



ODDO BHF

Investmentstrategie

DAS (BERMUDA)-DREIECK DER UNSICHERHEITEN: KI, GELDPOLITIK UND WAHLEN

September 2026

LAURENT DENIZE – CO-CIO, ODDO BHF

WERBEINFORMATION

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

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

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

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

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist kostenlos in elektronischer Form in deutscher Sprache auf der Website verfügbar unter:
https://am.oddo-bhf.com/deutschland/de/privatanleger/infos_reglementaire

Die in diesem Marketing beschriebenen Fonds können in verschiedenen EU-Mitgliedstaaten zum Vertrieb angemeldet worden sein. Die Anleger werden darauf hingewiesen, dass die jeweilige Verwaltungsgesellschaft beschließen kann, die von ihr getroffenen Vorkehrungen für den Vertrieb der Anteile ihrer Fonds in Übereinstimmung mit Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU zu widerrufen. Die Richtlinien für die Bearbeitung von Beschwerden sind auf unserer Website am.oddo-bhf.com im Abschnitt über regulatorische Informationen zu finden. Kundenbeschwerden können in erster Linie an die folgende E-Mail-Adresse gerichtet werden: kundenservice@oddo-bhf.com (oder direkt an die Verbraucherschlichtungsstelle: <http://mediationconsommateur.be> (Gilt nur für Belgien)).

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

Die für Ihre Allokation zentrale Frage: UNTERBRECHUNG ODER FORTSETZUNG DER HAUSSE?

SZENARIO „ATEMPAUSE“



- Ein auf KI spezialisierter Hedgefonds mit einem Vermögen von 45 Mrd. US-Dollar und einer Hebelung von 400 % musste im Juli einen großen Teil seines Portfolios liquidieren.
- In Südkorea waren 1,2 Millionen gehebelte Portfolios von Margin Calls betroffen; zwei Titel machten 67 % des MSCI Korea Index aus.
- Alphabet wies erstmals seit dem Börsengang einen negativen freien Cashflow aus; Meta muss sich inzwischen zu höheren Kosten verschulden.
- Höhere Langfristzinsen treiben die Finanzierungskosten nach oben. Diese liegen mittlerweile über der künftig erwarteten Rendite auf das investierte Kapital.

SZENARIO „FORTGESETZTE HAUSSE“



- Die Investitionsausgaben der Hyperscaler dürften 2026 rund 725 Milliarden Dollar erreichen – ein Anstieg um 77 % – und 2027 die Marke von einer Billion Dollar überschreiten.
- Die industrielle/technologische Revolution der Künstlichen Intelligenz steht noch am Anfang, und die makroökonomischen Indikatoren zeigen sich insgesamt weiter unterstützend.
- Alle Hyperscaler berichten weiterhin von Angebotsengpässen, nicht von Nachfrageschwäche. Nvidia erwartet für das Geschäftsjahr einen Umsatz von 700 Mrd. (+70%)
- Normalisierung der geopolitischen und politischen Risiken

Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF. Daten mit Stand vom 31.08.2026



01

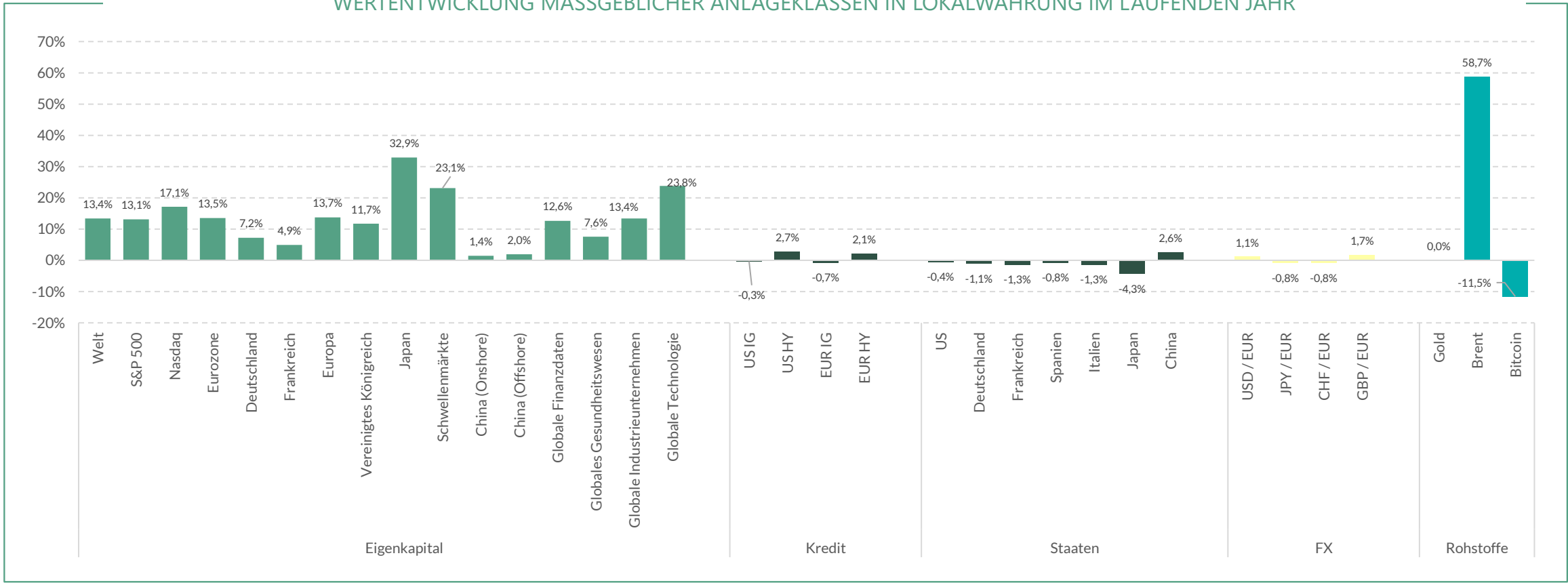
RÜCKBLICK 1. HALBJAHR 2026:
DAS HALBJAHR, IN DEM DIE KARTEN NEU GEMISCHT
WURDEN



Rückblick 1.Halbjahr 2026

ANLEGER IM „RISK-ON“-MODUS

WERTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER ANLAGEKLASSEN IN LOKALWÄHRUNG IM LAUFENDEN JAHR



Quelle: ODDO BHF. Daten mit Stand vom 31.08.2026. Wertentwicklung jeweils en in lokaler Währung

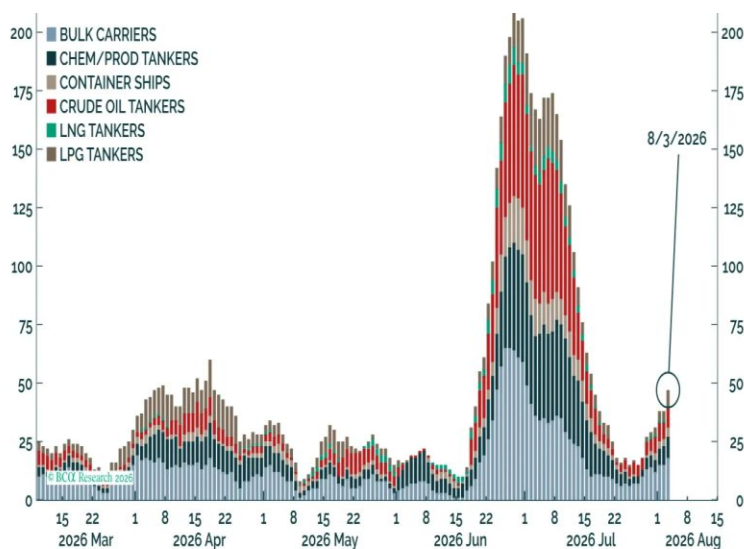
Rückblick 1. Halbjahr 2026

3 EREIGNISSE, DIE DIE KARTEN NEU GEMISCHT HABEN

01

KRIEG IN DER MEERENGE

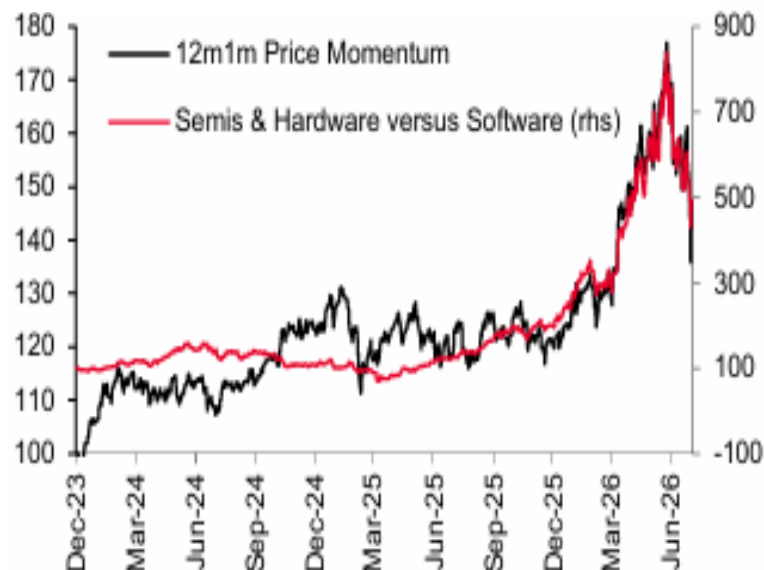
SCHIFFSVERKEHRS-AUFKOMMEN IN DER STRASSE VON HORMUS



02

SORGEN ÜBER TECH-SEKTOR

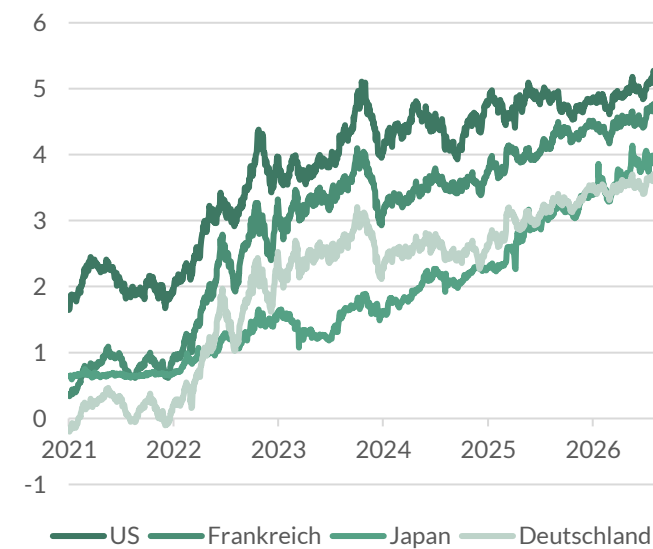
HALBLEITER- & SOFTWARESEKTOR: WERTENTWICKLUNG UND MOMENTUM IM VERGLEICH



03

ANSTIEG DER LANGFRISTIGEN ZINSEN

30-JAHRES-ZINSEN AUSGEWÄHLTER LÄNDER WELTWEIT



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF. Daten mit Stand vom 31.08.2026



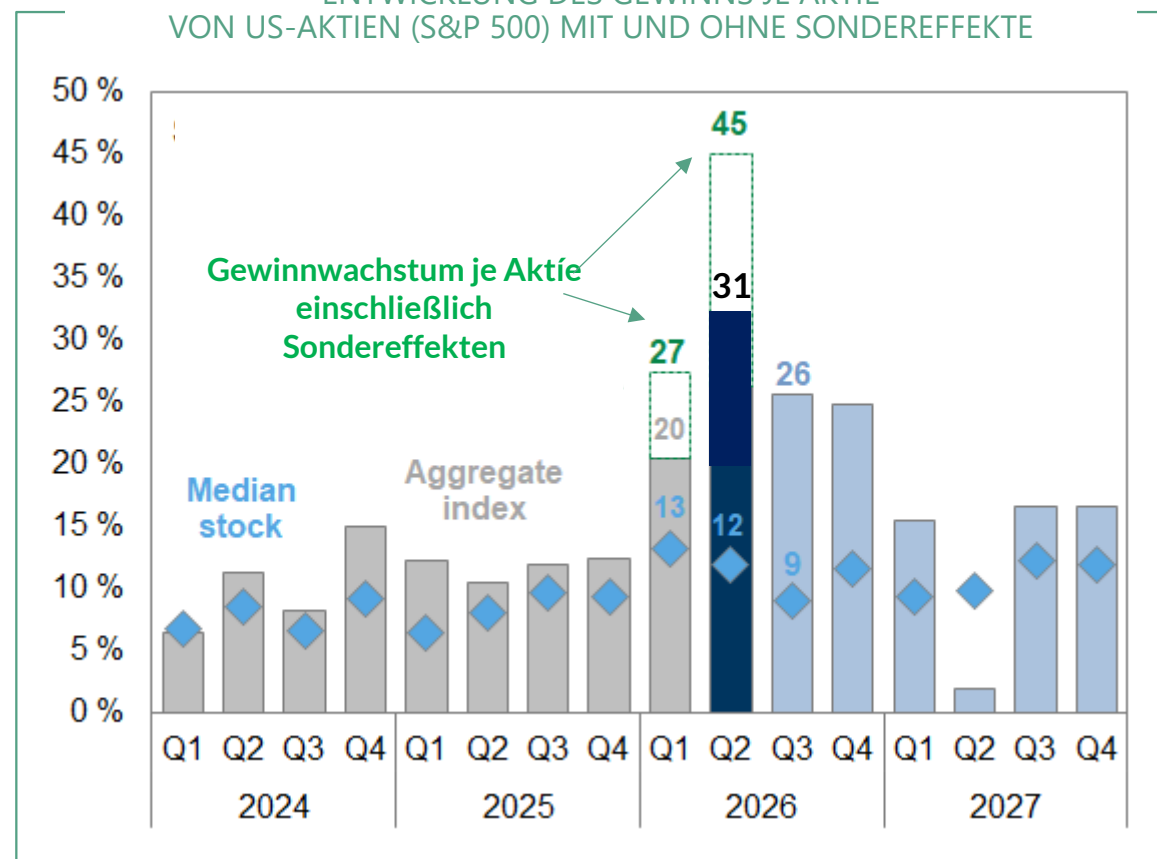
03

AKTIEN: SO WEIT, SO GUT...

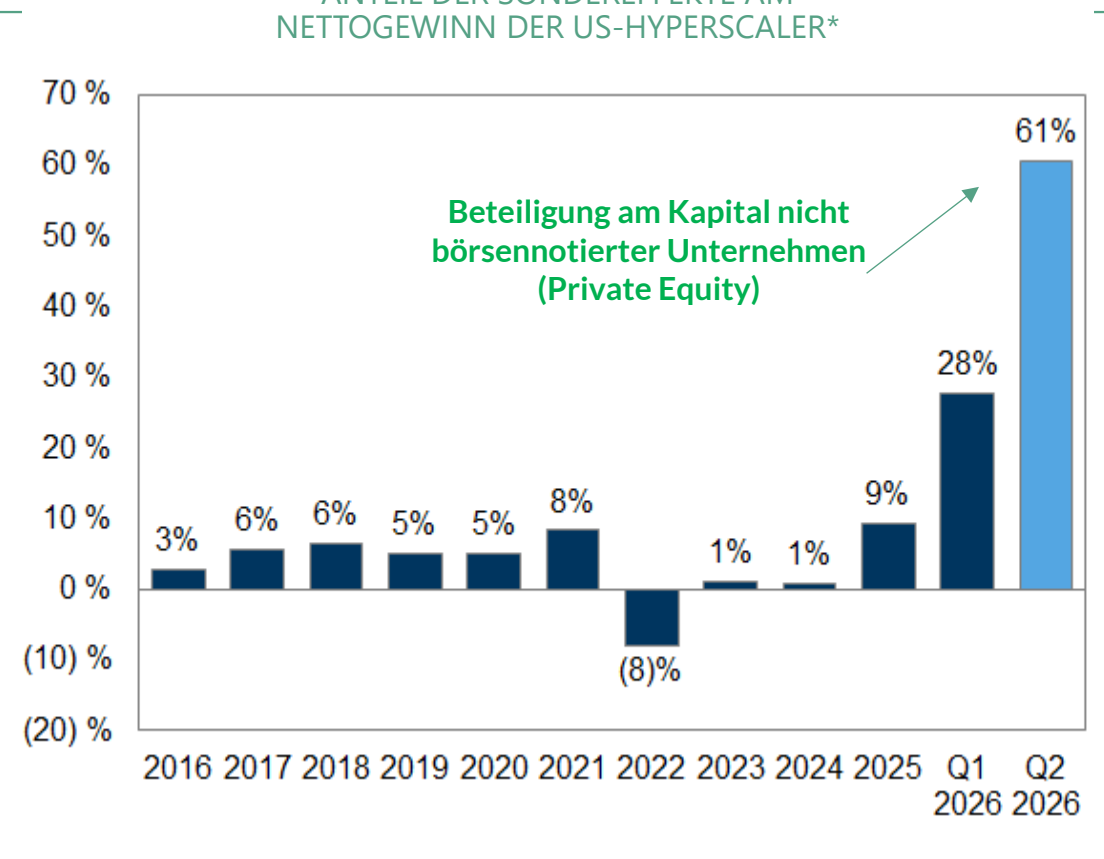
US-Aktien – Berichtssaison Q2 2026

AUßERGEWÖHNLICHE ERGEBNISSE ... DANK SONDEREFFEKTEN

ENTWICKLUNG DES GEWINNS JE AKTIE
VON US-AKTIE (S&P 500) MIT UND OHNE SONDEREFFEKTE



ANTEIL DER SONDEREFFEKTE AM
NETTOGEWINN DER US-HYPERSCALER*



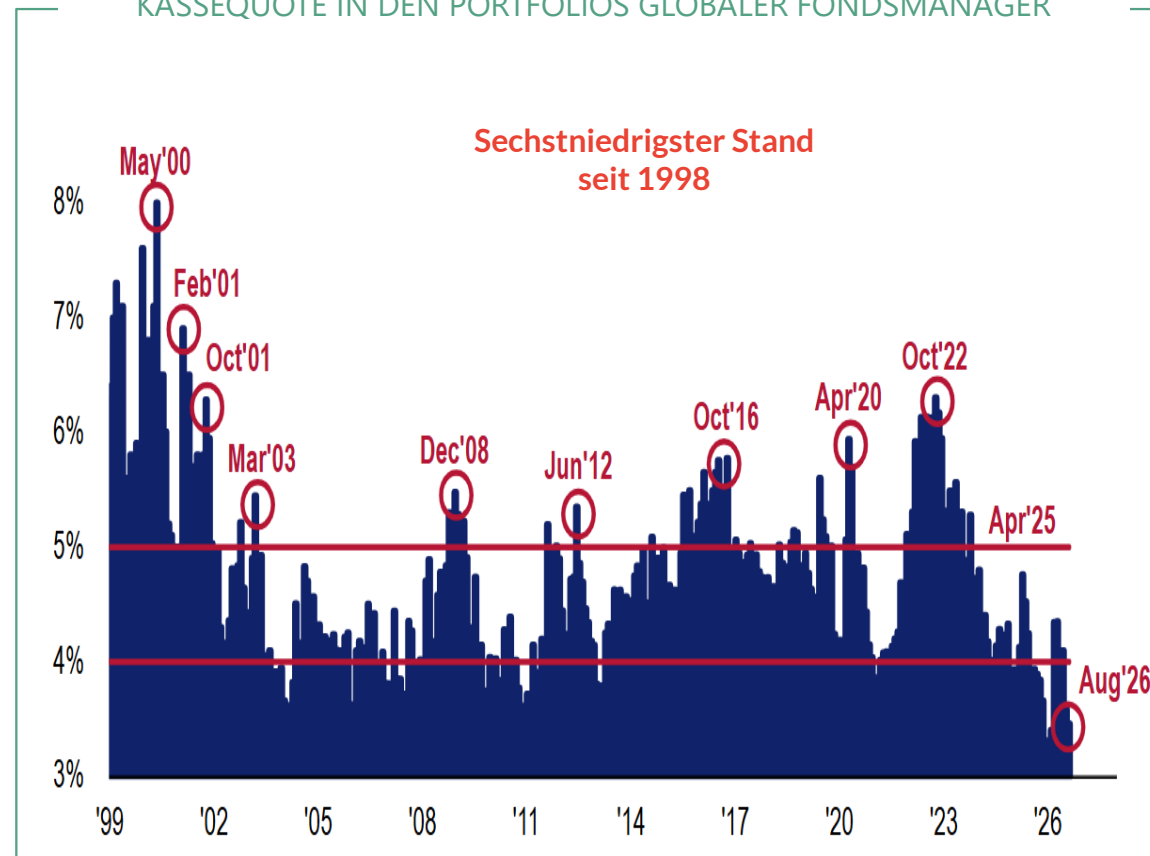
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Goldman Sachs. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Ein „Hyperscaler“ ist ein großes Technologieunternehmen, das Cloud-Computing-, Speicher- und Rechenkapazitäten über weltweit verteilte, riesige Rechenzentren bereitstellt. Zu den wichtigsten Marktteilnehmern zählen Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform (GCP), Meta und Oracle.

US-Aktien – Marktstimmung

DOCH VORSICHT VOR ÜBERTRIEBENEM OPTIMISMUS

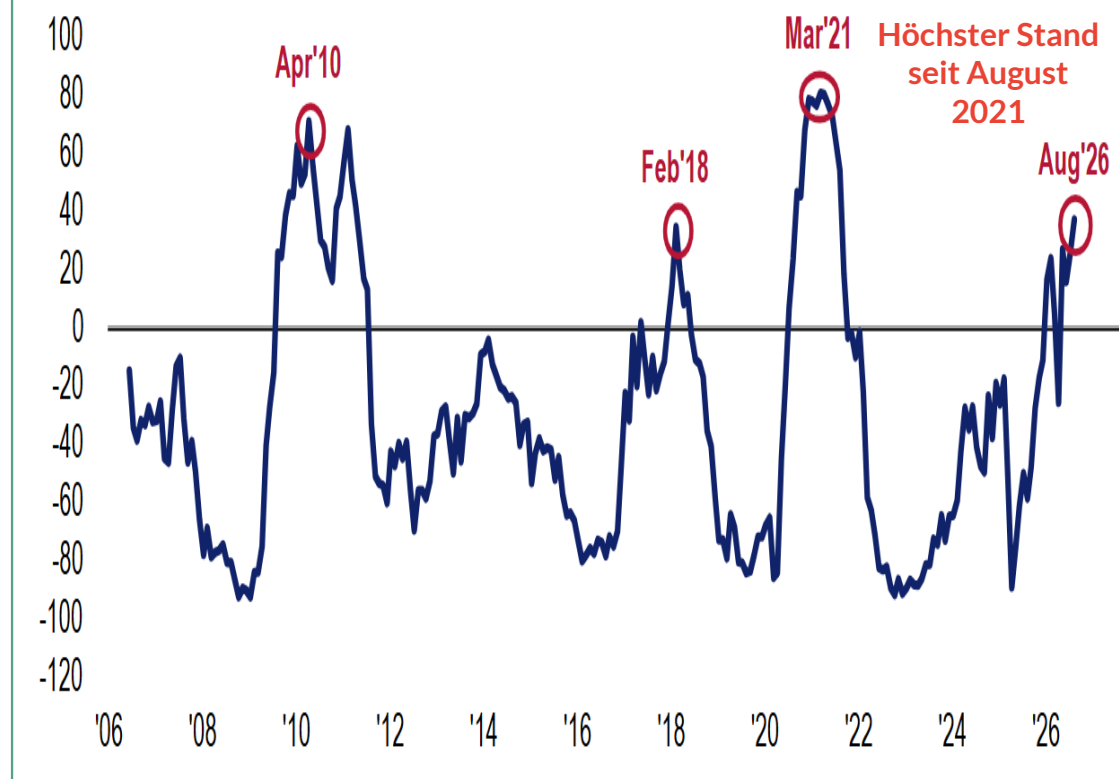
KASSEQUOTE IN DEN PORTFOLIOS GLOBALER FONDSMANAGER



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BoAML. Daten mit Stand vom 31.08.2026

ANTWORT AUF DIE FRAGE: „WIRD DAS GEWINNWACHSTUM GLOBALER AKTIEN IN DEN NÄCHSTEN 12 MONATEN ÜBER 10 % LIEGEN?“

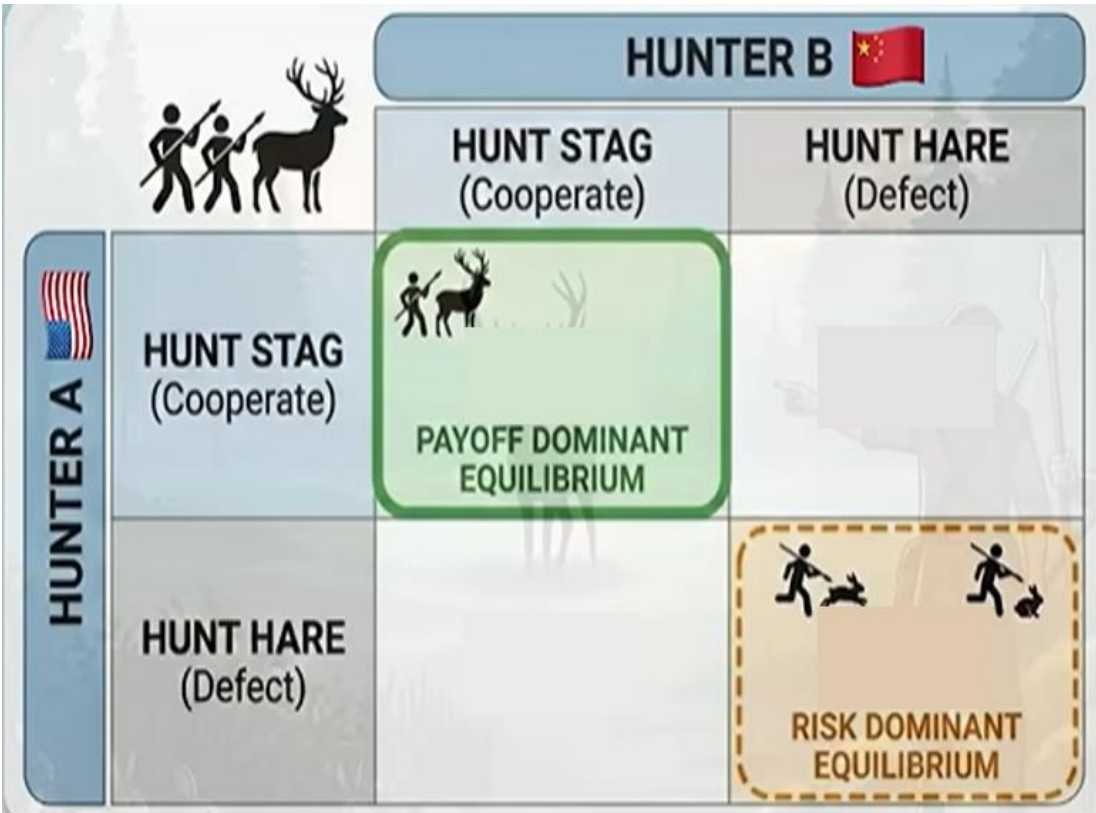




Künstliche Intelligenz

WORUM ES WIRKLICH GEHT: WETTLAUF UM SUPERINTELLIGENZ

SPIELTHEORIE: HIRSCHJAGD UND HASENJAGD IM VERGLEICH



US- UND CHINESISCHE STRATEGIE IM VERGLEICH

	USA	China
Investitionen	Private KI-Investitionen: 23-mal höher als in China	Entwicklung einer KI, die gut genug ist, um innerhalb von 20 Jahren von 70 % der Industrie genutzt zu werden
Strategie	Streben nach AGI/ASI. Geschlossene Frontier-Modelle (Claude, OpenAI)	Breit genutzte Open-Source-Modelle
Volumen & Kosten	Geringeres Token-Volumen; höhere API-Kosten	Chinesische LLMs dominieren das weltweite Token-Volumen – zu einem Bruchteil der Kosten amerikanischer APIs

Dies stellt keine Anlageempfehlung dar
Quelle: ODDO BHF, Gavekal, BCA Research. Daten mit Stand vom 31.08.2026



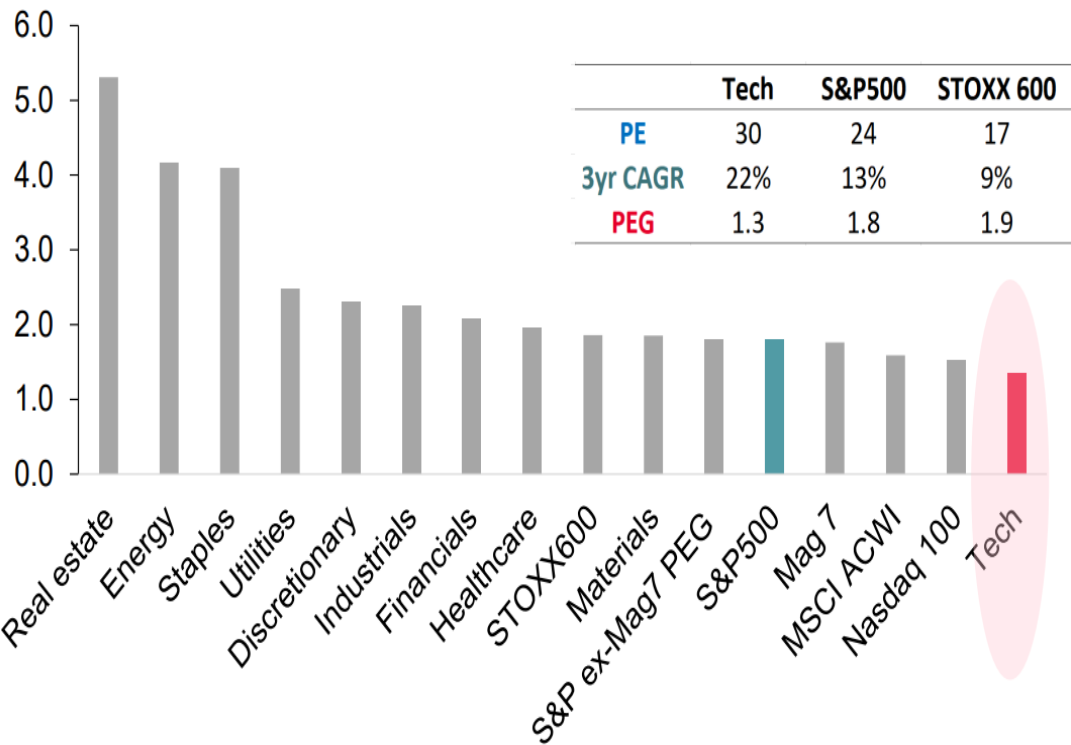
Künstliche Intelligenz

KEINE BEWERTUNGSBLASE

BEWERTUNGSNIVEAU DER AKTEURE DER TECH-BLASE AUF BASIS DES GESCHÄTZTEN KURS-GEWINN-VERHÄLTNISSSES AUF 24-MONATS-SICHT IM VERGLEICH

MAGNIFICENT 7: 7 MAGNIFIZENTE	Market weight	Market Cap (\$ Bn)	*24m fwd P/E
Magnificent 7 (2025)			
NVIDIA	8.0%	4686	18.8
Apple	6.8%	4001	28.1
Alphabet	5.9%	3501	22.7
Microsoft	4.9%	2889	18.2
Amazon	3.8%	2239	21.3
Tesla	2.6%	1536	147.5
Meta Platforms	2.4%	1398	18.1
Magnificent 7 (2025) Aggregate	34.4%	20250	22.6
Tech Bubble Leaders (2000)			
Microsoft	4.5%	581	53.2
AGGREGIERTE BLASE DER TECH-LEADER (2000)			
	4.2%	543	101.7
Intel	3.6%	465	42.1
Oracle	1.9%	245	84.6
IBM	1.7%	218	23.5
Lucent	1.6%	206	37.9
Nortel Networks	1.5%	199	86.4
Tech Bubble Leaders (2000) Aggregate	19.0%	2457	52.0

ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN KURS-GEWINN-VERHÄLTNISSSES (PEG) VERSCHIEDENER US-MÄRKTE UND -SEKTOREN



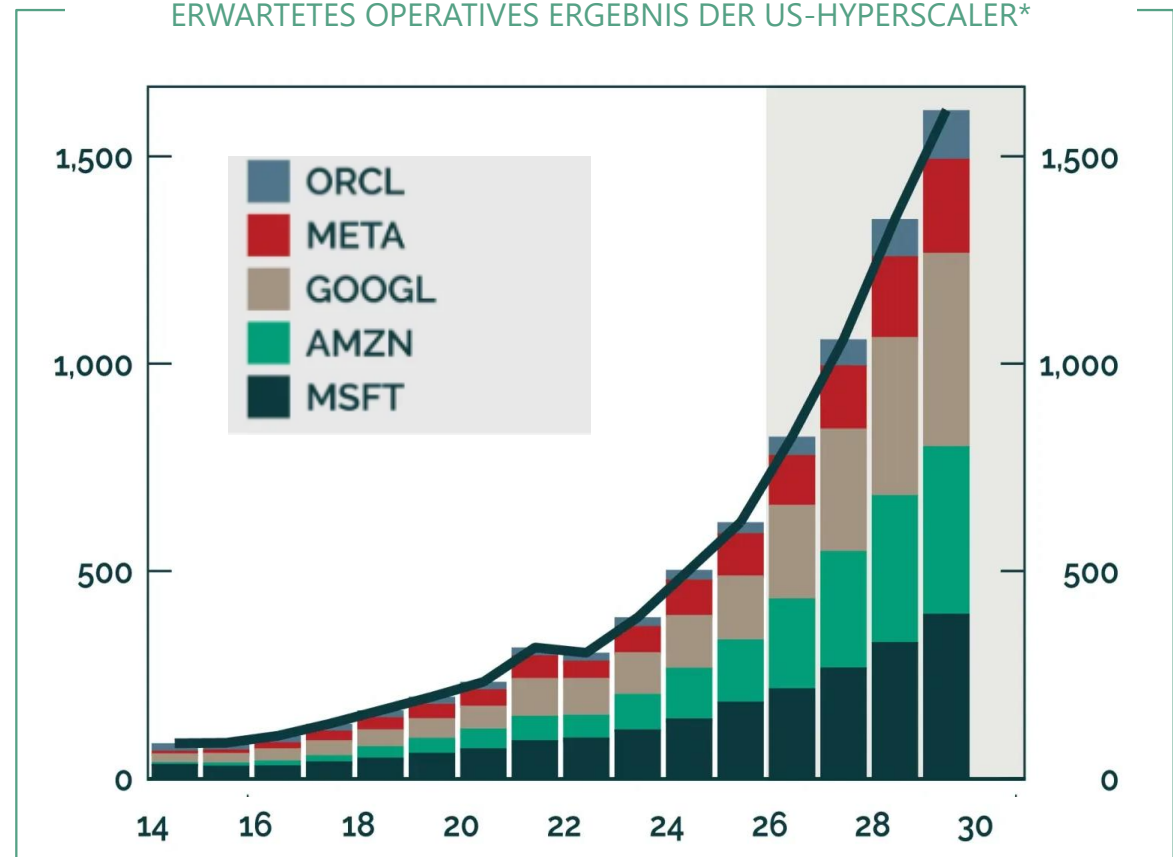
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Goldman Sachs, Société Générale. Daten mit Stand vom 31.08.2026

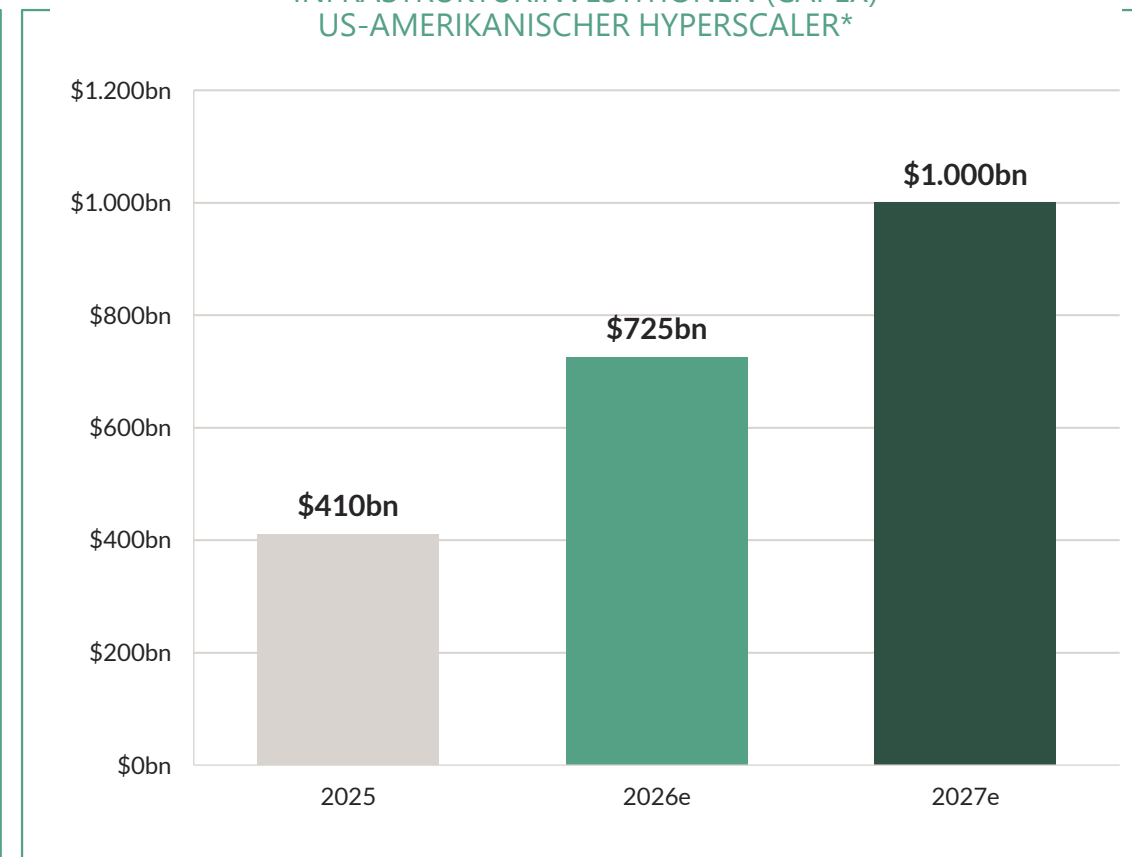
Künstliche Intelligenz

INVESTITIONSAUSGABEN KRÄFTIG GESTIEGEN, GETRIEBEN VON HOHEN ERTRAGSERWARTUNGEN

ERWARTETES OPERATIVES ERGEBNIS DER US-HYPERSCALER*



INFRASTRUKTURINVESTITIONEN (CAPEX)
US-AMERIKANISCHER HYPERSCALER*



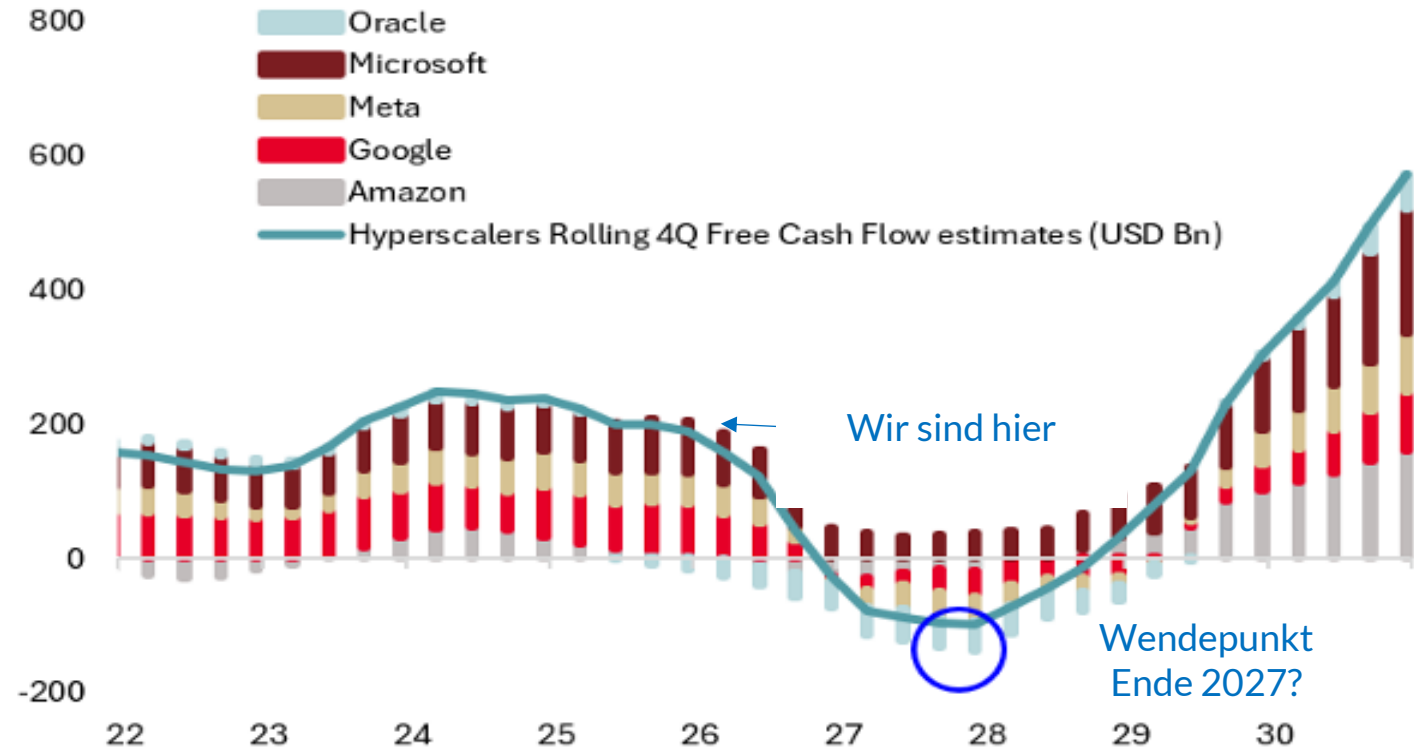
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BCA Research. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Ein „Hyperscaler“ ist ein großes Technologieunternehmen, das Cloud-Computing-, Speicher- und Rechenkapazitäten über weltweit verteilte, riesige Rechenzentren bereitstellt. Zu den wichtigsten Marktteilnehmern zählen Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform (GCP), Meta und Oracle.

Künstliche Intelligenz

IM MARKTFOKUS STEHT NICHT LÄNGER DAS GEWINNWACHSTUM ...

VIERTELJÄHRLICHER NETTO-CASHFLOW DER US-HYPERSCALER* SEIT 2022



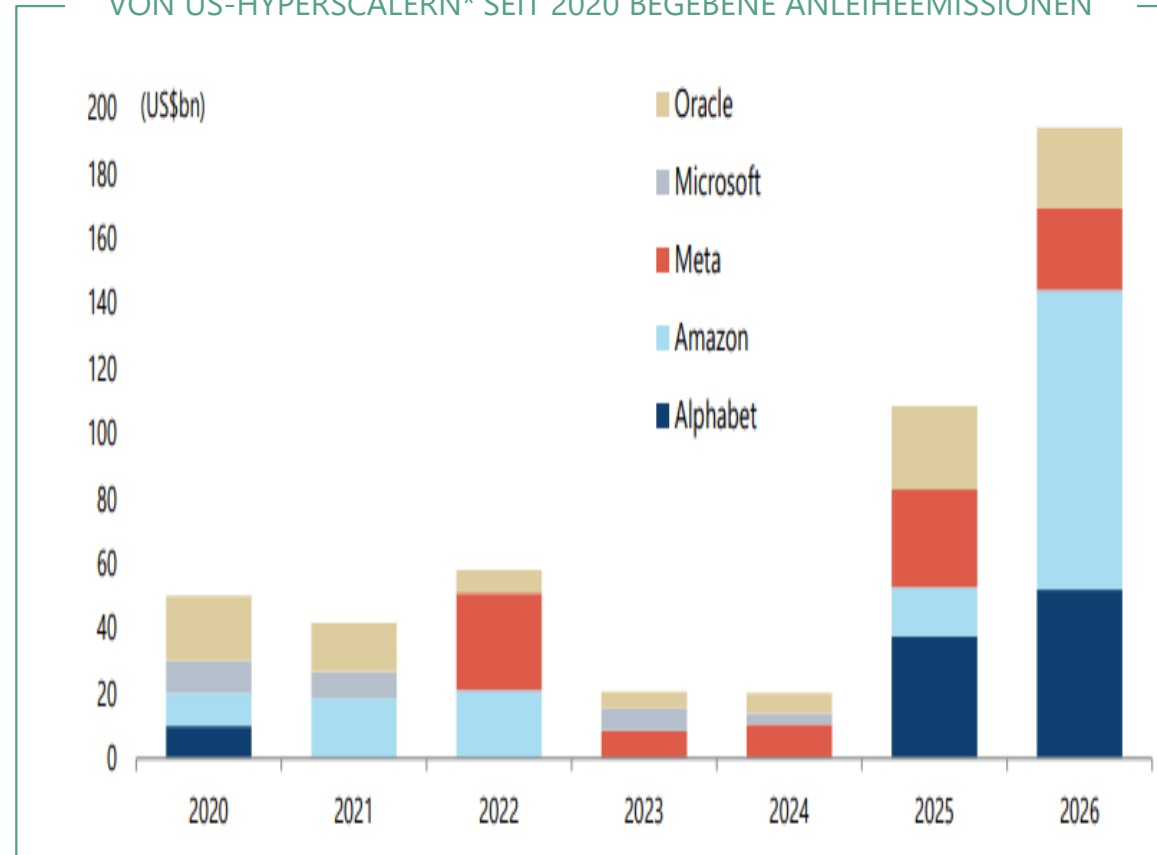
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BCA Research, Société Générale. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Ein „Hyperscaler“ ist ein großes Technologieunternehmen, das Cloud-Computing-, Speicher- und Rechenkapazitäten über weltweit verteilte, riesige Rechenzentren bereitstellt. Zu den wichtigsten Marktteilnehmern zählen Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform (GCP), Meta und Oracle.

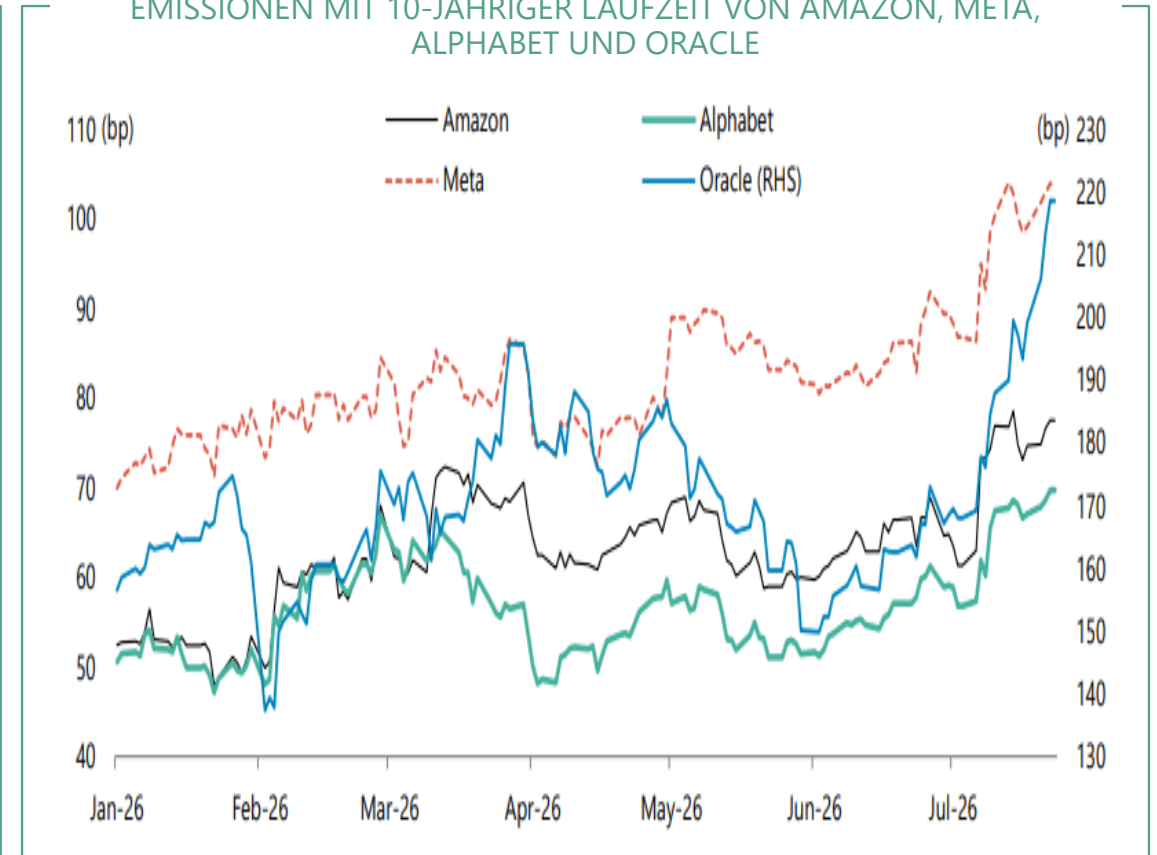
US-Aktien – Künstliche Intelligenz

... SONDERN VOR ALLEM DER KÜNFTIGE FINANZIERUNGSBEDARF

VON US-HYPERSCALERN* SEIT 2020 BEGEBENE ANLEIHEEMISSIONEN



SPREADS GEGENÜBER 10-JÄHRIGEN US-ANLEIHEN BEI DEN EMISSIONEN MIT 10-JÄHRIGER LAUFZEIT VON AMAZON, META, ALPHABET UND ORACLE



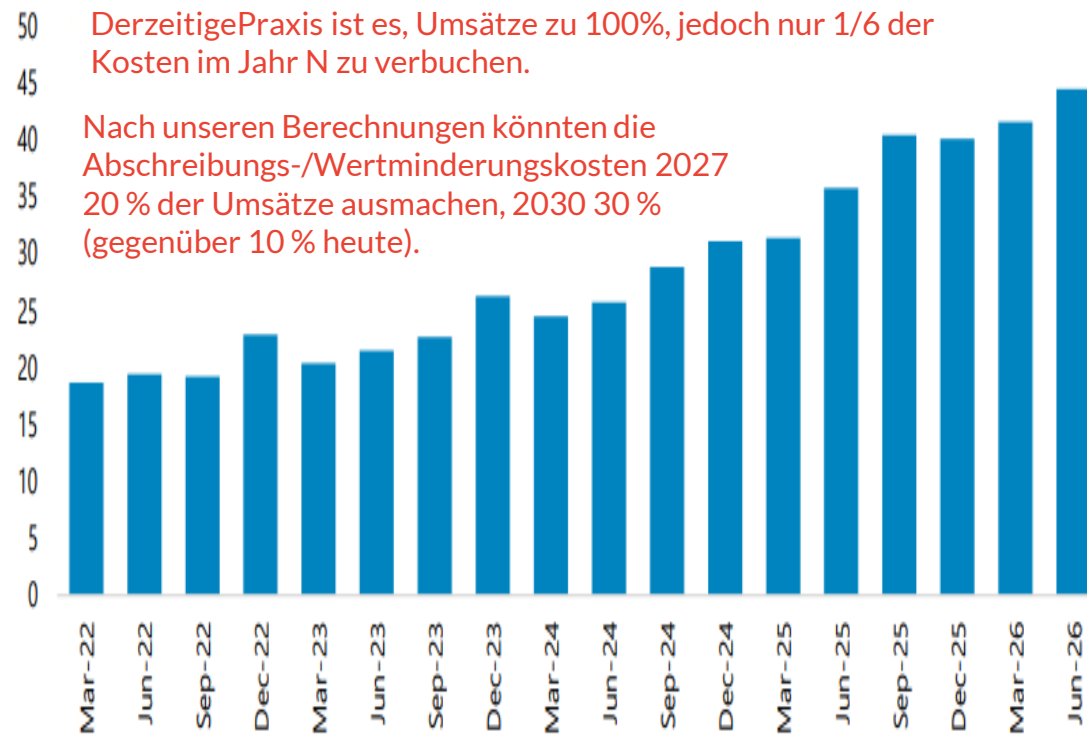
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Jefferies. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Ein „Hyperscaler“ ist ein großes Technologieunternehmen, das Cloud-Computing-, Speicher- und Rechenkapazitäten über weltweit verteilte, riesige Rechenzentren bereitstellt. Zu den wichtigsten Marktteilnehmern zählen Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform (GCP), Meta und Oracle.

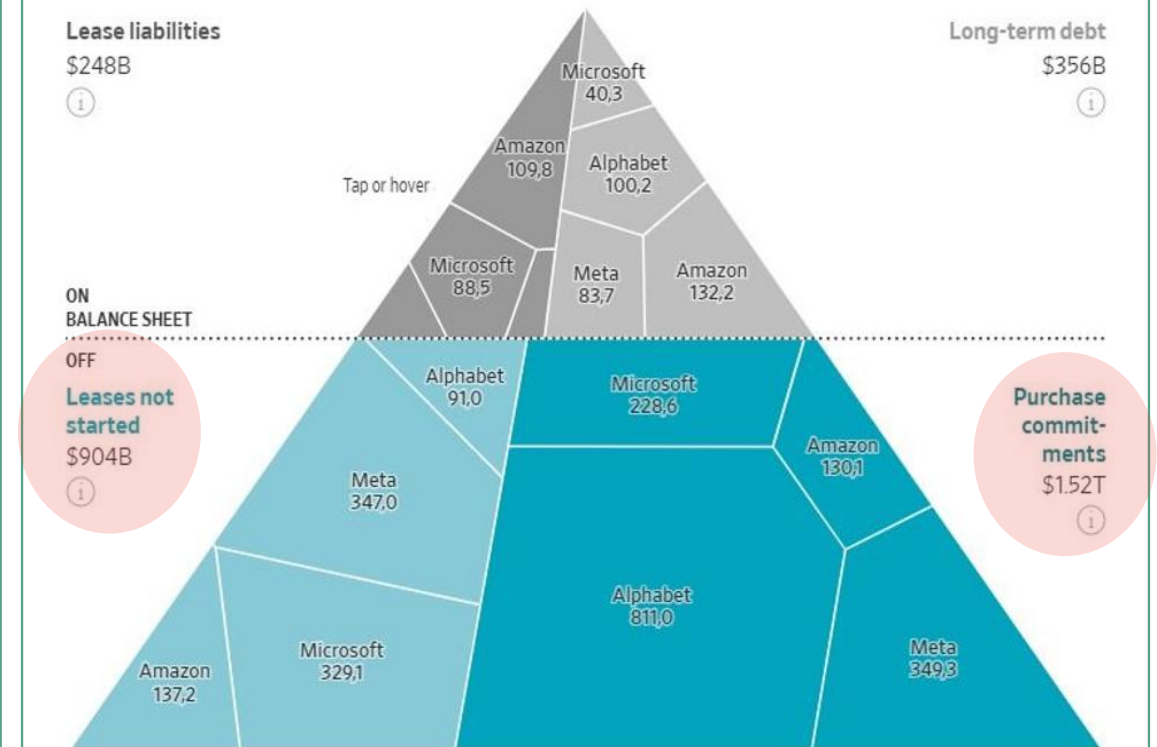
Künstliche Intelligenz

...UND „BUCHHALTUNGSTRICKS“...

ENTWICKLUNG DER VIERTELJÄHRlichen ABSCHREIBUNGSKOSTEN DER US-HYPERSCALER* (IN MILLIARDEN DOLLAR)



AUFSCHLÜSSELUNG DER BILANZIELLEN UND AUSSERBILANZIELLEN VERBINDLICHKEITEN VON ALPHABET, AMAZON, META & MICROSOFT



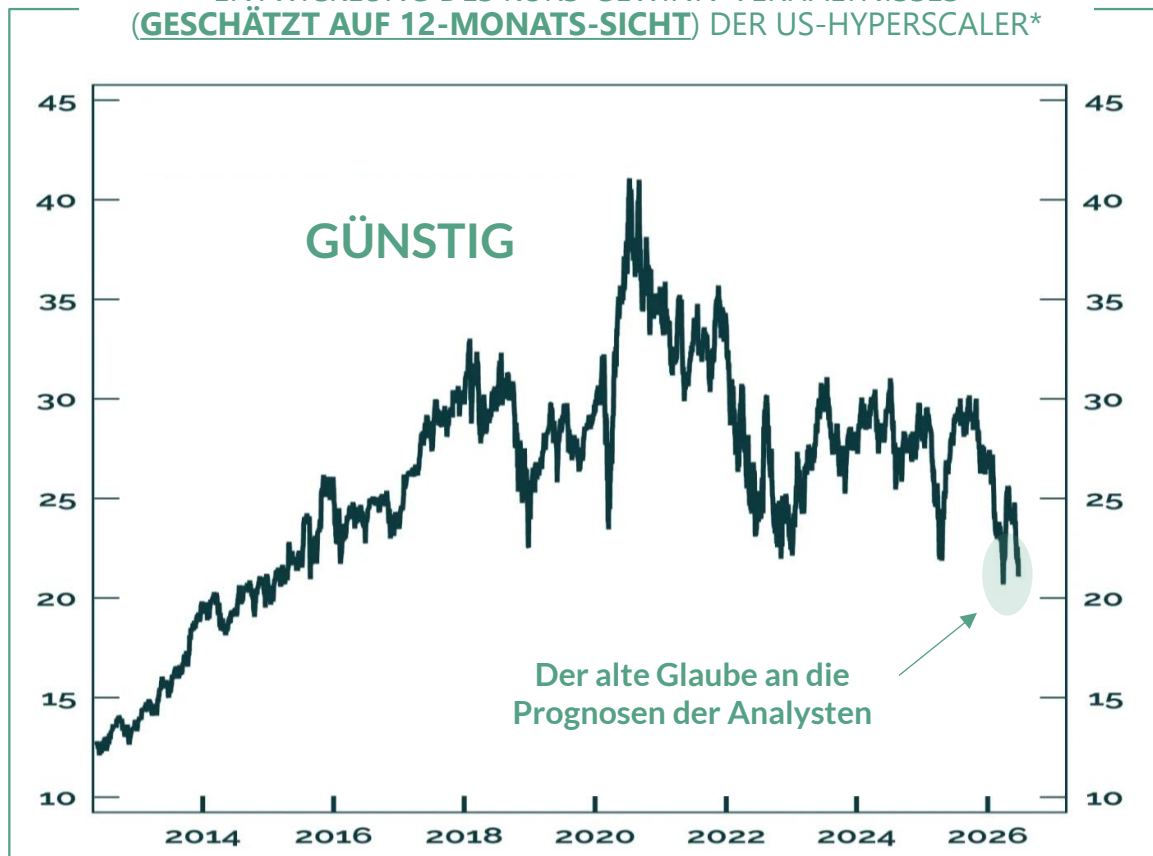
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BoAML, Jefferies. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Ein „Hyperscaler“ ist ein großes Technologieunternehmen, das Cloud-Computing-, Speicher- und Rechenkapazitäten über weltweit verteilte, riesige Rechenzentren bereitstellt. Zu den wichtigsten Marktteilnehmern zählen Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform (GCP), Meta und Oracle.

Künstliche Intelligenz

BEWERTUNGSDILEMMA – ETWAS VORSICHT GEBOTEN

ENTWICKLUNG DES KURS-GEWINN-VERHÄLTNISSSES
(GESCHÄTZT AUF 12-MONATS-SICHT) DER US-HYPERSCALER*



AKTUELLES VERHÄLTNISS VON NETTO-CASHFLOW ZU
MARKTKAPITALISIERUNG DER US-HYPERSCALER*

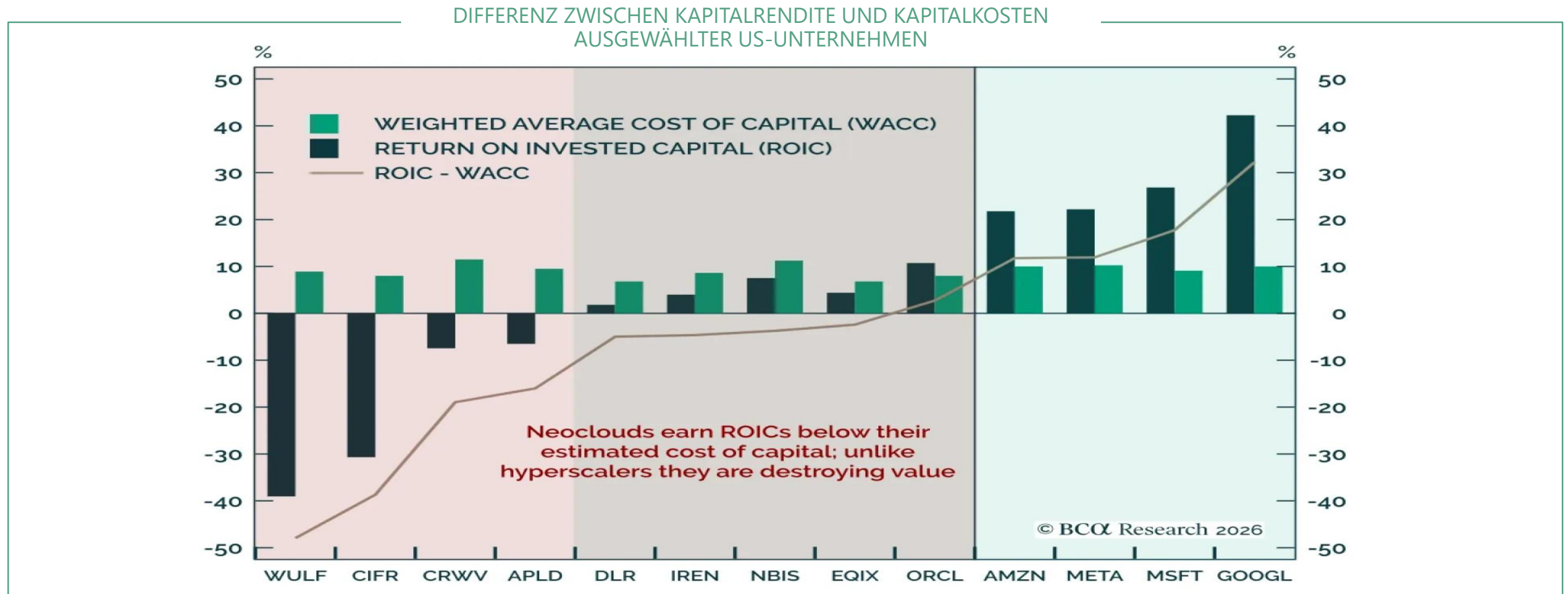


Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BCA Research, Jefferies. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Ein „Hyperscaler“ ist ein großes Technologieunternehmen, das Cloud-Computing-, Speicher- und Rechenkapazitäten über weltweit verteilte, riesige Rechenzentren bereitstellt. Zu den wichtigsten Marktteilnehmern zählen Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform (GCP), Meta und Oracle.

Künstliche Intelligenz

DARAUF KOMMT ES BEI DEN GROSSEN AKTEUREN AN: $ROIC > WACC$



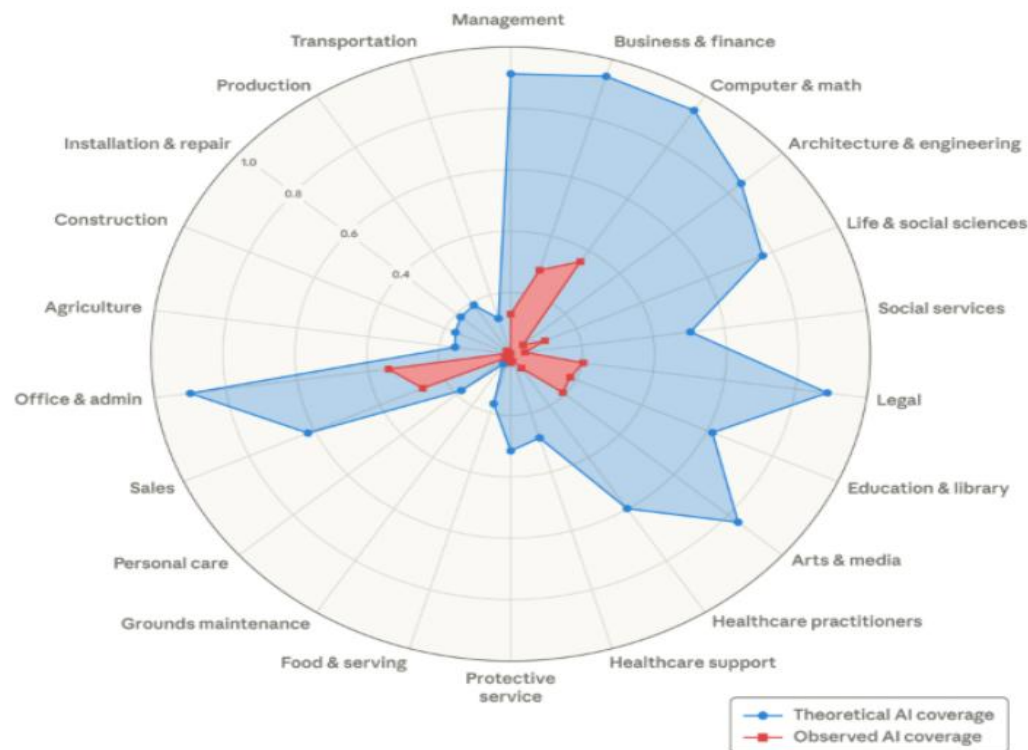
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Gavekal, BCA Research. Daten mit Stand vom 31.08.2026

Künstliche Intelligenz

KURS HALTEN, ABER HALBLEITER/HARDWARE ETWAS REDUZIEREN

EFFEKTIVE NUTZUNG VON KÜNSTLICHER INTELLIGENZ IN VERSCHIEDENEN SEKTOREN UND GESCHÄTZTES THEORETISCHES POTENZIAL



EIN BEISPIEL JENSEITS DES TECH-ÖKOSYSTEMS: TWIST BIOSCIENCE

Spezialisiert auf die DNA-Synthese auf Siliziumchips.

Drei Anwendungsfelder:

1. synthetische Gene/Proteine (unterstützt durch KI in der Wirkstoffforschung),
2. NGS-Sequenzierung,
3. Diagnostik.

Umsatz im 3. Quartal des Geschäftsjahres 2026: 118,4 Mio. \$ (+23 %), weiterhin mit Verlust, aber Ziel ist ein EBITDA-Break-even im 4. Quartal



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

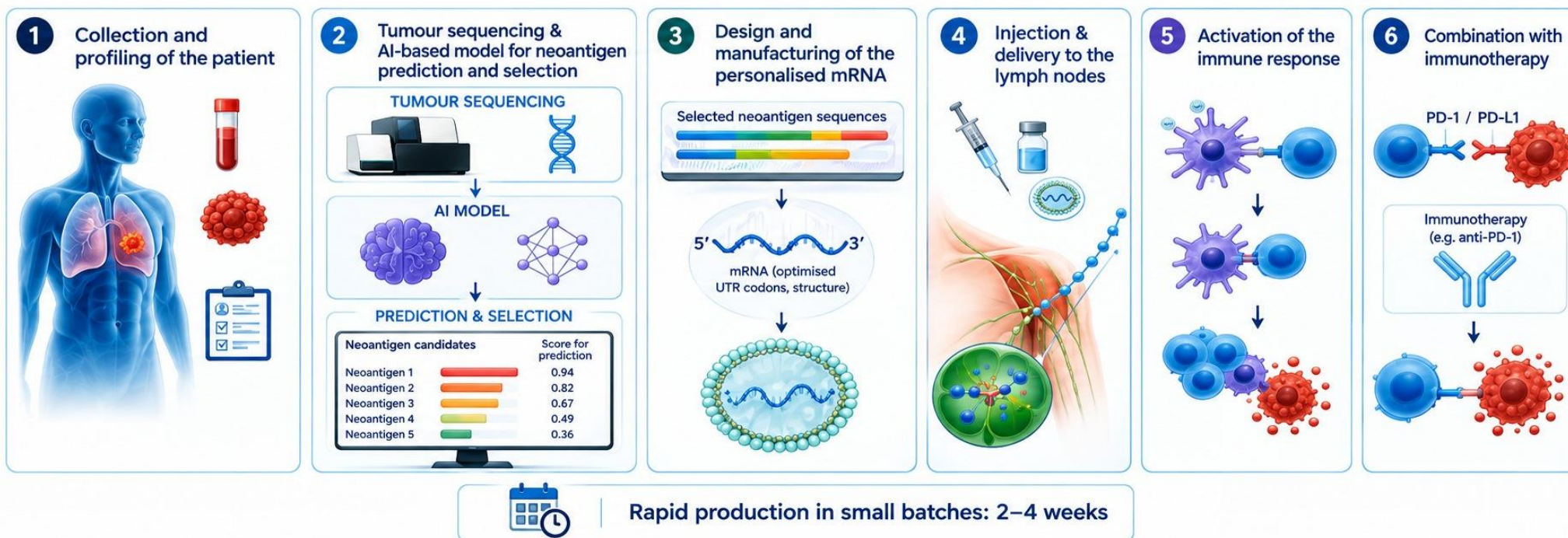
Quelle: ODDO BHF, Jefferies. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Ein „Hyperscaler“ ist ein großes Technologieunternehmen, das Cloud-Computing-, Speicher- und Rechenkapazitäten über weltweit verteilte, riesige Rechenzentren bereitstellt. Zu den wichtigsten Marktteilnehmern zählen Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform (GCP), Meta und Oracle.

Künstliche Intelligenz

DIVERSIFIZIEREN: MEDIZINSEKTOR KURZ VOR „CHATGPT“-MOMENT

DURCHBRUCH BEI KREBSIMPFSTOFFEN?

Moderna / Merck: Success of a Phase III trial of a personalised mRNA cancer vaccine



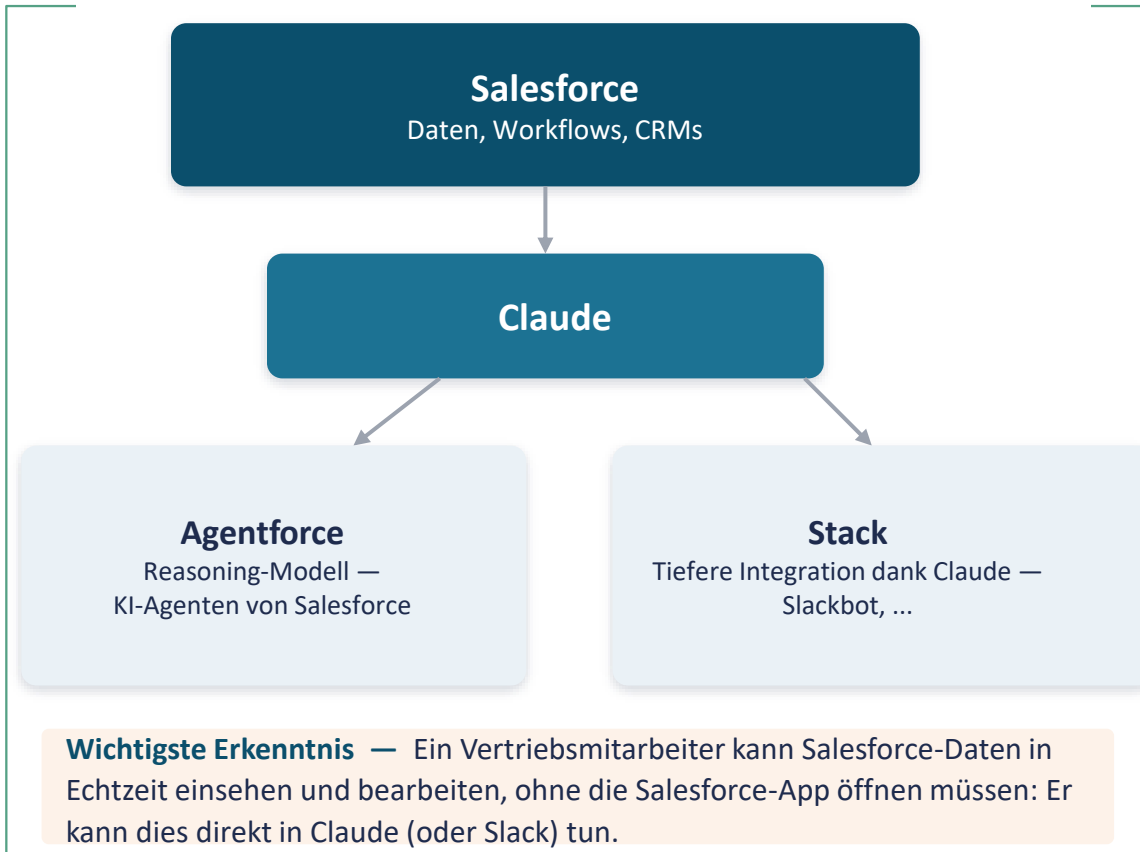
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BCA Research, Jefferies. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Ein „Hyperscaler“ ist ein großes Technologieunternehmen, das Cloud-Computing-, Speicher- und Rechenkapazitäten über weltweit verteilte, riesige Rechenzentren bereitstellt. Zu den wichtigsten Marktteilnehmern zählen Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform (GCP), Meta und Oracle.

Künstliche Intelligenz

DIVERSIFIZIEREN: DAS ENDE DER „SAASPOKALYPSE“?

DEAL ZWISCHEN SALESFORCE UND ANTHROPIC



ENTWICKLUNG DES DES SAAS-INDEX (LAUFENDES JAHR)



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BCA Research, Jefferies. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Ein „Hyperscaler“ ist ein großes Technologieunternehmen, das Cloud-Computing-, Speicher- und Rechenkapazitäten über weltweit verteilte, riesige Rechenzentren bereitstellt. Zu den wichtigsten Marktteilnehmern zählen Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform (GCP), Meta und Oracle.



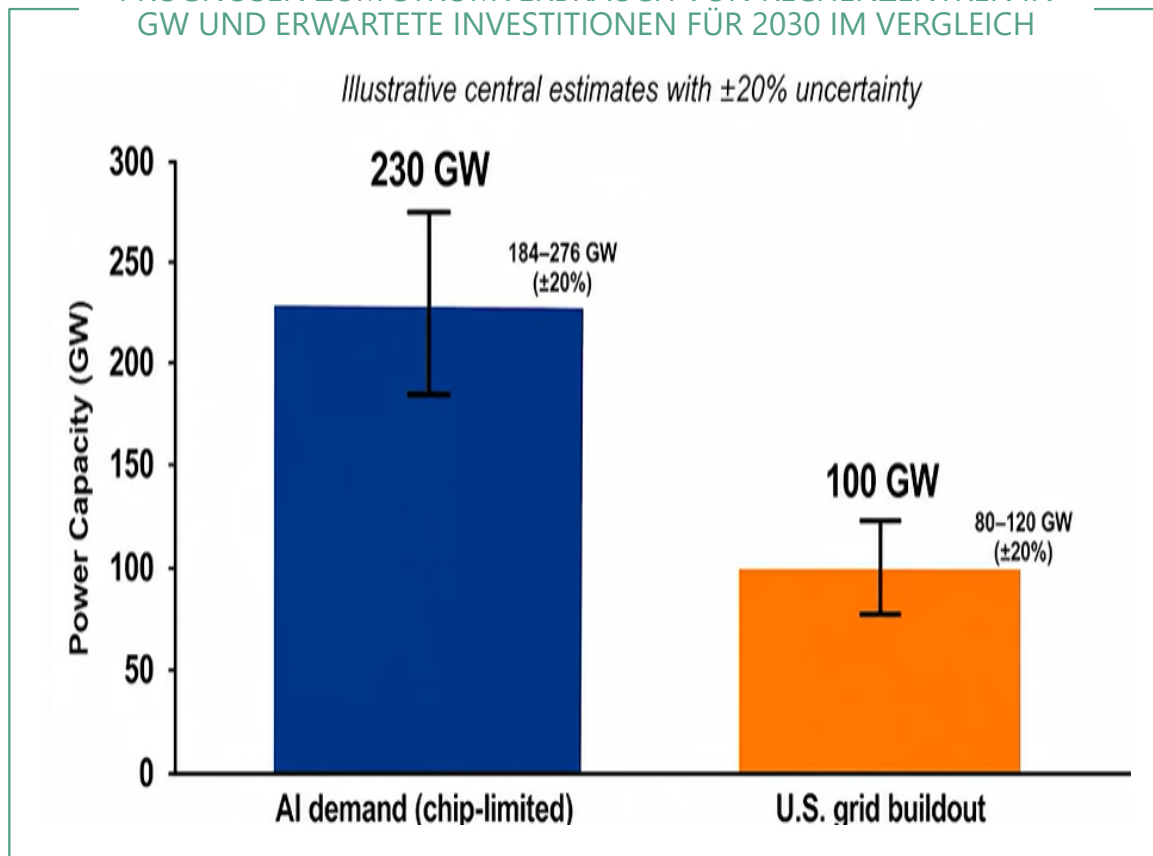
04

UND JENSEITS VON
KÜNSTLICHER INTELLIGENZ?

Elektrifizierung: physische Grenzen

ZUNEHMENDE ENGPÄSSE

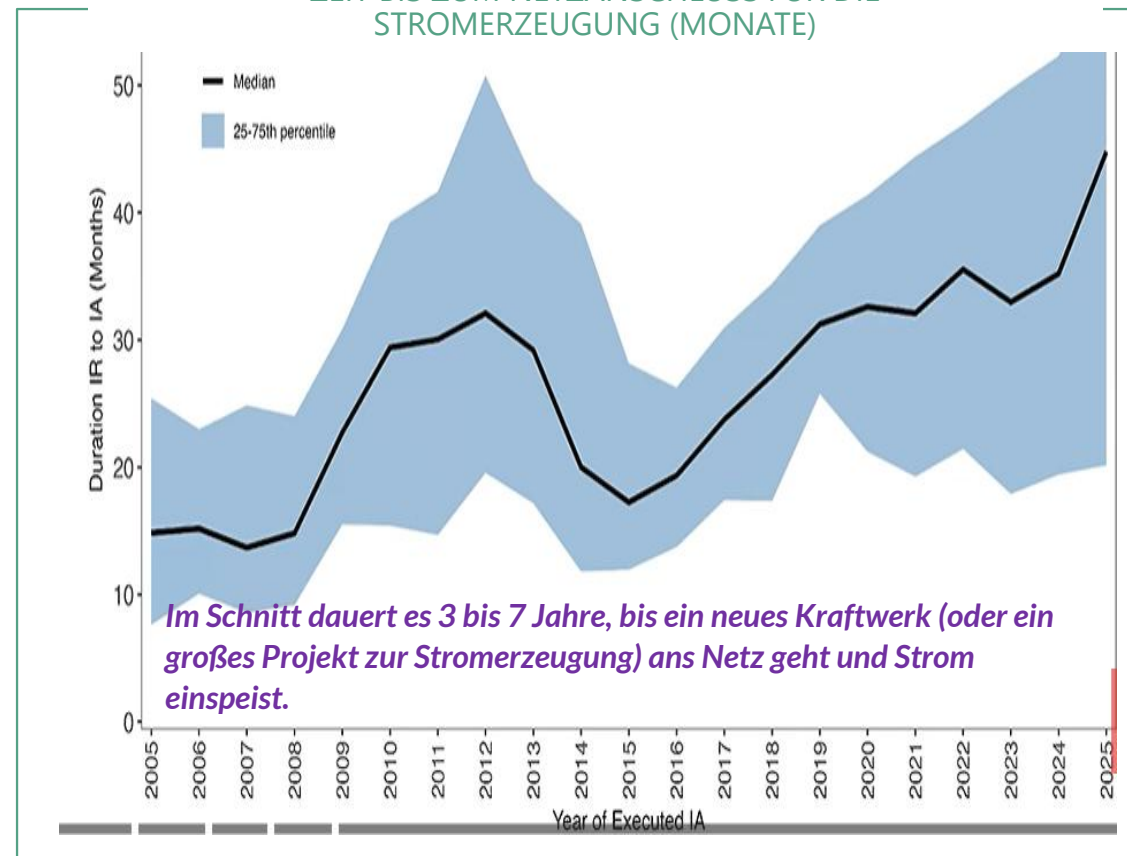
PROGNOSEN ZUM STROMVERBRAUCH VON RECHENZENTREN IN GW UND ERWARTETE INVESTITIONEN FÜR 2030 IM VERGLEICH



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

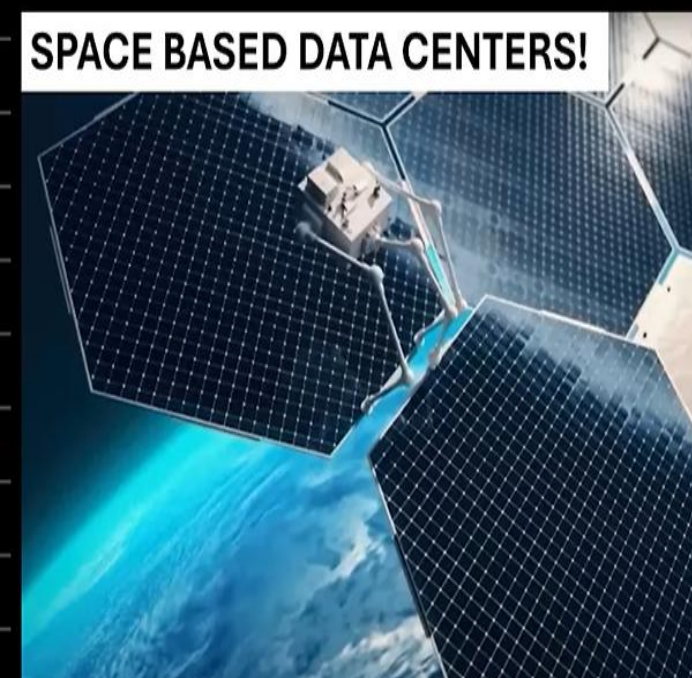
Quelle: ODDO BHF, AIE. Daten mit Stand vom 31.08.2026

ZEIT BIS ZUM NETZANSCHLUSS FÜR DIE STROMERZEUGUNG (MONATE)



Energie, Infrastruktur und die Rolle von SpaceX

WAS KI, ENERGIE & WELTRAUMINFRASTRUKTUR MITEINANDER VERBINDET



SPACE BASED DATA CENTERS!

PROs

- No grid delays
- No local opposition
- No terrestrial permitting
- Terawatt-scale possible

CHALLENGES

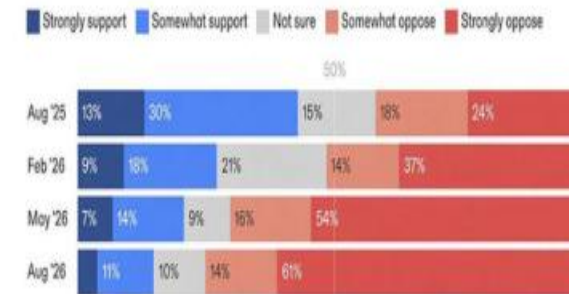
- Launch scale 🤖
- Launch permitting
- Launch costs must drop
- Maintenance



SpaceX verändert die Gleichung

Americans' Openness to Data Centers Has Kept Declining

Heatmap News asked: "As you may know, data centers are facilities that house the servers that power the internet, apps, and artificial intelligence. Would you support or oppose a data center being built near where you live?"



Bereits an Google und Anthropic vermietete Kapazität (~1,25 Mrd. \$/Monat)



Nächster Schritt: orbitales Computing



Starlink + Starship



Kostenlose Sonnenenergie



Natürliche Kühlung



Keine Beschränkung mehr auf terrestrische Netze

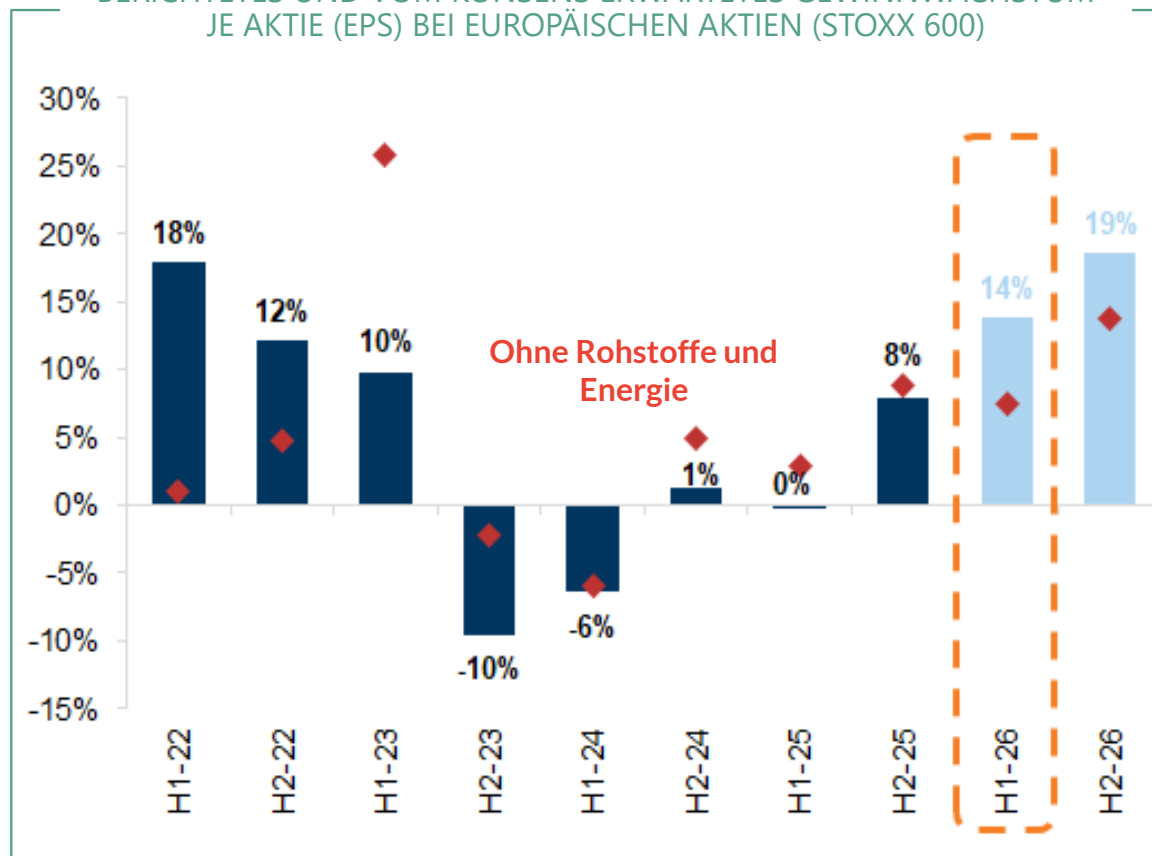
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, AIE. Daten mit Stand vom 31.08.2026

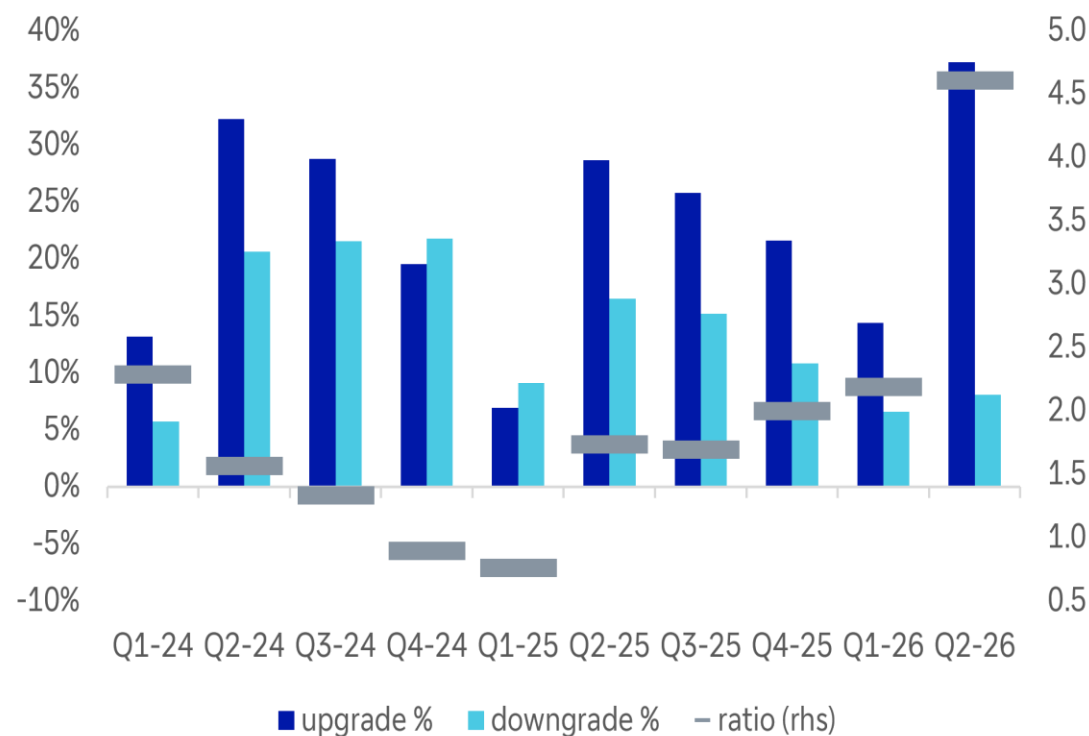
Europäische Aktien – Gewinndynamik

2. QUARTAL 2026: STÄRKSTES GEWINNWACHSTUM SEIT 3 JAHREN

BERICHTETES UND VOM KONSENS ERWARTETES GEWINNWACHSTUM JE AKTIE (EPS) BEI EUROPÄISCHEN AKTIEN (STOXX 600)



PROZENTUALER ANTEIL DER UNTERNEHMEN IN EUROPA (STOXX 600), DIE IHRE GEWINNZIELE 2026 ANGEHOHEN BZW. GESENKT HABEN



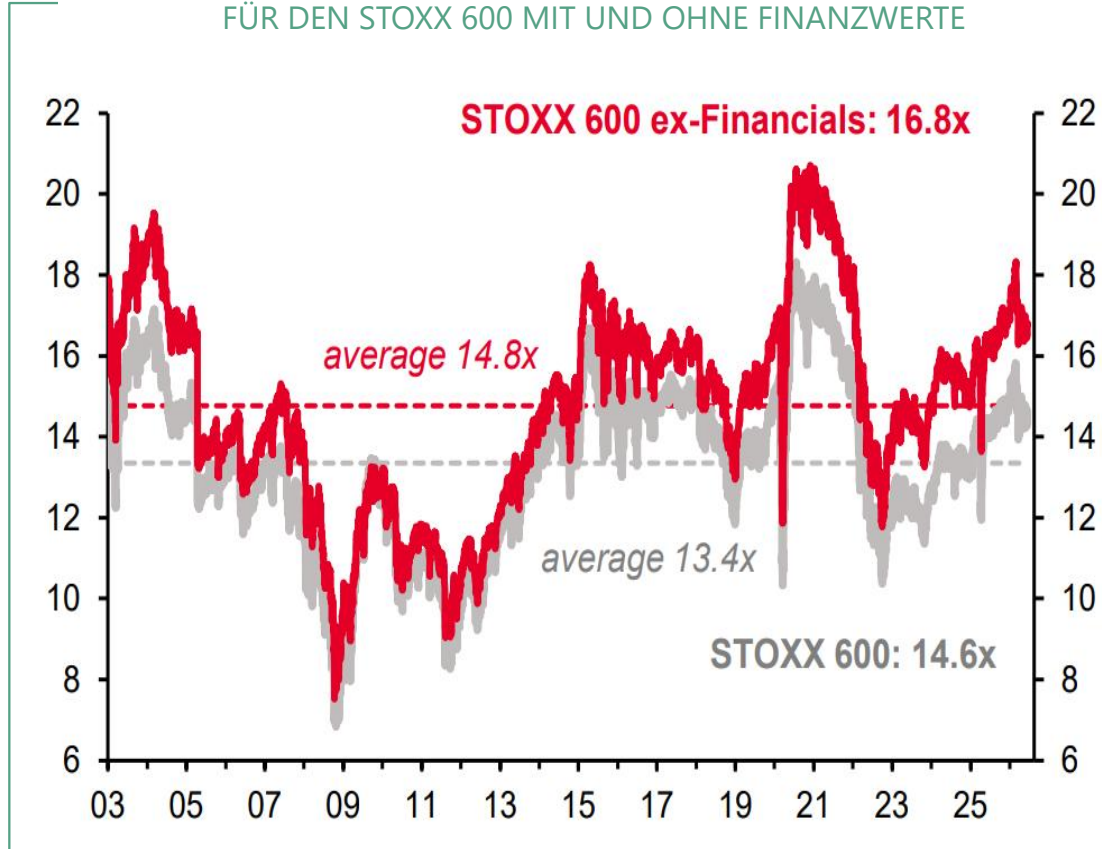
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Goldman Sachs. Daten mit Stand vom 31.08.2026

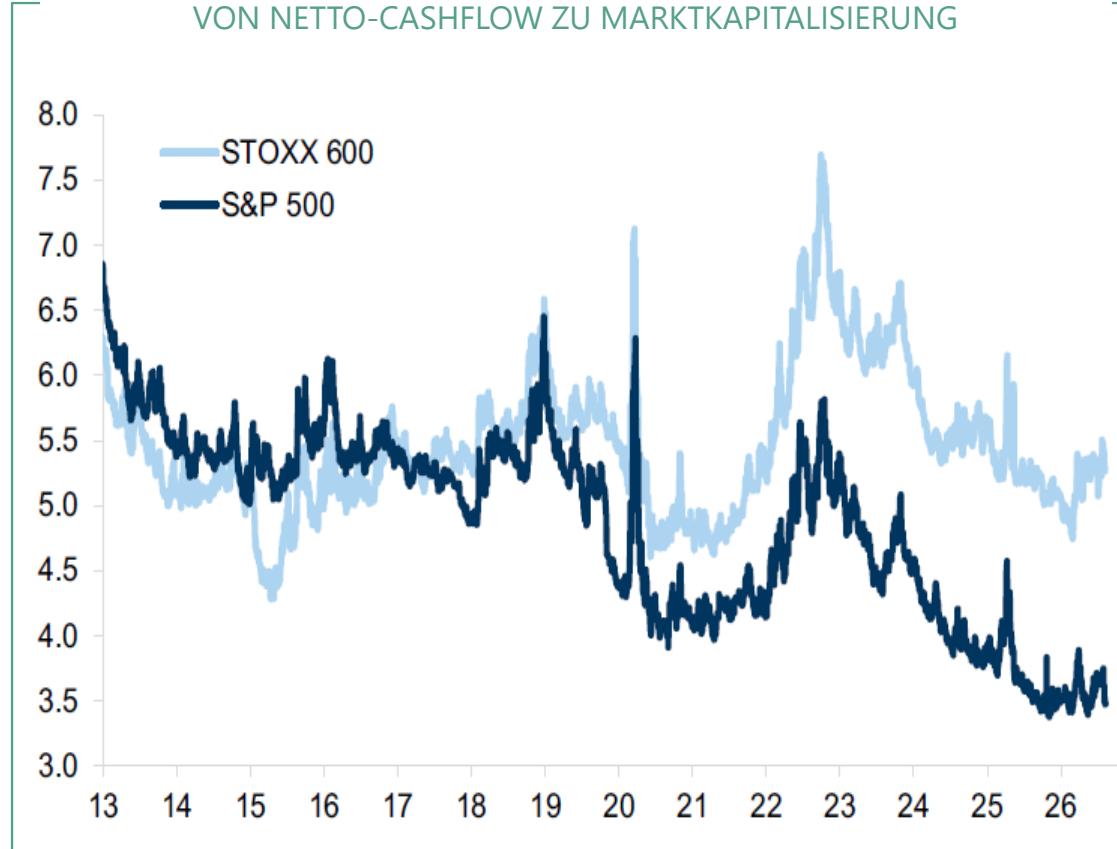
Europäische Aktien – Bewertung

TEUER ODER NICHT? GEMESSEN AM FREIEN CASHFLOW ATTRAKTIV

ENTWICKLUNG DES GESCHÄTZTEN KGVS AUF 12-MONATS-SICHT FÜR DEN STOXX 600 MIT UND OHNE FINANZWERTE



EUROPA UND USA IM VERGLEICH: ENTWICKLUNG DES VERHÄLTNISSSES VON NETTO-CASHFLOW ZU MARKTKAPITALISIERUNG



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Société Générale, Goldman Sachs. Daten mit Stand vom 31.08.2026

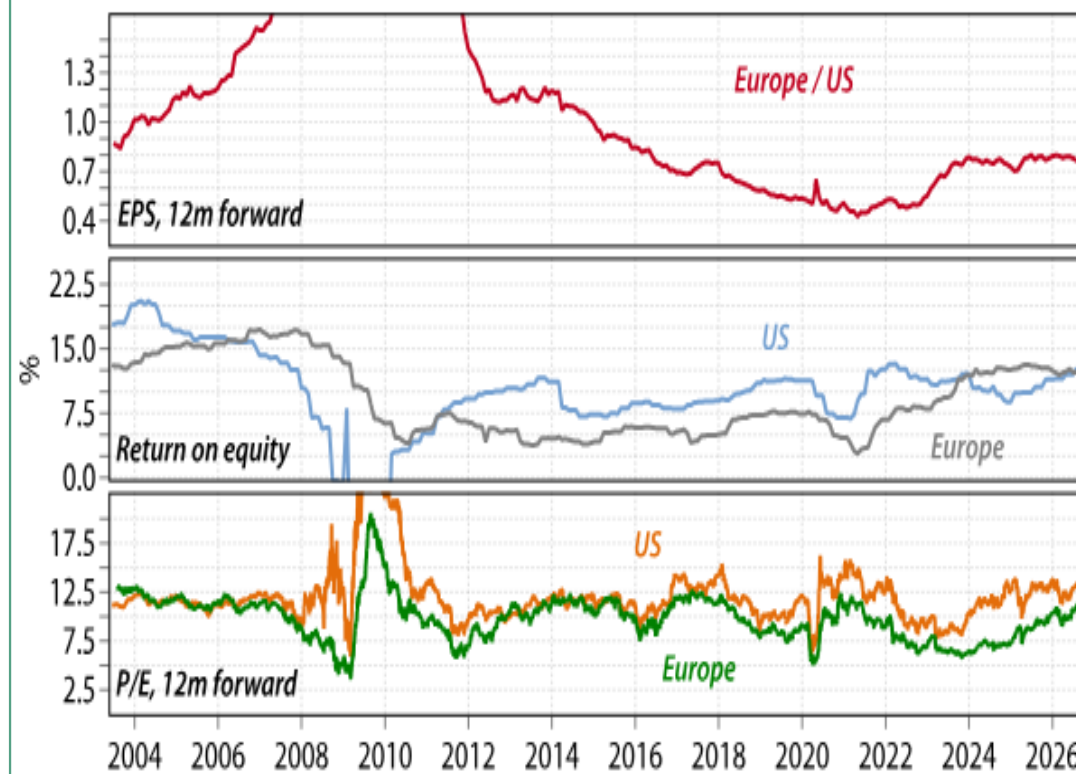
Europäische Aktien – Bevorzugte Sektoren

BANKENSEKTOR FÜR UNS WEITERHIN ÜBERZEUGEND

WERTENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER AKTIENMÄRKTE UND SEKTOREN IM VERGLEICH



FINANZ- UND BEWERTUNGSKENNZAHLEN DES BANKENSEKTORS IN EUROPA UND IN DEN USA (MSCI-INDIZES)



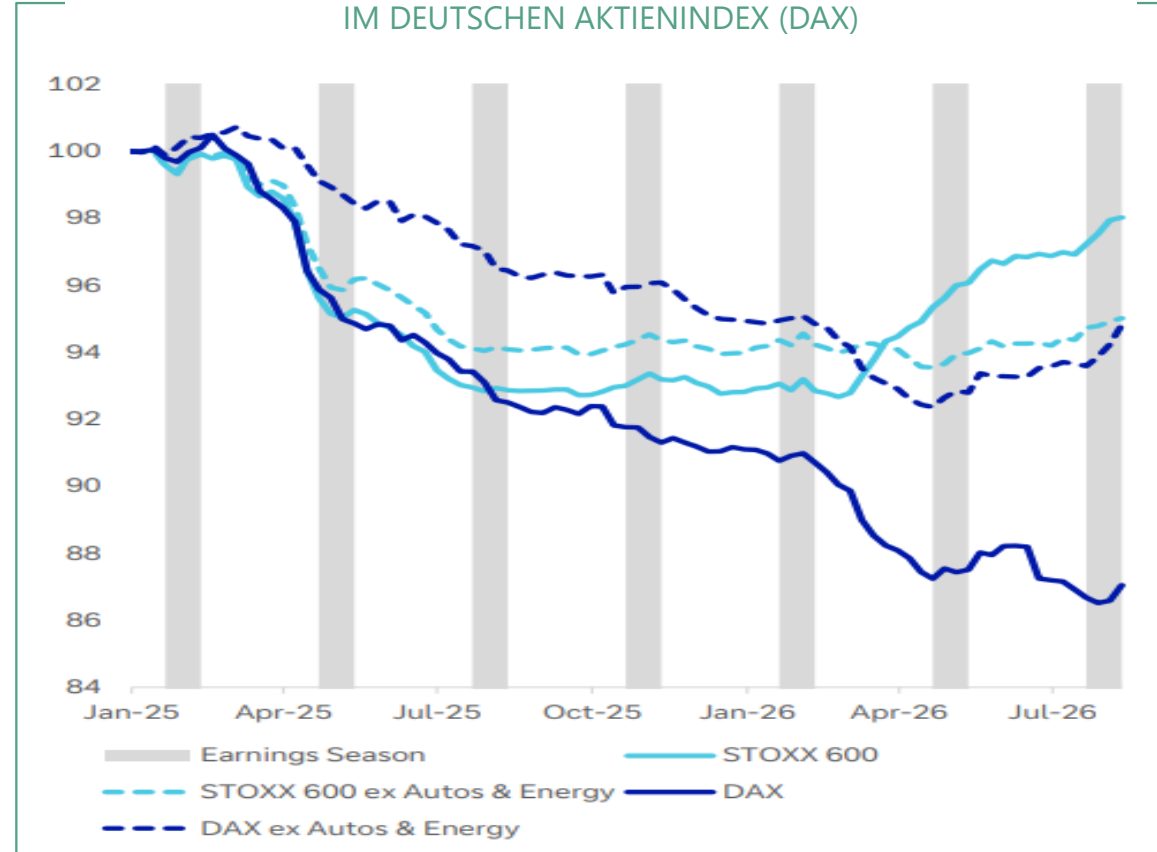
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BCA Research, Gavekal. Daten mit Stand vom 31.08.2026

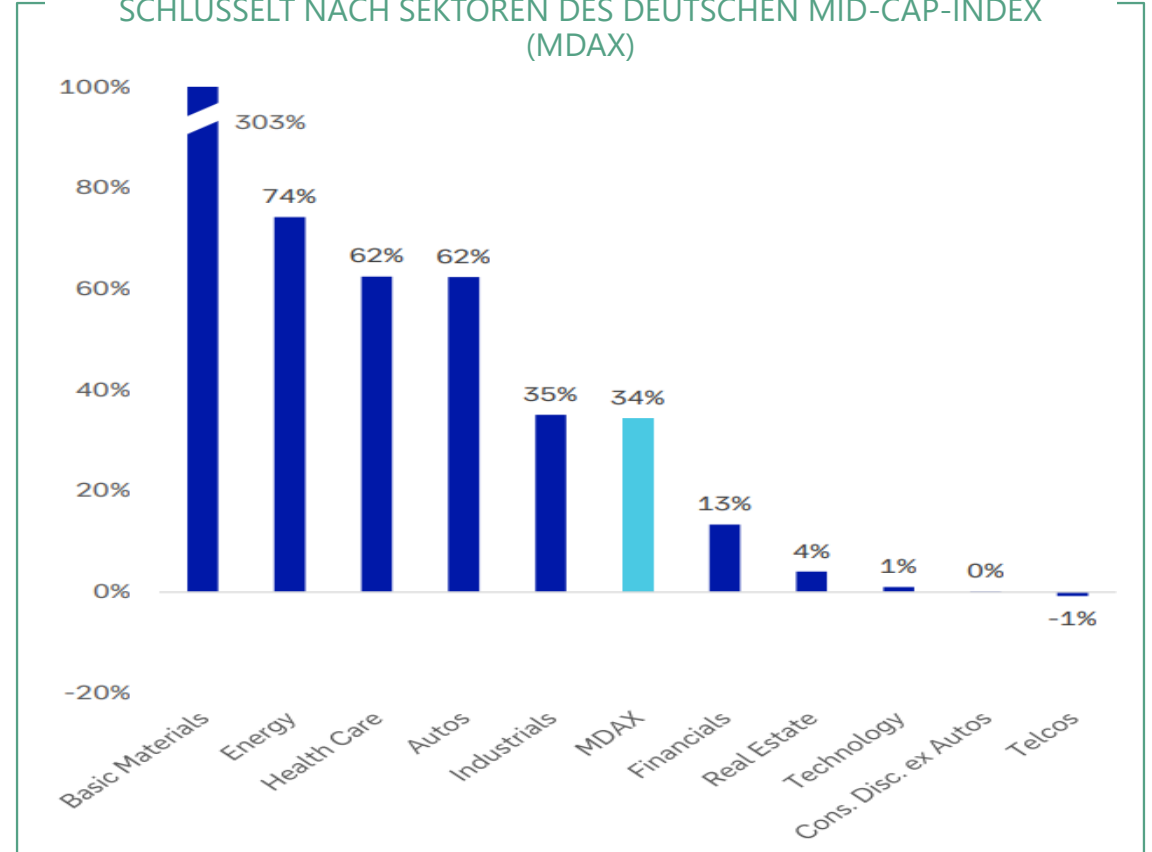
Bevorzugte Regionen: Deutschland

DEUTSCHLAND IST ZURÜCK

DYNAMIK DER FÜR 2026 ERWARTETEN GEWINNREVISIONEN
IM DEUTSCHEN AKTIENINDEX (DAX)



FÜR 2026 ERWARTETES GEWINNWACHSTUM JE AKTIE, AUFGE-
SCHLÜSSELT NACH SEKTOREN DES DEUTSCHEN MID-CAP-INDEX
(MDAX)



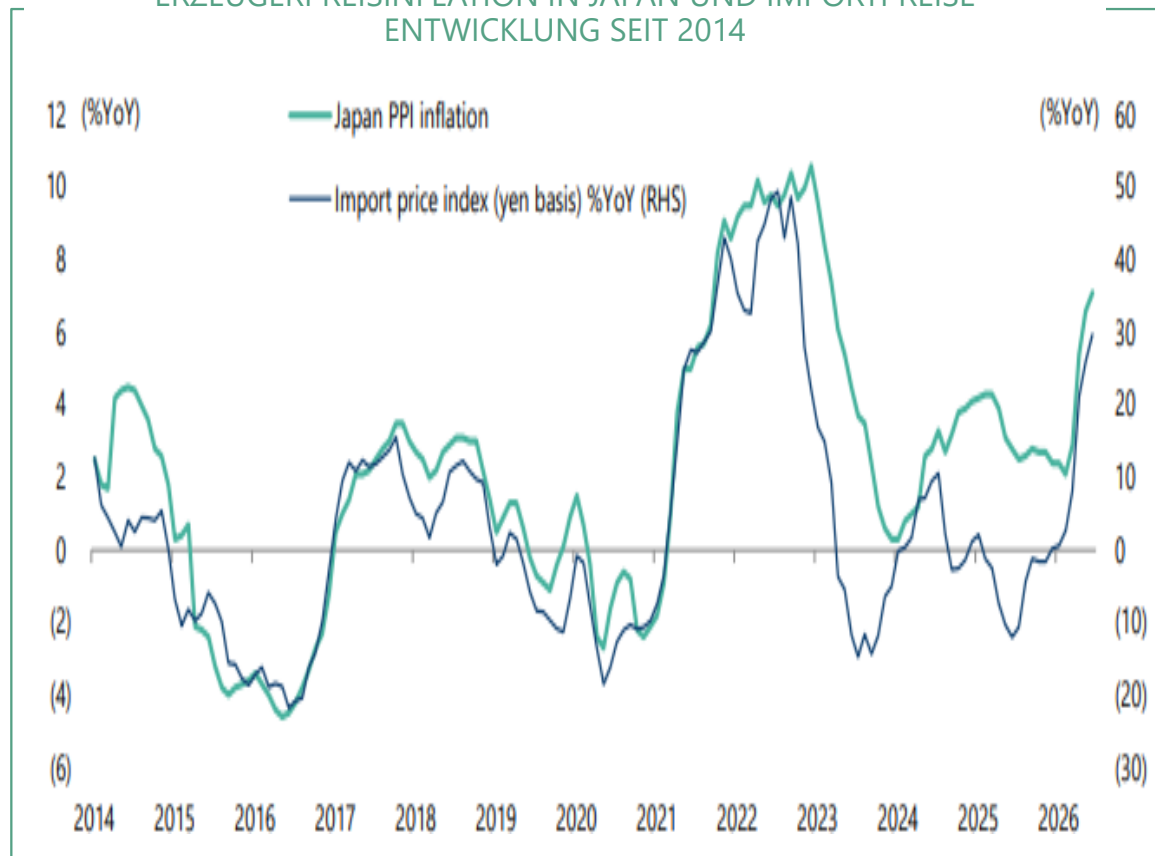
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Deutsche Bank. Daten mit Stand vom 31.08.2026

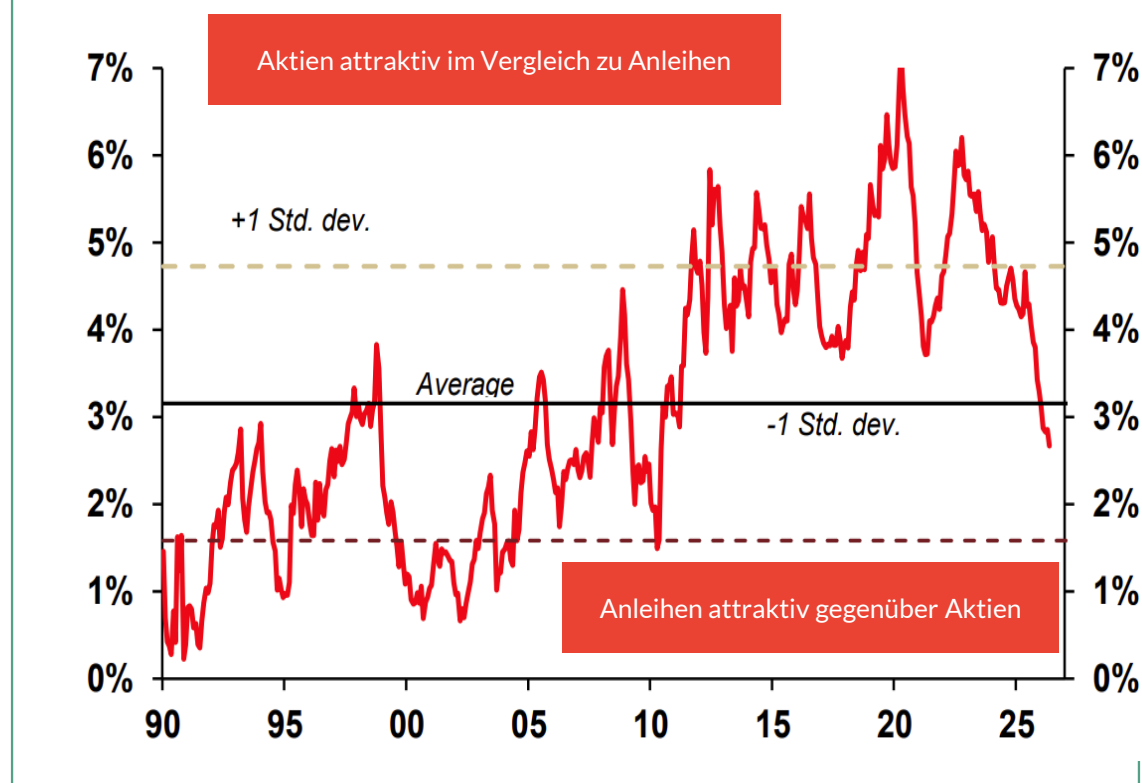
Bevorzugte Regionen: Japan

REFORMEN UND FISKALISCHE IMPULSE HABEN IHREN PREIS

ERZEUGERPREISINFLATION IN JAPAN UND IMPORTPREISE
ENTWICKLUNG SEIT 2014



ENTWICKLUNG DER AKTIENRISIKOPRÄMIE IN JAPAN (DIFFERENZ
ZWISCHEN DER ERWARTETEN AKTIENRENDITE UND DER RENDITE 10-
JÄHRIGER JAPANISCHER ANLEIHEN)



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Jefferies, Société Générale. Daten mit Stand vom 31.08.2026

China

INNOVATIONSLABOR: HIER LOHNT SICH AKTIVES MANAGEMENT

BÖRSENGANG VON CMTX CORP AM „STAR“-MARKT IN SHANGHAI
AM 27. JULI 2026

+466 %

CXMT Corp am ersten Handelstag



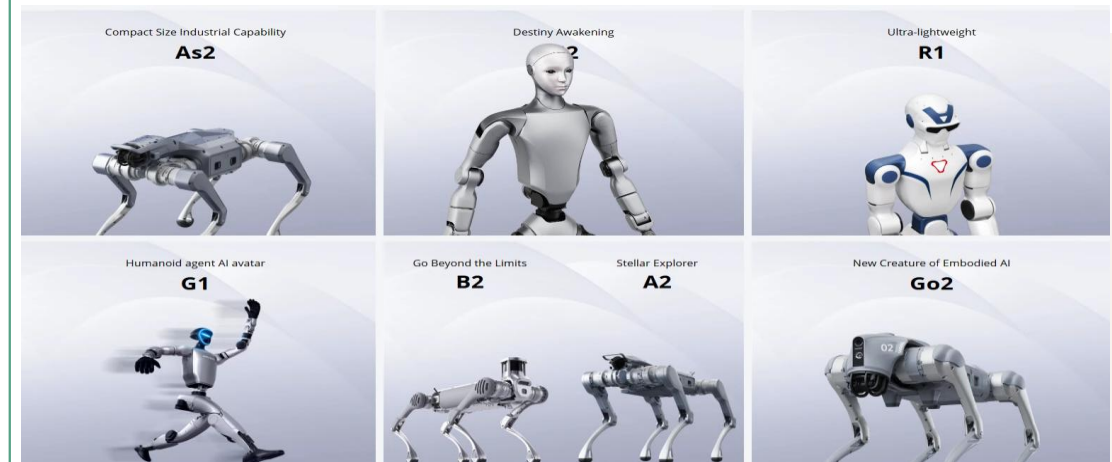
7.67%

weltweiter Marktanteil auf dem DRAM-Markt im Jahr 2025. weltweit viertgrößter Akteur in Bezug auf die Produktionskapazität. Nummer 1 in China

BÖRSENGANG VON UNITREE AM „STAR“-MARKT IN SHANGHAI
AM 19. AUGUST 2026

+460 %

Unitree am ersten Börsentag



60%

weltweiter Marktanteil von Unitree bei vierbeinigen Robotern. Top 5 bei humanoiden Robotern. Geschätzter Marktwert von 5.000 Milliarden Dollar und 1 Milliarde humanoide Roboter im Jahr 2050

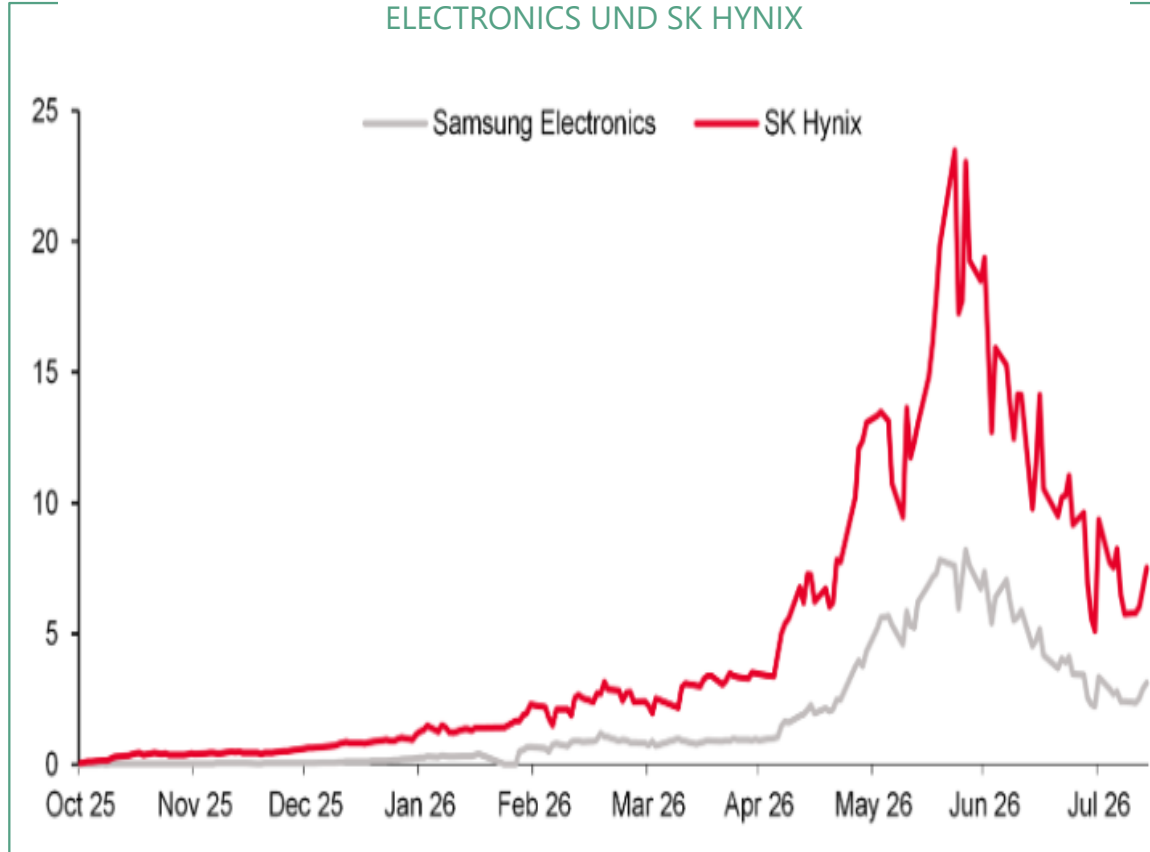
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF. Daten mit Stand vom 31.08.2026

Südkorea

RELATIVE KONSOLIDIERUNG: EHER NUR TEMPORÄR

VERGLEICH DER BESTÄNDE AN GEHEBELTEN ETFS AUF SAMSUNG ELECTRONICS UND SK HYNIX



ENTWICKLUNG DER MARGENFINANZIERUNG AM SÜDKOREANISCHEN AKTIENMARKT (IN MRD. \$)



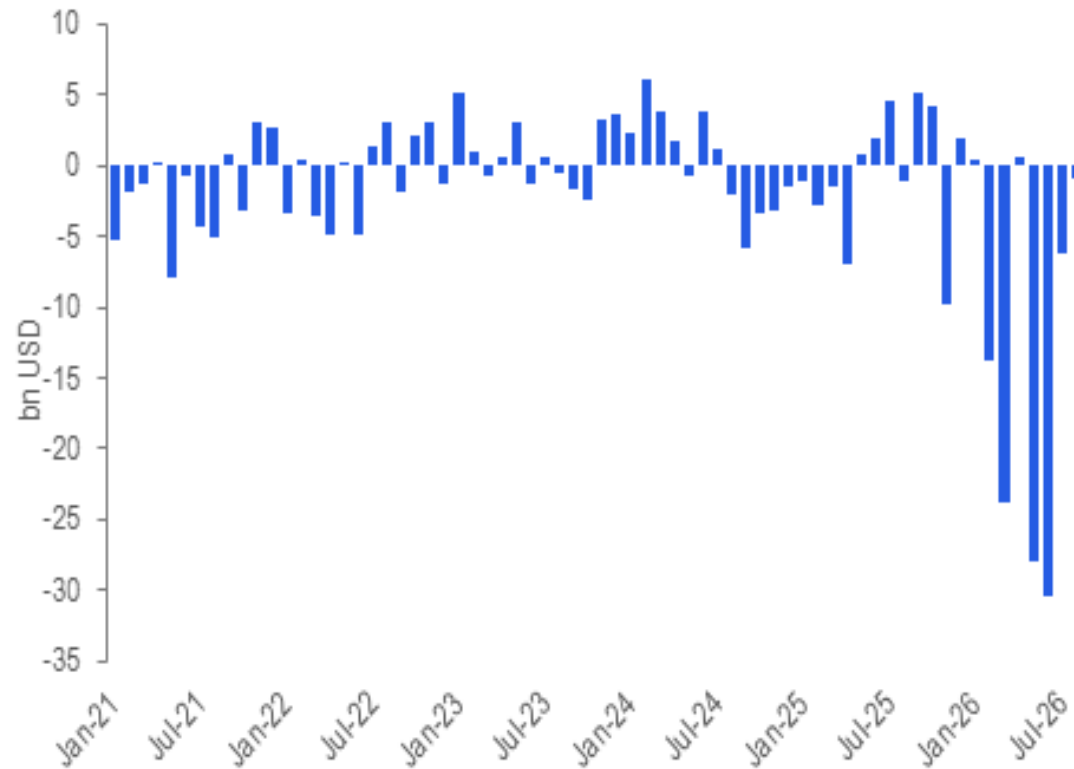
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Société Générale. Daten mit Stand vom 31.08.2026

Südkorea

ZU UNRECHT ÜBERSEHEN: ATTRAKTIVE BEWERTUNGEN

ENTWICKLUNG DER ZUFLÜSSE AN AUSLÄNDISCHEM ANLAGEKAPITAL
IN DEN AKTIENMARKT SÜDKOREAS ((IN MRD. DOLLAR)



BEWERTUNG DES KOREANISCHEN MARKTES IM VERGLEICH ZUM
SCHWELLENLÄNDERINDEX (GESCHÄTZTES KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS
AUF 12-MONATS-SICHT)



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Citi. Daten mit Stand vom 31.08.2026



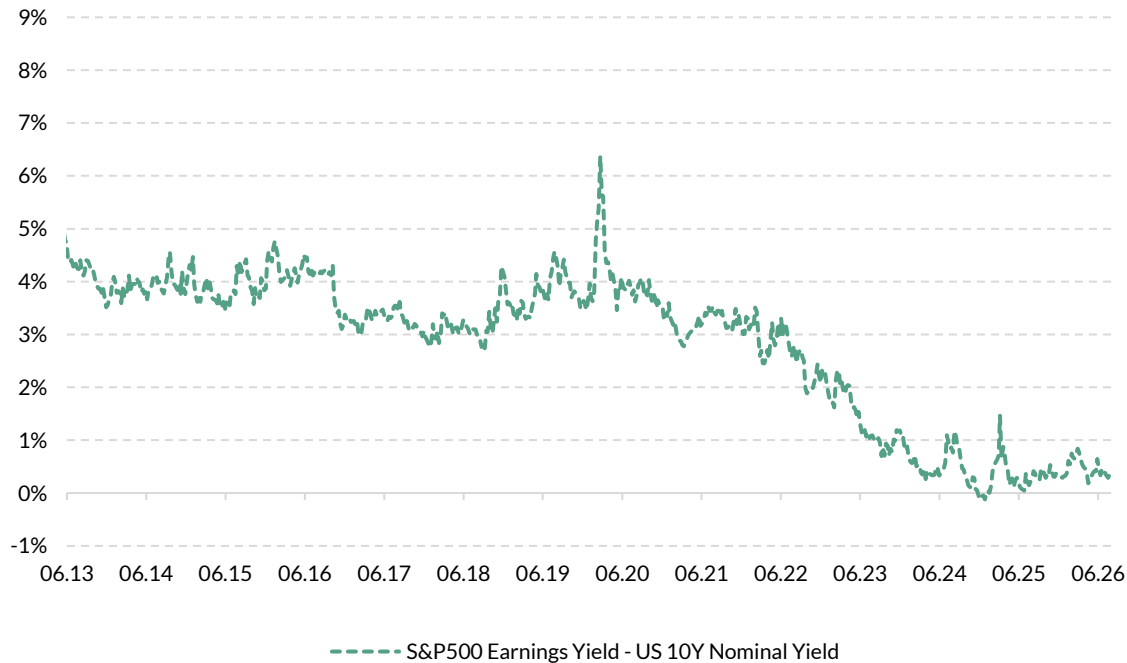
06

STAATSANLEIHEN: WAS, WENN DER MARKT EFFIZIENT
WÄRE?

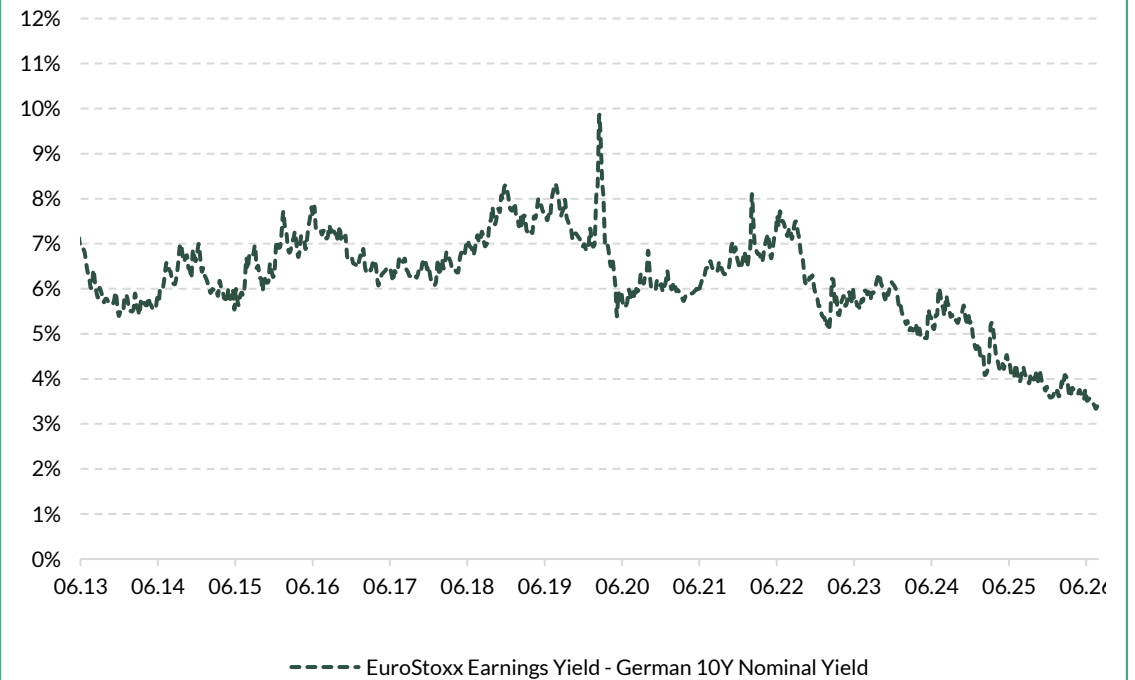
Welt

STAATSANLEIHEN: MARKT PREIST LEDIGLICH WACHSTUM UND INFLATION EIN

RISIKOPRÄMIE IN DEN USA



RISIKOPRÄMIE IN DER EUROZONE



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF. Daten mit Stand vom 31.08.2026

USA

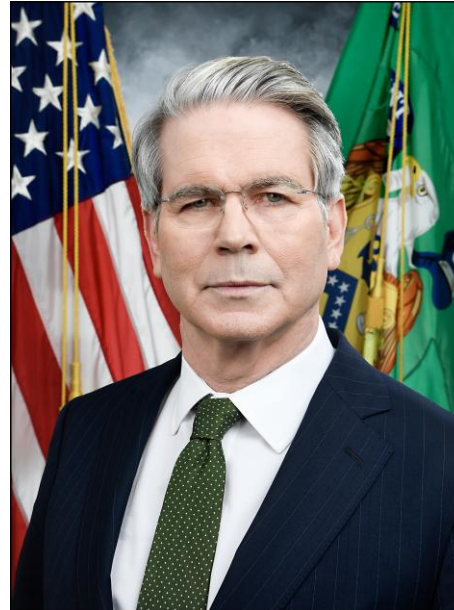
DIE „GLORREICHEN DREI“: EIN TOXISCHES TRIO AN DER SPITZE



DONALD TRUMP

US-Präsident

MR. UNBERECHENBAR



SCOTT BESSENT

Finanzminister

MR. PANIK



KEVIN WARSH

US-Notebankchef

MR. UN DURCHSICHTIG

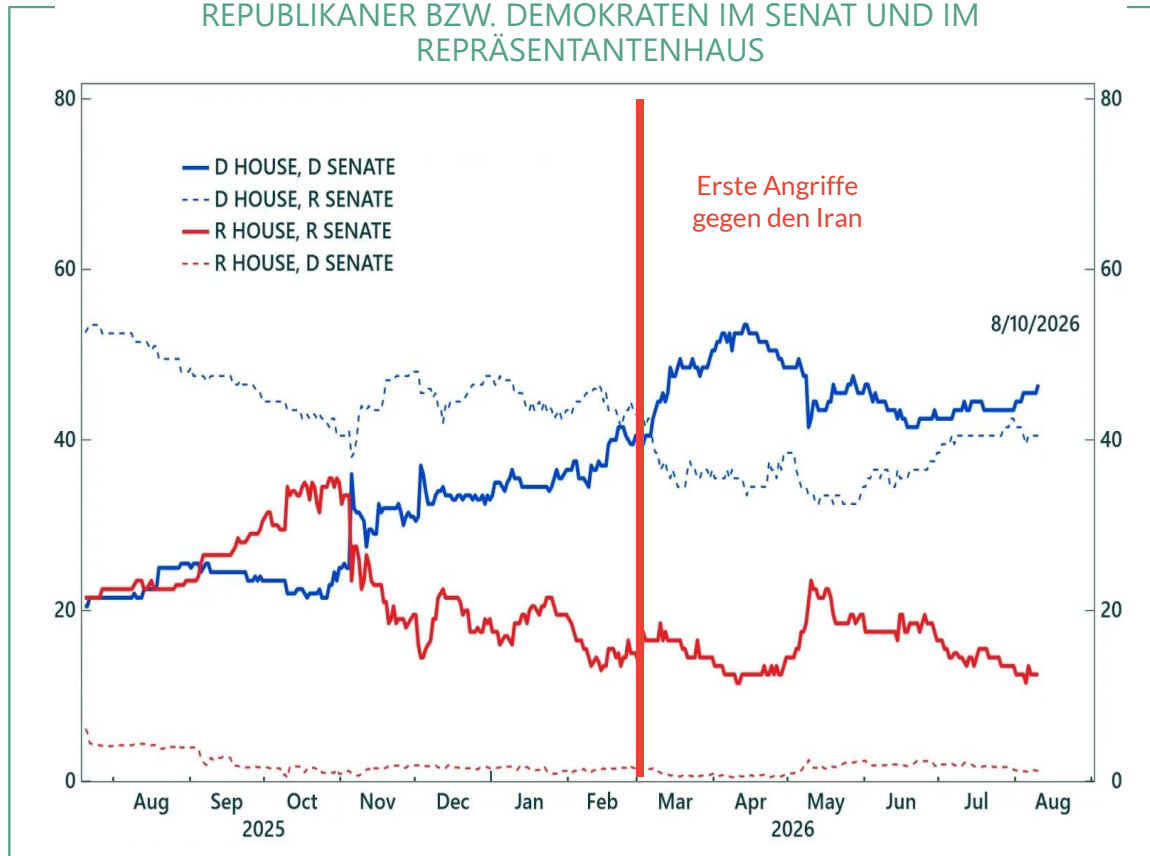
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF. Daten mit Stand vom 31.08.2026

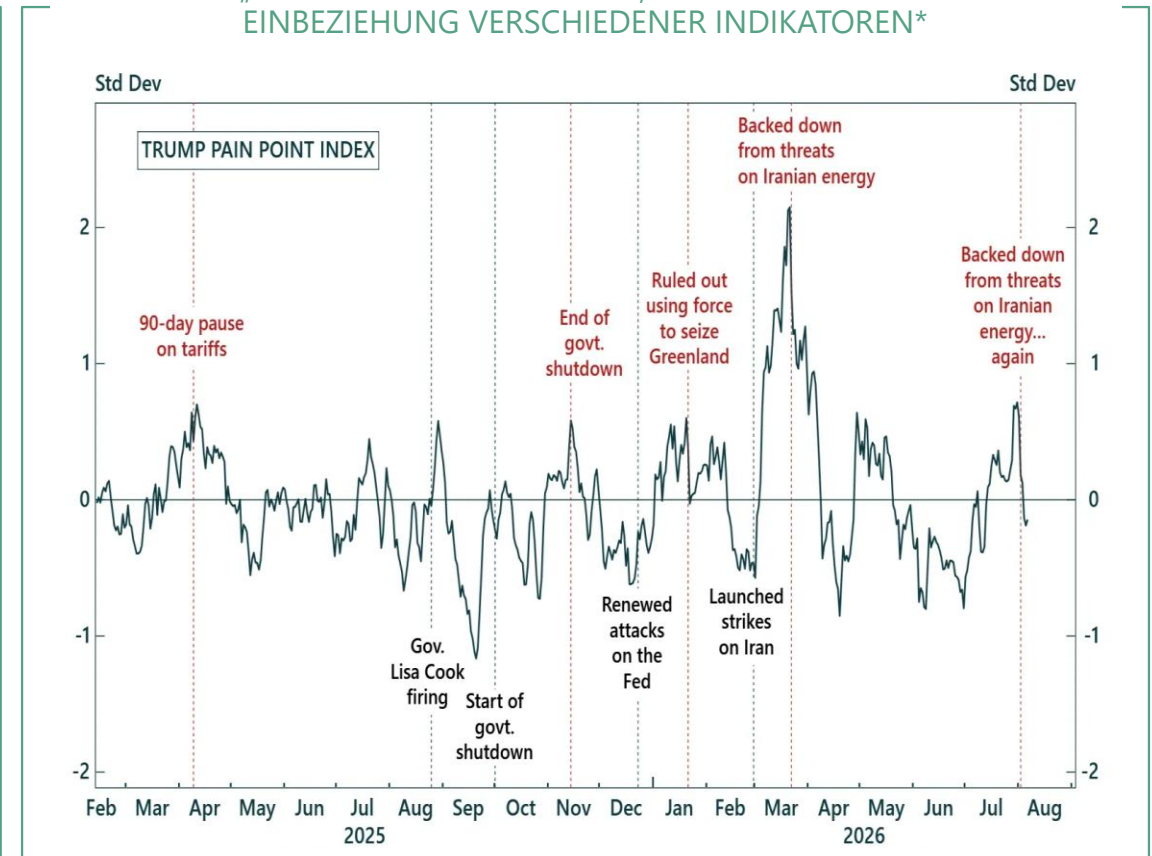
US-Zwischenwahlen: kein Thema?

AUSSER IM FALLE EINES IMPEACHMENT

TRENDS HINSICHTLICH DER AUSSICHTEN AUF EINEN SIEG DER REPUBLIKANER BZW. DEMOKRATEN IM SENAT UND IM REPRÄSENTANTENHAUS



„TRUMP PAIN POINT INDEX“, BERECHNET UNTER EINBEZIEHUNG VERSCHIEDENER INDIKATOREN*



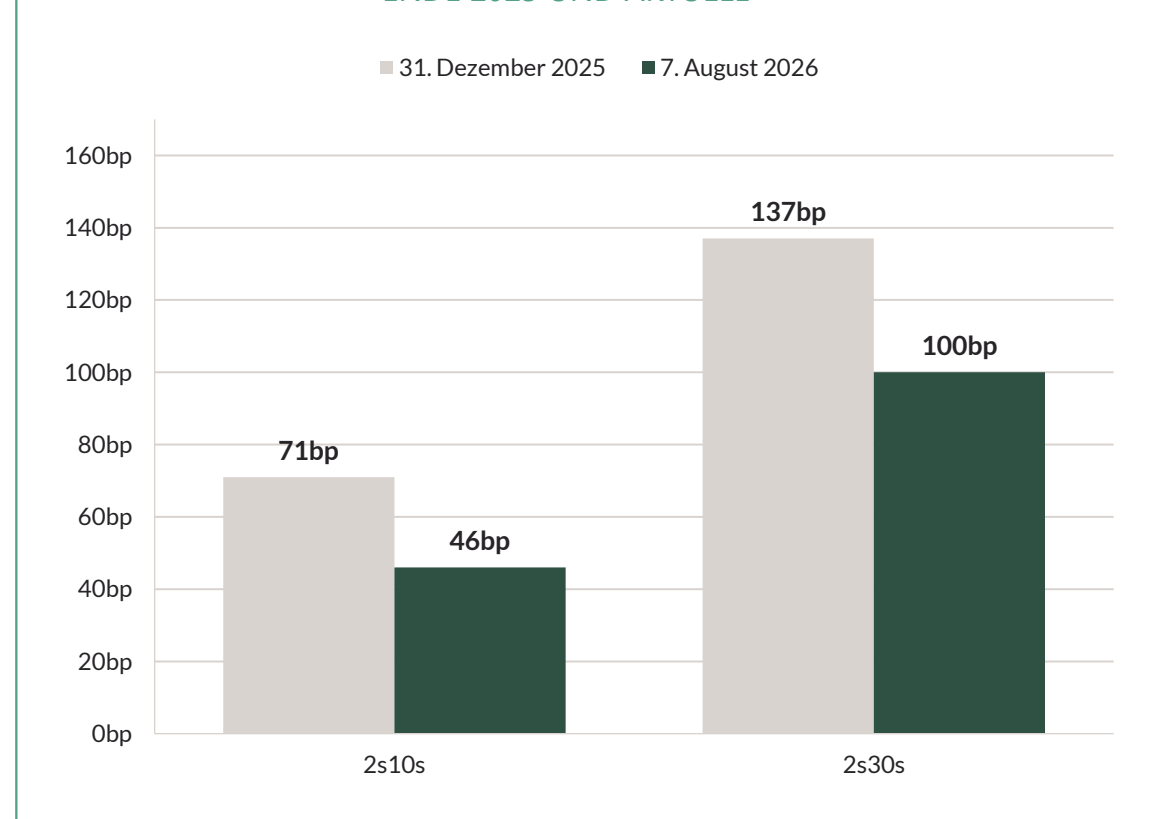
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BCA Research. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Der von BCA Research berechnete Trump Pain Index berücksichtigt die Entwicklung zahlreicher Parameter auf 1-Monats-Sicht, u.a. die Entwicklung des S&P 500, der Zinssätze, der Hypothekenzinsen, des Benzinpreises, der Inflation, der Beliebtheitswerte

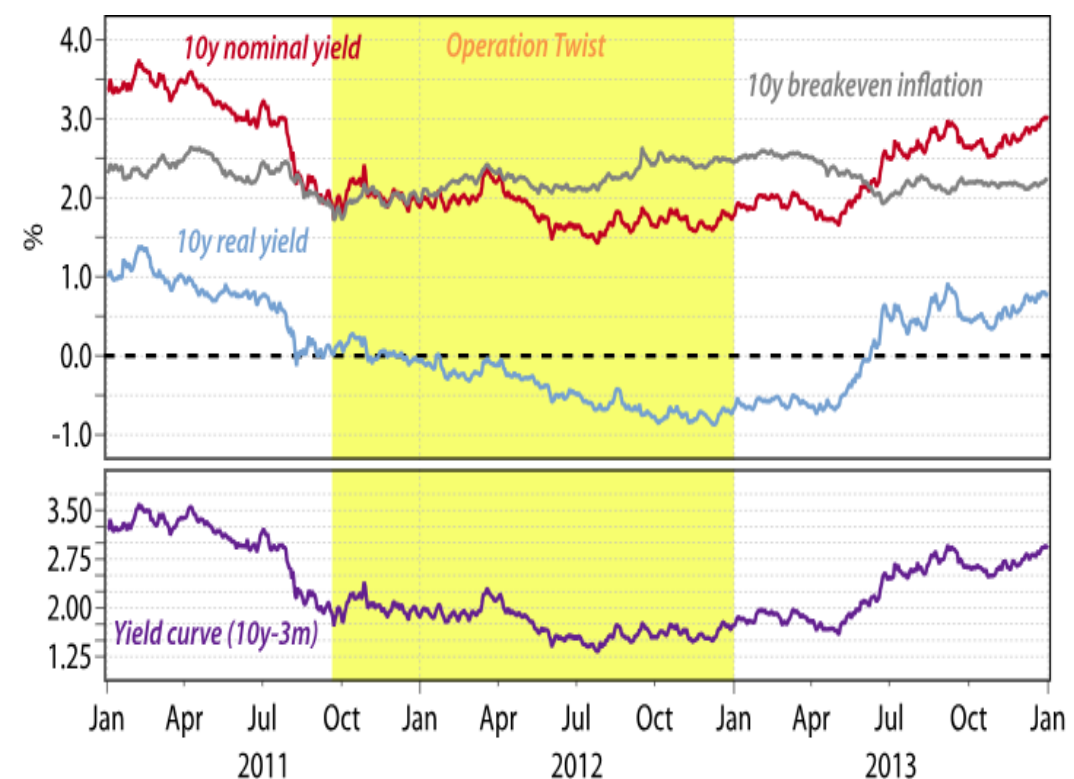
USA

„BEAR FLATTENING“* GESTÜTZT DURCH EINE „OPERATION TWIST“?

VERÄNDERUNG DER NEIGUNG DER US-ZINSKURVE
ENDE 2025 UND AKTUELL



MARKTEFFEKT DER OPERATION TWIST VON 2011–2012

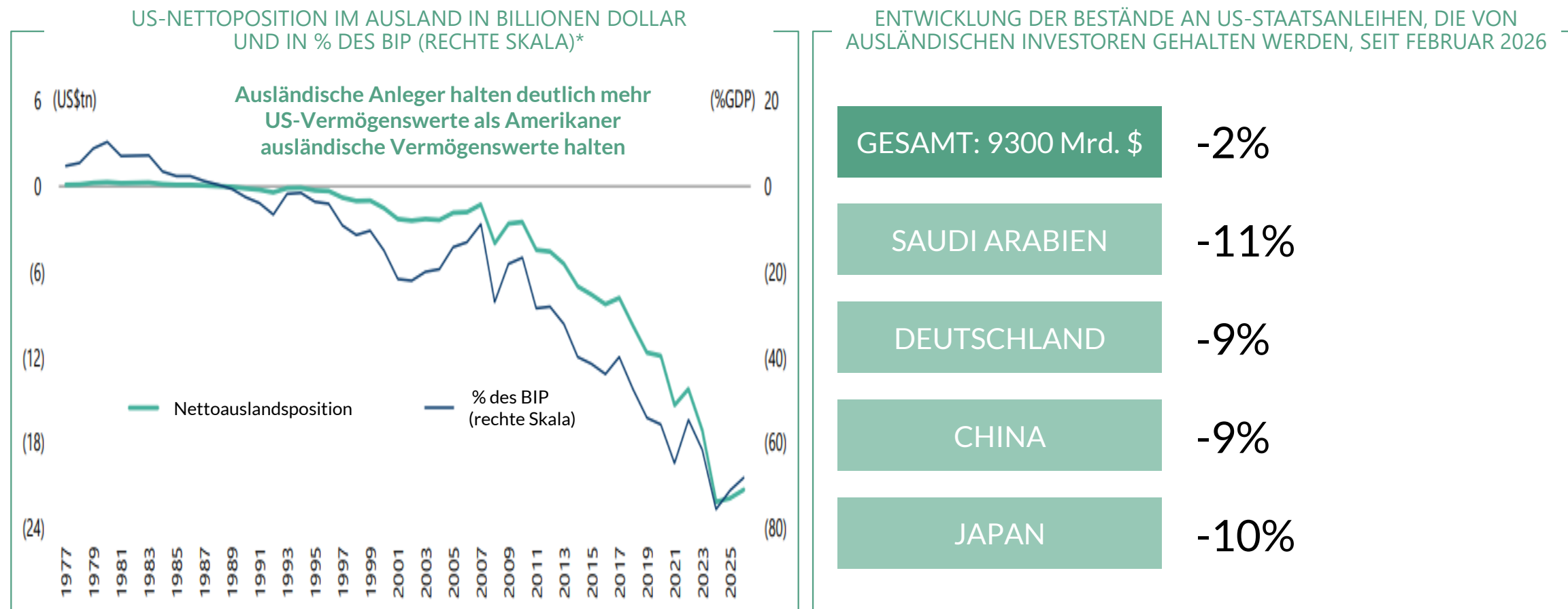


Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BCA Research. Daten mit Stand vom 31.08.2026. *Hierbei steigen die kurzfristigen Renditen stärker als die langfristigen, wodurch die Zinskurve flacher wird.

USA

BLOSSE SKEPSIS ODER AUFTAKT ZU „SELL AMERICA“-TRADE?



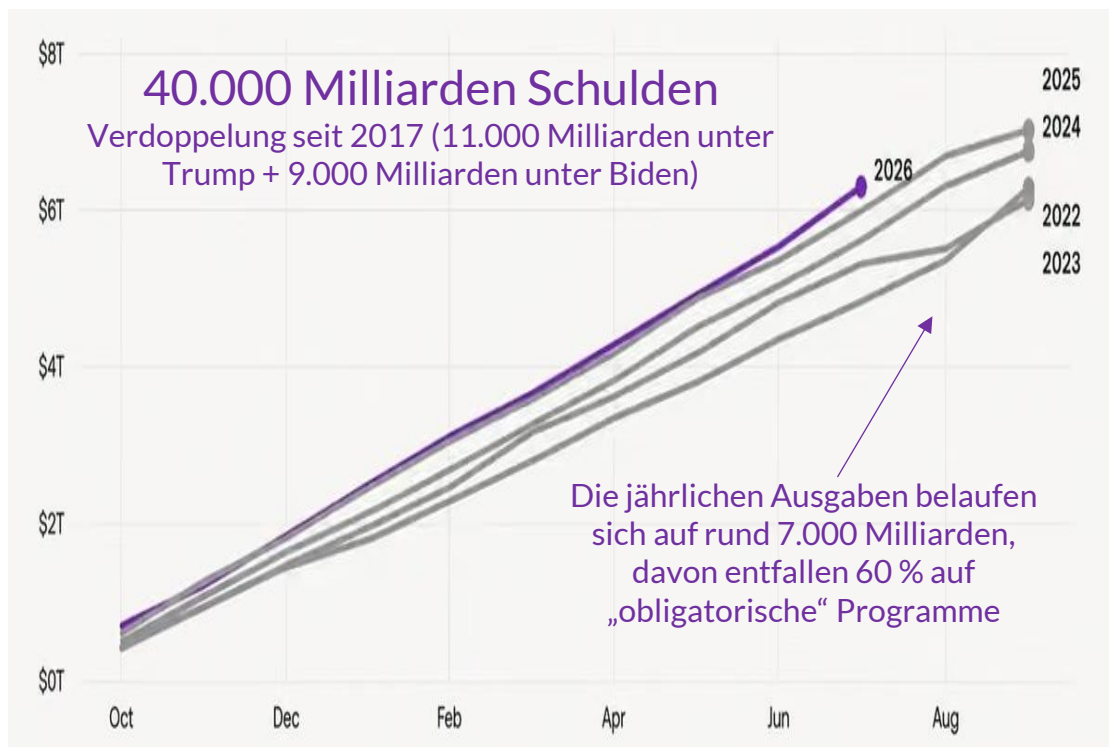
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Jefferies. Daten mit Stand vom 31.08.2026. * Differenz zwischen dem, was die USA im Ausland besitzen (im Bestand von US-Institutionen und -Einwohnern gehaltene ausländische Vermögenswerte), und dem, was Ausländer in den USA besitzen (US-Vermögenswerte in der Hand nicht-amerikanischer Marktteilnehmer)

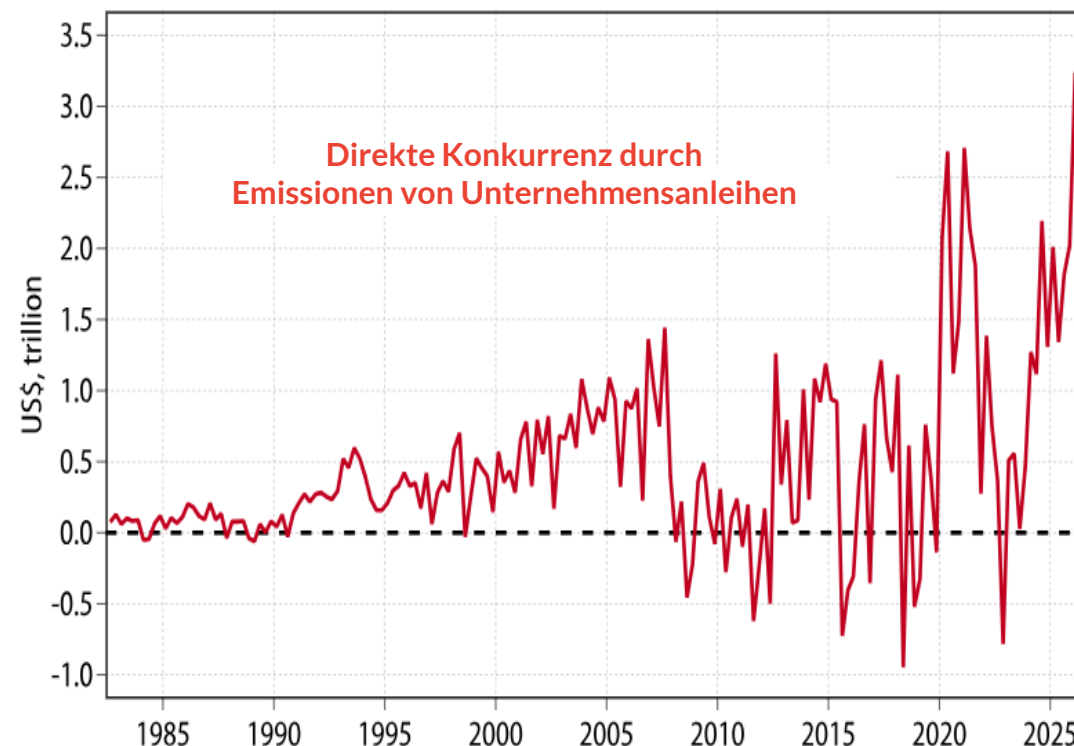
USA

LANGFRISTZINSEN BERÜCKSICHTIGEN LAUFZEITPRÄMIE NICHT AUSREICHEND

KUMULIERTE MONATLICHE US-BUNDAUSGABEN DER LETZTEN 5 JAHRE



ENTWICKLUNG DER NETTONEUEMISSIONEN (AKTIEN + ANLEIHEN) VON NICHT-FINANZUNTERNEHMEN IN DEN USA

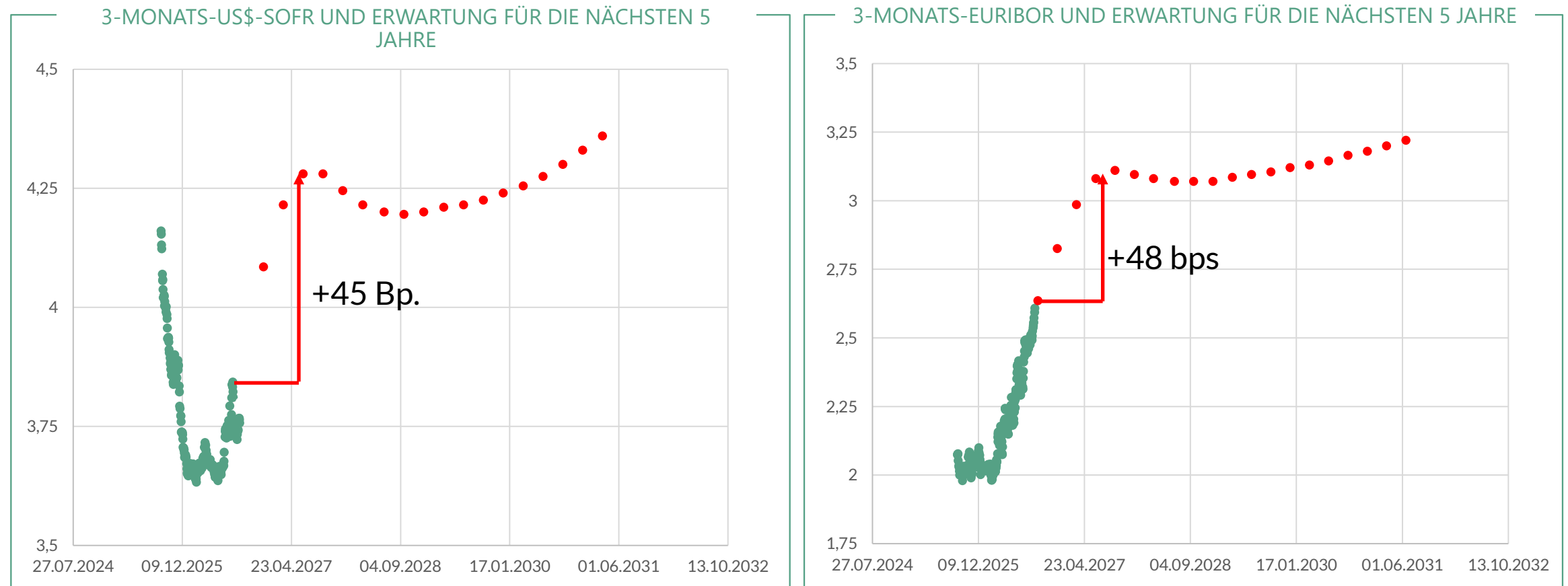


Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Gavekal, US-Finanzministerium. Daten mit Stand vom 31.08.2026

Weltweit

ZINSERHÖHUNGEN IN DEN KURZFRISTZINSEN EINGEPREIST



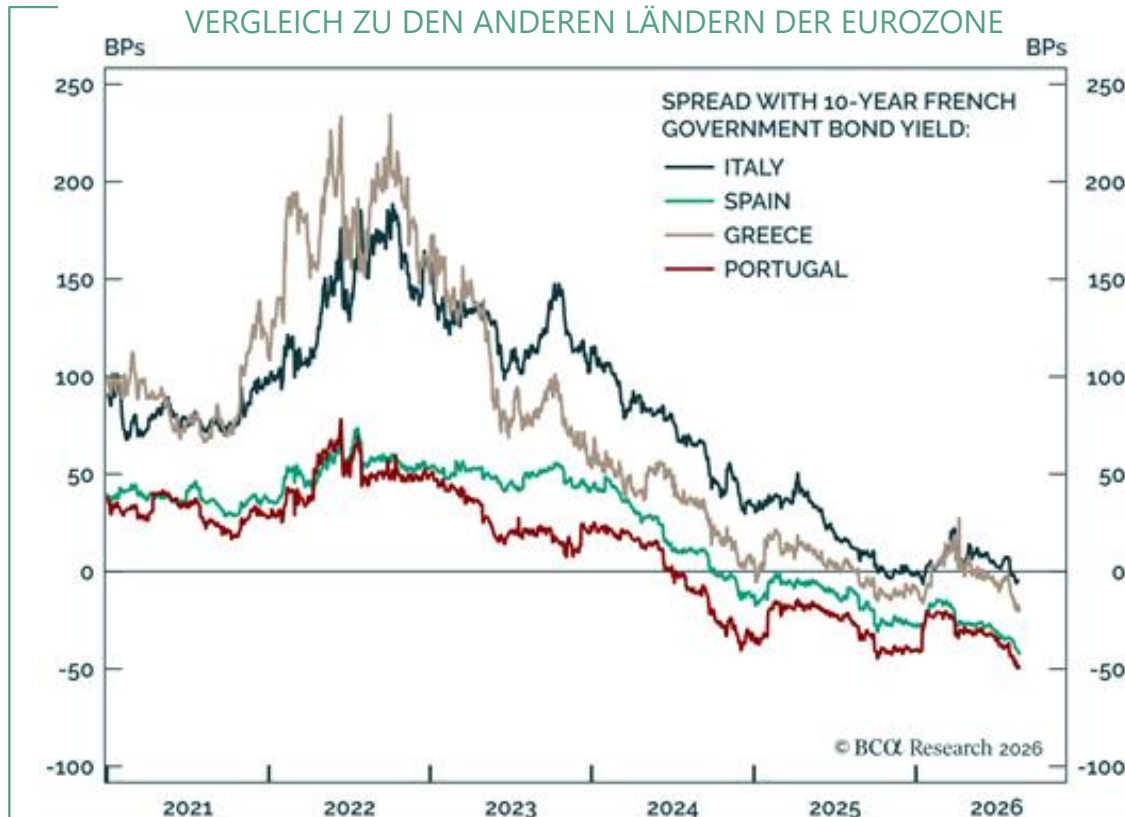
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF. Daten mit Stand vom 31.08.2026

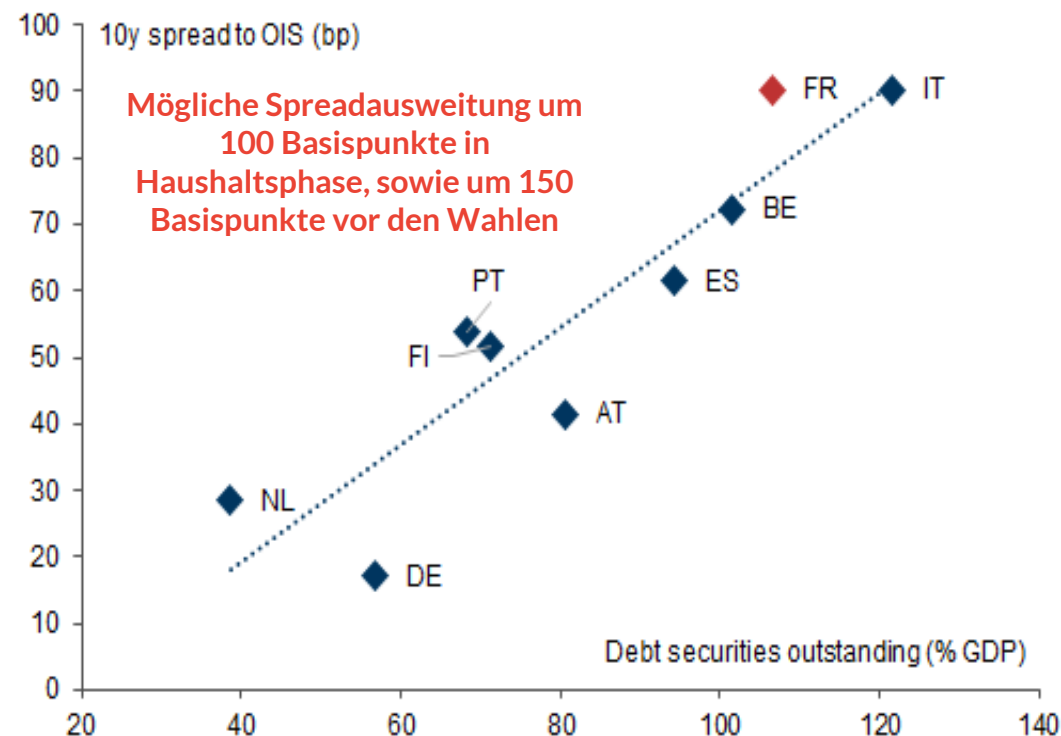
Frankreich

BONITÄT UNTER DRUCK, WAHLEN ALS RISIKOFAKTOR

RISIKOPRÄMIE 10-JÄHRIGER FRANZÖSISCHER STAATSANLEIHEN IM VERGLEICH ZU DEN ANDEREN LÄNDERN DER EUROZONE



MAPPING DER WICHTIGSTEN LÄNDER DER EUROZONE ENTSPRECHEND DEM VERHÄLTNIS SCHULDEN/BIP UND DES 10-JÄHRIGEN SPREADS ZUM RISIKOFREIEN ZINSSATZ



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Goldman Sachs. Daten mit Stand vom 31.08.2026

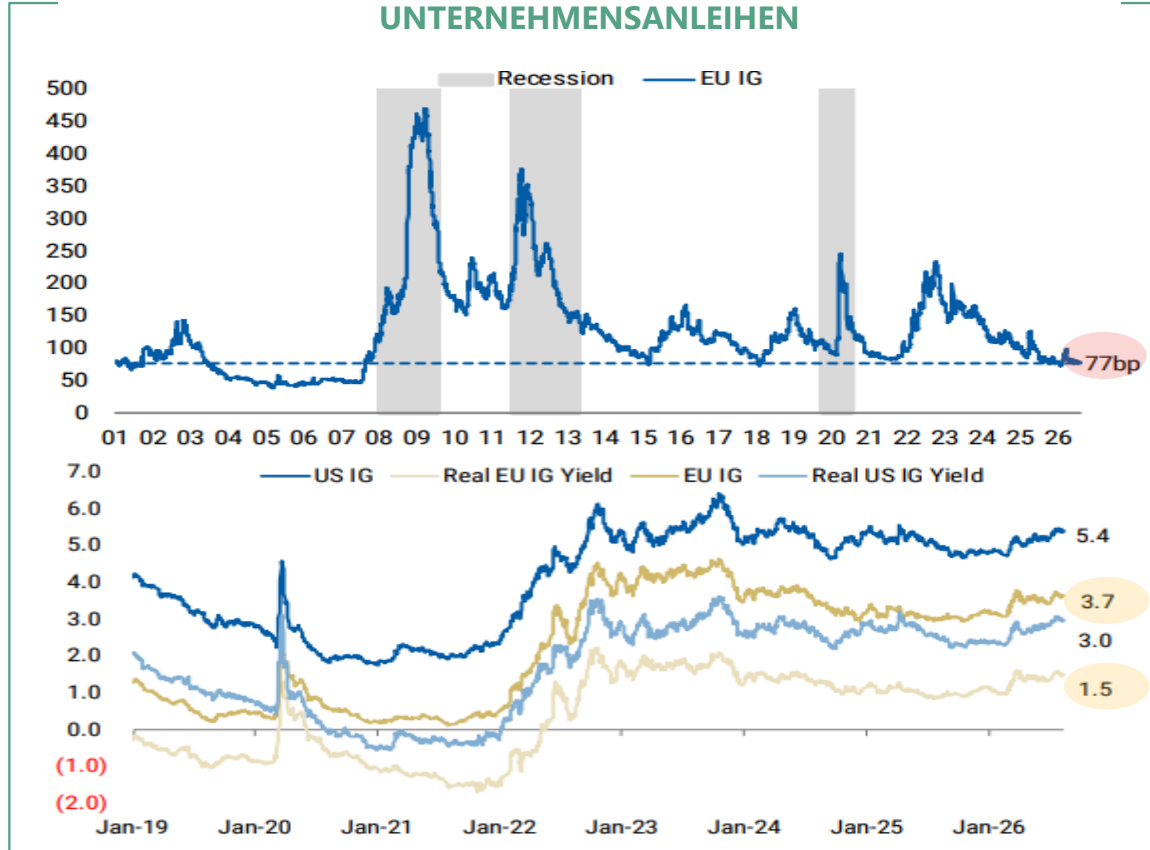


07

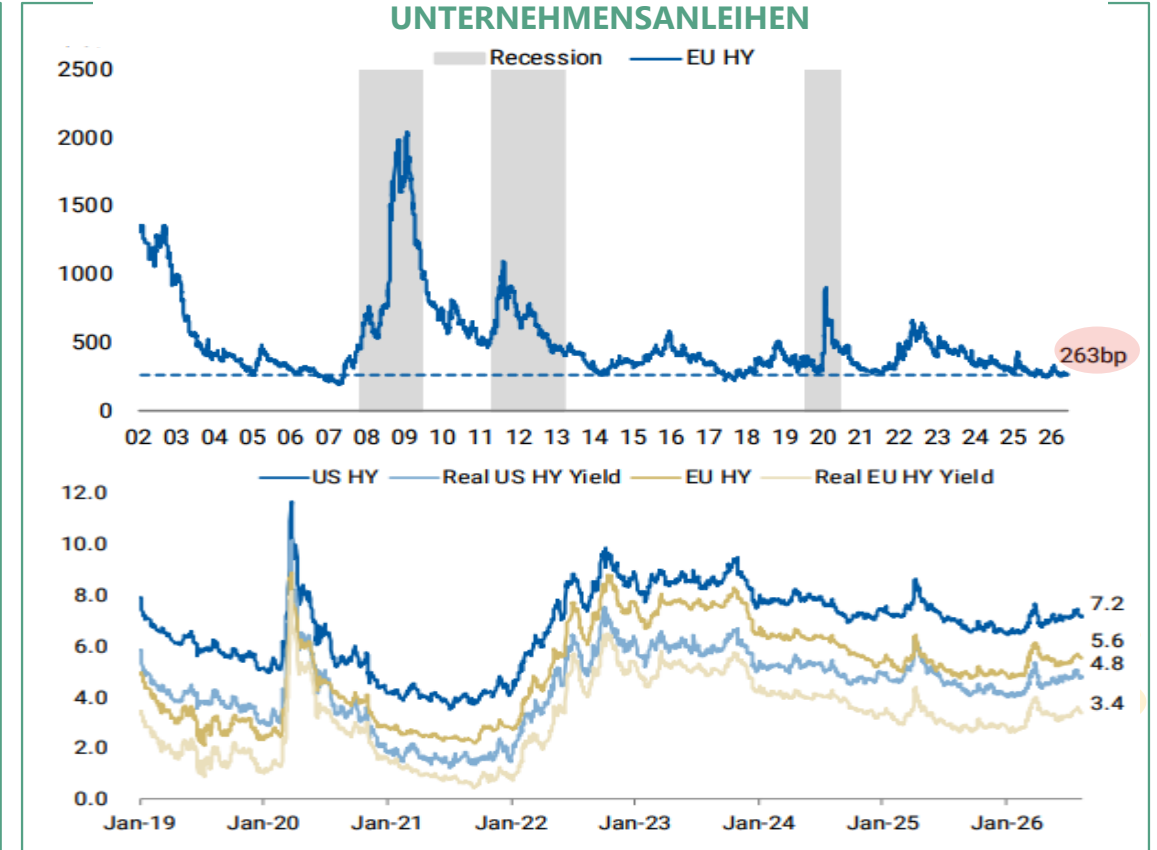
UNTERNEHMENSANLEIHEN: BEWERTUNGEN HOCH,
OPPORTUNITÄTEN ÜBERSCHAUBAR

Weltweit ÜBERAUS ENGE SPREADS

RISIKOPRÄMIE UND RENDITE EUROPÄISCHER **INVESTMENT GRADE-UNTERNEHMENSANLEIHEN**



RISIKOPRÄMIE UND RENDITE EUROPÄISCHER **HIGH YIELD-UNTERNEHMENSANLEIHEN**



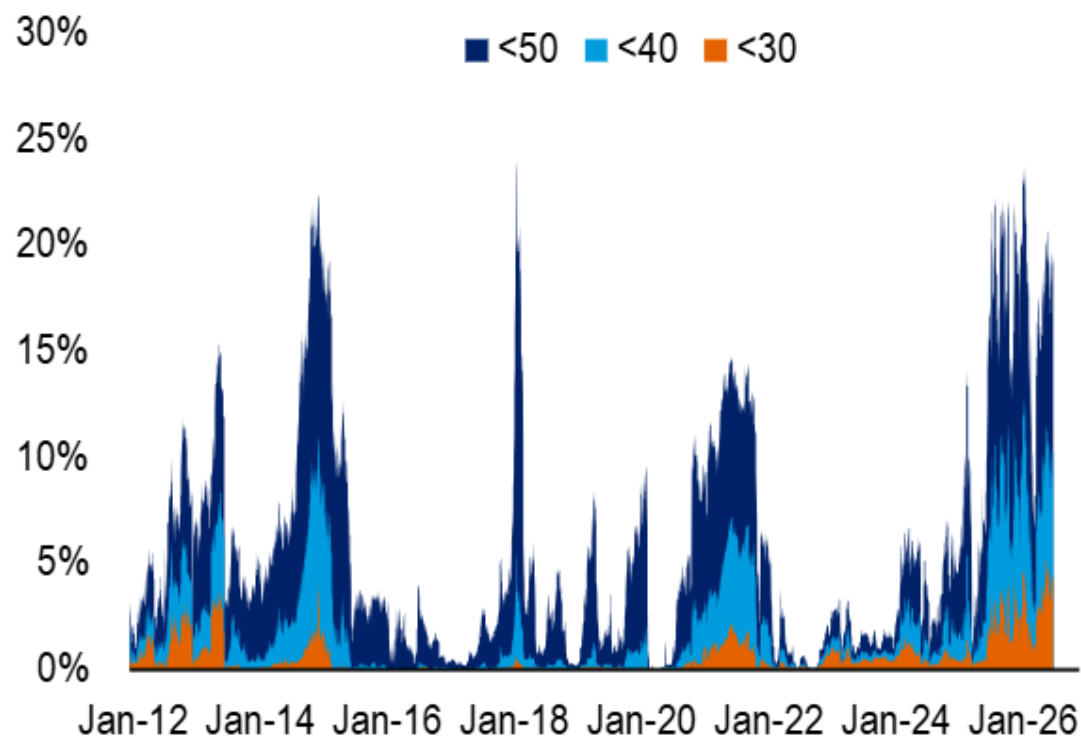
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Morgan Stanley. Daten mit Stand vom 31.08.2026

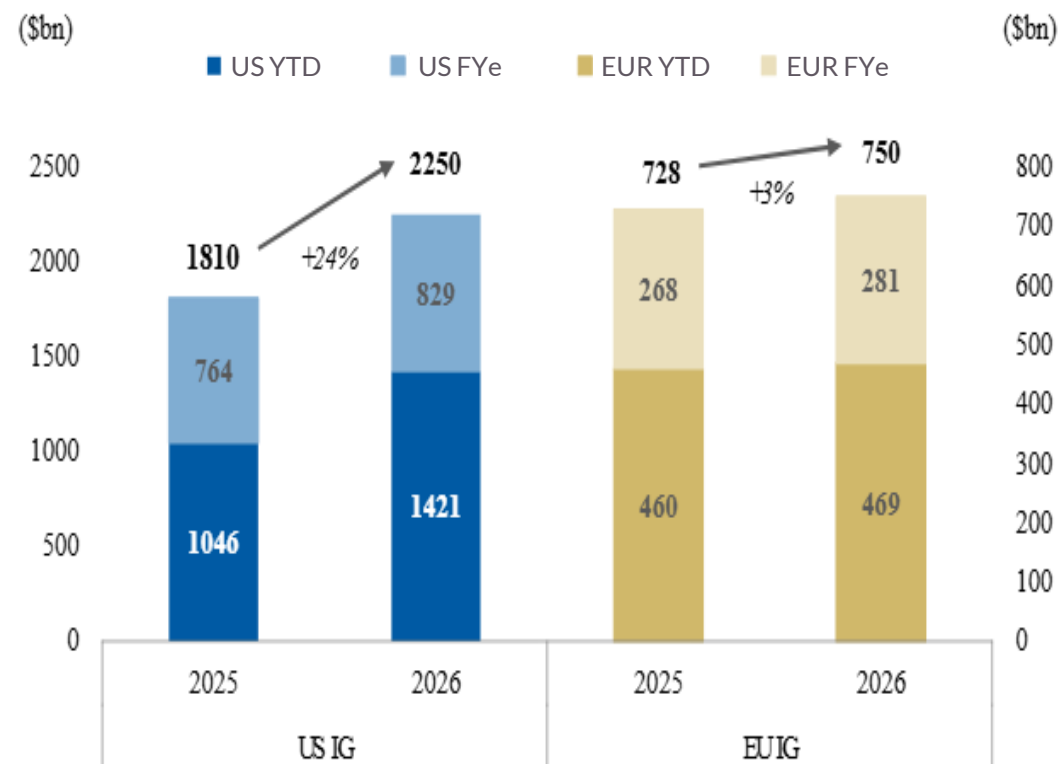
Europa – Investment Grade

UNATTRAKTIV, ABER ÜBERANGEBOT GERINGER ALS IN DEN USA

ANTEIL DER UNTER 50, 40 UND 30 BASISPUNKTEN
GEHANDELTEN EURO-ANLEIHEN



EMISSIONSVOLUMEN SEIT JAHRESBEGINN UND IN 2025,
IN EUROPA UND IN DEN USA



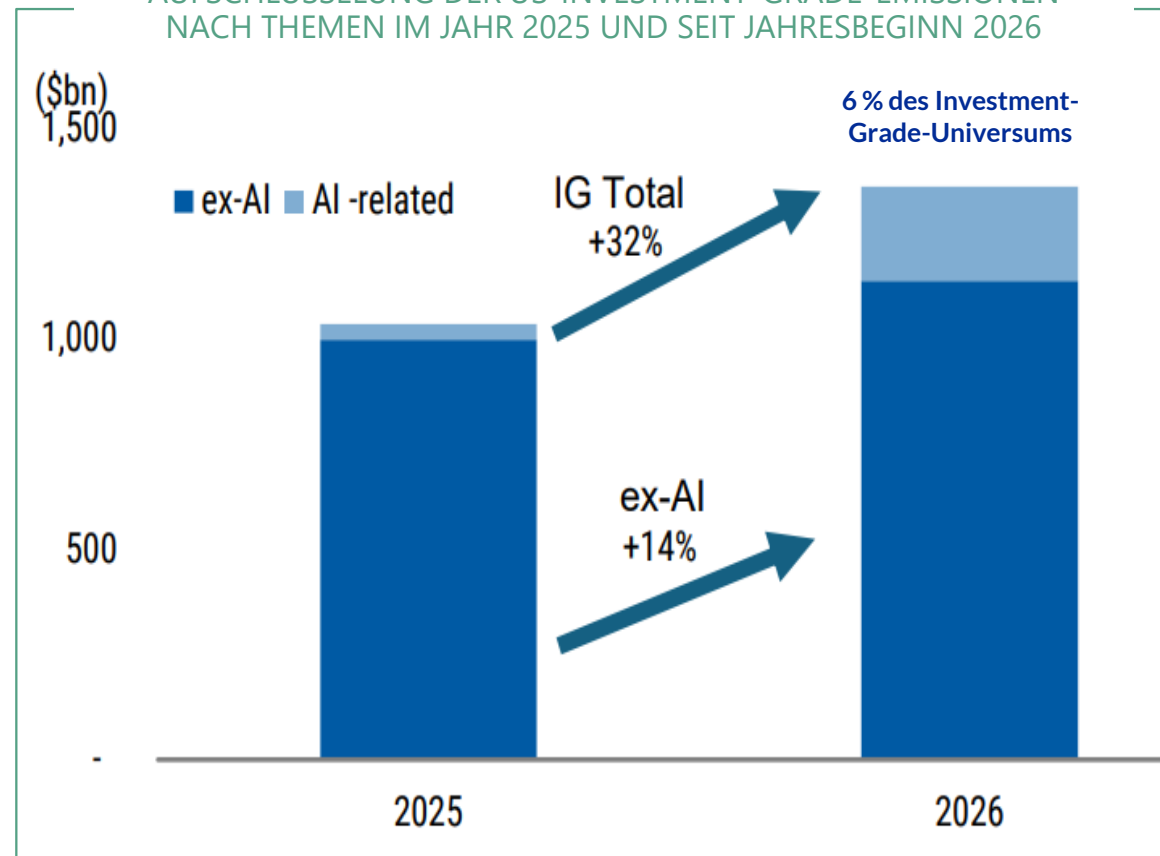
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Morgan Stanley, BoAML. Daten mit Stand vom 31.08.2026

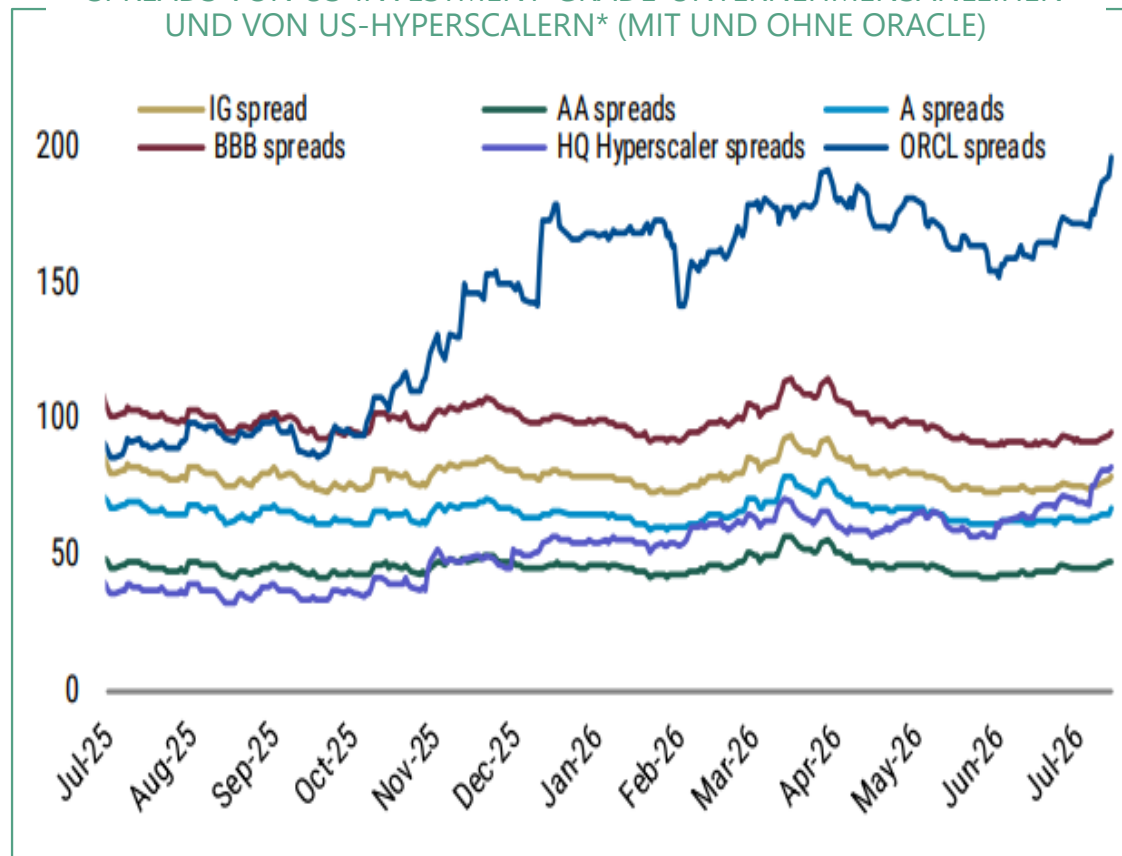
USA – Investment Grade

EIN MIT KI-EMISSIONEN GEFLUTETER MARKT

AUFSCHLÜSSELUNG DER US-INVESTMENT-GRADE-EMISSIONEN NACH THEMEN IM JAHR 2025 UND SEIT JAHRESBEGINN 2026



SPREADS VON US-INVESTMENT-GRADE-UNTERNEHMENSANLEIHEN UND VON US-HYPERSCALERN* (MIT UND OHNE ORACLE)



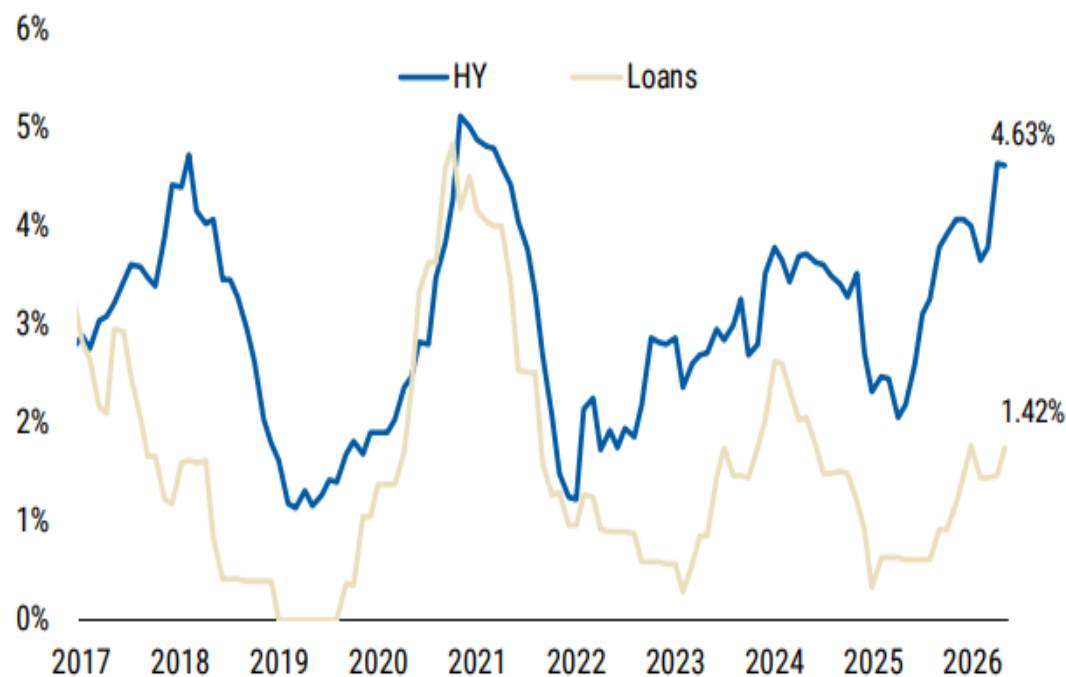
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Morgan Stanley. Daten mit Stand vom 31.08.2026

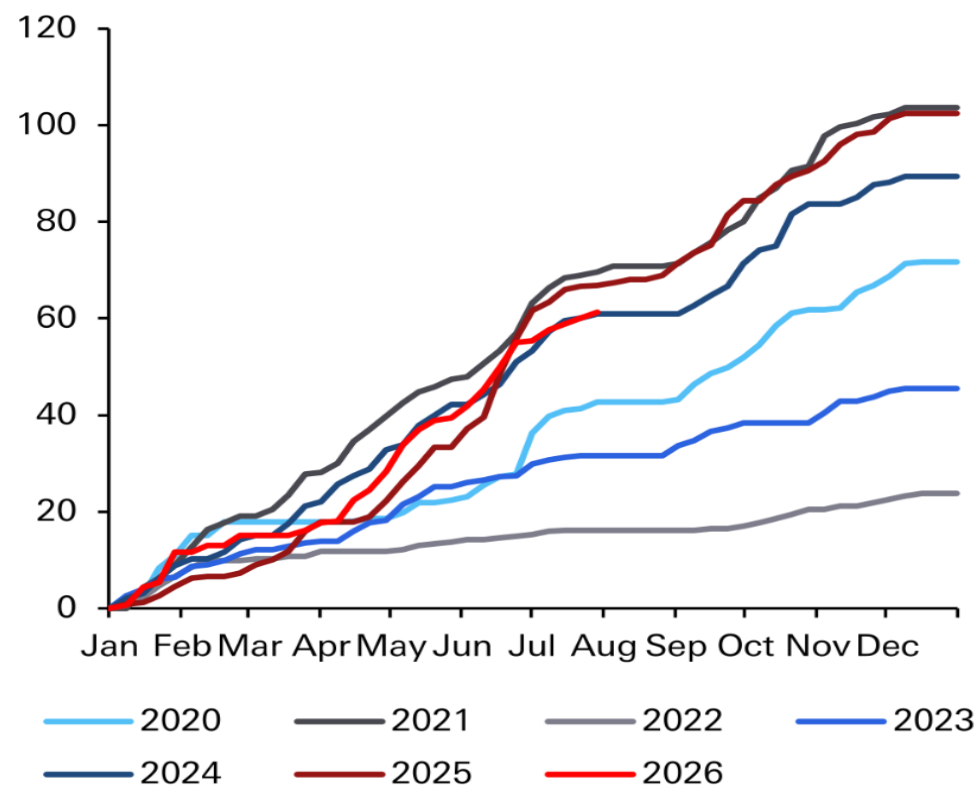
Europa – High Yield

STEIGENDE AUSFALLRATEN, RENAISSANCE DER KREDITANALYSE

AUSFALLRATEN BEI EUROPÄISCHEN UNTERNEHMENSANLEIHEN
ÜBER GLEITENDEN 12-MONATS-ZEITRAUM (HIGH YIELD UND
BANKKREDITE)



ENTWICKLUNG DER EMISSIONEN AM EUROPÄISCHEN
HIGH-YIELD-MARKT IN DEN LETZTEN 7 JAHREN



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Morgan Stanley. Daten mit Stand vom 31.08.2026



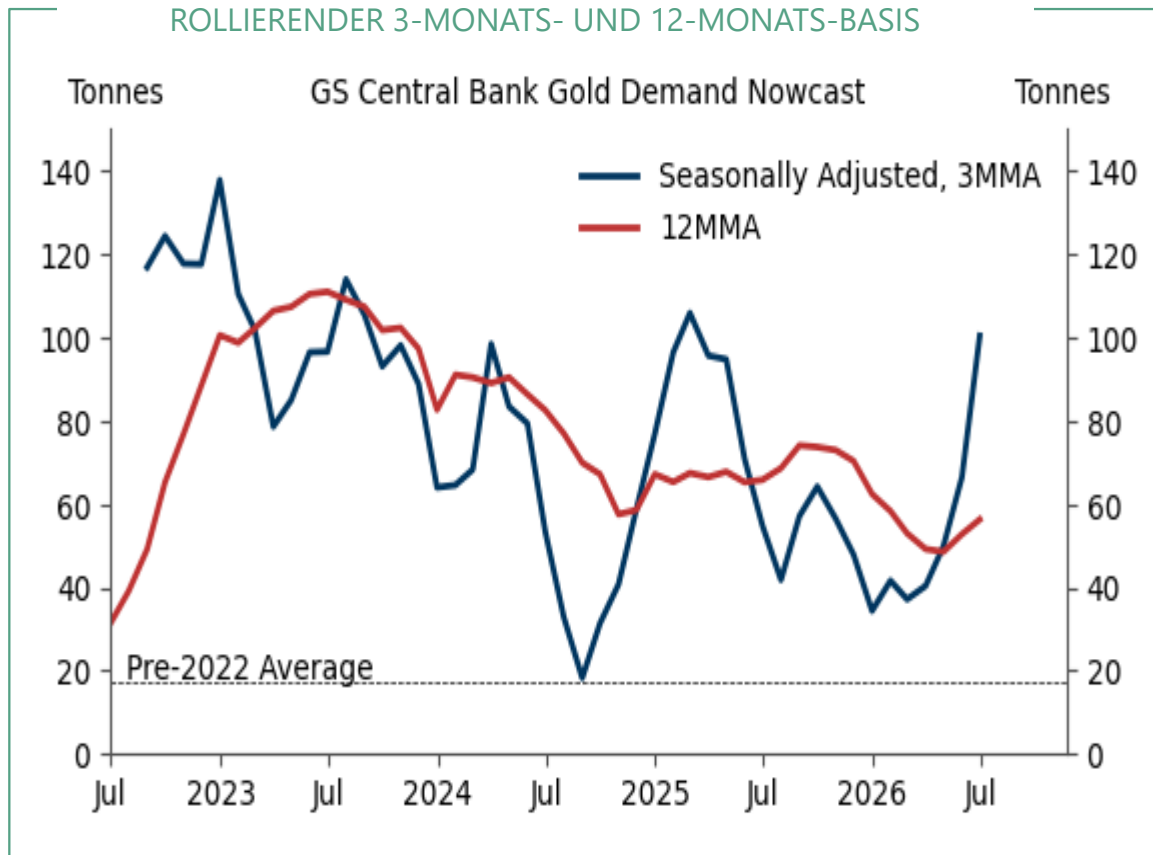
08

DIVERSIFIKATION:
GOLD, EDELMETALLE, YEN UND ÖL

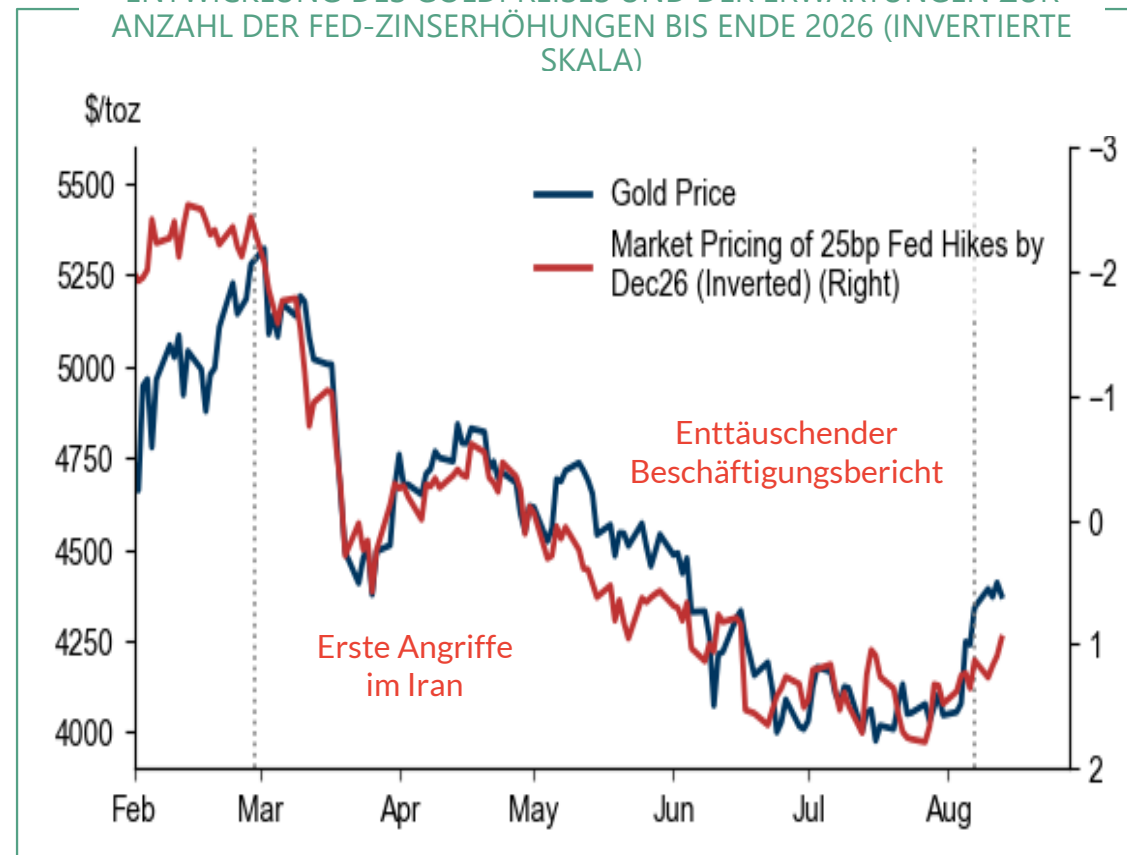
Gold

WIR BLEIBEN KONSTRUKTIV

JÄHRLICHE GOLDNACHFRAGE DER ZENTRALBANKEN AUF ROLLIERENDER 3-MONATS- UND 12-MONATS-BASIS



ENTWICKLUNG DES GOLDPREISES UND DER ERWARTUNGEN ZUR ANZAHL DER FED-ZINSERHÖHUNGEN BIS ENDE 2026 (INVERTIERTE SKALA)



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu und ist im Zeitverlauf nicht konstant.

Quelle: ODDO BHF, Goldman Sachs. Daten mit Stand vom 31.08.2026

Industriemetalle

KUPFER: AUS UNSERER SICHT LANGFRISTIG ÜBERZEUGEND

WICHTIGE KENNZAHLEN DES GLOBALEN KUPFERMARKTS

42 Mio. Tonnen

Weltweite Kupfernachfrage bis 2040,
d.h. +50 % gegenüber aktuellem Niveau

x2-x3

Faktor um den der Kupferbedarf eines
Elektrofahrzeugs höher ist als der eines
Fahrzeugs mit Verbrennungsmotor

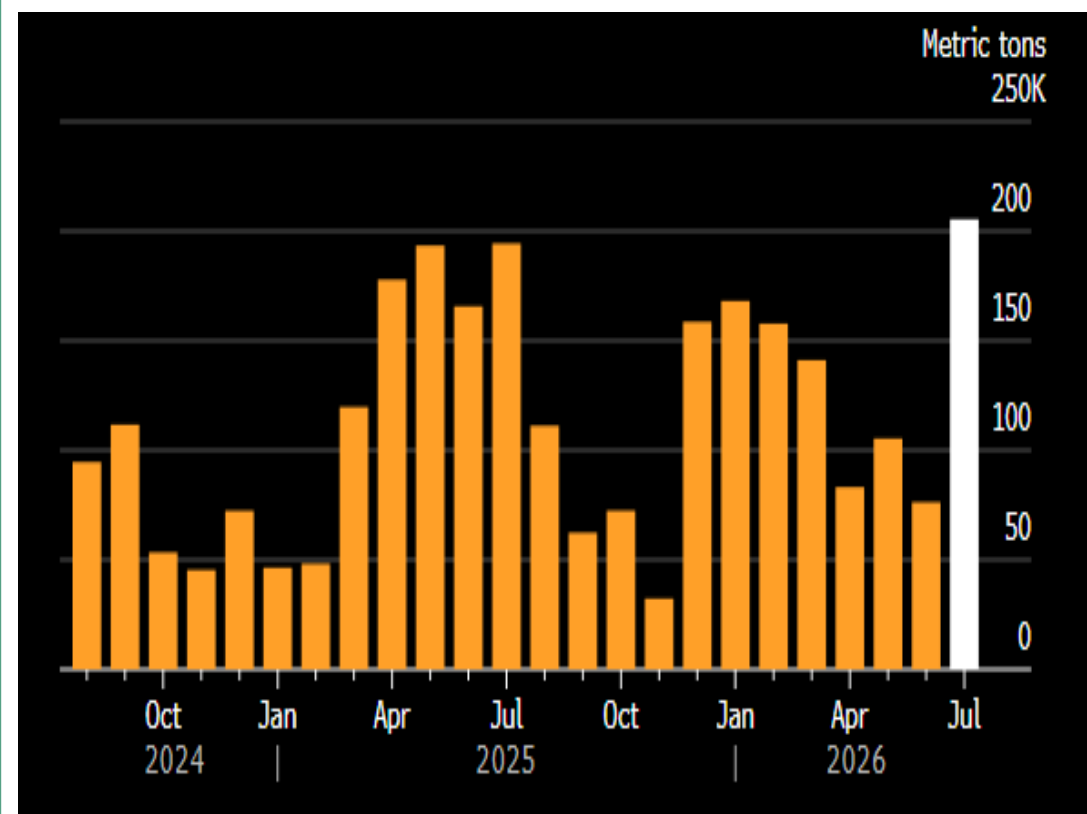
30 %

Potentielle Angebotslücke am
Kupfermarkt bis 2035
(laut Schätzung der IEA)

\$14.500/t

Rekordpreis für Kupfer,
erreicht im Januar 2026

MENGEN DER KUPFERLIEFERUNGEN IN TONNEN



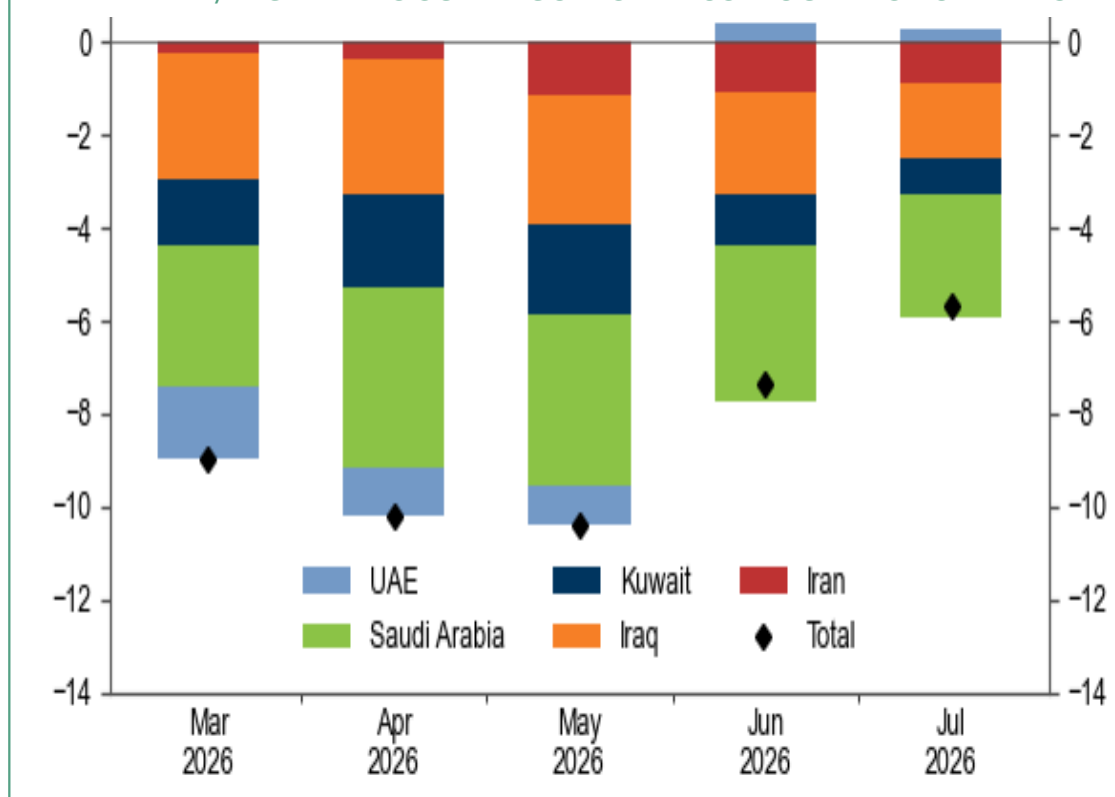
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF. Daten mit Stand vom 31.08.2026

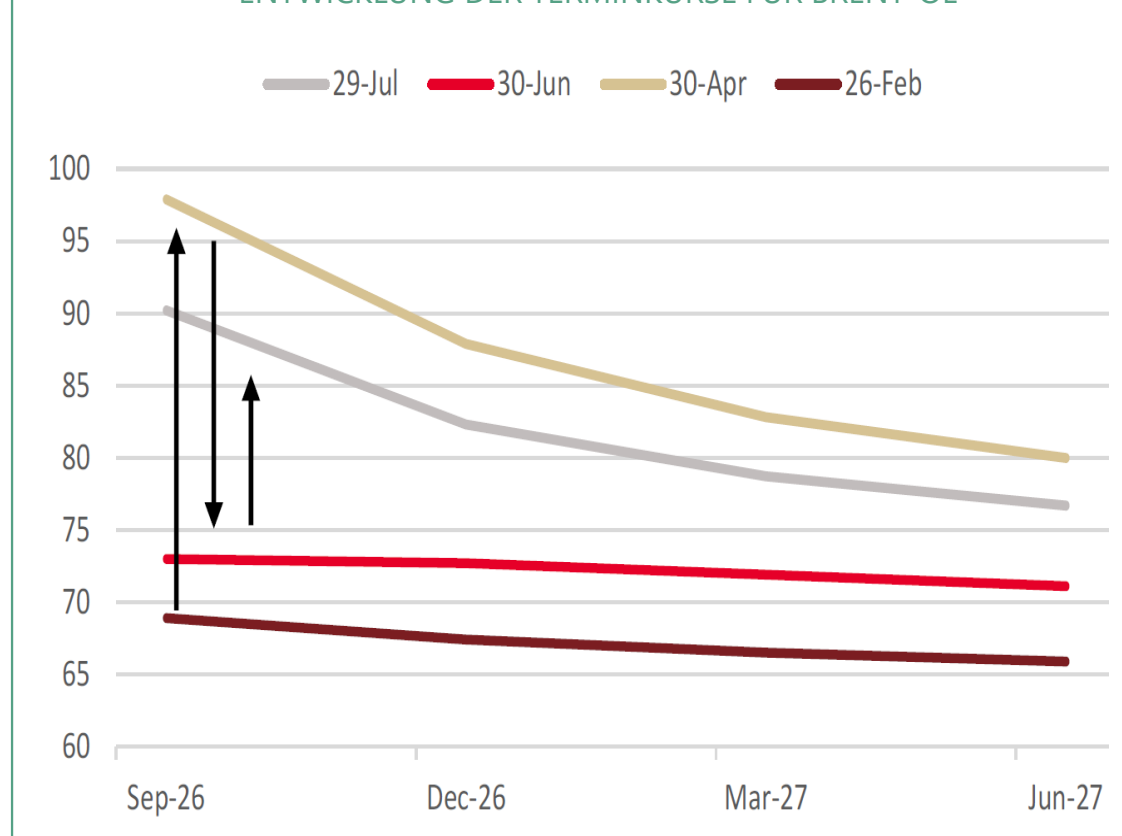
öl

RELATIV SCHNELLE NORMALISIERUNG BEI NACHLASSENDEN SPANNUNGEN

ENTWICKLUNG DER ANZAHL DER NICHT PRODUZIERTEN MILLIONEN BARREL/TAG IM PERSISCHEN GOLF SEIT AUSBRUCH DES KONFLIKTS



ENTWICKLUNG DER TERMINKURSE FÜR BRENT-ÖL



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Goldman Sachs, Société Générale. Daten mit Stand vom 31.08.2026

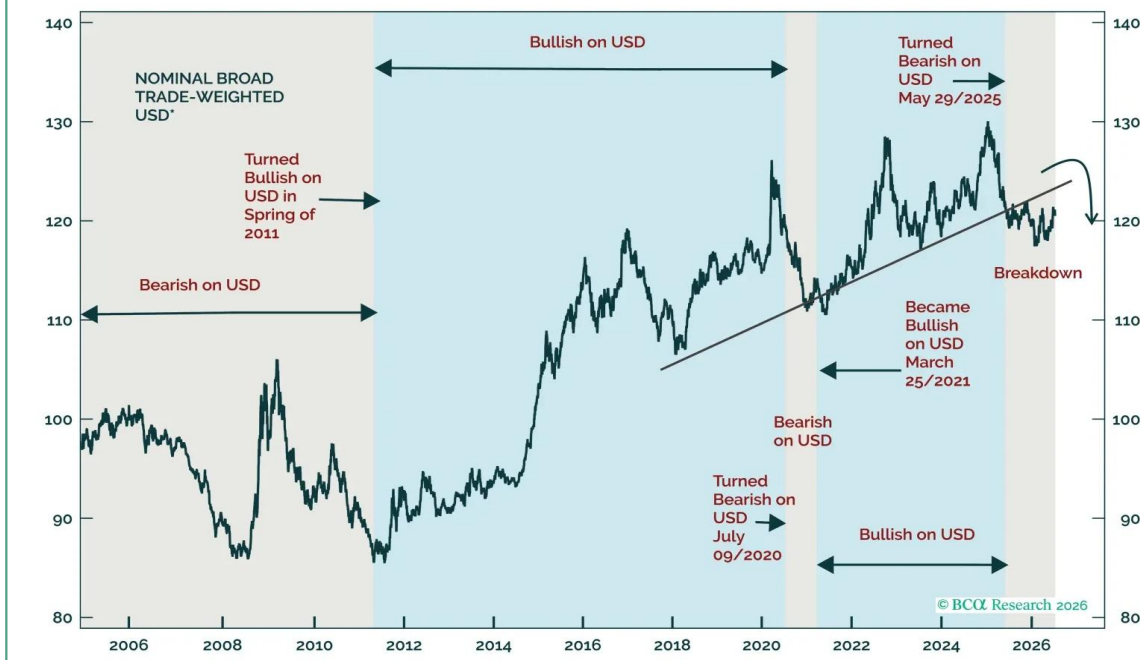
Dollar

KURZFRISTIG OHNE KLAREN TREND, RÜCKWÄRTSGANG VERFESTIGT SICH JEDOCH

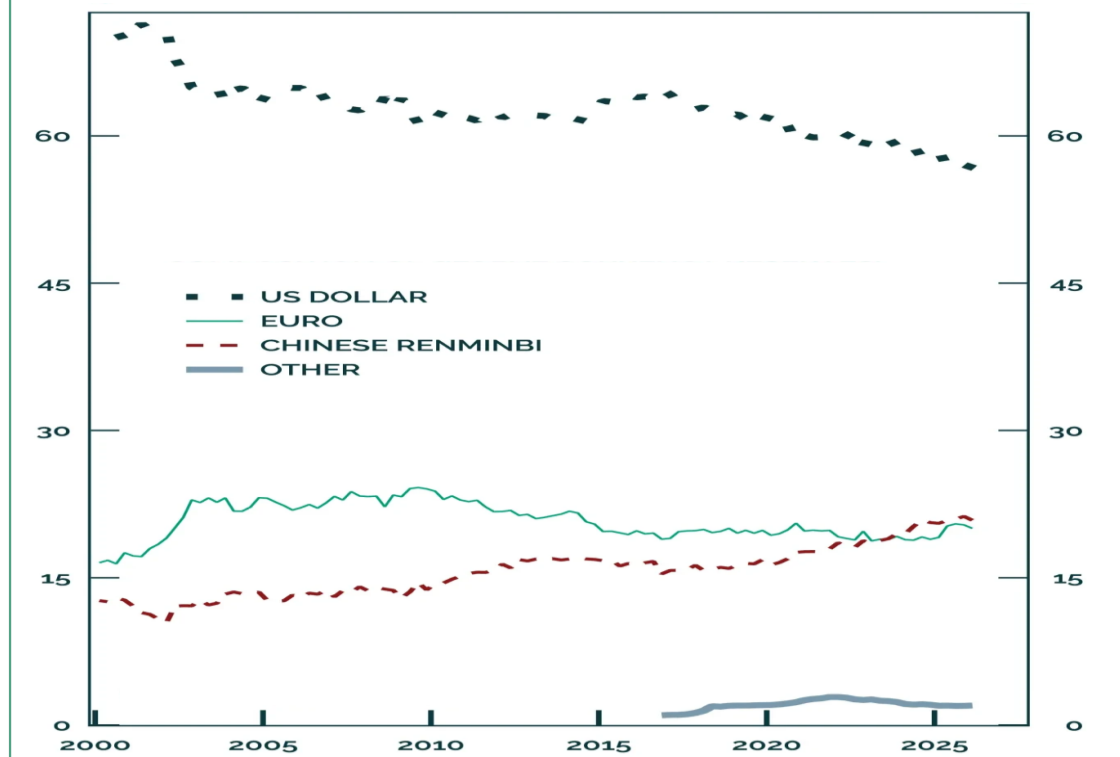
ENTWICKLUNG DES EURO/DOLLAR-KURSES SEIT 2016

1,157

am 02.09.2026



AUFSCHLÜSSELUNG DER WELTWEITEN DEISENRESERVEN NACH WÄHRUNG



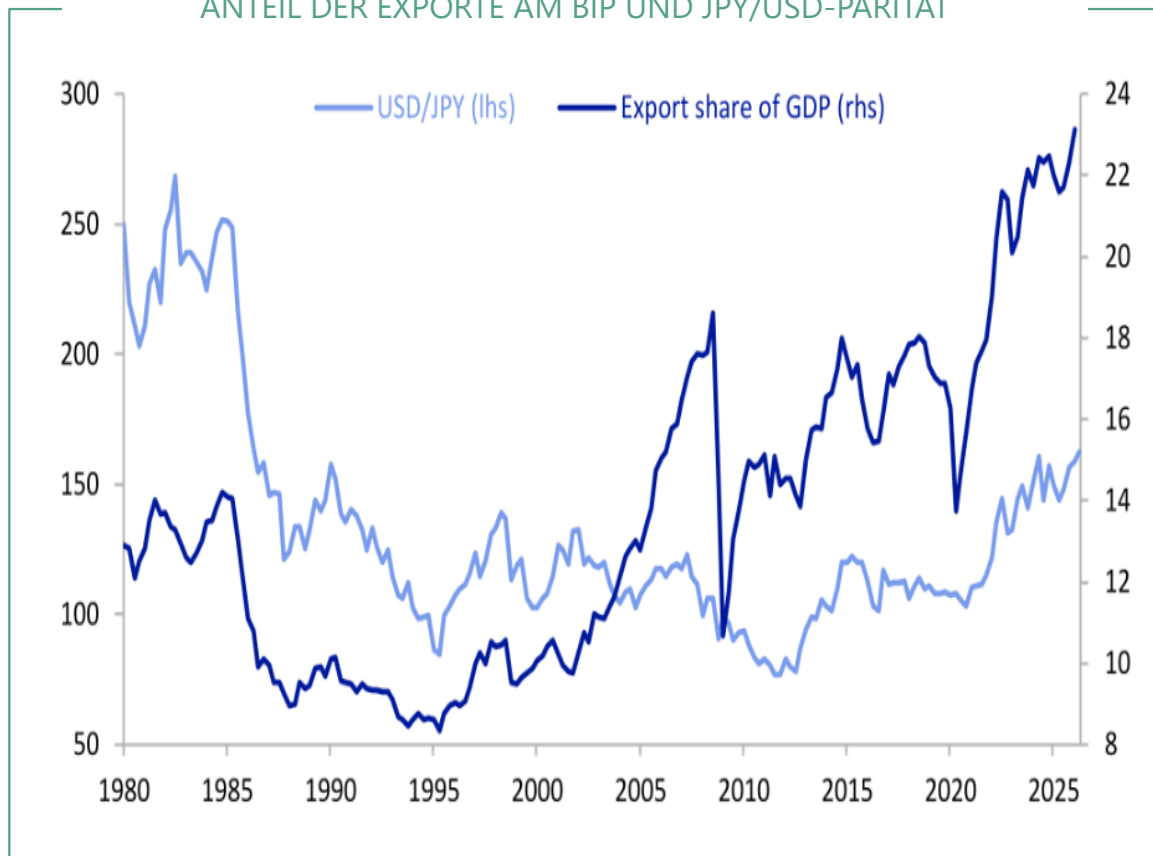
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, BCA Research. Daten mit Stand vom 31.08.2026

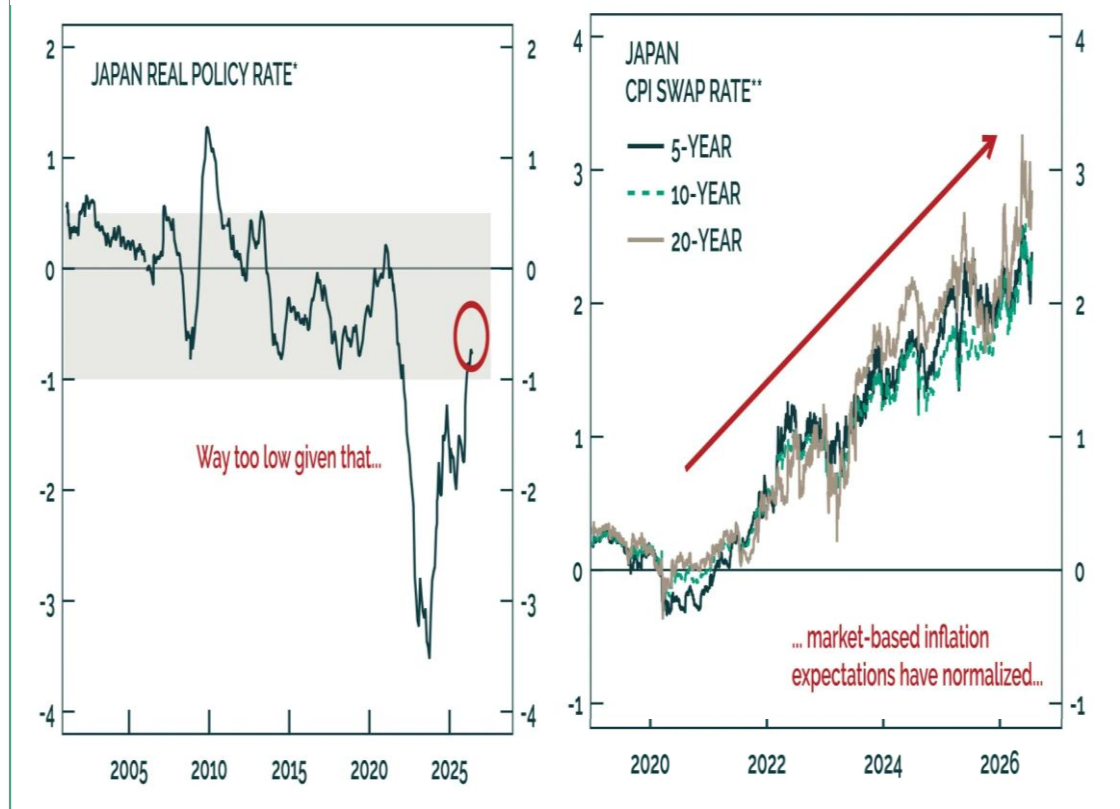
Yen

EINE AUF DAUER NICHT HALTBARE SITUATION

ANTEIL DER EXPORTE AM BIP UND JPY/USD-PARITÄT



DIFFERENZ DER KURZFRISTZINSEN VON USA UND JAPAN (RECHTE SKALA) UND VERÄNDERUNG USD/JPY (LINKE SKALA)



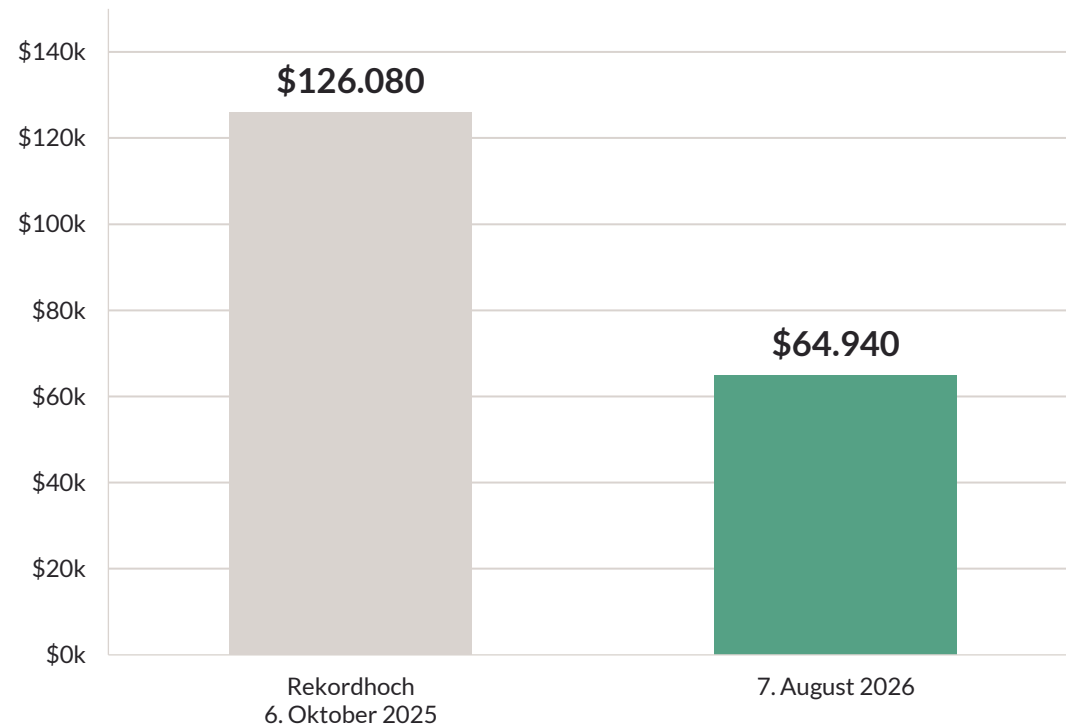
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Gavekal, BCA Research. Daten mit Stand vom 31.08.2026

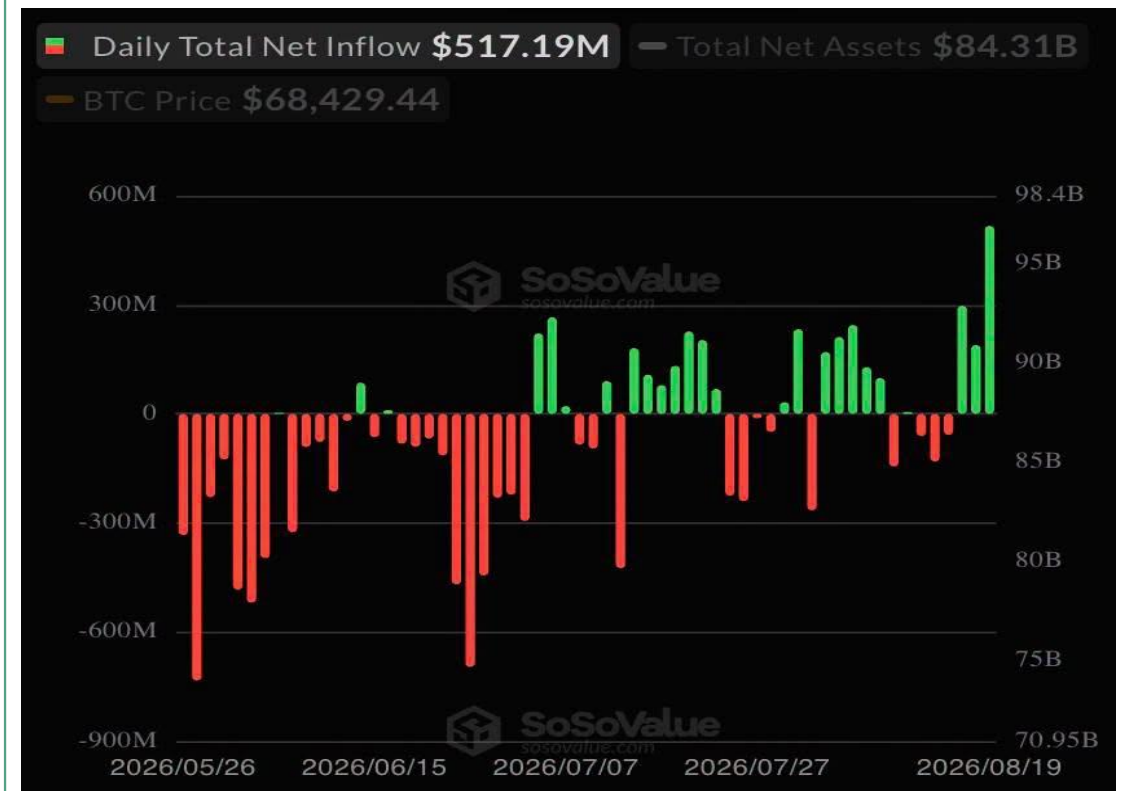
Bitcoin und Kryptowährungen

IST DER BODEN ERREICHT?

BITCOIN-KURS: HÖCHSTSTAND (OKTOBER 2025) UND AKTUELL



WÖCHENTLICHE ZUFLÜSSE IN BITCOIN-ETFS WELTWEIT



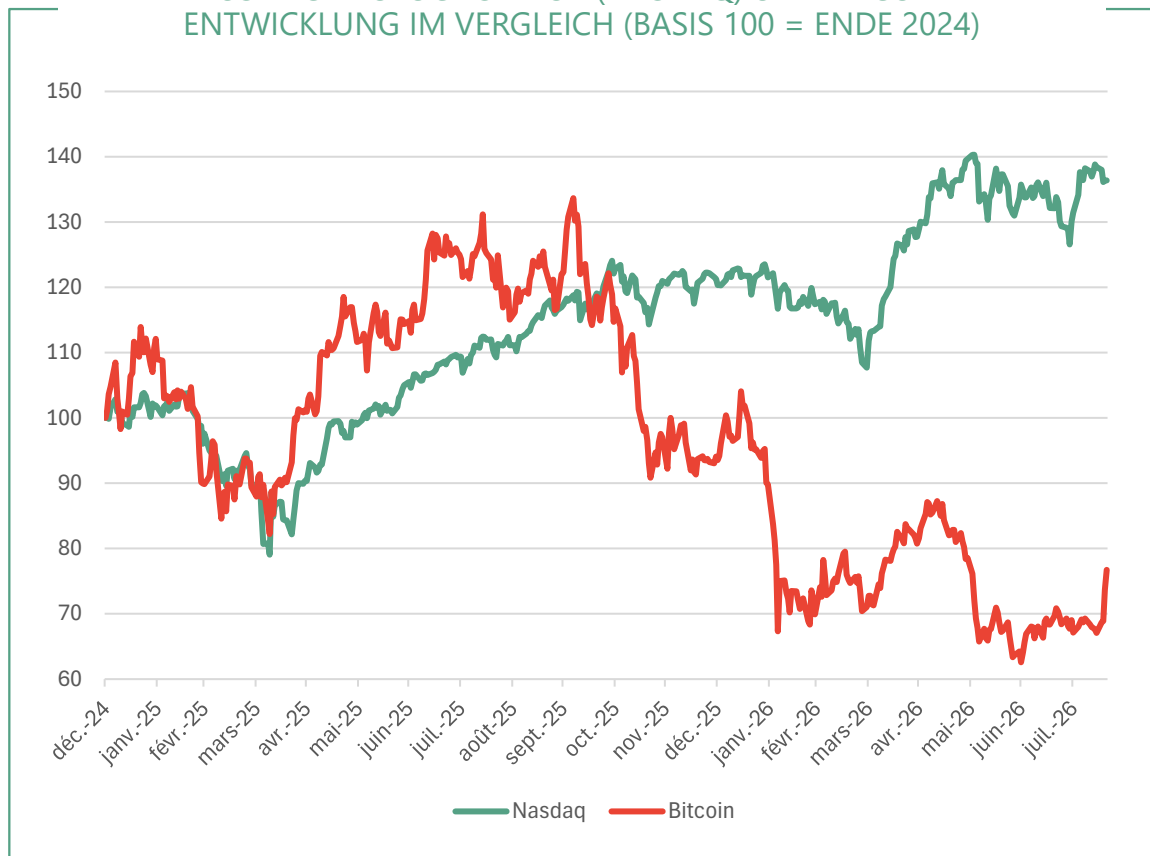
Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, SosoValue. Daten mit Stand vom 31.08.2026

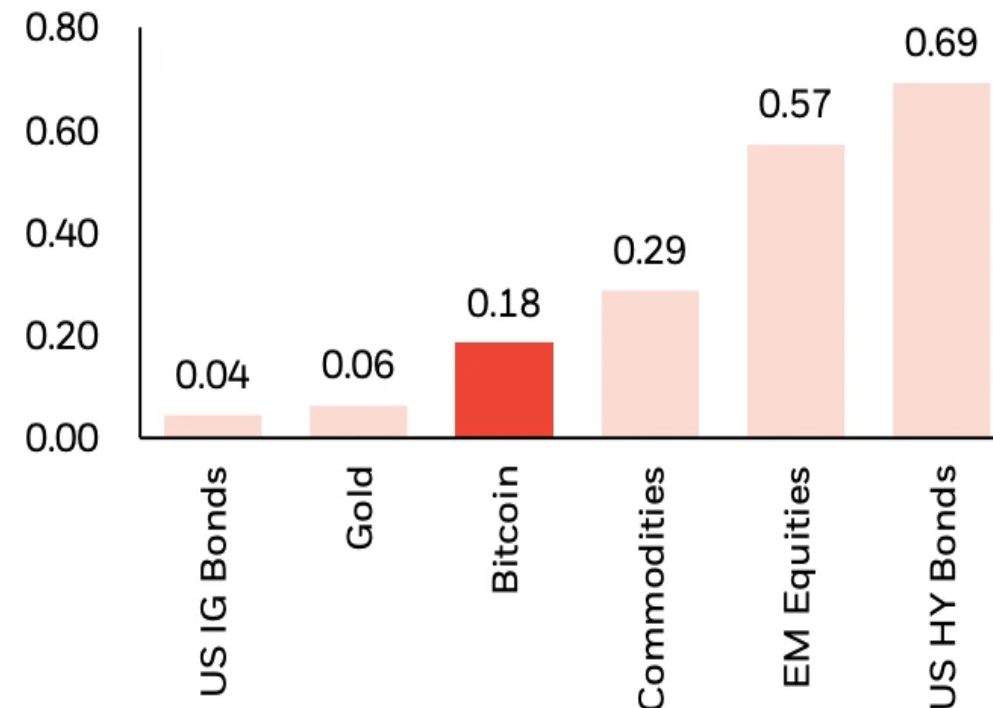
Bitcoin und Kryptowährungen

PROJEKTIONSFLÄCHE FÜR SORGE ÜBER KI UND FED-KURS?

US-TECHNOLOGIESEKTOR (NASDAQ) UND BITCOIN
ENTWICKLUNG IM VERGLEICH (BASIS 100 = ENDE 2024)



6-MONATS-KORRELATION DES S&P 500 MIT VERSCHIEDENEN
BÖRSENNOTIERTEN ANLAGEKLASSEN
(10-JAHRES-DURCHSCHNITT)



Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF, Blackrock. Daten mit Stand vom 31.08.2026



09

FAZIT: ES GIBT EIN LEBEN JENSEITS DER TECH-WELT,
SOWOHL FÜR KÜNSTLICHE INTELLIGENZ ALS AUCH
DARÜBER HINAUS

Fazit = Atempause

ENGAGEMENT IN RISIKOWERTEN REDUZIEREN UND KASSEQUOTE IM GEGENZUG ERHÖHEN

AKTIEN

- Vorsicht vor übermäßigem Optimismus und heftig wechselnden Marktnarrativen
- Marktstimmung, Kapitalströme und Momentum als zentrale Indikatoren für das Risikomanagement
- Zur Diversifizierung außerhalb der USA auf Europa und Schwellenländer setzen



EUROPÄISCHEAKTIEN

- Präferenz für die Sektoren Industrie, Investitionsgüter, Verteidigung, Bergbau, Finanzwerte
- Noch zu früh für umfangreiche Umschichtung in zuletzt unterdurchschnittlichen Sektoren (zyklische Konsumgüter, Gesundheitswesen...)
- Risikomanagement steht im Mittelpunkt der Strategie



UNTERNEHMENSANLEIHEN

- KI entwickelt sich im US-Investment-Grade-Segment zu einem zentralen Thema. Hier gilt es, überaus bedacht vorzugehen
- Bevorzugt auf kurzfristige EUR-Anleihen und hier insbesondere High-Yield-Anleihen statt auf Investment-Grade-Anleihen zu setzen



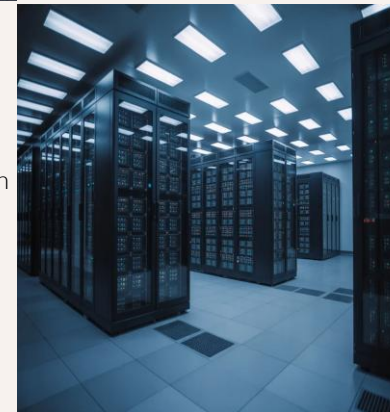
US-AKTIEN

- KI bleibt ein Thema, das zahlreiche Anlagechancen eröffnet
- Zur Diversifizierung erscheint eine Positionierung jenseits von Halbleitern und Hardware sinnvoll
- Ratsam ist eine breitere Positionierung jenseits von KI



ZINSEN

- Hauptrisiko für eine Marktkorrektur: ein kräftiger Anstieg der Langfristzinsen
- Neutral in Bezug auf die Duration
- Präferenz für kurze Laufzeiten und 5- bis 7-jährige US-Staatsanleihen
- Engagement in Europa begrenzen



DIVERSIFIZIERUNG

- Gold bleibt ein wichtiger Baustein zur Diversifikation in einer Anlageallokation
- Yen überlegenswert
- Keine Aufwertung des US-Dollar erwartet
- Strategisch negative Sicht auf Öl
- Industriemetalle beimischen

Dies stellt keine Anlageempfehlung dar

Quelle: ODDO BHF. Daten mit Stand vom 31.08.2026

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