

MONTHLY *investment* BRIEF

Mythos und Wirklichkeit

Taktgeber am Markt sind erneut die großen wachstumsstarken Large Caps, vor allem aus den USA, wo die sogenannten „Glorreichen Sieben“ – mit Ausnahme von Tesla – seit Anfang des Jahres für kräftige Kurszuwächse im S&P 500-Index sorgen. US-amerikanische Technologieaktien liegen also auch weiterhin in Führung – seit Oktober 2023 haben sie den S&P 500 um ganze 7,4% übertroffen. Europäische Technologiewerte stehen dem in nichts nach und verzeichnen eine ähnliche Outperformance. Die Umschichtung von defensiven Aktien in Technologiewerte hat sich beschleunigt, da die Anleger von einem Umfeld niedriger Inflation und moderaten Wachstums ausgehen. Die jüngste Rallye von wachstumsstarken Large Caps und Technologiewerten weckt Erinnerungen an das Jahr 1999. Damals war diese Art von Aktien auch sehr teuer. Gleichzeitig war ihr Rendite-Risiko-Profil aber wenig attraktiv. Ihren Vormarsch konnte das jedoch nicht stoppen: Der Nasdaq 100-Index stieg zwischen dem 1. Januar 1999 und seinem Höchststand im März 2000 um beeindruckende 126%. Erst eine Serie von Zinserhöhungen und schlechte Zahlen von Börsenschwergewichten wie Qualcomm zwangen den Markt schließlich in die Knie.

Die Parallele zu 1999 wirft die Frage auf, ob wir uns derzeit in einer ähnlichen Blase befinden. Bei einem näheren Blick zeigen sich wesentliche Unterschiede:

Mythos ‚teure Aktien‘

Die Bewertungen der meisten Technologieaktien sind aktuell mitnichten überzogen. Seit der Einführung von ChatGPT legte der S&P 500-Index, befeuert durch die Technologiewerte, 27% zu, während der gleichgewichtete Index nur um 11% anzog. Aber selbst wenn US-Tech-Aktien teuer sind, können die Kurse durchaus weiter steigen. Das geschätzte KGV des Sektors auf Sicht der nächsten 12 Monate beläuft sich derzeit auf 28,5 und ist somit von seinem im April 2000 verzeichneten Höchststand von 48,3 noch weit entfernt. Zwar sind die Anleiherenditen gestiegen, sie liegen aber noch immer deutlich unter den im Januar 2000 verzeichneten 6,8%. Entsprechend ist die Risikoprämie von Aktien erheblich großzügiger als auf dem Höhepunkt der Technologieblase.

Obwohl die derzeitige Kursrallye nur von wenigen Aktien getrieben wird, bevorzugen die Investoren wachstumsstarke Unternehmen, die – anders als 1999 – ansehnliche Gewinnmargen erzielen und eine geringe Verschuldung aufweisen. Angesichts der hohen Qualität dieser Unternehmen steigt die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Trend fortsetzt. Die positiven Ausblicke von Unternehmenschefs etwa von Nvidia und Alphabet und die Stärkung des „Momentum-Faktors“ durch den Faktor Qualität unterscheiden die derzeitige Periode ebenfalls vom Jahr 1999.

Mythos ‚Unwirtschaftlichkeit‘

Die meisten Technologiewerte wirtschaften mittlerweile rentabel. Paradebeispiel ist hier Nvidia. Der Umsatz des Unternehmens belief sich 2023 auf 61 Milliarden USD und ist damit doppelt so hoch wie 2022. Der Gewinn ist in nur einem Jahr um das Neunfache auf 12,3 Milliarden USD gestiegen. Anleger honorierten diese beeindruckenden Zahlen und trieben die Marktkapitalisierung von Nvidia auf 2 Billionen USD – dies entspricht einem Anstieg um fast 30% allein im Februar. Bei Microsoft und Alphabet sieht es ähnlich aus.

Microsoft erzielt seit fünf Jahren eine konstante EBITDA-Marge von 50%. Das für die nächsten beiden Jahre prognostizierte Gewinnwachstum von rund 15% lässt das Kurs-Gewinn-Verhältnis von 35 annehmbarer erscheinen. Ausgehend von diesen Annahmen würde das KGV bei ansonsten unveränderten Bedingungen bereits 2025 auf 30 und 2026 auf 26 sinken. Außerdem steht der verfügbare Cashflow von Microsoft bei 81 Milliarden USD. Angesichts der in den USA bei 5% liegenden kurzfristigen Zinsen beflügelt die Cash-Rendite den Gewinn je Aktie. Mit diesem Cashflow können die Unternehmen Chancen durch externes Wachstum, d.h. Übernahmen, nutzen, falls das organische Wachstum schwächelt. Und letztendlich sorgen auch die starken Marktanteile momentan für hohe Markteintrittsbarrieren und ermöglichen Preiserhöhungen, von denen Wettbewerber nur träumen können – eine ideale Gleichung, da Preis und Volumen zumindest kurzfristig im Einklang stehen.

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 06.03.2024. Der Momentum-Faktor beruht auf der Beobachtung, dass Aktien, die in den letzten Monaten besser abgeschnitten haben als ihre Vergleichsgruppe, auch in den nächsten Monaten besser abschneiden werden (und umgekehrt). Dieser Faktor beruht nicht auf finanziellen oder fundamentalen Faktoren, sondern auf verhaltensbedingten Verzerrungen. Eine Momentum-Strategie besteht also darin, die Aktien zu kaufen, die zuletzt am besten gelaufen sind, und jene zu meiden, die eine Underperformance verzeichnet haben.

Mythos ‚Unbeliebtheit‘

Technologiewerte ziehen noch immer hohe Kapitalzuflüsse an. Einer neuen Umfrage von JP Morgan zufolge, die den Boom des Technologiesektors in den ersten beiden Monaten berücksichtigt, glauben 56% der Anleger, dass die „Glorreichen Sieben“ ihren guten Lauf 2024 fortsetzen werden. Diese positive Anlegerstimmung schlägt sich in hohen Mittelzuflüssen in die US-Indizes nieder. So verzeichnete der S&P 500 in den letzten fünf Wochen Zuflüsse in Höhe von 75 Milliarden USD, ganz zu schweigen von den anhaltenden Kapitalzuflüssen in den Nasdaq. Das tägliche Handelsvolumen von Nvidia beträgt 30 Milliarden USD – dies entspricht dem zehnfachen gesamten Handelsvolumen des CAC40! Eine Modeerscheinung oder ein langfristiger Trend? Die Polarisierung mag extrem erscheinen, aber sie lässt sich momentan durch die außergewöhnlichen Unternehmensergebnisse rechtfertigen, die von der Börse mit einer genauso außergewöhnlichen Performance honoriert werden.

Mythos ‚Kurssturz nach Zinserhöhung‘

Unser Basisszenario geht nicht von einer Zinserhöhung aus, die einen deutlichen Kursrückgang der Technologiewerte auslösen würde. Zwar brachte eine Zinserhöhung die Dotcom-Blase in den 1990er Jahren zum Platzen, heute rechnen die Märkte aufgrund der Stabilisierung des Wachstums und des Rückgangs der Inflation jedoch eher mit einer Zinssenkung im Jahresverlauf. Auch wenn das Wachstum die inflationären Kräfte wieder anheizen sollte, könnte die zeitverzögerte Reaktion der Inflation dazu führen, dass die Teuerung fast im gesamten Jahr 2024 gedämpft bleibt. Diese Konstellation könnte schnell eine neue Spekulationswelle bei Technologiewerten auslösen, insbesondere in Anbetracht des erneuten Anstiegs des „Momentum-Faktors“*. Ein Szenario, in dem die US-Federal Reserve ihre Zinsen nicht senkt, wäre deutlich ungünstiger, denn in diesem Fall wäre das Wachstum stärker als erwartet und die Inflation hartnäckiger. Die Auswirkungen wären jedoch verkraftbar, da die Aufwärtskorrektur des Wachstums zu höheren Unternehmensgewinnen führen und damit den Anstieg der langfristigen Zinsen mehr als ausgleichen würde, insbesondere bei auf diesen Niveaus verharrenden Gewinnmargen.

Mythos ‚bevorstehende Umkehr des Gewinnrends‘

Wir gehen nicht von einer kurz- bis mittelfristigen Umkehrung des Gewinnrends aus – eine schnelle Trendumkehr ist nur schwer vorstellbar. So rechnen etwa im Halbleitersktor Unternehmen wie ASML aufgrund der Erneuerung der Infrastruktur für Chips der nächsten Generation in den nächsten zwei bis drei Jahren mit einem Gewinnwachstum um die 30%.

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 06.03.2024. Der Momentum-Faktor beruht auf der Beobachtung, dass Aktien, die in den letzten Monaten besser abgeschnitten haben als ihre Vergleichsgruppe, auch in den nächsten Monaten besser abschneiden werden (und umgekehrt). Dieser Faktor beruht nicht auf finanziellen oder fundamentalen Faktoren, sondern auf verhaltensbedingten Verzerrungen. Eine Momentum-Strategie besteht also darin, die Aktien zu kaufen, die zuletzt am besten gelaufen sind, und jene zu meiden, die eine Underperformance verzeichnet haben.

Mythos ‚Rotation in Value-Sektoren‘

Einen Mean Reversion-Effekt bei Value-Aktien, ausgelöst durch Gewinnmitnahmen aufgrund hoher Bewertungen, halten wir für unwahrscheinlich. Voraussetzung hierfür wäre eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums durch einen Anstieg der Industrieproduktion. Angesichts fehlender fiskalischer Impulse ist eine derartige Konstellation ohne eine markante Erholung Chinas, das derzeit mit den Nachwehen seiner Immobilienkrise zu kämpfen hat, wenig wahrscheinlich.

Fazit: Die derzeitige Konstellation unterscheidet sich von der Situation des Jahres 1999, da die (keinesfalls übertriebenen) Bewertungsniveaus der Technologieunternehmen durch ihre soliden wirtschaftlichen Fundamentaldaten gerechtfertigt sind.

Wie sollte die Positionierung aussehen?

Aktien: Hier ist unsere Empfehlung, weiterhin den Fokus auf die Anlagethemen Künstliche Intelligenz, Luxusgüter und Gesundheit zu legen.

Staatsanleihen: Die Aussicht auf eine sinkende Inflation und ein sich abschwächendes Wachstum dürfte es der Federal Reserve ermöglichen, die Zinsen zu senken. Ob um 50, 75 oder 100 Basispunkte ist dabei nicht wirklich das Thema, ausschlaggebend ist die Signalwirkung durch den Beginn des Zinssenkungszyklus. Daher nehmen wir im verflachten 2- bis 10-jährigen Bereich der Zinskurve unsere gesamten Gewinne mit, im 10- bis 30-jährigen Segment dagegen nur einen Teil. Wir kaufen Anleihen mit 5-jähriger Laufzeit und verkaufen 10-jährige Papiere. Des Weiteren erhöhen wir die Duration 10-jähriger US-Anleihen. Das Risiko eines Anstiegs um 20 bis 30 Basispunkte wird durch Carry kompensiert. Man muss einen langfristigen Ansatz verfolgen. Mit kurzfristigen US-Staatsanleihen, die mit 4,50% rentieren, nähern wir uns dem „fair price“ (2% Potenzialwachstum und 2,50% strukturelle Inflation).

Unternehmensanleihen: Hier peilen wir für High Yield-Papiere ein Spreadniveau von 300 Basispunkten an, bevor wir zu Gewinnmitnahmen schreiten. Sollte man angesichts einer Einengung des Spreads um 50 Basispunkte wirklich das Risiko einer Trendumkehr in Kauf nehmen? Wir denken schon. Diese Meinung stützt sich auf einen grundlegenden Vorteil bei Unternehmensanleihen: der Faktor Carry.



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 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



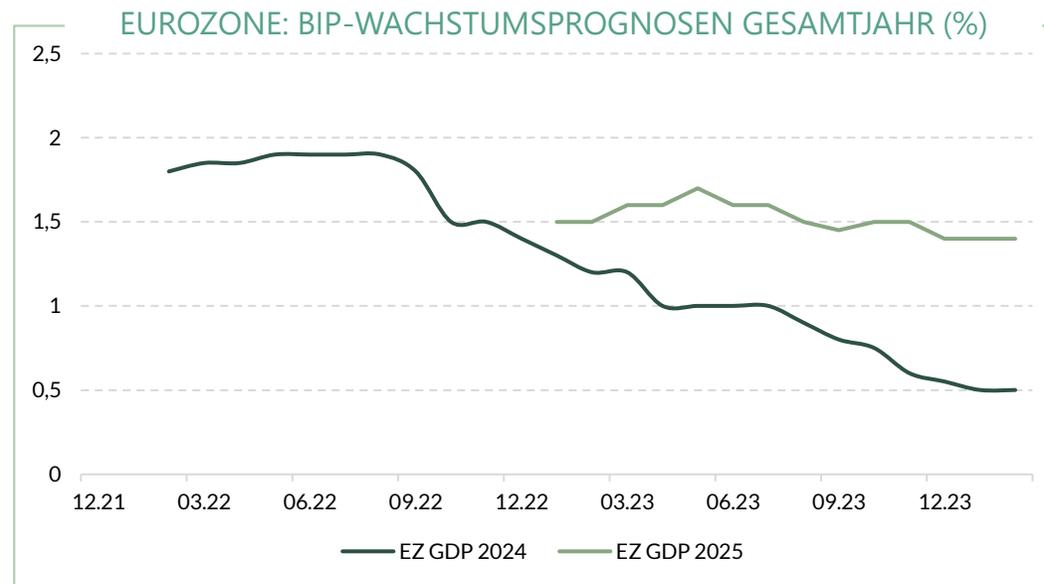
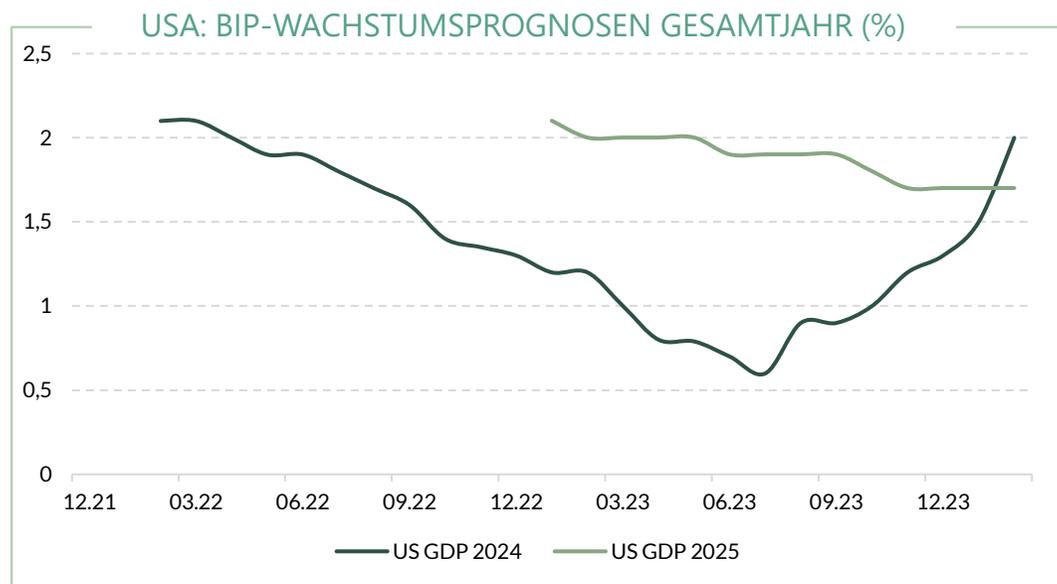


01

KONJUNKTUR-
ausblick

Wachstumsaussichten

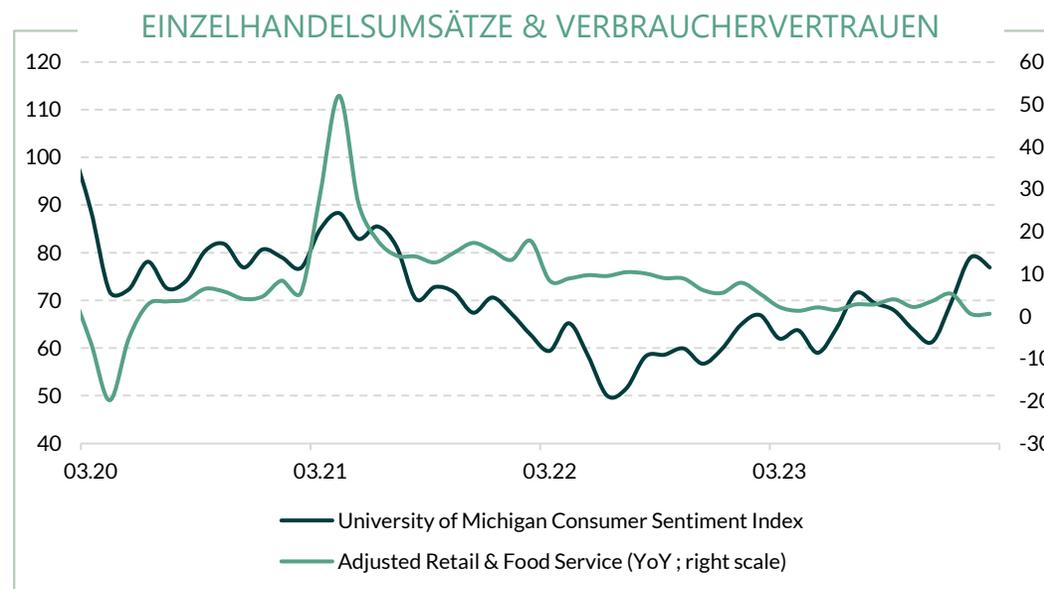
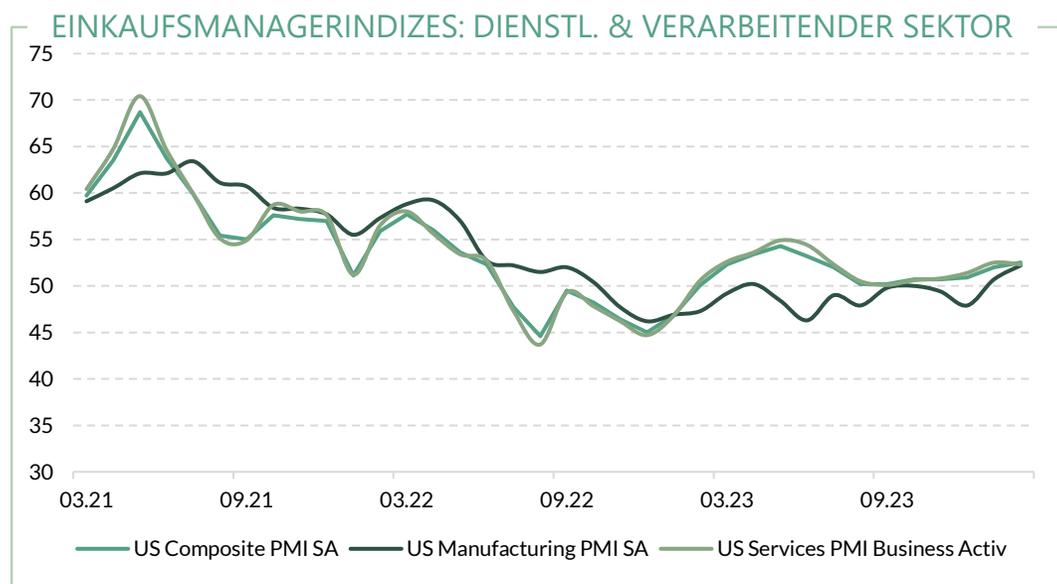
WIE NACHHALTIG IST DIE ERHOLUNG DES GLOBALEN WACHSTUMS?



- Die US-BIP-Prognosen für 2024 wurden erneut deutlich angehoben und liegen nun bei 2,1 %. Die Prognosen für den Euroraum haben sich zumindest stabilisiert
- Die Frühindikatoren zum globalen Wachstum deuten darauf hin, dass die Wachstumsdynamik im laufenden Jahr etwas angezogen hat
- Dies ist jedoch mit Vorsicht zu sehen, da hier saisonale Effekte im Spiel sein könnten

USA

ALLES (NOCH) IM GRÜNEN BEREICH



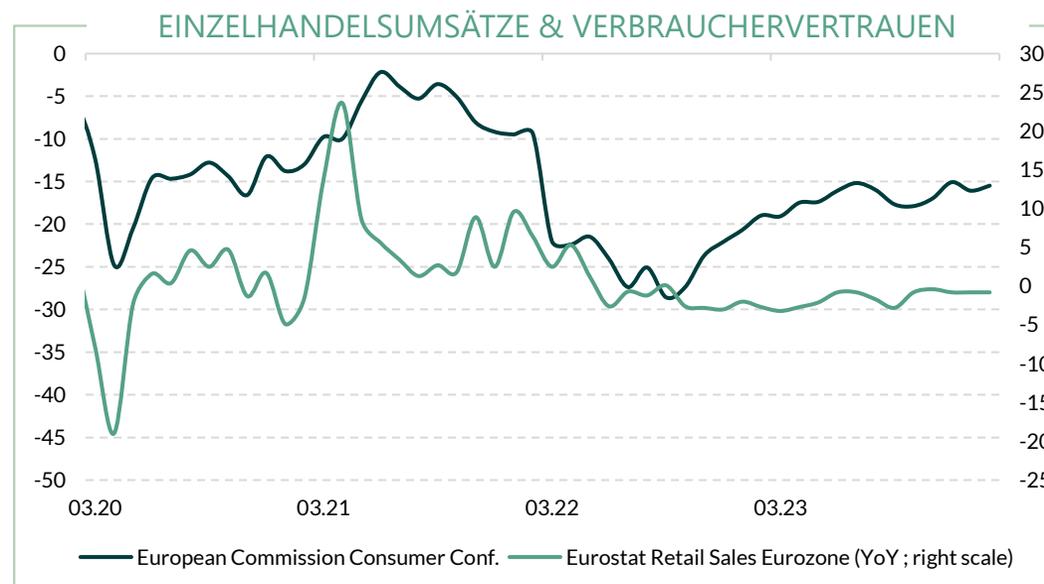
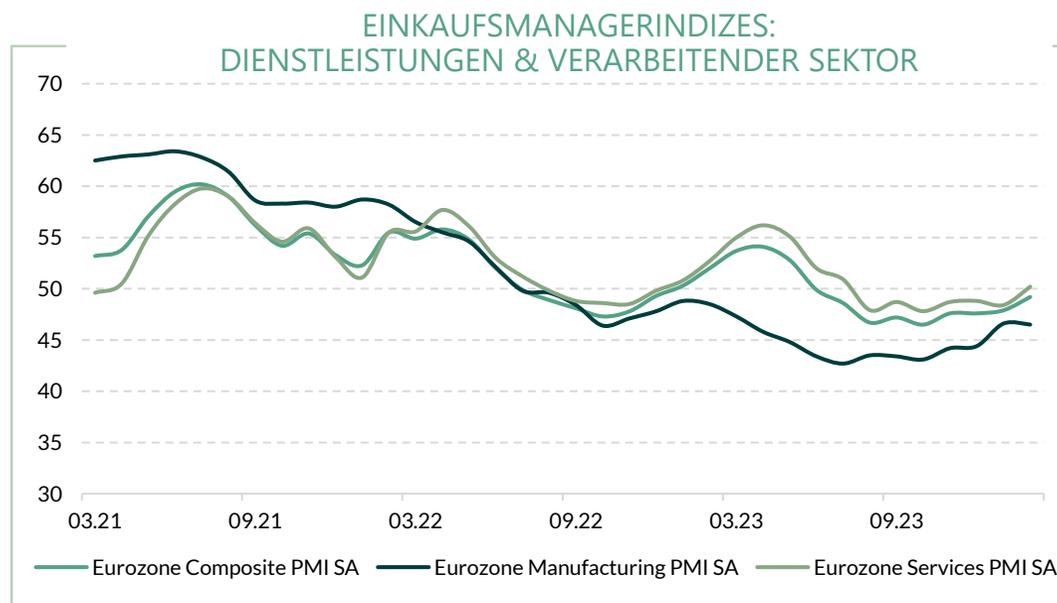
- Das Wachstum hat nach einem kräftigen Anstieg im Januar etwas an Fahrt verloren
- Der ISM-Index für den verarbeitenden Sektor ist gesunken und zeigt Schwächen in den meisten Teilbereichen. Insbesondere die Komponenten „Auftragseingänge“ und „Beschäftigung“ sind deutlich zurückgegangen
- Auch der ISM-Index für den Dienstleistungssektor ist rückläufig, bleibt aber deutlich über der Expansionsschwelle von 50. Die Auftragseingänge sind sogar gestiegen – ein Zeichen für die anhaltende Stärke der Verbraucherausgaben
- Der Arbeitsmarkt präsentiert sich nach wie vor robust, aber es zeigen sich Risse, die auf eine gewisse Abkühlung hindeuten. Die zuletzt auf 3,9% gestiegene Arbeitslosenquote könnte ein weiteres Signal für eine Abschwächung sein
- Zwar hat sich der Konsens auf eine weiche Landung eingestellt. Diskutiert wird aber auch die Möglichkeit einer ausbleibenden Landung. Das Risiko einer Rezession ist hingegen vollständig ausgepreist. Diese Sorglosigkeit könnte im weiteren Jahresverlauf ein Risiko für die Märkte darstellen

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 06.03.2024



Europa

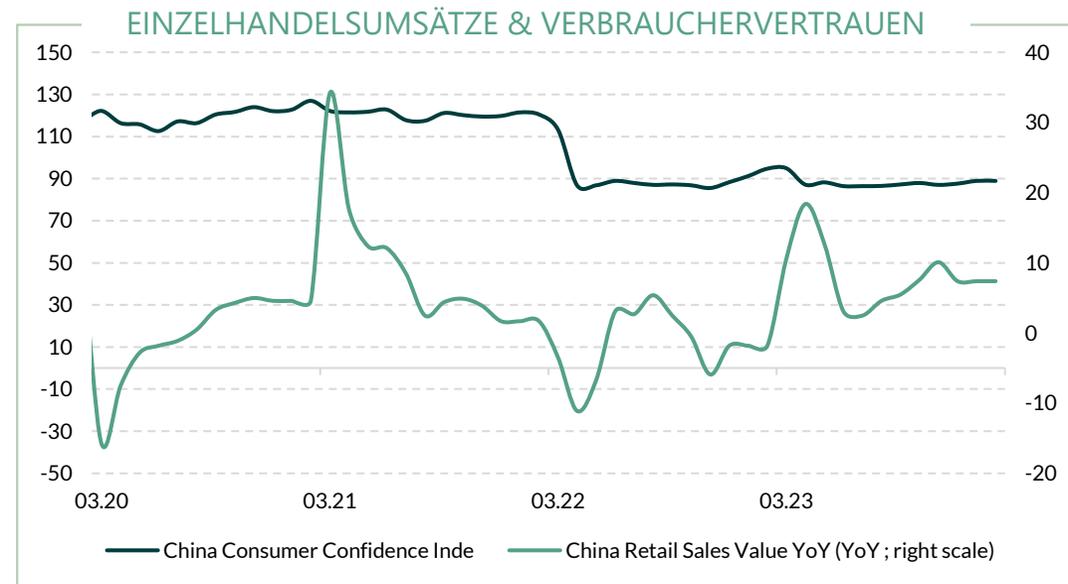
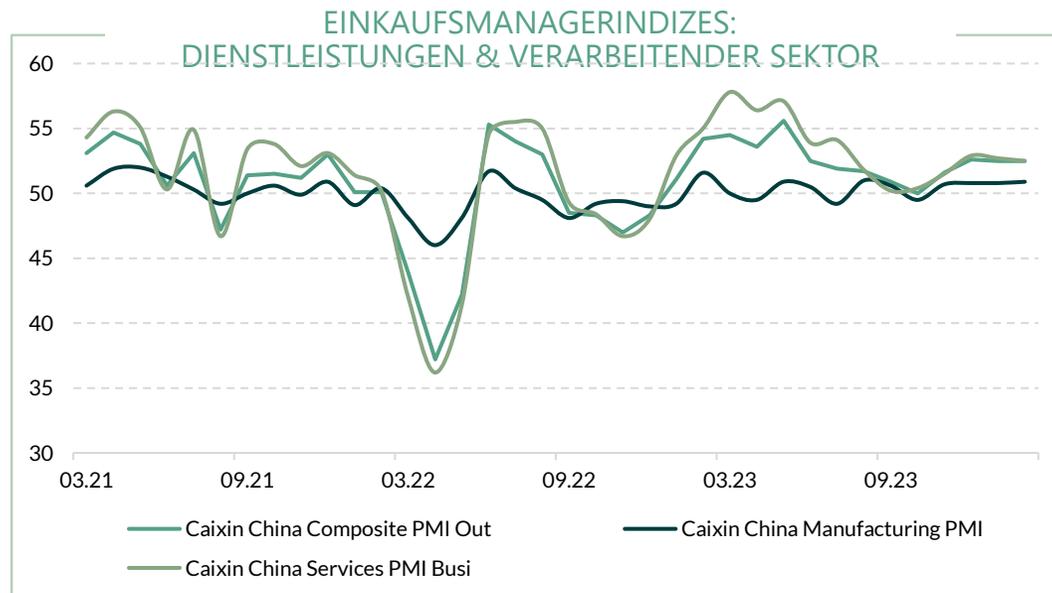
LEBENSZEICHEN



- Nach mehreren Quartalen mit weitgehender Stagnation zeigt die Wirtschaft zaghafte Anzeichen einer Belebung
- Die Einkaufsmanagerindizes haben die Talsohle durchschritten und drehen wieder nach oben, insbesondere im Dienstleistungssektor. Auch die Prognosekomponenten hellen sich auf
- Deutschland bleibt weiterhin das Schlusslicht im Euroraum, da Energiekosten und -wende weite Teile des Industriesektors belasten
- 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

China

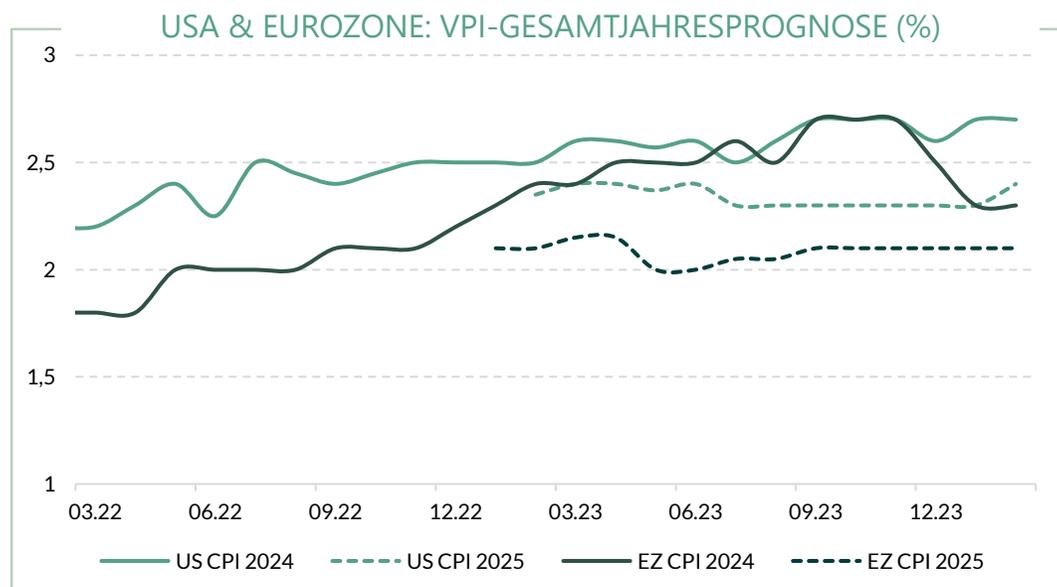
HOFFNUNGSSCHIMMER



- Die Behörden unternehmen verstärkte Anstrengungen, um den strukturellen Gegenwind durch die geplatze Immobilienblase einzudämmen
- Die Geldpolitik wurde weiter gelockert, hat jedoch nur begrenzte Wirkkraft, da die Wirtschaft in einer Liquiditätsfalle steckt
- Die jüngsten Einkaufsmanager- und Handelsdaten deuten darauf hin, dass der Abwärtstrend gestoppt wurde
- Allerdings befinden sich Indikatoren zum Immobilienmarkt, wie Wohnimmobilienpreise und Verkäufe, weiterhin in einer Abwärtsspirale



Inflationserwartungen VERANKERT



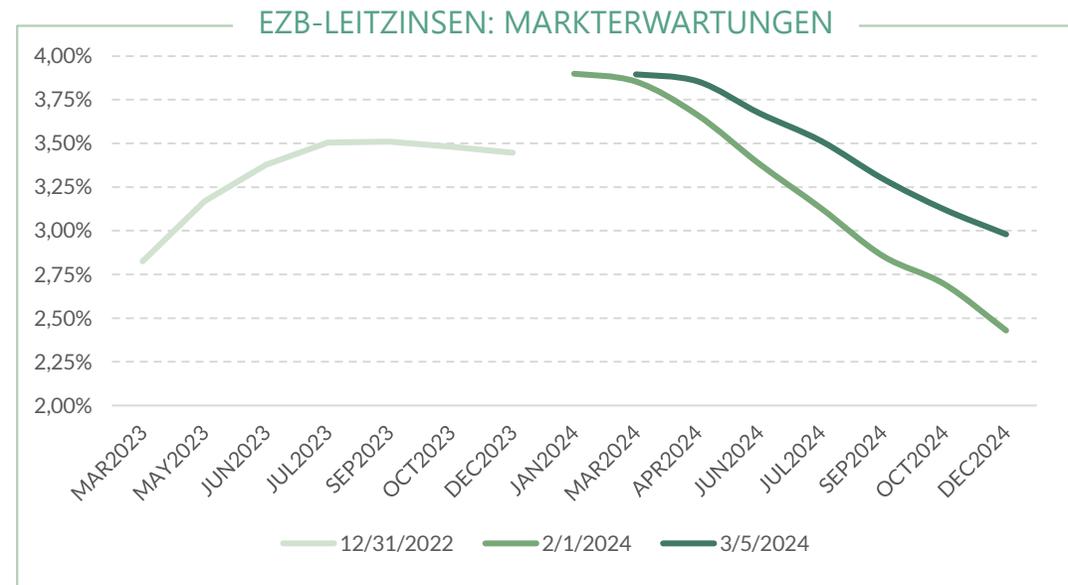
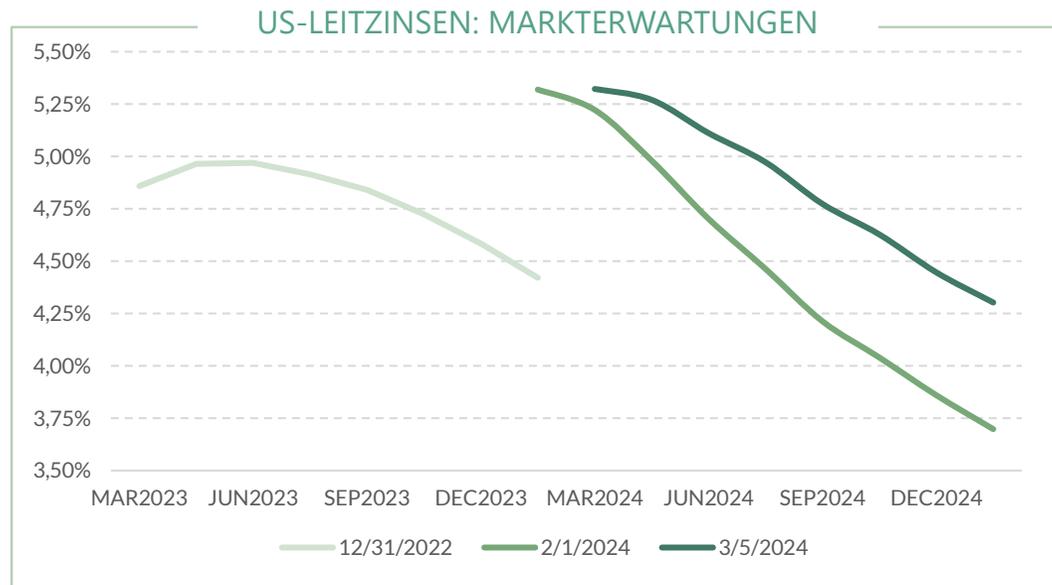
SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

		3/6/2024					
		Feb-24	Jan-24	1Y trend	5Y average	20Y average	
Canada	CACPIYOY Index						
U.S.	CPI YOY Index		2.9		3.5	2.8	
			3.1		2.1	3.2	
Brazil	BZPIIPC Index		4.5		2.9	8.0	
Mexico	MXCPYOY Index		4.9		2.6	6.2	
Chile	CNPINSYO Index				3.0		
Eurozone	ECCPEMUY Index	2.6	2.8		1.8	2.6	
Germany	GRCP20YY Index	2.5	2.9		1.9	2.4	
France	FRCPIYOY Index	2.9	3.1		1.4	2.1	
Italy	ITCPNICY Index	0.8	0.8		1.6	2.5	
Poland	POCPIYOY Index		3.9		#VALUE!		
Sweden	SWCPYOY Index		5.4		2.3	2.4	
Switzerland	SZCPIYOY Index	1.2	1.3		0.6	0.8	
U.K.	UKRPCJYR Index		4.0		2.2	3.1	
India	INFUTOTY Index		5.1		2.7	7.7	
Indonesia	IDCPIY Index		2.6		1.4	7.2	
Malaysia	MACPIYOY Index	2.8	1.5		0.9		
Japan	JNCPIYOY Index		2.2		0.7	0.4	
South Korea	KOCPIYOY Index	3.1	2.8		1.4	3.1	
China	CNCPIYOY Index		-0.8		0.7	2.4	
Hong Kong	HKCPIY Index		1.7		0.9	1.7	

- Trotz einiger festerer Inflationsdaten im Januar in den USA und im Euroraum ist in den Umfragen kein Anstieg der längerfristigen Inflationserwartungen erkennbar
- Nach dem deutlichen Rückgang in den letzten Monaten liegen die marktbasieren Breakeven-Sätze am unteren Ende der Spanne

US- und EU-Geldpolitik

„HIGH FOR LONG“ WEITERHIN WENIG WAHRSCHEINLICH



- Ein Anstieg der Inflationsdaten im Januar und eine leichte Belebung der Wirtschaftstätigkeit haben die Zinssenkungserwartungen insgesamt gedämpft
- Waren zu Jahresbeginn noch Zinssenkungen um insgesamt fast 150 Basispunkte bis 2024 eingepreist, rechnen Marktteilnehmer derzeit nur noch mit etwas mehr als drei Zinssenkungen in den USA und vier in der Eurozone
- Aktuell geht der Konsens von einem Startschuss im Juni aus. Dabei wird es als etwas wahrscheinlicher angesehen, dass die EZB anstelle der Fed den ersten Schritt macht
- Mit Blick auf die Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft gibt es auch Spekulationen, dass eine Landung möglicherweise gänzlich ausbleibt und die Zinsen nur minimal oder auch gar nicht gesenkt werden könnten
- Wir halten dies angesichts der sehr verzögert eintretenden Wirkung von Geldpolitik nach wie vor für ein unwahrscheinliches Szenario



02

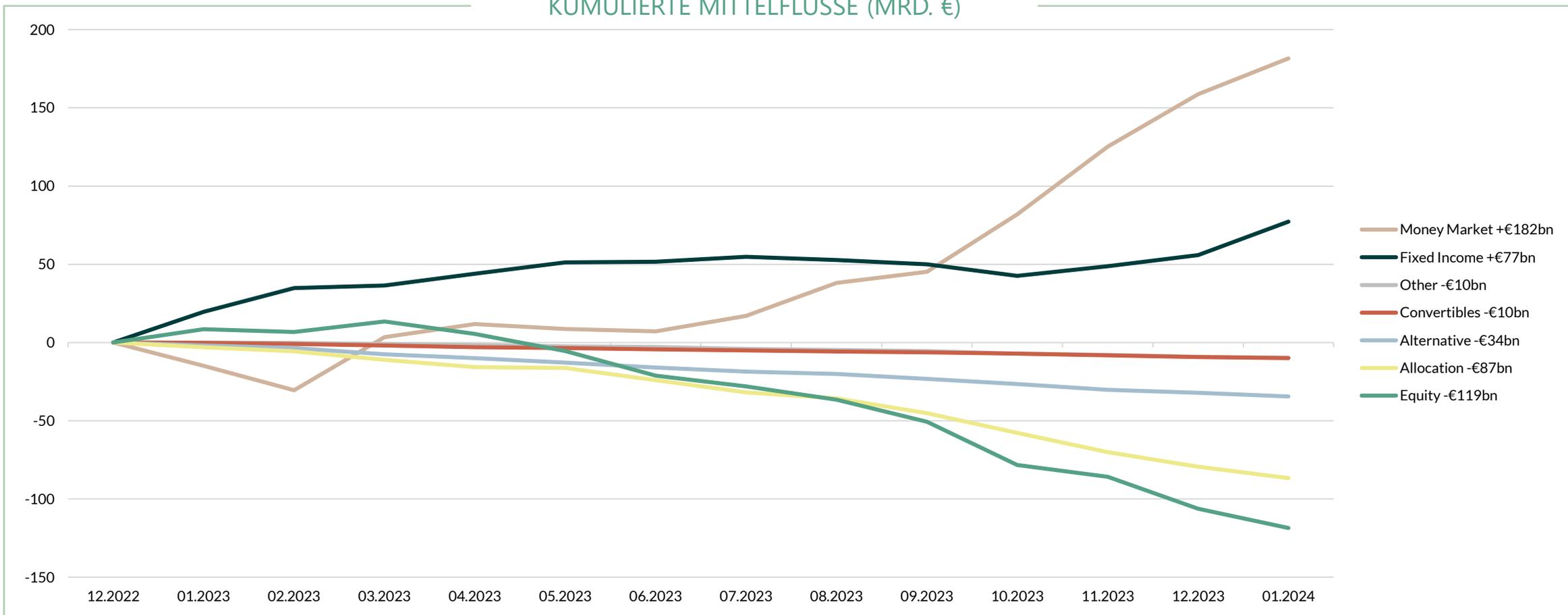
MARKT-
analyse



Publikumsfonds – kumulierte Mittelflüsse seit 2023 (Mrd. €)

GELDMARKT UND RENTEN BESONDERS HOCH IM KURS

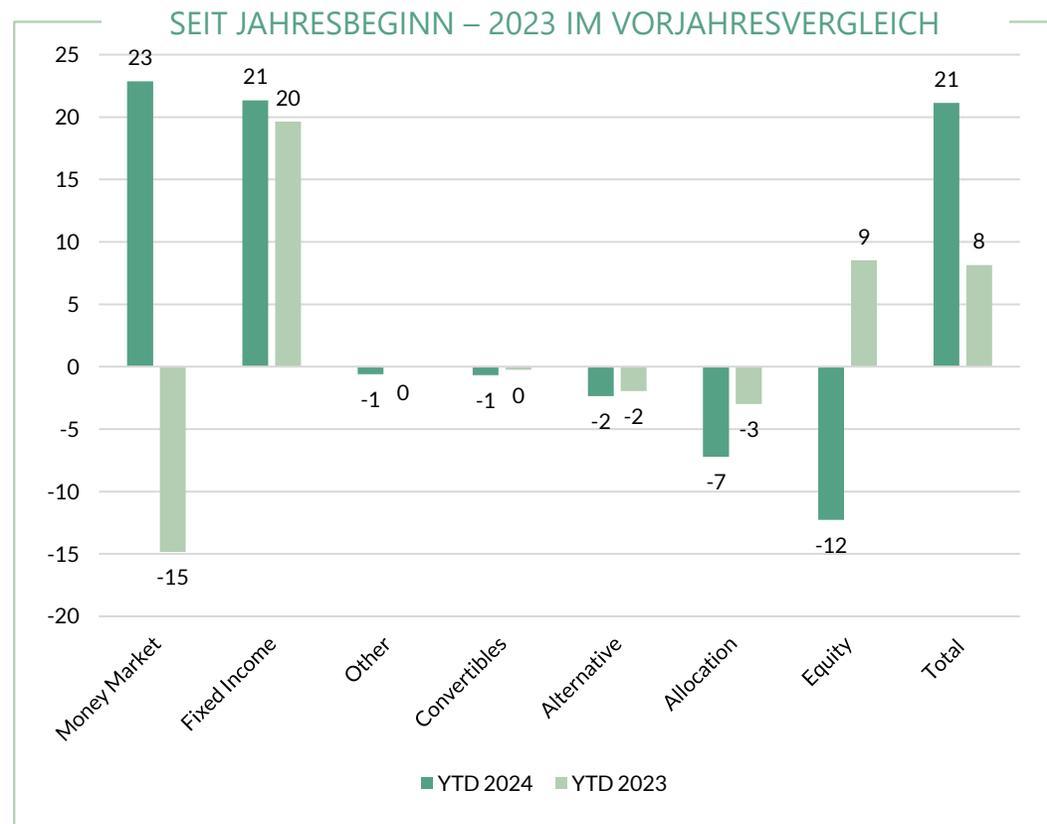
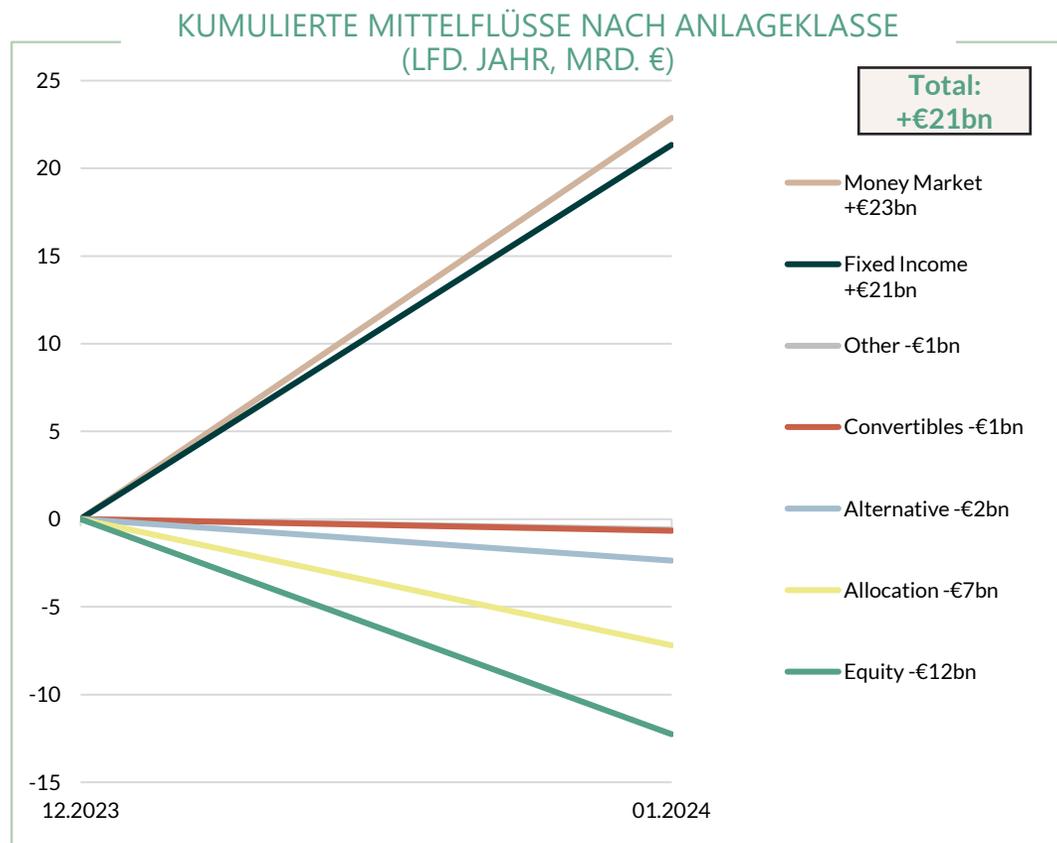
KUMULIERTE MITTELFLÜSSE (MRD. €)



Quelle: Morningstar. Stand: 31.01.2024 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – 2023

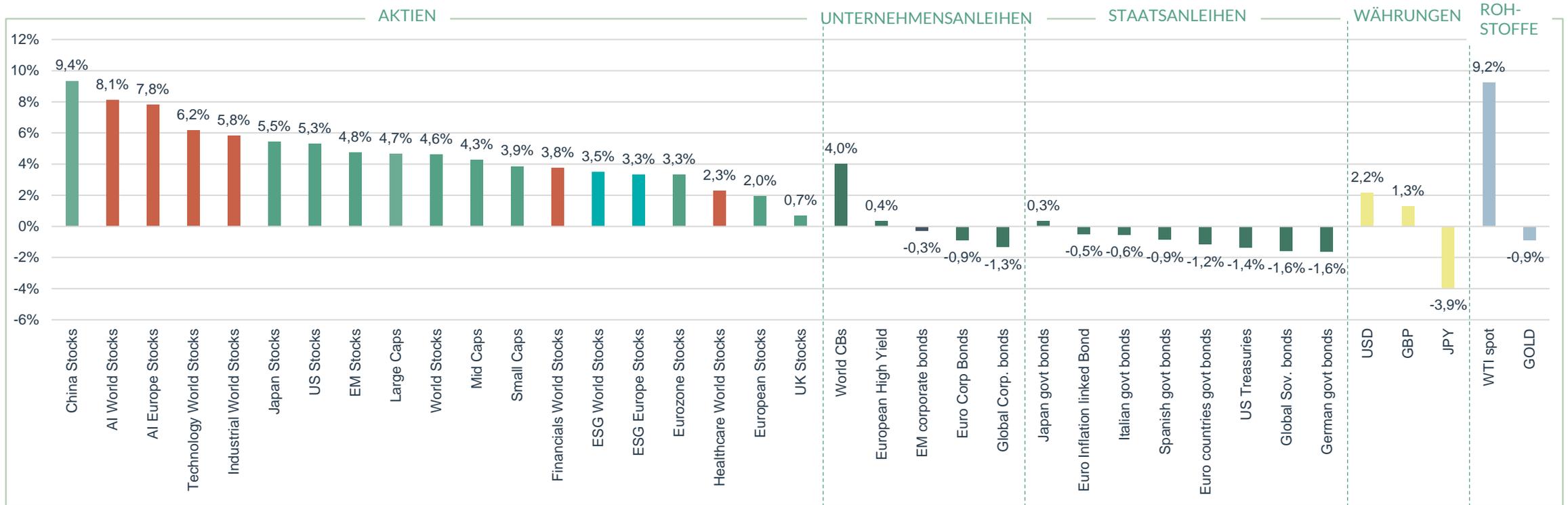


Quelle: Morningstar. Stand: 31.01.2024 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr

STANDARD- UND TECH-WERTE AN DER SPITZE DER RISK-ON-RALLY



■ 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 31.01.2024; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

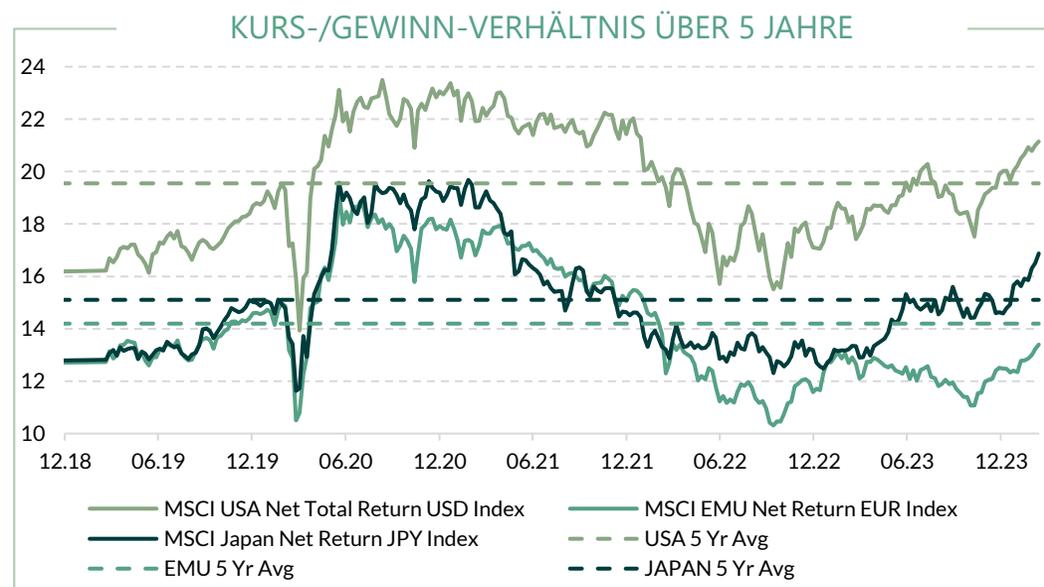
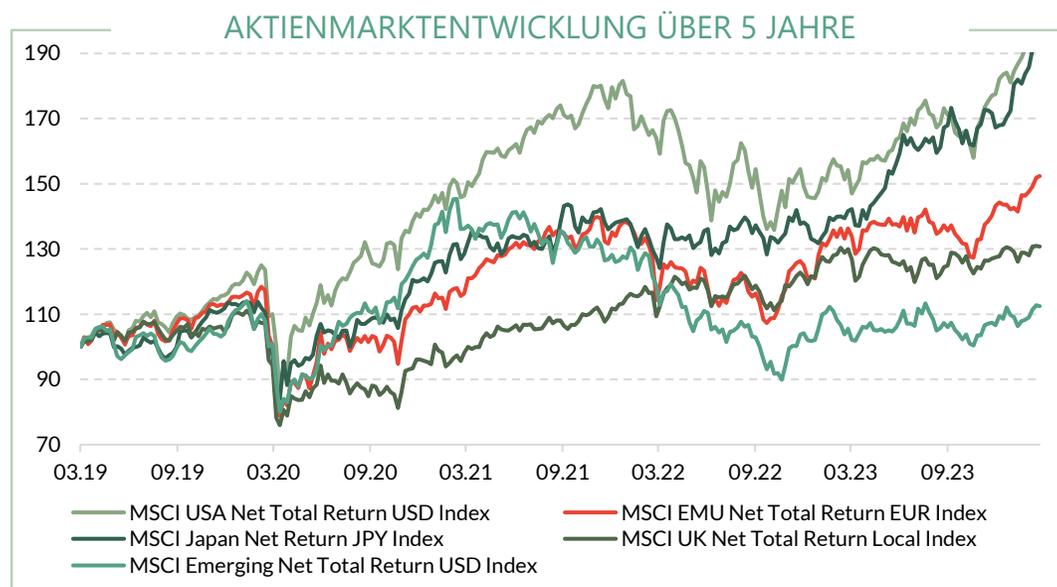


AKTIEN



Aktien

AUFWÄRTSTREND UNGEBROCHEN



- Viele Aktienindizes erklommen im Februar neue Allzeithochs (der S&P500 übertraf seinen Höchststand aus dem Jahr 2021, der Nikkei ein 34 Jahre altes Hoch)
- Die Zuwächse im S&P500, EuroStoxx50 und Nikkei bewegten sich alle in einer ähnlichen Größenordnung (+5%). Die britischen und Schweizer Aktienmärkte tendierten hingegen nahezu seitwärts (0% bzw. 1%)
- Die Rally erfasste nun auch US-Nebenwerte (Russell 2000 +6%). In der Eurozone fiel das Plus in diesem Segment deutlich magerer aus, Titel aus Großbritannien verzeichneten keinerlei Zuwachs (FTSE 250 -2%)
- Angesichts stabiler bis leicht negativer Gewinnrevisionen liegen die Bewertungen von Industrieländeraktien damit deutlich über dem historischen Durchschnitt

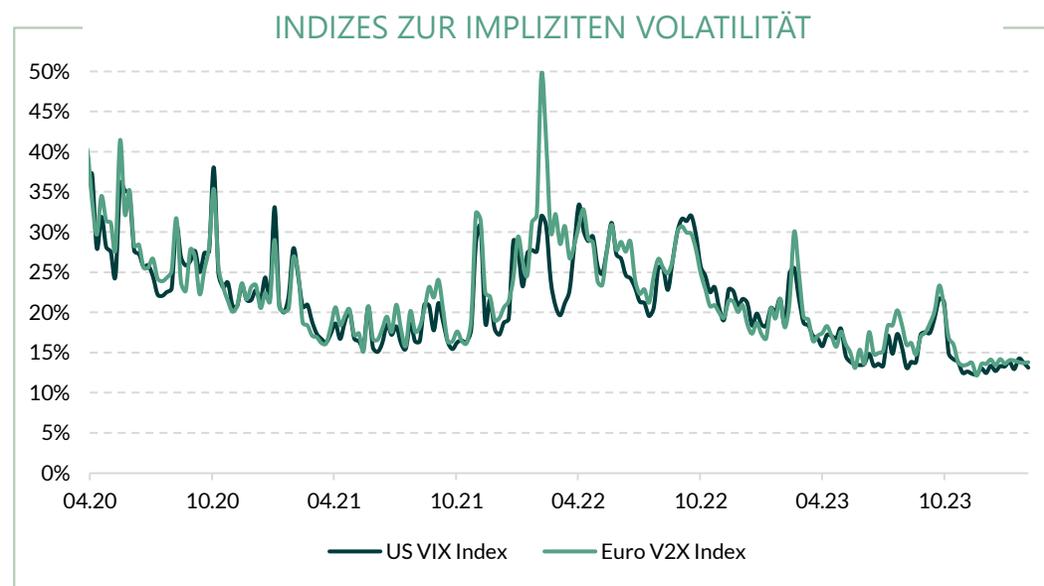
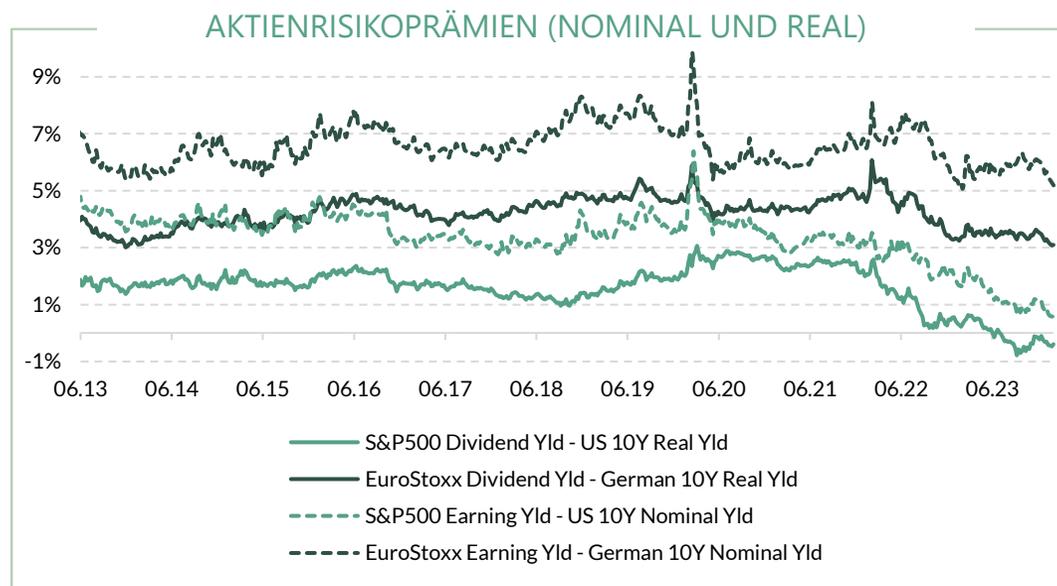
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 06.03.2024



Risikoprämien & Volatilität

GERINGE VOLATILITÄT, SCHWINDENDE PRÄMIEN



- Die von höheren Bewertungen befeuerte Aktienrally und steigende Anleiherenditen haben die geschätzten Risikoprämien weiter sinken lassen
- Innerhalb der Aktienindizes ist weiterhin eine starke Performance-Streuung zwischen Sektoren und Einzelaktien zu beobachten. Die Gesamtvolatilität der Indizes verharrt damit auf historisch niedrigem Niveau

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 06.03.2024



Europäische Aktien - Sektoren

ZYKLIKER ÜBERDURCHSCHNITTLICH

EUROPEAN SECTOR	WEIGHT	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		P/E 12m	Div Yield	Valuation		
		1m %	YTD %	2023	2024			FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
						12m	12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		2,0%	7,7%	-2%	6%	13,3x	3,6%	5,4%	8,9x	1,8x
Commodities										
Energy	4,2%	-2,2%	-3,3%	-35%	-5%	8,0x	5,1%	10,3%	3,7x	1,1x
Basic Resources	2,3%	-6,9%	-6,8%	-55%	13%	10,3x	4,4%	6,5%	5,3x	1,1x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	2,9%	14,8%	14,8%	3%	-4%	6,4x	4,9%	9,8%	5,5x	0,8x
Chemicals	2,6%	2,2%	5,7%	-48%	22%	19,6x	3,1%	3,5%	9,9x	2,0x
Construction & Materials	4,2%	5,4%	12,5%	0%	7%	14,8x	2,9%	6,6%	8,3x	2,0x
Industrial Goods & Services	14,9%	6,0%	14,8%	-6%	8%	17,9x	2,5%	5,1%	10,3x	2,9x
Media	2,0%	3,6%	13,9%	6%	7%	18,7x	2,5%	5,3%	11,7x	3,5x
Technology	8,8%	3,8%	16,9%	36%	8%	27,3x	1,1%	2,7%	18,4x	4,5x
Travel & Leisure	1,5%	2,9%	19,4%	113%	13%	14,0x	2,0%	6,4%	7,4x	2,6x
Consumer Products and Services	6,5%	6,2%	13,1%	3%	9%	24,9x	1,9%	3,9%	13,9x	4,2x
Financials										
Banks	8,8%	3,6%	7,5%	29%	3%	6,6x	7,6%	-		0,7x
Insurance	5,4%	3,9%	9,1%	28%	15%	10,1x	5,7%	6,5%	28,9x	1,6x
Financial Services	4,2%	1,6%	10,1%	79%	22%	13,4x	3,1%	6,0%	8,8x	1,4x
Real Estate	1,7%	-6,5%	-0,6%	-12%	3%	14,3x	4,4%	5,3%	21,1x	0,8x
Defensives										
Health Care	15,2%	0,5%	8,0%	0%	9%	17,7x	2,5%	4,8%	12,5x	3,4x
Food Beverage and Tobacco	5,4%	-3,8%	-0,7%	-1%	4%	14,5x	3,9%	6,2%	10,6x	2,5x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,1%	-2,0%	-0,5%	3%	5%	14,4x	3,7%	6,4%	8,1x	2,5x
Retail	1,1%	1,2%	2,9%	6%	16%	15,8x	3,6%	6,1%	7,7x	2,7x
Telecommunications	2,5%	-3,7%	-0,7%	-25%	42%	12,7x	5,2%	11,6%	6,1x	1,1x
Utilities	3,5%	-4,7%	-6,8%	4%	-4%	11,5x	5,4%	-0,8%	7,5x	1,4x

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

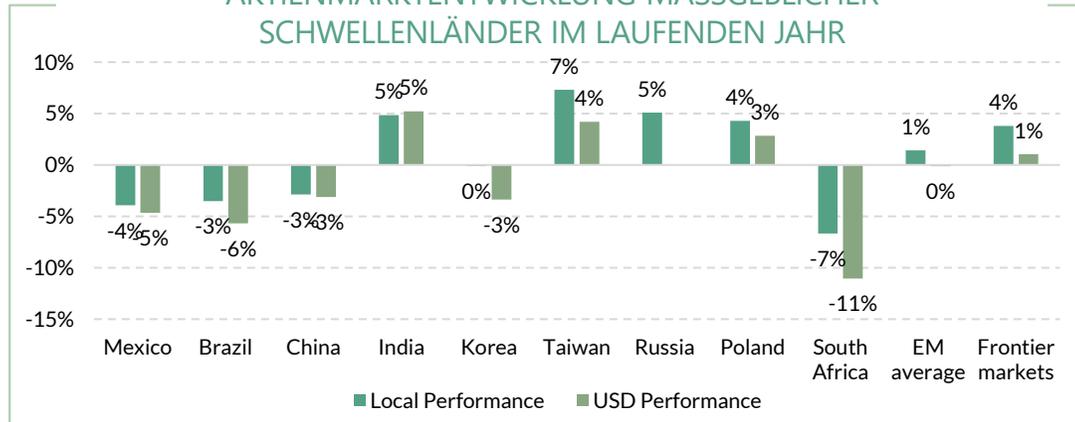
Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 01.03.2024



Schwellenländermärkte

NORDOSTASIEN MIT STARKER PERFORMANCE IM FEBRUAR

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

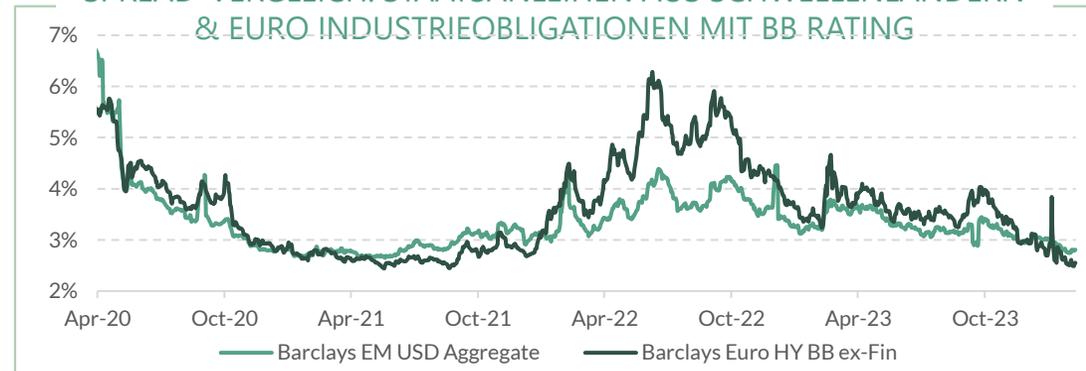


EPS-WACHSTUM (INKL. VERLUSTE) & KGV (LOKALE WÄHRUNG)

Emerging	Price to Book 12mth fwd	PE 12mth fwd	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	1.6	14.4	2.7%
MSCI CHINA	1.1	10.3	2.8%
MSCI KOREA	1.0	11.6	2.1%
MSCI INDIA	3.6	23.4	1.1%
MSCI INDONESIA	2.3	15.1	3.8%
MSCI PHILIPPINES	1.7	13.8	2.3%
MSCI MALAYSIA	1.3	13.9	4.1%
MOEX Russia Index	0.5	3.0	5.7%
WSE WIG INDEX	1.2	8.1	3.0%
MSCI TURKEY	1.5	5.4	2.5%
MSCI SOUTH AFRICA	1.5	13.5	4.1%
MSCI BRAZIL	1.5	8.0	5.5%
MSCI COLOMBIA	0.9	5.6	10.6%
MSCI MEXICO	2.0	12.9	3.4%

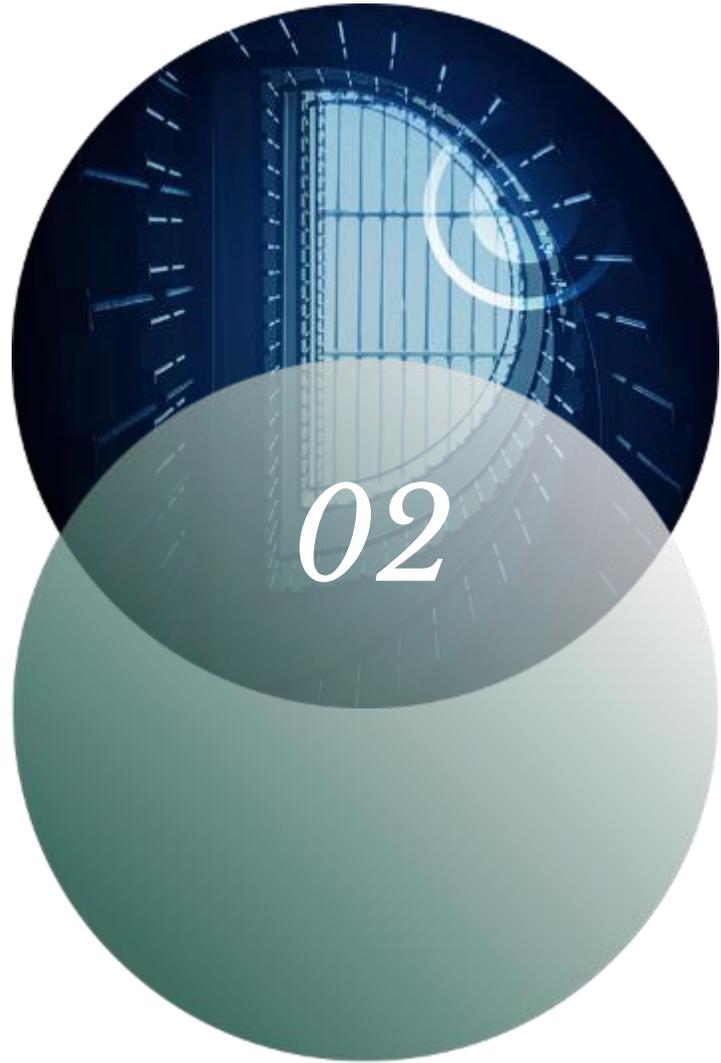
- Nach mehreren Monaten mit schwacher Entwicklung erholten sich chinesische Aktien kräftig. Der CSI 300, das Börsenbarometer für Festland-China, stieg um 9%, der Hang Seng in Hongkong legte um 7% zu
- Auch Korea und Taiwan profitierten von der technischen Erholung und stiegen beide um jeweils 6%
- Der mexikanische Standardwerte-Index gab um 3% nach, der südafrikanische FTSE TOP verzeichnete ebenfalls Verluste (der Rand wertete im Monatsverlauf um 3% gegenüber dem USD ab)

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 | Daten mit Stand vom 06.03.2024 | EPS = Earnings per Share (Gewinn je Aktie)



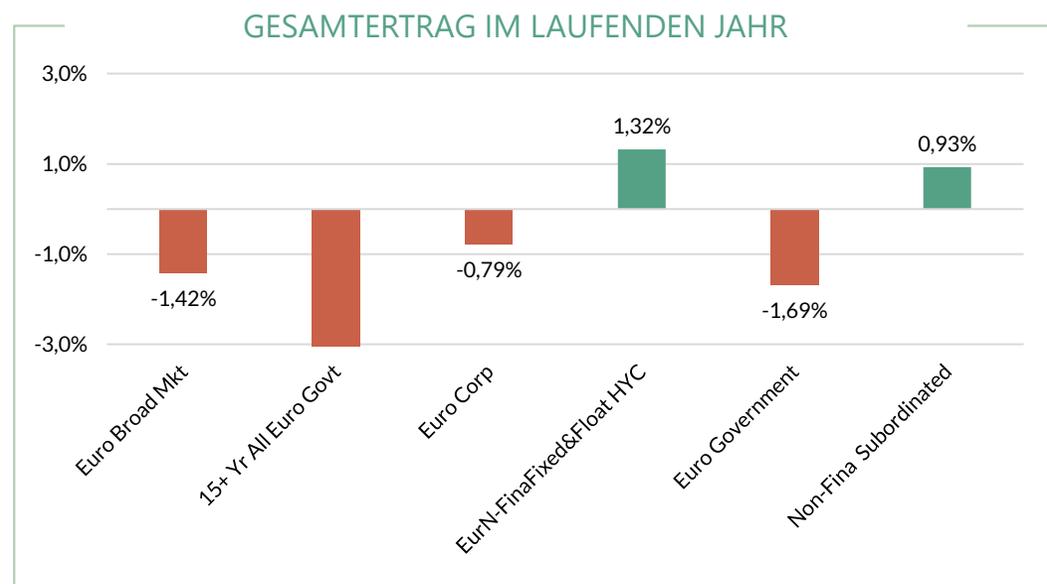
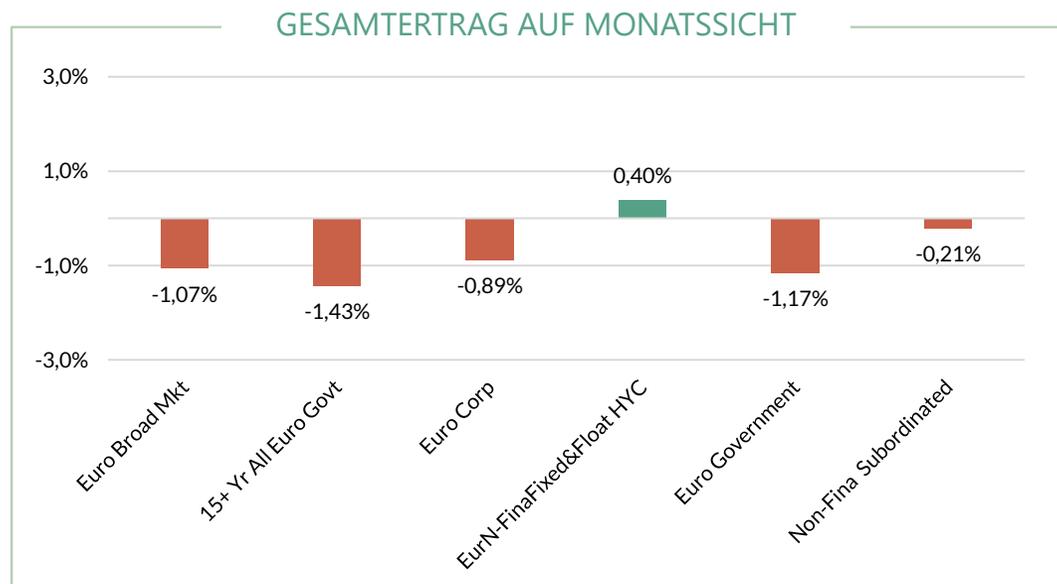
02

RENTEN



Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

HIGH YIELD HAT WIEDER DIE NASE VORN



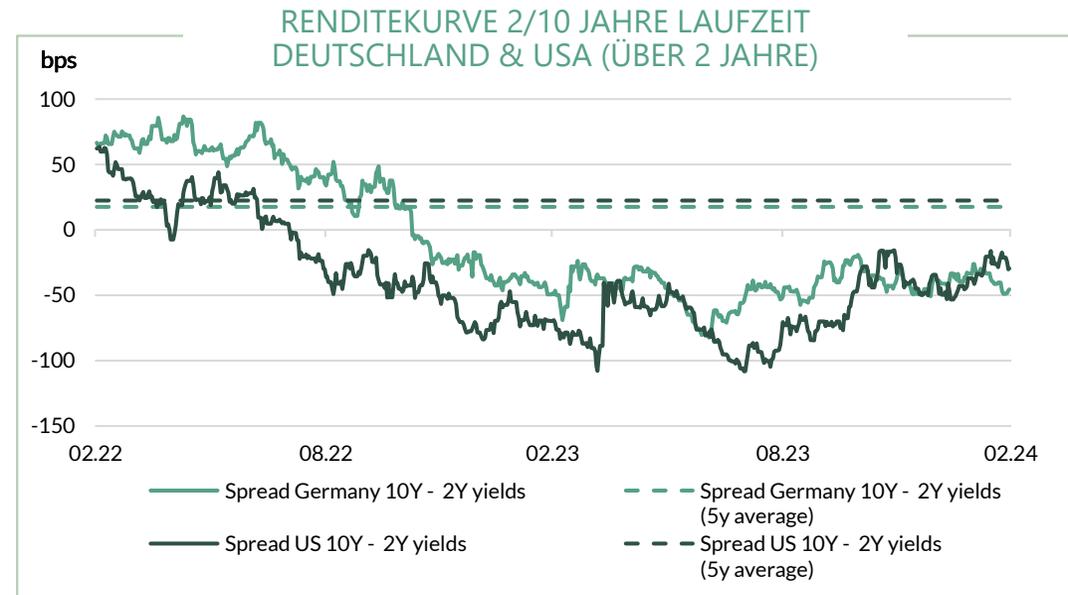
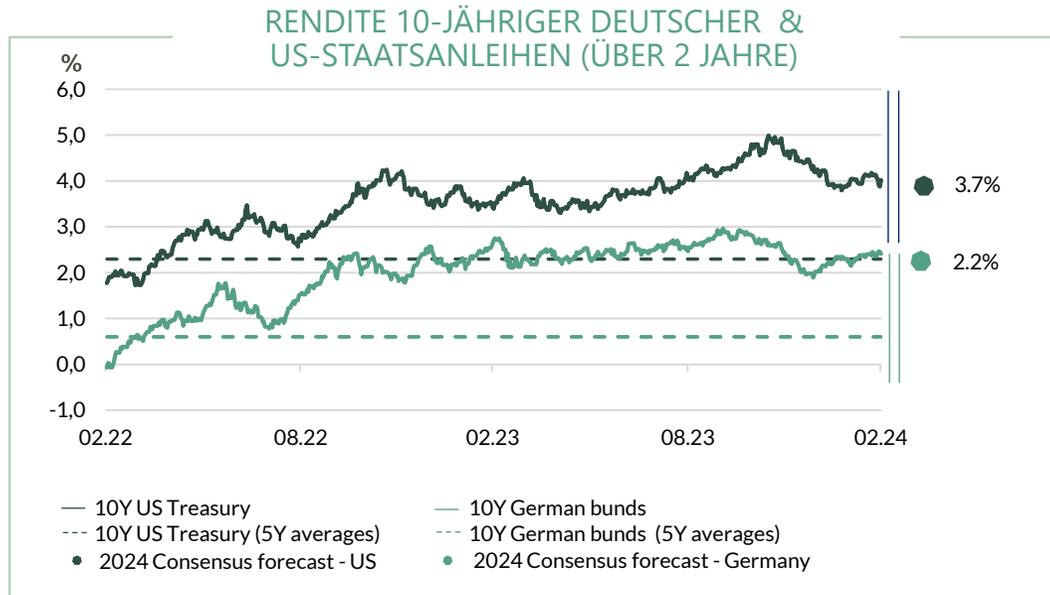
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 29.02.2024



Staatsanleihen

ERNEUTER ABWÄRTSTREND, ABER KEIN BALDIGER AUSBRUCH



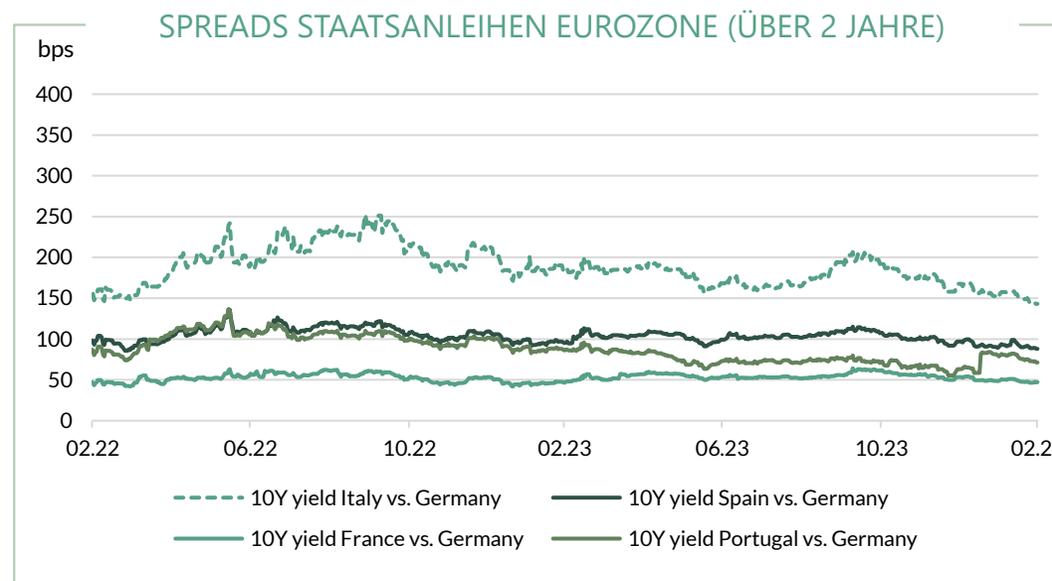
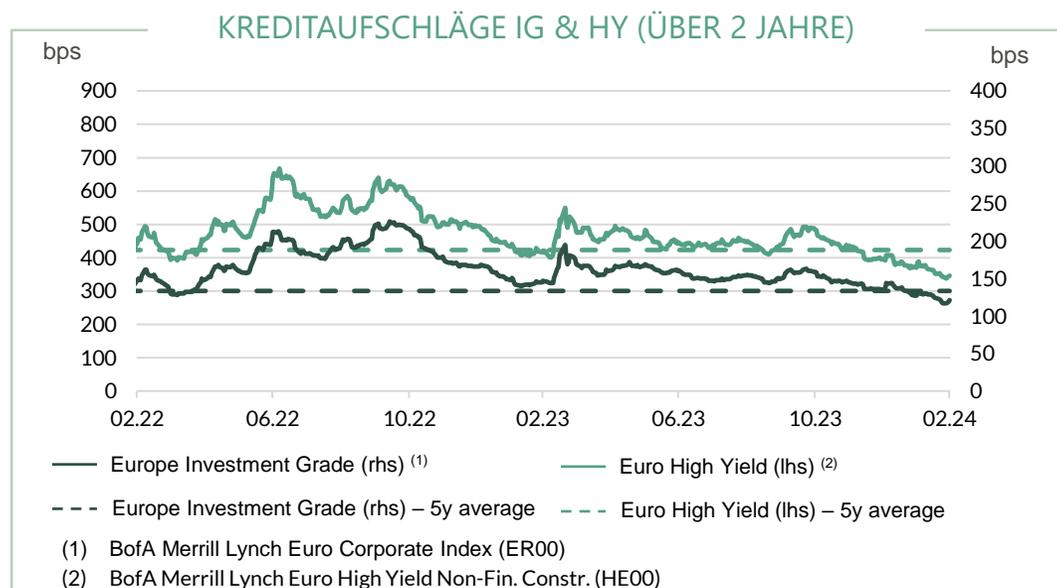
- Das High-for-Long-Narrativ hatte die Märkte zunächst verunsichert. Uneinheitlich ausfallende Daten und eine leichte EZB-Tendenz zu Zinssenkungen ließen die Renditen jedoch wieder sinken
- Die Disinflation dürfte anhalten, wenn auch mit leichten Schwankungen, so dass die Fed im Juni die Zinswende einleiten könnte
- 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 29.02.2024; Rechte Seite: Stand: 29.02.2024



Kreditspreads

WEITERHIN CARRY-POTENZIAL



- Trotz reger Aktivität am Primärmarkt zeigen sich die Kreditspreads relativ stabil
- 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

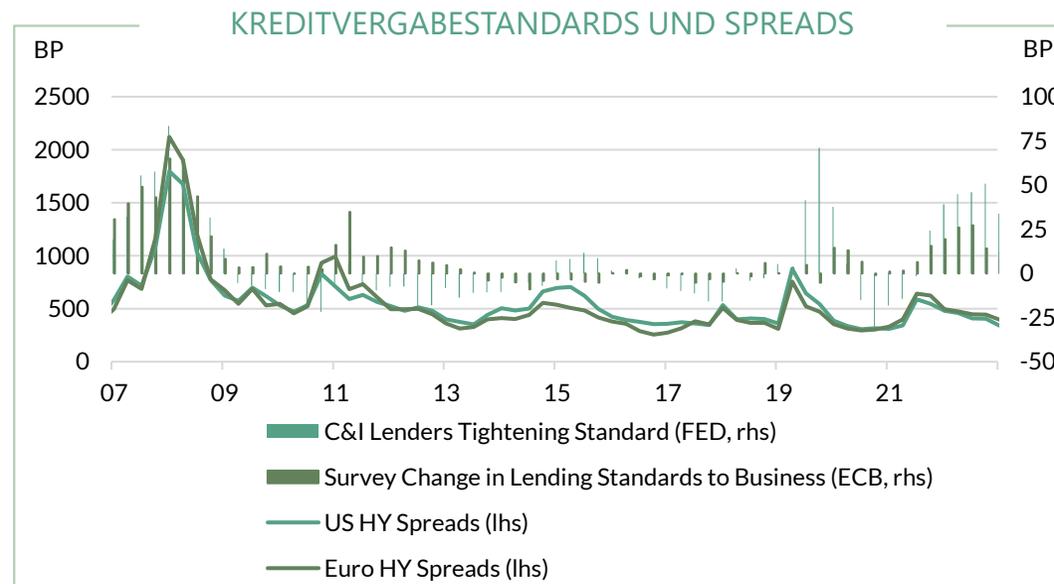
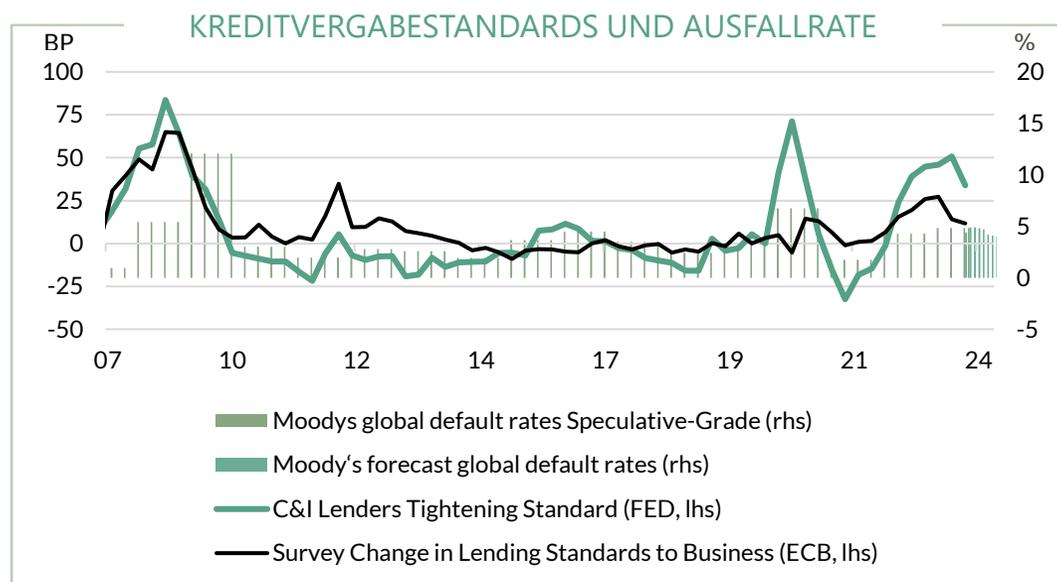
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 29.02.2024



Finanzierungsbedingungen

GEWISSE ENTSPANNUNG



- In den USA und der Eurozone zeigen die marktbasierten Indikatoren zu den Finanzierungsbedingungen seit Oktober letzten Jahres aber eine Verbesserung
- Aktuelle Umfragen von FED und EZB zufolge sind Kreditangebot und -nachfrage weiterhin restriktiv, aber es ist eine gewisse Verbesserung gegenüber dem letzten Quartal erkennbar

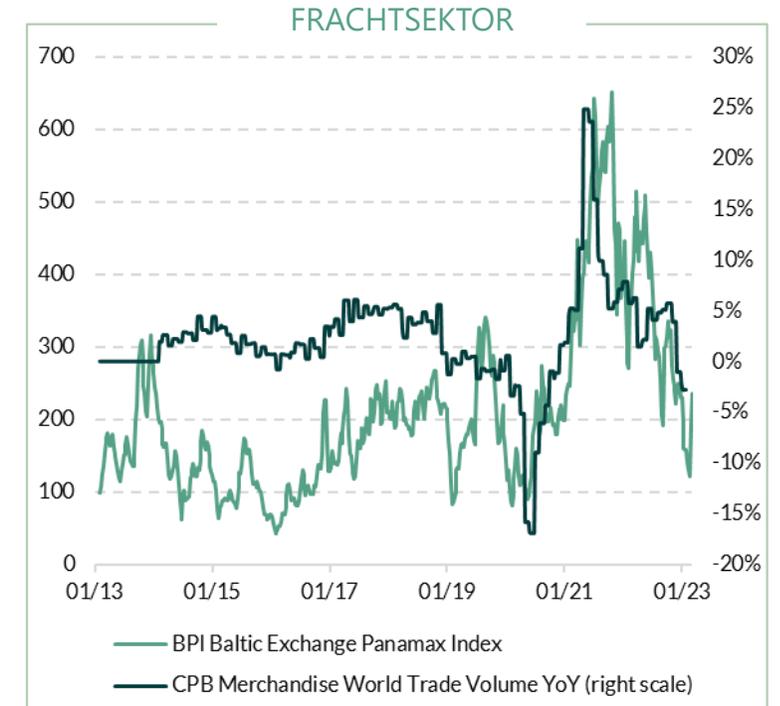
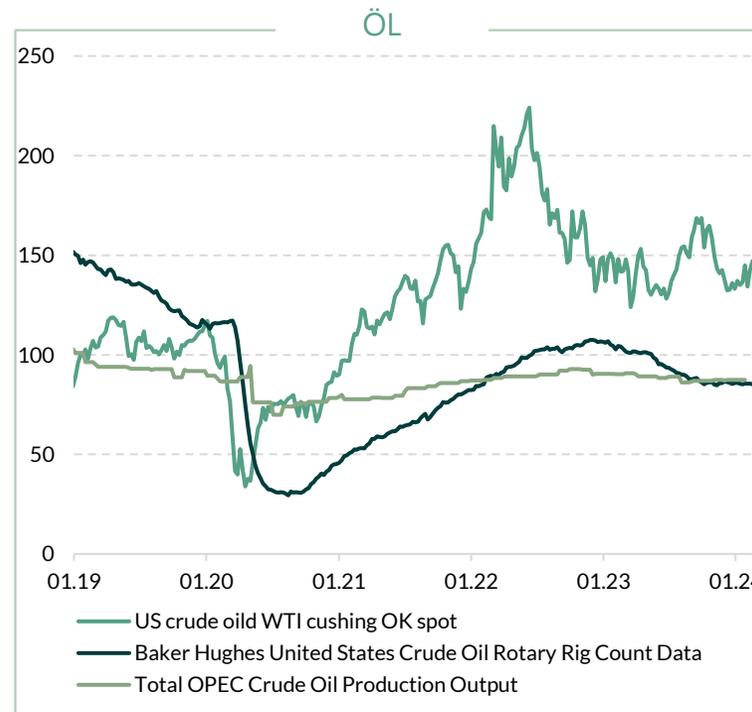
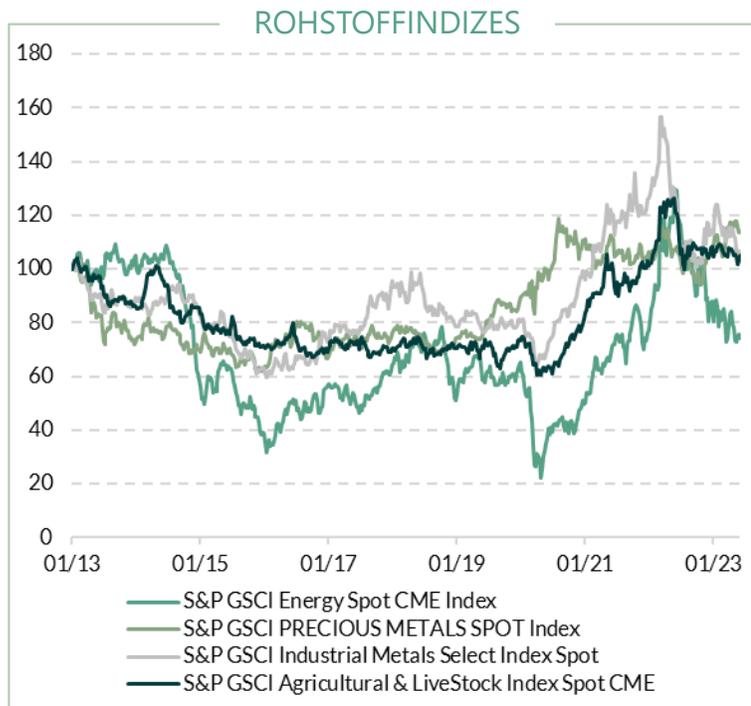


ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



Rohstoffe

PREISE STABIL



- Im vergangenen Monat sanken die Preise für die meisten Rohstoffe. Der GSCI-Index für Industriemetalle verlor 1,3%, die Indizes für Agrarprodukte und Edelmetalle fielen um 3,3% bzw. 0,7%
- Die Energiepreise zogen etwas an (GSCI Energy Spot +1,6%). Gold zeigte sich in einem Umfeld mit steigenden Staatsanleiherenditen recht robust

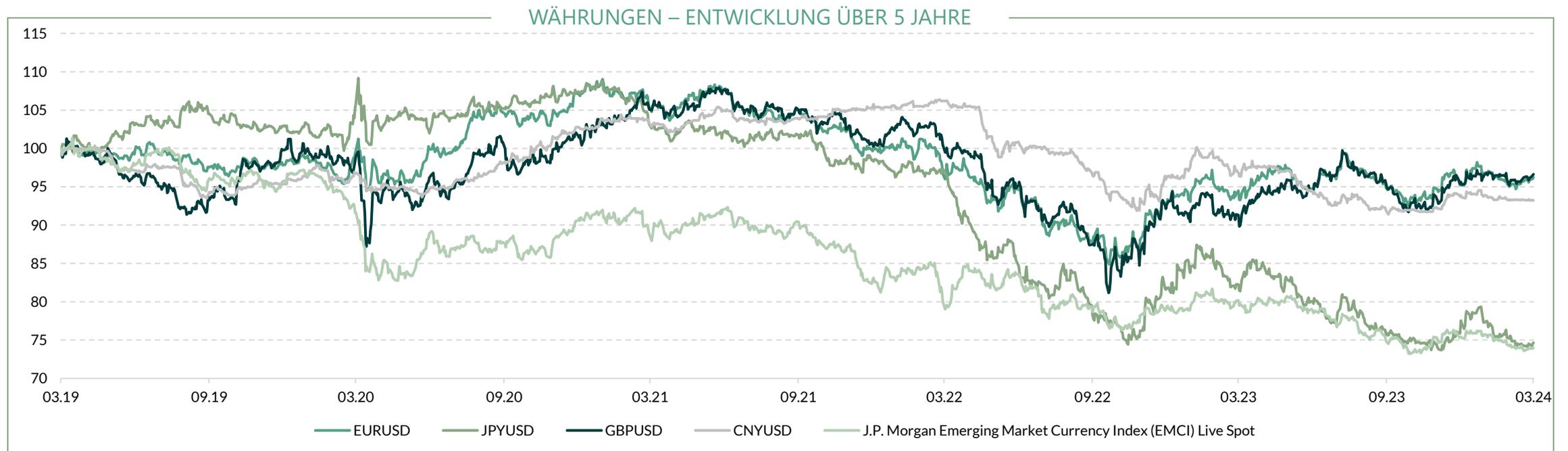
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand von 02.02.2024



Währungen

CARRY-TRADE



- Die meisten Niedrigzins-Währungen verloren angesichts steigender US-Renditen weiter an Boden (Japanischer Yen -2%, Schweizer Franken -3% ggü. USD)
- Die Volatilität blieb bei den meisten Währungen relativ moderat
- Von den maßgeblichen Schwellenländerwährungen hat der mexikanische Peso – wie schon 2023 – am besten abgeschnitten und gegenüber dem US-Dollar um 1% aufgewertet

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 06.03.2024



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 rückläufiger Einkaufsmanagerindizes 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 trüben sich ein, ablesbar an rückläufigen Einkaufsmanagerindizes, insbesondere im verarbeitenden Sektor
- Die Disinflation nimmt an Fahrt auf. Dieser Trend dürfte sich auch bei der Kerninflation fortsetzen
- Die EZB geht angesichts der fortschreitenden Disinflation zu einer ausgewogeneren Sichtweise über
- Nachlassende Lieferkettenprobleme

USA

- Die Fundamentaldaten der Unternehmen und der Arbeitsmarkt präsentieren sich weiter solide. Aber das Konjunkturklima trübt sich ein
- Zwar nimmt die Disinflation an Fahrt auf. Die Fed betont jedoch weiterhin ihr zweifaches Mandat aus Preisstabilität und maximaler Beschäftigung
- 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

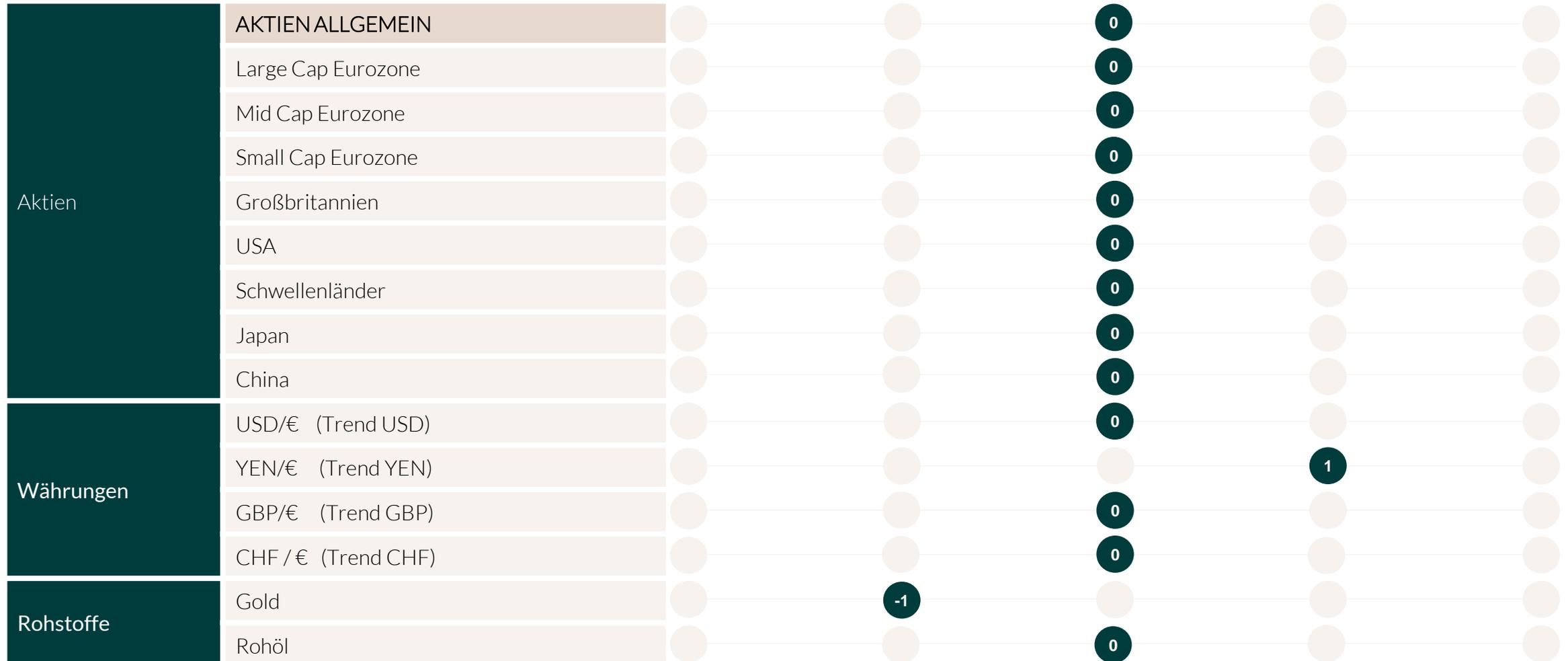
10%



Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

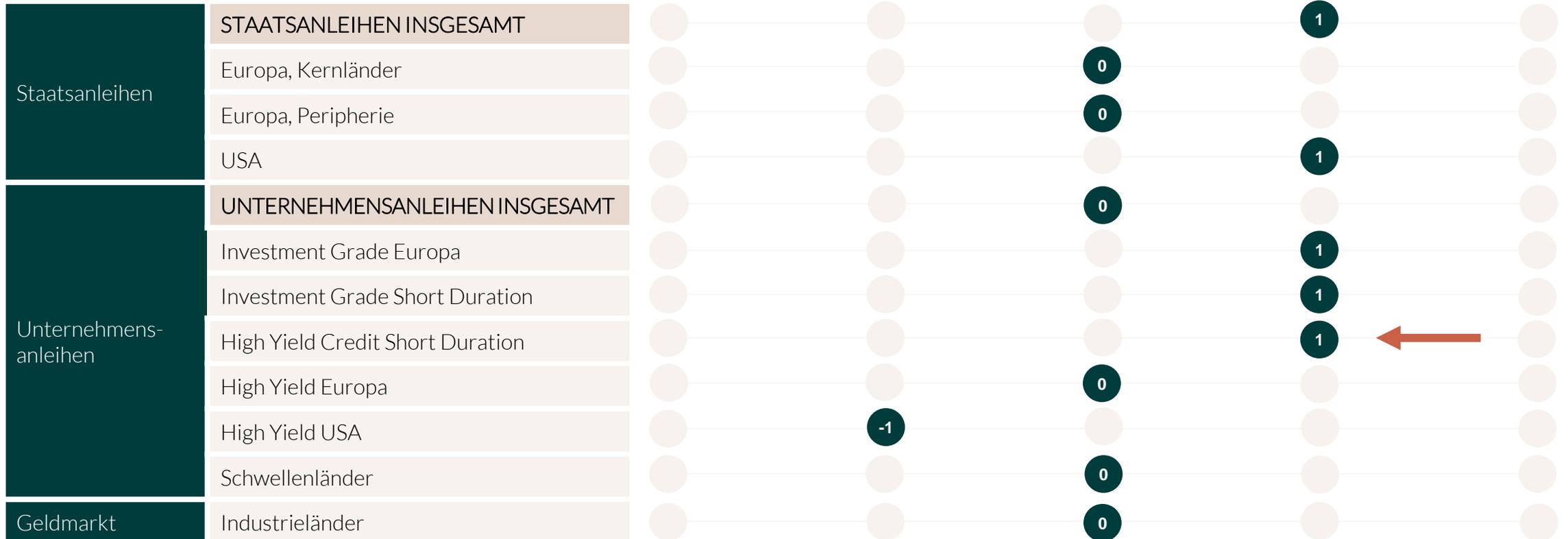




Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee



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										28/02/2014 bis 28/02/2015		Volatilität
				Auflegung	Annual.	2023	2022	2021	28/02/2023 bis 29/02/2024	28/02/2022 bis 28/02/2023	28/02/2021 bis 28/02/2022	29/02/2020 bis 28/02/2021	28/02/2019 bis 29/02/2020	28/02/2018 bis 28/02/2019	28/02/2017 bis 28/02/2018	29/02/2016 bis 28/02/2017	28/02/2015 bis 29/02/2016	Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag	1 Jahr	
AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN																					
GLOBAL																					
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	10,7%	14/01/2019	13,0%	40,67%	-27,82%	18,10%	40,97%	-11,25%	-1,70%	29,48%	6,63%	10,46%							19%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105	***	4,2%	26/10/2020	5,1%	6,93%	-17,24%	17,97%	4,63%	-1,78%	4,18%	10,21%									13%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	5,3%	15/09/2021*	2,0%	8,41%	-18,11%	30,00%	3,48%	-3,50%	8,73%	0,41%	-8,45%								17%
EUROPA																					
ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	***	-12,3%	14/09/1989	6,7%	16,28%	-32,15%	7,34%	-7,15%	-22,18%	7,53%	-10,01%	10,26%	4,33%	11,10%	6,89%	-5,38%	41,05%	38,55%		25%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	***	6,5%	17/06/1996*	7,3%	18,72%	-20,22%	22,04%	11,66%	1,50%	6,94%	12,65%	-1,27%	-10,62%	9,77%	18,56%	-7,49%	16,42%	14,14%		15%
CHINA																					
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		0,2%	25/02/2022*	-18,8%	-23,04%	-20,54%	6,91%	-25,44%	-12,12%	-3,47%	16,07%	-0,31%								18%
AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN																					
MID CAP																					
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	****	2,3%	25/05/1999	7,9%	17,06%	-27,18%	12,62%	5,59%	-4,65%	-4,32%	16,57%	8,35%	-2,62%	14,57%	15,95%	0,74%	18,11%	15,79%		15%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	2,6%	30/12/1998	9,2%	14,54%	-24,32%	16,84%	4,18%	-1,79%	-1,32%	14,98%	7,23%	-7,31%	18,37%	16,96%	0,47%	15,33%	13,07%		15%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	1,3%	14/09/1992	11,6%	17,50%	-20,71%	19,09%	5,29%	-0,77%	6,95%	10,28%	8,21%	-8,63%	14,88%	21,37%	3,40%	11,58%	9,61%		13%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	6,3%	11/10/2002	8,8%	6,90%	-19,21%	16,16%	7,22%	-5,22%	-0,25%	27,28%	4,62%	12,59%	2,74%	28,02%	-9,42%	34,89%	32,51%		15%
MID CAP																					
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	****	-0,9%	26/11/2013	7,5%	-2,36%	-29,31%	28,56%	-9,28%	-12,62%	6,16%	39,04%	14,12%	-21,04%	18,81%	20,25%	6,88%	12,88%	10,55%		14%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	***	0,5%	07/08/2017	3,1%	-1,91%	-27,62%	25,65%	-6,46%	-12,35%	5,09%	40,04%	13,84%	-17,08%	7,61%						12%
AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN																					
SMART MOMENTUM																					
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	***	8,8%	30/09/2005	6,6%	12,59%	-13,61%	34,02%	17,85%	-1,60%	18,97%	15,33%	4,04%	3,86%	4,90%	24,64%	-11,68%	31,95%	29,36%		10%
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058	**	4,8%	27/05/1974	7,6%	16,17%	-20,70%	17,05%	8,96%	2,56%	0,03%	10,49%	-4,13%	-12,61%	9,89%	24,53%	-18,89%	13,86%	11,63%		14%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	****	7,4%	27/08/2002	5,8%	18,16%	-21,87%	30,69%	17,33%	-0,45%	11,87%	5,78%	12,84%	1,29%	4,06%	6,75%	-8,21%	22,77%	20,95%		13%

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 29.02.2024. 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	28/02/2023 bis 29/02/2024	28/02/2022 bis 28/02/2023	28/02/2021 bis 28/02/2022	29/02/2020 bis 28/02/2021	28/02/2019 bis 29/02/2020	28/02/2018 bis 28/02/2019	28/02/2017 bis 28/02/2018	29/02/2016 bis 28/02/2017	28/02/2015 bis 29/02/2016	28/02/2014 bis 28/02/2015			
																				Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabenaufschlag
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN																					
VALUE																					
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	*	2,3%	09/07/2008	4,5%	18,82%	-7,54%	19,25%	6,14%	11,10%	6,36%	15,05%	-6,93%	-9,44%	5,65%	13,66%	-16,71%	10,22%	8,27%	16%	
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811	**	-1,7%	29/11/2002	6,3%	17,65%	-5,95%	21,56%	1,35%	9,54%	11,28%	12,63%	-8,20%	-10,95%	7,74%	11,52%	-15,43%	9,59%	7,66%	15%	
VALUE																					
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	****	-0,1%	25/02/2002	2,0%	4,98%	-4,21%	-0,40%	4,41%	-2,34%	-1,68%	0,69%	1,12%	-0,93%	0,24%	1,46%	-0,79%	1,56%	1,15%	2%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		-0,8%	19/03/2002	2,5%	7,83%	-14,08%	-1,43%	6,25%	-9,71%	-4,60%	0,59%	4,88%	-0,49%	1,22%	3,80%	-2,88%	8,25%	7,29%	4%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	**	0,4%	24/08/2011	1,6%	6,96%	-3,11%	1,25%	6,12%	0,06%	-1,03%	0,82%	-0,59%	-0,66%	-0,04%	3,06%	-1,06%	1,65%	0,85%	2%	
GLOBAL CREDIT																					
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	**	0,4%	07/11/2018	0,7%	6,56%	-4,90%	0,67%	5,85%	-1,59%	-1,80%	0,65%	0,56%	0,45%						2%	
HIGH YIELD																					
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		0,3%	12/01/2018	0,8%	7,61%	-5,42%	2,75%	5,88%	-0,92%	-0,86%	1,17%	0,99%	-0,96%	-0,41%					2%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		0,6%	14/08/2000	4,7%	11,42%	-9,10%	2,10%	9,87%	-3,18%	-2,42%	4,49%	2,43%	0,02%	2,43%	10,67%	-3,55%	4,78%	3,33%	4%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-0,3%	09/09/2019	1,4%	9,49%	-6,61%	3,02%	6,95%	-1,12%	-1,48%	4,04%	-1,77%							3%	
ODDO BHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		0,5%	22/11/2022	8,0%	10,44%			8,97%											3%	
TOTAL RETURN																					
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	****	-0,5%	30/12/2016*	1,7%	6,22%	-6,77%	0,27%	5,20%	-3,10%	-2,61%	4,83%	4,72%	-3,08%	3,22%	8,95%				4%	
GREEN BOND																					
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	*	-1,6%	30/07/1984	4,8%	7,62%	-20,53%	-3,46%	5,78%	-16,39%	-5,80%	-0,81%	11,66%	4,20%	-7,78%	0,79%	-0,97%	18,94%	17,76%	6%	

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 29.02.2024. 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	28/02/2023 bis 29/02/2024	28/02/2022 bis 28/02/2023	28/02/2021 bis 28/02/2022	29/02/2020 bis 28/02/2021	28/02/2019 bis 29/02/2020	28/02/2018 bis 28/02/2019	28/02/2017 bis 28/02/2018	29/02/2016 bis 28/02/2017	28/02/2015 bis 29/02/2016	28/02/2014 bis 28/02/2015		
				Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag	1 Jahr														
MULTI-ASSET																				
MODERAT																				
ODDOBHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	*****	0,7%	15/07/2005	2,8%	7,31%	-9,42%	6,37%	6,89%	-3,60%	1,58%	4,98%	3,48%	0,79%	1,01%	3,69%	-0,95%	6,09%	4,52%	4%
AUSGEWOGEN																				
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	*****	3,1%	24/10/2007	4,36%	10,22%	-11,89%	13,12%	10,90%	-2,68%	4,53%	4,66%	5,74%	2,31%	2,62%	10,12%	-4,67%	17,02%	14,72%	5%
ODDOBHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	***	0,3%	05/01/2009	3,0%	5,07%	-8,76%	6,55%	3,26%	-3,95%	1,35%	11,99%	2,60%	-6,99%	1,24%	7,57%	-11,44%	16,58%	14,86%	5%
FLEXIBEL																				
ODDOBHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	4,4%	10/09/2004	3,9%	9,11%	-6,48%	-0,74%	9,20%	0,23%	-2,66%	1,15%	0,20%	-3,17%	1,28%	4,24%	-2,98%	12,79%	11,02%	7%
ODDOBHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	****	3,2%	10/10/2007	4,2%	9,51%	-13,17%	14,56%	9,50%	-2,91%	5,31%	11,14%	7,48%	0,32%	0,72%	6,63%	-8,50%	16,91%	14,90%	5%
DYNAMISCH																				
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	*****	6,0%	22/10/2007	5,8%	11,30%	-16,69%	25,08%	13,61%	-2,22%	8,51%	20,35%	9,74%	-1,09%	3,79%	9,02%	-1,39%	23,96%	21,53%	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 29.02.2024. 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 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 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 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
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

- #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

- Feb. 23 • [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](#)
- Juni 23 • [Small is beautiful](#)



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

- 01.03.24 • [Der Finanzminister muss ohne die Bundesbankgewinne auskommen](#)
- 23.02.24 • [Vorsichtig optimistisch lautet derzeit unsere Devise für die amerikanische Börse](#)
- 16.02.24 • [Wirtschaft: Frankreich-Deutschland, das kranke Paar Europas](#)
- 16.02.24 • [Schwierigkeiten bei US-Immobilien sind primär ein amerikanisches Problem](#)



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