

MONTHLY *investment* BRIEF

Ist der American Dream ausgeträumt?

Es stimmt: Wir haben eine strategische Präferenz für den US-Markt. Und die letzten 15 Jahre haben uns Recht gegeben. Seit dem Ende der Finanzkrise der Jahre 2007 und 2008 schnitt Europa lediglich in 27 Monaten bzw. knapp über zwei Jahren besser ab. Diese strukturelle Outperformance der USA gegenüber Europa ist überwiegend der besonders robusten Dynamik der Gewinne je Aktie jenseits des Atlantiks zuzuschreiben. Und die letzten Monate? Seit Jahresbeginn hat der EuroStoxx 50 den S&P 500 knapp übertroffen. Diese relativ passable Performance des europäischen Marktes im Vergleich zur US-Börse wurde zudem trotz des ziemlich ungünstigen Branchenmixes erzielt. Ist der *American Dream* damit ausgeträumt? Davon kann keine Rede sein, doch ist Europa eine erneute Überlegung wert, zumindest aus taktischer Sicht.

EINIGE SIGNALE SPRECHEN FÜR EUROPA

Erholung der Wirtschaftsaktivität in Europa und mehr positive Konjunkturüberraschungen als in den USA
Wir rechnen mit einer Erholung des Wachstums, zumal der Wirtschaft der Eurozone inzwischen wieder positive Überraschungen gelingen. Anders als in den USA bleibt der Economic Surprise Index für die Eurozone seit November 2023 im Aufwärtstrend und schwankt um Niveaus, die darauf hindeuten, dass die Konjunkturdaten die Prognosen durchweg übertreffen. Mittlerweile profitiert Europa von einer Erholung der Einkaufsmanagerindizes (PMI) und einem besonders kräftigen Aufschwung des Produktionszyklus. So stieg der PMI für die Eurozone zuletzt von 49,2 Punkten auf 50,3 Zähler und liegt damit wieder über der Wachstumsschwelle.

Die EZB wird nicht abwarten, bis die Fed ihren Lockerungszyklus beginnt

Da die Disinflation dynamik anhält, geht der Markt davon aus, dass die EZB ihre Leitzinsen zügiger senkt als die Fed. Nach dem Beginn ihres Straffungszyklus Mitte 2022 bereitet die EZB mit Blick auf ihre Sitzung im Juni nunmehr den Boden für eine Zinswende nach unten. Wir erwarten drei Zinssenkungen der EZB um jeweils 25 Basispunkte im Jahresverlauf 2024. Interessant ist, dass diese geldpolitische Lockerung wohl vor ähnlichen Schritten der US-amerikanischen Federal Reserve erfolgen dürfte. Die Märkte bezweifeln mittlerweile, dass die US-Notenbank im Juni eine Zinssenkung anpeilt, vor allem angesichts der unerwartet positiven Arbeitsmarktdaten (die Zahl der neu geschaffenen Arbeitsplätze außerhalb der Landwirtschaft lag

im April bei 303.000 statt der erwarteten 214.000). Hinzu kamen die enttäuschenden Inflationsdaten. In der Vergangenheit quitierten Aktien Zinssenkungen stets mit Kursaufschlägen, insbesondere, wenn keine Rezession drohte. Obwohl vergangene Wertentwicklungen kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft sind, gehen wir davon aus, dass europäische Aktien von dieser Lockerung der Geldpolitik profitieren werden.

Übertrieben pessimistische Gewinnprognosen für Europa

Die prognostizierten Gewinne pro Aktie (GpA) für das erste Quartal und das Geschäftsjahr nehmen sich noch immer eher bescheiden aus. Obwohl die Korrekturen der GpA in Europa seit Jahresbeginn leicht negativ ausgefallen sind, haben sie sich offenbar stabilisiert. Die Prognosen für das erste Quartal 2024 gehen von einem Rückgang um 11% auf 1-Jahres-Sicht aus – anschließend wird jedoch ein Anstieg um 5% erwartet, der die erste Erholung seit 2022 bedeutet. Diese Schätzungen sind angesichts der sich aufhellenden wirtschaftlichen Bedingungen bescheiden und relativ niedrig. Wir erwarten für das Geschäftsjahr 2024 ein Wachstum im mittleren einstelligen Bereich infolge einfacher Basiseffekte vor allem bei Rohstoffen. Gleichzeitig dürfte ein nahe am Trendwachstum liegendes BIP-Wachstum Margen und Umsatz unterstützen. Daher rechnen wir mit weiteren Gewinnrevisionen nach der Berichtssaison für das erste Quartal.

Bewertungsabschlüsse in Rekordhöhe

Europäische Aktien werden momentan mit deutlich höheren Abschlüssen auf US-Werte gehandelt als zuvor. Das 12-Monats-Forward-Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegt bei rund 13 in Europa (5% unter dem Mittelwert seit 2014). Dem gegenüber steht ein Wert von 21 in den USA (70% über dem Mittelwert seit 2014). Damit liegt diese Differenz (Verhältnis von rund 0,6) auf einem historischen Tiefstand. Dies lässt sich zum Teil auf den KI-Boom zurückführen, die größeren Diskrepanzen sind aber in Branchen außerhalb des Technologiesektors zu finden: Finanzen, Energie oder auch zyklische Konsumgüter. Besonders bemerkenswert ist die Tatsache, dass dieser Unterschied auch sektorbereinigt und selbst nach Berücksichtigung unterschiedlicher Wachstumsperspektiven noch vorhanden ist.



Höhere Aktienrendite in Europa

Die Eurozone wird 2024 mit 3,5% voraussichtlich die höchste Dividendenrendite erzielen und stellt damit andere Märkte wie Japan (2,2%), die USA (1,5%) und die Schwellenländer (3,2%) in den Schatten. Auch die Aktienrückkaufrendite¹ liegt in Europa bei rund 1,5% und damit mittlerweile fast auf US-Niveau – ein Zeichen für die Zuversicht der Unternehmen in Bezug auf ihre Wachstumsaussichten. Dieses starke Rendite- und Ertragsprofil europäischer Aktien erhöht die Attraktivität der Anlageregion.

Bestimmte technische Faktoren sprechen für Europa

Zunächst ist festzuhalten, dass die Liquiditätsbedingungen europäische Aktien unterstützen. Das Verhältnis von Marktkapitalisierung zur Geldmenge M2² oszilliert in den USA auf einem Allzeithoch bei 2,4, in der Eurozone dagegen nur bei 0,6 – dies entspricht dem niedrigsten Niveau der wichtigsten Aktienmärkte. Somit kann in Europa voraussichtlich mehr Liquidität in Aktien fließen als in den USA. Zudem erwarten wir, dass die EZB ihre Zinsen in diesem Jahr wohl zügiger (und wahrscheinlich stärker) senken als die US-Notenbank und damit die Liquiditätsbedingungen im Vergleich zu den USA verbessern. Zweitens stellen Investoren eifrig ihre Short-Positionen in europäischen Aktien glatt. So ist der Wert der Short-Positionen in Prozent der Marktkapitalisierung für europäische Aktien auf den niedrigsten Stand seit zehn Jahren gesunken. Dieser Trend spiegelt die wachsende Zuversicht in Bezug auf die Aussichten dieser Weltregion wider.

BEVORZUGTE SEKTOREN UND ANLAGETHEMEN

Strukturelle Favoriten: Aus struktureller Sicht bevorzugen wir noch immer die drei nachstehend genannten Sektoren/Anlagethemen im europäischen Aktienuniversum.

- **Luxusgüter:** Der Luxussektor hat zuletzt eine drastische Neubewertung verzeichnet. Ausschlaggebend hierfür waren die Sorgen über China und die künftigen Wachstumsraten. Die zu erwartende Erholung der chinesischen Wirtschaft wird aber die Nachfrage nach Luxusgütern aller Voraussicht nach beflügeln. Daher liegen die Korrekturen der GpA für das Geschäftsjahr 2024 auf der Basis der Januar- und Februar-Daten wieder im positiven Bereich, was Unternehmen hoher Qualität Auftrieb verleihen sollte.
- **Gesundheit:** Wir favorisieren eine Positionierung in diesem erstklassigen defensiven Sektor, bei dem es weniger auf die Verbraucherstimmung ankommt. Das Potenzial des Gesundheitssektors aufgrund der wachsenden chinesischen Nachfrage nach Pharmazeutika wird nach unserer Sicht unterschätzt, und die Tatsache, dass sich in diesem Sektor in den letzten Monaten nicht viel getan hat, bestärkt uns in unserer Überzeugung.

- **Technologie:** Europäische Tech-Unternehmen weisen solide Bilanzen auf und generieren einen hohen Cashflow – beste Ausgangsbedingungen für Wachstumsaussichten und höhere Bewertungsniveaus. Wir sind davon überzeugt, dass die längerfristigen Trends in Richtung künstliche Intelligenz ein wichtiger Unterstützungsfaktor bleiben.

Taktische Überzeugungen: Für unsere taktische Allokation setzen wir selektiv auf einige zyklische Werte.

- **Banken:** Europäische Banken sind dank der weichen Landung der Wirtschaft, der kräftigen Renditen und der niedrigen Risikorückstellungen so aufgestellt, dass sie eine hohe Rentabilität erzielen können. Die Kapitalmarktaktivität dürfte wieder anziehen – den Investmentbanken winken gute Geschäfte. Angesichts der noch immer sehr niedrig erscheinenden Bewertungsniveaus und der hohen Cashflow-Rendite für die Aktionäre stellen Banken für uns einen taktischen Schwerpunkt dar.
- **Chemie:** Chemieunternehmen dürften nach unserer Einschätzung 2024 das höchste Ertragswachstum erzielen und von der Erholung der globalen Einkaufsmanagerindizes für den verarbeitenden Sektor, niedrigeren Energiepreisen und erneuten Aufstockungen nach dem Abbau überschüssiger Lagerbestände profitieren.
- **Energie:** Dank der günstigeren Wirtschaftsbedingungen könnten Energieunternehmen höhere Gewinne je Aktie erzielen. Zudem haben Produktionskürzungen der OPEC+ und geopolitische Risiken die Ölpreise und Kurse von Energieaktien gestützt, was eine effiziente und preisgünstige Absicherung gegen Unsicherheiten ermöglicht (KGV von 7,0 und eine erwartete Rendite von >10%).

FAZIT

Aus unserer Sicht besitzt Europa aufgrund der Belebung der Konjunktur, der immer wahrscheinlicher werdenden Zinssenkung der EZB im Juni, der moderaten Aktienbewertungen und des Bewertungsabschlags in Rekordhöhe beträchtliches Aufholpotenzial. Deshalb bevorzugen wir für unsere taktische Allokation europäische statt US-Aktien, wenn auch vergangene Wertentwicklungen und Prognosen kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft sind. Obwohl die jüngsten Entwicklungen darauf hindeuten, dass europäische Aktien möglicherweise besser laufen könnten, sollte dieses vorübergehende Zeitfenster nicht darüber hinwegtäuschen, dass Europa mit einigen strukturellen Herausforderungen zu kämpfen hat, weshalb wir keine strukturell positive Positionierung in dieser Anlageregion in Betracht ziehen. Aus struktureller Sicht ist der *American Dream* mitnichten ausgeträumt – die USA sind auch weiterhin für einige positive Überraschungen gut.



LAURENT DENIZE

Global Co-CIO, ODDO BHF

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 12.04.2024. ¹ Aktienrückkaufrendite: Gesamtwert der zurückgekauften Aktien geteilt durch die Marktkapitalisierung des Unternehmens. ² M1 entspricht den liquidesten Geldformen. Es umfasst Bargeld (umlaufende Banknoten und Münzen) und Buchgeld (Geld, das in Form von Zahlen auf einem Sichteinlagenkonto verbucht ist), das sofort mit verschiedenen Zahlungsmitteln verwendet werden kann. M2 besteht aus M1 und verzinslichen Einlagen (z.B. Sparbücher A, Bausparkonten, Sparbücher für nachhaltige und solidarische Entwicklung, Termineinlagen bis zu zwei Jahren), die als liquide gelten, d.h. die sehr leicht auf ein Sichteinlagenkonto transferiert werden können, um verwendet zu werden und somit in der Wirtschaft zu zirkulieren



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



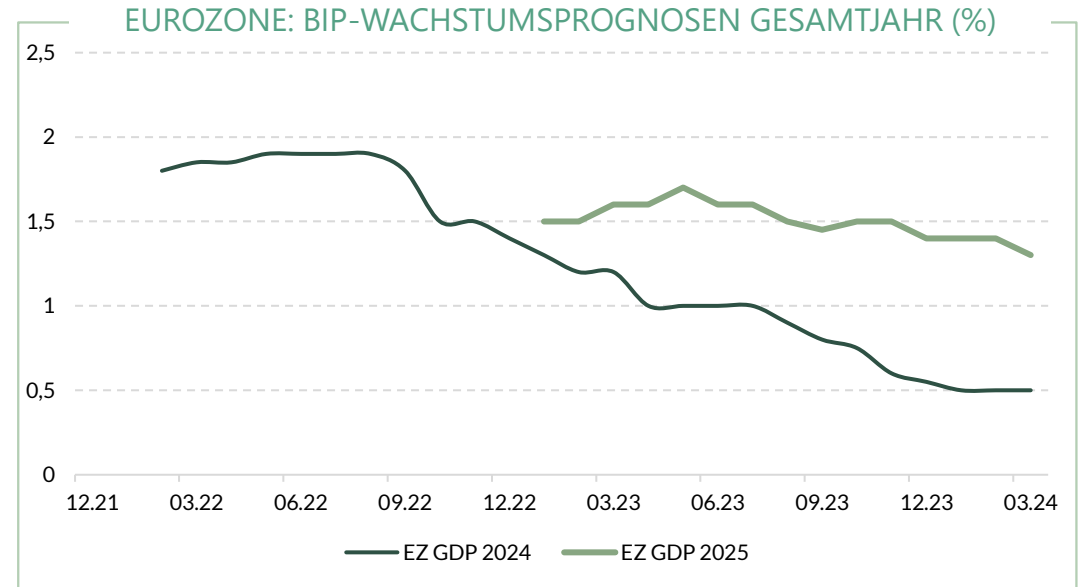
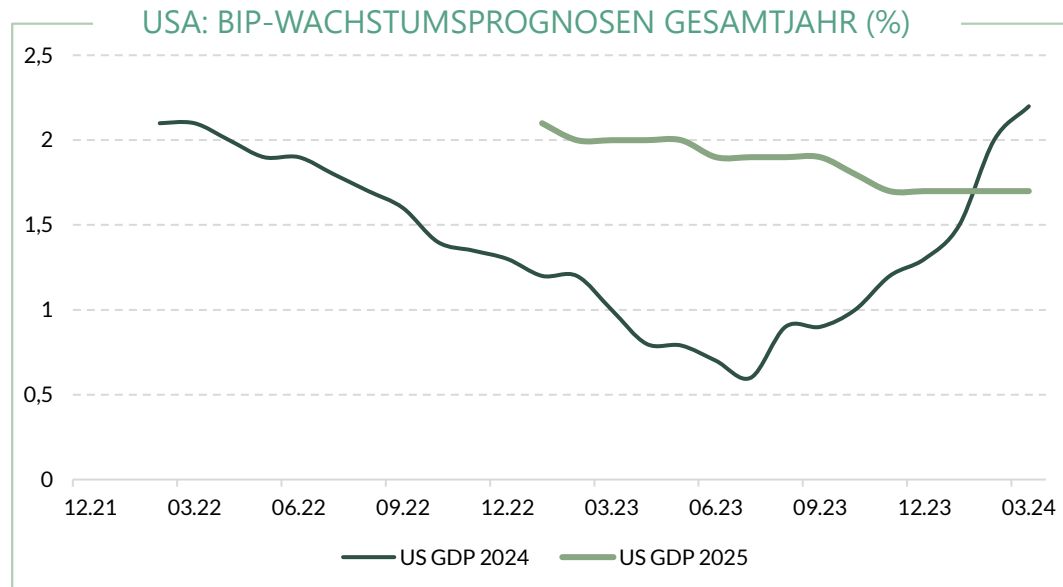


01

KONJUNKTUR-
ausblick

Wachstumsaussichten

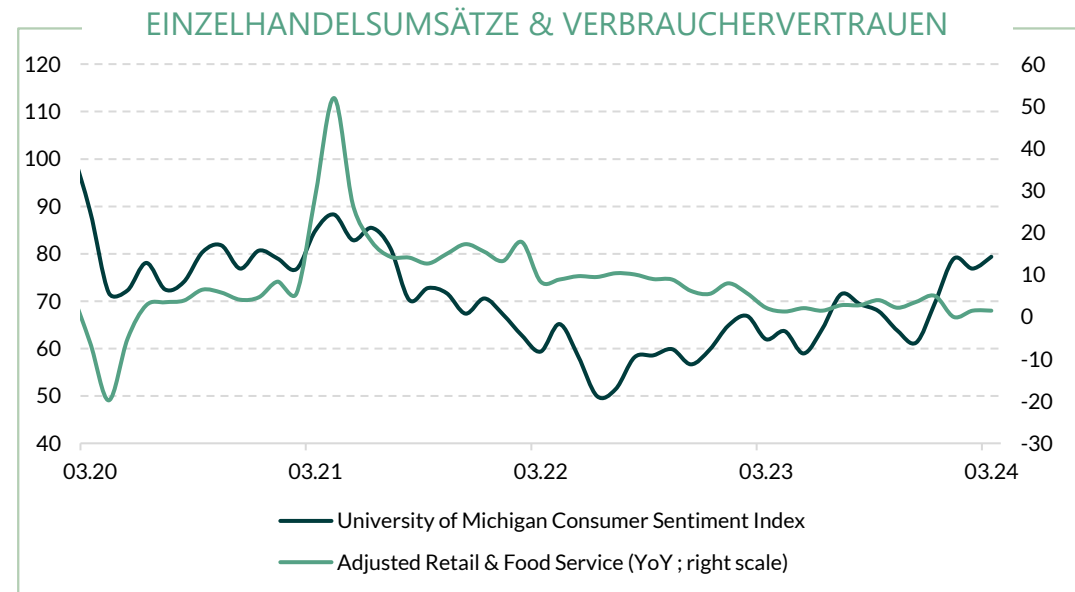
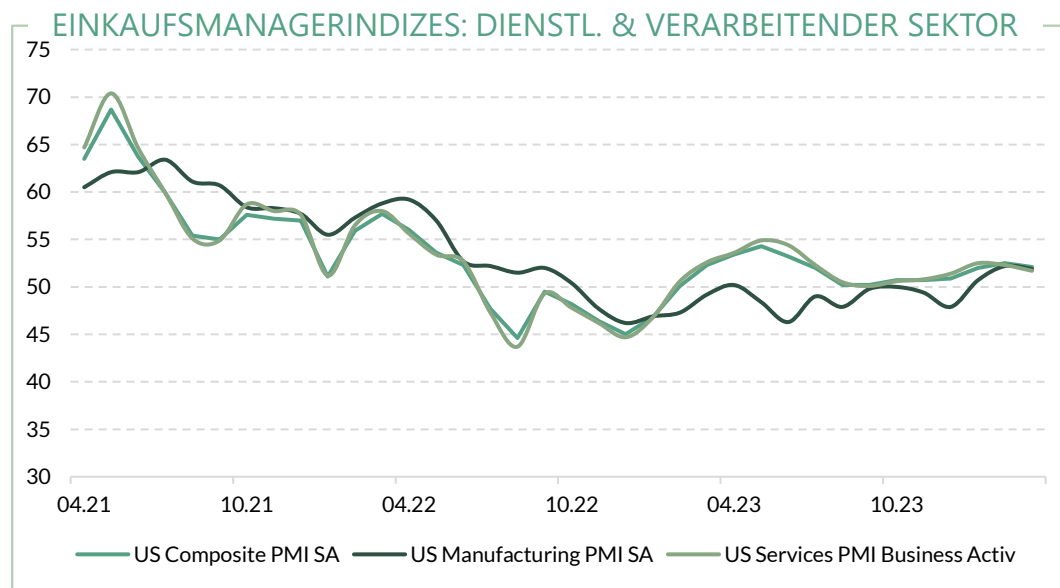
Globales Wachstum weiter auf Erholungskurs



- Die USA bleiben Wachstumsmotor: Die BIP-Wachstumsprognose für 2024 wurde mittlerweile auf 2,2% angehoben
- In der Eurozone haben sich die Prognosen für 2024 zumindest bei rund 0,5% stabilisiert. Eine aufgehellte Datenlage macht jedoch eine leichte Korrektur nach oben wahrscheinlich
- Indikatoren wie der globale Einkaufsmanagerindex für den verarbeitenden Sektor deuten darauf hin, dass sich die Dynamik in der Industrie vorerst verbessert hat

USA

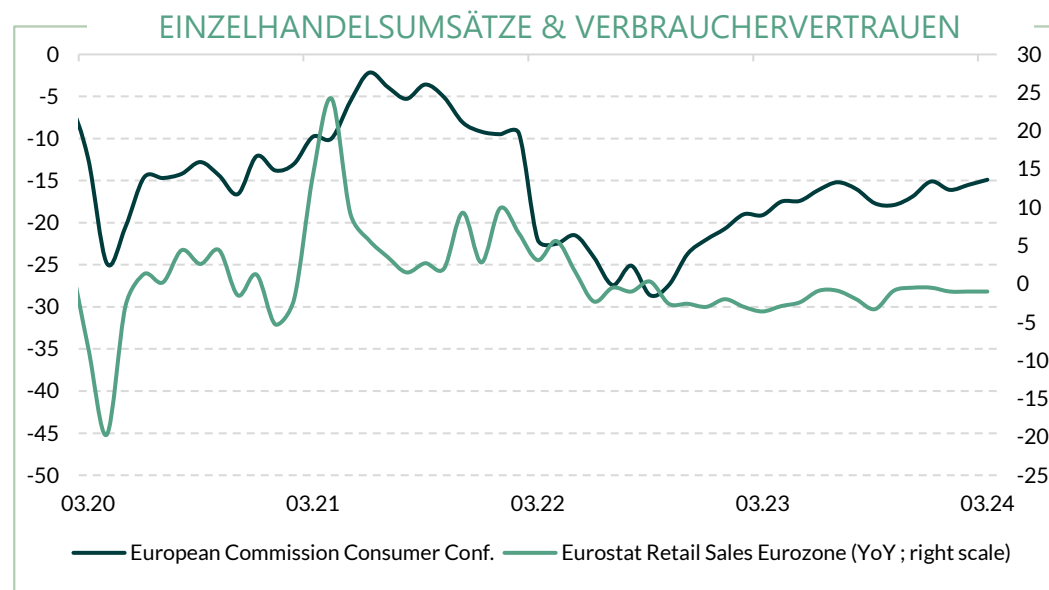
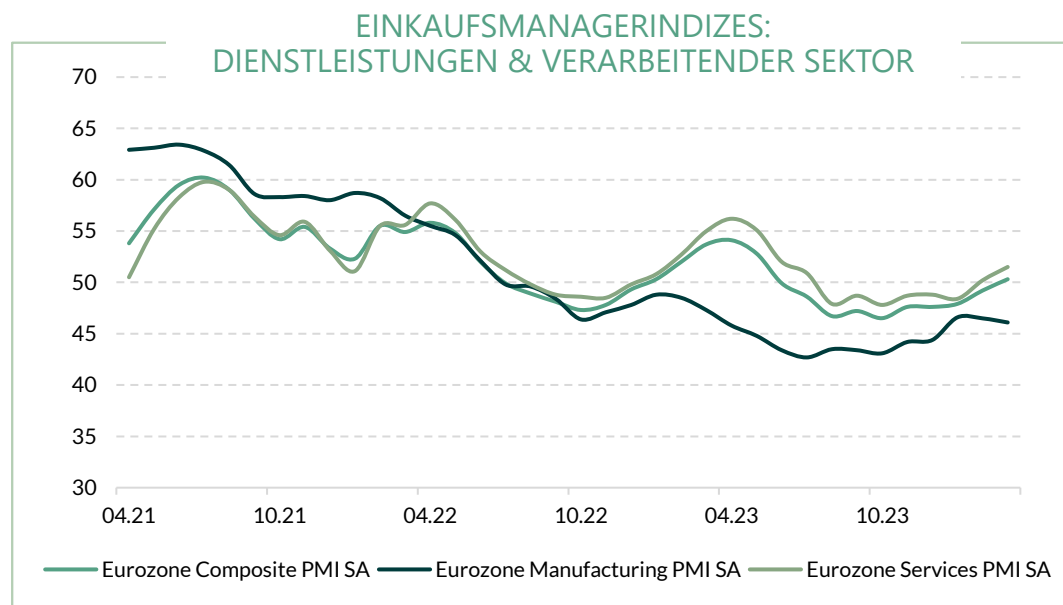
ALLES SO WEIT IM GRÜNEN BEREICH



- Die US-Wirtschaft wächst insgesamt weiterhin solide. Nur die Konsumdaten fielen etwas schwächer aus. So haben sich die Einzelhandelsumsätze nach dem wetterbedingten Einbruch nicht nennenswert erholt. Auch der ISM-Dienstleistungsindex war im März den zweiten Monat in Folge rückläufig, blieb aber deutlich über der 50er-Marke
- Im verarbeitenden Sektor scheint jedoch die Talsohle erreicht und sich sogar ein leichter Aufwärtstrend abzuzeichnen. Der entsprechende ISM-Indikator kletterte erstmals seit September 2022 über die Marke von 50. Die meisten Komponenten wie Auftragseingänge bestätigten diesen positiven Trend
- Der Arbeitsmarkt bleibt weiterhin robust, aber es gibt Anzeichen für eine gewisse Abkühlung. Außerhalb des Agrarsektors entwickelt sich die Beschäftigungssituation weiter positiv mit einem monatlichen Stellenzuwachs von 250.000. Bei den offenen Stellen oder den Kündigungsraten ist hingegen eine gewisse Abschwächung zu beobachten

Europa

HOFFNUNGSSCHIMMER

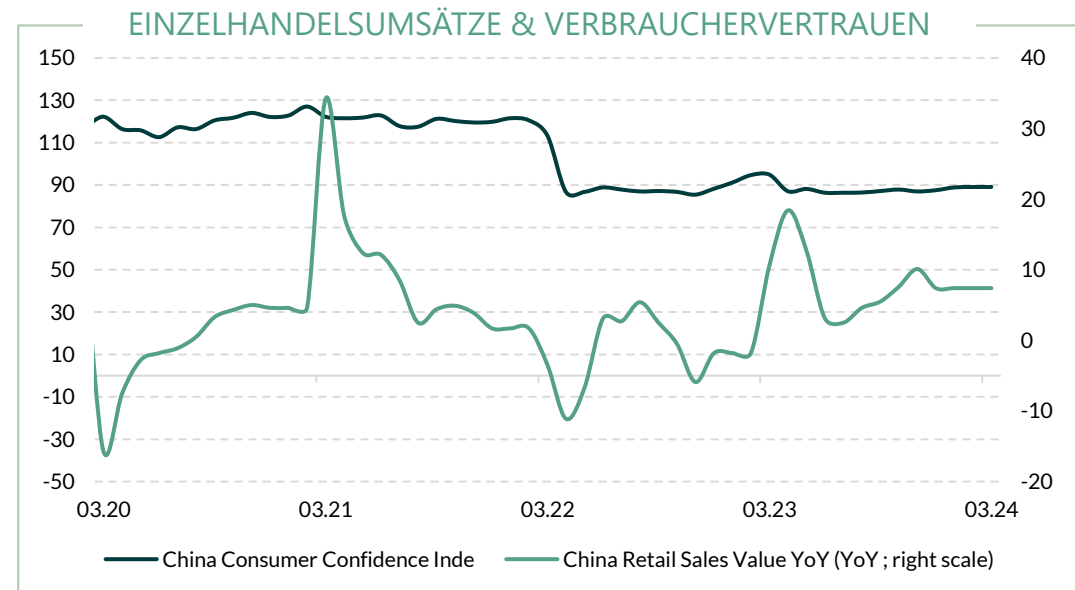
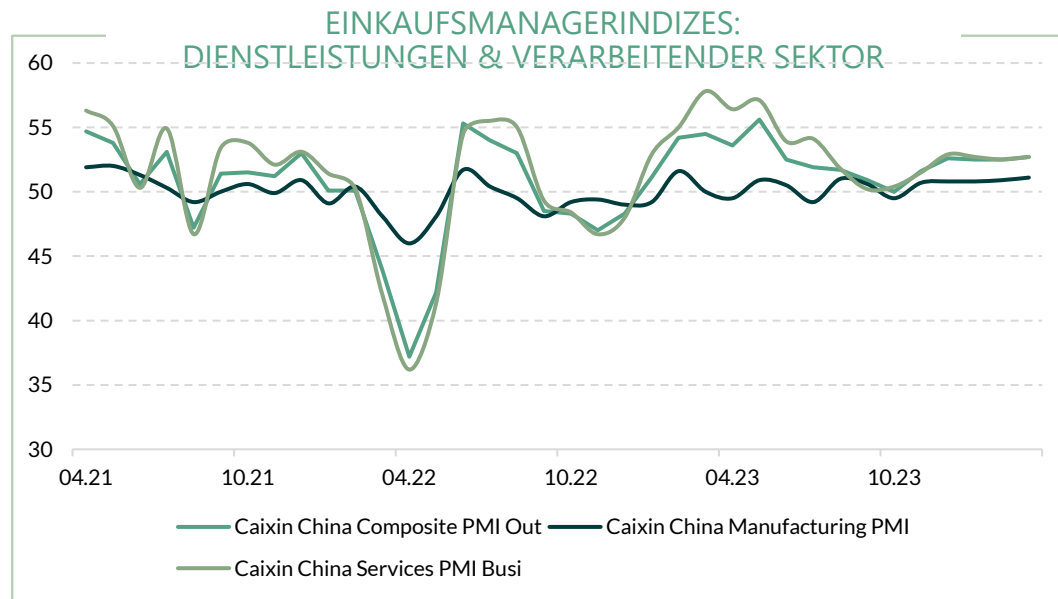


- Zuletzt mehren sich die Signale, die für eine Erholung sprechen
- Der Composite-Einkaufsmanagerindex hat sich weiter verbessert und lag im März erstmals seit Mai 2023 wieder über der 50er-Marke. Vor allem der Dienstleistungssektor trug hierzu bei. Aber auch der verarbeitende Sektor zeigte einen zaghaften Aufwärtstrend. Aus Ländersicht bleiben Italien und Spanien die treibenden Kräfte
- Deutschland bildet 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

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

China

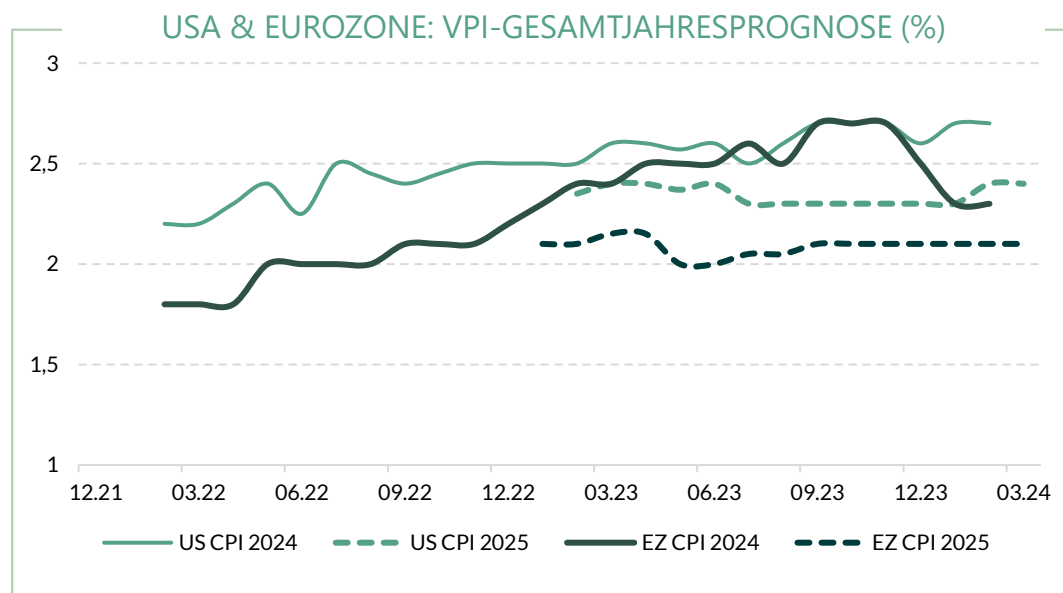
TALSOHLE ERREICHT?



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



Inflationserwartungen VERANKERT



SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

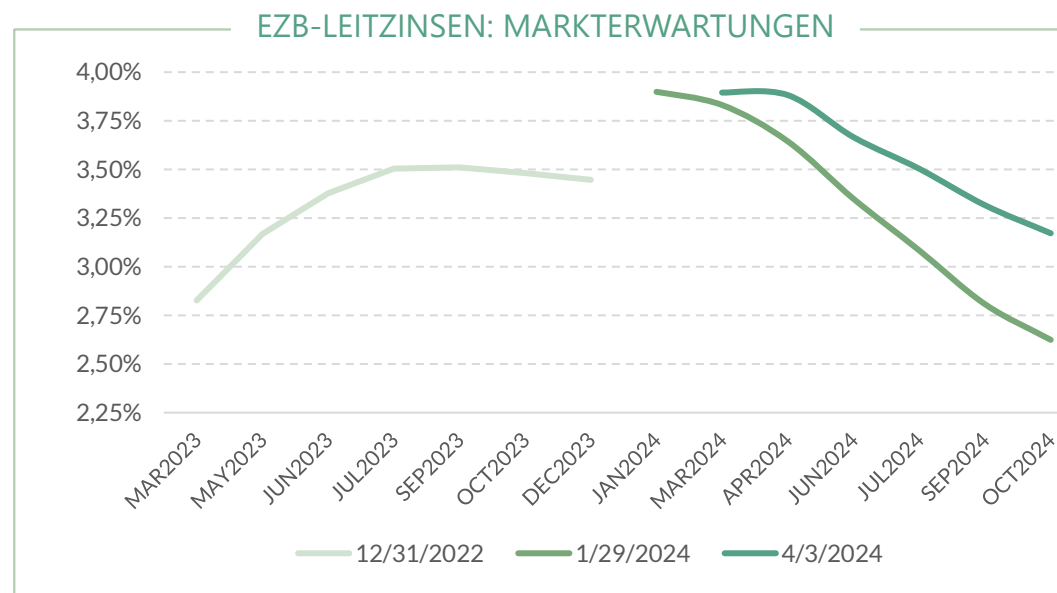
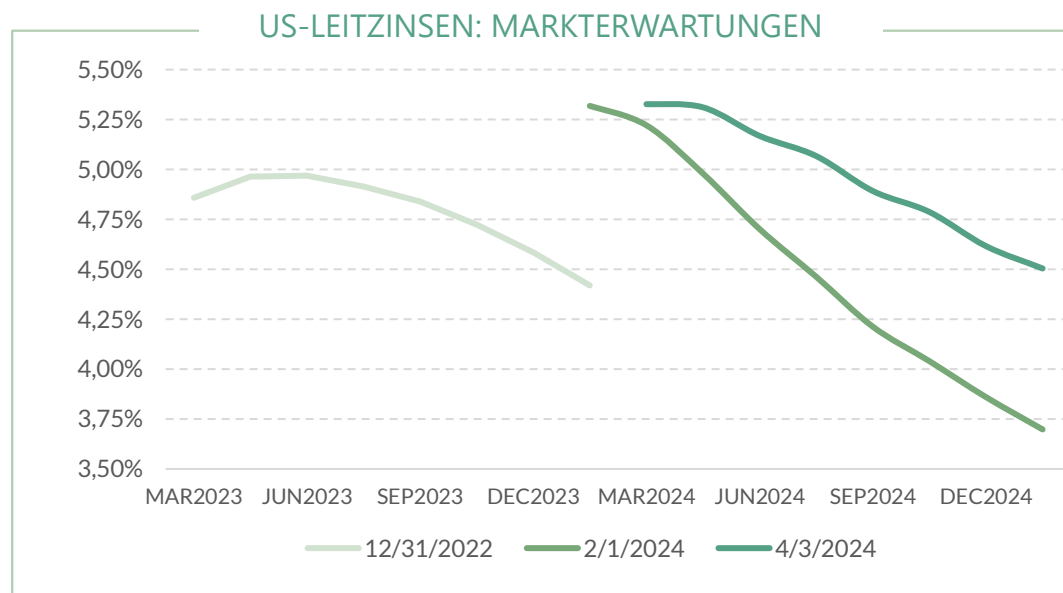
	Headline Inflation Rate (%)	Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (y/y %)		Output Gap (%)
		Target	Actual	Diff	Annual Forecast	Diff	Nominal	Real	Narrow	Broad	
US	3.2	2.0	2.5	0.5	2.9	0.9	5.5	2.3	10.81	-1.7	-0.3
Euro Area	2.4	< 2.0	2.4	0.4	2.4	0.4	4.5	2.1	-7.7	0.4	-
Japan	2.8	2.0	2.8	0.8	2.3	0.3	-0.1	-2.9	1.6	2.5	0.7
UK	3.4	2.0	3.4	1.4	2.5	0.5	5.25	1.85	-	-1.2	-0.8
Canada	2.8	1.0-3.0	2.8	In range	2.5	In range	5	2.2	-2.38	4.21	-0.6
Australia	3.4	2.0-3.0	3.4	0.4	3.3	0.3	4.35	0.95	-19.97	5.21	-0.7
New Zealand	4.7	1.0-3.0	4.7	1.7	3.2	0.2	5.5	0.8	10.8	3.3	-1.0
Switzerland	1	<2.0P	1.0	In range	1.5	In range	1.5	0.5	-7.36	-2.79	0.5
Denmark	0.8	-	0.8	0.8	2.1	2.1	3.75	2.95	3.67	-12.61	-0.1
Norway	4.5	2.0	4.5	2.5	3.55	1.6	4.5	0	-6	-0.9	-0.6
Sweden	4.53	2.0	4.5	2.5	2.9	0.9	4	-0.53	-10.04	-1.95	-2.4

- Trotz einiger festerer Inflationsdaten in den USA und im Euroraum ist in den Umfragen kein Anstieg der längerfristigen Inflationserwartungen erkennbar
- Nach dem deutlichen Rückgang in den letzten Monaten sind die marktbasiereten Breakeven-Sätze zwar zuletzt leicht gestiegen, sie liegen aber weiterhin am unteren Ende der Spanne

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

US- und EU-Geldpolitik

MARKT & NOTENBANKEN: ERWARTUNGEN NUN UNTER FED DOTS



- Nach leicht enttäuschenden Inflationsdaten in den USA und angesichts einer robusten Konjunktur sind die Markterwartungen hinsichtlich Lockerungen deutlich zurückgegangen und liegen mit rund 50bp unter der Fed-Projektion. Im Basisszenario der Fed sind für dieses Jahr drei Zinssenkungen vorgesehen
- Diese Prognosen implizieren im Wesentlichen eine weiche Landung, lassen jedoch wenig Spielraum für Fehler
- In der Eurozone geht Konsens aktuell von einem Startschuss im Juni und von EZB-Zinssenkungen um insgesamt 75 Basispunkte im Jahresverlauf aus
- Zwar könnte der Auftakt des Zinssenkungszyklus zunächst gemächlich ausfallen. Mittelfristig sind aus unserer Sicht jedoch Zinssenkungen in größerem Umfang als bislang eingepreist denkbar



02

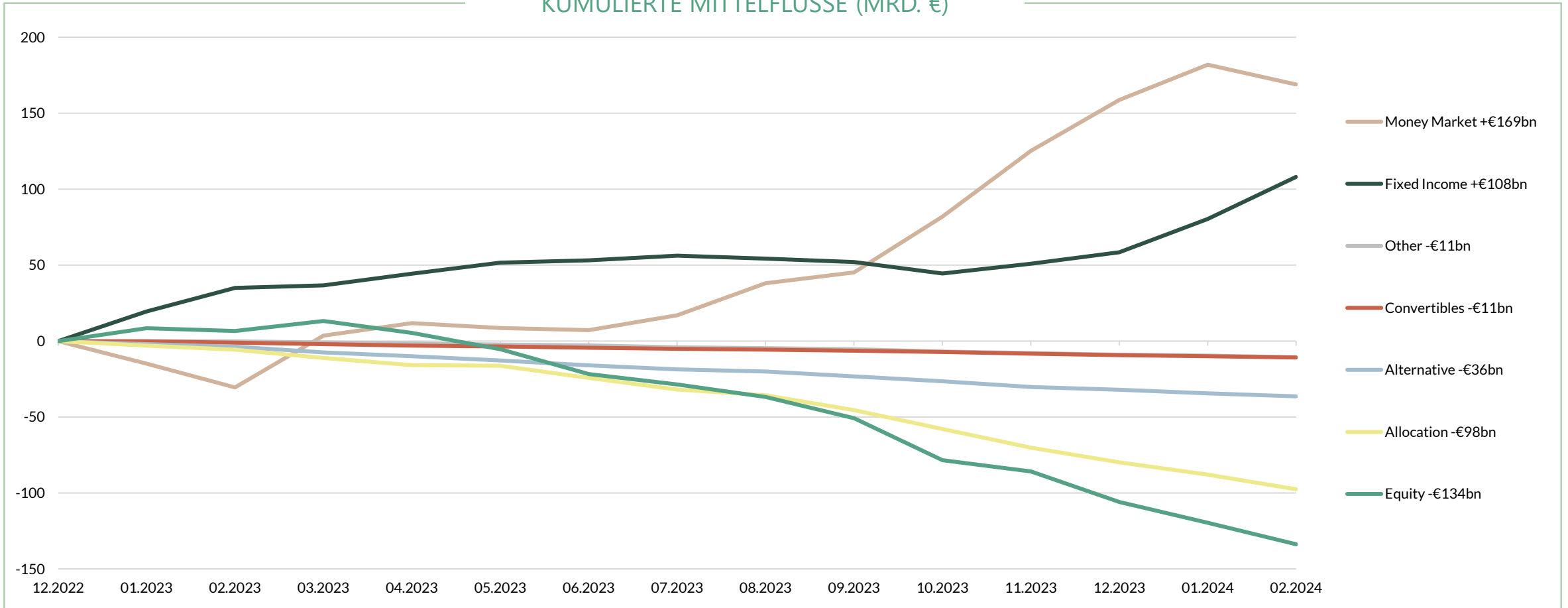
MARKT-
analyse



Publikumsfonds – kumulierte Mittelflüsse seit 2023 (Mrd. €)

GELDMARKT UND RENTEN MIT DEN STÄRKSTEN ZUFLÜSSEN

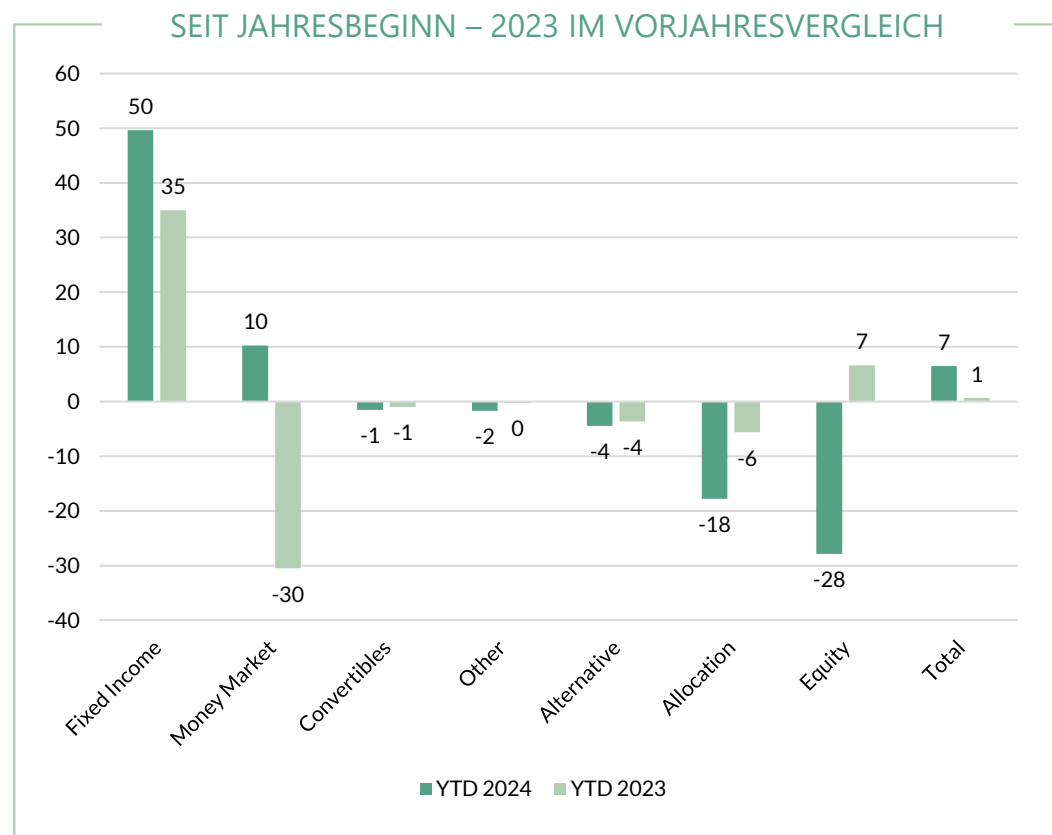
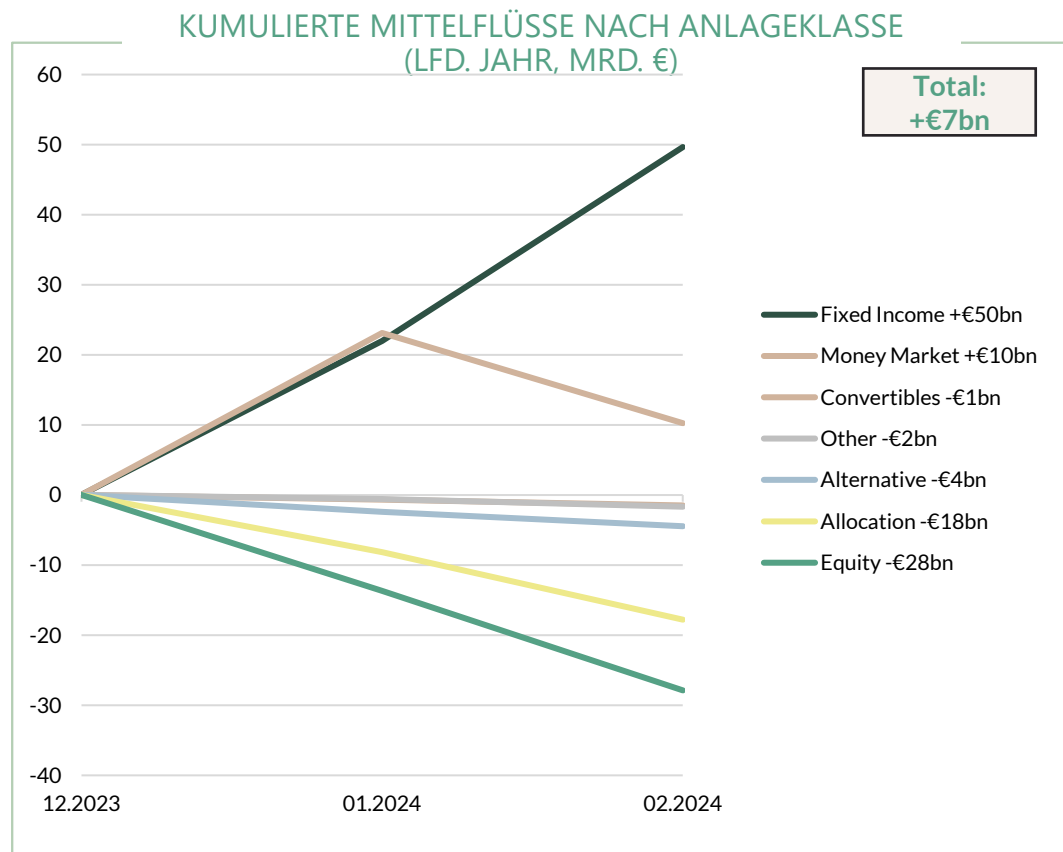
KUMULIERTE MITTELFLÜSSE (MRD. €)



Quelle: Morningstar. Stand: 29.02.2024 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – 2023

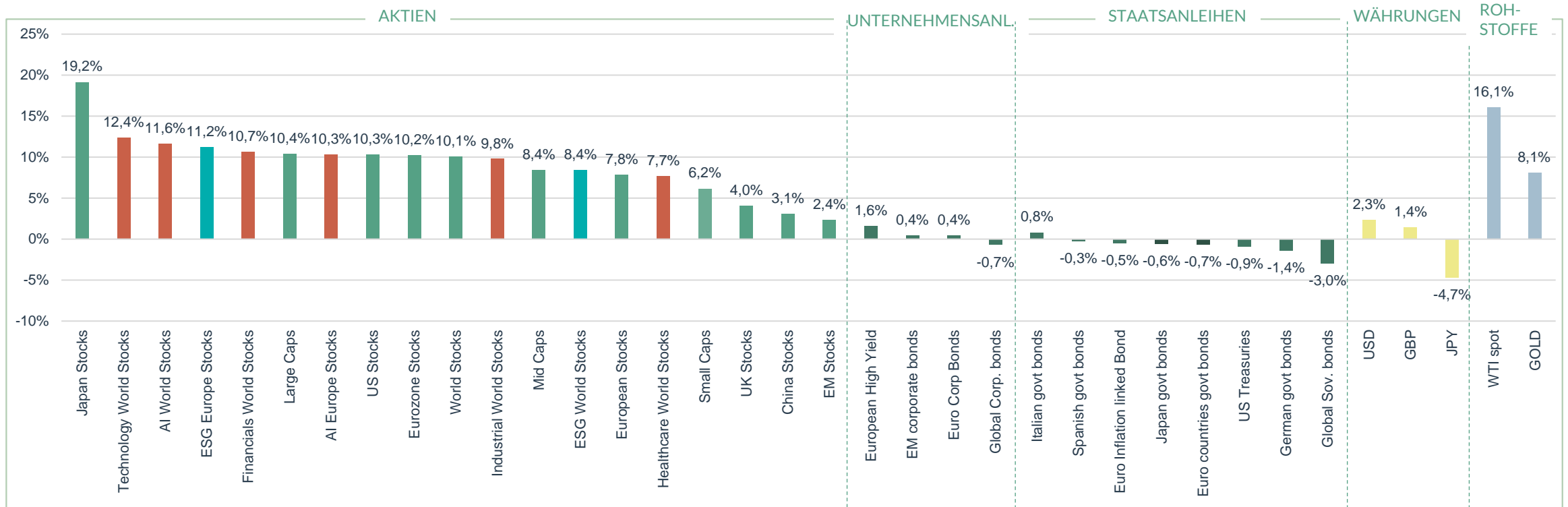


Quelle: Morningstar. Stand: 29.02.2024 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



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 31.03.2024; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



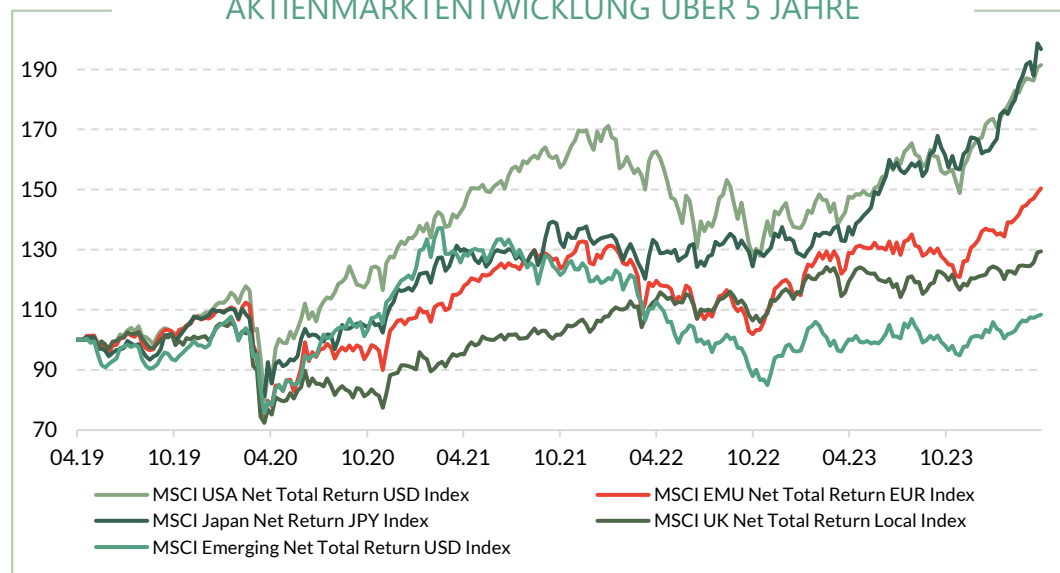
AKTIEN



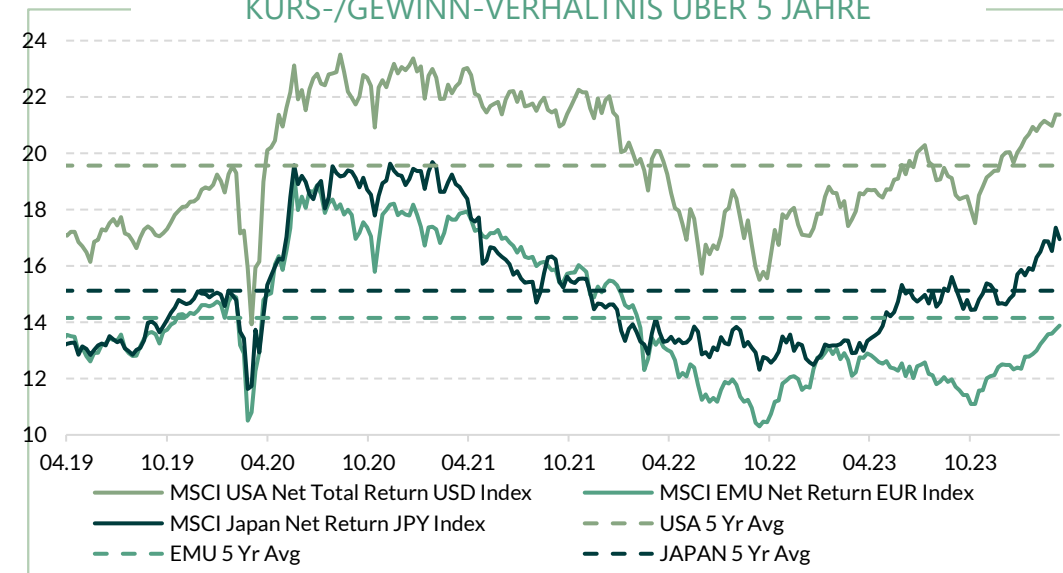
Aktien

INDIZES WEITER AUF REKORDJAGD

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNIS ÜBER 5 JAHRE



- Im März legten alle maßgeblichen Aktienindizes der Industrieländer zu. In den USA verlor die Tech-Rally etwas an Fahrt (der Nasdaq erzielte +1% , der S&P500 stieg hingegen um +3%). Small und Mid Caps entwickelten sich überdurchschnittlich
- EuroStoxx, FTSE100 und der japanische Topix verzeichneten im März allesamt ein Plus von 4%. Beeindruckend war auch die Performance der Märkte in Südeuropa. So erzielten der italienische FTSE MIB und der spanische Ibex einen Zuwachs von +7% bzw. +11%
- In den Schwellenländern bot sich abermals ein etwas verhalteneres Bild. So legte der MSCI Emerging lediglich um 2% (auf USD-Basis) zu

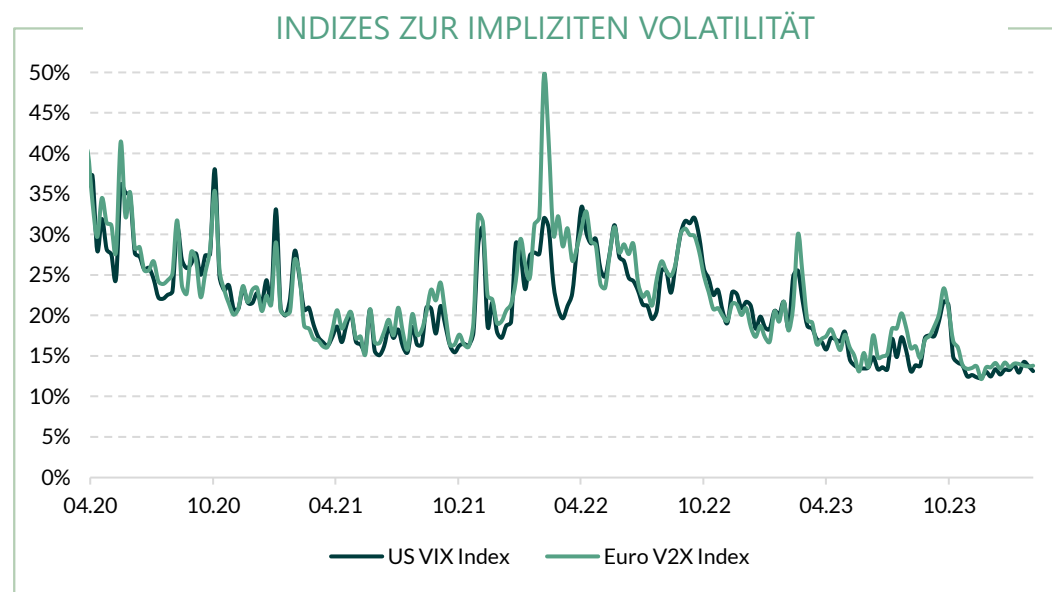
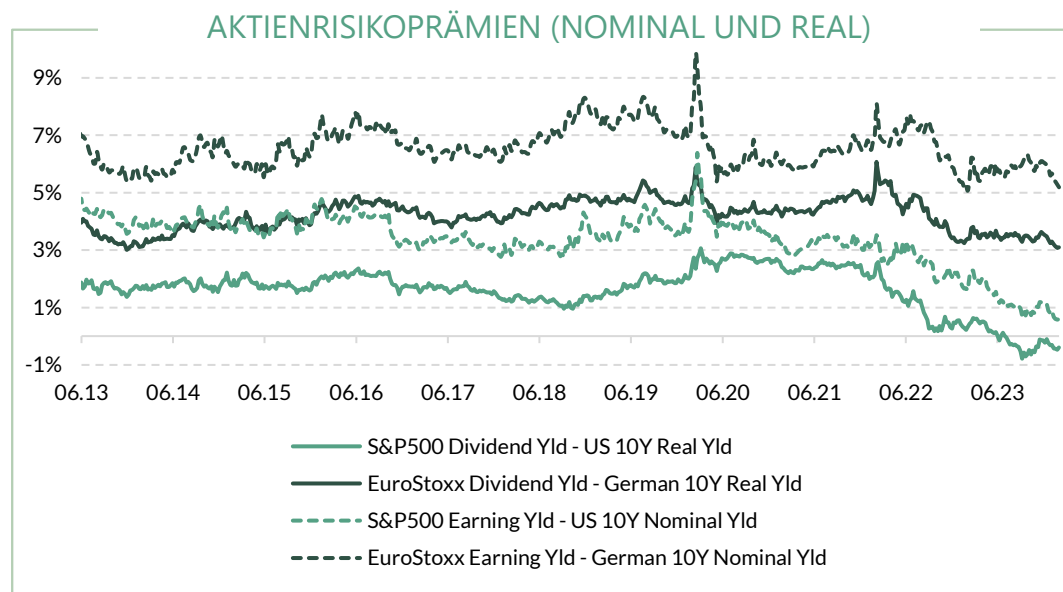
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

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



Risikoprämien & Volatilität

GERINGE VOLATILITÄT, NIEDRIGE PRÄMIEN



- Zwar sanken die Staatsanleiherenditen im Monatsverlauf ganz leicht. Dennoch sind die Aktienrisikoprämien weiter gefallen. Dahinter stand die anhaltende Aktienrally, die vor allem durch Neubewertungen angetrieben wurde
- Nach dem Ende der Berichtssaison zeigten sich die Aktienindizes wenig volatil

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 04.04.2024



Europäische Aktien - Sektoren

EUROPEAN SECTOR	WEIGHT	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		P/E 12m	Div Yield	Valuation		
		1m %	YTD %	2024	2025			FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
STOXX Europe 600		3,7%	7%	6%	10%	13,7 x	3,4%	5,2%	9,1 x	1,9 x
Commodities										
Energy	4,1%	4,8%	2%	-4%	7%	8,5 x	4,8%	9,4%	3,9 x	1,2 x
Basic Resources	2,4%	5,2%	-6%	12%	13%	11,0 x	4,1%	5,8%	5,5 x	1,2 x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	2,9%	2,9%	15%	-2%	7%	6,5 x	4,9%	9,6%	5,5 x	0,8 x
Chemicals	2,7%	4,9%	4%	24%	20%	20,9 x	2,9%	3,1%	10,3 x	2,1 x
Construction & Materials	4,2%	3,8%	7%	7%	11%	15,2 x	2,9%	6,2%	8,5 x	2,1 x
Industrial Goods & Services	14,8%	3,0%	10%	9%	14%	18,4 x	2,5%	4,9%	10,5 x	3,1 x
Media	2,0%	1,7%	11%	74%	10%	18,9 x	2,5%	5,3%	11,8 x	3,6 x
Technology	8,7%	-0,3%	14%	7%	30%	27,3 x	1,1%	2,8%	18,4 x	4,5 x
Travel & Leisure	1,4%	-0,5%	7%	17%	18%	13,6 x	2,0%	6,4%	7,4 x	2,6 x
Consumer Products and Services	6,4%	-0,5%	8%	9%	16%	25,2 x	1,9%	3,9%	14,0 x	4,3 x
Financials										
Banks	9,2%	7,6%	12%	3%	5%	7,2 x	7,0%	-		0,8 x
Insurance	5,4%	5,3%	11%	16%	9%	10,6 x	5,5%	6,4%	28,2 x	1,7 x
Financial Services	4,3%	3,5%	5%	4%	20%	14,5 x	3,0%	5,5%	9,1 x	1,4 x
Real Estate	1,8%	5,8%	-3%	7%	4%	15,4 x	4,1%	5,0%	21,9 x	0,9 x
Defensives										
Health Care	15,1%	1,7%	7%	32%	25%	19,6 x	2,3%	4,6%	12,7 x	3,5 x
Food Beverage and Tobacco	5,4%	1,4%	-1%	3%	9%	14,8 x	3,7%	5,7%	10,8 x	2,5 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,0%	-0,5%	-2%	4%	11%	14,5 x	3,7%	6,3%	8,1 x	2,5 x
Retail	1,2%	10,9%	9%	11%	14%	17,6 x	3,2%	5,4%	8,5 x	3,1 x
Telecommunications	2,5%	2,3%	2%	68%	12%	12,9 x	5,0%	11,4%	6,2 x	1,2 x
Utilities	3,6%	4,2%	-6%	3%	2%	12,0 x	5,2%	-1,0%	7,5 x	1,4 x

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

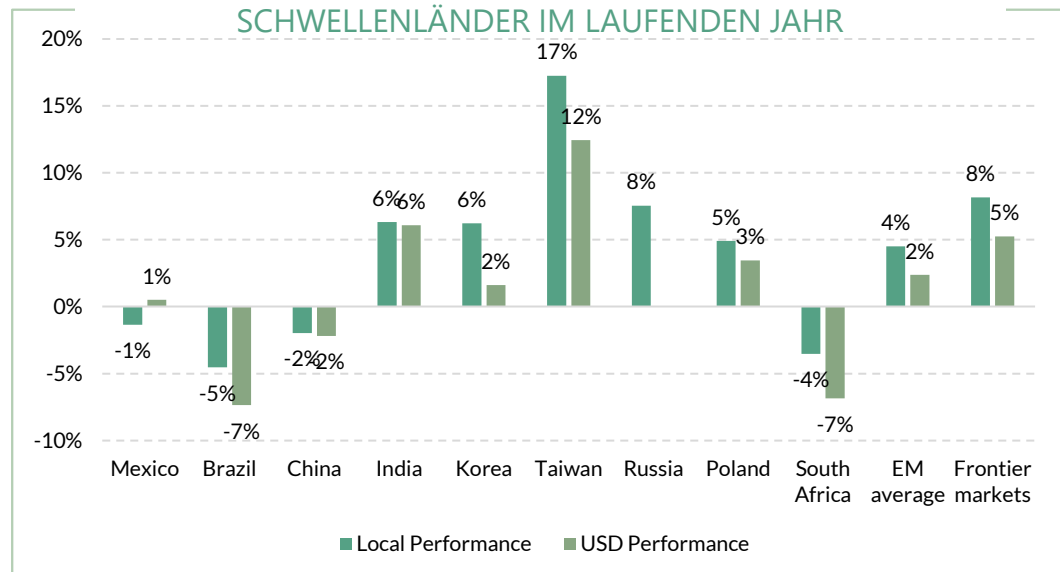
Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 03.04.2024



Schwellenländer

TECH-TITEL HABEN DIE NASE VORN

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

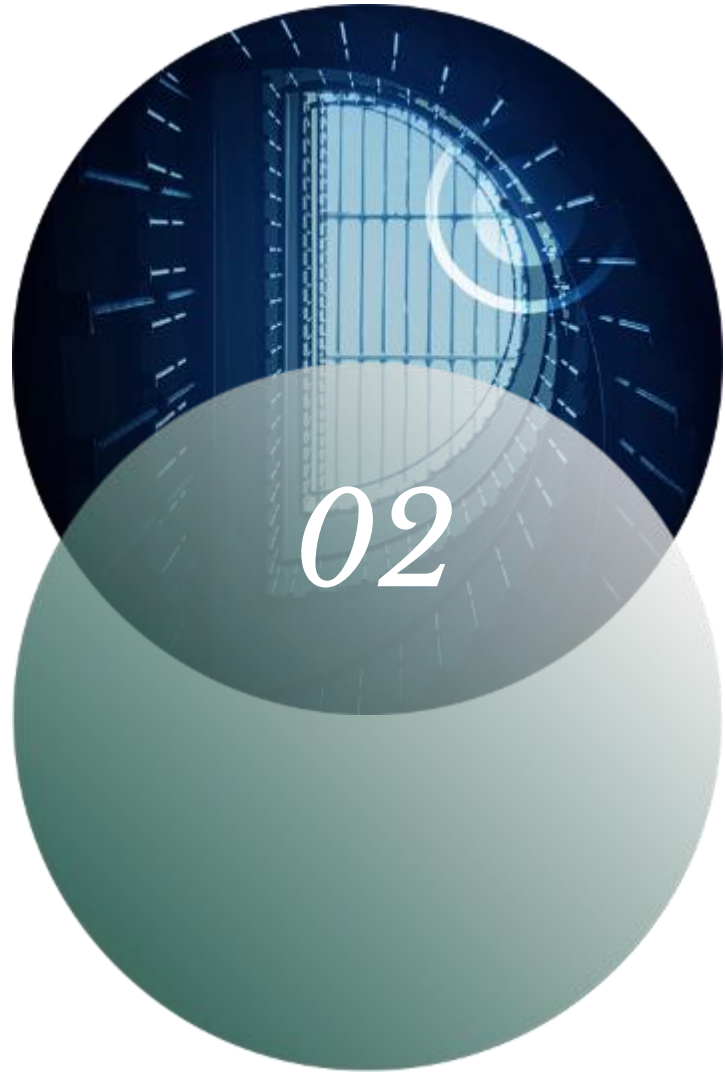


SCHWELLENLÄNDER-PRÄMIE GEGENÜBER INDUSTRIELÄNDERTITELN (ERWARTETES KGV)



- TSMC legte im März 13% zu. Damit setzten sich die taiwanesischen Indizes auf Monatsicht an die Spitze
- Die meisten anderen Märkte tendierten im März hingegen nahezu seitwärts
- Nach teilweise kräftigen Gewinnmitnahmen im Vormonat erholte sich Mexiko im März deutlich. So erzielte Mexbol BMV ein Plus von 4%, und der mexikanische Peso wertete um 3% gegenüber dem US-Dollar auf

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, | Daten mit Stand vom 04.04.2024 |



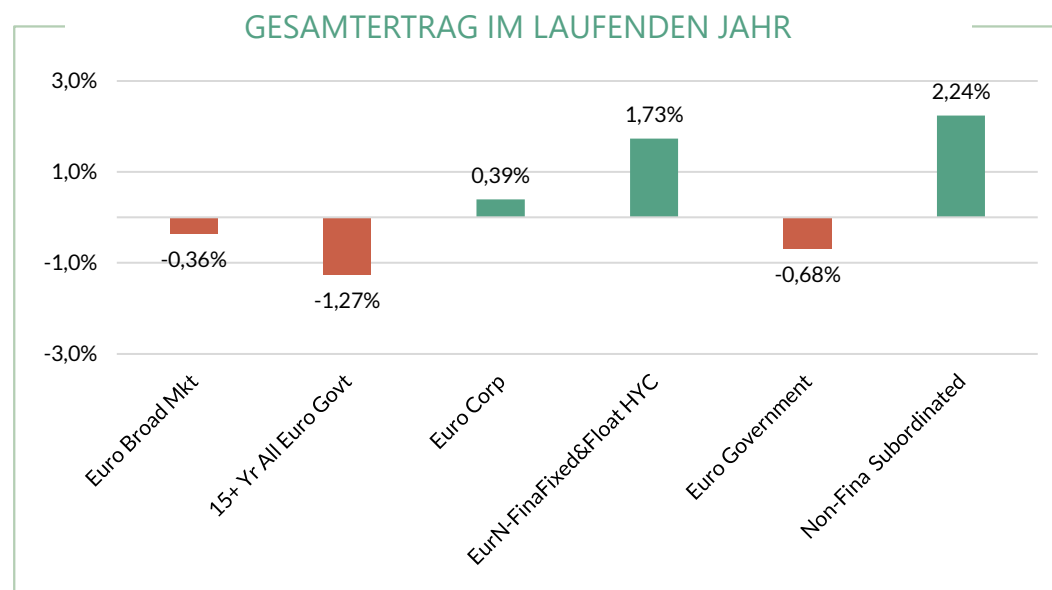
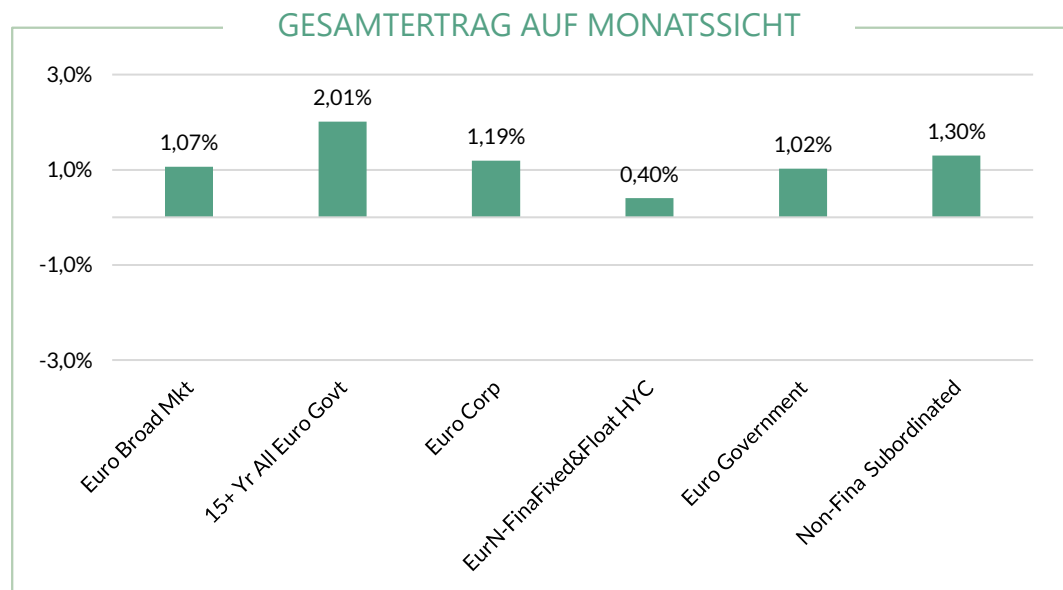
02

RENTEN



Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

LEICHTE ENTSPANNUNG AM RENTENMARKT



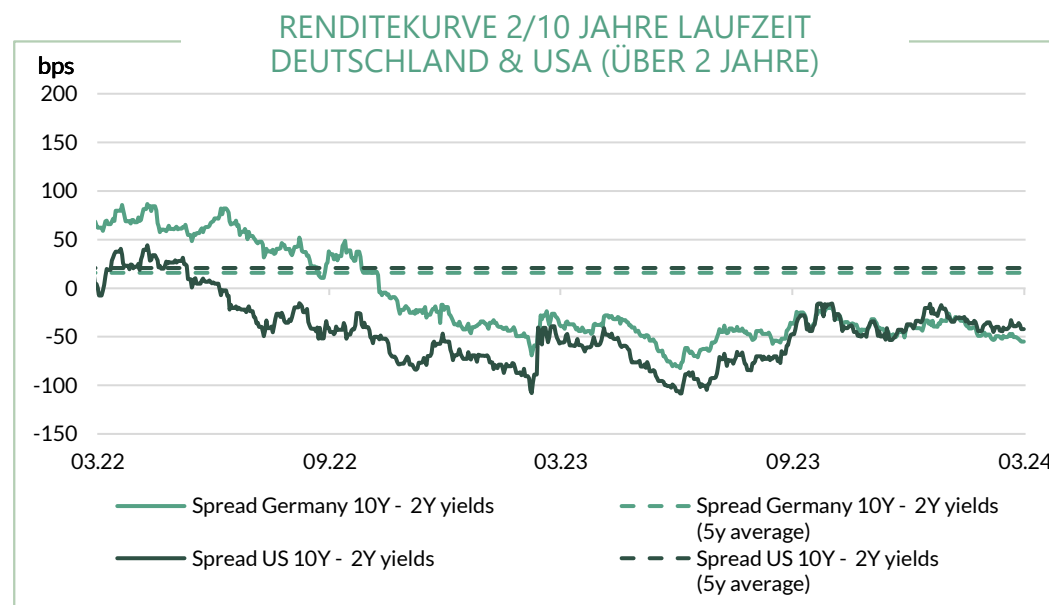
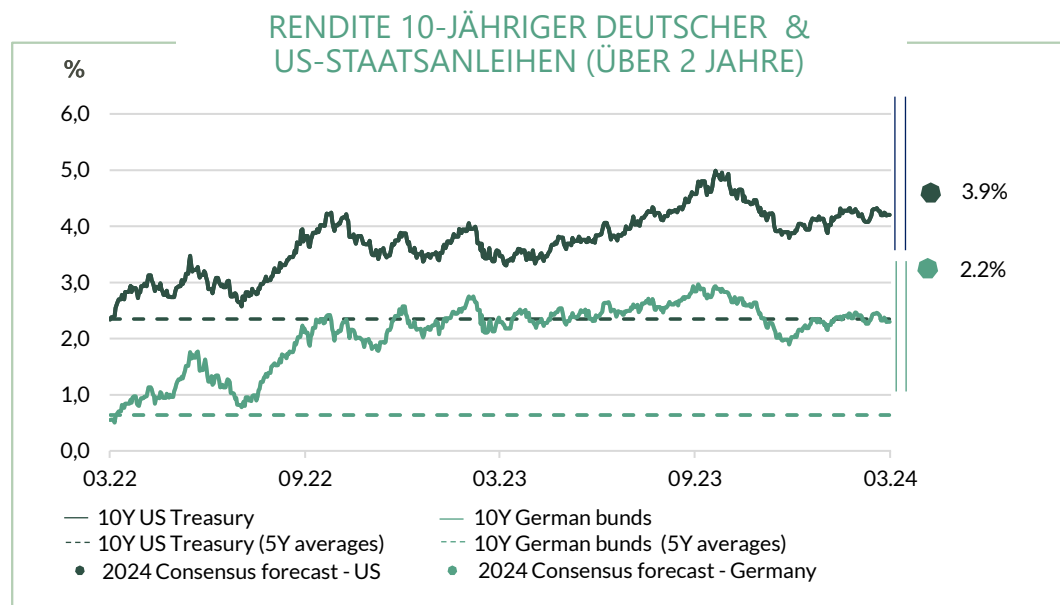
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 28.03.2024



Staatsanleihen

WEITERHIN ENGE HANDELSSPANNEN



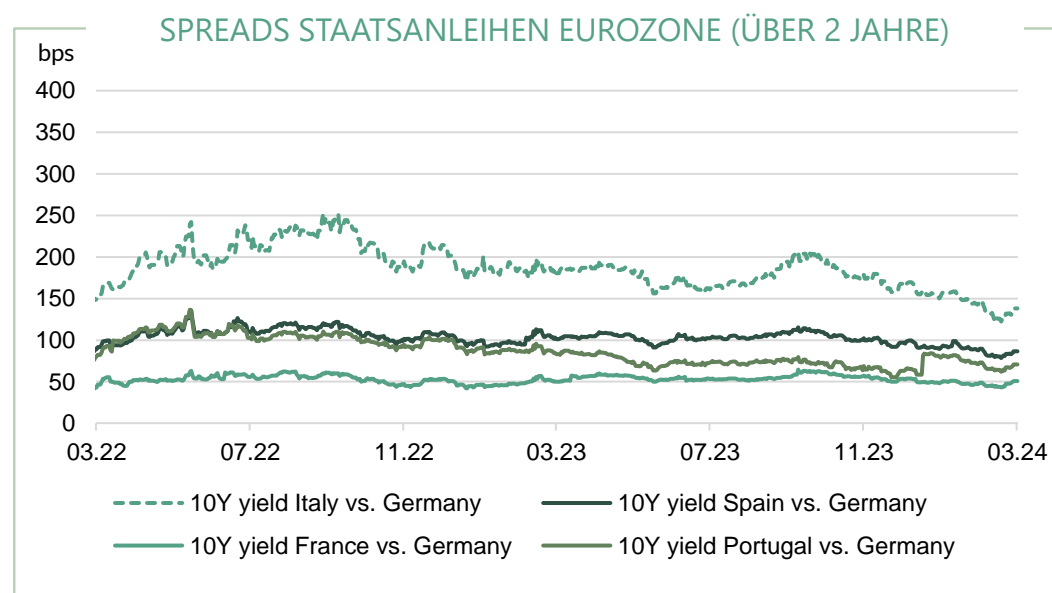
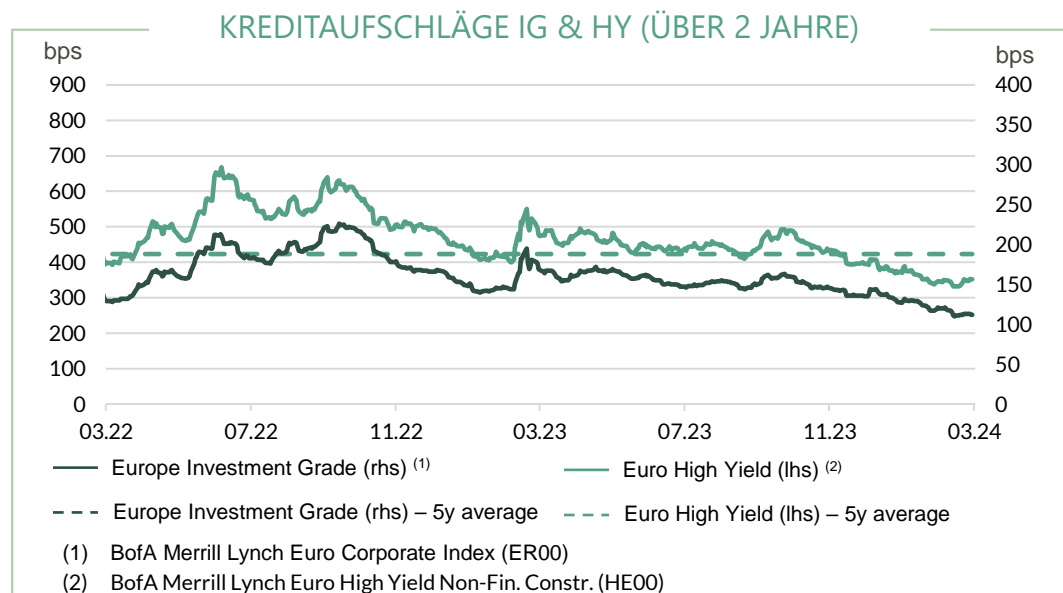
- Uneinheitliche Daten und eine sich als etwas hartnäckig erweisende US-Inflation sorgten am Markt für Schwankungen ohne klaren Trend
- Die Disinflation in der Eurozone dürfte anhalten, so dass die EZB im Juni die Zinswende einleiten könnte. In den USA stellt sich die Situation deutlich komplexer dar. So könnte die FED erst nach der EZB in den Senkungsreigen miteinsteigen
- 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 31.03.2024; Rechte Seite: Stand: 31.03.2024



Kreditspreads

CARRY GIBT WEITER DEN TON AN



- Die Kreditspreads von Investment-Grade- und High-Yield-Unternehmensanleihen sind aufgrund der regen Nachfrage und der geringen Risikoaversion gesunken
- 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, selbst nach der jüngsten Ausweitung

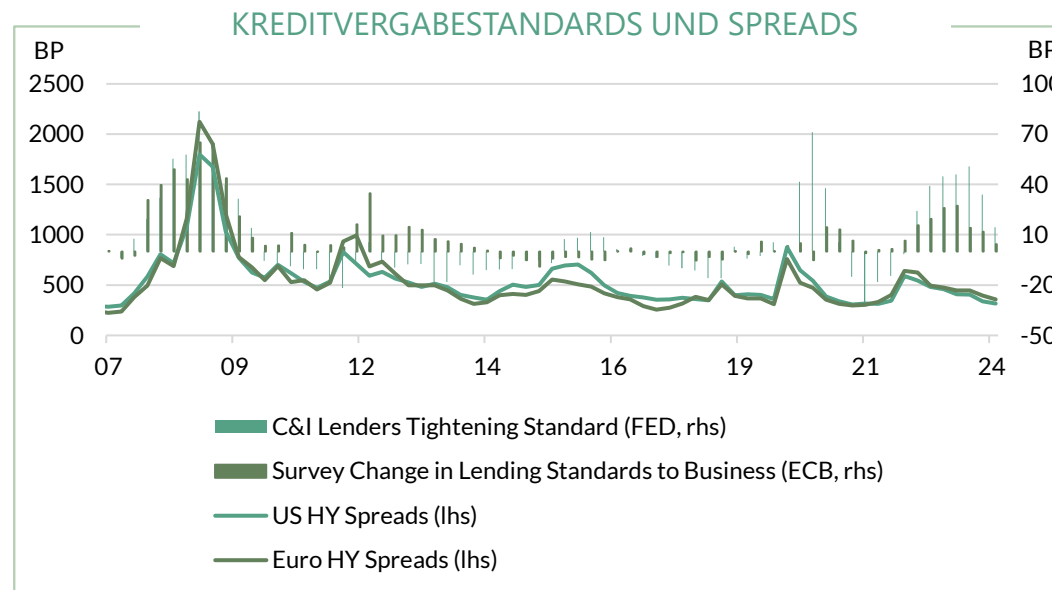
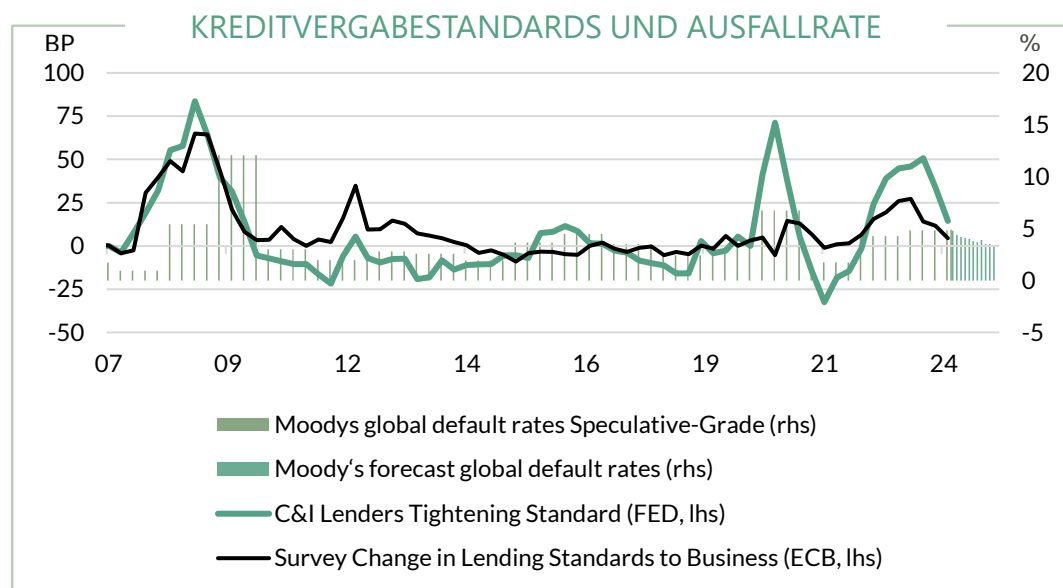
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.03.2024



Finanzierungsbedingungen

GEWISSE ENTSPANNUNG



- In den USA und der Eurozone zeigen die marktbasierten Indikatoren zu den Finanzierungsbedingungen seit Oktober letzten Jahres 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

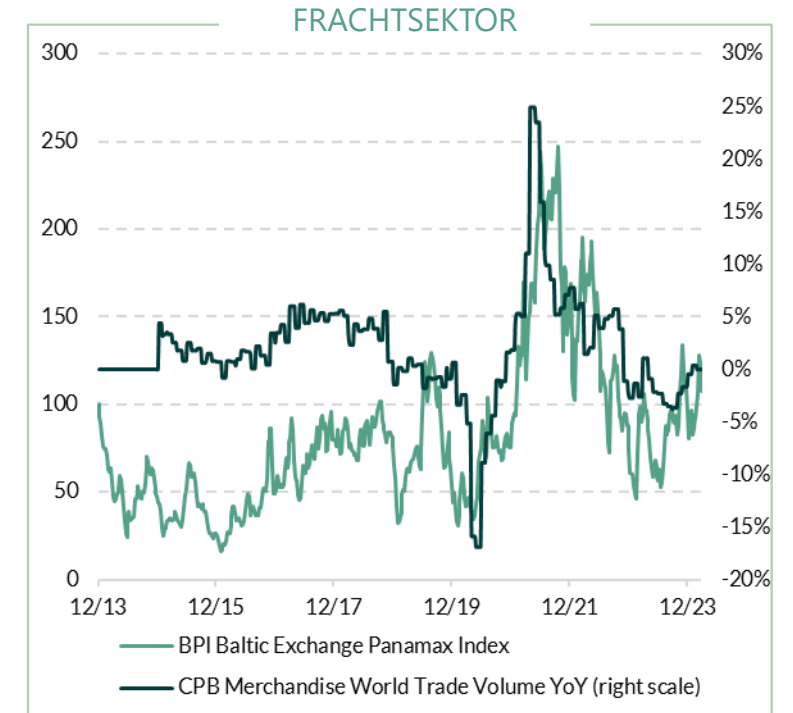
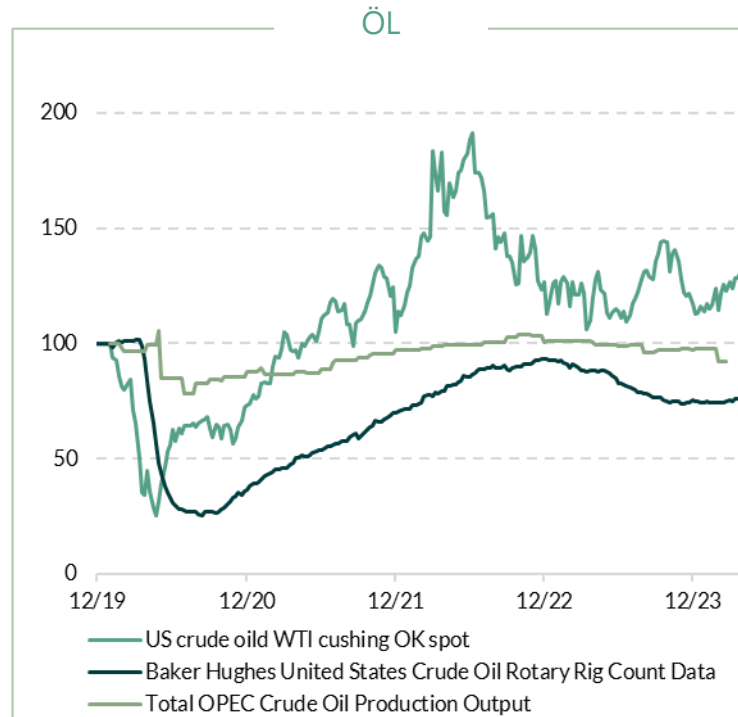
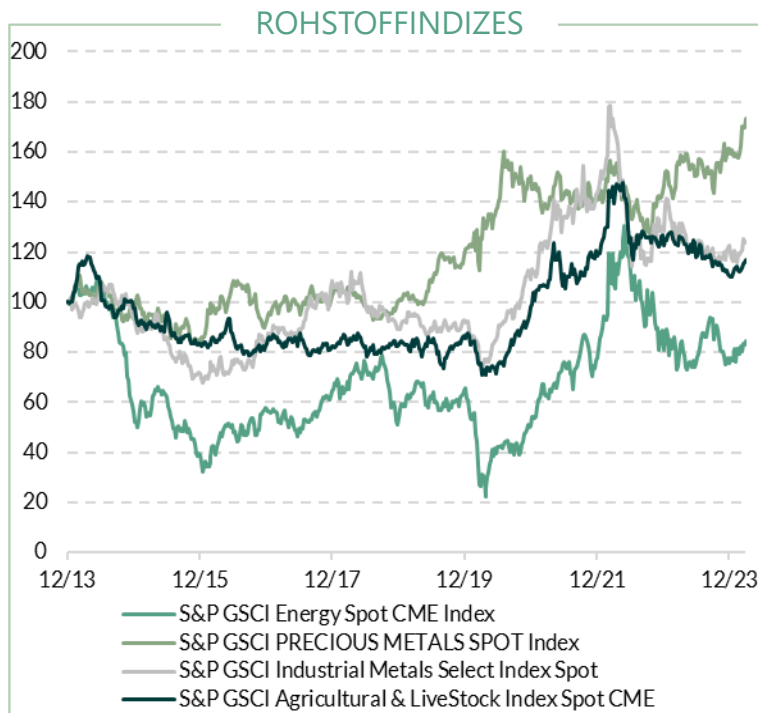


ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



Rohstoffe

GOLDPREIS: AUSBRUCH NACH OBEN



- Obwohl die US-Renditen sich stabil zeigten und es an den meisten Märkten keine Anzeichen für eine steigende Risikoaversion gab, stieg der Goldpreis, der zuvor um das vorherige Hoch von 2000 USD/Unze schwankte, deutlich um 9%. Auch andere Edelmetalle konnten ähnlich stark zulegen
- Die meisten Rohstoffe schlossen ebenfalls im Plus. So kletterte der Preis von WTI-Öl-Futures auf 83 USD (+22% im laufenden Jahr), und Kupfer notierte zum Monatsende bei 8700 USD/Tonne (+4%)

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

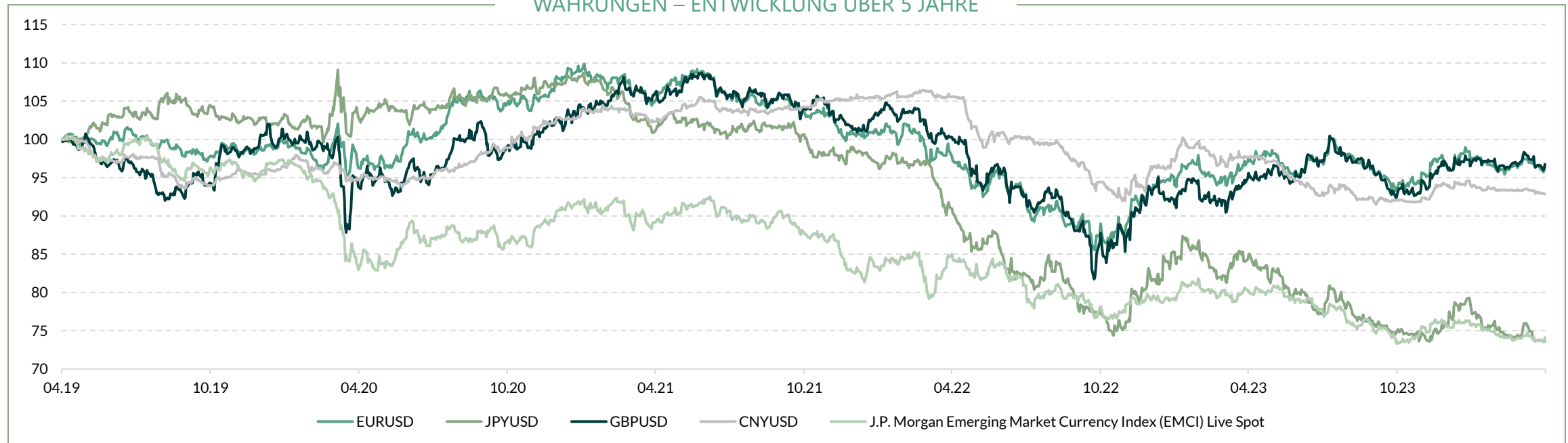
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand von 04.04.2024



Währungen

STABIL TROTZ DIVERGIERENDER GELDPOLITIK

WÄHRUNGEN – ENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



- EUR und GBP zeigten sich gegenüber dem US-Dollar stabil. Der japanische Yen wertete hingegen 1% gegenüber dem Greenback ab. Wiederholte Warnungen des japanischen Finanzministers vor einer zu schnellen Abwertung des Yen scheinen an den Märkten immer schneller und ohne Wirkung zu verhalten. Auch der lang ersehnte Ausstieg der japanischen Notenbank von der Negativzinspolitik vermochte der Währung keinen Auftrieb zu geben
- Der Schweizer Franken verlor 2% gegenüber dem Euro (-5% im laufenden Jahr). Auslöser war die Entscheidung der Schweizer Nationalbank, angesichts der stark nachlassenden Inflation mit ihrer ersten Zinssenkung nicht bis zum Sommer zu warten (die Gesamtinflation liegt mittlerweile nur noch bei +1,0% im Vorjahresvergleich)

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

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



03

AKTUELLE
Überzeugungen





Szenarien

UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

01 Basisszenario

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

EUROPA

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

USA

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

STRATEGIE

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

ÜBERGEWICHTUNG

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

UNTERGEWICHTUNG

- US-Hochzinsanleihen

70%

02 Alternativszenario#1

Optimistisches Szenario

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

ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien, einschl. Schwellenländer
- High Yield
- Staatsanleihen

UNTERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

20%

03 Alternativszenario#2

Schuldenkrise, hartnäckige Inflation

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

ÜBERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Unternehmensanleihen

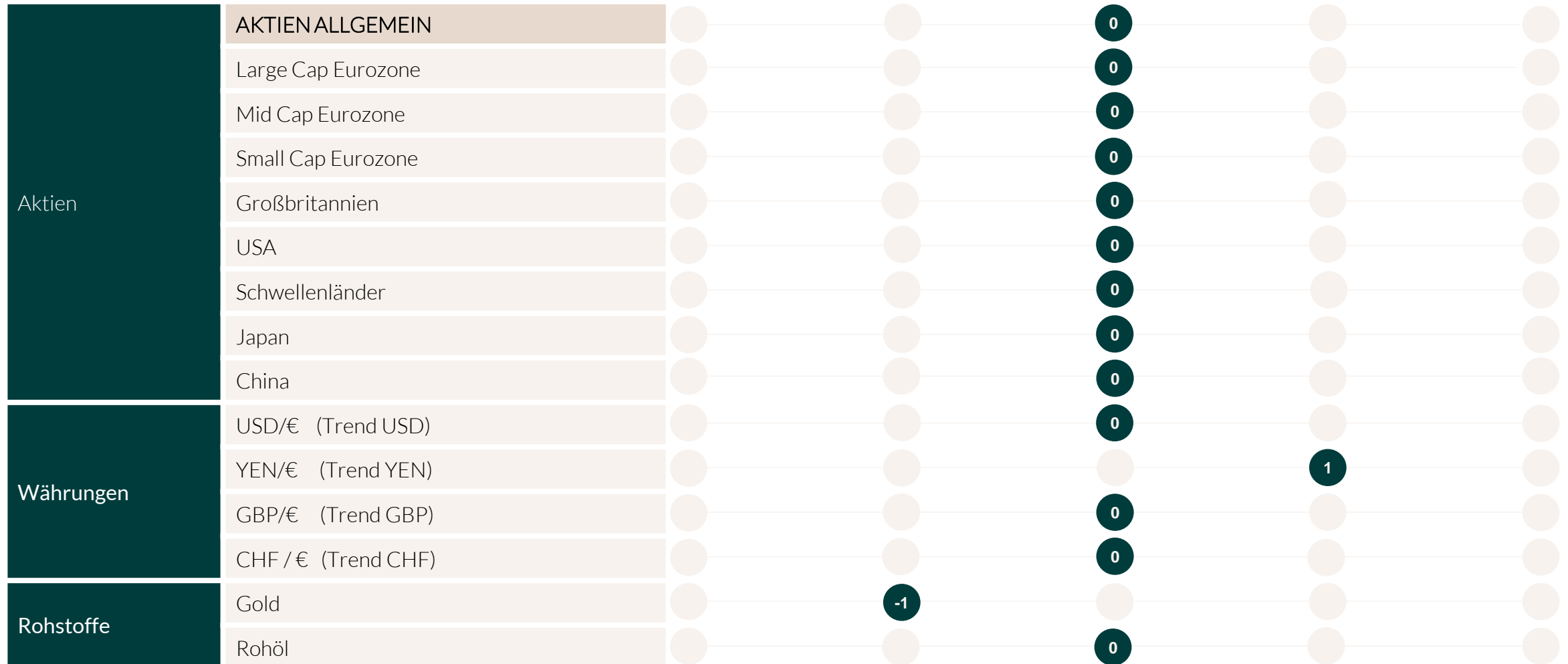
10%



Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

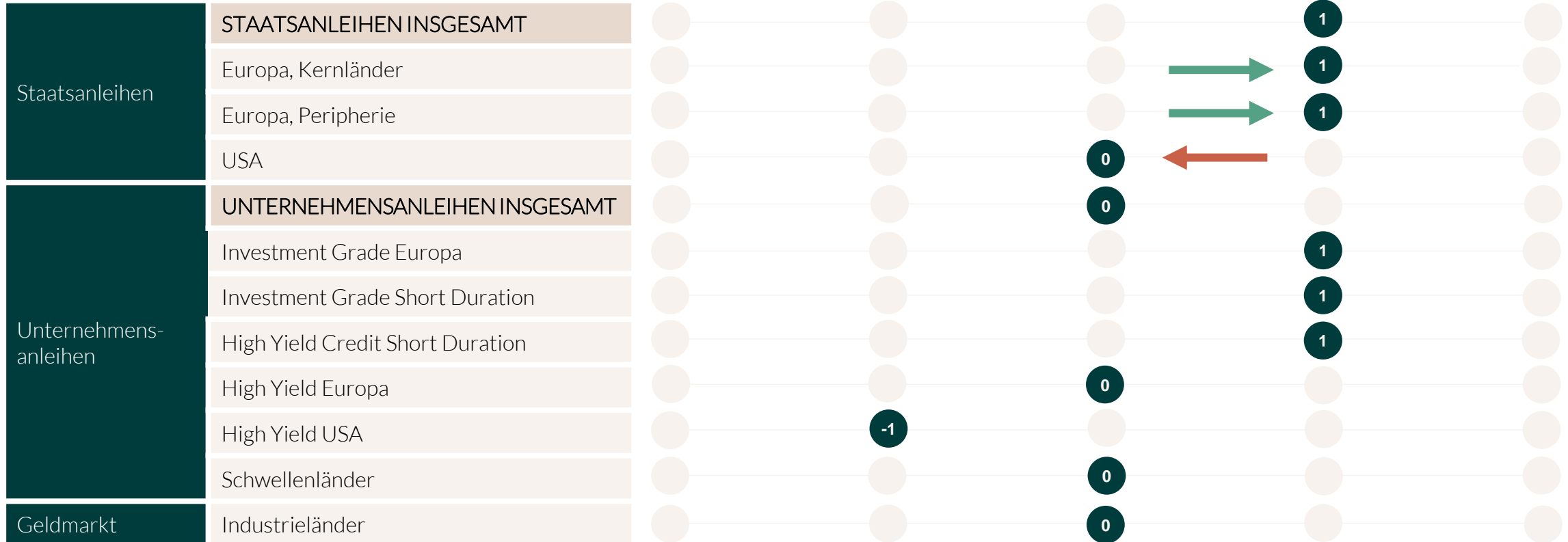




Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee



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										Volatilität 1 Jahr		
				Auflegung	Annual.	2023	2022	2021	31/03/2023 bis 28/03/2024	31/03/2022 bis 31/03/2023	31/03/2021 bis 31/03/2022	28/03/2020 bis 28/03/2021	29/03/2019 bis 31/03/2020	30/03/2018 bis 29/03/2019	31/03/2017 bis 30/03/2018	31/03/2016 bis 31/03/2017	31/03/2015 bis 31/03/2016	31/03/2014 bis 31/03/2015 Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		31/03/2014 bis 31/03/2015 Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag	
AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN																					
GLOBAL																					
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	10,8%	14/01/2019	12,9%	40,67%	-27,82%	18,10%	40,65%	-8,64%	-1,76%	48,39%	-5,94%								19%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105	***	8,1%	26/10/2020	6,1%	6,93%	-17,24%	17,97%	13,42%	-2,90%	-1,48%										13%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	12,8%	15/09/2021*	2,4%	8,41%	-18,11%	30,00%	24,38%	-11,51%	-0,50%	51,98%	-33,23%	-20,76%	1,63%	21,33%	-31,39%	12,06%	9,87%		18%
EUROPA																					
ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	***	-4,5%	14/09/1989	6,9%	16,28%	-32,15%	7,34%	15,58%	-31,88%	5,54%	15,38%	-16,41%	6,13%	13,40%	-0,05%	1,41%	43,49%	40,95%		26%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	9,0%	17/06/1996*	7,4%	18,72%	-20,22%	22,04%	13,90%	3,42%	0,89%	44,60%	-19,69%	-7,22%	0,70%	21,70%	-7,42%	18,42%	16,10%		16%
CHINA																					
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-2,4%	25/02/2022*	1,1%	-23,04%	-20,54%	6,91%	-23,58%	-9,11%	-11,85%	40,43%	-18,04%	-2,77%	5,63%	20,83%	-17,68%	40,42%	38,34%		18%
AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN																					
MID CAP																					
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	****	6,4%	25/05/1999	8,1%	17,06%	-27,18%	12,62%	9,64%	-2,80%	-9,13%	43,41%	-9,24%	-0,15%	8,84%	16,87%	-0,31%	21,30%	18,92%		17%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	****	6,0%	30/12/1998	9,3%	14,54%	-24,32%	16,84%	8,81%	-0,94%	-6,91%	43,67%	-11,03%	-5,11%	10,88%	19,16%	0,49%	18,32%	16,00%		16%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	3,5%	14/09/1992	11,6%	17,50%	-20,71%	19,09%	8,20%	-0,36%	1,86%	42,81%	-12,98%	-6,45%	6,37%	24,06%	5,83%	14,64%	12,61%		15%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	10,1%	11/10/2002	8,9%	6,90%	-19,21%	16,16%	18,96%	-9,47%	-2,87%	59,48%	-15,75%	15,77%	3,71%	23,60%	-10,98%	43,09%	40,56%		16%
MID CAP																					
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	-0,1%	26/11/2013	7,5%	-2,36%	-29,31%	28,56%	-6,40%	-14,58%	2,14%	67,85%	-3,41%	-15,91%	10,40%	20,94%	3,74%	18,95%	16,50%		14%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	***	2,7%	07/08/2017	3,4%	-1,91%	-27,62%	25,65%	-1,39%	-16,71%	2,71%	75,85%	-5,52%	-13,69%							11%
AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN																					
SMART MOMENTUM																					
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	***	12,9%	30/09/2005	6,8%	12,59%	-13,61%	34,02%	26,21%	-10,15%	17,57%	48,19%	-15,11%	9,55%	2,67%	18,16%	-8,14%	33,95%	31,32%		31%
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058	**	8,0%	27/05/1974	7,7%	16,17%	-20,70%	17,05%	14,98%	1,43%	-6,14%	43,72%	-20,53%	-11,21%	3,40%	20,58%	-17,85%	19,54%	17,20%		17%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	***	10,8%	14/01/2019	12,9%	40,67%	-27,82%	18,10%	40,65%	-8,64%	-1,76%	48,39%	-5,94%								19%

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 28.03.2024. 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	31/03/2023 bis 28/03/2024	31/03/2022 bis 31/03/2023	31/03/2021 bis 31/03/2022	28/03/2020 bis 28/03/2021	29/03/2019 bis 31/03/2020	30/03/2018 bis 29/03/2019	31/03/2017 bis 30/03/2018	31/03/2016 bis 31/03/2017	31/03/2015 bis 31/03/2016	31/03/2014 bis 31/03/2015		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabebauschlag
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN																					
VALUE																					
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	*	7,9%	09/07/2008	4,9%	18,82%	-7,54%	19,25%	19,79%	10,29%	-3,23%	57,39%	-26,81%	-7,43%	-2,01%	15,86%	-16,05%	13,75%	12,07%	18%	
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811	**	3,8%	29/11/2002	6,5%	17,65%	-5,95%	21,56%	15,01%	8,14%	1,81%	52,40%	-28,15%	-8,36%	1,65%	13,34%	-14,88%	13,00%	11,33%	16%	
VALUE																					
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	****	0,5%	25/02/2002	2,1%	4,98%	-4,21%	-0,40%	4,32%	-1,23%	-2,30%	4,02%	-2,50%	-0,06%	0,11%	0,54%	-0,14%	1,45%	1,05%	1%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		0,4%	19/03/2002	2,6%	7,83%	-14,08%	-1,43%	6,64%	-7,63%	-6,12%	9,65%	-4,86%	1,02%	1,33%	1,81%	-1,02%	7,62%	6,66%	4%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	**	0,7%	24/08/2011	1,6%	6,96%	-3,11%	1,25%	5,72%	0,36%	-0,84%	8,18%	-7,37%	-0,32%	0,04%	1,83%	0,06%	1,45%	0,65%	2%	
GLOBAL CREDIT																					
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	**	0,7%	07/11/2018	0,8%	6,56%	-4,90%	0,67%	5,54%	-0,66%	-2,22%	8,61%	-7,02%							2%	
HIGH YIELD																					
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		0,6%	12/01/2018	0,8%	7,61%	-5,42%	2,75%	6,31%	-0,78%	-0,91%	24,31%	-18,24%	0,41%						3%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		1,0%	14/08/2000	4,7%	11,42%	-9,10%	2,10%	9,45%	-2,90%	-2,42%	17,57%	-9,14%	0,90%	2,38%	6,91%	-0,17%	4,11%	2,67%	4%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		0,1%	09/09/2019	1,5%	9,49%	-6,61%	3,02%	7,31%	-0,72%	-1,54%	22,98%								3%	
ODDO BHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		0,7%	22/11/2022	7,7%	10,44%			9,43%											3%	
TOTAL RETURN																					
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	****	0,5%	30/12/2016*	1,8%	6,22%	-6,77%	0,27%	7,00%	-3,50%	-3,21%	12,98%	-3,48%	-1,07%	1,87%	2,83%	-4,63%	9,05%	7,97%	4%	
GREEN BOND																					
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	**	-0,4%	30/07/1984	4,9%	7,62%	-20,53%	-3,46%	5,16%	-12,76%	-7,95%	4,16%	3,13%	7,39%	-7,12%	1,56%	-4,72%	21,33%	20,13%	7%	

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

2 Neben den auf Fondsebene anfallenden Kosten wurde für einen Anlagebetrag von 1.000 Euro ein einmaliger Ausgabebauschlag in Höhe des maximalen Ausgabebauschlages 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 28.03.2024. 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	31/03/2023 bis 28/03/2024	31/03/2022 bis 31/03/2023	31/03/2021 bis 31/03/2022	28/03/2020 bis 28/03/2021	29/03/2019 bis 31/03/2020	30/03/2018 bis 29/03/2019	31/03/2017 bis 30/03/2018	31/03/2016 bis 31/03/2017	31/03/2015 bis 31/03/2016	31/03/2014 bis 31/03/2015		
				Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag	1 Jahr														
MULTI-ASSET																				
MODERAT																				
ODDOBHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	****	1,7%	15/07/2005	2,9%	7,31%	-9,42%	6,37%	7,88%	-4,10%	1,27%	12,11%	-3,15%	3,31%	-0,59%	3,11%	-0,52%	6,27%	4,70%	5%
AUSGEWOGEN																				
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	****	4,6%	24/10/2007	4,42%	10,22%	-11,89%	13,12%	12,81%	-3,91%	3,76%	18,11%	-6,22%	6,40%	0,21%	7,90%	-2,39%	16,86%	14,57%	15%
ODDOBHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	**	2,1%	05/01/2009	3,1%	5,07%	-8,76%	6,55%	5,39%	-3,28%	-1,17%	23,72%	-5,52%	-4,49%	-1,16%	5,17%	-11,12%	18,52%	16,77%	17%
FLEXIBEL																				
ODDOBHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	4,9%	10/09/2004	3,9%	9,11%	-6,48%	-0,74%	10,61%	-0,48%	-3,12%	9,53%	-7,18%	-1,64%	-1,50%	4,91%	-4,62%	14,73%	12,92%	13%
ODDOBHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	****	5,0%	10/10/2007	4,3%	9,51%	-13,17%	14,56%	12,49%	-4,93%	3,92%	24,03%	-2,80%	5,14%	-2,09%	4,82%	-7,50%	18,65%	16,61%	17%
DYNAMISCH																				
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	*****	7,6%	22/10/2007	5,8%	11,30%	-16,69%	25,08%	18,16%	-6,52%	8,97%	31,26%	0,90%	4,26%	-0,44%	8,17%	-1,60%	25,85%	23,38%	23%

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 28.03.2024. 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 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					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	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Global High Yield Bond - EUR Hedged	X	X		X	X	X	X							X	
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Fixed Term Bond	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Fixed Term Bond	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Fixed Term Bond	X			X	X	X	X					X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2028	Fixed Term Bond	X	X	X	X	X	X	X		X		X		X		
ODDO BHF Euro High Yield Bond	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

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?](#)



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

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



MARKTANALYSE

- 12.04.24 • [Doppelter Vorzeichenwechsel an den Kapitalmärkten](#)
- 05.04.24 • [Warum wir zwar hohe Bewertungen sehen, aber keine Spekulationsblase](#)
- 28.03.24 • [Sieben Fragen zur aktuellen Lage an den Finanzmärkten](#)
- 22.03.24 • [Dividendenaktien können im aktuellen Marktumfeld eine interessante Option sein](#)



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](#)



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](#)



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