

# MONTHLY *investment* BRIEF

*Noch kein eindeutiges Signal in Sicht*

Zwischen 2022 und 2023 stiegen die Geldmarktzinsen in den USA innerhalb weniger Monate rasant von 0% auf 5% an. Der Anleihemarkt hat jedoch nicht im gleichen Tempo nachgezogen. So liegen die 10-jährigen US-Zinsen erst bei rund 3,5% - ein Signal dafür, dass die Investoren eine Rezession erwarten. Aber kann man wirklich von einem Signal sprechen?

Diese Frage lässt sich nur beantworten, wenn man untersucht, welche Qualität die Signale der Zinsmärkte in der Vergangenheit hatten.

**Eignen sich Inflation und Zinsstrukturkurve noch als Signale zur Prognose der langfristigen Zinsentwicklung?**

## **Das Inflationssignal**

Der jüngste Anstieg der Ölpreise nach Ankündigung von Produktionskürzungen seitens der OPEC+ zeigt, wie schwer sich die Anleihemärkte mit der Bewertung von Angebotsschocks tun. Er bestätigt die jüngsten Warnungen der Zentralbanken, die Inflation sei noch lange nicht unter Kontrolle. Die Break-even-Inflationserwartungen für die USA liegen im Durchschnitt bei unter 3% p.a. für das kommende Jahr, obwohl die Inflation in den letzten 12 Monaten mit 7,8% auf einem sehr hohen Niveau verharrte. Da die Zinserhöhungen der Zentralbanken kaum Auswirkungen auf exogene Treiber der Inflation haben, erschwert das derzeitige Paradoxon aus fiskalischem Stimulus und geldpolitischer Straffung Ökonomen und Anlegern die Modellierung der weiteren Inflationsentwicklung, und zwar sowohl was ihren sogenannten vorübergehenden Charakter als auch was die Geschwindigkeit ihres Rückgangs betrifft. Gleichwohl bleibt die Inflation neben dem Wachstum einer der wichtigsten Parameter für die Prognose des langfristigen Zinsniveaus.

## **Das Zinskurvensignal**

Auch andere ehemals verlässliche Anleihemarktsignale scheinen sich gewandelt zu haben. Inverse Renditekurven und Swap-Kontrakte, die Ende Februar für 2023 noch für zwei Leitzinserhöhungen in den USA sprachen, deuten nun auf drei Zinssenkungen hin.

In den Jahren der quantitativen Lockerung haben die Zentralbanken die Staatsanleihekurse künstlich in die Höhe getrieben. Unterstützt wurde dies durch Vorschriften, die eine Wiederholung der Krise von 2008 verhindern sollten, indem sie Banken auferlegten, diese Anleihen in großem Umfang zu halten. Dies führte zu einem unverhältnismäßigen Anstieg der Nachfrage seitens Pensionsfonds, Versicherungen, Indexfonds und sogar der Devisenreserven der Zentralbanken.

Seit mehr als einem Jahr sind die Bestände der Zentralbanken so stark geschrumpft wie seit den 1980er Jahren nicht mehr. Doch selbst nach dem jüngsten Renditeanstieg werden die Anleihekurse immer noch von dieser unelastischen Nachfrage getrieben. Damals waren die Hebel auf Investoreseite noch sehr überschaubar. Seither hat die Regulierung bzw. das Fehlen von Regulierung für das gleiche eingesetzte Kapital unangemessen hohe Multiplikatoren zugelassen.

Es besteht also die Gefahr, dass dieser Blase die Luft ausgeht. Auch wenn die Wahrscheinlichkeit einer weichen Landung deutlich gesunken ist, dürfte die Weltwirtschaft eine schwere Rezession vermeiden. In diesem Fall ist es unwahrscheinlich, dass die 10-Jahres-Zinsen auf ihrem aktuellen Niveau bleiben, es sei denn, die zugrunde liegende Inflation bricht ein, was nicht unser Basis-szenario ist. Im Grunde sind die langfristigen US-Zinsen zu niedrig. Das Gleichgewichtsniveau liegt eher bei 4% denn bei 3%.

## Wie also sich positionieren?

### Zinsen

Angesichts des jüngsten Anstiegs der Kurzfristzinsen erscheint uns eine Positionierung in ein- oder zweijährigen Titeln beidseits des Atlantiks als überaus interessant ... auf risikobereinigter Basis. Sollte es zu einer schweren Rezession kommen, bliebe den Zentralbanken keine andere Wahl, als die Leitzinsen zu senken. Hiervon würde das kurze Ende der Kurve am stärksten profitieren. Nur ein Deflationsszenario würde die langfristigen Zinsen noch weiter nach unten drücken. Doch so weit ist es noch nicht. **Wir empfehlen daher, in Ihrem Anleiheportfolio die Duration am langen Ende der Kurve zu begrenzen und sich stattdessen am kurzen Ende zu positionieren.**

### Unternehmensanleihen

Bei Unternehmensanleihen stellt sich die Lage komplex dar. Während die Duration für bonitätsstarke Anleihen sehr wichtig ist, ist sie für Hochzinsanleihen von untergeordneter Bedeutung. Heißt das, dass wir in dieser Konstellation Hochzinsanleihen den Vorzug geben sollten? Nein, aber aus anderen Gründen. Die jüngsten Turbulenzen im Bankensektor dürften das Angebot an Bankkrediten verknappen und die Ausfallraten in die Höhe treiben. „Zombie“-Unternehmen werden mit einem starken Schereneffekt zu kämpfen haben, d.h. Druck auf die Gewinnmargen bei gleichzeitig steigenden Finanzierungskosten, was für einige von ihnen fatal sein wird. **Unsere Präferenz gilt daher dem Investment-Grade-Segment.**

### Aktien

Steigen die langfristigen Zinsen, sinkt bei ansonsten gleichen Bedingungen der Barwert der diskontierten Cashflows. Für Aktien keine so gute Nachricht, es sei denn, die Gewinne steigen – ein aktuell jedoch nicht zu beobachtender Trend. Der sich anhaltend abschwächende Konsum wird in allen Sektoren die Gewinnspannen drücken. Weniger Sparüberschüsse, eine durch eine hartnäckige Kerninflation geringere Kaufkraft und ein Arbeitsmarkt, der sich langsam normalisieren dürfte, ergeben zusammen eine für die Unternehmen überaus herausfordernde Gemengelage. **Der Fokus sollte auf Aktien von Unternehmen liegen, die hinreichend Wachstum generieren, um die Auswirkungen der Zinsen abzufedern. In dieser Hinsicht spricht einiges für den Technologiesektor.**

### Fazit

Geduld ist eine Tugend. Die gute Nachricht ist, dass Sie in der derzeitigen Situation die Möglichkeit haben, Ihr Kapital zu mehren, indem Sie auf kurzlaufende Titel und den sich dort bietenden Carry setzen. Mit 3% bzw. 5% je nach Region deckt die erzielbare Rendite zwar noch nicht die Inflation ab, geht aber doch über reine „Schadensbegrenzung“ hinaus. Und das ohne Risiko. Gar nicht mal so schlechte Aussichten auf Sicht der kommenden Wochen, bis sich endlich ein klares Signal herauskristallisiert.



LAURENT DENIZE  
Global Co-CIO, ODDO BHF



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



**01**

KONJUNKTURAUSBLICK

---

**02**

MARKTANALYSE  
AKTIEN  
RENTEN  
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

---

**03**

AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

---

**04**

UNSERE ANLAGELÖSUNGEN

---



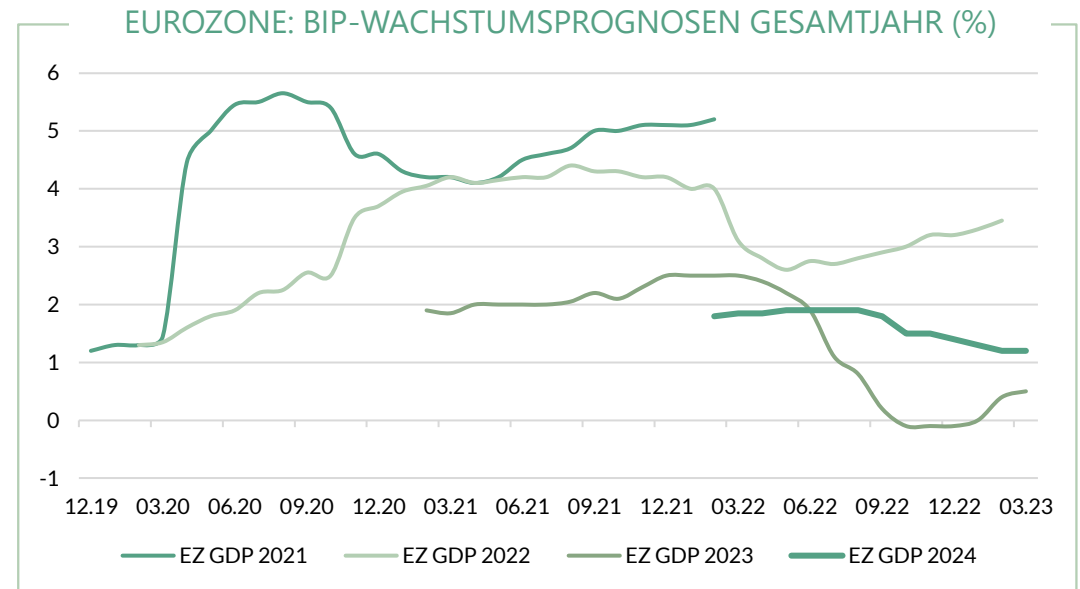
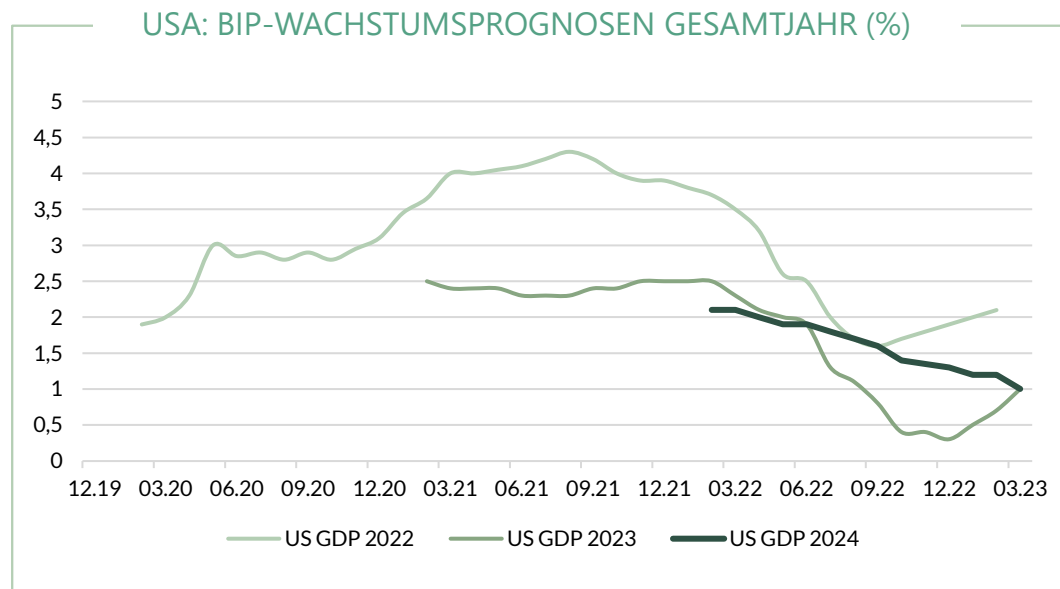


*01*

KONJUNKTUR-  
*ausblick*

# Wachstumsaussichten

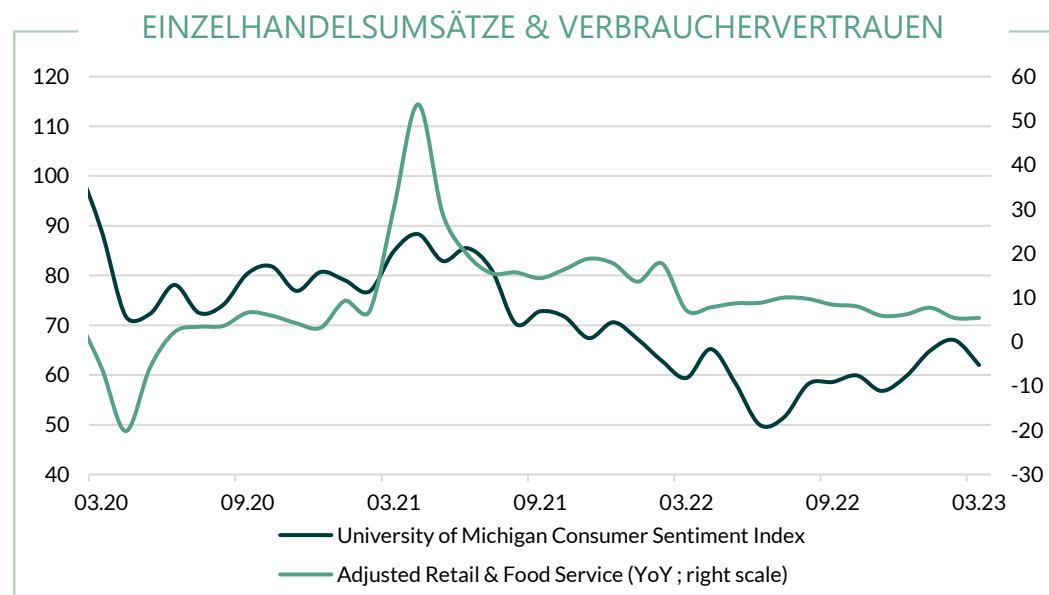
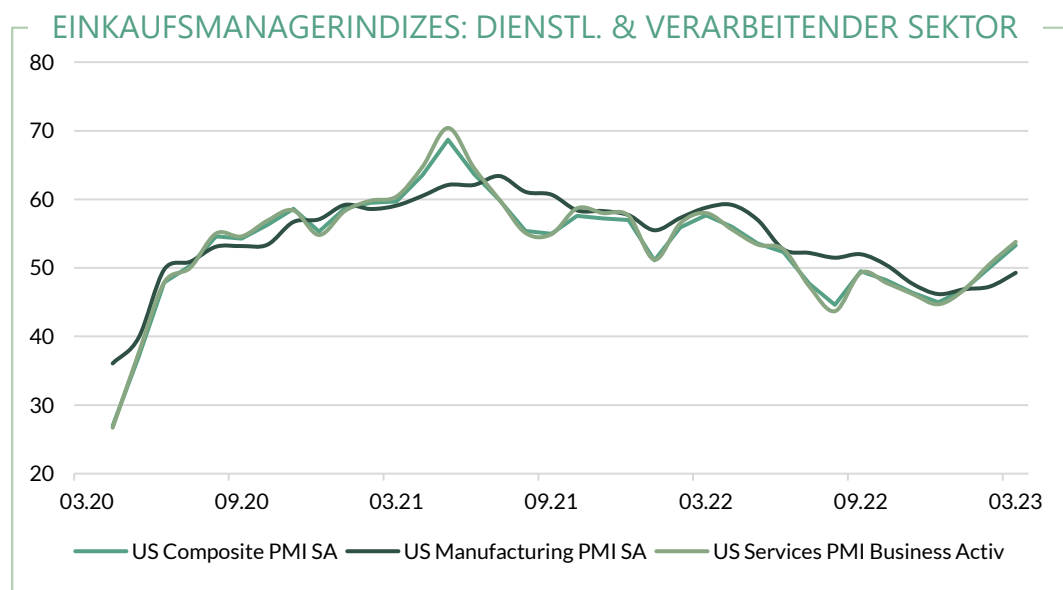
## PROGNOSEN FÜR 2024 GLEICHEN SICH DENEN FÜR 2023 AN



- Noch hat sich der jüngste Gegenwind durch die Probleme im Bankensektor in den Prognosen für 2023 nicht niedergeschlagen
- Allerdings besteht mit Blick auf Ende 2023 ein gestiegenes Risiko für Enttäuschungen, und die Konsenserwartungen 2024 werden nach unten revidiert

# USA

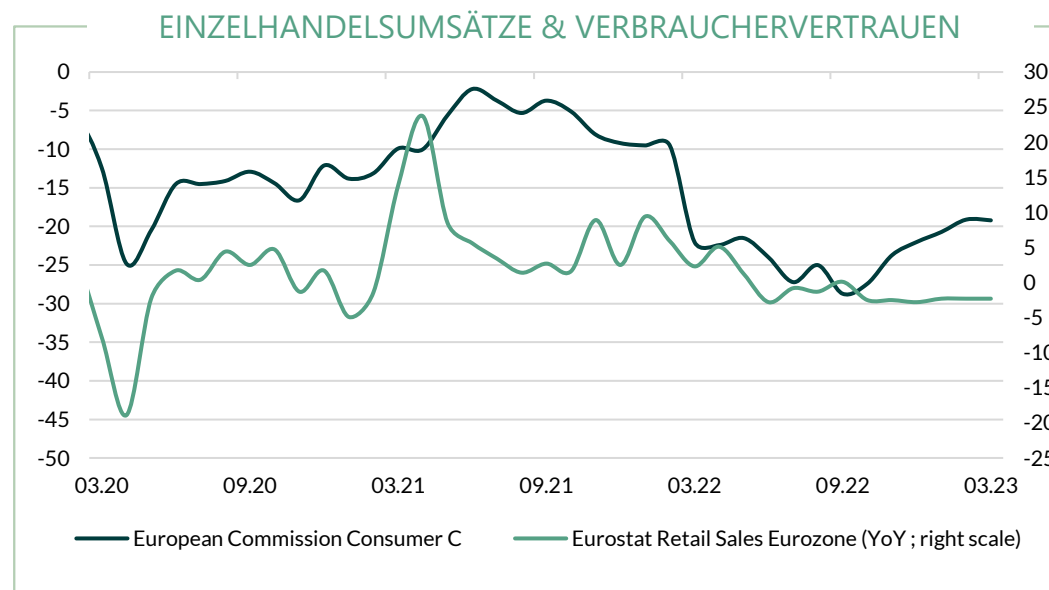
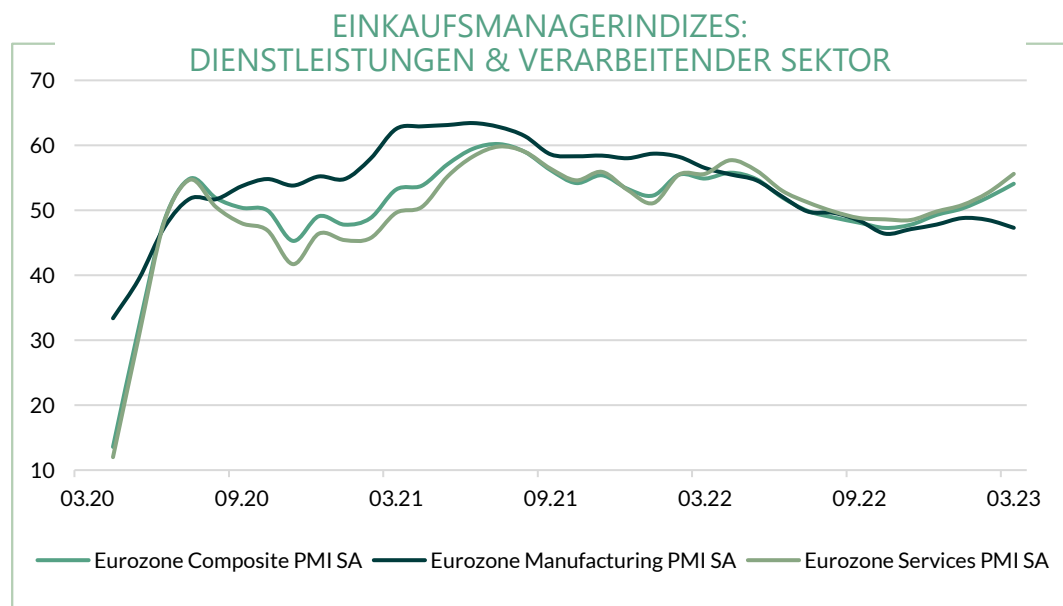
## GUTE HARTE DATEN, ABER VORLAUFINDIKATOREN SCHWÄCHEN SICH AB



- Zwar liegt die Prognose der Atlanta Fed für das erste Quartal noch bei 2,5%. Die jüngsten Indikatoren deuten jedoch auf eine nachlassende Dynamik hin
- Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe fiel erneut schwächer aus und lag mit 46,3 deutlich unter der Expansionsschwelle. Sämtliche Teilkomponenten signalisierten eine stagnierende bis rückläufige Aktivität
- Der Arbeitsmarkt ist und bleibt aber eine starke Säule und stützt vorerst die Konsumnachfrage
- Mit Blick auf den aggressivsten Zinserhöhungszyklus der letzten Jahrzehnte und dessen Auswirkungen auf den Immobilien- und Bankensektor und letztlich auf die Nachfrage rechnen wir mit einer sukzessive nachlassenden Konjunkturdynamik in den USA

# Europa

## KURZFRISTIGE ERHOLUNG ODER NACHHALTIGE TRENDWENDE?

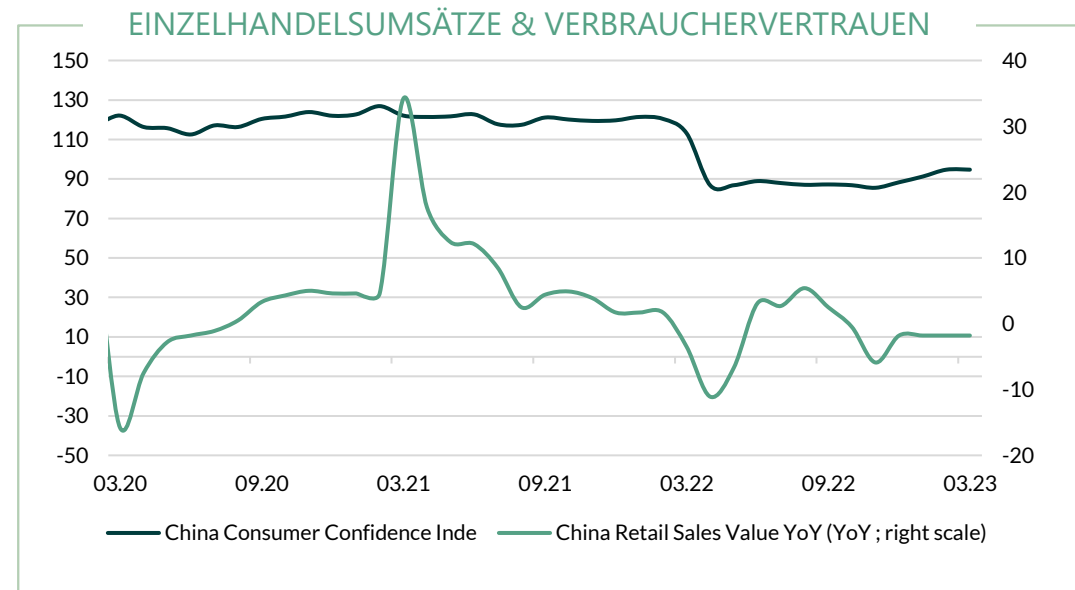
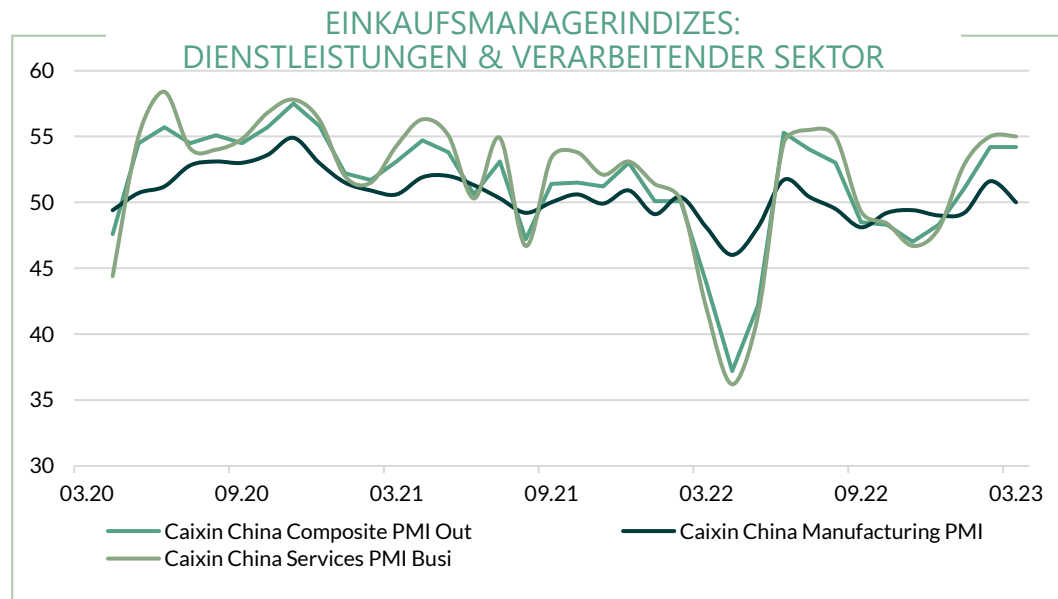


- Nach 52 im Februar kletterte der Composite-Einkaufsmanagerindex im März weiter nach oben auf 54,1
- Aus Sektorsicht stützt die Dienstleistungskomponente weiter das Gesamtergebnis. Der verarbeitende Sektor verbesserte sich hingegen nur leicht und liegt nach wie vor unter der 50er-Marke
- In Deutschland lieferte der IFO-Index beruhigende Nachrichten, da die Erwartungskomponente zum sechsten Mal in Folge gestiegen ist
- Zwar könnte die bessere Konjunkturdynamik eine Weile anhalten. Höhere EZB-Zinsen und eine mögliche US-Rezession dürften jedoch einer nachhaltigeren Trendwende entgegenstehen



# China

## WIEDERÖFFNUNG LEGT PAUSE EIN

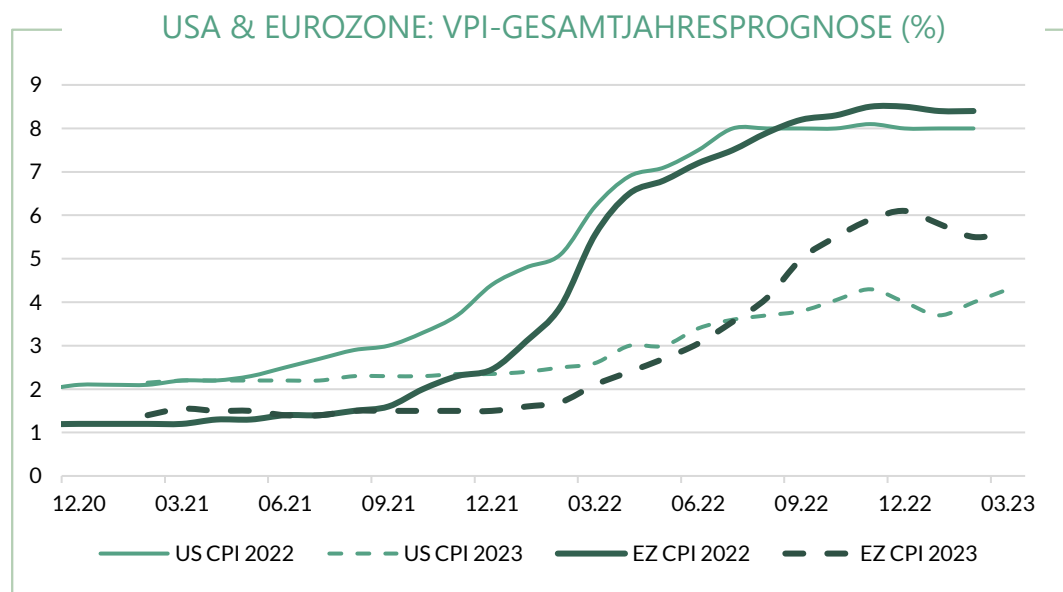


- Nach einem kräftigen Anstieg im Februar legte der Einkaufsmanagerindex im März weiter zu auf 57
- Die Verbesserung geht ausschließlich auf das Konto des Dienstleistungssektors. Der verarbeitende Sektor trat hingegen auf der Stelle
- Auch vom Immobilienmarkt kommen erste Zeichen für eine Stabilisierung. So sind die Preise für neue Objekte im Februar im Monatsvergleich gestiegen, nachdem sie seit September 2021 stetig gefallen waren
- Trotz der zuletzt starken Wachstumsdynamik im Dienstleistungssektor ist im verarbeitenden Sektor noch keine nennenswerte Verbesserung erkennbar
- Strukturelle Hemmnisse wie die Auswirkungen der Exzesse am Immobilienmarkt wirken nach wie vor bremsend



# Inflationserwartungen

## VERANKERT, ABER HOCH – UNBEQUEME LAGE FÜR NOTENBANKEN



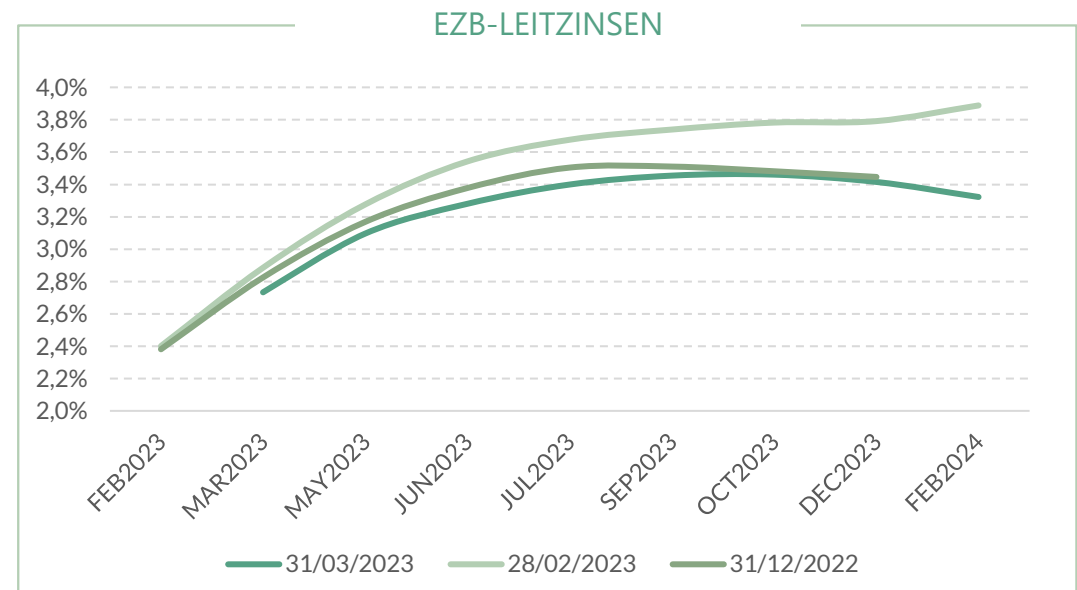
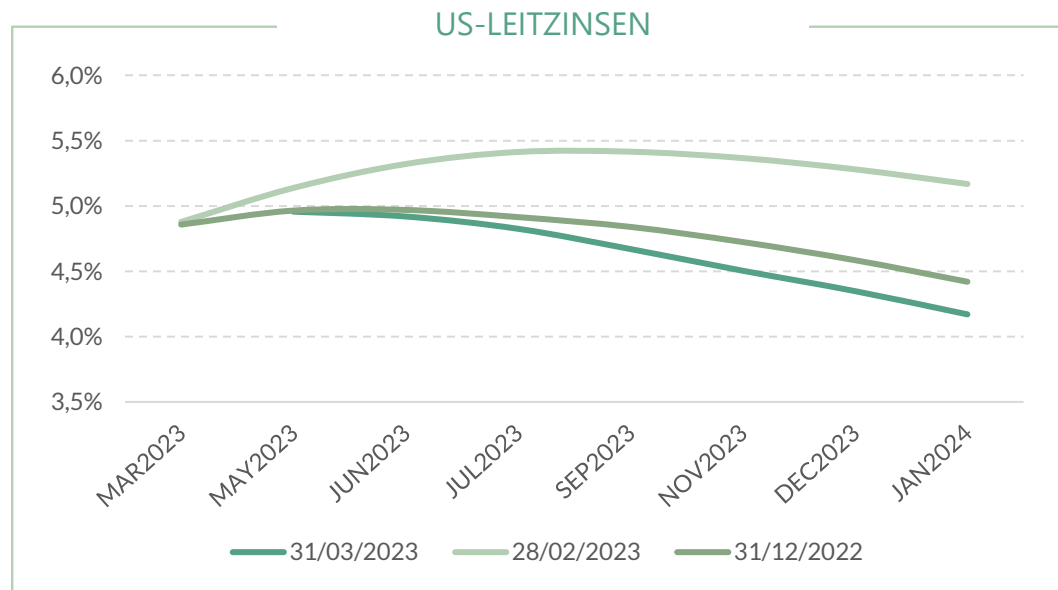
### SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

CPI YoY	Mar-23	Feb-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		5,2		3,1	2,7
U.S.	6,0			1,9	3,2
Brazil		5,6		2,9	7,8
Mexico		7,6		2,6	6,8
Chile		12,0		2,8	
Eurozone	6,9	8,5		1,8	2,5
Germany	7,4	8,7		1,8	2,2
France	5,6	6,3		1,3	2,0
Italy	7,7	9,1		1,6	2,6
Poland	16,2	18,4		3,5	
Sweden		12,0		2,0	2,2
Switzerland	2,9	3,4		0,5	0,7
U.K.		10,4		2,0	3,0
India		6,4		2,9	7,9
Indonesia	5,0	5,5		1,4	9,3
Malaysia		3,7		0,7	
Japan		3,3		0,4	0,3
South Korea		4,8		1,1	3,0
China		1,0		0,8	2,4
Hong Kong		1,7		0,8	1,6

- Umfragen zufolge bleiben die langfristigen Inflationserwartungen recht gedämpft und unverändert
- Nach dem starken Anstieg Anfang März haben sich die Breakeven-Inflationsraten etwas normalisiert und liegen wieder bei rund 2,4% für 10-jährige Laufzeiten (10-jährige deutsche Bundesanleihen)

# US- und EU-Geldpolitik

## ERWARTUNGEN FÜR ZINSENDERATE AUF ACHTERBAHNFAHRT



- Die Probleme im Bankensektor haben zu einer historisch hohen Volatilität bei den Leitzinserwartungen geführt
- Wurde bislang der zu erwartende Höchststand des EZB-Leitzins bei über 4% und der Fed Funds Rate bei 5,7% verortet, geht man nun von 3,5% bzw. 5% aus
- Die Fed scheint am Ende ihres Zinserhöhungszyklus angekommen zu sein. Kräftige und baldige Zinssenkungen schon ab Juni sind aber sehr unwahrscheinlich
- Auch ein Auseinanderlaufen der Geldpolitik – wie es sich in den Geldmarktsätzen widerspiegelt – erscheint eher unwahrscheinlich
- Die EZB dürfte sich daher in der Nähe des Zinsgipfels befinden mit einer möglichen letzten Zinserhöhung um 25 Basispunkte im Mai



02

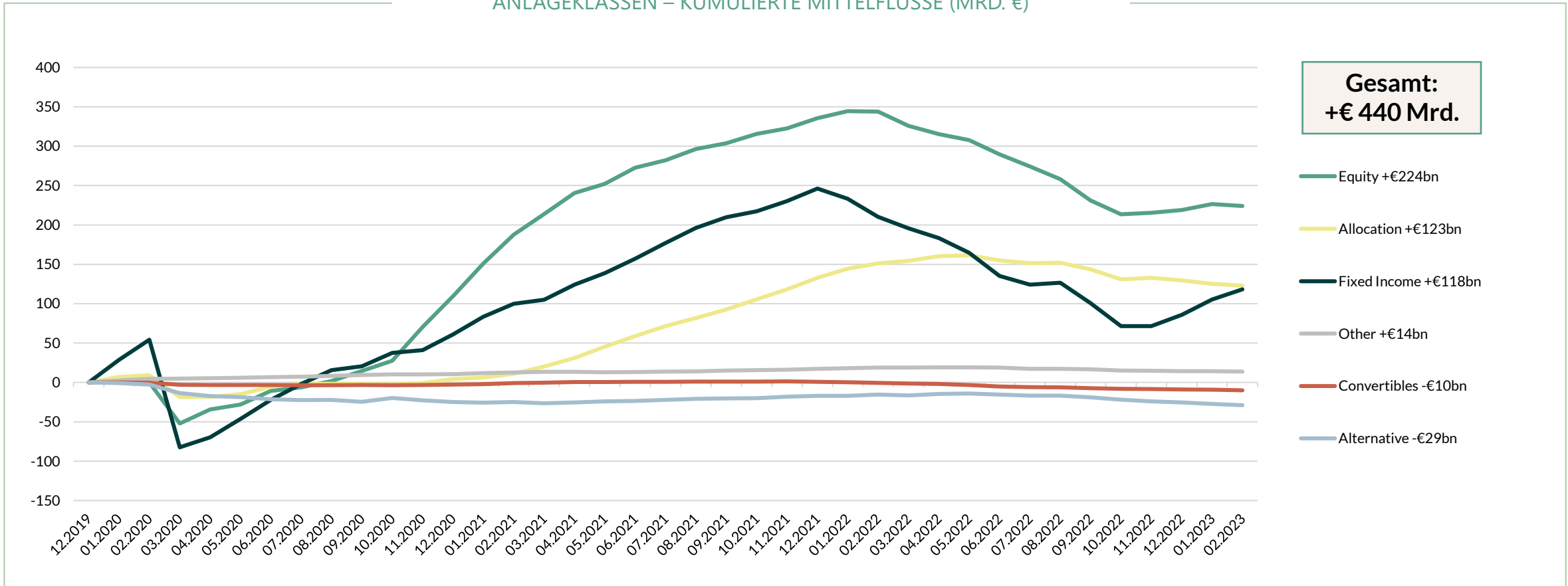
MARKT-  
*analyse*



# Publikumsfonds – kumulierte Mittelflüsse über 3 Jahre

## RENTENFONDS VERSTÄRKT GEFRAGT

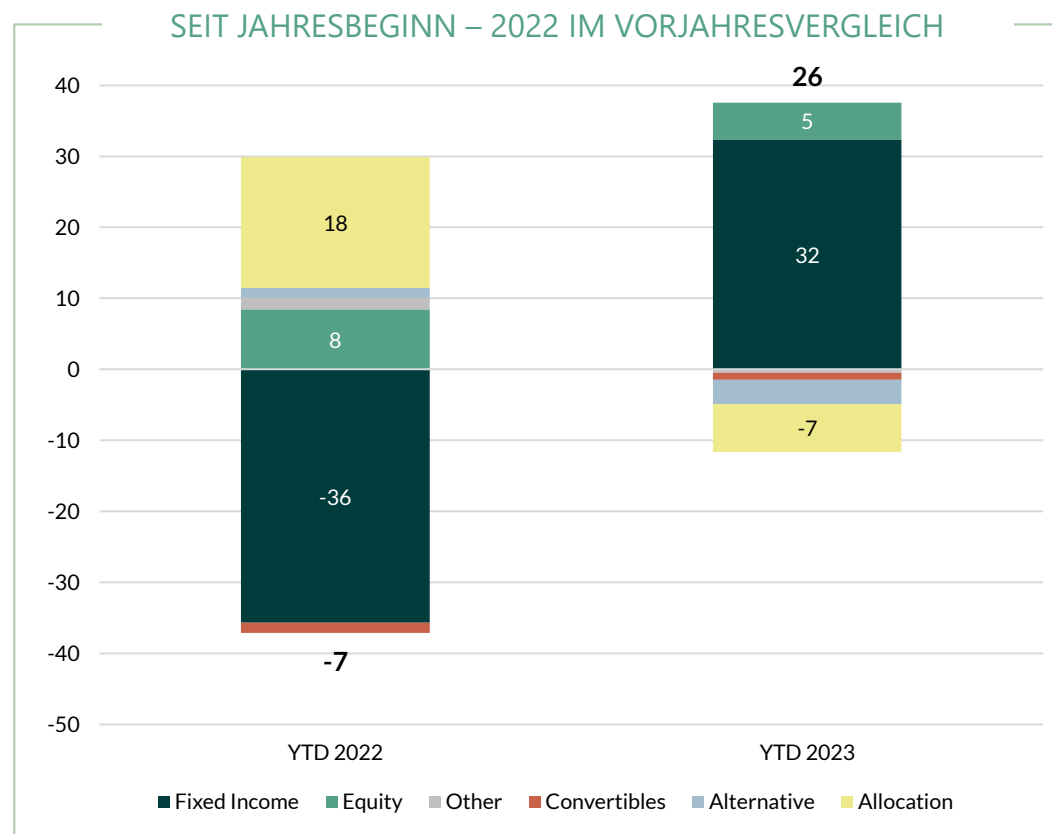
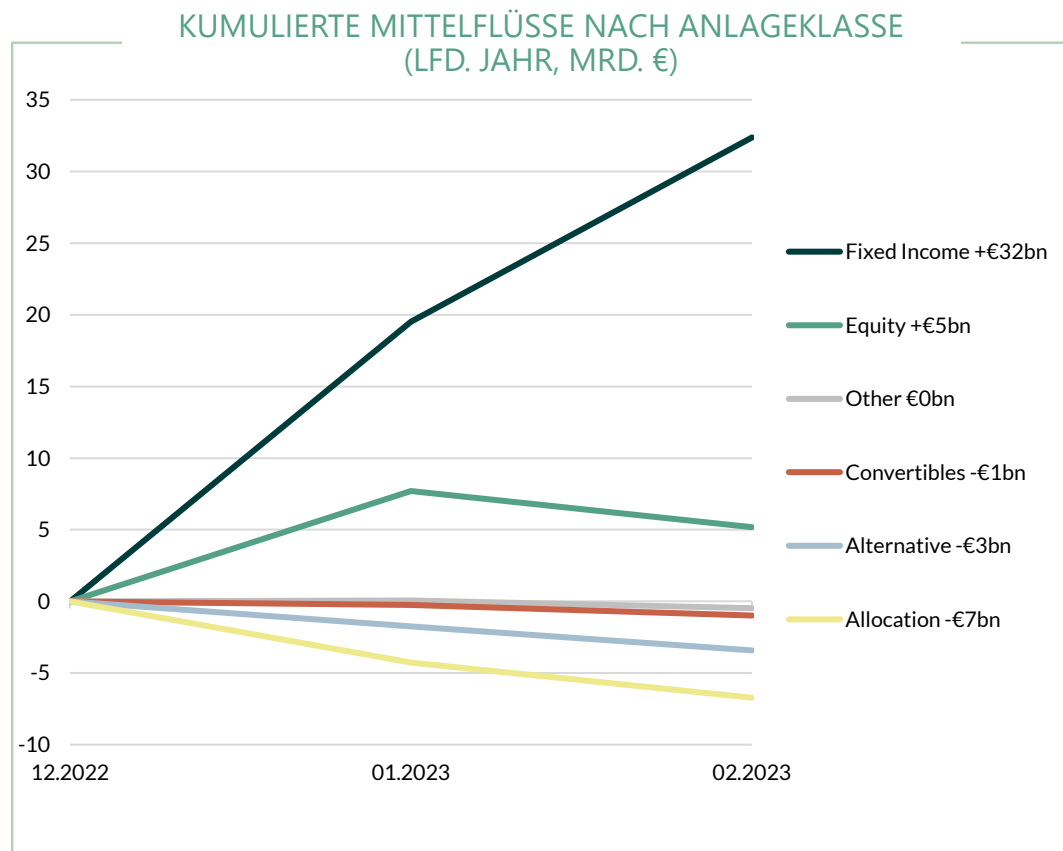
ANLAGEKLASSEN – KUMULIERTE MITTELFÜSSE (MRD. €)



Quelle: Morningstar. Stand: 28.02.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



# Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – laufendes Jahr

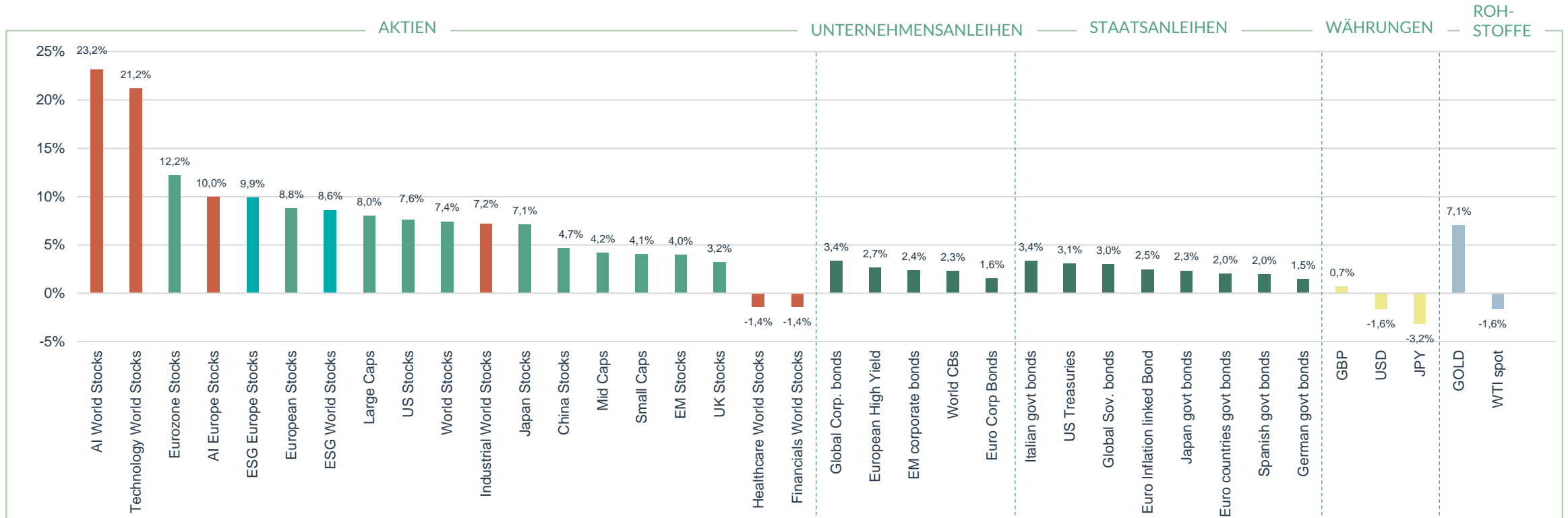


Quelle: Morningstar. Stand: 28.02.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



# Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr

## TECH-TITEL DANK SINKENDER RENDITEN WEITER AN DER SPITZE



■ 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 31.03.2023; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



# AKTIEN

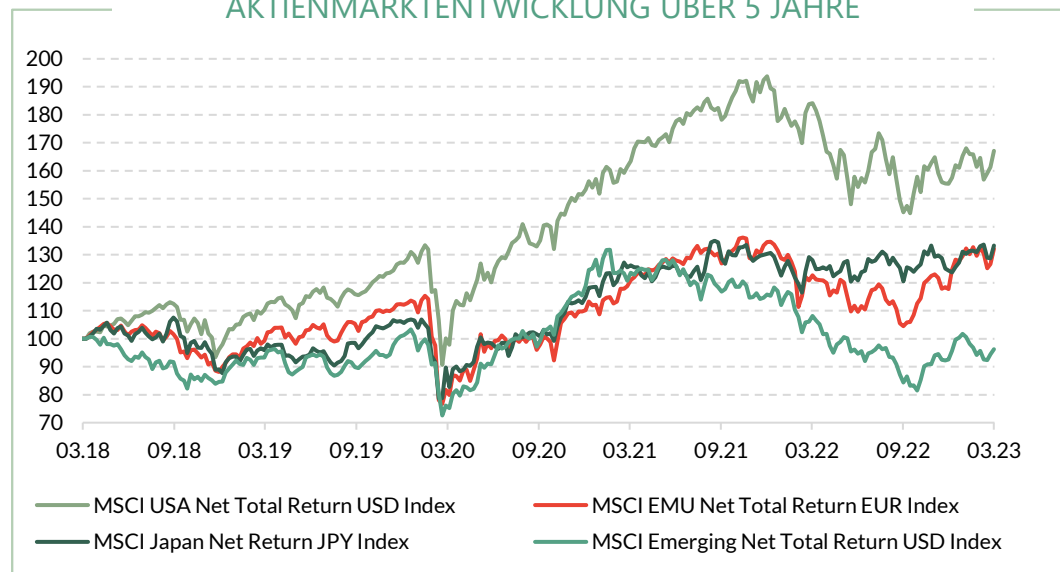




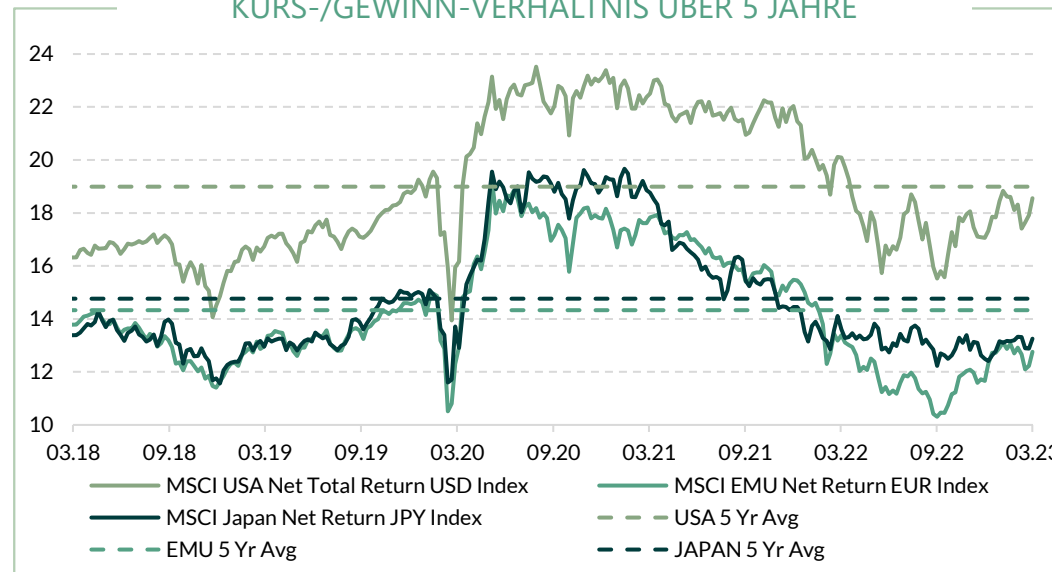
# Aktien

## AKTIEN (VORERST?) GERETTET DURCH SINKENDE RENDITEN

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNIS ÜBER 5 JAHRE



- Bei den meisten Indizes waren die verzeichneten Kursgewinne im Berichtsmonat der Rally am Rentenmarkt zuzurechnen
- In den USA bewegte sich die Performance in einer breiten Spanne. So verlor der Nebenwerteindex Russell 2000 (vorwiegend Inlands- und Value-Titel) -5%. Der Nasdaq 100 legte hingegen um +9% zu. Der S&P500 wiederum erholte sich und erzielte ein Plus von +3%
- Angesichts gegenüber dem US-Dollar deutlich aufwertender Währungen schlossen die meisten anderen Industrieländermärkte nur knapp im Plus (EuroStoxx +0,3%, Topix +0,5%...)
- Die Sorge vor einem Versiegen der Liquidität war weltweit spürbar. Nicht nur in den USA entwickelten sich daher Nebenwerte schwach: EuroStoxx Small -3%, FTSE250 -5%

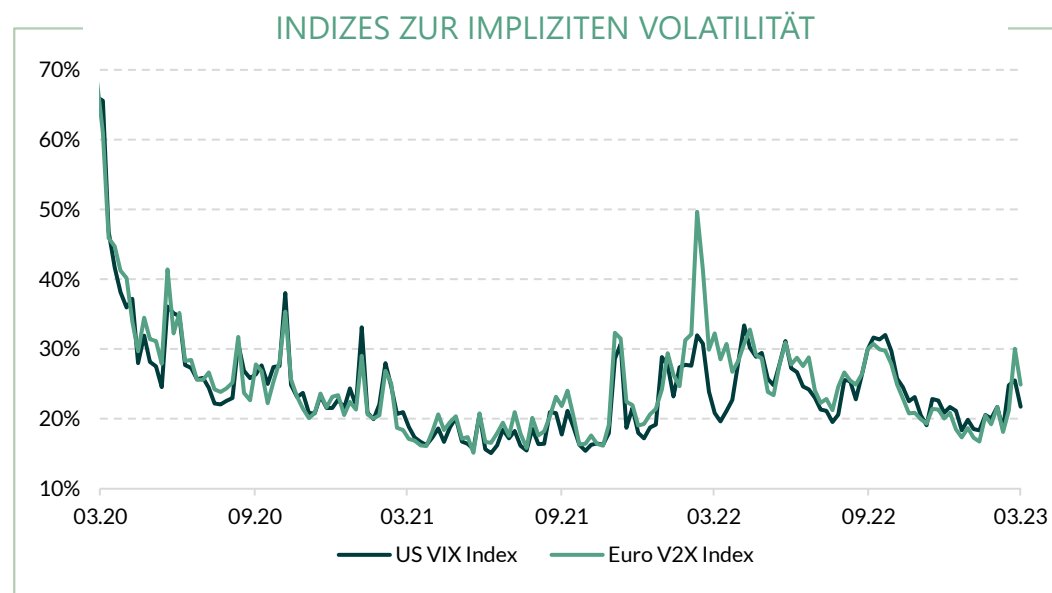
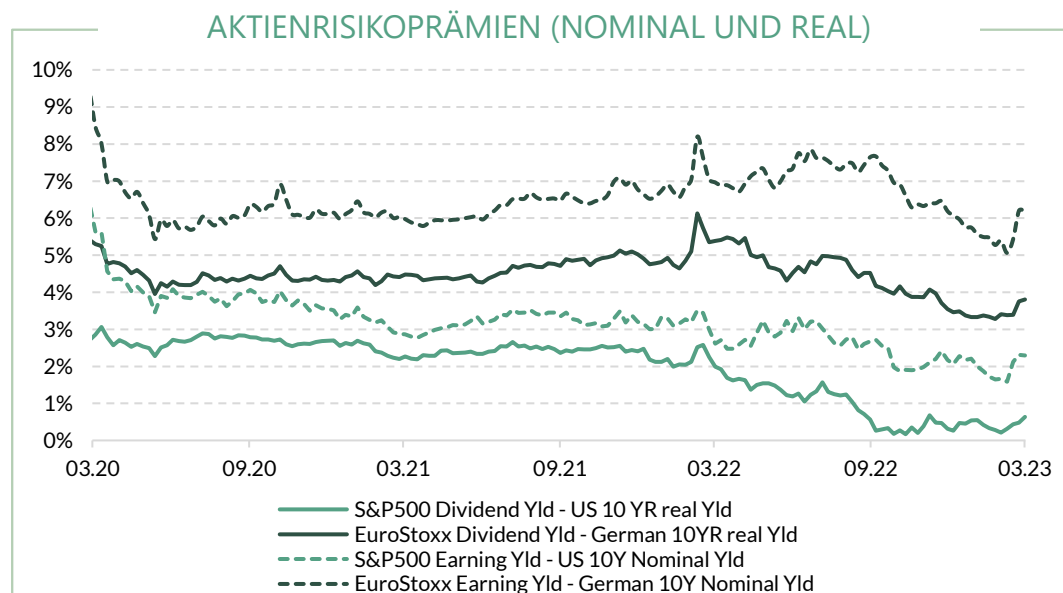
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 31.03.2023



# Risikoprämien & Volatilität

## VOLATILITÄT NUR KURZ UND MODERAT GESTIEGEN



- Die rasche Reaktion der Zentralbanken und Aufsichtsbehörden auf die Bedenken hinsichtlich der Bankeinlagen hat geholfen, die Risikoaversion einzuhegen
- Anders als an den Devisen- und (stärker noch) an den Staatsanleihemärkten befindet sich die implizite Volatilität in den Aktienindizes nach wie vor nahe den historischen Tiefständen
- Der deutliche Rückgang der langfristigen Staatsanleiherenditen hat dazu beigetragen, dass sich die zuvor auf ein sehr niedriges Niveau gefallen Aktienrisikoprämien wieder erholt haben

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 24.03.2023



# Europäische Aktien - Sektoren

## BANKEN & IMMOBILIEN – SCHICKSALS-GEMEINSCHAFT?

EUROPEAN SECTORS	WEIGHT %	PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION			
		1m %	YTD %	2022	2023	P/E 12m 12m	Div Yield 12m	EV/EBITDA 12m	Price/Book 12m
<b>STOXX Europe 600</b>		-0,7%	8%	12%	3%	12,6 x	3,6%	8,6 x	1,8 x
<b>Commodities</b>									
Energy	5,20%	-6,6%	-2%	117%	-20%	6,6 x	4,9%	3,3 x	1,1 x
Basic Resources	2,90%	-5,5%	-5%	-1%	-31%	9,1 x	5,6%	4,9 x	1,2 x
<b>Cyclicals</b>									
Automobiles & Parts	2,70%	-1,0%	17%	19%	-9%	6,2 x	5,1%	5,3 x	0,8 x
Chemicals	2,80%	-0,5%	7%	3%	-22%	15,8 x	3,4%	8,8 x	1,8 x
Construction & Materials	3,80%	-1,1%	14%	9%	-2%	14,2 x	3,2%	8,2 x	1,8 x
Industrial Goods & Services	14,00%	0,3%	12%	20%	-5%	17,0 x	2,6%	9,9 x	2,7 x
Media	1,80%	0,6%	12%	8%	8%	16,8 x	2,7%	10,8 x	2,9 x
Technology	7,30%	5,2%	19%	4%	48%	22,8 x	1,3%	15,0 x	4,0 x
Travel & Leisure	1,40%	1,6%	20%	157%	78%	18,2 x	1,5%	8,2 x	2,7 x
Consumer Products and Services	6,30%	5,9%	21%	10%	6%	25,1 x	1,9%	14,2 x	4,3 x
<b>Financials</b>									
Banks	9,30%	-13,7%	4%	8%	16%	6,4 x	7,1%		0,6 x
Insurance	5,30%	-5,5%	1%	-14%	42%	9,3 x	5,8%	31,4 x	1,5 x
Financial Services	4,00%	-4,9%	6%	-82%	216%	11,9 x	3,4%	8,4 x	1,2 x
Real Estate	1,90%	-11,2%	-4%	16%	0%	11,7 x	5,1%	21,0 x	0,7 x
<b>Defensives</b>									
Health Care	14,70%	2,8%	3%	4%	6%	17,5 x	2,5%	12,3 x	3,3 x
Food Beverage and Tobacco	6,40%	2,2%	4%	11%	6%	16,2 x	3,3%	11,7 x	2,7 x
Personal Care Drug and Grocery									
Stores	2,10%	3,2%	8%	4%	3%	16,7 x	3,2%	8,6 x	2,7 x
Retail	1,10%	0,2%	18%	-2%	4%	16,9 x	3,3%	7,8 x	2,5 x
Telecommunications	3,00%	1,1%	13%	53%	3%	13,4 x	4,7%	6,5 x	1,3 x
Utilities	3,90%	3,3%	6%	19%	-3%	13,1 x	4,7%	8,0 x	1,6 x

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

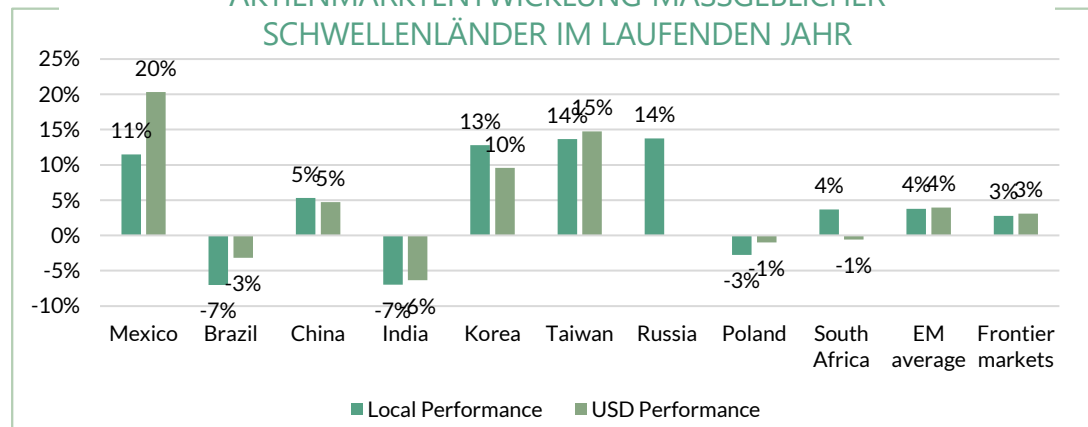
Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 03.04.2023



# Schwellenländermärkte

## FERNAB VOM BANKENSTRESS & RÜCKENWIND DURCH US-RENDITEN

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

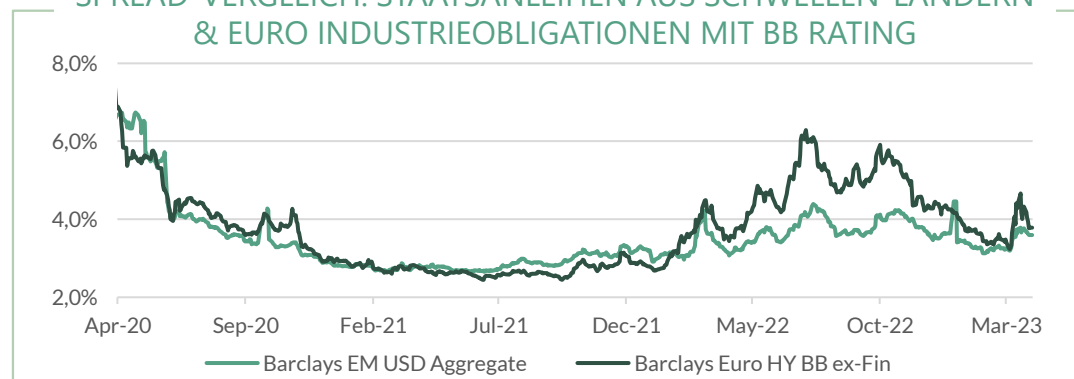


EPS-WACHSTUM (INKL. VERLUSTE) & KGV (LOKALE WÄHRUNG)

Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	12,4	0%	17%	3,2%
MSCI CHINA	11,1	22%	15%	2,4%
MSCI KOREA	15,8	-38%	58%	1,9%
MSCI INDIA	20,2	19%	20%	1,4%
MSCI INDONESIA	12,8	10%	5%	3,8%
MSCI PHILIPPINES	13,7	7%	14%	2,1%
MSCI MALAYSIA	13,2	16%	7%	4,2%
MOEX Russia Index	2,1	23%	-6%	8,4%
WSE WIG INDEX	7,2	-21%	7%	3,3%
MSCI TURKEY	3,2	39%	15%	4,8%
MSCI SOUTH AFRICA	10,7	-15%	9%	4,3%
MSCI BRAZIL	6,8	-18%	3%	10,1%
MSCI COLOMBIA	5,0	-22%	2%	9,1%
MSCI MEXICO	13,3	-6%	10%	3,5%

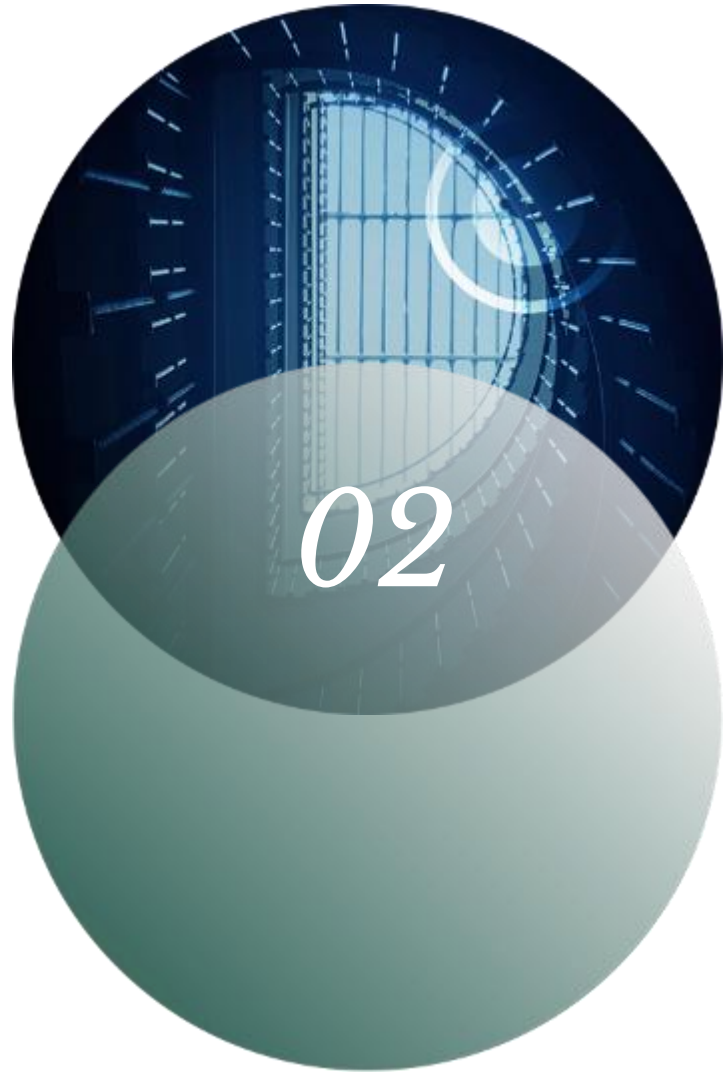
- Während der Bankensektor in den Industrieländern um -12% einbrach, schloss der MSCI Emerging Banks den Monat mit einem Plus von 1%
- Die Performance fiel von Land zu Land sehr unterschiedlich aus. So verlor die Börse in Istanbul -8%, Sao Paulo gab um -3% nach, Hong-Kong und Seoul legten um jeweils +3% zu
- Die Spreads von Schwellenländeranleihen in Hartwährung weiteten sich gegenüber Industrieländeranleihen leicht aus

SPREAD-VERGLEICH: STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLEN-LÄNDERN & EURO INDUSTRIE OBLIGATIONEN MIT BB RATING



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

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 03.04.2023 | EPS = Earnings per Share (Gewinn je Aktie)



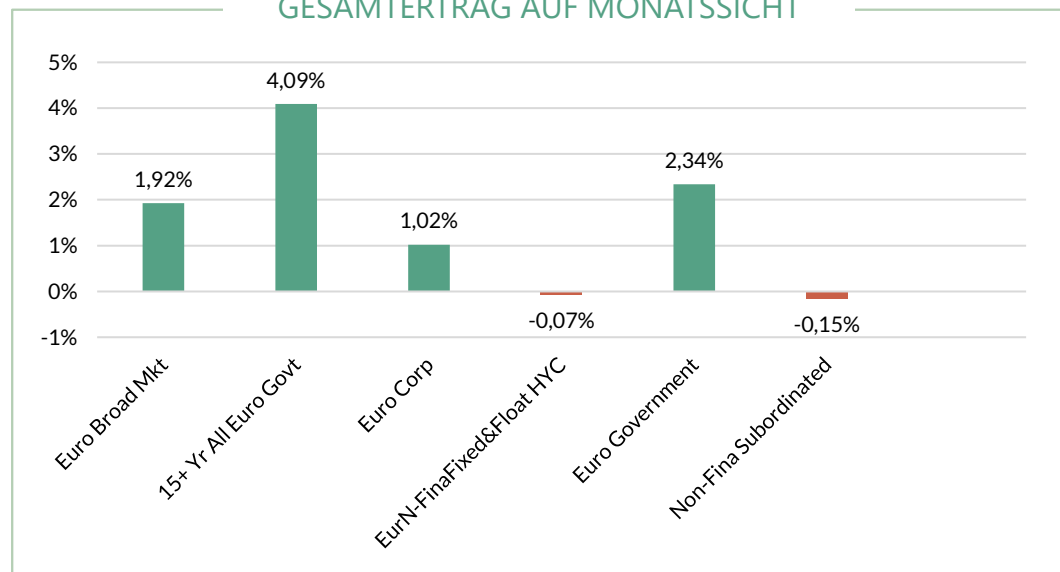
# RENTEN



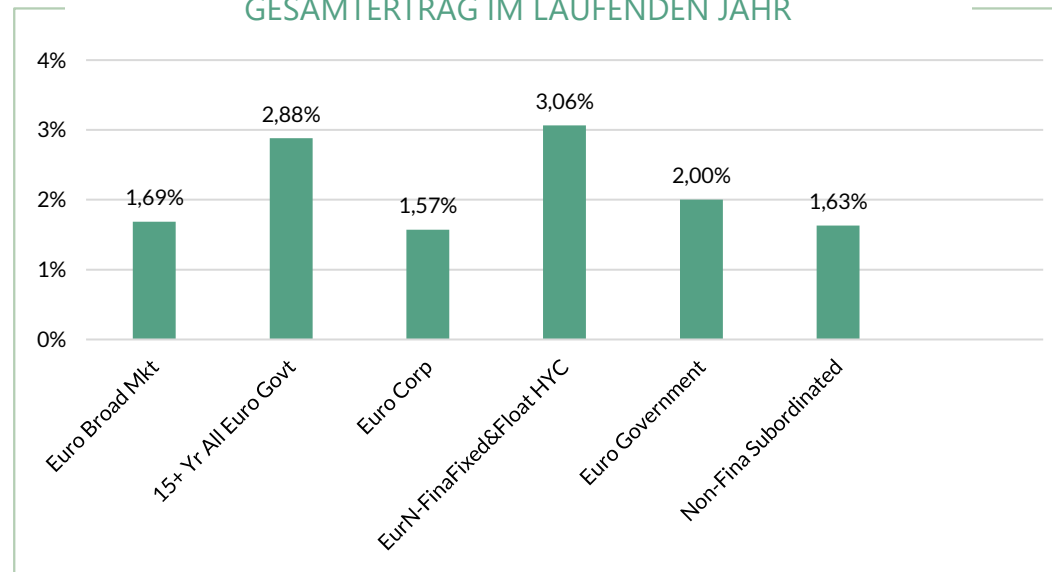
# Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

GUTE PERFORMANCE, ALLERDINGS BEI ENORMER TAGESVOLATILITÄT

GESAMTERTRAG AUF MONATSSICHT



GESAMTERTRAG IM LAUFENDEN JAHR



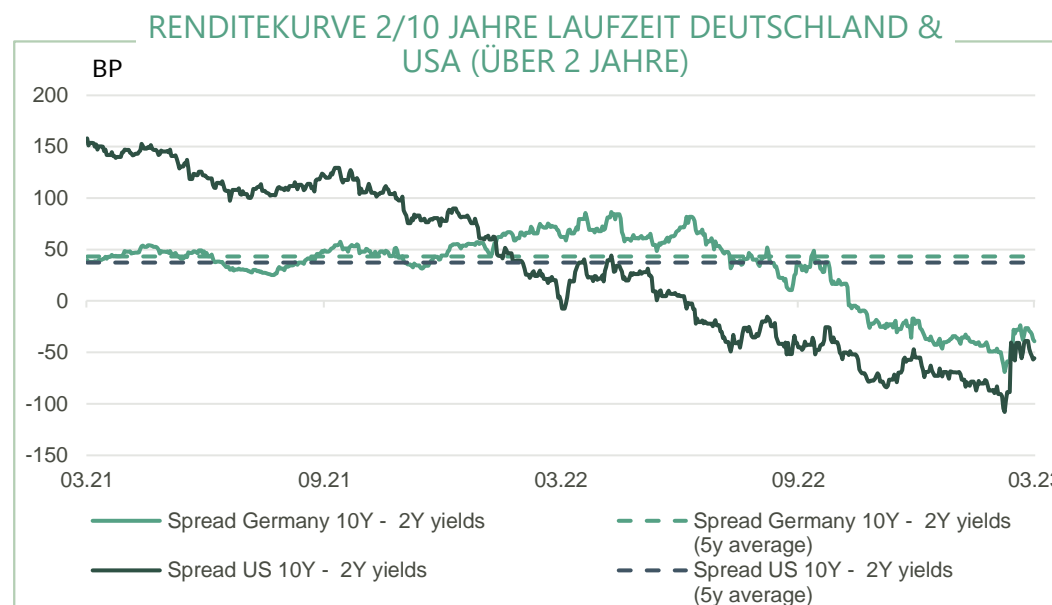
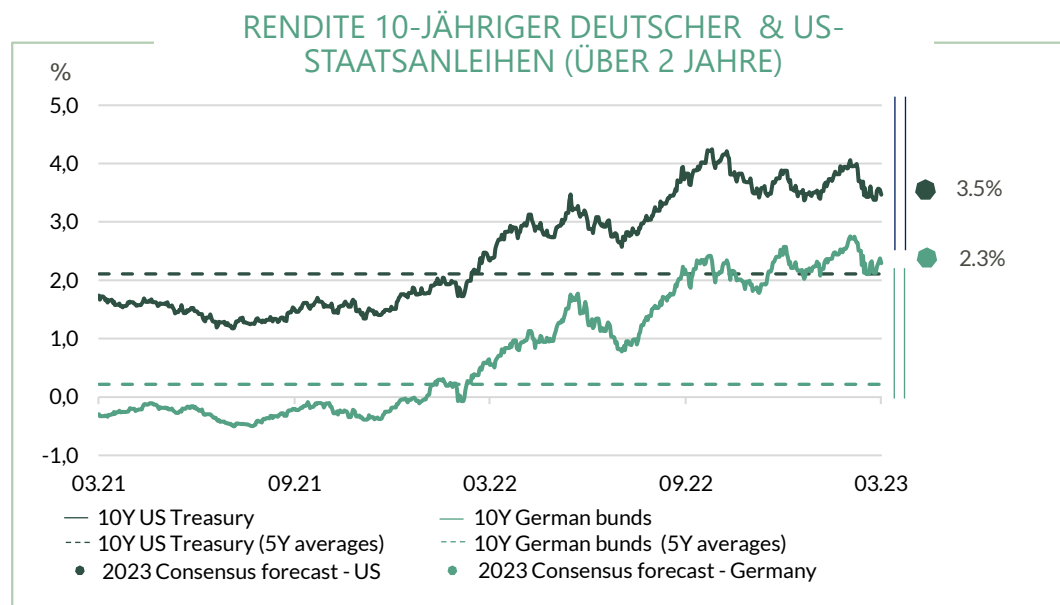
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.03.2023



# Staatsanleihen

## VON NUN AN RÜCKKLÄUFIGE RENDITEN DENKBAR



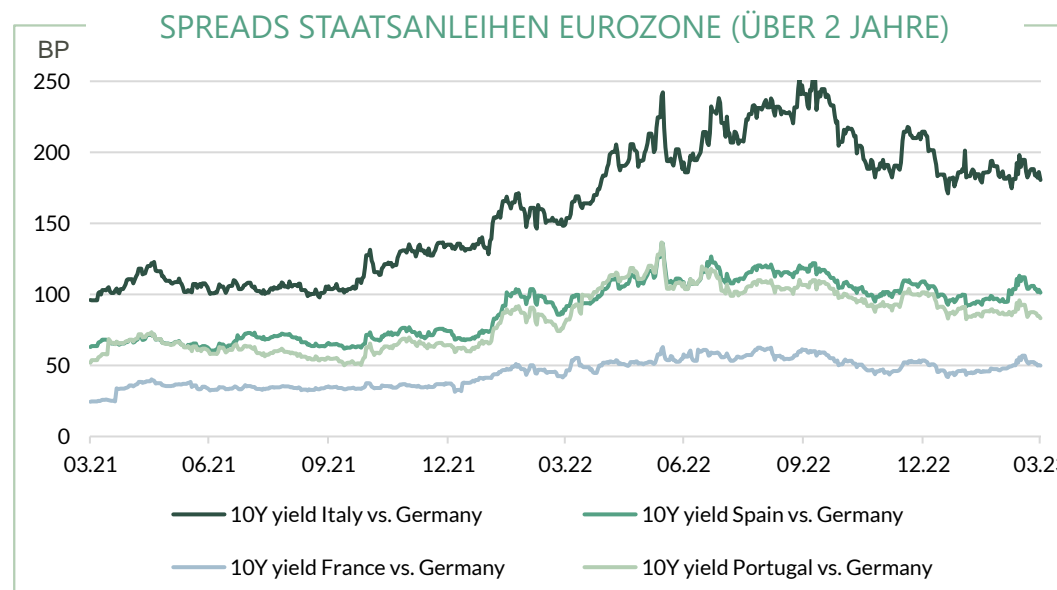
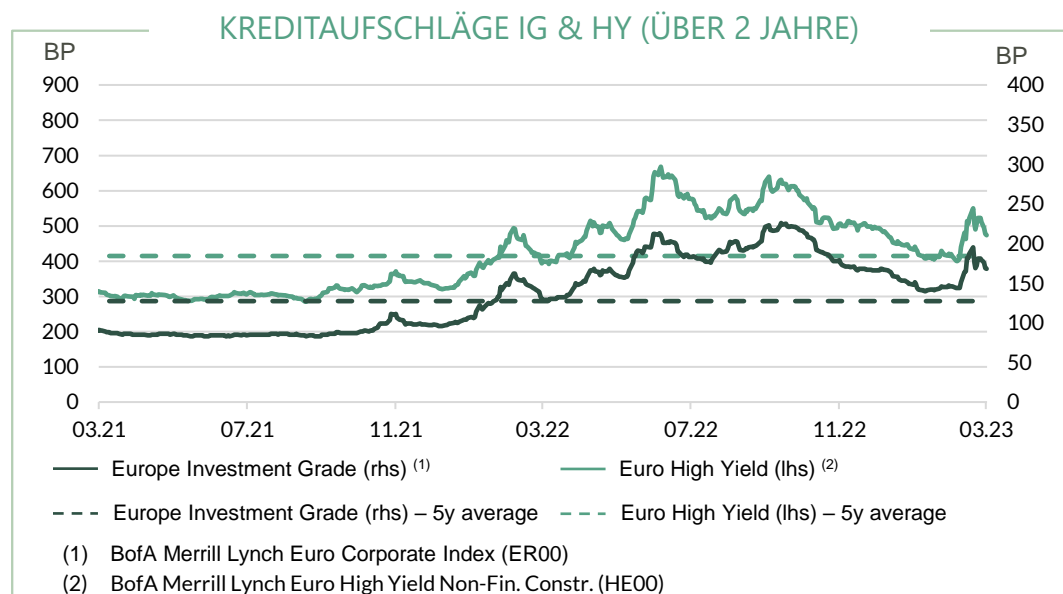
- Bei 10-jährigen US-Treasuries ist die Rendite um 100 Basispunkte gegenüber ihrem Hoch bei 4,4% gefallen. 10-jährige Bundesanleihen scheinen jedoch in der Spanne von 2% bis 2,75% festzuhängen
- Sinkende Inflationsraten, schwächere Konjunkturdaten und der Eindruck, dass der Job der EZB erledigt ist oder dies recht bald der Fall sein wird, sollten die Bundesrenditen stabilisieren, bevor diese sich dem Abwärtstrend der US-Treasuries anschließen
- Mit dem nahenden Ende des Zinserhöhungszyklus werden auf eine Kurvenversteilung ausgerichtete Positionen wieder attraktiv
- Derzeit sind wir im 30-jährigen Laufzeitbereich gegenüber dem 10-Jahres-Segment untergewichtet, bleiben aber noch im 10- bis 2-jährigen Laufzeitband neutral positioniert

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 31.03.2023; Rechte Seite: Stand: 31.03.2023



# Kreditspreads

## CARRY ON



- Die jüngsten Sorgen bezüglich des Bankensektors gingen auch an den Kreditspreads nicht spurlos vorbei. So stiegen die Risikoaufschläge in den Investment-Grade-Indizes sektorübergreifend auf Niveaus wie zuletzt im November 2022
- Die aktuellen Spreadniveaus von rund 170 Basispunkten erscheinen attraktiv, so lange sich die Spannungen an den Finanzmärkten im Rahmen halten
- Hochzinsanleihen setzt die Banken- und Marktliquiditätsproblematik stärker zu
- Trotz der jüngsten Spreadausweitung bei Unternehmensanleihen haben sich die Risikoaufschläge von Peripherieländern kaum bewegt
- Das umfangreiche Angebot, die in der Eurozone anlaufende quantitative Straffung und eine zunehmend wahrscheinlichere US-Rezession sorgen jedoch für Gegenwind, so dass wir in Italien untergewichtet bleiben

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

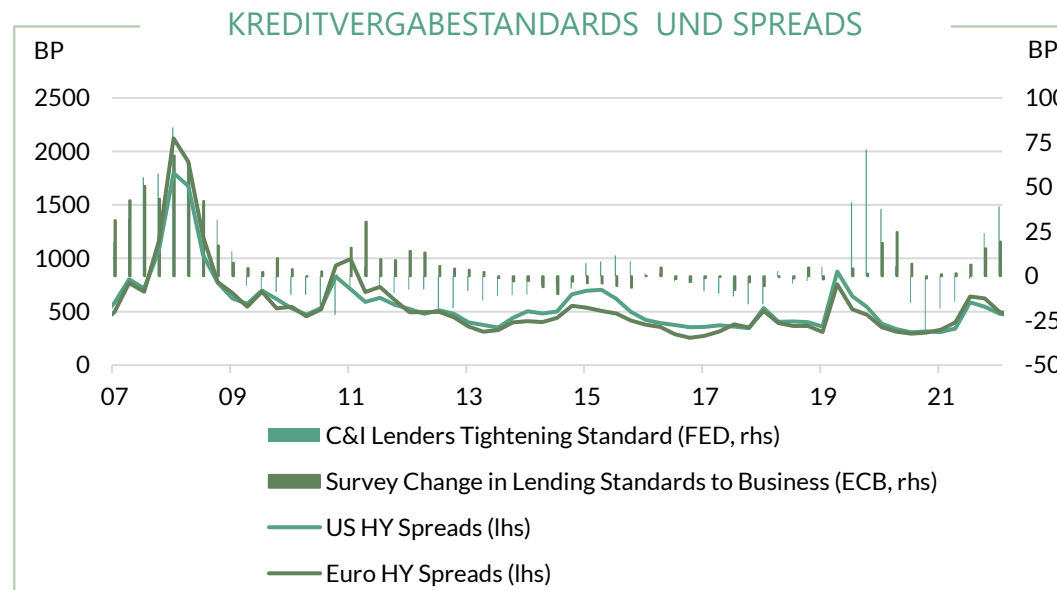
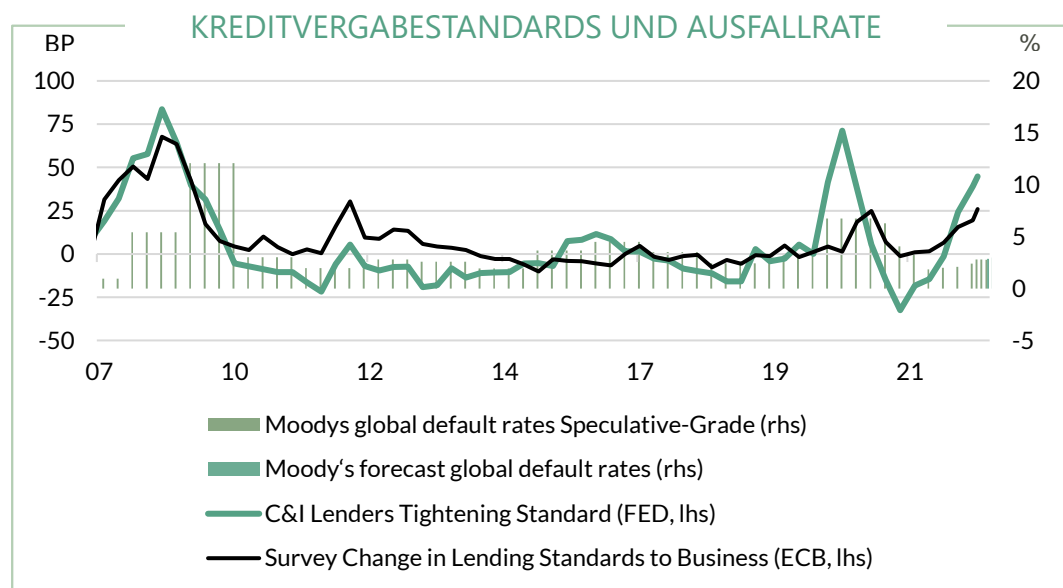
Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.03.2023





# Finanzierungsbedingungen

## SINKENDE VERFÜGBARKEIT VON KREDITEN UND DARLEHEN



- In den USA entfällt ein erheblicher Teil des Gesamtgeschäfts auf kleine und Regionalbanken mit einem Fokus auf Gewerbeimmobilien (rund 80%)
- Angesichts des fortgesetzten Abflusses von Einlagen dürfte sich das Kredit- und Darlehenwachstum verlangsamen und damit die konjunkturelle Dynamik dämpfen
- Zudem zeigen sich die Banken zurückhaltender bei der Kreditvergabe, wie die Umfrage der Fed zur Kreditvergabe im März zeigt

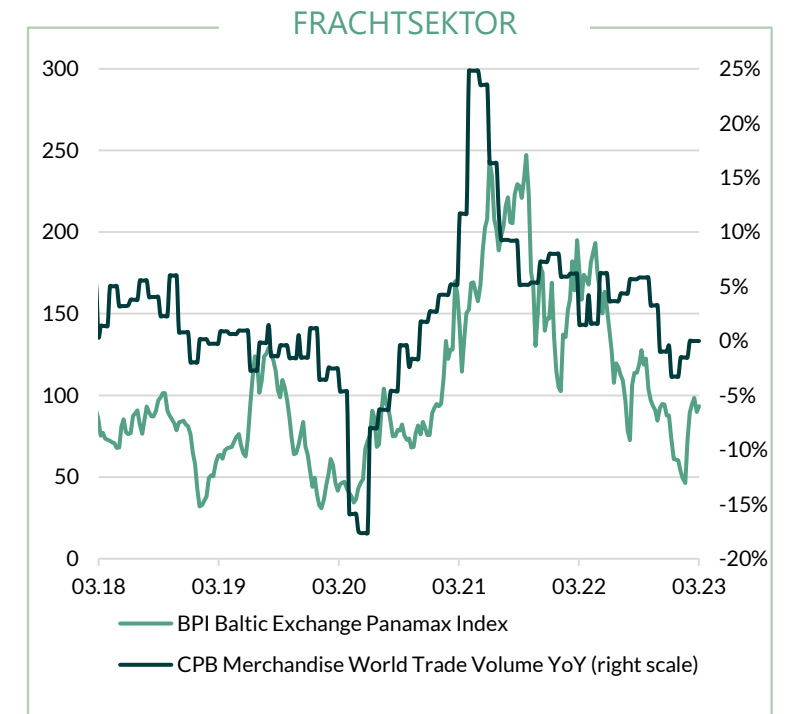
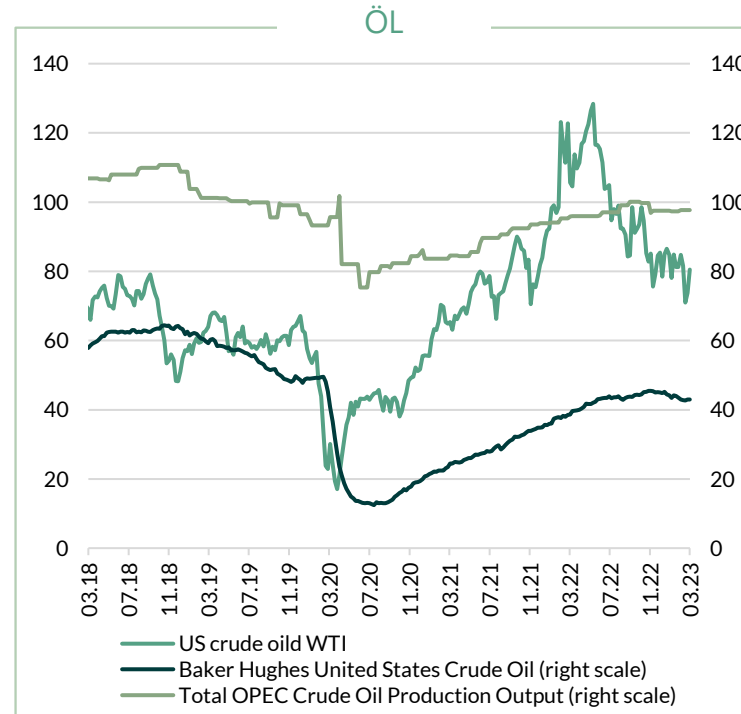
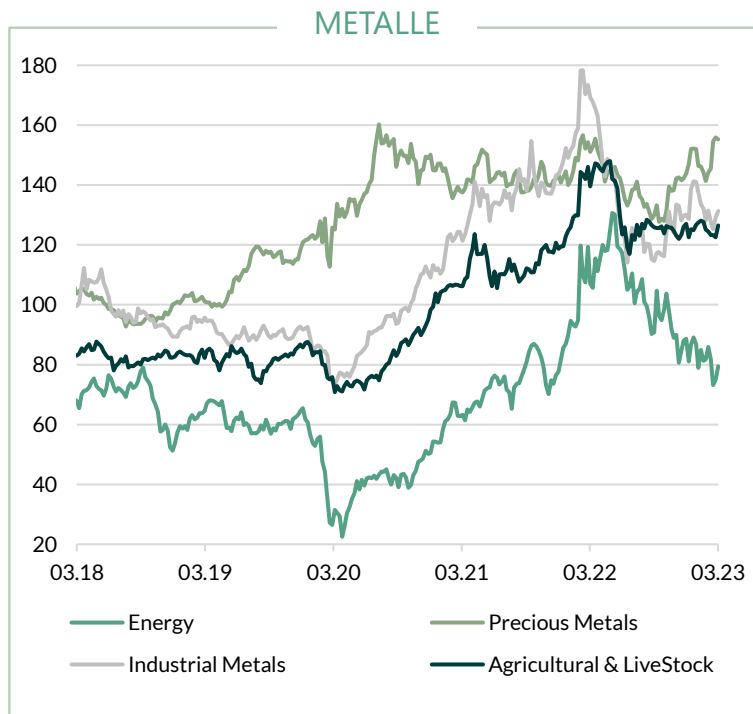


# ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



# Rohstoffe

## GOLD: „BARBARISCHES RELIKT\*“, ABER WEITERHIN GEFRAGT



- Die Energiepreise sanken weiter (GSCI Energy -4%), Industriemetalle tendierten nahezu seitwärts. Dahinter stand die erneut aufkeimende Sorge vor einer Konjunkturabkühlung
- Stärker noch als Nicht-US-Währungen profitierten Edelmetalle von den sinkenden US-Renditen (GSCI Precious Metals +8%)
- Nachdem die Rohölpreise deutlich gegenüber den Höchstständen vom letzten Sommer gesunken sind, scheint die weltweite Ölproduktion nun ein Plateau erreicht zu haben oder sogar wieder rückläufig zu sein
- Die Agrarpreise stiegen um +3%

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

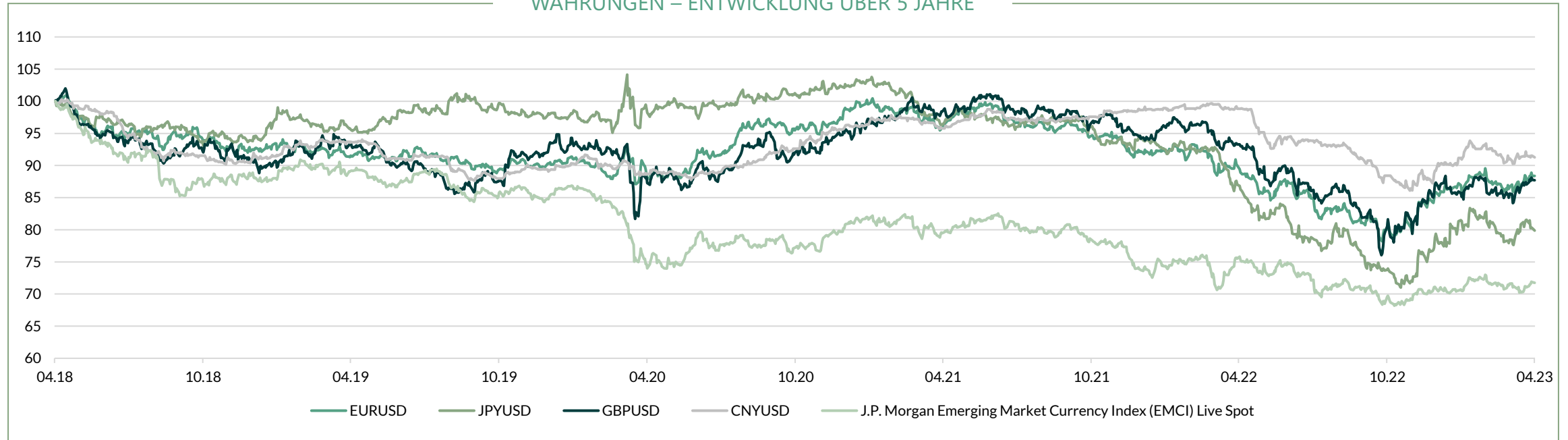
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 31.03.2023 | In den Worten von John Maynard Keynes zum Goldstandard (1923)



# Währungen

## US-DOLLAR WERTET WEITER AB

WÄHRUNGEN – ENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



- Insgesamt war eine Aufwertung gegenüber dem Greenback zu beobachten
- Die Schwellenländerwährungen gewannen im März gegenüber dem USD überwiegend an Wert, wenn auch weniger stringent als die Industrieländerwährungen (BRL, THB und ZAR legten +3% zu).

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.  
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 03.04.2023



03

AKTUELLE  
*Überzeugungen*





# Szenarien

## UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

### 01 Basisszenario

Das globale BIP-Wachstum schwächt sich ab, aber der Ausblick für die Eurozone hat sich zuletzt etwas aufgehellt: Eine schwere Energiekrise konnte vorerst abgewendet werden. Zudem dürfte die Abkehr Chinas von der Null-Covid-Strategie das globale Wachstum ankurbeln. Die Notenbanken fahren jedoch weiter einen restriktiven Kurs. Darüber hinaus könnten die Probleme im Bankensektor zu einem eingeschränkteren Kreditangebot führen. Noch sind die Auswirkungen der Zinserhöhungen nicht in Gänze abzusehen. Bislang zeigen sich die Unternehmensgewinne solide, aber der Margendruck wächst.

#### EUROPA

- Durch die Wiederöffnung Chinas und weniger Gegenwind von Seiten der Energiepreise haben sich die Wachstumserwartungen zuletzt verbessert
- Die Inflation dürfte wohl ihren Höhepunkt überschritten haben, verharrt aber auf sehr hohem Niveau, und die Kerninflation steigt weiter
- Die EZB hält an ihrem restriktivem Kurs fest, um Inflation einzudämmen
- Nachlassende Lieferkettenprobleme
- Verstärkte Allokationen seitens globaler Investoren

#### USA

- Die Fundamentaldaten der Unternehmen und der Arbeitsmarkt präsentieren sich weiter solide. Aber das Konjunkturklima trübt sich ein
- Zwar hat die Inflation ihren Höhepunkt bereits überschritten. Für die Fed hat Preisstabilität dennoch weiterhin oberste Priorität
- Geringere Allokationen seitens globaler Investoren

#### STRATEGIE

- Verstärkte Diversifizierung
- Attraktive Bewertungen bei kurzlaufenden Unternehmensanleihen nutzen

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Kurzlaufende Euro-Unternehmensanleihen (IG + HY)
- Geldmarkt

#### UNTERGEWICHTUNG

- Aktien allgemein
- Lang laufende Hochzinsanleihen und Schwellenmärkte

70%

### 02 Alternativszenario#1

Bankenkrise, hartnäckige Inflation und restriktive EZB

- Probleme im Finanzsektor führen zu einem eingeschränkteren Kreditangebot
- Inflation fällt nicht im erwarteten Maße, sondern hält sich trotz schwächerer Konjunkturaussichten und einer restriktiven EZB hartnäckig
- Marktvolatilität steigt

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

#### UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Unternehmensanleihen

20%

### 03 Alternativszenario#2

Optimistisches Szenario

- Entspannung im Finanzsystem und keine Auswirkungen auf die Realwirtschaft
- Die Wiederöffnung Chinas und weniger gestörte Lieferketten unterstützen das Wachstum, eine Rezession bleibt aus
- Die Notenbanken rücken von ihrem aktuell sehr restriktiven Kurs ab, da die Inflation deutlich nachlässt

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien, einschl. Schwellenländer
- High Yield
- Staatsanleihen

#### UNTERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

10%



Änderung gegenüber letzter Sitzung  
des Global Investment Committee\*



# Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

Aktien	AKTIENALLGEMEIN		-1			
	Large Cap Eurozone		-1			
	Mid Cap Eurozone		-1			
	Small Cap Eurozone		-1			
	Großbritannien		-1			
	USA		-1			
	Schwellenländer			0		
	Japan				1	
	China				1	
Währungen	USD/€ (Trend USD)		-1			
	YEN/€ (Trend YEN)				1	
	GBP/€ (Trend GBP)		-1			
	CHF / € (Trend CHF)		-1			
Rohstoffe	Gold			0		
	Rohöl			0		

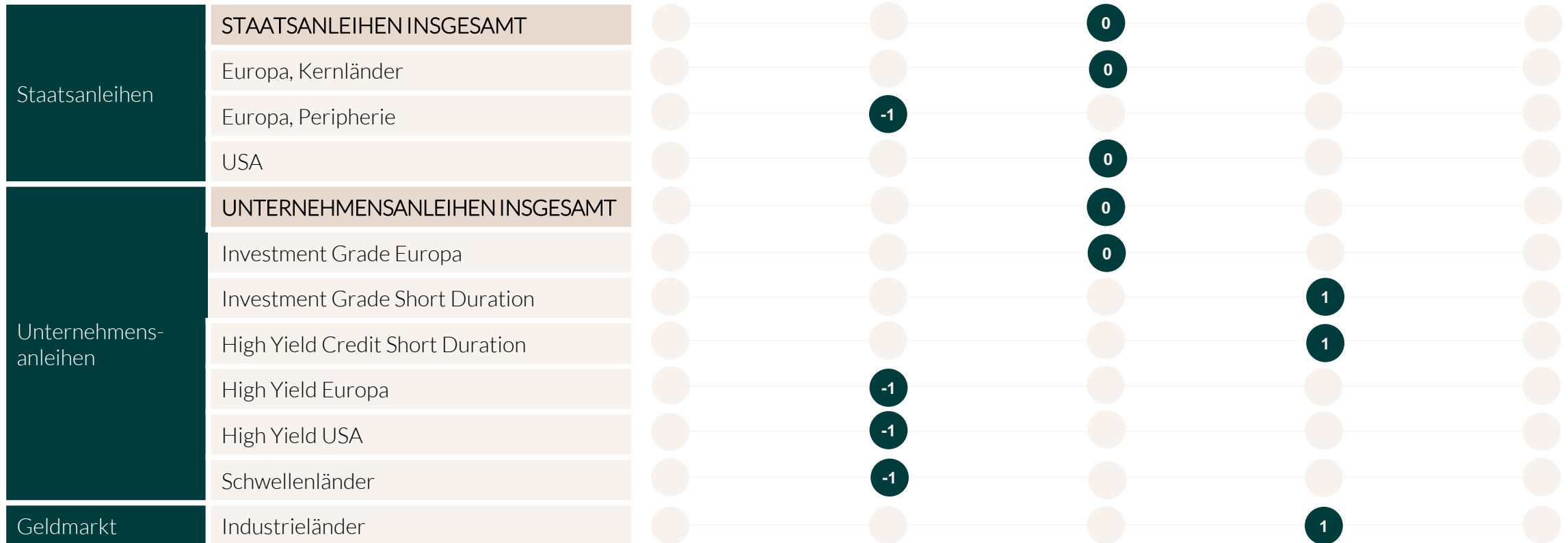
Quelle: ODDO BHF AM, Stand: 05.04.2023. \*Hinweis: In diesem Fall handelt es sich bei der letzten Sitzung um eine außerordentliche Sitzung, die am 27. März 2023 stattfand.



Änderung gegenüber letzter Sitzung  
des Global Investment Committee\*



# Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN



: ODDO BHF AM, Stand: 05.04.2023. Hinweis: In diesem Fall handelt es sich bei der letzten Sitzung um eine außerordentliche Sitzung, die am 27. März 2023 stattfand.





02

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) <sup>1</sup>				31/03/2018 bis 31/03/2019		Volatilität 1 Jahr	
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	31/03/2022 bis 31/03/2023	31/03/2021 bis 31/03/2022	31/03/2020 bis 31/03/2021	31/03/2019 bis 31/03/2020	Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max.Ausgabenaufschlag		
<b>AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN</b>																
<b>GLOBAL</b>																
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	15,3%	14/01/2019	8,1%	-27,82%	18,10%	12,37%	-8,64%	-1,76%	48,39%	-5,94%	10,91%	9,16%	26%	
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		5,5%	26/10/2020	4,7%	-17,24%	17,97%		-2,90%	-1,48%	16,74%				16%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	-1,6%	15/09/2021*	1,1%	-18,11%	30,00%	-21,71%	-11,51%	-0,50%	51,98%	-33,23%	-20,76%	-22,31%	20%	
<b>EUROPA</b>																
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	-3,9%	14/09/1989	6,7%	-32,15%	7,34%	-9,04%	-31,88%	5,54%	15,38%	-16,41%	6,13%	4,25%	26%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	13,6%	17/06/1996*	7,2%	-20,22%	22,04%	0,77%	3,42%	0,89%	44,60%	-19,69%	-7,22%	-9,04%	19%	
<b>CHINA</b>																
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-0,6%	25/02/2022*	-14,0%	-20,54%	6,91%	4,57%	-9,11%	-11,85%	40,43%	-18,04%	-2,77%	-4,21%	24%	
<b>AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>																
<b>MID CAP</b>																
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	13,6%	25/05/1999	8,0%	-27,18%	12,62%	6,91%	-2,80%	-9,13%	43,41%	-9,24%	-0,15%	-2,10%	20%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	11,6%	30/12/1998	9,4%	-24,32%	16,84%	4,49%	-0,94%	-6,91%	43,67%	-11,03%	-5,11%	-6,97%	19%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★	12,4%	14/09/1992	11,7%	-20,71%	19,09%	3,97%	-0,36%	1,86%	42,81%	-12,98%	-6,45%	-8,11%	18%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★	2,3%	11/10/2002	8,6%	-19,21%	16,16%	12,84%	-9,47%	-2,87%	59,48%	-15,75%	15,77%	13,73%	21%	
<b>MID CAP</b>																
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	4,2%	26/11/2013	9,1%	-29,31%	28,56%	23,90%	-14,58%	2,14%	67,85%	-3,41%	-15,91%	-17,64%	18%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★	2,1%	07/08/2017	4,3%	-27,62%	25,65%	26,97%	-16,71%	2,71%	75,85%	-5,52%	-13,69%	-15,71%	15%	
<b>AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN</b>																
<b>MINIMUM VARIANZ</b>																
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	6,4%	04/10/2013	5,0%	-18,93%	19,19%	-4,35%	-1,38%	0,92%	19,60%	-10,27%	5,86%	4,30%	13%	
<b>SMART MOMENTUM</b>																
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		10,6%	01/03/2016	4,9%	-17,36%	23,07%	-1,65%	3,21%	1,72%	36,62%	-14,03%	5,83%	4,37%	17%	
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	★★★	3,3%	30/09/2005	5,9%	-13,61%	34,02%	2,87%	-6,00%	14,98%	45,49%	-13,89%	11,12%	8,94%	16%	
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058	★★	12,2%	27/05/1974	7,6%	-20,70%	17,05%	-1,84%	4,22%	-7,36%	41,02%	-18,54%	-10,14%	-11,90%	18%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★	8,4%	27/08/2002	5,3%	-21,87%	30,69%	1,57%	-4,30%	9,86%	27,52%	-3,95%	6,93%	5,35%	17%	

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

2 Neben den auf Fondsebene anfallenden Kosten wurde für einen Anlagebetrag von 1.000 Euro ein einmaliger Ausgabenaufschlag in Höhe des maximalen Ausgabenaufschlages berücksichtigt. Kosten für die Verwahrung von Fondsanteilen in Ihrem Depot können die Wertentwicklung zusätzlich mindern.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Alle Fonds unterliegen insbesondere dem Risiko eines Kapitalverlusts.

\*Datum der Änderung der Strategie. Die Wertentwicklungen vor diesem Datum sind daher für die derzeit angewendete Anlagestrategie nicht repräsentativ.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.03.2023 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) <sup>1</sup>					Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	31/03/2022 bis 31/03/2023	31/03/2021 bis 31/03/2022	31/03/2020 bis 31/03/2021	31/03/2019 bis 31/03/2020	31/03/2018 bis 31/03/2019 Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		31/03/2018 bis 31/03/2019 Nettoperformance einschließlich max. Ausgabenaufschlag	1 Jahre
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>																
<b>VALUE</b>																
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★★	10,3%	09/07/2008	4,1%	-7,54%	19,25%	-5,15%	10,29%	-3,23%	57,39%	-26,81%	-7,43%	-8,79%	20%	
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811		9,5%	29/11/2002	6,3%	-5,95%	21,56%	-8,19%	8,14%	1,81%	52,40%	-28,15%	-8,36%	-9,72%	19%	
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>																
<b>VALUE</b>																
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	1,1%	25/02/2002	2,0%	-4,21%	-0,40%	0,82%	-1,23%	-2,30%	4,02%	-2,50%	-0,06%	-0,46%	2%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		1,5%	19/03/2002	2,4%	-14,08%	-1,43%	2,21%	-7,63%	-6,12%	9,65%	-4,86%	1,02%	0,12%	6%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	1,9%	24/08/2011	1,2%	-3,11%	1,25%	-0,71%	0,36%	-0,84%	8,18%	-7,37%	-0,32%	-1,11%	4%	
<b>GLOBAL CREDIT</b>																
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★★	1,7%	07/11/2018	-0,3%	-4,90%	0,67%	-0,24%	-0,66%	-2,22%	8,61%	-7,02%	0,79%	-0,11%	4%	
<b>HIGH YIELD</b>																
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		0,9%	09/12/2016	0,6%	-2,79%	1,88%	-1,22%	-0,48%	-0,72%	20,28%	-15,37%	-1,54%	-2,71%	3%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		2,5%	12/01/2018	-0,1%	-5,42%	2,75%	-3,14%	-0,78%	-0,91%	24,31%	-18,24%	0,41%	-0,83%	6%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		2,8%	14/08/2000	4,5%	-9,10%	2,10%	2,42%	-2,90%	-2,42%	17,57%	-9,14%	0,90%	-0,49%	8%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		2,9%	09/09/2019	0,1%	-6,61%	3,02%	-0,01%	-0,72%	-1,54%	22,98%	-16,48%			7%	
<b>TOTAL RETURN</b>																
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	-0,2%	30/12/2016*	1,2%	-6,77%	0,27%	5,05%	-3,50%	-3,21%	12,98%	-3,48%	-1,07%	-2,05%	3%	
<b>GREEN BOND</b>																
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	*	1,9%	30/07/1984	4,8%	-20,53%	-3,46%	4,78%	-12,76%	-7,95%	4,16%	3,13%	7,39%	6,33%	10%	

<sup>1</sup> Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung unter Berücksichtigung des Aufgabenaufschlags aufgeführt.

<sup>2</sup> Neben den auf Fondsebene anfallenden Kosten wurde für einen Anlagebetrag von 1.000 Euro ein einmaliger Ausgabenaufschlag in Höhe des maximalen Ausgabenaufschlages berücksichtigt. Kosten für die Verwahrung von Fondsanteilen in Ihrem Depot können die Wertentwicklung zusätzlich mindern.






Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Alle Fonds unterliegen insbesondere dem Risiko eines Kapitalverlusts.

\*Datum der Änderung der Strategie. Die Wertentwicklungen vor diesem Datum sind daher für die derzeit angewendete Anlagestrategie nicht repräsentativ.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.03.2023, 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) <sup>1</sup>				Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	31/03/2022 bis 31/03/2023	31/03/2021 bis 31/03/2022	31/03/2020 bis 31/03/2021	31/03/2019 bis 31/03/2020	31/03/2018 bis 31/03/2019		1 Jahre	
													Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag		
<b>MULTI-ASSET</b>																
<b>MODERAT</b>																
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★	1,7%	15/07/2005	2,6%	-9,42%	6,37%	3,51%	-3,67%	1,11%	11,70%	-2,75%	3,27%	1,75%	5%	
<b>AUSGEWOGEN</b>																
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	 LU0319574272	★★★★	2,8%	24/10/2007	3,94%	-11,89%	13,12%	0,50%	-3,91%	3,30%	19,66%	-6,69%	6,59%	4,50%	10%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	2,4%	05/01/2009	3,0%	-8,76%	6,55%	6,91%	-2,99%	-1,09%	23,11%	-5,22%	-4,59%	-6,00%	6%	
<b>FLEXIBEL</b>																
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	4,9%	10/09/2004	3,6%	-6,48%	-0,74%	0,49%	0,76%	-3,10%	8,17%	-6,20%	-1,84%	-3,39%	8%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	  LU0319572730	★★★★	2,6%	10/10/2007	3,8%	-13,17%	14,56%	7,73%	-5,19%	3,35%	25,94%	-3,52%	5,53%	3,71%	11%	
<b>DYNAMISCH</b>																
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	2,9%	22/10/2007	5,2%	-16,69%	25,08%	13,65%	-5,75%	7,91%	34,34%	-0,01%	4,63%	2,58%	16%	

<sup>1</sup>Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung unter Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags aufgeführt.

<sup>2</sup>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.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.03.2023, 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
ODDO BHF Métropole Sélection	Europe Large-Cap Value Equity	X	X	X	X	X	X	X					X	X		



# Länderzulassungen der Fonds UND MORNINGSTAR™ KATEGORIE

FONDS	MORNINGSTAR KATEGORIE															
ODDO BHF Polaris Moderate	EUR Cautious Allocation	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	EUR Moderate Allocation	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	EUR Aggressive Allocation	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X		
ODDO BHF Polaris Flexible	EUR Flexible Allocation	X	X		X	X	X	X	X				X	X		
ODDO BHF Green Bond	EUR Diversified Bond	X	X			X			X					X		
ODDO BHF Euro Short Term Bond	EUR Diversified Bond - Short Term	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	EUR Corporate Bond	X	X		X	X	X	X		X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Global High Yield Bond - EUR Hedged	X	X		X	X	X	X							X	
ODDO BHF Haut Rendement 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
ODDO BHF Euro High Yield Bond	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	EUR Flexible Bond	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	

# Unsere jüngsten Publikationen



## INVESTMENTSTRATEGIE

- Jan. 23 • [Auf die Plätze](#)
- Sept. 22 • [Carry on](#)
- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept. 21 • [Außer Atem?](#)



## MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Mrz 23 • [Bessere Aussichten für „Rentiers“](#)
- Feb. 23 • [Das Comeback Europas und die Hoffnung auf ein nahes Ende des Zinserhöhungszyklus](#)
- Dez. 22 • [Und doch](#)
- Nov. 22 • [Auf die Plätze...](#)
- Okt. 22 • [Günstige Bewertungen – notwendig, aber nicht hinreichend](#)



## MARKTANALYSE

- 24.03.23 • [Zwangsheirat zwischen der UBS und der Credit Suisse](#)
- 09.03.23 • [Von TINA zu TAPAS: Es gibt wieder Alternativen](#)
- 10.03.23 • [Die Notenbanken sollten nun Entschlossenheit zeigen](#)
- 07.03.23 • [Perspektiven für Europa ein Jahr nach dem «Putin-Schock»](#)
- 03.03.23 • [Höhere Zinsen schlagen auf den Immobilienmarkt durch](#)
- 24.02.23 • [Drei Risiken, die jetzt in den Blickpunkt rücken](#)



## VIDEOS

- #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

**VICTOIRE BACULARD**

Produktmanagement  
ODDO BHF AM SAS

**LAURENT DENIZE**

Co-CIO  
ODDO BHF

**MAXIME DUPUIS, CFA**

Globaler Leiter Marketing & Produkte  
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](http://www.am.oddo-bhf.com)



**ODDO BHF**  
ASSET MANAGEMENT