

MONTHLY *investment* BRIEF

Mein Name ist Bond, Donald Bond

Aktien, Unternehmensanleihen, der Dollar – alle geben kräftig nach ... und die Anleiherenditen steigen – eine ungewöhnliche Kombination, die zuletzt in den USA zu beobachten war. Das Phänomen trat jedoch auch schon in Großbritannien während der Liz-Truss-Episode und häufiger in Schwellenländern auf, wenn das Vertrauen auf breiter Basis erodiert. Sollte sich diese Entwicklung fortsetzen, könnte die Flucht aus US-Vermögenswerten ein großes Risiko werden. Denn der US-Dollar und US-Staatsanleihen gelten als vermeintlich sicherer Hafen der Welt, und das globale Finanzsystem stützt sich auf die Annahme, dass sie sicher sind. Bleibt zu hoffen, dass Prophet Trump die Finanzmärkte mit seinen Worten beruhigt: „Dem Anleihemarkt geht es gut. Es gab einen kleinen Moment, aber ich habe das Problem schnell gelöst. Ich bin sehr gut darin.“ Spaß beiseite: Wohin steuern die Finanzmärkte? Hierauf eine eindeutige Antwort zu haben, wäre sehr klug. Doch jenseits des Marktgetöses liegt der Schlüssel zu diesem Rätsel in einem Vermögenswert: US-Staatsanleihen.

Nun regiert nicht mehr der Präsident, sondern „Mister Bond“

Vergessen Sie Trump, JD Vance, Musk, das Weiße Haus ... Jetzt bestimmt der Anleihemarkt das Geschehen. Steigen die Anleiherenditen weiter, muss entweder die Trump-Regierung ihren Handelskrieg aufgeben (was künftige Steuersenkungen gefährdet) oder die Fed wird sich gezwungen sehen einzugreifen. Die USA leben über ihre Verhältnisse. Das zeigt sich an der enormen Verschuldung in Höhe von über 110% des BIP und einem Haushaltsdefizit, das dieses Jahr voraussichtlich bei über 7% liegen wird. Insgesamt müssen die USA in diesem Jahr rund 8 Billionen US-Dollar an fälligen Schatzpapieren und Anleihen umschulden, weitere 500 Mrd. US-Dollar an Zinsen für ausstehende Schatzpapiere und Anleihen zahlen und rund 2 Billionen US-Dollar an neuen Schatzpapieren ausgeben. In den letzten 50 Jahren haben es vor allem Anleihen den USA ermöglicht, Wachstum zu generieren und somit den sinkenden Lebensstandard zu kaschieren. Seit Anfang der 1980er Jahre sind die Anleiherenditen kontinuierlich gesunken, was den USA erlaubte, immer mehr Schulden aufzunehmen und Kredite in das Finanzsystem pumpen.

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 14.04.2025.

Mister Trump als erstes Opfer des Handelskriegs

Warum (erneut) die US-Schuldenproblematik zum Thema machen? Weil Donald Trump beschlossen hat, der Globalisierung ein Ende zu setzen, um die Industrie in den USA wieder aufzubauen (wenngleich die jüngsten Ankündigungen zu Halbleitern Zweifel an diesem Plan aufkommen lassen) und den Haushalt auszugleichen. Und er sieht in Zöllen das Mittel der Wahl, um diese beiden Ziele zu erreichen. Das Problem ist, dass der Anleihemarkt Zweifel daran hat. In den letzten Wochen ist die Rendite 10-jähriger US-Anleihen von 3,9% auf 4,5% gestiegen, was die Kreditkosten in die Höhe treibt. Zwar ist die kritische Marke von rund 5,5%/6% noch nicht erreicht, aber das schnelle Tempo des Anstiegs beunruhigt.

Lagen die 10-jährigen Renditen in den USA nicht vor 15 Jahren auch bei über 5%? Ja, aber die Situation ist heute eine andere. Seitdem haben die USA über 20 Billionen Dollar Schulden angehäuft. Die Trump-Administration weiß, dass sie in den nächsten zwölf Monaten 10 Billionen Dollar refinanzieren muss, und will dies bevorzugt über langfristige anstatt mit kurzfristigen Schuldtiteln tun. Steigen aber die Zinsen in unerschwingliche Höhen, gerät die US-Regierung ernsthaft in Bedrängnis. Angesichts der massiven Verschuldung der USA – Zinszahlungen sind inzwischen der größte Ausgabenposten im US-Haushalt – würde ein Zinsanstieg mit Sicherheit eine Rezession auslösen. Dies könnte zahlreiche negative Auswirkungen haben. Der Konsum bräche wegen fehlender Ersparnisse drastisch ein, der Kreditzyklus käme ins Stocken. Hinzu käme ein möglicher Vertrauensverlust bei den privaten Haushalten angesichts des Wertverlusts bei Finanzanlagen und Immobilienwerten, die beiden zentralen Säulen der Vermögensbildung in den USA.

Und Mister Bond?

US-Finanzminister Scott Bessent, der sich selbst als „Top-Anleiheverkäufer der USA“ bezeichnet, hat nur wenige Möglichkeiten, um die Renditen zu senken und im Spiel mit dem Bondmarkt den Ausgleich zu erzielen, bevor die Zeit abläuft.



Die erste Option wäre, das US-Defizit zu verringern, um das Vertrauen der Anleger in den „risikofreien“ Status von US-Staatsanleihen wiederherzustellen. Doch die Chancen dafür stehen schlecht, und die vom DOGE erreichten Einsparungen reichen bei weitem nicht aus, um das immense Haushaltsdefizit auszugleichen. Eine zweite Option wäre der Verkauf von Sachwerten (vor allem unerschlossene Bodenschätze) zur Schuldentilgung. Doch kurzfristig ist das nicht realistisch. Eine dritte Möglichkeit wäre die Privatisierung von Fannie Mae und Freddie Mac, was die Renditen von US-Staatsanleihen drücken würde. Allerdings bestünde das Risiko, dass die Hypothekenzinsen unter Druck geraten und sich hierdurch die Stimmung der Haushalte eintrüben könnte. Als vierte Option könnte man Staatsanleihen aus den Berechnungen der Supplementary Leverage Ratio der Fed herausnehmen. Diese Vorgabe verpflichtet die größten US-Banken dazu, Kapital in Höhe von mindestens 5 % ihres Gesamtvermögens zu halten, unabhängig von der Risikogewichtung dieser Vermögenswerte. Letztere Option ließe sich schnell umsetzen.

Jerome Powell könnte ebenfalls eine Schlüsselrolle bei der Rettung der Anleihen spielen, denn die Fed hat erheblich an Glaubwürdigkeit gewonnen, wenn es darum geht, auf Panikereignisse zu reagieren. Wenn Trump keinen „Fed-Put“ durchsetzen kann, könnte Powell selbst entscheiden, langfristige US-Schuldtitel zu kaufen. Die Fed hält 14% der US-Staatsanleihen und könnte diesen Anteil theoretisch auf 100% ausweiten – im Wege der berühmten quantitativen Lockerung. Zudem könnten die US-Behörden beschließen, die Anleiherenditen offiziell zu deckeln, wie es Japan 2016 getan hat.

Wir gehen davon aus, dass sich die US-Institutionen als stark genug erweisen werden, um das Vertrauen der Anleger zu sichern

Im schlimmsten Fall könnte sich die Handelsunsicherheit auf hohem Niveau stabilisieren, was höhere Renditen zur Folge hätte. Dies würde die Wachstumsaussichten weiter eintrüben und die Wirtschaft bremsen. Der Staatshaushalt würde hierdurch weiter belastet und damit der US-Dollar weiter geschwächt. Ein solches Szenario würde auch Inflation importieren und einen weiteren Ausverkauf von Staatsanleihen auslösen. Um dies zu verhindern, müsste der Dollar seine Rolle als Reservewährung aufgeben. Das ist der Wunsch von Stephen Miran, dem Vorsitzenden von Trumps Wirtschaftsrat. Doch abgesehen von einem utopischen Ideal würde ein Zusammenbruch des Dollars globale Ungleichgewichte schaffen, von denen nur wenige Länder profitieren. Glücklicherweise existieren Schutzmaßnahmen, die das Risiko eines Worst-Case-Szenarios begrenzen. Die Anleger rechnen weiterhin mit einer deutlichen Lockerung der Geldpolitik

(drei Leitzinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte in 2025)*. Zudem zeigen sich die Inflationserwartungen (10-Jahres-Break-Even-Sätze) aktuell recht stabil, was eine geldpolitische Straffung durch die Fed wenig wahrscheinlich macht. Darüber hinaus haben Länder mit Handelsbilanzüberschüssen gegenüber den USA (also fast alle!) mangels Alternative kaum eine andere Wahl, als ihre Überschüsse in US-Staatsanleihen zu investieren. Daher halten wir ein Worst-Case-Szenario für unwahrscheinlich.

Wie könnte man sich positionieren?

US-Staatsanleihen: In den vergangenen Tagen haben sich kurzlaufende Titel (2 Jahre) vergleichsweise stabil gezeigt, während längere Laufzeiten (10 und 30 Jahre) besonders stark unter Druck gerieten. Der Ruf von US-Staatsanleihen als „sicherer Hafen“ wird zusehends in Frage gestellt. So überdenkt etwa der Canada Pension Plan, ein Pensionsfonds mit einem Volumen von 504 Mrd. Dollar, aktuell seine Haltung gegenüber den USA. Auch einer der größten Pensionsfonds Dänemarks hat neue Investitionen in US-Private-Equity-Anlagen ausgesetzt. Begründet wird dies mit der höheren Risikoprämie, die US-Staatsanleihen inzwischen einpreisen. Doch gerade diese attraktiven Risikoprämien könnten ausländische Investoren anlocken. Zudem könnte der bevorstehende Wirtschaftsabschwung die Anleiherenditen in den USA nicht steigen, sondern sinken lassen. Dennoch halten wir es für ratsam, bevorzugt auf das vordere Ende der Kurve zu setzen, um das Risiko eines weiteren kurzfristigen Abverkaufs bei langlaufenden Anleihen zu begrenzen.

Europäische Staatsanleihen: Kurzfristig könnten Wachstumssorgen die Zinsentwicklung stärker beeinflussen als die preistreibende Wirkung der Zölle. Deshalb setzen wir in den europäischen Kernländern auf eine leicht übergewichtete Duration und bleiben bei den Spreads in den Semi-Kernländern und Peripheriestaaten vorsichtiger. Angesichts der langfristigen inflationären Wirkung der Konjunkturprogramme und Zölle liegt unsere Präferenz auf der Kurvenmitte anstatt auf dem langen Ende.

Unternehmensanleihen: In Bezug auf das Kreditrisiko bleiben wir sowohl in Europa als auch in den USA vorsichtig. Noch sind die Spreads in absoluter Sicht vergleichsweise niedrig und bieten damit keine hinreichende Kompensation für die deutlich gestiegene Unsicherheit, die hohe Marktvolatilität und das Rezessionsrisiko. Dies gilt insbesondere für langlaufende Hochzinsanleihen. Investment-Grade-Titel und Hochzinsanleihen mit kurzer Laufzeit dürften aus unserer Sicht hingegen von weiterhin attraktiven Renditen profitieren.



Aktien: Werden Staatsanleihen aufgrund anhaltender Instabilität verkauft, steigt der angenommene „risikofreie“ Zinssatz für US-Aktien. Dadurch erhöhen sich die Kapitalkosten für Aktien sukzessive und machen sie unattraktiver. Aus diesem Grund behalten wir unsere leicht untergewichtete Position in US-Aktien bei. Da die Aktienbewertungen jedoch massiv gesunken sind, erscheinen uns einige Unternehmen langfristig gesehen günstig bewertet. Vor diesem Hintergrund und angesichts der Konjunkturprogramme in Deutschland sowie der gezielteren Gegenmaßnahmen in Europa halten wir Europa in relativer Sicht für die bessere Wahl.

Fazit: Das Gebot der Stunde – „Investoren nicht erneut verunsichern“

Die letzten Tage haben gezeigt: Turbulenzen am US-Anleihemarkt sind möglicherweise der einzige Hebel, um Druck auf die Trump-Administration auszuüben. Nur wenige Stunden vor der Ankündigung, die reziproken Zölle für 90 Tage auszusetzen, sagte Trump zu Reportern: „Die Leute sind ein bisschen nervös

geworden“ und „Der Anleihemarkt ist sehr heikel (tricky)“. Zwar entgegnete ihm niemand: „Es ist der Anleihemarkt, Dummkopf“, aber die jüngste Episode von Trump 2.0 hat – zumindest aus Marktsicht – die Grenzen von Trumps Politik aufgezeigt. Die gute Nachricht ist, dass wir endlich zwei Gewissheiten haben. Erstens ist Trumps Erfolg eng mit dem Wohl und Wehe des Anleihemarktes verknüpft. Zweitens: Der „Trump Put“ existiert. Die schlechte Nachricht: Der politische Zickzack-Kurs könnte noch einige Quartale andauern und die Zauberformel muss erst noch gefunden werden, damit Trump Boden wieder gutmachen und im Spiel gegen den Anleihemarkt auf ein 1:1 ausgleichen kann.



LAURENT DENIZE
Global Co-CIO, ODDO BHF



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

Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der ausschließlichen Verantwortlichkeit jedes Vertriebspartners oder Beraters mit Ausnahme von Belgien, wo dieses Dokument ausschließlich für Vertriebsstellen/Vermittler bestimmt ist und nicht an nicht-professionelle Kunden weitergegeben werden darf.

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

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

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist kostenlos in elektronischer Form in deutscher Sprache auf der Website verfügbar unter:

https://am.oddo-bhf.com/deutschland/de/privatanleger/infos_reglementaire

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

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

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



01

KONJUNKTURAUSBLICK

02

MARKTANALYSE
AKTIEN
RENTEN
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

03

AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

04

UNSERE ANLAGELÖSUNGEN



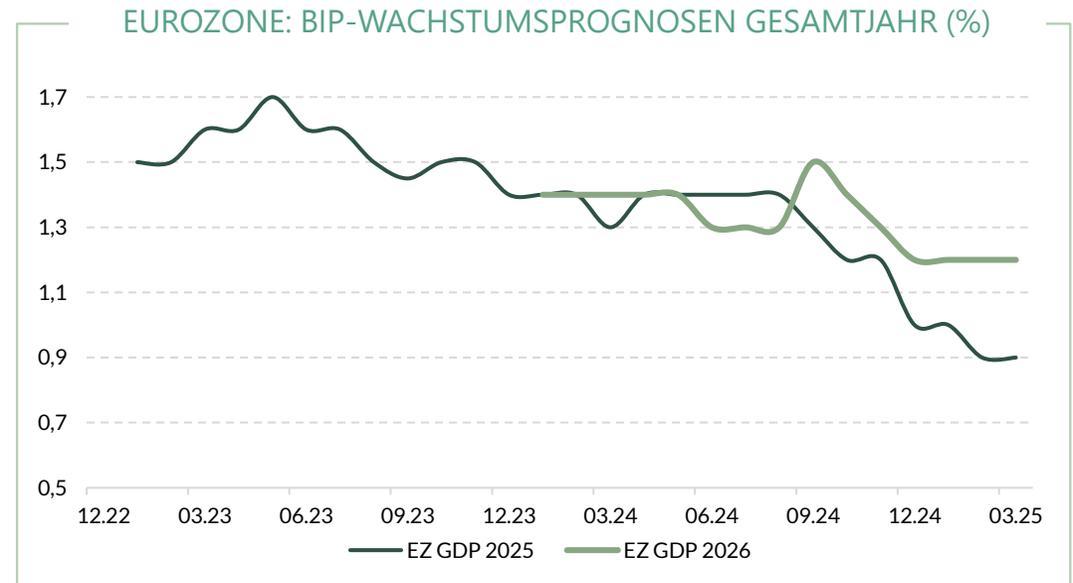
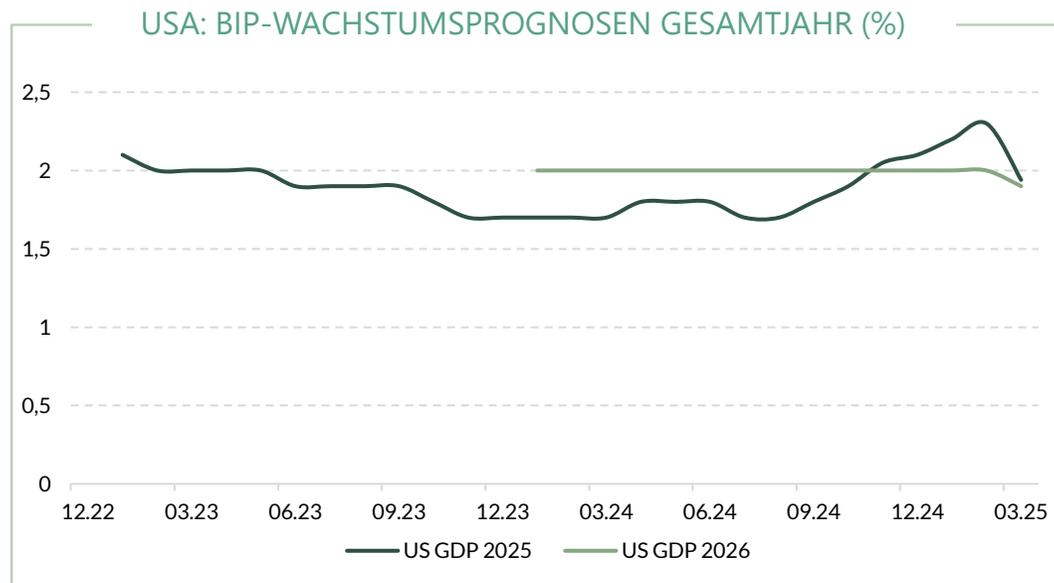


01

KONJUNKTUR-
Ausblick

Wachstumsaussichten

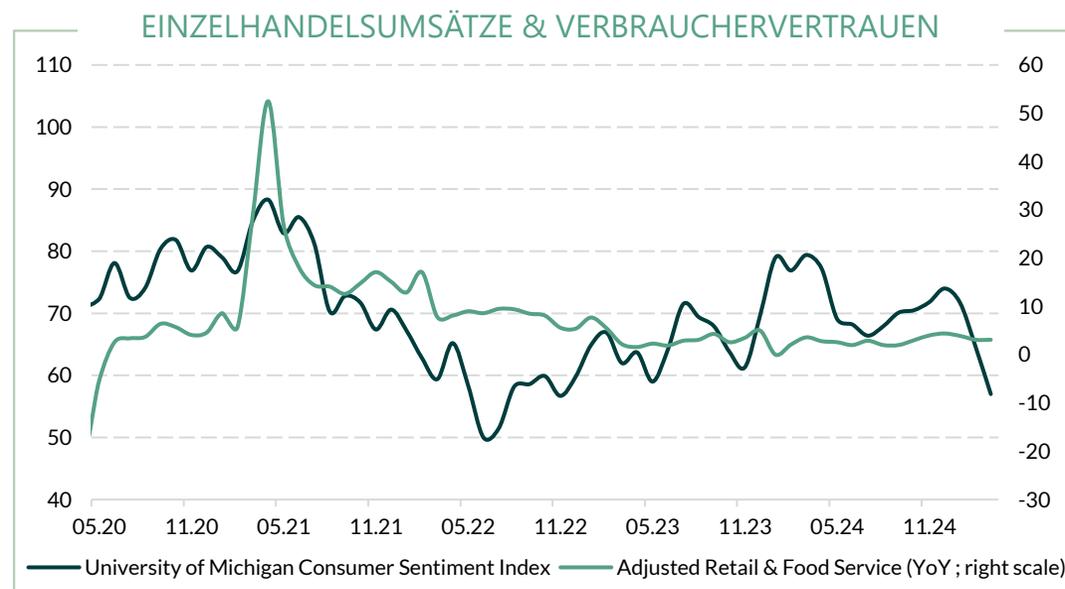
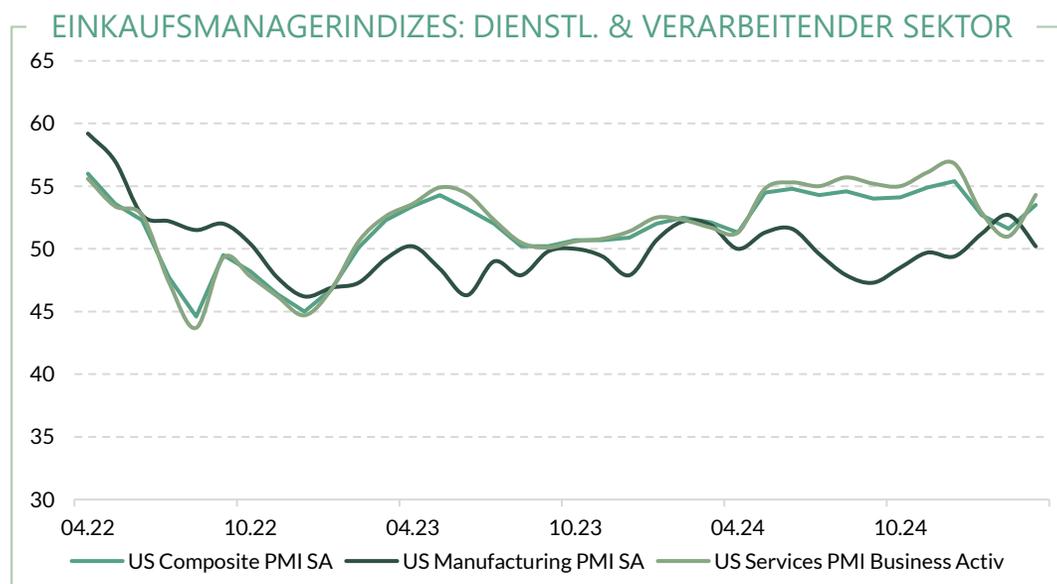
WACHSTUMSSORGEN LANGSAM IN PROGNOSEN SICHTBAR



- Nachdem die Wachstumsprognosen für die USA stetig angehoben worden waren, sind sie nun mit Blick auf die jüngste Zollpolitik erstmals nach unten korrigiert worden
- In der Eurozone stabilisieren sie sich hingegen nach der Ankündigung umfangreicher Investitionspakete für Verteidigung und Infrastruktur

USA

“TRADE-GEDDON”

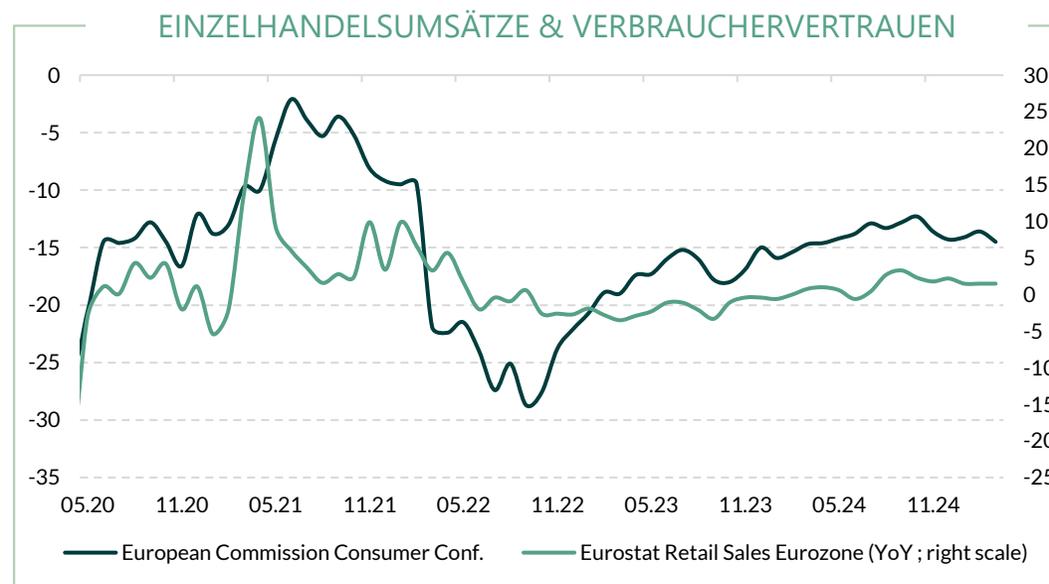
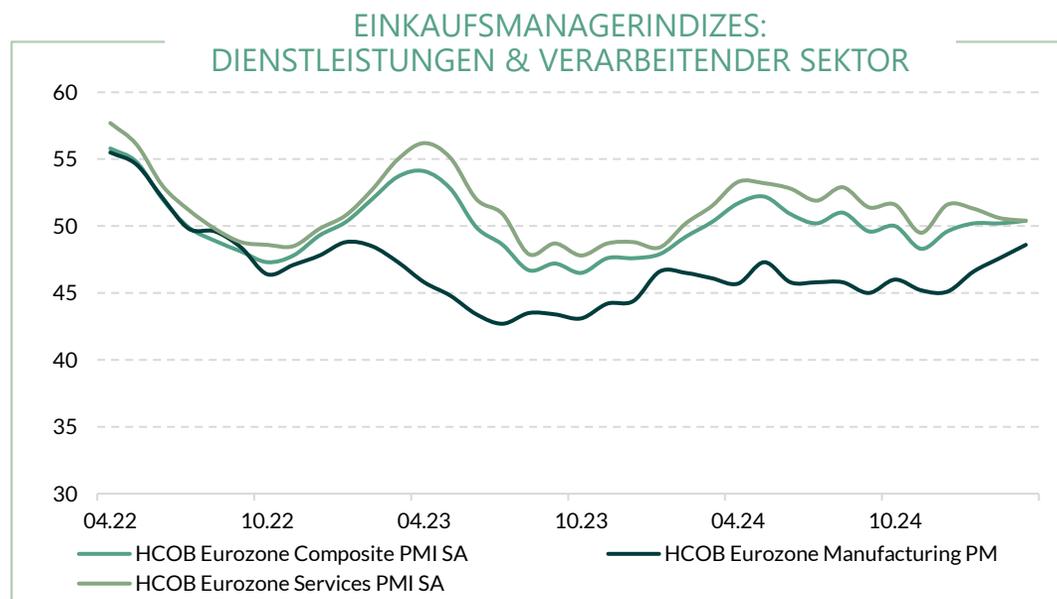


- Nach dem 90-Tage-Aufschub der meisten reziproken Zölle hoffen Investoren und Unternehmen auf eine Rückkehr zu einem geordneteren Handelsumfeld - möglicherweise ein Fehlschluss:
 - Aufgrund der Anhebung der Zölle für China auf 125% sinkt der durchschnittliche Gesamtzollsatz für die USA lediglich geringfügig auf etwa 24%
 - China dürfte im Zollstreit standhaft bleiben. Schließlich kann das Land politischen Widerstand leichter einhegen. In den USA hingegen könnten sich unter den Wählern Protest regen, sobald sie erkennen, dass Zölle vor allem die US-Verbraucher belasten
 - Selbst wenn bei den Zöllen der Höhepunkt erreicht sein sollte, wird es mühsam und langwierig, bilaterale Abkommen mit allen betroffenen Ländern auszuhandeln (und wie sollten diese überhaupt aussehen?)
 - Schon jetzt ist der Schaden beträchtlich: Die Stimmung hat ins Negative gedreht, Investitionspläne liegen wohl vorerst auf Eis
 - Das Risiko, dass die USA in eine Rezession rutschen, ist daher massiv gestiegen

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 04.04.2025

Europa

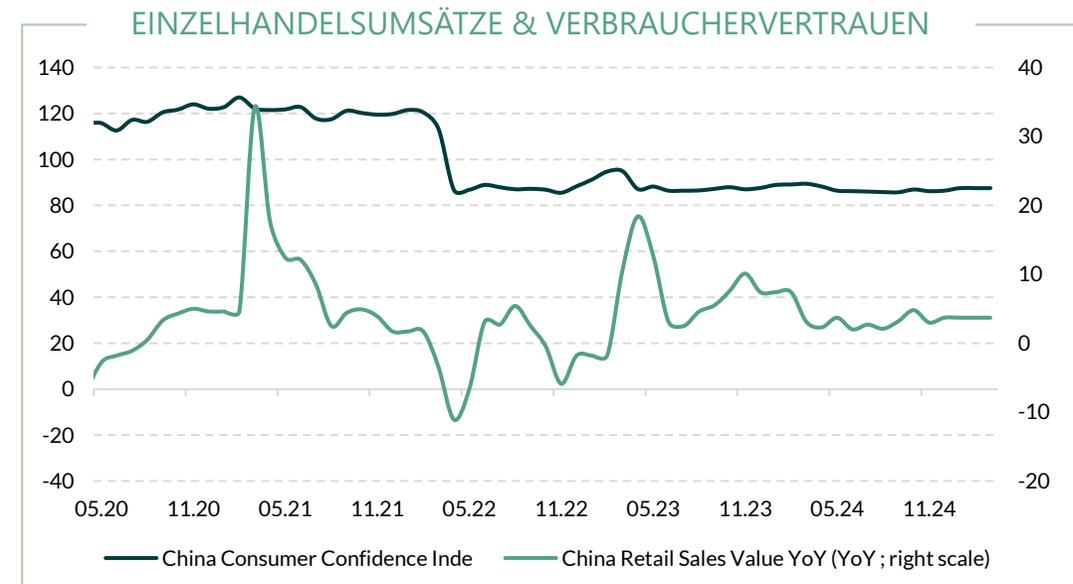
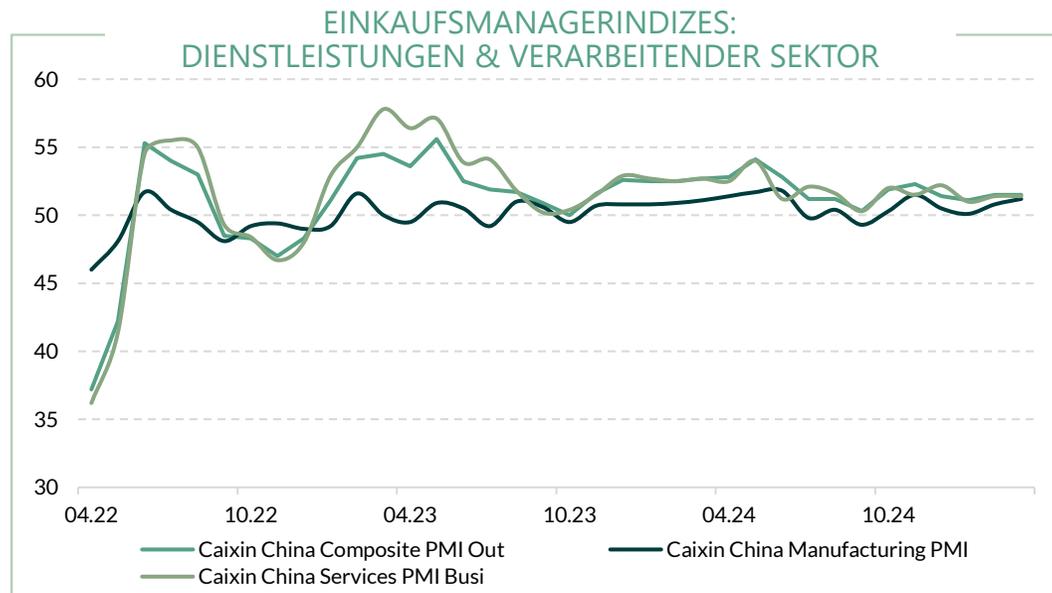
AKTUELL HARTER SCHLAG, ABER COMEBACK WAHRSCHEINLICH



- Die verhängten Zölle und eine an Schwung verlierende US-Wirtschaft werden den Euroraum belasten. Dennoch gibt es auch positive Aspekte
- So ist die Zoll-Last für den Euroraum deutlich geringer als für China. Zudem ist mit deflationären Effekten zu rechnen, da China versuchen wird, für die USA bestimmte Exporte in andere Märkte umzuleiten
- Hinzu kommen steigende Haushalts- und Verteidigungsausgaben, deren Wirkung im kommenden Jahr spürbarer werden dürften. Dies könnte auch die Kauflust der Verbraucher in der Eurozone anregen und somit einen Teil der rekordhohen Sparguthaben freisetzen

China

DOPPELSCHLAG MACHT KONJUNKTURPAKET WAHRSCHEINLICH

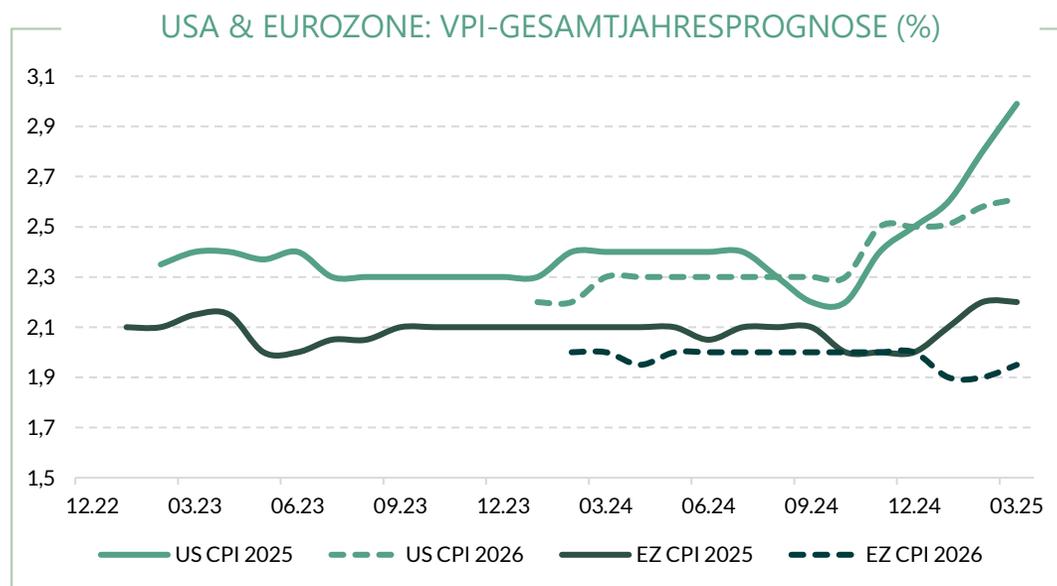


- China setzen bereits die hausgemachten Folgen der geplatzten Immobilienblase zu. Der Handelskrieg ist nun ein weiterer schwerer Schlag für die Exportnation
- Aktuell erscheint es wenig wahrscheinlich, dass China in diesem Konflikt einlenkt. Vielmehr wird es versuchen, seine Exporte in andere Länder lenken
- Angesichts der hohen konjunkturellen Abwärtsrisiken dürften voraussichtlich gezielte Konjunkturimpulse gesetzt werden, um die wirtschaftlichen Belastungen abzumildern



Inflationserwartungen

US-INFLATIONSERWARTUNGEN ZIEHEN KRÄFTIG AN



SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

	Headline Inflation Rate (%)	Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (y/y %)		Output Gap (%)
		Target	Actual	Diff	Annual Forecast	Diff	Nominal	Real	Narrow	Broad	
US	2.8	2.0	2.5	0.5	2.99	1.0	4.5	1.7	-4.79	3.9	-0.1
Euro Area	2.2	< 2.0	2.2	0.2	2.2	0.2	2.65	0.45	3.5	4	-
Japan	3.7	2.0	3.7	1.7	2.6	0.6	0.5	-3.2	-1.8	1.2	0.4
UK	2.8	2.0	2.8	0.8	3.1	1.1	4.5	1.7	-	3.8	0.7
Canada	2.6	1.0-3.0	2.6	In range	2.4	In range	2.75	0.15	10.36	6.69	-0.1
Australia	2.4	2.0-3.0	2.4	In range	2.6	In range	4.1	1.7	-22.26	5.15	-0.8
New Zealand	2.2	1.0-3.0	2.2	In range	2.1	In range	3.75	1.55	10.8	5	-3.0
Switzerland	0.3	<2.0P	0.3	In range	0.5	In range	0.25	-0.05	-8.05	2.33	0.4
Denmark	2	-	2.0	2.0	2	2	2.25	0.25	3.67	-12.61	0.1
Norway	3.6	2.0	3.6	1.6	2.6	0.6	4.5	0.9	6.1	6	0.3
Sweden	1.29	2.0	1.3	-0.7	1.5	-0.5	2.25	0.96	-2.04	2.08	-1.5

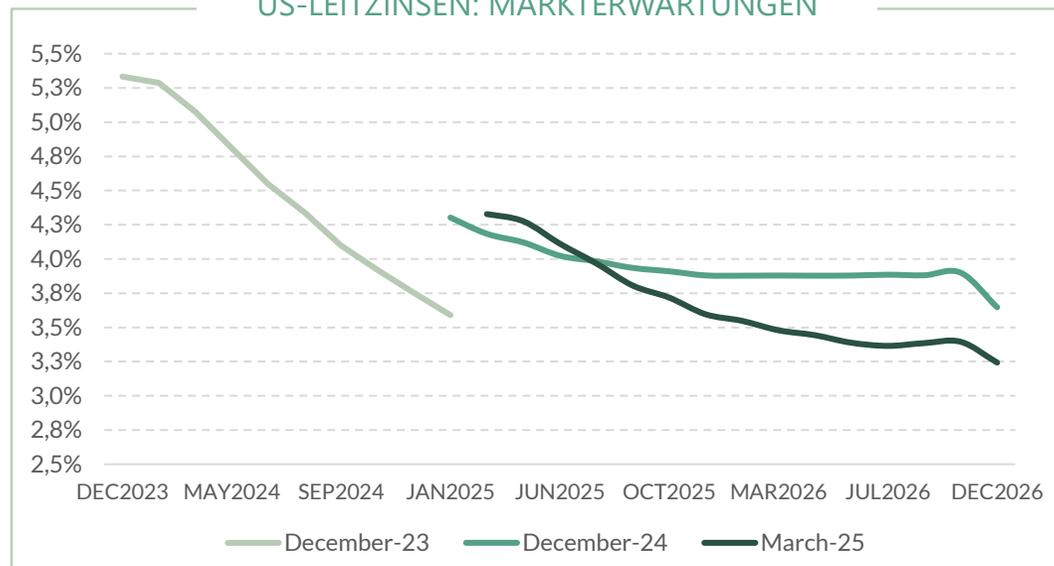
- Die jüngste handelspolitische Achterbahnfahrt hat die Erwartungen an die Verbraucherpreisinflation kräftig steigen lassen
- Allerdings spiegelt sich das noch nicht in den Break-Even-Sätzen wider, die sich an den inflationsgebundenen US-Anleihen ablesen lassen
- Zwar werden die Zollerhöhungen sicherlich für Aufwärtsdruck auf den Verbraucherpreisindex sorgen. Es bleibt aber abzuwarten, ob der damit verbundene Nachfrageeinbruch diesen Effekt ganz oder teilweise ausgleicht

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 04.04.2025

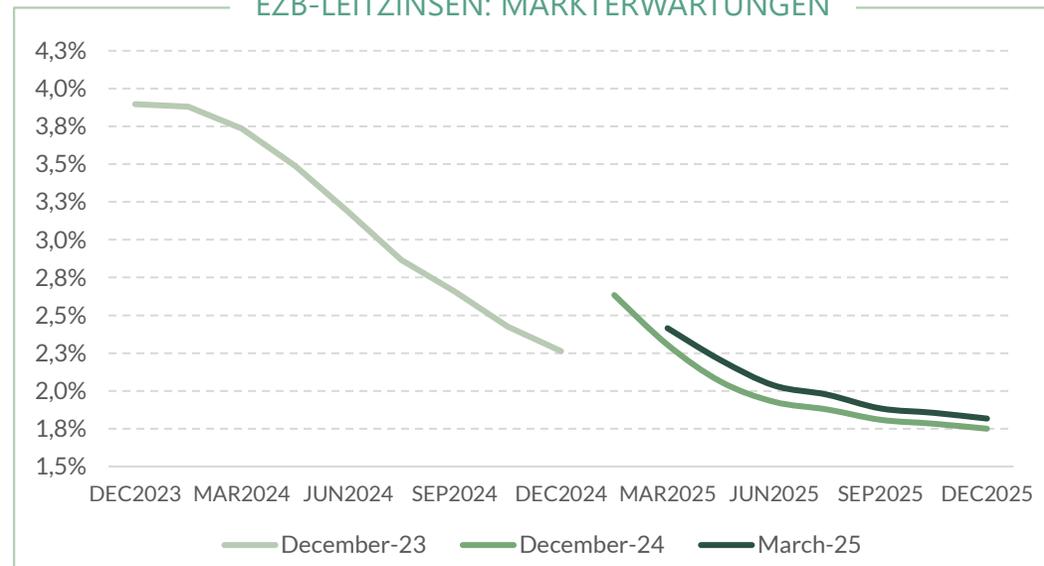
US- und EU-Geldpolitik

FED IN GROSSEM DILEMMA

US-LEITZINSEN: MARKTERWARTUNGEN



EZB-LEITZINSEN: MARKTERWARTUNGEN



- Die Fed sieht sich mit einer Vielzahl von Problemen und Fragen konfrontiert:
 - Wird der durch die Zölle ausgelöste Inflationsanstieg nur vorübergehend sein oder länger anhalten?
 - Steht die US-Wirtschaft am Rande einer Rezession?
 - Wie schwer wiegt der Glaubwürdigkeitsverlust der US-Regierung und wie sehr erschwert das die Geldpolitik?
 - Sind die Angriffe auf die Unabhängigkeit der Fed ernst gemeint oder nur Stimmungsmache (hier gilt: mit dem Schlimmsten rechnen und auf das Beste hoffen)
- Solange die Inflationsrisiken nach oben weisen, dürfte die Fed ihren Kurs beibehalten. Engt sich die Marktliquidität bedenklich ein oder kommt es zu zunehmenden Turbulenzen bei US-Staatsanleihen, dürften weitreichende Maßnahmen wie eine Neuauflage der quantitativen Lockerungen ergriffen werden

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 04.04.2025

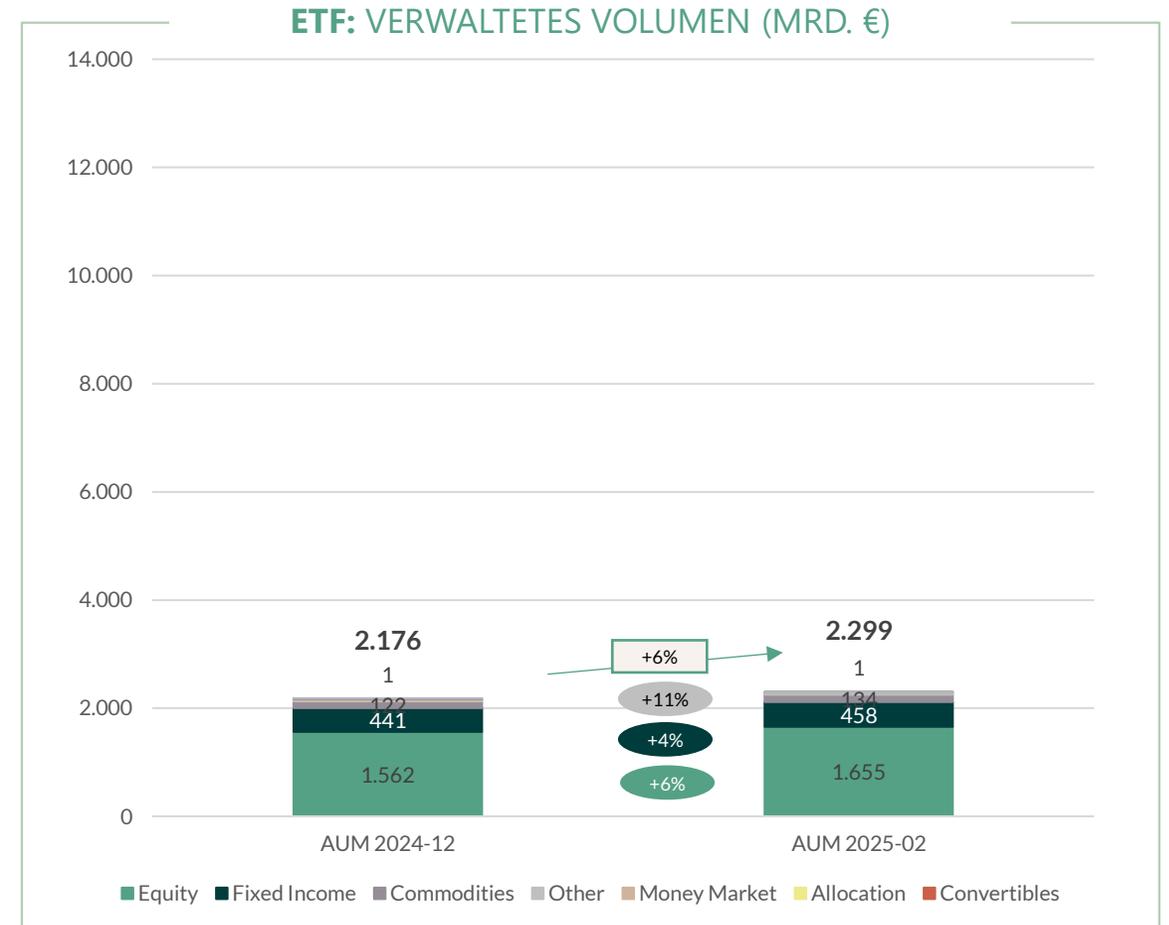
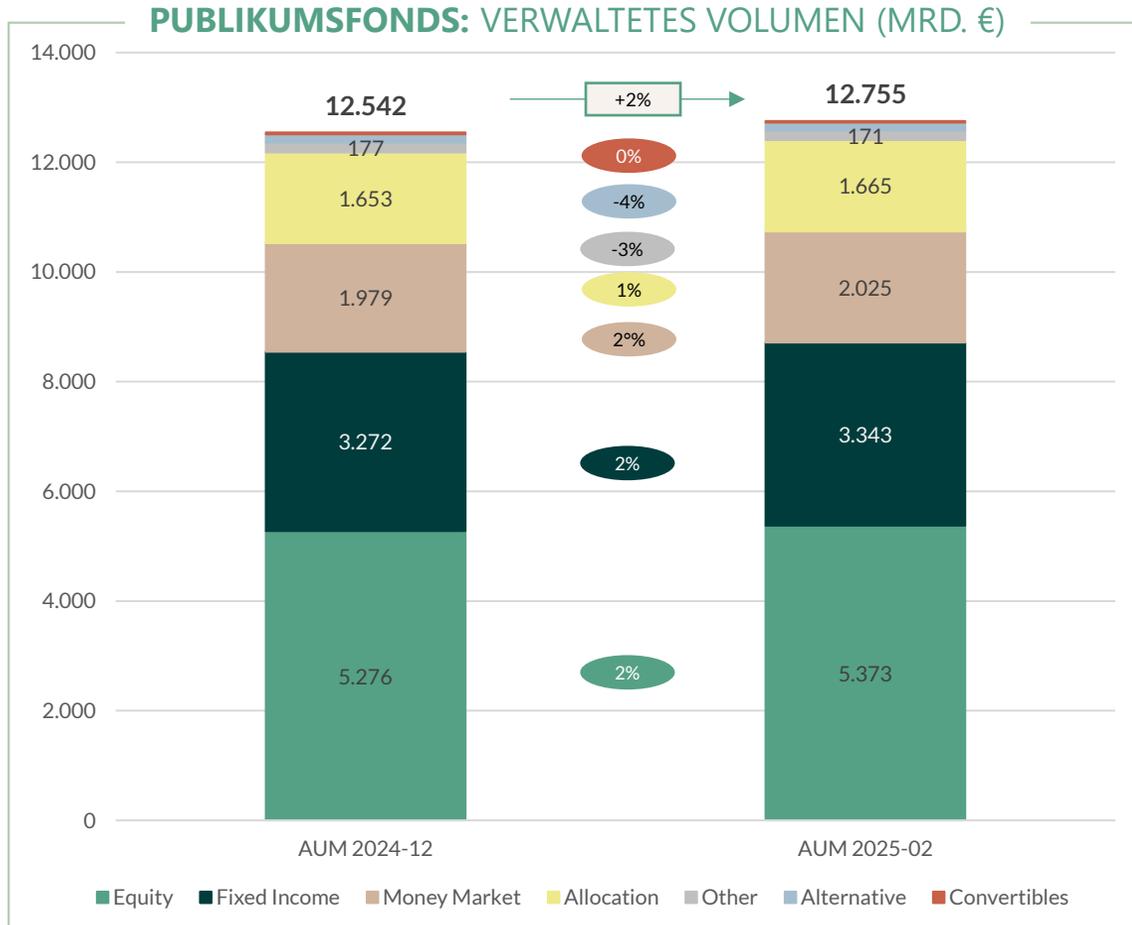


02

MARKT-
analyse



Verwaltetes Vermögen | Laufendes Jahr

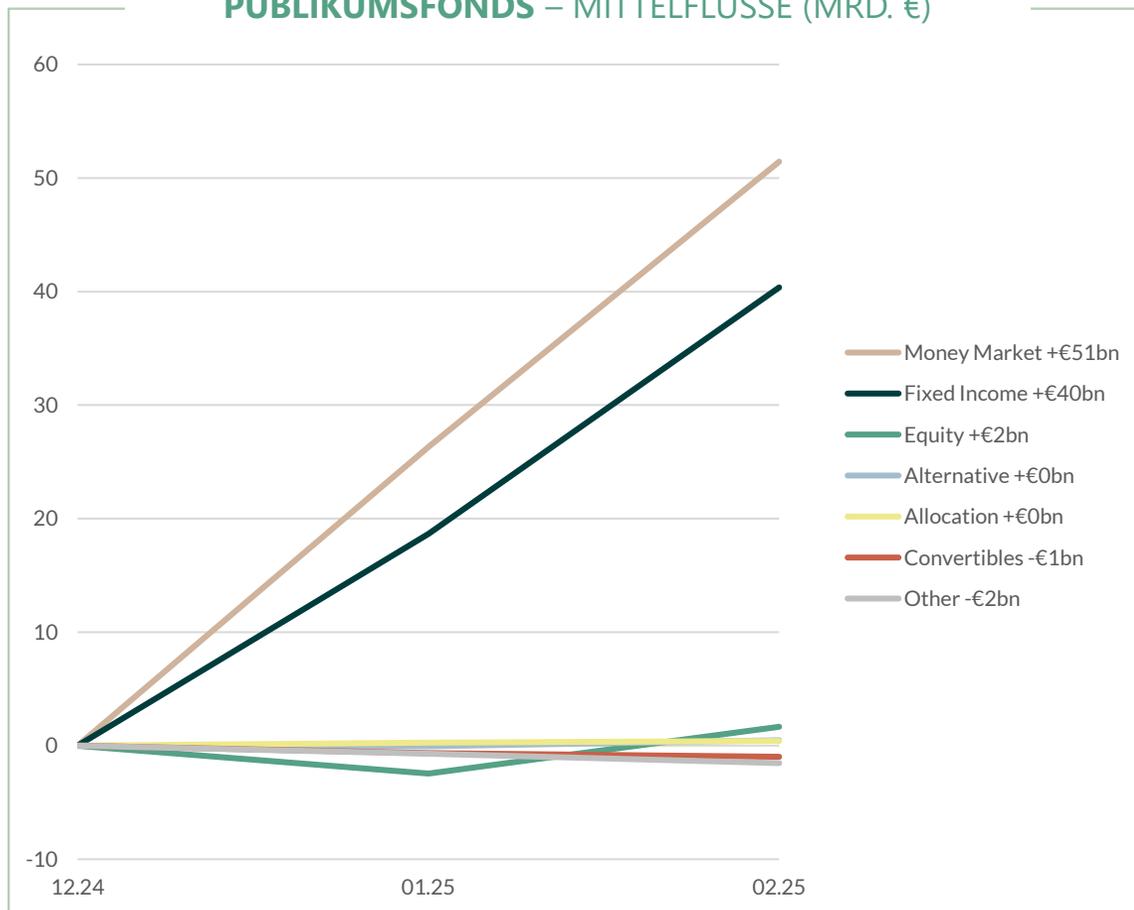


Quelle: Morningstar. Daten per 28.02.2025 (Europe OE & ETF & MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

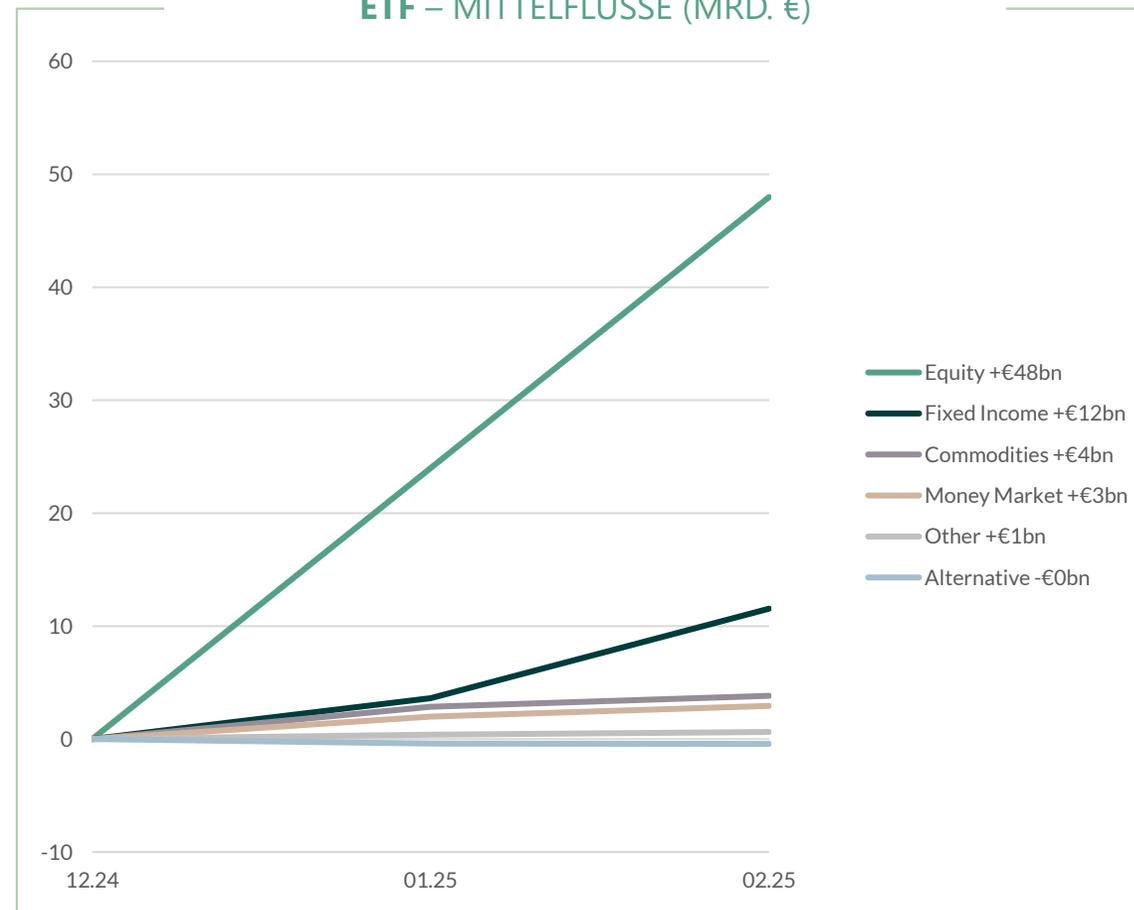


Kumulierte Mittelflüsse | Laufendes Jahr

PUBLIKUMSFONDS – MITTELFLÜSSE (MRD. €)



ETF – MITTELFLÜSSE (MRD. €)

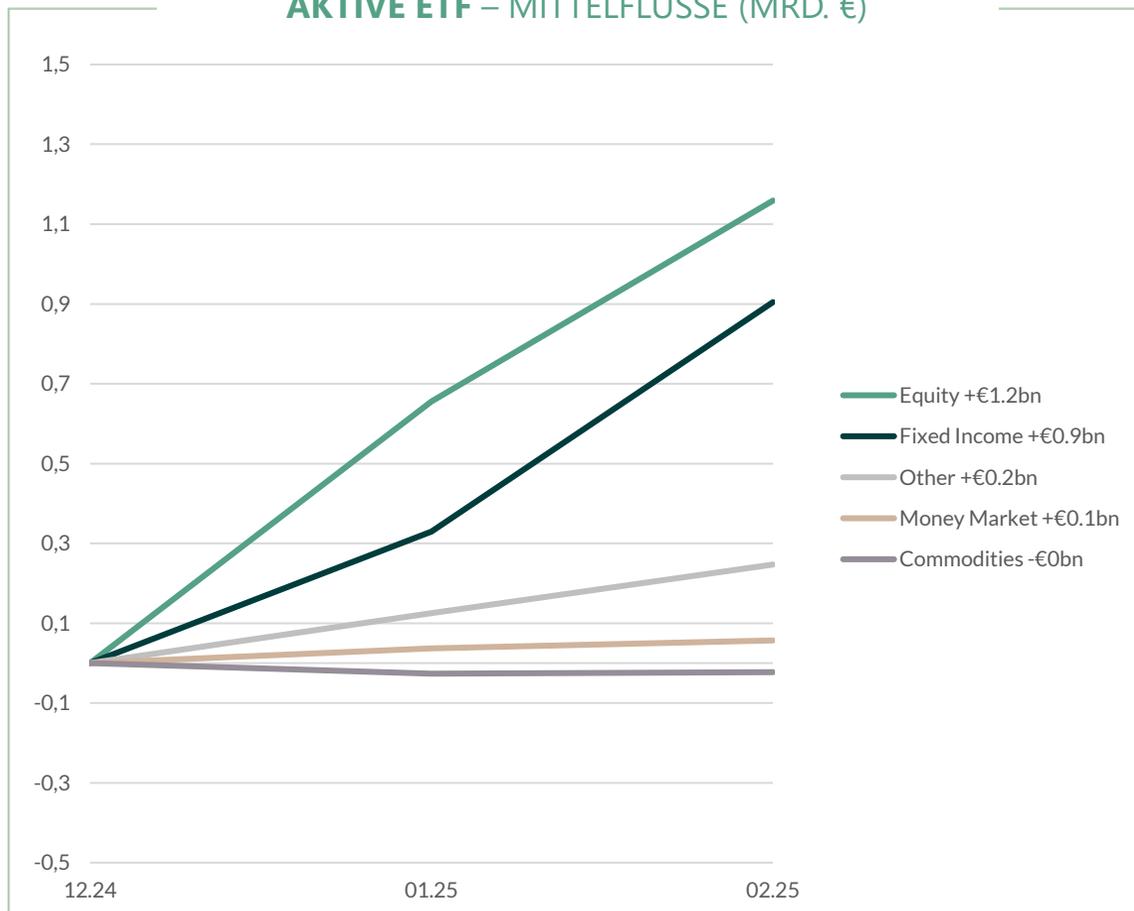


Quelle: Morningstar. Daten per 28.02.2025 (Europe OE & ETF & MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



Aktive ETFs | Laufendes Jahr

AKTIVE ETF – MITTELFLÜSSE (MRD. €)



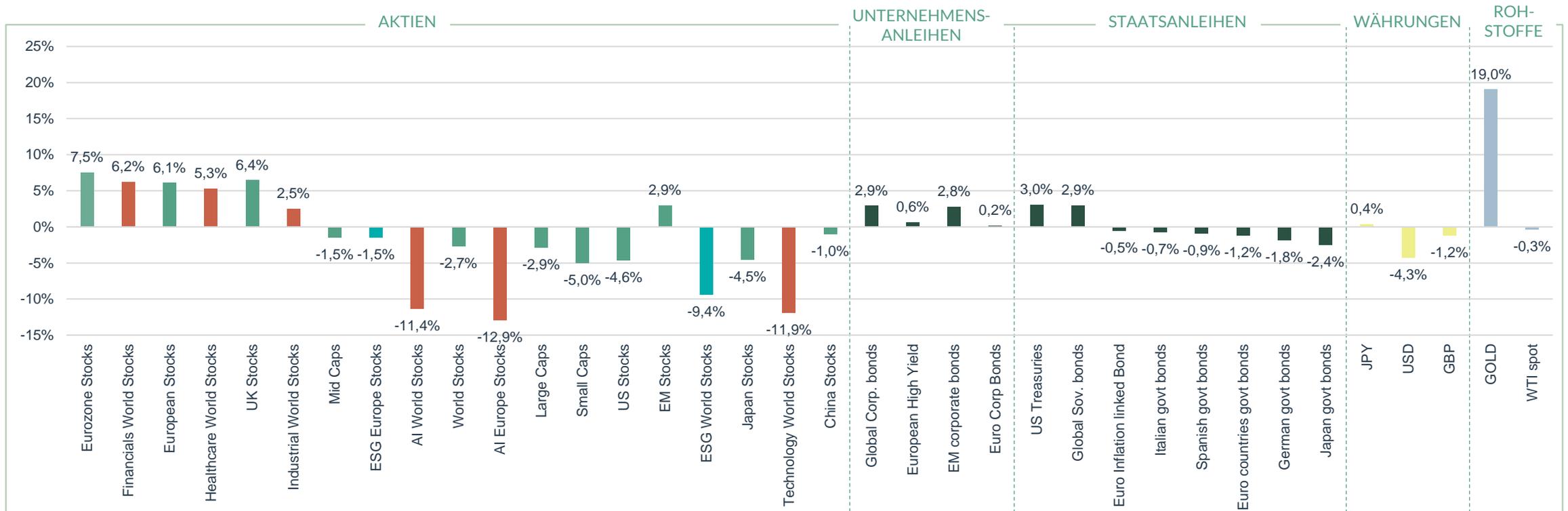
Quelle: Morningstar. Daten per 28.02.2025 (Europe ETF ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

AKTIVE ETF - TOP NACH MITTELFLÜSSEN IM LAUFENDEN JAHR

Fund	Branding name	Category	YTD Flows	AUM	Flows/AUM
JPM Nasdaq Equity Premium Income Act ETF	JPMorgan	US Equity Income	0.4	1.2	34.3%
BNP Paribas Easy Sustainable World ETF	BNP Paribas	Global Large-Cap Blend Equity	0.4	0.4	94.0%
Janus Henderson Tabula EUR AAA CLO ETF	Janus Henderson	Other Bond	0.1	0.1	98.2%
Fidelity US Equity Research Enhanced ETF	Fidelity International	US Large-Cap Blend Equity	0.1	0.7	17.1%
JPM Global Equity Premium Income Act ETF	JPMorgan	Global Equity Income	0.1	0.6	20.9%
Invesco Quant Strats ESG Glb EqMltFctETF	Invesco	Global Large-Cap Blend Equity	0.1	1.0	11.4%
JPM Europe Research Enhanced Eq ESG ETF	JPMorgan	Europe Large-Cap Blend Equity	0.1	2.1	5.3%
JPM Japan Research Enhanced Eq ESG ETF	JPMorgan	Japan Large-Cap Equity	0.1	0.5	16.2%
Amundi Label ISR Actions Europe ETF	Amundi	Europe Large-Cap Blend Equity	0.1	0.1	85.2%
Fidelity Gbl Corp Bd Rsh Enh PAB ETF	Fidelity International	Global Corporate Bond	0.1	0.7	11.0%
Invesco EUR AAA CLO ETF	Invesco	Other Bond	0.1	0.1	99.8%
iShares World Eq Fac Rotation Act ETF	iShares	Global Large-Cap Value Equity	0.1	0.1	100.2%
Invesco USD AAA CLO ETF	Invesco	Other Bond	0.1	0.1	99.9%
CoinShares Physical XRP	CoinShares	Digital Assets	0.1	0.2	32.6%
BNP Paribas Easy Sustainable Japan ETF	BNP Paribas	Japan Large-Cap Equity	0.1	0.3	23.3%
iShares EUR Cash ETF	iShares	EUR Money Market - Short Term	0.1	0.3	17.1%
Avantis Global Small Cap Value UCITS ETF	American Century	Global Small/Mid-Cap Equity	0.1	0.2	34.3%
Franklin Euro Short Maturity ETF	Franklin Templeton	EUR Ultra Short-Term Bond	0.1	0.6	9.7%
iShares € Flexible Inc Bd Act UCITS ETF	iShares	EUR Flexible Bond	0.1	0.1	100.0%
JPM EUR Ultra-Short Income ETF	JPMorgan	EUR Ultra Short-Term Bond	0.0	0.9	5.4%
Total			2.2	10.2	22.0%
Total Market			2	53	4%



Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr



■ Sektoren/Themenfelder
 ■ ESG-Indizes
 ■ Aktien
 ■ Renten
 ■ Währungen
 ■ Rohstoffe

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg und BoA ML zum 31.03.2025; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



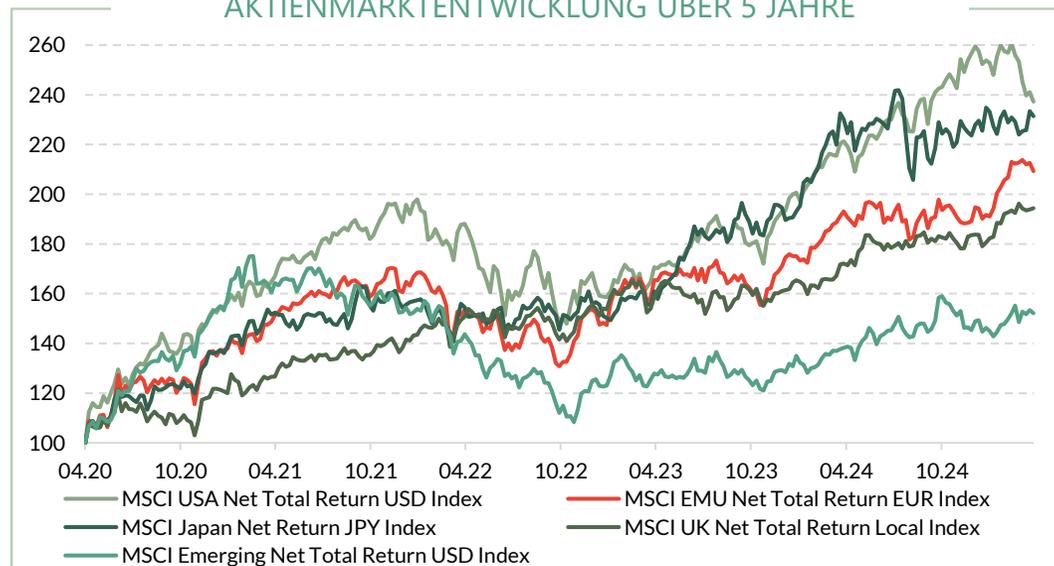
AKTIEN



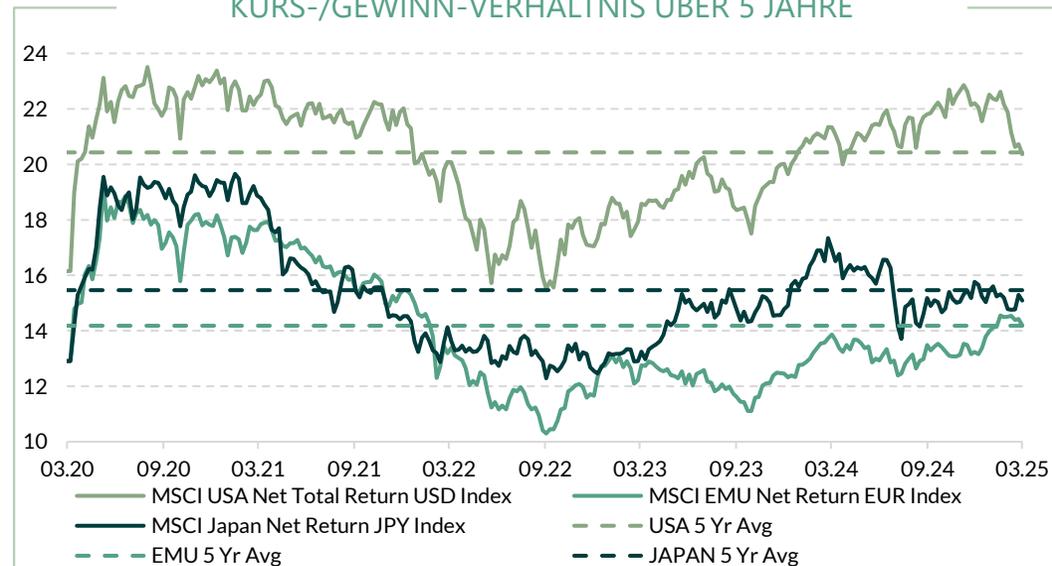
Aktien

AUSVERKAUF BEI US-AKTIEN SETZT AUCH INDUSTRIELÄNDERN ZU

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNIS ÜBER 5 JAHRE



- Im März verzeichnete der MSCI World eine recht deutliche Korrektur und gab auf Lokalwährungsbasis um 4,4% ab. Zwar gab es regionale Unterschiede, doch blieb kein Markt von der zunehmenden Risikoaversion verschont. Am stärksten sackte der US-Markt ab: Der S&P500 verlor 5,6%, der Nasdaq fiel um 7,6%. Auch der EuroStoxx verbuchte ein Minus von 2,9%
- Die asiatischen Märkte entwickelten sich ebenfalls sehr unterschiedlich: Der Nikkei verlor 3,4%, während der Hongkonger HSCEI um 2,1% zulegte
- Die Schwellenmärkte tendierten mit +0,4% auf Monatssicht seitwärts

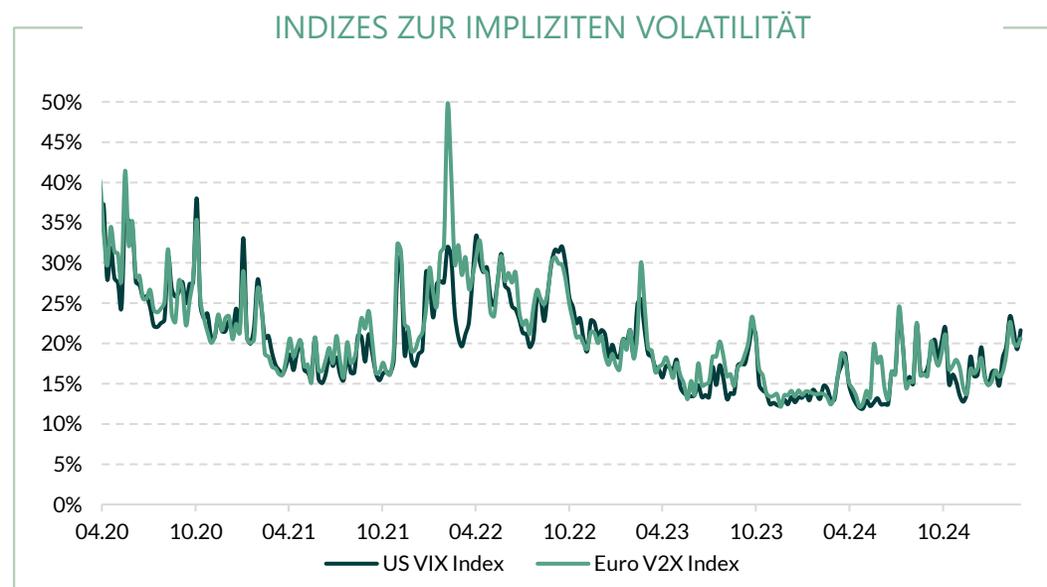
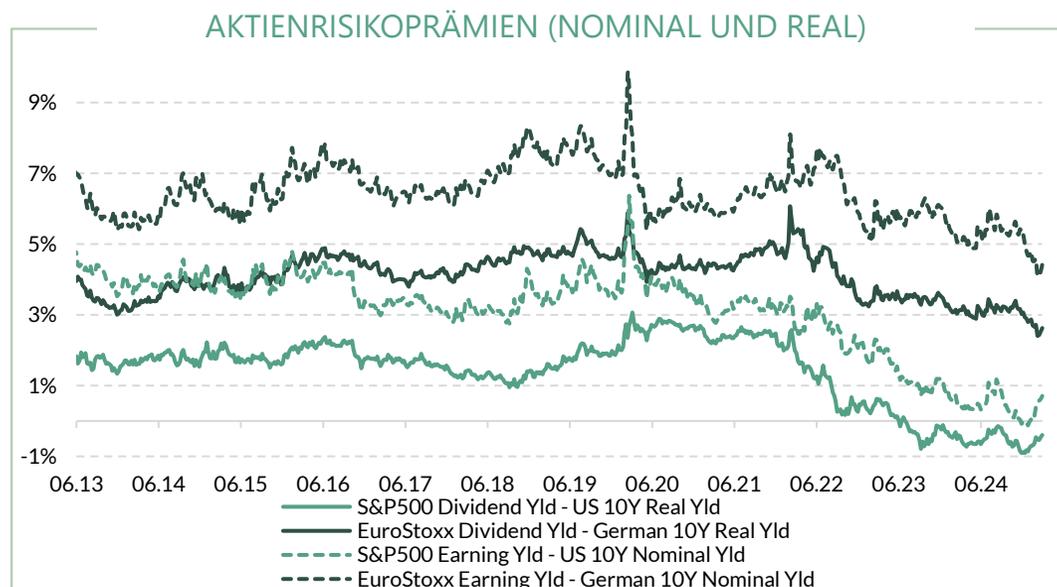
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 04.04.2025



Risikoprämien & Volatilität

AKTIENRISIKOPRÄMIEN NÄHERN SICH AN, VOLATILITÄT STEIGT



- Die Erwartung weiterer Zollankündigungen nach Einführung von 25%-Zöllen auf kanadische und mexikanische Importe am 4. März sowie von möglichen Vergeltungsmaßnahmen sorgen für eine anhaltend hohe Volatilität
- Im März verloren die „Glorreichen Sieben“ aufgrund der Unsicherheit über den Welthandel und den Zinssenkungskurs weitere 10% an Wert. Hierdurch haben sich die Aktienrisikoprämien von europäischen und US-Titeln weiter angenähert

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 04.04.2025



Europäische Aktien - Sektoren

EUROPEAN SECTORS	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION					
	%	1m %	YTD %	2024	2025	P/E 12m	Div Yield	FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
							12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		-4.2%	5%	0%	7%	13.6 x	3.6%	5.3%	9.0 x	1.9 x
Commodities										
Energy	4.2%	2.7%	10%	-20%	-1%	9.8 x	5.0%	9.6%	4.1 x	1.2 x
Basic Resources	2.1%	-7.7%	-4%	-10%	15%	10.9 x	4.3%	5.8%	5.4 x	1.1 x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	1.9%	-10.7%	-4%	-54%	8%	6.8 x	5.1%	10.0%	6.1 x	0.6 x
Chemicals	2.3%	-4.1%	4%	7%	13%	18.1 x	2.9%	4.0%	9.4 x	1.9 x
Construction & Materials	3.9%	-1.6%	7%	13%	1%	14.8 x	3.2%	6.4%	8.1 x	2.0 x
Industrial Goods & Services	15.3%	-3.9%	6%	6%	12%	18.3 x	2.5%	5.0%	10.5 x	3.1 x
Media	1.2%	-4.9%	-4%	208%	9%	14.8 x	3.2%	6.9%	9.6 x	2.2 x
Technology	8.3%	-7.7%	-2%	-3%	20%	23.6 x	1.4%	3.5%	16.2 x	4.4 x
Travel & Leisure	0.9%	-13.2%	-12%	1%	16%	9.9 x	3.4%	8.6%	5.8 x	2.3 x
Consumer Products and Services	5.3%	-13.2%	-4%	-10%	13%	22.6 x	2.2%	4.3%	12.3 x	3.5 x
Financials										
Banks	11.6%	-1.5%	21%	10%	2%	8.3 x	6.0%	-		1.0 x
Insurance	6.3%	4.3%	16%	12%	13%	11.7 x	5.1%	5.2%		2.0 x
Financial Services	4.9%	-5.3%	3%	12%	-1%	13.4 x	3.0%	4.8%	15.9 x	1.5 x
Real Estate	1.8%	-4.4%	-2%	9%	7%	14.2 x	4.6%	4.3%	20.1 x	0.8 x
Defensives										
Health Care	14.2%	-8.7%	0%	7%	11%	15.3 x	2.7%	5.3%	10.9 x	3.1 x
Food Beverage and Tobacco	5.3%	-1.3%	7%	-1%	2%	14.7 x	3.9%	6.2%	10.7 x	2.5 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2.2%	-2.4%	0%	2%	7%	14.8 x	3.7%	6.3%	8.2 x	2.8 x
Retail	1.1%	-6.0%	-3%	7%	13%	15.7 x	4.0%	6.6%	7.8 x	2.8 x
Telecommunications	3.0%	0.9%	14%	34%	25%	15.3 x	4.1%	9.2%	6.7 x	1.5 x
Utilities	4.0%	5.2%	9%	4%	3%	12.7 x	5.0%	-0.8%	7.8 x	1.5 x

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

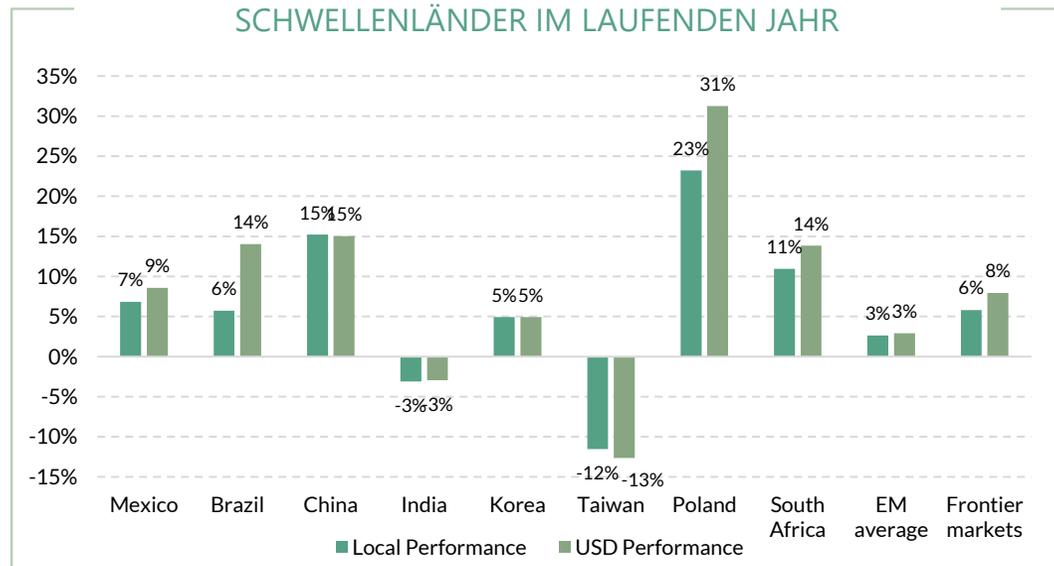
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 03.04.2025



Schwellenländer

REKORD-OUTPERFORMANCE GGÜ. DEN INDUSTRIELÄNDERN

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MAßGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

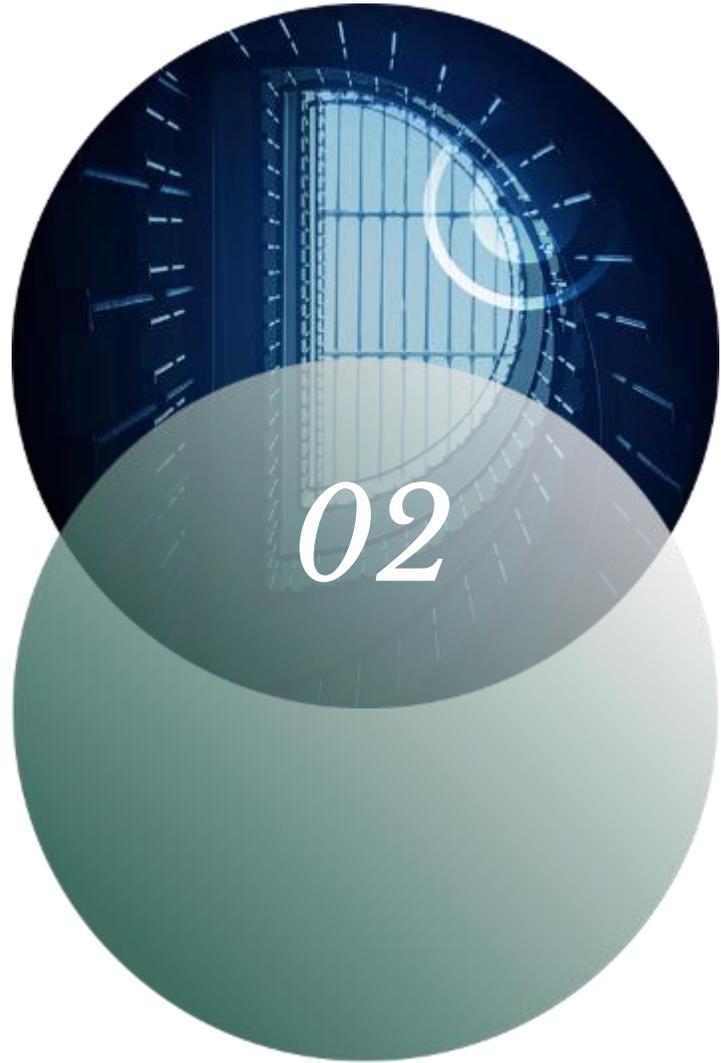


SCHWELLENLÄNDER-PRÄMIE GEGENÜBER INDUSTRIELÄNDERTITELN (ERWARTETES KGV)



- Zwar gab der MSCI EM Index anfängliche Gewinne zum Monatsende aufgrund der Aussicht auf reziproke Zölle größtenteils wieder ab. Dennoch reichte es für ein knappes Monatsplus von 0,4% bzw. ein Quartalsplus von 2,4%. Damit übertraf er die Industrieländermärkte, die im ersten Quartal 2025 2,1% verloren
- Aus regionaler Sicht setzte sich Lateinamerika mit einem Plus von 4,3% an die Spitze. Die asiatischen Schwellenländer verzeichneten hingegen ein leichtes Minus (-0,2%)
- Am stärksten entwickelten sich u.a. die Tschechische Republik (+15%) und Indien (+9%). Verluste verbuchten Taiwan (-11%) und die Türkei (-7%). In Taiwan sorgten Zölle und Verzögerungen bei der Auslieferung von KI-Servern für Gegenwind. In der Türkei drückte die politische Instabilität auf die Kurse

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, JP Morgan | Daten mit Stand vom 04.04.2025



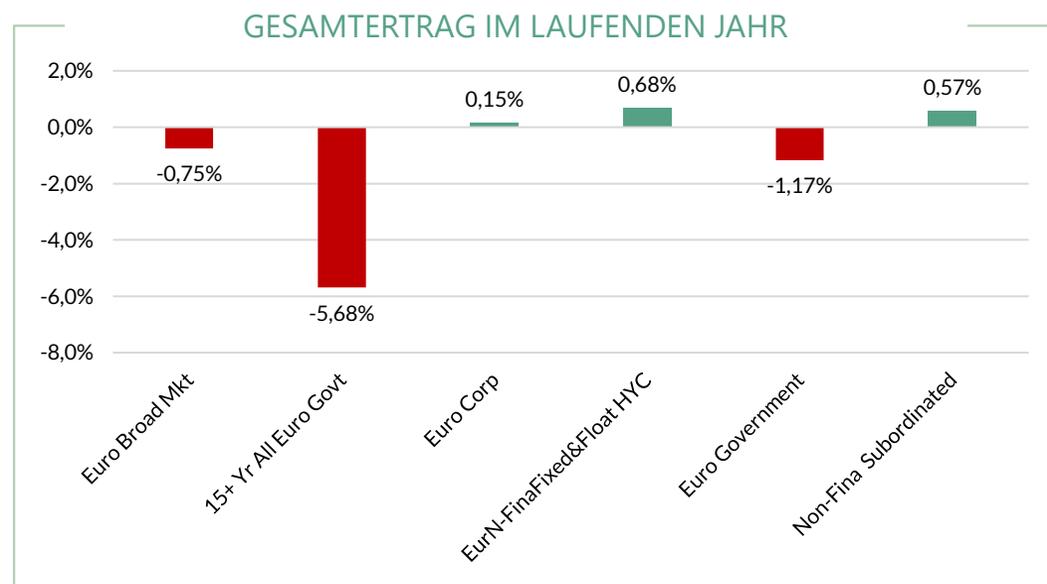
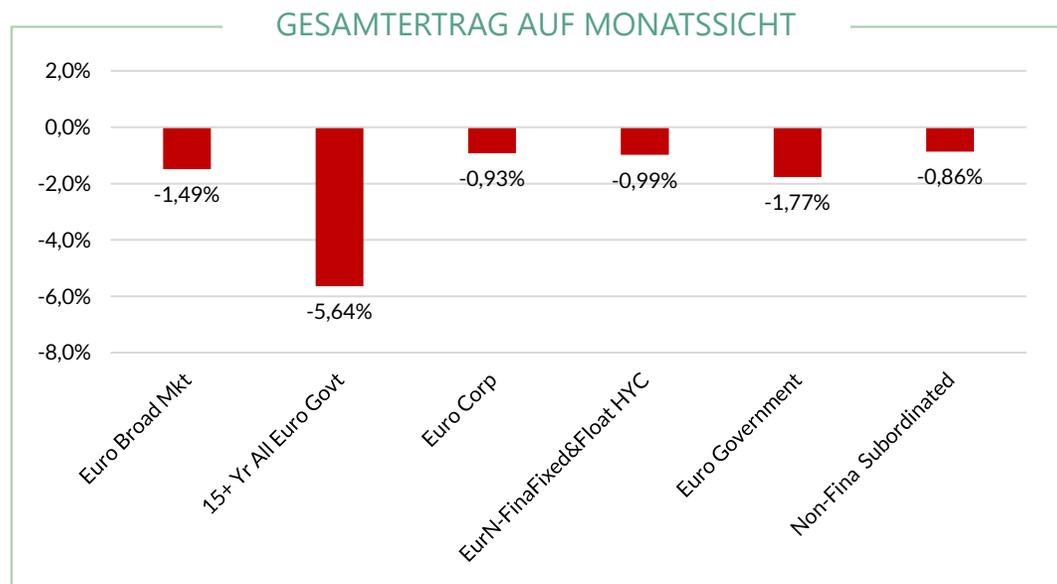
02

RENTEN



Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

DEUTSCHE FISKAL-BAZOOKA BELASTET BUNDESANLEIHEN



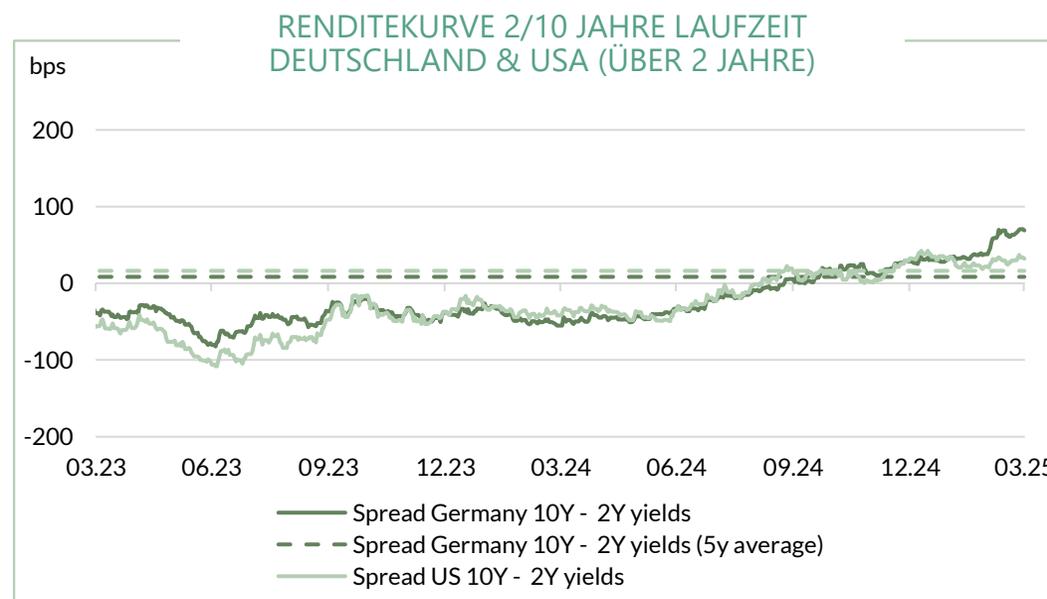
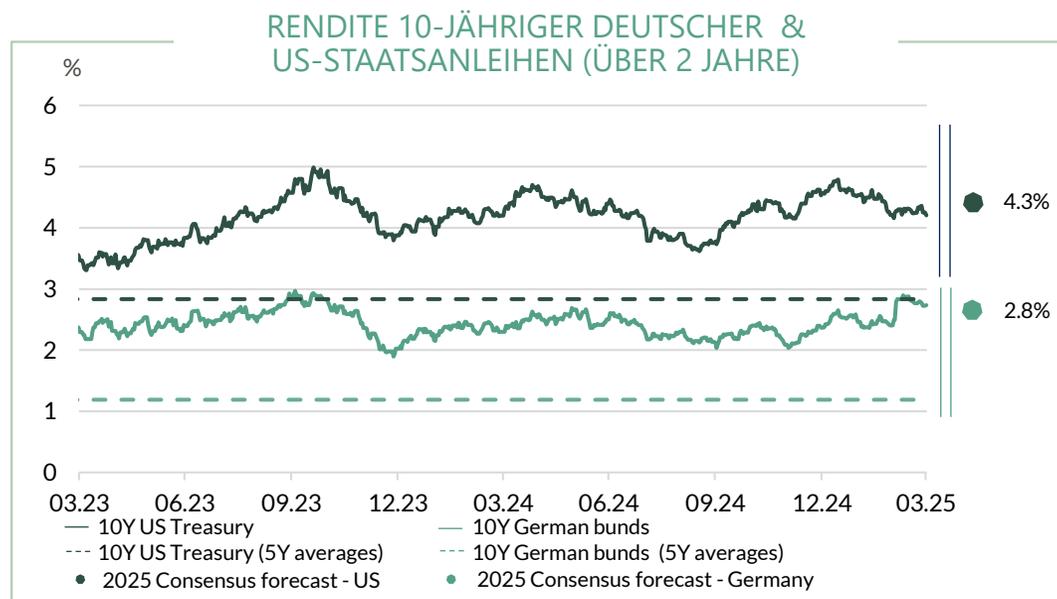
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.03.2025



Staatsanleihen

LIZ-TRUSS-MOMENT FÜR US-STAATSANLEIHEN?



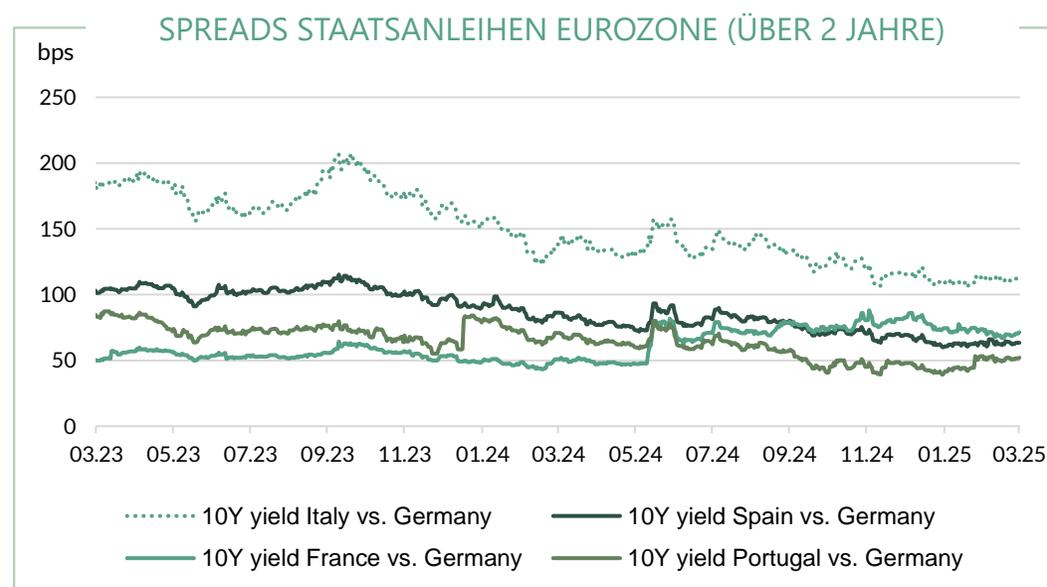
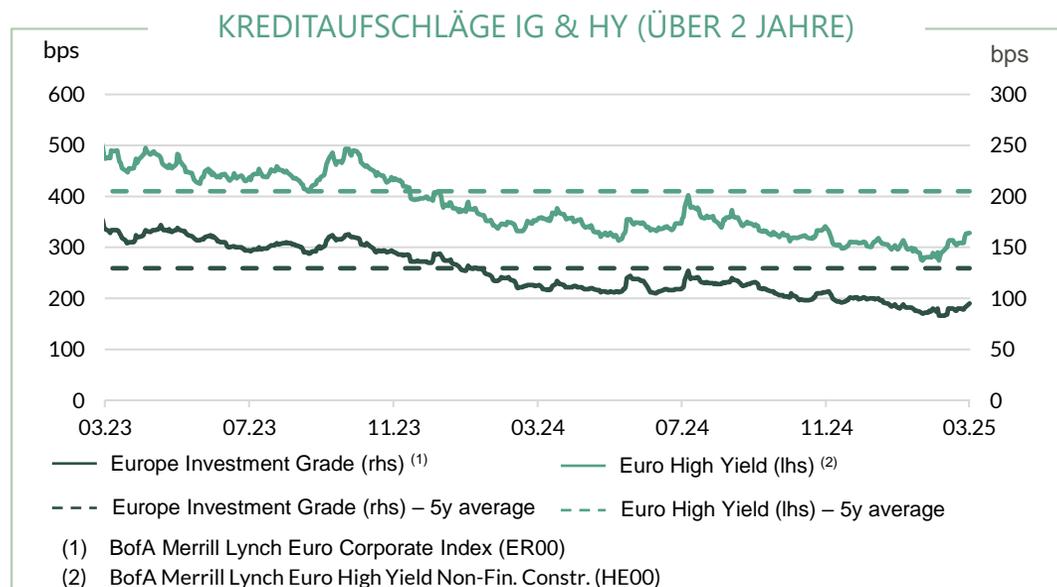
- Anleger sind verunsichert: Trotz des Einbruchs von Risikowerten und des deutlich gestiegenen Rezessionsrisikos in den USA sprangen langfristige US-Staatsanleihen um über 60 Basispunkte nach oben. Gründe für den Renditeanstieg könnten die Auflösung von Basisgeschäften und Stagflationsängste sein. Gleichwohl ist das Risiko gestiegen, dass mit der erodierenden Glaubwürdigkeit der USA eine systematische Abwärtsspirale in Gang gesetzt wird
- Bei weiteren Marktverwerfungen wird die Fed nicht zögern, mit Liquiditätsspritzen und quantitativen Lockerungen einzugreifen
- Bundesanleihen sollten von der wachsenden Unsicherheit profitieren. Ein liquider und wachsender Markt mit einer vertrauenswürdigen Notenbank kann Umschichtungen aus US-Anleihen leicht verkraften.
- Wir erwarten eine weitere Outperformance von Bundesanleihen gegenüber US-Treasuries
- Innerhalb der Eurozone gehen wir davon aus, dass Kernländer wie Deutschland, die Niederlande oder Österreich besser abschneiden werden als Länder mit hohem Beta wie Italien
- Die Zinskurve dürfte sich insgesamt weiter versteilern, doch mögliche Turbulenzen aus den USA könnten zwischenzeitlich für eine Verflachung sorgen

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Bloomberg Economic Forecast | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Linke Seite: Stand vom 31.03.2025; Rechte Seite: Stand: 31.03.2025



Kreditspreads

DER WIND DREHT



- Das Ende des günstigen, von Liquidität geprägten Umfelds, das seit der Corona-Krise vorherrschte, belastet zunehmend die empfindlichsten Sektoren des Unternehmensanleiheuniversums
- Besonders Hochzinsanleihen geraten unter Druck
- Wir sind in Hochzinsanleihen untergewichtet und agieren innerhalb des Investment-Grade-Universums überaus selektiv

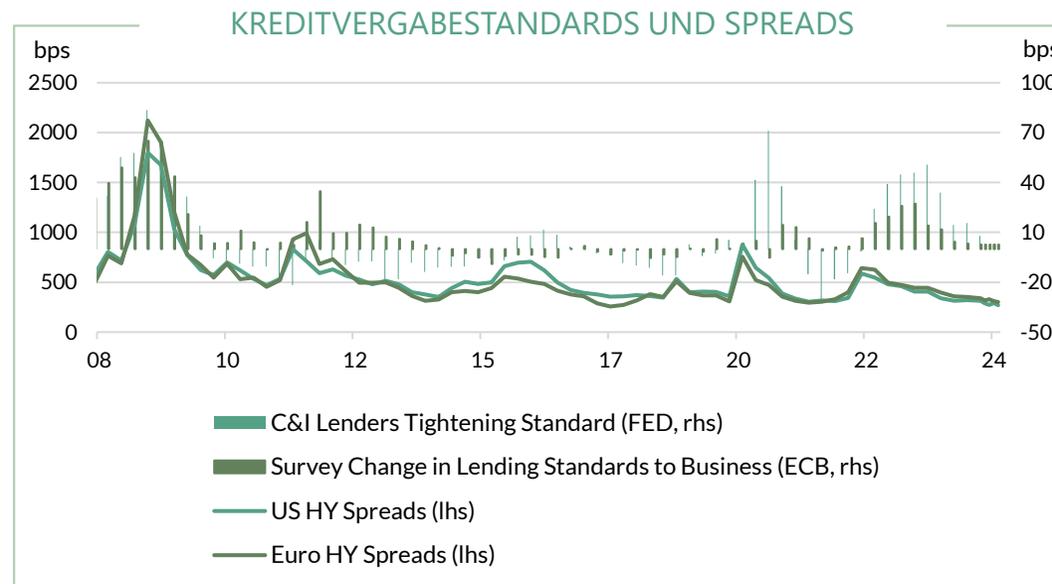
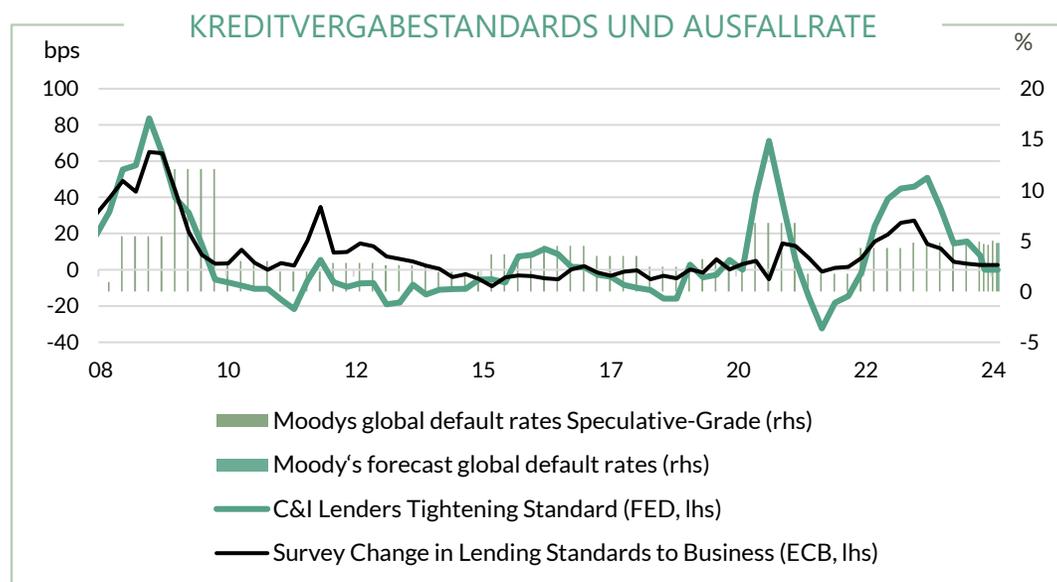
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.03.2025



Finanzierungsbedingungen

ZUNEHMENDER GEGENWIND FÜR DIE USA



- Steigende Renditen und fallende Aktienkurse schaffen eine toxische Gemengelage für die Finanzierungsbedingungen in den USA
- Europa ist in einer besseren Position, da der Risk-Off-Modus bisher mit niedrigeren Renditen einherging, zumindest im mittleren bis kurzen Laufzeitenbereich

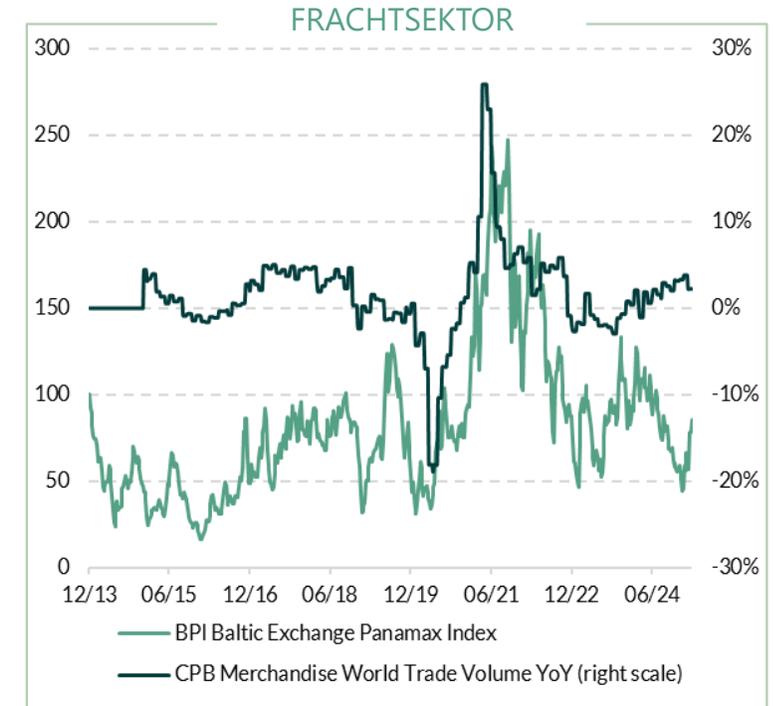
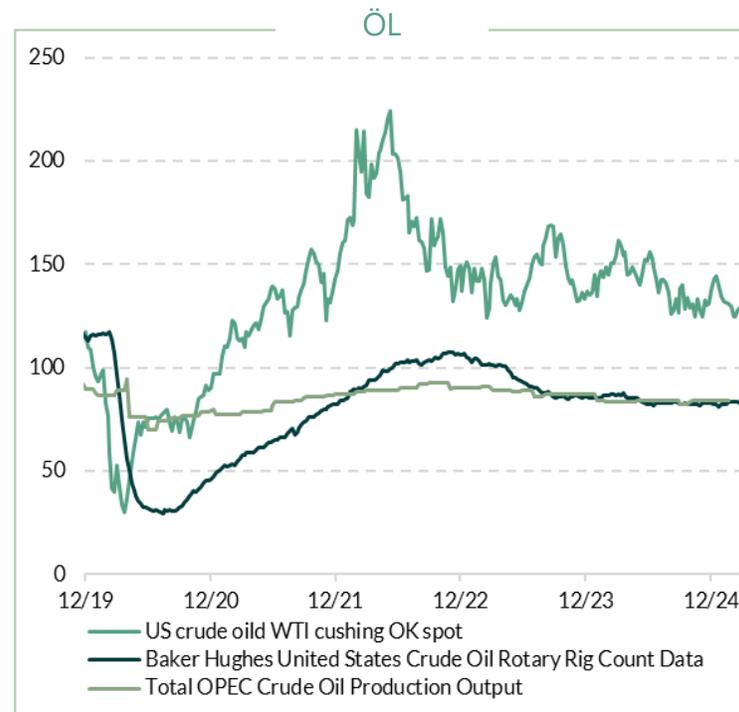
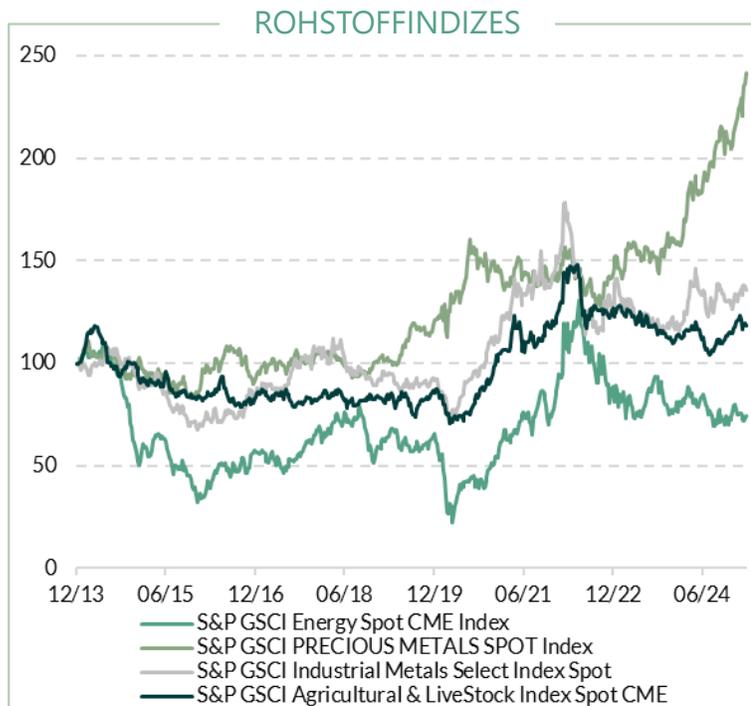


ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



Rohstoffe

ROHÖL ERHOLT SICH, GOLD LEGT WEITER ZU



- Im März stieg der Goldpreis erneut kräftig (9,3%). In Reaktion auf das Einfrieren russischer Auslandsguthaben und die Kursänderung in der US-Außenpolitik wurden Goldbestände verstärkt aufgestockt
- Die Ölpreise erholten sich im März. Wegen verschärfter Sanktionen der US-Regierung verteuerte sich WTI-Rohöl um 2,5% und Rohöl der Sorte Brent um 2,0%
- Vorgezogene Käufe in Erwartung höherer Zölle sowie positive globale Daten zum verarbeitenden Sektor ließen die Preise einiger Industriemetalle im März steigen (LME Copper +4%)

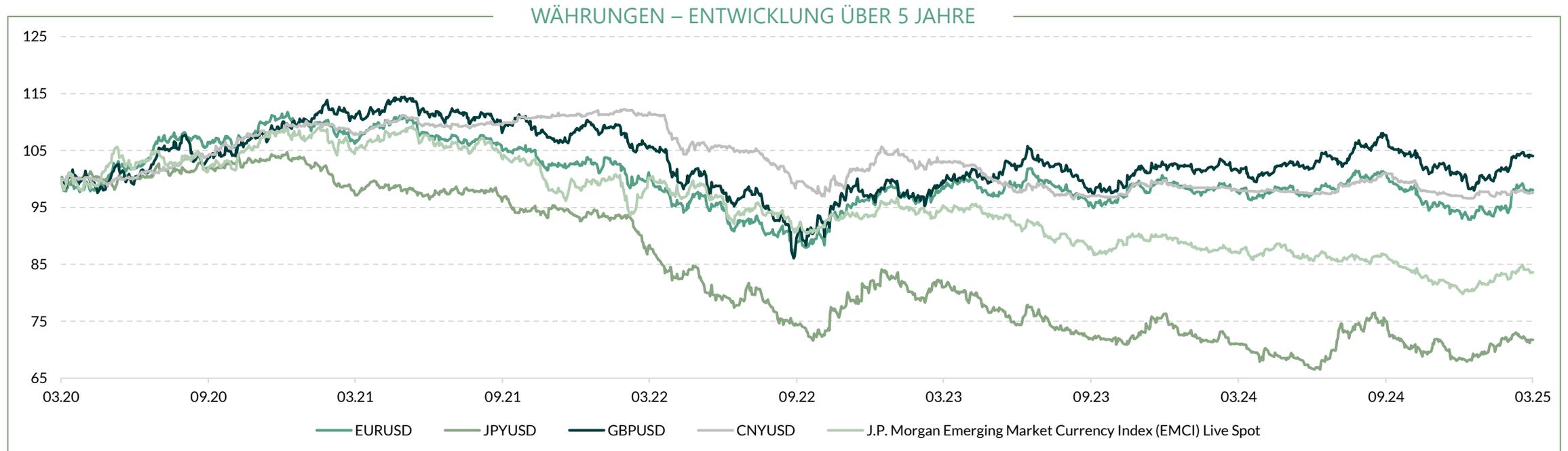
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Daten mit Stand von 04.04.2025



Währungen

US-DOLLAR VERLIERT ETWAS AN BODEN



- Der Euro legte gegenüber dem Yen bzw. dem US-Dollar um 3,8% bzw. 4,3% zu
- Die Währungen der Schwellenländer setzten ihren positiven Trend fort. So legte der EMCI-Index um 1,5% zu. Die tschechische Krone und der polnische Zloty werten um 4,7% bzw. 4,4% auf. Die türkische Lira büßte hingegen 3,9% an Wert ein

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Daten mit Stand von 04.04.2025



03

AKTUELLE
Überzeugungen





Szenarien

UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

01 Basisszenario

Der Handelskrieg - ausgelöst durch von der US-Regierung angekündigte breit angelegte Zölle - könnte das Wachstum weltweit bremsen. Besonders betroffen ist die US-Wirtschaft als größter Importeur der Welt. Die Notenbanken stehen im Spannungsfeld zwischen potenziell geringerem Wirtschaftswachstum und steigender Inflation. Bisher präsentierten sich die Unternehmensgewinne solide, doch nun sind die Aussichten ungewisser.

EUROPA

- Insgesamt niedrige Wachstumserwartungen bei gemischten Aussichten: Zölle bremsen kurzfristig, Konjunkturpakete liefern längerfristig positive Impulse
- Die Disinflation nimmt Fahrt auf. Dieser Trend dürfte sich auch bei der Kerninflation fortsetzen
- Die Wirtschaftspolitik ist berechenbarer

USA

- Die Rezessionsrisiken sind aufgrund der breit angelegten Zölle und einer sich eintrübenden Verbraucherstimmung gestiegen
- Die Zölle könnten die in Gang gekommene Disinflation konterkarieren
- Die politische Unsicherheit ist hoch, und es sind weitere für die Wirtschaft schädliche Maßnahmen möglich

STRATEGIE

- Positiv in Bezug auf europäische Aktien, aber Vorsicht in Bezug auf US- und Small-Cap-Titel
- Leicht übergewichtete Duration als Absicherung
- Vorsicht in Bezug auf Kreditrisiken

ÜBERGEWICHTUNG

- Europäische Aktien
- Staatsanleihen (europäische Kernländer und USA)
- Kurzlaufende Investment-Grade und High-Yield-Anleihen

UNTERGEWICHTUNG

- US-Aktien
- High Yield in Europa und den USA

60%

02 Alternativszenario #1

Optimistisches Szenario

- Ein Ende des Handelskrieges mit weniger beeinträchtigten Lieferketten unterstützen das Wachstum, ohne die Inflation anzuheizen
- Die Notenbanken setzen die Zinssenkungen weiter fort, da die Inflation nachlässt
- Berechenbare Politik
- Nachhaltige Entspannung der geopolitischen Risiken
- Kein Gegenwind durch Staatsschulden

ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien
- High Yield

UNTERGEWICHTUNG

- Staatsanleihen
- Liquidität

20%

03 Alternativszenario #2

Pessimistisches Szenario / Flucht in Qualität

- Langwieriger Handelskrieg und schädliche Wirtschaftspolitik
- Deutliche konjunkturelle Abschwächung führt in eine Rezession
- Trotz schwächerer Konjunkturaussichten hält sich die Inflation hartnäckig und schafft ein Stagflationsszenario
- Eine restriktivere Kreditvergabe setzt hochverschuldete Unternehmen unter Druck, mit möglichen negativen Auswirkungen auf den Bankensektor

ÜBERGEWICHTUNG

- Staatsanleihen
- Liquidität

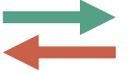
UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Unternehmensanleihen

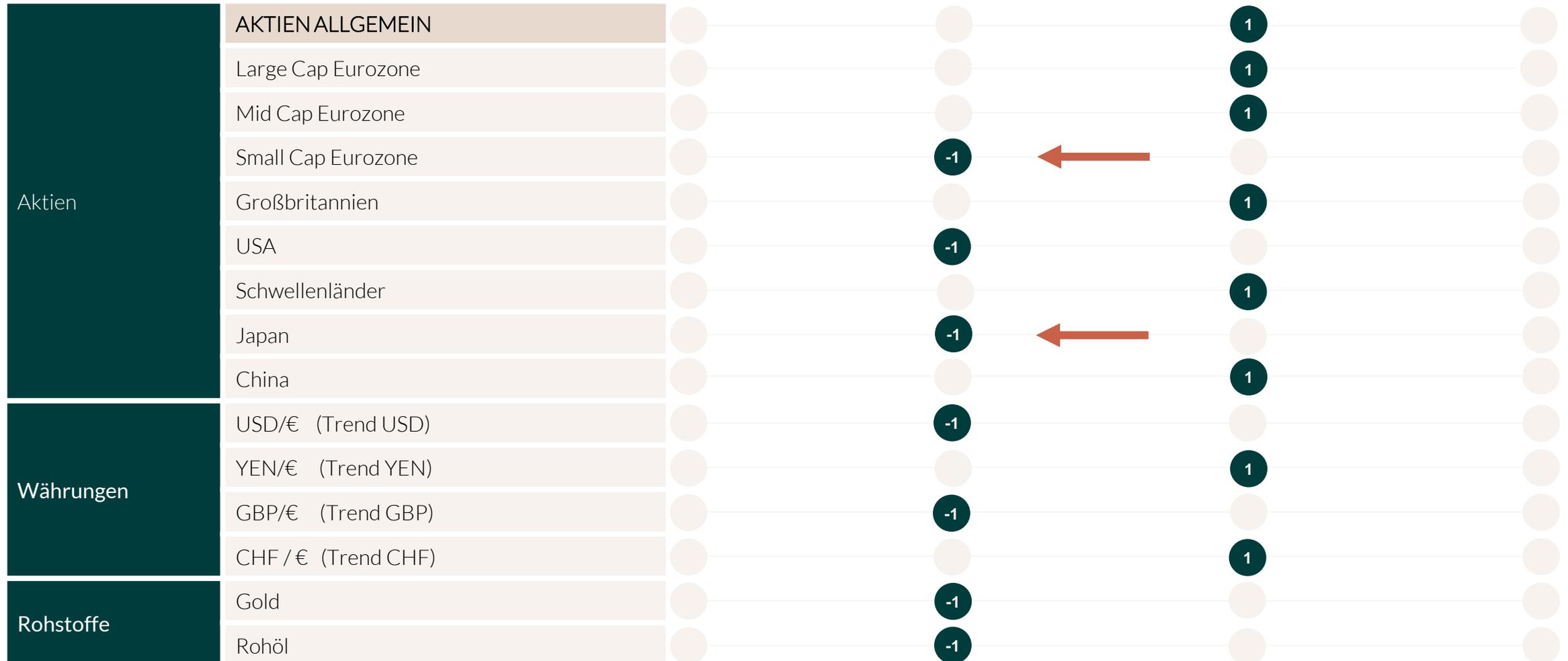
20%



Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee

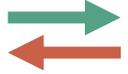


Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

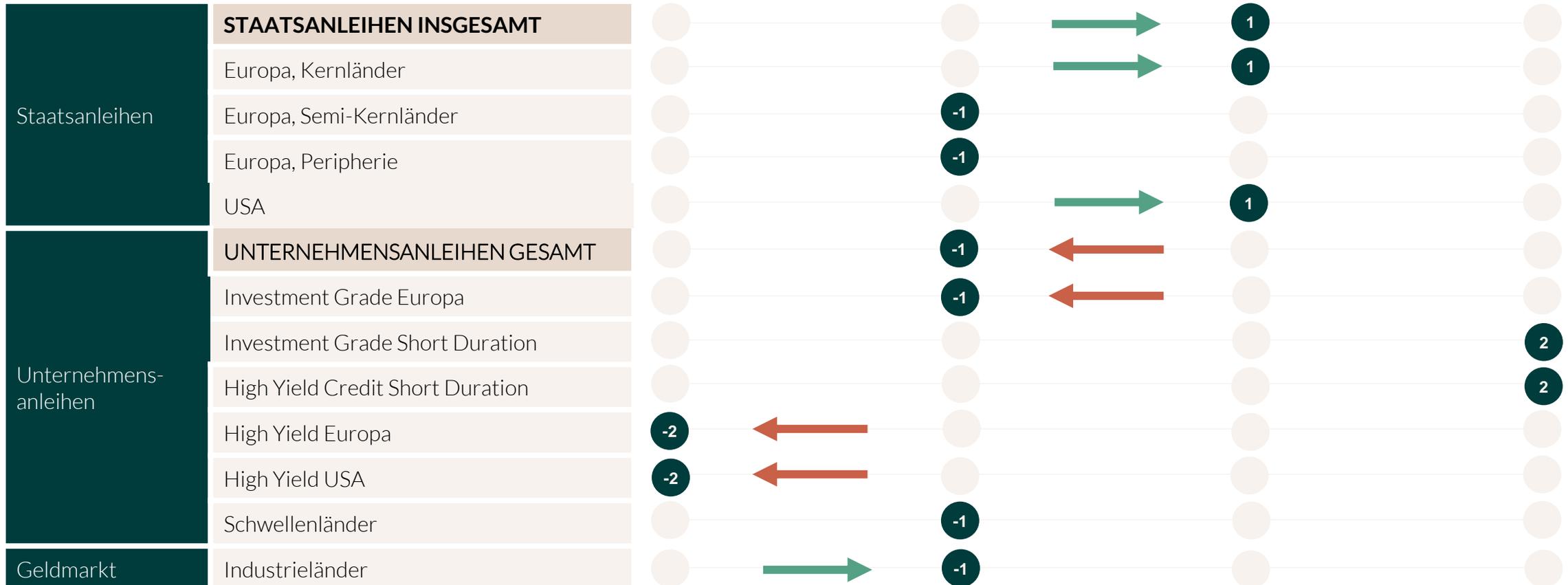




Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN





04

UNSERE
Anlagelösungen



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹										Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2024	2023	2022	31/03/2024 bis 31/03/2025	31/03/2023 bis 31/03/2024	31/03/2022 bis 31/03/2023	31/03/2021 bis 31/03/2022	31/03/2020 bis 31/03/2021	31/03/2019 bis 31/03/2020	31/03/2018 bis 31/03/2019	31/03/2017 bis 31/03/2018	31/03/2016 bis 31/03/2017	31/03/2015 bis 31/03/2016		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabebauschlag
AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN																					
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	-10.8%	14/01/2019	10.8%	25.16%	40.67%	-27.82%	0.71%	35.17%	-8.64%	-1.76%	48.39%	-5.94%	10.91%						23.60%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105	***	-8.9%	26/10/2020	3.3%	12.02%	6.93%	-17.24%	-5.60%	9.61%	-2.90%	-1.48%	16.74%								16.59%
AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN																					
SMALL / MICRO CAP																					
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	**	-5.6%	26/11/2013	6.1%	-2.17%	-2.36%	-29.31%	-7.58%	-6.40%	-14.58%	2.14%	67.85%	-3.41%	-15.91%	10.40%	20.94%	3.74%	1.60%	14.54%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	***	-6.6%	07/08/2017	2.3%	4.73%	-1.91%	-27.62%	-4.75%	-1.39%	-16.71%	2.71%	75.85%	-5.52%	-13.69%	3.57%				11.55%	
MID CAP																					
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	***	-1.4%	25/05/1999	7.3%	-3.14%	17.06%	-27.18%	-10.23%	9.64%	-2.80%	-9.13%	43.41%	-9.24%	-0.15%	8.84%	16.87%	-0.31%	-2.26%	12.97%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	-2.0%	30/12/1998	8.4%	-4.76%	14.54%	-24.32%	-11.96%	8.81%	-0.94%	-6.91%	43.67%	-11.03%	-5.11%	10.88%	19.16%	0.49%	-1.48%	13.33%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	-2.6%	14/09/1992	10.8%	-7.99%	17.50%	-20.71%	-13.36%	8.20%	-0.36%	1.86%	42.81%	-12.98%	-6.45%	6.37%	24.06%	5.83%	3.96%	12.10%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	-8.7%	11/10/2002	8.1%	9.85%	6.90%	-19.21%	-8.87%	15.06%	-9.47%	-2.87%	59.48%	-15.75%	15.77%	3.71%	23.60%	-10.98%	-12.56%	14.99%	
LARGE CAP																					
ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	***	-0.7%	14/09/1989	6.8%	-2.54%	16.28%	-32.15%	1.28%	15.58%	-31.88%	5.54%	15.38%	-16.41%	6.13%	13.40%	-0.05%	1.41%	-0.38%	16.64%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	-1.3%	17/06/1996	6.6%	-3.75%	18.72%	-20.22%	-12.87%	13.90%	3.42%	0.89%	44.60%	-19.69%	-7.22%	0.70%	21.70%	-7.42%	-9.24%	14.55%	
ODDO BHF German Equities DR-EUR	DE0008478058	***	8.2%	27/05/1974	7.7%	9.47%	16.17%	-20.70%	9.69%	11.80%	4.22%	-7.36%	41.02%	-18.54%	-10.14%	1.65%	20.61%	-17.47%	-19.09%	14.21%	
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843	**	-3.7%	25/02/2022	1.2%	4.77%	-23.04%	-20.54%	-24.49%	-9.11%	-11.85%	40.43%	-18.04%	-2.77%	5.63%	20.83%	-17.68%			20.52%	
ODDO BHF ProActiv Europe CR-EUR	FR0010109165	**	-0.8%	10/09/2004	3.5%	1.63%	9.11%	-6.48%	-3.93%	9.08%	0.76%	-3.10%	8.17%	-6.20%	-1.84%	-1.93%	5.07%	-4.33%	-5.83%	8.19%	
ODDO BHF Exklusiv: Global Equity Stars CR-EUR	LU2329578913		-7.7%	21/12/2020	7.8%	18.54%	17.56%	-17.15%	-0.19%	22.62%	-5.10%	8.63%	9.30%							13.69%	
ODDO BHF Leading Global Trends CR-EUR	LU2345842194		-6.6%	24/06/2022	8.9%	19.92%	18.98%		2.03%	21.31%	2.20%									18.45%	
ODDO BHF European High Dividend CR-EUR	FR0000989758	***	10.1%	29/11/2002	4.9%	6.37%	16.64%	-4.19%	9.80%	14.24%	10.55%	4.85%	23.28%	-17.25%	4.02%	-3.95%	11.80%	-12.77%	-14.31%	10.36%	
VALUE																					
ODDO BHF Métropole Euro SRI CRw-EUR	FR0010632364	**	8.4%	09/07/2008	5.0%	6.04%	18.82%	-7.54%	6.56%	16.21%	10.29%	-3.23%	57.39%	-26.81%	-7.43%	-2.38%	15.86%	-16.05%	-17.53%	13.40%	
ODDO BHF Métropole Sélection CRw-EUR	FR0007078811	**	6.3%	29/11/2002	6.6%	5.16%	17.65%	-5.95%	7.71%	11.60%	8.14%	1.81%	52.40%	-28.15%	-8.36%	1.21%	13.34%	-14.88%	-16.38%	12.95%	
AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN																					
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	****	3.5%	27/08/2002	5.9%	12.76%	18.16%	-21.87%	4.67%	21.51%	-4.30%	9.86%	27.52%	-3.95%	6.93%	-1.14%	9.74%	-10.54%	-11.86%	12.83%	
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	***	-5.3%	30/09/2005	6.7%	24.76%	12.59%	-13.61%	4.63%	23.01%	-6.00%	14.98%	45.49%	-13.89%	11.12%	0.11%	20.10%	-9.96%	-11.73%	16.72%	
ODDO BHF Algo Trend US CR-EUR	LU1833929729	****	-7.1%	16/07/2018	12.8%	38.88%	20.23%	-17.25%	7.34%	39.44%	-7.64%	16.53%	39.87%	-4.68%	4.33%					19.52%	

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

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

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

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.03.2025. Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen.



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹											Volatilität 1 Jahre	
				Auflegung	Annual.	2023	2022	2021	31/03/2024 bis 31/03/2025	31/03/2023 bis 31/03/2024	31/03/2022 bis 31/03/2023	31/03/2021 bis 31/03/2022	31/03/2020 bis 31/03/2021	31/03/2019 bis 31/03/2020	31/03/2018 bis 31/03/2019	31/03/2017 bis 31/03/2018	31/03/2016 bis 31/03/2017	31/03/2015 bis 31/03/2016			
				Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag																
ANLEIHEN																					
INVESTMENT GRADE																					
ODDOBHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★★	0.6%	25/02/2002	2.2%	4.06%	4.98%	-4.21%	4.24%	4.32%	-1.23%	-2.30%	4.02%	-2.50%	-0.06%	0.11%	0.54%	-0.14%	-0.54%	1.44%	
ODDOBHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	★★	-0.4%	19/03/2002	2.6%	4.31%	7.83%	-14.08%	3.53%	6.64%	-7.63%	-6.12%	9.65%	-4.86%	1.02%	1.33%	1.81%	-1.02%	-1.90%	2.98%	
ODDOBHF Global Target IG 2029 CR-EUR	FR001400HHQ5		0.3%	26/07/2023	4.2%	2.98%			3.81%	3.27%										2.11%	
HIGH YIELD																					
ODDOBHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	0.6%	07/11/2018	1.3%	4.30%	6.56%	-4.90%	4.11%	5.54%	-0.66%	-2.22%	8.61%	-7.02%	0.79%					0.95%	
ODDOBHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★★	0.5%	24/08/2011	1.8%	4.44%	6.96%	-3.11%	4.21%	5.72%	0.36%	-0.84%	8.18%	-7.37%	-0.32%	0.04%	1.83%	0.06%	-0.73%	0.92%	
ODDOBHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	0.0%	14/08/2000	4.7%	6.40%	11.42%	-9.10%	5.35%	9.45%	-2.90%	-2.42%	17.57%	-9.14%	0.90%	2.38%	6.91%	-0.17%	-1.54%	1.86%	
ODDOBHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		0.5%	09/09/2019	2.0%	3.67%	9.49%	-6.61%	4.10%	6.54%	-0.72%	-1.54%	22.98%	-16.48%						0.92%	
ODDOBHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		0.4%	22/11/2022	6.2%	4.64%	10.44%		4.31%	8.49%	1.85%									1.34%	
TOTAL RETURN																					
ODDOBHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	★★★★	0.1%	30/12/2016*	1.9%	3.67%	6.22%	-6.77%	3.28%	7.00%	-3.50%	-3.21%	12.98%	-3.48%	-1.07%	1.87%	9.21%			2.95%	
GREEN BOND																					
ODDOBHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	*	-1.1%	30/07/1984	4.8%	1.76%	7.62%	-20.53%	1.02%	5.16%	-12.76%	-7.95%	4.16%	3.13%	7.39%	-7.12%	1.56%	-4.72%	-5.66%	4.86%	
CONVERTIBLES																					
ODDOBHF Convertibles Global CR-EUR	LU1493433004	★★★	0.2%	31/12/2013	2.0%	3.56%	5.66%	-16.54%	2.69%	3.51%	-9.75%	-3.74%	37.10%	-6.95%	-1.68%	2.28%	2.35%	-4.71%	-6.03%	7.72%	
MONEY MARKET																					
ODDOBHF Money Market CR-EUR	DE0009770206		0.6%	04/10/1994	1.7%	3.44%	2.88%	-0.35%	3.24%	3.20%	0.38%	-0.71%	-0.50%	-0.56%	-0.54%	-0.42%	-0.27%	-0.13%	-1.12%	0.15%	

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

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

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

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.03.2025. Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen.



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹										Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2023	2022	2021	31/03/2024 bis 31/03/2025	31/03/2023 bis 31/03/2024	31/03/2022 bis 31/03/2023	31/03/2021 bis 31/03/2022	31/03/2020 bis 31/03/2021	31/03/2019 bis 31/03/2020	31/03/2018 bis 31/03/2019	31/03/2017 bis 31/03/2018	31/03/2016 bis 31/03/2017	31/03/2015 bis 31/03/2016		1 Jahre	
																		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)			Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag
MULTI-ASSET																					
MODERAT																					
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	*****	-1.5%	15/07/2005	2.9%	6.06%	7.31%	-9.42%	2.75%	7.35%	-3.67%	1.11%	11.70%	-2.75%	3.27%	-0.86%	3.54%	-0.60%	-2.07%	4.73%	
AUSGEWOGEN																					
ODDO BHF Polaris Balanced DRW-EUR	LU0319574272	****	-3.0%	24/10/2007	4.26%	9.58%	10.22%	-11.89%	1.59%	12.17%	-3.91%	3.30%	19.66%	-6.69%	6.59%	-0.70%	8.46%	-2.90%	-4.80%	7.40%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	***	-0.9%	05/01/2009	3.1%	6.01%	5.07%	-8.76%	2.95%	4.71%	-2.99%	-1.09%	23.11%	-5.22%	-4.59%	-1.24%	5.37%	-11.43%	-12.74%	5.47%	
FLEXIBEL																					
ODDO BHF Polaris Flexible DRW-EUR	 LU0319572730	***	-3.2%	10/10/2007	4.0%	8.07%	9.51%	-13.17%	-0.40%	12.13%	-5.19%	3.35%	25.94%	-3.52%	5.53%	-3.24%	5.55%	-8.23%	-9.81%	8.86%	
DYNAMISCH																					
ODDO BHF Polaris Dynamic DRW-EUR	LU0319577374	****	-5.6%	22/10/2007	5.3%	9.82%	11.30%	-16.69%	-3.65%	16.37%	-5.75%	7.91%	34.34%	-0.01%	4.63%	-1.76%	9.54%	-2.97%	-4.87%	12.62%	

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

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

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.03.2025. Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen.



Länderzulassungen der Fonds UND MORNINGSTAR™ KATEGORIE

FONDS	MORNINGSTAR KATEGORIE															
ODDO BHF Artificial Intelligence	Sector Equity Technology	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Green Planet	Sector Equity Ecology	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X
ODDO BHF Active Small Cap	Europe Small-Cap Equity	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X	X	
ODDO BHF Active Micro Cap	Europe Small-Cap Equity	X				X	X						X	X		
ODDO BHF Avenir Europe	Europe Mid-Cap Equity	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Eurozone Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	France Small/Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF US Mid Cap	US Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Immobilier	Property - Indirect Eurozone	X	X		X	X	X			X			X	X		
ODDO BHF Génération	Eurozone Large-Cap Equity	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF German Equities	Germany Equity	X	X			X								X		
ODDO BHF China Domestic Leaders	China Equity - A Shares	X			X	X	X							X		
ODDO BHF ProActiv Europe	EUR Flexible Allocation	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Global Equity Stars	Global Large-Cap Growth Equity	X	X			X		X						X		
ODDO BHF Leading Global Trends	Global Large-Cap Growth Equity	X				X		X						X		
ODDO BHF European High Dividend	Europe Equity Income	X	X			X	X									
ODDO BHF Métropole Euro SRI	Eurozone Large-Cap Equity	X	X		X	X	X	X			X			X		
ODDO BHF Métropole Sélection	Europe Large-Cap Value Equity	X	X	X	X	X	X	X					X	X		
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Europe Large-Cap Blend Equity	X	X		X	X	X		X				X	X		



Länderzulassungen der Fonds UND MORNINGSTAR™ KATEGORIE

FONDS	MORNINGSTAR KATEGORIE															
ODDO BHF Algo Global	Global Large-Cap Blend Equity	X	X	X	X	X	X							X		
ODDO BHF Algo Trend US	US Large-Cap Blend Equity	X	X	X	X	X	X	X						X		
ODDO BHF Euro Short Term Bond	EUR Diversified Bond - Short Term	X	X		X	X	X							X		
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	EUR Corporate Bond	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Target IG 2029	Fixed Term Bond	X	X	X	X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Global High Yield Bond - EUR Hedged	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro High Yield Bond	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Fixed Term Bond	X			X	X	X	X					X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2028	Fixed Term Bond	X	X	X	X	X	X	X		X		X		X		
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	EUR Flexible Bond	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	
ODDO BHF Green Bond	EUR Diversified Bond	X	X			X			X					X		
ODDO BHF Convertibles Global	Convertible Bond - Global, EUR Hedged	X	X	X	X	X	X	X		X				X		
ODDO BHF Money Market	EUR Money Market	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Polaris Moderate	EUR Cautious Allocation - Global	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Polaris Balanced	EUR Moderate Allocation - Global	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X		
ODDO BHF Patrimoine	EUR Moderate Allocation - Global	X		X		X										
ODDO BHF Polaris Flexible	EUR Flexible Allocation - Global	X	X		X	X	X	X	X				X	X		
ODDO BHF Polaris Dynamic	EUR Aggressive Allocation - Global	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X		

Unsere jüngsten Publikationen



INVESTMENTSTRATEGIE

- Jan. 25 • [USA: Künstliches Paradies?](#)
- Sept. 24 • [Zeit, das Geld wieder arbeiten zu lassen](#)
- Jan. 24 • [2024: Erwartungen dämpfen](#)
- Sept. 23 • [Stabile Flughöhe oder Sinkflug?](#)
- Jan. 23 • [Auf die Plätze](#)
- Sept. 22 • [Carry on](#)



VIDEOS

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

Quelle: ODDO BHF AM



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Mrz. 25 • [Wind of Change](#)
- Feb. 25 • [DeepSeek: Ein zweiter Sputnikschock?](#)
- Dez. 24 • [Europäischer Exzeptionalismus?](#)
- Nov. 24 • [Chinas Bazooka als Antwort auf Trumps Sieg](#)
- Okt. 24 • [Der grüne Aufschwung](#)
- Juli 24 • [Unter der Oberfläche](#)



NACHHALTIGES INVESTIEREN

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



MARKTANALYSE

- 28.03.25 • [Gefährliches Spiel mit dem Dollar](#)
- 21.03.25 • [Ein Schuldenpaket allein genügt nicht](#)
- 14.03.25 • [Die Anleihemärkte rücken stärker in den Fokus der Anleger in Europa](#)
- 14.03.25 • [USA: Es läuft nicht mehr rund](#)
- 11.03.25 • [Die Zoll-Maschinenpistole von Herrn Trump und die Haushalts-Bazooka von Herrn Merz](#)



BERECHNUNG DER PERFORMANCE

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

VOLATILITÄT

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

KREDITSPREAD

Der Kreditspread ist eine Risikoprämie bzw. die Differenz zwischen der Rendite von Unternehmensanleihen und der von Staatsanleihen mit vergleichbarem Profil.

INVESTMENT GRADE

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

HIGH YIELD

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

KGV (KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS)

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



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Leiter fundamentale Aktienstrategien
ODDO BHF AM

BJÖRN BENDER, CFA

Leiter Rentenprodukte
ODDO BHF AM GmbH

TIM WEGMANN, CFA

Produktmanager Rentenprodukte
ODDO BHF AM GmbH

LAURENT DENIZE

Global Co-CIO
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Globaler Leiter CIO Office
ODDO BHF AM

EUGÉNIE LECLERC

Globale Leiterin Produkte
ODDO BHF AM

NICOLAS GINESTE

Produktmanager Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Globaler Leiter Asset Allocation & Fondsmanagement
ODDO BHF AM GmbH

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Stellvertretender Leiter Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

TRANG LE

Analyst / Junior Portfolio Manager – Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (*Autorité des Marchés Financiers*) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft.
Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (*Société par actions simplifiée*) mit einem Kapital von 21.500.000 €.
Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857 Paris.
12, boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 France – Telefon: 33 (0)1 44 51 85 00

www.am.oddo-bhf.com



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT