

# MONTHLY *investment* BRIEF

## *Comeback der Nebenwerte (trotz französischer Ungewissheiten)*

Europa steht vor großen strukturellen Herausforderungen, die seine Produktivität im Vergleich zu den USA beeinträchtigen. Wichtige Faktoren sind hierbei Marktfragmentierung und -regulierung, ein hoher Anteil kleiner Unternehmen, hohe Steuern und geringere Ausgaben für Forschung und Entwicklung. Seit der globalen Finanzkrise haben sich diese Nachteile jedoch nicht verschärft, sondern in vielen Bereichen sogar verringert.

Kleine Unternehmen machen in Europa einen bedeutenden Teil des Unternehmenssektors aus, insbesondere im Vergleich zu den USA. In den USA liegt der Anteil der Unternehmen mit 250 oder mehr Beschäftigten bei 59 %, in Deutschland bei 43 % und in Frankreich bei 48 %. Kleine Unternehmen setzen ihre Ressourcen oft weniger effizient ein als größere Unternehmen und führen neue Technologien langsamer ein.

**Investoren stellen sich daher zu Recht die Frage: Wird die KI-Revolution auch kleinen Unternehmen mehr Wertschöpfung ermöglichen?** Unserer Ansicht nach werden gerade auch kleine Unternehmen von Schumpeters schöpferischer Zerstörung profitieren, da der Fortschritt letztlich alle Teile der Wirtschaft erfassen sollte.

**Als nächstes stellt sich die Frage nach dem „Wann“?** Wir halten die Zeit reif für eine Neuausrichtung auf eine breiter gefasste Wertschöpfung. Erste Anzeichen dafür sehen wir im aktuellen positiven Trend beim Gewinn je Aktie. Doch erlauben Sie uns zunächst einen kleinen theoretischen Exkurs.

Fama und French sowie andere Wissenschaftler haben nachgewiesen, dass Small-Cap-Aktien langfristig besser abschneiden sollten als Large-Cap-Aktien. Dementsprechend waren Investoren in der Vergangenheit bereit, eine entsprechende Prämie für Small- und Mid-Caps zu zahlen, da sie im Vergleich zu Large Caps ein höheres Wachstumspotenzial erwarteten.

In makroökonomisch unsichereren Zeiten, wie sie aktuell herrschen, geben Anleger jedoch eher der relativen Sicherheit von Large Caps den Vorzug. Nebenwerte sind oft mit Bilanzrisiken behaftet, weisen eine hohe sektorale oder geografische Konzentration auf und sind aufgrund ihrer geringeren Größe möglicherweise nicht in der Lage, größere wirtschaftliche Schocks abzufedern.

Dies ist ein wesentlicher Grund, warum europäische Small- und Mid-Cap-Aktien (also Titel mit einer Marktkapitalisierung zwischen 200 Mio. EUR und 10 Mrd. EUR) in den letzten Jahren schlechter

abgeschnitten haben als entsprechende Standardwerte. Per Ende Mai 2024 lagen Small Caps in allen wichtigen Anlageregionen hinter Large Caps zurück. In Europa betrug die Underperformance 300 Basispunkte, in Japan und in den USA jeweils 750 Basispunkte. Wir sind jedoch davon überzeugt, dass Small und Mid Caps ein höheres langfristiges Gewinnwachstum zusammen mit einem Bewertungsabschlag bieten und sich in der zweiten Jahreshälfte 2024 besser entwickeln dürften, insbesondere in Europa.

### Small und Mid Caps – eine Anlage für die Langstrecke

Ein Blick in die Geschichte zeigt, dass Small und Mid Caps langfristig besser abgeschnitten haben als Large Caps. So haben Small und Mid Caps in den letzten 20 Jahren Large Caps um 130% übertroffen. Dieser langfristige Vorsprung lässt sich auf eine Reihe von Faktoren zurückführen. **Erstens** weisen sie tendenziell ein höheres Wachstum auf. Ausschlaggebend hierfür sind eine kleinere Ausgangsbasis und ein disruptives Geschäftsmodell, das eine schnelle Expansion ermöglicht. **Zweitens** sind sie in geringerem Maße in defensiven und wachstumsschwachen Sektoren wie Basiskonsumgüter, Energie und Versorgung aktiv. **Drittens** werden sie von Finanzanalysten weniger intensiv beobachtet. Die sich hieraus ergebenden größeren Preisanomalien eröffnen Anlegern interessante Chancen. **Viertens** galten sie in der Vergangenheit als geeignete Ziele von Übernahmen, für die Käufer hohe Prämien zahlten.

### Einstieg in Zinssenkungszyklus stützt Small und Mid Caps, insbesondere in Europa

Anfang 2022 leitete die EZB den schnellsten und umfangreichsten Zinserhöhungszyklus in der Geschichte Europas ein. Er war einer der Hauptgründe für die Underperformance von Small und Mid Caps, die als anfälliger für eine geldpolitische Straffung gelten, da sie ihr Wachstum in der Regel stärker fremdfinanzieren als Large Caps. Mit der nun einsetzenden geldpolitischen Lockerung seitens der EZB werden die Auswirkungen der letzten zwei Jahre zurückgedreht. Das dürfte kleinen und mittelgroßen Unternehmen zugutekommen. Noch positiver dürften sich Zinssenkungen in den USA auswirken, wo mehr als 40% der Schulden kurzfristig oder variabel verzinst sind.

### Small- und Mid-Caps haben deutlich abgewertet – relative Bewertung fast auf 20-Jahres-Tief

Der Bewertungsabschlag von Small- und Mid-Caps gegenüber Large-Caps hat ein Ausmaß erreicht, dass eine Rückkehr zum Mittelwert unausweichlich erscheint, insbesondere in Europa. Aktuell liegt das



Kurs-Gewinn-Verhältnis europäischer Small und Mid Caps bei 12,5. Das entspricht einem Abschlag von etwa 5% gegenüber Large Caps. Auf Sicht der letzten 17 Jahre weist der Stoxx Mid 200 eine Prämie von 12% gegenüber dem Stoxx Large 200 auf. Derzeit jedoch wird er mit einem Abschlag von 4% gehandelt. Beim Stoxx Small 200 zeigt die langfristige Betrachtung einen Aufschlag von 17%. Dem steht ein aktueller Abschlag von 6% gegenüber. Eine Korrektur dieser deutlichen Unterbewertung erscheint überfällig. Dementsprechend gehen wir davon aus, dass Small und Mid Caps künftig wieder mit einer Prämie gegenüber Large Caps gehandelt werden, was ein zweistelliges Outperformance-Potenzial bedeuten würde.

## Performance von Small and Mid Caps bleibt hinter starker Gewinndynamik zurück

Ein wichtiges Signal für einen Wiedereinstieg in das Small- und Mid-Cap-Segment sind die Revisionen des Gewinnwachstums. In Europa wie auch in den USA gibt es diesbezüglich Grund zum Optimismus, da die Gewinnschätzungen deutlich stärker nach oben revidiert werden als bei Large Caps. In Europa etwa wird für 2024 für Small Caps ein Gewinnwachstum von +8% und für Mid Caps von +13% prognostiziert. Bei Large Caps gehen die Schätzungen von weniger als +3% aus. Alles deutet darauf hin, dass die lange Durststrecke für Small und Mid Caps vorbei ist.

## Fazit: Strategisch eher auf Mid Caps denn auf Small Caps, taktisch eher auf Europa denn auf USA setzen – selektiver Ansatz entscheidend

Es ist an der Zeit, sich wieder im Small- und Mid Cap-Segment zu positionieren. Meine Präferenz gilt hier aber eher Mid Caps. Diese bieten eine bessere Gewinnwachstumsdynamik bei vergleichbaren Bewertungsabschlägen. Auch die Bilanzen präsentieren sich solider. So liegt das Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA um 10-15% niedriger als bei Small Caps. Und sollte die EZB klar signalisieren, dass dies der Beginn eines Lockerungszyklus ist, bleibt die Liquidität für Mid Caps besser.

**In regionaler Sicht** geben wir taktisch Europa den Vorzug gegenüber den USA, da wir 1. was weitere Zinssenkungen betrifft, im Hinblick auf die EZB zuversichtlicher gestimmt sind, da die FED ihre Zinsen wahrscheinlich nicht vor September senken wird, 2. in Europa mehr Konjunkturüberraschungen erwarten, 3. die Bewertungen sowohl absolut als auch relativ gesehen als attraktiver betrachten und 4. mit einer besseren Dynamik bei den Gewinnrevisionen rechnen.

**Im Hinblick auf Sektoren** sollte man beim Wiedereinstieg in die Anlageklasse der Small und Mid Caps selektiv vorgehen. Wir bevorzugen Sektoren, die von einer Konjunkturerholung und sinkenden Zinsen profitieren werden. Dazu gehören Titel aus den Bereichen Industrie, Gesundheit, Technologie, zyklische

Konsumgüter und Grundstoffe. Untergewichtet sind wir hingegen im stark verschuldeten Immobiliensektor, in Banktiteln (die von den hohen Zinsen profitiert haben) und eher defensiven Sparten.

Innerhalb der von uns bevorzugten Sektoren präferieren wir Unternehmen mit geringem Refinanzierungsrisiko und steigenden Gewinnen, die von einem sich aufhellenden makroökonomischen Umfeld profitieren dürften. Wir schätzen auch disruptive, schnell skalierbare Geschäftsmodelle. Auch sollten die Unternehmen in der Lage sein, ihr Wachstum selbst zu finanzieren und in jedem wirtschaftlichen Umfeld profitabel zu bleiben. Im Rahmen dieser Leitplanken ist es ein guter Zeitpunkt, um wieder in Small und Mid Caps zu investieren.

**Und schließlich die wesentliche Frage:** Sind wir auch nach der Auflösung des französischen Parlaments von unserem Timing überzeugt?

Zweifellos ist die Ungewissheit im Zusammenhang mit den Neuwahlen in Frankreich kein gutes Omen für französische Titel, auch wenn sie nicht den gesamten europäischen Markt betrifft. Wir wissen nicht, wie die Wahlen ausgehen werden. Es ist aber wahrscheinlich, dass der Handlungsspielraum des künftigen Premierministers begrenzt sein wird. Die Investoren haben zuletzt deutlich gemacht, dass sie ausufernde Defizite nicht tolerieren werden. Selbst die EZB hat erklärt, dass es derzeit keinen Grund zur Panik oder zum Eingreifen gibt.

Wir sind langfristig orientierte Investoren, keine kurzfristig agierenden Trader. Wir haben auf einen möglichst „perfekten“ Einstiegszeitpunkt gewartet. Den kann es per Definition nicht geben, aber in der Summe waren die Signale deutlich. Wir stehen für überzeugungs-orientiertes aktives Fondsmanagement und bleiben insgesamt bei unserer Einschätzung, allerdings mit einer wichtigen Einschränkung: Investments in europäische Small und Mid Caps sind sinnvoll, mit der Ausnahme von Frankreich. Wenn wir in diesem Zusammenhang von Frankreich sprechen, geht es nicht nur um die in französischen Indizes vertretenen Titel, sondern auch um den Anteil der Umsätze, die diese in Frankreich erzielen. Sollten sich nach den Wahlen Chancen eröffnen, ist noch genügend Zeit, diese zu nutzen.



LAURENT DENIZE

Global Co-CIO, ODDO BHF

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Die Performance kann bei Anlagen mit Fremdwährungsbezug infolge von Währungskursschwankungen steigen oder fallen. Schwellenländer können mehr politischen, wirtschaftlichen oder strukturellen Herausforderungen ausgesetzt sein als entwickelte Länder, woraus ein höheres Risiko entstehen kann.

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 10.06.2024.



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

---



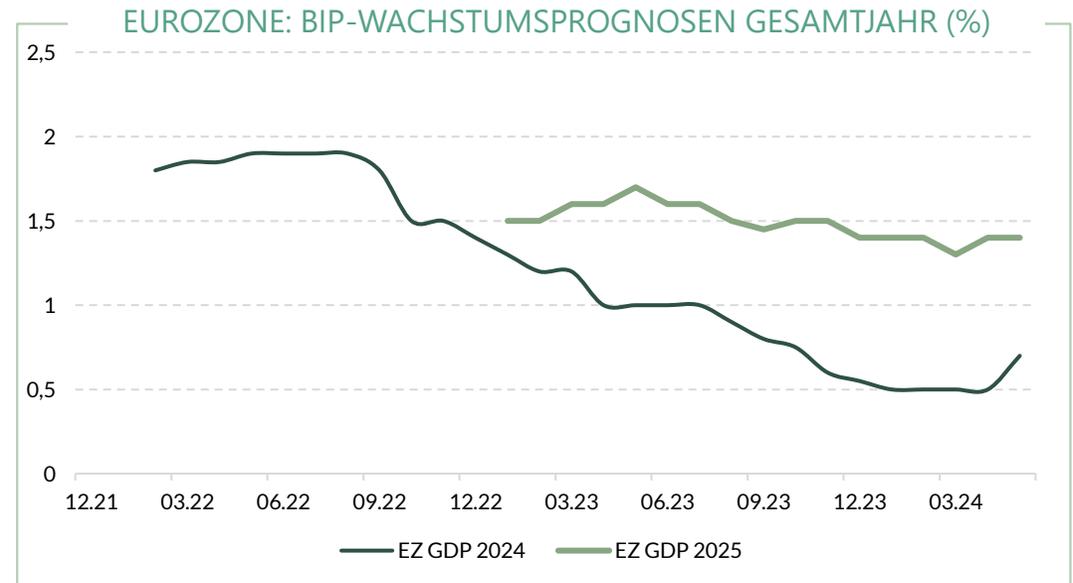
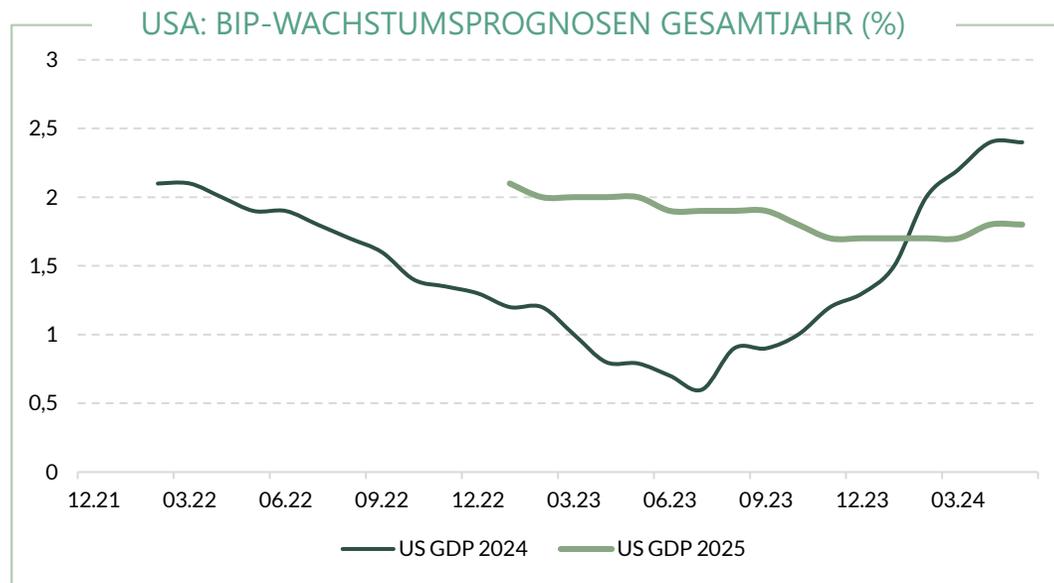


*01*

KONJUNKTUR-  
*ausblick*

# Wachstumsaussichten

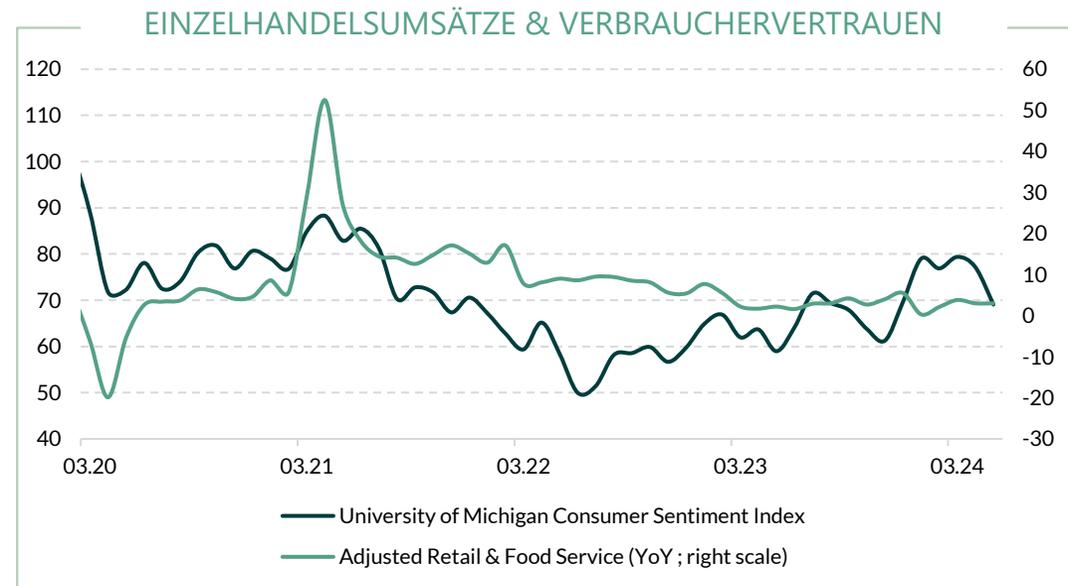
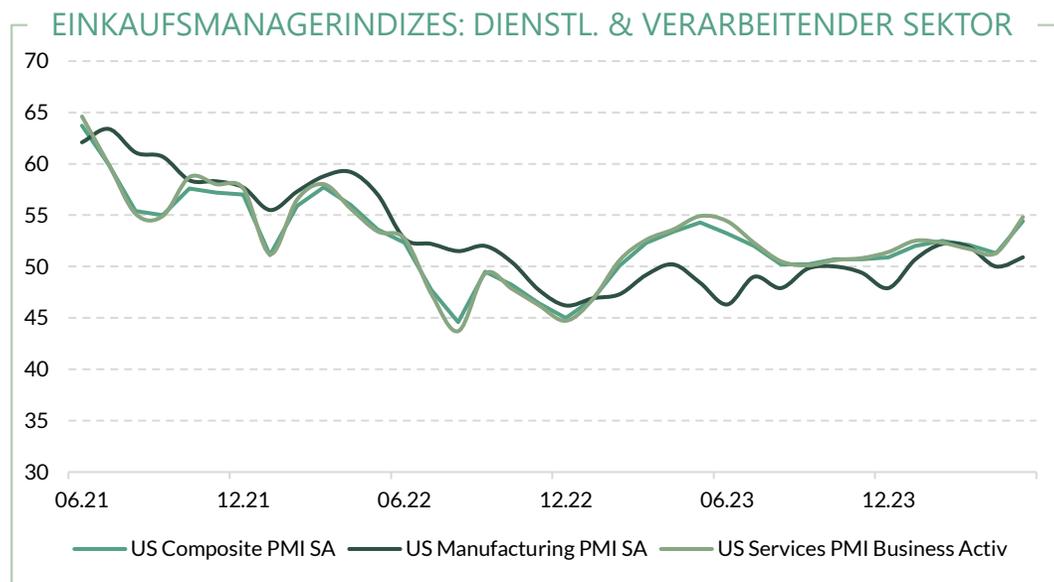
## EUROZONE KÄMPFT SICH ZURÜCK



- Die USA haben in letzter Zeit an Wachstumsdynamik verloren und scheinen auf der Stelle zu treten. Die Prognosen stagnieren bei 2,4% und 1,8% für 2024 und 2025.
- Ganz anders die Situation im Euroraum: Hier haben sich die Prognosen für 2025 und auch kurzfristig verbessert auf mindestens 0,7%
- Indikatoren wie der globale Einkaufsmanagerindex deuten darauf hin, dass der Dienstleistungssektor weiter an Dynamik gewinnt, aber auch der verarbeitende Sektor ist in den expansiven Bereich vorgerückt

# USA

## DYNAMIK LÄSST NACH, ABER NUR IN SEHR KLEINEN SCHRITTEN

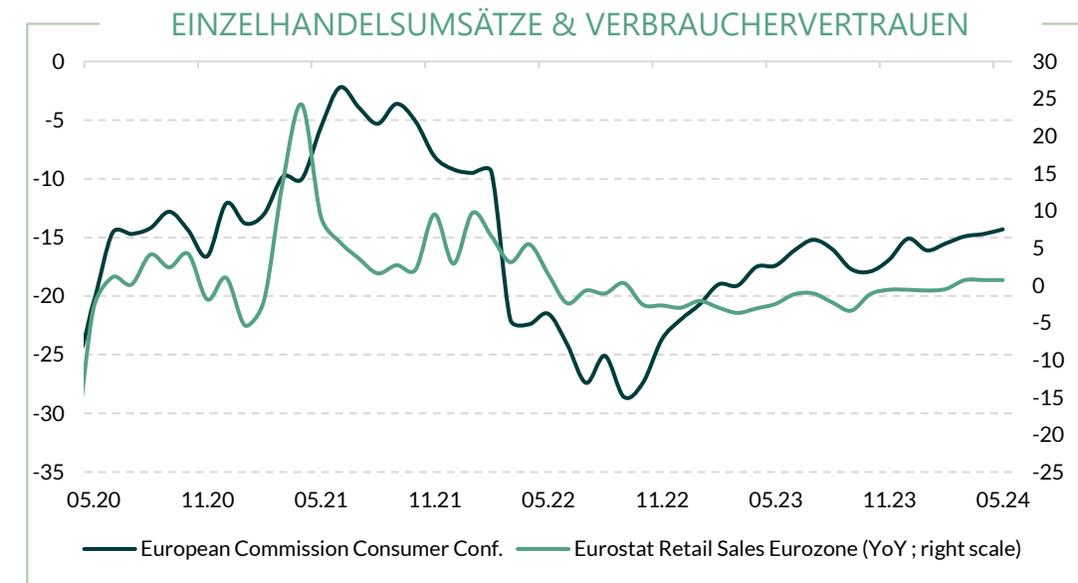
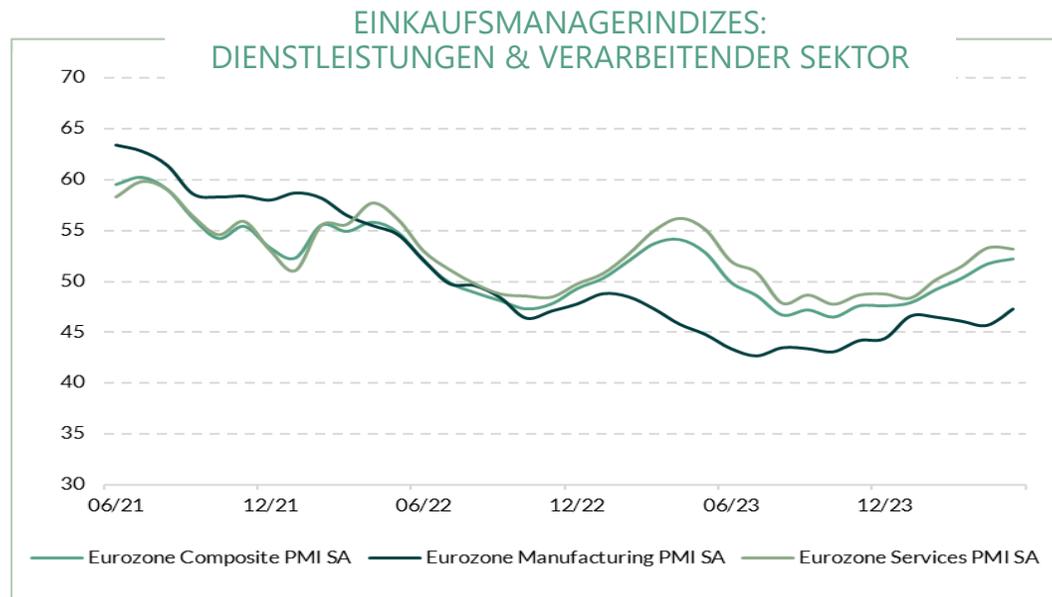


- Das US-Wachstum hat sich im ersten Quartal gegenüber dem Vorquartal leicht abgeschwächt auf annualisiert 1,3%. Dahinter stand vor allem ein Rückgang der Handelsaktivitäten und Lagerbestände
- Der ISM-Index für den verarbeitenden Sektor verharrte im Mai unter der 50er-Marke. Der Dienstleistungssektor hingegen hat den Rückgang im April vollständig wettgemacht und lag deutlich über 50
- Betrachtet man die Zahl der Beschäftigten außerhalb des Agrarsektors, ist der Arbeitsmarkt nach wie vor in guter Verfassung. Andere Indikatoren deuten jedoch auf eine gewisse Verlangsamung hin. So ist die Zahl der offenen Stellen auf den niedrigsten Stand seit drei Jahren gefallen. Auch die Kündigungsrate steigt langsam an. Zudem sind laut Verband für Kleinunternehmen (NFIB) auch weniger Neueinstellungen geplant. Auffallend schwach zeigen sich auch die Beschäftigungskomponenten in den ISM- und PMI-Indizes
- Zwar könnten die jüngsten US-Daten lediglich eine vorübergehende Delle darstellen. Dennoch sehen wir Anzeichen für eine langsam nachlassende Dynamik bis zum Jahresende

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 03.06.2024

# Europa

## WEITER AUF ERHOLUNGSKURS

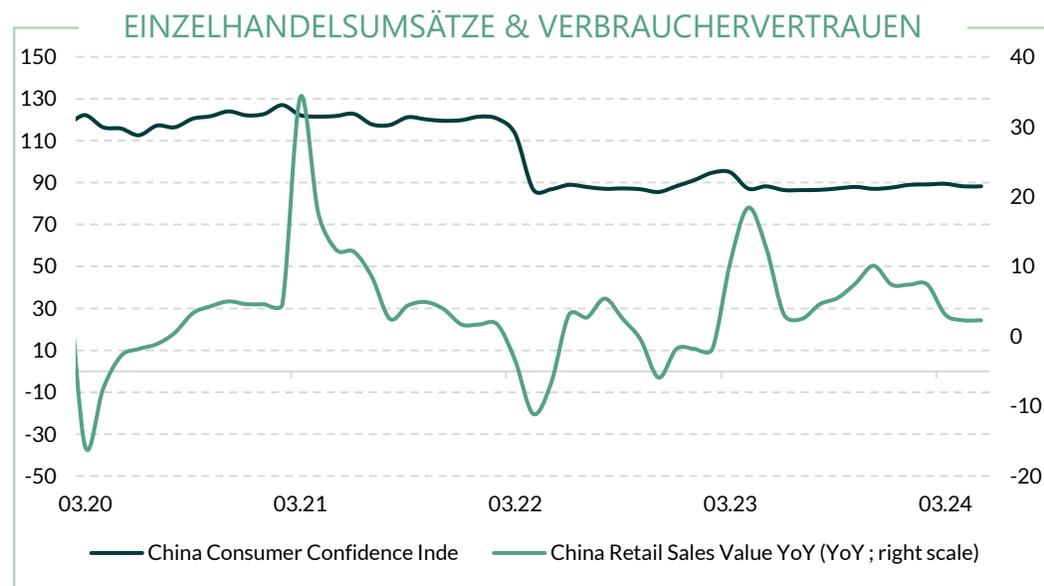
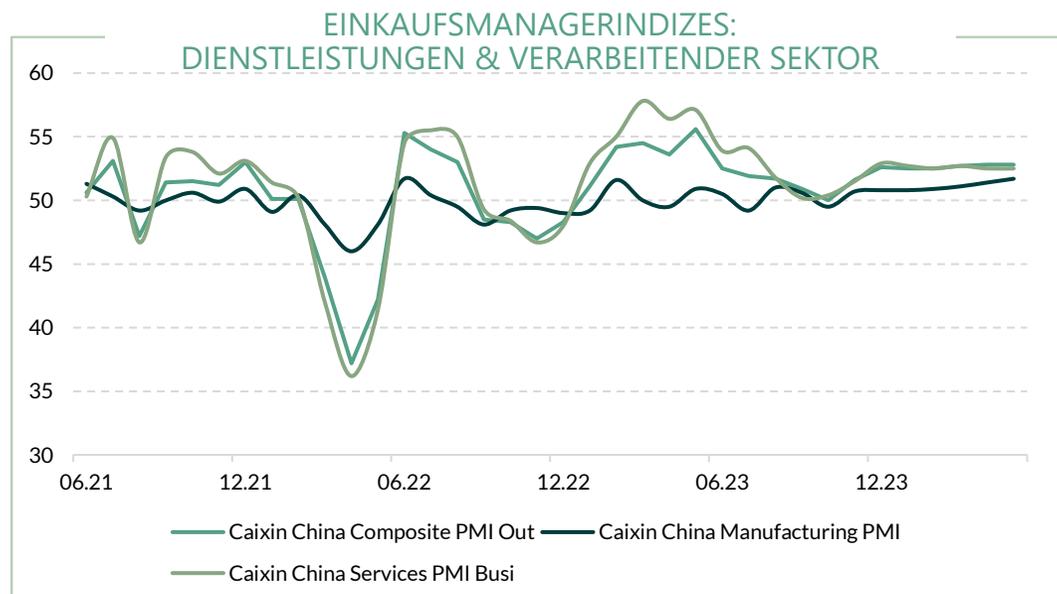


- Der wirtschaftliche Aufschwung setzte sich im zweiten Quartal fort
- Das BIP stieg im 1. Quartal um 0,3% gegenüber dem Vorquartal und damit stärker als erwartet. Selbst Deutschland verzeichnete ein Plus von 0,2%
- Der Composite-Einkaufsmanagerindex kletterte im Mai auf 52,2. Zwar war dies vor allem dem Dienstleistungssektor zu verdanken. Doch auch der verarbeitende Sektor erlebte ein zaghaftes Comeback mit einer Stabilisierung Deutschlands im niedrigen kontraktiven Bereich. Mit Blick auf die verminderte Korrelation mit der realwirtschaftlichen Aktivität dürfte die Trendrichtung entscheidender sein als das aktuelle Niveau
- Steigende verfügbare Realeinkommen, ein solider Arbeitsmarkt und ein gewisser Lageraufbau könnten der Wirtschaft weiteren Schub geben. Allerdings ist es unwahrscheinlich, dass ein solcher Aufschwung nachhaltig ist. Die Fiskalpolitik, insbesondere in Deutschland, ist restriktiv, die Auswirkungen der Zinserhöhungen schlagen erst nach und nach in der Wirtschaft durch. Zudem haben wichtige Handelspartner wie China mit eigenen Problemen zu kämpfen

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 03.06.2024

# China

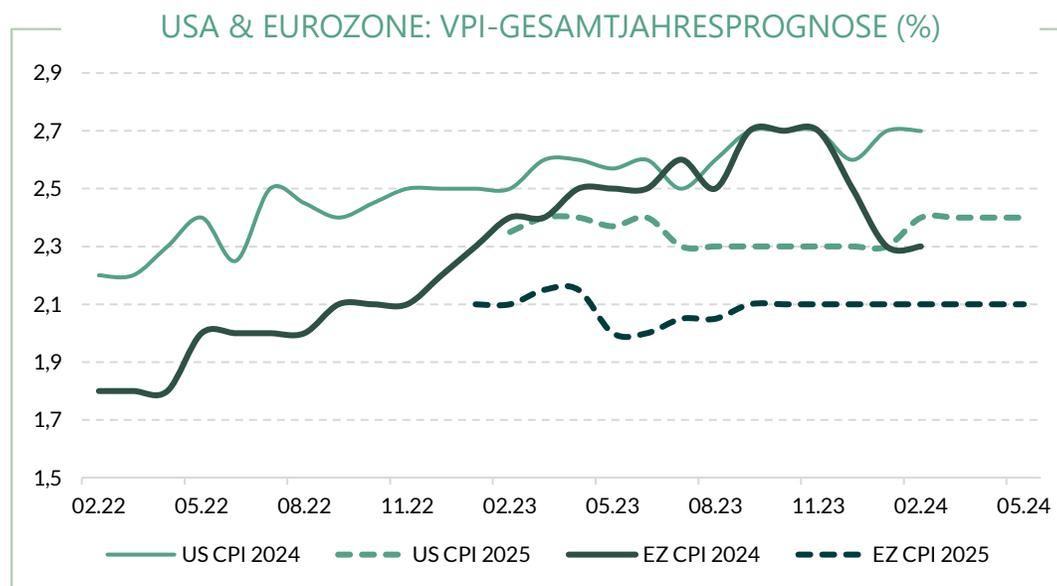
## LEBENSZEICHEN



- Die Einkaufsmanagerindizes signalisieren zumindest eine vorübergehende Entspannung. Die Teilindizes sowohl für den verarbeitenden wie auch für den Dienstleistungssektor zeigen weiter nach oben. So kletterte der Caixin Index – hauptsächlich dank der Dienstleistungskomponente – von 52,8 auf 54,1
- Auch die Exporte nahmen im Mai deutlich zu und stützen die These einer temporären Erholung
- Die Geldpolitik wurde weiter gelockert, dies hat jedoch nur begrenzte Wirkkraft, da die Wirtschaft in einer Liquiditätsfalle steckt
- Die jüngste Wachstumserholung könnte daher nur vorübergehend sein, da der Immobiliensektor weiterhin als strukturelle Bremse wirkt und jeder Wachstumsbelebung entgegensteht



# Inflationserwartungen KEIN GRUND ZUR SORGE



SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

	Headline Inflation Rate (%)	Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (y/y %)		Output Gap (%)
		Target	Actual	Diff	Annual Forecast	Diff	Nominal	Real	Narrow	Broad	
US	3.4	2.0	2.7	0.7	3.2	1.2	5.5	2.1	3.26	0.6	0.5
Euro Area	2.6	< 2.0	2.6	0.6	2.4	0.4	4.5	1.9	-6	1.3	-
Japan	2.5	2.0	2.5	0.5	2.4	0.4	-0.1	-2.6	2.1	2.2	1.1
UK	2.3	2.0	2.3	0.3	2.5	0.5	5.25	2.95	-	0.6	-1.0
Canada	2.7	1.0-3.0	2.7	In range	2.5	In range	5	2.3	0.08	5.03	-0.4
Australia	3.6	2.0-3.0	3.6	0.6	3.4	0.4	4.35	0.75	-20.1	5.07	-1.0
New Zealand	4	1.0-3.0	4.0	1.0	3.2	0.2	5.5	1.5	10.8	3.5	-2.1
Switzerland	1.4	<2.0P	1.4	In range	1.35	In range	1.5	0.1	-8.44	-1.12	0.6
Denmark	0.8	-	0.8	0.8	2	2	3.75	2.95	3.67	-12.61	2.3
Norway	3.6	2.0	3.6	1.6	3.5	1.5	4.5	0.9	-4.3	0.1	-0.6
Sweden	3.89	2.0	3.9	1.9	3.1	1.1	3.75	-0.14	-10.98	-0.71	-1.9

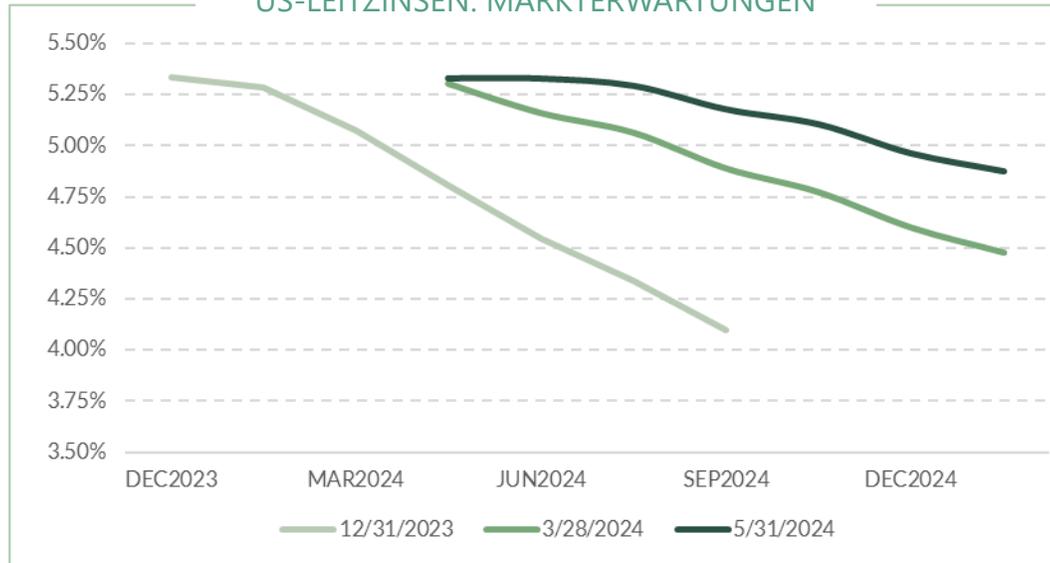
- Die zuletzt etwas hartnäckiger verharrenden Inflationsdaten haben nicht zu einem Anstieg der Inflationserwartungen geführt
- Die marktbasieren Breakeven-Sätze sind gegenüber ihrem Höchststand von Anfang April sogar gesunken und liegen nun wieder am unteren Ende des etablierten Korridors

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 03.06.2024

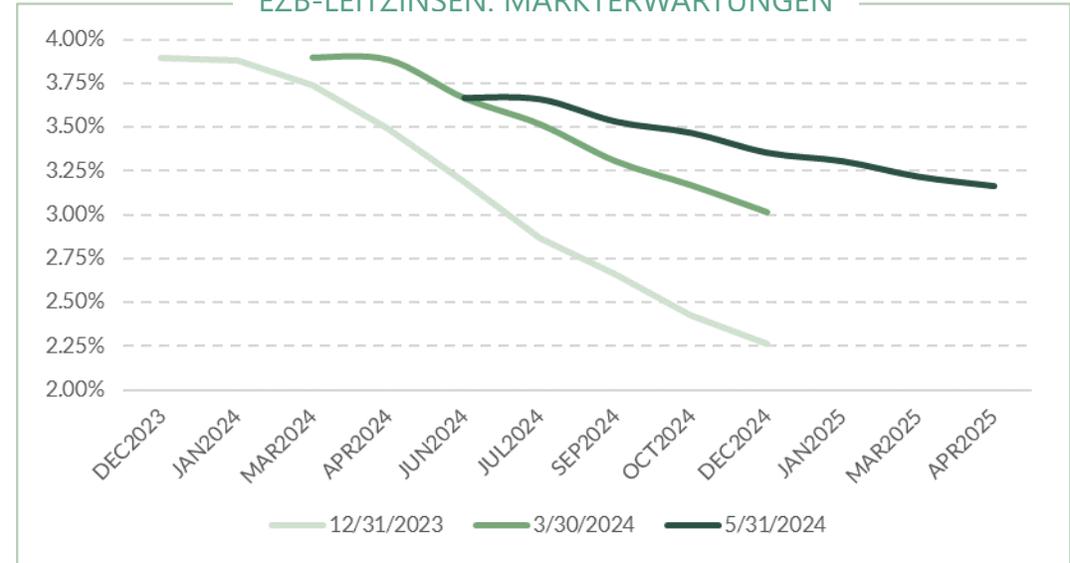
# US- und EU-Geldpolitik

## EZB MACHT DEN ERSTEN SCHRITT

US-LEITZINSEN: MARKTERWARTUNGEN



EZB-LEITZINSEN: MARKTERWARTUNGEN



- Die EZB hat in ihrer Sitzung – wenig überraschend – nach neun Monaten die erste Zinssenkung beschlossen
- Wie es danach geldpolitisch weitergeht, ist laut Christine Lagarde noch unklar und abhängig von der jeweiligen Datenlage
- Derzeit wird mit ein bis zwei Zinssenkungen bis Jahresende gerechnet
- Zwar könnte der Auftakt des Zinssenkungszyklus zunächst gemächlich ausfallen. Mittelfristig sind aus unserer Sicht jedoch weitere Zinssenkungen in bedeutenderem Umfang denkbar
- Die Fed dürfte sich über den Sommer zunächst abwartend verhalten und erst im Herbst zur Tat schreiten, wenn der Arbeitsmarkt schwächelt und sich der Fokus von der Inflation hin zur Beschäftigung verlagert



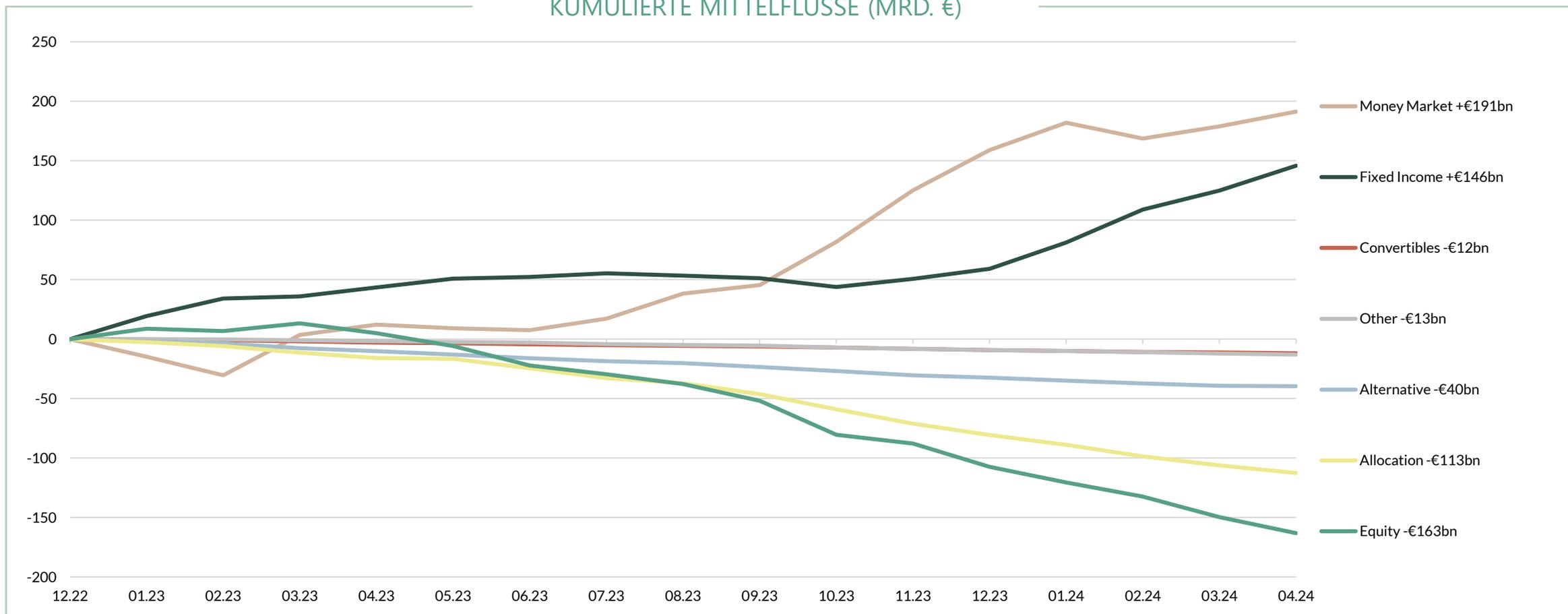
02

MARKT-  
*analyse*



# Publikumsfonds – kumulierte Mittelflüsse seit 2023 (Mrd. €)

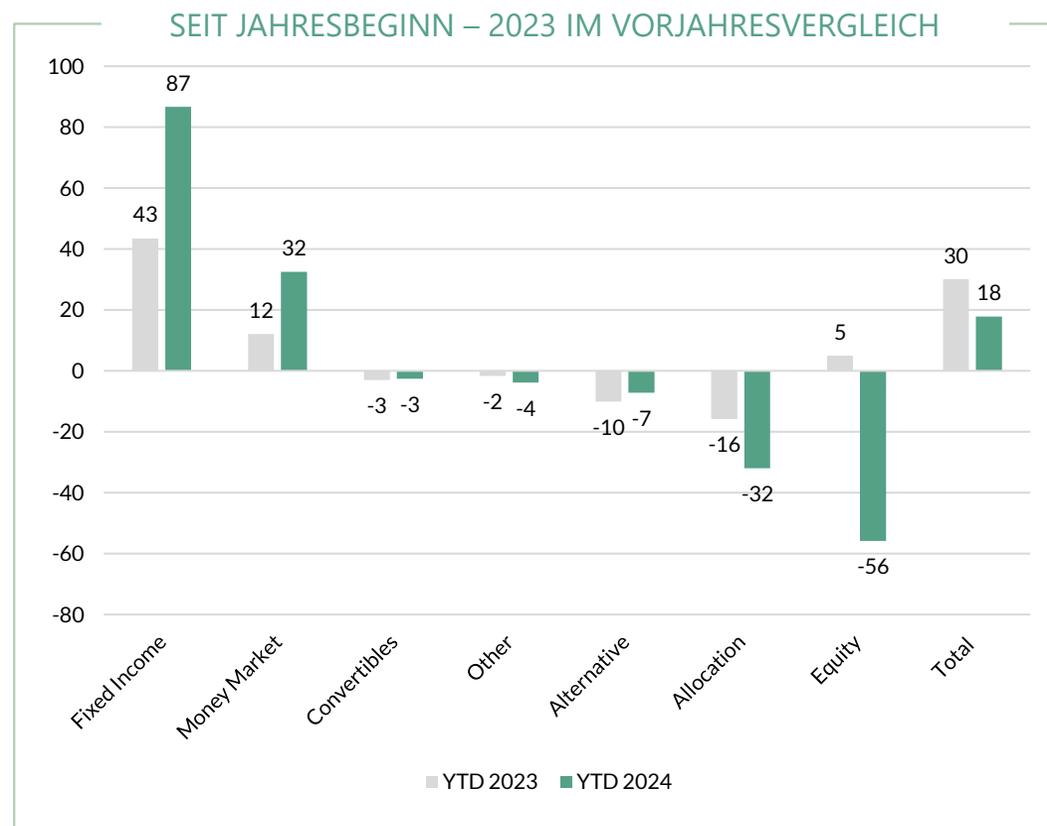
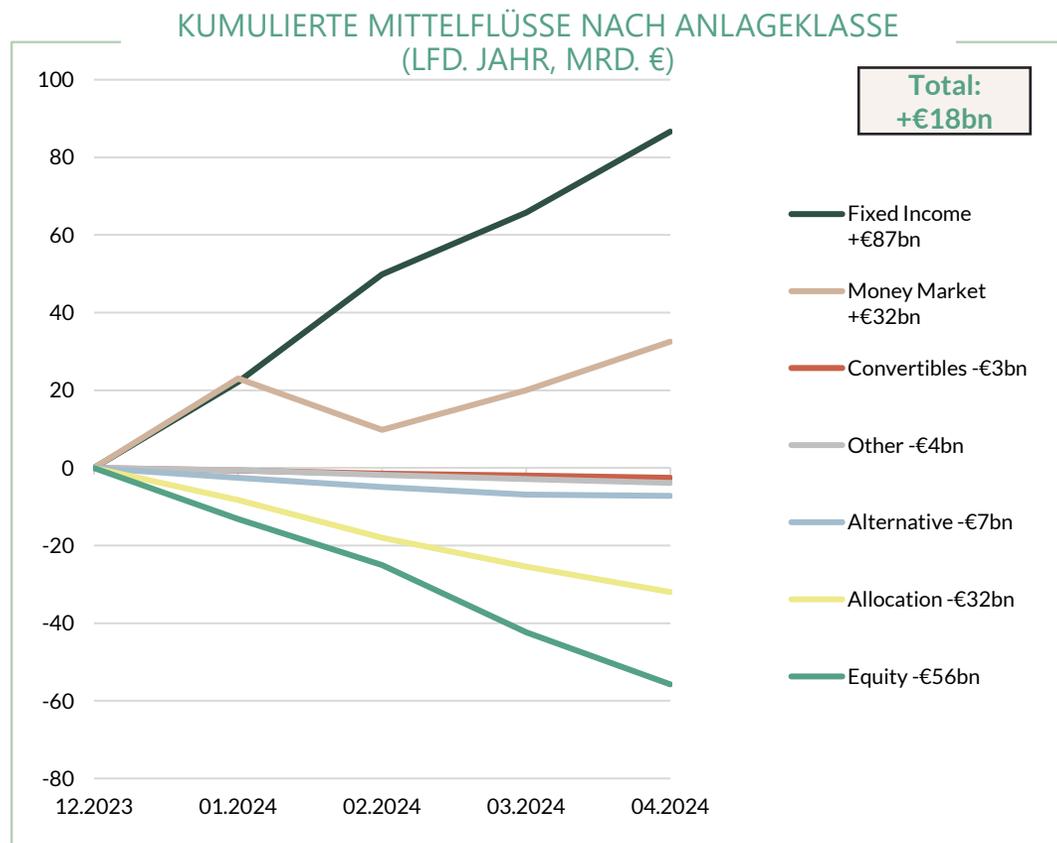
KUMULIERTE MITTELFLÜSSE (MRD. €)



Quelle: Morningstar. Stand: 30.04.2024 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



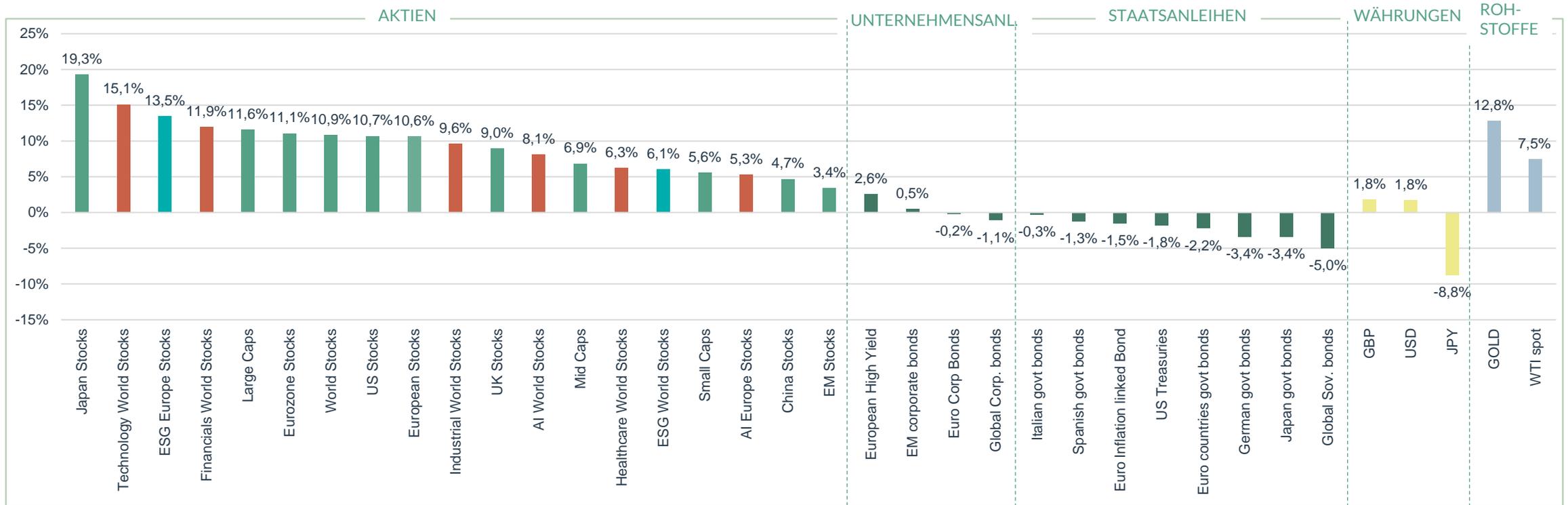
# Mittelflüsse in europäischen Publikumsfonds – 2024



Quelle: Morningstar. Stand: 30.04.2024 (Europe Open Ended funds ex ETF ex MM ex FoF ex Feeder (domiciled, most compr.))



# Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr



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

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.  
 Quelle: Bloomberg und BoA ML zum 31.05.2024; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



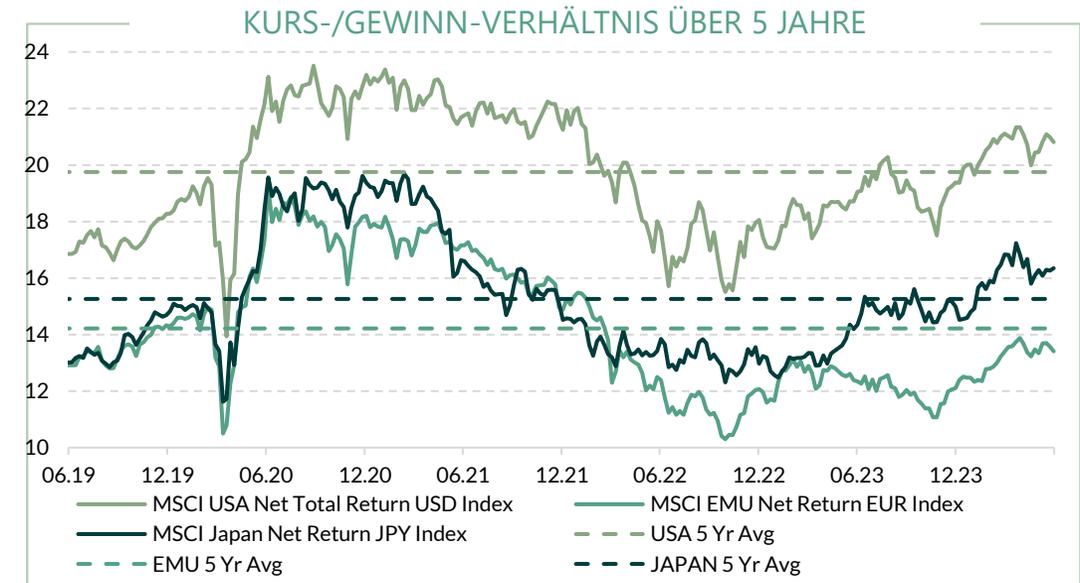
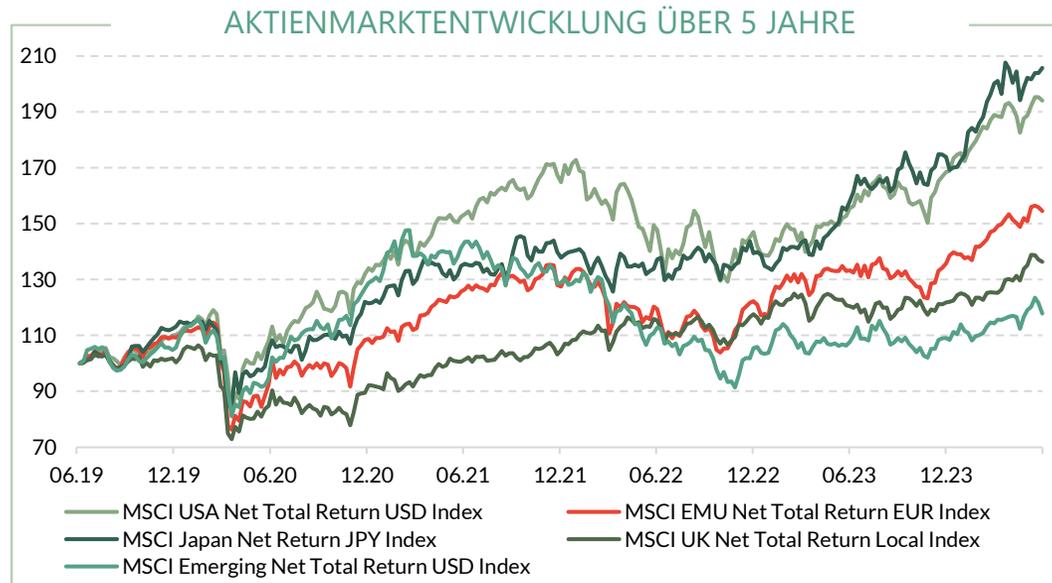
01

# AKTIEN



# Aktien

## RÜCKENWIND DURCH GEWINNE – AKTIENRALLY SETZT SICH FORT



- Im Monatsverlauf knüpfte der MSCI World (in lokalen Währungen) an seinen Aufwärtstrend an und legte um 4,2% zu
- Mit Rückenwind durch die jüngsten Gewinnveröffentlichungen stiegen der S&P500 und der Nasdaq um 4,8% bzw. 6,3%. Der Nikkei hingegen trat auf der Stelle und schloss den Monat mit einem bescheidenen Plus von 0,2% ab
- In Europa schließlich verzeichneten Nebenwerte mit einem Plus von 5,8% (MSCI Europe Small Cap) eine Erholung. EuroStoxx und FTSE 100 gewannen 3,1% bzw. 1,6%

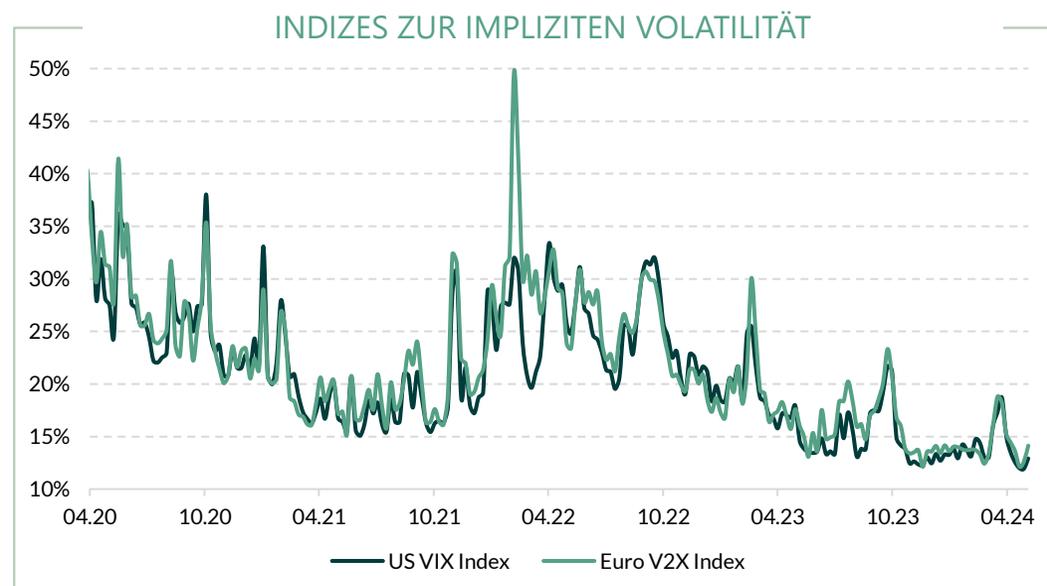
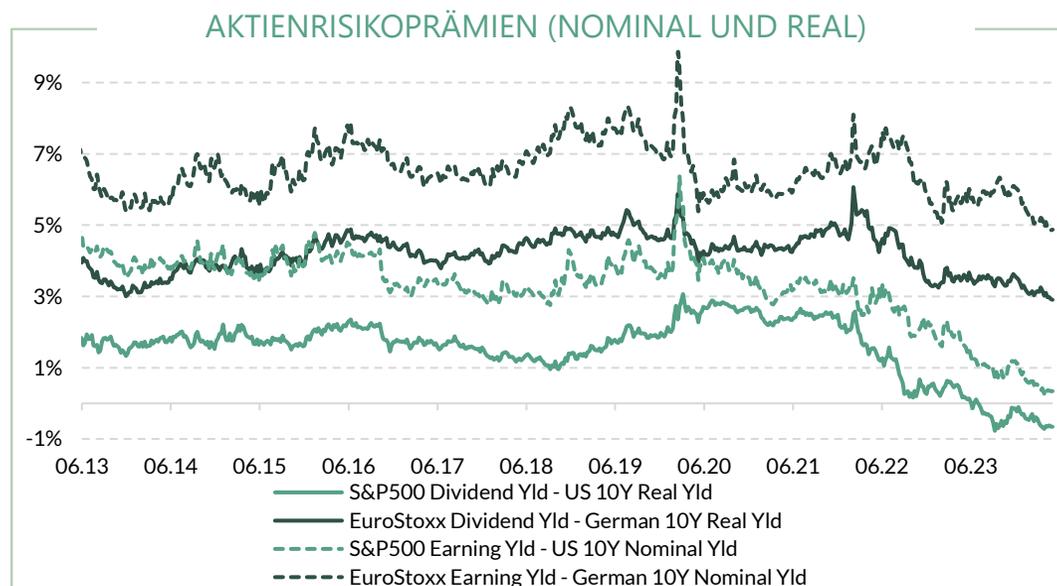
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand von 03.06.2024



# Risikoprämien & Volatilität

## MAGERE PRÄMIEN, SEHR GERINGE MARKTVOLATILITÄT



- Trotz ordentlich ausfallender Gewinnrevisionen fand die Aufwärtsbewegung bei Staatsanleiherenditen in der Eurozone ein Ende, und die Risikoprämien europäischer Aktien schrumpften im Monatsverlauf. In den USA liegen die Risikoprämien weiterhin auf historisch niedrigem Niveau
- Nach einer turbulenten Phase im April sanken die impliziten Volatilitäten rasch wieder auf historische Tiefstände. Der VIX-Index fiel sogar zeitweise unter 12%, ein zuletzt 2019 erreichtes Niveau

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 03.06.2024



# Europäische Aktien - Sektoren

EUROPEAN SECTOR	WEIGHT	PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH		P/E 12m	Div Yield	Valuation FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
		1m %	YTD %	2024	2025					
<b>STOXX Europe 600</b>		2,6%	8%	6%	10%	13,5 x	3,4%	5,2%	9,1 x	1,9 x
<b>Commodities</b>										
Energy	4,2%	-0,9%	6%	-3%	5%	8,6 x	4,7%	9,5%	4,0 x	1,2 x
Basic Resources	2,6%	1,9%	4%	18%	18%	11,8 x	3,7%	5,3%	5,8 x	1,3 x
<b>Cyclicals</b>										
Automobiles & Parts	2,6%	-2,6%	5%	-5%	8%	6,0 x	5,4%	10,6%	5,2 x	0,7 x
Chemicals	2,5%	0,3%	0%	21%	20%	19,3 x	3,0%	3,3%	9,8 x	2,1 x
Construction & Materials	4,2%	4,7%	7%	7%	12%	14,8 x	2,9%	6,1%	8,5 x	2,1 x
Industrial Goods & Services	14,9%	4,5%	12%	10%	14%	18,3 x	2,5%	4,9%	10,6 x	3,1 x
Media	2,0%	3,4%	13%	76%	10%	18,7 x	2,5%	5,2%	11,8 x	3,6 x
Technology	8,4%	3,5%	13%	3%	34%	26,5 x	1,1%	2,9%	17,8 x	4,5 x
Travel & Leisure	1,3%	-2,7%	0%	14%	20%	12,5 x	2,1%	6,7%	6,9 x	2,5 x
Consumer Products and Services	6,0%	0,6%	4%	5%	16%	24,0 x	2,0%	4,1%	13,4 x	4,1 x
<b>Financials</b>										
Banks	9,6%	3,8%	20%	5%	5%	7,3 x	6,8%	-		0,8 x
Insurance	5,2%	4,2%	10%	18%	8%	10,1 x	5,7%	5,9%	17,5 x	1,6 x
Financial Services	4,3%	6,6%	7%	9%	14%	13,6 x	3,0%	5,6%	8,6 x	1,4 x
Real Estate	1,8%	4,7%	-1%	7%	5%	15,7 x	4,1%	4,9%	21,9 x	0,9 x
<b>Defensives</b>										
Health Care	15,4%	2,6%	10%	4%	16%	18,4 x	2,3%	4,5%	12,8 x	3,6 x
Food Beverage and Tobacco	5,3%	1,1%	-1%	2%	9%	14,6 x	3,8%	6,1%	10,6 x	2,5 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	2,1%	2,8%	2%	5%	10%	14,7 x	3,6%	6,2%	7,8 x	2,6 x
Retail	1,1%	4,5%	8%	11%	14%	17,0 x	3,3%	5,7%	8,3 x	2,9 x
Telecommunications	2,5%	5,8%	5%	65%	11%	13,0 x	4,8%	10,5%	6,2 x	1,2 x
Utilities	3,7%	2,9%	-3%	4%	0%	12,3 x	4,9%	-1,3%	7,8 x	1,5 x

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

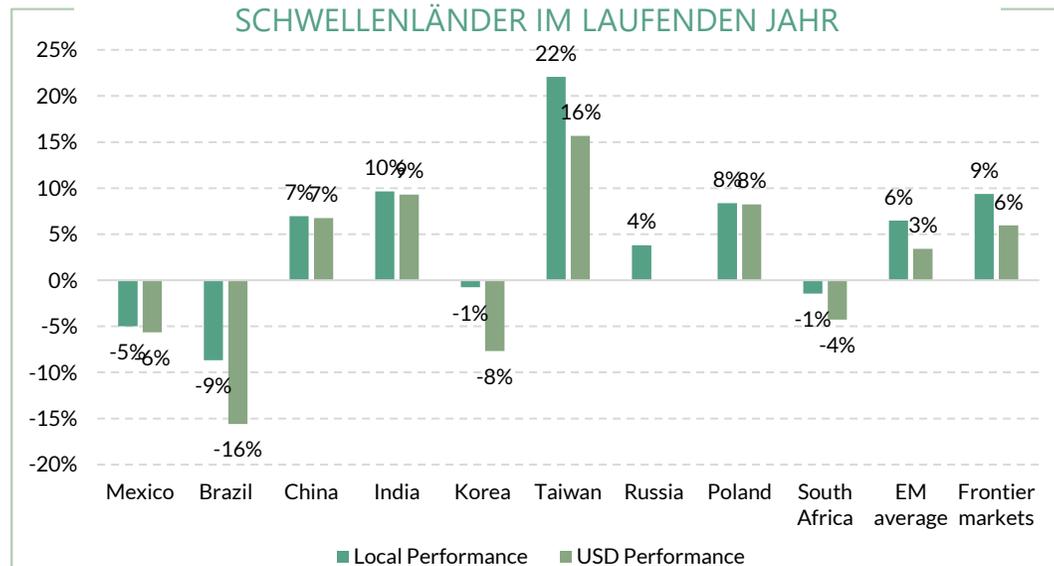
Quelle : ODDO BHF AM SAS, Goldman Sachs. Stand: 03.06.2024



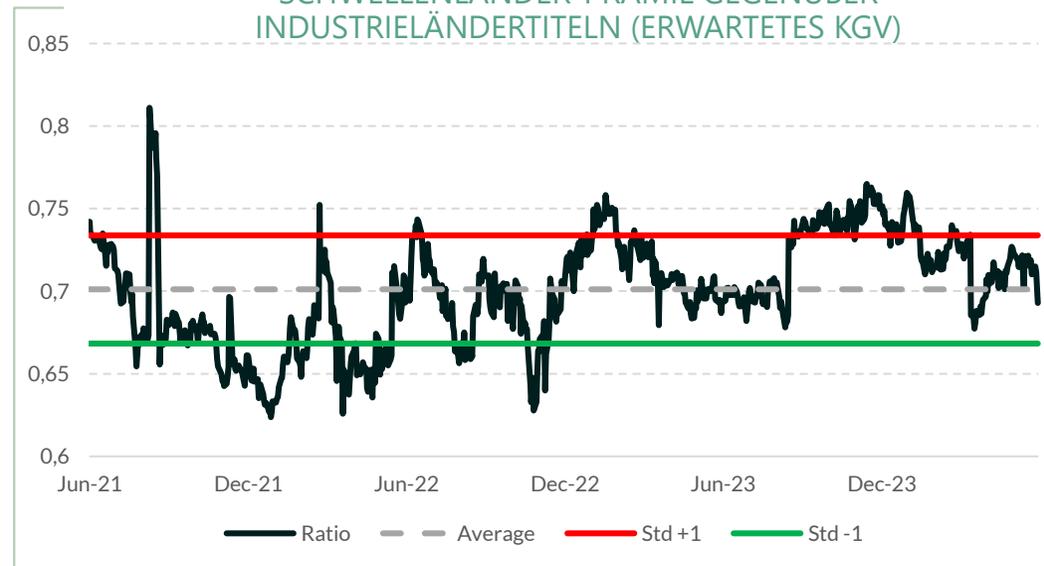
# Schwellenländer

## ROTATION IN RICHTUNG NORDOSTASIEN

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MASSGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

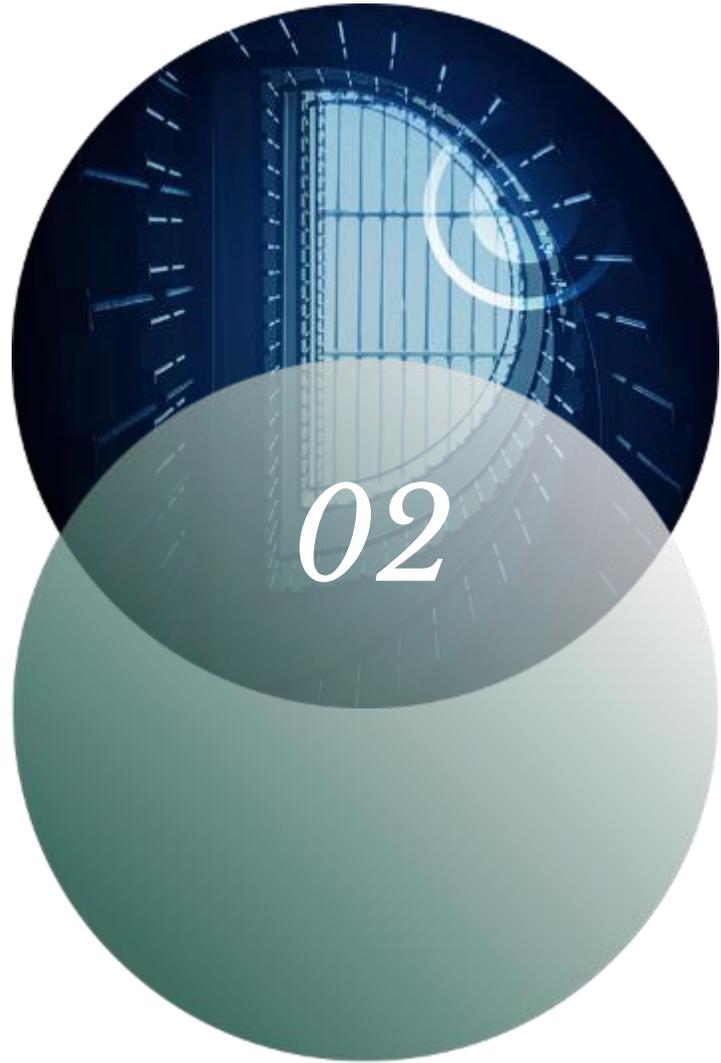


SCHWELLENLÄNDER-PRÄMIE GEGENÜBER INDUSTRIELÄNDERTITELN (ERWARTETES KGV)



- Nach der beachtlichen Aufholjagd im Vormonat schnitten die Aktien der Schwellenländer wieder schwächer ab. So schaffte der MSCI EM Index im Mai nur ein knappes Plus von 0,3% (auf USD-Basis)
- Taiwan (+4%) und der Hongkonger HSCEI (+2%) schlossen sich der globalen Aktienrally ein. Deutlich unterdurchschnittlich entwickelten sich hingegen die südostasiatischen Börsen (Jakarta Composite und der philippinische PSEI-Index jeweils -4%) und die Indizes Lateinamerikas (Mexico BMV und Rio IBOVESPA verloren beide -3%)
- Die meisten Währungen der Industrieländer konnten gegenüber dem USD Boden gutmachen. Viele Schwellenländerwährungen tendierten hingegen seitwärts oder werteten gegenüber dem Greenback ab

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 vom 03.06.2024 |



02

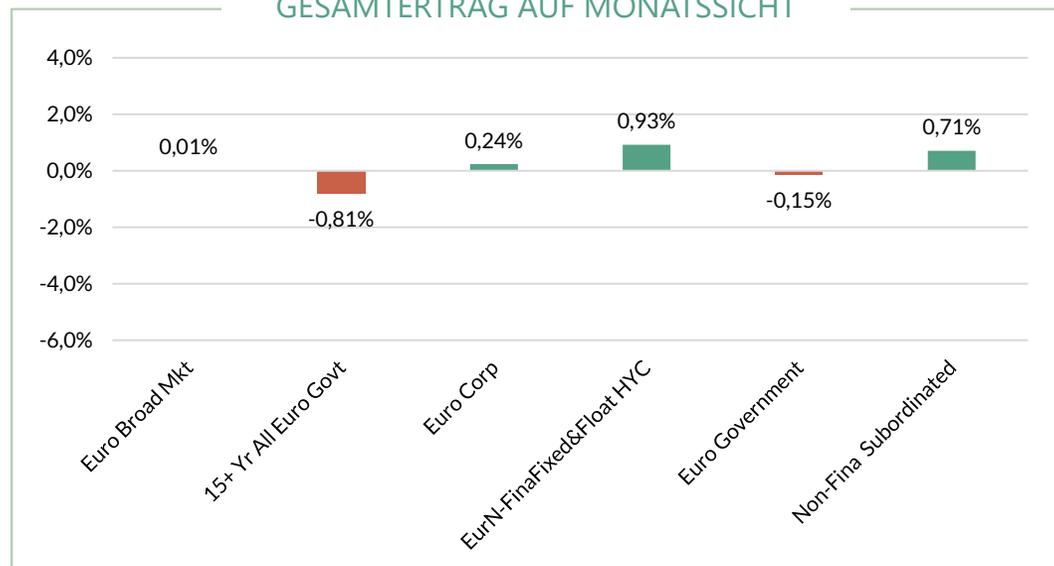
RENTEN



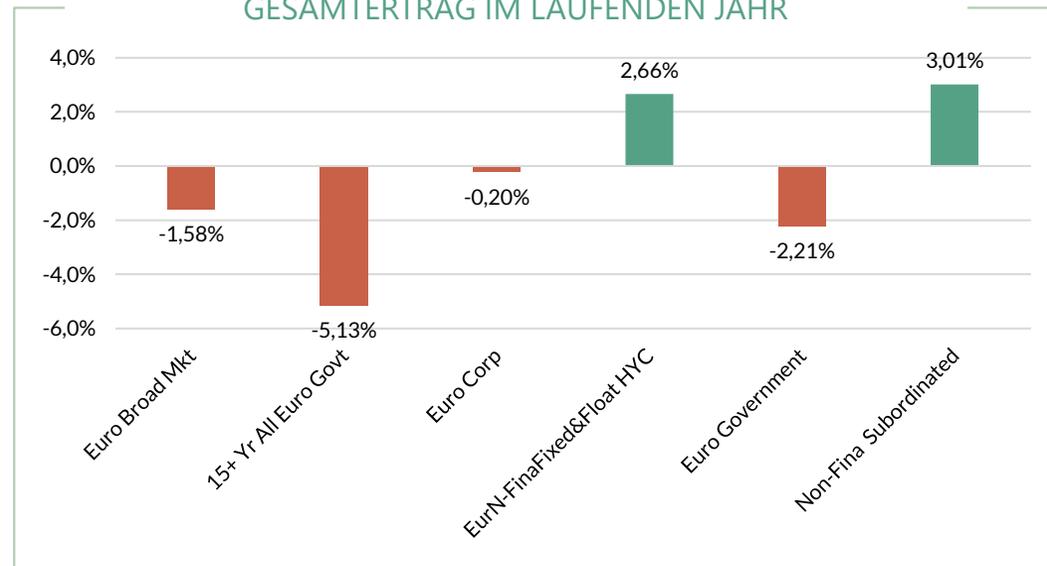
# Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung

AKTUELL NOCH KEIN DURATION-JAHR

GESAMTERTRAG AUF MONATSSICHT



GESAMTERTRAG IM LAUFENDEN JAHR



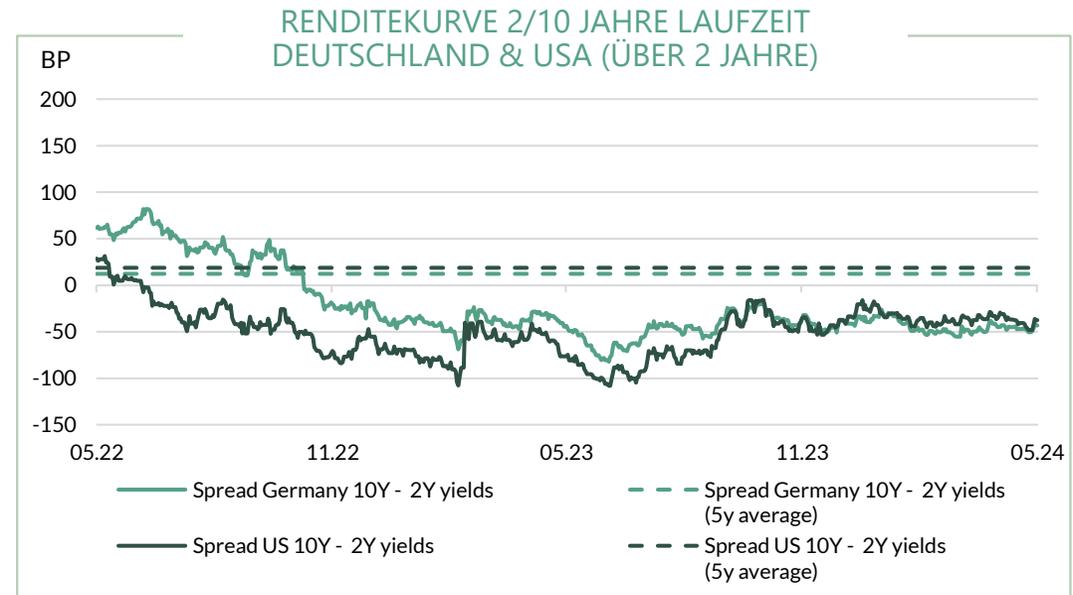
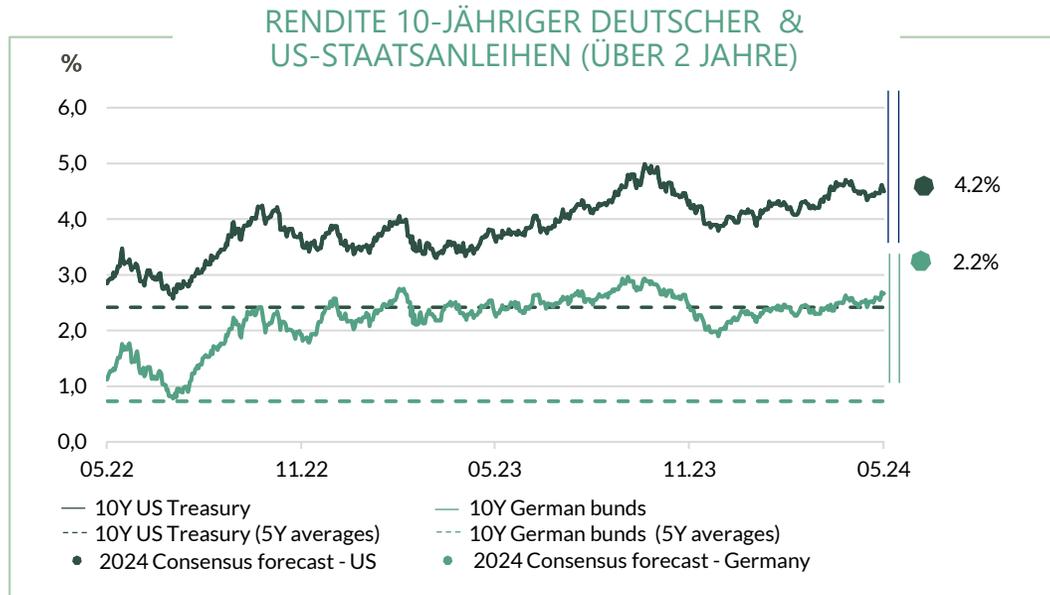
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.05.2024



# Staatsanleihen

## „HIGH FOR LONG“ BELASTET ABERMALS DIE ANLEIHMÄRKTE



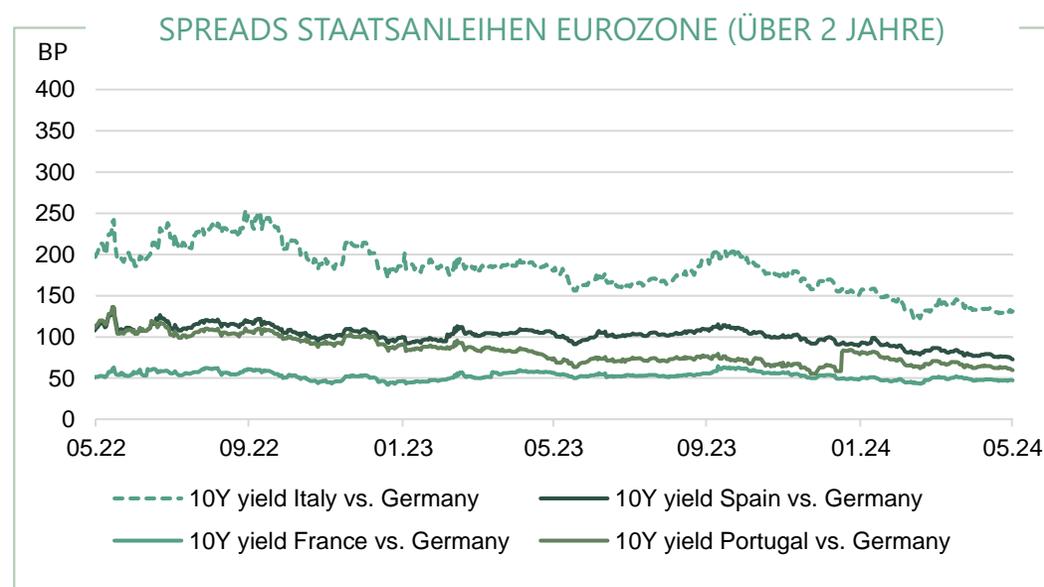
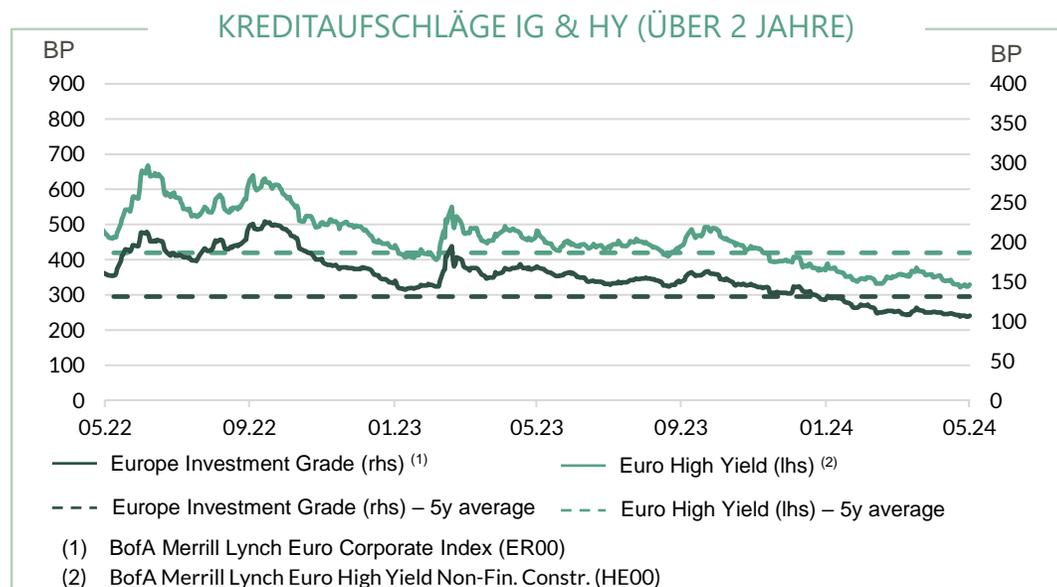
- Die Sorge über eine sich als hartnäckig erweisende Inflation, zuletzt etwas freundlichere US-Daten und ein moderat anziehendes Wachstum im Euroraum sorgten für Aufwärtsdruck
- Die Rendite 10-jähriger US-Treasuries liegt weiterhin 25 Basispunkte unter dem zwischenzeitlichen Hoch von 4,7%. Bundeilanleihen hingegen rentieren wieder auf dem Niveau aus Mai von knapp 2,7%. Diese Underperformance spiegelt im Wesentlichen das in relativer Sicht bessere Wachstum in der Eurozone wider
- Vorerst dürfte die aufwärtsgeneigte Handelsspanne Bestand haben. Dennoch sehen wir weiterhin Potenzial für fallende Renditen, sobald sich die Dynamik in den USA stärker abschwächt und sich die Disinflation fortsetzt.
- In der Folge sollte sich die Inversion am kurzen Ende mit dem fortschreitendem Zinssenkungszyklus umkehren

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 31.05.2024; Rechte Seite: Stand: 31.05.2024



# Kreditspreads

## ENDE DER SPREAD-KOMPRESSSION?



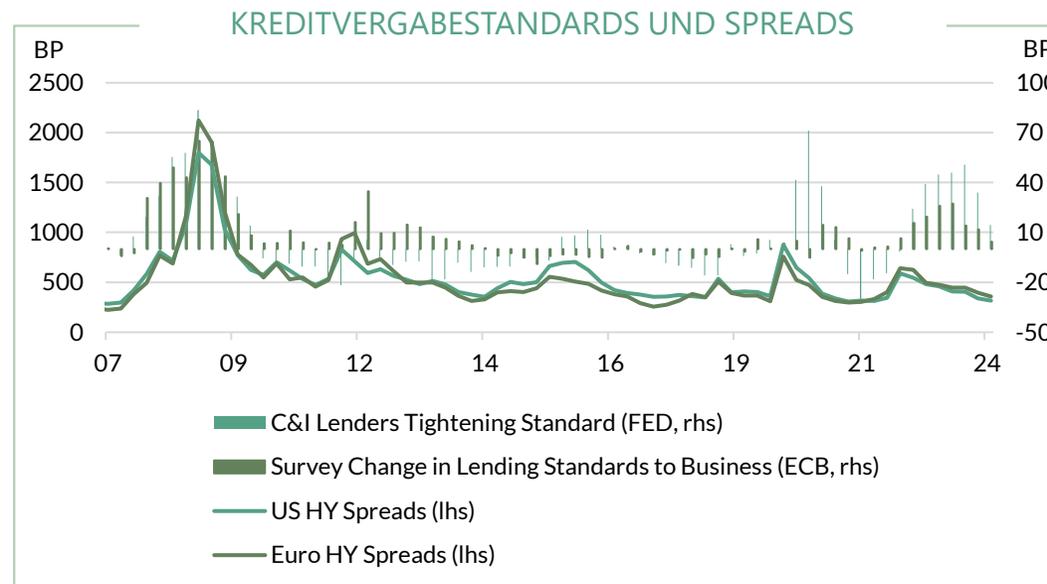
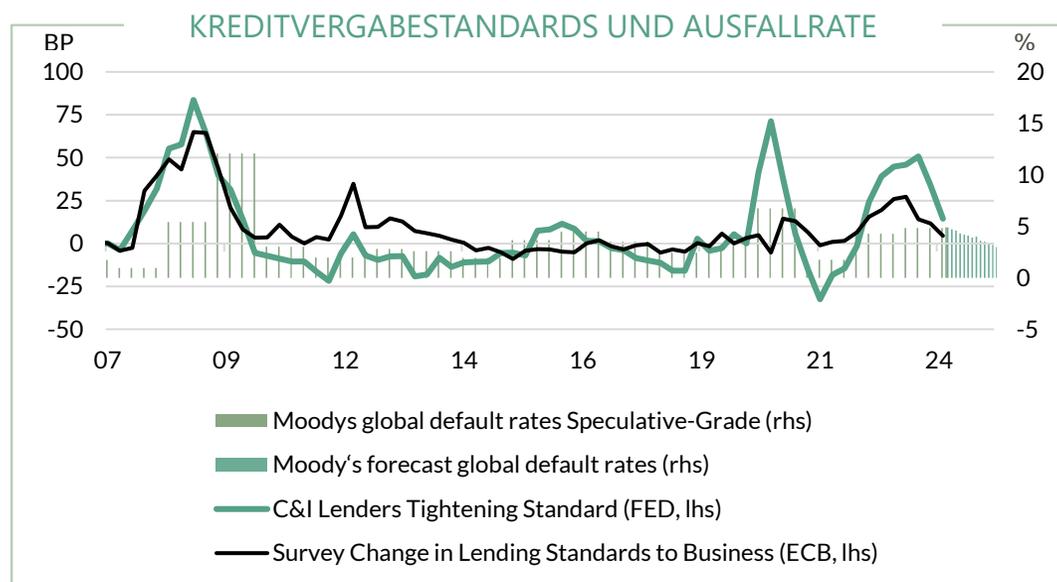
- Die Spreads gingen weiter zurück und erreichten mit 107 Basispunkten bei Investment-Grade- bzw. 317 Basispunkten bei High-Yield-Titeln neue zyklische Tiefstände
- Eine weitere Einengung der Spreads dürfte schwieriger werden. Doch Carry, solide Kredit-Fundamentaldaten und eine weiterhin rege Nachfrage machen vor allem Investment-Grade-Anleihen attraktiv, sofern sich das wirtschaftliche Umfeld nicht deutlich eintrübt
- Die Anleihen der Peripherieländer tendierten in den letzten Wochen weitgehend seitwärts, bevor die Ankündigung von Neuwahlen in Frankreich eine leichte Aufwärtsbewegung auslöste. Die damit verbundene politische Unsicherheit könnte die Spread-Volatilität kurzfristig erhöhen. Unter Carry-Gesichtspunkten erscheint jedoch eine Übergewichtung insbesondere in Spanien und Italien weiterhin empfehlenswert

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

Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Stand: 31.05.2024



# Finanzierungsbedingungen NICHT MEHR GANZ SO RESTRIKTIV



- Die Finanzierungsbedingungen bleiben laut den Notenbanken-Umfragen weiterhin restriktiv, wenngleich in den letzten zwei Quartalen eine gewisse Verbesserung erkennbar ist
- Marktbasierten Indikatoren zufolge sind die Konditionen jedoch nicht weit entfernt von den Tiefständen der letzten zwei Jahre

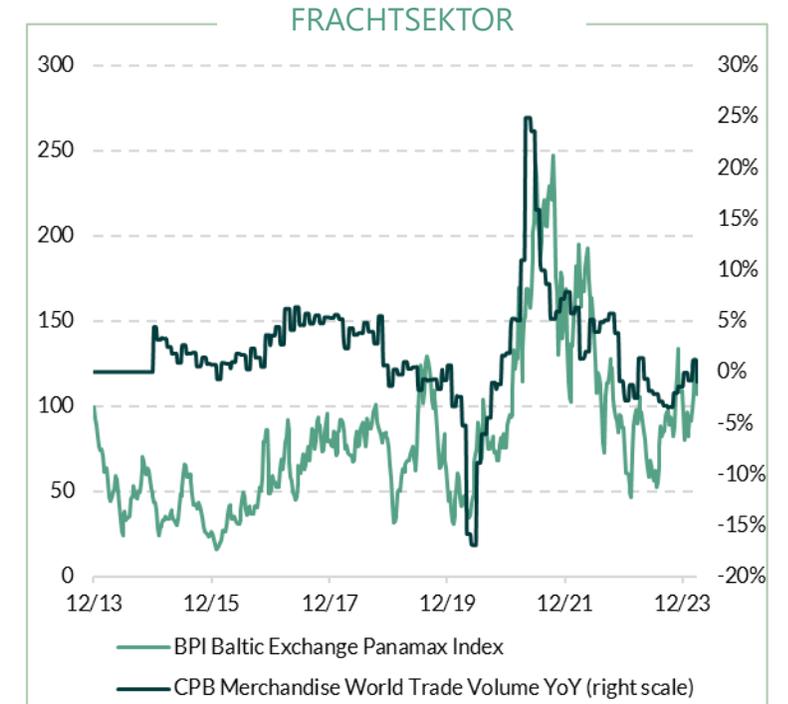
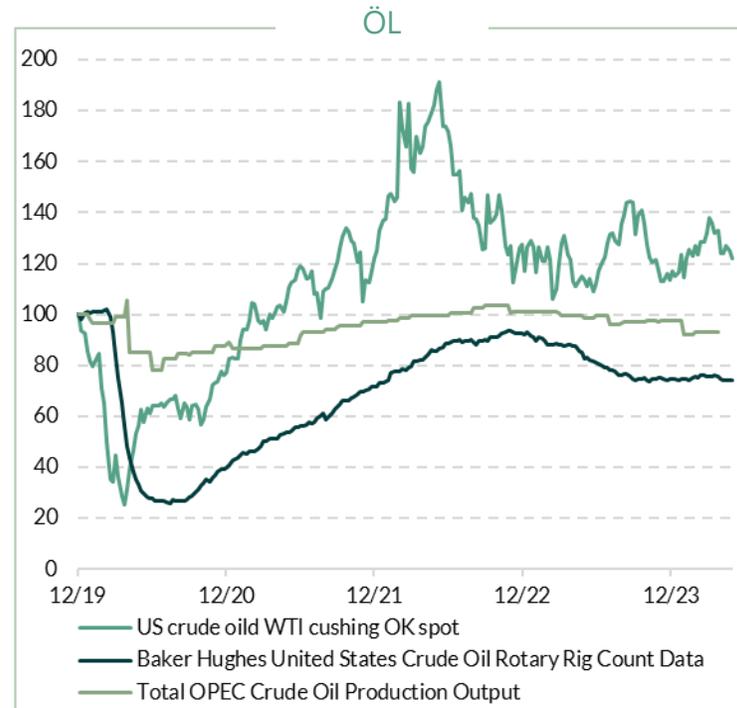
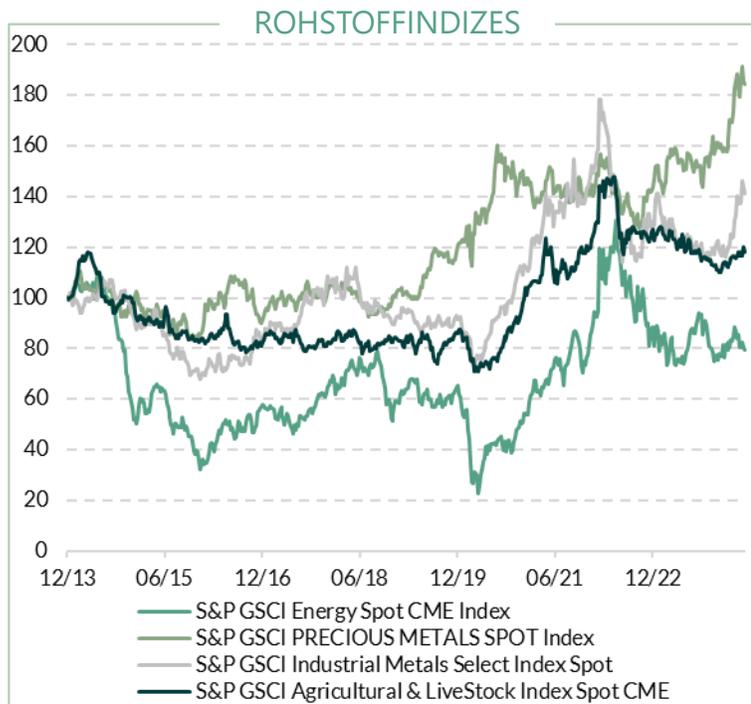


# ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN



# Rohstoffe

## GOLD-RALLY HÄLT AN



- Der Ölpreis gab deutlich nach. So lag der Preis für WTI-Öl zum Monatsende bei 77 USD/Barrel
- Obwohl sich die Märkte weltweit risikofreudig zeigten und sich die Staatsanleihekurve nicht nach unten bewegte, setzte Gold seine Rally fort. Auch die anderen Edelmetalle legten kräftig zu (Silber +15%, Platin +11%)
- Bei Industriemetallen bleibt die Lage angespannt. Kupfer knackte fast die Marke von 11.000 USD/Tonne, gab dann aber einen Großteil der Gewinne der letzten Wochen wieder ab

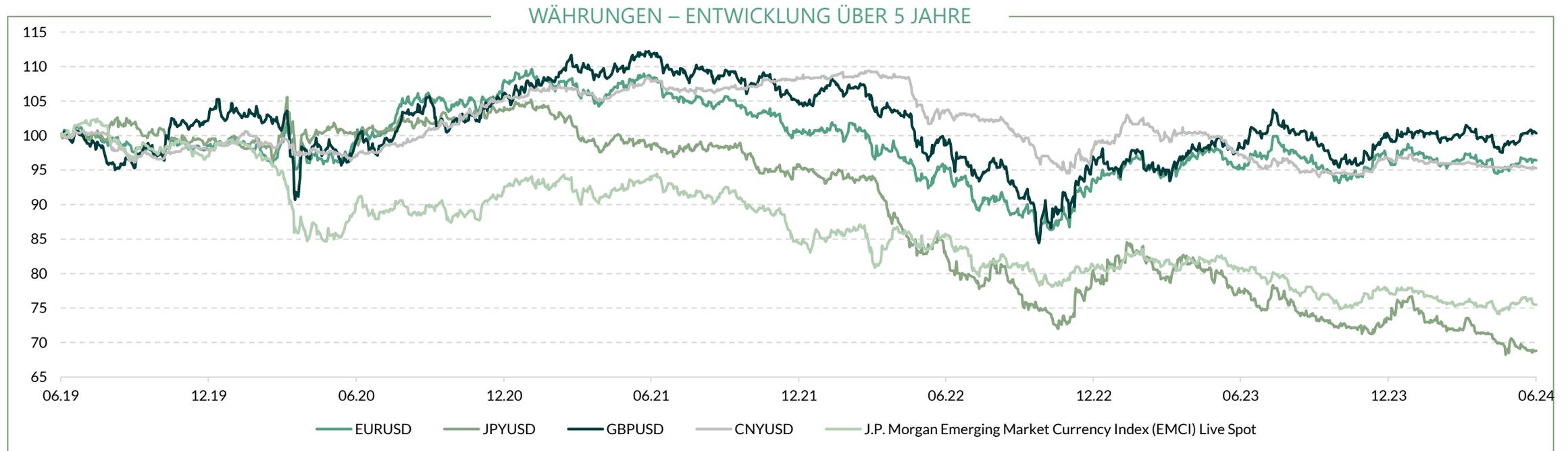
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand von 03.06.2024



# Währungen

## JAPANISCHER YEN ERNEUT SCHLUSSLICHT



- Im Mai wertete der JPY gegenüber dem USD um 0,3% auf. Allerdings legten die meisten anderen Währungen deutlich stärker zu (EUR +1,7%, GBP +2,0%, AUD 2,8%, SEK 4,7%)

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 03.06.2024



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 verhaltener Einkaufsmanagerindizes leicht abschwächen, insbesondere in der Eurozone. Das BIP-Wachstum in China bleibt schwach, könnte aber die Disinflation weiter vorantreiben. Die US-Wirtschaft hält sich nach wie vor sehr gut. Viele Notenbanken haben begonnen, die Zinsen zu senken, wobei die Auswirkungen der vorausgegangenen Zinserhöhungen noch nicht in Gänze abzusehen sind. Die Unternehmensgewinne präsentieren sich bislang solide, außer im Chemie- und Immobiliensektor.

#### EUROPA

- Die Wachstumserwartungen sind insgesamt niedrig, insbesondere im verarbeitenden Sektor
- Die Disinflation nimmt an Fahrt auf. Dieser Trend dürfte sich auch bei der Kerninflation fortsetzen
- Die EZB hat begonnen, angesichts der fortschreitenden Disinflation die Zinsen zu senken
- Nachlassende Lieferkettenprobleme

#### USA

- Die Fundamentaldaten der Unternehmen präsentieren sich bislang weiter solide. Konjunktur und Arbeitsmarkt zeigen jedoch leichte Anzeichen von Schwäche
- Die Disinflation hat sich abgeschwächt. Damit rückt der Zeitpunkt für Zinssenkungen seitens der Fed weiter nach hinten
- Massive Emissionstätigkeit des US-Finanzministeriums könnte die Liquidität an den Anleihemärkten absorbieren

#### STRATEGIE

- Neutrale Positionierung in Aktien
- 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

- US-Hochzinsanleihen

70%

### 02 Alternativszenario#1

Optimistisches Szenario

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

#### ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien, einschl. Schwellenländer
- High Yield
- Staatsanleihen

#### UNTERGEWICHTUNG

- Alternative Strategien
- Liquidität

20%

### 03 Alternativszenario#2

Schuldenkrise, hartnäckige Inflation

- Eine restriktivere Kreditvergabe setzt hochverschuldete Unternehmen und den überschuldeten Immobiliensektor unter Druck, mit möglichen negativen Auswirkungen auf den Bankensektor, insbesondere in den USA
- 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

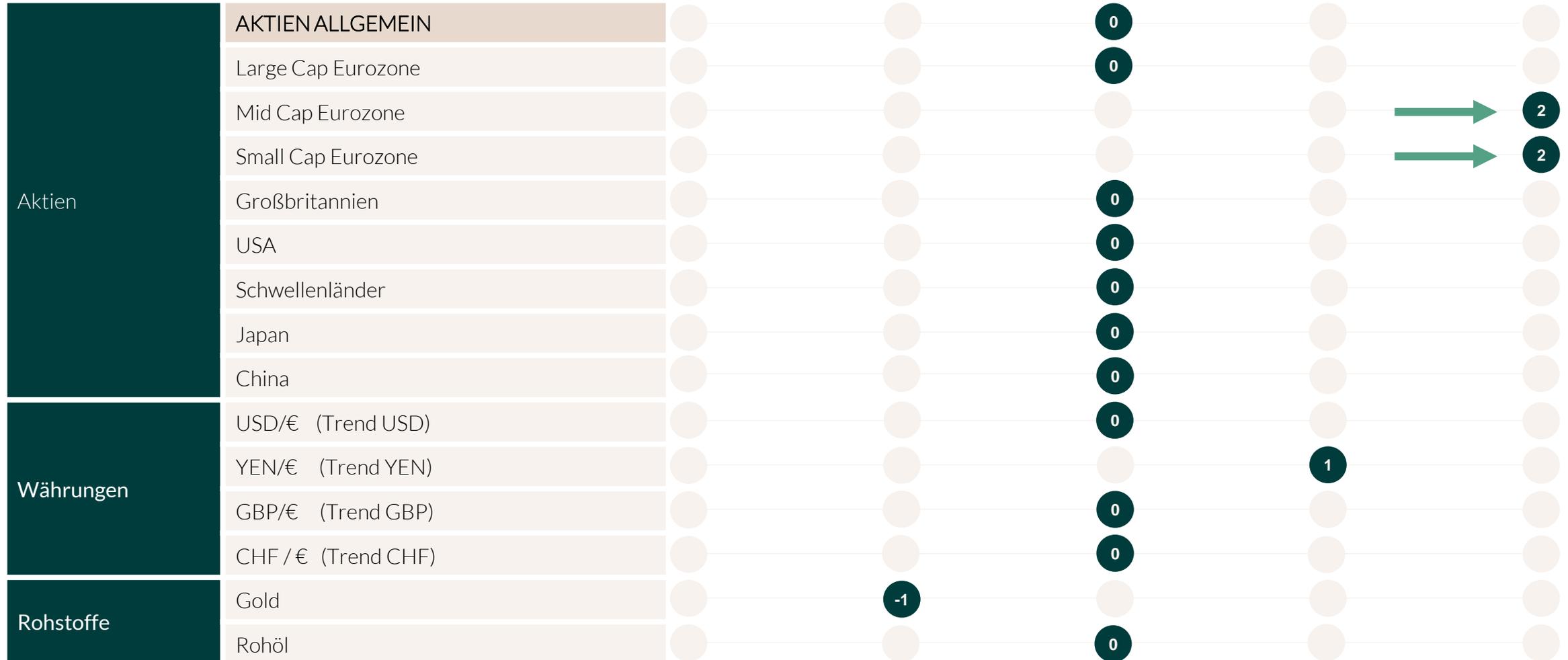
- Aktien
- Unternehmensanleihen

10%



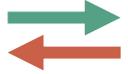
# Unsere Einschätzung DER ANLAGEKLASSEN

Änderung gegenüber letzter Sitzung  
des Global Investment Committee

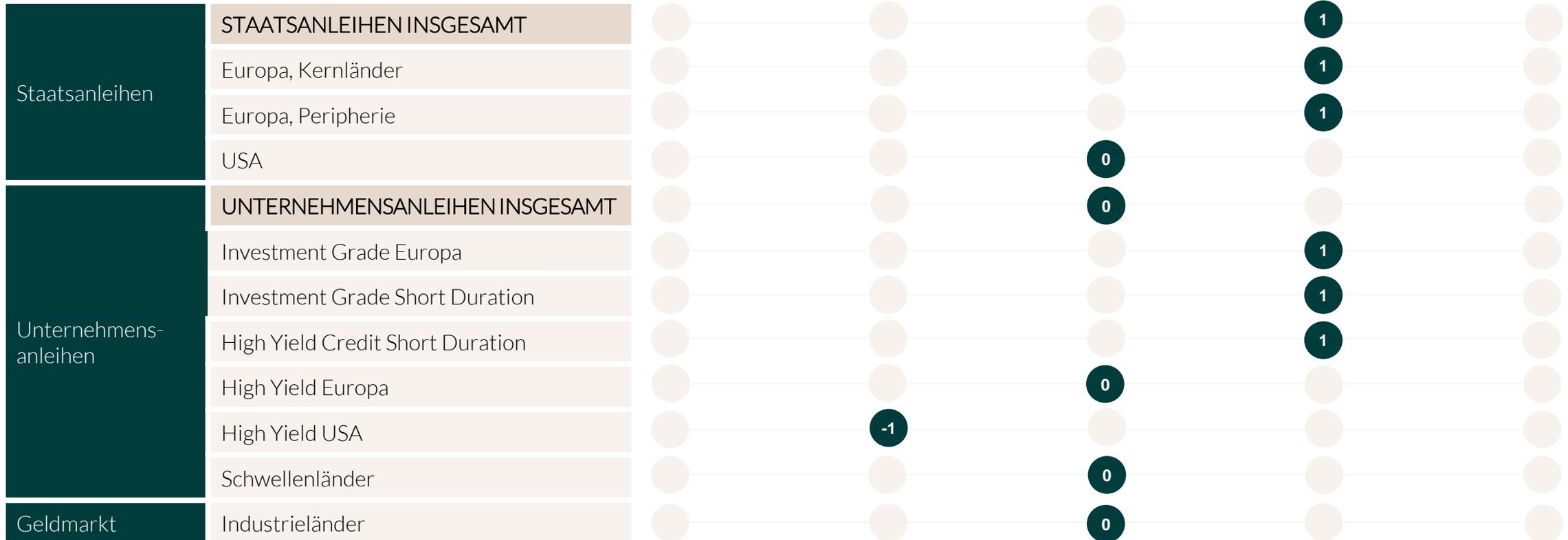




Änderung gegenüber letzter Sitzung  
des Global Investment Committee



# 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		
				Auflegung	Annual.	2023	2022	2021	31/05/2023 bis 31/05/2024	31/05/2022 bis 31/05/2023	31/05/2021 bis 31/05/2022	31/05/2020 bis 31/05/2021	31/05/2019 bis 31/05/2020	31/05/2018 bis 31/05/2019	31/05/2017 bis 31/05/2018	31/05/2016 bis 31/05/2017	31/05/2015 bis 31/05/2016	31/05/2014 bis 31/05/2015		31/05/2013 bis 31/05/2014	
<b>AKTIEN - THEMATISCHE STRATEGIEN</b>																					
<b>GLOBAL</b>																					
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	***	8,1%	14/01/2019	11,9%	40,67%	-27,82%	18,10%	21,00%	13,17%	-11,21%	23,16%	17,17%	4,45%							18%
ODDO BHF Green Planet CR-EUR	LU2189930105	***	10,8%	26/10/2020	6,5%	6,93%	-17,24%	17,97%	11,89%	-1,26%	1,48%	11,82%									13%
ODDO BHF Future of Finance CR-EUR	FR0010493957	*	16,4%	15/09/2021*	2,5%	8,41%	-18,11%	30,00%	28,27%	-7,19%	-13,23%	56,19%	-27,49%								14%
<b>EUROPA</b>																					
ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	***	3,6%	14/09/1989	7,2%	16,28%	-32,15%	7,34%	30,51%	-29,67%	-10,95%	20,11%	-11,75%	2,09%	9,64%	6,24%	8,44%	25,30%	23,08%		25%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	**	7,1%	17/06/1996*	7,3%	18,72%	-20,22%	22,04%	14,25%	6,73%	-10,86%	36,93%	-6,00%	-13,48%	-0,38%	24,20%	-7,53%	16,38%	14,10%		14%
<b>CHINA</b>																					
ODDO BHF China Domestic Leaders CR-EUR	FR0007475843		-1,1%	25/02/2022*	-17,4%	-23,04%	-20,54%	6,91%	-15,82%	-13,49%	-16,82%	30,21%	-4,52%								18%
<b>AKTIEN - FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>																					
<b>MID CAP</b>																					
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	****	7,9%	25/05/1999	8,1%	17,06%	-27,18%	12,62%	14,86%	0,17%	-17,59%	28,20%	4,20%	-5,09%	7,89%	20,32%	0,54%	23,62%	21,20%		14%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	***	6,7%	30/12/1998	9,3%	14,54%	-24,32%	16,84%	13,32%	0,30%	-16,05%	30,74%	3,42%	-8,28%	7,75%	21,85%	0,75%	21,48%	19,10%		14%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	****	4,6%	14/09/1992	11,6%	17,50%	-20,71%	19,09%	11,82%	1,28%	-5,17%	29,76%	-1,03%	-10,80%	4,46%	25,54%	6,08%	19,04%	16,93%		13%
ODDO BHF US Mid Cap CR-EUR	FR0000988669	**	2,5%	11/10/2002	8,5%	6,90%	-19,21%	16,16%	10,69%	-5,58%	-8,28%	29,51%	3,71%	4,27%	15,57%	14,39%	-4,17%	37,51%	35,08%		13%
<b>MID CAP</b>																					
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	5,6%	26/11/2013	8,0%	-2,36%	-29,31%	28,56%	-0,42%	-10,38%	-10,27%	49,55%	12,30%	-16,09%	4,56%	26,48%	3,22%	25,27%	22,69%		13%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244	***	11,3%	07/08/2017	4,6%	-1,91%	-27,62%	25,65%	8,15%	-12,28%	-7,74%	54,26%	6,90%	-12,32%	7,28%						11%
<b>AKTIEN - QUANTITATIVE STRATEGIEN</b>																					
<b>SMART MOMENTUM</b>																					
ODDO BHF Algo Global CRw-EUR	DE0009772988	***	13,6%	30/09/2005	6,8%	12,59%	-13,61%	34,02%	22,37%	-2,71%	9,24%	28,72%	2,78%	-0,48%	7,43%	15,78%	-6,10%	32,76%	30,16%		10%
ODDO BHF Sustainable German Equities DR-EUR	DE0008478058	**	8,2%	27/05/1974	7,6%	16,17%	-20,70%	17,05%	12,03%	8,42%	-12,85%	23,80%	-3,92%	-14,56%	8,35%	20,97%	-11,87%	11,77%	9,58%		13%
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRw-EUR	DE0007045437	****	13,7%	27/08/2002	6,0%	18,16%	-21,87%	30,69%	23,22%	3,64%	-3,43%	22,48%	4,53%	1,67%	0,63%	9,56%	-8,03%	27,24%	25,36%		12%

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 31.05.2024. 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.	2023	2022	2021	31/05/2023 bis 31/05/2024	31/05/2022 bis 31/05/2023	31/05/2021 bis 31/05/2022	31/05/2020 bis 31/05/2021	31/05/2019 bis 31/05/2020	31/05/2018 bis 31/05/2019	31/05/2017 bis 31/05/2018	31/05/2016 bis 31/05/2017	31/05/2015 bis 31/05/2016	31/05/2014 bis 31/05/2015		Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>																					
<b>VALUE</b>																					
ODDO BHF Métropole Euro SRI A	FR0010632364	**	11,9%	09/07/2008	5,0%	18,82%	-7,54%	19,25%	22,02%	5,24%	-2,60%	49,34%	-18,73%	-11,52%	-2,55%	14,68%	-12,93%	12,27%	10,29%	13%	
ODDO BHF Métropole Sélection A	FR0007078811	**	8,3%	29/11/2002	6,7%	17,65%	-5,95%	21,56%	20,63%	2,02%	-0,18%	49,60%	-21,20%	-13,49%	0,27%	14,29%	-14,23%	15,03%	13,00%	12%	
<b>VALUE</b>																					
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	****	0,4%	25/02/2002	2,0%	4,98%	-4,21%	-0,40%	3,89%	0,64%	-3,73%	2,34%	-1,03%	0,59%	-0,51%	0,36%	0,33%	0,88%	0,48%	2%	
ODDO BHF Sustainable Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	**	-0,4%	19/03/2002	2,5%	7,83%	-14,08%	-1,43%	5,18%	-3,19%	-9,79%	4,97%	-1,11%	2,25%	-0,39%	2,16%	0,69%	4,11%	3,19%	4%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	***	1,5%	24/08/2011	1,6%	6,96%	-3,11%	1,25%	5,72%	2,51%	-2,48%	4,16%	-3,16%	-0,37%	-0,74%	1,53%	0,40%	1,56%	0,76%	2%	
<b>GLOBAL CREDIT</b>																					
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495	***	1,5%	07/11/2018	0,9%	6,56%	-4,90%	0,67%	5,57%	1,33%	-3,81%	3,97%	-2,17%	0,40%						2%	
<b>HIGH YIELD</b>																					
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		1,2%	12/01/2018	0,9%	7,61%	-5,42%	2,75%	5,20%	3,08%	-4,43%	12,35%	-8,13%	0,61%	-1,73%					2%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	****	2,0%	14/08/2000	4,7%	11,42%	-9,10%	2,10%	9,68%	1,81%	-6,63%	9,34%	-1,33%	1,02%	0,07%	6,90%	1,03%	3,29%	1,86%	3%	
ODDO BHF Global Target 2026 CR-EUR	FR0013426657		0,8%	09/09/2019	1,6%	9,49%	-6,61%	3,02%	6,25%	3,43%	-5,08%	11,08%	-7,01%							3%	
ODDO BHF Global Target 2028 CR-EUR	FR001400C7W0		1,6%	22/11/2022	7,4%	10,44%			8,61%	2,61%										3%	
<b>TOTAL RETURN</b>																					
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292	****	-0,2%	30/12/2016*	1,7%	6,22%	-6,77%	0,27%	5,65%	-0,69%	-5,62%	7,03%	1,76%	0,49%	-0,38%	10,38%				4%	
<b>GREEN BOND</b>																					
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	**	-2,0%	30/07/1984	4,8%	7,62%	-20,53%	-3,46%	2,94%	-6,70%	-12,74%	0,72%	3,60%	6,20%	-2,26%	-1,40%	-0,87%	14,31%	13,18%	6%	

<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.

\*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 31.05.2024. 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.	2023	2022	2021	31/05/2023 bis 31/05/2024	31/05/2022 bis 31/05/2023	31/05/2021 bis 31/05/2022	31/05/2020 bis 31/05/2021	31/05/2019 bis 31/05/2020	31/05/2018 bis 31/05/2019	31/05/2017 bis 31/05/2018	31/05/2016 bis 31/05/2017	31/05/2015 bis 31/05/2016	31/05/2014 bis 31/05/2015		
				Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag	1 Jahr														
<b>MULTI-ASSET</b>																				
<b>MODERAT</b>																				
ODDOBHF Polaris Moderate DRw-EUR	DE000A0D95Q0	****	0,9%	15/07/2005	2,8%	7,31%	-9,42%	6,37%	5,93%	-0,11%	-2,44%	5,46%	3,71%	1,79%	-0,74%	3,58%	-0,15%	5,89%	4,32%	4%
<b>AUSGEWOGEN</b>																				
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Balanced (DRW-EUR)	LU0319574272	****	3,9%	24/10/2007	4,34%	10,22%	-11,89%	13,12%	9,90%	1,46%	-1,93%	11,49%	0,35%	3,31%	1,86%	9,22%	-4,25%	17,88%	15,57%	5%
ODDOBHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	***	1,5%	05/01/2009	3,0%	5,07%	-8,76%	6,55%	4,56%	-1,09%	-4,58%	15,91%	3,12%	-8,53%	0,89%	5,83%	-10,27%	16,30%	14,58%	5%
<b>FLEXIBEL</b>																				
ODDOBHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	3,7%	10/09/2004	3,8%	9,11%	-6,48%	-0,74%	7,77%	3,45%	-5,91%	3,29%	-2,08%	-2,69%	-1,69%	6,67%	-5,86%	15,52%	13,70%	6%
ODDOBHF Polaris Flexible (DRW-EUR)	 LU0319572730	****	4,8%	10/10/2007	4,2%	9,51%	-13,17%	14,56%	10,97%	-0,71%	-1,04%	13,12%	6,78%	0,48%	-0,49%	8,68%	-9,11%	19,28%	17,23%	5%
<b>DYNAMISCH</b>																				
ODDOBHF Exklusiv: Polaris Dynamic (DRW-EUR)	LU0319577374	*****	7,1%	22/10/2007	5,7%	11,30%	-16,69%	25,08%	15,68%	-0,11%	-0,47%	19,32%	12,49%	1,01%	0,63%	11,76%	-4,06%	27,29%	24,80%	9%

<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 31.05.2024. 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 US Mid Cap	US Mid-Cap Equity	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 Future of Finance	Sector Equity Financial Services	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 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 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					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 Convertibles Global	Convertible Bond - Global, EUR Hedged	X	X	X	X	X	X	X		X						X
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	X
ODDO BHF Euro Credit Short Duration	EUR High Yield Bond	X	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 Global Target 2028	Fixed Term Bond	X	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	X	X	X	X	X
ODDO BHF Sustainable Credit Opportunities	EUR Flexible Bond	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	

# Unsere jüngsten Publikationen



## INVESTMENTSTRATEGIE

- Jan. 24 • [2024: Erwartungen dämpfen](#)
- 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

- #OnDemand • [Was Sie schon immer über Private Equity wissen wollten](#)
- #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

- Mai 24 • [US-Wahlen - Was erwarten wir von „Trump: Staffel 2“?](#)
- April 24 • [Ist der American Dream ausgeträumt?](#)
- Mrz 24 • [Mythos und Wirklichkeit](#)
- Feb. 24 • [Künstliche Intelligenz: Modeerscheinung oder Margentreiber?](#)
- Dez. 23 • [Das Comeback der 60/40-Strategie](#)
- Nov. 23 • [Polarisierung](#)
- Okt. 23 • [Anstieg der Anleiherenditen eröffnet Anlegern neue Chancen](#)



## NACHHALTIGES INVESTIEREN

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



## MARKTANALYSE

- 31.05.24 • [Wie Anleger in den Trend zur Digitalisierung investieren können](#)
- 21.05.24 • [Ist die Zeit reif für ein Comeback der Nebenwerte?](#)
- 21.05.24 • [Europa an der Wahlurne, was steht für die Zukunft auf dem Spiel?](#)
- 10.05.24 • [Die Berichtssaison in den USA übertrifft die Erwartungen](#)
- 03.05.24 • [Wir werden wohl länger als gedacht mit höheren Zinsen leben müssen](#)



## BERECHNUNG DER PERFORMANCE

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

## VOLATILITÄT

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

## KREDITSPREAD

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

Staatsanleihen mit vergleichbarem Profil

## INVESTMENT GRADE

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

## HIGH YIELD

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

## KGV (KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS)

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



**NICOLAS CHAPUT**

Global CEO  
ODDO BHF AM

**EMMANUEL CHAPUIS, CFA**

Co-Leiter fundamentale Aktienstrategien  
ODDO BHF AM

**BJÖRN BENDER, CFA**

Leiter Rentenprodukte  
ODDO BHF AM GmbH

**REMI GRAVIER**

Produktmanager Asset Allocation  
ODDO BHF AM SAS

**LAURENT DENIZE**

Co-CIO  
ODDO BHF

**MAXIME DUPUIS, CFA**

Globaler Leiter CIO Office  
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