

Monthly Investment Brief

¡Qué ganas de invertir!



Diciembre de 2017

¡Qué fácil!, dirán los que comenten después. El año 2017 ha sido un año feliz para los gestores tanto de renta variable como de renta fija, con rentabilidades globales respectivas cercanas al 20% y al 4% (USD HEDGE), impulsadas por una aceleración del crecimiento mundial (4% interanual en el tercer trimestre) y una inflación menor de la esperada. La escasa volatilidad alentó la tolerancia al riesgo y el posicionamiento más agresivo de los inversores. Rentabilidad sin tensión, *lo que más gusta a los inversores*. Los *tiempos oscuros* de 2008 quedan ya muy lejos...

¿Fácil? En cualquier caso, hagamos un pequeño resumen de los acontecimientos que han marcado este año. ¿Quién habría apostado a finales de diciembre de 2016 por la victoria electoral de Emmanuel Macron, candidato todavía oscuro a hacer historia en la política francesa? Recordemos que el día anterior a la primera vuelta los sondeos daban un empate casi perfecto entre los cuatro candidatos (entre ellos, dos populistas). La eventual victoria de cualquiera de ellos habría cambiado especialmente la propia situación, aunque las probabilidades de que eso sucediera eran escasas.

¿Quién habría previsto esas cifras de inflación, que lejos de acelerarse han sorprendido más que nada a la baja? Este episodio «desinflacionista» vinculado a factores específicos (caída de los precios de las tarifas móviles en Estados Unidos) probablemente tenga los días contados por varios motivos:

- Los excesos de capacidad (producción y desempleo) tras la recesión ya han sido prácticamente asumidos.
- El despalancamiento se encuentra en «fase terminal».
- Los efectos deflacionistas de la innovación tecnológica parecen infravalorarse.
- La mayoría de los efectos secundarios de la caída del precio del barril del petróleo ya han quedado atrás.

¿Quién habría apostado que un aumento así del riesgo político (Oriente Medio, Corea del Norte) no ocasionaría casi ningún sobresalto en los mercados? Como es evidente, los datos macro y microeconómicos eran alentadores, pero ¿dejaban tanto margen para la autocomplacencia?

Un año 2017 que termina a bombo y platillo con la reforma fiscal estadounidense, pero nos lleva desde hoy mismo a realizar previsiones de cara a 2018 y tratar de definir un escenario central y convicciones. He aquí algunas pistas:

Renta variable: las cotizaciones de las acciones probablemente se revalorizarán durante el año, impulsadas por el aumento de los beneficios corporativos. No obstante, es probable que los factores de impulso favorables se calmen, habida cuenta de las sólidas ganancias de este año con valoraciones menos atractivas y un ligero debilitamiento de la dinámica de crecimiento mundial. Volveremos en más detalle a los segmentos por los que apostar con una pregunta fundamental: ¿es preciso mantener la exposición a la renta variable estadounidense? (La respuesta, en nuestra estrategia de inversión de enero).

Renta fija: prevemos unos rendimientos negativos en la deuda pública a largo plazo. Nuestro escenario de referencia sigue siendo un pronunciamiento de la curva de tipos en respuesta al aumento de la inflación y de los tipos oficiales. Un escenario que una generación de gestores no ha conocido y que apela a los más expertos de entre nosotros.

Seguimos siendo optimistas con respecto al crédito en la primera parte del año, pero prevemos recogidas de beneficios en la segunda parte de 2018 ante un eventual cambio de tendencia del ciclo.

La gran debilidad de la volatilidad relacionada con las políticas monetarias de los bancos centrales probablemente desaparecerá, lo que provocará una mayor dispersión de las rentabilidades y una importante vuelta a un enfoque selectivo como motor de rentabilidad. ODDO BHF AM se posiciona como gestor de convicción que genera valor ajustado al riesgo, una orientación que concuerda muy bien con el contexto de 2018.

¡Felices fiestas a todos!



am.oddo-bhf.com / www.frankfurt-trust.de



Convicciones actuales

Análisis macroeconómico

Análisis de mercado

Soluciones



Escenario principal: sólido crecimiento global (EE. UU., Europa, mercados emergentes)

80%

Europa

- Aceleración del crecimiento alentada por la mejora de las condiciones crediticias y la disminución del desempleo
- La normalización de la política monetaria se llevará a cabo de forma gradual, aunque i) sigue siendo muy laxa y ii) las tendencias del mercado financiero dependerán más de la evolución de la economía real que del respaldo de los bancos centrales

EE. UU.

- La economía marcha a velocidad de crucero
- Algunos aspectos positivos potenciales del plan de reforma fiscal de Trump
- La normalización de la política monetaria ha sido y probablemente seguirá siendo gradual, pero hay dudas sobre cuándo y a qué ritmo



Activos para sobreponderar



Activos para infraponderar



Estrategia

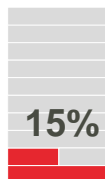


- Renta variable
- Crédito europeo (HY por encima de IG)

- Deuda soberana

- Flexibilidad
- Cobertura (opciones, oro, etc.)

Escenario alternativo: la inflación repunta más de lo esperado, con un cierto crecimiento



- Aceleración de los salarios y/o los precios del petróleo
- Nueva reducción de los factores potenciales de crecimiento
- Aumento rápido de los rendimientos soberanos

Activos para sobreponderar

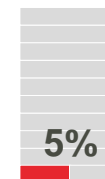


Activos para infraponderar



- Bonos con cobertura de inflación
- Estrategias alternativas
- Posiciones líquidas
- Renta variable
- Deuda soberana *core*
- Crédito *high yield*

Escenario alternativo: desaceleración del crecimiento y riesgo para el comercio global debido al proteccionismo



- EE. UU.: nueva desaceleración del consumo y la formación bruta de capital fijo
- China: riesgos de reequilibrio económico
- Japón: fracaso de la *Abenomics*
- Europa: un crecimiento parecido al japonés

Activos para sobreponderar



Activos para infraponderar

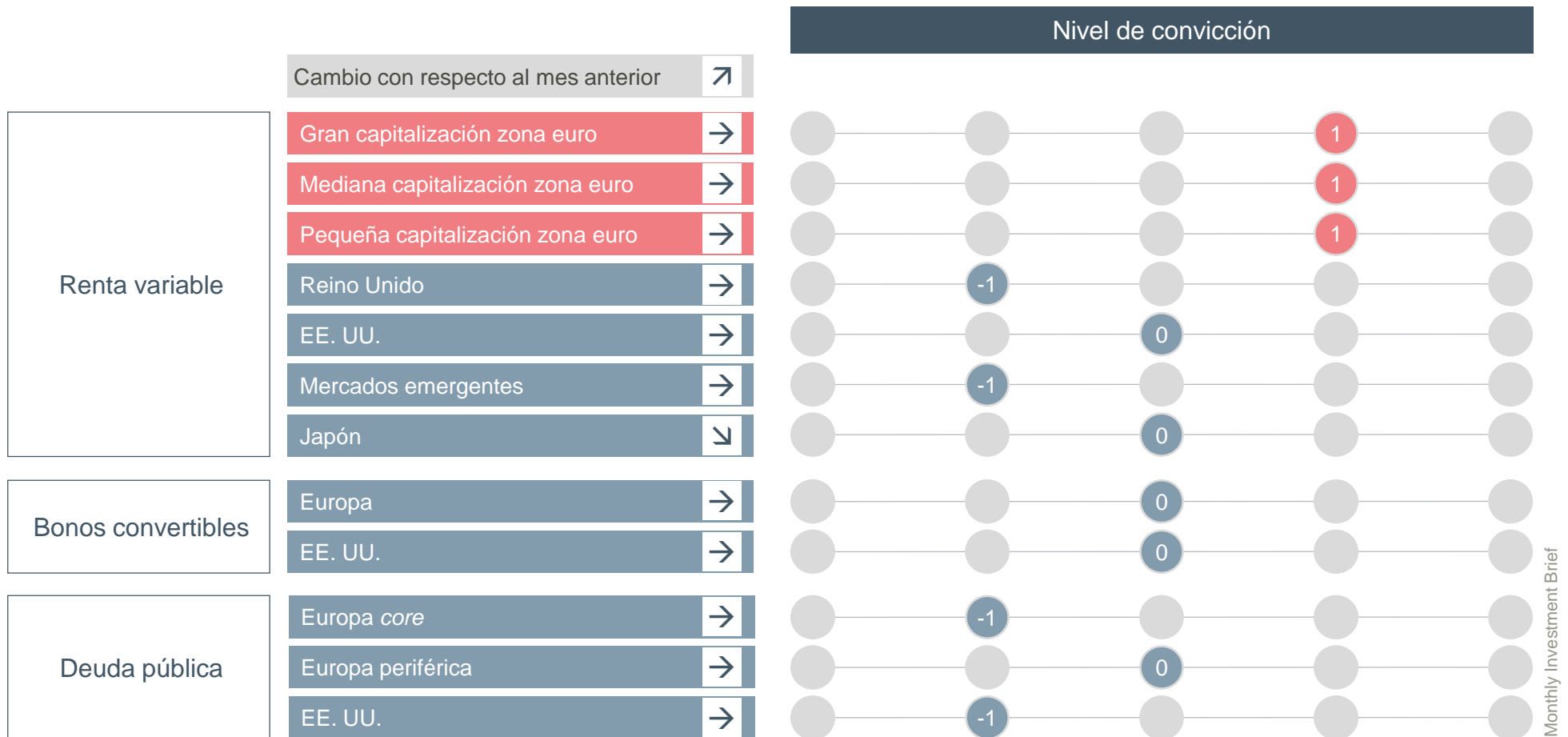


- Mercado monetario CHY y JPY
- Volatilidad
- Deuda pública *core*
- Renta variable
- Crédito *high yield*

Las opiniones expresadas en el presente documento se derivan de nuestros pronósticos de mercados a la fecha de publicación.

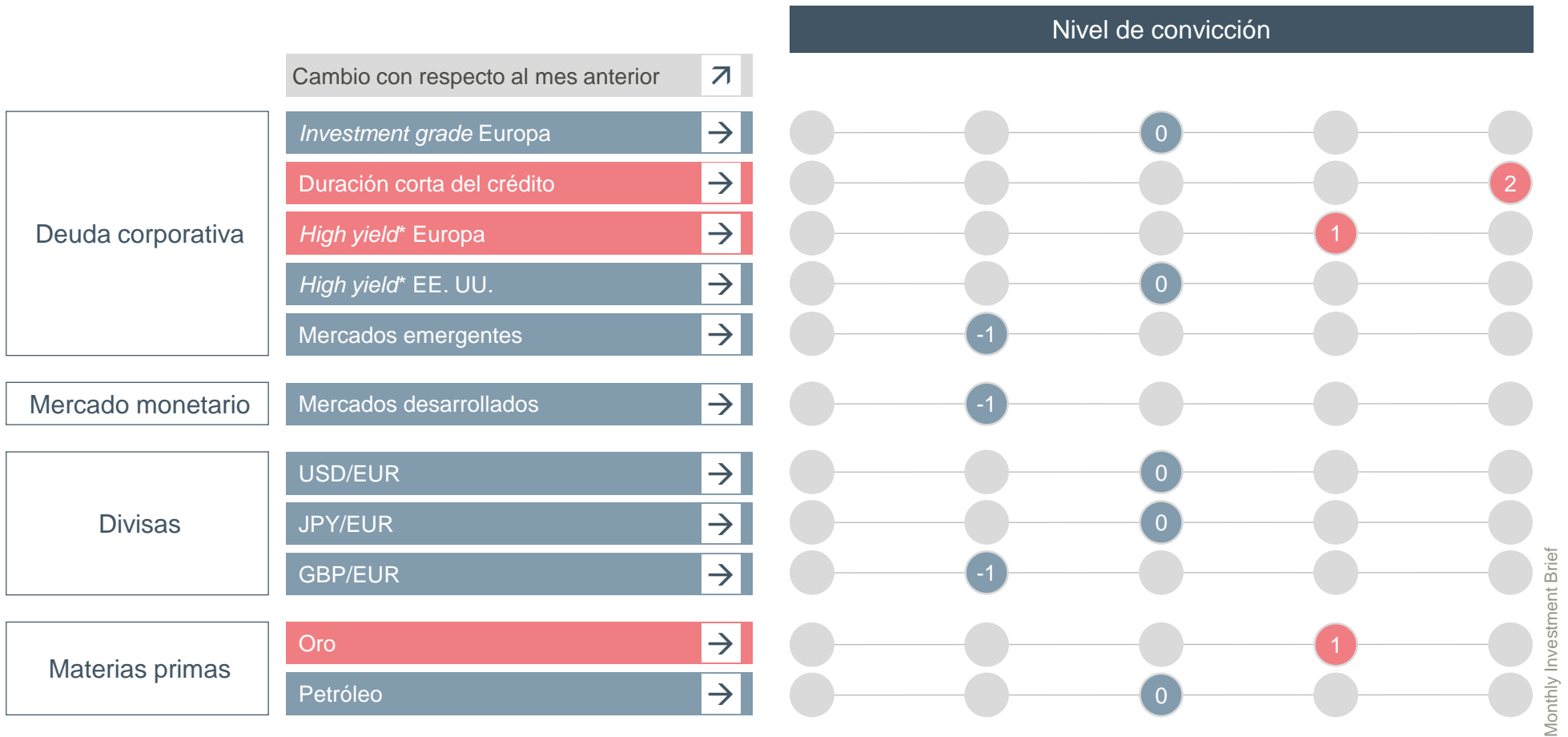
Pueden variar de acuerdo con las condiciones del mercado y ODDO BHF Asset Management SAS no tendrá responsabilidad contractual por las mismas en ningún caso.

Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos – Escenario central



Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 30/11/2017

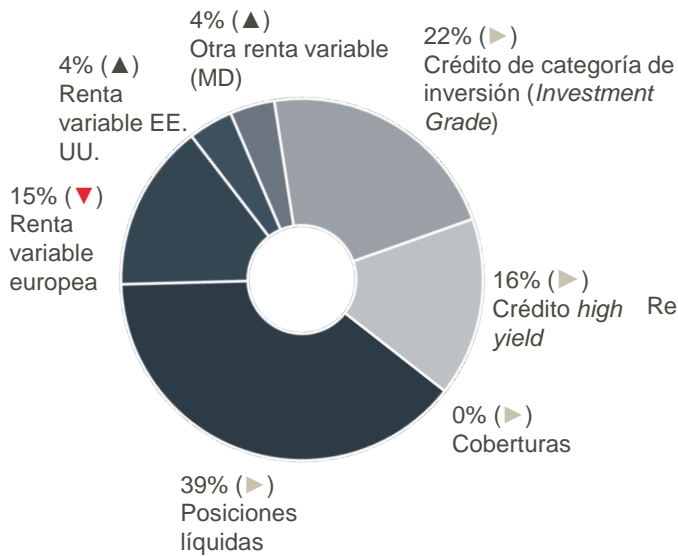
Nuestras convicciones actuales para cada clase de activos – Escenario central



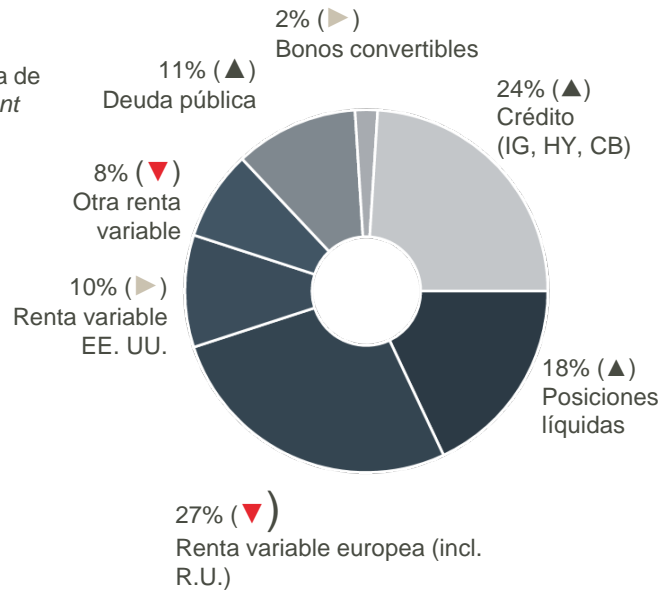
Fuente: ODDO BHF AM SAS. Datos a 30/11/2017



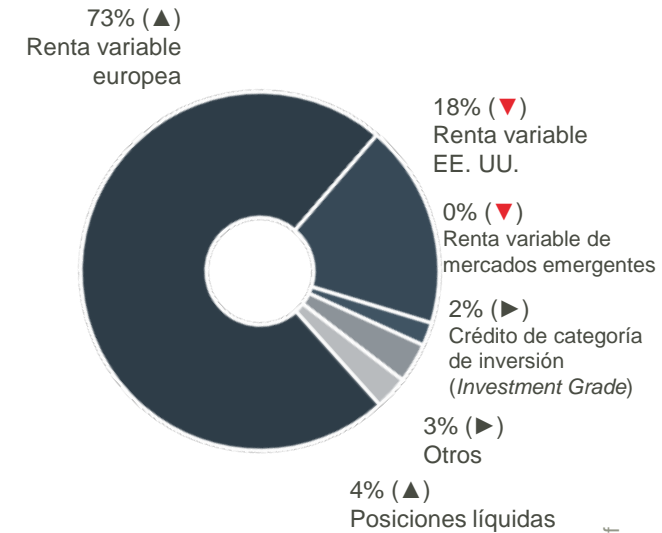
Moderada



Equilibrada - Dinámica

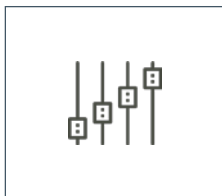


Dinámica



► Cambio con respecto al mes anterior

Fuente: ODDO BHF AM SAS | Datos a 30/11/2017



El MSCI World All Countries volvió a anotarse una subida del 2% (expresada en USD) en noviembre, pero con fuertes disparidades geográficas: 3,2% en Estados Unidos, 1% en Japón, 0,5% en los países emergentes, pero -1,8% en la zona euro, que se vio penalizada por el fortalecimiento del euro (2% con respecto al dólar). Por lo que respecta a la deuda soberana, cabe destacar una estabilización de Alemania (0,37% en el bono a diez años) y una tensión muy ligera del estadounidense (+2 pb hasta el 2,41%). Las tensiones sobre los diferenciales penalizaron al crédito (-0,3% en la deuda *high yield*, -0,2% en la deuda *investment grade*), mientras que la deuda emergente también se debilitó (-0,3% en dólares).

En nuestra cartera equilibrada, redujimos el índice de exposición a la renta variable mediante recogidas de beneficios en los países emergentes y una cobertura parcial de la renta variable europea (5%), habida cuenta de la dinámica algo menos favorable a corto plazo. Efectivamente, tras un crecimiento en el tercer trimestre que ha sorprendido positivamente, es probable que se ralentice durante los tres últimos meses del año. También cabe señalar que cada vez más bancos centrales están anunciando su intención de endurecer su política monetaria, de forma muy gradual pero segura. Además, ante el claro repunte de los precios de los productores y el escaso empuje de los precios al consumo, los márgenes podrían verse sometidos a presiones. Por último, no descartamos algunas recogidas de beneficios de aquí a fin de año, sobre todo en los sectores que se han comportado especialmente bien, pues el contexto general sigue siendo favorable a los activos de riesgo.

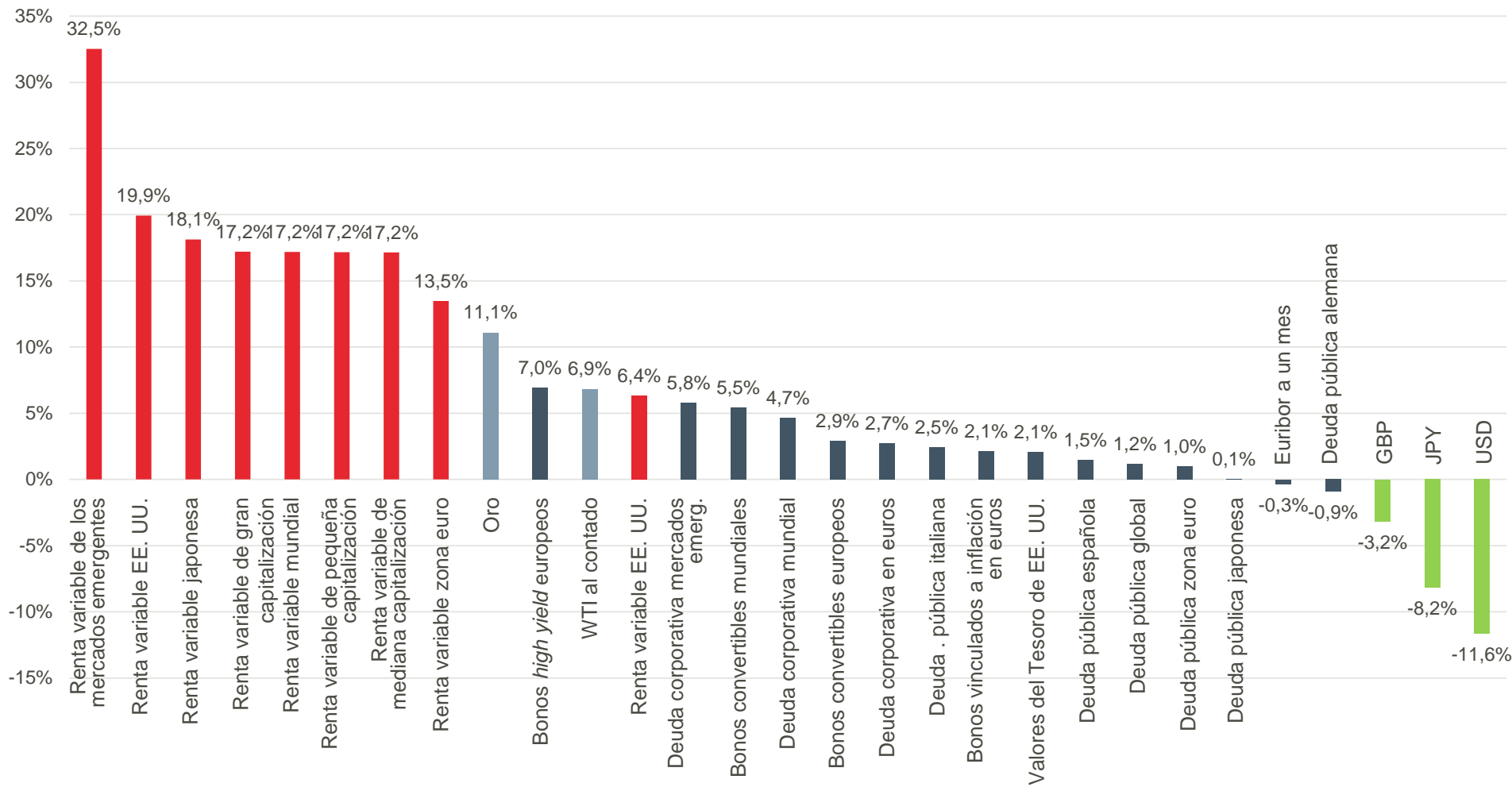
Por tanto, también recogimos beneficios de las acciones de pequeña capitalización para reforzar en su lugar las posiciones en las acciones de mediana capitalización y reducir así la volatilidad de la cartera; vendimos las acciones nórdicas para reforzar los fondos value en Europa; por último, vendimos la posición en las acciones de las aseguradoras europeas para incrementar la inversión en la renta variable japonesa.

Por lo que respecta a la renta fija, aprovechamos las recientes tensiones en los bonos *high yield* europeos para reforzar esta temática en la cartera. Por último, redujimos el 4% de la exposición al dólar, que actualmente se sitúa en torno al 10%.

Rentabilidad de este año de las clases de activos



Renta variable de los mercados emergentes



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

Fuentes: Bloomberg y BoA ML, a 30/11/2017; rentabilidad expresada en divisa local.

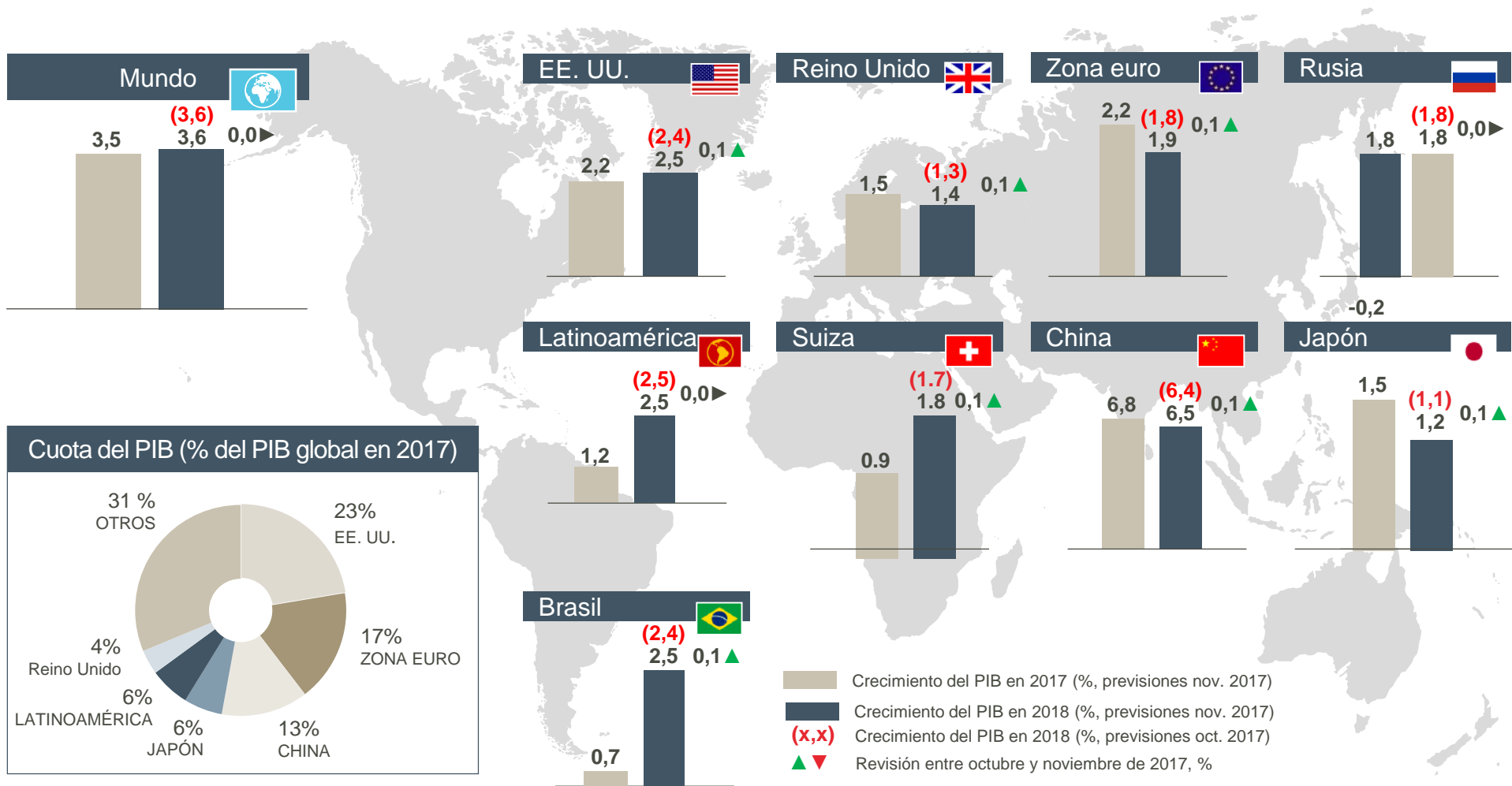
■ Renta fija ■ Materias primas
■ Renta variable ■ Divisas

Monthly Investment Brief

Previsión del crecimiento del PIB* mundial

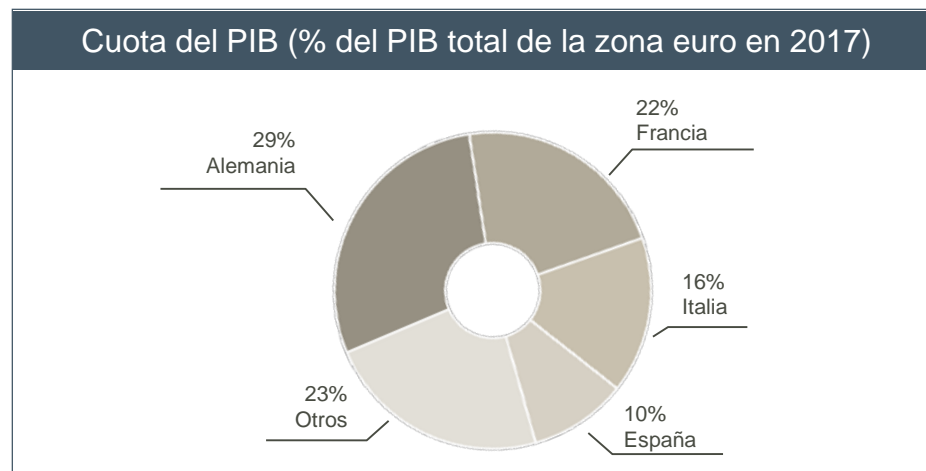
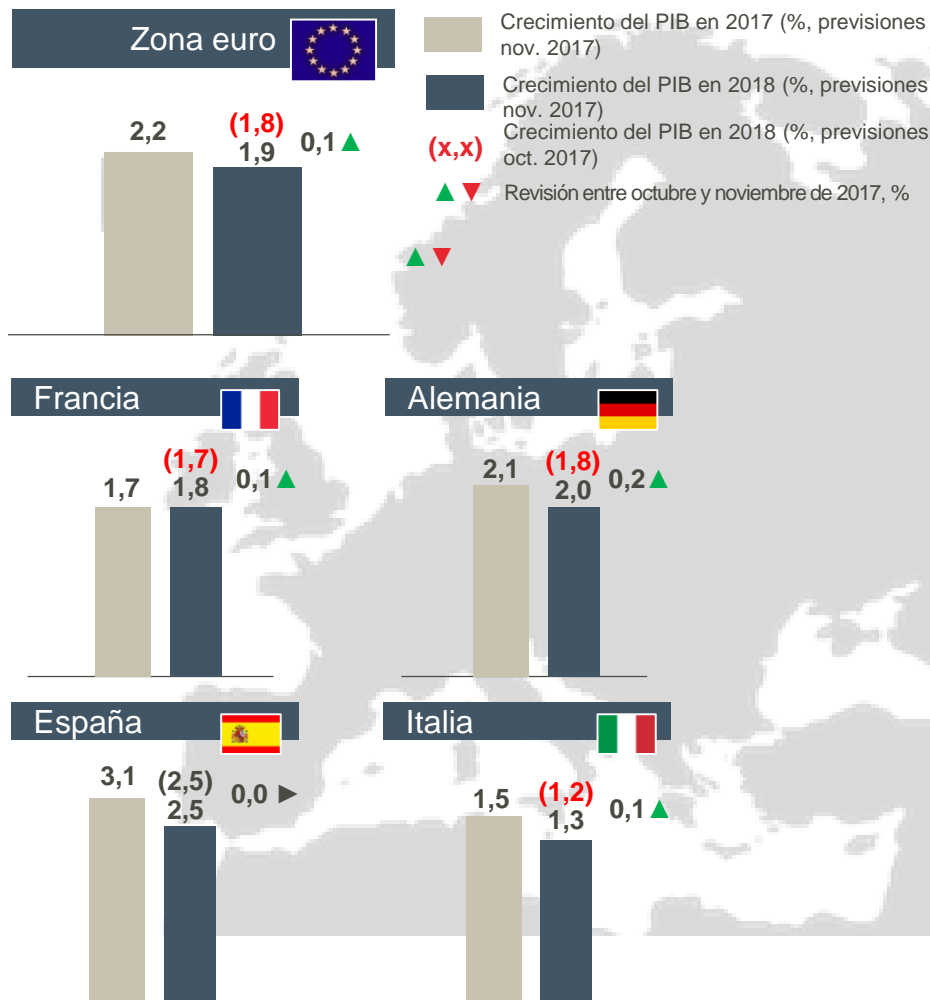


Buena dinámica de crecimiento del PIB



* PIB: Producto interior bruto | Fuentes: ODDO BHF AM SAS, previsión de consenso de los economistas de Bloomberg | Datos a 30/11/2017

¿Se acelerarán también (finalmente) las reformas estructurales?



- De nuevo, las expectativas de crecimiento fueron revisadas al alza en casi todos las «grandes» economías europeas, a pesar de una cierta inestabilidad política.
- En Alemania, el consenso y varios organismos oficiales —el Buba (Banco Federal Alemán), los sindicatos, el grupo de Sage— anunciaron unas perspectivas positivas para la economía alemana. La situación política sigue sin aclararse, pues Merkel aún no ha sido capaz de formar una coalición.
- A pesar de la grandes expectativas, Macron se enfrenta a importantes dificultades en Francia en su intento de devolver el equilibrio a las finanzas públicas. Podría condicionar los importantes avances de mayor integración europea.
- En Italia, el porcentaje de créditos morosos en relación con el total de créditos ha empezado a reducirse. No se espera que las próximas elecciones de la primavera generen tensiones.
- En España, el problema catalán desapareció de los titulares y, de momento, no ha afectado al crecimiento.

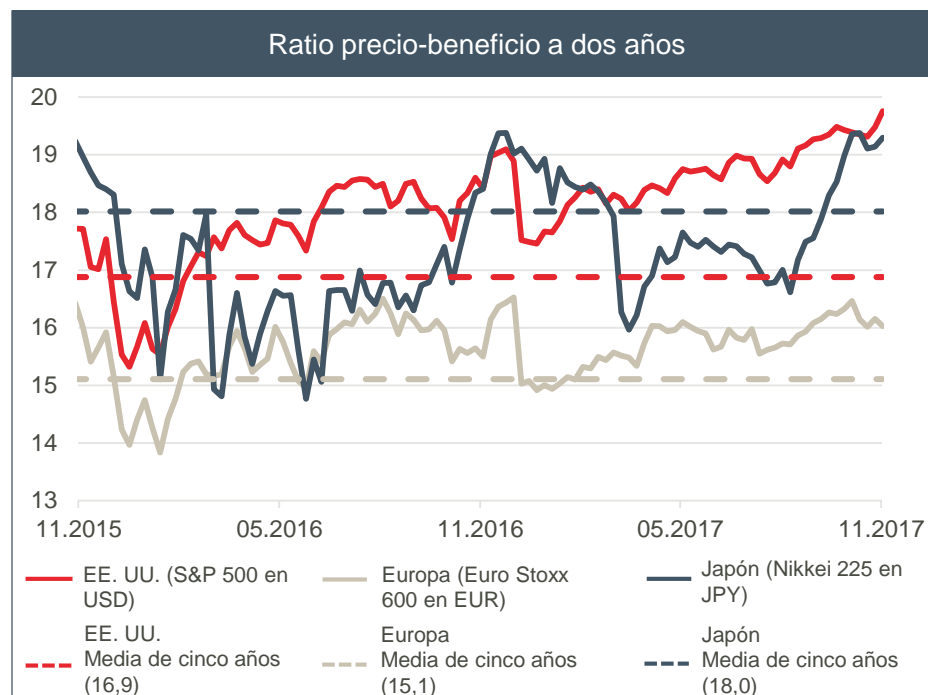
Fuentes: ODDO BHF AM S.A.; previsión de los economistas de Bloomberg. Datos a 30/11/2017



¿Dónde se detendrá el mercado estadounidense?



- Marcada divergencia entre la rentabilidad de EE. UU. (+3,2%) y la zona euro (-1,8%) en noviembre.
- La diferencia entre ambas regiones se explica principalmente por los resultados publicados del tercer trimestre y la evolución de las divisas.
- También cabe mencionar la nueva evolución positiva del mercado japonés, con una subida del 1,4% en noviembre y casi un 12% en tres meses.



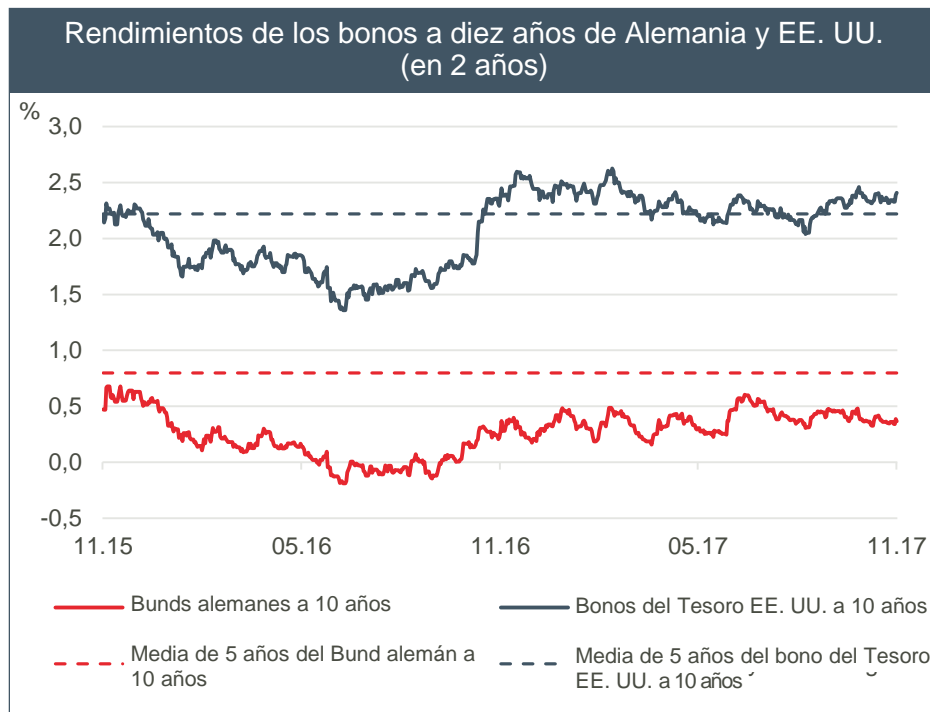
- Otro mes de récord para las valoraciones estadounidenses, con los ratios precio-beneficio próximos a 20x, aunque la rotación ha empezado a afectar a algunos sectores en los últimos días de noviembre.
- Por otra parte, el mercado europeo volvió a depreciarse el mes pasado, lo que ha agrandado la diferencia de valoraciones con EE. UU.
- Japón se ha revalorizado con fuerza en los últimos meses, pero creemos que la dinámica de beneficios justifica plenamente este nivel.

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

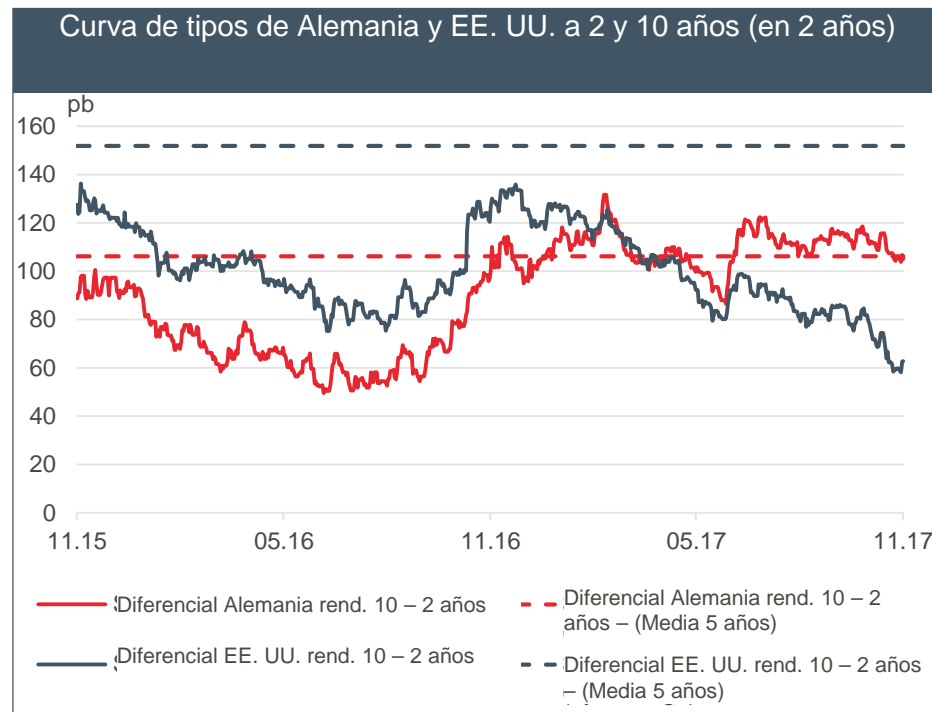
* Consulte el glosario en la página 37 | Fuente: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 11/30/2017



Atención a las sorpresas de la inflación



- Los intervalos de los bonos federales alemanes (*Bunds*) y los bonos del Tesoro de EE. UU. a diez años se mantienen, dada la retirada sumamente defensiva del estímulo y los decepcionantes datos de la inflación.
- Sin embargo, los bonos del Tesoro de EE. UU. y los *Bunds* son vulnerables a cualquier sorpresa positiva y a cambios en la reacción de los bancos centrales.
- En particular, el IPC de EE. UU. podría provocar un reajuste de la senda de normalización de la política de la Fed



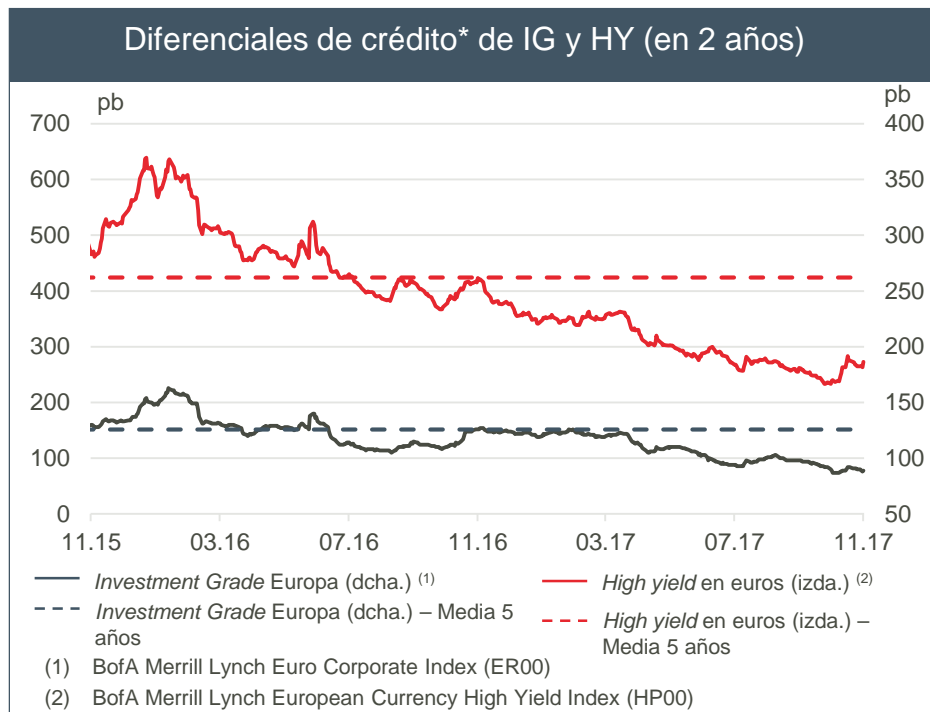
- El aplanamiento de la curva de tipos estadounidense ha sido pronunciado, debido a la decepción de la inflación, mientras que la política se endurece. Cabe esperar un mayor aplanamiento bajista a partir de ahora, puesto que la Fed está actuando de forma más contundente de lo esperado.
- El aplanamiento de la curva de tipos no presagia un mayor riesgo de recesión de momento.
- La curva de tipos del *Bund* sigue pronunciándose tras la reciente pausa, mientras continúa la normalización de la política monetaria, aunque será muy gradual.

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

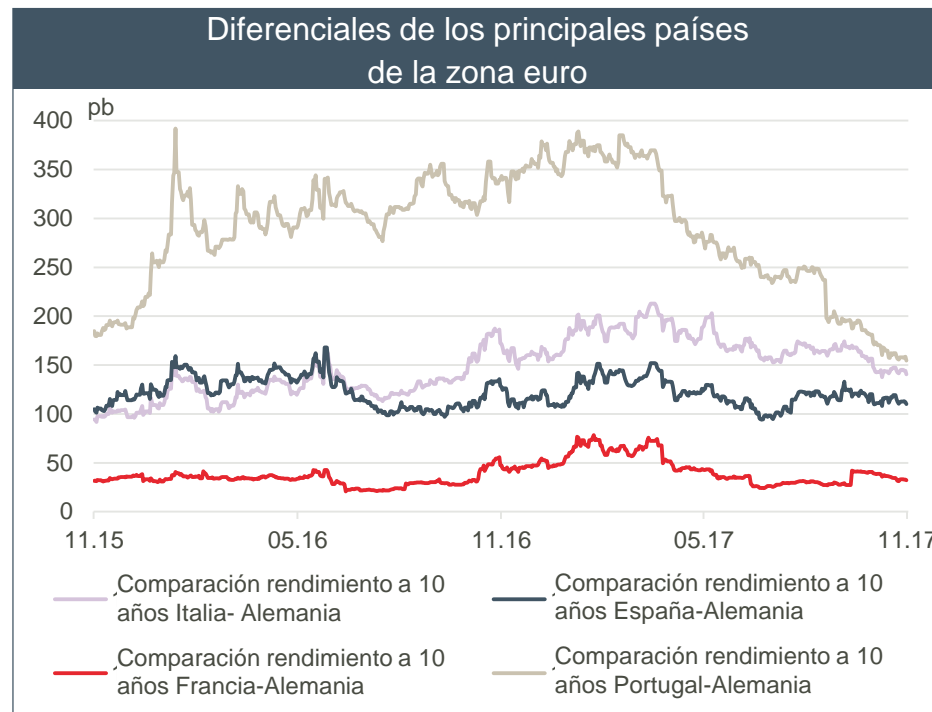
Fuentes: ODDO BHF AM SAS | Datos a 30/11/2017



La comprensión está madura, pero los diferenciales aún pueden bajar



- Tras un periodo incesante de ajuste de los diferenciales, en octubre se produjo un primer ligero revés.
- El crédito seguirá respaldado por una reducción asimétrica de las compras del BCE y un fuerte efecto de las existencias mediante reinversiones del balance.
- La comprensión de los diferenciales será sustituida por el *carry* como factor que más contribuya a la rentabilidad.



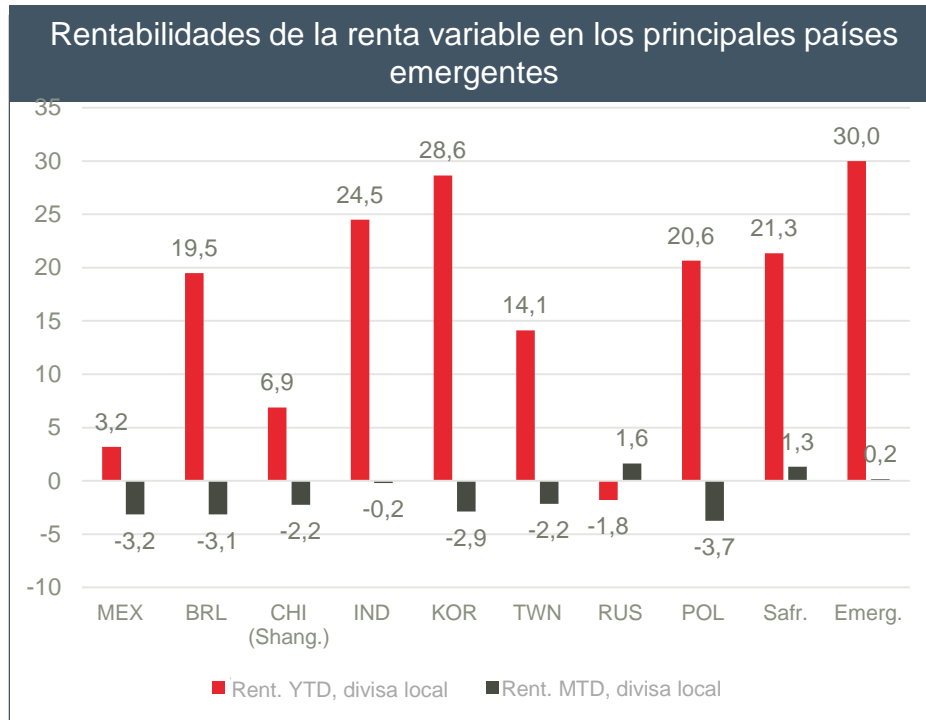
- La comprensión de los diferenciales periféricos es ahora más dispersa, con ganancias sobre todo en Italia y Portugal, mientras que España se mantiene plana.
- Hay perspectivas de un ligero ajuste de los diferenciales, con una probable gran coalición en Alemania que apoye las medidas favorables a la zona euro de Macron.
- Italia sigue siendo nuestra candidata favorita, aunque las próximas elecciones podrían provocar tensiones.

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 | Datos a 30/11/2017



El ciclo tecnológico y las reformas chinas han perjudicado a la renta variable



- Los índices de renta variable nacionales se vieron perjudicados en octubre, tras las noticias negativas procedentes de China y el sector tecnológico global. Además, las valoraciones parecen un poco exageradas, por encima de sus medias a cinco años y 12 meses en la mayoría de los países.
- En los mercados emergentes, como en el resto del mundo, los diferenciales de la deuda soberana con respecto a los bonos del Tesoro de EE. UU. parecen ajustados. Durante el mes, se redujeron incluso más, ya que el crecimiento no está en peligro y la volatilidad sigue bajo control. Desde el punto de vista del *carry*, se aproximan ahora a los diferenciales del sector industrial europeo con calificación BB (en la curva del *Bund*).

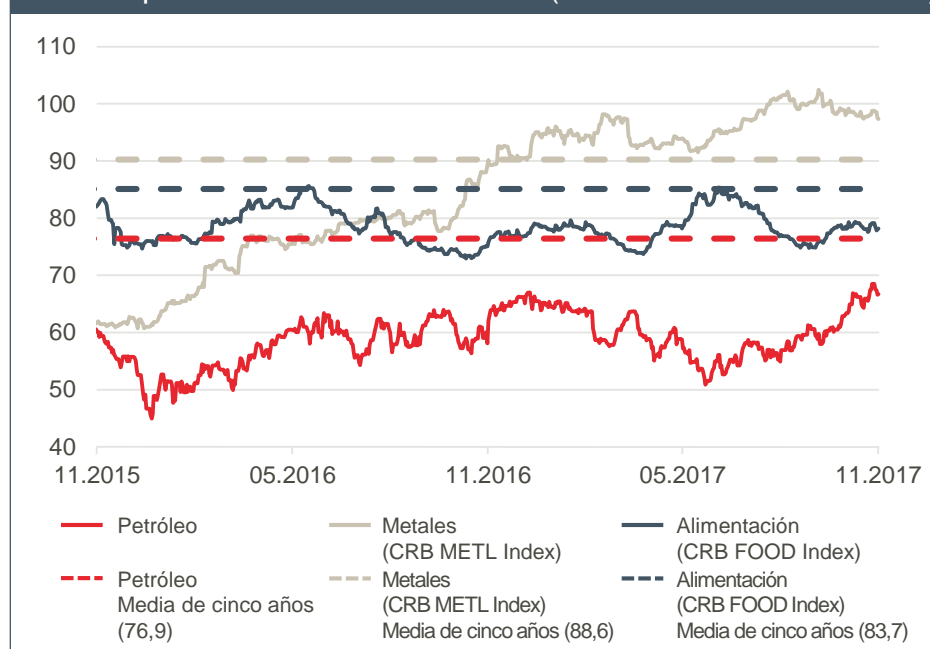
La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo.

Fuentes: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Datos a 11/30/2017



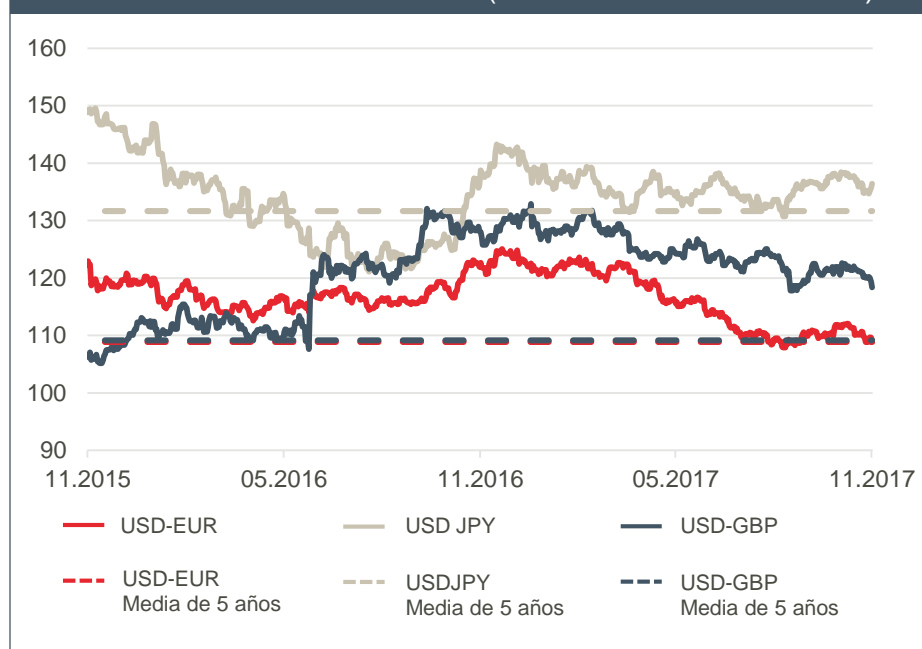
Comportamientos no correlacionados

Materias primas: evolución en 2 años (base de 100 a 30/11/2012)



- El petróleo siguió repuntando durante el mes, ayudado por la prórroga (esperada) del acuerdo entre la OPEP y Rusia, que decidieron mantener las rebajas acordadas hasta finales de 2018.
- La relativa estabilidad de los precios de los metales oculta una enorme divergencia: el mineral de hierro repuntó (15%) después de una fuerte caída, mientras que los precios del cobre y del aluminio cayeron ligeramente (un 2% y un 5%, respectivamente) Los metales de las baterías (cobalto, níquel, litio) siguen registrando una fuerte demanda.
- Actualmente no hay escasez de las principales materias primas blandas, incluso al contrario para algunas de ellas (como el trigo).

Divisas: evolución en 2 años (base de 100 a 30/11/2012)



- En octubre, el dólar estadounidense se depreció contra el euro algo más de un 2%. Ahora mismo, puede considerarse que la volatilidad se mueve dentro de una amplia horquilla, entre 1,16 y 1,20.
- El dólar perdió terreno con respecto al yen japonés, como reacción principalmente al riesgo de la evolución de la renta variable asiática: los datos macroeconómicos de octubre han decepcionado en la región, han surgido dudas sobre un posible pico en el sector tecnológico y China tomó medidas duras para controlar su sector financiero.
- La libra esterlina se revalorizó, acelerando su tendencia al alza tras el anuncio de un acuerdo sobre la factura del *Brexit*.

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 11/30/2017

ÚLTIMA OPORTUNIDAD ...

¡El periodo de suscripción termina el 12 de enero!



... Oddo Haut Rendement 2023

Descubra nuestro vídeo de presentación de Oddo Haut Rendement 2023



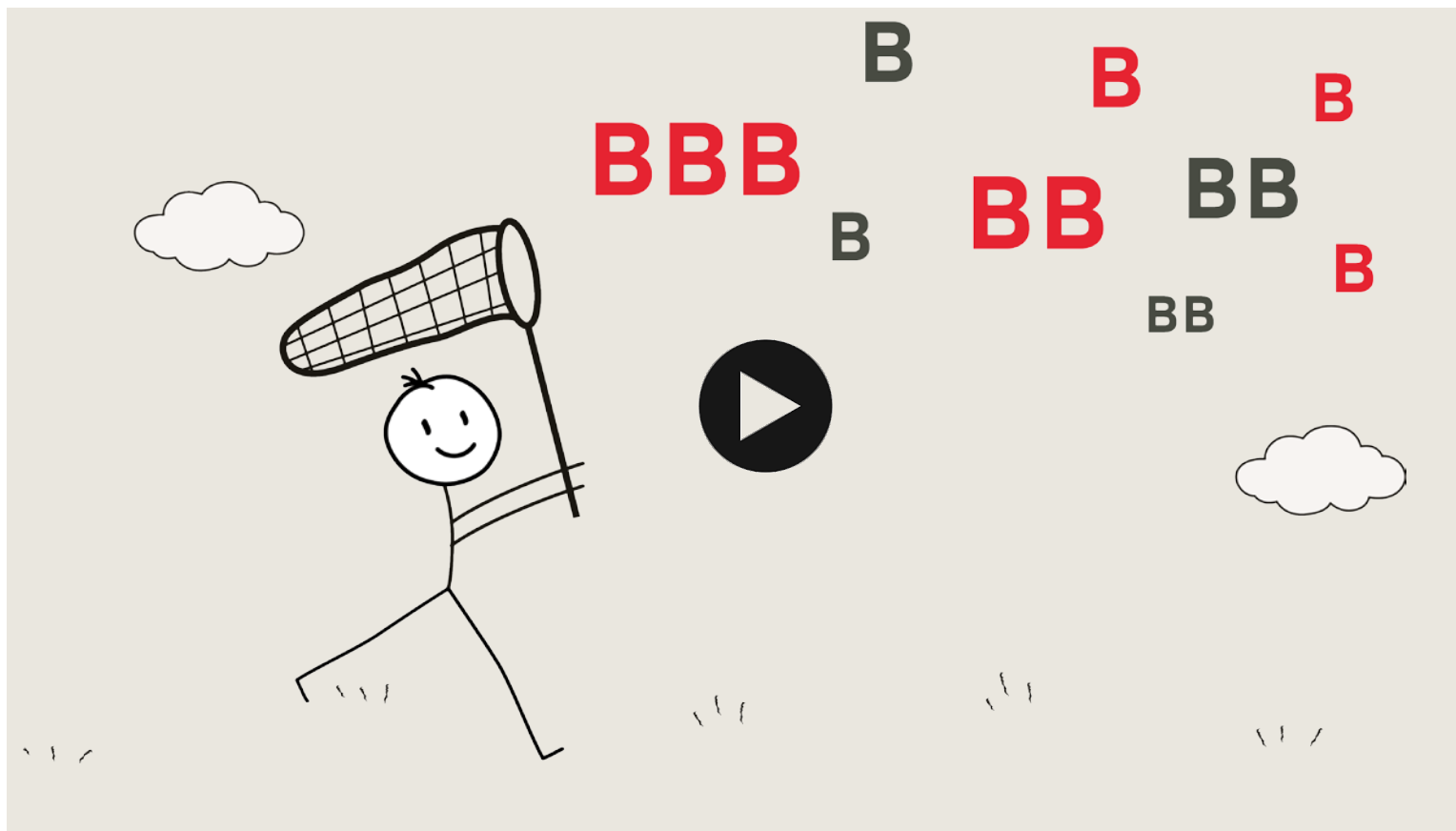
Alain Krief,

Director General de Renta Fija
ODDO BHF AM SAS



Olivier Becker,

Gesto de carteras de renta fija
ODDO BHF AM SAS



Nuestra selección de fondos



30/11/2017

Fondos	Código ISIN (clase de acciones minoristas)	Calificaciones de Morningstar™	Activos gestionados (mill. de €)	Rentabilidades YTD	Rentabilidad desde su creación		Rentabilidades años naturales			Rentabilidades anuales (12 meses sucesivos)					Volatilidad	
					Creación	Anual.	2016	2015	2014	30/11/2016 a 30/11/2017	30/11/2015 a 30/11/2016	30/11/2014 a 30/11/2015	30/11/2013 a 30/11/2014	30/11/2012 a 30/11/2013		1 año
RENDA VARIABLE – GESTIÓN FUNDAMENTAL																
GRAN CAPITALIZACIÓN																
Oddo Active Equities CR-EUR	FR0011160340	★★★★	457	16,4%	16/02/2012	13,3%	1,9%	18,0%	3,7%	24,0%	-6,3%	19,1%	7,5%	26,5%	11,0%	
▶ Oddo Génération CR-EUR	FR0010574434	★★★★	835	15,6%	17/06/1996	8,7%	5,2%	15,6%	5,5%	23,8%	-4,7%	18,9%	6,1%	25,5%	10,7%	
MEDIANA CAPITALIZACIÓN																
Oddo Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★★	3046	21,2%	25/05/1999	9,8%	4,5%	23,6%	3,8%	26,9%	-2,9%	28,2%	4,4%	21,5%	9,1%	
Oddo Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	514	24,1%	30/12/1998	11,6%	3,8%	23,0%	3,1%	30,6%	-4,0%	26,9%	4,1%	20,1%	10,1%	
Oddo Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	1136	20,5%	14/09/1992	13,8%	7,2%	26,8%	3,3%	27,0%	-0,1%	29,3%	4,7%	24,5%	10,7%	
PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN																
Oddo Compass Euro Small Cap Equity CR-EUR	LU0269724349	★★	235	15,6%	15/11/2006	4,7%	1,5%	19,5%	0,9%	22,9%	-5,6%	21,6%	2,1%	30,9%	10,6%	
TEMÁTICAS																
Oddo European Banks CR-EUR	FR0010493957	★★	66	12,0%	10/08/2007	5,6%	-10,0%	3,4%	0,7%	20,8%	-21,5%	5,9%	6,1%	28,9%	17,3%	
Oddo Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	234	13,1%	14/09/1989	9,1%	1,7%	18,3%	25,0%	18,3%	-4,2%	23,2%	20,2%	7,7%	10,6%	
RENDA VARIABLE CUANTITATIVA																
MOMENTUM																
Oddo Sustainability Fund - A	DE000A0RGSY7	★★★★	32	9,6%	25/09/2014	7,6%	-7,1%	19,7%	-	15,1%	-14,7%	23,2%	-	-	8,6%	

▶ Recomendación de producto

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 y ODDO BHF FT. Datos a 30/11/2017

Nuestra selección de fondos



30/11/2017

Fondos	Código ISIN (clase de acciones minoristas)	Morningstar TM de Morningstar TM	Activos gestionados (mill. de €)	Rentabilidades YTD	Rentabilidad desde su creación		Rentabilidades años naturales			Rentabilidades anuales (12 meses sucesivos)					Volatilidad 1 año	
					Creación	Anual.	2016	2015	2014	30/11/2016 a 30/11/2017	30/11/2015 a 30/11/2016	30/11/2014 a 30/11/2015	30/11/2013 a 30/11/2014	30/11/2012 a 30/11/2013		
RENTA FIJA																
CRÉDITO EURO																
	Oddo Compass Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	★★★	327	2,6%	19/03/2002	3,9%	3,6%	-1,5%	8,3%	3,4%	1,9%	-0,1%	7,6%	3,7%	2,1%
▶	Oddo Compass Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974		1767	0,5%	24/08/2011	2,5%	3,0%	0,0%	0,9%	0,9%	2,0%	0,5%	1,2%	3,6%	0,6%
ALTO RENDIMIENTO																
▶	Oddo Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		855	-	9/12/2016	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Oddo Compass Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	617	4,6%	14/08/2000	5,8%	8,2%	0,9%	3,1%	6,2%	5,2%	1,9%	4,1%	9,3%	1,7%

▶ Recomendación de producto

* 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.

Fuentes: ODDO BHF AM SAS y ODDO BHF FT. Datos a 30/11/2017

Nuestra selección de fondos



30/11/2017

Fondos	Código ISIN (clase de acciones minoristas)	Morningstar TM de Morningstar TM	Activos gestionados (mill. de €)	Rentabilidades YTD	Rentabilidad desde su creación		Rentabilidades años naturales			Rentabilidades anuales (12 meses sucesivos)					Volatilidad 1 año
					Creación	Anual.	2016	2015	2014	30/11/2016 a 30/11/2017	30/11/2015 a 30/11/2016	30/11/2014 a 30/11/2015	30/11/2013 a 30/11/2014	30/11/2012 a 30/11/2013	
BONOS CONVERTIBLES															
EUROPA															
Oddo Convertible Europe CR-EUR	FR0010297564		206	1,3%	12/04/2006	1,7%	-2,0%	3,6%	1,7%	4,0%	-6,4%	5,7%	3,0%	7,6%	4,2%
ZONA EURO															
Oddo Convertible Euro Moderate CR-EUR	FR0000980989		315	1,1%	14/09/2000	3,0%	-2,1%	4,6%	4,1%	3,5%	-6,0%	7,0%	4,7%	7,7%	3,5%

► Recomendación de producto

* 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.

Fuentes: ODDO BHF AM SAS y ODDO BHF FT. Datos a 30/11/2017

Registro del fondo y categoría de Morningstar™



	Categoría de Morningstar	Alemania	Austria	Bélgica	Chile	España	Francia	Italia	Luxemburgo	Países Bajos	Perú	Portugal	Reino Unido	Singapur	Suecia	Suiza	Finlandia	Dinamarca	Noruega
Oddo Active Equities	Eurozone Flex-Cap Equity	X	X			X	X	X		X				X		X			
Oddo Génération	Eurozone Flex-Cap Equity	X	X	X		X	X	X		X		X				X			
Oddo Avenir Europe	Europe Flex-Cap Equity	X	X	X		X	X	X	X	X		X		X	X	X			
Oddo Avenir Euro	Renta variable flexible de la zona euro	X	X			X	X	X		X				X		X			
Oddo Avenir	Renta variable francesa de pequeña y mediana capitalización	X	X			X	X	X		X						X			
Oddo Active Smaller Companies	Renta variable europea de pequeña y media capitalización	X	X				X	X								X			
Oddo Compass Euro Small Cap Equity	Renta variable flexible de la zona euro	X	X			X	X	X	X				X	X	X	X	X		X
Oddo ProActif Europe	Asignación flexible en EUR	X	X	X		X	X	X	X			X			X	X			
Oddo European Banks	Renta variable sectorial, servicios financieros	X	X			X	X	X					X			X			
Oddo Immobilier	Inmobiliario, indirecto zona euro	X				X	X	X								X			
Oddo Compass Trend Dynamics Europe	Renta variable mixta europea de gran capitalización	X	X	X			X	X	X			X		X		X			
FT Frankfurt-Effekten-Fonds	Renta variable alemana	X	X													X			
FT EuropaDynamik	Renta variable mixta europea	X	X													X			

Fuente: ODDO BHF AM SAS, FRANKFURT-TRUST datos a 30/11/2017

Registro del fondo y categoría de Morningstar™



	Categoría de Morningstar	Alemania	Austria	Bélgica	Chile	España	Francia	Italia	Luxemburgo	Países Bajos	Perú	Portugal	Reino Unido	Singapur	Suecia	Suiza	Finlandia	Dinamarca	Noruega
Oddo Obligation Court Terme	Renta fija a ultracorto plazo EUR	X	X				X	X							X				
Oddo Compass Euro Corporate Bond	Deuda corporativa en EUR	X	X			X	X	X	X			X	X	X	X	X	X		X
Oddo Compass Credit Short Duration	Otros bonos	X	X	X		X	X	X	X			X	X	X	X	X	X		X
Oddo Haut Rendement 2023	Bono a plazo fijo	X	X			X	X	X	X			X			X	X	X		
Oddo Compass Euro Euro High Yield Bond	Bonos <i>high yield</i> EUR	X	X	X		X	X	X	X			X	X	X	X	X	X		X
Oddo Credit Opportunities	Alt – Renta fija <i>long/short</i>	X					X	X					X		X	X	X		
Oddo Court Terme	Mercado monetario EUR – Corto plazo	X	X				X	X								X			
FT AccuGeld	Mercado monetario EUR	X														X			

Fuente: ODDO BHF AM SAS, FRANKFURT-TRUST datos a 30/11/2017

Registro del fondo y categoría de Morningstar™



	Categoría de Morningstar	Alemania	Austria	Bélgica	Chile	España	Francia	Italia	Luxemburgo	Países Bajos	Perú	Portugal	Reino Unido	Singapur	Suecia	Suiza	Finlandia	Dinamarca	Noruega
Oddo Convertible Europe	Convertibles - Europa	X	X			X	X	X		X						X			
Oddo Convertible Euro Moderate	Convertibles - Europa	X	X	X		X	X	X		X		X	X			X			
Oddo Compass Convertible Global	Convertibles internacionales cubiertos en EUR	X	X	X			X	X	X							X			
BHF Total Return FT	Asignación defensiva en EUR	X														X			
BHF Flexible Allocation	Asignación flexible en EUR	X	X						X							X			

Fuente: ODDO BHF AM SAS, FRANKFURT-TRUST datos a 30/11/2017



Cálculo de la rentabilidad	La rentabilidad acumulada de un fondo se calcula con la reinversión de los dividendos. La rentabilidad anualizada corresponde a una rentabilidad anual actuarial de 365 días. La rentabilidad de un fondo con respecto a su índice de referencia se expresa como diferencia aritmética. Por lo general, los indicadores estáticos se calculan por lo que respecta a una hora semanal cada viernes o, en su defecto, el día anterior a la valoración.
Volatilidad	La volatilidad es un indicador de riesgo que mide el nivel de las fluctuaciones registradas en una cartera (o índice) durante un periodo determinado. Corresponde a la desviación típica anualizada de rentabilidades absoluta en un periodo de tiempo determinado.
Diferencial de crédito	El diferencial de crédito es la prima de riesgo de la diferencia entre los rendimientos de los bonos corporativos y los bonos soberanos con las mismas características.
<i>Investment Grade</i>	Los bonos con categoría de inversión (<i>investment grade</i>) son bonos emitidos por emisores con una calificación de entre AAA y BBB- de Standard & Poor's.
<i>High yield</i>	Los bonos de alto rendimiento (<i>high yield</i>) son bonos especulativos con una calificación inferior a BBB- (según Standard & Poor's) o equivalente.
Ratio precio-beneficio	El ratio precio-beneficio de una acción es igual al precio de la acción dividido entre el beneficio por acción de la sociedad emisora. También se le denomina «múltiplo del beneficio». Depende principalmente de tres factores: la previsión de crecimiento del beneficio de la sociedad, el riesgo asociado a dicha previsión y el nivel de los tipos de interés.

En este Monthly Investment Brief han colaborado



Nicolas Chaput

Consejero delegado (CEO) mundial y
Consejero adjunto de Inversiones (CIO),
ODDO BHF AM

Karl Stäcker

Director general
ODDO BHF FT

Emmanuel Chapuis

Codirector de renta variable fundamental
ODDO BHF AM

Yann Lepape

Gestor de carteras de asignación de activos
y analista
ODDO BHF AM

Laurent Denize

Consejero adjunto de Inversiones (CIO)
global
ODDO BHF AM

Agathe Schittly

Directora mundial de productos y marketing
ODDO BHF AM

Bjoern Bender

Director de renta variable y productos de
asignación de activos
ODDO BHF AM

Frank Dippold

Gestor de productos, asignación de activos
ODDO BHF AM

Gunther Westen

Codirector mundial de Asignación de activos
ODDO BHF AM

Laure de Nadaillac

Marketing y estrategia
ODDO BHF AM

Maxime Dupuis

Gestor de carteras de bonos convertibles y analista
ODDO BHF AM

Philippe Vantrimpont

Director de productos de renta fija
ODDO BHF AM

ODDO BHF AM y FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH son las divisiones de gestión de activos del Grupo ODDO BHF. ODDO BHF AM es la marca conjunta de dos gestoras de activos jurídicamente independientes: ODDO BHF AM SAS (Francia) y ODDO BHF AM GmbH (Alemania).

El presente documento ha sido creado por BHF ASSET MANAGEMENT para su comunicación al mercado. Su comunicación a los inversores es responsabilidad de cada promotor, distribuidor o asesor.

Se recomienda a los posibles inversores que consulten a un asesor de inversiones antes de suscribirse al fondo regulado por la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia (AMF). Se informa a los inversores de que los fondos conllevan el riesgo de pérdida de capital, así como muchos riesgos relacionados con los instrumentos financieros y estrategias de la cartera. En caso de suscribirse, los inversores deben consultar el Documento de datos fundamentales para el inversor y el folleto del fondo para ser plenamente conscientes del carácter de los riesgos soportados. El valor de la inversión podrá incrementarse o disminuir y podría no devolverse en su totalidad. La inversión debe realizarse de acuerdo con los objetivos de inversión de los inversores, su horizonte e inversión y su capacidad para soportar el riesgo resultante de la transacción. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS no será responsable de daños directos o indirectos que resulten del uso del presente documento o la información contenida en él. La presente información se facilita a título indicativo y puede variar en cualquier momento sin previo aviso.

Se recuerda a los inversores que la rentabilidad histórica no constituye una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. La rentabilidad se indica una vez descontadas las comisiones, excepto la posible comisión de suscripción aplicada por el distribuidor y los impuestos locales. Las opiniones expresadas en el presente documento se derivan de nuestros pronósticos de mercados a la fecha de publicación. Pueden variar de acuerdo con las condiciones del mercado y ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS no tendrá responsabilidad contractual por las mismas en ningún caso. Los valores liquidativos que figuran en el presente documento se facilitan exclusivamente a título indicativo. Únicamente tendrá validez el valor liquidativo que figura en el extracto de la transacción y el extracto de cuenta de valores. Las suscripciones y reembolsos de fondos de inversión se tramitan a un valor liquidativo desconocido.

El Documento de datos fundamentales para el inversor y el folleto pueden obtenerse solicitándolos gratuitamente a ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH o consultando los sitios web am.oddo-bhf.com / www.frankfurt-trust.de o en los distribuidores autorizados. Los informes anuales y semestrales pueden obtenerse solicitándolos gratuitamente a ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o en el sitio web am.oddo-bhf.com o solicitándolos a FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH.

ODDO BHF Asset Management SAS (Francia)

Sociedad gestora de carteras autorizada por la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF) con el número GP 99011.

Sociedad por acciones simplificada con capital de 7.500.000 euros. Inscrita en el Registro Mercantil de París (RCS) 340 902 857.

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

am.oddo-bhf.com



Handwritten notes area with horizontal lines.

