



ODDO BHF

Investmentstrategie BESSER ANSEILEN

September 2025

LAURENT DENIZE – CO-CHIEF INVESTMENT OFFICER, ODDO BHF
MAXIME DUPUIS – DEPUTY CIO, ODDO BHF ASSET MANAGEMENT



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 unbekannten 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

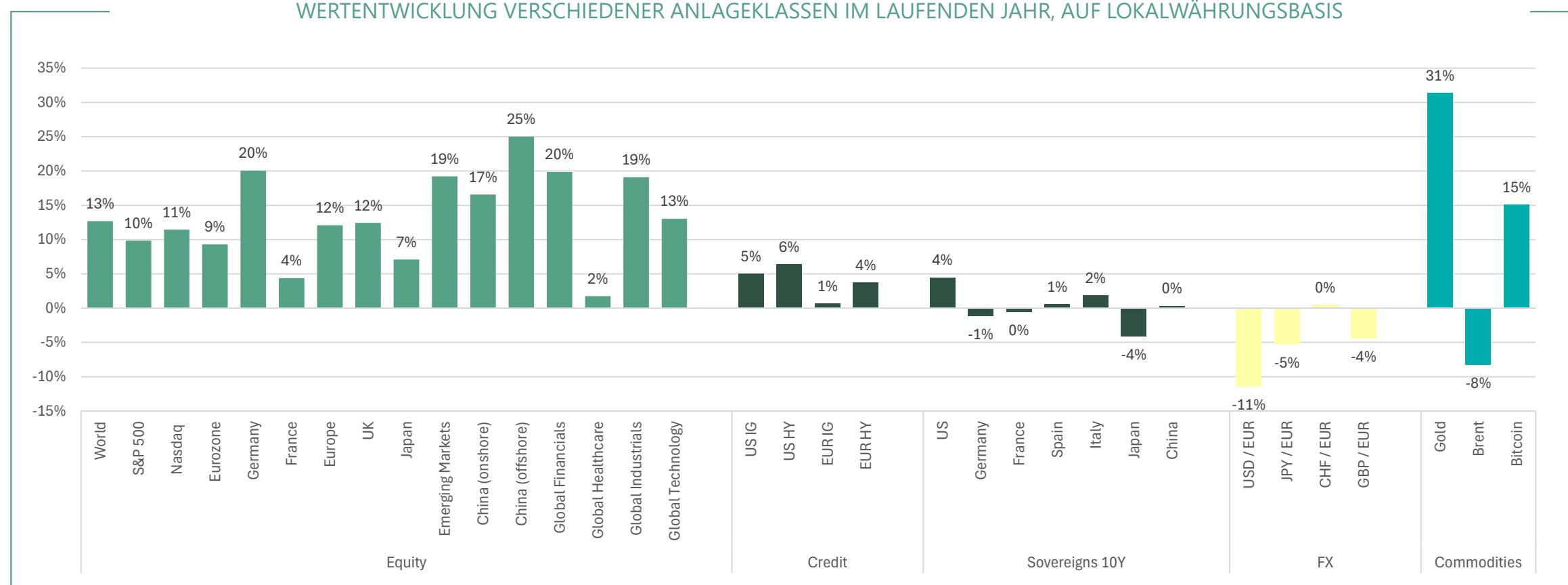
Die in diesem Marketing beschriebenen Fonds können in verschiedenen EU-Mitgliedstaaten zum Vertrieb angemeldet worden sein. Die Anleger werden darauf hingewiesen, dass die jeweilige Verwaltungsgesellschaft beschließen kann, die von ihr getroffenen Vorkehrungen für den Vertrieb der Anteile ihrer Fonds 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.



Wertentwicklung maßgeblicher Anlageklassen

US-TECH-TITEL AUF ERHOLUNGSKURS, EUROPA HINKT HINTERHER ...



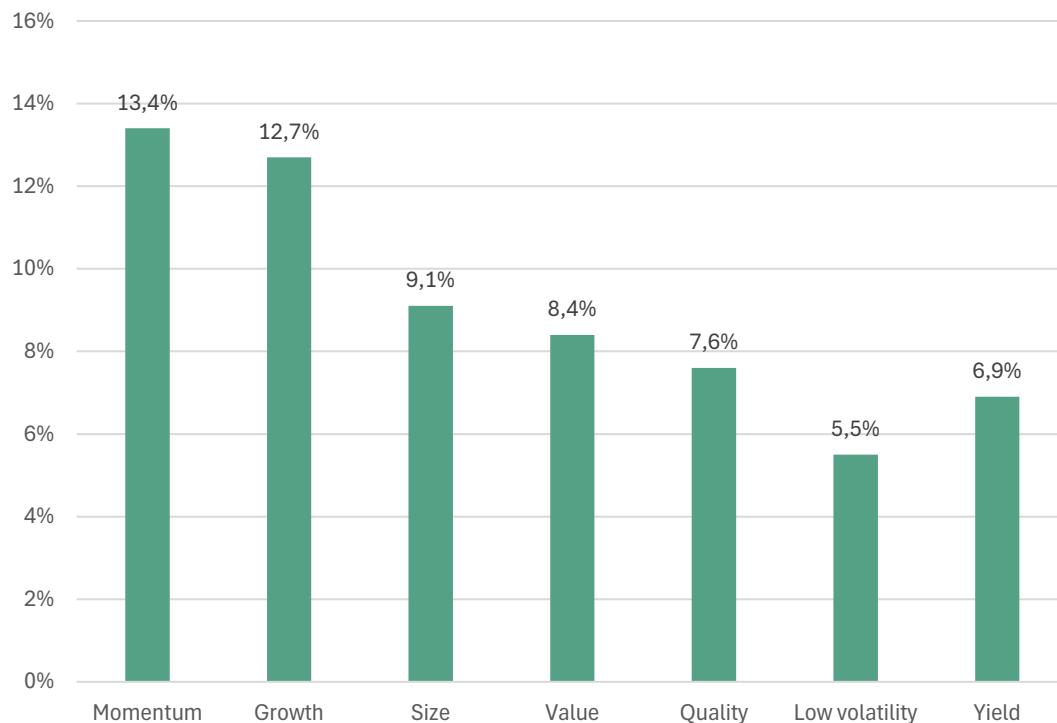
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF Asset Management. Daten per 31.08.2025. Wertentwicklung in Lokalwährung

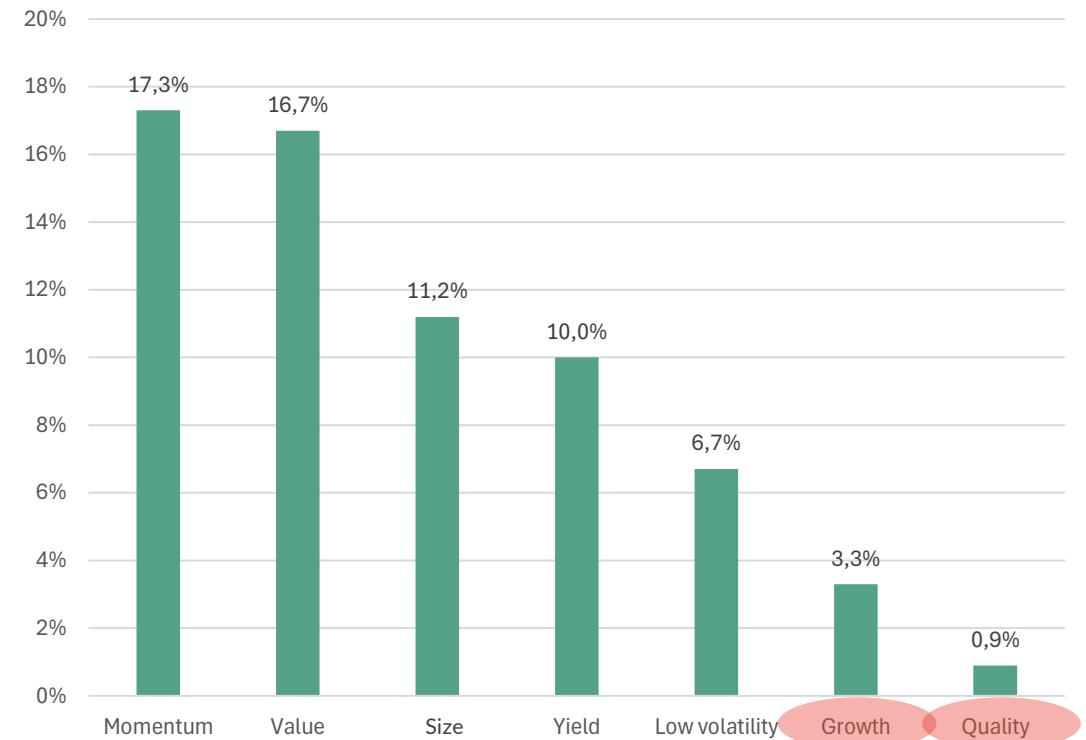
Wertentwicklung maßgeblicher Anlageklassen

AM AKTIENMARKT MOMENTUM WEITER IM FOKUS

USA: WERTENTWICKLUNG DES MSCI US INDEX IM LAUFENDEN JAHR, AUFGESCHLÜSSELT NACH FAKTOREN*



EUROPE: WERTENTWICKLUNG DES MSCI EUROPE INDEX IM LAUFENDEN JAHR, AUFGESCHLÜSSELT NACH FAKTOREN*

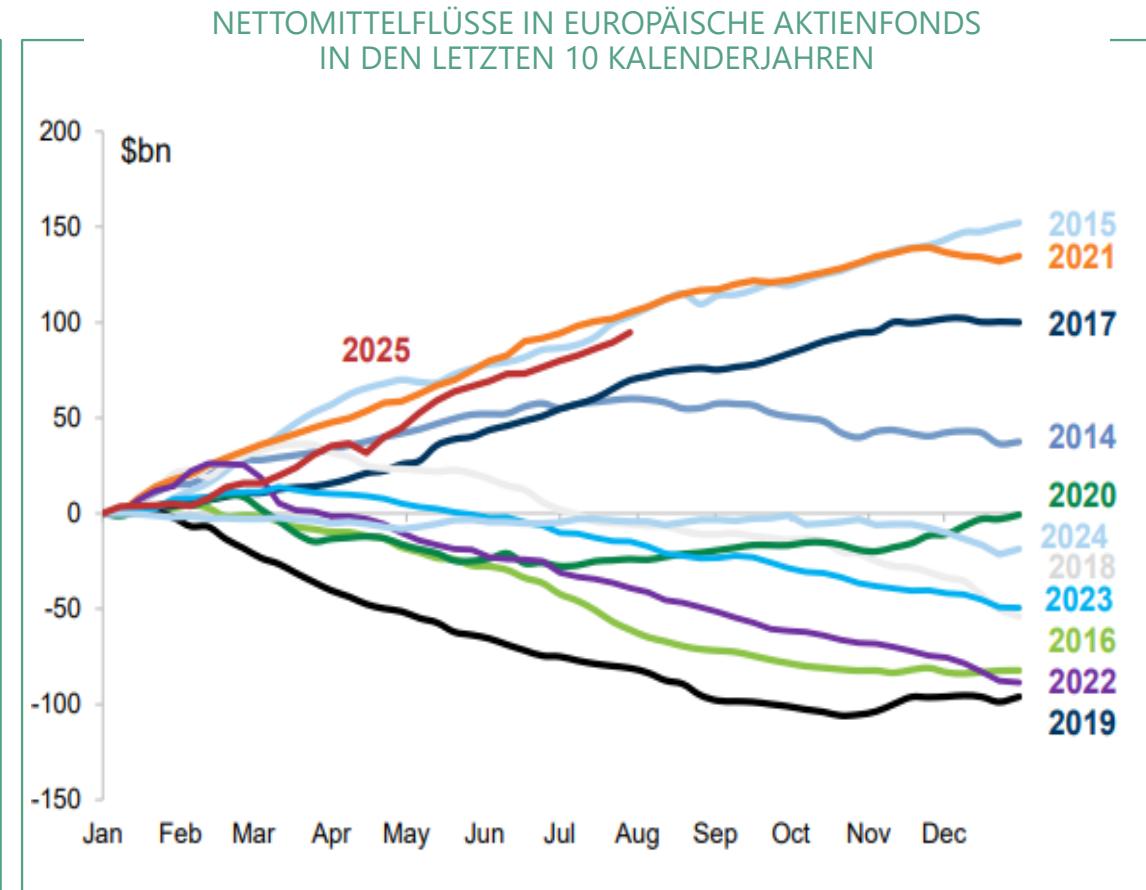
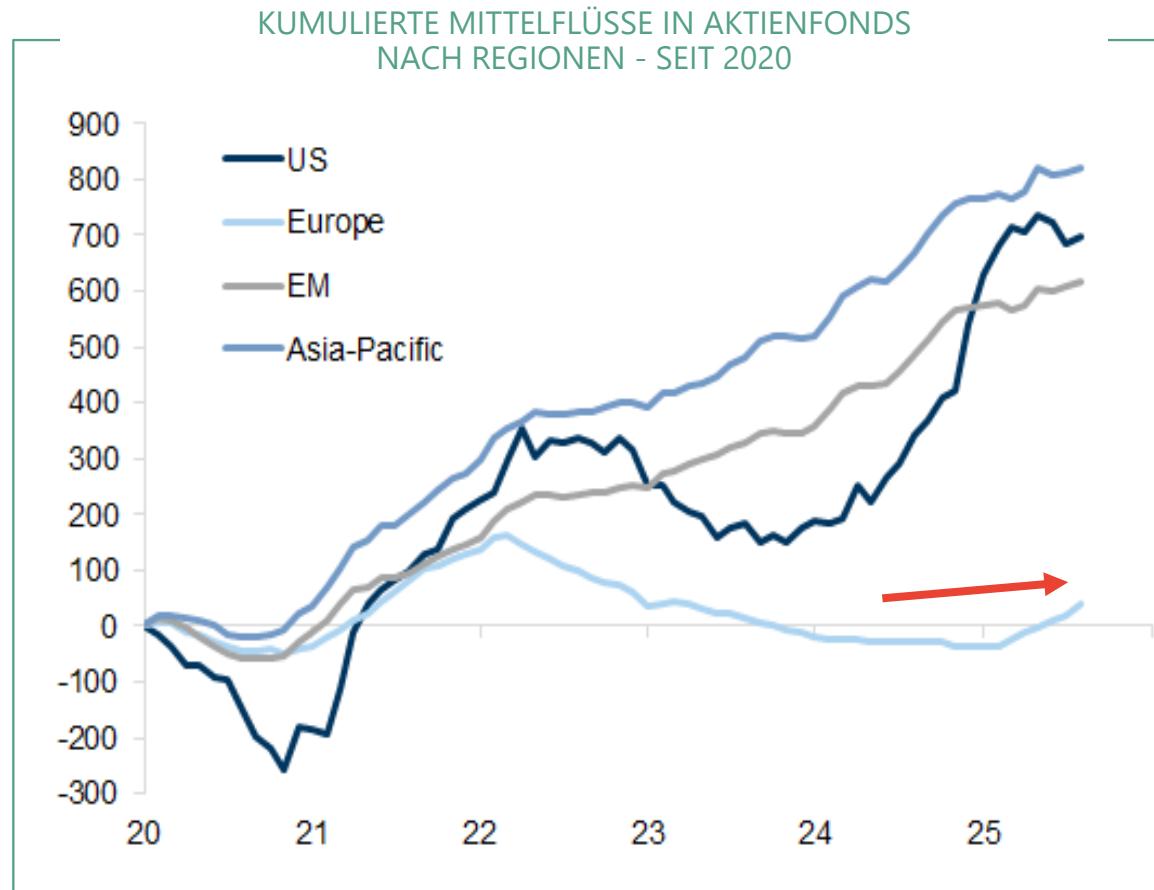


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF Asset Management, Barclays. Daten per 31.08.2025. * Size = Large Caps ggü. Small Caps / Value = günstig vs. überbewertet

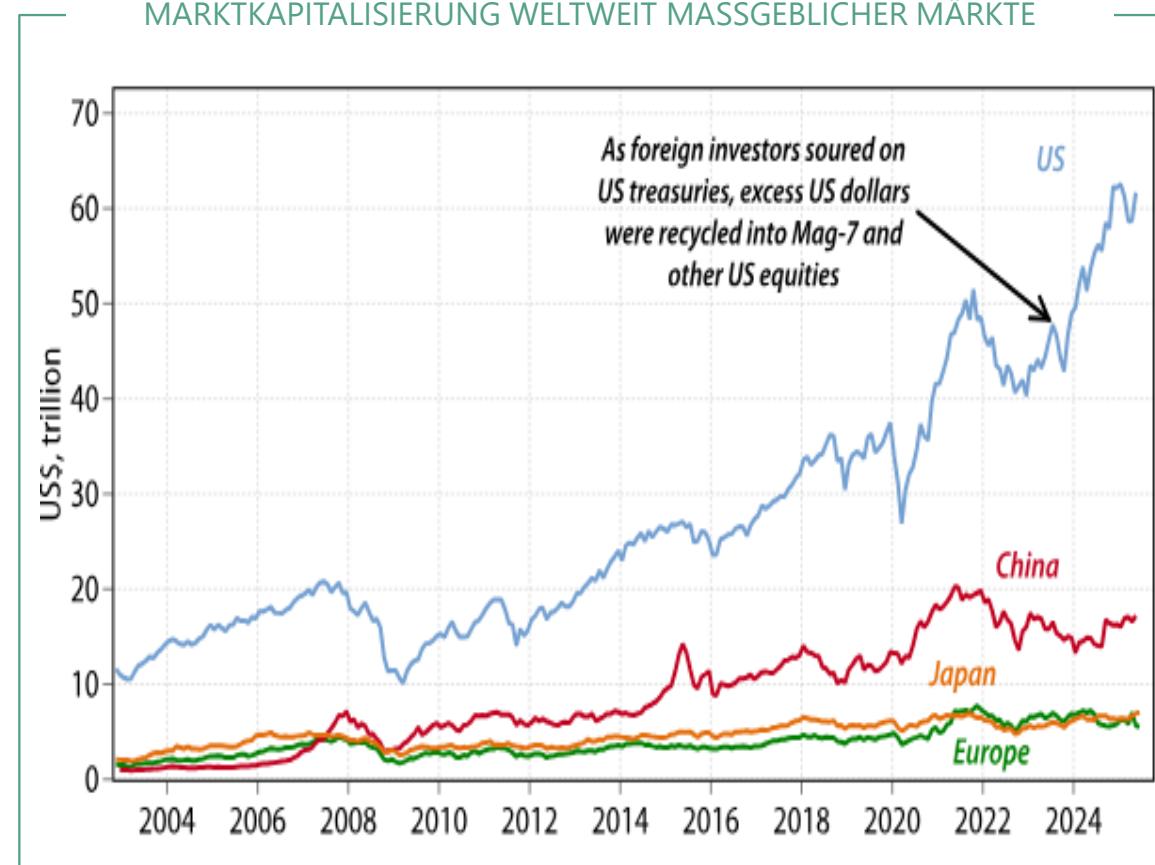
Mittelflüsse im Überblick

ROTATION NACH EUROPA? WIRKLICH?



Positionierung der Investoren

KANN MAN DEN US-MARKT WIRKLICH IGNORIEREN?



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF Asset Management, Gavekal. Daten per 31.08.2025



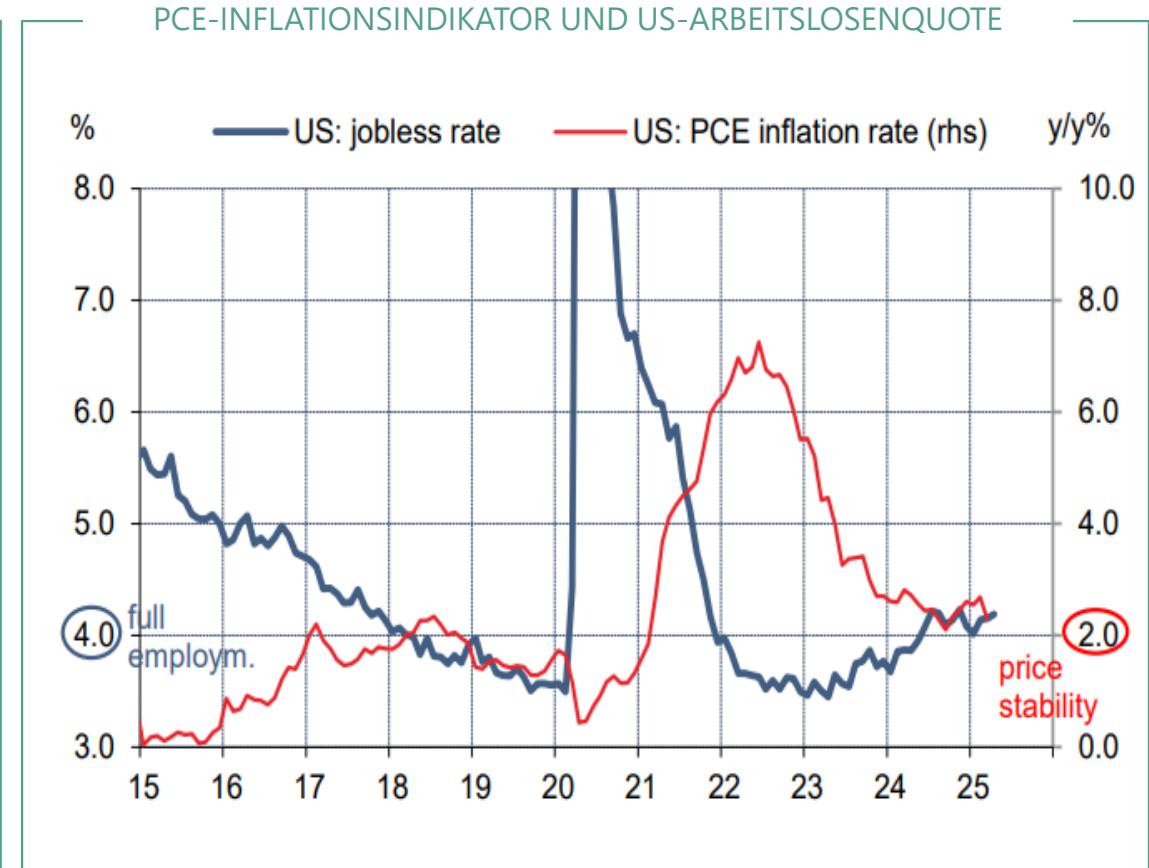
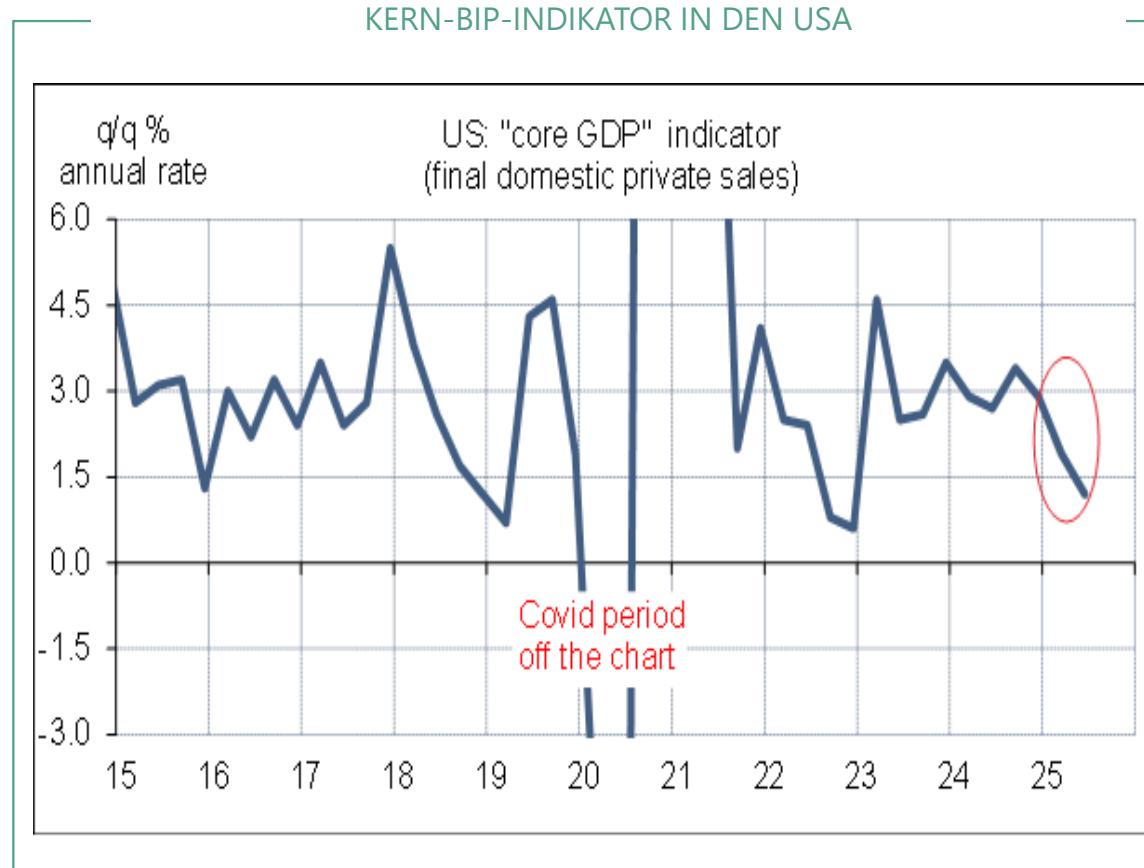


01

AKTIEN: WAS SPRICHT FÜR KI-TITEL AUS DEN USA?

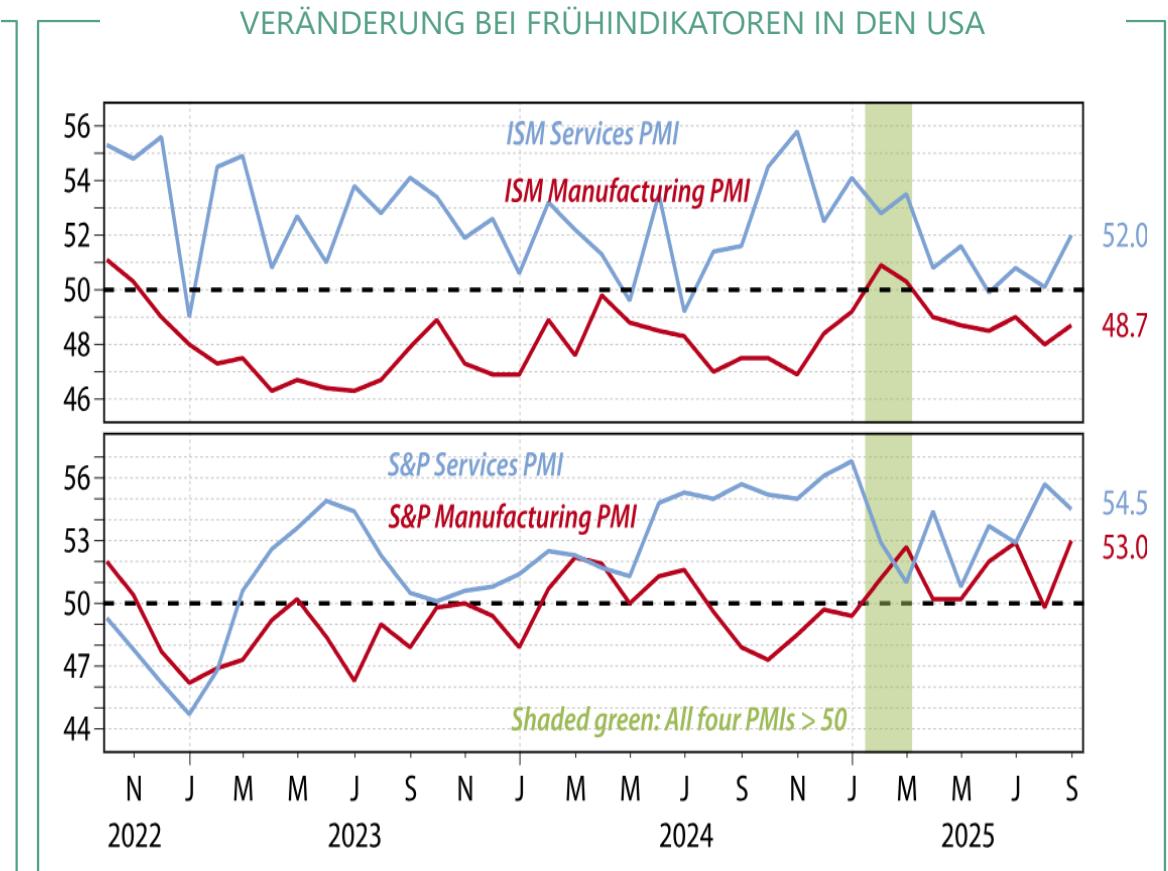
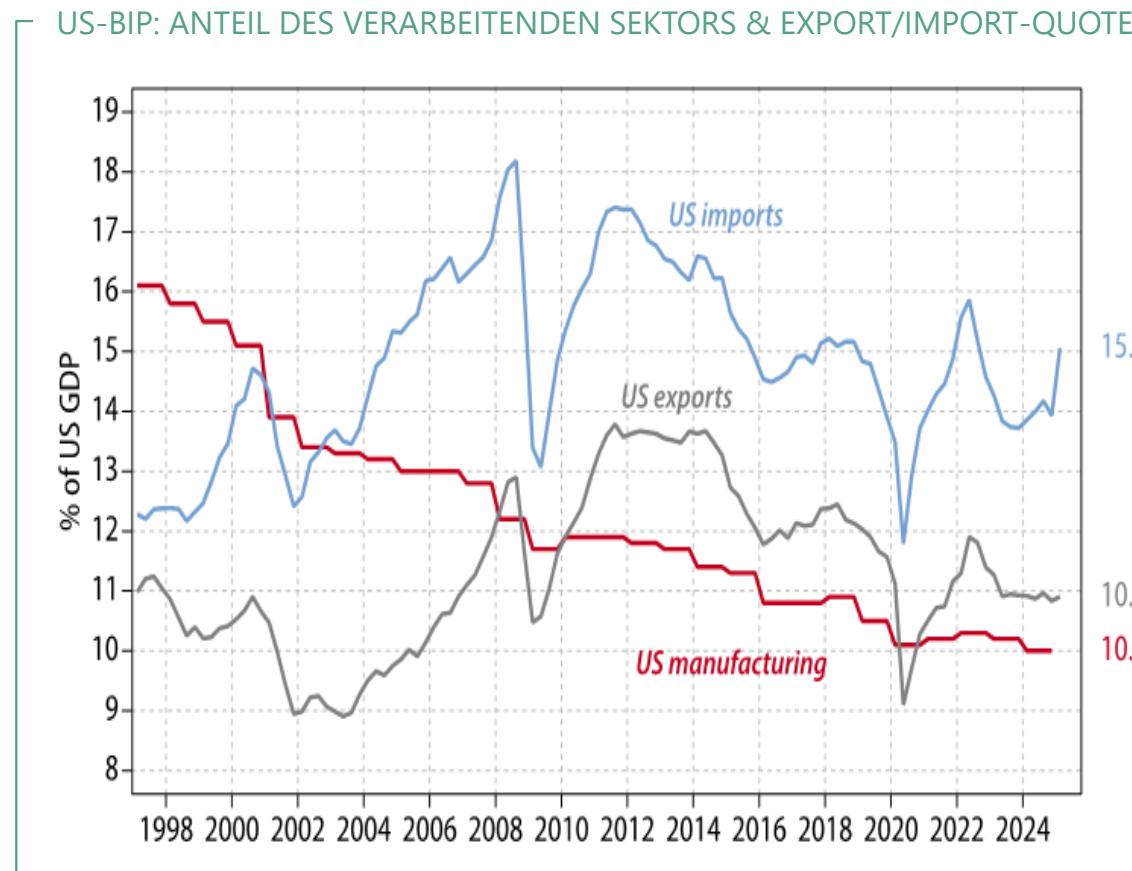
USA

ARGUMENT 1: WEITER STARKE DATEN, ZINSSENKUNGEN IN SICHT



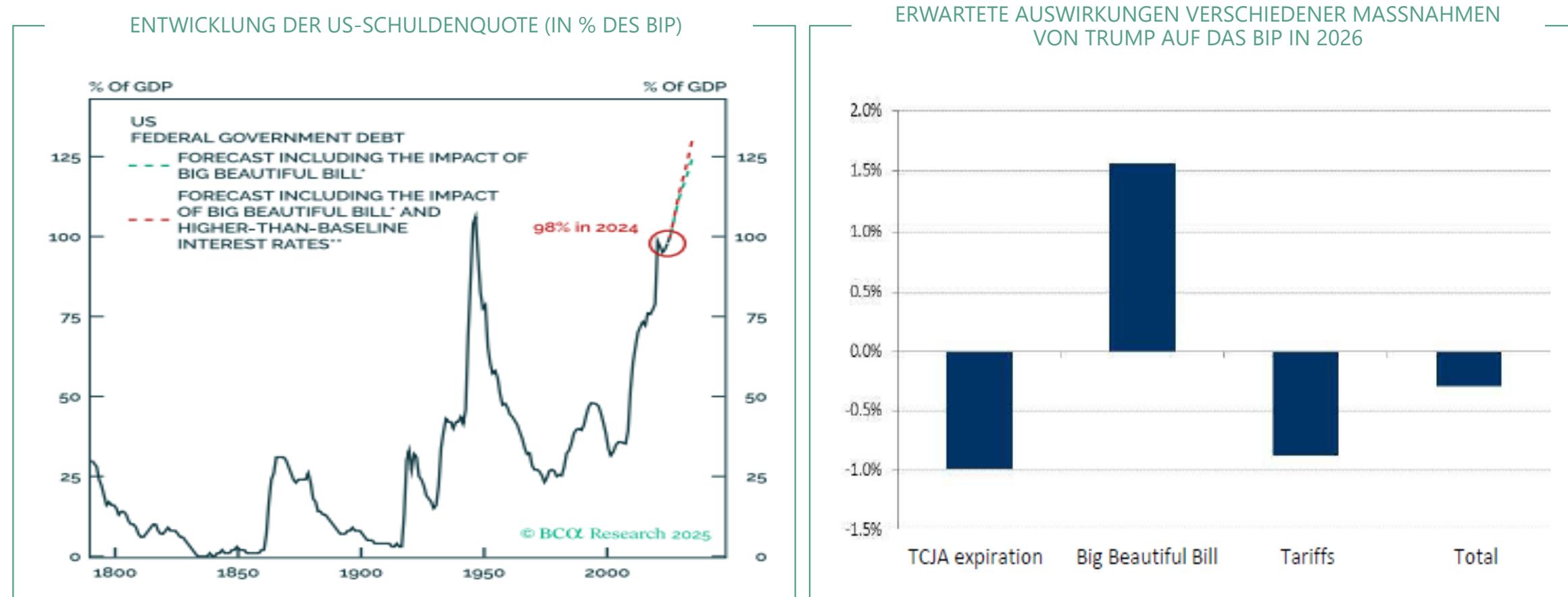
USA

ARGUMENT 2: INLANDS- UND SERVICE-ORIENTIERTE WIRTSCHAFT



USA

ARGUMENT 3: STEUERDUMPING IST BESCHLOSSEN

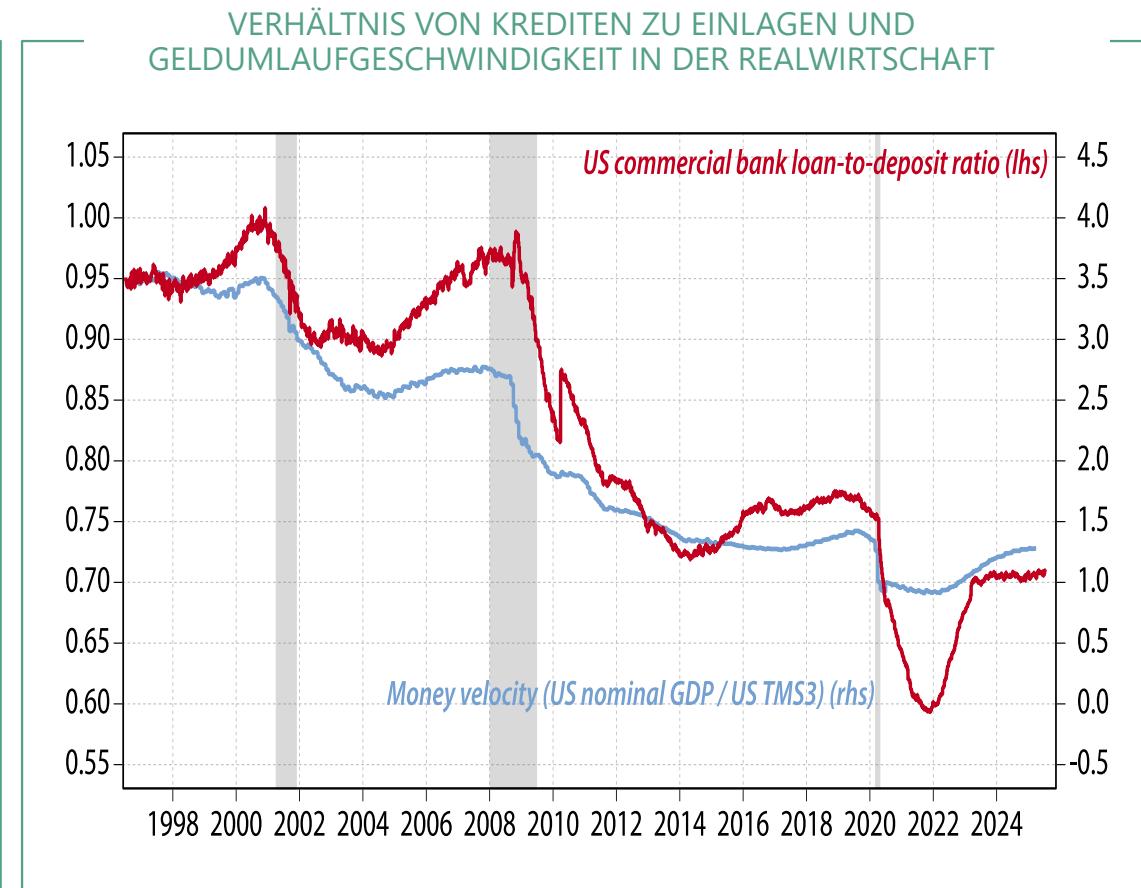
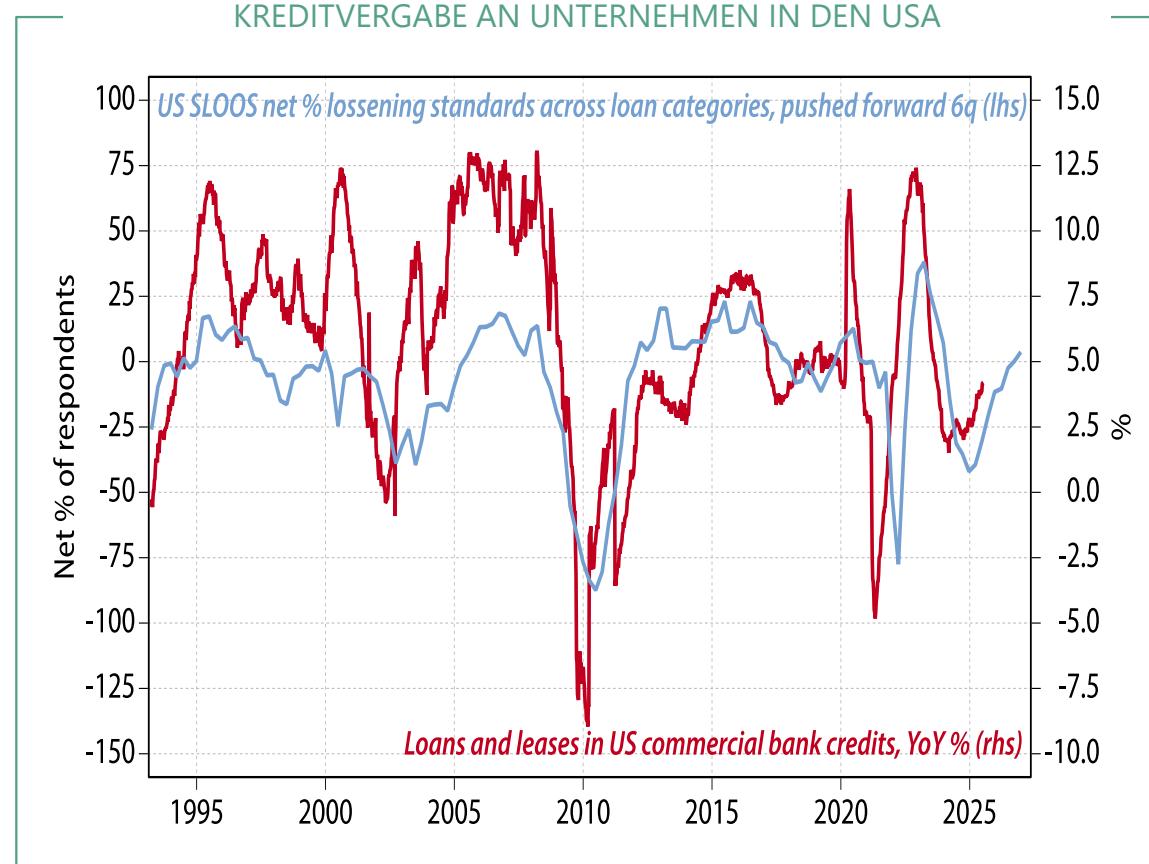


Quelle: ODDO BHF Asset Management, BCA Research, JP Morgan. Daten per 31.08.2025



USA

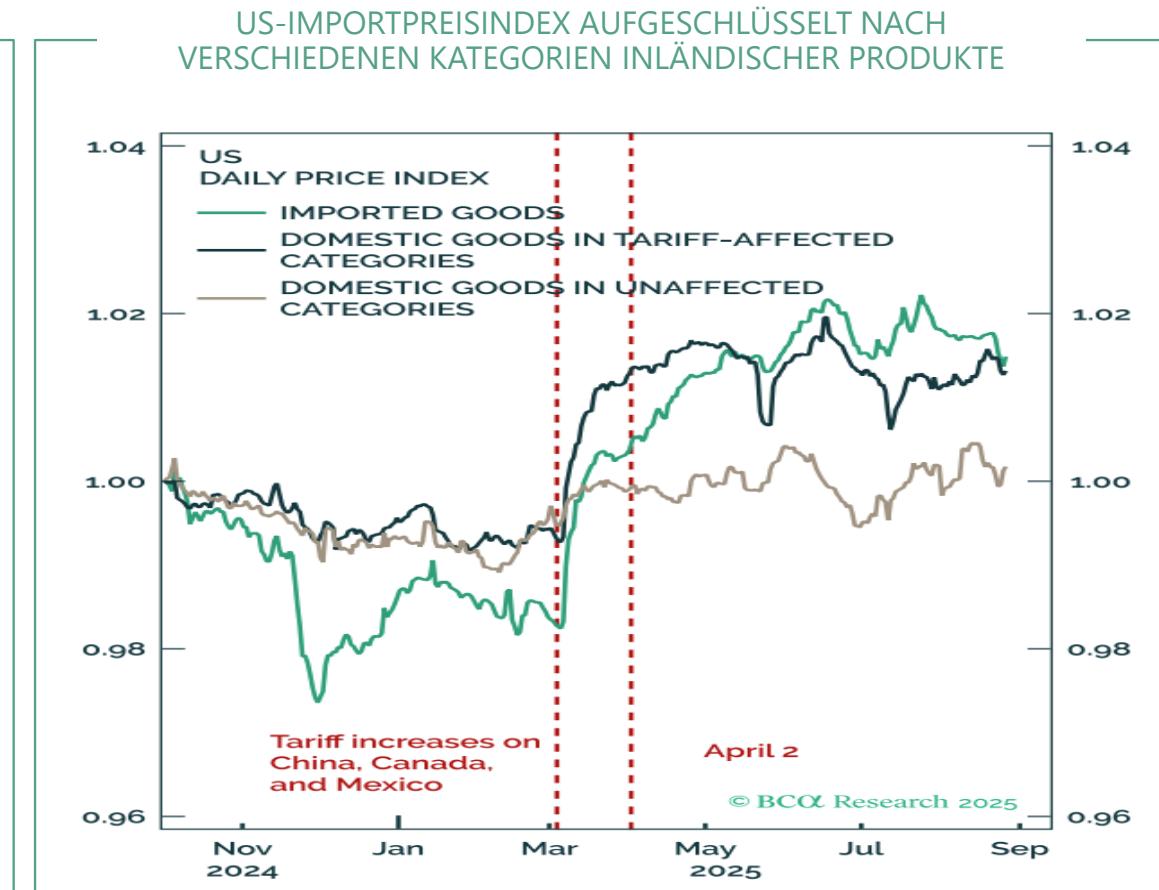
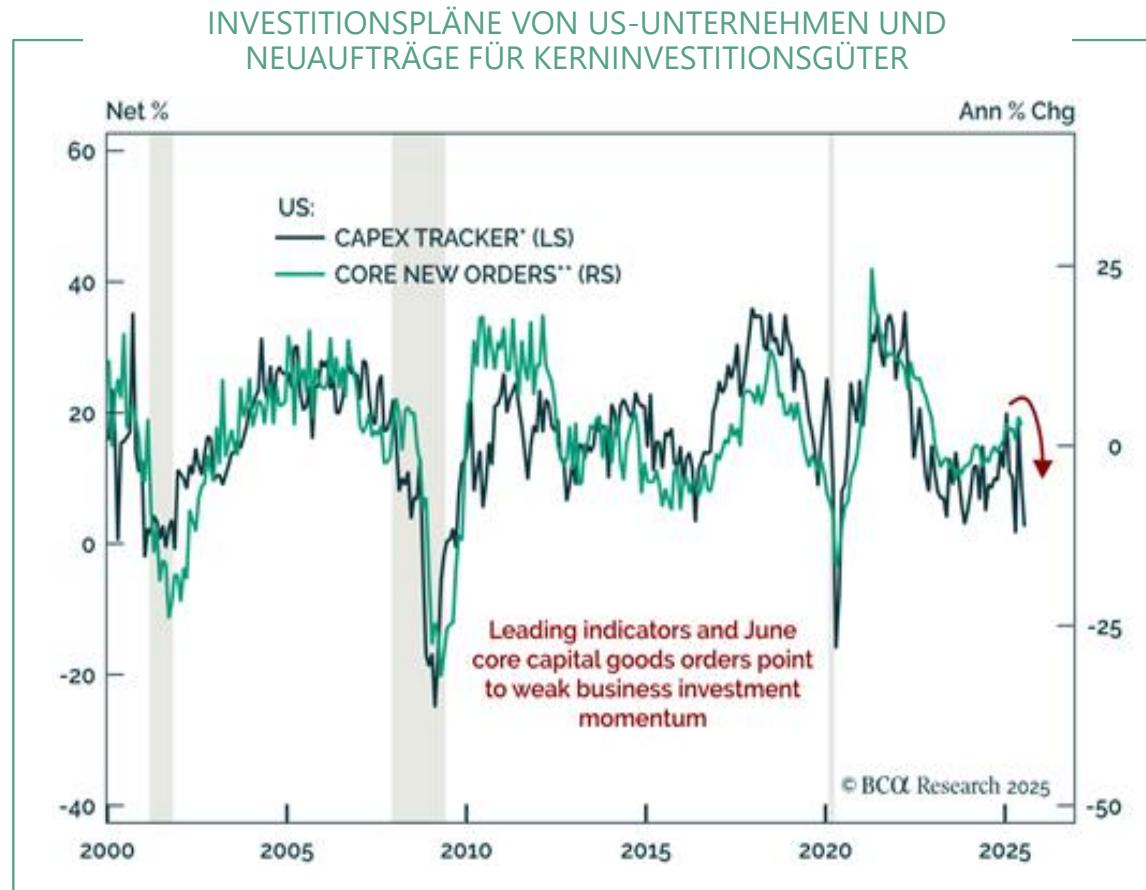
ARGUMENT 4: BANK-DEREGULIERUNG ERLEICHTERT KREDITE





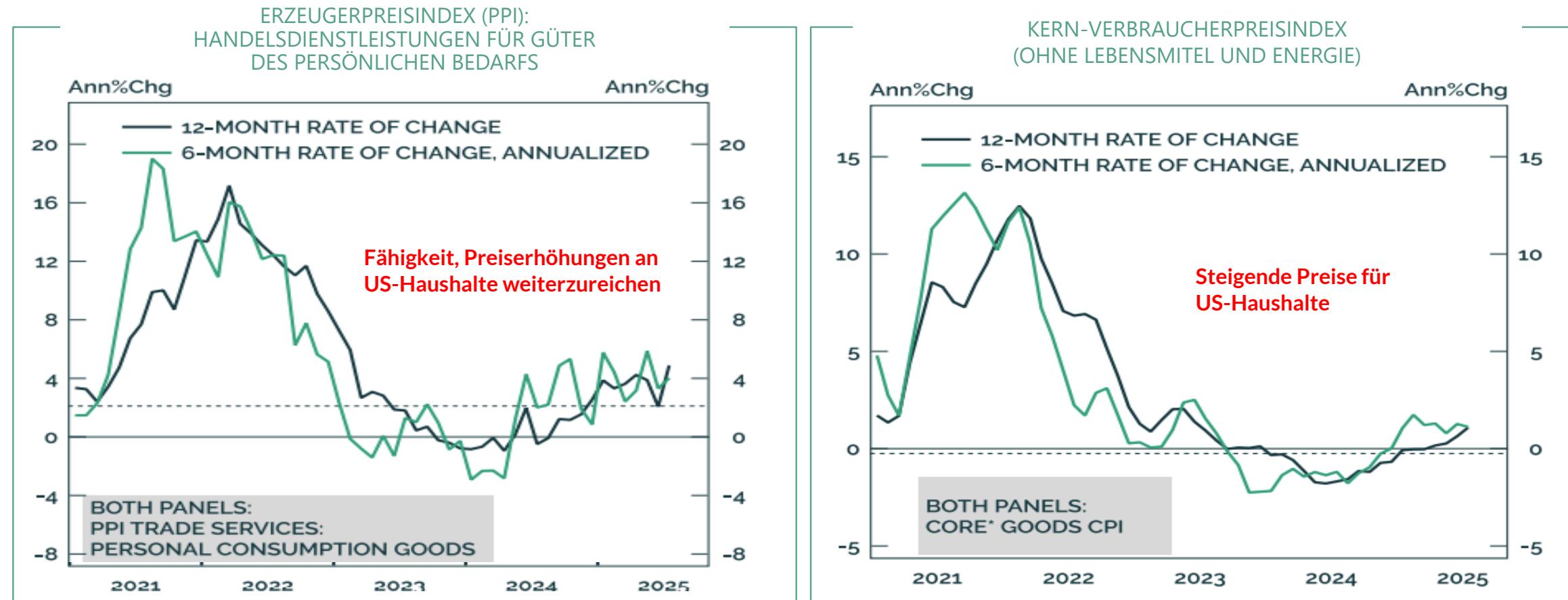
USA

RISIKO 1: ZOLLEFFEKTE BELASTEN HAUPTSÄCHLICH USA



USA

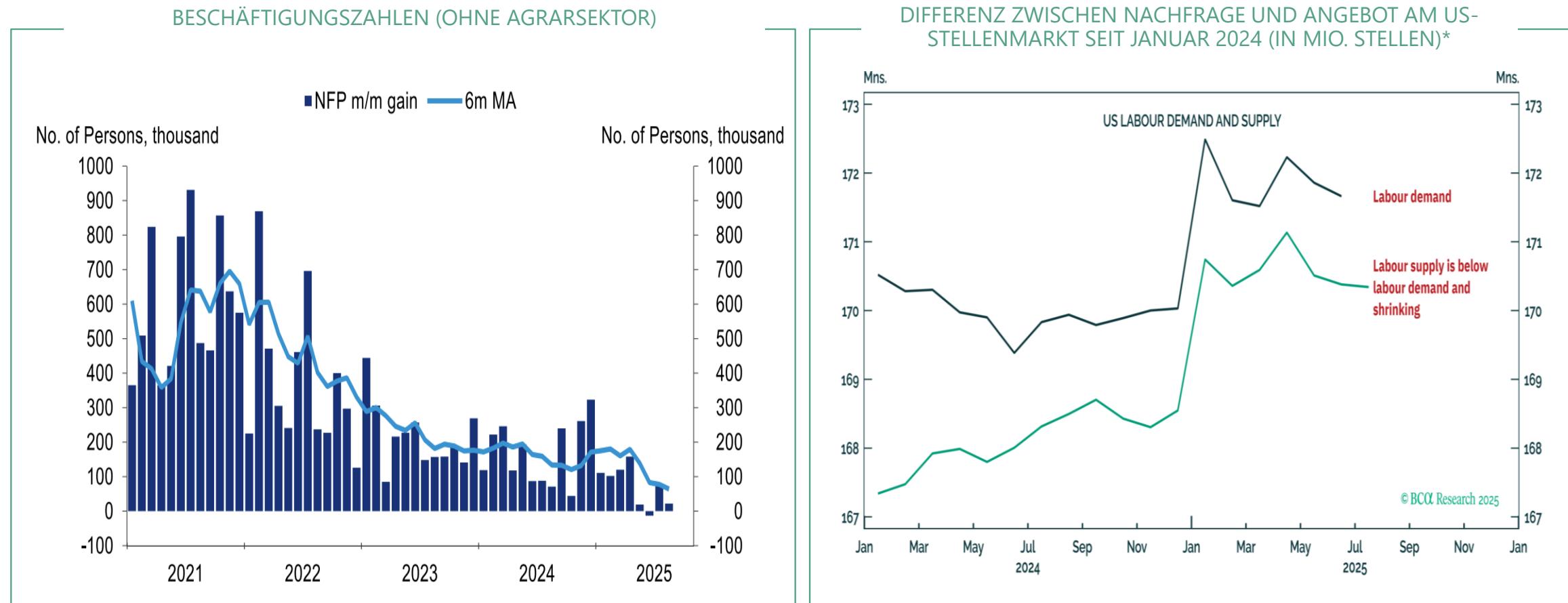
RISIKO 1: WER ZAHLT? VERBRAUCHER ODER UNTERNEHMEN?





USA

RISIKO 2: DIE ARBEITSLOSIGKEIT STEIGT, ODER?

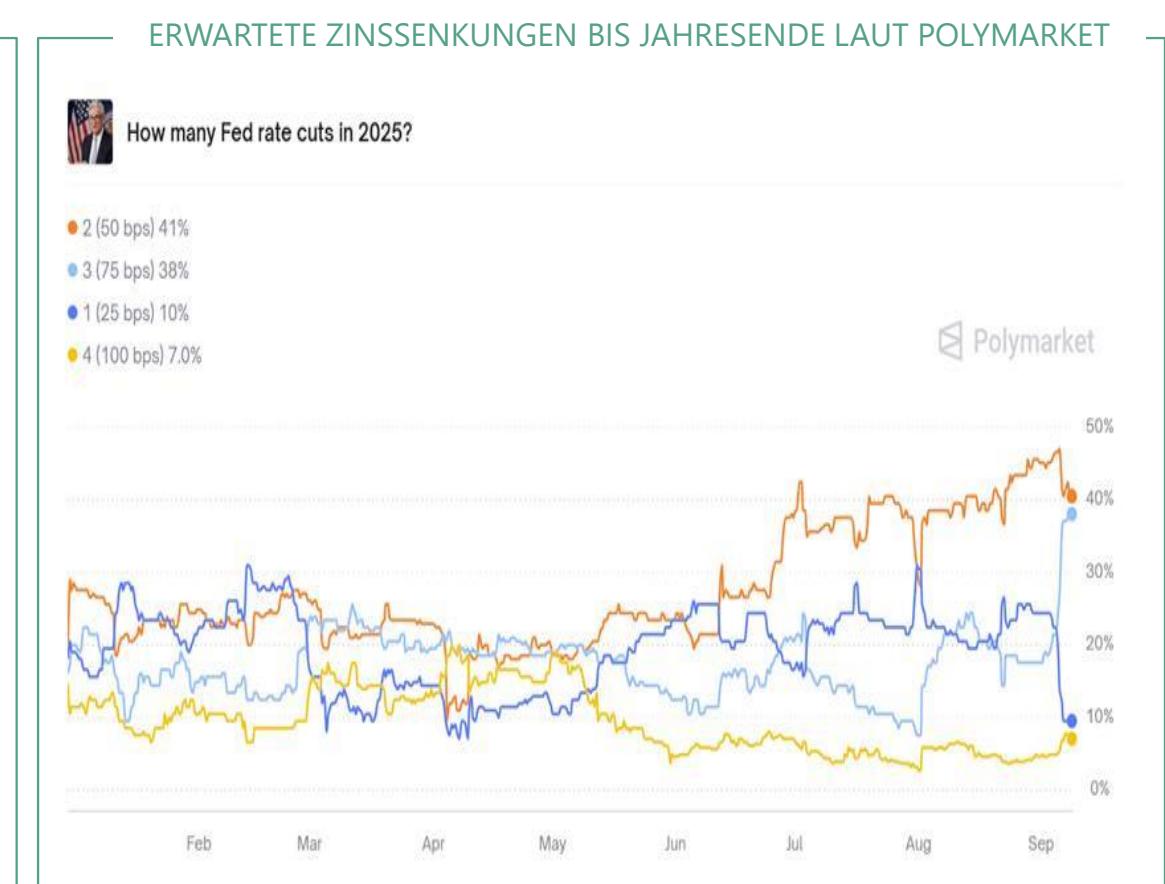


Quelle: ODDO BHF Asset Management, Gavekal, BCA Research. Daten per 08.09.2025. * Angebot = Erwerbsbevölkerung. Nachfrage = Bestehende Stellen + neu geschaffene Stellen + offene Stellen.



USA

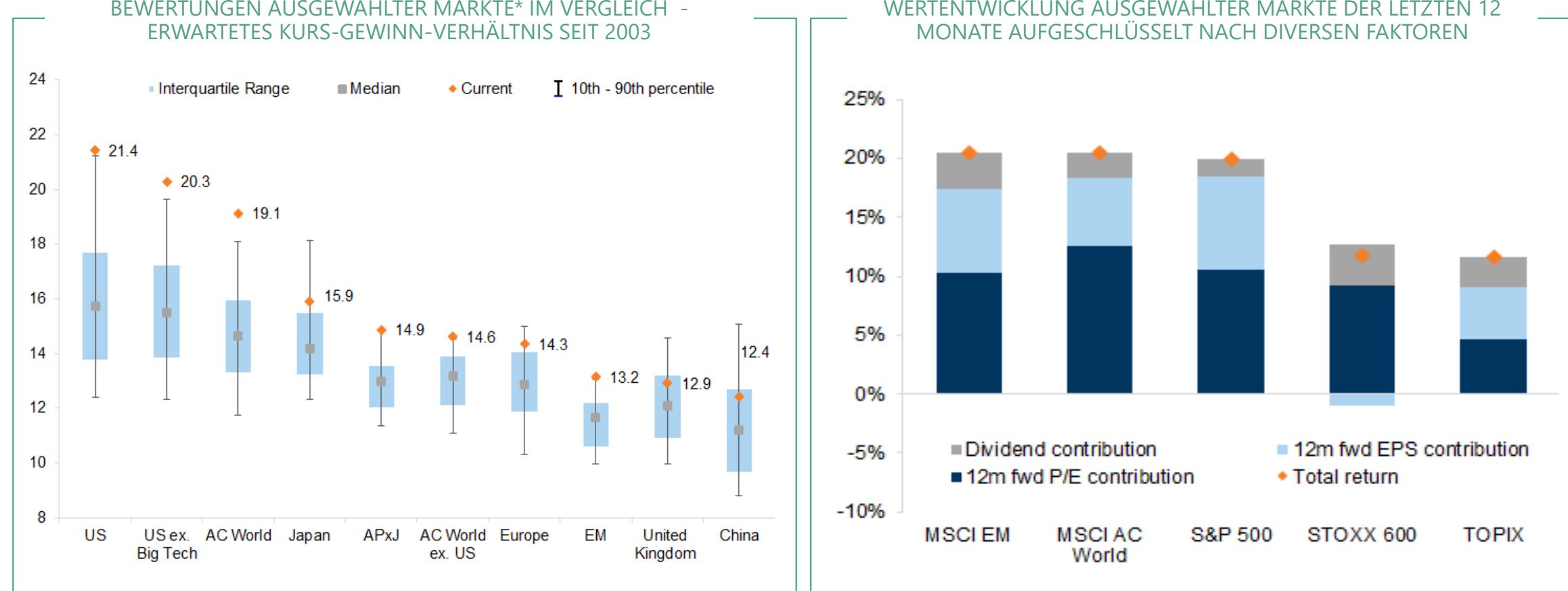
RISIKO 3: VERLUST DER UNABHÄNGIGKEIT DER FED?





USA

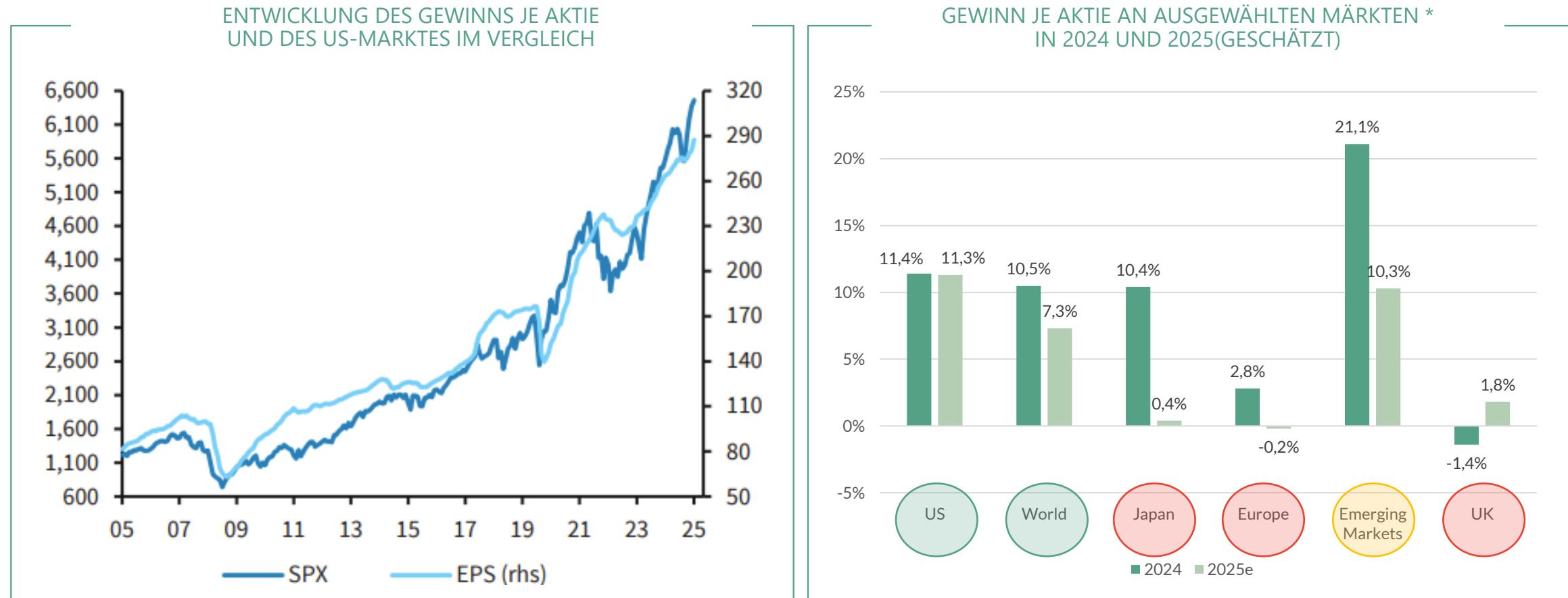
HOHE AKTIENBEWERTUNGEN, NICHT NUR IN DEN USA



Quelle: ODDO BHF Asset Management, Goldman Sachs. Daten per 31.08.2025. * Indizes = USA: S&P 500, World: MSCI AC World, Japan: Topix, Europa: MSCI Europe, Emerging Markets: MSCI EM

USA

KEIN NACHLASSENDES GEWINNWACHSTUM – ZUMINDEST IN USA

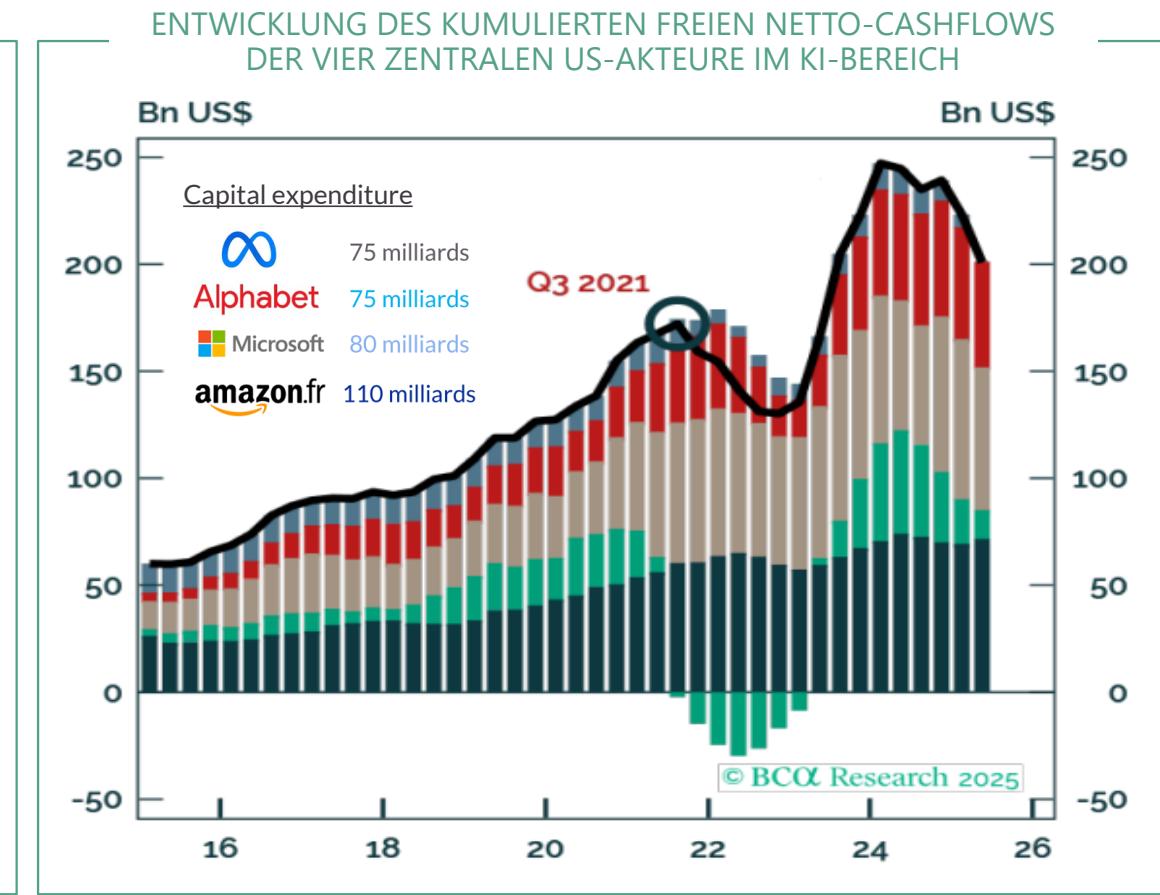
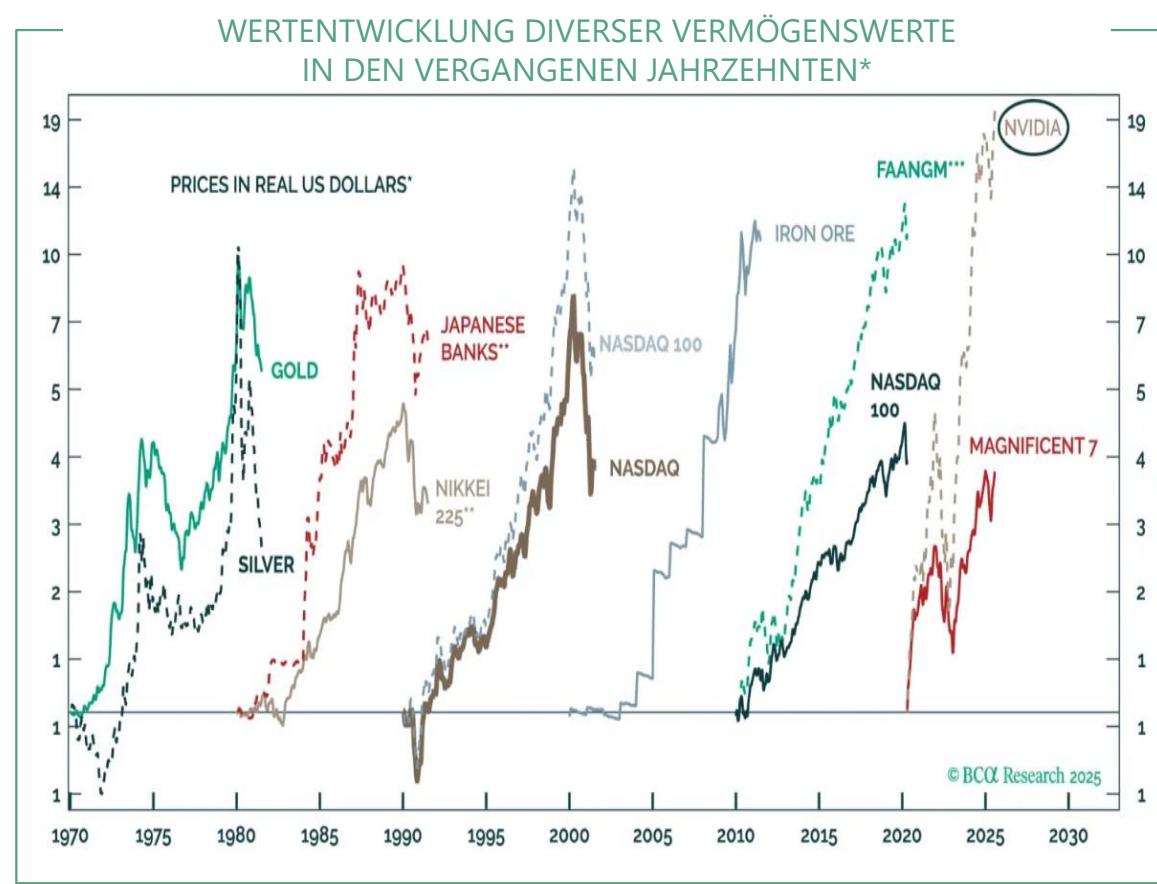


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF Asset Management, Barclays, JP Morgan. Daten per 31.08.2025



USA – Künstliche Intelligenz DER ANFANG VOM ENDE?

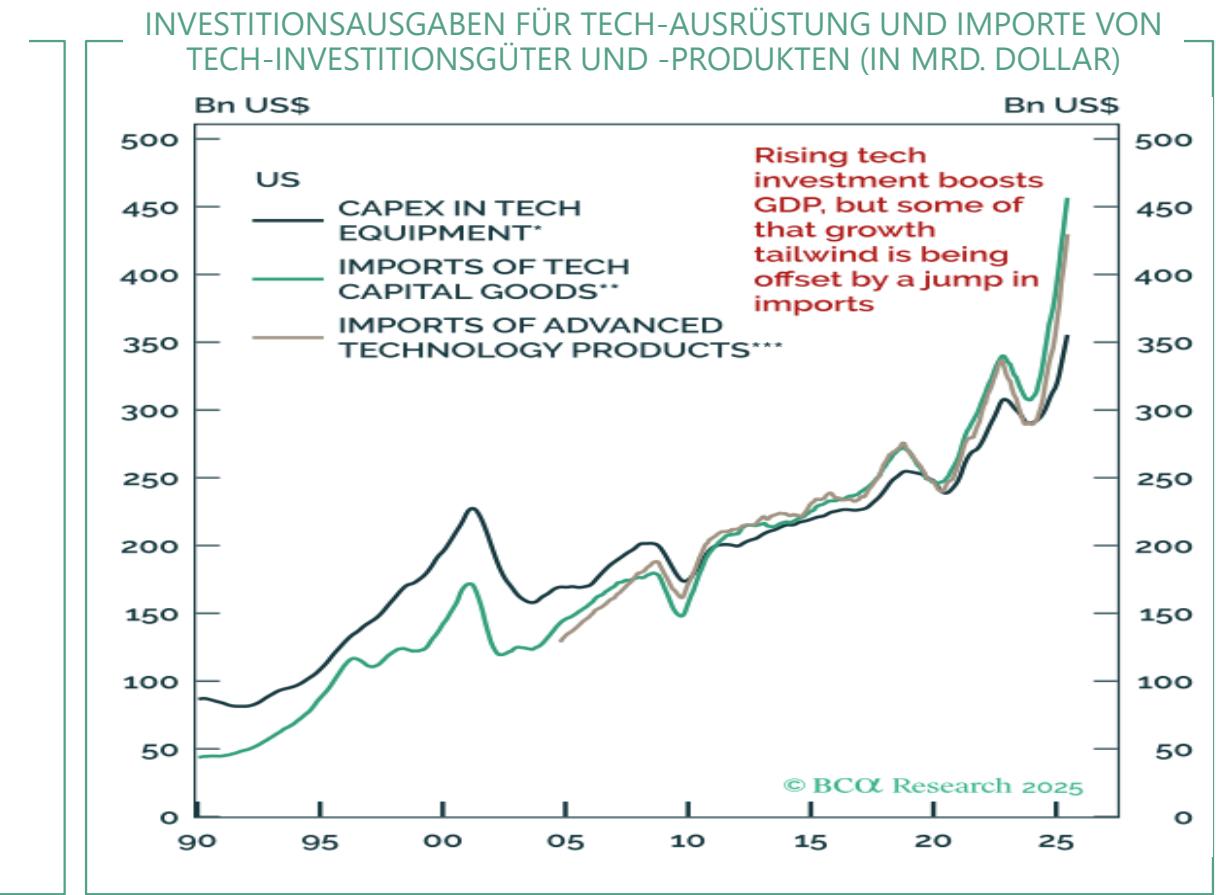
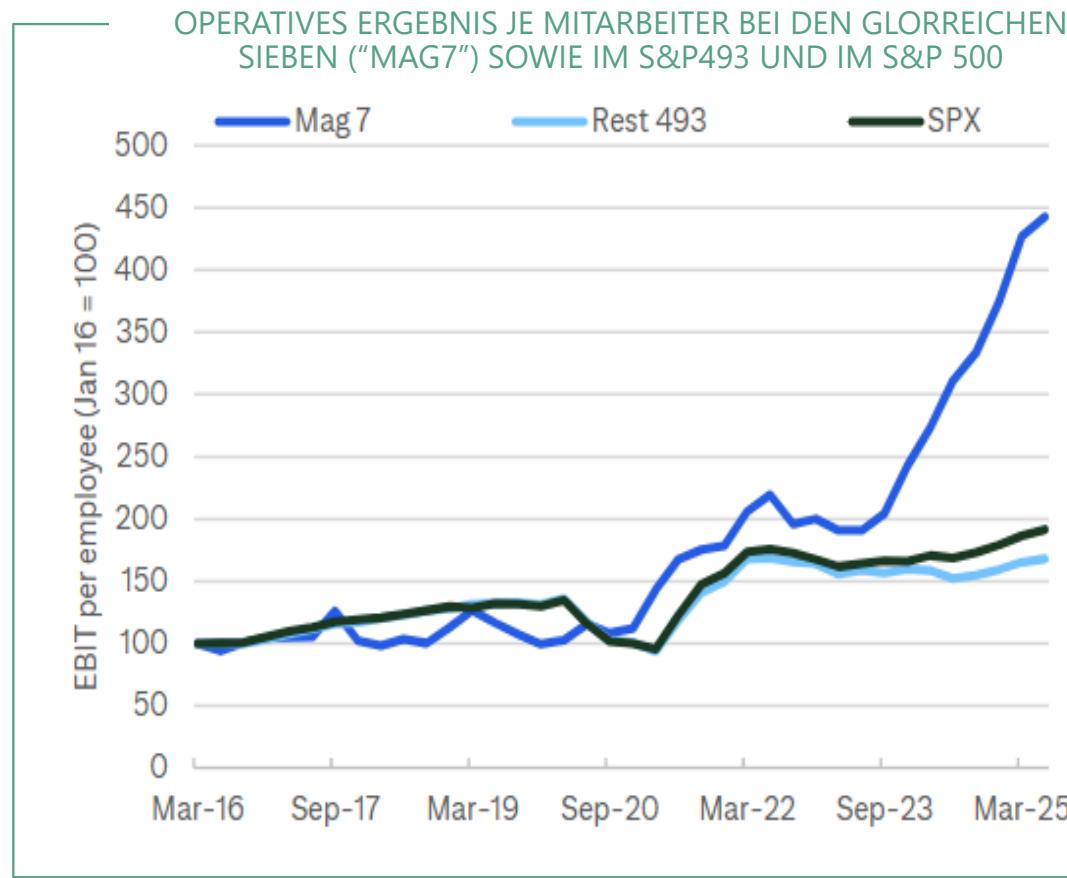


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF Asset Management, BCA Research. Daten per 31.08.2025. Basis 1 = Anfang des Jahrzehnts. Inflationsbereinigte Wertentwicklung, berechnet in lokaler Währung. FAANGM = Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google und Microsoft.



USA – Künstliche Intelligenz bringt Produktivitätsgewinne MASSIVE INVESTITIONEN, DOCH WIE LANGE NOCH?



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF Asset Management, Deutsche Bank, BCA Research. Daten per 31.08.2025. * Einschl. Datenzentren, Chips, Computerinfrastruktur und Supercomputer für Modelltraining. Ohne Betriebsausgaben, Entwicklungskosten und externe Zukäufe.



USA – Künstliche Intelligenz

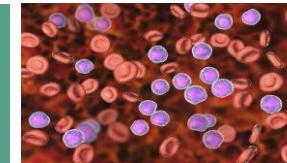
ANLAGECHANCEN IN VIER SEGMENTEN

1

"Ad Tech"

Nachweislich erfolgreiche Verwendung von KI für gezielte Online-Werbung (Google, Meta, Applovin, Unity)

2

"Innovative Health"

Minimale Resterkrankung (MRD), d. h. Tests zur Vorbeugung eines erneuten Auftretens von Krebs (Natera)

3

"Digital Assets"

Nutzung digitaler Vermögenswerte als Zahlungsmittel (Circle, Coinbase, Robinhood)

4

"AI Monetization"

Monetarisierung von KI und agenten-basierter KI (Cloudflare, Shopify)

Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF Asset Management. Daten per 31.08.2025

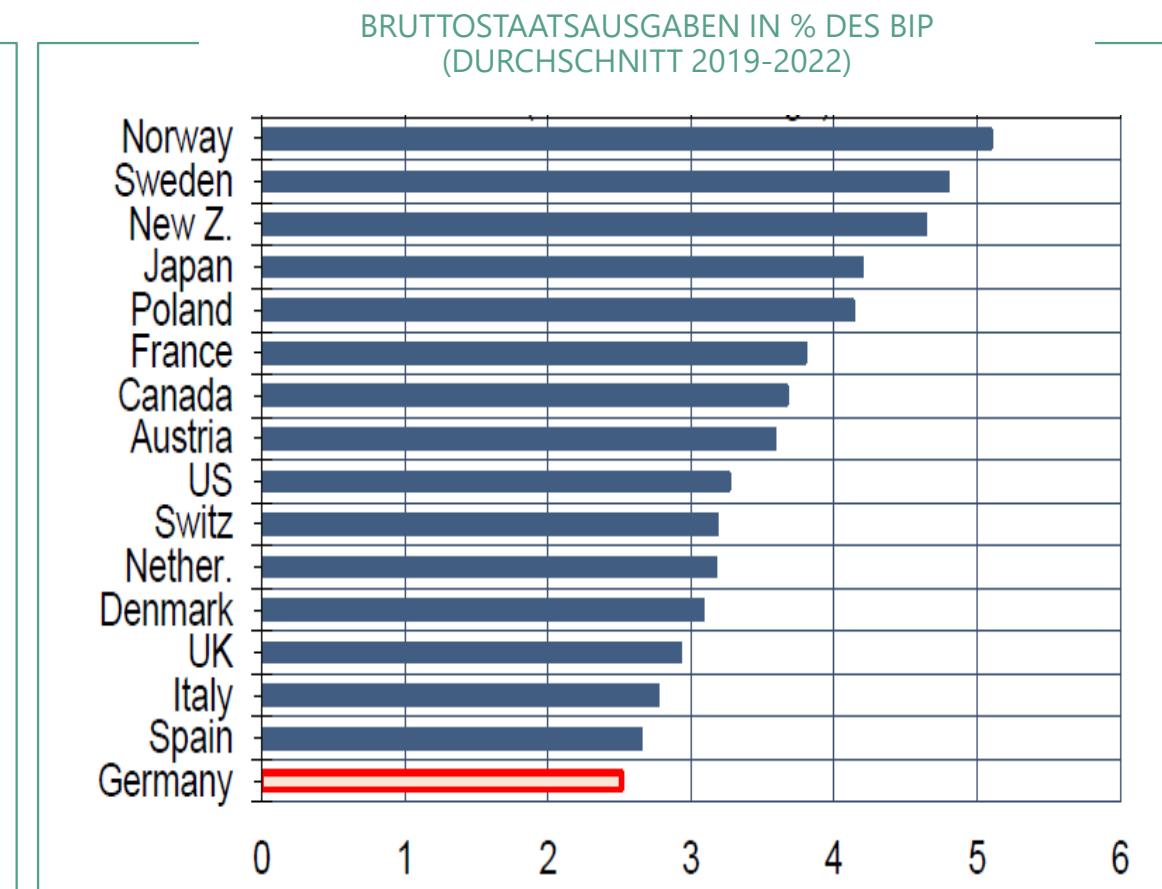
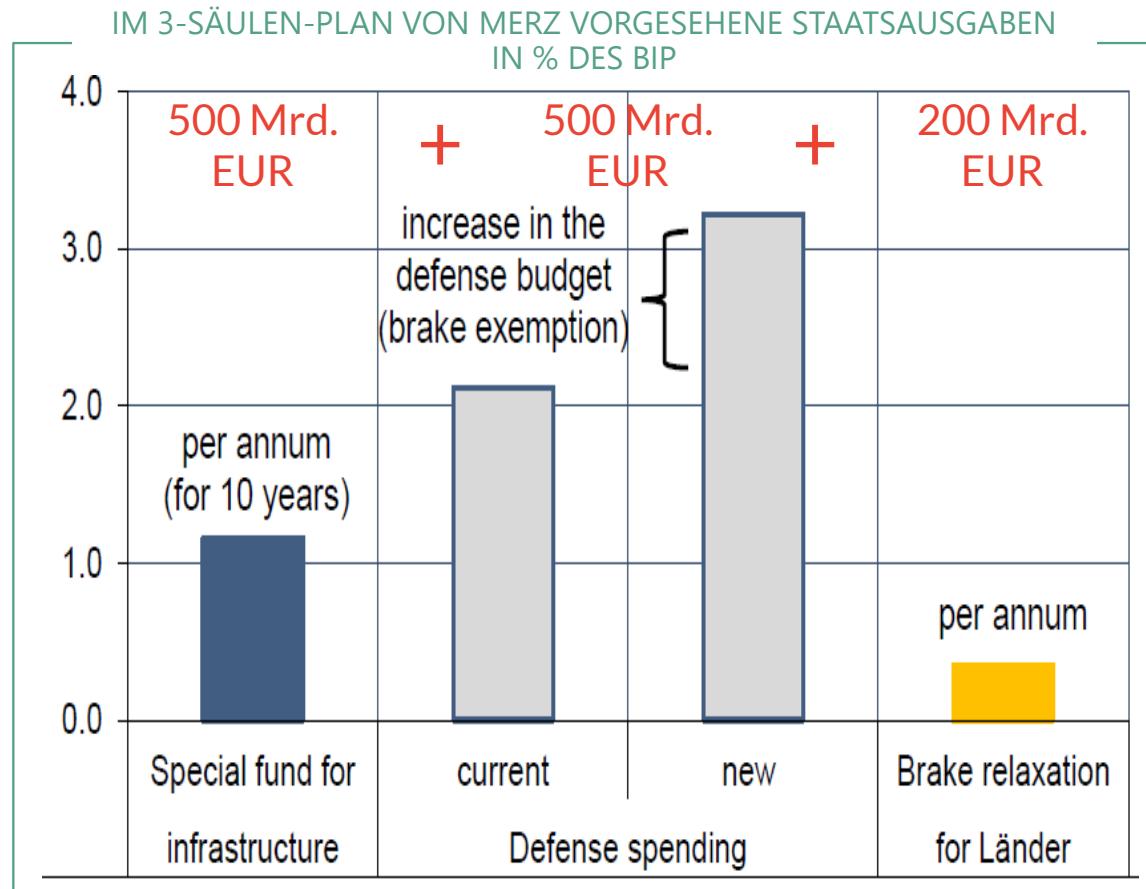


02

AKTIEN: AUF DIE ERNEUERUNG EUROPAS
SETZEN - IN ALLER VORSICHT

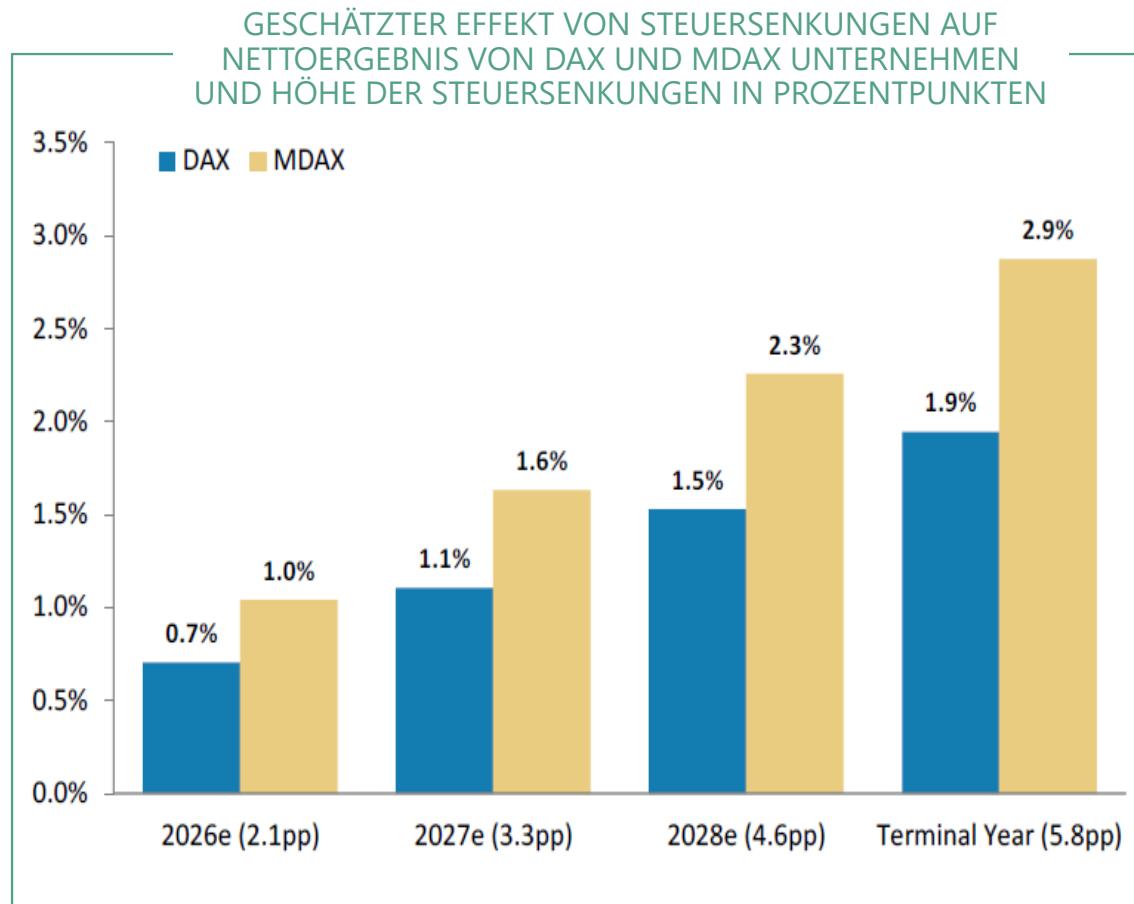
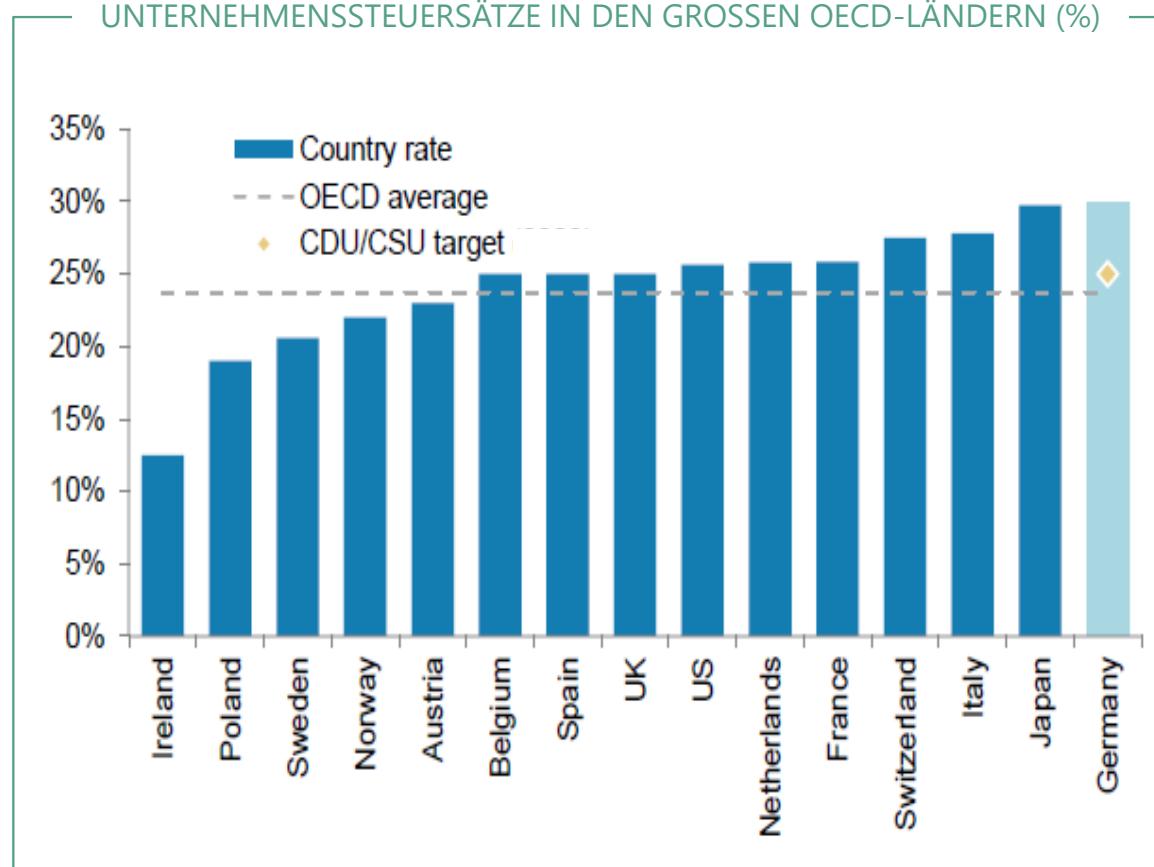
Europa

ARGUMENT 1: DEUTSCHLAND – KRÄFTIGE FISKALIMPULSE



Europa

ARGUMENT 1: DEUTSCHLAND – STEUERSENKUNGEN IN SICHT





Europa

ARGUMENT 2: SIU* - LANGFRISTIG EIN MÖGLICHER LICHTBLICK

KAPITALMARKTUNION
SEPTEMBER 2015



**Capital
Markets Union**

Initiiert von Jean-Claude Juncker, um einen EU-weiten Binnenmarkt für Kapital zu schaffen

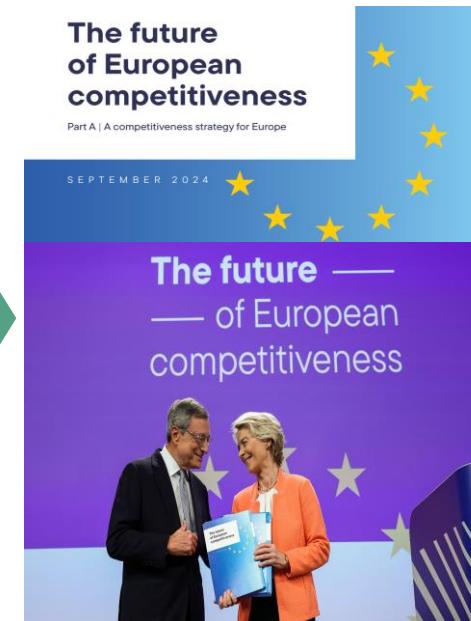
LETTA-BERICHT
APRIL 2024



**MUCH
MORE
THAN A
MARKET**

Federführend von Enrico Letta verfasster Bericht zur Zukunft des Binnenmarktes

DRAGHI-BERICHT
SEPTEMBER 2024



**The future
of European
competitiveness**

Part A | A competitiveness strategy for Europe

**The future —
— of European
competitiveness**



Federführend von Mario Draghi verfasster Bericht zur Zukunft der Wettbewerbsfähigkeit der EU

SPAR- & INVESTITIONSUNION
MÄRZ 2025

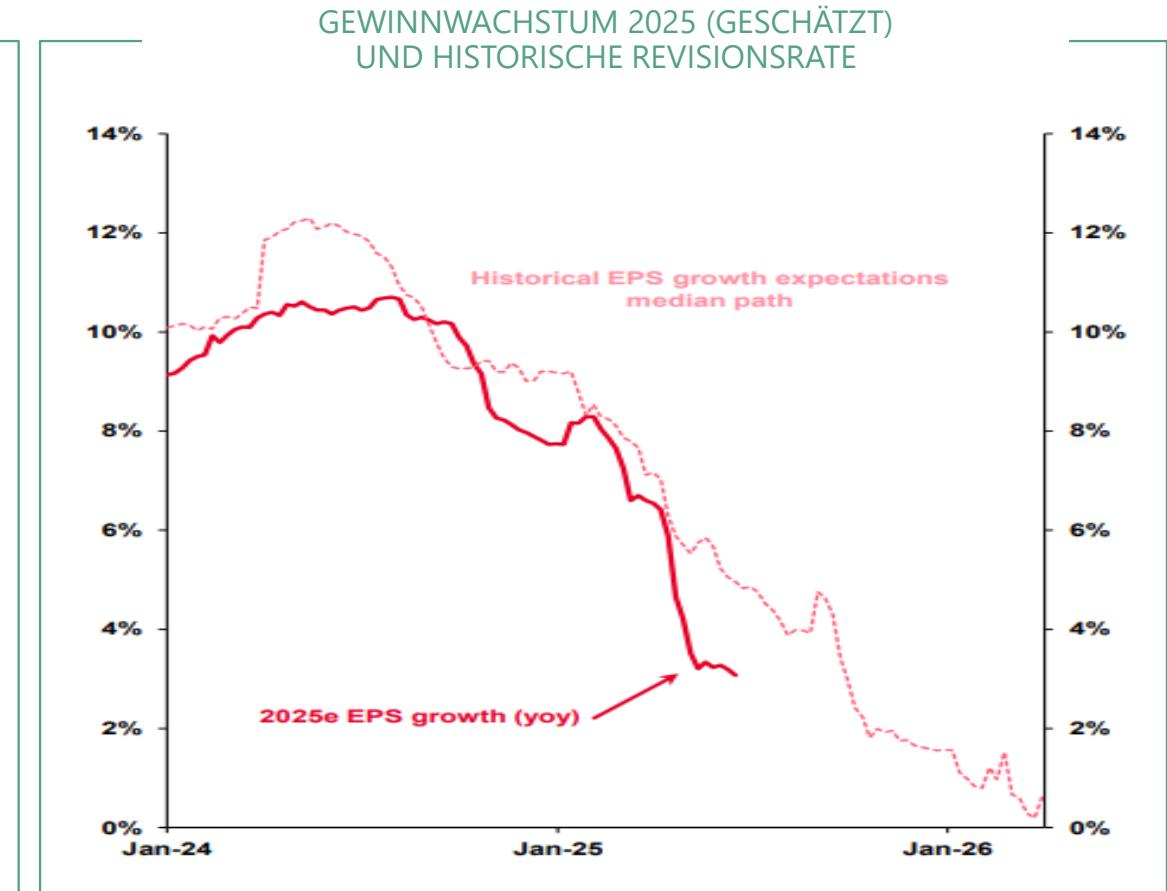
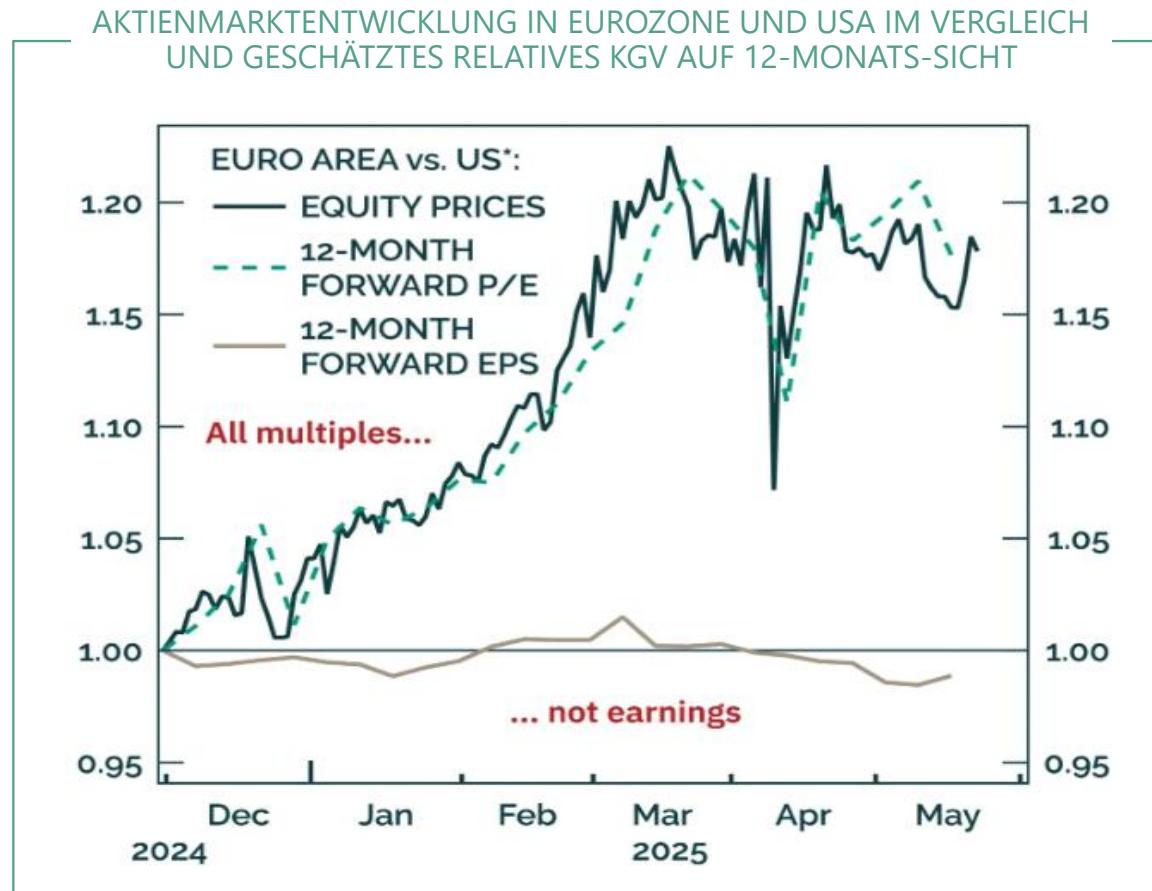


**European Commission
Commission européenne**

Ziel ist es, Finanzströme in der EU besser in produktive Investitionen zu lenken

Europa

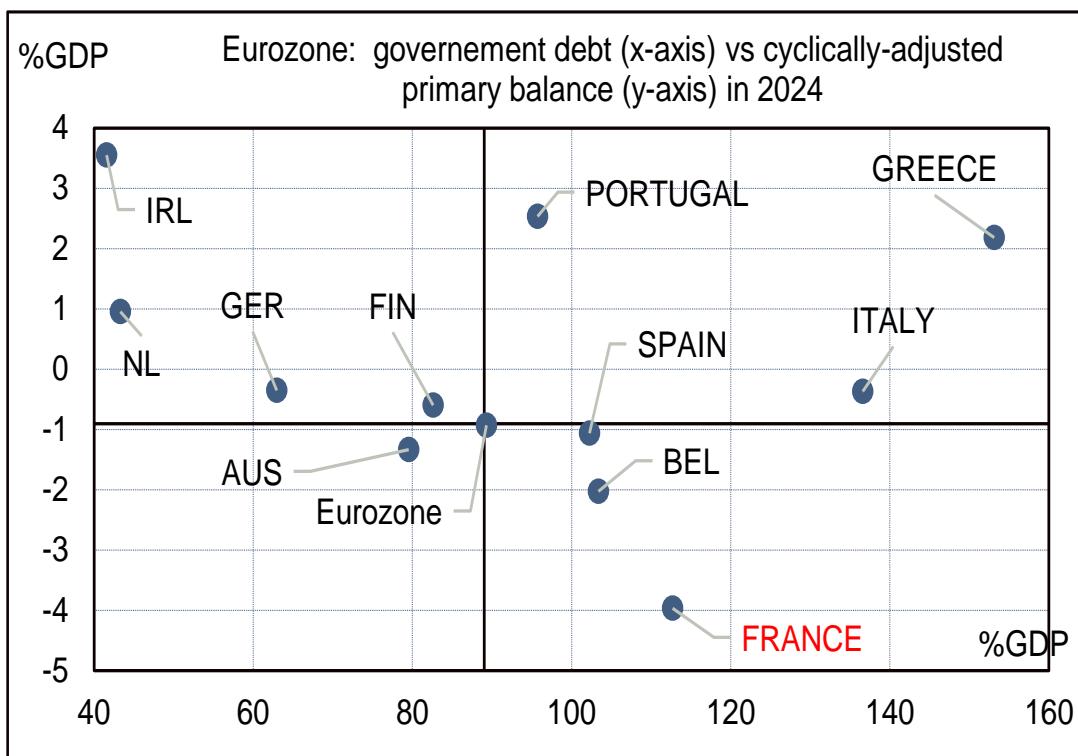
RISIKO 1: (VERZWEIFELTE) SUCHE NACH GEWINNWACHSTUM



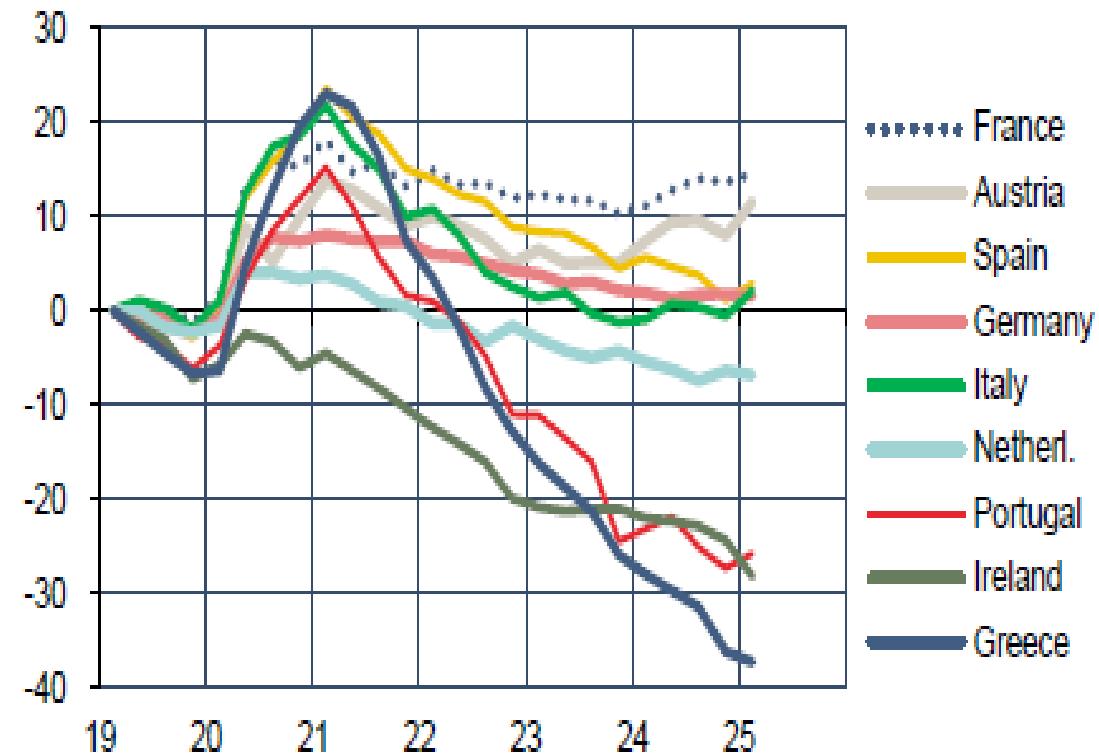
Europa

RISIKO 2: RISIKOFAKTOR FRANKREICH

EURO-LÄNDER: VERSCHULDUNGSQUOTE UND PRIMÄRDEFIZIT

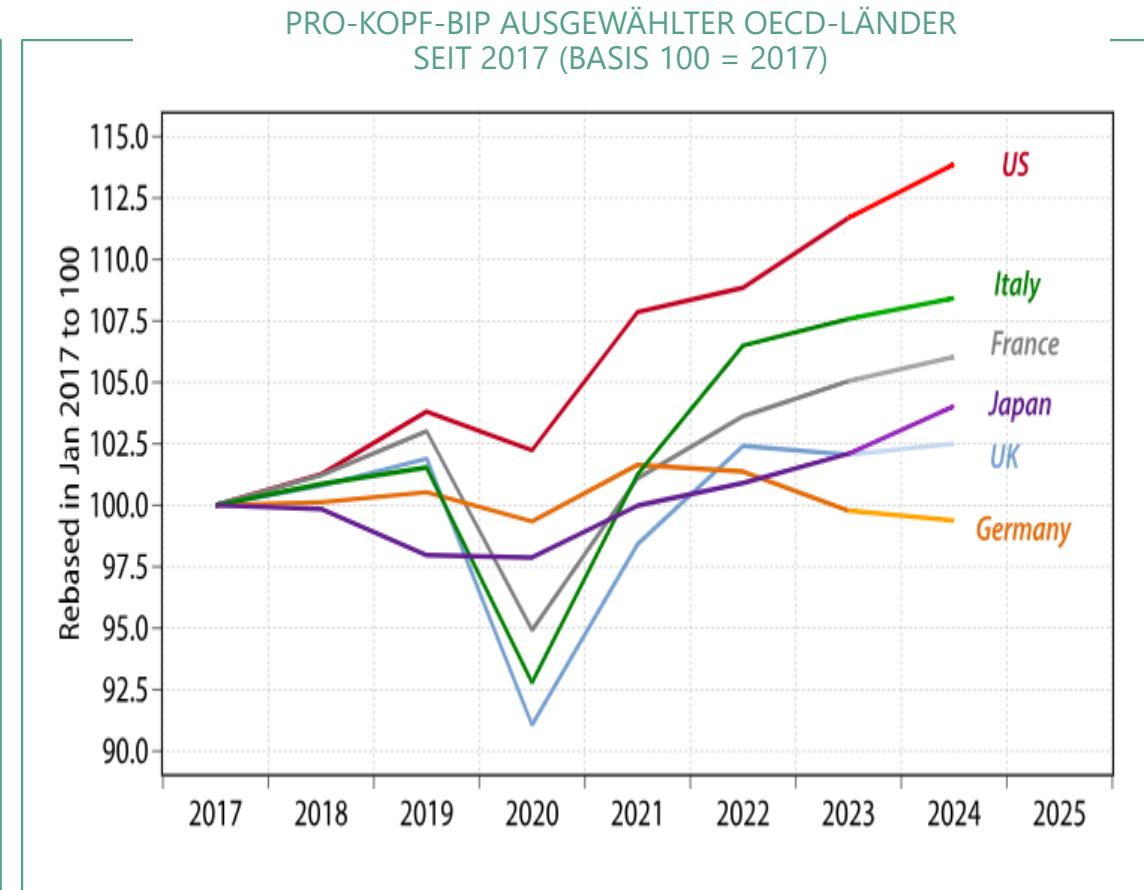
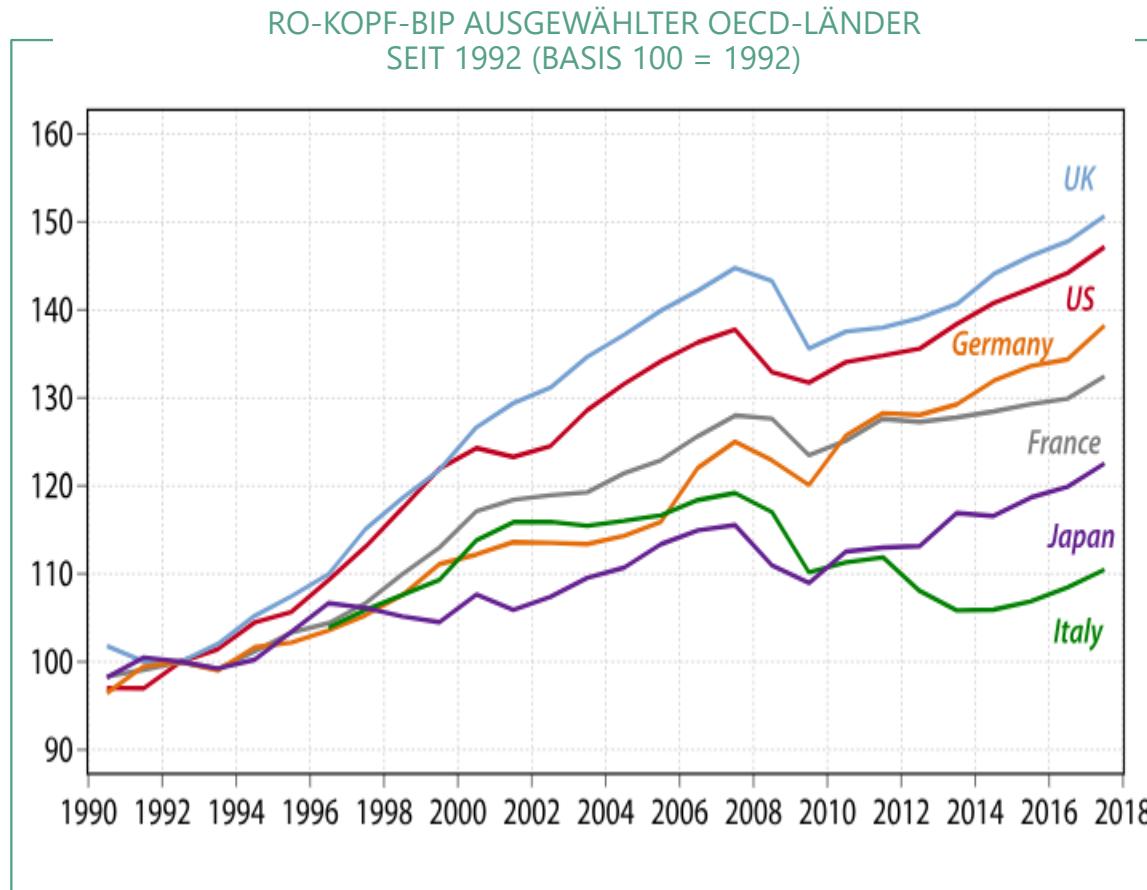


ENTWICKLUNG DER SCHULDENQUOTE DER WICHTIGSTEN EUROPÄISCHEN LÄNDER SEIT DEM 1. QUARTAL 2019 (IN PUNKTEN)



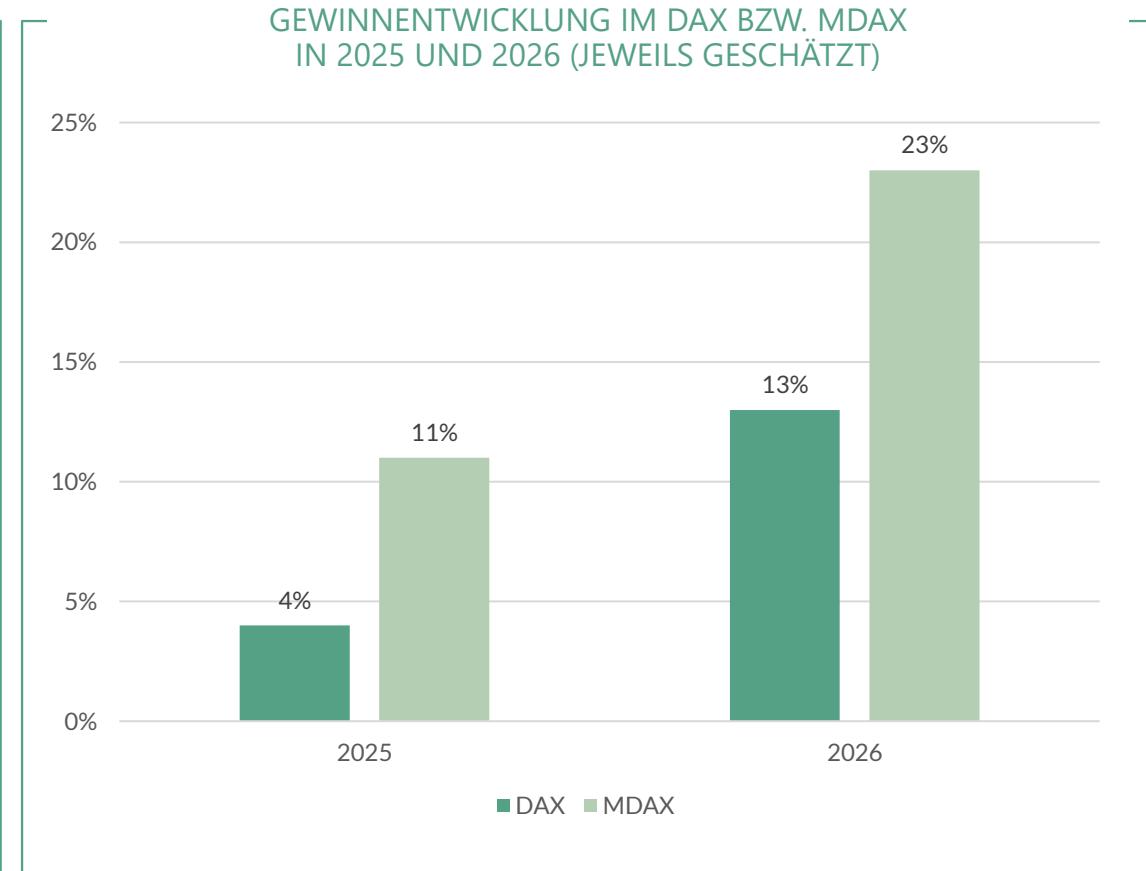
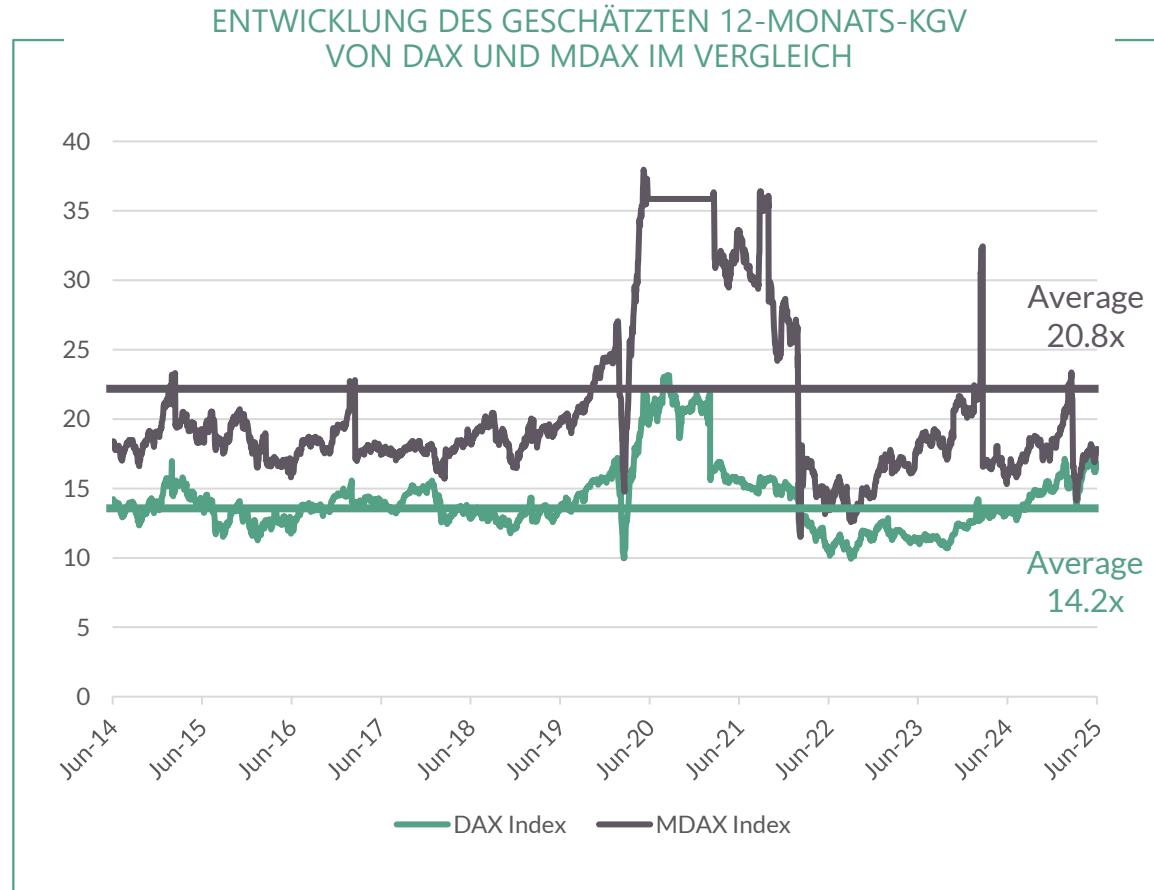
Europa

RISIKO 3: GROSSBRITANNIEN HAT DEN BREXIT TEUER BEZAHLT



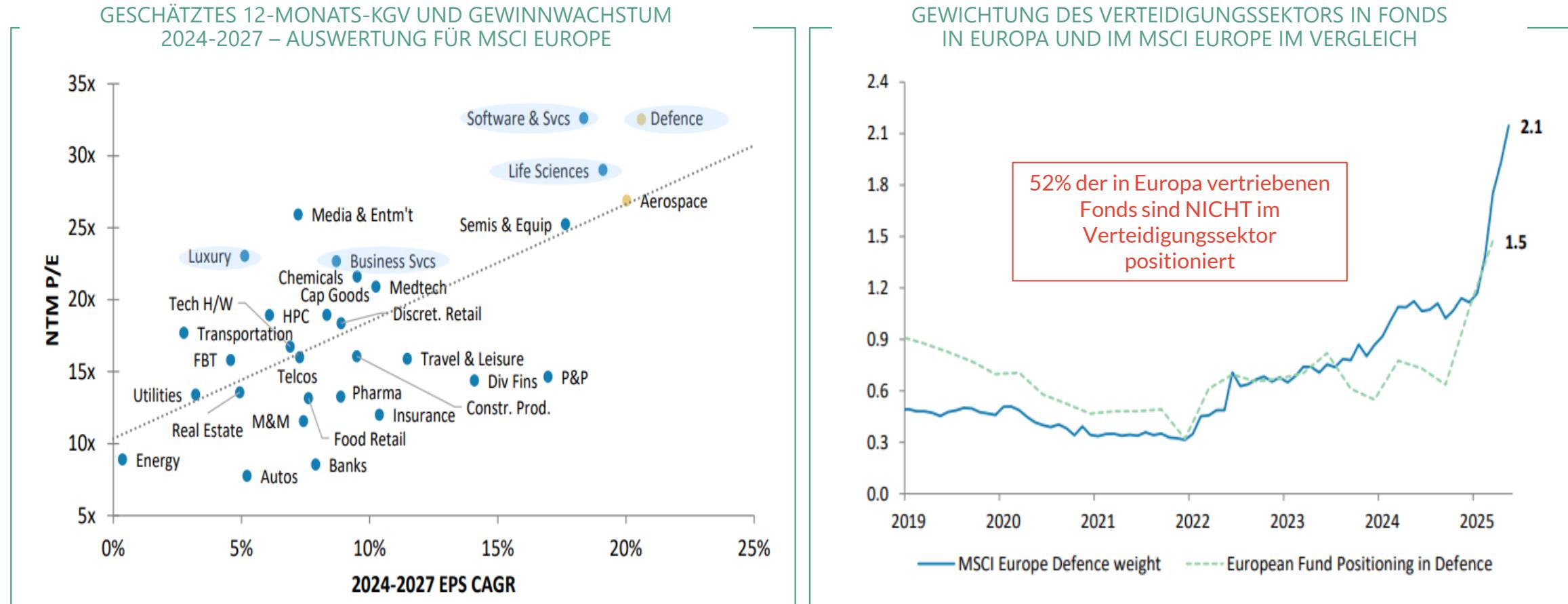
Europa - Deutschland

PRÄFERENZ FÜR MID CAPS



Europa - Verteidigung

ES IST NOCH NICHT ZU SPÄT

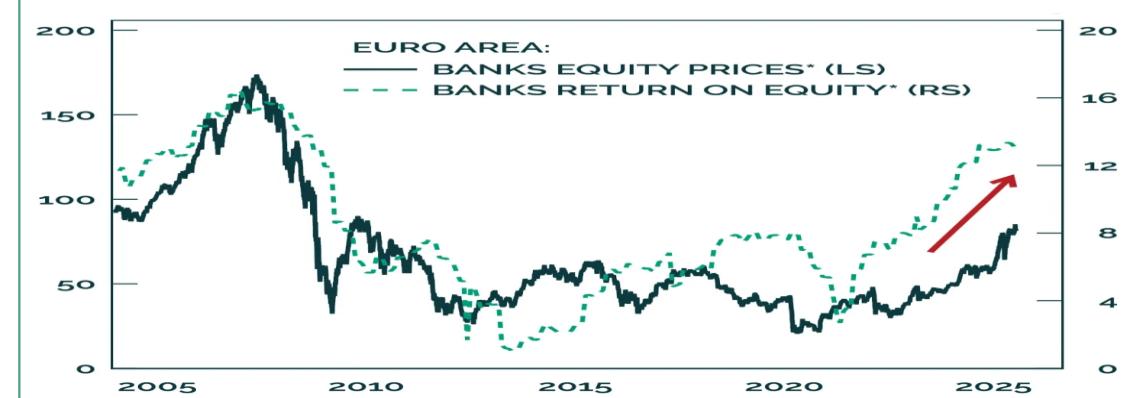


Quelle: ODDO BHF Asset Management, Morgan Stanley. Daten per 31.08.2025

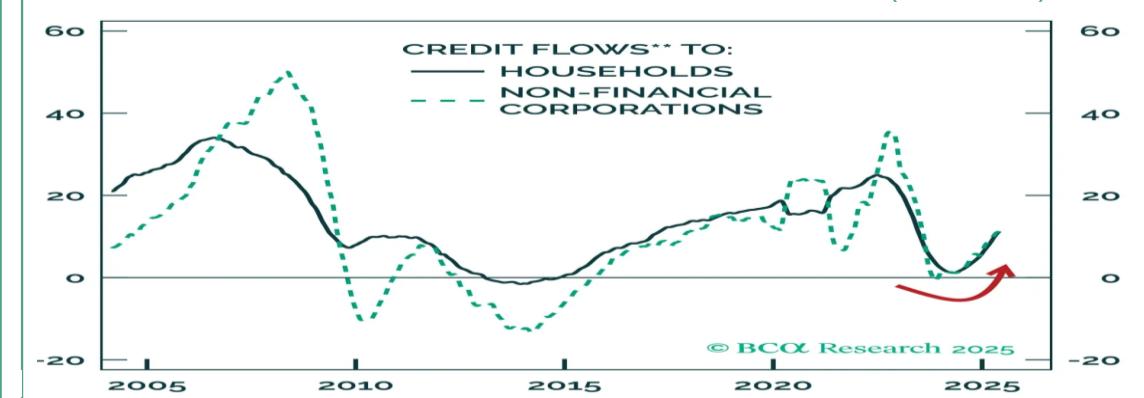
Europa - Banken

SOLIDER WACHSTUMSSTARKER SEKTOR

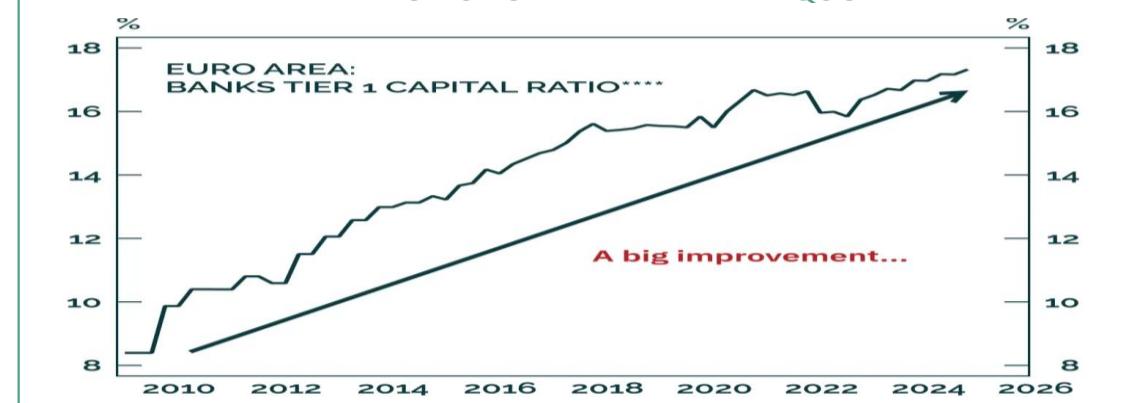
BANKEN IM EURORAUM: KURSENTWICKLUNG & EIGENKAPITALRENDITEN



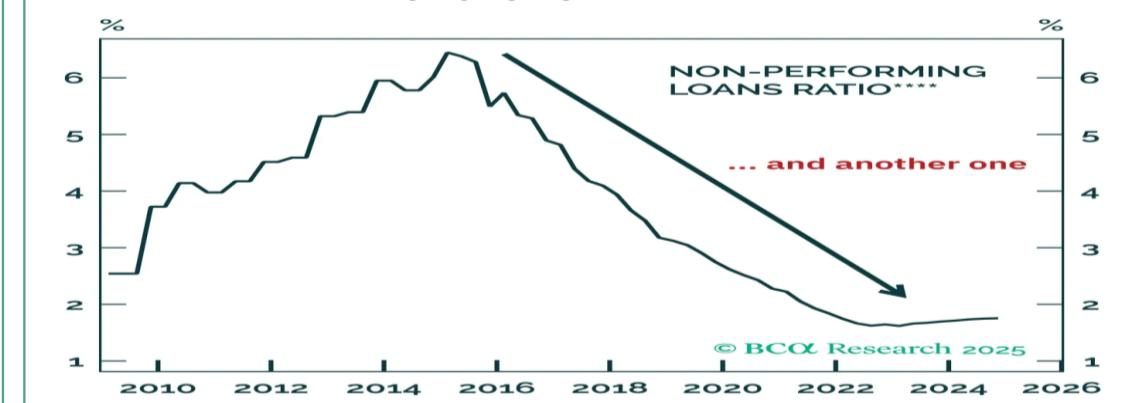
KREDITZYKLUS FÜR UNTERNEHMEN UND HAUSHALTE (MRD. EUR)



ENTWICKLUNG DER KERNKAPITALQUOTE



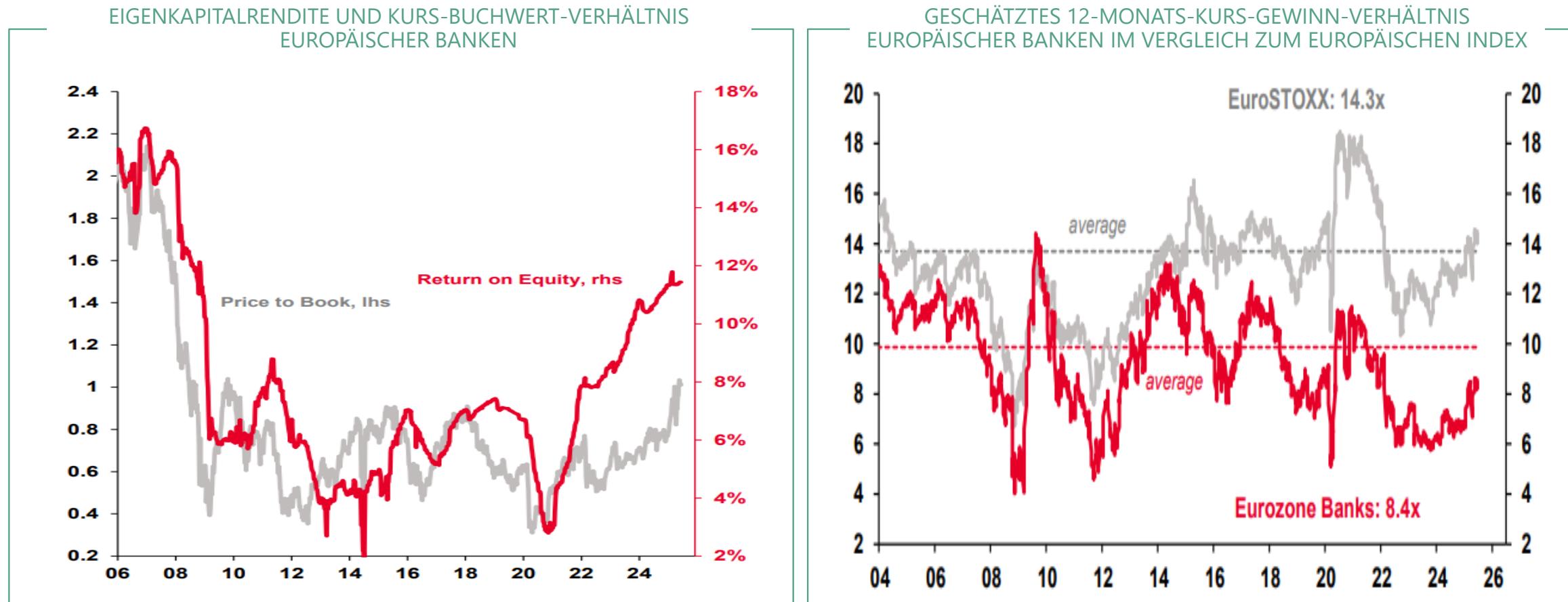
ENTWICKLUNG NOTLEIDENDER KREDITE



Quelle: ODDO BHF Asset Management, Morgan Stanley. Daten per 31.08.2025

Europa - Banken

WEITERHIN REICHLICH POTENZIAL



Quelle: ODDO BHF Asset Management, Société Générale. Daten per 31.08.2025



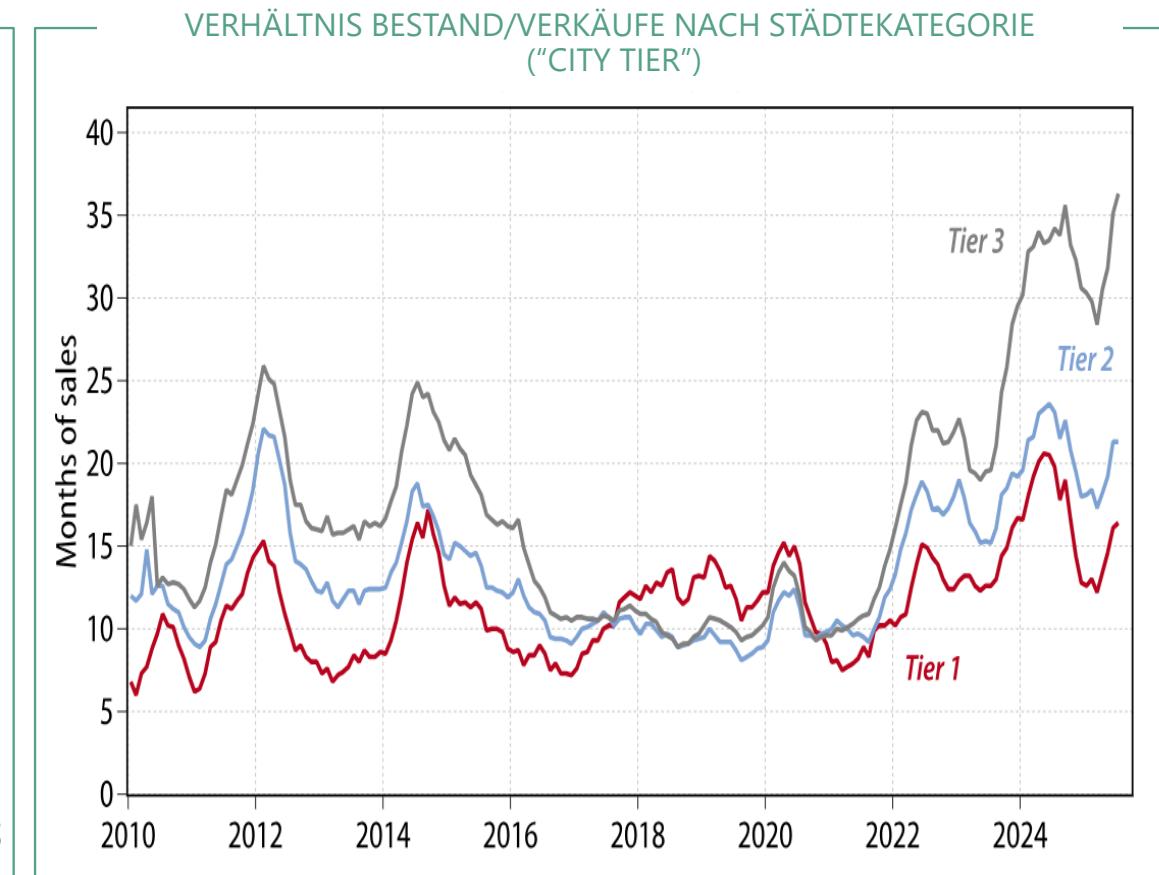
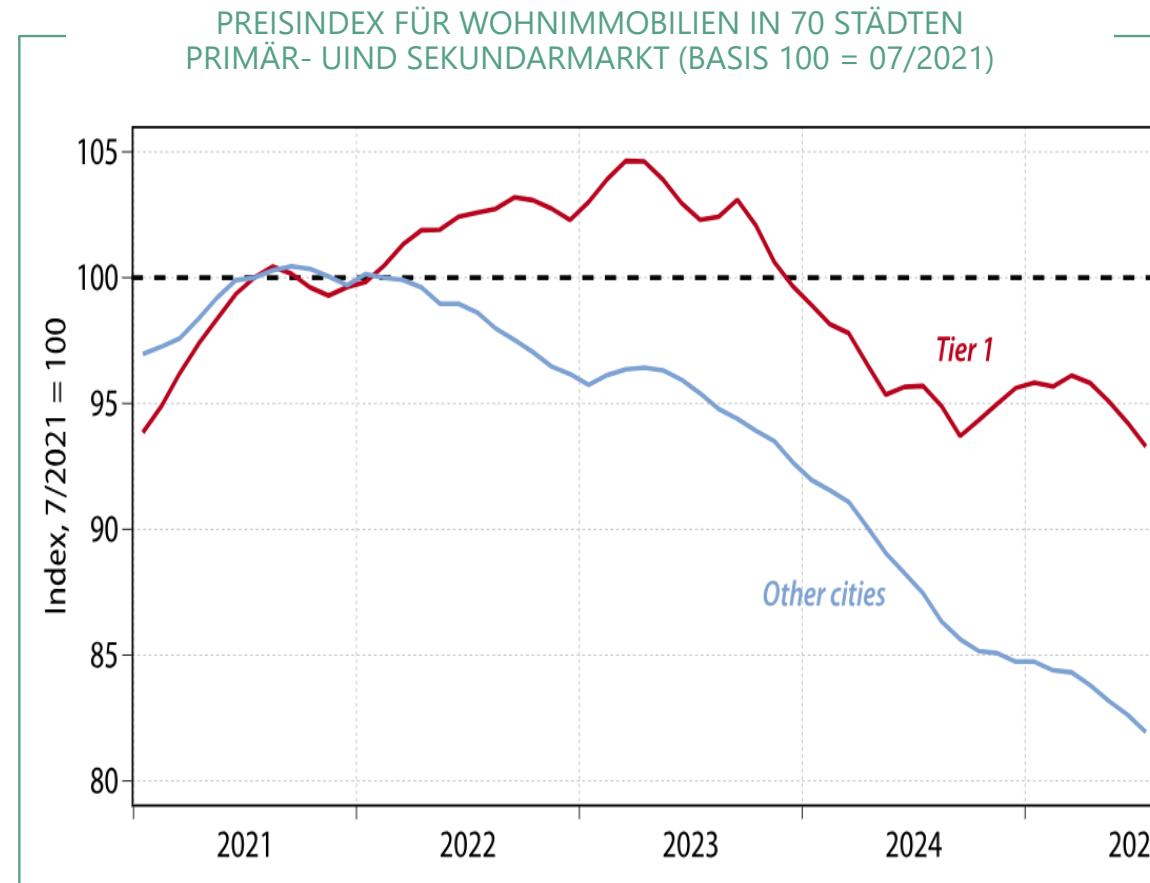
03

AKTIEN: TECHNOLOGIE AUCH IM REST DER WELT MIT CHANCEN



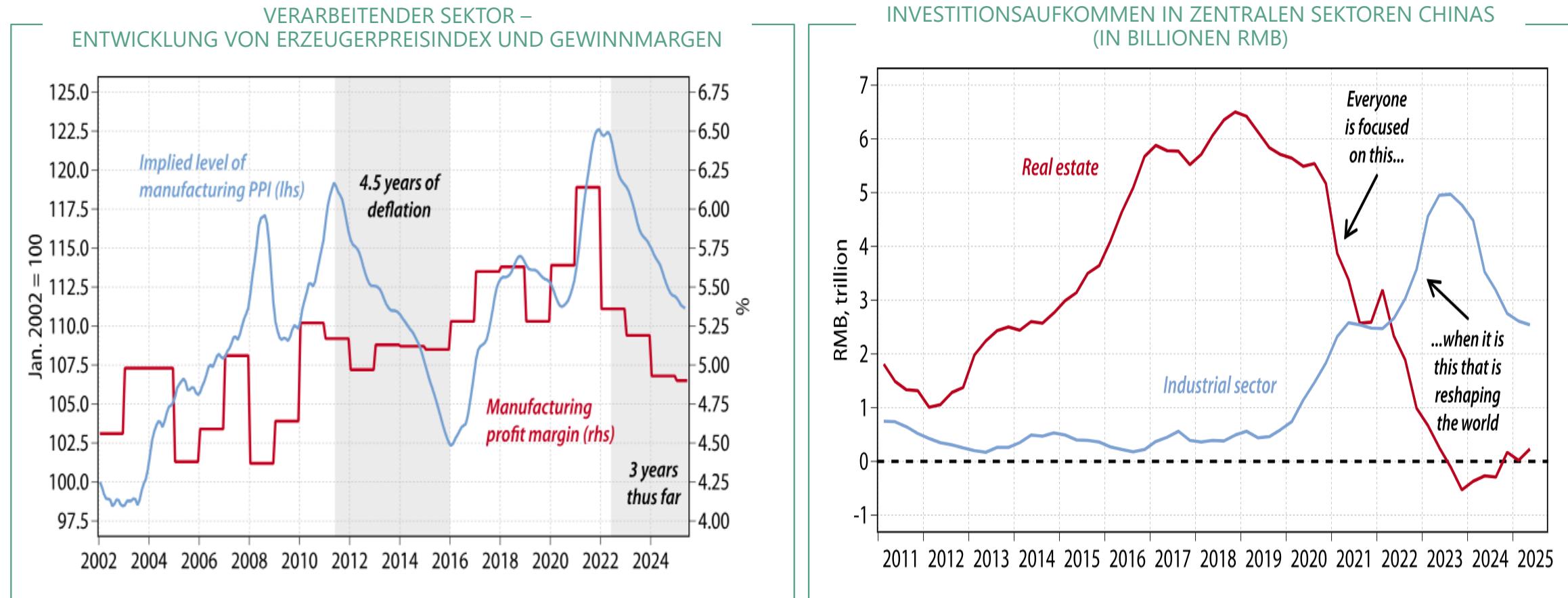
China

LAGE AM IMMOBILIENMARKT WEITER SCHWIERIG



China

DRASTISCHE NEUAUSRICHTUNG DER INDUSTRIEPOLITIK

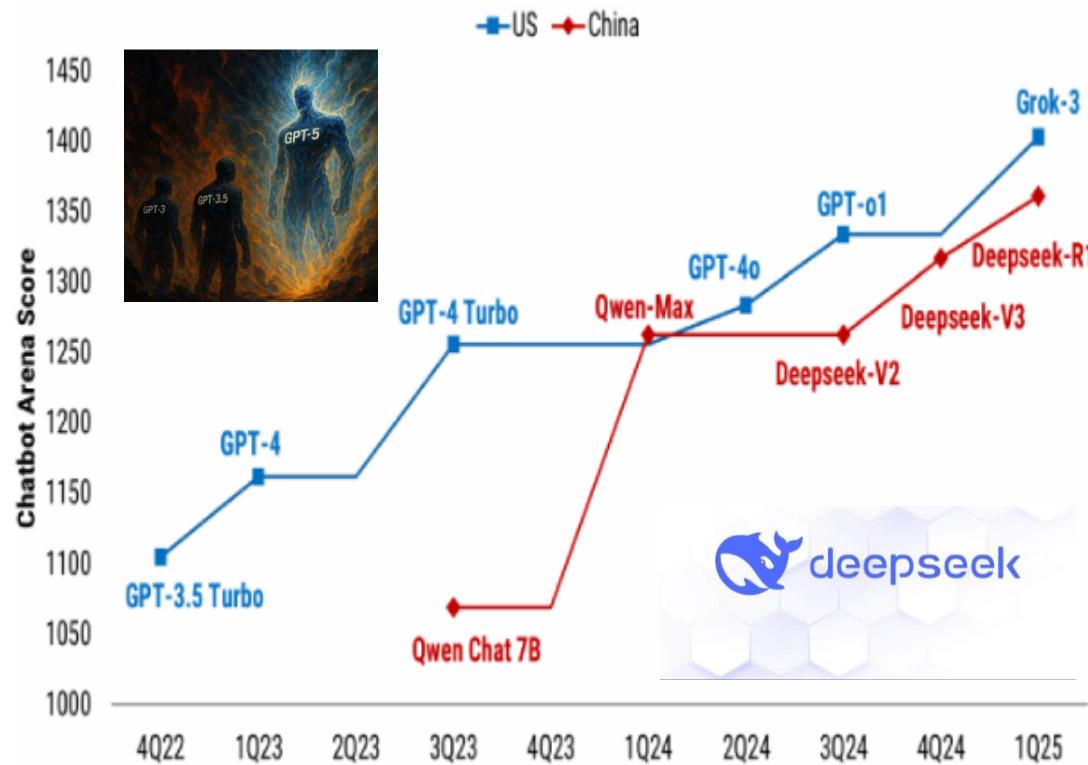




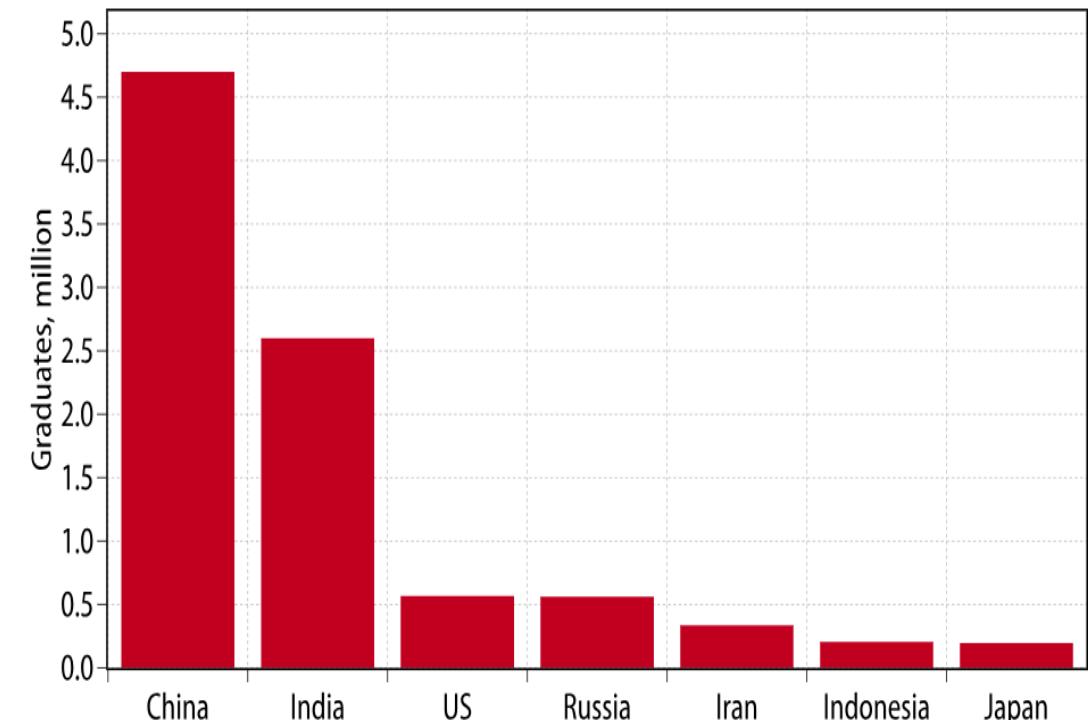
China

TÄGLICHE TECHNOLOGISCHE FORTSCHRITTE

LEISTUNGSFÄHIGKEIT CHINESISCHER UND US-CHATBOTS
IM VERGLEICH



ANZAHL DER ABSOLVENTEN MIT ABSCHLÜSSEN IN NATUR-
WISSENSCHAFTEN, TECHNOLOGIE, INGENIEURSWESEN UND
MATHEMATIK NACH LÄNDERN





China - humanoide Roboter

10 MRD. HUMANOIDE ROBOTER BIS 2040*

BEISPIELBILDER FÜR HUMANOIDE ROBOTER DER UNTERNEHMEN
UBTECH (LINKS) UND UNITREE (RECHTS)



FÜHRENDE CHINESISCHE UNTERNEHMEN
IN DER ENTWICKLUNG HUMANOIDER ROBOTER

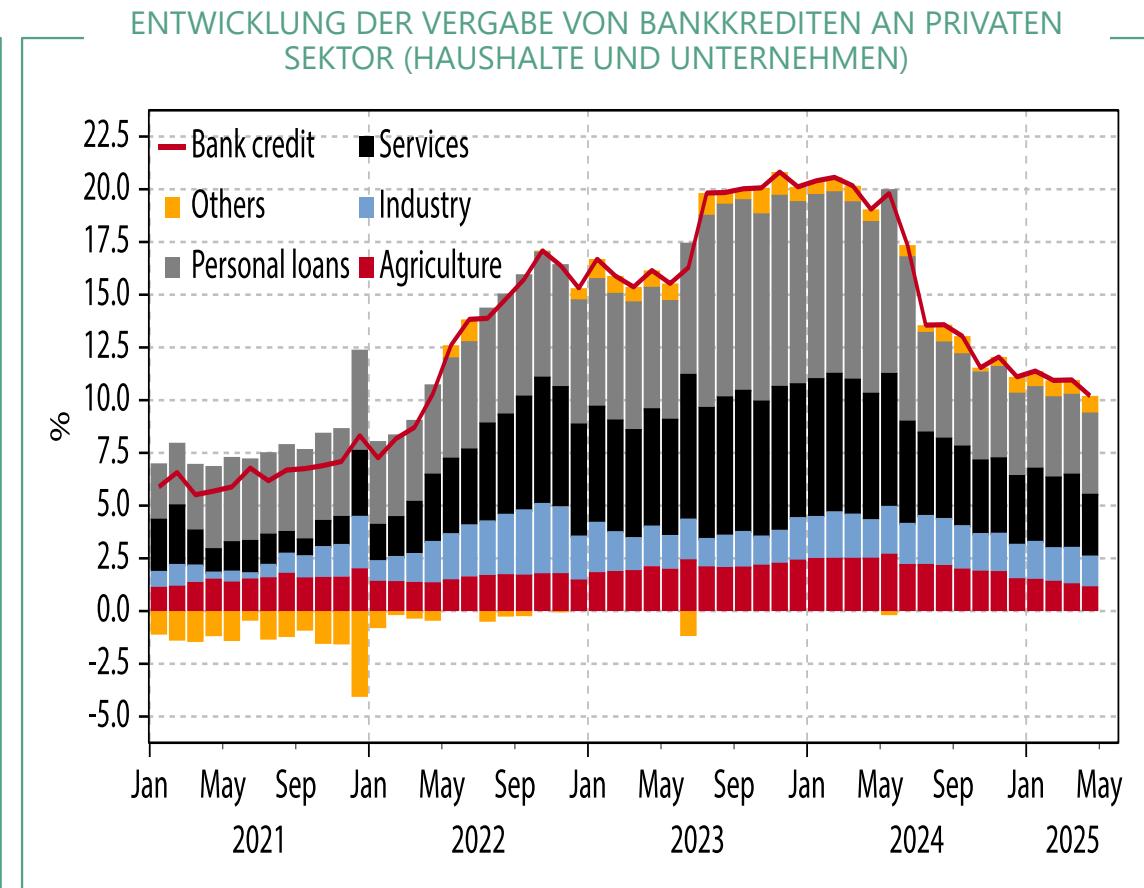
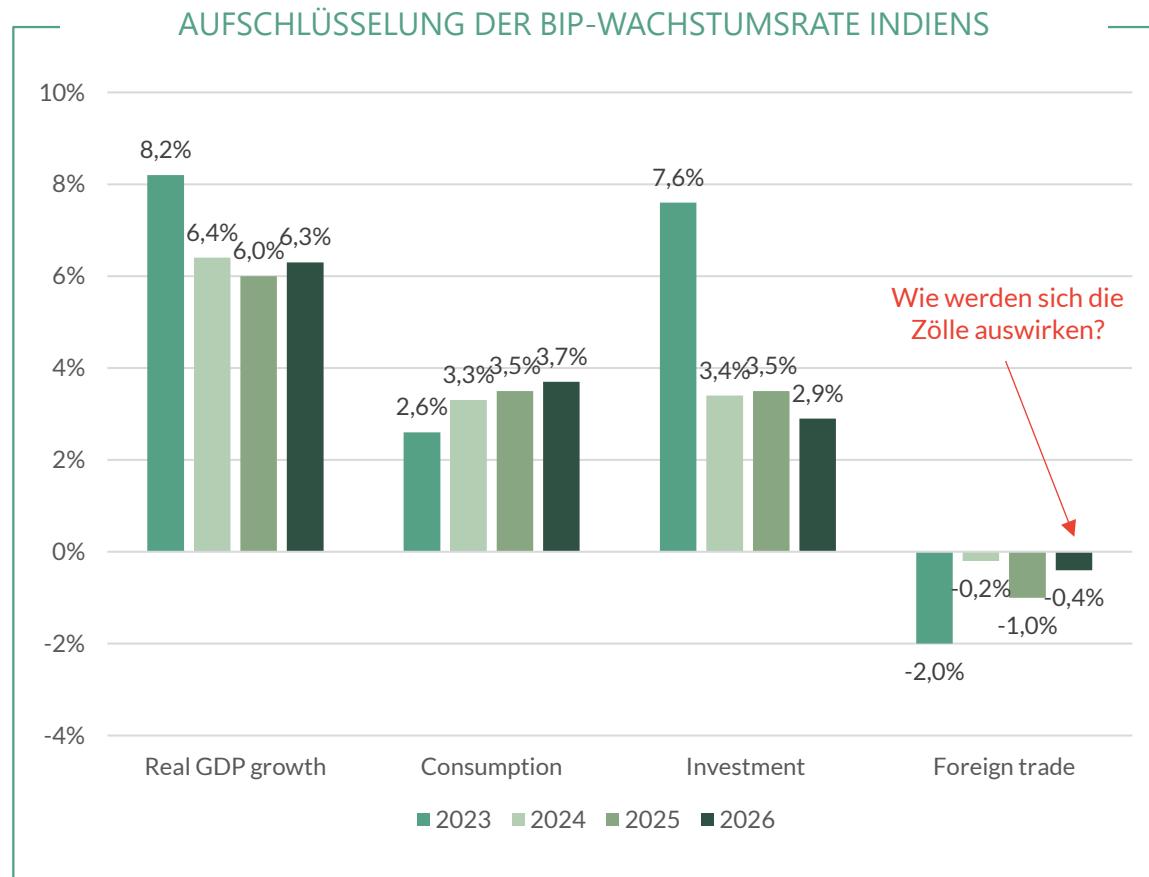
| Company | Core business | Robot products | Production schedule |
|--|------------------------|---|--|
| Unitree | Robotics | Humanoid robots and robot dogs | Mass production, scale unclear |
| AgiBot | Robotics | Humanoid robots with various applications | Mass produced over 1,000 by January 2025 |
| UBTech  | Robotics | Humanoid robots with various applications | Aims to produce 1,000 units in 2025 |
| Xpeng | Automotive | Humanoid robots for both car production and retail stores | Mass production in 2026 |
| GAC | Automotive | Wheel-based robots for in-house production | Small-scale output in 2026 |
| Xiaomi | Electronics/automotive | Prototype produced in 2022, researching next generation | No plan yet |
| ByteDance | Internet | Logistics robots for warehouses | Mass produced over 1,000 units |
| Tencent | Internet | Formed robotics lab in 2018, has multiple models | No plan yet |
| Honor | Smartphones | Revealed running humanoid robot in July | No plan yet |
| Midea (owns Kuka) | Industrial robots | Released humanoid robot prototype in March 2025 | No plan yet |
| Estun | Industrial robots | Established subsidiary for humanoid robots | No plan yet |

 Börsennotiert



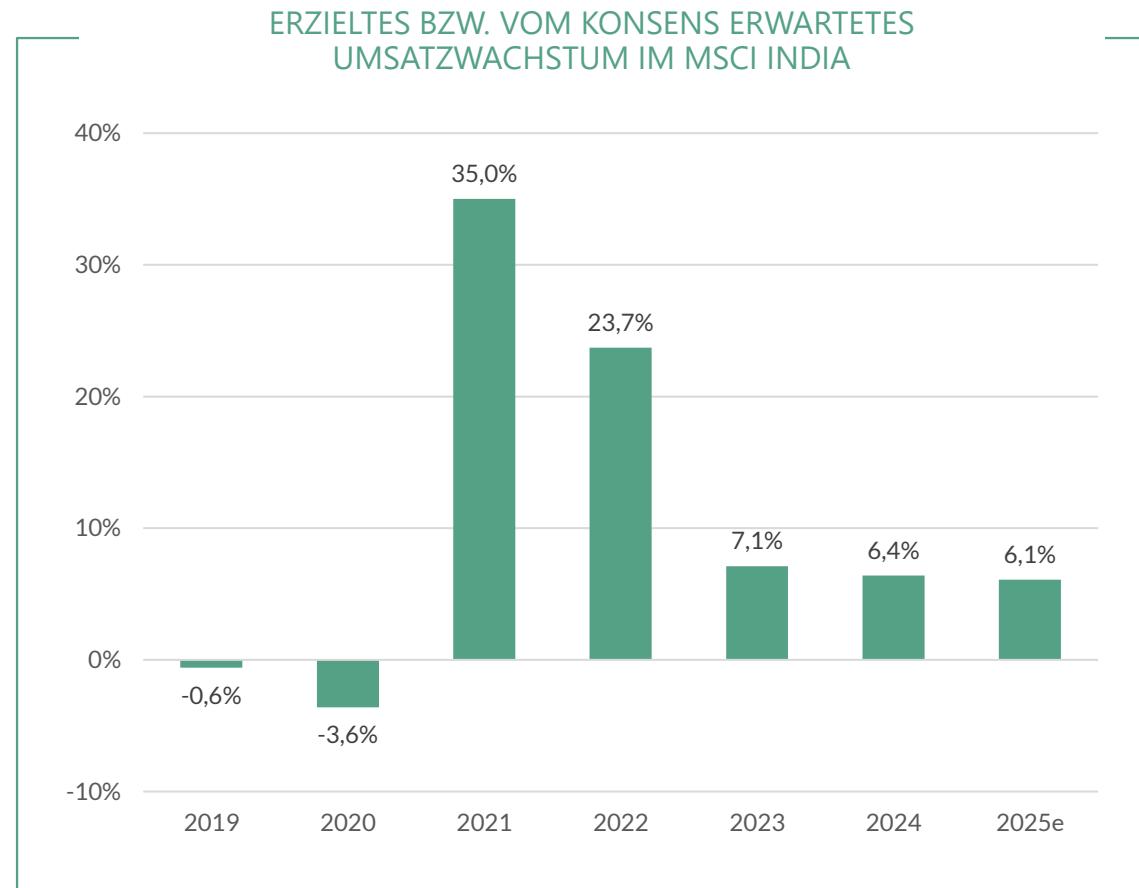
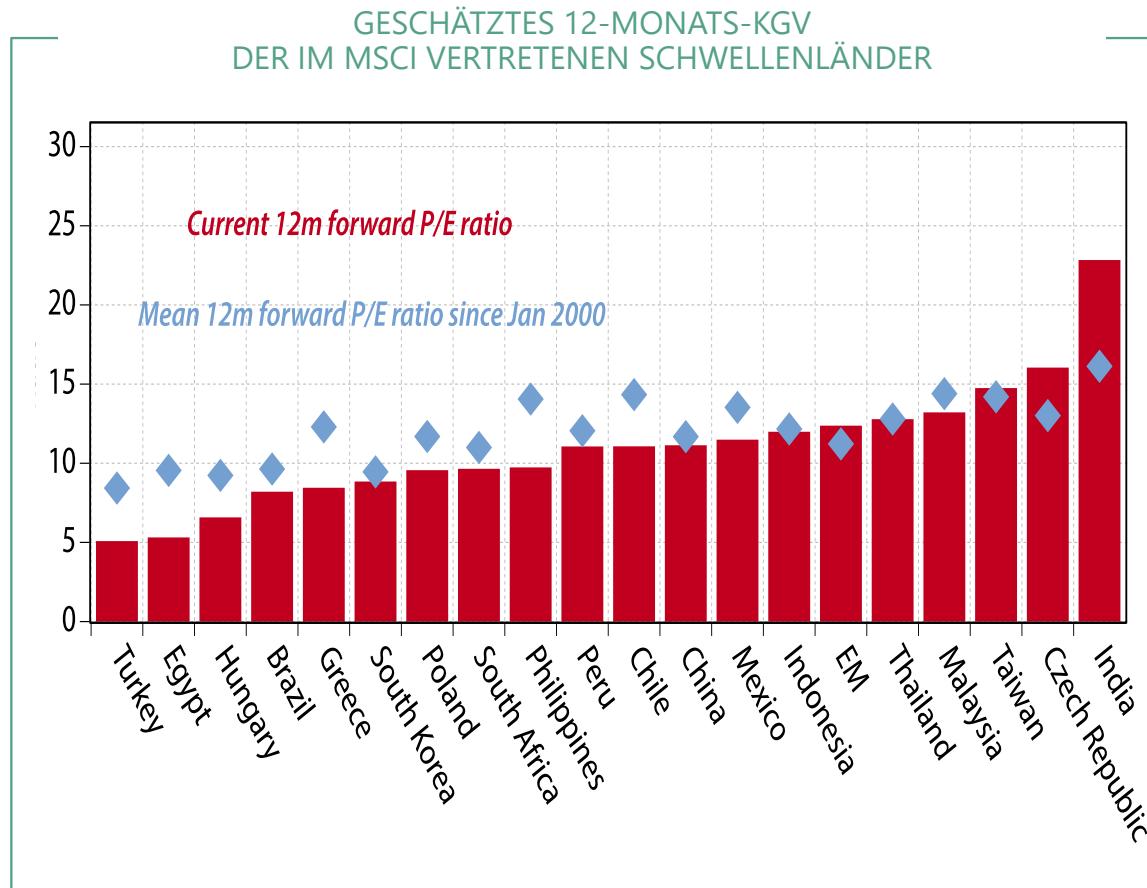
Indien

RISIKO FÜR BIP-WACHSTUM



Indien

ZU HOHE BEWERTUNGEN, BESCHEIDENE GEWINNDYNAMIK





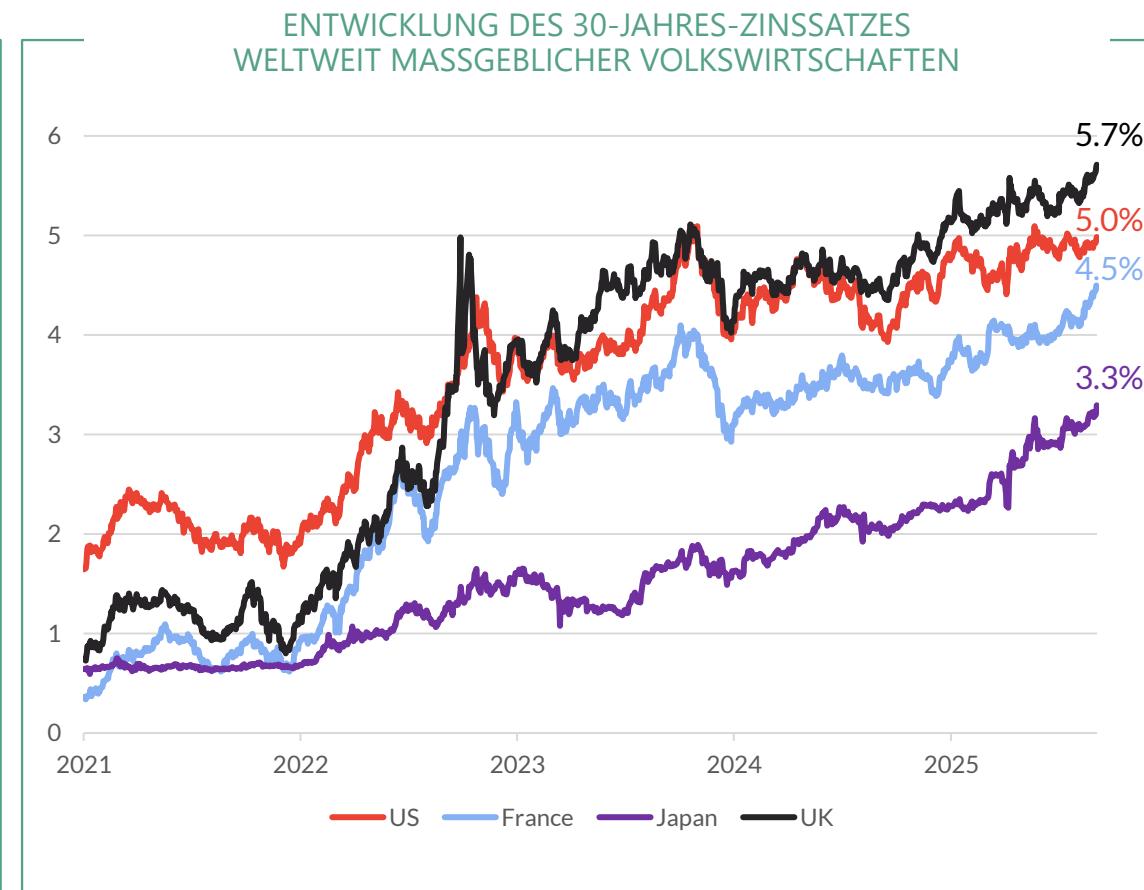
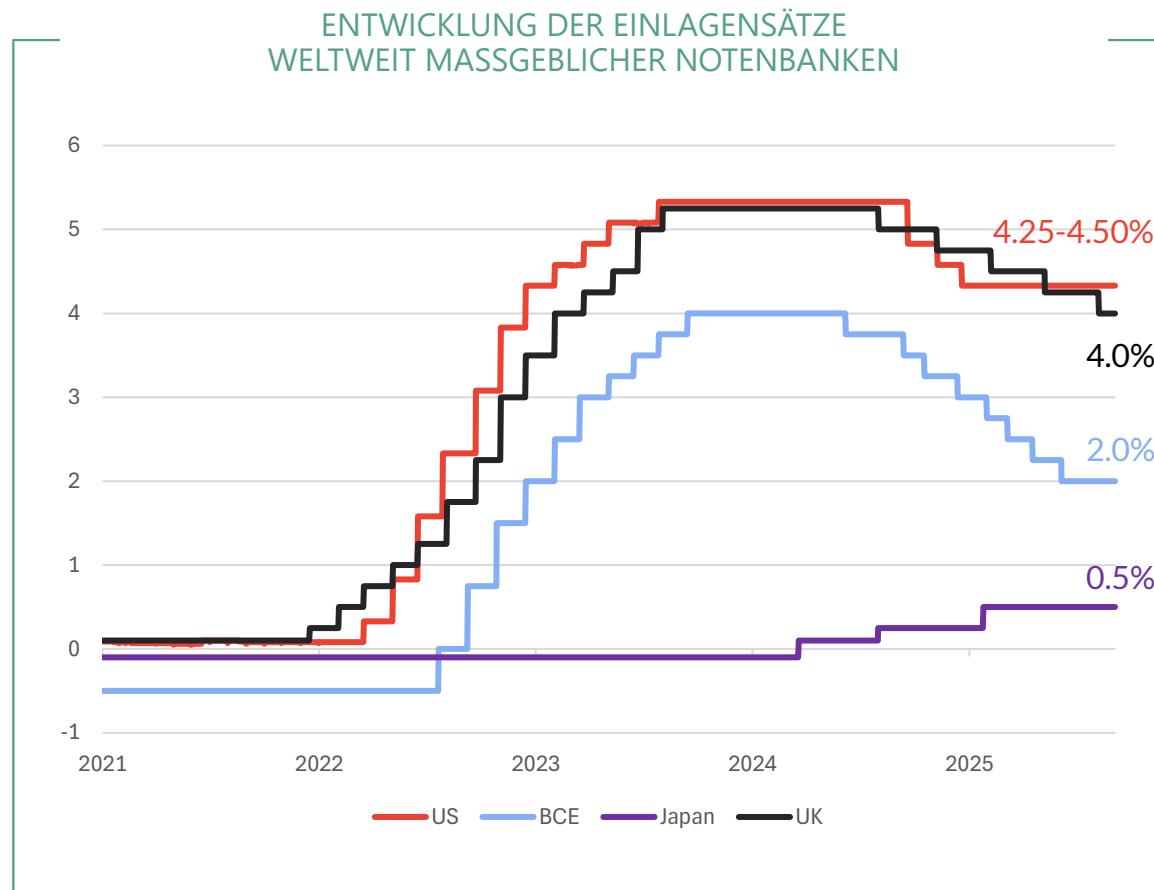
04

STAATSANLEIHEN: DURATION ERHÖHEN, ABER NICHT ÜBERALL



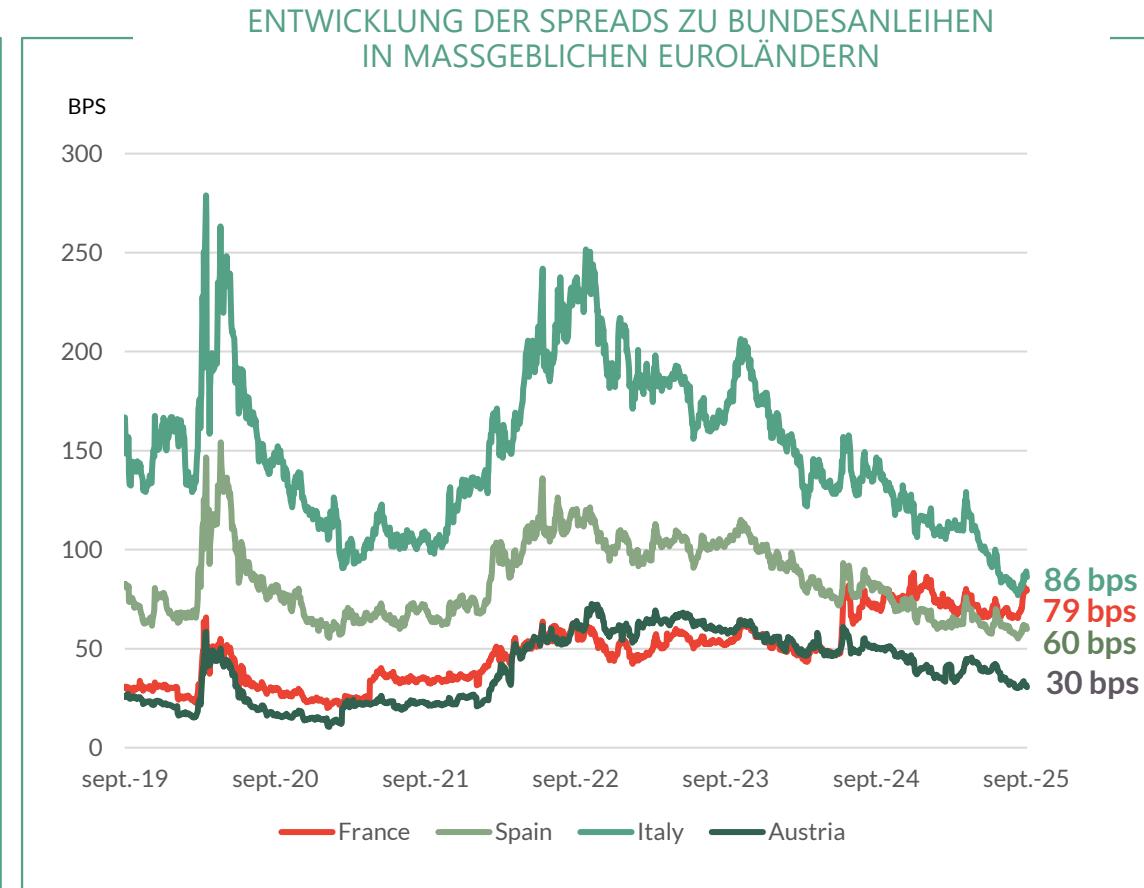
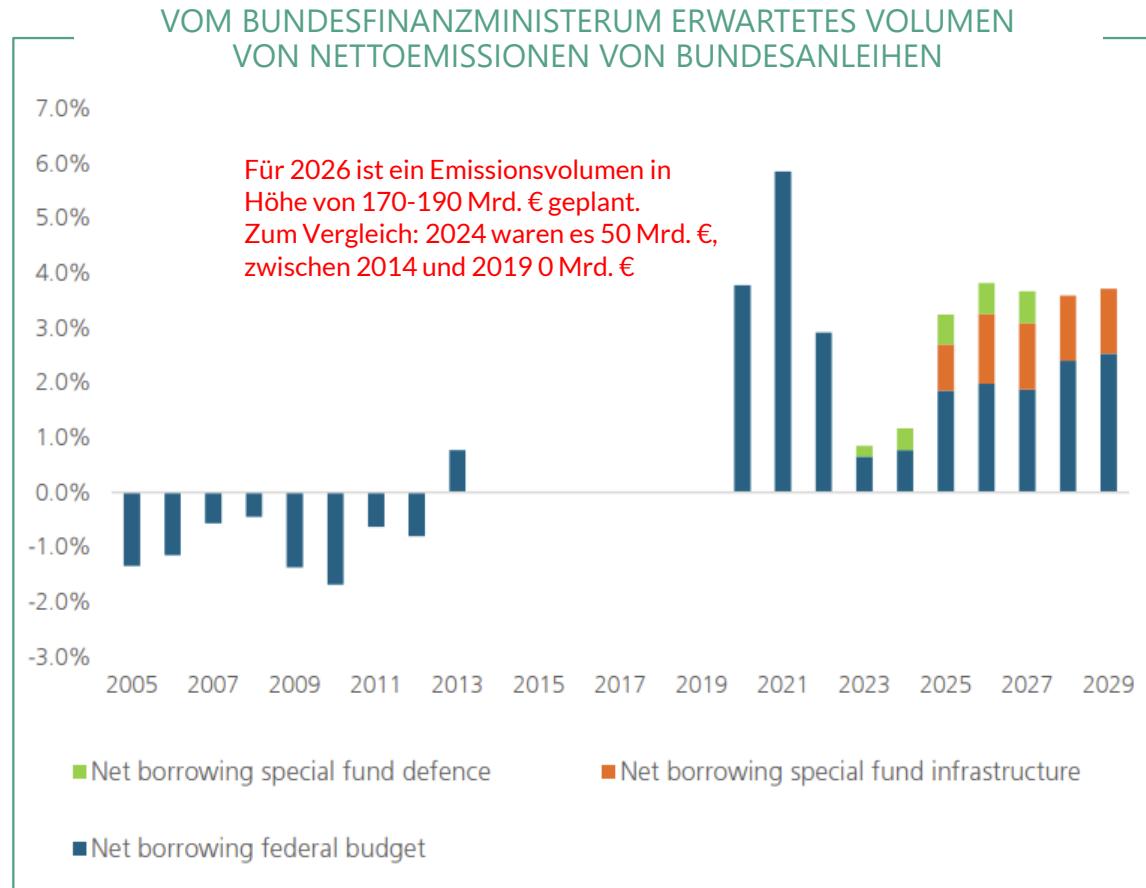
Weltweit

STEIGENDE KOSTEN DER VERSCHULDUNG EIN GLOBALES THEMA



Europa

BUNDESANLEIHEN: WIE REAGIERT DER MARKT AUF EMISSIONSFLUT?



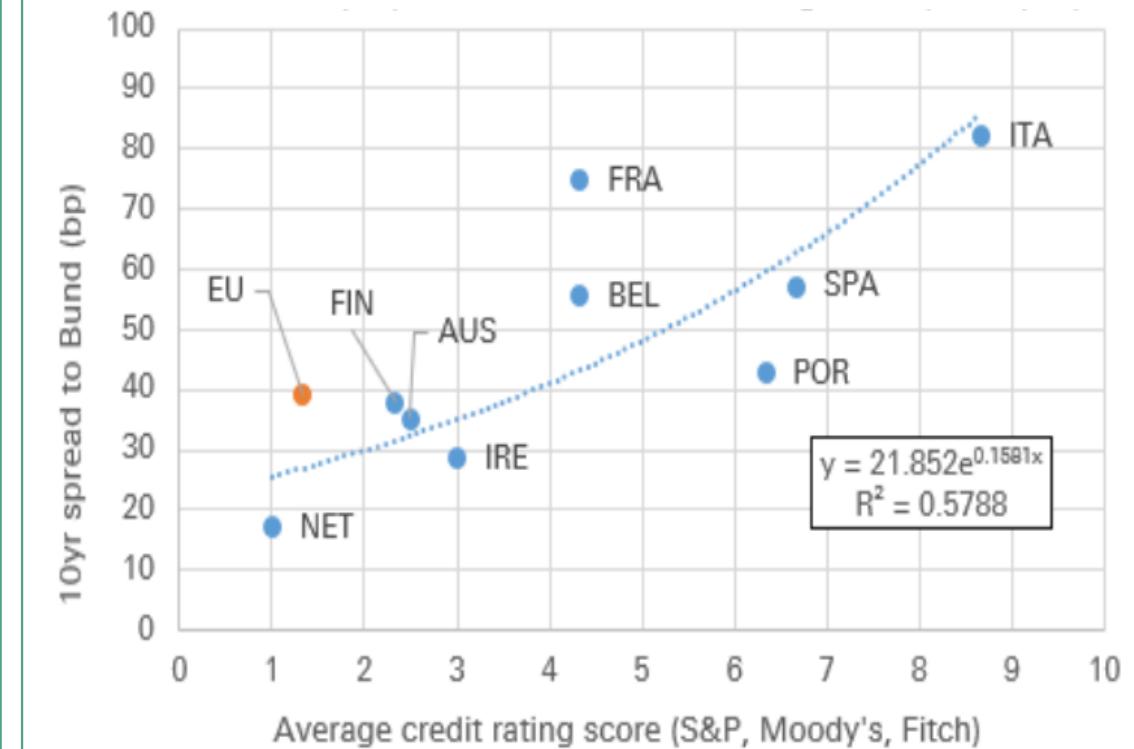
Europa

FRANKREICH: VERSCHLECHTERUNG WEITGEHEND EINGEPREIST

ENTWICKLUNG 10-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN MASSGEBLICHER EUROPÄISCHER LÄNDER IM VERGLEICH ZU 10-JÄHRIGEN DEUTSCHEN BUNDESANLEIHEN

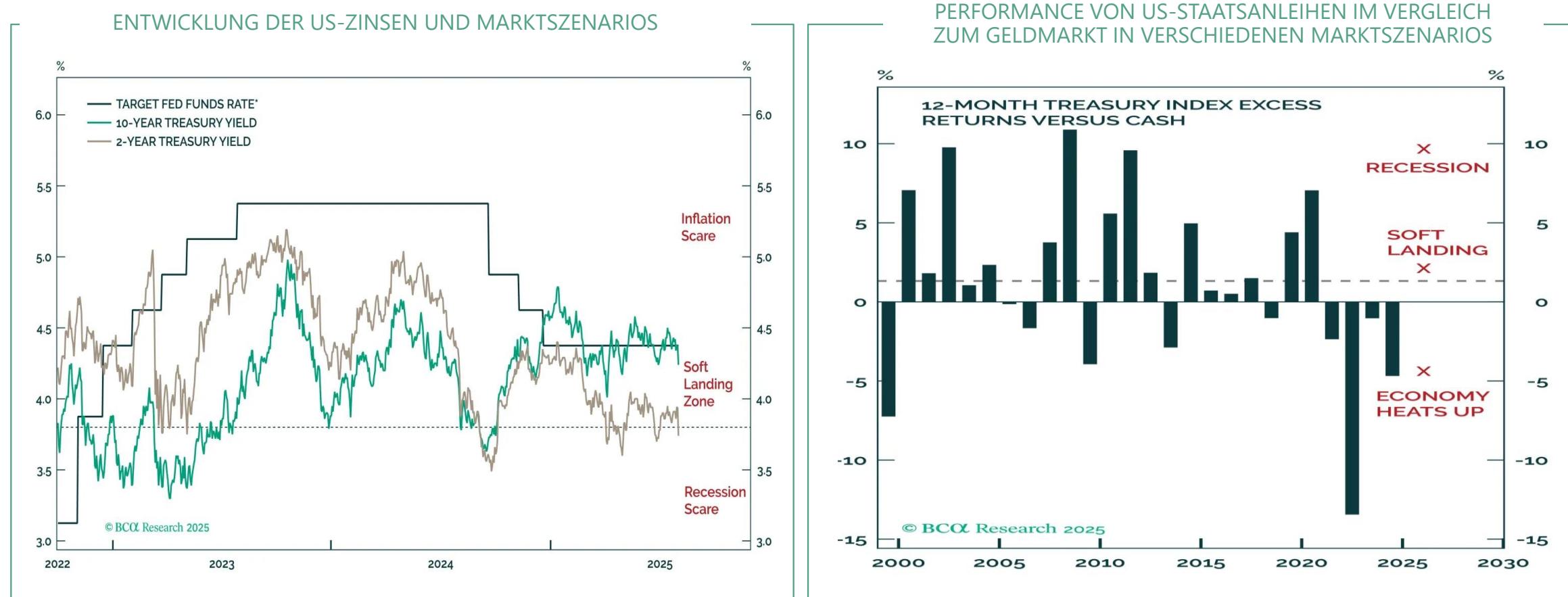


BONITÄTSNOTE UND SPREAD 10-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN MASSGEBLICHER EUROPÄISCHER LÄNDER GGÜ.
10-JÄHRIGEN DEUTSCHEN BUNDESANLEIHEN IM VERGLEICH



USA

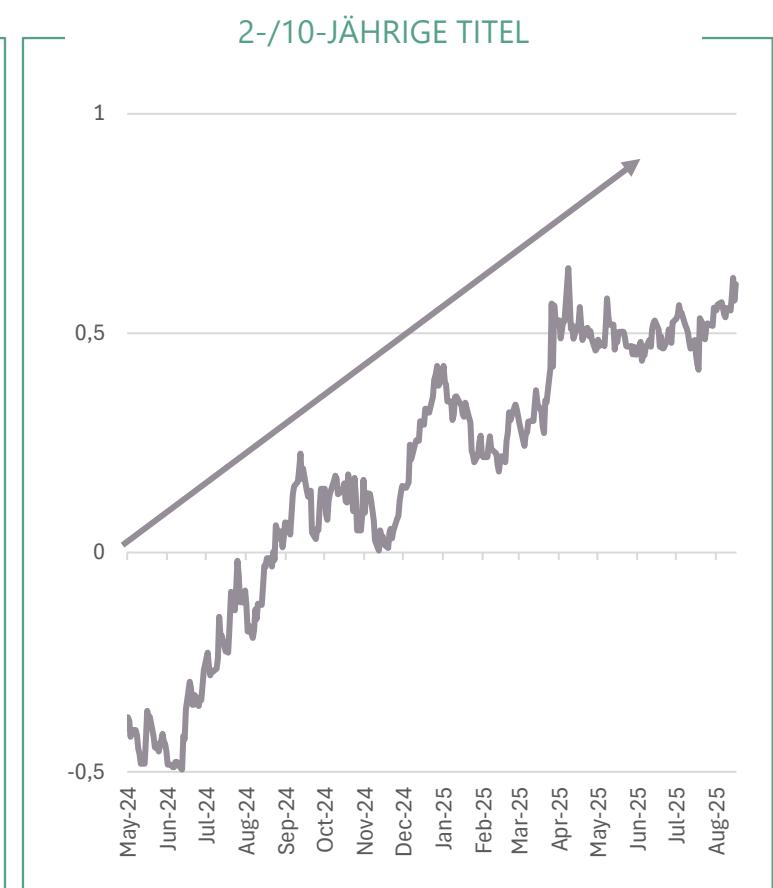
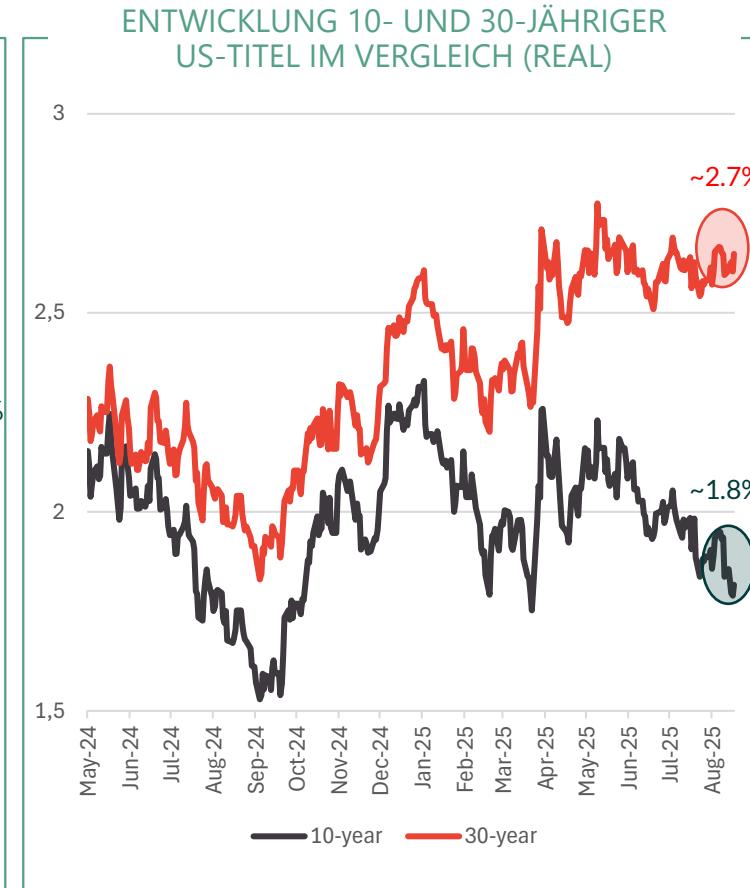
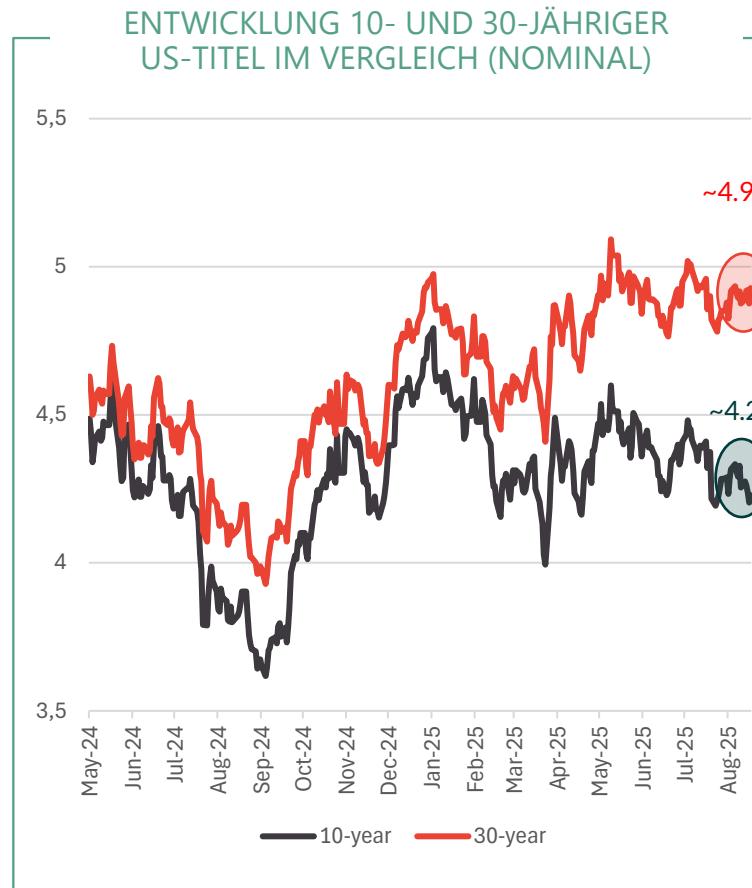
MAKRO-SZENARIO SPRICHT FÜR LANGE DURATION





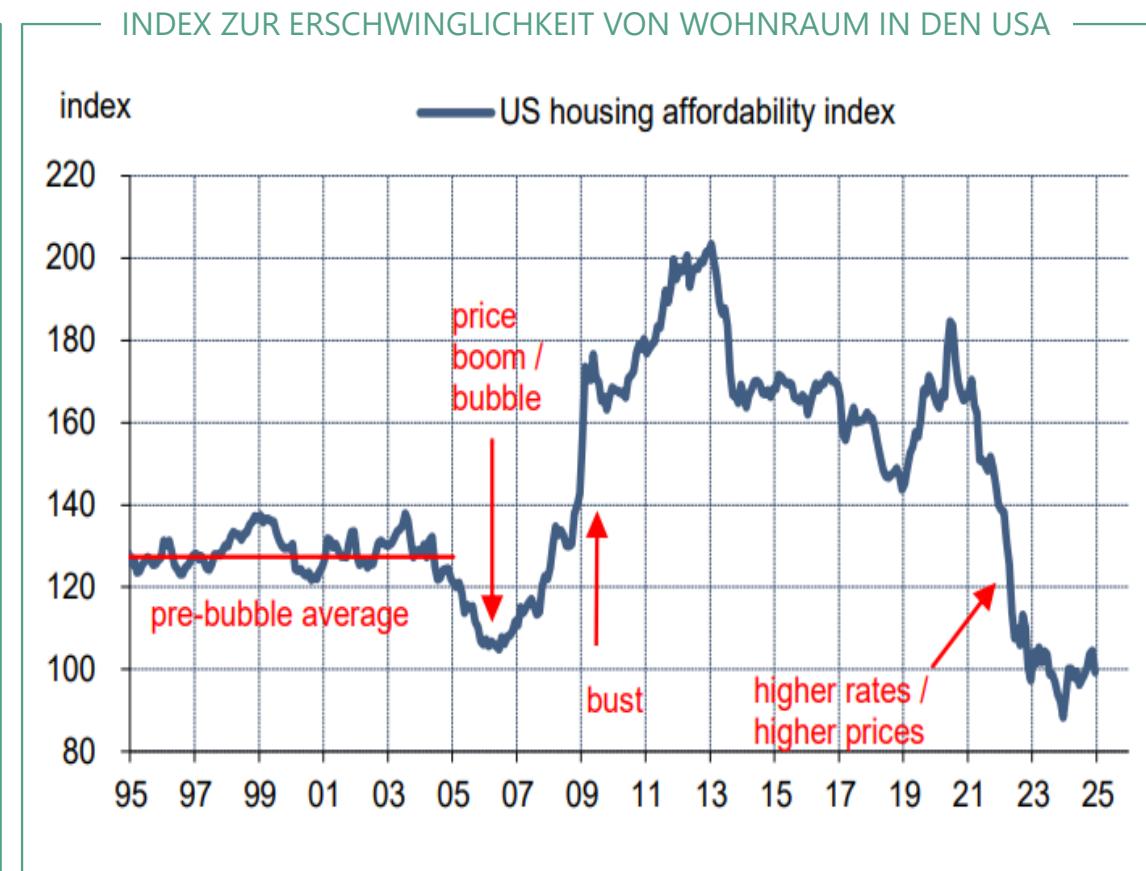
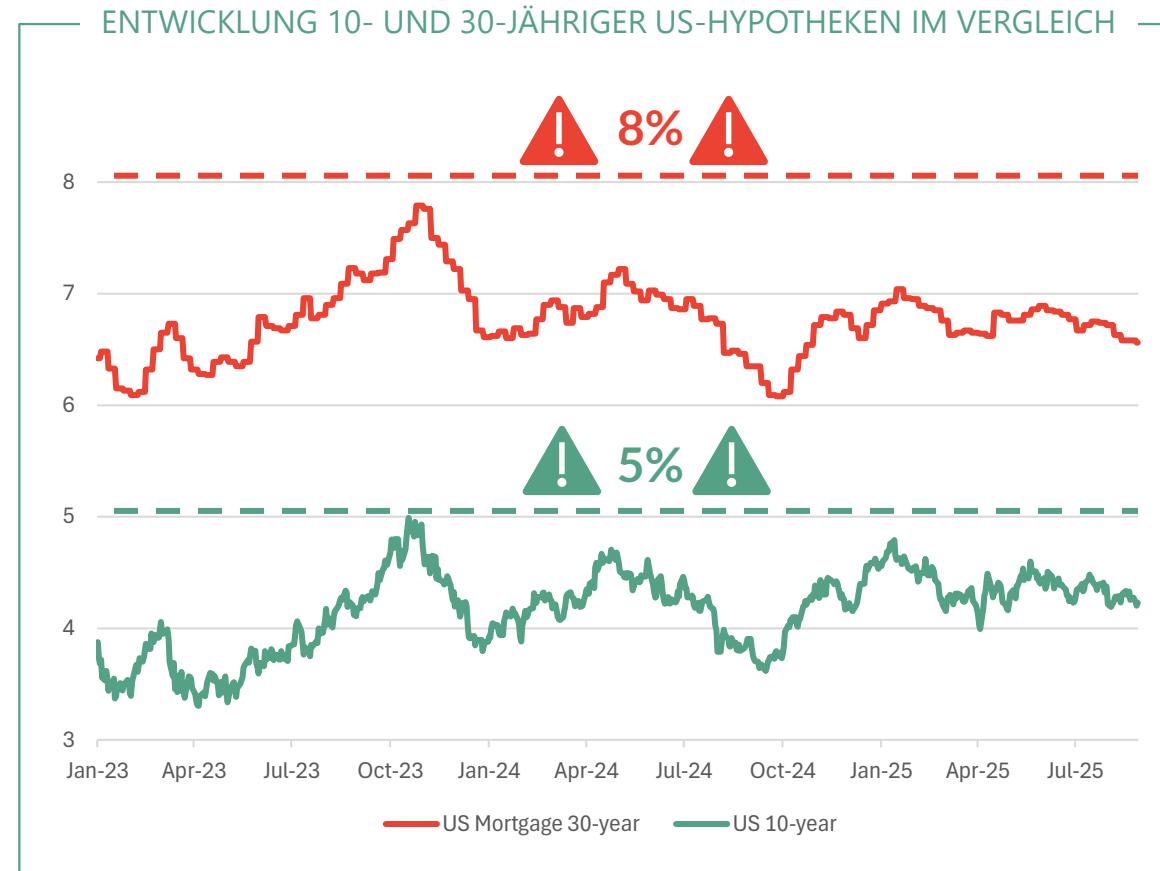
USA

STEILERE KURVE NUTZEN, AUF LÄNGERE LAUFZEITEN SETZEN



USA

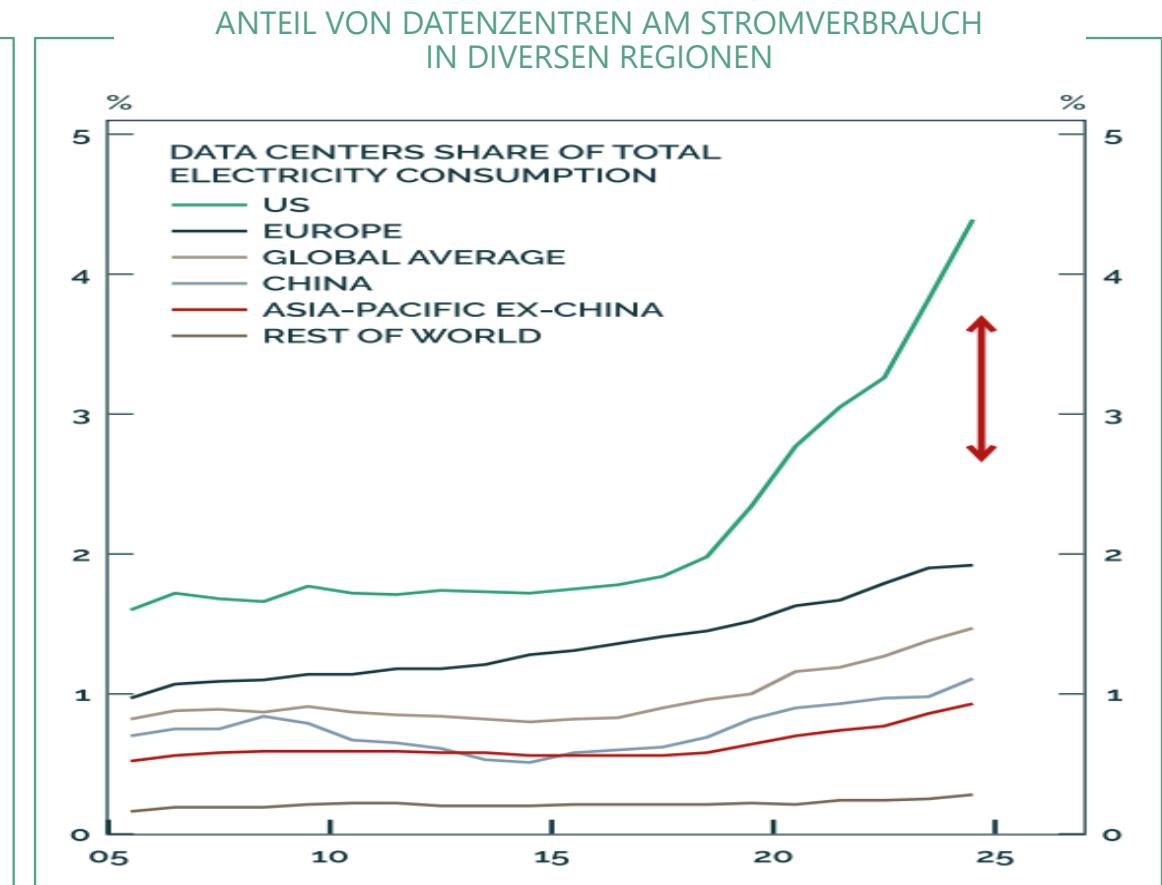
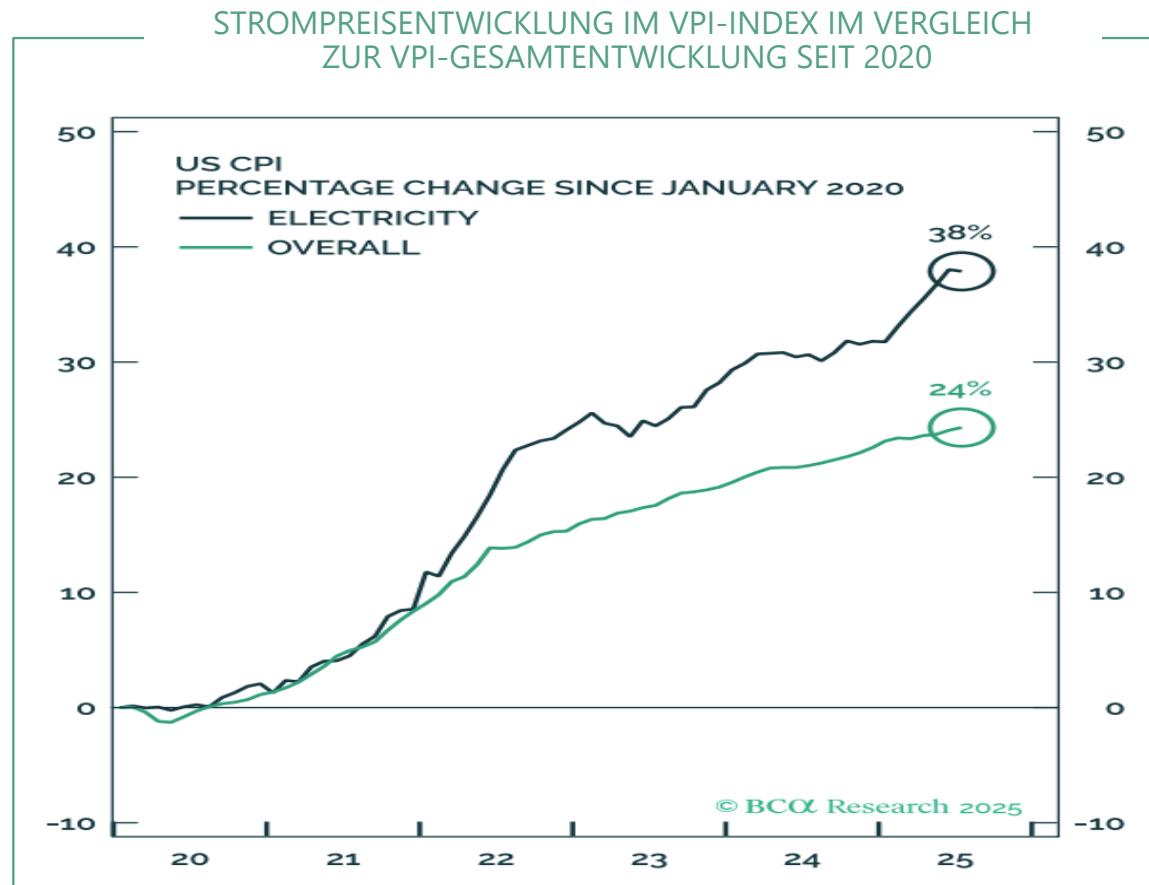
KEINERLEI ANZEICHEN FÜR EINEN DURCHBRUCH





USA

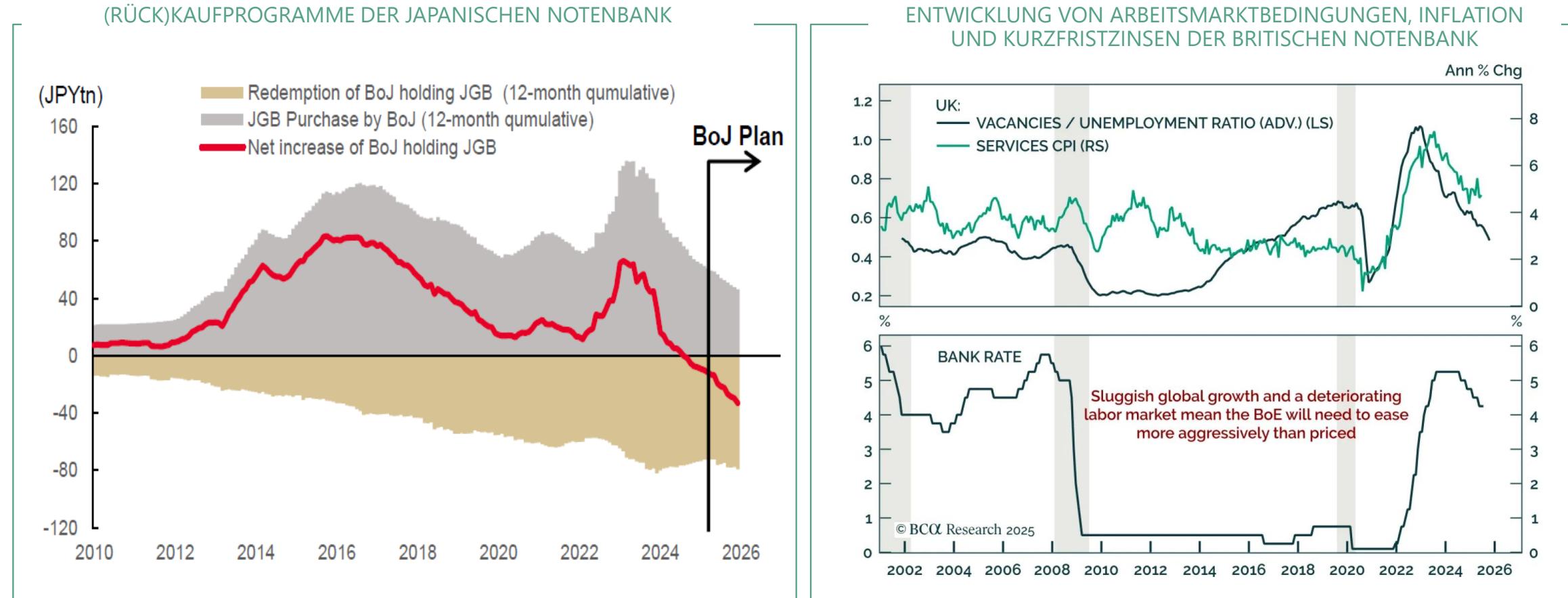
WEITER IM AUGE BEHALTEN: INFLATIONSRISIKEN





Japan & Großbritannien

JAPANISCHE UND BRITISCHE ZINSEN ALS SEISMOGRAF



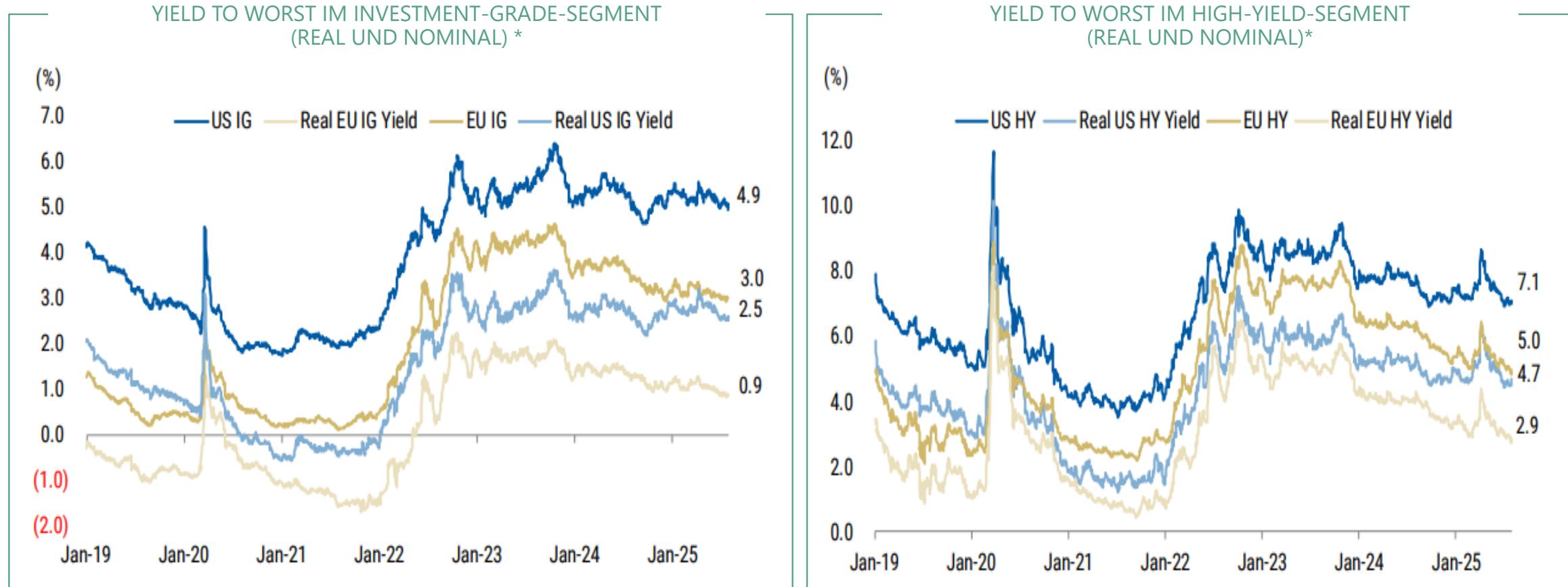


05

UNTERNEHMENSANLEIHEN: WEITERHIN CARRY-POTENZIAL

Investment Grade & High Yield

RENDITEN WEITERHIN ATTRAKTIV UND ÜBER INFLATIONSNIVEAU



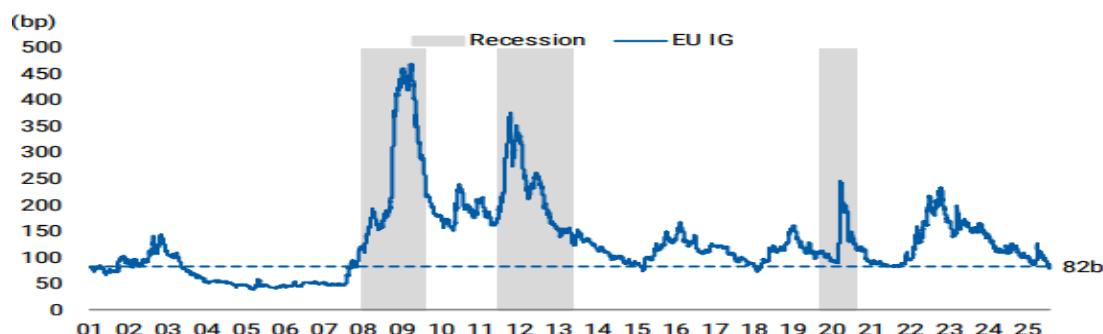
Quelle: ODDO BHF Asset Management, Morgan Stanley. Daten per 31.08.2025. * Berechnung der realen Rendite mittels 5-Jahres-Breakeven-Sätzen



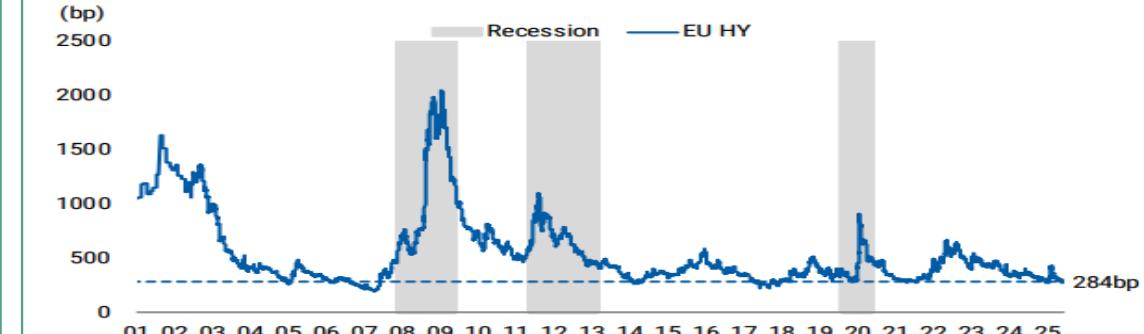
Investment Grade & High Yield

SPREADEINENGUNG NICHT IN SICHT

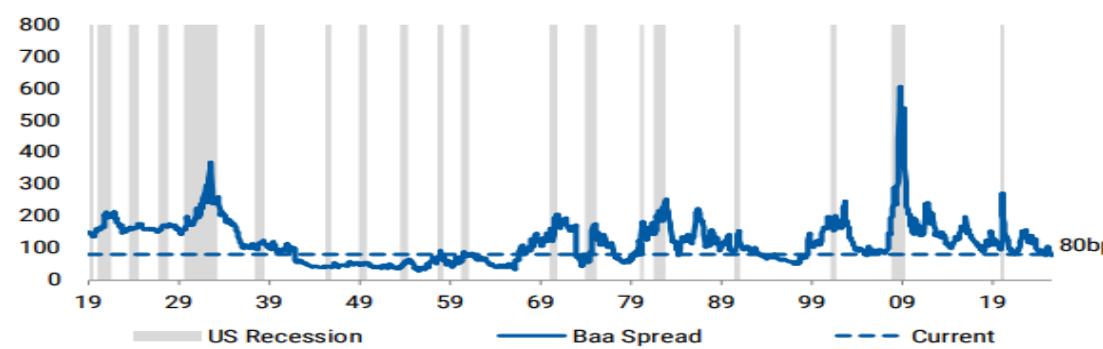
SPREADENTWICKLUNG – EUROPÄISCHE INVESTMENT-GRADE-TITEL



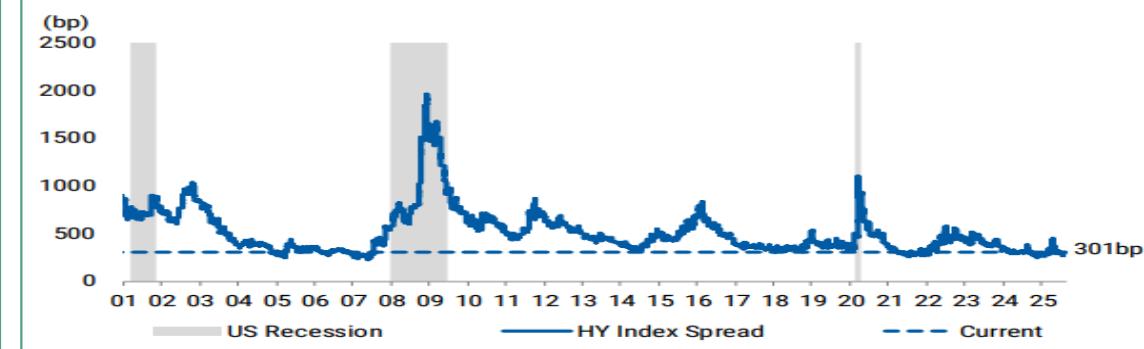
SPREADENTWICKLUNG – EUROPÄISCHE HIGH-YIELD-TITEL



SPREADENTWICKLUNG – US-INVESTMENT-GRADE-TITELN

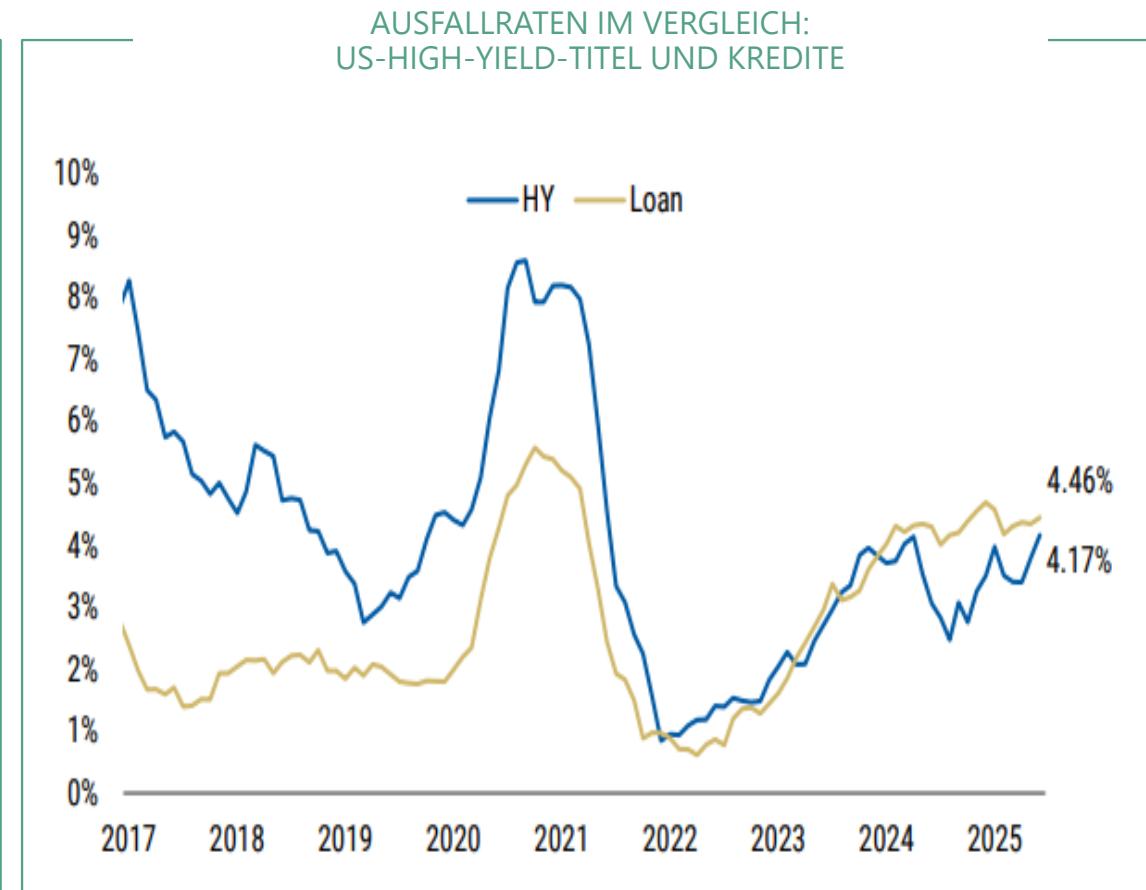
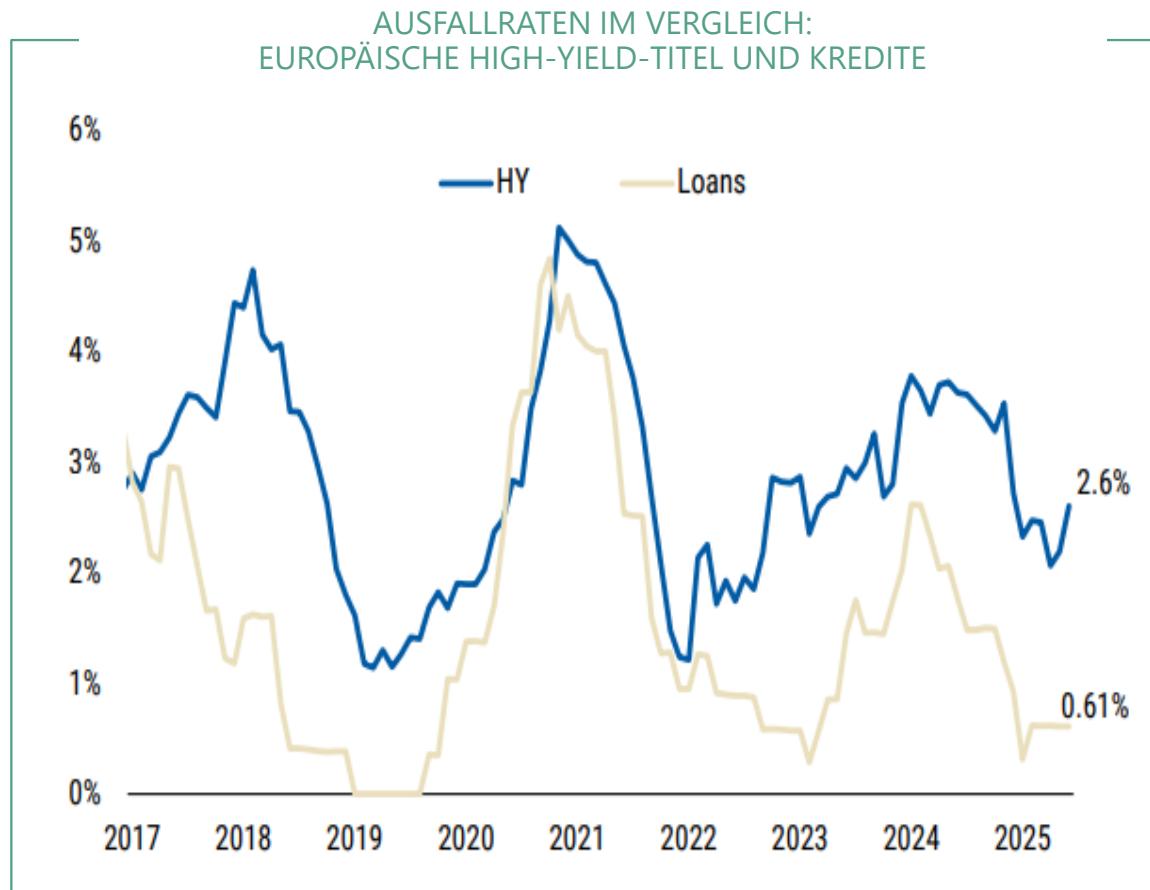


SPREADENTWICKLUNG – US-HIGH-YIELD-TITEL



High Yield

NUR GERINGFÜGIGER ANSTIEG DER AUSFALLRATEN IN EUROPA





06

WÄHRUNGEN:

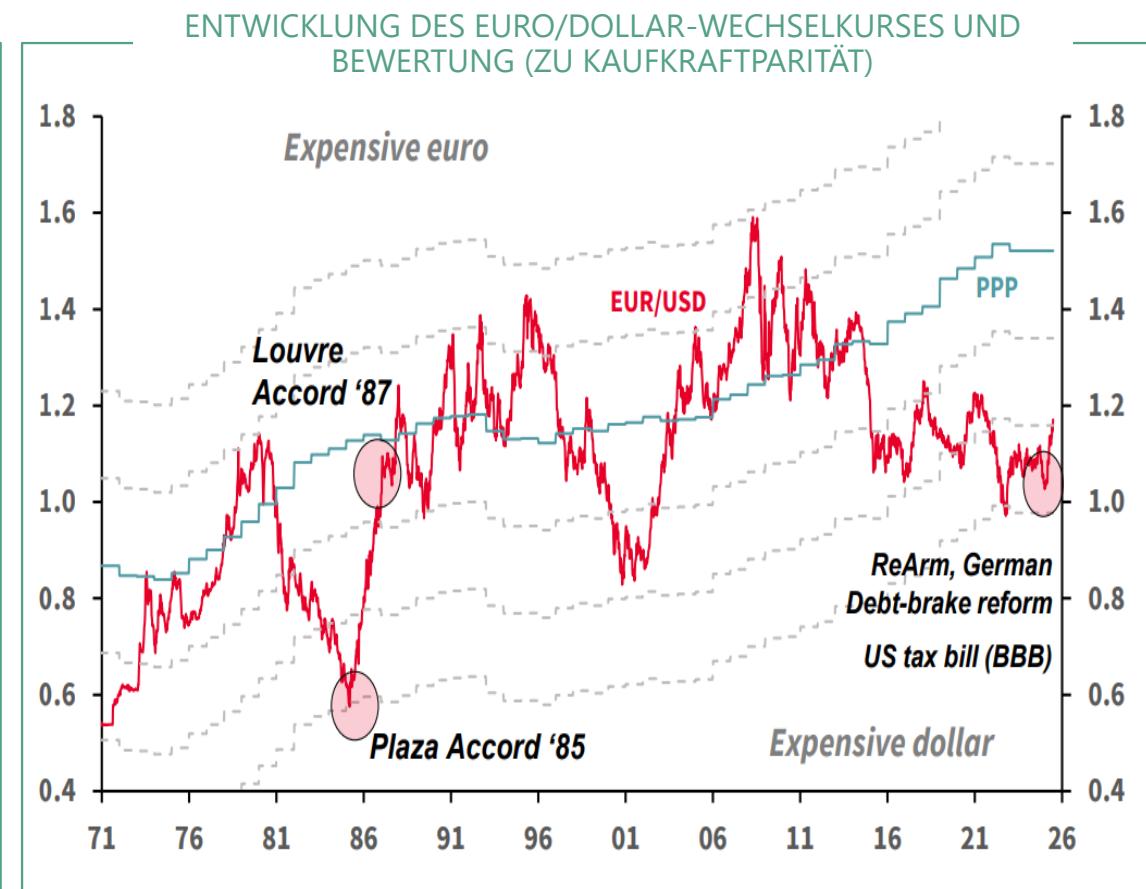
MITTEL- BIS LANGFRISTIG STÄRKERER EURO



USD / Euro

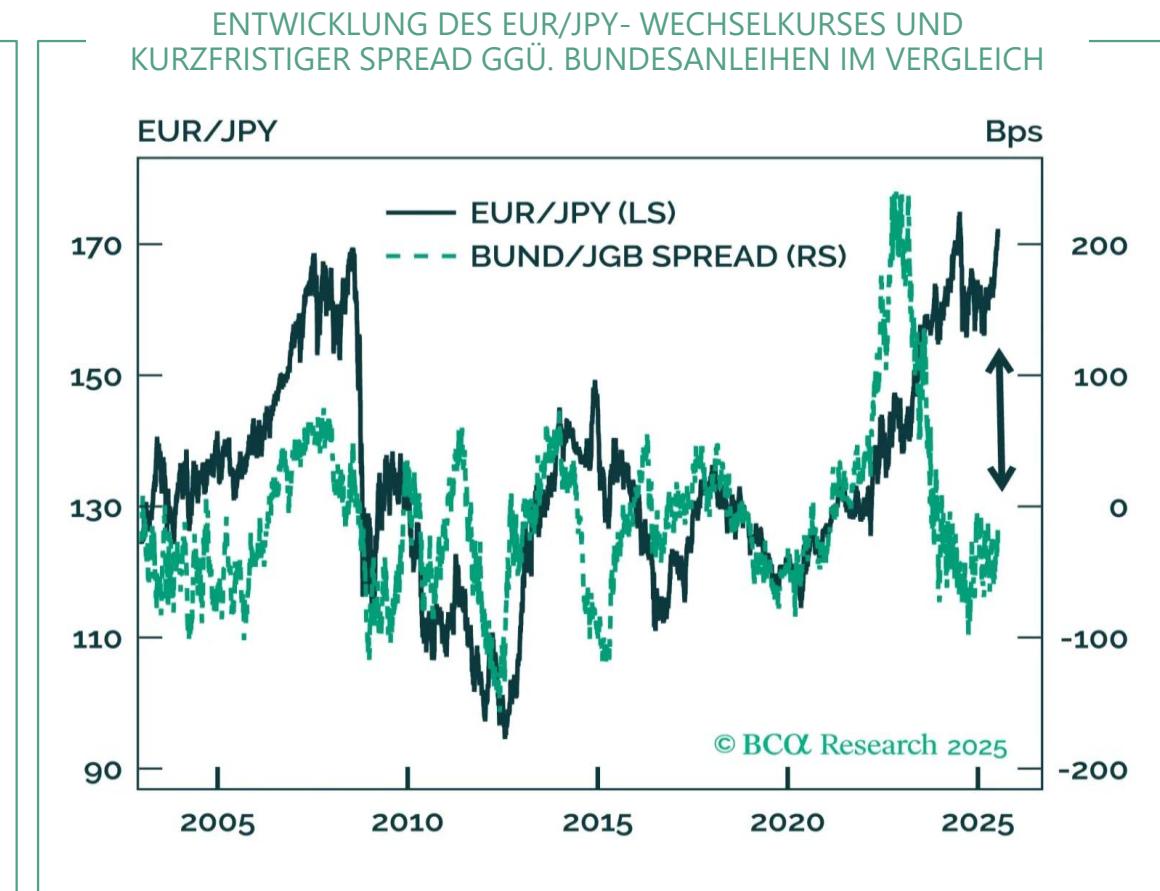
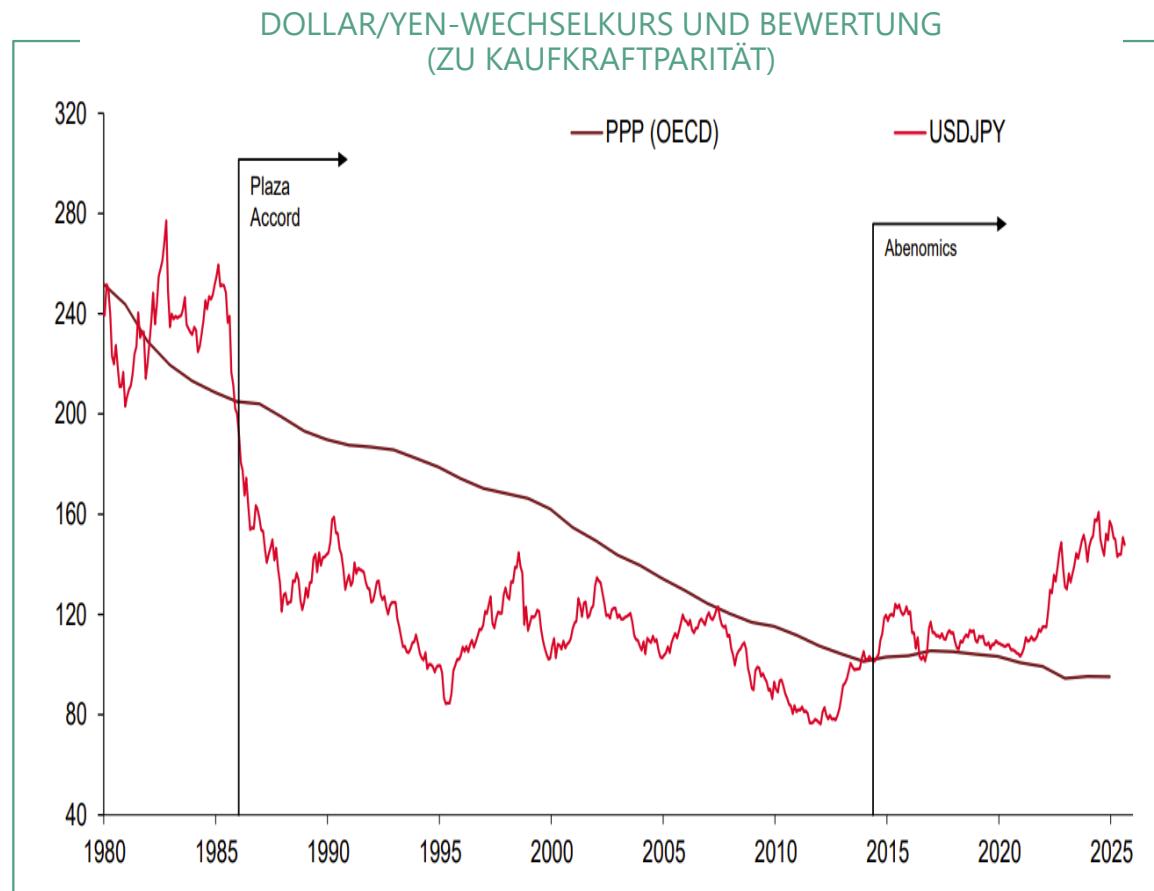
SINKFLUG DES DOLLARS NOCH NICHT VORBEI

| HAUPTFAKTOREN FÜR ENTWICKLUNG DER EURO/DOLLAR-PARITÄT | | |
|---|--|--|
| Faktor | Europa (Euro) | USA (Dollar) |
| Wachstumsdifferenzial 2026 (geschätzt) | +1,1% | +1,6% |
| Erwartungen in Bezug auf Geldpolitik | Nahezu neutral | 2 bis 3 Zinssenkungen bis Ende 2025 |
| Inflation | Eher nachlassend | Eher anziehend |
| Zahlungsbilanz | Leistungsbilanzüberschuss trotz Zöllen | Leistungsbilanzdefizit trotz Zöllen |
| Marktstimmung | Deutschlands Konjunkturpaket | Fragezeichen bzgl. Entdollarisierung und US-Exemptionismus |





Yen WEITERHIN POSITIV

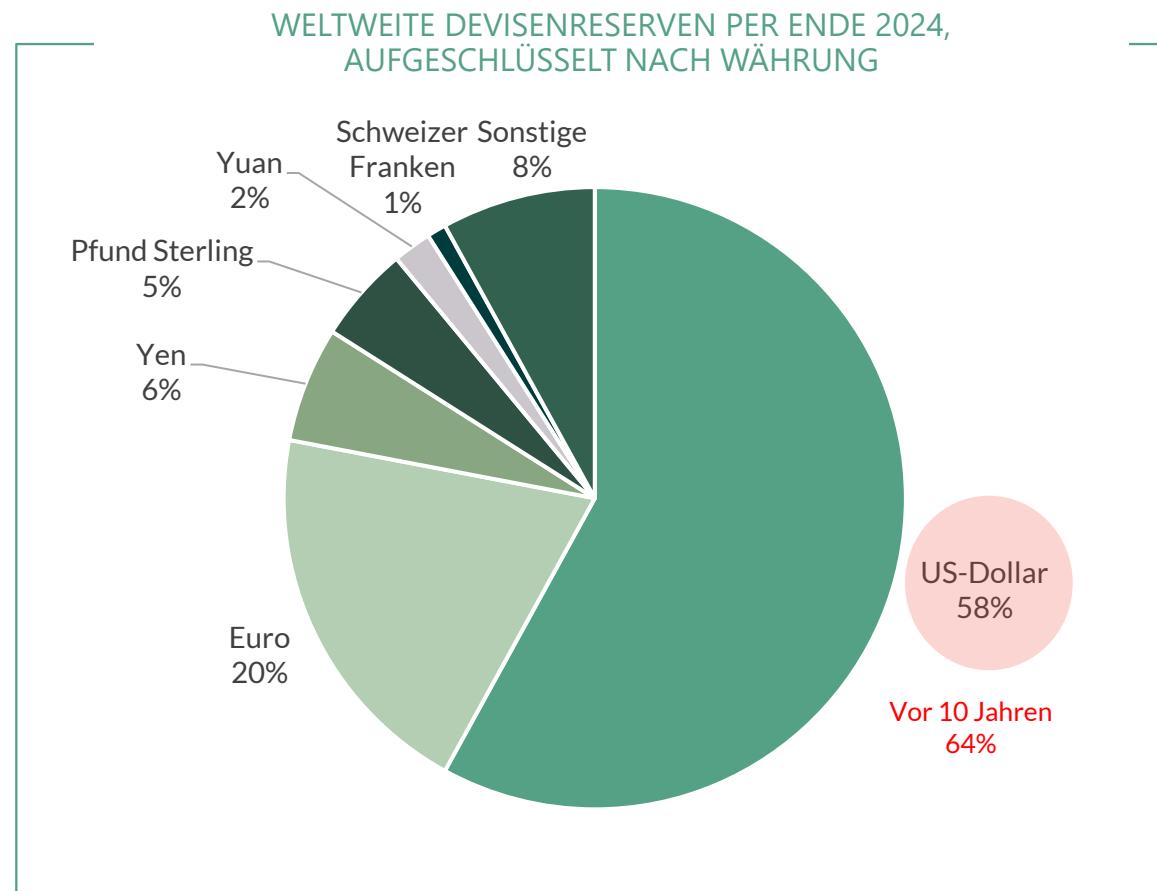


Quelle: ODDO BHF Asset Management, Société Générale. Daten per 31.08.2025



Welche Alternativen zum Dollar gibt es?

KURZFRISTIG SEHEN WIR KEINE ...



Quelle: ODDO BHF Asset Management, IMF. Daten per 31.08.2025

ALTERNATIVEN ZUM US-DOLLAR

Dollar als Reservewährung

85-90% der tägl. Devisen-
transaktionen in US-Dollar

50% der SWIFT-Transaktionen
in US-Dollar (35% in 2015)

Alternativen zum US-Dollar

Euro?

Keine Fiskalunion, keine Kapitalmarktunion, keine
Bankenunion (noch nicht!)

Renminbi?

Kapitalverkehrskontrollen &
Beschränkungen für ausländisches Kapital

Krypto?

Aktuell noch zu volatil für eine Reservewährung

BRICS?

Länder viel zu fragmentiert und volatil, um eine
gemeinsame Währung zu schaffen

Gold?

Angebot für die meisten Finanzakteure zu
schwierig zu steuern

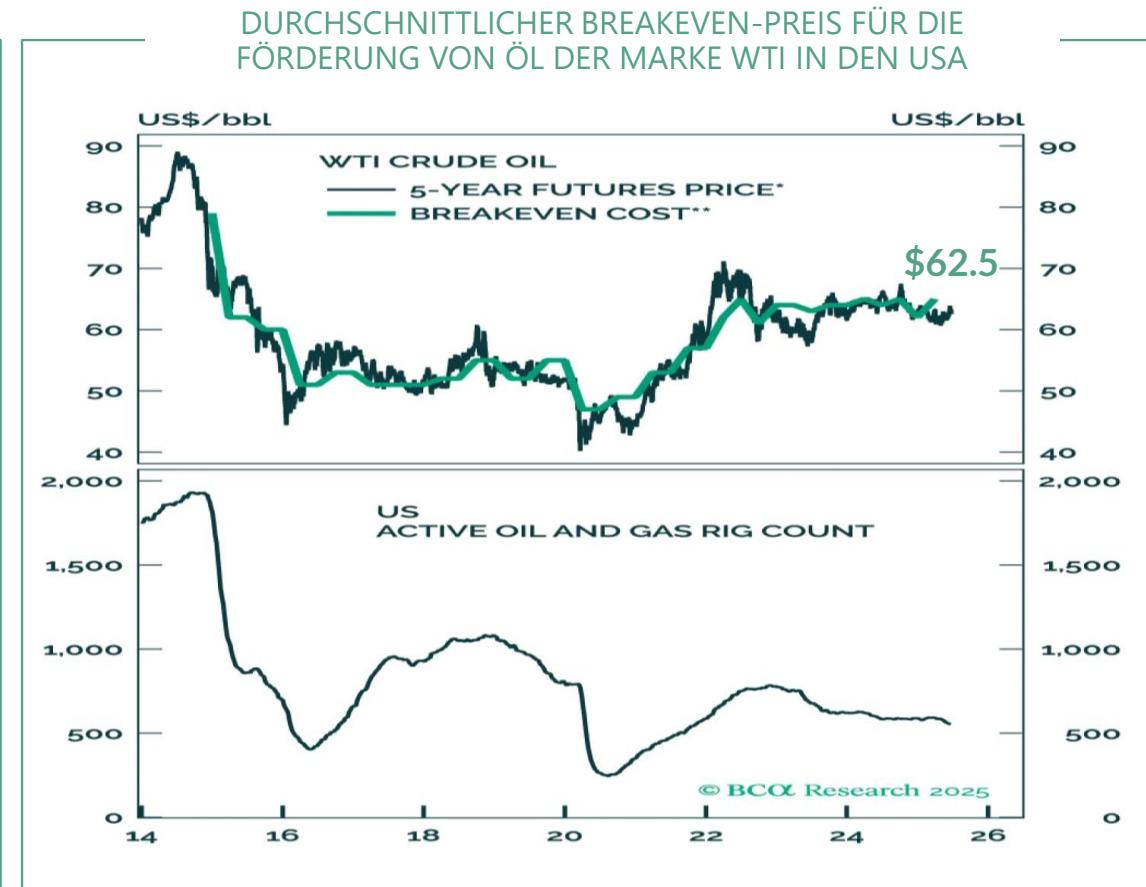
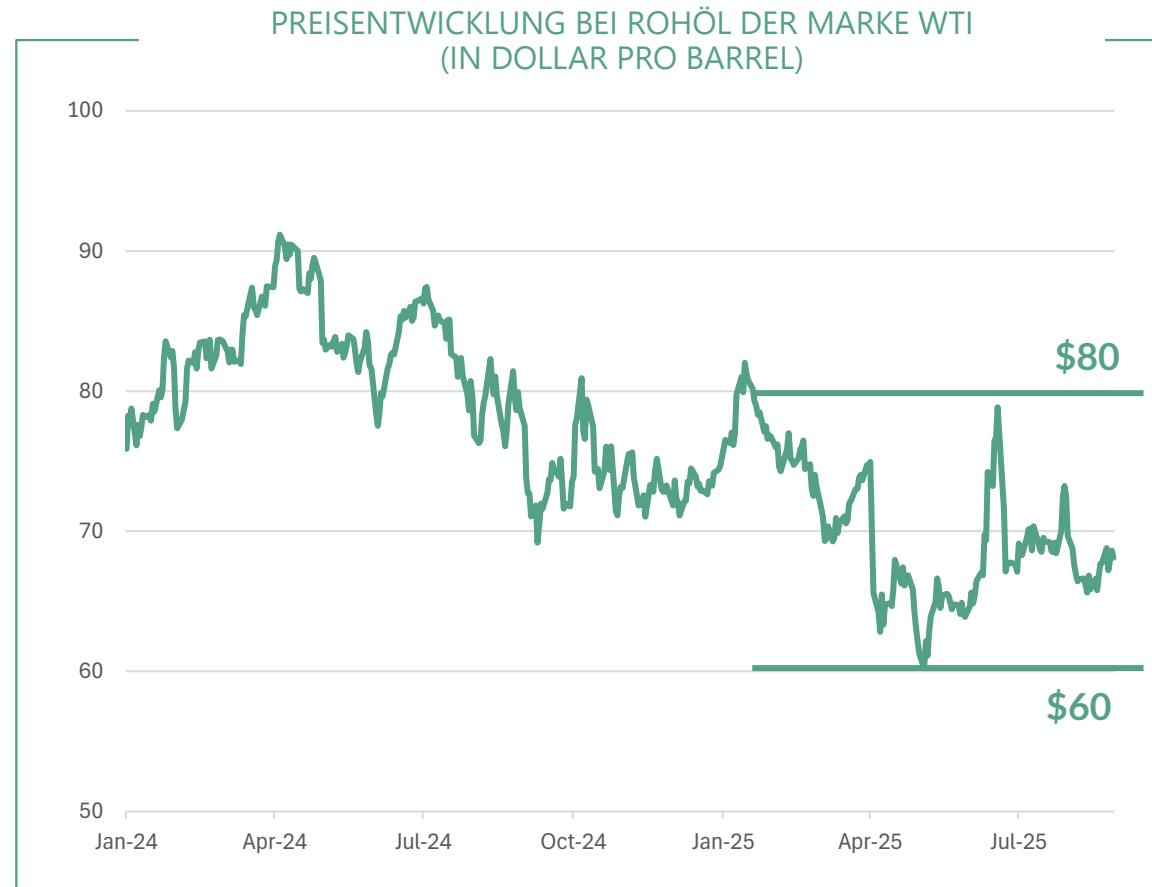


07

DIVERSIFIKATION:
BEIMISCHUNG VON PHYSISCHEM
GOLD & KRYPTOWÄHRUNGEN
DURCHAUS SINNVOLL

Öl

OPEC+ ERHÖHT KURZFRISTIG DRUCK



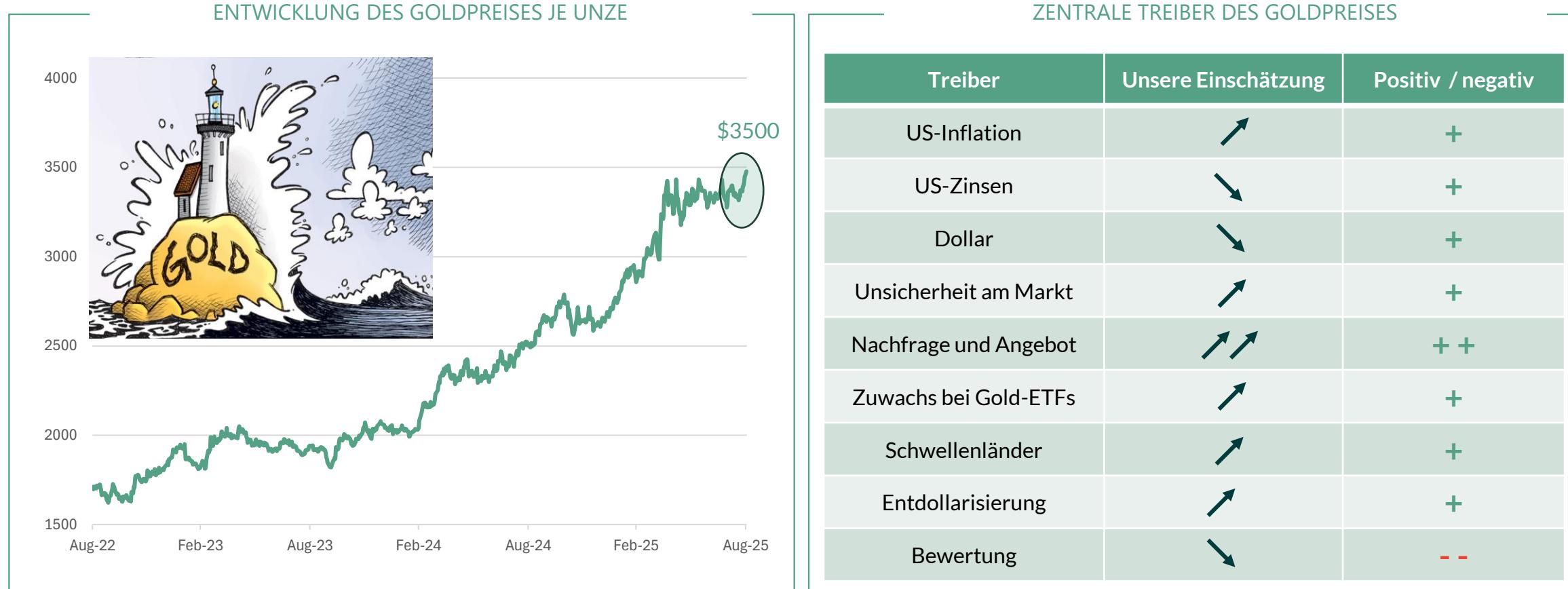
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF Asset Management, BCA Research. Daten per 31.08.2025



Gold

KURS AUF DIE 4000ER MARKE?

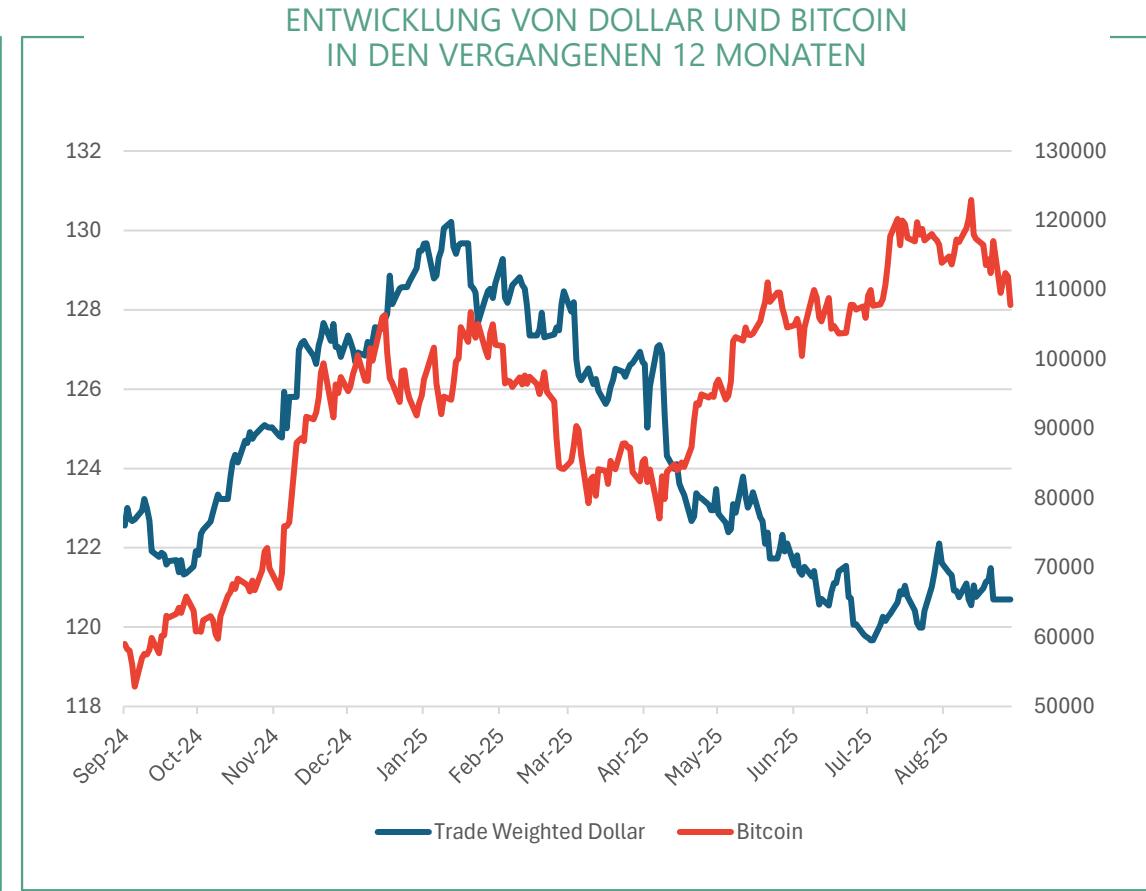
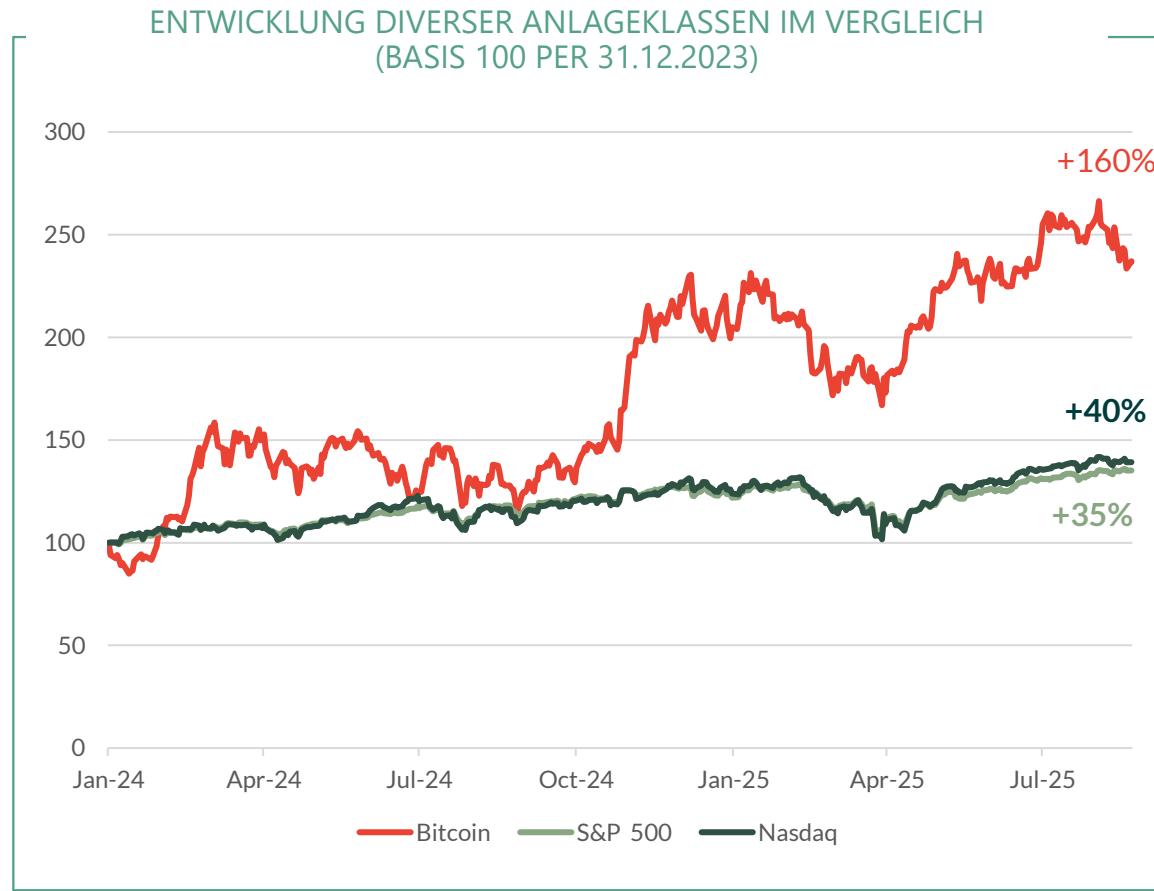


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF Asset Management. Daten per 31.08.2025

Kryptowährungen

KRYPTO = NASDAQ X4?



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

Quelle: ODDO BHF Asset Management. Daten per 31.08.2025



Kryptowährungen

ALLOKATION IN KRYPTO? DURCHAUS SINNVOLLE ÜBERLEGUNG

Günstigere Regulierung,
insbesondere in den USA

- Schaffung einer strategischen Krypto-Reservewährung (März 25)
- Genius Act über die Besicherung von stablecoins (an den Dollar gekoppelte Krypto-Tokens) für emittierende Unternehmen
- Kryptowährungen in US-Altersvorsorgeplänen "401k" (Juli 25)

Bessere Zugänglichkeit für Anleger und Verbraucher ("Demokratisierung")

- US-Bitcoin-ETFs: Mittelzuflüsse in Höhe von 50 Mrd. USD seit Januar 2024
- iShares Bitcoin Trust: verwaltetes Vermögen von 80 Mrd. USD
- 90 Anträge zur Auflegung von Krypto-ETFs in den USA, die auf Genehmigung der SEC warten
- Einige private Unternehmen haben angekündigt, dass sie an der Entwicklung eigener stablecoins arbeiten

Entdollarisierung
der Weltwirtschaft

- Diskussionen über Alternativen zum Dollar und dem Status von Kryptowährungen als mögliche Reservewährung (Tschechische Republik, Ukraine, El Salvador, Bhutan)

Technologische Entwicklungen

- Rasanter Aufbau des *Lightning Network* (ein dezentrales Netzwerkprotokoll auf Basis des Bitcoin-Netzwerk, das Peer-to-Peer-, Sofort- und nahezu kostenlose Zahlungen ermöglicht) durch Unternehmen wie Cash App, Kraken und Strike
- Verwahrdienste für Kryptowährungen, die von Finanzinstituten wie BNY Mellon und State Street entwickelt wurden



Staatliche Cyberangriffe



Quantum Computer



Hacker ("protocol hacking")



08

FAZIT

Zusammenfassung

UNSER ZENTRALES MAKROÖKONOMISCHES SZENARIO

| | | |
|--|---|--|
|  Global  |  USA  |  Euroraum  |
| <ul style="list-style-type: none"> Keine weltweite Rezession, Weltwirtschaft auf normalen Wachstumstrend, leicht > 3% Zuletzt zeigen die globalen Wachstumsprognosen für 2025 (2,8%) und 2026 (3,0%) eine Verbesserung Deeskalation beim Thema Zölle Fortgesetzter Disinflationstrends (3,9% für 2025 erwartet ggü. 5,7% in 2024) | <ul style="list-style-type: none"> Wachstumsprognosen angehoben: 2025 1,5%, 2026 1,6% Inflationsprognosen für 2025 seit Januar mit Blick auf Zölle um +0,5 Punkte auf 3,0% (bzw. für 2026 auf 2,7%) korrigiert Steuersenkungspläne dürften Haushaltsdefizit wieder auf letztes Niveau ansteigen lassen (>6% des BIP) Zwei Leitzinssenkungen bis Ende 2025 (Zielband: 3,75%-4,00%) | <ul style="list-style-type: none"> Wachstumsprognose für 2025 leicht angehoben (1,0%). Stabilisierung in 2026 (+1,1%) Gesamtgemengelage (Ölpreis/Euro/Löhne) spricht für Inflation unterhalb der EZB-Zielmarke: 1,9% im restlichen Jahresverlauf 2025 und 1,7% in 2026 Kreditzyklus auf dem richtigen Weg, aber kein Entsparen Keine EZB-Zinssenkung bis Ende 2025 (Ziel: 1,75%) |
|  China  <ul style="list-style-type: none"> Wachstumsprognosen für 2025 (4,7%) und 2026 (4,5%) unterhalb der Zielmarke (5%) Ankündigung von Konjunkturmaßnahmen, um Binnen-nachfrage anzukurbeln, Kapital in produktive Projekte zu lenken und den Immobilienmarkt zu stabilisieren Inflationsprognosen nun stabilisiert, aber deutlich unterhalb der angestrebten 3% |  Deutschland  <ul style="list-style-type: none"> Wachstumsaussichten angehoben für 2025 (0,1%) und insbesondere für 2026 (1,2%) Erholung des privaten Konsums (+1,1% in 2025 und +1,6% in 2026), aber noch nicht der Industrieproduktion (-1,5% in 2025) Start des Konjunkturpakets (Infrastruktur, Verteidigung, "Made for Germany" Initiative) |  Frankreich  <ul style="list-style-type: none"> Fragezeichen hinter Wachstumsprognose für 2025 (0,5%) und 2026 (0,9%) Wachsende politische Risiken (wackelnde Koalition) Zunehmende Haushaltsrisiken (Haushaltsdefizit von 5,5% in 2025 nach 5,8% in 2024 – im Euroraum sind es 2,4% – Schuldenquote von 114%, ein Plus von 13 Prozentpunkten seit Q1 2020, in der restlichen Eurozone ist diese um 1 Prozentpunkt gesunken) |

Zentrale Abwärtsrisiken

- Erneuter Druck durch Zölle mit negativen Auswirkungen auf Wachstum und Inflation
- Anstieg der Staatsverschuldung der wichtigsten Wirtschaftsräume der Welt (USA, Japan, Europa, usw.) und als Folge eine Schuldenkrise
- Infragestellung des US-Exzentrismus (Unabhängigkeit der Fed, technologisch führende Rolle, Kapitalkrieg usw.) führt zu massiver Kapitalflucht
- Geopolitik (Russland/Ukraine, China/Taiwan, Nahost, Grönland...)

Zusammenfassung

KURZFRISTIG VORSICHT ANGESAGT!

*Leichte Unter-
gewichtung in Aktien*
mit Präferenz für
US-Tech-Titel,
Schwellenländer
(China) sowie
europäische Neben-
und Value-Werte



In Europa
bevorzugt auf
Deutschland
(Mid Cap), Banken
und dividendenstarke
Aktien setzen



*Neutral in Bezug
auf Unternehmens-
anleihen, Carry-
Potenzial nutzen,*
aber bei High Yield
nur auf Kurzläufer
setzen



*Weiterhin positiv
in Bezug auf
langfristige
Wachstumsthemen:*
Künstliche Intelligenz
und europäische
Verteidigung



Staatsanleihen:
lange Duration,
insbes. in den USA
und europäischen
„Kernländern“ (ohne
Frankreich)



*Kurzfristig neutral
in Bezug auf
EUR/USD aber
Präferenz für EUR
bezügl. Gold und
Kryptowährungen
positiv*



Zusammenfassung

UNSERE ZENTRALEN SEKTORPRÄFERENZEN

| Sektor | EUROPA | | USA | |
|------------------------|--------|--|-----|---|
| Energie | = | Schwaches Wachstum (Öldienstleister > integrierte Unternehmen) | + | Deregulierung/ Inflationspuffer / Geopolitik |
| Rohstoffe | + | Konjunkturmaßnahmen (Bau > Chemie) / stabile Gewinne | = | Makro / Importabhängigkeit/ Margendruck |
| Industrie | + | Verteidigung & Investitionsgüter (Elektrifizierung) | + | Industriepolitik / Re-Shoring / Automatisierung |
| Konsum zyklisch | - | Vorsicht insb. in Bezug auf Automobil- & Luxustitel | = | Konsum solide / Auswirkung der OBBB*/ geringe Preismacht |
| Konsum nichtzyklisch | -- | Abwärtsrevisionen / starker EUR/ Margendruck | -- | Geringe Volumen / Arbeitskosten / GLP-1 |
| Gesundheit | - | Niedrigere Eintrittsbarrieren/ Zölle / Devisen | - | Preisregulierung / Medicaid / Störungen in Lieferketten |
| Finanzsektor | ++ | Deregulierung / binnenmarktorientiert / fundamental | ++ | Deregulierung / binnenmarktorientiert / fundamental |
| Technologie | = | Fehlende Wettbewerbsfähigkeit / technolog. Rückstand | + | Leadership / « Winners take it all » |
| Kommunikations-dienste | = | binnenmarktorientiert (Telekom > Medien) / Konsolidierung | - | Geringes Wachstum / Margendruck |
| Versorger | = | Binnenmarktorientiert / defensiv / Aufbauplan/ hoch bewertet | = | Defensive Position / Vorsicht bei erneuerbaren Energien |
| Immobilien | = | Geldpolitische Lockerung bereits eingepreist / Makro | - | Wohn- & Bürosektor schwierig/ Refinanzierungsprobleme möglich |

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