

MONTHLY *investment* BRIEF

Small is beautiful

Europäische Small Caps haben zuletzt unterdurchschnittlich performt

Sowohl die Finanztheorie (Fama & French) als auch empirische Untersuchungen haben nachgewiesen, dass europäische Small Caps über einen längeren Zeitraum betrachtet stets besser abgeschnitten haben als Large Caps. In den letzten zwei Jahren hat sich dieser Trend jedoch umgekehrt: Per Ende Mai 2023 wies der MSCI Europe Small Cap NR über zwei Jahre kumuliert ein Minus von 13% auf, der MSCI Europe Large Cap NR legte in diesem Zeitraum hingegen um 12% zu. Aktuell liegen Small Caps zudem um historische 33% hinter Large Caps zurück. Im Folgenden wollen wir die Gründe für diese Underperformance näher beleuchten.

Wichtig für eine Anlage in Small Caps ist erstens die Erwartung guter Wachstumsaussichten. Schließlich reagieren die Gewinne von Small-Cap-Unternehmen mit einem geschätzten 4-fachen des Nominalwachstums sehr sensibel auf die Konjunkturlage. Zweitens wirkt sich jede geldpolitische Straffung der Geldpolitik negativ auf die Finanzierungskosten dieser Unternehmen aus. Die Kapitalkosten von Small Caps steigen viel schneller als die von Large Caps, was ihre relative Ertragskraft schmälert. Drittens beeinflusst auch die Liquidität die relative Performance von Small Caps. Nach Jahren der Liquiditätszufuhr und Bilanzausweitung ziehen die Zentralbanken nun Liquidität ab. Ein weiterer wichtiger Punkt ist, dass Marktbewegungen bei Small-Cap-Aktien sowohl nach unten als auch nach oben stärker ausfallen. Beispielsweise erholten sich europäische Small Caps ein Jahr nach dem Einbruch infolge der Subprime-Krise deutlich und legten rund 90% zu. Europäische Micro Caps kamen nur ein Jahr nach der COVID-19-Krise auf ein Plus von 115%. Damit soll nicht gesagt werden, dass Small Caps absolut gesehen kräftig aufholen werden. Vielmehr wollen wir damit aufzeigen, dass sich hier im Vergleich zu Large Caps ein interessanter Einstiegspunkt für eine signifikante Rückkehr zum Mittelwert bietet.

Rückkehr zu attraktiven Bewertungsniveaus

Zunächst ist zu erwähnen, dass das KGV von europäischen Small Caps in den letzten fünf Jahren deutlich gesunken ist (von 16,7 in 2018 auf nun 13,2). Bei europäischen Large Caps blieb die Bewertung relativ stabil (2018: 13,7, aktuell: 12,5). Zweitens erwarten Analysten ein Gewinnwachstum von 27% bzw. 16% für die Jahre 2023 und 2024, bei Large Caps gehen sie von 0% bzw. 7% aus. Die Frage ist nun, ob die Konsensprognosen nicht zu optimistisch sind. Unsere Analyse der historischen Daten hat ergeben, dass die Erwartungen – sowohl für Large als auch für Small Caps – häufig zu optimistisch sind und folglich jedes Jahr um jeweils fast 5% korrigiert werden. Dies bestätigt uns in unserer Einschätzung, uns wieder in Small Caps zu positionieren, da wir auf eine Konvergenz in Richtung Large Caps sowie auf absolute Performance setzen. Drittens sind bei Small Caps die gestiegenen Kapitalkosten mit einem EV/EBITDA (Unternehmenswert im Verhältnis zum operativen Bruttogewinn) von 8 – also einem zuletzt 2009 beobachteten Niveau – voll eingepreist.

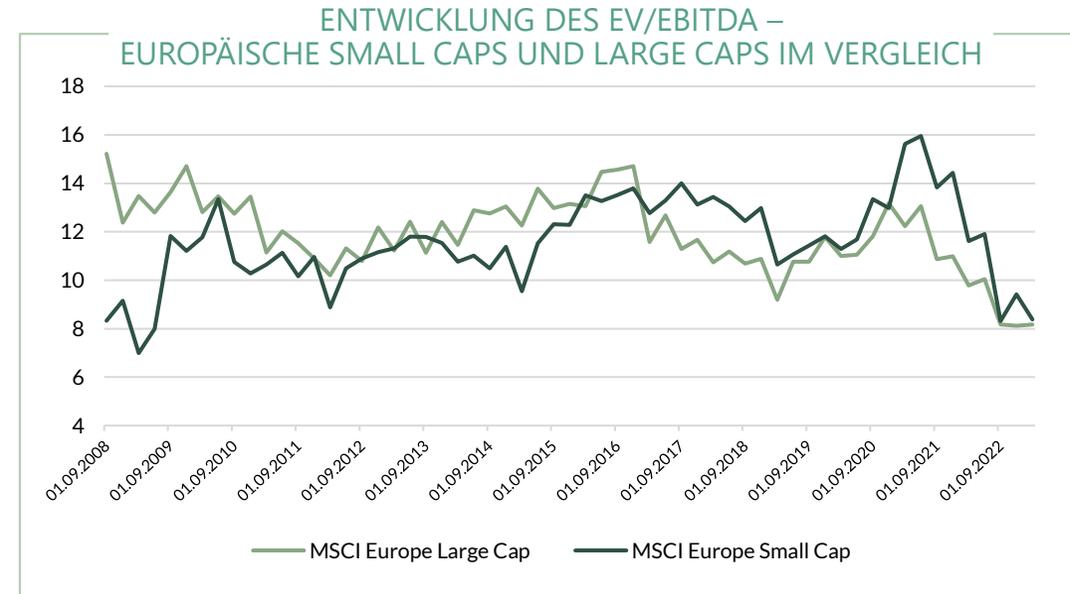
Unser makroökonomisches Szenario spricht für eine sehr behutsame Neupositionierung in europäischen Small Caps

Trotz der hohen Volatilität bieten Small Caps aktuell attraktive Chancen. Zur Erinnerung: Wir sind gegenwärtig in Aktien leicht untergewichtet, da sich eine Verschärfung der Kreditbedingungen negativ auf die Wirtschaft auswirken könnte. Wir empfehlen, bei der Aktienauswahl sehr selektiv vorzugehen und nicht aus Euphorie zu stark auf bestimmte Marktsegmente zu setzen. Unsere Präferenz gilt Aktien mit angemessenen KGVs, soliden Fundamentaldaten und über dem Marktdurchschnitt liegenden Wachstumsaussichten.



Diese Positionierung ist die Antwort auf ein Marktumfeld, in dem die Diskrepanz zwischen den Signalen von Unternehmen (eher positiv) und der Konjunktur (eher negativ) noch einige Monate anhalten könnte. Zwar scheint der robuste Arbeitsmarkt vorerst das Geschäftsklima und das Verbrauchervertrauen zu unterstützen. Insgesamt ist hier jedoch eine Entwicklung in eine weniger günstige Richtung zu erwarten. In unserem makroökonomischen Szenario scheint jedoch bereits eine Verschärfung der Kreditbedingungen in der Eurozone eingepreist zu sein. Damit verringert sich das Risiko, dass Anleger im Falle einer möglichen Rezession in der Eurozone negativ überrascht werden. Zudem rückt der Zinsgipfel der Zentralbanken immer näher. Eine Stabilisierung der Finanzierungsbedingungen könnte daher die Performance von Small Caps beflügeln. Hinzu kommt, dass sich die Marktbedingungen für europäische Small Caps aktuell verbessern, da die Liquidität im Bankensektor in Europa weniger angespannt ist als in den USA. Und schließlich werden die Unternehmen in einem Umfeld, in dem organisches Wachstum zunehmend schwieriger wird, Wachstum durch externe Zukäufe zu erreichen versuchen. Bei den jüngsten Transaktionen wie Rovio, Dechra und Majorel lagen die Aufschläge auf den Schlusskurs im Durchschnitt bei 30% bis 50%. Strategische Akteure profitieren von besonders attraktiven Bewertungen und fast sofortigen Gewinnsteigerungen. Trotz der zuletzt gestiegenen Finanzierungskosten bietet dies erhebliche Anreize. Die Grenzrendite präsentiert sich für diese Art von Fusionen nach wie vor sehr günstig.

Als Fazit lässt sich festhalten, dass sich die Konjunkturlage in den nächsten Monaten verschlechtern könnte, so dass eine deutliche Positionierung in Small Caps nicht angezeigt ist. Allerdings sind sowohl die Aussicht auf eine positive reale (d.h. inflationsbereinigte) Rendite als auch die aktuellen Bewertungsniveaus attraktiv. Daher ist eine Portfolioumschichtung für langfristig orientierte Anleger bereits jetzt durchaus überlegenswert, wenn sie eine hohe Volatilität und eine eingeschränkte Liquidität in Kauf zu nehmen bereit sind.



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

Die in diesem Marketing beschriebenen Fonds können in verschiedenen EU-Mitgliedstaaten zum Vertrieb angemeldet worden sein. Die Anleger werden darauf hingewiesen, dass die jeweilige Verwaltungsgesellschaft beschließen kann, die von ihr getroffenen Vorkehrungen für den Vertrieb der Anteile ihrer Fonds in Übereinstimmung mit Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU zu widerrufen.

Die Richtlinien für die Bearbeitung von Beschwerden sind auf unserer Website am.oddo-bhf.com im Abschnitt über regulatorische Informationen zu finden. Kundenbeschwerden können in erster Linie an die folgende E-Mail-Adresse gerichtet werden: kundenservice@oddo-bhf.com (oder direkt an die Verbraucherschlichtungsstelle: <http://mediationconsommateur.be> (Gilt nur für Belgien)).

Das Basisinformationsblatt und der Verkaufsprospekt sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS, unter am.oddo-bhf.com oder bei autorisierten Vertriebspartnern erhältlich. Die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS oder unter am.oddo-bhf.com.



01 KONJUNKTURAUSBLICK

02 MARKTANALYSE
AKTIEN
RENTEN
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

03 AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

04 UNSERE ANLAGELÖSUNGEN



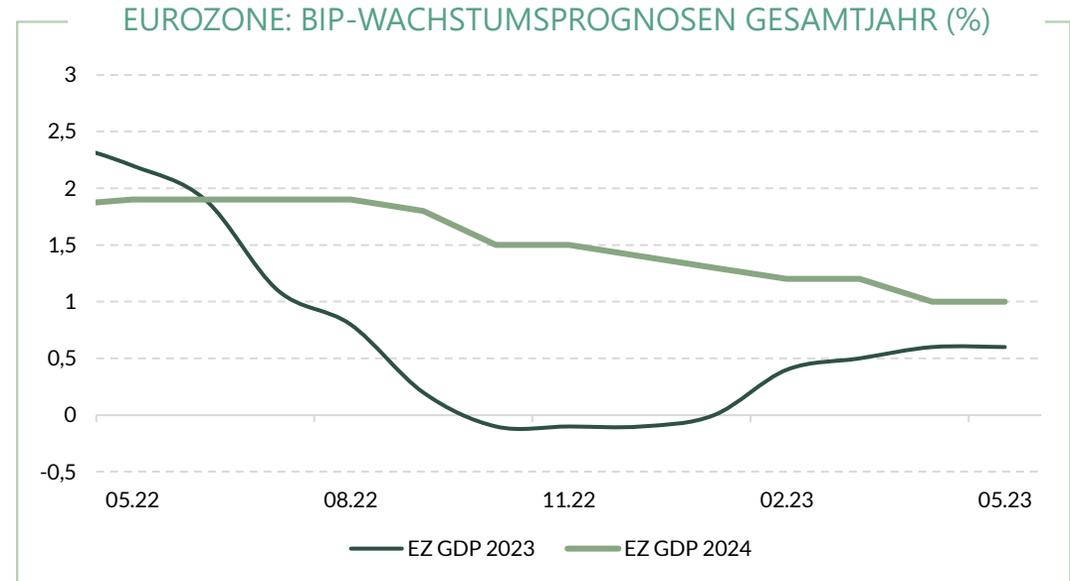
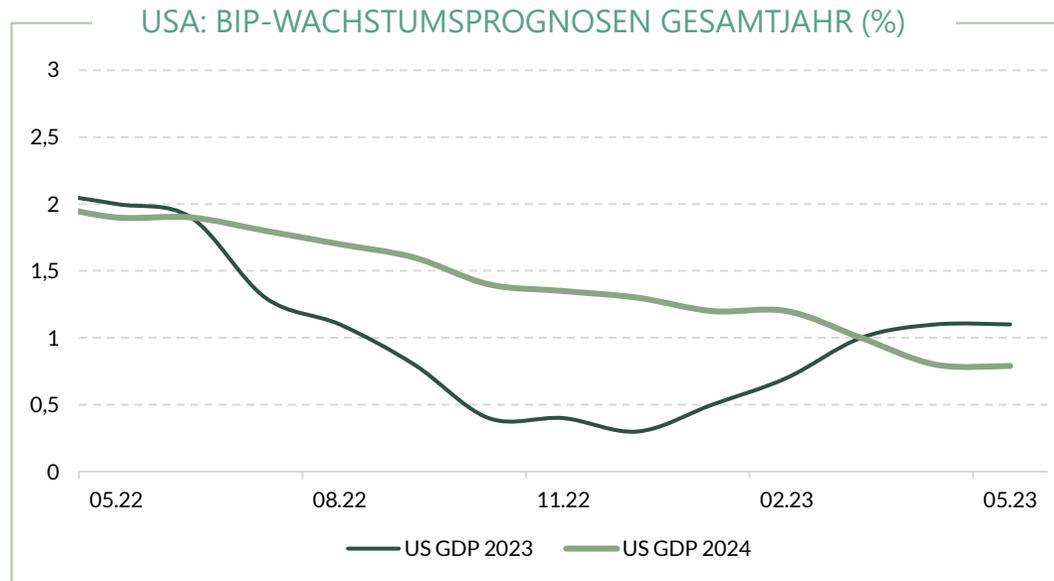


01

KONJUNKTUR-
ausblick

Wachstumsaussichten

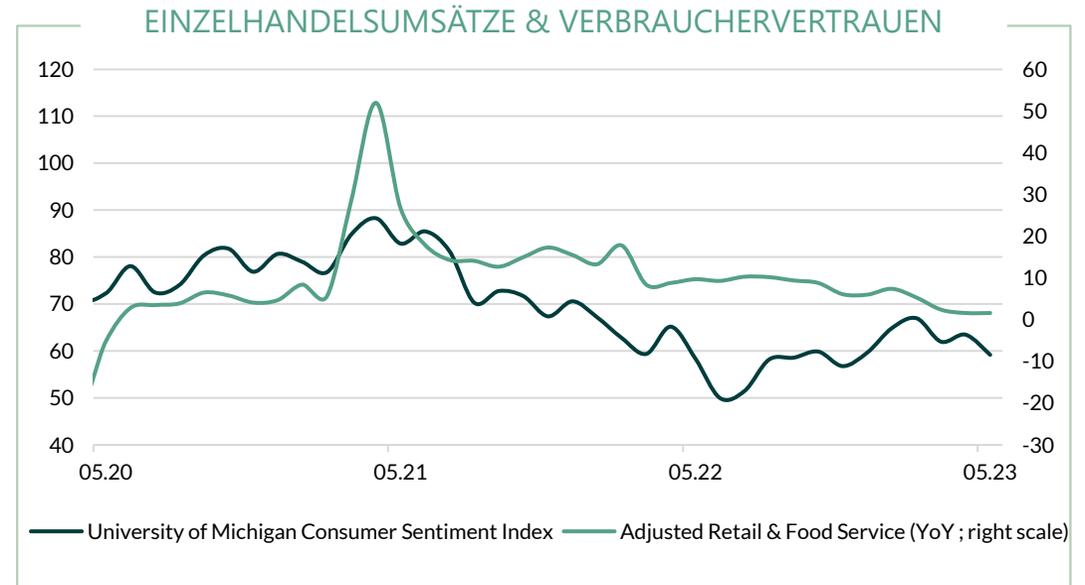
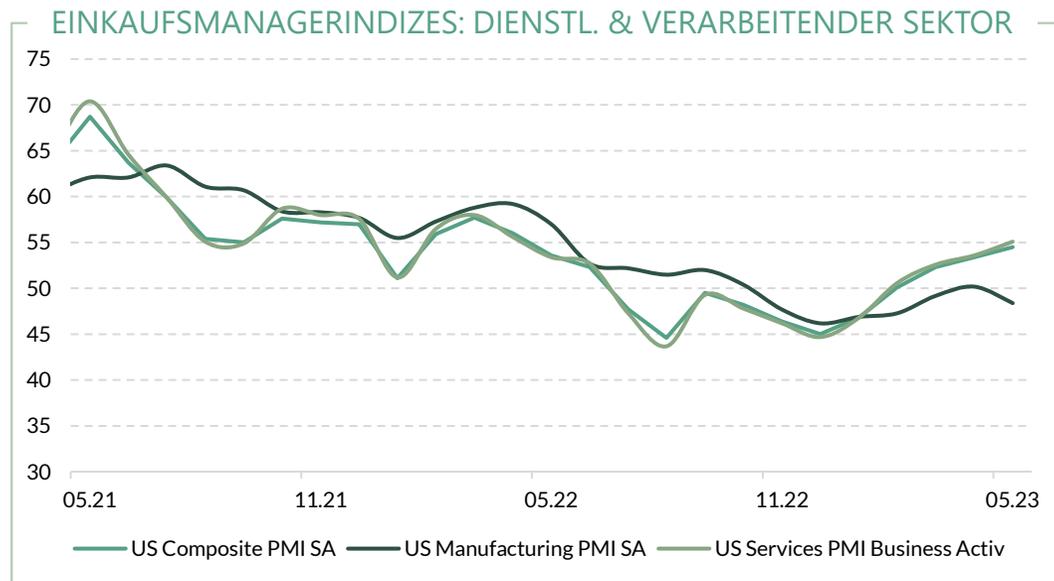
KEIN WACHSTUM, ABER WEITERHIN KEINE REZESSION



- Die veröffentlichten Daten bieten weiterhin ein uneinheitliches Bild. Dementsprechend zeigen sich die Konsenserwartungen zum Wachstum weitgehend unverändert
- Basisszenario für die USA ist eine milde Rezession in den Herbst- und Winterquartalen, wobei das Lager, das einen verlängerten Zyklus/eine sanfte Landung erwartet, wachsenden Zulauf verzeichnet
- Nach zuletzt schwachen Daten wurde die Prognose für 2024 für China leicht nach unten auf 4,9% korrigiert

USA

VERRINGERT SICH DIE LÜCKE ZWISCHEN VERARBEITENDEM UND DIENSTLEISTUNGSSEKTOR?

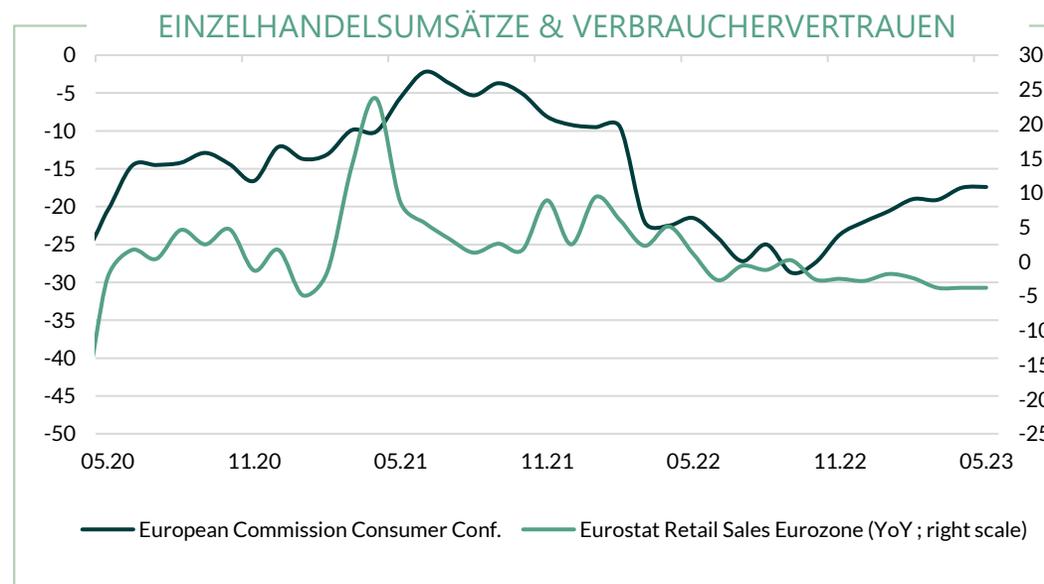
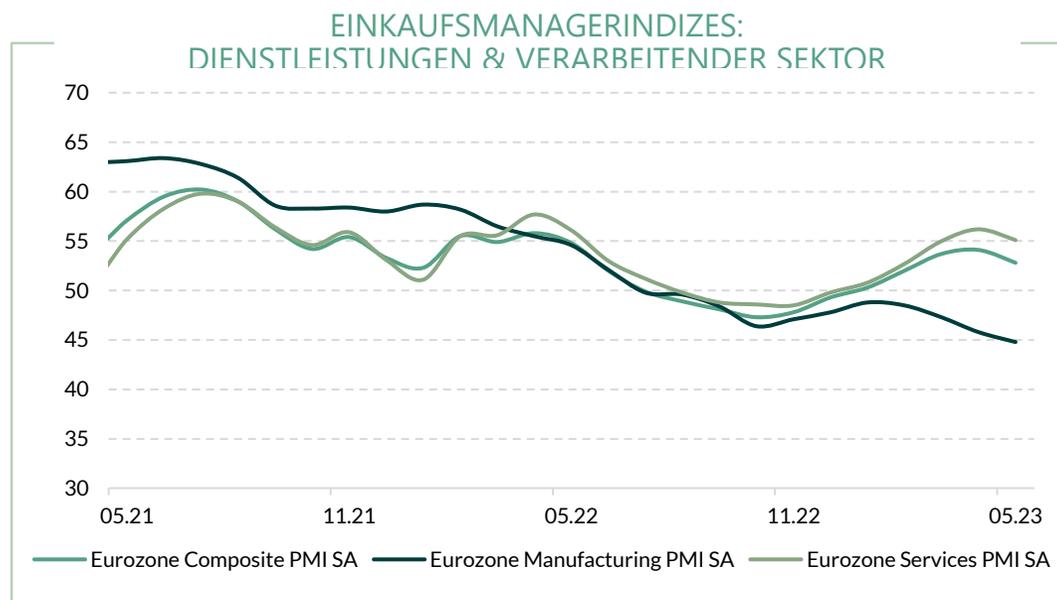


- Die BIP-Wachstumsprognose zum 1. Quartal wurde leicht auf 1,3% angehoben. Für das zweite Quartal erwartet die Atlanta Fed ein BIP-Plus von 2% und liegt damit etwas über den meisten anderen Schätzungen
- Während der verarbeitende Sektor stetig an Fahrt einbüßt, präsentiert sich die Dienstleistungssparte weiterhin relativ robust
- Der ISM-Index zum verarbeitenden Sektor sackte im Mai weiter ab auf 46,9. Anlass zur Sorge gab hier insbesondere der Rückgang der Teilkomponente „Auftragseingänge“ auf 42,6, den niedrigsten Stand seit Mai 2020
- Der Arbeitsmarkt ist und bleibt eine starke Säule. Jüngste Daten signalisieren gar eine anziehende Dynamik beim Stellenaufbau (ohne Agrarsektor) und bei den offenen Stellen. Gleichwohl ist die Arbeitslosenquote leicht auf 3,7% gestiegen. Zuvor lag sie mit 3,4% auf einem Mehrdekaden-Tief
- 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 deutlich nachlassenden Konjunkturdynamik in den USA

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 31.05.2023

Europa

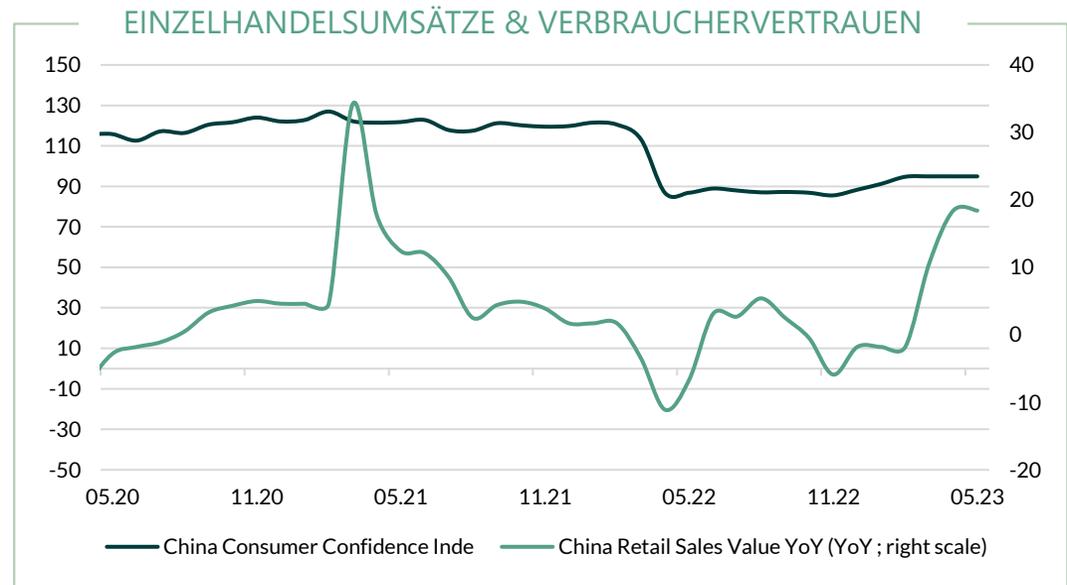
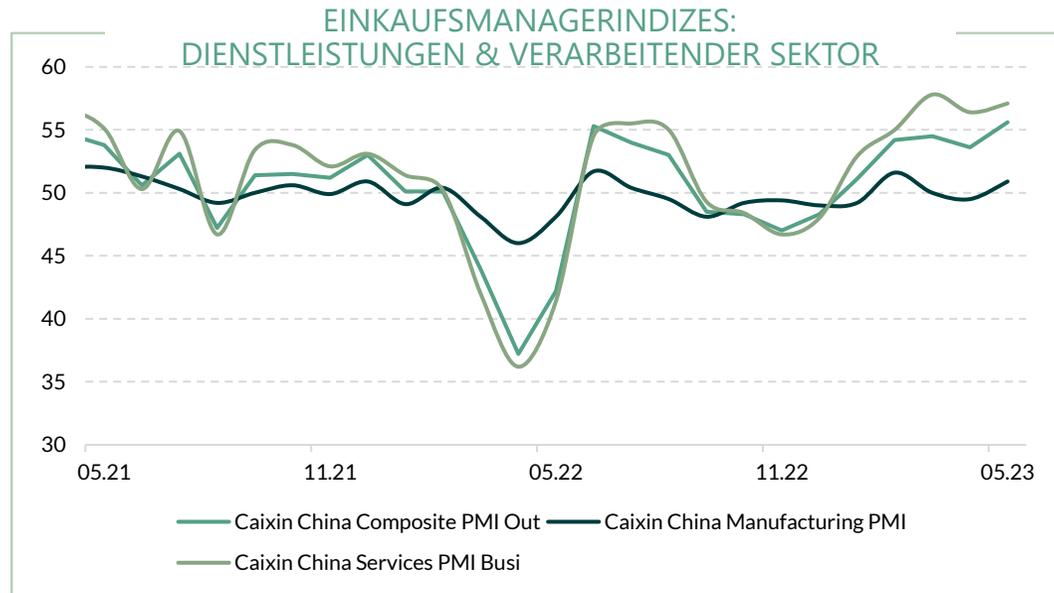
GEGENWIND BLÄST STÄRKER



- Die Einkaufsmanagerindizes haben nun den Rückwärtsgang eingelegt. So fiel der Composite-Index auf 52,8 (im April: 54,1). Der verarbeitende Sektor gab weiter nach und liegt deutlich im kontraktiven Bereich. Und auch der Dienstleistungssektor büßte an Schwung ein, insbesondere in Italien und Spanien
- Nach einer im März deutlich gesunkenen Industrieproduktion scheint sich zumindest in Frankreich für April eine Erholung abzuzeichnen
- Zwar erscheint die Wirtschaft insgesamt weiterhin robust, aber der verarbeitende Sektor bewegt sich kontinuierlich abwärts. Positiv sind die stabilen Verbraucherausgaben, die unterstützt werden vom engen Arbeitsmarkt, von steigenden Löhnen, Sparüberschüssen und die mit der nachlassenden Inflation wieder höheren verfügbaren Realeinkommen
- Wir sehen nach wie vor eher konjunkturelle Abwärtsrisiken, da die Effekte des EZB-Zinsstraffungszyklus der EZB allmählich in der Wirtschaft ankommen und eine wahrscheinliche US-Rezession Ende 2023 in der Eurozone spürbar werden dürfte

China

NACH DER EUPHORIE SCHWACHE SIGNALE FÜR VERBESSERUNG



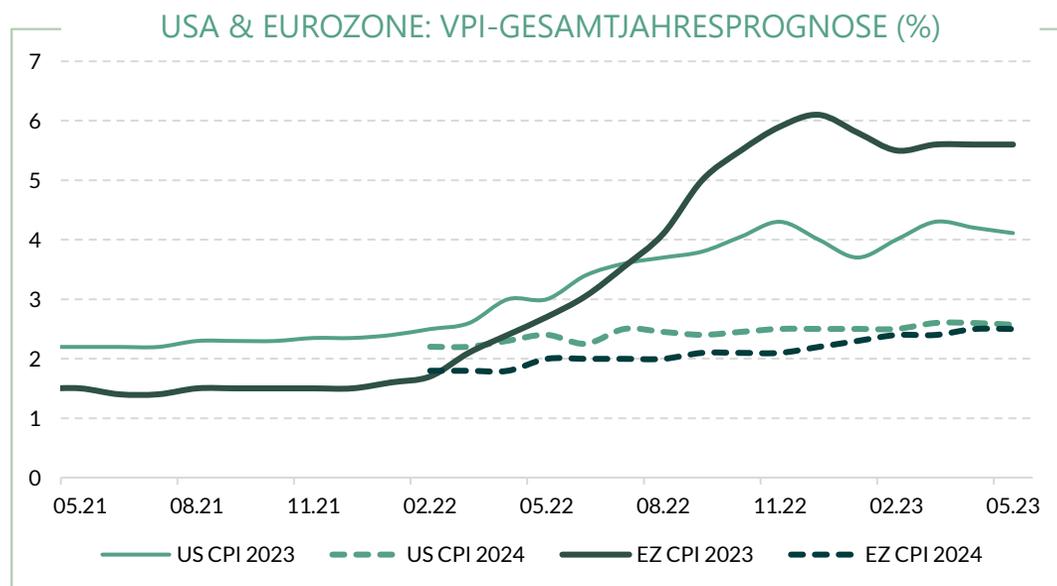
- Die Einkaufsmanagerindizes senden komplett widersprüchliche Signale. Der Caixin Index kletterte deutlich um zwei Punkte nach oben auf 55,6, der offizielle PMI fiel hingegen von 54,4 auf 52,9
- Vom Immobilienmarkt kommen weiter leichte Zeichen für eine anhaltende Verbesserung: Sowohl die Preise für neue Objekte als auch die Wohnimmobilienverkäufe sind im April erneut jeweils im Monatsvergleich gestiegen
- Nach der positiven Überraschung im März fielen Einzelhandelsumsätze und Industrieproduktion im April merklich schwächer als erwartet aus
- Ausgehend vom Verlauf der Wiederöffnung in den westlichen Ländern könnte die Konjunkturerholung weitere ein bis zwei Quartale anhalten
- Es wird jedoch immer deutlicher, dass die Konjunkturdynamik vor allem durch konsumnahe Sektoren getrieben wird, während der verarbeitende Sektor auf schwachem Niveau verharrt

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 31.05.2023



Inflationserwartungen

VERANKERT UND GRÖSSTENTEILS UNVERÄNDERT



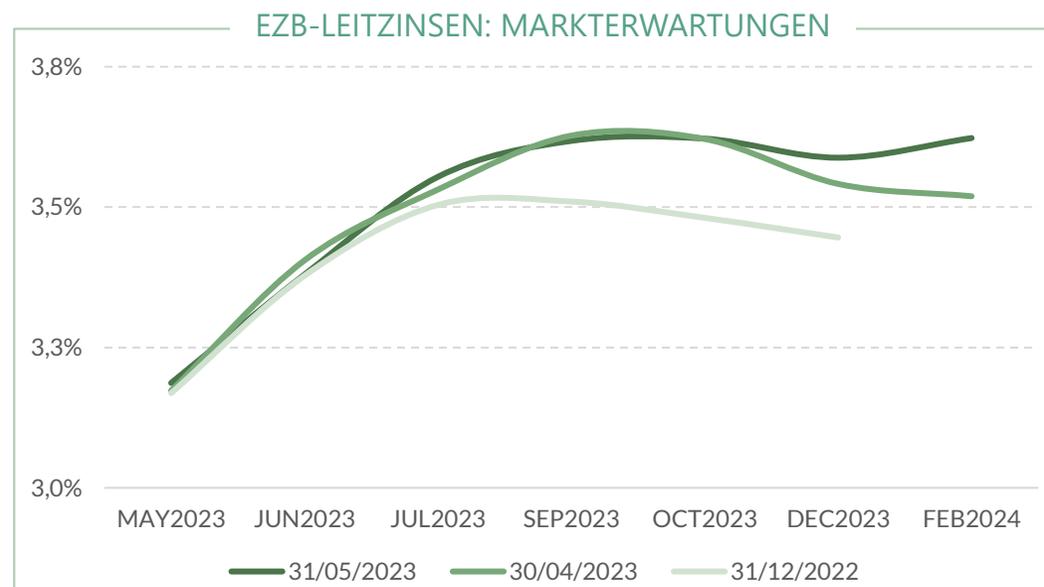
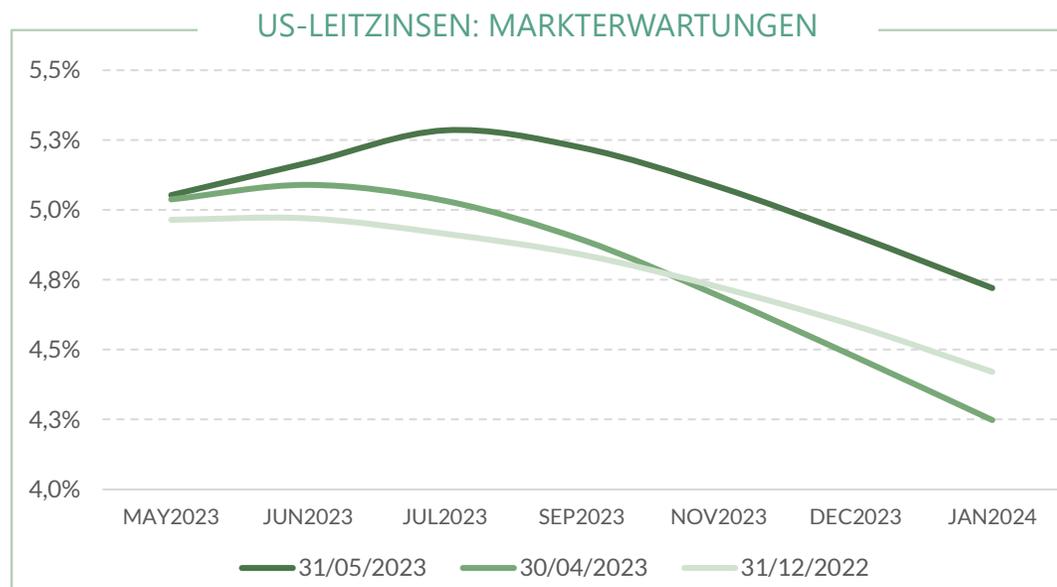
SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

CPI YoY	May-23	Apr-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		4,4		3,2	2,7
U.S.		4,9		1,9	3,2
Brazil		4,2		3,0	7,9
Mexico		6,3		2,6	6,7
Chile		9,9		2,9	
Eurozone	6,1	7,0		1,8	2,6
Germany	6,1	7,2		1,8	2,3
France	5,1	5,9		1,3	2,0
Italy	7,6	8,2		1,6	2,5
Poland	13	14,7		3,6	
Sweden		10,5		2,0	2,2
Switzerland	2,2	2,6		0,5	0,8
U.K.		8,7		2,2	3,1
India		4,7		3,0	8,0
Indonesia	4,0	4,3		1,5	8,8
Malaysia		3,3		0,7	
Japan		3,5		0,6	0,3
South Korea	3,3	3,7		1,1	3,0
China		0,1		0,9	2,3
Hong Kong		2,1		0,9	1,5

- Umfragen zufolge bleiben die langfristigen Inflationserwartungen recht gedämpft und nahezu unverändert
- Die Breakeven-Inflationsraten bewegen sich in einem engen Band. Demnach liegen die Inflationserwartungen auf 10-Jahres-Sicht in den USA und der Eurozone bei etwa 2,25% bis 2,5%

US- und EU-Geldpolitik

ÜBERDREHT DIE EZB DIE ZINSSCHRAUBE?



- Der positiv ausgefallene US-Arbeitsmarktbericht vom Mai dürfte an dem sich abzeichnenden Ende des Straffungszyklus der Fed wohl nichts ändern
- Die Zinssenkungserwartungen für 2023 sind inzwischen weitgehend ausgepreist und spiegeln einen etwas nüchterneren Blick wider
- Die EZB war in ihren Äußerungen sehr deutlich, um die Zinserhöhungserwartungen weiter zu nähren. Die Märkte preisen eine Anhebung um weitere 50 Basispunkte bis September ein. Dies könnte jedoch angesichts des Tempos und der bislang historischen Dimension der Zinsstraffung etwas zu stark sein



02

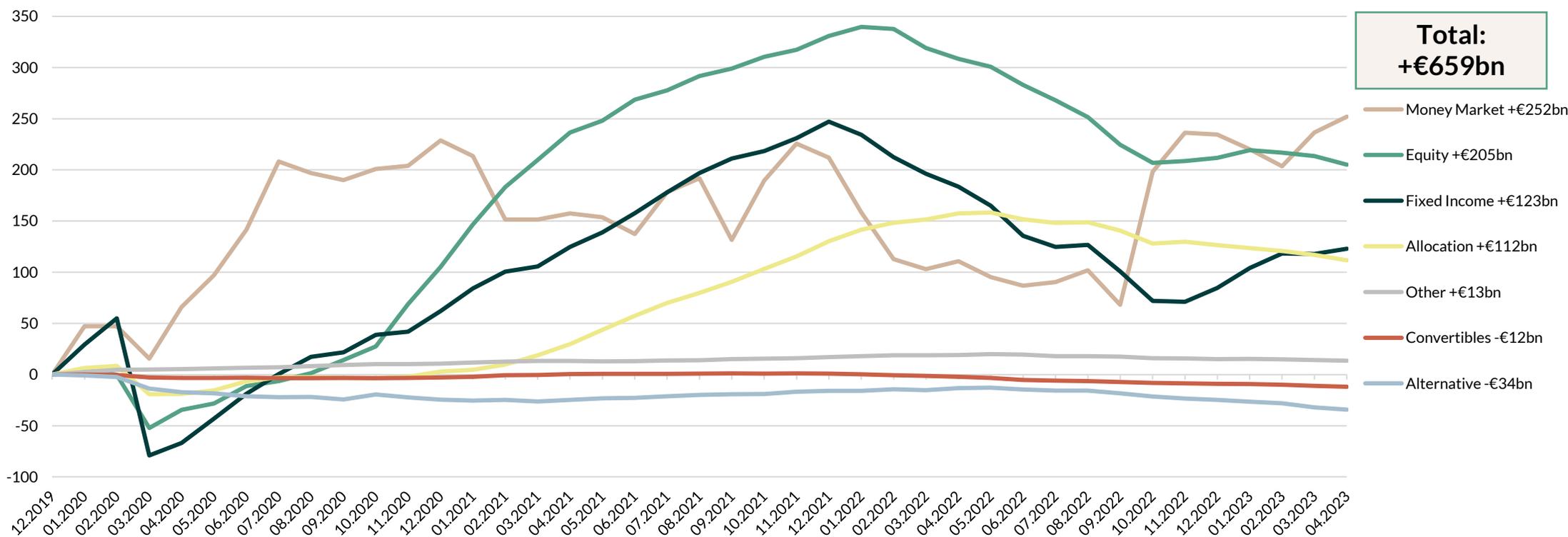
MARKT-
analyse



Publikumsfonds – kumulierte Mittelflüsse über 3 Jahre

LEICHTE ERHOLUNG DER MITTELFLÜSSE BEI RENTENFONDS

ANLAGEKLASSEN – KUMULIERTE MITTELFLÜSSE (MRD. €)



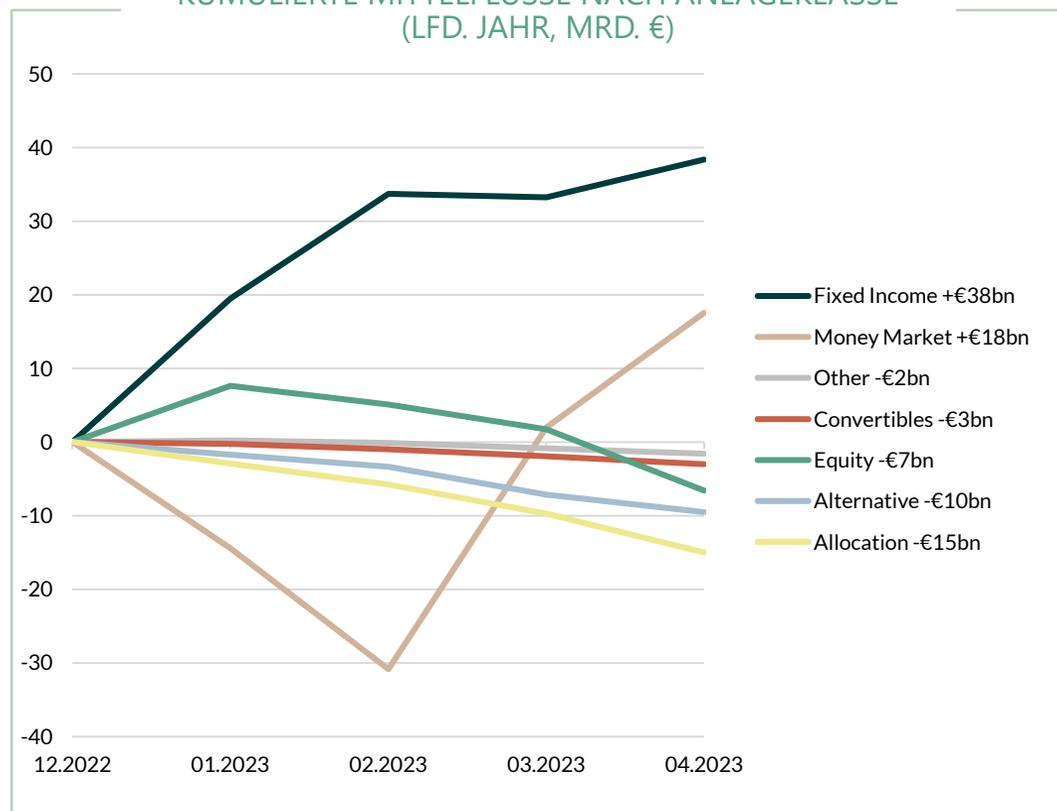
Quelle: Morningstar. Stand: 30.04.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



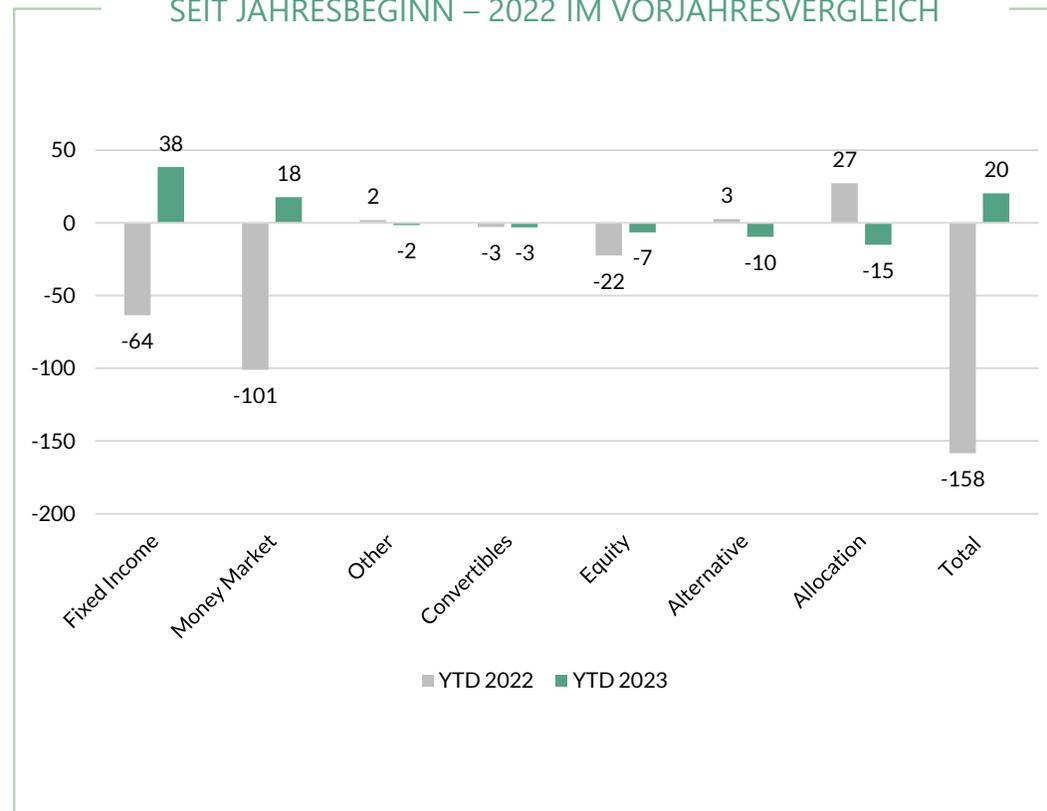
Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – laufendes Jahr

GELDMARKTFONDS MIT WEITEREN ZUFLÜSSEN

KUMULIERTE MITTELFLÜSSE NACH ANLAGEKLASSE
(LFD. JAHR, MRD. €)



SEIT JAHRESBEGINN – 2022 IM VORJAHRESVERGLEICH

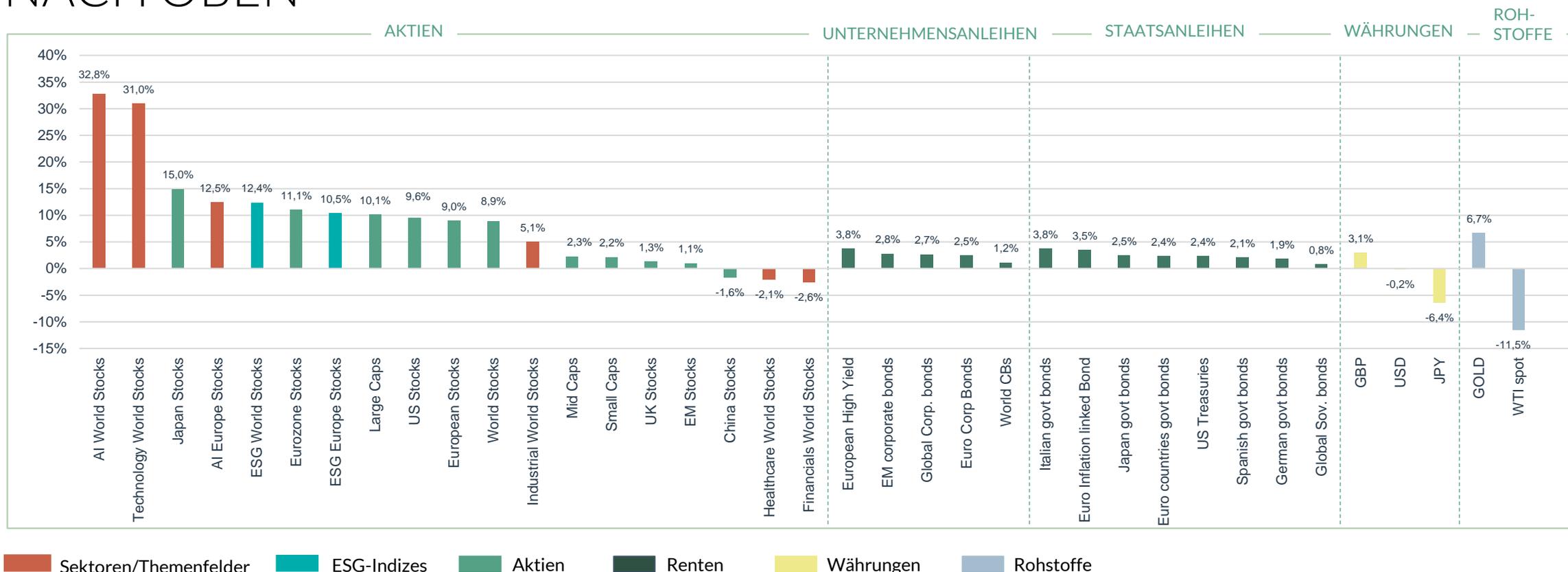


Quelle: Morningstar. Stand: 30.04.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr

EINIGE WENIGE TITEL (TECH, LUXUSSEKTOR) TREIBEN DEN MARKT NACH OBEN



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg und BoA ML zum 31.05.2023; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



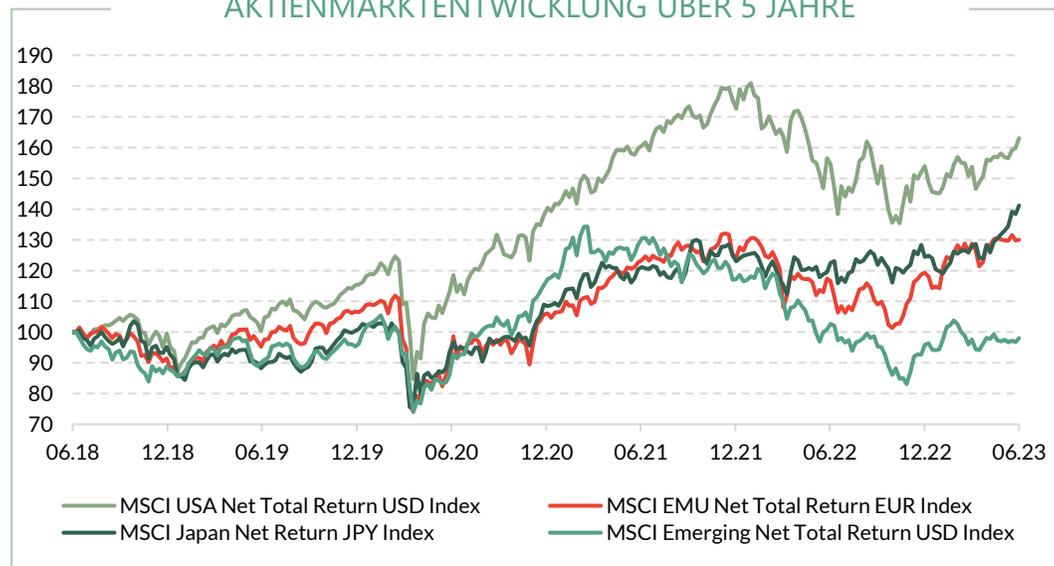
AKTIEN



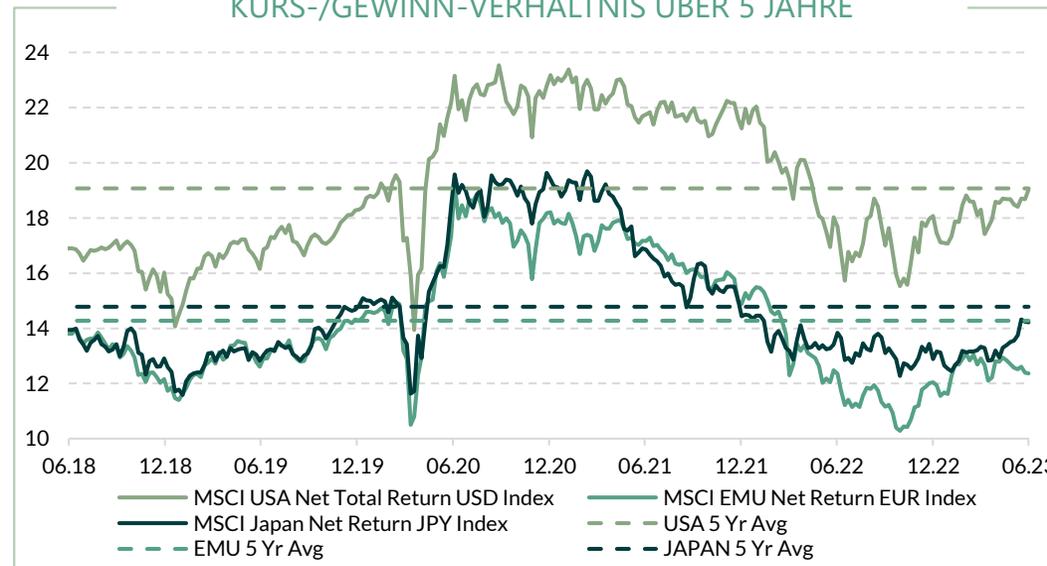
Aktien

JAPANISCHE AKTIEN BRECHEN REKORDE

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNIS ÜBER 5 JAHRE



- Während für Anleger durch die letzten Jahrzehnte häufige Phasen mit US-Outperformance ein durchaus gewohntes Bild sind, sorgt der jüngste rasante Höhenflug der japanischen Indizes doch für größere Verwunderung angesichts einer insgesamt eher skeptischen Sicht auf zyklische Werte
- Grundsätzlich haben die Argumente für japanische Aktien, die zu Anfang 2023 überaus attraktiv bewertet waren, weiter Bestand. Der Topix wird weiterhin mit einem geschätzten KGV von 14 gehandelt – also auf einem in einem Niedrigzinsumfeld durchaus annehmbaren Niveau. Timing und Stärke der Rally im Vorfeld einer möglichen Straffung der Geldpolitik durch die Bank of Japan wirft jedoch Fragen auf
- Der Nikkei 225 erzielte im Mai ein kräftiges Plus (7% ggü. 3% im Topix), durchbrach die jüngsten Höchststände und näherte sich dem Maximum zum Ende der 1980er. Parallel dazu ist die implizite Volatilität stark angestiegen

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

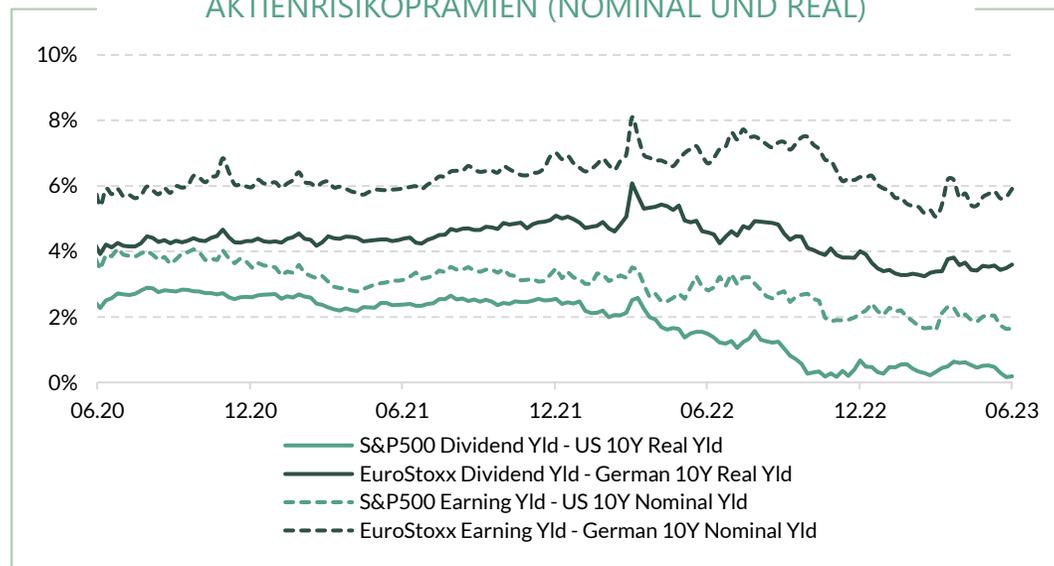
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 02.06.2023



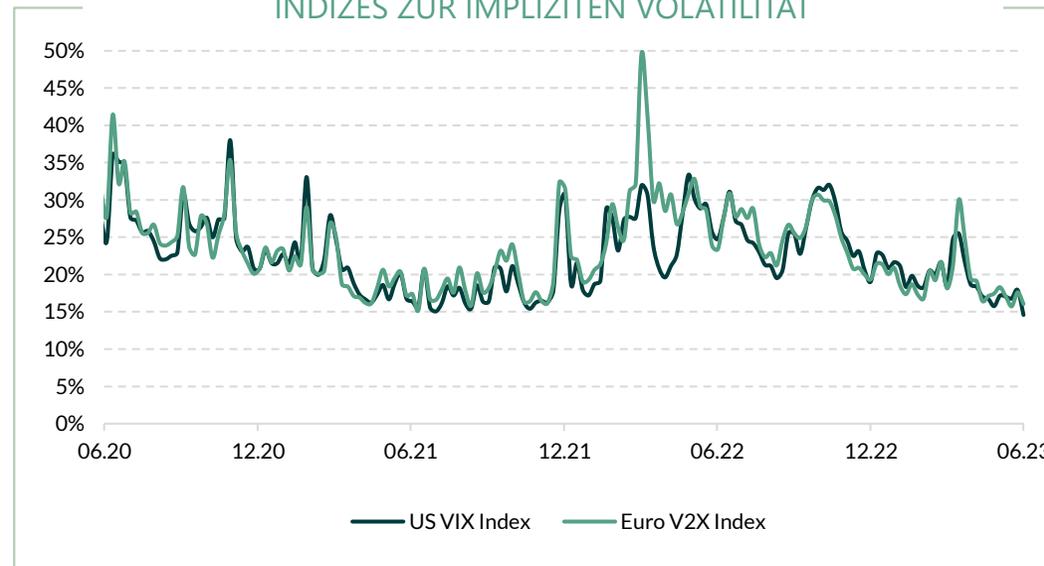
Risikoprämien & Volatilität

ANLEGER ETWAS SORGLOS, INSBESONDERE IN DEN USA

AKTIENRISIKOPRÄMIEN (NOMINAL UND REAL)



INDIZES ZUR IMPLIZITEN VOLATILITÄT



- Während an den meisten Aktienmärkten weiterhin starke Umschichtungen zu beobachten sind, ist die implizite Volatilität der Indizes (mit Ausnahme Japans) auf den niedrigsten Stand der Vor-Corona-Zeit gesunken
- In Europa und den Schwellenländern führte dies nicht zu einer risikofreudigeren Positionierung seitens der Anleger, und die Bewertungen blieben entweder stabil oder sind leicht gefallen
- Auf dem US-Markt gaben die Sektoren Energie (-10%) und Rohstoffe (-7%) deutlich nach, während die Bereiche IT & Technologie (+9%) vom Halbleiterrausch (Nvidia +36%, Broadcom +29%, Applied Materials +18%) profitierten

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 02.06.2023



Europäische Aktien - Sektoren

BEWERTUNGEN UNERWARTET GEFALLEN, AUSSER BEI TECH-TITELN

EUROPEAN SECTORS	WEIGHT %	PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION			
		1m %	YTD %	2022	2023	P/E 12m 12m	Div Yield 12m	EV/EBITDA 12m	Price/Book 12m
STOXX Europe 600		-3,2%	6%	3%	7%	12,6 x	3,7%	8,4 x	1,7 x
Commodities									
Energy	4,5%	-7,4%	-6%	-25%	-2%	6,7 x	5,2%	3,3 x	1,1 x
Basic Resources	2,5%	-6,4%	-16%	-33%	-5%	8,3 x	6,3%	4,5 x	1,1 x
Cyclicals									
Automobiles & Parts	2,7%	-1,7%	12%	-5%	4%	5,8 x	5,3%	5,0 x	0,7 x
Chemicals	2,7%	-5,6%	3%	-24%	13%	15,6 x	3,4%	8,6 x	1,8 x
Construction & Materials	3,8%	-3,2%	12%	-1%	10%	13,6 x	3,3%	7,9 x	1,8 x
Industrial Goods & Services	14,1%	-1,2%	11%	-4%	9%	16,4 x	2,6%	9,7 x	2,7 x
Media	1,7%	-6,6%	4%	7%	12%	15,5 x	3,0%	10,0 x	2,7 x
Technology	8,0%	6,5%	22%	47%	18%	22,6 x	1,3%	15,2 x	3,9 x
Travel & Leisure	1,6%	0,9%	25%	99%	30%	16,3 x	1,6%	7,8 x	2,7 x
Consumer Products and Services	6,7%	-5,7%	18%	9%	17%	23,9 x	2,0%	13,5 x	4,2 x
Financials									
Banks	8,2%	-2,9%	3%	24%	5%	6,0 x	7,6%		0,6 x
Insurance	5,1%	-5,0%	0%	40%	10%	9,3 x	5,8%	30,2 x	1,5 x
Financial Services	3,8%	-2,7%	4%	133%	8%	11,8 x	3,5%	8,2 x	1,1 x
Real Estate	1,7%	-8,6%	-8%	-2%	4%	11,4 x	5,2%	20,6 x	0,7 x
Defensives									
Health Care	15,9%	-1,6%	6%	9%	14%	17,4 x	2,5%	12,4 x	3,3 x
Food Beverage and Tobacco	6,6%	-6,8%	-1%	4%	9%	15,4 x	3,5%	11,2 x	2,5 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,3%	-5,8%	6%	2%	11%	16,0 x	3,3%	8,8 x	2,7 x
Retail	1,1%	-4,3%	14%	4%	16%	15,8 x	3,5%	7,4 x	2,4 x
Telecommunications	2,9%	-6,2%	7%	7%	13%	12,9 x	5,0%	6,2 x	1,2 x
Utilities	4,1%	-3,5%	6%	-5%	3%	13,0 x	4,8%	7,8 x	1,5 x

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

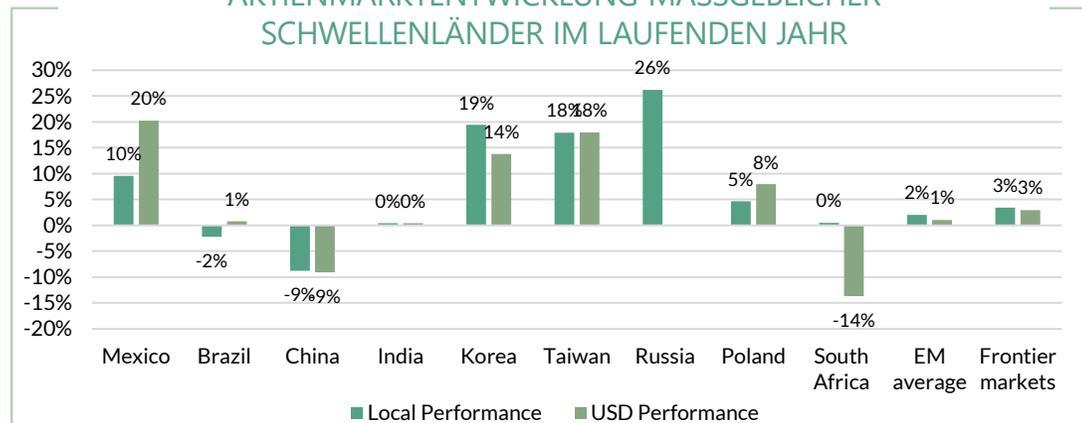
Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 06.06.2023



Schwellenländermärkte

SCHWELLENMÄRKTE WIEDER GEFRAGT – JEDOCH SEHR VOLATIL

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR



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

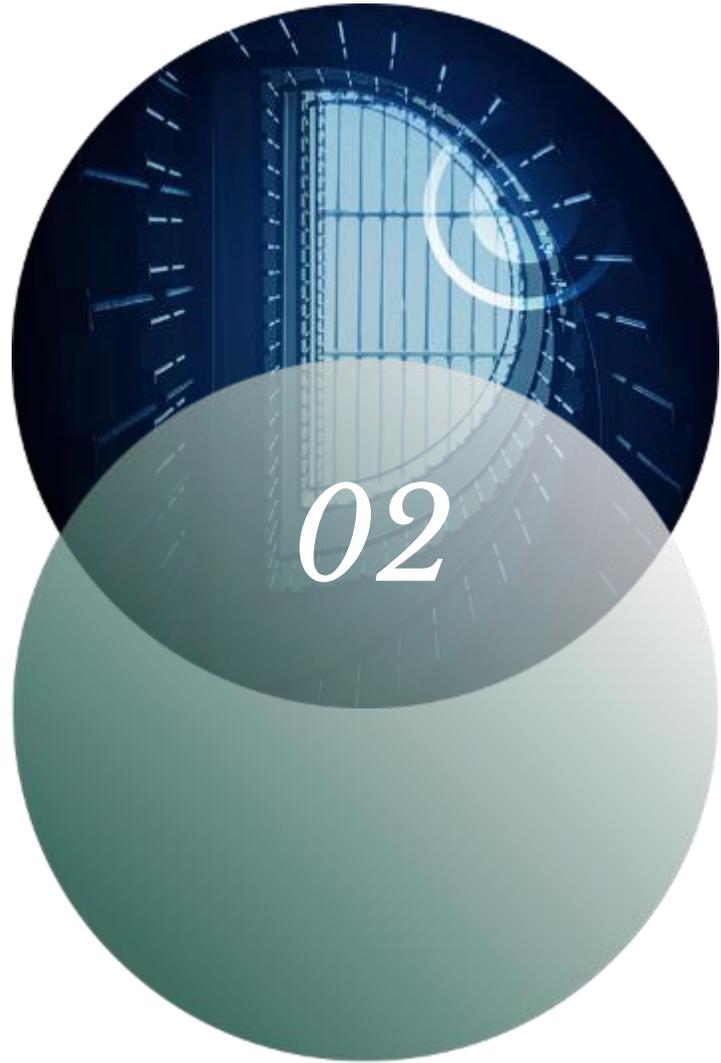
Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	13,0	-5%	18%	3,1%
MSCI CHINA	10,7	13%	15%	2,5%
MSCI KOREA	17,4	-40%	65%	2,0%
MSCI INDIA	22,0	14%	18%	1,4%
MSCI INDONESIA	15,3	-7%	9%	4,4%
MSCI PHILIPPINES	13,0	13%	12%	2,2%
MSCI MALAYSIA	13,7	9%	9%	4,4%
MOEX Russia Index	3,5	-16%	45%	9,9%
WSE WIG INDEX	8,2	-25%	-1%	3,1%
MSCI TURKEY	4,6	3%	19%	3,3%
MSCI SOUTH AFRICA	9,8	9%	13%	4,5%
MSCI BRAZIL	7,5	-23%	2%	6,8%
MSCI COLOMBIA	5,1	-18%	0%	9,9%
MSCI MEXICO	12,2	8%	7%	3,0%

- Die türkische Lira wertete im Vorfeld der Wahlen ab (-6,3%). Nach dem zweiten Wahlgang erholte sich der türkische Markt jedoch kräftig in der Erwartung einer wirtschaftsfreundlicheren Politik der neuen Regierung
- Den Aktienmärkten in Hongkong und Shanghai (-8,3% bzw. -5,7%) setzten die Wachstumssorgen in Bezug auf China zu. Taiwan und Korea profitierten vom Halbleiter-Fieber
- Mexikanische Aktien wurden durch die Aufwertung des Peso belastet. Einige jüngste Verbesserungen in den Makro-Daten für Lateinamerika sollten genau beobachtet werden

SPREAD-VERGLEICH: STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN & 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: 05.06.2023 | EPS = Earnings per Share (Gewinn je Aktie)



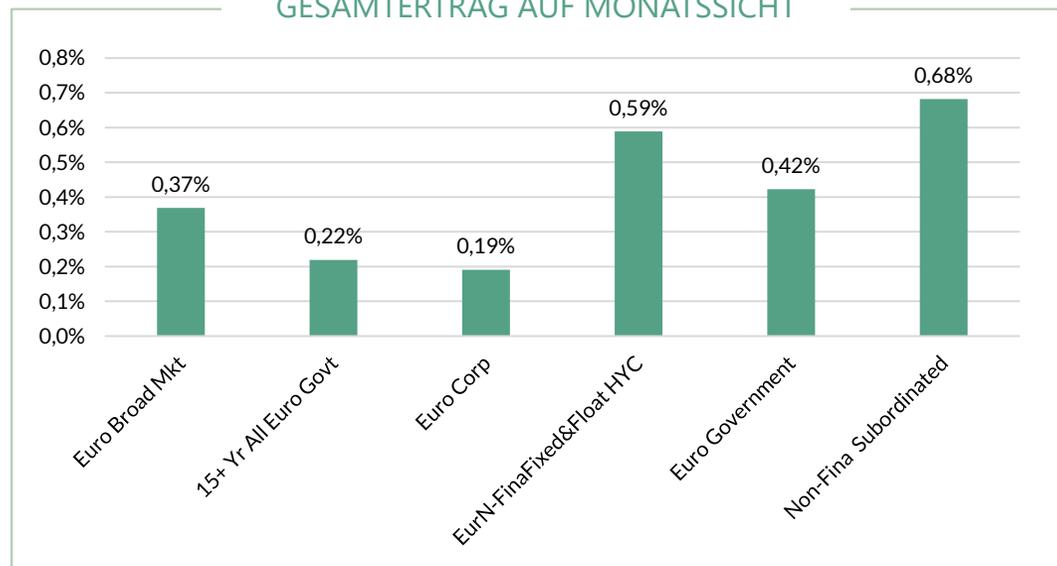
RENTEN



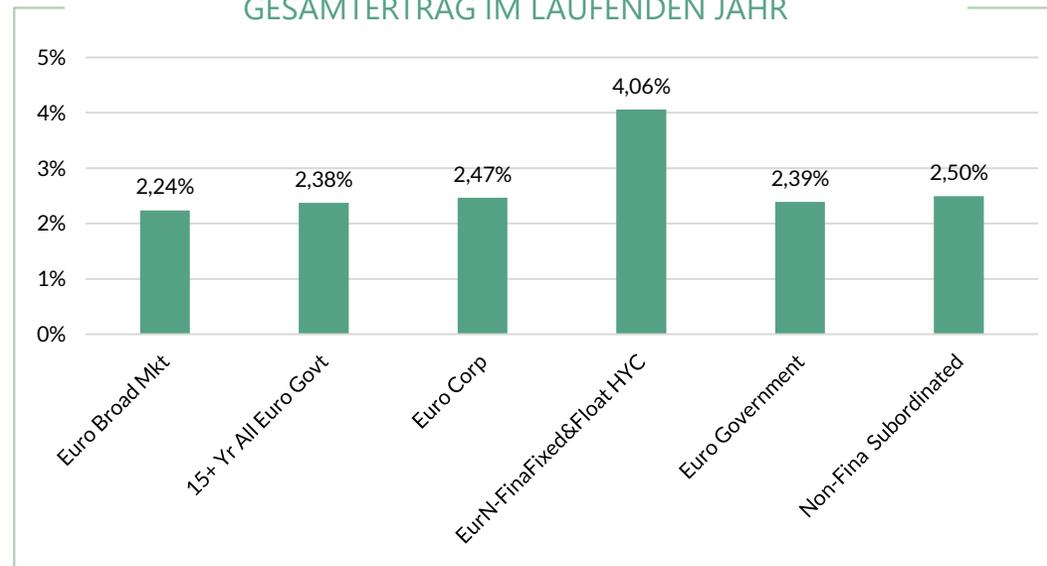
Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

POSITIVE RENDITEN DANK ETWAS NACHLASSENDER INFLATION

GESAMTERTRAG AUF MONATSSICHT



GESAMTERTRAG IM LAUFENDEN JAHR



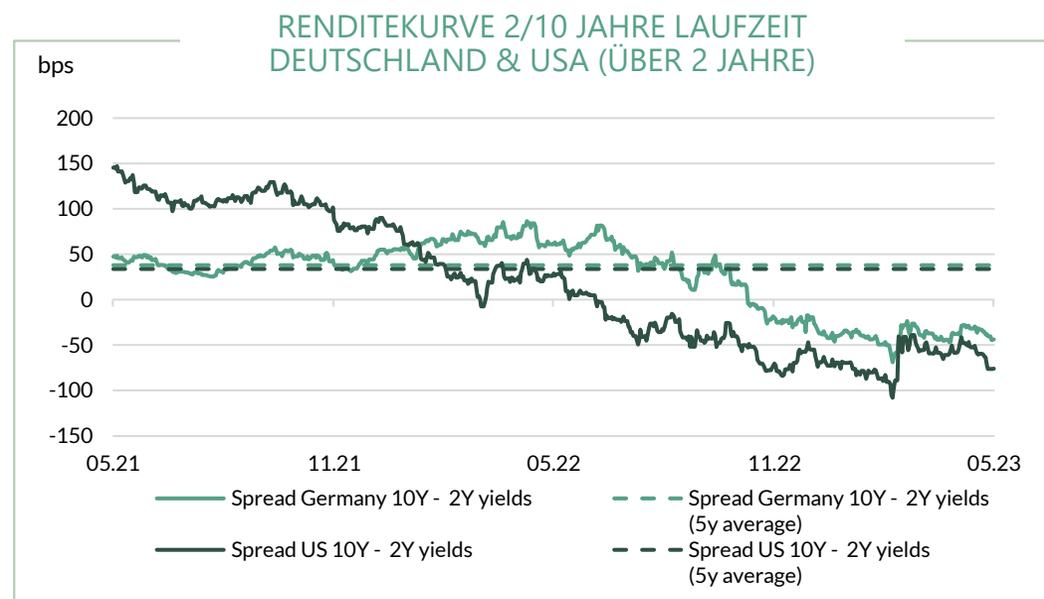
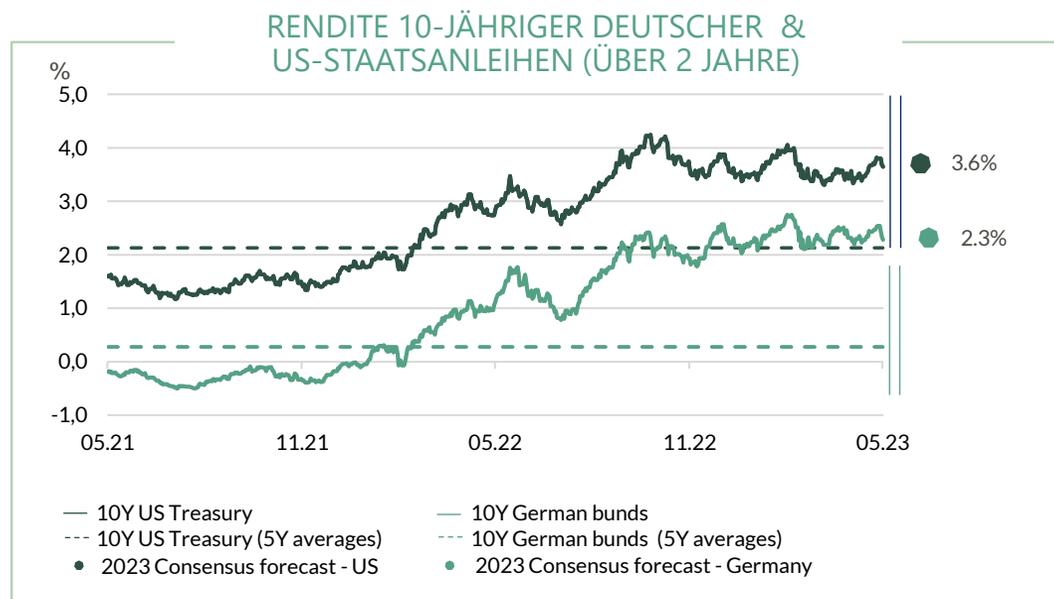
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.05.2023



Staatsanleihen

REZESSION ODER VERLÄNGERTER ZYKLUS?



- Die Renditen von US- und deutschen Staatsanleihen bewegen sich vorerst in einer engen Spanne. Zuletzt war eine erneute Verflachung zu beobachten, da der Zinsgipfel nun weiter oben verortet wird bzw. die Erwartung baldiger Zinssenkungen vorerst wieder verworfen wurde
- Sinkende Inflationzahlen, schwächere Konjunkturdaten und der Eindruck, dass die Notenbanken am oder kurz vor Ende des Straffungszyklus stehen, sollten die Renditen nach unten drücken
- Mit dem nahenden Ende des Zinserhöhungszyklus werden auf eine Kurvenversteilung ausgerichtete Positionen attraktiv
- Derzeit sind wir im 30-jährigen Laufzeitbereich gegenüber dem 10 Jahres Segment aktiv untergewichtet, bleiben aber noch im 10- bis 2-jährigen Laufzeitband in der Eurozone neutral positioniert
- Sollte sich Geschichte wiederholen, könnten sich 5-jährige Laufzeiten mittelfristig als „sweet spot“ erweisen. Noch aber ist es verfrüht für eine Übergewichtung

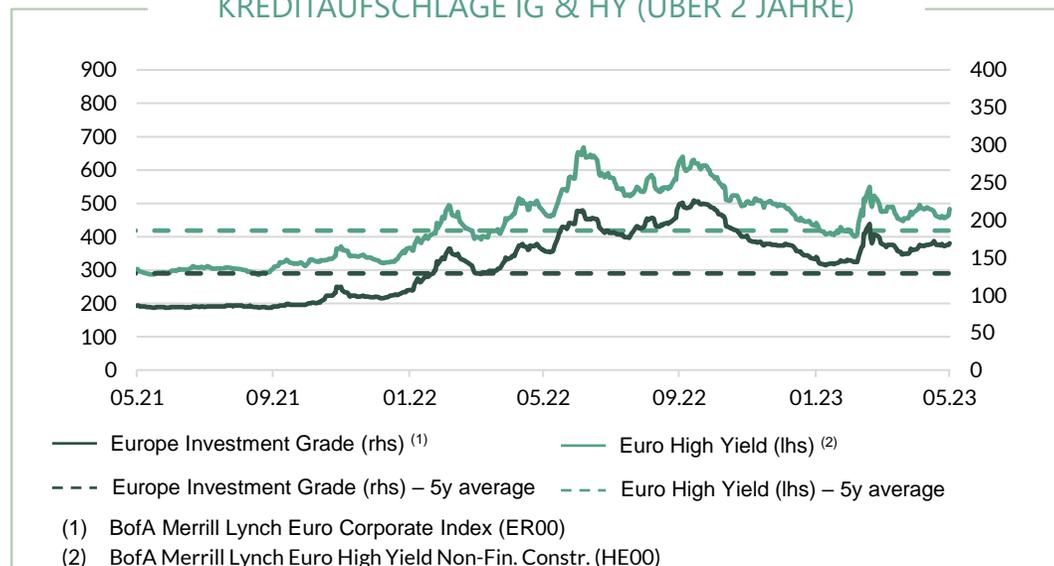
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
Bloomberg Economic Forecast | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Linke Seite: Stand vom 31.05.2023; Rechte Seite: Stand: 31.05.2023



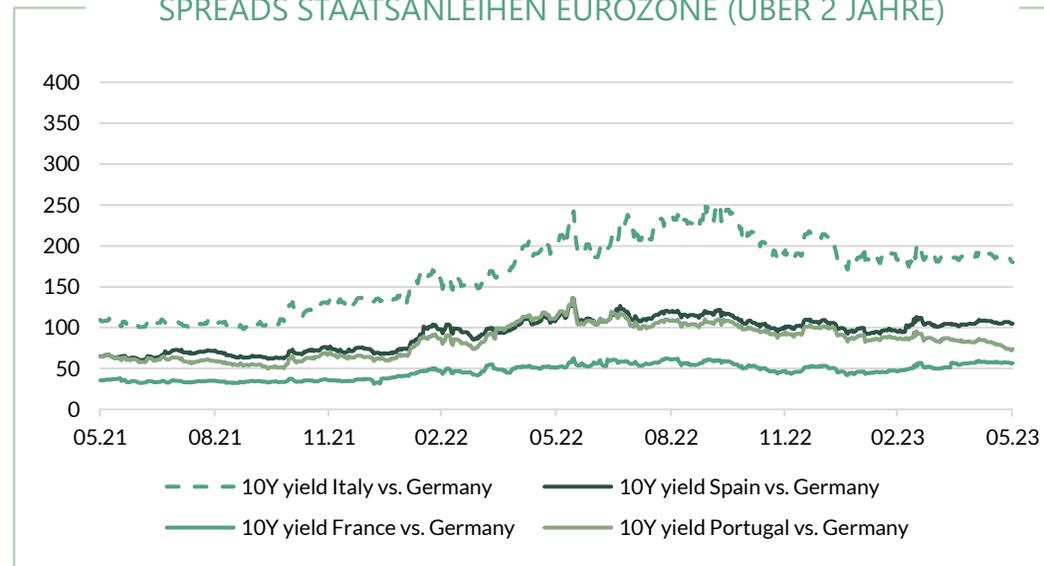
Kreditspreads

RUHE UND GELASSENHEIT JETZT ENTSCHEIDEND

KREDITAUFSCHLÄGE IG & HY (ÜBER 2 JAHRE)



SPREADS STAATSANLEIHEN EUROZONE (ÜBER 2 JAHRE)



- Die Risikoaufschläge haben sich im Investment-Grade-Segment kaum verändert. Neu begebene Titel wurden am Markt gut aufgenommen
- Die aktuellen Spreadniveaus von rund 165 Basispunkten im Investment-Grade-Bereich erscheinen weiterhin attraktiv, solange sich die konjunkturelle Gesamtlage robust zeigt
- Hochzinsanleihen setzt die Banken- und Marktliquiditätsproblematik stärker zu
- Die Risikoaufschläge der Peripherieländer haben sich von der Risikostimmung abgekoppelt, erhielten aber Unterstützung durch bessere Ratings für Portugal und Griechenland

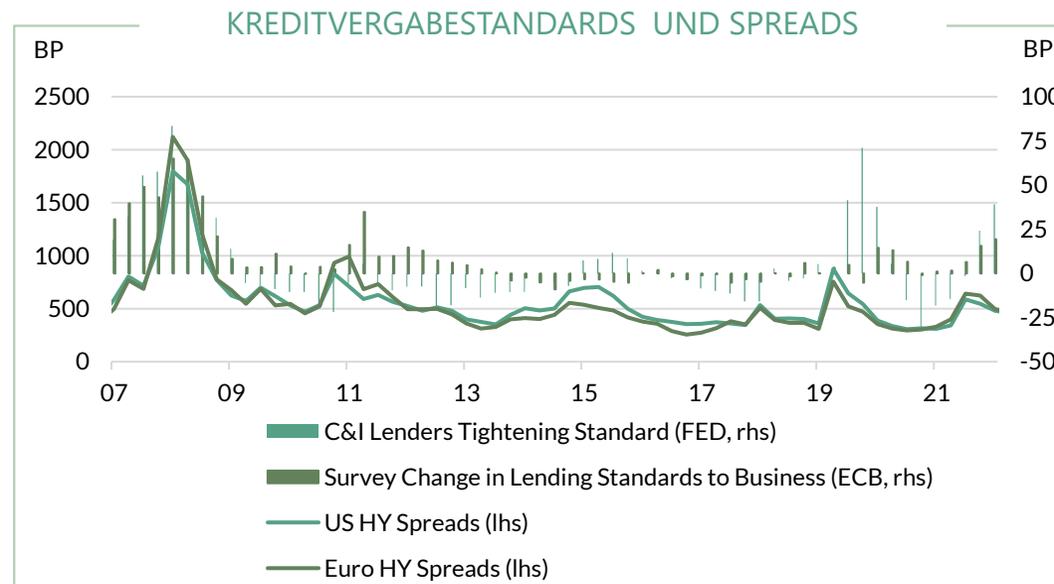
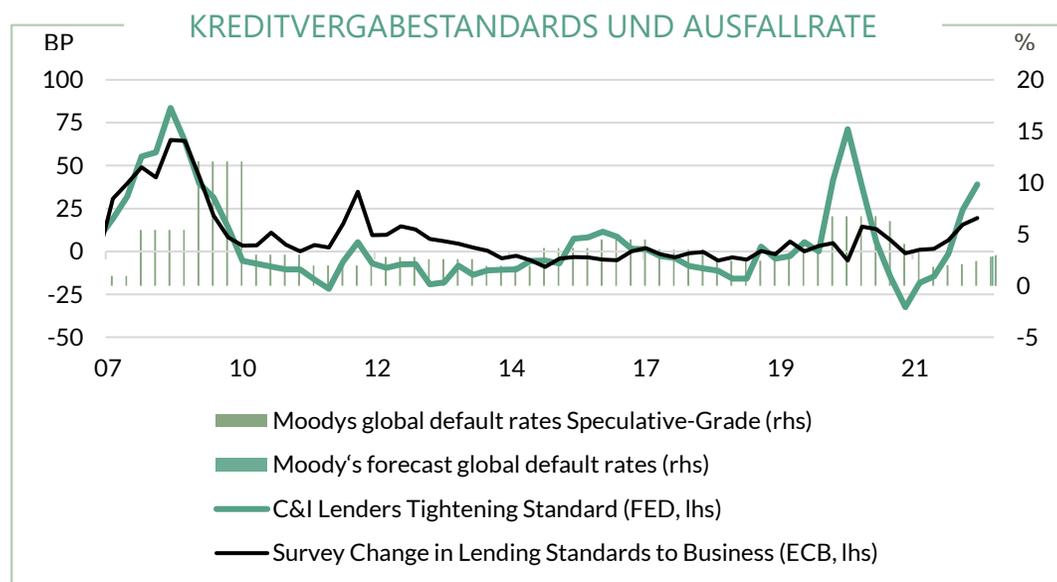
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.05.2023



Finanzierungsbedingungen

NACH VERSCHÄRFUNG NACHFRAGE MASSIV EINGEBROCHEN



- Im Bankensektor der USA ist nun die akute Krise einem „langsamen Ausbluten“ gewichen, das die Wirtschaft belasten dürfte
- Auch die jüngste EZB-Umfrage zur Kreditvergabe der Banken ließ eine Verschärfung der Kreditstandards und einen spürbaren Rückgang der Kreditnachfrage von Haushalten und Unternehmen erkennen

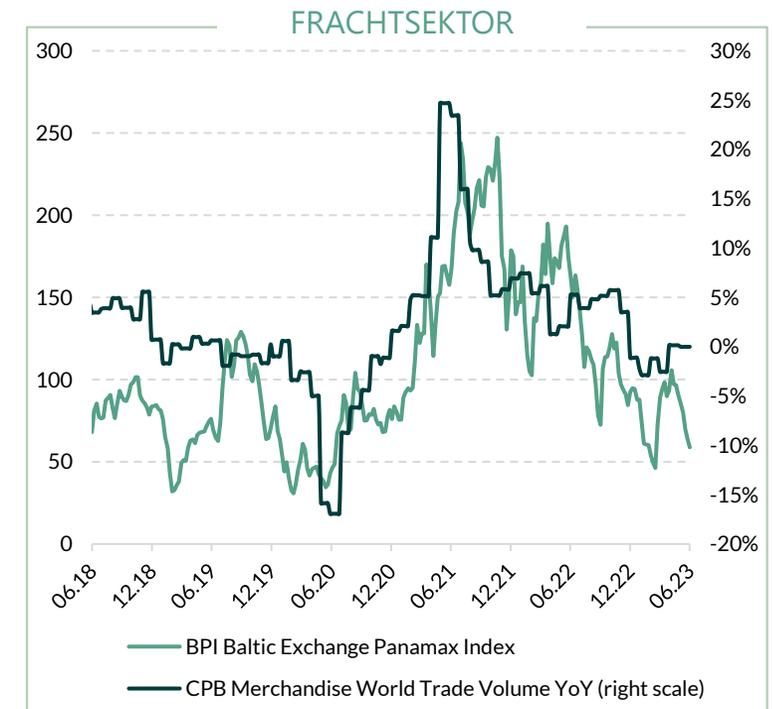
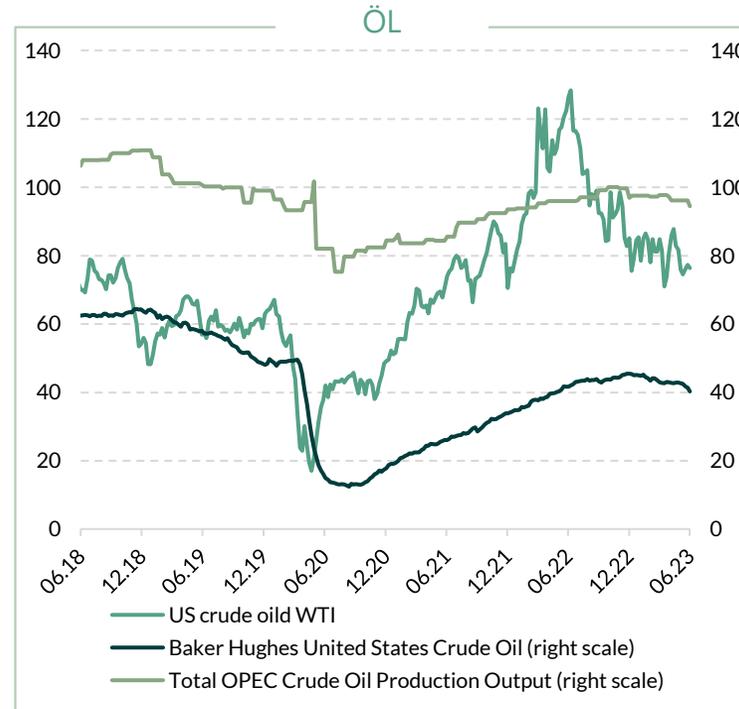
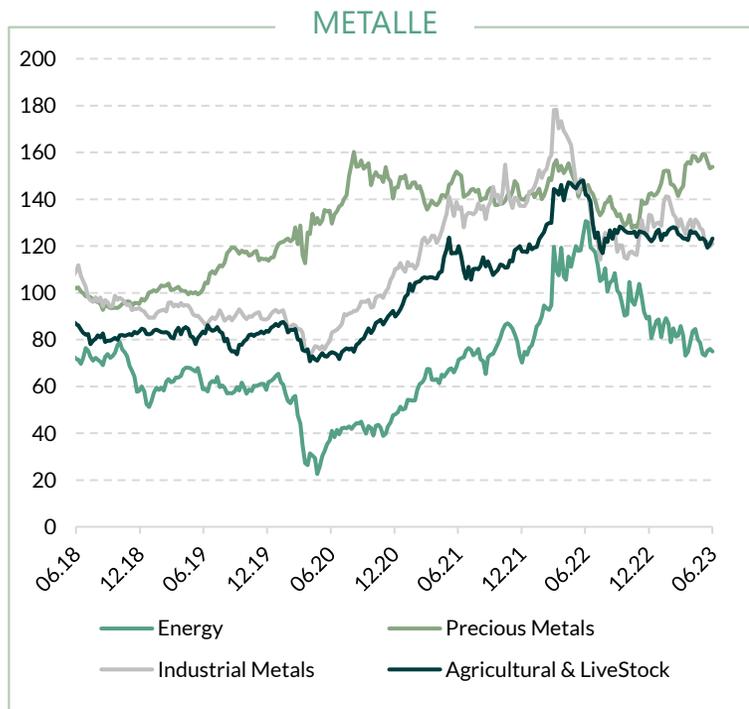


ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



Rohstoffe

ROHSTOFFEN SETZT SINKENDE NACHFRAGE ZU



- Nach einer zwischenzeitlichen Erholung im April sind die internationalen Frachtpreise weiter gesunken. Auch die Auslastung der Lkw ist weiter rückläufig (aktuell 88% ggü. 99% vor einem Jahr)
- Industriemetalle verloren kräftig (GSCI Industrial Metals -7%), ebenso der GSCI Energy (-9%)
- Agrarprodukte hielten sich zwar besser (GSCI Agro&Livestock -2%). Dennoch liegen Sojabohnen, Weizen und Mais im laufenden Jahr deutlich im Minus (zwischen -10% und -20%)

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

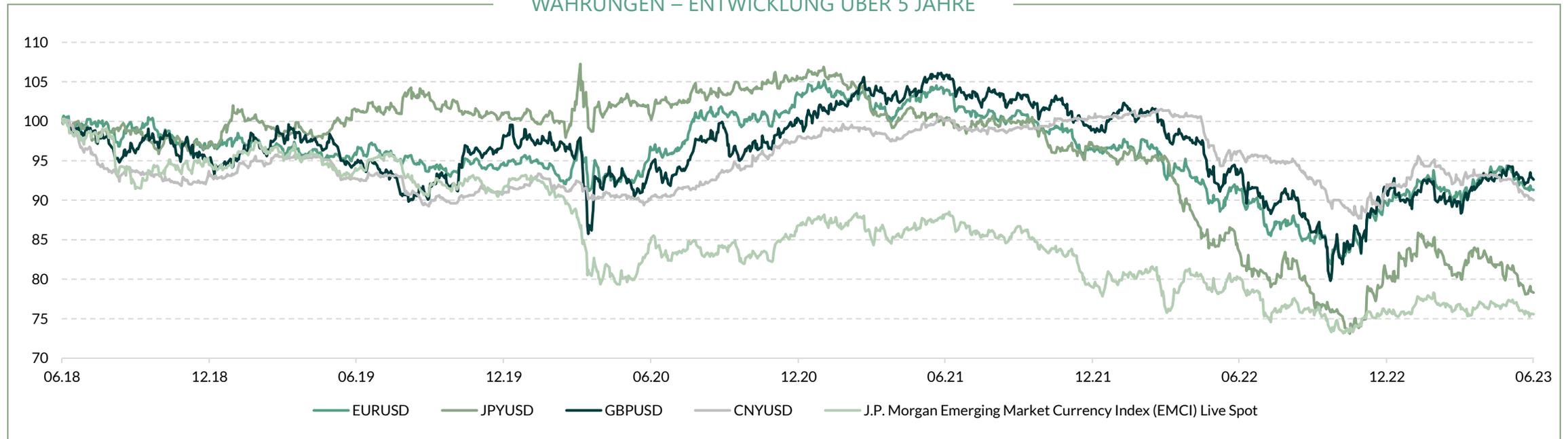
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 05.06.2023



Währungen

KRÄFTIGER US-ARBEITSMARKT UNTERSTÜTZT DEN GREENBACK

WÄHRUNGEN – ENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



- Da die Daten trotz der Schwäche im Industriebereich auf eine robuste US-Wirtschaft hindeuteten, sind die Erwartungen für den Zinsgipfel in den USA nach oben korrigiert
- Da erwartet wird, dass die USD-Geldmarktsätze im Laufe des Sommers ihren Höchststand bei 5,25% erreichen werden, hat sich der USD gegenüber Währungen mit niedrigeren Renditen deutlich erholt (EUR -3%, JPY -2%)
- Trotz der insgesamt rückläufigen impliziten Volatilität ist die Streuung nach wie vor groß. So gaben SEK und ZAR um -5% bzw. -7% im Monatsverlauf nach. Der mexikanische Peso wertete hingegen weiter auf und liegt nun auf Gesamtjahressicht bei +11%

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 05.06.2023



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 und den Preisauftrieb weiter dämpfen. Die Notenbanken fahren jedoch weiter einen restriktiven Kurs. Noch sind die Auswirkungen der Zinserhöhungen nicht in Gänze abzusehen. Darüber hinaus könnten die Probleme im Bankensektor zu einem eingeschränkteren Kreditangebot führen. Positiv ist, dass sich die Unternehmensgewinne bislang solide zeigen.

EUROPA

- Durch die Wiederöffnung Chinas und weniger Gegenwind von Seiten der Energiepreise haben sich die Wachstumserwartungen zuletzt leicht verbessert
- Die Inflation dürfte wohl ihren Höhepunkt überschritten haben, liegt aber weiterhin auf sehr hohem Niveau, und auch die Kerninflation hält sich hartnäckig
- Die EZB hält an ihrem restriktiven Kurs fest, um Inflation einzudämmen
- Nachlassende Lieferkettenprobleme

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
- Massive Emissionstätigkeit des US-Finanzministeriums könnte die Liquidität an den Anleihemärkten absorbieren

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

- 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

- Nachhaltige 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

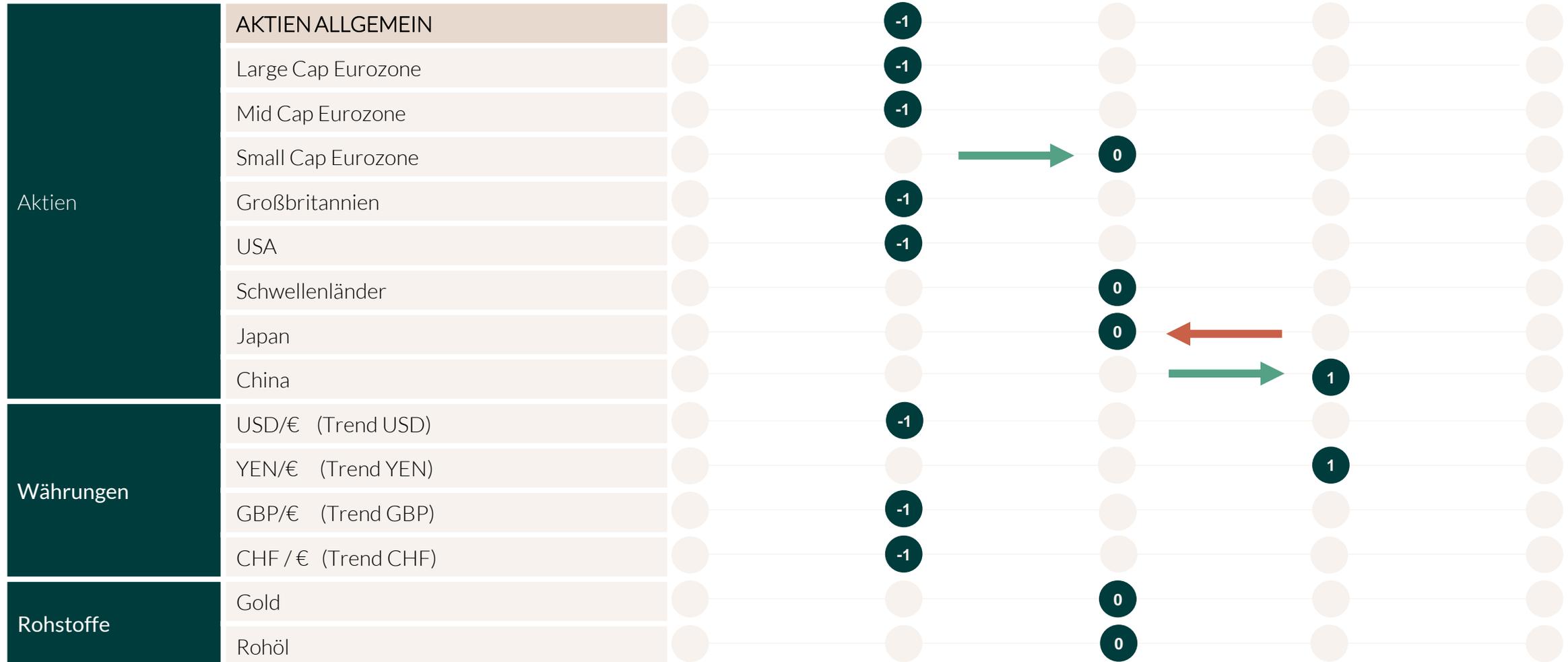
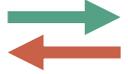
- Alternative Strategien
- Liquidität

10%



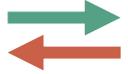
Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee

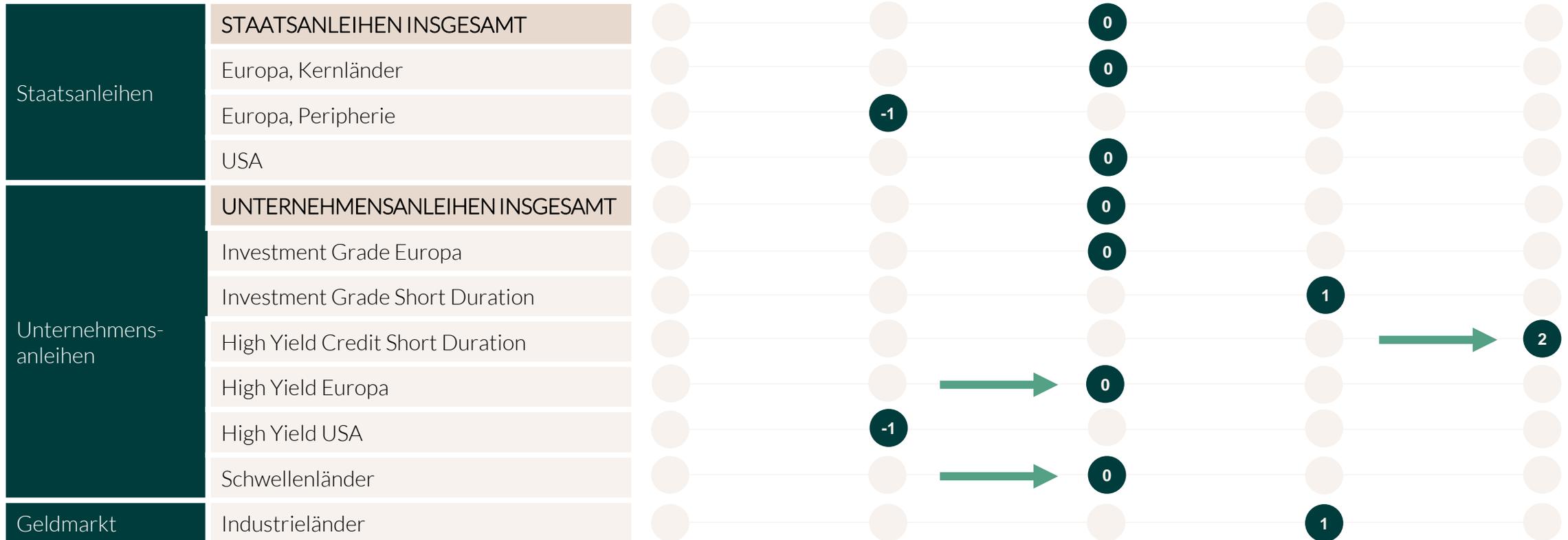




Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN





04

UNSERE
Anlagelösungen



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	31/05/2022 bis 31/05/2023	31/05/2021 bis 31/05/2022	31/05/2020 bis 31/05/2021	31/05/2019 bis 31/05/2020	31/05/2018 bis 31/05/2019		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max.Ausgabeaufschlag
AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN																
GLOBAL																
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	8.4%	14/01/2019	6.4%	-27.82%	18.10%	12.37%	-6.15%	-10.95%	34.18%	0.10%	16.28%	14.45%	25%	
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		2.4%	26/10/2020	3.3%	-17.24%	17.97%		-5.27%	0.87%	13.41%				16%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	0.8%	15/09/2021*	1.3%	-18.11%	30.00%	-21.71%	-3.59%	-9.05%	50.75%	-36.69%	-16.06%	-17.70%	20%	
EUROPA																
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	0.1%	14/09/1989	6.8%	-32.15%	7.34%	-9.04%	-25.74%	-3.97%	17.26%	-12.92%	1.52%	-0.27%	26%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	13.6%	17/06/1996*	7.1%	-20.22%	22.04%	0.77%	7.36%	-6.59%	37.46%	-17.31%	-5.27%	-7.13%	19%	
CHINA																
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-5.5%	25/02/2022*	-16.8%	-20.54%	6.91%	4.57%	-7.83%	-19.21%	31.47%	-11.34%	-3.58%	-5.00%	17%	
AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN																
MID CAP																
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	***	11.7%	25/05/1999	7.9%	-27.18%	12.62%	6.91%	1.45%	-16.83%	34.82%	-5.58%	3.45%	1.42%	20%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	10.0%	30/12/1998	9.3%	-24.32%	16.84%	4.49%	2.73%	-15.34%	36.16%	-6.76%	-0.76%	-2.71%	19%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	12.2%	14/09/1992	11.7%	-20.71%	19.09%	3.97%	3.02%	-5.22%	35.94%	-10.59%	-2.88%	-4.60%	18%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	-0.3%	11/10/2002	8.5%	-19.21%	16.16%	12.84%	-7.02%	-8.83%	38.72%	-5.73%	18.54%	16.44%	22%	
MID CAP																
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	4.2%	26/11/2013	9.0%	-29.31%	28.56%	23.90%	-12.19%	-6.48%	58.92%	-0.24%	-12.55%	-14.35%	18%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	****	1.3%	07/08/2017	4.1%	-27.62%	25.65%	26.97%	-13.61%	-5.43%	59.50%	-0.46%	-8.77%	-10.91%	15%	
AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN																
MINIMUM VARIANZ																
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	**	8.5%	04/10/2013	5.2%	-18.93%	19.19%	-4.35%	1.76%	-1.49%	14.65%	-6.87%	3.40%	1.87%	13%	
SMART MOMENTUM																
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		10.9%	01/03/2016	4.9%	-17.36%	23.07%	-1.65%	6.53%	-3.42%	31.40%	-11.30%	4.74%	3.30%	17%	
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	***	3.4%	30/09/2005	5.9%	-13.61%	34.02%	2.87%	-3.87%	10.20%	33.48%	-6.62%	10.06%	7.91%	15%	
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058	**	12.9%	27/05/1974	7.6%	-20.70%	17.05%	-1.84%	8.48%	-11.49%	31.57%	-17.58%	-7.13%	-8.95%	18%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	***	10.0%	27/08/2002	5.3%	-21.87%	30.69%	1.57%	-0.25%	3.72%	24.14%	-0.91%	5.53%	3.97%	17%	

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

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

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

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.05.2023 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) ¹					Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	31/05/2022 bis 31/05/2023	31/05/2021 bis 31/05/2022	31/05/2020 bis 31/05/2021	31/05/2019 bis 31/05/2020	31/05/2018 bis 31/05/2019 Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		Nettoperformance einschließlich max.Ausgabeaufschlag	1 Jahre
AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN																
VALUE																
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★★	8,9%	09/07/2008	4,0%	-7,54%	19,25%	-5,15%	5,24%	-2,60%	49,34%	-18,73%	-11,52%	-12,82%	20%	
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811		5,7%	29/11/2002	6,0%	-5,95%	21,56%	-8,19%	2,02%	-0,18%	49,60%	-21,20%	-13,49%	-14,77%	19%	
AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN																
VALUE																
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	1,5%	25/02/2002	2,0%	-4,21%	-0,40%	0,82%	0,64%	-3,73%	2,34%	-1,03%	0,59%	0,19%	2%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		2,1%	19/03/2002	2,4%	-14,08%	-1,43%	2,21%	-3,19%	-9,79%	4,97%	-1,11%	2,25%	1,34%	6%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	2,7%	24/08/2011	1,3%	-3,11%	1,25%	-0,71%	2,51%	-2,48%	4,16%	-3,16%	-0,37%	-1,16%	4%	
GLOBAL CREDIT																
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★	2,4%	07/11/2018	-0,1%	-4,90%	0,67%	-0,24%	1,33%	-3,81%	3,97%	-2,17%	0,40%	-0,50%	4%	
HIGH YIELD																
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		1,3%	09/12/2016	0,6%	-2,79%	1,88%	-1,22%	0,96%	-2,18%	10,67%	-6,84%	-1,31%	-2,48%	3%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		3,5%	12/01/2018	0,1%	-5,42%	2,75%	-3,14%	3,08%	-4,43%	12,35%	-8,13%	0,61%	-0,63%	6%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		3,6%	14/08/2000	4,5%	-9,10%	2,10%	2,42%	1,81%	-6,63%	9,34%	-1,33%	1,02%	-0,37%	8%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		3,9%	09/09/2019	0,4%	-6,61%	3,02%	-0,01%	3,43%	-5,08%	11,08%	-7,01%			6%	
TOTAL RETURN																
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	0,4%	30/12/2016*	1,3%	-6,77%	0,27%	5,05%	-0,69%	-5,62%	7,03%	1,76%	0,49%	-0,50%	3%	
GREEN BOND																
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	★	2,5%	30/07/1984	4,8%	-20,53%	-3,46%	4,78%	-6,70%	-12,74%	0,72%	3,60%	6,20%	5,15%	9%	

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

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

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

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.05.2023, 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) ¹					Volatilität 1 Jahre	
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	31/05/2022 bis 31/05/2023	31/05/2021 bis 31/05/2022	31/05/2020 bis 31/05/2021	31/05/2019 bis 31/05/2020	31/05/2018 bis 31/05/2019		
													Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag
MULTI-ASSET															
MODERAT															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	2,2%	15/07/2005	2,6%	-9,42%	6,37%	3,51%	-0,11%	-2,44%	5,46%	3,71%	1,79%	0,28%	5%
AUSGEWOGEN															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	4,2%	24/10/2007	3,99%	-11,89%	13,12%	0,50%	1,46%	-1,93%	11,49%	0,35%	3,31%	1,28%	9%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	2,0%	05/01/2009	2,9%	-8,76%	6,55%	6,91%	-1,09%	-4,58%	15,91%	3,12%	-8,53%	-9,88%	6%
FLEXIBEL															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	5,0%	10/09/2004	3,6%	-6,48%	-0,74%	0,49%	3,45%	-5,91%	3,29%	-2,08%	-2,69%	-4,23%	8%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★	3,4%	10/10/2007	3,8%	-13,17%	14,56%	7,73%	-0,71%	-1,04%	13,12%	6,78%	0,48%	-1,25%	10%
DYNAMISCH															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	3,0%	22/10/2007	5,1%	-16,69%	25,08%	13,65%	-0,11%	-0,47%	19,32%	12,49%	1,01%	-0,97%	15%

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

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

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.05.2023, 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

- Mai 23 • [Auf welcher Seite stehen Sie?](#)
- Apr. 23 • [Noch kein eindeutiges Signal in Sicht](#)
- Mrz 23 • [Bessere Aussichten für „Rentiers“](#)
- Feb. 23 • [Das Comeback Europas und die Hoffnung auf ein nahes Ende des Zinserhöhungszyklus](#)
- Dez. 22 • [Und doch](#)



MARKTANALYSE

- 02.06.23 • [Fünf Fragen, die Anleger derzeit bewegen](#)
- 26.05.23 • [Auch eine Einigung im Schuldenstreit wird ihren Preis haben](#)
- 05.05.23 • [USA-Europa: Dieselbe Geldpolitik aus unterschiedlichen Gründen](#)
- 28.04.23 • [Die Quartalszahlen sind dieses mal mehr als Routine](#)
- 21.04.23 • [Warum Anleger Warteschlangen mögen sollten](#)



VIDEOS

- #FocusOn • [ODDO BHF China Domestic Leaders](#)
- #FocusOn • [ODDO BHF Polaris Fondsfamilie](#)
- #FocusOn • [ODDO BHF Green Planet: Aktiv zur ökologischen Wende beitragen](#)
- #TalkWith • [Aktien sind ein MUSS in einem breit diversifizierten Portfolio](#)
- #LeadWith • [Der ökologische Wandel: Herausforderungen und Chancen](#)



NACHHALTIGES INVESTIEREN

- [Politik des verantwortlichen Investierens](#)
- [Nachhaltiges Investieren – Einführung und Grundlagen](#)
- [Nachhaltiges Investieren - Der Ansatz von ODDO BHF AM](#)
- [White Paper Der ökologische Wandel, eine nachhaltige Anlagechance](#)
- [White Paper Das Humankapital - Entscheidender Robustheits- und Differenzierungsfaktor](#)
- [ESG: Der Schlüssel zur Erschließung von Anlagechancen im Small-Cap-Segment](#)



BERECHNUNG DER PERFORMANCE

Die kumulierte Performance der Fonds wird auf Basis wiederangelegter Dividenden berechnet. Die Berechnung der annualisierten Performance erfolgt basierend auf der finanzmathematischen Methode auf Jahresbasis (365 Tage). Die relative Performance eines Fonds im Vergleich zum Referenzindex wird als arithmetische Differenz angegeben. Statische Indikatoren werden in der Regel wöchentlich berechnet und am Freitag oder gegebenenfalls am Tag vor der Bewertung festgestellt.

VOLATILITÄT

Die Volatilität ist ein Risikoindikator, der die Höhe der beobachteten Schwankungen eines Portfolios (oder eines Index) in einem bestimmten Zeitraum misst. Sie wird als annualisierte Standardabweichung der absoluten Performance innerhalb eines festgelegten Zeitraums berechnet.

KREDITSPREAD

Der Kreditspread ist eine Risikoprämie bzw. die Differenz zwischen der Rendite von Unternehmensanleihen und der von

Staatsanleihen mit vergleichbarem Profil

INVESTMENT GRADE

Bei „Investment-Grade“-Anleihen handelt es sich um Schuldtitel von Emittenten, deren Bonität von der Ratingagentur Standard & Poor's zwischen AAA und BBB eingestuft worden ist.

HIGH YIELD

„High-Yield“- oder hochverzinsliche Anleihen sind spekulative Anleihetitel mit einer Bonitätsnote, die unterhalb von BBB- (Standard & Poor's) oder einem vergleichbaren Rating liegt.

KGV (KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS)

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis einer Aktie entspricht dem Verhältnis des Aktienkurses zum Gewinn je Aktie. Man spricht auch vom Gewinnmultiplikator. Maßgeblich für diese Kennzahl sind im Wesentlichen drei Faktoren: das prognostizierte Gewinnwachstum des entsprechenden Unternehmens, das mit dieser Prognose verbundene Risiko und das Zinsniveau.



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Leiter fundamentale Aktienstrategien
ODDO BHF AM

BJÖRN BENDER, CFA

Leiter Rentenprodukte
ODDO BHF AM GmbH

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



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT