

# MONTHLY *investment* BRIEF

## *Polarisierung*

Der spektakuläre Zinsanstieg der letzten beiden Jahre hat zu einigen Kollateralschäden geführt. In diesem Zusammenhang zeichnen sich die Aktienmärkte nach wie vor durch eine Polarisierung aus. Besonders augenfällig ist dies zweifellos in den USA, wo die Aktienmarkthausse (S&P 500 +15 % seit Jahresbeginn) fast ausschließlich den Kurszuwächsen der (zu Recht) als wachstumsstark geltenden „glorreichen Sieben“ zuzurechnen ist. Auch der MSCI USA Growth Index hat seit Jahresbeginn um 36% zugelegt. Der MSCI USA Value Index ist hingegen – belastet durch das Rezessionsrisiko – um 2% gefallen. Diese Polarisierung zeigt sich auch in Europa. Für das Plus des Stoxx Europe 50 Index seit Jahresbeginn waren die steigenden Aktienkurse von Novo Nordisk und ASML zu 45% die treibenden Faktoren. Interessant aus Bewertungssicht ist, dass durch die Outperformance der US-Märkte seit Jahresbeginn der Bewertungsabschlag gegenüber Europa auf ein Rekordniveau von 35% gestiegen ist.

### Bewertungskennzahlen in Europa und USA im Vergleich

	Aktuelles KGV (12-Monats-Prognose)	Historischer Durchschnitt (2005-2023)
MSCI USA Growth	26,1	19,7
MSCI USA Value	14,0	13,6
MSCI Europe Growth	19,7	16,9
MSCI Europe Value	8,9	10,9

Quelle: Bloomberg. Daten zum 14.11.2023

### Szenario einer schweren Rezession in Bewertungen zyklischer europäischer Unternehmen bereits eingepreist

Noch nie wurde eine Rezession so breit vorhergesagt (ohne bislang einzutreten). Zwar hat sich die europäische Wirtschaft als sehr widerstandsfähig erwiesen. Bei den zyklischeren Werten ist der Abschwung jedoch bereits seit mehreren Quartalen spürbar. Unternehmen aus den Sektoren Chemie, Stahl, Papier/Pappe und Bergbau, die zu den zyklischsten Branchen gehören, haben in den letzten Quartalen aufgrund des Lagerabbaus bei ihren Kunden deutliche Volumen- und Rentabilitätseinbußen hinnehmen müssen. Wenig überraschend hatten diese Sektoren die stärksten Gewinneinbrüche zu verzeichnen.

Wir gehen aber davon aus, dass der absatzbelastende Lagerabbau nun weitgehend abgeschlossen ist. So haben die jüngsten Quartalsberichte bei vielen dieser Unternehmen eine Stabilisierung erkennen lassen. Hinzu kommt, dass viele zyklische Unternehmen inzwischen Bewertungsniveaus aufweisen, die bereits das Szenario einer schwerwiegenden Rezession einpreisen, ähnlich wie es in den letzten Phasen eines konjunkturellen Abschwungs der Fall ist.

Zwar waren es diese Unternehmen, die als erstes die Konjunkturabkühlung zu spüren bekamen. Sie werden jedoch – das sollten wir nicht vergessen – auch als erstes profitieren, wenn die Konjunkturindikatoren wieder anziehen. Anlagen in zyklische Unternehmen in dieser Zyklusphase erfordern jedoch eine genaue Prüfung der Bilanzqualität um sicherzustellen, dass die Unternehmen in der Lage sind, eine mehr oder weniger lange Abschwungphase unbeschadet zu überstehen.



## Im Aktienbereich weiterhin Umsicht gefragt – europäische Qualitätsunternehmen bevorzugen

Vor diesem Hintergrund bauen wir die Aktienallokation in der Eurozone leicht aus, und zwar sowohl bei bestimmten unterbewerteten Titeln als auch bei profitablen Wachstumswerten. Letztere wird die Stabilisierung der Zinsen unterstützen, wenngleich ein Großteil der Neubewertung (höheres KGV) bereits erfolgt ist. In den kommenden Monaten wird daher die Gewinnentwicklung das Zünglein an der Waage für eine Out- oder Underperformance sein.

Anlegern, die es verstehen, kurzfristige konjunkturelle Störgeräusche auszublenden und den Blick auf die langfristigen Perspektiven zu richten, bieten diese Zeiten trotz konjunktureller Unwägbarkeiten zahlreiche Chancen. Es ist an der Zeit, Wachstums- und Value-Aktien nicht

länger als ein Gegensatzpaar zu betrachten. Qualitätsunternehmen sind in beiden Segmenten zu finden. Ein Beleg dafür sind die relativen Renditen, die für 2023 in Europa sehr ähnlich ausfallen.

Vor diesem Hintergrund sind wir nach wie vor davon überzeugt, dass es auch 2024 auf die gezielte Auswahl der überzeugendsten Titel ankommen wird, um Performance zu generieren – so wie es bereits in diesem Jahr der Fall war.



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

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

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

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



01

KONJUNKTURAUSBLICK

---

02

MARKTANALYSE  
AKTIEN  
RENTEN  
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

---

03

AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

---

04

UNSERE ANLAGELÖSUNGEN

---



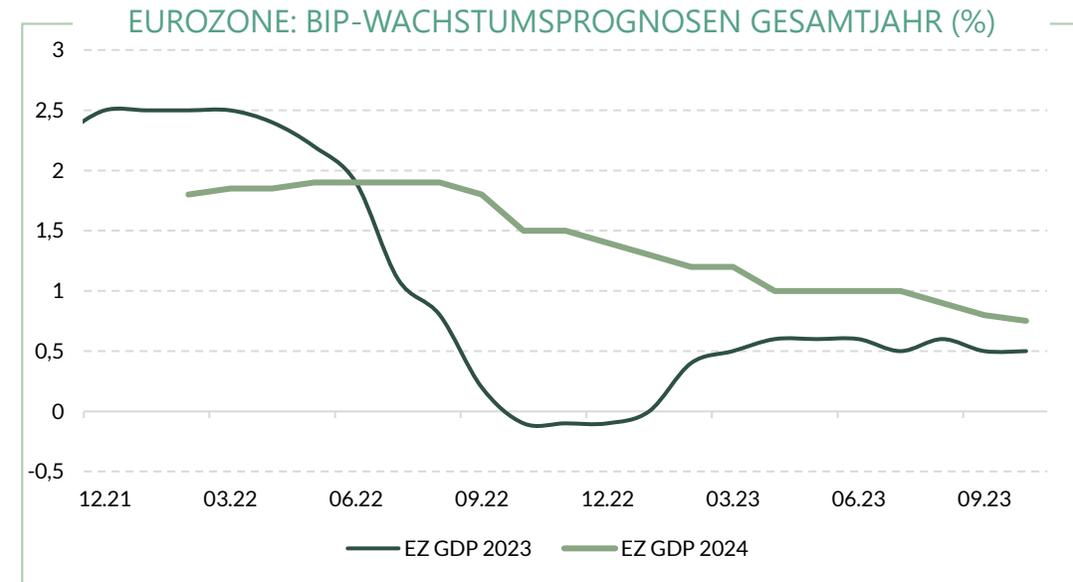
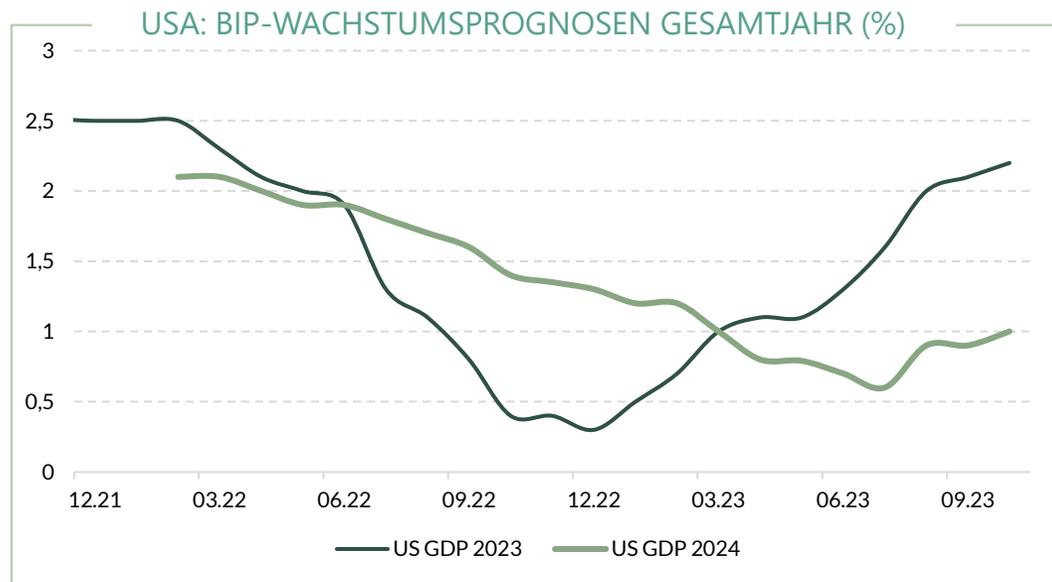


*01*

KONJUNKTUR-  
*ausblick*

# Wachstumsaussichten

## USA ALS GROSSE AUSNAHME – WIE LANGE NOCH?

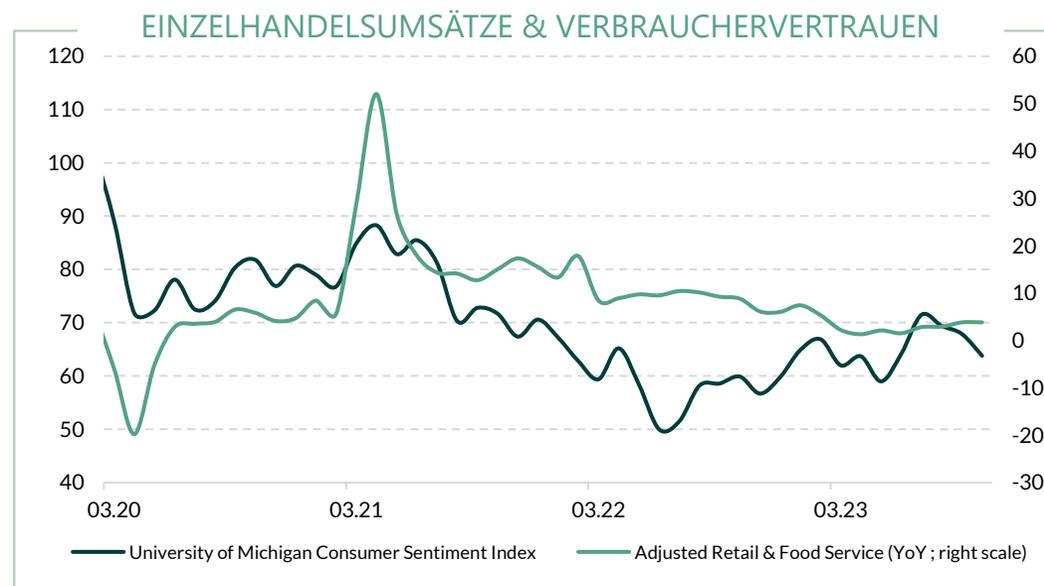
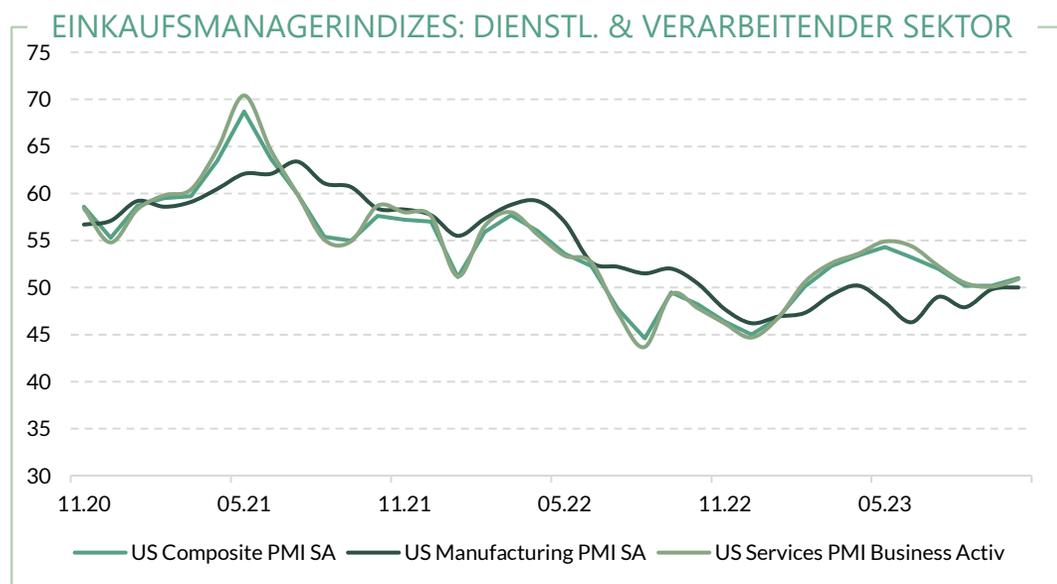


- Angesichts überaus starker BIP-Wachstumswahlen im dritten Quartal wurden die Konsensprognosen für 2023 nun auf 2,3% und für 2024 auf 1,0% angehoben
- Die Rezessionsängste sind weitgehend verflogen, und der Konsens setzt als Basisszenario klar auf eine weiche bis gar keine Landung in den USA
- Während sich die Lage in den USA verbessert hat, büßen der Euroraum und China ganz bzw. teilweise an Dynamik ein
- Die Wachstumsprognosen für die Eurozone wurden für dieses Jahr auf 0,5% und für 2024 auf 0,7% gesenkt



# USA

## WACHSTUM AUF HÖHEPUNKT

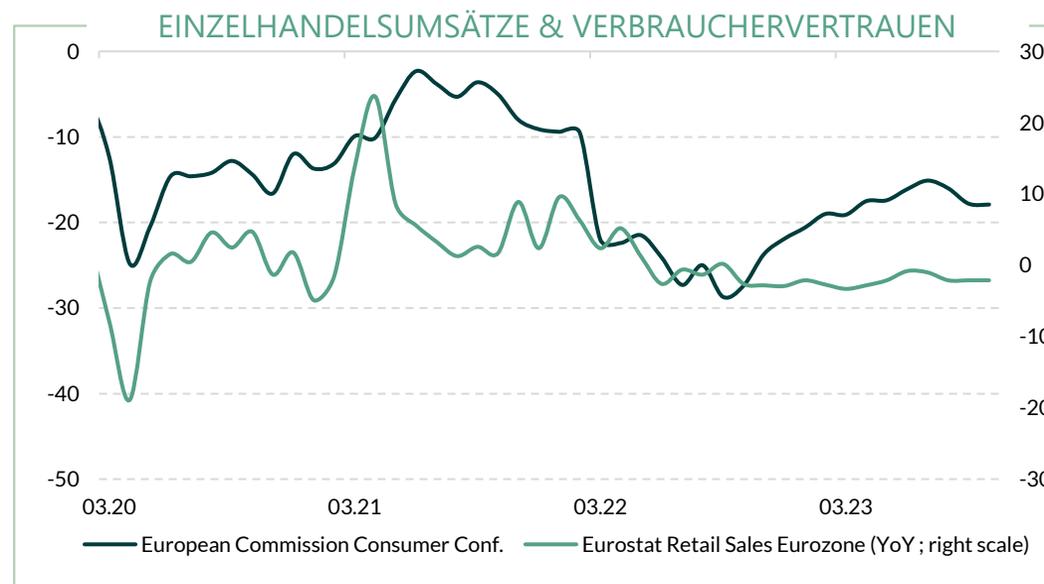
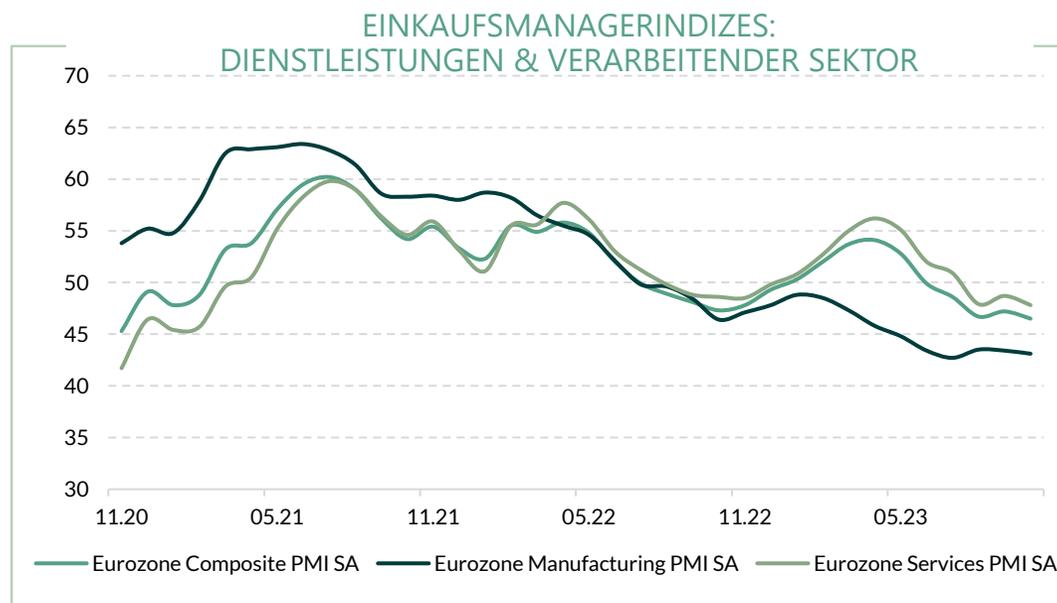


- Die US-Wirtschaft ist im 3. Quartal gegenüber dem Vorquartal um beachtliche 4,9% (annualisiert) gewachsen. Allerdings ist nicht davon auszugehen, dass sich dieses Niveau aufrechterhalten lässt
- Jüngste Daten wie schwächere ISM-Umfrageergebnisse lassen einen Abwärtstrend erkennen und einen bescheidenen Start ins vierte Quartal erwarten
- Einige der Sonderfaktoren, die die Konjunktur bislang gestützt haben, fallen allmählich weg, und die Auswirkungen der aggressiven Straffungen machen sich vermehrt bemerkbar:
  - Der Wohnimmobiliensektor erhält zwar durch ein knappes Angebot Unterstützung, zeigt aber erneut Schwächen
  - Der verarbeitende Sektor präsentiert sich nach wie vor angeschlagen. Gleichzeitig verliert der Dienstleistungssektor weiter an Fahrt
  - Die Sparüberschüsse schrumpfen
  - Am Arbeitsmarkt sind erste zaghafte Zeichen einer Angebotsnormalisierung erkennbar
  - Preissetzungsmacht und Margen der Unternehmen kommen unter Druck

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 31.10.2023

# Europa

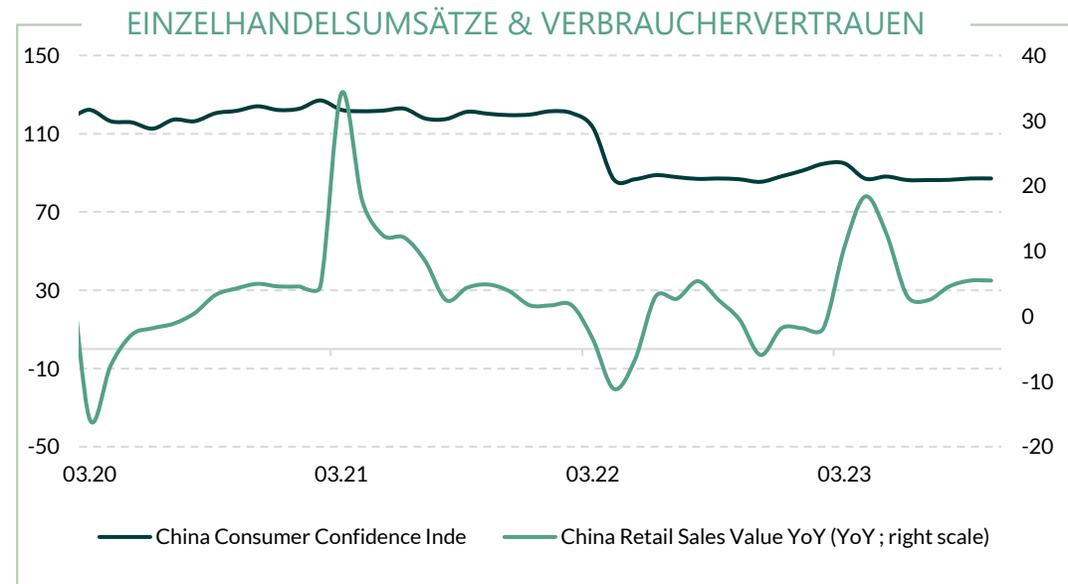
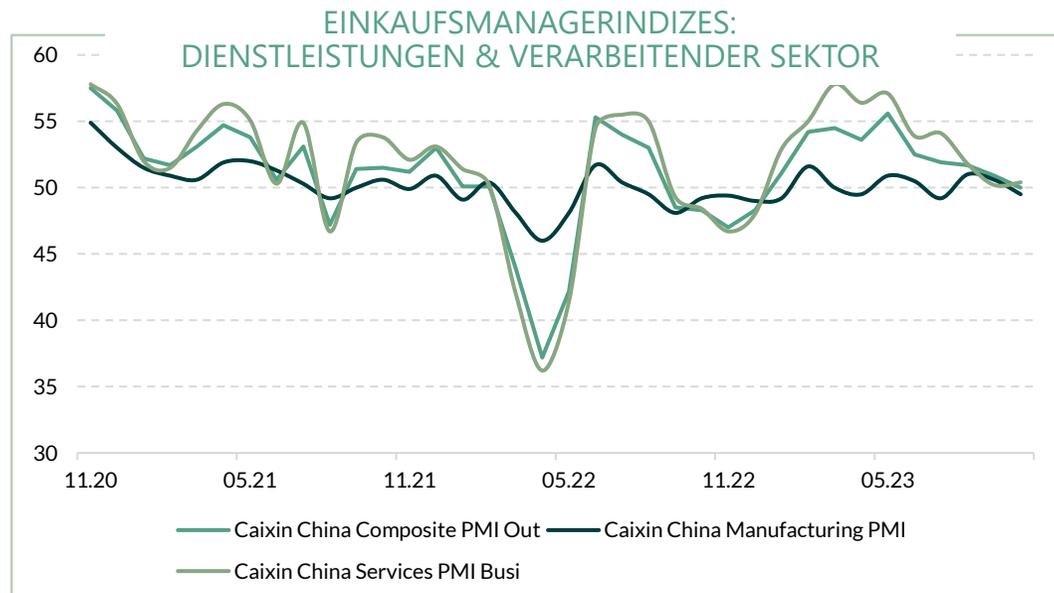
## DER WINTER STEHT VOR DER TÜR



- Der Composite-Einkaufsmanagerindex für die Eurozone ist im Oktober erneut gesunken. Er ist damit 6 Monate in Folge rückläufig und liegt seit 5 Monaten unterhalb der 50er-Marke
- Die harten Daten bestätigten zuletzt den Trend, der sich in den Einkaufsmanagerindizes bereits abzeichnete, mit allerdings weiterhin etwas freundlicherer Tendenz
- Die Verbraucherausgaben präsentieren sich weiterhin recht stabil. Unterstützt werden sie vom engen Arbeitsmarkt, von 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-Straffungszyklus zunehmend in der Wirtschaft ankommen

# China

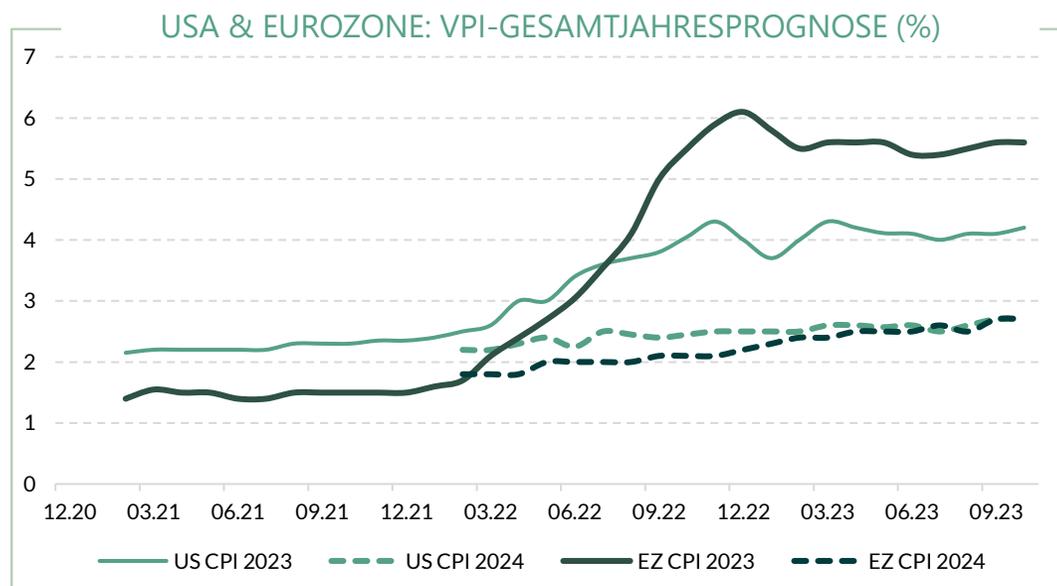
## ABERMALS EXPORTEUR VON DISINFLATION



- Die jüngsten Daten zeigen gewisse Anzeichen einer Stabilisierung, aber die Einkaufsmanagerindizes fielen erneut schwächer aus
- Die anhaltende Bereinigung auf dem Immobilienmarkt wirkt als starke strukturelle Bremse und steht einer konjunkturellen Verbesserung entgegen
- Die Regierung hat zwar verstärkte Infrastrukturmaßnahmen und geldpolitische Impulse angekündigt, diese sind jedoch reaktiv und zielen eher auf eine Stabilisierung, denn auf eine deutliche Ankurbelung der Wirtschaft ab
- In den sinkenden Teuerungsraten sowohl bei den Erzeuger- als auch bei den Verbraucherpreisen spiegelt sich indes eine überaus schwache Binnennachfrage wider



# Inflationserwartungen VERANKERT



## SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

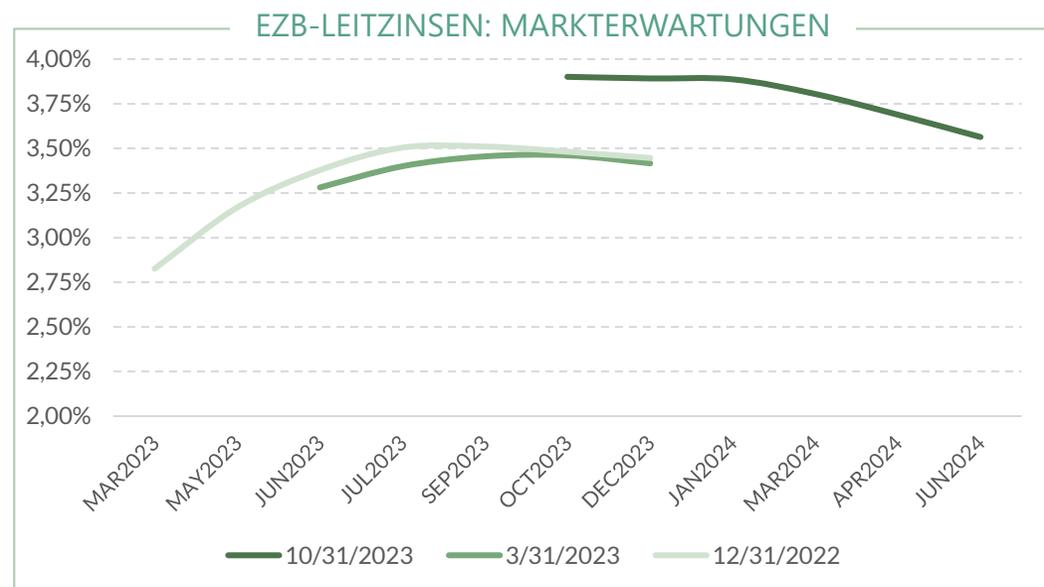
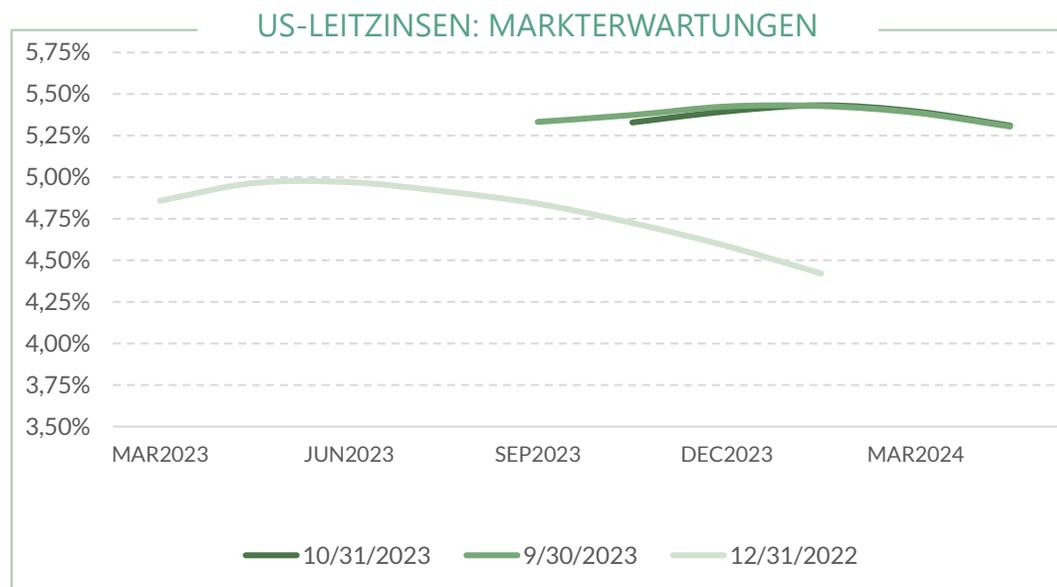
		11/3/2023					
		CPI YoY	Oct-23	Sep-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada	CACPIYOY Index						
U.S.	CPI YOY Index						
Brazil	BZPIPCY Index			5.2		2.8	7.9
Mexico	MXCPYOY Index			4.5		2.6	6.4
Chile	CNPINSYO Index			5.1		2.9	
Eurozone	ECCPEMUY Index	2.9	4.3			1.8	2.6
Germany	GRCP20YY Index	3.8	4.5			1.8	2.4
France	FRCPIYOY Index	4	4.9			1.3	2.1
Italy	ITCPNICY Index	1.8	5.3			1.6	2.6
Poland	POCPIYOY Index	6.5	8.2			#VALUE!	
Sweden	SWCPIYOY Index			6.5		2.1	2.3
Schweiz	SZCPIYOY Index	1.7	1.7			0.5	0.8
U.K.	UKRPCYR Index			6.7		2.2	3.1
India	INFUTOTY Index			5.0		2.8	7.6
Indonesia	IDCPIY Index	2.6	2.3			1.4	7.3
Malaysia	MACPIYOY Index			1.9		0.8	
Japan	JNCPIYOY Index			3.0		0.6	0.4
South Korea	KOCPIYOY Index	3.8	3.7			1.2	3.1
China	CNCPIYOY Index			0.0		0.8	2.4
Hong Kong	HKCPIY Index			2.0		0.8	1.6

- Umfragen zufolge bleiben die langfristigen Inflationserwartungen recht gedämpft und nahezu unverändert
- In der Eurozone sind die Breakeven-Inflationsraten zuletzt auf den niedrigsten Stand des aktuellen Jahres (2,12%) gesunken. 10-jährige inflationsgeschützte US-Staatsanleihen (TIPS) bewegen sich hingegen weiter innerhalb des etablierten Korridors von rund 2,25% bis 2,5%

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 31.10.2023

# US- und EU-Geldpolitik

## “HIGH-FOR-LONG” WENIG WAHRSCHEINLICH



- Die jüngsten Notenbanksitzungen endeten zumeist mit einer Verlängerung der Zinspause. Einzig die RBA hob die Zinsen um 25 Basispunkte an
- Trotz der Zinspause und des leicht gemäßigten Tons von Jerome Powell war die Fed bemüht, sich die Möglichkeit von Zinserhöhungen im Dezember oder Januar 2024 offen zu lassen
- Dies ist aber angesichts des stetig nachlassenden Preisauftriebs, einer nach dem starken 3. Quartal mindestens zu erwartenden technischen Delle und der sich zuletzt verschärfenden Finanzierungsbedingungen wenig wahrscheinlich
- Die EZB ist mit ihrem Zinserhöhungszyklus durch und könnte in den kommenden Monaten etwas gemäßigtere Töne anschlagen
- Ein Auslaufen des PEPP-Programms steht noch nicht konkret auf der Agenda, dürfte aber wohl im Frühjahr 2024 stärker diskutiert werden
- Die Notenbanken scheinen den aktuellen Kerninflationsdaten zu viel Bedeutung beizumessen und könnten daher die Zinsschraube bereits überdreht haben
- Dies ist insbesondere ein Risiko für die EZB, da sich Deutschland bereits in einer Rezession zu befinden und die Eurozone als Ganzes bestenfalls zu stagnieren scheint



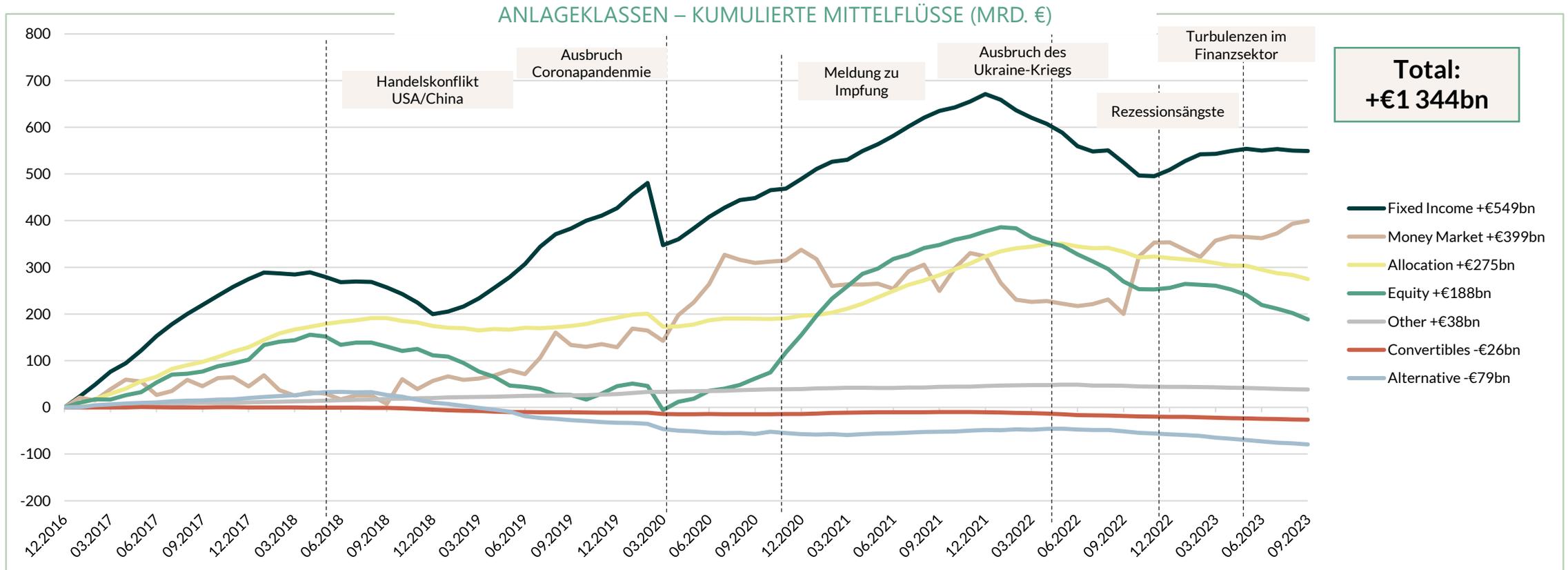
02

MARKT-  
*analyse*



# Publikumsfonds – kumulierte Mittelflüsse seit 2017 (Mrd. €)

## KEINE ATEMPAUSE FÜR AKTIEN

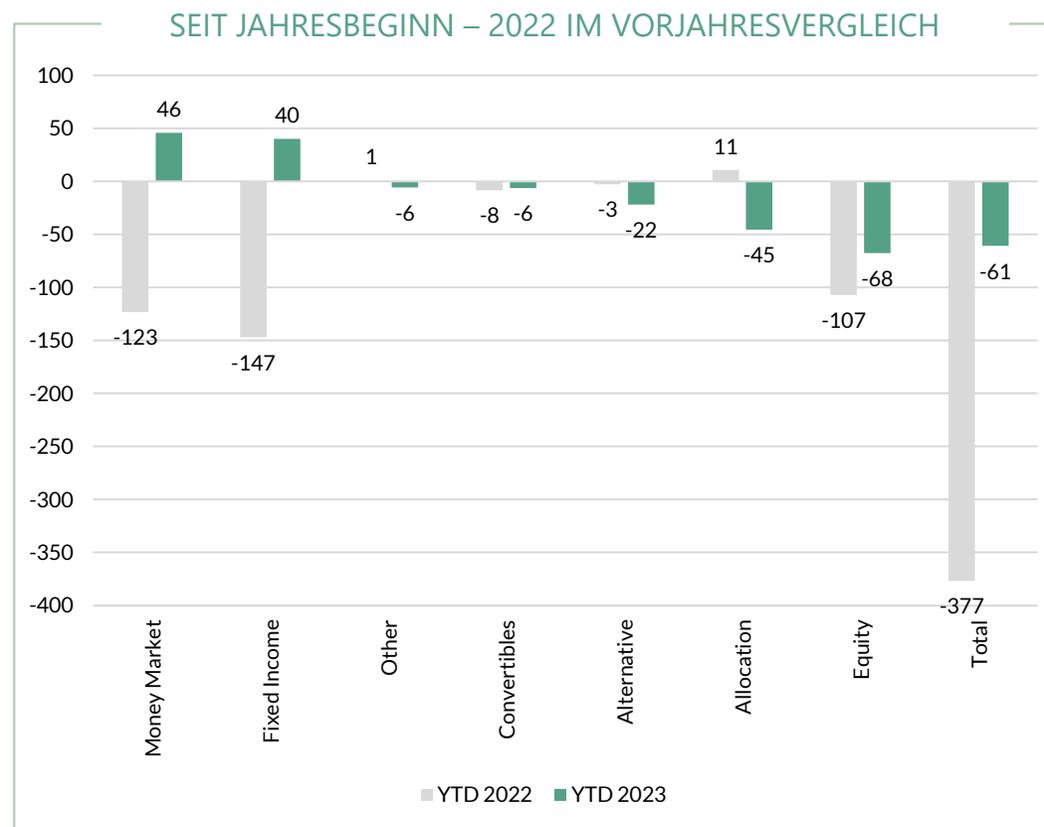
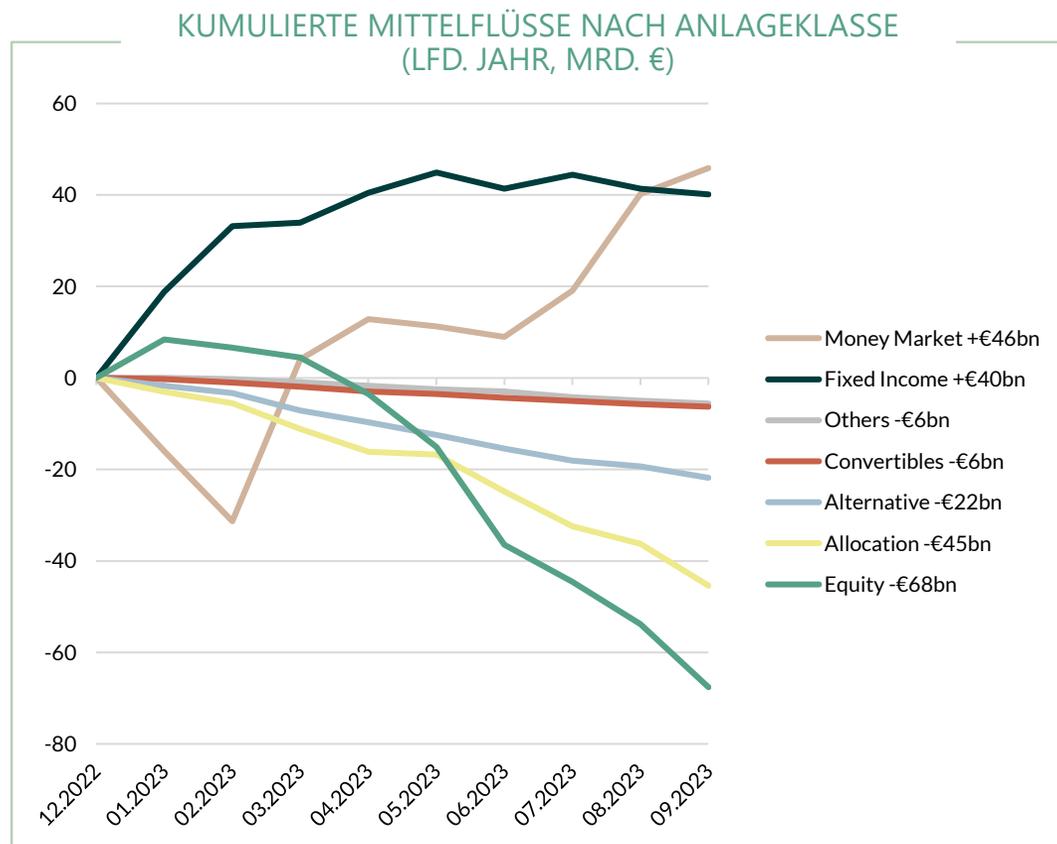


Quelle: Morningstar. Stand: 30.09.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



# Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – laufendes Jahr

## GELDMARKT MITTLERWEILE MIT GRÖSSTEM ANTEIL

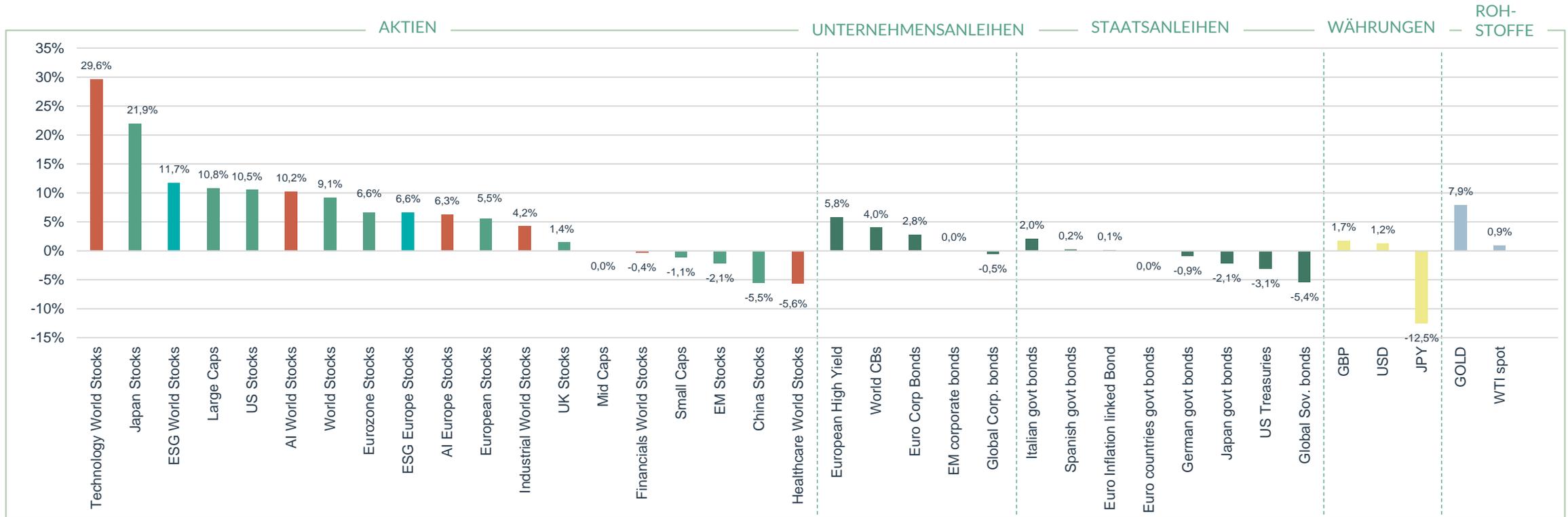


Quelle: Morningstar. Stand: 30.09.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



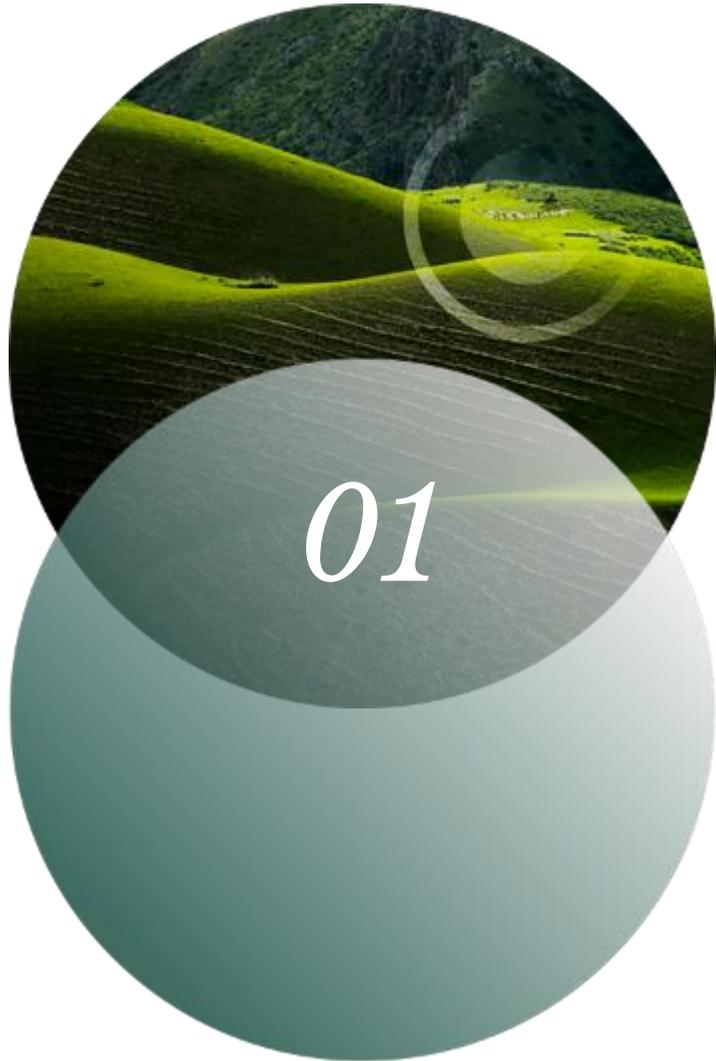
# Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr

## TECH-WERTE & GOLD VOM RENDITEDRUCK UNBEEINDRUCKT



■ 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 31.10.2023; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



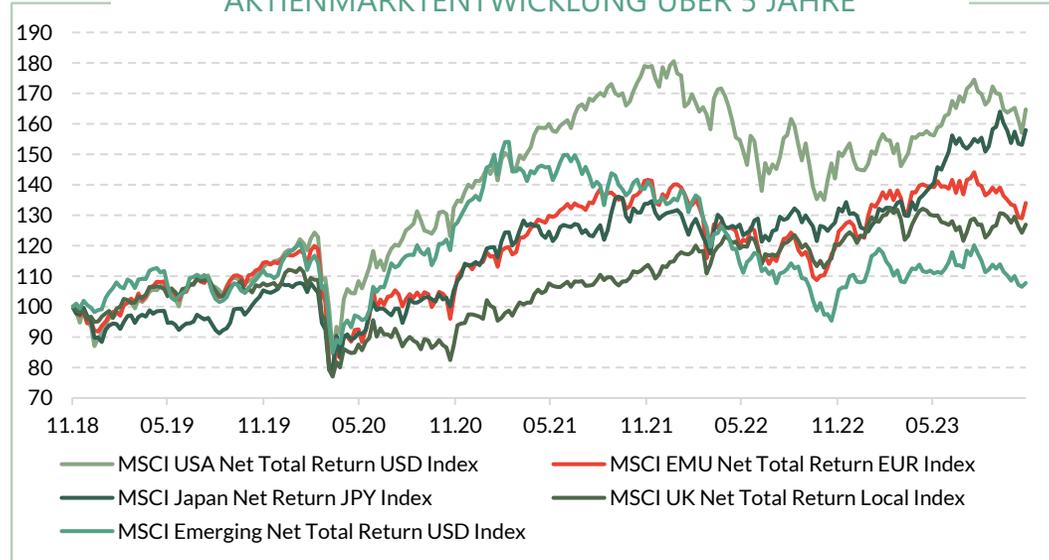
# AKTIEN



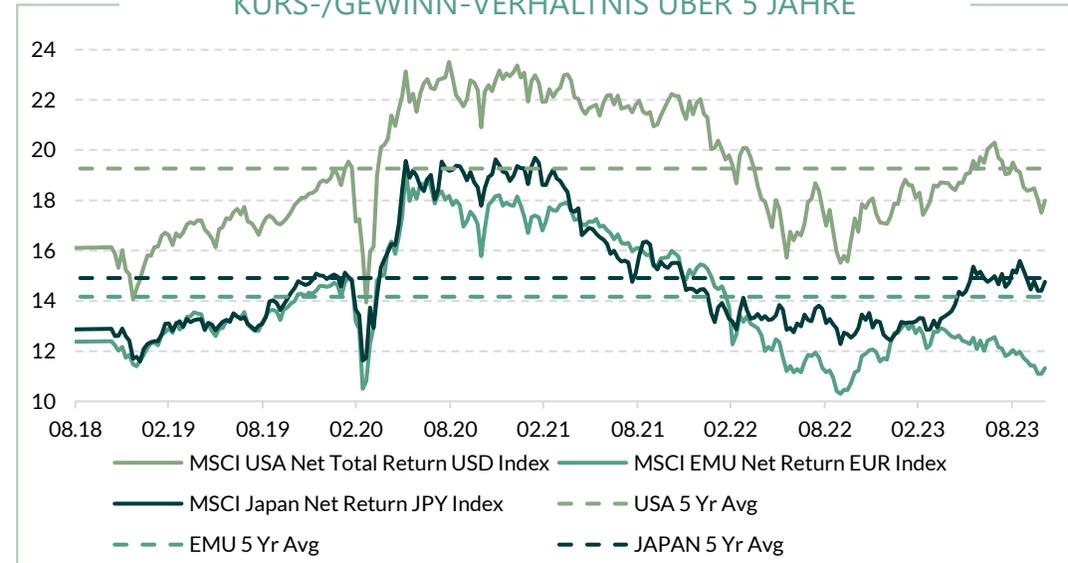
# Aktien

## Globale Aktien weiter unter Druck

### Aktienmarktentwicklung über 5 Jahre



### Kurs-/Gewinn-Verhältnis über 5 Jahre



- Die Länderindizes schlossen den Monat mehrheitlich deutlich im Minus
- US-Standardwerte hielten sich relativ gut (S&P500 und Nasdaq verloren jeweils -2%). Mid- und Small Caps gaben kräftiger nach (S&P400MID -5%, Russell 2000 -7%). In den meisten anderen Regionen bot sich ein ähnlich schwaches Bild (i.e. EuroStoxx Small -6%, FTSE 250 -7%)
- Die bereits angelaufene Berichtssaison zum 3. Quartal zeigte eine sehr breite Streuung bei den Ergebnissen. Im Durchschnitt aber entsprachen die Gewinne den Erwartungen oder lagen leicht darüber. Im Zusammenspiel mit stabilen Gewinnschätzungen führte dies zu günstigeren Bewertungen

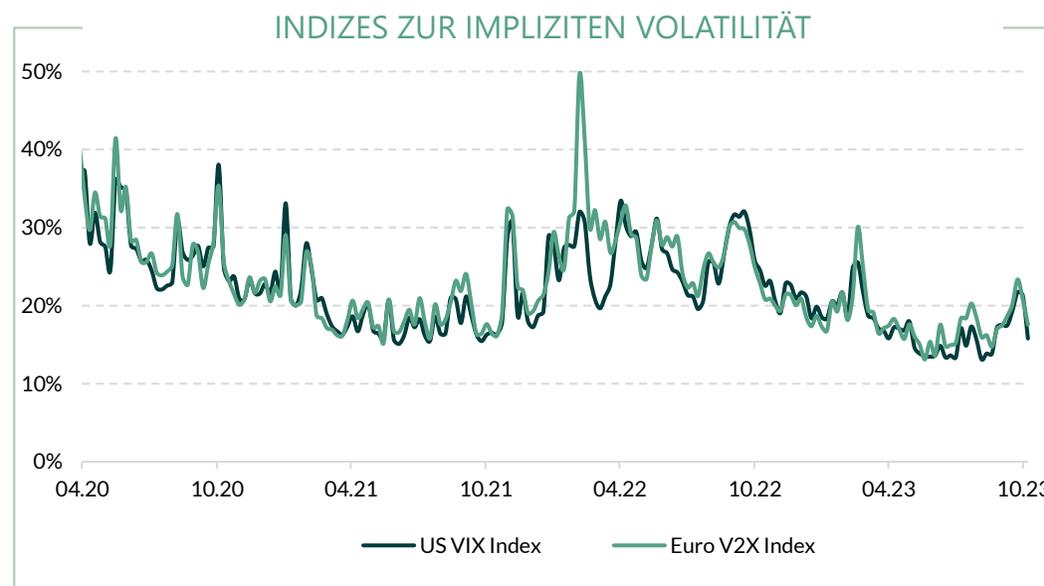
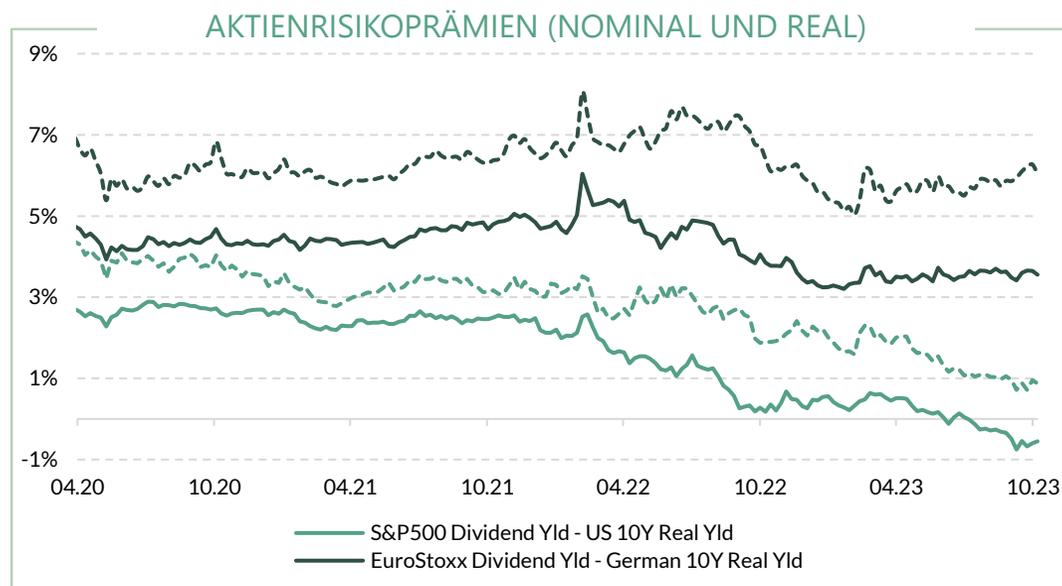
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 31.10.2023



# Risikoprämien & Volatilität

## STABILE RISIKOPRÄMIEN TROTZ ERHÖHTER RISIKEN?



- Zwar hat der jüngste Verkaufsdruck die Bewertungen von Aktien sinken lassen. Dies wurde jedoch durch den anhaltenden Anstieg der langfristigen US-Renditen kompensiert, und die Risikoprämien haben sich lediglich stabilisiert
- Angesichts der zunehmenden mikro- und makroökonomischen sowie geopolitischen Unsicherheiten stiegen die Indizes zur impliziten Volatilität auf den höchsten Stand seit März

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 31.10.2023



# Europäische Aktien - Sektoren

## ÖL- UND DEFENSIVE SEKTOREN ZIEHEN BEIDE AN – FÜR WIE LANGE?

EUROPEAN SECTOR	WEIGHT	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		VALUATION				
		1m %	YTD %	2023	2024	P/E 12m	Div Yield	FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
						12m	12m	12m	12m	12m
<b>STOXX Europe 600</b>		-0.5%	4%	1%	7%	11.7 x	3.9%	6.3%	8.1 x	1.6 x
<b>Commodities</b>										
Energy	4.9%	2.9%	6%	-32%	6%	7.7 x	4.9%	11.5%	3.6 x	1.2 x
Basic Resources	2.7%	-1.1%	-13%	-44%	2%	9.7 x	5.2%	7.0%	5.1 x	1.1 x
<b>Cyclicals</b>										
Automobiles & Parts	2.7%	-4.3%	8%	3%	-3%	5.2 x	5.9%	12.1%	4.9 x	0.6 x
Chemicals	2.8%	1.5%	2%	-40%	24%	16.7 x	3.4%	4.5%	9.0 x	1.7 x
Construction & Materials	3.9%	-0.6%	11%	1%	7%	12.7 x	3.5%	7.5%	7.6 x	1.7 x
Industrial Goods & Services	13.5%	-3.1%	3%	-3%	5%	14.6 x	2.9%	6.3%	8.8 x	2.4 x
Media	1.9%	2.4%	12%	6%	11%	15.9 x	2.9%	6.0%	10.6 x	2.8 x
Technology	7.6%	2.3%	14%	43%	14%	20.6 x	1.4%	3.5%	13.8 x	3.5 x
Travel & Leisure	1.4%	-3.9%	8%	100%	18%	11.8 x	2.3%	7.5%	6.5 x	2.1 x
Consumer Products and Services	6.3%	-0.1%	7%	6%	13%	21.0 x	2.3%	4.7%	11.9 x	3.6 x
<b>Financials</b>										
Banks	8.8%	-2.9%	10%	31%	2%	5.9 x	8.2%	-		0.7 x
Insurance	5.4%	3.0%	4%	33%	13%	9.3 x	5.9%	6.8%	19.1 x	1.5 x
Financial Services	4.1%	-1.3%	6%	37%	5%	11.7 x	3.5%	6.9%	7.6 x	1.2 x
Real Estate	1.8%	2.4%	-4%	-12%	2%	13.6 x	4.9%	5.3%	21.2 x	0.8 x
<b>Defensives</b>										
Health Care	15.8%	-2.6%	2%	7%	12%	16.2 x	2.6%	5.5%	11.7 x	3.1 x
Food Beverage and Tobacco	6.2%	1.9%	-6%	1%	8%	14.5 x	3.7%	6.2%	10.8 x	2.2 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2.2%	-0.8%	1%	2%	9%	14.8 x	3.6%	6.4%	8.3 x	2.5 x
Retail	1.1%	-4.4%	13%	8%	18%	14.0 x	3.7%	6.8%	7.0 x	2.4 x
Telecommunications	2.7%	-0.9%	0%	-14%	32%	12.6 x	5.4%	11.4%	6.0 x	1.1 x
Utilities	4.0%	4.9%	1%	5%	-5%	11.6 x	5.2%	-0.2%	7.5 x	1.4 x

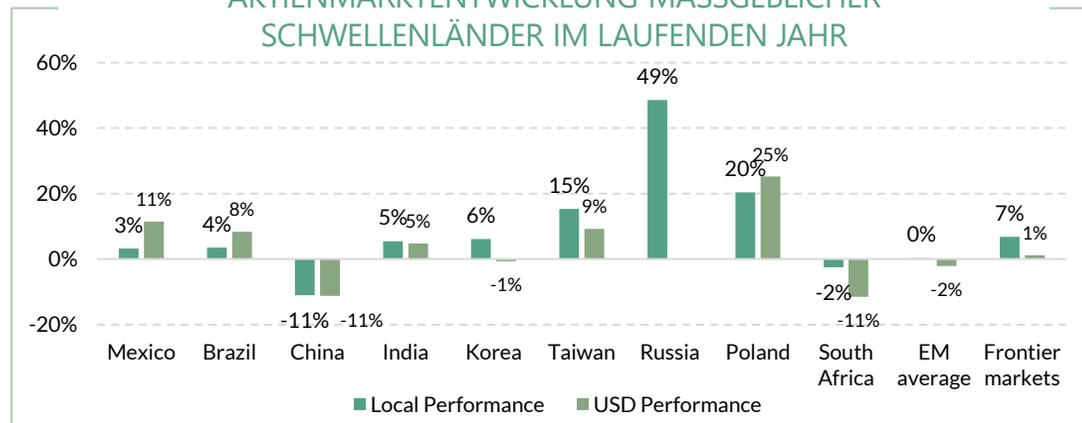
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 07.11.2023



# Schwellenländermärkte

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	12.9	-10%	19%	3.0%
MSCI CHINA	10.6	4%	17%	2.6%
MSCI KOREA	15.9	-43%	66%	2.1%
MSCI INDIA	22.6	18%	18%	1.3%
MSCI INDONESIA	13.8	-3%	10%	4.7%
MSCI PHILIPPINES	11.9	15%	12%	2.6%
MSCI MALAYSIA	14.9	4%	12%	4.6%
MOEX Russia Index	2.9	20%	-9%	5.2%
WSE WIG INDEX	8.4	-18%	-2%	2.9%
MSCI TURKEY	5.3	28%	15%	2.9%
MSCI SOUTH AFRICA	11.5	-8%	29%	4.4%
MSCI BRAZIL	7.7	-26%	8%	5.7%
MSCI COLOMBIA	4.7	-16%	-3%	11.5%
MSCI MEXICO	11.9	0%	9%	3.4%

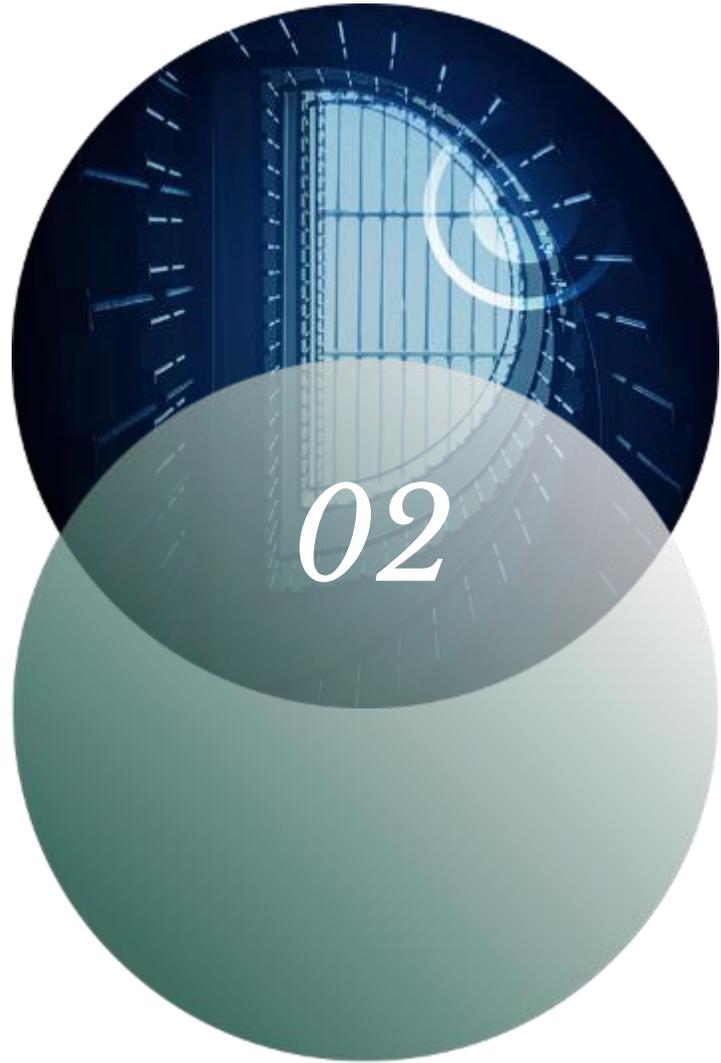
- Im Gegensatz zu den Industrieländern entwickelten sich die Aktienindizes der Schwellenländer recht uneinheitlich
- Der südkoreanische Kospi verlor 8%, der Warschauer WIG legte hingegen um 9% zu (+13% auf USD-Basis). Schub erhielt letztere durch die Wahlergebnisse in Polen, die eine Rückkehr proeuropäischer Parteien an die Regierung ermöglichen
- Beim mexikanischen Peso nahmen Anleger nach einer starken Performance im Jahresverlauf teilweise Gewinne mit, worauf dieser 3,5% ggü. dem USD einbüßte

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 | Daten mit Stand von 10/2023 | EPS = Earnings per Share (Gewinn je Aktie)



*02*

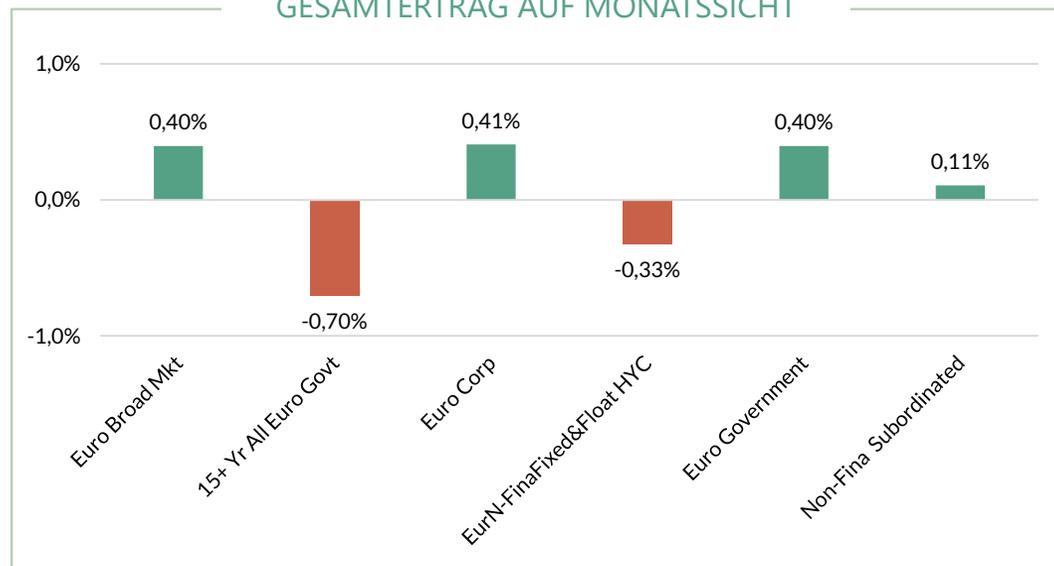
RENTEN



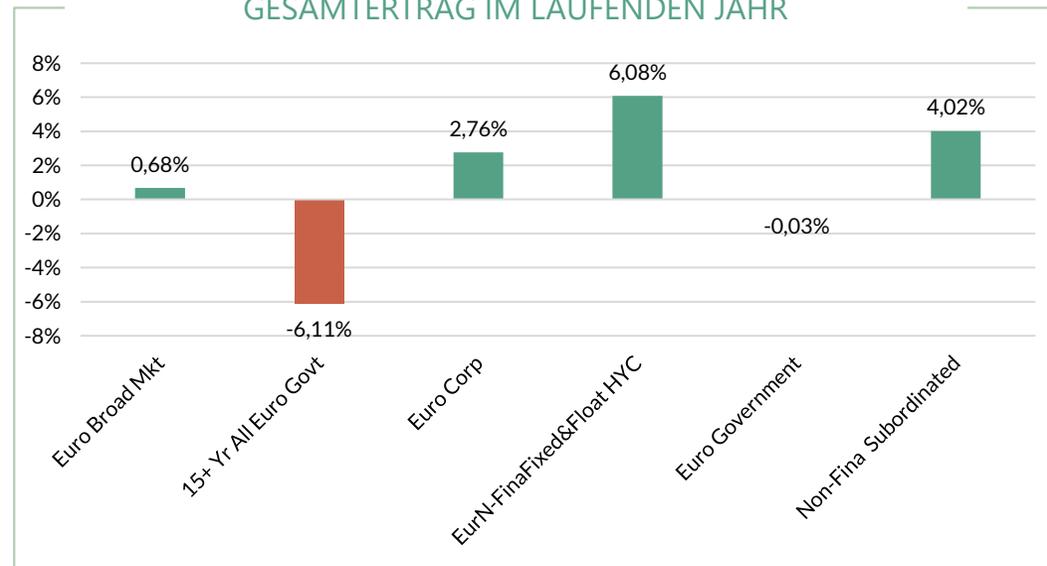
# Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

## DAS LANGE ENDE ERNEUT UNTER DRUCK

GESAMTERTRAG AUF MONATSSICHT



GESAMTERTRAG IM LAUFENDEN JAHR



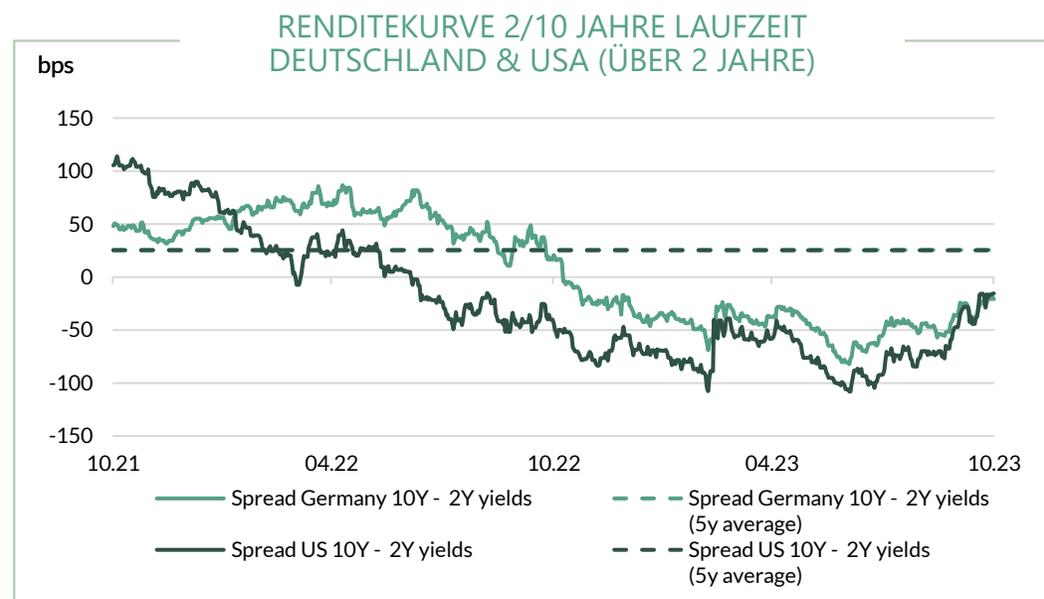
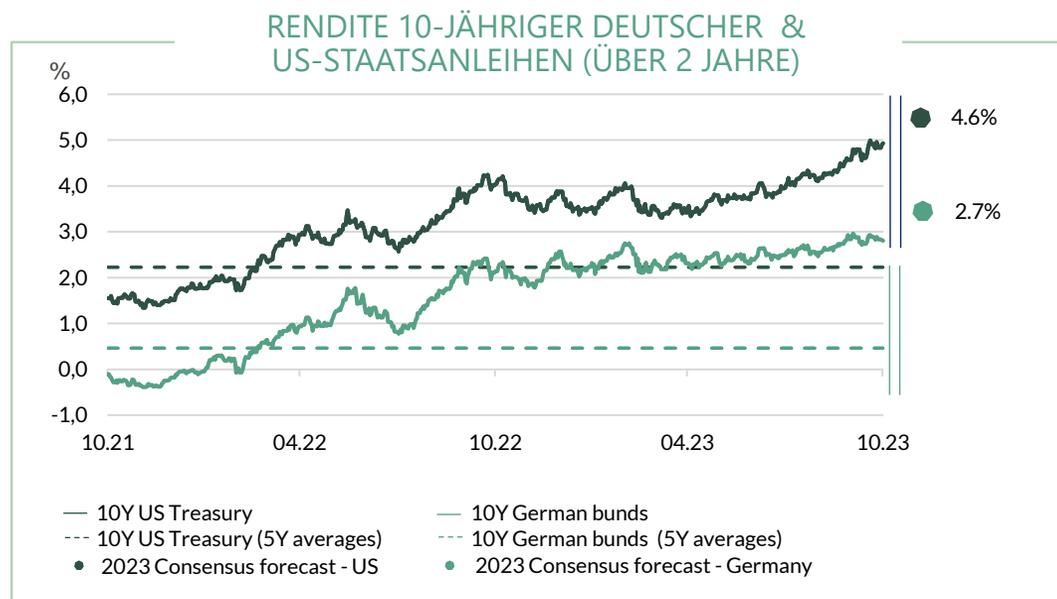
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.10.2023



# Staatsanleihen

## KURZZEITIGE ENTSPANNUNG ODER WENDEPUNKT?



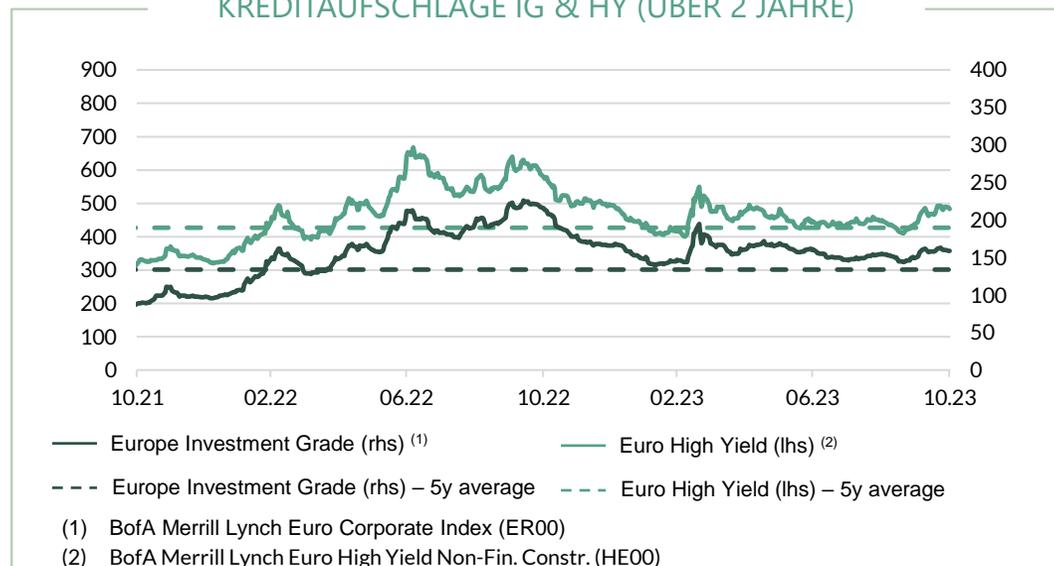
- Eine Mischung aus (zumindest „gefühlte“) gemäßigteren Notenbanken, schwächeren US-Konjunkturdaten, ein weniger umfangreicher Emissionskalender als befürchtet und einem Short-Squeeze sorgten für eine willkommene Atempause nach dem Mehrjahres-Renditehoch aus September
- Die Renditekurven schwankten zwischen Versteilerung und Verflachung hin und her. Am Ende lag der Spread zwischen 10- und 2-jährigen Bundesanleihen bei rund -40 Basispunkten, also 20 Basispunkte unter den diesjährigen Höchstständen
- Angesichts des hohen Rezessionsrisikos im Euroraum, der anhaltenden zyklischen Disinflation und des Zinsgipfels erscheinen die Renditeniveaus attraktiv
- Nachdem die 10-jährigen Bund-Renditen nun 40 Basispunkte unter ihrem Höchststand von 3,03% liegen, bedarf es für einen weiteren deutlichen Renditerückgang einer spürbaren Abkühlung am Arbeitsmarkt, insbesondere in den USA
- Wir bleiben im 30-jährigen Laufzeitbereich gegenüber dem 10-Jahressegment untergewichtet. Im 10- bis 2-jährigen Laufzeitband halten wir Ausschau nach Einstiegspunkten für eine auf eine Versteilerung ausgerichtete Positionierung

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.  
Bloomberg Economic Forecast | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Linke Seite: Stand vom 31.10.2023; Rechte Seite: Stand: 31.10.2023

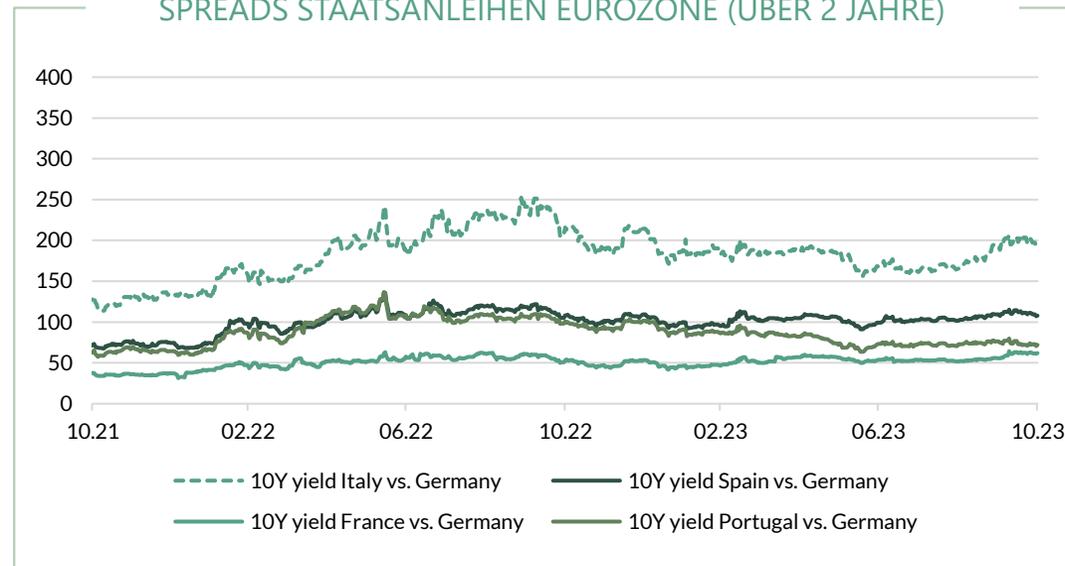


# Kreditspreads IN EINER ENGEN SPANNE

KREDITAUFSCHLÄGE IG & HY (ÜBER 2 JAHRE)



SPREADS STAATSANLEIHEN EUROZONE (ÜBER 2 JAHRE)



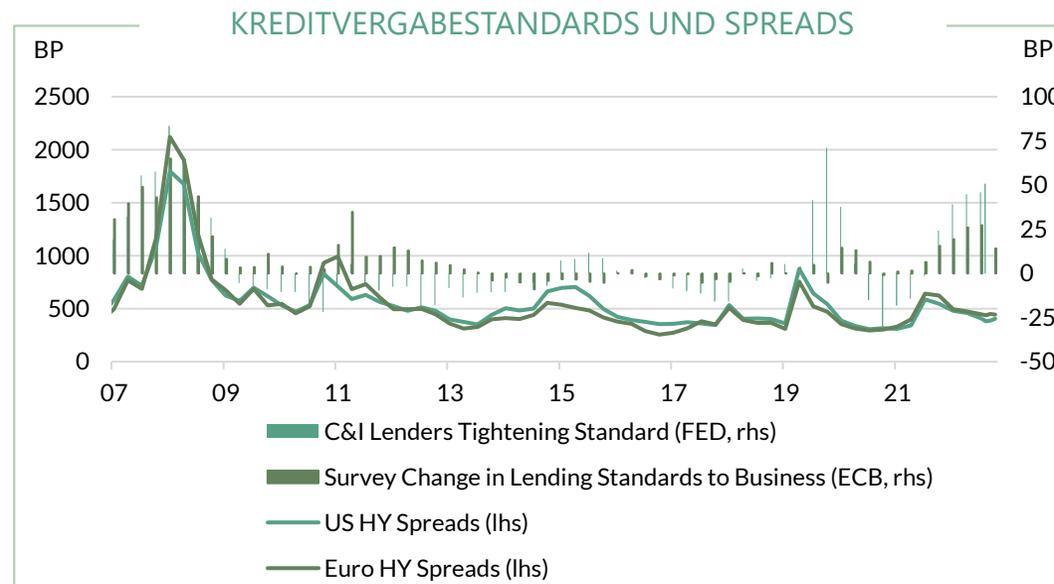
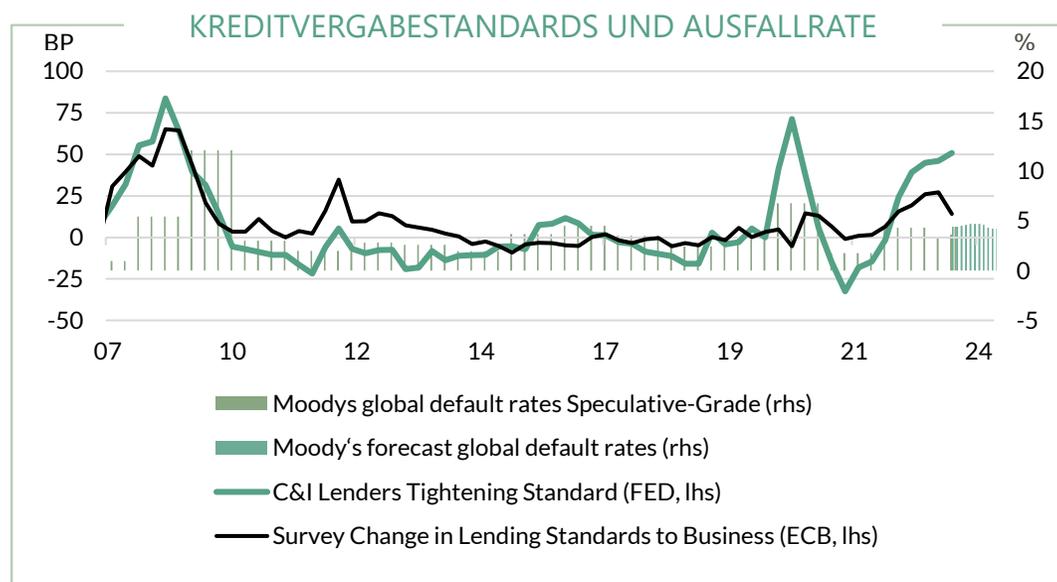
- Der Markt für Unternehmensanleihen steht aktuell im Spannungsfeld von gegenläufigen Strömungen. Einerseits trüben sich die Makro-Daten ein. Demgegenüber stehen jedoch im Durchschnitt größtenteils zufriedenstellende Unternehmensergebnisse und eine weiterhin solide Nachfrage
- Mit 160 Basispunkten erscheinen die Spreads von Investment-Grade-Anleihen weiterhin attraktiv, solange die Konjunktur nicht einbricht
- Mit Blick auf den Spread bleiben wir in italienischen Staatsanleihen (BTP) defensiv positioniert. Hintergrund ist eine eher ungünstige Gemengelage aus Ratingüberprüfungen, einem ausufernden Defizit, sich abschwächenden Wirtschaftsdaten und den Diskussionen rund um das PEPP-Programm
- Darüber hinaus haben inländische Investoren in den letzten Monaten BTP in großem Umfang gekauft, so dass für 2024 anstehende Emissionen u. U. nicht mehr so leicht absorbiert werden könnten

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

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.10.2023



# Finanzierungsbedingungen RESTRIKTIV



- Nach der jüngsten Verschärfung durch den deutlichen Zinsanstieg haben sich die marktbasieren Indikatoren zu den Finanzierungsbedingungen zuletzt leicht entspannt
- Der Umfrage zur Kreditvergabe zufolge sind die Bedingungen weiterhin sehr restriktiv. Darin spiegelt sich auch eine gedämpfte Kreditnachfrage wider, wenngleich sowohl in der Erhebung der EZB als auch in der Senior Loan Officer Opinion Survey der Fed eine gewisse Verbesserung erkennbar war

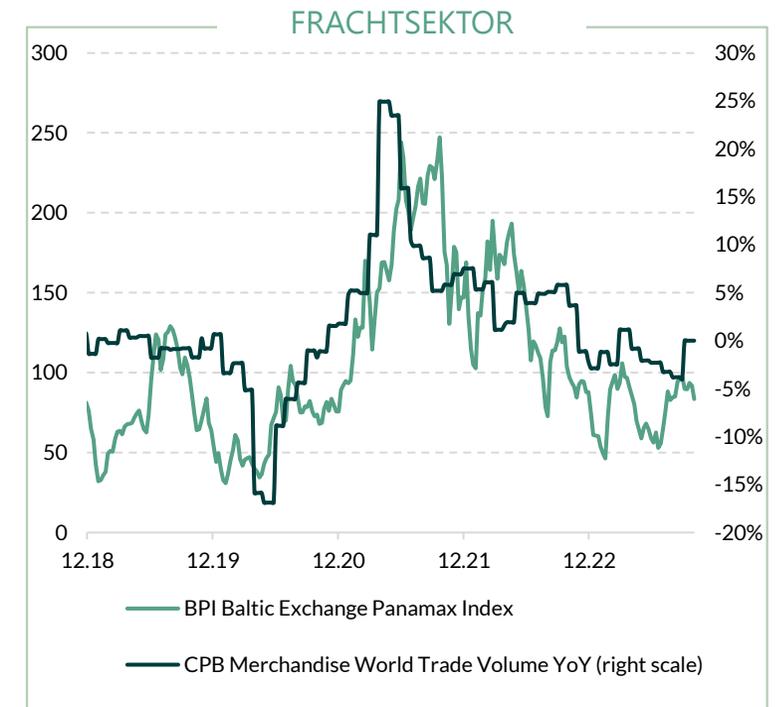
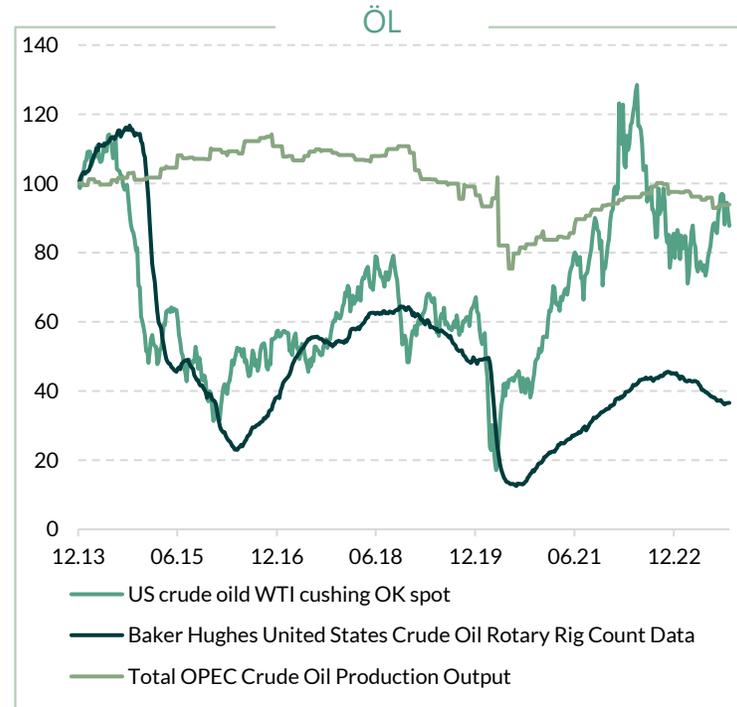
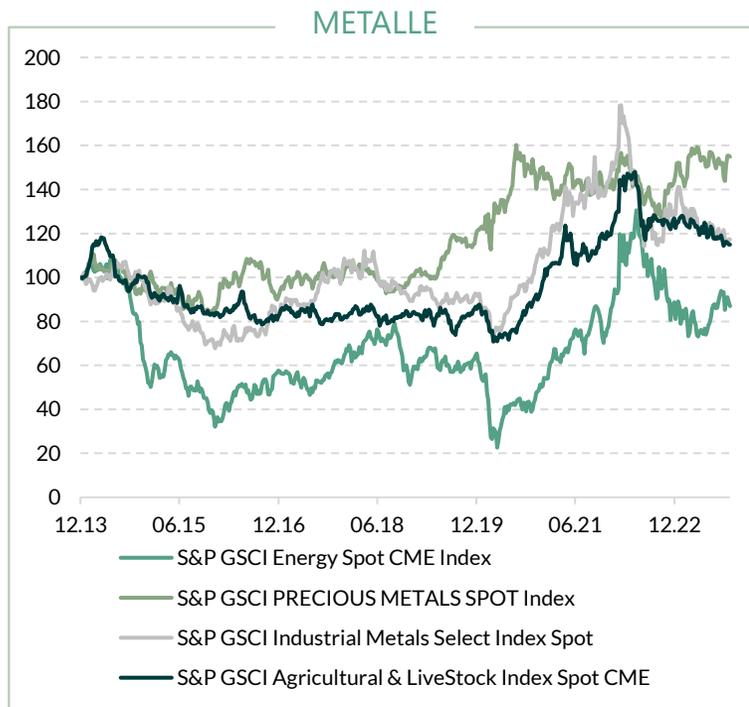


# ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



# Rohstoffe

## GOLD WIRD ROLLE ALS SICHERER HAFEN GERECHT



- Edelmetalle (GSCI Precious Metals) legten um +6% zu. Treibende Kraft dahinter war der Goldpreis, der um 7% stieg und auf Tuchfühlung kam mit der Marke von 2000 USD je Unze
- Industriemetalle (-4% im Monatsverlauf) fielen auf ihre Jahrestiefstände zurück, während Agrarrohstoffe im Durchschnitt stabil blieben
- Der GSCI Energy verlor -8%. Der Preis von Rohöl der Sorte WTI sank um 11%, der Preis für Brent-Rohöl lediglich um -8%

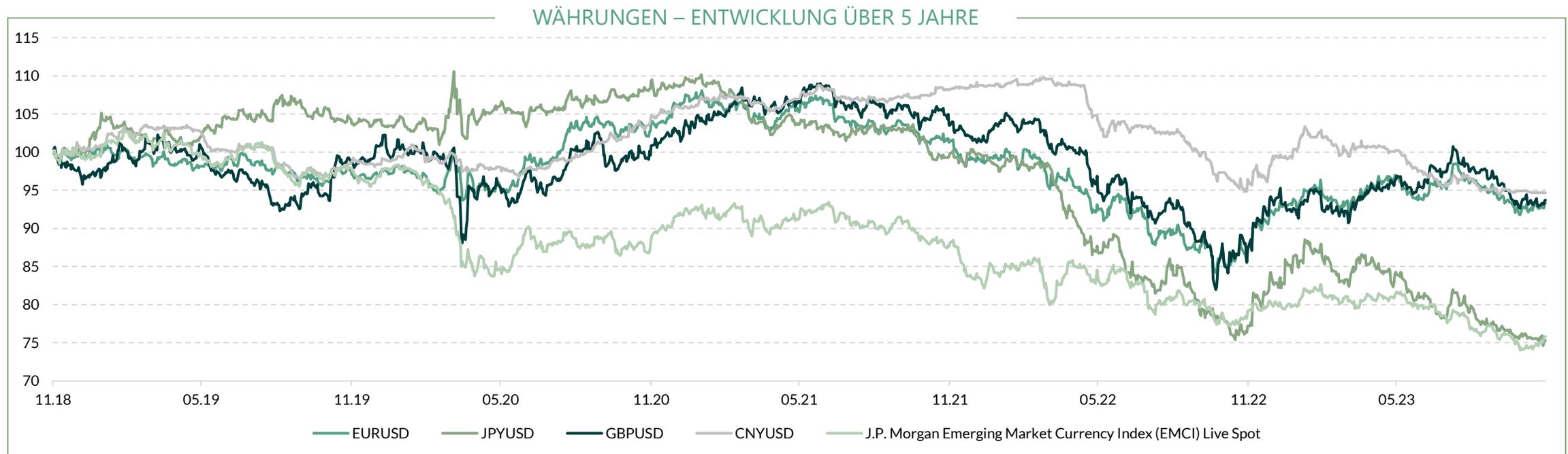
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand von 31.10.2023



# Währungen

## CHINESISCHER YUAN ÜBERAUS STABIL



- Viele Zentralbanken kalibrieren nun ihren Kurs zum Zinsgipfel etwas feiner. Damit beginnen die Renditekurven weltweit teilweise auseinander zu laufen. Das Ergebnis sind volatile Zinsdifferenziale, die wiederum für anhaltende Volatilität auf der Währungsseite sorgen
- Der chinesische Renminbi jedoch verharret seit Mitte August in einem engen Korridor (+/- 0,5% um die Marke von 7,3 je USD)

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.  
 Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand von 31.10.2023



03

AKTUELLE  
*Überzeugungen*





# Szenarien

## UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

### 01 Basisszenario

Noch zeigt sich das globale BIP-Wachstum widerstandsfähig, könnte sich jedoch angesichts rückläufiger Einkaufsmangerindizes abschwächen, insbesondere in der Eurozone. Die Erholung Chinas nach der Abkehr von der Null-Covid-Strategie fiel weniger kräftig als erwartet aus, könnte aber den Preisauftrieb weiter dämpfen. Die Notenbanken nähern sich dem Ende ihres Zinserhöhungszyklus, dessen Auswirkungen jedoch noch nicht in Gänze abzusehen sind. Das sich verknappende Kreditangebot und sich weiter verschärfende Kreditvergabestandards könnten unter Umständen für eine milde Rezession sorgen. Positiv ist, dass sich die Unternehmensgewinne bislang solide präsentieren, außer im Chemie- und Immobiliensektor.

#### EUROPA

- Die Wachstumserwartungen trüben sich ein, ablesbar an rückläufigen Einkaufsmangerindizes, insbesondere im verarbeitenden Sektor
- Die Inflation dürfte wohl ihren Höhepunkt überschritten haben, liegt aber weiterhin auf hohem Niveau, und auch die Kerninflation hält sich hartnäckig
- Die EZB hält an ihrem restriktiven Kurs fest, um die 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

- Anleihen aus Peripherieländern

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

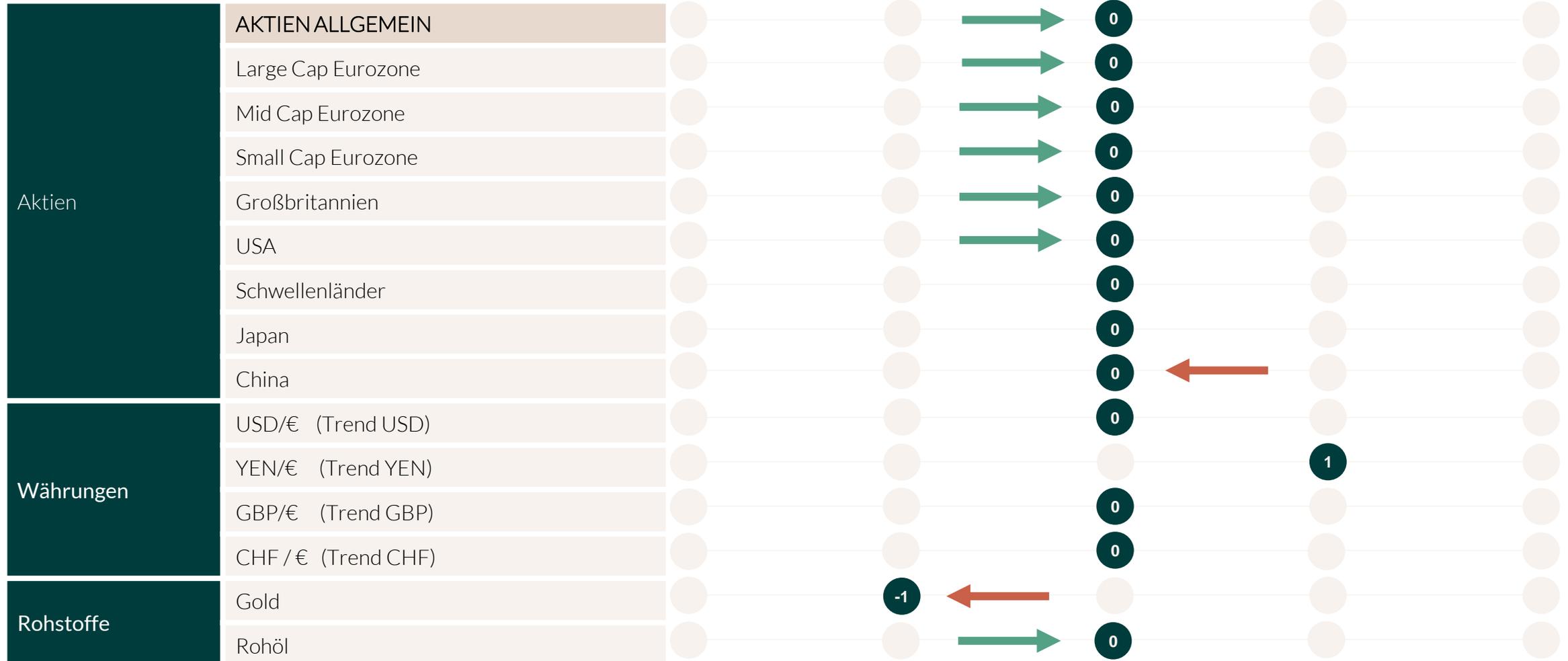
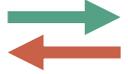
- Alternative Strategien
- Liquidität

10%



# Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

Änderung gegenüber letzter Sitzung  
des Global Investment Committee

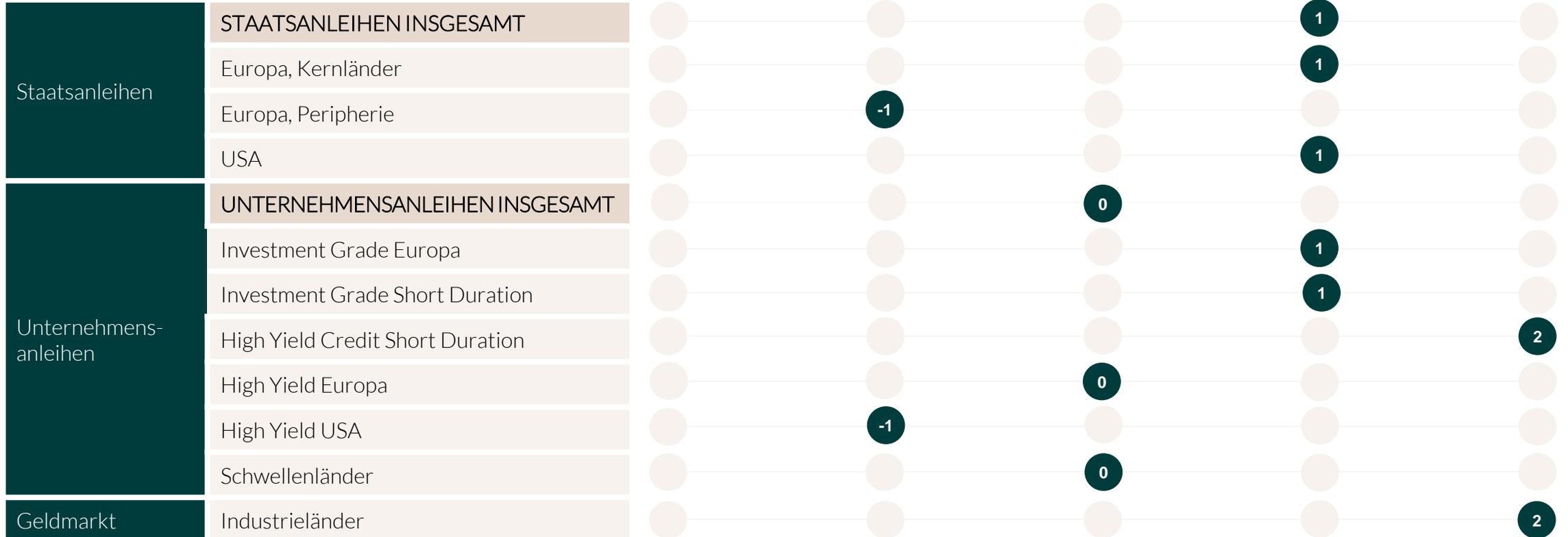




Änderung gegenüber letzter Sitzung  
des Global Investment Committee



# 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) <sup>1</sup>										Volatilität 1 Jahre		
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	31/10/2022 bis 31/10/2023	31/10/2021 bis 31/10/2022	31/10/2020 bis 31/10/2021	31/10/2019 bis 31/10/2020	31/10/2018 bis 31/10/2019	31/10/2017 bis 31/10/2018	31/10/2016 bis 31/10/2017	31/10/2015 bis 31/10/2016	31/10/2014 bis 31/10/2015	31/10/2013 bis 31/10/2014			
																		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		Nettoperformance einschließlich max.Ausgabeaufschlag	
<b>AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN</b>																					
<b>GLOBAL</b>																					
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	21.8%	14/01/2019	8.3%	-27.82%	18.10%	12.37%	10.68%	-19.45%	29.56%	7.91%	17.70%								21%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105		-3.9%	26/10/2020	0.6%	-17.24%	17.97%		-10.68%	-11.24%	29.13%	-0.61%									13%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	-4.5%	15/09/2021*	0.9%	-18.11%	30.00%	-21.71%	-5.56%	-20.02%	75.03%	-35.42%	-0.04%								18%
<b>EUROPA</b>																					
ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	***	-6.0%	14/09/1989	6.5%	-32.15%	7.34%	-9.04%	-4.88%	-33.55%	24.93%	-19.36%	12.04%	3.54%	11.46%	-0.77%	29.19%	16.71%	14.65%		22%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434		4.0%	17/06/1996*	6.7%	-20.22%	22.04%	0.77%	8.45%	-23.12%	43.50%	-11.04%	4.60%	-14.01%	27.88%	-1.97%	20.27%	3.73%	1.70%		16%
<b>CHINA</b>																					
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-18.3%	25/02/2022*	-19.3%	-20.54%	6.91%	4.57%	-13.45%	-22.69%	8.93%	5.82%	7.83%								21%
<b>AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>																					
<b>MID CAP</b>																					
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149		2.3%	25/05/1999	7.4%	-27.18%	12.62%	6.91%	6.11%	-27.91%	24.52%	0.45%	9.79%	-5.90%	29.46%	2.67%	24.58%	3.59%	1.56%		17%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095		-0.5%	30/12/1998	8.6%	-24.32%	16.84%	4.49%	4.75%	-27.00%	33.17%	-3.21%	9.84%	-9.37%	30.02%	1.60%	24.87%	2.71%	0.69%		16%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	2.8%	14/09/1992	11.2%	-20.71%	19.09%	3.97%	5.16%	-21.69%	36.31%	-5.82%	12.63%	-12.92%	28.50%	5.40%	27.00%	3.13%	1.31%		15%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	-5.0%	11/10/2002	8.0%	-19.21%	16.16%	12.84%	-11.11%	-11.89%	34.38%	0.68%	15.11%	4.81%	19.77%	-1.45%	19.72%	23.53%	21.34%		16%
<b>MID CAP</b>																					
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268		-14.7%	26/11/2013	6.4%	-29.31%	28.56%	23.90%	-11.72%	-31.79%	54.90%	12.19%	10.15%	-18.15%	29.91%	3.27%	35.22%	8.22%	5.99%		14%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	***	-16.5%	07/08/2017	0.6%	-27.62%	25.65%	26.97%	-12.70%	-28.27%	46.93%	18.49%	9.07%	-15.99%	4.02%						11%
<b>AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN</b>																					
<b>MINIMUM VARIANZ</b>																					
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	**	2.6%	04/10/2013	4.4%	-18.93%	19.19%	-4.35%	4.83%	-17.73%	22.39%	-6.92%	9.73%	-2.87%	14.01%	-3.13%	17.00%	10.35%	8.72%		11%
<b>SMART MOMENTUM</b>																					
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100	**	6.7%	01/03/2016	4.0%	-17.36%	23.07%	-1.65%	9.08%	-17.04%	38.36%	-11.83%	13.96%	-5.73%	18.10%	-3.59%					14%
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	***	4.9%	30/09/2005	5.8%	-13.61%	34.02%	2.87%	0.07%	-3.98%	38.58%	-1.47%	13.33%	-2.95%	19.78%	3.84%	11.77%	18.07%	15.75%		11%
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058		3.3%	27/05/1974	7.3%	-20.70%	17.05%	-1.84%	8.17%	-22.99%	31.52%	-10.27%	0.78%	-14.04%	25.34%	-3.33%	12.15%	0.70%	-1.28%		16%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437		5.7%	27/08/2002	5.0%	-21.87%	30.69%	1.57%	7.76%	-18.71%	35.37%	-4.18%	16.37%	-5.10%	17.74%	-11.63%	23.37%	7.75%	6.16%		14%

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 31.10.2023 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) <sup>1</sup>											Volatilität	
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	31/10/2022 bis 31/10/2023	31/10/2021 bis 31/10/2022	31/10/2020 bis 31/10/2021	31/10/2019 bis 31/10/2020	31/10/2018 bis 31/10/2019	31/10/2017 bis 31/10/2018	31/10/2016 bis 31/10/2017	31/10/2015 bis 31/10/2016	31/10/2014 bis 31/10/2015	31/10/2013 bis 31/10/2014	Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		Nettoperformance einschließlich max.Ausgabeaufschlag
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>																					
<b>VALUE</b>																					
ODDOBHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	**	5.8%	09/07/2008	3.7%	-7.54%	19.25%	-5.15%	11.90%	-12.47%	52.89%	-24.01%	2.57%	-12.26%	17.75%	-8.14%	16.32%	-2.64%	-4.36%	18%	
ODDOBHF Métropole Sélection A	FR0007078811	**	6.6%	29/11/2002	5.9%	-5.95%	21.56%	-8.19%	11.60%	-9.95%	57.68%	-27.32%	1.09%	-11.33%	19.78%	-11.60%	19.73%	-4.71%	-6.39%	16%	
<b>VALUE</b>																					
ODDOBHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	***	2.6%	25/02/2002	2.0%	-4.21%	-0.40%	0.82%	3.57%	-5.19%	0.15%	0.41%	1.34%	-1.29%	0.43%	1.18%	0.26%	1.46%	1.05%	1%	
ODDOBHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		2.3%	19/03/2002	2.4%	-14.08%	-1.43%	2.21%	3.16%	-15.12%	0.87%	-0.02%	5.81%	-2.64%	2.21%	4.08%	-0.17%	7.10%	6.15%	5%	
ODDOBHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	***	4.2%	24/08/2011	1.4%	-3.11%	1.25%	-0.71%	5.40%	-3.90%	3.03%	-2.36%	0.33%	-1.41%	1.09%	2.47%	0.34%	1.25%	0.45%	2%	
<b>GLOBAL CREDIT</b>																					
ODDOBHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	****	3.7%	07/11/2018	0.2%	-4.90%	0.67%	-0.24%	4.83%	-5.72%	2.07%	-1.41%	1.38%							2%	
<b>HIGH YIELD</b>																					
ODDOBHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		4.8%	12/01/2018	0.3%	-5.42%	2.75%	-3.14%	6.85%	-6.94%	7.37%	-5.23%	2.44%	-1.83%						3%	
ODDOBHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		5.7%	14/08/2000	4.5%	-9.10%	2.10%	2.42%	8.24%	-10.83%	6.46%	-0.68%	3.21%	-1.85%	5.91%	6.64%	1.85%	4.22%	2.78%	5%	
ODDOBHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		5.7%	09/09/2019	0.7%	-6.61%	3.02%	-0.01%	8.27%	-8.18%	6.89%	-2.21%	-0.77%							4%	
ODDOBHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		5.6%	22/11/2022	-				4.92%												
<b>TOTAL RETURN</b>																					
ODDOBHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	****	-0.1%	30/12/2016*	1.2%	-6.77%	0.27%	5.05%	1.51%	-8.73%	4.08%	2.46%	3.66%	-2.77%	12.70%					3%	
<b>GREEN BOND</b>																					
ODDOBHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	*	0.4%	30/07/1984	4.7%	-20.53%	-3.46%	4.78%	-0.24%	-20.11%	-3.00%	3.02%	11.67%	-0.80%	-5.46%	3.60%	5.73%	10.41%	9.32%	8%	

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 31.10.2023, 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) <sup>1</sup>											Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	31/10/2022 bis 31/10/2023	31/10/2021 bis 31/10/2022	31/10/2020 bis 31/10/2021	31/10/2019 bis 31/10/2020	31/10/2018 bis 31/10/2019	31/10/2017 bis 31/10/2018	31/10/2016 bis 31/10/2017	31/10/2015 bis 31/10/2016	31/10/2014 bis 31/10/2015	31/10/2013 bis 31/10/2014		1 Jahre		
				Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabebauschlag																	
MULTI-ASSET																						
MODERAT																						
ODDOBHF Polaris Moderate DRW-EUR 	DE000A0D95Q0	*****	1.5%	15/07/2005	2.5%	-9.42%	6.37%	3.51%	2.00%	-8.60%	8.05%	2.30%	5.90%	-1.91%	2.91%	0.67%	5.69%	4.36%	2.82%	4%		
AUSGEWOGEN																						
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR) 	LU0319574272	****	2.5%	24/10/2007	3.78%	-11.89%	13.12%	0.50%	2.44%	-9.32%	16.21%	-1.68%	10.30%	-3.60%	10.07%	0.73%	11.33%	8.23%	6.11%	6%		
ODDOBHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	***	-0.2%	05/01/2009	2.7%	-8.76%	6.55%	6.91%	1.95%	-10.90%	14.32%	2.66%	1.49%	-7.04%	5.20%	-3.94%	6.11%	7.80%	6.20%	5%		
FLEXIBEL																						
ODDOBHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	**	2.2%	10/09/2004	3.3%	-6.48%	-0.74%	0.49%	2.43%	-6.75%	1.65%	-1.76%	2.31%	-5.92%	6.50%	-1.50%	12.62%	1.62%	0.02%	7%		
ODDOBHF Polaris Flexible (DRW-EUR) 	LU0319572730	****	2.0%	10/10/2007	3.6%	-13.17%	14.56%	7.73%	1.05%	-9.56%	17.69%	6.57%	8.54%	-6.03%	10.80%	-6.35%	14.88%	3.75%	1.97%	6%		
DYNAMISCH																						
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR) 	LU0319577374	*****	1.2%	22/10/2007	4.9%	-16.69%	25.08%	13.65%	-0.10%	-12.30%	29.76%	10.47%	12.14%	-5.97%	12.73%	-2.32%	22.77%	9.94%	7.79%	10%		

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

<sup>2</sup>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.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.10.2023, 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	X
ODDO BHF Euro High Yield Bond	EUR High Yield Bond	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	X	X

# Unsere jüngsten Publikationen



## INVESTMENTSTRATEGIE

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



## 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](#)

Quelle: ODDO BHF AM



## MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Juli 23 • [Legitime Fragen](#)
- Juni 23 • [Small is beautiful](#)
- 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](#)



## NACHHALTIGES INVESTIEREN

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



## MARKTANALYSE

- 27.10.23 • [Deutsche Wirtschaftspolitik sollte die Wirtschaft nicht aus den Augen verlieren](#)
- 13.10.23 • [7 Fragen zu den Anleihemärkten](#)
- 09.10.26 • [Steigende Zinsen gefährden europäische Staatshaushalte](#)
- 06.10.23 • [Was die Kapitalmärkte aktuell bewegt](#)
- 04.10.23 • [Das Paradox am Immobilienmarkt](#)



## BERECHNUNG DER PERFORMANCE

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

## VOLATILITÄT

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

## KREDITSPREAD

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

Staatsanleihen mit vergleichbarem Profil

## INVESTMENT GRADE

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

## HIGH YIELD

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

## KGV (KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS)

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



**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

**REMI GRAVIER**

Produktmanager Asset Allocation  
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

**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](http://www.am.oddo-bhf.com)



**ODDO BHF**  
ASSET MANAGEMENT