

# MONTHLY *investment* BRIEF

## *Das Comeback der 60/40-Strategie*

### Neue Ära

Der Zeitraum 2022/2023 dürfte einen Wendepunkt bei den Zinssätzen markieren. Die von 2009 bis 2021 andauernde Ära des billigen Geldes, ist vorbei. In der kommenden Rezessionsphase wird es vermutlich nicht möglich sein, länger auf Nullzinspolitik oder quantitative Lockerungen zu setzen. Zudem dürften die Zinsen im kommenden Jahrzehnt im Durchschnitt deutlich höher liegen als in der vergangenen Dekade.

### Gute oder schlechte Nachricht?

Noch sind nicht alle Auswirkungen der verschärften finanziellen Bedingungen auf die Wirtschaft zu Tage getreten. In einem pessimistischen Szenario, von dem wir eher nicht ausgehen, könnte der Zinsanstieg drei Folgen haben:

1. Eine Schuldenkrise im Immobiliensektor. Die steigenden Kreditkosten destabilisieren den Sektor, gleichzeitig sind Bewertungen und Verschuldungsquoten der Immobilienunternehmen zu hoch.
2. Eine Staatsschuldenkrise in den USA oder Europa, sollte das BIP-Wachstum geringer ausfallen als die Schuldendienstkosten.
3. Eine strukturelle Stagnation oder eine deutliche Währungsabwertung in Regionen mit hoch verschuldetem Privatsektor und eine dauerhaft rückläufige Bewertung von Risikowerten.

Es gibt aber auch eine gute Nachricht nach der Durststrecke für festverzinsliche Anlagen. Denn mit den klassischen Anlageklassen Aktien und Anleihen lassen sich bereits heute auf einfache

Weise diversifizierte Portfolios aufbauen, die 2024 die Aussicht auf eine Rendite zwischen 4 und 10 % bieten. Das ist das große Comeback der berühmten 60/40-Strategie (60% Aktien/40% Anleihen), denn mit einer solchen Portfolioallokation wird es wieder möglich sein, in jedem Börsenumfeld zu bestehen.

### Die 60/40-Strategie in verschiedenen Marktszenarien

#### Rezessionsszenario

Das Ausmaß des Abschwungs ist sowohl in den USA als auch in Europa nach wie vor schwer einzuschätzen. Zwar konnte die Rezession in diesem Jahr auf beiden Seiten des Atlantiks hinausgezögert werden, ganz verhindern lassen dürfte sie sich aber nicht. Die Industrieländer werden dieses Mal wohl ohne einen kräftigen fiskalpolitischen Impuls auskommen müssen, es sei denn, die Geldpolitik würde erheblich gelockert. Für das Risiko-Rendite-Verhältnis von Aktien wäre ein stärkerer Abschwung weniger günstig. Andererseits würde der Anleiheanteil durch Carry Trades und sinkende Zinsen Kapitalerträge bringen und könnte die schwache Aktienperformance mehr als ausgleichen. Dies ist jedoch nicht das für uns wahrscheinlichste Szenario.

#### No-Landing-Szenario

Umgekehrt wäre ein „No-Landing“-Szenario für Aktienindizes günstig, es würde die Zentralbanken aber zu einer abwartenden Haltung zwingen. In diesem Fall könnte die Anleiheperformance enttäuschend ausfallen, was jedoch durch eine Neubewertung der Aktien kompensiert würde, deren Bewertungen sich derzeit auf einem Niveau unterhalb des historischen Durchschnitts befinden. Auch dieses Szenario halten wir nicht für wahrscheinlich.



## Soft-Landing-Szenario

Dies ist das für uns wahrscheinlichste Szenario. Ein Abschwung ohne Abgleiten in eine ausgeprägte Rezession würde es den Zentralbanken erlauben, die Zinsen zu senken, ohne die Wirtschaft übermäßig zu belasten. Sowohl Anleihen als auch Aktien könnten von einem solchen Umfeld profitieren und zweistellige Renditen erzielen.

## Wie sollten sich Anleger also positionieren?

### Aktien: Sektoralen Ansatz bevorzugen, bei zyklischen Werten Vorsicht walten lassen

Unabhängig von der Region oder dem Zyklus geht es darum, die Sektoren und innerhalb dieser Sektoren die Unternehmen zu identifizieren, die langfristig Wert schaffen können. Angesichts des weniger günstigen makroökonomischen Umfelds setzen wir auf Sektoren mit weniger konjunkturabhängigen Cashflows und insbesondere auf die Gesundheits- und Konsumbranche. In zyklischen Werten reduzieren wir hingegen unser Engagement, nachdem diese sich im vergangenen Jahr stark überdurchschnittlich entwickelt haben. Aktuell werden sie mit einem Aufschlag von ca. 10 % gegenüber defensiven Werten gehandelt, was über dem historischen Durchschnitt liegt. Zudem ist mit rückläufigen Gewinnen zu rechnen. Im Halbleiterbereich nehmen wir Gewinne mit, halten aber an unserer Übergewichtung in Titeln mit Bezug zu künstlicher Intelligenz fest. Bei Microsoft oder Google ist diesbezüglich weiterhin eine überdurchschnittliche Performance denkbar. Denn diese Unternehmen haben gegenüber ihrer Konkurrenz einen technischen Vorsprung und mehr Spielraum für Investitionen.

Unternehmen aus den Bereichen Chemie, Stahl und Papier/Karton reagieren mit am empfindlichsten auf Konjunkturzyklen. Wie bereits erläutert ist hier aktuell eine Positionierung wenig opportun. Laut den jüngsten Quartalsberichten rechnen jedoch viele dieser Unternehmen mit einer Stabilisierung ihrer Umsätze. In den Bewertungen einiger zyklischer Titel ist bereits ein überaus schwieriges makroökonomisches Szenario eingepreist, das dem der letzten konjunkturellen Abschwungphasen ähnelt. Ein gutes Beispiel dafür ist der Rohstoffsektor, der allmählich wieder Eingang in unsere Portfolios findet. Auch in Luxus-Aktien sind wir nach den jüngsten Kursverlusten wieder stärker engagiert. Ein über dem Nominalwachstum liegendes

organisches Wachstum und günstige Bewertungen in einem Umfeld, in dem die Eintrittsbarrieren so hoch sind wie nie zuvor, sind unserer Ansicht nach mehr als gute Gründe, um Luxusgüterwerte wieder zu einem Kerninvestment im Portfolio zu machen.

### Anleihen: Duration erhöhen, bevorzugt auf hochverzinsliche Unternehmensanleihen setzen

Seit November 2022 sind wir in Hochzinsanleihen übergewichtet, da die gebotene Rendite unserer Meinung nach das Risiko mehr als kompensiert. Wir halten an dieser Überzeugung fest, nehmen aber eine Umschichtung in Laufzeiten von 2 bis 5 Jahren vor. Darüber hinaus sind wir weiterhin in deutschen und amerikanischen Staatsanleihen engagiert. Diese dürften in der zweiten Jahreshälfte stark von den Zinssenkungen der Zentralbanken profitieren. Anstatt dem Anlagetrend von 2023 zu folgen und auf kurze Laufzeiten zur Abschöpfung des Carry zu setzen, gehen wir nun zu längeren Laufzeiten über, um das Potenzial für Kapitalgewinne zu maximieren, wenn die Zinsen sinken.

### Währungen: Engagement in Yen

In unseren Portfolios sind wir im September 2023 ein Engagement im Yen eingegangen. Zugegebenermaßen etwas verfrüht, aber es lässt sich schwer vorhersagen, wann genau die japanische Notenbank den geldpolitischen Kurswechsel einläutet. Der Zeitpunkt war jedoch noch nie so nah wie jetzt, und dies ist eine unserer zentralen Empfehlungen für 2024. Ein solches Engagement bietet zudem die Möglichkeit der Risikodiversifikation im Falle einer exogenen Krise.

Alles weitere erläutere ich Ihnen gerne im Januar 2024 im Rahmen unserer Investmentstrategie. Themen werden u.a. künstliche Intelligenz, Adipositas, Gesundheit und Clean Tech sein.

Doch zunächst wünsche ich Ihnen frohe Festtage und einen guten Rutsch ins neue Jahr. Es ist an der Zeit, dieses erfreuliche Börsenjahr zu feiern. Morgen ist ein neuer Tag ...



LAURENT DENIZE

Global Co-CIO, ODDO BHF



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

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

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

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

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

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

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

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



01

KONJUNKTURAUSBLICK

---

02

MARKTANALYSE  
AKTIEN  
RENTEN  
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

---

03

AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

---

04

UNSERE ANLAGELÖSUNGEN

---





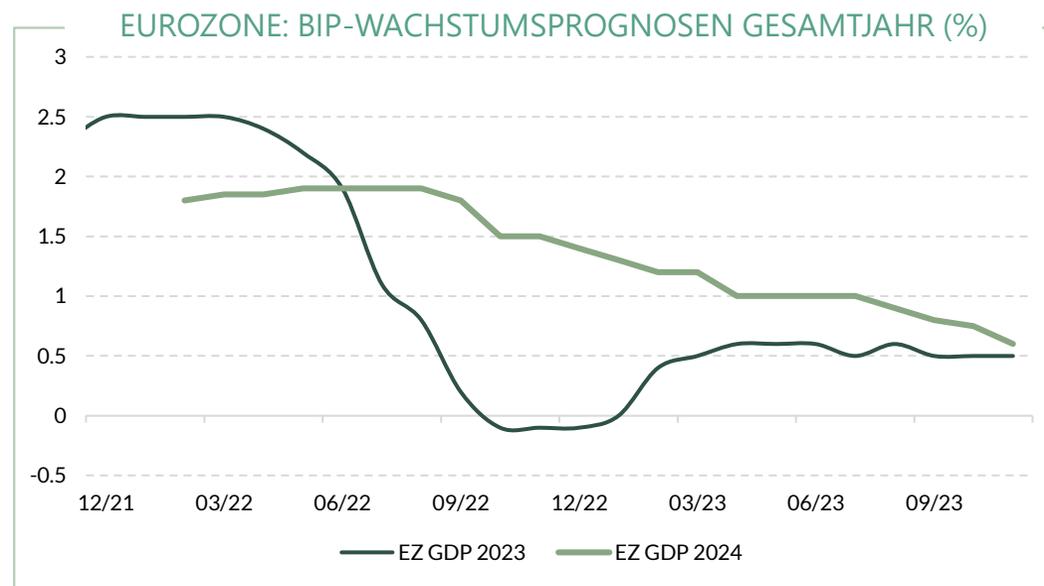
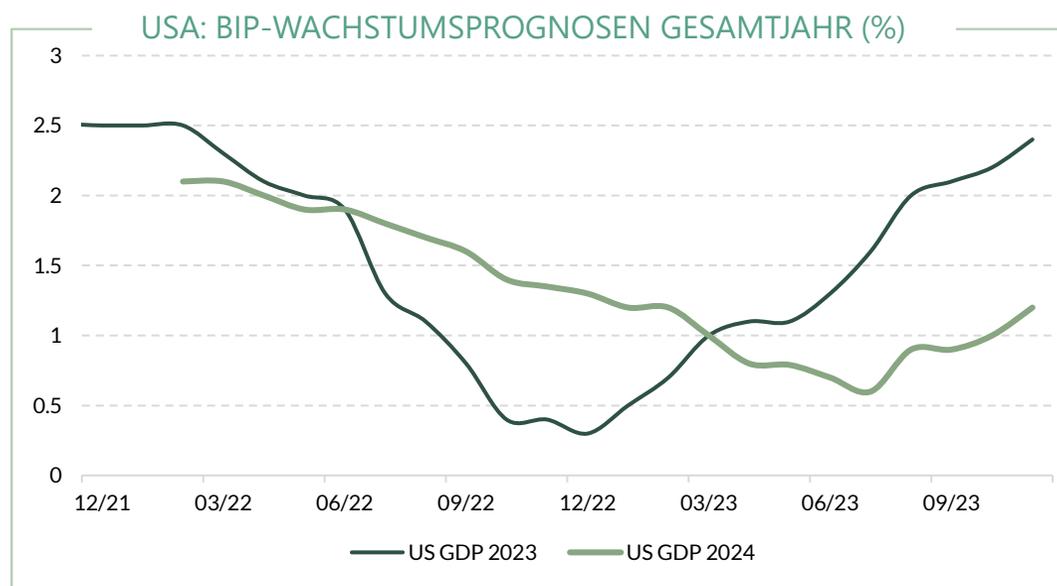
*01*

KONJUNKTUR-  
*ausblick*



# Wachstumsaussichten

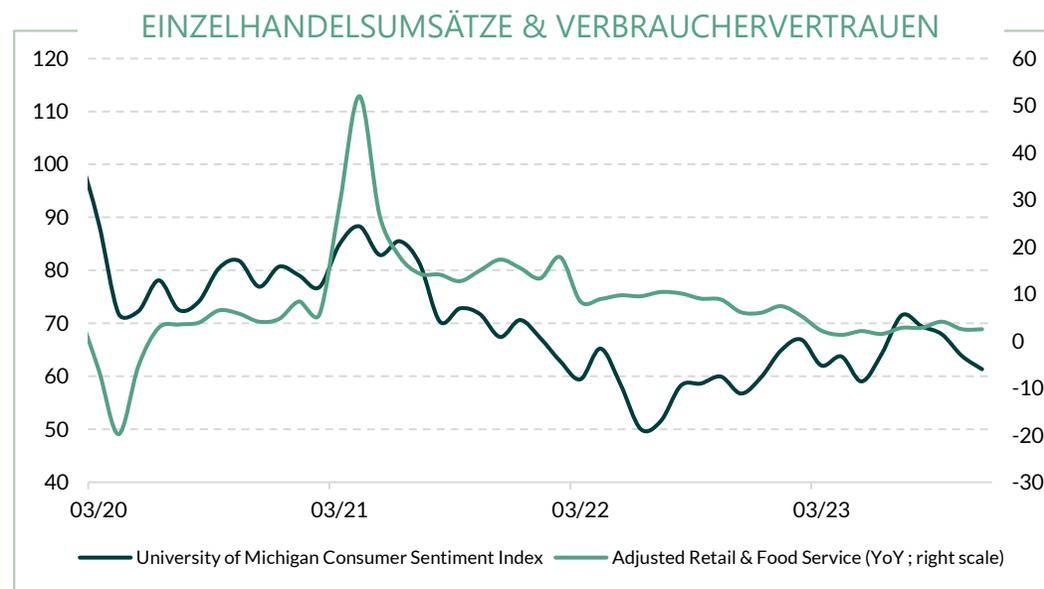
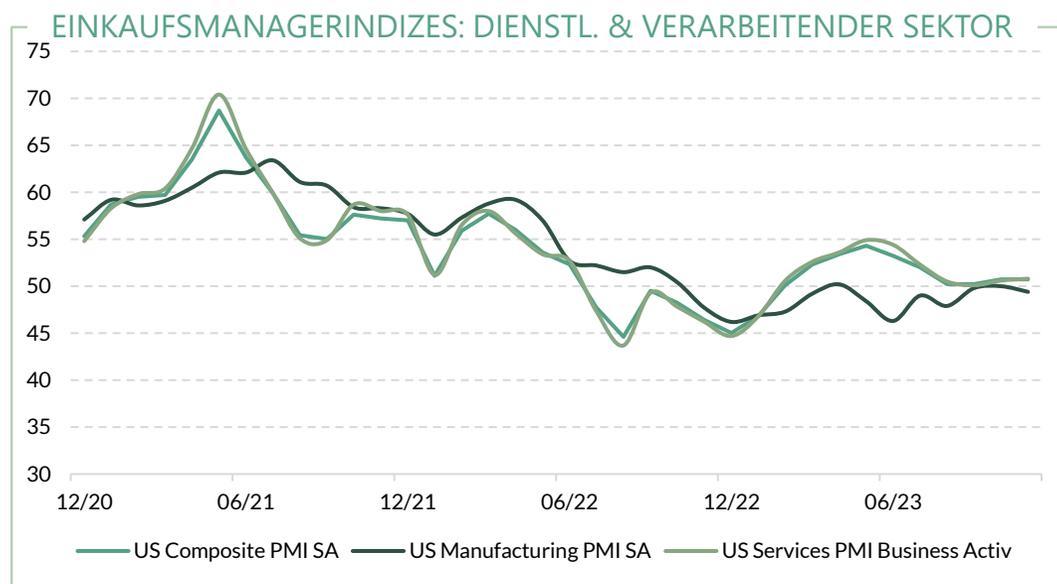
## WEITERHIN AUFWÄRTSKORREKTUREN IN DEN USA



- Angesichts starker BIP-Wachstumszahlen im dritten Quartal wurden die Konsensprognosen für 2023 nun auf 2,4% und für 2024 – noch beachtlicher – auf 1,2% (nach einem August-Tief von 0,6%) angehoben
- Die Rezessionsängste sind weitgehend verflogen, und der Konsens setzt als Basisszenario auf eine „weiche Landung“
- 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 0,6% gesenkt

# USA

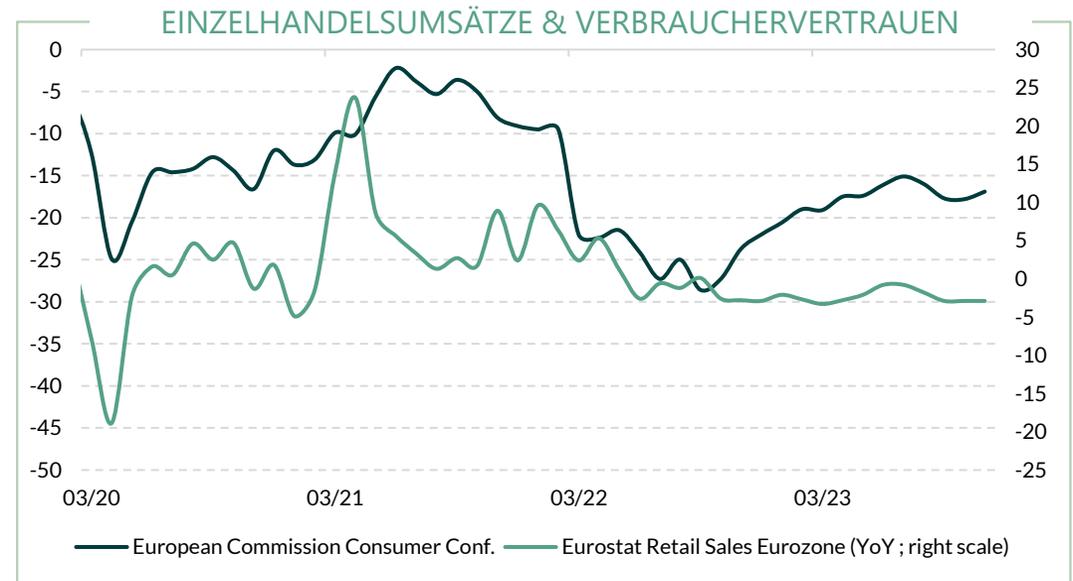
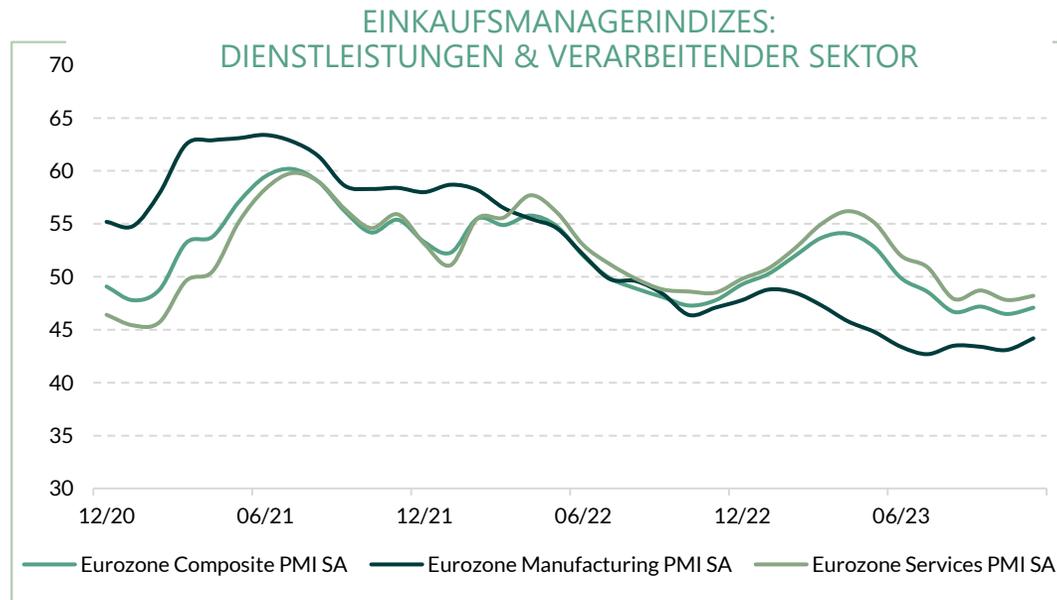
## BESSER WIRD'S NICHT



- Die Konjunkturdaten waren leicht rückläufig, präsentieren sich aber weiter bemerkenswert solide. So liegt die BIP-Wachstumsprognose für das 4. Quartal bei rund 1,2%
- 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 Reserven der privaten Haushalte schrumpfen
  - Am Arbeitsmarkt sind erste zaghafte Zeichen einer Angebotsnormalisierung erkennbar
  - Preissetzungsmacht und Margen der Unternehmen kommen unter Druck

# Europa

## NUR KURZLEBIGE ERHOLUNG?

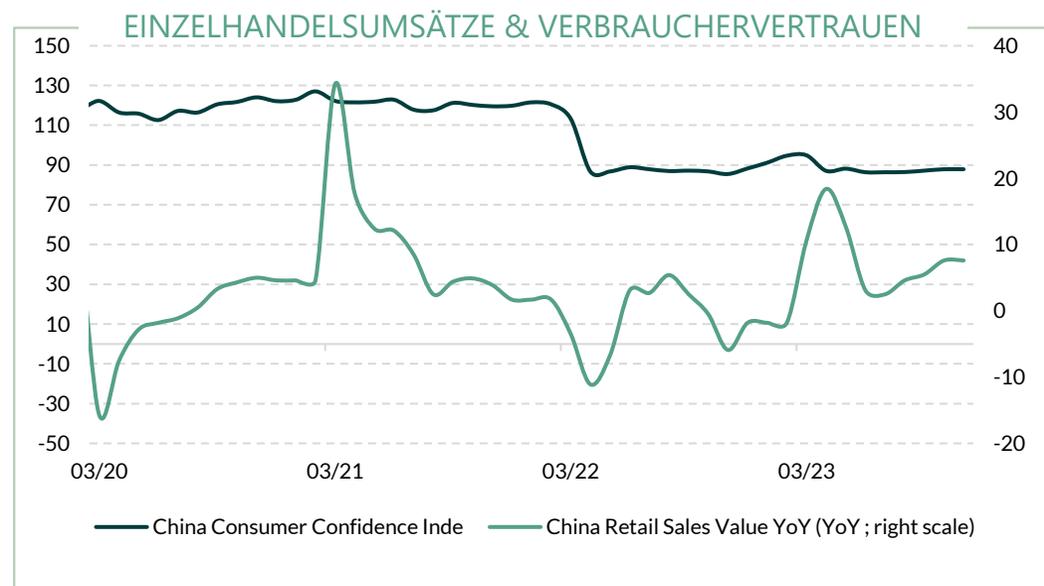
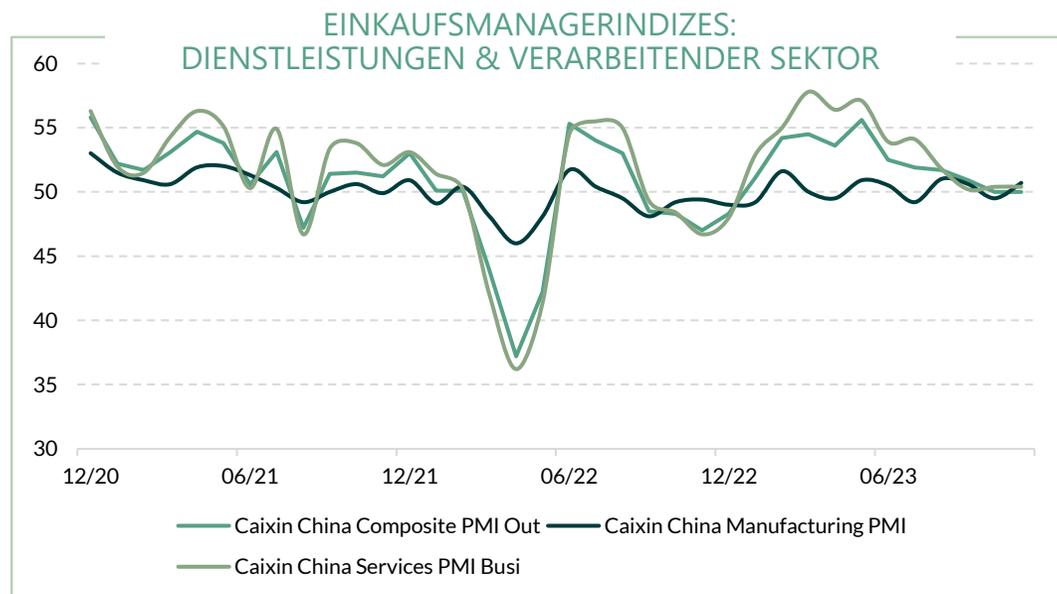


- Der Composite-Einkaufsmanagerindex für die Eurozone zeigte im November eine leichte Aufwärtstendenz nach dem Oktober-Tief, bleibt aber deutlich unterhalb der Expansionsschwelle von 50. Beide Komponenten – zum verarbeitenden bzw. zum Dienstleistungssektor – zogen eine Spur an. Auf Länderebene scheint Frankreich weiterhin das schwächste Glied zu sein
- Die harten Daten fallen weiter schwach aus und lassen im 4. Quartal einen leichten Abschwung erwarten
- 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

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 04.12.2023

# China

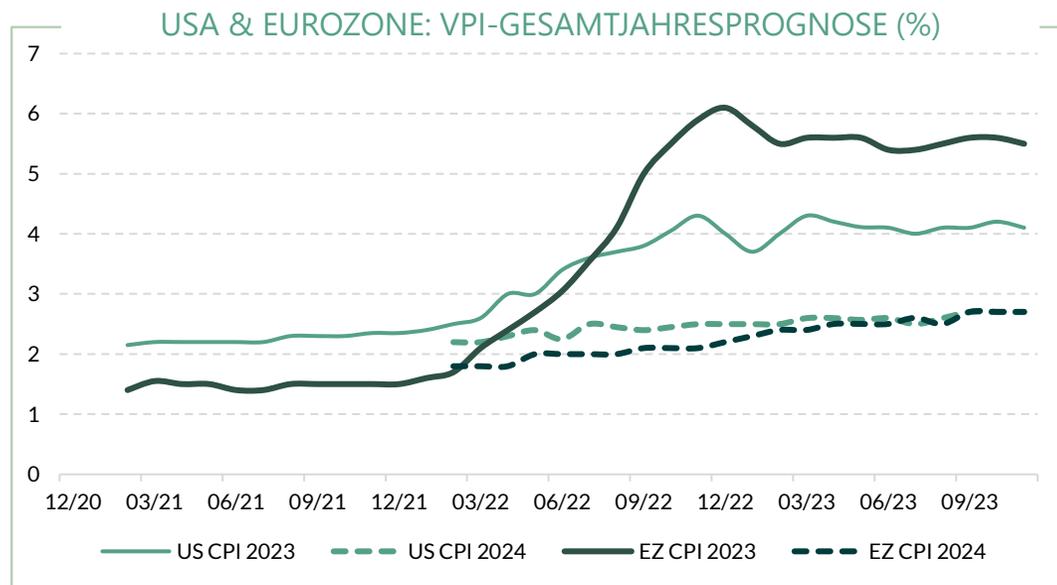
## DEFLATION: ZEICHEN SCHWACHER BINNENNACHFRAGE



- Die Einkaufsmanagerindizes haben sich weiter stabilisiert. So stieg der Caixin-Index deutlich von zuvor 50 Punkten auf 51,6 Zähler
- Besorgniserregend bleiben die deutlichen Deflationstendenzen. So sank der VPI im Jahresvergleich um 0,5% und der Erzeugerpreisindex um 3% – darin spiegelt sich ganz klar eine überaus schwache Binnennachfrage und eine ausgeprägte Sparneigung wider
- Der Immobilienmarkt schrumpft trotz staatlicher Maßnahmen zur Unterstützung angeschlagener Immobilienentwickler weiter
- 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



# Inflationserwartungen RÜCKLÄUFIG



## SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

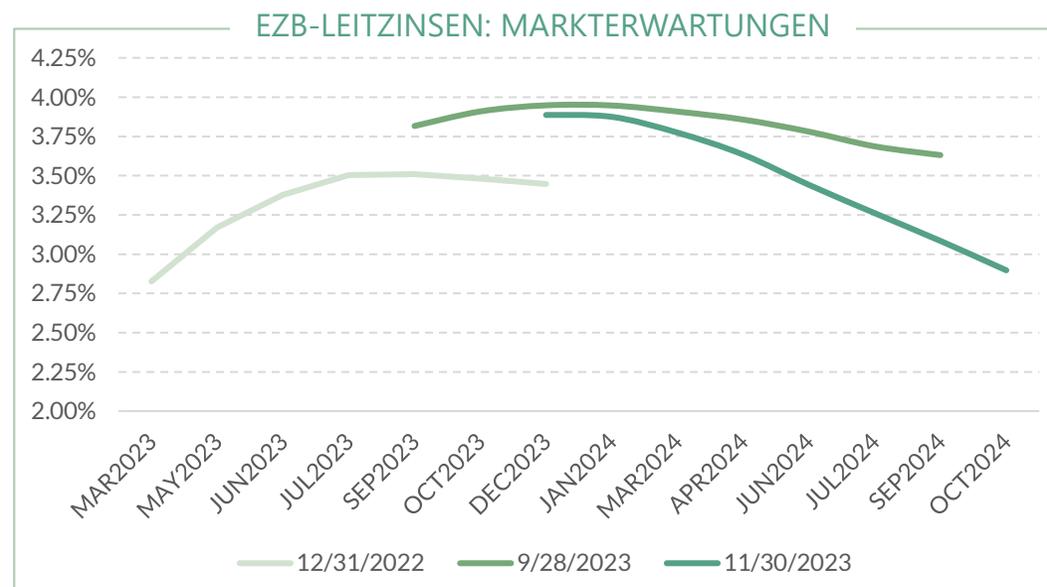
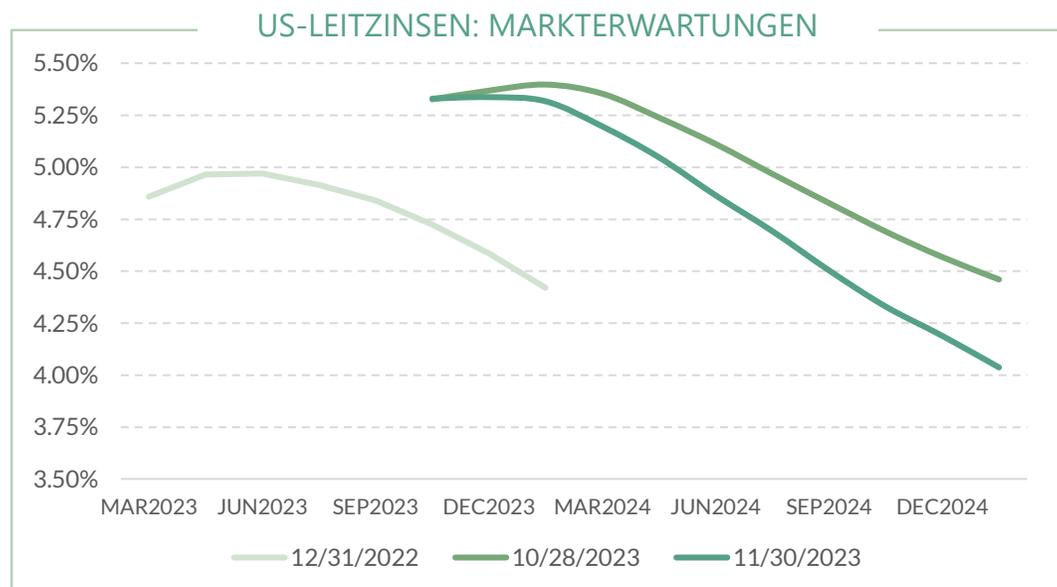
		12/4/2023	Nov-23	Oct-23	1Y trend	5Y average	20Y average
Canada	CACPIYOY Index			3.1		3.4	2.8
U.S.	CPI YOY Index			3.2		2.0	3.2
Brazil	BZPIIPC Index			4.8		2.8	7.9
Mexico	MXCPYOY Index			4.3		2.6	6.4
Chile	CNPINSYO Index			5.0		2.9	
Eurozone	ECCPEMUY Index		2.4	2.9		1.8	2.7
Germany	GRCP20YY Index		3.2	3.8		1.7	2.4
France	FRCPIYOY Index		3.4	4.0		1.3	2.1
Italy	ITCPNICY Index		0.8	1.7		1.6	2.6
Poland	POCPIYOY Index		6.5	6.6		3.5	
Sweden	SWCPIYOY Index			6.5		2.1	2.3
Switzerland	SZCPIYOY Index		1.4	1.7		0.5	0.8
U.K.	UKRPCJYR Index			4.6		2.2	3.1
India	INFUTOTY Index			4.9		2.8	7.5
Indonesia	IDCPIY Index		2.9	2.6		1.4	7.4
Malaysia	MACPIYOY Index			1.8		0.8	
Japan	JNCPIYOY Index			3.3		0.7	0.4
South Korea	KOCPIYOY Index			3.8		1.3	3.1
China	CNCPIYOY Index			-0.2		0.8	2.4
Hong Kong	HKCPIY Index			2.7		0.9	1.7

- Umfragen zufolge bleiben die langfristigen Inflationserwartungen recht gedämpft und sind gar teilweise rückläufig
- In der Eurozone sind die Breakeven-Inflationsraten zuletzt auf den niedrigsten Stand seit Januar 2023 (2,00%) gesunken und stehen damit im Einklang mit 10-jährigen inflationsgeschützten US-Staatsanleihen (TIPS), die sich am unteren Ende des etablierten Korridors von rund 2,25% bis 2,5% bewegen



# US- und EU-Geldpolitik

## WER ZUCKT ZUERST?



- Die Märkte haben das die letzten Monate beherrschende „High-for-long“-Mantra abgehakt, da die Inflation weiter rapide sinkt
- Die Geldmärkte preisen nun für 2024 Zinssenkungen von mehr als 100 Basispunkten in den USA bzw. 120 Basispunkten in der Eurozone ein und erwarten, dass die EZB im März den Anfang macht. Für die USA werden jedoch Zinssenkungen von in Summe nur 175 Basispunkten erwartet, was dem Szenario einer weichen Landung, nicht aber einer Rezession entsprechen würde
- Die EZB schlägt bereits weniger restriktive Töne an. Eine erste Zinssenkung im März noch vor der US-Notenbank erscheint jedoch unwahrscheinlich
- 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

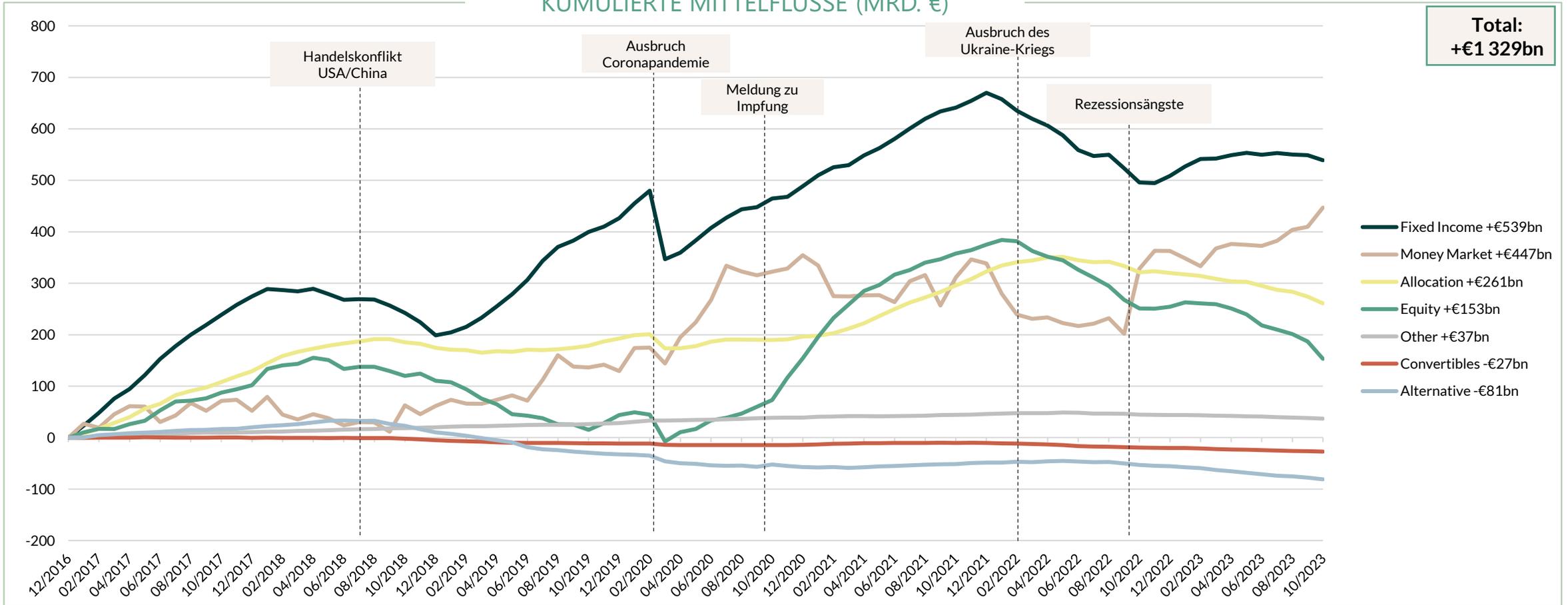
MARKT-  
*analyse*



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

## CASH SEHR GEFRAGT

KUMULIERTE MITTELFLÜSSE (MRD. €)

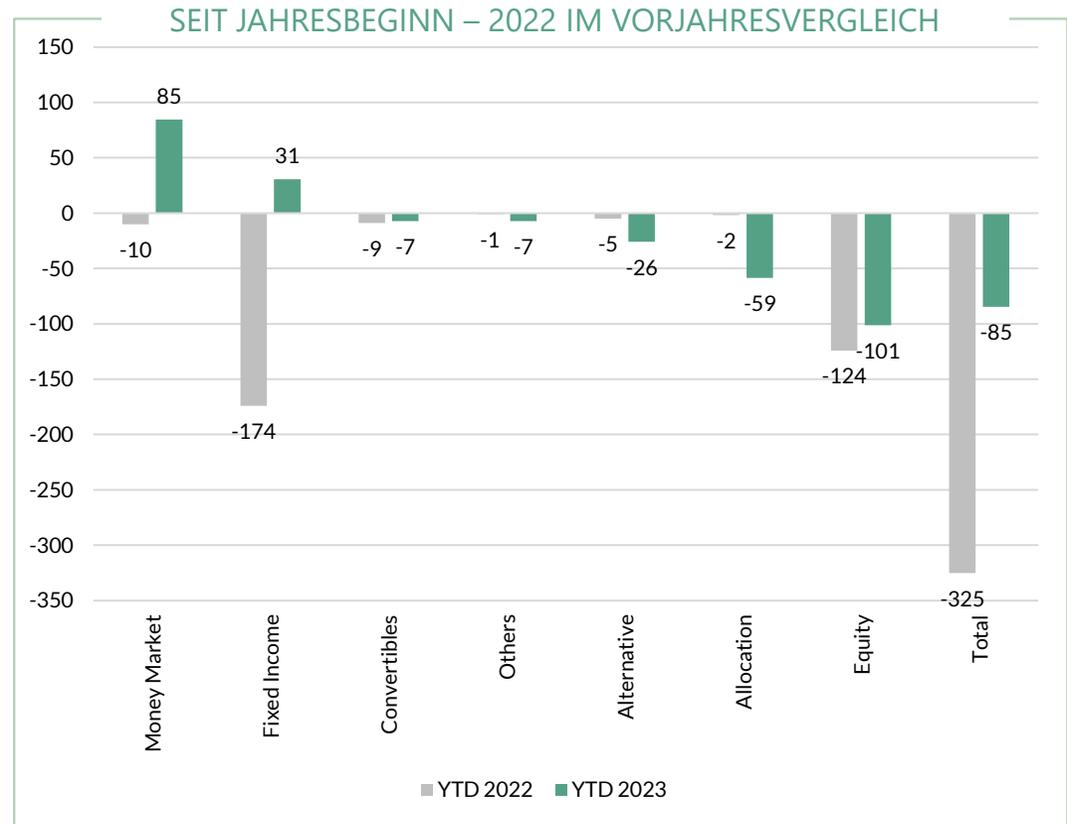
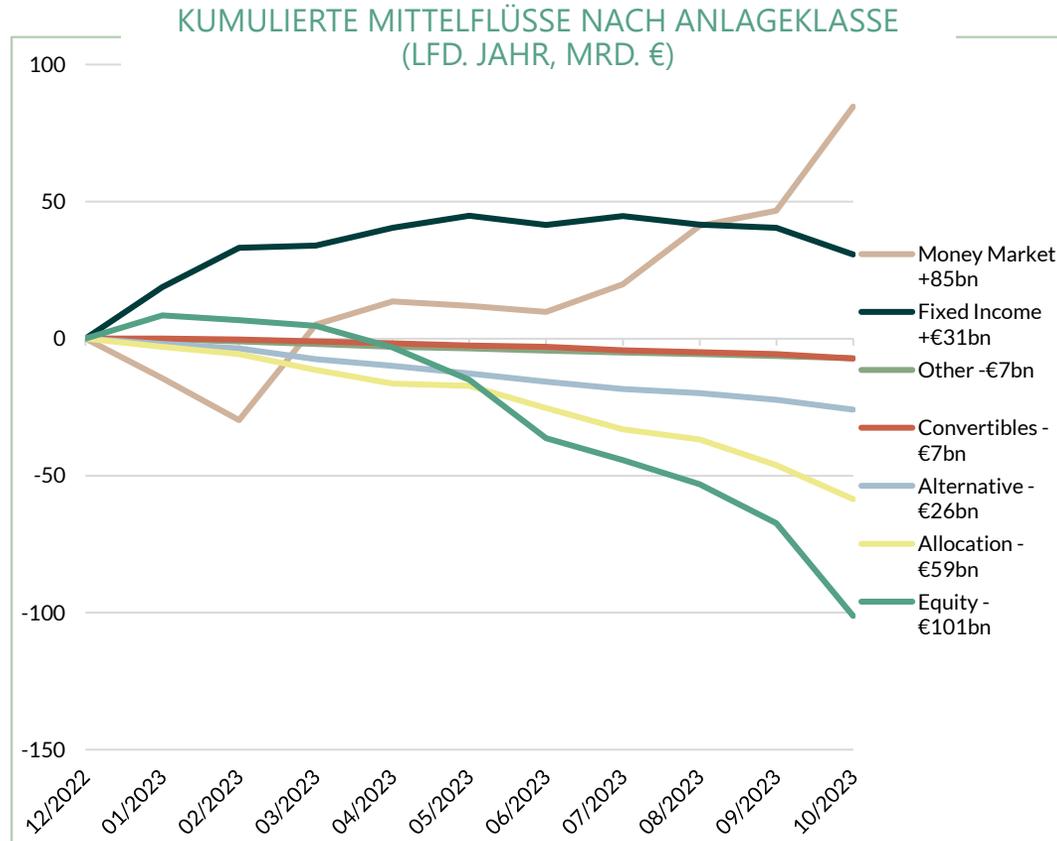


Quelle: Morningstar. Stand: 31.10.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



# Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – laufendes Jahr

## ABFLÜSSE BEI AKTIEN SETZTEN SICH FORT

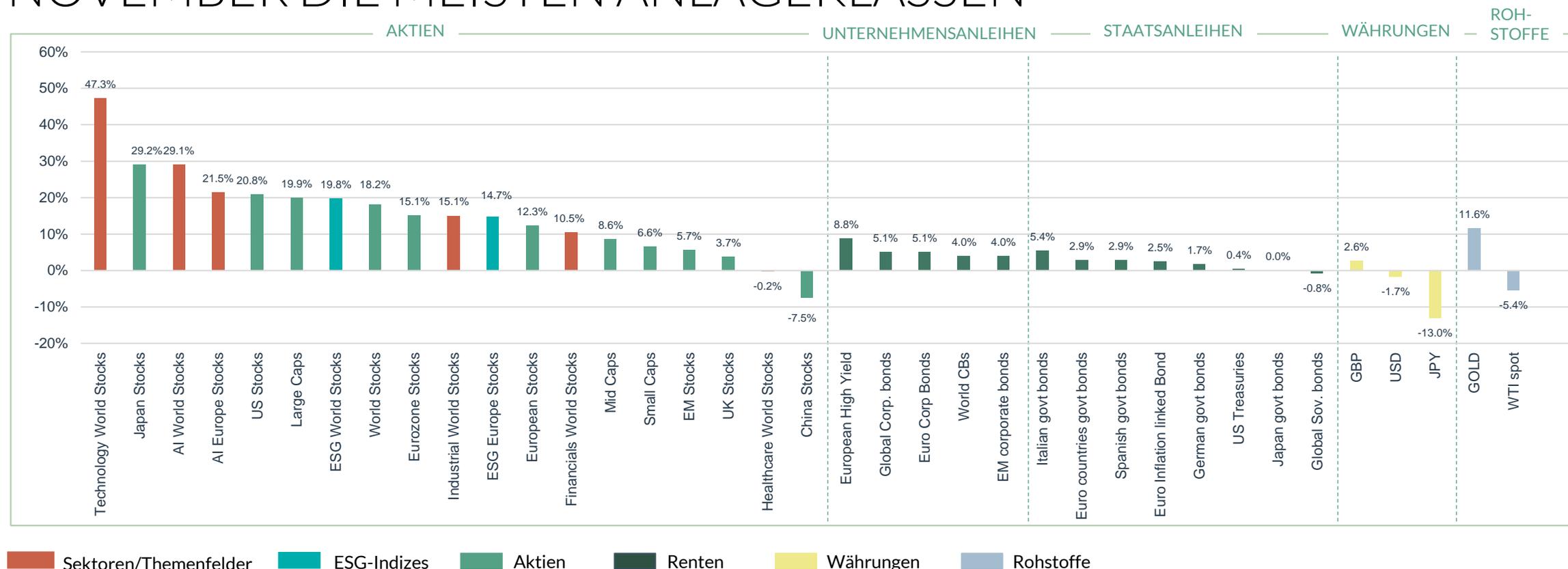


Quelle: Morningstar. Stand: 31.10.2023 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



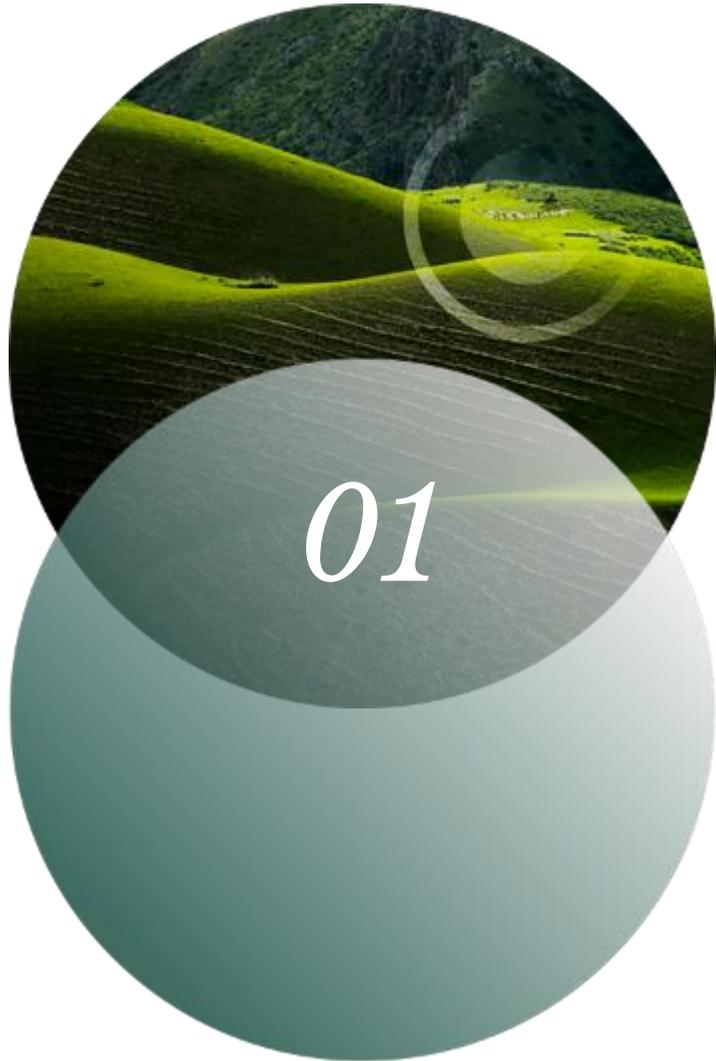
# Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr

## HOFFNUNG AUF WENIGER RESTRIKTIVE FED BEFLÜGELTE IM NOVEMBER DIE MEISTEN ANLAGEKLASSEN



■ 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 30.11.2023; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

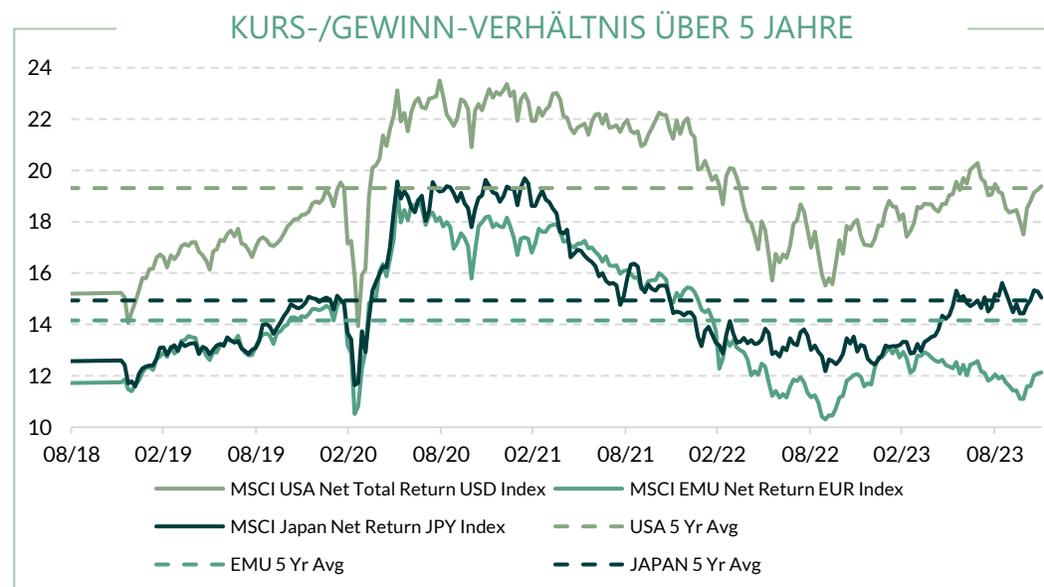
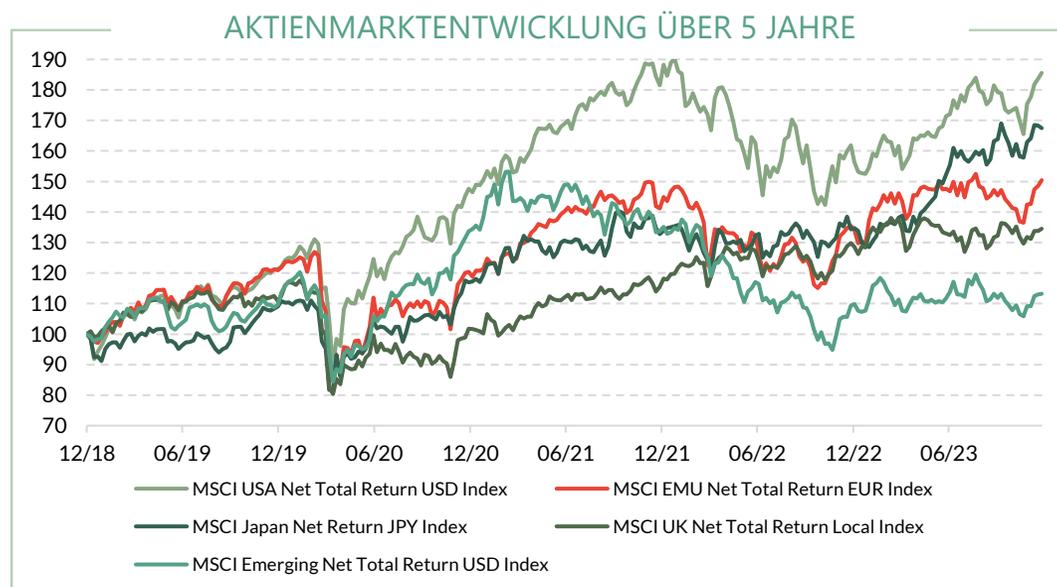


# AKTIEN



# Aktien

## WIEDER AUF JAHRESHOCHS



- Die Aktienindizes konnten sich mehrheitlich erholen
- Da der US-Dollar gegenüber den meisten anderen Währungen etwas abwertete, setzte sich der US-Aktienmarkt an die Spitze. So legte der S&P500 um 9% zu, der EuroStoxx stieg um 8%. Der Topix und FTSE100 entwickelten sich mit einem Plus von 5% bzw. 2% im Vergleich schwächer
- Am US-Aktienmarkt gab der Rückgang der Anleiherenditen Technologieaktien Schub und bescherte der Nasdaq einen Zuwachs von 11%
- Die globalen Schwellenländerindizes legten um 8% (auf USD-Basis) zu. Besonders schwach tendierten die chinesischen Aktienmärkte (0% im Hong-Kong HSCEI und -2% im CSI300, dem Börsenbarometer für das chinesische Festland)

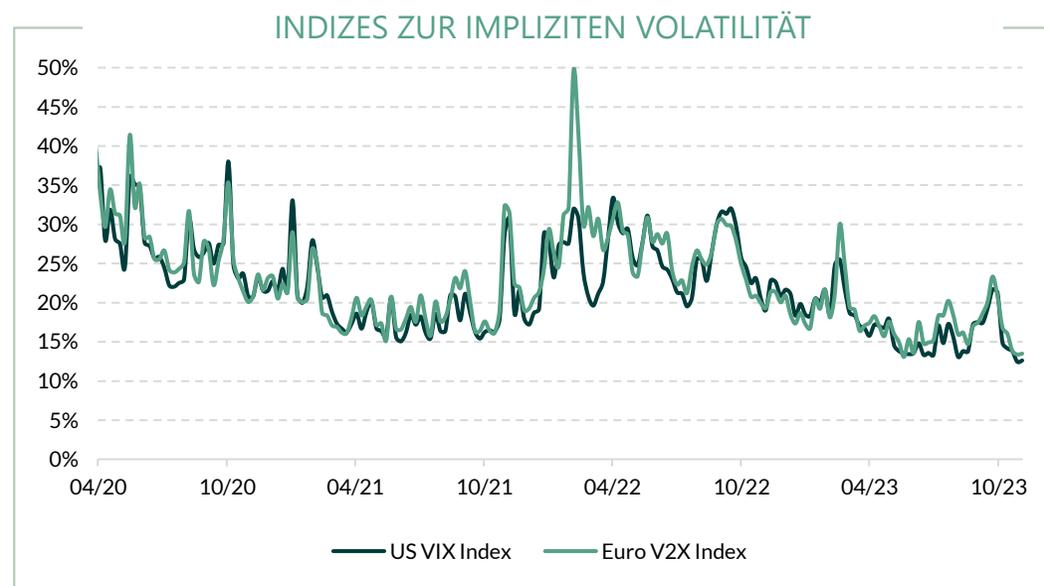
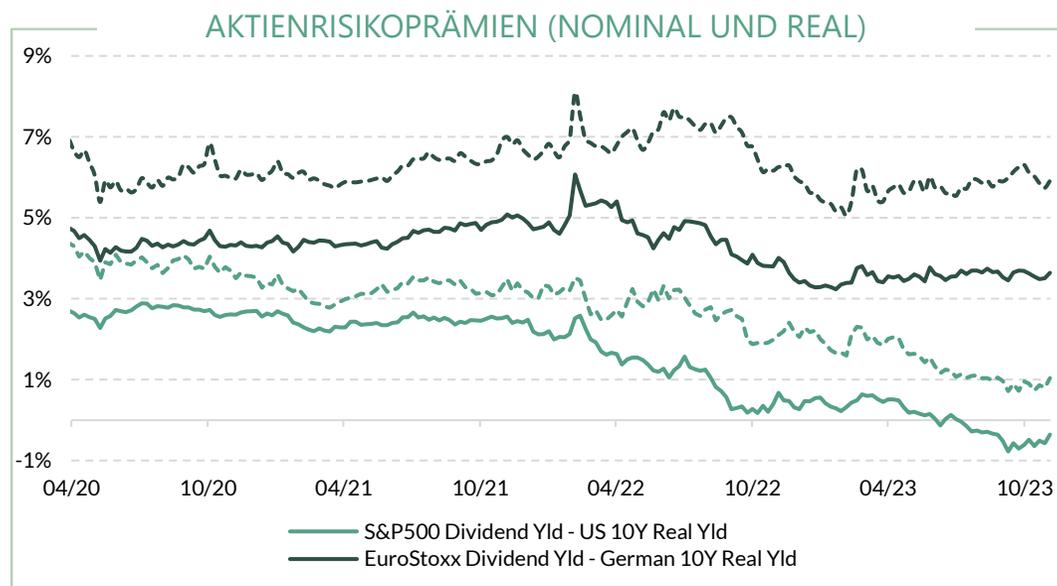
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

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



# Risikoprämien & Volatilität

## SINKENDE RENDITEN SCHOBEN AKTIENMARKT AN



- Die starken Kursgewinne an den Aktienmärkten sind größtenteils auf die sinkenden Anleiherenditen zurückzuführen
- Die Gewinnerwartungen blieben relativ stabil, und durch den Anstieg der Aktienbewertungen blieb die Risikoprämie gegenüber Anleihen nahezu unverändert
- Der Anstieg der Aktienindizes sorgte für zusätzlichen Druck auf die implizite Volatilität, die daraufhin in Europa und den USA auf Mehrjahrestiefs sank

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 04.12.2023



# Europäische Aktien - Sektoren

## IMMOBILIEN- & TECH-TITEL: SCHUB DURCH NIEDRIGERE RENDITEN

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>		6.8%	10%	-1%	6%	12.3 x	3.7%	5.9%	8.5 x	1.7 x
<b>Commodities</b>										
Energy	4.6%	0.3%	4%	-33%	6%	7.7 x	4.9%	11.4%	3.7 x	1.2 x
Basic Resources	2.7%	9.0%	-7%	-45%	1%	10.8 x	4.4%	6.4%	5.4 x	1.2 x
<b>Cyclicals</b>										
Automobiles & Parts	2.7%	9.5%	15%	3%	-4%	5.6 x	5.6%	11.2%	5.1 x	0.7 x
Chemicals	2.7%	6.4%	7%	-40%	20%	17.7 x	3.2%	4.1%	9.3 x	1.8 x
Construction & Materials	4.1%	11.9%	21%	1%	7%	13.6 x	3.2%	7.0%	8.0 x	1.8 x
Industrial Goods & Services	14.1%	12.5%	13%	-4%	6%	16.2 x	2.7%	5.7%	9.6 x	2.6 x
Media	1.9%	6.6%	18%	6%	10%	16.6 x	2.8%	6.0%	10.9 x	3.0 x
Technology	8.1%	14.5%	28%	44%	13%	22.7 x	1.2%	3.2%	15.3 x	3.9 x
Travel & Leisure	1.4%	6.4%	14%	111%	15%	12.3 x	2.2%	7.2%	6.7 x	2.2 x
Consumer Products and Services	6.2%	6.5%	11%	5%	13%	21.7 x	2.2%	4.5%	12.4 x	3.8 x
<b>Financials</b>										
Banks	8.9%	7.6%	17%	32%	1%	6.3 x	7.9%	-		0.7 x
Insurance	5.3%	3.7%	8%	31%	13%	9.6 x	5.8%	6.4%	29.0 x	1.5 x
Financial Services	4.2%	12.1%	16%	3%	10%	12.5 x	3.2%	6.2%	7.5 x	1.4 x
Real Estate	1.9%	15.4%	5%	-13%	4%	14.7 x	4.4%	4.6%	21.8 x	0.8 x
<b>Defensives</b>										
Health Care	15.2%	2.4%	4%	2%	10%	16.4 x	2.6%	5.3%	11.7 x	3.2 x
Food Beverage and Tobacco	5.8%	0.6%	-7%	1%	7%	14.4 x	3.8%	6.3%	10.7 x	2.2 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2.1%	0.9%	2%	2%	9%	14.7 x	3.6%	6.3%	8.2 x	2.5 x
Retail	1.2%	13.9%	28%	8%	16%	15.6 x	3.6%	6.1%	7.5 x	2.6 x
Telecommunications	2.7%	6.0%	5%	-15%	32%	12.8 x	5.2%	11.2%	6.1 x	1.1 x
Utilities	4.1%	7.5%	7%	0%	1%	12.4 x	4.9%	-0.6%	7.7 x	1.5 x

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

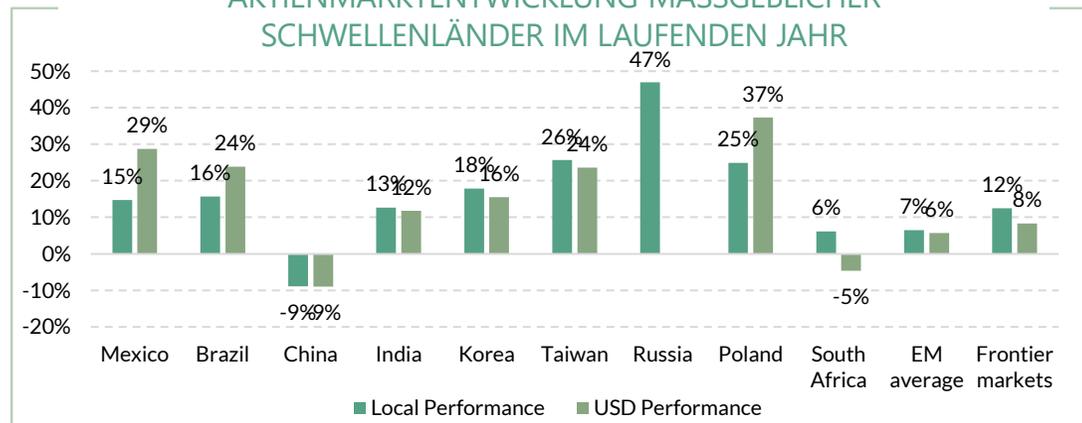
Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 06.12.2023



# Schwellenländermärkte

## CHINESISCHE AKTIEN WEITER IM MINUS

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

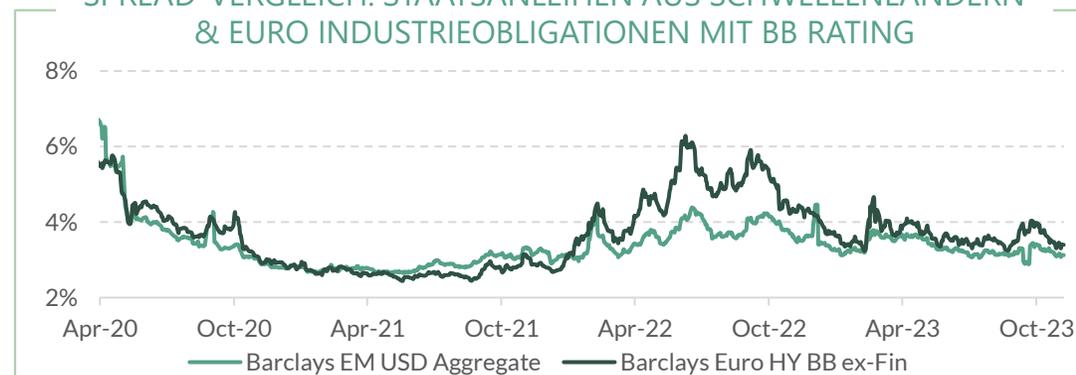


EPS-WACHSTUM (INKL. VERLUSTE) & KGV (LOKALE WÄHRUNG)

Emerging	PE 12mth fwd	Current Fiscal Year est EPS Growth	Next Fiscal Year est EPS Growth	YtD Var of 2021 est EPS	Mtd Var of 2021 est EPS	Dividend Yield (trailing 12m)
MSCI EM	13.5	-9%	19%	37%	3%	2.9%
MSCI CHINA	10.5	6%	16%	6%	0%	2.6%
MSCI KOREA	17.1	-41%	63%	68%	3%	2.0%
MSCI INDIA	24.4	17%	17%	34%	-2%	1.3%
MSCI INDONESIA	14.7	-5%	10%	25%	-2%	4.4%
MSCI PHILIPPINES	12.5	16%	11%	24%	-10%	2.5%
MSCI MALAYSIA	15.5	1%	14%	35%	2%	4.5%
MOEX Russia Index	2.8	20%	-9%	43%	2%	5.4%
WSE WIG INDEX	8.5	-14%	-1%	46%	6%	2.7%
MSCI TURKEY	5.4	39%	18%	29%	-8%	2.6%
MSCI SOUTH AFRICA	13.5	-15%	47%	2%	-1%	4.0%
MSCI BRAZIL	8.4	-24%	8%	108%	12%	5.4%
MSCI COLOMBIA	5.0	-12%	-2%	138%	1%	10.9%
MSCI MEXICO	12.8	6%	5%	55%	5%	3.4%

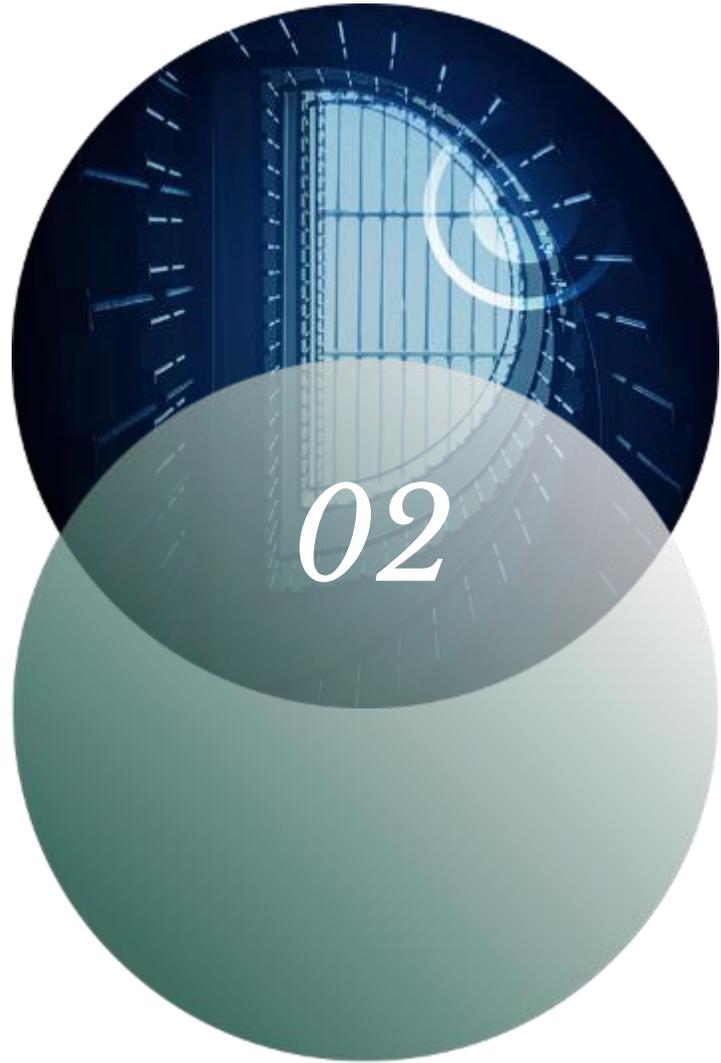
- Die lateinamerikanischen Indizes legten kräftig zu (Mexiko +10%, Brasilien Bovespa +12%)
- Auch die taiwanesischen und koreanischen Märkte gewannen dank ihrer Tech-Lastigkeit deutlich (TWSE +9%, Kospi +11%), während die chinesischen Indizes weiter an Boden verloren
- Die Schwellenländerwährungen legten gegenüber dem US-Dollar ebenfalls zu (polnischer Zloty +5%, koreanischer Won +5%, - der mexikanische Peso legte um +4% zu und hat mit einem Plus von 14% gegenüber dem USD auf Gesamtjahressicht bislang die beste Performance gezeigt)

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*

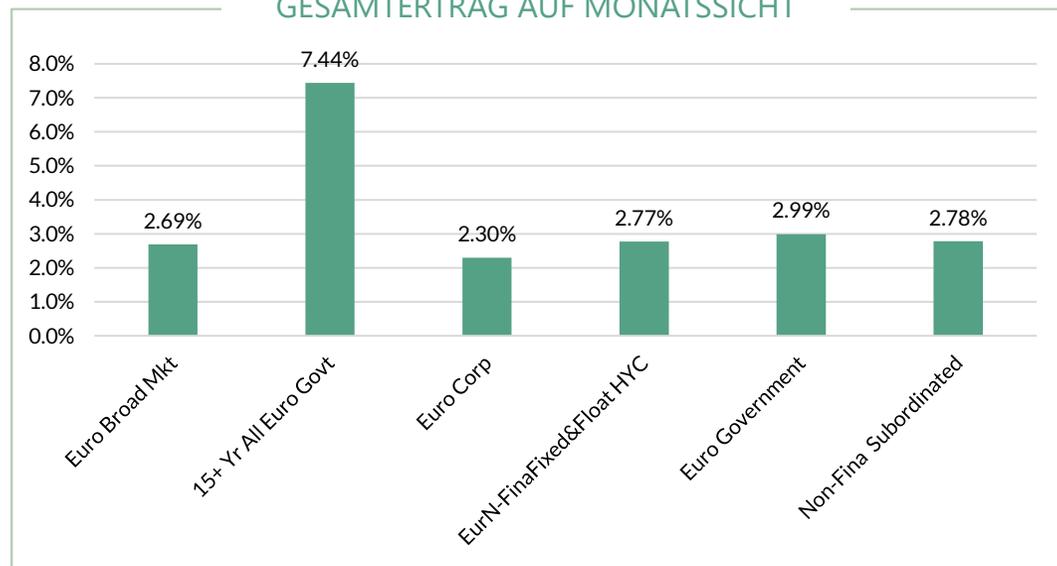
RENTEN



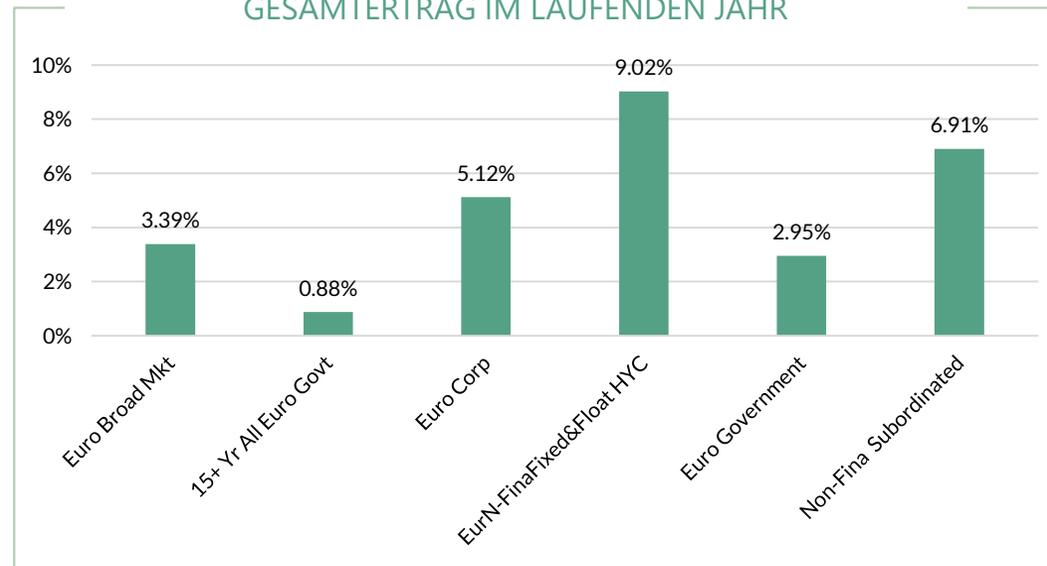
# Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

## DANK NOVEMBER-RALLY DOCH NOCH EINE ORDENTLICHE PERFORMANCE

GESAMTERTRAG AUF MONATSSICHT



GESAMTERTRAG IM LAUFENDEN JAHR



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

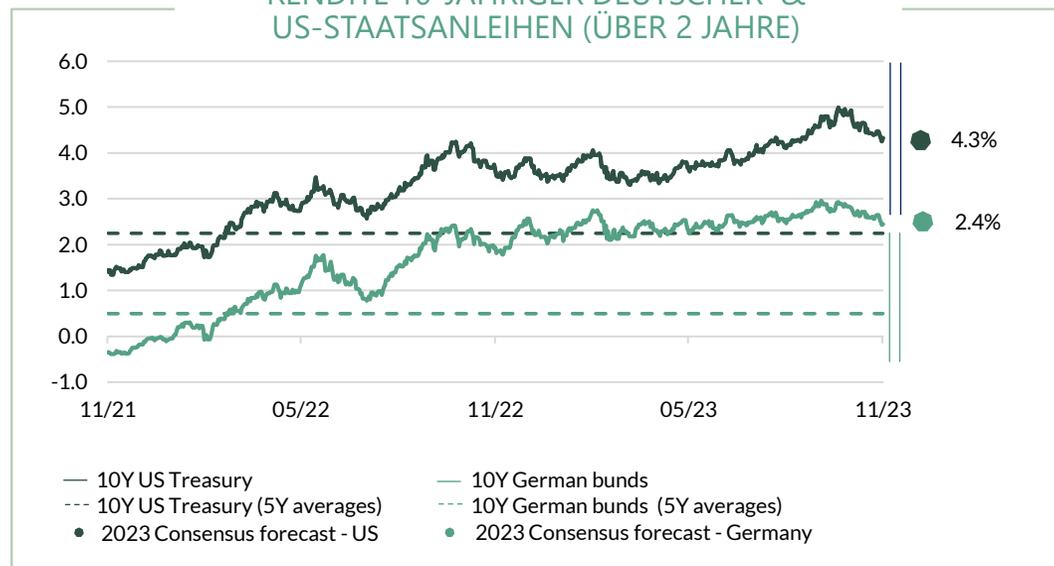
Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.11.2023



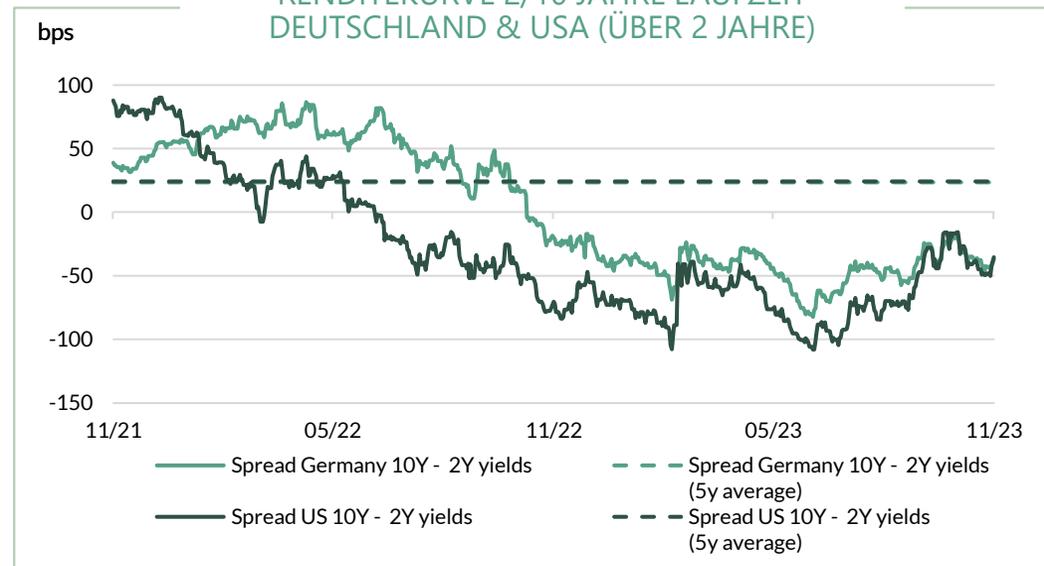
# Staatsanleihen

## ZU SCHNELLE, ZU STARKE RALLY?

RENDITE 10-JÄHRIGER DEUTSCHER & US-STAATSANLEIHEN (ÜBER 2 JAHRE)



RENDITEKURVE 2/10 JAHRE LAUFZEIT DEUTSCHLAND & USA (ÜBER 2 JAHRE)

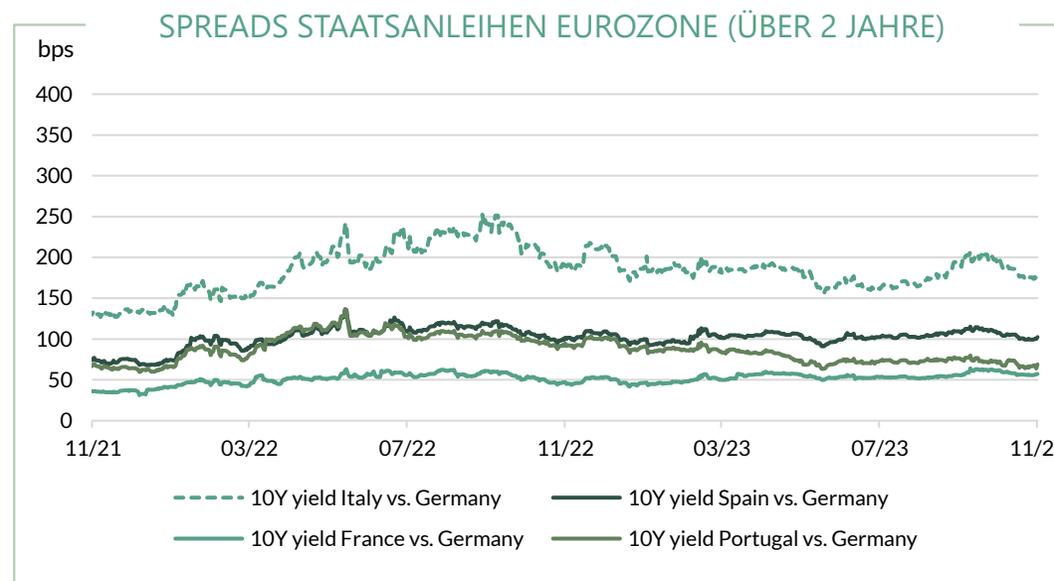
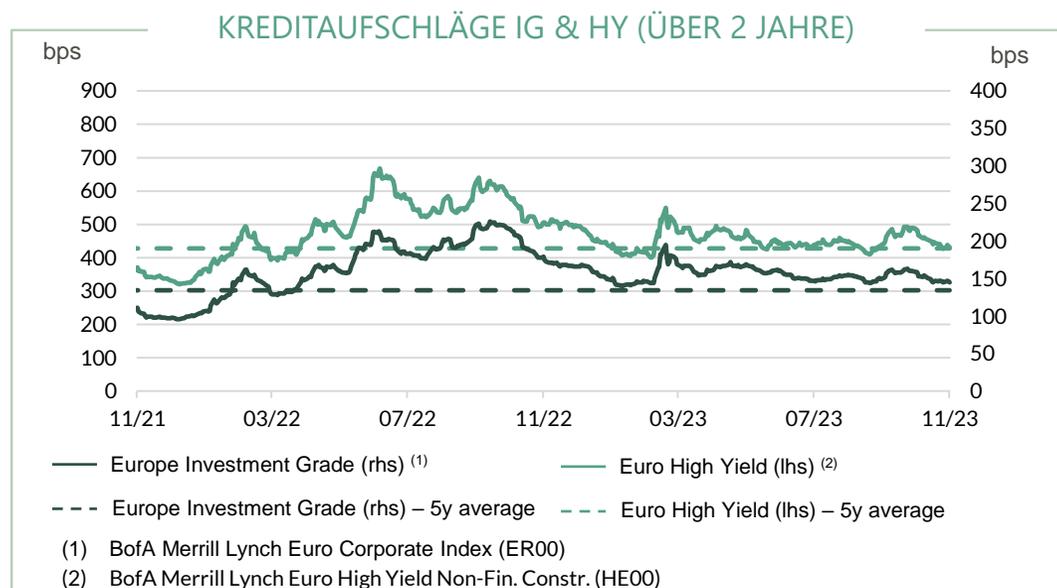


- Da die Disinflation viel schneller voranschreitet als von vielen Experten erwartet und die Notenbanken weniger restriktive Töne anschlagen, haben die Anleihemärkte eine kräftige Rally verzeichnet und rentieren so niedrig wie zuletzt im März 2023
- Die Renditekurven schwankten zwischen Versteilerung und Verflachung hin und her. Am Ende lag der Spread zwischen 10- und 2-jährigen Bundesanleihen bei rund -50 Basispunkten, also 30 Basispunkte unter den diesjährigen Höchstständen von -20 Basispunkten
- Mit Blick auf das hohe Rezessionsrisiko im Euroraum, die anhaltende zyklische Disinflation und die Aussicht auf eine baldige Zinswende dürften die Renditen weiter sinken. Angesichts des bereits starken Renditerückgangs, eines überkauften Marktes und der nun weitgehend eingepreisten baldigen Zinssenkungen der EZB könnte jedoch eine Konsolidierungsphase bevorstehen, bevor schwache Konjunkturdaten insbesondere in den USA, einen weiteren Trend nach unten auslösen könnten
- 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 30.11.2023; Rechte Seite: Stand: 30.11.2023



# Kreditspreads IN EINER ENGEN SPANNE



- 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
- Die zuletzt risikofreudigere Stimmung trug im Zusammenspiel mit einem üppigen Angebot zu einer Einengung der Spreads auf 143 Basispunkte bei
- Bei Euro-Investment-Grade-Titel sehen wir Carry- und leichtes Einengungspotenzial, solange die Konjunktur nur auf der Stelle tritt und nicht ganz einbricht
- In italienischen Staatsanleihen (BTP) bleiben wir defensiv positioniert. Hintergrund ist eine eher ungünstige Gemengelage aus 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

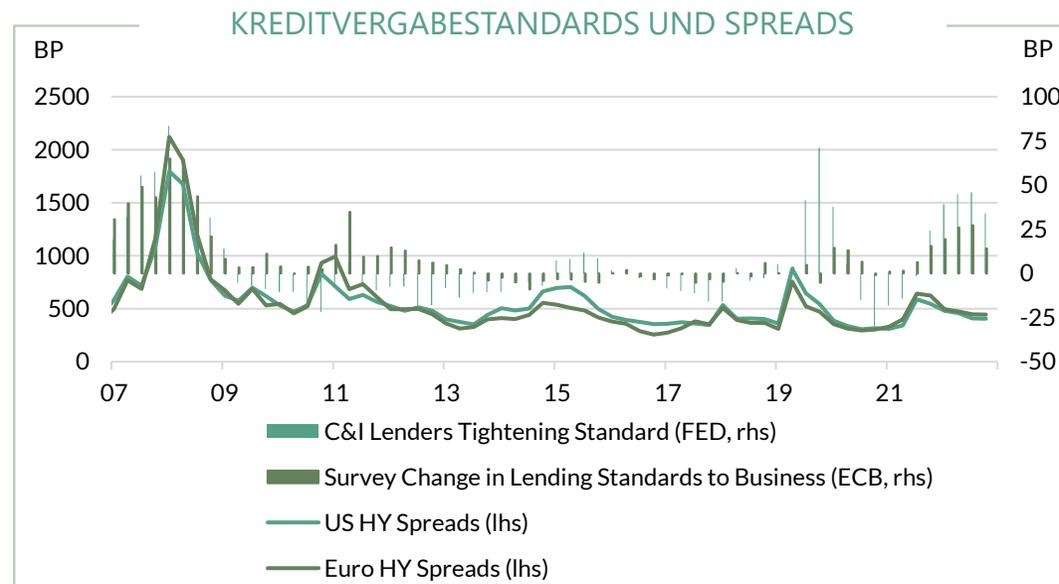
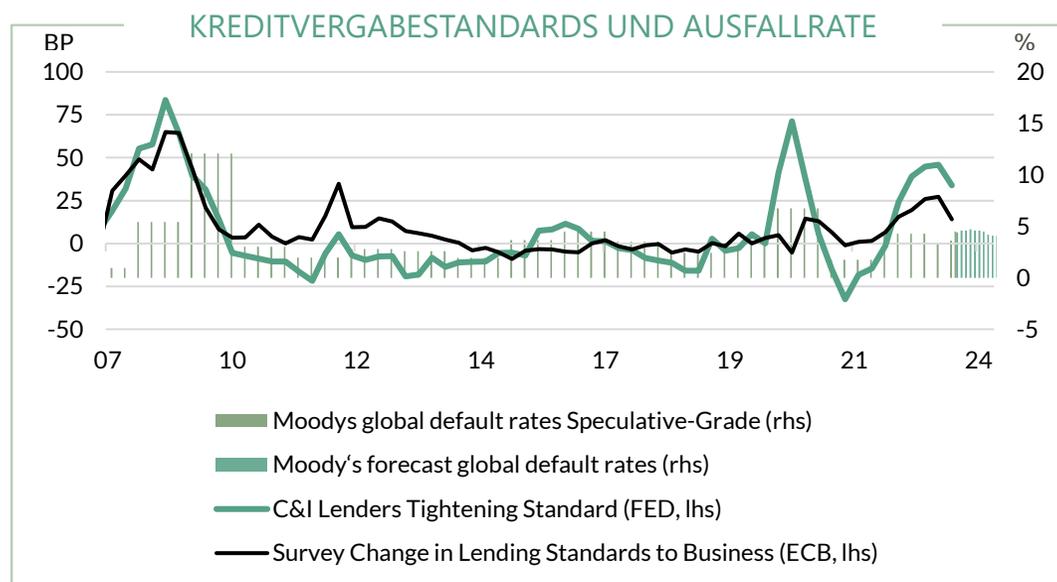
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 30.11.2023



# Finanzierungsbedingungen

## MÄRKTE HABEN LOCKERUNG TEILWEISE SCHON VOLLZOGEN



- In den USA haben sich die marktbasieren Indikatoren zu den Finanzierungsbedingungen deutlich entspannt und liegen dort wieder auf Höhe des 2023 beobachteten Durchschnitts
- 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

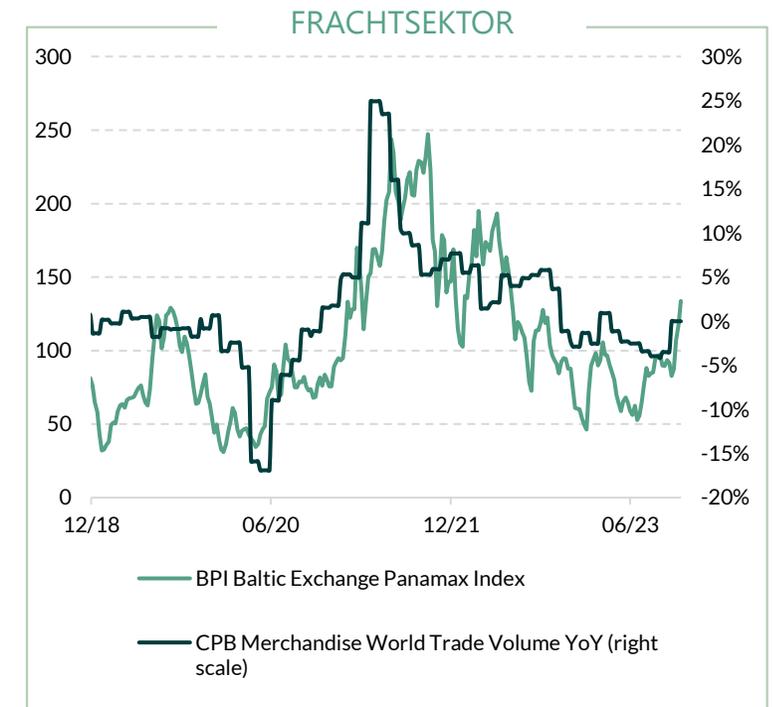
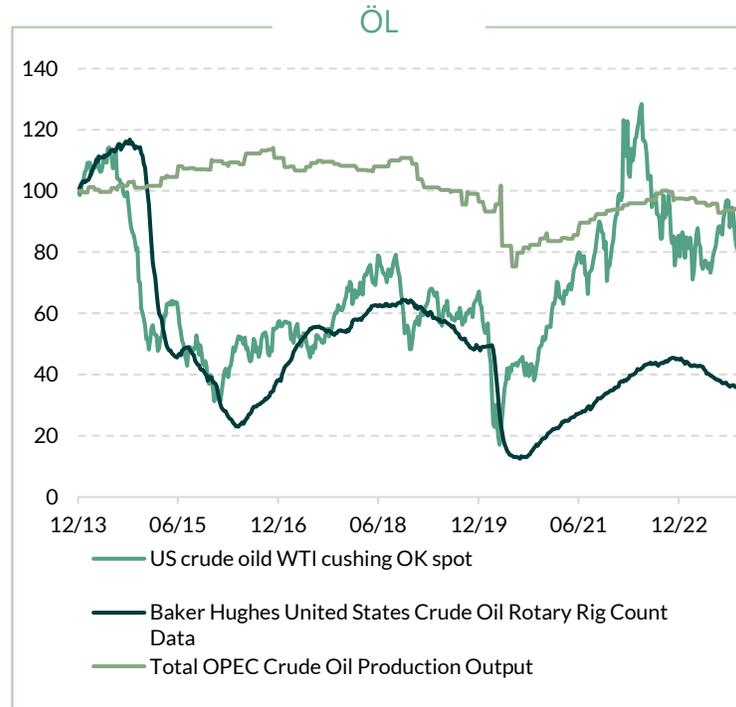
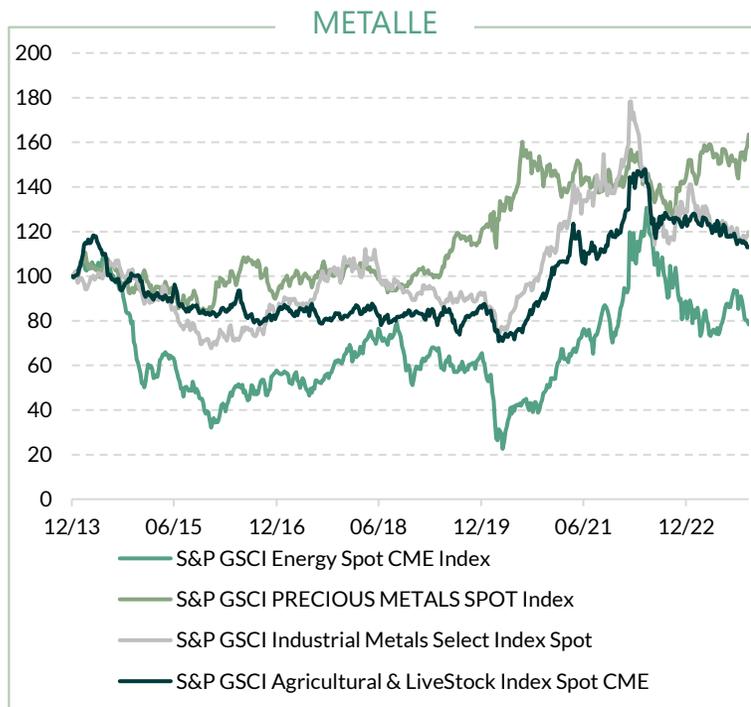


# ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



# Rohstoffe

## GOLD KRATZT AN ALLZEITHOCHS



- Der Goldpreis stieg gegenüber dem US-Dollar um weitere 3% (nach einem Plus von +7% im Vormonat). Für Rückenwind sorgte der Rückgang der Renditen von USD-Anleihen
- In Industriemetallpreise traten auf der Stelle (GSCI Industrial Metals +0%) trotz eines sich erholenden Kupferpreises. Die Ölpreise gaben unterdessen deutlich nach (WTI lag Ende November bei 76 USD/Barrel nach einem Höchststand von 94 USD im September).
- Einige Frachtpreise zogen sprunghaft an. Besonders extrem war der Höhenflug bei Baltic Dry mit einem Plus von 101%, dem höchsten Wert seit Juni 2022! Die Preise für Containerfracht blieben hingegen stabil ...

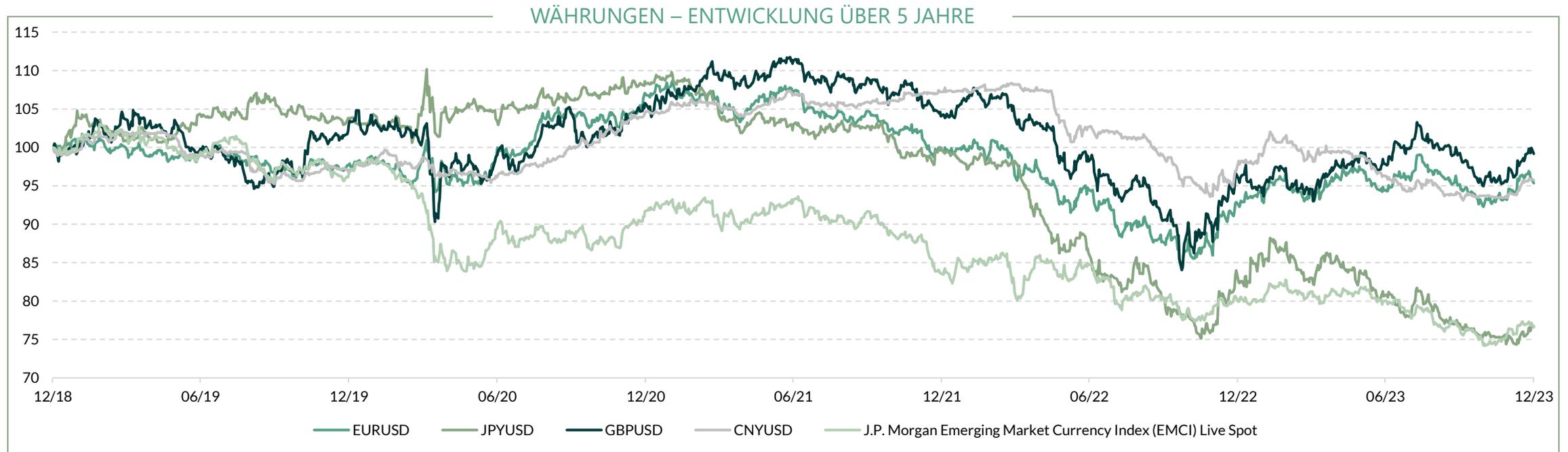
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand von 04.12.2023



# Währungen

## EINE WENIGER RESTRIKTIVE FED KÖNNTE DEN USD ABWERTEN LASSEN



- Da der Anleihemarkt vermehrt Zinssenkungen der Fed einpreiste, konnten die meisten Währungen gegenüber dem Dollar Boden gutmachen
- Der japanische Yen durchbrach die viel beachtete 150er-Marke und könnte weiter zulegen, sollten sich die Marktspekulationen über einen möglichen Abschied der japanischen Notenbank von der Negativzinspolitik bei den kommenden Sitzungen bestätigen

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 Einkaufsmanagerindizes 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 Einkaufsmanagerindizes, insbesondere im verarbeitenden Sektor
- Die Disinflation nimmt an Fahrt auf. Dieser Trend dürfte sich auch bei der Kerninflation fortsetzen
- Die EZB geht angesichts der fortschreitenden Disinflation zu einer ausgewogeneren Sichtweise über
- Nachlassende Lieferkettenprobleme

#### USA

- Die Fundamentaldaten der Unternehmen und der Arbeitsmarkt präsentieren sich weiter solide. Aber das Konjunkturklima trübt sich ein
- Zwar nimmt die Disinflation an Fahrt auf. Die Fed betont jedoch weiterhin ihr zweifaches Mandat aus Preisstabilität und maximaler Beschäftigung
- Massive Emissionstätigkeit des US-Finanzministeriums könnte die Liquidität an den Anleihemärkten absorbieren

#### STRATEGIE

- Verstärkte Diversifizierung
- Attraktiven Carry bei kurzlaufenden Hochzinsanleihen nutzen und bei Investment Grade auf eine längere Duration setzen

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Kurzlaufende hochverzinsliche Euro-Anleihen
- Staatsanleihen und Investment-Grade-Titel

#### UNTERGEWICHTUNG

- Anleihen aus Peripherieländern
- US-Hochzinsanleihen

75%

### 02 Alternativszenario#1

Optimistisches Szenario

- Nachhaltige Entspannung im Finanzsystem und keine Auswirkungen auf die Realwirtschaft
- Weniger beeinträchtigte Lieferketten und höhere Realeinkommen unterstützen das globale Wachstum, eine Rezession wird vermieden
- Die Notenbanken gehen zu Zinssenkungen über, da die Inflation deutlich nachlässt

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien, einschl. Schwellenländer
- High Yield
- Staatsanleihen

#### UNTERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

15%

### 03 Alternativszenario#2

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

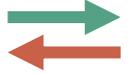
#### UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Unternehmensanleihen

10%



Änderung gegenüber letzter Sitzung  
des Global Investment Committee



# Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

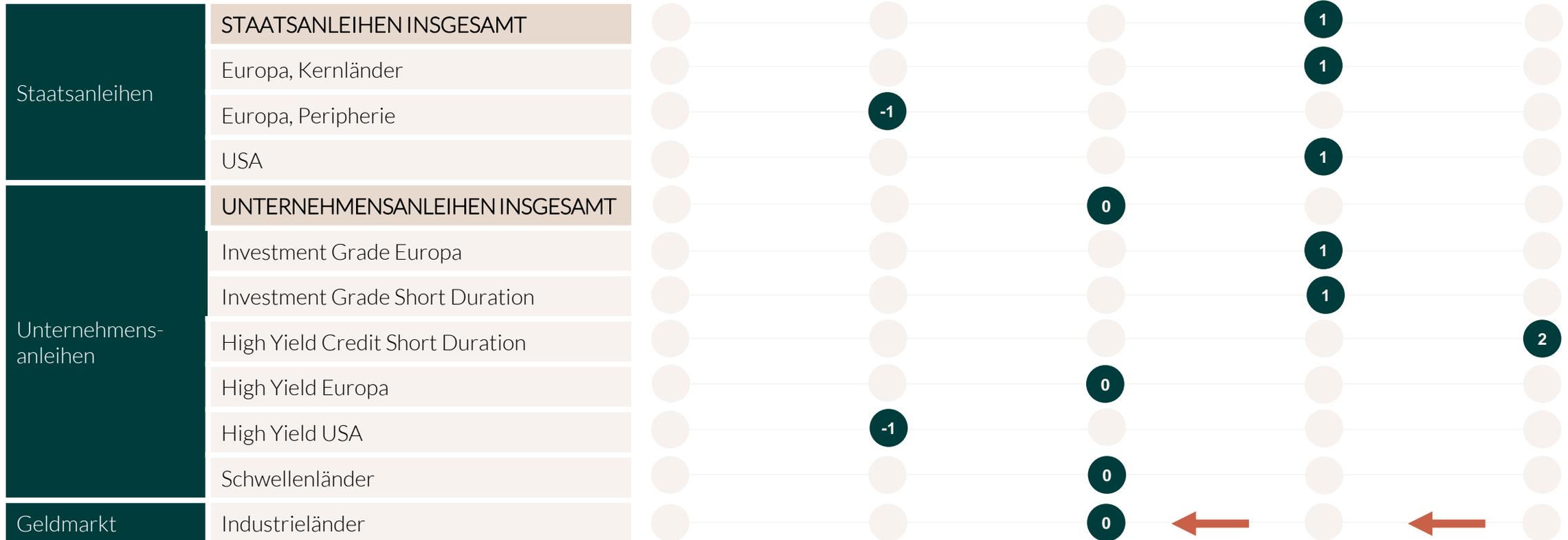
Aktien	AKTIENALLGEMEIN	●	●	0	●	●
	Large Cap Eurozone	●	●	0	●	●
	Mid Cap Eurozone	●	●	0	●	●
	Small Cap Eurozone	●	●	0	●	●
	Großbritannien	●	●	0	●	●
	USA	●	●	0	●	●
	Schwellenländer	●	●	0	●	●
	Japan	●	●	0	●	●
	China	●	●	0	●	●
Währungen	USD/€ (Trend USD)	●	●	0	●	●
	YEN/€ (Trend YEN)	●	●	●	1	●
	GBP/€ (Trend GBP)	●	●	0	●	●
	CHF / € (Trend CHF)	●	●	0	●	●
Rohstoffe	Gold	●	-1	●	●	●
	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) <sup>1</sup>										Volatilität 1 Jahre		
				Auflegung	Annual.	2022	2021	2020	30/11/2022 bis 30/11/2023	30/11/2021 bis 30/11/2022	30/11/2020 bis 30/11/2021	30/11/2019 bis 30/11/2020	30/11/2018 bis 30/11/2019	30/11/2017 bis 30/11/2018	30/11/2016 bis 30/11/2017	30/11/2015 bis 30/11/2016	30/11/2014 bis 30/11/2015	30/11/2013 bis 30/11/2014		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabenaufschlag
<b>AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN</b>																					
<b>GLOBAL</b>																					
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	★★★	34.5%	14/01/2019	10.4%	-27.82%	18.10%	12.37%	21.67%	-19.57%	22.44%	9.87%	23.04%								19%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105	★★★	2.5%	26/10/2020	2.7%	-17.24%	17.97%		-5.78%	-8.69%	21.82%	3.54%									13%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	★	3.9%	15/09/2021*	1.4%	-18.11%	30.00%	-21.71%	-1.71%	-12.53%	28.95%	-19.15%	3.26%								18%
<b>EUROPA</b>																					
ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	★★★	6.0%	14/09/1989	6.9%	-32.15%	7.34%	-9.04%	5.20%	-30.41%	8.89%	-10.85%	14.33%	1.17%	18.28%	-4.19%	23.24%	20.24%	18.11%		26%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★	13.6%	17/06/1996*	7.0%	-20.22%	22.04%	0.77%	10.35%	-14.24%	20.18%	-0.97%	11.05%	-13.96%	23.79%	-4.66%	18.92%	6.13%	4.05%		16%
<b>CHINA</b>																					
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-20.3%	25/02/2022*	-19.7%	-20.54%	6.91%	4.57%	-20.37%	-19.59%	9.17%	7.30%	3.35%								18%
<b>AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>																					
<b>MID CAP</b>																					
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★	12.1%	25/05/1999	7.7%	-27.18%	12.62%	6.91%	7.76%	-21.09%	9.08%	7.52%	20.43%	-8.54%	26.85%	-2.94%	28.22%	4.40%	2.35%		17%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★	9.1%	30/12/1998	9.0%	-24.32%	16.84%	4.49%	6.51%	-19.62%	13.77%	4.26%	21.38%	-12.80%	30.57%	-4.01%	26.88%	4.09%	2.05%		16%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	11.2%	14/09/1992	11.4%	-20.71%	19.09%	3.97%	8.32%	-15.85%	16.18%	3.46%	21.73%	-14.77%	27.02%	-0.06%	29.26%	4.66%	2.81%		15%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	★★	0.3%	11/10/2002	8.3%	-19.21%	16.16%	12.84%	-7.46%	-9.92%	18.92%	7.21%	17.23%	7.95%	8.75%	3.75%	23.71%	22.80%	20.63%		16%
<b>MID CAP</b>																					
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	-7.5%	26/11/2013	7.2%	-29.31%	28.56%	23.90%	-8.81%	-26.44%	34.07%	19.38%	20.85%	-19.17%	26.71%	-0.80%	34.58%	12.51%	10.19%		14%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	★★★	-8.9%	07/08/2017	2.0%	-27.62%	25.65%	26.97%	-9.13%	-23.61%	31.23%	22.41%	20.63%	-18.02%	2.81%						11%
<b>AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN</b>																					
<b>SMART MOMENTUM</b>																					
ODDO BHF Algo Trend Eurozone CR-EUR	LU1361561100	★★	15.1%	01/03/2016	5.0%	-17.36%	23.07%	-1.65%	10.97%	-10.47%	20.04%	-1.99%	17.69%	-3.55%	14.32%	-3.91%					14%
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	★★★	9.7%	30/09/2005	6.1%	-13.61%	34.02%	2.87%	2.45%	-3.73%	29.97%	3.65%	15.85%	-1.60%	14.99%	3.80%	13.05%	19.69%	17.34%		11%
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058	★★	12.6%	27/05/1974	7.5%	-20.70%	17.05%	-1.84%	9.08%	-14.29%	15.36%	-3.67%	7.18%	-16.64%	25.51%	-7.99%	10.61%	3.49%	1.46%		15%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	★★★	13.9%	27/08/2002	5.3%	-21.87%	30.69%	1.57%	10.25%	-15.53%	27.33%	1.26%	19.97%	-3.14%	14.43%	-14.89%	22.41%	11.11%	9.47%		13%

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 30.11.2023 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	30/11/2022 bis 30/11/2023	30/11/2021 bis 30/11/2022	30/11/2020 bis 30/11/2021	30/11/2019 bis 30/11/2020	30/11/2018 bis 30/11/2019	30/11/2017 bis 30/11/2018	30/11/2016 bis 30/11/2017	30/11/2015 bis 30/11/2016	30/11/2014 bis 30/11/2015	30/11/2013 bis 30/11/2014		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max.Ausgabeaufschlag
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>																					
<b>VALUE</b>																					
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	**	13.4%	09/07/2008	4.1%	-7.54%	19.25%	-5.15%	10.75%	1.11%	14.08%	-6.43%	5.62%	-10.28%	12.18%	-8.80%	11.78%	3.20%	1.38%	18%	
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811	**	12.7%	29/11/2002	6.2%	-5.95%	21.56%	-8.19%	9.41%	3.78%	16.30%	-9.46%	4.81%	-10.94%	15.29%	-12.31%	15.42%	1.01%	-0.77%	16%	
<b>VALUE</b>																					
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	***	3.7%	25/02/2002	2.0%	-4.21%	-0.40%	0.82%	3.75%	-4.24%	-0.37%	0.90%	1.83%	-1.79%	0.59%	0.69%	0.43%	1.34%	0.94%	1%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222		4.9%	19/03/2002	2.5%	-14.08%	-1.43%	2.21%	2.85%	-12.51%	-0.94%	1.90%	6.17%	-3.09%	3.38%	1.87%	-0.10%	7.64%	6.68%	4%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	***	5.8%	24/08/2011	1.5%	-3.11%	1.25%	-0.71%	5.46%	-2.28%	1.01%	-0.78%	1.27%	-1.94%	0.94%	1.98%	0.47%	1.22%	0.42%	2%	
<b>GLOBAL CREDIT</b>																					
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	****	5.3%	07/11/2018	0.5%	-4.90%	0.67%	-0.24%	5.05%	-4.20%	0.50%	-0.36%	2.33%	-0.75%						2%	
<b>HIGH YIELD</b>																					
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		6.4%	12/01/2018	0.6%	-5.42%	2.75%	-3.14%	6.03%	-4.42%	2.74%	-2.64%	7.12%	-4.80%						3%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974		8.7%	14/08/2000	4.6%	-9.10%	2.10%	2.42%	7.78%	-7.47%	1.97%	2.49%	5.82%	-3.18%	6.24%	5.17%	1.85%	4.14%	2.70%	4%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		7.9%	09/09/2019	1.2%	-6.61%	3.02%	-0.01%	7.30%	-5.25%	2.84%	0.38%	0.32%							3%	
ODDO BHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		8.3%	22/11/2022	7.5%				7.53%	0.08%										3%	
<b>TOTAL RETURN</b>																					
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	****	3.0%	30/12/2016*	1.5%	-6.77%	0.27%	5.05%	2.63%	-6.33%	0.92%	5.01%	5.61%	-4.40%	12.51%					4%	
<b>GREEN BOND</b>																					
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	*	3.6%	30/07/1984	4.8%	-20.53%	-3.46%	4.78%	-0.42%	-18.41%	-2.05%	3.73%	11.15%	0.22%	-4.92%	-0.38%	7.29%	11.74%	10.64%	7%	

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 30.11.2023, 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	30/11/2022 bis 30/11/2023	30/11/2021 bis 30/11/2022	30/11/2020 bis 30/11/2021	30/11/2019 bis 30/11/2020	30/11/2018 bis 30/11/2019	30/11/2017 bis 30/11/2018	30/11/2016 bis 30/11/2017	30/11/2015 bis 30/11/2016	30/11/2014 bis 30/11/2015	30/11/2013 bis 30/11/2014		1 Jahre
																		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabebauschlag	
<b>MULTI-ASSET</b>																				
<b>MODERAT</b>																				
ODDOBHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	4.6%	15/07/2005	2.7%	-9.42%	6.37%	3.51%	2.65%	-6.66%	5.96%	3.44%	6.88%	-1.27%	2.92%	-0.83%	5.33%	5.00%	3.45%	4%
<b>AUSGEWOGEN</b>																				
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	★★★★★	7.0%	24/10/2007	4.03%	-11.89%	13.12%	0.50%	4.94%	-8.40%	11.63%	1.07%	11.38%	-1.43%	8.85%	-2.05%	10.36%	10.92%	8.75%	6%
ODDOBHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★★	2.4%	05/01/2009	2.9%	-8.76%	6.55%	6.91%	0.82%	-6.61%	7.25%	6.83%	5.45%	-8.41%	4.69%	-4.92%	5.41%	8.84%	7.23%	5%
<b>FLEXIBEL</b>																				
ODDOBHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	6.6%	10/09/2004	3.5%	-6.48%	-0.74%	0.49%	3.63%	-2.64%	-2.25%	0.01%	3.62%	-5.69%	6.19%	-3.45%	11.02%	3.41%	1.78%	7%
ODDOBHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	★★★★	6.1%	10/10/2007	3.8%	-13.17%	14.56%	7.73%	3.54%	-9.07%	13.08%	8.31%	11.30%	-3.54%	8.88%	-8.76%	11.85%	7.86%	6.00%	6%
<b>DYNAMISCH</b>																				
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	★★★★★	7.9%	22/10/2007	5.3%	-16.69%	25.08%	13.65%	4.40%	-11.55%	22.79%	14.76%	13.28%	-3.79%	13.87%	-6.18%	18.17%	14.99%	12.74%	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 30.11.2023, 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 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 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

- Nov. 23 • [Polarisierung](#)
- Okt. 23 • [Anstieg der Anleiherenditen eröffnet Anlegern neue Chancen](#)
- Juli 23 • [Legitime Fragen](#)
- Juni 23 • [Small is beautiful](#)
- Mai 23 • [Auf welcher Seite stehen Sie?](#)
- Apr. 23 • [Noch kein eindeutiges Signal in Sicht](#)



## 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

- 16.11.23 • [Wirtschaft: Welche Risiken für 2024?](#)
- 16.11.23 • [Vom Nutzen des Goldes im Portfolio](#)
- 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