



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

Investmentstrategie CARRY ON

September 2022

BRUNO CAVALIER – CHEFVOLKSWIRT, ODDO BHF

LAURENT DENIZE – GLOBAL CIO, ODDO BHF AM

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 (Luxemburg) 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 unbekannten 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)).

Die wesentlichen Anlegerinformationen 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

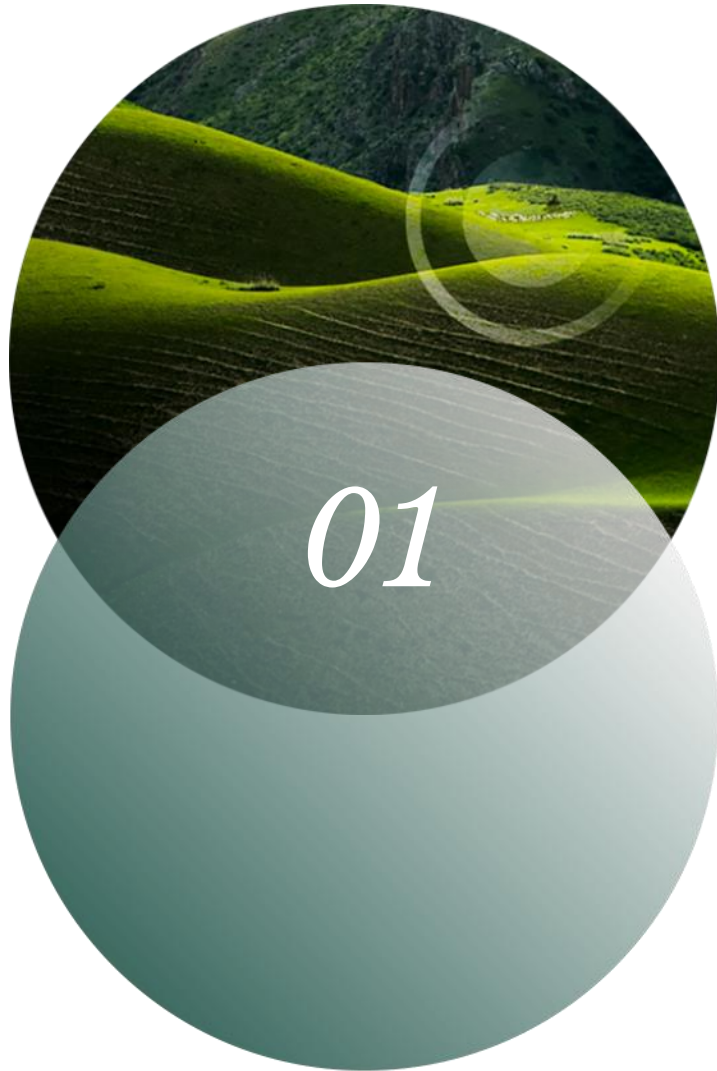
02

MARKTANALYSE & POSITIONIERUNG



01

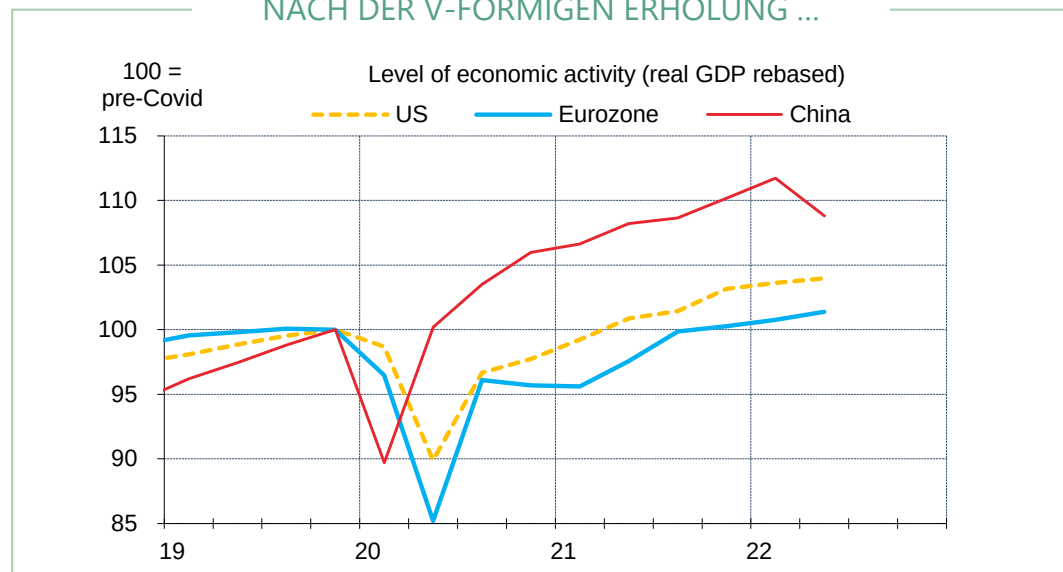
KONJUNTURAUSBLICK *Rezession als Basiszenario*



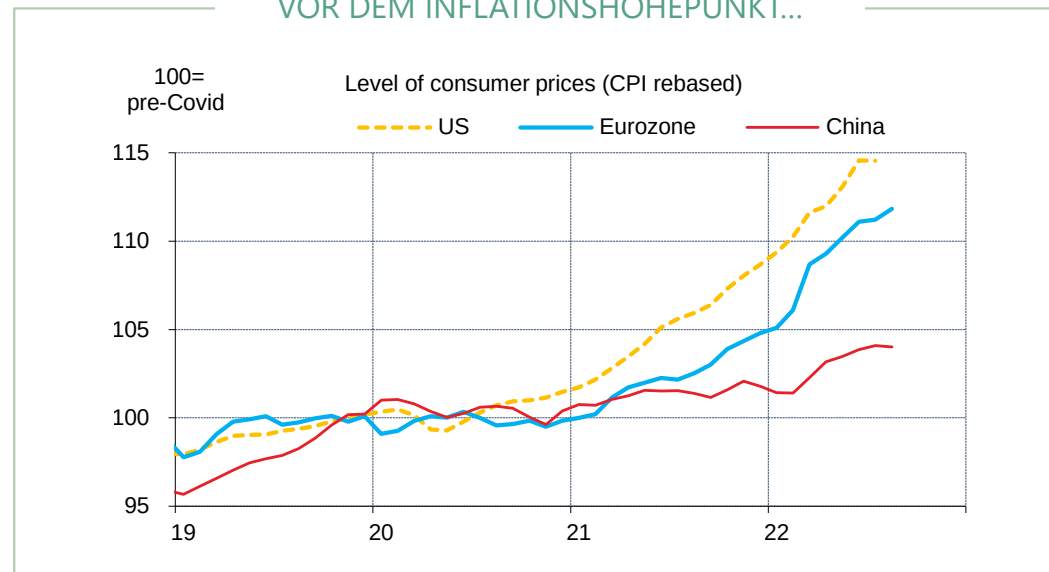
KONJUNKTURUMFELD USA – EUROPA – CHINA

Weltweite Schocks, REGIONALE SCHOCKS

NACH DER V-FÖRMIGEN ERHOLUNG ...

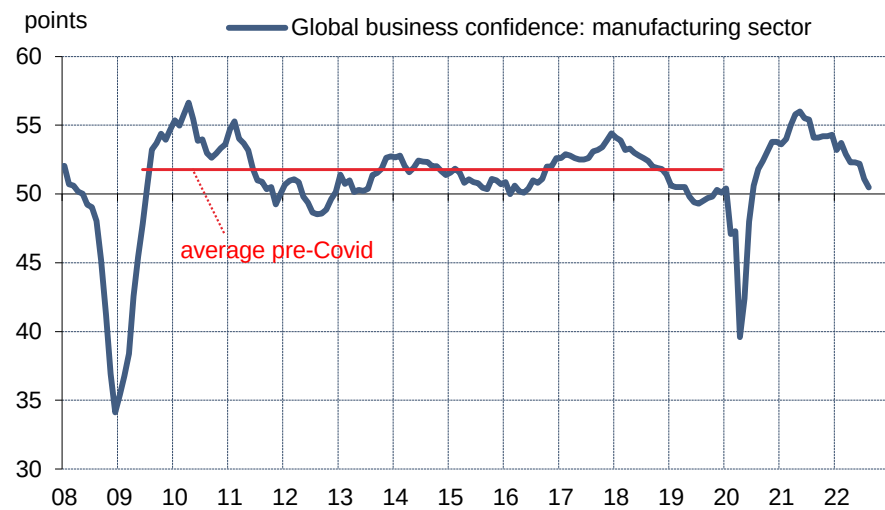


VOR DEM INFLATIONSHÖHEPUNKT...

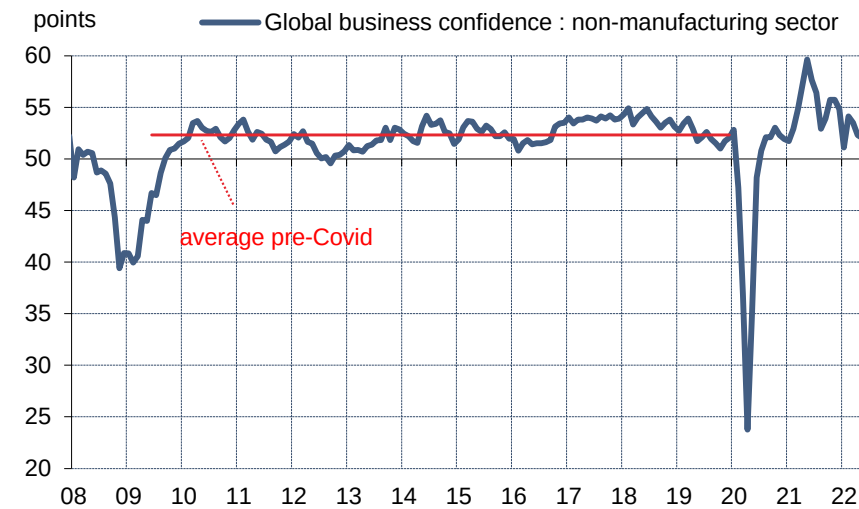


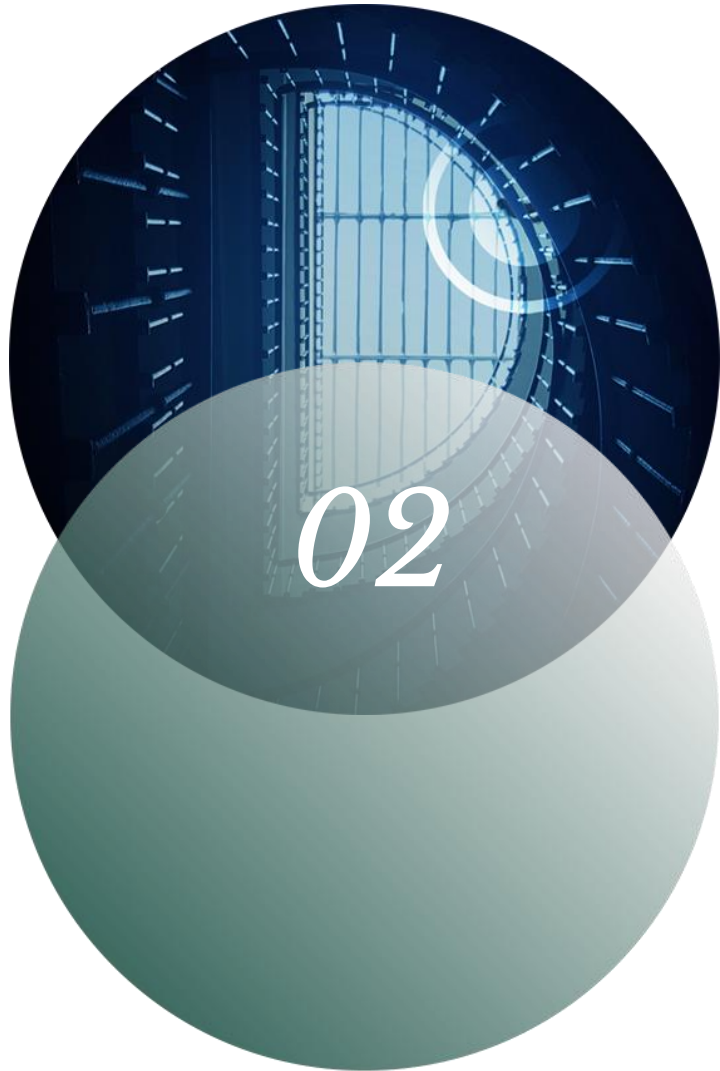
Geschäftsklima: AN DER SCHWELLE ZUR REZESSION

VERARBEITENDER SEKTOR



Dienstleistungssektor





INFLATION UND ENERGIEKRISE

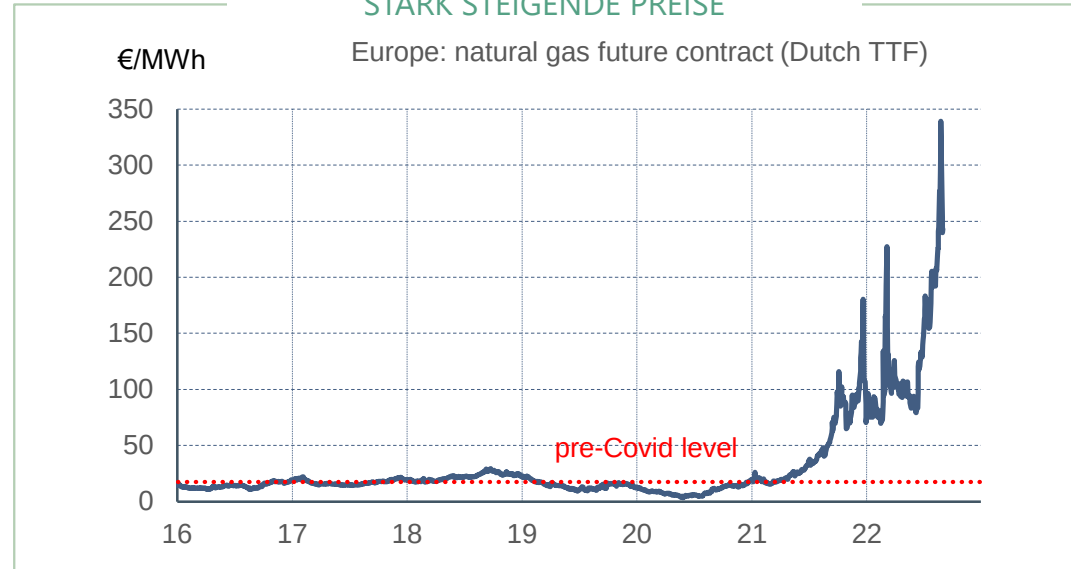
Energiekrise

IMMER BRISANTER

RUSSISCHES EMBARGO

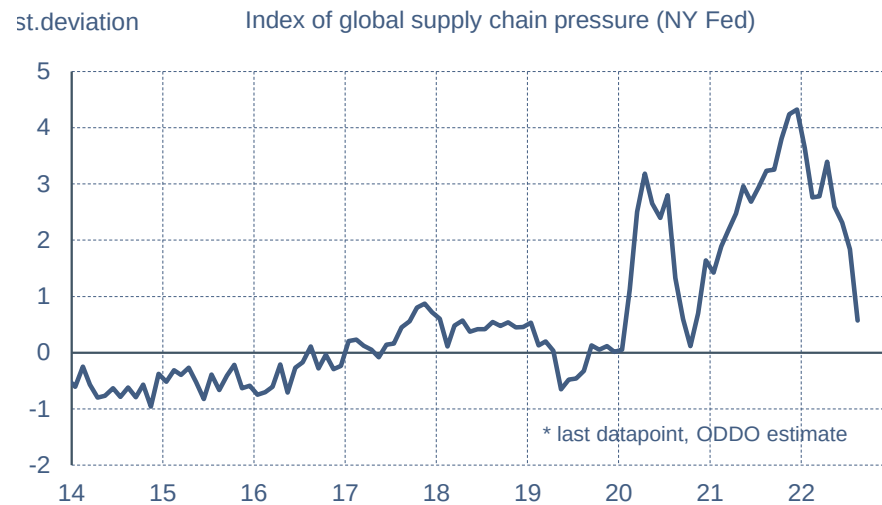


STARK STEIGENDE PREISE

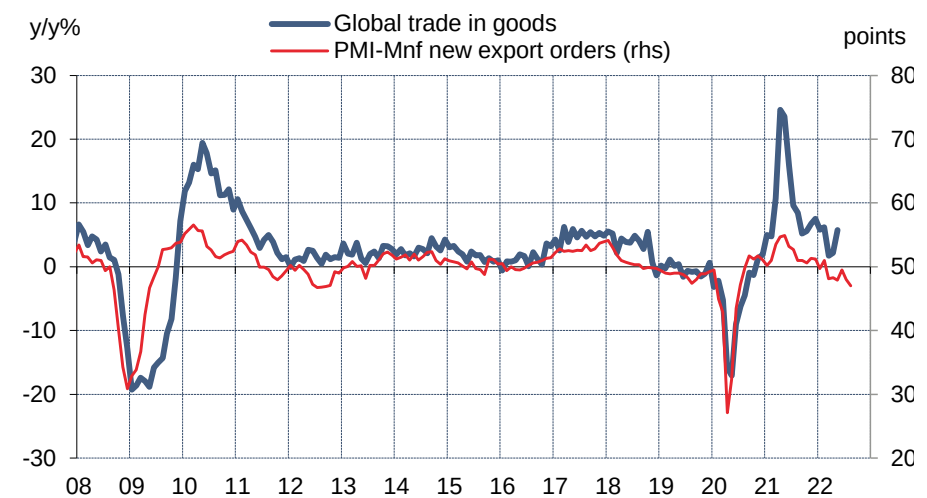


Störungen des weltweiten Handels: GEWISSE ENTSPANNUNG

WENIGER ENGPÄSSE



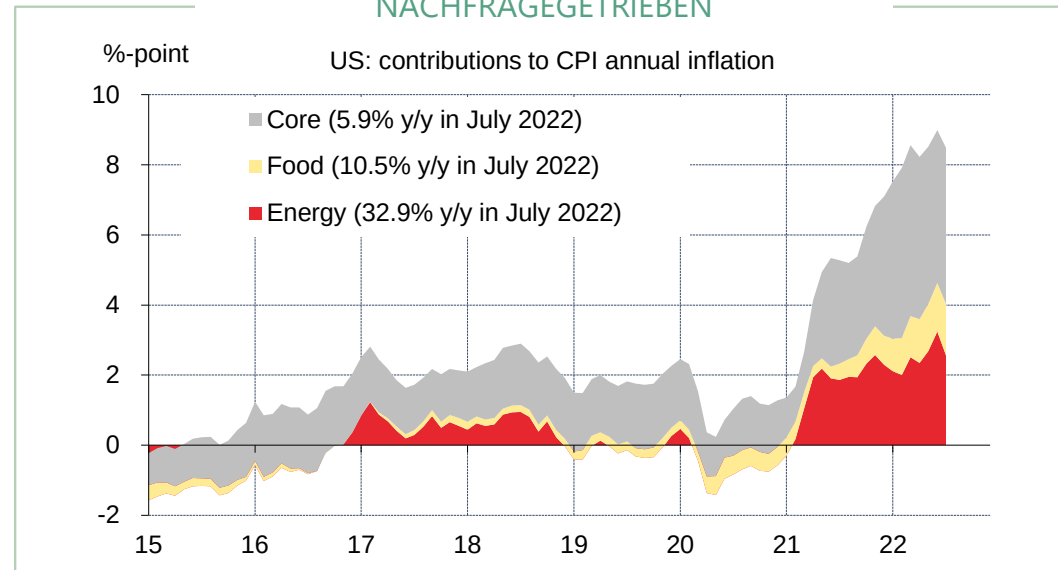
WENIGER HANDELSFLÜSSE



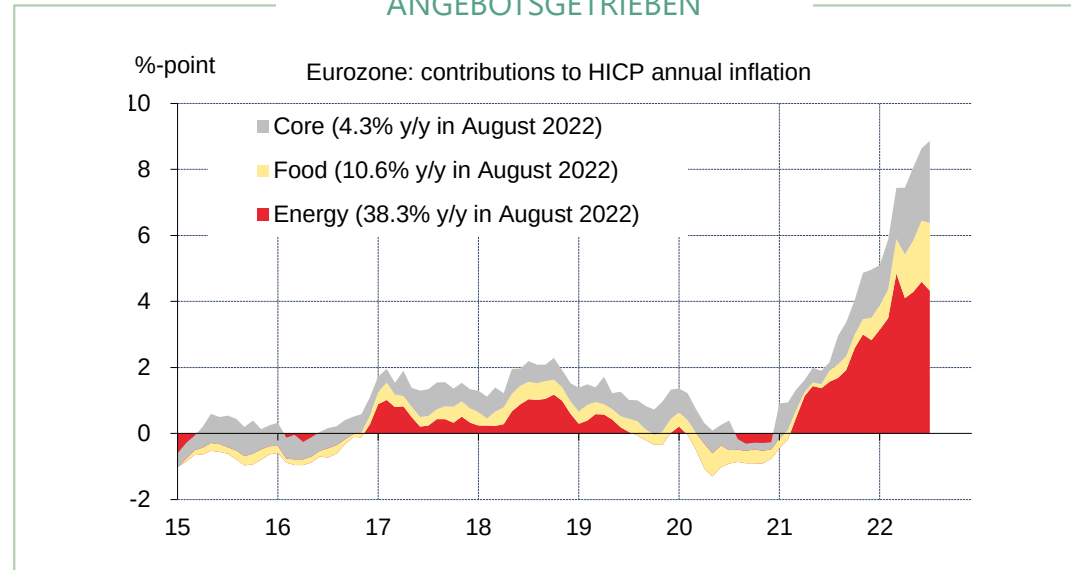
Inflation:

EIN SCHOCK – ZWEI PERSPEKTIVEN (USA VS EUROPA)

NACHFRAGEGETRIEBEN



ANGEBOTSGETRIEBEN

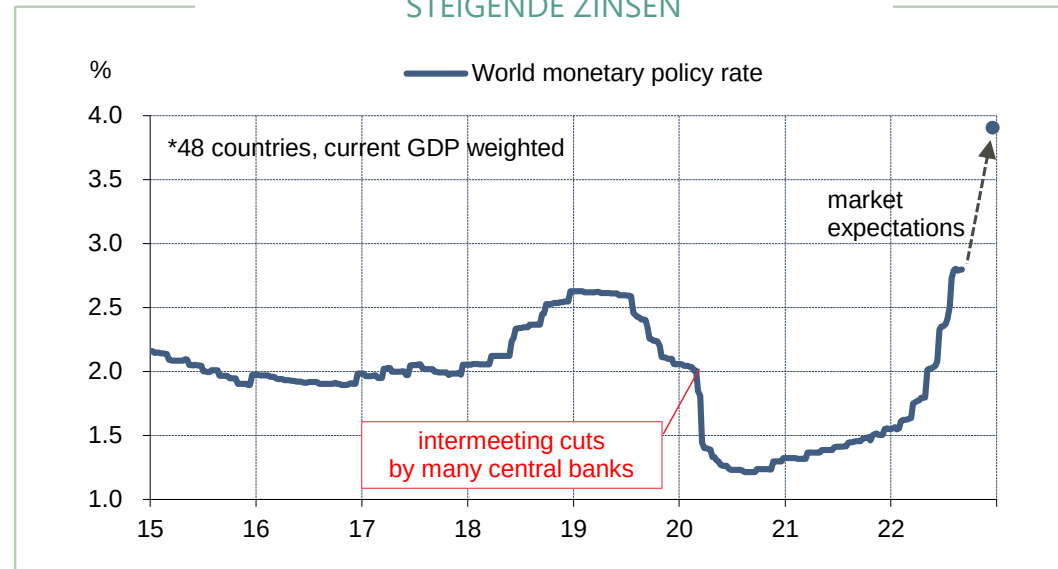




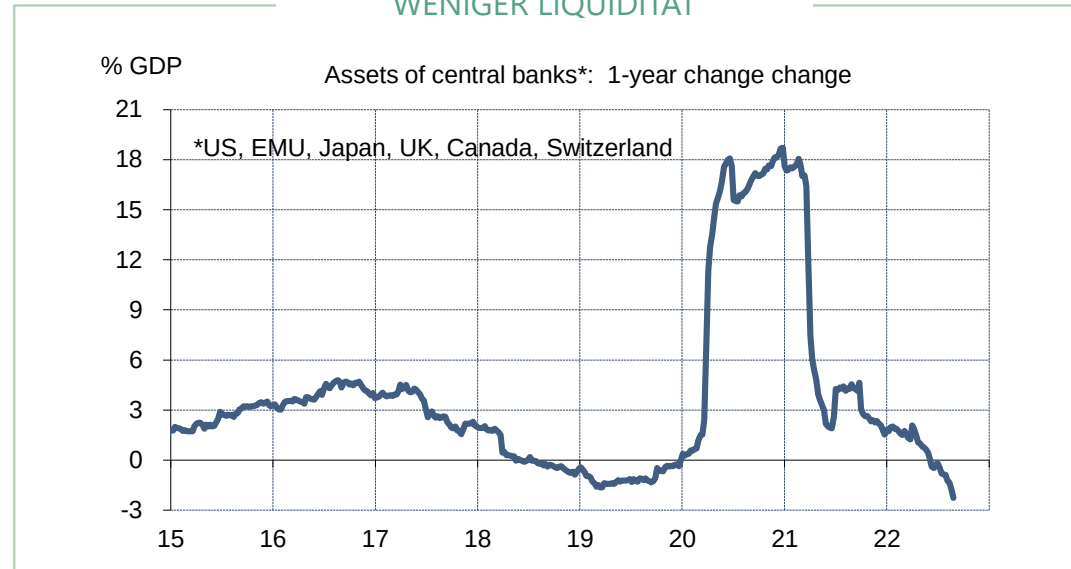
GELDPOLITIK

Geldpolitik: HÖHER, SCHNELLER, LÄNGER

STEIGENDE ZINSEN

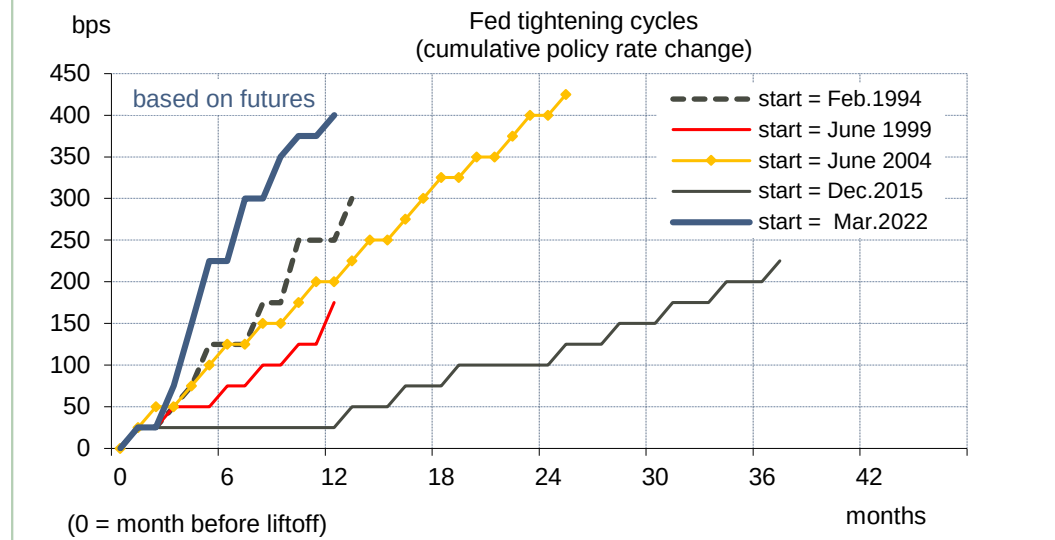


WENIGER LIQUIDITÄT

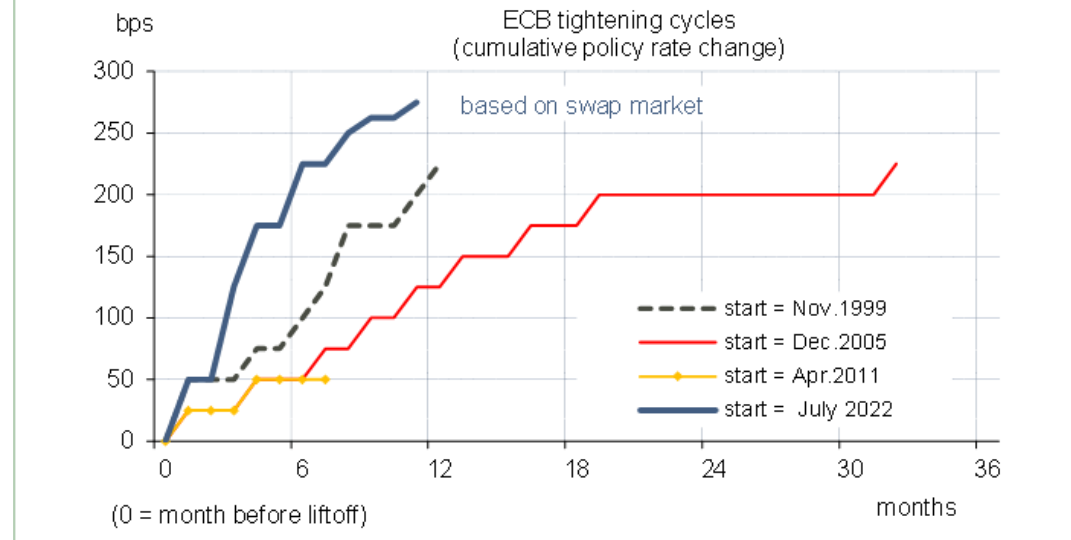


Fed / EZB: (TEILWEISE) WACHSTUM OPFERN

ZIEL DER FED: STRAFFUNG



ZIEL DER EZB: „NEUTRALES ZINSNIVEAU“

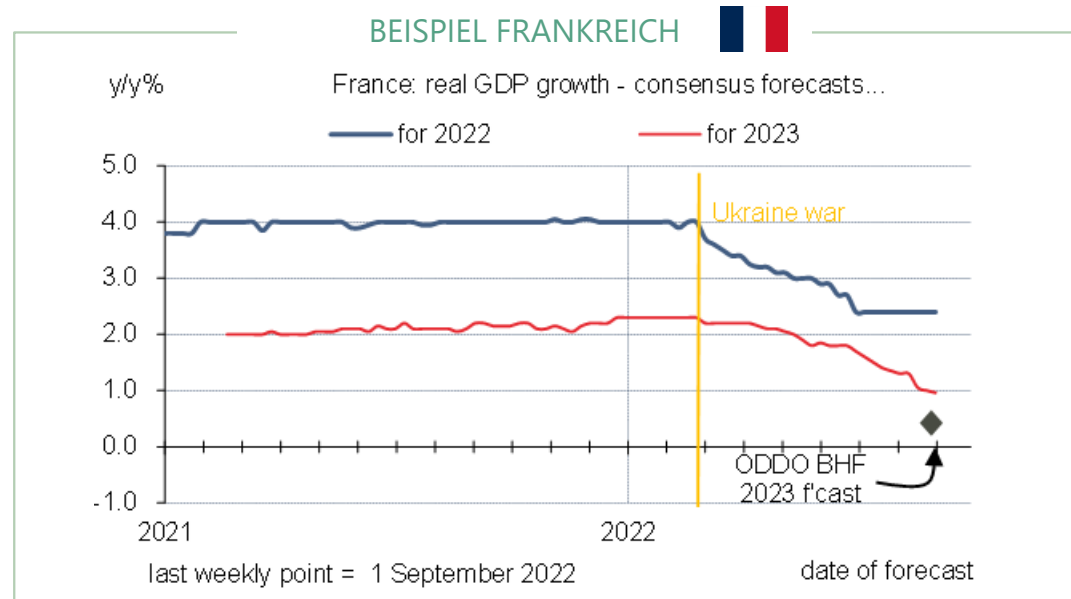
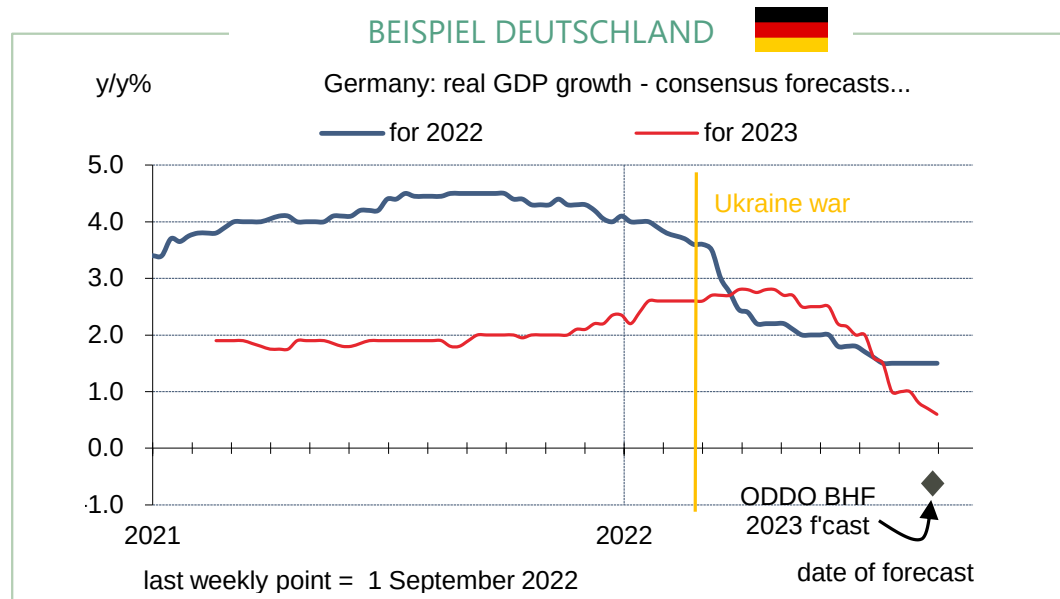




AUSBLICK – FRANKREICH/ DEUTSCHLAND

Rezession in Europa:

DAUER UND DIMENSION NOCH UNKLAR



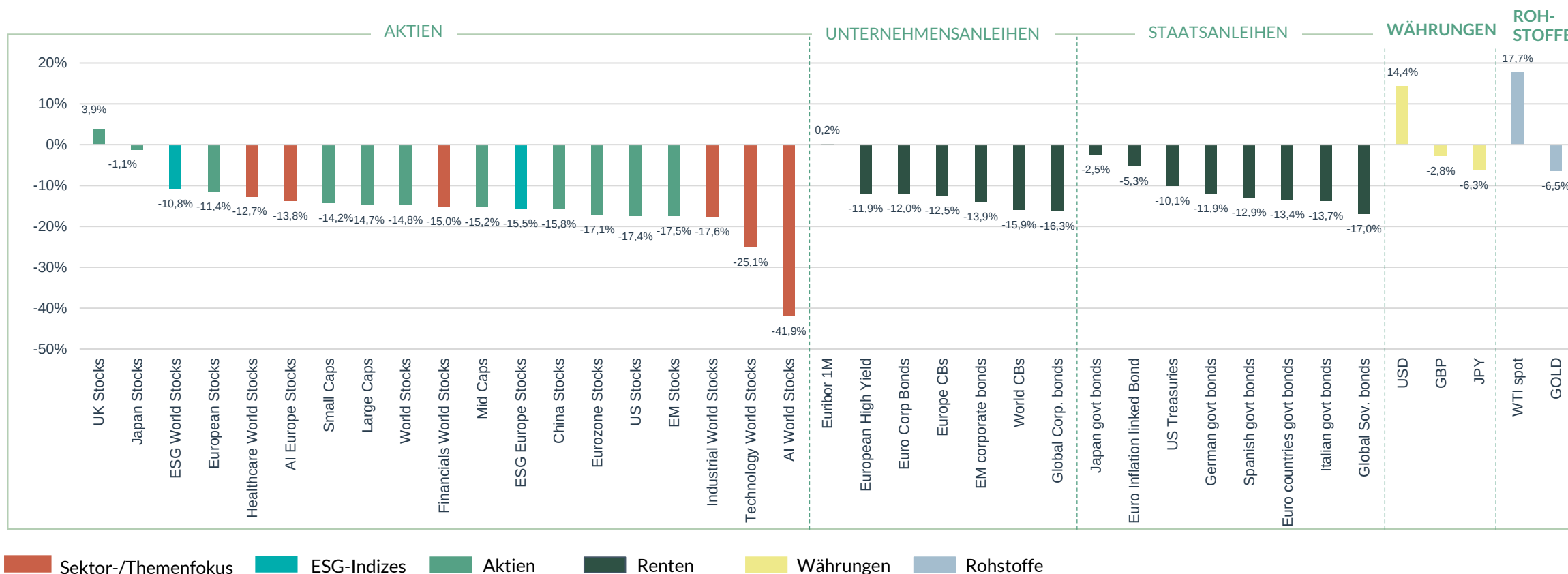


02

MARKTANALYSE & -*positionierung*

Wertentwicklung der Anlageklasse im laufenden Jahr

SCHWÄCHSTE ENTWICKLUNG SEIT 2008...



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg und BoA ML zum 31.08.2022; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

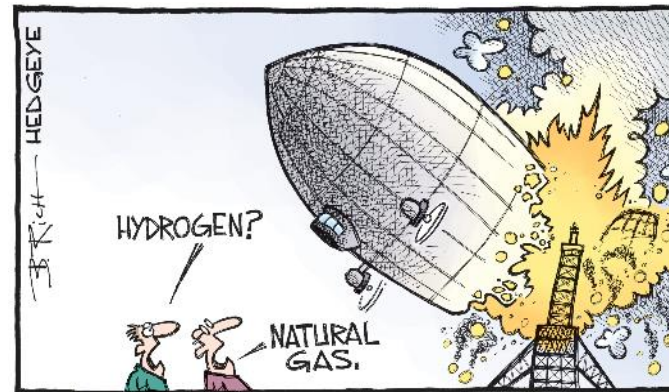
In den kommenden Monaten

ZENTRALE PARAMETER

GEOPOLITIK



GAS

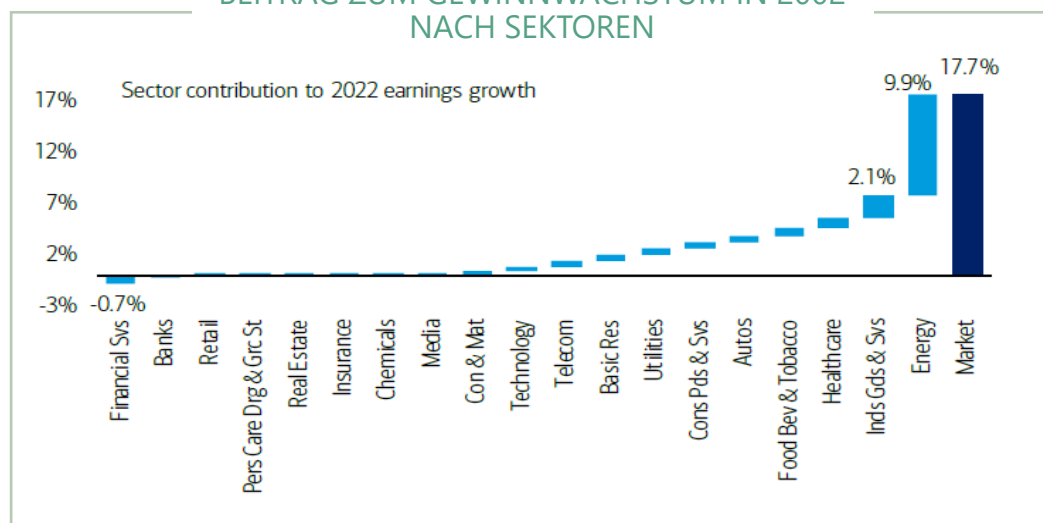


GELDPOLITIK



Performance war zuletzt getrieben von BESSER ALS ERWARTET AUSFALLENDEN ERGEBNISSEN

BEITRAG ZUM GEWINNWACHSTUM IN 2002
NACH SEKTOREN



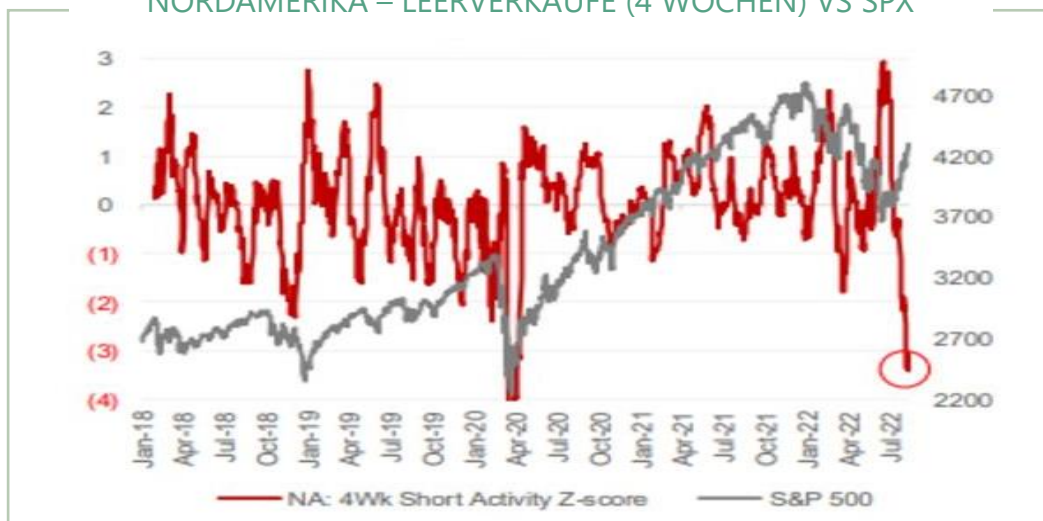
BEITRAG DES ROHSTOFFSEKTORS ZU
GEWINNREVISIONEN 2022



Top 3 - Unternehmen		Beitrag zu Wachstum im EuroStoxx 2022
TotalEnergies SE		6,4%
Eni SpA		1,8%
Repsol SA		1,0%

Performance war zuletzt getrieben von AUFHOLEFFEKTEN DURCH SCHLIESSEN VON ABSICHERUNGEN

NORDAMERIKA – LEERVERKÄUFE (4 WOCHEN) VS SPX



KUMULIERTES VOLUMEN - LONG & SHORT GLOBAL



Investoren reduzieren weiter Risiken

SOWOHL AUF DER AKTIEN- ALS AUCH AUF DER ANLEIHESEITE

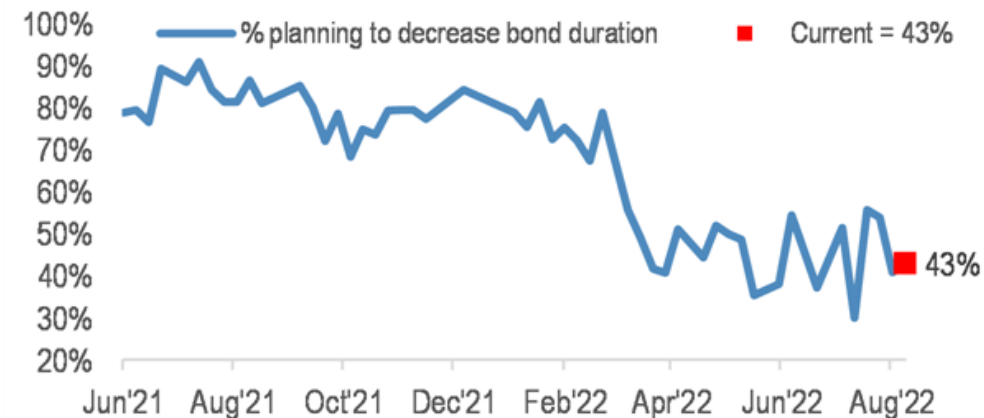
ENGAGEMENT IN AKTIEN

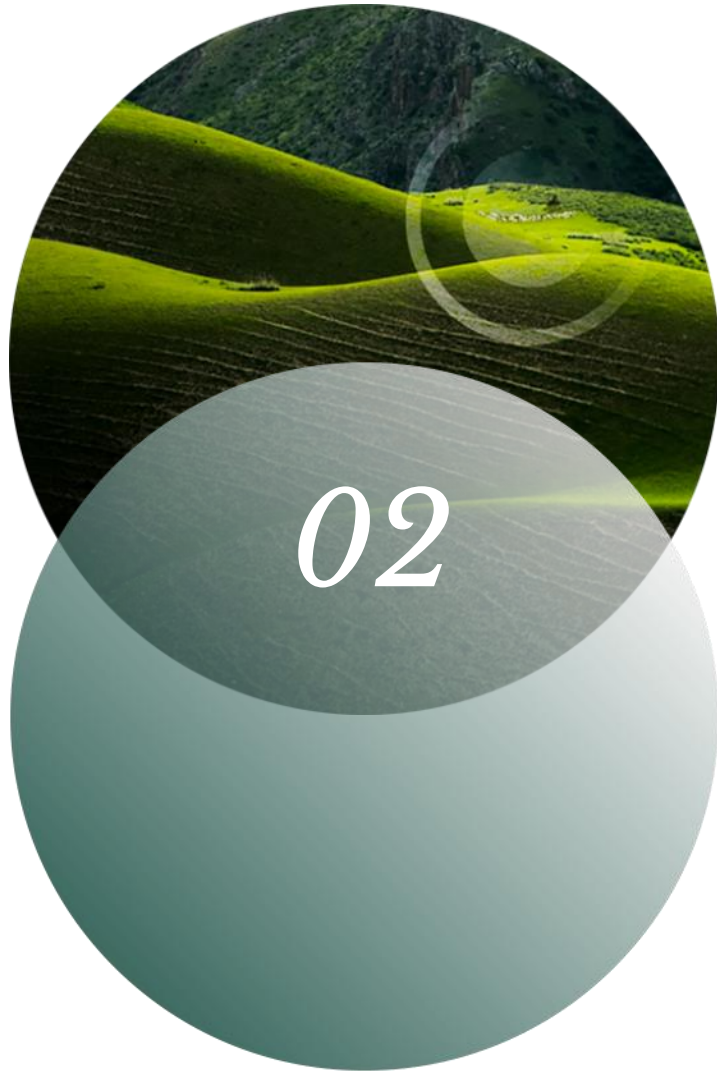
Werden Sie Ihr Engagement in Aktien in den nächsten Tagen/Wochen eher erhöhen oder verringern?



DURATION IN ANLEIHEPORTFOLIOS

Werden Sie die Duration in Ihrem Anleiheportfolio in den nächsten Tagen/Wochen eher anheben oder reduzieren?

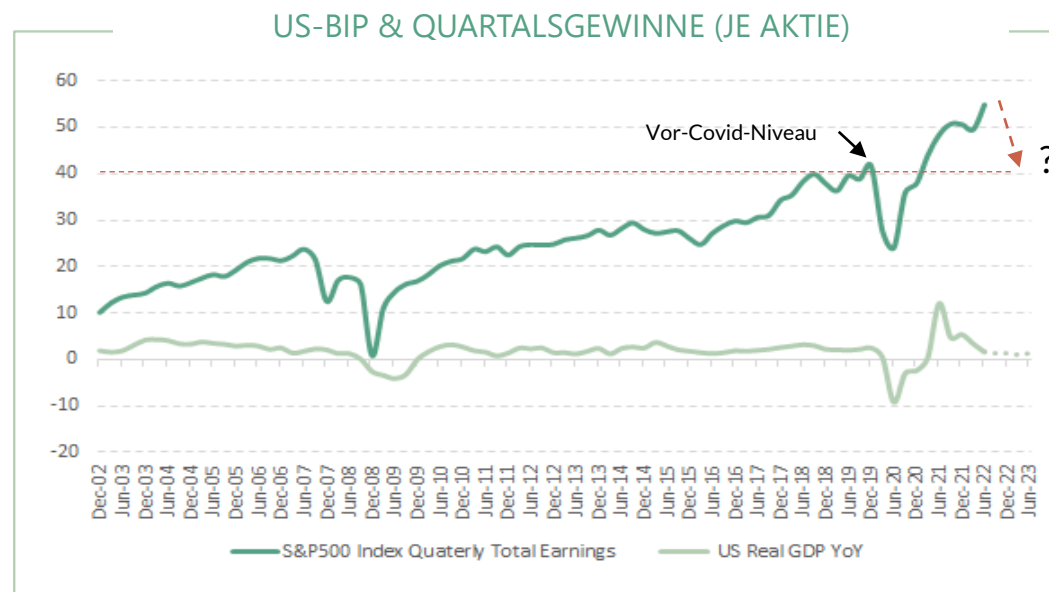
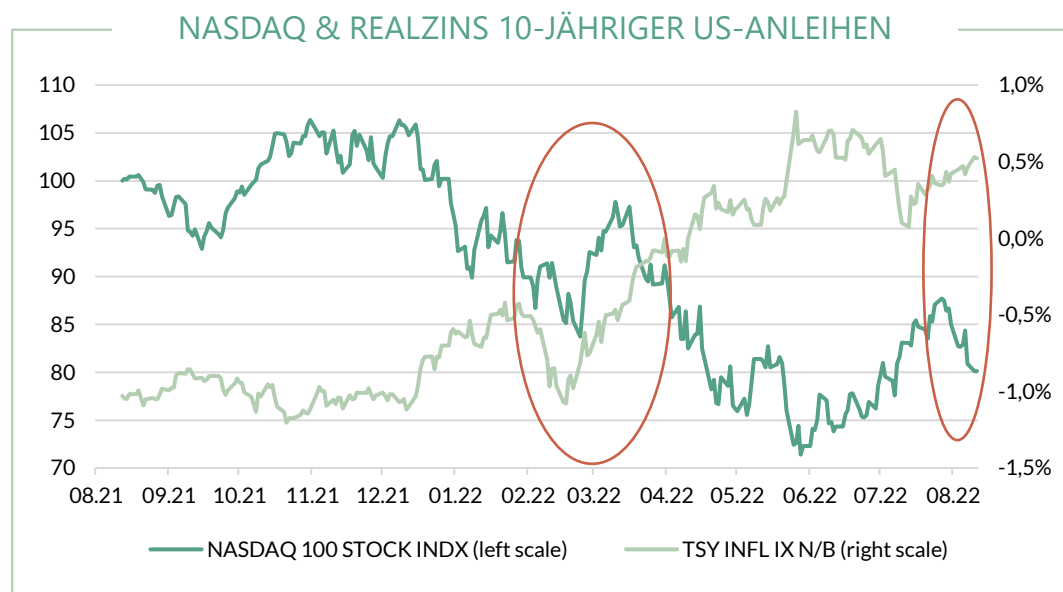




AKTUELLE BEWERTUNGEN

Aktien: Steigende Realzinsen, sinkendes Wachstum

EINE BITTERE, DIE PERFORMANCE WEITER BELASTENDE MISCHUNG

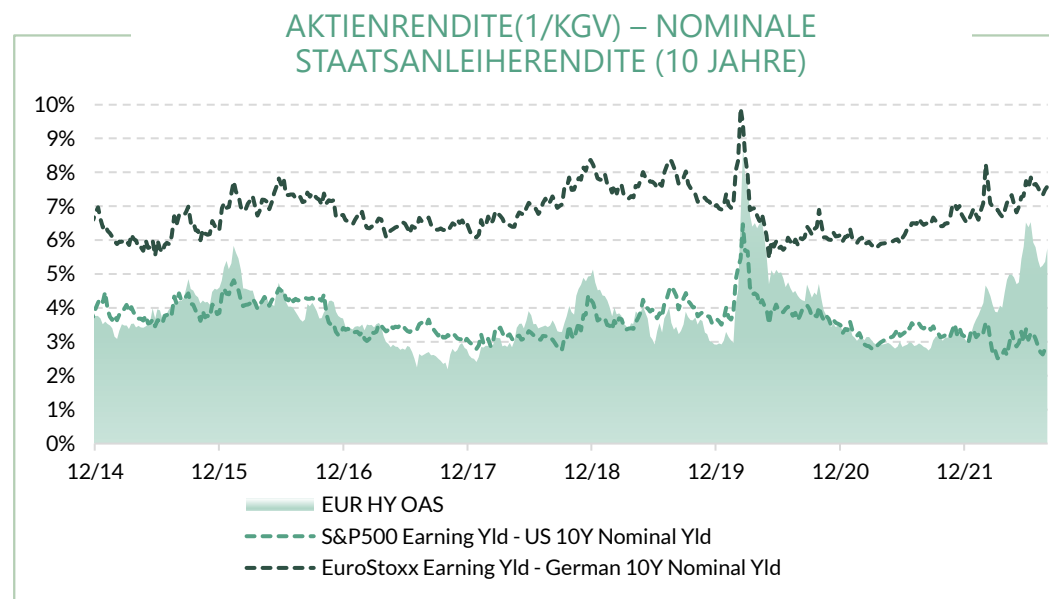
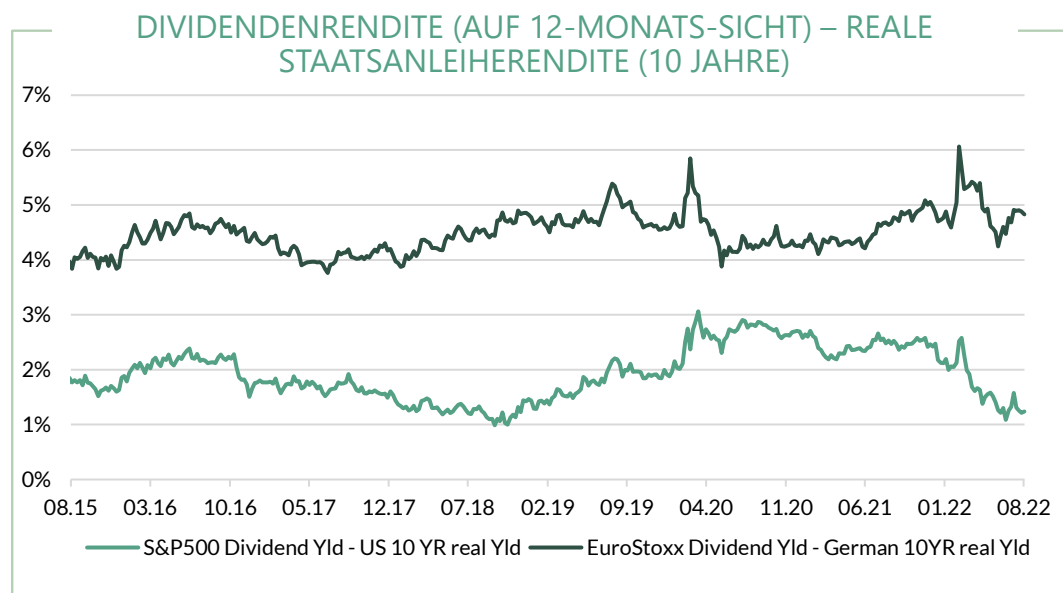


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | 08/2022

Aktien: Risikoprämien

AKTIEN BIETEN KEINEN AUSREICHENDEN PUFFER

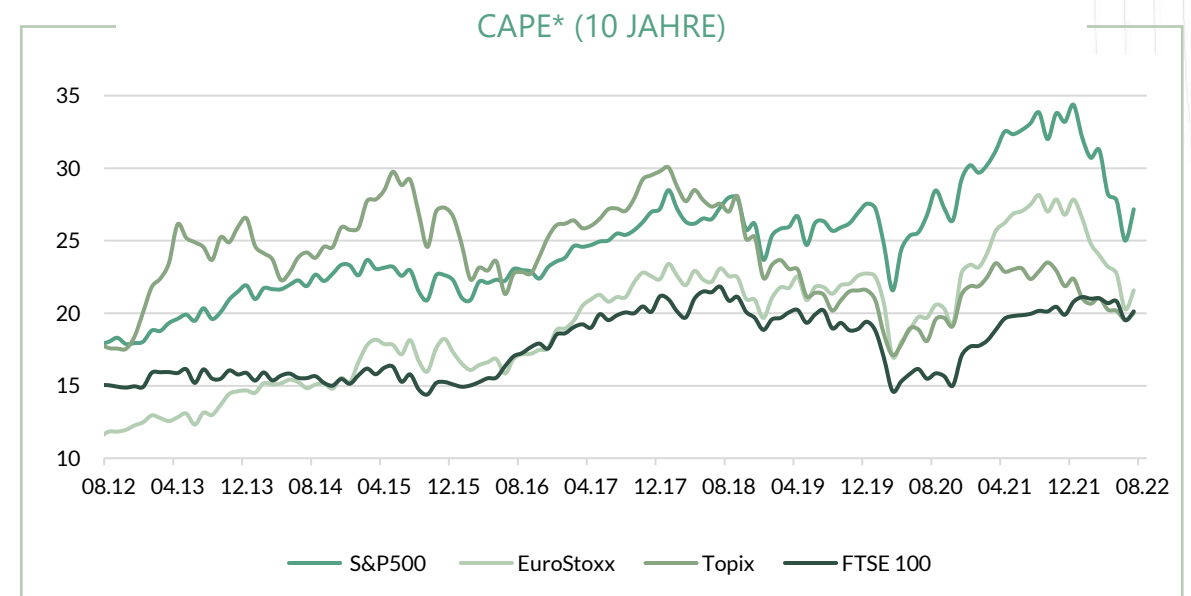
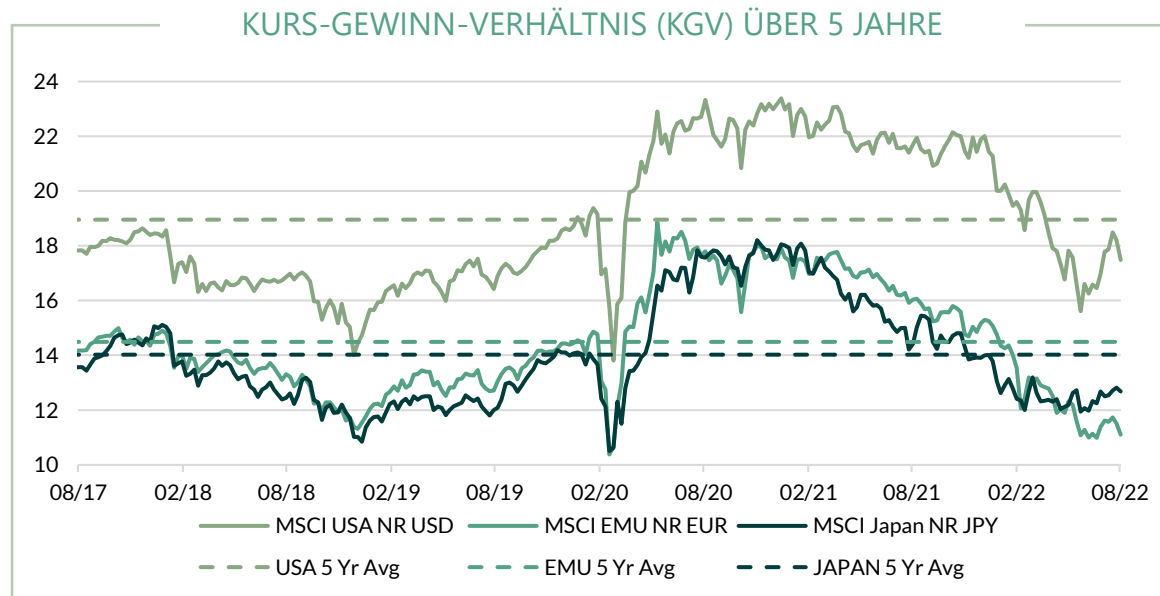


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | 08/2022

Aktien: leichte Neubewertung der KGVs

KATALYSATOREN DES SOMMERS SCHEINEN WENIG NACHHALTIG

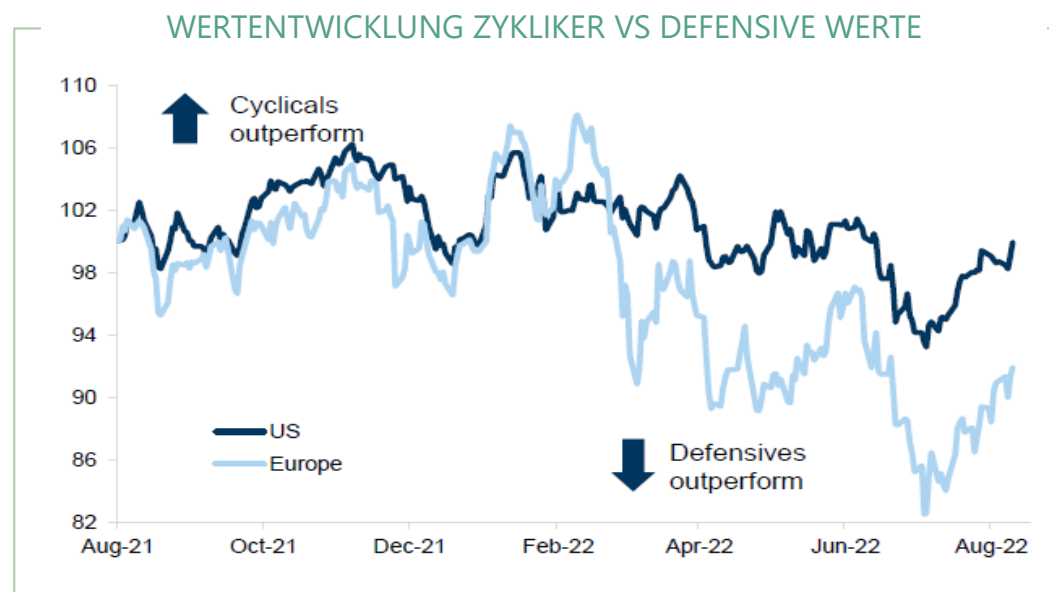
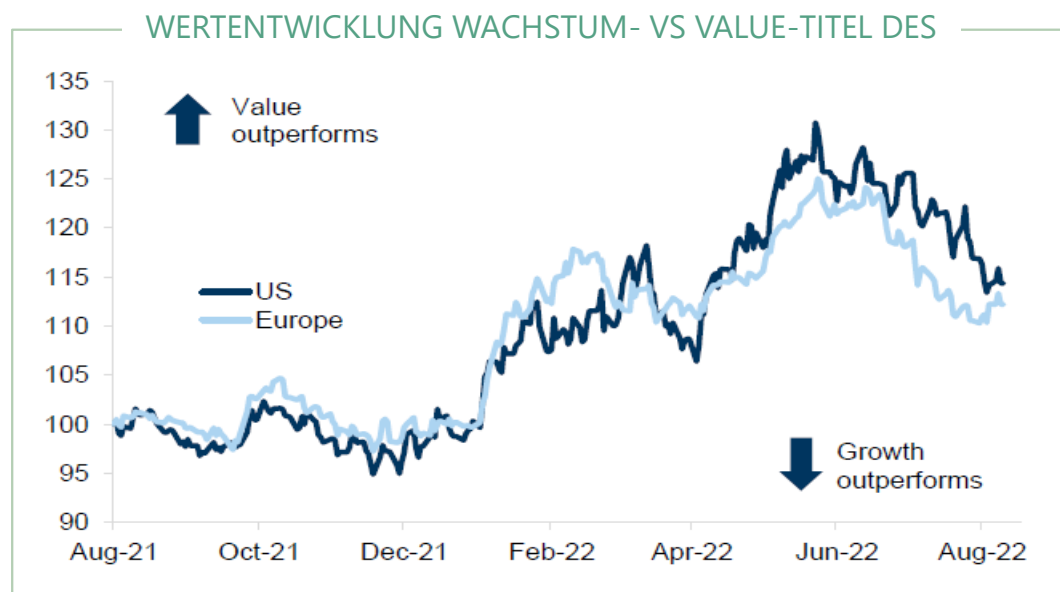


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen | *CAPE: konjunkturbereinigtes KGV oder Shiller-KGV

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | 08/2022

Aktien: Auf Unternehmen setzen

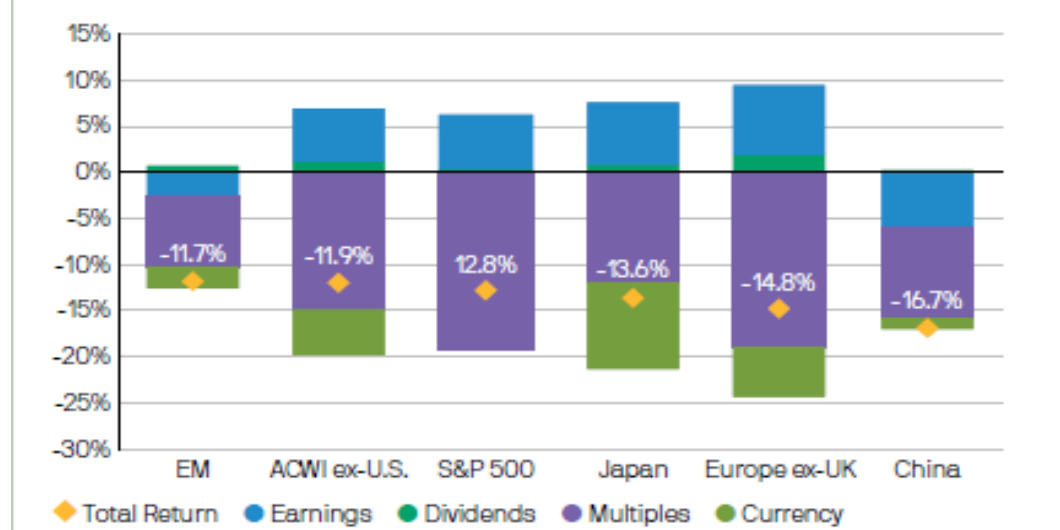
DIE REZESSION UND INFLATION TROTZEN KÖNNEN



Aktien: Margen

RÜCKGANG ZU ERWARTEN, ABER WIE STARK?

AUFSCHLÜSSELUNG DER WELTWEITEN WERTENTWICKLUNG
SEIT JAHRESBEGINN IN US-DOLLAR

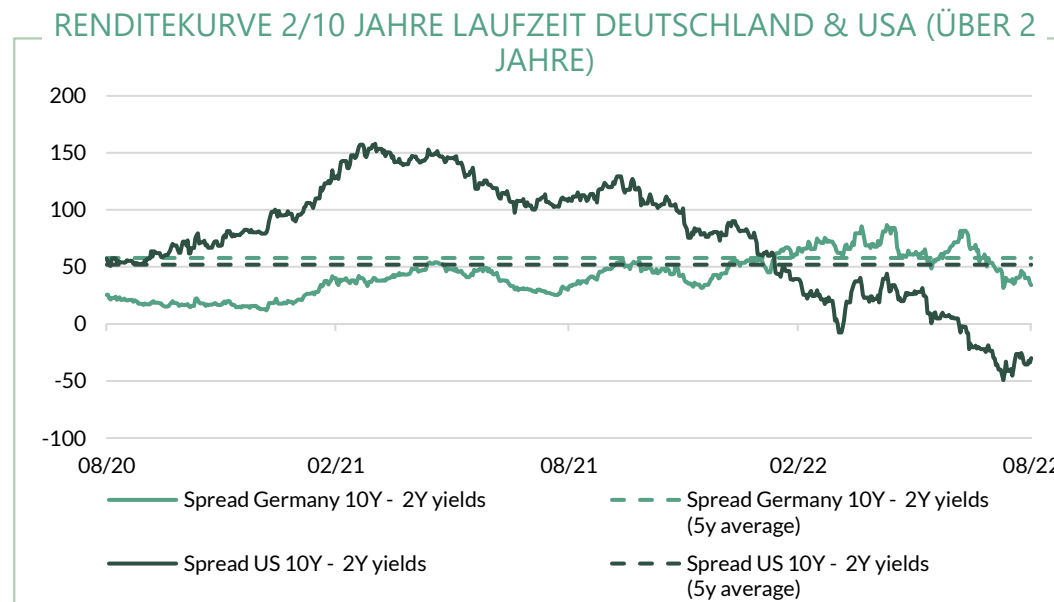
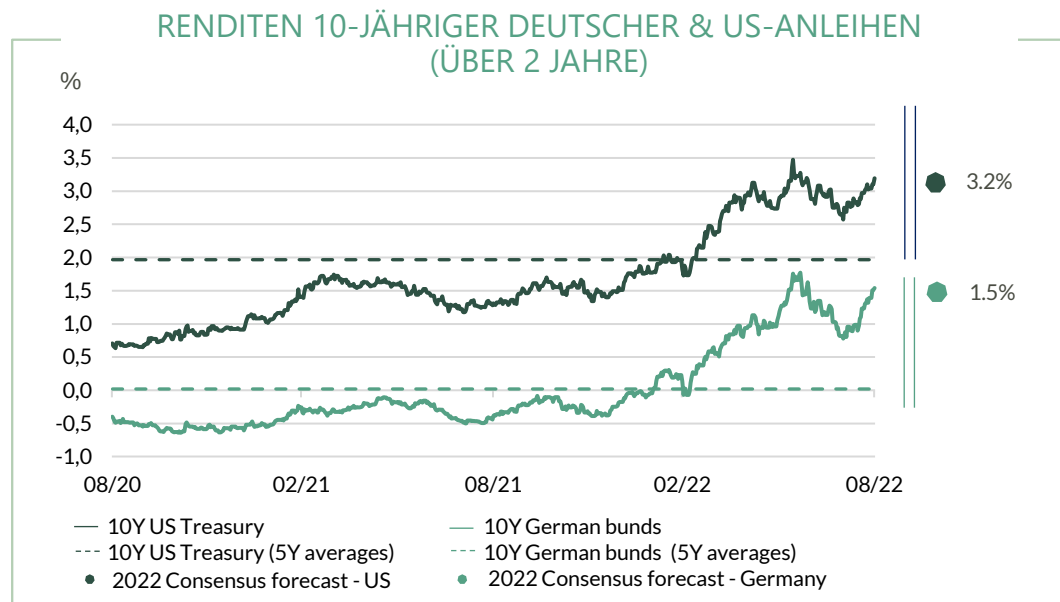


KONSENSERWARTUNGEN ZUM GEWINN-
UND MARGENWACHSTUM



Staatsanleiherenditen

BEAR FLATTENING* DÜRFTE ANHALTEN

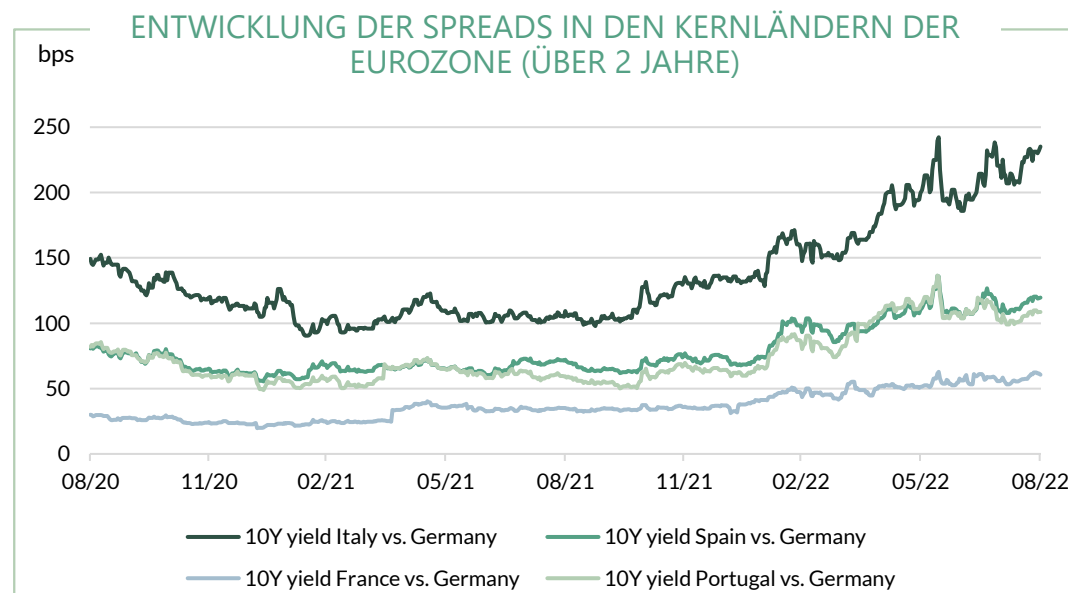
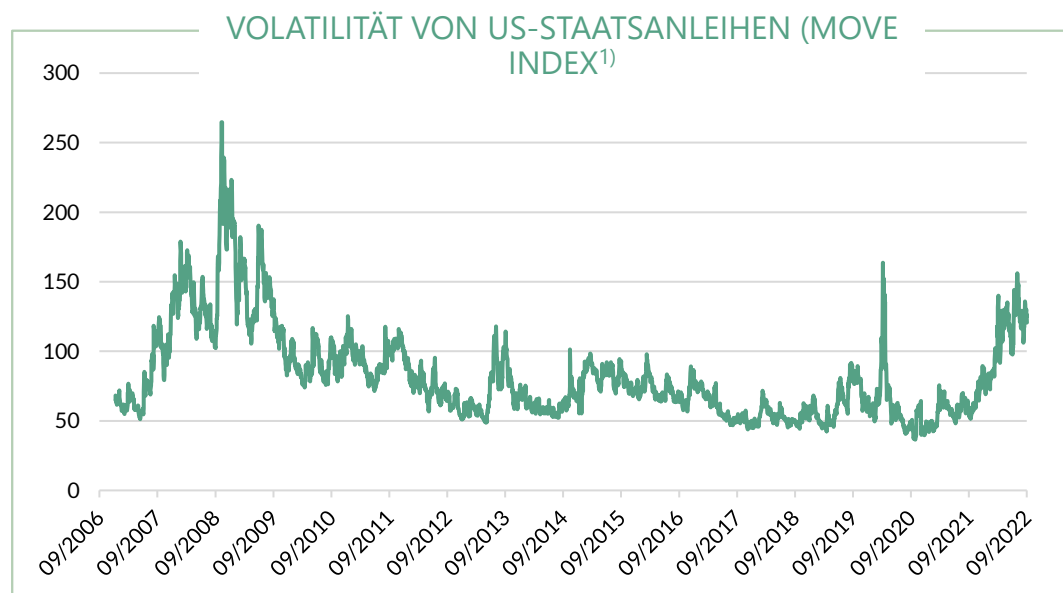


*Von einem Bear Flattening spricht man, wenn die Zinsen steigen und die Renditekurve sich verflacht

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 | Links: Daten zum 31.08.2022; Recht: Daten zum 31.08.2022

Zinsen: Staatsanleihen

VOLATILITÄT UND FRAGMENTIERUNG TRÜBEN DAS BILD



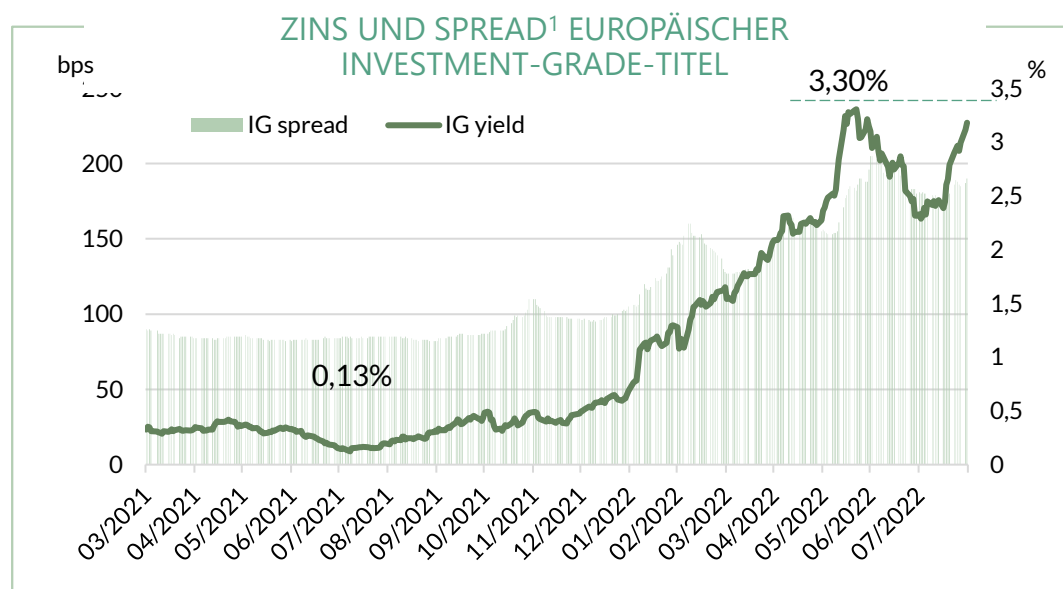
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

¹ Hierbei handelt es sich um einen entsprechend der Renditekurve gewichteten Index, der die normalisierte implizite Volatilität von 1-Monats-Optionen auf US-Staatsanleihen abbildet. Es ist der gewichtete Durchschnitt der Volatilitäten von CT2, CT5, CT10, und CT30 (gewichteter Durchschnitt der impliziten Volatilität von 1-monatigen US-Staatsanleiheoptionen unter Berücksichtigung von 2-, 5-, 10- und 30-jährigen Kontrakten mit einer Gewichtung zu 0,2/0,2/0,4/0,2).

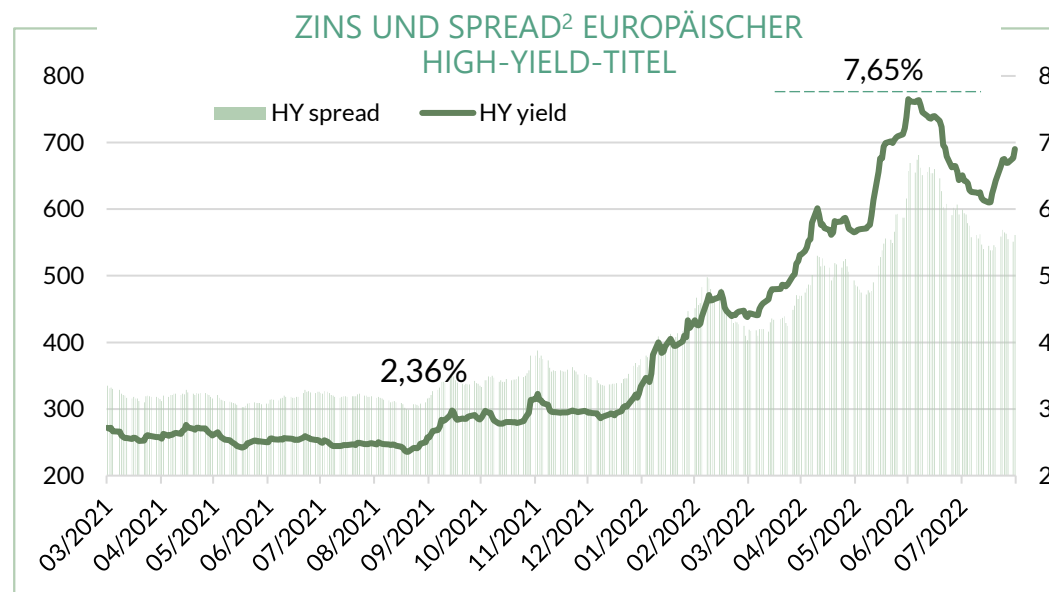
Bloomberg Economic Forecast | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Grafik links: Daten zum 31.08.2022; Grafik rechts, Daten zum 31.08.2022

Unternehmensanleihen: Paradigmenwechsel

MACHT UNTERNEHMENSANLEIHEN WIEDER ATTRAKTIV



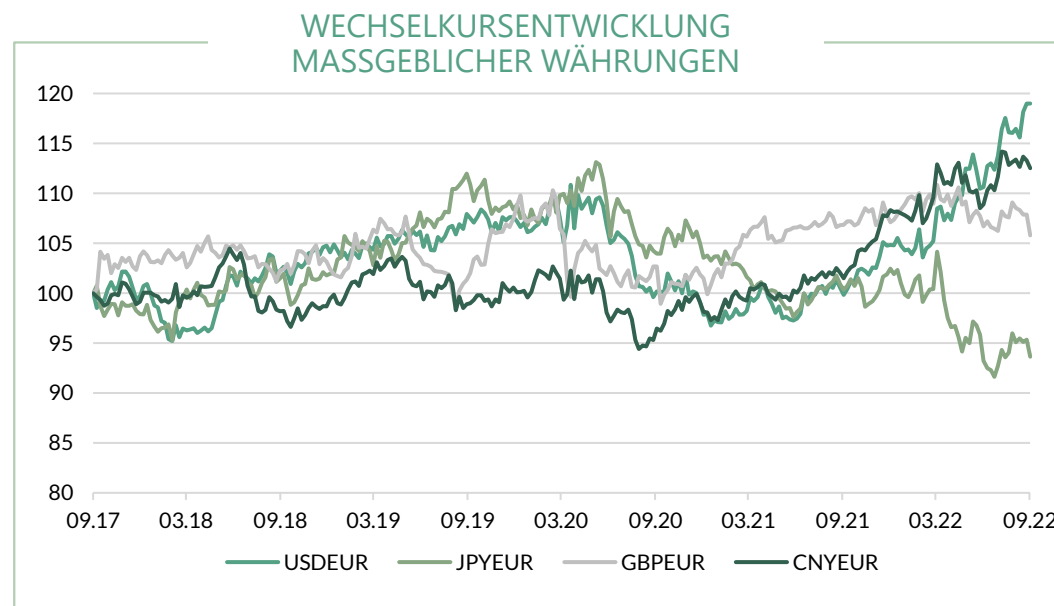
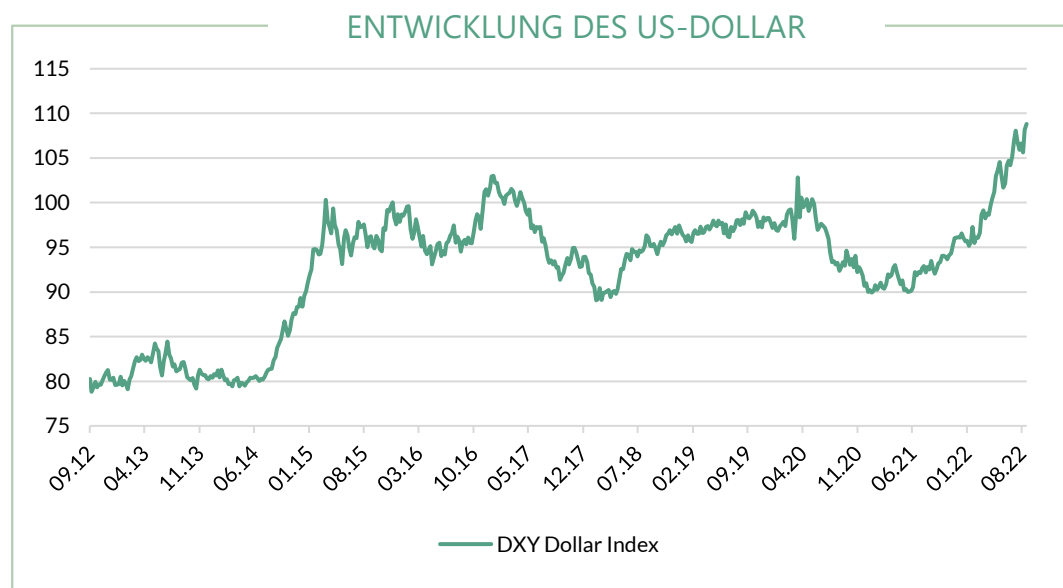
¹ ICE BofA Euro Corporate Index (ER00); Yield to Worst, Spread to Worst



² ICE BofA Euro Non-Financial Fixed & Floating Rate High Yield Constrained Index (HEAE); Yield to Worst; Spread to Worst

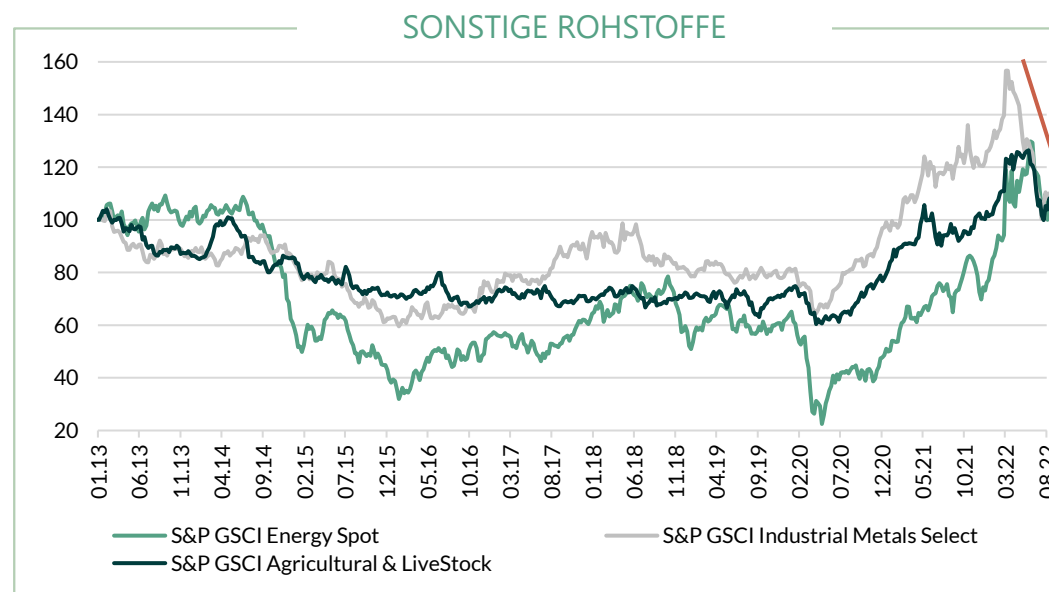
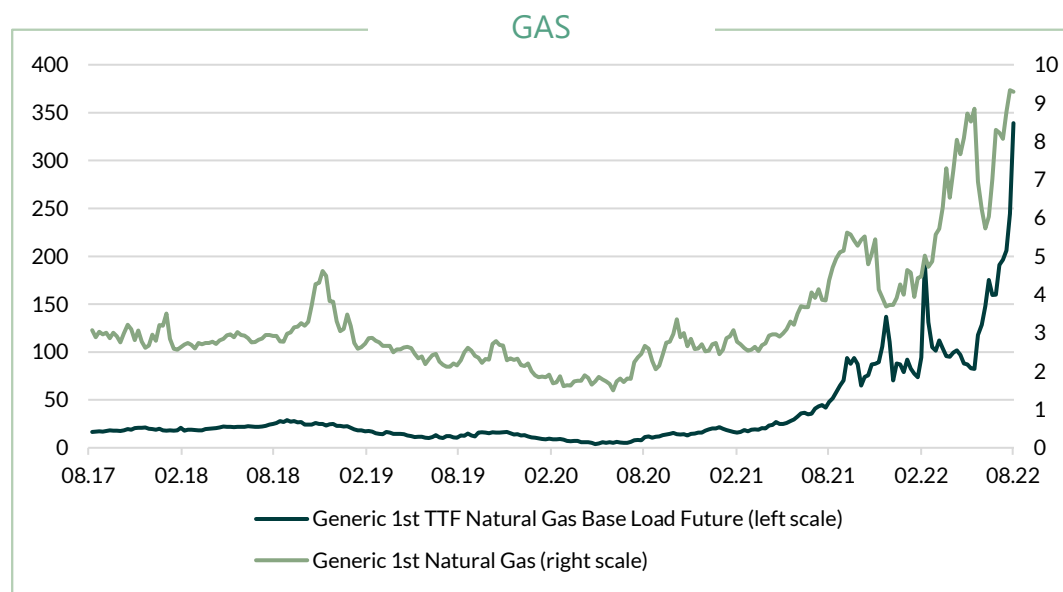
Währungen: Dollar weiter teuer

AUFGRUND WACHSTUMSDIFFERENZIAL UND GELDPOLITIK



Rohstoffe: (Abgesehen von Gas) deutlich rückläufig

UMKEHR WENIG WAHRSCHEINLICH



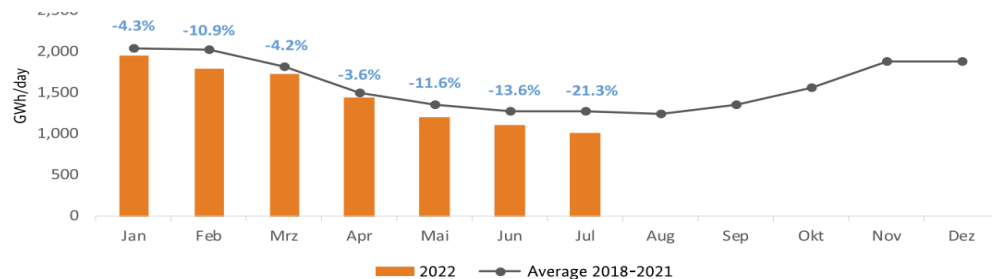
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | 08/2022

Gas: Deutschland hat keine andere Wahl

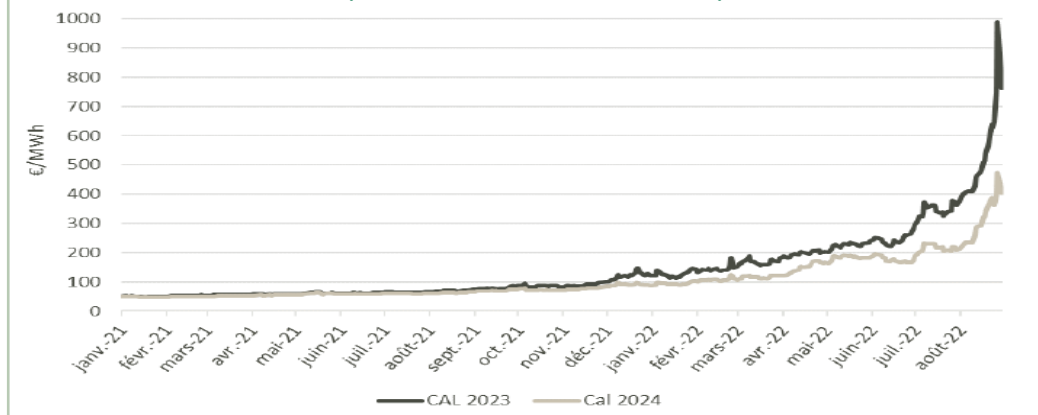
ALS VERBRAUCH ZU DROSSELN MIT ENTSPRECHENDEM BIP-EFFEKT

MONATLICHER VERBRAUCH VON INDUSTRIE-UNTERNEHMEN
IN DEUTSCHLAND (% GGÜ. DURCHSCHNITT AUS ZEITRAUM
2018-2021)



* Consumption of all interval-metered gas customers such as industrial and commercial customers and generation of electricity from gas. The figures are based on interval metering data provided by Trading Hub Europe.

MARKTPREIS VON STROM IN DEUTSCHLAND
(BERECHNUNG 2023-2024)



VORSCHLÄGE DER EUROPÄISCHEN KOMMISSION ZUR BEGRENZUNG DES STROMPREISANSTIEGS

1. Deckelung des Preises von russischem Gas
2. Verpflichtende Senkung des Stromverbrauchs
3. Deckelung der Gewinne von CO₂-armen Stromproduzenten und Umverteilung an die am stärksten belasteten Unternehmen und Haushalte
4. Sondersteuer auf außerordentliche Gewinne von Öl- und Gasunternehmen
5. Staatliche Garantien zur Bewältigung der aktuellen Liquiditätsprobleme von Stromversorgern



03

SZENARIEN UND POSITIONIERUNG

Aktien: Szenarien in Bezug auf die europäischen Aktienindizes

UNSERE EINSCHÄTZUNG BIS ENDE 2022

Basisszenario

60%

Eine moderate Rezession in Europa gepaart mit einer weltweiten Konjunkturabschwächung

Europa	2022	2023
Wachstum	2,0%	1%
VPI	8%	4%
Wachstum Gewinn/Aktie	10%	4%
Rendite 10j. Staatsanleihen	1,5%	
KGv 12-Monats-Prognose	13	
Aufwärts-/Abwärtspotenzial	+5% EuroStoxx 50 (ggü. Stand von 3500)	

ÜBERGEWICHTUNG

- Qualitätsaktien mit geringer Verschuldung

UNTERGEWICHTUNG

- Regulierte Sektoren
- Ausgeprägte Wachstumswerte

02 Alternativszenario #1

35%

Eine schwere Rezession in Europa gepaart mit einer weltweiten Rezession. Keine generelle Finanzkrise

Paramètres Monde	2022	2023
Wachstum	-2%	0%
VPI	5%	3%
Wachstum Gewinn/Aktie	-4%	1%
Rendite 10j. Staatsanleihen	0,5%	
KGv 12-Monats-Prognose	12	
Aufwärts-/Abwärtspotenzial	-18% EuroStoxx 50	

ÜBERGEWICHTUNG

- Defensive, gering verschuldete Unternehmen
- Wachstumswert,
- Kasseposition erhöhen

UNTERGEWICHTUNG

- Zyklische Titel,
- Verschuldete Unternehmen

03 Alternativszenario #2

5%

Eine schwere Rezession in Europa gepaart mit einer weltweiten Rezession. Generelle Finanzkrise

Paramètres Monde	2022	2023
Wachstum	-3%	-2%
VPI	4%	2%
Wachstum Gewinn/Aktie	-8%	-5%
Rendite 10j. Staatsanleihen	1%	
KGv 12-Monats-Prognose	10,5	
Aufwärts-/Abwärtspotenzial	-35% EuroStoxx 50	

ÜBERGEWICHTUNG

- Kasseposition

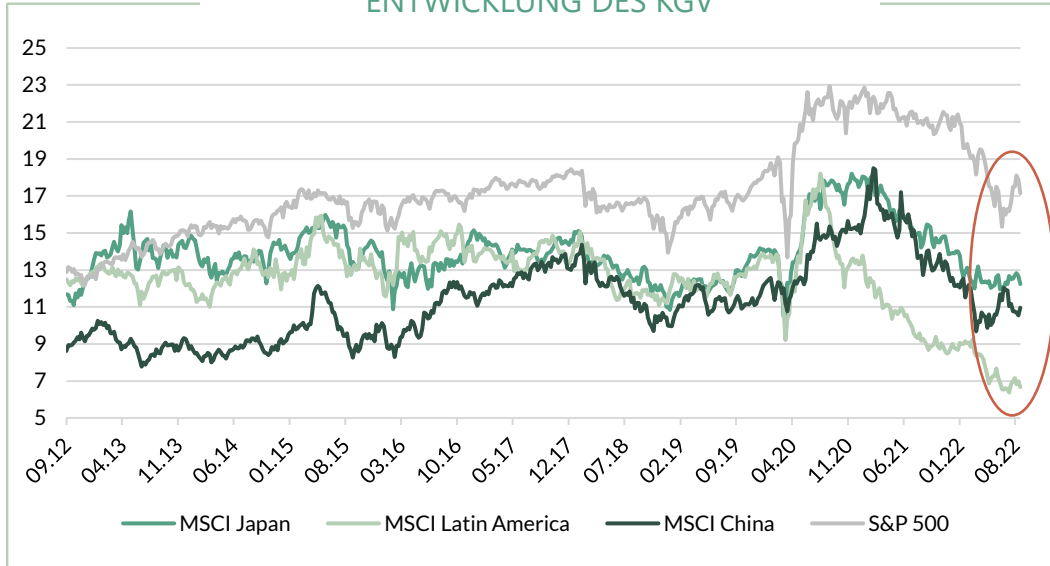
UNTERGEWICHTUNG

- Aktien

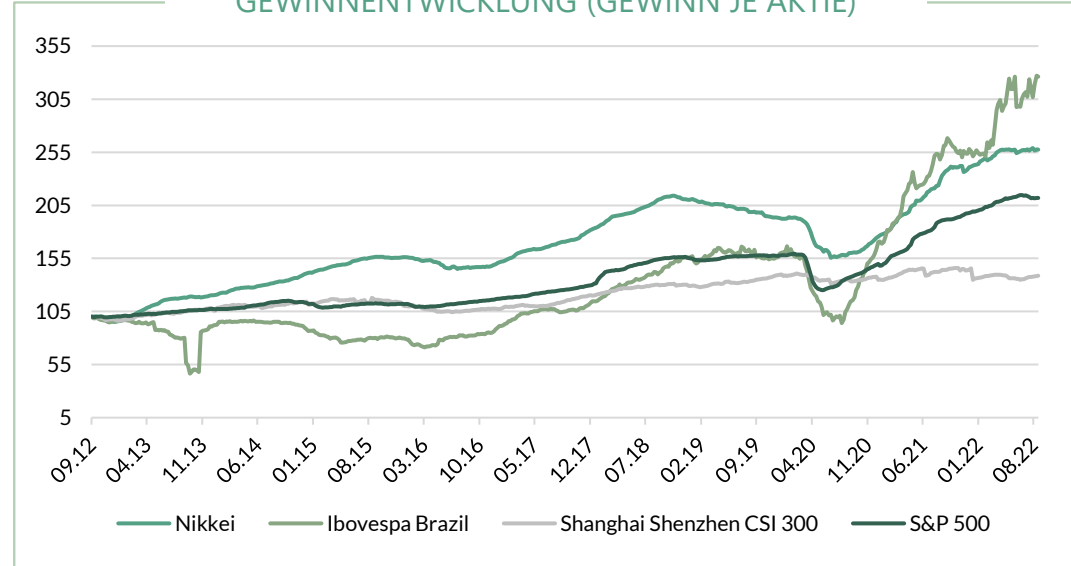
Aktien: Regionen

JAPAN UND SCHWELLENLÄNDER MIT WERTPOTENZIAL

ENTWICKLUNG DES KGV



GEWINNENTWICKLUNG (GEWINN JE AKTIE)



Aktien: Sektoren und Themen

WIR SETZEN AUF GLOBALE THEMATISCHE AKTIENSTRATEGIEN

Ökologischer Wandel



- Beschleunigte Umstellung auf erneuerbare Energie, motiviert durch die neue geopolitische Lage und das Bedürfnis nach Energieunabhängigkeit (insbesondere in Europa aufgrund des Mangels an Rohstoffen)
- Die 2020 und 2021 zu beobachtenden Bewertungsexzesse in Bezug auf die Thematik sind weitgehend korrigiert. Langfristig präsentieren sich die Wachstumsperspektiven intakt bzw. sogar verbessert

Ernährungsrevolution



- Profitieren von der Ernährungsrevolution, einem starken Wachstumstreiber
- Das Thema Ernährung bietet im aktuellen Umfeld angesichts seines defensiven Charakters und seiner geringeren Korrelation mit der Zinsentwicklung eine gute Positionierung

Sicherheit



- Der Sicherheitsmarkt wächst kräftig, und die Unternehmen verzeichnen dank starker Preissetzungsmacht steigende Gewinnmargen
- Die Pandemie hat unser Konsumverhalten verändert. Damit einher gingen neue Anforderungen an die Sicherheit von Online-Zahlungen. Die aktuellen geopolitischen Spannungen machen deutlich, wie wichtig es ist, Cyberangriffen besser vorzubeugen. Regierungen und Unternehmen werden daher ihre Sicherheitsbudgets weiter ausbauen

Regulierte Sektoren



- Begrenzte Preissetzungsmacht
- In einem Umfeld mit steigenden Zinsen sind Geschäftsmodelle mit hohem Fremdkapitaleinsatz eher ungünstig

Industrie-/Chemiesektor



- Anpassung der künftigen Bestandsniveaus und steigende Inputkosten erschweren die Margensteuerung
- Bewertungen stark unter Druck, aber angesichts der Rezessionsrisiken zu früh für eine Neupositionierung (Tiefstand bei Einkaufsmanager-/ISM-Indizes abwarten: 1. Quartal 2023 ?)

Stark verschuldete Unternehmen



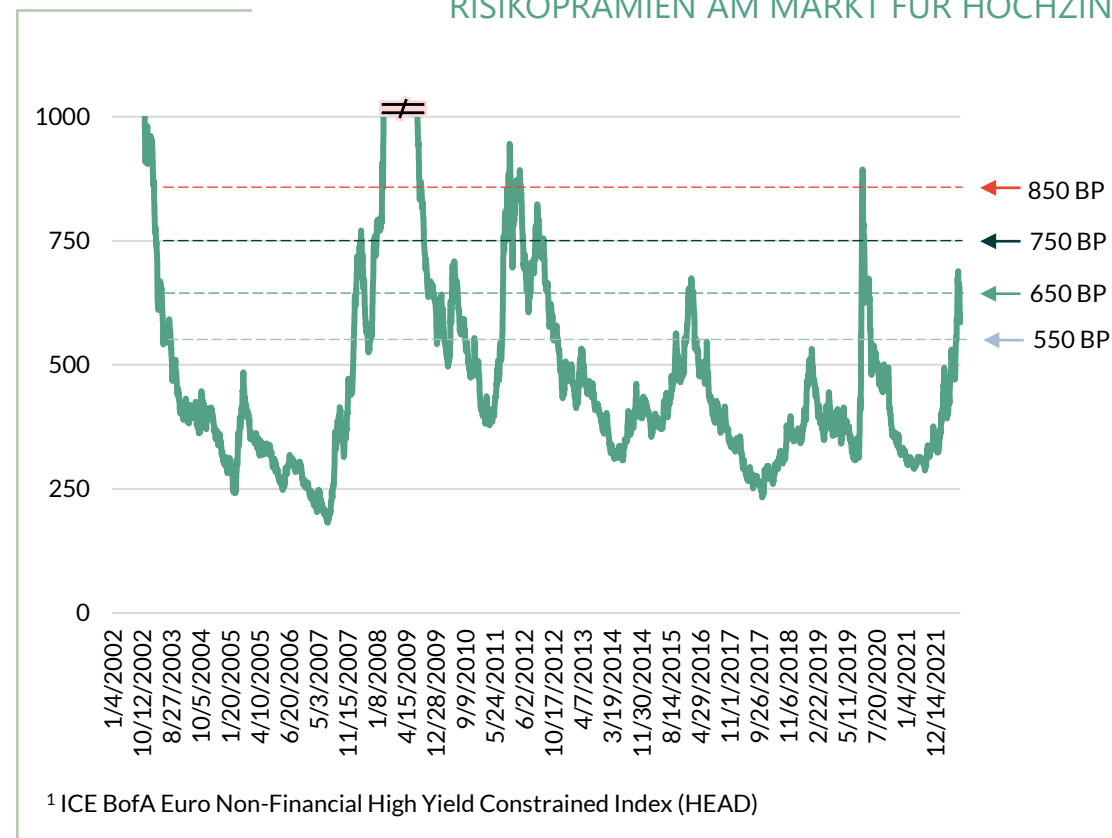
- Schereneffekt: Sinkende Einnahmen, steigende Finanzierungskosten
- Refinanzierung unter Umständen nicht länger möglich, Liquiditäts- und Solvenzkrise
- Starke Verschuldung in einem Umfeld mit steigenden Zinsen ungünstig



Hochverzinsliche Anleihen

EIN ERSTER EINSTIEGSPUNKT

RISIKOPRÄMIEN AM MARKT FÜR HOCHZINSANLEIHEN IN EUROPA¹



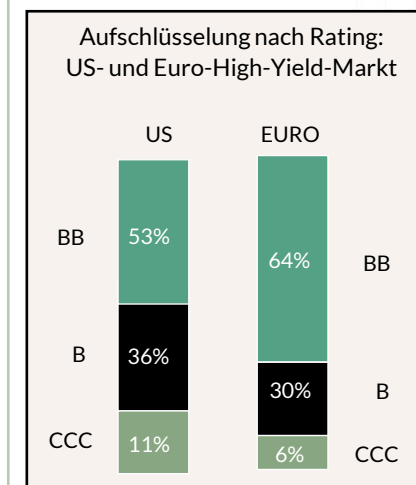
Spreadniveau	550-650	650-750	750-850	850-950
Wahrscheinlichkeit einer positiven Rendite ¹ auf Sicht eines Jahres	85.6%	81.3%	94.0%	100.0%
Durchschnittliche Rendite ¹	8.2%	8.8%	15.3%	22.9%
Erforderliche Spread-Ausweitung ² zum Erreichen des Break-Even-Punkts ³ nach einem Jahr (BP)	260	300	335	375

¹ Die Rendite auf Sicht eines Jahres wird für jeden Tag des Zeitraums vom 1. April 2002 bis 15. März 2022 (insgesamt 4957 Tage) berechnet.

² Annahmen: Rendite 3-jähriger Staatsanleihen von 1% und Duration at worst von 3,17 Jahren

³ Der Break-Even-Punkt bezieht sich auf die Spread-Ausweitung, mit der sich eine Rendite von 0% nach einem Jahr erzielen lässt

STRUKTUR NACH RATING



Das Profil des US-High-Yield-Markts ist risikoreicher als das des Euro-High-Yield-Marktes:

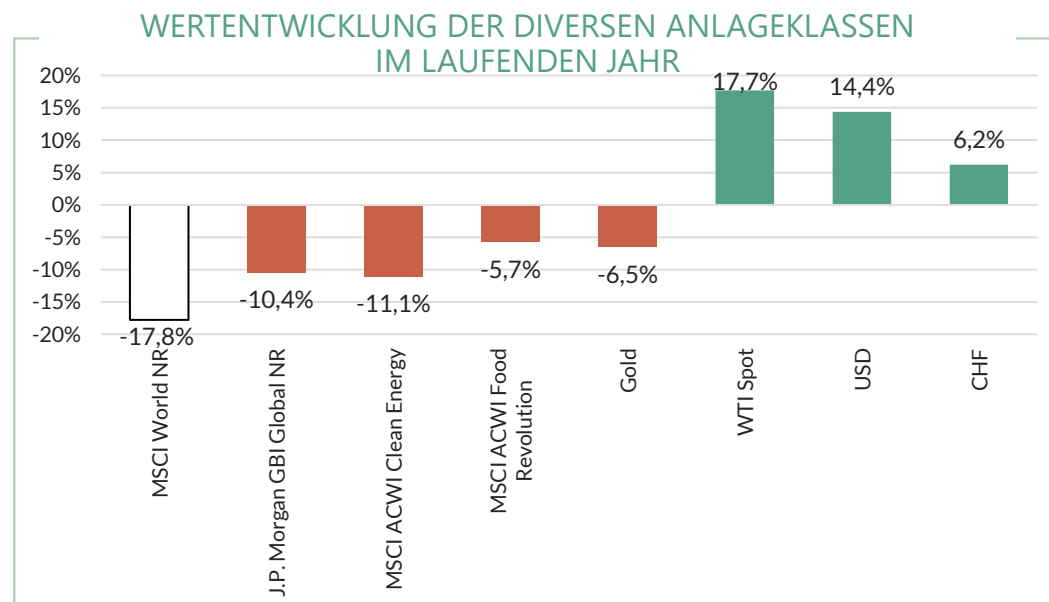
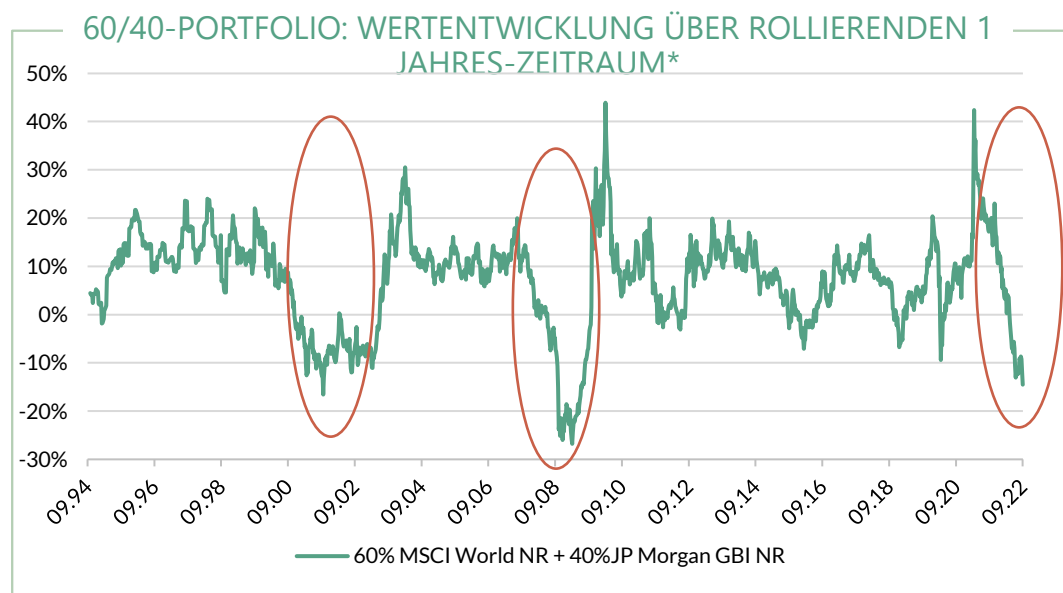
- Größerer Anteil an Titeln mit CCC und B Rating
- Stärkerer Anteil an Titeln aus dem Energiesektor

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

Quelle: ODDO BHF AM, 02.09.2022

Diversifikation: in diesem Marktumfeld entscheidend

EXTREME NUR SELTEN ZU BEOBACHTENDE KORRELATION



Anlageklassen und -themen
zur Diversifizierung von
Portfolios



Anlageklasse/-thema	Überzeugung
Gold	+
Ökologischer/grüner Wandel	+++
Revolution der Ernährung	+++
Öl	++
Währungen / CHF	+++
Private Equity	++
Private Debt	+

Private Equity (nicht-börsennotierte Beteiligungen)

VORZÜGE UND NACHTEILE

VORZÜGE

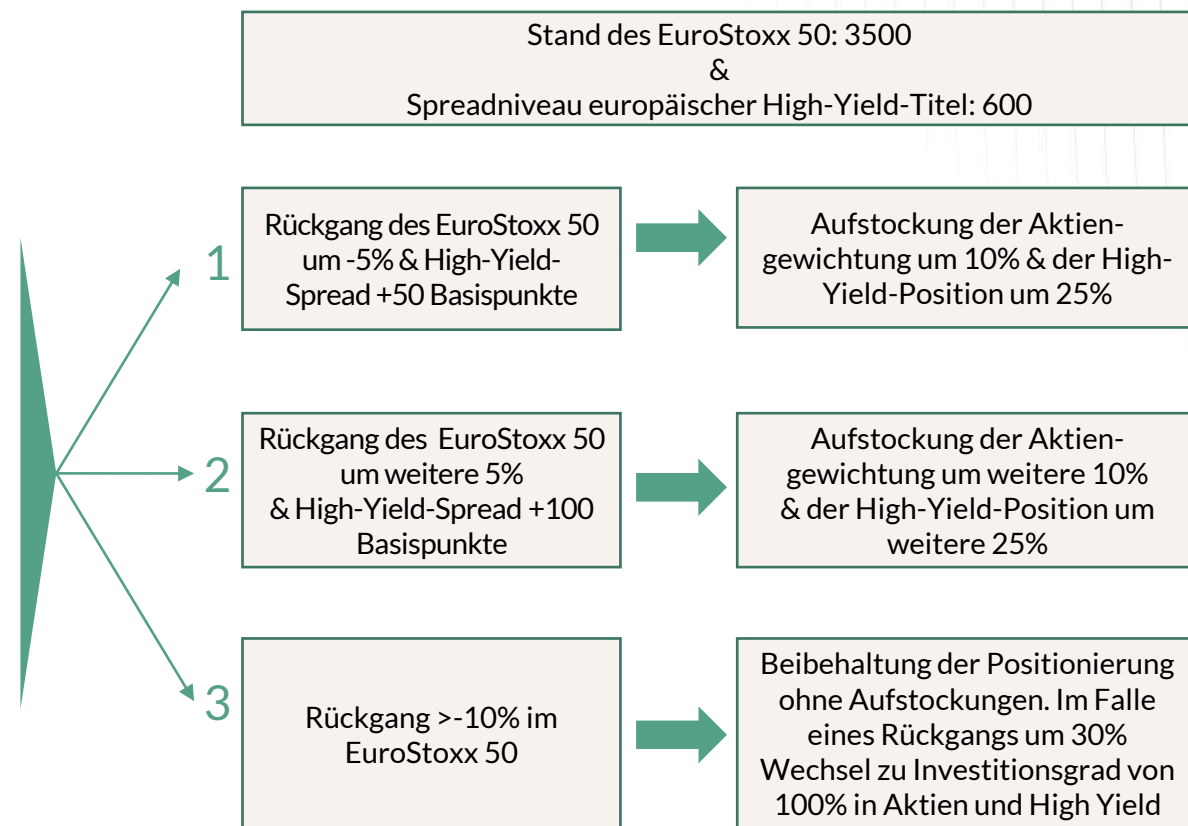
- ✓ Keine Korrelation mit börsennotierten Anlagewerten
- ✓ Attraktive Ertragsperspektiven
- ✓ Die besten Ertragschancen ergeben sich direkt nach Krisen
- ✓ Diese Anlageform erfordert stetige Investitionen unabhängig von Zyklen, vor allem auch bei Marktrücksetzern

NACHTEILE

- ✗ Bewertungen können im Falle einer starken Rezession korrigieren
- ✗ Illiquidität
- ✗ Keine Möglichkeit des Market-Timings für in Fonds investierte Anleger, da die Fonds über einen Zeitraum von drei Jahren investieren

Katalysatoren für deutliche Neupositionierung in der Übersicht

Katalysatoren	Erwartungen
1 Inflationshöhepunkt	Unser Chefvolkswirt erwartet dies für Europa nicht vor Dezember
2 Signale dafür, dass sich die Notenbanken dem Ende des Zinsstraffungszyklus nähern	Aktuell noch nicht in Sicht – in Europa stehen wir erst am Anfang
3 Tiefpunkt bei zentralen Konjunkturindikatoren wie Einkaufsmanager- oder ISM-Index	Beide Indizes stehen aktuell noch bei knapp 50 und dürften gegen Jahresende noch Richtung 40 wandern
4 Tiefpunkt bei den Gewinnrevisionen	Die Gewinnrevisionen sind aktuell weiterhin positiv
5 Stabilisierung der Zinskurve	Ein Blick in die Geschichte legt nahe, dass die Baisse am Aktienmarkt endet, wenn die Zinskurve anfängt, wieder zu invertieren



Zusammenfassung

Anlageklasse	Positionierung	Basisszenario	
		Taktisch	Strategisch (langfristig)
Aktien	Region	Japan / Europa	USA / Schwellenländer
	Marktkapitalisierung	Standardwerte	AllCap
	Anlagestil	Thematisch	Qualitätstitel
	Sektor/Themen	Energie/grüne Themen/Ernährung	Wandel/ Unabhängigkeit/Sicherheit
Renten	Staatsanleihen	- -	-
	Hochverzinsliche Anleihen	+	+
Währungen	USD/€	+	-
Rohstoffe	Gold	=	-
	Rohöl	+	=
Alternative Investments	Private Equity	+	+
	Private Debt	=	+
	Börsennotierte Immobilienwerte	-	=



ODDO BHF

ASSET MANAGEMENT

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. 12

Boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 Frankreich – Telefon: 33 1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com