

Marzo 2021

### Un plan de estímulo de 1,9 billones de dólares

Recientemente informamos sobre el posible impacto del nuevo entorno reflacionista en la valoración de los activos de riesgo y reiteramos nuestro mensaje de prudencia a corto plazo. Sin embargo, aunque el avance de las acciones se haya visto afectado últimamente por la subida de los tipos de interés, la mejora de los beneficios mucho mayor de lo esperado probablemente provocará una nueva subida de los índices durante 2021. Hemos elevado nuestros objetivos de rentabilidad de las acciones globales dadas las mejores previsiones del beneficio por acción un 5% por encima de nuestras previsiones iniciales de cara a 2021, lo que supone un aumento esperado revisado del 32%. Nuestro optimismo se debe al volumen del «estímulo de Biden» aprobado por las dos cámaras estadounidenses. Esperábamos como mucho 1,4 billones de dólares, por lo que 500.000 millones más de lo previsto. Si sumamos las cantidades en cuestión, el total roza actualmente el 25% del PIB estadounidense. Con 1,9 billones de dólares, este plan de estímulo no tiene precedentes en cuanto a su magnitud, pero también a las medidas que lo componen, al tratarse en su mayoría de pagos directos a familias o préstamos a pymes «avalados» por la Fed. Por tanto, es probable que asistamos a una aceleración del gasto de consumo sin precedentes si estas medidas traen consigo un repunte de la confianza de las familias relacionado con la vacuna. Aparte del «estímulo de Biden», recordemos el ahorro forzoso de las familias (alrededor del 10% del PIB) también debería contribuir a la fuerte aceleración del crecimiento por encima de su potencial en 2021.

### Revisión al alza del crecimiento de los beneficios

Las cantidades en cuestión son enormes y justifican una revisión de los beneficios por acción, especialmente los del cuarto trimestre, que probablemente serán mucho mejores de lo esperado. Sin embargo, dicha revisión al alza de los beneficios solo representa una tasa de crecimiento compuesto anual del 10% entre 2019 y 2022. Si bien es cierto que el periodo en cuestión incluye la pandemia, de media y a escala global, la capacidad de las empresas para adaptarse y superar este ciclo ha sido formidable. Por ejemplo, el margen de EBITDA del MSCI de las empresas del MSCI World pasó de una media del 17,5% en los últimos cinco años al 15,7% en 2020, si bien debería volver a subir en 2021.

### Las valoraciones de las acciones siguen siendo razonables

El ratio precio-beneficio del índice S&P 500 era de 18,5 veces los beneficios estimados en diciembre de 2019, mientras que el rendimiento a 10 años era de alrededor de 2% y los rendimientos reales a 15 puntos básicos. Creemos que el tipo a 10 años de EE. UU. probablemente se situará en torno al 1,80% en 2022 y recordamos que, aunque los tipos reales a 10 años estadounidenses han subido recientemente, pasando del -1,10% al -0,80%, siguen claramente en territorio negativo. Si incluimos esta subida del beneficio por acción en las valoraciones futuras, el ratio precio-beneficio pasa de 22 veces los resultados a 19,5, lo que sigue siendo razonable dada la represión financiera sobre los tipos. Cuidado una vez más con la dispersión sectorial, de estilo y geográfica de la que ya hemos dado buena cuenta. No obstante, el panorama es desde luego positivo para el conjunto del año. Haría falta una subida mucho más pronunciada de los tipos o un error de comunicación de la Fed para revertir la tendencia, escenarios que no contemplamos actualmente.

### No obstante, hay que ser prudentes con respecto a los activos de riesgo a corto plazo

Nuestra estrategia no pasa por reforzar nuestras posiciones a estos niveles, sino aprovechar una probable consolidación para aumentar la exposición a renta variable en todo el mundo. Estados Unidos han vuelto a sorprender positivamente por su capacidad de reacción y adaptación, mientras que la zona euro está sumida en sus problemas logísticos de aprovisionamiento y administración de las vacunas, lo que podría limitar el repunte macroeconómico. La diferencia de crecimiento entre ambas regiones es un nuevo factor que debemos tener en cuenta. De producirse un fuerte desfase en los próximos meses, aumentaremos el peso de las acciones estadounidenses y reduciremos el de las europeas, aunque el sesgo cíclico sea menos pronunciado al otro lado del Atlántico.



Current convictions

Macroeconomic analysis

Market analysis

Soluciones



# 01 CONVICCIONES ACTUALES

# Escenarios

## Nuestra perspectiva a seis meses

**Escenario central: El crecimiento mundial se recupera de una recesión singularmente aguda con un fuerte apoyo de la política monetaria y fiscal**

### Europa & EE. UU.

- El COVID-19 ha dado lugar a la recesión más grave. La recuperación ha comenzado en el segundo trimestre y las cifras de crecimiento de 2020 podrían ser mejores de lo que se temía. La confianza del consumidor aumentará con las prometedoras noticias sobre la vacuna COVID-19
- La intervención sin precedentes de la política monetaria y fiscal mitigará también el choque del coronavirus

65%

#### Activos para sobreponderar



- Renta variable (cíclicos de alta calidad)
- 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.**

20%

- 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**

15%

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

#### Activos para sobreponderar



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

#### Activos para infraponderar



- Renta variable
- Crédito *high yield*

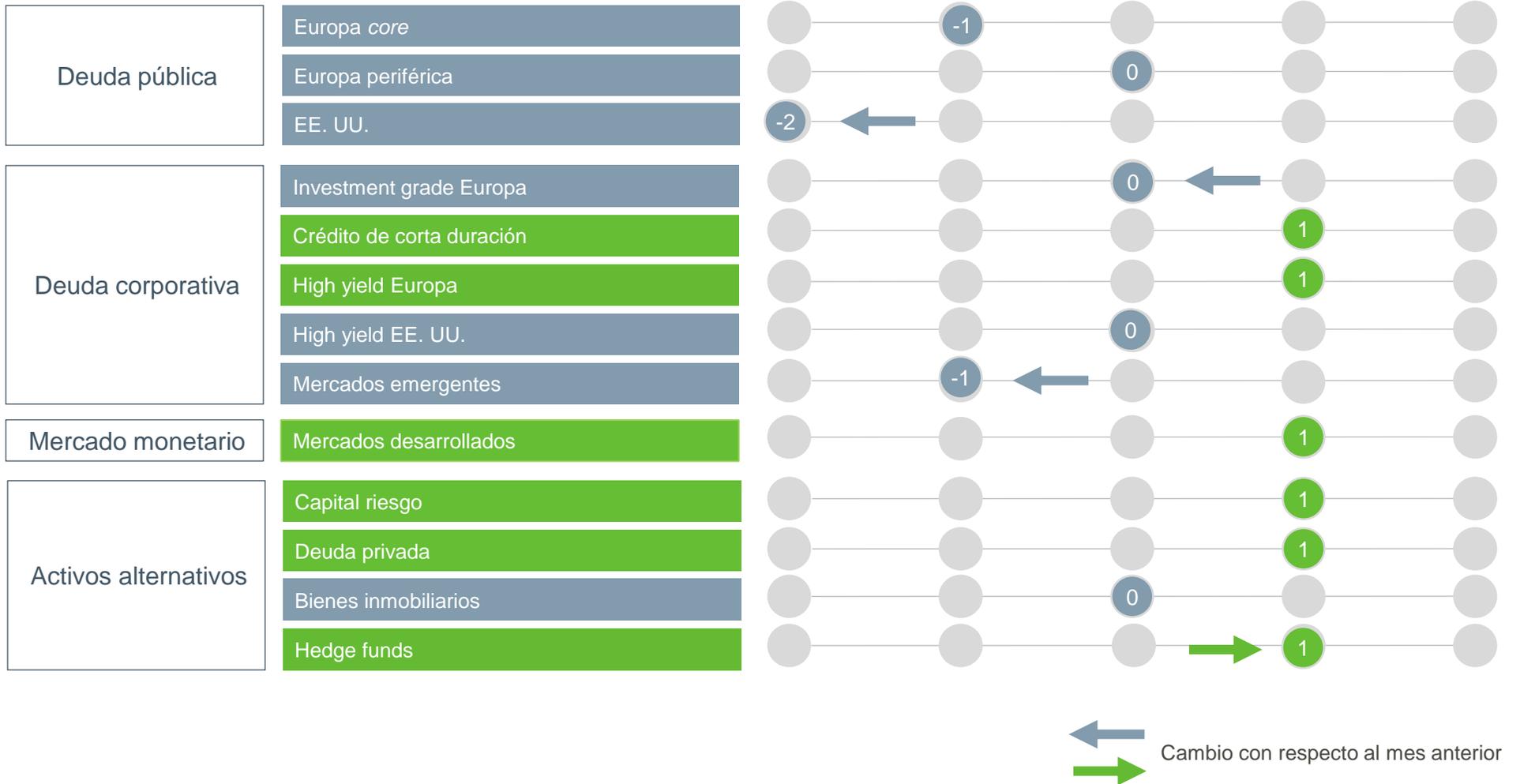
Fuentes: ODDO BHF AM, Comentarios a 03/03/2021

# Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos



Fuentes: ODDO BHF AM, Comentarios a 03/03/2021

# Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos

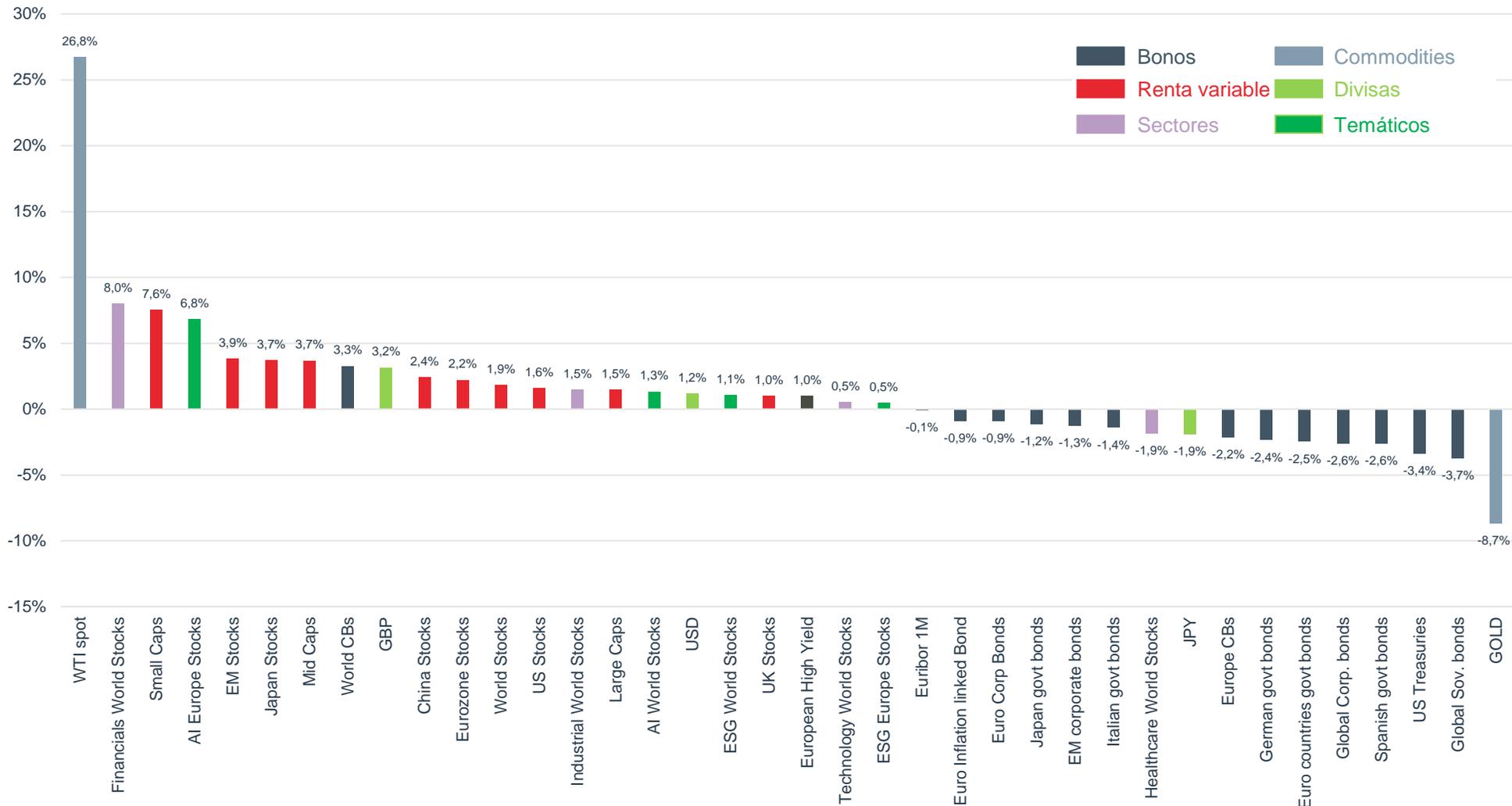


Fuentes: ODDO BHF AM, Comentarios a 03/03/2021



# 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 26/02/2021, rentabilidades expresadas en divisa local

# Rentabilidad histórica de las clases de activos



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 YTD
Petróleo – WTI (al contado)	-53,5%	77,9%	15,1%	8,2%	-7,1%	7,2%	-45,9%	-30,5%	45,0%	12,5%	-24,8%	34,5%	-20,5%	26,8%
Renta variable de mercados emergentes	-53,3%	78,5%	18,9%	-18,4%	18,2%	-2,6%	-2,2%	-14,9%	11,2%	37,3%	-14,6%	18,4%	18,3%	3,9%
Renta variable zona euro	-44,9%	27,3%	2,4%	-14,9%	19,3%	23,4%	4,3%	9,8%	4,4%	12,5%	-12,7%	25,5%	-1,0%	2,2%
Renta variable EE. UU	-37,6%	26,3%	14,8%	1,4%	15,3%	31,8%	12,7%	0,7%	10,9%	21,2%	-5,0%	30,9%	20,7%	1,6%
High yield europeo	-34,2%	74,9%	14,3%	-2,5%	27,2%	10,1%	5,5%	0,8%	9,1%	6,7%	-3,6%	11,3%	2,8%	1,0%
Euro Libor 1m	4,0%	0,7%	0,4%	0,9%	0,2%	0,1%	0,1%	-0,1%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,1%
Deuda corporativa de mercados emergentes	-12,4%	30,9%	9,2%	5,6%	13,2%	-1,3%	3,9%	-1,0%	5,5%	7,3%	-1,4%	11,6%	6,5%	-1,3%
Deuda pública alemana	12,2%	2,0%	6,2%	9,7%	4,5%	-2,3%	10,4%	0,3%	4,1%	-1,4%	2,4%	3,1%	3,0%	-2,4%
Deuda pública zona euro	9,1%	4,4%	1,1%	3,3%	11,2%	2,3%	13,2%	1,6%	3,3%	0,1%	1,0%	6,8%	4,9%	-2,5%
Deuda pública EE. UU	14,0%	-3,7%	5,9%	9,8%	2,2%	-3,3%	6,0%	0,8%	1,1%	2,4%	0,8%	7,0%	8,2%	-3,4%
Deuda soberana de mercados emergentes	-10,9%	28,2%	12,0%	8,5%	18,5%	-6,6%	5,5%	1,2%	10,2%	9,3%	-4,6%	14,4%	5,9%	-3,7%
Oro	5,8%	24,4%	29,6%	10,1%	7,1%	-28,3%	-1,4%	-10,4%	8,1%	13,5%	-1,6%	18,3%	25,1%	-8,5%
<b>Mejor-peor rentabilidad</b>	<b>67,5%</b>	<b>82,2%</b>	<b>29,1%</b>	<b>28,5%</b>	<b>34,3%</b>	<b>60,1%</b>	<b>59,0%</b>	<b>40,3%</b>	<b>45,4%</b>	<b>38,7%</b>	<b>27,3%</b>	<b>34,9%</b>	<b>45,7%</b>	<b>35,2%</b>

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

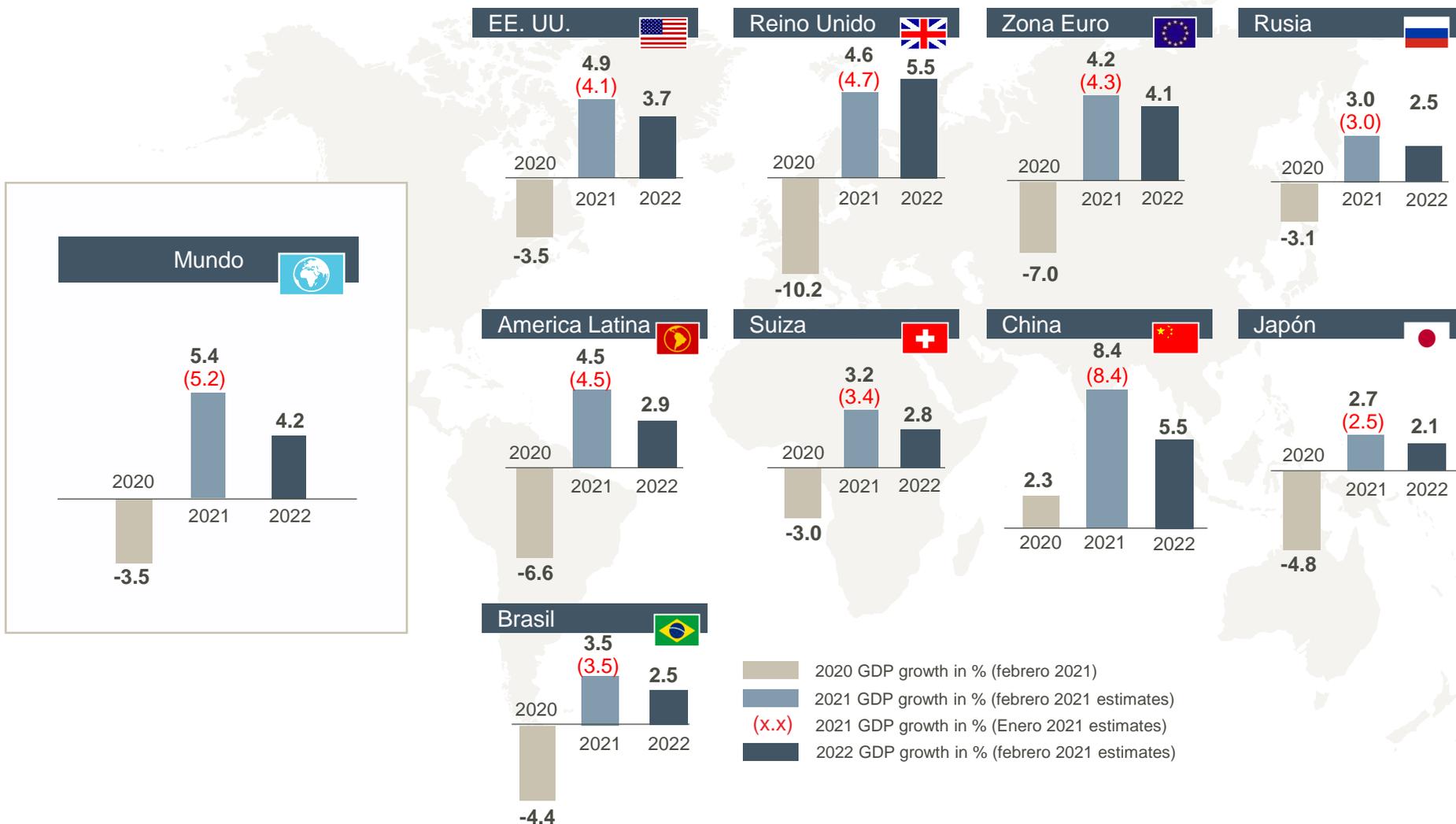
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----

Fuentes: Bloomberg y BoA ML a 26/02/2021 rentabilidades expresadas en divisa local

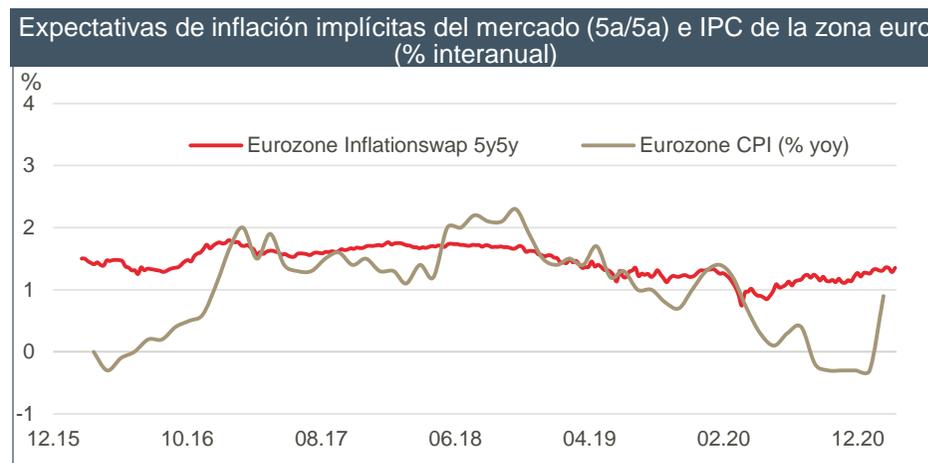
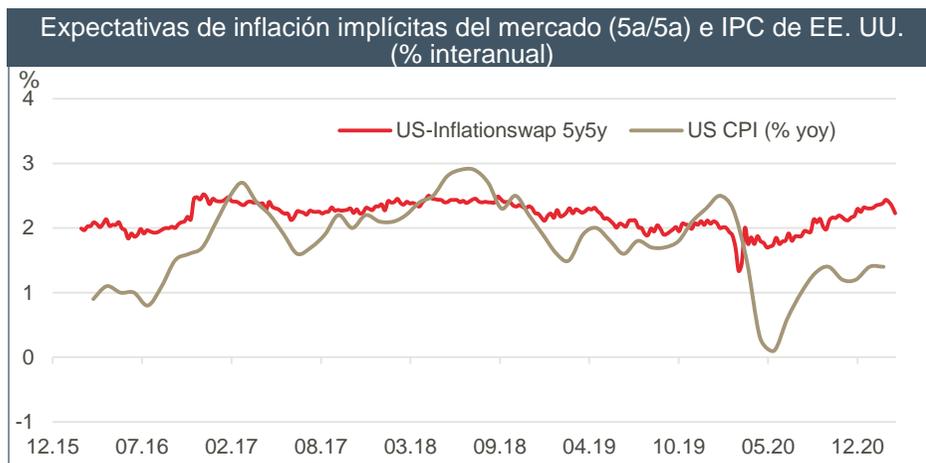
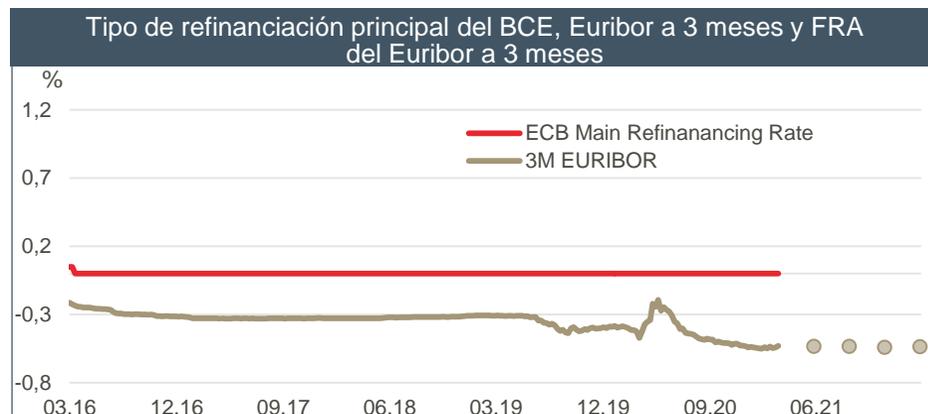
# Previsión del crecimiento del PIB\* mundial



Previsiones de consenso revisadas al alza en EE. UU., pero a la baja en la zona euro



\* PIB: Producto interior bruto | Fuentes: ODDO BHF AM SAS, previsión de consenso de los economistas de Bloomberg | Datos a 26/02/2021

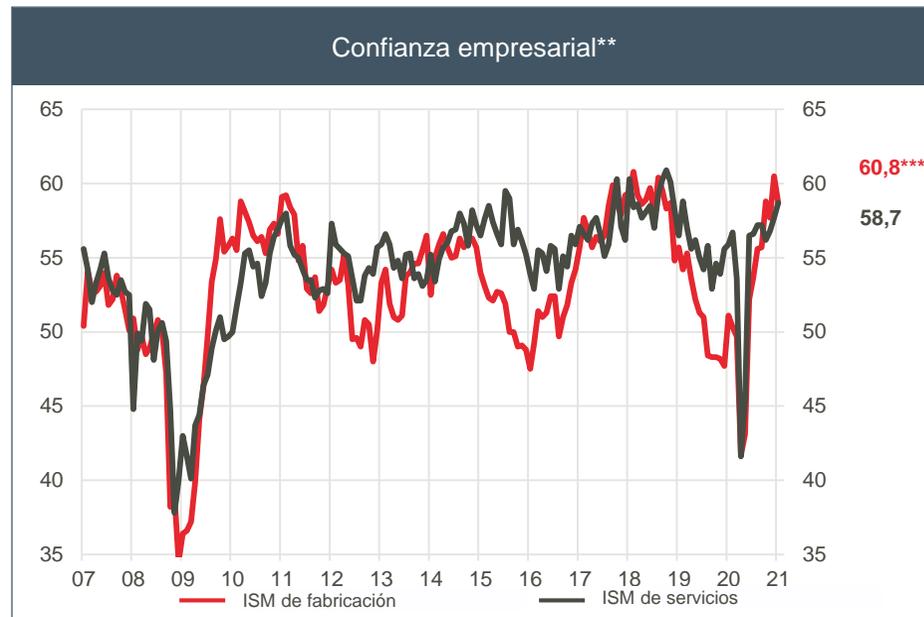
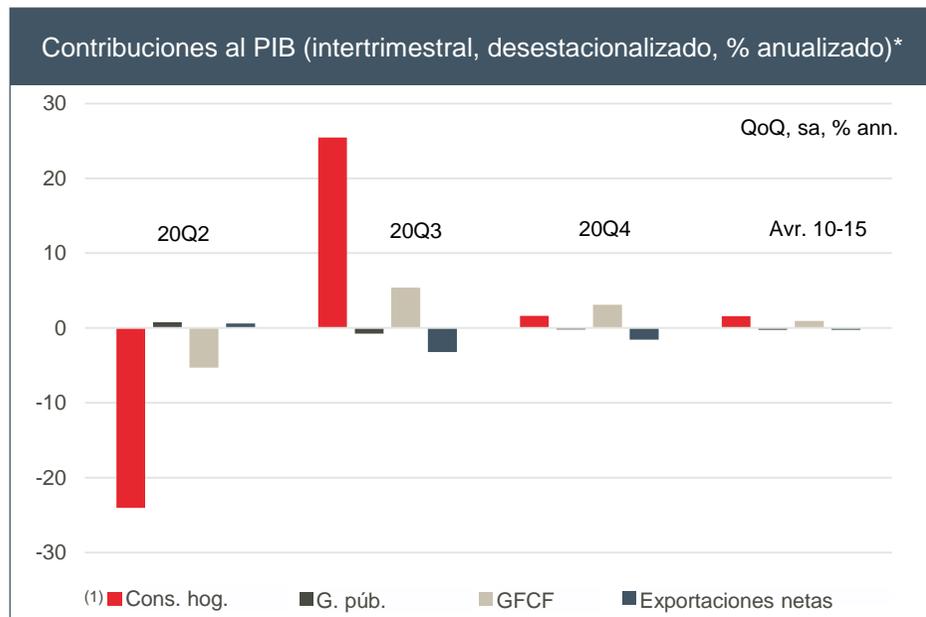


- La Fed parece tranquila acerca de las subidas de los rendimientos y afirmó que tendrá que pasar mucho más tiempo para alcanzar los objetivos de empleo e inflación
- La «operación twist» podría ser un instrumento para amortiguar la presión de los rendimientos
- Al BCE le cuesta «predicar con el ejemplo»: sus intervenciones de palabra aún no se han reflejado en las compras del PEPP

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, a 26/02/2021



## El repunte no ha hecho más que empezar



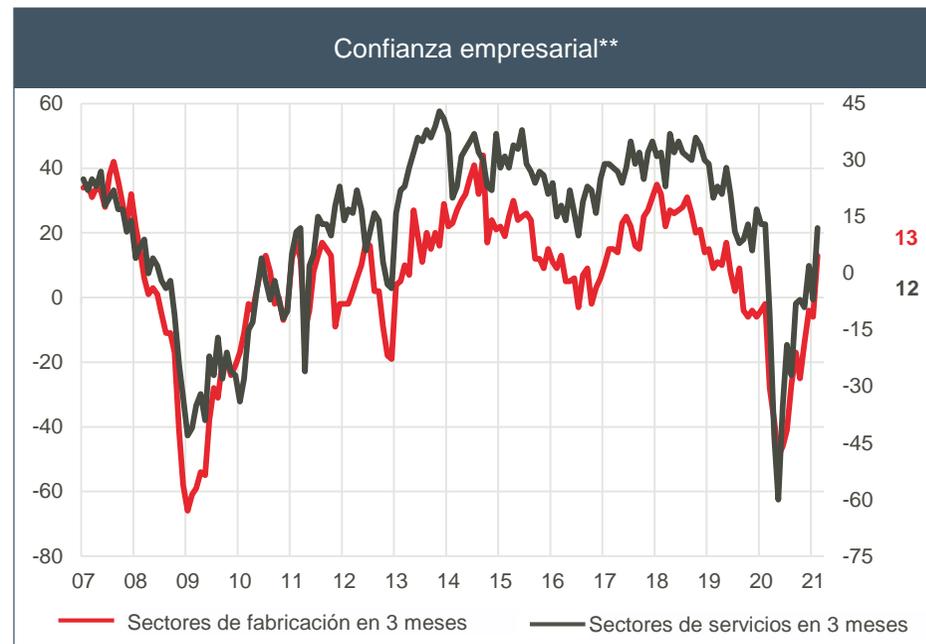
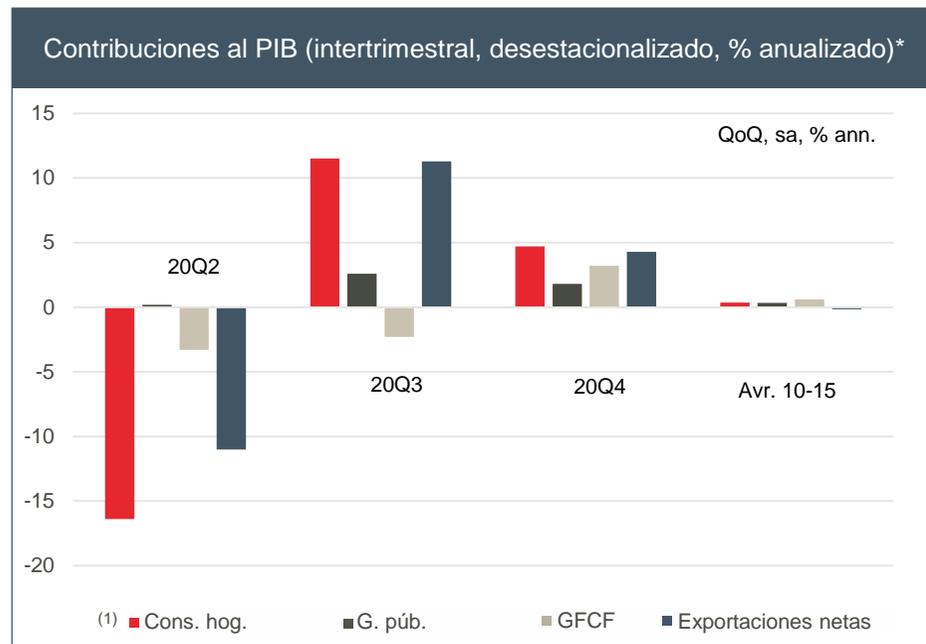
- Los recientes planes de estímulo y la eliminación de las restricciones están impulsando la economía
- Las últimas estimaciones de la Fed de Atlanta apuntan ahora a un PIB del primer trimestre de un magnífico 8,4%
- Incluso el empleo está dando muestras de mejora: el empleo no agrícola sumó 379.000 puestos en febrero y la tasa de paro bajó al 6,2%
- Con el próximo plan de estímulo a punto de aprobarse y los grandes avances en las vacunaciones, la brecha de producción se cerrará muy pronto

(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 28/02/2021 | \*\*Datos a 15/01/2021 | \*\*\*Datos a 15/02/2021



## No tan bien en Japón



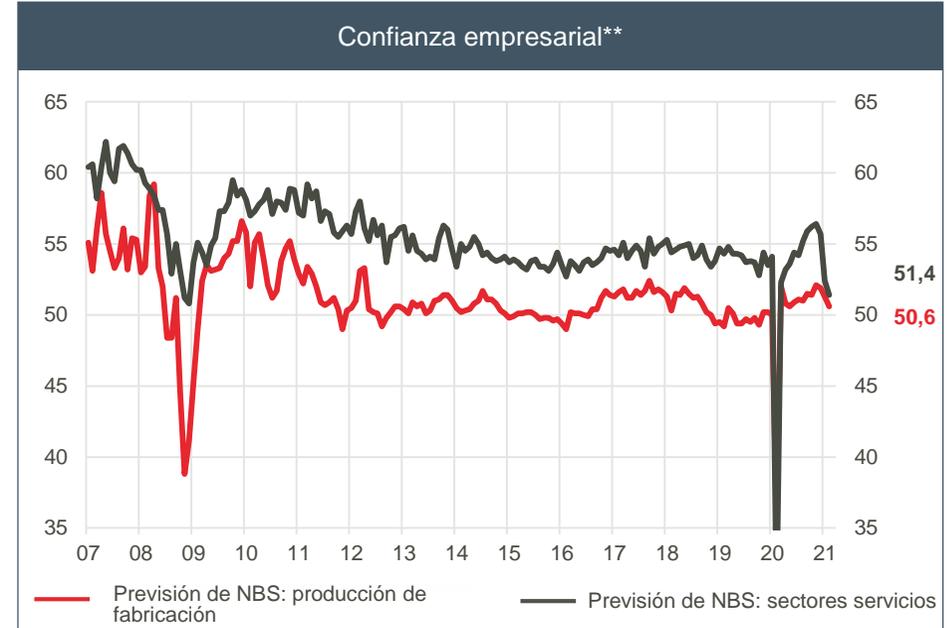
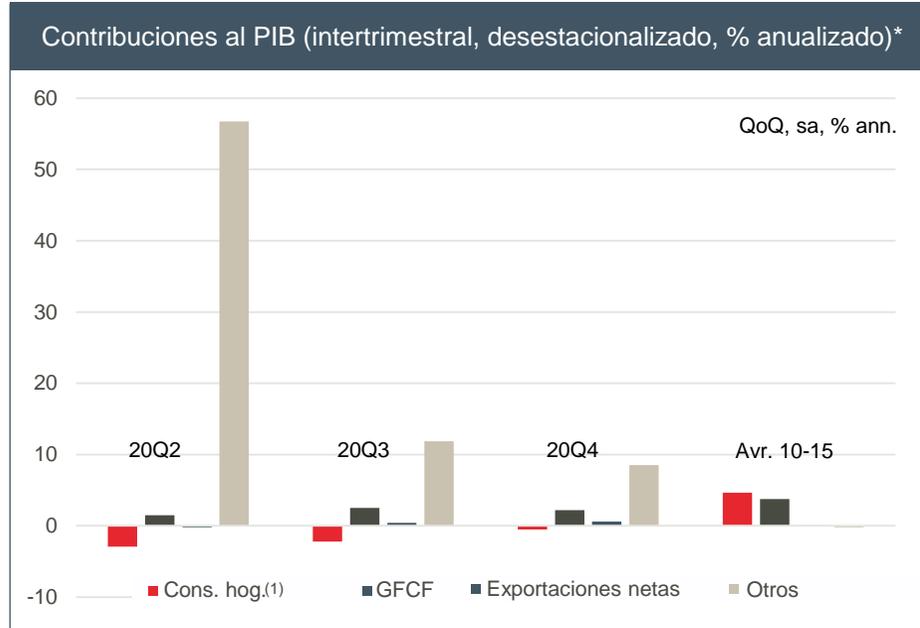
- El estado de emergencia en la región de Tokio se ha prolongado otras dos semanas
- El PIB del cuarto trimestre ha sido revisado ligeramente al alza por el gasto empresarial
- El índice de actividad de consumo del Banco de Japón se desplomó en enero, con una fuerte contracción en los servicios
- Pero la economía debería seguir recuperándose a medida que aumente la confianza de los consumidores

(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 28/02/2021 | \*\*datos a 15/02/2021



## Un primer bache



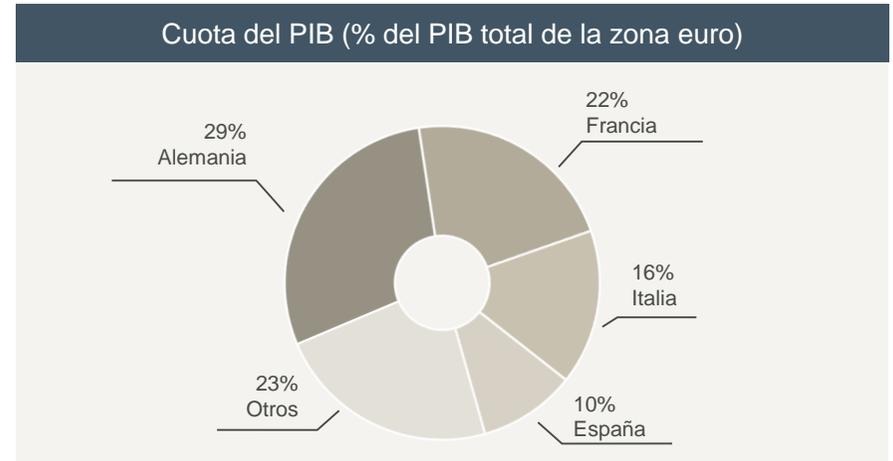
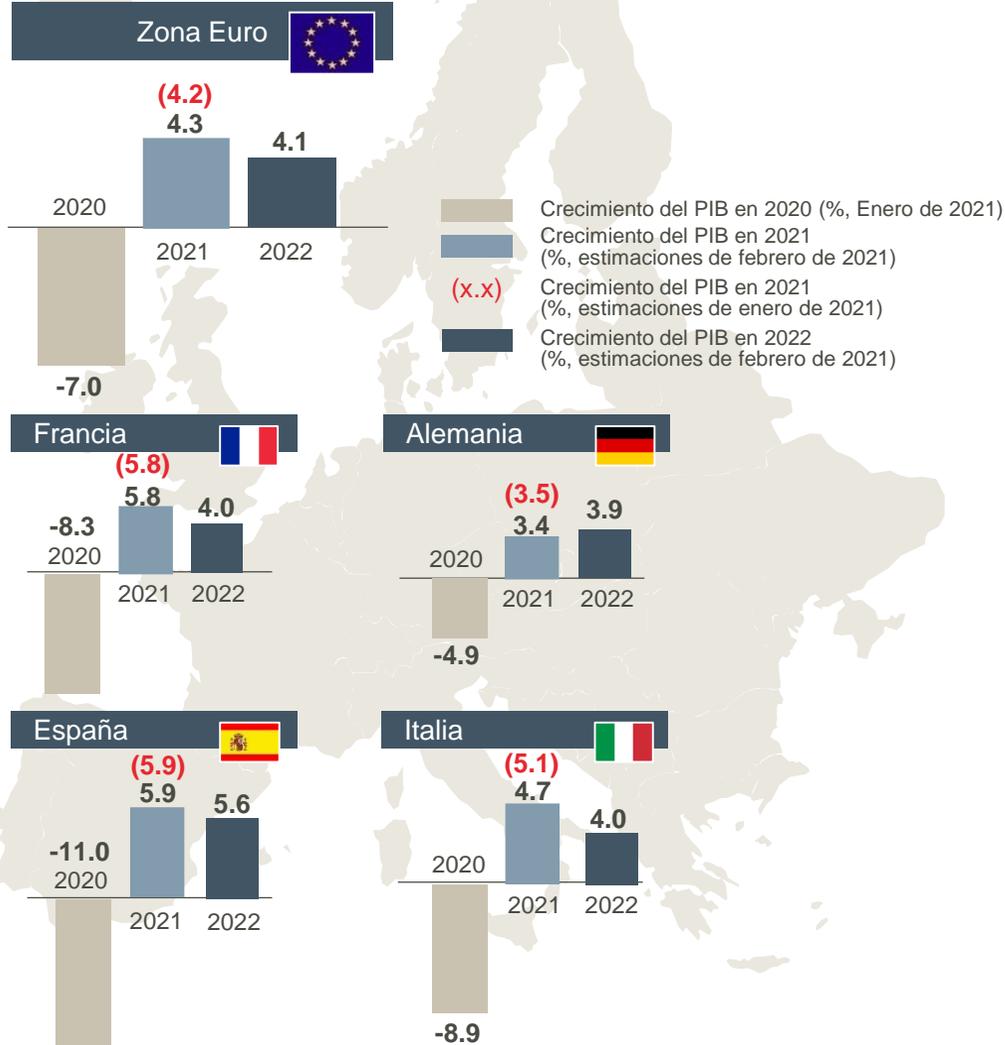
- El fuerte impulso económico se está desacelerando ligeramente
- Casi todos los subcomponentes de los índices PMI de febrero cayeron: el Caixin PMI bajaron de 52,2 a 51,7, perdiendo fuerza ambos sectores
- La moderación es mayor que el patrón estacional habitual, pero la tendencia debería invertirse en respuesta al auge del comercio
- Sin embargo, una tasa de crecimiento de más del 9% en 2021 aún sigue siendo posible

(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 28/02/2021 | \*\* datos a 15/02/2021



## ¿Cómo de lenta puede ser la vacunación?

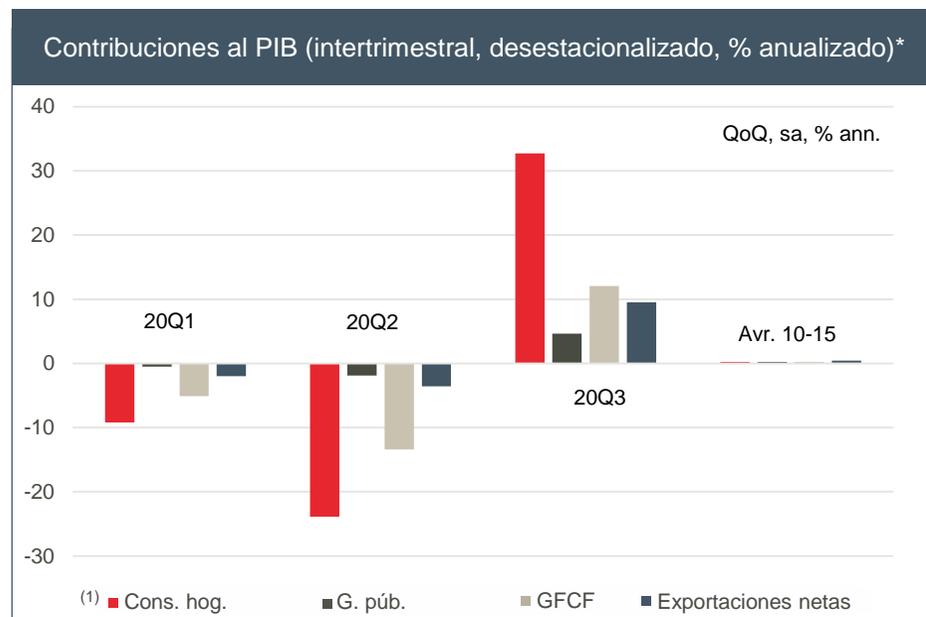


- Los lentos avances en la vacunación y las restricciones a la movilidad prolongan el periodo de rentabilidad inferior
- La fortaleza de los sectores industriales son un indicio positivo

Fuentes: ODDO BHF AM SAS; previsión de los economistas de Bloomberg. Datos a 02/2021



La brecha de crecimiento con EE. UU. y Asia ha vuelto a incrementarse



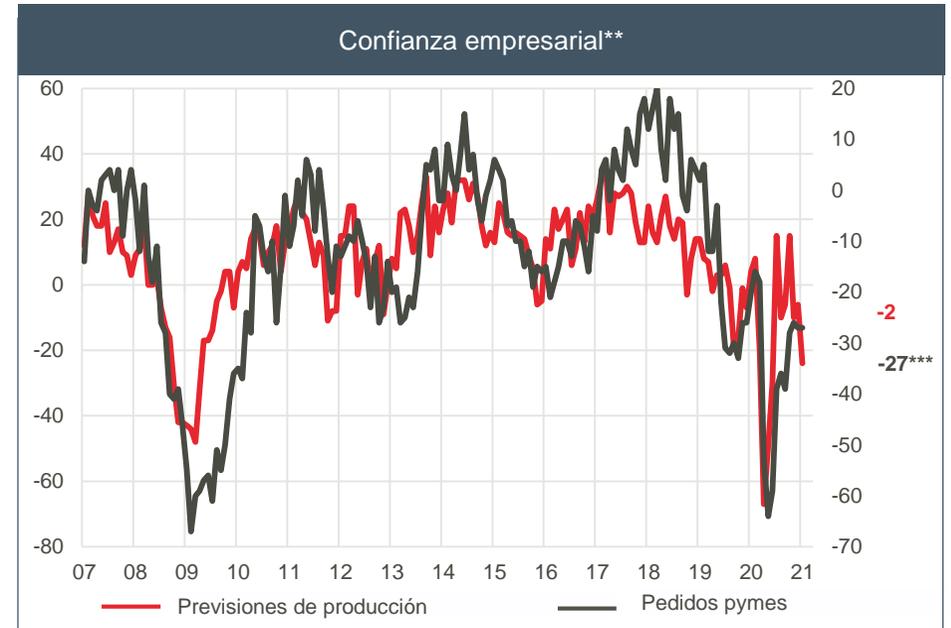
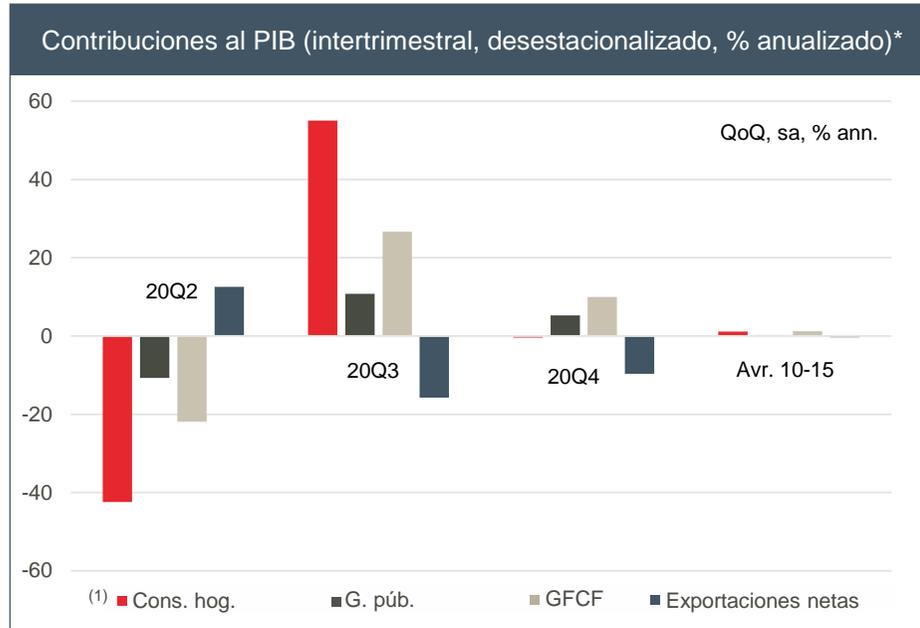
- Los índices PMI de actividad industrial subieron 3 puntos en febrero hasta 57,9
- Alemania registró el mejor dato, 60,7, aunque cabe ser prudentes ya que las cifras se han visto infladas por interrupciones en el suministro
- Incluso el sector servicios mostró una ligera mejora
- La inflación empezó a corregir ciertas distorsiones en febrero, pero va a subir con fuerza en los próximos meses
- El BCE se ve presionado para tomar medidas más valientes, pues su reciente comunicado no se ajusta a la realidad

(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 28/02/2021 | \*\* datos a 15/02/2021



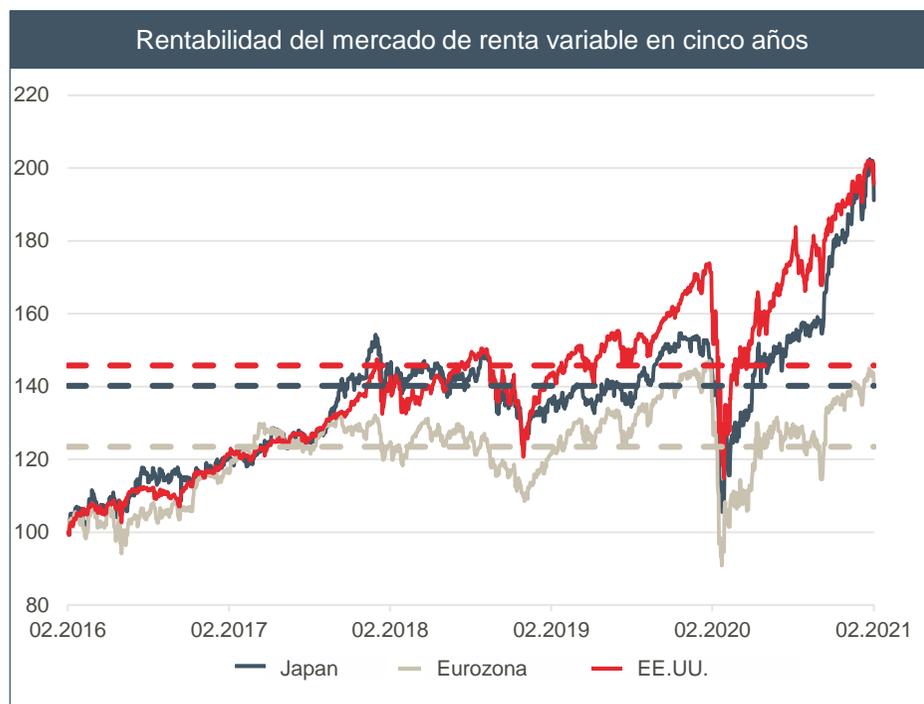
## De rezagado a líder de Europa



- Fuerte estímulo para este año
- Las subidas de impuestos se han aplazado hasta 2023
- Sin cambios en la postura a largo plazo del Banco de Inglaterra

(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 28/02/2021 | \*\* datos a 15/02/2021 | \*\*\* datos a 15/01/2021



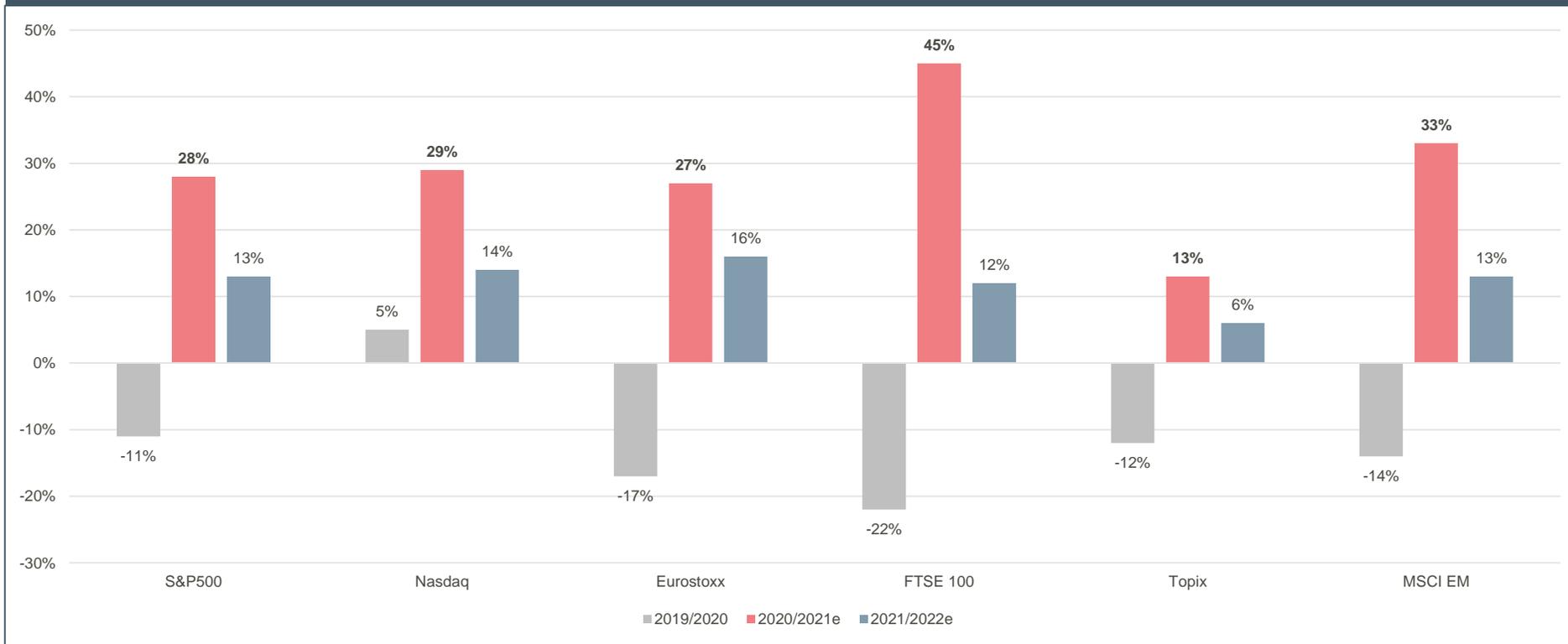
- Tras un episodio de nerviosismo pasajero a finales de enero, las bolsas mundiales repuntaron con fuerza en febrero, volviendo a registrar nuevos máximos
- El EuroStoxx subió un 3,6%, con los bancos (19%); el Topix (3,0%) y el S&P 500 (2,8%) le siguieron muy de cerca, mientras que los mercados emergentes quedaron algo rezados (0,7% en USD)
- El Nasdaq tuvo un comportamiento plano y el MSCI China perdió un 1%, pues continuaron las recogidas de beneficios de las temáticas que mejor se comportaron en 2020
- Aunque en el cuarto trimestre de 2020 los beneficios superaron con creces las expectativas, los beneficios previstos para 2021 se mantuvieron bastante estables durante el mes
- A pesar del repunte de las bolsas hasta teñirse de verde en lo que va de año, las volatilidad implícitas siguen siendo muy superiores a las de principios de año, lo que refleja las dudas de los inversores sobre la política monetaria a medio plazo

**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 28/02/2021



Estimaciones de crecimiento del BPA\*



- Los resultados publicados del cuarto trimestre mostraron que los márgenes de las empresas resistieron de forma excelente en un contexto macroeconómico que afectó a los ingresos, pero no tanto a los beneficios
- Sin cambios significativos en los resultados globales previstos para el ejercicio 2021: por sectores, los beneficios se revisaron considerablemente al alza en automóviles, bancos y recursos básicos

\*Sólo ganancias positivas

Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Datos a 26/02/2021



Rotación y reflación: ventaja inicial para los valores con mejor dinámica positiva de crecimiento de los beneficios

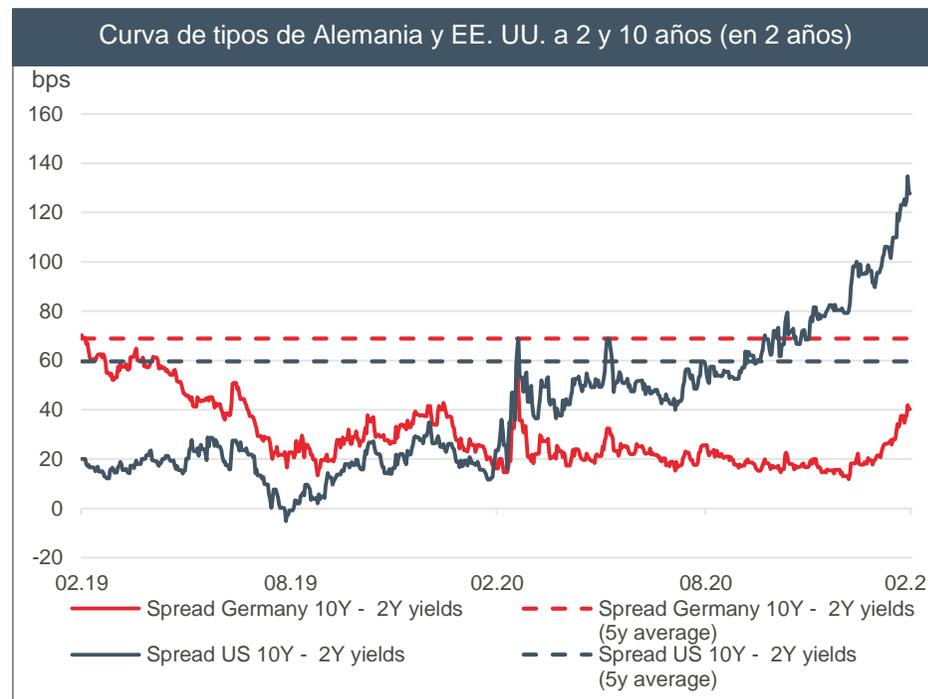
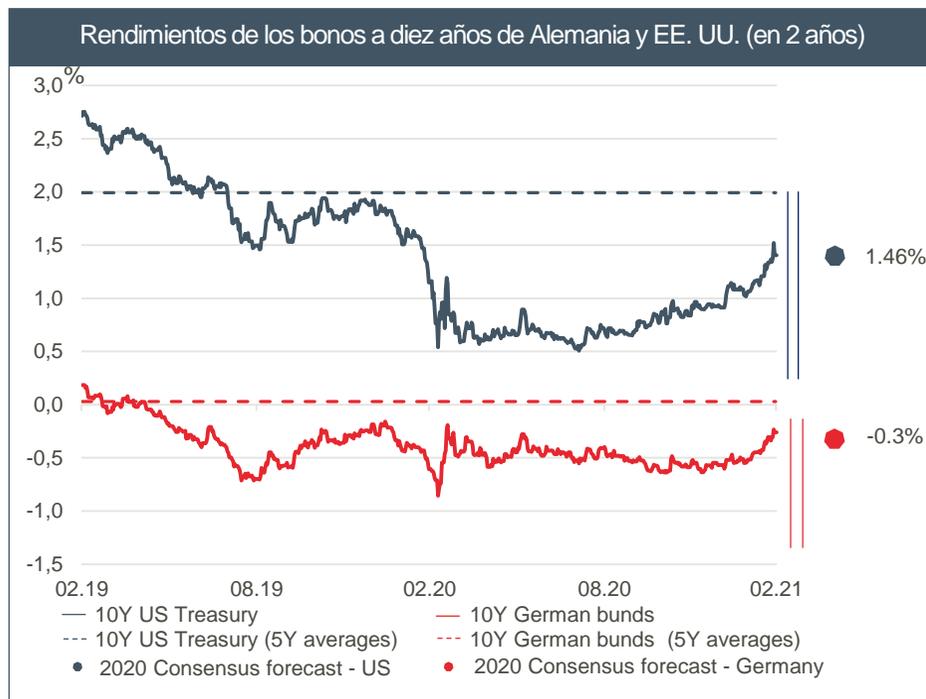
	Ratio precio-beneficio próximos 12 meses Mar. 2021	Crecimiento de los BPA 2019	Crecimiento de los BPA 2020	Crecimiento de los BPA 2021	Rend. del dividendo	Rentabilidad YTD
STOXX Europe 600	16,9 x	3%	-28%	33%	3,1%	1,5%
<b>Materias primas</b>						
Recursos básicos	11,0 x	-25%	15%	60%	4,9%	14,4%
Petróleo y gas	15,8 x	-16%	N/S	36%	4,3%	6,7%
<b>Sectores cíclicos</b>						
Automóviles y piezas de repuesto	8,9 x	-17%	-77%	465%	3,4%	5,7%
Productos químicos	21,4 x	-13%	-19%	38%	2,5%	-1,5%
Construcción y materiales	17,9 x	17%	-21%	24%	2,8%	2,3%
Bienes y servicios industriales	22,6 x	6%	-30%	35%	2,0%	3,4%
Medios	18,0 x	0%	-29%	20%	2,7%	3,8%
Tecnologías	29,1 x	7%	-3%	17%	1,0%	5,8%
Viajes y ocio	-60,2 x	-5%	-350%	87%	0,8%	12,5%
<b>Finanzas</b>						
Bancos	11,1 x	2%	-52%	50%	4,6%	12,1%
Seguros	10,4 x	7%	-22%	31%	5,3%	3,7%
Servicios financieros	14,7 x	141%	-9%	-12%	2,8%	4,8%
Sector inmobiliario	18,1 x	0%	-5%	7%	3,3%	-4,1%
<b>Sectores defensivos</b>						
Productos alimentarios y bebidas	17,8 x	7%	7%	10%	3,2%	-5,6%
Salud	18,0 x	6%	0%	5%	2,7%	-2,5%
Productos domésticos y de cuidado personal	18,5 x	2%	1%	10%	3,1%	-3,4%
Comercio minorista	23,6 x	0%	-49%	78%	2,3%	0,2%
Telecomunicaciones	14,2 x	-5%	12%	-7%	4,5%	1,0%
Suministros públicos	15,4 x	24%	-7%	13%	4,5%	-6,8%

- Los sectores cíclicos siguieron comportándose mejor, gracias principalmente a la excelente dinámica de los resultados de los sectores de energía, automóvil y bancos
- La subida de los tipos provocó una segunda rotación hacia los valores con descuento, con la consecuencia de dispersiones sectoriales muy pronunciadas en detrimento de los componentes a largo plazo
- Las temáticas de reflación y de la vuelta al trabajo deberían seguir contando con favor de los inversores, gracias a las curvas de vacunación y los planes de estímulo en todo el mundo
- Por tanto, la rotación hacia los valores con múltiplos razonables y los valores cíclicos de calidad debería continuar, con la mejora de la dinámica de los beneficios y la recuperación económica prevista para 2021/2022
- En este contexto, el sector bancario sigue siendo una inversión táctica, sobre todo gracias a la continua buena dinámica de resultados
- Aunque el sector tecnológico podría verse afectado a corto plazo por la subida de los tipos, sus componentes cíclicos (semiconductores, software, servicios informáticos) continúan siendo atractivos, habida cuenta de las perspectivas de crecimiento de los beneficios todavía sólidas
- Tras un periodo de fuerte rentabilidad inferior debido a la rotación y a las elecciones estadounidenses, el sector salud vuelve a mostrar un perfil de riesgo y remuneración sumamente atractivo para la segunda parte del año

Fuente: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Datos a 01/03/2021



## Del aburrimiento al impulso



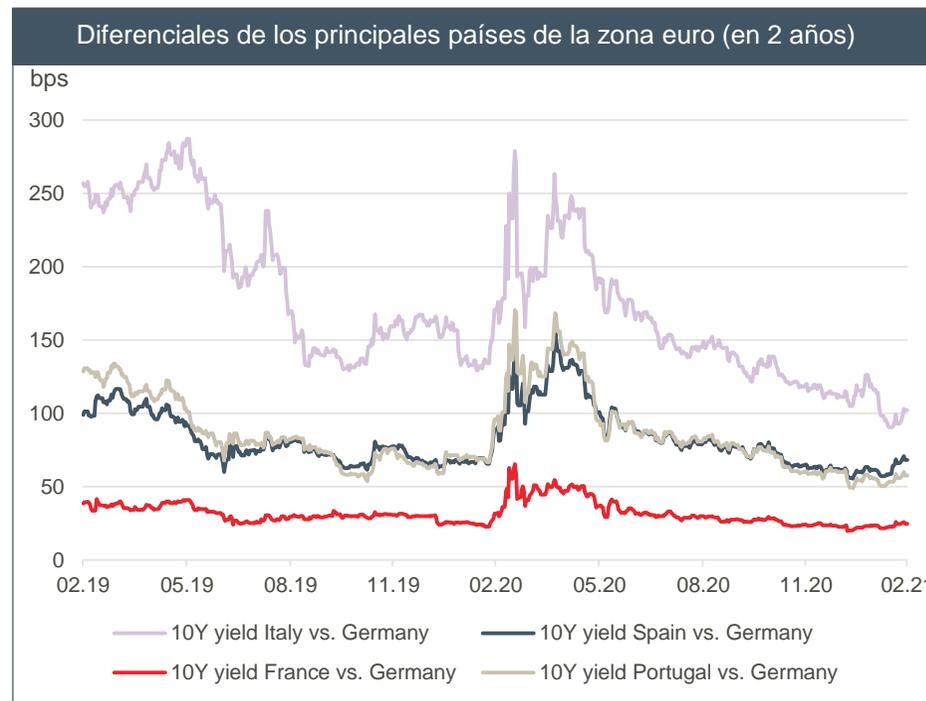
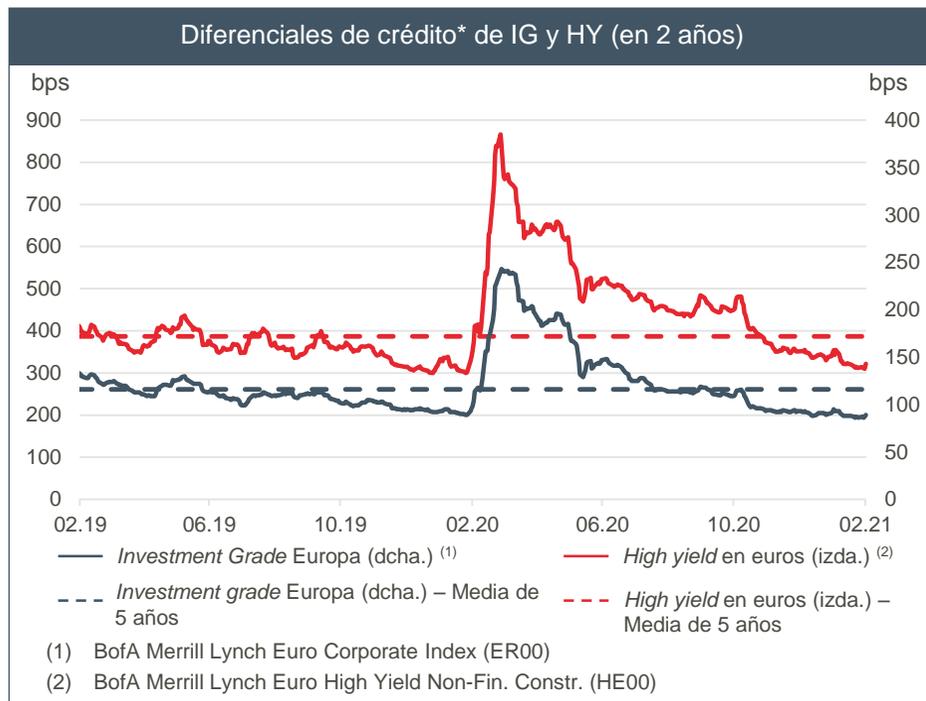
- Los bonos del Tesoro a 10 años se han disparado unos 110 pb desde sus mínimos de agosto
- Dado que las tasas de equilibrio se han estancado en torno al 2,2%, los rendimientos reales tuvieron que amortiguar la reciente subida y aumentaron 35 pb en cuatro semanas
- Aunque las condiciones de sobreventa a corto plazo y el respaldo de los bancos centrales pueden indicar un agotamiento de la actual subida de los rendimientos, la presión de la inflación y la recuperación de las economías renovarían la presión sobre los rendimientos
- El BCE tendrá que incrementar sustancialmente las compras de bonos para frenar la ola provocada por las subidas de los rendimientos estadounidenses

**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 26/02/2021.; dcha.: Datos a 26/02/2021.



## El crédito resiste bien



- El aumento de la volatilidad de los tipos resulta algo negativa para los diferenciales de crédito
- Sin embargo, los movimientos de los diferenciales han sido muy modestos, ya que la dinámica de la oferta y la demanda es muy positiva para los bonos investment grade y el high yield se beneficia de la recuperación económica
- Los riesgos idiosincráticos tienden a desempeñar un papel cada vez más importante

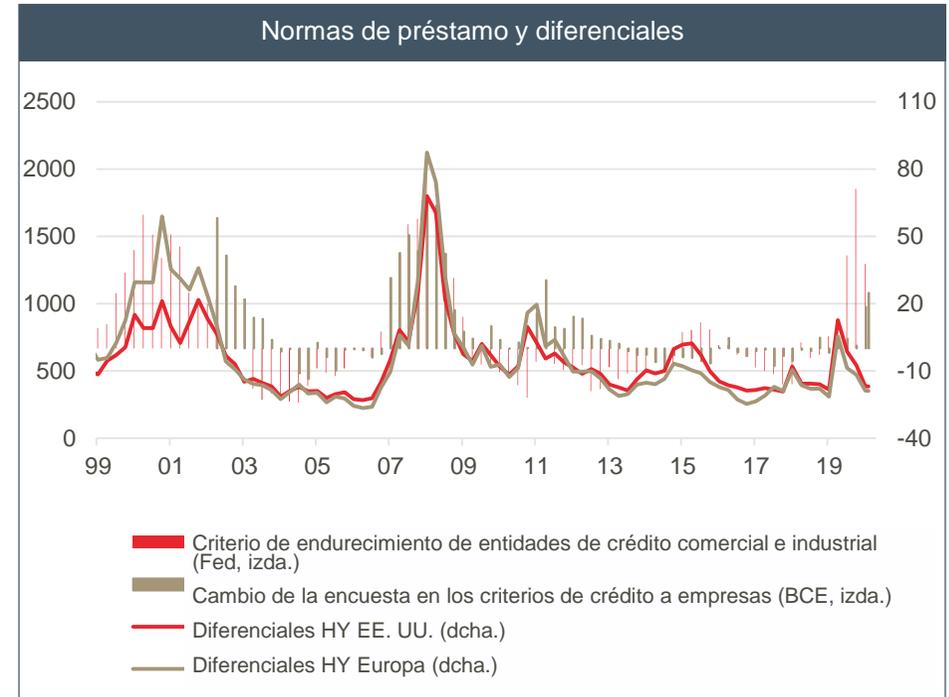
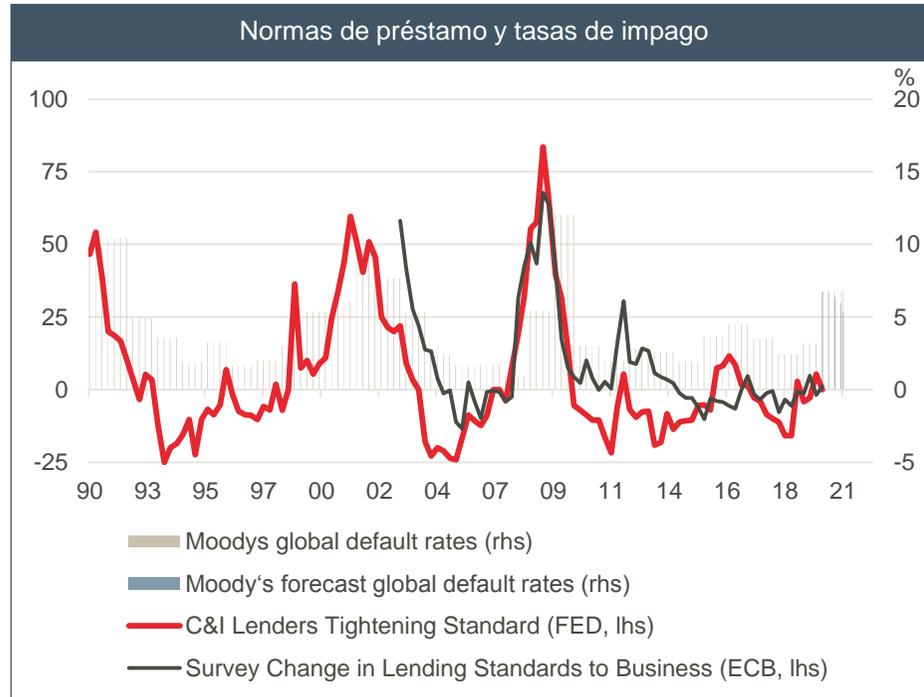
**La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.**

Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Datos a 26/02/2021

# Normas de préstamo comercial e industrial



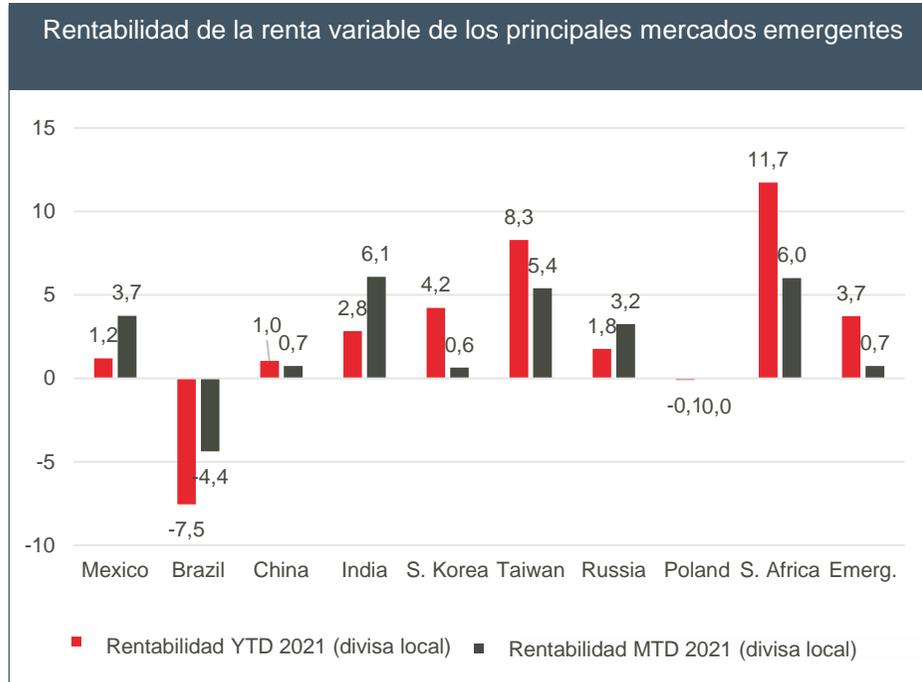
Los bancos centrales tienen muchas ganas de revertir cualquier endurecimiento de las condiciones financieras



Fuente: Moody's a 08/02/2021, Fed, BCE, Bloomberg | Datos a 26/02/2021



## Prisas por salir de los inversores por temor un «taper tantrum 2.0»



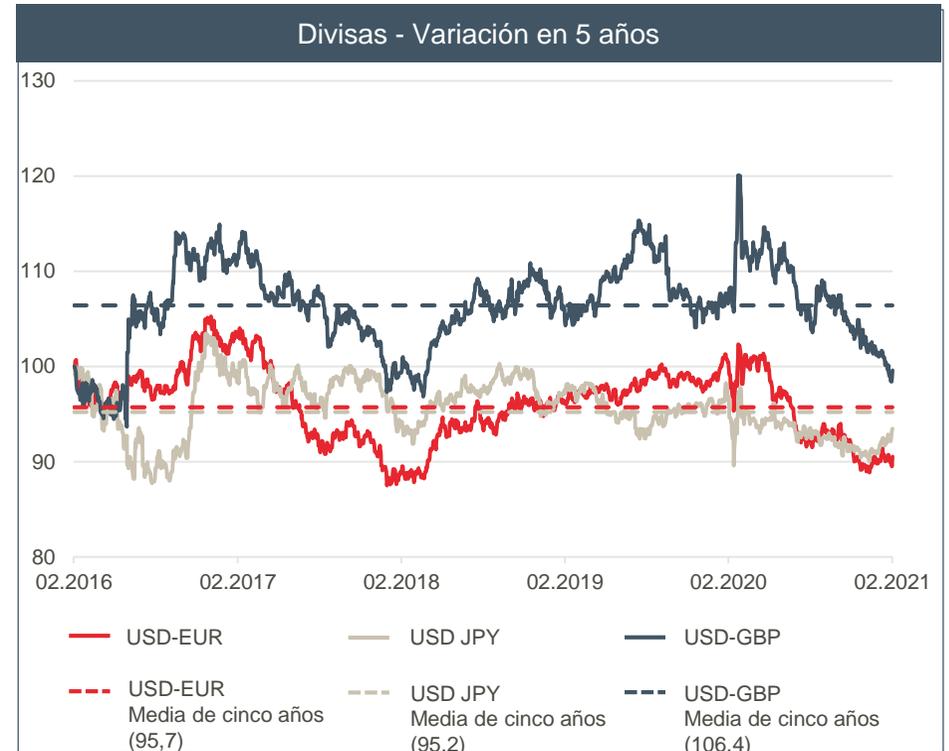
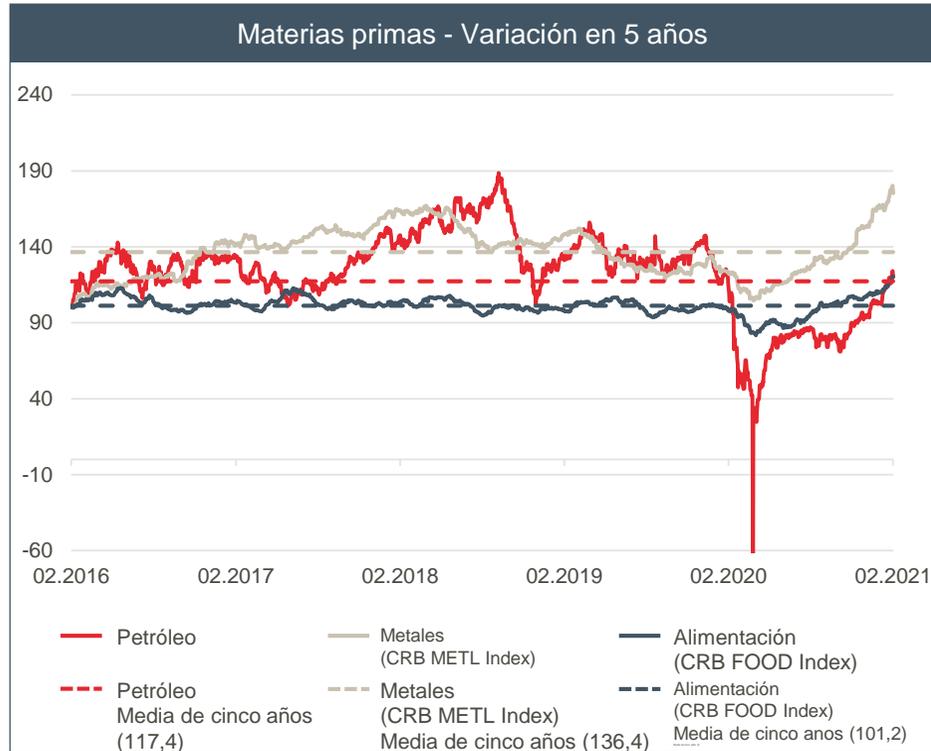
- La deuda de los mercados emergentes ha caído casi un 7% en lo que va de año, por el aumento de los rendimientos estadounidenses y un repunte del dólar estadounidense
- Las acciones también se han visto sometidas a una enorme presión desde mediados de febrero
- Otra reacción desmesurada a la retirada gradual de los estímulos (taper tantrum) es un riesgo, pero las probabilidades son escasas, ya que la Fed actúa ahora según su estrategia FAIT y no querrá repetir el error de 2013
- Vemos valor a corto plazo en mercados de los mercados emergentes globales sobrevendidos, pero creemos que seguirán comportándose peor que los mercados desarrollados mientras se mantenga la reflación

**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 01/03/2021



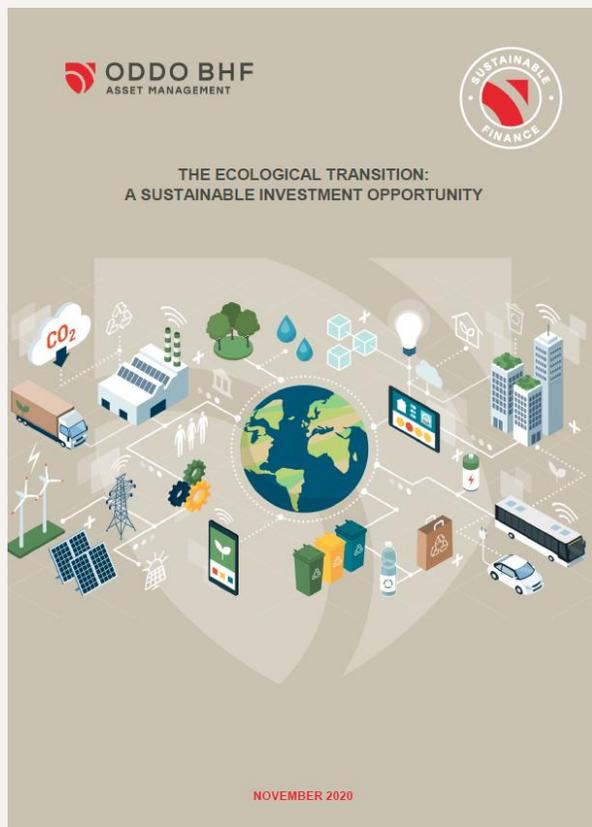
## El oro ya no brilla



- Cierta consolidación reciente de las materias primas en auge y suspiro de alivio para el oro
- Es probable que esta situación se dé la vuelta cuando las economías reabran y se recuperen con fuerza
- El oro podría rendirse a la combinación de una subida de los rendimientos reales, el lento repunte del dólar y un posicionamiento sobresaturado de los inversores, cayendo a los mínimos de 2020

**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 26/02/2021



Existe una creciente conciencia de la necesidad de dirigir una transición ecológica mundial que nos lleve hacia un modelo de desarrollo sostenible, con nuevas formas de producir, consumir y viajar.

En respuesta a este desafío, tanto los actores públicos como los privados deben unirse para satisfacer las necesidades de inversión de entre 1.500 y 2.000 millones de dólares anuales de aquí a 2030.

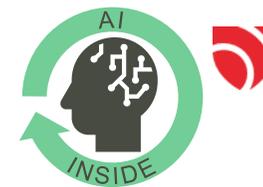
ODDO BHF Asset Management quiere desempeñar un papel activo en este esfuerzo, incluyendo la reasignación de los flujos financieros a la transición ecológica. Para ello, hemos identificado oportunidades para un crecimiento significativo y la creación de valor en cuatro áreas principales de la transición: energía limpia, eficiencia energética, movilidad sostenible y conservación de los recursos naturales.

Descubra nuestro nuevo libro blanco: **"La transición ecológica: una oportunidad de inversión sostenible"**



[Ir al sitio](#)

ENFOQUE EN...



## ODDO BHF Green Planet

*Desempeñar un papel activo en la transición ecológica global*



**Este fondo presenta un riesgo de pérdida de capital**



[Ir al sitio](#)

# Nuestra selección de fondos ODDO BHF Asset Management



Fondo	Código ISIN	Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad
				Creación	Anualiz.	2020	2019	2018	28/02/2020 a 28/02/2021	28/02/2019 a 28/02/2020	28/02/2018 a 28/02/2019	28/02/2017 a 28/02/2018	28/02/2016 a 28/02/2017	
<b>ACCIONES - TEMÁTICA GLOBAL</b>														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		7,9%	14/01/2019	22,0%	12,4%	-	-	29,5%	6,6%	-	-	-	25,8%
ODDO BHF Green Planet CR-USD	U2189930014		-	26/10/2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>RENDA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL</b>														
<b>GRAN CAPITALIZACIÓN</b>														
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434		★★★	17/06/1996*	7,4%	0,8%	21,0%	-20,2%	12,7%	-1,3%	-10,6%	9,8%	18,6%	33,0%
<b>MEDIA CAPITALIZACIÓN</b>														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149		★★★★	25/05/1999	9,3%	6,9%	29,6%	-13,6%	16,6%	8,3%	-2,6%	14,6%	15,9%	31,0%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095		★★★★	30/12/1998	10,5%	4,5%	30,9%	-18,4%	15,0%	7,2%	-7,3%	18,4%	17,0%	30,4%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899		★★★★★	14/09/1992	12,4%	4,0%	31,9%	-21,1%	10,3%	8,2%	-8,6%	14,9%	21,4%	31,5%
<b>PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN</b>														
▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268		★★★	26/11/2013	13,4%	23,9%	36,5%	-27,9%	39,0%	14,1%	-21,0%	18,8%	20,2%	27,8%
<b>TEMÁTICO</b>														
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957		★	10/08/2007	1,8%	-21,7%	17,0%	-29,3%	0,4%	-8,5%	-23,0%	16,3%	11,1%	48,8%
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915		★★★★	14/09/1989	8,2%	-9,0%	23,0%	-8,0%	-10,0%	10,3%	4,3%	11,1%	6,9%	32,6%

\* 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 26/02/2021

# Nuestra selección de fondos ODDO BHF Asset Management



Fondo	Código ISIN	Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad 1 año
				Creación	Anualiz.	2020	2019	2018	28/02/2020 a 28/02/2021	28/02/2019 a 28/02/2020	28/02/2018 a 28/02/2019	28/02/2017 a 28/02/2018	28/02/2016 a 28/02/2017	
<b>TIPOS/CRÉDITO</b>														
<b>CRÉDITO EN EUROS</b>														
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	★★★	-1,0%	19/03/2002	3,4%	2,2%	6,0%	-2,6%	0,6%	4,9%	-0,5%	1,2%	3,8%	7,0%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★	0,3%	24/08/2011	1,5%	-0,7%	1,9%	-2,2%	0,8%	-0,6%	-0,7%	0,0%	3,1%	7,9%
<b>CREDITOS GLOBAL</b>														
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		0,1%	07/11/2018	0,7%	-0,2%	3,0%	-	0,6%	0,6%	-	-	-	7,9%
<b>ALTO RENDIMIENTO (HIGH YIELD)</b>														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		0,6%	09/12/2016	1,0%	-1,2%	6,6%	-7,4%	2,2%	0,0%	-2,9%	2,9%	-	14,5%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		0,8%	12/01/2018	0,2%	-3,1%	9,3%	-	1,2%	1,0%	-1,0%	-	-	19,2%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		0,3%	14/08/2000	5,2%	2,4%	7,4%	-3,6%	4,5%	2,4%	0,0%	2,4%	10,7%	14,2%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		0,8%	09/09/2019	1,5%	0,0%	-	-	4,0%	-	-	-	-	16,7%
<b>RENTABILIDAD TOTAL</b>														
▶ ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	ESG LU1752460292	★★★★	-0,5%	30/12/2016*	2,5%	5,1%	6,9%	-4,9%	4,8%	4,7%	-3,1%	3,2%	5,2%	6,8%

\* 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 26/02/2021

# Nuestra selección de fondos ODDO BHF Asset Management



Fondo	Código ISIN	MS Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad
				Creación	Anualiz.	2020	2019	2018	28/02/2020 a 28/02/2021	28/02/2019 a 28/02/2020	28/02/2018 a 28/02/2019	28/02/2017 a 28/02/2018	28/02/2016 a 28/02/2017	
<b>BONOS CONVERTIBLES</b>														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	★	-2,2%	12/04/2006	1,2%	3,5%	6,8%	-7,5%	1,5%	3,7%	-4,3%	-1,9%	2,9%	10,8%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	★★★	-1,5%	14/09/2000	2,5%	4,2%	6,3%	-6,4%	2,4%	4,0%	-3,6%	-1,8%	2,5%	8,5%
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★	2,8%	31/12/2013	4,5%	19,2%	11,6%	-7,0%	24,4%	3,8%	-2,0%	2,9%	4,1%	16,0%
<b>GESTIÓN DIVERSIFICADA</b>														
<b>MODERADO</b>														
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRw-FUR	DE000A0D95Q0	★★★★	-0,5%	15/07/2005	3,1%	3,5%	8,6%	-2,3%	5,0%	3,5%	0,8%	1,0%	3,7%	9,1%
<b>FLEXIBLE</b>														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-0,7%	10/09/2004	4,2%	0,5%	5,2%	-7,7%	1,1%	0,2%	-3,2%	1,3%	4,2%	12,5%
<b>EQUILIBRADO</b>														
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★★	0,4%	24/10/2007	4,4%	0,5%	17,8%	-5,9%	4,7%	5,7%	2,3%	2,6%	10,1%	16,3%
<b>DINÁMICO</b>														
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	2,0%	22/10/2007	5,6%	13,7%	25,0%	-11,7%	20,3%	9,7%	-1,1%	3,8%	9,0%	22,9%

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 26/02/2021

# Registro de fondos en el extranjero y categorías de MorningstarTM



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		
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		
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 internacionales de gran capitalización. Mixto	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

Fuente: ODDO BHF AM SAS, datos a 31/01/2021

# Registro de fondos en el extranjero y categorías de MorningstarTM



Fondo	Categoría de Morningstar															
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 Exclusiv: Polaris Balanced	Allocation EUR Moderada - Internacional	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Exclusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Dinamica - Internacional	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF 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		X	
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Alt- – Long/Short bonos	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	Obligaciones EUR Flexible	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	

Fuente: ODDO BHF AM SAS, datos a 31/01/2021



Cálculo de rentabilidades

Las rentabilidades acumuladas de los fondos se han calculado con los dividendos reinvertidos. Las rentabilidades anuales se calculan sobre una base anual de 365 días. Las diferencias de rentabilidad del fondo con respecto a su índice de referencia son diferencias aritméticas. Los indicadores estáticos se calculan generalmente con carácter trimestral, los viernes, o en su defecto, el día anterior a la valoración.

Volatilidad

La volatilidad es un indicador de riesgo que mide el grado en que una cartera (o índice) sube o baja durante un período determinado. Corresponde a la desviación típica anualizada de las rentabilidades absolutas durante un período determinado.

Diferencial de crédito (prima de crédito)

El diferencial de crédito designa a la prima de riesgo o al diferencial entre los rendimientos de los bonos corporativos y la deuda pública con características similares.

Investment grade

Los bonos de categoría de inversión (investment grade) son bonos emitidos por prestatarios con un calificación entre AAA y BBB- por las agencias de calificación, según la escala de Standard & Poor's o equivalente.

High yield

Los bonos high yield o de alto rendimiento son bonos de carácter especulativo con una calificación inferior a BBB- otorgada por Standard & Poor's o equivalente.

Ratio precio-beneficio

El ratio precio-beneficio de una acción es igual a la relación entre el precio de la acción y el beneficio por acción. También se le denomina múltiplo de capitalización de beneficios. Depende principalmente de tres factores: el crecimiento de los beneficios futuros de la empresa en cuestión, el riesgo asociado a dichas previsiones y el nivel de los tipos de interés.

# 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

**Matthias Lackmann**

Gestor de carteras Corporate Credit IG  
ODDO BHF AM GmbH

**Laurent Denize**

Director de inversiones adjunto global  
ODDO BHF AM

**Maxime Dupuis**

Director global del marketing y productos  
ODDO BHF AM

**Bjoern Bender, CFA**

Director de productos de renta fija  
ODDO BHF AM GmbH

**Romain Gaugry**

Gestor de carteras multiactivos  
ODDO BHF AM SAS

**Gunther Westen**

Director global de asignación de activos  
ODDO BHF AM

**Eugénie Leclerc**

Marketing y estrategia  
ODDO BHF AM SAS

**Jérémy Tribaudeau, CFA**

Director de productos de renta variable  
ODDO BHF AM SAS

**Pierre Mathis**

Gestor de productos multiactivos  
ODDO BHF AM SAS



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

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

El DICI (en el idioma de los países en los que se comercializan) y el prospecto (en los siguientes idiomas - por favor especifique) están disponibles gratuitamente en ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS en [am.oddo-bhf.com](http://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](http://am.oddo-bhf.com)

## 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](http://am.oddo-bhf.com)

