

Noviembre de 2020

El anuncio por parte de Pfizer de los resultados positivos preliminares de su ensayo de la vacuna contra el coronavirus ha tenido un impacto significativo en los mercados financieros. Pfizer, la compañía que desarrolló la vacuna en colaboración con la empresa alemana de biotecnología BioNTech SE, publicó datos preliminares que sugieren que la vacuna es efectiva en más de un 90 por ciento. El gigante farmacéutico estadounidense también dijo que planea buscar la aprobación de emergencia de su vacuna de dos dosis por parte de la FDA antes de finales de noviembre, después de que se recojan más datos de seguridad. Pfizer dice que espera producir suficientes dosis para inmunizar de 15 a 20 millones de personas para finales de año. En respuesta a esta noticia, las acciones de EE.UU. casi alcanzaron un máximo histórico, el precio del crudo WTI subió un 7% y el rendimiento del Tesoro de EE.UU. a 10 años alcanzó el 0,9%. Además, las esperanzas de una reapertura de las economías permitieron que las acciones que fueron penalizadas este año aumentaran significativamente su rentabilidad. El impacto divergente de la pandemia en el mercado de valores se refleja claramente en el rendimiento relativo de las acciones descontadas (estilo "value") en comparación con las acciones de crecimiento (estilo "growth"). Las primeras son en general más sensibles a la economía, mientras que las segundas, que están muy centradas en las acciones tecnológicas, se han beneficiado del auge de las compras online, el tele trabajo y, sobre todo, la caída de los tipos de interés. ¿Marca el anuncio de Pfizer "finalmente" un punto de inflexión decisivo en el rendimiento relativo de las acciones con descuento? "Sí" es una respuesta tentadora, pero por ahora todavía hay demasiada incertidumbre sobre la vacuna y su eficacia para responder con demasiada firmeza. En primer lugar, la vacuna debe almacenarse en condiciones extremas, lo que podría dar lugar a una serie de importantes obstáculos logísticos. En segundo lugar, una vacuna "milagrosa" debe ser a la vez eficaz y segura, y las declaraciones de Pfizer se centraron en el primer punto. Los inversores deberían tener más información sobre la seguridad de la vacuna a finales de este mes.

El resultado final para los inversores es que el anuncio de ayer es un paso significativo hacia el fin de la pandemia. Es la señal que hemos estado esperando para reubicarnos en las acciones cíclicas. Como resultado de esta prometedora noticia, estamos empezando a rotar nuestras carteras hacia acciones cíclicas de calidad para diversificar nuestro posicionamiento de *growth* puro. También estamos obteniendo beneficios de los nombres más caros del mercado bursátil (ciertos valores tecnológicos "se quedan en casa" porque los múltiplos muy altos nos parecen menos justificados en un proceso de normalización).

Sin embargo, nuestra convicción es que no es (todavía) el momento de pasar a una rotación pura de "growth" a "value". Algunos sectores del *value* están efectivamente descontados por buenas razones y la interrupción o la regulación no desaparecerán de la noche a la mañana. Además, incluso si pudiéramos ver un violento retorno al promedio, es probable que sea efímero mientras el crecimiento económico potencial no se acelere drásticamente. Una segunda señal sería la ratificación de los programas de estímulo tanto en los Estados Unidos como en Europa, combinada con una política monetaria que sigue siendo muy acomodaticia. No estamos lejos de ese punto, pero hay que tener paciencia, hay que esperar la confirmación de una señal en una política de inversión. Como todos saben, el tiempo sigue siendo clave.

Por lo tanto, añadimos el riesgo en 3 ejes:

1. Diversificamos las carteras acelerando ligeramente la rotación de los sectores con existencias cíclicas de alta calidad.
2. En cuanto al crédito, estamos aumentando nuestro posicionamiento en European High Yield, que ofrece un atractivo perfil de riesgo/rendimiento y sigue estando en gran medida sin correlación con los tipos de interés.
3. Aumentar la exposición en los mercados emergentes

Para nuestros amigos inversores, que pueden soportar una volatilidad muy alta, el reposicionamiento en bancos a corto plazo tiene sentido. La valoración en el balance final, la secuencia tranquilizadora de los resultados recientes y la perspectiva de una regulación más flexible en el pago de los dividendos son argumentos a favor del sector bancario. Este movimiento táctico debe seguir siendo disciplinado mediante una rápida toma de beneficios y un nivel máximo permitido de pérdidas, que, si se alcanza, debe resultar en una venta con pérdidas. Atención sin embargo, nuestra convicción es que el rendimiento a largo plazo de sus carteras vendrá esencialmente de un posicionamiento estratégico más que táctico.

Algunos de los movimientos recomendados se refieren únicamente a determinados fondos de asignación y no pueden aplicarse necesariamente a todas las estrategias.

Fuentes: ODDO BHF AM, Comentarios a 10/11/2020

am.oddo-bhf.com



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 fuerte recesión 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. Débil confianza de los consumidores en las prometedoras noticias sobre la vacuna COVID-19.
- La intervención sin precedentes de la política monetaria y fiscal mitigará el choque del coronavirus

65%

Activos para sobreponderar



- Renta variable (cíclicos de alta calidad)
- Crédito

Activos para infraponderar



- Deuda soberana

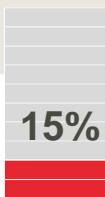
Estrategia



- 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.

$\Delta+5\%$



15%

- 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

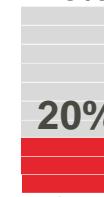
Activos para infraponderar



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

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

$\Delta-5\%$



20%

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

Activos para sobreponderar



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

Activos para infraponderar



- Renta variable
- Crédito *high yield*

Fuentes: ODDO BHF AM, Comentarios a 10/11/2020

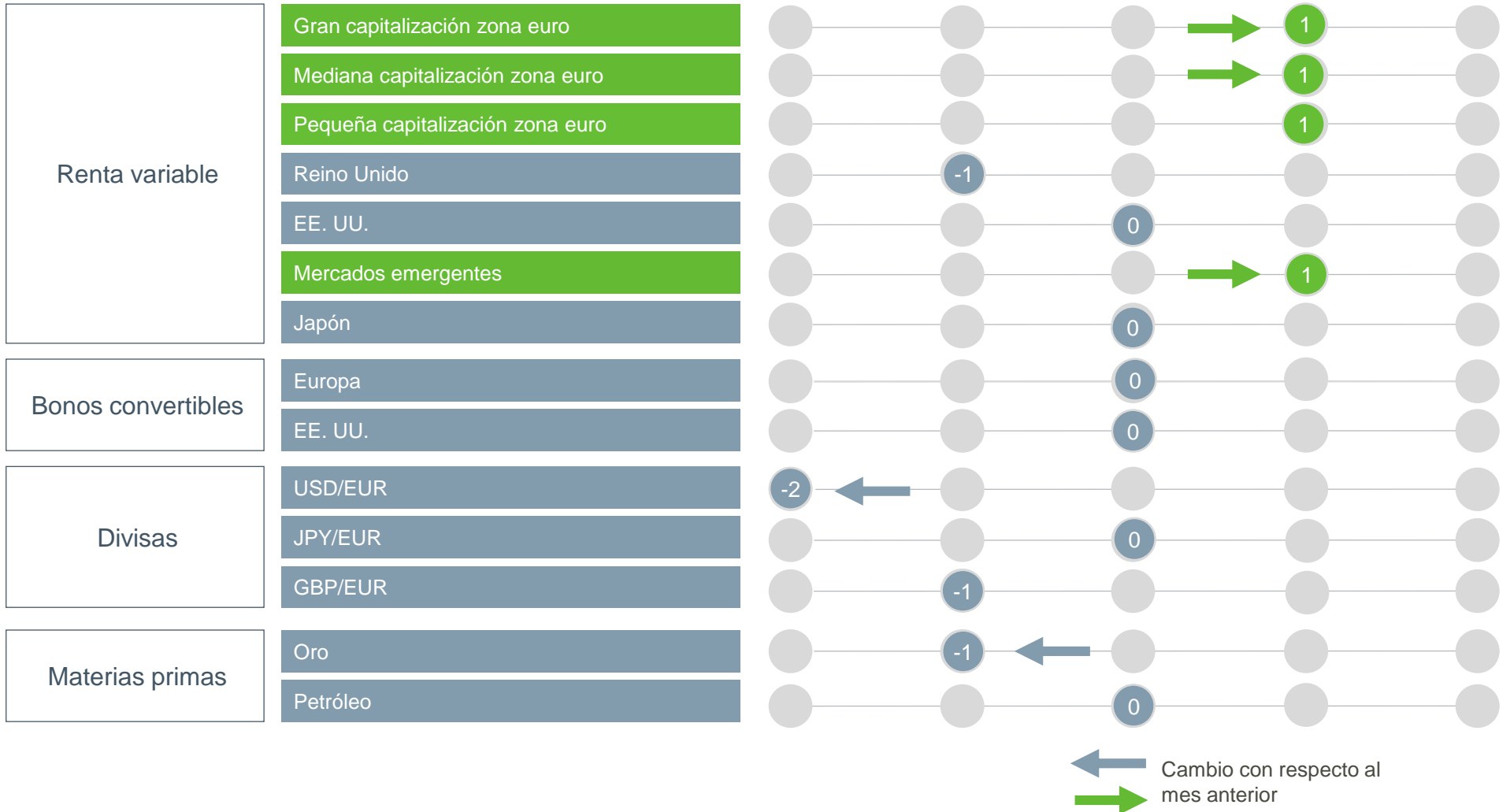
Convicciones actuales

Análisis macroeconómico

Análisis de mercados

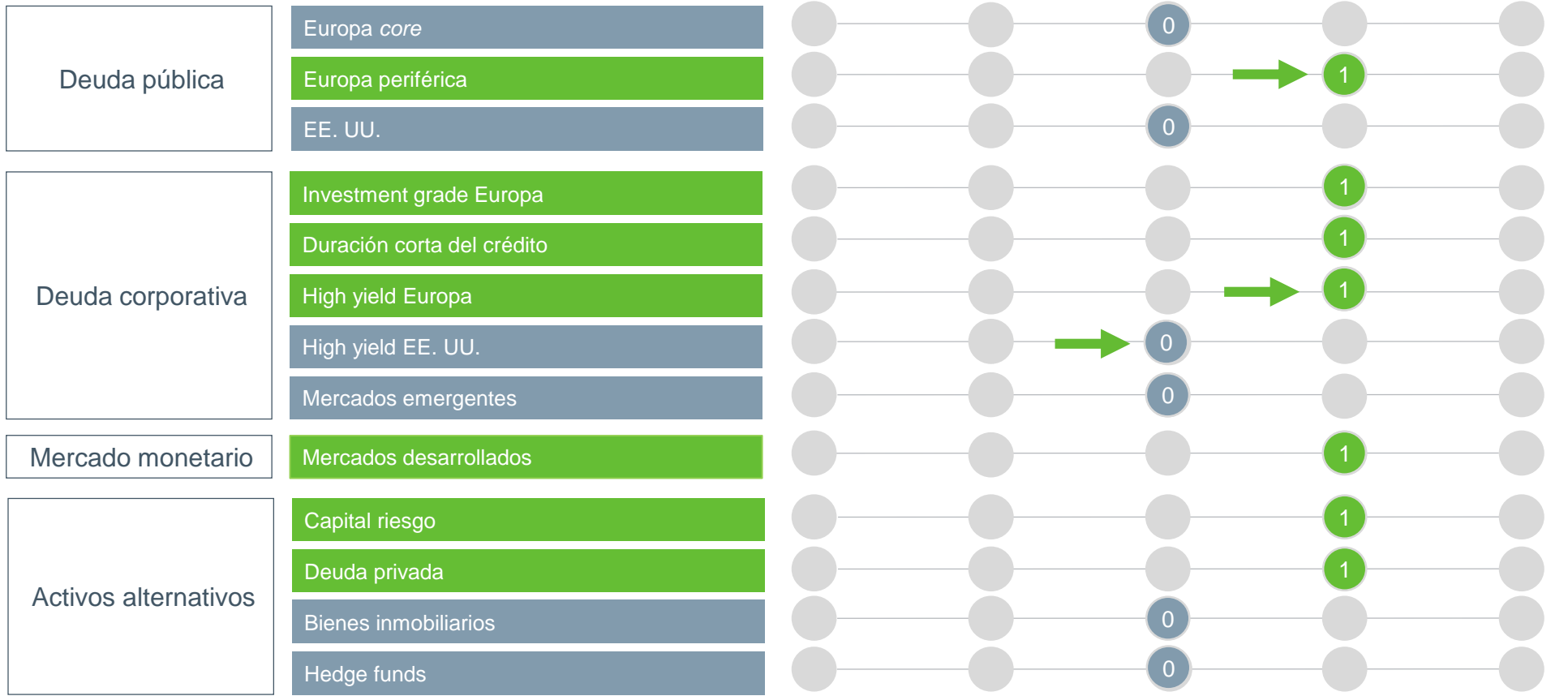
Soluciones

Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos



Fuentes: ODDO BHF AM, Comentarios a 10/11/2020

Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos





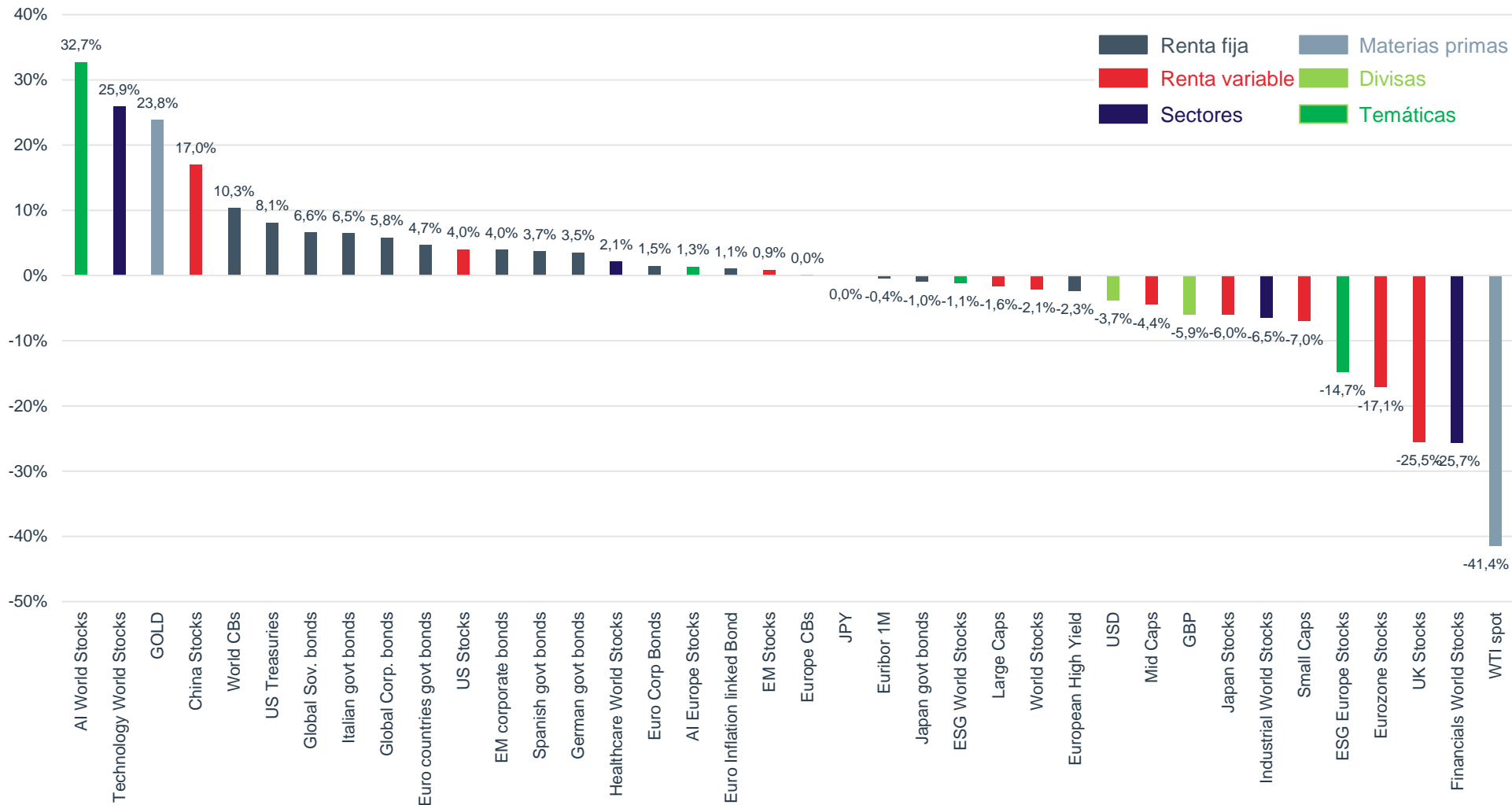
 Cambio con respecto al mes anterior

Fuentes: ODDO BHF AM, Comentarios a 10/11/2020



02 ANÁLISIS MACROECONÓMICO Y DE MERCADO

Rentabilidad de las clases de activos desde el principio de año



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

Fuentes: Bloomberg y BoA ML a 31/10/2020, 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 YTD
Oro	5,1%	25,5%	29,4%	10,1%	7,1%	28,1%	-1,4%	-10,6%	8,0%	13,5%	-1,6%	18,3%	23,8%
Deuda pública EE. UU	14,0%	-3,7%	5,9%	9,8%	2,2%	-3,4%	6,0%	0,8%	1,1%	2,4%	0,8%	7,0%	8,1%
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%	4,7%
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%	4,0%
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%	4,0%
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%	3,5%
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%	0,9%
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%	0,3%
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%	-0,4%
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%	-2,3%
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%	-17,1%
Petróleo – WTI (al contado)	-53,5%	77,9%	15,2%	8,2%	-7,1%	7,2%	-45,9%	-30,5%	45,0%	12,5%	-24,8%	34,5%	-41,4%
Mejor-peor rentabilidad	67,5%	82,2%	28,9%	28,5%	34,3%	38,4%	59,0%	40,3%	45,4%	38,7%	27,2%	34,9%	65,2%

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
---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----

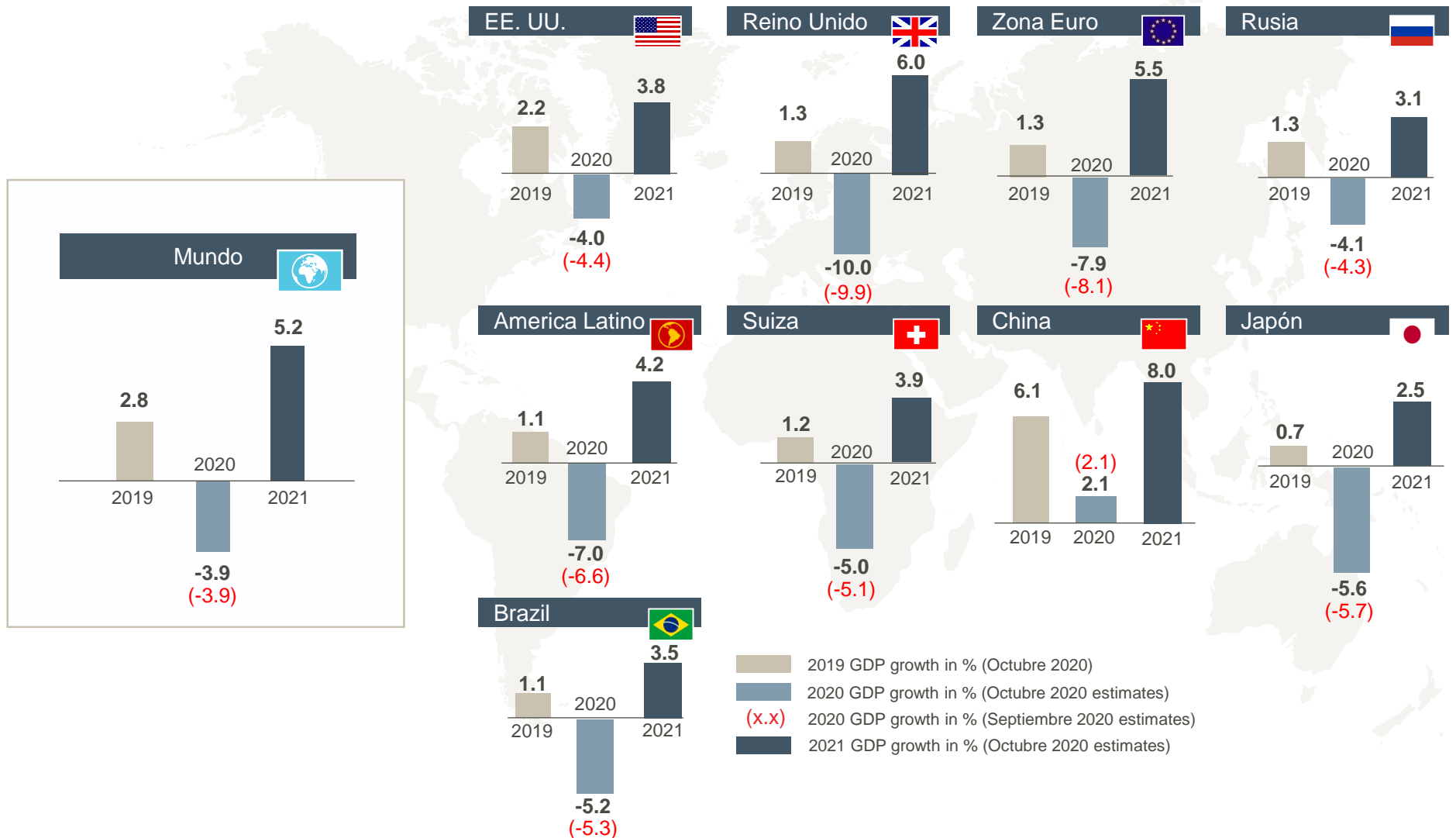
Fuentes: Bloomberg y BoA ML a 31/10/2020 rentabilidades expresadas en divisa local

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

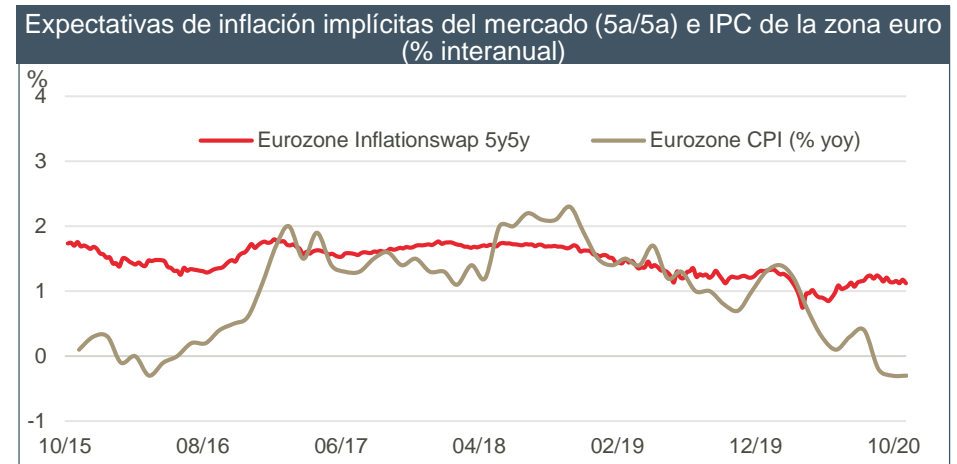
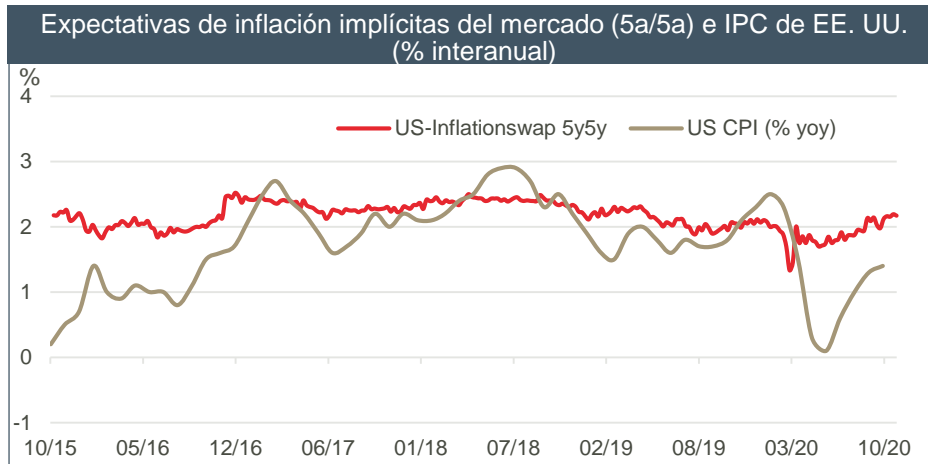
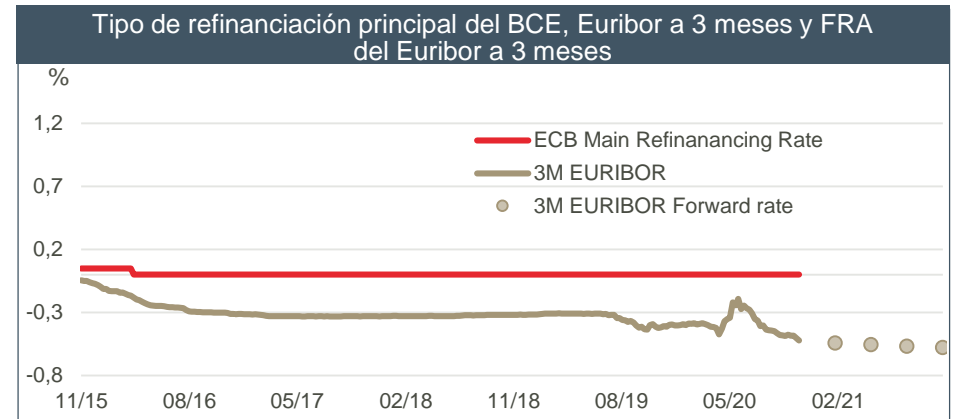
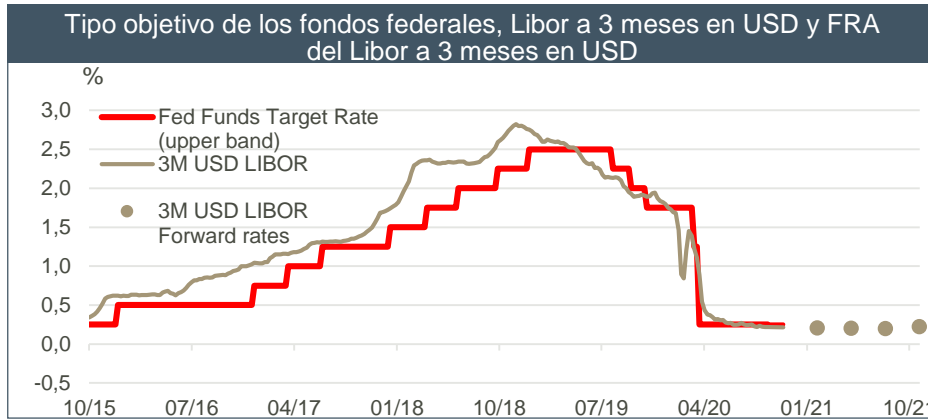
Previsión del crecimiento del PIB* mundial



La 2ª y 3ª olas de Covid crean un potencial de degradación



* PIB: Producto interior bruto | Fuentes: ODDO BHF AM SAS, previsión de consenso de los economistas de Bloomberg | Datos a 31/10/2020

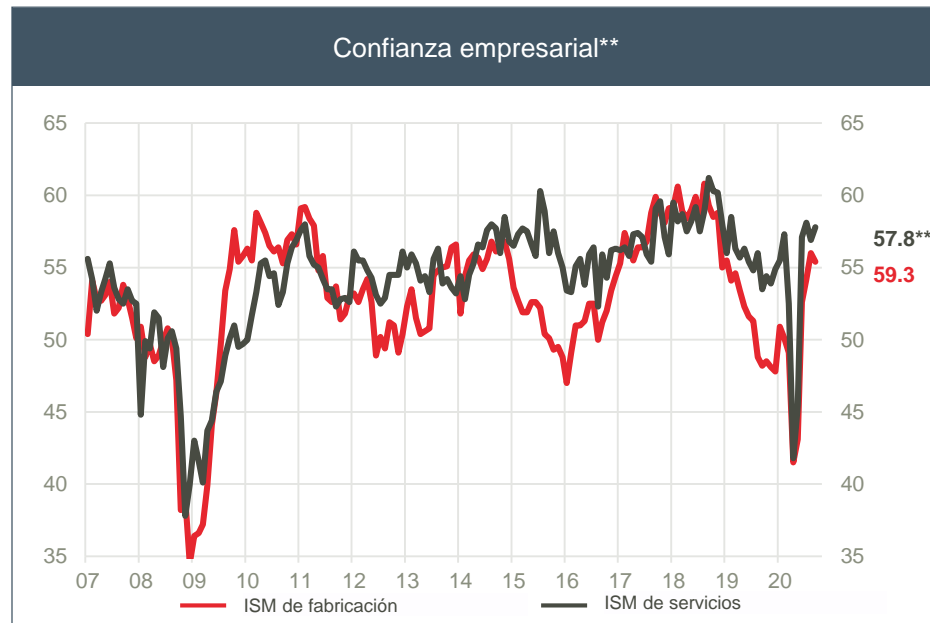
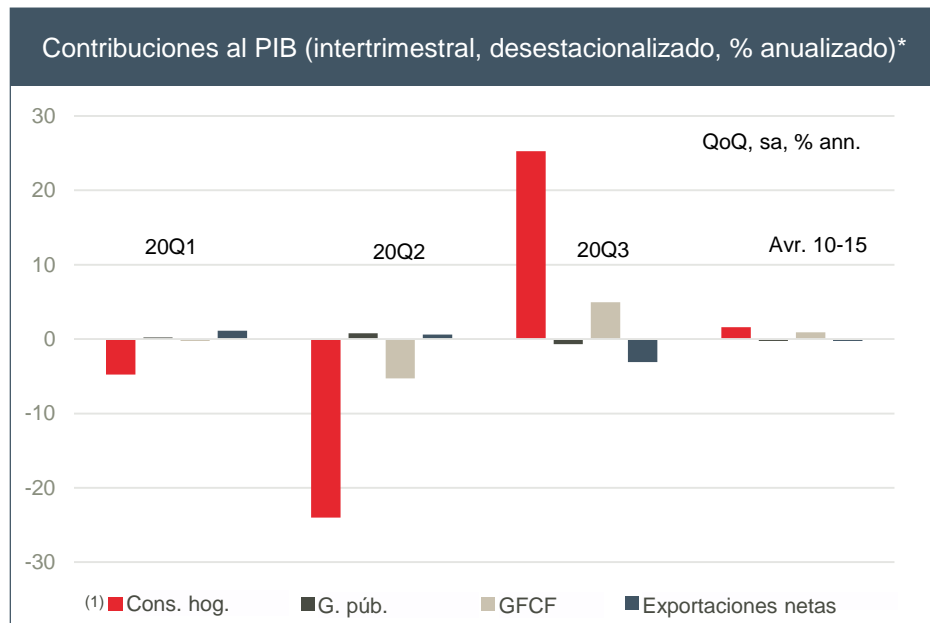


- Más estímulos monetarios: se espera que el BCE aumente el PEPP en unos 400-500 mil millones de euros en su reunión de diciembre.
- La FED también puede añadir apoyo ya que un paquete fiscal masivo de EE.UU. se ha vuelto menos probable después de las elecciones
- China exportará la desinflación al mundo

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, a 31/10/2020



Onda en vez de onda azul



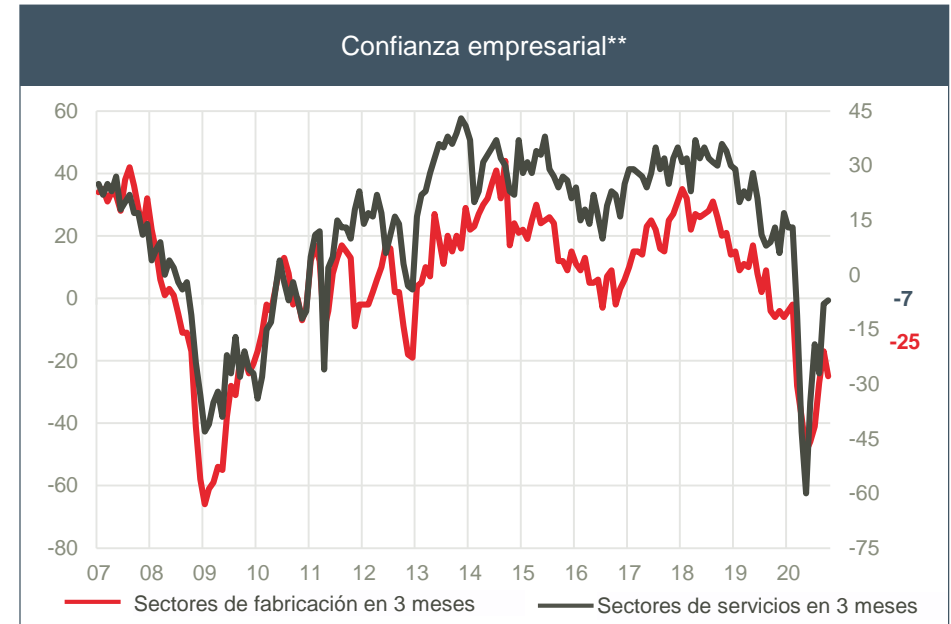
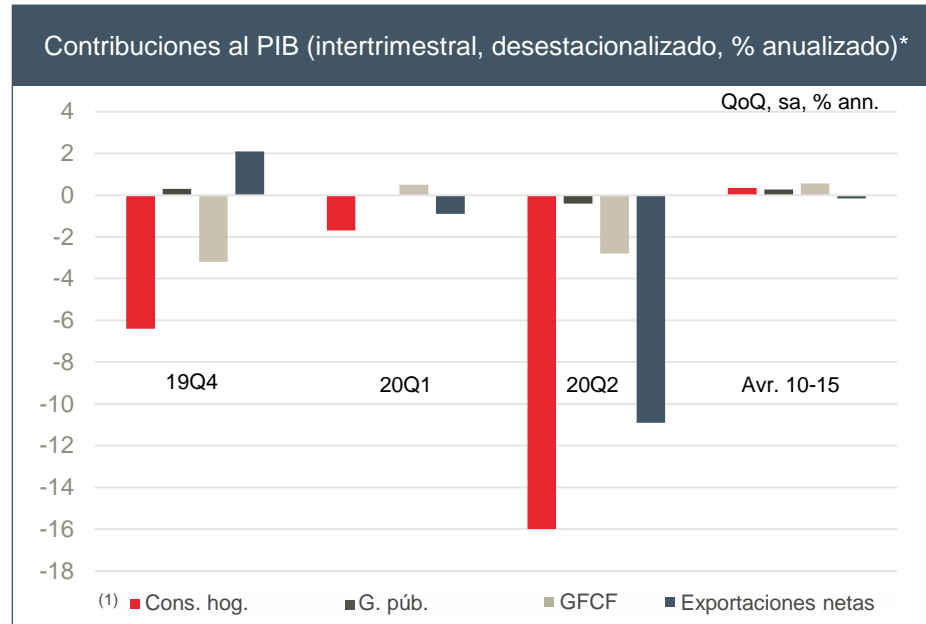
- Fuerte rebote del PIB del 33,1% en el tercer trimestre. El gasto inicial de los consumidores en el 4º trimestre parece sólido
- Otro aumento en el ISM de fabricación de octubre a 59,3 refleja la solidez del sector industrial
- Sin embargo, las mejoras del mercado laboral se están desvaneciendo
- El aumento de los casos de covid y el apoyo fiscal inferior a lo esperado aumenta el riesgo de que se produzcan pérdidas a corto plazo

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

Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Datos a 31/10/2020 | **Datos a 15/10/2020 | ***Datos a 15/09/2020



Un buen control de virus reduce el gasto...



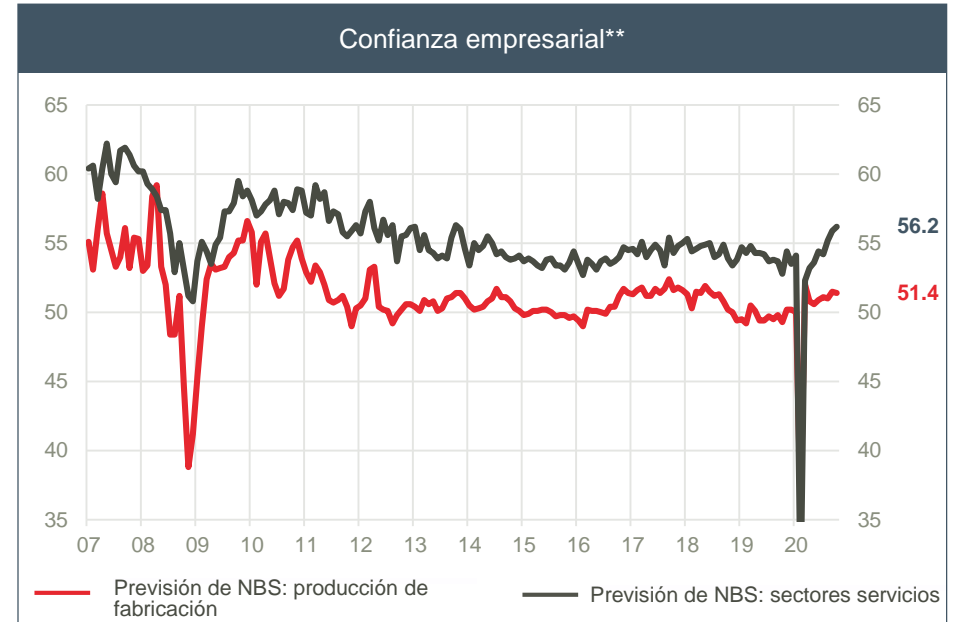
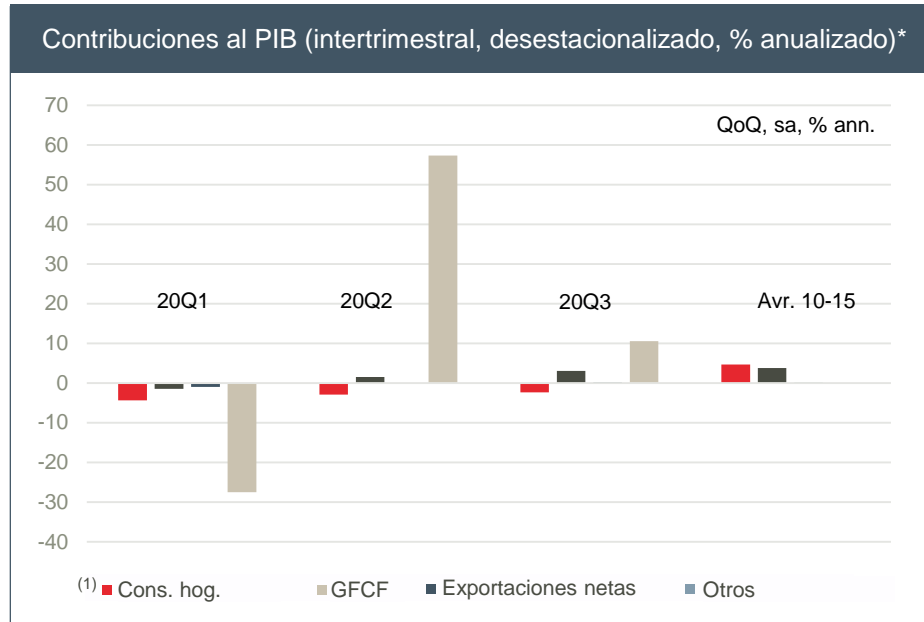
- El gobierno planea extender el programa de servicio de subsidio
- El sentimiento del consumidor fue optimista en Octubre, mientras que las ventas al por menor se debilitaron ligeramente en Septiembre
- La producción industrial en Septiembre tuvo un desempeño bastante fuerte, lo que subraya el proceso de recuperación intacto.

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

Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Datos a 31/10/2020 | **datos a 15/10/2020



Cosechando los méritos del estricto control del virus

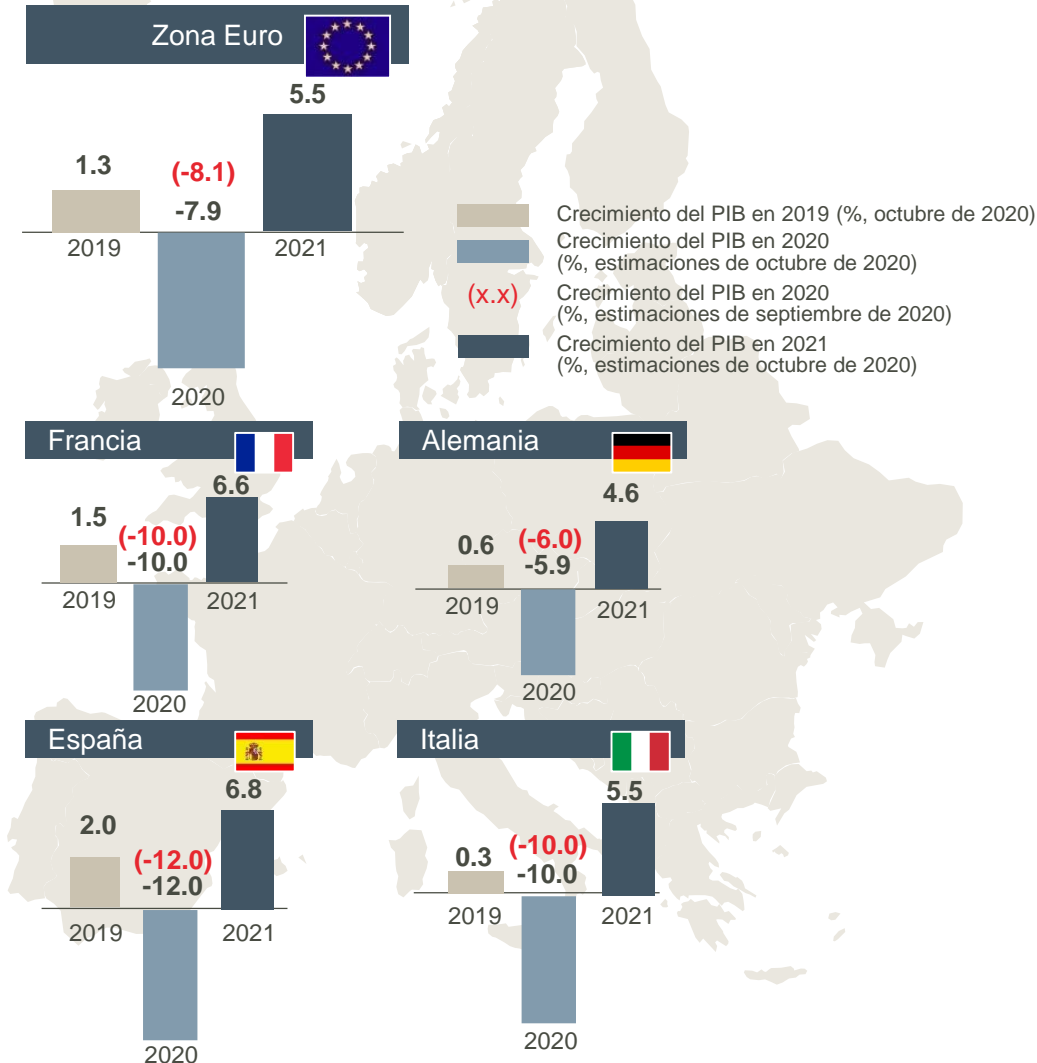


- La recuperación continúa
- El PMI de Caixin sigue mejorando, así como la producción industrial de Septiembre (6,9%)
- Con la ayuda de un estricto control de virus, el consumo también se recuperó saludablemente
- Las ventas al por menor aumentaron en un 3,3% anual.

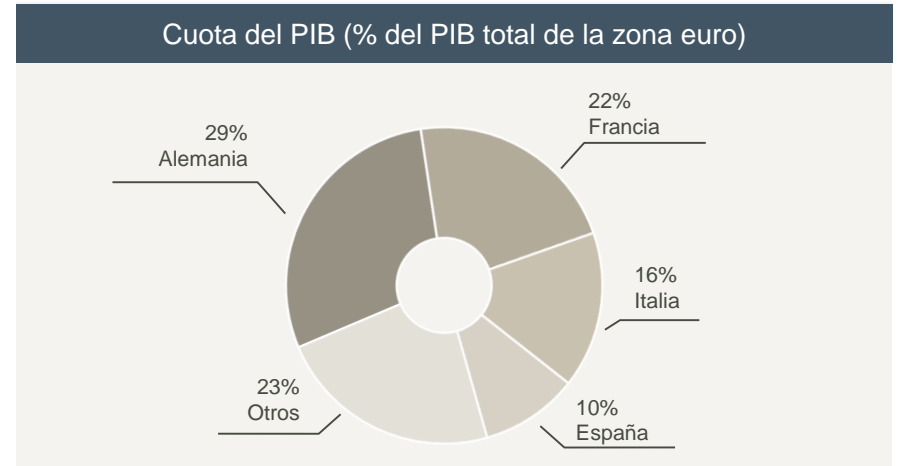
(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo (inversión)
Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *datos a 31/10/2020 | ** datos a 15/10/2020



¿Riesgo de una doble caída?



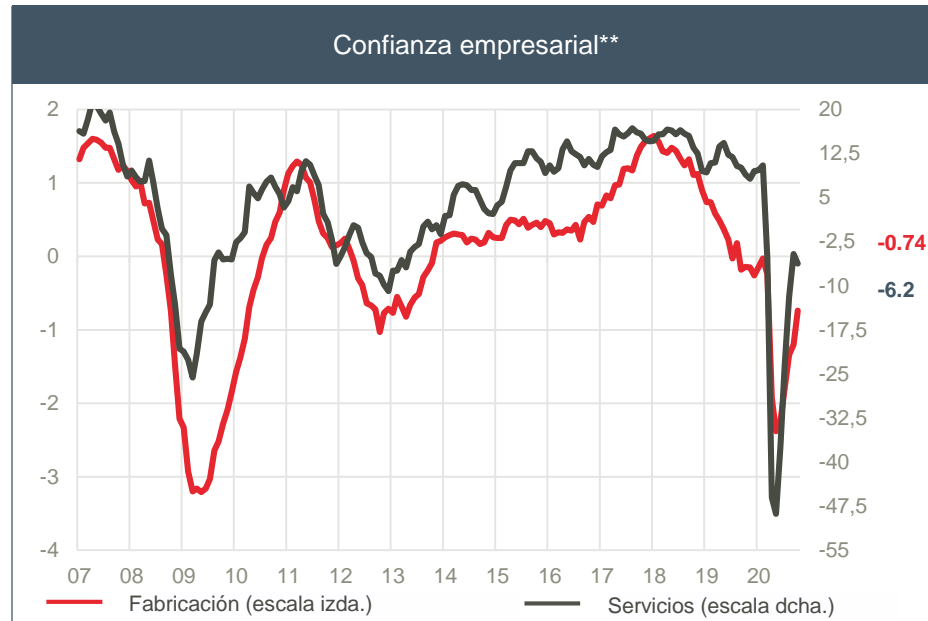
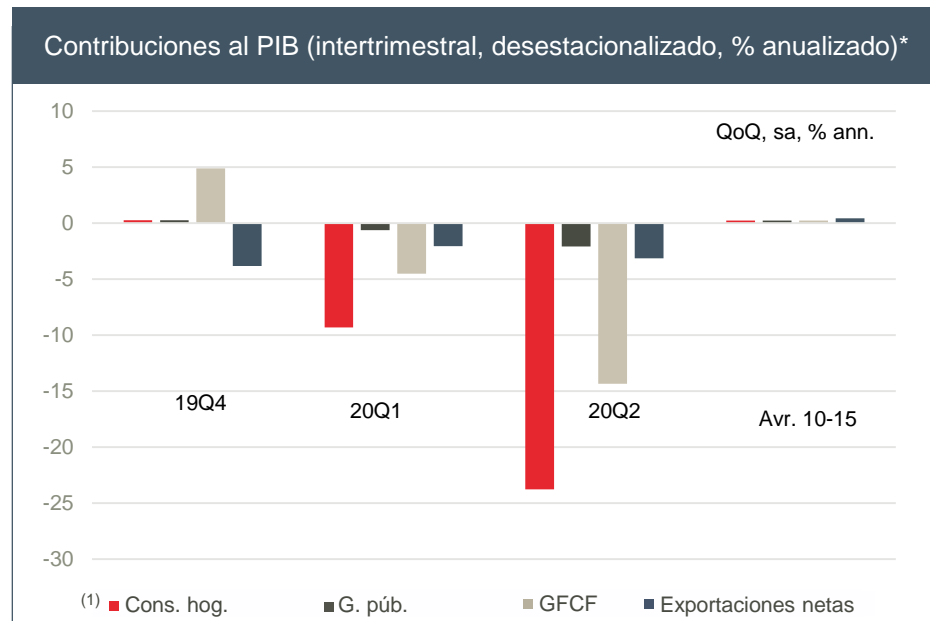
Fuentes: ODDO BHF AM SAS; previsión de los economistas de Bloomberg. Datos a 10/2020



- Como se han impuesto restricciones y cierres en toda Europa, es probable que el PIB del cuarto trimestre se vea fuertemente afectado entre el -2,5% y el -3% del trimestre.
- Si esas medidas tienen que mantenerse más tiempo que en Noviembre, es probable que la debilidad económica se extienda hasta Enero
- Esto ciertamente aumentaría las probabilidades de una doble caída



La segunda ola de Covid pondrá el PIB del 4º trimestre en territorio negativo

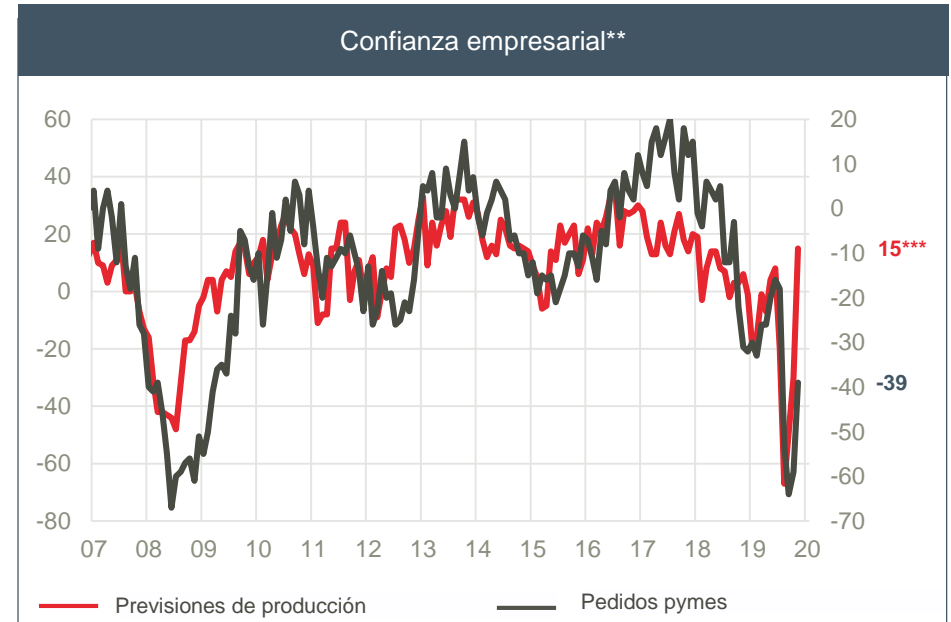
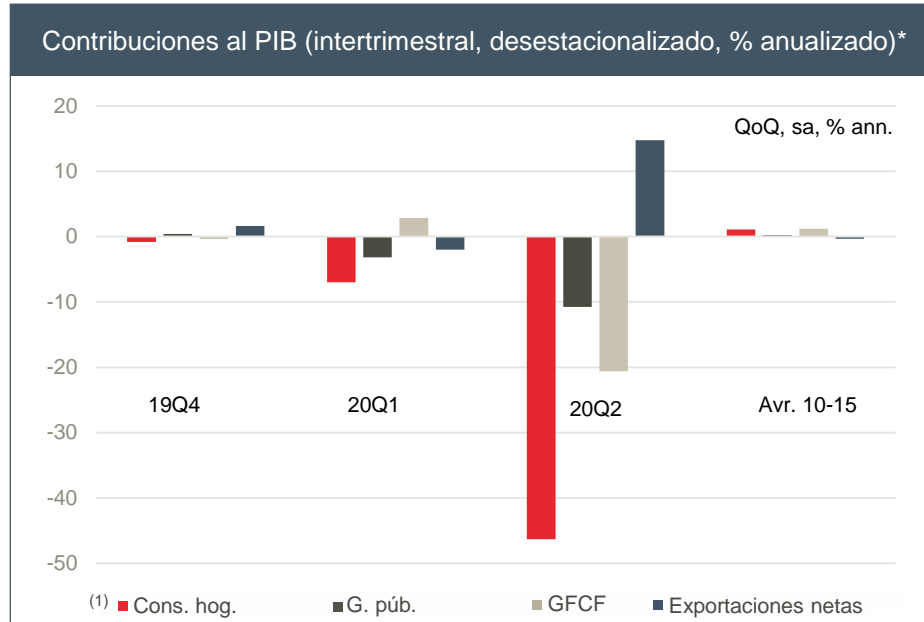


- El 3T20 salió con un enorme 61,1% de QoQ, superando las expectativas por un amplio margen.
- Eso pone de relieve el potencial de rebote en caso de que el covid se controle.
- El PMI de octubre ha sido revisado al alza, ayudado por los mejores resultados en Alemania
- Los datos de los préstamos bancarios muestran los primeros signos, aunque no son uniformes, de las tensiones crediticias
- El BCE ha sido claro en añadir al apoyo monetario en diciembre, probablemente aumentando el PEPP en aproximadamente 500 mil millones de euros

(1) Cons. hog.: consumo de los hogares / G. púb.: gasto público / GFCF: formación bruta de capital fijo (inversión)
 Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *datos a 31/10/2020 | ** datos a 15/10/2020



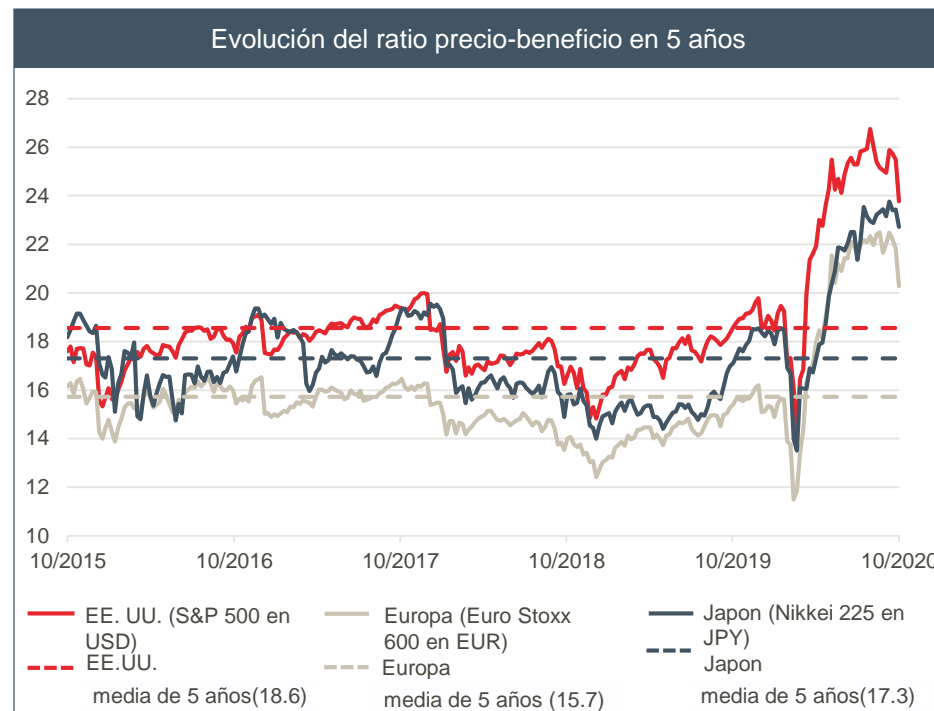
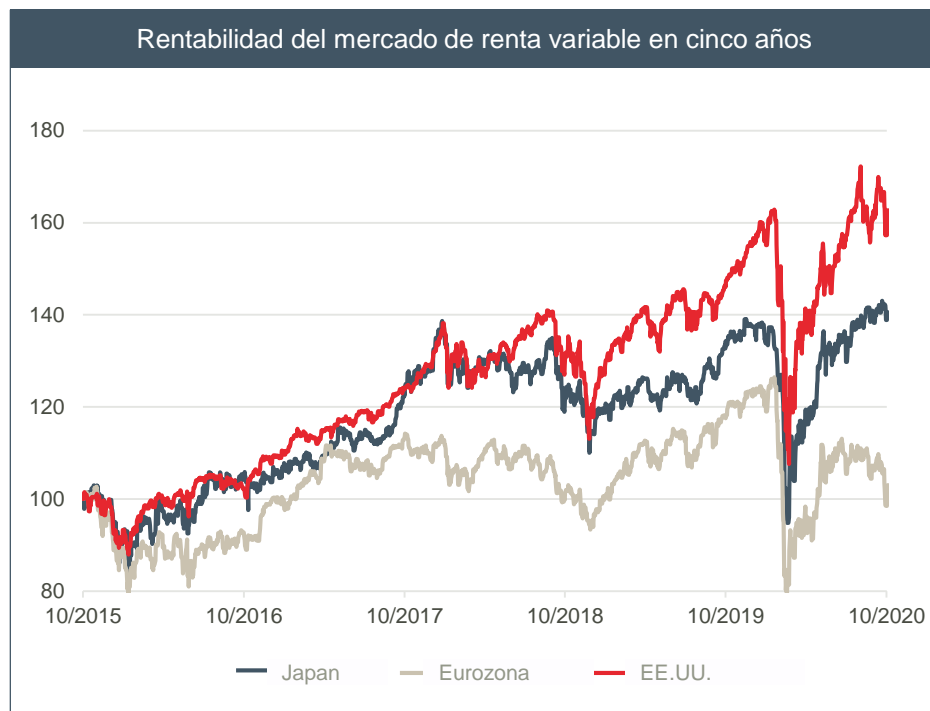
El BOE se mueve a lo grande



- El BOE aumentó el QE en 150 mil millones de libras esterlinas y está listo para hacer más
- El movimiento superó con creces las expectativas
- Es muy probable que el confinamiento empuje el PIB del cuarto trimestre hacia el rojo

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

Fuentes: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Datos a 31/10/2020 | ** datos a 15/07/2020 | *** datos a 15/10/2020



- En el contexto de una volatilidad sostenida, octubre fue el segundo mes consecutivo de riesgo para las acciones mundiales (Msci World -3,1% en monedas locales)
- Mientras que los máximos de finales de agosto casi se alcanzaron a mediados de octubre, el aumento regular de las tasas de incidencia de Covid-19 y la presión de las elecciones en los EE.UU. empujaron a las acciones de países desarrollados a la baja en la segunda mitad del mes.
- Como muchos inversores esperaban una oleada azul en las elecciones de EE.UU., los rendimientos soberanos de EE.UU. subieron significativamente (a 10 años pasaron del 0,7% al 0,9%).
- Las carteras value tuvieron un rendimiento ligeramente superior al de los índices asiáticos, ya sea que se trate de mercados emergentes (China +5%, Corea +1%) o desarrollados (Topix +1%).
- A medida que las empresas publican sus cifras del tercer trimestre, las ganancias en promedio superaron las expectativas en Europa y en los EE.UU., pero a menudo vienen con orientaciones cada vez más cautelosas.

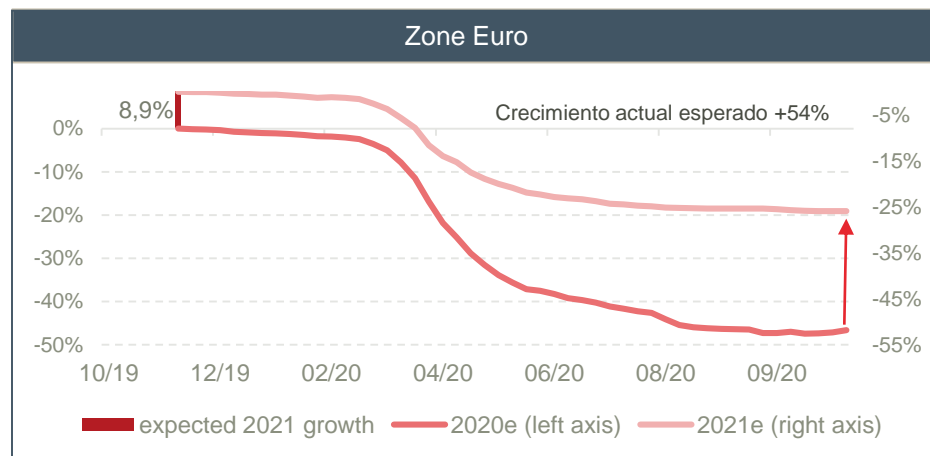
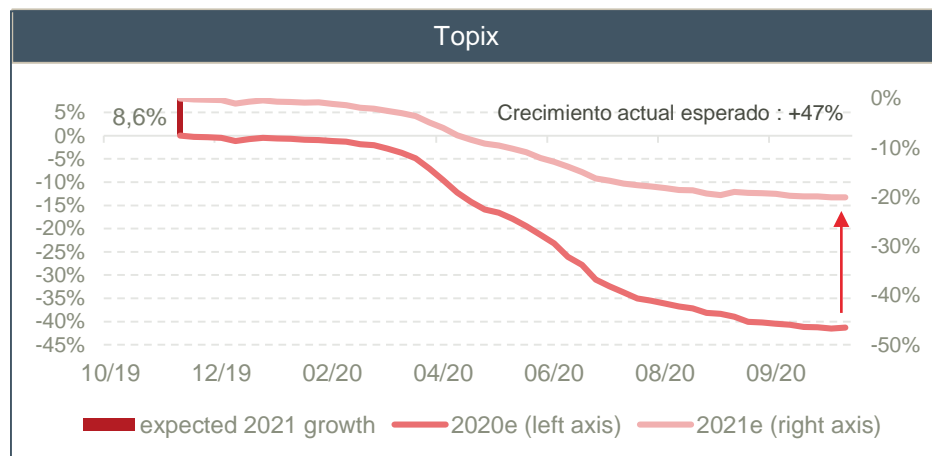
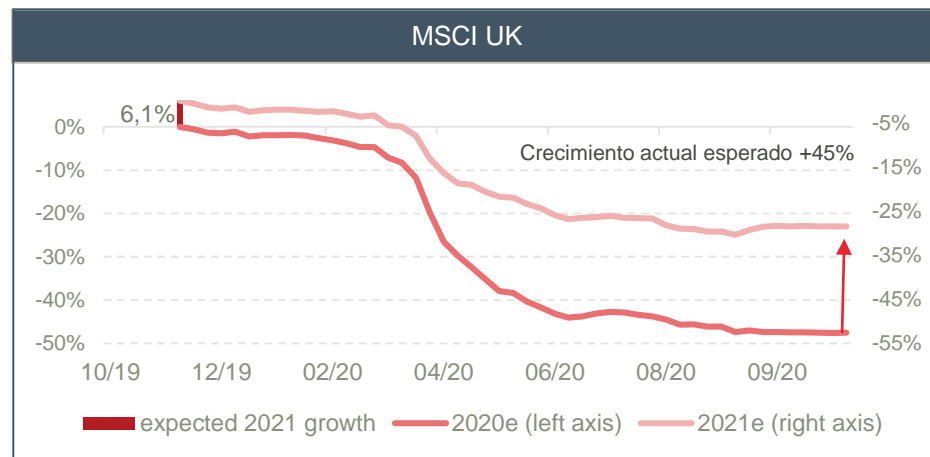
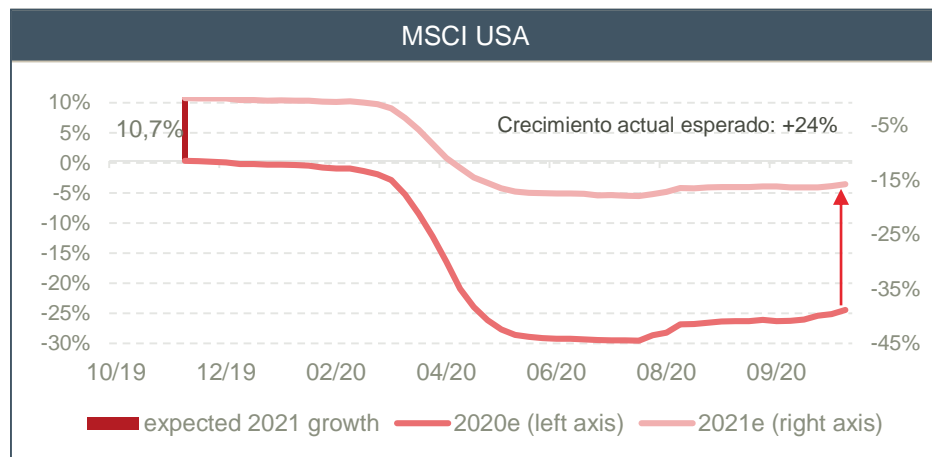
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

* Véase glosario en la pág. 32 | Fuente: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/10/2020

Renta variable: tendencias del BPA*



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

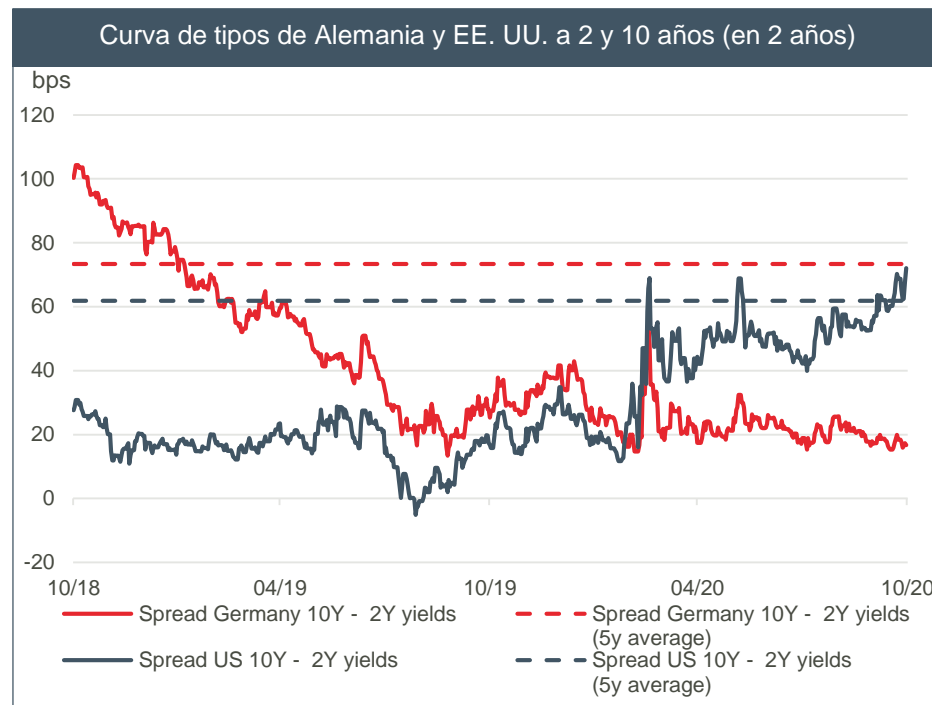
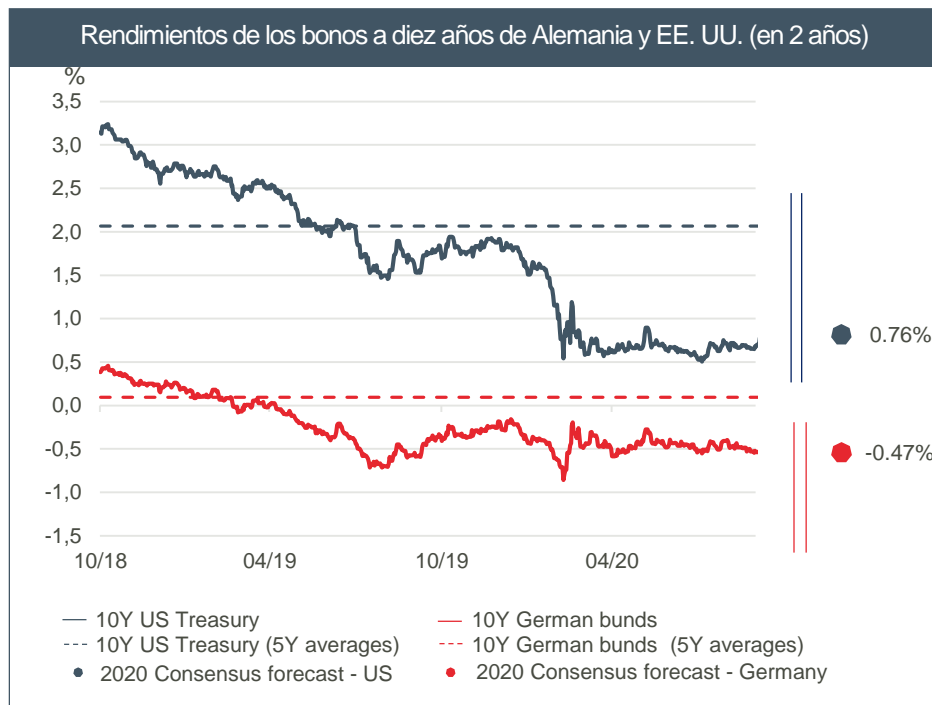


- Con una asombrosa tasa de crecimiento anualizado del PIB en el tercer trimestre, las empresas estadounidenses también registraron ventas y ganancias mejores de lo esperado. Por lo tanto, las estimaciones de ganancias para el año fiscal 2020 se han recuperado significativamente de los mínimos del verano.
- Esto se traduce sólo muy marginalmente en las expectativas para 2021, ya que las empresas comunicaron sobre los futuros vientos en contra y el final de la recuperación de la forma de V.
- En otras economías desarrolladas, las expectativas de ganancias se han mantenido estables desde el verano.

Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/Londres | Thomson Reuters | Datos a 31/10/2020



Los bunds se adhieren al nivel más bajo en meses



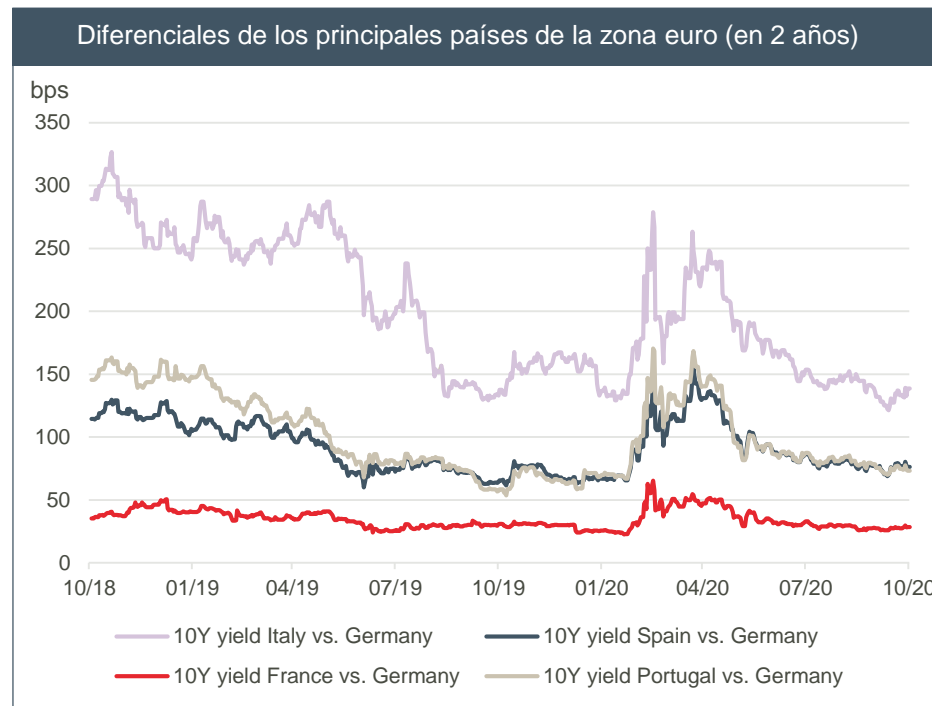
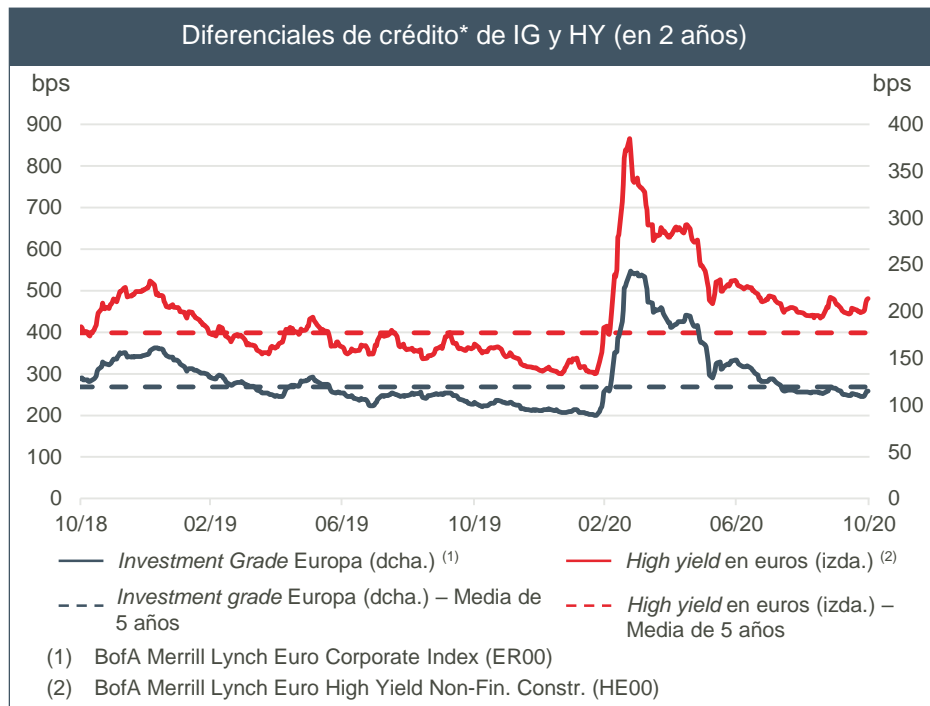
- Mientras que los Bunds a 10 años se las arreglaron para subir a su nivel más bajo en meses, los bonos del Tesoro de EE.UU. han estado bajo presión al alza
- Como el escenario de una oleada azul se está cotizando, esperamos que el spread del Tesoro Bund/US se reduzca un poco más.
- La tendencia a la inclinación de la curva de los EE.UU. se ha invertido con un probable gobierno dividido de los EE.UU., pero debería resurgir el próximo año
- De los niveles de rendimiento actuales, los Bunds tienen poco margen para una nueva caída a menos que el BCE reduzca aún más la tasa de depósito.

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

(1) Previsiones económicas de Bloomberg | Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Izda.: datos a 31/10/2020.; dcha.: Datos a 31/10/2020.



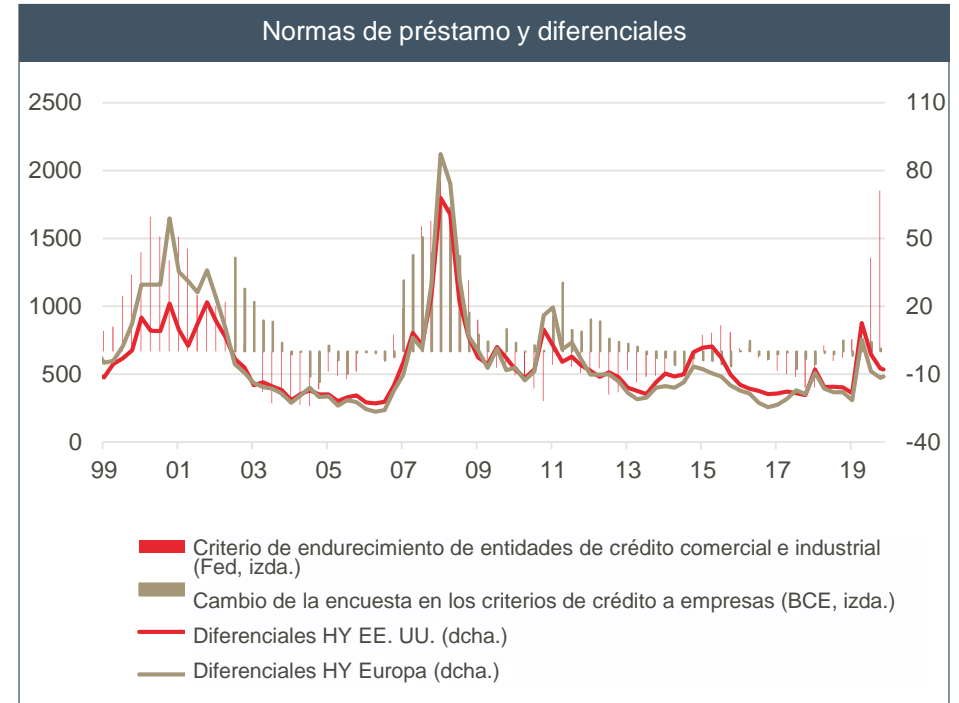
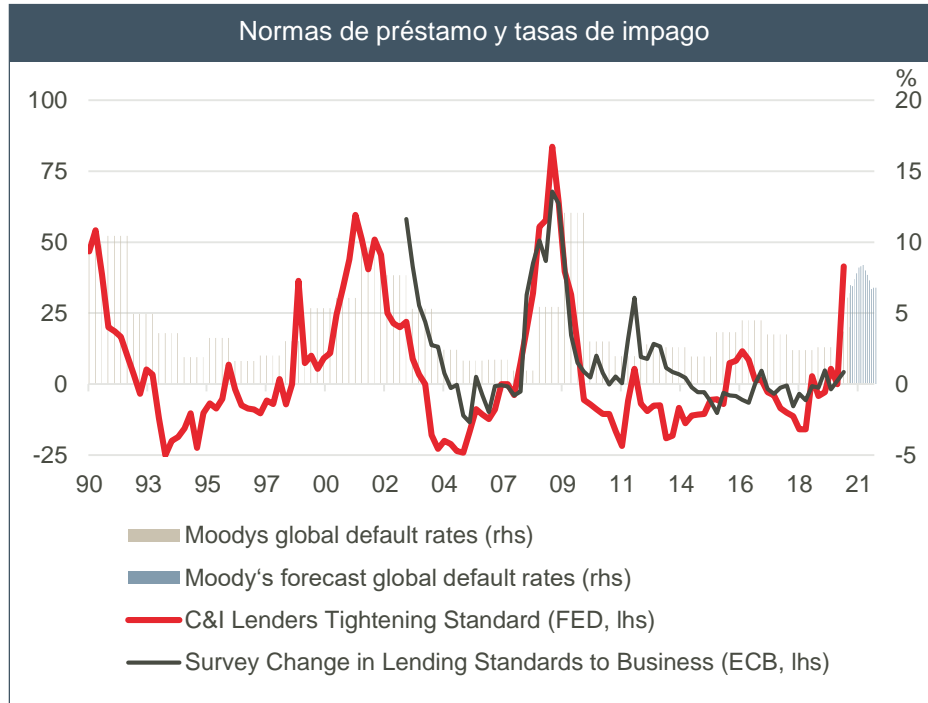
Easy, squeezezy



- La oferta muy favorable, la dinámica de la demanda y el fuerte apoyo del BCE apuntan a unos márgenes más estrechos
- Las empresas han adelantado la refinanciación, por lo que el volumen de emisión ha sido abrumador en H2
- El apoyo adicional a través de más QE del BCE vendrá en diciembre
- Los spreads periféricos siguen siendo apoyados por el programa PEPP y el fondo de recuperación de la UE previsto

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

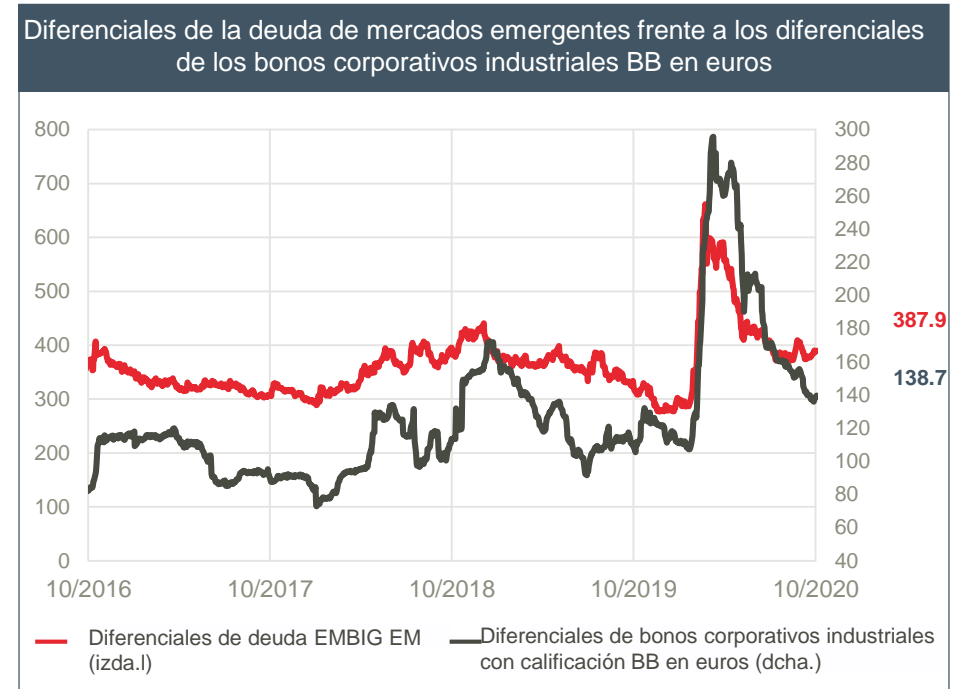
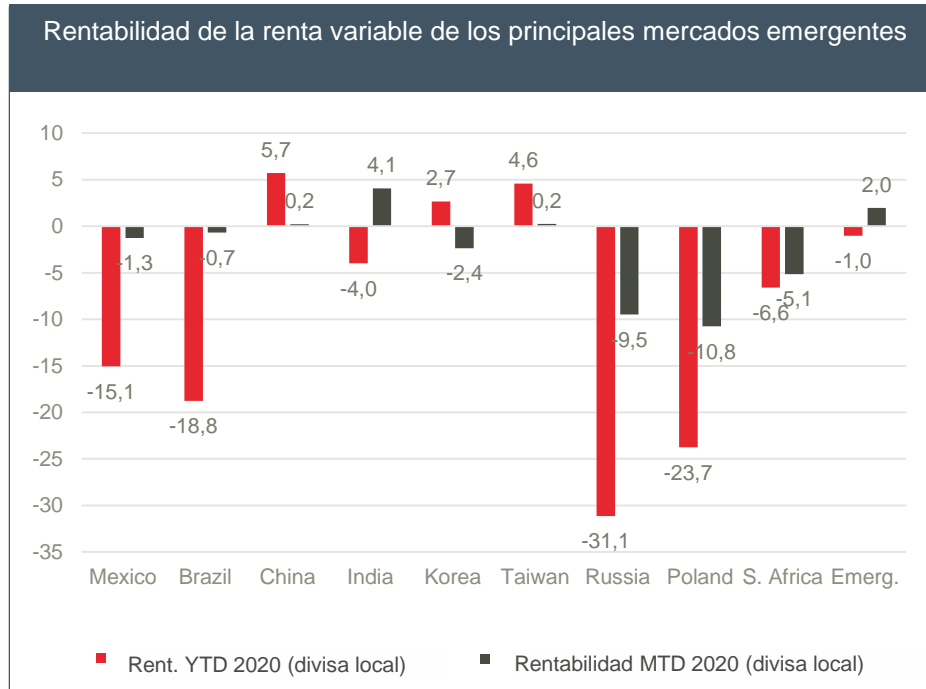
Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Datos a 31/10/2020



Fuente: Moody's a 31/09/2020, Fed, BCE, Bloomberg | Datos a 31/10/2020



¿En un punto dulce?



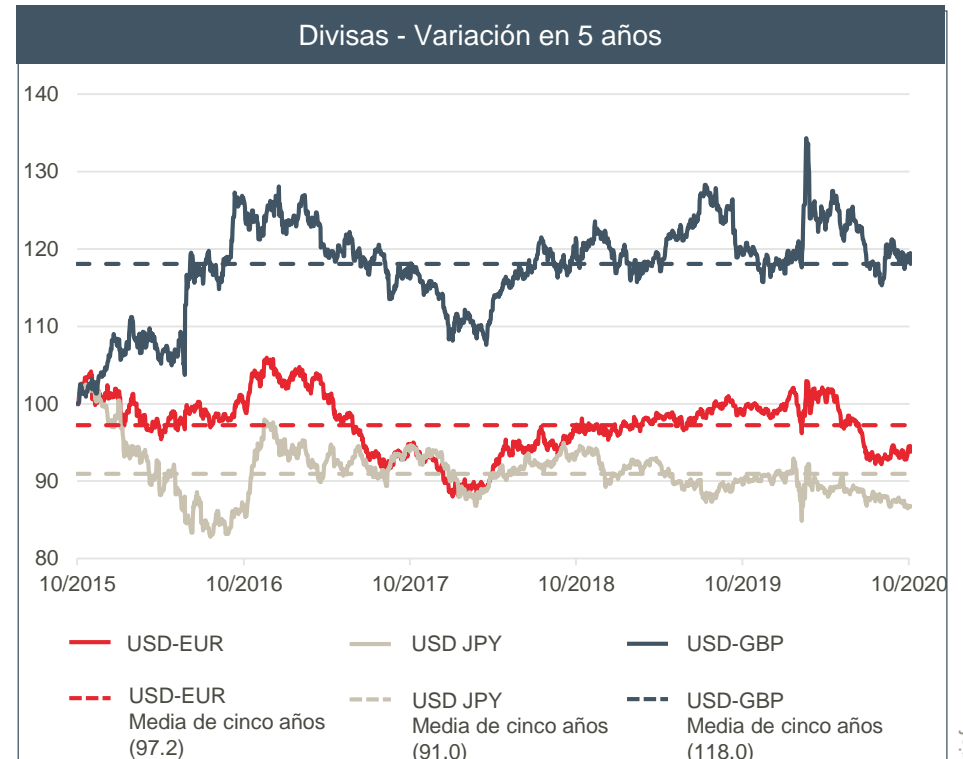
- Las acciones emergentes superaron a sus homólogos de los mercados desarrollados por un amplio margen en octubre y se movieron en tándem con el aumento a principios de noviembre
- Aunque podría haber un retroceso en el rendimiento relativo, vemos mejores oportunidades en mercados emergentes a medio plazo
- Las posiciones son ligeras y los países emergentes, especialmente los de la región asiática, se enfrentan mucho mejor a la crisis. Además, América Latina debería encontrar apoyo debido a las menores limitaciones en cuanto al covid ya que disfrutó de la temporada de verano
- Los bonos emergentes (USD) han subido un 3% como reacción al precio de la oleada azul.
- Aunque esta acción de los precios parece un poco exagerada, los bonos emergentes todavía parecen tener valor

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

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/10/2020



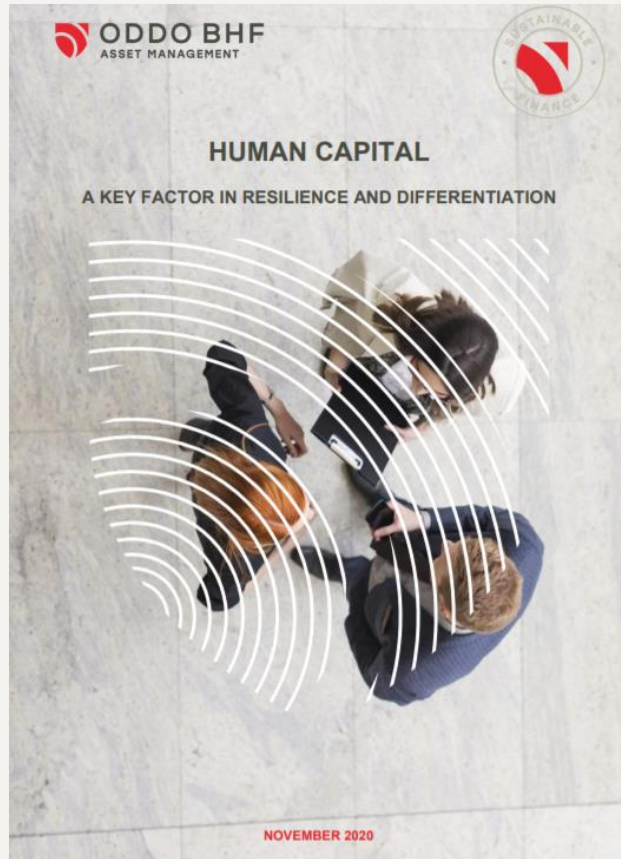
El rebote continúa



- China ha acumulado un enorme inventario de productos básicos en los últimos meses
- El desenvolvimiento podría dar lugar a vientos en contra temporales para ciertos productos básicos
- El EUR/USD se mantiene en los rangos establecidos por ahora

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

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/10/2020



En ODDO BHF Asset Management, el análisis del capital humano siempre ha sido el centro de nuestra metodología de investigación de ESG. Las noticias recientes han demostrado hasta qué punto la capacidad de recuperación de las empresas está estrechamente vinculada a la calidad del capital humano y es una fuente clave de crecimiento sostenible a largo plazo. Para explicar nuestro enfoque, estamos publicando un nuevo libro blanco: **"Human capital: a key factor of resilience and differentiation"**.



[Go to site](#)

ENFOQUE EN...

ODDO BHF Avenir Europe

Invierta en los líderes del futuro



Enfoque exclusivo en selección de valores, que según nosotros se basa en:



• **Empresas que crean valor para el accionista**, capaces de financiar su crecimiento orgánico y adquisiciones.



• **Empresas que cuentan con ventajas competitivas y alcance global.**



• **Enfoque exclusivo en la selección de valores**, sin sesgo de estilo o apuestas macroeconómicas. Elección de las mejores inversiones, independientemente del sector o país.



• **Análisis ESG propio** en el paso de construcción de la cartera.

Este fondo presenta un riesgo de pérdida de capital

Haga clic aquí para acceder a más información sobre el fondo.



[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.	2019	2018	2017	31/10/2019 a 31/10/2020	31/10/2018 a 31/10/2019	31/10/2017 a 31/10/2018	31/10/2016 a 31/10/2017	31/10/2015 a 31/10/2016	1 año
TEMÁTICO														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		1,0%	14/01/2019	14,2%	-	-	-	7,9%	17,7%	-	-	-	24,2%
RENTA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL														
GRAN CAPITALIZACIÓN														
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	-14,8%	17/06/1996*	6,7%	21,0%	-20,2%	15,7%	-11,0%	4,6%	-14,0%	27,9%	-2,0%	31,4%
MEDIA CAPITALIZACIÓN														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★	-5,9%	25/05/1999	8,7%	29,6%	-13,6%	21,0%	0,4%	9,8%	-5,9%	29,5%	2,7%	30,2%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	-9,7%	30/12/1998	9,8%	30,9%	-18,4%	23,9%	-3,2%	9,8%	-9,4%	30,0%	1,6%	29,4%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	-10,1%	14/09/1992	12,0%	31,9%	-21,1%	20,7%	-5,8%	12,6%	-12,9%	28,5%	5,4%	30,3%
PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN														
▶ ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	3,0%	26/11/2013	10,4%	36,5%	-27,9%	24,4%	12,2%	10,1%	-18,2%	29,9%	3,3%	26,7%
TEMÁTICO														
ODDO BHF European Banks CR-EUR	FR0010493957	★	-39,8%	10/08/2007	-1,0%	17,0%	-29,3%	12,0%	-35,4%	0,0%	-24,7%	28,0%	-23,6%	44,2%
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	-21,2%	14/09/1989	8,0%	23,0%	-8,0%	16,9%	-19,4%	12,0%	3,5%	11,5%	-0,8%	31,9%
ODDO BHF Algo Europe CRw-EUR	DE0008478181	★★★	-18,6%	31/07/2004	5,6%	26,0%	-14,7%	14,4%	-14,4%	9,1%	-6,4%	20,3%	-5,9%	28,6%

* 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 31/10/2020

Nuestra selección de fondos ODDO BHF Asset Management



Fondo	Código ISIN	Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad 1 año
				Creación	Anualiz.	2019	2018	2017	31/10/2019 a 31/10/2020	31/10/2018 a 31/10/2019	31/10/2017 a 31/10/2018	31/10/2016 a 31/10/2017	31/10/2015 a 31/10/2016	
TIPOS/CRÉDITO														
CRÉDITO EN EUROS														
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		0,2%	19/03/2002	3,4%	6,0%	-2,6%	2,3%	0,0%	5,8%	-2,6%	2,2%	4,1%	7,0%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★	-2,7%	24/08/2011	1,3%	1,9%	-2,2%	0,5%	-2,4%	0,3%	-1,4%	1,1%	2,5%	7,8%
CREDITOS GLOBAL														
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		-1,8%	07/11/2018	0,0%	-	-	-	-1,4%	-	-	-	-	7,9%
ALTO RENDIMIENTO (HIGH YIELD)														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-4,9%	09/12/2016	0,0%	6,6%	-7,4%	5,6%	-3,5%	0,5%	-3,5%	-	-	14,4%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-7,6%	12/01/2018	-1,7%	9,3%	-	-	-5,2%	2,4%	-	-	-	19,1%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-2,3%	14/08/2000	5,0%	7,4%	-3,6%	4,4%	-0,7%	3,2%	-1,8%	5,9%	6,6%	14,0%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-4,3%	09/09/2019	-2,6%	-	-	-	-2,2%	-	-	-	-	16,6%
RENTABILIDAD TOTAL														
▶ ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	1,7%	30/12/2016*	2,2%	6,9%	-4,9%	3,5%	2,5%	3,7%	-2,8%	2,8%	3,6%	6,6%

* Fecha de modificación de la estrategia

La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. Todos los fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 31/10/2020

Nuestra selección de fondos ODDO BHF Asset Management



Fondo	Código ISIN	MS Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad
				Creación	Anualiz.	2019	2018	2017	31/10/2019 a 31/10/2020	31/10/2018 a 31/10/2019	31/10/2017 a 31/10/2018	31/10/2016 a 31/10/2017	31/10/2015 a 31/10/2016	
BONOS CONVERTIBLES														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	★★	-1,7%	12/04/2006	1,0%	6,8%	-7,5%	-1,1%	-0,8%	1,5%	-7,0%	3,7%	-5,3%	10,0%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	★★★	-0,6%	14/09/2000	2,4%	6,3%	-6,4%	-1,2%	-0,2%	2,1%	-6,1%	3,3%	-5,2%	7,8%
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★	6,6%	31/12/2013	2,7%	11,6%	-7,0%	4,0%	10,3%	4,6%	-5,2%	5,2%	-3,6%	13,8%
GESTIÓN DIVERSIFICADA														
MODERADO														
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	0,5%	15/07/2005	2,9%	8,6%	-2,3%	2,5%	2,3%	5,9%	-1,9%	2,9%	0,7%	8,8%
FLEXIBLE														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★★	-1,8%	10/09/2004	4,2%	5,2%	-7,7%	3,9%	-1,8%	2,3%	-5,9%	6,5%	-1,5%	12,5%
EQUILIBRADO														
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★★	-4,8%	24/10/2007	4,1%	17,8%	-5,9%	7,3%	-1,7%	10,3%	-3,6%	10,1%	0,7%	16,0%
DINÁMICO														
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	5,5%	22/10/2007	5,0%	25,0%	-11,7%	10,1%	10,5%	12,1%	-6,0%	12,7%	-2,3%	21,8%

La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. Todos los fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 31/10/2020

Registro de fondos en el extranjero y categorías de Morningstar™



Fondo	Categoría de Morningstar															
ODDO BHF Génération	Renta variable zona euro cap. flex.	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Renta variable Europa cap. flex.	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Renta variable zona euro med. cap.	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	Renta variable Francia peq. y med. cap.	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF Active Small Cap	Renta variable zona euro peq. cap.	X	X		X	X	X	X	X				X	X		
ODDO BHF ProActif Europe	Asignación EUR flexible	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF European Banks	Renta variable sector finanzas		X		X	X	X							X		
ODDO BHF Immobilier	Sector inmobiliario - Indirecto zona euro	X	X		X	X	X			X				X		
ODDO BHF Euro Corporate Bond	Renta fija EUR deuda privada	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Renta fija EUR high yield	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Renta fija con fecha objetivo	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Haut Rendement 2021	Renta fija con fecha objetivo	X			X	X	X			X				X		
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Renta fija con fecha objetivo	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
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 Credit Opportunities	Renta fija EUR flexible	X	X		X	X	X	X		X	X		X	X	X	

Fuente: ODDO BHF AM SAS, datos a 31/10/2020

Registro de fondos en el extranjero y categorías de MorningstarTM



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

Fuente: ODDO BHF AM SAS, datos a 31/10/2020



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**

Consejero delegado
y Director de inversiones adjunto
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis, CFA

Codirector mundial de renta variable
fundamental
ODDO BHF AM

Matthieu Barriere, CFA

Gestor de carteras multiactivos
ODDO BHF AM SAS

Pia Froeller

Director de productos
de asignación de activos
ODDO BHF AM GmbH

Janis Heck

Gestor de carteras High Yield
ODDO BHF AM GmbH

Laurent Denize

Director de inversiones adjunto global
ODDO BHF AM

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 o en distribuidores autorizados. El informe anual así como el informe semestral están disponibles gratuitamente en ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o en la página web am.oddo-bhf.com

ODDO BHF Asset Management SAS (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