

Tras cuatro meses sumamente extenuantes, el mercado ha entrado en una fase de consolidación horizontal marcada por una alta y continua volatilidad. El mercado de renta variable europeo alcanza 12,7 veces el beneficio a 12 meses, lo que supone un descuento del 13% con respecto a su media de diez años (14,5 veces). El reciente reajuste a la baja (disminución del ratio precio-beneficio) supone el reconocimiento por parte de los inversores del aumento de los rendimientos de los bonos y de las masivas salidas de capital que ha provocado la guerra de Ucrania. Un ciclo de mercado bajista (bear market) de renta variable, pese a que observamos un ciclo de mercado alcista (bull market) de los beneficios. Pero el mercado ya no se contradice, según veremos más adelante.

¿Qué factores podrían devolver el apetito de riesgo a los inversores?

Cualquier desescalada en la guerra entre Rusia y Ucrania podría ayudar al apetito por las acciones europeas. En lugar de desarrollar escenarios más o menos tangibles sobre la evolución del conflicto, tratemos de centrarnos en los tres factores principales que podrían devolver el apetito de riesgo a los inversores

1. Un descenso importante de la inflación que dé lugar a una política menos restrictiva de los bancos centrales. Este factor parece evidente, ya que el endurecimiento de las condiciones financieras ha hundido a los operadores.
2. Una reacceleración de la economía china provocada por la reapertura y un fuerte estímulo fiscal. Los beneficios europeos están muy expuestos al crecimiento chino, tanto directamente por los ingresos generados en China como indirectamente a través de la cadena de suministro. Por ello, la reapertura gradual de Shanghái es una buena noticia y el reciente gasto en infraestructuras debería contribuir a sostener la economía china y, por tanto, el consumo de productos europeos.
3. El mantenimiento de los márgenes de las empresas frustra las previsiones más sombrías. La previsión de consenso apunta a un aumento medio del beneficio por acción de las empresas

europeas de 13% este año y del 7,6% si se excluyen los sectores relacionados con las materias primas. Se trata de una cifra muy superior a la de principios de año, cuando las expectativas se limitaban a un aumento del 7%. Sin embargo, la reciente evolución de la economía y especialmente el endurecimiento de la política monetaria nos hacen ser más prudentes que el consenso. Sin duda, si la economía europea no cae en una fuerte recesión, existe la posibilidad de que no se produzca la esperada ola de depreciaciones, ya que la reducción de los márgenes podría verse compensada en parte por el aumento de los ingresos.

Pero seamos claros, aunque probablemente hayamos dejado atrás la caída de los precios provocada por las valoraciones (estamos cerca del pico de inflación), el peligro de que sea una caída justificada por la reducción de los beneficios es más real que nunca. Cuanto más rápido caiga la inflación, más mejorarán las valoraciones gracias a la bajada de los tipos. Pero si la caída de la inflación supone también recesión, los beneficios se verán muy afectados, compensando con creces el efecto positivo de los tipos.

No todo va a ser la recesión

De momento, todavía no hay consenso sobre que la economía vaya a sufrir una recesión global. Pero, por desgracia, no hace falta que la economía entre en recesión para que los beneficios disminuyan.

¿Por qué? La respuesta está en la idea de apalancamiento operativo. Las ventas pueden ser volátiles, pero los costes —dominados por los salarios— son fijos y se ajustan mucho más lentamente. Si el crecimiento de las ventas es mayor que el de los costes, el apalancamiento en el crecimiento de los beneficios es considerable. Es la magia del apalancamiento operativo. Pero si sucede lo contrario, la magia se torna en pesadilla. El apalancamiento operativo se revierte y los beneficios se desploman. Por ello, actualmente recomendamos limitar la ponderación de las empresas más cíclicas, excepto las empresas de servicios, que se beneficiarán en gran medida de la reapertura económica tras la ola de omicron.



Demasiado pronto para reposicionarse de forma importante en la renta variable europea

Europa ya está estancada y bordeará la recesión en los próximos trimestres. El aumento de los costes de producción y las probables subidas salariales demuestran que la reducción de los márgenes ya está en marcha. Por ahora, las empresas exportadoras, muy presentes en los índices, se han beneficiado de un efecto cambiario favorable que ha limitado el impacto y ha provocado pocos comentarios negativos de los directivos. Pero son los árboles que no dejan ver el bosque y es posible que el euro se revalorice si los tipos monetarios vuelven a ser positivos. En ese sentido, la señal de «valoración» no permite por sí sola un reposicionamiento significativo en los mercados de renta variable europeos. Si volvemos a nuestros tres criterios de activación, al menos dos de ellos no se cumplen.

Por otro lado, habíamos recomendado un reposicionamiento en la renta variable china. Un poco pronto, desde luego, pero insistimos en esta decisión. En un mes, el MSCI CHINA subió un 6,85%. A 10,4 veces el beneficio, el mercado chino rara vez ha ofrecido un descuento semejante con respecto a los mercados desarrollados y debería beneficiarse de la reapertura económica en las próximas semanas. Por tanto, se dan los tres criterios, ya que la política del banco central chino respalda a las empresas, especialmente al sector inmobiliario, que se ha comportado especialmente mal en el último año.

En cuanto a la renta fija, vemos una pausa en la subida de los tipos de interés (como se esperaba), lo que debería aprovecharse para vender los activos menos líquidos. El high yield sigue sin ofrecer una relación atractiva de riesgo y remuneración. Solo si se entra en recesión tendremos que comprar, pero todavía no estamos en ese escenario.

¿Y si no hay recesión? ¿Y si los bancos centrales logran un «aterrizaje suave»? Entonces sí, tendremos una fuerte señal de compra, especialmente en la renta variable. **Mientras tanto, seguimos algo infraponderados, preocupados por la autocomplacencia de los analistas sobre el impacto de la desaceleración de la economía en los beneficios y seguros de que los bancos centrales no se desviarán en su deseo de «romper» la inflación.** Lamentablemente, el endurecimiento de las condiciones financieras y la gran retirada de la liquidez en el mercado siguen siendo los principales criterios que determinan nuestra asignación.

Pero, tras las caídas de este arranque de año, están reapareciendo ciertas oportunidades de inversión. En nuestro último editorial mencionamos algunos valores tecnológicos estadounidenses, y los valores chinos completan ahora nuestros componentes de diversificación. Todavía queda mucho año por delante...



LAURENT DENIZE
Director de Inversiones
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





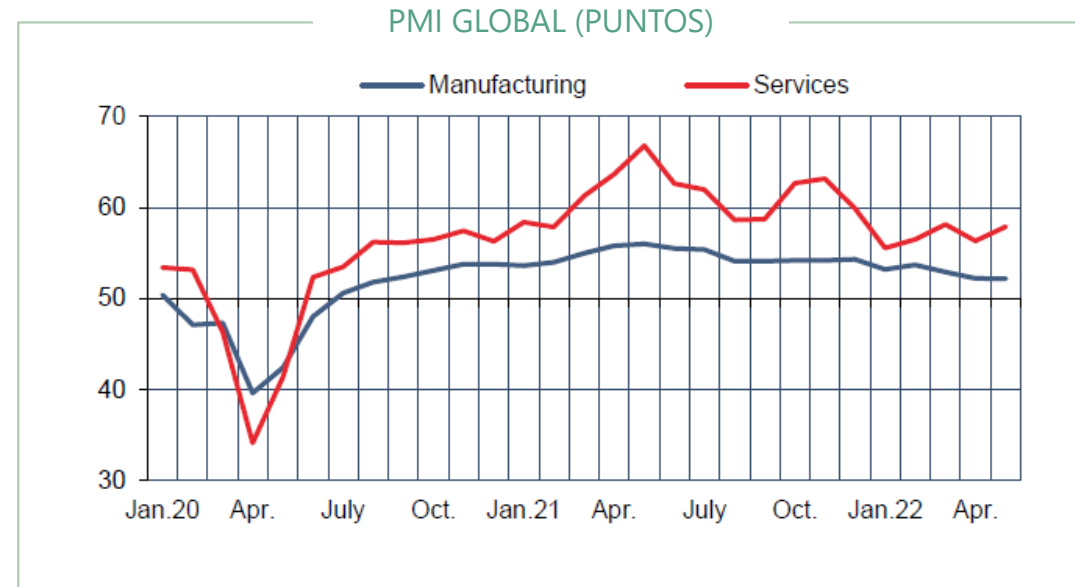
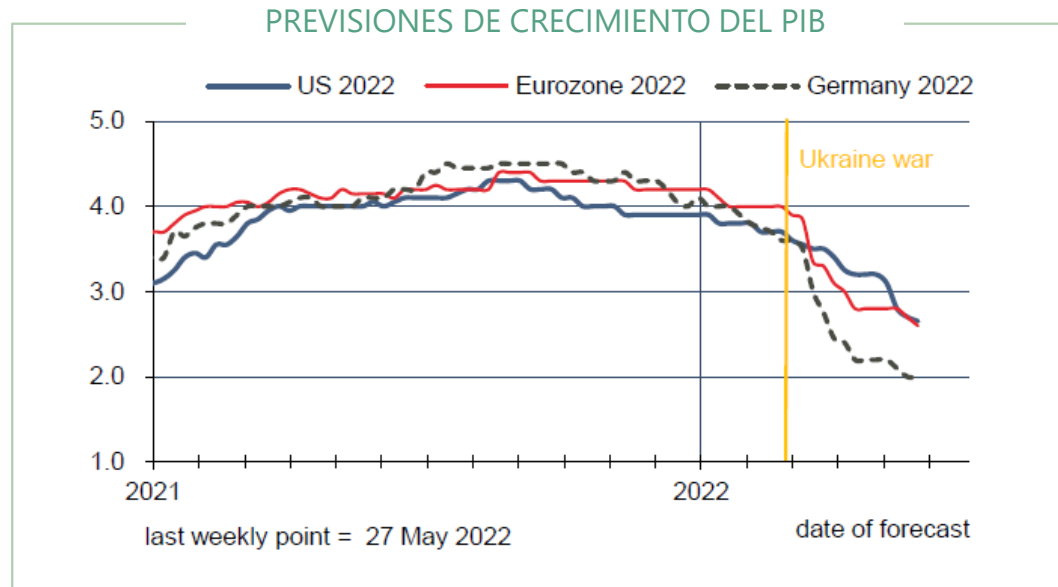
01

PERSPECTIVAS
macroeconómicas



Perspectivas de crecimiento

LA MAYORÍA DE LAS REVISIONES A LA BAJA HAN TERMINADO, POR AHORA

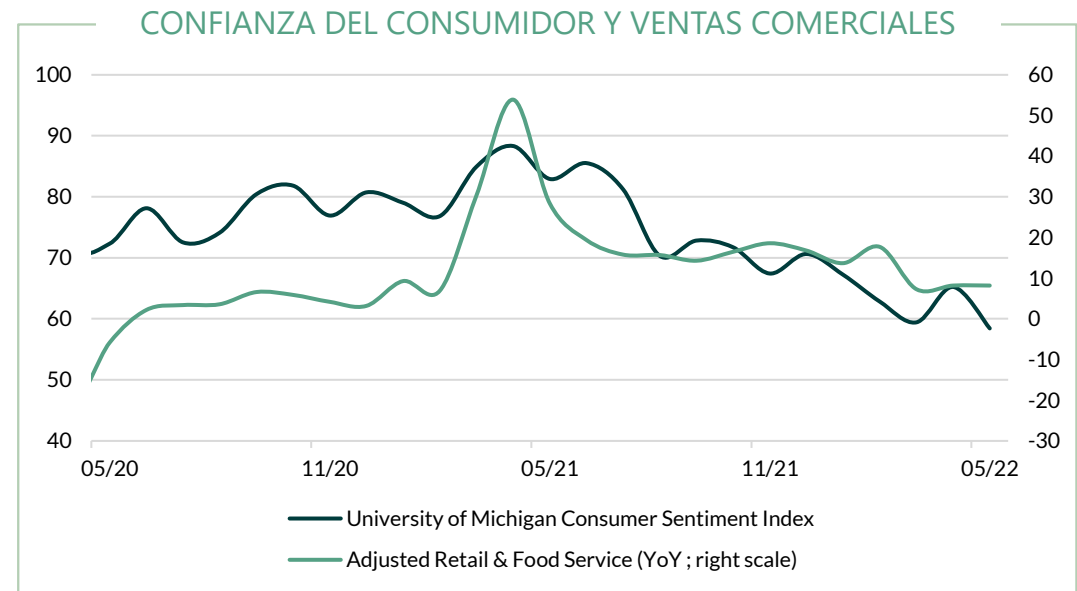
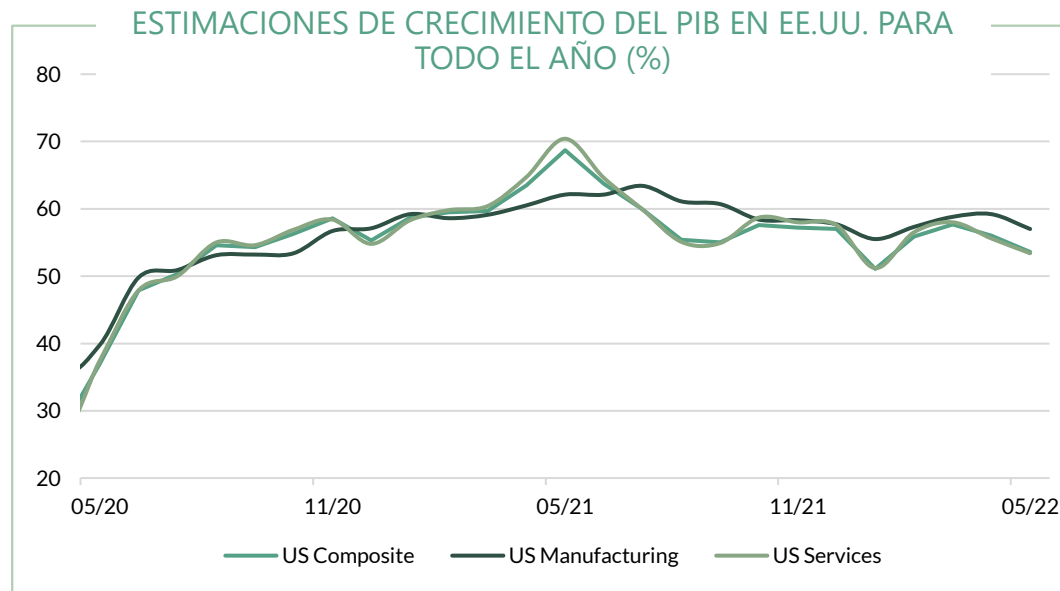


- El PIB de la zona euro ha sido revisado de forma importante, pero las previsiones de crecimiento de EE. UU. también se han rebajada recientemente de forma significativa
- La pérdida de impulso se extiende ahora también a las perspectivas para 2023

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



Estados Unidos: EL *MOMENTUM* EMPIEZA A FLAQUEAR

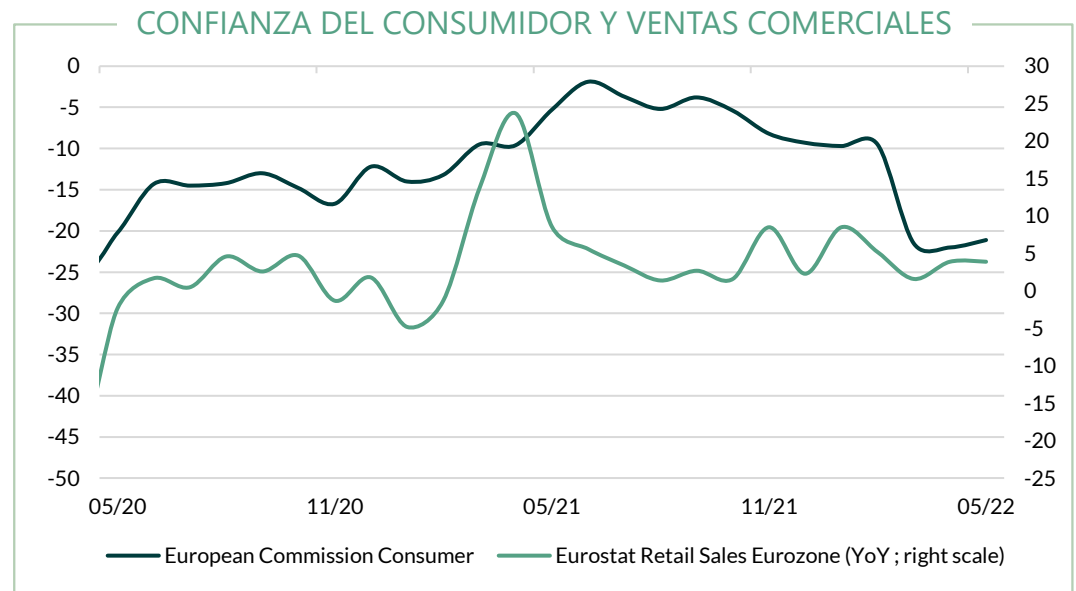
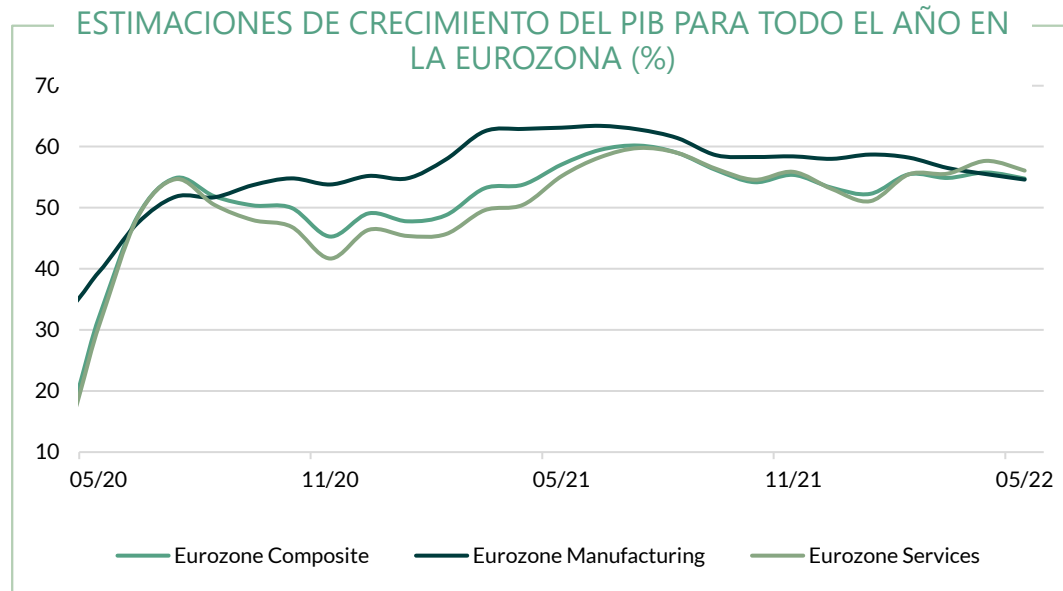


- El ISM de actividad industrial subió ligeramente en mayo, lo que refleja la capacidad de resistencia del sector, que se sostiene por el gasto en bienes de equipo
- El sector inmobiliario muestra los primeros indicios de debilidad, pues la subida de los tipos de interés hipotecarios empieza a afectarle
- El cambio en marcha en la demanda de consumo, de los bienes duraderos a los servicios, debería aliviar algunas de las presiones sobre los precios



Europa:

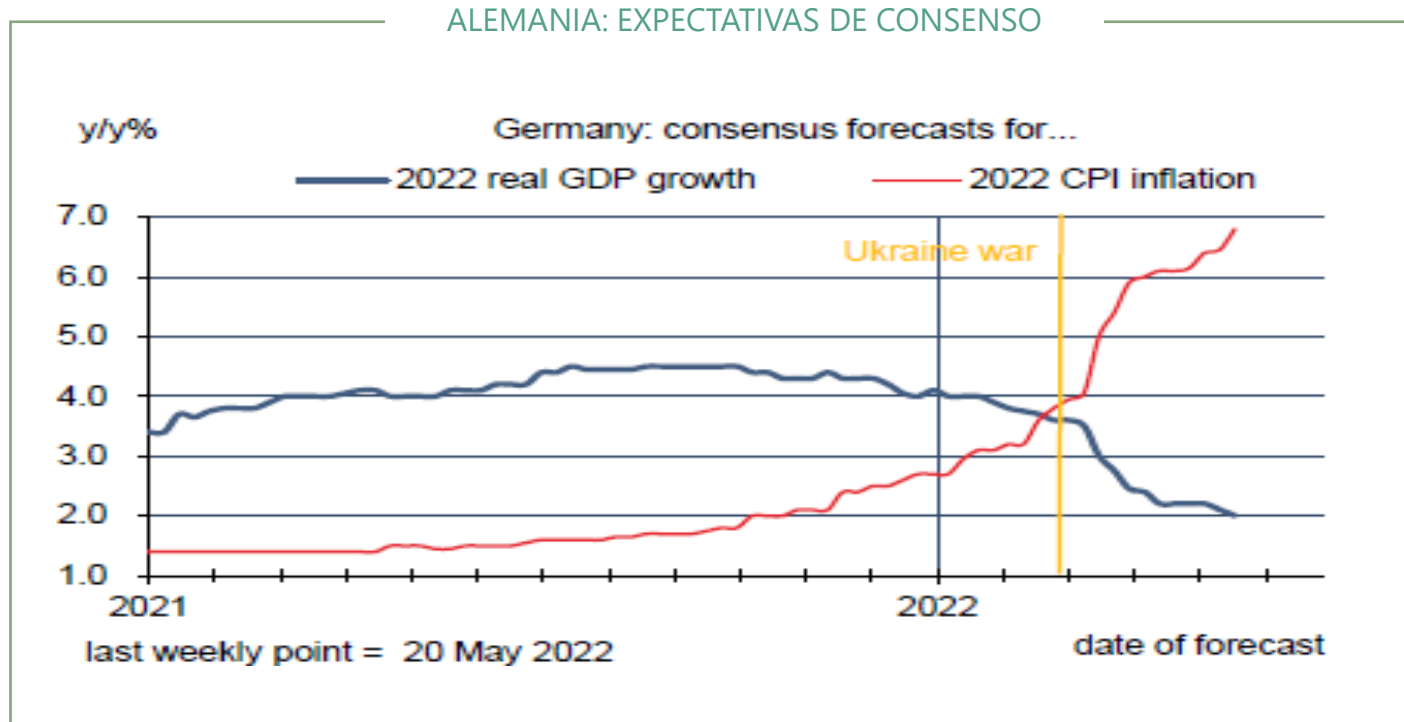
EL RIESGO DE RECESIÓN ES ALTO, PERO NO HA AUMENTADO



- El PMI de la zona euro descendió en mayo, pero sigue reflejando un entorno de crecimiento positivo
- El PMI compuesto ha bajado de 55,8 a 54,8, lastrado tanto por los servicios como por la actividad industrial
- El consumo privado sigue impulsado por la reapertura de la demanda contenida y el auge del turismo
- Hay indicios de relajación de las presiones de la oferta, pero aún es demasiado pronto para que veamos un alivio



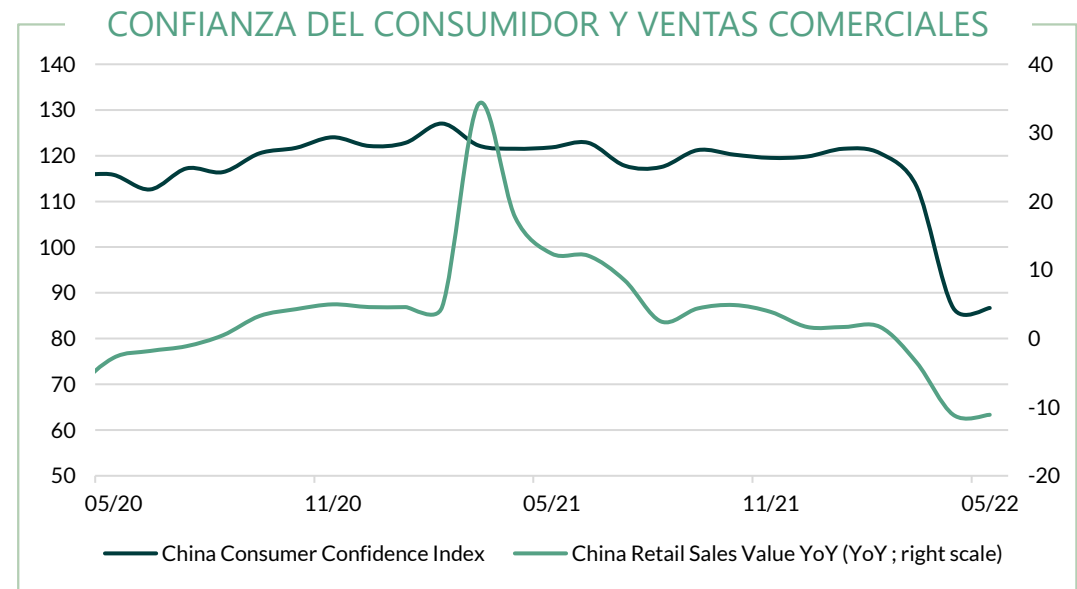
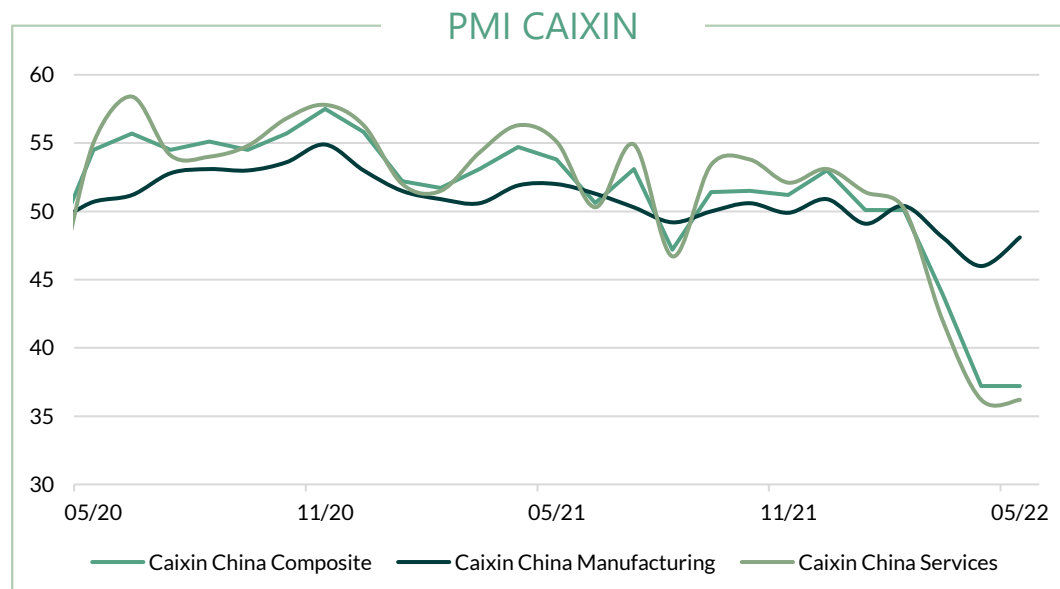
Alemania: la inflación se dispara, EL CRECIMIENTO SE ESTANCA





China

¿EL COMIENZO DE LA ESTABILIZACIÓN?



- El PMI compuesto ha subido de 42,7 a 48,4 en mayo, gracias sobre todo a un fuerte repunte del componente de servicios
- Y ello a pesar de los confinamientos en marcha durante el periodo analizado
- La reapertura puede provocar un nuevo repunte de la actividad, pero la estrategia «cero covid» impide de momento decir que ha pasado el peligro
- Es probable que se adopte una política más expansiva para frenar el lastre del crecimiento, si bien se ve obstaculizada por los excesos inmobiliarios



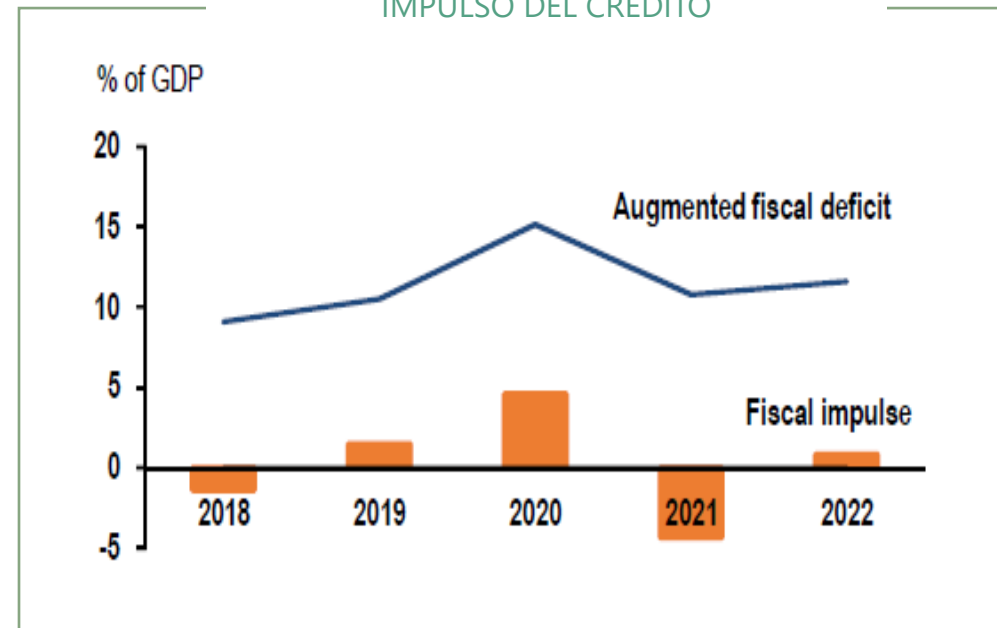
China

LAS AUTORIDADES EN EL TRABAJO

BAJAR EL TIPO A 5 AÑOS TENDRÁ EFECTOS POSITIVOS



IMPULSO DEL CRÉDITO

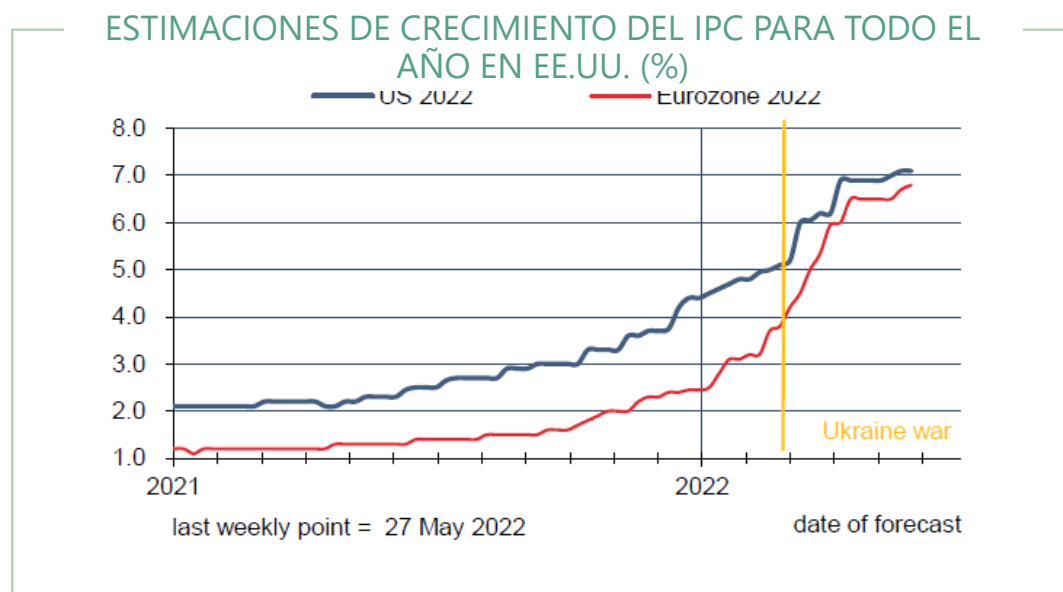


Fuentes : ODDO BHF AM SAS. JP Morgan constructed, NBS data, CEIC



Expectativas de inflación

¿SE HA ESTANCADO LA INFLACIÓN?



DESCOMPOSICIÓN DE LA TENDENCIA DE LA INFLACIÓN

		CPI	Energy	Food	Core goods	Core services
Eurozone - CPI inflation						
- May 2022 (a)	y-o-y%	8.1	39.2	7.5	4.2	3.5
- December 2021 (b)	y-o-y%	5.0	25.9	3.2	2.9	2.4
- difference (a-b)	%-point	3.1	13.3	4.2	1.3	1.0
PEAK ?		not yet	uncertain	no	no	no
US - CPI inflation						
- April 2022 (a)	y-o-y%	8.3	30.2	9.0	9.7	4.9
- December 2021 (b)	y-o-y%	7.1	29.4	6.0	10.7	3.7
- difference		1.2	0.7	3.0	-1.0	1.2
PEAK ?		possibly	uncertain	no	yes	possibly

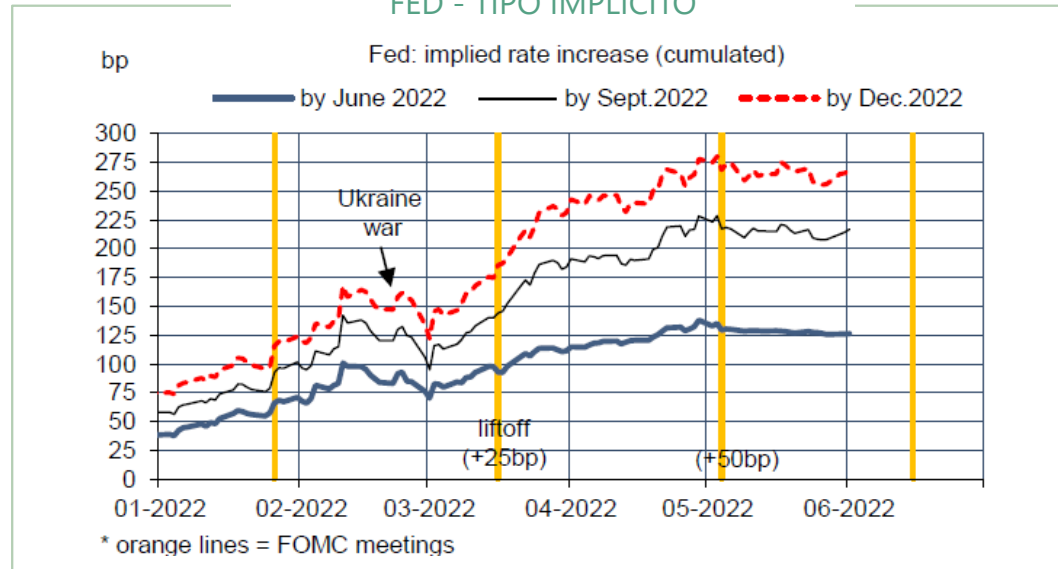
- Las expectativas de inflación a corto plazo siguen disparándose, con el aumento de los precios de la energía y la alimentación
- La evolución de la inflación en la zona euro no parece alentadora: será aún más alta a partir de ahora y más persistente
- En EE. UU., podría tocar techo pronto, pero no se da por sentado, ya que los persistentes atascos contribuyen a las presiones de los precios de producción
- El estancamiento y la disminución parcial de los plazos de entrega, así como los componentes de los precios en algunos indicadores adelantados, pueden dar credibilidad al discurso del «pico de inflación»



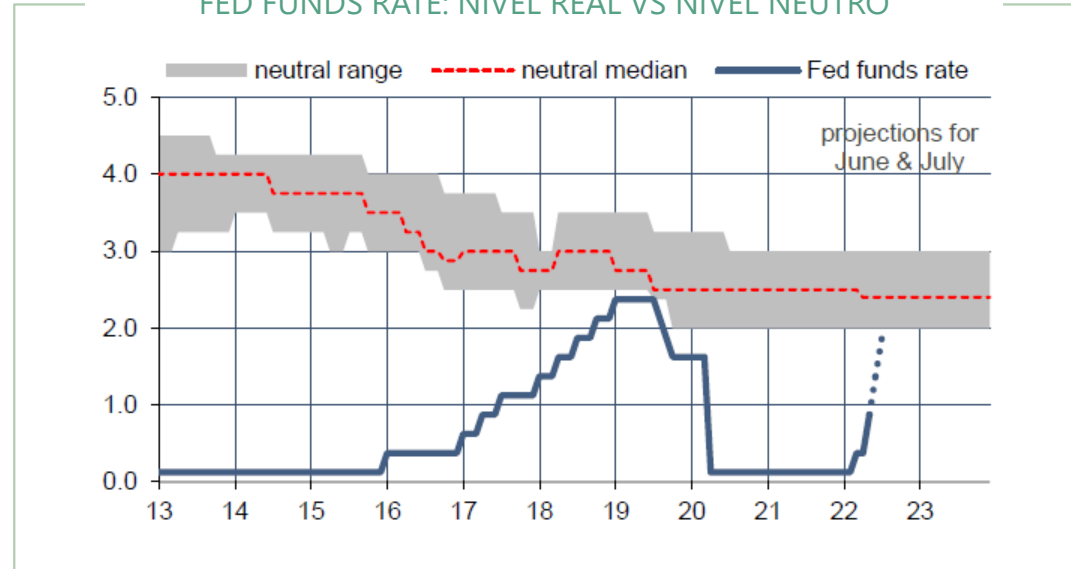
Política de la FED

UN FED INFLEXIBLE

FED - TIPO IMPLÍCITO



FED FUNDS RATE: NIVEL RÉAL VS NIVEL NEUTRO



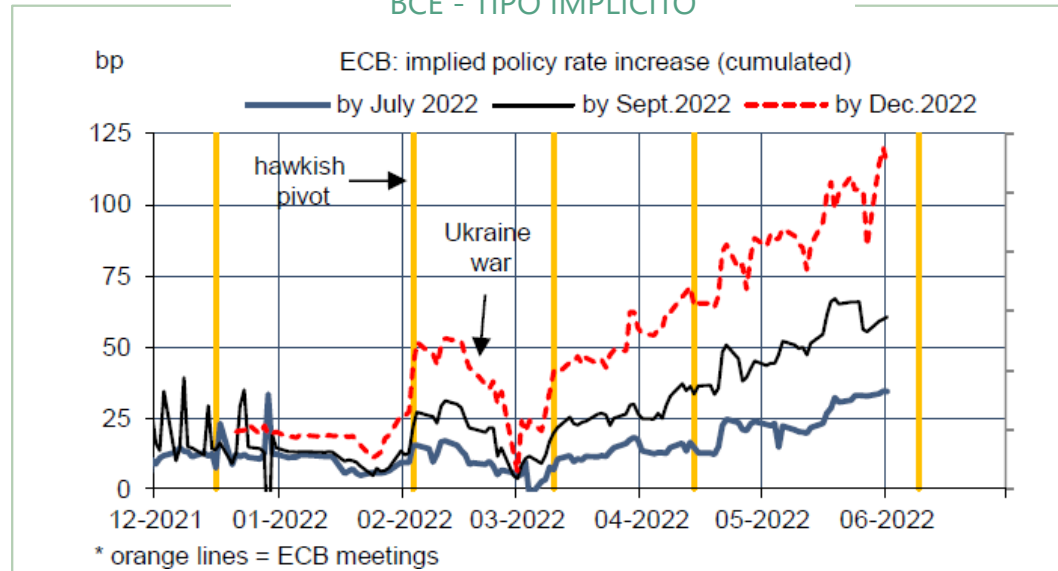
- Las expectativas de subida de la FED han alcanzado un máximo en torno al 3,25% en 2023 y se han desacelerado ligeramente hasta alrededor del 2,8% para finales de 2022
- Una pausa en septiembre, como esperan algunos inversores, es extremadamente improbable



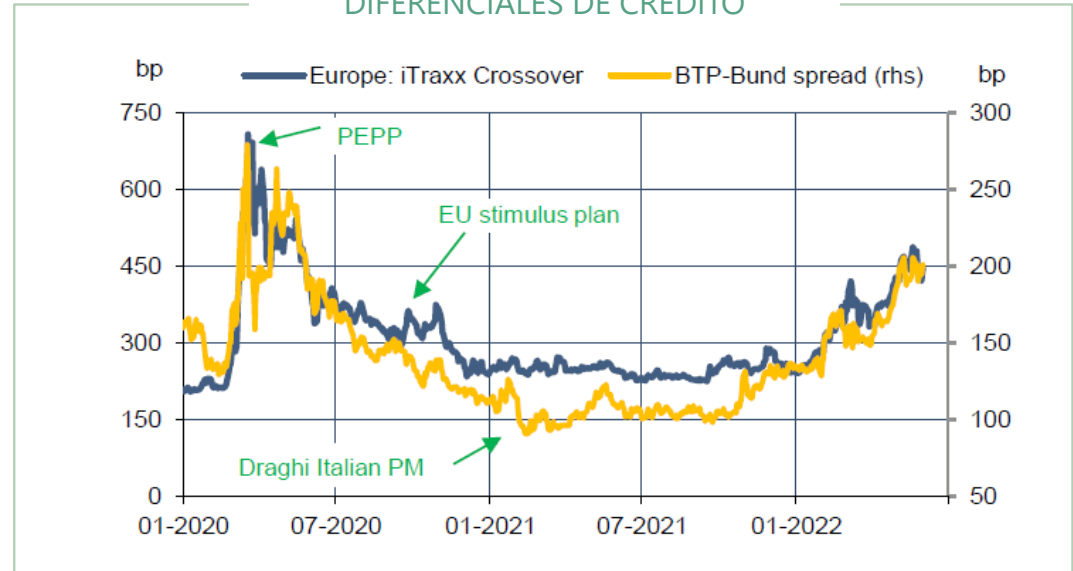
Política del BCE

EL BCE SIENTE LA PRESIÓN

BCE - TIPO IMPLÍCITO



DIFERENCIALES DE CRÉDITO



- El BCE empieza a subir los tipos en julio y es probable que haya tres subidas de aquí a finales de año
- El aumento inicial de 50 pb tiene ahora mismo pocas probabilidades



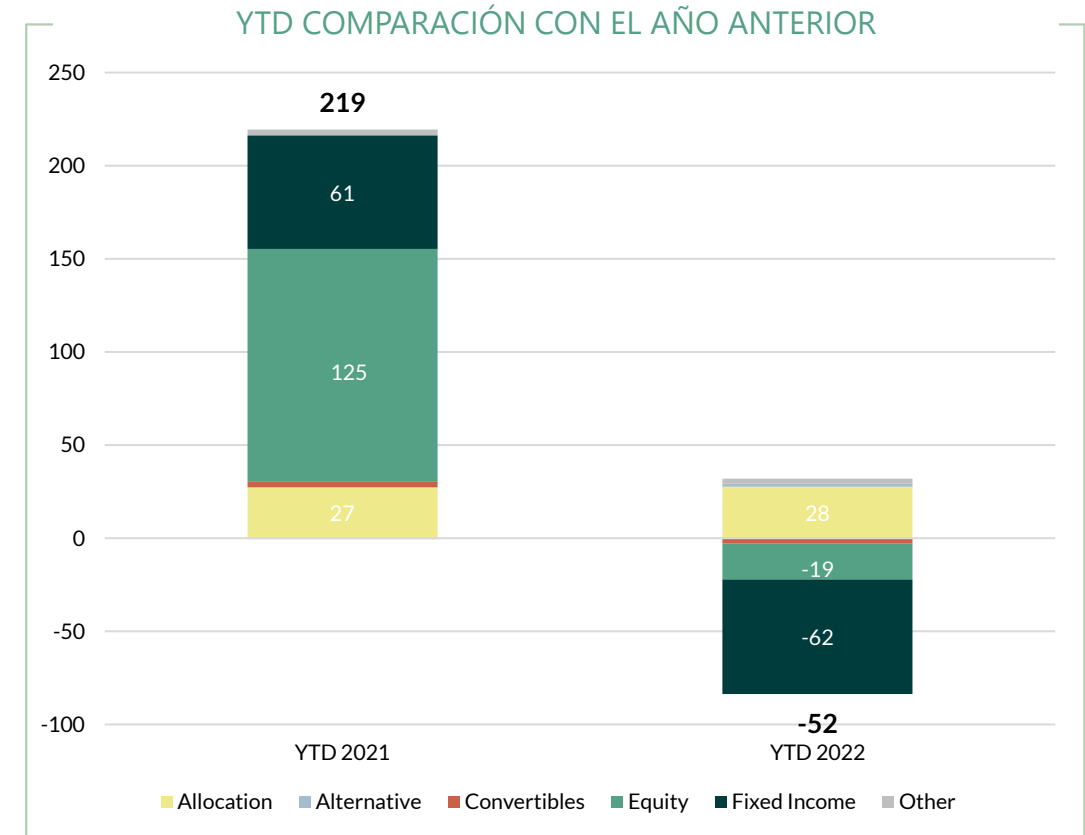
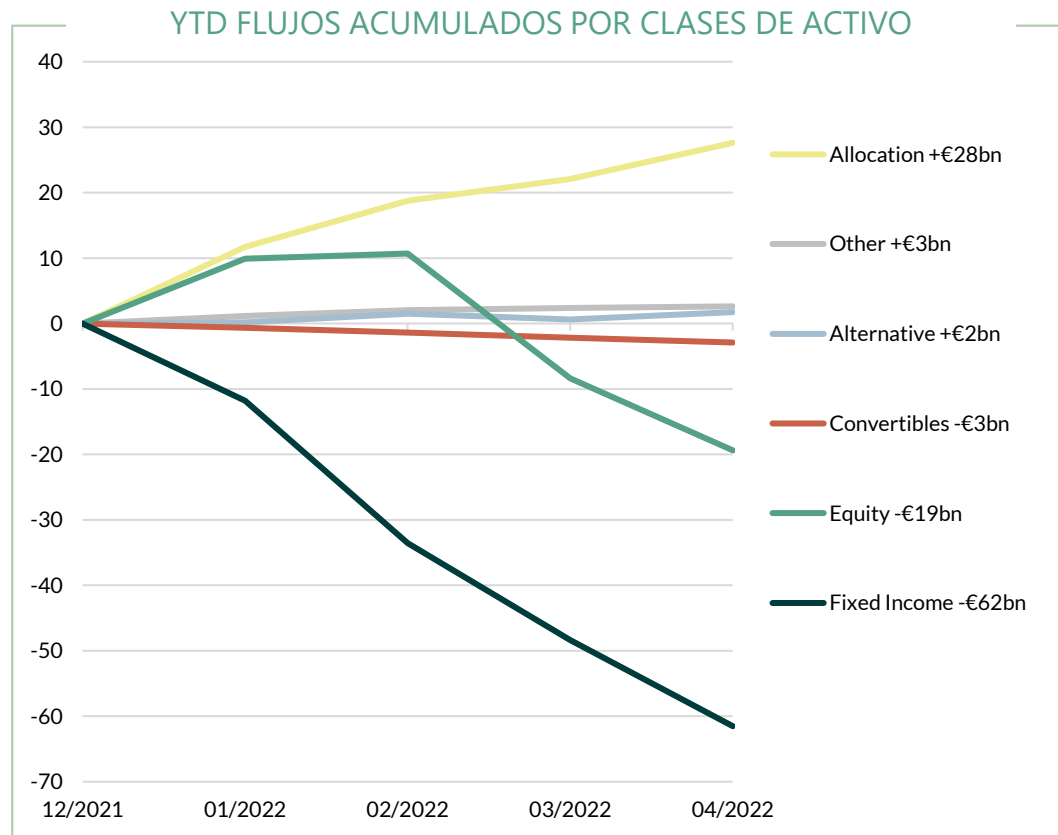
02

ANÁLISIS
de mercado



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

LOS INVERSORES HUYEN DE LOS ACTIVOS DE RIESGO

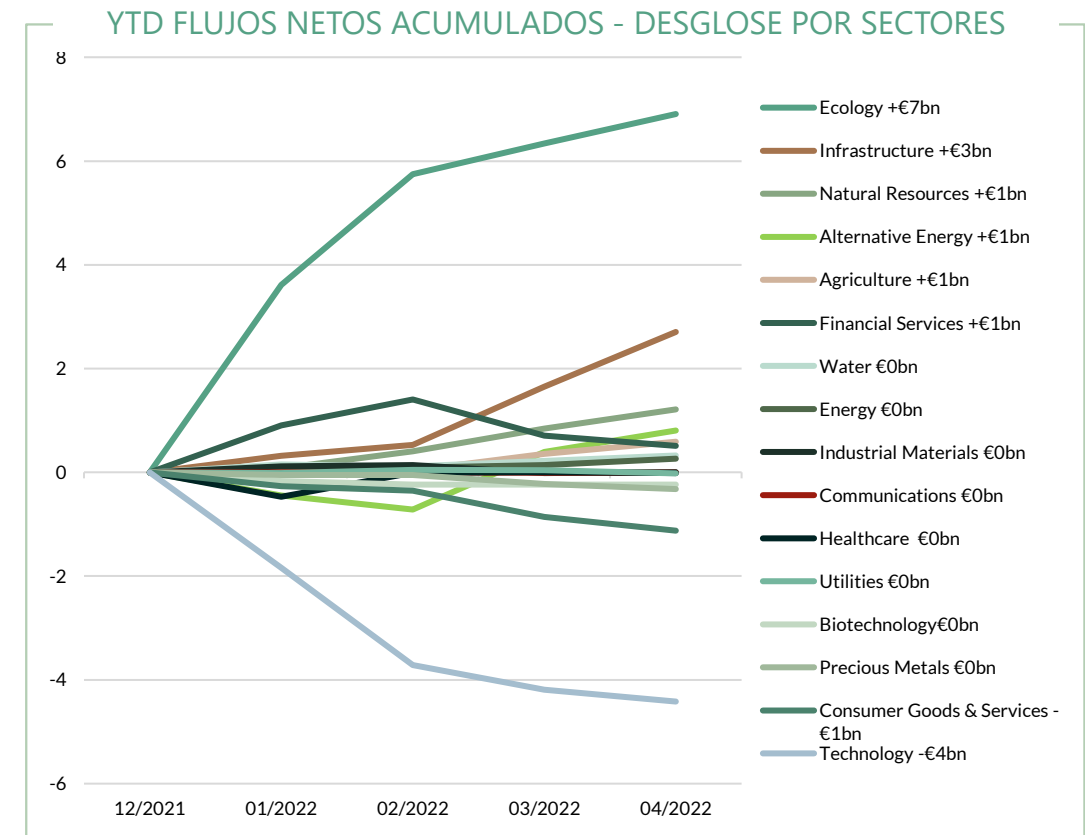
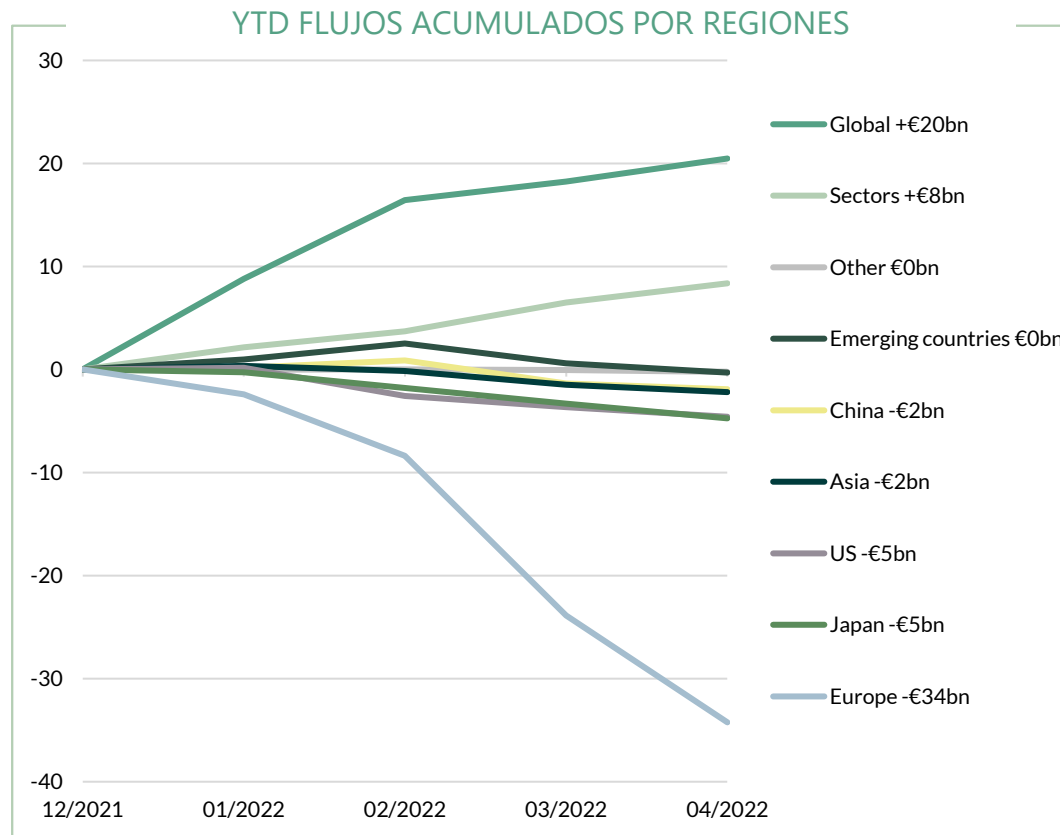


Fuente: Morningstar. Datos a 30.04.2022 (Europe OE, excepto ETF, MM, fondos de fondos y fondos subordinados (domiciliados, máx. compr.).

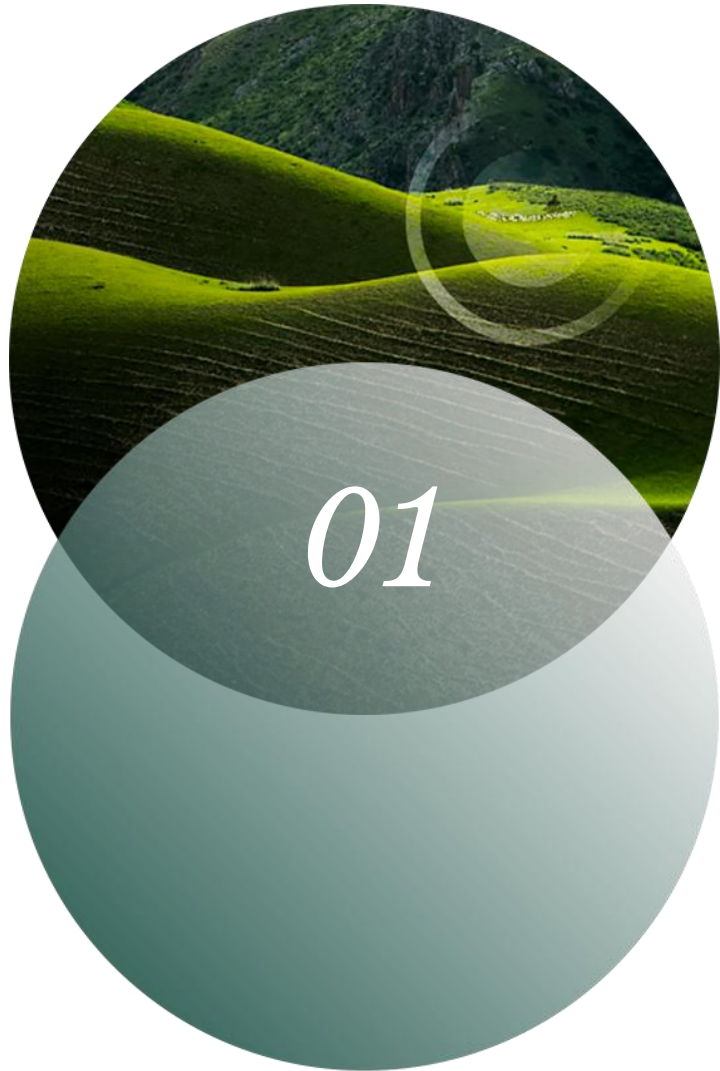


Flujos en fondos de inversión europeos - renta variable YTD

CADA VEZ MÁS ECOLOGÍA Y ALGO MENOS TECNOLOGÍA



Fuente: Morningstar. Datos a 30.04.2022 (Europe OE, excepto ETF, MM, fondos de fondos y fondos subordinados (domiciliados, máx. compr.).

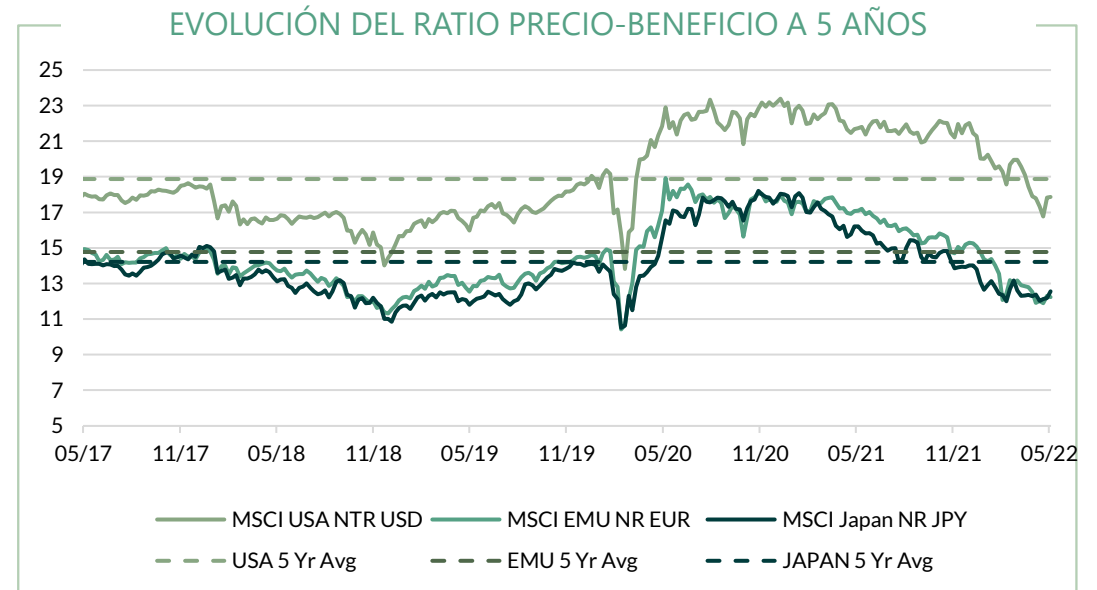
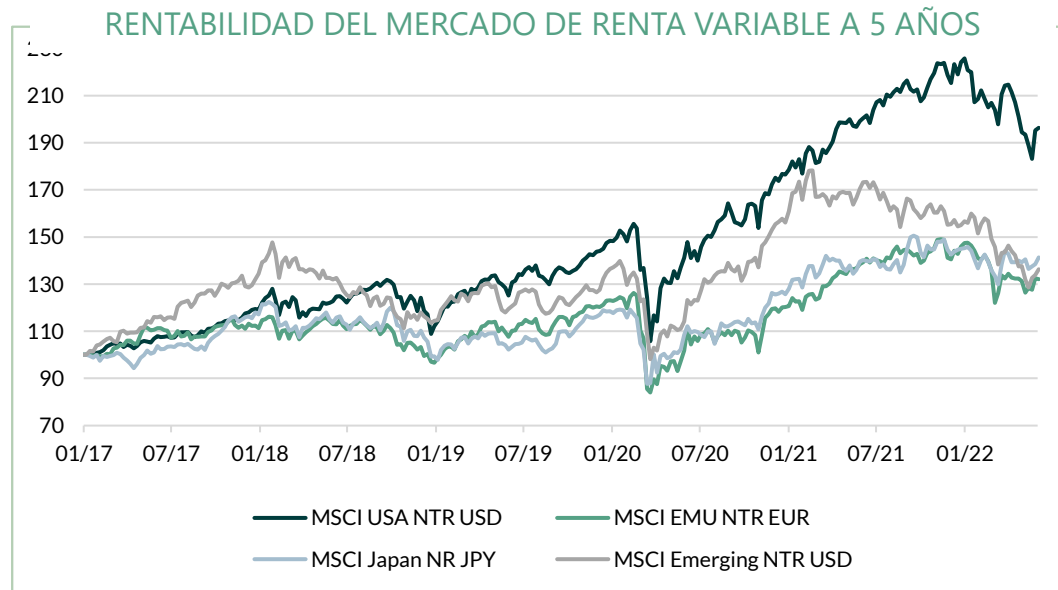


RENTA VARIABLE



Renta variable

LOS PRECIOS SIGUEN REAJUSTÁNDOSE A LA BAJA



- Las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento prácticamente plano en mayo (MSCI World: -0,2%)
- La volatilidad se disparó durante la primera mitad del mes, aunque se moderó un poco después de que los bancos centrales dieran cierta visibilidad a los movimientos de los tipos durante el verano
- Los índices con mayor ratio de valoración (Nasdaq, Sensex indio, SMI suizo) quedaron rezagados en su mayoría

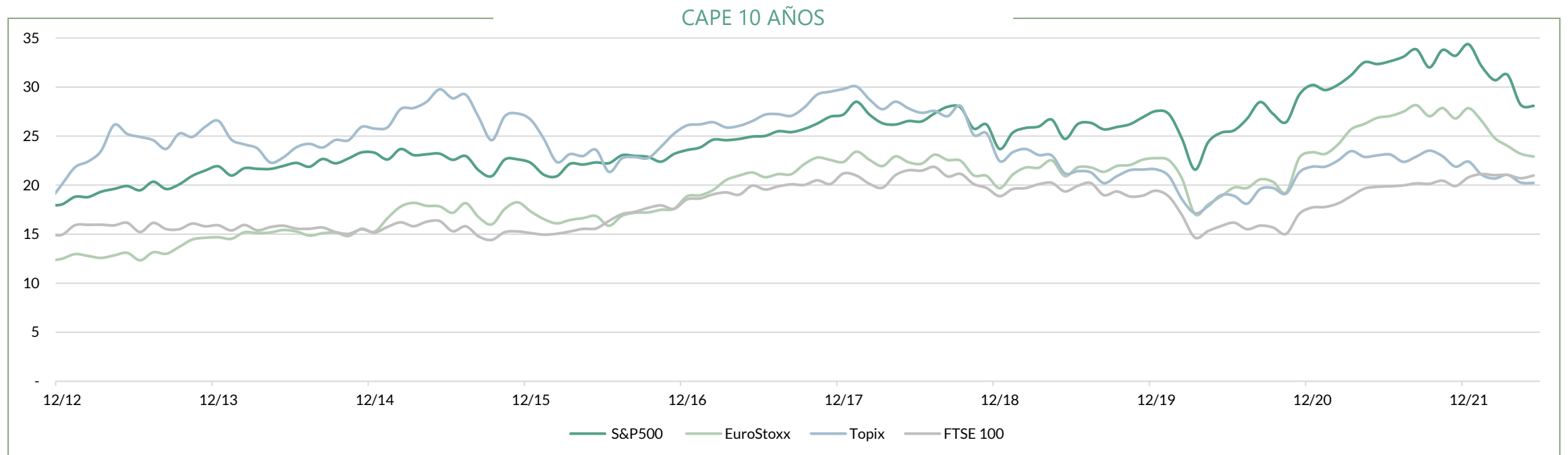
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/05/2022



CAPE (SHILLER P/E)

LOS MÚLTIPLOS AJUSTADOS AL CICLO SIGUEN SIENDO ALTOS



- Las valoraciones vuelven a ser elevadas en EE. UU., pero a niveles ya vistos
- Ajustada al ciclo, la valoración del FTSE100 roza máximos de la década. Esto se debe principalmente al sesgo de las materias primas: ¿están las materias primas en el pico de un ciclo clásico?

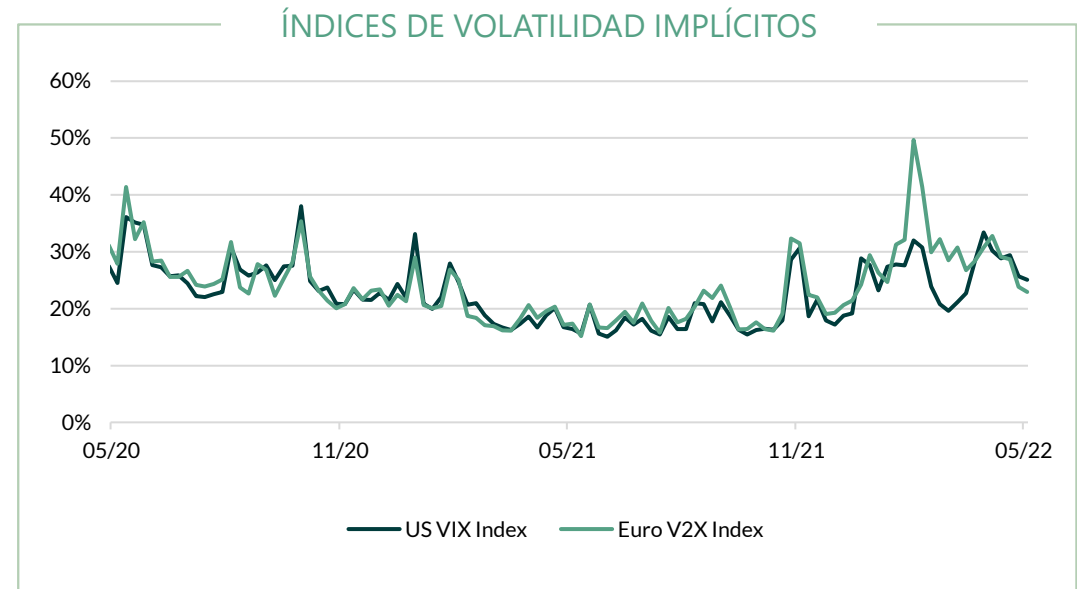
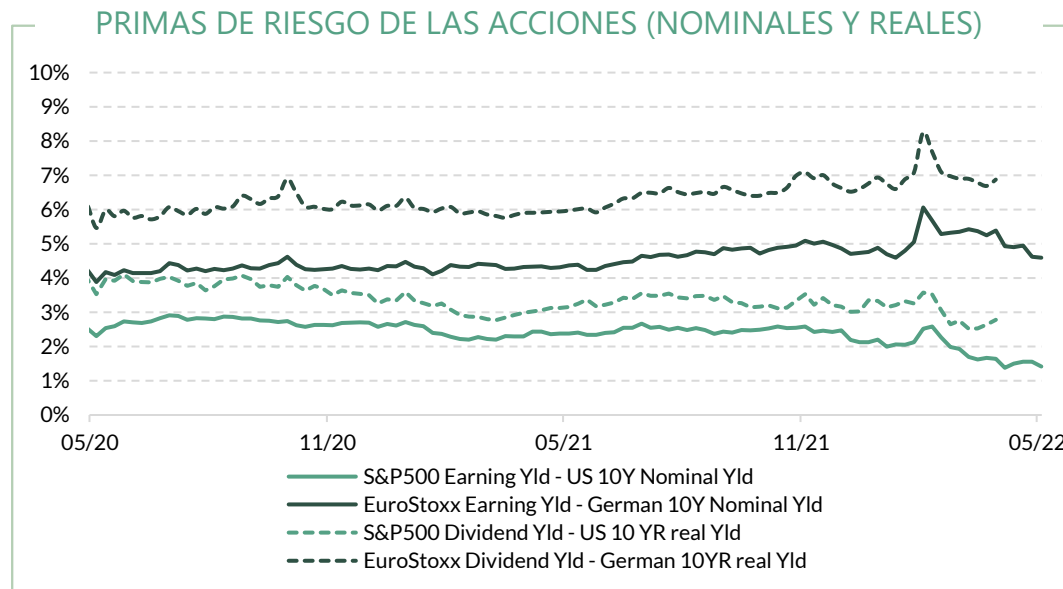
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/05/2022



Primas de riesgo & volatilidad

EN ESTADOS UNIDOS, AHORA HAY UNA ALTERNATIVA A LA RENTA VARIABLE



- Con el fuerte aumento de los rendimientos del euro, la prima de riesgo de la renta variable de la zona euro se sitúa ahora también en el nivel más bajo en lo que va de año
- Dado que el umbral de rentabilidad también ha descendido, la prima de riesgo de la renta variable real también ha empezado a bajar

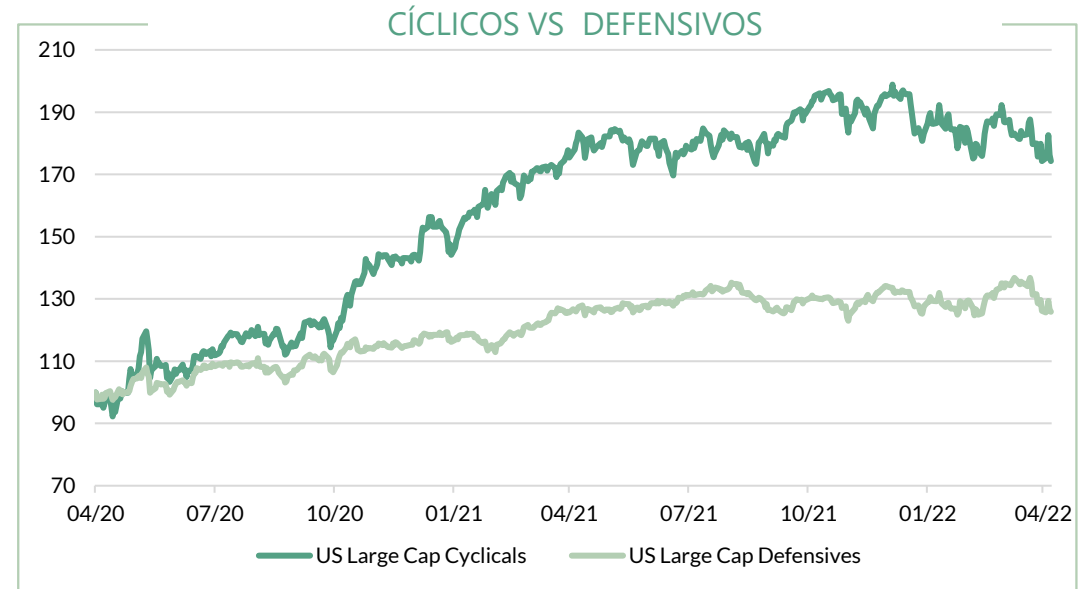
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/05/2022



Rentabilidades de la renta variable

EL VALUERESISTE A PESAR DEL ESCASO CRECIMIENTO



- El factor *value* siguió siendo ligeramente positivo durante el mes
- Los temas relacionados con la energía y las materias primas se comportaron mejor en los mercados desarrollados

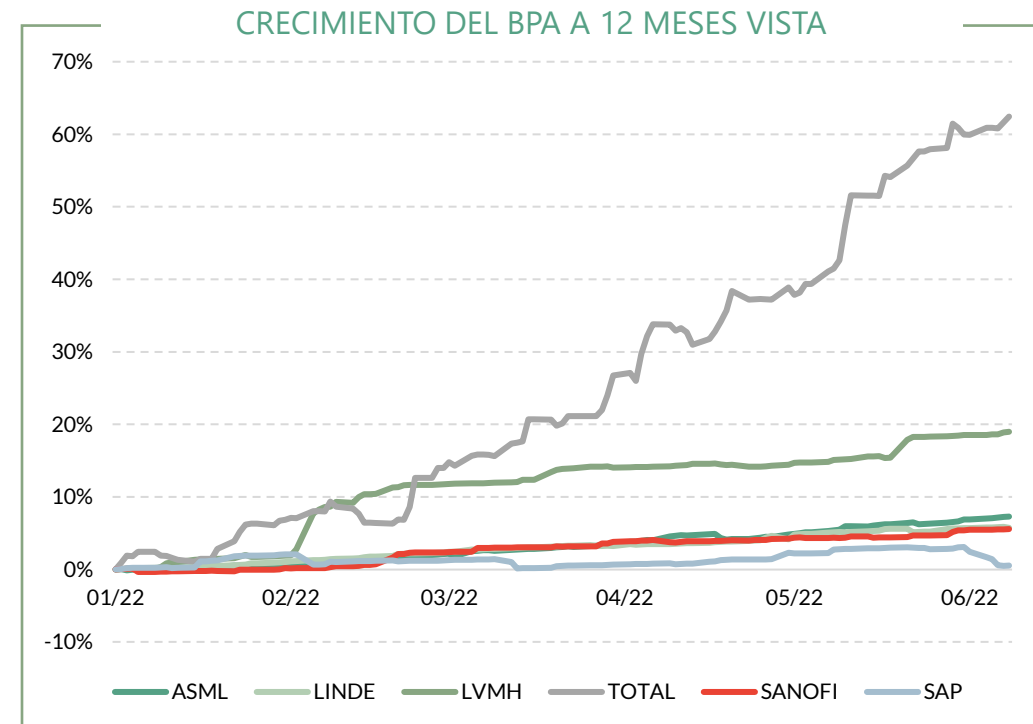
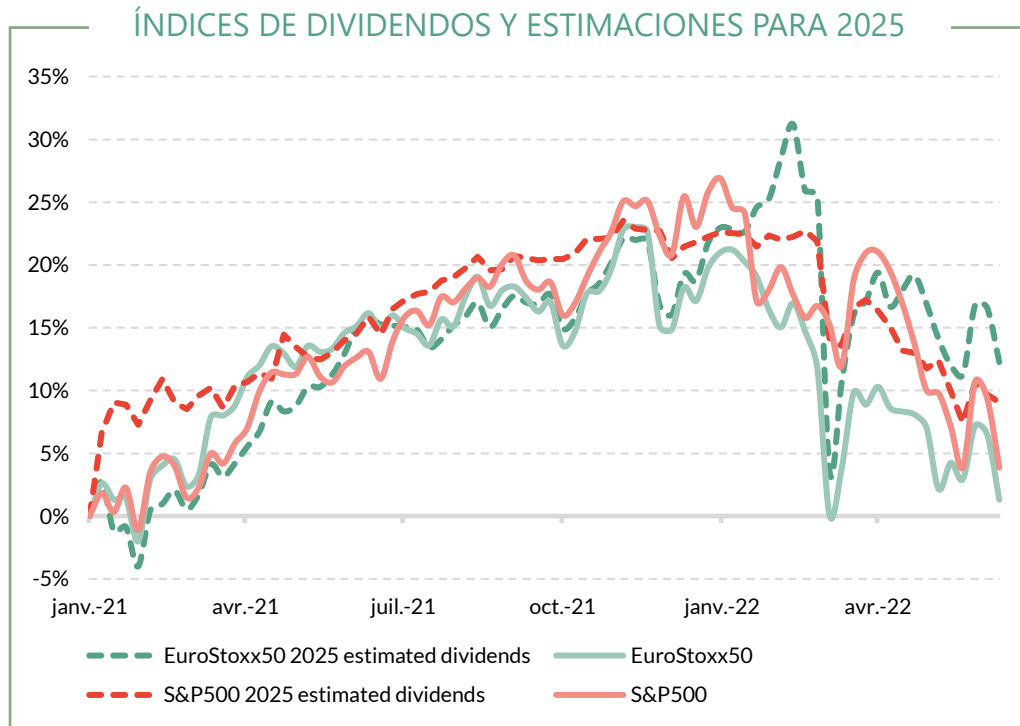
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/05/2022



Renta variable europea - sectores

LAS PREVISIONES DE DIVIDENDOS SIGUEN SIENDO SÓLIDAS



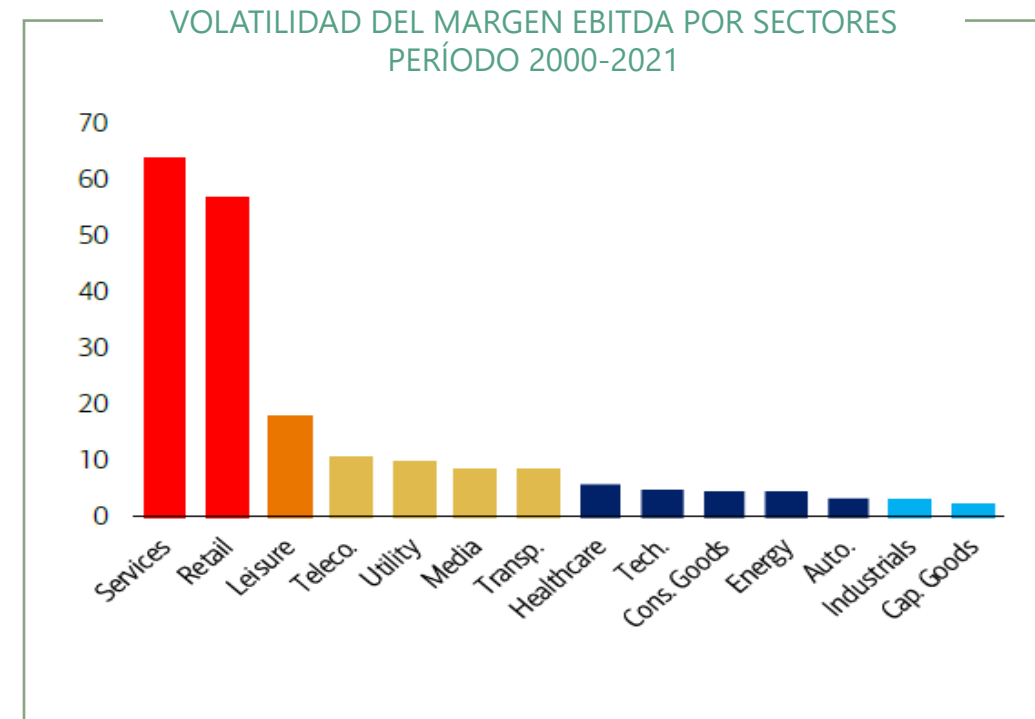
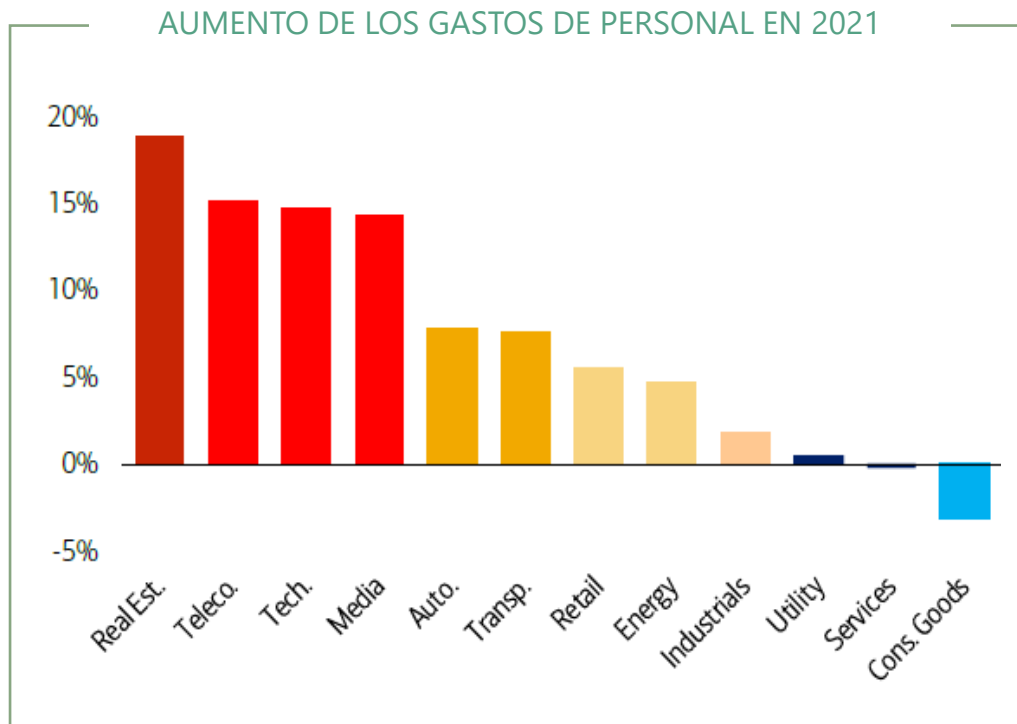
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/05/2022



Renta variable europea - sectores

LOS MÁRGENES PRONTO ESTARÁN BAJO PRESIÓN



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

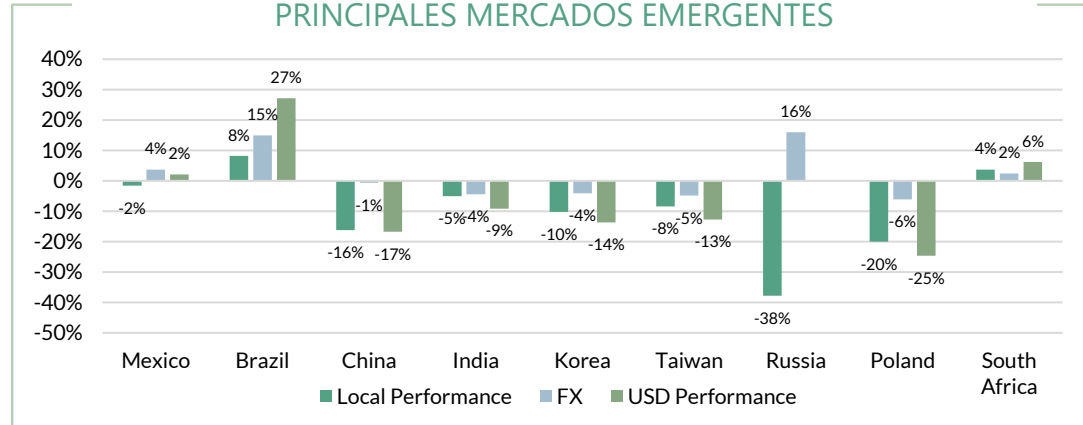
Fuente: ODDO BHF AM SAS, ICE data indices LLC | BofA Global Research, ICE data indices LLC, Bloomberg/ sample of listed non-financial corporate constituent of the ER00 index. Standard deviation over 2000-2021 period



Mercados emergentes

DESACOPLAMIENTO MACROECONÓMICO

RENTABILIDAD DE LA RENTA VARIABLE DE LOS PRINCIPALES MERCADOS EMERGENTES

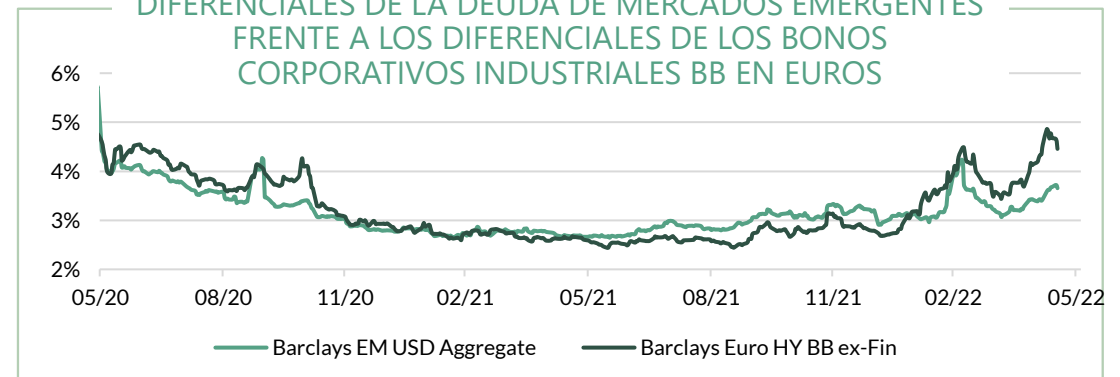


CRECIMIENTO DEL BPA (INCLUIDAS PÉRDIDAS) Y PRECIO BENEFICIO (DIVISA)

Emerging	PE 12mth fwd	2022/2021 est EPS Growth	2023/2022 est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	11,8	-2%	9%	2,8%
MSCI CHINA	11,8	4%	17%	2,3%
MSCI KOREA	9,5	9%	10%	2,2%
MSCI INDIA	20,4	19%	17%	1,3%
MSCI INDONESIA	15,5	14%	9%	2,9%
MSCI PHILIPPINES	17,1	29%	20%	1,9%
MSCI MALAYSIA	15,5	6%	13%	4,1%
MOEX Russia Index	2,8	42%	-6%	8,2%
WSE WIG INDEX	7,2	5%	-4%	2,9%
MSCI TURKEY	3,9	90%	-2%	4,7%
MSCI SOUTH AFRICA	9,6	9%	14%	4,0%
MSCI BRAZIL	6,2	14%	-7%	9,5%
MSCI COLOMBIA	7,7	33%	7%	4,7%
MSCI MEXICO	13,3	19%	8%	3,4%

- Las divisas latinoamericanas subieron con fuerza (BRL: 5%; MXN: +4%)
- Ciertas revisiones al alza de los beneficios esperados para los mercados del sudeste asiático, mientras que los beneficios están perdiendo *momentum* en los países sudamericanos
- Los diferenciales de los mercados emergentes siguen resistiendo bastante bien en comparación con los mercados de crédito desarrollados

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



La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. Fuente: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/05/2022



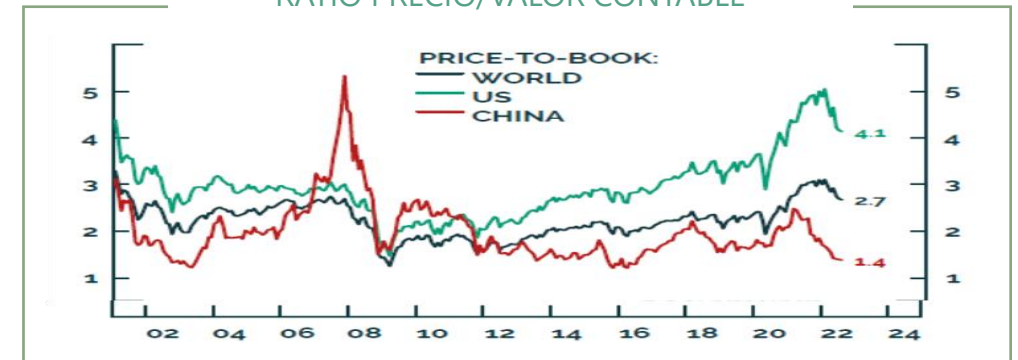
Mercado chino

ACCIONES CHINAS CON GRANDES DESCUENTOS

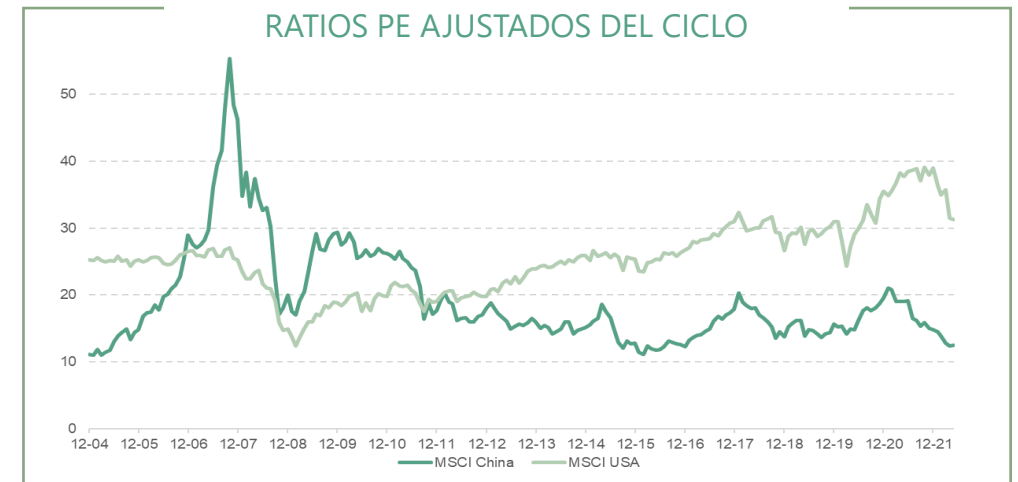
RATIO PRECIO/BENEFICIO A 12 MESES VISTA



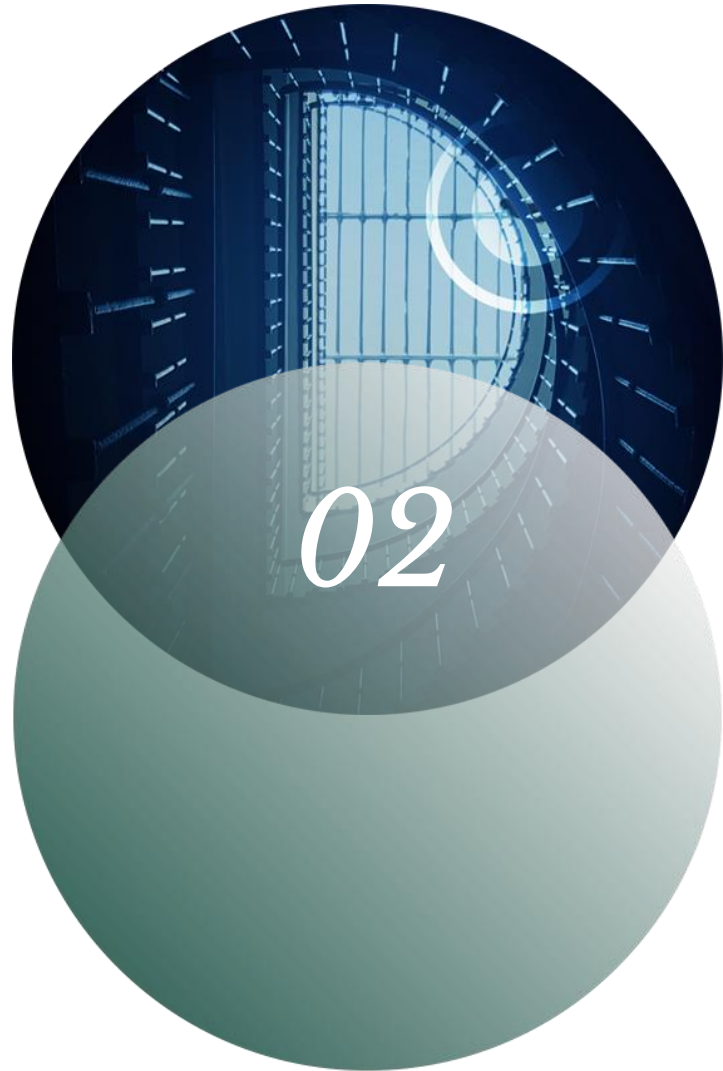
RATIO PRECIO/VALOR CONTABLE



RATIOS PE AJUSTADOS DEL CICLO



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 | BCA Research

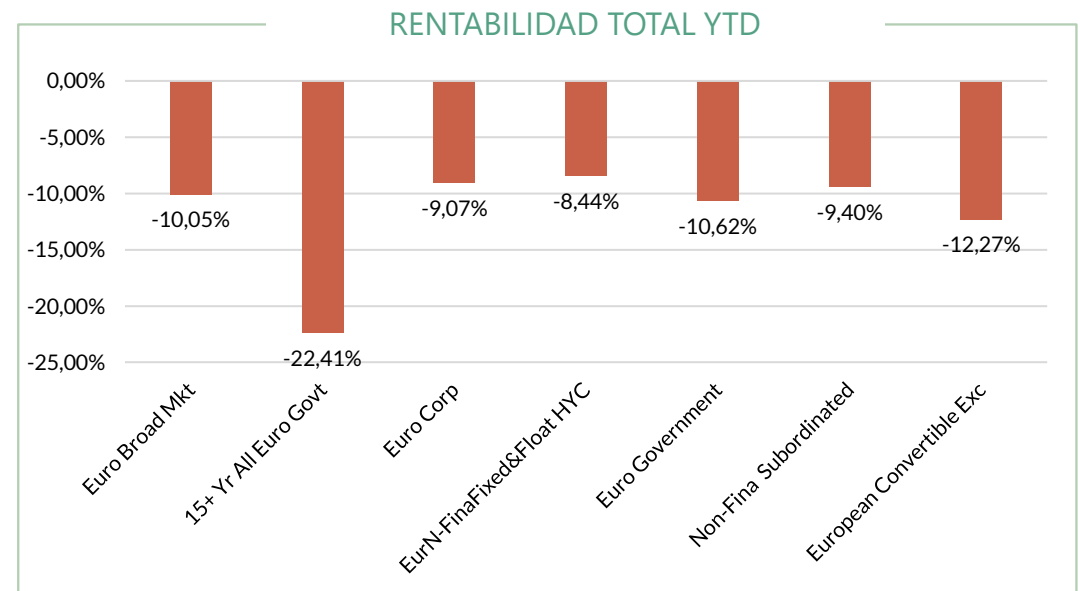
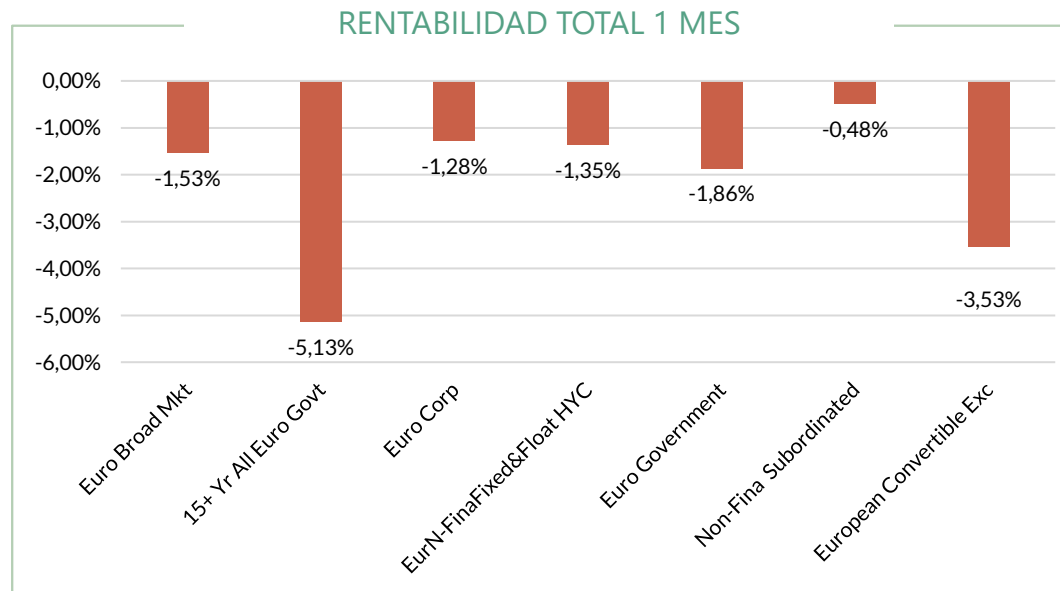


RENTA FIJA



Rentabilidad del segmento de renta fija

SIN PAUSA PARA RESPIRAR



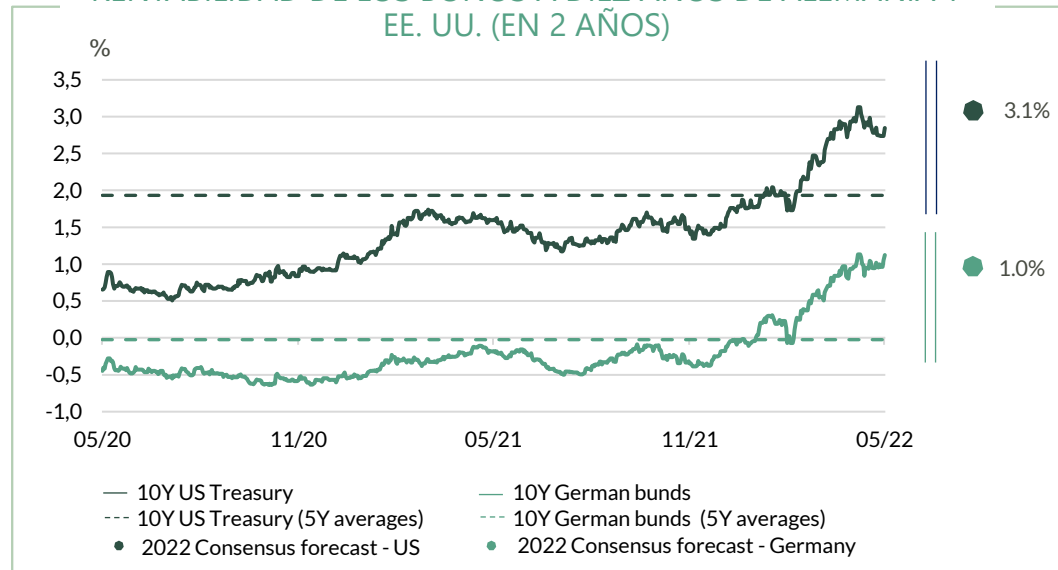
La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo

Fuente: ODDO BHF AM, Bloomberg, datos a 31/05/2022

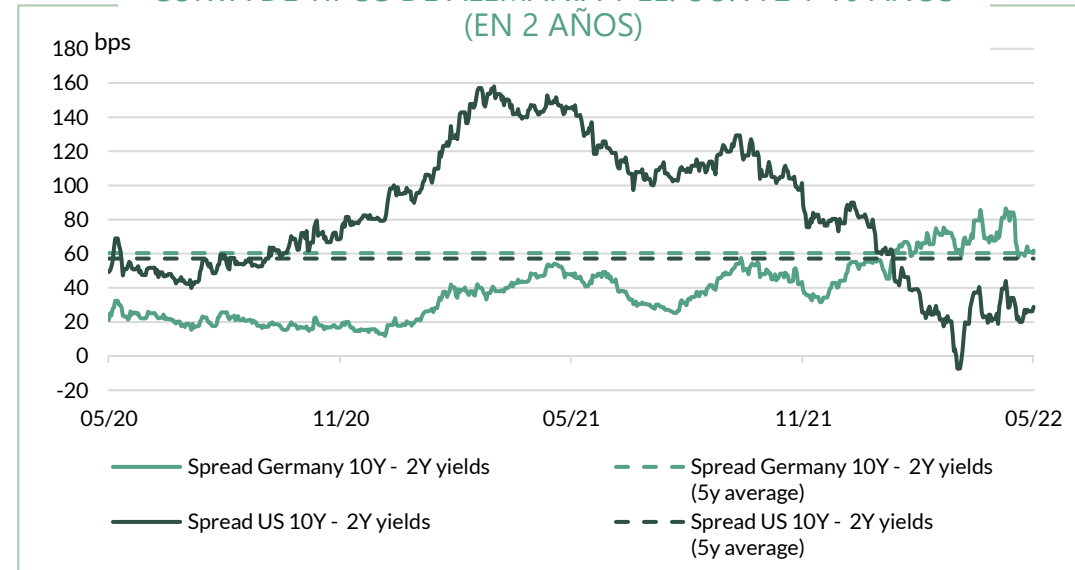


Tipos DE VUELTA A 2014

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)



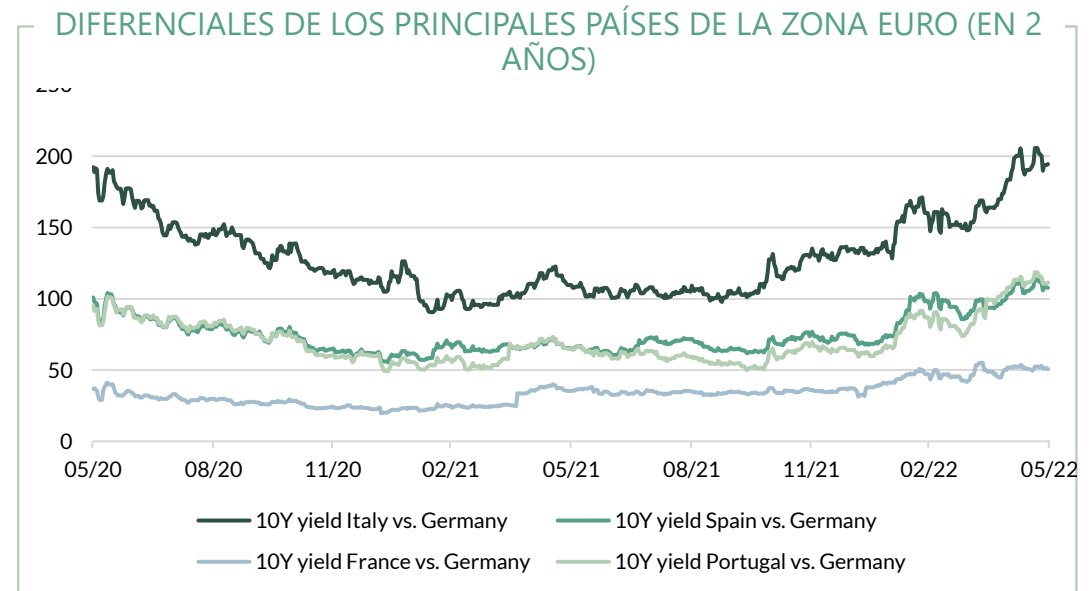
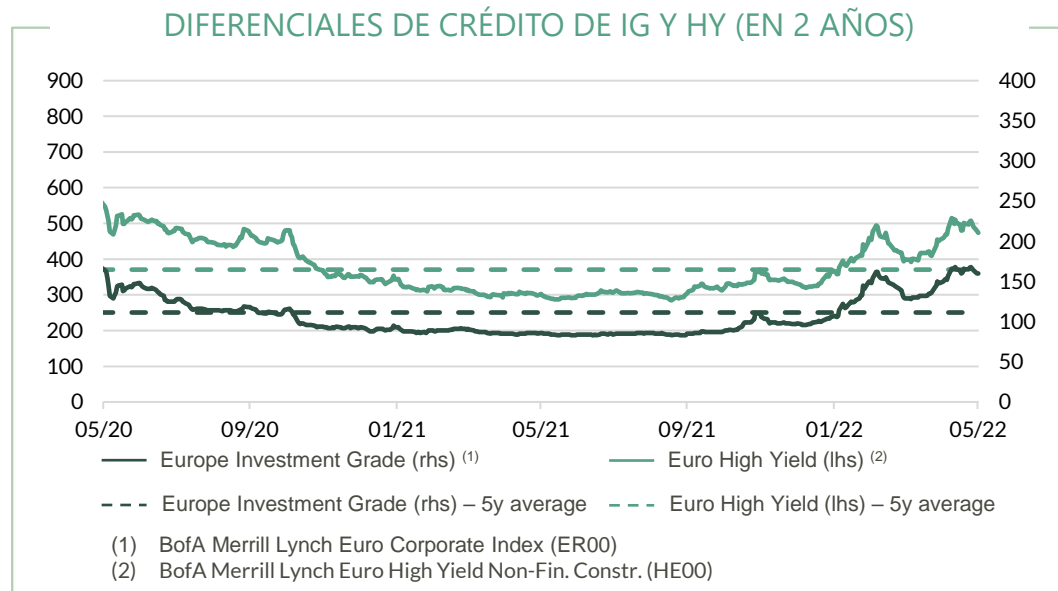
- Los Bund a 10 años volvieron a subir, superando el 1,3%, el nivel de rentabilidad más alto desde 2014
- Mientras que la curva de tipos estadounidense ya descuenta en gran parte el endurecimiento monetario, el proceso de ajuste en la curva de la zona euro se ha puesto bastante al día últimamente y parece estar más cerca de completarse
- 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, 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 31/05/2022.; dcha.: Datos a 31/05/2022.

Diferenciales de crédito

PRIMAS DE RIESGO QUE NO RECOMPENSAN SUFICIENTEMENTE EL RIESGO



- Los diferenciales de los bonos corporativos se estabilizaron en torno al nivel de 160 pb, a pesar de la intensificación de la oferta
- Aunque el carry es atractivo y el nivel de rendimiento absoluto ofrece cierta amortiguación, las peores perspectivas de crecimiento, la disminución de la liquidez y el desvanecimiento del apoyo del BCE empañan el atractivo a corto plazo
- Los bonos periféricos, y especialmente Italia, van muy rezagados en lo que va de año
- Aunque el nivel de 200 pb del diferencial entre el Bund y el BTP a 10 años podría ser un gran obstáculo por ahora, los niveles de riesgo podrían ser más altos durante el ciclo de subidas de tipos del BCE

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

Fuentes: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Datos a 31/05/2022



Mercados soberanos

SE ESPERA QUE LA CURVA DE RENDIMIENTO EUROPEA SE APLANE, CUIDADO CON LA PARTE CORTA

USD OIS FORWARD CURVE / USD SPOT CURVE

USD OIS Curve									
Two Curve Spreads									
Forward Curve Date: 05/10/22									
Spot: Coupon									
Forwards									
Tenors	Coupon	5/10/2022	3Mo	6Mo	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr
1Yr	2.3085	2.3418	2.8601	3.1729	3.2930	2.9711	2.7218	2.6348	2.6494

EUR OIS FORWARD CURVE / BUND SPOT CURVE

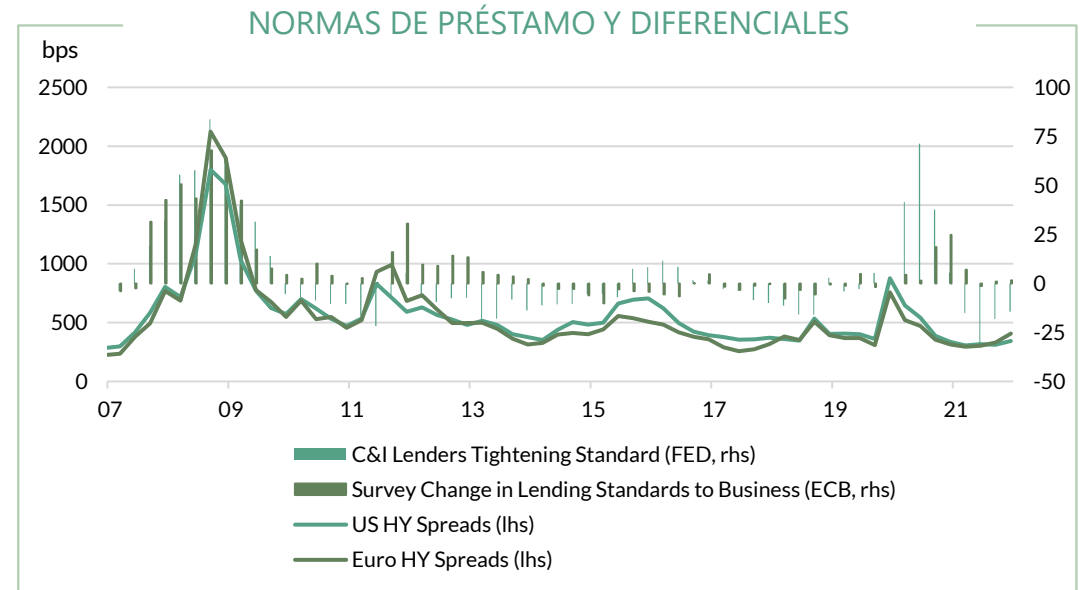
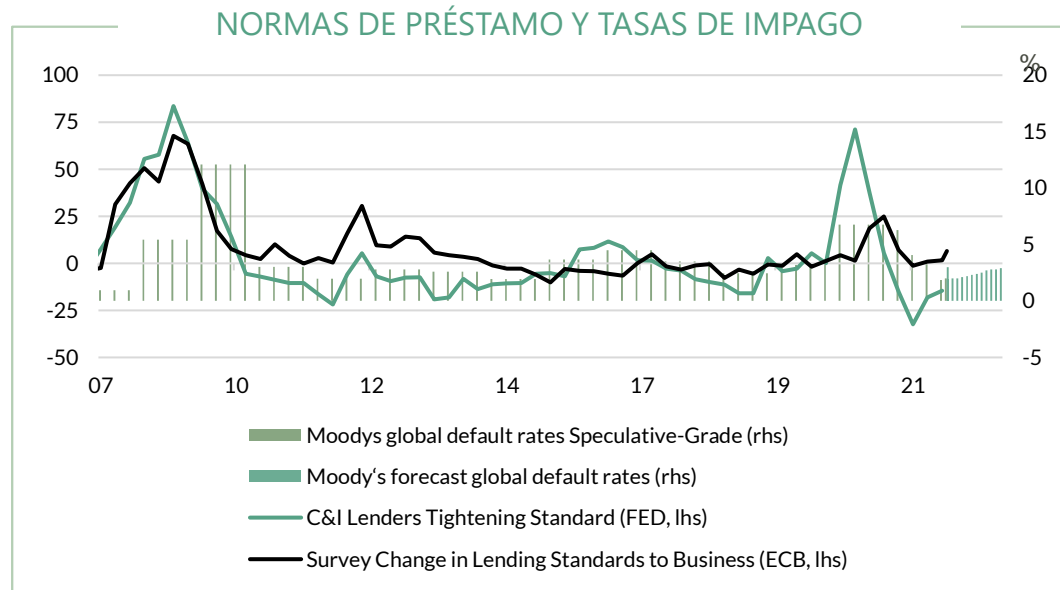
EUR OIS ESTR									
Two Curve Spreads									
Forward Curve Date: 05/10/22									
Spot: Coupon									
Forwards									
Tenors	Coupon	5/10/2022	3Mo	6Mo	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr
1Yr	0.0650	0.0850	0.5287	0.9033	1.3984	1.4565	1.4412	1.4528	1.4860

Region	2 Year		3 Year		5 Year		7 Year		10 Year	
Americas										
United Stat...	2.781	-0.2	2.959	-0.8	3.013	-0.8	3.030	-1.0	2.968	-0.4
Germany	0.292	+3.2	0.512	+4.4	0.753	+5.2	0.840	+4.6	1.003	+4.3

Source: ODDO BHF AM, Bloomberg

Normas de préstamo comercial e industrial

YA NO HAY TANTO MARGEN



- Las condiciones en EE. UU. continúan en medidas de varias décadas, pero el aumento ha sido bastante pronunciado
- Las condiciones de la zona euro se han endurecido sustancialmente y han vuelto a los niveles de 2020 o 2018

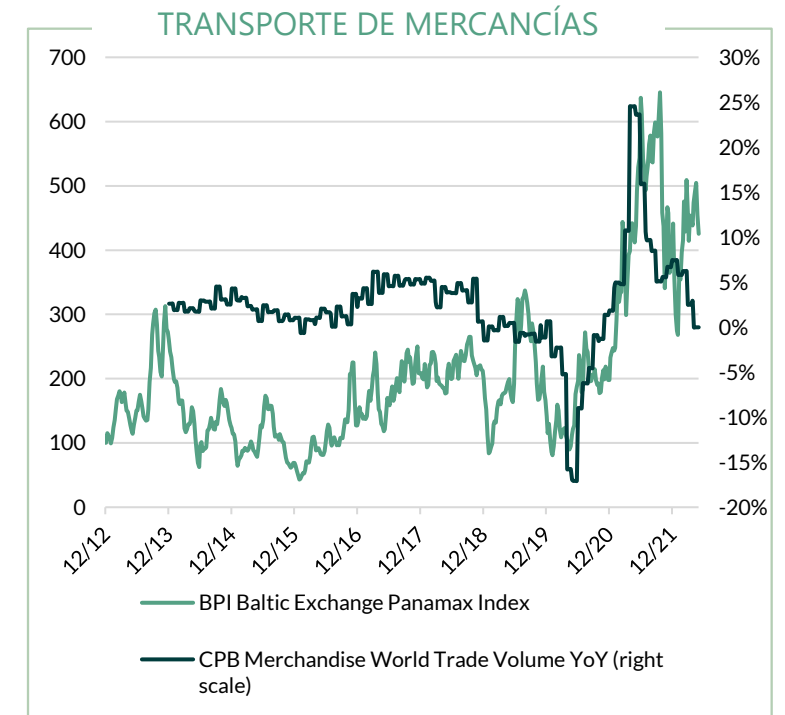
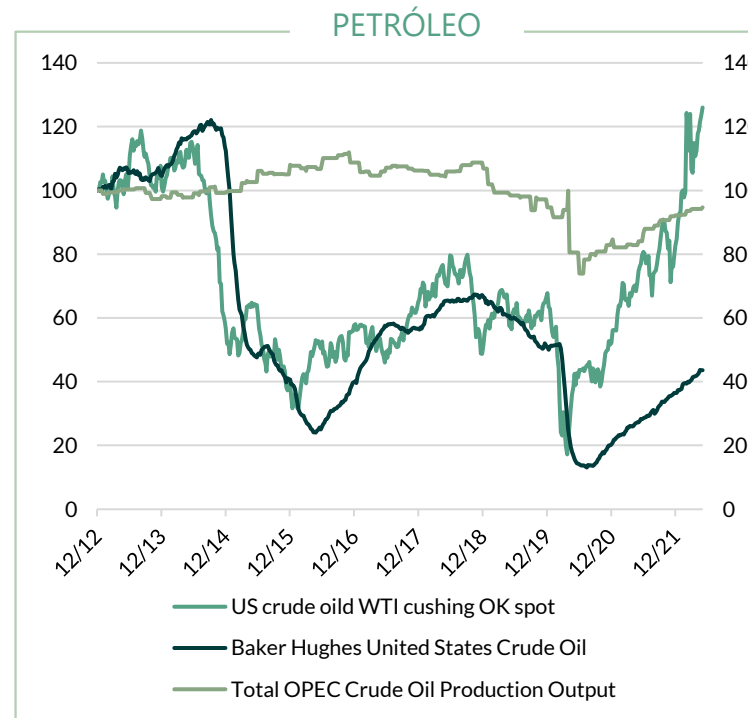
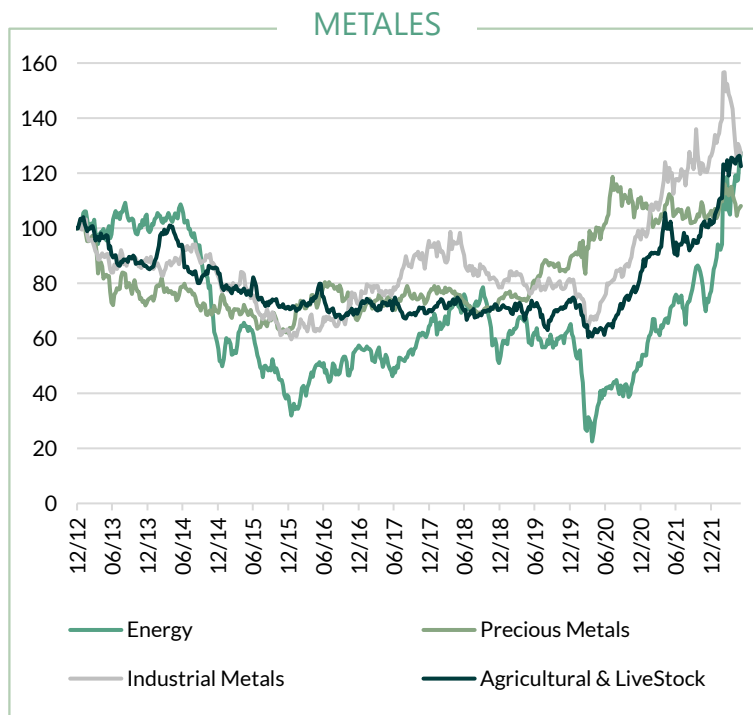


DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS



Materias primas

CIERTAS RECOGIDAS DE BENEFICIOS EN LOS METALES



- Ante el temor que suscita la tasa de crecimiento futura, la mayoría de los metales industriales cayeron con gran fuerza durante la primera quincena de mayo
- Con las nuevas sanciones centradas en las exportaciones energéticas rusas, los precios del petróleo marcaron nuevos máximos

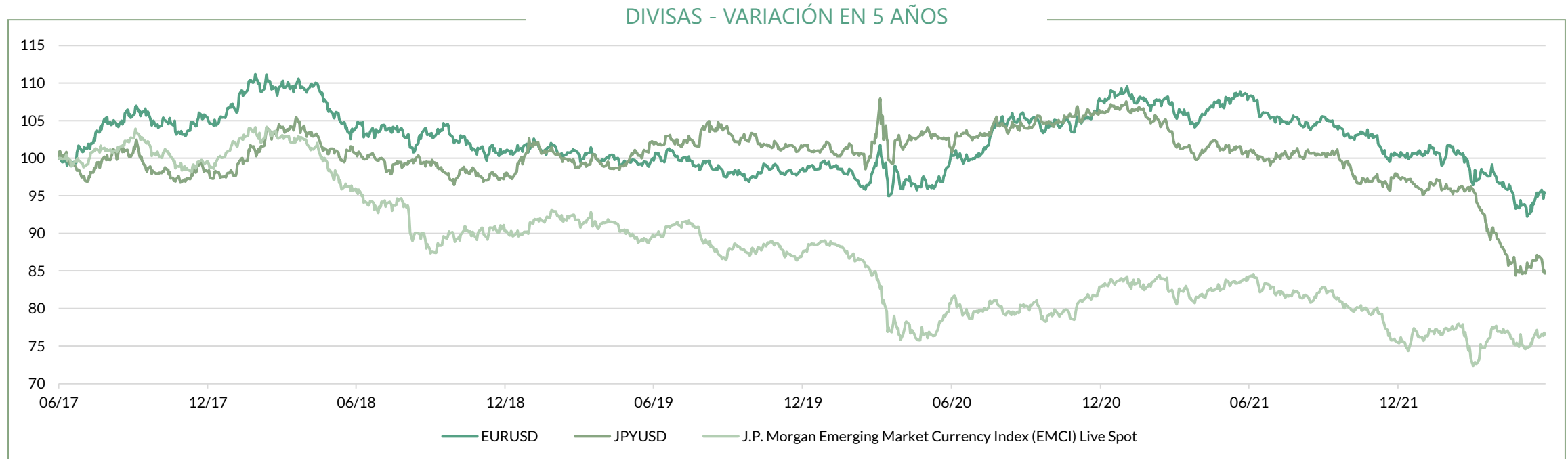
La rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/05/2022



Divisas

EL YEN SIGUE FINANCIANDO EL *CARRY TRADE*



- La mayoría de las divisas desarrolladas, salvo el yen, repuntaron ligeramente frente al dólar
- Las divisas asiáticas sufrieron pequeñas pérdidas en general, mientras que el peso mexicano y el real brasileño se comportaron mucho mejor

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

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 31/05/2022



03

CONVICCIONES
actuales





¿Qué factores podrían llevarnos a reposicionarnos AL ALZA?

1 La guerra Ucrania/Rusia



2 Alcanzar el pico de inflación



3 La recuperación económica de China



4 Estabilización del beneficio por acción



Clase de activos / sectores	Posicionamiento
Acciones europeas	Reponderación si se producen mejoras en los puntos 1 y 4
Acciones chinas	Reencuadración hoy
Bonos de alto rendimiento	Reajuste en cuanto empiece la recesión
Tecnología global	Re-peso ++
Ecología	Mantener +++
Future of food	Mantener +++



Escenarios

NUESTRA PERSPECTIVA A SEIS MESES

01 Escenario central

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

EUROPA

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

EE.UU.

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

ESTRATEGIA

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

SOBREPONDERAR

- IG de corta duración
- Posiciones líquidas

INFRAPONDERAR

- Renta variable
- Crédito *high yield*

55%

02 Escenario alternativo #1

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

- La subida de los precios de las materias primas y sus efectos secundarios, la interrupción de las cadenas de suministro y la pérdida de confianza de las empresas debido a las tensiones geopolíticas.
- 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

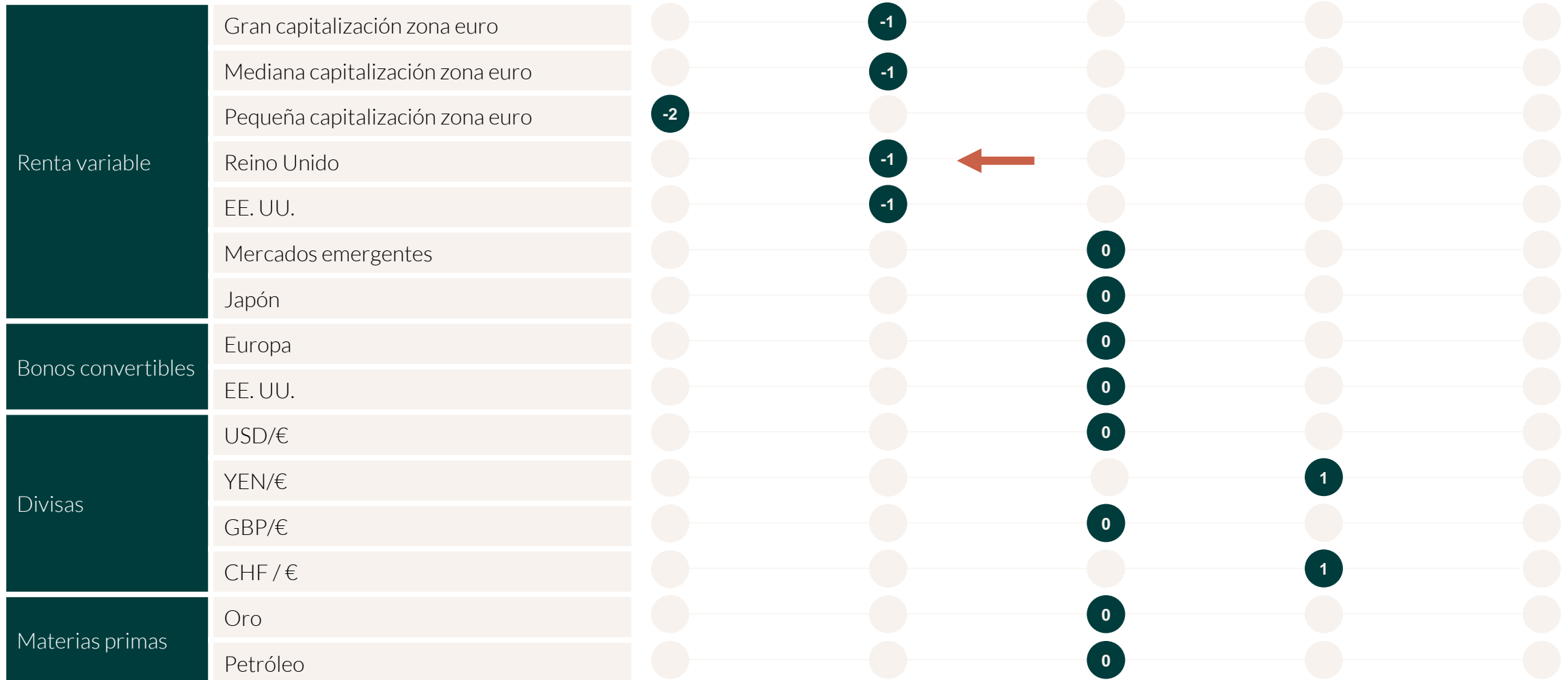
- Deuda soberana

15%



Nuestras convicciones actuales PARA CADA CLASE DE ACTIVOS

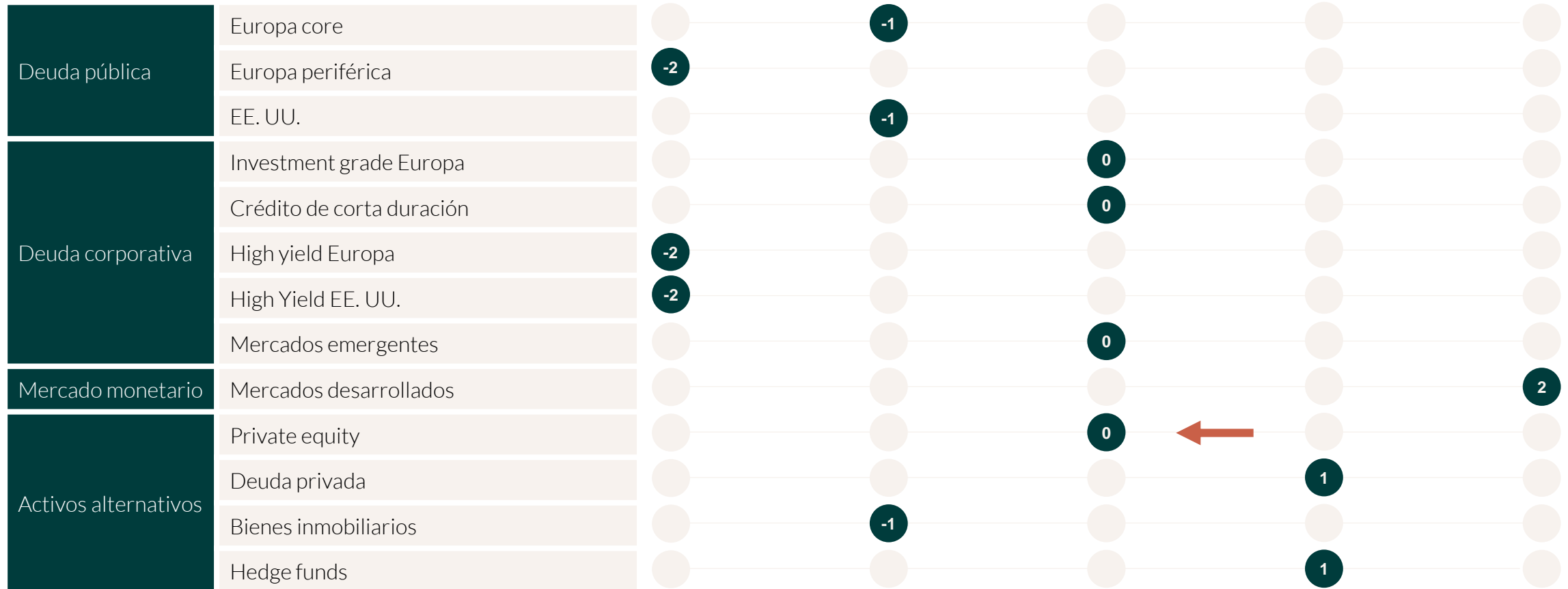
Variación respecto al mes anterior





Nuestras convicciones actuales PARA CADA CLASE DE ACTIVOS

Variación respecto al mes anterior



Fuentes: ODDO BHF AM, a 02/06/2022



04

NUESTRAS SOLUCIONES
de inversión



Nuestra selección de fondos

Fondo	Código ISIN	Estrellas	Rentabilidad desde el principio de año	Rentabilidades desde su creación		Rentabilidades de periodos naturales			Rentabilidad anual (periodos sucesivos de 12 meses)					Volatilidad
				Creación	Anualiz.	2021	2020	2019	31/05/2021 a 31/05/2022	31/05/2020 a 31/05/2021	31/05/2019 a 31/05/2020	31/05/2018 a 31/05/2019	31/05/2017 a 31/05/2018	1 año
ACCIONES - GESTIÓN TEMÁTICA														
GLOBAL														
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	-19,8%	14/01/2019	9,0%	18,1%	12,4%	-	-11,2%	23,2%	17,2%	-	-	19,6%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		-11,3%	26/10/2020	8,3%	18,0%	-	-	1,5%	-	-	-	-	13,5%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957		-	15/09/2021**	-	-	-21,7%	17,0%	-	56,2%	-27,5%	-16,1%	-8,7%	20,5%
EUROPA														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	-11,0%	14/09/1989	7,9%	7,3%	-9,0%	23,0%	-11,0%	20,1%	-11,8%	2,1%	9,6%	16,5%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	-16,8%	17/06/1996*	7,1%	22,0%	0,8%	21,0%	-10,9%	36,9%	-6,0%	-13,5%	-0,4%	18,4%
RENDA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL														
MEDIA CAPITALIZACIÓN														
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	-20,1%	25/05/1999	8,2%	12,6%	6,9%	29,6%	-17,6%	28,2%	4,2%	-5,1%	7,9%	17,6%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	-18,6%	30/12/1998	9,5%	16,8%	4,5%	30,9%	-16,1%	30,7%	3,4%	-8,3%	7,7%	17,3%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★	-13,9%	14/09/1992	12,0%	19,1%	4,0%	31,9%	-5,2%	29,8%	-1,0%	-10,8%	4,5%	15,4%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-15,3%	11/10/2002	9,2%	16,2%	12,8%	33,0%	-8,3%	29,5%	3,7%	4,3%	15,6%	16,1%
PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-18,3%	26/11/2013	11,4%	28,6%	23,9%	36,5%	-10,3%	49,6%	12,3%	-16,1%	4,6%	17,0%
RENDA VARIABLE - GESTIÓN CUANTITATIVA														
VARIANCIA MINIMAL														
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	-15,6%	04/10/2013	5,3%	19,2%	-4,3%	21,5%	-5,5%	13,2%	-2,3%	1,1%	0,8%	14,5%
SMART MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★★	-17,8%	27/08/2002	5,3%	30,7%	1,6%	29,9%	-3,4%	22,5%	4,5%	1,7%	0,6%	16,5%

* 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 31/05/2022



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 1 año
				Creación	Anualiz.	2021	2020	2019	31/05/2021 a 31/05/2022	31/05/2020 a 31/05/2021	31/05/2019 a 31/05/2020	31/05/2018 a 31/05/2019	31/05/2017 a 31/05/2018	
RENDA VARIABLE - GESTIÓN FUNDAMENTAL - VALUE														
Métropole Euro SRI A	 FR0010632364	★	-4,3%	09/07/2008	3,9%	19,2%	-5,1%	14,6%	-2,6%	49,3%	-18,7%	-11,5%	-2,5%	21,2%
Métropole Sélection A	FR0007078811	★	-2,6%	29/11/2002	6,2%	21,6%	-8,2%	15,0%	-0,2%	49,6%	-21,2%	-13,5%	0,3%	20,9%
TIPOS/CRÉDITO														
CRÉDITO EN EUROS														
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		-9,4%	19/03/2002	2,7%	-1,4%	2,2%	6,0%	-9,8%	5,0%	-1,1%	2,3%	-0,4%	4,0%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★	-3,0%	24/08/2011	1,2%	1,3%	-0,7%	1,9%	-2,5%	4,2%	-3,2%	-0,4%	-0,7%	1,7%
GLOBAL CREDIT														
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	-3,9%	07/11/2018	-0,5%	0,7%	-0,2%	3,0%	-3,8%	4,0%	-2,2%	-	-	1,8%
ALTO RENDIMIENTO (HIGH YIELD)														
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-2,5%	09/12/2016	0,6%	1,9%	-1,2%	6,6%	-2,2%	10,7%	-6,8%	-1,3%	-0,7%	1,5%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-5,0%	12/01/2018	-0,6%	2,8%	-3,1%	9,3%	-4,4%	12,4%	-8,1%	0,6%	-	2,7%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-7,5%	14/08/2000	4,6%	2,1%	2,4%	7,4%	-6,6%	9,3%	-1,3%	1,0%	0,1%	3,3%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-6,2%	09/09/2019	-0,7%	3,0%	0,0%	-	-5,1%	11,1%	-	-	-	3,2%
RENTABILIDAD TOTAL														
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	-5,8%	30/12/2016*	1,5%	0,3%	5,1%	6,9%	-5,6%	7,0%	1,8%	0,5%	-0,4%	2,2%






* Fecha de modificación de la estrategia

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

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 31/05/2022



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	31/05/2021 a 31/05/2022	31/05/2020 a 31/05/2021	31/05/2019 a 31/05/2020	31/05/2018 a 31/05/2019	31/05/2017 a 31/05/2018		1 año
BONOS CONVERTIBLES															
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR	 FR0000980989	★★	-12,7%	14/09/2000	1,8%	-0,4%	4,2%	6,3%	-14,2%	10,0%	-1,4%	-2,1%	-4,2%	6,8%	
ODDO BHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★★	-11,6%	31/12/2013	2,3%	2,4%	19,2%	11,6%	-11,3%	24,7%	3,9%	-3,6%	1,6%	9,4%	
GESTIÓN DIVERSIFICADA															
MODERADO															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★★	-7,3%	15/07/2005	2,8%	6,4%	3,5%	8,6%	-2,4%	5,5%	3,7%	1,8%	-0,7%	4,0%	
EQUILIBRADO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	-9,5%	24/10/2007	4,2%	13,1%	0,5%	17,8%	-1,9%	11,5%	0,4%	3,3%	1,9%	6,9%	
FLEXIBLE															
ODDO BHF ProActiv Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-5,1%	10/09/2004	3,6%	-0,7%	0,5%	5,2%	-5,9%	3,3%	-2,1%	-2,7%	-1,7%	6,4%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★★	-9,6%	10/10/2007	4,1%	14,6%	7,7%	19,7%	-1,0%	13,1%	6,8%	0,5%	-0,5%	7,5%	
DINÁMICO															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	-14,1%	22/10/2007	5,5%	25,1%	13,7%	25,0%	-0,5%	19,3%	12,5%	1,0%	0,6%	12,5%	

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

Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 31/05/2022



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	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

- May. 22 • [Una ecuación compleja](#)
- Apr. 22 • [Mañana aún habrá tiempo](#)
- Mar. 22 • [¿Cuáles serán los efectos de la guerra en Ucrania?](#)
- Feb. 22 • [Las virtudes de la incertidumbre](#)
- Dic. 21 • [Una inflación provisional muy duradera](#)
- Nov. 21 • [All you need is pricing power](#)
- 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

Deputy Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

LAURENT DENIZE

Global CIO
ODDO BHF AM

MAXIME DUPUIS, CFA

Global Head of Marketing & Products
ODDO BHF AM

BJOERN BENDER, CFA

Head of Fixed Income Products
ODDO BHF AM GmbH

ROMAIN GAUGRY

Fund manager – asset allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Head of Asset Allocation & Fund Management
ODDO BHF AM GmbH

EUGÉNIE LECLERC

Marketing & Strategy
ODDO BHF AM SAS

ALEXANDER MEN

Head of Asset Allocation Products
ODDO BHF AM GmbH



ODDO BHF

ASSET MANAGEMENT

ODDO BHF Asset Management SAS (Francia)

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

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

am.oddo-bhf.com