



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

Fund Insight

METROPOLE Gestion

JUNI 2022

ZAHL DES MONATS

70%

Mehr als 70%* der europäischen Unternehmen lagen mit den veröffentlichten Quartalsergebnissen über den Erwartungen.

RESPONSIBLE VALUE
EXPERTISE

20 Jahre

METROPOLE *Sélection*
Verwaltetes Vermögen

479 MIO. €

METROPOLE *Euro SRI*
Verwaltetes Vermögen

137 MIO. €

PORTFOLIO-KURZÜBERBLICK

| Aktuelle Informationen und Wertentwicklungsdaten finden Sie im Monatsbericht | Risikoprofil ¹ |
|--|---------------------------------|
| METROPOLE <i>Sélection</i> | ANSEHEN ①②③④⑤⑥⑦ |
| METROPOLE <i>Euro SRI</i> | ANSEHEN ①②③④⑤⑥⑦ |

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

Länder, in denen der Fonds *METROPOLE Sélection* zum Vertrieb zugelassen ist: Frankreich, Italien, Schweiz, Deutschland, Österreich, Spanien, Belgien, Schweden and Luxemburg.

Länder, in denen der Fonds *METROPOLE Euro SRI* zum Vertrieb zugelassen ist: Frankreich, Italien, Schweiz, Deutschland, Österreich, Spanien, Vereinigtes Königreich and Luxemburg.

¹ Synthetischer Risiko- und Ertragsindikator in einer Spanne von 1 (geringstes Risikoniveau) bis 7 (höchstes Risikoniveau). Dieser Indikator ist nicht konstant und wird entsprechend geändert, wenn sich Änderungen im Risiko- und Ertragsprofil des Fonds ergeben. Die niedrigste Kategorie kann nicht mit einer risikofreien Anlage gleichgesetzt werden. Die zur Berechnung des Risiko- und Ertragsindikators verwendeten historischen Daten können nicht als verlässlicher Hinweis auf das künftige Risikoprofil des Fonds herangezogen werden. Das Erreichen der Anlageziele in Bezug auf das Risiko und die Rendite kann nicht garantiert werden. |

*Quelle: JP Morgan, Bloomberg

Daten vom 15/06/2022 | Quelle: ODDO BHF AM SAS

Thema DES MONATS

In diesem neuen monatlichen Fund Insight von METROPOLE Gestion führen wir aus, wie unserer Meinung nach die Bewertungen zahlreicher europäischer zyklischer Unternehmen bereits ein Rezessionsszenario vorwegnehmen.

DIE BEWERTUNGEN SPIEGELN ÜBERZOGENE ÄNGSTE WIDER

Seit Jahresbeginn ist bei den europäischen zyklischen Unternehmen eine erhebliche Underperformance im Vergleich zu den defensiven Branchen festzustellen. Aufgrund des immer deutlicher werdenden Trends zu einem Inflationsanstieg befürchten manche Investoren einen radikalen Kurswechsel der Zentralbanken, so dass die Wirtschaft in eine Rezession schlittern könnte.

Der Ukrainekrieg, der den Inflationsdruck noch erhöht, und der kürzlich in China pandemiebedingt verhängte Lockdown schüren weiter diese Befürchtungen. Nach unseren Berechnungen haben diese Ungewissheiten bei den zyklischen Werten zu einem nunmehr übermäßig erscheinenden Kurssturz geführt. In der Tat sind die Bewertungen der zyklischen Unternehmen in Europa verglichen mit den defensiven Branchen derzeit in etwa auf dem Stand, den sie in der Zeit der durch die Subprimes ausgelösten Finanzkrise erreichten.

DIE QUARTALSBERICHTE ZEICHNEN EIN ANDERES BILD VON DEN TATSÄCHLICHEN VERHÄLTNISSEN

Die Veröffentlichungen zeugen von einer weiterhin starken Nachfrage, ohne dass im derzeitigen Stadium ein rückläufiger Trend zu erkennen ist. Darüber hinaus sind die für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor der Eurozone im Mai veröffentlichten PMI-Werte nach wie vor sehr positiv orientiert. Auch im Konsum hält die positive Tendenz trotz der Inflation weiter an und die Haushalte nutzen die Ersparnisse der letzten beiden Jahre. Des Weiteren kommen den Investitionen die staatlichen Förderungen voll und ganz zugute. Gleichzeitig sind die Unternehmen mit dem Anstieg der Energie- und Rohstoffkosten und den anhaltenden

Beeinträchtigungen der Lieferkette konfrontiert. Die kürzlich veröffentlichten Daten der zyklischen Unternehmen zeigen allerdings, dass diese negativen Auswirkungen im Allgemeinen durch die positiven Auswirkungen des operativen Hebels und/oder die auf die Kunden abgewälzten Preiserhöhungen ausgeglichen werden.

EINIGE BEISPIELE UNTERBEWERTETER UNTERNEHMEN

Die Bewertungen der Automobilhersteller zum Beispiel spiegeln einen erneut starken Rückgang der Fahrzeugproduktion wider, wobei die Produktion weltweit aktuell bereits um 19 % niedriger liegt als der 2018 erreichte Rekord. Die Branche ist jedoch sehr widerstandsfähig, wie die von BMW für den PKW-Bereich im ersten Quartal veröffentlichte Rekordhöhe der operativen Gewinnmarge beweist (13,2%). Im Industriesektor weist das bei Beleuchtungslösungen marktführende Unternehmen Signify vergleichbare Merkmale auf. Nachdem die Gesellschaft im ersten Quartal ein organisches Wachstum von 6,4% und eine solide operative Gewinnmarge in Höhe von 10,5% verzeichnete, berücksichtigt die derzeitige Bewertung revidierte Umsatzerwartungen für das laufende Jahr. Die Revision ist vergleichbar mit einem bei der Rezession 2009 eingetretenen Szenario, verbunden mit einem starken Rückgang der Rentabilität. Ein solches Szenario ist zwar nicht ganz auszuschließen, man muss jedoch bedenken, dass Signify in einem Bereich tätig ist, in dem die Energiewende von zentraler Bedeutung ist. Signify bietet Lösungen an, die es den Unternehmen und Gebietskörperschaften, aber auch den Haushalten ermöglichen, ihren Energieverbrauch und ihre Treibhausgasemissionen zu senken.

Keines der vorstehend genannten Unternehmen stellt eine Anlageempfehlung dar. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Thema DES MONATS

Die europäischen Banken befinden sich in einer vergleichbaren Lage. Seit Ausbruch des Ukrainekriegs ist eine erhebliche Underperformance festzustellen. Trotz des Anstiegs der Zinssätze (+130 Basispunkte bei der deutschen 10-Jahres-Rendite seit Jahresbeginn), der sich auf die Zinserträge positiv auswirkt, gehen Investoren teilweise sehr vorsichtig vor. Sie befürchten bei einem Konjunkturrückgang einen starken Anstieg der Risikokosten, der die Rentabilität des Sektors beeinträchtigen würde.

Die ersten in diesem Sektor veröffentlichten Zahlen lassen jedoch keine Erhöhung der Risikokosten erkennen. Akteure, die den mit Russland und der Ukraine verbundenen Risiken ausgesetzt sind, müssen allerdings voraussichtlich mit einer zumindest vorübergehenden Verschlechterung ihres Kreditportfolios rechnen. Die europäischen Banken weisen derzeit jedoch hohe Solvabilitätskoeffizienten aus, so dass etwaige Rückstellungen problemlos ausgeglichen werden können.

Die derzeitigen Bewertungen der Banken spiegeln also einen nicht feststehenden Anstieg der Risikokosten wider, während die positiven Auswirkungen der feststehenden Anhebung der Zinssätze auf die Zinsmarge nicht berücksichtigt werden. So liegt bei der Banco Santander die Kennzahl Preis/materielles Eigenkapital derzeit 0,55x, obwohl die Bank dieses Jahr mit einer Eigenkapitalrentabilität in Höhe von mehr als 13 % rechnet

UNSERE POSITIONIERUNG

Die Portfolios sind folglich in Banken und unterbewerteten zyklischen Industriewerten weiterhin stark investiert. Die Positionierung ist dem sich derzeit vollziehenden Übergang in eine neue Marktphase angepasst, die durch einen Rückgang der Globalisierung, aber auch durch die mit der Energiewende und der Digitalisierung der industriellen Abläufe verbundenen Veränderungen in einem Umfeld gekennzeichnet ist, in dem die Inflationsrate strukturell höher ist als bisher.

Keines der vorstehend genannten Unternehmen stellt eine Anlageempfehlung dar. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Warum investieren IN METROPOLE Gestion?

RESPONSIBLE VALUE INVESTING® : ein einzigartiger Ansatz der Analyse und Auswahl von Werten mit Kursabschlag in Europa (METROPOLE Sélection) und Eurozone (METROPOLE Euro SRI), der die ESG-Analyse zu einem zentralen Punkt des Anlageprozesses macht.

EXPERTISE IN DER BESTIMMUNG DES INNEREN WERTS von Unternehmen **IN EUROPA** (METROPOLE Sélection) und **EUROZONE** (METROPOLE Euro SRI) unter Anwendung branchenbezogener Bewertungsmethoden, ähnlich wie bei der Analyse von Fusionen und Übernahmen.

INTEGRATION VON ESG-KRITERIEN SEIT 2008 BASIEREND AUF EINEM SEKTORBASIERTEN BEST-IN-CLASS-/BEST-EFFORT-ANSATZ, der Unternehmen dazu anhält, sich in nicht-finanziellen Bereichen zu verbessern.

FOKUSSIERTES AKTIENPORTFOLIO geprägt von starken Überzeugungen.

20 JAHRE EXPERTISE, DIE SICH AUF DIE SOLIDE ERFAHRUNG EINES SPEZIALISIERTEN MANAGEMENTTEAMS STÜTZT.

INVESTMENTTEAM



ISABEL LEVY
Managing Director
Co-Chief Investment Officer
METROPOLE Gestion



INGRID TRAWINSKI
Managing Director
Co-Chief Investment Officer
METROPOLE Gestion



CÉDRIC HERENG
Deputy Managing Director
Co-Chief Investment Officer
METROPOLE Gestion



FREDRIK BERENHOLT
Portfoliomanager
METROPOLE Gestion



JÉRÉMY GAUDICHON
Portfoliomanager
METROPOLE Gestion



MARKUS MAUS
Portfoliomanager
METROPOLE Gestion



THIBAULT MOUREU
Portfoliomanager
METROPOLE Gestion

RISIKEN

Der Fonds METROPOLE Sélection unterliegt hauptsächlich folgenden Risiken: Aktienmarktrisiken, dem Risiko eines Kapitalverlusts, Kreditrisiken, Zinsrisiken, Währungsrisiken für den Teilfonds, Währungsrisiken im Zusammenhang mit den auf eine andere Währung als die Währung des Teilfonds lautenden Aktienkategorien, Währungsrisiken für die Aktienkategorie USD Hedged, Kontrahentenrisiko für die Aktienkategorie USD Hedged, mit Small Caps und Mid Caps verbundenes Risiko, Nachhaltigkeitsrisiken.

Der Fonds METROPOLE Euro SRI unterliegt hauptsächlich folgenden Risiken: Aktienmarktrisiken, dem Risiko eines Kapitalverlusts, Kreditrisiken, Zinsrisiken, Währungsrisiken für den Teilfonds, Währungsrisiken im Zusammenhang mit den auf eine andere Währung als die Währung des Teilfonds lautenden Aktienkategorien, Nachhaltigkeitsrisiken, Risiko durch ein zu hohes Engagement in bestimmten Werten.

ISIN Codes der Fonds

| METROPOLE Sélection | | | METROPOLE Euro SRI |
|--|--|---|--|
| A - Eur FR0007078811 METSELC FP | D - Eur FR0010988766 METSELR FP | USD Hedged FR0012068492 METSERU FP | A - Eur FR0010632364 METVSRI FP |
| B - Eur FR0011412592 METSERA FP | E - Eur FR0011468602 METSELW FP | USD A FR0013529260 | C - Eur FR0014007BE9 METSRIK FP |
| C - Eur FR00140089D8 METSERC FP | P - Eur FR0010988758 METSELP FP | USD W FR0013529278 | D - Eur FR0013185055 METSRII FP |

DISCLAIMER

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

Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der ausschließlichen Verantwortlichkeit jedes Vertriebspartners oder Beraters. Potenzielle Investoren sind aufgefordert, vor der Investition in den Fonds einen Anlageberater zu konsultieren. **Der Anleger wird auf die mit der Anlage des Fonds in Investmentstrategie und Finanzinstrumente verbundenen Risiken und insbesondere auf das Kapitalverlustrisiko des Fonds hingewiesen. Bei einer Investition in den Fonds ist der Anleger verpflichtet, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) 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. Die wesentlichen Anlegerinformationen (METROPOLE Sélection: DEU, ESP, FR, GB, ITL, SWD und METROPOLE Euro SRI: DEU, ESP, FR, GB, ITL) und der Verkaufsprospekt (FR, GB) 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.

Die Fonds können in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen sind. Die wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt sowie die Jahres- und Halbjahresberichte für die Schweiz sind kostenlos bei der Schweizer Vertretung CACEIS Switzerland SA, route de Signy 35 CH 1260 Nyon erhältlich. Die Zahlstelle ist CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon, route de Signy 35 CH 1260 Nyon.

METROPOLE GESTION (FRANKREICH)

Von der französischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers) am 21. Oktober 2002 unter der Nummer GP 02 026 zugelassene Portfolioverwaltungsgesellschaft.
Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 1.200.000 Euro. Handelsregister (RCS) PARIS B 442 661 195.
12 boulevard de la Madeleine · 75009 Paris Frankreich · Telefon: +33 (0)1 58 71 17 00