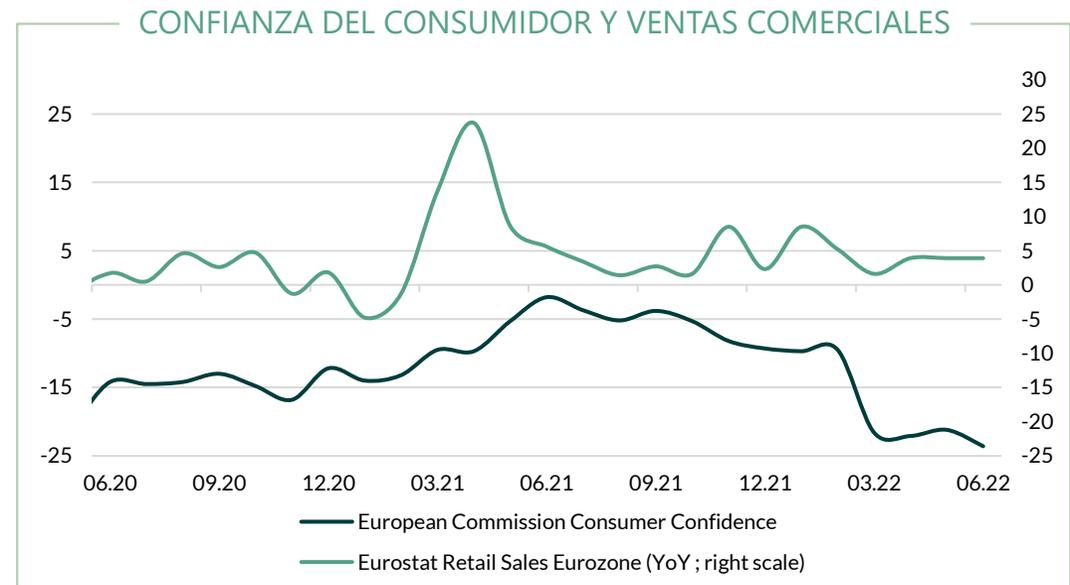
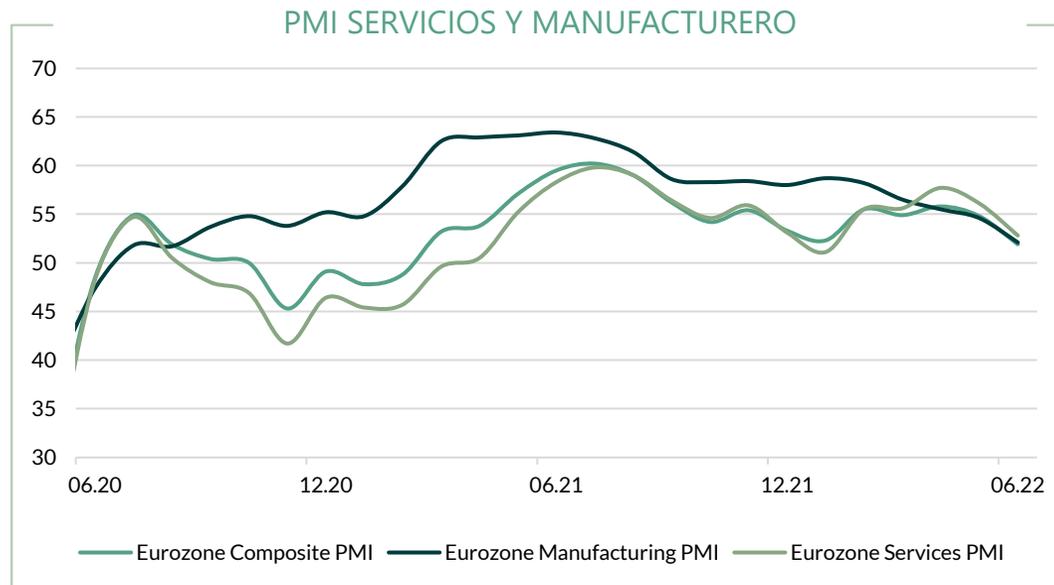
Estados Unidos: EL CADA VEZ MÁS IMPROBABLE «ATERRIZAJE SUAVE»



- El PMI de actividad industrial del ISM se redujo 3,1 puntos, hasta 53, con subcomponentes como los nuevos pedidos ya por debajo del nivel de 50 (49,2)
- Las encuestas regionales de la Fed apuntan a niveles recesivos
- Los indicadores de la confianza del consumidor se han hundido en parte hasta sus niveles más bajos en varias décadas, pero las ventas minoristas y el gasto del consumidor de momento se muestran resilientes
- El mercado laboral sigue al rojo vivo, pero con tímidos indicios de una ligera reducción de la presión (p. ej., la disminución del crecimiento de las ofertas de empleo JOLT)



Europa: EN EL EPICENTRO DE LOS RIESGOS

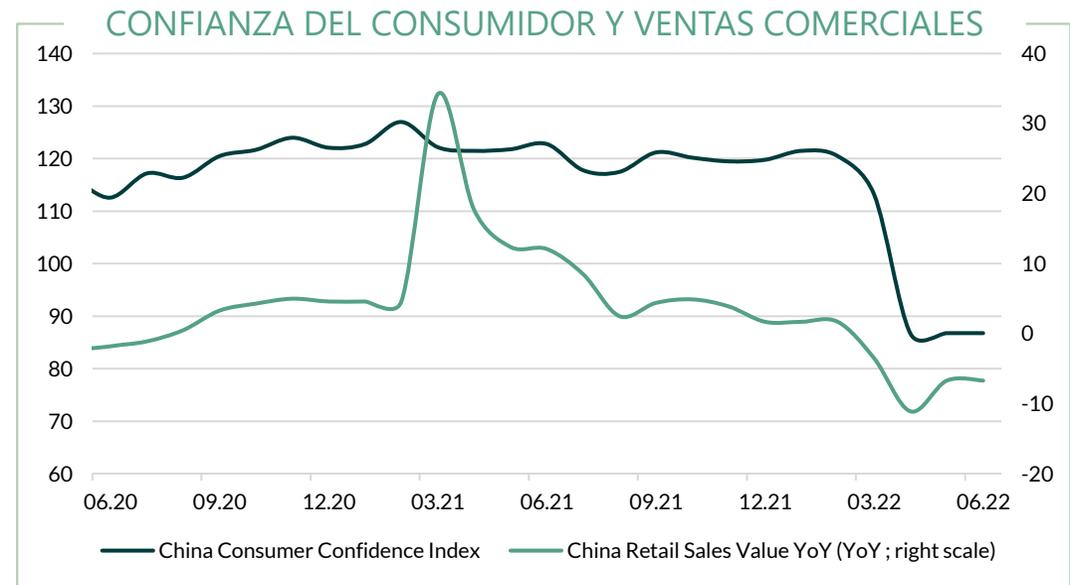
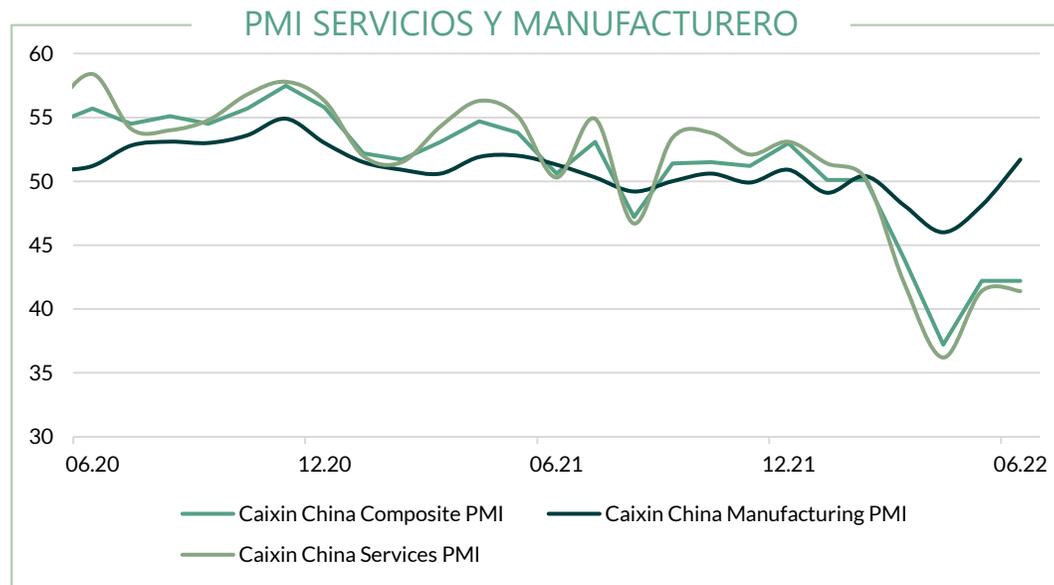


- El PMI compuesto de junio bajó 3 puntos, hasta 52, su nivel más bajo de los últimos 16 meses, pero que sigue siendo aceptable
- Algunos subcomponentes emitieron más señales de alarma, como los nuevos pedidos o la producción industrial, que rozaron el nivel de 50 o cayeron ligeramente por debajo
- La debilidad de la confianza de los consumidores y de las encuestas de actividad industrial se sumó a los datos negativos
- Los problemas de suministro de gas siguen siendo una espada de Damocles, con el cierre por mantenimiento del gasoducto Nordstream 1 del 11 al 21 de julio, lo que aumenta la inquietud por la continuación del flujo a partir de entonces



China

REPUNTE DE COVID-19 EN MARCHA

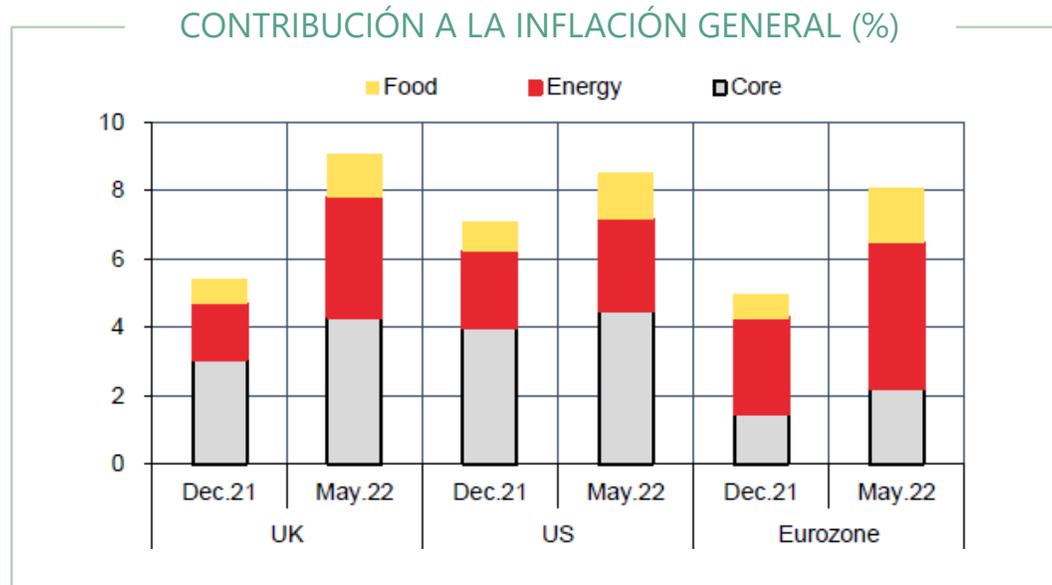


- El PMI ha vuelto a aumentar, debido al repunte de la actividad, al levantarse en parte las restricciones relacionadas con la covid-19
- El PMI compuesto Caixin subió 13 puntos, hasta 55,3, alentado principalmente por el componente de servicios
- Aunque el impulso crediticio se ha tornado claramente positivo, la desaceleración de la economía mundial y el retroceso del mercado inmobiliario siguen frenando cualquier recuperación económica



Expectativas de inflación

SEÑALES INCIPIENTES DE RELAJACIÓN DE LA PRESIÓN

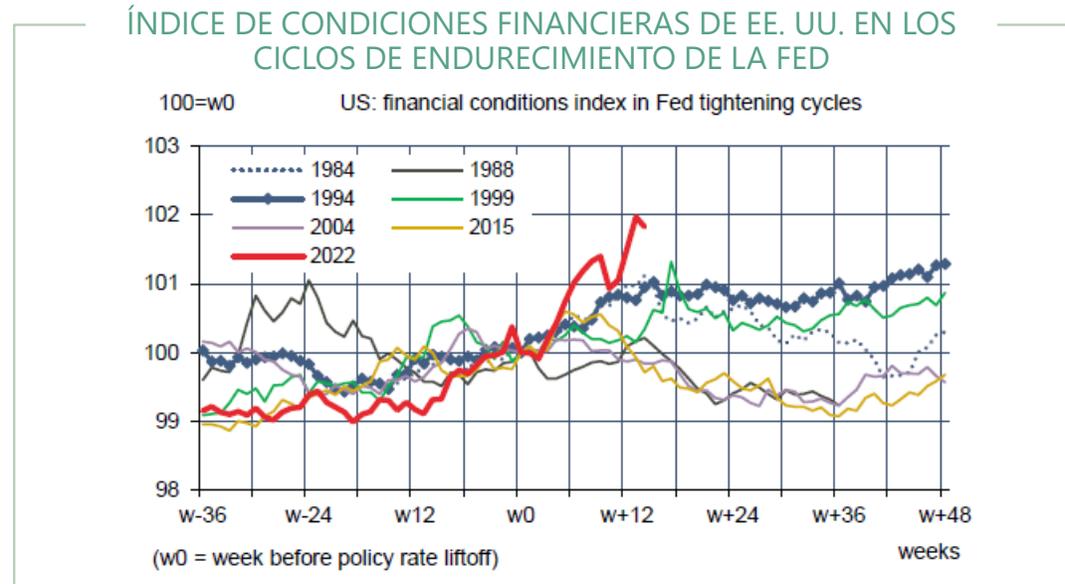
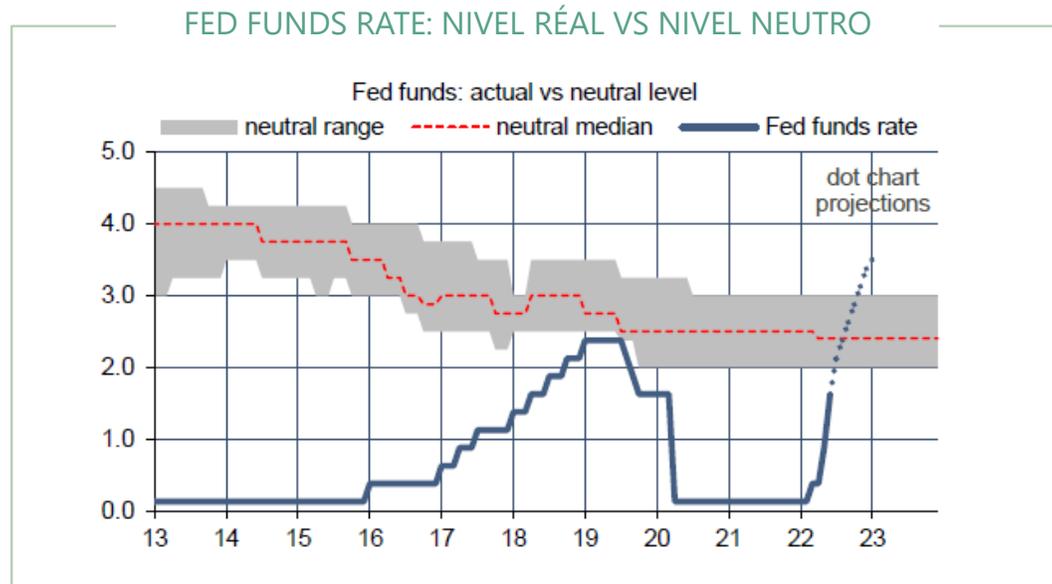


- La presión de los precios de las materias primas y la energía se ha reducido bastante últimamente, con la excepción de los precios del gas
- Además, los precios de los alimentos muestran signos de menores tensiones
- Los datos de la inflación de equilibrio se han desplomado en junio, al descontarse cada vez más la preocupación por la recesión
- Los indicadores más longevos, como las expectativas de inflación a largo plazo del Conference Board de EE. UU., siguen anclados en torno al 3%, excepto por un breve repunte en el mes anterior hasta el 3,3%



Política de la FED

EL ATERRIZAJE SUAVE ES UN ACONTECIMIENTO INUSUAL



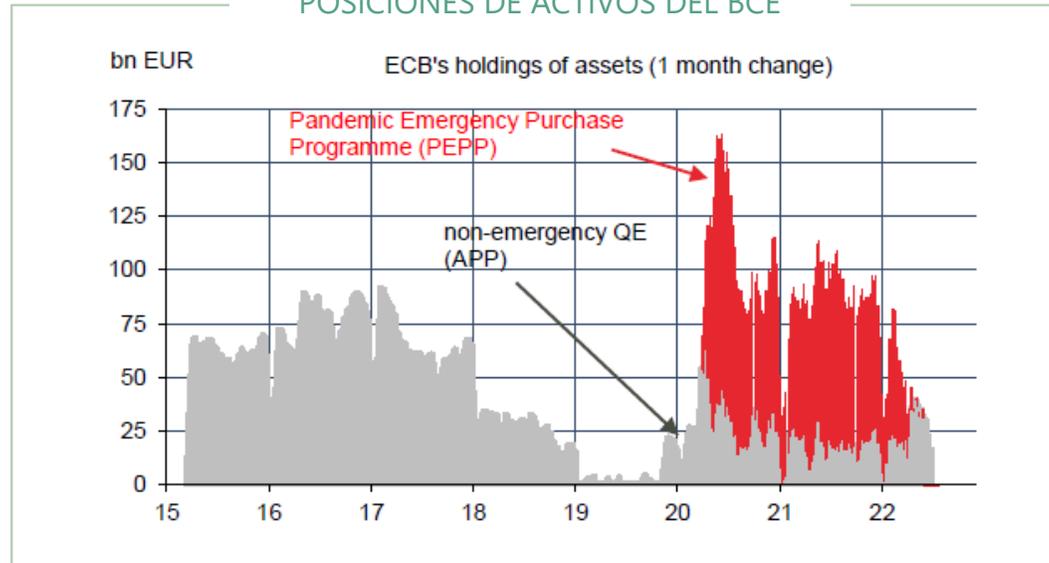
- Las expectativas de subidas de tipos en la Fed alcanzan ahora un máximo en torno al 3,4% en marzo, es decir, 1,9 puntos porcentuales más que los niveles actuales
- Esta evolución esperada parece razonable, pero el riesgo es mayor para los fondos de la Fed, dada la determinación del banco central de romper la dinámica de la inflación
- El aterrizaje suave es un acontecimiento históricamente inusual y aún más difícil de lograr en las condiciones actuales, con unos niveles de inflación al estilo de la década de 1970 y una economía que desinfla tras el impulso posterior a la covid-19



Política del BCE

SUBIDAS DE TIPOS EN UNA ECONOMÍA QUE PIERDE FUELLE

POSICIONES DE ACTIVOS DEL BCE



DIFERENCIALES DE CRÉDITO



- El BCE comienza a elevar los tipos en 25 puntos básicos (pb) este mes, a lo que probablemente seguirá una subida de 50 pb en septiembre
- La trayectoria de los tipos de interés parece borrosa, ya que la mayor probabilidad de recesión contrasta con una inflación elevada y persistente de momento
- El escenario más probable podría ser subidas de entre 75 y 100 pb hasta finales de año y, a continuación, una actitud de espera para evaluar la dinámica de la inflación y la recesión
- En una reunión de emergencia después de la reunión periódica, el BCE abordó los problemas de fragmentación (es decir, los altos diferenciales periféricos) mediante su próxima herramienta de crisis
- Sin embargo, no se conocen muchos detalles sobre esta herramienta



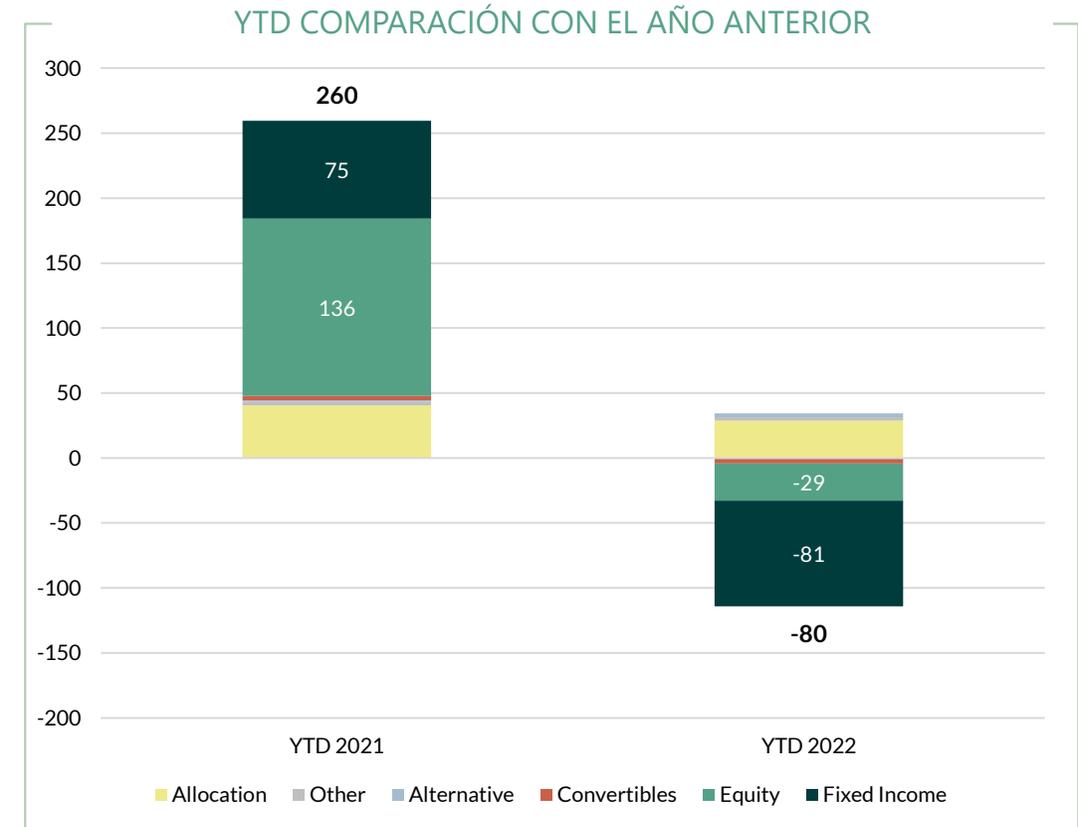
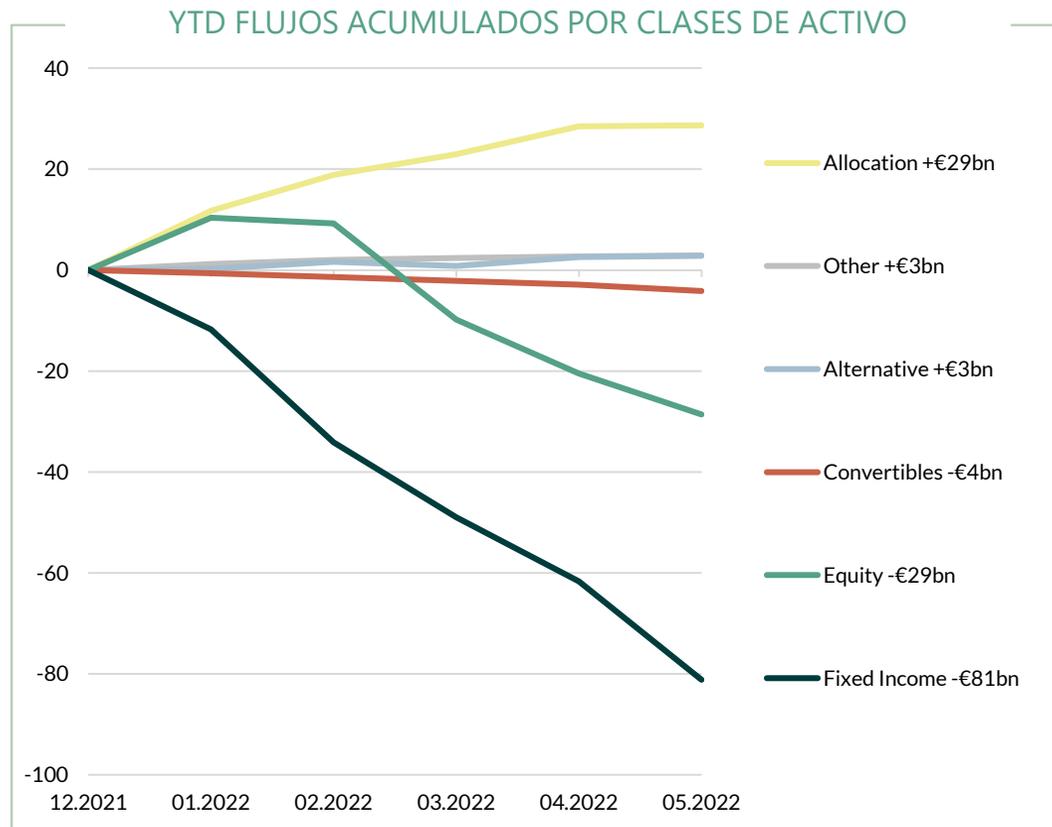
02

ANÁLISIS
de mercado



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

A LA ESPERA DEL CAMBIO DE TENDENCIA

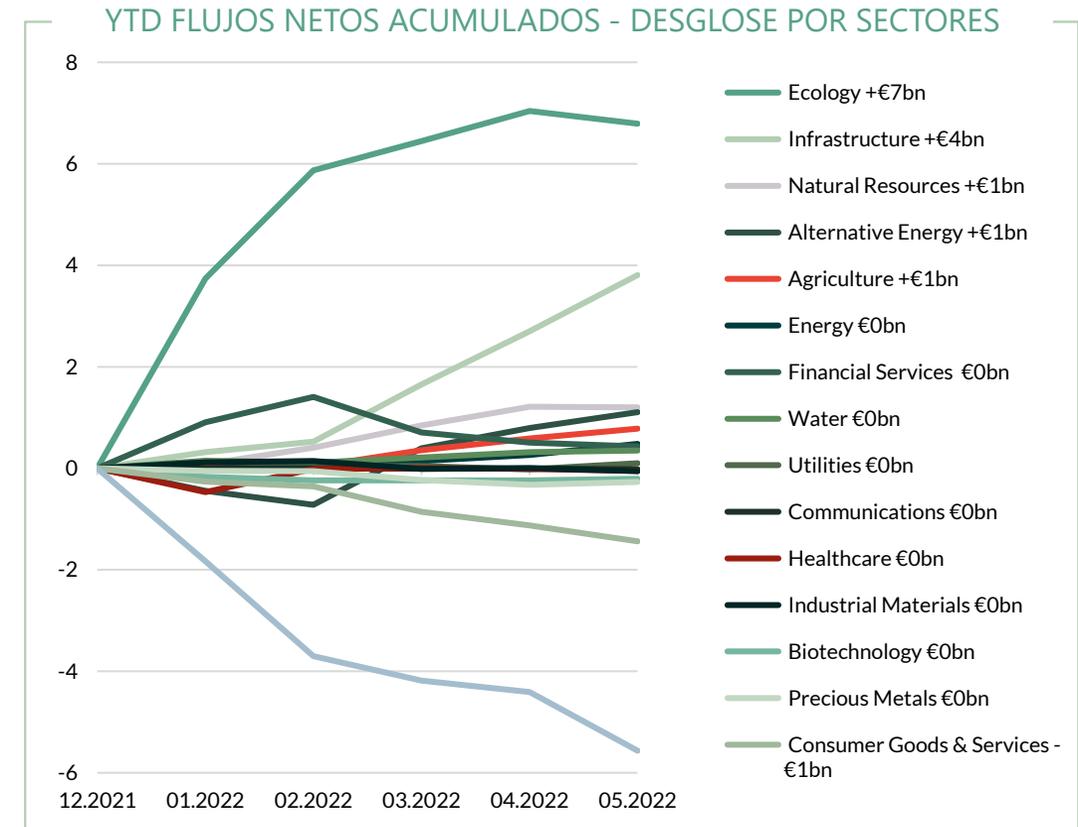
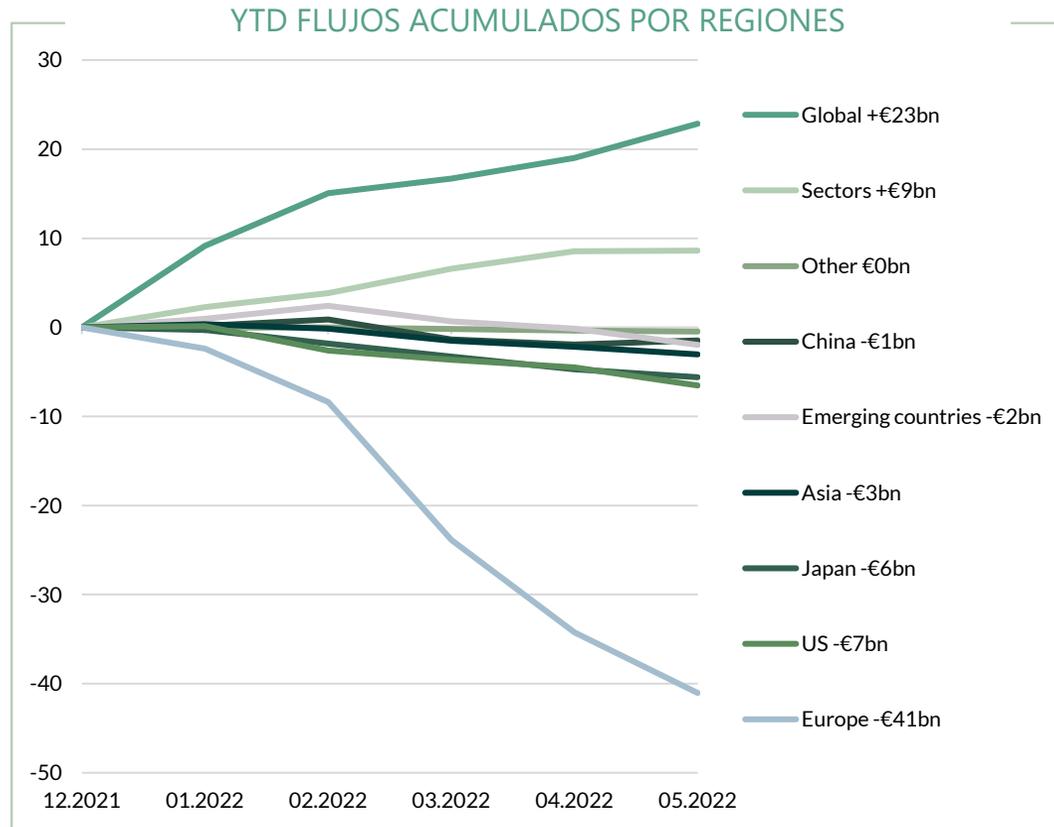


Fuente: Morningstar. Datos a 30.06.2022 (Europe OE, excepto ETF, MM, fondos de fondos y fondos subordinados (domiciliados, máx. compr.).



Flujos en fondos de inversión europeos - renta variable YTD

LA RENTA VARIABLE EUROPEA ES LA QUE MÁS SUFRE

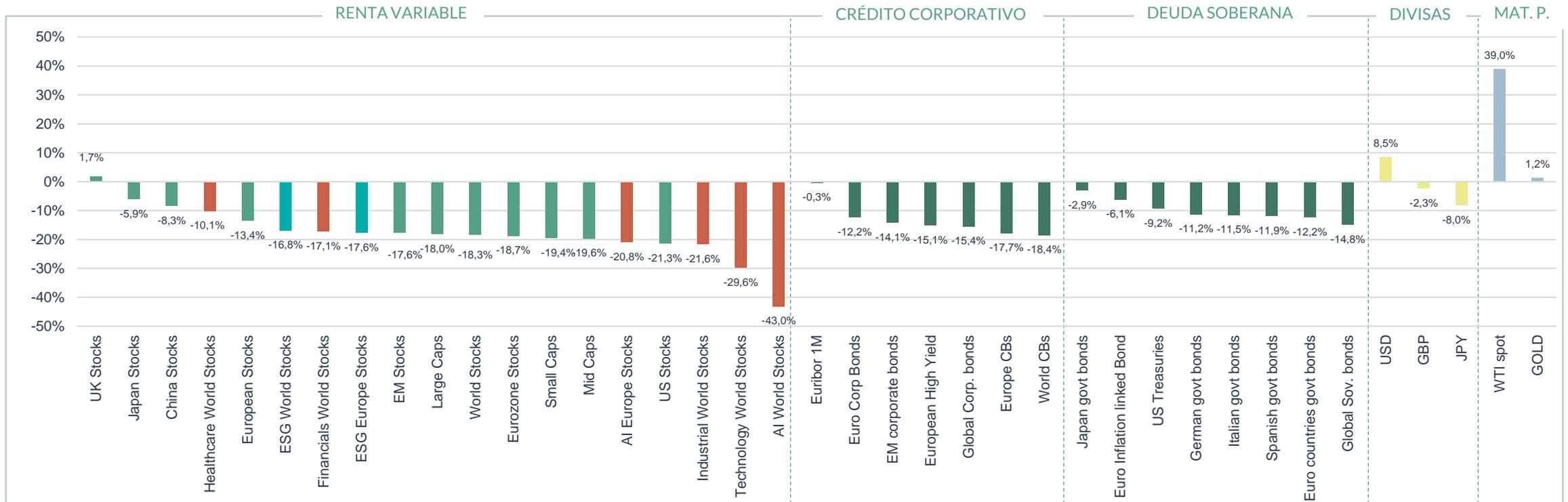


Fuente: Morningstar. Datos a 30.06.2022 (Europe OE, excepto ETF, MM, fondos de fondos y fondos subordinados (domiciliados, máx. compr.).



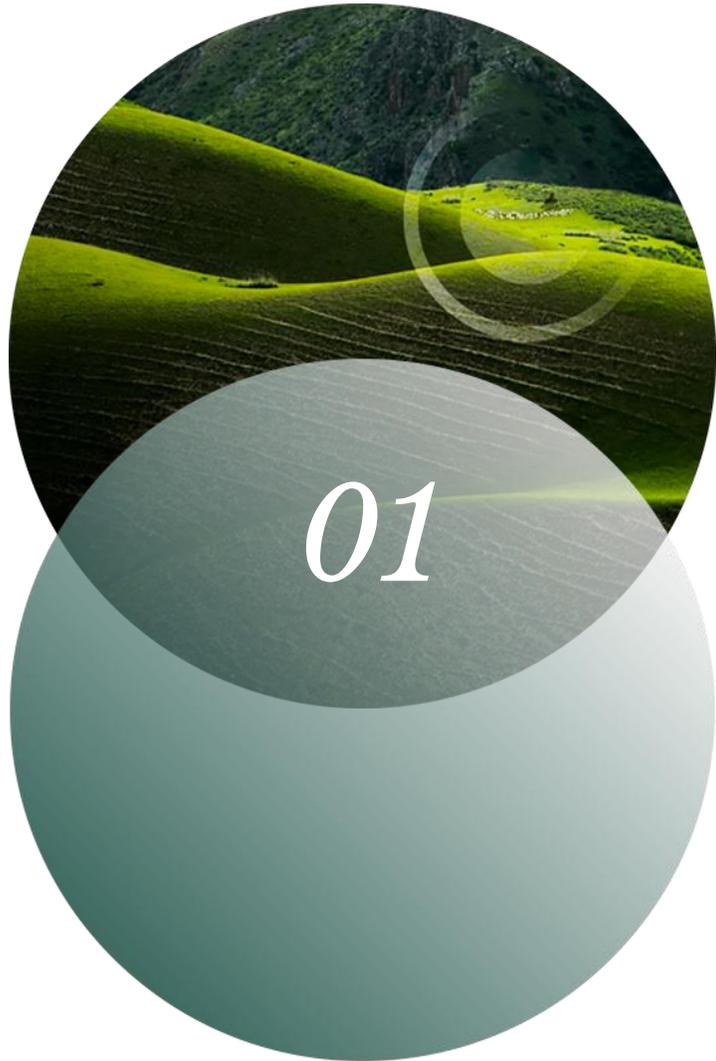
Rentabilidad de las clases de activos desde el principio de año

SIGUE SIN HABER REFUGIO SEGURO



■ 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 30/06/2022; rentabilidades expresadas en divisa local

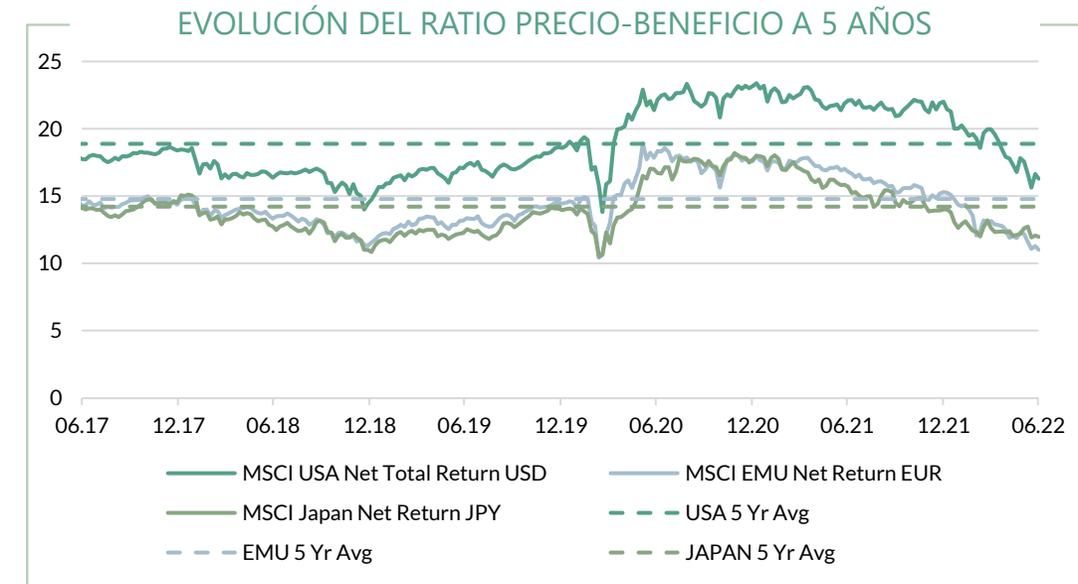
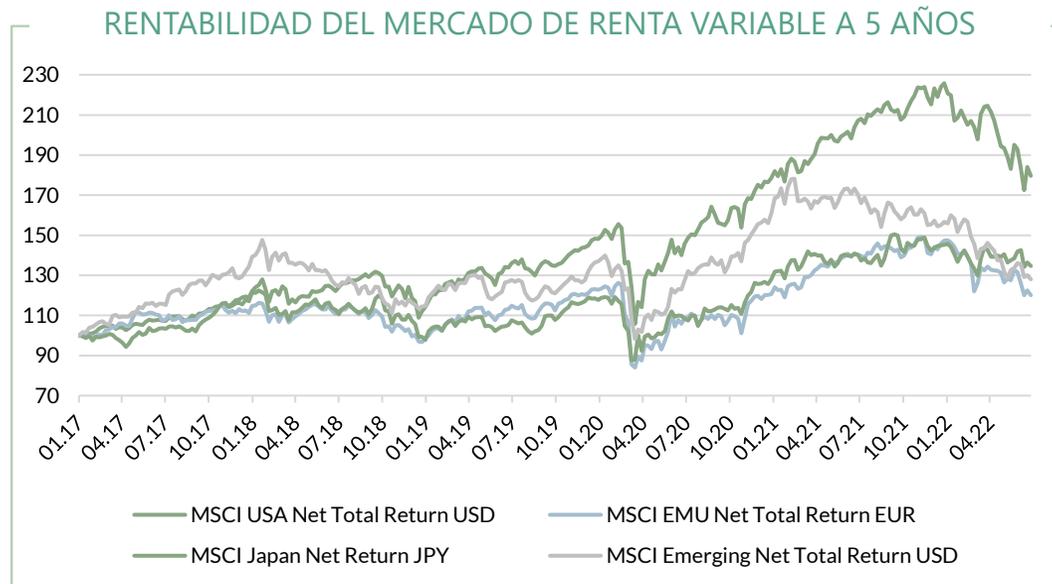


RENTA VARIABLE



Renta variable

LAS ESTIMACIONES DEL RATIO PRECIO-BENEFICIO SE APROXIMAN A LOS MÍNIMOS DE LA DÉCADA



- El consenso de los vendedores aún no ha revisado a la baja los beneficios agregados de los índices
- Con un cierto crecimiento residual que aún se espera para el próximo año, el nivel de beneficios a 12 meses para los índices de gran capitalización de la zona euro sigue subiendo ligeramente
- Con la caída de los mercados, las valoraciones basadas en los beneficios esperados han alcanzado niveles similares a los de marzo de 2020
- La próxima temporada de publicación de resultados del segundo trimestre arrojará cierta luz sobre la realidad de las expectativas de los vendedores, y cabe esperar que los inversores reciban mejores indicaciones de las empresas por lo que respecta a las mejoras de las cadenas de suministro, aunque el entorno macroeconómico del segundo semestre de 2022 continúe siendo una gran incógnita

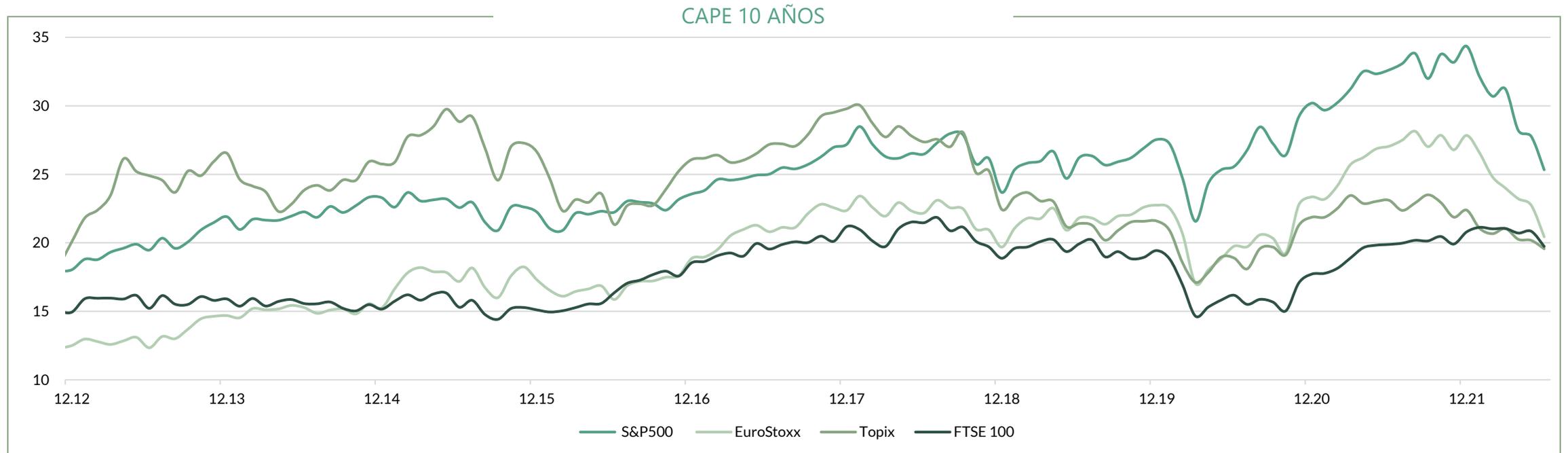
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 30/06/2022



CAPE (SHILLER P/E)

VALORACIONES MENOS FAVORABLES



- Ajustados al ciclo, los múltiplos de precio-beneficio no son extraordinariamente bajos
- Sin embargo, las valoraciones de los índices de Japón y China también rozan sus mínimos históricos una vez considerado el ciclo

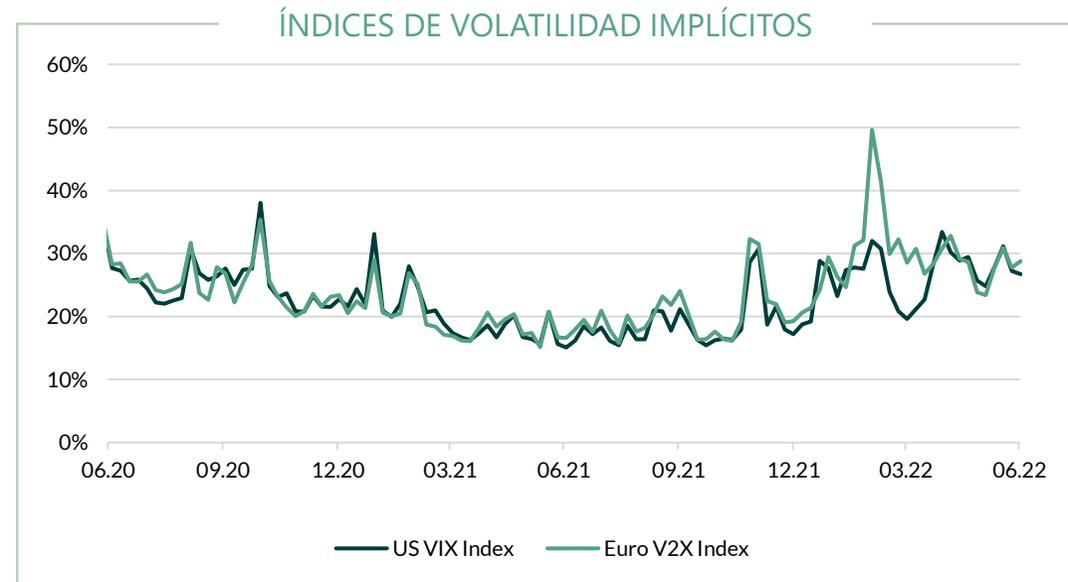
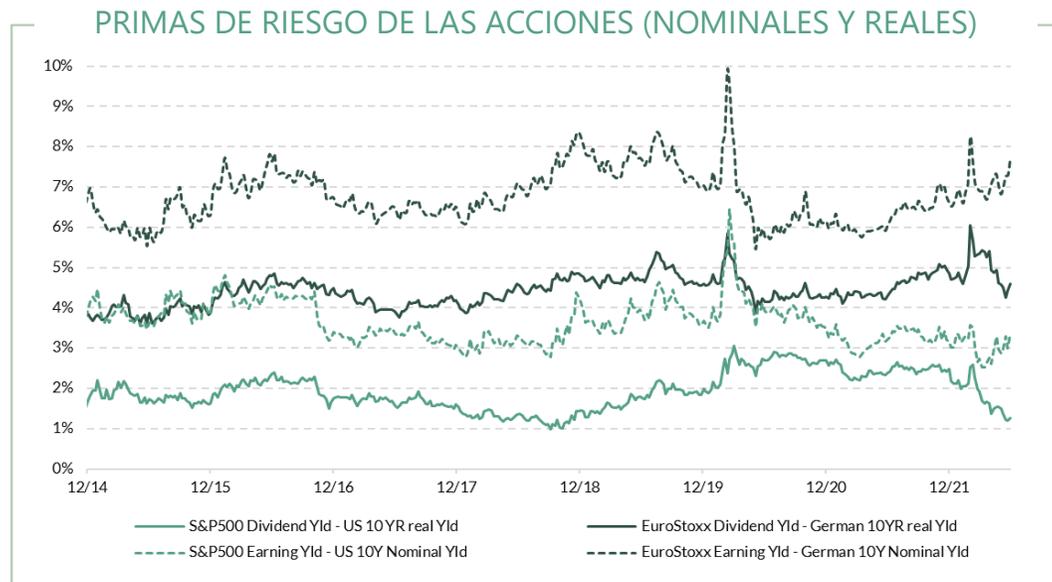
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Datos a 30/06/2022



Primas de riesgo & volatilidad

LA VOLATILIDAD SIGUE SIENDO ALTA



- La caída de los índices bursátiles estadounidenses estuvo en consonancia con el aumento de los rendimientos, y las primas de riesgo estimadas se mantuvieron bastante estables
- Con el aumento de los rendimientos en EE. UU. y la moderación de la inflación, la prima de la rentabilidad por dividendos frente al rendimiento real se aproximó a los mínimos recientes
- Aunque la volatilidad de la renta variable siguió siendo alta, resistió más que en los mercados de divisas o bonos

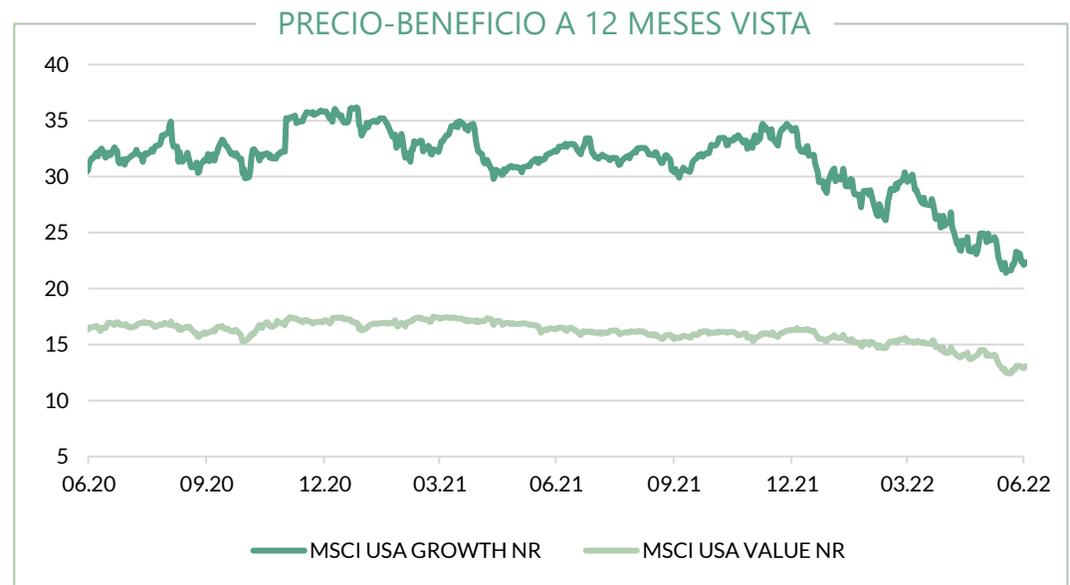
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 30/06/2022



Rentabilidades de la renta variable

NO HAY DONDE ESCONDERSE



- Los mercados siguieron registrando fuertes rotaciones sectoriales a corto plazo, debido a la extrema volatilidad de la curva de tipos de la deuda pública
- Durante el mes, tanto el value como el growth cedieron terreno
- El value también ha sufrido un importante reajuste a la baja durante el trimestre, a pesar de una menor sensibilidad teórica a los movimientos de los rendimientos

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 30/06/2022



Renta variable europea - sectores

LA ENERGÍA, LAS MATERIAS PRIMAS Y EL SECTOR INMOBILIARIO DE LA ZONA EURO CAYERON CON FUERZAS

European Sectors	Stoxx 600	YTD return	2022e EPS Growth	2023e EPS Growth	2022e Sales growth	2023e Sales growth	Dividend yield	P/B value
	Weight	%	%	%	%	%	NTM*	LTM**
Automobiles & parts	2,9	-20,7%	-0,4%	4,8%	6,4%	6,8%	6,6	0,6
Banks	7,0	-10,3%	-3,9%	13,1%	-	-	6,5	0,6
Basic Resources	3,0	-4,0%	17,8%	-27,2%	26,8%	-10,6%	7,9	1,3
Chemicals	4,2	-17,9%	9,3%	1,4%	15,0%	-0,8%	3	2,3
Construction & Materials	3,0	-24,6%	-1,1%	10,4%	10,8%	4,4%	3,7	1,8
Consumer products & Services	5,9	-25,3%	16,4%	13,5%	14,6%	8,4%	2,5	3,4
Energy	6,2	15,3%	126,0%	-12,7%	44,4%	-6,3%	4,6	1,4
Financial Services	3,7	-24,1%	-47,9%	29,1%	-	-	3,5	1
Food Beverages & Tobacco	8,5	-5,7%	10,5%	9,5%	12,2%	5,4%	3,1	3,1
Health Care	17,7	-4,6%	11,4%	10,7%	11,1%	5,1%	2,5	3,7
Industrial Goods & Services	11,8	-25,8%	15,7%	4,1%	10,8%	2,8%	3	2,7
Insurance	4,7	-6,8%	3,9%	17,4%	-	-	6,1	1
Media	1,6	-16,8%	6,6%	12,1%	9,9%	6,1%	2,8	2,9
Personal Care Drug and Grocery	3,1	-12,4%	-0,7%	8,7%	7,4%	3,6%	3,5	3,1
Real Estate	1,5	-29,7%	10,5%	5,8%	-	-	4,8	0,8
Retail	0,8	-35,5%	-1,2%	9,5%	8,1%	5,3%	4,2	2,4
Technology	5,7	-31,8%	12,2%	19,7%	15,5%	9,0%	1,4	3,9
Telecommunications	3,6	2,6%	12,3%	8,9%	3,2%	1,7%	4,5	1,6
Travel & Leisure	1,0	-24,7%	-	-	63,3%	16,8%	1,8	2,7
Utilities	4,1	-10,8%	8,5%	12,1%	1,4%	-2,7%	5,1	1,7
Stoxx 600		-14,6%	13,5%	5,4%	15,0%	1,2%	3,7	1,7

*Next Twelve Months

**Last Twelve Months

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

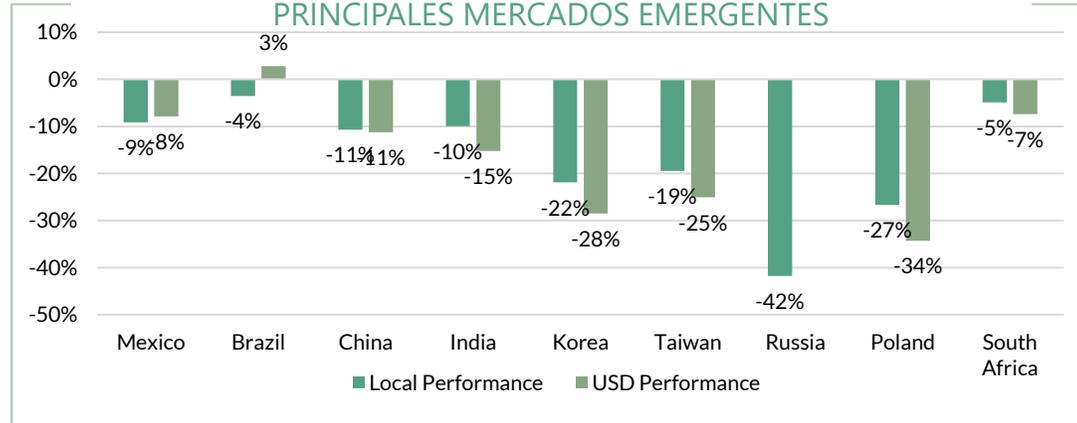
Fuentes : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs



Mercados emergentes

EL MEJOR COMPORTAMIENTO DE CHINA

RENTABILIDAD DE LA RENTA VARIABLE DE LOS PRINCIPALES MERCADOS EMERGENTES

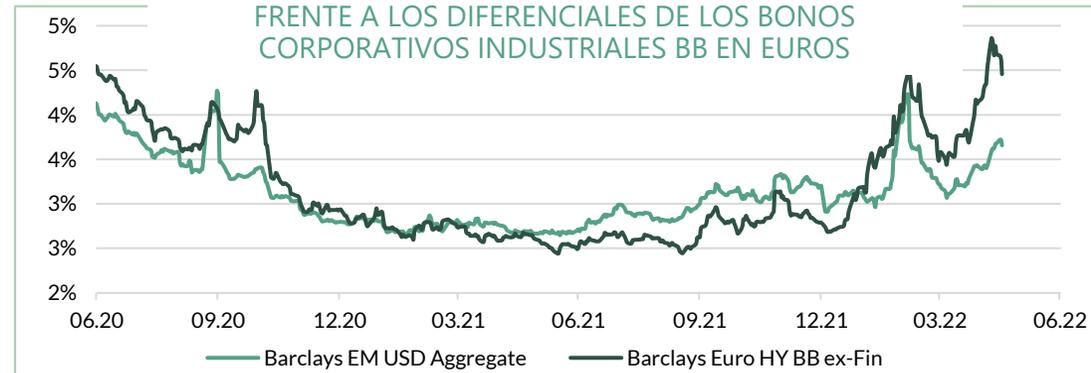


CRECIMIENTO DEL BPA (INCLUIDAS PÉRDIDAS) Y PRECIO BENEFICIO (DIVISA)

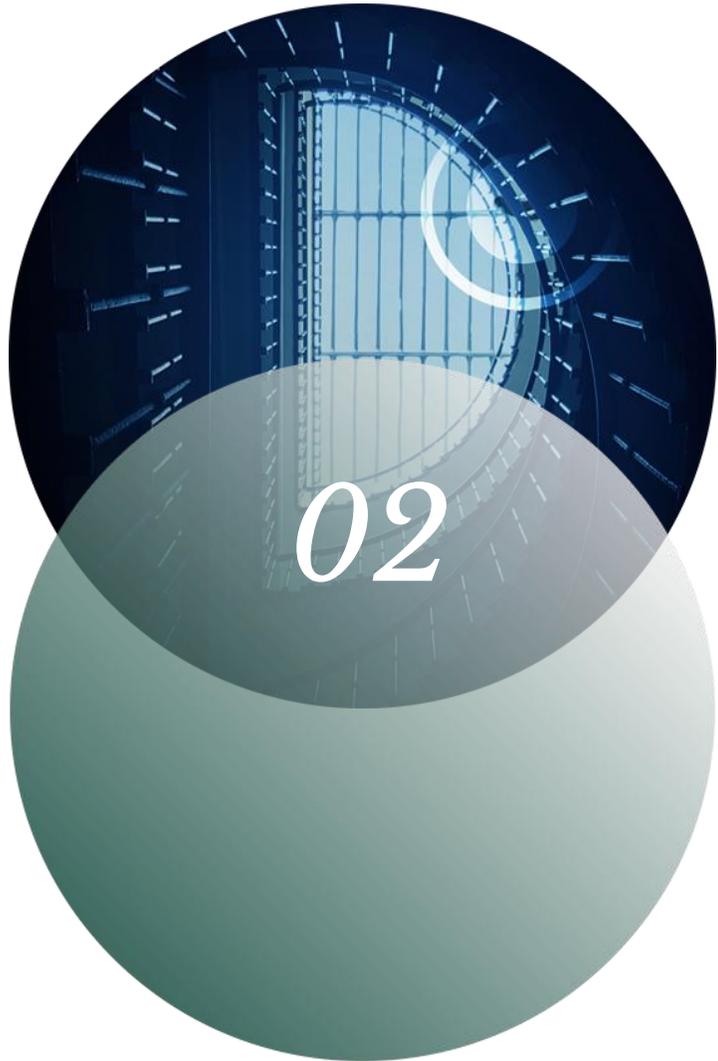
Emerging	PE 12mth fwd	2022/2021 est EPS Growth	2023/2022 est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	11.2	-4%	11%	3.0%
MSCI CHINA	12.8	2%	16%	2.1%
MSCI KOREA	8.4	7%	8%	2.1%
MSCI INDIA	19.3	19%	17%	1.4%
MSCI INDONESIA	13.7	17%	8%	3.2%
MSCI PHILIPPINES	16.2	26%	22%	2.1%
MSCI MALAYSIA	14.0	11%	12%	4.5%
MOEX Russia Index	3.1	23%	-7%	7.3%
WSE WIG INDEX	6.2	15%	-8%	3.3%
MSCI TURKEY	3.5	88%	-5%	4.3%
MSCI SOUTH AFRICA	8.4	17%	6%	4.3%
MSCI BRAZIL	5.3	7%	-9%	10.1%
MSCI COLOMBIA	5.2	42%	79%	9.0%
MSCI MEXICO	12.2	17%	9%	3.6%

- Gracias a la recuperación de los indicadores económicos y a las políticas presupuestarias y monetarias más expansivas, los índices chinos despuntaron
- El CSI 300 de Shanghái subió un 10% en el mes, mientras que el HSCEI de Hong Kong ganó un 2%
- Otros mercados del norte de Asia se vieron perjudicados: el TAIEX de Taiwán y el Kospi coreano perdieron un 12% y un 13%, respectivamente, por el temor a una desaceleración cíclica

DIFERENCIALES DE LA DEUDA DE MERCADOS EMERGENTES FRENTE A LOS DIFERENCIALES DE LOS BONOS CORPORATIVOS INDUSTRIALES BB EN EUROS



La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. Fuente: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 30/06/2022



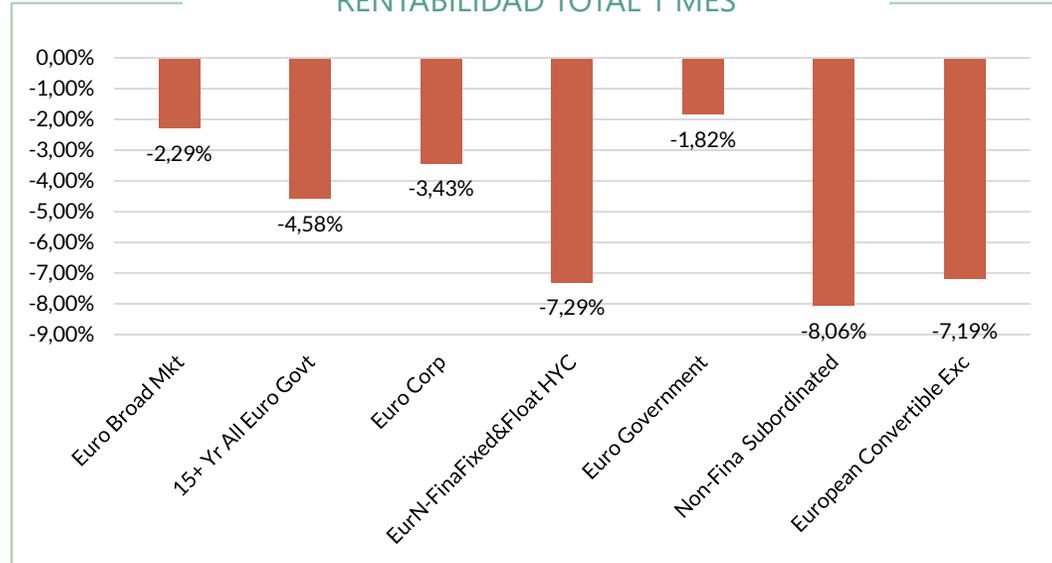
RENTA FIJA



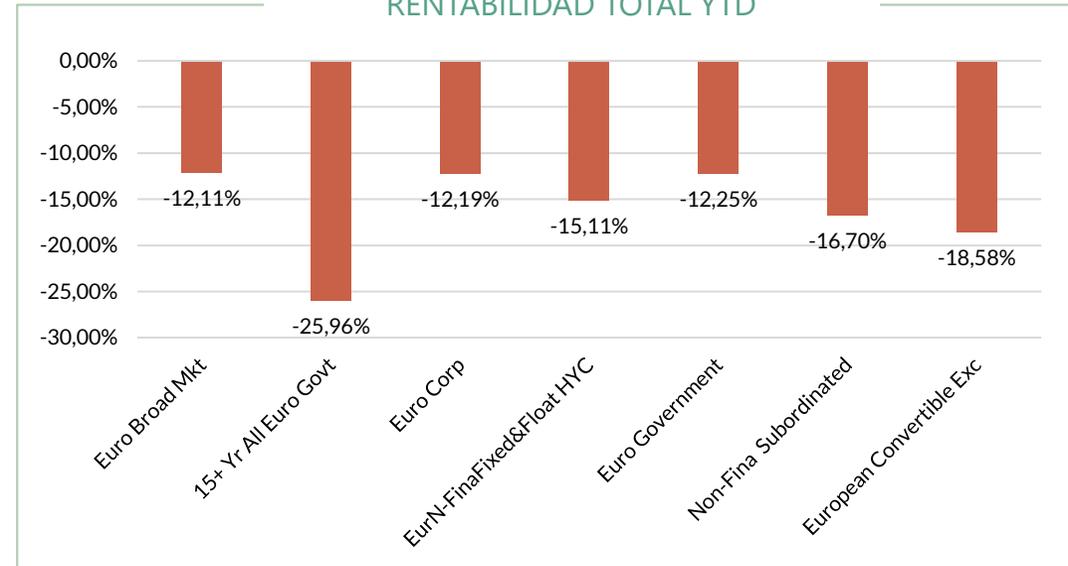
Rentabilidad del segmento de renta fija

DIFERENCIAS DE RENTABILIDAD CON LOS DIFERENCIALES TENSIONADOS

RENTABILIDAD TOTAL 1 MES



RENTABILIDAD TOTAL YTD



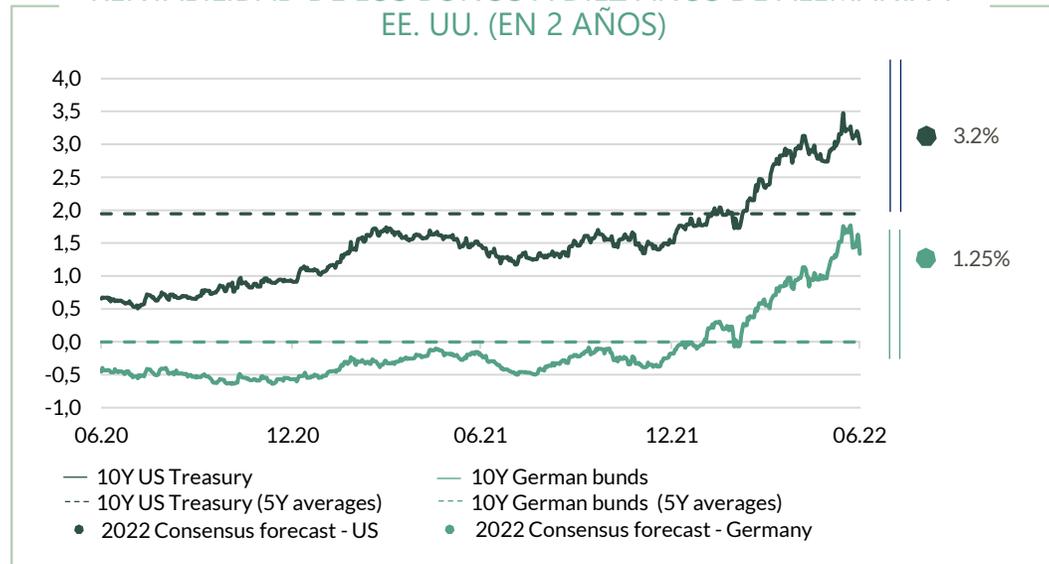
La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo

Fuente: ODDO BHF AM, Bloomberg, datos a 30/06/2022

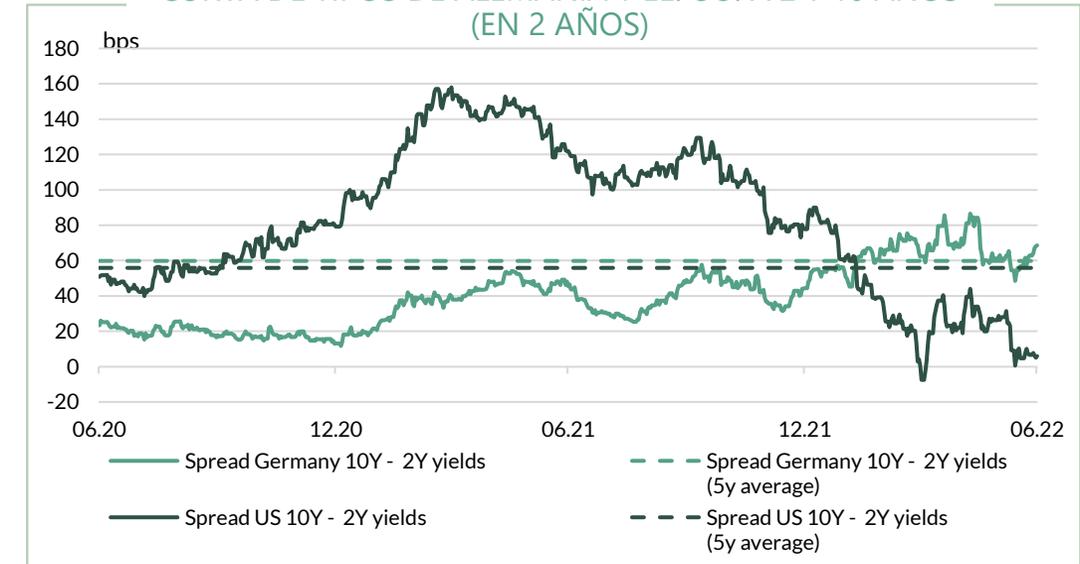


Tipos: Los temores a la recesión provocan UN REPUNTE DE LOS TIPOS CORE

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)



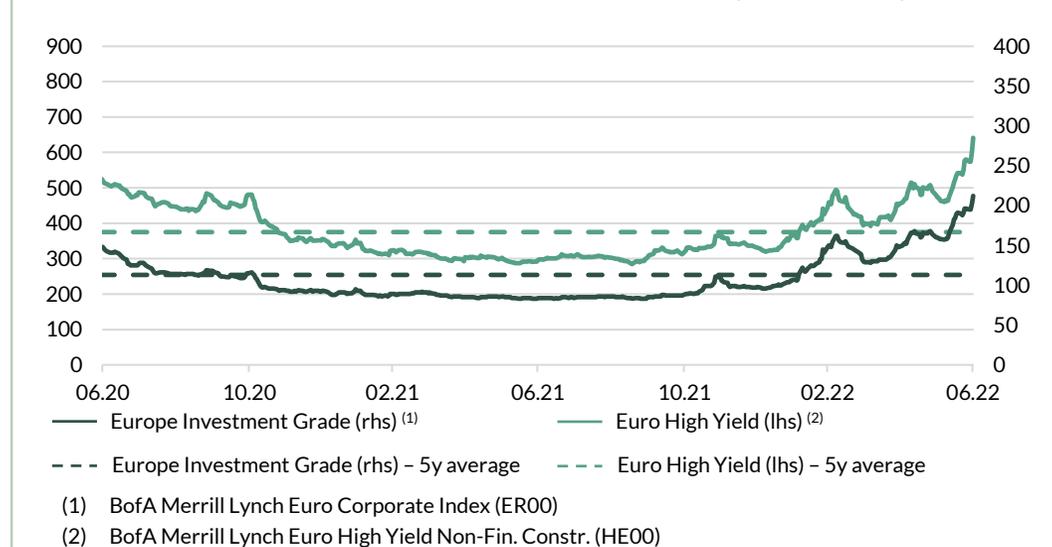
- El péndulo ha pasado de los temores a la inflación a la preocupación por la recesión, y los rendimientos han bajado sustancialmente desde sus máximos de finales de junio.
- Tras la reciente caída de más de 50 pb de los Bund a 10 años, el movimiento parece muy exagerado, ya que la inflación en la zona euro aún no ha tocado techo
- No obstante, al menos vemos los bonos del Tesoro de EE. UU. moviéndose dentro de un rango y, por tanto, adoptamos una posición neutral sobre la creciente probabilidad de recesión y la inflación máxima, así como a las expectativas de máxima dureza de la Fed
- La curva de tipos de la zona euro se ha pronunciado aún más y parece no ajustarse a los fundamentales actuales. Esperamos una tendencia de aplanamiento en los tramos de 10-2 años como en EE.UU., donde la curva se revirtió y, por tanto, muestra riesgos de recesión

La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.
 Previsiones económicas de Bloomberg | Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Izda.: datos a 30/06/2022.; dcha.: Datos a 30/06/2022.

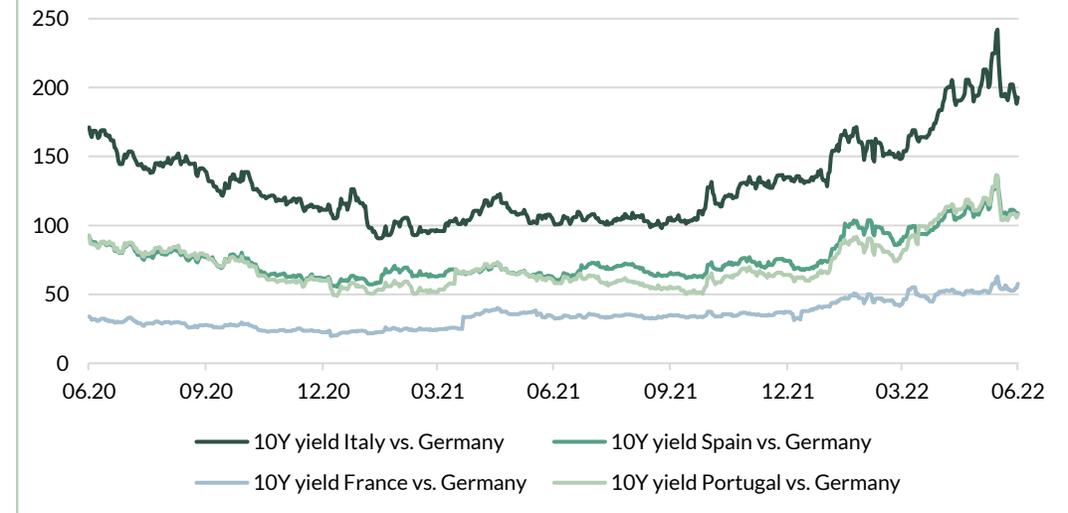
Diferenciales de crédito

LOS DIFERENCIALES SE DISPARAN POR LA PREOCUPACIÓN ACERCA DE LA RECESIÓN

DIFERENCIALES DE CRÉDITO DE IG Y HY (EN 2 AÑOS)



DIFERENCIALES DE LOS PRINCIPALES PAÍSES DE LA ZONA EURO (EN 2 AÑOS)



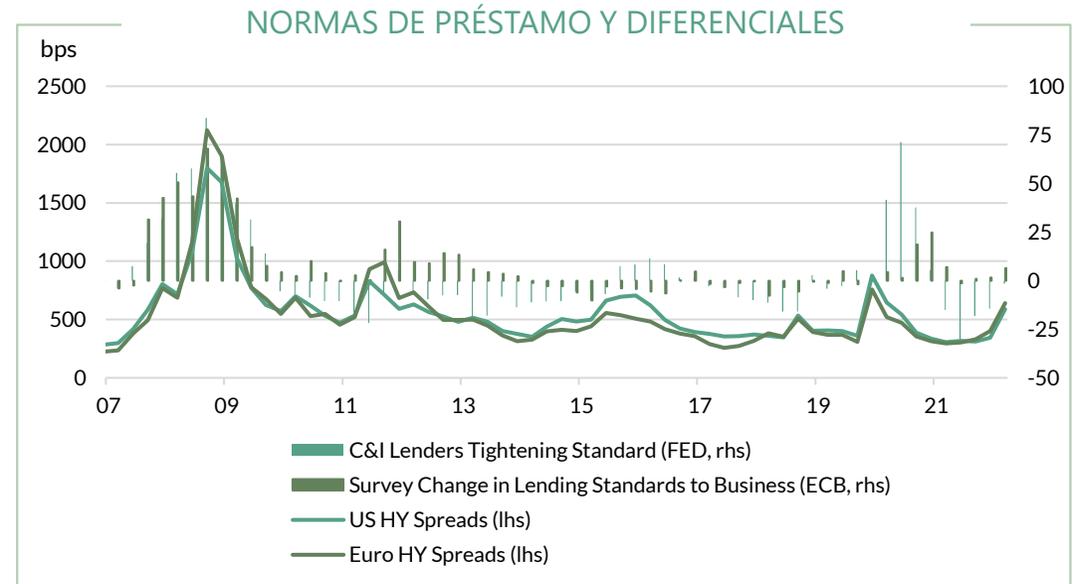
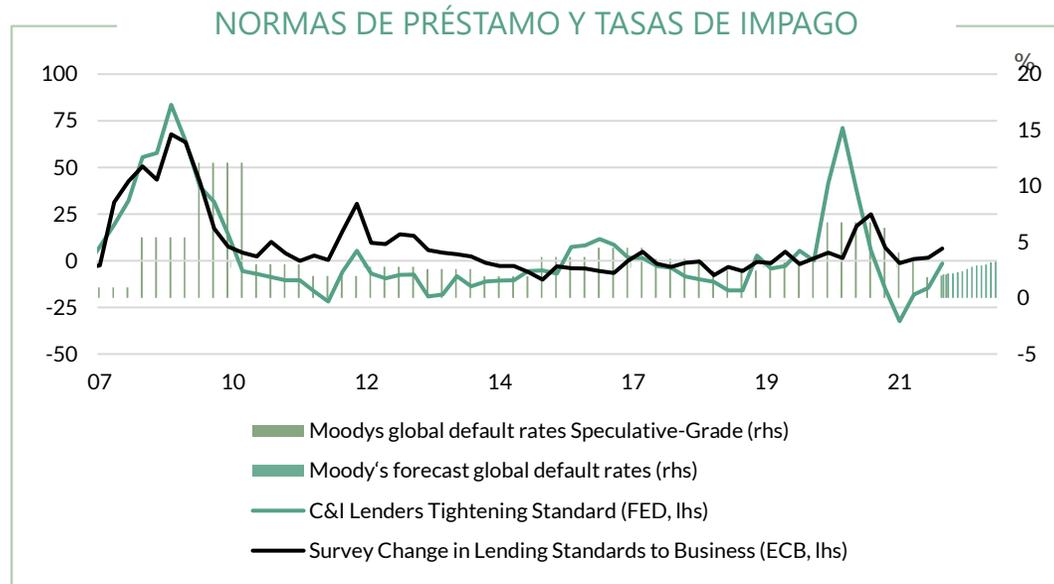
- Los diferenciales de crédito se dispararon hasta niveles de más de 210 pb para los bonos de categoría de inversión (investment grade) y 670 para los bonos high yield de la zona euro (7 de julio)
- La debilidad del contexto económico y la disminución de la liquidez envían señales de alarma, pero el carry y las tasas de equilibrio a medio plazo ofrecen valor
- Los diferenciales periféricos se redujeron sustancialmente, gracias a la promesa del BCE de abordar la fragmentación con su herramienta para crisis
- No obstante, seguimos siendo prudentes acerca de los diferenciales periféricos, ya que la herramienta sigue sin conocerse, al igual que los posibles niveles que podrían obligar al BCE a actuar

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 30/06/2022

Normas de préstamo comercial e industrial

EL PROBLEMA NO ES EL NIVEL, SINO LA VELOCIDAD



- Endurecimiento muy rápido de las condiciones financieras y de la liquidez del mercado
- Aunque el nivel general entra dentro de los niveles históricos, el rápido deterioro supone un problema

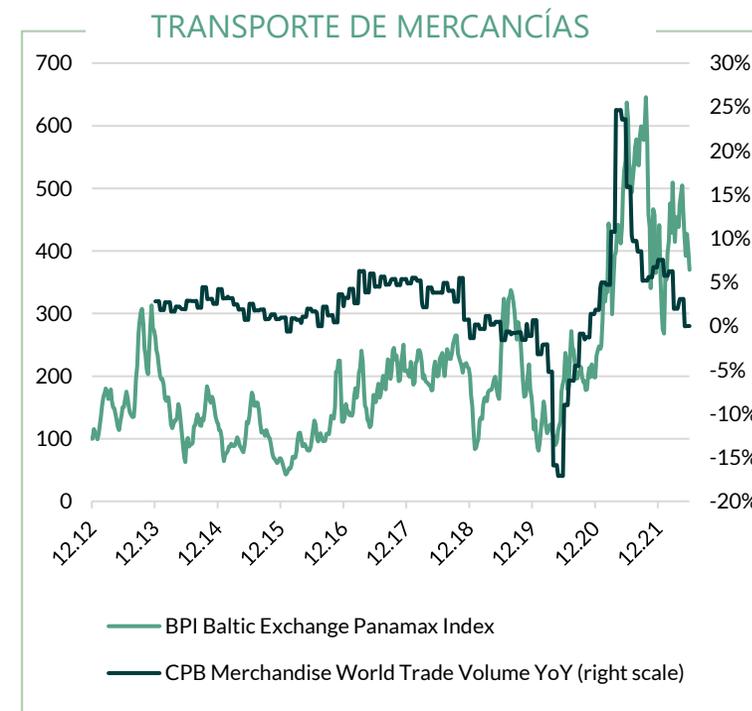
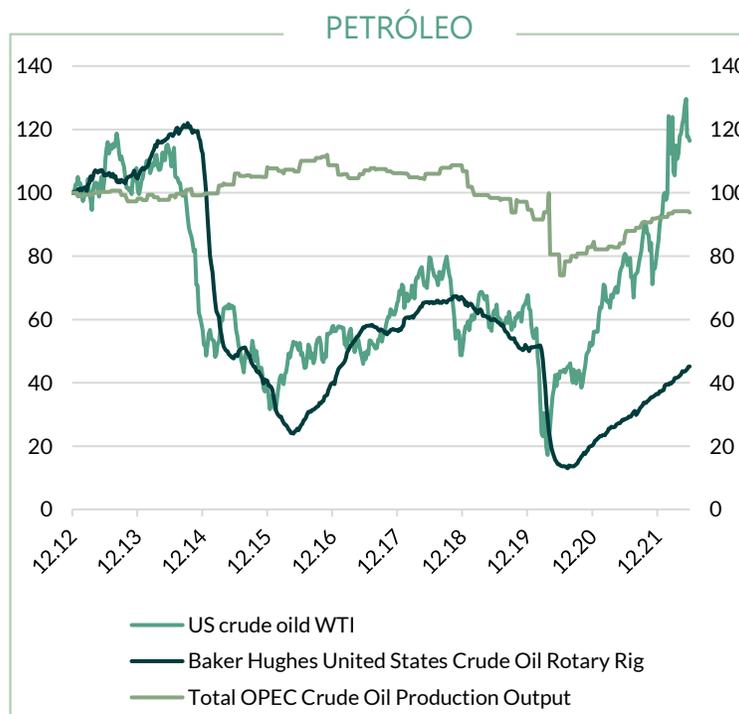
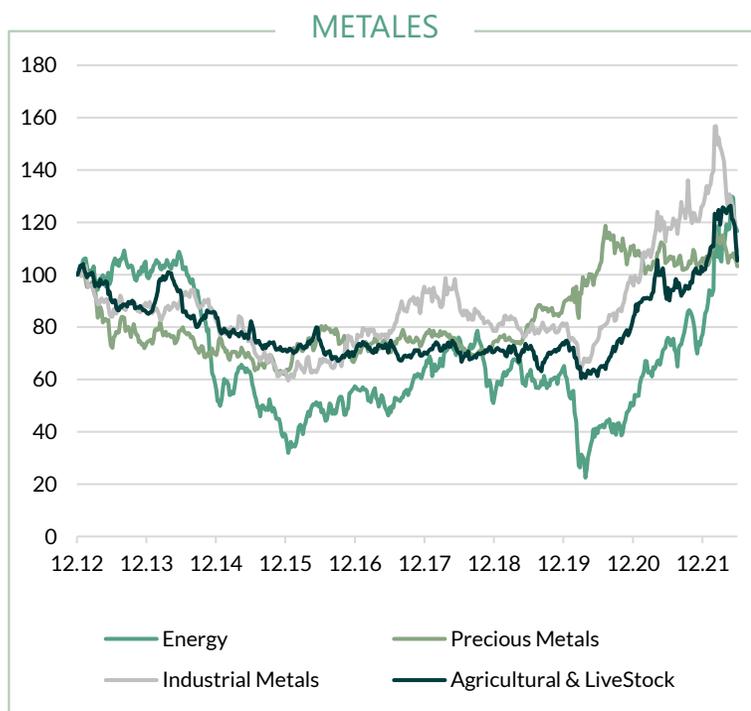


DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS



Materias primas

EL TEMOR A LA RECESIÓN



- Las materias primas cayeron con fuerza durante el mes, con la excepción de la energía
- Los metales industriales lideraron las caídas y la mayoría de los metales han bajado en términos interanuales (cobre: -15%; acero: -10%; aluminio: -13%)
- Los precios de los alimentos siguen escalando con fuerza en los últimos trimestres, pero la tensión se está reduciendo en parte. El trigo ha caído un 30% desde su máximo registrado en mayo

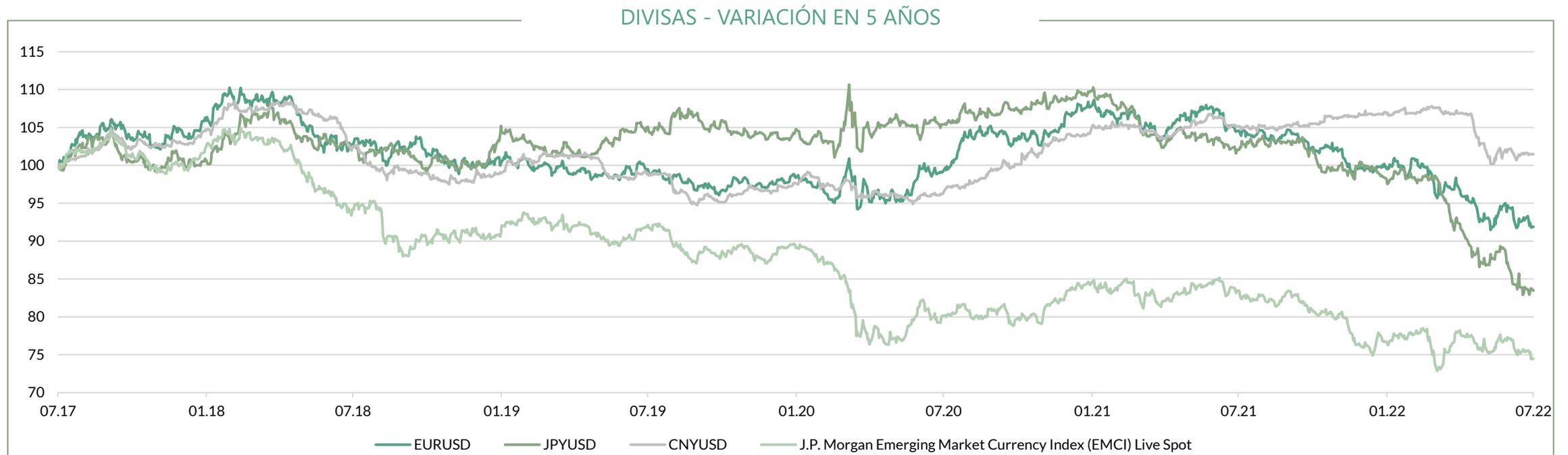
La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 30/06/2022



Divisas

EL DOLAR MANDA



- El dólar sigue subiendo frente a casi todas las divisas
- El yen (-5 % frente al dólar) volvió a ceder terreno, mientras que el Banco de Japón logró calmar a los inversores tras un inusual episodio de volatilidad en la deuda pública japonesa
- Mientras los temores a la recesión pesaron fuertemente sobre los productos cíclicos, el real brasileño perdió un 10% frente al dólar, y roza ahora la estabilidad en términos interanuales, tras subir en torno a un 25% durante el primer trimestre

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 30/06/2022



03

CONVICCIONES
actuales





Escenarios

NUESTRA PERSPECTIVA A SEIS MESES

01 Escenario central

El PIB mundial afectado negativamente 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...)
- Divisas 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.
- Posible corte de suministro de gas ruso como evento binario
- 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

35%

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*

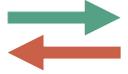
INFRAPONDERAR

- Deuda soberana

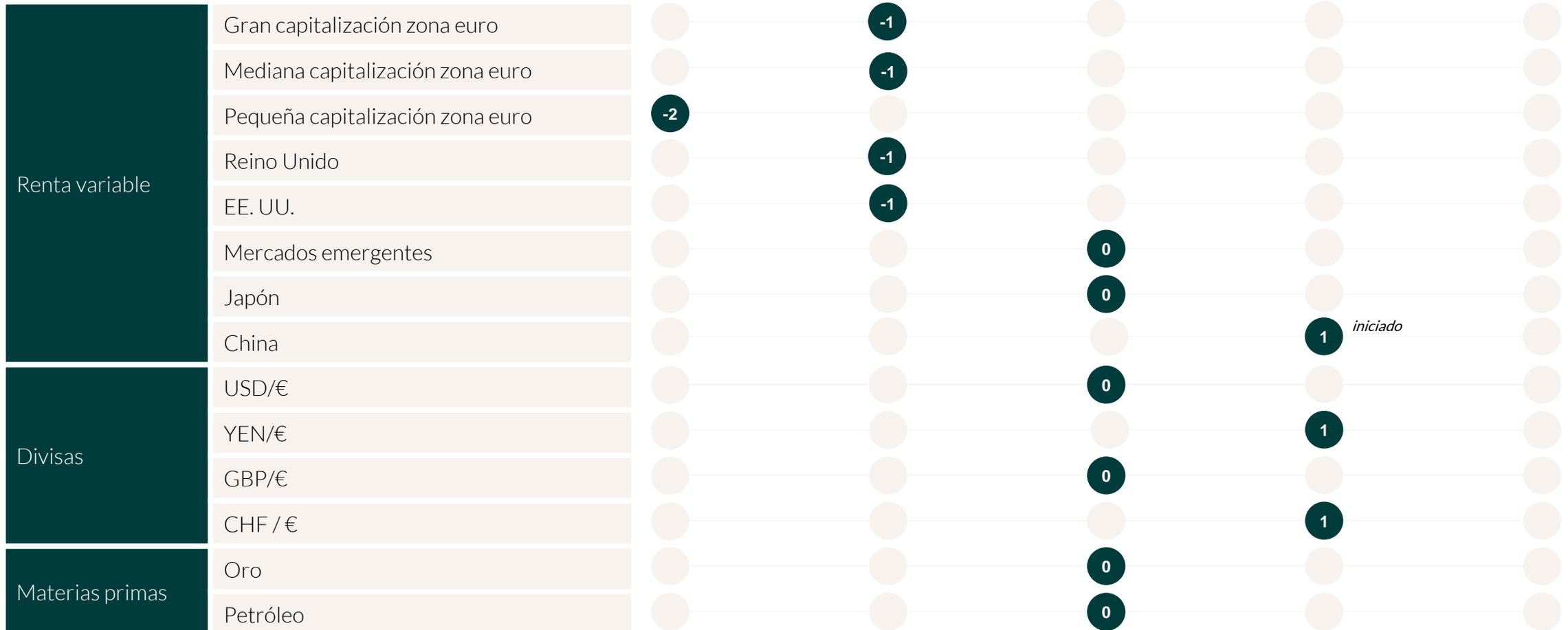
10%



Variación respecto al mes anterior



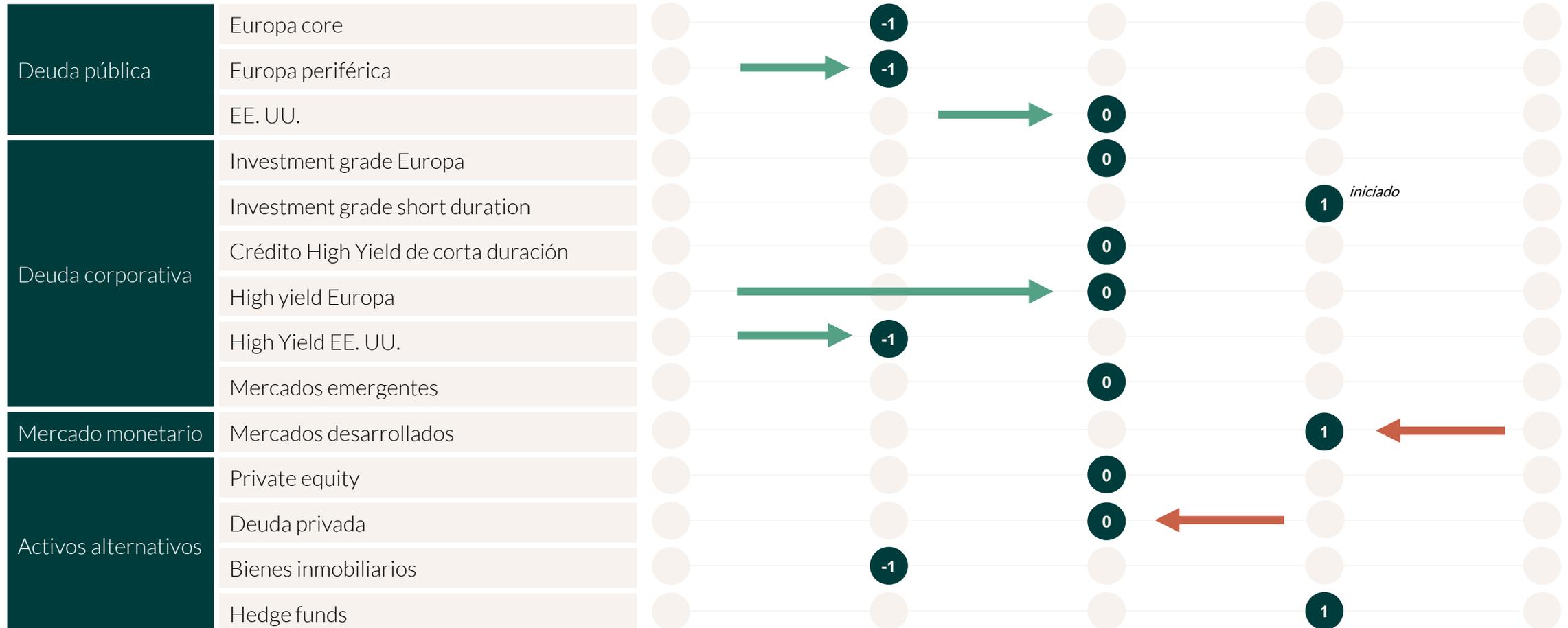
Nuestras convicciones actuales PARA CADA CLASE DE ACTIVOS





Nuestras convicciones actuales PARA CADA CLASE DE ACTIVOS

Variación respecto al mes anterior



Fuentes: ODDO BHF AM, a 06/07/2022



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	30/06/2021 a 30/06/2022	30/06/2020 a 30/06/2021	30/06/2019 a 30/06/2020	30/06/2018 a 30/06/2019	30/06/2017 a 30/06/2018	1 año
ACCIONES - GESTIÓN TEMÁTICA														
GLOBAL														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	-21,8%	14/01/2019	8,0%	18,1%	12,4%	-	-19,6%	29,5%	13,4%	-	-	21,2%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		-16,4%	26/10/2020	4,1%	18,0%	-	-	-9,1%	-	-	-	-	15,0%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957		-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	43,2%	-25,3%	-14,1%	-10,8%	21,2%
EUROPA														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	-25,3%	14/09/1989	7,3%	7,3%	-9,0%	23,0%	-25,7%	18,2%	-6,4%	-2,8%	11,9%	17,3%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★	-24,2%	17/06/1996	6,6%	22,0%	0,8%	21,0%	-20,3%	35,7%	-9,5%	-6,7%	1,0%	19,5%
RENDA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL														
MEDIA CAPITALIZACIÓN														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	-28,7%	25/05/1999	7,6%	12,6%	6,9%	29,6%	-27,2%	26,2%	2,4%	-0,1%	9,0%	18,8%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	-27,1%	30/12/1998	9,0%	16,8%	4,5%	30,9%	-25,6%	28,3%	1,2%	-1,5%	7,5%	18,3%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★	-21,4%	14/09/1992	11,6%	19,1%	4,0%	31,9%	-15,3%	27,9%	-4,3%	-3,1%	5,4%	16,4%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-20,6%	11/10/2002	8,8%	16,2%	12,8%	33,0%	-17,0%	33,2%	-0,4%	9,3%	14,5%	18,1%
PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-27,5%	26/11/2013	9,8%	28,6%	23,9%	36,5%	-20,7%	46,8%	9,8%	-8,9%	3,6%	17,8%
RENDA VARIABLE - GESTIÓN CUANTITATIVA														
VARIANCIA MINIMAL														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	-19,5%	04/10/2013	4,7%	19,2%	-4,3%	21,5%	-12,4%	14,7%	-2,5%	3,1%	3,9%	15,4%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★	-24,2%	27/08/2002	4,9%	30,7%	1,6%	29,9%	-13,4%	22,9%	2,6%	7,4%	1,8%	17,8%

* 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 30/06/2022



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	30/06/2021 a 30/06/2022	30/06/2020 a 30/06/2021	30/06/2019 a 30/06/2020	30/06/2018 a 30/06/2019	30/06/2017 a 30/06/2018	
RENDA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL - VALUE														
Métropole Euro SRI A	 FR0010632364	★	-16,1%	09/07/2008	2,9%	19,2%	-5,1%	14,6%	-13,2%	38,4%	-17,5%	-6,2%	-2,0%	21,9%
Métropole Sélection A	FR0007078811	★	-13,6%	29/11/2002	5,6%	21,6%	-8,2%	15,0%	-10,1%	39,3%	-20,1%	-8,6%	1,4%	21,5%
TIPOS/CRÉDITO														
CRÉDITO EN EUROS														
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-	 LU0145975222		-12,2%	19/03/2002	2,5%	-1,4%	2,2%	6,0%	-13,0%	4,4%	-1,8%	4,1%	0,0%	4,8%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★	-5,9%	24/08/2011	0,9%	1,3%	-0,7%	1,9%	-5,6%	4,0%	-3,4%	0,4%	-0,8%	2,3%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	-6,5%	07/11/2018	-1,3%	0,7%	-0,2%	3,0%	-6,7%	3,9%	-2,6%	-	-	2,2%
ALTO RENDIMIENTO (HIGH YIELD)														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-4,8%	09/12/2016	0,1%	1,9%	-1,2%	6,6%	-4,7%	8,3%	-5,6%	0,3%	-1,2%	1,9%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-9,8%	12/01/2018	-1,7%	2,8%	-3,1%	9,3%	-9,5%	9,8%	-8,0%	3,5%	-	3,7%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-13,4%	14/08/2000	4,3%	2,1%	2,4%	7,4%	-13,0%	8,7%	-2,0%	3,2%	-0,4%	4,5%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-11,1%	09/09/2019	-2,6%	3,0%	0,0%	-	-10,4%	9,0%	-	-	-	4,1%
RENTABILIDAD TOTAL														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	-5,8%	30/12/2016*	1,5%	0,3%	5,1%	6,9%	-5,6%	7,0%	1,8%	0,5%	-0,4%	2,2%

* 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 30/06/2022



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	30/06/2021 a 30/06/2022	30/06/2020 a 30/06/2021	30/06/2019 a 30/06/2020	30/06/2018 a 30/06/2019	30/06/2017 a 30/06/2018	1 año
BONOS CONVERTIBLES														
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-18,1%	31/12/2013	1,4%	2,4%	19,2%	11,6%	-19,4%	23,3%	4,3%	0,2%	1,1%	10,3%
GESTIÓN DIVERSIFICADA														
MODERADO														
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★★	-9,7%	15/07/2005	2,6%	6,4%	3,5%	8,6%	-6,2%	5,3%	3,6%	3,3%	0,2%	4,4%
EQUILIBRADO														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	-12,9%	24/10/2007	3,9%	13,1%	0,5%	17,8%	-7,6%	12,4%	-0,5%	6,0%	2,9%	8,0%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-8,1%	10/09/2004	3,4%	-0,7%	0,5%	5,2%	-9,2%	1,7%	-1,2%	-0,9%	-1,5%	6,9%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	-13,3%	10/10/2007	3,8%	14,6%	7,7%	19,7%	-7,8%	14,7%	5,9%	2,9%	1,4%	8,8%
DINÁMICO														
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	-18,4%	22/10/2007	5,1%	25,1%	13,7%	25,0%	-9,8%	24,1%	11,6%	3,0%	2,8%	13,9%

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 30/06/2022



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
Métropole Euro SRI A	Renta variable de gran capitalización de la zona euro	X	X		X	X	X		X		X					X
Métropole Sélection A	Renta Variable Europa Large Cap. "Value"	X	X	X	X	X	X		X				X	X		



Registro de fondos en el extranjero Y CATEGORÍAS DE MORNINGSTAR™

FONDO	CATEGORÍA DE MORNINGSTAR															
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

- Jun. 22 • [Bull & bear – No todo va a ser la recesión](#)
- May. 22 • [Una ecuación compleja](#)
- Apr. 22 • [Mañana aún habrá tiempo](#)
- 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 pricing power](#)



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 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.



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Head of Fundamental Equities
ODDO BHF AM

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Deputy Head of Asset Allocation
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

Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

EUGÉNIE LECLERC

Marketing & Strategy
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