

Nach vier für die Nerven der Anleger ausgesprochen zermürenden Monaten ist der Markt in eine horizontale Konsolidierungsphase mit weiterhin sehr hoher Volatilität eingetreten. Der europäische Aktienmarkt weist ein 12-Monats-KGV von 12,7 auf, was einen Abschlag von 13% gegenüber seinem 10-Jahresdurchschnitt (14,5x) bedeutet. Die jüngste Neubewertung (KGV-Rückgang) zeigt, dass die Märkte den Anstieg der Anleiherenditen sowie die massive Kapitalflucht wegen des Ukraine-Kriegs eingepreist haben. Trotz eines Bullenmarkts für die Unternehmensgewinne haben wir einen Bärenmarkt für die Aktienkurse. Aber der Markt ist zurzeit ausgesprochen widersprüchlich, worauf wir später noch zurückkommen werden.

Welche Katalysatoren sind erforderlich, um den Risikoappetit der Anleger wieder zu wecken?

Jegliche Deeskalation im Krieg zwischen Russland und der Ukraine könnte europäische Aktien für die Anleger wieder interessant machen. Anstatt mehr oder weniger realistische Szenarien für die Entwicklung des Konflikts zu skizzieren, wollen wir uns hier auf die drei wichtigsten Katalysatoren konzentrieren, die die Märkte beflügeln könnten.

1. Ein deutlicher Rückgang der Inflation, der eine weniger restriktive Geldpolitik der Zentralbanken zur Folge hätte. Dieser Katalysator erscheint offensichtlich, denn die Märkte litten zuletzt unter der Straffung der Finanzierungsbedingungen.
2. Eine Erholung der chinesischen Konjunktur aufgrund der Wiederöffnung der Wirtschaft und umfassender fiskalpolitischer Impulse. Die Gewinne der europäischen Unternehmen sind in der Tat stark vom chinesischen Wachstum abhängig, und zwar sowohl direkt über ihren Absatz in China als auch indirekt über die Lieferketten. Dementsprechend ist die schrittweise Beendigung des Lockdowns in Schanghai eine gute Nachricht. Auch die jüngsten Infrastrukturausgaben dürften die chinesische Konjunktur und damit auch die Nachfrage nach europäischen Produkten stützen.
3. Stabile Gewinnmargen trotz düsterer Prognosen. Konsensprognosen zufolge werden die

europäischen Unternehmen dieses Jahr ihren Gewinn je Aktie um durchschnittlich 13% bzw. (bei Ausklammerung rohstoffnaher Branchen) um 7,6% steigern. Somit sind die Markterwartungen deutlich optimistischer als noch zu Jahresbeginn, als mit einem Anstieg um lediglich 7% gerechnet wurde. Die jüngste wirtschaftliche Entwicklung und insbesondere der Übergang zu einer weniger lockeren Geldpolitik veranlassen uns jedoch zu einer gewissen Skepsis. Sollte die europäische Konjunktur nicht in eine schwere Rezession geraten, besteht zwar die Chance, dass die erwartete Welle der Herabstufungen ausbleibt, da der Rückgang der Margen teilweise durch höhere Einnahmen kompensiert werden könnte.

Doch auch wenn die bewertungsbedingten Kursverluste wahrscheinlich hinter uns liegen (wir sind nahe dem Inflationshöhepunkt), besteht nun umso mehr die Gefahr von Gewinnrückgängen als Auslöser fallender Kurse. Je schneller die Inflation wieder zurückgeht, desto deutlicher werden sich die Bewertungen dank der rückläufigen Zinsen wieder erholen. Sollte die Inflation jedoch mit einer Rezession einhergehen, wird dies die Gewinne stark belasten und den positiven Zinseffekt mehr als ausgleichen.

Die Rezession ist nicht an allem schuld

Zurzeit besteht immer noch kein Konsens darüber, ob sich die Weltwirtschaft in einer Rezession befindet. Es braucht allerdings nicht zwingend eine Rezession, damit die Gewinne der Unternehmen zurückgehen.

Dies hängt mit dem Konzept des operativen Hebels zusammen. Zwar unterliegen die Umsätze starken Schwankungen, aber die Kosten – die vor allem durch das Lohnniveau bestimmt werden – sind fix und passen sich nur sehr viel langsamer an. Wenn die Umsätze schneller als die Kosten steigen, ist der Hebeleffekt auf die Gewinne noch stärker. Das ist die Magie des operativen Hebels, die sich jedoch – bei entgegengesetzter Entwicklung (stärkerer Anstieg der Kosten als der Gewinne) – schnell in einen Alptraum verwandelt. Wir empfehlen daher, bis auf Weiteres die Gewichtung der zyklischeren Unternehmen zu begrenzen, mit Ausnahme von Dienstleistungsanbietern, die von der Wiedereröffnung der Wirtschaft nach der Omikron-Welle profitieren.

Es ist noch zu früh, größere Positionen an den europäischen Aktienmärkten einzugehen

Europa befindet sich bereits in einer Stagnation und wird in den kommenden Quartalen am Rande einer Rezession stehen. Steigende Input-Kosten und der wahrscheinliche Anstieg der Löhne zeigen, dass die Margen bereits unter Druck geraten sind. Bislang haben die in den Indizes stark vertretenen Exportunternehmen von günstigen Währungseffekten profitiert und konnten so die Auswirkungen der Margenverengung abfedern, sodass bislang kaum pessimistische Äußerungen aus den Vorstandsetagen zu vernehmen waren. Dies kann sich aber jederzeit ändern, denn sobald die Zinssätze in den positiven Bereich zurückkehren, ist mit einer Aufwertung des Euro zu rechnen. Daher sind die Bewertungen alleine kein ausreichendes Signal, um eine wesentliche Neupositionierung an den europäischen Aktienmärkten zu rechtfertigen. In der Tat sollten mindestens zwei unserer drei Kriterien erfüllt sein. Dies ist jedoch nicht der Fall.

Dagegen haben wir bereits in der letzten Ausgabe den Kauf von chinesischen Aktien empfohlen. Auch wenn sich diese Empfehlung als etwas verfrüht herausgestellt hat, halten wir weiterhin an ihr fest. Im Berichtsmonat legte der MSCI CHINA um 6,85% zu. Wir halten einen Ausbau der Positionen in China für sinnvoll, denn mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 10,4 wurde der chinesische Markt selten mit einem derartigen Abschlag gegenüber den Industrieländern gehandelt. Zudem dürfte er in den kommenden Wochen von der Wiederöffnung der Wirtschaft profitieren. Die drei Kriterien sind somit erfüllt, falls die Geldpolitik der chinesischen Notenbank die Unternehmen stützt und vor allem das Immobiliensegment, das sich seit einem Jahr in schwierigem Fahrwasser bewegt.

An den Anleihemärkten ist (wie erwartet) beim Zinsanstieg eine Pause zu beobachten, die wir nutzen wollen, um weniger liquide Assets zu verkaufen. Das Hochzinssegment bietet immer noch kein attraktives Risiko-/Renditeprofil. Ein Einstieg würde sich erst bei Eintritt des Rezessions Szenarios lohnen.

Und was ist, wenn es zu keiner Rezession kommt und den Zentralbanken eine weiche Landung der Konjunktur gelingt? In diesem Fall hätten wir ein starkes Kaufsignal, vor allem bei Aktien. **Bis dahin bleiben wir leicht untergewichtet, da nach unserer Auffassung die Analysten zurzeit die Auswirkungen der Konjunkturabkühlung auf die Gewinne unterschätzen. Zudem sind wir überzeugt von der Entschlossenheit der Notenbanken, die Inflation unter Kontrolle zu bringen.** Die für unsere Allokation bestimmenden Faktoren bleiben aber die Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen und der kräftige Abzug von Liquidität aus den Märkten.

Nach dem Rückgang zu Beginn des Jahres bieten sich jedoch mittlerweile einige punktuelle Anlagechancen. In unserem letzten Editorial haben wir bereits bestimmte US-Technologiewerte erwähnt. Mittlerweile haben wir unserem Portfolio zur Diversifikation auch noch mehrere chinesische Titel beigemischt. Das Jahr ist noch lange nicht vorbei ...



LAURENT DENIZE

Global CIO,
ODDO BHF AM



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

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



01

KONJUNKTURAUSBLICK

02

MARKTANALYSE
AKTIEN
RENTEN
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

03

AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

04

UNSERE ANLAGELÖSUNGEN



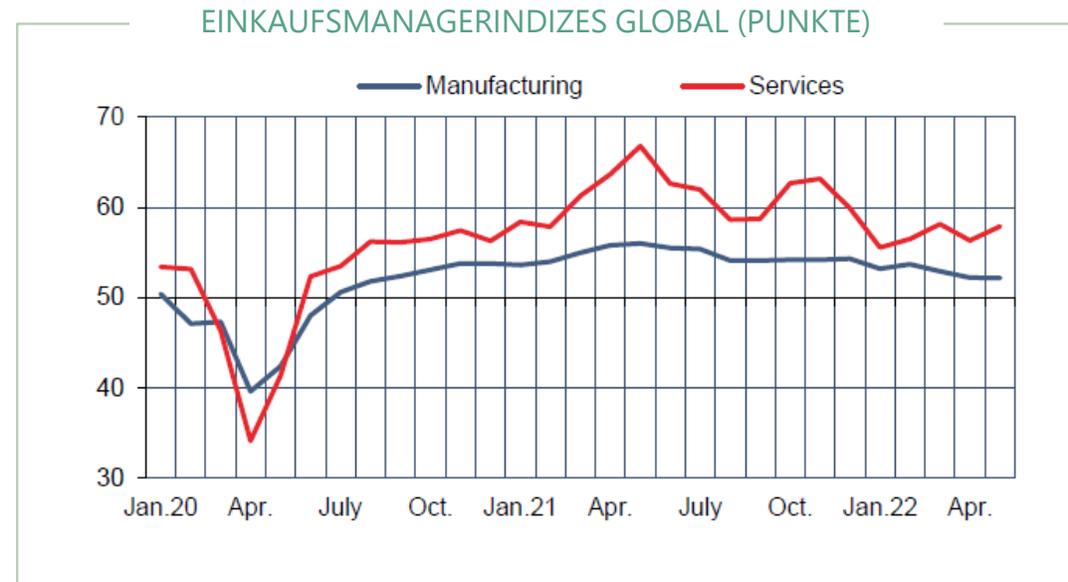
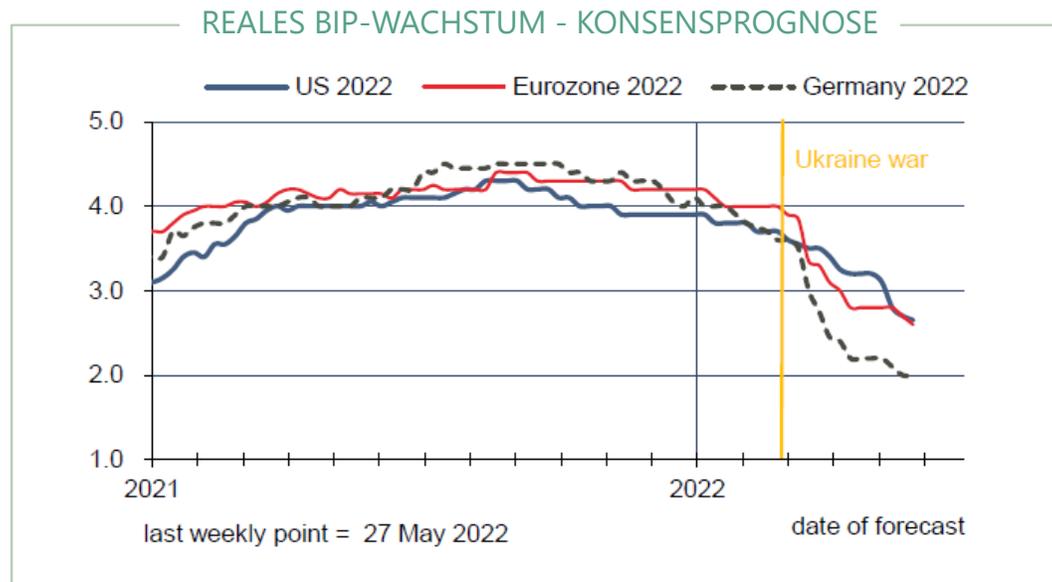


01

KONJUNKTUR-
ausblick

Wachstumsaussichten

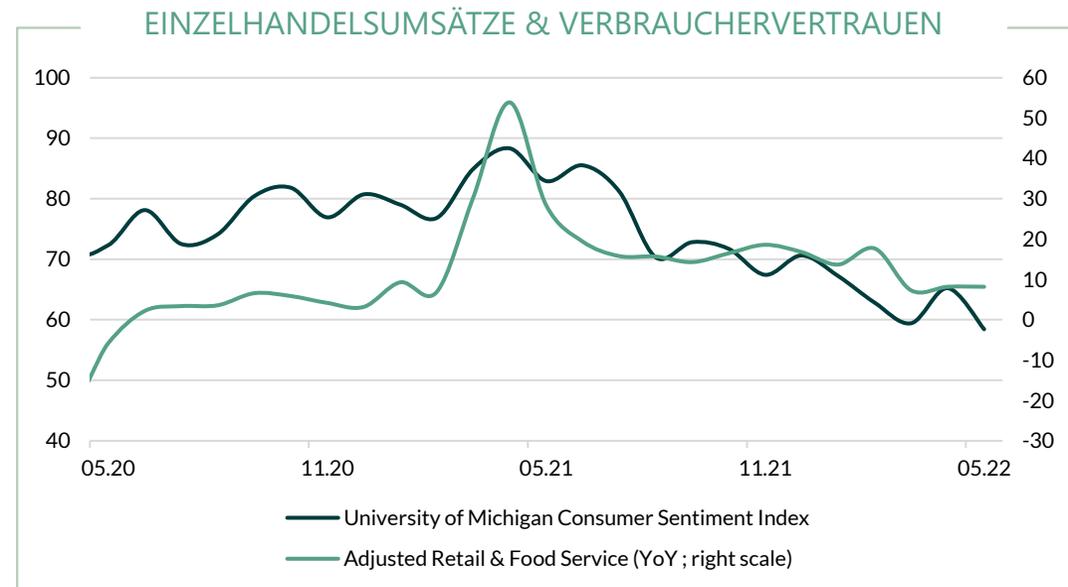
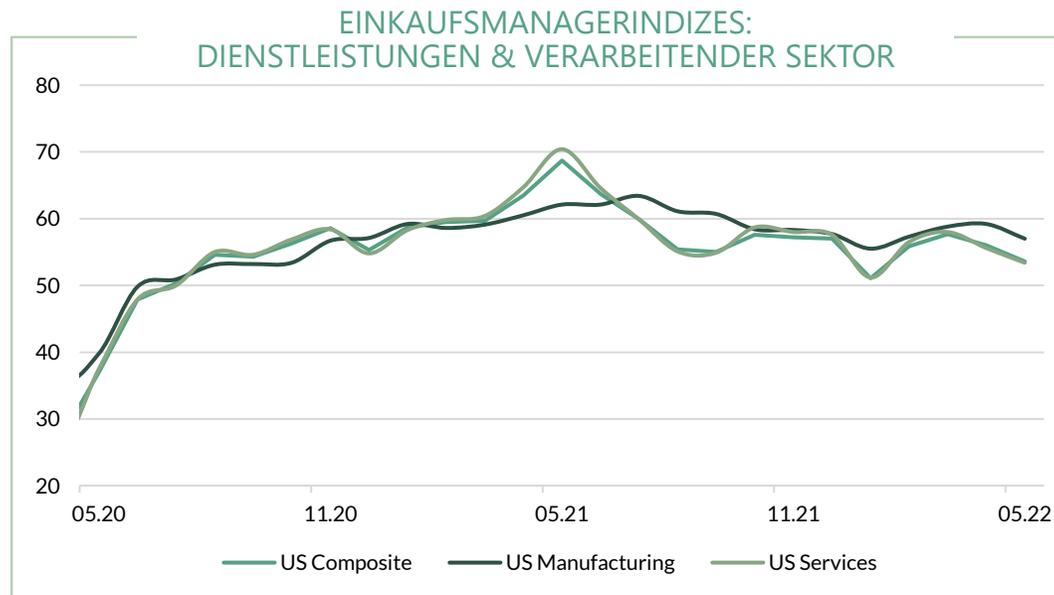
ABWÄRTSREVISIONEN (VORERST) WEITGEHEND ABGESCHLOSSEN



- In der Eurozone fielen die BIP-Revisionen kräftig aus, aber auch in den USA wurden die Wachstumsprognosen zuletzt deutlich gestutzt
- Die Negativdynamik schlägt nun auch durch auf die Ausblicke für 2023

USA

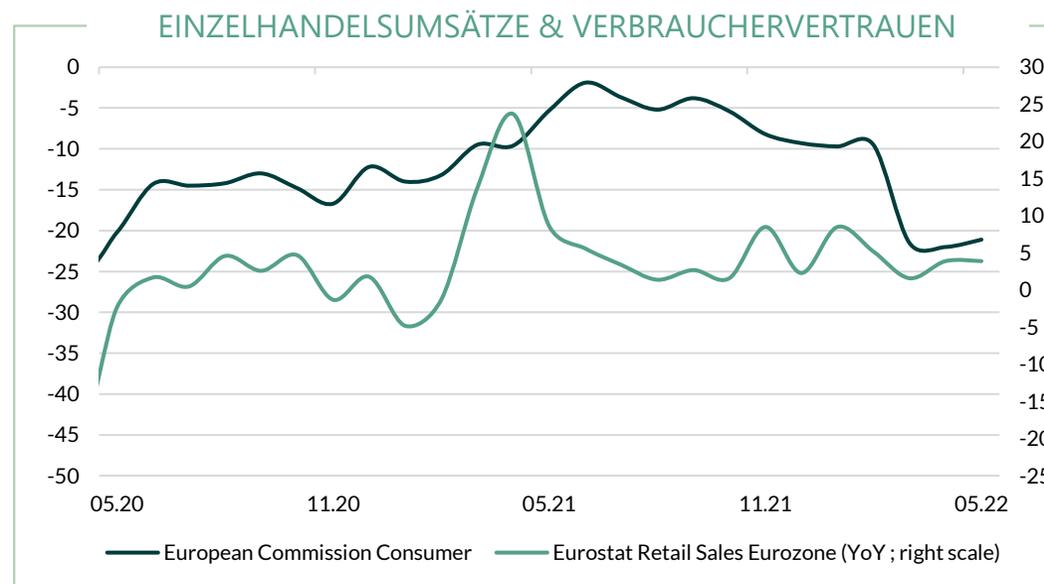
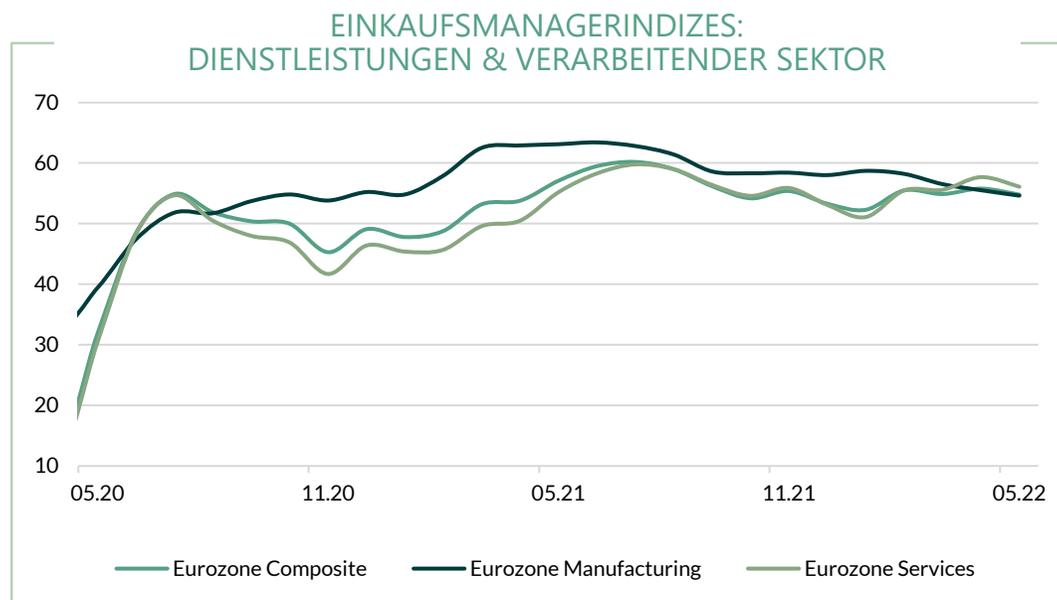
MOMENTUM SCHWINDET ALLMÄHLICH



- Der ISM Manufacturing Index legte im Mai etwas zu. Damit zeigt sich der verarbeitende Sektor bislang widerstandsfähig dank der Unterstützung durch Investitionsausgaben
- Im Immobiliensektor sind erste Anzeichen einer Abschwächung erkennbar. Für Gegenwind sorgen hier höhere Hypothekenzinsen
- Die Verlagerung der Konsumnachfrage von langlebigen Gütern hin zu Dienstleistungen dürfte den Preisdruck teilweise abfedern

Europa

REZESSIONSRISIKO ERHÖHT, ABER NICHT WEITER GESTIEGEN

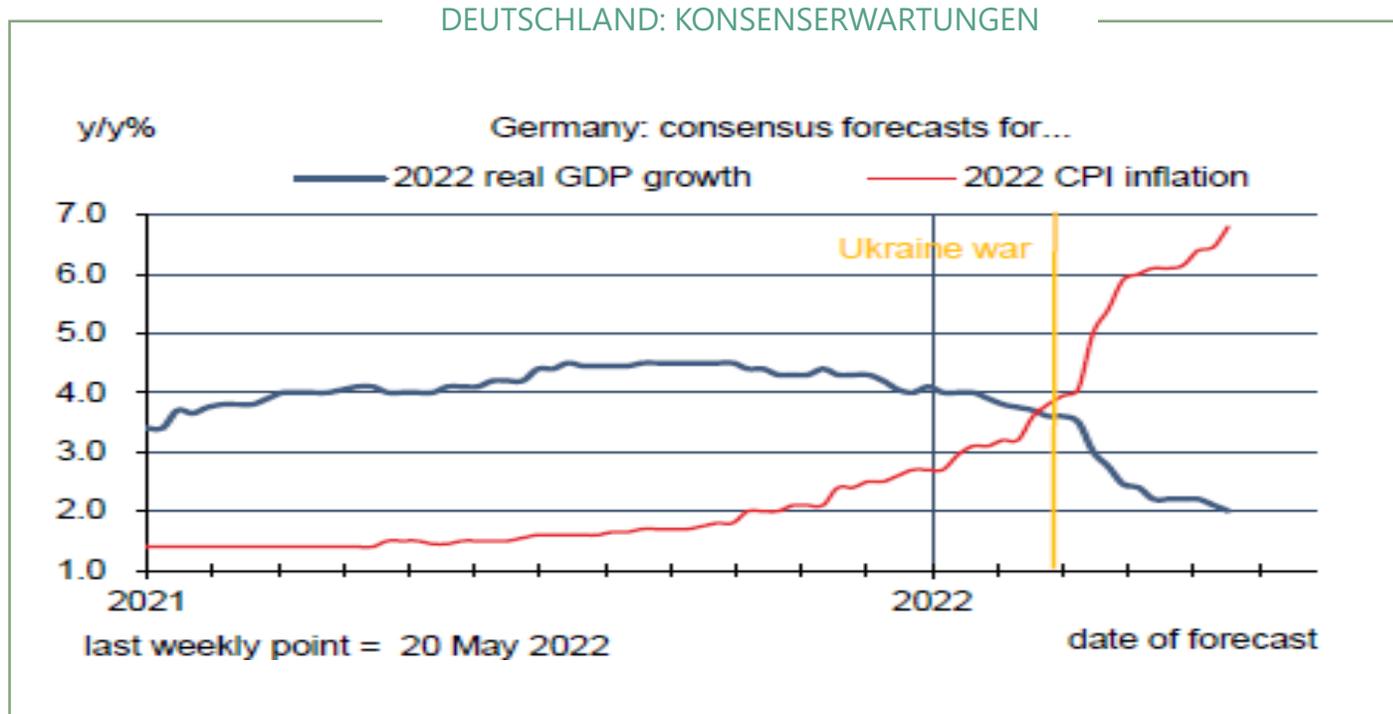


- In der Eurozone war der Einkaufsmanagerindex im Mai leicht rückläufig, signalisiert aber weiterhin ein positives Wachstumsumfeld
- Der Composite PMI ist von 55,8 auf 54,8 gesunken. Zurückzuführen ist dieser Rückgang sowohl auf den Dienstleistungs- als auch auf den verarbeitenden Sektor
- Der private Verbrauch erhält weiter Rückenwind durch die aufgestaute Nachfrage und den boomenden Tourismus
- Erste Anzeichen für einen nachlassenden Angebotsdruck, aber noch keine wirkliche Entspannung



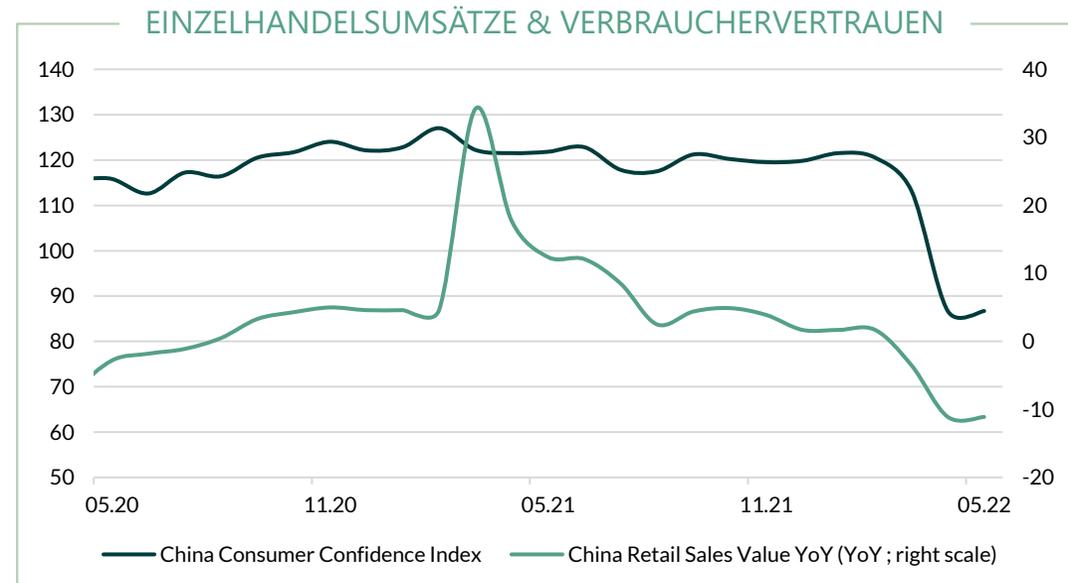
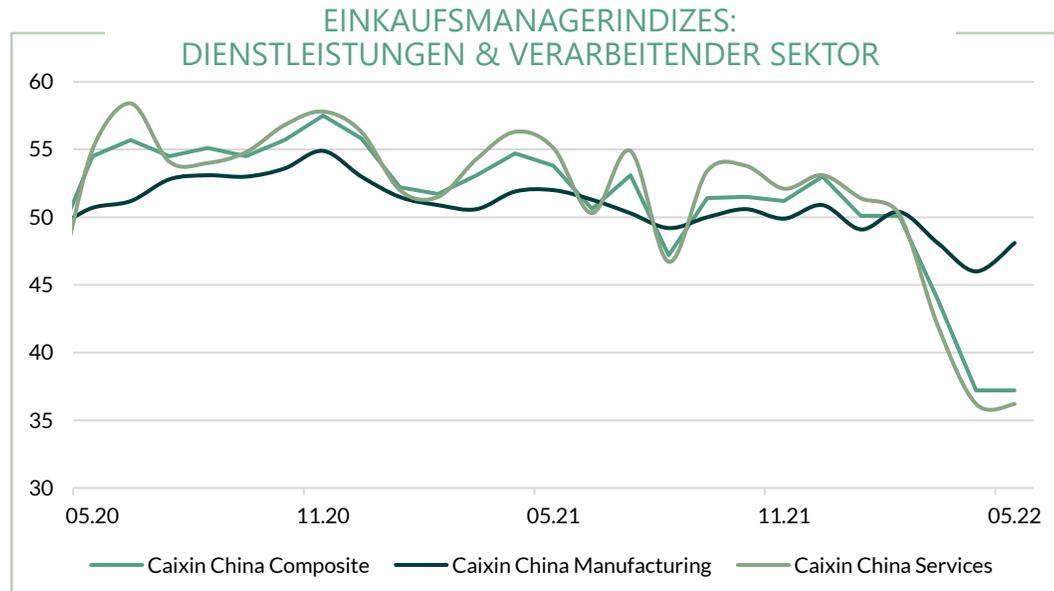
Deutschland: Inflation im Steigflug

WACHSTUM STAGNIERT



China

ANZEICHEN EINER STABILISIERUNG?



- Der Composite PMI erholte sich im Mai und stieg von zuvor 42,7 auf 48,4. Wesentlicher Treiber war hier ein kräftig anziehender Dienstleistungssektor ...
- ... und das trotz des im Berichtszeitraum noch bestehenden Lockdowns
- Mit der Wiederöffnung könnte die Konjunktur weiteren Schub erhalten. Noch aber verhindert die Null-Covid-Strategie eine umfassende Lockerung
- Die Politik dürfte zu einem expansiveren Kurs übergehen, um das Wachstum zu unterstützen. Ausgebremst wird sie dabei durch die Notwendigkeit, Immobilienexzesse einzudämmen



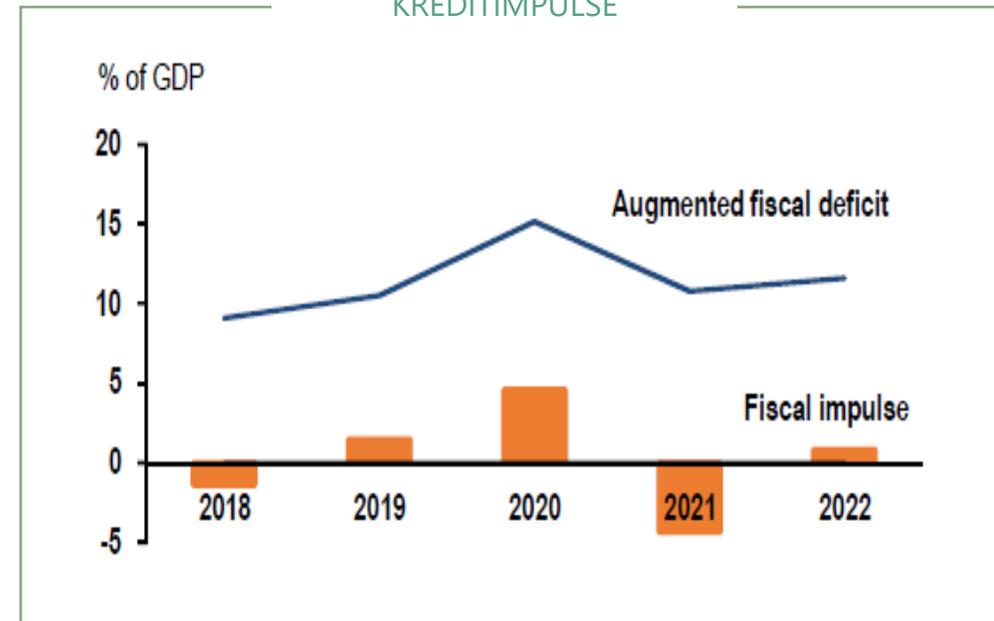
China

REGIERUNG WIRD AKTIV

SENKUNG DES 5-JAHRES-ZINSSATZ
WIRD SICH POSITIV AUSWIRKEN



KREDITIMPULSE

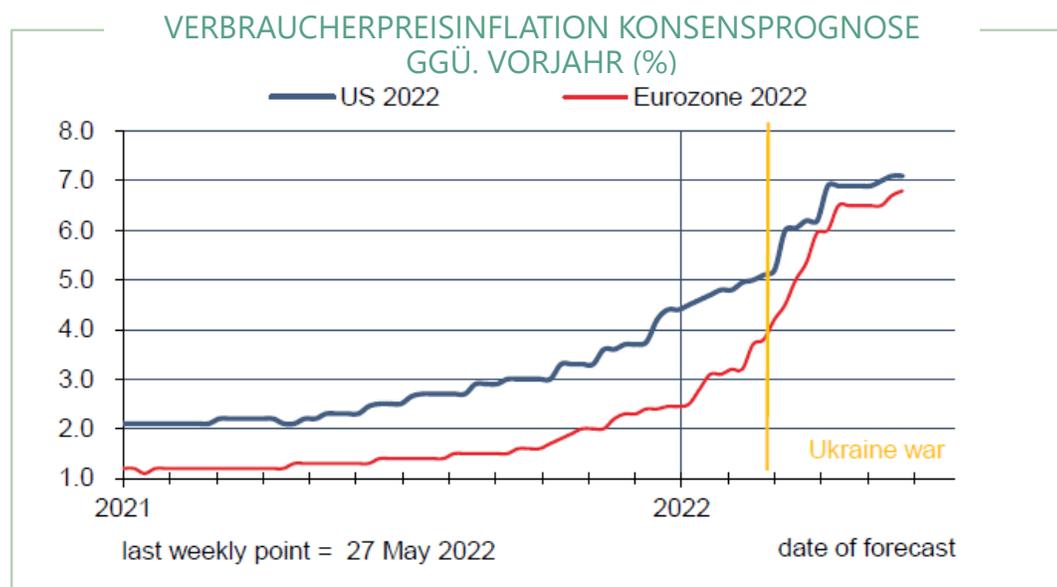


Quelle: ODDO BHF AM SAS. JP Morgan constructed, NBS data, CEIC



Inflationserwartungen

PLATEAU ERREICHT?



INFLATIONSTREND AUFGESCHLÜSSELT

		CPI	Energy	Food	Core goods	Core services
Eurozone - CPI inflation						
- May 2022 (a)	y-o-y%	8.1	39.2	7.5	4.2	3.5
- December 2021 (b)	y-o-y%	5.0	25.9	3.2	2.9	2.4
- difference (a-b)	%-point	3.1	13.3	4.2	1.3	1.0
PEAK ?		not yet	uncertain	no	no	no
US - CPI inflation						
- April 2022 (a)	y-o-y%	8.3	30.2	9.0	9.7	4.9
- December 2021 (b)	y-o-y%	7.1	29.4	6.0	10.7	3.7
- difference		1.2	0.7	3.0	-1.0	1.2
PEAK ?		possibly	uncertain	no	yes	possibly

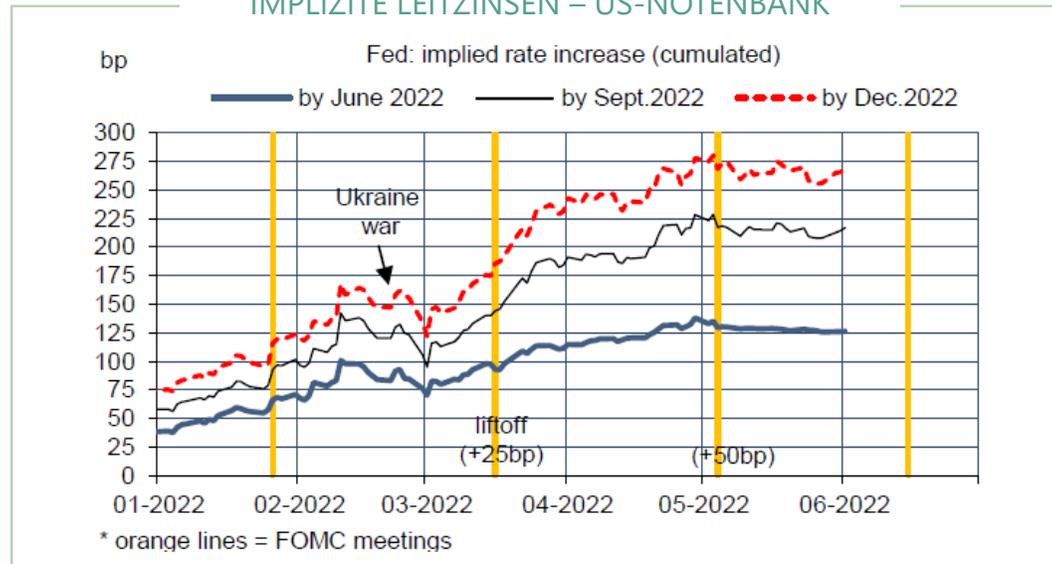
- Angesichts des Höhenflugs der Energie- und Lebensmittelpreise ziehen die kurzfristigen Inflationserwartungen weiter kräftig an
- Für die Eurozone sieht der Inflationstrend wenig verheißend aus: Die Teuerungsrate könnte noch weiter und beharrlicher nach oben klettern
- In den USA könnte der Höhepunkt bald erreicht sein, allerdings dürften die nach wie vor bestehenden Engpässe für zusätzlichen Druck auf die Faktorpreise sorgen
- Stabile und teilweise sogar wieder kürzere Lieferzeiten sowie Preiskomponenten in manchen Frühindikatoren könnten die These vom Höhepunkt der Inflation stützen



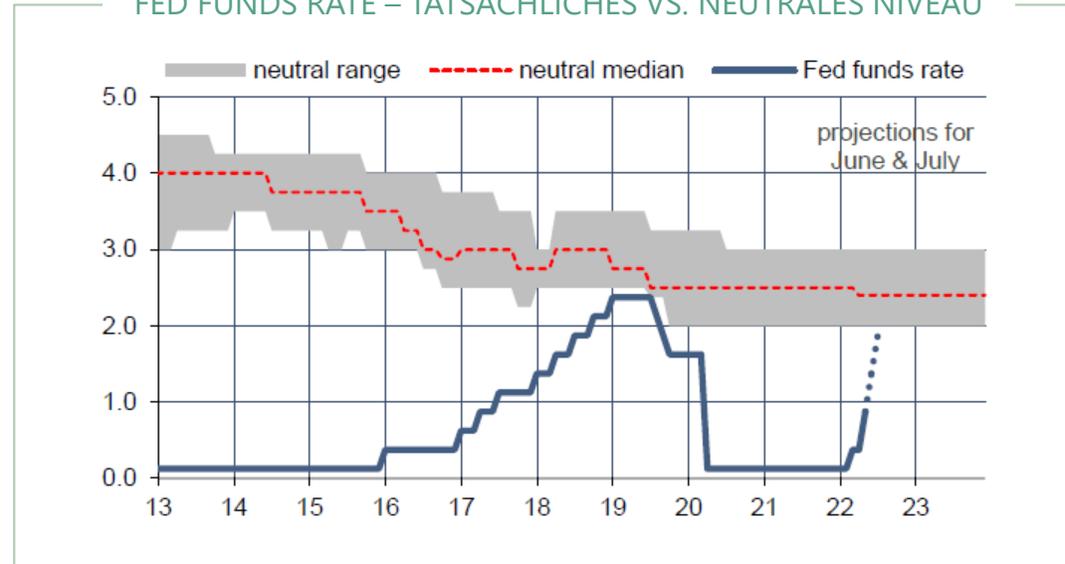
US-Notenbankpolitik

FED WENIG FLEXIBEL

IMPLIZITE LEITZINSEN – US-NOTENBANK



FED FUNDS RATE – TATSÄCHLICHES VS. NEUTRALES NIVEAU

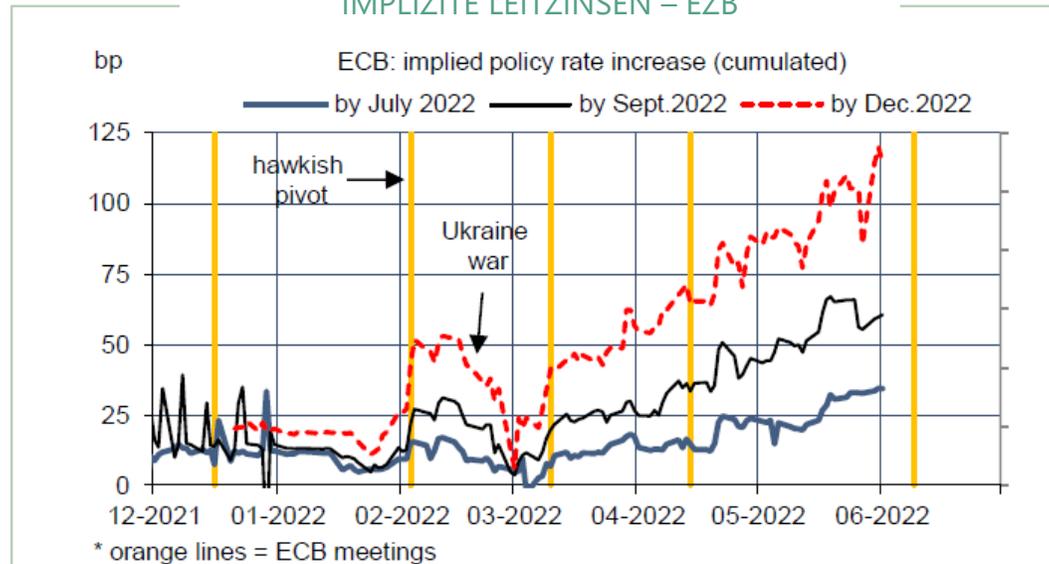


- Der Markt geht nun davon aus, dass die US-Zinsen 2023 bei 3,25% ihr Maximum erreichen und Ende 2022 bei rund 2,8% liegen werden
- Eine Pause im September – wie von manchen Investoren erhofft – erscheint extrem unwahrscheinlich

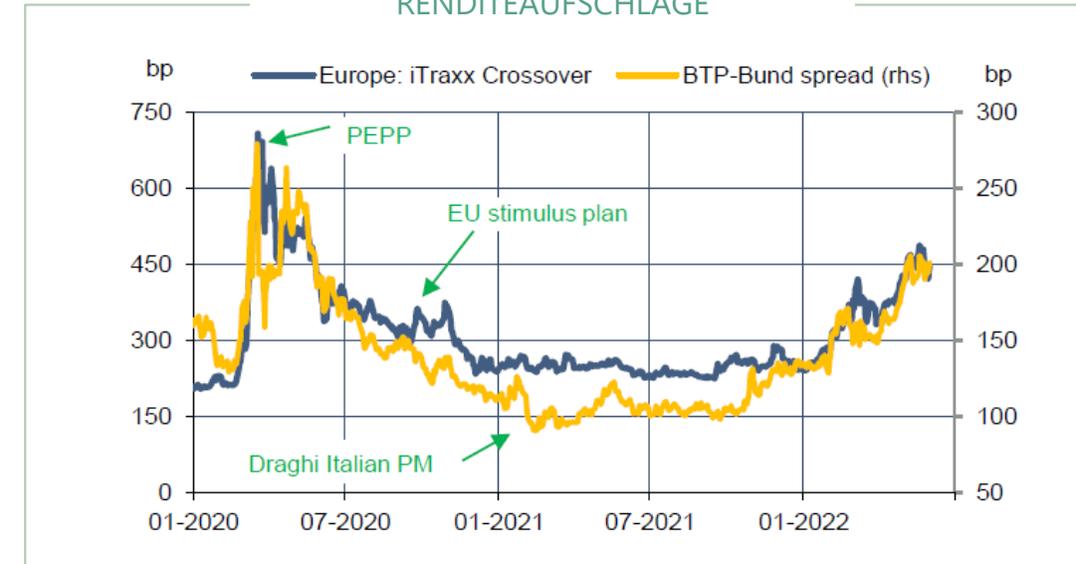
EZB-Politik

DRUCK AUF EZB WÄCHST

IMPLIZITE LEITZINSEN – EZB



RENDITEAUFSCHLÄGE



- Die EZB wird im Juli die Zinswende einleiten. Bis Jahresende wird mit drei Zinserhöhungen gerechnet
- Ein erster Schritt um 50 Basispunkte erscheint aktuell wenig wahrscheinlich



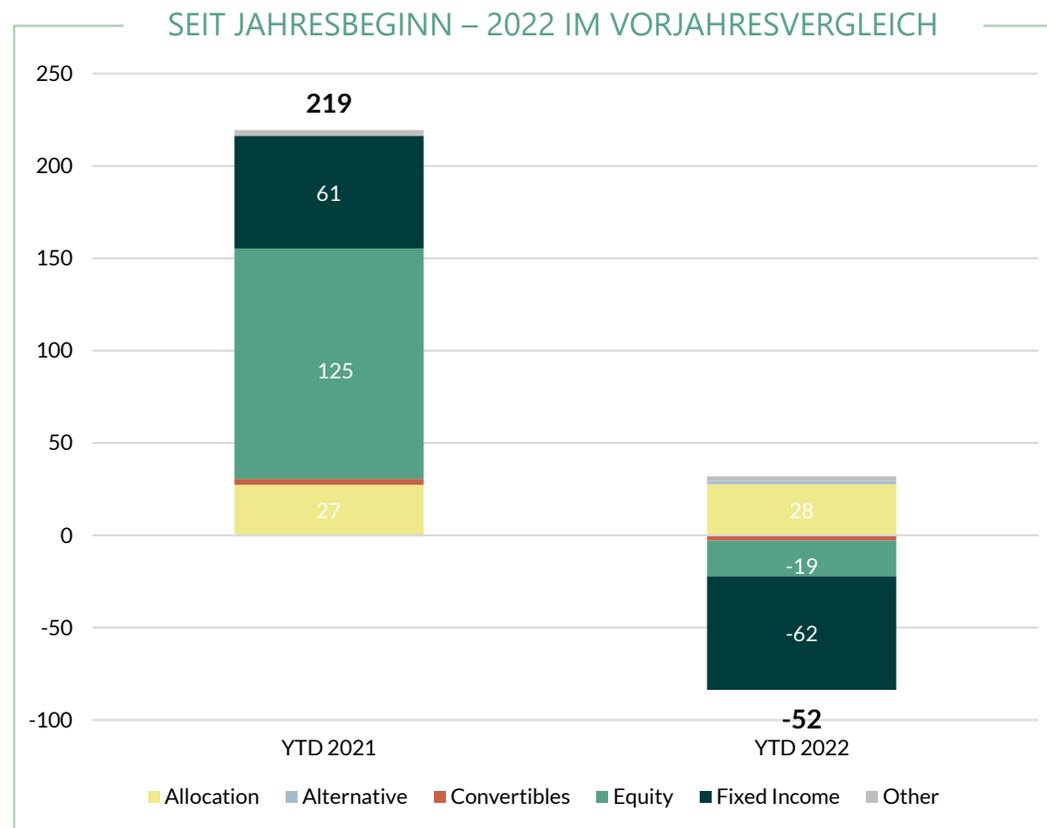
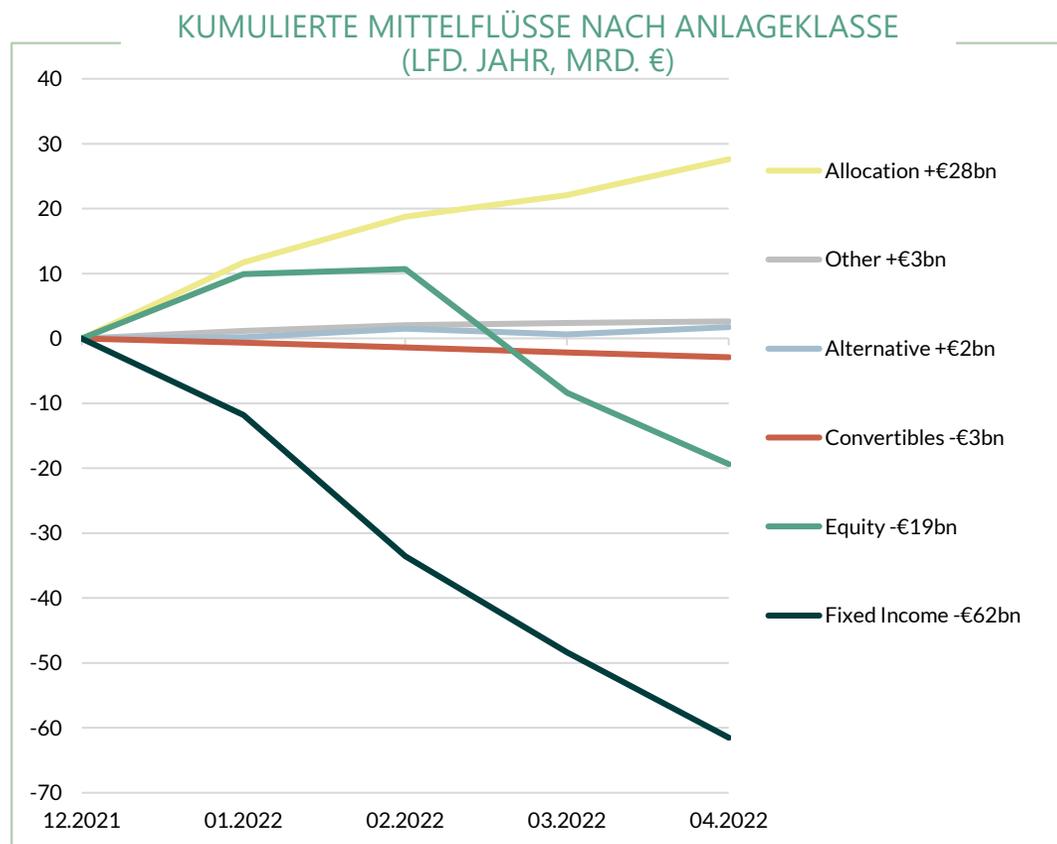
02

MARKT-
analyse



Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds

FLUCHT AUS RISIKOWERTEN

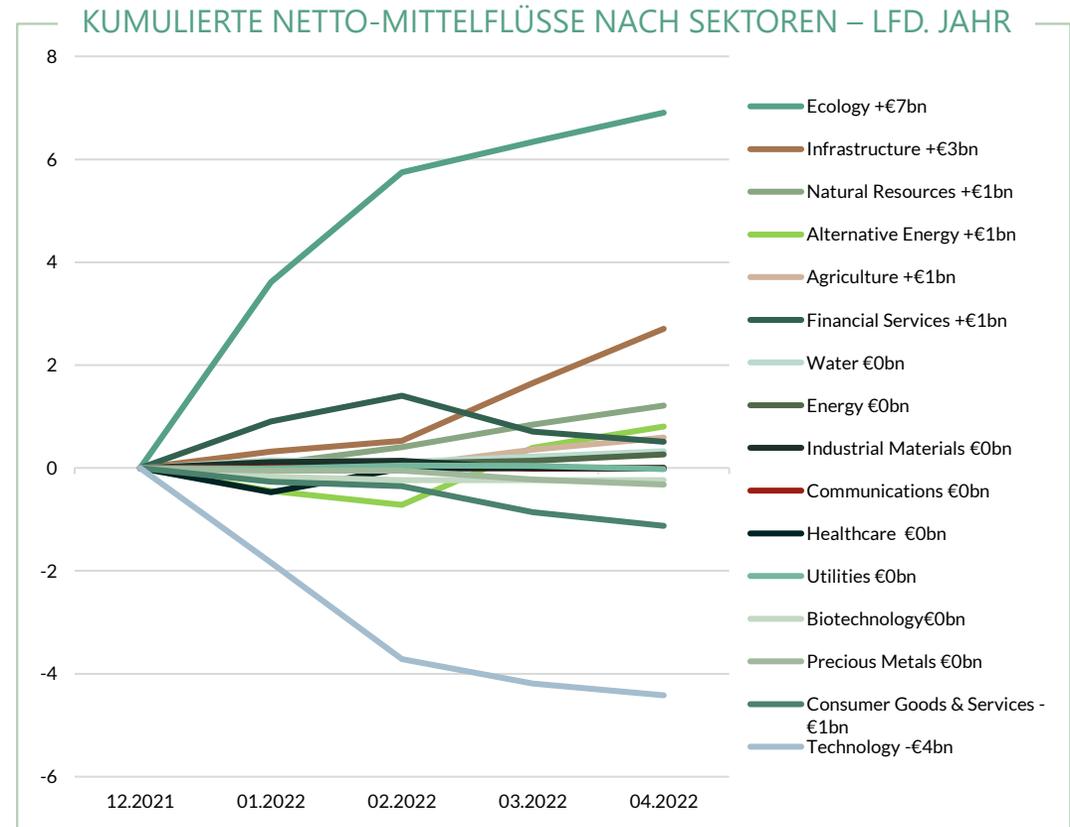
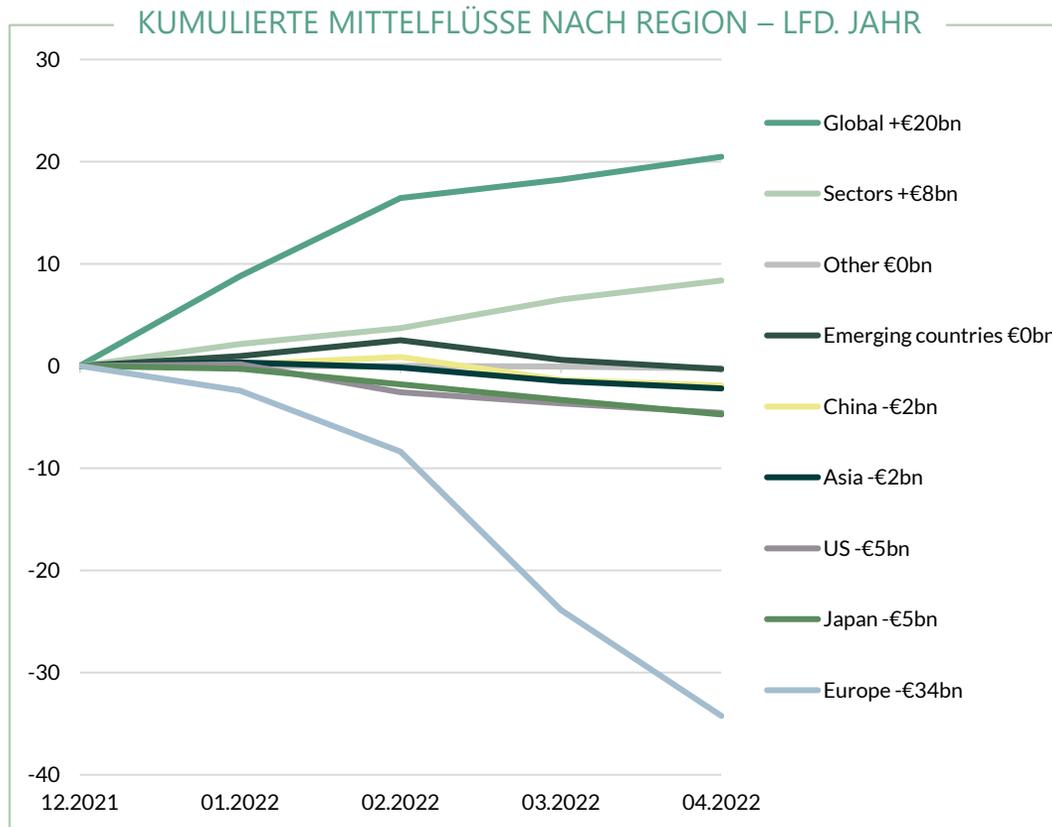


Quelle: Morningstar. Stand: 30.04.2022 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – Aktien (lfd. Jahr)

ÖKOLOGIE WEIT VORNE, TECHNOLOGIE WENIGER GEFRAGT



Quelle: Morningstar. Stand: 30.04.2022 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



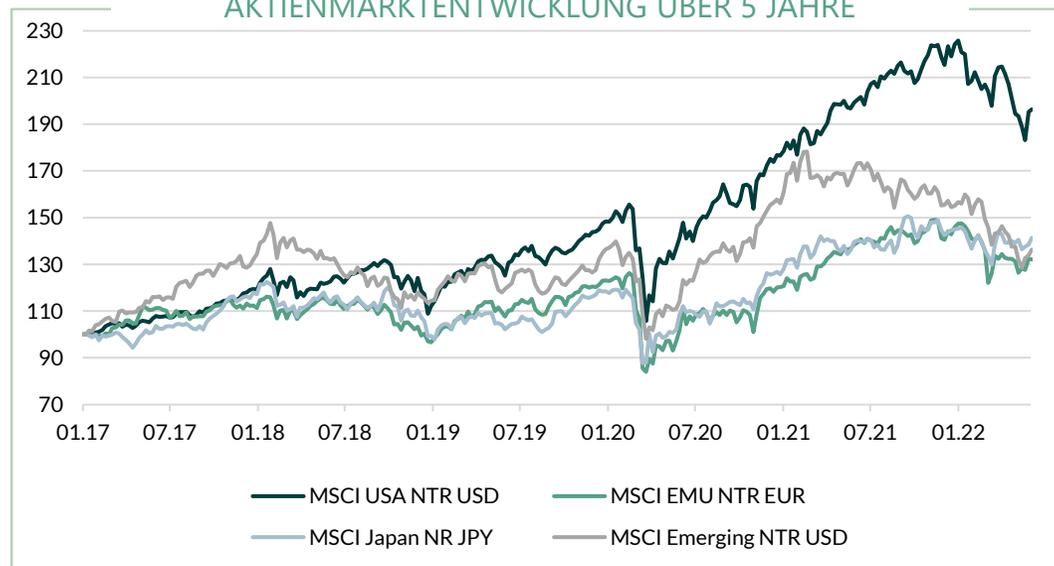
AKTIEN



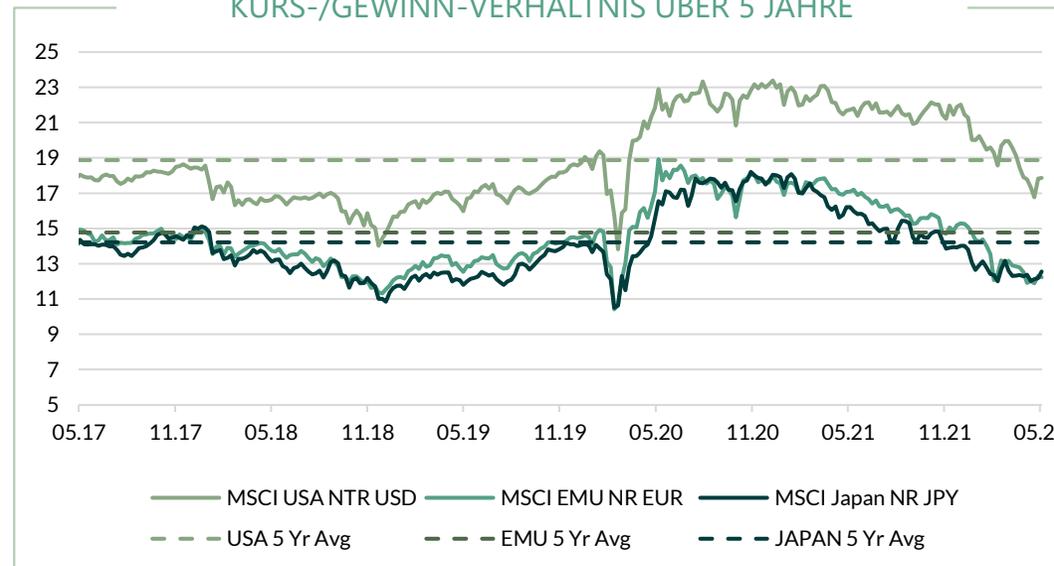
Aktien

ABWERTUNG HÄLT AN

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNISS ÜBER 5 JAHRE



- Die globalen Aktienmärkte tendierten im Mai weitgehend seitwärts (MSCI World -0,2%)
- In der ersten Monatshälfte stieg die Volatilität zunächst, schwächte sich aber wieder etwas ab, nachdem von den Notenbanken klarere Signale zu den Zinsschritten im Sommer kamen
- Indizes mit höheren Bewertungsniveaus (Nasdaq, Indian Sensex, Swiss SMI) entwickelten sich zumeist unterdurchschnittlich

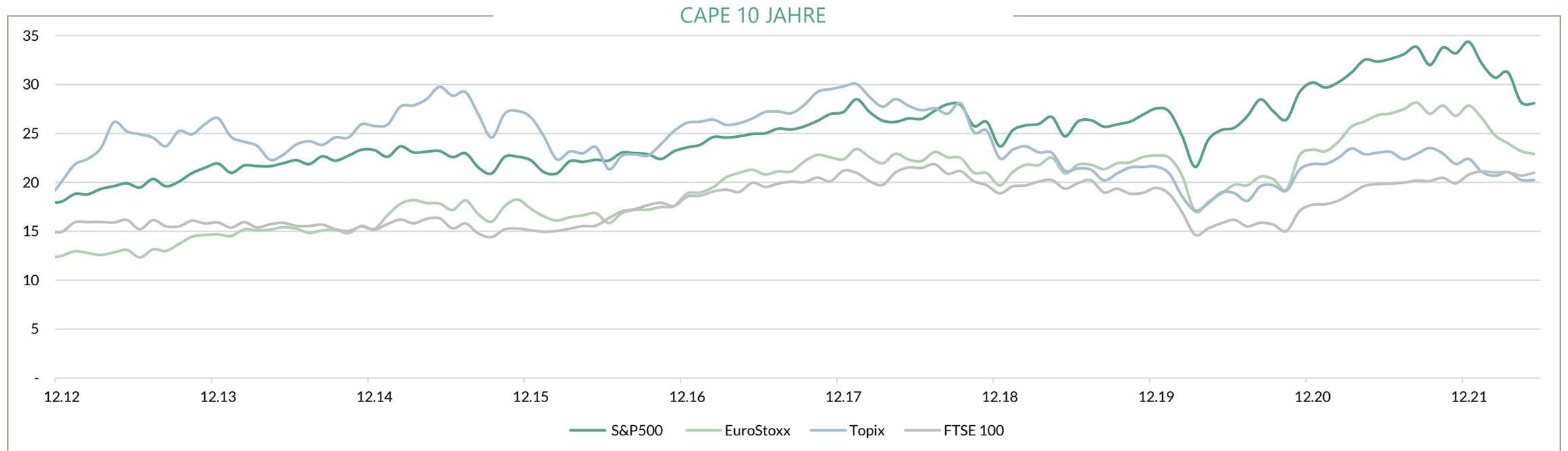
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 31.05.2022



CAPE (Shiller-KGV)

KONJUNKTURBEREINIGTE BEWERTUNGEN WEITERHIN HOCH



- In den USA liegen die Bewertungen wieder auf hohem, aber zuvor bereits erreichtem Niveau
- Im FTSE100 befinden sich die Bewertungen auf konjunkturbereinigter Basis nahe einem Jahrzehntehoch, da der Index recht rohstofflastig ist: Haben Rohstoffe nun den Höchststand eines klassischen Zyklus erreicht?

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

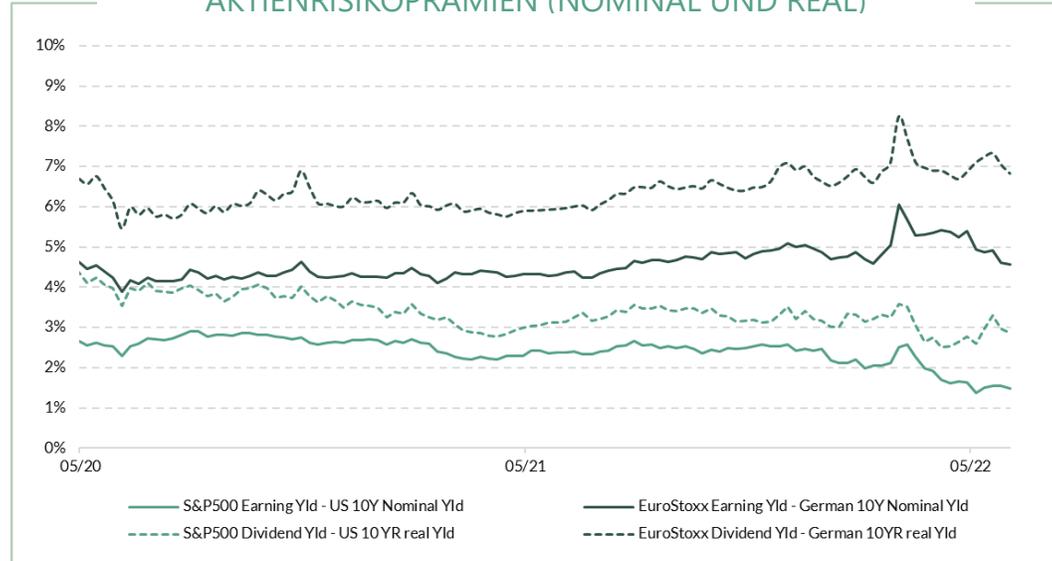
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 31.05.2022



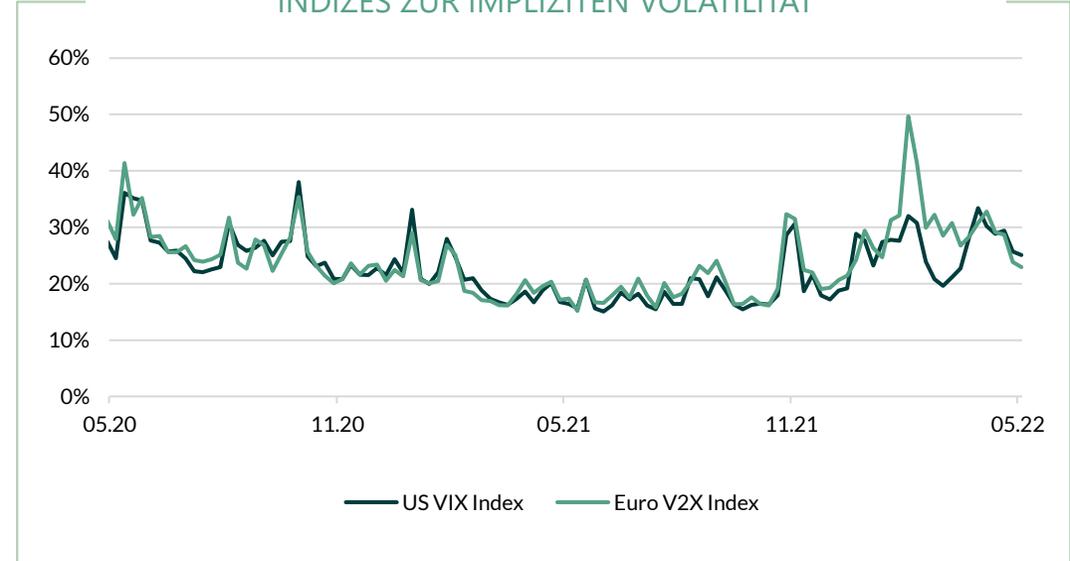
Risikoprämien & Volatilität

IN DEN USA SIND AKTIEN NICHT LÄNGER ALTERNATIVLOS

AKTIENRISIKOPRÄMIEN (NOMINAL UND REAL)



INDIZES ZUR IMPLIZITEN VOLATILITÄT



- Angesichts deutlich steigender EUR-Renditen liegt die Aktienrisikoprämie in der Eurozone auf dem niedrigsten Stand seit Jahresbeginn
- Parallel zu den ebenfalls sinkenden Break-even-Raten sind auch die realen Aktienrisikoprämien gefallen

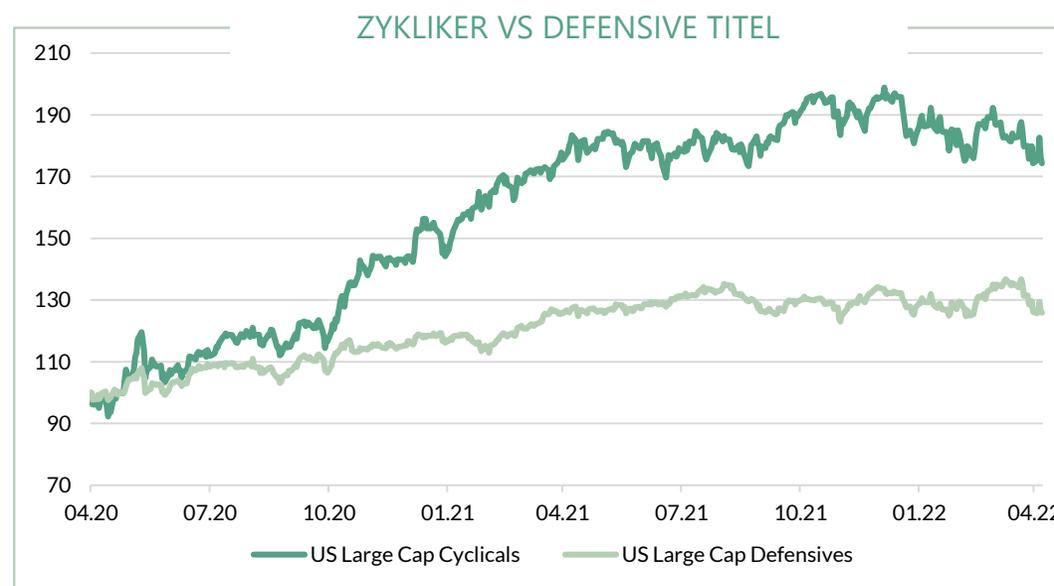
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 31.05.2022



Wertentwicklung Aktien

BEWERTUNGEN TROTZEN DEM SCHWACHEN WACHSTUM



- Value-Titel lagen im Berichtsmonat weiterhin leicht im positiven Bereich
- An den Märkten der Industrieländer hatten Energie- und Rohstoffwerte die Nase vorn

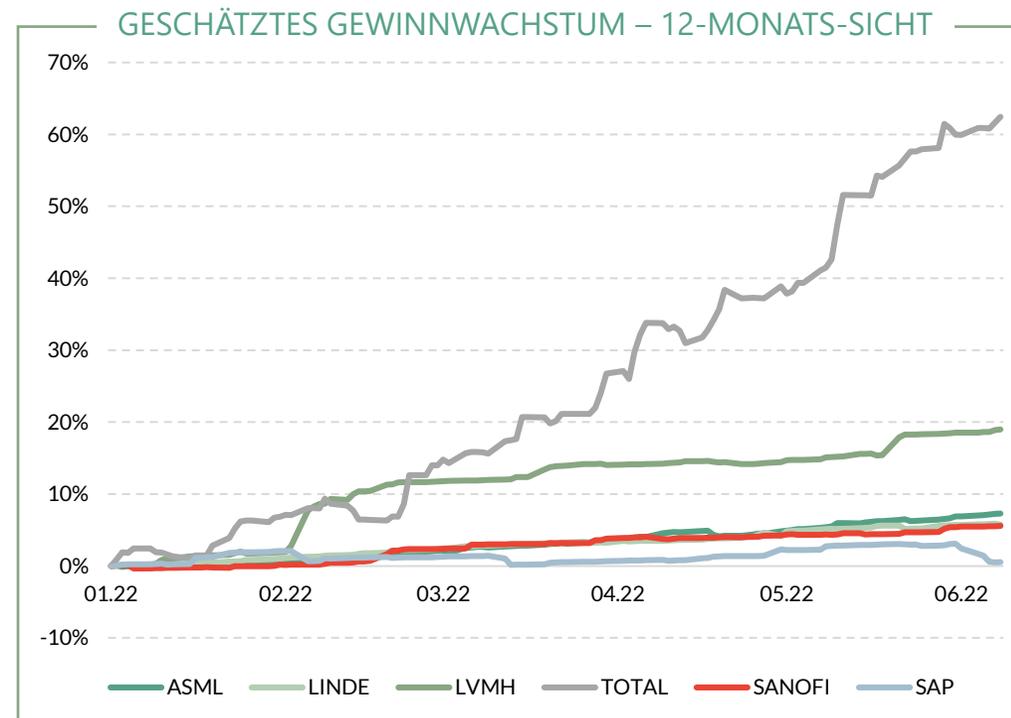
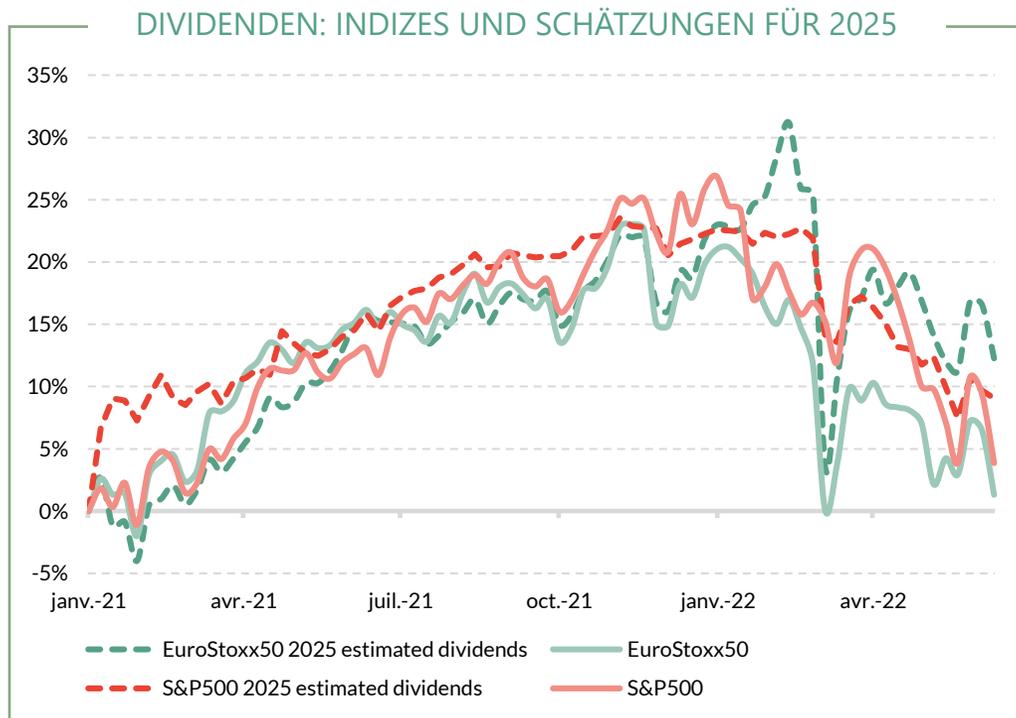
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 31.05.2022



Europäische Aktien - Sektoren

WEITERHIN KRÄFTIGE DIVIDENDENPROGNOSEN



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen
 Quelle : ODDO BHF AM SAS, Factset, 31/05/2022



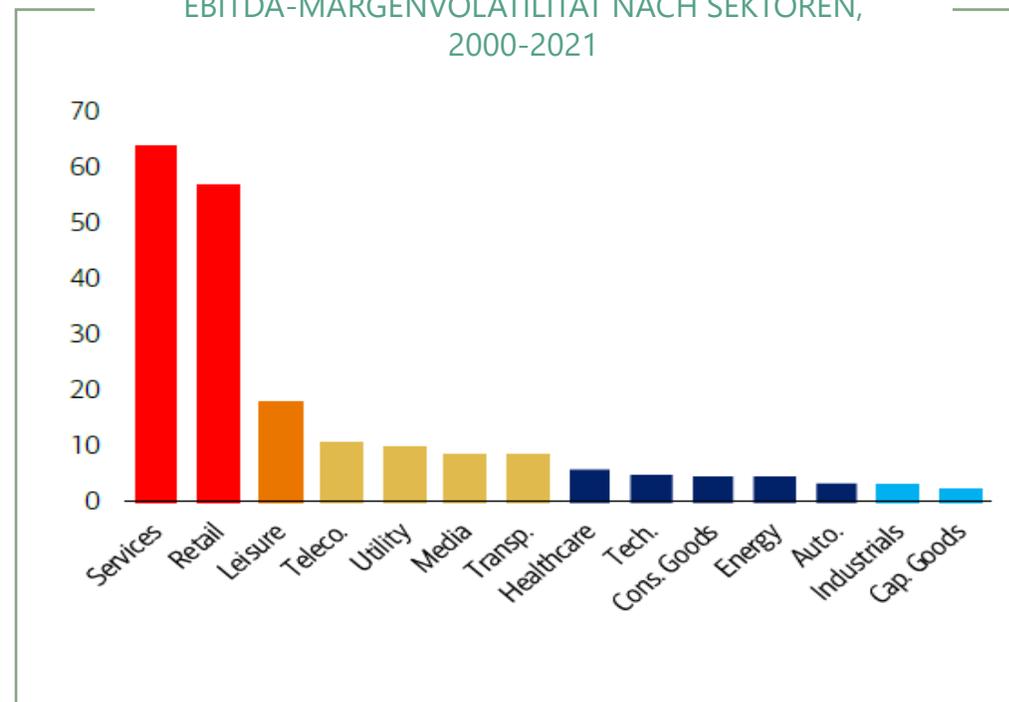
Europäische Aktien - Sektoren

MARGEN BALD UNTER DRUCK

ANSTIEG DER PERSONALKOSTEN IN 2021



EBITDA-MARGENVOLATILITÄT NACH SEKTOREN, 2000-2021



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

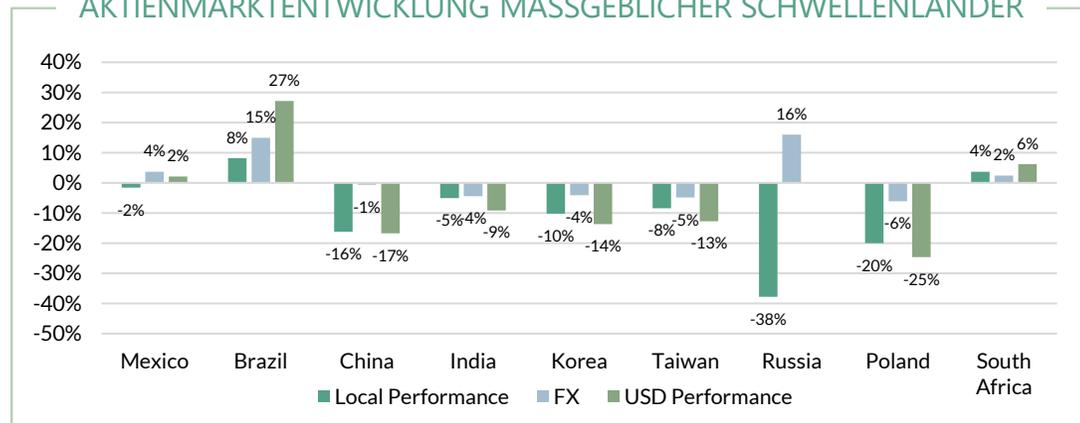
Quelle: ODDO BHF AM SAS, ICE data indices LLC | BofA Global Research, ICE data indices LLC, Bloomberg/ Auswahl börsennotierter Unternehmen aus dem ER00 Index (ohne Finanzinstitute). Standardabweichung im Zeitraum 2000-2021



Schwellenländermärkte

MAKROÖKONOMISCHE ABKOPPELUNG

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER

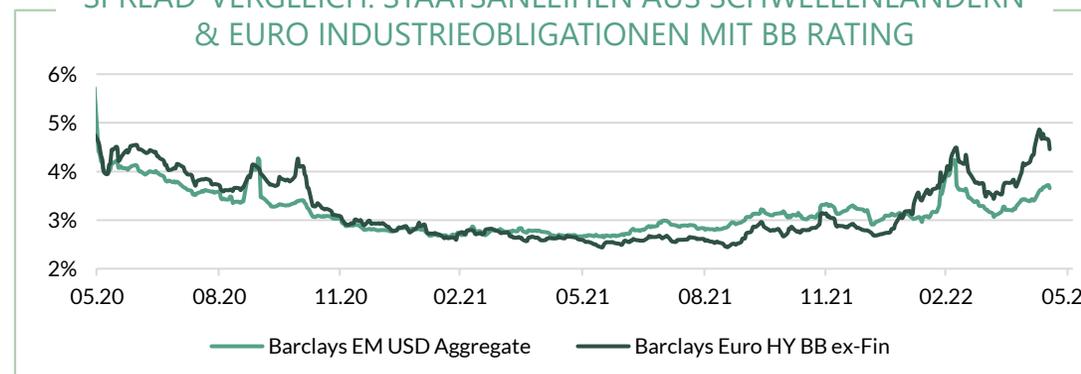


EPS-WACHSTUM (INKL. VERLUSTE) & KGV (LOKALE WÄHRUNG)

Emerging	PE 12mth fwd	2022/2021 est EPS Growth	2023/2022 est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	11,8	-2%	9%	2,8%
MSCI CHINA	11,8	4%	17%	2,3%
MSCI KOREA	9,5	9%	10%	2,2%
MSCI INDIA	20,4	19%	17%	1,3%
MSCI INDONESIA	15,5	14%	9%	2,9%
MSCI PHILIPPINES	17,1	29%	20%	1,9%
MSCI MALAYSIA	15,5	6%	13%	4,1%
MOEX Russia Index	2,8	42%	-6%	8,2%
WSE WIG INDEX	7,2	5%	-4%	2,9%
MSCI TURKEY	3,9	90%	-2%	4,7%
MSCI SOUTH AFRICA	9,6	9%	14%	4,0%
MSCI BRAZIL	6,2	14%	-7%	9,5%
MSCI COLOMBIA	7,7	33%	7%	4,7%
MSCI MEXICO	13,3	19%	8%	3,4%

- Lateinamerikanische Währungen werteten kräftig auf (BRL +5%, MXN +4%)
- An den südasiatischen Märkten wurden die Gewinnprognosen teilweise nach oben korrigiert. In südamerikanischen Ländern verschlechterte sich die Gewinndynamik hingegen
- Die Spreads in den Schwellenländern zeigen sich weiterhin recht widerstandsfähig im Vergleich zu den Unternehmensanleihemärkten der Industrieländer

SPREAD-VERGLEICH: STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN & EURO INDUSTRIEOBLIGATIONEN MIT BB RATING



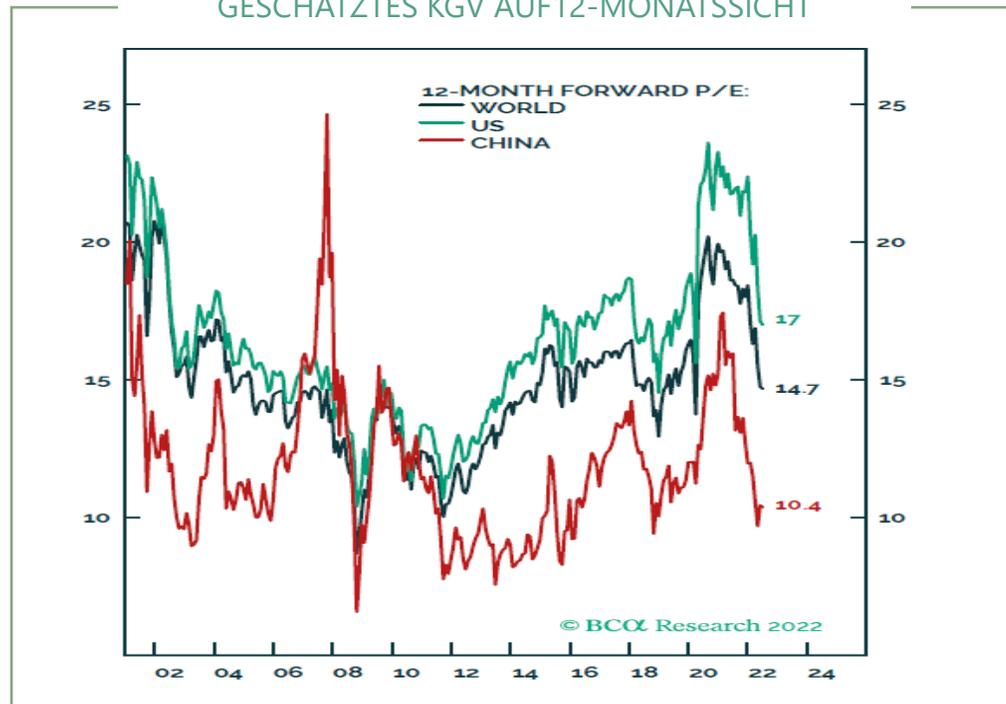
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 31.05.2022 | EPS = Earnings per Share (Gewinn je Aktie)



Schwellenländermärkte

CHINESISCHE AKTIEN MIT DEUTLICHEM ABSCHLAG

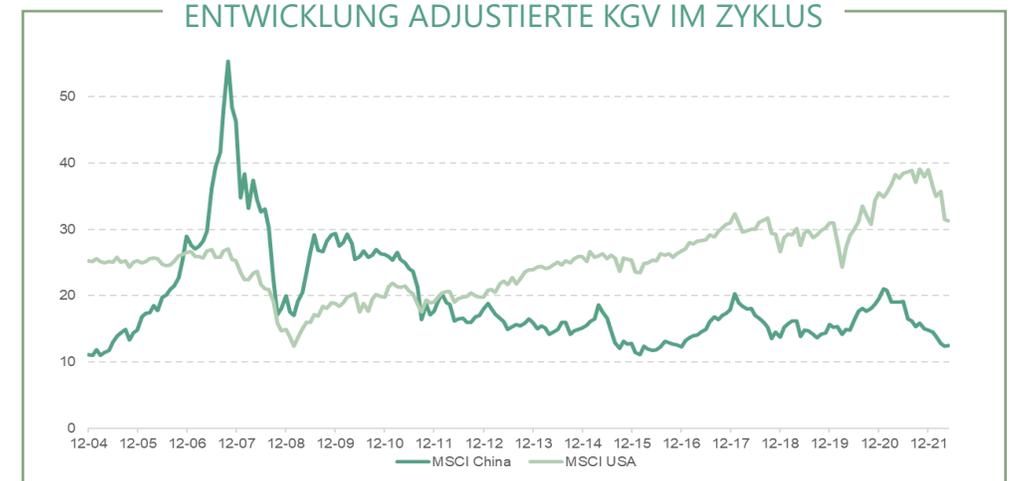
GESCHÄTZTES KGV AUF 12-MONATSSICHT



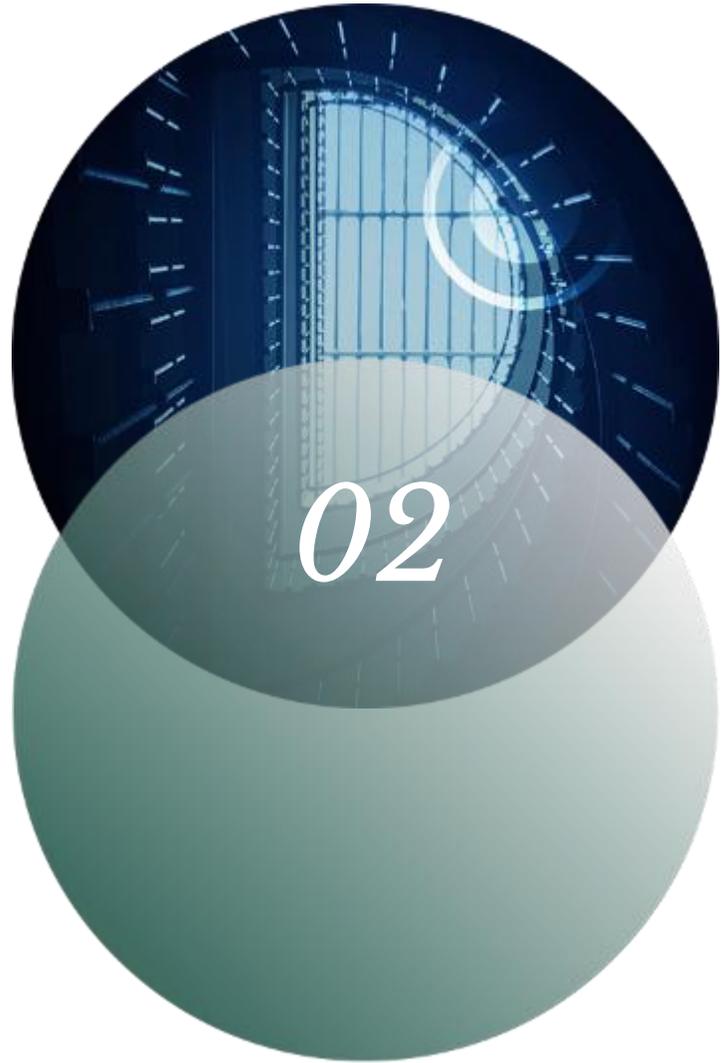
KURS/BUCHWERT



ENTWICKLUNG ADJUSTIERTE KGV IM ZYKLUS



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen
 Quelle: ODDO BHF AM SAS, Refinitiv / ibes, Bloomberg, MSCI, BCA Research



02

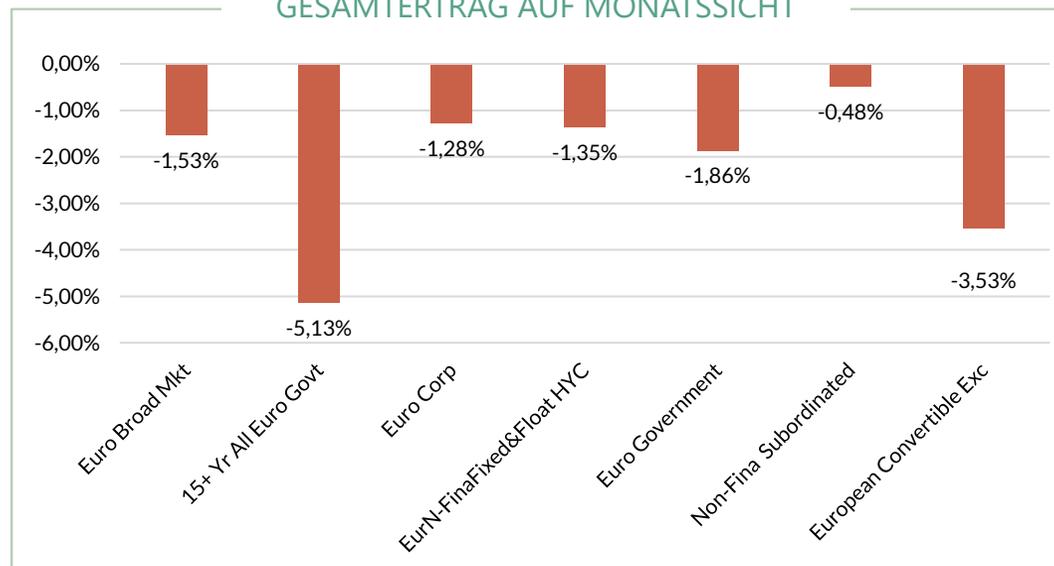
RENTEN



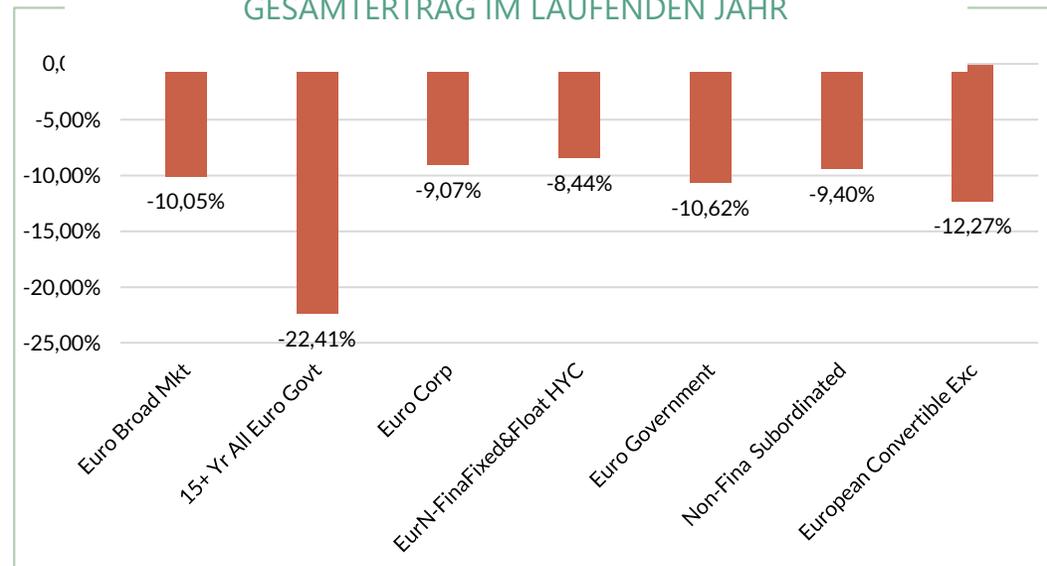
Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

KEINE ATEMPAUSE

GESAMTERTRAG AUF MONATSSICHT



GESAMTERTRAG IM LAUFENDEN JAHR



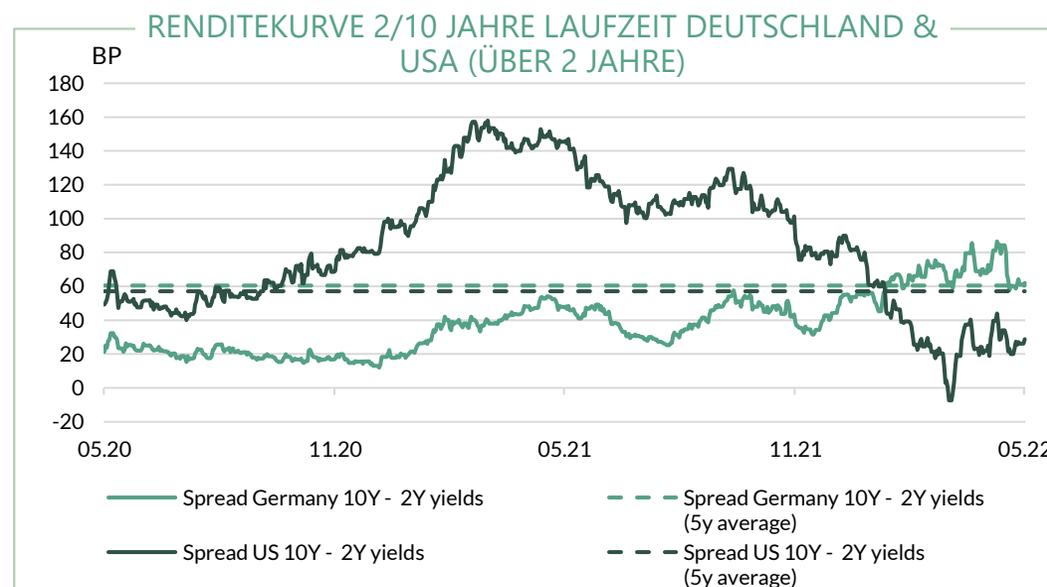
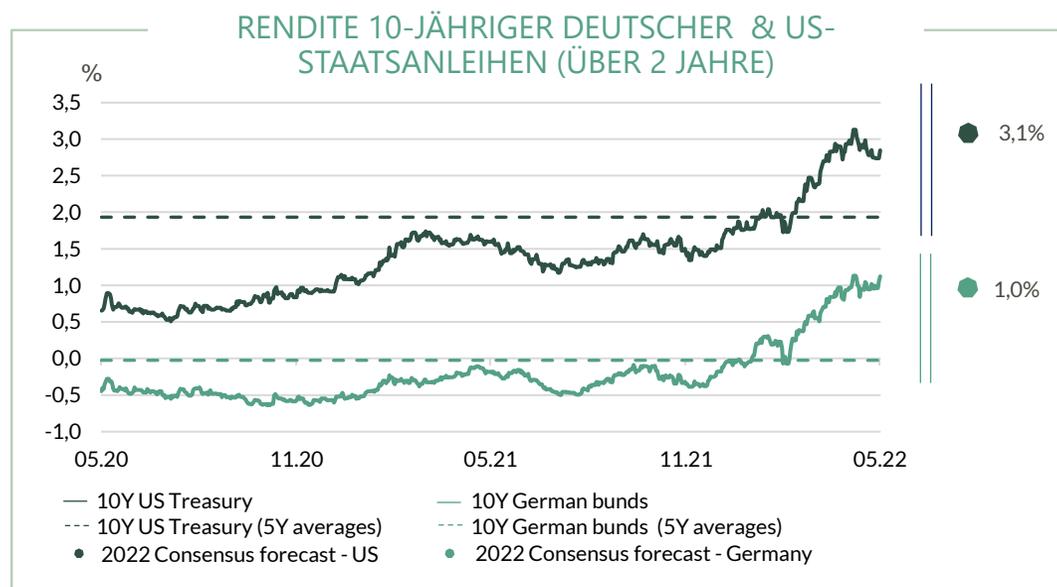
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.05.2022



Staatsanleihen

2014 RELOADED



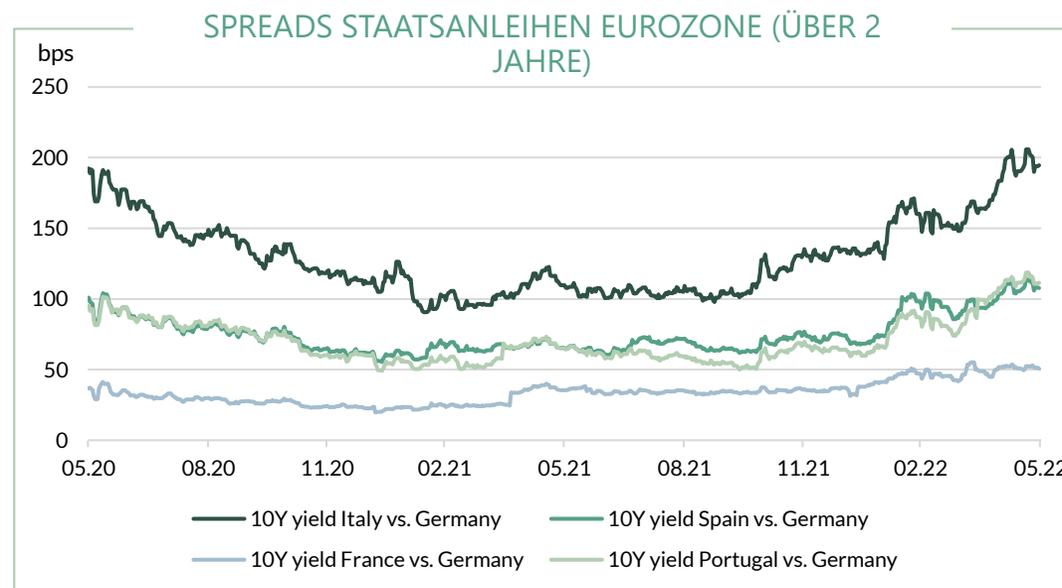
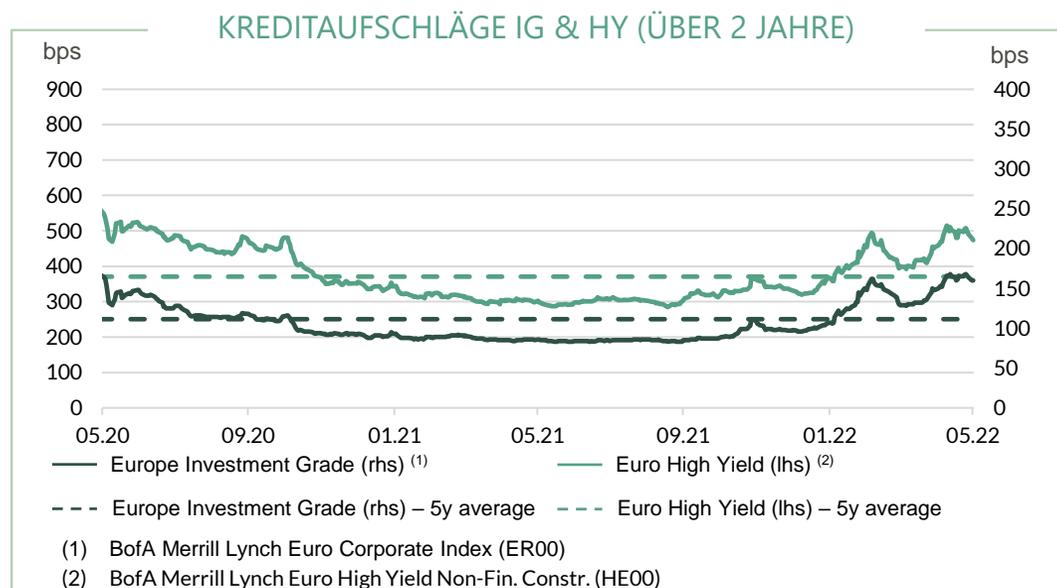
- 10-jährige Bundesanleihen zogen nochmals an und kletterten über die Marke von 1,3%, das höchste Renditeniveau seit 2014
- In der US-Kurve ist ein Großteil der erwarteten Zinserhöhungen bereits eingepreist. Aber auch bei der Kurve in der Eurozone hat der Anpassungsprozess zuletzt kräftige Fortschritte gemacht und scheint nun fast abgeschlossen
- Angesichts weiterhin niedriger Realrenditen und des Inflationsdrucks dürfte bei den Renditen noch weiterer Spielraum für eine Normalisierung bestehen
- Wegen der bereits deutlichen Bewegung, eines extrem überverkauften Marktes, teilweise schwächer ausfallender Konjunkturindikatoren und der weitgehend eingepreisten Zinsschritte ist kurzfristig eine Stabilisierung oder gar eine Erholung denkbar

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 31.05.2022; Rechte Seite: Stand vom 31.05.2022



Kreditspreads

RISIKOPRÄMIEN: KEINE HINREICHENDE RISIKOKOMPENSATION



- Trotz eines vermehrten Angebots haben sich die Renditeaufschläge von Unternehmensanleihen bei rund 160 Basispunkten stabilisiert
- Zwar ist der Carry attraktiv und bieten die absoluten Renditeniveaus einen gewissen Puffer. Geschmälert wird die kurzfristige Attraktivität durch trübere Wachstumsaussichten, eine sinkende Liquidität und die schwindende EZB-Unterstützung
- Auf Gesamtjahressicht haben sich Peripherieanleihen insbesondere aus Italien deutlich unterdurchschnittlich entwickelt
- Noch mag die Marke von 200 Basispunkte beim Spread zwischen 10-jährigen Bundes- bzw. italienischen Staatsanleihen eine große Hürde darstellen. Insgesamt besteht jedoch im Zuge des EZB-Zinserhöhungszyklus das Risiko für eine Spreadausweitung

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

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.05.2022



Staatsanleihemärkte

EUROPÄISCHE RENDITEKURVE DÜRFTE SICH VERFLACHEN, KURZES ENDE IM AUGE BEHALTEN

USD OIS FORWARD CURVE / USD SPOT CURVE



EUR OIS FORWARD CURVE / BUND SPOT CURVE

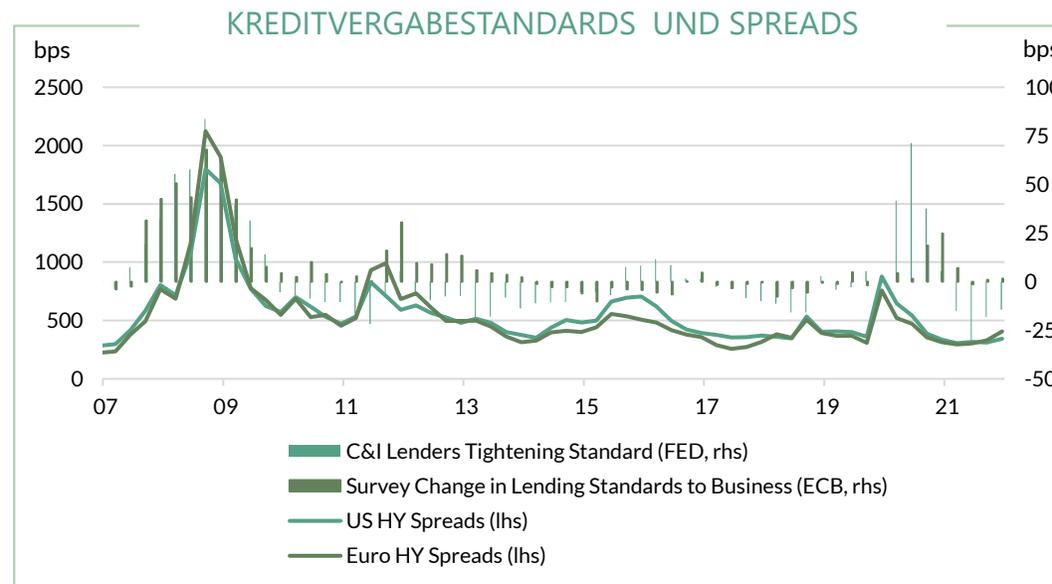
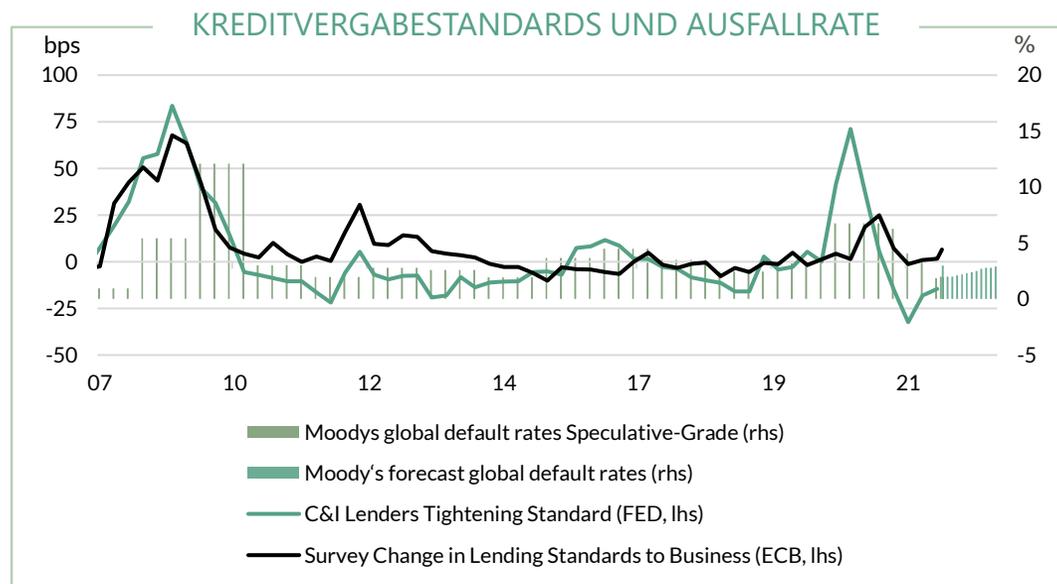


Region	2 Year		3 Year		5 Year		7 Year		10 Year	
Americas										
United Stat...	2.781	-0.2	2.959	-0.8	3.013	-0.8	3.030	-1.0	2.968	-0.4
Germany	0.292	+3.2	0.512	+4.4	0.753	+5.2	0.840	+4.6	1.003	+4.3

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg



Finanzierungsbedingungen NICHT MEHR GANZ SO GÜNSTIG



- Zwar bewegen sich die Finanzierungsbedingungen in den USA weiterhin auf dem Durchschnitt mehrerer Jahrzehnte, haben aber dennoch deutlich angezogen
- In der Eurozone ist eine spürbare Verschärfung zu beobachten. Dort liegen die Konditionen wieder auf dem Niveau wie zuletzt in 2020 oder 2018

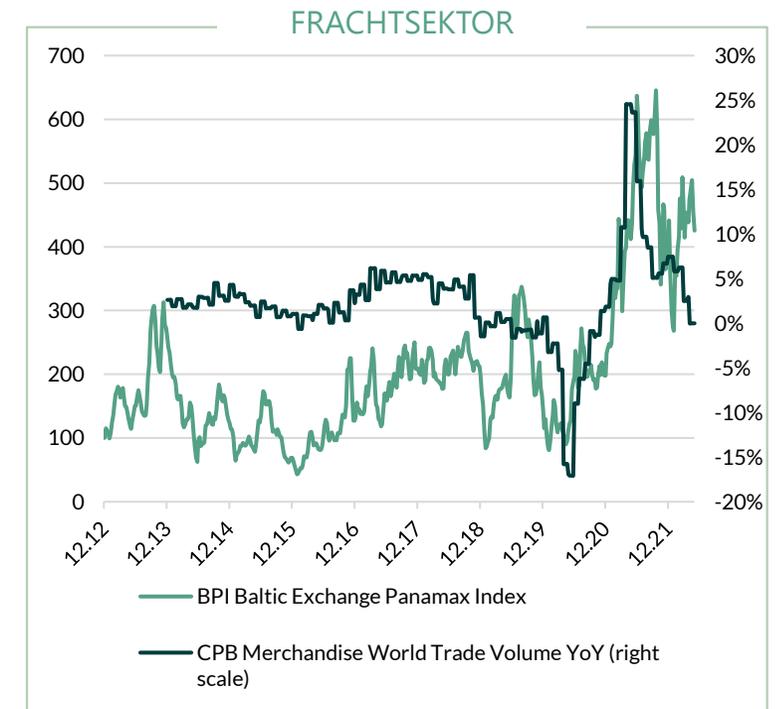
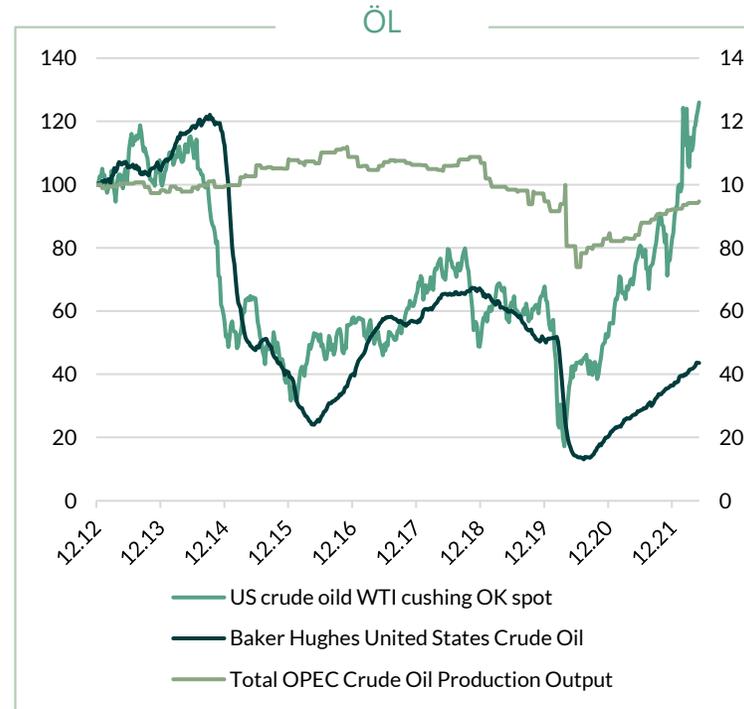
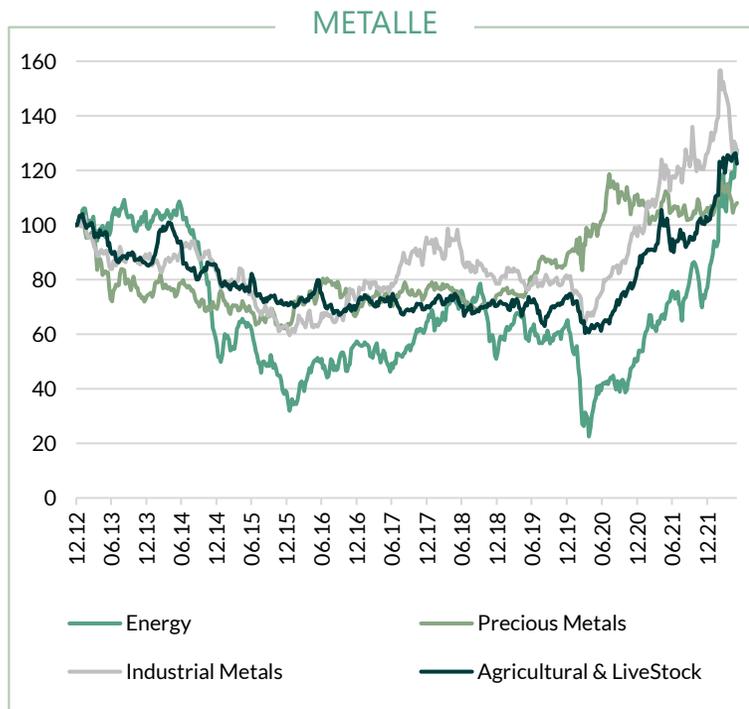


ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



Rohstoffe

TEILWEISE GEWINNMITNAHMEN BEI METALLEN



- Angesichts Bedenken hinsichtlich künftiger Wachstumsraten gaben die meisten Industriemetalle in der ersten Maihälfte nach
- Weitere Sanktionen gegen russische Energieexporte trieben die Ölpreise auf neue Höchststände

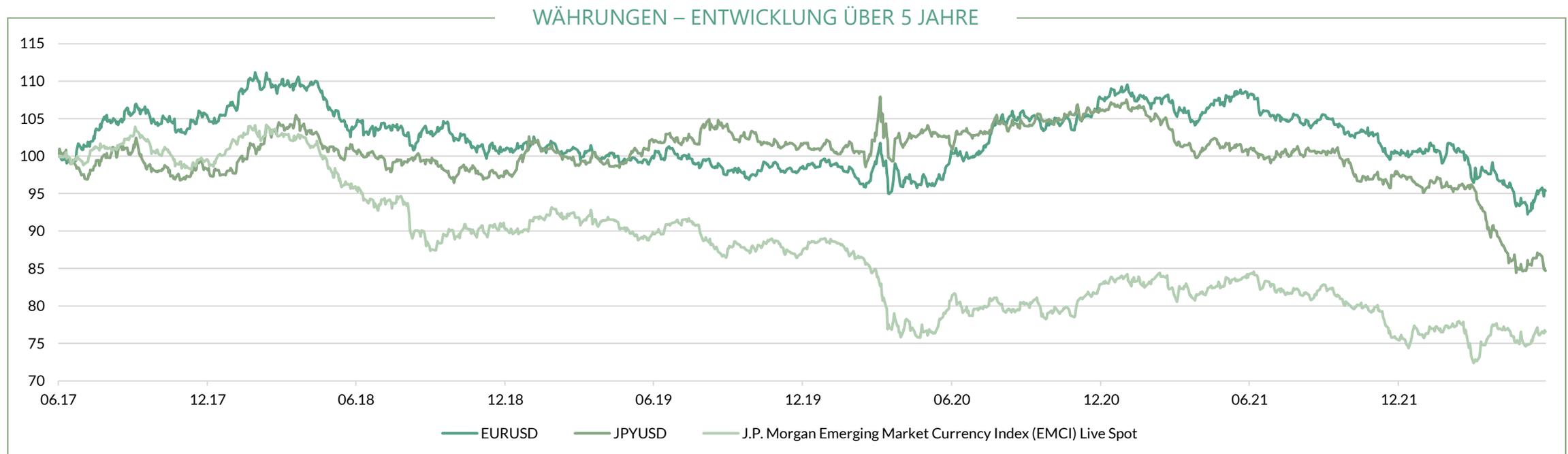
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 31.05.2022



Währungen

DER YEN ALS TREIBER DER CARRY-TRADES



- Mit Ausnahme des JPY tendierten die meisten Industrieländerwährungen gegenüber dem USD wieder etwas fester
- Die asiatischen Währungen verzeichneten im Durchschnitt leichte Verluste. Der mexikanische Peso und der brasilianische Real entwickelten sich deutlich überdurchschnittlich

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 31.05.2022



03

AKTUELLE
Überzeugungen





Was könnte uns veranlassen, uns zu repositionieren UND AUF EINE HAUSSE ZU SETZEN?

1 Russland-Ukraine-Krieg



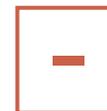
2 Inflation überschreitet Höhepunkt



3 Konjunkturerholung Chinas



4 Stabilisierung des Gewinns je Aktie



Anlageklasse/ Sektoren	Positionierung
Europäische Aktien	Neugewichten bei Verbesserung der Lage in Bezug auf die Punkte 1 und 4
Chinesische Aktien	Jetzt neugewichten
High-Yield-Anleihen	Neugewichten bei Eintritt in Rezession
Technologie global	Neugewichten ++
Ökologie	Halten +++
Future of Food	Halten +++



Szenarien

UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

01 Basisszenario

Globales BIP-Wachstum beeinträchtigt durch Eskalation des Kriegs in der Ukraine, vor allem durch die daraus resultierende(n) Energiekrise, Sanktionen, Stimmungslage und Störungen in der Lieferkette. Unternehmensmargen kommen durch die sich ausweitende und beschleunigende Inflation unter Druck

EUROPA

- Wachstum im Vergleich zu 2021 schwächer und wachsendes Rezessionsrisiko durch geopolitische Spannungen. Teilweise abgefedert durch sich entspannende Covid-19-Lage und Rücknahme der pandemiebedingten Beschränkungen
- Inflation verharrt auf hohem Niveau aufgrund höherer Energiepreise, sich verstärkender Zweit-rundeneffekte und Störungen in der Lieferkette
- Trotz vermehrter gesamtwirtschaftlicher Unwägbarkeiten steigender Druck auf die EZB, die geldpolitische Unterstützung zurückzufahren

USA

- Angesichts der anziehenden Inflation, Lohndruck und einer möglichen Überhitzung der Konjunktur wird der Fokus auf der Geldpolitik liegen
- Fundamentaldaten der Unternehmen präsentieren sich vorerst weiter solide, aber höhere Rohstoffpreise und Margendruck belasten zunehmend
- Weiterhin hohe Aktienbewertungen stellen ein Marktrisiko dar

STRATEGIE

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

ÜBERGEWICHTUNG

- Kurzlaufende Investment-Grade-Anleihen
- Liquidität

UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Hochzinsanleihen

55%

02 Alternativszenario#1

Massive Negativeffekte durch Krieg in der Ukraine führen zu einer Rezession

- Geopolitische Spannungen sorgen für deutlich steigende Rohstoffpreise und damit verbundene Zweit-rundeneffekte, Lieferprobleme und Verunsicherung der Unternehmen
- Notenbanken handeln zögerlicher aufgrund der Konjunktursorgen, stehen aber durch die überschießende Inflation vor einem Dilemma
- Erhöhte Marktvolatilität und Druck auf Bewertungen

ÜBERGEWICHTUNG

- Staatsanleihen
- Alternative Strategien
- Liquidität

UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Unternehmensanleihen

30%

03 Alternativszenario#2

Optimistisches Szenario

- Nachlassende geopolitische Spannungen sorgen für Aufhellung der Stimmung und sinkende Rohstoffpreise
- Der Konsum bleibt aufgrund von Lohnerhöhungen, geringeren Sparquoten und weniger pandemiebedingten Beschränkungen weiter kräftig – positiv für Margen der Unternehmen
- China: Zusätzliche Konjunkturpakete, Änderung in Covid-Strategie und weniger Störungen in den Lieferketten unterstützen globales Wachstum
- Inflation bleibt hoch, aber unter Kontrolle, und Notenbanken werden positiv wahrgenommen

ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien, einschl. Schwellenländer
- High Yield

UNTERGEWICHTUNG

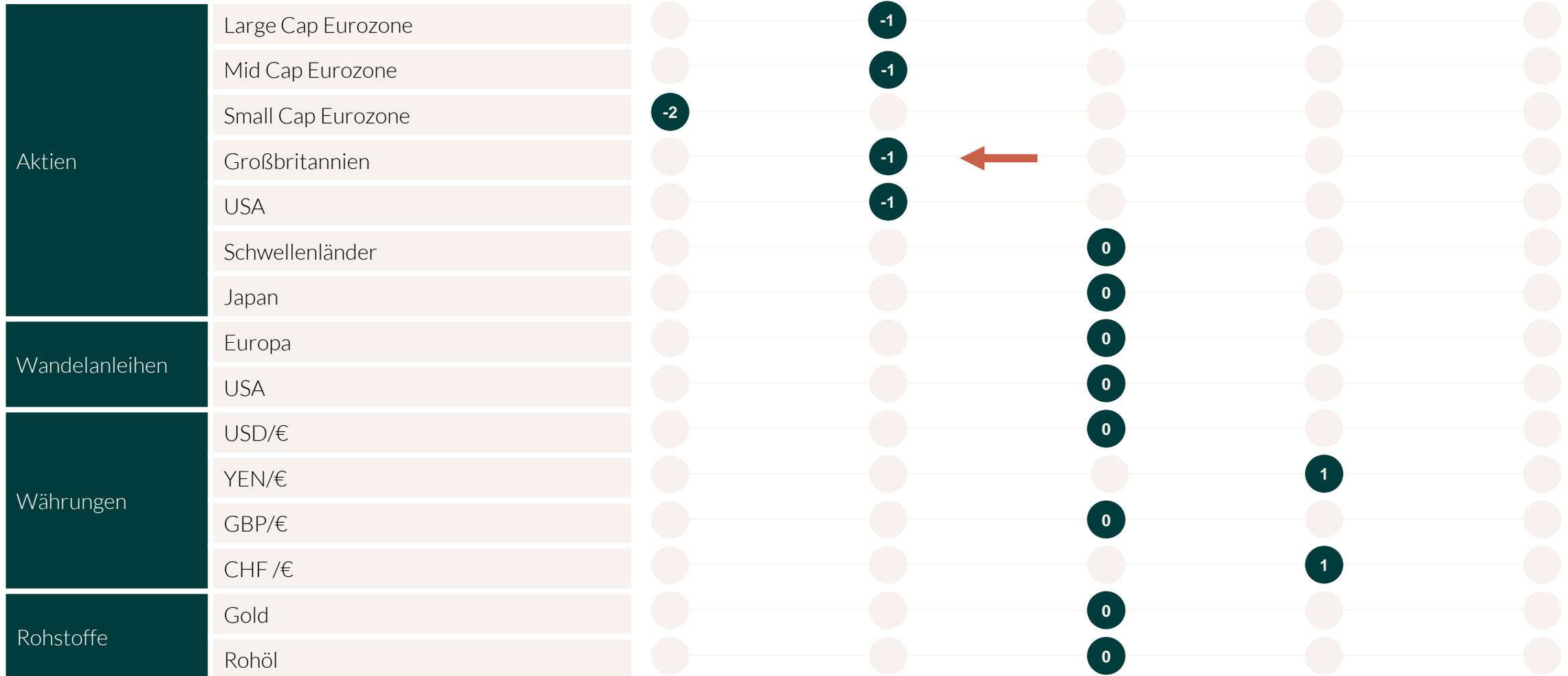
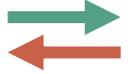
- Staatsanleihen

15%



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

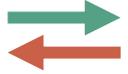
Änderung gegenüber dem Vortat



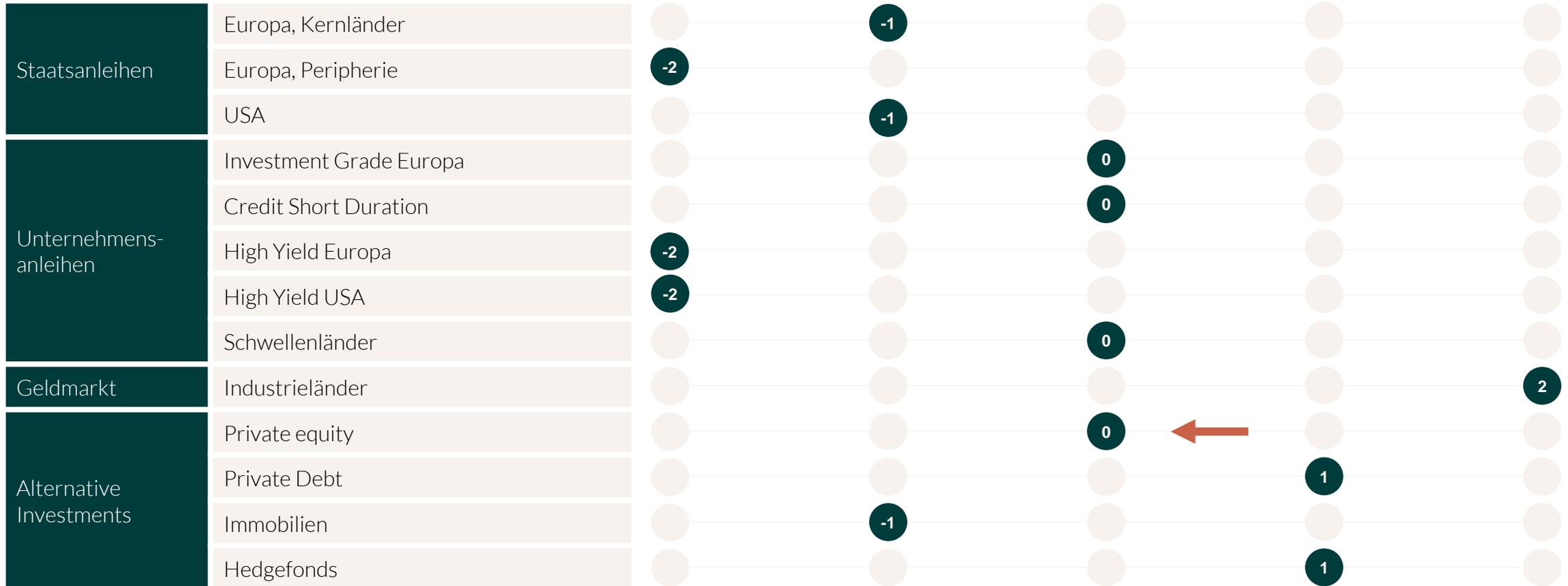
Quelle: ODDO BHF AM, Stand: 02.06.2022



Änderung gegenüber dem Vortat



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN





02

UNSERE
Anlagelösungen



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹						Volatilität	
				Auflegung	Annual.	2021	2020	2019	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	31/05/2017 bis 31/05/2018		1 Jahr	
													Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag ²		
AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN																
GLOBAL																
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★	-19,8%	14/01/2019	9,0%	18,1%	12,4%	-	-11,2%	23,2%	17,2%	4,5%	-	-	19,6%	
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		-11,3%	26/10/2020	8,3%	18,0%	-	-	1,5%	11,8%	-	-	-	-	13,5%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	-	10/08/2007	-	-	-21,7%	17,0%	-13,2%	56,2%	-27,5%	-16,1%	-8,7%	-10,5%	20,5%	
EUROPA																
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★	-11,0%	14/09/1989	7,9%	7,3%	-9,0%	23,0%	-11,0%	20,1%	-11,8%	2,1%	9,6%	7,7%	16,5%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	-16,8%	17/06/1996*	7,1%	22,0%	0,8%	21,0%	-10,9%	36,9%	-6,0%	-13,5%	-0,4%	-2,3%	18,4%	
CHINA																
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-	25/02/2022*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN																
MID CAP																
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★	-20,1%	25/05/1999	8,2%	12,6%	6,9%	29,6%	-17,6%	28,2%	4,2%	-5,1%	7,9%	5,8%	17,6%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	-18,6%	30/12/1998	9,5%	16,8%	4,5%	30,9%	-16,1%	30,7%	3,4%	-8,3%	7,7%	5,6%	17,3%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★	-13,9%	14/09/1992	12,0%	19,1%	4,0%	31,9%	-5,2%	29,8%	-1,0%	-10,8%	4,5%	2,6%	15,4%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★★	-15,3%	11/10/2002	9,2%	16,2%	12,8%	33,0%	-8,3%	29,5%	3,7%	4,3%	15,6%	13,5%	16,1%	
SMALL CAP																
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-18,3%	26/11/2013	11,4%	28,6%	23,9%	36,5%	-10,3%	49,6%	12,3%	-16,1%	4,6%	2,4%	17,0%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★★★	-16,7%	07/08/2017	7,7%	25,6%	27,0%	34,5%	-7,7%	54,3%	6,9%	-12,3%	7,3%	4,8%	13,5%	
AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN																
MINIMUM VARIANZ																
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★	-15,6%	04/10/2013	5,3%	19,2%	-4,3%	21,5%	-5,5%	13,2%	-2,3%	1,1%	0,8%	-0,7%	14,5%	
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		-14,7%	01/03/2016	4,4%	23,1%	-1,6%	26,3%	-6,4%	28,8%	-4,4%	0,4%	1,4%	0,0%	17,3%	
SMART MOMENTUM																
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		-14,7%	01/03/2016	4,4%	23,1%	-1,6%	26,3%	-6,4%	28,8%	-4,4%	0,4%	1,4%	0,0%	17,3%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★★★	-17,8%	27/08/2002	5,3%	30,7%	1,6%	29,9%	-3,4%	22,5%	4,5%	1,7%	0,6%	-0,9%	16,5%	

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 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 31.05.2022 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)	Morning- star Sterne	Wertentwick- lung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2021	2020	2019	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	31/05/2017 bis 31/05/2018		1 Jahr	
													Nettoperfor- mance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max.Ausgabeauf- schlag ²		
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN																
VALUE																
Métropole Euro SRI A	FR0010632364	★	-4,3%	09/07/2008	3,9%	19,2%	-5,1%	14,6%	-2,6%	49,3%	-18,7%	-11,5%	-2,5%	-4,0%	21,2%	
Métropole Sélection A	FR0007078811	★	-2,6%	29/11/2002	6,2%	21,6%	-8,2%	15,0%	-0,2%	49,6%	-21,2%	-13,5%	0,3%	-1,2%	20,9%	
RENTEN																
EURO CREDIT																
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	-3,4%	25/02/2002	2,0%	-0,4%	0,8%	2,0%	-3,7%	2,3%	-1,0%	0,6%	-0,5%	-0,9%	1,6%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		-9,4%	19/03/2002	2,7%	-1,4%	2,2%	6,0%	-9,8%	5,0%	-1,1%	2,3%	-0,4%	-1,3%	4,0%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★	-3,0%	24/08/2011	1,2%	1,3%	-0,7%	1,9%	-2,5%	4,2%	-3,2%	-0,4%	-0,7%	-1,5%	1,7%	
GLOBAL CREDIT																
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	-3,9%	07/11/2018	-0,5%	0,7%	-0,2%	3,0%	-3,8%	4,0%	-2,2%	0,4%	-	-	1,8%	
HIGH YIELD																
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-2,5%	09/12/2016	0,6%	1,9%	-1,2%	6,6%	-2,2%	10,7%	-6,8%	-1,3%	-0,7%	-1,8%	1,5%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-5,0%	12/01/2018	-0,6%	2,8%	-3,1%	9,3%	-4,4%	12,4%	-8,1%	0,6%	-1,7%	-2,9%	2,7%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		-7,5%	14/08/2000	4,6%	2,1%	2,4%	7,4%	-6,6%	9,3%	-1,3%	1,0%	0,1%	-1,3%	3,3%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		-6,2%	09/09/2019	-0,7%	3,0%	0,0%	-	-5,1%	11,1%	-7,0%	-	-	-	3,2%	
TOTAL RETURN																
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	-5,8%	30/12/2016*	1,5%	0,3%	5,1%	6,9%	-5,6%	7,0%	1,8%	0,5%	-0,4%	-1,4%	2,2%	
GREEN BOND																
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082		-12,7%	30/07/1984	5,2%	-3,5%	4,8%	9,5%	-12,7%	0,7%	3,6%	6,2%	-2,3%	-3,2%	6,1%	

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

² 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 31.05.2022, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertent- wicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2021	2020	2019	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	31/05/2017 bis 31/05/2018		1 Jahr	
													Nettoperfor- mance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max.Ausgabe- aufschlag ²		
WANDELANLEIHEN																
ODDO BHF Sustainable European Convertibles CR-EUR	FR0000980989	★★	-12,7%	14/09/2000	1,8%	-0,4%	4,2%	6,3%	-14,2%	10,0%	-1,4%	-2,1%	-4,2%	-5,2%	6,8%	
MULTI-ASSET																
MODERAT																
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	-7,3%	15/07/2005	2,8%	6,4%	3,5%	8,6%	-2,4%	5,5%	3,7%	1,8%	-0,7%	-2,2%	4,0%	
AUSGEWOGEN																
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	-9,5%	24/10/2007	4,2%	13,1%	0,5%	17,8%	-1,9%	11,5%	0,4%	3,3%	1,9%	-0,1%	6,9%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	-5,9%	05/01/2009	3,2%	6,5%	6,9%	11,3%	-4,6%	15,9%	3,1%	-8,5%	0,9%	-0,6%	4,8%	
FLEXIBEL																
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	-5,1%	10/09/2004	3,6%	-0,7%	0,5%	5,2%	-5,9%	3,3%	-2,1%	-2,7%	-1,7%	-3,2%	6,4%	
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★★	-9,6%	10/10/2007	4,1%	14,6%	7,7%	19,7%	-1,0%	13,1%	6,8%	0,5%	-0,5%	-2,2%	7,5%	
DYNAMISCH																
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	-14,1%	22/10/2007	5,5%	25,1%	13,7%	25,0%	-0,5%	19,3%	12,5%	1,0%	0,6%	-1,3%	12,5%	

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 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 31.05.2022, 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 Sustainable European Convertibles	Convertible Bond - Europe	X	X	X	X	X	X		X	X						X
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

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



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- 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](#)
- Nov. 21 • [All you need is pricing power](#)
- Okt. 21 • [Märkte in der Übergangsphase](#)



MARKET VIEWS

- 23.08.21 • [50 Jahre nach Bretton Woods: Gold, Inflation und Diversifikation](#)
- 05.07.21 • [China weiterhin mit Potenzial?](#)
- 21.06.21 • [Bitcoin: Technologische Innovation oder reiner Hype?](#)
- 17.05.21 • [Die Welt auf Halbleiter-Diät](#)



VIDEOS

- #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](#)



NACHHALTIGES INVESTIEREN

- [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

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