

# MONTHLY *investment* BRIEF

## *Atempause unter Druck*

Die Finanzmärkte werden aktuell stark von Ereignissen getrieben, die für Anleger wenig vorhersehbar und kaum zu beeinflussen sind. Die Aufnahme von Verhandlungen über eine Waffenruhe hat zusammen mit der US-Blockade iranischer Häfen die Hoffnungen auf ein Ende des Krieges mit Iran neu entfacht. Doch diese zarten Hoffnungen könnten rasch enttäuscht werden, falls die Verhandlungen ergebnislos enden.

Die wechselnden Aussagen des Weißen Hauses zum Stand der Gespräche mögen kurzfristig Chancen und Risiken eröffnen, für langfristige Anleger – zu denen wir zählen – sind sie hingegen kaum relevant.

Entscheidend ist: Schon die ersten Wochen des Konflikts haben die weltweiten Wachstumsaussichten eingetrübt und das Inflationsrisiko erhöht. In seinem Mitte April veröffentlichten World Economic Outlook rechnet der Internationale Währungsfonds (IWF) selbst im besten Fall einer schnellen Beendigung des Konflikts mit einem geringeren Wirtschaftswachstum: Die Prognose wurde von 3,2 auf 3,1 % gesenkt. Gleichzeitig könnte die Inflation auf 4,4 % steigen.

Sollte die Straße von Hormus länger blockiert bleiben, wären die negativen Folgen für Wachstum und Inflation deutlich gravierender. Doch selbst wenn sich die Lage schnell stabilisiert, wären die Folgen des Iran-Konflikts für Wirtschaft und Kapitalmärkte erheblich.

Sowohl in den USA als auch in Europa preisen die Anleihemärkte keine baldigen Zinssenkungen mehr ein; für die Eurozone werden nun sogar mehrere Zinserhöhungen erwartet. Damit stehen die Kapitalmärkte vor einem Wendepunkt. Wir stehen an der Schwelle zu einem neuen Marktumfeld – geprägt von einem strukturell höheren Zinsniveau als vor Corona, geopolitischer Unsicherheit und großen technologischen Umbrüchen mit unklaren Folgen für zahlreiche Branchen.

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 21.04.2026

### Deutliche Reaktion an den Anleihemärkten

Trotz dieses unsicheren Umfelds haben sich die Aktienmärkte insgesamt als robust erwiesen – auch wenn es wiederholt zu Phasen ausgeprägter Volatilität kam. An den Anleihemärkten fiel die Reaktion dagegen deutlicher aus: Weltweit haben sowohl die kurzfristigen als auch die langfristigen Zinsen angezogen. Anders als bei anderen geopolitischen Krisen hat dies nicht zu einer anhaltenden Flucht in traditionell als sicher betrachtete Staatsanleihen geführt.

Grund dafür sind vor allem strukturelle Faktoren wie hohe Staatsdefizite, ein wachsender Finanzierungsbedarf der öffentlichen Hand und ein dauerhaft größeres Anleiheangebot. Für Anleger bedeutet das, dass das Durationsrisiko wieder stärker ins Gewicht fällt und entsprechend mehr Aufmerksamkeit verdient.

### Stunde der Wahrheit für KI

Gleichzeitig tritt KI in eine entscheidende Phase ein. Anleger versuchen, mögliche künftige Gewinner von solchen Akteuren zu unterscheiden, die unter Druck kommen könnten. Der Investitionsschub rund um künstliche Intelligenz ist sehr real – ebenso wie die enormen Summen, die große US-Technologiekonzerne in Rechenzentren, Chips und damit verbundene Infrastruktur lenken.

Bei genauerer Analyse werden jedoch auch diverse Risiken sichtbar: Der Finanzierungsbedarf wächst schneller als die erzielten Umsätze, und die Verschuldung nimmt zu. Zunehmend wird dieses Wachstum über die Emission neuer Schuldtitel finanziert – in einigen Fällen sogar im High-Yield-Segment. Auch wenn für uns kurzfristig keine eindeutigen Anzeichen für ein Platzen einer KI-Blase erkennbar sind, steigt aus unserer Sicht das Risiko von Überinvestitionen. Entscheidend kann sein, ob Produktivität und Gewinne mit dem überaus hohen Investitionstempo Schritt halten können.

Grundlegender betrachtet wird dieser technologische Umbruch die Karten auf Sektorebene neu mischen. Künstliche Intelligenz könnte nicht nur das Wirtschaftswachstum vorantreiben, sondern auch bestehende Geschäftsmodelle tiefgreifend verändern. Besonders betroffen sind Branchen mit stark standardisierten Prozessen – darunter Teile des Finanzsektors. Gleichzeitig entwickeln große Technologiekonzerne zunehmend eigene Lösungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette und treten damit in verstärkten Wettbewerb zu etablierten Anbietern.

Für Anleger heißt das: Eine breite Diversifikation über verschiedene Sektoren hinweg gewinnt in diesem Umfeld nochmals an Bedeutung. Ein weiteres Risikofeld zeichnet sich im Markt für Privatmarkt-Kredite ab. Die Daten zeigen zunehmende Abflüsse aus großen Private-Debt-Vehikeln sowie wachsenden Refinanzierungsdruck – insbesondere im Zusammenhang mit der Finanzierung von Rechenzentren. Dennoch bleibt das Risiko aus unserer Sicht bislang begrenzt: Im Vergleich zum traditionellen Bankensystem ist die wirtschaftliche Bedeutung nach wie vor gering (4-5 % des weltweiten Kreditvolumens), und eine systemische Krise ist für uns nicht absehbar.

## Was bedeutet das für die Anlagestrategie?

Das aktuelle Umfeld lässt sich am treffendsten als Atempause in einer ansonsten turbulenten Marktlandschaft beschreiben. Wohin die Märkte steuern, bleibt ungewiss. In unserem Basisszenario gehen wir – trotz anhaltender geopolitischer Spannungen – derzeit weder von einer Rezession noch von einer Baisse aus. Das Risiko, dass Zweitrundeneffekte die Inflation wieder spürbar anheizen, erscheint begrenzt. Dennoch eignet sich dieses Marktumfeld nicht für eine aggressive Positionierung. Im Fokus steht der Kapitalerhalt, nicht die Suche nach spektakulären Gewinnen.

Konkret heißt das: kürzere Laufzeiten bei Anleihen, bei stark gelaufenen Titeln Gewinne teilweise mitnehmen und Umschichten in Wertpapiere, die bisher schwächer abgeschnitten haben. Wichtig bleibt zudem eine ausgewogene Mischung aus zyklischen und defensiven Anlagen. Europäische Industrie- und Grundstoffunternehmen, ausgewählte Industrie- und Rüstungswerte aus den USA sowie europäische Finanzwerte bieten derzeit attraktive Chancen. Vorsicht ist hingegen bei

bestimmten defensiven Konsumgüterparten und bei Geschäftsmodellen geboten, die besonders anfällig für Umwälzungen durch KI sind.

Wir halten insgesamt an unserer leichten Übergewichtung in Aktien fest und setzen weiterhin auf langfristige strukturelle Themen wie künstliche Intelligenz, Verteidigung und Elektrifizierung. Diese Bereiche entwickeln sich jedoch rasant und lassen sich nicht mehr passiv über ein breites Marktengagement abbilden. Aktuelle Konflikte zeigen, wie technologische Fortschritte – etwa der Ersatz schweren Kriegsgeräts durch Drohnen – schnell über Gewinner und Verlierer entscheiden können. Im Mittelpunkt der Allokation sollten daher Unternehmen stehen, die am besten aufgestellt sind, um von diesen strukturellen Veränderungen zu profitieren.

Die zu Jahresbeginn identifizierten Schlüsselfaktoren gelten weiterhin. Fiskalische Impulse und günstige Finanzierungsbedingungen dürften weiterhin die Reflation der Asset-Preise und einen momentumgetriebenen Markt unterstützen. Kurzfristige Verwerfungen sind unvermeidlich, doch entscheidend bleibt der übergeordnete Trend.

Der Markt befindet sich aus unserer Sicht nicht in einer Krise, sondern in einer Übergangsphase. Wer diese Realität ignoriert, riskiert Fehlentscheidungen. Wer sie annimmt, kann sich auf das Wesentliche konzentrieren: widerstandsfähigere und zukunftsfeste Portfolios aufbauen.



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

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

Die Richtlinien für die Bearbeitung von Beschwerden sind auf unserer Website [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com) im Abschnitt über regulatorische Informationen zu finden. Kundenbeschwerden können in erster Linie an die folgende E-Mail-Adresse gerichtet werden: [kundenservice@oddo-bhf.com](mailto: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](http://am.oddo-bhf.com) oder bei autorisierten Vertriebspartnern erhältlich. Die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS oder unter [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com).



# 01 KONJUNKTURAUSBLICK

---

# 02 MARKTANALYSE

AKTIEN  
RENTEN  
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

---

# 03 AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

---

# 04 UNSER FOKUSFONDS: ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

---





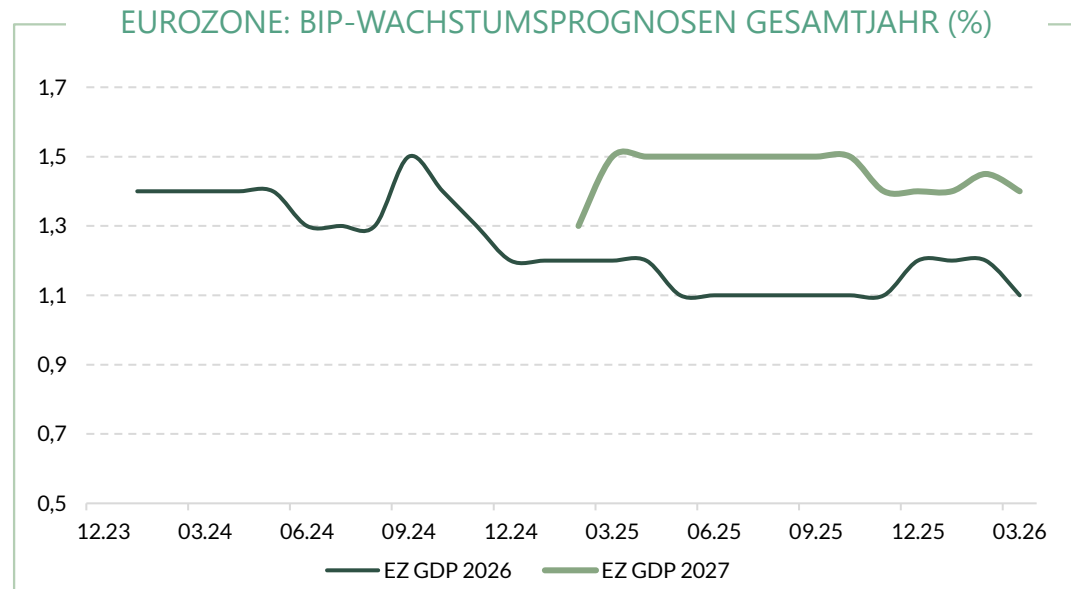
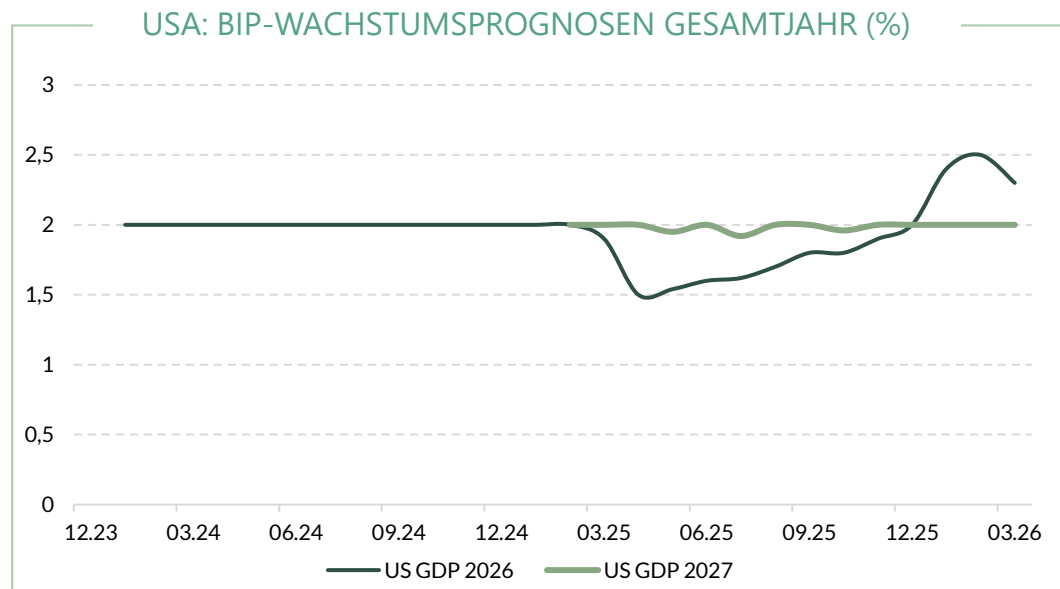
*01*

KONJUNKTUR-  
*ausblick*



# Wachstumsaussichten

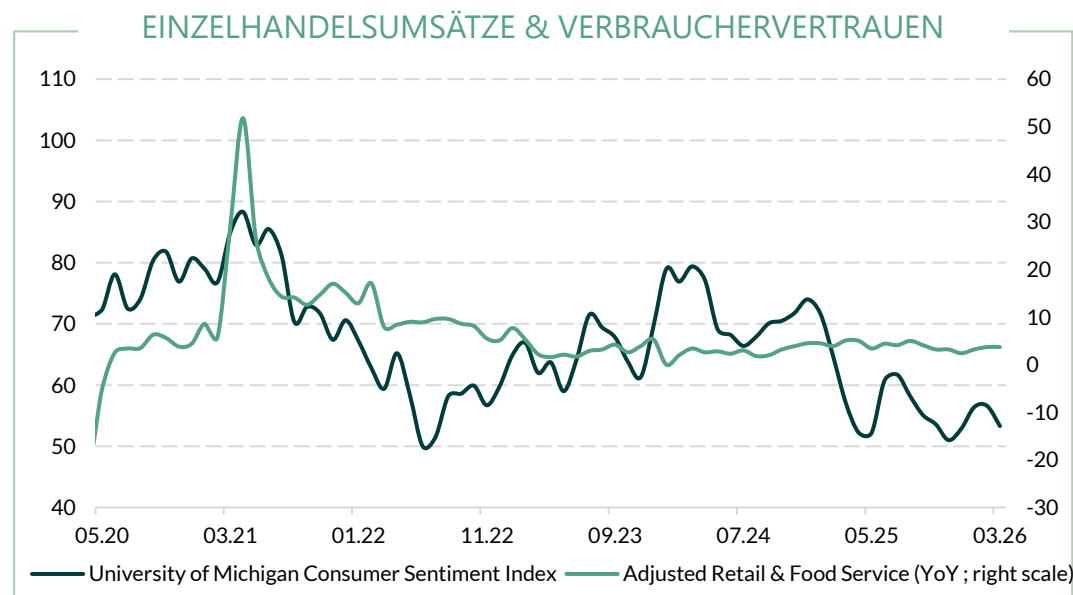
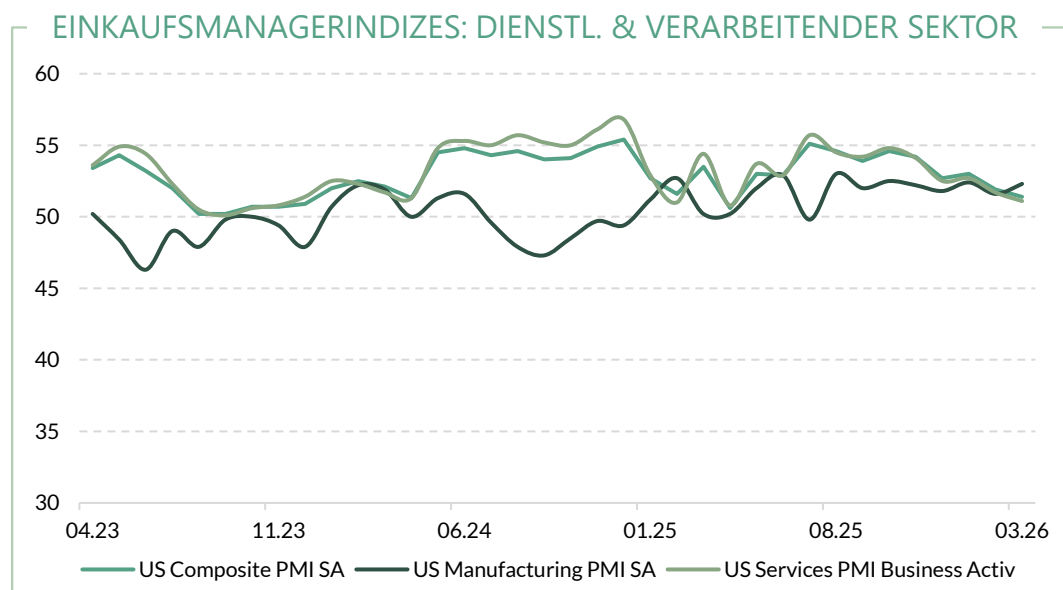
## ERSTE ANPASSUNGEN



- Die Lieferstörungen durch den Krieg im Nahen Osten werden allmählich in den Konjunkturdaten sichtbar
- Trotz der Unsicherheit über die laufenden Waffenstillstandsverhandlungen und die Folgen der Lieferunterbrechungen hielten sich die Abwärtskorrekturen bislang in Grenzen

# USA

## INFLATION HAUPTSORGENKIND DER VERBRAUCHER

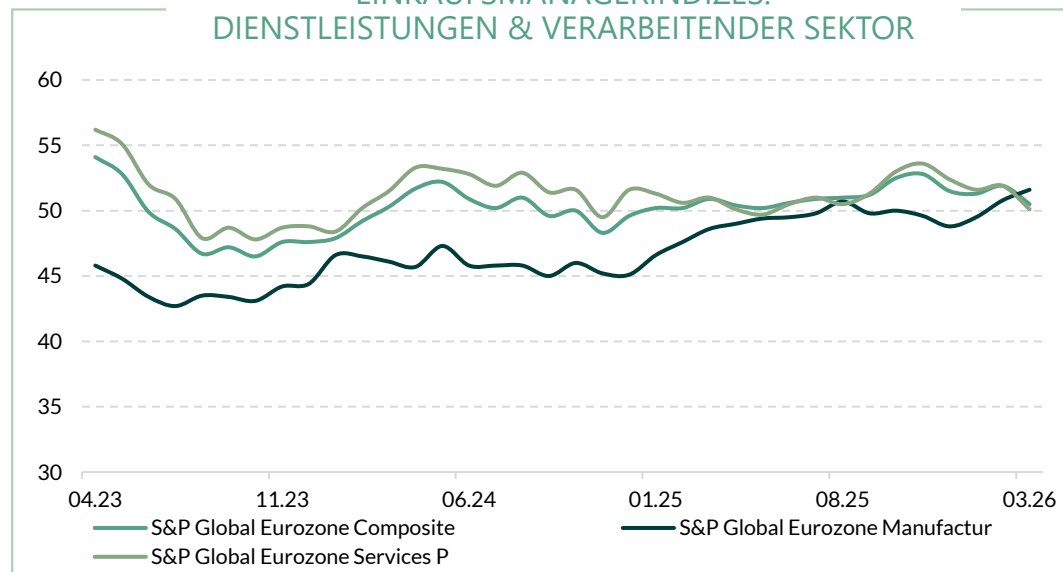


- In den ISM-Daten zeigten sich erste Auswirkungen des Iran-Kriegs. Die Dienstleistungskomponente ging um zwei Punkte zurück. Hinzu kam eine deutliche Verschlechterung der Beschäftigungskomponente sowie ein starker Anstieg der gezahlten Preise.
- Der ISM-Index für den verarbeitenden Sektor verbesserte sich zwar leicht, jedoch aus einem wenig erfreulichen Grund: Die Lieferzeiten verlängerten sich spürbar – ein Hinweis auf einsetzende Störungen der Lieferketten
- Der Arbeitsmarktbericht für März signalisiert ein merkliches Anziehen des Stellenaufbaus. Die Zahl der neu geschaffenen Stellen stieg um 178.000 und das auch außerhalb des Bildungs- und Gesundheitssektor, auf den das Stellenwachstum bislang konzentriert gewesen war
- Zwar setzte den USA als Nettoenergieexporteur der jüngste Ölpreisanstieg weniger stark zu. Eine Verschärfung der Finanzierungsbedingungen und eine anziehende Inflation könnte jedoch die realen Einkommen der Verbraucher schmälern

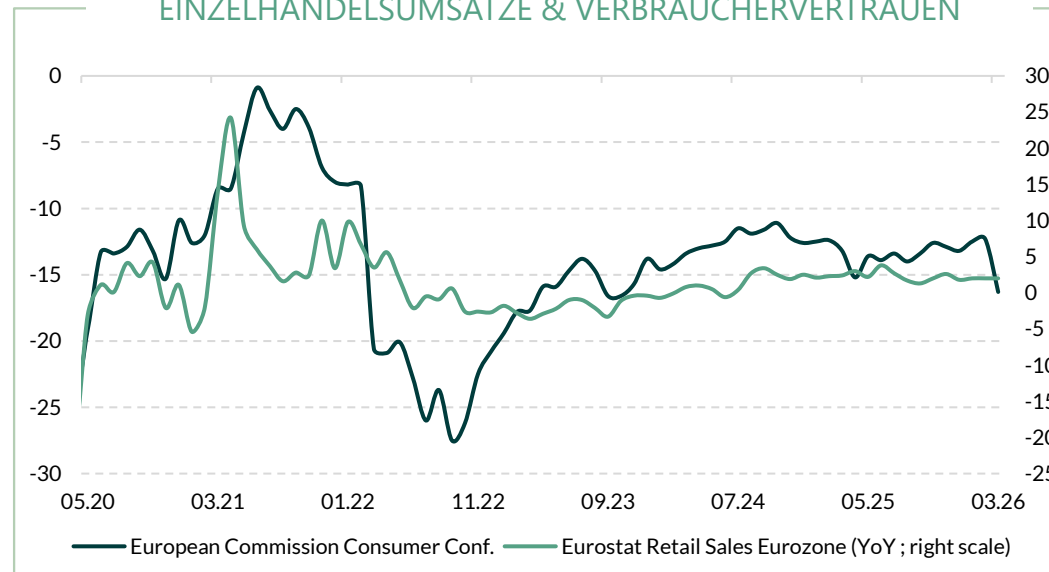
# Europa

## BISLANG NUR EIN RÜCKSETZER, KEINE TRENDWENDE

EINKAUFSMANAGERINDIZES:  
DIENSTLEISTUNGEN & VERARBEITENDER SEKTOR



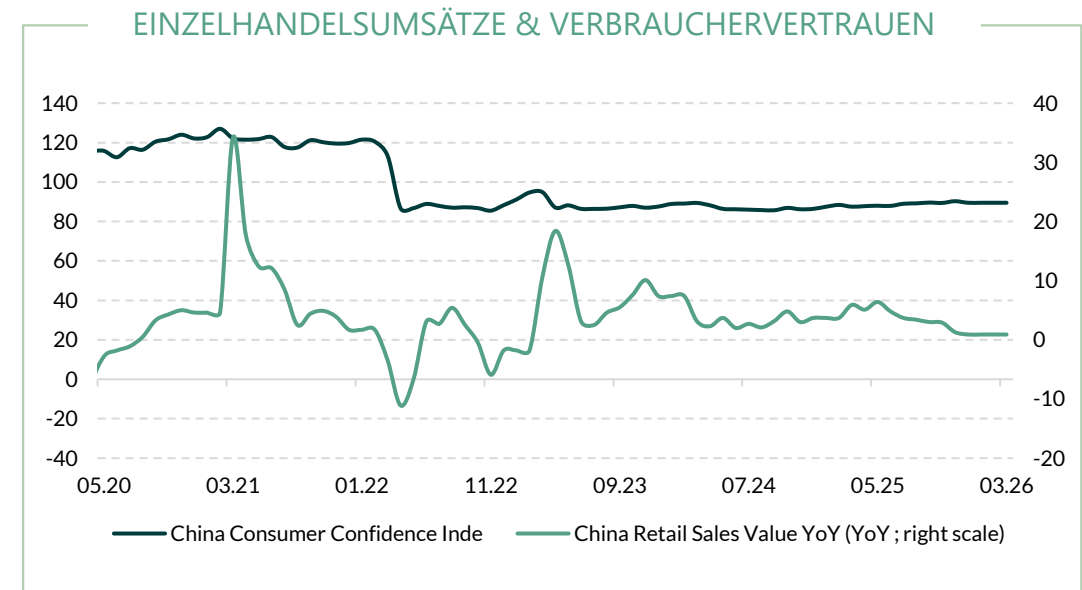
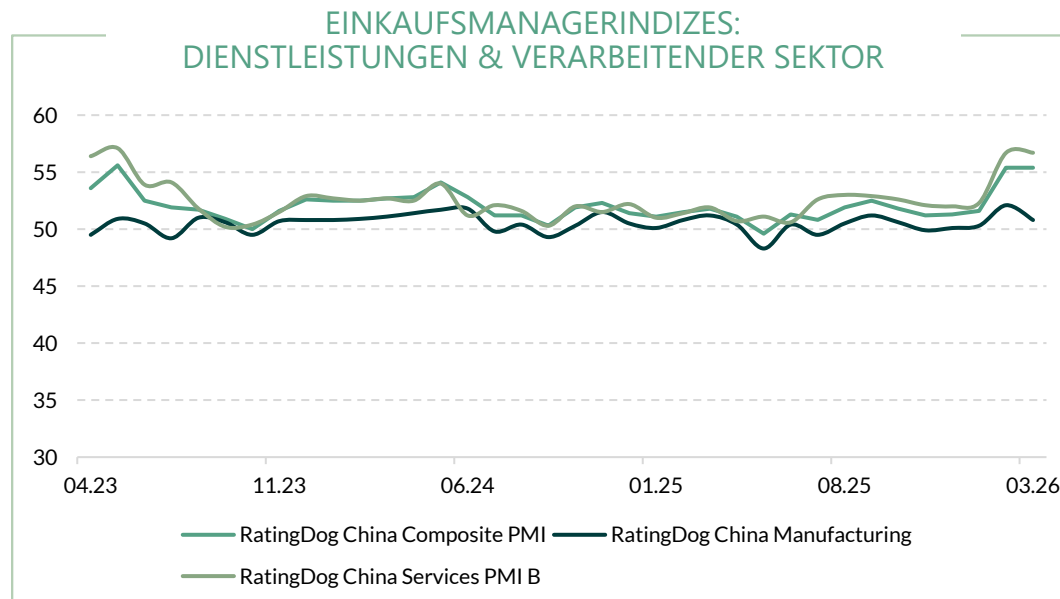
EINZELHANDELSUMSÄTZE & VERBRAUCHERVERTRAUEN



- Im März machten sich in den Einkaufsmanagerindizes (PMIs) die Auswirkungen von Störungen und höheren Inputpreisen bemerkbar
- Zudem verlängerten sich die Lieferzeiten und ließen die PMIs steigen. Dies ist jedoch eher als Hinweis auf Störungen auf der Angebotsseite zu werten und weniger ein Ausdruck einer robusten Nachfrage
- Wie stark dies in den harten Konjunkturdaten niederschlagen wird, bleibt abzuwarten. Sollte die jüngste Waffenruhe kurzfristig zu einer Öffnung der Straße von Hormus führen, dürfte das Wachstum im Euroraum lediglich eine vorübergehende Delle verzeichnen

# China

## ANFÄLLIG FÜR STÖRUNGEN

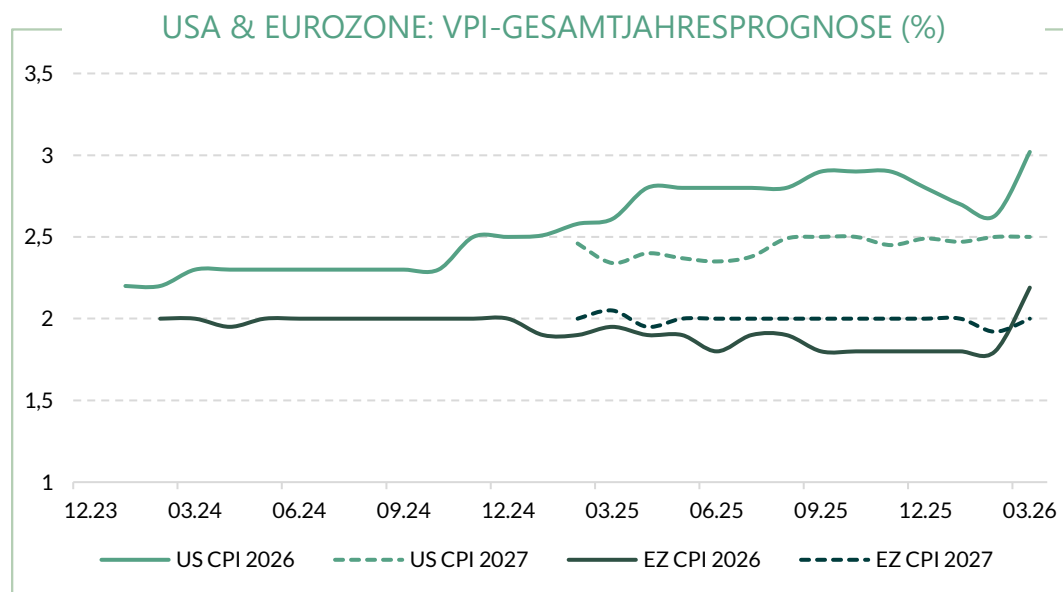


- Während der offizielle PMI für März knapp über die Expansionsschwelle kletterte (50,4), fiel der RatingDog-Index um fast 4 Punkte auf 51,5. Dieser Rückgang betraf sowohl den verarbeitenden Sektor als auch die Dienstleistungskomponente und zeigt, dass sich die Stimmung bereits eingetrübt hat
- Der Immobilienmarkt befindet sich aktuell in einer sehr schwierigen Lage, wenngleich zuletzt einzelne Indikatoren – etwa das Wachstum der abgeschlossenen Immobilieninvestitionen – ein Nachlassen des Abwärtstrends signalisierten



# Inflationserwartungen

## VERTRAUEN IN DIE NOTENBANKEN WEITERHIN INTAKT



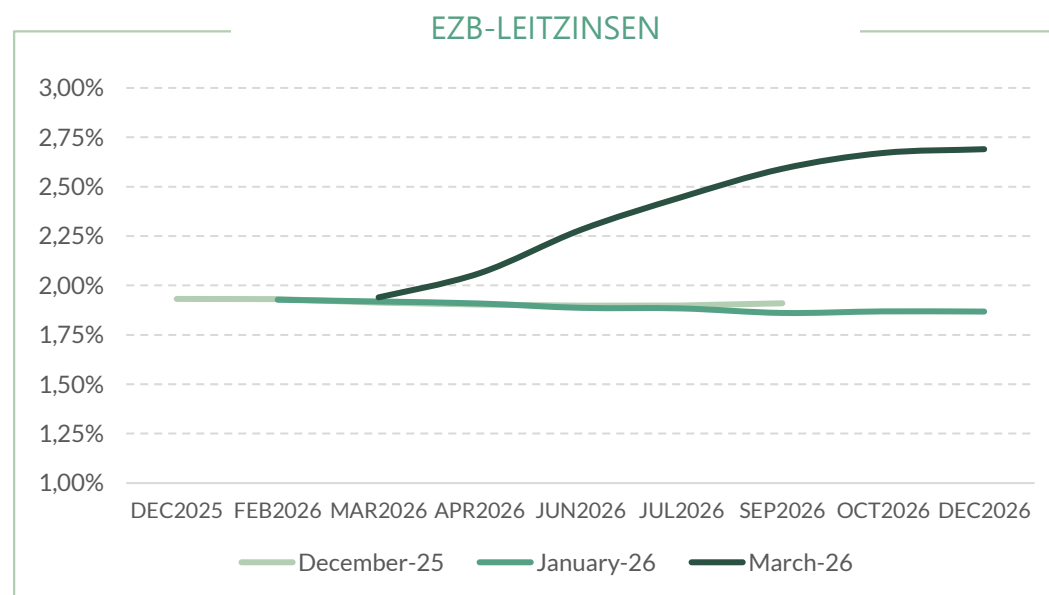
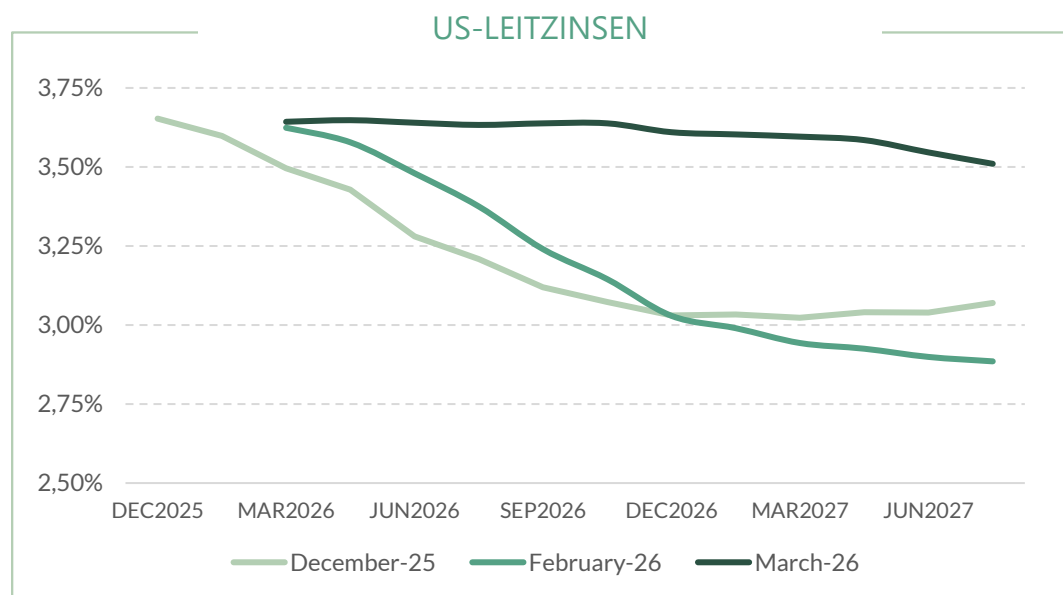
SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

	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	2.4	2.0	2.8	0.8	3.02	1.0	3.75	1.35	-4.01	4.9	-0.1
Euro Area	2.5	< 2.0	2.5	0.5	2.19	0.19	2.15	-0.35	4.8	3	-
Japan	1.3	2.0	1.3	-0.7	2	0	0.75	-0.55	-10.6	1.7	0.4
UK	3	2.0	3.0	1.0	2.73	0.7	3.75	0.75	-	3.6	0.2
Canada	1.8	1.0-3.0	1.8	In range	2.4	In range	2.25	0.45	6.48	3.61	0.1
Australia	3.7	2.0-3.0	3.7	0.7	3.7	0.7	4.1	0.4	-15.1	7.74	-0.2
New Zealand	3.1	1.0-3.0	3.1	0.1	2.3	In range	2.25	-0.85	10.8	4.2	-3.5
Switzerland	0.1	<2.0P	0.1	In range	0.5	In range	0	-0.1	1.57	4.86	0.5
Denmark	0.7	-	0.7	0.7	1.3	1.3	1.75	1.05	3.67	-12.61	0.6
Norway	2.7	2.0	2.7	0.7	2.42	0.4	4	1.3	9.2	7.9	0.1
Sweden	0.3	2.0	0.3	-1.7	0.7	-1.3	1.75	1.45	-2.49	4.95	-1.2

- Die längerfristigen Inflationserwartungen, gemessen an Breakeven-Inflationsraten oder Inflationsswaps, zeigen sich bislang weitgehend stabil und liegen weiterhin nahe bei 2 %. Die kurzfristigen Inflationserwartungen sind hingegen – ausgehend von den 1-Jahres-Swaps – im Gleichlauf mit den Kassa-Ölpreisen deutlich gestiegen

# US- und EU-Geldpolitik

## WECHSELBAD



- Die stark gestiegenen Energiepreise und die jüngsten Gespräche über eine Waffenruhe haben die Erwartungen an den geldpolitischen Kurs der EZB kräftig durcheinandergewirbelt. So wurden anfänglich keine Zinserhöhungen erwartet. Dann standen zeitweise drei im Raum und nun - Stand 8. April - wird von zwei Zinsschritten ausgegangen
- Eine vorsorgliche Zinserhöhung der EZB ist zwar nicht auszuschließen, doch wir halten sie für einen potenziellen Fehler. Der Inflationsanstieg dürfte vor allem angebotsgetrieben sein und die Inflationserwartungen bleiben weiterhin gut verankert
- Die Markterwartungen an Zinssenkungen der Fed wurden deutlich zurückgenommen - von zuvor drei auf etwa einen Schritt
- Wir gehen davon aus, dass die Fed zunächst abwartet und die weitere Entwicklung der Inflations- und Wachstumsdaten genau beobachtet

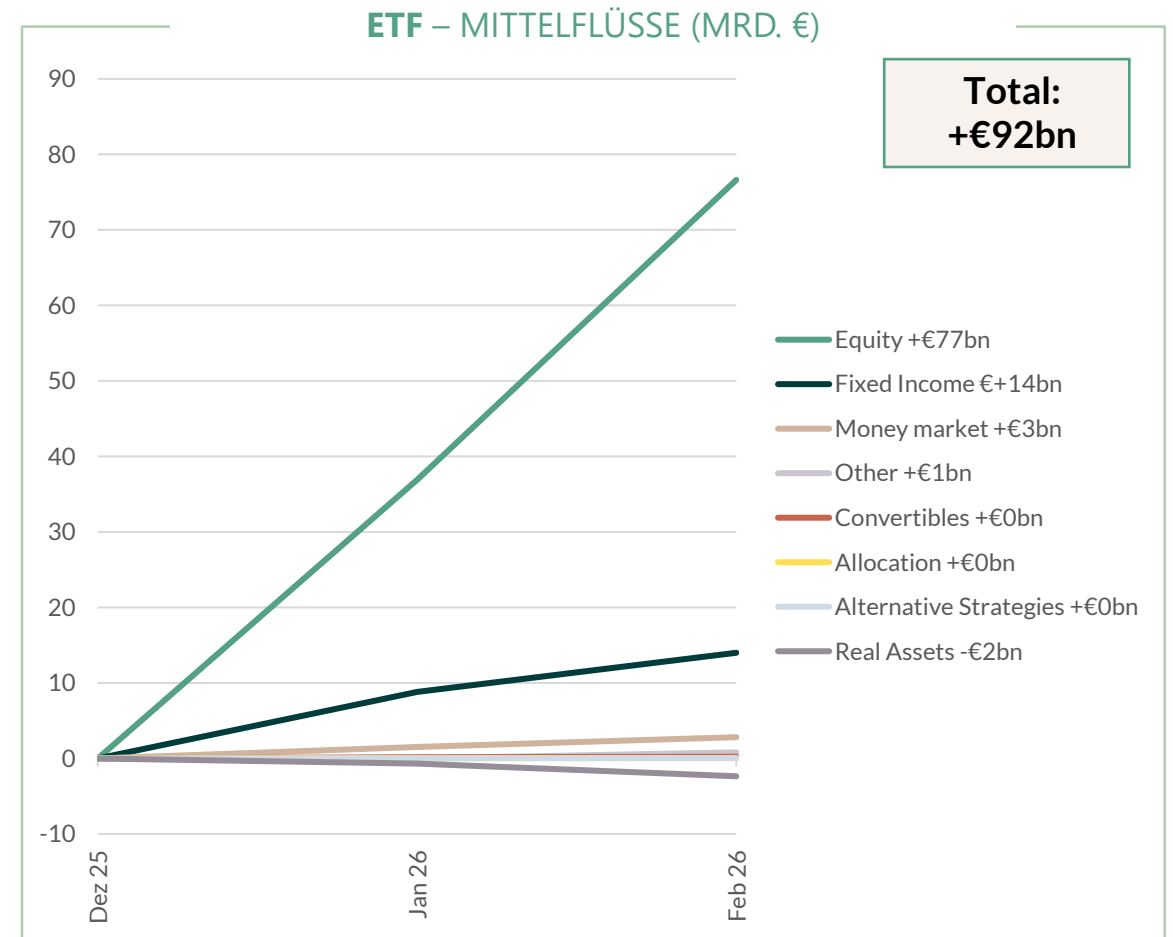
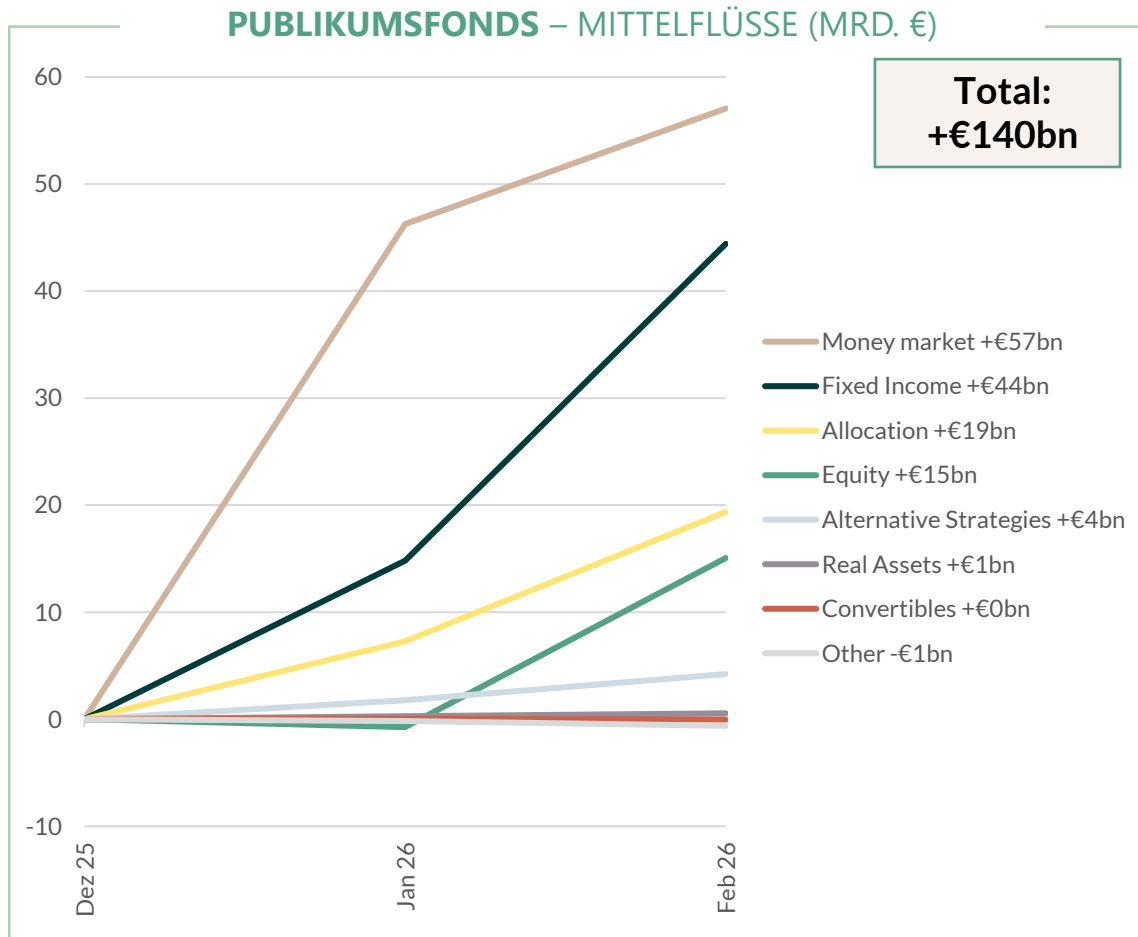


02

MARKT-  
*analyse*



# Mittelflüsse | Publikumsfonds & ETFs | laufendes Jahr



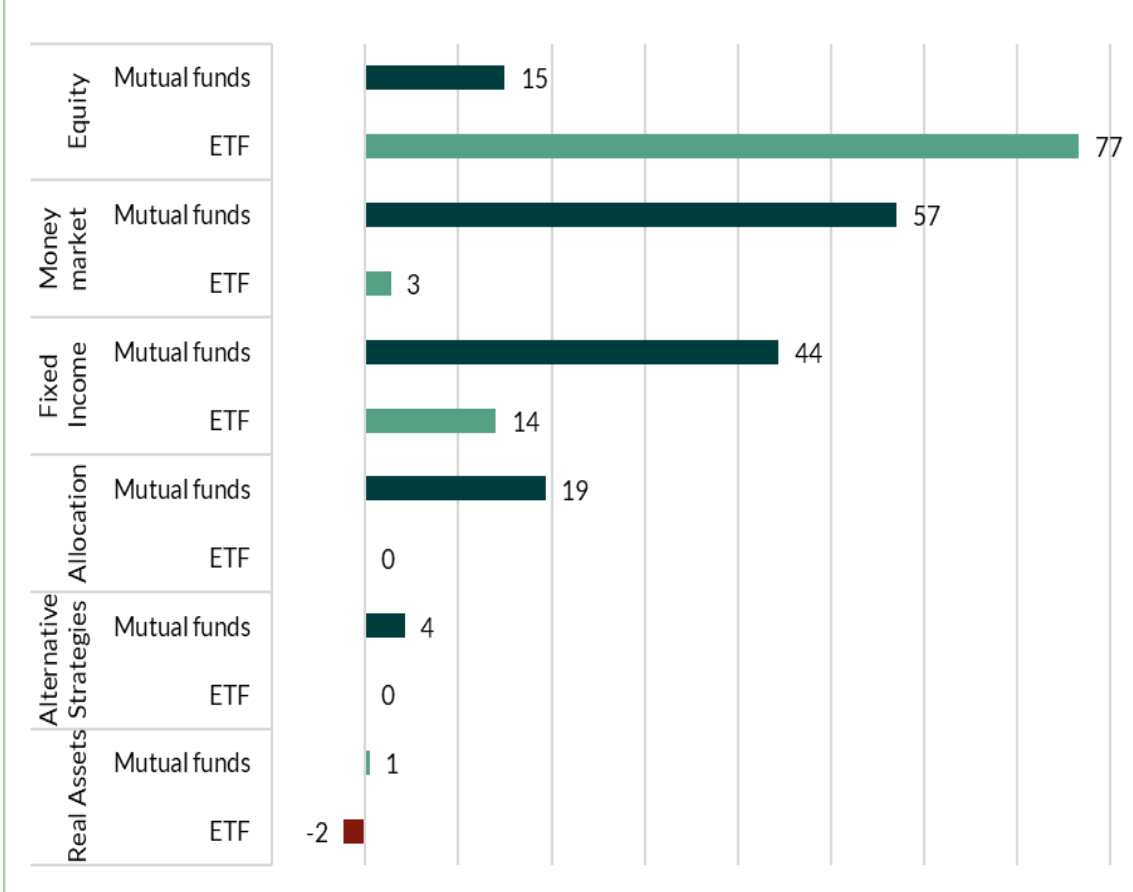
Quelle: Morningstar. Daten per 28.02.2026 (Europe OE & ETF & MM)



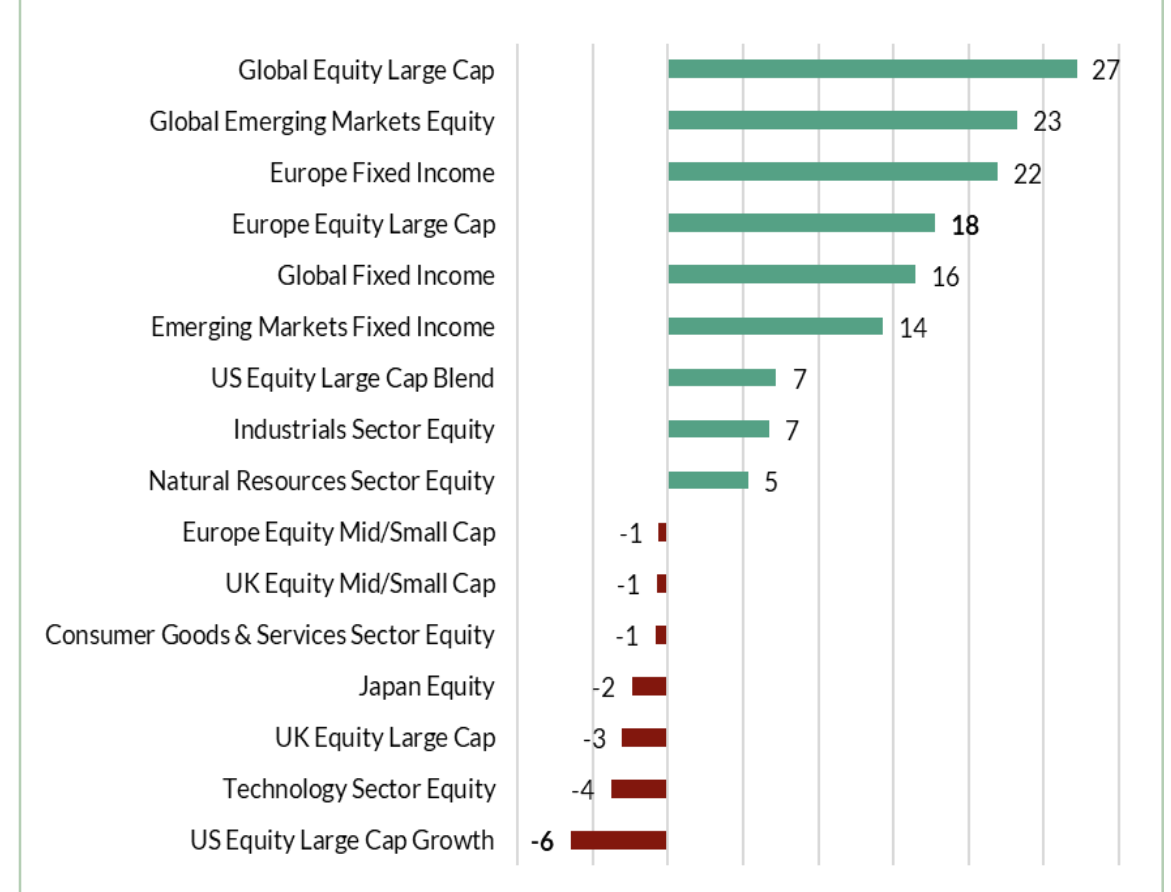
# Mittelflüsse | Publikumsfonds & ETFs | laufendes Jahr

## AKTIEN-ETF & RENTEN-PUBLIKUMSFONDS VORN

**PUBLIKUMSFONDS & ETF IM VERGLEICH – MITTELFLÜSSE (MRD. €)**



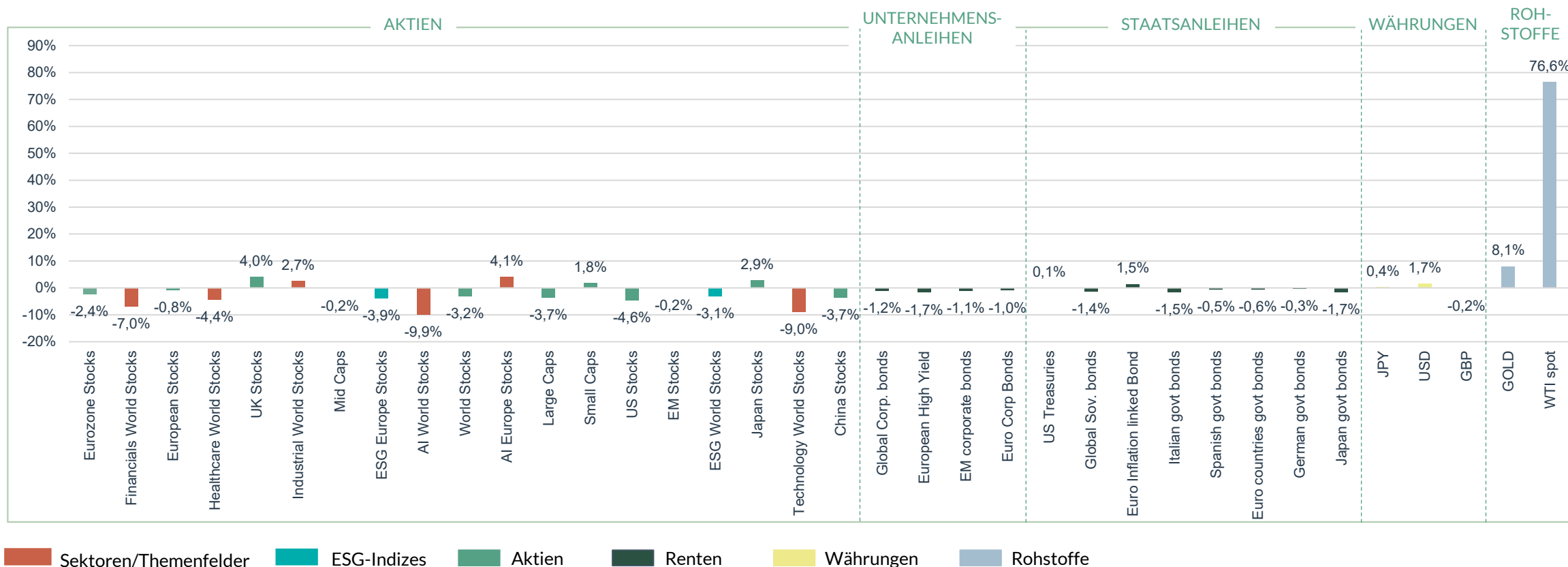
**HAUPTKATEGORIEN (PK & ETF) – MITTELFLÜSSE (MRD. €)**



Quelle: Morningstar. Daten per 28.02.2026 (Europe OE & ETF & MM). PK = Publikumsfonds (Mutual Funds)



# Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.  
 Quelle: Bloomberg und BoA ML zum 31.03.2026; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



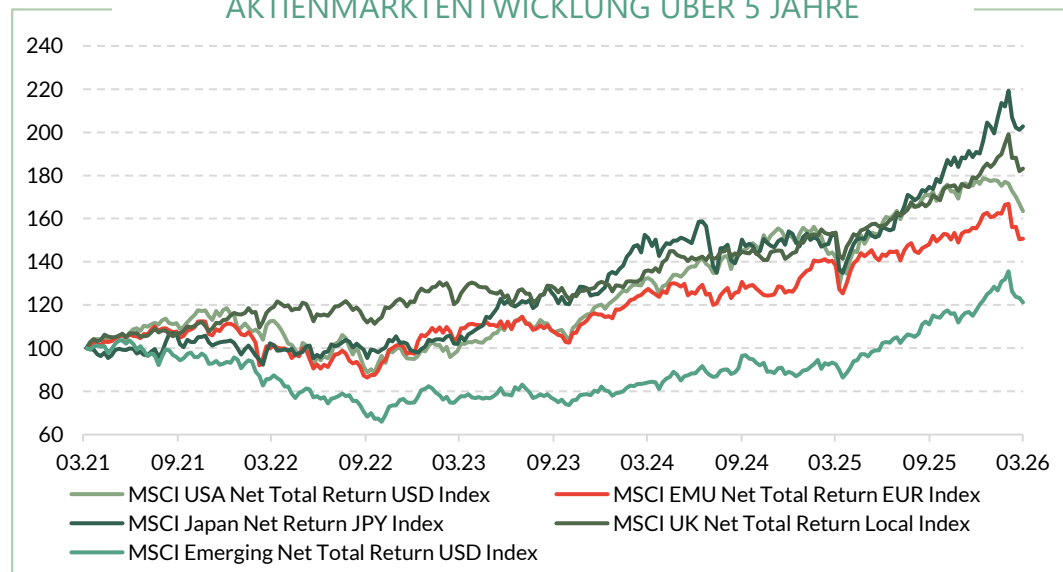
# AKTIEN



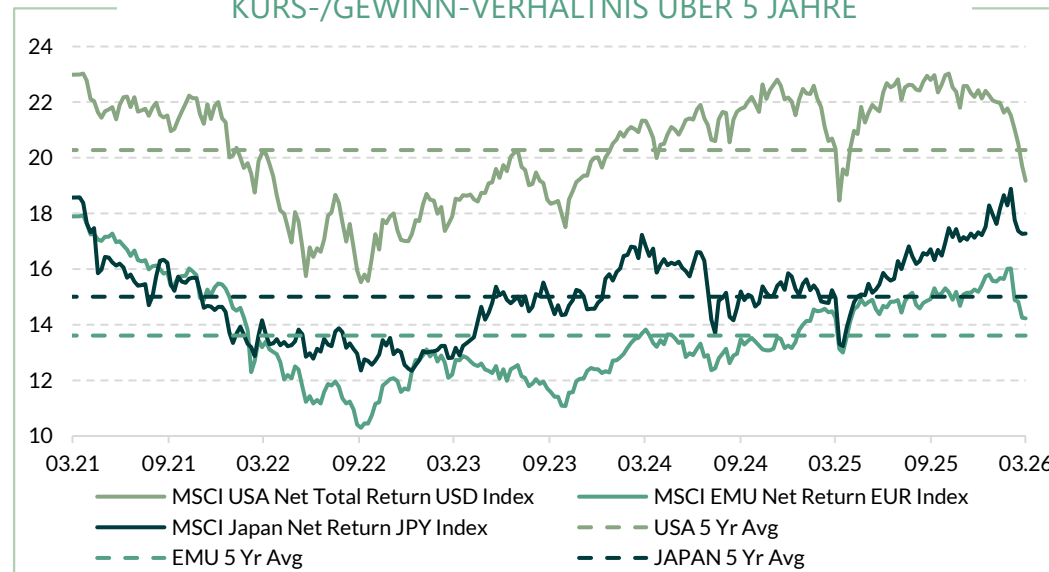
# Aktien

## AKTIENINDIZES WELTWEIT IM MINUS

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNIS ÜBER 5 JAHRE



- Alle Aktienleitindizes gaben im März nach. Dabei zeigten sich die US-Indizes (S&P500 -5 %, Nasdaq -5 %) widerstandsfähiger als andere Industrieländermärkte (Topix -11 %, EuroStoxx50 -9 %)
- Da die Gewinnerwartungen bislang nicht maßgeblich nach unten revidiert wurden, sind die Bewertungskennzahlen für die weltweiten Aktienmärkte weltweit deutlich gesunken

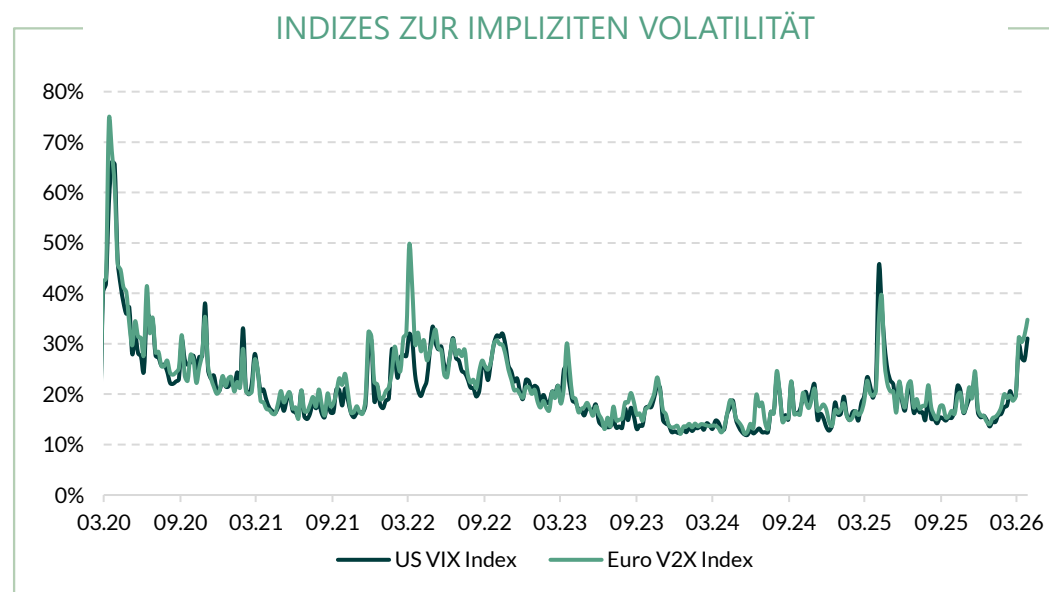
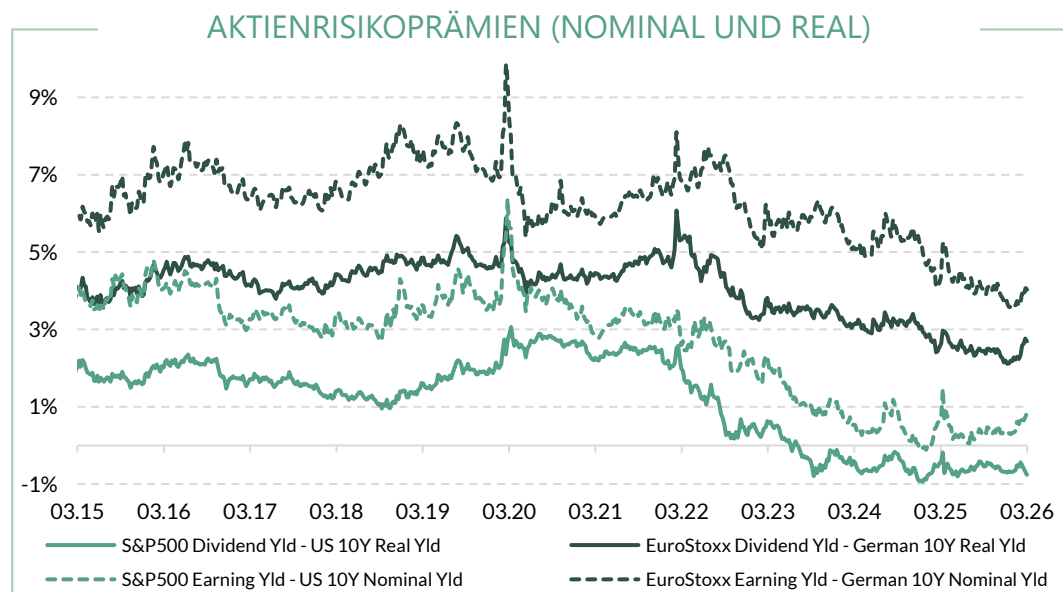
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 31.03.2026



# Risikoprämien & Volatilität

## RISIKOAVERSION SPÜRBAR ERHÖHT, ABER KEIN PANIK-MODUS



- Trotz der deutlichen Korrektur an den Aktienmärkten stiegen die geschätzten Aktienrisikoprämien nur geringfügig, da auch die Staatsanleiherenditekurven kräftig anzogen
- Die impliziten Volatilitäten legten über die meisten Anlageklassen hinweg zu; der VIX lag zeitweise bei über 30 %

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 31.03.2026



# Europäische Aktien - Sektoren

EUROPEAN SECTORS	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH			VALUATION					
	%	1m %	YTD %	2025	2026	2027	P/E 12m	Div Yield	FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
<b>STOXX Europe 600</b>		-8.0%	-2%	2%	12%	12%	14.1 x	3.5%	5.0%	9.5 x	2.1 x
<b>Commodities</b>											
Energy	6.7%	14.5%	36%	-17%	18%	10%	14.2 x	3.6%	6.8%	5.9 x	1.9 x
Basic Resources	2.7%	-9.6%	10%	-5%	51%	13%	13.2 x	3.4%	5.4%	6.3 x	1.6 x
<b>Cyclicals</b>											
Automobiles & Parts	1.6%	-12.7%	-14%	-73%	348%	27%	7.9 x	4.7%	7.5%	6.4 x	0.6 x
Chemicals	2.2%	-2.3%	7%	-9%	16%	13%	18.8 x	3.3%	4.7%	9.8 x	2.0 x
Construction & Materials	3.7%	-12.1%	-5%	-16%	16%	13%	15.4 x	3.1%	6.5%	8.2 x	2.2 x
Industrial Goods & Services	15.6%	-11.8%	-3%	3%	15%	15%	19.4 x	2.4%	4.7%	11.2 x	3.4 x
Media	0.6%	-9.6%	-18%	-3%	4%	10%	10.7 x	4.4%	9.0%	6.7 x	1.5 x
Technology	7.8%	-9.4%	-4%	5%	18%	21%	21.6 x	1.4%	3.9%	15.1 x	4.6 x
Travel & Leisure	0.9%	-9.8%	-12%	15%	5%	13%	9.6 x	3.4%	8.7%	5.5 x	2.3 x
Consumer Products and Services	4.0%	-14.1%	-19%	-2%	14%	16%	20.3 x	2.6%	4.5%	11.4 x	3.0 x
<b>Financials</b>											
Banks	13.3%	-10.7%	-7%	9%	8%	12%	8.9 x	5.8%	-		1.2 x
Insurance	5.8%	-4.6%	-5%	14%	7%	8%	11.1 x	5.5%	6.2%		1.9 x
Financial Services	4.3%	-6.4%	-7%	6%	5%	3%	11.1 x	3.4%	4.9%		1.4 x
Real Estate	1.6%	-14.3%	-6%	10%	8%	5%	13.5 x	5.0%	3.0%	19.2 x	0.8 x
<b>Defensives</b>											
Health Care	13.4%	-8.2%	-3%	8%	3%	11%	15.9 x	2.7%	5.0%	11.3 x	3.2 x
Food Beverage and Tobacco	4.7%	-9.0%	-1%	-3%	4%	8%	14.4 x	3.9%	6.7%	10.6 x	2.5 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	1.9%	-14.1%	-4%	-3%	5%	8%	14.6 x	3.7%	6.1%	8.3 x	3.0 x
Retail	1.1%	-11.7%	-10%	4%	12%	11%	15.3 x	3.8%	6.2%	8.0 x	3.0 x
Telecommunications	3.2%	-3.7%	16%	25%	12%	13%	17.0 x	3.8%	8.6%	6.9 x	1.8 x
Utilities	4.9%	-3.4%	12%	9%	8%	8%	15.6 x	4.0%	-1.4%	9.2 x	1.9 x

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

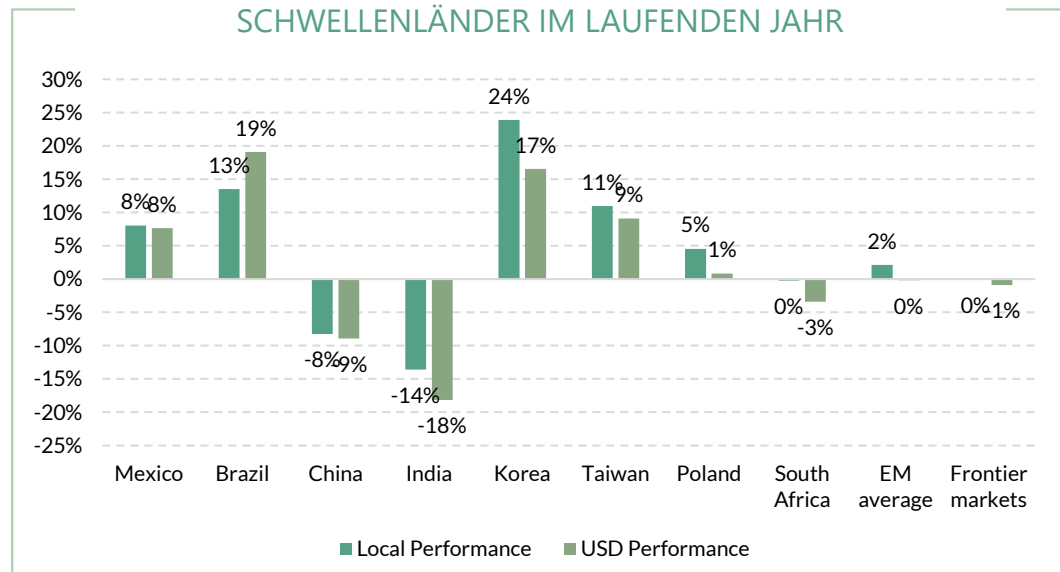
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 01.04.2026



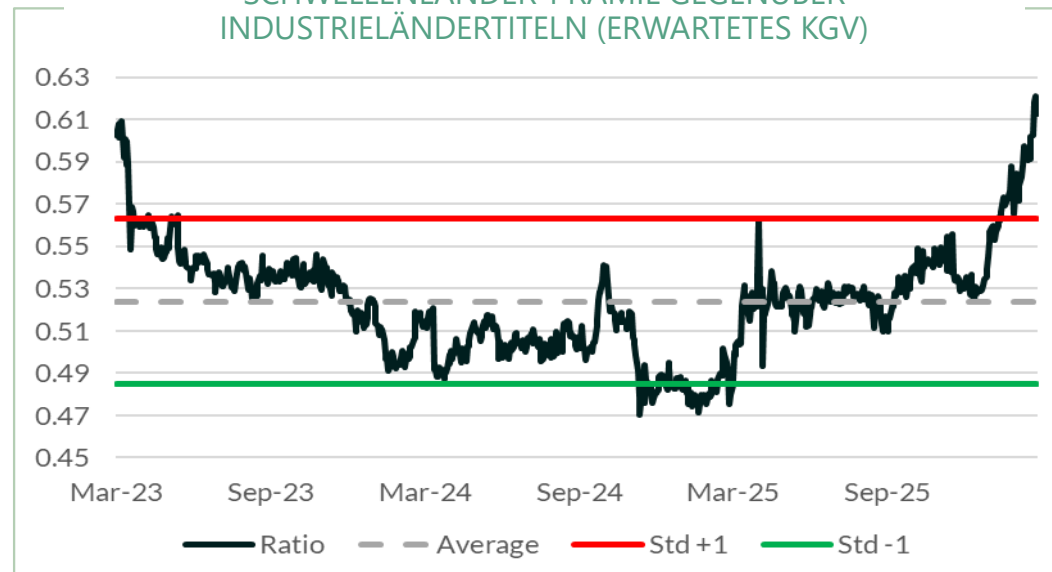
# Schwellenländer

## DEUTLICHE MARKTBEWEGUNGEN UND BREITE STREUUNG

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MAßGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

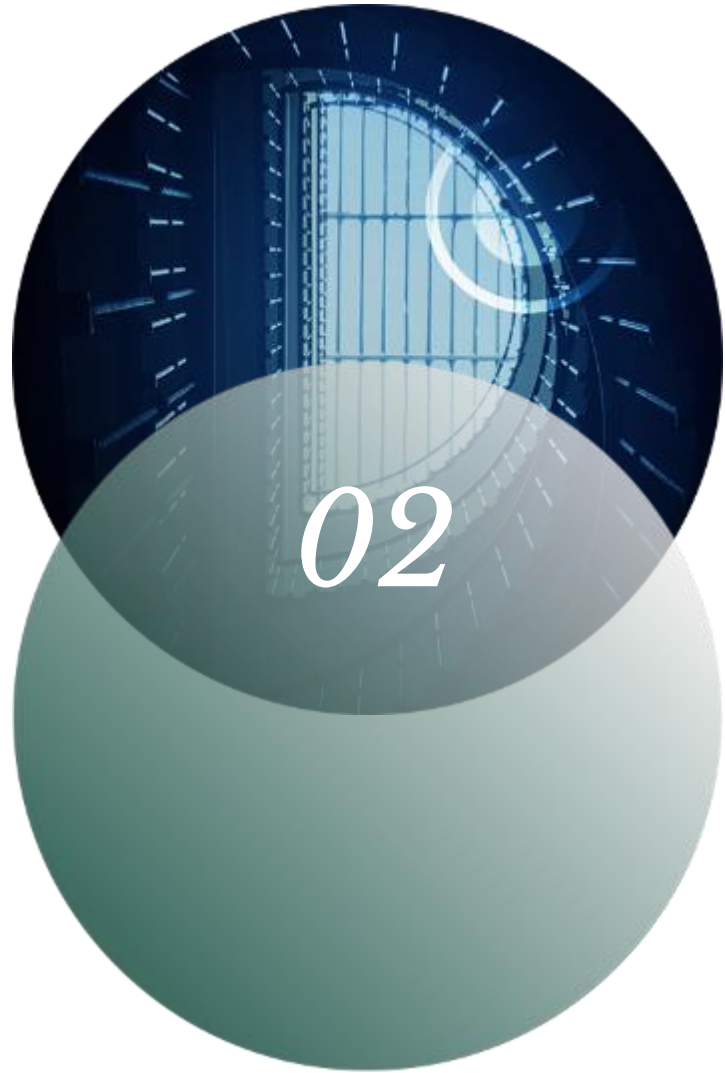


SCHWELLENLÄNDER-PRÄMIE GEGENÜBER INDUSTRIELÄNDERTITELN (ERWARTETES KGV)



- Der MSCI Emerging (in USD) verlor 13% und blieb damit hinter den Indizes der Industrieländer zurück
- Die Sorge vor Lieferkettenstörungen bei kritischen Rohstoffen sowie vor Gewinnmitnahmen nach der sehr starken Entwicklung im letzten und im laufenden Jahr ließen den koreanischen Kospi um 19% einbrechen
- Abgesehen vom chinesischen Markt, der sich vergleichsweise widerstandsfähig zeigte, entwickelte sich Asien (Jakarta -14%, Sensex -11%) deutlich schwächer als Lateinamerika (Mexiko BMV -4%, Brasilien Bovespa 0%).

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 31.03.2026



*02*

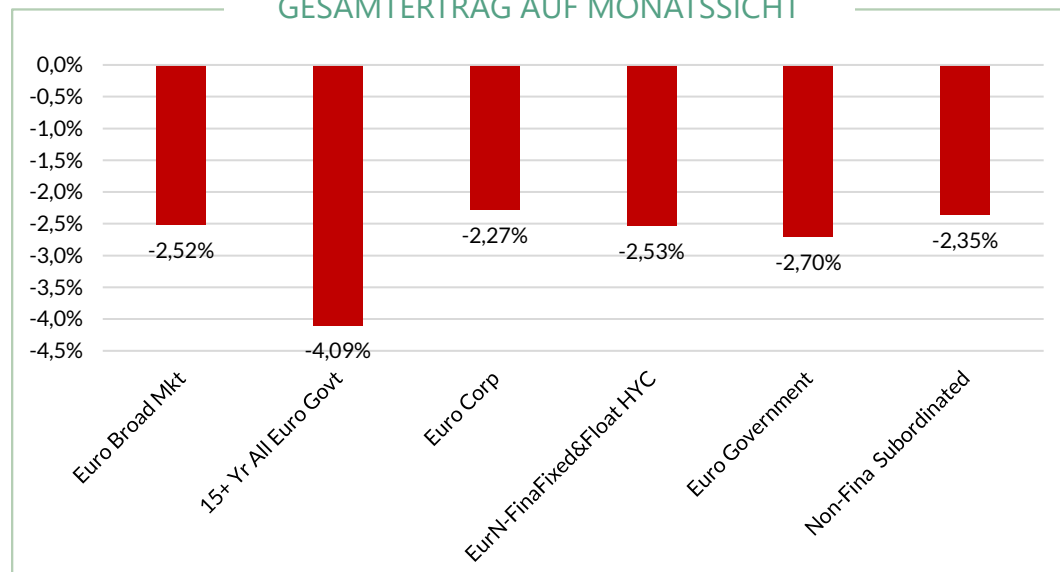
RENTEN



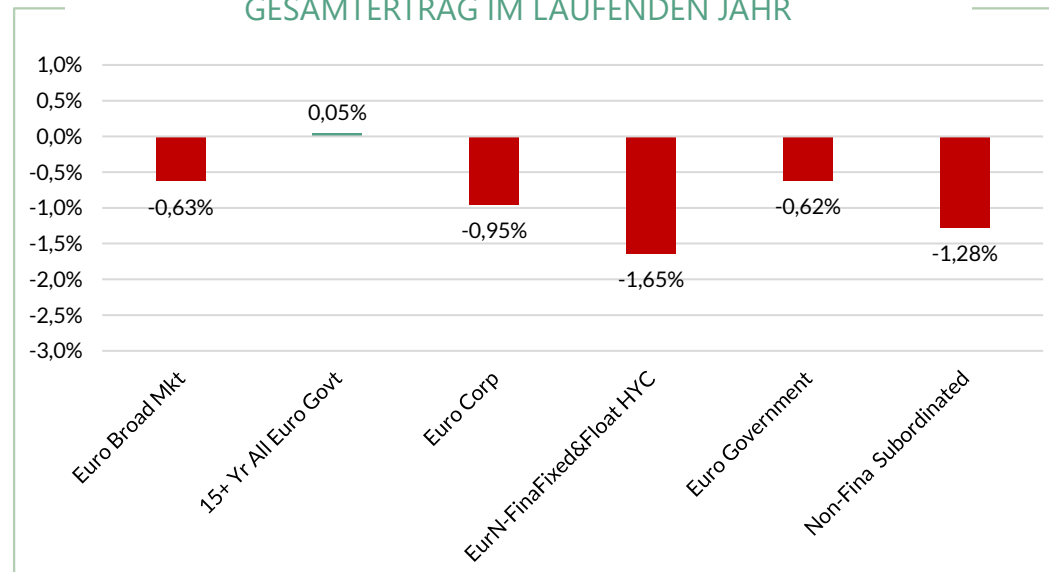
# Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

## KURVENVERFLACHUNG SETZT ANLEIHEN ZU

GESAMTERTRAG AUF MONATSSICHT



GESAMTERTRAG IM LAUFENDEN JAHR



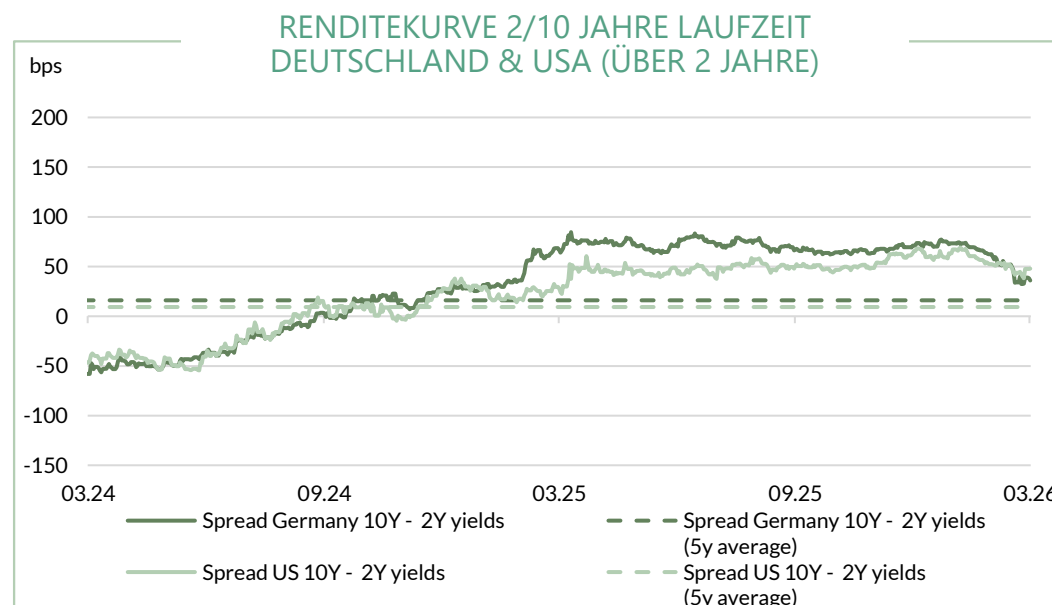
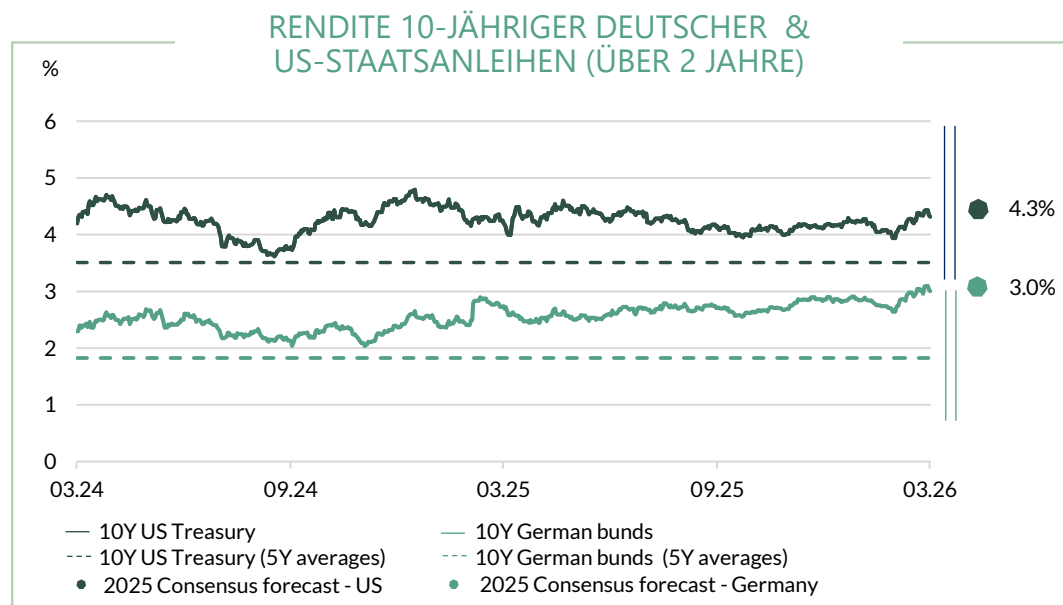
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.03.2026.



# Staatsanleihen

## RÜCKENWIND DURCH KONJUNKTURELLEN GEGENWIND



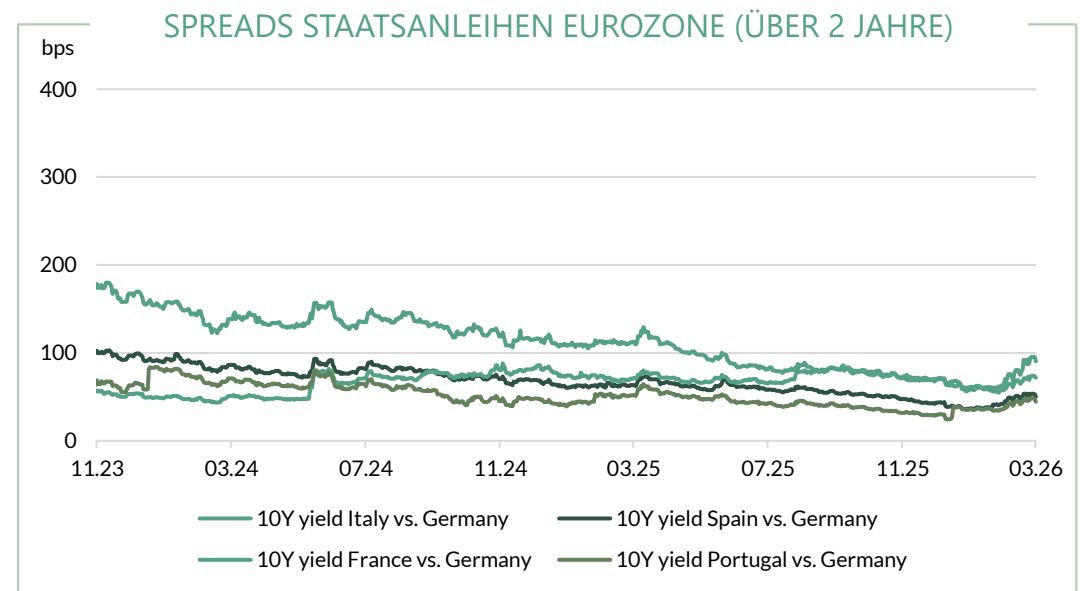
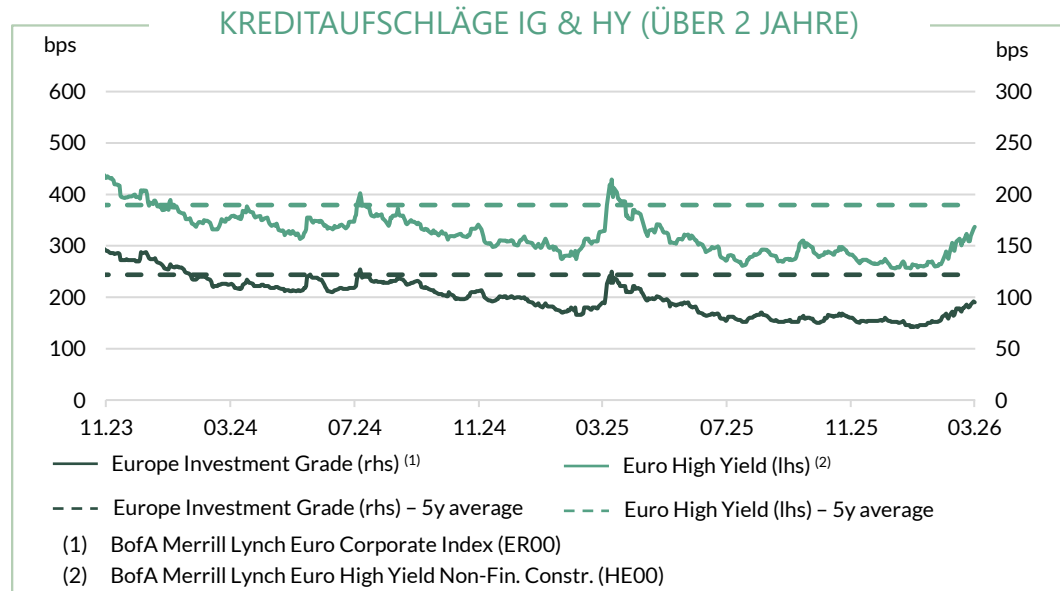
- Selbst nach der Erholung um 23 Basispunkte am 8. April liegt die Rendite zweijähriger Bundesanleihen fast 50 Basispunkte höher als zu Beginn des Iran-Kriegs
- Dieses Niveau eröffnet weiterhin Chancen, da die eingepreisten erwarteten Zinserhöhungen zunehmend im Widerspruch stehen zu den wachsenden konjunkturellen Abwärtsrisiken
- Titel mit längeren Laufzeiten könnten in den kommenden Monaten vorübergehend empfindlicher auf höhere Inflationsdaten reagieren, dürften jedoch mittelfristig durch Sorgen über den weiteren Konjunkturverlauf unterstützt werden

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 31.03.2026; Rechte Seite: Stand: 31.03.2026



# Kreditspreads

## MÄRKTE IM APRIL TEILWEISE WIEDER RISIKOFREUDIGER

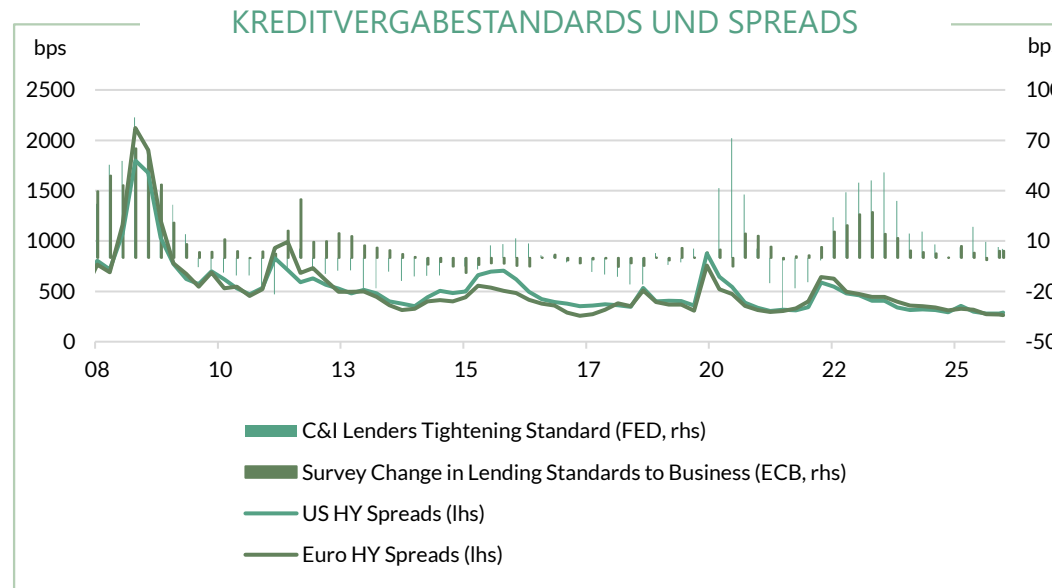
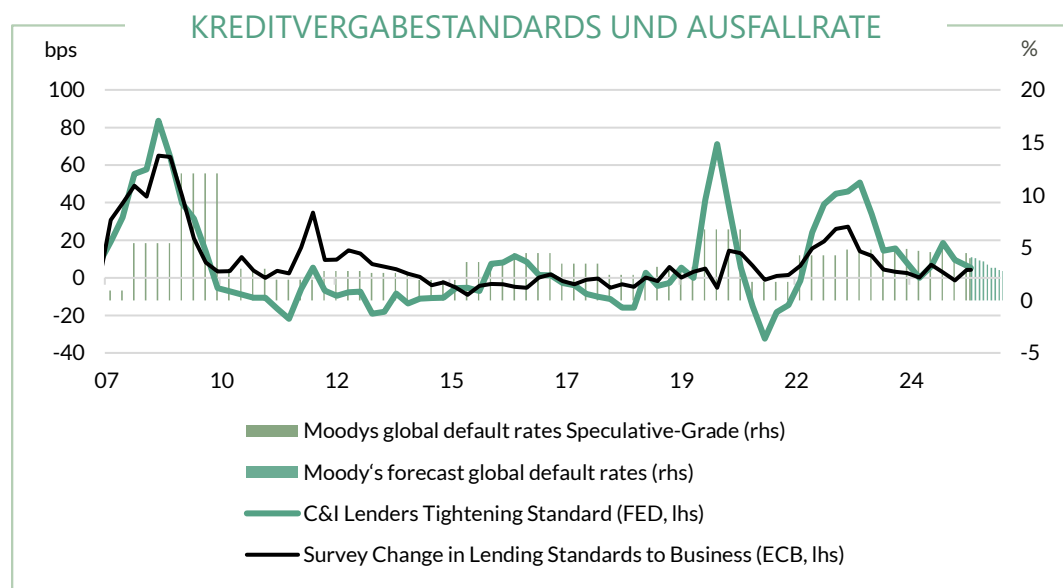


- Im April engten sich die Spreads von Investment-Grade-Unternehmensanleihen und Hochzinsanleihen wieder ein, da durch den Waffenstillstand zwischen den USA und Iran die Sorge vor einem wirtschaftlichen Abschwung abnahm
- Bei einem Index-Spread von rund 100 Basispunkten bieten Investment-Grade-Unternehmensanleihen zwar eine solide Carry-Rendite, sind jedoch weiterhin nicht günstig
- Die Spreads von Staatsanleihen aus Peripherieländern schwankten – im Gleichlauf den Ölpreisen – sogar deutlich stärker

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen  
 Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.03.2026



# Finanzierungsbedingungen IM BANN DER FINANZMÄRKTE



- Äußerst unterstützende Finanzierungsbedingungen habe die US-Verbraucher maßgeblich gestützt
- Ein Seitwärtstrend oder gar eine Verschlechterung würde diesen Rückenwind gefährden

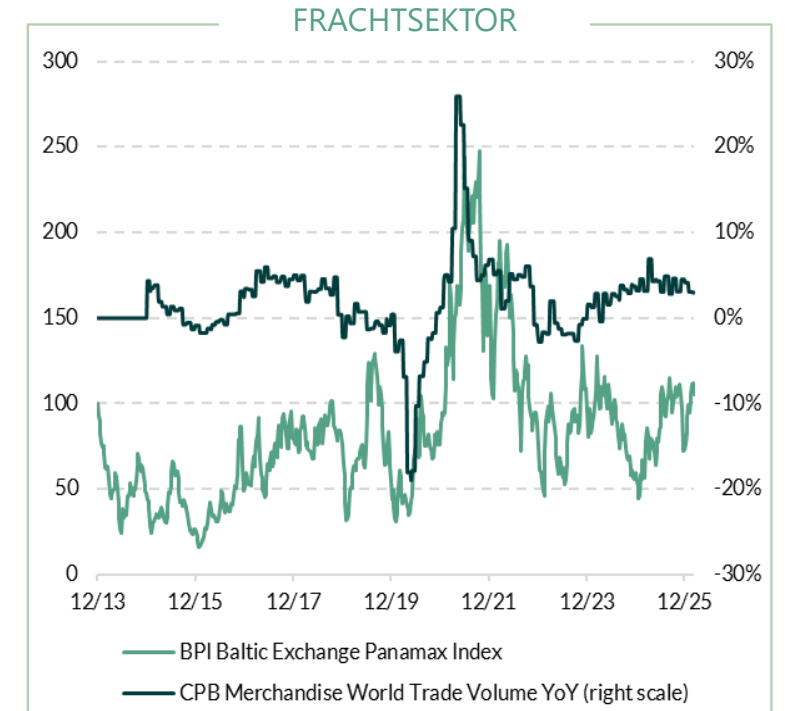
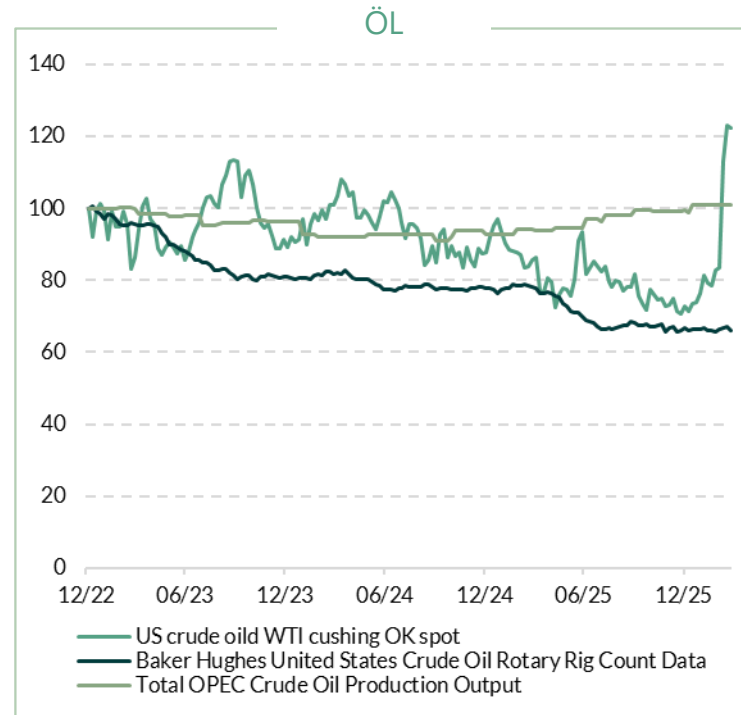
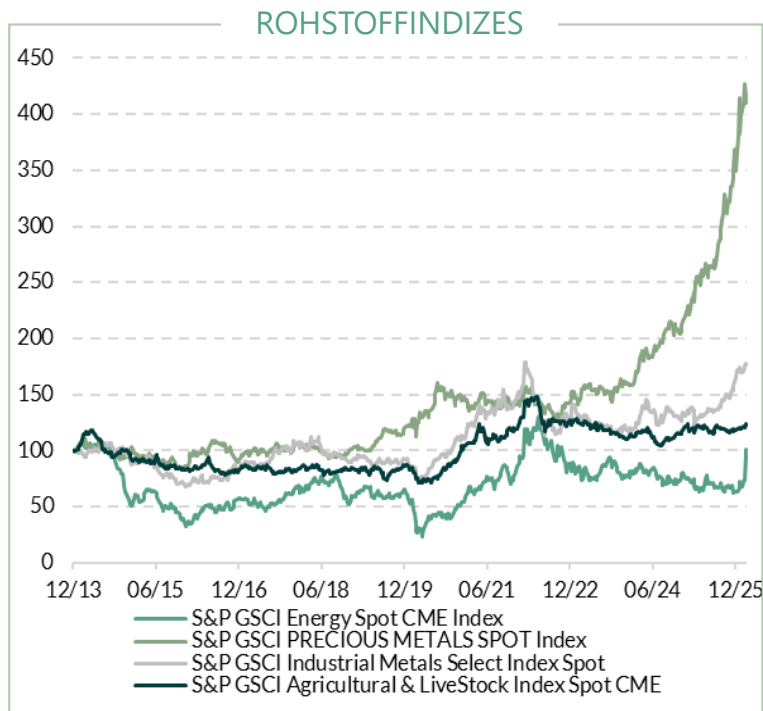


# ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



# Rohstoffe

## GEOPOLITISCHE SPANNUNGEN TREIBEN ENERGIEPREISE



- Der Brent-Ölpreis kletterte deutlich über die Marke von 100 USD je Barrel – der stärkste Monatsanstieg seit Jahrzehnten. Wegen weltweit eingeschränkter Raffineriekapazitäten zogen die Preise für Benzin und vor allem Diesel kräftig an, was die IEA zu teilweisen Freigaben strategischer Ölreserven veranlasste
- Trotz der Sorge vor möglichen umfassenderen Störungen (Rotes Meer?) blieben die Seefrachtpreise im historischen Vergleich relativ stabil
- Die Lebensmittelpreise stiegen im März um rund 2–3%, insbesondere bei Getreide. Engpässe bei Düngemitteln und gestörte Handelsrouten verringerten kurzfristig das Angebot. Gleichzeitig bekräftigten Institutionen wie die Weltbank ihre Prognosen, dass die aggregierten Rohstoffpreise im Jahresverlauf in Richtung mehrjähriger Tiefstände sinken könnten. Dies verdeutlicht die Kluft zwischen kurzfristigen geopolitischen Schocks und langfristigen Erwartungen eines Überangebots

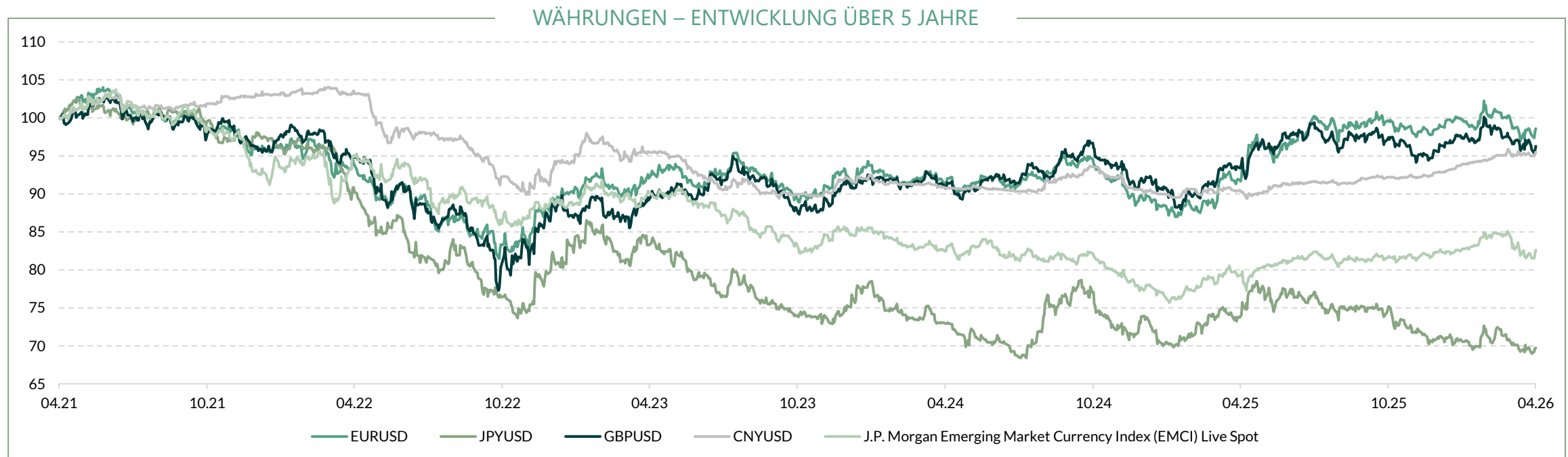
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Daten mit Stand von 31.03.2026



# Währungen

## US-DOLLAR PROFITIERT VON WACHSENDEM MARKTSTRESS



- Der Greenback wertete gegenüber allen Industrieländerwährungen moderat auf und legte gegenüber EUR, JPY und GBP jeweils rund um rund 2 % zu
- In den Schwellenländern zeigte sich ein deutlich uneinheitlicheres Bild. Der brasilianische Real verlor lediglich 1 %, gestützt durch die Nachfrage nach Vermögenswerten rohstoffexportierender Länder. Dagegen gerieten die Währungen energieimportierender asiatischer Staaten spürbar unter Druck (indische Rupie -4 %, koreanischer Won -5 %, thailändischer Baht -5 %).

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 31.03.2026



03

AKTUELLE  
*Überzeugungen*





# Szenarien

## UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

### 01 Basisszenario

Der Krieg in Iran und die dadurch gestörten Lieferketten für Öl, Gas und andere wichtige Rohstoffe treiben die Inflation weltweit an und könnten das Wachstum bremsen. Zweitrundeneffekte dürften jedoch begrenzt sein, da weder eine übermäßige Nachfrage noch starker Lohndruck herrschen und die Geldpolitik bereits neutral ausgerichtet ist. Der Inflationsschub dürfte daher begrenzt und vorübergehend sein. Die Zentralbanken agieren derzeit neutral bis leicht restriktiv. Wie stark sich das Wachstum abkühlt, hängt von der Dauer der Störungen im Golf ab. Insgesamt bleibt die makroökonomische Unsicherheit hoch. Unternehmensgewinne könnten vorübergehend teils enttäuschen. Langfristige Trends im Bereich Technologie und künstliche Intelligenz bleiben intakt.

#### EUROPA

- Die Wachstumsprognosen fallen gemischt aus angesichts der fiskalischen Konjunkturprogramme bei gleichzeitig hoher Energieabhängigkeit
- Die Inflation zieht an. Dementsprechend zeigt die EZB eine leichte Neigung zu Zinserhöhungen

#### USA

- Wachstumsdynamik verlangsamt sich, bleibt aber auf positivem Niveau. Langfristige KI-getriebene Wachstumstrends stützen das BIP-Wachstum
- Zölle und Ölpreisschock bremsen den Disinflationsprozess. Die US-Notenbank verfolgt einen neutralen Kurs
- Die politische Unsicherheit ist hoch

#### STRATEGIE

- Leichte Long-Position in Aktien
- Neutrale Duration
- Neutral in Bezug auf Kreditrisiken

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien insgesamt mit leichtem Fokus auf den USA
- Kurzlaufende Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen
- Geldmarkt

#### UNTERGEWICHTUNG

- Staatsanleihen aus europäischen Semi-Kernländern
- Lange Duration bei High Yield in Europa und den USA

60%

### 02 Alternativszenario #1

Pessimistisches Szenario

- Anhaltende Störungen der Energie- und Rohstoffversorgung bremsen das Wachstum und lösen Rezession aus
- Stimmungslage in Bezug auf KI kippt und die Bewertungen sinken
- Inflation steigt stark trotz schwächerer Konjunkturaussichten
- Die langfristigen Zinsen steigen bedingt durch Haushaltssorgen und Inflation
- Geopolitische Risiken bleiben Thema

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Geldmarkt
- Kurzlaufende Investment-Grade-Anleihen

#### UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Hochzinsanleihen

30%

### 03 Alternativszenario #2

Günstiges Szenario

- Nachhaltige Entspannung der geopolitischen Risiken und keine Lieferkettenstörungen im Golf und in der Straße von Hormus
- Wachstumsdynamik beschleunigt sich
- Die Notenbanken schwenkt wieder zurück zu einem lockeren Kurs
- Kein Gegenwind durch Staatsschulden

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien
- Hochzinsanleihen

#### UNTERGEWICHTUNG

- Staatsanleihen
- Geldmarkt

10%

# Globale Aktien

		Untergewichtung	Neutral	Übergewichtung	Kernpunkte	
Regionen	Portfolio gesamt	Aktives Risiko → → 1			Leicht Übergewichtet aufgrund der Deeskalation im Iran-Krieg	
	Industrieländer	→ → 1				
	USA	● → ● → 1				
	Eurozone	● → ● 0				
	Großbritannien	● → ● → 1				
	Schweiz	● → ● 0				
	Japan	● → ● 0				
	Schwellenländer	→ → 1				
	China	● → ● → 1				
	Asien ohne China	● → ● 0				
	Lateinamerika	● → ● → 1				
	Faktoren	Large vs. Small Caps	● ● -1			
		Value vs. Growth	● ● 0			
Zyklisch vs. Defensiv		● ● 0				
Momentum vs. Low Vola		● ● 0				

# Renten: Staatsanleihen

Änderung gegenüber vorheriger Sitzung  
des Group Investment Committee



		Untergewichtung	Neutral	Übergewichtung	Kernpunkte
Portfolio gesamt	Aktive Duration		0		Neutral
Staatsanleihen	USA	● ●	0	● ●	Hohe Unsicherheit, Fed-Zinssenkungen für 26 ausgepreist, kurzfristig hohe Korrelation mit Ölpreisen
	Kerneuropa	● ●	0	● ●	3 Erhöhungen für 26 erscheinen überzogen, kurzfr. hohe Korrelation mit Ölpreisen
	Semi-Kerneuropa	● ●	-1	● ●	Untergewichtung in Frankreich
	Europa - Peripherie	● ●	0	● ●	Italien von Energiekrise stark betroffen, taktisch neutral
	Schweiz	● ●	-1	● ●	Rendite negativ oder schwach, da Defizit und Inflation nahe 0%
	Großbritannien	● ●	0	● ●	
	Japan	● ●	0	● ●	
Schwellenmärkte	Harte Währung	● ●		1 ● ●	
	Lokalwährung	● ●	0	● ●	
		Verflachung	Neutral	Versteilung	
Positionierung auf der Zinskurve	USA - 2/10 Jahre	● ●		1 ● ●	Zuletzt starke Verflachung könnte überzogen sein
	USA - 10/30 Jahre	● ●	0	● ●	Wenig überzeugend
	Kerneuropa - 2/10 J.	● ●		1 ● ●	Zuletzt starke Verflachung könnte überzogen sein
	Kerneuropa 10/30 J.	● ●	0	● ●	

# Renten: Unternehmensanleihen

		Untergewichtung	Neutral	Übergewichtung	Kernpunkte
Portfolio gesamt	Aktives Risiko		0		Neutral: hohe Unsicherheit / Spreadbewegungen bislang im Rahmen
Kreditrisiko Investment- Grade-Anleihen	EUR vorrangig	● ●	0	● ●	
	EUR nachrangig	● ●	0	● ●	
	EUR Kurzläufer	● ●		1 ●	niedrige Volatilität, sehr attraktive Rendite
	Schweiz	● ●		1 ●	
	USA	● ●	0	● ●	
Kreditrisiko Hochzins- anleihen	HY Benchmark EUR	● ●	-1	● ●	Fundamental ein gemischtes Bild, aber zumeist stabil, Bewertungen sehr eng
	EUR Kurzläufer	● ●		1 ●	Deutliche Neubewertung, Rendite nun attraktiv
	USA	● ●	-1	● ●	Fundamental ein gemischtes Bild, aber zumeist stabil, Bewertungen sehr eng
Geldmarkt	Euro	● ●		1 ●	Angesichts der hohen Volatilität Flexibilität bewahren

# Währungen & Rohstoffe

Änderung gegenüber vorheriger Sitzung  
des Group Investment Committee



		Untergewichtung	Neutral	Übergewichtung	Kernpunkte
Währungen	EUR/USD	●	● -1	●	Taktische Long-Position im USD als Absicherung gegen geopolitische Risiken
	EUR/GBP	●	●	● 1	Short-Position im GBP mit Blick auf die angespannte britische Haushaltslage
	EUR/JPY	●	● -1	●	Long-Position im JPY in Erwartung von Leitzinserhöhungen seitens der BOJ
	EUR/CHF	●	●	● 0	
Rohstoffe	Gold	●	●	● 1	Diversifizierung der Währungsreserven seitens Notenbanken der Schwellenländer, geopolitische Spannungen und fiskalischer Druck in den USA
	Nichtedelmetalle	●	●	● 1	Von Energiewende getriebene Nachfrage. Präferenz für Kupfer und Aluminium
	Öl	●	●	● 0	Abwägung zwischen geopolitischen Risiken und normalem Gleichgewicht



04

UNSER FOKUSFONDS:  
*ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR*



# ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

Der Fonds **ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR** ist in **Frankreich, Deutschland, Luxemburg und Belgien** zum Vertrieb zugelassen. In allen anderen Ländern besteht keine Vertriebszulassung.



# Der Fonds auf einen Blick

## ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

### WESENTLICHE MERKMALE



**Auflagedatum**

August 2025



**Benchmark**

60% MSCI AC World Index NR  
+ 40% Bloomberg Global  
Aggregate Bond Index



**Fondsvolumen**

€ 43 Mio.



**Anlageregionen**

Global



**SFDR<sup>1</sup>**

Artikel 6



**SRI<sup>2</sup>**

① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦

### INVESTMENTSTRATEGIE

- ODDO BHF Global Navigator ist eine aktiv verwaltete Multi-Asset-Strategie, die darauf ausgerichtet ist, Anleger bei der Navigation durch die Komplexität globaler Märkte zu unterstützen.
- Der Fonds bietet eine globale, aktive Allokation über Assetklassen, Regionen, Sektoren, und Anlagestile mittels eines Portfolios aus sorgfältig ausgewählten UCITS, insbesondere ETFs.
- Der Fonds unterliegt einem bewährten Investmentprozess, basierend auf einer tiefgehenden Allokationsexpertise und mit der Flexibilität, sich schnell an sich ändernde Marktbedingungen anzupassen.
- Ziel des Fonds ist die Erzielung einer überdurchschnittlichen, risikobereinigten Rendite über den Anlagehorizont des Fonds mittels breiter Diversifikation und diszipliniertem Risikomanagement.
- Empfohlener Mindestanlagehorizont: 5 Jahre.

### WARUM IN UNSEREN FONDS INVESTIEREN?

- 1** Global diversifiziertes Portfolio aus sorgfältig ausgewählten Aktien-, Anleihen-, Währungs-ETFs.
- 2** Ein flexibler Ansatz – ohne festgelegten Fokus auf einzelne Regionen, Sektoren oder Stile – eröffnet den Zugang zu wichtigen Trends und globalen Anlagechancen.
- 3** Team aus Anlageexperten mit ausgewiesener Erfolgsbilanz und langjähriger Erfahrung in der Verwaltung globaler Multi-Asset- und Dachfonds – bewährte Expertise kombiniert mit wettbewerbsfähigen Kosten durch ETFs.

### WESENTLICHE RISIKEN

Risiken in Verbindung mit diskretionärer Verwaltung, Risiko eines Kapitalverlusts, Zinsrisiken, Aktienrisiken, Kreditrisiken, Schwellenländerrisiken.

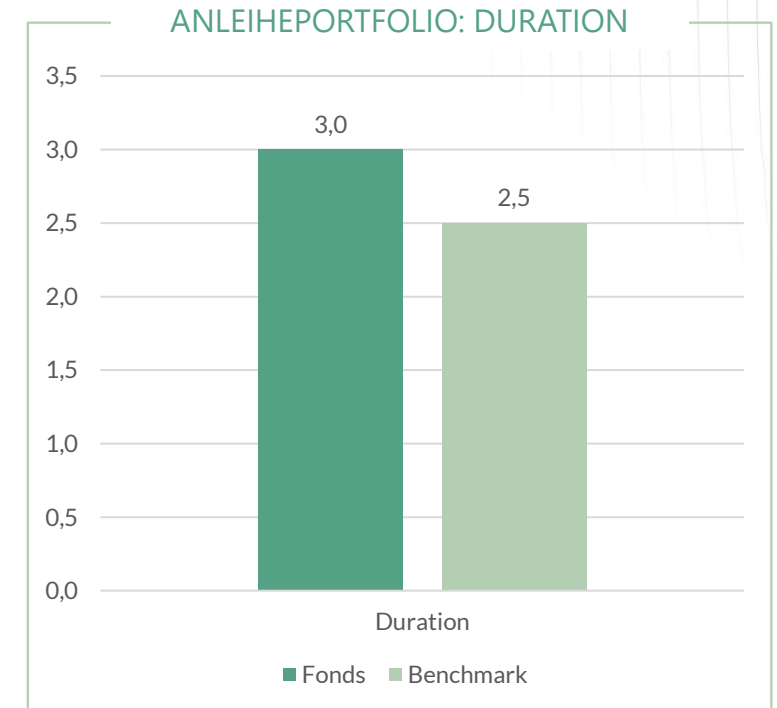
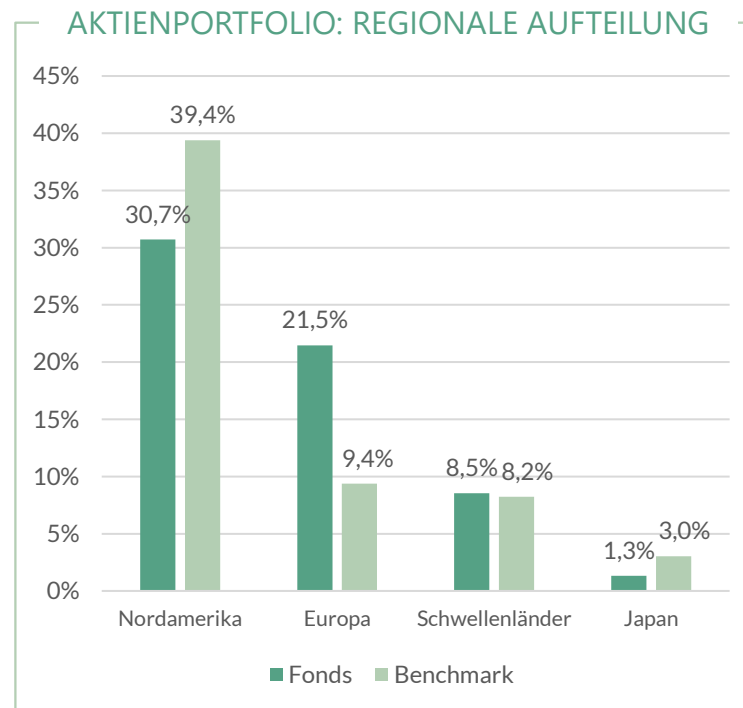
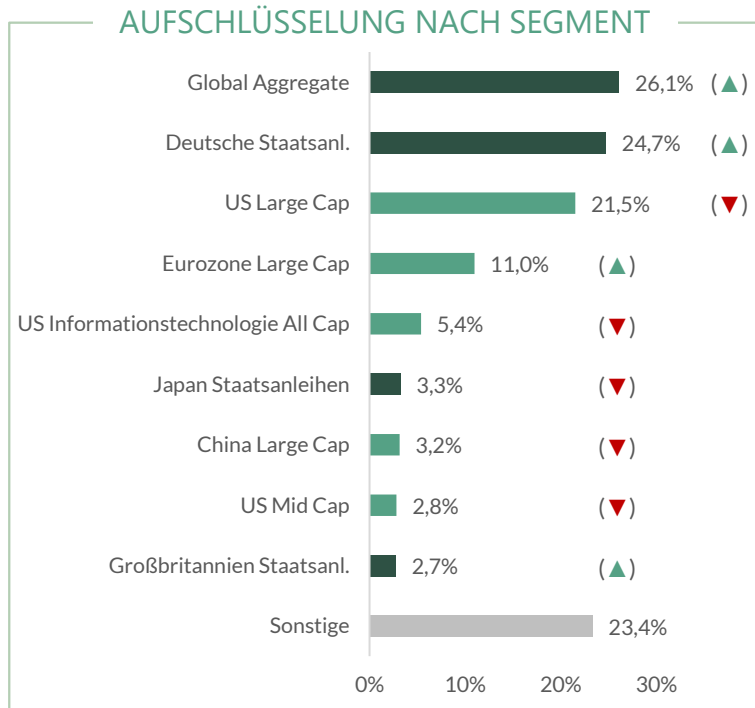
Die Erreichung des Anlageziels kann nicht garantiert werden. Detaillierte Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Es handelt sich nicht um eine Anlageempfehlung. Der Fonds birgt das Risiko eines Kapitalverlusts. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Renditen und ist im Zeitablauf nicht konstant.

Quelle: ODDO BHF Asset Management. Daten per 31.03.2026 | <sup>1</sup> Eine Definition der SFDR ist auf Seite 41 zu finden. | <sup>2</sup> Gesamtrisikoindikator (Summary Risk Indicator) in einer Spanne von 1 (geringstes Risikoniveau) bis 7 (höchstes Risikoniveau). Dieser Indikator wird entsprechend geändert, wenn sich Änderungen im Risiko- und Ertragsprofil des Fonds ergeben.



# Unser Portfolio

## ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR



(▲)(▼)(▶) Veränderungen gegenüber dem Vormonat

Die Erreichung des Anlageziels kann nicht garantiert werden. Detaillierte Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Es handelt sich nicht um eine Anlageempfehlung. Der Fonds birgt das Risiko eines Kapitalverlusts. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Renditen und ist im Zeitablauf nicht konstant.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Stand: 31.03.2026 | Angaben in %, bezogen auf das Gesamtportfolio. Aktien- und Anleihequote per 31.03.2026, jeweils unter Berücksichtigung der zur Absicherung eingesetzten Instrumente wie Futures und Optionen auf Futures. Weitere Informationen hierzu entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

# Unsere Positionierung

## ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

### FONDSKOMMENTAR

**Der März stand im Zeichen der abrupten Eskalation der geopolitischen Lage im Nahen Osten.** Auslöser war die Tötung des iranischen Revolutionsführers Ali Khamenei sowie mehrerer hochrangiger Vertreter der politischen und militärischen Führung Teheran durch US-amerikanische und israelische Luftangriffe. Daraufhin intensivierten die Iran Raketen- und Drohnenangriffe auf mehrere Golfstaaten mit US-Militärbasen, insbesondere Saudi-Arabien, Kuwait und die Vereinigten Arabischen Emirate. Die Straße von Hormuz, durch die fast 20% des weltweiten Ölangebots sowie ein erheblicher Anteil des globalen LNG transportiert werden, wurde weitgehend blockiert. Der Schiffsverkehr kam dort nahezu zum Stillstand, was einen erheblichen Schock an den Rohstoffmärkten auslöste. Der Brent-Ölpreis kletterte zeitweise auf fast 120 USD pro Barrel.

**Der sprunghafte Anstieg der Energiepreise schürte erneut Inflationsängste und rückte wieder in den Fokus der Rentenmärkte.** Die Renditen von Staatsanleihen zogen weltweit deutlich an, da die Märkte ihre geldpolitischen Erwartungen abrupt anpassten. Waren vor der Krise von der EZB keine Zinserhöhungen erwartet worden, preisen die Forward-Kurven inzwischen etwa drei zusätzliche Anhebungen für 2026 ein. In den USA wurden die zu Jahresbeginn noch erwarteten zwei Senkungen der Fed Funds Rate vollständig ausgepreist. Die überaus restriktive Rhetorik der Zentralbanken im März verstärkte diese Entwicklung und zeigte ihre Entschlossenheit, einem erneuten Aufflammen der Inflation konsequent entgegenzuwirken. Gleichwohl könnte diese Reaktion angesichts der Signale von den Rohstoffmärkten möglicherweise überzogen sein. Während die Kassapreise massiv anzogen, blieben länger laufende Kontrakte relativ stabil. Dies deutet darauf hin, dass die Märkte den Schock überwiegend als vorübergehend und nicht als nachhaltige Trendwende bei den Energiekosten einschätzen.

**In diesem geopolitisch getriebenen Umfeld rückten klassische Konjunkturindikatoren in den Hintergrund.** Die jüngsten US-Arbeitsmarktzahlen, die eine deutliche Abschwächung der Beschäftigungsdynamik signalisierten, hätten unter normalen Umständen die Wachstumserwartungen gedämpft und sich in den Zinskurven niedergeschlagen. Doch angesichts des exogenen Schocks fanden diese Signale kaum Beachtung.

**Im Monatsverlauf verzeichnete der MSCI World (in Lokalwährungen) einen deutlichen Rückgang von 6,3%.** Sämtliche regionalen Indizes schlossen im Minus, darunter der S&P 500 (-5%), der Euro Stoxx (-8,3%) und der Nikkei (-12,7%). Auch die Schwellenländer durchliefen eine kräftige Korrektur. So fiel der MSCI Emerging Markets um 13%. In diesem Umfeld schichteten Investoren massiv in Energieaktien um (MSCI World Energy +11.6% im Monatsverlauf) und folgten damit der Entwicklung der Ölindizes: der Brent-Preis stieg von 72 auf 118 USD – ein Monatsplus von 63%.

**Angesichts des zunehmenden Inflationsdrucks zeigten sich die Staatsanleihemärkte besonders volatil, vor allem am kurzen Ende der Zinskurve.** Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen stiegen um 38 Basispunkte auf 4,32%. Deutsche Bundesanleihen und Schatzanweisungen mit Laufzeiten von zehn bzw. zwei Jahren schlossen den Monat bei 3% bzw. 2,6%. Das entspricht einem Anstieg um 36 bzw. 62 Basispunkte. An den europäischen Kreditmärkten weiteten sich die Spreads in Reaktion auf die auf breiter Front gestiegene Risikoaversion aus. Die Spreads von Investment-Grade-Titeln stiegen um 15 auf 97 Basispunkte, die High-Yield-Spreads kletterten auf 3,5% (+50 Basispunkte). An den Devisenmärkten wertete der US-Dollar gegenüber dem Euro (+2,2%) und dem Yen (+1,7%) auf.

**Vor diesem Hintergrund erfolgten mehrere taktische Anpassungen, wobei die Aktienquote zum Monatsende nahe dem Niveau von Ende Februar (62%) blieb.** Nach Gewinnmitnahmen wurde die Risikoposition des Portfolios wieder erhöht, vor allem über Optionen und ein Risk Reversal\* auf den Euro Stoxx 50 mit Blick auf die erhöhte implizite Volatilität bei aus-dem-Geld liegenden Verkaufsoptionen. Zudem baute der Fonds wieder Positionen in koreanischen Aktien (über den Franklin FTSE Korea ETF) und börsennotierten europäischen Immobilienwerten (über den BNP FTSE EPRA/NAREIT ETF) auf.

**Auf der Rentenseite wurde die Allokation nach dem kräftigen Renditeanstieg am kurzen Ende der europäischen Zinskurven auf 60% erhöht. Hierzu wurde die Position in Schatz-Futures um 21% aufgestockt.** Die Portfolioduration liegt nun bei drei Jahren (Referenzindex: 2,5 Jahre). Die Position im Amundi Equal-Weight Commodity ETF wurde auf 1% reduziert, um nach der starken Performance der Anlageklasse Gewinne mitzunehmen.<

Die Erreichung des Anlageziels kann nicht garantiert werden. Detaillierte Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Es handelt sich nicht um eine Anlageempfehlung. Der Fonds birgt das Risiko eines Kapitalverlusts. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Renditen und ist im Zeitablauf nicht konstant.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Stand: 31.03.2026. Für Definitionen von „Investment Grade“ und „High Yield“ siehe Glossar auf Seite 41. IEEPA: International Emergency Economic Powers Act. **Kommentar verfasst am 01.04.2026.**

\*Risk Reversal: Strategie mit Kombination aus einer Long-Position in Calls und einer Short-Position in Puts (mit jeweils gleicher Restlaufzeit), die gemessen an ihrem Delta gleich weit aus dem Geld liegen

### FONDSMANAGER



**Matthieu BARRIERE, CFA**  
Stellvertretender Leiter Asset Allocation



**Arthur TONDOUX, CFA**  
Fondsmanager/Analyst

# Unsere jüngsten Publikationen



## INVESTMENTSTRATEGIE

- Jan. 26 • [2026: Was nun? Platzt eine Blase oder setzt sich der Bullenmarkt fort?](#)
- Sept. 25 • [Besser anseilen](#)
- Jan. 25 • [USA: Künstliches Paradies?](#)
- Sept. 24 • [Zeit, das Geld wieder arbeiten zu lassen](#)
- Jan. 24 • [2024: Erwartungen dämpfen](#)



## MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- [März 2026 - Im „Nebel des Krieges“ das Ziel nicht aus dem Blick verlieren](#)
- [Februar 2026 - Viel Rauschen, wenig Signale](#)
- [Dezember 2025](#)
- [November 2025](#)
- [Oktober 2025](#)

Quelle: ODDO BHF AM



## VIDEOS

- #FocusOn • [Aktive ETFs: ein weltweiter Trend, der auch in Europa Fahrt aufnimmt](#)
- #On demand • [Private Assets Akademie: Inside Private Equity](#)
- #FocusOn • [Was Sie schon immer über Private Equity wissen wollten](#)



## 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

- 25.03.26 • [Unsere Sicht auf Ölpreisschocks und deren Folgen](#)
- 18.02.26 • [Wie ist der Ausblick für die Zinsen?](#)
- 26.01.26 • [Ausblick 2026 – Die Welt unter Trump, Jahr II](#)
- 19.11.25 • [Steuern: Sind die Gallier verrückt?](#)
- 17.11.25 • [Drei Thesen zur globalen Finanzlage: Schulden, Wachstum und KI-Dynamik](#)

# Glossar

## 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 Anleihen 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.

## SFDR

Die EU-Verordnung zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) ist ein Regelwerk der EU, das darauf abzielt, das Nachhaltigkeitsprofil von Fonds transparent, besser vergleichbar und für Endinvestoren besser verständlich zu machen. Artikel 6: Das Fondsmanagementteam berücksichtigt bei der Anlageentscheidung keine Nachhaltigkeitsrisiken oder nachteiligen Auswirkungen von Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren. Artikel 8: Das Fondsmanagementteam adressiert Nachhaltigkeitsrisiken, indem es ESG-Kriterien (Umwelt und/oder Soziales und/oder Governance) in den Anlageentscheidungsprozess einbezieht. Artikel 9: Das Fondsmanagementteam verfolgt ein striktes nachhaltiges Anlageziel, das wesentlich zu den Herausforderungen des ökologischen Übergangs beiträgt, und adressiert Nachhaltigkeitsrisiken durch Ratings, die vom externen ESG-Datenanbieter der Verwaltungsgesellschaft bereitgestellt werden.



**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

**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**

Analystin / Junior Portfoliomanagerin – 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](http://www.am.oddo-bhf.com)



**ODDO BHF**  
ASSET MANAGEMENT