

MONTHLY *investment* BRIEF"

Bessere Aussichten für „Rentiers“

Noch Ende 2022 hatten wir uns auf Nullwachstum oder sogar eine milde Rezession eingestellt. Stattdessen überraschte die Weltkonjunktur positiv. So sehr, dass die Sorge vor einem zu schwachen Wachstum in die Befürchtung eines zu hohen Wachstums umgeschlagen ist. Denn hierdurch könnten sich die Zentralbanken gezwungen sehen, die Zinsen stärker als erwartet anzuheben, um die Inflation unter Kontrolle zu bekommen.

Besonders deutlich ist diese Angst in den Vereinigten Staaten zu spüren. Der von der Fed bevorzugt herangezogene PCE-Deflator stieg im Januar um 0,6%, prognostiziert war lediglich ein Anstieg um 0,4%. Die Preiskomponente des ISM-Index für den verarbeitenden Sektor stieg von 44,5 im Vormonat auf 51,3.

Seit Anfang Februar wurde die Markterwartung bezüglich des Maximums der Federal Funds Rate um 60 Basispunkte auf 5,50% nach oben korrigiert, was einen Anstieg der Rendite der zehnjährigen Staatsanleihe um 67 Basispunkte von 3,40% auf 4,07% zur Folge hatte.

Wir hatten die Duration unserer Portfolios als Reaktion auf die Serie von Inflationsschocks in den letzten drei Jahren deutlich reduziert. Nun erscheint es uns angebracht, über eine Verlängerung der Duration nachzudenken, insbesondere über eine potenzielle Neupositionierung in US-Staatsanleihen.

Welche Beziehung besteht zwischen dem Zentralbankzins und der Rendite zehnjähriger Staatsanleihen?

Die Fed wird auf ihrer Sitzung gegen Ende März ihre aktuellen Wirtschafts- und Zinsprognosen vorlegen. Dann werden die Anleger sich sicherlich eine genauere Vorstellung vom künftigen Verlauf der Federal Funds Rate machen können. Dennoch bleibt eine große Unsicherheit, wie

stark die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe ansteigen wird.

Während des Straffungszyklus 2004-2006 beispielsweise erreichte die Federal Funds Rate ihren Höhepunkt bei 5,25%, und die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe pendelte sich etwa auf demselben Höchststand ein. Aktuell steht die Fed kurz davor, die kurzfristigen Zinsen auf ein ähnliches Niveau anzuheben, zehnjährige US-Staatsanleihen rentieren jedoch deutlich niedriger.

Werden wir also in diesem Zyklus bei zehnjährigen US-Staatsanleihen eine Rendite von 5% sehen? Wahrscheinlich nicht.

Zum besseren Verständnis, warum das so ist, soll uns ein einfaches Modell dienen, um die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe unter Berücksichtigung der Federal Funds Rate, der Inflationserwartungen und des potenziellen BIP-Wachstums zu schätzen. Ausgehend vom Modell besteht der Hauptunterschied zwischen der Situation Mitte der 2000er Jahre und heute darin, dass das potenzielle BIP-Wachstum wesentlich geringer ist, was einen niedrigeren Gleichgewichtszins impliziert.

Unter der Annahme, dass Inflationserwartungen (2,5% gemäß Marktdaten zur Breakeven-Inflationsrate) und das potenzielle BIP-Wachstum (1,5%) konstant sind und dass die Federal Funds Rate auf 5,25% steigt, läge die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen gemäß Modell bei rund 4%. Selbst wenn wir die erwartete Federal Funds Rate auf 6% hochsetzen, ergibt das Modell eine geschätzte Rendite von gerade einmal 4,25%. Die Sensitivität gegenüber kurzfristigen Zinsen nimmt naturgemäß mit steigenden Zinsen ab.

Anhand dieser Analyse wird deutlich, dass bei ansonsten gleichen Bedingungen jede Bewegung der Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe über 4% eine Kaufgelegenheit darstellt.

Wie steht es um die Inflations- und Wachstumsaussichten?

Unser Chefökonom erwartet für 2023 in den Vereinigten Staaten ein Wachstum in Höhe von 1,5%. Wir gehen keine aktive Inflationswette ein, sondern legen die zehnjährige Breakeven-Inflationsrate zugrunde.

Sollte die Inflation wieder deutlich ansteigen, müsste die Entscheidung, die Duration zu erhöhen, selbstverständlich noch einmal überdacht werden.

Andererseits kann das Risiko einer Rezession, wenngleich es für 2023 deutlich gesunken ist, für 2024 nicht ausgeschlossen werden. Das Risiko für das Wachstum tendiert folglich nach unten, was eine Neupositionierung in Anleihen umso attraktiver macht.

Außerdem sollten wir nicht vergessen, dass eine Rendite von 4% zu einem höheren Carry führt und es ermöglicht, den Kapitalverlust bei steigenden Zinsen teilweise oder sogar vollständig abzufedern. Solange die Zinsen nicht über 4,42% steigen, verliert man am 31. Dezember 2023 kein Geld – ein im aktuellen Umfeld durchaus zufriedenstellendes Ergebnis.

Wie sich in den jeweiligen Anlageklassen positionieren?

Aktien

Wir bleiben optimistisch, sind aber aufgrund der jüngsten Erholung etwas vorsichtiger und kehren zu einer neutralen oder sogar leicht untergewichteten Position zurück, insbesondere bei US-Aktien. Außerdem sollten wir nicht vergessen, dass die Auswirkungen der geldpolitischen Straffung allmählich spürbar werden und das Wachstum und damit auch die Gewinnmargen belasten können. Wir sind gegenwärtig der Ansicht, dass die von US-Aktien gebotene Rendite von 5,4% (bei einem 12-Monats-Kurs-Gewinn-Verhältnis von 18,5x) keine Prämie gegenüber risikofreien Geldmarktanlagen bietet, die schon bald die gleichen Renditen abwerfen dürften.

In Europa stellen sich die Marktverhältnisse etwas anders dar. Der Eurostoxx 50 bietet eine Renditeerwartung von 8% und liegt damit deutlich über den Geldmarkt- und sogar Anleihezinsen, einschließlich Hochzinsanleihen, die bei knapp unter 6% rentieren. Unsere

Empfehlung ist daher, Aktien aus der Eurozone überzugewichten und auch einen Blick auf angemessen bewertete Wachstumstitel zu werfen. Von einer Neupositionierung in Small Caps raten wir allerdings weiterhin ab. Auf regionaler Ebene schätzen wir außerhalb Europas die Aussichten chinesischer Festlandsaktien und japanischer Aktien weiter positiv ein.

Anleihen

Bei Unternehmensanleihen senken wir insgesamt die Duration der Portfolios und schichten in kurze Laufzeiten um. Dadurch reduzieren wir das Kreditrisiko nach einer beeindruckenden Einengung der Spreads. Andererseits verlängern wir im Einklang mit unserem aktuellen Anlageziel die Duration der Portfolios durch ein verstärktes Engagement in US-Staatsanleihen. Die Erhöhung der Duration eröffnet Gelegenheiten zur Diversifizierung sowie für Carry-Trades.

Risikomanagement

Wem diese Möglichkeit offensteht, kann auch mit dem Kauf von Put-Optionen auf Aktienindizes die Konvexität in den Portfolios erhöhen. Die Volatilität ist stark gesunken und mit nur wenigen Dutzend Basispunkten lässt sich ein Portfolio gegen eine mögliche Börsenkorrektur wirksam absichern. Umgekehrt wird man bei einer Fortsetzung der Hausse an den Aktienmärkten immer noch von einem Engagement profitieren.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass es an der Zeit ist, sich ein wenig defensiver aufzustellen und erneut auf Carry-Trades zu setzen. Das Zinsumfeld ändert sich so schnell und eröffnet damit Arbitragemöglichkeiten, um sehr breit gestreute, robuste Portfolios aufzubauen, die weitaus weniger Risiken bergen als in Nullzinsphasen. Damit bleibt das von Keynes vorhergesagte «Ende des Rentiers» erst einmal aus – endlich eine ausgesprochen gute Nachricht.



LAURENT DENIZE
Global Co-CIO, ODDO BHF



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

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.

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





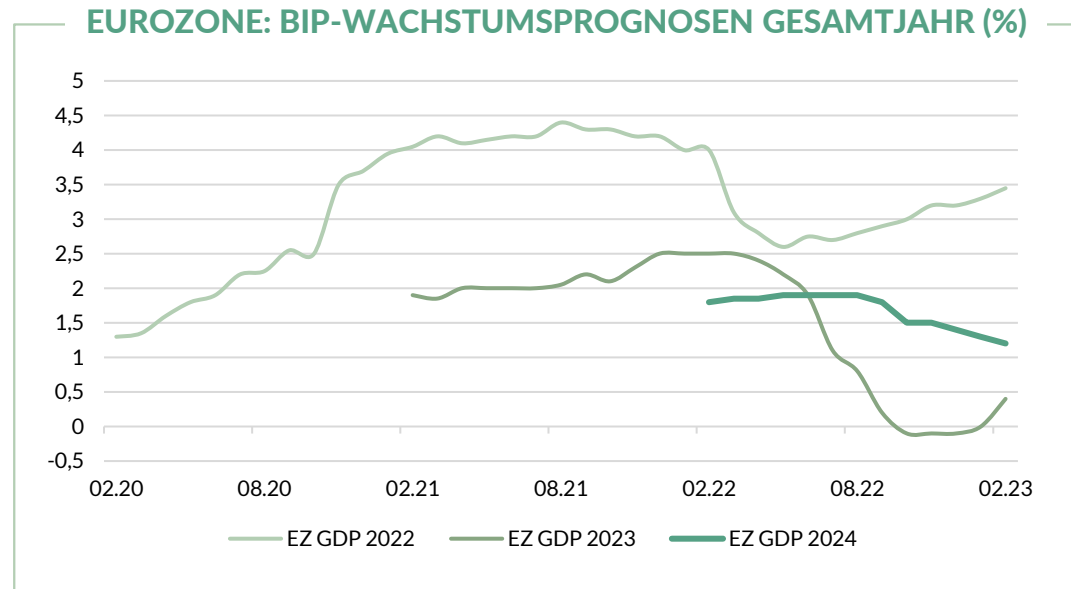
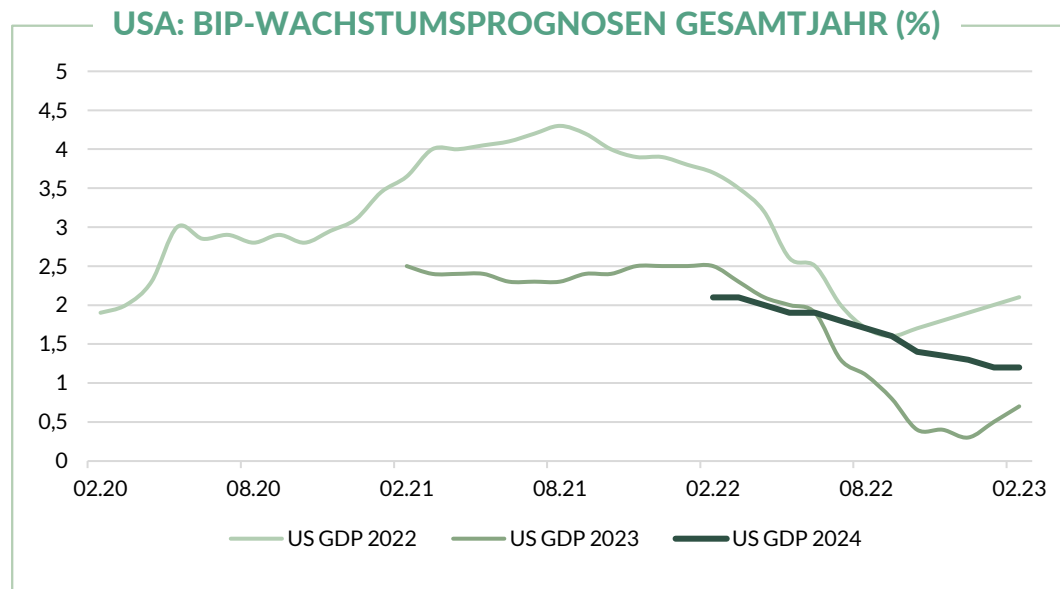
01

KONJUNKTUR-
ausblick



Wachstumsaussichten

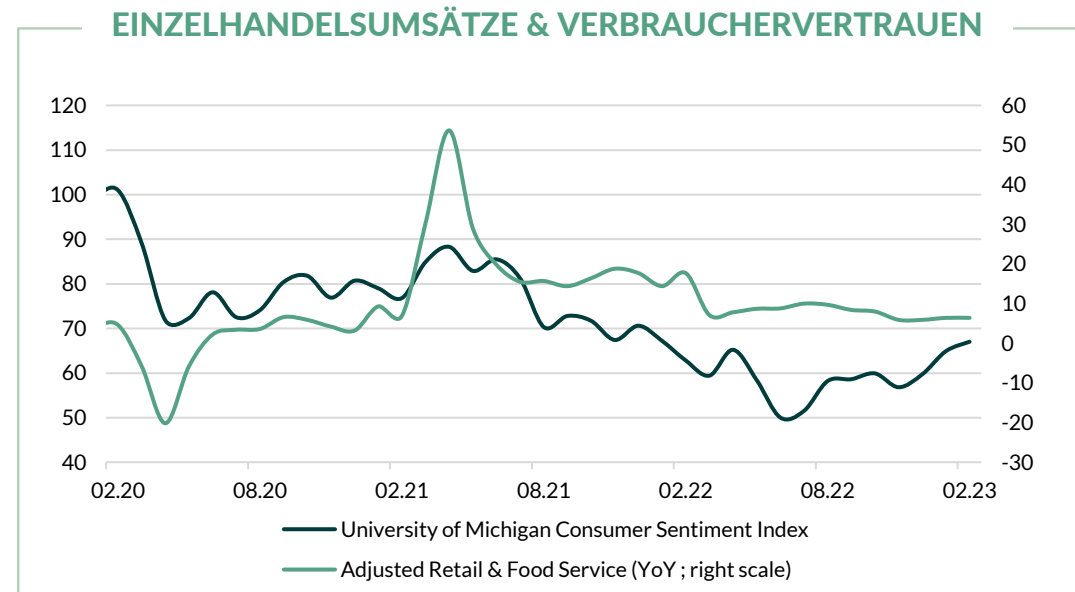
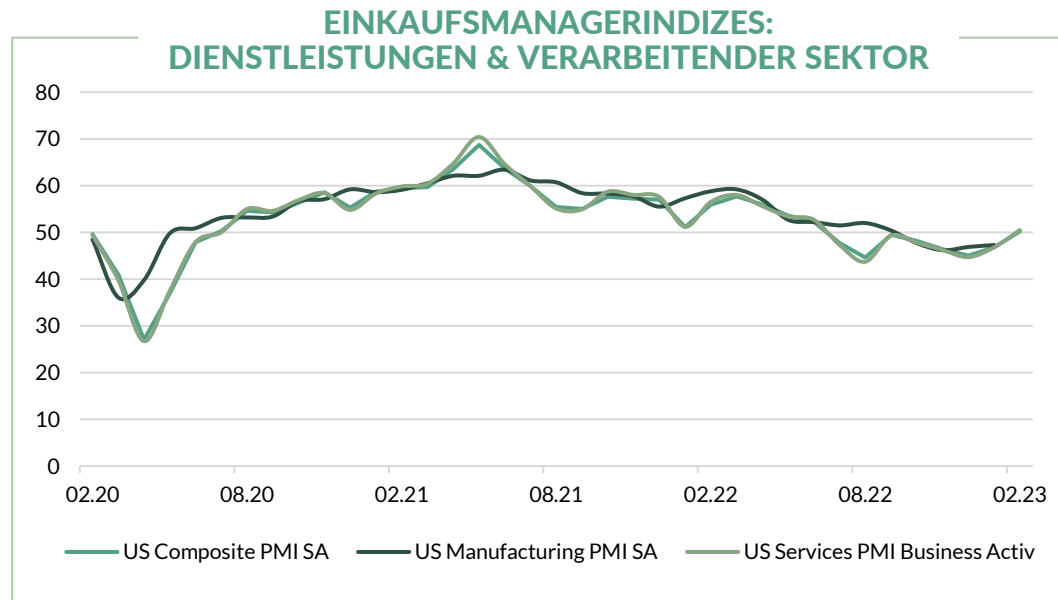
WACHSTUM VORERST WEITER AUF ERHOLUNGSKURS



- Nach kräftigen Rückgängen in 2022 haben sich die BIP-Prognosen für 2023 weiter erholt
- Im Januar und Februar haben auch die Prognosen für die USA angezogen und gegenüber den optimistischeren Daten für die Eurozone aufgeholt
- In der Eurozone bewegen sich die BIP-Prognosen für 2023 nun in einer deutlich breiteren Spanne von aktuell -0,5% bis 1,2%

USA

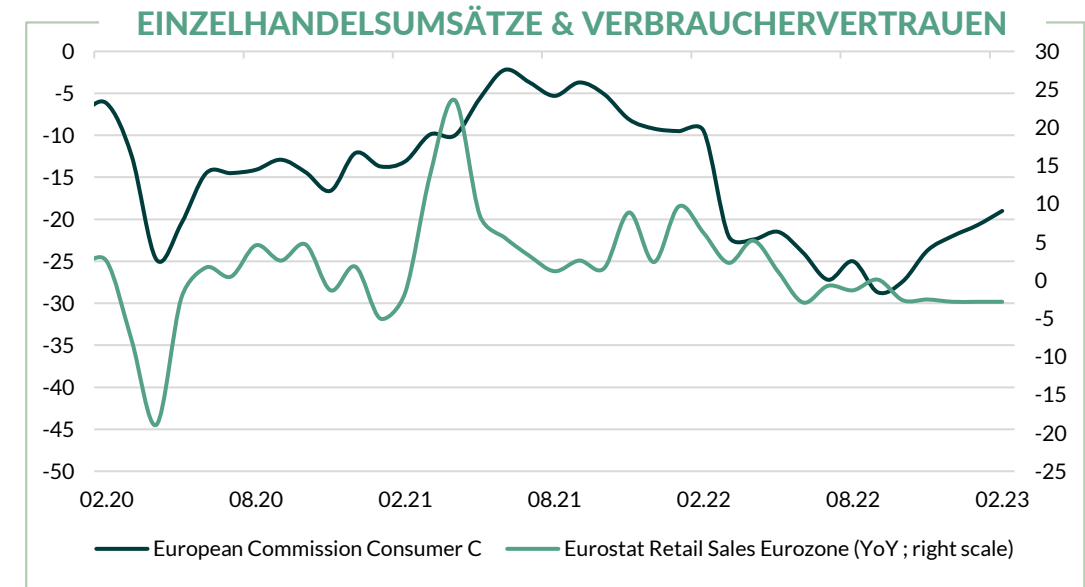
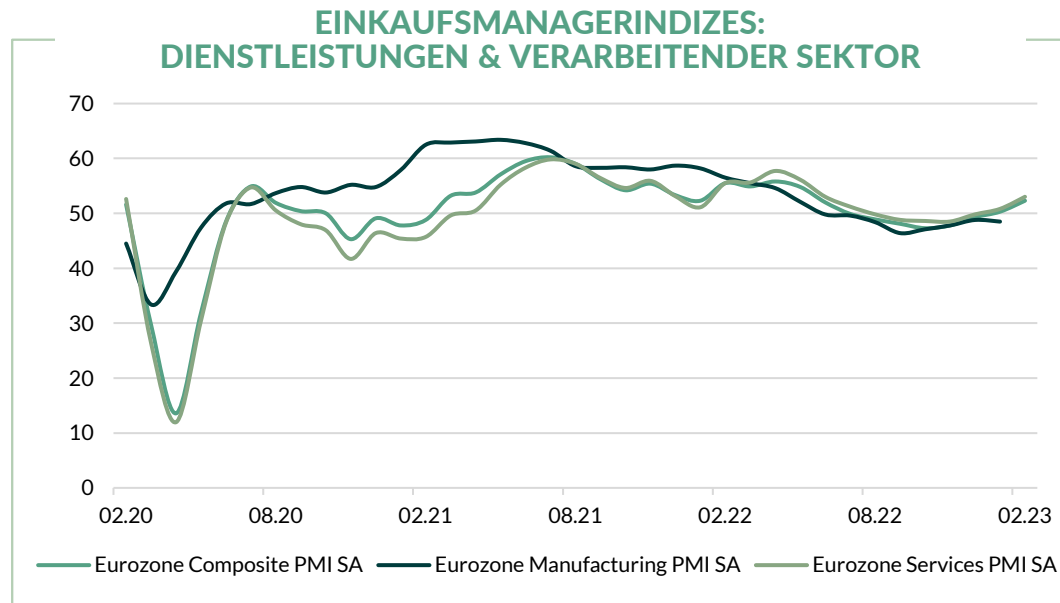
ABSCHWÄCHUNG VORAUSS



- In den USA hat sich das Wachstum nach der Schwäche im Dezember kräftig beschleunigt, aber nicht in allen Bereichen
- So hat sich der ISM-Index für den Dienstleistungsbereich gut erholt und lag im Februar mit 55,1 im expansiven Bereich. Weniger dynamisch zeigten sich hingegen die Indikatoren für den verarbeitenden Sektor: Der Einkaufsmanagerindex ist auf lediglich 47,7 gestiegen, und die meisten der regionalen Fed-Umfragen verzeichneten im Februar eine Stagnation oder gar einen Rückgang
- Der Arbeitsmarkt ist und bleibt eine starke Säule, doch der kräftige Anstieg der Beschäftigungszahlen (ohne Agrarsektor) im Januar dürfte an Stärke verlieren
- Wir halten in den kommenden Monaten weiterhin eine sukzessiv nachlassende Dynamik in den USA für gut möglich und sehen in der zweiten Hälfte von 2023 eine hohe Rezessionswahrscheinlichkeit

Europa

KURZFRISTIGE ERHOLUNG ODER NACHHALTIGE TRENDWENDE?

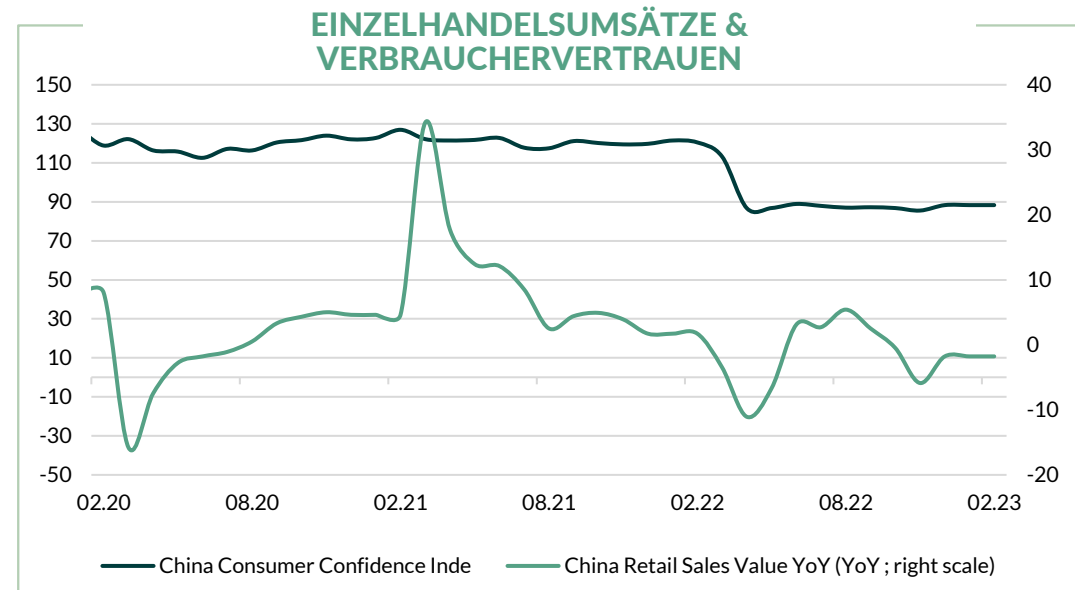
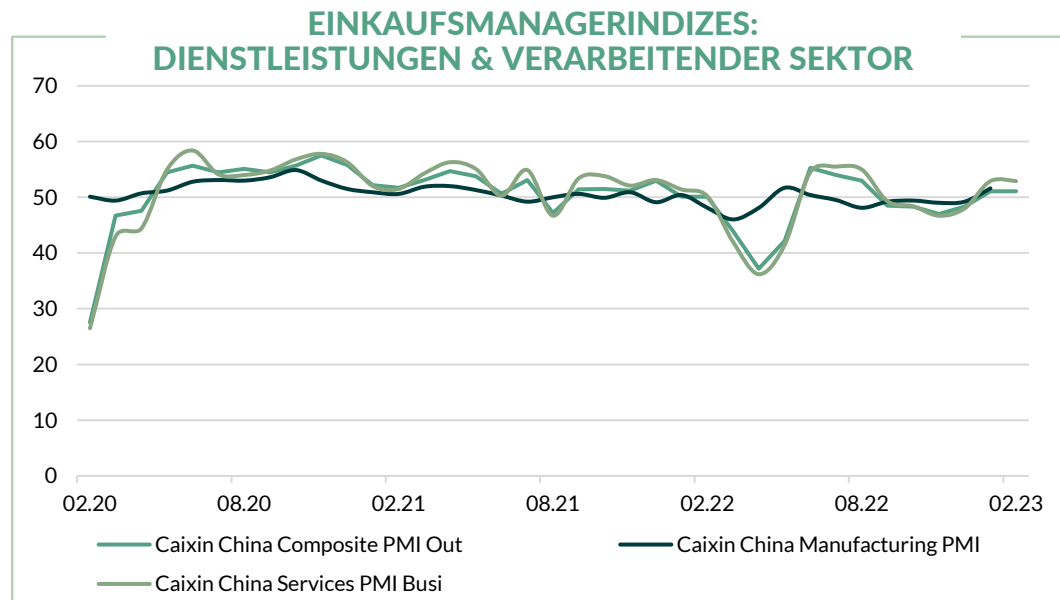


- Stimmungskennzeichner wie auch harte Daten zeigen nach oben dank deutlich gesunkener Energie- und Gaspreise, staatlicher Entlastungsmaßnahmen und sehr milder Wetterbedingungen
- Der Composite-Einkaufsmanagerindex ist mit 52 wieder auf das Niveau von Juni 2022 geklettert
- Aus Sektorsicht stützt die Dienstleistungskomponente weiter das Gesamtergebnis. Der verarbeitende Sektor liegt mit 48,5 nach wie vor im kontraktiven Bereich
- Deutschland hinkt weiter hinterher. Hier erweist sich die stärkere Energieabhängigkeit des vergleichsweise großen verarbeitenden Sektors als Hemmschuh
- Zwar dürfte die bessere Konjunkturdynamik eine Weile anhalten. Höhere EZB-Leitzinsen und eine mögliche US-Rezession dürften jedoch einer nachhaltigeren Trendwende entgegenstehen

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 28.02.2023

China

WIEDERÖFFNUNG NIMMT FAHRT AUF

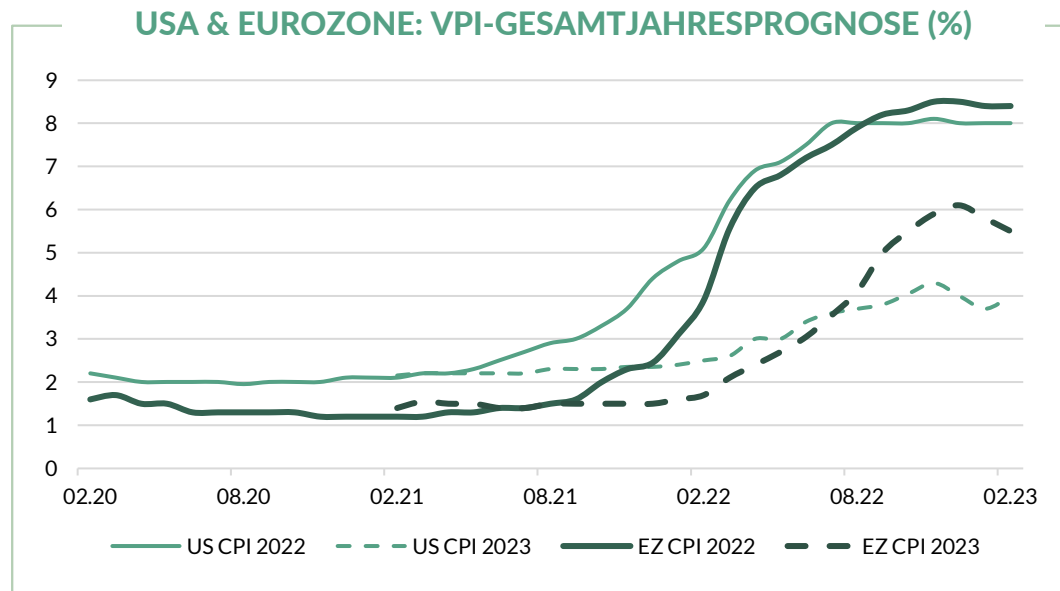


- Der Caixin-Index und offizielle Einkaufsmanagerdaten für Februar überraschten deutlich positiv. So stieg der Composite-Index mit 56,4 auf ein Mehrjahreshoch. Zurückzuführen war dies auf eine abermals spürbare Verbesserung im Dienstleistungssektor
- Auch vom Immobilienmarkt kommen erste Zeichen für eine Stabilisierung. So sind die Preise für neue Objekte im Januar erstmals seit September 2021 unverändert geblieben und nicht weiter gefallen
- Anlegern ist das neue Wachstumsziel von rund 5% nicht ausreichend ambitioniert, aber die Chancen für eine höhere Wachstumsrate in 2023 stehen recht gut
- Trotz der zuletzt kräftigen Wachstumsdynamik hat China aber mit strukturellem Gegenwind durch die Auswirkungen der Immobilienmarktexzesse zu kämpfen



Inflationserwartungen

MÄRKTE RECHNEN WIEDER MIT FORTGESETZTER INFLATION



SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

CPI YoY	Feb-23	Jan-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		5,9		3,2	2,7
U.S.	6,4			1,9	3,1
Brazil		5,8		2,8	7,8
Mexico		7,9		2,6	6,8
Chile		12,3		2,8	
Eurozone		8,6		1,7	2,5
Germany	8,7	8,7		1,7	2,2
France	6,2	6,0		1,2	2,0
Italy		10,0		1,6	2,6
Poland		17,2			
Sweden		11,7		2,0	2,1
Switzerland		3,3		0,5	0,7
U.K.		10,1		1,9	3,0
India		6,5			
Indonesia	5,5	5,3		1,4	10,0
Malaysia		3,7		0,7	
Japan		4,3		0,5	0,3
South Korea		5,2		1,2	3,0
China		2,1		1,0	2,4
Hong Kong		2,4		0,9	1,6

- Umfragen zufolge bleiben die langfristigen Inflationserwartungen weiterhin unverändert auf recht zahmem Niveau
- Gleichwohl sind die Breakeven-Inflationsraten in den letzten sechs Wochen um mehr als 50 Basispunkte (10-jährige Bundesanleihen) gestiegen. Der Anstieg der nominalen Zinssätze ging fast vollständig auf ihr Konto



02

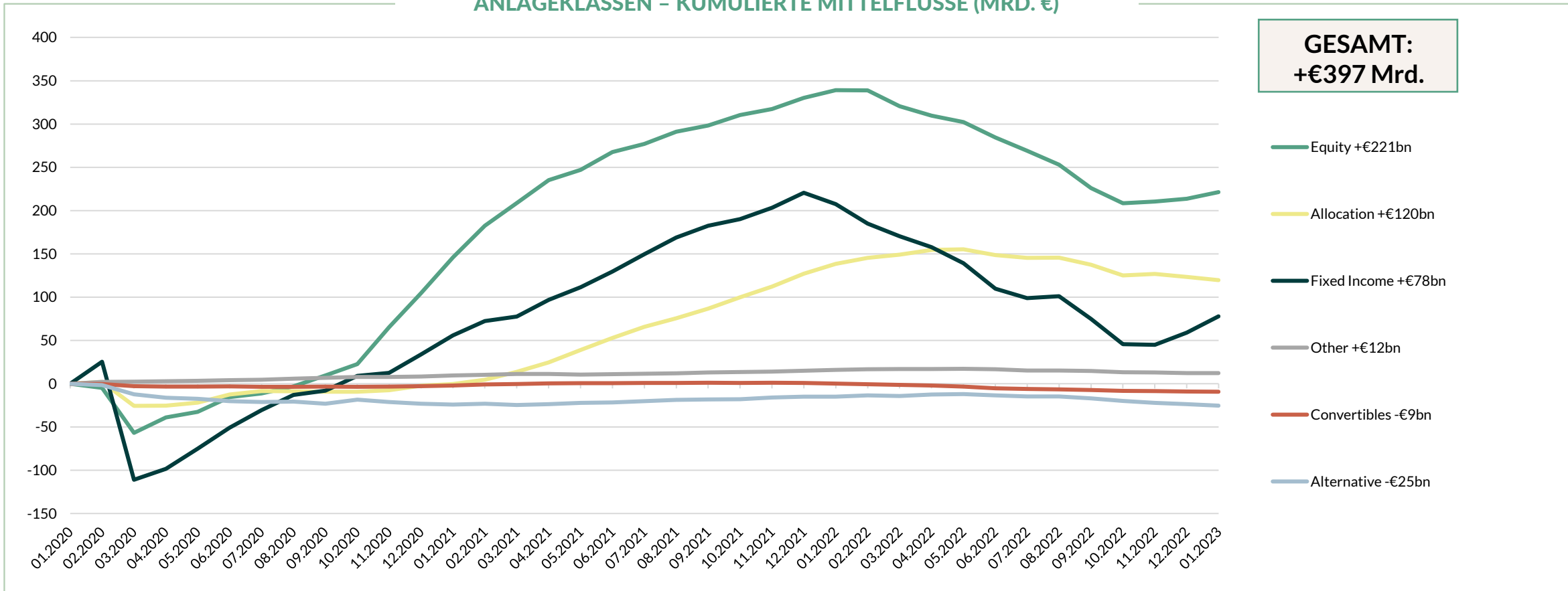
MARKT-
analyse



Publikumsfonds – kumulierte Mittelflüsse über 10 Jahre

AKTIEN & ANLEIHEN WIEDER IN DER GUNST GESTIEGEN

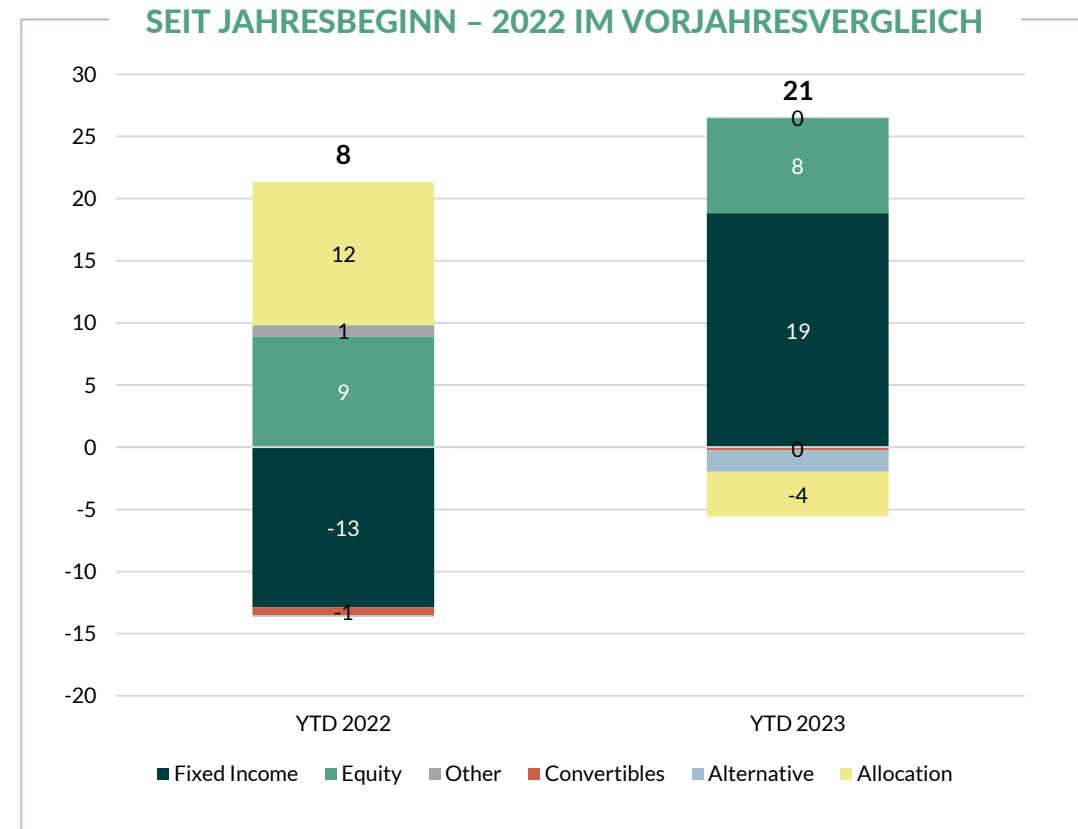
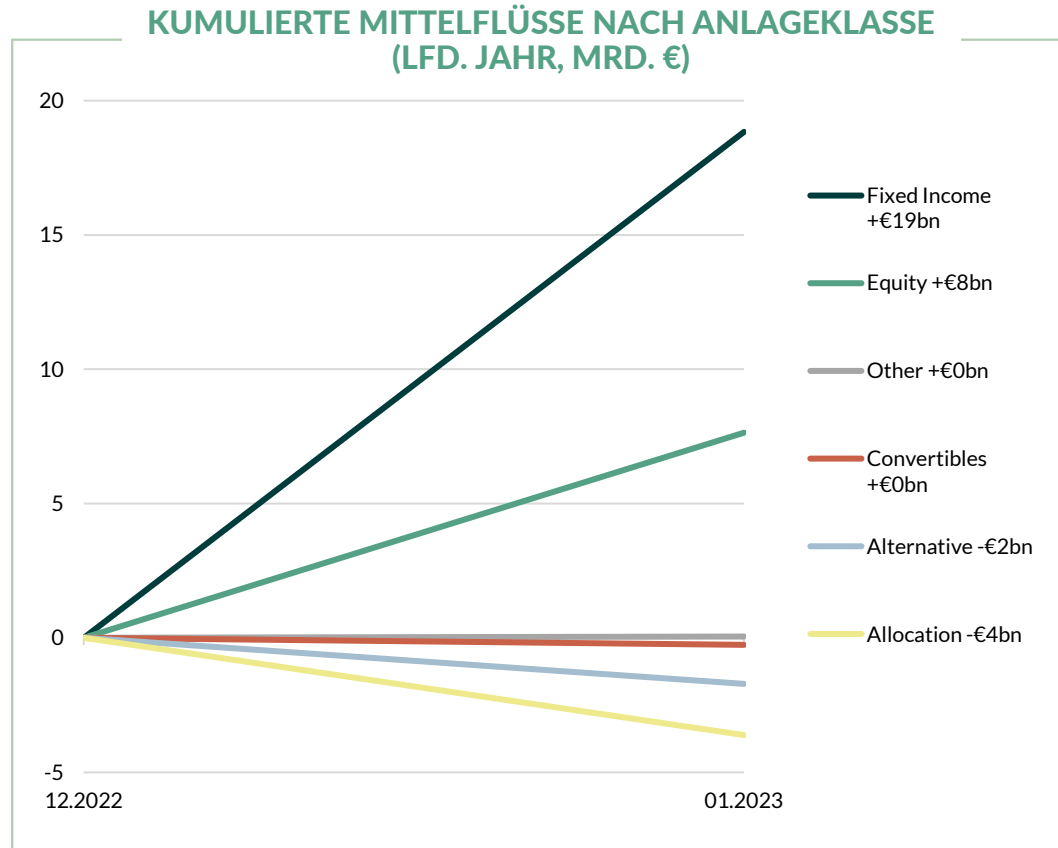
ANLAGEKLASSEN - KUMULIERTE MITTELFLÜSSE (MRD. €)



Quelle: Morningstar. Stand: 31.01.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds

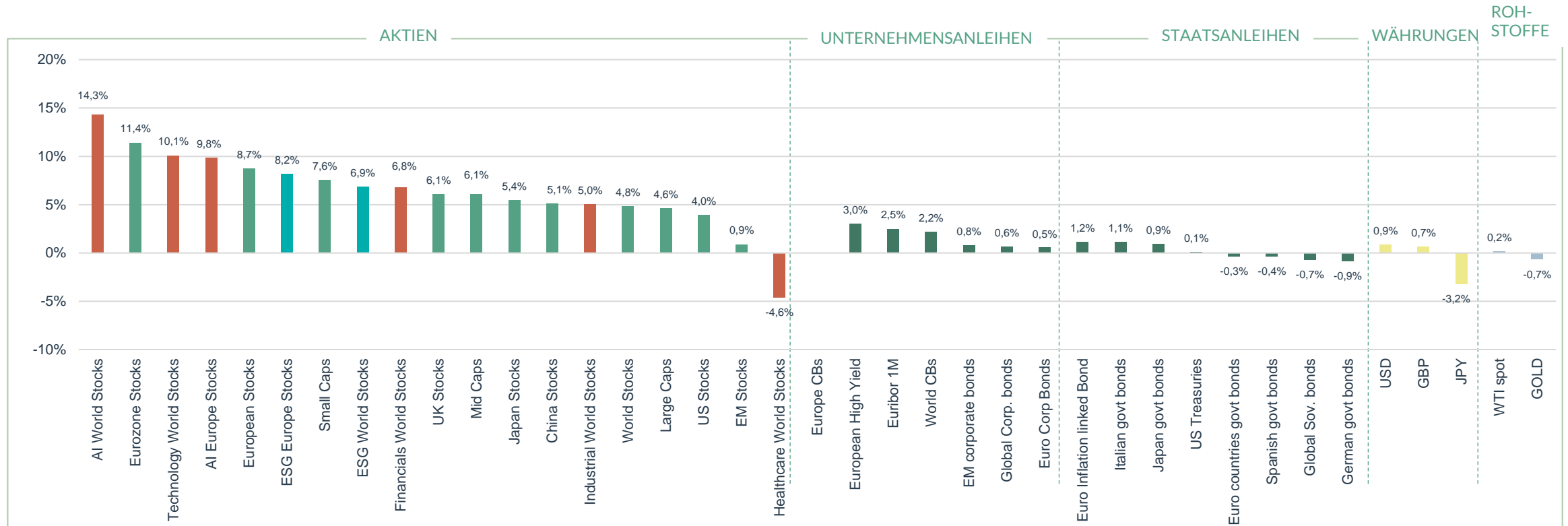


Quelle: Morningstar. Stand: 31.01.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr

TECH-TITEL & EUROPÄISCHE AKTIEN ÜBERDURCHSCHNITTLICH



■ 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 28.02.2023; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



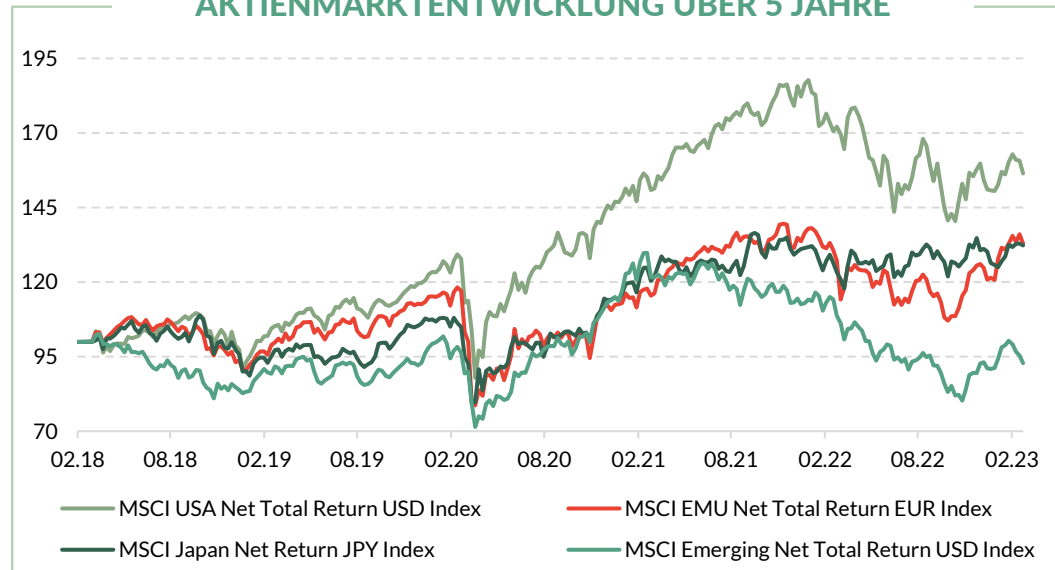
AKTIEN



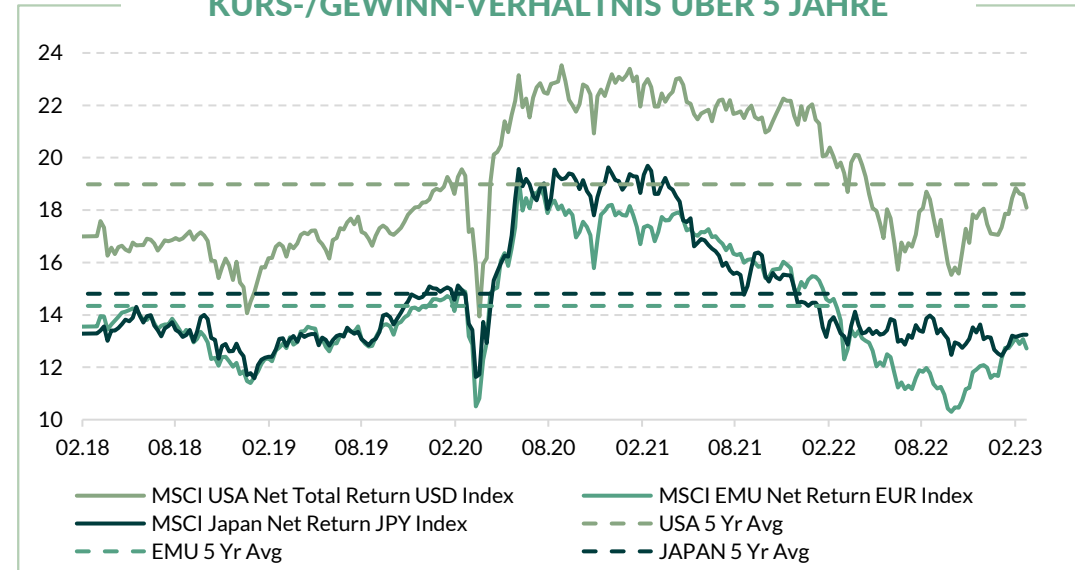
Aktien

EUROZONE OUTPERFORMT- BEGINN EINES NACHHALTIGEN TRENDS

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNISS ÜBER 5 JAHRE



- Die Aktienindizes der Schwellenländer sind im Februar stark gefallen (MSCI EM -7% auf USD-Basis). Damit weisen nun nur noch die Indizes der Eurozone für das laufende Jahr eine klare Outperformance auf
- Der EuroStoxx legte um 2% zu. Die größten Zuwächse verzeichneten Spanien (+4%) und Italien (+3%). Nach einem etwas schleppenden Start schlossen sich Nebenwerte der Rally an (€Stoxx Small +3%).
- Trotz steigender US-Renditen tendierte der Nasdaq im Februar seitwärts, der S&P 500 verlor -3%
- Bei den Schwellenländerindizes verbuchten chinesische H-Shares (-11%) und der brasilianische Bovespa (-7%) die stärkste Verluste. Der Tech-lastige taiwanische Index TAIEX gewann +2%

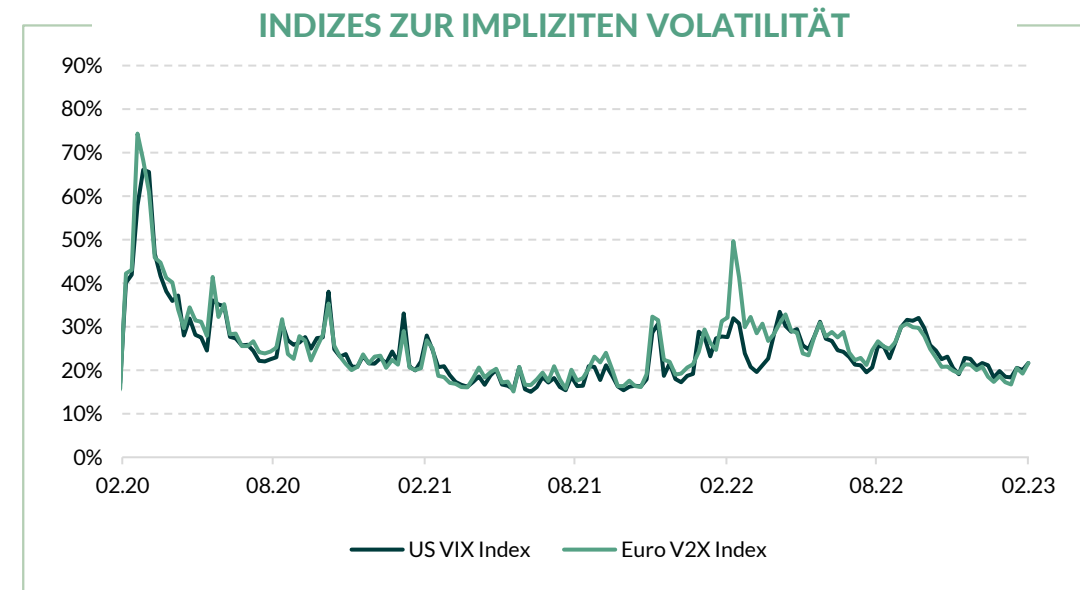
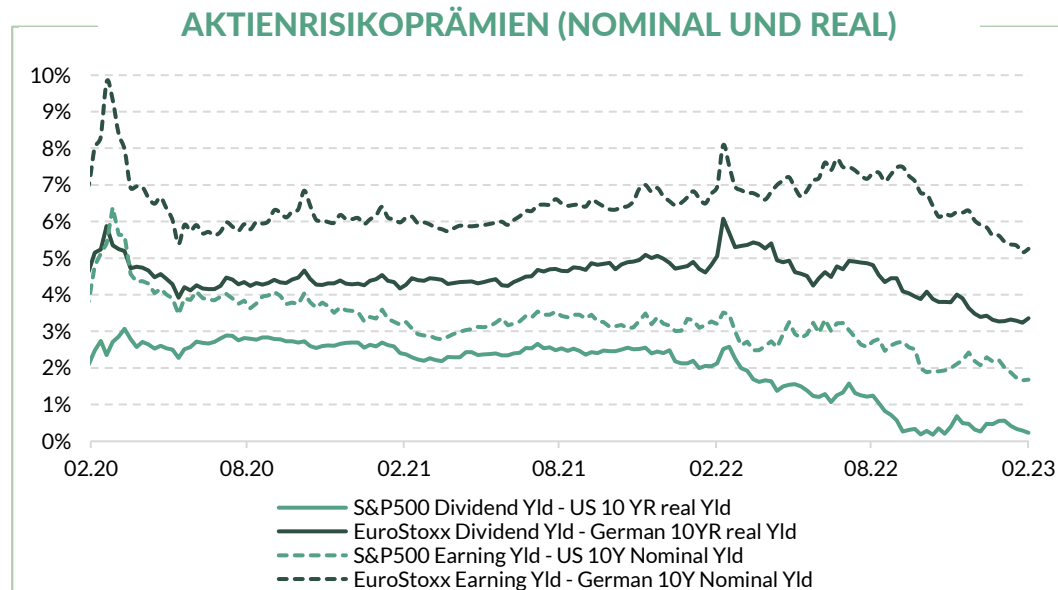
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 24.02.2023



Risikoprämien & Volatilität

RISIKOPRÄMIEN ZUNEHMEND UNATTRAKTIVER



- Aufgrund erneuter Sorgen, die Zentralbanken könnten noch aggressiver agieren, nahm die Volatilität etwas zu. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis an den US-amerikanischen und europäischen Märkten zeigte sich hingegen recht stabil
- Da die Staatsanleiherenditen wieder anstiegen, engten sich die Risikoprämien von Aktien wieder ein
- Die Entwicklung der Renditen war teilweise (USA) bzw. größtenteils (Europa) durch den Trend bei den Breakeven-Inflationsraten zu erklären, daher ist der Rückgang der Risikoprämien in realer Sicht weniger drastisch

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 24.02.2023



Europäische Aktien - Sektoren

AUTOMOBILWERTE & BANKTITEL FÜHREN RALLY AN

EUROPEAN SECTORS	WEIGHT	PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION			
		1m %	YTD %	2022	2023	P/E 12m	Div Yield	EV/EBITDA	Price/Book
	%					12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		1,3%	9%	12%	3%	13,1x	3,5%	8,6x	1,8x
Commodities									
Energy	5,2%	3,4%	5%	117%	-19%	6,8x	4,6%	3,3x	1,2x
Basic Resources	2,9%	-7,4%	0%	-1%	-32%	9,3x	5,6%	5,0x	1,3x
Cyclicals									
Automobiles & Parts	2,7%	6,1%	18%	19%	-15%	6,5x	4,8%	5,5x	0,8x
Chemicals	2,8%	2,0%	7%	3%	-23%	15,7x	3,4%	8,9x	1,8x
Construction & Materials	3,8%	2,5%	16%	7%	-2%	14,8x	3,1%	8,1x	1,9x
Industrial Goods & Services	14,0%	2,4%	11%	20%	-4%	17,1x	2,6%	10,0x	2,7x
Media	1,8%	4,2%	11%	7%	9%	17,0x	2,7%	10,9x	3,0x
Technology	7,3%	-2,2%	14%	4%	23%	22,0x	1,3%	14,7x	3,8x
Travel & Leisure	1,4%	0,8%	18%	157%	73%	18,7x	1,4%	8,1x	2,7x
Consumer Products and Services	6,3%	-0,7%	14%	10%	8%	24,2x	1,9%	13,6x	4,2x
Financials									
Banks	9,3%	6,5%	20%	8%	15%	7,5x	6,1%		0,7x
Insurance	5,3%	-0,1%	7%	-14%	41%	9,8x	5,5%	31,4x	1,5x
Financial Services	4,0%	1,4%	11%	-82%	203%	11,9x	3,2%	45,4x	1,2x
Real Estate	1,9%	-3,6%	8%	15%	0%	13,1x	4,7%	22,0x	0,8x
Defensives									
Health Care	14,7%	-0,6%	0%	4%	8%	17,1x	2,5%	12,2x	3,2x
Food Beverage and Tobacco	6,4%	2,1%	1%	11%	6%	16,2x	3,3%	11,7x	2,6x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,1%	3,3%	5%	4%	3%	16,3x	3,2%	8,4x	2,6x
Retail	1,1%	2,9%	18%	-2%	1%	17,2x	3,3%	7,6x	2,5x
Telecommunications	3,0%	4,6%	12%	49%	5%	13,4x	4,7%	6,4x	1,3x
Utilities	3,9%	0,1%	3%	18%	4%	13,1x	4,8%	8,4x	1,6x

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

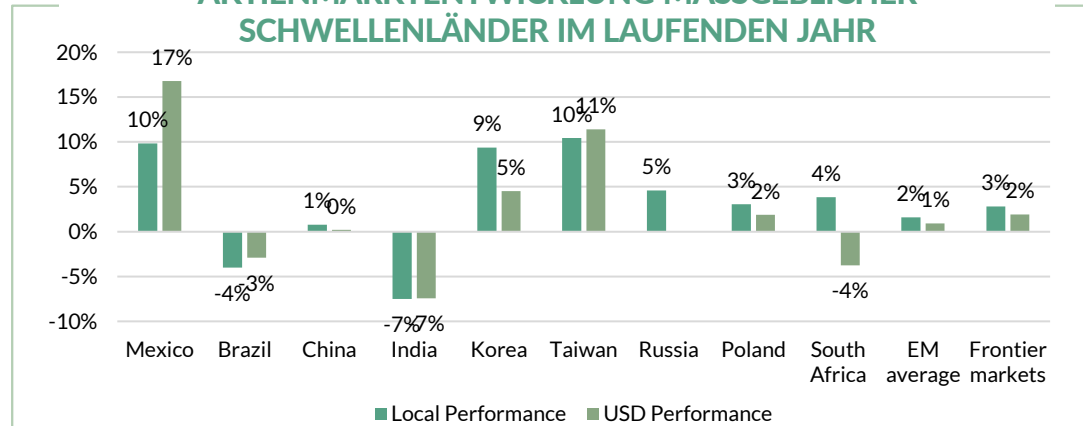
Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 01.03.2023



Schwellenländermärkte

AKTIEN UNTER DRUCK – SENSIBEL GEGENÜBER US-ZINSEN

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

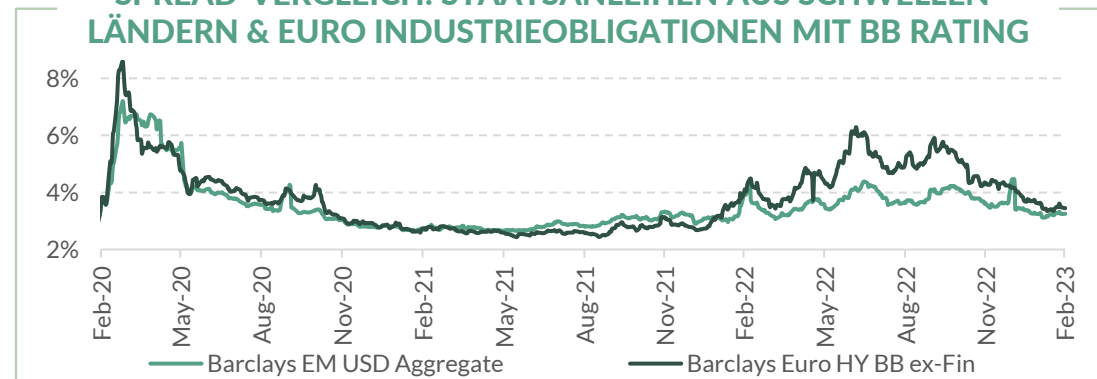


EPS-WACHSTUM (INKL. VERLUSTE) & KGV (LOKALE WÄHRUNG)

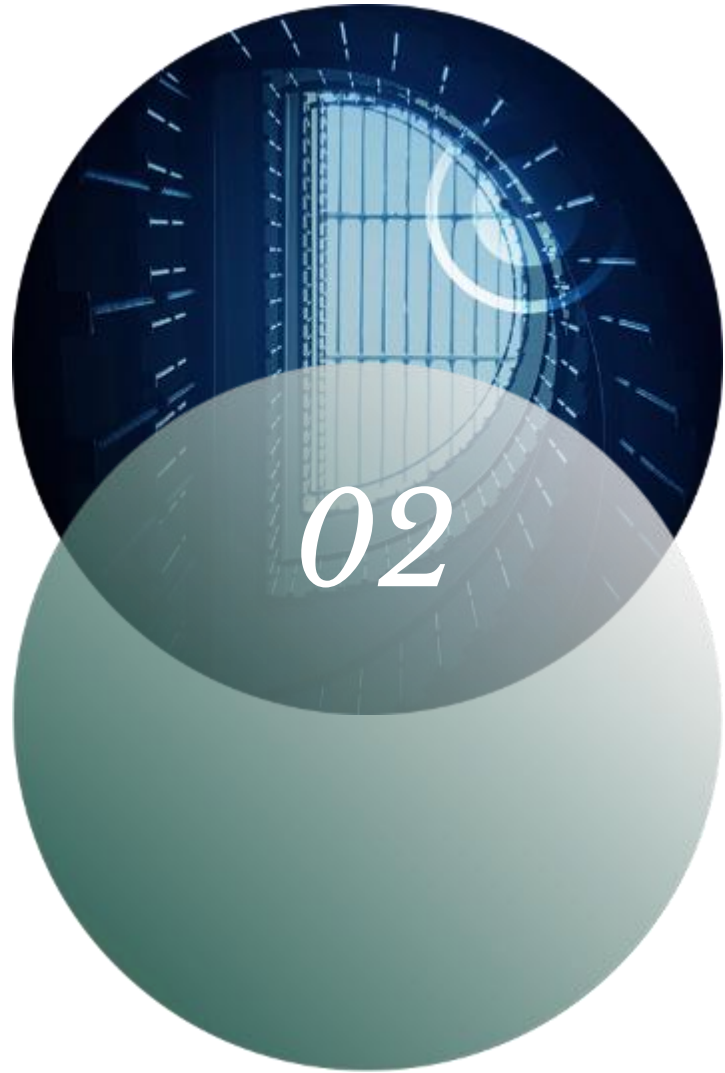
Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	YtD Var of 2021 est EPS
MSCI EM	10,7	-4%	-5%	39%
MSCI CHINA	12,3	2%	18%	15%
MSCI KOREA	9,8	-34%	47%	63%
MSCI INDIA	20,1	19%	19%	39%
MSCI INDONESIA	13,2	6%	2%	26%
MSCI PHILIPPINES	14,9	-1%	8%	24%
MSCI MALAYSIA	13,2	19%	7%	39%
MOEX Russia Index	2,0	23%	-3%	43%
WSE WIG INDEX	7,6	-21%	-7%	33%
MSCI TURKEY	3,2	49%	-16%	29%
MSCI SOUTH AFRICA	10,5	-11%	10%	4%
MSCI BRAZIL	5,6	2%	-19%	108%
MSCI COLOMBIA	5,2	-22%	1%	138%
MSCI MEXICO	12,9	-78%	11%	55%

- Die Währungen der Schwellenländer schnitten besser ab als ihre Industrieländer-Pendants und zeigten sich im Durchschnitt wenig beeindruckt von den steigenden US-Renditen
- Der mexikanische Peso setzte seinen Höhenflug fort. Die meisten Währungen Asiens gaben hingegen nach (in manchen Fällen sogar signifikant: Won -7%, Baht -7%, Ringgit -5%)
- Die nach dem Erdbeben zwischenzeitlich geschlossenen Handelsplätze in der Türkei bewiesen Widerstandskraft (Lira -0,4%, Aktien +5%): Zum Teil ist dies auf ein vorübergehendes Verbot von Goldeinfuhren zurückzuführen

SPREAD-VERGLEICH: STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN & EURO INDUSTRIE OBLIGATIONEN MIT BB RATING



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 28.02.2023 | EPS = Earnings per Share (Gewinn je Aktie)



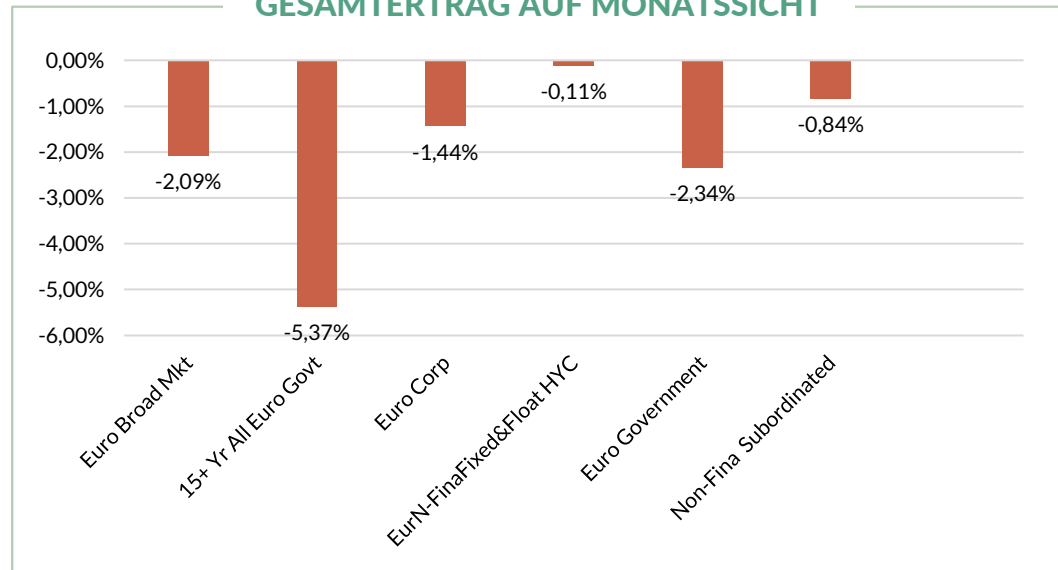
RENTEN



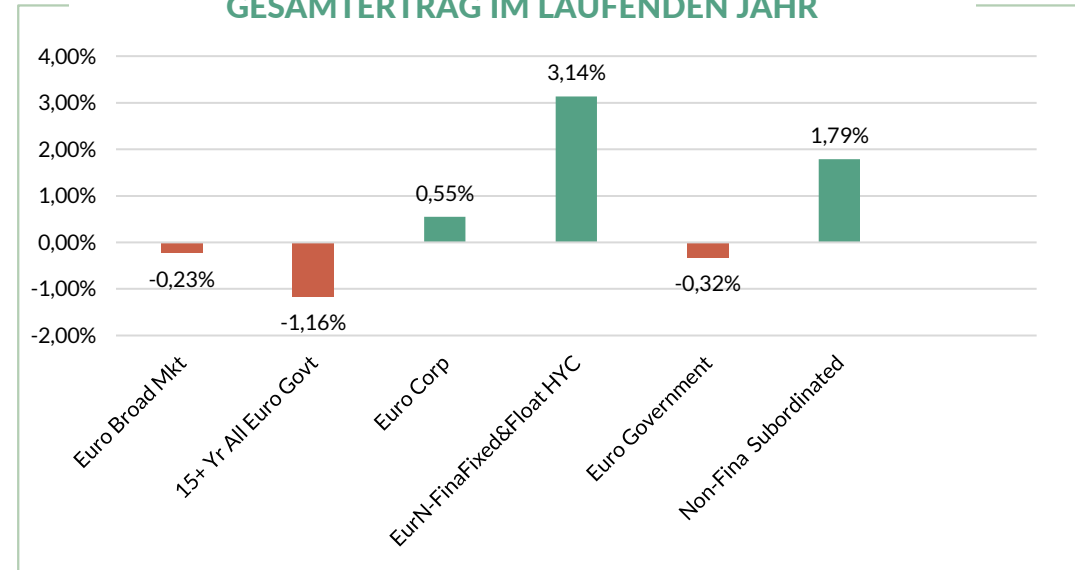
Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

WIRD 2023 WIE 2022?

GESAMTERTRAG AUF MONATSSICHT



GESAMTERTRAG IM LAUFENDEN JAHR



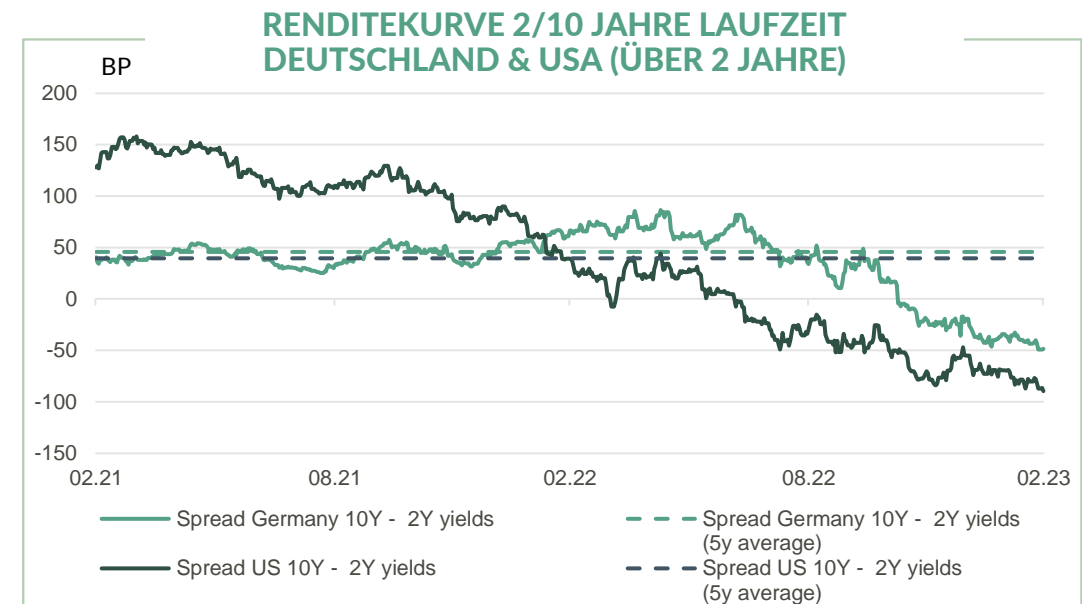
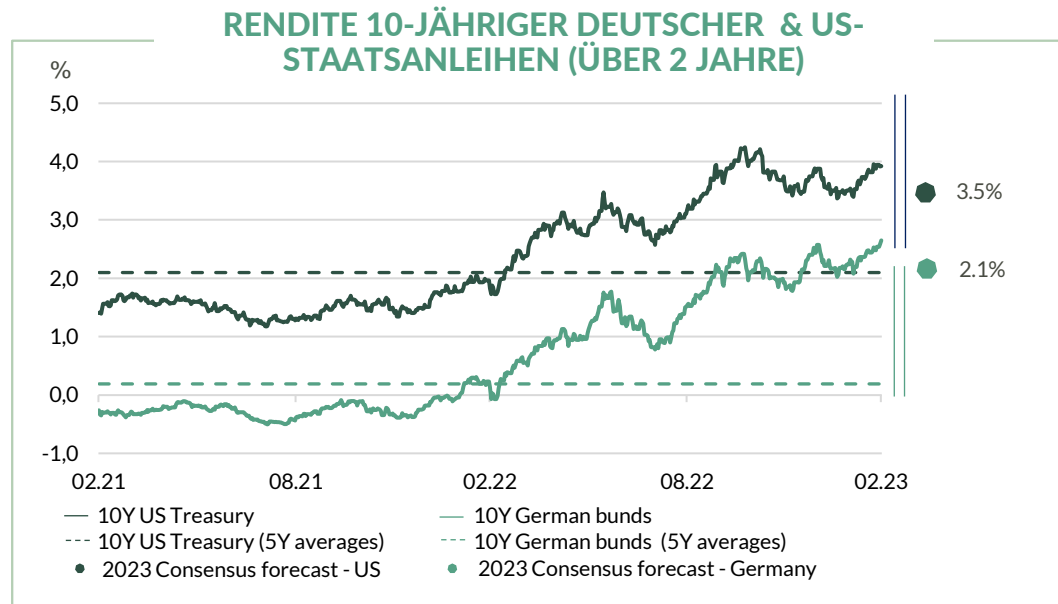
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 28.02.2023



Staatsanleihen

DAS SCHLIMMSTE LIEGT HINTER UNS



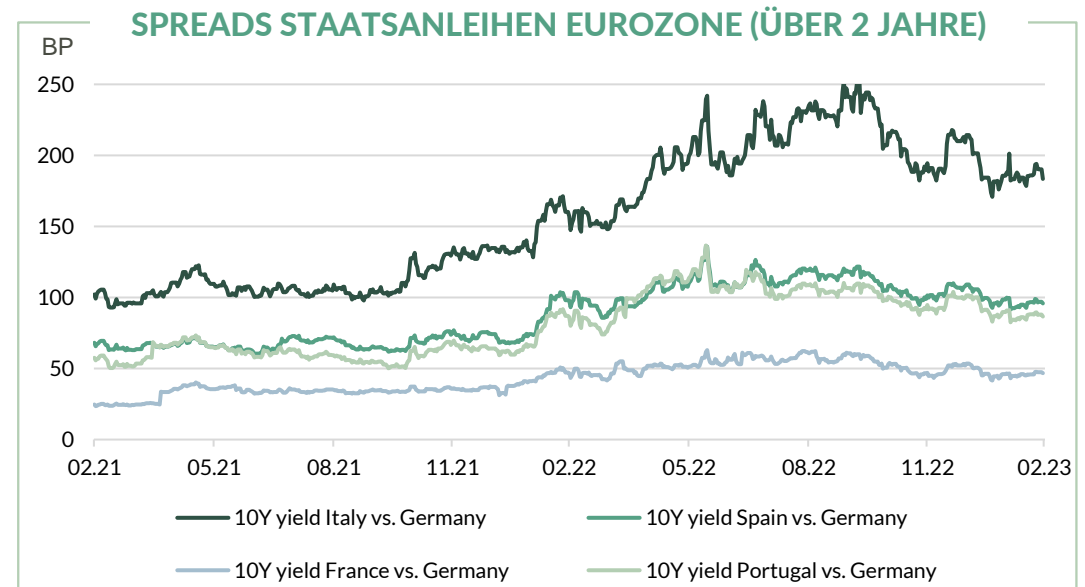
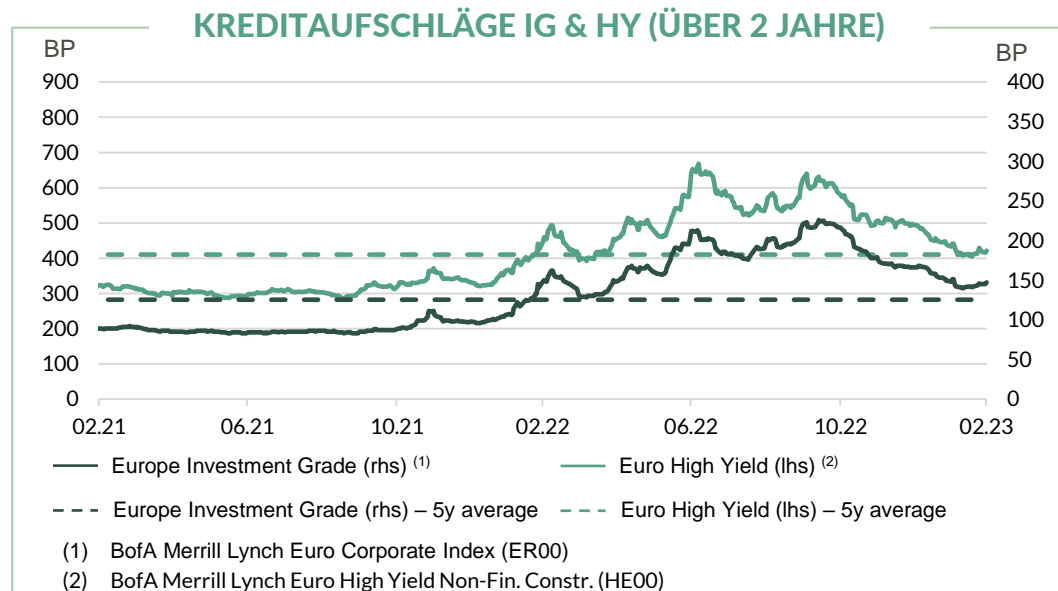
- Angesichts höherer Inflationsdaten mussten Hoffnungen auf ein baldiges Ende des Zinserhöhungszyklus vorerst ad acta gelegt werden. In der Folge brachen die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen aus dem Band von 2% bis 2,5% aus und erreichten ein neues Zyklushoch von rund 2,75%
- Die schon sehr hohen Erwartungen hinsichtlich des Höhepunkts der Geldmarktsätze und einer voraussichtlich ab März spürbarer sinkenden Gesamtinflation dürften zusammen mit insgesamt sehr defensiven Positionierungen dazu beitragen, die Renditen zu stabilisieren, bevor ein Abwärtstrend einsetzt
- Auf eine Kurvenversteilung ausgerichtete Positionen werden zunehmend eine Option, da die Inversion der Bundesanleihekurve im Laufzeitenband von 10-2 Jahren nun bei rekordverdächtigen -60 Basispunkten liegt – einem zuletzt Mitte 1992 beobachteten Niveau

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 28.02.2023; Rechte Seite: Stand: 28.02.2023



Kreditspreads

CARRY ON



- Die Kreditspreads zeigten sich vom kräftigen Renditeanstieg unbeeindruckt und blieben bei umfangreichen Neuemissionsaufkommen relativ unverändert
- Zwar sind die Spreads gemessen an der reinen Renditekomponente nicht hoch. Das absolute Renditeniveau (rund 4,4% in einem Investment-Grade-Index), relativ steile Zinskurven, solide Fundamentaldaten und eine rege Nachfrage sprechen jedoch vorerst für Anlagen in Unternehmensanleihen
- In Italien bleiben wir jedoch untergewichtet angesichts des Gegenwinds durch das umfangreiche Angebot, die in der Eurozone anlaufende quantitative Straffung und für Italien deutlich nach oben korrigierte Schuldenquoten

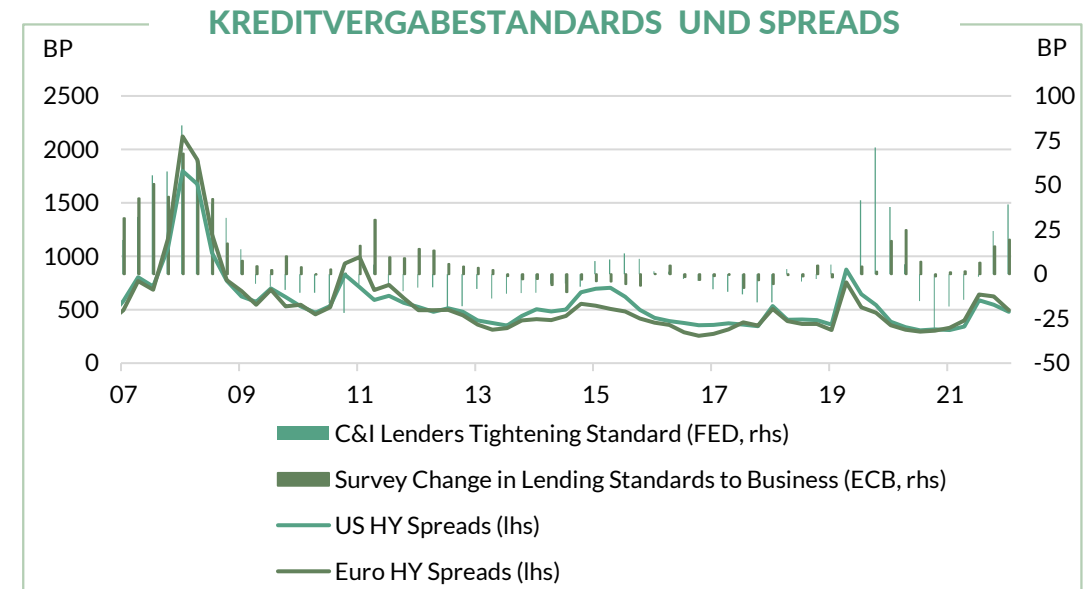
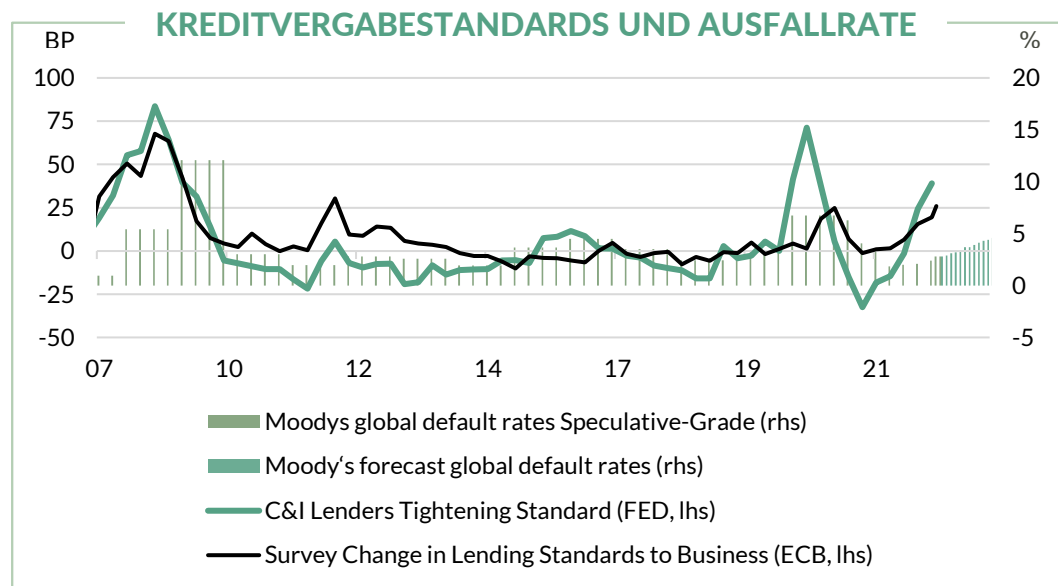
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 28.02.2023



Finanzierungsbedingungen

DIREKTFINANZIERUNGEN ODER ÜBER INTERMEDIÄRE – ZWEI VERSCHIEDENE WELTEN



- In den USA lassen Umfragen zum Kreditgeschäft der Banken (wie der Loan Officer Survey der Fed) Zweifel am Refinanzierungsspielraum aufkommen
- Marktbasierte Indikatoren (wie Indizes zu Finanzierungsbedingungen) senden hingegen gegenteilige Signale (lockere Konditionen)
- Stimmen kann aber nur eines, und die Wahrscheinlichkeit spricht für Ersteres

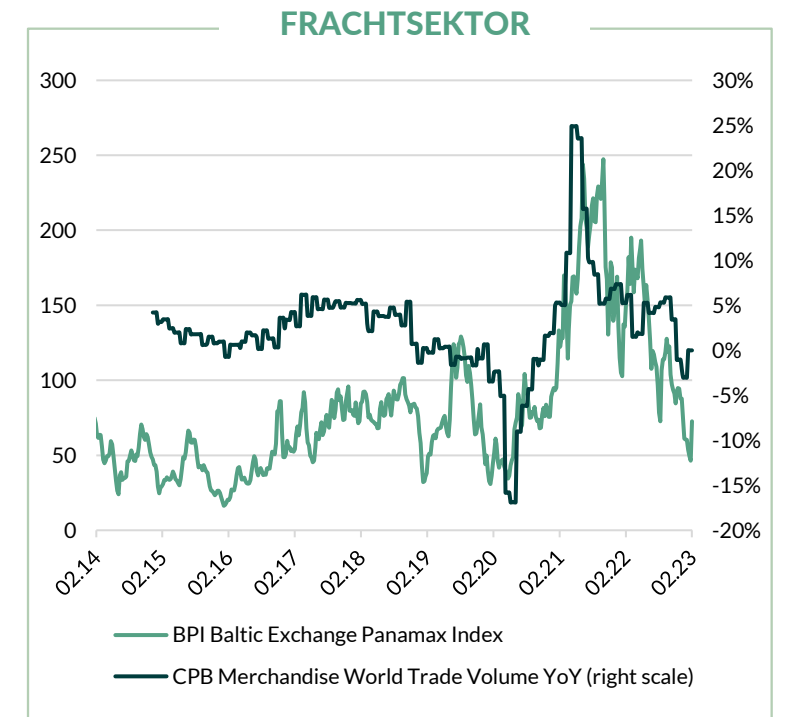
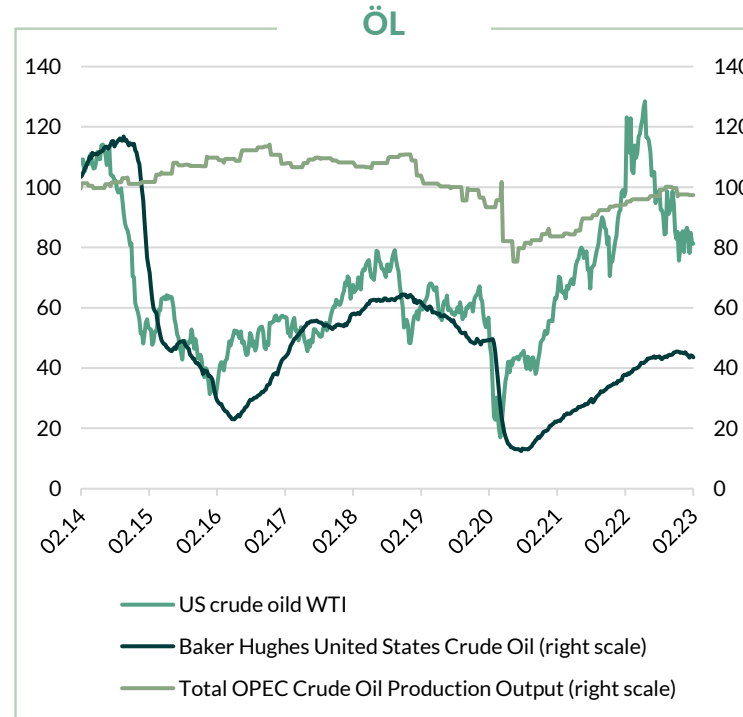
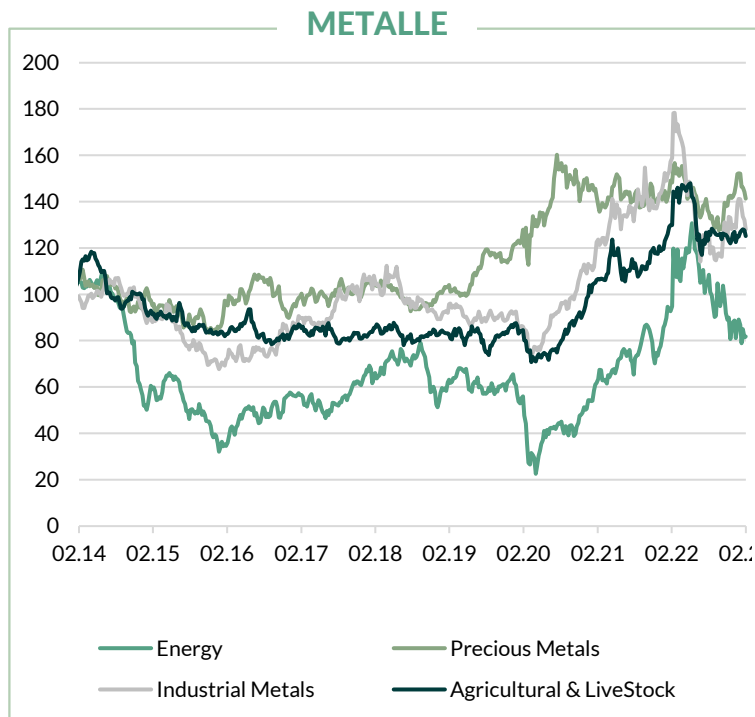


ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



Rohstoffe

WIEDERÖFFNUNG IN CHINA LANGSAMER ALS ERWARTET



- Der GSCI Commodity Index gab um -4% nach
- Industriemetalle verloren -7%, Energie -3% und Agrarprodukte -5%
- Edelmetallen setzten zudem die steigenden US-Renditen zu und verzeichneten ein Minus von -6%

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

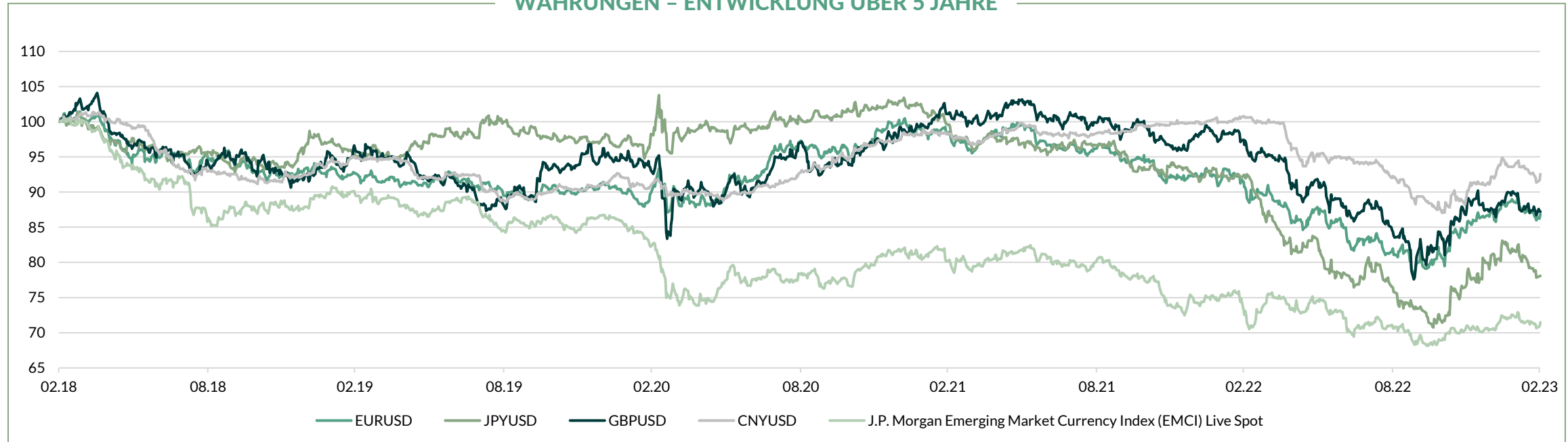
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 24.02.2023



Währungen

MACHT ABWERTUNG DES DOLLAR NUR EINE PAUSE?

WÄHRUNGEN - ENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



- Der US-Dollar wertete gegenüber den meisten Währungen deutlich auf
- Der JPY verlor -4,5%, da mit der Ablösung von Gouverneur Kuroda durch Kazuo Ueda kein so baldiger geldpolitischer Kurswechsel zu erwarten ist

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 28.02.2023



03

AKTUELLE
Überzeugungen





Szenarien

UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

01 Basisszenario

Das globale BIP-Wachstum schwächt sich ab, aber der Ausblick für die Eurozone hat sich zuletzt etwas aufgehellt: Eine schwere Energiekrise konnte vorerst abgewendet werden. Zudem dürfte die Abkehr Chinas von der Null-Covid-Strategie das globale Wachstum ankurbeln und vor allem europäische Unternehmen unterstützen. Überdies präsentieren sich die Bewertungen in der Eurozone im Vergleich zu den USA attraktiver. Die Notenbanken fahren jedoch weiter einen restriktiven Kurs. Noch sind die Auswirkungen der Zinserhöhungen nicht in Gänze abzusehen. Bislang zeigen sich die Unternehmensgewinne solide, aber der Margendruck wächst. Die Bewertungen von Unternehmensanleihen präsentieren sich attraktiv.

EUROPA

- Durch die Wiederöffnung Chinas und weniger Gegenwind von Seiten der Energiepreise haben sich die Wachstumserwartungen zuletzt verbessert
- Die Inflation dürfte wohl ihren Höhepunkt überschritten haben, verharrt aber auf sehr hohem Niveau, und die Kerninflation steigt weiter
- Die EZB hält an ihrem restriktivem Kurs fest, um Inflation einzudämmen
- Nachlassende Lieferkettenprobleme
- Aktienbewertungen in relativer Sicht attraktiv
- Verstärkte Allokationen seitens globaler Investoren

USA

- Die Fundamentaldaten der Unternehmen und der Arbeitsmarkt präsentieren sich weiter solide. Aber das Konjunkturklima trübt sich ein
- Zwar hat die Inflation ihren Höhepunkt bereits überschritten. Für die Fed hat Preisstabilität dennoch weiterhin oberste Priorität
- Die Aktienbewertungen präsentieren sich im Vergleich zu europäischen Aktien weniger attraktiv, die Aktienrisikoprämien sind zu hoch
- Geringere Allokationen seitens globaler Investoren

STRATEGIE

- Verstärkte Diversifizierung
- Attraktive Bewertungen und gutes Polster an den Unternehmensanleihenmärkten nutzen

ÜBERGEWICHTUNG

- Investment-Grade-Unternehmensanleihen
- Kurzlaufende Euro-Unternehmensanleihen (IG + HY)
- Schwellenländeraktien

UNTERGEWICHTUNG

- US-Aktien
- Staatsanleihen

70%

02 Alternativszenario#1

Energiekrise in Europa, hartnäckige Inflation und restriktive EZB

- Die Energiepreise bleiben hoch/steigen wieder. Dadurch entsteht Europa ein Wettbewerbsnachteil. Die Folge sind ein schwindendes Verbrauchervertrauen & ein sich eintrübendes Geschäftsklima
- Inflation fällt nicht im erwarteten Maße, sondern hält sich trotz schwächerer Konjunkturaussichten und einer restriktiven EZB hartnäckig
- Marktvolatilität bleibt erhöht

ÜBERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Unternehmensanleihen

20%

03 Alternativszenario#2

Optimistisches Szenario

- An den Energiemärkten sinken die Preise weiter, u.U. dank einer Deeskalation des Ukrainekriegs bzw. sonstiger Faktoren (z.B. mildes Wetter)
- Die Wiederöffnung Chinas und weniger gestörte Lieferketten unterstützen das Wachstum, eine Rezession bleibt aus
- Die Notenbanken rücken von ihrem aktuell sehr restriktiven Kurs ab, da die Inflation deutlich nachlässt

ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien, einschl. Schwellenländer
- High Yield
- Staatsanleihen

UNTERGEWICHTUNG

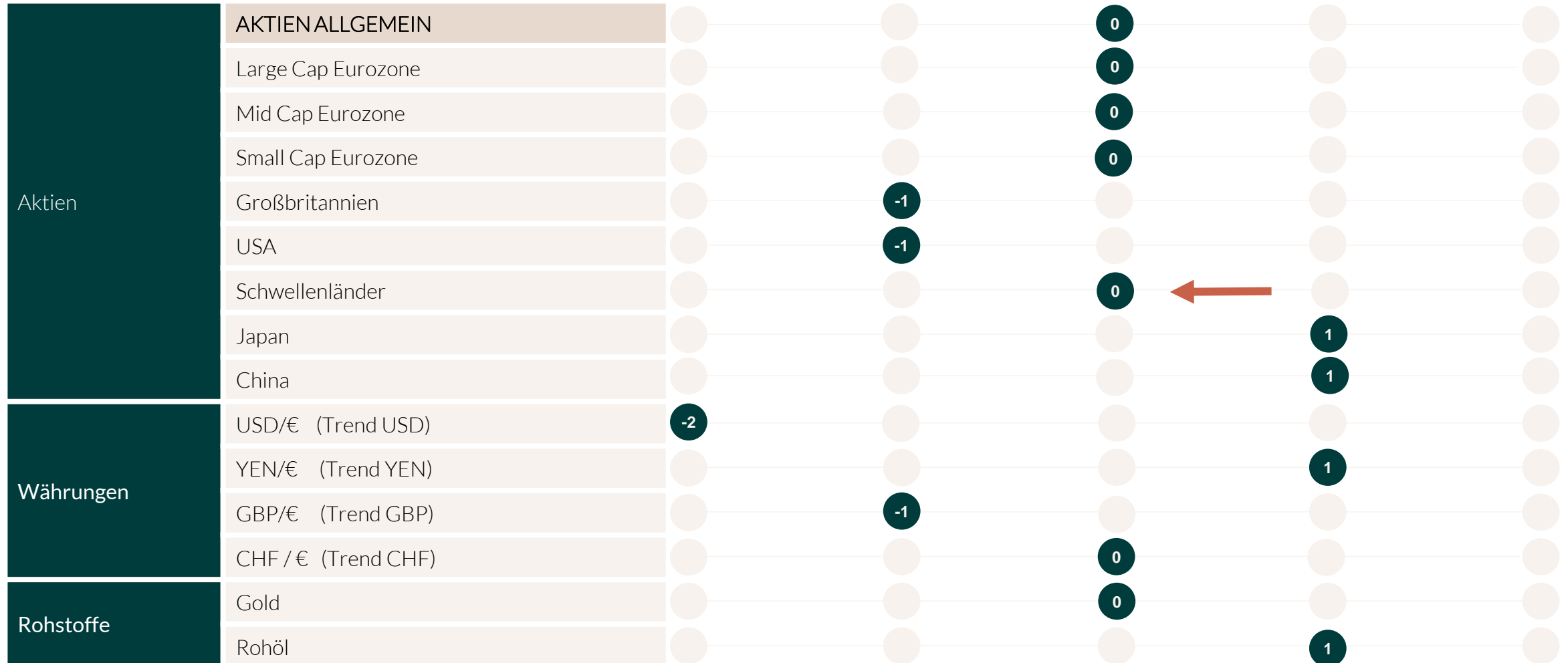
- Alternative Strategien
- Liquidität

10%



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee

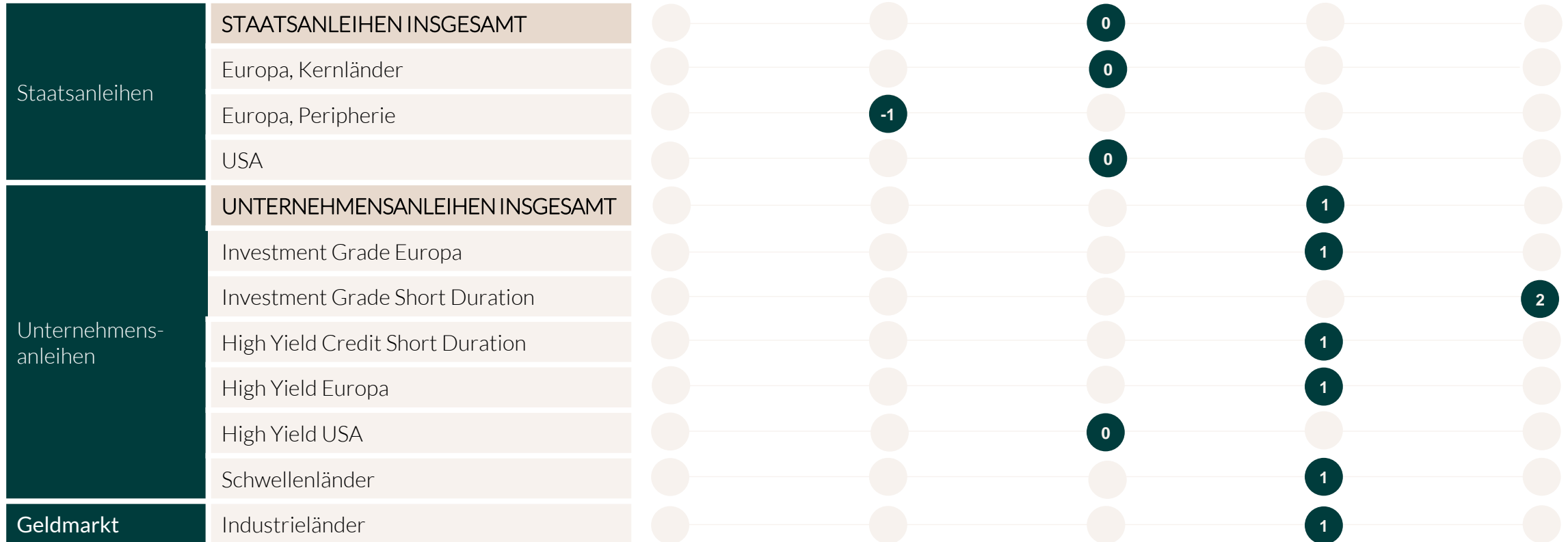




Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN





02

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.	2022	2021	2020	28/02/2022 bis 28/02/2023	28/02/2021 bis 28/02/2022	28/02/2020 bis 28/02/2021	28/02/2019 bis 28/02/2020	28/02/2018 bis 28/02/2019	Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabenaufschlag	1 Jahre
AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN																
GLOBAL																
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	10,4%	14/01/2019	7,2%	-27,82%	18,10%	12,37%	-11,25%	-1,70%	29,48%	6,63%	10,46%	8,72%	26%	
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		6,5%	26/10/2020	5,3%	-17,24%	17,97%		-1,78%	4,18%	10,21%				15%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	10,3%	15/09/2021*	1,9%	-18,11%	30,00%	-21,71%	-3,50%	37,98%					21%	
EUROPA																
ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	★★★	9,9%	14/09/1989	7,1%	-32,15%	7,34%	-9,04%	-22,18%	7,53%	-10,01%	10,26%	4,33%	2,48%	26%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★	13,2%	17/06/1996*	7,2%	-20,22%	22,04%	0,77%	1,50%	6,94%	12,65%	-1,27%	-10,62%	-12,37%	22%	
CHINA																
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		3,4%	25/02/2022*	-11,7%	-20,54%	6,91%	4,56%	-12,12%	-3,46%	16,07%	-0,31%	-7,53%	24,98%	25%	
AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN																
MID CAP																
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	13,4%	25/05/1999	8,0%	-27,18%	12,62%	6,91%	-4,65%	-4,32%	16,57%	8,35%	-2,62%	-4,53%	23%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	12,8%	30/12/1998	9,5%	-24,32%	16,84%	4,49%	-1,79%	-1,32%	14,98%	7,23%	-7,31%	-9,13%	22%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★	13,0%	14/09/1992	11,8%	-20,71%	19,09%	3,97%	-0,77%	6,95%	10,28%	8,21%	-8,63%	-10,25%	20%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★	6,0%	11/10/2002	8,9%	-19,21%	16,16%	12,84%	-5,22%	-0,25%	27,28%	4,62%	12,59%	10,60%	21%	
MID CAP																
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	6,6%	26/11/2013	9,5%	-29,31%	28,56%	23,90%	-12,62%	6,16%	39,04%	14,12%	-21,04%	-22,66%	20%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★	5,3%	07/08/2017	5,0%	-27,62%	25,65%	26,97%	-12,35%	5,09%	40,04%	13,84%	-17,08%	-19,02%	17%	
AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN																
MINIMUM VARIANZ																
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	4,3%	04/10/2013	4,9%	-18,93%	19,19%	-4,35%	-2,13%	5,96%	-0,72%	3,38%	3,47%	1,94%	15%	
SMART MOMENTUM																
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		10,7%	01/03/2016	4,9%	-17,36%	23,07%	-1,65%	4,44%	6,97%	8,01%	5,24%	1,12%	-0,28%	20%	
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	★★★	4,0%	30/09/2005	6,0%	-13,61%	34,02%	2,87%	-1,60%	18,97%	15,33%	4,04%	3,86%	1,82%	15%	
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058	★★	11,7%	27/05/1974	7,6%	-20,70%	17,05%	-1,84%	2,56%	0,03%	10,49%	-4,13%	-12,61%	-14,32%	20%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★	8,1%	27/08/2002	5,3%	-21,87%	30,69%	1,57%	-0,45%	11,87%	5,78%	12,84%	1,29%	-0,21%	18%	

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

2 Neben den auf Fondsebene anfallenden Kosten wurde für einen Anlagebetrag von 1.000 Euro ein einmaliger Ausgabenaufschlag in Höhe des maximalen Ausgabenaufschlages 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 28.02.2023 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.	2022	2021	2020	28/02/2022 bis 28/02/2023	28/02/2021 bis 28/02/2022	28/02/2020 bis 28/02/2021	28/02/2019 bis 28/02/2020	28/02/2018 bis 28/02/2019 Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		28/02/2018 bis 28/02/2019 Nettoperformance einschließlich max.Ausgabeaufschlag	1 Jahre
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN																
VALUE																
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★	14,5%	09/07/2008	4,4%	-7,54%	19,25%	-5,15%	11,10%	6,36%	15,05%	-6,93%	-9,44%	-10,78%	24%	
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811		14,1%	29/11/2002	6,5%	-5,95%	21,56%	-8,19%	9,54%	11,28%	12,63%	-8,20%	-10,95%	-12,26%	22%	
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN																
VALUE																
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	0,5%	25/02/2002	1,9%	-4,21%	-0,40%	0,82%	-2,34%	-1,68%	0,69%	1,12%	-0,93%	-1,32%	2%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		0,7%	19/03/2002	2,4%	-14,08%	-1,43%	2,21%	-9,71%	-4,60%	0,59%	4,88%	-0,49%	-1,37%	7%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	1,2%	24/08/2011	1,2%	-3,11%	1,25%	-0,71%	0,06%	-1,03%	0,82%	-0,59%	-0,66%	-1,45%	4%	
GLOBAL CREDIT																
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★★	1,1%	07/11/2018	-0,4%	-4,90%	0,67%	-0,24%	-1,59%	-1,80%	0,65%	0,56%	0,45%	-0,45%	4%	
HIGH YIELD																
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		0,5%	09/12/2016	0,5%	-2,79%	1,88%	-1,22%	-0,71%	-0,38%	2,20%	0,04%	-2,85%	-4,00%	3%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		1,9%	12/01/2018	-0,2%	-5,42%	2,75%	-3,14%	-0,92%	-0,86%	1,17%	0,99%	-0,96%	-2,19%	6%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		2,1%	14/08/2000	4,4%	-9,10%	2,10%	2,42%	-3,18%	-2,42%	4,49%	2,43%	0,02%	-1,37%	8%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		2,0%	09/09/2019	-0,1%	-6,61%	3,02%	-0,01%	-1,12%	-1,48%	4,04%	-1,77%			7%	
TOTAL RETURN																
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	0,5%	30/12/2016*	1,3%	-6,77%	0,27%	5,05%	-3,10%	-2,61%	4,83%	4,72%	-3,08%	-4,04%	4%	
GREEN BOND																
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	★	0,1%	30/07/1984	4,8%	-20,53%	-3,46%	4,78%	-16,39%	-5,80%	-0,81%	11,66%	4,20%	3,17%	10%	

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 28.02.2023, 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.	2022	2021	2020	28/02/2022 bis 28/02/2023	28/02/2021 bis 28/02/2022	28/02/2020 bis 28/02/2021	28/02/2019 bis 28/02/2020	28/02/2018 bis 28/02/2019	Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max.Ausgabeaufschlag	1 Jahre
MULTI-ASSET																
MODERAT																
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	1,1%	15/07/2005	2,6%	-9,42%	6,37%	3,51%	-3,60%	1,58%	4,98%	3,48%	0,79%	-0,70%	6%	
AUSGEWOGEN																
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	2,5%	24/10/2007	3,94%	-11,89%	13,12%	0,50%	-2,68%	4,53%	4,66%	5,74%	2,31%	0,30%	10%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	2,0%	05/01/2009	3,0%	-8,76%	6,55%	6,91%	-3,95%	1,35%	11,99%	2,60%	-6,99%	-8,37%	7%	
FLEXIBEL																
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	4,3%	10/09/2004	3,6%	-6,48%	-0,74%	0,49%	0,23%	-2,66%	1,15%	0,20%	-3,17%	-4,69%	9%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★	3,2%	10/10/2007	3,8%	-13,17%	14,56%	7,73%	-2,91%	5,31%	11,14%	7,48%	0,32%	-1,41%	11%	
DYNAMISCH																
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	3,8%	22/10/2007	5,3%	-21,13%	15,17%	13,65%	-2,22%	8,51%	20,35%	9,74%	-1,09%	-3,03%	17%	

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 28.02.2023, 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 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 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 Algo Trend Eurozone	Europe Large-Cap Blend Equity	X	X	X		X	X	X		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 Sustainable German Equities	Germany Large-Cap Equity	X	X			X										X
ODDO BHF Future of Finance	Sector Equity Financial Services	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
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 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
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	EUR High Yield Bond	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
ODDO BHF Euro High Yield Bond	EUR High Yield Bond	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. 23 • [Auf die Plätze](#)
- Sept. 22 • [Carry on](#)
- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept. 21 • [Außer Atem?](#)



VIDEOS

- #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](#)



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Feb. 22 • [Das Comeback Europas und die Hoffnung auf ein nahes Ende des Zinserhöhungszyklus](#)
- Dez. 22 • [Und doch](#)
- Nov. 22 • [Auf die Plätze...](#)
- Okt. 22 • [Günstige Bewertungen – notwendig, aber nicht hinreichend](#)
- Juli 22 • [Alles eine Frage des Timings](#)
- Juni 22 • [Bulle & Bär – Die Rezession ist nicht an allem schuld](#)



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

- 03.03.23 • [Höhere Zinsen schlagen auf den Immobilienmarkt durch](#)
- 24.02.23 • [Drei Risiken, die jetzt in den Blickpunkt rücken](#)
- 17.02.23 • [Eine entscheidende Marktphase](#)
- 15.02.23 • [Geldpolitik: zu viel oder zu wenig](#)
- 15.02.23 • [Venture Capital als Chance](#)

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 Anleihen 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

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Stellvertretender Leiter 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

Globaler Leiter Marketing & Produkte
ODDO BHF AM

BJÖRN BENDER, CFA

Leiter Rentenprodukte
ODDO BHF AM GmbH

VICTOR FABRE

Fondsmanager – Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Leiter Asset Allocation & Fondsmanagement
ODDO BHF AM GmbH

EUGÉNIE LECLERC

Marketing & Strategie
ODDO BHF AM SAS

ALEXANDER MEN

Leiter Asset Allocation Produkte
ODDO BHF AM GmbH

VICTOIRE BACULARD

Produktmanagement
ODDO BHF AM SAS

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