



## INVESTMENTSTRATEGIE – „AUSSER ATEM“?

BRUNO CAVALIER – CHEFVOLKSWIRT, ODDO BHF

LAURENT DENIZE – GLOBAL CIO, ODDO BHF AM

**SEPTEMBER 2021**



# 01 KONJUNKTUR- RÜCKBLICK

Die Sorgen des Sommers – eine  
Bestandsaufnahme  
(Delta, China, Tapering)?

# Die Risiken – eine Bilanz

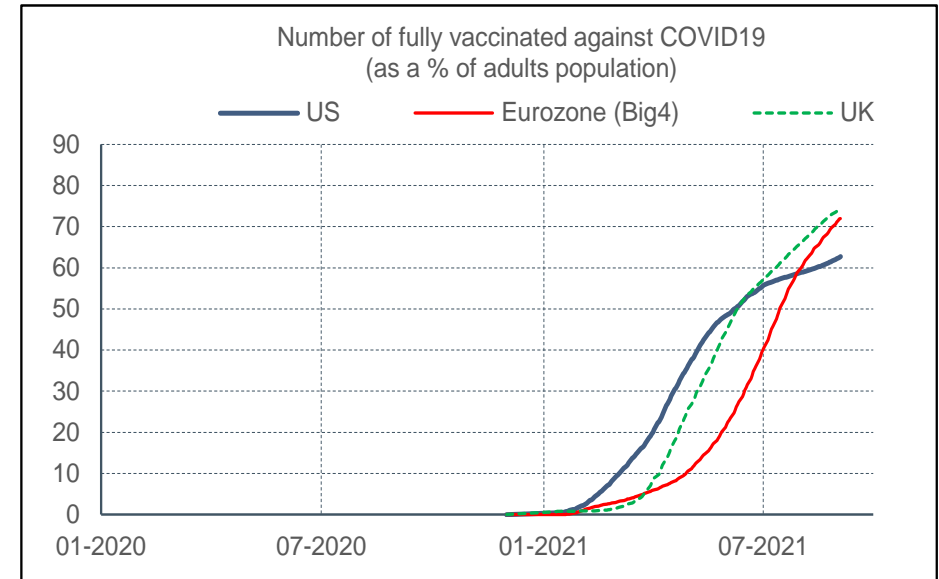
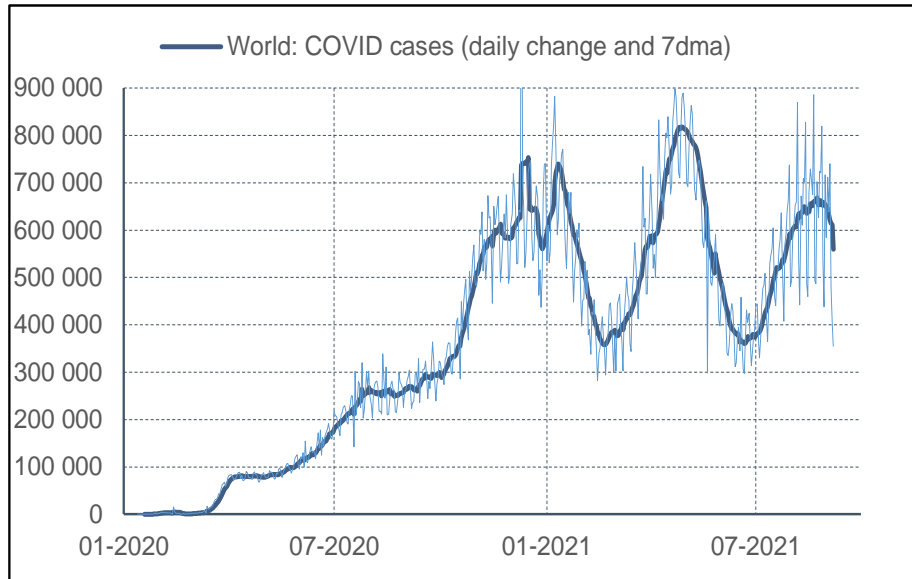
(zum Sommerende 2021)



MACRO & MARKET DEVELOPMENTS OVER THE SUMMER OF 2021		
	Good news / Positive surprises	Bad news / Negative surprises
VIRUS	<ul style="list-style-type: none"><li>- Modest increase in COVID deaths</li><li>- Vaccines effective against severe forms of COVID</li><li>- Europe vaccination accelerating</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Global wave of the Delta variant infections</li><li>- Waning immunity (need for vaccine boosters)</li><li>- US vaccination stalling</li></ul>
ECONOMY	<ul style="list-style-type: none"><li>- US: acceleration in job growth (on a 3mma basis)</li><li>- US: signs of inflation peaking (e.g. cars, lumber)</li><li>- Europe: successful reopening</li><li>- Europe: strong hiring intentions</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Bottlenecks, more persistent than expected (e.g. chips)</li><li>- China: macro data weaker than expected</li><li>- US: decline in consumer confidence</li><li>- Global business climate, down from a record level</li></ul>
POLICY	<ul style="list-style-type: none"><li>- US: some progress on the Biden budget plans</li><li>- ECB's accommodative bias confirmed by new strategy</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Fed's peak point to earlier-than-expected tapering</li><li>- China: regulatory tightening by authorities</li></ul>
MARKET	<ul style="list-style-type: none"><li>- US/Europe: increase in equity markets</li><li>- Financial conditions still supportive</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- China: pullback in tech values</li></ul>

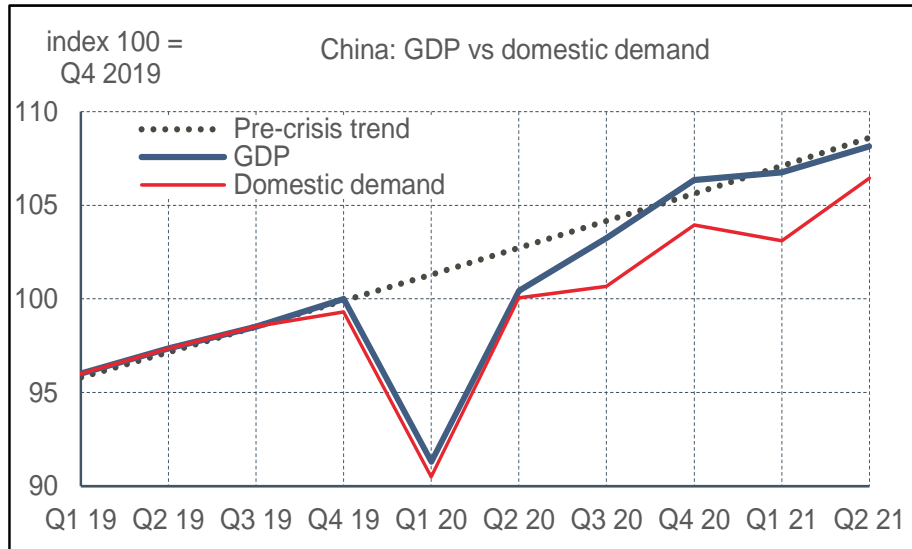
- Im Sommer überwogen in Europa die positiven, in China die negativen Entwicklungen
- Die Stimmung war eher getrübt, sorgte aber nicht für deutliche Korrekturen an den Kapitalmärkten

# Risiken für eine Erholung: 1) eine neue Covid-Welle



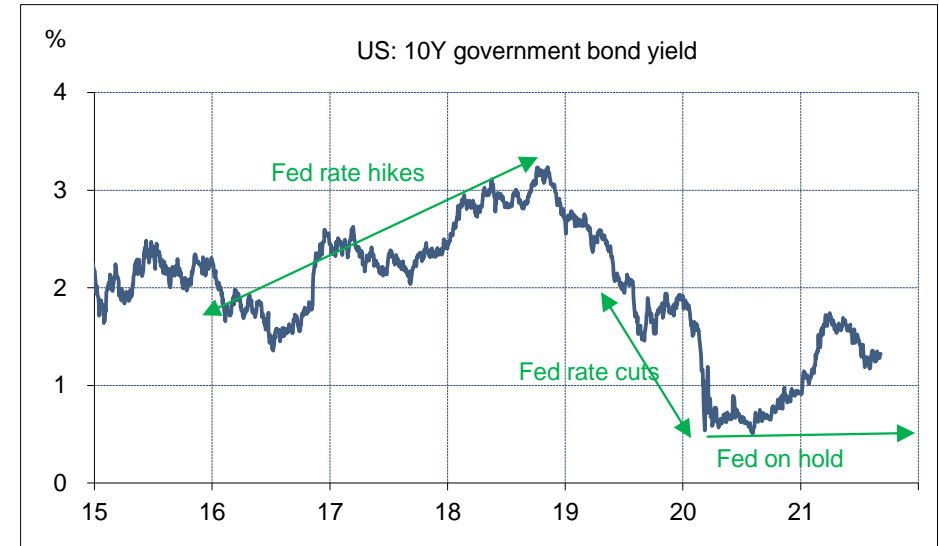
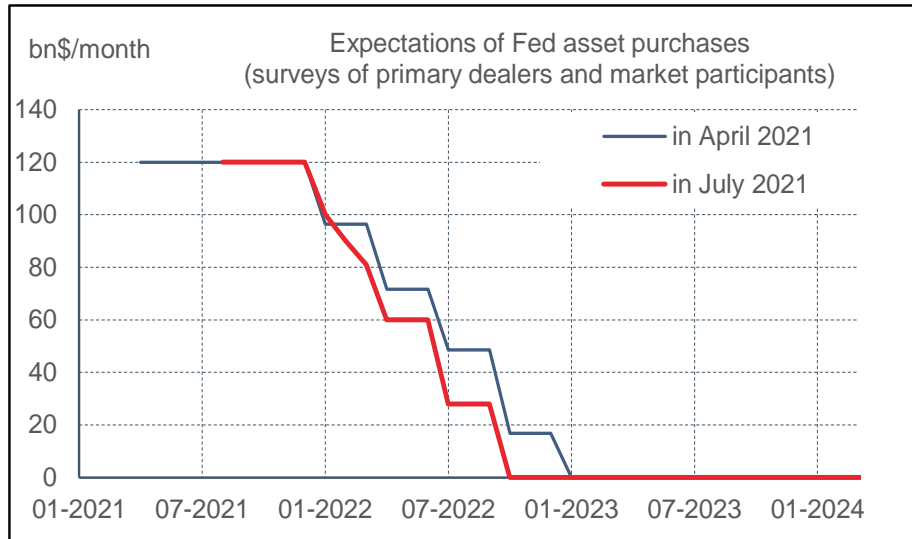
- Die neue Infektionswelle wirft die Frage auf, mit welcher Strategie sich die wirtschaftlichen/gesundheitlichen Kosten am besten minimieren lassen
- Die Gewinner von gestern werden nicht unbedingt die Gewinner von morgen sein

## Risiken für eine Erholung : 2) Eine (zyklische/organische) Abschwächung in China



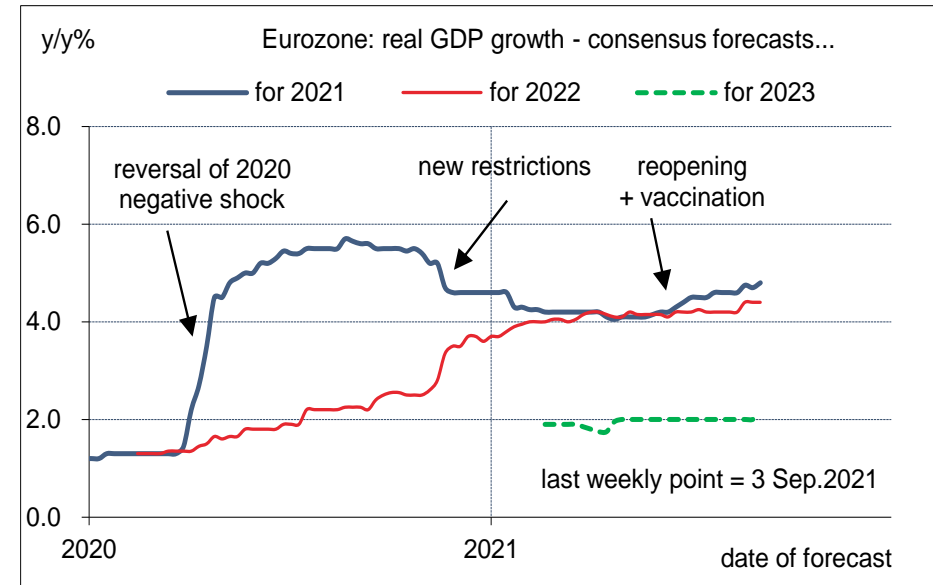
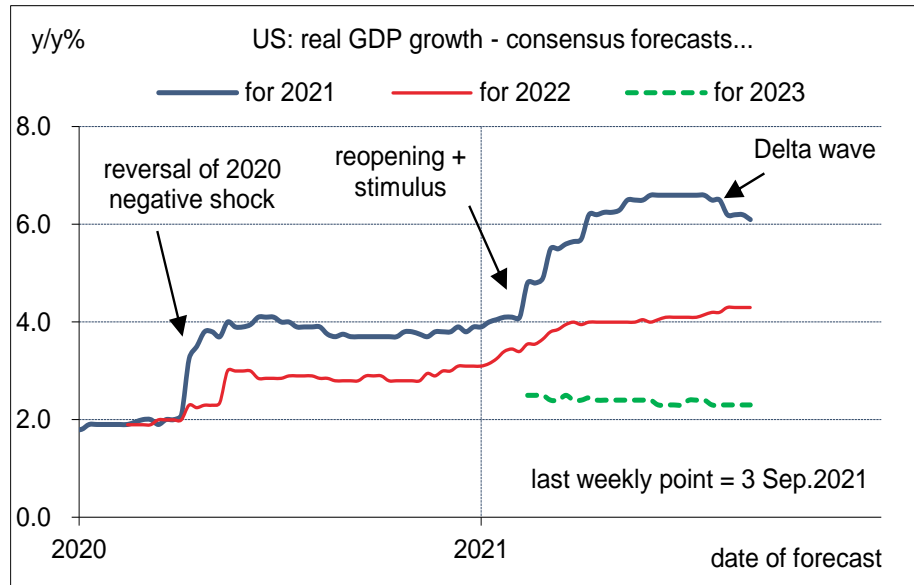
- Chinas Wirtschaft bewegt sich im Spannungsfeld zwischen einem kurzfristigen pandemiebedingten Stop-and-Go-Modus und einer strukturellen Transformation mit einer zunehmend die Zügel anziehenden kommunistischen Partei

# Risiken für eine Erholung: 3) Drosselung der Anleihekäufe der Fed (*tapering*)



- Tapering 2013 und Tapering 2021: Diese zwei Episoden unterscheiden sich in vielerlei Hinsicht
- Nach starken, aber temporären Turbulenzen am Rentenmarkt hatte das Auslaufen der quantitativen Lockerungen 2014 weder am Aktienmarkt noch in der Wirtschaft gravierende Auswirkungen

# Auswirkungen der Risiken auf die volkswirtschaftlichen Konsensprognosen



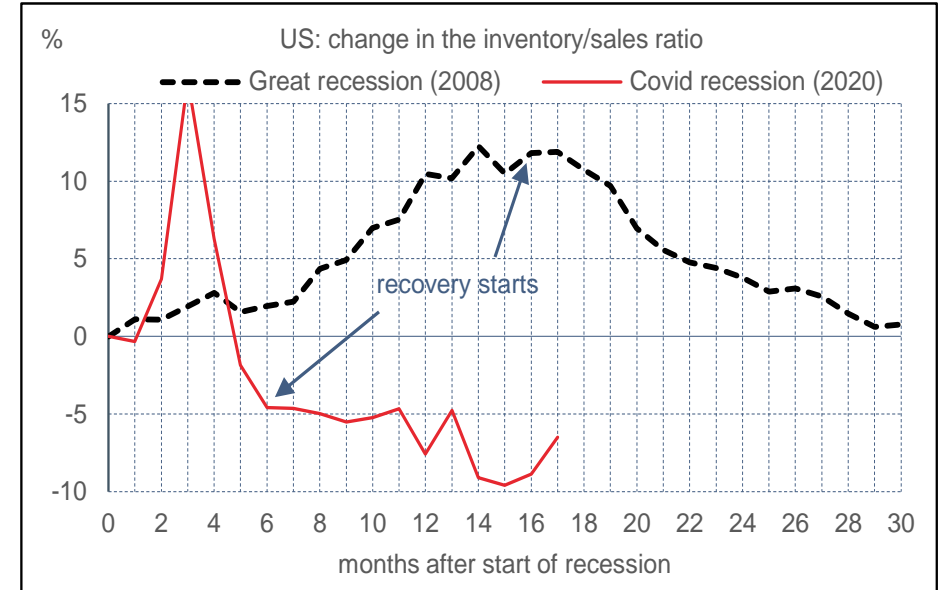
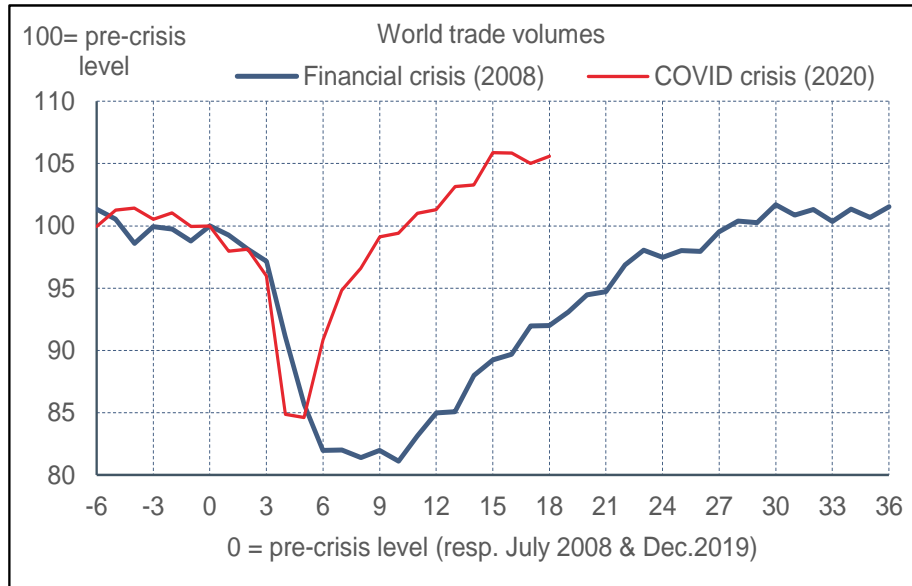
- Über den Sommer waren einige spürbare Verschiebungen in den Konsenserwartungen zu beobachten
- Die Delta-Variante schlug sich leicht negativ in den Ausblicken für die USA & China für 2021 nieder
- Der Impfstoff wirkte sich (leicht) positiv auf die Aussichten Europas für 2021 und 2022 aus



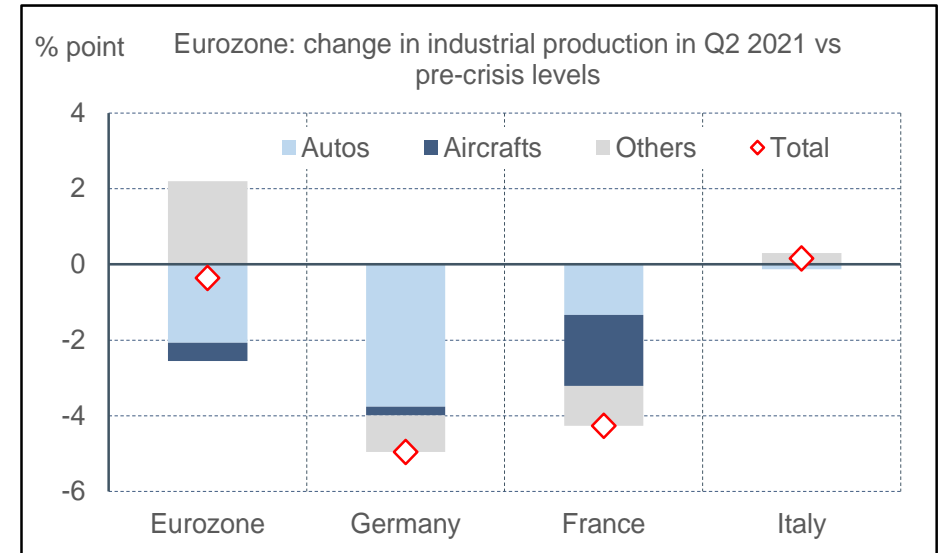
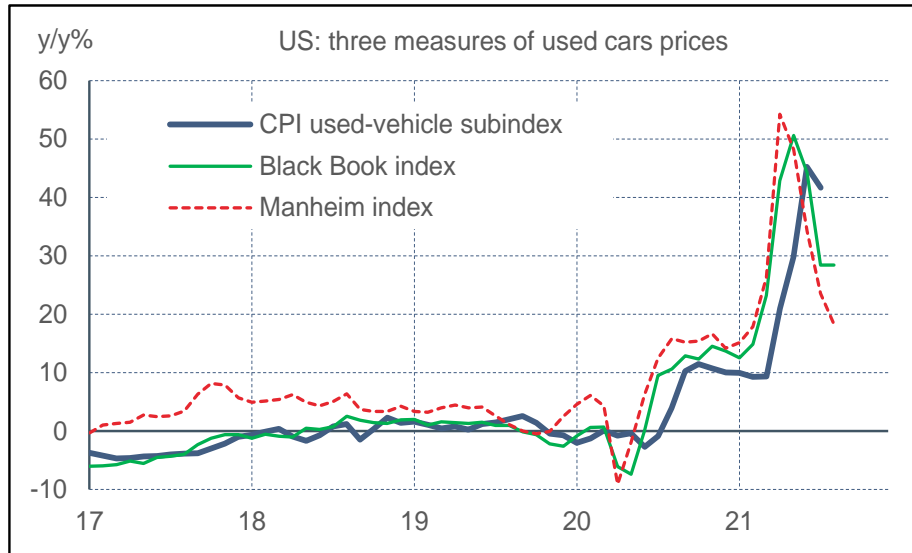
# V-förmige Erholung

(die andere Seite der Medaille)

# Zyklische Anomalien: Zu hohe Nachfrage & zu knapper Lagerbestand

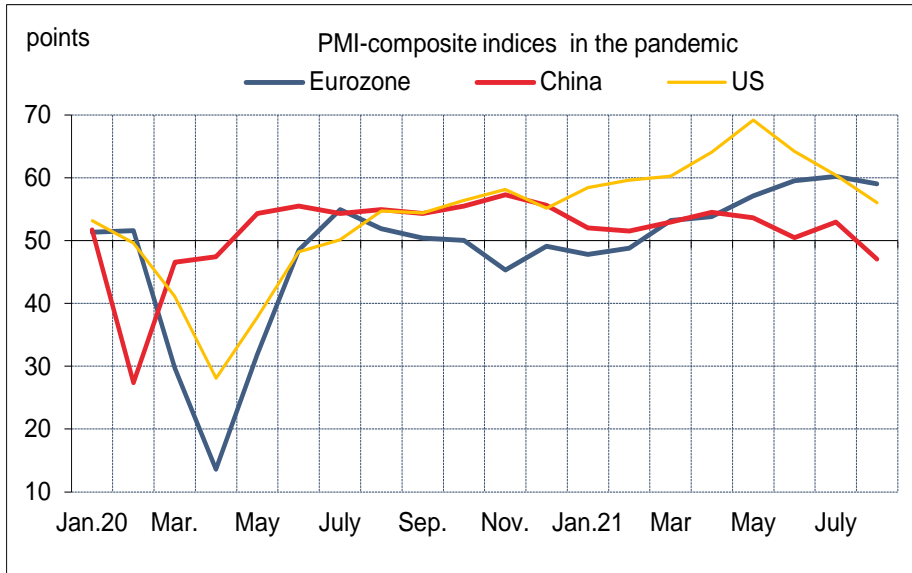


- Am Tiefpunkt der Rezession schien eine v-förmige Erholung das wünschenswerteste Szenario zu sein, da sie die Wunden des pandemischen Schocks in der Wirtschaft und dem Finanzsystem lindern würde (anders als etwa Verläufe in Form eines W, L oder U)
- Allerdings ist das V aktuell mehr nachfrage-, denn angebotsgetrieben



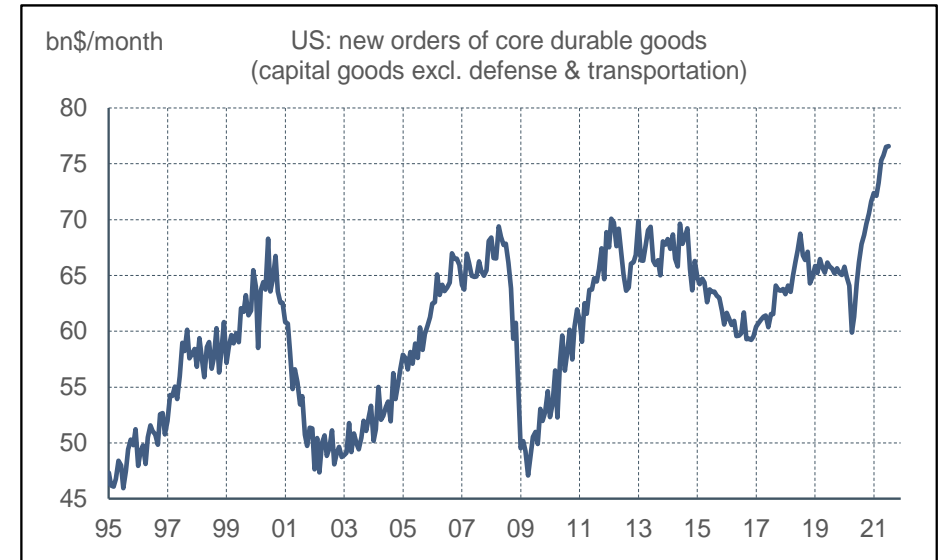
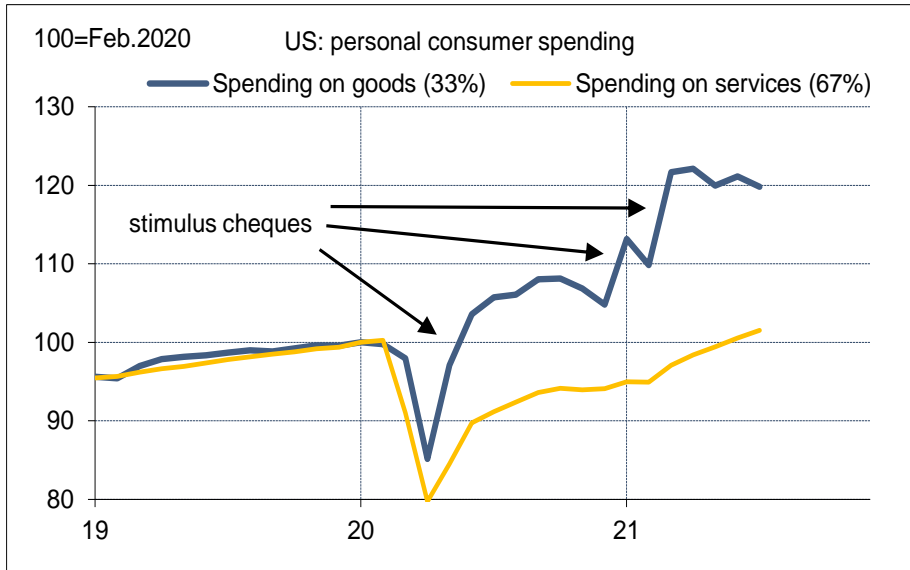
- Der Automobilsektor ist ein Extrembeispiel für postpandemische Mangelzustände mit spürbaren gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen

# Zenit überschritten: 1) Geschäftsklima



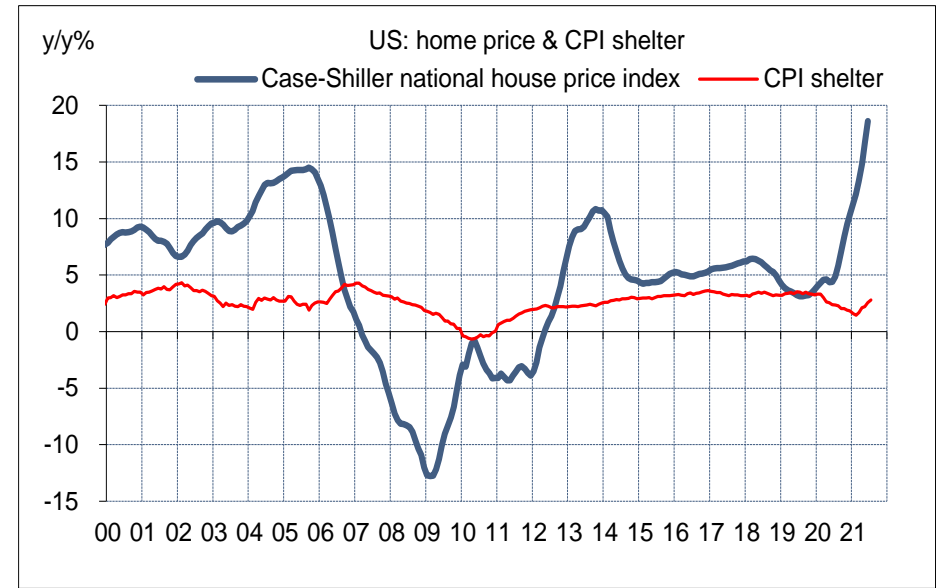
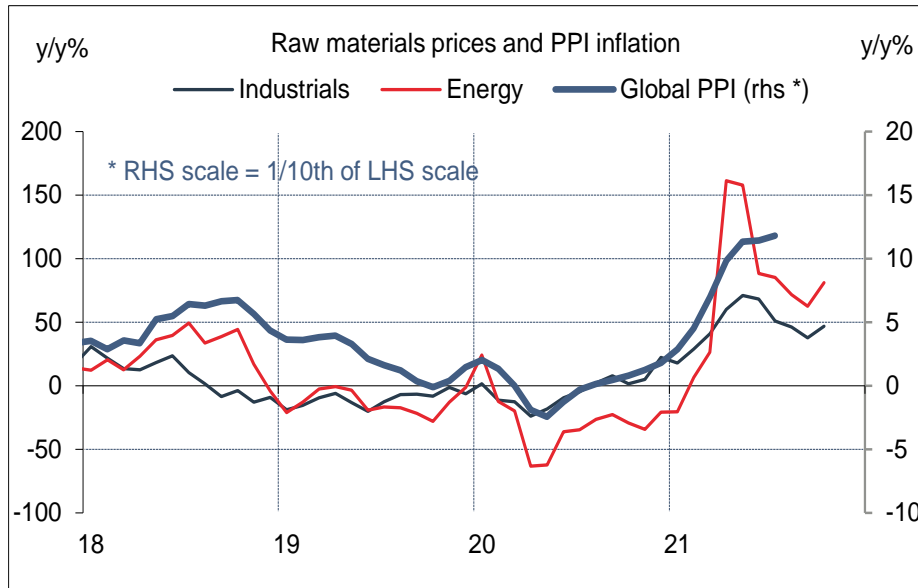
- Das Geschäftsklima hat sich nach dem großen Lockdown unerwartet schnell und stark erholt
- Nach dieser Aufholphase ist es nur logisch, dass die Zuversicht nun wieder nachlässt (und sich in Richtung Zyklusdurchschnitt bewegt)

## Zenit überschritten: 2) Nachfrage



- Zwar sind die Einzelhandelsumsätze nach einem außerordentlichen Anstieg in 2020 nun rückläufig. In anderen Konsum- und Investitionssegmenten bleibt die Nachfrage aber weiter stark

# Zenit überschritten: 3) Inflation

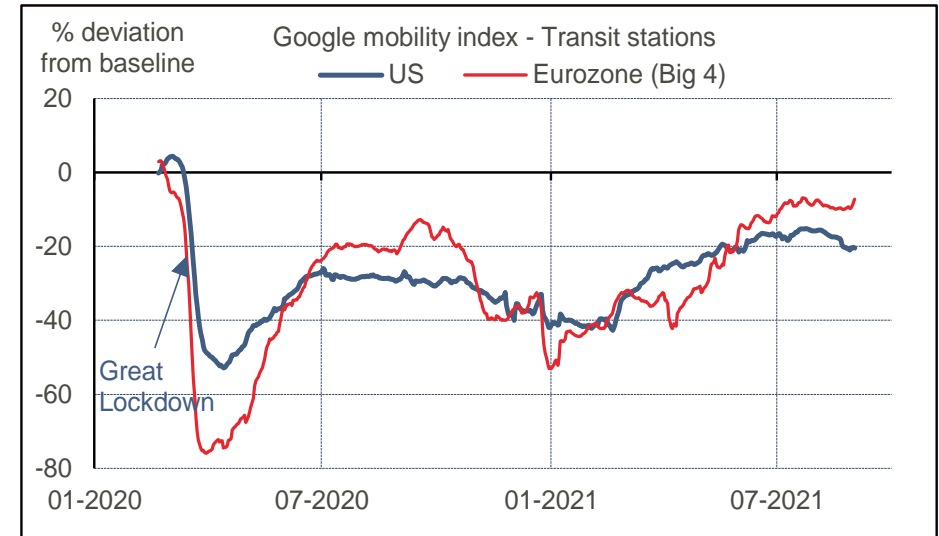
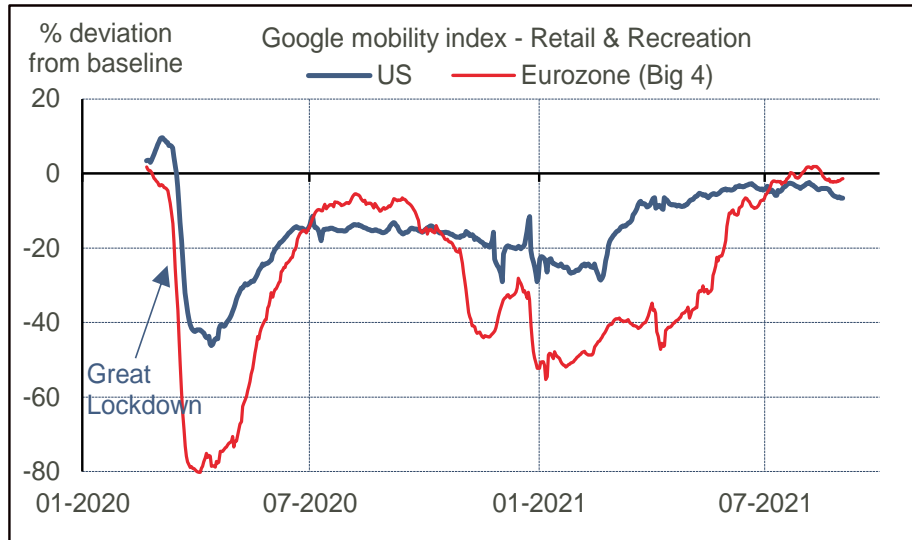


- Sehr unterschiedliche Preisentwicklung abhängig vom jeweiligen Punkt in der Preiskette
- Die These vom „Inflationsschub“ bleibt weiterhin die bevorzugte Sichtweise (Insbesondere in den USA sind Risiken für einen Anstieg sichtbar)

# Erholung in Europa

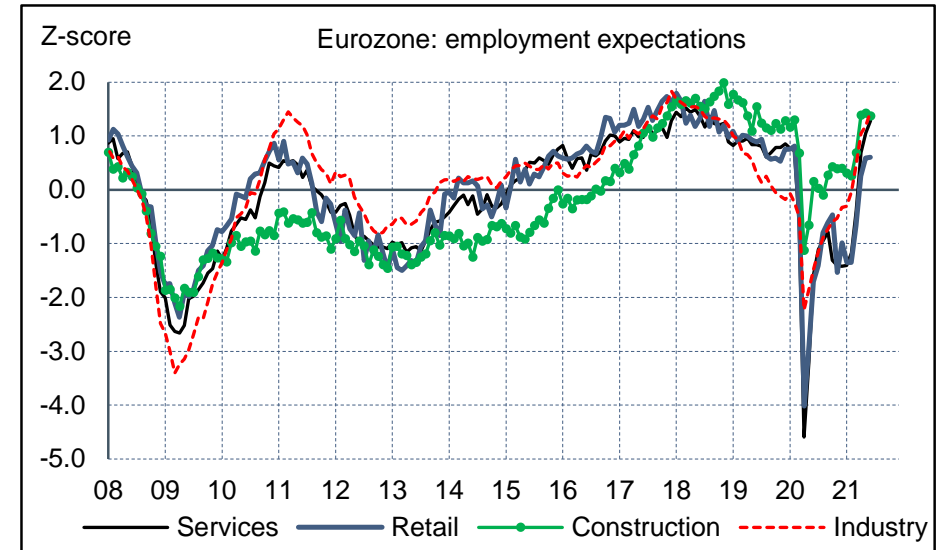
(gekommen, um zu bleiben)

# Positiver Kreislauf: Impfung, Wiederöffnung, Erholung



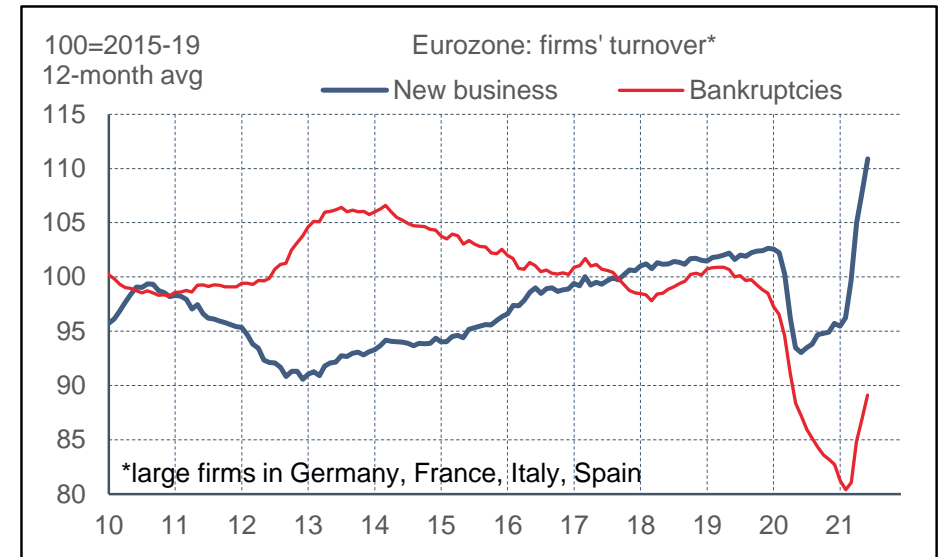
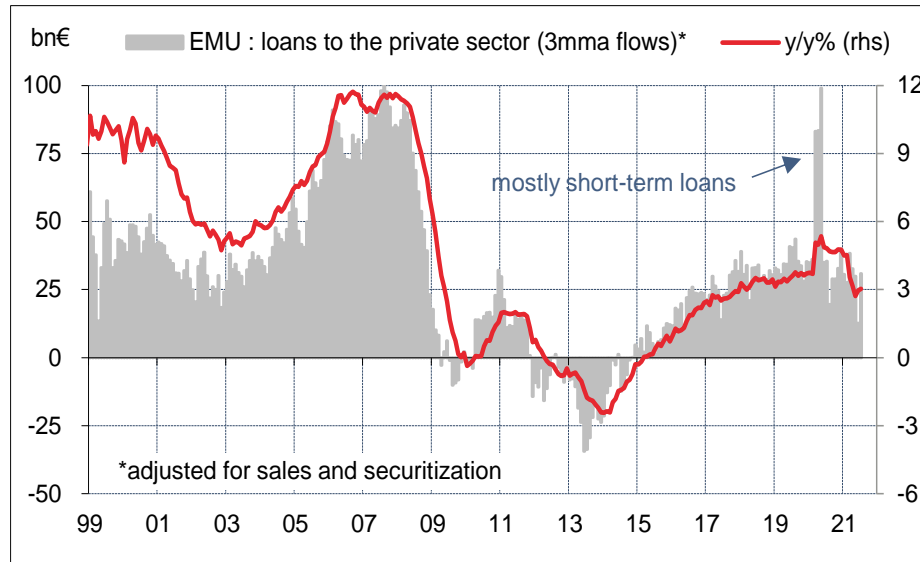
- Die Massensimpfungen sind aus wirtschaftlicher Sicht weniger kostspielig als wiederholte Lockdowns und zudem im Vorfeld der Wahlen gesellschaftlich auch besser zu “verkaufen”





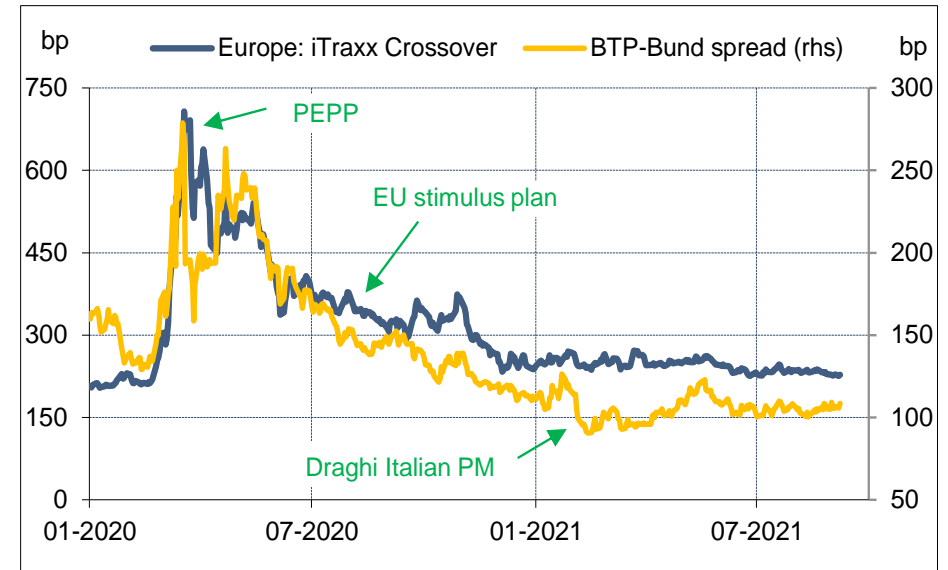
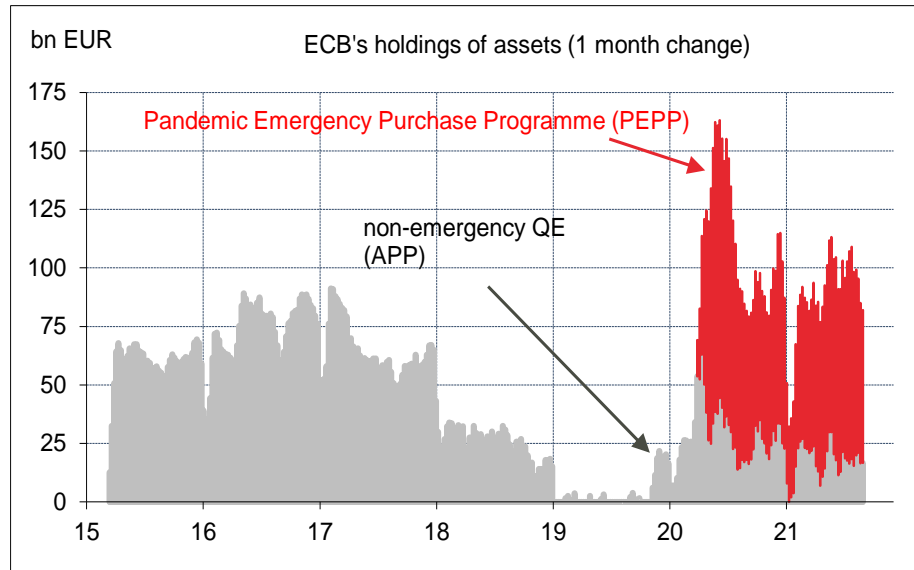
- Systeme zur Sicherung von Arbeitsplätzen nach dem Modell der deutschen Kurzarbeit haben die negativen Auswirkungen der Pandemie auf den Arbeitsmarkt weitestgehend abgefedert und damit eine gute Basis geschaffen für eine Erholung bei den Einstellungszahlen

# Sicherung von Krediten (zur Unterstützung der Wirtschaft)



- Die Regierungen Europas haben die Hilfsprogramme ausgeweitet, um Unternehmen vor plötzlichen Insolvenzen zu bewahren (Darlehensgarantien, Moratorien, branchenspezifische Hilfen).
- Zwar zeigt sich nun bei den Insolvenzen ein gewisser „Nachholeffekt“. Stärker noch fällt jedoch der Anstieg bei den Neugründungen aus

# Stabilisierung der Kreditzinsen (zur Unterstützung der Staaten)



- Innerhalb der EZB herrscht nun breite Einigkeit darüber, dass Finanzstabilität Voraussetzung für Preisstabilität ist (mittelfristiges Inflationsziel von 2%).
- Der Umfang der Ankäufe ist dabei weniger entscheidend als das Niveau der Risikoaufschläge (Kreditspreads)

# Prognosetabelle zum Wachstum



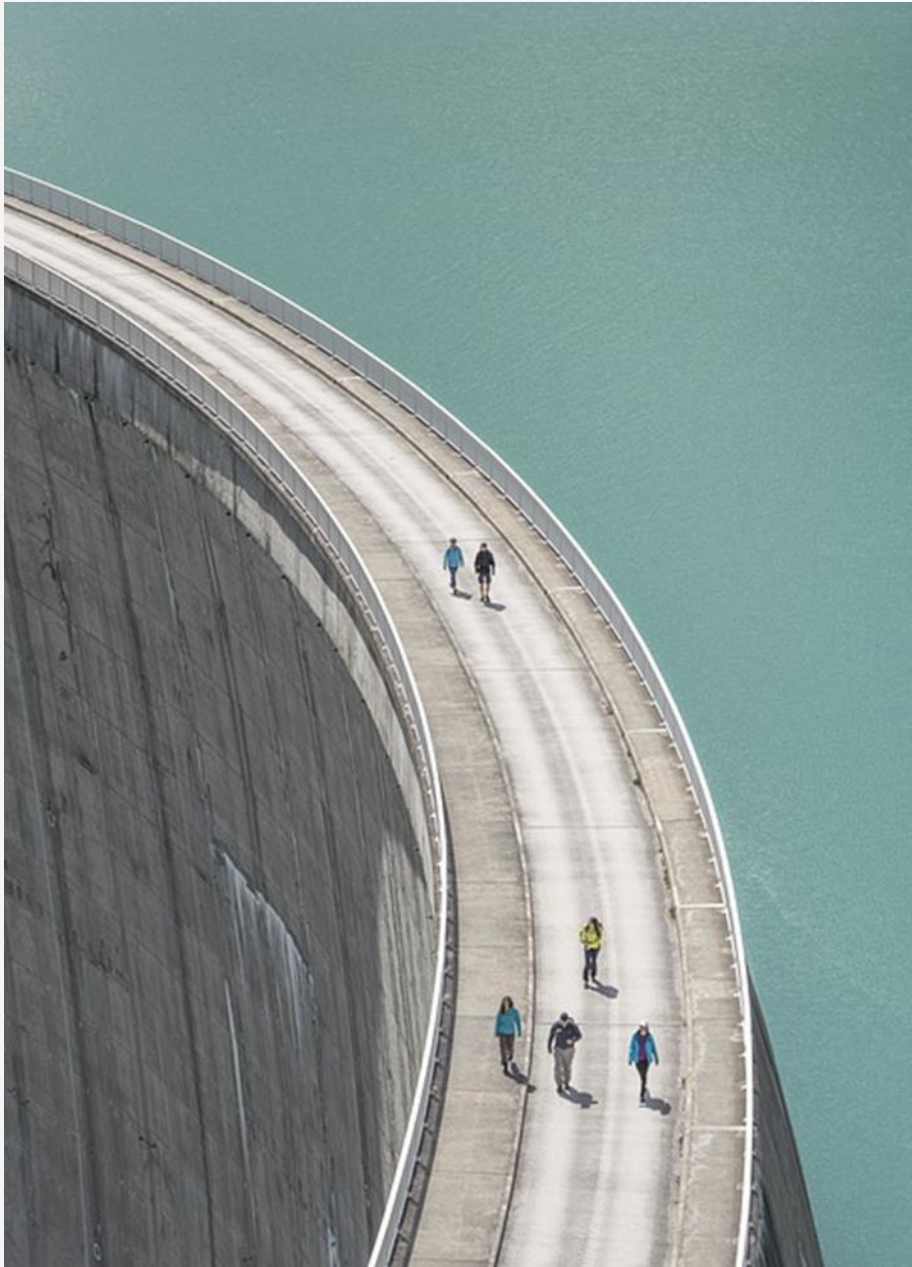
	FORECASTS - REAL GDP GROWTH*																
	Average			2020				2021				Consensus**		IMF		OECD	
	2020	2021	2022	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	2021	2022	2021	2022	2021	2022
World	-3.3	6.1	4.6											6.0	4.9	5.8	4.4
US	-3.4	5.7	4.7	-5.1	-31	34	4.5	6.3	6.6	3.7	5.2	6.2	4.4	7.0	4.9	6.9	3.6
EMU	-6.5	5.6	5.3	-13	-39	61	-1.7	-1.1	9.2	11	6.1	4.8	4.4	4.6	4.3	4.3	4.4
- Germany	-4.9	3.2	5.5	-6.9	-34	41	3.0	-7.8	6.7	10	8.5	3.3	4.4	3.6	4.1	3.3	4.4
- France	-8.0	6.4	4.4	-21	-44	98	-4.3	0.2	4.5	10	4.6	5.9	3.9	5.8	4.2	5.8	4.0
- Italy	-8.9	6.4	5.0	-21	-43	81	-6.9	0.9	11	10	4.6	5.3	4.2	4.9	4.2	4.5	4.4
- Spain	-10.8	6.4	6.6	-20	-54	88	0.1	-1.7	12	12	7.9	6.0	5.9	6.2	5.8	5.9	6.3
UK	-9.8	6.8	4.8	-11	-58	87	5.2	-6.2	21	10	4.9	6.8	5.4	7.0	4.8	7.2	5.5
Japan	-4.7	2.5	2.7	-2.3	-28	23	12	-4.2	1.9	2.0	6.1	2.4	3.0	2.8	3.0	2.6	2.0
China (y/y%)	2.3	8.2	5.5	-6.8	3.2	4.9	6.5	18	7.9	5.0	4.5	8.6	5.6	8.1	5.7	8.5	5.8

\* y/y or q/q annualised rate, except for China (y/y% only)

\*\*9 August 2021

27 July 2021

31 May 2021



# 02

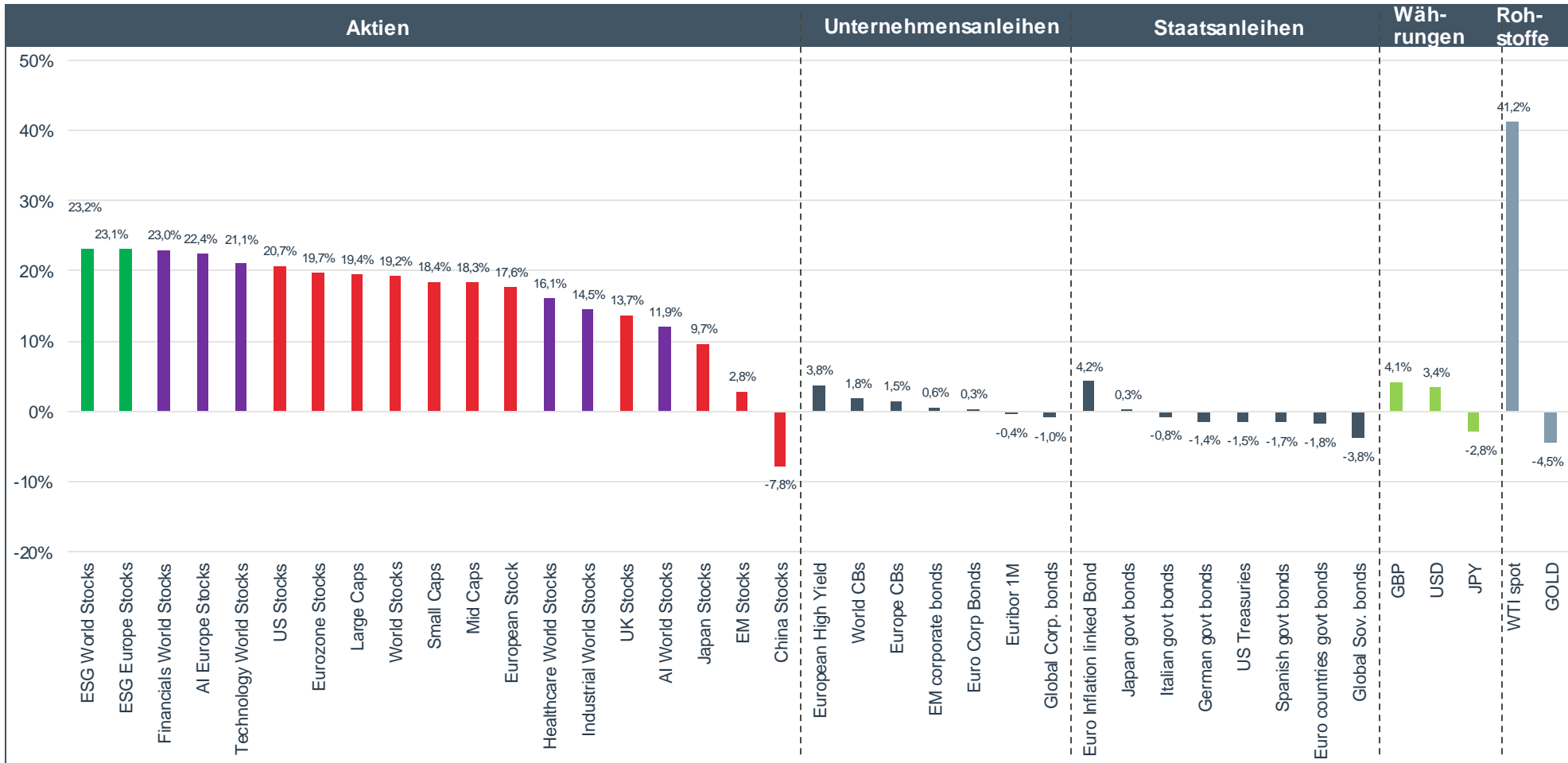
## MARKTANALYSE

Wo stehen wir?



# Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr

## Risikowerte haben von der Erholung stark profitiert



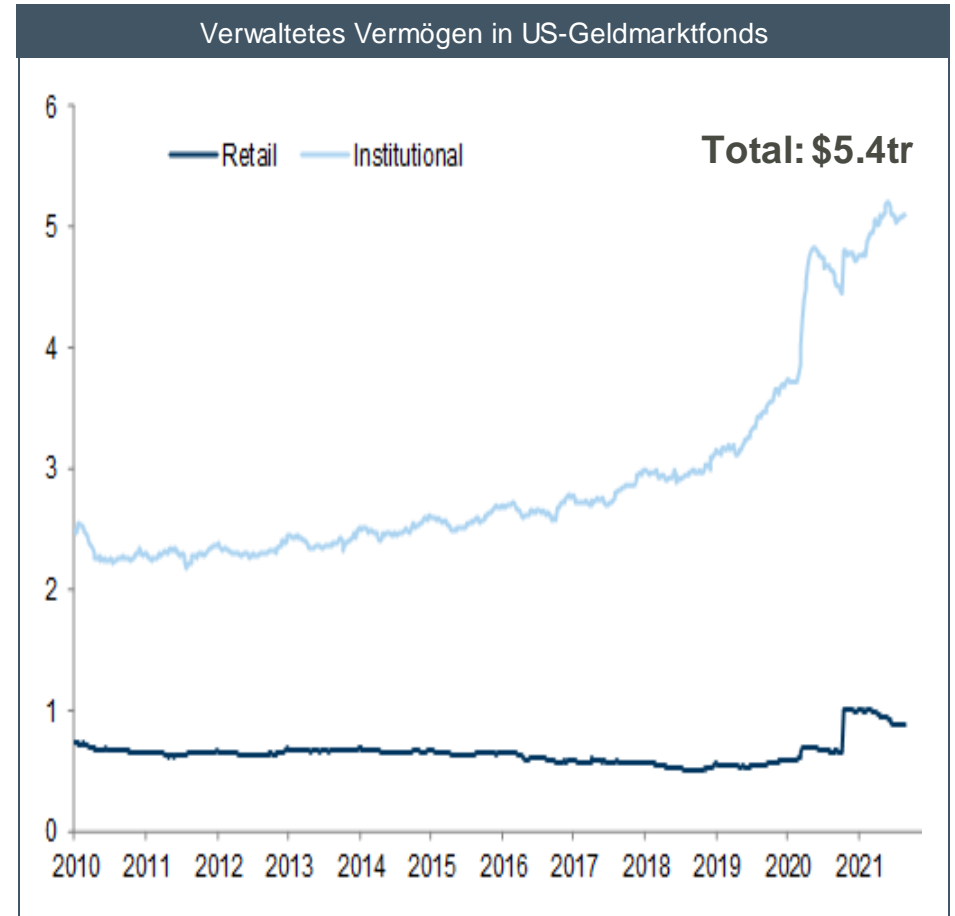
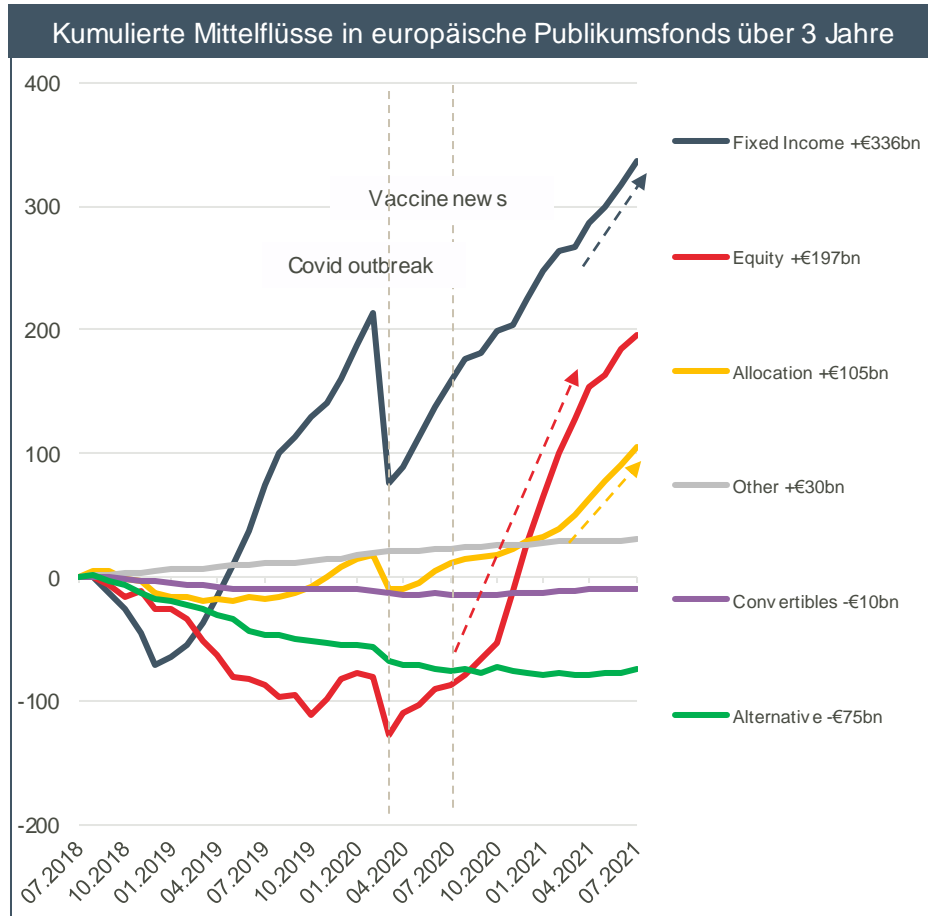
■ Aktien mit Sektor-/Themenfokus

■ Aktien mit ESG-Fokus

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

Quelle: Bloomberg and BoA ML zum 31.08.2021; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

# Nach kräftigen Investitionen in Aktien werden Anleger wieder vorsichtiger



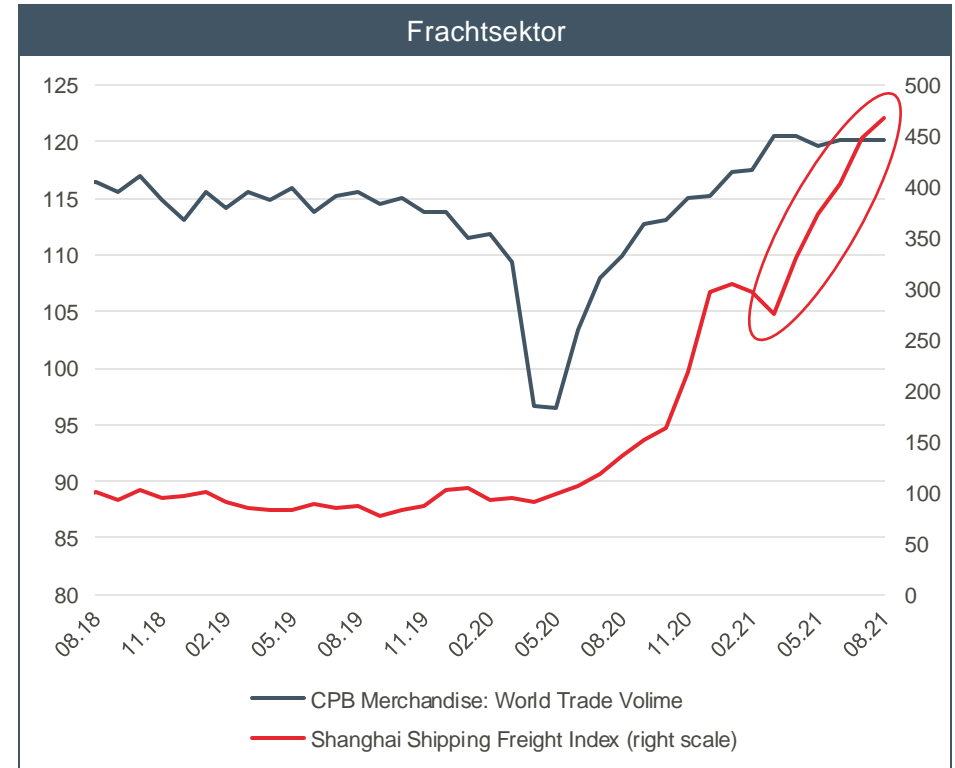
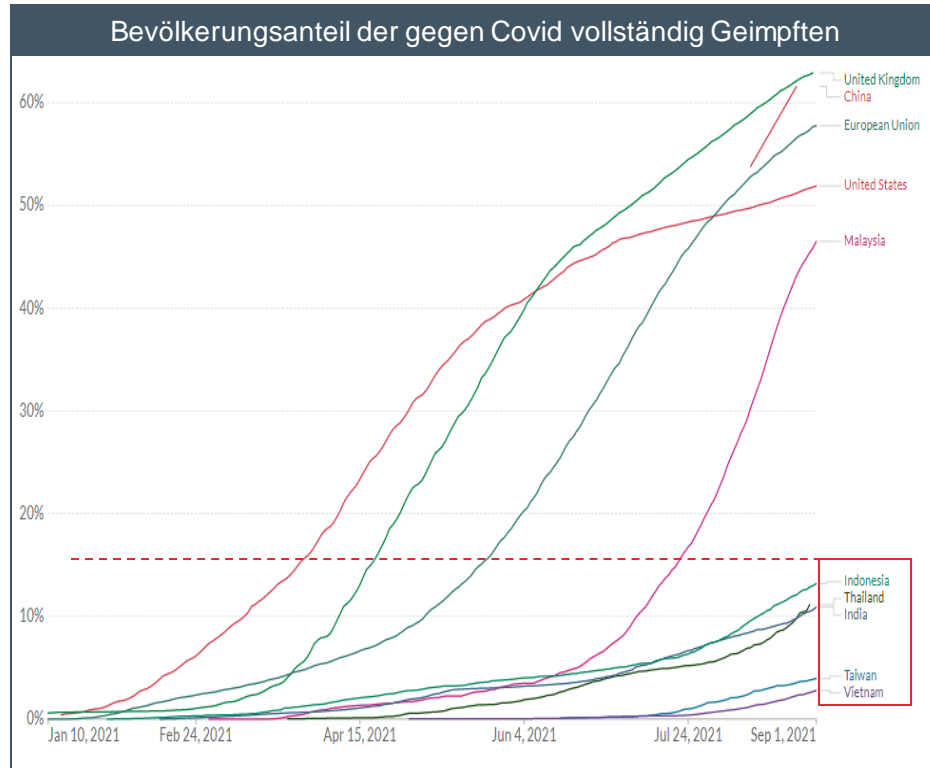
Quelle: Morningstar. Daten per 31.07.2021. (Europe OE ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.)) | EPFR, Goldman Sachs Investment Research



Auf welche Parameter sollten Anleger achten?



# 1 | Pandemielage in Asien erschwert die Aufgabe der Notenbanken

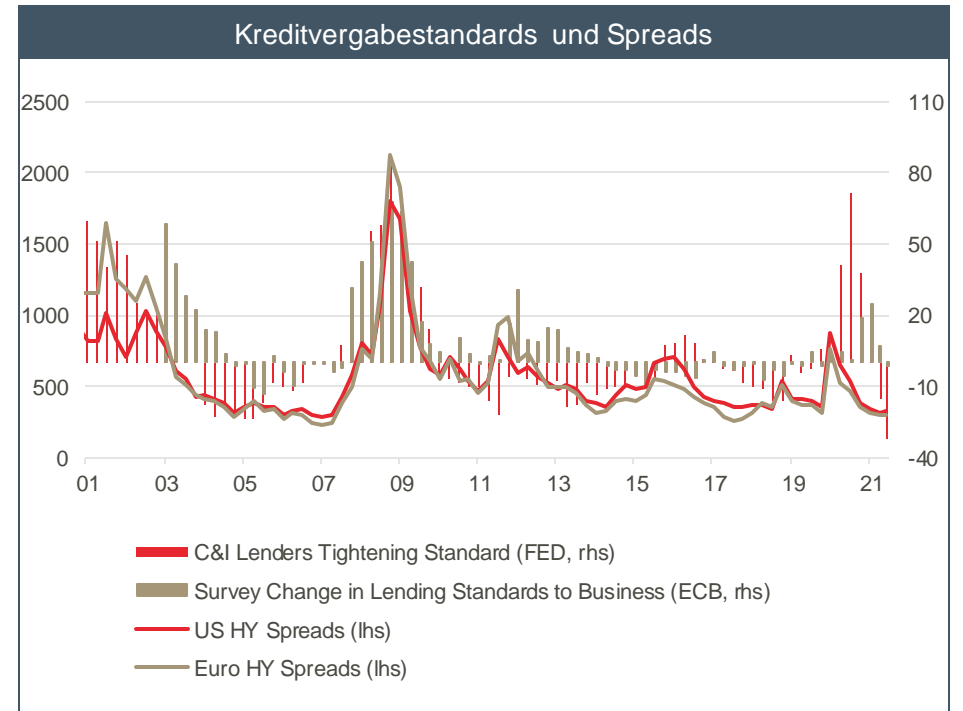
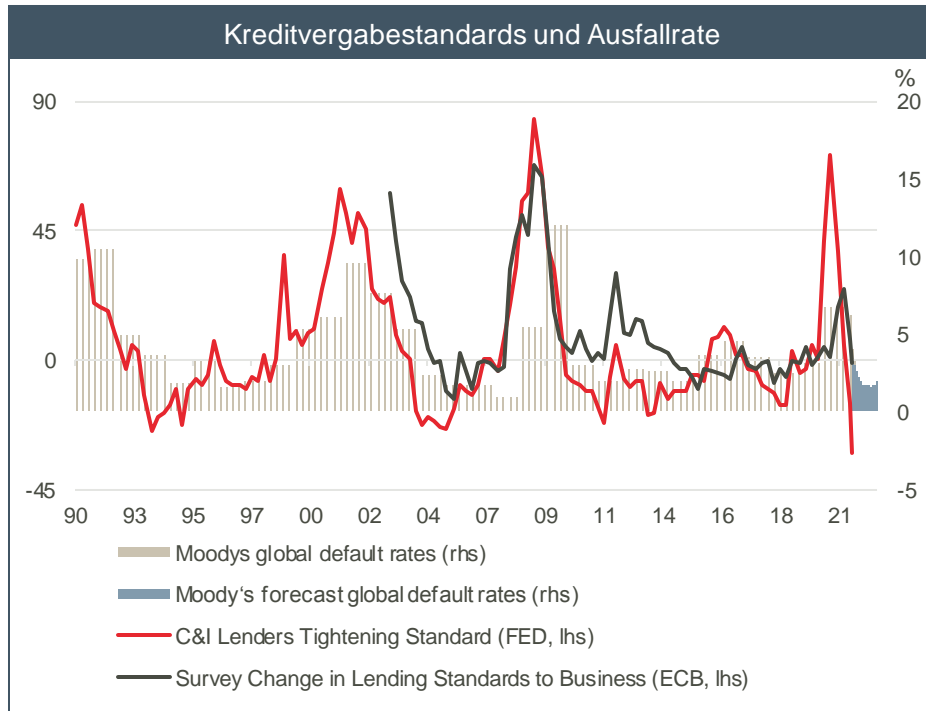


### Seefrachtkosten

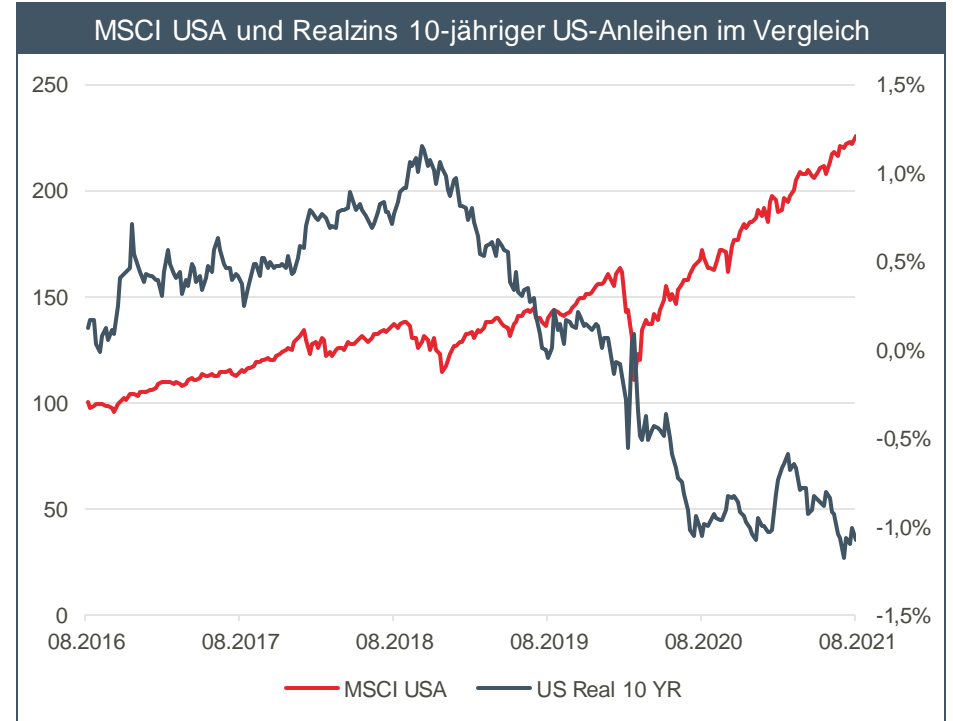
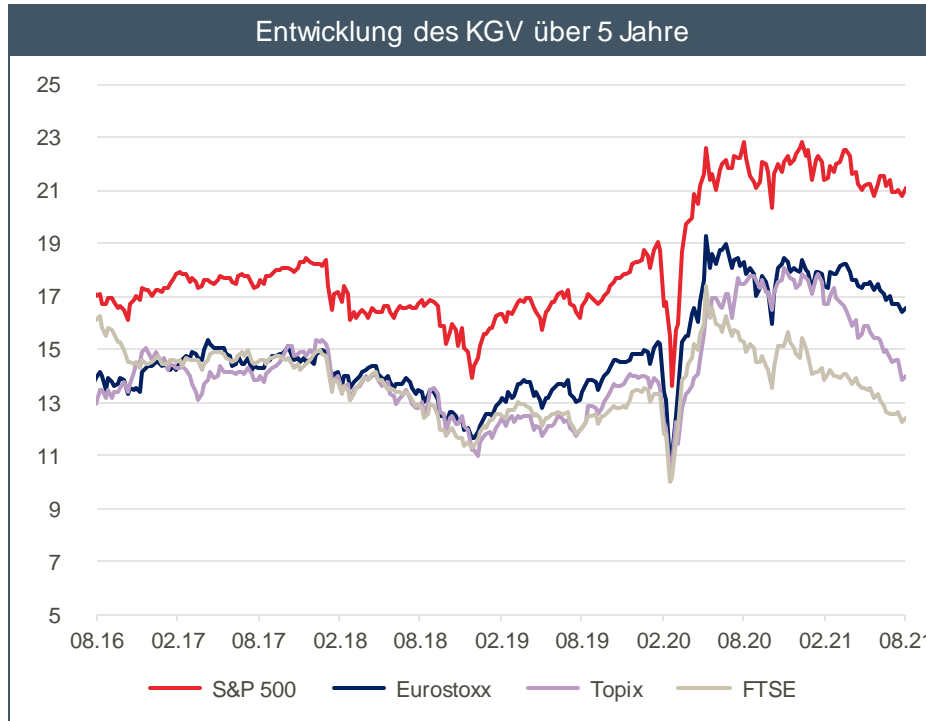
Route	5-Aug-21	12-Aug-21	19-Aug-21	Weekly change (%)	Annual change (%)
Composite Index	\$9,371	\$9,421	\$9,613	2% ▲	360% ▲

Quelle: ODDO BHF AM, Drew ry, Our Word in Data | Bloomberg Daten mit Stand vom 31.08.2021

## 2 | Weniger finanzielle Unterstützung bedeutet nicht mehr Insolvenzen (zumindest kurzfristig)



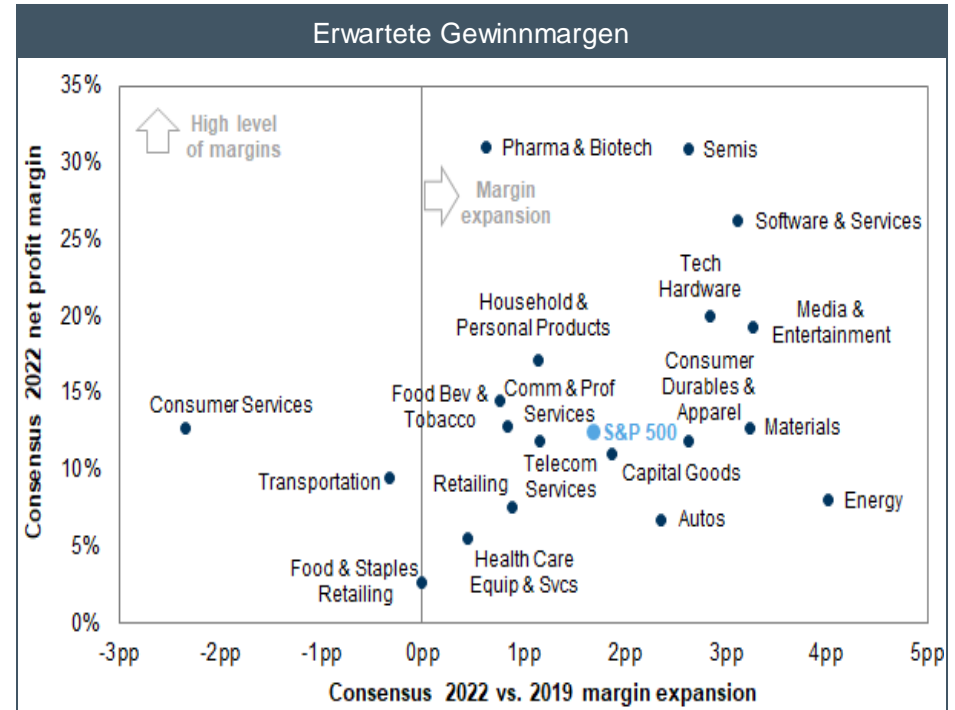
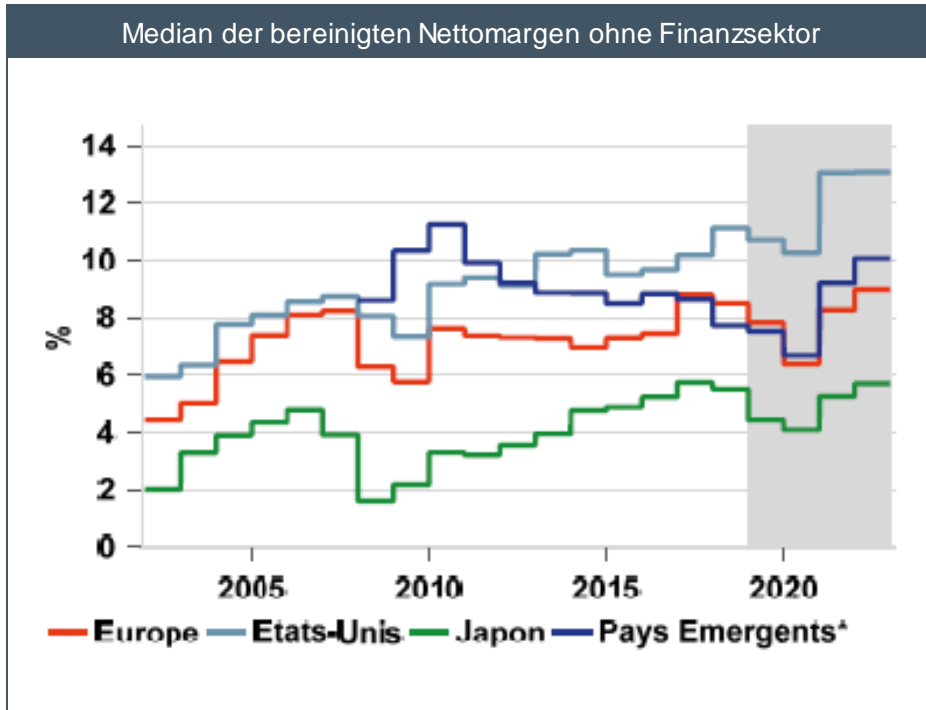
### 3 | Ein deutlicher Anstieg der Realzinsen dürfte die Märkte unter Druck bringen



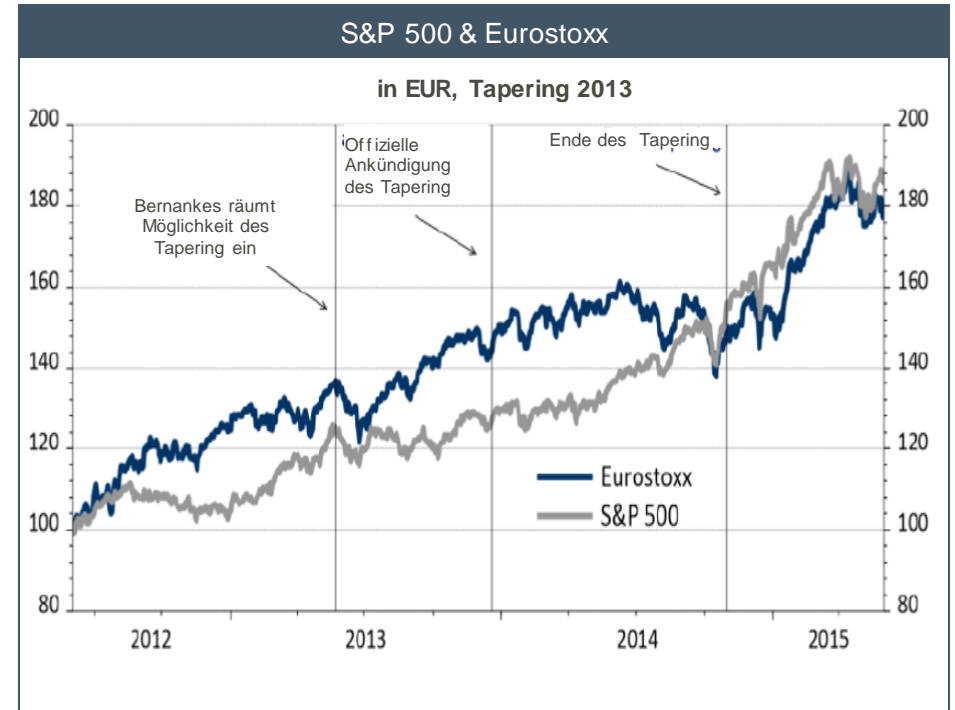
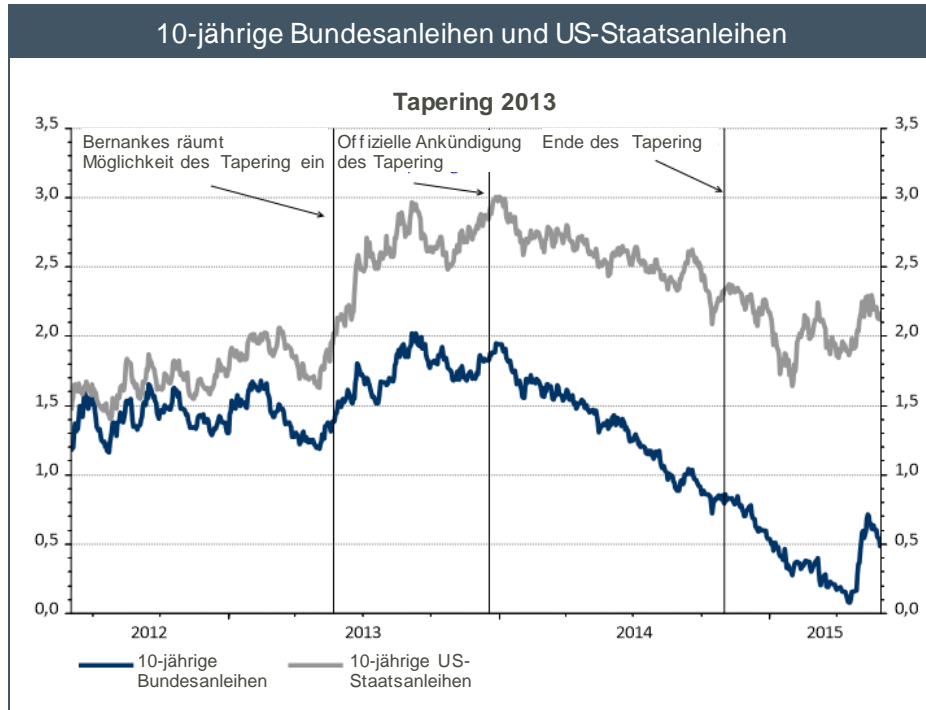
**Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.**

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit stand vom 31.08.2021; locale Währungen | CIC, Factset, Macrobond

# 4 | Gewinne: Margen auf Niveau wie zuletzt 2013, langfristig nicht haltbar



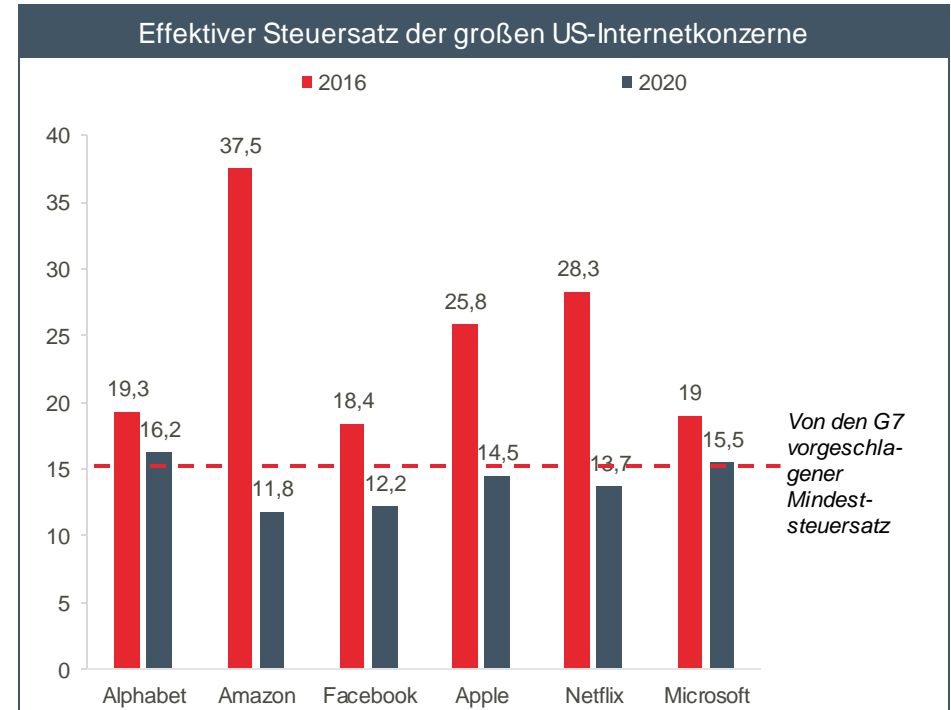
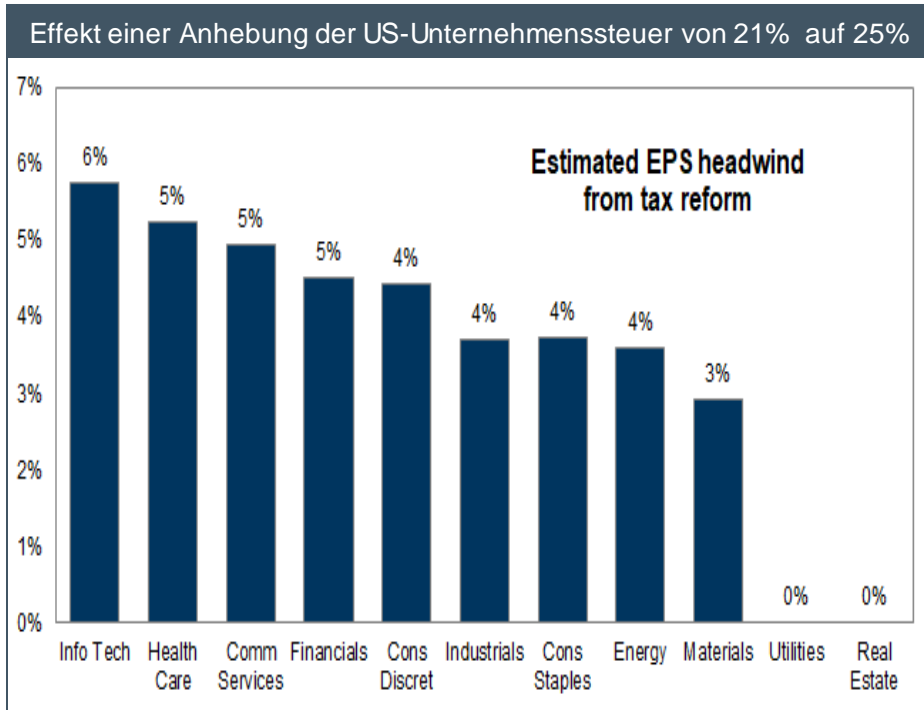
# 5 | Effekt des Tapering in der Vergangenheit erst mit Verzögerung spürbar



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

Quelle: ODDO BHF AM, Refinitiv Datastream, Les Cahiers verts de l'économie

# 6 | Globale Mindeststeuer senkt das Risiko deutlicher Gewinneinbrüche im Gesundheits- und Technologiesektor

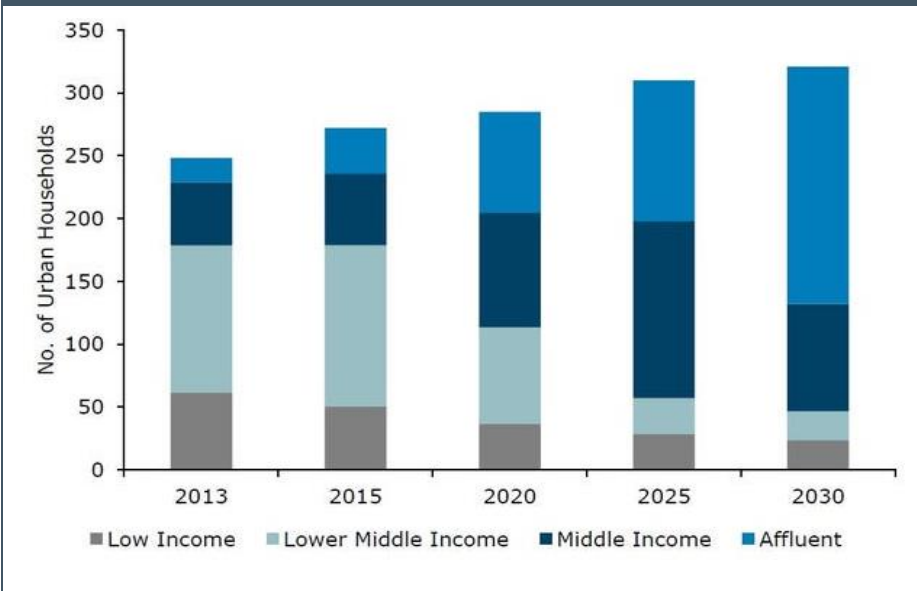


# 7 | China – „Kulturrevolution 2.0“

## Bedeutet eine wohlhabendere Mittelschicht ärmere Investoren?



Entwicklung der städtischen Haushalte Chinas nach Einkommensgruppe



Neue Gesetzgebung

**ZIELE**

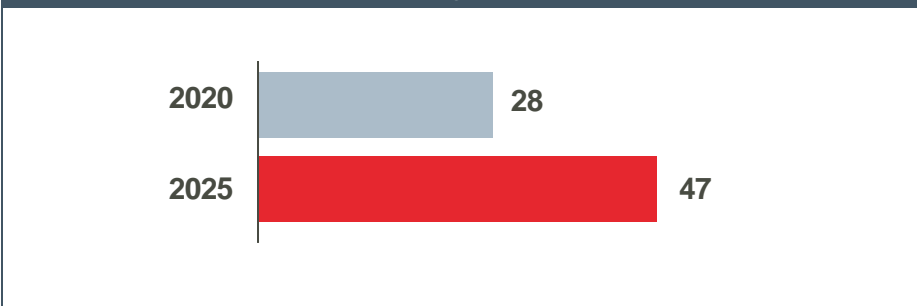
1. Wohlstand der Mittelschicht
2. Eindämmung des Einflusses großer privater Konzerne
3. Bessere Steuerung der Außenbeziehungen

---

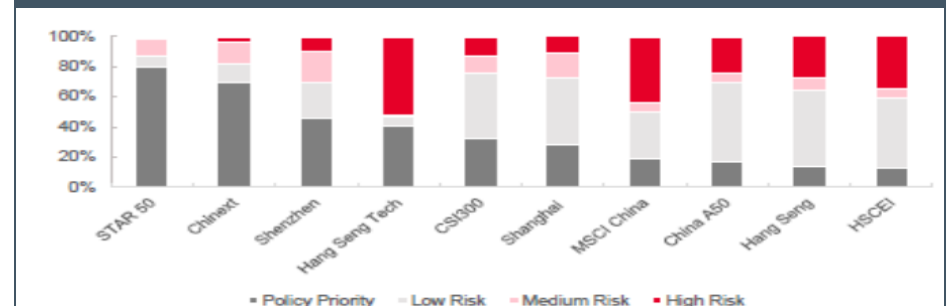
**ZIELSEKTOREN**

- Technologie
- Bildung
- Lebensmittel
- Immobilien
- Ausgaben für Luxusgüter

Markt für Luxusgüter, China (%)



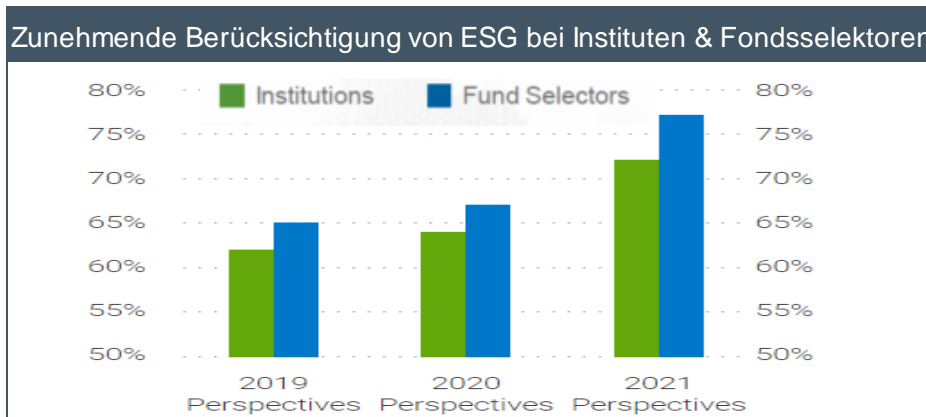
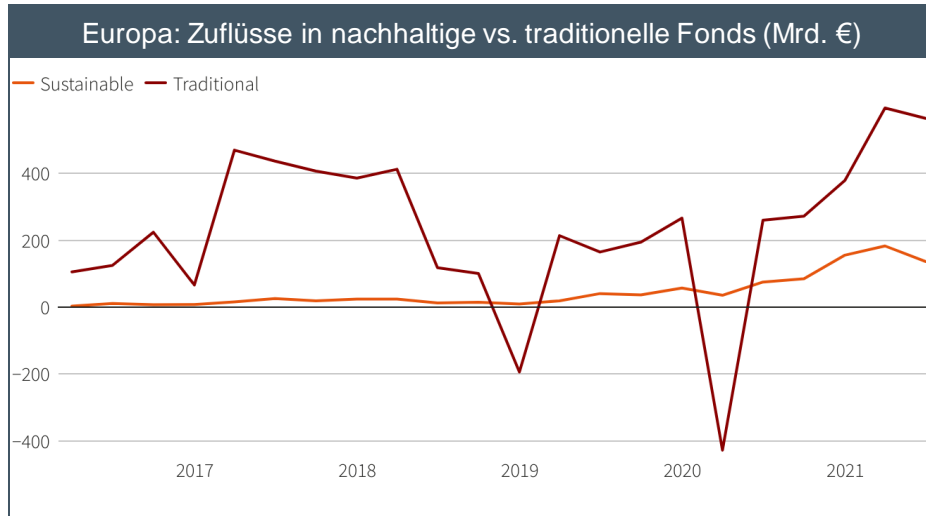
China-Indizes nach Grad des Risikos durch Politik des „Wohlstands für alle“



Quelle: ODDO BHF AM, Business Insider, World Inequality Report | Bain | SG Cross asset research.



# 8 | ESG: Keine Blase, sondern der Beginn eines langfristigen Trends



**Investitionsbedarf**

**1.500 Mrd. € / Jahr** sind weltweit notwendig, um die Klimaerwärmung auf unter 1,5°C zu begrenzen

**270 Mrd. € / Jahr** müssten in Europa investiert werden, um die bis 2030 gesetzten Ziele zu erreichen

Erneuerbare Energien	<b>+8%</b> CAGR* 2018-2025
Energieeffizienz	<b>+6 %</b> CAGR* 2018-2023
Nachhaltige Mobilität	<b>+32%</b> CAGR* 2017-2025
Nachhaltige Landwirtschaft	<b>+13%</b> CAGR* 2017-2025
Kreislaufwirtschaft	<b>+10%</b> CAGR* 2017-2026

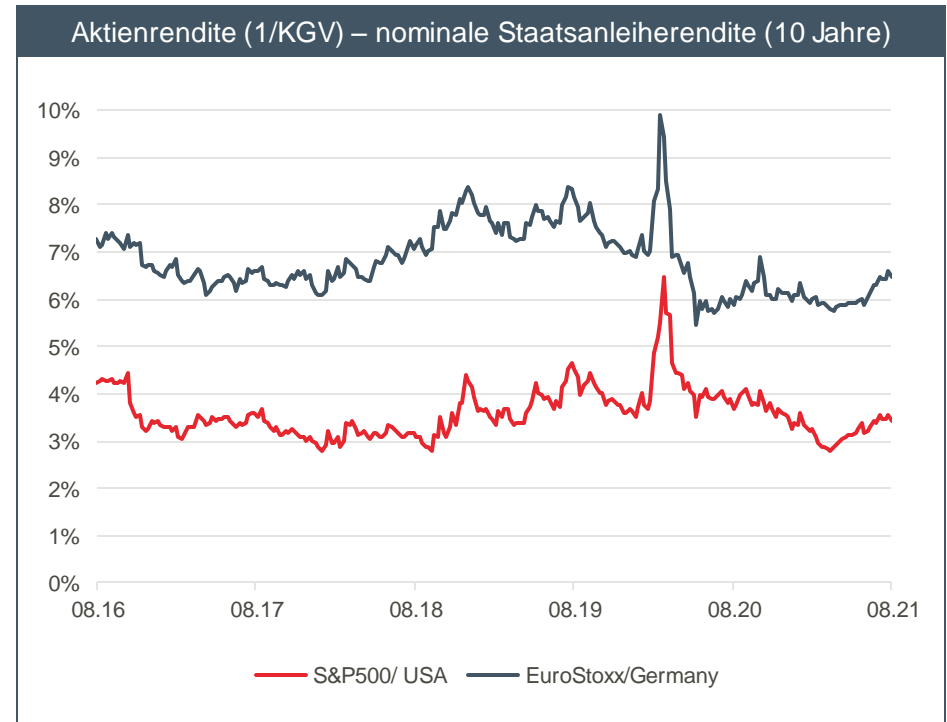
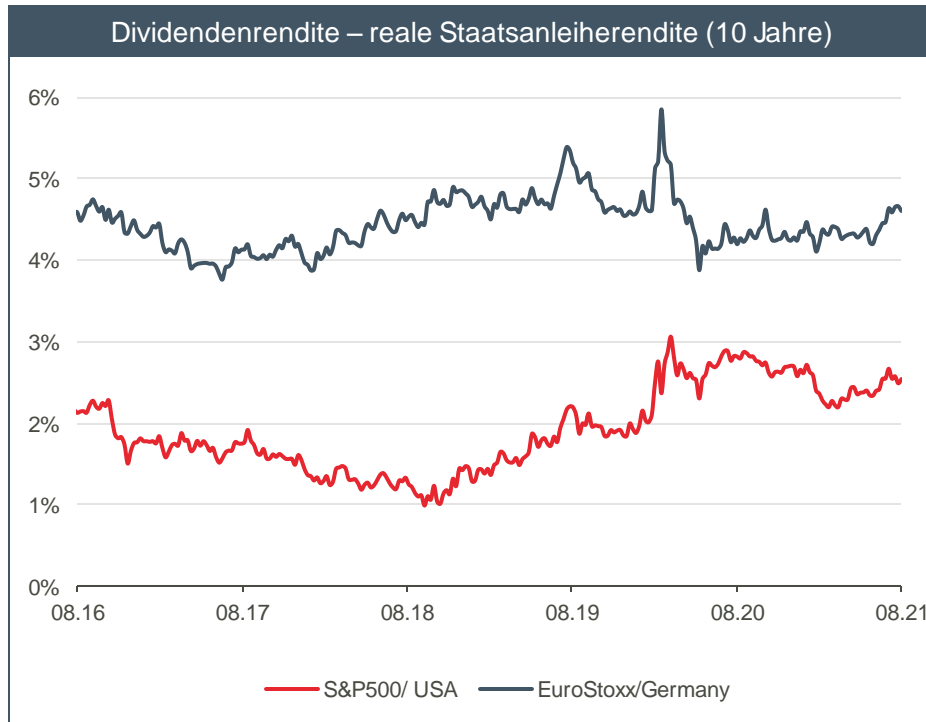
Quelle: ODDO BHF AM | Morningstar | Natixis Investment Managers, globale Ausblicke institutioneller Anleger und professioneller Fondskäufer  
 \*CAGR (Compound Annual Growth Rate) = jährliche Wachstumsrate | Internes Research von ODDO BHF Asset Management, Stand: 2020



# 03

WIE SICH  
POSITIONIEREN IN  
DIESEM UMFELD?

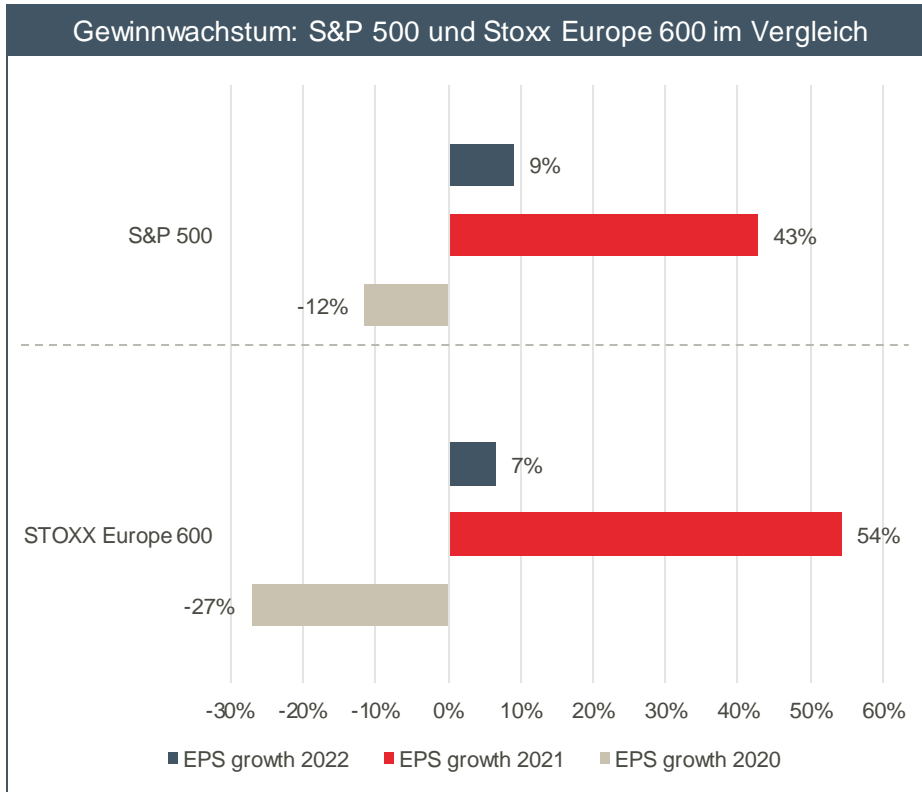
# Auf die Relativitätstheorie setzen: Aktien gegenüber Anleihen übergewichten



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

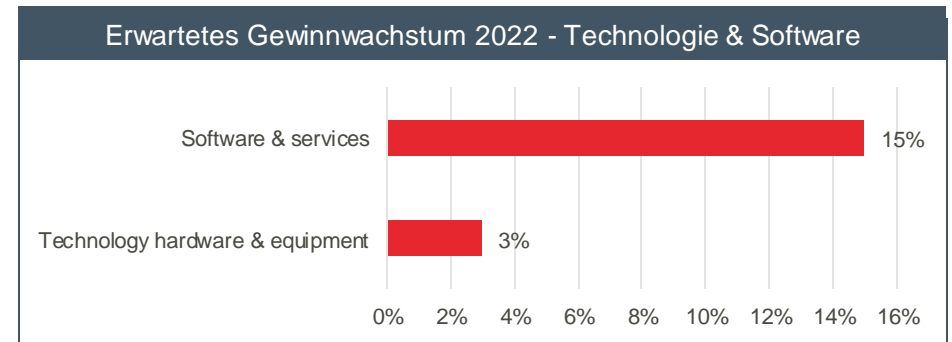
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten zum 27.08.2021

# Auf den ersten Blick erscheinen die USA aus Ergebnissicht attraktiver



### Sektorgewichtungen im MSCI USA

TOP-5-SEKTOREN	Gewichtung
<b>Software &amp; Services</b>	<b>15%</b>
Medien & Entertainment	10%
<b>Technologie, Hardware &amp; Ausstattung</b>	<b>8%</b>
Pharma, Biotechnologie & Biowissenschaft	7%
Einzelhandel	7%



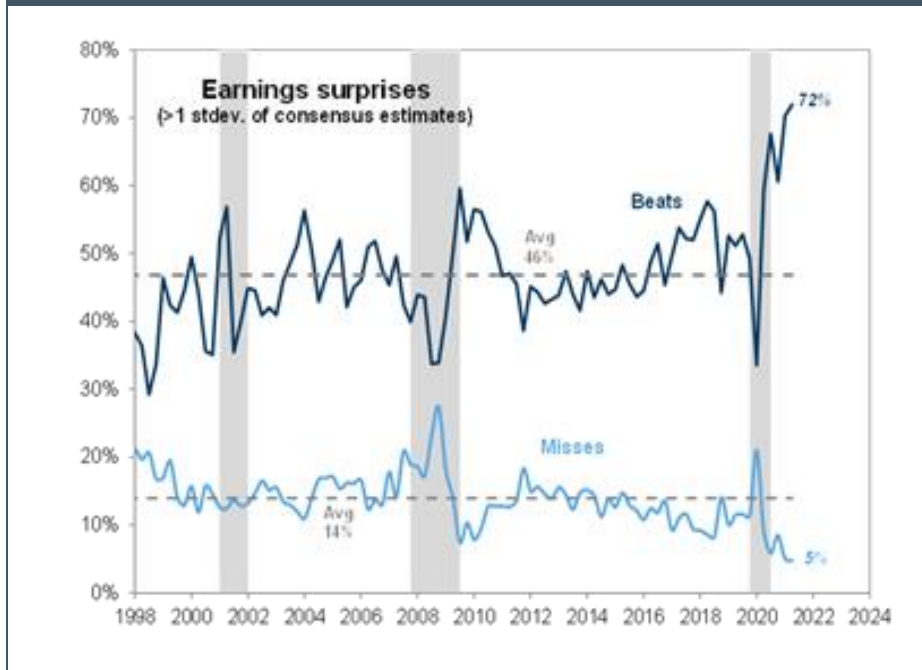
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Factset | Daten zum 31.08.2021

# Herausragende Ergebnisse, aber wenig Bewegung in den USA – Signal für eine nachlassende Dynamik



Gewinnüberraschungen



Auswirkungen der Gewinnmeldungen auf den Markt

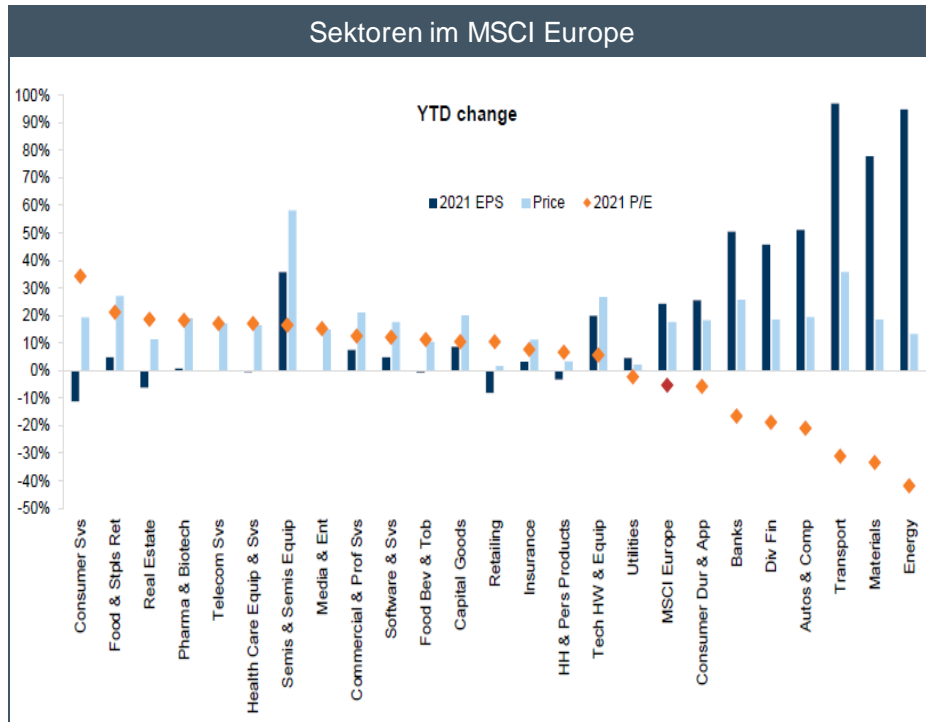


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

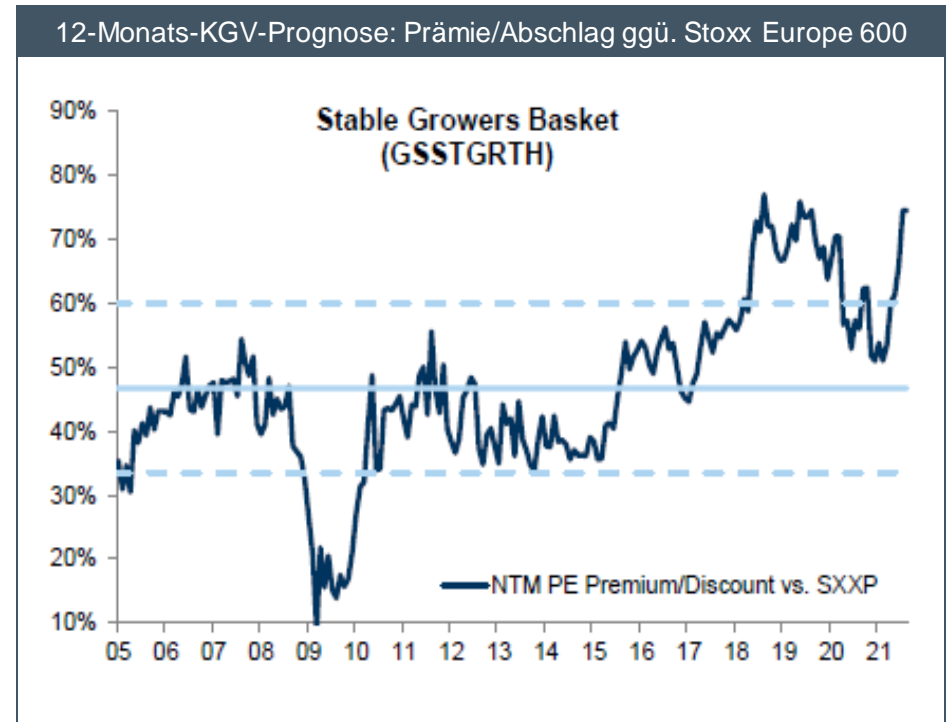
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs

# Zyklische und Value-Titel übergewichten

## Value-Sektor mit dem attraktiveren Risiko-/Ertragsprofil



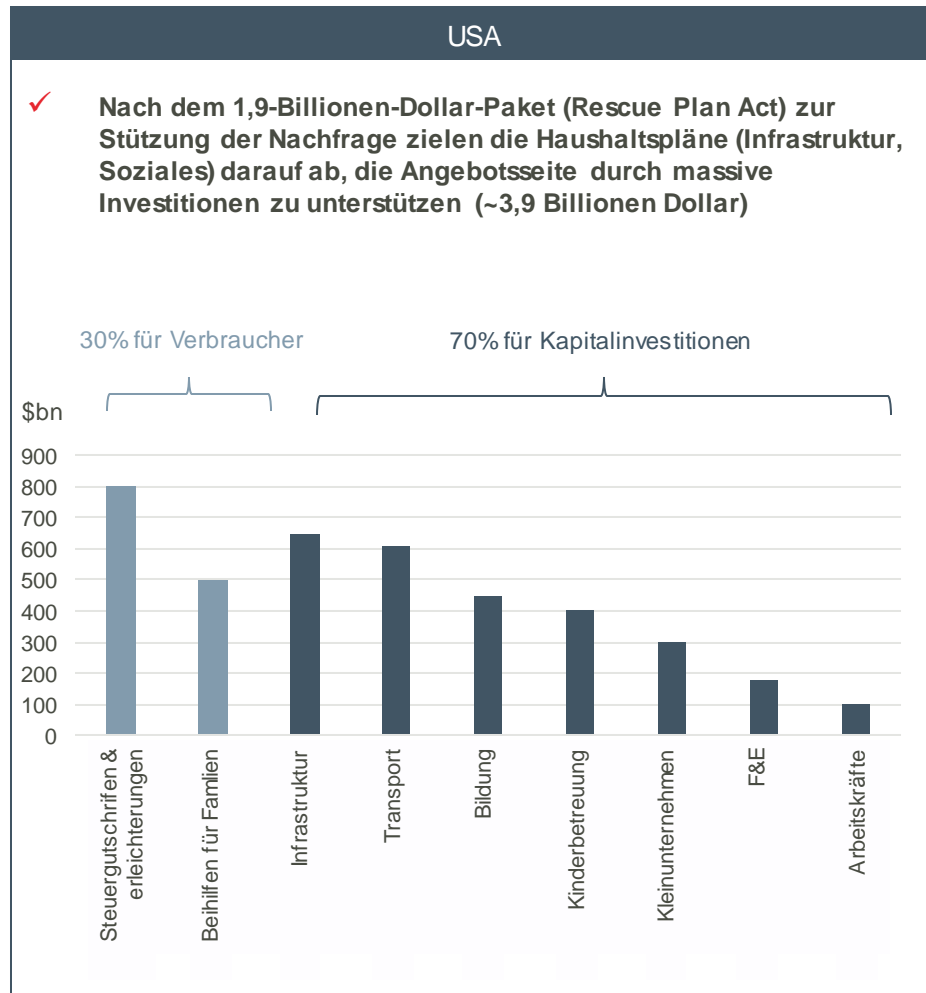
- Sektoren mit den stärksten Revisionen haben oft eine Abwertung erfahren



- Die Bewertungskennzahlen von Wachstumswerten liegen wieder auf einem relativen Hoch

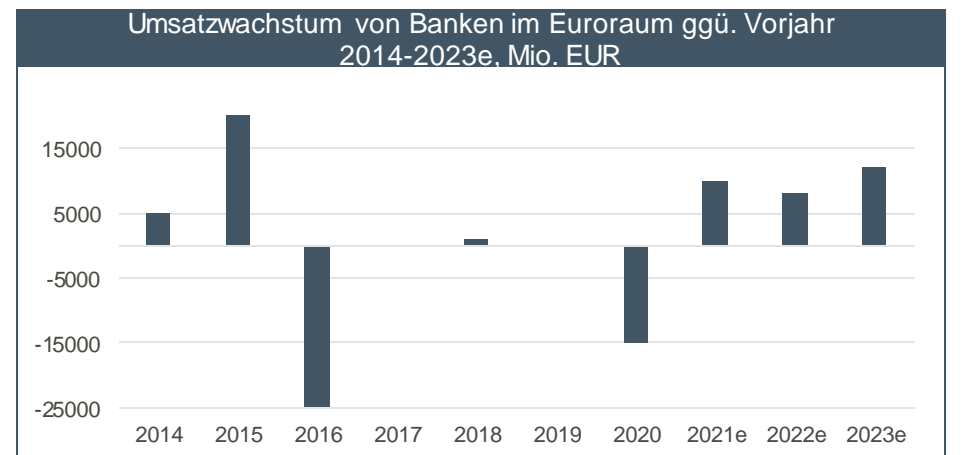
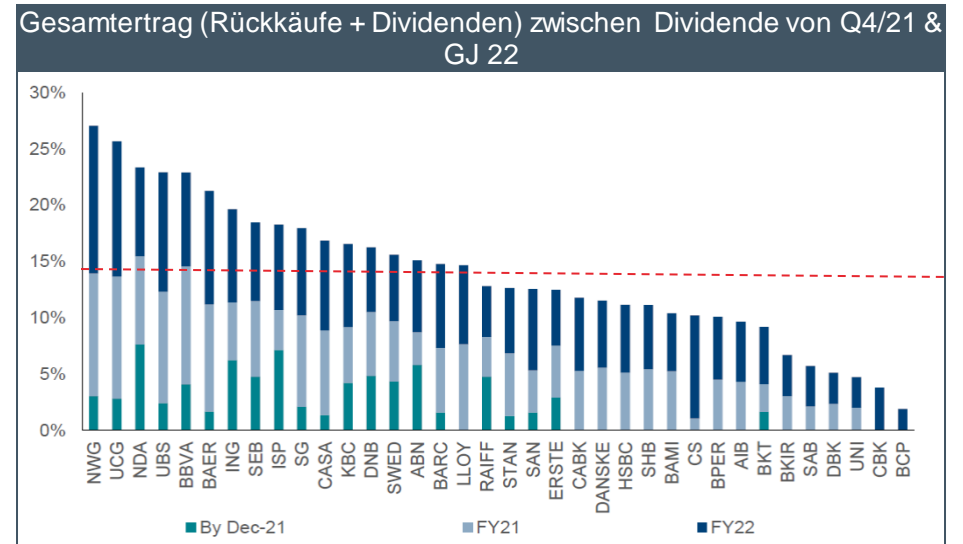
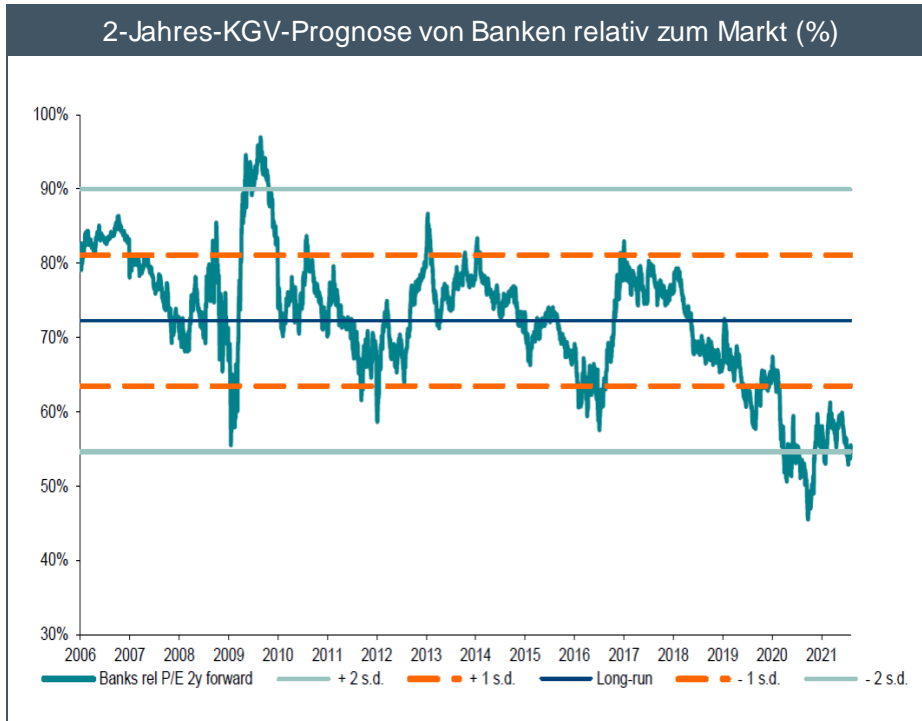
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM SAs, Goldman Sachs Research



Quelle: ODDO BHF AM SAS, das Weiße Haus, Exane | consilium.europa

# Finanzsektor: Sterne stehen gut – kurzfristig

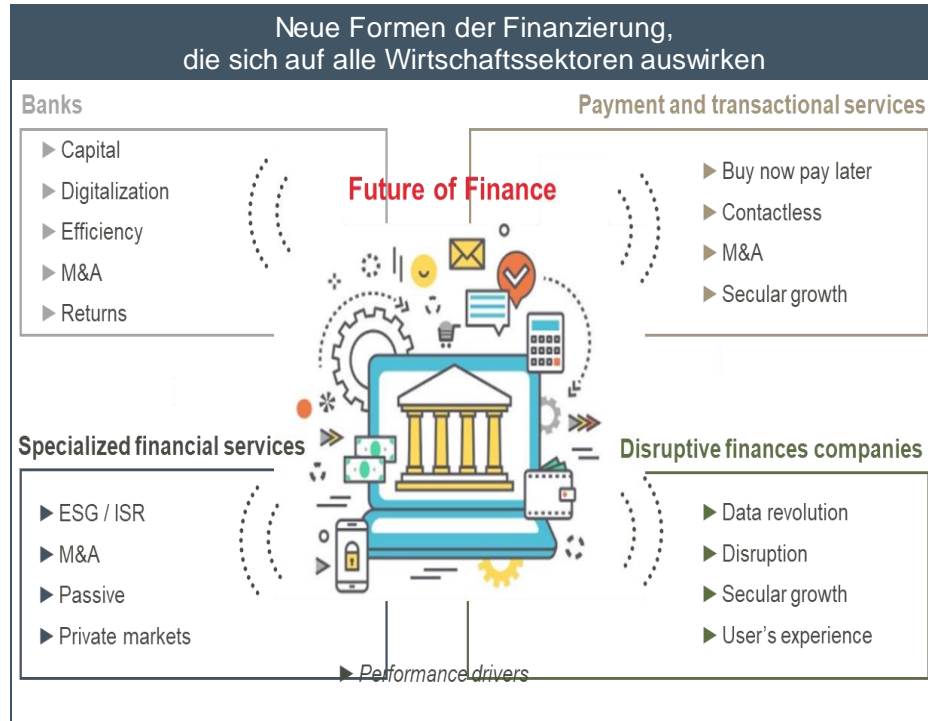


Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Daten per 26.08.2021 | Schätzungen von Exane BNP Paribas



# Finanzsektor: Eine neue Ära für die Finanzbranche

Disruption eher horizontal, denn vertikal – mit enormem Chancenpotenzial



**US-Internetkonzerne gewinnen Marktanteile ggü. traditionellen Banken**

	Alibaba.com Alipay	amazon Amazon Pay	Apple Apple Pay	Baidu Baidu Wallet	Facebook Messenger Pay	Google Google Pay	Tencent Tenpay	Vodafone M-Pesa
<b>Payments</b>	Largest mobile payments platform in China			Cooperation with PayPal				41.5M users mainly in Africa & India
<b>Lending &amp; s/term credit</b>	MYBank SME lending for rural areas and online merchants	Amazon Lending Direct lending to merchants	-	Baixin Bank Financial products and small loans	Pilot in collaboration with Clearbanc	Collaboration with Lending Club	WeBank Personal micro-loans	Offered through M-Shawri mobile banking services
<b>Current accounts</b>	Offered through MYBank	Current discussions with banks	-	Offered through Baixin Bank	-	-	Offered through WeBank	Offered through M-Shawri
<b>AM</b>	Yu'e Bao One of the world's largest MMF	-	-	-	-	-	License to offer mutual funds	-
<b>Insurance</b>	60% stake in Cathay insurance China, founding stake in Zhong An Insurance	Partnership with JPMorgan Chase & Berkshire Hathaway on health insurance	Cooperation with Allianz or cyber insurance discounts	Joint Venture with Allianz and Hillhouse Capital	-	-	Online insurance service in life and property insurance	-

Quelle: ODDO BHF AM, KBW Research, Statista



## Treibende Faktoren



**Marktkapitalisierung** von Kryptowerten ~\$2,2 Billionen

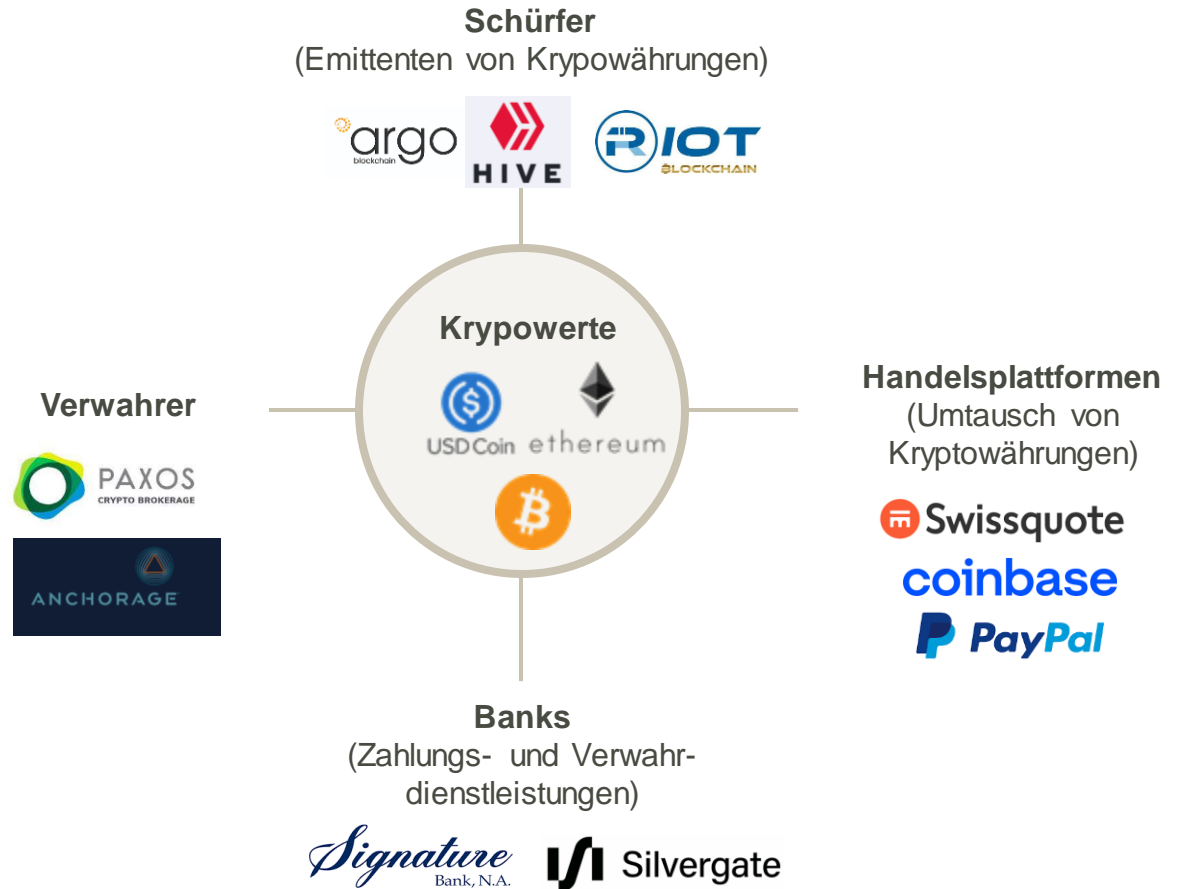


**Notenbanken:** Die Bereitschaft einiger Zentralbanken, digitale Währungen zu schaffen, dürfte das Interesse an diesen Vermögenswerten weiter anheizen.



**Regulierung:** Rahmen muss erst noch definiert werden. Dennoch ist es bereits eine Umsatzquelle für Akteure im Ökosystem

## Kryptowerte: (Unendliches) Finanzökosystem

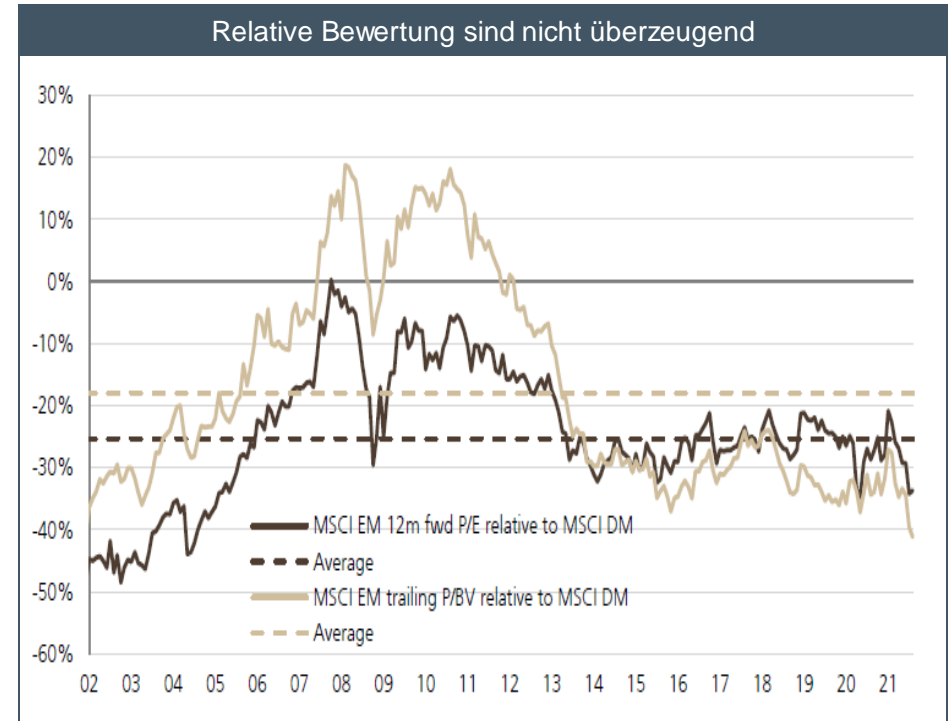
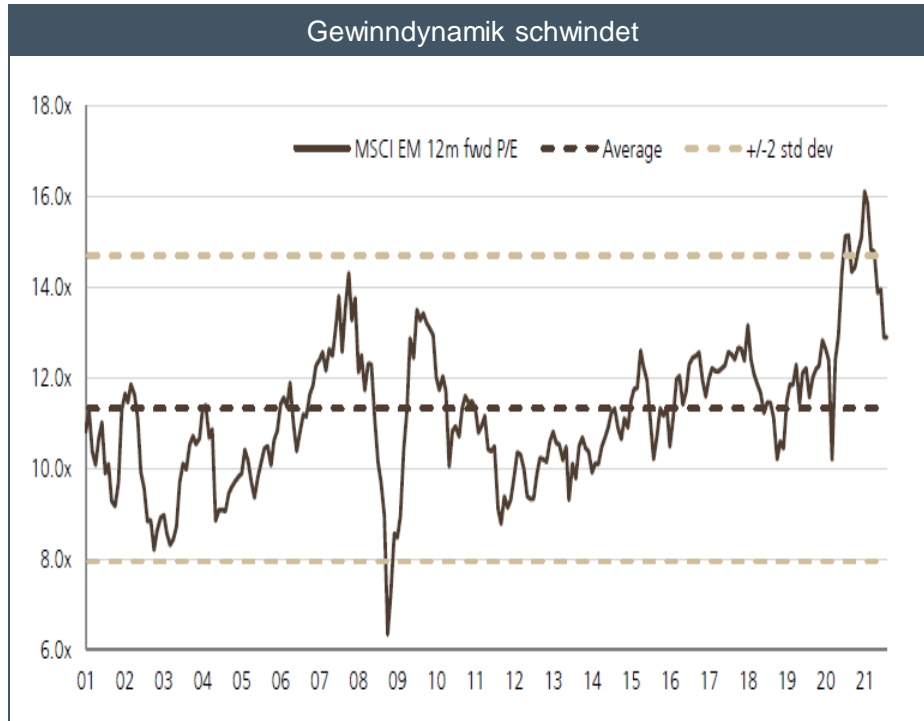


Unser bevorzugter Weg für ein Engagement in diesem Thema ist über Handelsplattformen & Banken

Quelle: ODDO BHF AM | Diese Beispiele dienen nur zur Veranschaulichung und stellen keine Anlageempfehlung dar

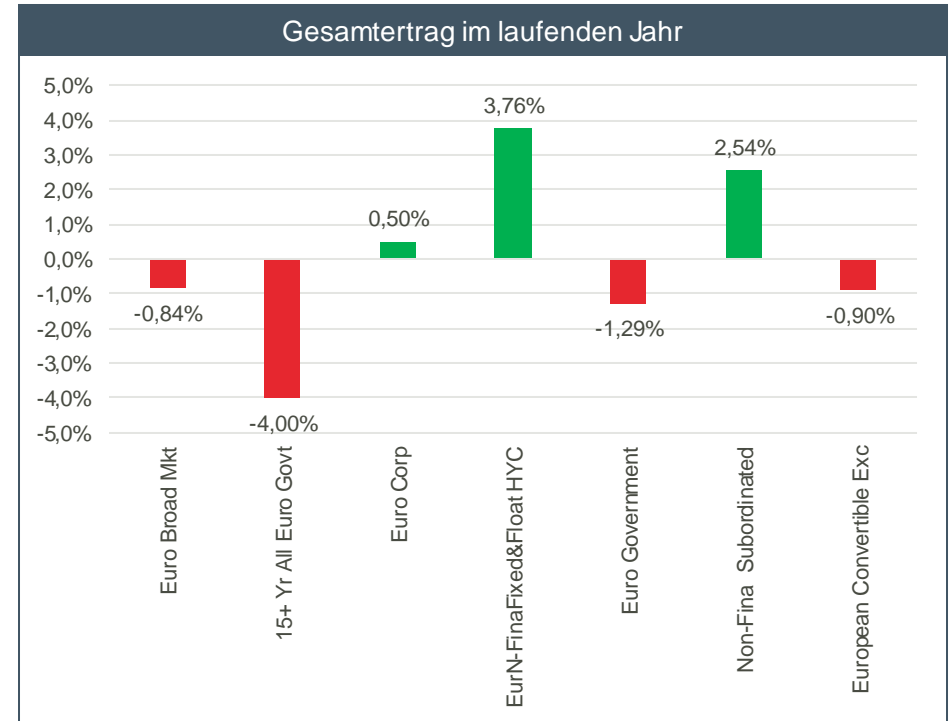
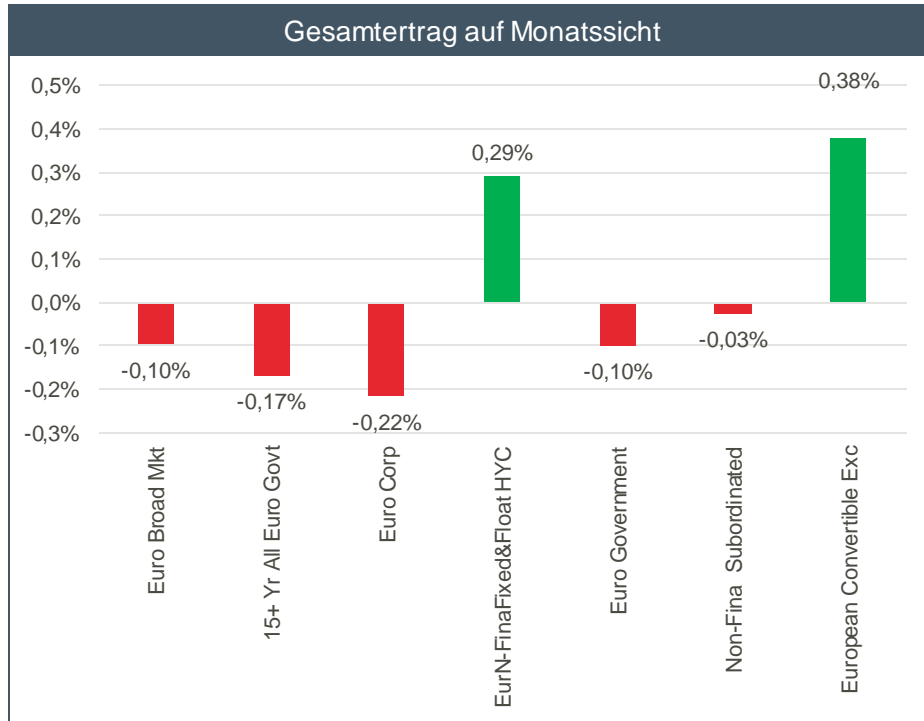
# Schwellenländer: Vorsicht geboten

## Auch wenn die Bewertungen wieder attraktiver aussehen



Quelle: ODDO BHF AM, UBS

# Wertentwicklung der Rentenmarktsegmente



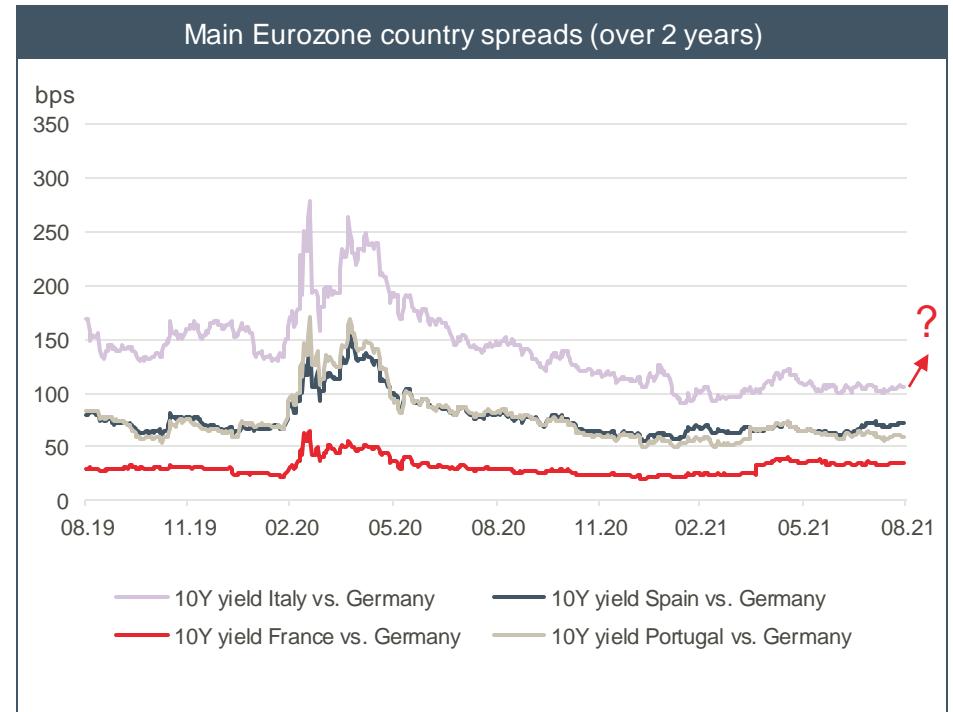
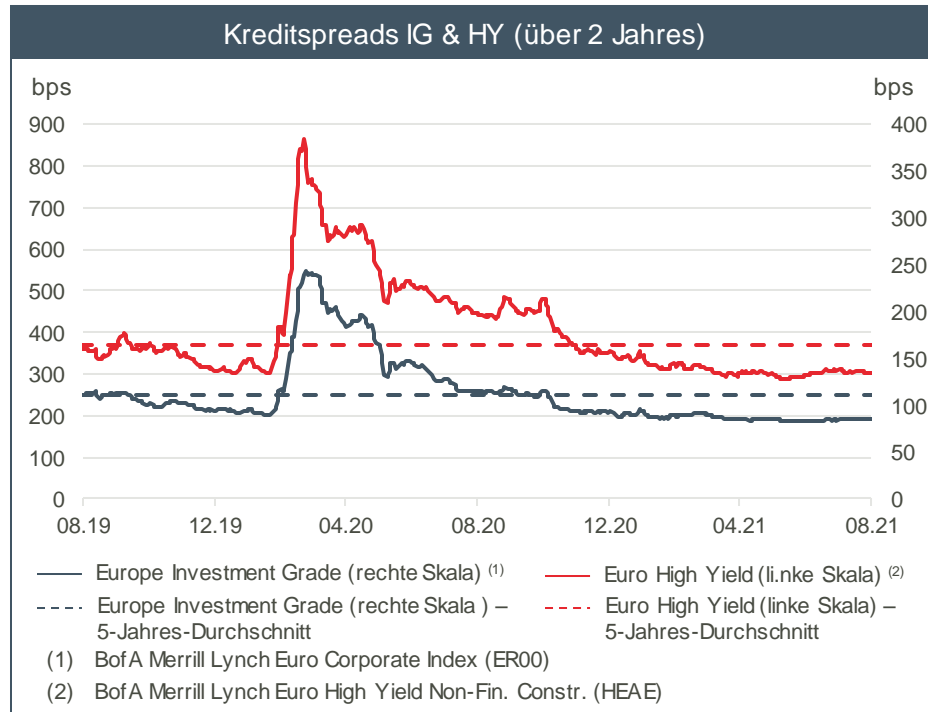
Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Daten per 30.08.2021

# Notenbanken haben die Spreads unter Kontrolle



Carry is king, Monotonie gibt den Ton an.

Aber Achtung: Duration & Diskussionen über PEPP mit Blick auf die Peripherieländer

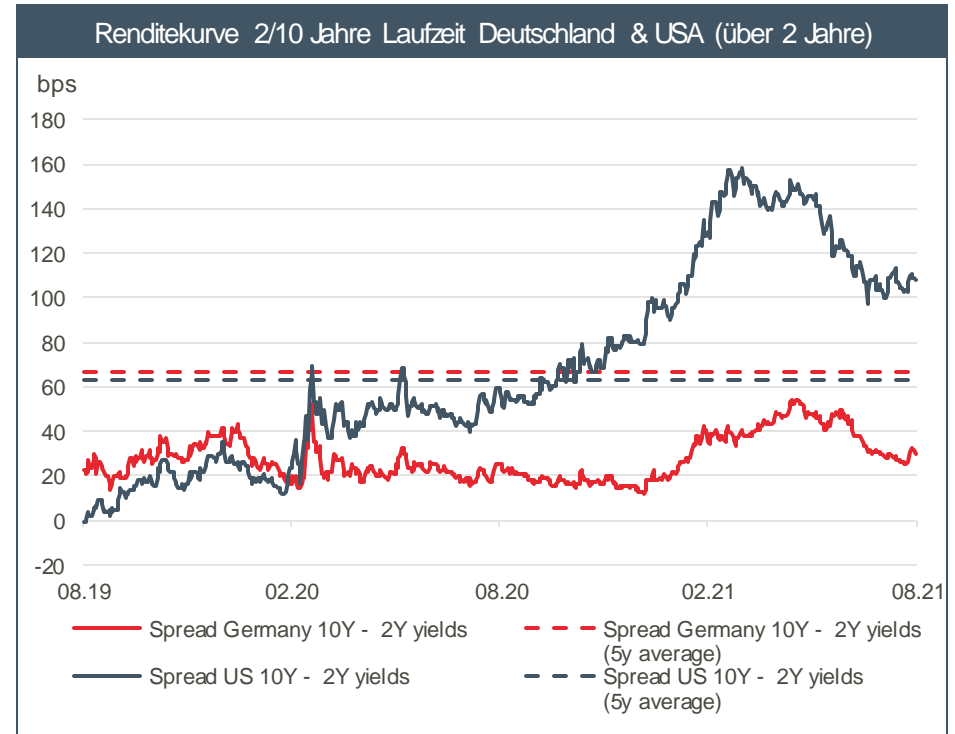
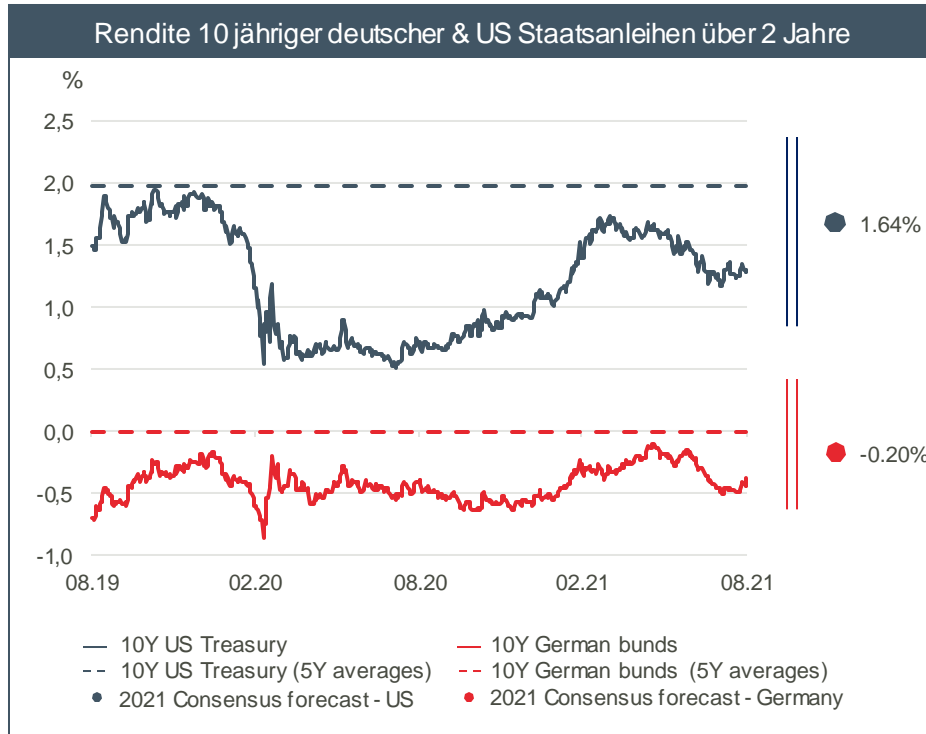


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten per 31.08.2021

# Staatsanleiherenditen: Pandemie und Fed drücken Langfristzinsen nach unten...

## Nicht mehr lange, auch wenn sich der Anstieg in Grenzen halten sollte

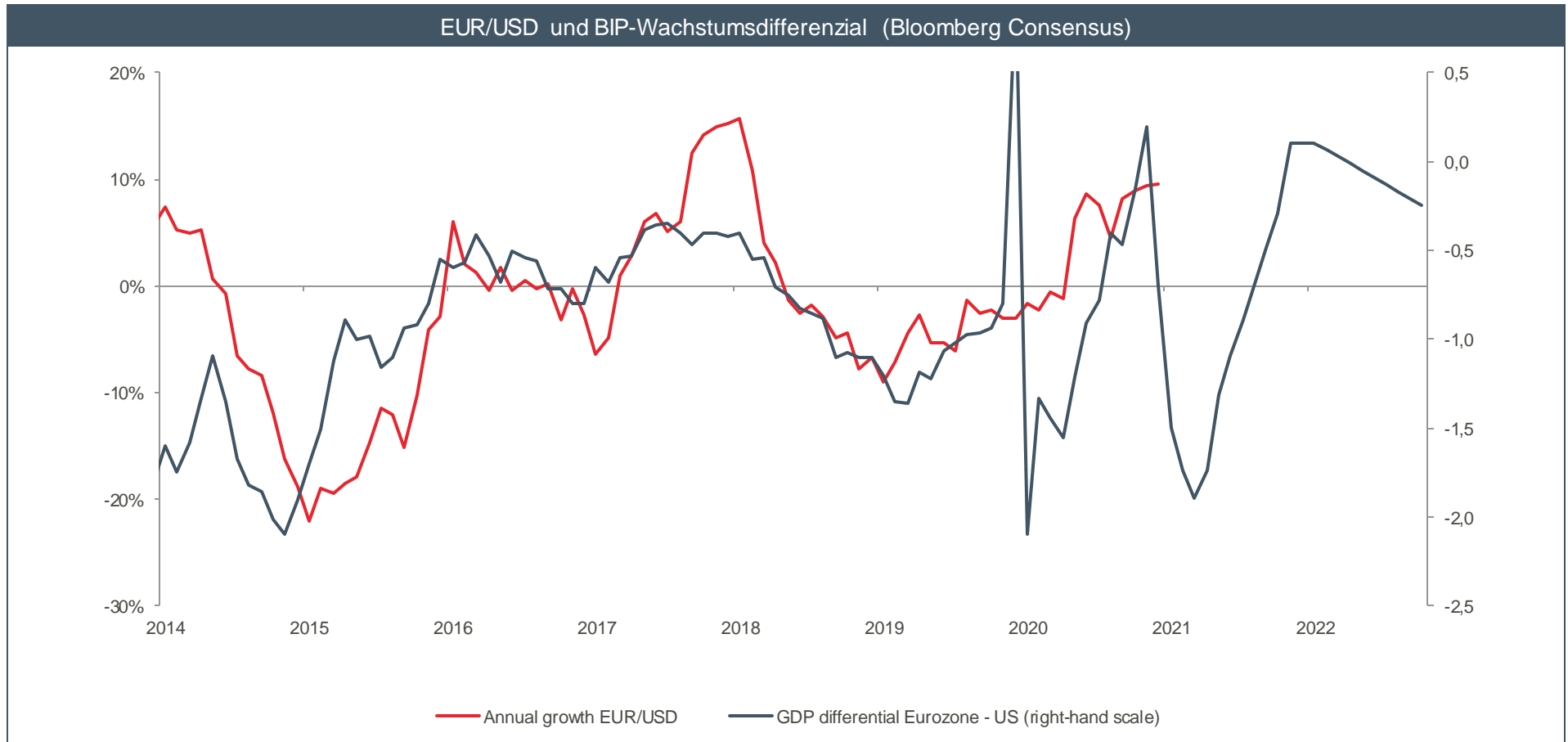


**Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen**

(1) Bloomberg Economic Forecast | Quelle: ODDO BHF AM S&AS, Bloomberg | Linke Seite: Stand vom 31.08.2021; rechte Seite: Stand vom 31.08.2021

# Währungen: Euro / Dollar

Risiko einer Abschwächung des Euro ist begrenzt



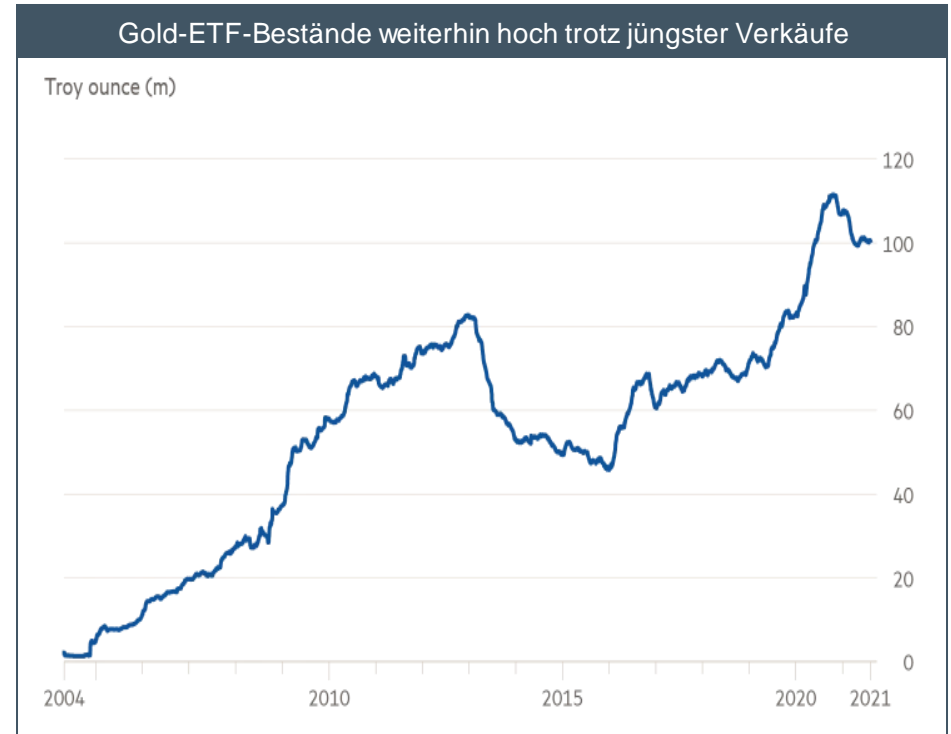
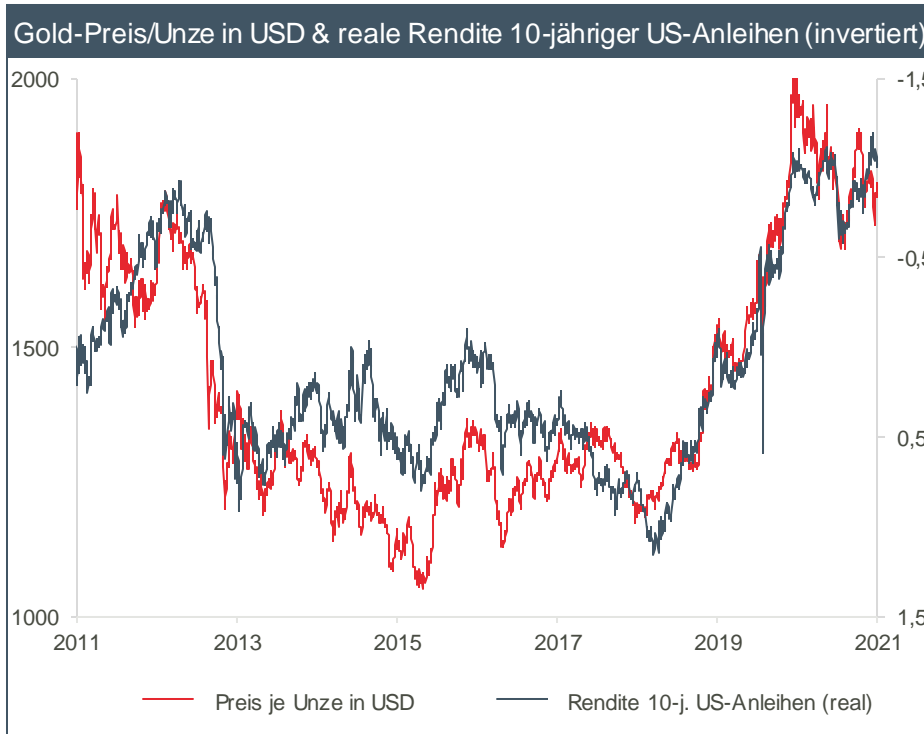
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand vom 27.08.2021

# Rohstoffe:Gold



Der jüngste Anstieg war durch den Rückgang der Realzinsen gerechtfertigt, nun aber nicht mehr



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

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand vom 25.08.2021 | FT



# Zusammenfassung



# Unsere Überzeugungen nach Anlageklassen auf Sicht von sechs Monaten



Aktien	Europa	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Auf Zykliker und Small Caps setzen. Diese dürften am wahrscheinlichsten von Konjunkturprogrammen profitieren</li> </ul>
	USA	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Markt, der dem neuen systemischen Risiko am stärksten ausgesetzt ist: Tapering in großem Stil</li> <li>Das Volatilitätsgefälle – historisch zugunsten der USA im Vergleich zu anderen Industrieländern – ist deutlich geschrumpft</li> </ul>
	Großbritannien	=	<ul style="list-style-type: none"> <li>Attraktive Bewertungen, erfolgreiche Beendigung des Lockdowns, aber diverse Engpässe (Covid + Brexit)</li> </ul>
	Japan	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Attraktive Bewertungen, Wechsel in der Führung der LDP könnte für Neubewertung sorgen</li> </ul>
	Schwellenländer / China	-/=	<ul style="list-style-type: none"> <li>Attraktive Bewertungen nach deutlicher Underperformance ggü. Industrieländern (Verzögerung bei Impfung, hier zeigen sich nun allmählich Fortschritte).</li> <li>Zwei Quellen für Volatilität: Sensitivität ggü. US-Geldpolitik + Regulierung in China</li> </ul>
Renten	Euro	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>In den kurz- und mittelfristigen Segmenten auf Carry setzen</li> </ul>
	USA	=	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vorsicht geboten im Langfristsegment, auch wenn die Fed einen blockierten Hypothekenmarkt wohl verhindern sollte</li> </ul>
	Schwellenländer	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vorsicht bei Schulden in Hartwährungen. Chancen auf Währungsseite.</li> </ul>
Währungen	USD/EUR	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>Asymmetrisches Profil, gesunkenes Potenzial für eine Aufwertung des USD</li> </ul>
	JPY/EUR	=	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eine "Safe-Haven"-Positionierung zu ordentlichen Bewertungen und reale Staatsanleiherenditen, die nur wenig im negativen Bereich liegen!!</li> </ul>
Rohstoffe	(in USD)	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Energiewende, Verlagerung von Produktionskapazitäten, Auffüllen der Lagerbestände: zahlreiche nachfragesstützende Faktoren</li> </ul>
Private Assets	Global	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>Attraktives Risiko-/Ertragsprofil angesichts der Volatilität der gelisteten Märkten</li> </ul>



	TAKTISCH	STRATEGISCH
EUROPÄISCHE AKTIEN	ODDO BHF Active Small Cap	ODDO BHF Avenir Europe ODDO BHF Algo Sustainable Leaders
Globale Aktien mit Themenfokus		ODDO BHF Green Planet ODDO BHF Artificial Intelligence
MULTI ASSET		ODDO BHF POLARIS RANGE
RENTEN	ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	ODDO BHF Euro Credit Short Duration

**Diese Fonds unterliegen alle dem Risiko eines Kapitalverlusts, aber auch einer Reihe weiterer Risiken, die mit den Instrumenten/Strategien im Portfolio verbunden sind.** Im Falle einer Zeichnung ist der Anleger verpflichtet, die wesentlichen Informationen für den Anleger (Key Investor Information Document - KIID) oder den Fondsprospekt zu konsultieren, um sich vollständig über die damit verbundenen Risiken zu informieren.

Quelle: ODDO BHF AM



ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von vier eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (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.

**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 zurate zu ziehen, um sich ausführlich über die Risiken 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 und der Verkaufsprospekt sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS, unter [am.oddo-bhf.com](http://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](http://am.oddo-bhf.com).

Copyright © Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Die in Bezug auf Morningstar enthaltenen Informationen, Daten und ausgedrückten Meinungen ("Informationen"): (1) sind das Eigentum von Morningstar und/oder seiner Inhaltelieferanten und stellen keine Anlageberatung oder die Empfehlung, bestimmte Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, dar, (2) dürfen ohne eine ausdrückliche Lizenz weder kopiert noch verteilt werden und (3) werden ihre Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität nicht zugesichert. Morningstar behält sich vor, für den Zugang zu diesen Ratings und/oder Rating-Berichten Gebühren zu erheben. Weder Morningstar noch seine Inhaltelieferanten sind für Schäden oder Verluste verantwortlich, die aus der Verwendung von Ratings, Rating-Berichten oder hierin enthaltenen Informationen herrühren. STOXX Limited ("STOXX") ist die Quelle der in diesem Dokument genannten STOXX-Indizes und der darin enthaltenen Daten. STOXX war bei der Herstellung und Aufbereitung von in diesem Bericht enthaltenen Informationen in keiner Weise beteiligt und schließt für solche Informationen jede Gewähr und jede Haftung aus, einschließlich für ihre Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Tauglichkeit zu beliebigen Zwecken. Jede Verbreitung oder Weitergabe solcher Informationen, die STOXX betreffen, ist untersagt.



**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 9.500.000 €.

Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857.

12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex09 Frankreich – Telefon: 33 1 44 51 85 00