



MONTHLY *investment* BRIEF

Una ecuación compleja

Los inversores se enfrentan a un complicado dilema: volver a reducir el nivel de riesgo ante el deterioro económico global en un mercado que ya ha sufrido una corrección de casi el 15% o volver a ponderar la renta variable favoreciendo los resultados corporativos actualmente sólidos, aunque potencialmente en riesgo.

Resolvamos el debate: las estimaciones actuales de beneficios en Europa para 2022 son demasiado optimistas, con la ralentización económica de China, el deterioro de la economía mundial y el shock de oferta energética.

En primer lugar, los beneficios de las empresas en Europa son tan sensibles a los altibajos económicos chinos como a la actividad económica europea, que se ve afectada por la fuerte ralentización de Alemania. Incluso si la oferta de crédito chino se recupera, el efecto retardado de la anterior ralentización de los flujos de crédito seguirá lastrando el crecimiento europeo a corto plazo. Además, la respuesta política de Pekín a la última ola de covid-19 no hace sino agravar este obstáculo.

En segundo lugar, la ralentización del crecimiento mundial fuera de China supone también una amenaza para los beneficios europeos. El descenso del ratio de nuevos pedidos/inventarios del índice ISM estadounidense es un indicador avanzado de la ralentización del crecimiento de los beneficios en la zona euro. El crecimiento de las exportaciones mundiales se hundió al 5,5%, frente al más del 20% del año anterior, y es probable que siga empeorando.

En tercer lugar, el efecto del aumento de los precios energéticos no es lo suficientemente fuerte como para proteger los márgenes de beneficios de las empresas. Los efectos secundarios (espiral de precios/salarios) ya presentes en EE. UU. empiezan a verse en Alemania. Tradicionalmente, esto se traduce en una contracción de los márgenes del beneficio de explotación.

Por tanto, hay que orientar nuestras inversiones a empresas cuyos beneficios crezcan más que la inflación a largo plazo, que para simplificar estimamos será de un 3%. Por ejemplo, un crecimiento de los beneficios del 10% permite pagar a una empresa 16 veces sus beneficios para poder compensar la inflación a 10 años, pero solo 12 veces si la inflación asciende al 5%. El S&P se sitúa actualmente en niveles de 19 veces los beneficios y el STOXX600 de 13 veces, pero con unas expectativas del ciclo de beneficios históricamente más débiles.

Se entiende bien la complejidad de la ecuación por resolver. Por tanto, debe combinarse en la cartera empresas con descuento y acciones de crecimiento (growth) rentables para construir una cartera sólida. En efecto, una recesión indicaría nuevamente un peor comportamiento de los sectores cíclicos, a pesar de sus bajas valoraciones. Por el contrario, un aumento de la inflación aún mayor perjudicaría significativamente a las acciones de crecimiento (growth).

En este contexto, tratemos de encontrar pistas para invertir.

Primera idea: el sector del software en Estados Unidos

Desde el inicio de 2022, el sector del software estadounidense ha entrado en una fase de compras sucesivas por parte de fondos de *private equity*. Tradicionalmente, estos fondos han polarizado gran parte de sus inversiones en el sector del software, dadas las características intrínsecas de un sector que cuenta con bazas poco frecuentes: 1) unos mercados objetivo con un fuerte crecimiento e importante grado de certidumbre (las oleadas de inversión ligadas a la digitalización, la nube pública o la seguridad cibernética apenas están en sus primeras etapas); 2) unos modelos de negocio con ventas recurrentes y cada vez más (dada la migración del sector de un modelo de licencia/mantenimiento a un modelo de suscripción, también denominado software como servicio, SaaS); 3) una generación de flujo de caja libre muy superior a la del mercado gracias a los elevados márgenes de explotación y a las inversiones relativamente bajas.

Además, hay que tener en cuenta que las valoraciones son ahora más atractivas. El sector del software en EE. UU. se sitúa en 9,6 veces las ventas (comparado con 9,5 veces de media de los últimos cinco años y 17,2 en el punto álgido del sector en 2021, según Morgan Stanley).

Por último, dada la ralentización del crecimiento prevista, las mayores empresas de software impulsarán su crecimiento futuro comprando otras empresas que les proporcionen la entrada en uno o varios mercados de alto crecimiento, o incluso acceso a determinadas tecnologías. Es probable que los segmentos más atractivos sigan siendo la seguridad cibernética, las DevOps, la analítica, la observabilidad, ITSM (IT Service Management), ITOM (IT Operations Management) y el software de colaboración.





Segunda idea: las compañías biotecnológicas estadounidenses, sobre todo las que han creado plataformas de desarrollo digital innovadoras

Recordemos que el periodo de tiempo medio para el desarrollo de un medicamento en todos sus ciclos es de ocho años. Por ello, la industria farmacéutica siempre se ha estructurado en ciclos largos y rendimientos del capital empleado limitados por las bajas tasas de éxito en las fases de desarrollo. Como hemos visto con la crisis de la covid-19 y el rapidísimo desarrollo de vacunas de ARNm, los recientes avances en inteligencia artificial (IA) y el aprendizaje automático (ML) llevarán a esta industria a una nueva era.

Ya se pueden identificar tres tipos de ventajas de la inteligencia artificial y el aprendizaje automático:

1. Identificación de terapias innovadoras
2. Reducción del tiempo necesario para desarrollar medicamentos
3. Mayores probabilidades de éxito de las moléculas en los ensayos clínicos

Por ejemplo, los algoritmos de aprendizaje automático aportarán grandes beneficios en la definición de la dosis adecuada de la molécula probada para alcanzar el óptimo en la relación «eficacia vs. toxicidad» y en la constitución de cohortes de pacientes para los ensayos clínicos que cumplan con las características deseadas (fenotipos y genotipos). Estos innovadores enfoques terapéuticos aportan perspectivas de curación impensables hace unos años. A los precios actuales, algunas valoraciones se han dividido entre tres o más y ofrecen niveles de entrada atractivos.

Por último, mantenemos una asignación prudente a la renta variable, con una duración corta, pero reduciendo aún más nuestro peso activo frente al benchmark. Como habrán entendido la próxima temporada de resultados será probablemente menos favorable... para algunos sectores o temas, pero no para todos los sectores.



LAURENT DENIZE
Director de Inversiones
ODDO BHF AM



BRICE PRUNAS
Portfolio manager, Artificial Intelligence
ODDO BHF AM



ODDO BHF AM es la división de gestión de activos del Grupo ODDO BHF. Es la marca común de las cinco sociedades de gestión legalmente separadas: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (Francia), ODDO BHF AM GmbH (Alemania) y ODDO BHF AM Lux (Luxemburgo) y METROPOLE GESTION (Francia).

Este documento, de carácter promocional, está elaborado por ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Su distribución a cualquier inversor es responsabilidad exclusiva de cada distribuidor o consultor. Los posibles inversores deben consultar a un asesor de inversiones antes de suscribirse al fondo. **Se informa al inversor de que el fondo presenta un riesgo de pérdida de capital, pero también un cierto número de riesgos vinculados a los instrumentos/estrategias de la cartera. En caso de suscripción, el inversor debe consultar el Documento de Información Clave para el Inversor (KID) y el prospecto para obtener información detallada sobre los riesgos incurridos.** El valor de la inversión puede bajar o subir y puede no ser devuelto en su totalidad. La inversión debe hacerse de acuerdo con los objetivos de inversión del inversor, el horizonte de inversión y la capacidad de hacer frente al riesgo asociado a la transacción. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS no se hace responsable de ningún daño directo o indirecto que resulte del uso de esta publicación o de la información que contiene.

La información se da a título informativo únicamente y está sujeta a cambios en cualquier momento sin previo aviso. Las opiniones expresadas en este documento corresponden a las expectativas del mercado en el momento de su publicación. Pueden cambiar según las condiciones del mercado y ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS no puede ser considerada

responsable contractualmente por ellos. Los valores del activo neto que figuran en el presente documento son sólo a título informativo. Sólo es auténtico el valor del activo neto registrado en las confirmaciones comerciales y las declaraciones de valores. Las suscripciones y reembolsos de las UCI se hacen a un valor neto desconocido.

Un resumen de los derechos de los inversores está disponible gratuitamente en formato electrónico en lengua inglesa en el sitio web https://am.oddo-bhf.com/FRANCE/en/non_professional_investor/infos_reglementaire

El fondo puede haber sido autorizado para su distribución en diferentes Estados miembros de la UE. Se advierte a los inversores del hecho de que la sociedad gestora puede decidir retirarse con las disposiciones que ha tomado para la distribución de las participaciones del fondo de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE y el artículo 32 bis de la Directiva 2011/61/UE.

El DICI (en el idioma de los países en los que se comercializan) y el prospecto (en los siguientes idiomas - por favor especifique) están disponibles gratuitamente en ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS en am.oddo-bhf.com o en distribuidores autorizados. El informe anual así como el informe semestral están disponibles gratuitamente en ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o en la página web am.oddo-bhf.com



01

PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS

02

ANÁLISIS DE MERCADO

- RENTA VARIABLE
- RENTA FIJA
- DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

03

CONVICCIONES ACTUALES

04

NUESTRAS SOLUCIONES DE INVERSIÓN





01

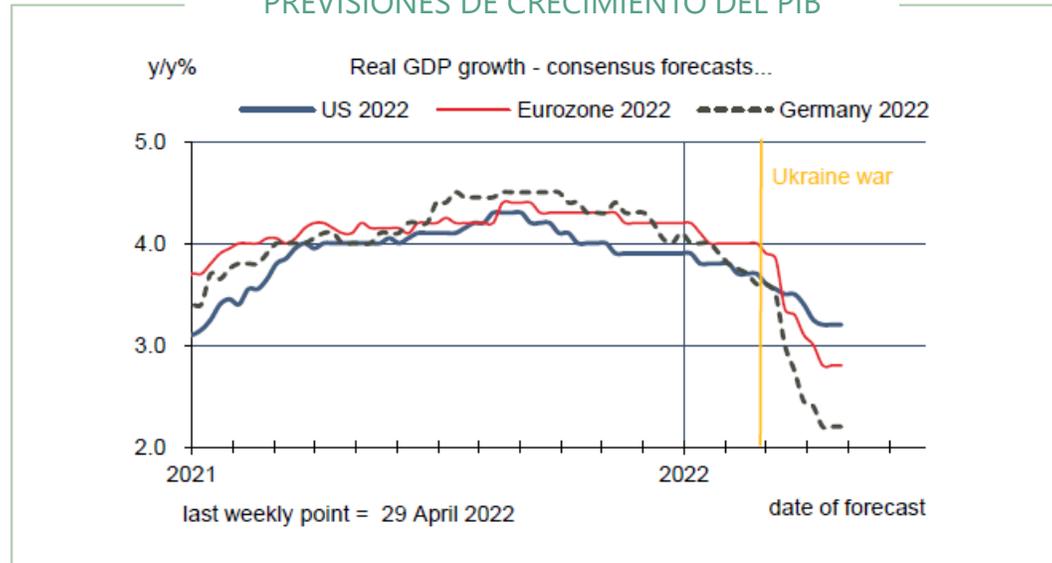
PERSPECTIVAS
macroeconómicas



Perspectivas de crecimiento

TODAVÍA NO HAY CONSENSO SOBRE UNA POSIBLE RECESIÓN

PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB



REVISIONES EUROZONA

EUROZONE	Pre-war Forecasts		March 2022 forecasts		April 2022 forecasts				
	annual change %	GDP 2022	CPI 2022	GDP 2022*	CPI 2022	GDP 2022*	GDP 2023	CPI 2022*	CPI 2023
ECB	4.2	3.2	3.7 (adverse: 2.5)	5.1 (adverse: 5.9)	-	-	-	-	-
IMF	3.9	-	-	-	2.8	2.3	5.3	2.3	2.3
Consensus	3.9	3.9	3.2	5.7	2.8	2.3	6.5	2.4	2.4
Oddo BHF	4.3	3.9	2.8	5.3	2.5	2.1	6.6	2.1	2.1

* o/w "GDP growth carry-over" in Q1 2022 = 2.1 points
 ** o/w "inflation carry-over" in March 2022 = 5.8 points

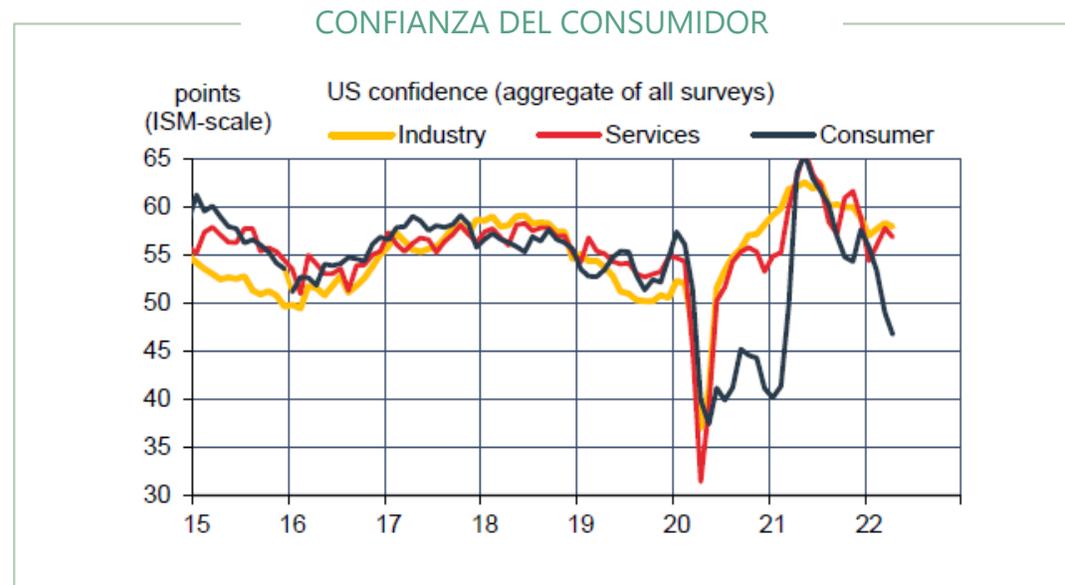
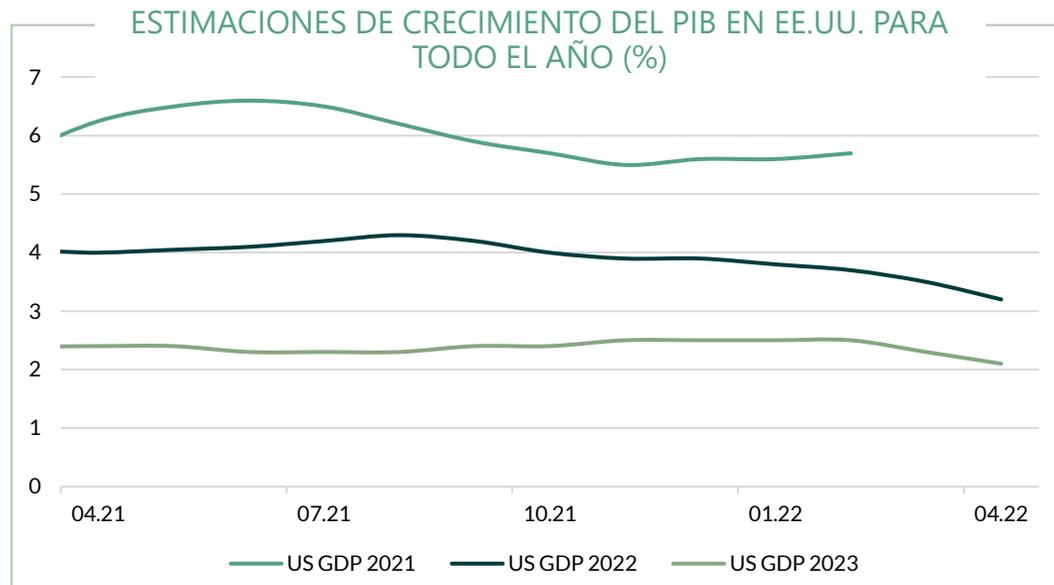
- Revisiones del PIB especialmente significativas en la zona euro
- El consenso revisó a la baja las expectativas de crecimiento en 1,4 puntos, hasta el 2,8% del PIB en 2022, mientras que en EE. UU. se redujo en 0,7 puntos, hasta el 3,2%
- Existe el riesgo de nuevas revisiones a la baja

GDP: Gross Domestic Product = PIB, producto interior bruto
 Fuente: ODDO BHF AM SAS, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters



Estados Unidos: el clima empresarial sigue siendo positivo

LA CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES CAE

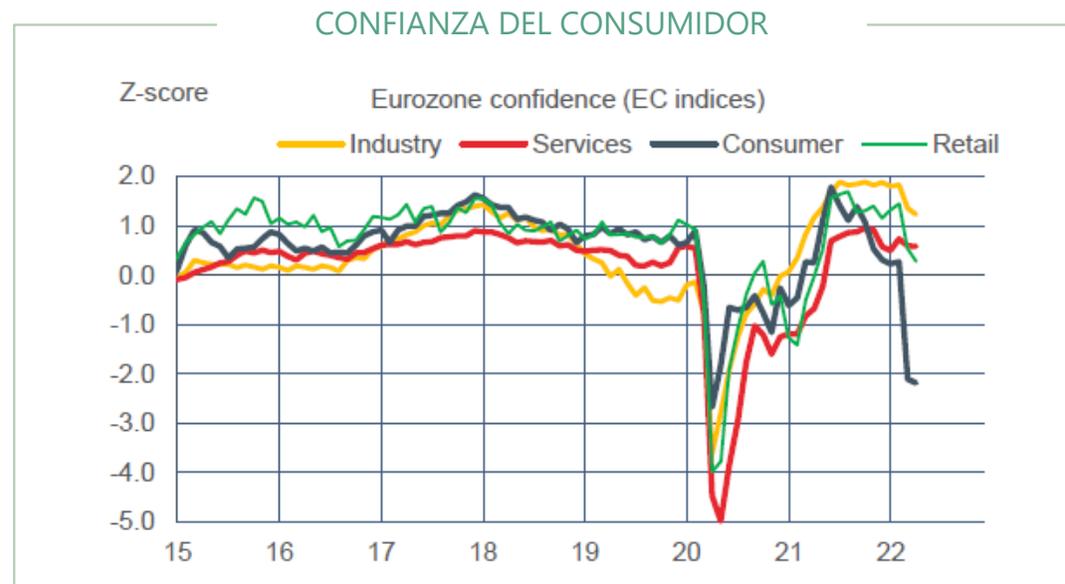
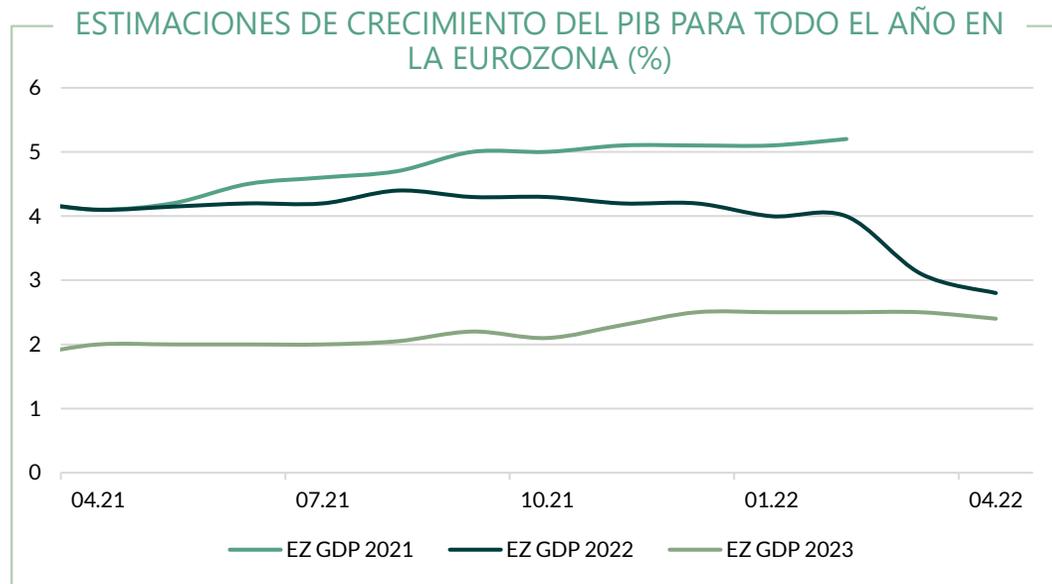


- La desaceleración cíclica se ha producido a un ritmo moderado hasta el momento, como reflejan los datos algo más débiles del ISM
- El PIB del primer trimestre fue muy inferior a lo esperado, con un 1,4% menos, aunque se ha visto distorsionado por un aumento de las importaciones y unos inventarios anómalos
- Los mercados inmobiliario y laboral siguen sobrecalentados
- El cambio de la demanda de los consumidores de los bienes duraderos a los servicios debería aliviar algunas de las presiones sobre los precios



Zona euro : Atrapada en la estanflación

PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO Y CONFIANZA A LA BAJA



- El PIB del primer trimestre fue ligeramente positivo, con un 0,2% intertrimestral, tras subir un 0,3% en el cuarto trimestre
- El crecimiento prácticamente nulo desde noviembre, mientras que la inflación se está disparando, refleja un entorno de estanflación
- Los indicadores de confianza de los consumidores y las encuestas empresariales se han hundido desde la invasión de Ucrania y los primeros datos confirmados, como la producción industrial de marzo, son débiles
- Los sólidos balances de los consumidores, el aumento de las respuestas fiscales y el alivio de ómicron podrían amortiguar algunos de los riesgos de caída, pero el riesgo de recesión sigue siendo alto

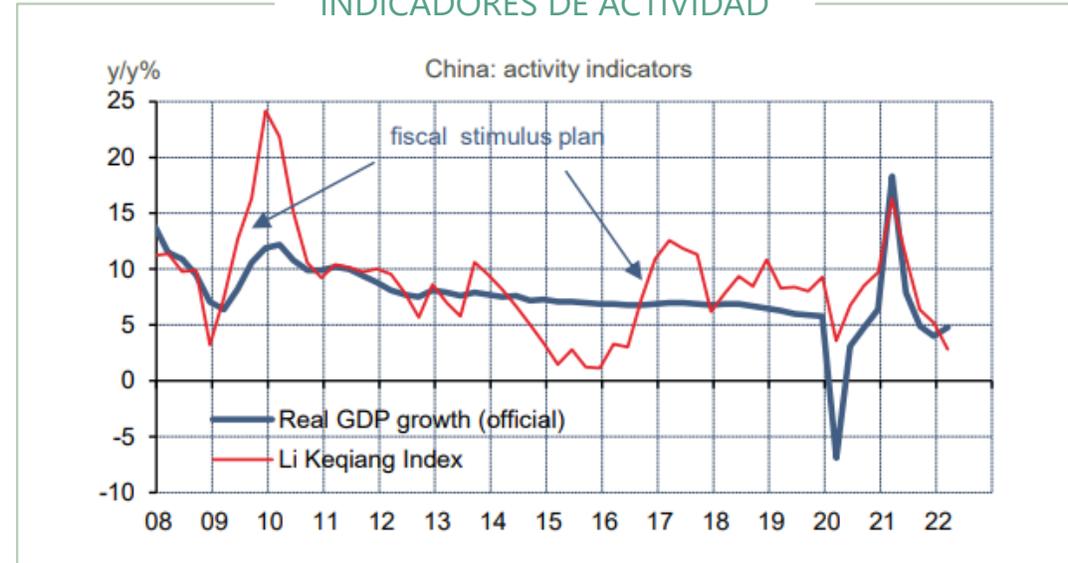
China

CERO COVID O CRECIMIENTO, UNO TIENE QUE ELEGIR

PMI CAIXIN



INDICADORES DE ACTIVIDAD

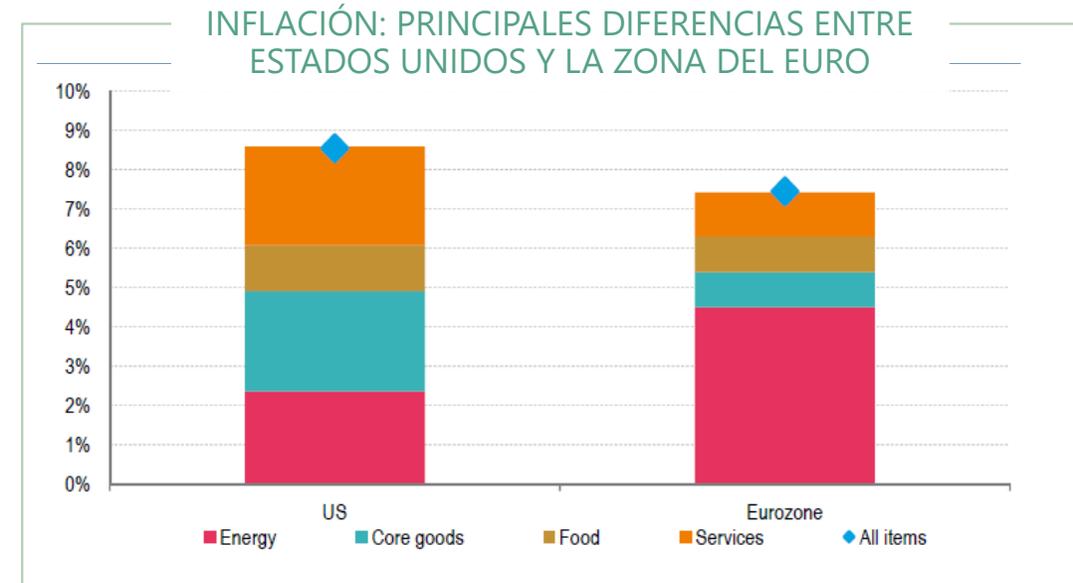
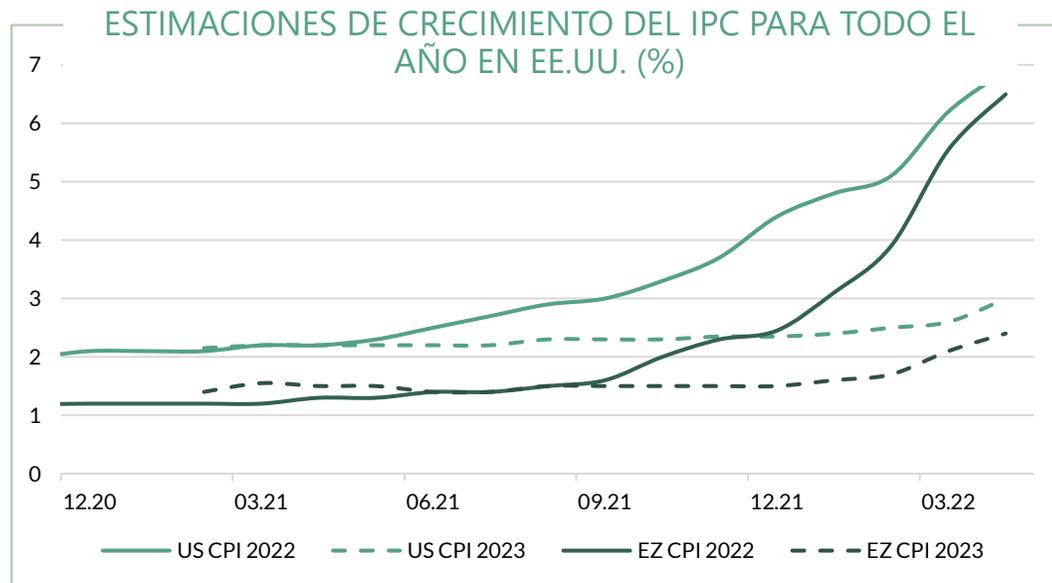


- El índice PMI Caixin compuesto ha caído a su nivel más bajo (37,2) desde el estallido de la crisis del covid, debido a la caída del componente de servicios
- La estrategia de «cero covid» y los problemas del mercado inmobiliario han aumentado enormemente el riesgo a la baja del PIB
- Las previsiones de consenso para un crecimiento del 4,9% en 2022 parecen fuera del alcance
- El giro hacia una política más expansiva supone un factor positivo, pero su alcance probablemente sea limitado



Expectativas de inflación

ALCANZAR UNA MESETA EN UN NIVEL MUY ALTO



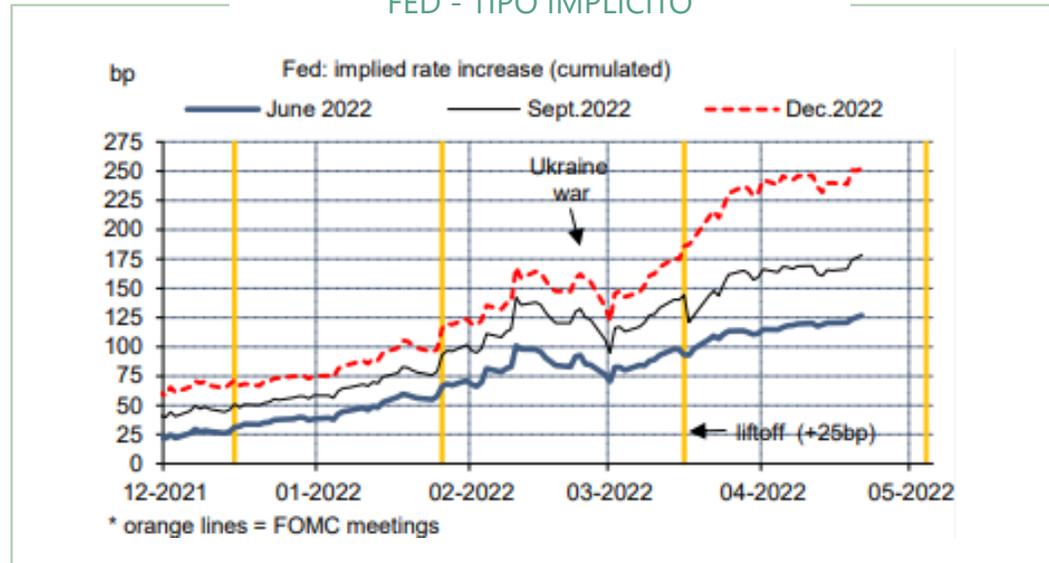
- Las expectativas de inflación a corto plazo siguen disparándose, con el aumento de los precios de la energía y la alimentación
- La evolución de la inflación en la zona euro no parece alentadora: será aún más alta a partir de ahora y más persistente
- En EE. UU., podría tocar techo pronto, pero no se da por sentado, ya que los persistentes atascos contribuyen a las presiones de los precios de producción



Política de la FED

EL HISTORIAL DE ATERRIZAJES SUAVES SUELE SER POBRE

FED - TIPO IMPLÍCITO



EVALUACIÓN DE LOS ATERRIZAJES SUAVES

U.S. Tightening Window	Change in Risk Free Rate (bps)	NBER First Recession Month	Real GDP Drop	Nominal 10-Year Treasury Return*	Real Estate Price Change
Sep 1965 - Nov 1966	175	-	None	-1.3%	2.4%
Jul 1967 - Aug 1969	540	Jan 1970	-0.6%	0.5%	10.1%
Feb 1972 - Jul 1974	960	Dec 1973	-2.7%	1.3%	12.1%
Jan 1977 - Apr 1980	1300	Feb 1980	-2.2%	5.3%	46.1%
Jul 1980 - Jan 1981	1000	Aug 1981	-2.1%	-14.5%	0.9%
Feb 1983 - Aug 1984	315	-	None	3.7%	6.5%
Mar 1988 - Apr 1989	325	Aug 1990	-1.4%	3.8%	6.5%
Dec 1993 - Apr 1995	310	-	None	-1.2%	2.9%
Jan 1999 - Jul 2000	190	Apr 2001	-0.1%	-1.4%	14.0%
Jun 2004 - Jun 2006	425	Jan 2008	-3.8%	3.4%	22.6%
Oct 2015 - Jan 2019	225	Mar 2020	-10.1%	3.1%	21.1%

- La Fed apunta a subidas contundentes en una economía que se está enfriando y aclara algo el endurecimiento cuantitativo (47.000 millones al mes a partir de junio, cantidad que se duplicará hasta 95.000 millones a partir de septiembre)
- El mercado espera un tipo de interés del 2,75% a finales de 2022 y un máximo del 3,4% en el tercer trimestre de 2023
- Como es muy probable que la Fed restrinja su política para frenar la demanda, el margen para un aterrizaje suave parece bastante reducido
- El historial de aterrizajes suaves no parece prometedor

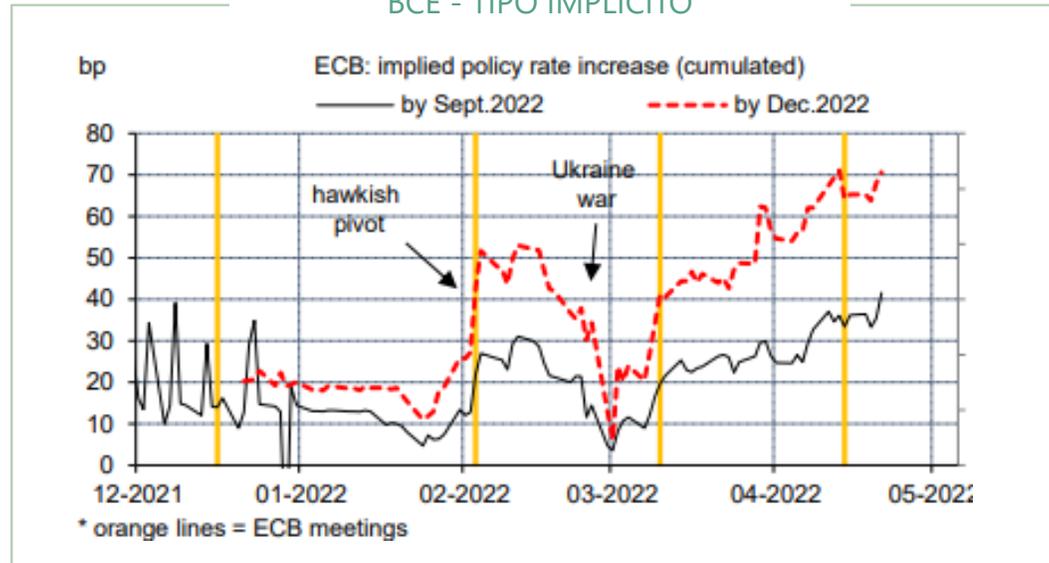
Fuente: ODDO BHF AM, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters, Bloomberg, FED



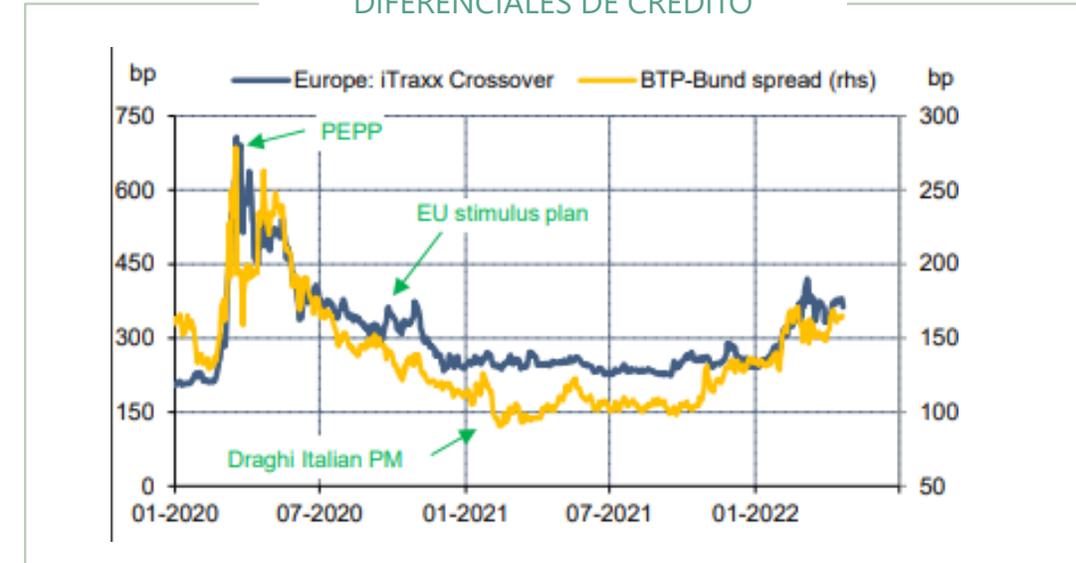
Política deL BCE

UNA POSICIÓN “HAWKISH” QUE ES DIFÍCIL DE MANTENER

BCE - TIPO IMPLÍCITO



DIFERENCIALES DE CRÉDITO

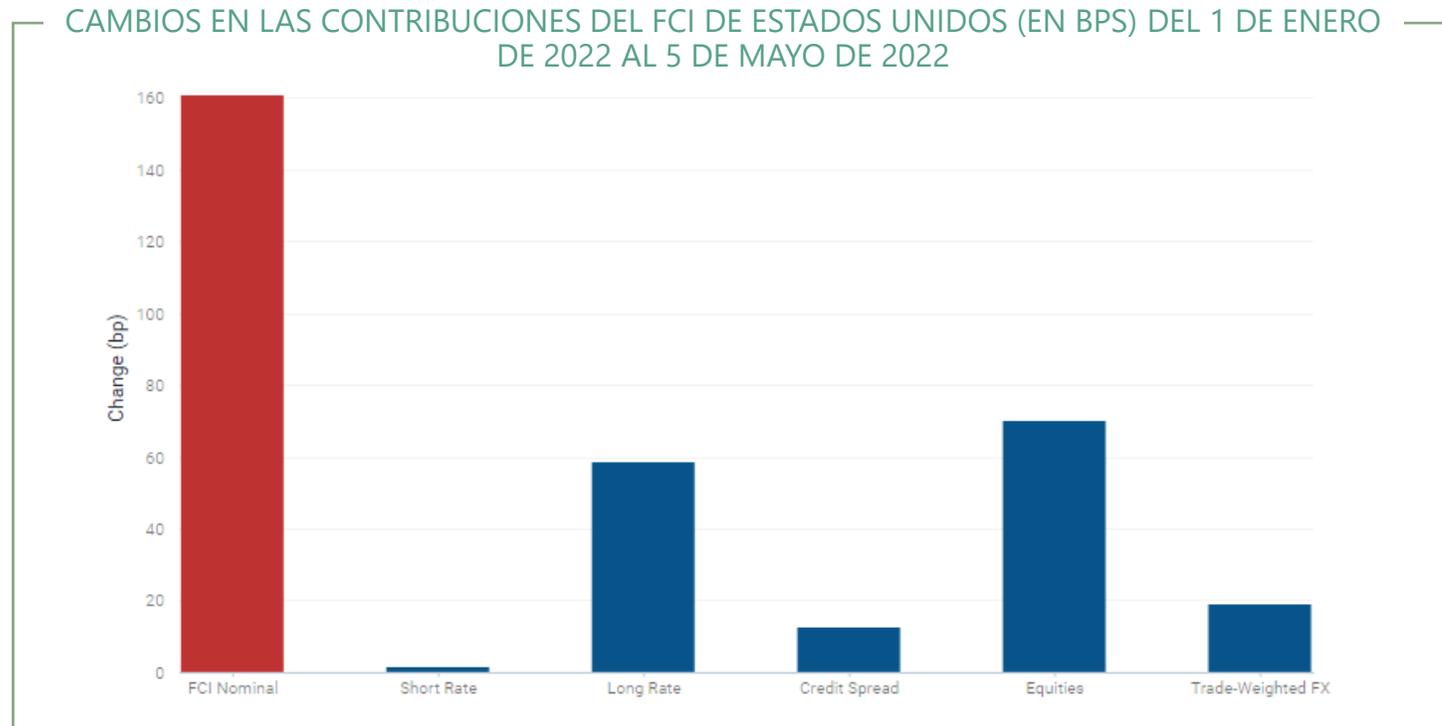


- Los mercados monetarios descuentan subidas de 80 pb hasta fin de año, empezando en julio
- El BCE está muy centrado en frenar la inflación, mientras que los riesgos de caída del crecimiento y segmentación (p. ej., los diferenciales de los bonos italianos) no son tan prioritarios en su agenda de momento



Condiciones financieras en EE.UU.

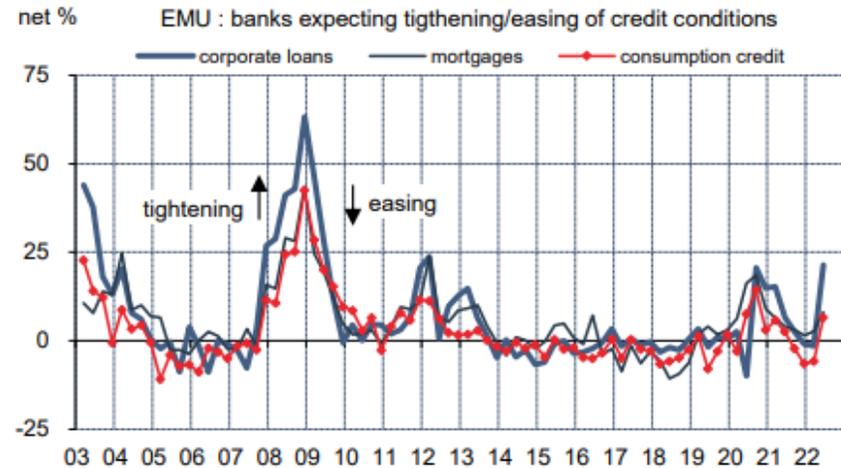
UN FUERTE ENDURECIMIENTO EN MARCHA



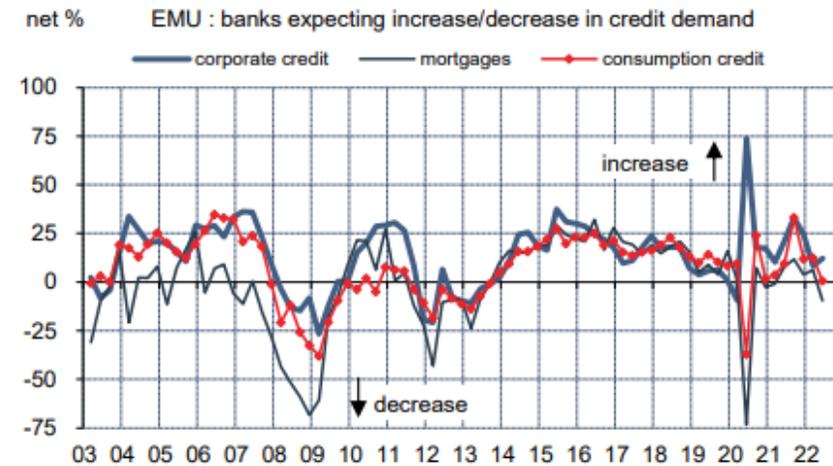


Zona euro: DETERIORO DE LAS CONDICIONES CREDITICIAS

EXPECTATIVAS DE CONDICIONES CREDITICIAS MÁS ESTRUCTAS O MENOS ESTRUCTAS



PREVISIONES DE SOLICITUDES DE CRÉDITO



Fuente: ODDO BHF AM, ODDO BHF Securities, Thomson Reuters



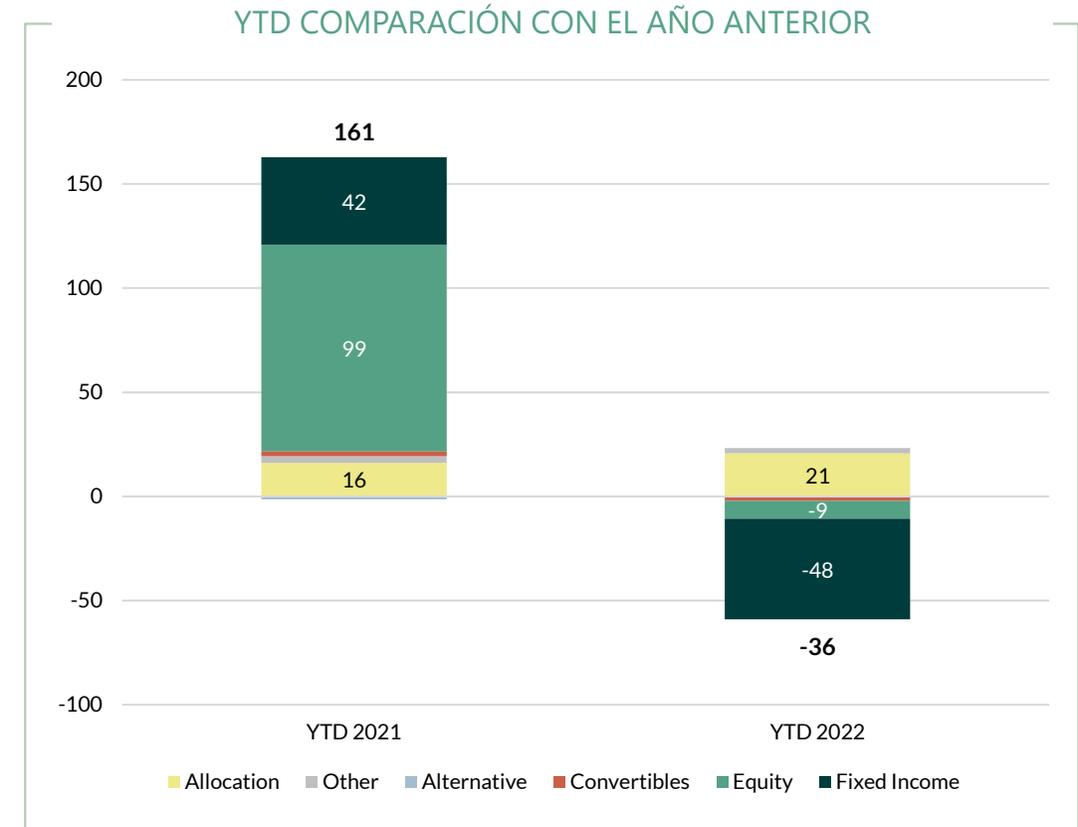
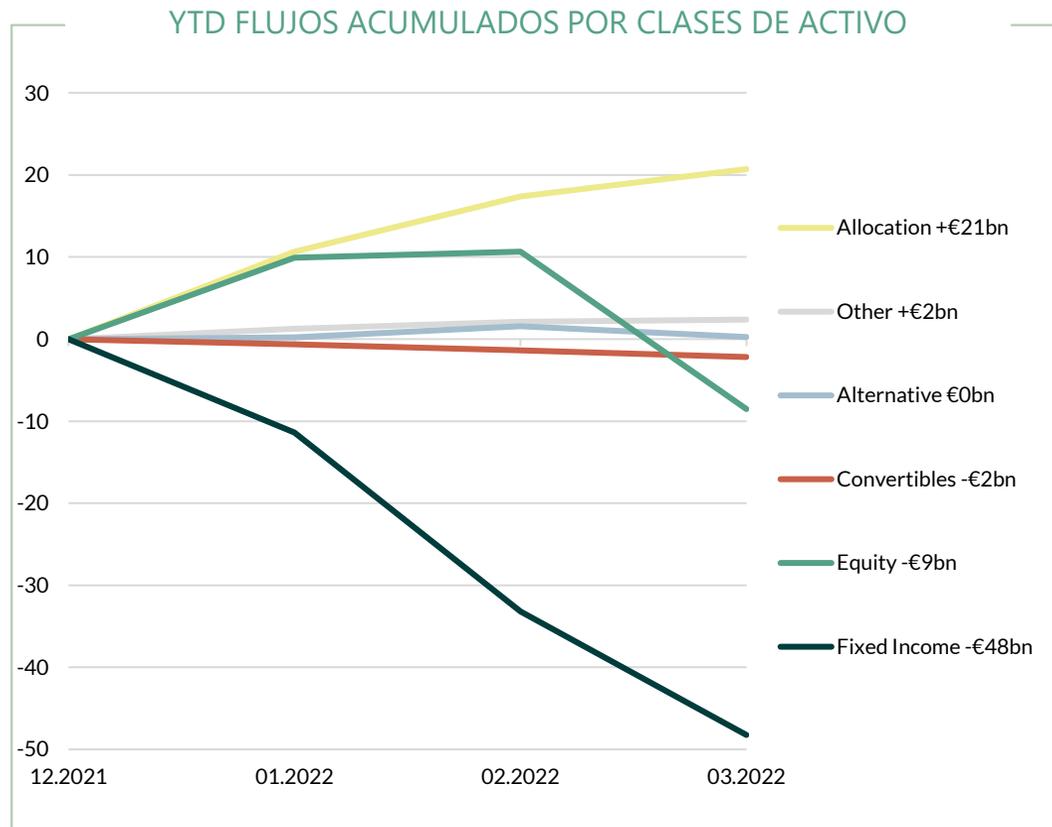
02

ANÁLISIS
de mercado



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

FUERTES FLUJOS DE SALIDA EN RENTA VARIABLE Y RENTA FIJA

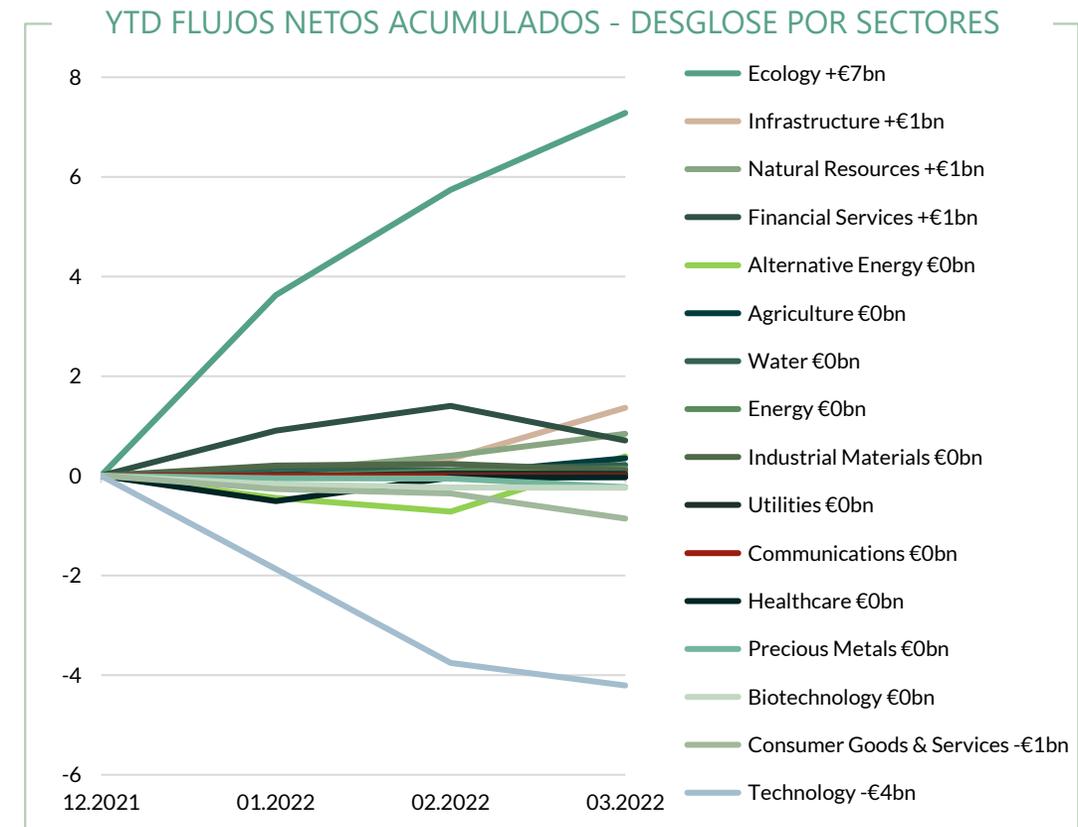
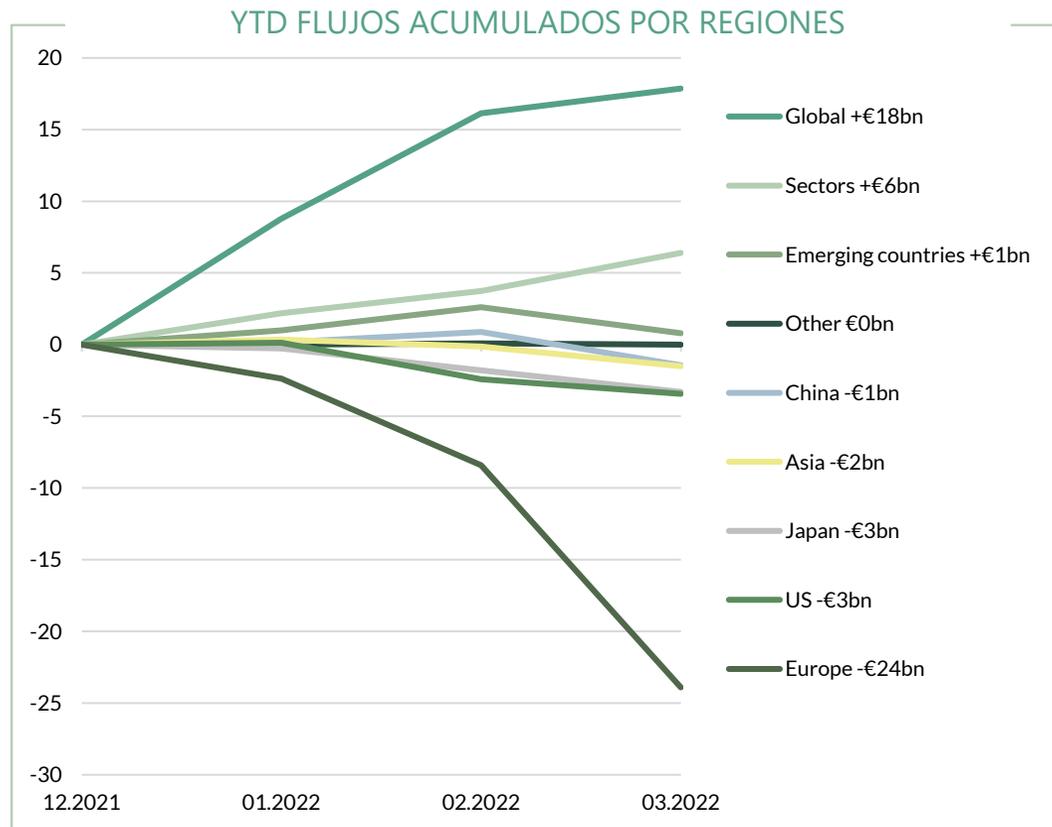


Fuente: Morningstar. Datos a 31.03.2022 (Europe OE, excepto ETF, MM, fondos de fondos y fondos subordinados (domiciliados, máx. compr.).



Flujos en fondos de inversión europeos - renta variable YTD

EUROPA, LA MÁS AFECTADA

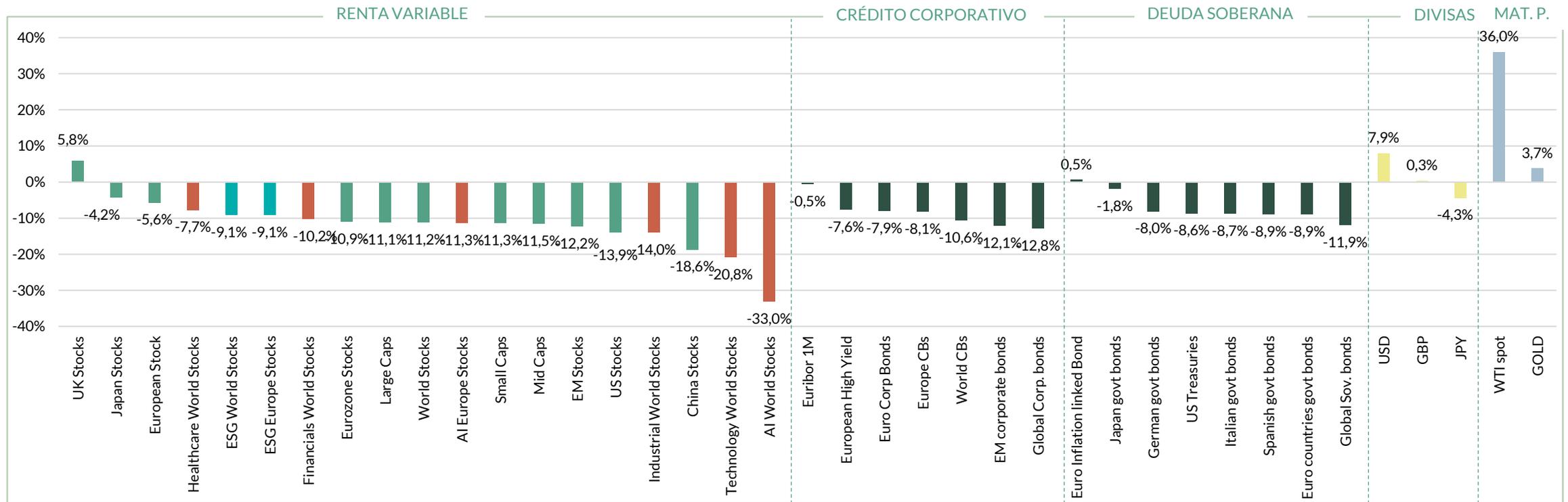


Fuente: Morningstar. Datos a 31.03.2022 (Europe OE, excepto ETF, MM, fondos de fondos y fondos subordinados (domiciliados, máx. compr.).



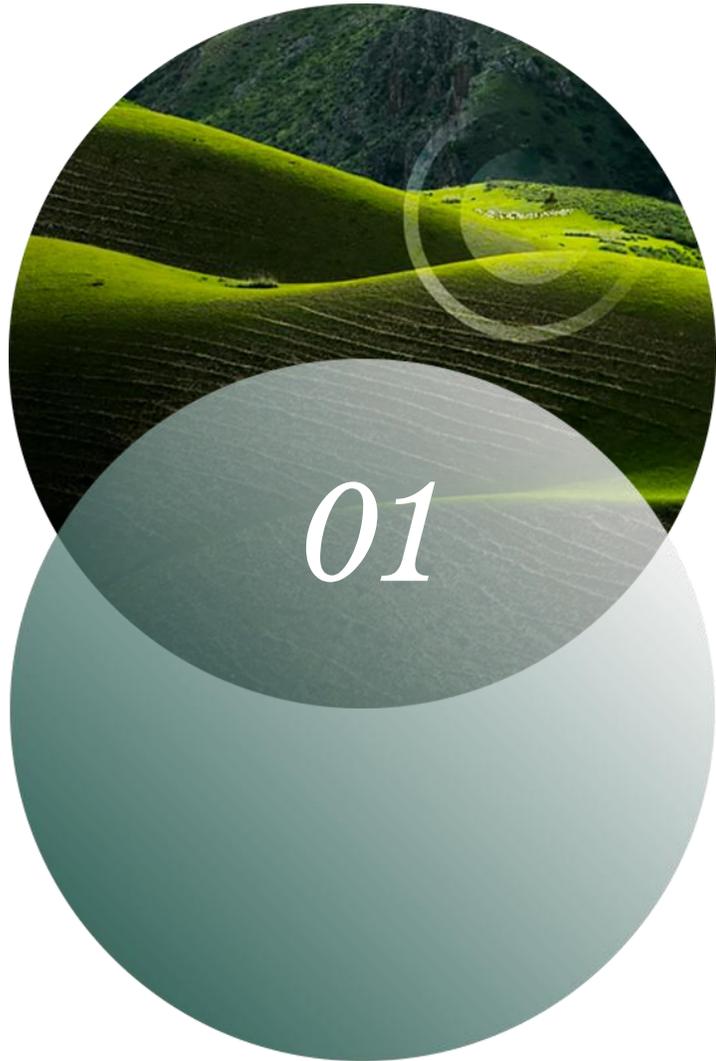
Rentabilidad de las clases de activos desde el principio de año

NO HAY MUCHOS LUGARES PARA ESCONDERSE APARTE DE LAS MATERIAS PRIMAS



■ Sectores/temáticos
 ■ Índices ESG
 ■ Renta variable
 ■ Renta fija
 ■ Divisas
 ■ Materias primas

La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.
 Fuentes: Bloomberg and BoA ML a 30/04/2022; rentabilidades expresadas en divisa local

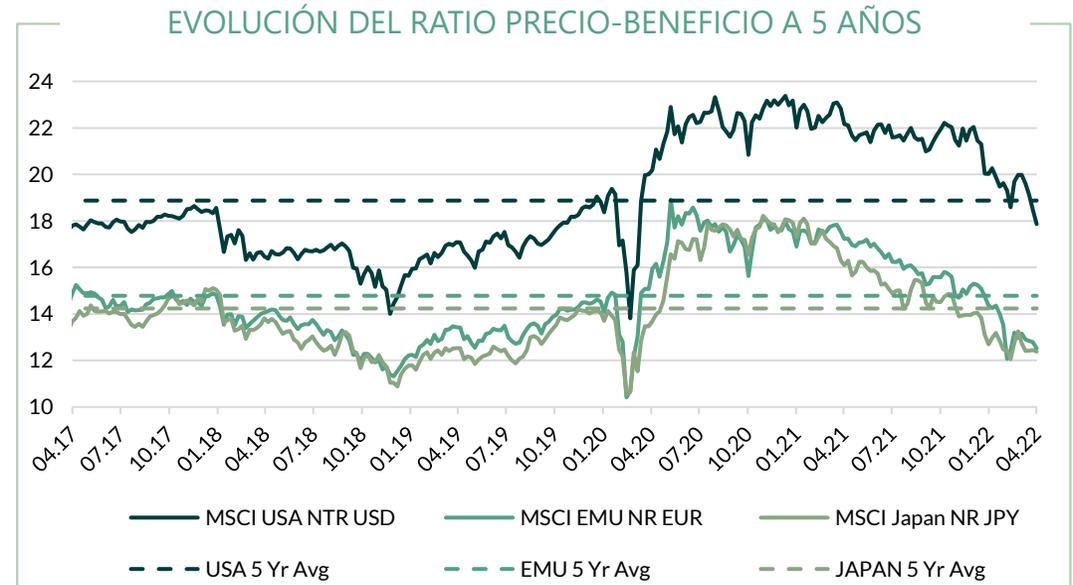
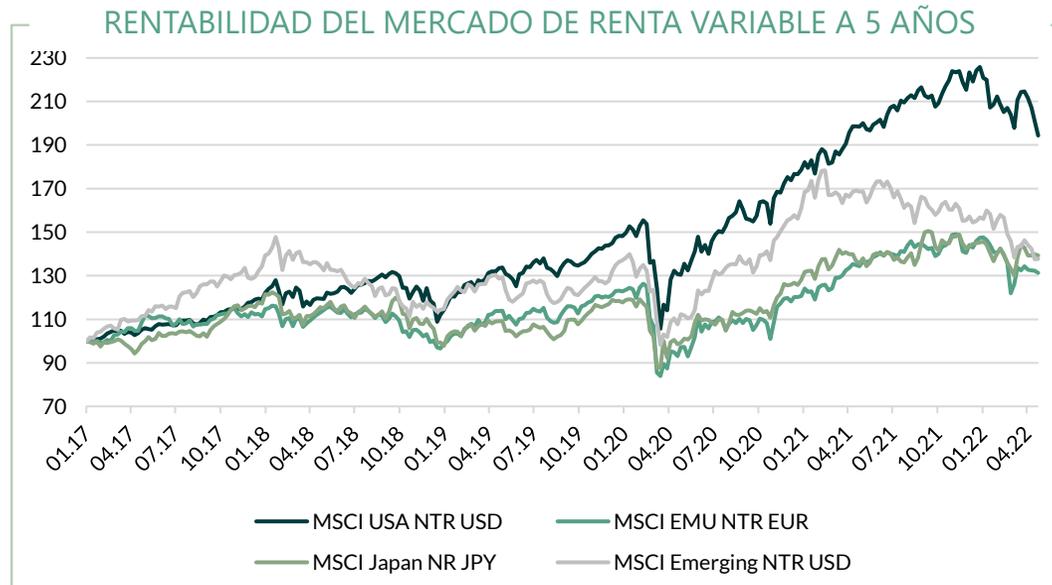


RENTA VARIABLE



Renta variable

SIN EL RESPALDO DE LAS VALORACIONES HISTÓRICAS



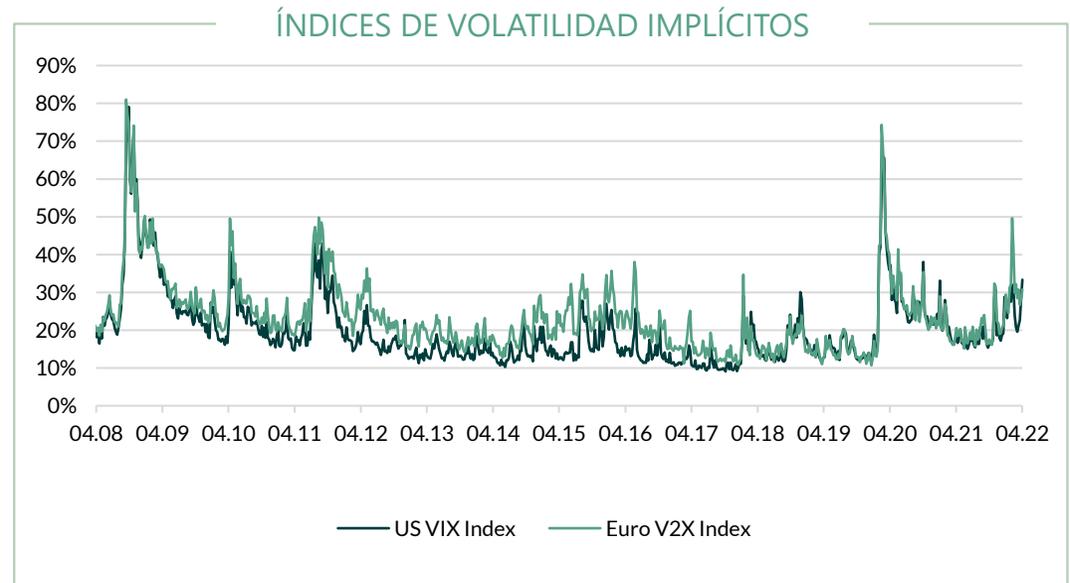
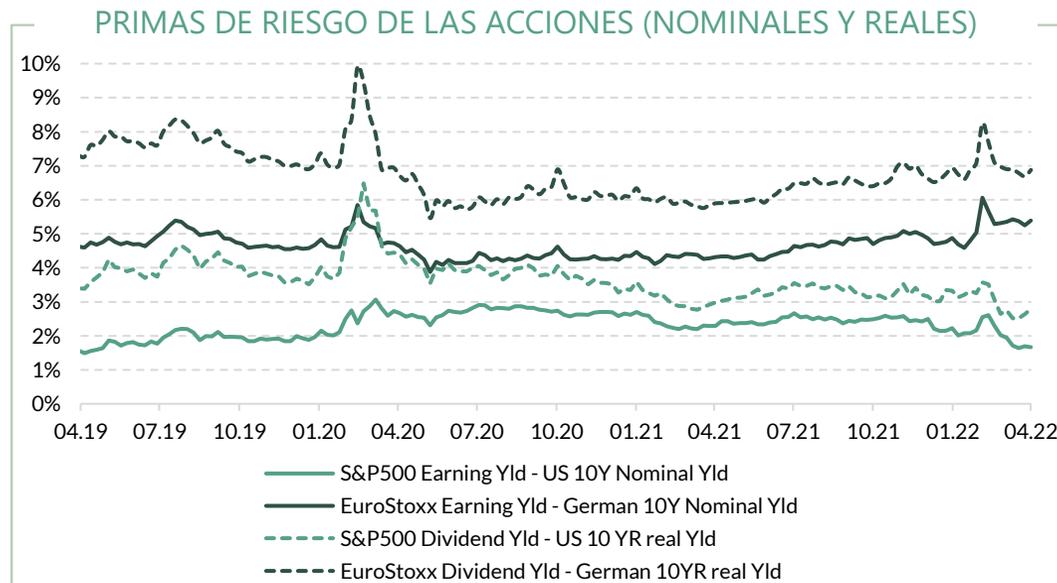
- Mientras que las bolsas mundiales han seguido cayendo por las inquietudes sobre la geopolítica y la política monetaria, las expectativas de beneficios medios de los analistas de ventas han resistido impresionantemente bien hasta ahora
- Sin revisiones del crecimiento medio de los beneficios esperados, los beneficios futuros siguen aumentando incluso en muchos mercados
- Los ratios de valoración están ahora muy por debajo de las medias históricas a medio plazo y rozan los mínimos anteriores en los mercados europeos y asiáticos...

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

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 30/04/2022

Primas de riesgo & volatilidad

LA INCERTIDUMBRE MANTIENE LAS PRIMAS ALTAS



- En lo que va de año, los rendimientos de los beneficios esperados han subido más rápido que los rendimientos nominales de la deuda pública en Europa, pero más lentamente en EE. UU. Las primas de riesgo de las acciones parecen ahora bastante exiguas en la mayoría de los índices estadounidenses
- Mientras los mercados europeos se vieron sumamente afectados por el conflicto de Ucrania en las últimas semanas, la volatilidad volvió a aumentar también en las bolsas estadounidenses a finales de abril

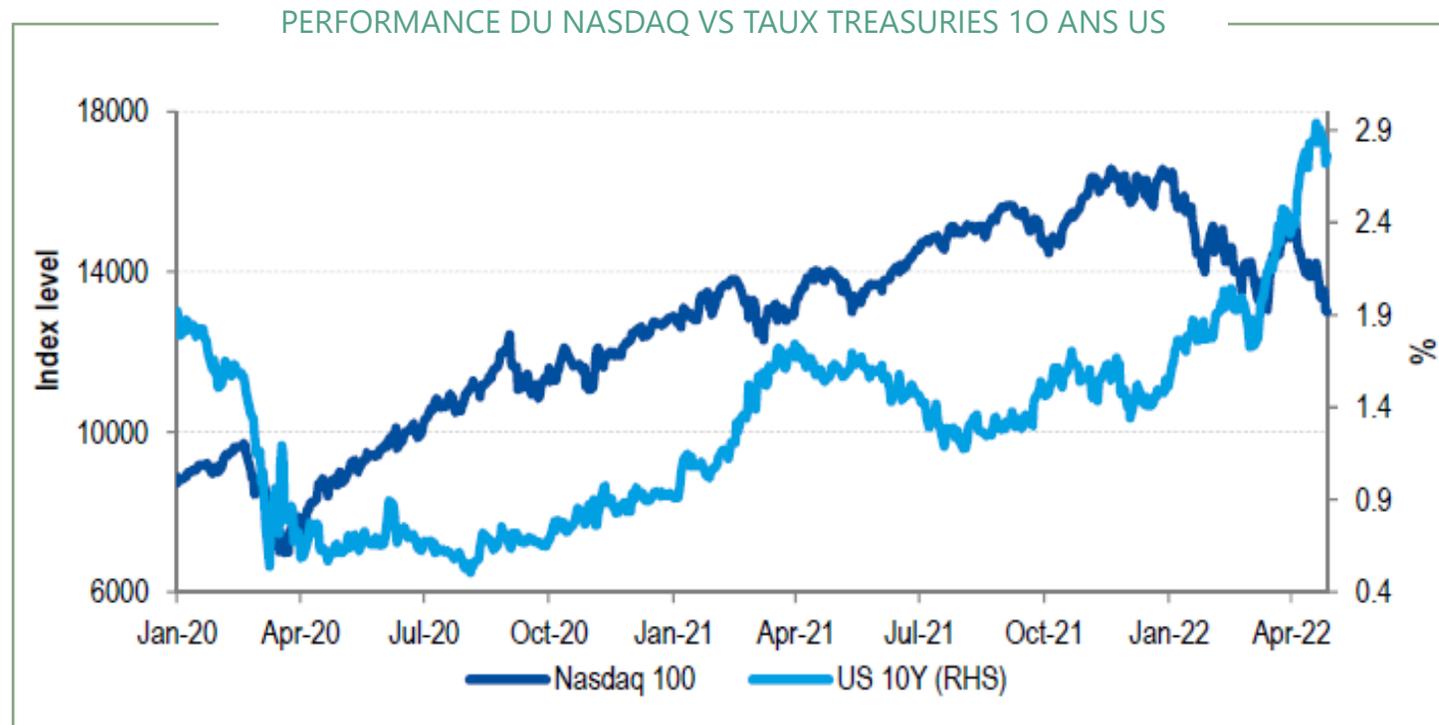
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 30/04/2022



Rentabilidad de la renta variable

LA SUBIDA DE LOS TIPOS FRENA LAS ACCIONES DE LARGA DURACIÓN



La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo
Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Amundi Institute



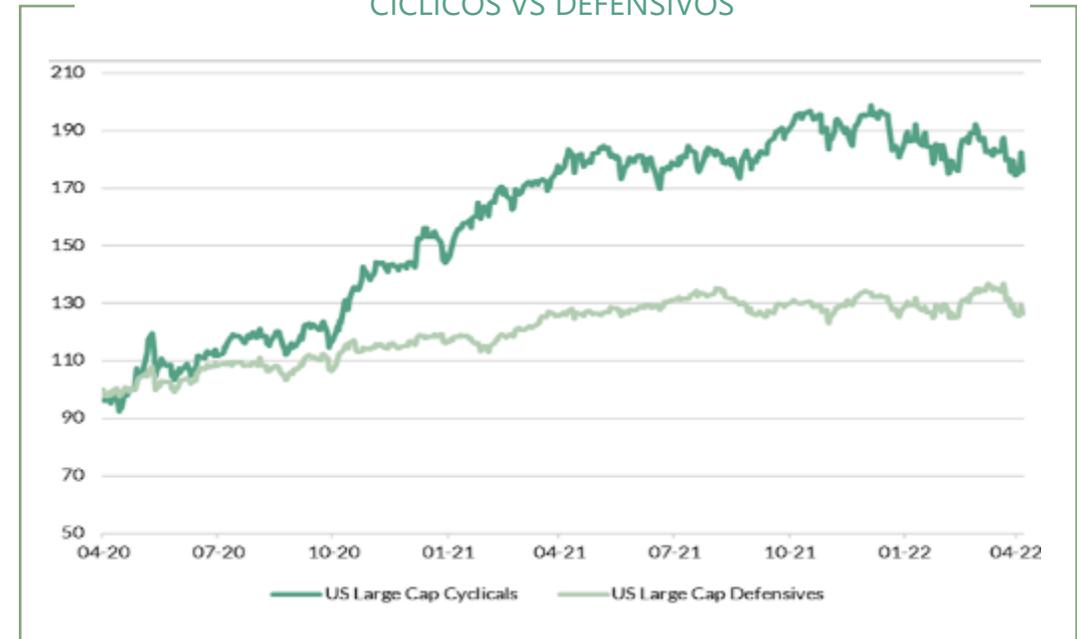
Rentabilidad de la renta variable

ATRAPADO ENTRE LA ESPADA (INFLACIÓN) Y LA PARED (POSIBLE RECESIÓN)

GROWTH VS VALUE



CÍCLICOS VS DEFENSIVOS



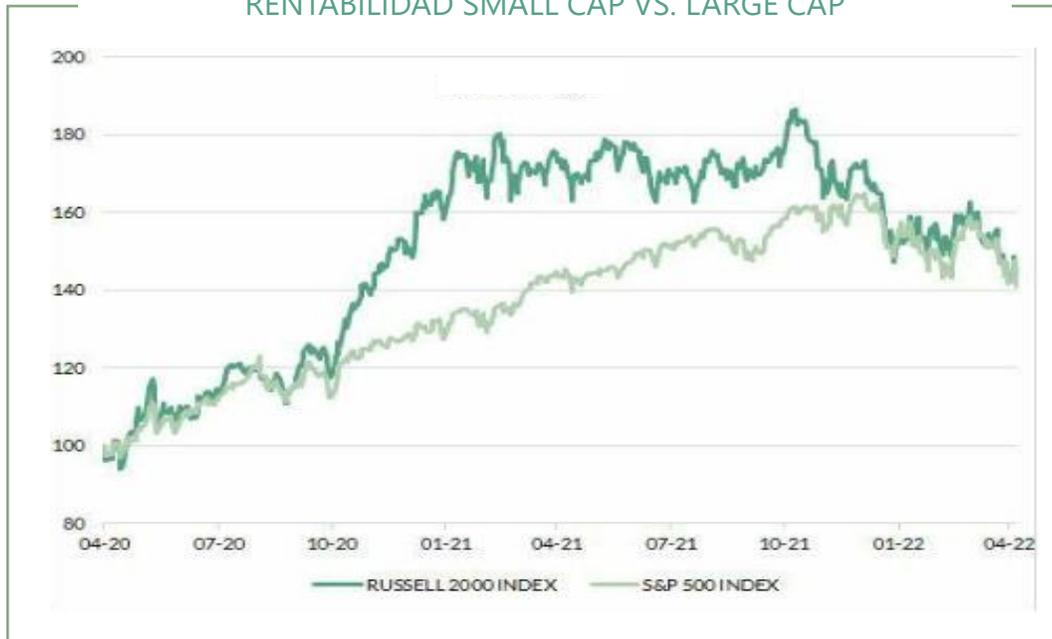
La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo
Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | données au 30/04/2022



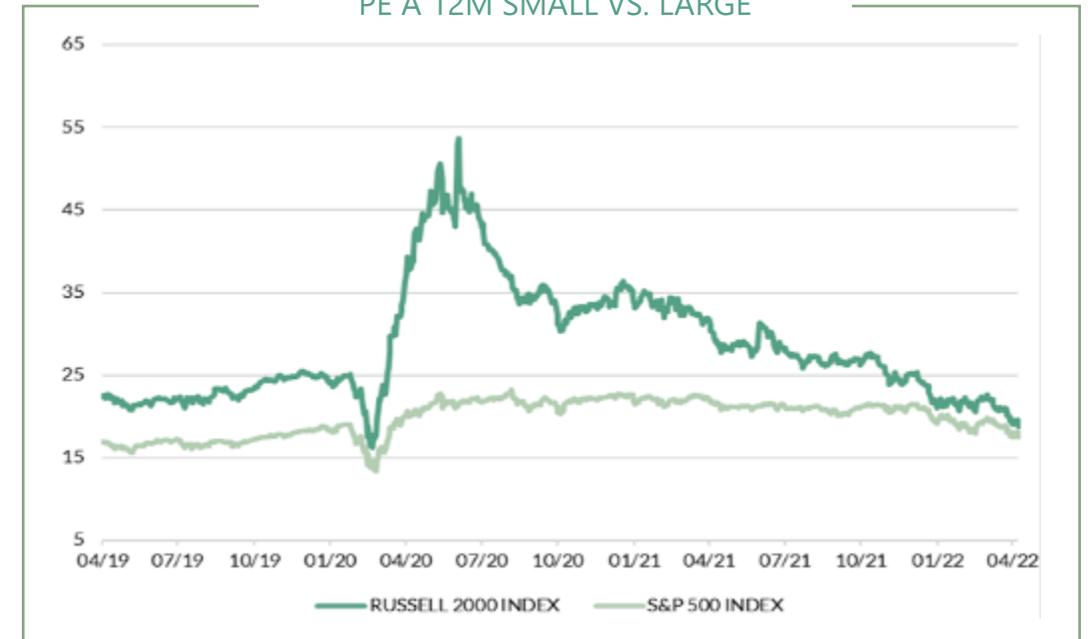
Rentabilidad de la renta variable

LOS EXCESOS PASADOS DE LAS SMALL CAPS PARECEN CORREGIRSE

RENTABILIDAD SMALL CAP VS. LARGE CAP



PE A 12M SMALL VS. LARGE



La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo
Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | données au 30/04/2022



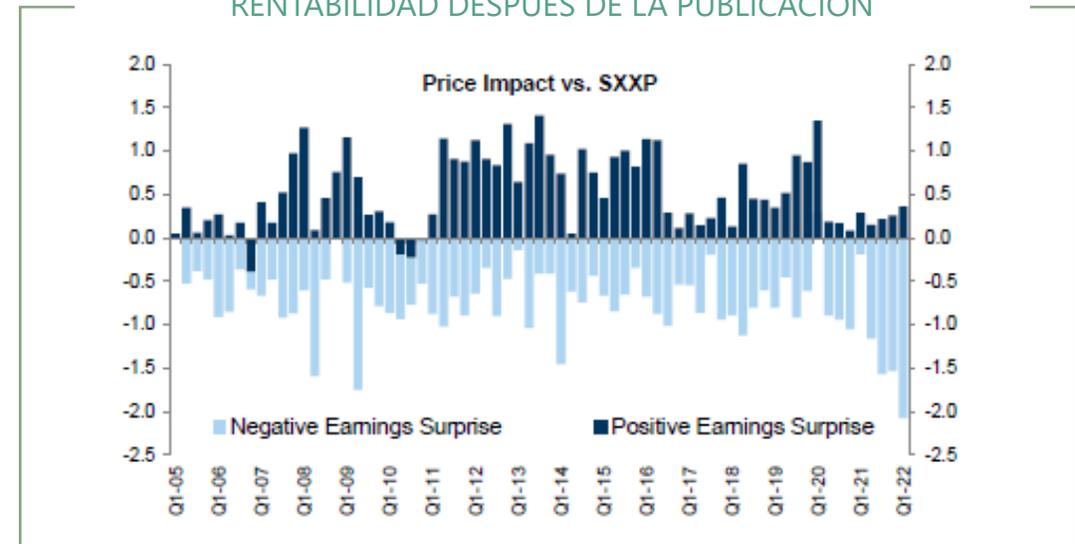
Renta variable europea: márgenes y beneficios

FUERTES MÁRGENES DE BENEFICIO EN EL PRIMER TRIMESTRE ...

CRECIMIENTO DE LOS BENEFICIOS EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2022

ESTX (EUR) Pr		Surprise	Growth	
Sector (BICS)	Reported		Sales Growth	Earnings Growth
11) All Securities	151 / 265		28.17%	33.97%
12) > Materials	16 / 27		25.18%	55.37%
13) > Industrials	29 / 53		16.16%	81.56%
14) > Consumer Staples	10 / 15		12.09%	39.72%
15) > Energy	7 / 8		82.70%	127.88%
16) > Technology	14 / 21		7.02%	-14.36%
17) > Consumer Discretionary	19 / 27		7.02%	54.56%
18) > Communications	11 / 19		-4.32%	-1.45%
19) > Financials	19 / 38		12.11%	10.58%
20) > Health Care	13 / 22		17.37%	11.00%
21) > Utilities	8 / 21		113.36%	-31.17%
22) > Real Estate	5 / 14		27.46%	-88.04%

RENTABILIDAD DESPUÉS DE LA PUBLICACIÓN

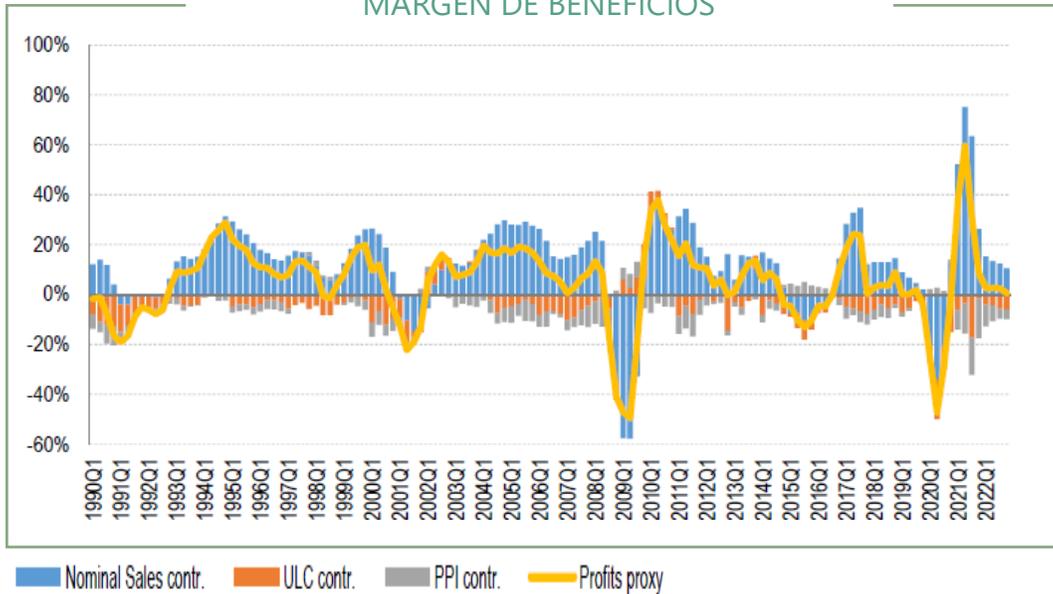




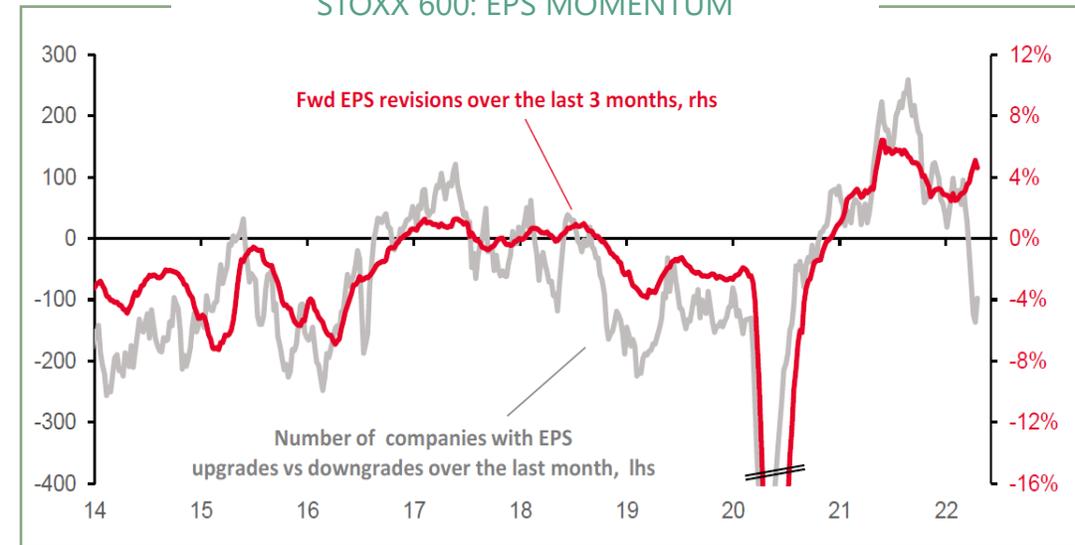
Renta variable europea: márgenes y beneficios

... PERO VULNERABLE

MARGEN DE BENEFICIOS



STOXX 600: EPS MOMENTUM



ULC: Unit Labor Costs

Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Amundi Institute, SG Cross Asset Research, Datastream, IBES, MSCI



Renta variable europea - sectores

LAS VALORACIONES YA REFLEJAN EN PARTE UN DESCENSO DEL CONSUMO

SECTORES EUROPEOS

Ytd Perf.	European Sector	Ytd change in 2022e EPS	Ytd change in 2022e P/E	P/E on 01/01/22	P/E as of today
22%	Metals & Mining	61%	-27%	7.4	5.4
22%	Oil & Gas	56%	-23%	7.5	5.8
19%	Tobacco	1%	16%	8.0	9.3
6%	Pharma & Biotech	5%	0%	17.7	17.7
3%	Aerospace & Defence	-1%	3%	19.3	19.8
2%	Telecom	0%	1%	15.7	15.9
1%	Food Products	2%	-3%	28.2	27.2
-14%	Auto & Comp	5%	-21%	6.9	5.5
-16%	Tech. Hardware	8%	-23%	19.9	15.2
-17%	Capital Goods	2%	-19%	21.3	17.1
-19%	Durables & Apparel	10%	-27%	26.2	19.0
-20%	Health Care Eqts	-1%	-20%	26.4	21.2
-21%	Software & IT Svs	-1%	-20%	31.1	24.7
-25%	Semi-conductors	10%	-32%	36.6	24.9
-38%	Retailing (spec)	-12%	-29%	26.7	18.9

EUROPA: CONSUMO DISCRECIONAL FRENTE A CONSUMO BÁSICO, PER A 12 MESES.

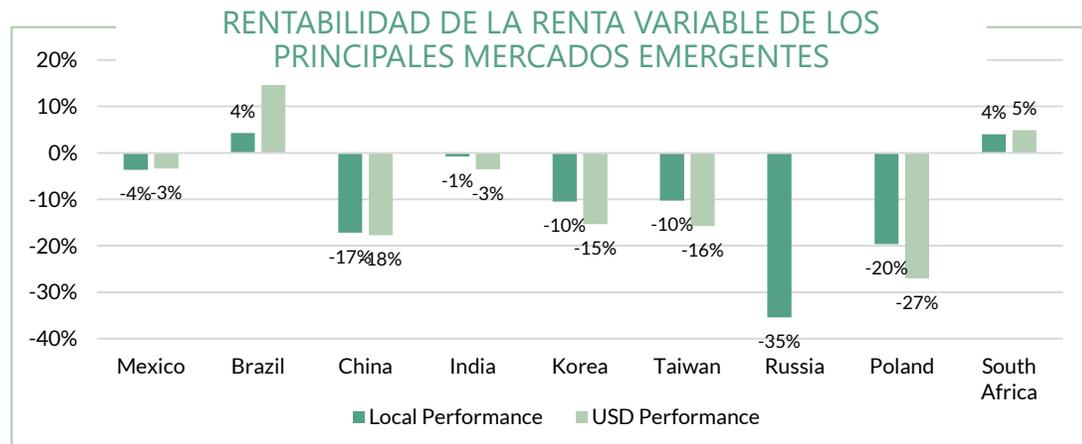


La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo
Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs, SG Cross Asset Research



Mercados emergentes

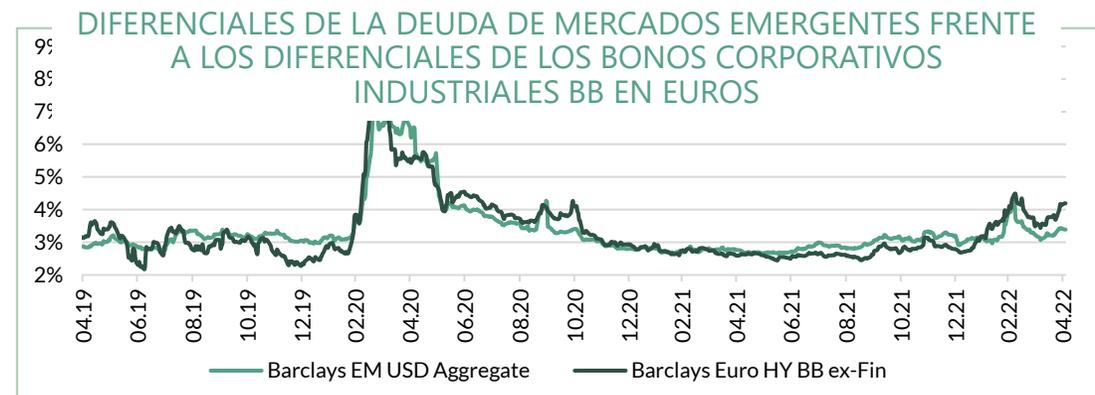
TOMA DE BENEFICIOS EN LAS REGIONES DE PRODUCTOS BÁSICOS



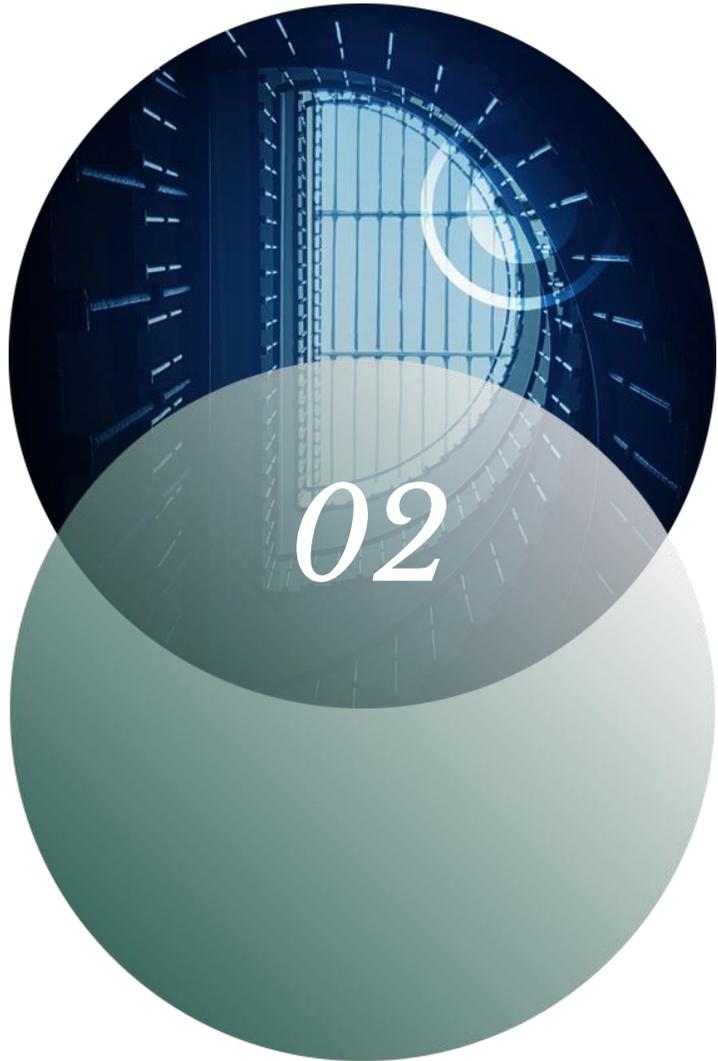
CRECIMIENTO DEL BPA (INCLUIDAS PÉRDIDAS) Y PRECIO-BENEFICIO (DIVISA LOCAL)

Emerging	PE 12mth fwd	2021/2020 EPS growth	2022/2021 est EPS Growth	2023/2022 est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	11,7	57%	-1%	10%	2,7%
MSCI CHINA	11,2	3%	10%	16%	2,2%
MSCI KOREA	9,6	86%	9%	11%	2,1%
MSCI INDIA	20,4	89%	24%	17%	1,2%
MSCI INDONESIA	16,5	43%	12%	9%	2,7%
MSCI PHILIPPINES	17,3	55%	23%	21%	1,8%
MSCI MALAYSIA	15,8	33%	8%	13%	4,1%
MOEX Russia Index	3,0	156%	38%	-6%	9,3%
WSE WIG INDEX	7,6	195%	3%	-6%	2,8%
MSCI TURKEY	4,4	133%	60%	-5%	4,2%
MSCI SOUTH AFRICA	9,5	80%	14%	12%	3,9%
MSCI BRAZIL	6,1	187%	7%	-7%	9,7%
MSCI COLOMBIA	7,9	350%	17%	11%	4,7%
MSCI MEXICO	13,1	138%	14%	10%	2,7%

- A pesar del aumento de los rendimientos en EE. UU., los mercados «emergentes» se comportaron bastante bien en general
- Los diferenciales de la deuda emergente apenas se vieron afectados por la ampliación de los diferenciales de los mercados de crédito desarrollados o de bonos periféricos
- El entorno de los beneficios sigue siendo menos entusiasta para los índices emergentes que para los desarrollados. Pero las valoraciones ya más bajas están respaldando los precios de las acciones
- Finalmente, los índices latinoamericanos (que ya no son tan baratos) registraron recogidas de beneficios, mientras que la tecnología china se volvió más volátil
- Con la subida del rublo de otro 13% este mes frente al dólar, el tipo de cambio rublo-euro se sitúa en su máximo nivel desde 2019...



La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo
 Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 30.04.2022

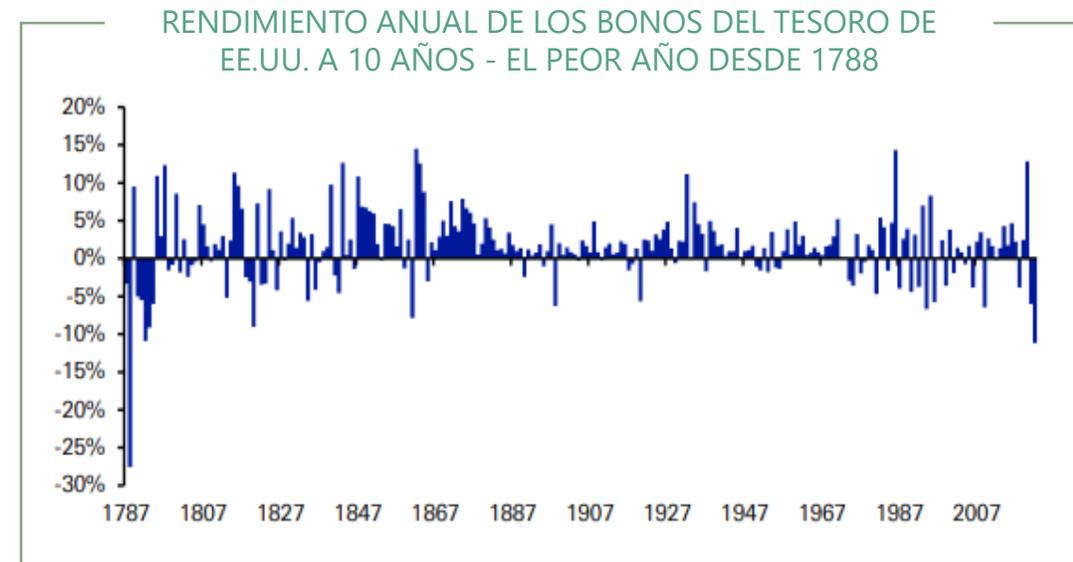
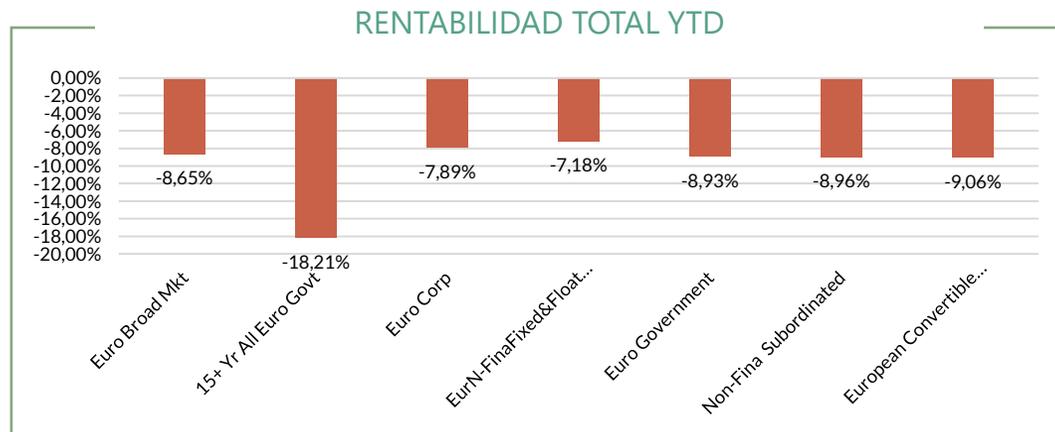
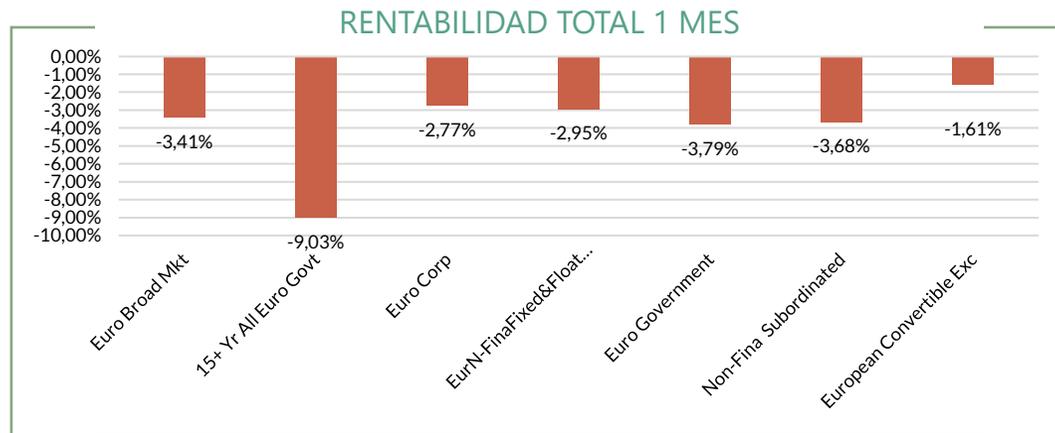


RENTA FIJA



Rentabilidad del segmento de renta fija

PÉRDIDAS COMPARABLES A LAS DE LOS MERCADOS DE RENTA VARIABLE



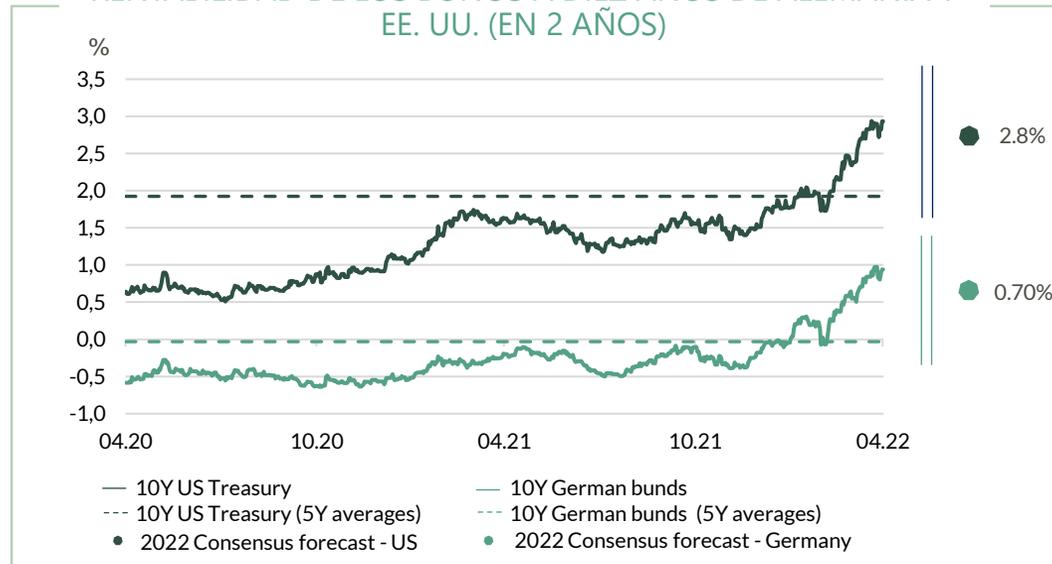
La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo
 Fuente: ODDO BHF AM, Bloomberg, datos a 30/04/2022 | Deutsche Bank



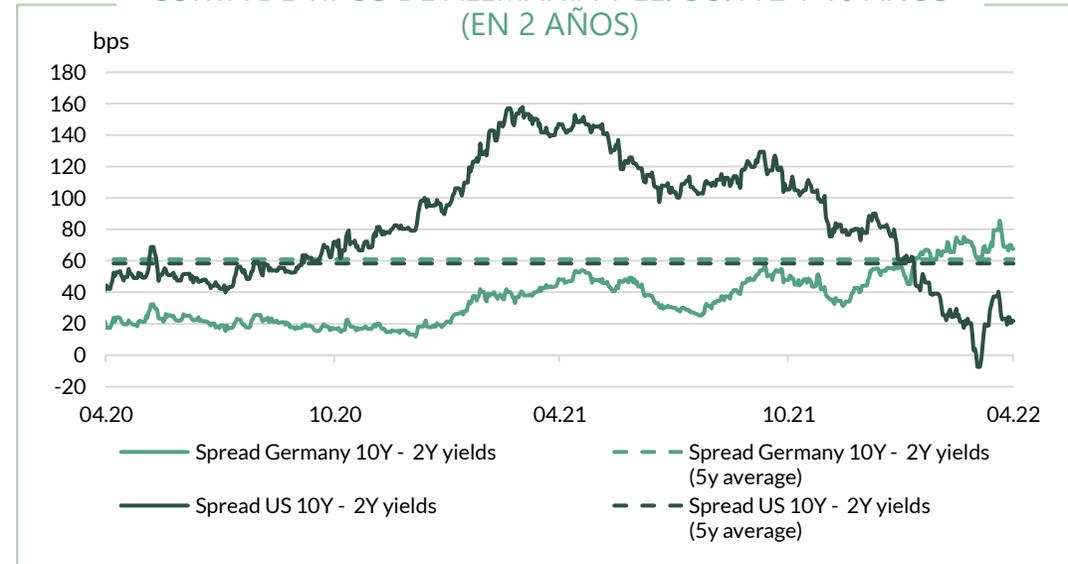
Tipos

¿SE ESTÁ PRECIPITANDO EL MERCADO?

RENTABILIDAD DE LOS BONOS A DIEZ AÑOS DE ALEMANIA Y EE. UU. (EN 2 AÑOS)



CURVA DE TIPOS DE ALEMANIA Y EE. UU. A 2 Y 10 AÑOS (EN 2 AÑOS)



- Los Bund a 10 años se dispararon 40 pb en un mes, rozando el 1%
- Aunque la curva de tipos de EE. UU. ha descontado un importante endurecimiento monetario, el proceso de ajuste en la curva de la zona euro parece no haber concluido
- Los rendimientos reales aún bajos y la presión inflacionista sugieren que los rendimientos tienen margen para una mayor normalización
- Sin embargo, teniendo en cuenta el fuerte movimiento, el gran exceso de ventas del mercado, la debilidad de algunos indicadores económicos y las subidas de tipos ya descontadas en EE. UU., podría producirse una estabilización o incluso un repunte a corto plazo

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 30/04/2022.; dcha.: Datos a 30/04/2022.



Spreads: Italia preocupa

LA FRAGMENTACIÓN DEL CRÉDITO VUELVE A SER EL CENTRO DE ATENCIÓN

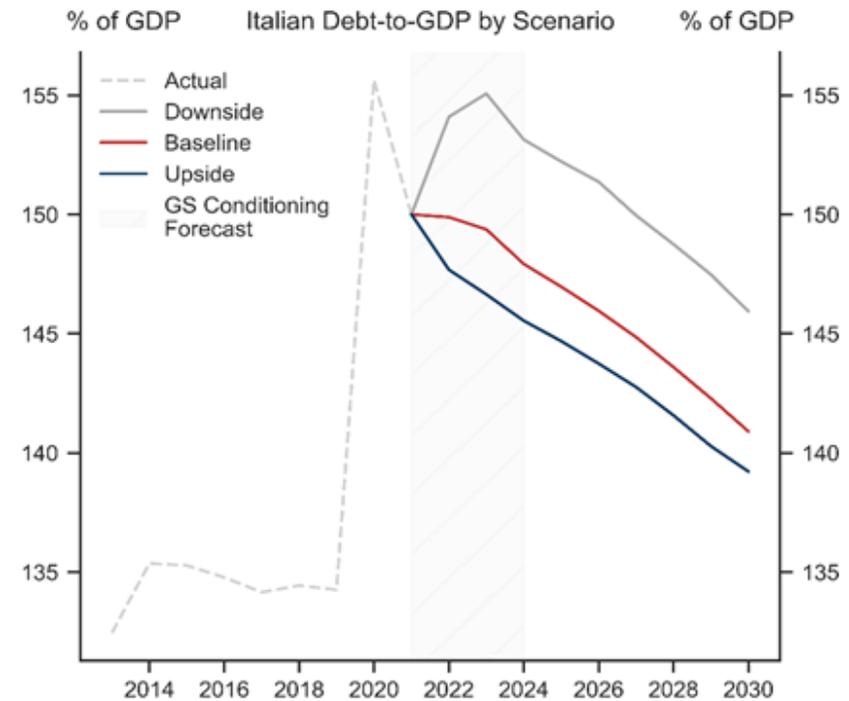
DIFERENCIALES DE TIPOS FRENTE A ALEMANIA EN PB

Market data - Effective Spread (vs GERMANY) in bp				
Country	2YR Index/1wΔ	5YR Index/1wΔ	10YR Index/1wΔ	30YR Index/1wΔ
AUT	10 -3	21 3	50 3	54 5
FR	0 -1	22 1	52 6	81 5
IRLD	9 9	16 4	67 10	84 7
ESP	31 2	63 9	104 9	140 8
ITL	47 18	128 18	184 18	213 10

RENDIMIENTO DE LOS ÍNDICES GUBERNAMENTALES

Market data - Effective Yield Govt Indices				
Country	2YR Index	5YR Index	10YR Index	30YR Index
US	2,71	2,95	2,93	3,00
UK	1,59	1,67	1,91	2,04
CA	2,62	2,75	2,87	2,80
AU	2,45	2,90	3,13	3,46
JP	-0,05	0,02	0,23	0,97
SW	0,06	0,47	0,87	0,98
GE	0,26	0,68	0,94	1,09
AUT	0,37	0,89	1,43	1,64
FR	0,26	0,90	1,46	1,90
IRLD	0,35	0,84	1,61	1,93
ESP	0,57	1,31	1,97	2,49
ITL	0,73	1,96	2,77	3,22

POSIBLES TRAYECTORIAS DE LA RELACIÓN DEUDA/PIB



Fuentes: ODDO BHF AM, Bloomberg, Goldman Sachs

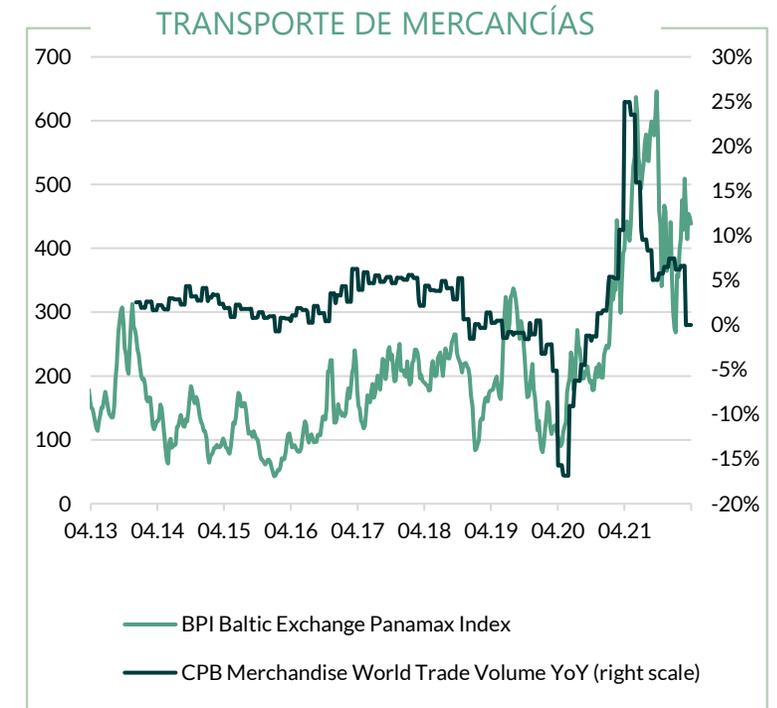
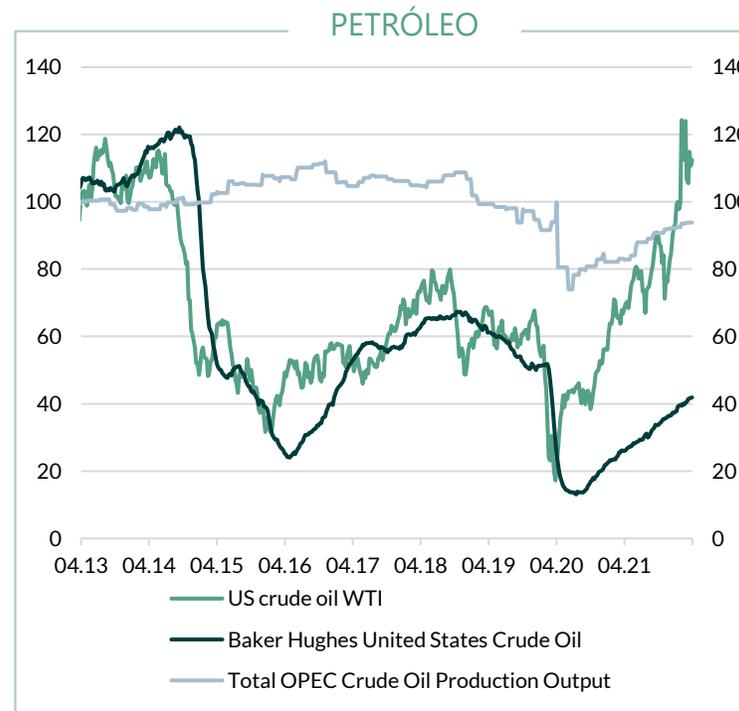
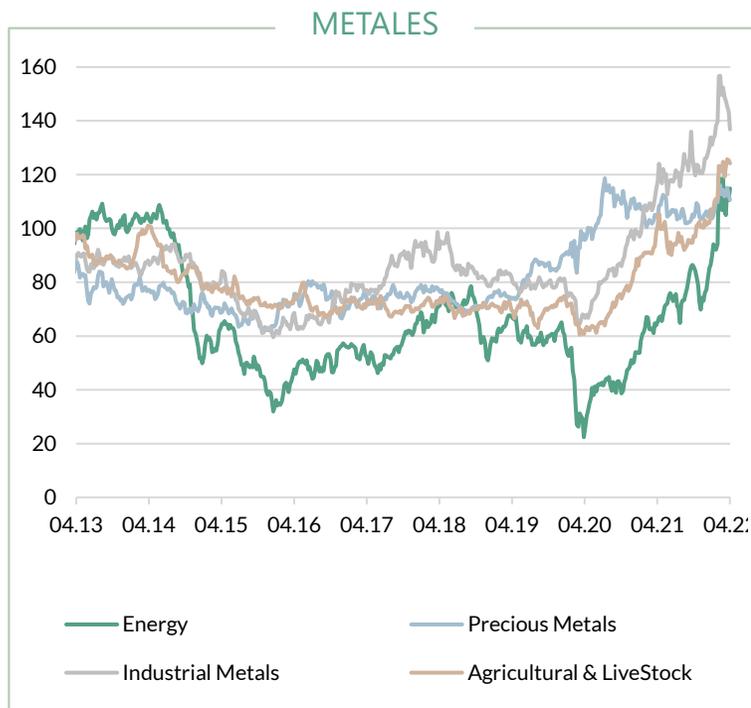


DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS



Materias primas

CIERTA VUELTA A LA CALMA



- Los metales industriales han perdido algo de terreno al empeorar las perspectivas de crecimiento y algunos productores ya han restituido en gran medida sus inventarios
- Las crecientes perspectivas de una prohibición a largo plazo de la energía rusa contribuyen a mantener la volatilidad en los mercados del petróleo
- Los precios agrícolas siguen subiendo, frenando el descenso de la inflación en muchas economías

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

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 30/04/2022

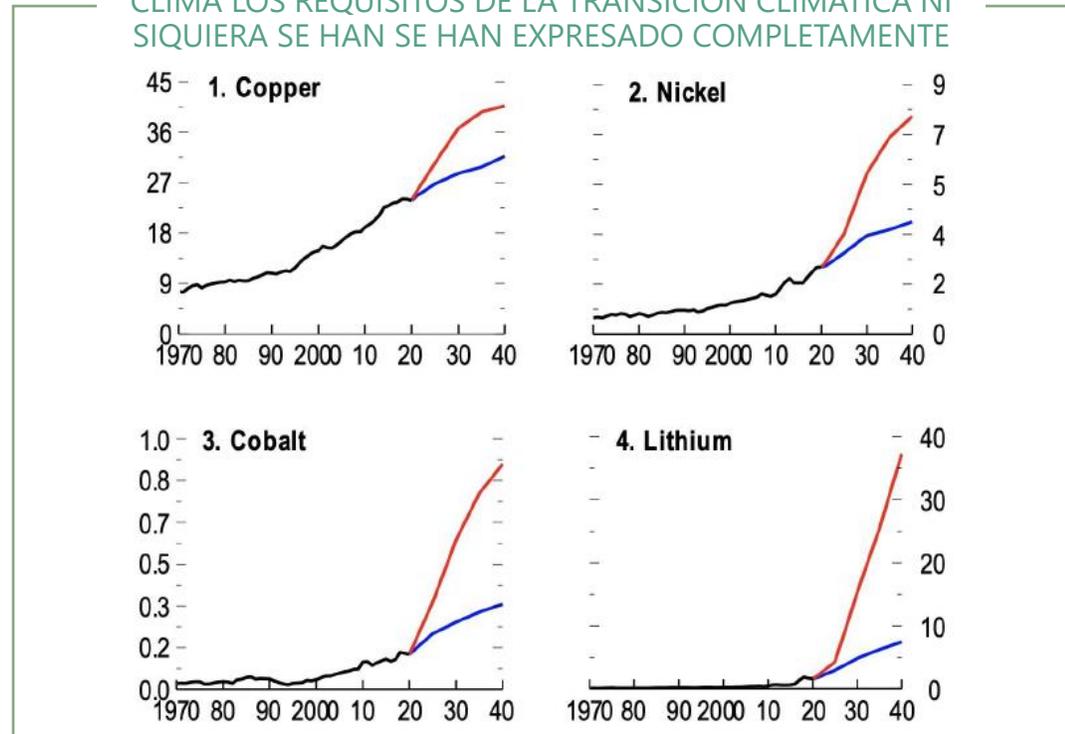


Metales: precios ya muy altos, Y LAS NECESIDADES SUBESTIMADAS PARA LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA

TODOS LOS METALES NO FERROSOS COBRE ALUMINIO
ZINC NÍQUEL PLOMO ESTAÑO



CLIMA LOS REQUISITOS DE LA TRANSICIÓN CLIMÁTICA NI
SIQUIERA SE HAN SE HAN EXPRESADO COMPLETAMENTE



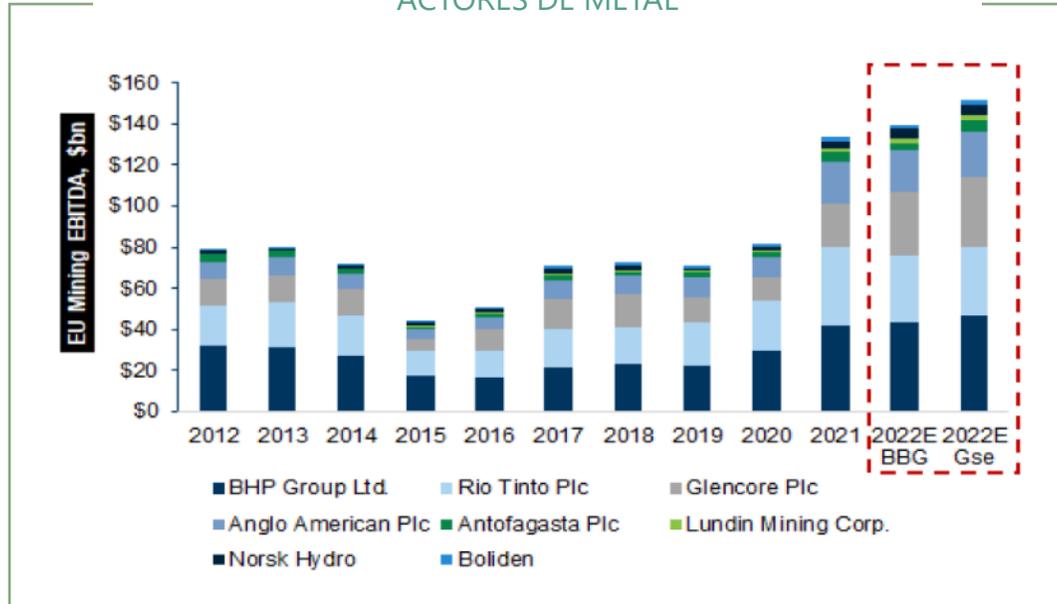
— Historical metal production
— Net Zero emissions scenario
— Stated policies scenario

Fuentes: ODDO BHF AM, Bloomberg, ODDO BHF Metals

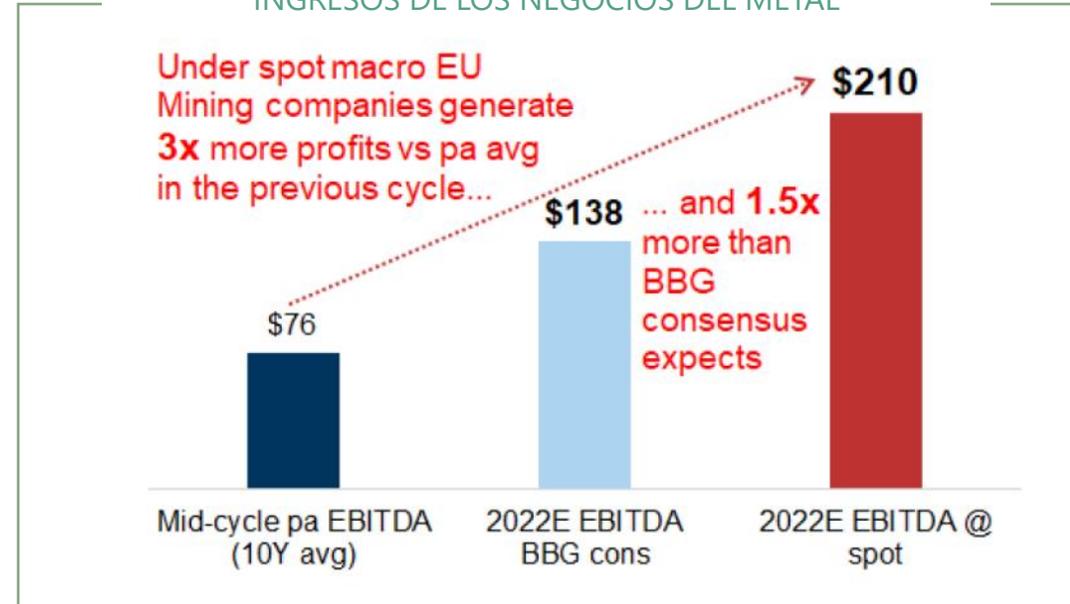


Metales: la descarbonización requerirá INVERSIONES MASIVAS EN NÍQUEL, COBRE Y ALUMINIO

ACTORES DE METAL



INGRESOS DE LOS NEGOCIOS DEL METAL

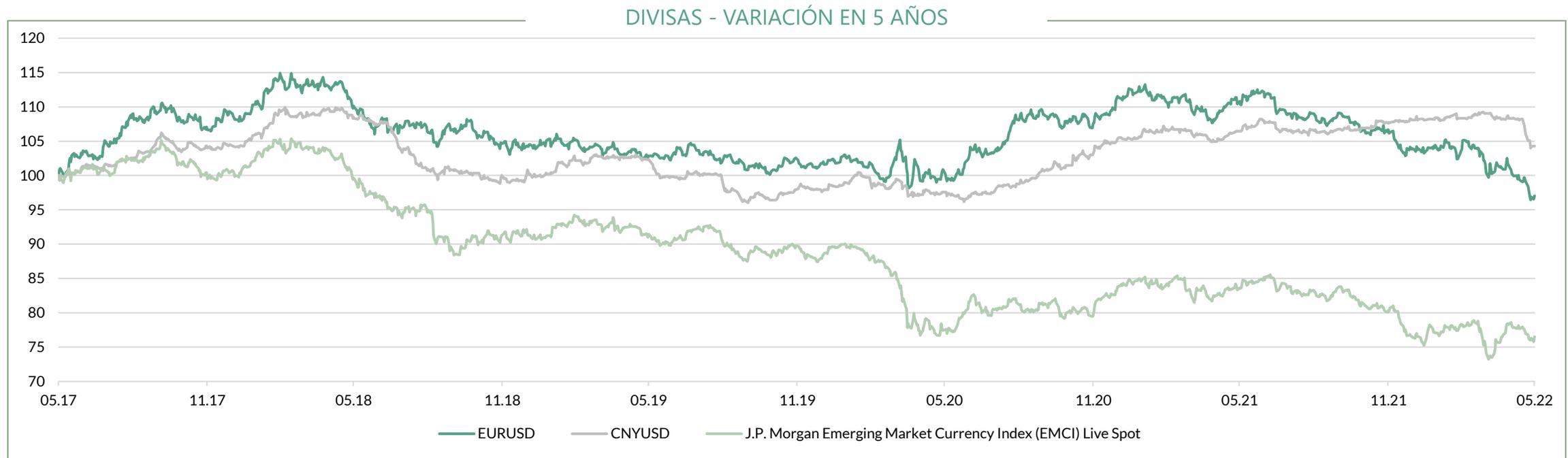


Fuentes: ODDO BHF AM, Bloomberg, ODDO BHF Metals



Divisas

EL DÓLAR MANDA



- La moneda estadounidense se apreció contra casi todo
- La caída del yen fue especialmente grave, ya que el Banco de Japón sigue controlando la curva de tipos
- Las divisas de los países emergentes de Asia fueron las que mejor resistieron

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

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 30/04/2022



03

CONVICCIONES
actuales





Movimientos en las carteras Y OTROS AJUSTES

En general

- El riesgo de recesión ha aumentado, se espera que los beneficios empresariales se ajusten a la baja en los próximos trimestres
- Posicionamiento prudente, preservación del capital
- Mantener la infraponderación en renta variable y renta fija (duración y crédito)

Carteras	Movimientos realizados	Ajustes
<i>Renta variable</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ No hay reducción de riesgo adicional ▪ Incorporación de valores descontados con balances sólidos ▪ Reposicionamiento a valores defensivos ▪ Vender las acciones más ilíquidas, añadir efectivo 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Selectividad en la reponderación fuera de Europa ▪ Sector sanitario defensivo ▪ Añadir China (acciones A y H) ▪ Sector bancario, pero con baja ponderación (mayores costes de riesgo)
<i>Renta fija</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Toma de beneficios parcial por la subida de tipos ▪ Posiciones de aplanamiento de la curva en la eurozona, excluida Italia 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Máxima infraponderación en HY
<i>Diversificado</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Exposición a la renta variable sin cambios, infraponderada ▪ Mayor diversificación a través del CHF, los mercados emergentes y el Reino Unido ▪ Disminución de la exposición a Europa, sin valores tecnológicos estadounidenses 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Reposicionamiento en mercados emergentes fuera de América Latina frente a Asia



Principales riesgos

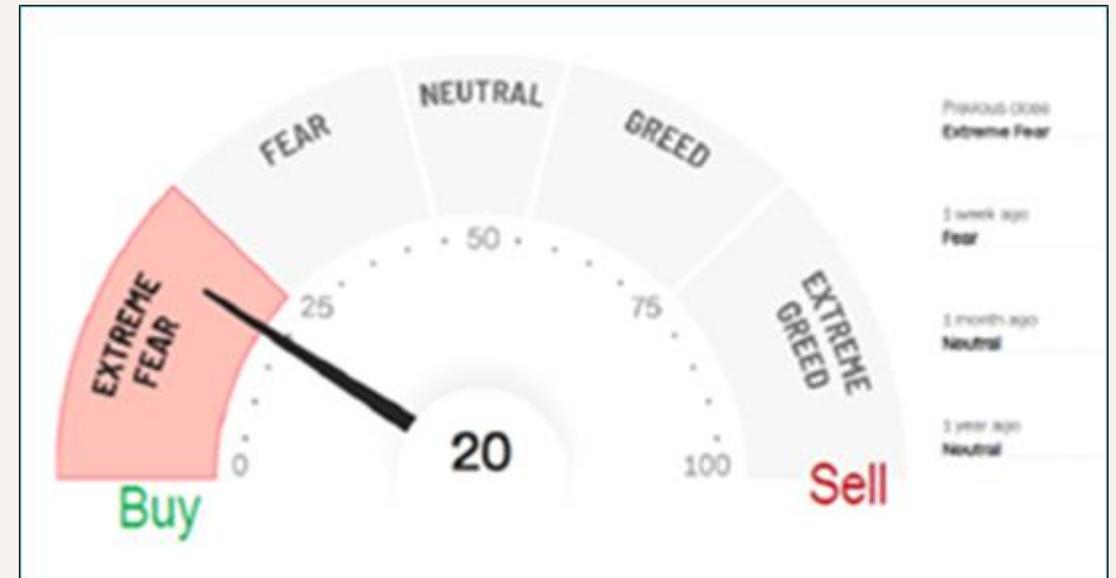
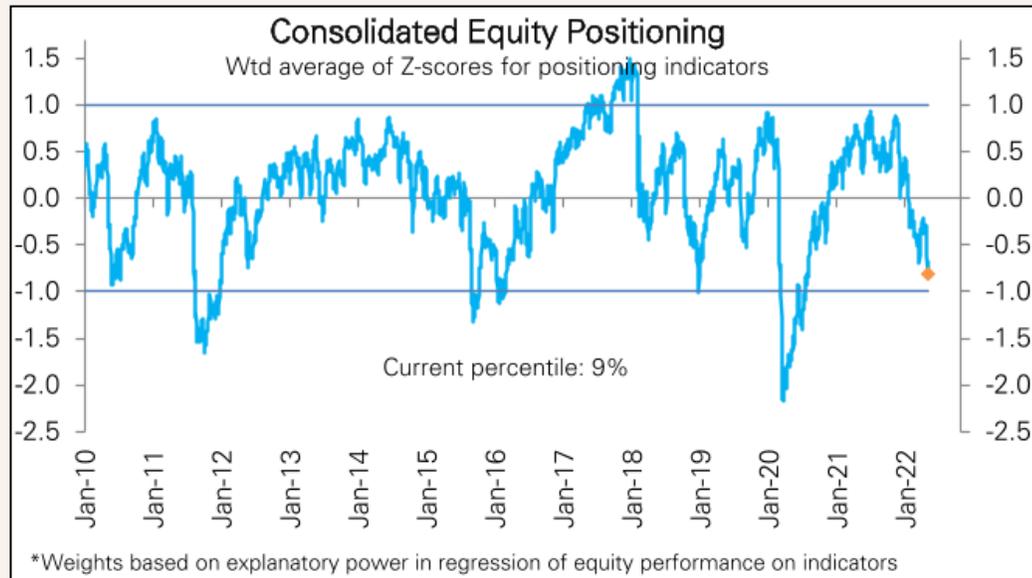
UN AUMENTO DE LA ESCALA DE RIESGOS LLEVARÍA A UNA COBERTURA MÁS SUSTANCIAL DE LAS CARTERAS

Riesgos	Economía 	Financieros 	Geopolítica 
<i>Factores de riesgo</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Recesión mundial vinculada a un embargo de gas en Europa y un importante deterioro del sentimiento ▪ Nuevas variantes muy contagiosas ▪ Errores de política monetaria, pérdida de credibilidad de los bancos centrales de los países desarrollados ▪ Aterrizaje forzoso en China 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Crisis de la deuda soberana en Europa y los países emergentes ▪ Crisis de solvencia de las empresas ▪ Inestabilidad monetaria con la pérdida de la condición de moneda de reserva del dólar 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Escalada en Ucrania ▪ Fragmentación política en Europa ▪ Endurecimiento en la Guerra Fría entre Estados Unidos y China
<i>Posicionamiento</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cash ▪ USD, enlazadores, ▪ fuerte infraponderación en renta variable y crédito, ▪ Oro 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Máxima infraponderación en bonos HY, emergentes y periféricos ▪ Comprar CHF, JPY 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cash ▪ USD, CHF, JPY, ▪ Oro



¿Por qué no somos más defensivos?

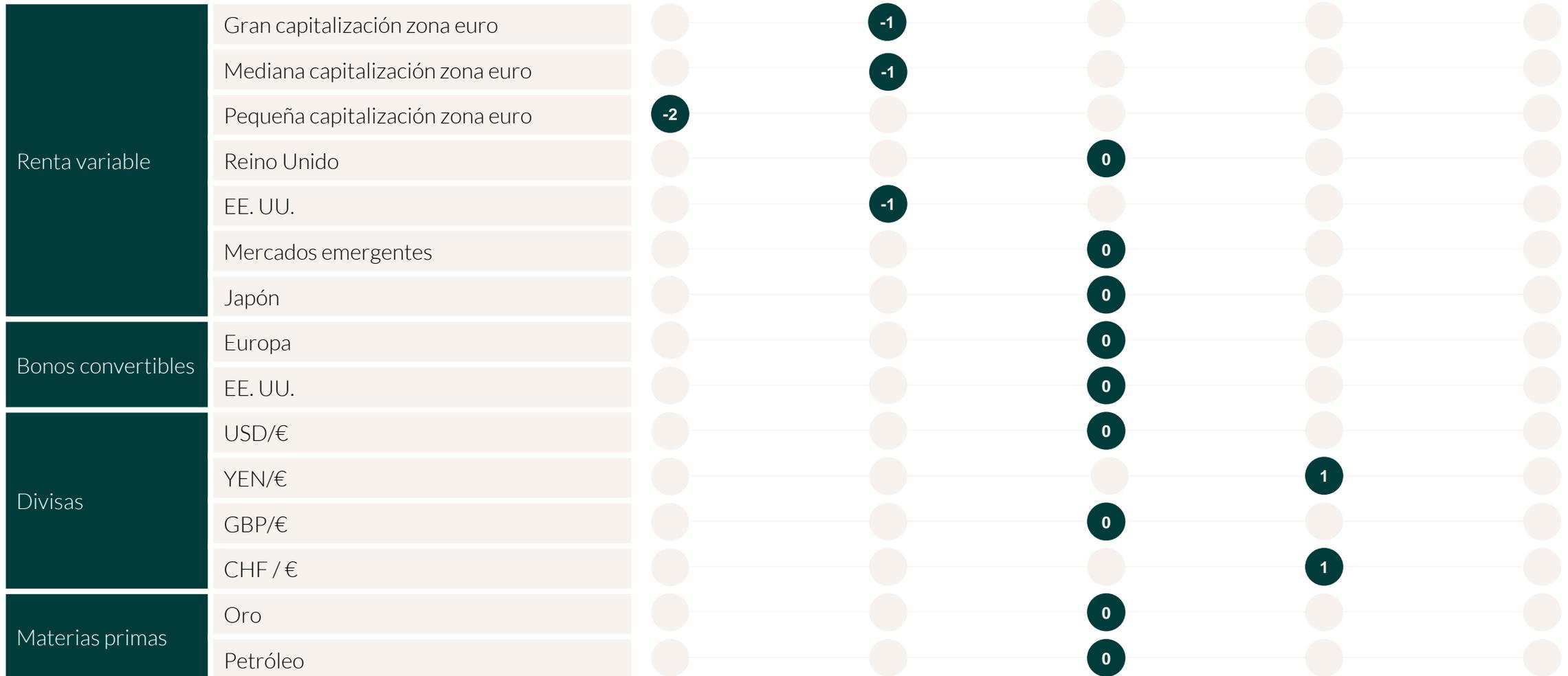
EL POSICIONAMIENTO HACIA ABAJO ES EXTREMO





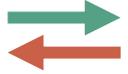
Nuestras convicciones actuales PARA CADA CLASE DE ACTIVOS

Variación respecto al mes anterior

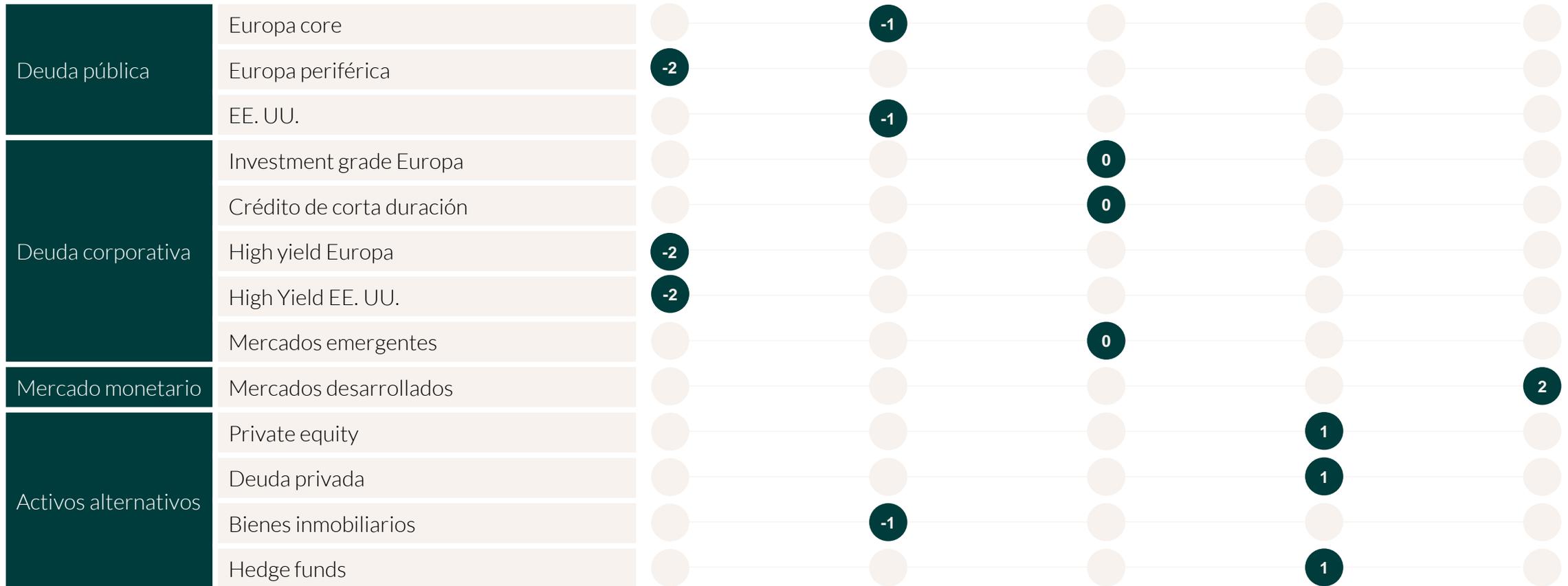




Variación respecto al mes anterior



Nuestras convicciones actuales PARA CADA CLASE DE ACTIVOS



Fuentes: ODDO BHF AM, a 04/05/2022



Escenarios

NUESTRA PERSPECTIVA A SEIS MESES

01 Escenario central

El PIB mundial afectado negativamente por la escalada de la situación entre Rusia y Ucrania, principalmente por la crisis energética resultante, las sanciones y su impacto en la confianza, así como los problemas de la cadena de suministro. Los márgenes de las empresas están sufriendo una inflación generalizada y acelerada.

EUROPA

- El crecimiento se ralentiza respecto a 2021 y el riesgo de recesión aumenta debido a las tensiones geopolíticas. Hasta cierto punto, esto se compensa con la mejora de las condiciones sanitarias y la reducción de las restricciones.
- La inflación sigue siendo muy alta, debido al aumento de los precios de la energía, la intensificación de los efectos de segunda ronda y las interrupciones de la cadena de suministro.
- Aumento de la presión sobre el BCE para que reduzca el apoyo monetario, a pesar de la elevada incertidumbre macroeconómica.

EE.UU.

- Con la aceleración de la inflación, las presiones salariales y el posible sobrecalentamiento de la economía, la gestión de la política monetaria será una preocupación clave.
- Los fundamentales empresariales siguen siendo sólidos por el momento, pero se ven cada vez más afectados por el aumento de los precios de las materias primas y la presión sobre los márgenes.
- El mantenimiento de las altas valoraciones supone un riesgo para el mercado.

ESTRATEGIA

- Flexibilidad, aumento de las reservas de liquidez
- Cobertura (opciones, oro...)
- Dívidas para una mayor diversificación

SOBREPONDERAR

- IG de corta duración
- Posiciones líquidas

INFRAPONDERAR

- Renta variable
- Crédito *high yield*

55%

02 Escenario alternativo #1

Importante impacto negativo del conflicto ruso-ucraniano provocando una recesión.

- La subida de los precios de las materias primas y sus efectos secundarios, la interrupción de las cadenas de suministro y la pérdida de confianza de las empresas debido a las tensiones geopolíticas.
- Ralentización de la actuación de los bancos centrales por los temores al crecimiento, un dilema ante el deslizamiento de la inflación.
- Aumento de la volatilidad del mercado y de la presión sobre las valoraciones

SOBREPONDERAR

- Deuda soberana
- Estrategias alternativas
- Posiciones líquidas

INFRAPONDERAR

- Renta variable
- Crédito

30%

03 Escenario alternativo #2

Escenario optimista

- El alivio de las tensiones geopolíticas provocando una mejora del clima y una caída de los precios de las materias primas.
- El consumo sigue siendo fuerte, con aumentos salariales, menor ahorro y menos restricciones sanitarias, factores positivos para los márgenes empresariales.
- China: Las medidas de estímulo adicionales, el cambio de la estrategia Covid y la reducción de las interrupciones en la cadena de suministro están contribuyendo al crecimiento global.
- La inflación sigue siendo alta pero está controlada y las medidas del banco central son bien recibidas.

SOBREPONDERAR

- Renta variable, incluidos los mercados emergentes
- High yield*

INFRAPONDERAR

- Deuda soberana

15%



04

NUESTRAS SOLUCIONES
de inversión



Nuestra selección de fondos

Fondo	Código ISIN	Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad	
				Creación	Anualiz.	2021	2020	2019	30/04/2021 a 30/04/2022	30/04/2020 a 30/04/2021	30/04/2019 a 30/04/2020	30/04/2018 a 30/04/2019	30/04/2017 a 30/04/2018	1 año	
ACCIONES - GESTIÓN TEMÁTICA															
GLOBAL															
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	-16,7%	14/01/2019	10,5%	18,1%	12,4%	-	-11,0%	34,2%	0,1%	-	-	-	19,5%
ODDO BHF Green Planet CR-USD	LU2189930014		-17,0%	26/10/2020	1,5%	10,1%	-	-	-11,6%	-	-	-	-	-	15,8%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★★	-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	50,7%	-36,7%	-16,1%	1,4%	-	20,5%
EUROPA															
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	-8,5%	14/09/1989	8,0%	7,3%	-9,0%	23,0%	-4,0%	17,3%	-12,9%	1,5%	14,5%	-	15,8%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	-15,6%	17/06/1996*	7,1%	22,0%	0,8%	21,0%	-6,6%	37,5%	-17,3%	-5,3%	1,4%	-	17,4%
RENTA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL															
MEDIA CAPITALIZACIÓN															
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	-19,8%	25/05/1999	8,2%	12,6%	6,9%	29,6%	-16,8%	34,8%	-5,6%	3,4%	5,8%	-	17,1%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	-18,9%	30/12/1998	9,6%	16,8%	4,5%	30,9%	-15,3%	36,2%	-6,8%	-0,8%	7,2%	-	16,7%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	-13,6%	14/09/1992	12,0%	19,1%	4,0%	31,9%	-5,2%	35,9%	-10,6%	-2,9%	4,8%	-	14,7%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-13,4%	11/10/2002	9,3%	16,2%	12,8%	33,0%	-8,8%	38,7%	-5,7%	18,5%	5,9%	-	15,6%
PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN															
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-16,1%	26/11/2013	11,9%	28,6%	23,9%	36,5%	-6,5%	58,9%	-0,2%	-12,6%	9,9%	-	16,0%
RENTA VARIABLE - GESTIÓN CUANTITATIVA															
VARIANCIA MINIMAL															
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	-13,6%	04/10/2013	5,6%	19,2%	-4,3%	21,5%	-1,5%	14,6%	-6,9%	3,4%	2,8%	-	14,0%
SMART MOMENTUM															
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★★	-13,8%	27/08/2002	5,6%	30,7%	1,6%	29,9%	3,7%	24,1%	-0,9%	5,5%	0,3%	-	15,2%

* Fecha de lanzamiento de la estrategia | **La estrategia de inversión del Fondo ha sido modificada el 15/09/2021. La presentación de la rentabilidad del fondo se interrumpe el 15/09/2021, y ello durante un periodo de un año tras el cambio de estrategia de inversión (Art RG AMF art 314-13). Por lo tanto, los resultados anteriores a esta fecha no son representativos de la gestión actual.

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

Todos los fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 30/04/2022



Nuestra selección de fondos

Fondo	Código ISIN	Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad	
				Creación	Anualiz.	2021	2020	2019	30/04/2021 a 30/04/2022	30/04/2020 a 30/04/2021	30/04/2019 a 30/04/2020	30/04/2018 a 30/04/2019	30/04/2017 a 30/04/2018	1 año	
RENDA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL - VALUE															
Métropole Euro SRI A	 FR0010632364	★	-7,5%	09/07/2008	3,7%	19,2%	-5,1%	14,6%	-3,1%	50,6%	-27,4%	-8,2%	2,1%	20,8%	
Métropole Sélection A	FR0007078811	★★	-4,6%	29/11/2002	6,1%	21,6%	-8,2%	15,0%	1,3%	48,5%	-29,3%	-9,1%	4,7%	20,7%	
TIPOS/CRÉDITO															
CRÉDITO EN EUROS															
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		-8,2%	19/03/2002	2,8%	-1,4%	2,2%	6,0%	-8,9%	5,4%	-1,5%	1,8%	0,6%	3,8%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★	-2,7%	24/08/2011	1,2%	1,3%	-0,7%	1,9%	-2,1%	5,1%	-4,7%	-0,2%	0,0%	1,5%	
GLOBAL CREDIT															
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★	-3,8%	07/11/2018	-0,5%	0,7%	-0,2%	3,0%	-3,6%	5,3%	-4,2%	-	-	1,6%	
ALTO RENDIMIENTO (HIGH YIELD)															
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-2,4%	09/12/2016	0,6%	1,9%	-1,2%	6,6%	-2,0%	13,2%	-10,8%	-1,0%	1,9%	1,3%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-4,3%	12/01/2018	-0,4%	2,8%	-3,1%	9,3%	-3,4%	15,7%	-13,1%	1,0%	-	2,4%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-6,2%	14/08/2000	4,7%	2,1%	2,4%	7,4%	-5,3%	11,9%	-4,9%	1,3%	1,8%	2,9%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-5,4%	09/09/2019	-0,5%	3,0%	0,0%	-	-4,1%	14,3%	-	-	-	2,7%	
RENTABILIDAD TOTAL															
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	-5,3%	30/12/2016*	1,6%	0,3%	5,1%	6,9%	-5,2%	9,0%	-0,4%	-0,8%	1,9%	2,1%	

* Fecha de modificación de la estrategia

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

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 30/04/2022



Nuestra selección de fondos

Fondo	Código ISIN	Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad	
				Creación	Anualiz.	2021	2020	2019	30/04/2021 a 30/04/2022	30/04/2020 a 30/04/2021	30/04/2019 a 30/04/2020	30/04/2018 a 30/04/2019	30/04/2017 a 30/04/2018		1 año
BONOS CONVERTIBLES															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR	FR0000980989	★★	-9,7%	14/09/2000	1,9%	-0,4%	4,2%	6,3%	-10,2%	10,1%	-3,6%	-1,5%	-3,1%	6,4%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-9,4%	31/12/2013	2,6%	2,4%	19,2%	11,6%	-10,1%	31,7%	-3,6%	0,4%	1,3%	9,2%	
GESTIÓN DIVERSIFICADA															
MODERADO															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	-5,9%	15/07/2005	2,9%	6,4%	3,5%	8,6%	-1,2%	7,8%	0,8%	3,4%	-1,1%	3,7%	
EQUILIBRADO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	-7,2%	24/10/2007	4,4%	13,1%	0,5%	17,8%	0,0%	13,7%	-3,3%	7,8%	0,2%	6,5%	
FLEXIBLE															
ODDO BHF ProActiv Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-3,4%	10/09/2004	3,7%	-0,7%	0,5%	5,2%	-3,9%	3,6%	-4,5%	-0,5%	-1,2%	5,9%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★★	-7,5%	10/10/2007	4,3%	14,6%	7,7%	19,7%	0,2%	17,4%	1,4%	5,9%	-2,0%	7,1%	
DINÁMICO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	-11,0%	22/10/2007	5,8%	25,1%	13,7%	25,0%	1,8%	25,7%	5,2%	6,5%	-0,5%	11,9%	

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

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 30/04/2022



Registro de fondos en el extranjero Y CATEGORÍAS DE MORNINGSTAR™

FONDO	CATEGORÍA DE MORNINGSTAR															
ODDO BHF Génération	Renta variable zona euro cap. flex.	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Renta variable Europa cap. flex.	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Renta variable zona euro med. cap.	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	Renta variable Francia peq. y med. cap.	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF Active Small Cap	Renta variable zona euro peq. cap.	X	X		X	X	X	X	X				X	X	X	
ODDO BHF ProActif Europe	Asignación EUR flexible	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Future of Finance	Renta variable sector finanzas	X			X	X	X							X		
ODDO BHF Immobilier	Sector inmobiliario - Indirecto zona euro	X	X		X	X	X			X				X		
ODDO BHF Algo Min Var	Renta Variable Europa Large Cap Mixta	X			X	X										
ODDO BHF Artificial Intelligence	Acciones sector de la tecnología	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Green Planet	Acciones sector de la ecología	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Renta variable Europa large cap. mixta	X	X		X	X	X		X				X	X		
ODDO BHF US Mid Cap	Acciones US med. Cap.	X	X		X	X	X							X		
Métropole Euro SRI A	Renta variable de gran capitalización de la zona euro	X	X		X	X	X		X		X			X		
Métropole Sélection A	Renta Variable Europa Large Cap. "Value"	X	X	X	X	X	X		X				X	X		



Registro de fondos en el extranjero Y CATEGORÍAS DE MORNINGSTAR™

FONDO	CATEGORÍA DE MORNINGSTAR															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles	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 Exklusiv: Polaris Balanced	Allocation EUR Moderada - Internacional	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	Allocation EUR Dinamica - Internacional	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Flexible	Allocation EUR Flexible	X	X		X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	Renta fija EUR deuda privada	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	Renta fija EUR high yield	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Renta fija con fecha objetivo	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Renta fija con fecha objetivo	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Renta fija EUR high yield	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Renta fija EUR high yield	X			X	X	X						X		X	
ODDO BHF Euro High Yield Bond	Alt- - Long/Short bonos	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	Obligaciones EUR Flexible	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	



Nuestras últimas publicaciones



ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

- Ene.. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept.21 • [«¿Sin aliento?»](#)



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Apr. 22 • [Mañana aún habrá tiempo](#)
- Mar. 22 • [¿Cuáles serán los efectos de la guerra en Ucrania?](#)
- Feb. 22 • [Las virtudes de la incertidumbre](#)
- Dic. 21 • [Una inflación provisional muy duradera](#)
- Nov. 21 • [All you need is prising power](#)
- Oct.21 • [Navegar por un mercado en transición](#)



MARKET VIEWS

- 23.08.21 • [Bretton Woods, 50 years on](#)
- 05.07.21 • [China: stop or again](#)
- 21.06.21 • [Bitcoin: tech innovation or pure hype](#)
- 17.05.21 • [When the chips are down](#)



VIDEOS

- #LeadWith • [Investment Brief H1 2022](#)
- #FocusOn • [Gama de fondos ODDO BHF Polaris](#)
- #Moments • [ODDO BHF Green Planet: the ecological transition, a sustainable investment opportunity](#)
- #TalkWith • [Transición ecológica: desafíos y oportunidades](#)



INVERSIÓN SOSTENIBLE

- [Nuestro enfoque ESG](#)
- [The ecological transition: a sustainable investment opportunity](#)
- [Human Capital – a factor of resilience & differentiation](#)
- [ESG: the key to unlocking opportunities in small caps](#)



CÁLCULO DE RENTABILIDADES

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

VOLATILIDAD

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

DIFERENCIAL DE CRÉDITO (PRIMA DE CRÉDITO)

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

INVESTMENT GRADE

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

HIGH YIELD

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

RATIO PRECIO-BENEFICIO

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



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-head of fundamental equities
ODDO BHF AM

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Multi asset portfolio manager
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

LAURENT DENIZE

Global CIO
ODDO BHF AM

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of fixed income products
ODDO BHF AM GmbH

ROMAIN GAUGRY

Fund manager – asset allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Global Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM

EUGÉNIE LECLERC

Marketing & Strategy
ODDO BHF AM SAS

JÉRÉMY TRIBAUDEAU, CFA

Head of Equity Products
ODDO BHF AM SAS

ALEXANDER MEN

Head of asset allocation products
ODDO BHF AM GmbH



ODDO BHF

ASSET MANAGEMENT

ODDO BHF Asset Management SAS (Francia)

Sociedad gestora de carteras autorizada por la Autoridad de Mercados Financieros (AMF) con el n.º 99011.
Constituida en forma de sociedad por acciones simplificada con un capital de 21.500.000 EUR. Inscrita en el Registro Mercantil de París
con el n.º 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 París Cedex 09 Francia - Tel.: 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com