

MONTHLY *investment* BRIEF

Legitime Fragen

Wie Bruno Cavalier, Chefökonom von ODDO BHF, in seiner jüngsten makroökonomischen Einschätzung ausführt, sendet die Weltwirtschaft derzeit widersprüchliche Signale. Bei der Vermögensallokation besteht unsere Aufgabe darin, Anlageentscheidungen auf der Grundlage des makroökonomischen Umfelds, mikroökonomischer Daten und des so genannten „Momentums“ zu treffen, das verschiedene Datenpunkte umfasst, wie z. B. Investitionsströme, alternative Daten, technische Analysen, Positionierungen, Stimmungsindikatoren.

Das Glas ist halb leer

Um es vorwegzunehmen: Wir haben Position bezogen, und aus unserer Sicht ist das Glas eher halb leer. In China ist das Wirtschaftswachstum mit etwa 5 % relativ niedrig, in den USA liegt es unter 2 %, und in Europa beginnt sich eine Kontraktion abzuzeichnen. Ein Rückgang des globalen Konjunkturwachstums unter die Schwelle von 2 % – ein klassisches Rezessionsszenario – ist daher möglich. So weit ist es noch nicht, aber die Fortschreibung der aktuellen Entwicklung verheißt mit einem Wachstum von unter 3 % im dritten Quartal nichts Gutes.

In der Vergangenheit lösten vor allem steigende Arbeitslosenzahlen eine Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit aus. Diese Entwicklung zeigt sich in den Industrieländern bisher zwar noch nicht, aber ein Blick auf die 11,6 Millionen neuen Hochschulabsolventen in China genügt, um das sich abzeichnende Problem zu erkennen. Im April erreichten die Arbeitslosenzahlen unter jungen Chinesen (16 bis 24 Jahre) mit 20,4 % einen Rekordstand und waren fast doppelt so hoch wie vor der Pandemie (12 %). Der in diesem Sommer erfolgende Eintritt von Millionen junger Menschen des Abschlussjahrgangs 2023 in den Arbeitsmarkt wird die Situation noch verschärfen und könnte den von der Regierung gepriesenen „Sozialpakt“ gefährden. Aber nicht nur in China hängen dunkle Wolken über dem Arbeitsmarkt. In Deutschland beispielsweise stieg parallel zur Kontraktion der Wirtschaft auch die Arbeitslosenquote um 0,7 %.

Quelle: ODDO BHFAM, Kommentare per 10.07.2023

Worauf sollte man achten?

Sollte sich die Weltwirtschaft am Beginn einer klassischen Rezession befinden, wären die folgenden Entwicklungen zu erwarten:

- ✓ Preisrückgang bei Erdöl und Metallen: dies ist bereits der Fall.
- ✓ Trendlose Phase bei Hochzinsanleihen: dies ist bereits der Fall.
- ✓ Underperformance der zyklischen Sektoren: dies ist bereits der Fall.
- ✓ Globaler Abwärtstrend der Aktienindizes: dies ist nicht der Fall.

Eine mögliche Erklärung für den globalen Anstieg der Aktienindizes ist die spektakuläre Performance der „Glorreichen 7“: Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta und Tesla, deren Marktkapitalisierung heute zusammen 11 Billionen US-Dollar beträgt. Die Outperformance der sieben Tech-Riesen könnte zwar noch eine Weile anhalten, aber selbst der Technologiesektor ist nicht immun gegen eine Rezession und erst recht nicht gegen steigende Zinsen. Darüber hinaus kündigte die Nasdaq eine Neugewichtung an, um die Konzentration der MegaCaps im Nasdaq100 zu verringern. Es wird interessant sein zu beobachten, wie sich die Kurse dieser Aktien bis zur Neugewichtung am 24. Juli entwickeln werden und ob andere Indexanbieter diesem Beispiel folgen werden. Dieser Schritt erinnert an die Begrenzung der DAX-Gewichtung der Telekom-Aktie im Jahr 2000.

Bisher kommen die Signale für eine Verlangsamung der globalen Konjunktur hauptsächlich aus China und zeigen sich an überdurchschnittlichen Preisrückgängen bei Metallen und Industrierohstoffen. In den kommenden Monaten wird die Schwächung jedoch nicht mehr von China ausgehen, sondern von den Industrieländern. Die Wachstumskrise in China wird allmählich so besorgniserregend, dass die chinesische Regierung mit starken Unterstützungsmaßnahmen eingreifen dürfte, um die von ihr ausgegebene Wachstumsuntergrenze von 5 % zu erreichen. Umgekehrt könnte der Dogmatismus der Notenbanken bei der Bekämpfung einer Inflation, die von ihnen lange Zeit unterschätzt wurde, die Industrieländer in eine leichte Rezession stürzen.

Wie also die Asset Allocation ausrichten?

Die Folgen dieses Paradigmenwechsels sind für Ihre Vermögensallokation in der Zukunft von großer Bedeutung.

Unsere Überzeugungen für diesen Sommer:

1. Wir empfehlen angesichts der restriktiveren Kreditbedingungen und ihren negativen wirtschaftlichen Auswirkungen in den Industrieländern (Europa und USA) eine leichte Untergewichtung im Aktienbereich. Angesichts rückläufiger Einkaufsmanagerindizes (PMI) wird ein Konjunkturabschwung wahrscheinlicher. In diesem Zusammenhang bevorzugen wir eine Umschichtung aus überbewerteten Aktien in Value-Titel, die relativ solide Fundamentaldaten und Wachstumsaussichten aufweisen. Angesichts der attraktiven Bewertungen und der erwarteten Wachstumsbeschleunigung gewichten wir die Schwellenländer und insbesondere China stärker.
2. Einige Unternehmen könnten unter Margendruck geraten, da sich Preiserhöhungen in einem Umfeld schwächerer Nachfrage nur begrenzt durchsetzen lassen, während die Fixkosten und insbesondere die Lohnkosten weiter stark steigen. Vor diesem Hintergrund genießt der Luxussektor nach wie vor eine privilegierte Position.
3. Das Kreditrisiko gibt weiterhin Anlass zur Vorsicht, insbesondere bei stark verschuldeten Unternehmen, denn ein Risiko in Bezug auf finanzielle Stabilität führt zu restriktiveren Kreditkonditionen. Den überschuldeten Immobiliensektor sehen wir weiterhin mit großem Vorbehalt. Nur Anleihen mit kurzer Duration (max. Laufzeit 5 Jahre) bieten ein attraktives Risiko-Rendite-Verhältnis mit angemessenem Carry.
4. Eine möglicher Rückgang der Liquidität am Markt sollte genau im Blick behalten werden, da die Notenbanken ihre Bilanzen verkürzen und die für die kommenden Monate erwarteten Emissionen des US-Schatzamtes absorbiert werden müssen. Wir nehmen Gewinne bei Anleihen aus Peripherieländern mit und erhöhen dort unsere Untergewichtung.

5. Das Risiko geldpolitischer Fehlentscheidungen ist gestiegen. Finanzsystem und Wirtschaft sind fragil. Darüber hinaus wird für die Notenbanken vor dem Hintergrund einer beschleunigten Transmission der Geldpolitik zunehmend schwerer, Preis- und Finanzmarktstabilität auszu-tarieren. Die Duration der Portfolios sollte erhöht werden. Unsere Präferenz gilt deutschen und US-Anleihen mit Laufzeiten von 5–7 Jahren. Noch ist es zu früh für eine stärkere Versteilung der Zinskurven.

Fazit

Die gleichzeitigen Angebots- und Nachfrageschocks der letzten Jahre haben in der Vergangenheit beobachtbare Korrelationen zwischen Wachstum, Arbeitslosigkeit und Inflation vorübergehend außer Kraft gesetzt, was es schwierig macht, die Entwicklung von Konjunktur und Unternehmensdaten richtig einzuschätzen. Derzeit zeigen unsere Gespräche mit Unternehmenschefs eine nach wie vor optimistische Einschätzung, die wenig im Einklang mit der jüngsten Verschlechterung der makroökonomischen Indikatoren steht. Die bevorstehende Berichtssaison wird uns erste Hinweise auf den Trend bei Margen und Gewinnen pro Aktie geben und den beginnenden Normalisierungsprozess bestätigen oder in Frage stellen.

Ich wünsche Ihnen einen schönen Sommer!



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 vier eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland), ODDO BHF Asset Management Lux (Luxembourg) und METROPOLE GESTION (Frankreich).

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.

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

den Ausführungsanzeigen und den Depotauszügen angegebene NIW ist verbindlich. Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erfolgen zu einem zum Zeitpunkt der Ausgabe und Rücknahme unbekanntem NIW.

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

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

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

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



01 KONJUNKTURAUSBLICK

02 MARKTANALYSE
AKTIEN
RENTEN
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

03 AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

04 UNSERE ANLAGELÖSUNGEN



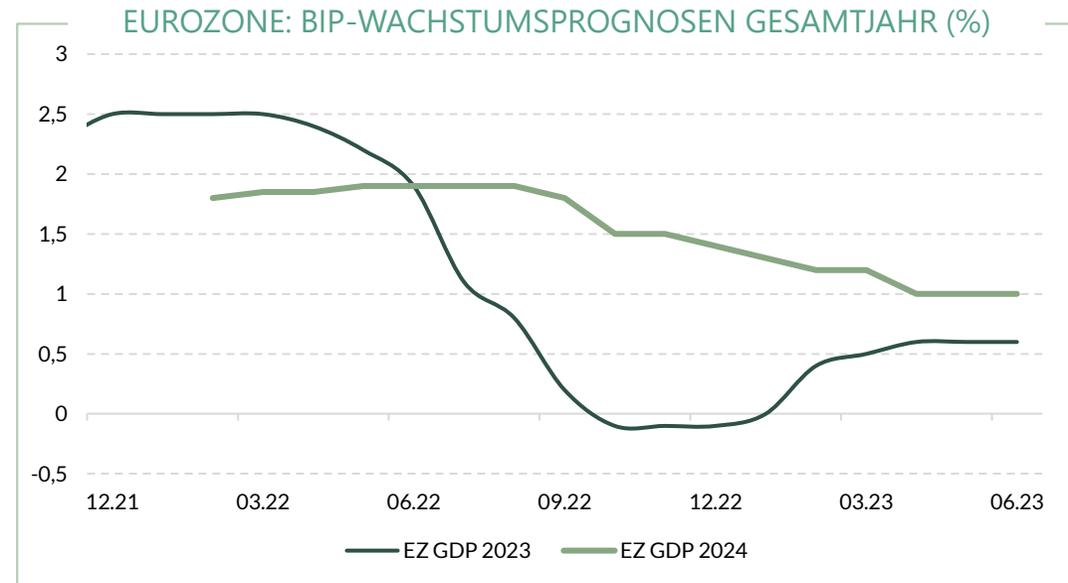
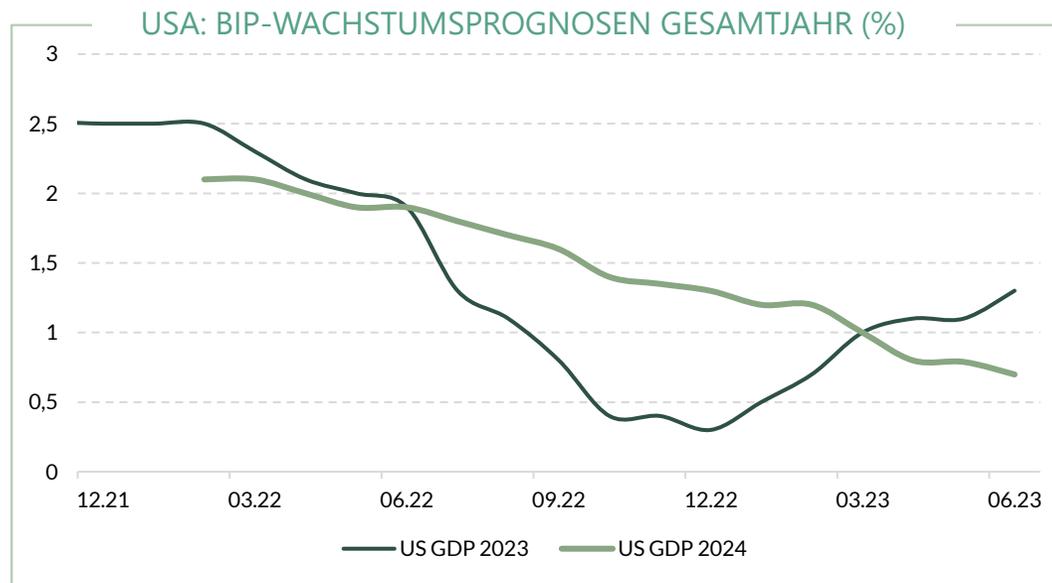


01

KONJUNKTUR-
ausblick

Wachstumsaussichten

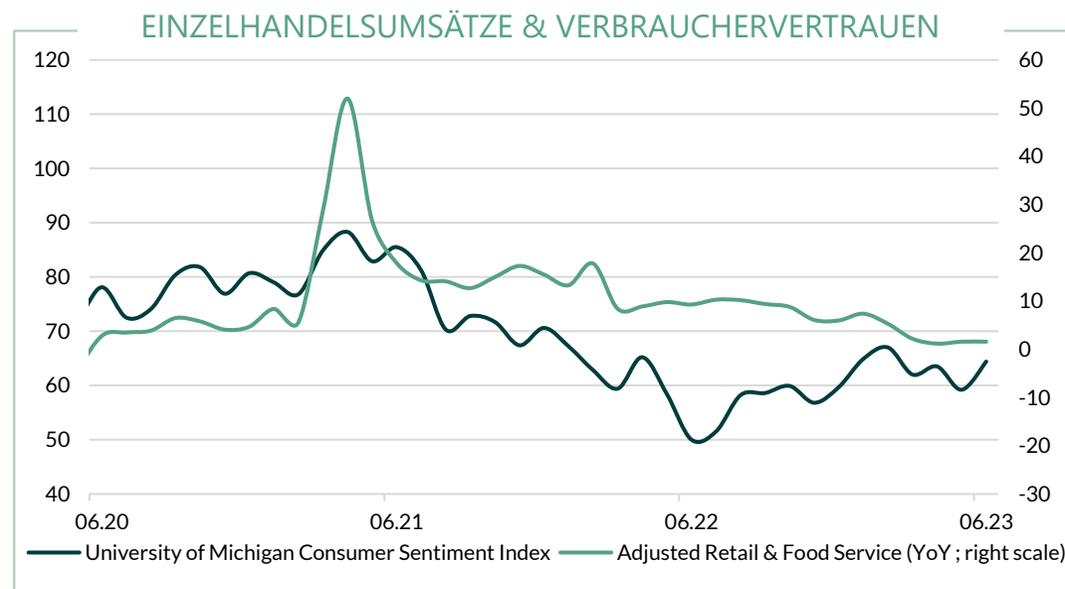
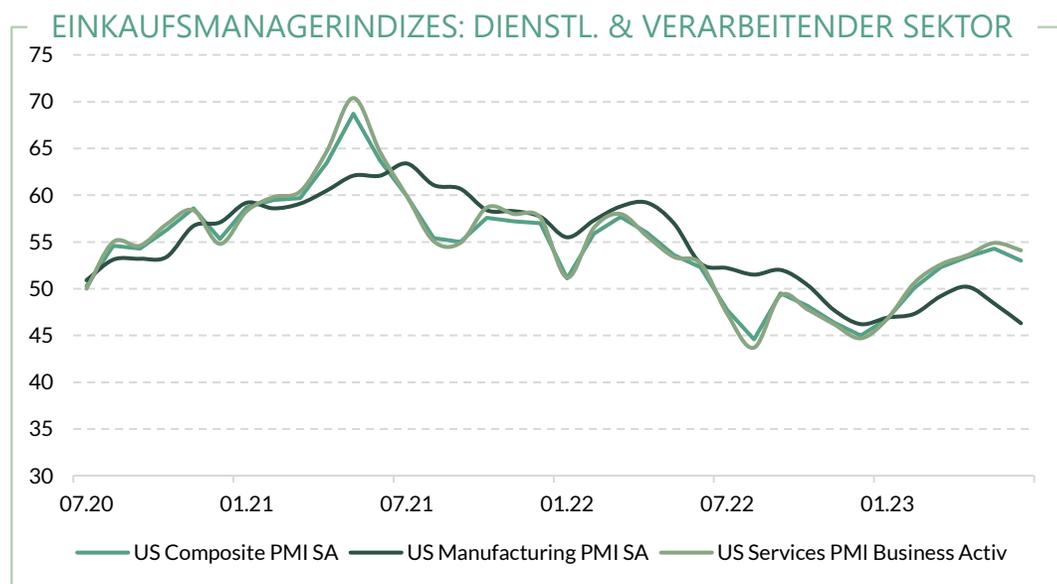
REGIONALE UNTERSCHIEDE



- Nach zuletzt wieder anziehenden US-Daten sind die Konsensprognosen zum Wachstum für dieses Jahr angehoben worden
- Die Rezessionsängste sind weitgehend verflogen, und der Konsens geht als Basisszenario eher von einer sanften Landung der Wirtschaft aus
- Während sich die Lage in den USA verbessert hat, büßen die Eurozone und China ganz oder teilweise an Dynamik ein

USA

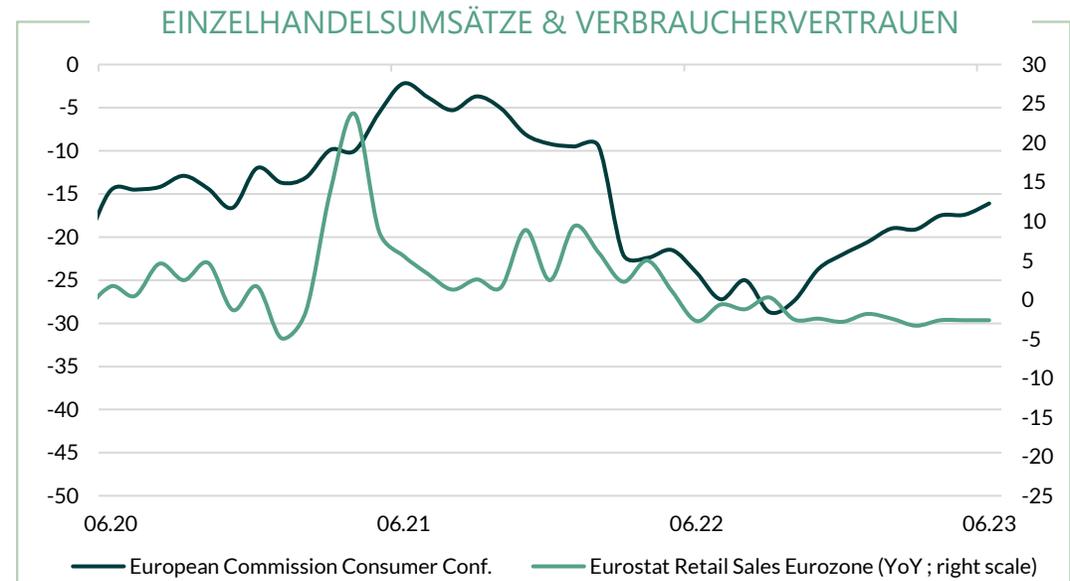
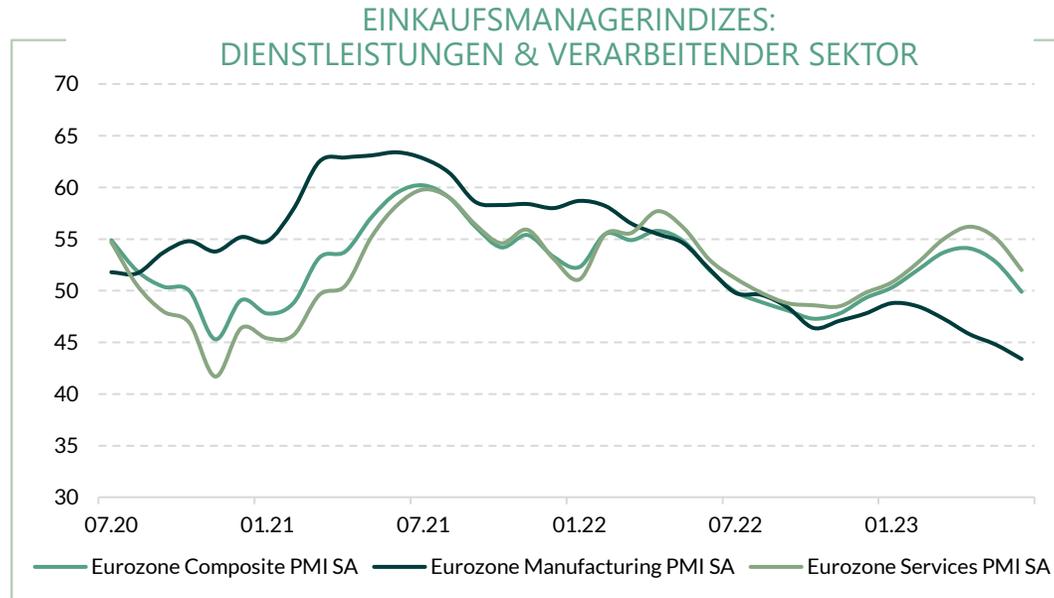
KONJUNKTURELLES UNGLEICHGEWICHT



- Die Konjunktur ist nach wie vor recht robust und hat sogar leicht angezogen
- Schub gab vor allem der Immobiliensektor, der sich vom vorangegangenen Einbruch erholte. Allerdings bleibt abzuwarten, ob dies nur ein Strohfeuer ist
- Der Arbeitsmarkt zeigt erste Risse, präsentiert sich aber weiterhin in überaus guter Verfassung. Zwar ist die Zahl der Beschäftigten (ohne Agrarsektor) im Juni etwas gesunken, dafür gab es Verbesserungen bei Einkommen und Arbeitslosenquote. Andere Indikatoren wie die Zahl der offenen Stellen gingen leicht zurück, dürften aber nach dem Geschmack der US-Notenbank weiterhin zu hoch sein
- Auf der anderen Seite zeigte sich der verarbeitende Sektor wenig dynamisch, und auch der Dienstleistungssektor schwächte sich gegenüber dem zuvor hohen Niveau ab

Europa

WEITER NACHLASSENDES MOMENTUM

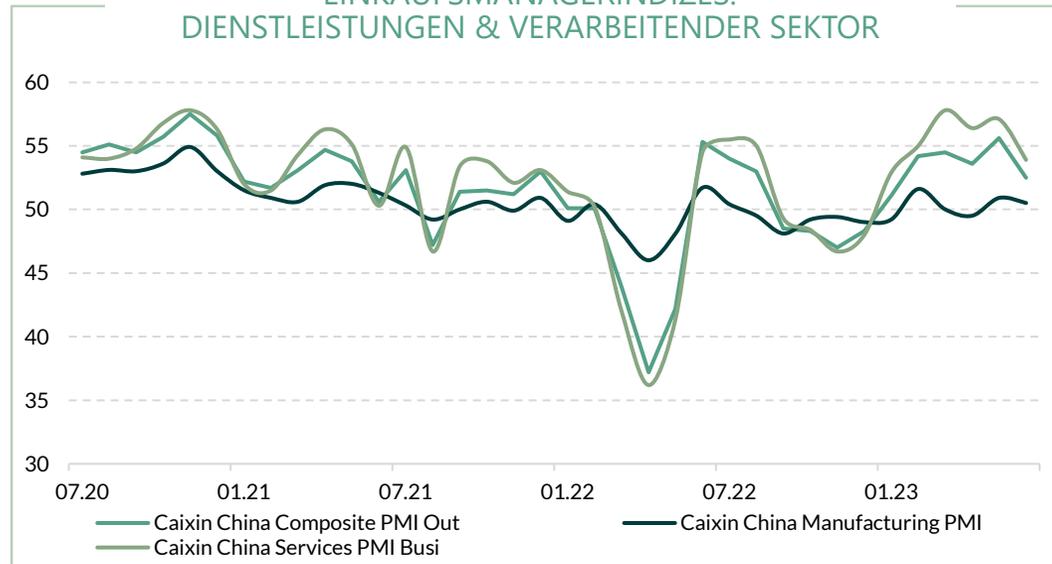


- Der Composite-Einkaufsmanagerindex für die Eurozone rutschte erstmals seit Mitte 2022 unter die 50-er Marke. Der verarbeitende Sektor verharrt im rezessiven Bereich, der Dienstleistungssektor verliert nach dem Post-Corona-Boom etwas an Schwung
- Die harten Daten fielen besser aus als die Einkaufsmanagerindizes vermuten ließen. Nach dem Einbruch im März erholten sich sowohl Industrieproduktion als auch Einzelhandelsumsätze leicht
- Positiv sind die stabilen Verbraucherausgaben, die unterstützt werden vom engen Arbeitsmarkt, steigenden Löhnen, Ersparnissen und die mit der nachlassenden Inflation wieder höheren verfügbaren Realeinkommen der Verbraucher
- Wir sehen nach wie vor eher konjunkturelle Abwärtsrisiken, da die Effekte des EZB-Zinsstraffungszyklus allmählich in der Wirtschaft ankommen und eine wahrscheinliche US-Rezession Ende 2023 in der Eurozone spürbar werden dürfte

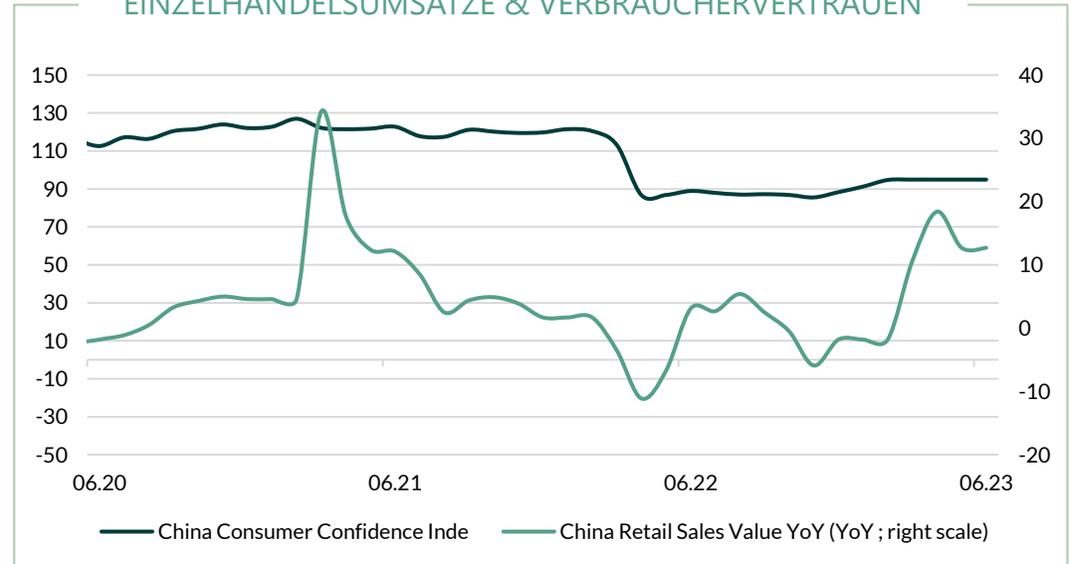
China

WIEVIEL UNTERSTÜTZUNG BRAUCHT ES?

EINKAUFSMANAGERINDIZES:
DIENSTLEISTUNGEN & VERARBEITENDER SEKTOR



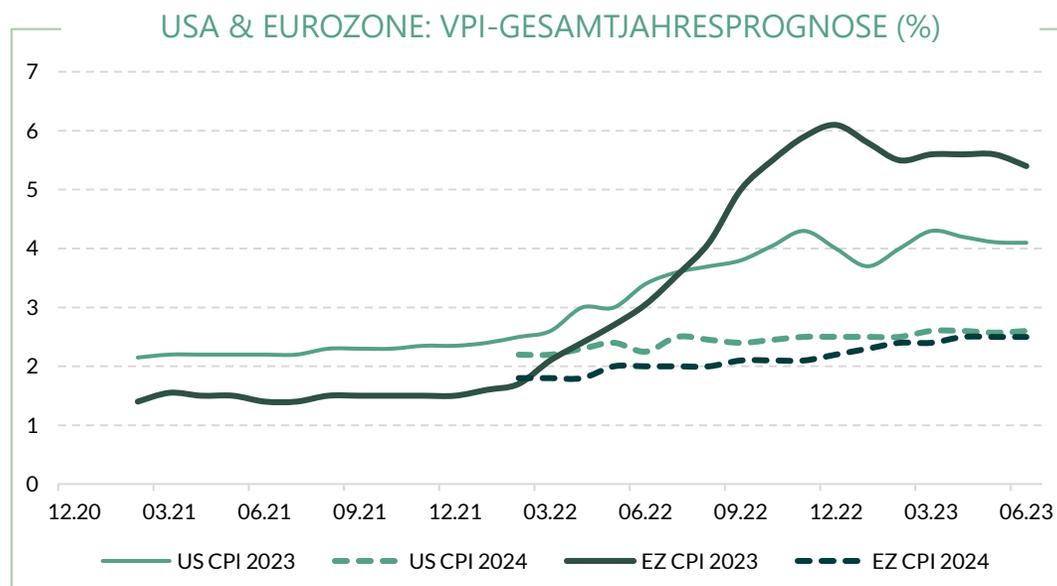
EINZELHANDELSUMSÄTZE & VERBRAUCHERVERTRAUEN



- Die jüngsten Daten zeichnen ein einheitlich negatives Bild
- Die NBI- und Caixin-Einkaufsmanagerindizes sind weiter gesunken, was vor allem auf die nachlassende Dynamik der Dienstleistungskomponente zurückzuführen ist
- Vor allem die anhaltende Bereinigung auf dem Immobilienmarkt wirkt als starke strukturelle Bremse und steht einer konjunkturellen Verbesserung entgegen
- Die Regierung erwägt zwar eine Verstärkung der Konjunkturmaßnahmen, diese sind jedoch eher reaktiv und zielen eher auf eine Stabilisierung, denn auf eine deutliche Ankurbelung der Wirtschaft ab



Inflationserwartungen VERANKERT



SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

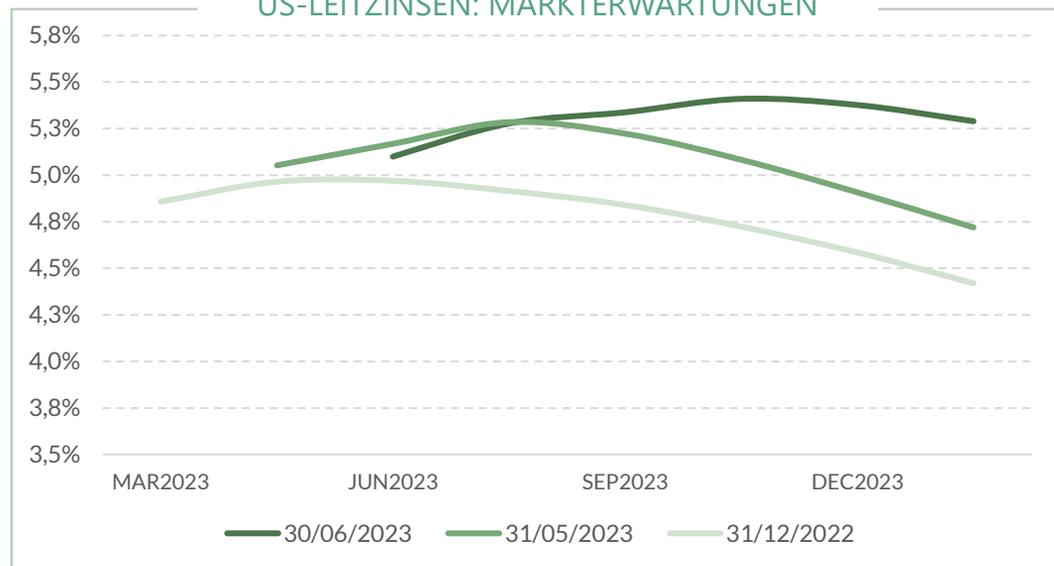
		05/07/2023				
		Jun-23	May-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada	CACPIYOY Index		3.4		3.3	2.7
U.S.	CPIYOY Index		4.0		1.9	3.2
Brazil	BZPIIPCY Index		3.9		3.0	7.9
Mexico	MXCPIYOY Index		5.8		2.6	6.6
Chile	CNPINSYO Index		8.7		2.9	
Eurozone	ECCPEMUY Index	5.5	6.1		1.7	2.6
Germany	GRCP2OYY Index	6.4	6.1		1.7	2.3
France	FRCPIYOY Index	4.5	5.1		1.3	2.0
Italy	ITCPNICY Index	6.4	7.6		1.6	2.6
Poland	POCPIYOY Index	11.5	13.0		3.6	
Sweden	SWCPIYOY Index		9.7		2.0	2.2
Switzerland	SZCPIYOY Index	1.7	2.2		0.5	0.8
U.K.	UKRPCYR Index		8.7		2.2	3.1
India	INFUTOTY Index		4.3		3.0	7.9
Indonesia	IDCPIY Index	3.5	4.0		1.4	8.5
Malaysia	MACPIYOY Index		2.8		0.7	
Japan	JNCPIYOY Index		3.2		0.6	0.3
South Korea	KOCPIYOY Index	2.7	3.3		1.2	3.0
China	CNCPIYOY Index		0.2		0.9	2.4
Hong Kong	HKCPIY Index		2.0		0.9	1.5

- Umfragen zufolge bleiben die langfristigen Inflationserwartungen recht gedämpft und nahezu unverändert
- Die Breakeven-Inflationsraten bewegen sich in einem engen Band. Demnach liegen die Inflationserwartungen auf 10-Jahres-Sicht in den USA und der Eurozone bei etwa 2,25% bis 2,5%

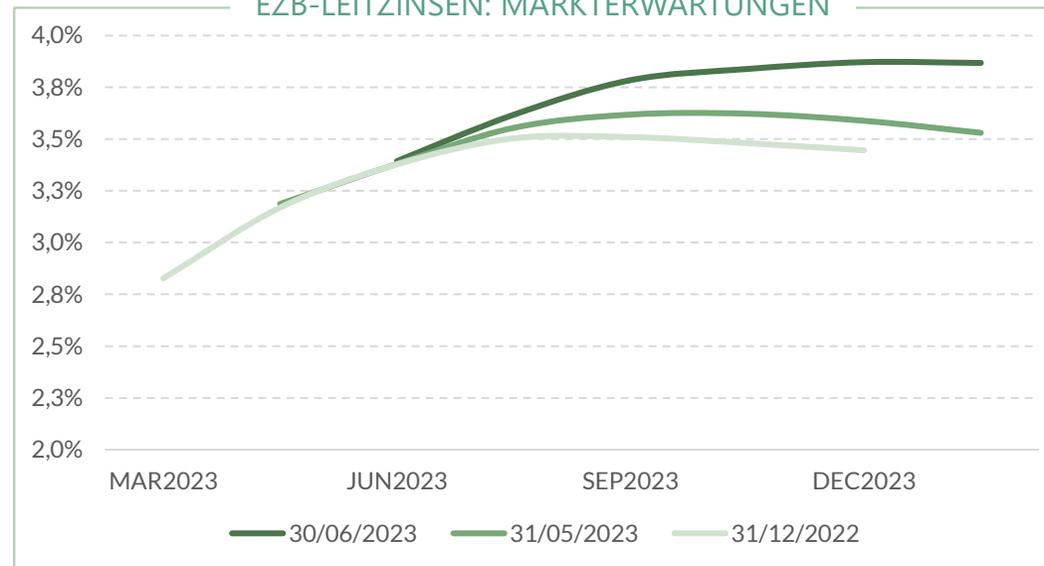
US- und EU-Geldpolitik

DAS ENDE IST NAH

US-LEITZINSEN: MARKTERWARTUNGEN



EZB-LEITZINSEN: MARKTERWARTUNGEN



- Nach einer kurzen Zinspause wird die US-Notenbank Ende Juli den bereits um 500 Basispunkte angehobenen Leitzinssatz vermutlich um weitere 25 Basispunkte erhöhen
- Damit dürfte jedoch auf längere Sicht ein Plateau erreicht sein, bis die Notenbank dann im Jahresverlauf 2024 die Zinswende einleiten wird
- Die EZB war in ihren Äußerungen sehr deutlich, um die Zinserhöhungserwartungen weiter zu nähren. Die Märkte preisen eine Anhebung um weitere 50 Basispunkte bis September ein. Dies könnte jedoch angesichts des Tempos und der bislang historischen Dimension der Zinsstraffung etwas zu stark sein
- Denkbar wäre auch eine im Juli bereits angekündigte Zinserhöhung mit anschließender Pause. Nötig hierfür wären dann aber Zugeständnisse an die Falken in Gestalt einer stärkeren quantitativen Straffung

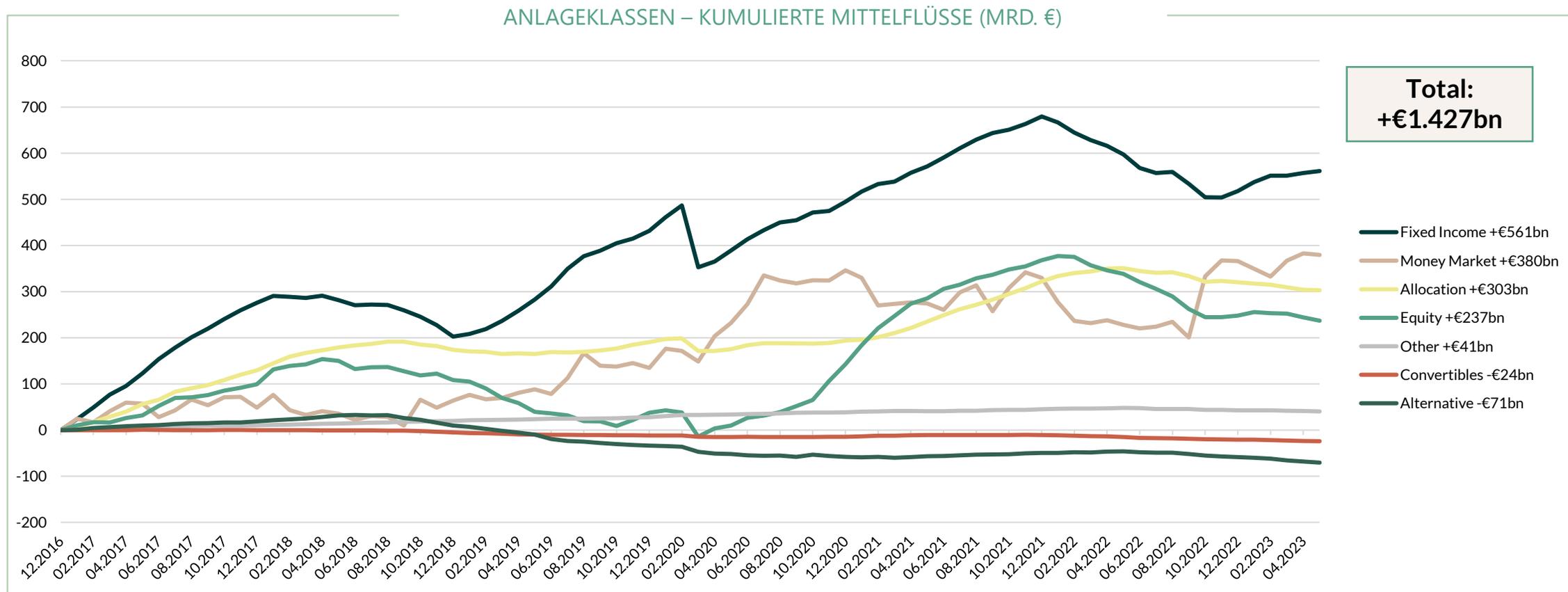


02

MARKT-
analyse



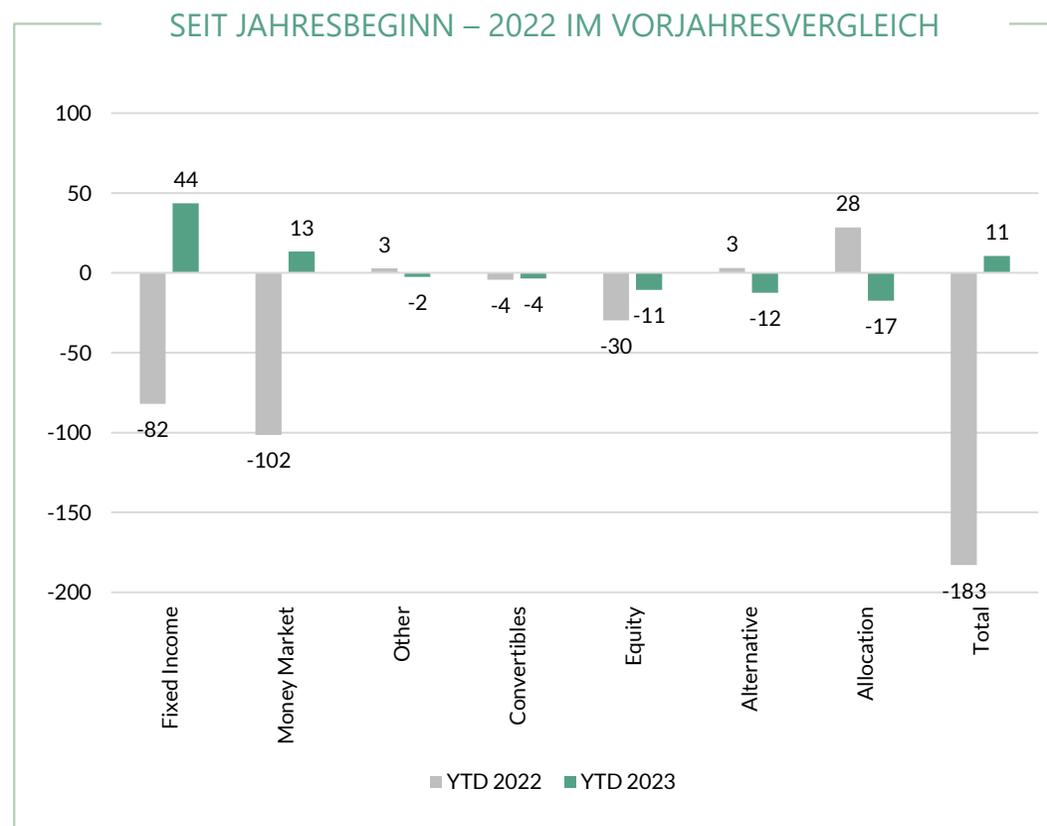
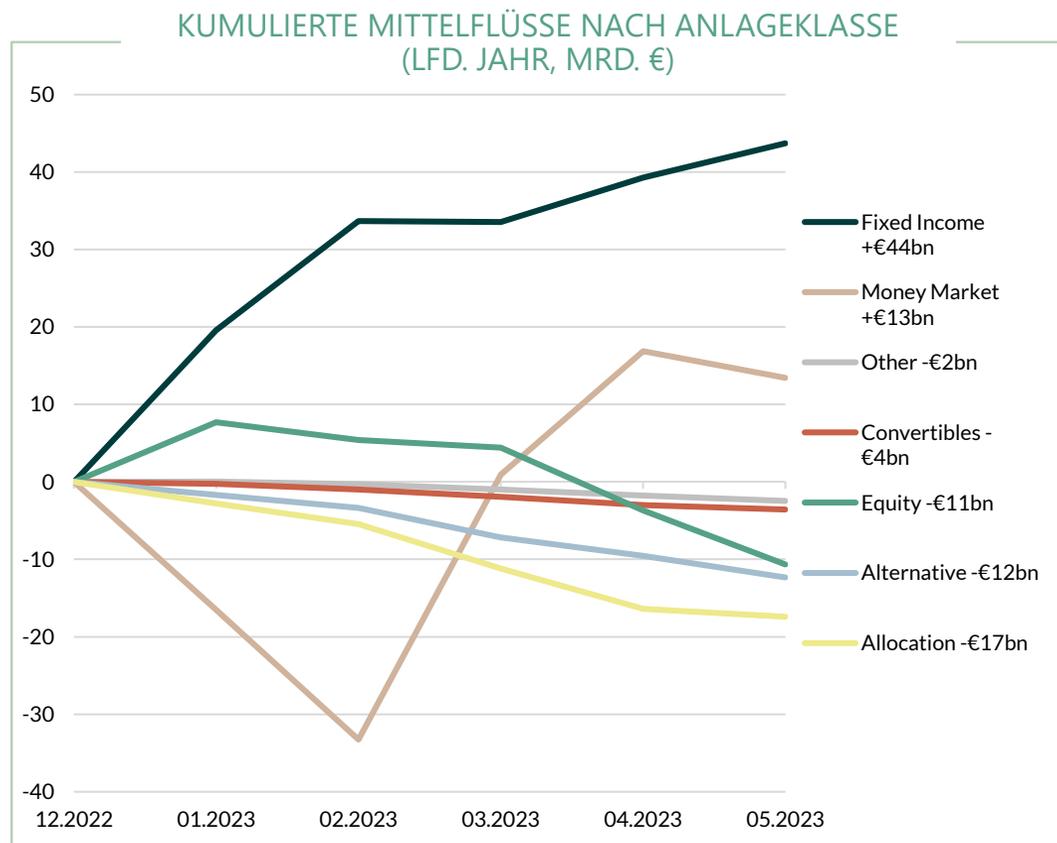
Publikumsfonds – kumulierte Mittelflüsse über 3 Jahre



Quelle: Morningstar. Stand: 30.06.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



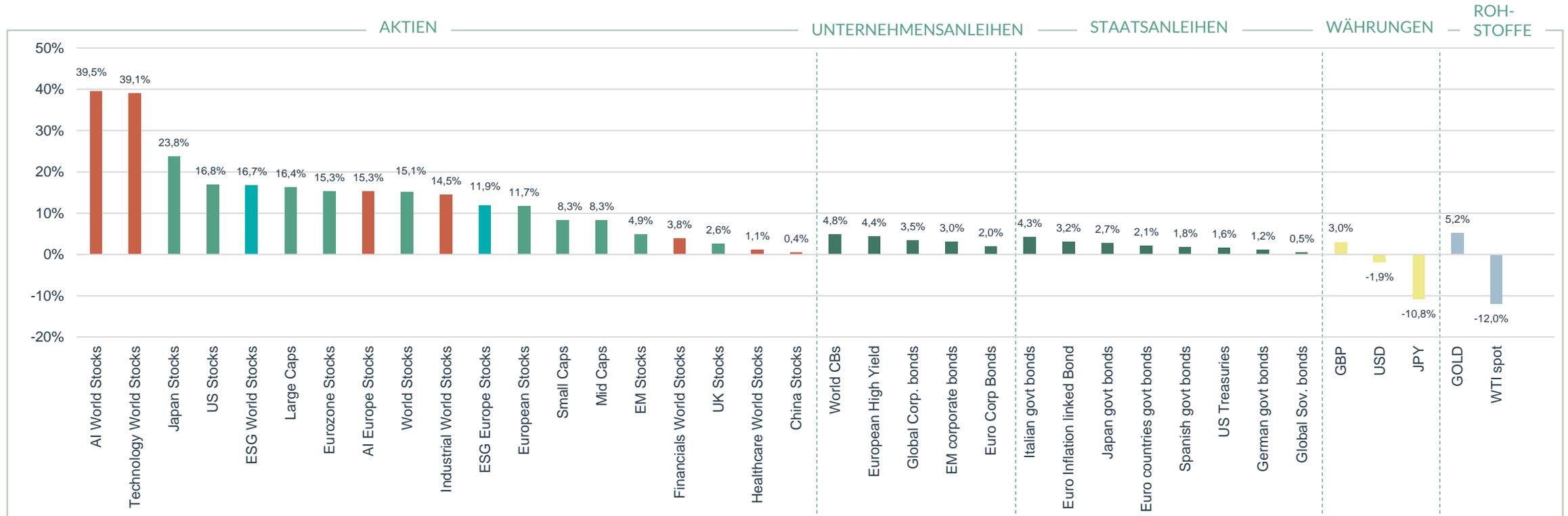
Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – laufendes Jahr



Quelle: Morningstar. Stand: 30.06.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))

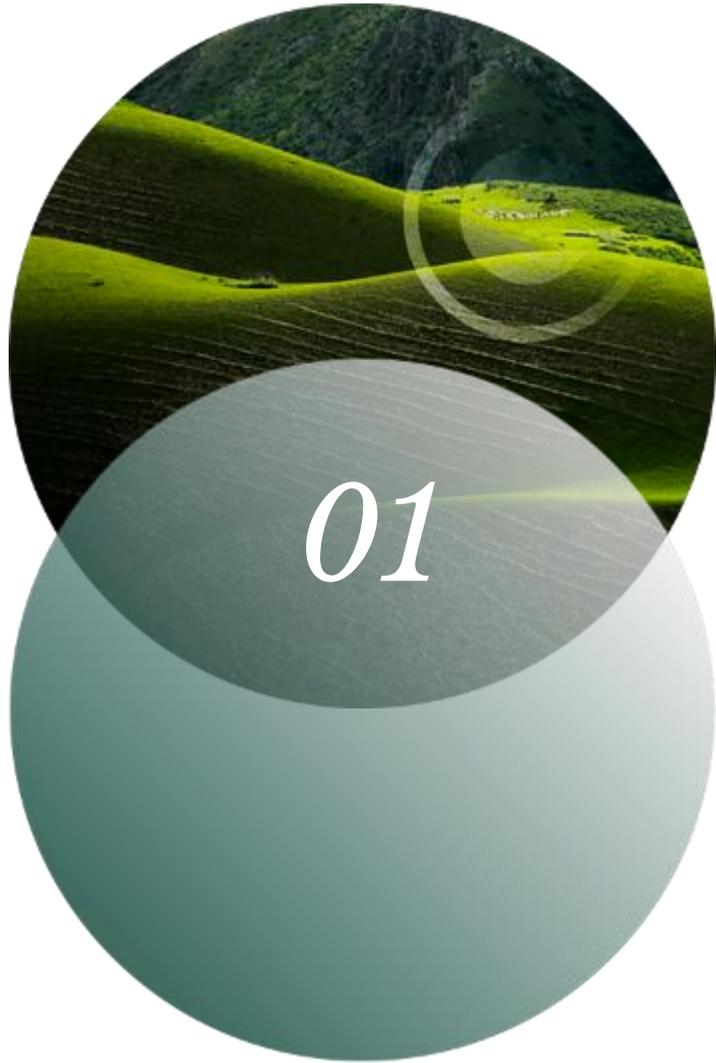


Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr



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

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
 Quelle: Bloomberg und BoA ML zum 30.06.2023; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

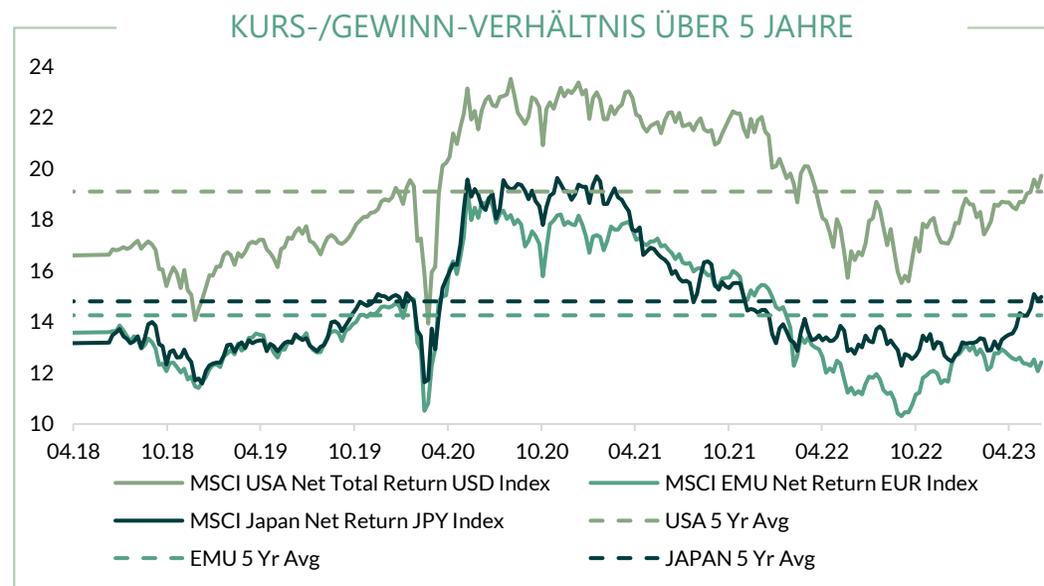
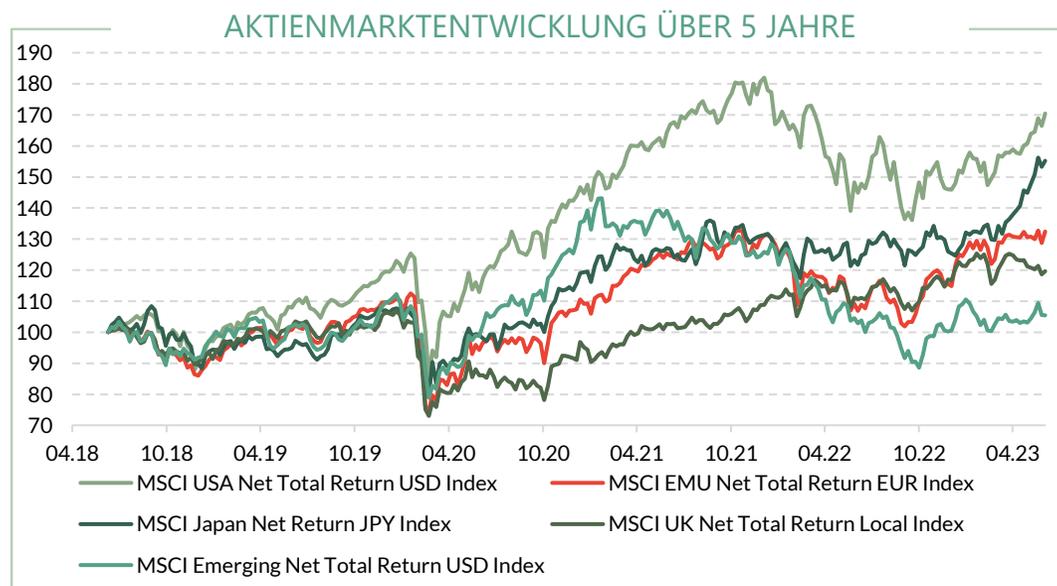


AKTIEN



Aktien

US- UND JAPANISCHE AKTIEN AN DER SPITZE



- Die Rally an den globalen Aktienmärkten setzte sich fort: Der MSCI World (Lokalwährung, Nettorendite) stieg im Juni um 6% und schloss damit das erste Halbjahr 2023 mit einem Plus von 15%.
- Der S&P 500 und der Topix legten beide um jeweils 7% zu. Europa fiel im Vergleich mit +4% im EuroStoxx bzw. +1% im FTSE 100 deutlich ab
- In den USA entwickelten sich Small & Mid Caps überdurchschnittlich (Russel 2000 +8%, S&PMID400 +9%). Ihre europäischen Pendanten hinkten weiterhin hinterher (EuroStoxx Small +3%, FTSE250 -1%).

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

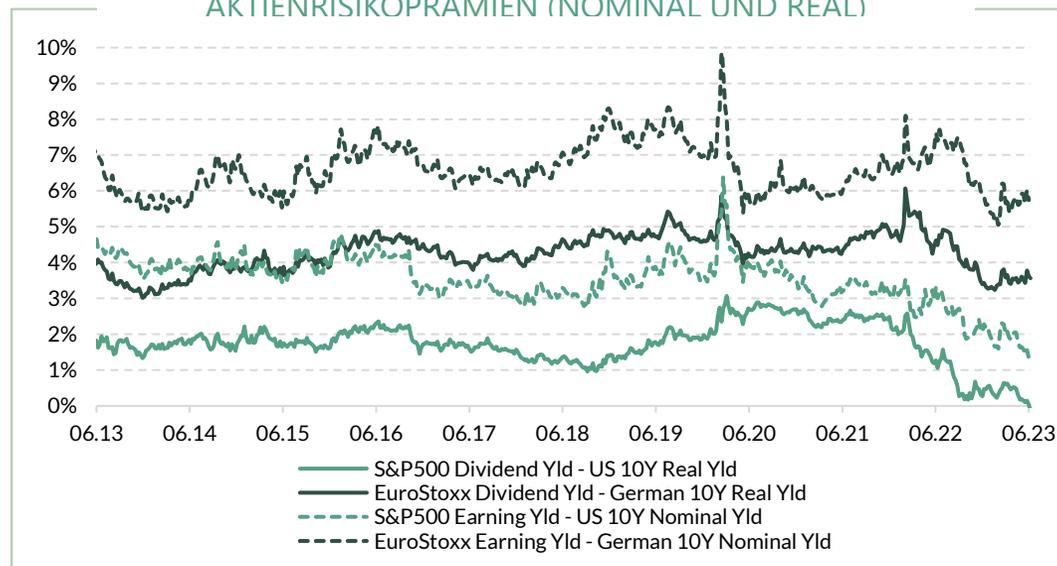
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 30.06.2023



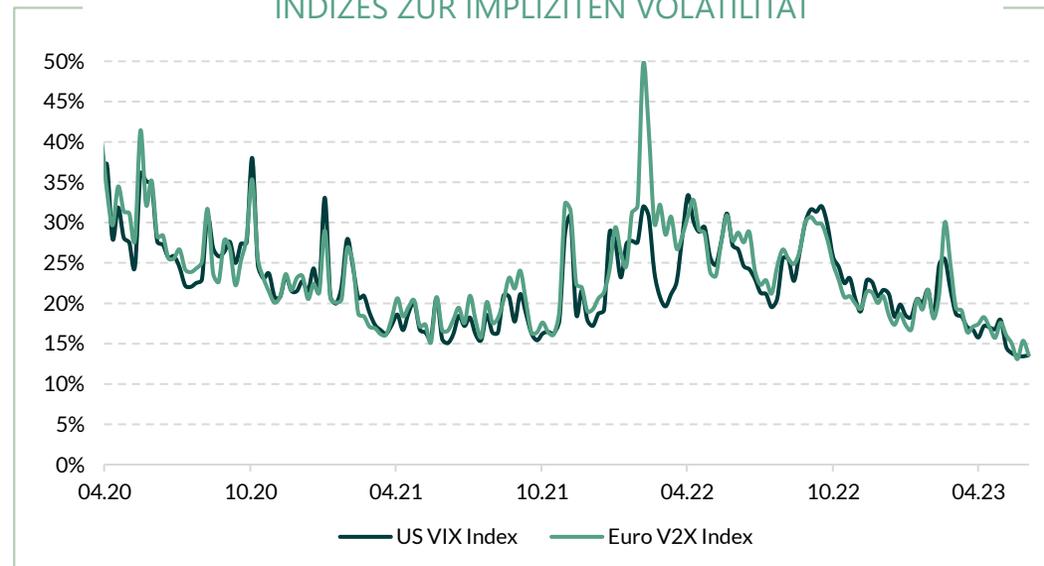
Risikoprämien & Volatilität

DEKORRELATION UND SORGLOSIGKEIT

AKTIENRISIKOPRÄMIEN (NOMINAL UND REAL)



INDIZES ZUR IMPLIZITEN VOLATILITÄT



- Mit Ausnahme von Japan liegen die Aktienvolatilitäten auf dem niedrigsten Stand seit Corona
- Angesichts gestiegener US-Nominalrenditen und stabiler Inflationserwartungen und Gewinnschätzungen sind die Prämien am US-Aktienmarkt auf den niedrigsten Stand der letzten 15 Jahre gefallen
- Die auf 12-Monats-Sicht geschätzte Dividendenrendite im S&P500 lag erstmals seit Herbst 2007 unterhalb der Realrendite inflationsindexierter 10-jähriger US-Anleihen
- Grund für die derzeit extrem niedrige Volatilität auf Indexebene ist, dass die Korrelationen zwischen Einzelwerten so niedrig sind wie seit zehn Jahren nicht mehr. Auf Einzelwertebene sind die Volatilitäten hingegen nach wie vor recht hoch

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Stand: 30.06.2023



Europäische Aktien - Sektoren

ZYKLIKER OUTPERFORMEN WEITER, BANKEN ERHOLEN SICH

EUROPEAN SECTORS	WEIGHT %	Performance		EPS Growth		VALUATION				
		1m %	YTD %	2023	2024	P/E 12m 12m	Div Yield 12m	FCF Yield 12m	EV/EBITDA 12m	Price/Book 12m
STOXX Europe 600		1.2%	9%	2%	7%	12.4x	3.6%	5.7%	8.5x	1.7x
Commodities										
Energy	4.6%	0.1%	-4%	-26%	-2%	6.9x	5.3%	12.2%	3.3x	1.1x
Basic Resources	2.5%	1.8%	-13%	-36%	-4%	9.0x	5.6%	8.3%	4.9x	1.1x
Cyclicals										
Automobiles & Parts	2.9%	5.4%	21%	-4%	4%	6.1x	5.1%	10.3%	5.1x	0.8x
Chemicals	2.7%	-0.6%	4%	-27%	16%	15.8x	3.4%	5.0%	8.7x	1.8x
Construction & Materials	3.9%	2.1%	15%	-1%	10%	13.7x	3.3%	6.9%	7.8x	1.8x
Industrial Goods & Services	14.3%	1.9%	15%	-4%	9%	16.6x	2.6%	5.5%	9.8x	2.7x
Media	1.8%	3.8%	9%	6%	12%	15.9x	2.9%	6.1%	10.2x	2.7x
Technology	8.0%	1.2%	24%	50%	18%	22.8x	1.3%	3.1%	15.1x	4.0x
Travel & Leisure	1.5%	0.8%	27%	107%	30%	15.8x	1.6%	5.7%	7.7x	2.7x
Consumer Products and Services	6.9%	2.5%	23%	9%	17%	24.3x	1.9%	4.0%	13.7x	4.3x
Financials										
Banks	8.5%	5.5%	11%	24%	5%	6.3x	7.4%	-	-	0.7x
Insurance	5.0%	-0.6%	1%	40%	10%	9.1x	5.9%	5.2%	30.2x	1.4x
Financial Services	3.8%	-0.1%	5%	41%	7%	11.4x	3.5%	-	8.0x	1.3x
Real Estate	1.6%	-1.1%	-9%	-13%	3%	12.8x	5.3%	6.1%	20.4x	0.7x
Defensives										
Health Care	15.4%	-1.2%	5%	8%	14%	17.2x	2.5%	5.1%	12.2x	3.2x
Food Beverage and Tobacco	6.3%	-0.5%	0%	3%	9%	15.3x	3.5%	5.9%	11.1x	2.4x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2.2%	0.8%	7%	2%	11%	15.9x	3.3%	5.9%	8.7x	2.7x
Retail	1.2%	7.5%	23%	7%	17%	16.2x	3.3%	5.9%	7.7x	2.6x
Telecommunications	2.7%	-3.4%	4%	5%	12%	12.5x	5.2%	11.1%	6.0x	1.1x
Utilities	4.1%	1.4%	8%	-3%	1%	12.9x	4.7%	-1.1%	7.8x	1.6x

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

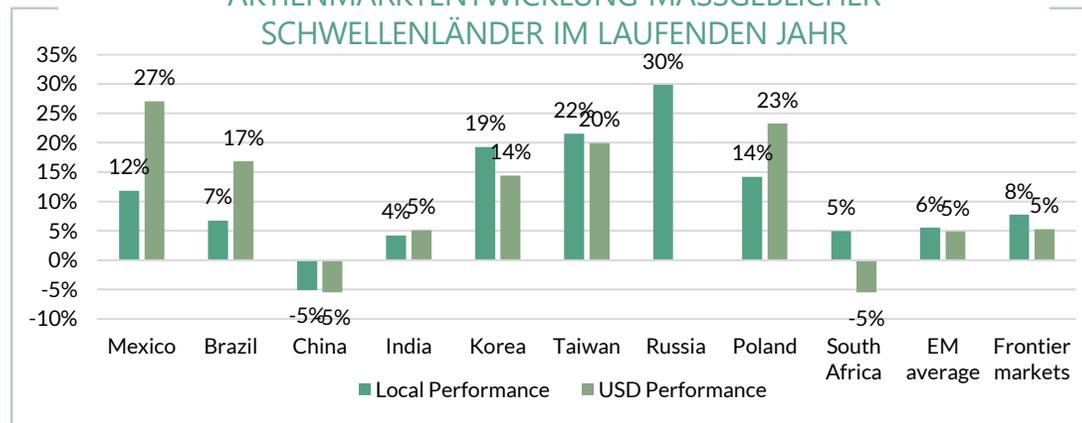
Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 30.06.2023



Schwellenländermärkte

ABFLAUENDE TECH-RALLY, SICH ERHOLENDE ZYKLIKER

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

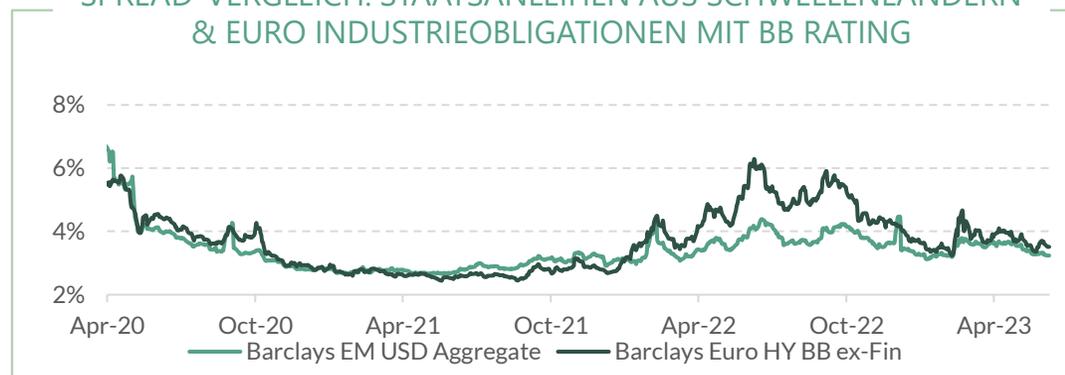


EPS-WACHSTUM (INKL. VERLUSTE) & KGV (LOKALE WÄHRUNG)

Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	13.5	-63%	19%	2.9%
MSCI CHINA	11.1	11%	15%	2.5%
MSCI KOREA	17.5	-41%	67%	1.6%
MSCI INDIA	22.4	19%	17%	1.3%
MSCI INDONESIA	15.2	-7%	9%	4.5%
MSCI PHILIPPINES	13.2	12%	13%	2.3%
MSCI MALAYSIA	14.0	7%	10%	4.4%
MOEX Russia Index	3.7	-16%	43%	10.1%
WSE WIG INDEX	8.2	-23%	-3%	3.2%
MSCI TURKEY	5.8	-3%	19%	2.8%
MSCI SOUTH AFRICA	10.9	1%	19%	4.4%
MSCI BRAZIL	8.1	-23%	4%	6.5%
MSCI COLOMBIA	5.1	-15%	0%	10.4%
MSCI MEXICO	12.5	10%	7%	3.6%

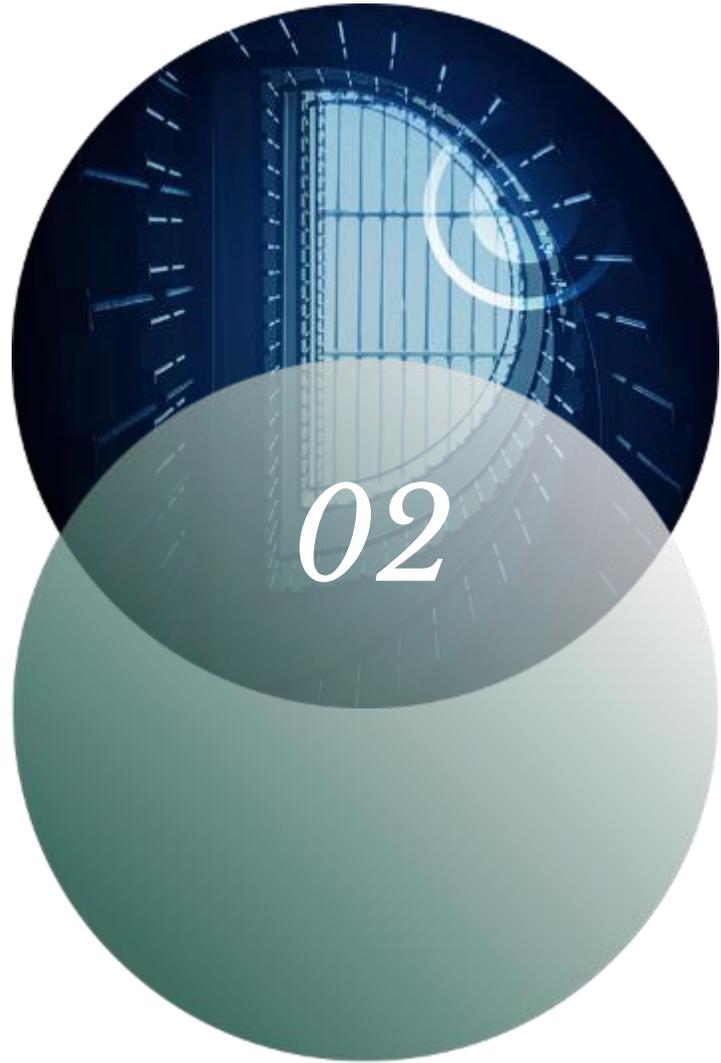
- Die chinesischen Märkte scheinen sich zu stabilisieren (MSCI China +4%) und die Schwellenmärkte bewegten sich im Durchschnitt im Gleichschritt mit den globalen Aktienmärkten (MSCI EM TR +4%). Dennoch war insgesamt eine breite Streuung zu beobachten
- Brasilianische Aktien stachen im Juni hervor. So stieg der Bovespa um 9% bei einem um 6% zulegenden BRL/USD-Wechselkurs. Auch die bankenlastigen osteuropäischen Indizes legten kräftig zu (Warsow WIG20 +9%)
- Der CNY gab gegenüber dem USD um -1% nach und weist damit für das laufende Jahr ein Minus von 5% auf

SPREAD-VERGLEICH: STAATSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN & EURO INDUSTRIE OBLIGATIONEN MIT BB RATING



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

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 30.06.2023 | EPS = Earnings per Share (Gewinn je Aktie)

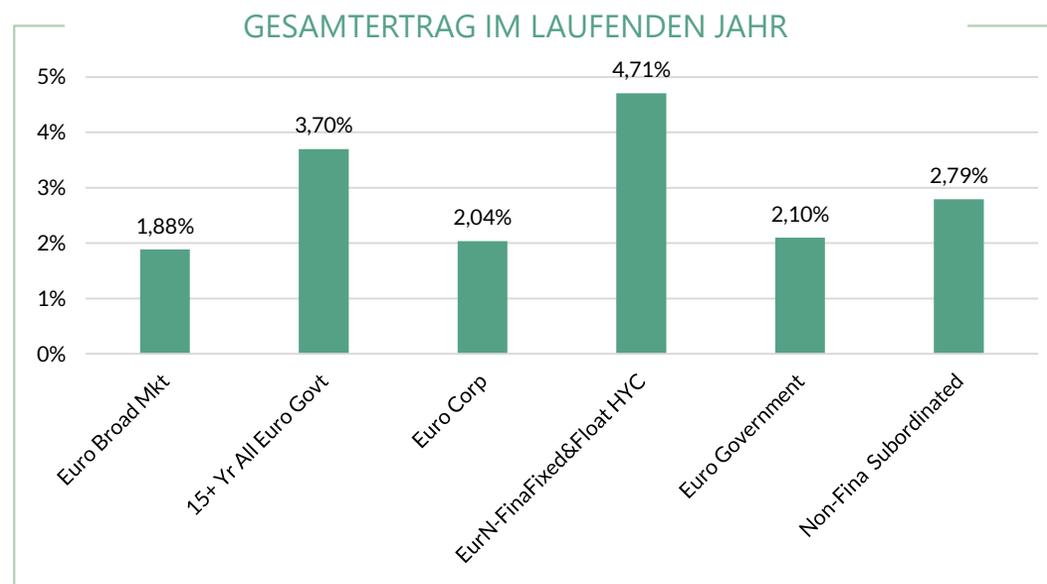
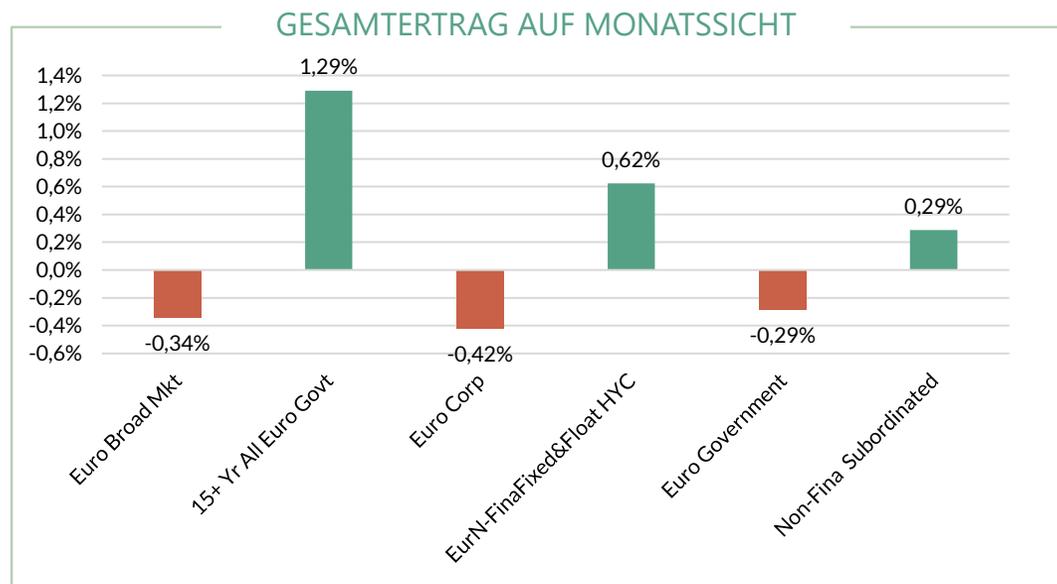


RENTEN



Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

ANHALTENDE KURVENINVERSION STÜTZTE DAS GANZ LANGE ENDE



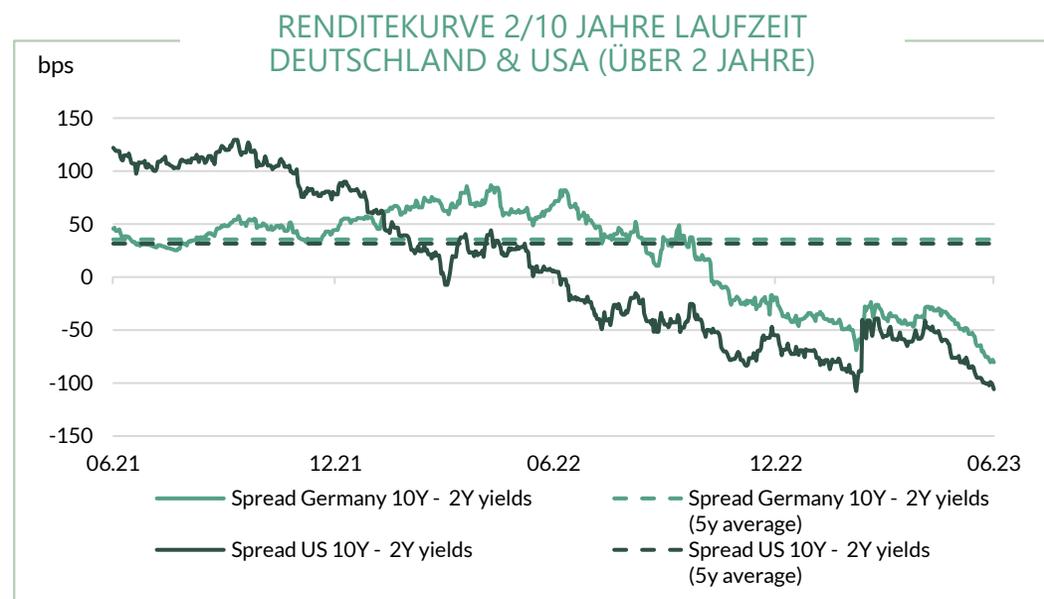
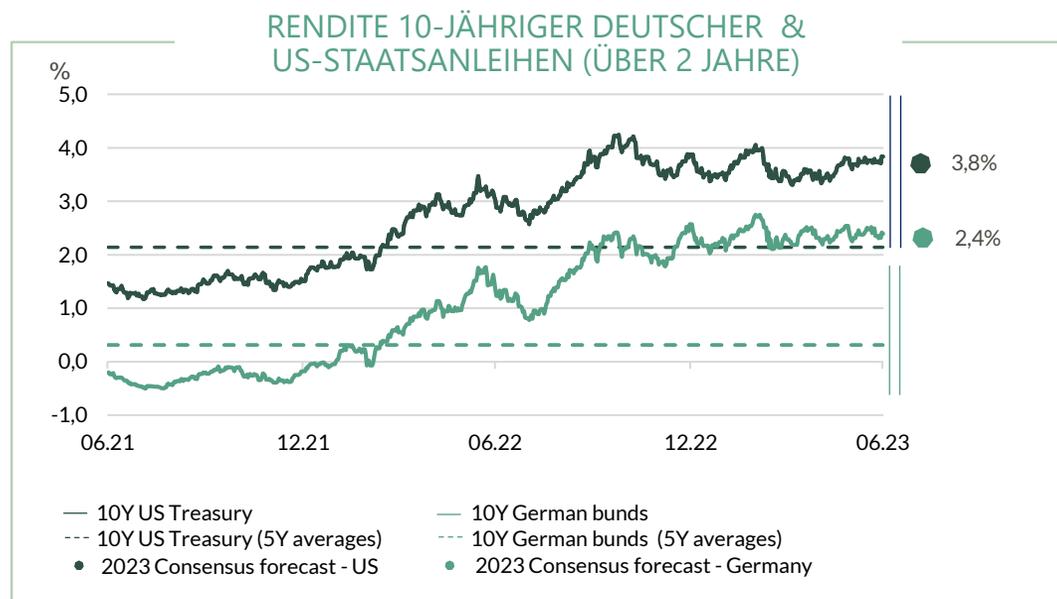
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.06.2023



Staatsanleihen

NOTENBANKEN BEUNRUHIGEN ANLEIHEINVESTOREN



- Weiterhin recht restriktive Notenbanken und robuste Daten aus den USA sorgten für eine deutliche Anhebung der Erwartung für den Zinsgipfel
- Die Renditen haben zum Teil ihre Handelsspannen nach oben verlassen, und die Renditekurven invertierten in einem Maß wie zuletzt vor 30 Jahren
- Nachdem sich der Markt auf die höheren Zins-Endraten eingestellt hat, erscheinen Anleihen angesichts der zunehmend nachlassenden Inflation und des bestenfalls seitwärts tendierenden Wachstums attraktiv
- Wir bleiben im 30-jährigen Laufzeitbereich gegenüber dem 10-Jahres-Segment aktiv untergewichtet, im 10- bis 2-jährigen Laufzeitband in der Eurozone jedoch vorerst neutral positioniert

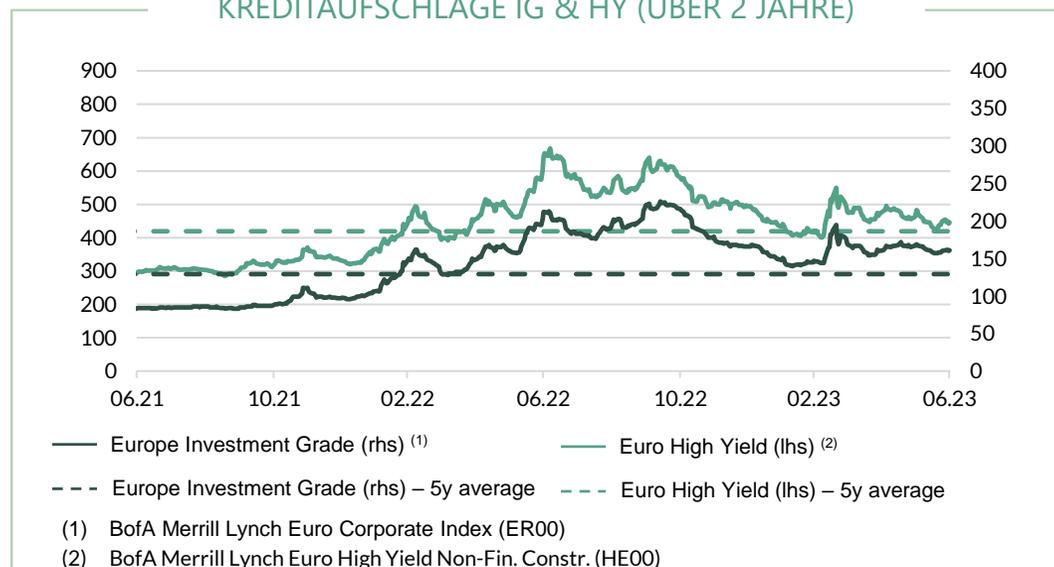
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
Bloomberg Economic Forecast | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Linke Seite: Stand vom 30.06.2023; Rechte Seite: Stand: 30.06.2023



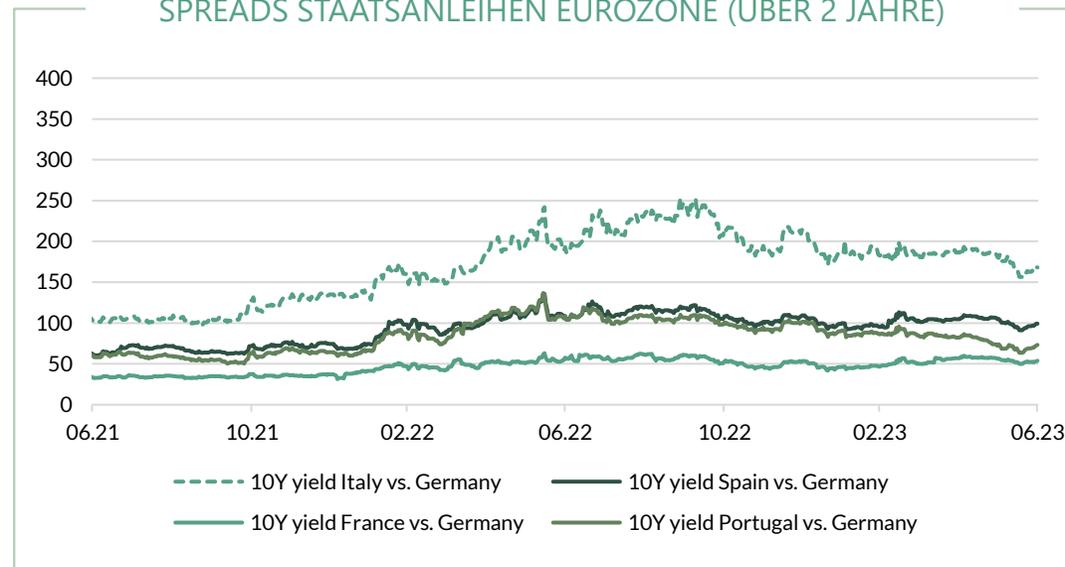
Kreditspreads

GEZIELTE AUSWAHL ENTSCHEIDEND

KREDITAUFSCHLÄGE IG & HY (ÜBER 2 JAHRE)



SPREADS STAATSANLEIHEN EUROZONE (ÜBER 2 JAHRE)



- Die Risikoaufschläge haben sich leicht eingengt. Neu begebene Titel wurden am Markt gut aufgenommen
- Die aktuellen Spreadniveaus von rund 155 Basispunkten im Investment-Grade-Bereich erscheinen weiter attraktiv, solange sich die konjunkturelle Gesamtlage weiterhin relativ robust zeigt
- Hochzinsanleihen setzt die Banken- und Marktliquiditätsproblematik stärker zu
- Die Risikoaufschläge der Peripherieländer hatten sich bis Ende Juni von der Risikostimmung abgekoppelt, weiteten sich dann aber leicht aus. Dahinter stand vermutlich die Auflösung mancher Carry Trades

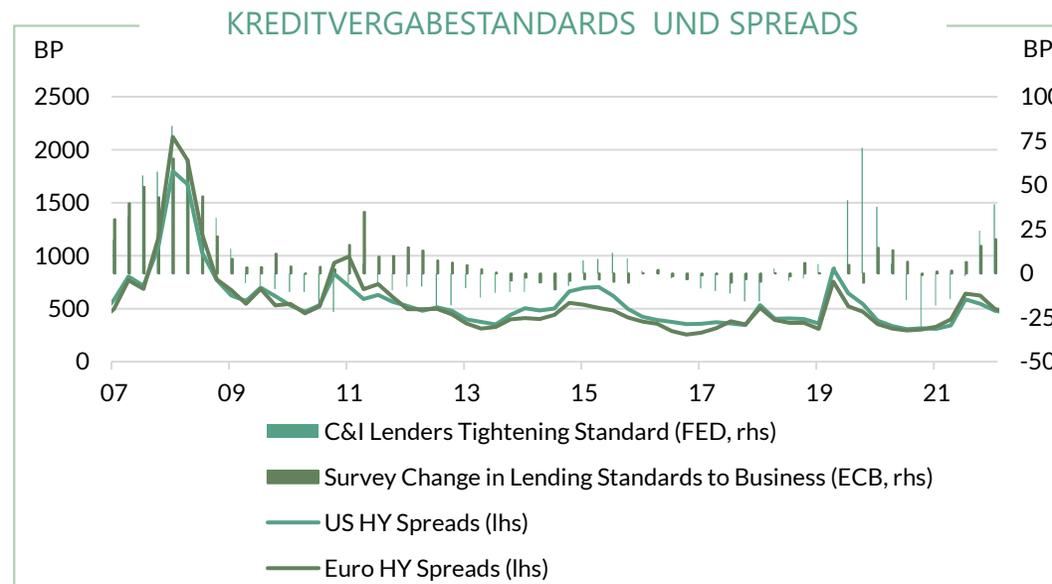
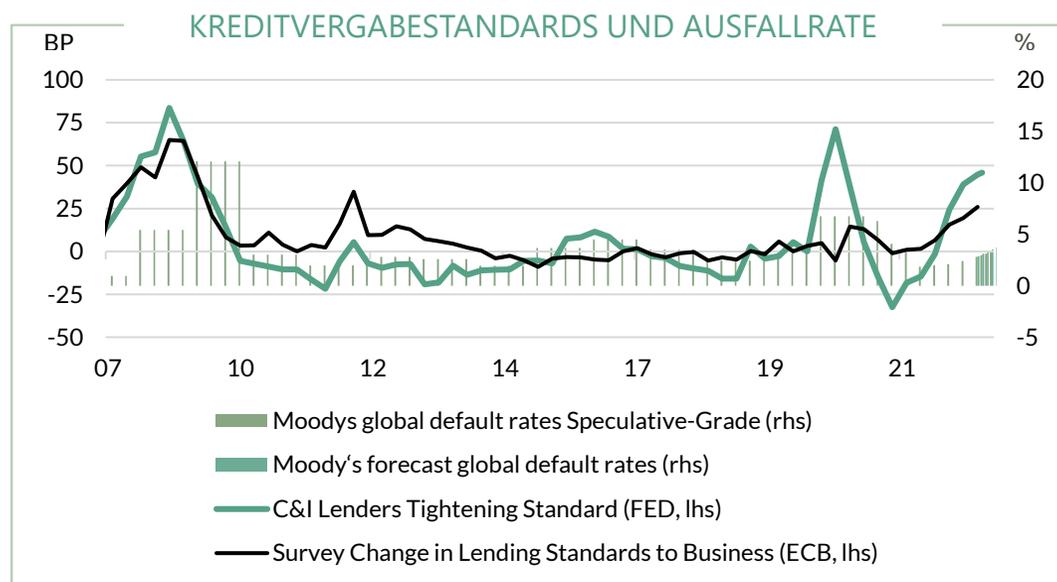
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.06.2023



Finanzierungsbedingungen

WER HAT RECHT?



- Weiterhin tut sich eine große Lücke auf zwischen Umfragen zur Kreditvergabe (die auf eine massive Verschärfung der Kreditbedingungen hindeuten) und marktbasierten Indikatoren zu den Finanzierungsbedingungen (die grünes Licht signalisieren)

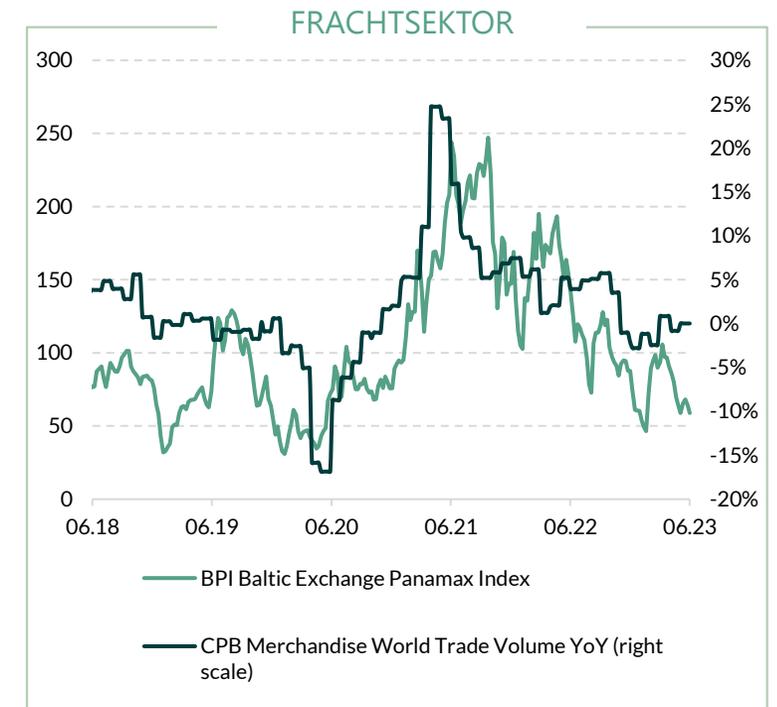
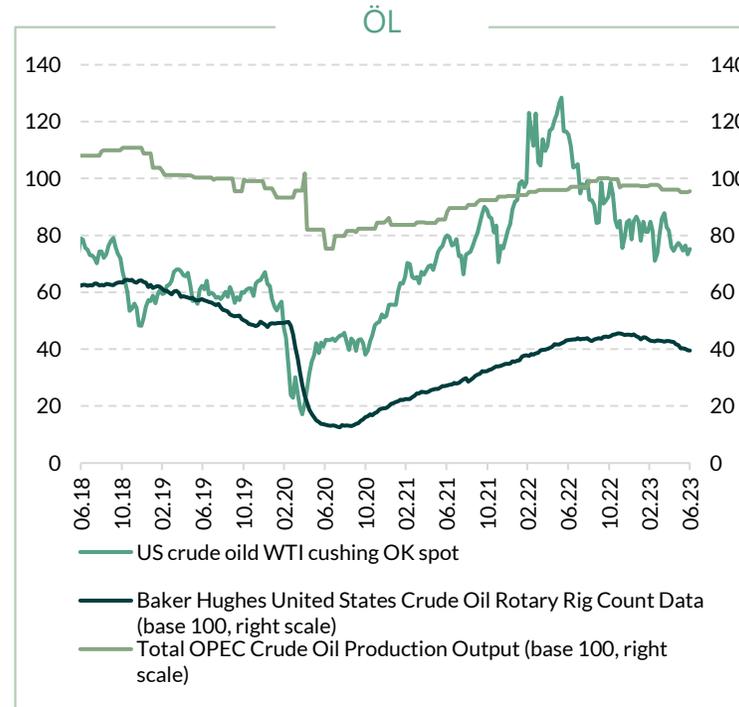
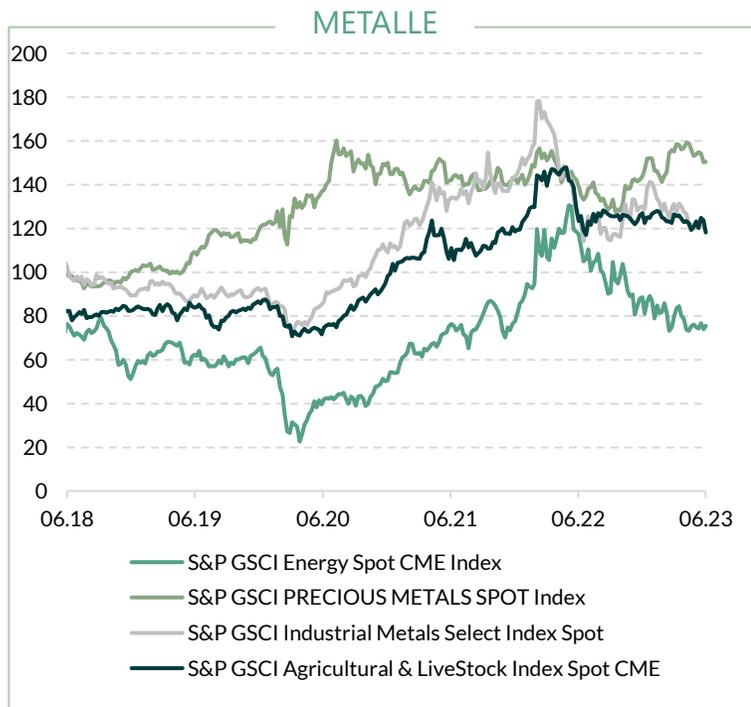


ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



Rohstoffe

GERINGERE NACHFRAGE, SINKENDES ANGEBOT, STABILE PREISE



- Nach einem 7-monatigen Abwärtstrend legte der GSCI Energy Index im Juni um 6% zu. Treibende Kraft waren US-Gas-Futures
- Der GSCI Industrial Metals Index tendierte auf Monatsicht seitwärts, wobei sich Eisenerz kräftig erholte
- Der Agro&Livestock Index kletterte leicht nach oben. Grund waren stark anziehende Sojapreise aufgrund einer ausgedehnten Dürreperiode in mittelamerikanischen US-Staaten

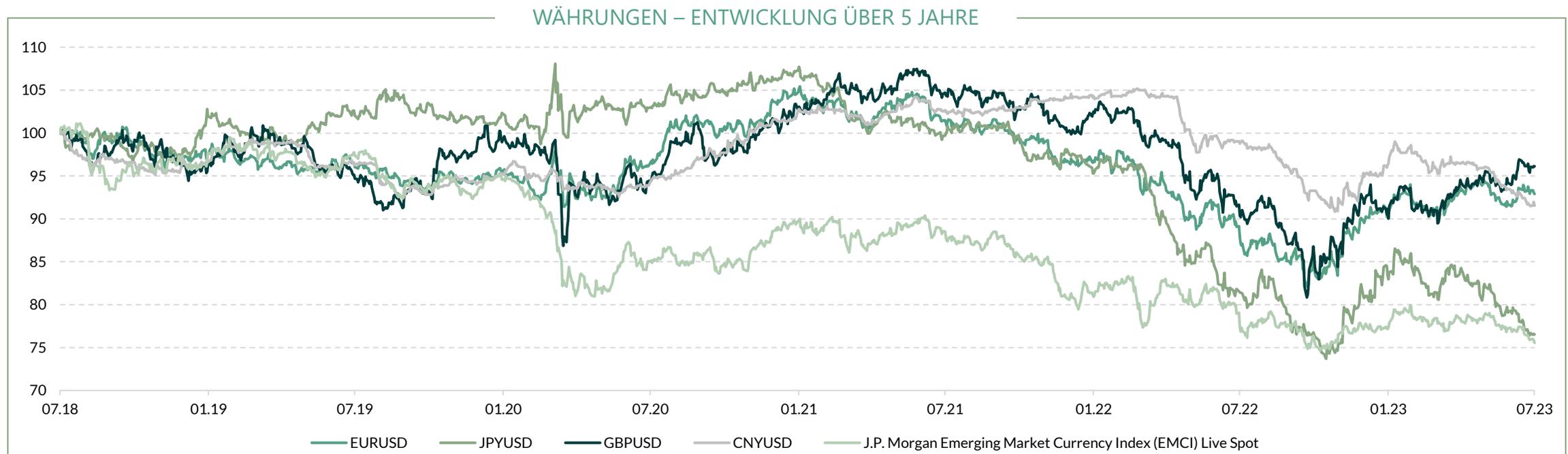
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 30.06.2023



Währungen

RESTRIKTIVER KURS DER BOE GIBT GBP AUFTRIEB



- Der Anleihemarkt preist mittlerweile eine Anhebung der Zinsen durch die britische Notenbank innerhalb weniger Quartale auf über 6% ein. Das Pfund Sterling erhält durch den sich hierdurch eröffnenden Carry Trade kräftigen Rückenwind
- Auf der anderen Seite wertete der japanische Yen immer stärker ab und verlor -3,4% ggü. dem USD. Er näherte sich damit Niveaus, bei denen sich die japanische Zentralbank im letzten Herbst gezwungen sah, die Währung zu stützen
- Der Aufwärtstrend bei den nominalen und realen US-Renditen belastete auch Gold (-2%).

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Stand: 30.06.2023



03

AKTUELLE
Überzeugungen





Szenarien

UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

01 Basisszenario

Das globale BIP-Wachstum schwächt sich ab, aber der Ausblick für die Eurozone hat sich zuletzt etwas aufgehellt: Eine schwere Energiekrise konnte vorerst abgewendet werden. Zudem dürfte die Abkehr Chinas von der Null-Covid-Strategie das globale Wachstum ankurbeln und den Preisauftrieb weiter dämpfen. Die Notenbanken fahren jedoch weiter einen restriktiven Kurs. Noch sind die Auswirkungen der Zinserhöhungen nicht in Gänze abzusehen. Darüber hinaus könnten die Probleme im Bankensektor zu einem eingeschränkteren Kreditangebot führen. Positiv ist, dass sich die Unternehmensgewinne bislang solide zeigen.

EUROPA

- Durch die Wiederöffnung Chinas und weniger Gegenwind von Seiten der Energiepreise haben sich die Wachstumserwartungen zuletzt leicht verbessert
- Die Inflation dürfte wohl ihren Höhepunkt überschritten haben, liegt aber weiterhin auf sehr hohem Niveau, und auch die Kerninflation hält sich hartnäckig
- Die EZB hält an ihrem restriktivem Kurs fest, um Inflation einzudämmen
- Nachlassende Lieferkettenprobleme

USA

- Die Fundamentaldaten der Unternehmen und der Arbeitsmarkt präsentieren sich weiter solide. Aber das Konjunkturklima trübt sich ein
- Zwar hat die Inflation ihren Höhepunkt bereits überschritten. Für die Fed hat Preisstabilität dennoch weiterhin oberste Priorität
- Massive Emissionstätigkeit des US-Finanzministeriums könnte die Liquidität an den Anleihemärkten absorbieren

STRATEGIE

- Verstärkte Diversifizierung
- Attraktive Bewertungen bei kurzlaufenden Unternehmensanleihen nutzen

ÜBERGEWICHTUNG

- Kurzlaufende Euro-Unternehmensanleihen (IG + HY)
- Geldmarkt

UNTERGEWICHTUNG

- Aktien allgemein
- Lang laufende Hochzinsanleihen und Schwellenmärkte

70%

02 Alternativszenario#1

Schuldenkrise, hartnäckige Inflation

- Ein eingeschränkteres Kreditangebot bringt hochverschuldete Unternehmen und den überschuldeten Immobiliensektor unter Druck
- Inflation fällt nicht im erwarteten Maße, sondern hält sich trotz schwächerer Konjunkturaussichten und einer restriktiven EZB hartnäckig
- Risiko einer zu starken geldpolitischen Straffung durch die Notenbanken
- Marktvolatilität steigt

ÜBERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Unternehmensanleihen

20%

03 Alternativszenario#2

Optimistisches Szenario

- Nachhaltige Entspannung im Finanzsystem und keine Auswirkungen auf die Realwirtschaft
- Die Wiederöffnung Chinas und weniger gestörte Lieferketten unterstützen das Wachstum, eine Rezession bleibt aus
- Die Notenbanken rücken von ihrem aktuell sehr restriktiven Kurs ab, da die Inflation deutlich nachlässt

ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien, einschl. Schwellenländer
- High Yield
- Staatsanleihen

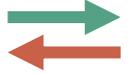
UNTERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

10%



Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

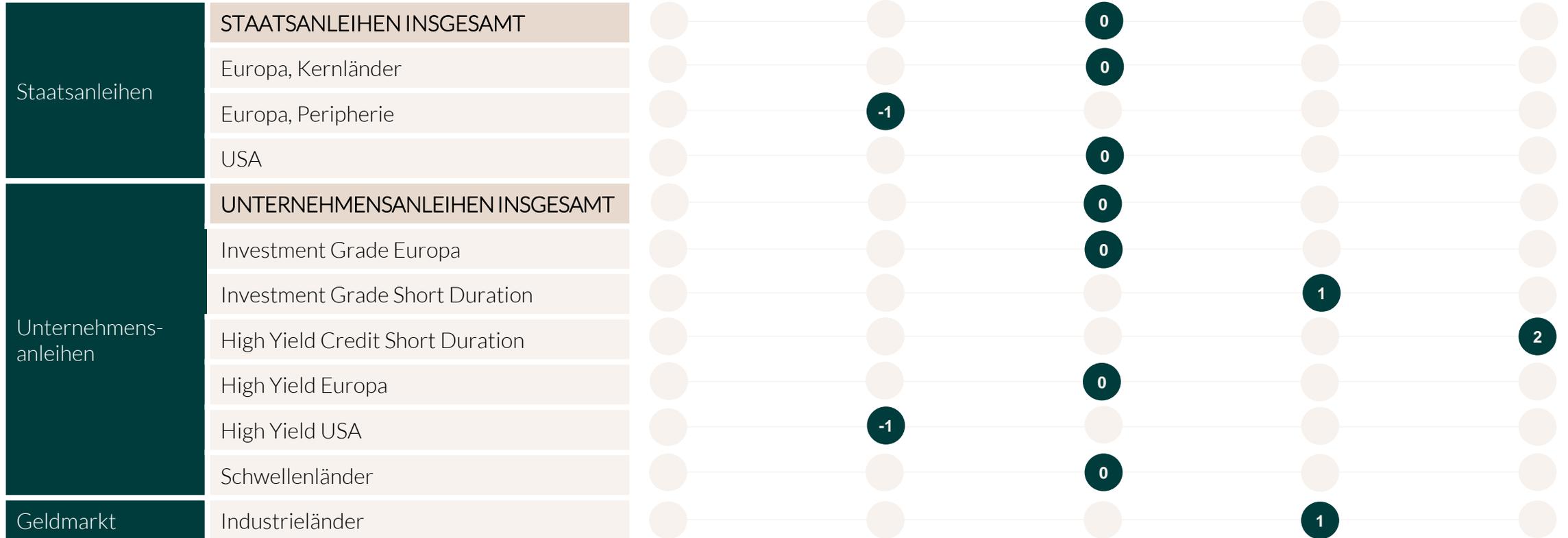
Aktien	AKTIENALLGEMEIN	●	●	● -1	●	●	●
	Large Cap Eurozone	●	●	● -1	●	●	●
	Mid Cap Eurozone	●	●	● -1	●	●	●
	Small Cap Eurozone	●	●	●	● 0	●	●
	Großbritannien	●	●	● -1	●	●	●
	USA	●	●	● -1	●	●	●
	Schwellenländer	●	●	●	● 0	●	●
	Japan	●	●	●	● 0	●	●
	China	●	●	●	●	●	● 1
Währungen	USD/€ (Trend USD)	●	●	● -1	●	●	●
	YEN/€ (Trend YEN)	●	●	●	●	●	● 1
	GBP/€ (Trend GBP)	●	●	● -1	●	●	●
	CHF / € (Trend CHF)	●	●	● -1	●	●	●
Rohstoffe	Gold	●	●	●	● 0	●	●
	Rohöl	●	●	●	● 0	●	●



Änderung gegenüber letzter Sitzung
des Global Investment Committee



Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN





04

UNSERE
Anlagelösungen



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	30/06/2022 bis 30/06/2023	30/06/2021 bis 30/06/2022	30/06/2020 bis 30/06/2021	30/06/2019 bis 30/06/2020	30/06/2018 bis 30/06/2019		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabenaufschlag
AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN																
GLOBAL																
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	25.5%	14/01/2019	9.7%	-27.82%	18.10%	12.37%	15.79%	-19.60%	29.47%	13.37%	10.63%	8.89%	24%	
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		10.0%	26/10/2020	5.9%	-17.24%	17.97%		8.90%	-9.10%	17.63%				15%	
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	3.0%	15/09/2021*	1.4%	-18.11%	30.00%	-21.71%	7.84%	-18.34%	43.17%	-25.29%	-14.11%	-15.80%	18%	
EUROPA																
ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	***	-5.9%	14/09/1989	6.6%	-32.15%	7.34%	-9.04%	-14.51%	-25.69%	18.23%	-6.42%	-2.80%	-4.52%	26%	
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	*	14.3%	17/06/1996*	7.1%	-20.22%	22.04%	0.77%	20.26%	-20.31%	35.67%	-9.45%	-6.73%	-8.56%	17%	
CHINA																
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-10.6%	25/02/2022*	-18.3%	-20.54%	6.91%	4.57%	-24.50%	-7.89%	24.30%	-1.58%	-5.28%	-6.68%	21%	
AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN																
MID CAP																
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	***	12.9%	25/05/1999	7.9%	-27.18%	12.62%	6.91%	15.27%	-27.18%	26.23%	2.38%	-0.15%	-2.11%	19%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	10.6%	30/12/1998	9.2%	-24.32%	16.84%	4.49%	14.84%	-25.64%	28.35%	1.20%	-1.54%	-3.47%	18%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	13.9%	14/09/1992	11.7%	-20.71%	19.09%	3.97%	14.91%	-15.29%	27.86%	-4.25%	-3.08%	-4.79%	17%	
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	3.3%	11/10/2002	8.6%	-19.21%	16.16%	12.84%	5.21%	-16.97%	33.21%	-0.38%	9.32%	7.39%	19%	
MID CAP																
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	2.6%	26/11/2013	8.7%	-29.31%	28.56%	23.90%	0.05%	-20.67%	46.79%	9.77%	-8.88%	-10.75%	16%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	****	0.5%	07/08/2017	3.9%	-27.62%	25.65%	26.97%	-2.47%	-17.14%	49.62%	5.97%	-6.77%	-8.96%	13%	
AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN																
MINIMUM VARIANZ																
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	**	7.7%	04/10/2013	5.0%	-18.93%	19.19%	-4.35%	8.45%	-12.36%	14.71%	-2.51%	3.09%	1.56%	11%	
SMART MOMENTUM																
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100		13.7%	01/03/2016	5.1%	-17.36%	23.07%	-1.65%	21.78%	-15.94%	25.21%	-5.05%	5.41%	3.95%	15%	
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	***	8.9%	30/09/2005	6.2%	-13.61%	34.02%	2.87%	10.36%	-2.51%	29.55%	1.40%	3.82%	1.78%	13%	
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058	**	14.7%	27/05/1974	7.6%	-20.70%	17.05%	-1.84%	24.34%	-23.14%	19.16%	-3.22%	-7.33%	-9.15%	16%	
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	***	11.1%	27/08/2002	5.3%	-21.87%	30.69%	1.57%	14.49%	-13.41%	22.89%	2.56%	7.36%	5.77%	14%	

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

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

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

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.06.2023 Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen.



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität	
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	30/06/2022 bis 30/06/2023	30/06/2021 bis 30/06/2022	30/06/2020 bis 30/06/2021	30/06/2019 bis 30/06/2020	30/06/2018 bis 30/06/2019 Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		Nettoperformance einschließlich max.Ausgabeaufschlag
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN															
VALUE															
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	 FR0010632364	★★	15.2%	09/07/2008	4.4%	-7.54%	19.25%	-5.15%	26.90%	-13.25%	38.44%	-17.51%	-6.18%	-7.57%	19%
ODDO BHF Métropole Sélection A	 FR0007078811		11.3%	29/11/2002	6.3%	-5.95%	21.56%	-8.19%	21.18%	-10.05%	39.31%	-20.13%	-8.56%	-9.91%	18%
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN															
VALUE															
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	 FR0007067673	★★★	1.3%	25/02/2002	1.9%	-4.21%	-0.40%	0.82%	1.68%	-4.95%	1.67%	-0.85%	1.22%	0.82%	2%
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	 LU0145975222		1.7%	19/03/2002	2.4%	-14.08%	-1.43%	2.21%	-0.45%	-12.98%	4.37%	-1.75%	4.06%	3.13%	6%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	 LU0628638974	★★★	3.0%	24/08/2011	1.3%	-3.11%	1.25%	-0.71%	6.08%	-5.61%	3.97%	-3.42%	0.37%	-0.43%	3%
GLOBAL CREDIT															
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	★★★	2.7%	07/11/2018	0.0%	-4.90%	0.67%	-0.24%	4.49%	-6.67%	3.87%	-2.64%	1.19%	0.29%	3%
HIGH YIELD															
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		3.9%	12/01/2018	0.2%	-5.42%	2.75%	-3.14%	8.92%	-9.53%	9.83%	-8.02%	3.49%	2.21%	5%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		4.5%	14/08/2000	4.5%	-9.10%	2.10%	2.42%	9.67%	-12.98%	8.65%	-2.02%	3.25%	1.82%	7%
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		4.3%	09/09/2019	0.5%	-6.61%	3.02%	-0.01%	9.55%	-10.35%	8.99%	-4.88%			6%
TOTAL RETURN															
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	 LU1752460292	★★★★	0.6%	30/12/2016*	1.3%	-6.77%	0.27%	5.05%	1.50%	-7.85%	6.15%	1.21%	2.75%	1.73%	4%
GREEN BOND															
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	 DE0008478082	★	2.1%	30/07/1984	4.8%	-20.53%	-3.46%	4.78%	-3.79%	-16.11%	0.02%	4.69%	7.02%	5.96%	9%

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

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

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

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.06.2023, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



Unsere Fondsauswahl

Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität 1 Jahre	
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	30/06/2022 bis 30/06/2023	30/06/2021 bis 30/06/2022	30/06/2020 bis 30/06/2021	30/06/2019 bis 30/06/2020	30/06/2018 bis 30/06/2019		
													Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag
MULTI-ASSET															
MODERAT															
ODDO BHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	2.3%	15/07/2005	2.6%	-9.42%	6.37%	3.51%	2.66%	-6.22%	5.28%	3.62%	3.30%	1.77%	5%
AUSGEWOGEN															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★	4.5%	24/10/2007	3.99%	-11.89%	13.12%	0.50%	5.67%	-7.60%	12.41%	-0.46%	5.96%	3.88%	8%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	2.7%	05/01/2009	3.0%	-8.76%	6.55%	6.91%	2.23%	-7.71%	14.67%	2.47%	-4.95%	-6.35%	5%
FLEXIBEL															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★	6.1%	10/09/2004	3.6%	-6.48%	-0.74%	0.49%	8.00%	-9.18%	1.69%	-1.20%	-0.86%	-2.42%	8%
ODDO BHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	LU0319572730	★★★★	3.7%	10/10/2007	3.8%	-13.17%	14.56%	7.73%	3.81%	-7.77%	14.70%	5.92%	2.95%	1.18%	9%
DYNAMISCH															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	3.8%	22/10/2007	5.2%	-16.69%	25.08%	13.65%	6.00%	-9.79%	24.13%	11.59%	3.00%	0.98%	14%

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

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

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.06.2023, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen

Länderzulassungen der Fonds UND MORNINGSTAR™ KATEGORIE

FONDS	MORNINGSTAR KATEGORIE															
ODDO BHF Génération	Eurozone Large-Cap Equity	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Europe Mid-Cap Equity	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Eurozone Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	France Small/Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF Active Micro Cap	Europe Small-Cap Equity	X				X	X						X	X		
ODDO BHF Active Small Cap	Europe Small-Cap Equity	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X	X	
ODDO BHF ProActif Europe	EUR Flexible Allocation	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Immobilier	Property - Indirect Eurozone	X	X		X	X	X			X			X	X		
ODDO BHF Algo Min Var	Europe Large-Cap Blend Equity	X			X	X										
ODDO BHF Algo Trend Eurozone	Europe Large-Cap Blend Equity	X	X	X		X	X	X		X		X		X		
ODDO BHF China Domestic Leaders	China Equity	X			X	X	X									X
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Europe Large-Cap Blend Equity	X	X		X	X	X		X				X	X		
ODDO BHF Sustainable German Equities	Germany Large-Cap Equity	X	X			X										X
ODDO BHF Future of Finance	Sector Equity Financial Services	X			X	X	X									X
ODDO BHF Artificial Intelligence	Sector Equity Technology	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Green Planet	Sector Equity Ecology	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X
ODDO BHF Patrimoine	EUR Moderate Allocation - Global	X		X		X										
ODDO BHF Métropole Small Cap Value	Europe Mid-Cap Equity	X				X										X
ODDO BHF Métropole Euro SRI	Eurozone Large-Cap Equity	X	X		X	X	X	X								X
ODDO BHF Métropole Sélection	Europe Large-Cap Value Equity	X	X	X	X	X	X	X					X	X		



Länderzulassungen der Fonds UND MORNINGSTAR™ KATEGORIE

FONDS	MORNINGSTAR KATEGORIE															
ODDO BHF Polaris Moderate	EUR Cautious Allocation	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	EUR Moderate Allocation	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	EUR Aggressive Allocation	X	X		X	X	X	X	X	X			X	X		
ODDO BHF Polaris Flexible	EUR Flexible Allocation	X	X		X	X	X	X	X				X	X		
ODDO BHF Green Bond	EUR Diversified Bond	X	X			X			X					X		
ODDO BHF Euro Short Term Bond	EUR Diversified Bond - Short Term	X	X		X	X	X									X
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond	EUR Corporate Bond	X	X		X	X	X	X		X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	Global High Yield Bond - EUR Hedged	X	X		X	X	X	X							X	
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Fixed Term Bond	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	
ODDO BHF Haut Rendement 2025	Fixed Term Bond	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Global Target 2026	Fixed Term Bond	X			X	X	X						X	X	X	X
ODDO BHF Euro High Yield Bond	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	EUR Flexible Bond	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	

Unsere jüngsten Publikationen



INVESTMENTSTRATEGIE

- Jan. 23 • [Auf die Plätze](#)
- Sept. 22 • [Carry on](#)
- Jan. 22 • [Make 2022 an opportunity](#)
- Sept. 21 • [Außer Atem?](#)



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Mai 23 • [Auf welcher Seite stehen Sie?](#)
- Apr. 23 • [Noch kein eindeutiges Signal in Sicht](#)
- Mrz 23 • [Bessere Aussichten für „Rentiers“](#)
- Feb. 23 • [Das Comeback Europas und die Hoffnung auf ein nahes Ende des Zinserhöhungszyklus](#)
- Dez. 22 • [Und doch](#)



MARKTANALYSE

- 02.06.23 • [Fünf Fragen, die Anleger derzeit bewegen](#)
- 26.05.23 • [Auch eine Einigung im Schuldenstreit wird ihren Preis haben](#)
- 05.05.23 • [USA-Europa: Dieselbe Geldpolitik aus unterschiedlichen Gründen](#)
- 28.04.23 • [Die Quartalszahlen sind dieses mal mehr als Routine](#)
- 21.04.23 • [Warum Anleger Warteschlangen mögen sollten](#)



VIDEOS

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



NACHHALTIGES INVESTIEREN

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



BERECHNUNG DER PERFORMANCE

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

VOLATILITÄT

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

KREDITSPREAD

Der Kreditspread ist eine Risikoprämie bzw. die Differenz zwischen der Rendite von Unternehmensanleihen und der von

Staatsanleihen mit vergleichbarem Profil

INVESTMENT GRADE

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

HIGH YIELD

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

KGV (KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS)

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



NICOLAS CHAPUT

Global CEO
ODDO BHF AM

EMMANUEL CHAPUIS, CFA

Co-Leiter fundamentale Aktienstrategien
ODDO BHF AM

BJÖRN BENDER, CFA

Leiter Rentenprodukte
ODDO BHF AM GmbH

VICTOIRE BACULARD

Produktmanagement
ODDO BHF AM SAS

LAURENT DENIZE

Co-CIO
ODDO BHF

MAXIME DUPUIS, CFA

Globaler Leiter Marketing & Produkte
ODDO BHF AM

ALEXANDER MEN

Leiter Asset Allocation Produkte
ODDO BHF AM GmbH

REMI GRAVIER

Produktmanager Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN

Leiter Asset Allocation & Fondsmanagement
ODDO BHF AM GmbH

MATTHIEU BARRIERE, CFA

Stellvertretender Leiter Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

MATTHIAS LACKMANN

Asset Manager, Corporate Credit IG
ODDO BHF AM GmbH

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