



LAURENT DENIZE  
Global CIO,  
ODDO BHF AM

*Günstige Bewertungen –  
notwendig, aber nicht hinreichend*

Der breite europäische Leitindex STOXX 600 erreichte mit 380 Punkten bei einer Bewertung von 10,4 (geschätztes 12-Monats-KGV) den niedrigsten Stand seit Ausbruch der COVID-Krise (18. März 2020: 10,3). Auch Hochzinsanleihen haben seit Jahresbeginn mehr als 15% an Wert eingebüßt, fast so viel wie Aktien. Vor diesem Hintergrund drängt sich die Frage auf: **Sind die derzeitigen Niveaus ein guter Einstiegspunkt?**

#### Phase der KGV-Kompression weitgehend vorbei

Zunächst einmal besteht kein unmittelbarer Zusammenhang zwischen der Bewertung und der zukünftigen Wertentwicklung. So macht es für die Performance einer Anlage über einen Zeitraum von 30 Jahren betrachtet nahezu keinen Unterschied, ob das Kurs-Gewinn-Verhältnis beim Einstieg oberhalb oder unterhalb des historischen Bewertungsdurchschnitts des STOXX 600 (d. h. einem KGV von 14) lag. Die Bewertungen sind allerdings dann von Bedeutung, wenn extreme Niveaus erreicht wurden. Kauft man den STOXX 600 bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von unter 10, besteht eine historische Wahrscheinlichkeit von 82%, in den kommenden 12 Monaten eine positive Performance zu erzielen, und die sich durchschnittlich auf 18% beläuft. **Um diesen attraktiven Einstiegspunkt zu erreichen, müsste der STOXX 600 noch um mindestens 5%, also unter die Marke von 360 Punkten, fallen.** Die KGV-Kompression ist demnach weitgehend vorbei; bleibt die Frage, wie sich die Gewinne entwickeln werden (das „G“ in „KGV“).

#### Zukünftige Unternehmensergebnisse sollten im Fokus stehen

Die Analysten haben die Gewinnprognosen für die europäischen Unternehmen bereits deutlich nach unten korrigiert. Waren sie vor ein paar Monaten für 2023 noch von einem Anstieg des Gewinns pro Aktie (EPS) von 16% ausgegangen, erwarten sie heute nur noch eine Zunahme um 3%, ein Niveau, das weit unter der Inflationsrate liegt.

Man darf nicht vergessen, dass bei gleichbleibendem Umsatzvolumen die Inflation den Umsatz auf EUR-Basis automatisch steigen lässt. Diese Korrektur ist unter Berücksichtigung der aktuell fallenden Reallöhne also durchaus substantiell. Zudem könnte eine globale Rezession die Rohstoffpreise in Europa schneller fallen lassen und dazu beitragen, die Gewinnrückgänge 2023 deutlich zu begrenzen. Die Schwäche des Euro hat darüber hinaus nicht nur negative Auswirkungen. Unternehmen, die in den Dollarraum exportieren, erzielen Währungsgewinne, wenn sie ihre Exporterlöse abführen und in Euro umtauschen: man rechnet mit einem positiven Wechselkurseffekt von ca. 5%. Ein Anstieg des Gewinns je Aktie (EPS) um 3% für 2023 ist daher durchaus vorstellbar.

#### Welche Sektoren lohnen sich besonders?

In diesem von geopolitischen Unsicherheiten und steigenden Zinsen geprägten Umfeld sollte die Priorität auf der Kalkulierbarkeit und der Resilienz von Cashflows liegen. **Der Gesundheitssektor** profitiert nicht nur generell von einem starken Dollar, er bietet unserer Einschätzung nach auch ein attraktives Rendite-Risiko-Verhältnis. So werden mehrere große europäische Pharmafirmen (AstraZeneca, Roche, Merck) in der Lage sein, ihre Umsätze in den kommenden Jahren um 4 bis 5% zu steigern, gute Margen zu erzielen und entsprechend angemessene Bewertungen (KGV von 14-15) zu bieten. Innerhalb des **Technologiesektors** präsentiert sich das Teilssegment Software/IT-Dienstleistungen (Cap Gemini, SAP) nach dem Rückgang der Bewertungen wieder attraktiver. Zudem konnten wir in unseren letzten Gesprächen mit den Unternehmen den Eindruck gewinnen, dass die Nachfrage weiterhin relativ robust ist. Der digitale Wandel steht nach wie

vor ganz oben auf der Agenda großer Unternehmen, die hierdurch mit Blick auf die inflationsbedingten, logistischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten agiler und wettbewerbsfähiger werden wollen. Über den Wechsel zu Cloud-Lösungen können große Softwarekonzerne darüber hinaus ihre wiederkehrenden Umsätze steigern. Kapitalintensive und hoch verschuldete Sektoren mit begrenzter Preissetzungsmacht, wie z. B. die Telekommunikations- und regulierte Versorgungsunternehmen, sehen wir weiter mit Vorbehalt. Trotz attraktiver Bewertungen ist es unserer Auffassung nach auch für einen Einstieg in Branchen wie **Nicht-Basiskonsumgüter** und **Industrie** noch zu früh, da hier die Abwärtskorrektur der Gewinnerwartungen noch nicht weit genug fortgeschritten ist.

#### Noch zu früh für eine deutliche Neupositionierung in europäischen Aktien

Unser Fazit ist: Anlageentscheidungen sollten nie allein auf der Grundlage der Bewertungen getroffen werden. Klar ist aber auch, dass europäische Aktien weiterhin den wachsenden Risiken einer globalen Rezession ausgesetzt sind, bedingt durch restriktivere Finanzierungsbedingungen und eine aggressive Politik der Zentralbanken. Selbst wenn ein beträchtlicher Pessimismus bereits eingepreist wird, drücken steigende Realzinsen weiterhin auf die Risikoprämien. Der Rückgang der Bewertungskennzahlen bei Aktien wurde durch den Anstieg der realen Anleiherenditen bereits mehr als ausgeglichen. Zudem besteht das Risiko, dass die implizite Risikoprämie globaler Aktien mit den geplanten künftigen Zinserhöhungen der EZB wieder auf ihre langfristigen Durchschnittswerte zurückfällt. **Vor diesem Hintergrund halten wir es für sinnvoll, einen Rückgang des STOXX600 auf unter 360 Punkte abzuwarten, bevor wir uns in großem Umfang in europäischen Aktien neu positionieren.**

#### Hochzinsanleihen haben einiges zu bieten

Auch wenn das Risiko einer Rezession steigt, stellen europäische Unternehmensanleihen kurzfristig eine interessante Alternative zu Aktien dar. Auch im Vergleich zu europäischen Staatsanleihen ist das Segment attraktiv. Die Zinsen für europäische Unternehmensanleihen sind inzwischen ausreichend gestiegen, um beträchtliche Renditeaufschläge gegenüber Staatsanleihen mit gleicher Duration zu bieten. Die Gefahr einer Fragmentierung besteht nach wie vor, und das von Deutschland geplante 200-Milliarden-Programm wird die Unterschiede beim Kaufkraftverlust – so die Wahrnehmung mancher – in den verschiedenen Volkswirtschaften noch vergrößern. Dies könnte zu Unmut innerhalb der Europäischen Union führen. Schließlich verfügt ein Land wie Deutschland über deutlich größere Mittel als beispielsweise Italien, um die Auswirkungen der Energiekrise abzufedern (Schuldenquote im Verhältnis zum BIP von 150% gegenüber 69%). Darüber hinaus ist die EZB noch weit davon entfernt, ihren Zinserhöhungszyklus zu beenden. Der Cocktail aus Volatilität und steigenden Zinsen könnte noch einige Monate lang für ein schwieriges Marktumfeld sorgen.

**Innerhalb des Anleihesegments bieten nur Hochzinsanleihen ein Renditeprofil, das langfristig an das von Aktien heranreicht.** Im Hochzinsuniversum der Eurozone haben Anleihen mit einem Rating von BB die höchste Bonität und machen den größten Anteil des Segments aus. Mit einer Rendite auf Verfall (YTM) von 6,6% liegen sie 480 Basispunkte über der Rendite dreijähriger deutscher Bundesanleihen. Zum Vergleich: Die Risikoprämie für Aktien liegt bei 7,4%. **Kurz gesagt: Anleihen bieten erstmals seit vielen Jahren wieder einige Vorzüge. Endlich eine gute Nachricht in diesem schwierigen Umfeld: Die Rendite feiert ihr Comeback!**



ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von fünf eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland), ODDO BHF Asset Management Lux (Luxembourg) und METROPOLE GESTION (Frankreich). Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der ausschließlichen Verantwortung jedes Vertriebspartners oder Beraters.

**Potenzielle Investoren sind aufgefordert, vor der Investition in den Fonds einen Anlageberater zu konsultieren. Der Anleger wird auf die mit der Anlage des Fonds in Investmentstrategie und Finanzinstrumente verbundenen Risiken und insbesondere auf das Kapitalverlustrisiko des Fonds hingewiesen. Bei einer Investition in den Fonds ist der Anleger verpflichtet, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und den Verkaufsprospekt des Fonds zu lesen, um sich ausführlich über sämtliche Risiken und Kosten der Anlage zu informieren.** Der Wert der Kapitalanlage kann Schwankungen sowohl nach oben als auch nach unten unterworfen sein, und es ist möglich, dass der investierte Betrag nicht vollständig zurückgezahlt wird. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen. ODDO BHF Asset Management SAS übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür

wird nicht übernommen. Die in dem vorliegenden Dokument angegebenen Nettoinventarwerte (NIW) dienen lediglich der Orientierung. Nur der in den Ausführungsanzeigen und den Depotauszügen angegebene NIW ist verbindlich. Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erfolgen zu einem zum Zeitpunkt der Ausgabe und Rücknahme unbekanntem NIW.

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.

Die wesentlichen Anlegerinformationen und der Verkaufsprospekt sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS, unter [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com) oder bei autorisierten Vertriebspartnern erhältlich. Die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS oder unter [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com).



**01** KONJUNKTURAUSBLICK

---

**02** MARKTANALYSE  
AKTIEN  
RENTEN  
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

---

**03** AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

---

**04** UNSERE ANLAGELÖSUNGEN

---



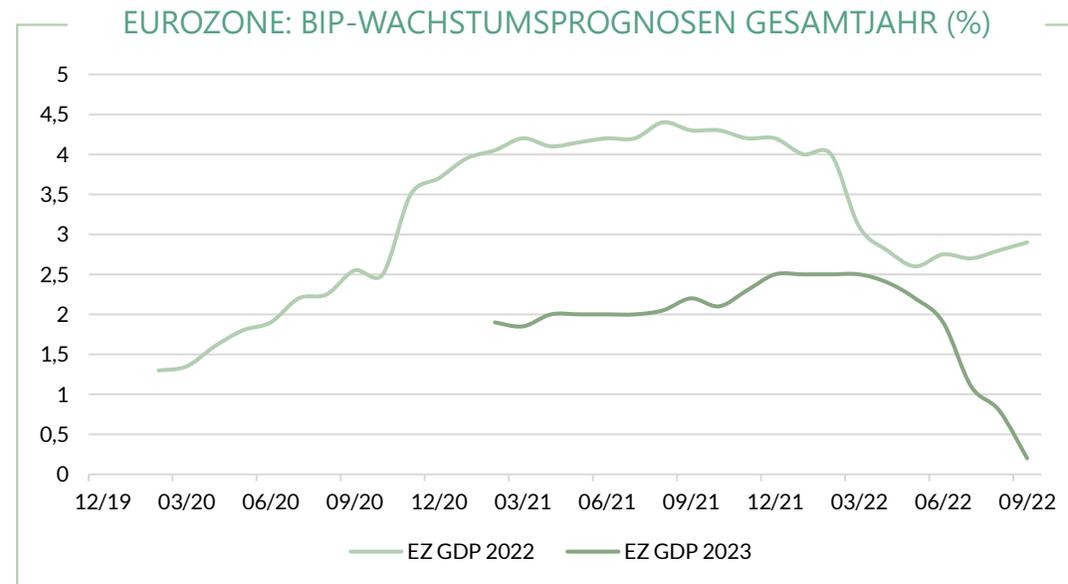
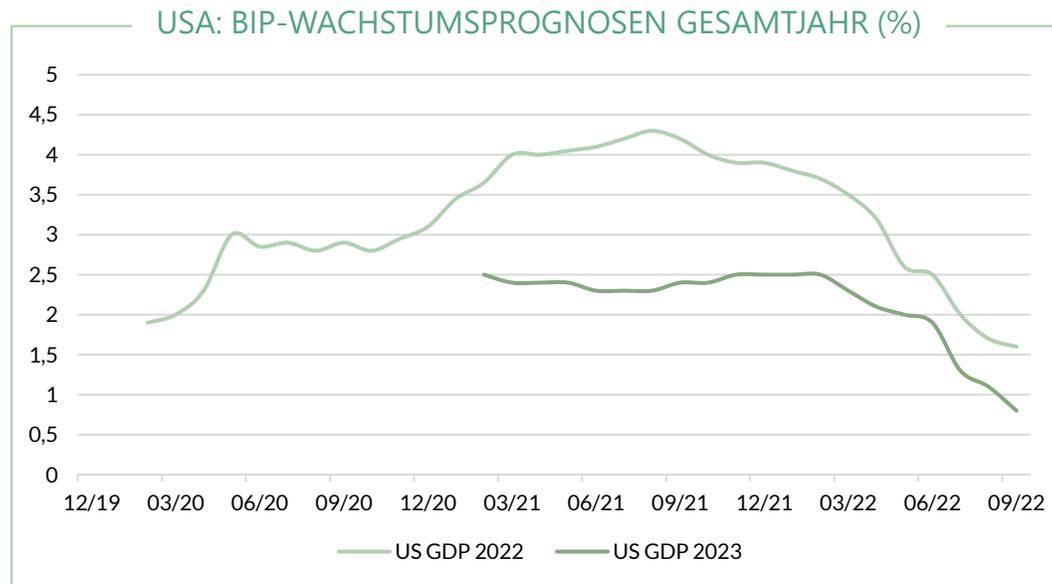


*01*

KONJUNKTUR-  
*ausblick*

# Wachstumsaussichten

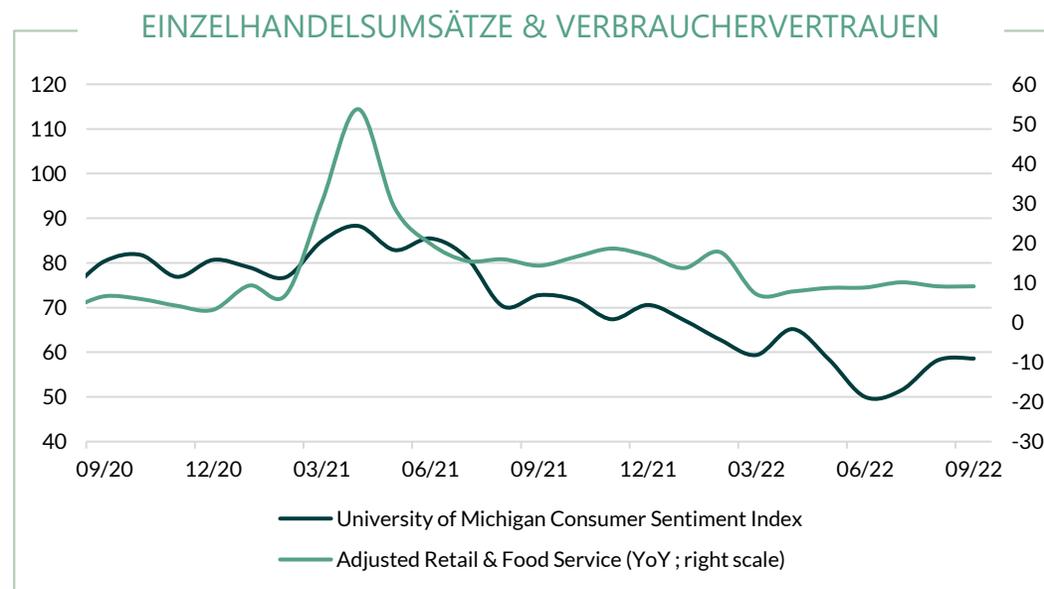
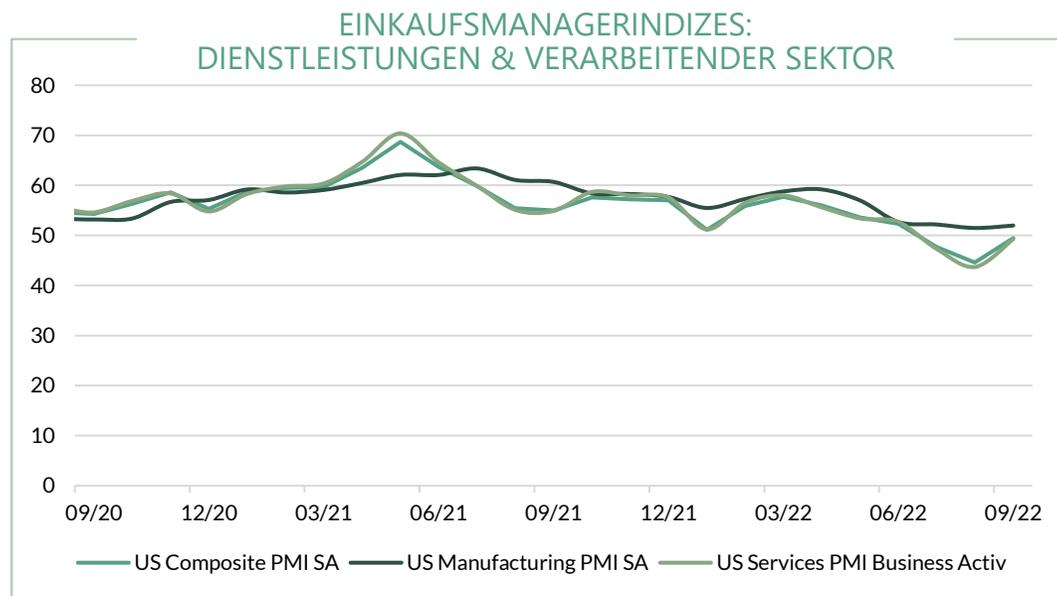
## KONSENSPROGNOSEN WEITER IM SINKFLUG



- Die BIP-Prognose für 2023 befindet sich nach einer kurzen Verschnaufpause im Sommer im freien Fall
- Aktuell kommen die USA auf magere 0,8%, die Eurozone hält sich gerade so oberhalb der Null
- Für die Eurozone erwarten die meisten Experten und Prognostiker eine Rezession

# USA

## RESILIENZ ODER NUR ZWISCHENSTOPP IM ABSCHWUNG?

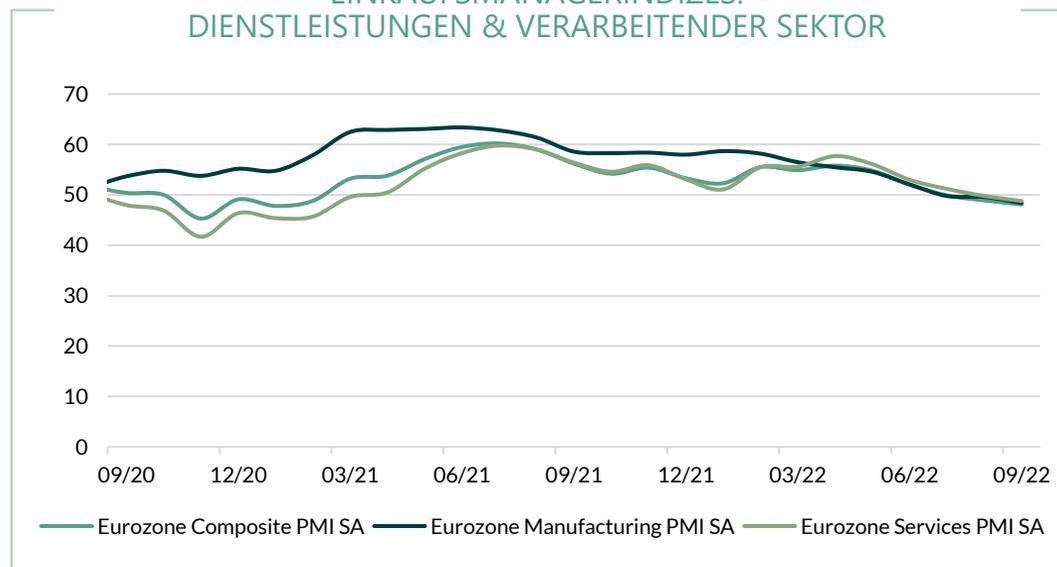


- Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe überraschte negativ (50,9 statt den erwarteten 52). Grund waren deutlich rückläufige Zahlen in den Index-Teilkomponenten „Auftragseingänge“ und „Beschäftigung“
- Insgesamt jedoch lässt die US-Wirtschaft Zeichen für eine leichte Belebung erkennen. Damit könnte das BIP für das dritte Quartal in Richtung 2% steigen, nachdem es die beiden Vorquartale jeweils gesunken war
- Rückenwind kommt weiterhin von den soliden Rücklagen der Verbraucher (trotz gewisser Korrekturen) sowie einem immer noch heißen Arbeitsmarkt
- Fallende Benzin- und zuvor durch Corona nach oben getriebene Preise mildern den Rückgang der verfügbaren Einkommen etwas ab
- Nach einem kurzen Anstieg im Sommer waren die wöchentlichen Arbeitslosmeldungen zuletzt wieder rückläufig – Signal für einen robusten, widerstandsfähigen Arbeitsmarkt

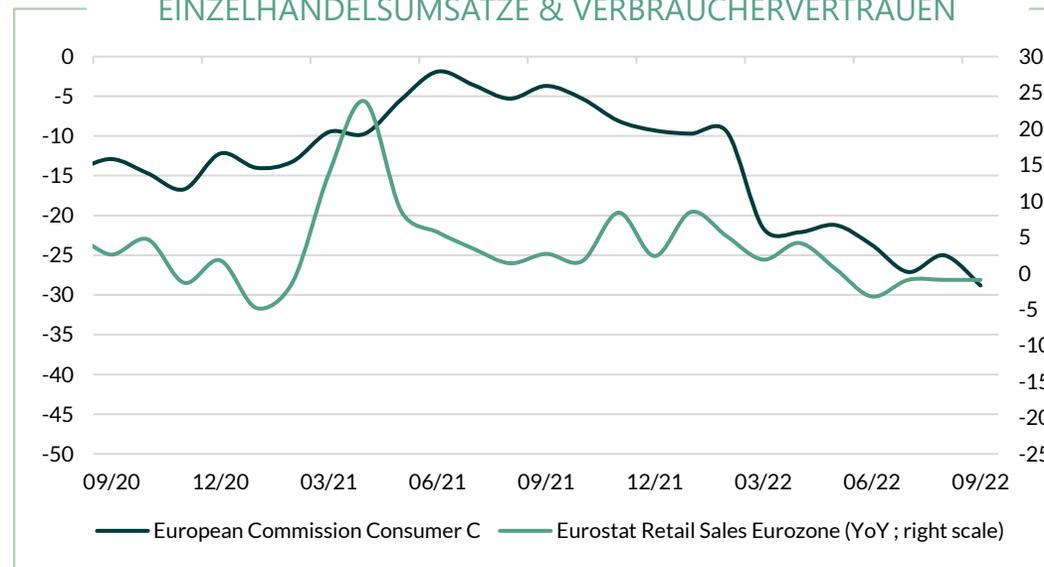
# Europa

## REZESSION LIEGT IN DER LUFT

EINKAUFSMANAGERINDIZES:  
DIENSTLEISTUNGEN & VERARBEITENDER SEKTOR



EINZELHANDELSUMSÄTZE & VERBRAUCHERVERTRAUEN

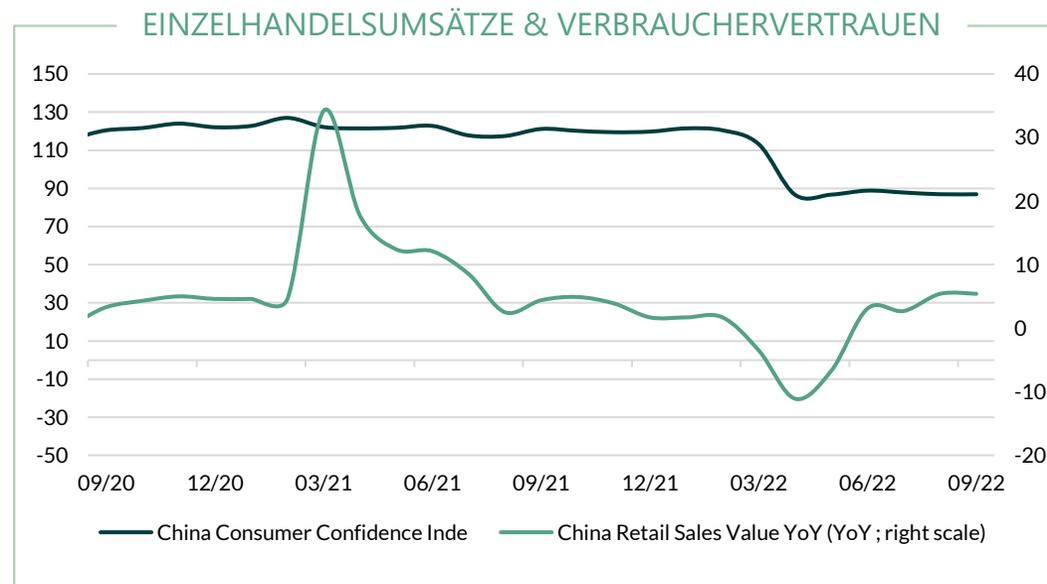
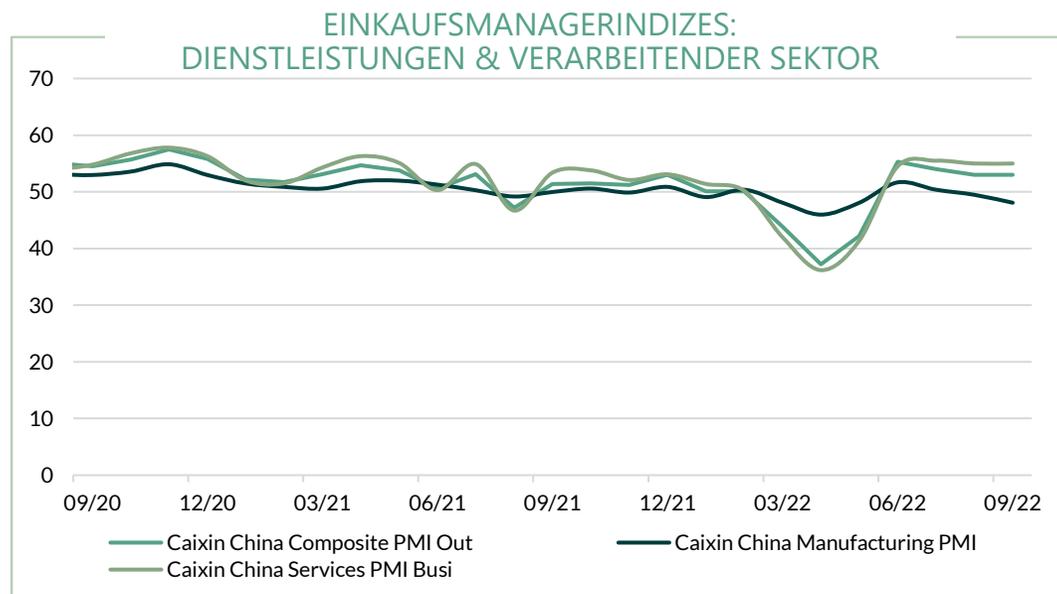


- Der Einkaufsmanagerindex rutschte tiefer in den Rezessionsbereich, allerdings waren zwischen den Ländern Unterschiede zu beobachten
- So zeigte sich Frankreich insbesondere im Dienstleistungssektor robust
- Die Indikatoren zur Verbraucherstimmung befinden sich bereits auf Talfahrt und verzeichnen Allzeittiefs
- Führende Wirtschaftsinstitute prognostizieren für den Winter eine Rezession in Deutschland
- Vermehrte fiskalische Maßnahmen zur Entlastung von Verbrauchern und Unternehmen angesichts des Energieschocks könnte den Einbruch etwas abmildern. Hierdurch dürfte die EZB aber länger im Inflations-Alarmmodus bleiben



# China

## WEITERHIN EIN DRAHTSEILAKT

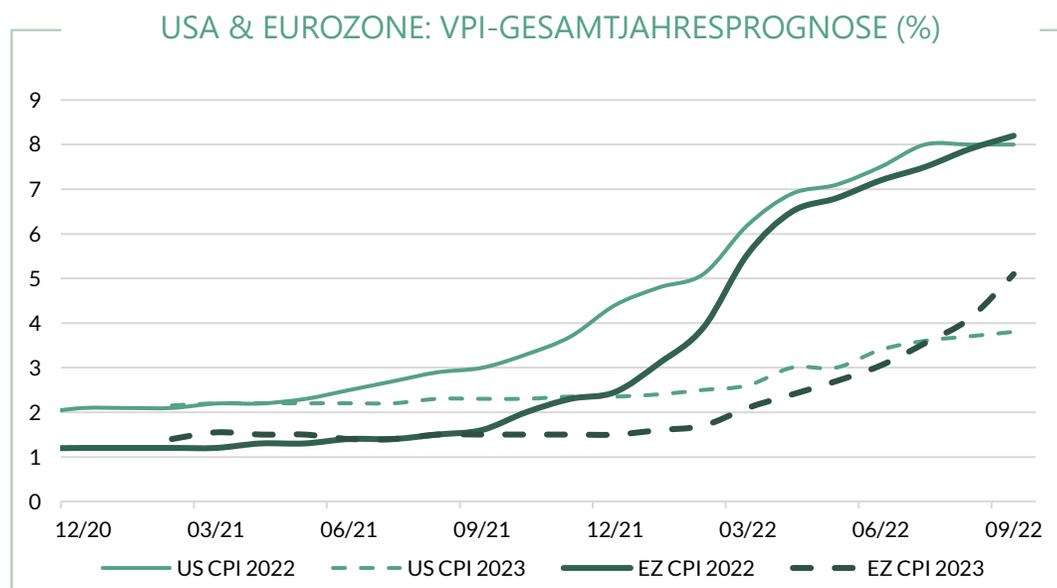


- Der Einkaufsmanagerindex zeigte in der Komponenten zum verarbeitenden Sektor eine gewisse Divergenz
- Während der exportlastigere Caixin weiter auf 48,1 gefallen ist, kletterte der NBS mit 50,1 wieder ganz knapp über die 50-er Marke
- Im Index für den Dienstleistungssektor sind weiterhin die Auswirkungen der Covid-Beschränkungen ablesbar
- Der Gegenwind vom Immobilienmarkt und die rigiden Covid-Maßnahmen bremsen die Konjunkturerholung weiter aus



# Inflationserwartungen

## LÄNGERFRISTIGE ERWARTUNGEN WEITER VERANKERT



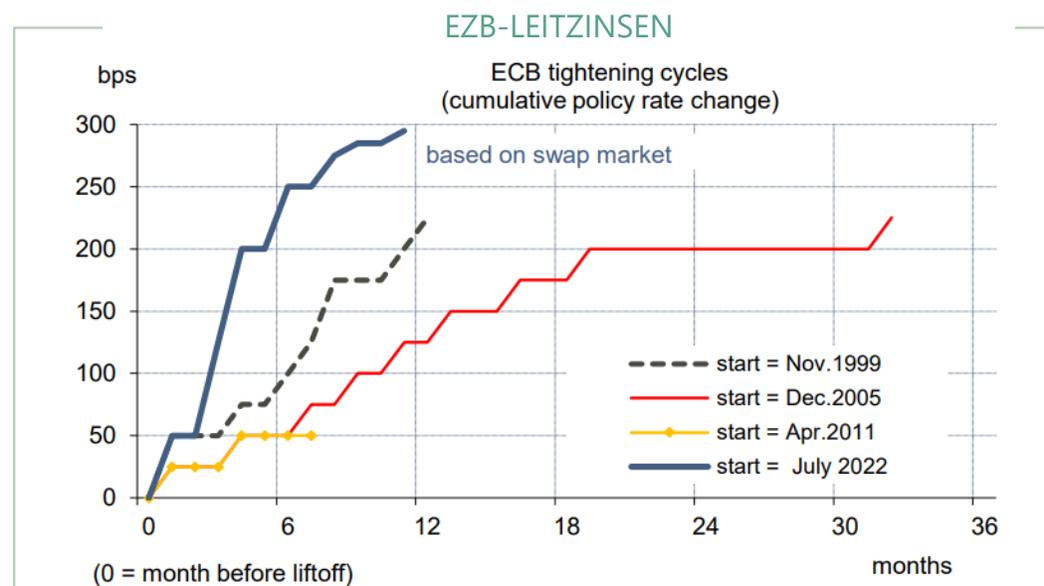
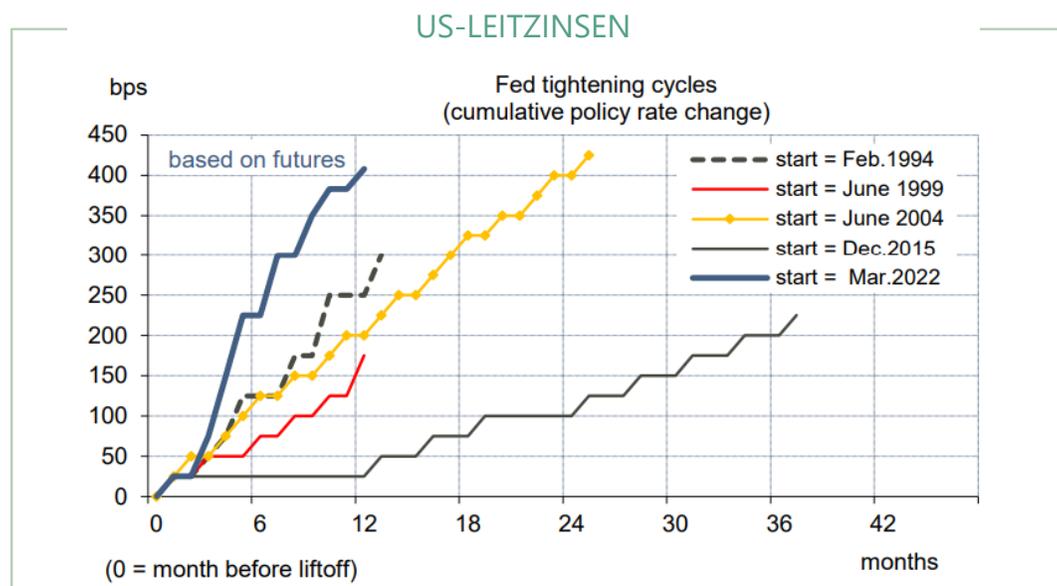
### SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

CPI YoY	Sep-22	Aug-22	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada		7,0		3,2	2,6
U.S.		8,3		1,9	3,1
Brazil		8,7		2,8	7,8
Mexico		8,7		2,6	7,0
Chile		14,1		2,6	
Eurozone	10	9,1		1,5	2,4
Germany	10	7,9		1,5	2,1
France	5,6	5,9		1,1	1,9
Italy	8,9	8,4		1,2	2,4
Poland	17,2	16,1		2,8	
Sweden		9,8		1,6	1,9
Switzerland	3,3	3,5		0,5	0,7
U.K.		9,9		1,7	2,8
India		7,0		2,8	8,2
Indonesia	6,0	4,7		1,4	10,5
Malaysia		4,7		0,7	
Japan		3,0		0,4	0,2
South Korea	5,6	5,7		1,0	3,3
China		2,5		1,1	2,4
Hong Kong		1,9		0,9	1,6

- Die Michigan-Inflationserwartungen auf Sicht von 5-10 Jahren liegen weiterhin bei 2,7%
- Die 10-jährige US-Breakeven-Inflation ist weiter gefallen auf aktuell nur 2,25%, nachdem sie im März noch bei 3,74% stand
- Dieses Muster mit vergleichsweise zahmen längerfristigen Inflationserwartungen findet sich auch in der Eurozone
- Hier sank die 10-jährige deutsche Breakeven-Rate auf 2,15% nach einem Höchststand bei knapp 3%

# US- und EU-Geldpolitik

## ZWISCHEN BAUM UND BORKE



- Der US-Offenmarktausschuss hat die Erwartungen für die „Terminal Rate“, also den Endpunkt der Zinsschritte, nun auf 4,6% angehoben, hielt aber an der langfristigen Zielmarke von 2,5% fest
- Die Fed setzt ihren Zinserhöhungspfad fest entschlossen fort, um die Inflation einzudämmen. Sie nimmt damit ein deutliches Überschießen der Arbeitslosenquote und eine Rezession in Kauf
- Die nächste Stufe der quantitativen Straffung, die Anleihebestände monatlich um 90 Mrd. zu reduzieren, dürfte sich angesichts einer bereits geringen Liquidität schwierig gestalten
- Die EZB steht vor einer noch schwierigeren Gemengelage: anhaltender Inflationsdruck gepaart mit einer drohenden Rezession
- Die Erwartungen bezüglich der Terminal Rate für die Eurozone sind leicht von 3% auf 2,7% gesunken



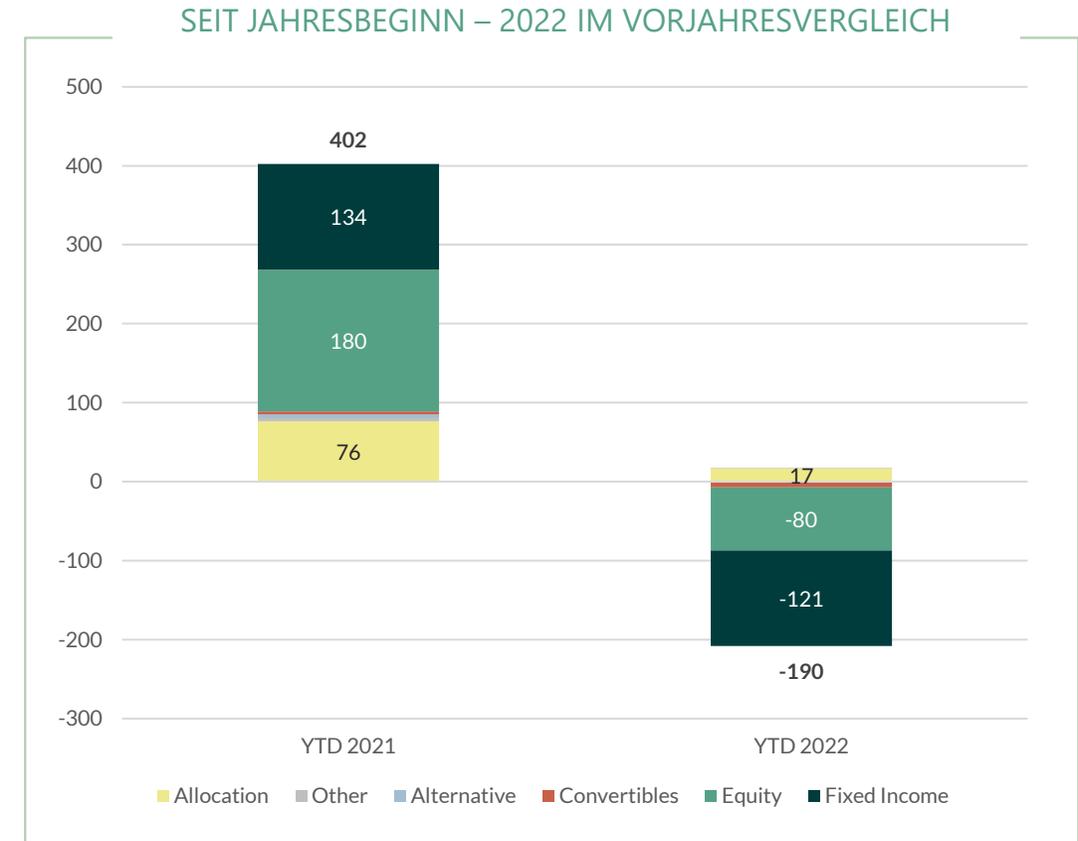
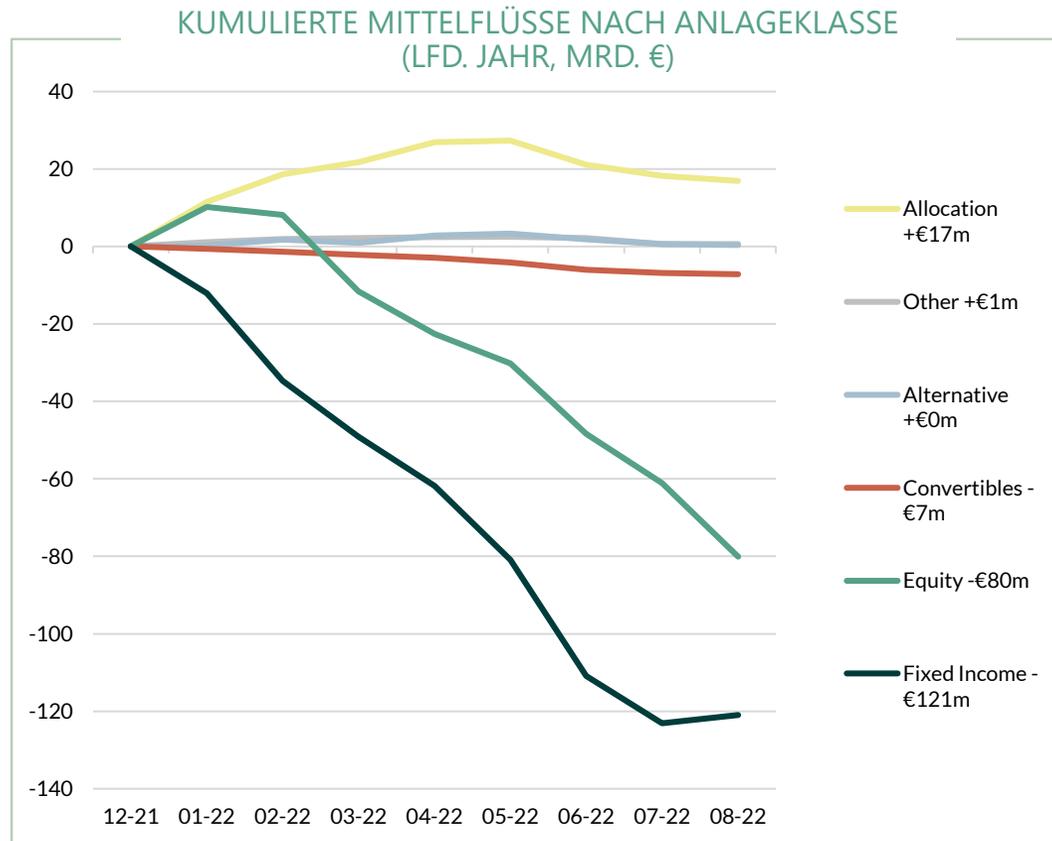
02

MARKT-  
*analyse*



# Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds

## AKTIEN- UND RENTENFONDS MIT STARKEN ABFLÜSSEN

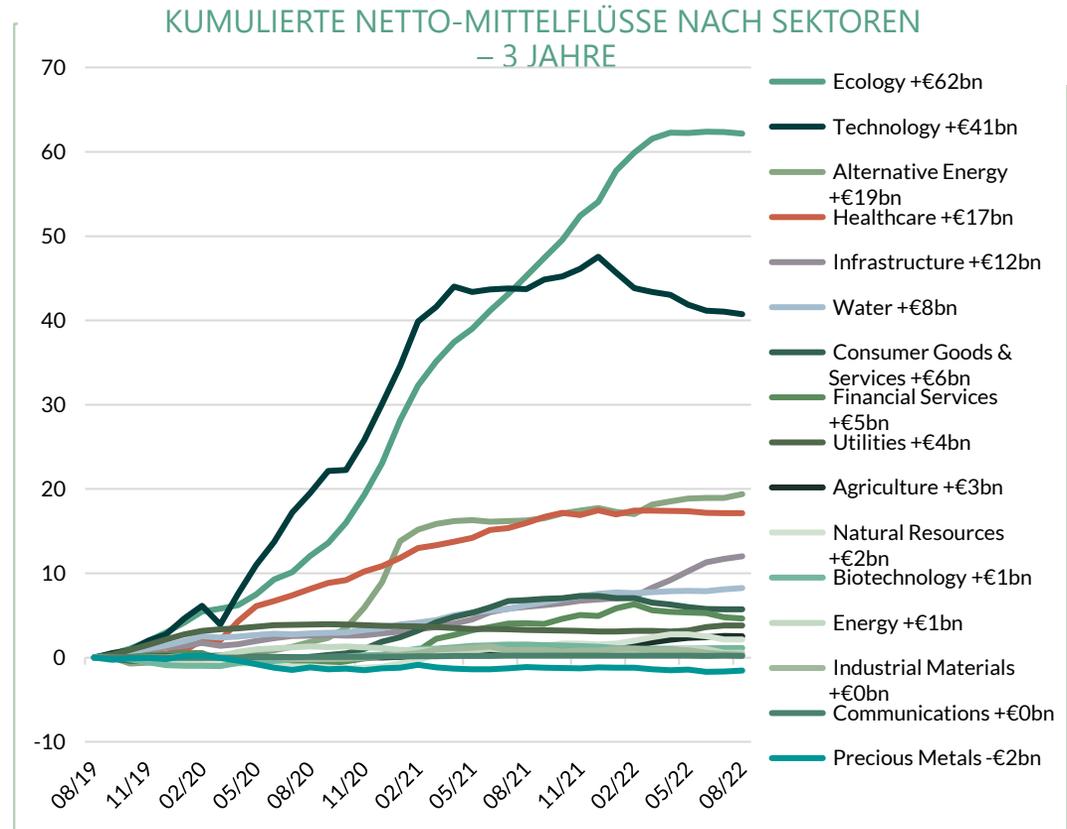
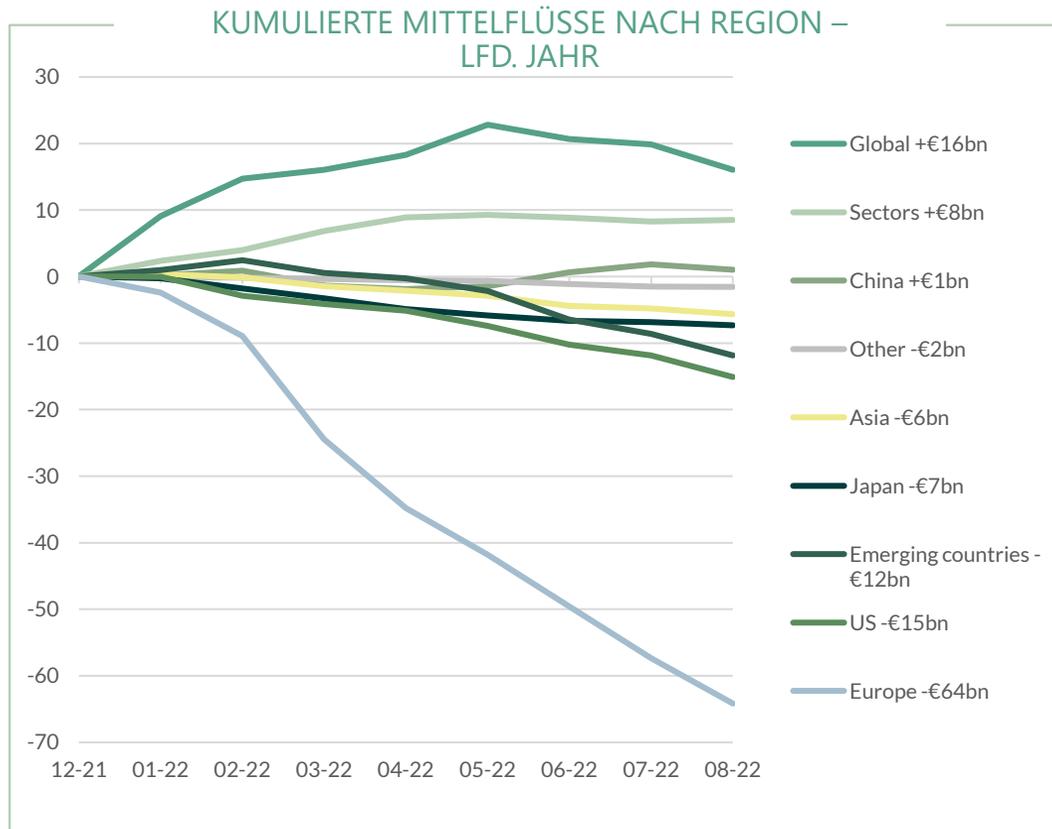


Quelle: Morningstar. Stand: 31.08.2022 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



# Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – Aktien

## EUROPÄISCHE AKTIEN MIT STÄRKSTEM GEGENWIND

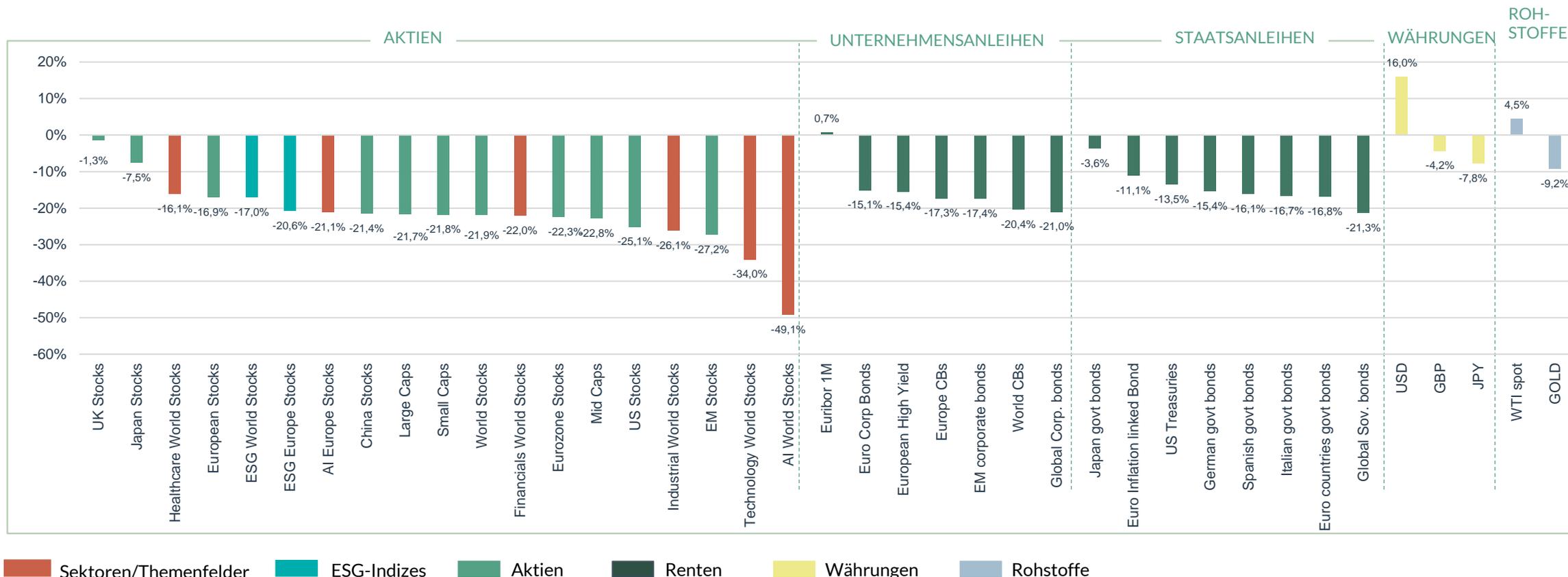


Quelle: Morningstar. Stand: 31.08.2022 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



# Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr

## NUR ÖL UND DOLLAR IM PLUS



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.  
 Quelle: Bloomberg und BoA ML zum 30.09.2022; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



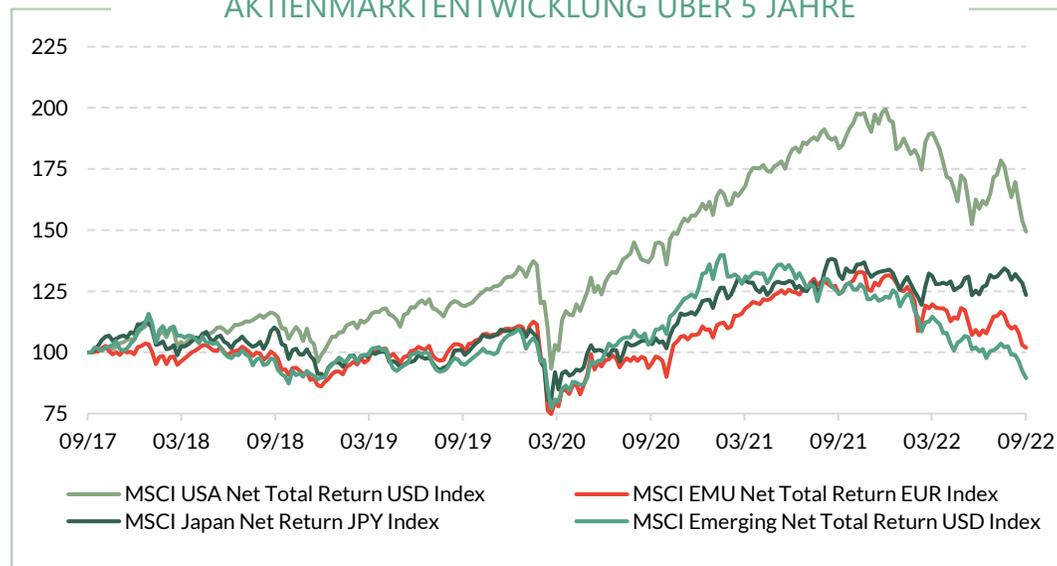
# AKTIEN



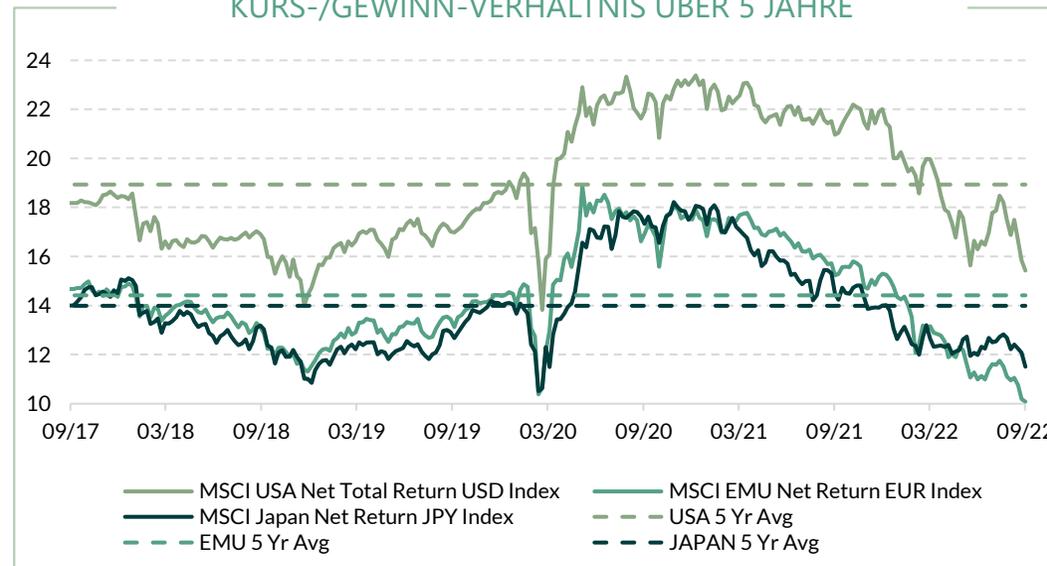
# Aktien

## SEPTEMBER-EFFEKT

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNIS ÜBER 5 JAHRE



- Auch in diesem Jahr bestätigte sich mal wieder, dass der September statistisch ein für Aktienmärkte üblicherweise schwacher Monat ist
- Unter den Industrieländern traf es die US-Indizes am härtesten. Hierbei spielte der erstarkende USD mit eine Rolle
- Da die Gewinne in den USA nur marginal nach unten korrigiert wurden und sich andernorts stabil zeigten, nähern sich die Bewertungen nun Dekadentiefs

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

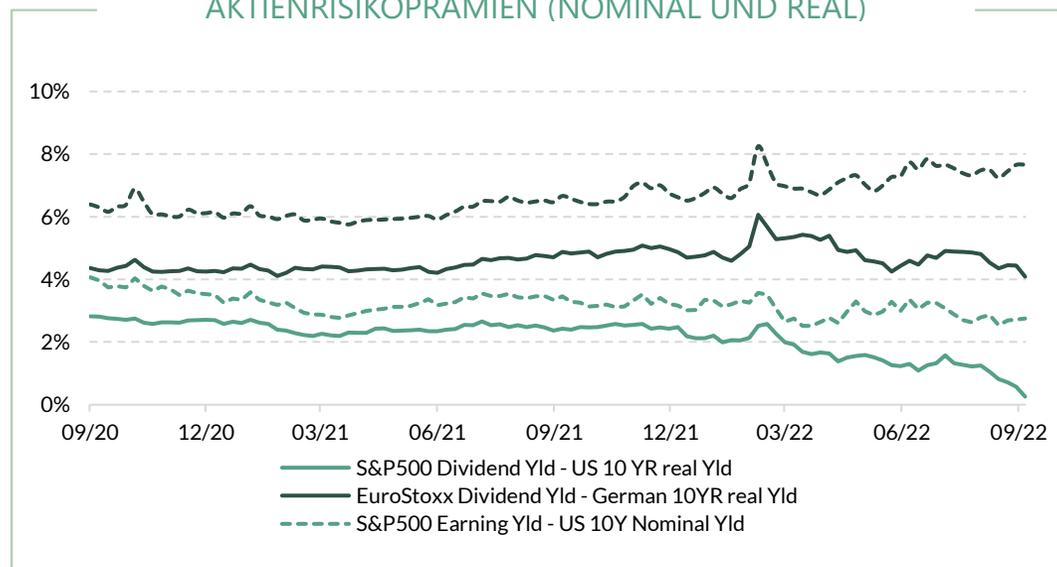
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 30.09.2022



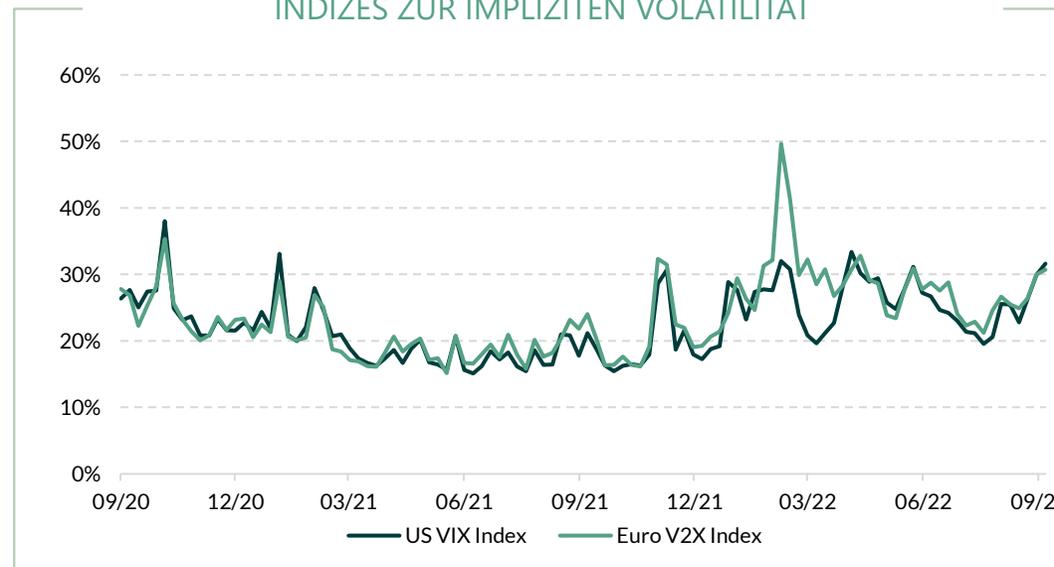
# Risikoprämien & Volatilität

## BISLANG NUR BEGRENZTE REAKTION AM AKTIENMARKT

AKTIENRISIKOPRÄMIEN (NOMINAL UND REAL)



INDIZES ZUR IMPLIZITEN VOLATILITÄT



- Angesichts steigender Renditen und sinkender Inflationserwartungen sind die Realrenditen stark gestiegen
- Trotz deutlich gesunkener Aktienbewertungen befinden sich die realen Risikoprämien in den USA nun auf sehr niedrigem Niveau
- Der Anstieg der Aktienvolatilität hält sich weiter in Grenzen. Das gilt sowohl in historischer Sicht als auch im Vergleich zu anderen Anlageklassen

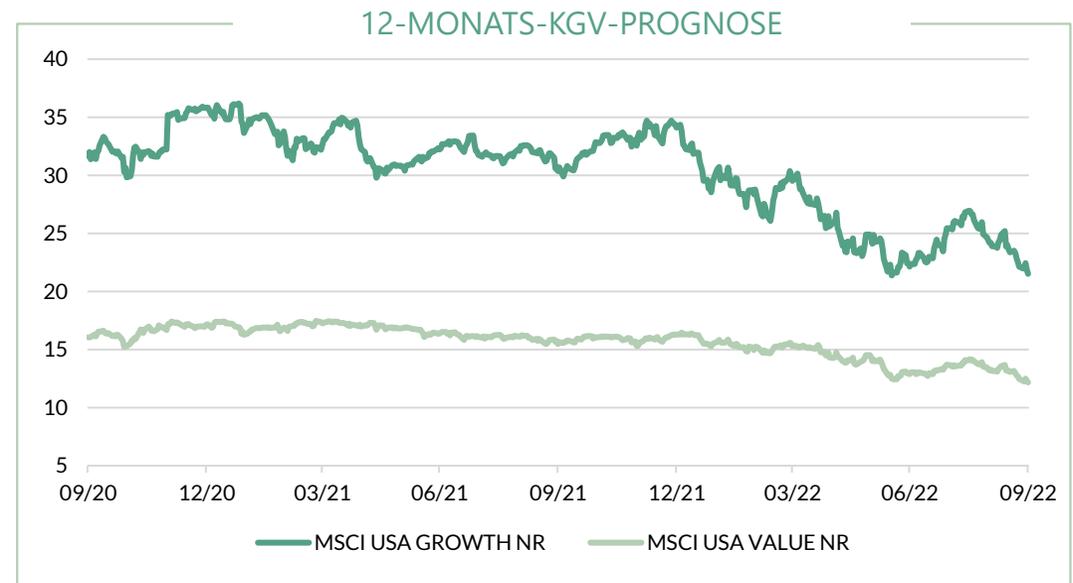
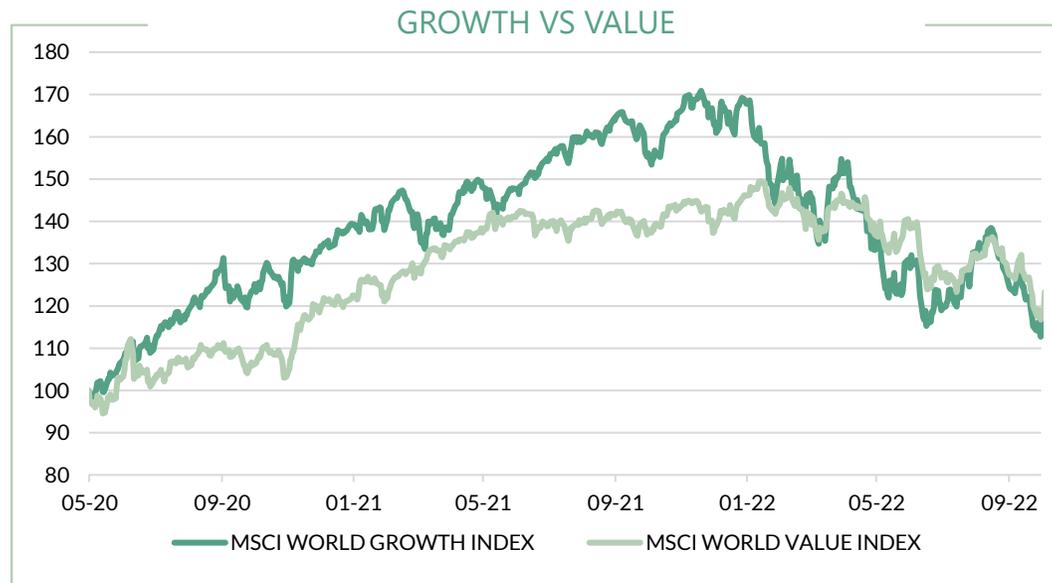
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 30.09.2022



# Wertentwicklung Aktien – Anlagestile im Vergleich

## WENIG ZUFLUCHTSMÖGLICHKEITEN



- Nahezu alle Sektoren, Anlagestile und Länder verzeichneten im September ein Minus
- Steigende Renditen belasteten Wachstumstitel mit hohem KGV. Aber auch günstige Zykliker erhielten Gegenwind durch die sich eintrübenden konjunkturellen Perspektiven

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 30.09.2022



# Europäische Aktien - Sektoren

## GEWINNE IM ENERGIESEKTOR ERNEUT NACH OBEN KORRIGIERT

European Sectors	Stoxx 600	YTD return	2022e EPS Growth	2023e EPS Growth	2022e Sales growth	2023e Sales growth	Dividend yield	P/B value
	Weight	%	%	%	%	%	NTM*	LTM**
Automobiles and Parts	3	-24,2%	8,4%	-2,3%	8,1%	5,3%	6,8	0,5
Banks	6,9	-15,4%	3,4%	9,0%	-	-	7,5	0,5
Basic Resources	3,1	-4,4%	14,5%	-31,2%	29,4%	-8,5%	7,8	1,3
Chemicals	4,2	-22,6%	12,8%	-7,6%	19,8%	-2,3%	3,3	2,2
Construction and Materials	3	-28,2%	2,7%	3,1%	13,9%	2,0%	4	1,8
Consumer Products and Services	6,1	-27,2%	15,1%	12,3%	15,9%	7,8%	2,6	3,3
Energy	6,5	14,3%	185,9%	-15,8%	64,5%	-6,3%	5,1	1,3
Financial Services	3,4	-28,8%	-15,6%	13,5%	-	-	3,9	1,1
Food Beverage and Tobacco	8,8	-8,5%	12,6%	9,3%	15,0%	5,6%	3,3	3
Health Care	17,4	-12,5%	14,6%	9,5%	12,5%	4,4%	2,8	3,3
Industrial Goods and Services	11,8	-29,2%	16,4%	-0,7%	15,2%	0,5%	3,3	2,6
Insurance	4,9	-11,2%	-0,1%	24,5%	-	-	6,6	1
Media	1,6	-19,6%	6,3%	12,0%	11,0%	5,3%	3	2,8
Personal Care Drug and Grocey	3,1	-16,8%	-0,9%	7,9%	8,8%	4,4%	3,6	3
Real Estate	1,3	-44,5%	9,6%	3,5%	-	-	6,1	0,6
Retail	0,7	-44,4%	-2,4%	2,6%	8,0%	4,6%	4,8	2,1
Technology	6	-36,1%	6,1%	23,7%	16,6%	9,2%	1,6	3,6
Telecommunications	3,2	-14,0%	12,3%	6,2%	4,1%	2,1%	5,4	1,3
Travel and Leisure	1	-26,2%	-	-	63,5%	16,1%	1,7	2,6
Utilities	4,1	-16,9%	2,2%	19,7%	3,8%	-8,5%	5,6	1,6
<b>Stoxx 600</b>		<b>-19,3%</b>	<b>22,4%</b>	<b>2,1%</b>	<b>19,6%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>4,1</b>	<b>1,6</b>

\*Next Twelve Months | \*\*Last Twelve Months

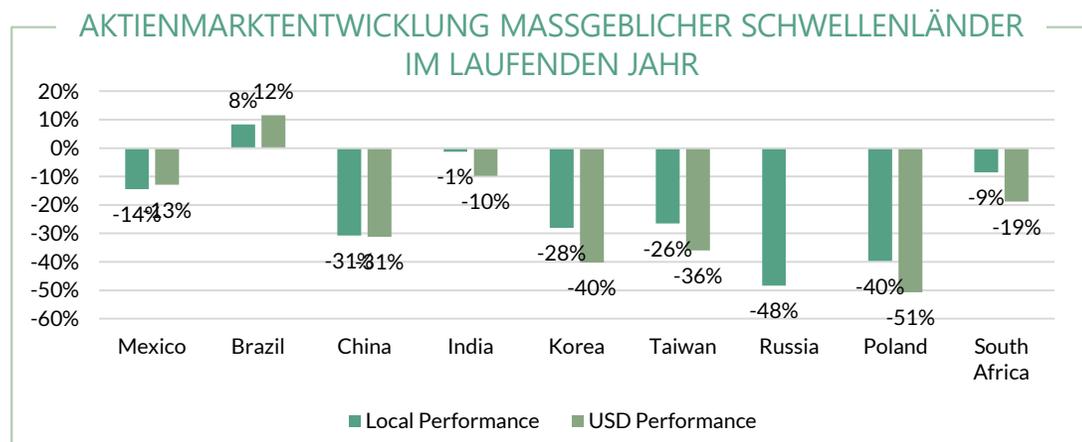
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs



# Schwellenländermärkte

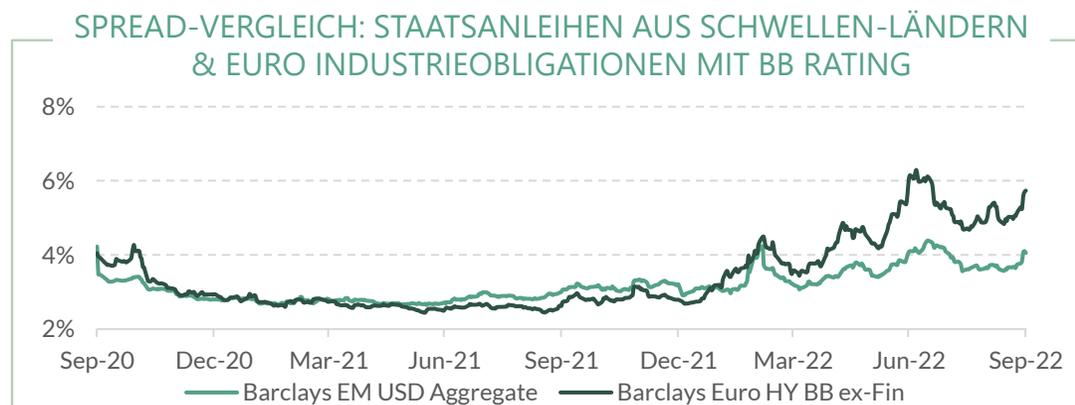
## ZUNEHMENDE DEKORRELATION



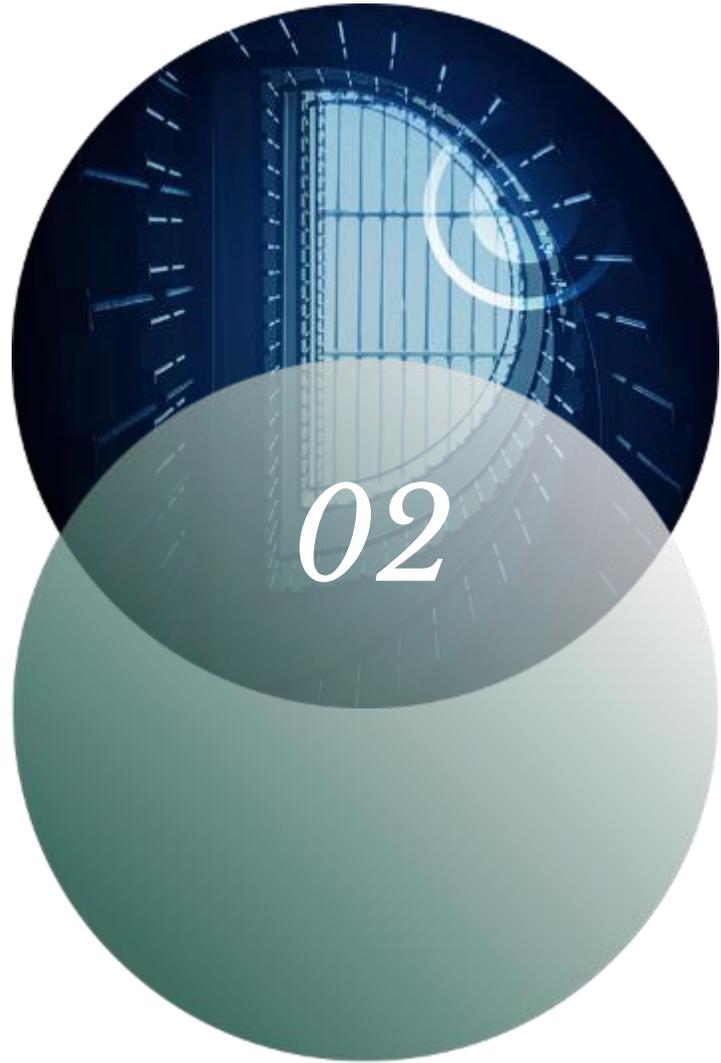
**EPS-WACHSTUM (INKL. VERLUSTE) & KGV (LOKALE WÄHRUNG)**

Emerging	PE 12mth fwd	2022/2021 est EPS Growth	2023/2022 est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	10,8	-10%	4%	3,40%
MSCI CHINA	10,8	-6%	15%	2,79%
MSCI KOREA	8,5	1%	-4%	2,36%
MSCI INDIA	22,7	12%	19%	1,28%
MSCI INDONESIA	14,2	28%	5%	2,79%
MSCI PHILIPPINES	15,3	28%	21%	2,20%
MSCI MALAYSIA	14,1	7%	13%	4,34%
MOEX Russia Index	2,5	39%	-6%	6,49%
WSE WIG INDEX	5,8	8%	-2%	4,09%
MSCI TURKEY	3,9	138%	-7%	3,14%
MSCI SOUTH AFRICA	8,5	14%	11%	4,47%
MSCI BRAZIL	6,3	3%	-13%	9,17%
MSCI COLOMBIA	4,3	49%	-12%	10,53%
MSCI MEXICO	12,0	18%	8%	3,89%

- Von den maßgeblichen Indizes der Schwellenländer liegen lediglich die Aktienmärkte Brasiliens und der Türkei auf Gesamtjahressicht weiter im Plus
- Im September gaben Aktien aus Ostasien am stärksten nach. So verloren die Börsen in Seoul, Manila oder Hongkong zwischen -11% und -14%
- Staatsanleihen aus Schwellenländern hielten sich hingegen weiterhin recht gut angesichts der sich ausweitenden Spreads an den Märkten für Unternehmensanleihen der Industrieländer



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.  
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 30.09.2022 | EPS = Earnings per Share (Gewinn je Aktie)



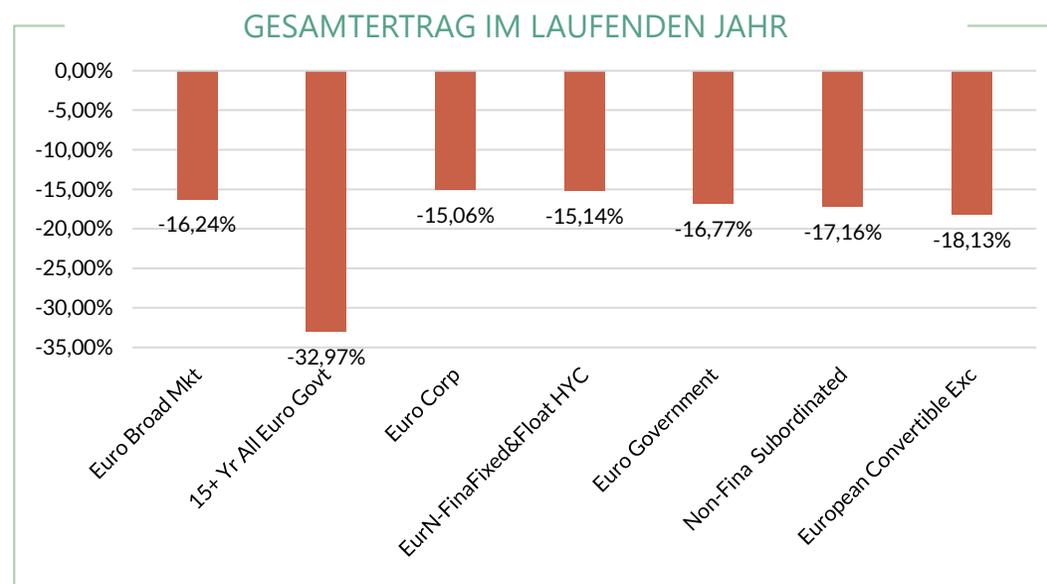
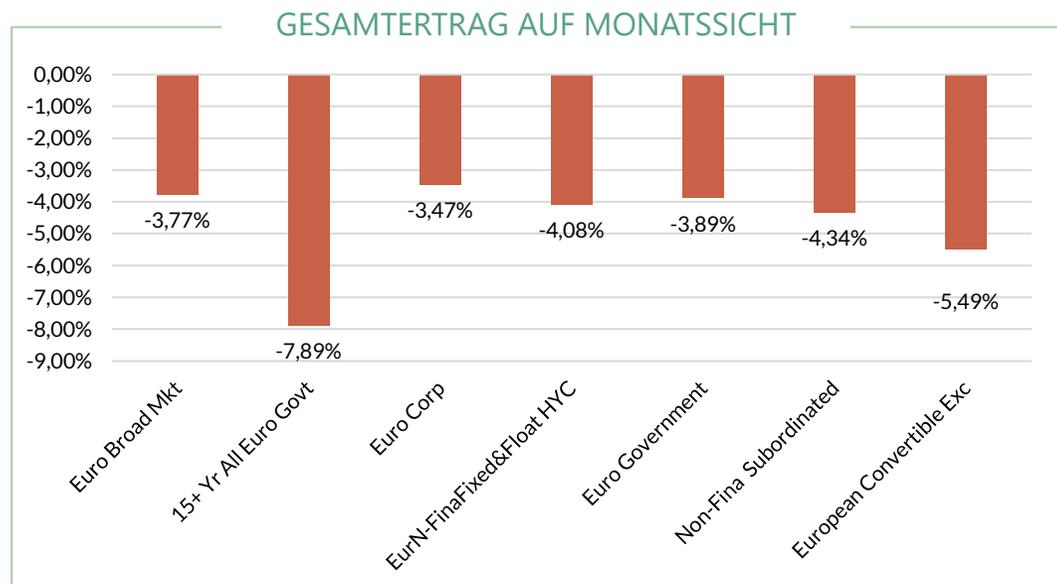
02

RENTEN



# Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

## KEIN ENTRINNEN



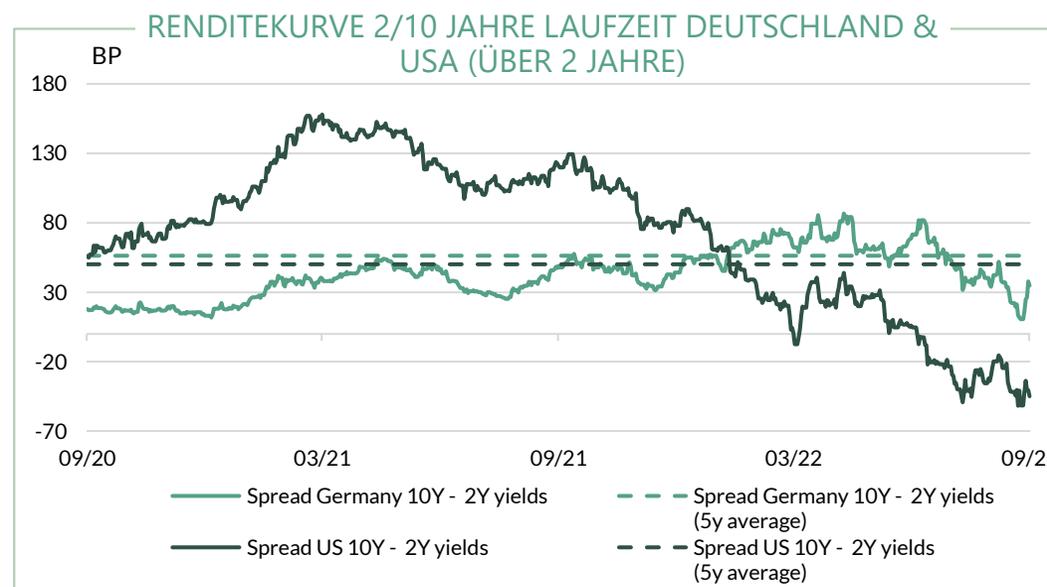
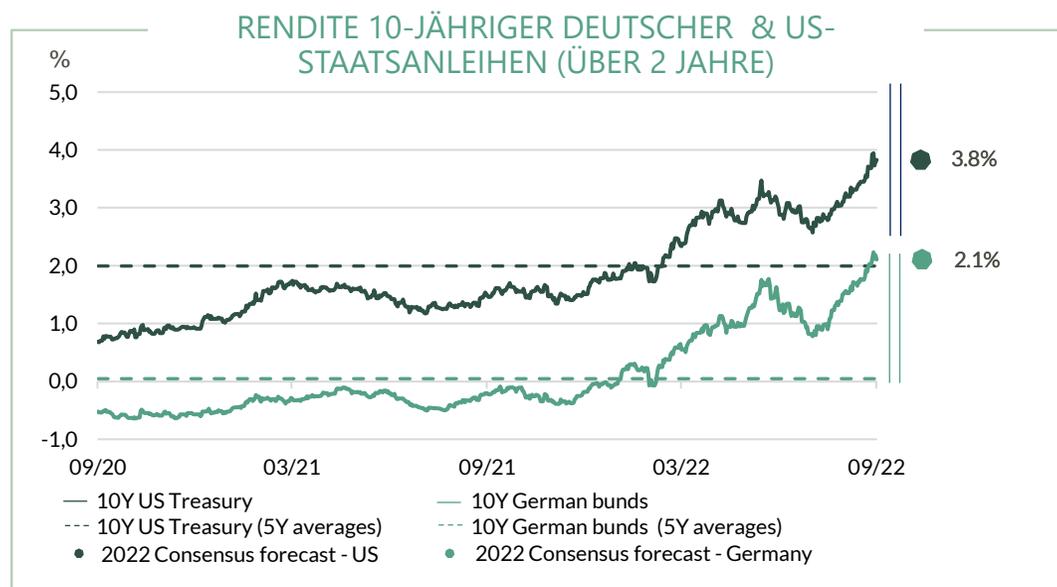
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.09.2022



# Staatsanleihen

## RÜCKKEHR DER BOND VIGILANTES



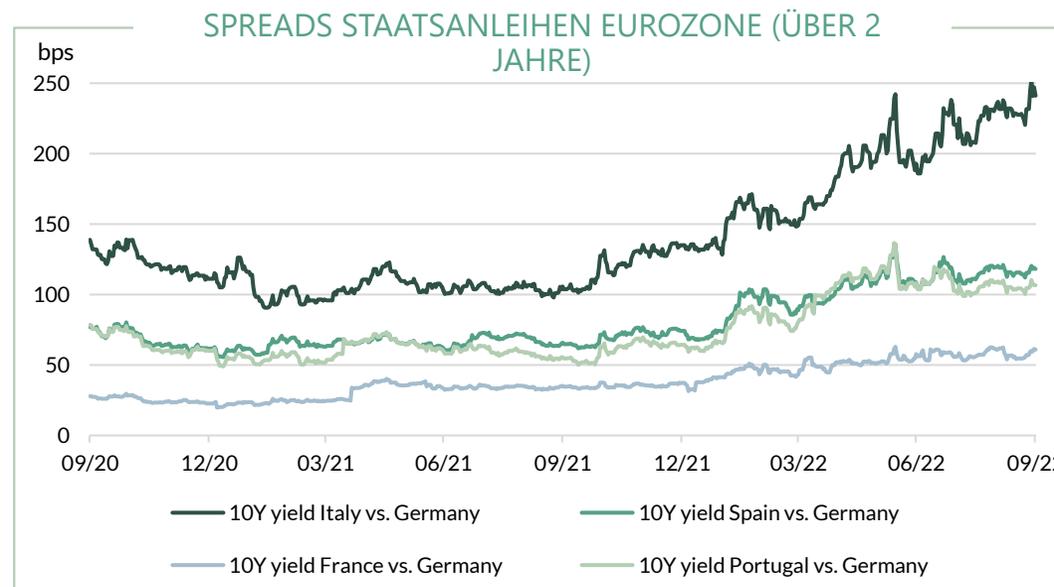
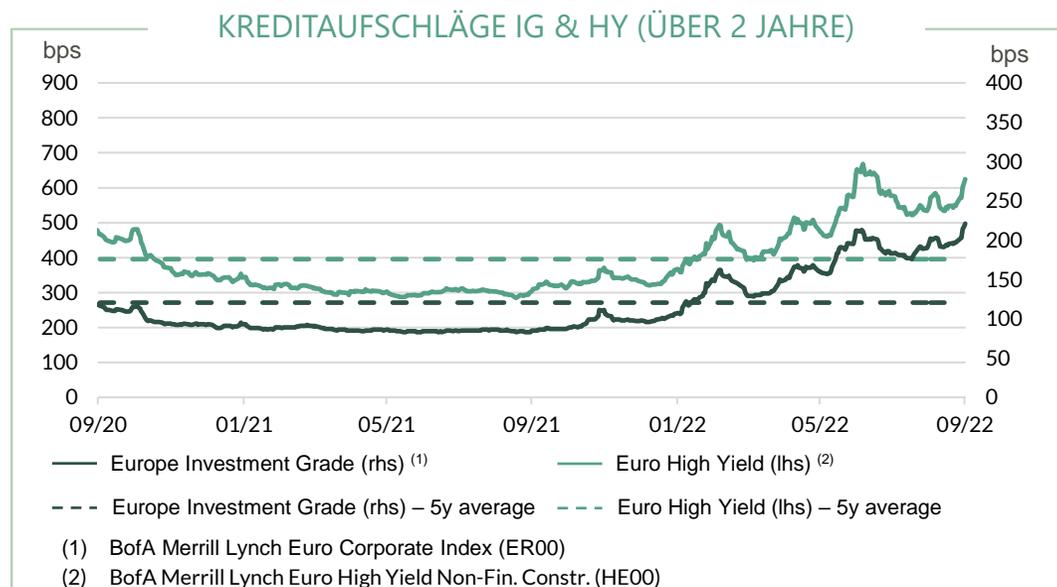
- Inflationsschub und aggressive Zinserhöhungen treiben die Anleihemärkte schon länger um. Neu und ganz oben auf die Sorgenliste gerückt sind nun Defizitfinanzierung und Angebotssorgen
- Die Turbulenzen am britischen Anleihemarkt haben klar gezeigt, welche Herausforderungen eine konträr zueinander ausgerichtete Fiskal- und Geldpolitik mit sich bringt, wenn noch wachsende Bedenken über die Schuldentragfähigkeit hinzukommen
- In dieser Hinsicht dürfte der quantitativen Straffung in Großbritannien (nun auf Ende Oktober vertagt) wie in der Eurozone noch weitere Hürden ins Haus stehen, falls es überhaupt dazu kommt
- Das geplante 200-Mrd-Energieentlastungspaket in Deutschland wird die Nerven der Anleger nicht beruhigen
- Insgesamt dürften die Risikoprämien für Anleihen im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahrzehnten steigen

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 30.09.2022; Rechte Seite: Stand: 30.09.2022



# Kreditspreads

## GUT ANSCHNALLLEN FÜR EINEN HARTEN WINTER?



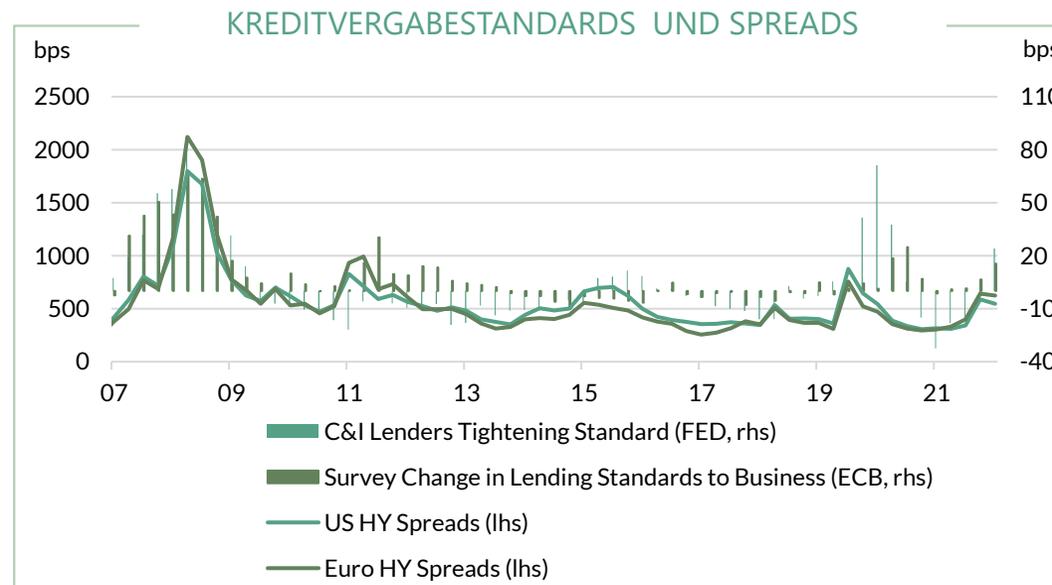
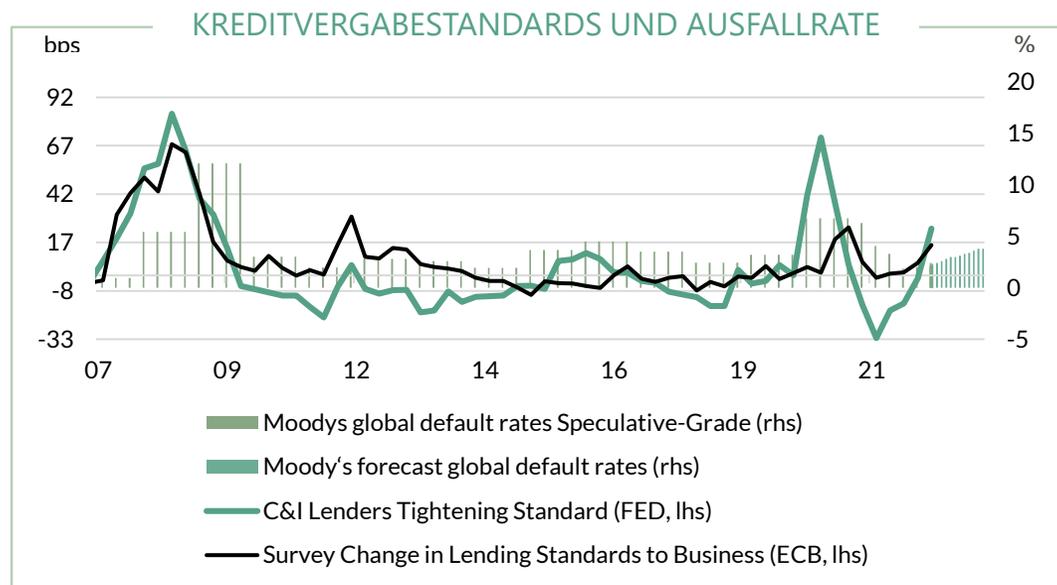
- Rezessionsorgen haben die Spreads auf Jahreshochs steigen lassen
- Mit rund 220 Basispunkten liegen die Spreads von Investment-Grade-Titeln schon auf Rezessionsniveau. High-Yield-Anleihen hingegen handeln weiterhin unterhalb der üblicherweise für Rezessionsphasen erwarteten Niveaus
- Wir bleiben in Unternehmensanleihen mit hohem Beta untergewichtet, sehen aber Wertpotenzial bei Investment-Grade-Titeln

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

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.09.2022



# Finanzierungsbedingungen DEUTLICH VERSCHÄRFT



- Durch die steigende Risikoaversion und schneller an der Zinsschraube drehende Notenbanken haben sich die Finanzierungsbedingungen deutlich verschärft

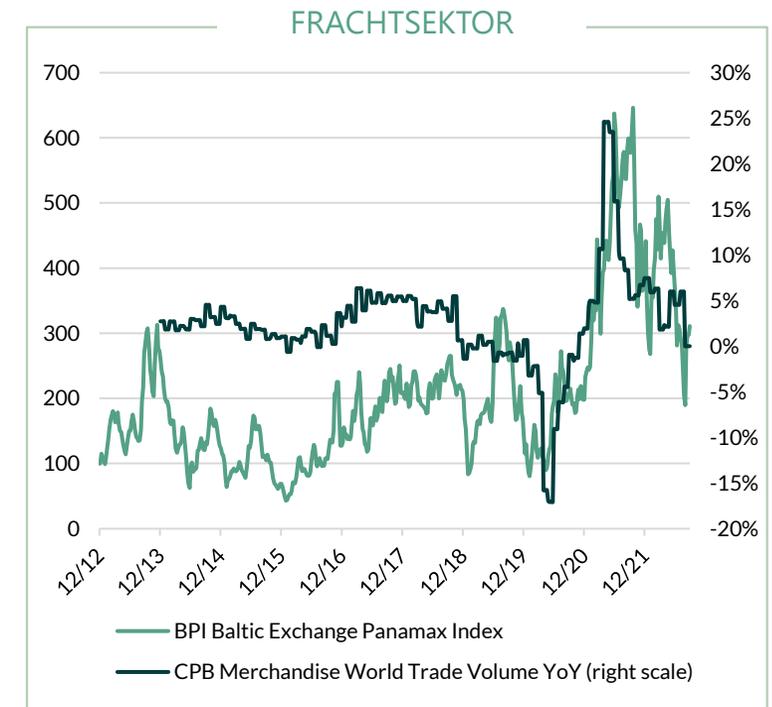
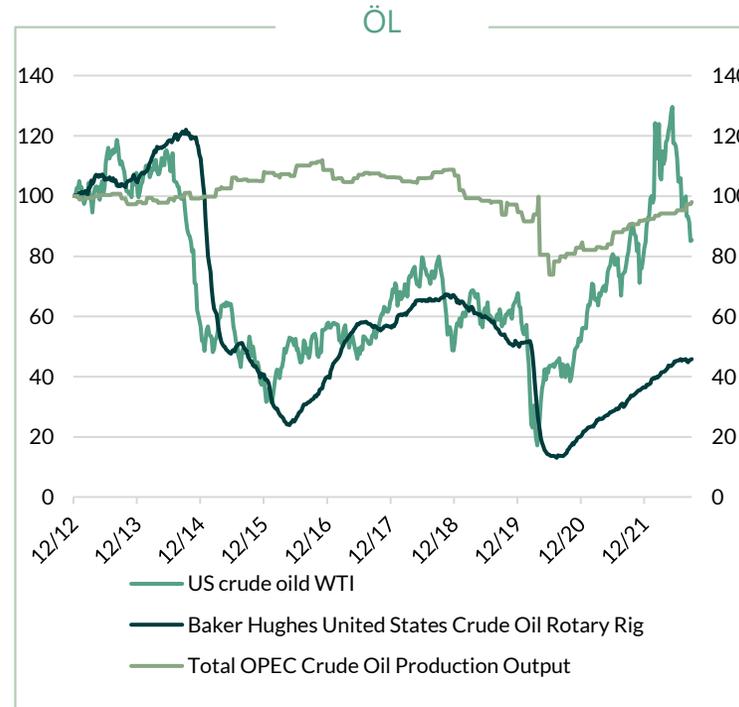
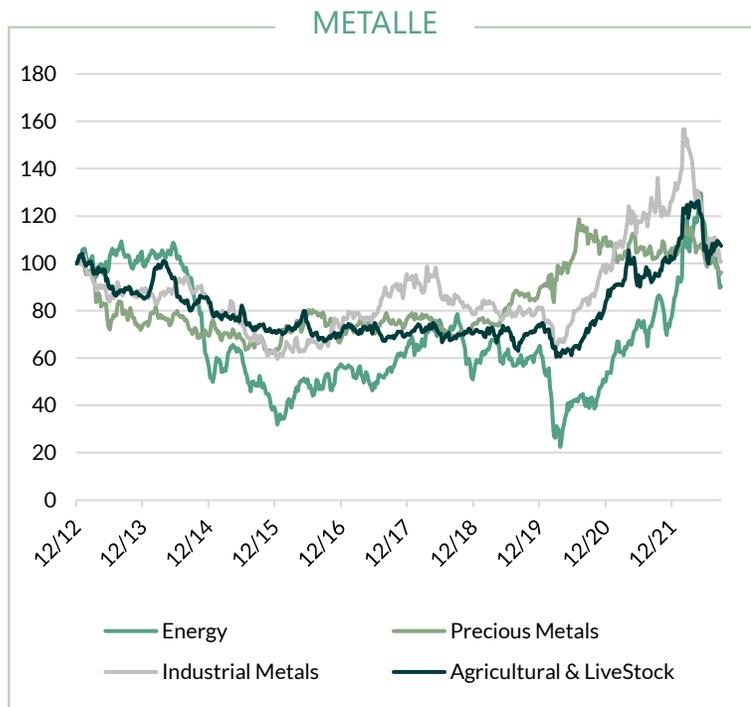


# ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



# Rohstoffe

## ERNEUTER RÜCKGANG



- Bei Agrarprodukten zeichnet sich eine Stabilisierung der Preise ab (...in USD...)
- Außer in Europa scheint sich die Lage bei den Energiepreisen leicht zu entspannen
- Die sich eintrübenden weltweiten Wachstumsaussichten belastet den Industriemetallsektor

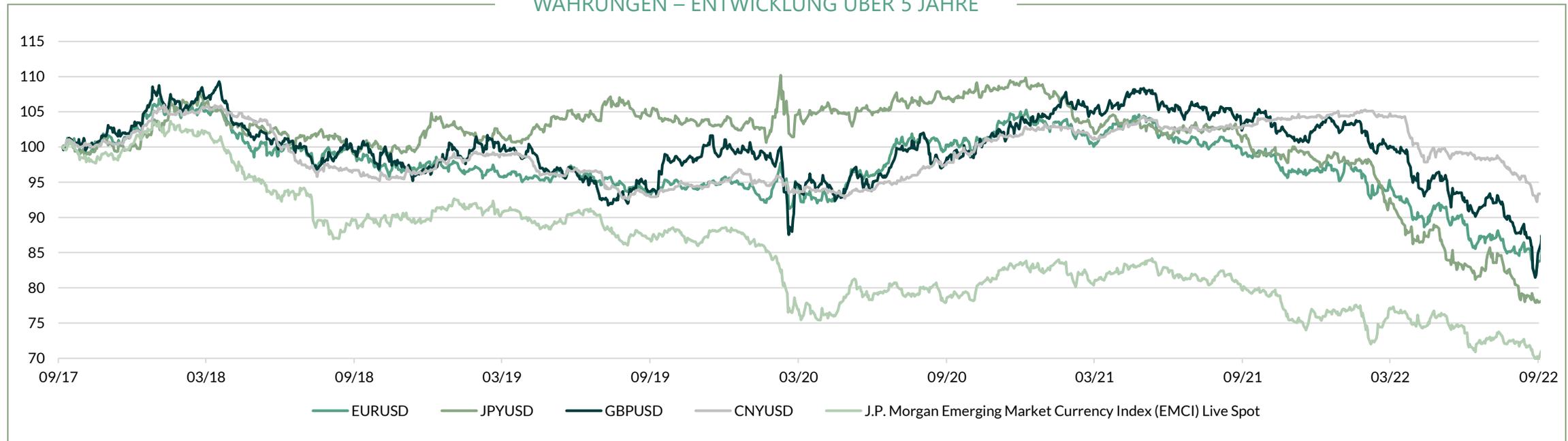
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.  
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 30.09.2022



# Währungen

## WEITER VOLATIL

WÄHRUNGEN – ENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



- Die Schwankungen in den Renditekurven (und damit auch bei den Renditedifferenzialen) sorgen für massive Bewegungen auf dem Währungsmarkt
- Erstmals seit der asiatischen Finanzkrise 1998 hat die japanische Notenbank direkt am Devisenmarkt eingegriffen, um den japanischen Yen stützen
- Die englische Notenbank steht vor der schwierigen Aufgabe, ihren Ausblick mit Blick auf die sich rasant entwickelnden Haushaltspläne der neuen konservativen Regierung anzupassen....

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.  
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 30.09.2022



03

AKTUELLE  
*Überzeugungen*





# Szenarien

## UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

### 01 Basisszenario

Globales BIP-Wachstum beeinträchtigt durch den anhaltenden Krieg in der Ukraine, vor allem durch die Energiekrise, deren Einfluss auf die Gesamtinflation und restriktivere Notenbanken. Insbesondere in der Eurozone schwindet das Vertrauen aufgrund der Energielage. Eine Rezession ist nun das Basisszenario. Bislang zeigen sich die Unternehmensgewinne solide, aber der Margendruck wächst. Die Lieferkettenprobleme lassen nach. Die US-Aktienmärkte dürften sich aufgrund ihrer Energieunabhängigkeit trotz günstigerer Bewertungen in Europa besser entwickeln

#### EUROPA

- Wachstumsabschwächung aufgrund steigender Energiepreise, insgesamt hohe Inflation und eine restriktivere Geldpolitik
- Inflation verharrt auf hohem Niveau und wird durch einsetzende Zweitundeneffekten noch verstärkt. Die Fiskalpolitik kann Inflationsschock nur begrenzt abfangen. Inflationshöhepunkt ist noch nicht erreicht
- EZB muss an restriktivem Kurs festhalten, um Inflation zu senken trotz vermehrter gesamtwirtschaftlicher Unwägbarkeiten
- Exporteure profitieren vom schwachen Euro und dem Nachlassen der Lieferkettenprobleme
- Aktienbewertungen haben sich zuletzt verbessert

#### USA

- Fundamentaldaten der Unternehmen und der Arbeitsmarkt präsentieren sich weiter solide. Insgesamt wird die US-Wirtschaft durch die Energiekrise weniger belastet
- Zwar dürfte die Inflation ihren Höhepunkt erreicht haben. Für die Fed hat Preisstabilität dennoch weiterhin oberste Priorität
- Die Aktienbewertungen präsentieren sich im Vergleich zu europäischen Aktien weniger attraktiv

#### STRATEGIE

- Flexibilität, erhöhte Liquiditätspuffer
- Hedging (Optionen, Gold ...)
- Währungen zur weiteren Diversifizierung

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Kurzlaufende Investment-Grade-Anleihen
- Liquidität

#### UNTERGEWICHTUNG

- Europäische Nebenwerte
- Euro-Unternehmensanleihen

60%

### 02 Alternativszenario#1

Schwere Energiekrise in Europa, kräftig steigende Inflation und restriktive EZB

- Steigende Energiepreise, mögliche Energieengpässe, Einbruch von Verbrauchervertrauen & Geschäftsklima
- Überschießende Inflation stellt Notenbanken vor ein Dilemma
- Chinas Wachstum deutlich unter Trend, abermals zunehmende Lieferkettenprobleme
- Globale Finanz-/Schuldenkrise
- Marktvolatilität bleibt erhöht

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

#### UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Unternehmensanleihen

30%

### 03 Alternativszenario#2

Optimistisches Szenario

- Die Volatilität an den Energiemärkten lässt nach, Russland erhöht seine Gaslieferung wieder
- Weniger (zusätzlicher) Inflationsdruck
- Die Notenbanken rücken etwas von ihrem sehr restriktiven Kurs ab, da die Geldpolitik allmählich Wirkung zeigt und die Inflation nachlässt und/oder die Energiepreise sinken
- Sinkende Frachtraten und weniger Lieferkettenprobleme unterstützen die Konjunktur

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien, einschl. Schwellenländer
- High Yield
- Staatsanleihen

#### UNTERGEWICHTUNG

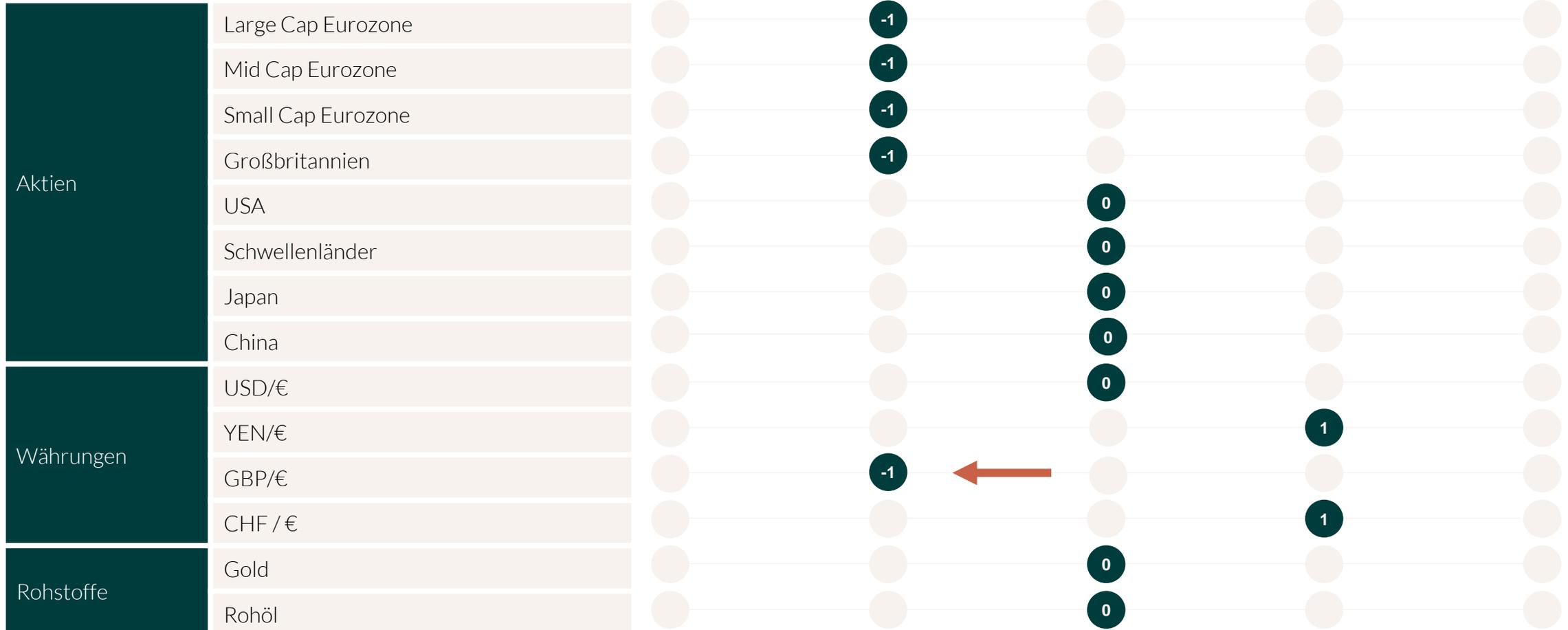
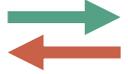
- Alternative Strategien
- Liquidität

10%



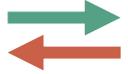
# Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

Änderung gegenüber dem Vortat

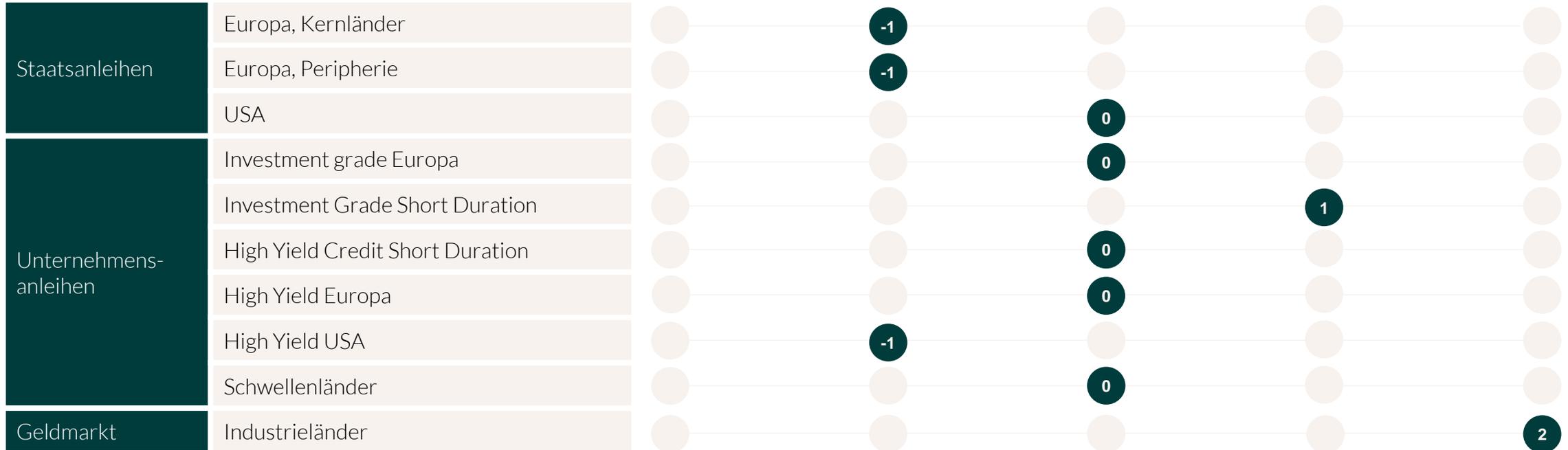




Änderung gegenüber dem Vortat



# Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN





02

UNSERE  
*Anlagelösungen*



# Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ausgabeaufschlag	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) <sup>1</sup>					Volatilität 1 Jahre		
				Auflegung	Annual.	2021	2020	2019	30/09/2021 bis 30/09/2022	30/09/2020 bis 30/09/2021	30/09/2019 bis 30/09/2020	30/09/2018 bis 30/09/2019	30/09/2017 bis 30/09/2018 Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		30/09/2017 bis 30/09/2018 Nettoperformance einschl. max. Ausgabeaufschlag	
<b>AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN</b>																
<b>GLOBAL</b>																
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	**	-22,4%	14/01/2019	7,2%	18,1%	12,4%	-	-18,0%	23,2%	10,1%	16,4%	-	-	24%	
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		-14,3%	26/10/2020	4,9%	18,0%	-	-	-6,3%	17,0%	-	-	-	-	17%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	-22,5%	15/09/2021*	0,9%	30,0%	-21,7%	17,0%	-21,6%	45,6%	-	-	-	-	22%	
<b>EUROPA</b>																
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	-35,7%	14/09/1989	6,8%	7,3%	-9,0%	23,0%	-34,4%	14,1%	-11,5%	4,2%	8,4%	6,5%	23%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	-28,1%	17/06/1996*	6,4%	22,0%	0,8%	21,0%	-24,3%	28,5%	-3,0%	-7,2%	-2,8%	-4,7%	21%	
<b>CHINA</b>																
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-	25/02/2022*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>																
<b>MID CAP</b>																
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	***	-34,6%	25/05/1999	7,1%	12,6%	6,9%	29,6%	-31,6%	17,3%	6,8%	-0,6%	4,5%	2,5%	21%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	-32,9%	30/12/1998	8,5%	16,8%	4,5%	30,9%	-30,7%	23,6%	3,4%	-0,4%	0,4%	-1,6%	21%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	***	-27,6%	14/09/1992	11,2%	19,1%	4,0%	31,9%	-23,5%	25,2%	-0,9%	1,3%	-3,1%	-4,8%	19%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	-19,5%	11/10/2002	8,7%	16,2%	12,8%	33,0%	-14,1%	31,2%	-3,3%	7,2%	20,6%	18,5%	20%	
<b>MID CAP</b>																
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	****	-35,2%	26/11/2013	8,1%	28,6%	23,9%	36,5%	-32,7%	41,3%	20,0%	-3,7%	-6,7%	-8,6%	20%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	****	-34,0%	07/08/2017	2,5%	25,6%	27,0%	34,5%	-29,5%	37,4%	24,9%	-6,5%	-1,5%	-3,8%	16%	
<b>AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN</b>																
<b>MINIMUM VARIANZ</b>																
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	**	-23,8%	04/10/2013	3,9%	19,2%	-4,3%	21,5%	-18,1%	11,9%	-2,6%	4,5%	4,2%	2,7%	16%	
<b>SMART MOMENTUM</b>																
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		-24,4%	01/03/2016	2,3%	23,1%	-1,6%	26,3%	-17,8%	24,2%	-6,4%	5,2%	3,7%	2,2%	20%	
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	***	-14,7%	30/09/2005	5,8%	34,0%	2,9%	27,9%	-4,5%	27,1%	1,5%	5,2%	9,2%	7,1%	16%	
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058	**	-29,7%	27/05/1974	7,1%	17,0%	-1,8%	17,4%	-25,8%	15,3%	0,8%	-8,6%	-4,6%	-6,4%	20%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	****	-27,5%	27/08/2002	4,6%	30,7%	1,6%	29,9%	-18,2%	20,4%	2,3%	7,4%	4,1%	2,6%	19%	

<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 im Appendix aufgeführten 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 30.09.2022 Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen. \*Datum der Änderung der Strategie \*\*Am 15.09.2021 hat der Fonds seine Anlagestrategie geändert. Der Ausweis der Wertentwicklung des Fonds wird daher zum 15.09.2021 für die Dauer eines Jahres ab Änderung der Anlagestrategie ausgesetzt (Allgemeine Verordnung der AMF Art. 314-13). Die Wertentwicklungen vor diesem Datum sind daher für die derzeit angewendete Strategie nicht repräsentativ.



# Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ausgabeaufschlag	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) <sup>1</sup>					Volatilität	
				Auflegung	Annual.	2021	2020	2019	30/09/2021 bis 30/09/2022	30/09/2020 bis 30/09/2021	30/09/2019 bis 30/09/2020	30/09/2018 bis 30/09/2019	Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		Nettoperformance einschl. max. Ausgabeaufschlag
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>															
<b>VALUE</b>															
Métropole Euro SRI A	R0010632364	★	-21,2%	09/07/2008	2,4%	19,2%	-5,1%	14,6%	-19,0%	41,1%	-20,1%	-3,8%	-5,8%	-7,2%	23%
Métropole Sélection A	FR0007078811	★	-19,1%	29/11/2002	5,1%	21,6%	-8,2%	15,0%	-17,3%	48,2%	-25,0%	-5,4%	-3,8%	-5,2%	22%
<b>RENTEN</b>															
<b>EURO CREDIT</b>															
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	R0007067673	★★★	-5,0%	25/02/2002	1,9%	-0,4%	0,8%	2,0%	-5,5%	0,8%	0,1%	1,0%	-0,7%	-1,1%	2%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		-15,0%	19/03/2002	2,3%	-1,4%	2,2%	6,0%	-15,9%	2,3%	-0,9%	5,6%	-1,1%	-2,0%	6%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	J0628638974	★★★	-5,6%	24/08/2011	0,9%	1,3%	-0,7%	1,9%	-5,4%	3,3%	-2,6%	0,2%	-0,9%	-1,7%	3%
<b>GLOBAL CREDIT</b>															
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★★	-7,2%	07/11/2018	-1,4%	0,7%	-0,2%	3,0%	-7,3%	2,6%	-1,6%	1,4%			3%
<b>HIGH YIELD</b>															
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-4,7%	09/12/2016	0,1%	1,9%	-1,2%	6,6%	-4,9%	6,3%	-3,9%	-0,6%	-1,4%	-2,6%	3%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-9,3%	12/01/2018	-1,5%	2,8%	-3,1%	9,3%	-9,4%	8,1%	-6,8%	2,3%	-0,3%	-1,5%	5%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-13,3%	14/08/2000	4,2%	2,1%	2,4%	7,4%	-13,3%	7,0%	-0,9%	2,7%	-0,3%	-1,6%	7%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-11,0%	09/09/2019	-2,3%	3,0%	0,0%	-	-10,8%	7,6%	-2,9%	-0,2%	-	-	6%
<b>TOTAL RETURN</b>															
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	U1752460292	★★★★	-8,3%	30/12/2016*	1,1%	0,3%	5,1%	6,9%	-9,1%	4,8%	2,0%	2,9%	-1,0%	-2,0%	3%
<b>GREEN BOND</b>															
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082		-19,9%	30/07/1984	4,9%	-3,5%	4,8%	9,5%	-20,4%	-1,6%	1,0%	14,2%	-1,5%	-2,5%	8%

<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 im Appendix aufgeführten maximalen Ausgabeaufschlages berücksichtigt. Kosten für die Verwahrung von Fondsanteilen in Ihrem Depot können die Wertentwicklung zusätzlich mindern.

\*Beginn der Performanceberechnung 07.11.2018\*\* Am 30.12.2016 erfolgte eine Strategieänderung 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 30.09.2022, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



# Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ausgabeaufschlag	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) <sup>1</sup>					Volatilität	
				Auflegung	Annual.	2021	2020	2019	30/09/2021 bis 30/09/2022	30/09/2020 bis 30/09/2021	30/09/2019 bis 30/09/2020	30/09/2018 bis 30/09/2019	30/09/2017 bis 30/09/2018		1 Jahre
													Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschl. max. Ausgabeaufschlag	
<b>MULTI-ASSET</b>															
<b>MODERAT</b>															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	 DE000A0D95Q0	★★★★★	<b>-10,8%</b>	15/07/2005	2,5%	6,4%	3,5%	8,6%	-8,4%	5,4%	3,4%	4,2%	0,4%	-1,1%	5%
<b>AUSGEWOGEN</b>															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	<b>-14,0%</b>	24/10/2007	3,7%	13,1%	0,5%	17,8%	-10,0%	11,7%	0,6%	4,6%	4,5%	2,5%	10%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	 FR0000992042	★★★	<b>-11,3%</b>	05/01/2009	2,7%	6,5%	6,9%	11,3%	-11,1%	13,2%	3,7%	-4,5%	-0,2%	-1,6%	6%
<b>FLEXIBEL</b>															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	<b>-9,4%</b>	10/09/2004	3,2%	-0,7%	0,5%	5,2%	-8,6%	-1,3%	1,8%	-1,9%	-3,3%	-4,9%	8%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	<b>-14,6%</b>	10/10/2007	3,6%	14,6%	7,7%	19,7%	-10,2%	13,4%	8,6%	1,4%	3,7%	1,9%	11%
<b>DYNAMISCH</b>															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	 LU0319577374	★★★★★	<b>-18,2%</b>	22/10/2007	5,0%	25,1%	13,7%	25,0%	-12,1%	21,5%	13,6%	4,6%	4,1%	2,1%	17%

<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 im Appendix aufgeführten 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 30.09.2022, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



# Länderzulassungen der Fonds UND MORNINGSTAR™ KATEGORIE

FONDS	MORNINGSTAR KATEGORIE															
ODDO BHF Génération	Eurozone Flex-Cap Equity	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Europe Flex-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		
ODDO BHF Active Small Cap	Europe Small-Cap Equity	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	Real Estate - Indirect Zone Euro	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	Eurozone Equity blend	X	X			X	X	X						X		
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	Chinese Equity – A Shares	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	German equity – large cap	X														
ODDO BHF Future of Finance	Sector finance	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
ODDO BHF Patrimoine	EUR Moderate Allocation	X		X		X										
Métropole Small Cap Value A	Equities Europe Mid Cap	X				X								X		
Métropole Euro SRI A	Equites Euro Large Cap	X	X		X	X	X		X		X			X		
Métropole Sélection A	Equities Europe Large Cap Value	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 - Global	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		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Flexible	EUR Flexible Allocation	X	X		X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Green Bond	EUR Diversified Bond	X	X			X										
ODDO BHF Euro Short Term Bond	EUR Ultra Short-Term Bond	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	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	EUR Corporate Bond Short Duration	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	EUR Corporate Bond Short Duration	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	
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	

# Unsere jüngsten Publikationen



## INVESTMENTSTRATEGIE

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



## VIDEOS

- Podcast • [Investmentstrategie September 2022 - Highlights](#)
- #LeadWith • [Investment Brief H1 2022](#)
- #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](#)

Quelle: ODDO BHF AM



## MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Juli 22 • [Alles eine Frage des Timings](#)
- Juni 22 • [Bulle & Bär – Die Rezession ist nicht an allem schuld](#)
- Mai 22 • [Eine komplexe Gleichung](#)
- April 22 • [Vorsicht und Geduld gefragt](#)
- Mrz 22 • [Krieg in der Ukraine: Was sind die Auswirkungen?](#)
- Feb. 22 • [Ungewissheit als Chance](#)
- Dez. 21 • [Vorübergehende Inflation als Dauerzustand](#)



## NACHHALTIGES INVESTIEREN

- [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](#)



## MARKTANALYSE

- 20.09.22 • [Europa: eine Rezession scheint unausweichlich](#)
- 22.08.22 • [Blasenbildung am US-Immobilienmarkt](#)
- 12.08.22 • [Müssen wir für den Kampf gegen die Inflation Wachstum opfern?](#)
- 12.07.22 • [Die Lehren des ersten Halbjahres 2022 für die globalen Finanzmärkte](#)



## 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

**MATTHIEU BARRIERE, CFA**

Stellvertretender Leiter Asset Allocation  
ODDO BHF AM SAS

**MATTHIAS LACKMANN**

Asset Manager, Corporate Credit IG  
ODDO BHF AM GmbH

**LAURENT DENIZE**

Global CIO  
ODDO BHF AM

**MAXIME DUPUIS, CFA**

Globaler Leiter Marketing & Produkte  
ODDO BHF AM

**BJÖRN BENDER, CFA**

Leiter Rentenprodukte  
ODDO BHF AM GmbH

**ROMAIN GAUGRY**

Fondsmanager – Asset Allocation  
ODDO BHF AM SAS

**GUNTHER WESTEN**

Leiter Asset Allocation & Fondsmanagement  
ODDO BHF AM GmbH

**EUGÉNIE LECLERC**

Marketing & Strategie  
ODDO BHF AM SAS

**ALEXANDER MEN**

Leiter Asset Allocation Produkte  
ODDO BHF AM GmbH



**ODDO BHF**  
ASSET MANAGEMENT

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft.

Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (société par actions simplifiée) mit einem Kapital von 21.500.000 €.

Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857.

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