

MONTHLY *investment* BRIEF

US-Wahlen - Was erwarten wir von „Trump: Staffel 2“?

Auch wenn die Protagonisten bereits bekannt sind, wird die Wiederauflage des Wahlkampfduells zwischen Joe Biden und Donald Trump die Welt bis zum 5. November noch einmal in Atem halten. In den Meinungsumfragen liegen die beiden Kandidaten gleichauf, ein klarer Favorit ist noch nicht auszumachen. In den geopolitischen Hinsicht, z. B. in Bezug auf die Unterstützung der Ukraine oder die Zukunft der NATO, könnte eine zweite Präsidentschaft Trumps einige Auswirkungen haben. Auch wenn die jüngste Geschichte zeigt, dass geopolitische Turbulenzen zumindest in den Industrieländern in der Regel einen wenig nachhaltigen Einfluss auf die Märkte haben, da dort konkrete politische Maßnahmen und die Konjunktur im Vordergrund stehen, könnte die Möglichkeit von „Trump 2“ die Märkte in den kommenden Monaten beeinflussen.

Viele wirtschaftspolitische Vorhaben von Trump wie Steuersenkungen oder höhere Zölle warten darauf, umgesetzt zu werden. Doch ob sie sich realisieren lassen, hängt von der wirtschaftlichen Lage ab. Diese bietet weniger fiskalischen Spielraum als 2016, zu Beginn von Trumps erster Amtszeit. Die Staatsverschuldung ist weiter gestiegen, das Haushaltsdefizit hat sich ausgeweitet, das globale Wachstum ist schwächer und die Inflation höher. Gleichzeitig haben sich Stimmungsindikatoren zum Verbrauchervertrauen und Einkaufsmanagerindizes verschlechtert, und die Kreditvergabebedingungen der Banken haben sich verschärft. Lediglich die Arbeitslosigkeit ist in den letzten vier Jahren gesunken.

Was heißt das für Europa?

Wir möchten die möglichen Auswirkungen, die die Wahl von Trump oder Biden auf Europa haben könnte, anhand von vier Handlungsfeldern einer US-Regierung veranschaulichen: Handelspolitik (Zölle), Fiskalpolitik (Steuersenkungen), Klima (Inflation Reduction Act, IRA) und Sicherheit (NATO-Mitgliedschaft).

1. Wirtschaftspolitisch stand die **Handelspolitik** im Mittelpunkt von Trumps erster Amtszeit und könnte auch eine mögliche zweite Amtszeit prägen. Sollte er wiedergewählt werden, will er einen Mindestzoll von 10 % auf Importe aus allen Ländern und von 60 % auf Importe aus China erheben.¹ Könnte dies zu einem neuen Handelskrieg nicht nur mit China, sondern auch mit der EU führen? Es ist schwer abzuschätzen, ob solche weitreichenden Vorschläge umgesetzt werden. Die Folgen aber könnten enorm sein, und zwar für beide Seiten. Denn die USA sind mit einem Anteil von knapp 20 Prozent der größte Exportmarkt der EU; umgekehrt ist die EU mit einem Anteil von 18 Prozent der größte

Exportmarkt der USA, noch vor China. Diese gegenseitige Abhängigkeit sollte einen Kompromiss möglich machen, auch wenn die Androhung höherer Zölle auf EU- und China-Importe die Stimmung gegenüber europäischen, deutschen und chinesischen Aktien belasten könnte. In einem Szenario „Biden 2.0“ würden mutmaßlich die Risiken eines eskalierenden Handelskonflikts eher vermieden.

2. Für Donald Trump ist seine große **Steuerreform** einer der unbestreitbaren Erfolge seiner ersten Amtszeit, da sie seiner Meinung nach die USA als Investitionsstandort gestärkt hat. Der nationale Körperschaftsteuersatz wurde von 35 Prozent auf 21 Prozent gesenkt. Allerdings kommen je nach Bundesstaat noch lokale Zuschläge hinzu, so dass der endgültige Satz höher liegt. Während Biden den Bundessteuersatz auf mindestens 28 Prozent anheben will, kann sich Trump eine Senkung auf 15 Prozent vorstellen.² Eine stärkere fiskalische Expansion unter einer Trump-Regierung könnte die Nerven der Anleihemärkte strapazieren, aber auch die Ertragserwartungen in den USA und die Stimmung gegenüber Konsumgütern, Small Caps und Finanztiteln verbessern. Die von Biden vorgesehenen höheren Steuern wären für europäische Unternehmen mit starker Präsenz in den USA nachteilig.
3. In der **Klimapolitik** glich der Wechsel von Trump zu Biden einem Gezeitenwechsel. Der missverständlich benannte protektionistische US-Inflation Reduction Act hat die Investitionen in nachhaltigkeitsbezogene Technologien mehr als verdoppelt. 17 Prozent dieser Investitionen stammen von EU-Unternehmen, angelockt durch attraktive Steuerabschreibungen. 2023 kündigten die Hersteller nachhaltigkeitsbezogener Technologien in der EU zusätzliche Investitionen in Höhe von 12 Mrd. USD in den USA an. Sollte Trump hier eine komplette Kehrtwende vollziehen (was keineswegs sicher ist, da diese Politik auch republikanischen Bundesstaaten nützt), könnte die Stimmung im Bereich erneuerbare Energien/grüne Energie/ESG unserer Ansicht nach einen Dämpfer erhalten. Wir erwarten aber einen leichten Vorteil für Europa, da der Inflation Reduction Act aufgrund einfach umsetzbarer Steuergutschriften zu Investitionsabflüssen in die USA geführt hat. Bei Fortsetzung der Biden-Politik wird der Wettbewerbs- und Verlagerungsdruck vermutlich anhalten.

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 10.05.2024. (1) <https://www.ifo.de/stellungnahme/2024-03-04/ifo-standpunkt-258-eine-neue-aera-trump-und-ihre-folgen>. (2) Trump Corporate Tax Rate Cut Proposal: Details & Analysis (taxfoundation.org)



4. Was die **Verteidigungspolitik** betrifft, so dürfte die EU auch ohne das Extremszenario eines US-Austritts aus der NATO wahrscheinlich verstärkt auf Industriepolitik setzen, um ihre unterdimensionierte Verteidigungsindustrie auszubauen, wenngleich die Dringlichkeit im Falle eines Wahlsiegs von Biden geringer wäre. Es wird angestrebt, dass die Verteidigungsausgaben aller europäischen NATO-Mitglieder 2024 zusammen 2 % ihres BIP ausmachen werden. Steigende EU-Militärausgaben könnten sich auf die Haushaltslage der Länder auswirken und Aktiensektoren wie Verteidigung/Industrie zugutekommen.

Wie könnte sich Trump 2 auf die Märkte auswirken?

Viele Beobachter erwarten im Falle eines Wahlsieges Bidens weniger Verwerfungen als im Falle einer Wiederwahl Trumps. Ein Blick zurück zeigt aber, dass es unmittelbar im Anschluss an die unerwartete Wahl Trumps im Jahr 2016 am Markt zu einer heftigen und weitreichenden Risikoneubewertung kam. Öl, US-Nebenwerte, EU-Aktien, der Dollar und die Zinsen stiegen am stärksten. Dieses für einige Anleger positive Bild lässt sich jedoch nicht auf seine gesamte Amtszeit übertragen. Die Handelspolitik war eine Quelle starker Einflüsse, insbesondere auf von Strafzöllen betroffene europäische Industrien, wie z. B. dem Automobilsektor. Klar ersichtlich wurde dies in der Schwäche europäischer Aktien in der Phase erhöhter handelspolitischer Unsicherheit von Januar bis September 2018. Lediglich Energie-, Luxusgüter- und Einzelhandelsaktien entwickelten sich überdurchschnittlich.

Welche Auswirkungen könnte eine zweite Amtszeit Trumps haben?

- **Makroökonomie:** Die Auswirkung auf das Wachstum könnten leicht positiv sein, aber die anfängliche Euphorie könnte durch importierte Inflation gedämpft werden. Was die Inflation betrifft, so stünden bei einer zweiten Amtszeit Trumps in den USA die Zeichen eher auf Reflation. Um allerdings Inflation und Wachstum in Europa zu beeinflussen, müssten eventuelle Konjunkturimpulse stark ausfallen. Bei den Zinsen erwarten wir einen zunehmenden Druck auf die Zentralbank, was zu einer Lockerung der Geldpolitik und einer steileren Zinsstrukturkurve führen könnte.
- **Anlageklassen:** Eine Wahl Trumps könnte unserer Ansicht nach den US-Dollar, Energietitel, US-Aktien, US-Unternehmensanleihen und inländische zyklische Werte unterstützen und für Small Caps überwiegend positiv sein. Aktien aus der EU, Deutschland und China könnten hingegen zu den Verlierern gehören. Bei den Auswirkungen auf europäische Aktien und Anleihen ist jedoch ein differenzierter Blick gefragt, da das Risiko eher spezifisch denn generell ist. Zwar stammen 25 % der Umsätze der im MSCI Europe vertretenen Unternehmen aus den USA, jedoch nur 6,4 % von Waren, die in die USA exportiert werden (d. h. potenziell von zusätzlichen US-Zöllen betroffen sind).

- **Sektoren:** Aus unserer Sicht gibt es nur wenige Sektoren, in denen gezielte Zölle Europa auf makroökonomischer Ebene erheblich treffen könnten. Wie schon in der ersten Amtszeit ist die Automobilindustrie am stärksten von einem Handelskrieg bedroht, da die Einfuhrzölle in der EU höher sind als in den USA. Eine Erhöhung der Zölle um 10 Prozentpunkte würde zu einem Rückgang der EU-USA-Exporte um 20 % für alle betroffenen EU-Automobilhersteller führen.¹ Auch die Luxusgüterindustrie, die 20 % ihres Umsatzes in den USA erzielt, würde unter höheren Zöllen leiden, da ihre Preissetzungsmacht durch die Inflation ausgehöhlt wurde. Vergeltungsmaßnahmen gegen EU-Länder mit einer Steuer auf digitale Dienstleistungen, die sich vor allem gegen US-Unternehmen richten, und Exportbeschränkungen für sicherheitsrelevante Technologien könnten High-Tech-Unternehmen aus wichtigen europäischen Ländern (vor allem Frankreich, Italien und Spanien) treffen. Schließlich sind auch gezielte Zölle auf Medizintechnik und Pharmazeutika denkbar.

Je näher der November 2024 rückt, desto mehr Volatilität erwarten wir für europäische Sektoren und Aktien, die direkt von möglichen politischen Veränderungen betroffen wären. Daher ist es wichtig, die individuellen Risiken in diesen Sektoren im Vorfeld der Wahlen zu beobachten, da ihre Aktienkurse auf Umfragen und Wahlkampfrhetorik reagieren könnten. Wir bleiben daher dran und verfolgen aufmerksam die Teaser und Trailer für Trump 2!



LAURENT DENIZE

Global Co-CIO, ODDO BHF

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 10.05.2024. (1) Eigene Berechnungen von ODDO BHF Asset Management



ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von drei eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland) und ODDO BHF Asset Management Lux (Luxembourg).

Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der ausschließlichen Verantwortlichkeit jedes Vertriebspartners oder Beraters mit Ausnahme von Belgien, wo dieses Dokument ausschließlich für Vertriebsstellen/Vermittler bestimmt ist und nicht an nicht-professionelle Kunden weitergegeben werden darf.

Potenzielle Investoren sind aufgefordert, vor der Investition in den Fonds einen Anlageberater zu konsultieren. Der Anleger wird auf die mit der Anlage des Fonds in Investmentstrategie und Finanzinstrumente verbundenen Risiken und insbesondere auf das Kapitalverlustrisiko des Fonds hingewiesen. Bei einer Investition in den Fonds ist der Anleger verpflichtet, das Basisinformationsblatt (KID) und den Verkaufsprospekt des Fonds zu lesen, um sich ausführlich über sämtliche Risiken und Kosten der Anlage zu informieren. Der Wert der Kapitalanlage kann Schwankungen sowohl nach oben als auch nach unten unterworfen sein, und es ist möglich, dass der investierte Betrag nicht vollständig zurückgezahlt wird. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen. ODDO BHF Asset Management SAS übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen.

Die in dem vorliegenden Dokument angegebenen Nettoinventarwerte (NIW) dienen lediglich der Orientierung. Nur der in den Ausführungsanzeigen und den Depotauszügen angegebene NIW ist verbindlich. Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erfolgen zu einem zum Zeitpunkt der Ausgabe und Rücknahme unbekanntem NIW.

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist kostenlos in elektronischer Form in deutscher Sprache auf der Website verfügbar unter:

https://am.oddo-bhf.com/deutschland/de/privatanleger/infos_reglementaire

Die in diesem Marketing beschriebenen Fonds können in verschiedenen EU-Mitgliedstaaten zum Vertrieb angemeldet worden sein. Die Anleger werden darauf hingewiesen, dass die jeweilige Verwaltungsgesellschaft beschließen kann, die von ihr getroffenen Vorkehrungen für den Vertrieb der Anteile ihrer Fonds in Übereinstimmung mit Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU zu widerrufen. Die Richtlinien für die Bearbeitung von Beschwerden sind auf unserer Website am.oddo-bhf.com im Abschnitt über regulatorische Informationen zu finden. Kundenbeschwerden können in erster Linie an die folgende E-Mail-Adresse gerichtet werden: kundenservice@oddo-bhf.com (oder direkt an die Verbraucherschlichtungsstelle: <http://mediationconsommateur.be> (Gilt nur für Belgien)).

Das Basisinformationsblatt und der Verkaufsprospekt sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS, unter am.oddo-bhf.com oder bei autorisierten Vertriebspartnern erhältlich. Die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS oder unter am.oddo-bhf.com.



01

KONJUNKTURAUSBLICK

02

MARKTANALYSE
AKTIEN
RENTEN
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

03

AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

04

UNSERE ANLAGELÖSUNGEN



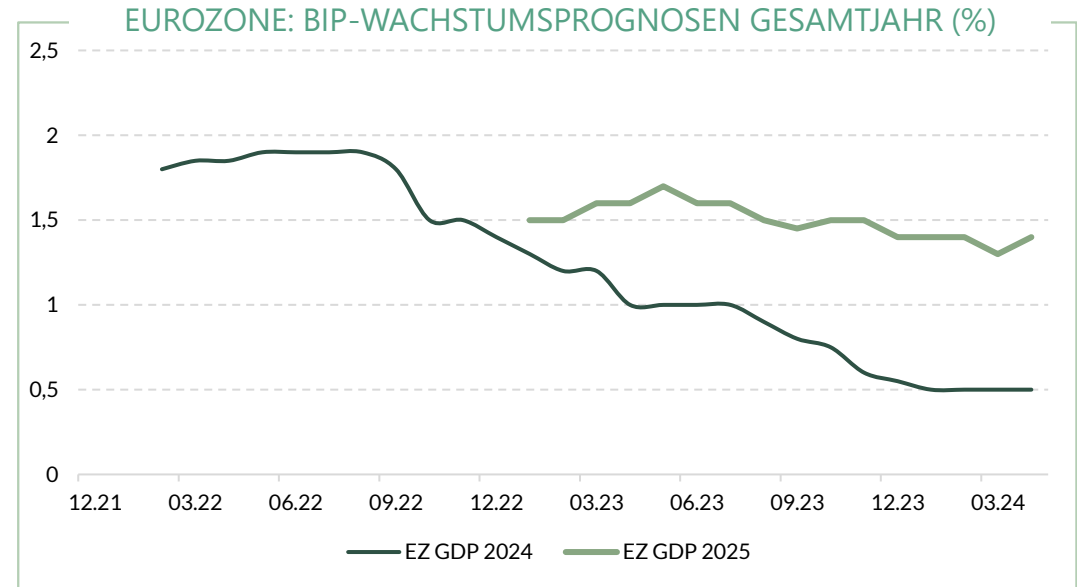
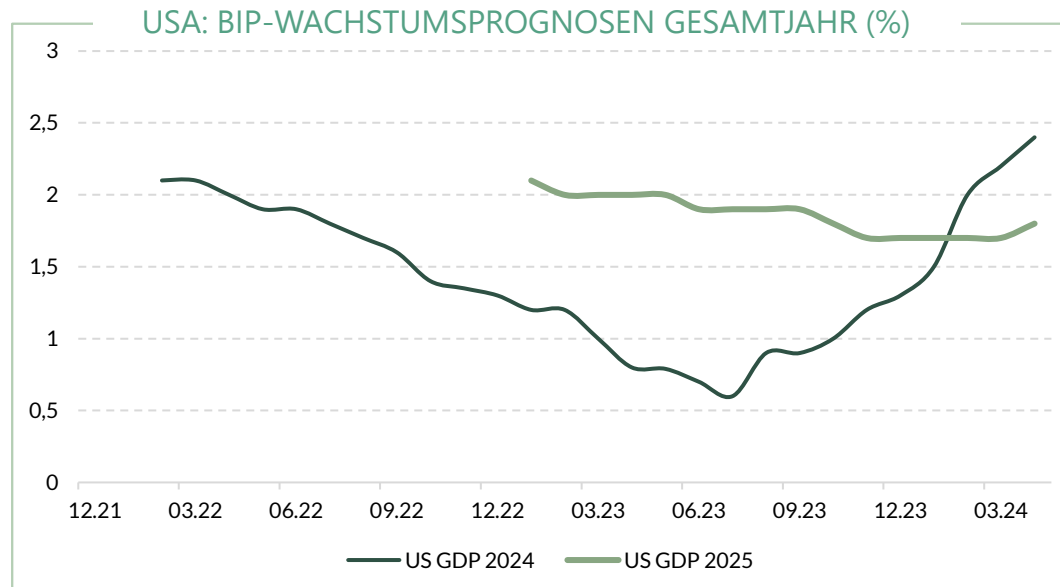


01

KONJUNKTUR-
ausblick

Wachstumsaussichten

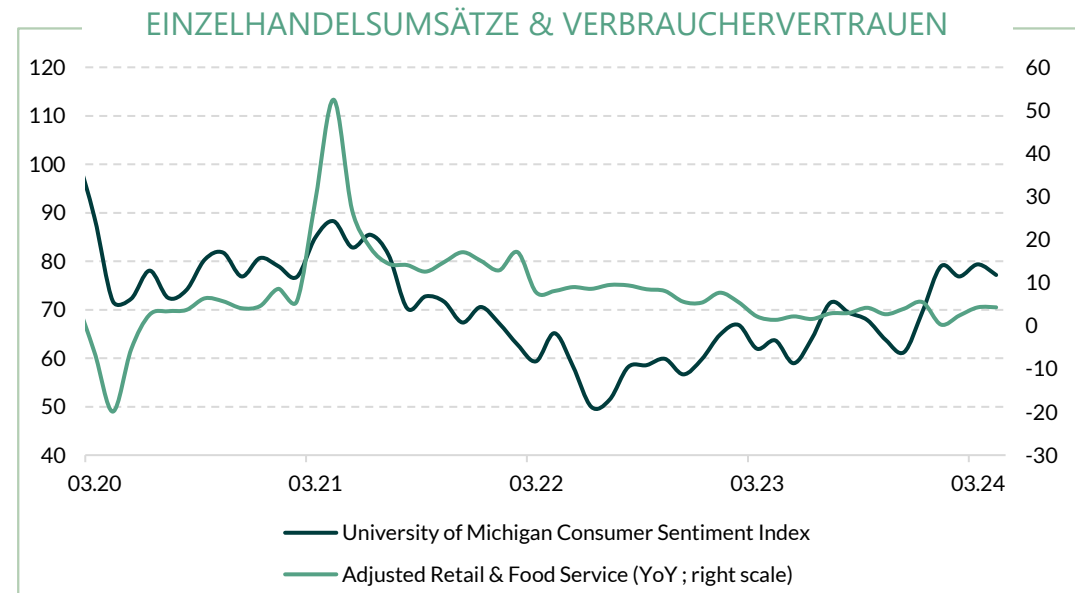
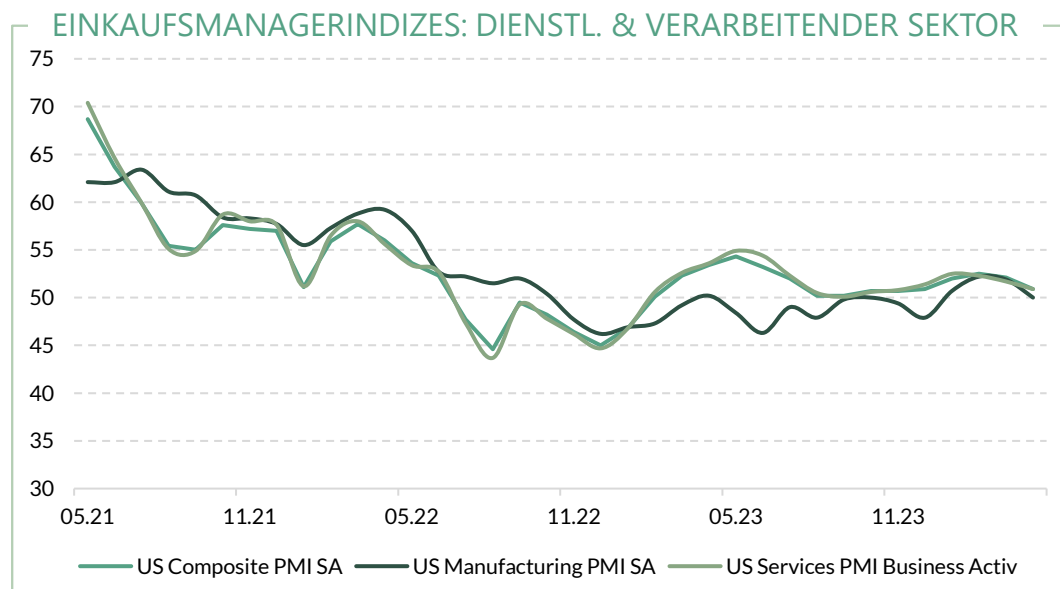
WIE NACHHALTIG IST DIE WACHSTUMSERHOLUNG?



- In den USA stehen die Zeichen weiter auf Wachstum: Die BIP-Wachstumsprognose für 2024 wurde auf nun 2,4% angehoben und auch die Erwartungen für 2025 ziehen allmählich an
- In der Eurozone haben sich die Prognosen für 2024 zumindest bei rund 0,5% stabilisiert. Eine aufgehellte Datenlage macht jedoch eine leichte Korrektur nach oben wahrscheinlich
- Indikatoren wie der globale Einkaufsmanagerindex deuten darauf hin, dass sich die Dynamik im Dienstleistungssektor weiter verbessert, aber im Industriebereich stagniert

USA

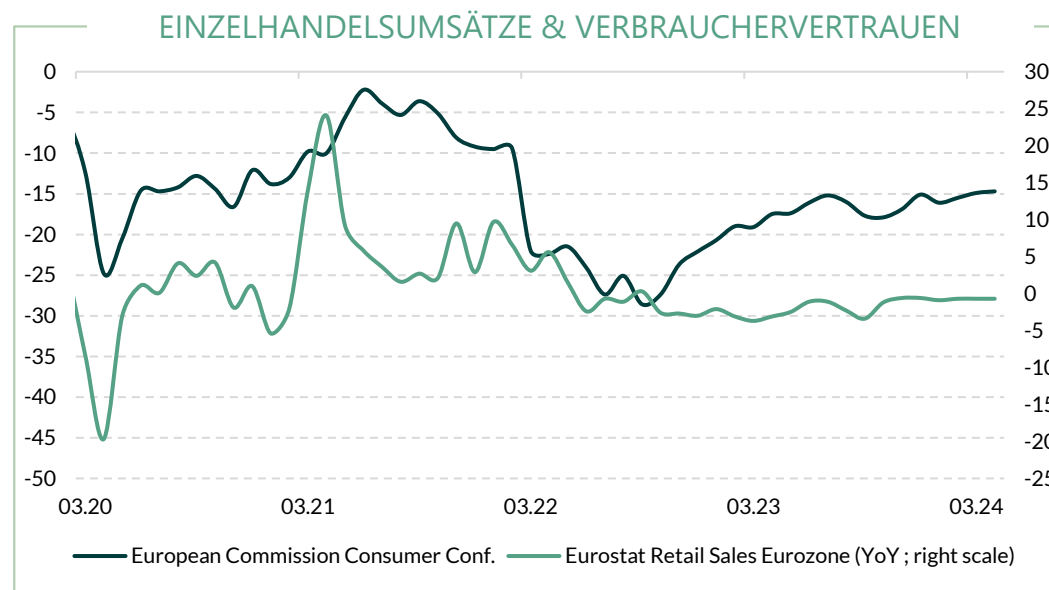
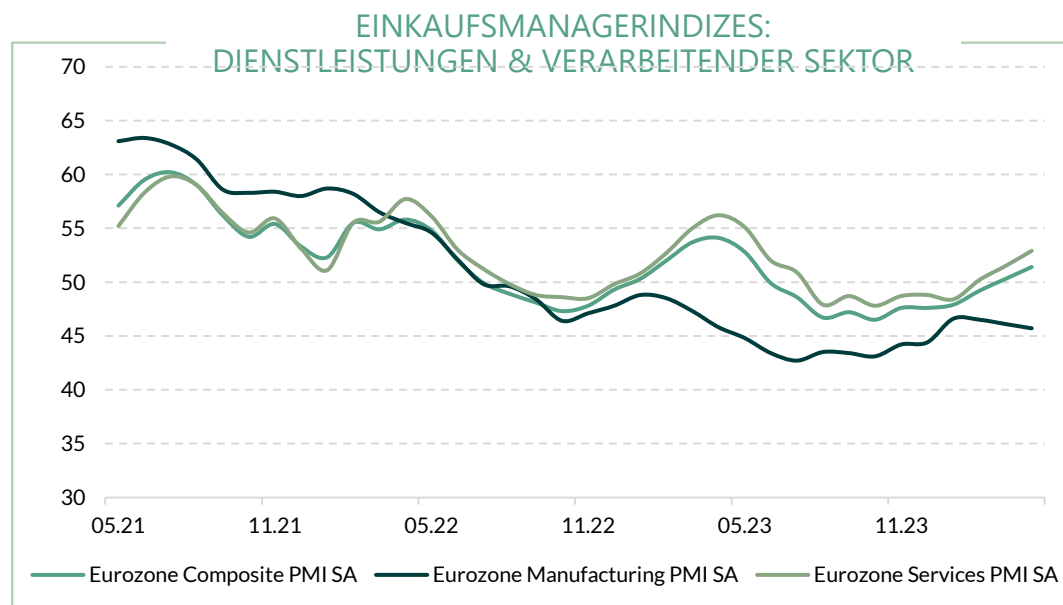
RISSE UNTER DER OBERFLÄCHE



- Das Wachstum der US-Wirtschaft hat sich im ersten Quartal gegenüber dem Vorquartal leicht abgeschwächt auf annualisiert 1,6%. Zurückzuführen ist dies hauptsächlich auf einen Rückgang der Handelsaktivitäten und Lagerbestände. Diese Werte dürften aber noch nach oben revidiert werden.
- Die ISM-Indizes für den Dienstleistungssektor und das verarbeitende Gewerbe fielen im April unter die 50er-Marke. Insbesondere die Beschäftigungskomponente im Dienstleistungssektor war rückläufig
- Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor in guter Verfassung, auch wenn die Zahl der Beschäftigten außerhalb des Agrarsektors im April mit 175.000 leicht hinter den Erwartungen zurückblieb. Andere Indikatoren deuten auf eine gewisse Verlangsamung hin, wie zum Beispiel die gesunkene Zahl der offenen Stellen und die steigende Kündigungsquote. Zudem sind laut Verband für Kleinunternehmen (NFIB) auch weniger Neueinstellungen geplant. Auffallend schwach zeigen sich auch die Beschäftigungskomponenten in den ISM- und PMI-Indizes
- Zwar könnten die zuletzt schwächeren US-Daten lediglich eine Normalisierung darstellen. Dennoch sehen wir Anzeichen für eine langsam nachlassende Dynamik bis zum Jahresende

Europa

NICHT NUR EIN GEFÜHL

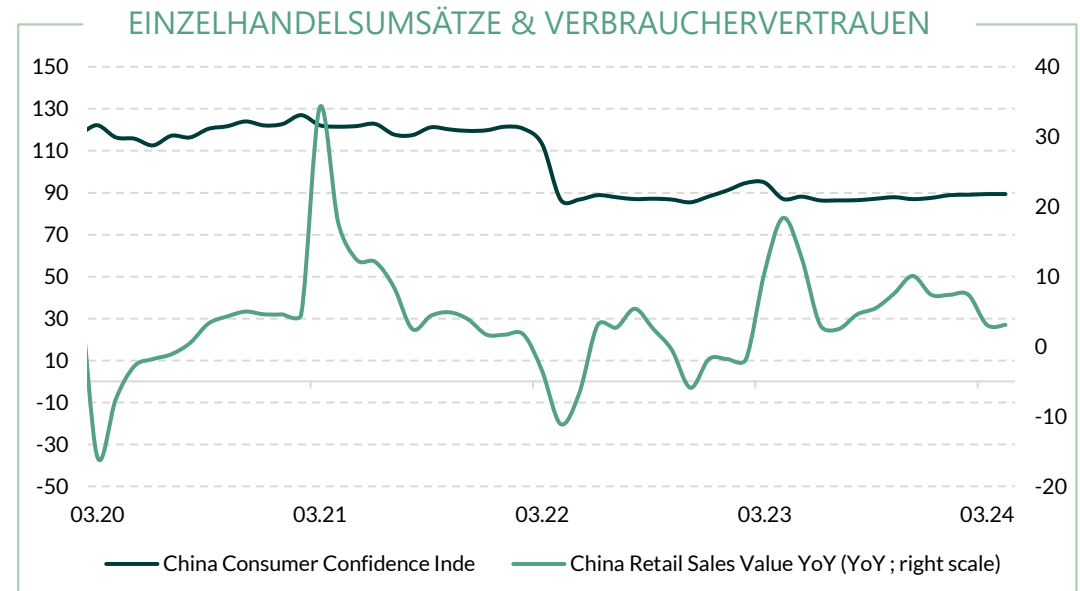
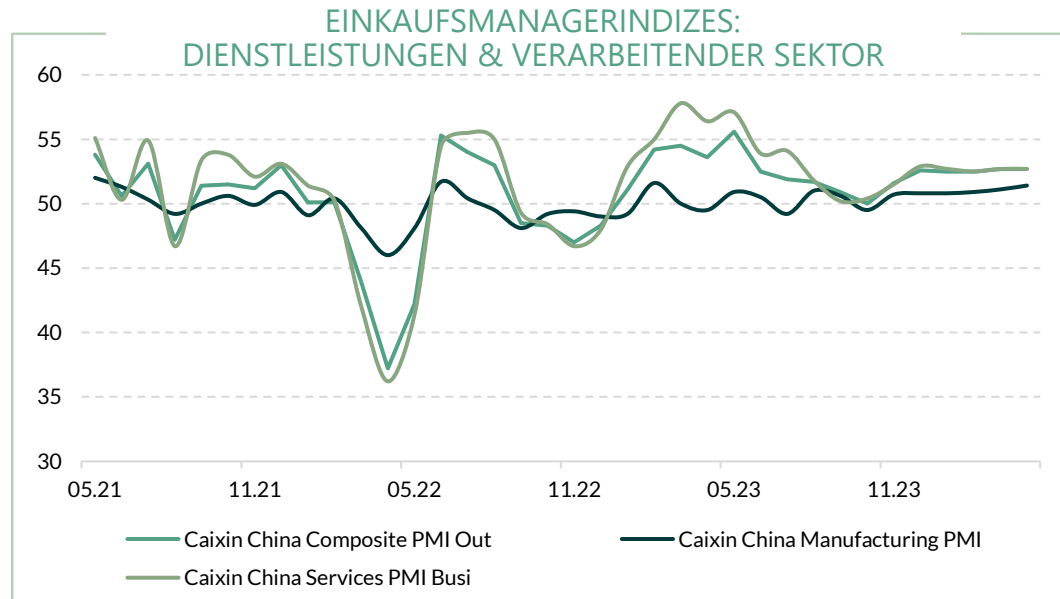


- Der wirtschaftliche Aufschwung setzte sich im zweiten Quartal fort
- Das BIP stieg im 1. Quartal um 0,3% gegenüber dem Vorquartal und damit stärker als erwartet. Selbst Deutschland verzeichnete ein Plus von 0,2%
- Der Composite-Einkaufsmanagerindex verbesserte sich im April weiter auf 51,7. Zwar war dies vor allem dem Dienstleistungssektor zu verdanken. Aber auch der verarbeitende Sektor erlebte ein zaghaftes Comeback. Frankreich und Deutschland zeigten eine Stabilisierung
- Steigende verfügbare Realeinkommen, ein solider Arbeitsmarkt und ein gewisser Lageraufbau könnten der Wirtschaft weiter Schub geben. Allerdings ist es unwahrscheinlich, dass ein solcher Aufschwung nachhaltig ist. Die Fiskalpolitik, insbesondere in Deutschland, ist restriktiv, die Auswirkungen der Zinserhöhungen schlagen erst nach und nach in der Wirtschaft durch. Zudem haben wichtige Handelspartner wie China mit eigenen Problemen zu kämpfen

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 02.05.2024

China

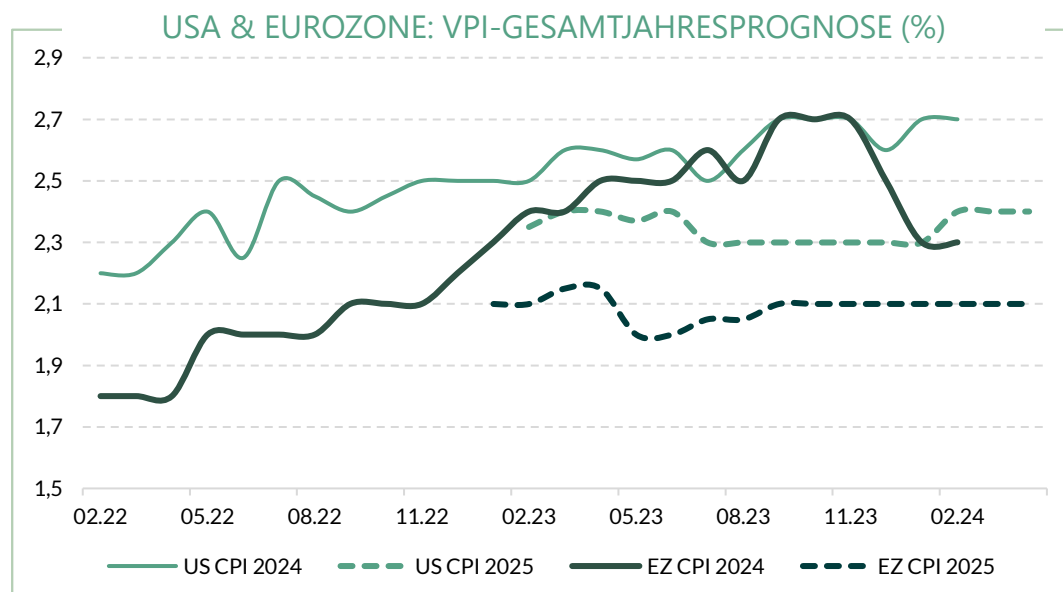
ZYKLISCHE STABILISIERUNG ABER STRUKTURELLER GEGENWIND



- Die Einkaufsmanagerindizes signalisieren zumindest eine vorübergehende Entspannung. So liegen die Teilindizes für den verarbeitenden wie auch für den Dienstleistungssektor stabil über 50
- Allerdings befinden sich die Indikatoren zum Immobilienmarkt, wie Wohnimmobilienpreise und Verkäufe, weiterhin in einer Abwärtsspirale
- Dies dürfte für strukturellen Gegenwind sorgen und das Wachstum langfristig eher über Jahre denn über Monate bremsen
- Die Geldpolitik wurde weiter gelockert, dies hat jedoch nur begrenzte Wirkkraft, da die Wirtschaft in einer Liquiditätsfalle steckt
- Die jüngste Wachstumsbelebung könnte daher nur vorübergehend sein und wird zudem nicht von einer inländischen Verbrauchernachfrage getragen



Inflationserwartungen VERANKERT MT SEITWÄRTSTENDENZ



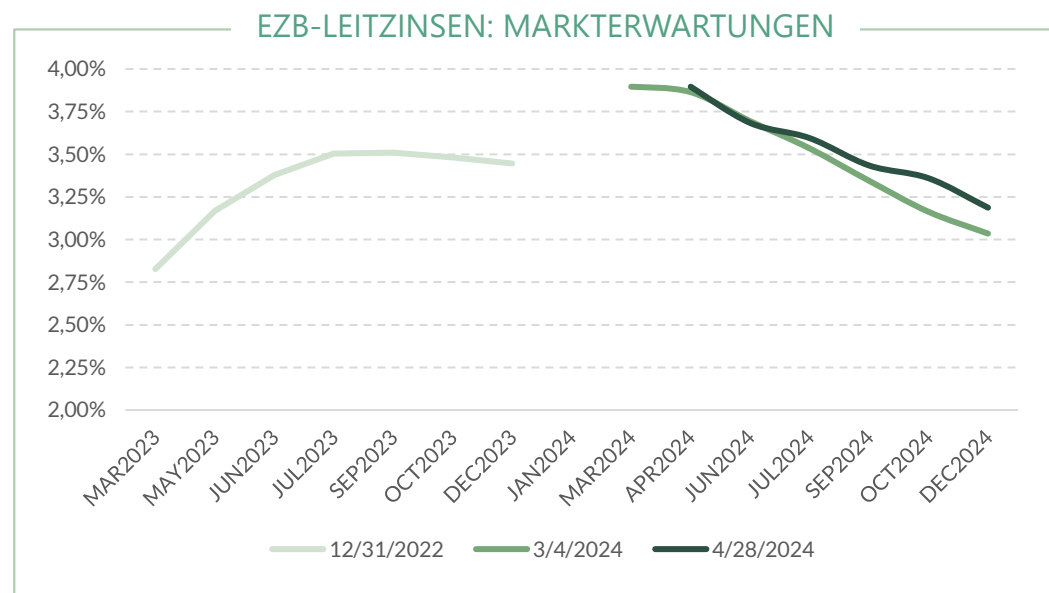
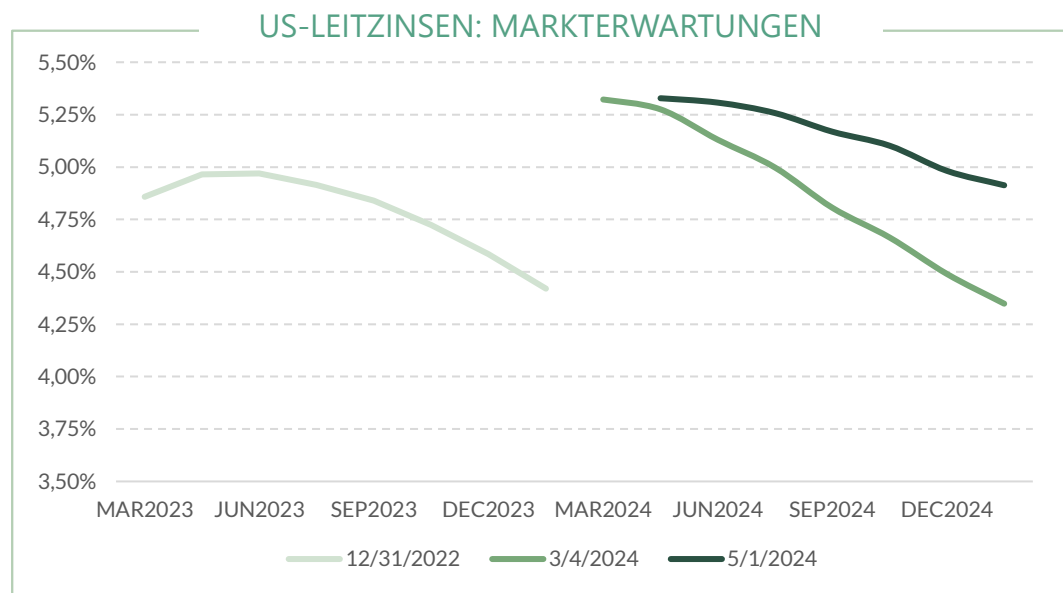
SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

	Headline Inflation Rate (%)	Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (y/y %)		Output Gap (%)
		Target	Actual	Diff	Annual Forecast	Diff	Nominal	Real	Narrow	Broad	
US	3.5	2.0	2.7	0.7	3.1	1.1	5.5	2	5.59	-0.3	0.5
Euro Area	2.4	< 2.0	2.4	0.4	2.4	0.4	4.5	2.1	-6.7	0.9	-
Japan	2.7	2.0	2.7	0.7	2.3	0.3	-0.1	-2.8	2.1	2.5	1.1
UK	3.2	2.0	3.2	1.2	2.5	0.5	5.25	2.05	-	0.5	-1.0
Canada	2.9	1.0-3.0	2.9	In range	2.5	In range	5	2.1	-1.5	4.89	-0.4
Australia	3.5	2.0-3.0	3.5	0.5	3.3	0.3	4.35	0.85	-20.52	4.95	-1.0
New Zealand	4	1.0-3.0	4.0	1.0	3.2	0.2	5.5	1.5	10.8	4	-2.1
Switzerland	1.4	<2.0P	1.4	In range	1.3	In range	1.5	0.1	-10.15	-1.6	0.6
Denmark	0.9	-	0.9	0.9	2	2	3.75	2.85	3.67	-12.61	2.3
Norway	3.9	2.0	3.9	1.9	3.5	1.5	4.5	0.6	-5.8	-1.3	-0.6
Sweden	4.06	2.0	4.1	2.1	3.1	1.1	4	-0.06	-10.5	-0.14	-1.9

- Festere Inflationsdaten in den USA haben nicht zu einem Anstieg der Inflationserwartungen geführt
- Die marktbasieren Breakeven-Sätze sind zwar zuletzt leicht gestiegen, verharren aber weiterhin innerhalb des etablierten Korridors

US- und EU-Geldpolitik

US-NOTENBANK HÄLT ZINSENKUNGSERWARTUNGEN WACH



- Ein als lockierungswillig wahrgenommener Jerome Powell und etwas schwächere Wirtschaftsdaten – diese Kombination setzte dem unablässigen Neutaxieren der Zinssenkungswahrscheinlichkeit ein Ende. Statt mit 1,5 Zinssenkungen bis Jahresende rechnen die Märkte nun mit etwa 2 Zinsschritten für dieses Jahr und insgesamt 120 Basispunkten
- Diese Prognosen implizieren im Wesentlichen eine weiche Landung, lassen jedoch wenig Spielraum für Fehler
- In der Eurozone geht der Konsens aktuell von einem Startschuss im Juni und von EZB-Zinssenkungen um insgesamt 75 Basispunkte im Jahresverlauf aus
- Zwar könnte der Auftakt des Zinssenkungszyklus zunächst gemächlich ausfallen. Mittelfristig sind aus unserer Sicht jedoch Zinssenkungen in größerem Umfang als bislang eingepreist denkbar

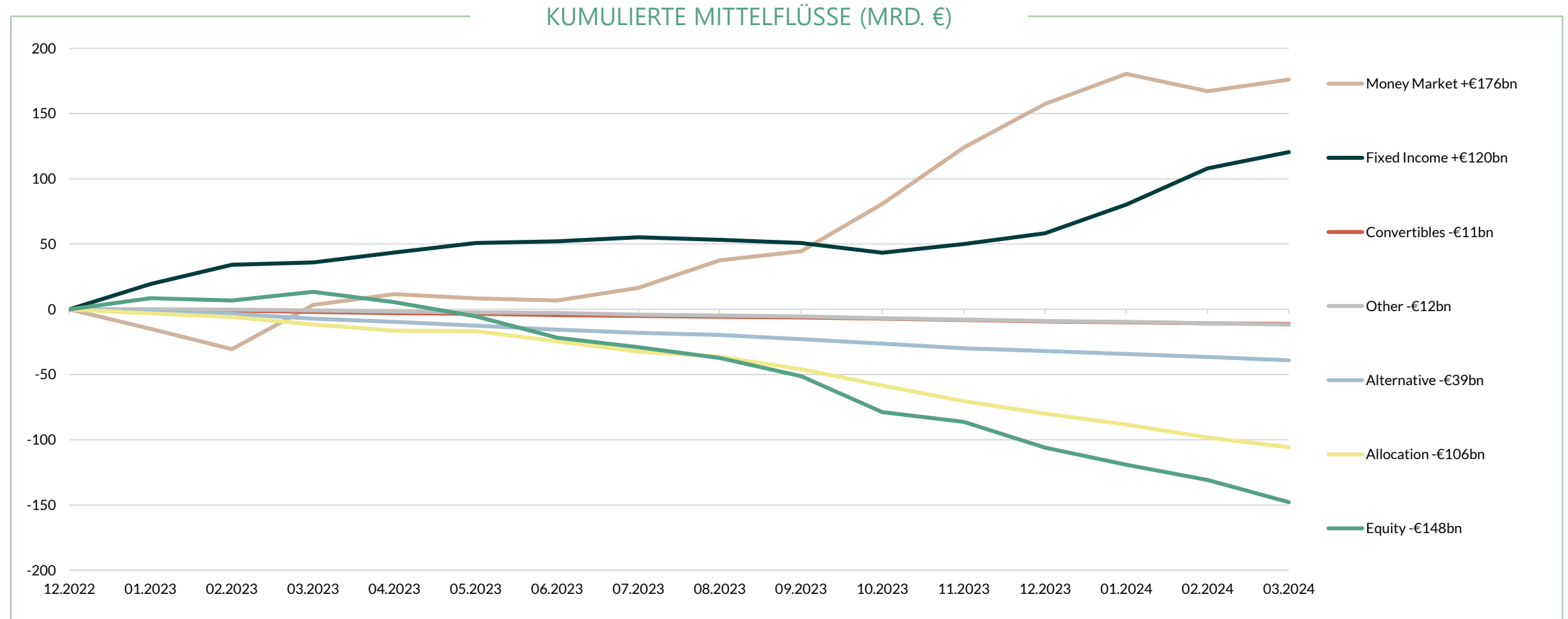


02

MARKT-
analyse



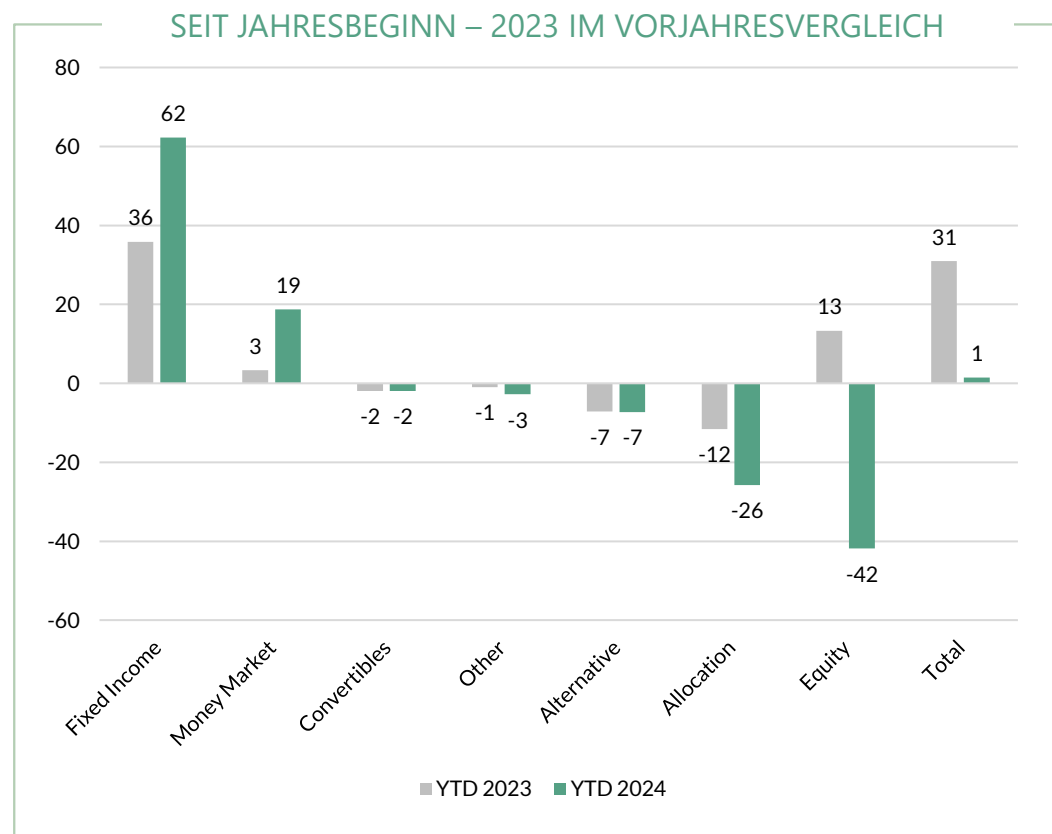
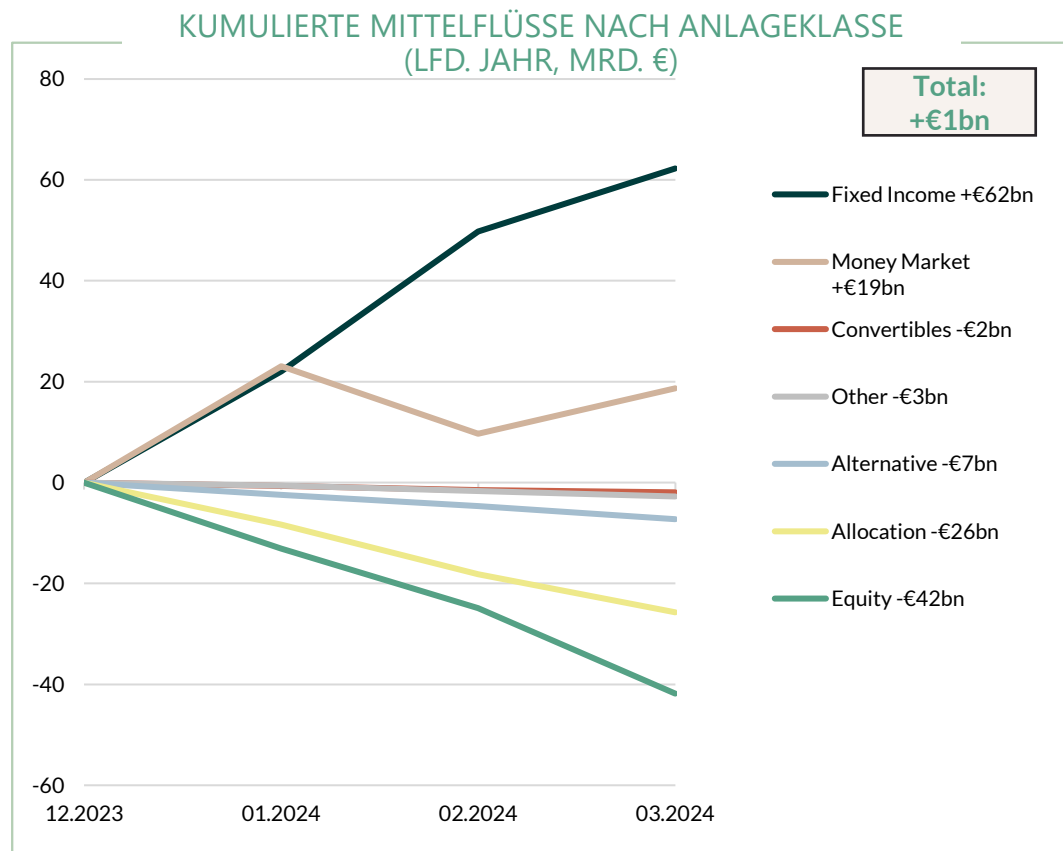
Publikumsfonds – kumulierte Mittelflüsse seit 2023 (Mrd. €)



Quelle: Morningstar. Stand: 31.03.2024 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – 2023

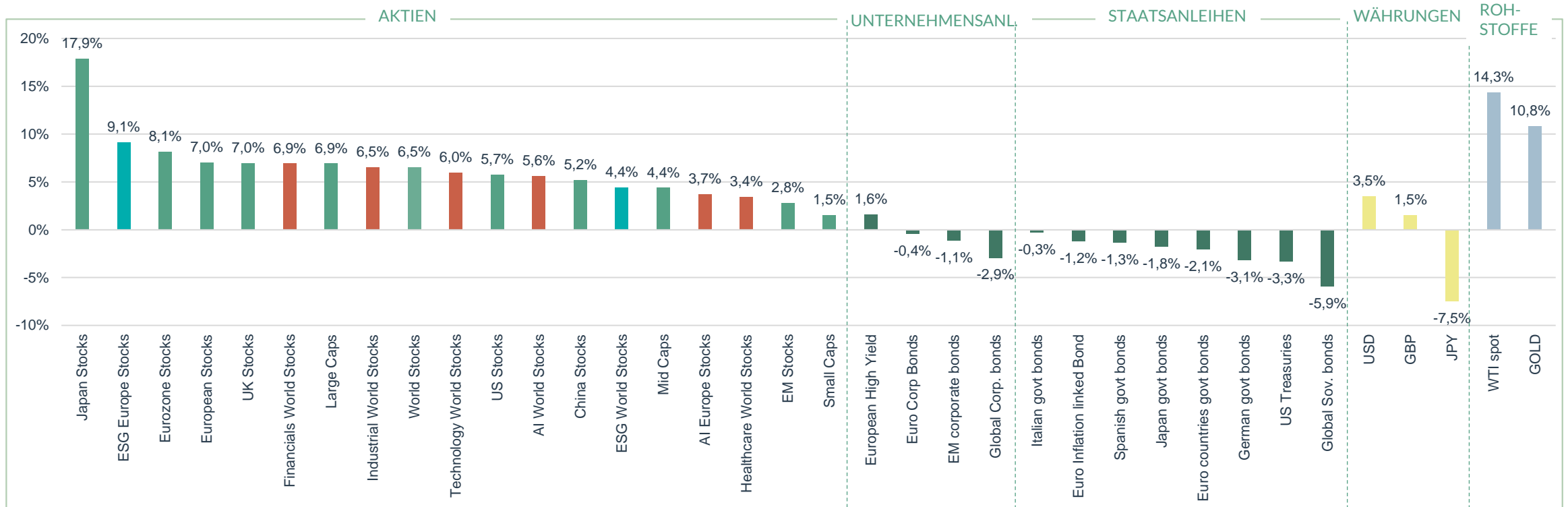


Quelle: Morningstar. Stand: 31.03.2024 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr

GEOPOLITISCHE UNSICHERHEITEN GEBEN ÖL UND GOLD SEIT JAHRESBEGINN RÜCKENWIND



■ Sektoren/Themenfelder
 ■ ESG-Indizes
 ■ Aktien
 ■ Renten
 ■ Währungen
 ■ Rohstoffe

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg und BoA ML zum 30.04.2024; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



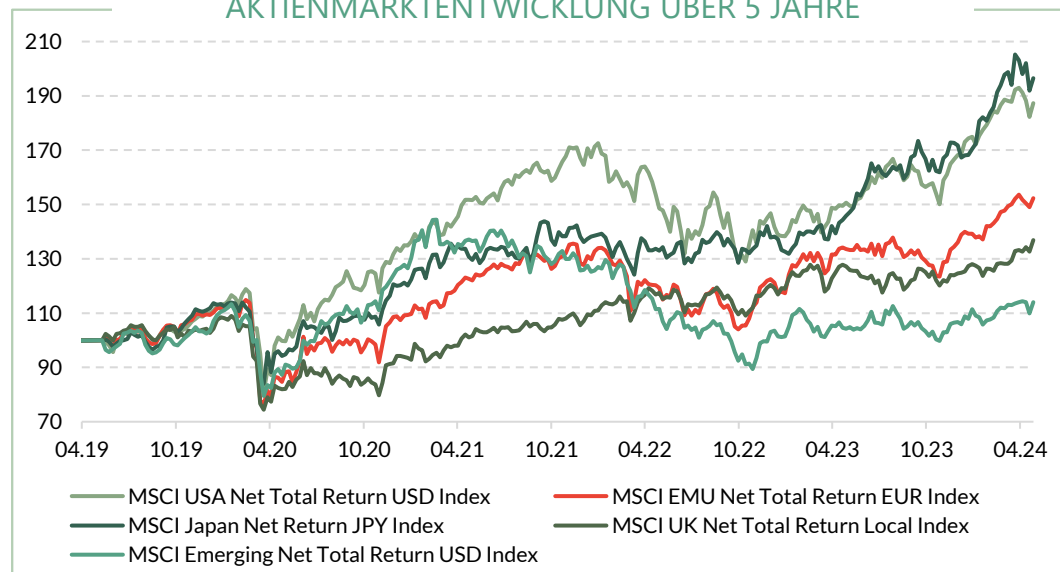
AKTIEN



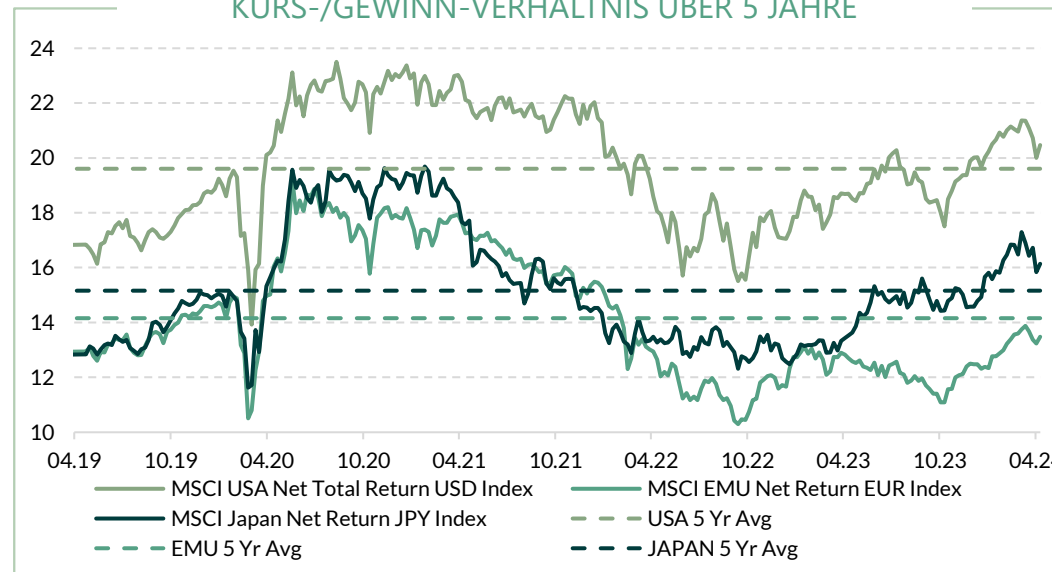
Aktien

EUROPÄISCHE UND US-AKTIEN VERLIEREN AN SCHWUNG

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNIS ÜBER 5 JAHRE



- Im April verloren die meisten großen Aktienindizes in den Industrieländern etwas an Boden
- In den USA gab der S&P500 um 4% nach, der Russell 2000 Small Caps Index fiel um 7% (und drehte damit auf Gesamtjahressicht wieder ins Minus)
- Die europäischen Märkte zeigten sich widerstandsfähiger, insbesondere außerhalb der Eurozone (EuroStoxx -2%, MSCI Nordic 0%, FTSE100+2%). Dies war zum Teil auf die Abwertung der Währungen gegenüber dem USD zurückzuführen
- Die Schwellenländermärkte entwickelten sich erstmals seit vielen Monaten wieder überdurchschnittlich (MSCI EM 0% in USD). Das galt insbesondere für den chinesischen Offshore-Markt (Hang-Seng +7%)

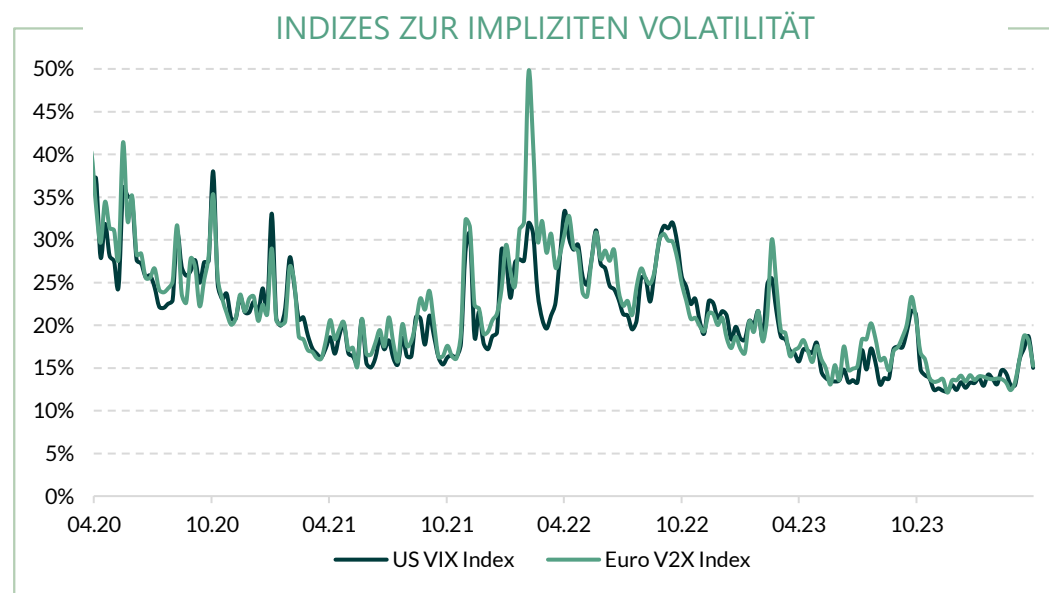
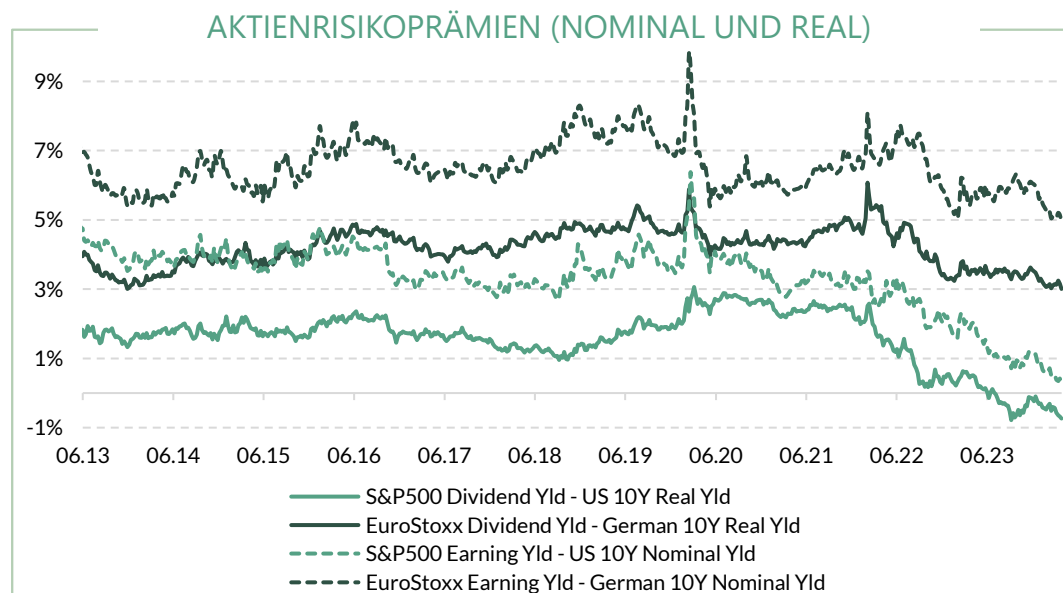
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 02.05.2024



Risikoprämien & Volatilität

VOLATILITÄT UND PRÄMIEN WEITERHIN NIEDRIG



- Die Berichtssaison zum ersten Quartal hat einen recht positiven Start hingelegt. Auch die Gewinnerwartungen zeigen weiter nach oben. Dementsprechend hat die Konsolidierung der Indizes in den USA und Europa die Bewertungskennzahlen sinken lassen
- Die Aufwärtsbewegung der Renditekurven von Staatsanleihen wird dadurch nur teilweise kompensiert, und die Risikoprämien bleiben auf niedrigem bis sehr niedrigem Niveau stabil
- Zunächst zog die Volatilität im Monatsverlauf leicht an. Dann aber nahm die Risikobereitschaft wieder zu und die implizierten Volatilitäten fielen wieder etwa auf die Höhe ihrer jüngsten Tiefstände

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 02.05.2024



Europäische Aktien - Sektoren

EUROPEAN SECTOR	WEIGHT	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		P/E 12m	Div Yield	Valuation		
		1m %	YTD %	2024	2025			FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
						12m	12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		-1,6%	5%	6%	11%	13,3x	3,5%	5,4%	8,9x	1,8x
Commodities										
Energy	4,4%	4,5%	7%	-4%	7%	8,8x	4,6%	9,3%	4,0x	1,2x
Basic Resources	2,6%	8,0%	2%	17%	16%	11,7x	3,8%	5,5%	5,8x	1,3x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	2,7%	-6,7%	7%	-2%	6%	6,1x	5,3%	10,4%	5,2x	0,7x
Chemicals	2,6%	-4,3%	0%	23%	19%	19,7x	3,0%	3,3%	9,8x	2,1x
Construction & Materials	4,1%	-4,6%	2%	6%	11%	14,4x	3,0%	6,4%	8,1x	2,0x
Industrial Goods & Services	14,7%	-2,5%	7%	9%	15%	17,8x	2,5%	5,0%	10,2x	3,0x
Media	2,0%	-1,9%	9%	72%	10%	18,3x	2,6%	5,3%	11,6x	3,5x
Technology	8,4%	-4,7%	9%	4%	34%	26,1x	1,1%	2,9%	17,4x	4,4x
Travel & Leisure	1,4%	-5,0%	2%	16%	18%	12,8x	2,1%	6,8%	7,1x	2,5x
Consumer Products and Services	6,2%	-4,3%	4%	6%	16%	24,2x	2,0%	4,1%	13,4x	4,1x
Financials										
Banks	9,6%	2,8%	16%	4%	5%	7,2x	6,9%	-		0,8x
Insurance	5,2%	-5,6%	5%	16%	9%	9,9x	5,9%	6,7%	21,6x	1,6x
Financial Services	4,2%	-4,9%	0%	2%	19%	13,4x	3,1%	5,8%	8,5x	1,3x
Real Estate	1,8%	-2,5%	-5%	7%	4%	15,0x	4,3%	5,2%	21,7x	0,9x
Defensives										
Health Care	15,5%	0,7%	7%	5%	16%	18,0x	2,3%	4,6%	12,5x	3,5x
Food Beverage and Tobacco	5,4%	-2,2%	-3%	3%	8%	14,4x	3,8%	6,2%	10,6x	2,5x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,1%	1,3%	-1%	4%	11%	14,6x	3,7%	6,3%	8,1x	2,6x
Retail	1,1%	-5,4%	4%	11%	14%	16,6x	3,4%	5,9%	8,1x	2,8x
Telecommunications	2,5%	-2,8%	-1%	66%	12%	12,6x	5,0%	11,6%	6,2x	1,1x
Utilities	3,6%	0,5%	-5%	3%	1%	11,9x	5,2%	-1,1%	7,6x	1,4x

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

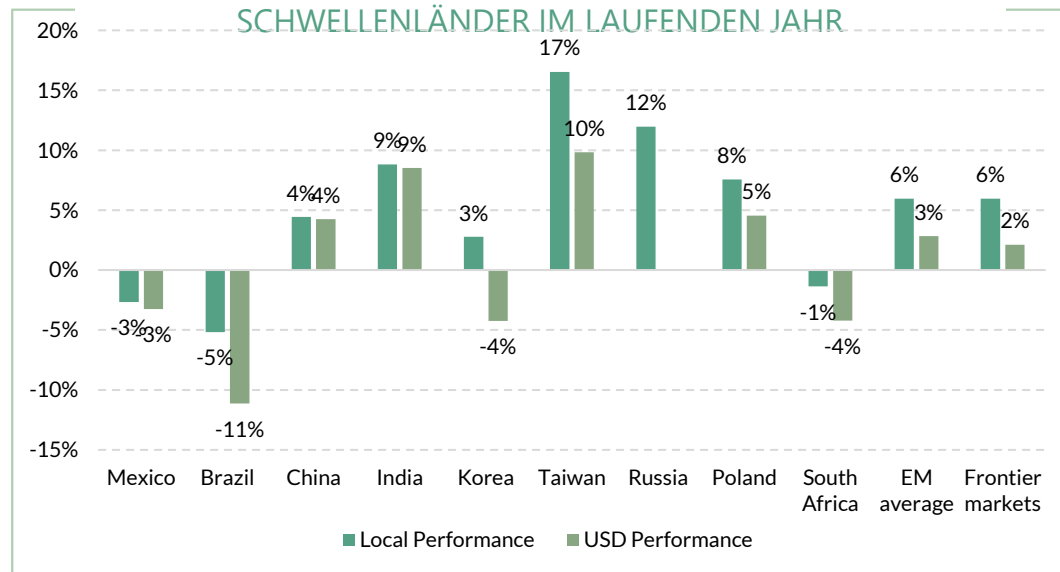
Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 02.05.2024



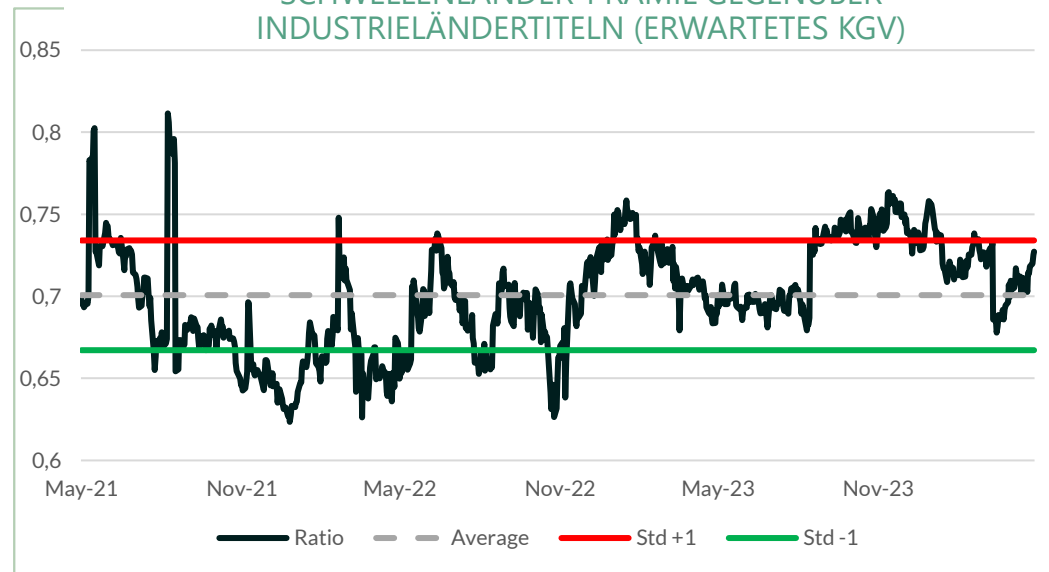
Schwellenländer

DEUTLICHE ROTATION IN RICHTUNG CHINA

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

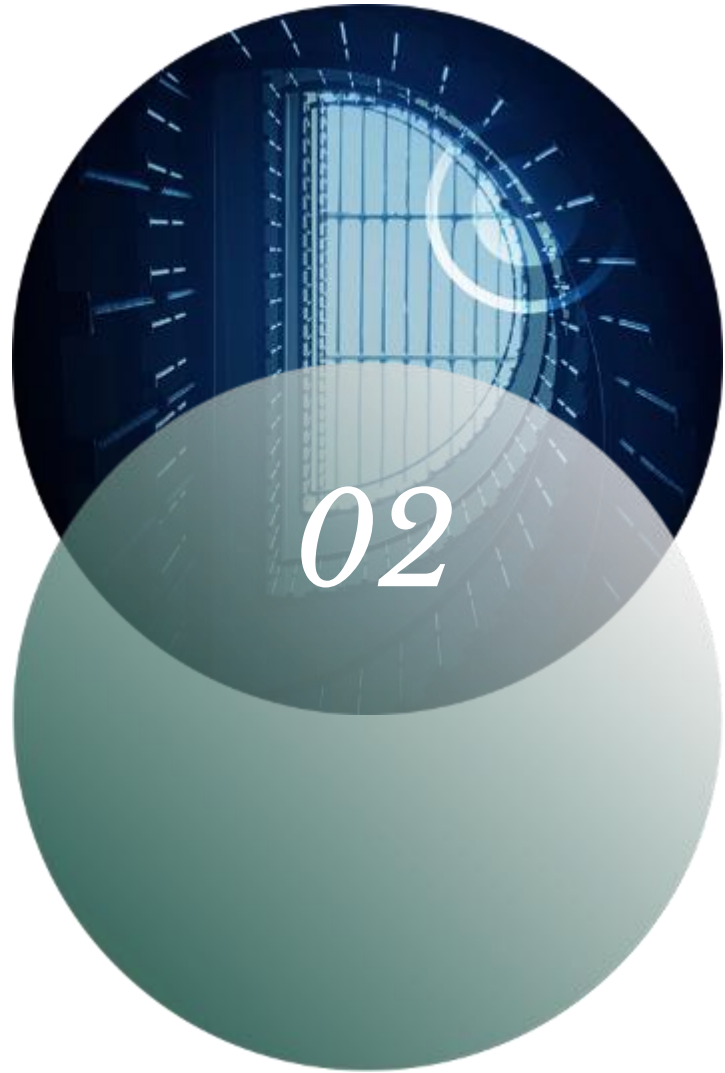


SCHWELLENLÄNDER-PRÄMIE GEGENÜBER INDUSTRIELÄNDERTITELN (ERWARTETES KGV)



- Die chinesischen Aktienindizes verzeichneten im Monatsverlauf eine beeindruckende positive Performance und trotzten damit dem weltweiten Rückgang an den übrigen Aktienmärkten
- Die asiatischen Märkte, darunter der Hang Seng (+7%), der CSI 300 (+2%), aber auch Bombay Sensex und Taiwan TAIEX (jeweils +1%), schnitten besser ab als die lateinamerikanischen Indizes (Mexbol -1%, Bovespa -2%)

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, | Daten mit Stand vom 02.05.2024 |

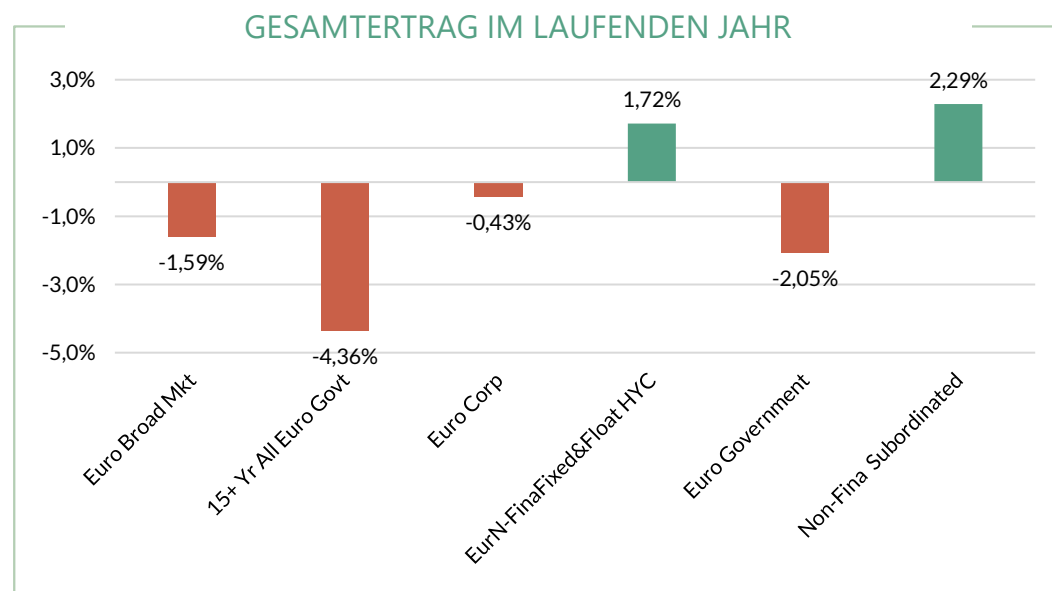
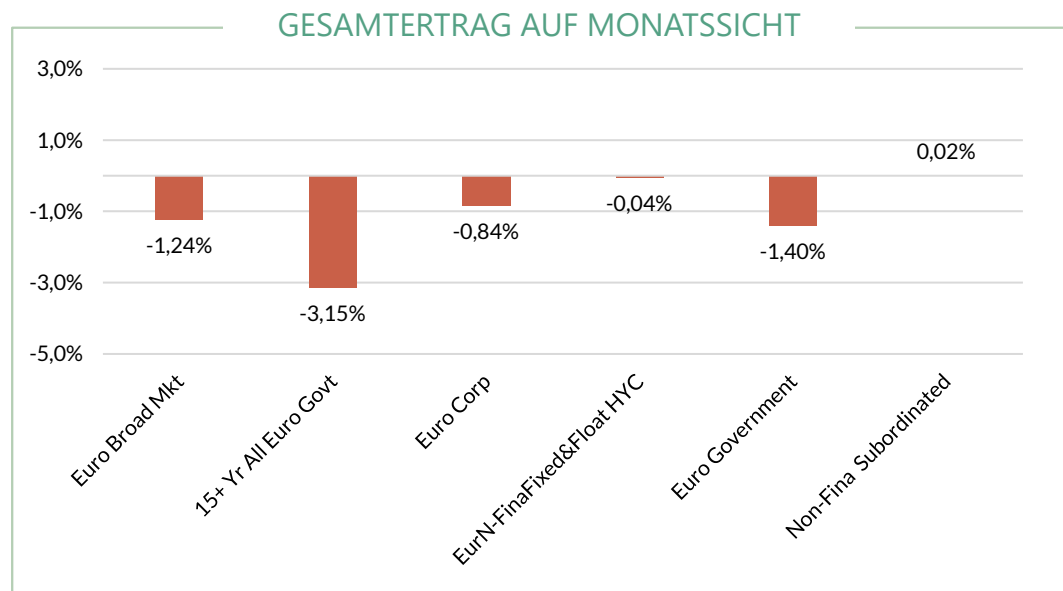


RENTEN



Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

REFLATIONSSORGEN BELASTEN ANLEIHEN



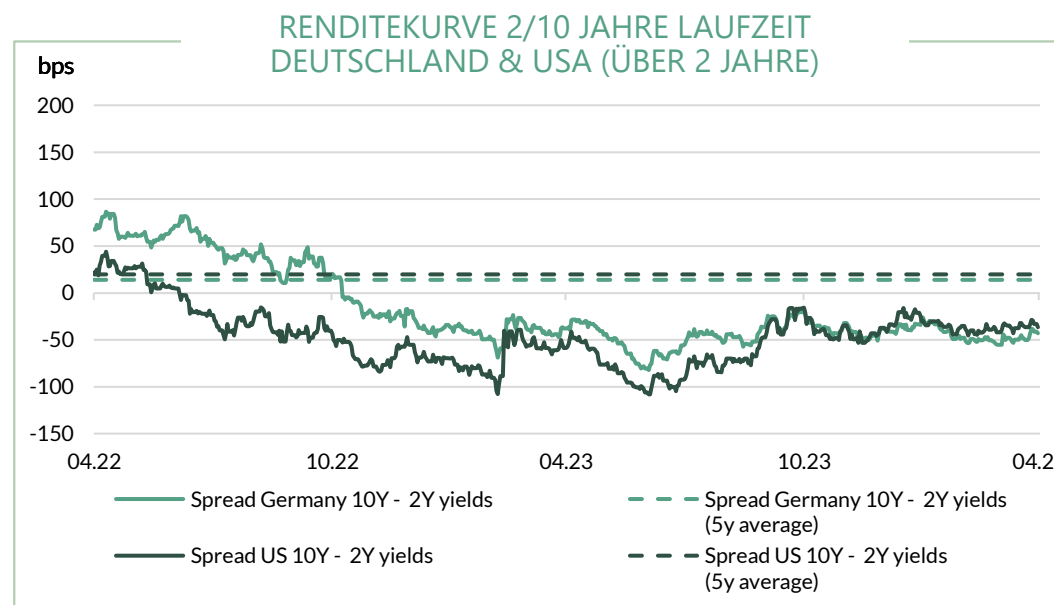
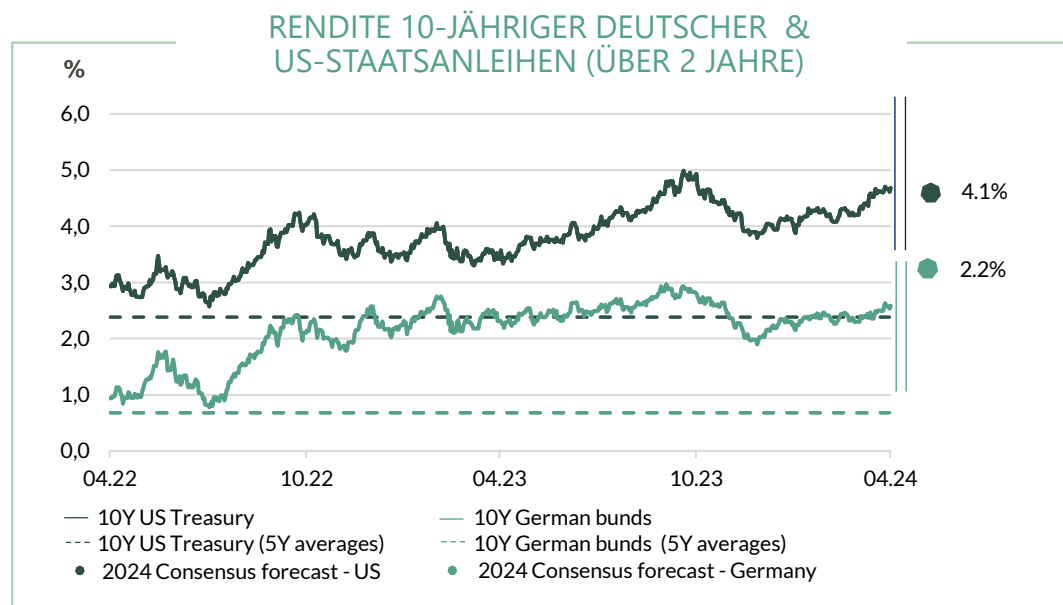
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.04.2024



Staatsanleihen

HANDELSSPANNEN WEITER INTAKT



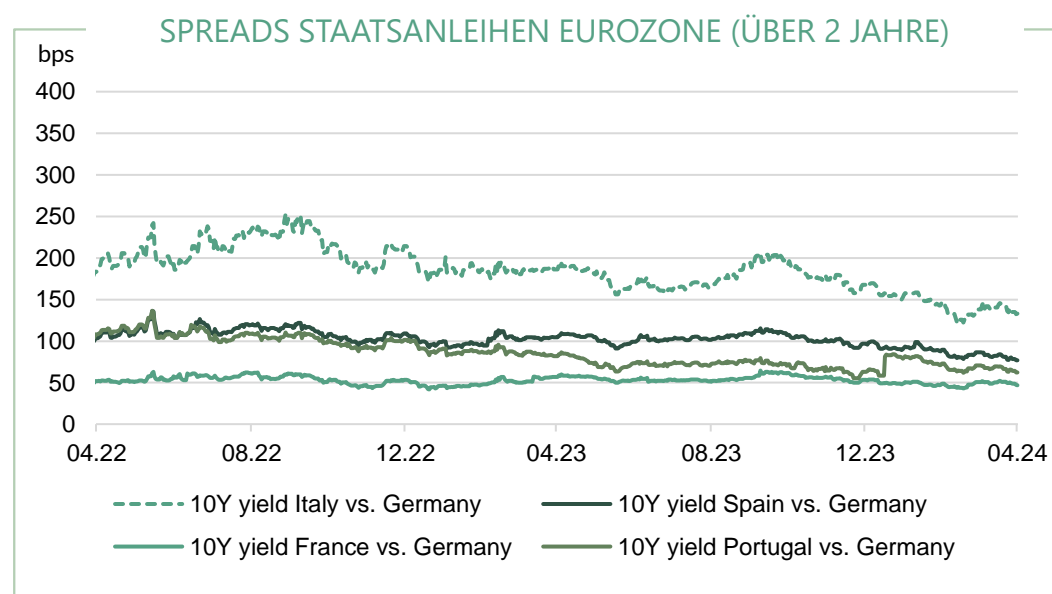
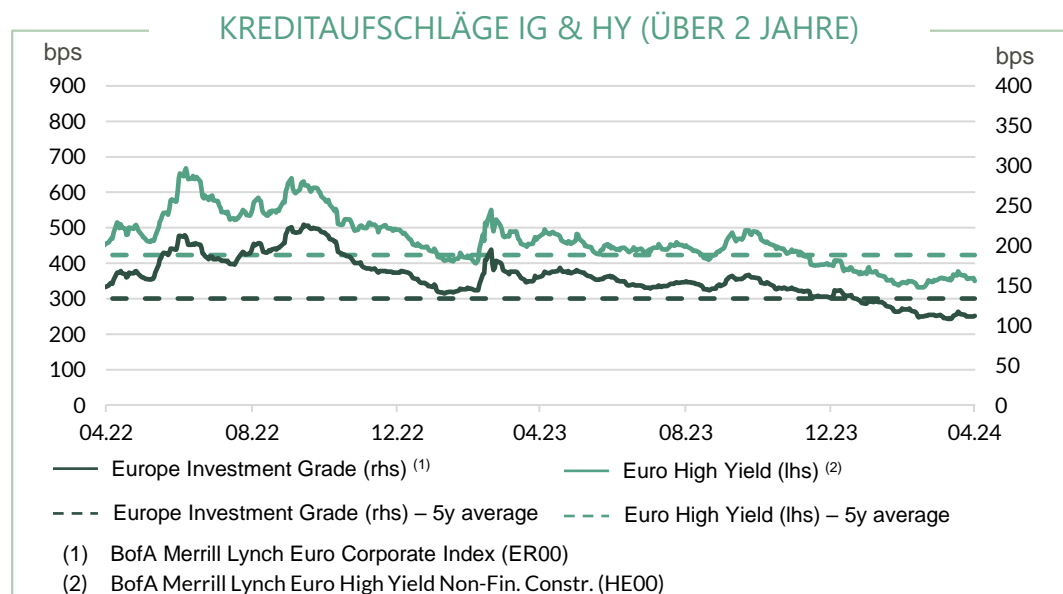
- Eine sich als hartnäckig erweisende US-Inflation sorgte im Zusammenspiel mit schwächeren US-Konjunkturdaten am Markt für Schwankungen ohne klaren Trend. Dabei erholten sich 10-jährige US-Staatsanleihen vom Höchststand von 2024 (4,7%)
- Die Disinflation in der Eurozone dürfte anhalten, so dass die EZB im September die Zinswende einleiten könnte. In den USA stellt sich die Situation deutlich komplexer dar. Gleichwohl dürfte die Fed die Gelegenheit ergreifen, im Juni vorsorglich eine erste Zinssenkung vorzunehmen
- Die US-Daten präsentieren sich weiterhin solide, dürften sich aber in den nächsten Monaten abschwächen, da die Auswirkungen des Zinserhöhungszyklus erst mit zeitlicher Verzögerung spürbar werden und Sondereffekte auslaufen
- Dennoch ist ein Ausbruch der Renditen nach unten nicht in Sicht. Voraussetzung für eine weitere Abwärtsbewegung ist der tatsächliche Start der Zinssenkungen und/oder deutlich schwächere Konjunkturdaten

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Bloomberg Economic Forecast | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Linke Seite: Stand vom 30.04.2024; Rechte Seite: Stand: 30.04.2024



Kreditspreads

WEITERHIN ATTRAKTIV



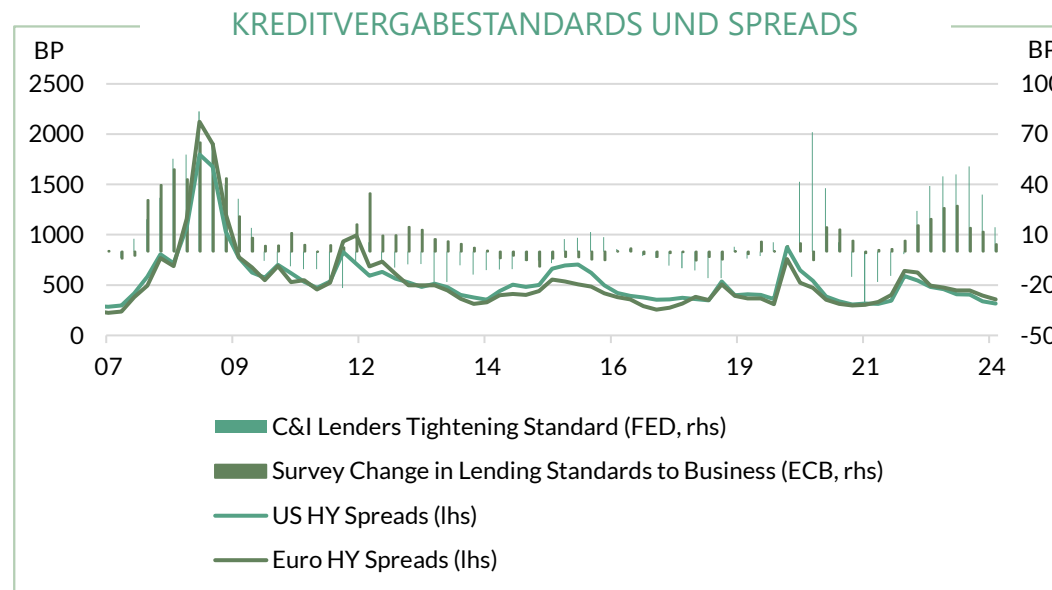
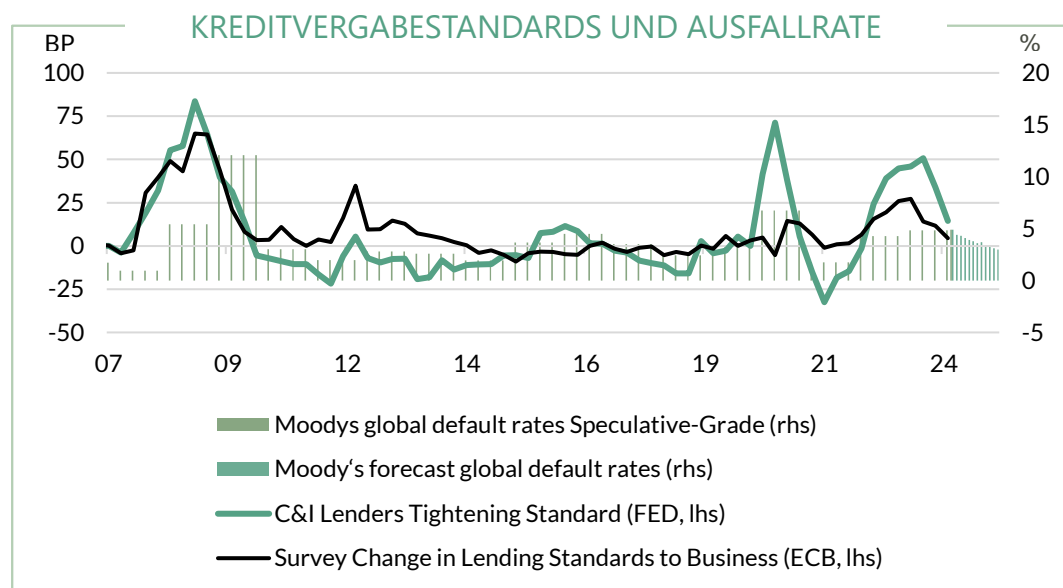
- Die Kreditspreads von Investment-Grade- und High –Yield-Unternehmensanleihen sind trotz einer leicht gestiegenen Risikoaversion seitwärts tendiert
- Da das Szenario einer „weichen Landung“ nach wie vor unterstützt wird, bieten die Renditeaufschläge weiterhin Carry-Potenzial. Eine weitere Einengung dürfte aber schwieriger werden
- Die Renditeaufschläge von Peripherieländern und staatsnahen Emittenten dürften weiterhin vom aktuellen risikofreudigen Umfeld profitieren, wobei die Spreads italienischer Anleihen im historischen Vergleich allmählich anspruchsvoll erscheinen, da sie sich nahe dem diesjährigen Tiefstand befinden

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.04.2024



Finanzierungsbedingungen WEITER RESTRIKTIV



- Die marktbasieren Indikatoren zu den Finanzierungsbedingungen haben sich nach einer kurzen Verschärfung wieder verbessert
- Aktuellen Umfragen von Fed und EZB zufolge sind Kreditangebot und -nachfrage weiterhin restriktiv, aber es ist eine gewisse Verbesserung gegenüber dem letzten Quartal erkennbar

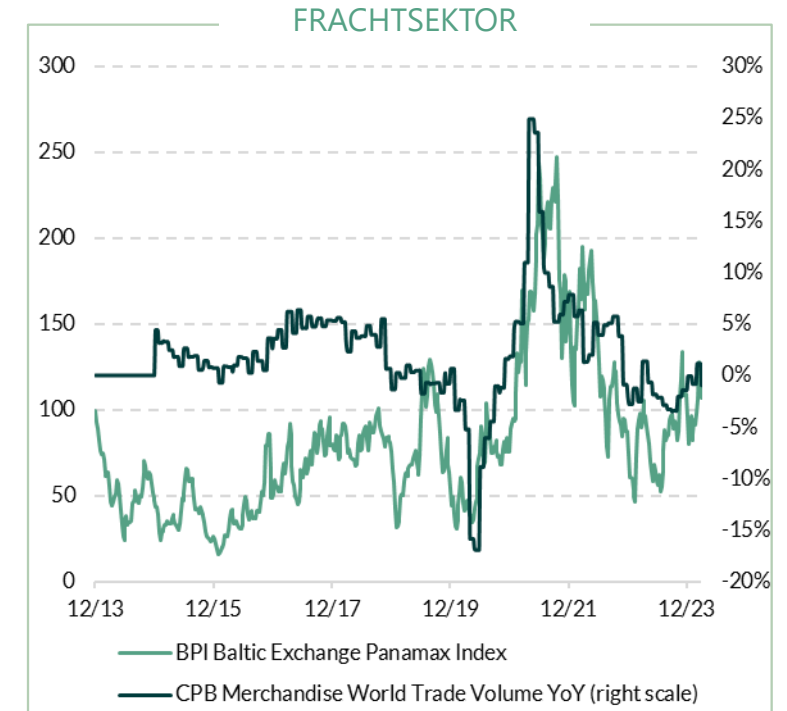
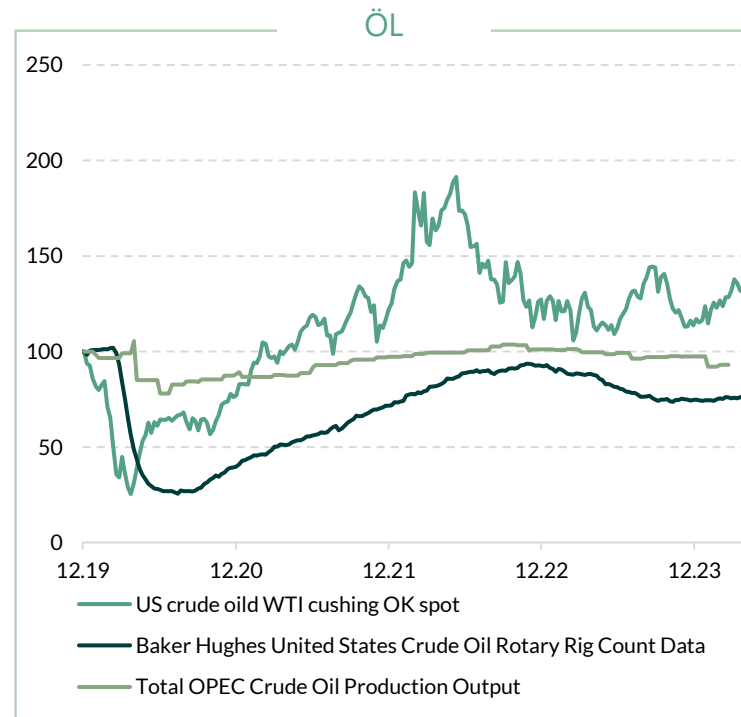
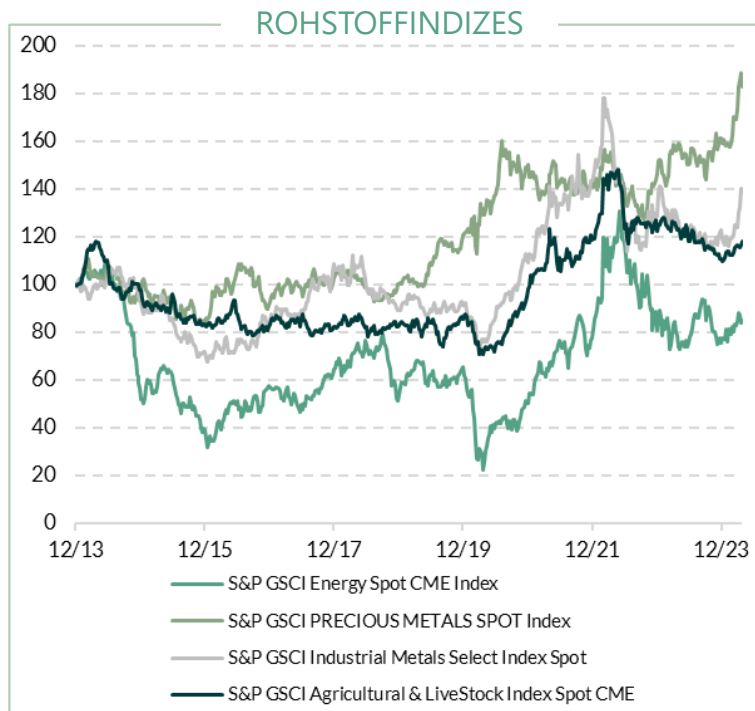


ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



Rohstoffe

KNAPPES ANGEBOT



- Die Gold-Rally hielt trotz steigender Staatsanleiherenditen an. Für Rückenwind sorgte eine zeitweise gestiegene Risikoaversion
- Aufgrund der geopolitischen Spannungen im Nahen Osten stieg der WTI-Ölpreis kurzzeitig auf über 87 USD/Barrel, ging aber zum Monatsende etwas zurück auf 81 USD
- Die globalen Produktionsdaten stimmten nicht gerade euphorisch. Dennoch konnten auch Industriemetalle im Monatsverlauf deutlich zulegen. Kupfer notiert mittlerweile bei um die 10.000 USD/Tonne
- Kakao-Futures stiegen zeitweise um fast 25% (+175% im laufenden Jahr) und waren damit teurer als Kupfer. Dahinter standen möglicherweise spekulative Positionen, die später nachließen. Gleichwohl handelte der Rohstoff zum Monatsende immer noch bei beachtlichen 9300 USD/Tonne

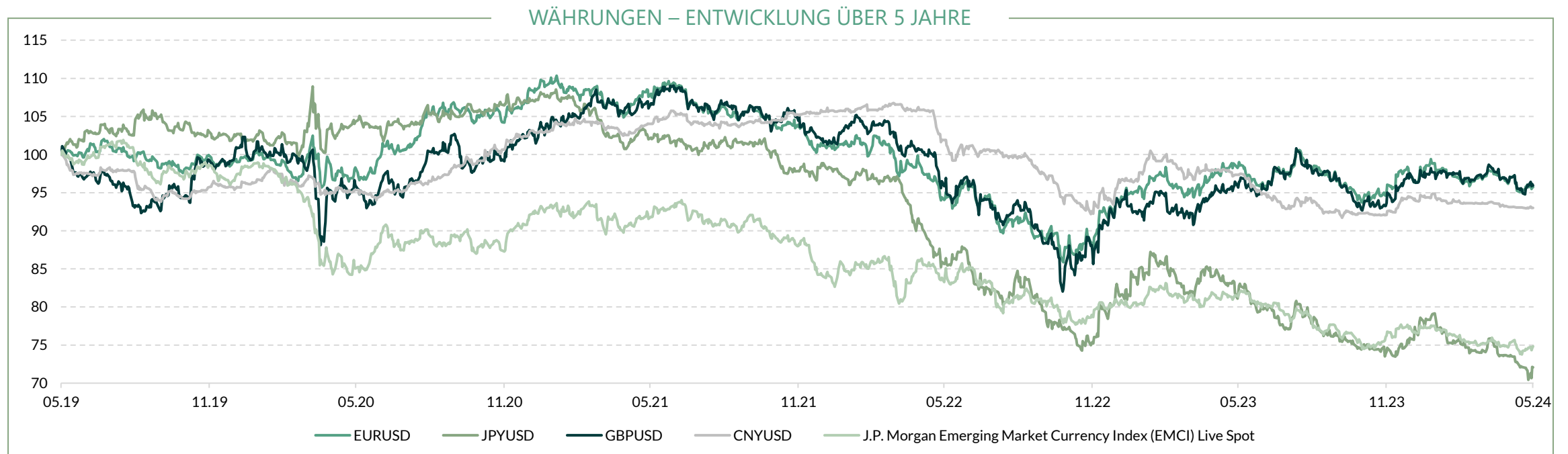
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand von 04.04.2024



Währungen

ABWÄRTSTREND DES YEN AUSSER KONTROLLE?



- Der US-Dollar profitierte von der Entwicklung der Renditedifferenziale und wertete gegenüber den meisten Währungen auf (1% ggü. EUR und GBP, 2% ggü. CHF, 3% ggü. dem mexikanischen Peso bzw. dem brasilianischen Real)
- Der japanische Yen verlor weitere 4% und hat damit gegenüber dem Jahresbeginn um 11% eingebüßt (und -50% ggü. dem Höchststand von 2011!)
- In diesem Umfeld zeigten sich die Währungen der asiatischen Schwellenländer überaus widerstandsfähig und blieben gegenüber dem USD weitgehend stabil

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand von 02.05.2024



03

AKTUELLE
Überzeugungen





Szenarien

UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

01 Basisszenario

Noch zeigt sich das globale BIP-Wachstum widerstandsfähig, könnte sich jedoch angesichts verhaltener Einkaufsmangerindizes leicht abschwächen, insbesondere in der Eurozone. Das BIP-Wachstum in China bleibt schwach, könnte aber die Disinflation weiter vorantreiben. Die US-Wirtschaft hält sich nach wie vor sehr gut. Die Notenbanken nähern sich dem Einstieg in ihren Zinssenkungszyklus, wobei die Auswirkungen der vorausgegangenen Zinserhöhungen noch nicht in Gänze abzusehen sind. Die Unternehmensgewinne präsentieren sich bislang solide, außer im Chemie- und Immobiliensektor.

EUROPA

- Die Wachstumserwartungen sind insgesamt niedrig, insbesondere im verarbeitenden Sektor
- Die Disinflation nimmt an Fahrt auf. Dieser Trend dürfte sich auch bei der Kerninflation fortsetzen
- Die EZB macht sich angesichts der fortschreitenden Disinflation für eine Zinssenkung bereit
- Nachlassende Lieferkettenprobleme

USA

- Die Fundamentaldaten der Unternehmen und der Arbeitsmarkt präsentieren sich weiter solide. Aber das Konjunkturklima trübt sich leicht ein
- Die Disinflation hat sich abgeschwächt, und die Konjunktur- und Arbeitsmarktdaten bleiben robust. Damit rückt der Zeitpunkt für Zinssenkungen seitens der Fed weiter nach hinten
- Massive Emissionstätigkeit des US-Finanzministeriums könnte die Liquidität an den Anleihemärkten absorbieren

STRATEGIE

- Neutrale Positionierung in Aktien
- Attraktiven Carry bei kurzlaufenden Hochzinsanleihen nutzen und bei Investment Grade auf eine längere Duration setzen

ÜBERGEWICHTUNG

- Kurzlaufende hochverzinsliche Euro-Anleihen
- Staatsanleihen und Investment-Grade-Titel

UNTERGEWICHTUNG

- US-Hochzinsanleihen

70%

02 Alternativszenario#1

Optimistisches Szenario

- Weniger beeinträchtigte Lieferketten und höhere Realeinkommen unterstützen das globale Wachstum, eine Rezession wird vermieden
- Die Notenbanken gehen zu Zinssenkungen über, da die Inflation deutlich nachlässt
- Nachhaltige Entspannung im Finanzsystem und keine Auswirkungen auf die Realwirtschaft

ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien, einschl. Schwellenländer
- High Yield
- Staatsanleihen

UNTERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

20%

03 Alternativszenario#2

Schuldenkrise, hartnäckige Inflation

- Eine restriktivere Kreditvergabe setzt hochverschuldete Unternehmen und den überschuldeten Immobiliensektor unter Druck, mit möglichen negativen Auswirkungen auf den Bankensektor, insbesondere in den USA
- Inflation fällt nicht im erwarteten Maße, sondern hält sich trotz schwächerer Konjunkturaussichten und einer restriktiven EZB hartnäckig
- Risiko einer zu starken geldpolitischen Straffung durch die Notenbanken
- Marktvolatilität steigt

ÜBERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

UNTERGEWICHTUNG

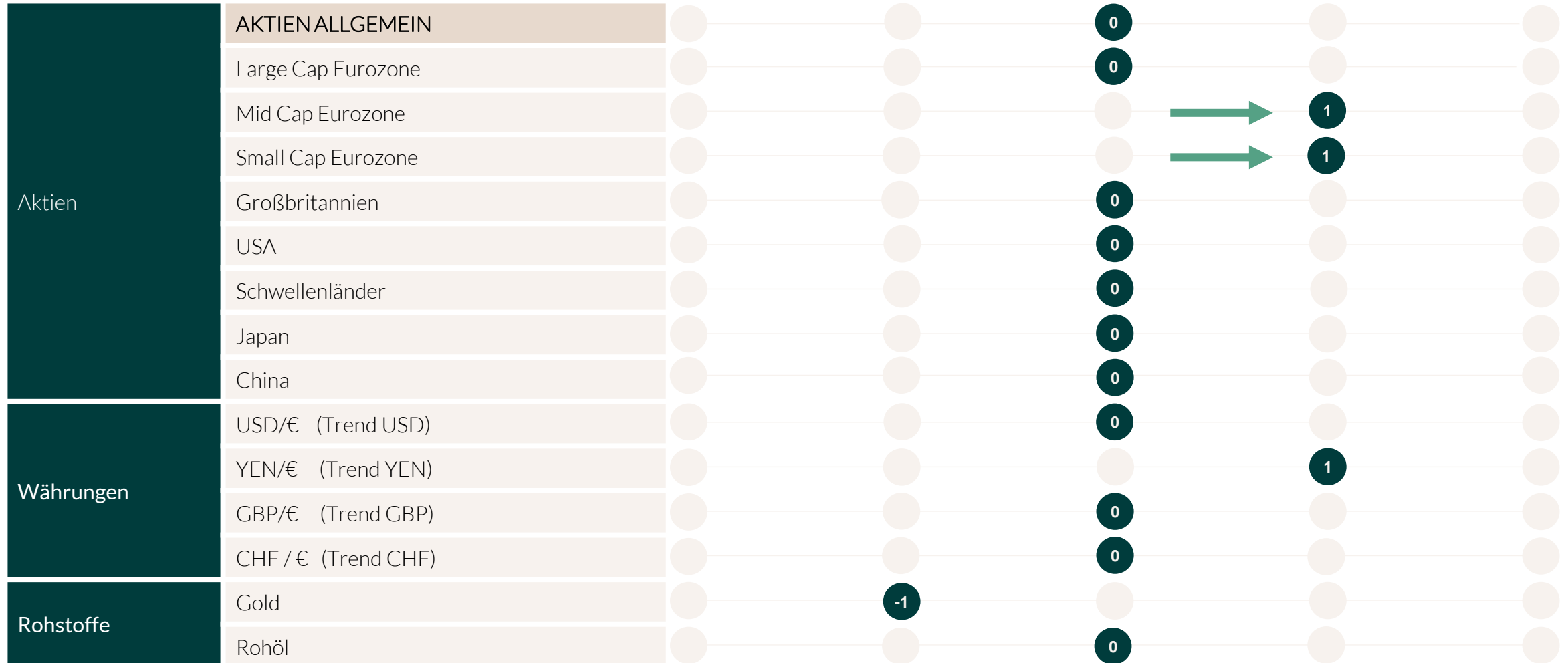
- Aktien
- Unternehmensanleihen

10%



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee

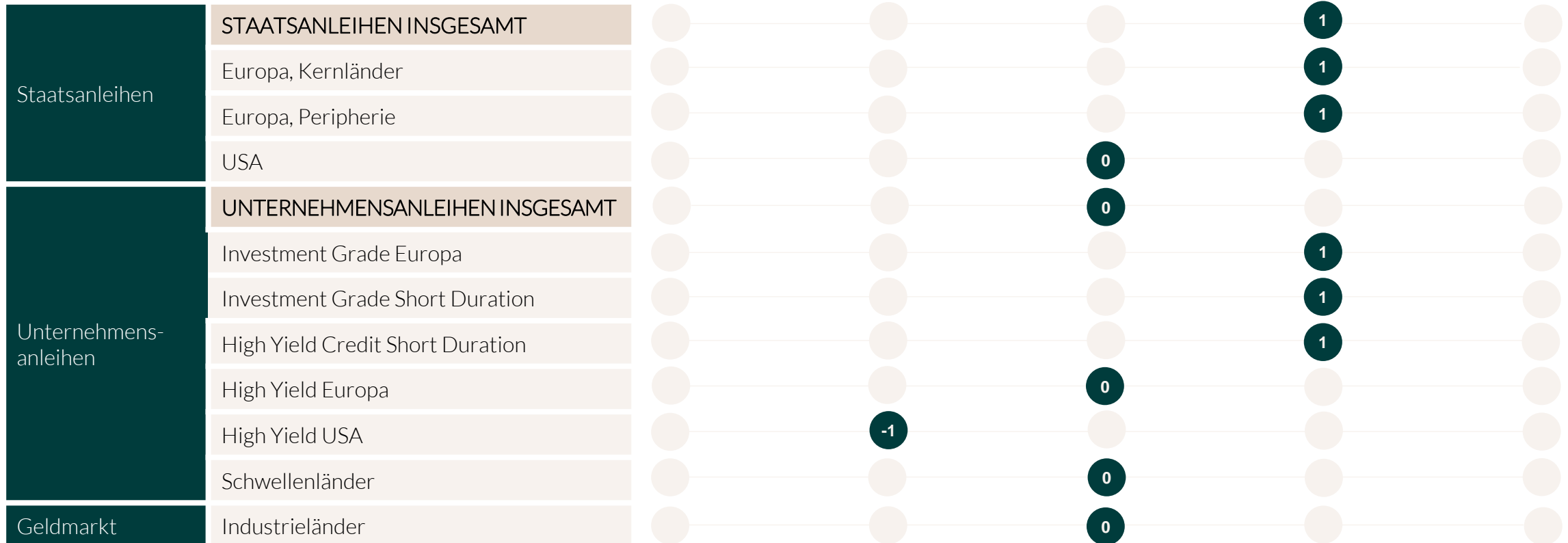




Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN





04

UNSERE
Anlagelösungen



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹										Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2023	2022	2021	30/04/2023 bis 30/04/2024	30/04/2022 bis 30/04/2023	30/04/2021 bis 30/04/2022	30/04/2020 bis 30/04/2021	30/04/2019 bis 30/04/2020	30/04/2018 bis 30/04/2019	30/04/2017 bis 30/04/2018	30/04/2016 bis 30/04/2017	30/04/2015 bis 30/04/2016	30/04/2014 bis 30/04/2015		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max.Ausgabeaufschlag
AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN																					
GLOBAL																					
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	7.2%	14/01/2019	11.9%	40,67%	-27,82%	18,10%	39,17%	-6,15%	-10,95%	34,18%	0,10%	16,28%							18%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105	***	5.2%	26/10/2020	5,1%	6,93%	-17,24%	17,97%	9,91%	-5,27%	0,87%	13,41%									13%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	12.1%	15/09/2021*	2,3%	8,41%	-18,11%	30,00%	20,49%	-3,59%	-9,05%	50,75%	-36,69%								14%
EUROPA																					
ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	***	-2.9%	14/09/1989	7,0%	16,28%	-32,15%	7,34%	12,80%	-25,74%	-3,97%	17,26%	-12,92%	1,52%	14,50%	4,50%	2,71%	35,01%	32,62%		25%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	4.6%	17/06/1996*	7,2%	18,72%	-20,22%	22,04%	9,29%	7,36%	-6,59%	37,46%	-17,31%	-5,27%	1,40%	26,19%	-9,16%	18,27%	15,95%		14%
CHINA																					
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		2.2%	25/02/2022*	-16,7%	-23,04%	-20,54%	6,91%	-16,73%	-7,83%	-19,21%	31,47%	-11,34%								18%
AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN																					
MID CAP																					
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	****	3.6%	25/05/1999	7,9%	17,06%	-27,18%	12,62%	8,61%	1,45%	-16,83%	34,82%	-5,58%	3,45%	5,85%	23,55%	-1,88%	22,23%	19,83%		14%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	****	2.1%	30/12/1998	9,2%	14,54%	-24,32%	16,84%	6,23%	2,73%	-15,34%	36,16%	-6,76%	-0,76%	7,17%	24,16%	-1,30%	21,45%	19,07%		14%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	0.0%	14/09/1992	11,5%	17,50%	-20,71%	19,09%	4,67%	3,02%	-5,22%	35,94%	-10,59%	-2,88%	4,80%	27,57%	2,68%	20,45%	18,32%		13%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	3.5%	11/10/2002	8,6%	6,90%	-19,21%	16,16%	11,05%	-7,02%	-8,83%	38,72%	-5,73%	18,54%	5,86%	22,61%	-6,03%	37,93%	35,49%		13%
MID CAP																					
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	-2.3%	26/11/2013	7,2%	-2,36%	-29,31%	28,56%	-8,44%	-12,19%	-6,48%	58,92%	-0,24%	-12,55%	9,91%	28,15%	0,97%	23,78%	21,23%		13%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	***	3.7%	07/08/2017	3,6%	-1,91%	-27,62%	25,65%	0,48%	-13,61%	-5,43%	59,50%	-0,46%	-8,77%	6,46%						11%
AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN																					
SMART MOMENTUM																					
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	***	9.0%	30/09/2005	6,6%	12,59%	-13,61%	34,02%	18,69%	-3,87%	10,20%	33,48%	-6,62%	10,06%	3,34%	17,77%	-6,30%	33,38%	30,77%		10%
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058	**	5.3%	27/05/1974	7,6%	16,17%	-20,70%	17,05%	8,34%	8,48%	-11,49%	31,57%	-17,58%	-7,13%	3,20%	19,64%	-10,88%	13,96%	11,73%		13%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	****	9.3%	27/08/2002	5,8%	18,16%	-21,87%	30,69%	17,42%	-0,25%	3,72%	24,14%	-0,91%	5,53%	0,28%	11,69%	-9,31%	27,36%	25,48%		12%

1 Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung unter Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags aufgeführt.

2 Neben den auf Fondsebene anfallenden Kosten wurde für einen Anlagebetrag von 1.000 Euro ein einmaliger Ausgabeaufschlag in Höhe des maximalen Ausgabeaufschlages berücksichtigt. Kosten für die Verwahrung von Fondsanteilen in Ihrem Depot können die Wertentwicklung zusätzlich mindern.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Alle Fonds unterliegen insbesondere dem Risiko eines Kapitalverlusts.

*Datum der Änderung der Strategie. Die Wertentwicklungen vor diesem Datum sind daher für die derzeit angewendete Anlagestrategie nicht repräsentativ.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.04.2024. Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen.



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹											Volatilität	
				Auflegung	Annual.	2023	2022	2021	30/04/2023 bis 30/04/2024	30/04/2022 bis 30/04/2023	30/04/2021 bis 30/04/2022	30/04/2020 bis 30/04/2021	30/04/2019 bis 30/04/2020	30/04/2018 bis 30/04/2019	30/04/2017 bis 30/04/2018	30/04/2016 bis 30/04/2017	30/04/2015 bis 30/04/2016	30/04/2014 bis 30/04/2015	Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN																					
VALUE																					
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	**	7,9%	09/07/2008	4,8%	18,82%	-7,54%	19,25%	15,26%	11,18%	-3,11%	50,63%	-27,38%	-8,22%	2,10%	16,50%	-14,78%	14,26%	12,24%	13%	
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811	**	4,7%	29/11/2002	6,5%	17,65%	-5,95%	21,56%	11,68%	8,75%	1,30%	48,46%	-29,30%	-9,05%	4,69%	14,70%	-13,99%	14,75%	12,72%	12%	
VALUE																					
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	****	0,3%	25/02/2002	2,0%	4,98%	-4,21%	-0,40%	3,73%	0,13%	-3,31%	2,62%	-1,50%	0,27%	0,14%	0,29%	0,26%	1,09%	0,69%	2%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	**	-0,6%	19/03/2002	2,5%	7,83%	-14,08%	-1,43%	5,10%	-4,47%	-8,90%	5,44%	-1,51%	1,75%	0,65%	1,90%	0,00%	5,91%	4,97%	4%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	**	1,0%	24/08/2011	1,6%	6,96%	-3,11%	1,25%	5,66%	1,80%	-2,13%	5,09%	-4,69%	-0,23%	-0,04%	1,62%	0,28%	1,46%	0,65%	2%	
GLOBAL CREDIT																					
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	**	0,9%	07/11/2018	0,8%	6,56%	-4,90%	0,67%	5,38%	0,89%	-3,61%	5,33%	-4,16%	1,04%						2%	
HIGH YIELD																					
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		0,8%	12/01/2018	0,8%	7,61%	-5,42%	2,75%	5,31%	1,78%	-3,44%	15,74%	-13,08%	1,04%	0,11%					2%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	****	1,1%	14/08/2000	4,7%	11,42%	-9,10%	2,10%	9,31%	-0,13%	-5,27%	11,85%	-4,92%	1,34%	1,82%	6,50%	0,91%	3,56%	2,13%	3%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		0,3%	09/09/2019	1,5%	9,49%	-6,61%	3,02%	6,23%	2,12%	-4,11%	14,34%	-9,88%							3%	
ODDO BHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		0,9%	22/11/2022	7,3%	10,44%			8,31%	2,17%										3%	
TOTAL RETURN																					
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	****	-0,7%	30/12/2016*	1,6%	6,22%	-6,77%	0,27%	5,40%	-1,52%	-5,24%	9,01%	-0,42%	-0,79%	1,87%	9,83%				4%	
GREEN BOND																					
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	**	-2,0%	30/07/1984	4,8%	7,62%	-20,53%	-3,46%	3,36%	-8,87%	-11,21%	0,89%	6,46%	6,99%	-6,65%	0,61%	-2,35%	17,82%	16,65%	6%	

¹ Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung unter Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags aufgeführt.

² Neben den auf Fondsebene anfallenden Kosten wurde für einen Anlagebetrag von 1.000 Euro ein einmaliger Ausgabeaufschlag in Höhe des maximalen Ausgabeaufschlages berücksichtigt. Kosten für die Verwahrung von Fondsanteilen in Ihrem Depot können die Wertentwicklung zusätzlich mindern.


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Alle Fonds unterliegen insbesondere dem Risiko eines Kapitalverlusts.

*Datum der Änderung der Strategie. Die Wertentwicklungen vor diesem Datum sind daher für die derzeit angewendete Anlagestrategie nicht repräsentativ.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.04.2024. Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹										Volatilität	
				Auflegung	Annual.	2023	2022	2021	30/04/2023 bis 30/04/2024	30/04/2022 bis 30/04/2023	30/04/2021 bis 30/04/2022	30/04/2020 bis 30/04/2021	30/04/2019 bis 30/04/2020	30/04/2018 bis 30/04/2019	30/04/2017 bis 30/04/2018	30/04/2016 bis 30/04/2017	30/04/2015 bis 30/04/2016	30/04/2014 bis 30/04/2015		
				Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag	1 Jahr														
MULTI-ASSET																				
ODDOBHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	****	0,5%	15/07/2005	2,8%	7,31%	-9,42%	6,37%	5,59%	-1,73%	-1,23%	7,83%	0,81%	3,38%	-1,11%	3,84%	-0,05%	6,05%	4,49%	4%
AUSGEWOGEN																				
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	****	3,5%	24/10/2007	4,33%	10,22%	-11,89%	13,12%	10,55%	-2,05%	-0,04%	13,70%	-3,27%	7,78%	0,18%	10,03%	-2,96%	16,92%	14,63%	5%
ODDOBHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	**	1,2%	05/01/2009	3,0%	5,07%	-8,76%	6,55%	4,03%	-0,93%	-3,80%	17,11%	-1,96%	-4,30%	-0,09%	5,52%	-10,13%	18,06%	16,31%	5%
FLEXIBEL																				
ODDOBHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	2,3%	10/09/2004	3,7%	9,11%	-6,48%	-0,74%	5,63%	2,32%	-3,87%	3,58%	-4,50%	-0,48%	-1,18%	6,84%	-5,24%	14,95%	13,14%	6%
ODDOBHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	****	4,0%	10/10/2007	4,2%	9,51%	-13,17%	14,56%	11,05%	-3,78%	0,20%	17,40%	1,41%	5,88%	-1,97%	8,34%	-8,69%	20,32%	18,25%	5%
DYNAMISCH																				
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	*****	5,7%	22/10/2007	5,7%	11,30%	-16,69%	25,08%	14,68%	-3,98%	1,81%	25,68%	5,16%	6,51%	-0,51%	11,49%	-2,12%	26,09%	23,62%	9%

¹Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung unter Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags aufgeführt.

²Neben den auf Fondsebene anfallenden Kosten wurde für einen Anlagebetrag von 1.000 Euro ein einmaliger Ausgabeaufschlag in Höhe des maximalen Ausgabeaufschlages berücksichtigt. Kosten für die Verwahrung von Fondsanteilen in Ihrem Depot können die Wertentwicklung zusätzlich mindern.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Alle Fonds unterliegen insbesondere dem Risiko eines Kapitalverlusts.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.04.2024. Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



Länderzulassungen der Fonds UND MORNINGSTAR™ KATEGORIE

FONDS	MORNINGSTAR KATEGORIE															
ODDO BHF Génération	Eurozone Large-Cap Equity	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Europe Mid-Cap Equity	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Eurozone Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	France Small/Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF US Mid Cap	US Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Active Micro Cap	Europe Small-Cap Equity	X				X	X						X	X		
ODDO BHF Active Small Cap	Europe Small-Cap Equity	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X	X	
ODDO BHF ProActif Europe	EUR Flexible Allocation	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Future of Finance	Sector Equity Financial Services	X			X	X	X							X		
ODDO BHF Immobilier	Property - Indirect Eurozone	X	X		X	X	X			X			X	X		
ODDO BHF Algo Min Var	Europe Large-Cap Blend Equity	X			X	X										
ODDO BHF China Domestic Leaders	China Equity	X			X	X	X									X
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Europe Large-Cap Blend Equity	X	X		X	X	X		X				X	X		
ODDO BHF Artificial Intelligence	Sector Equity Technology	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Green Planet	Sector Equity Ecology	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X
ODDO BHF Patrimoine	EUR Moderate Allocation - Global	X		X		X										
ODDO BHF Métropole Small Cap Value	Europe Mid-Cap Equity	X				X								X		
ODDO BHF Métropole Euro SRI	Eurozone Large-Cap Equity	X	X		X	X	X	X			X			X		
ODDO BHF Métropole Sélection	Europe Large-Cap Value Equity	X	X	X	X	X	X	X					X	X		



Länderzulassungen der Fonds UND MORNINGSTAR™ KATEGORIE

FONDS	MORNINGSTAR KATEGORIE															
ODDO BHF Convertibles Global	Convertible Bond - Global, EUR Hedged	X	X	X	X	X	X	X		X						X
ODDO BHF Polaris Moderate	EUR Cautious Allocation	X	X	X	X	X	X	X		X			X			X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	EUR Moderate Allocation	X	X		X	X	X	X	X	X			X			X
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	EUR Aggressive Allocation	X	X		X	X	X	X	X	X			X			X
ODDO BHF Polaris Flexible	EUR Flexible Allocation	X	X		X	X	X	X	X				X			X
ODDO BHF Green Bond	EUR Diversified Bond	X	X			X			X							X
ODDO BHF Euro Short Term Bond	EUR Diversified Bond - Short Term	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	EUR Corporate Bond	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Global High Yield Bond - EUR Hedged	X	X		X	X	X	X								X
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Fixed Term Bond	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Fixed Term Bond	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Fixed Term Bond	X			X	X	X	X					X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2028	Fixed Term Bond	X	X	X	X	X	X	X		X		X		X		
ODDO BHF Euro High Yield Bond	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	EUR Flexible Bond	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	

Unsere jüngsten Publikationen



INVESTMENTSTRATEGIE

- Jan. 24 • [2024: Erwartungen dämpfen](#)
- Sept. 23 • [Stabile Flughöhe oder Sinkflug?](#)
- Jan. 23 • [Auf die Plätze](#)
- Sept. 22 • [Carry on](#)
- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept. 21 • [Außer Atem?](#)



VIDEOS

- #Ondemand • [Private Equity 101](#)
- #FocusOn • [ODDO BHF China Domestic Leaders](#)
- #FocusOn • [ODDO BHF Polaris Fondsfamilie](#)
- #FocusOn • [ODDO BHF Green Planet: Aktiv zur ökologischen Wende beitragen](#)
- #TalkWith • [Aktien sind ein MUSS in einem breit diversifizierten Portfolio](#)
- #LeadWith • [Der ökologische Wandel: Herausforderungen und Chancen](#)

Quelle: ODDO BHF AM



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- April 24 • [Ist der American Dream ausgeträumt?](#)
- Mrz 24 • [Mythos und Wirklichkeit](#)
- Feb. 24 • [Künstliche Intelligenz: Modeerscheinung oder Margentreiber?](#)
- Dez. 23 • [Das Comeback der 60/40-Strategie](#)
- Nov. 23 • [Polarisierung](#)
- Okt. 23 • [Anstieg der Anleiherenditen eröffnet Anlegern neue Chancen](#)
- Juli 23 • [Legitime Fragen](#)



NACHHALTIGES INVESTIEREN

- [Politik des verantwortlichen Investierens](#)
- [Nachhaltiges Investieren – Einführung und Grundlagen](#)
- [Nachhaltiges Investieren - Der Ansatz von ODDO BHF AM](#)
- [White Paper Der ökologische Wandel, eine nachhaltige Anlagechance](#)
- [White Paper Das Humankapital - Entscheidender Robustheits- und Differenzierungsfaktor](#)
- [ESG: Der Schlüssel zur Erschließung von Anlagechancen im Small-Cap-Segment](#)



MARKTANALYSE

- 10.05.24 • [Die Berichtssaison in den USA übertrifft die Erwartungen](#)
- 03.05.24 • [Wir werden wohl länger als gedacht mit höheren Zinsen leben müssen](#)
- 26.04.24 • [Die konjunkturelle Aufhellung in Deutschland reicht nicht aus](#)
- 19.04.24 • [Auf lange Sicht ist die Aktie nicht zu schlagen](#)
- 19.04.24 • [Neue Trends könnten das Börsengeschehen stark prägen](#)
- 18.04.24 • [Die Wahrheitsstunde der Staatsschulden](#)



BERECHNUNG DER PERFORMANCE

Die kumulierte Performance der Fonds wird auf Basis wiederangelegter Dividenden berechnet. Die Berechnung der annualisierten Performance erfolgt basierend auf der finanzmathematischen Methode auf Jahresbasis (365 Tage). Die relative Performance eines Fonds im Vergleich zum Referenzindex wird als arithmetische Differenz angegeben. Statische Indikatoren werden in der Regel wöchentlich berechnet und am Freitag oder gegebenenfalls am Tag vor der Bewertung festgestellt.

VOLATILITÄT

Die Volatilität ist ein Risikoindikator, der die Höhe der beobachteten Schwankungen eines Portfolios (oder eines Index) in einem bestimmten Zeitraum misst. Sie wird als annualisierte Standardabweichung der absoluten Performance innerhalb eines festgelegten Zeitraums berechnet.

KREDITSPREAD

Der Kreditspread ist eine Risikoprämie bzw. die Differenz zwischen der Rendite von Unternehmensanleihen und der von

Staatsanleihen mit vergleichbarem Profil

INVESTMENT GRADE

Bei „Investment-Grade“-Anleihen handelt es sich um Schuldtitel von Emittenten, deren Bonität von der Ratingagentur Standard & Poor's zwischen AAA und BBB eingestuft worden ist.

HIGH YIELD

„High-Yield“- oder hochverzinsliche Anleihen sind spekulative Anleihetitel mit einer Bonitätsnote, die unterhalb von BBB- (Standard & Poor's) oder einem vergleichbaren Rating liegt.

KGV (KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS)

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis einer Aktie entspricht dem Verhältnis des Aktienkurses zum Gewinn je Aktie. Man spricht auch vom Gewinnmultiplikator. Maßgeblich für diese Kennzahl sind im Wesentlichen drei Faktoren: das prognostizierte Gewinnwachstum des entsprechenden Unternehmens, das mit dieser Prognose verbundene Risiko und das Zinsniveau.



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Leiter fundamentale Aktienstrategien
ODDO BHF AM

BJÖRN BENDER, CFA

Leiter Rentenprodukte
ODDO BHF AM GmbH

REMI GRAVIER

Produktmanager Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

LAURENT DENIZE

Co-CIO
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Globaler Leiter CIO Office
ODDO BHF AM

ALEXANDER MEN

Leiter Asset Allocation Produkte
ODDO BHF AM GmbH

GUNTHER WESTEN

Leiter Asset Allocation & Fondsmanagement
ODDO BHF AM GmbH

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Stellvertretender Leiter Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager, Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (*Autorité des Marchés Financiers*) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft.
Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (*Société par actions simplifiée*) mit einem Kapital von 21.500.000 €.
Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857 Paris.
12, boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 France – Telefon: 33 (0)1 44 51 85 00

www.am.oddo-bhf.com



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT