



# Política de integración ESG

Artículo 173 (sección VI) de la Ley sobre la transición energética para el crecimiento verde

JUNIO 2018



## Índice

<b>PRIMERA PARTE: Información ESG para el inversor</b>	<b>2</b>
1. Enfoque general sobre la consideración de los criterios ESG	3
2. Contenido, frecuencia y medios de información de los clientes sobre los criterios ESG	7
3. Lista de IIC que tienen en cuenta los criterios ESG	7
4. Adhesiones a convenciones, códigos, iniciativas o etiquetas ESG	8
5. Gestión de los riesgos ESG	8
<b>SEGUNDA PARTE: Información ESG de inversión</b>	<b>10</b>
1. Aspectos generales	11
2. Naturaleza de los criterios ESG tenidos en cuenta	12
3. Información sobre el análisis aplicado a los criterios ESG	15
4. Metodología y resultados del análisis ESG	15
5. Integración de los resultados del análisis ESG en el proceso de inversión	18
<b>TERCERA PARTE: Integración de los riesgos relacionados con el cambio climático</b>	<b>20</b>
1. Intensité carbone des portefeuilles	21
2. Integración de las temáticas medioambientales en el diálogo accionario con las empresas	23
3. Enfoque cualitativo de la contribución de nuestras estrategias de inversión a la transición energética	26
Glosario	26
Perfil de la empresa	28

# PRIMERA PARTE:

## Información ESG para el inversor





## 1. Enfoque general sobre la consideración de los criterios ESG

El compromiso de ODDO BHF Asset Management SAS con la integración ESG surge de la orientación a largo plazo de su actividad, como sociedad gestora filial de un grupo financiero independiente cuyos orígenes se remontan a 1849 y que cuenta con un accionariado estable y orientado al largo plazo: la familia Oddo con un 60%, los empleados con un 30% y otros con el 10% restante a 31 de diciembre de 2017. Por tanto, las exigencias en materia de responsabilidad social corporativa constituyen el ADN del grupo.

El enfoque de integración ESG se fundamenta en los Principios para la Inversión Responsable (PRI) firmados por ODDO BHF Asset Management SAS en 2010.

Los principios para la inversión responsable concuerdan con nuestro enfoque de gestión de activos, la cual se basa en el análisis de los indicadores fundamentales y un horizonte de inversión a largo plazo, para determinar mejor los riesgos y las oportunidades.

### Aplicación de los PRI en ODDO BHF Asset Management SAS:

<b>1.</b> Tendremos en cuenta los factores ESG en los procesos de análisis y de decisión en materia de inversión.	<ul style="list-style-type: none"><li>• Puesta a disposición por parte de los equipos de gestión de una base de datos ESG desarrollados a nivel interno</li><li>• Comité de dirección «Integración ESG» de ODDO BHF AM SAS, que reúne las competencias necesarias (analistas, gestores, cumplimiento, dirección, marketing, venta) para avanzar en un enfoque de mejora continua</li></ul>
<b>2.</b> Ser un inversor activo y tener en cuenta las cuestiones ESG en nuestras políticas y prácticas de accionistas.	<ul style="list-style-type: none"><li>• Principios de derecho de voto que integran criterios sociales y medioambientales</li><li>• La política de derechos de voto se centra actualmente en los criterios de gobierno corporativo</li></ul>
<b>3.</b> Solicitar a las entidades en las que invertimos que publiquen información adecuada sobre las cuestiones ESG.	<ul style="list-style-type: none"><li>• Adhesión del Grupo ODDO BHF a la iniciativa Carbon Disclosure Project (CDP) en 2006</li><li>• El equipo ESG de ODDO BHF AM SAS participa habitualmente en los grupos de trabajo ESG en Francia y a nivel internacional</li></ul>
<b>4.</b> Promover la aceptación y la difusión de los Principios dentro del sector de la inversión	<ul style="list-style-type: none"><li>• En Francia, ODDO BHF AM SAS es un miembro activo del Foro para la Inversión Responsable (FIR)</li></ul>
<b>5.</b> Aumentar de forma conjunta nuestra eficacia en la aplicación de los Principios	<ul style="list-style-type: none"><li>• ODDO BHF AM SAS es miembro de la comisión ISR de la AFG, así como de la Convención de Inversión Responsable de París Europlace</li><li>• El Grupo ODDO BHF patrocina desde su creación en 2005 el Premio europeo a la investigación académica en finanzas y desarrollo sostenible (FIR-PRI)</li></ul>
<b>6.</b> Rendir cuentas de nuestras actividades y nuestros progresos en la aplicación de los Principios	<ul style="list-style-type: none"><li>• Informe anual de evaluación de acuerdo con los PRI</li><li>• Informe de transparencia PRI</li></ul>

Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS

Junto con el análisis financiero tradicional, ODDO BHF Asset Management SAS vela por que los criterios ESG relevantes para los inversores se tengan en cuenta en el análisis y la evaluación de los emisores, al igual que los criterios financieros tradicionales.

Nuestra plataforma interna de análisis ESG, con la que cuentan todos los equipos de gestión, nos permite desarrollar nuestra política de integración ESG tratando en primer lugar de incidir en la construcción de carteras de inversión. Respondemos así a nuestro doble objetivo de generar un análisis lo más competente e integral posible de los riesgos y oportunidades a largo plazo, así como de proporcionar una rentabilidad financiera sostenible a nuestros clientes.

Gracias a este enfoque integrado, ODDO BHF Asset Management SAS está en condiciones de ofrecer diversas soluciones de integración ESG a sus clientes en función de sus preferencias de inversión (best-in-universe, best effort, exclusiones, etc.), pero también clases de activos y pericias desarrolladas (renta variable; deuda corporativa; pequeña, mediana y gran capitalización).

### La integración ESG y sus diferentes componentes



Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS

Por ejemplo, el fondo ODDO BHF Génération, que invierte en empresas de todo tipo de capitalización con accionariados estables y continuos y perspectivas industriales a largo plazo, integra el análisis ESG desde 2012 como elemento central de su proceso de inversión. La valoración de las empresas se ve afectada por su calificación ESG procedente de nuestra base de datos interna, lo que incide por tanto en el análisis del potencial de futura revalorización y en la disciplina de compras y de venta del equipo de gestión.



En los fondos de la gama ODDO BHF Avenir (Avenir, Avenir Euro, Avenir Europe), el equipo de gestión refuerza su proceso de inversión con un profundo enfoque de diálogo accionarial, polarizándose especialmente en los emisores con una capitalización más baja desde el punto de vista ESG, con un enfoque best effort.

En el conjunto de la gama, ODDO BHF Asset Management SAS aplica un filtro que permite excluir a las empresas relacionadas con las minas antipersona (Tratado de Ottawa de 1997), así como las bombas racimo y las bombas de propósito general (Convención de Oslo de 2008).

### **Política de compromiso y diálogo accionarial**

ODDO BHF Asset Management SAS considera el compromiso como un medio para favorecer el diálogo, lo que incluye las temáticas ESG, con las empresas en las que la sociedad gestora ha invertido o puede invertir. No se trata de un activismo accionarial, sino de planteamientos puntuales y considerados caso por caso con los objetivos siguientes:

- Una mejor comprensión, mediante el análisis ESG, de los riesgos y oportunidades asociados a los modelos de crecimiento de los sectores y las empresas en las que invierte o puede invertir ODDO BHF Asset Management SAS.
- Contribuir a la confirmación o no de nuestro análisis sobre la calidad de la dirección a partir del historial en materia de gestión de los desafíos ESG.
- Disponer de información adicional a los estados financieros mediante cuestiones ESG.
- Como prioridad, entablar un diálogo ESG con los emisores cuya calificación ESG es de Riesgo elevado (1), es decir, aproximadamente el 20% del universo de referencia, y en los que ha invertido ODDO BHF Asset Management SAS.

El análisis ESG constituye uno de los fundamentos, caso por caso, de la Política de votación en las juntas generales, acordándose como prioridad el gobierno corporativo y el capital humano (calidad de la dirección/recursos humanos).

La decisión de entablar un diálogo la toma el comité de ESG que se reúne trimestralmente, formado por el Director de ESG Research, el CIO, todos nuestros expertos en gestión y el Responsable de Riesgo y Cumplimiento.

Para iniciar este diálogo, ODDO BHF Asset Management SAS apuesta por las reuniones con las empresas y un intercambio directo con los emisores.

Nuestro enfoque de compromiso/diálogo se fundamenta en la identificación y la formalización sistemática de ejes de progreso previsto, lo que nos permite realizar un seguimiento de los resultados y evaluarlos. Nuestro enfoque se considera exitoso si el diálogo con emisor se traduce en una mayor transparencia ESG y/o una mejora de las prácticas ESG a lo largo del tiempo. Si el compromiso no da resultados (diálogo inexistente o insatisfactorio), los equipos de gestión pueden optar por excluir al emisor del universo de inversión o, en caso de una posición activa, por proceder a la desinversión.

## Política de votación

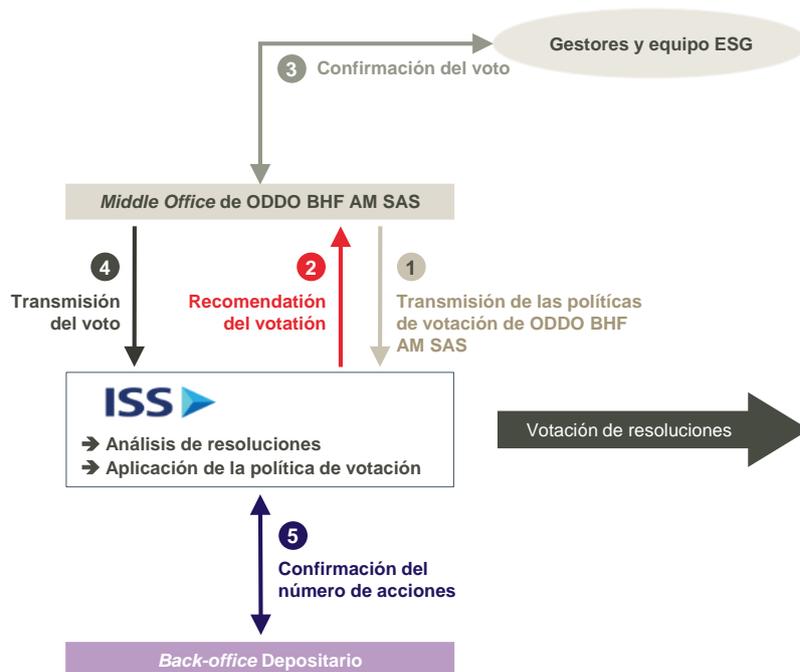
La sociedad gestora considera que el ejercicio de los derechos de votación forma parte integrante de su responsabilidad como accionista. Actuando como gestor con una óptica de inversión, ODDO BHF Asset Management SAS está convencido de la utilidad de su participación en las juntas generales en interés de sus partícipes. Dicha participación permite velar por que los empresarios, mediante su estrategia, su gestión del riesgo y su gobierno corporativo, generen valor a largo plazo, fuente de rentabilidad para sus accionistas.

Para decidir el sentido de sus votos, ODDO BHF Asset Management SAS se basa en las «Recomendaciones sobre gobierno corporativo» de la AFG (Asociación Francesa de Gestión Financiera), de la que forma parte, en el código Afep-Medef, y tiene en cuenta sus compromisos como signatario de los PRI (Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas) con respecto a los criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Por lo general, ODDO BHF Asset Management SAS vota por encima de un umbral de participación del 0,25% del capital de las sociedades europeas ostentando conjuntamente en todas sus carteras y de forma sistemática para todas las sociedades incluidas en carteras que integran los criterios ESG en el proceso de inversión.

Sobre la base de sus principios de voto, ODDO BHF Asset Management SAS utiliza los servicios de un prestatario externo, ISS para analizar las decisiones y la concreción de los votos.

## La política de votación de ODDO BHF Asset Management SAS



Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS



La política de votación se reevalúa periódicamente para tener en cuenta, en su caso, la evolución reciente en materia de gobierno corporativo.

Nuestra política de votación en las juntas generales está disponible en el sitio web de ODDO BHF Asset Management SAS ([am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com)). De acuerdo con la normativa, puede facilitarse información detallada sobre las votaciones a petición de los clientes.

## 2. Contenido, frecuencia y medios de información de los clientes sobre los criterios ESG

Contenido, frecuencia y medias de información de los clientes sobre los criterios ESG:  
(<https://am.oddo-bhf.com/Espana/ESP/Pages/InformationsReglementaires.aspx>)

En esta área se ofrece a los inversores la información siguiente:

- La presentación de nuestra política de integración ESG, conforme al artículo 173 (sección VI) de la Ley de transición energética y el crecimiento verde
- El informe anual de evaluación de acuerdo con los PRI
- El informe de transparencia PRI
- La política de votación en las juntas generales
- El informe de análisis sobre el ejercicio de los derechos de votación en las juntas generales
- Nuestra política de exclusión de las minas antipersona (Tratado de Ottawa de 1997) y de bombas de propósito general (Convención de Oslo de 2008)

Además, en el apartado de información relativa a los fondos de integración ESG ([https://am.oddo-bhf.com/Espana/ESP/Lists/OddoAm\\_MenuPage/Fonds.aspx](https://am.oddo-bhf.com/Espana/ESP/Lists/OddoAm_MenuPage/Fonds.aspx)), el informe mensual notifica a los inversores la composición por calificación ESG y la intensidad de carbono de estos.

## 3. Lista de IIC que tienen en cuenta los criterios ESG

A partir de las recomendaciones de los PRI, ODDO BHF Asset Management SAS aplica de forma progresiva su iniciativa de integración ESG en las clases de activos que constituyen más del 10% de sus activos.

**A fin de 2017, en torno al 38% de los activos gestionados por ODDO BHF Asset Management SAS integraban los criterios ESG en su proceso de inversión, entre ellos los fondos abiertos ODDO BHF Génération, los fondos de la gama ODDO BHF Avenir y Oddo Partage.**

**IIC en integración ESG a 31/12/2017**

Fondo	Estructura jurídica	Activos (31/12/2017)	Clase de activos	Tipo de ESG
ODDO BHF Génération	Fondo de inversión colectiva	843 mill de €	Renta variable, todas las capitalizaciones	Integración ESG (best-in-universe)
ODDO BHF Avenir	Fondo de inversión colectiva	1.123 mill de €	Renta variable, pequeña y mediana capitalización	Integración ESG (best effort)
ODDO BHF Avenir Euro	Fondo de inversión colectiva	536 mill de €	Renta variable, pequeña y mediana capitalización	Integración ESG (best effort)
ODDO BHF Avenir Europe	Fondo de inversión colectiva	3.070 mill de €	Renta variable, pequeña y mediana capitalización	Integración ESG (best effort)
Oddo Partage	Fondo de inversión colectiva	11 mill de €	Diversificado	Integración ESG + Filtro ético

Source : ODDO BHF Asset Management SAS

**4. Adhesiones a convenciones, códigos, iniciativas o etiquetas ESG**

El Grupo ODDO BHF forma parte del Pacto Mundial de las Naciones Unidas desde 2015 y del Carbon Disclosure Project (CDP) desde 2006.



ODDO BHF Asset Management SAS es signatario de los PRI desde 2010 y se ha unido a la iniciativa Climate Action 100+ a principios de 2018.



Por último, ODDO BHF Asset Management SAS también es miembro de la comisión ISR de la AFG.

**5. Gestión de los riesgos ESG**

Al otorgar un peso importante a los criterios de gobierno corporativo y de capital humano (recursos humanos/calidad de la dirección), nuestro enfoque de integración ESG contribuye de forma significativa al fuerte crecimiento de las empresas presentes en la cartera, especialmente mediante el análisis del riesgo de ejecución. Esta etapa, desarrollada de forma conjunta entre equipos de gestión y análisis de ESG, nos permite identificar los riesgos extrafinancieros a los que puede estar expuesto cada emisor (corrupción, reputación, riesgos normativos, retención de talentos, capacidad de innovación, calidad y



seguridad de los productos, etc.) y comprender si constituyen un riesgo significativo en el cumplimiento de la estrategia y de los objetivos anunciados.

Sin aplicar exclusiones sectoriales o temáticas (en el marco de la gestión de los fondos abiertos y sin exclusiones normativas), nuestra plataforma de análisis ESG permite alertar de forma sistemática a los equipos de gestión en caso de inversión en una empresa con la calificación más baja (1/5), considerada de riesgo elevado ESG.

Los controles se realizan a dos niveles independientes:

- El control de primer nivel está garantizado por los equipos operativos: gestores/asistentes de gestión/middle office.
- El control de los riesgos de segundo nivel lo lleva a cabo el departamento de Riesgos y Cumplimiento normativo, independientemente de las actividades que se consideran arriesgadas. Control (análisis y seguimiento de los riesgos de mercado, de liquidez y de contrapartes, alertados en los riesgos elevados ESG) y Cumplimiento normativo (dedicado a las funciones de cumplimiento normativo/control interno) se encargan de realizar los distintos controles.

Por lo que respecta a la organización, el departamento de Riesgos y Cumplimiento normativo, compuesto por siete personas, es independiente de los equipos de gestión y depende directamente del presidente de ODDO BHF Asset Management SAS .

Cumplimiento normativo se encarga de las alertas generadas cada día (análisis, comunicación de incidentes, etc.). Cumplimiento normativo informa inmediatamente a los gestores sobre todo incidente o desviación de los límites. Por tanto, las correcciones se realizan en las carteras en cuanto el equipo de gestión recibe la información.

Existe un procedimiento de escalamiento en caso necesario. Todos los excesos comprobados se comunican por correo electrónico a los gestores correspondientes y al Responsable de área, y se introducen en el registro de auditoría.

El proceso y las partes interesadas son los siguientes:

- El control interno envía recordatorios a través del correo electrónico, así como de forma verbal en algunos casos, con respecto a todos los excesos ya considerados y que todavía no se hayan resuelto en la fecha de vencimiento del incidente.
- Un informe semanal de excesos significativos (incluida la primera alerta tiene más de cinco días hábiles y que no siempre se regularizan) se comunica por correo electrónico al RCCI, así como al Director de inversiones. En caso de que el exceso persista, se solicitará un arbitraje al Comité de Cumplimiento normativo y, en su defecto, al Comité de dirección..

## SEGUNDA PARTE:

## Información ESG de inver- sión





## 1. Aspectos generales

El análisis ESG desarrollado internamente por ODDO BHF Asset Management SAS se fundamenta en los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, del que el Grupo ODDO BHF forma parte desde 2015. El pacto gira en torno a diez principios relacionados con los derechos humanos, derechos laborales, medioambientales y de la lucha contra la corrupción, emanados de los grandes referentes internacionales (Declaración Universal de los Derechos del Hombre, Convenios de la OIT, Declaración de Río sobre el Medio ambiente y el desarrollo, y la Convención de las Naciones Unidas contra la Corrupción).

### Los diez principios del Pacto Mundial de la ONU

 HUMAN RIGHTS	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Las empresas deben promover y respetar la protección de los derechos humanos reconocidos internacionalmente</li><li>2. Garantizarse que no son cómplices de incumplimientos de los derechos humanos</li></ol>
 LABOUR	<ol style="list-style-type: none"><li>3. Las empresas deben respetar la libertad de asociación y el reconocimiento efectivo del derecho de negociación colectiva</li><li>4. La eliminación de todo tipo de trabajos forzados y obligatorios</li><li>5. La abolición efectiva del trabajo infantil</li><li>6. La eliminación de la discriminación en el ámbito profesional y del empleo.</li></ol>
 ENVIRONMENT	<ol style="list-style-type: none"><li>7. Las empresas deben actuar con precaución en relación con los desafíos medioambientales</li><li>8. Tomar iniciativas con el fin de promover una mayor responsabilidad medioambiental</li><li>9. Alentar el desarrollo y la difusión de tecnologías ecológicas</li></ol>
 ANTI-CORRUPTION	<ol style="list-style-type: none"><li>10. Las empresas deben luchar contra la corrupción en todas sus formas, especialmente la extorsión y los sobornos</li></ol>

Fuente: ONU

En 2017, con el fin de integrar nuestro análisis ESG en una iniciativa dinámica y prospectiva, adoptamos los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, firmados en septiembre de 2015 por 193 estados, como marco de reflexión de cara a 2030. En concreto, esta perspectiva nos permite comprender el grado de exposición de cada sector económico a los desafíos de desarrollo sostenible (un total de 12 en nuestra metodología), tanto bajo el ángulo de las oportunidades como de los riesgos a largo plazo. En paralelo a nuestra plataforma de análisis ESG, este matiz nos permite, por ejemplo, posicionar cada sector económico con respecto a las oportunidades y los riesgos medioambientales y, por consiguiente, establecer una puntuación de «Transición energética» por empresa y a nivel general de una cartera (un enfoque que se explica detalladamente en la tercera parte del documento dedicado a la integración de los riesgos relacionados con el cambio climático).

## Matriz ODS de riesgos y oportunidades por sector

Temáticas a largo plazo	ODS	Oportunidades sectoriales	Riesgos sectoriales
Energías limpias	 	Seguros, suministros públicos (ENR)	Energía (fósiles), materiales básicos, transporte
Eficacia energética	  	Bienes de equipo, automóvil, software y servicios, sector inmobiliario	
Biodiversidad	   		Energía, materiales, transporte, sector agroalimentario, sector farmacéutico, suministros públicos
Economía circular	  	Distribución de alimentos, suministros públicos, sector inmobiliario	
Movilidad sostenible	  	Bienes de equipo, servicios empresariales, transporte, automóviles, telecomunicaciones	Energía (fósiles)
Derechos fundamentales	  		Bienes de consumo, sostenible, software y servicios, equipos tecnológicos, semiconductores
Empleo	 	Medios de comunicación, distribución, higiene y asistencia, sector farmacéutico, bancos, seguros	Energía, materiales, transporte, servicios empresariales, software y servicios
Salud	  	Equipos y servicios de salud, sector farmacéutico, seguros	Sector agroalimentario, bebidas y tabaco, suministros públicos
Educación	  	Medios de comunicación, software	
Inclusión	 	Sector agroalimentario, higiene y asistencia, sector farmacéutico, bancos, seguros, telecomunicaciones	
Innovación tecnológica		Energía, bienes de equipo, automóviles, higiene y asistencia, sector farmacéutico, equipos tecnológicos, telecomunicaciones	Bancos, seguros, servicios financieros
Ética en los negocios			Energía, materiales, bienes de equipo, sector farmacéutico, bancos, suministros públicos, sector inmobiliario

Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS

ODDO BHF Asset Management SAS no tiene ninguna política de exclusión sectorial o temática en el marco de la gestión de fondos abiertos, a excepción de las sociedades relacionadas con las minas antipersona (Tratado de Ottawa de 1997) y las bombas de racimo y de propósito general (Convención de Oslo de 2008).

## 2. Naturaleza de los criterios ESG tenidos en cuenta

Nuestro análisis ESG de empresas gira en torno a diez temas (tres medioambientales, cuatro sociales y tres de gobierno corporativo) que comprenden los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, cuyos criterios principales se exponen a continuación. Dado que los activos intangibles (recursos humanos, capacidad de innovación, relaciones con las diferentes partes interesadas) ocupan un lugar importante en nuestro modelo de análisis, empleamos criterios tanto cuantitativos como cualitativos. Nuestro objetivo es evitar el sesgo de tipo de tamaño o de país de origen y concentrarnos en los elementos más materiales desde el punto de vista ESG en el análisis de las empresas.



El análisis del bloque Medioambiente se ocupa en primer lugar del sistema de gestión medioambiental (SME) de las empresas, para medir su grado de madurez y los avances conseguidos durante varios años. El análisis de las oportunidades y/o riesgos medioambientales al que procedemos a continuación se inspira en el enfoque propuesto por la fuerza operativa internacional sobre la información del clima (TCFD<sup>1</sup>). El análisis de las oportunidades se concentra en los productos y/o servicios ofrecidos por la empresa, focalizándose en su valor añadido medioambiental. El análisis de los riesgos se ocupa de la distinción entre riesgos de transición (normativa, ruptura tecnológica, modo de consumo, etc.) y riesgos físicos (exposición geográfica a los desastres naturales, calentamiento climático, subida del nivel del mar, etc.).

### Los principales criterios en el bloque Medioambiente

Medioambiente	
Sistema de gestión medioambiental (SME)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Intensidad de carbono</li><li>• Intensidad de agua</li><li>• Mix energético</li><li>• Gestión de los residuos</li><li>• Política de certificación</li></ul>
Opportunités environnementales	<ul style="list-style-type: none"><li>• Productos y/o servicios de valor añadido medioambiental (descripción, % del volumen de negocio)</li></ul>
Risques environnementaux	<ul style="list-style-type: none"><li>• Exposición a los riesgos de transición (normativa, tecnología, reputación)</li><li>• Exposición a los riesgos físicos (acontecimientos extremos, cambios estructurales)</li></ul>

Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS

Dentro del bloque Social, el capital humano (calidad de la dirección/recursos humanos), factor clave de buena ejecución de la estrategia de una empresa a largo plazo, es un pilar importante de nuestro modelo de análisis. En efecto, el liderazgo de un directivo, la diversidad cognitiva de un comité ejecutivo, la capacidad de innovación o incluso la gestión de las carreras profesionales son desafíos a los que prestamos una atención especial cuando nos reunimos con las empresas.

Igualmente, interesarse por el ecosistema social de la empresa (valor de la marca, capital del cliente, capital tecnológico, cadena de suministro) nos permite comprender mejor el valor oculto de los activos inmateriales a largo plazo.

<sup>1</sup> Task Force on Climate-related Financial Disclosures

## Los principales criterios en el bloque Social

Social	
Normativa	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oportunidades normativas</li> <li>• Riesgos normativos</li> </ul>
Licencia para operar/Reputación	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Historial de incidentes (productos/servicios, clientes, proveedores)</li> </ul>
Capital humano	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Perfil del consejero delegado (CEO)</li> <li>• Composición del equipo directivo</li> <li>• Organización intermediaria</li> <li>• Gestión de los recursos humanos</li> </ul>
Ecosistema social	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capital del cliente</li> <li>• Capital tecnológico</li> <li>• Gestión de la cadena de suministro</li> </ul>

Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS

Por último, en el bloque del Gobierno corporativo, damos especial importancia al Corporate Governance, indicio de riesgo muy pertinente en un horizonte de inversión a medio o largo plazo. Con el fin de evitar al máximo el sesgo del análisis, diferenciamos a las empresas según su estructura de capital (no auditada, auditada, familiar) y su tamaño (gran capitalización frente a mediana y pequeña capitalización).

La cuestión de la ética en los negocios se aborda para cada empresa desde la perspectiva del historial de incidentes, la transparencia fiscal y la exposición al riesgo de corrupción (sectorial y geográfica).

## Los principales criterios en el bloque Gobierno corporativo

Gobierno corporativo	
Estrategia de desarrollo sostenible	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Firma del Pacto Mundial</li> <li>• Liderazgo DD, objetivos, informes</li> <li>• Certificación externa de los datos ESG</li> </ul>
<i>Corporate Governance</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Derechos de los accionistas minoritarios</li> <li>• Separación de funciones</li> <li>• Organización de la sucesión del consejero delegado (CEO)</li> <li>• Política de remuneración</li> <li>• Composición del consejo</li> <li>• Control interno</li> <li>• Comunicación financiera</li> </ul>
Ética en los negocios	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Historial de incidentes</li> <li>• Exposición al riesgo de corrupción</li> </ul>

Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS



### **3. Información sobre el análisis aplicado a los criterios ESG**

El equipo de análisis ESG, que depende directamente del director de inversiones (CIO), trabaja en estrecha colaboración con todos los equipos de gestión y analistas, especialmente en los aspectos de carácter cualitativo del modelo de análisis. Las reuniones con las empresas y el seguimiento de los avances son etapas fundamentales en nuestra metodología de análisis.

En paralelo a estos recursos internos, el equipo ESG se fundamenta en las publicaciones de sociedades (informes, presentaciones), un proveedor externo de análisis ESG (Sustainalytics), proveedores externos de datos financieros y no financieros brutos (Bloomberg, Factset), y en publicaciones especializadas de los agentes.

### **4. Metodología y resultados del análisis ESG**

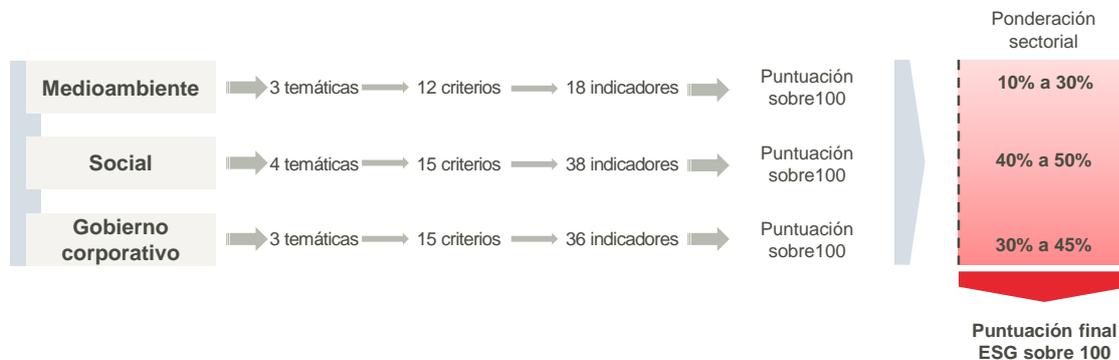
Antes de elaborar su metodología de análisis propia, ODDO BHF Asset Management SAS ha aprovechado la experiencia y la pericia de más de diez años del equipo de analistas ESG de la oficina de estudios de ODDO BHF Corporates & Markets.

Articulada en torno a diez temas (expuestos a continuación) y 42 criterios, nuestro modelo de análisis ESG distingue a las empresas por sectores (clasificación GICS nivel 2 con 24 sectores económicos) y por estructuras capitalistas (no auditada, auditada, familiar).

El peso de cada uno de los bloques (Medioambiente, Social y Gobierno Corporativo) viene determinado a nivel sectorial por una matriz de materialidad en función de las oportunidades y los riesgos a largo plazo. Por ejemplo, el sector de los medios de comunicación fijará el peso del bloque Medioambiente en el 10% y el del bloque Social en el 50%, frente a los porcentajes del 30% y 40%, respectivamente, en el sector de la energía.

El corporate governance (bloque Gobierno corporativo) y el capital humano (bloque Social), temas prioritarios en nuestra metodología, representan el 25% y 30%, respectivamente, del modelo de análisis, independientemente del sector y el tamaño de la empresa. En cambio, el peso de otros temas, como la normativa, el ecosistema social o la ética en los negocios, varía en función de su materialidad por sector.

## Estructura del modelo de análisis ESG



Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS

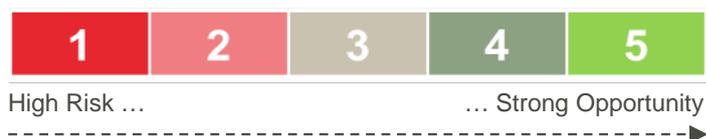
El análisis de las controversias (accidentes industriales, contaminación, condenas por corrupción, prácticas anticompetitivas, seguridad de los productos, gestión de la cadena de suministro, etc.), que se basa en los elementos aportados por Sustainalytics, está integrado en el modelo de análisis, por lo que incide directamente en la nota final ESG de cada empresa.

Así pues, cada empresa analizada obtiene una puntuación absoluta sobre 100 puntos en cada uno de los tres bloques E, S y G, además de una puntuación global ESG tras la ponderación de cada bloque.

Nuestro modelo de análisis ESG propio pretende abarcar todo nuestro universo de inversión, renta variable y renta fija de empresas, de todas las capitalizaciones (unos 1.200 emisores). Las notas se actualizan sobre la marcha cuando los equipos de gestión y análisis ESG se reúnen con las sociedades y, por defecto, cada 18 a 24 meses de media. La evolución positiva o negativa de una controversia también puede modificar la nota de una empresa en cualquier momento.

Con el fin de materializar nuestro enfoque best-in-universe, y best-effort a nivel del fondo, el universo analizado se distribuye en cinco rangos ESG: Oportunidad fuerte (5), Oportunidad (4), Neutra (3), Riesgo moderado (2) y Riesgo elevado (1).

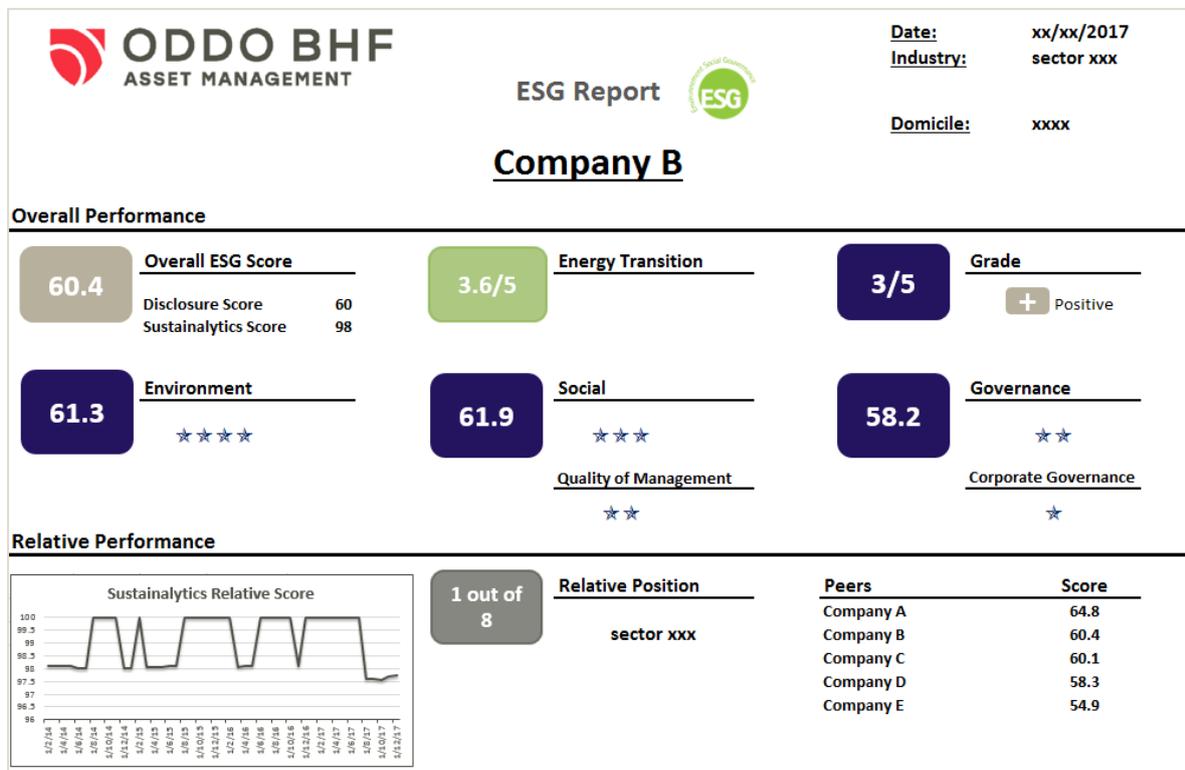
## Escala de rating ESG



Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS



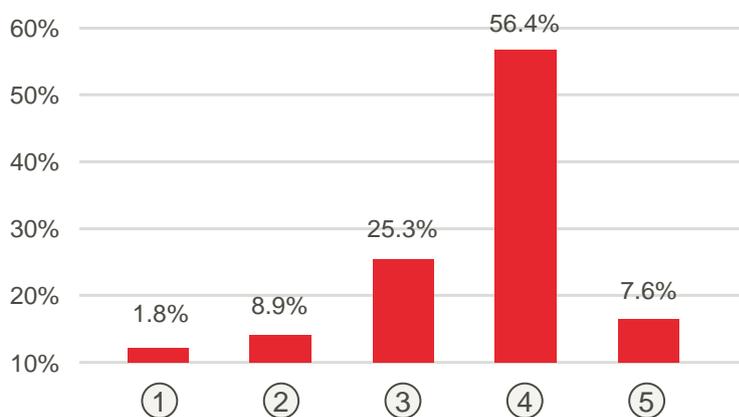
### Ejemplo de ficha de valor resultante de nuestra plataforma de análisis ESG



Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS

Nuestra base de datos ESG, plataforma única para todos los equipos de gestión, nos permite actualmente comunicar el desglose por nota ESG de cada fondo. Al final, nuestro objetivo es poder determinar una nota por bloque (Medioambiente, Social y Gobierno corporativo), así como una nota global con respecto al índice de referencia (nota ponderada por capitalizaciones) para todos los fondos con integración ESG.

### Ejemplo de desglose de una cartera por nota ESG



Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS

## 5. Integración de los resultados del análisis ESG en el proceso de inversión

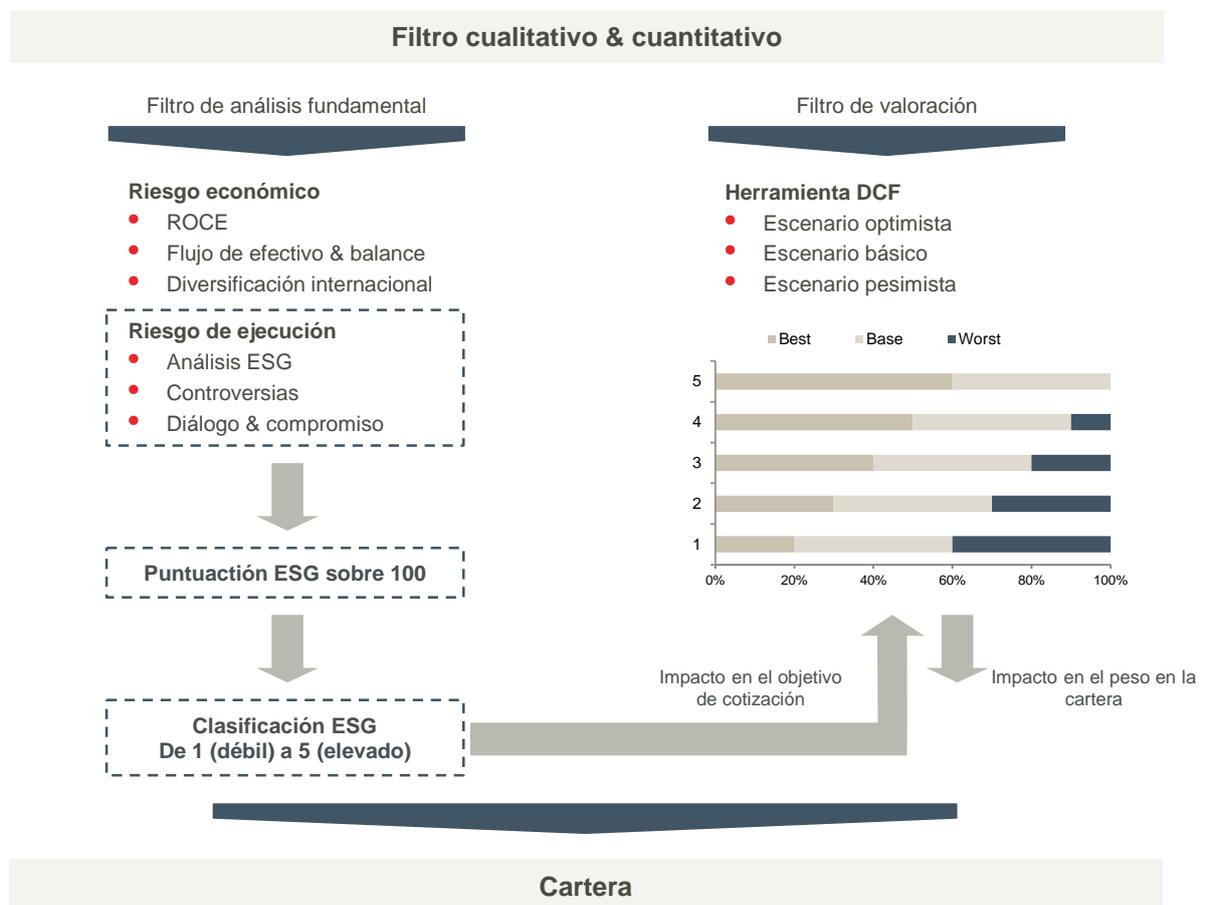
Partiendo de la plataforma única de análisis ESG accesible para todos los equipos de gestión, el nivel de integración ESG varía según la experiencia de productos: All Cap & Large Cap Europe, Mid Cap Europe y Small Cap Europe en la renta variable; Investment grade y High yield en el crédito.

ODDO BHF Asset Management SAS lleva a cabo un proceso progresivo de integración ESG en todos sus fondos de renta variable (en proceso) y crédito corporativo (actualmente en fase de desarrollo).

De momento, en los fondos de renta variable, aplicamos dos niveles de integración:

- Una integración core (best-in-universe et best effort), un proceso en el que la calificación ESG de cada empresa trata de medir de forma exactitud el riesgo de ejecución de la estrategia anunciada y que incide directamente en su valoración;

### Proceso de integración ESG core - El ejemplo de ODDO BHF Génération

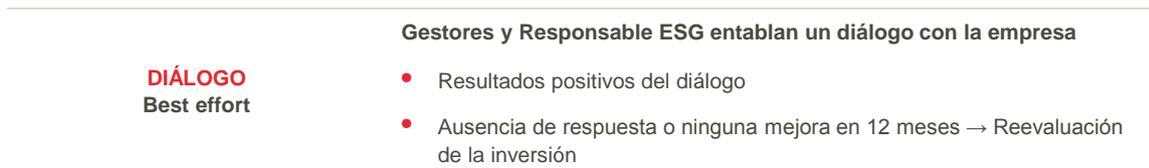
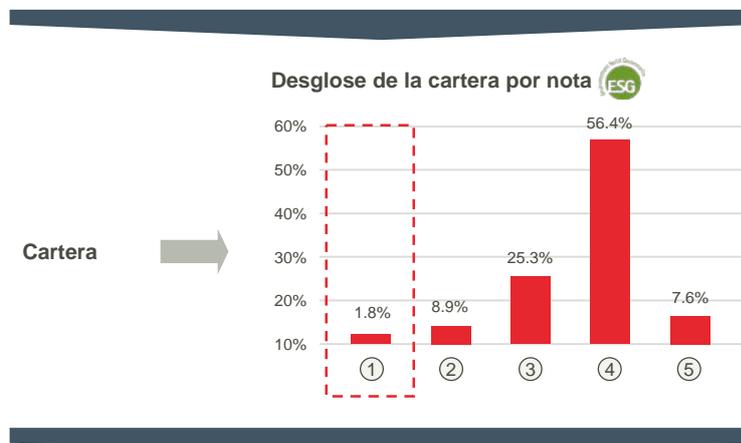


Source : ODDO BHF Asset Management SAS



- Una integración *ex post* (best effort), en la cual se aplica un enfoque de diálogo accionarial con las empresas incluidas en la cartera que tienen las calificaciones más bajas.

### Proceso de integración ESG *ex post* - El ejemplo de ODDO BHF Avenir



Source : ODDO BHF Asset Management SAS

Independientemente del nivel de integración aplicado, nuestro enfoque ESG procura y logra **incidir en la construcción de las carteras de inversiones.**

## TERCERA PARTE:

# Integración de los riesgos re- lacionados con el cambio climático





Adherido al Carbon Disclosure Project (CDP) desde 2006 y al Pacto Mundial de las Naciones Unidas desde 2015, el Grupo ODDO BHF sitúa desde hace varios años el desafío climático en el centro de sus reflexiones.

En 2015, en el contexto del lanzamiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas con un horizonte a 2030 y la celebración de la COP XXI en París, Francia fue precursora al incluir en la legislación (artículo 173 de La Ley 2015-992 de 17/8/2015 relativa a la transición energética para el crecimiento verde) obligaciones concretas para los inversores institucionales y las sociedades gestoras de activos relativas a la publicación de información sobre la toma en consideración de criterios ESG en su política de inversión, pero también sobre la integración de los riesgos relacionados con el cambio climático.

En este contexto, ODDO BHF Asset Management SAS articula su estrategia medioambiental en torno a tres ejes:

- la medición cuantitativa de la intensidad de carbono de sus principales fondos de renta variable;
- la creciente pujanza de las temáticas medioambientales en su política de diálogo accionarial con las empresas;
- y, por último, una medición cualitativa de la contribución de sus estrategias de inversión a la transición energética hacia una economía de bajo carbono.

## 1. Intensité carbone des portefeuilles

ODDO BHF Asset Management SAS ha optado por medir la intensidad de carbono de sus principales fondos de renta variable (fondos abiertos y mandatos) más allá del umbral estipulado por ley de unos activos superiores a 500 millones de euros. A 31 de diciembre de 2017, la medición de la intensidad de carbono afecta a 17 carteras, con unos activos de casi 6.200 millones de euros (es decir, aproximadamente el 38% de los activos totales de ODDO BHF Asset Management SAS).

Desde el punto de vista metodológico, utilizamos los datos anualizados facilitados por Sustainalytics, tanto los publicados por los emisores como los que son objeto de estimación. Utilizamos el mismo proveedor externo que realiza nuestros trabajos de análisis ESG por la calidad y la envergadura de su universo de análisis, especialmente en las sociedades de pequeña capitalización. De un total de 17 carteras afectadas, el 46% de las empresas han publicado sus datos de carbono y alcanzamos un índice de cobertura tras la estimación del 79,8%.

## Definición de Intensidad de carbono

El método de medición utilizado es la intensidad de carbono (en equivalente en toneladas de CO2 por millón de euros de volumen de negocio), lo que permite la comparación entre las propias empresas independientemente de su tamaño.

- Intensidad de carbono por valor = (emisiones Scope 1 + Scope 2 de la empresa (i) / volumen de negocio de la empresa (i))
- Intensidad de carbono total ponderada =  $\sum$  (intensidad de carbono del valor \* peso del valor en la cartera)

## Perímetro

**Scope 1:** emisiones directas de gas de efecto invernadero de (combustibles, fluidos frigoríficos, carburantes de vehículos en propiedad)

**Scope 2:** emisiones indirectas (electricidad, compra de vapor)

- Las emisiones de carbono se extienden al Scope 1 + Scope 2
- No se tienen en cuenta las emisiones evitadas
- Las emisiones generadas indirectamente por los emisores no relacionadas con el consumo de electricidad, calor o vapor, necesarias para sus actividades (Scope 3) no se han utilizado en el cálculo de emisiones de gas de efecto invernadero por falta de disponibilidad o de homogeneidad de la información.

**En la tabla siguiente se exponen detalladamente las intensidades de carbono a 31 de diciembre de 2016 de los principales fondos abiertos de renta variable:**

Fondo	Intensidad de carbono* 31/12/2017	Indicador de referencia 31/12/2017
ODDO BHF Avenir	57,9	208,4
ODDO BHF Avenir Euro	55,5	208,4
ODDO BHF Avenir Europe	64,2	208,4
ODDO BHF Génération	251,4	246,9
ODDO BHF Proactif Europe	58,1	196,5
ODDO BHF Active Equities	163,0	208,4

\*equivalente en toneladas de CO2 por millón de € de volumen de negocio

Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS

En el caso de los fondos abiertos de renta variable con activos superiores a los 500 millones de euros (ODDO BHF Avenir, ODDO BHF Avenir Europe, ODDO BHF Proactif Europe y ODDO BHF Génération), la medición completa de la intensidad de carbono está disponible en los informes de estos fondos en nuestro sitio web :

[https://am.oddo-bhf.com/Espana/ESP/Lists/OddoAm\\_MenuPage/Fonds.aspx](https://am.oddo-bhf.com/Espana/ESP/Lists/OddoAm_MenuPage/Fonds.aspx)



De momento, la medición de la intensidad de carbono todavía no afecta a la política de inversión.

En función del desarrollo y la aplicación de nuestra política ESG en la clase de activos de crédito corporativo, la medición de la intensidad de carbono incidirá igualmente con el tiempo a los fondos de renta fija.

## **2. Integración de las temáticas medioambientales en el diálogo accionarial con las empresas**

Aunque nuestra política de compromiso y diálogo accionarial da prioridad a las cuestiones de gobierno corporativo y al capital humano (calidad de la dirección/recursos humanos), ahora dialogamos sobre las cuestiones climáticas cuando nos reunimos con una empresa de un sector con un fuerte impacto medioambiental (riesgos u oportunidades). Los temas abordados son, por ejemplo, el desarrollo de una oferta de productos o servicios de valor añadido medioambiental, la adopción de un análisis de ciclo de vida de los productos, la utilización o no de un precio de carbono en los proyectos de inversiones, o incluso la formalización o no de un escenario de 2 °C y las posibles consecuencias con respecto a la creación de valor.

Para respaldar su compromiso con los problemas del cambio climático, ODDO BHF AM se convirtió en signatario de la iniciativa Climate Action 100+ en marzo de 2018. Al unirse a la lista de signatarios, ODDO BHF AM se marca como objetivo participar en los esfuerzos conjuntos de los inversores para promover el diálogo con las cien empresas que generan mayor volumen de emisiones de gas de efecto invernadero del mundo.



## **3. Enfoque cualitativo de la contribución de nuestras estrategias de inversión a la transición energética**

El tercer eje de nuestra estrategia medioambiental trata de responder a la exigencia de aplicar uno o varios de los indicadores que permitan medir la contribución de una cartera de inversión a la transición energética hacia una economía de bajo carbono. Para ello, dentro de nuestra plataforma interna de análisis ESG hemos desarrollado un indicador específico a nivel de cada empresa: la puntuación «ETA» (Energy Transition Analysis). Dicha puntuación se articula en torno a dos componentes: el posicionamiento sectorial en el que opera la empresa en un 30% y la puntuación del bloque Medioambiente de la empresa resultado de nuestra plataforma de análisis ESG en un 70%.

El posicionamiento sectorial se determina en relación con los riesgos y oportunidades medioambientales resultantes de nuestra matriz de ODS (Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas con un horizonte a 2030). Dentro de esta matriz, identificamos cinco medioambientales (Energías limpias, Eficacia energética, Biodiversidad, Economía circular y Movilidad sostenible), a partir de las cuales asignamos puntuaciones sectoriales de 1 (Riesgo elevado) a 5 (Oportunidad fuerte).

El bloque Medioambiente de nuestro modelo de análisis ESG de las empresas se conforma en torno a dos ejes: el sistema de gestión medioambiental (intensidad de carbono, intensidad de agua, mix energético, gestión de los residuos, certificación) y el análisis de oportunidades y/o riesgos medioambientales relacionados con la actividad de la empresa (productos o servicios). La puntuación final sobre 100 puntos del bloque Medioambiente se reformula en una clasificación de 1 (Riesgo elevado) a 5 (Oportunidad fuerte).

En la tabla siguiente se muestra el ejemplo de tres empresas que pertenecen a sectores cuyo impacto medioambiental es muy diferente.

### Resumen de la puntuación «Transición energética» (ETA)

Sociedad	Posicionamiento sectorial (1)		Bloque Medioambiente (2)			Puntuación ETA		
	Oportunidades	Riesgos	Pyme	Oportunidades	Riesgos	(1)*30%	(2)*70%	Total
BP Plc		<ul style="list-style-type: none"> <li>Energías limpias</li> <li>Biodiversidad</li> <li>Movilidad sostenible</li> </ul>	Puntuación de 22,5/50	<ul style="list-style-type: none"> <li>Presencia marginal en los biocarburantes y la energía eólica (&lt; 5% del volumen de negocio)</li> <li>Acuerdo de las partes interesadas para los cierres y los desmantelamientos de instalaciones</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Desastre histórico Deepwater Horizon</li> <li>Riesgo normativo (reducción de la parte de energías fósiles)</li> <li>Riesgos físicos (instalaciones en el mar, cambio climático)</li> </ul>	0,3	1,4	1,7
Sanofi		<ul style="list-style-type: none"> <li>Biodiversidad</li> </ul>	Puntuación de 27,8/50	<ul style="list-style-type: none"> <li>Compromisos con la biodiversidad y las pruebas con animales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Riesgos físicos (agua, residuos farmacéuticos)</li> </ul>	0,6	2,1	2,7
Valeo	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eficiencia energética</li> <li>Movilidad sostenible</li> </ul>		Puntuación de 40,0/50	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cambios normativos (sistemas anticontaminación &gt; 20% del volumen de negocio)</li> <li>Innovaciones tecnológicas (digitalización, servicios de movilidad)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Riesgo de transición (urbanización, hábito de consumo, digitalización)</li> <li>Riesgos físicos (cambio climático)</li> </ul>	1,0	2,8	3,8

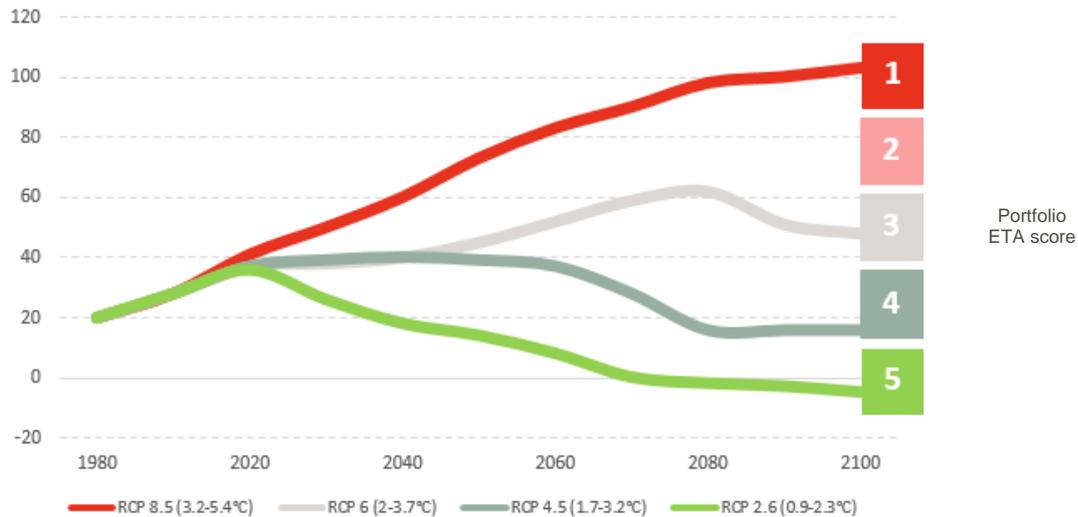
Fuente: ODDO BHF Asset Management SAS

Al sumar las puntuaciones ETA de las empresas incluidas en una cartera (ponderadas por el peso de cada posición) se obtiene un indicador de medición de la contribución de esta cartera de inversión a la transición energética. Esto nos proporciona un enfoque cualitativo, que nos ayuda a alinear nuestras



carteras con los diferentes escenarios climáticos del IPCC (Panel Intergubernamental del Cambio Climático) que abarca el período hasta el 2100.

### Alineación con escenarios climáticos del IPCC



Fuente : ODDO BHF Asset Management SAS

Sin embargo, no excluimos en un futuro la integración de nuevos indicadores de «trayectoria 2 °C», como la parte verde (parte de producción eléctrica generada a partir de fuentes renovables o no fósiles) y la parte marrón (parte de la producción eléctrica generada a partir de fuentes fósiles) o el porcentaje de *stranded assets* (reservas fósiles que podrían no ser explotadas por lo que respecta a los objetivos climáticos internacionales) incluidos en una cartera.

## Glosario

**Best efforts:** El enfoque *best efforts* (mejor esfuerzo) consiste en invertir en empresas que muestran avances visibles en materia de estrategia de desarrollo sostenible, independientemente de su clasificación ESG (medioambiental, social y de gobierno corporativo).

**Best-in-universe:** El enfoque *best-in-universe* consiste en realizar un análisis exhaustivo de los factores ESG de una empresa en comparación con el universo de inversión al completo.

**CDP:** Carbon Disclosure Project es una organización internacional que creó un sistema que ha dado lugar a un compromiso máximo con cuestiones medioambientales entre inversores (que suponen más de 800.000 millones de USD), empresas (más de 5.000), ciudades (533), Estados y regiones (71) de todo el mundo. Los datos de CDP permiten a la red vincular la integridad medioambiental, la responsabilidad fiduciaria y el interés público para tomar decisiones mejor fundamentadas sobre la acción por el clima.

**Exclusión:** Este enfoque excluye emisores en base a los resultados del análisis ESG interno y/o la política de exclusión de la sociedad gestora (Tratado de Ottawa y Convención de Oslo).

**Convención de Oslo:** La Convención de Oslo sobre Municiones en Racimo es un tratado internacional de desarme y cuestiones humanitarias que prohíbe totalmente el uso, la fabricación, el almacenamiento y la transmisión de este tipo de armas, además de prever su eliminación y destrucción. El texto de la Convención fue aprobado por 107 Estados el 30 de mayo de 2008 en Dublín y fue ratificado por 94 Estados en Oslo los días 3 y 4 de diciembre de 2008.

**Tratado de Ottawa:** El Tratado de Ottawa es un tratado internacional de desarme que prohíbe la adquisición, la fabricación, el almacenamiento y el uso de minas antipersona. Abierto para su firma los días 3 y 4 de diciembre de 1997 en Ottawa, el tratado entró en vigor el 1 de marzo de 1999.

**PRI:** Los Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas (PRI, por sus siglas en inglés) son la propuesta de inversión responsable más importante del mundo. Trata de entender las repercusiones en la inversión de los factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) y asistir a su red internacional de inversores firmantes en la adopción de dichos factores en sus decisiones de inversión y propiedad. Los PRI actúan atendiendo a los intereses a largo plazo de sus firmantes, los mercados financieros y las economías en que operan y, en definitiva, del medioambiente y la sociedad en su conjunto.



**ODS:** Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) son un conjunto de 17 objetivos globales interrelacionados estipulados por las Naciones Unidas. Los ODS comprenden diversas cuestiones de desarrollo social, como la pobreza, el hambre, la salud, la educación, el cambio climático, la igualdad de género, el agua, el saneamiento, la energía, el medioambiente y la justicia social. El 25 de septiembre de 2015, los 193 países de la Asamblea General de las Naciones Unidas aprobaron la Agenda de Desarrollo 2030 denominada «Transformar nuestro mundo: la Agenda de Desarrollo sostenible 2030».

**TCFD:** El Task Force on Climate-related Financial Disclosure (Grupo de Trabajo sobre Divulgación Financiera relacionada con el Clima) fue creado en 2015 por el G20 para evaluar la forma en que el sector financiero puede tener más en cuenta las cuestiones relacionadas con el clima.

**UN Global Compact:** El Pacto Mundial de Naciones Unidas es una iniciativa de Naciones Unidas para alentar a las empresas de todo el mundo a que adopten políticas sostenibles y socialmente responsables e informen sobre su aplicación. El Pacto Mundial de Naciones Unidas es un marco basado en principios para las empresas, compuesto por diez principios de los ámbitos de los derechos humanos, el trabajo, el medioambiente y la lucha contra la corrupción. Esta iniciativa aúna a las 13.000 empresas participantes y otras partes interesadas de más de 170 países con dos objetivos: «Integrar los diez principios en las actividades empresariales de todo el mundo» y «Impulsar acciones de apoyo de los objetivos de la ONU, como los Objetivos de Desarrollo sostenible (ODS)».

## Perfil de la empresa

ODDO BHF Asset Management forma parte del grupo financiero francoalemán ODDO BHF, fundado en 1849. es una gestora de activos independiente líder en Europa, compuesta por ODDO BHF AM GmbH en Alemania y ODDO BHF AM SAS y ODDO BHF Private Equity SAS en Francia. Estas entidades gestionan de manera conjunta activos por valor de 61.500 millones de euros.

ODDO BHF AM ofrece a sus clientes institucionales y distribuidores una gama única de soluciones de inversión de alta rentabilidad en todas las clases de activos principales, como renta variable europea, estrategias cuantitativas, renta fija, soluciones multiactivos y private equity.

En conjunto, el 70% de los activos gestionados son de clientes institucionales y el 30% de socios de distribución. Los equipos trabajan desde los centros de inversión de Dusseldorf, Fráncfort y París, además de otras oficinas en Luxemburgo, Milán, Ginebra, Estocolmo y Madrid.

La máxima prioridad de ODDO BHF AM es la confianza a largo plazo de sus clientes. Su independencia permite a sus equipos la capacidad de reacción, flexibilidad e innovación para encontrar en todo momento soluciones adaptadas a las necesidades de los clientes.

## ODDO BHF Asset Management SAS

12 boulevard de la Madeleine  
75440 Paris Cedex 09 France  
[am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com)

### Disclaimer

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

Este documento tiene carácter promocional y ha sido creado ODDO BHF ASSET MANAGEMENT. Su objetivo es presentar la marca ODDO BHF A. Su comunicación a los inversores es responsabilidad de cada promotor, distribuidor o asesor. **Se recomienda a los posibles inversores que consulten a un asesor de inversiones antes de invertir en una estrategia. Los inversores deben tener en cuenta que no todas las estrategias están autorizadas en todos los países. Si deciden invertir, se recomienda a los inversores que sean plenamente conscientes del carácter de los riesgos soportados, especialmente el riesgo de pérdida de capital.** El valor de la inversión podrá incrementarse o disminuir y podría no devolverse en su totalidad. La inversión debe realizarse de acuerdo con los objetivos de inversión de los inversores, su horizonte e inversión y su capacidad para soportar el riesgo resultante de la transacción. ODDO BHF AM SAS no será responsable de daños directos o indirectos que resulten del uso del presente documento o la información contenida en él. La presente información se facilita a título indicativo y puede variar en cualquier momento sin previo aviso. Se recuerda a los inversores que la rentabilidad histórica no constituye una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. Las opiniones expresadas en el presente documento se derivan de nuestros pronósticos de mercados a la fecha de publicación. Pueden variar de acuerdo con las condiciones del mercado y ODDO BHF AM SAS no tendrá responsabilidad contractual por las mismas en ningún caso.

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