

MONTHLY *investment* BRIEF

Blick über den Konflikt hinaus

Seit US-Präsident Donald Trump versucht, den Iran-Konflikt durch einen wiederholt verlängerten Waffenstillstand zu entschärfen, befinden sich die Finanzmärkte in einer Phase erhöhter Unsicherheit. Die Lage hat sich zwar zuletzt beruhigt. Doch es gibt weiter keine Anzeichen für eine Rückkehr zur Normalität. Schon die alleinige Aussicht auf eine Entspannung der Lage aber hat an den Aktienmärkten bereits eine Erholungsrallye ausgelöst. In den USA fiel diese deutlich stärker aus als in Europa, wo die Marktteilnehmer überwiegend vorsichtig blieben. Vor allem Technologieaktien standen im Fokus, gestützt von soliden Quartalsergebnissen. Die geopolitischen Risiken bleiben jedoch bestehen. Vor allem die anhaltende Unsicherheit in der Straße von Hormus und die stockenden Friedensverhandlungen ließen die Ölpreise gegen Monatsende wieder spürbar steigen. Erdgas- und Strompreise zogen dagegen moderater an, sodass die kurzfristige Belastung für Haushalte und Unternehmen begrenzt blieb.

Straße von Hormus – auch für die Märkte ein Engpass

Dank des Waffenstillstands gab es weniger Angriffe, und der Flugverkehr normalisierte sich etwas. Der Schiffsverkehr durch die Straße von Hormus hat sich jedoch noch nicht vollständig erholt. Das bedeutet: Auch für die Kapitalmärkte bleibt die Meerenge ein Engpass. Jede noch so vorsichtige Hoffnung auf eine vollständige Wiederöffnung lässt die Aktienkurse steigen. Rückschläge bei den Verhandlungen werden hingegen umgehend mit Kursverlusten quittiert. Dieses labile Gleichgewicht dürfte noch einige Zeit anhalten. Unserer Ansicht nach ist eine Eskalation des Konflikts – etwa durch weitere Zerstörung ziviler Infrastruktur oder den Einsatz von Bodentruppen – das unwahrscheinlichste, für die Märkte zugleich aber das drastischste Szenario. Eine umfassend ausgehandelte Einigung und die rasche Wiederaufnahme des Schiffsverkehrs könnten hingegen den Aktienmärkten wieder Auftrieb geben. Wegen der weit auseinanderliegenden Positionen der Konfliktparteien erscheint dieses Szenario jedoch weniger wahrscheinlich als eine Verlängerung des

Status quo: ein Zustand zwischen Krieg und Frieden, geprägt von der latenten Gefahr erneuter Angriffe auf Transportwege und Infrastruktur.

Die USA und Europa – zwei sehr unterschiedliche Wirtschaftswelten

Die wirtschaftliche Kluft zwischen den USA und Europa hat sich während dieser Krise weiter vertieft. In den USA wurde das Wachstum im ersten Quartal weitgehend von Aufholeffekten nach dem Shutdown getragen. Starke Unternehmensinvestitionen kompensierten den schwächeren privaten Konsum weitgehend, und die bisherigen Anpassungen der Wachstumsprognosen fielen vergleichsweise moderat aus. Insgesamt zeigt sich die US-Wirtschaft somit weiterhin robust. Die Eurozone hingegen ging mit einer bereits schwachen Grunddynamik in diese Phase. Das Wachstum im ersten Quartal blieb enttäuschend, und die Prognosen wurden deutlich nach unten korrigiert – insbesondere in Deutschland. Die Bundesregierung erwartet für 2026 nur noch ein BIP-Wachstum von 0,5 bis 0,6 Prozent, etwa die Hälfte der bisherigen Schätzungen. Die Hoffnung auf eine rasche wirtschaftliche Erholung, gestützt durch fiskalische Impulse, hat sich damit vorerst zerschlagen. Gleichzeitig ist die Inflation seit Jahresbeginn in der Eurozone wieder gestiegen, in den USA sogar noch stärker. An den Finanzmärkten wird daher nun eine Entwicklung hin zu höheren Zinsen als Basisszenario angesehen. Ein breiter Inflationsschock zeichnet sich jedoch nicht ab. Auch die aktuelle Wachstumsschwäche dürfte mittelfristig überwunden werden – vorausgesetzt, der Konflikt eskaliert nicht weiter.

„Crisis? What Crisis?“

Geopolitische Spannungen prägen weltweit Politik und Wirtschaft, doch die Aktienmärkte zeigen sich bislang überraschend widerstandsfähig. Dennoch haben sie sich nicht von den Entwicklungen in der Realwirtschaft abgekoppelt. Denn der Investitionsschub zum Aufbau einer KI-Infrastruktur ist kein



spekulatives Wunschdenken, sondern eine Reaktion auf die sehr reale und rasch wachsende Nachfrage nach Halbleitern, die zum Trainieren und Betreiben von KI-Modellen benötigt werden. Davon profitieren nicht nur Nvidia mit seinen spezialisierten KI-Grafikprozessoren, sondern auch Hersteller konventioneller Halbleiter. Bis 2030 könnten Rechenzentren mehr als die Hälfte des globalen Endmarktes für Halbleiter ausmachen. Noch gibt es zudem keine klaren Anzeichen dafür, dass die sogenannte KI-Blase kurzfristig platzen könnte: Bewertungen, Gewinnwachstum und solide Bilanzen wirken weiterhin stabilisierend. Gleichzeitig erhöht der KI-Boom das Risiko von Disruptionen in etablierten Branchen wie Software, Finanzdienstleistungen und Bankwesen. Der US-Aktienmarkt bleibt daher stark polarisiert und ein Großteil der Kursgewinne auf nur wenige Titel konzentriert. Das steigert das Risiko heftiger Rückschläge. Umso wichtiger bleibt für Anleger eine gezielte Titelauswahl. Wer vom langfristigen Wert von KI-Investments überzeugt ist, kann Kurskorrekturen auch als Chance nutzen. Unserer Ansicht nach bleiben Halbleiteraktien attraktiv, ebenso wie Versorger, die die für neue Rechenzentren benötigte Energie liefern.

In Europa bietet der Markt nach starkem Jahresauftakt jedoch nur begrenzte Perspektiven. Wir bevorzugen weiterhin Unternehmen, die von Infrastruktur-Investitionen profitieren, insbesondere zur Deckung des steigenden Strombedarfs.

Gleichzeitig wachsen die öffentlichen Schuldenquoten weltweit weiter und erhöhen das Risiko strukturell höherer langfristiger Zinsen – vor allem in den USA und Frankreich. Die Kreditmärkte bieten hingegen weiterhin angemessene Renditen, wobei angesichts des Risikos aus unserer Sicht kurze Laufzeiten zu bevorzugen sind. Die zentrale Herausforderung besteht weiterhin darin, über den Konflikt hinauszuschauen. Die Finanzmärkte versuchen, sich auf eine Rückkehr zur Normalität einzustellen, während die geopolitische und makroökonomische Lage alles andere als normal ist.



LAURENT DENIZE
Global Co-CIO, ODDO BHF



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

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

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

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

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

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

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

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

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



01

KONJUNKTURAUSBLICK

02

MARKTANALYSE
AKTIEN
RENTEN
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

03

AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

04

UNSER FOKUSFONDS:
ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR



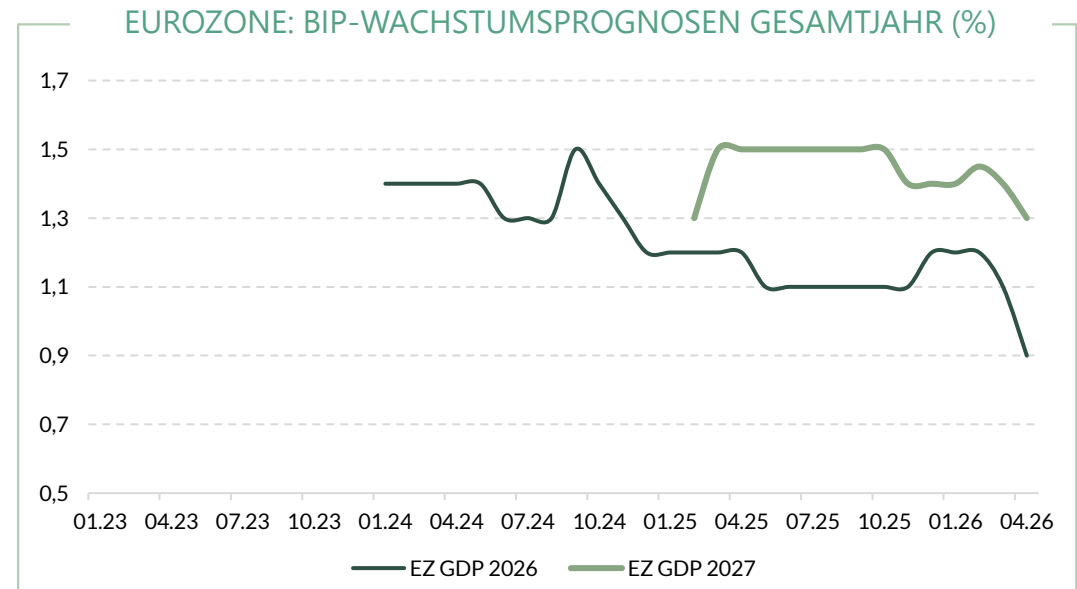
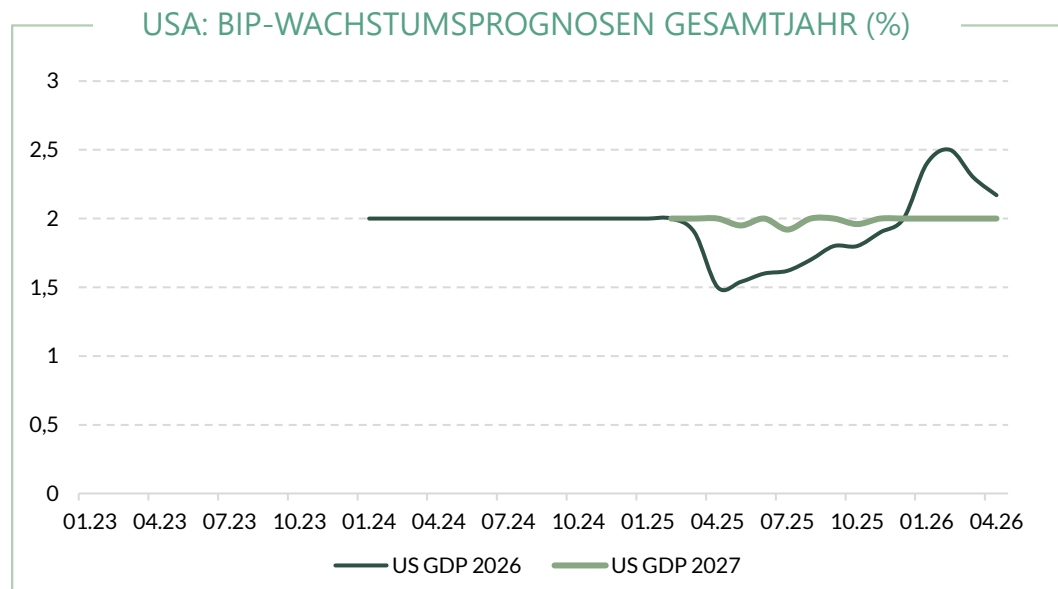


01

KONJUNKTUR-
ausblick

Wachstumsaussichten

DEUTLICHE ABWÄRTSREVISIONEN IN DER EUROZONE

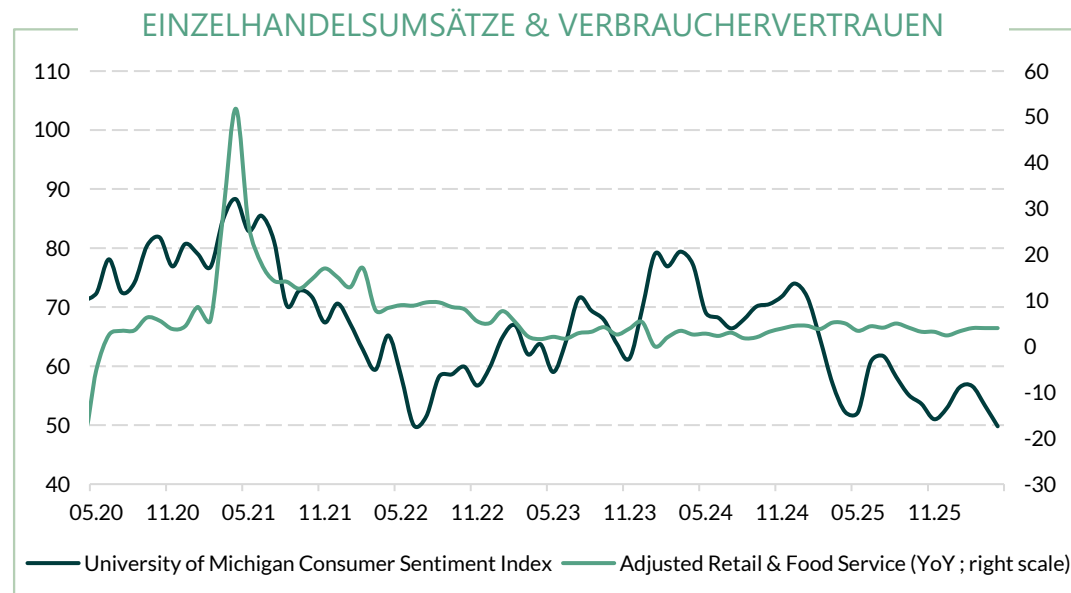
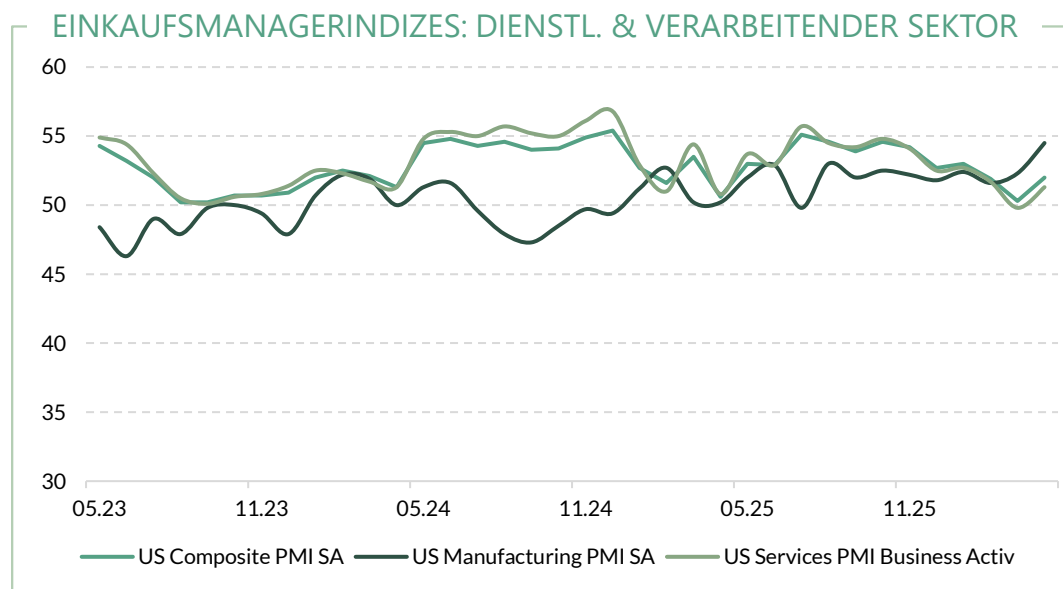


- Ökonomen haben ihre Wachstumserwartungen lange nur zögerlich nach unten angepasst. Doch nach über zwei Monaten Sperrung der Straße von Hormus haben sich die Aussichten spürbar eingetrübt
- Die Prognosen für 2026 haben sich für die Eurozone und Deutschland nahezu halbiert. Für die USA hingegen haben Analysten ihren Ausblick angesichts robuster Konjunkturdaten weitgehend unverändert belassen



USA

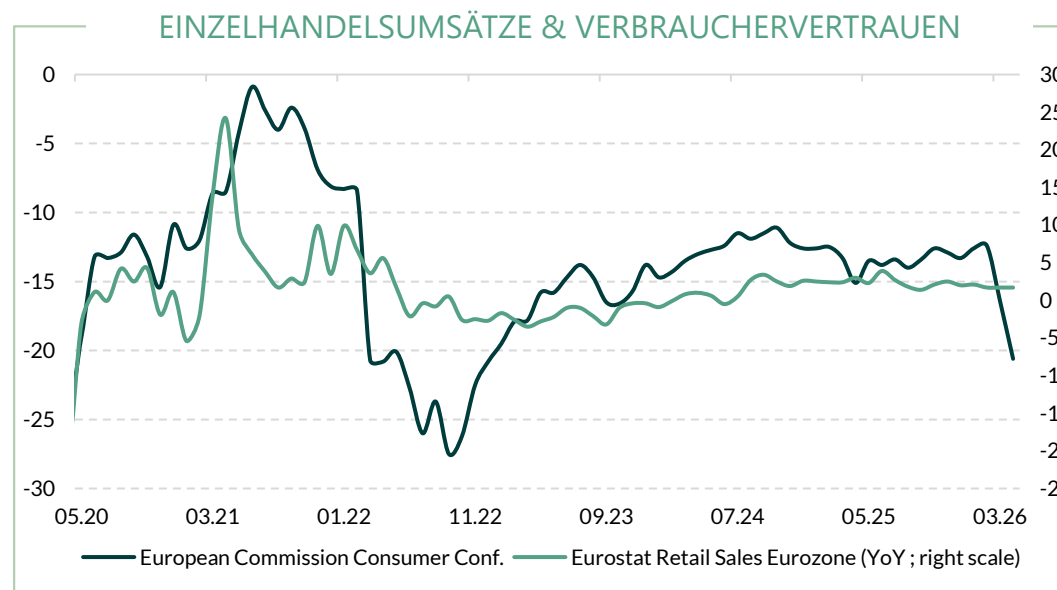
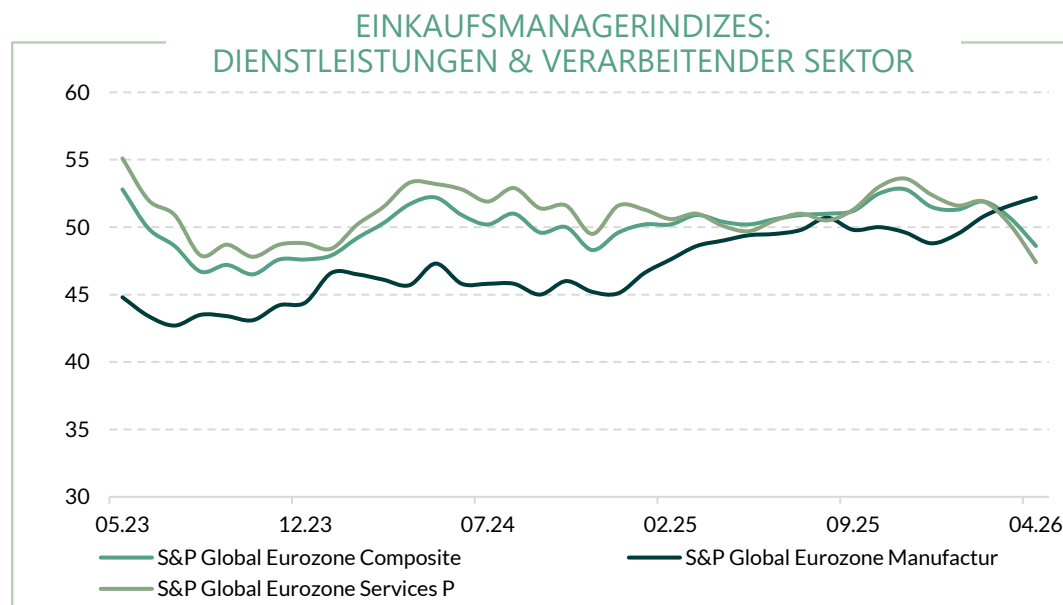
HALTEN WEITER KURS



- Der Arbeitsmarktbericht für April zeigte ein „Goldilocks“-Umfeld. Die Zahl der neuen Stellen stieg auf über 100.000. Hierdurch liegt der 3-Monats-Durchschnitt nun bei 48.000 und damit vermutlich oberhalb der Breakeven-Wachstumsschwelle, die erforderlich ist, um die Arbeitslosenquote bei rund 4,3% zu stabilisieren. Wichtiger ist jedoch, dass das Beschäftigungswachstum breiter gestreut ist: Neben Bildung und Gesundheitswesen legen nun auch andere Branchen wie der Transportsektor zu.
- Der jüngste KI-Investitionsboom hat die Belastungen für Verbraucher – wie stark steigende Benzinpreise sowie höhere Inflation und teurere Hypotheken – mehr als abgefedert
- Zwar setzt den USA als Nettoenergieexporteur der jüngste Ölpreisschub weniger stark zu. Eine Verschärfung der Finanzierungsbedingungen und eine anziehende Inflation könnten jedoch die Realeinkommen der Verbraucher schmälern

Europa

GEGENWIND PLUS STRUKTURELLE SCHWÄCHEN



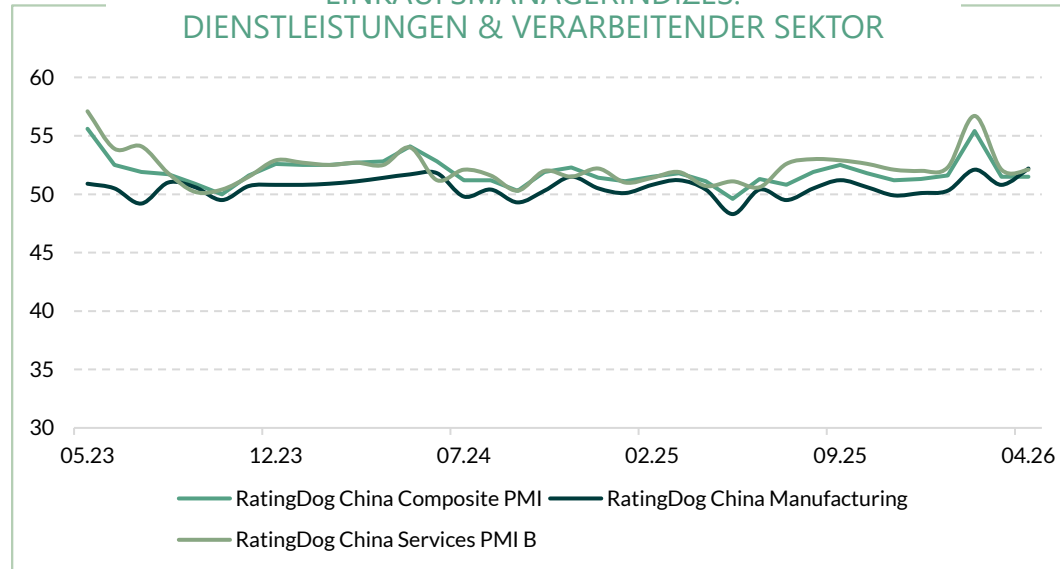
- Der Composite-Einkaufsmanagerindex (PMI) der Eurozone sank im April deutlich auf 48,8. Als belastend erwies sich die Dienstleistungskomponente. Der verarbeitende Sektor hielt sich hingegen dank Vorzieheffekten und deutlich längerer Lieferzeiten der Zulieferer vergleichsweise gut. Letzteres ist jedoch eher ein Hinweis auf Störungen auf der Angebotsseite und weniger ein Ausdruck einer robusten Nachfrage
- Die harten Konjunkturdaten hinken hinterher: Im Februar und März sanken die Verbraucherausgaben im Einzelhandel und die Industrieproduktion fiel je nach Land unterschiedlich aus
- Im ersten Quartal stagnierte das BIP nahezu (0,1 % ggü. Vorquartal). Deutschland überraschte dabei positiv, Frankreich enttäuschte
- Neben Asien spürt die Eurozone derzeit die Folgen der Energiekrise am stärksten

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 30.04.2026

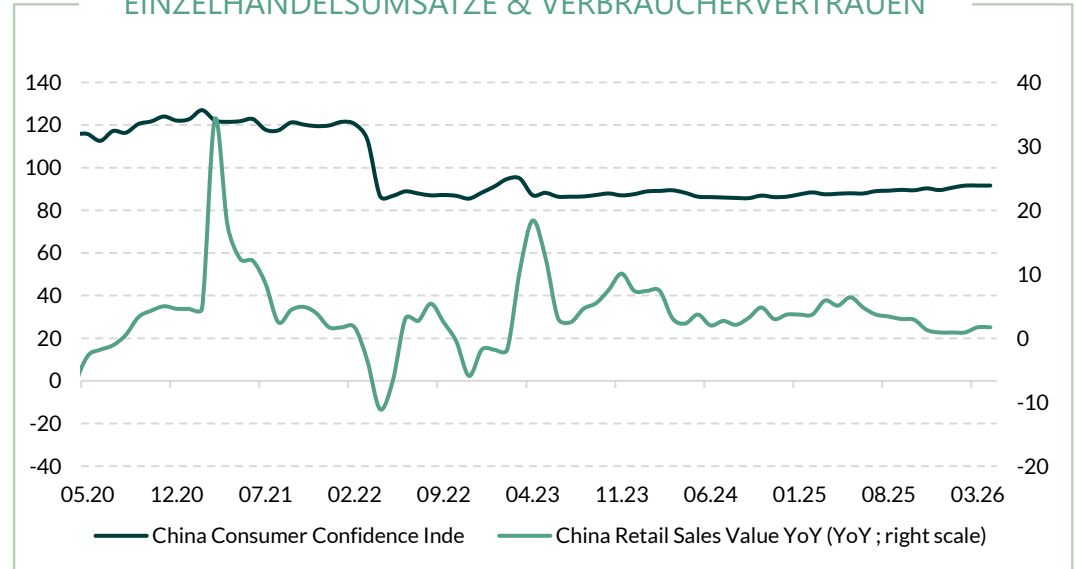
China

INFLATION – ZURÜCK AUS DER GEFAHRENZONE?

EINKAUFSMANAGERINDIZES:
DIENSTLEISTUNGEN & VERARBEITENDER SEKTOR



EINZELHANDELSUMSÄTZE & VERBRAUCHERVERTRAUEN



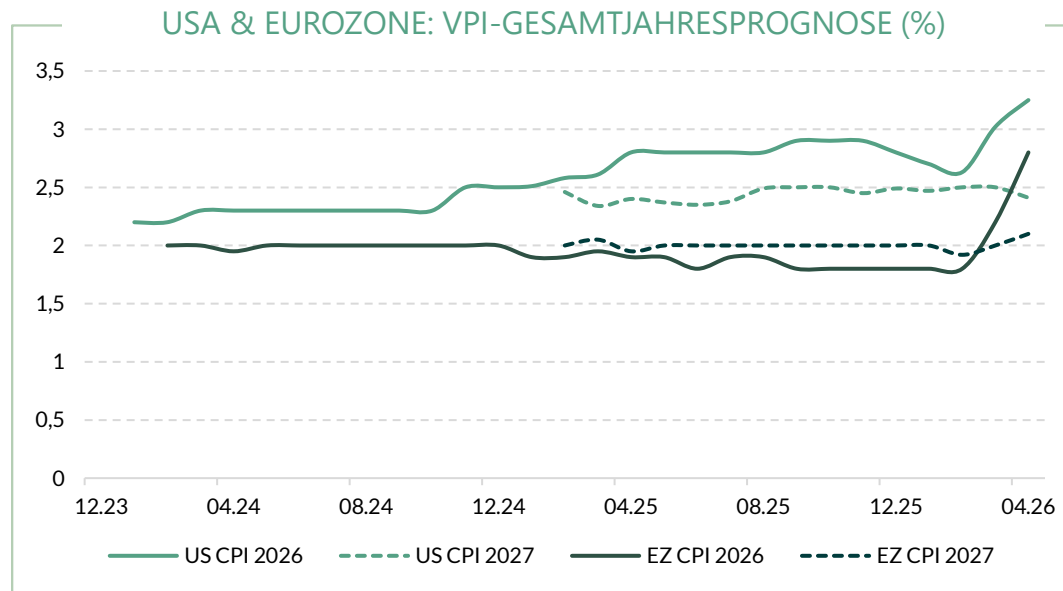
- Die Inflation überraschte erneut positiv mit einem Plus von 1,2 % (ggü. dem Vorjahr). Auffälliger war jedoch der deutliche Anstieg des Erzeugerpreisindex (PPI) auf 2,8 % ggü. dem Vorjahr
- Dahinter steckt vor allem der deutliche Anstieg der Energiepreise. Er belastet die Unternehmensmargen und schmälert die relative Wettbewerbsfähigkeit
- Im Verbraucherpreisindex (VPI) bleiben die nachfragesensiblen Komponenten weiter verhalten. Energieintensive Segmente wie Transport und Flugtickets stehen unter Aufwärtsdruck
- Konjunkturell bietet sich nach wie vor ein gemischtes Bild: Der offizielle Einkaufsmanagerindex für April fiel auf 50,1, während der RatingDog-Indikator um 1,6 Punkte auf 53,1 stieg, auch dank einer spürbaren Erholung im verarbeitenden Sektor
- Der Immobilienmarkt bleibt in einer sehr schwierigen Lage, wenngleich zuletzt einzelne Indikatoren – etwa das Wachstum der abgeschlossenen Immobilieninvestitionen – ein Nachlassen des Abwärtstrends signalisierten

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 30.04.2026



Inflationserwartungen

LÄNGERFRISTIGE ERWARTUNGEN WEITER VERANKERT



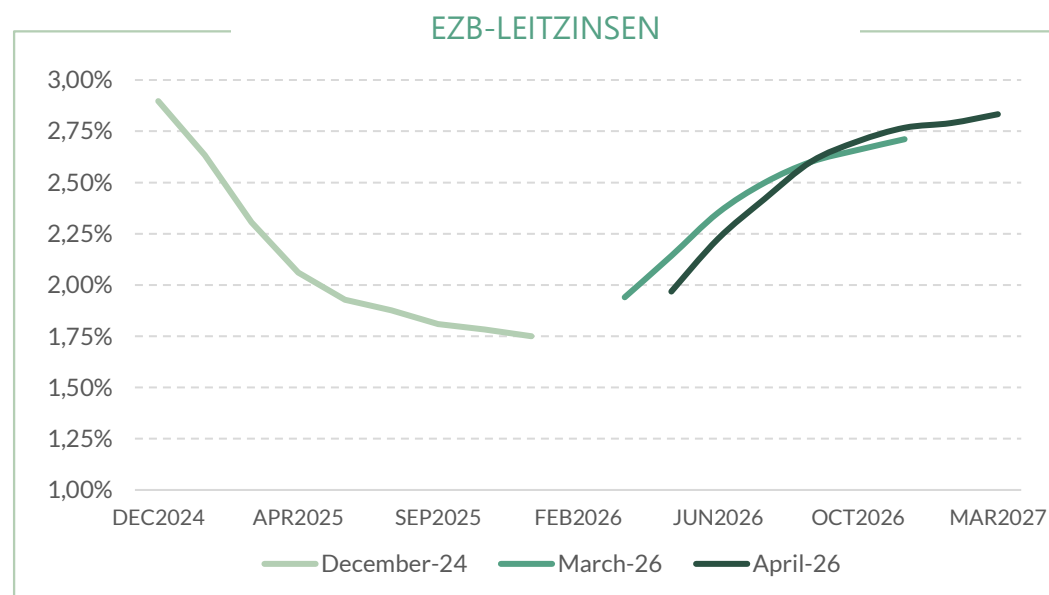
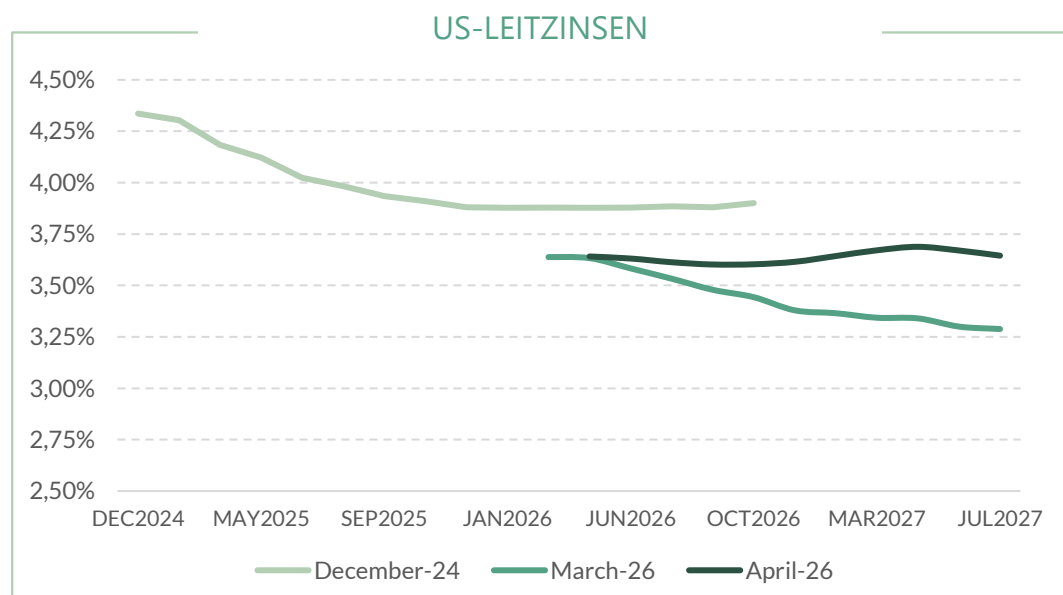
SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

	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	3.3	2.0	3.5	1.5	3.27	1.3	3.75	0.45	-5.48	4.6	-0.1
Euro Area	3	< 2.0	3.0	1.0	2.8	0.8	2.15	-0.85	4.6	3.2	-
Japan	1.5	2.0	1.5	-0.5	2	0	0.75	-0.75	-11.6	2	0.4
UK	3.3	2.0	3.3	1.3	3.1	1.1	3.75	0.45	-	4.3	0.2
Canada	2.4	1.0-3.0	2.4	In range	2.49	In range	2.25	-0.15	6.61	3.72	0.1
Australia	4.6	2.0-3.0	4.6	1.6	4.15	1.2	4.35	-0.25	-13.34	8.31	-0.2
New Zealand	3.1	1.0-3.0	3.1	0.1	3.4	0.4	2.25	-0.85	10.8	5.6	-3.5
Switzerland	0.6	<2.0P	0.6	In range	0.6	In range	0	-0.6	-1.81	4.38	0.5
Denmark	1.2	-	1.2	1.2	1.43	1.43	1.75	0.55	3.67	-12.61	0.6
Norway	3.6	2.0	3.6	1.6	3.17	1.2	4	0.4	8.3	7.4	0.1
Sweden	0.3	2.0	0.3	-1.7	0.88	-1.12	1.75	1.45	-1.07	4.51	-1.2

- Die längerfristigen Inflationserwartungen, gemessen an Breakeven-Inflationsraten oder Inflationsswaps, stehen leicht unter Aufwärtsdruck. Sie liegen aber weiterhin innerhalb der längerfristigen Bandbreiten
- Die jüngste EZB-Umfrage zeigte auf 3-Jahres-Sicht eine deutliche Verschlechterung der Inflationserwartungen auf 3% nach zuvor 2,5%. Allerdings gilt die Umfrage als schwankungsanfällig, und ein einzelner Datenpunkt begründet noch keinen Trend

US- und EU-Geldpolitik

DIE ERINNERUNG WIRKT NACH



- Die Marktbewertung der EZB-Geldpolitik steht weiter unter Aufwärtsdruck. Sie impliziert auf Sicht von zwölf Monaten mehr als drei Zinserhöhungen (Stand: 12. Mai)
- Zwar tendieren die EZB-Vertreter angesichts der nachwirkenden Erinnerung an 2022 zu einer vorsorglichen Zinserhöhung im Juni. Die Notenbank könnte aber auch noch abwarten, bis belastbarere Hinweise vorliegen und mehr Klarheit bieten
- Wir würden jede vorzeitige Maßnahme als möglichen geldpolitischen Fehler betrachten. Denn der Inflationsanstieg dürfte vor allem angebotsgetrieben sein. Zudem unterscheidet sich die Ausgangslage heute grundlegend vom toxischen Umfeld des Jahres 2022
- Wir gehen davon aus, dass die Fed zunächst abwartet. Im weiteren Jahresverlauf sehen wir Chancen für Zinssenkungen, sobald eine von Warsh geführte Fed den Fokus stärker auf einen vermuteten Produktivitätsschub legt

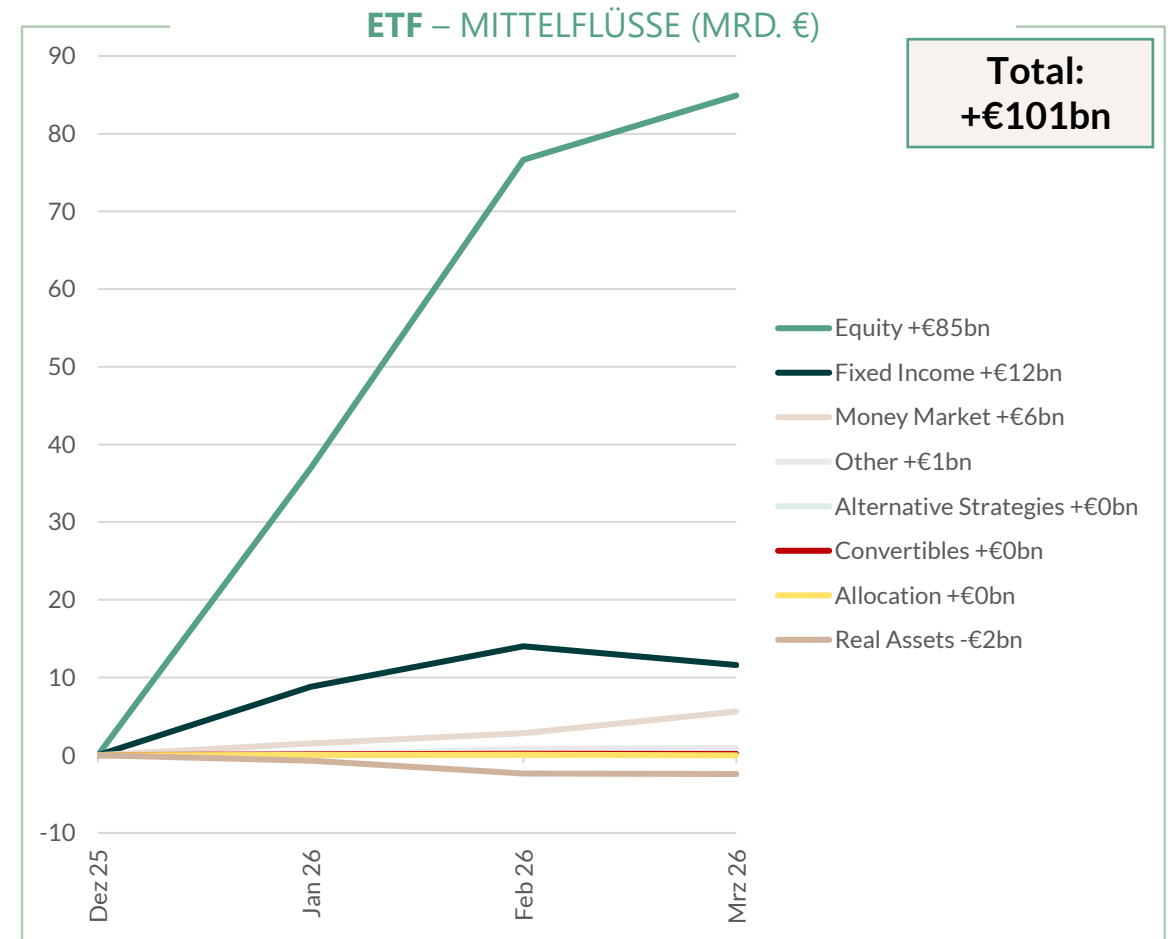
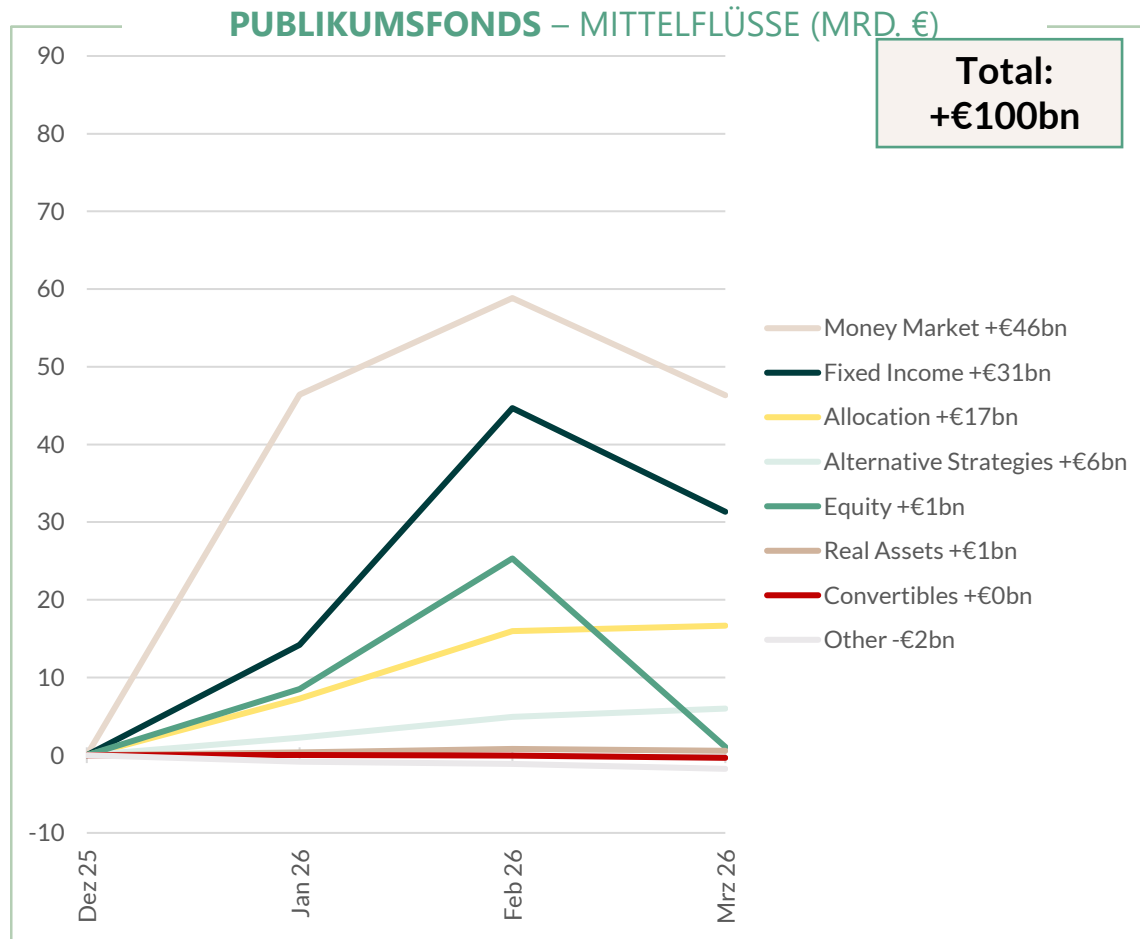


02

MARKT-
analyse



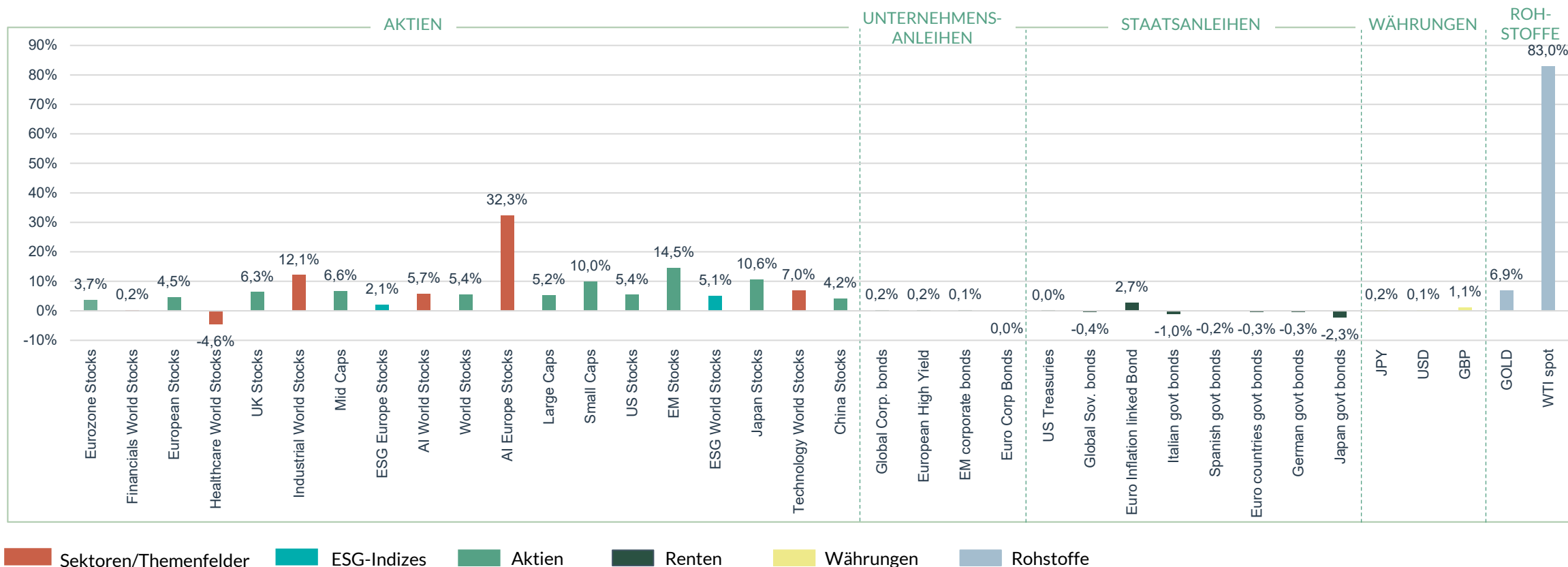
Mittelflüsse | Publikumsfonds & ETFs | laufendes Jahr



Quelle: Morningstar. Daten per 31.03.2026 (Europe OE & ETF & MM)



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 30.04.2026; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



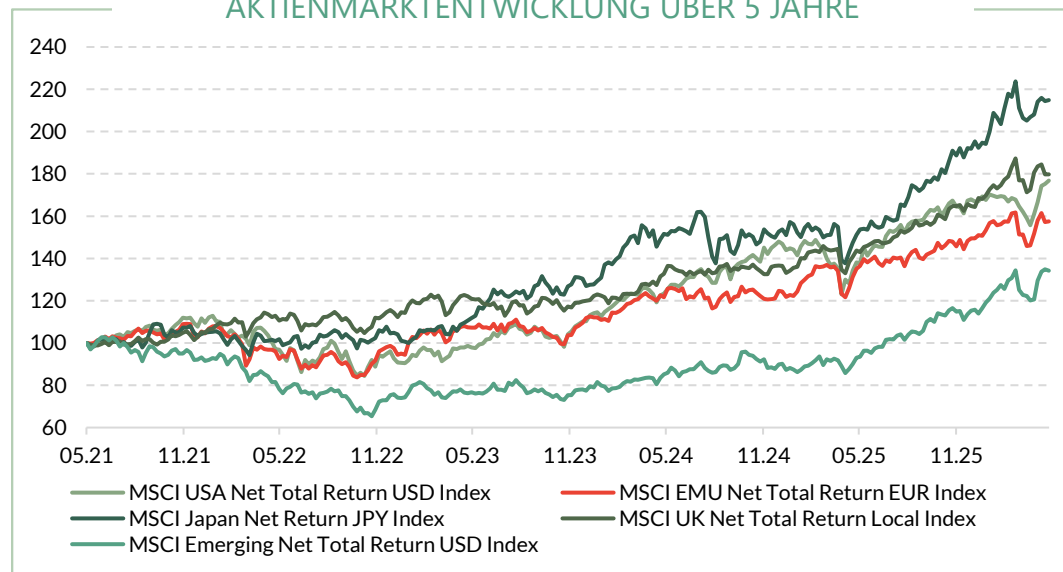
AKTIEN



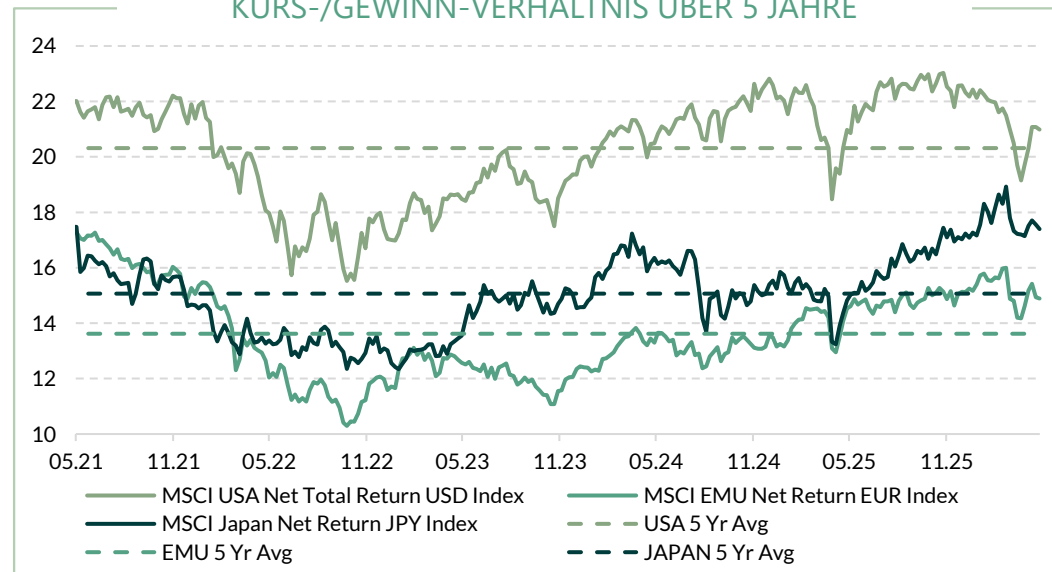
Aktien

DEUTLICHE ERHOLUNG AN DEN GLOBALEN AKTIENMÄRKTEN

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNIS ÜBER 5 JAHRE



- Im April ließen anhaltende Verhandlungen zwischen Washington und Teheran die Chance auf Deeskalation offen. In diesem Umfeld erholte sich der MSCI World Index (in Lokalwährungen) kräftig (+9,6%). Für Rückenwind sorgte der Technologie- und der Halbleitersektor (der SOX Index legte auf Monatsicht um 38% zu)
- Alle regionalen Indizes schlossen im Plus, doch die Streuung zwischen den Regionen war groß: Der Nikkei, der MSCI Emerging Markets und der S&P 500 stiegen um +16%, +15% bzw. +10%, der EuroStoxx (nur) um +7%

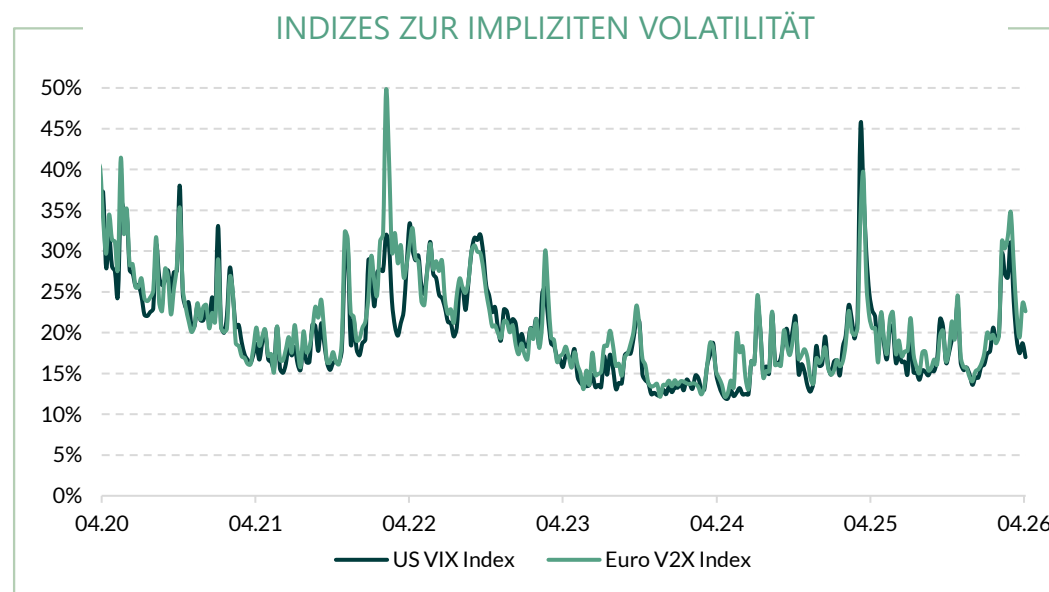
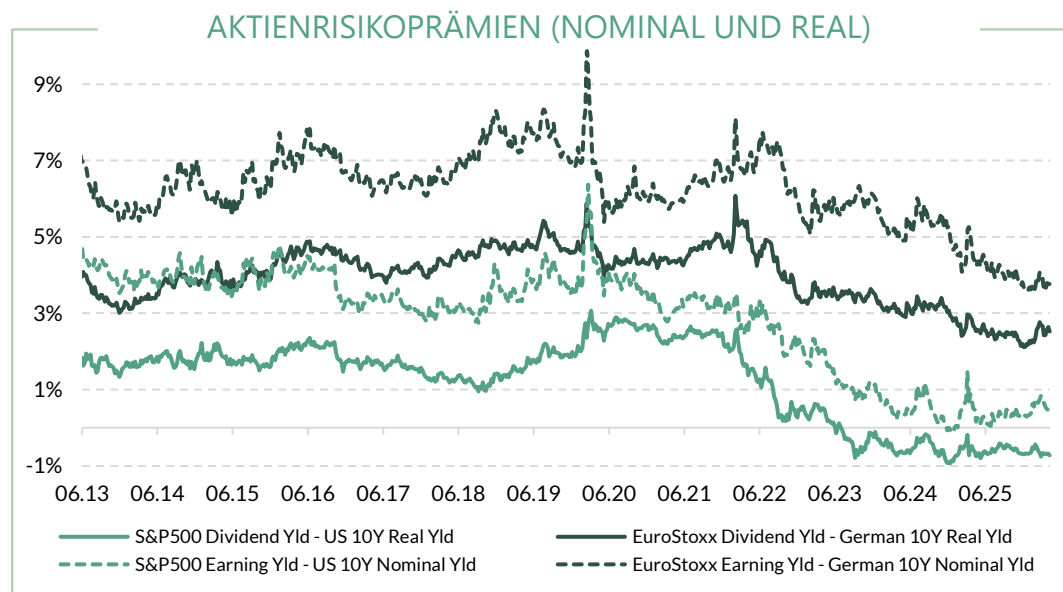
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 30.04.2026



Risikoprämien & Volatilität

SPREAD ZWISCHEN US- UND EUROPA-RISIKOPRÄMIE WÄCHST



- Die US-Aktienrisikoprämie ist negativ und verschlechtert sich weiter. Treibende Faktoren sind eine nominale Rendite 10-jähriger Anleihen, die bei über 4,3% verankert bleibt, und eine sinkende Gewinnrendite, da die Bewertungen im S&P 500 gestiegen sind. In Europa zeigt sich die Aktienrisikoprämie dagegen mit 2,6% weiter robust positiv
- Der EU-US-Spread hat sich in den letzten zwei Monaten vergrößert. Das ist fast ausschließlich auf die Verschlechterung des US-Renditeabstands zurückzuführen
- Anfang April stiegen die impliziten Volatilitäten sprunghaft an. Auslöser war eine deutliche Eskalation im USA-Iran-Konflikt. Danach stabilisierten sie sich und pendelten sich bei 18% für den US-Markt bzw. bei 22% für den europäischen Markt ein

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 30.04.2026



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
							12m	12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		2.3%	3%	2%	15%	10%	14.4 x	3.4%	5.0%	9.5 x	2.2 x
Commodities											
Energy	6.4%	3.1%	37%	-17%	64%	-8%	11.1 x	3.5%	8.8%	5.1 x	1.9 x
Basic Resources	2.8%	3.6%	17%	-6%	55%	12%	13.9 x	3.1%	5.0%	6.7 x	1.7 x
Cyclicals											
Automobiles & Parts	1.5%	-1.3%	-13%	-73%	326%	27%	8.1 x	4.7%	7.5%	6.5 x	0.6 x
Chemicals	2.1%	2.8%	10%	-9%	20%	9%	18.9 x	3.2%	4.4%	9.9 x	2.0 x
Construction & Materials	3.8%	3.4%	1%	-16%	14%	13%	16.5 x	2.9%	6.1%	8.6 x	2.3 x
Industrial Goods & Services	16.1%	3.9%	5%	3%	15%	15%	21.0 x	2.2%	4.3%	12.0 x	3.7 x
Media	0.7%	7.9%	-10%	-3%	3%	10%	11.9 x	4.0%	8.1%	7.2 x	1.6 x
Technology	8.3%	7.8%	8%	6%	20%	22%	23.5 x	1.3%	3.5%	16.6 x	5.1 x
Travel & Leisure	0.9%	-1.1%	-10%	15%	-3%	18%	10.6 x	3.1%	8.4%	5.9 x	2.4 x
Consumer Products and Services	3.9%	0.0%	-16%	-2%	12%	16%	21.0 x	2.5%	4.4%	11.7 x	3.0 x
Financials											
Banks	13.8%	4.2%	1%	9%	8%	14%	9.7 x	5.4%	-		1.3 x
Insurance	5.7%	1.6%	-1%	14%	7%	8%	11.5 x	5.3%	6.0%		2.0 x
Financial Services	4.4%	5.1%	1%	9%	3%	3%	12.2 x	3.1%	5.6%		1.5 x
Real Estate	1.6%	2.1%	-1%	10%	7%	5%	14.2 x	4.7%	2.8%	19.5 x	0.8 x
Defensives											
Health Care	12.6%	-3.0%	-4%	8%	3%	11%	15.7 x	2.7%	5.0%	11.1 x	3.1 x
Food Beverage and Tobacco	4.5%	1.0%	0%	-3%	3%	8%	14.5 x	3.9%	6.7%	10.6 x	2.6 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	1.9%	0.1%	-3%	-3%	4%	8%	14.4 x	3.8%	6.3%	8.2 x	2.9 x
Retail	1.0%	-1.1%	-8%	4%	12%	11%	15.5 x	3.7%	6.0%	8.1 x	3.0 x
Telecommunications	3.1%	2.2%	19%	25%	11%	13%	17.2 x	3.8%	8.4%	6.9 x	1.9 x
Utilities	4.9%	1.3%	16%	9%	11%	8%	15.9 x	3.9%	-1.7%	9.3 x	1.9 x

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

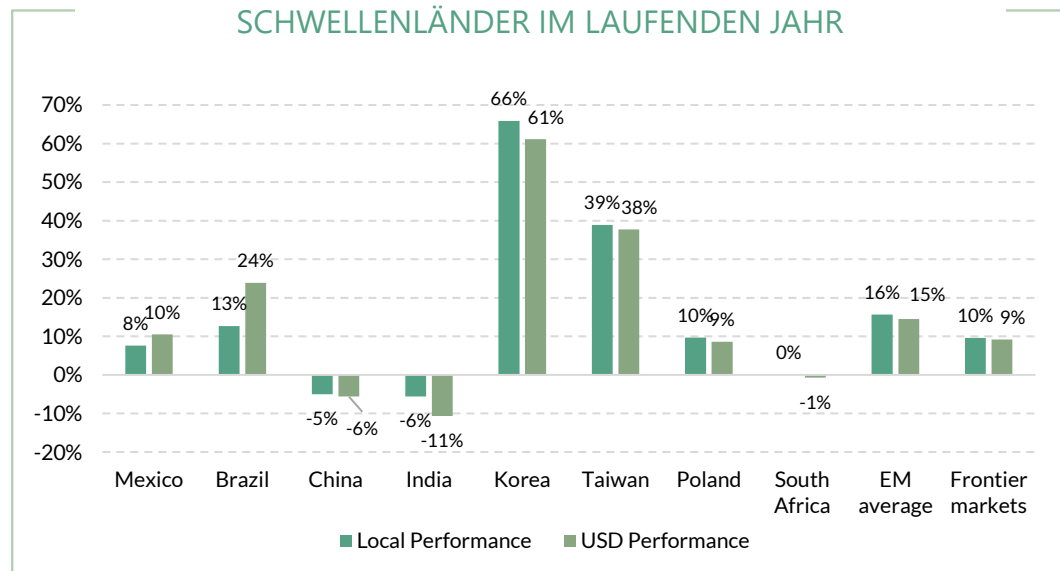
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 01.05.2026



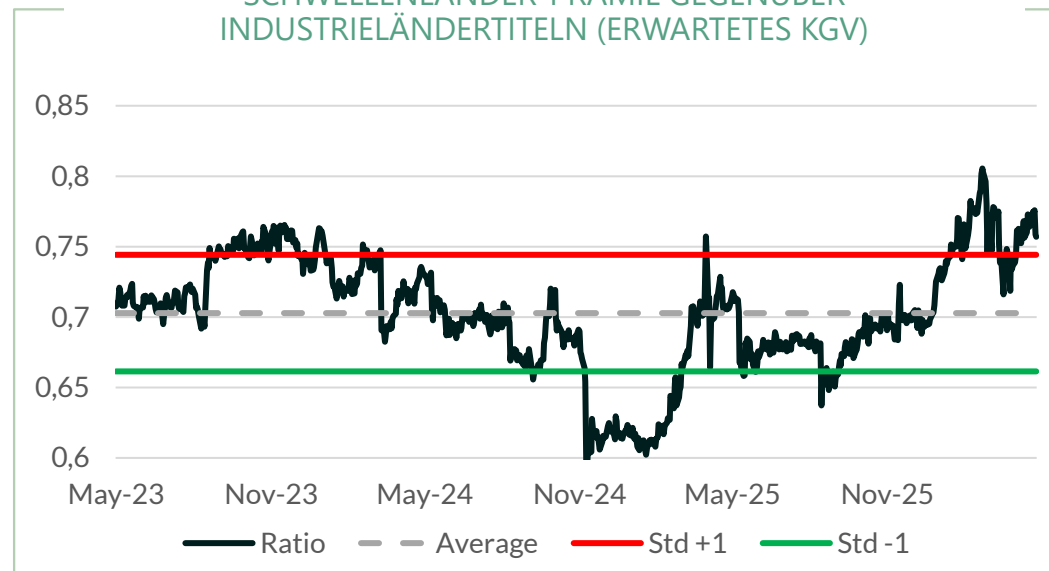
Schwellenländer

ERHOLUNG GETRAGEN VON KURSGEWINNEN IM HALBLEITERSEKTOR

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MAßGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

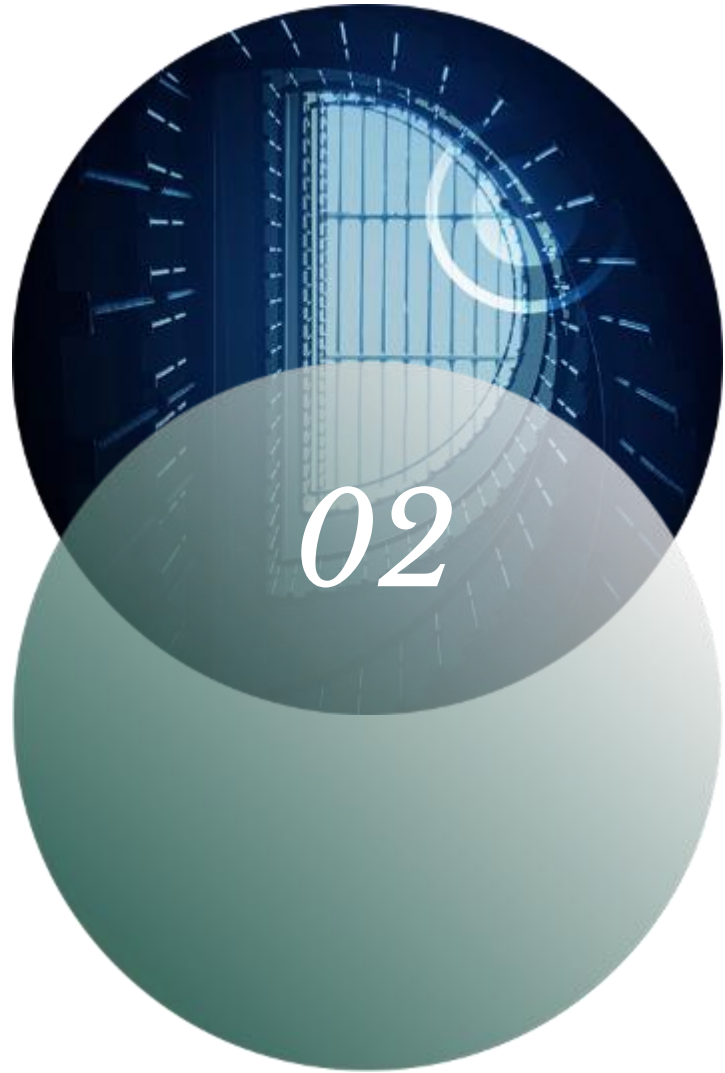


SCHWELLENLÄNDER-PRÄMIE GEGENÜBER INDUSTRIELÄNDERTITELN (ERWARTETES KGV)



- Nach dem Einbruch im März um 13% legte der MSCI EM Index im April kräftig um 15% zu. Damit erreichte er ein Allzeithoch und übertraf den MSCI USA sowie andere Industrieländermärkte
- Starke Gewinne im ersten Quartal und erfreuliche Aussichten für die KI-Zuliefererkette bescherten halbleiterlastigen Märkten Zuwächse: MSCI Korea +34% (in Lokalwährung), Taiwan (+25%)
- Die Schlusslichter bildeten diesen Monat Indonesien (-5%) und Kolumbien (-6%)

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 30.04.2026



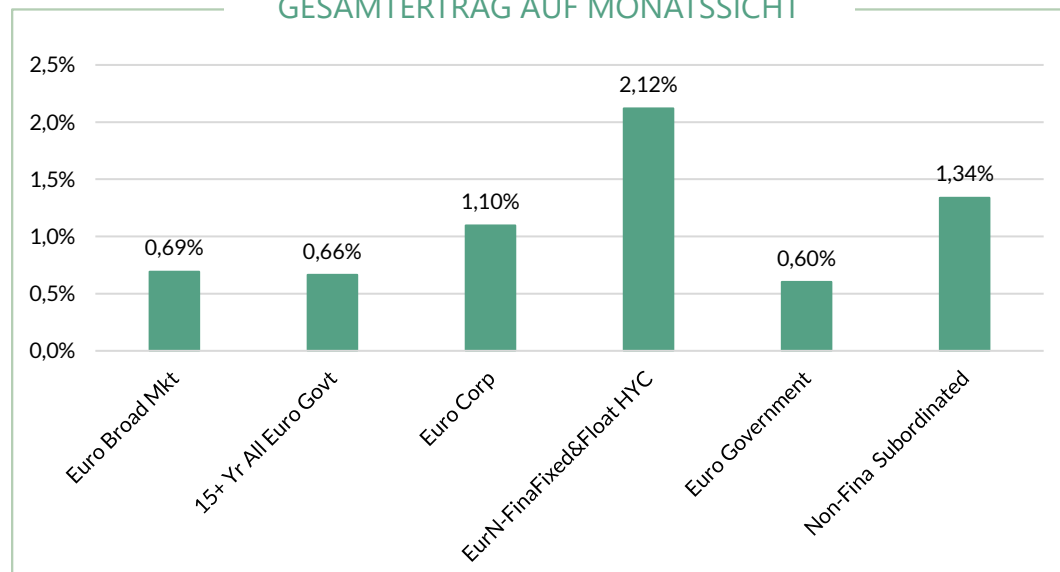
RENTEN



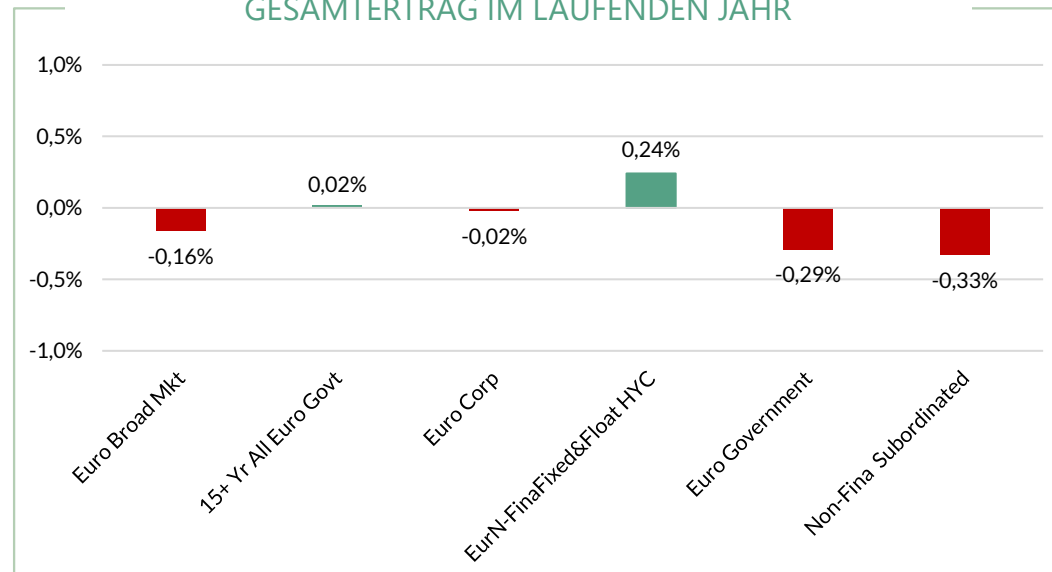
Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

HOHE VOLATILITÄT, NIEDRIGE RENDITEN

GESAMTERTRAG AUF MONATSSICHT



GESAMTERTRAG IM LAUFENDEN JAHR



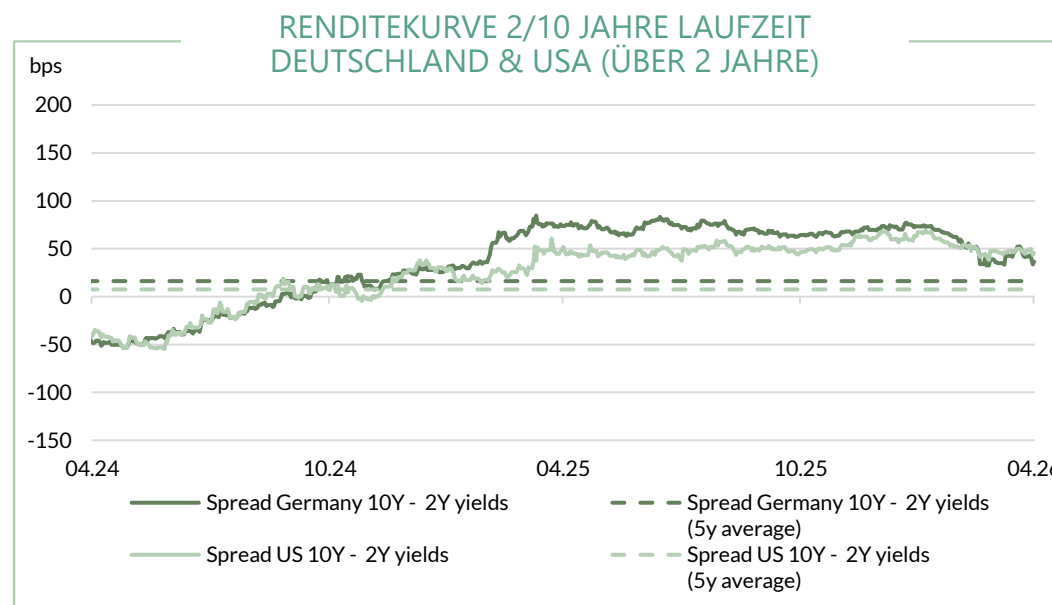
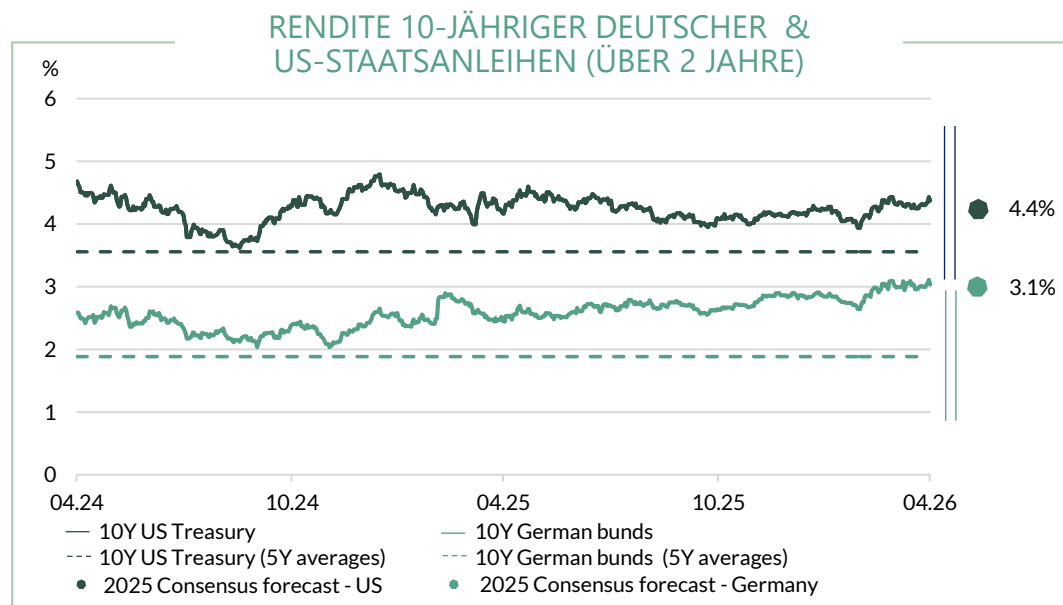
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.04.2026.



Staatsanleihen

DAS RISIKO IST REAL

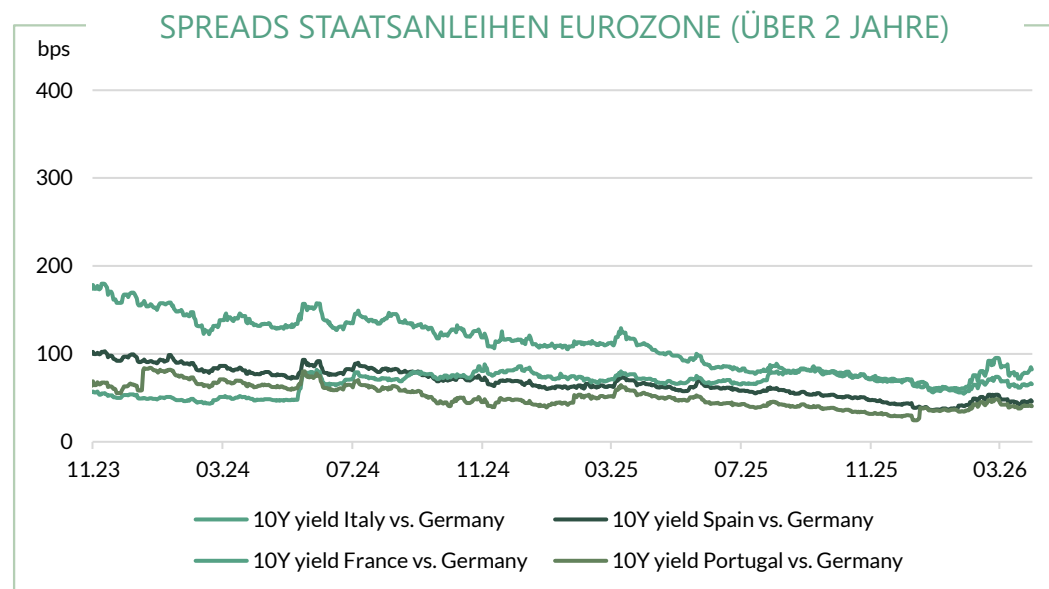
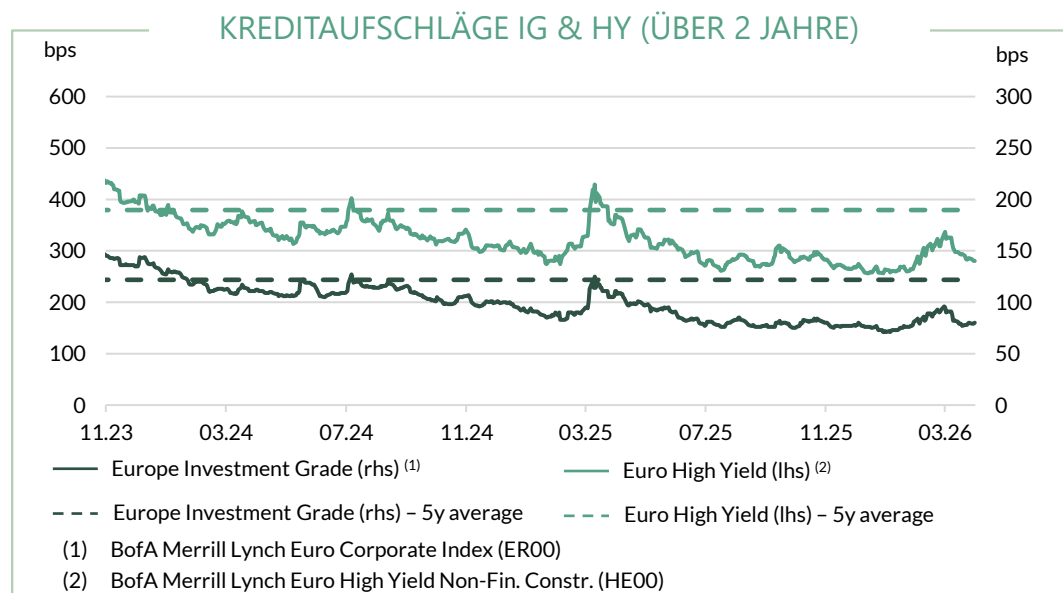


- Unter den Anlegern wächst die Nervosität angesichts der Inflationsdynamik, Verschlechterung der Haushaltslage und der Aussicht auf geldpolitische Straffung, insbesondere in strukturell angeschlagenen Ländern wie Japan und Großbritannien. 10-jährige britische Staatsanleihen rentierten erstmals seit Mitte 2008 wieder über 5%. Diese Entwicklung zieht auch andere Anleihemärkte nach unten.
- Die Aufwärtsbewegung am kurzen Ende der Zinskurve der Eurozone sehen wir kritisch, da wir die Erwartungen an EZB-Zinserhöhungen für überzogen halten. Da lange Ende hingegen könnte weiterhin anfällig für die bevorstehende Inflationsdynamik und Dominoeffekte aus anderen Märkten sein. Allerdings sind die Wachstumsrisiken in der Eurozone klar nach unten gerichtet, was das lange Ende im weiteren Jahresverlauf voraussichtlich etwas stützen dürfte

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Bloomberg Economic Forecast | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Linke Seite: Stand vom 30.04.2026; Rechte Seite: Stand: 30.04.2026



Kreditspreads WIEDER EINGEENGT



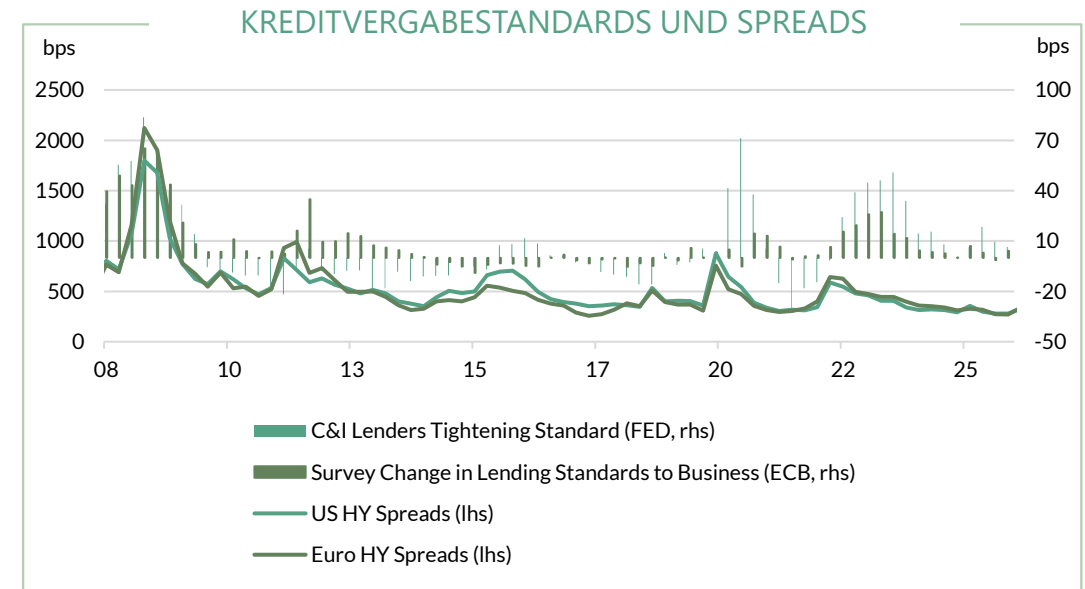
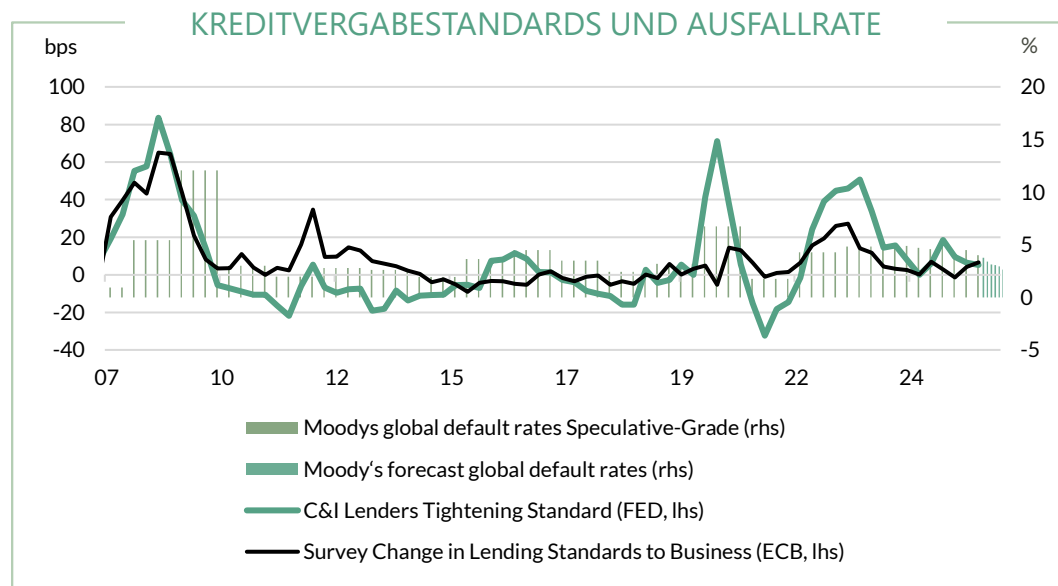
- Die Spreads von Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating haben sich nach einem kurzen Anstieg auf 100 Basispunkte im März wieder auf das Jahresanfangsniveau von 90 Basispunkte eingeeengt
- Der Carry ist attraktiv, unter der Annahme einer raschen Beendigung der Schließung der Straße von Hormus; allerdings preisen die Spreads nur wenige konjunkturelle Abwärtsrisiken ein
- Andererseits präsentiert sich das Marktumfeld weiter sehr robust und die Nachfrage stark
- Im Spread-Bereich bleiben wir vorerst neutral positioniert

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

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.04.2026



Finanzierungsbedingungen ERNEUT VERBESSERT



- Angesichts teilweise neuer Höchststände bei den Aktienindizes, sich erneut einengender Spreads und nur leicht anziehender Renditen präsentieren sich die finanziellen Bedingungen insgesamt recht günstig

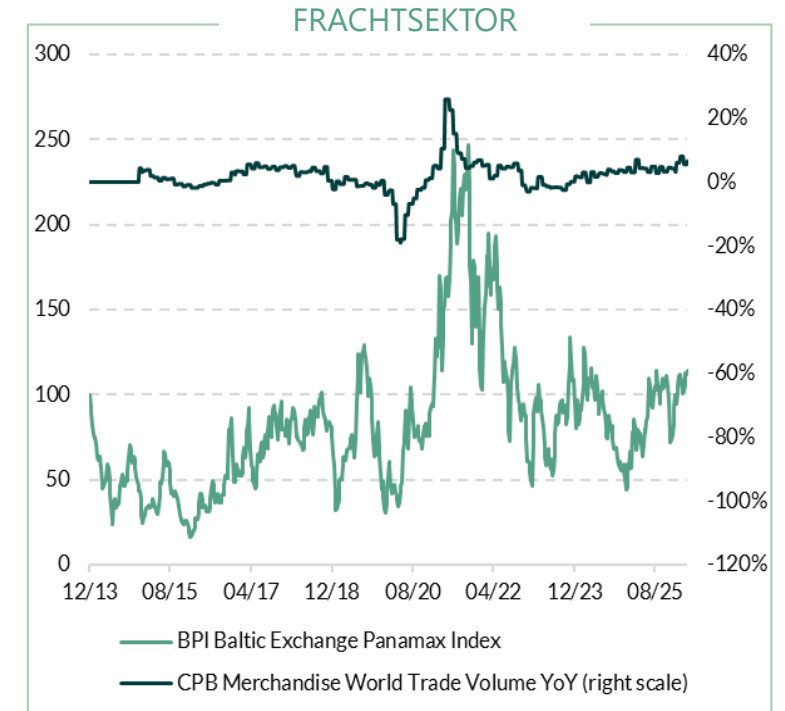
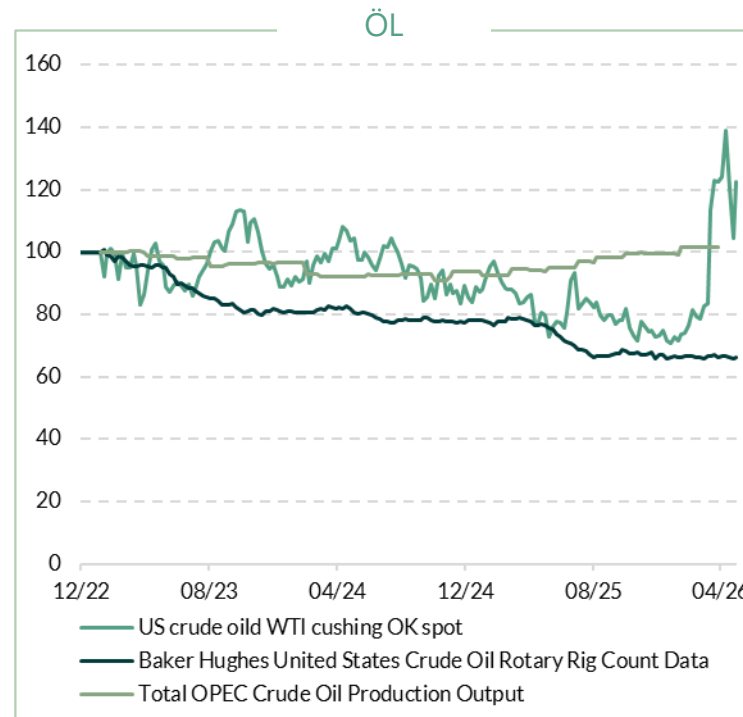
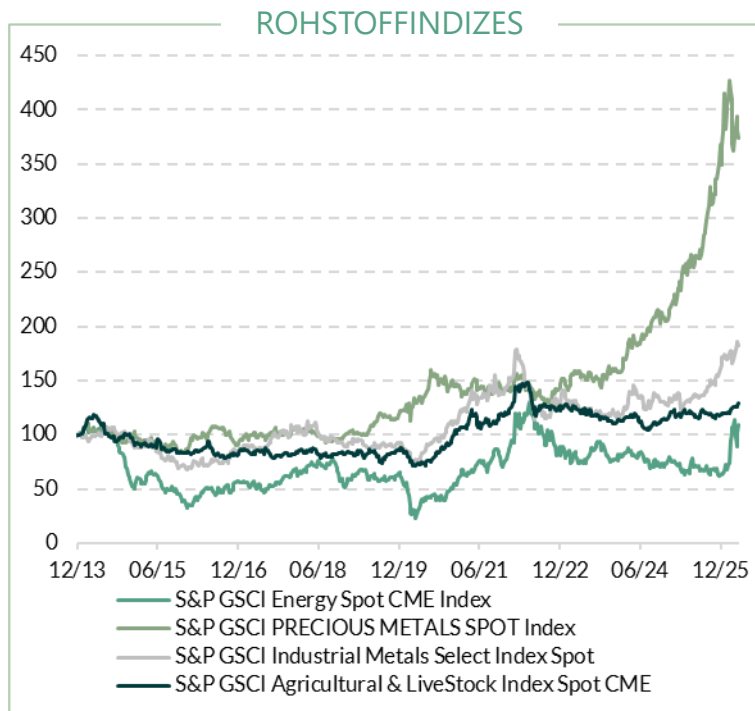


ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



Rohstoffe

ÖL WEITER VOLATIL, EDELMETALLE WEITER RÜCKKLÄUFIG



- Die Ölpreise blieben volatil, da der Konflikt im Mittleren Osten in den zweiten Monat ging und die Straße von Hormus weiterhin geschlossen blieb. Brent verteuert sich im Monatsverlauf um 15%, Rohöl der Sorte WTI um 13%
- Bei Edelmetallen setzte sich der Abwärtstrend fort, wenn auch mit geringerer Dynamik als im März: Gold gab um 1,1% nach, Silber um 1,9% (Vormonat: -12% bzw. -20%)

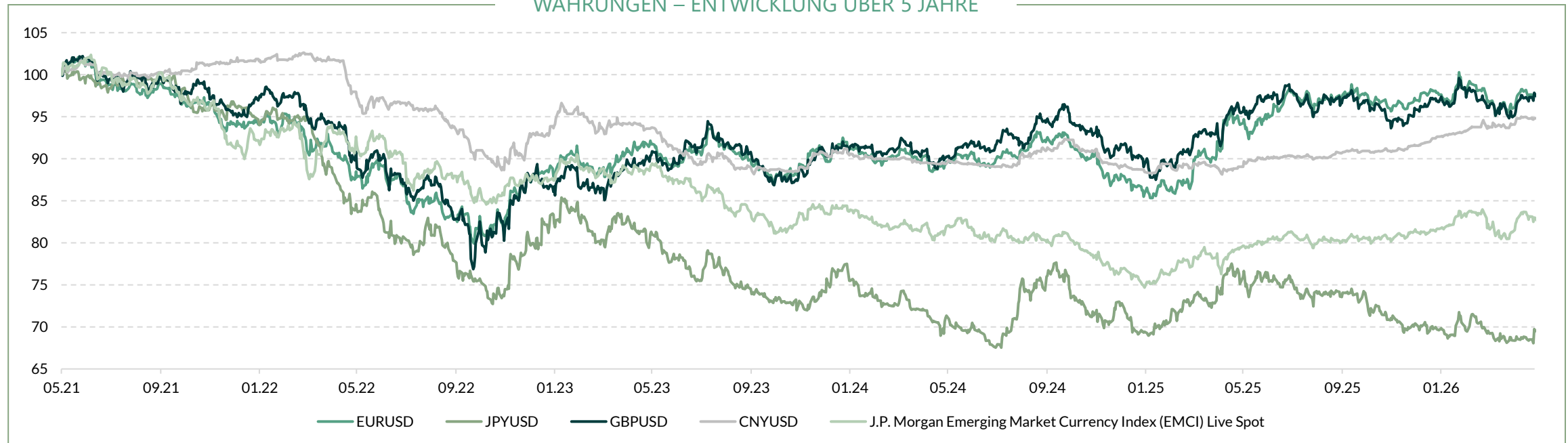
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Daten mit Stand von 30.04.2026



Währungen

US-DOLLAR SCHWÄCHER AUFGRUND HOFFNUNG AUF GEO-POLITISCHE ENTSPANNUNG

WÄHRUNGEN – ENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



- Der US-Dollar verlor im April sowohl gegenüber dem Euro (-1,5%) als auch gegenüber dem Yen (-1,4%)
- Schwellenländerwährungen legten – gemessen am JPM EMCI Index – im April um 2,4% zu

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 30.04.2026



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	●	●	● 0 ● ←		
		Schweiz	●	●	● 0 ●		
		Japan	●	●	● 0 ●		
		Schwellenländer				1	
		China	●	●	● 1 ●		
		Asien ohne China	●	●	● → 1 ●		
		Lateinamerika	●	●	● 1 ●		
	Faktoren	Large vs. Small Caps	●	● -1 ●	●		
		Value vs. Growth	●	● -1 ● ←	●		
Zyklisch vs. Defensiv		●	●	● 0 ●			
Momentum vs. Low Vola		●	●	● → 1 ●			

Renten: Staatsanleihen

Änderung gegenüber vorheriger Sitzung
des Group Investment Committee



		Untergewichtung	Neutral	Übergewichtung	Kernpunkte
Portfolio gesamt	Aktive Duration		0		Neutral
Staatsanleihen	USA	● ●	0	● ●	Starke Wachstumsdaten, veränderte Markterwartungen zur Fed-Geldpolitik, 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	● ●	0	● ●	Weitere Neubewertung des erwarteten Leitzinskurses möglich angesichts der Wachstumsdynamik und der hartnäckigen Inflation
	USA - 10/30 Jahre	● ●	0	● ●	Wenig überzeugend
	Kerneuropa - 2/10 J.	● ●		1 ● ●	3 Zinserhöhungen eingepreist, was überzogen scheint, Fokus auf kurzes Ende
	Kerneuropa 10/30 J.	● ●	0	● ●	

Renten: Unternehmensanleihen

Änderung gegenüber vorheriger Sitzung
des Group Investment Committee



		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, Bewertungen sehr eng
	EUR Kurzläufer	● ●		1 ●	Niedrige Volatilität, attraktive Rendite
	USA	● ●	-1	● ●	Fundamental ein gemischtes Bild, Bewertungen sehr eng
Geldmarkt	Euro	● ●		1 ●	

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	●	●	●0	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

€ 52 Mio.



Anlageregionen

Global



SFDR¹

Artikel 6



SRI²

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.

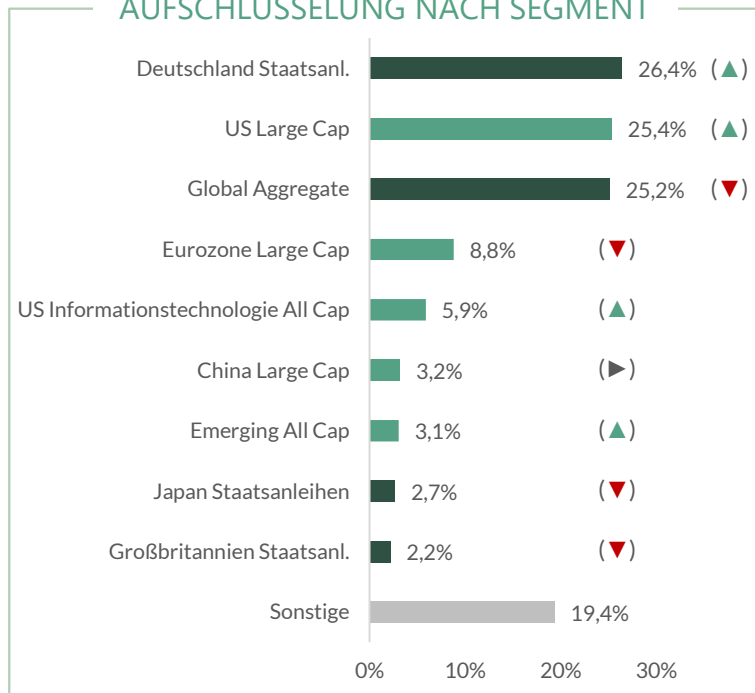
Quelle: ODDO BHF Asset Management. Daten per 30.04.2026 | ¹ Eine Definition der SFDR ist auf Seite 41 zu finden. | ² Gesamtrisikoindikator (Summary Risk Indicator) in einer Spanne von 1 (geringstes Risikoniveau) bis 7 (höchstes Risikoniveau). Dieser Indikator wird entsprechend geändert, wenn sich Änderungen im Risiko- und Ertragsprofil des Fonds ergeben.



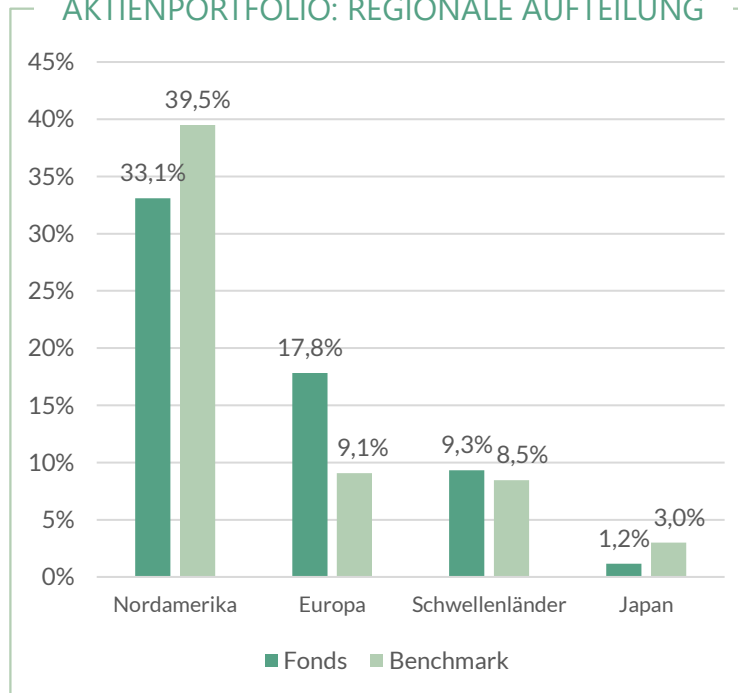
Unser Portfolio

ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

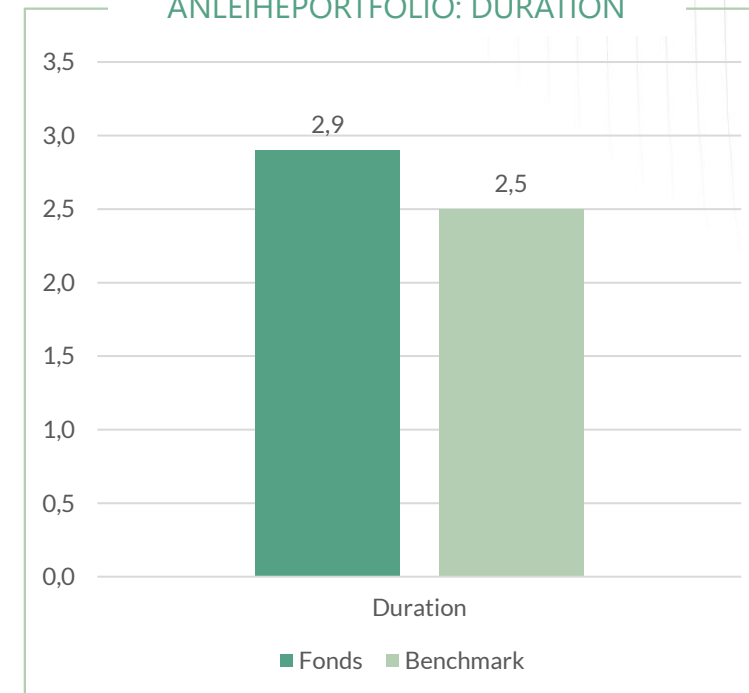
AUFSCHLÜSSELUNG NACH SEGMENT



AKTIENPORTFOLIO: REGIONALE AUFTEILUNG



ANLEIHEPORTFOLIO: DURATION



(▲)(▼)(►) 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: 30.04.2026 | Angaben in %, bezogen auf das Gesamtportfolio. Aktien- und Anleihequote per 30.04.2026, 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 April war von einem wachsenden Spannungsfeld geprägt: Während sich die Aktienmärkte widerstandsfähig zeigten, verschlechterte sich das Verhältnis zwischen Ölpreis und Zinsen. Risikowerte setzten ihren Aufwärtstrend fort und blendeten den Konflikt weitgehend aus. Gleichzeitig preisten die Rohstoff- und Anleihenmärkte eine steigende Risikoprämie ein, die durch die Dauer und Komplexität des Energieengpasses weiter nach oben getrieben wird.

In den USA bleibt das makroökonomische Umfeld vergleichsweise robust. Zwar fiel das Wachstum im ersten Quartal etwas schwächer aus als erwartet, doch wird es durch außerordentlich hohe Investitionen in Nutzzimmobilien getragen. Für Impulse sorgen insbesondere Ausgaben für Software, Technologieausrüstung und KI-Infrastruktur. Diese Dynamik spiegelt sich deutlich in der Berichtssaison wider. Insbesondere der Technologiesektor überraschte sehr positiv: Zum jetzigen Zeitpunkt rechtfertigt das Gewinnwachstum den Umfang der getätigten Investitionen und untermauert die These einer weiterhin robusten Nachfrage nach Rechenkapazitäten. Vor diesem Hintergrund wählte die Fed bei der letzten Sitzung unter dem Vorsitz von Jerome Powell einen vorsichtigen Kurs. Trotz einer von den Energiepreisen getriebenen Inflation der privaten Konsumausgaben, die wieder auf über 3,5% gestiegen war, hielt sich an ihrer akkommodierenden Haltung fest. Der Offenmarktausschuss behielt den Status quo bei, und die Märkte rechnen kurzfristig nicht mit weiteren Zinssenkungen.

In Europa stellt sich die Lage anspruchsvoller dar. Die jüngsten Einkaufsmanagerindizes haben erneut Stagflationssorgen geweckt, während der Druck auf die Energieversorgungsketten mit jedem Tag des Konflikts wächst. Die EZB hat die Zinsen zwar unverändert belassen, ihren Ton jedoch deutlich verschärft. Im Fall von Zweitrundeneffekten erscheint bereits im Juni eine Zinserhöhung denkbar. Die kurzfristigen Zinserwartungen bleiben damit eng an die Entwicklung des Energieschocks geknüpft.

Im Hintergrund besteht angesichts der fortgesetzten Gespräche zwischen Washington und Teheran weiterhin die Möglichkeit einer Deeskalation. Selbst eine Teillösung könnte eine schrittweise Normalisierung des Energieangebots ermöglichen und damit die Voraussetzungen für sinkende kurzfristige Zinsen schaffen. Dies würde dazu beitragen, die derzeitige Dekorrelation zwischen Aktien-, Rohstoff- und Anleihenmärkten zu verringern.

In diesem Umfeld legte der MSCI World (in Lokalwährung) im April kräftig zu (+9,6%). Treiber waren der Technologie- und insbesondere der Halbleitersektor (der SOX-Index legte im Monatsverlauf um 38% zu). Sämtliche regionalen Indizes schlossen im Plus, wobei jedoch eine ausgeprägte regionale Streuung zu beobachten war: Der Nikkei, der MSCI Emerging Market und der S&P 500 stiegen um 16%, 15% bzw. 10%, während der Euro Stoxx (nur) 7% gewann. Die Volatilität an den Rohstoffmärkten setzte Staatsanleihen weiter unter Druck. Die Rendite 10-jähriger US-Treasuries stieg um 5 Basispunkte auf 4,37%, 10-jährige deutsche Bundesanleihen schlossen den Monat bei 3,03% (+3 Basispunkte). An den europäischen Kreditmärkten positionierten sich die Anleger angesichts der allgemeinen Risikofreude neu: So schlossen Investment-Grade-Anleihen den Monat bei 82 Basispunkten (-16 Basispunkte), das High-Yield-Segment notierte bei 3% (-50 Basispunkte). Am Devisenmarkt wertete der US-Dollar im Monatsverlauf gegenüber dem Euro (-1,5%) und dem Yen (-1,4%) ab.

Die Aktienquote im Portfolio blieb trotz mehrerer taktischer Anpassungen knapp unter 62%, sank aber am Monatsende durch Gewinnmitnahmen auf rund 61%. Zur Erinnerung: Der Fonds war im März über Optionen engagiert, insbesondere durch den Aufbau von Risk Reversals* auf den Euro Stoxx 50, da uns die implizite Volatilität der aus dem Geld liegenden Put-Optionen hoch erschien. Mit der Markterholung stieg die Gewichtung von Aktien aus der Eurozone auf bis zu 20% des Fondsvermögens, wobei die Konvexität und die Aktivierung dieser Optionspositionen voll zum Tragen kamen. Im Monatsverlauf wurde diese Gewichtung schrittweise auf 15% reduziert zugunsten von US-Aktien, die uns angesichts der veröffentlichten Ergebnisse in den USA, insbesondere im Technologiesektor, attraktiver positioniert erschienen. Die Anleihequote liegt nun bei 59%, nachdem Positionen in Futures auf Schatzanweisungen ausgebaut wurden (+24%). Die Duration des Portfolios beträgt 2,9 Jahre, gegenüber 2,5 Jahren im Referenzindex, was auf eine stärkere Fokussierung auf das kurze Ende der Zinskurve der Eurozone zurückzuführen ist. Realisiert wurden nach der Erholung des Euro Gewinne zudem Gewinne aus EUR/USD-Absicherungen, die etwa 8% des Portfolios ausmachten.

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 40. **Kommentar verfasst am 30.04.2026.**

*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

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



NACHHALTIGES INVESTIEREN

- [Ausschlusspolitik](#)
- [Politik des verantwortlichen Investierens](#)
- [Jährlicher PRI-Bericht](#)



MARKTANALYSE

- 16.04.26 • [Wenn die Demokratisierung von Private Equity auf den Sekundärmarkt trifft - Asset Management by ODDO BHF](#)
- 25.03.26 • [Unsere Sicht auf Ölpreisschocks und deren Folgen](#)
- 18.02.26 • [Wie ist der Ausblick für die Zinsen?](#)
- 15.11.25 • [FOKUSAUF US-MOMENTUM – Eine Alternative für Investitionen am US-Markt](#)

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 Anleihetitel mit einer Bonitätsnote, die unterhalb von BBB- (Standard & Poor's) oder einem vergleichbaren Rating liegt.

KGV (KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS)

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

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



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT