MONTHLY *investment* BRIEF

ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

Nach der „blauen Welle“ – eine breitere Diversifikation wird unverzichtbar

Surfer genießen den Moment, wenn sie eine Welle zunächst emporhebt und anschließend wieder hinabträgt. Viele Anleger konnten sich an der „blauen Welle“ der Erfolge der Demokraten bei den US-Zwischenwahlen nicht erfreuen. Zwar reagierten die Märkte zunächst erleichtert auf den klaren Wahlausgang. Anschließend kam es jedoch zu einem kräftigen Abverkauf, insbesondere bei Technologieaktien in den USA und Asien. Auslöser waren Sorgen über höhere Hürden für den Bau von Rechenzentren in Bundesstaaten, die nun von Demokraten regiert werden. Ob die Märkte ihren Tiefpunkt bereits erreicht haben, bleibt abzuwarten. Der Blick der Anleger richtet sich jedoch bereits auf die politische und wirtschaftliche Agenda im Vorfeld der Präsidentschaftswahl 2028. Bisher stützten vor allem robuste Unternehmensgewinne und anhaltend hohe Investitionen die Märkte. Doch die Unsicherheit wächst. Im Fokus stehen drei Themen: die weiteren Entwicklungen im USA-Iran-Konflikt und deren Auswirkungen auf die Ölpreise, die wachsenden Risiken rund um den KI-Investitionsboom infolge der Krise bei Nvidia sowie der verbleibende politische Spielraum in der Phase zwischen den Zwischenwahlen und der nächsten Präsidentschaftswahl.

Makroökonomische Trends – robuste US-Konjunktur mit ersten Warnsignalen

Makroökonomisch mehren sich trotz einer weiterhin robusten Konjunktur die Warnzeichen. In den USA verlieren die Konsumausgaben an Dynamik. Zugleich liegt die Sparquote mit 3 Prozent auf historisch niedrigem Niveau. Auch die Inflation dürfte kurzfristig weiterhin für Gegenwind sorgen. So hat der KI-Boom insbesondere die Preise für Speicherchips, elektronische Bauteile und Batterien nach oben getrieben. Ungewiss bleibt zudem, ob die Spannungen am Persischen Golf nachlassen und die Ölpreise dadurch sinken. Überdies hat sich die US-Staatsverschuldung seit 2017 verdoppelt, ein Ende dieses Trends ist nicht in Sicht. Nach dem Urteil des Obersten Gerichtshofs im Februar kommt es anstelle von Zolleinnahmen zu Rückerstattungen. Steigende Zinsen dürften den US-Bundeshaushalt zusätzlich belasten.

Aktienmärkte in der Emissionsflut

Die Aktienmärkte steigen vor allem aufgrund wachsender Gewinne und nicht wegen höherer Bewertungen. Insbesondere Technologieaktien profitieren weiterhin von positiven Gewinnrevisionen für 2027. Nach den jüngsten Rücksetzern sind die Bewertungen zudem im Vergleich zu ihren Allzeithochs gesunken. Das macht zwar Aktien nicht generell günstig. Doch bei vielen Unternehmen sind dadurch die Einstiegsbewertungen aus unserer Sicht attraktiver geworden. Auch wenn der Markt die strukturelle Nachfrage nach künstlicher Intelligenz nicht grundsätzlich anzweifelt, zeichnen sich erste Warnsignale ab. Die Investitionen in KI wachsen schneller als die Umsätze. Anleger sollten daher verstärkt Unternehmen mit disziplinierter Kapitalallokation und positiven Cashflows in den Blick nehmen. Dies ist umso entscheidender, da die Verschuldung vieler KI-bezogener Unternehmen kritischer gesehen wird. Hyperscaler sind meist gut aufgestellt, um höhere Finanzierungskosten zu verkraften. Für Neocloud-Anbieter wie CoreWeave wird die Lage jedoch zunehmend schwieriger. Die Schulden des Unternehmens belaufen sich auf 50 Milliarden, das entspricht dem 15-Fachen seines Eigenkapitals.

Alternativen in Europa und Asien

Angesichts der wachsenden Risiken im KI-Sektor suchen Anleger verständlicherweise nach Alternativen. Lohnt sich ein Blick nach Europa oder Asien? Europäische Aktien erscheinen uns aufgrund ihrer Generierung von freiem Cashflow attraktiv und werden gemessen am KGV zu niedrigeren Bewertungen gehandelt als ihre US-Pendants. Treiber dahinter sind jedoch aktuell nur wenige Sektoren, und die Aussichten unterscheiden sich erheblich. Niedrigere Ölpreise könnten etwa Energietitel belasten, die bislang zu den stärksten Performern zählten. Gleichzeitig dürften steigende Finanzierungskosten hoch verschuldete Branchen unter Druck setzen. Höhere Spreads bei Staatsanleihen könnten auch Teile des europäischen Aktienmarktes treffen. Besonders Banken reagieren empfindlich auf solche Entwicklungen. Eine Erholung der Weltwirtschaft hingegen könnte Industrieaktien Auftrieb geben. In Südostasien hat der KI-Boom die Unternehmensgewinnmargen deutlich gesteigert, auch wenn diese nun wohl ihren Höchststand erreicht haben. Die Neubewertung der Gewinnaussichten von KI- und Halbleiterunternehmen hat in der gesamten Region eine starke Korrektur ausgelöst. Mit Kurs-Gewinn-Verhältnissen von unter 9 ergeben sich unter Berücksichtigung der Risiken auch Chancen für langfristig orientierte Anleger – trotz voraussichtlich anhaltender Volatilität. Chinas Aktienmarkt hat zuletzt enttäuscht, da der Binnenkonsum angesichts der anhaltenden Immobilienkrise weiter schwächelt. Dennoch unterstreichen die Börsengänge von CXMT und Unitree die Innovationskraft des Landes und könnten aktiven, risikobereiten Anlegern interessante Möglichkeiten eröffnen. Zu beachten ist, dass Schwellenländer mehr politischen,

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 23.11.2026

wirtschaftlichen, währungsbezogenen oder marktbezogenen Herausforderungen ausgesetzt sein können als entwickelte Länder, woraus ein höheres Risiko entstehen kann.

Das Comeback der Anleihen

Anleihen haben unmittelbar nach den US-Zwischenwahlen von sinkenden Renditen profitiert – ein ermutigendes Signal für ein breit gestreutes Portfolio. Unterstreicht es doch, dass sie als wirksames Instrument zur Diversifikation nichts von ihrer Bedeutung eingebüßt haben. Dennoch dürfte der mittel- bis langfristige Trend zu höheren Zinsen anhalten, da die Finanzierung des KI-Booms zu umfangreichen Emissionen von Unternehmensanleihen führt, die mit Staatsanleihen um die Nachfrage der Anleger konkurrieren. Zwar hat die Nervosität an den Märkten in den vergangenen Wochen etwas nachgelassen, doch französische Vermögenswerte stehen aufgrund der anhaltenden politischen Unsicherheit weiterhin unter Druck. Risikoorientierte Chancen könnten sich jedoch abseits der etablierten Märkte bieten. So überraschte Lulas Sieg bei der Präsidentschaftswahl in Brasilien viele Anleger. Für Investoren, die daran zweifeln, ob er seine teuren Ausgabenpläne gegen den von Konservativen dominierten Kongress durchsetzen kann, könnten Renditen von Lokalwährungsanleihen eine Anlagechance darstellen. Bei Unternehmensanleihen hat sich das Bild kaum verändert. Die Kreditspreads sind weiterhin eng, doch die absoluten Renditen werden aus unserer Sicht wieder attraktiver. Auch hier machen sich die wachsenden Emissionsvolumina durch den KI-Boom zunehmend bemerkbar. Eine Herabstufung großer Emittenten wie Oracle könnte eine Neubewertung des Non-Investment-Grade-Segments auslösen. Bei Rohstoffen erscheint Kupfer für uns weiterhin attraktiv. Hier trifft eine langfristig wachsende Nachfrage auf ein knappes Angebot.

Fazit

Nach der Korrektur der letzten Monate bieten Aktien für risikoorientierte Anleger wieder attraktivere Einstiegsmöglichkeiten. Dennoch bleibt eine breitere Streuung unverzichtbar, da die starke Konzentration an den Aktienmärkten das Risiko für Rücksetzer erhöht. Kurzlaufende Unternehmensanleihen, Schwellenländeranleihen in Lokalwährung und Industriemetalle ergänzen die Vermögensallokation in einem Umfeld, das von geopolitischer Unsicherheit und höherer Inflation geprägt ist. Langfristig sollten Anleger auf reale Renditen achten. Hier könnten Anleihen eine bedeutendere Rolle spielen als in den vergangenen Jahren.



LAURENT DENIZE
Global Co-CIO, ODDO BHF

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 23.11.2026.

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

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

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

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

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

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

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

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

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



01 KONJUNKTURAUSBLICK

02 MARKTANALYSE
AKTIEN
RENTEN
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

03 AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

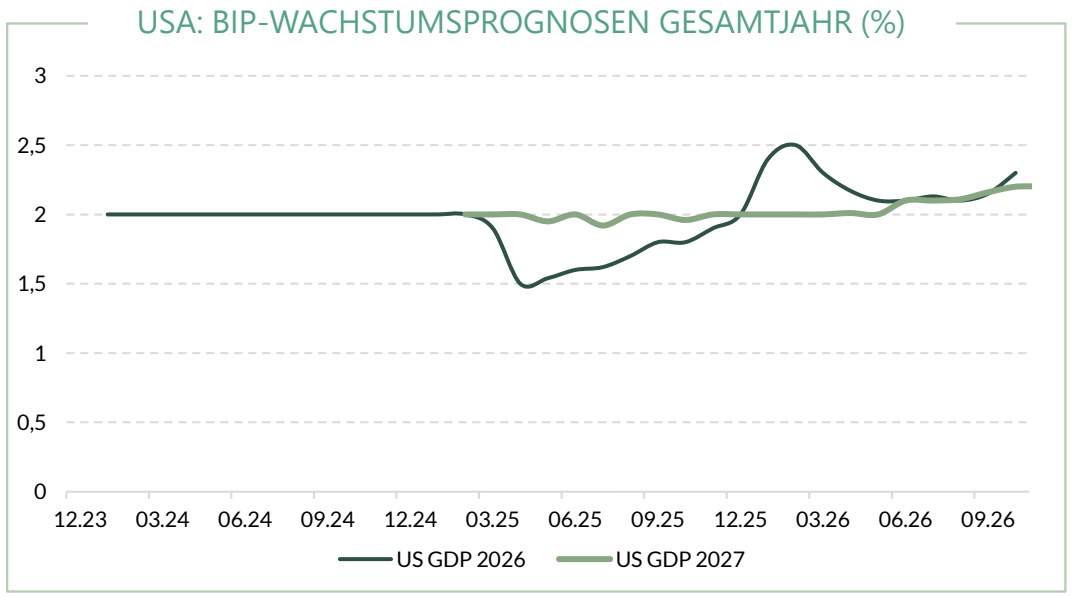
04 UNSER FOKUSFONDS:
ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

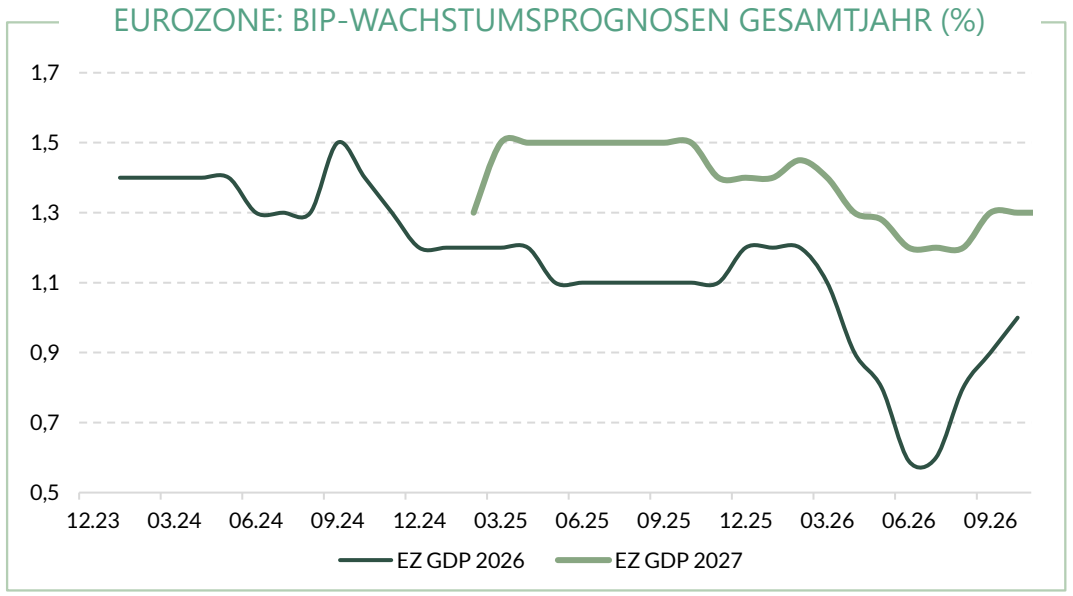


01

KONJUNKTUR-
ausblick

Wachstumsaussichten
KONSENS VERHALTEN OPTIMISTISCH



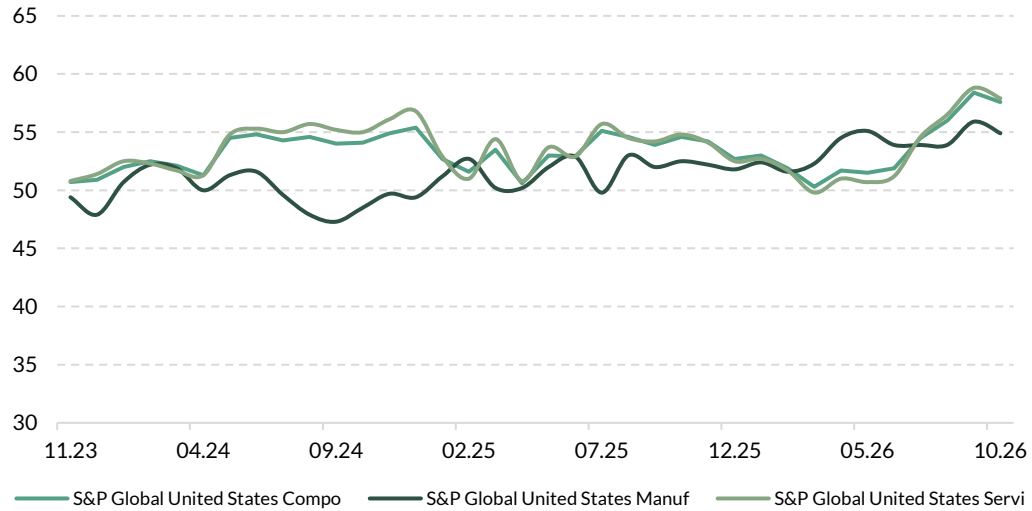


- Die jüngste wirtschaftliche Belebung in den USA spiegelt sich inzwischen in den Prognosen für das Gesamtjahr 2026 und das kommende Jahr wider
- In der Eurozone hat man die energiebedingten Abwärtskorrekturen der Prognosen für 2026 fast vollständig zurückgenommen, und für 2027 werden die Aussichten angesichts der robusten BIP-Entwicklung etwas positiver eingeschätzt als noch zur Jahresmitte

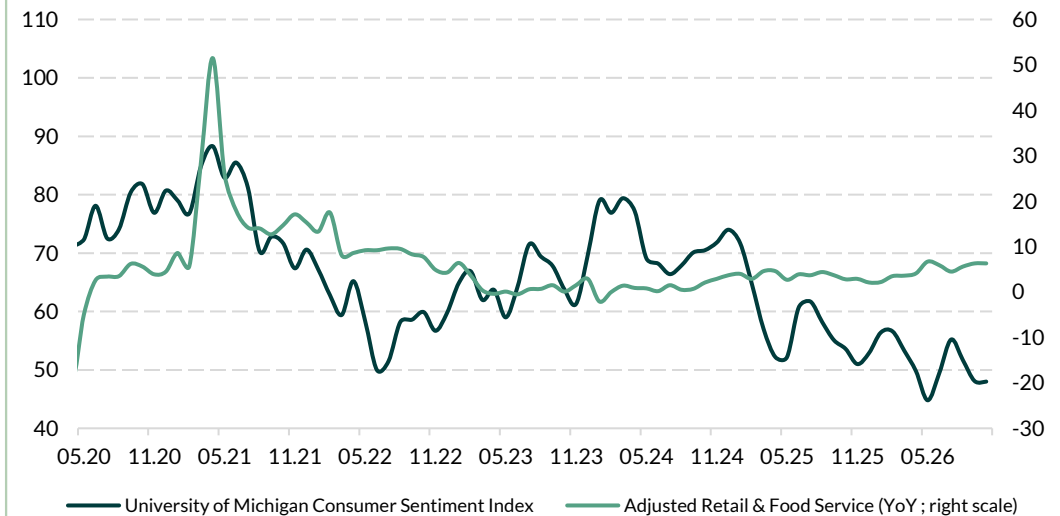
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand vom 30.10.2026

USA
LEICHTE BELEBUNG

EINKAUFSMANAGERINDIZES: DIENSTL. & VERARBEITENDER SEKTOR



EINZELHANDELSUMSÄTZE & VERBRAUCHERVERTRAUEN

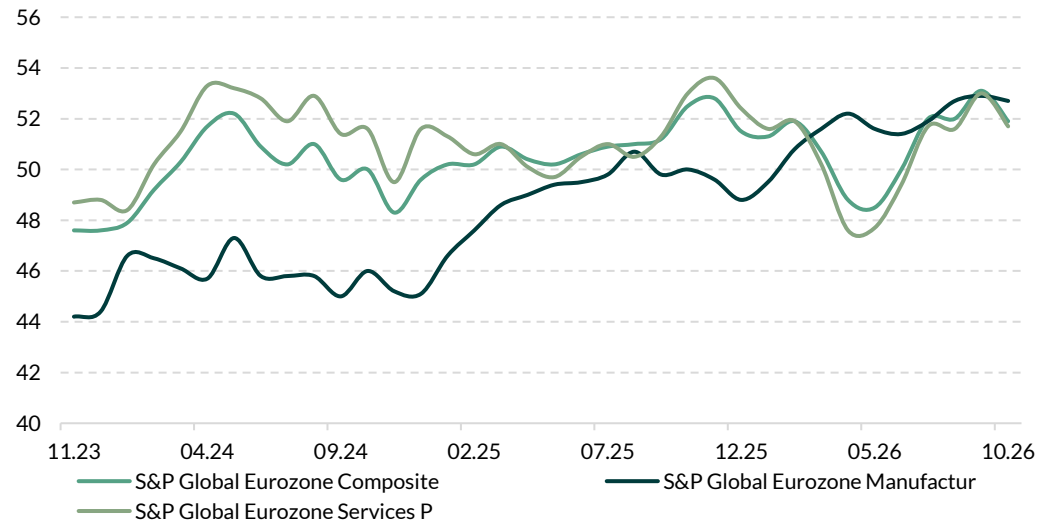


- Das BIP wuchs im dritten Quartal annualisiert um recht robuste 3,4 %. Erste GDPNow-Schätzungen lassen für das vierte Quartal eine ähnliche Größenordnung erwarten
- Die Einkaufsmanagerindizes gaben zwar leicht nach, liegen mit Werten um 55 aber weiterhin auf solidem Niveau
- Der Arbeitsmarkt scheint sich weiter zu verbessern, wie der Arbeitsmarktbericht für Oktober, die entsprechenden ISM-Subindizes und die unter der Marke von 200.000 liegenden wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe zeigen
- Auch die Zahl der offenen Stellen stieg, zugleich blieben Entlassungen auf niedrigem Niveau
- Zwei Schwachstellen bleiben jedoch bestehen: Der private Konsum zeigt Ermüdungserscheinungen, und negative Vermögenseffekte könnten den Aufschwung bremsen. Zudem bleibt der Wohnimmobiliensektor schwach, trägt aber kaum noch zum BIP-Wachstum bei

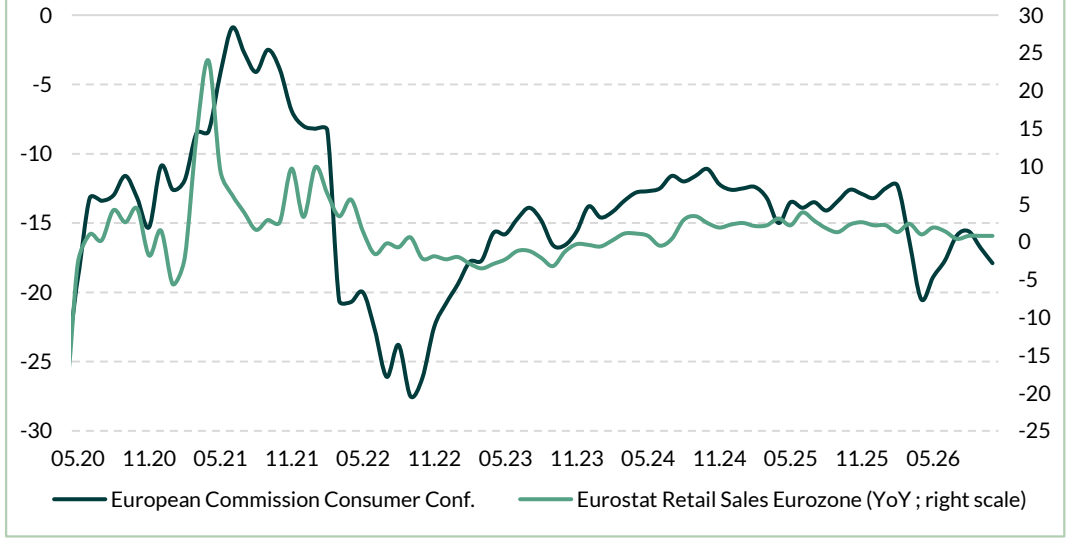
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand vom 30.10.2026

Europa
ETWAS NACHLASSENDE DYNAMIK

EINKAUFSMANAGERINDIZES: DIENSTL. & VERARBEITENDER SEKTOR



EINZELHANDELSUMSÄTZE & VERBRAUCHERVERTRAUEN

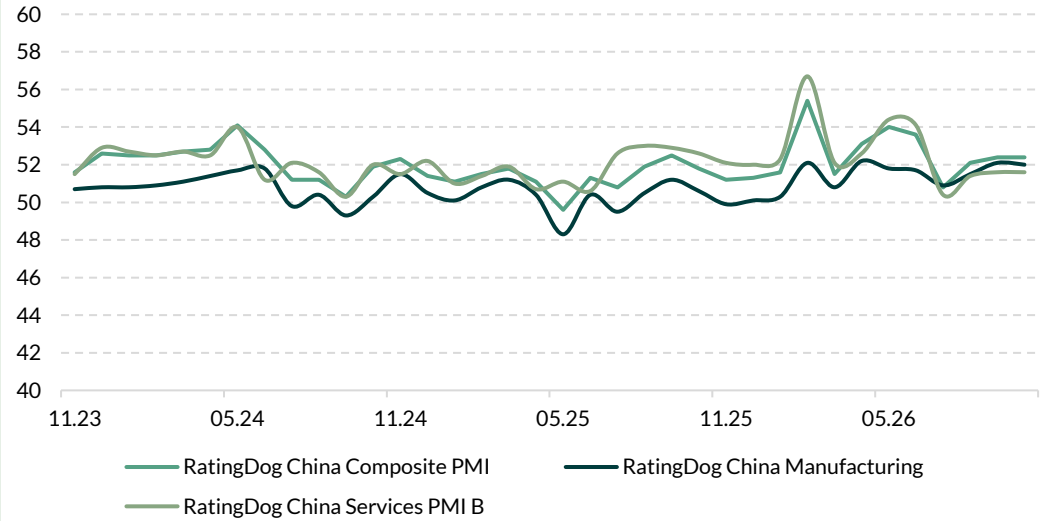


- Das BIP-Wachstum im dritten Quartal überraschte positiv mit einem Plus von 0,4 % gegenüber dem Vorquartal. Als wichtigste Wachstumstreiber erwiesen sich Spanien und Deutschland, während Italien und Frankreich eher schwach abschnitten
- Die Einkaufsmanagerindizes gaben zuletzt von ihrem erhöhten Niveau etwas nach, bleiben aber klar im expansiven Bereich
- Seit dem Sommer zeigt sich eine Schere: Die PMI-Daten zeigen sich robust, doch harte Konjunkturdaten wie Industrieproduktion, Auftragseingänge und Einzelhandelsumsätze schwächeln. Wir rechnen damit, das sich diese Indikatoren annähern und die Einkaufsmanagerindizes etwas an Dynamik verlieren
- Ein deutlicherer konjunktureller Rücksetzer erscheint jedoch unwahrscheinlich, da die schnell sinkenden Energiepreise die Stimmung stützen und die fiskalischen Impulse in Deutschland zunehmend Wirkung entfalten

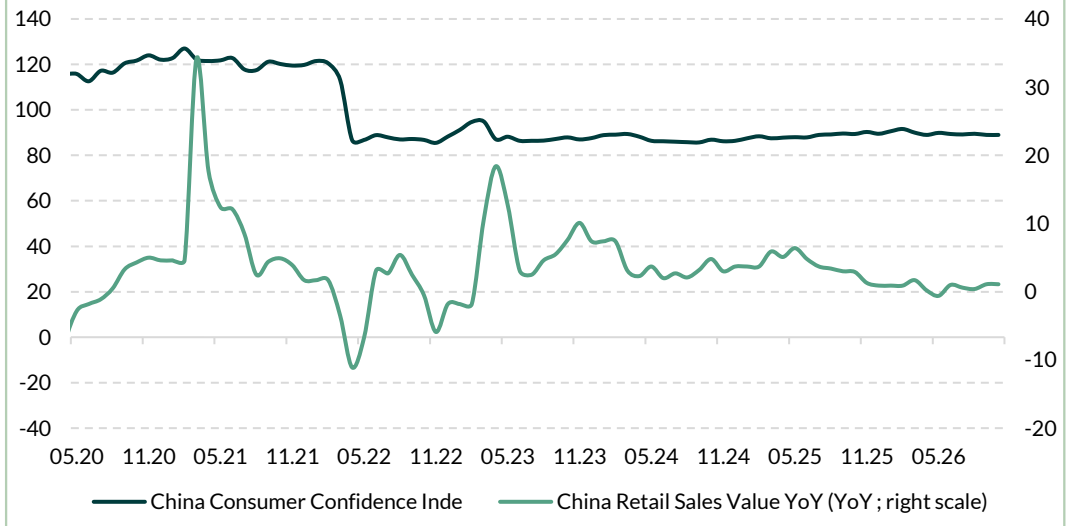
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand vom 30.10.2026

China
REKORDEXPORTE ÜBERDECKEN SCHWACHE BINNENWIRTSCHAFT

EINKAUFSMANAGERINDIZES: DIENSTL. & VERARBEITENDER SEKTOR



EINZELHANDELSUMSÄTZE & VERBRAUCHERVERTRAUEN

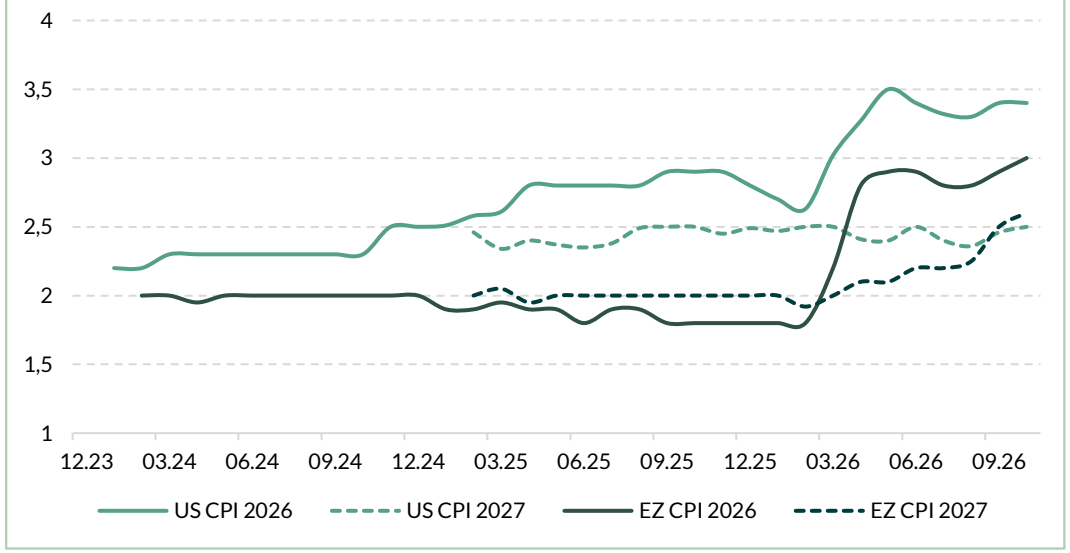


- China versucht, seine strukturellen Probleme zu lösen, indem es stärker auf Exporte setzt. Im Oktober blieben die Ausfuhren daher nahe am Rekordniveau
- Die Binnennachfrage bleibt schwach, der Kreditimpuls hat deutlich ins Negative gedreht, da die Probleme am Immobilienmarkt das verfügbare Einkommen der Haushalte schmälern und den Vermögensaufbau erschweren
- Die Inflation verharrt mit weniger als 1 % gegenüber dem Vorjahr auf niedrigem Niveau. Die Erzeugerpreise sind jedoch gegenüber dem Vorjahr um fast 6 % gestiegen und drücken so auf die Gewinne der Unternehmen

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand vom 30.10.2026

Inflationserwartungen SINKEN

USA & EUROZONE: VPI-GESAMTJAHRESPROGNOSE (%)



SCHÄTZUNGEN VPI GGÜ. VORJAHR

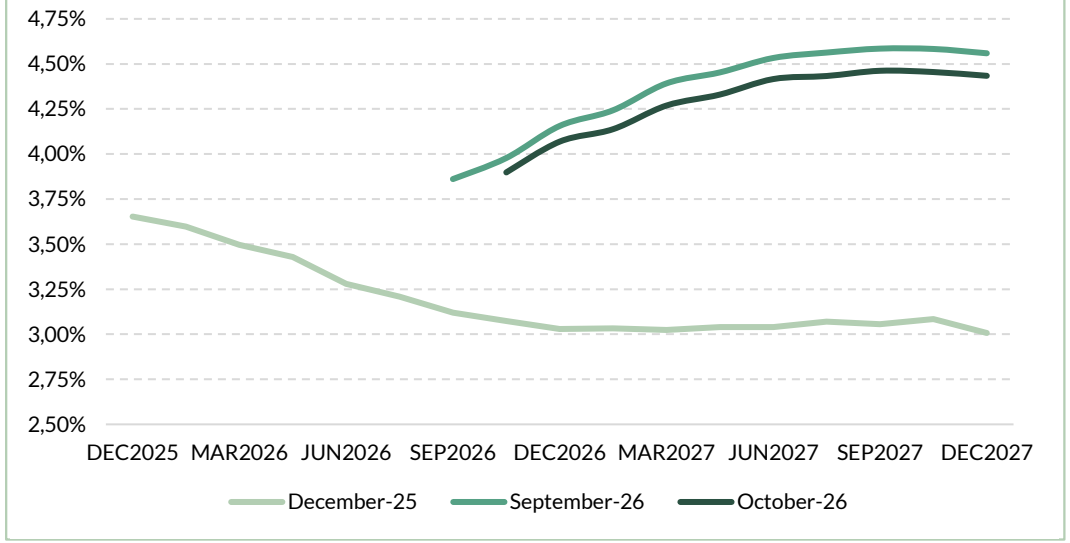
	Headline Inflation Rate (%)	Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (y/y %)		Output Gap (%)
		Target	Actual	Diff	Annual Forecast	Diff	Nominal	Real	Narrow	Broad	
US	4.2	2.0	4.1	2.1	3.4	1.4	3.75	-0.45	-1.94	5.6	-0.1
Euro Area	2.8	< 2.0	2.8	0.8	2.9	0.9	2.4	-0.4	4	3.2	-
Japan	1.5	2.0	1.5	-0.5	2	0	1	-0.5	-13.7	2.5	0.4
UK	2.8	2.0	2.8	0.8	3.2	1.2	3.75	0.95	-	4.3	0.2
Canada	3.2	1.0-3.0	3.2	0.2	2.59	In range	2.25	-0.95	7.14	4.46	0.1
Australia	4	2.0-3.0	4.0	1.0	4.2	1.2	4.35	0.35	-10.9	7.92	-0.2
New Zealand	3.1	1.0-3.0	3.1	0.1	3.5	0.5	2.25	-0.85	10.8	4.3	-3.5
Switzerland	0.5	<2.0P	0.5	In range	0.6	In range	0	-0.5	-0.4	4.49	0.5
Denmark	1.9	-	1.9	1.9	1.5	1.5	2	0.1	3.67	-12.61	0.6
Norway	3.1	2.0	3.1	1.1	3.3	1.3	4.25	1.15	7	6.5	0.1
Sweden	0.3	2.0	0.3	-1.7	0.7	-1.3	1.75	1.45	-1.66	3.88	-1.2

- Die Breakeven-Inflationsraten sind in den letzten Wochen spürbar gesunken. Bei 10-jährigen französischen Staatsanleihen sanken sie um 20 Basispunkte auf etwa 1,8 %, bei 10-jährigen inflationsgeschützten US-Anleihen (TIPS) von 2,5 % auf 2,22 %
- Haupttreiber dieses Rückgangs waren die deutlich gesunkenen Energiepreise sowie wachsende Zweifel an der weiteren Stabilität des Wirtschaftswachstums

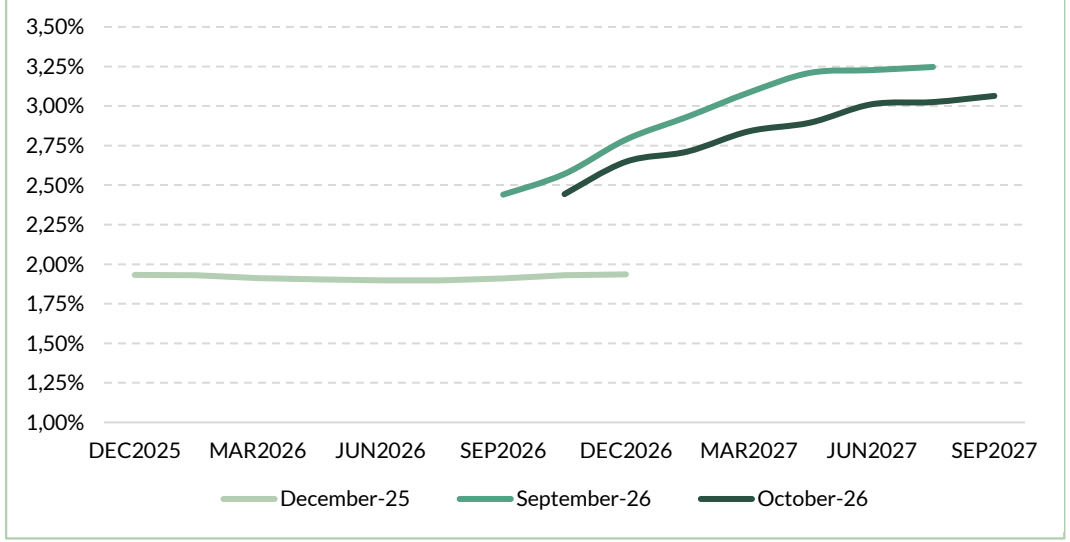
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand vom 30.10.2026

US- und EU-Geldpolitik
EIN KURZER ZINSERHÖHUNGSZYKLUS

US-LEITZINSEN

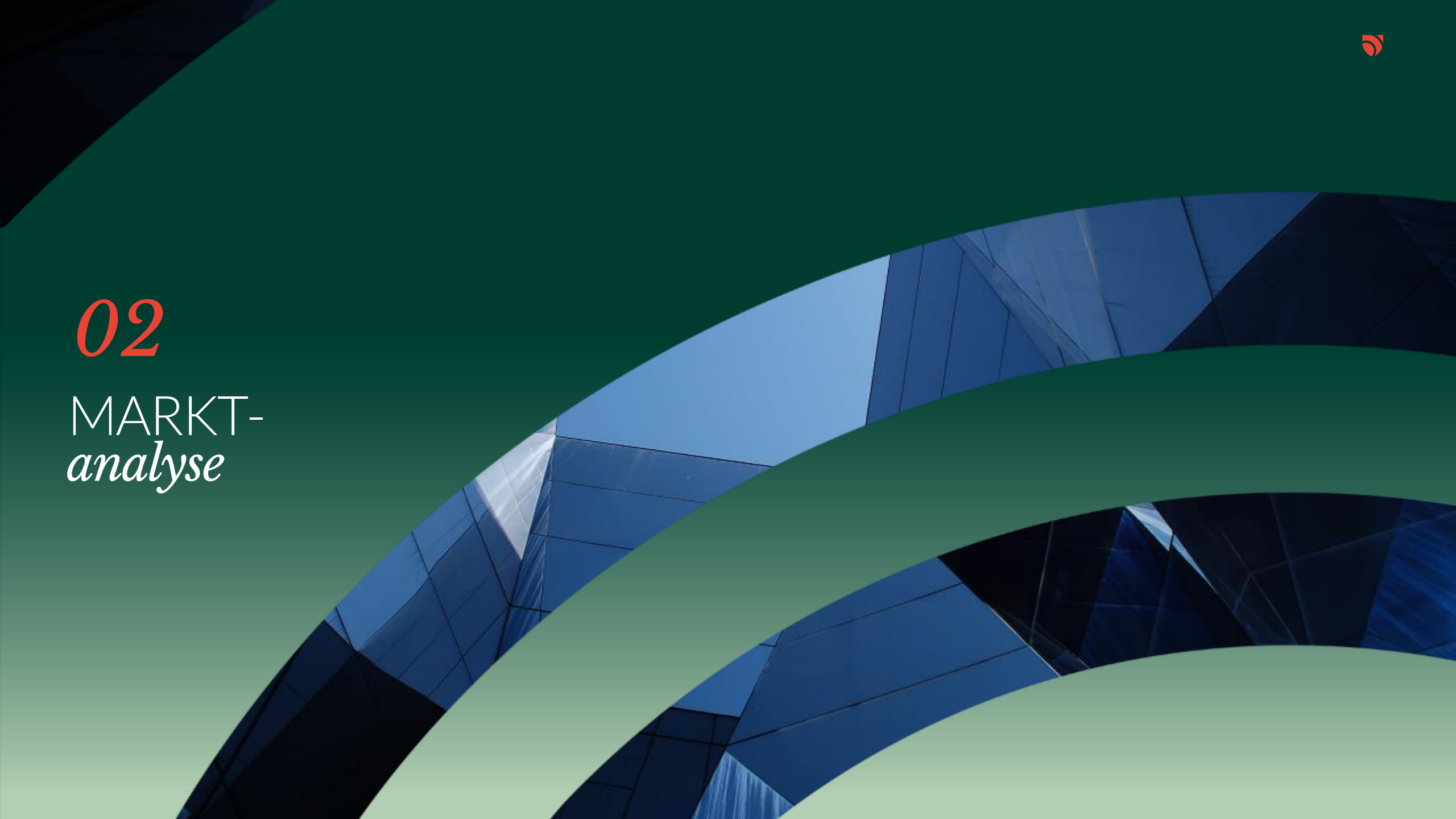


EZB-LEITZINSEN



- Die Märkte erwarten sowohl von der EZB als auch von der Fed zwei weitere Zinserhöhungen
- Für Dezember scheint die nächste Anhebung der Fed bereits gesetzt zu sein, da der US-Verbraucherpreisindex im November höher ausfiel als erwartet. Dennoch dürften die sehr begrenzten Zweitrundeneffekte der Inflation die Zentralbank davon abhalten, einen längeren Zinserhöhungszyklus einzuleiten
- Auch die EZB dürfte im Dezember wohl eine dritte Zinserhöhung beschließen. Doch ob 2027 ein weiterer Schritt folgt, ist nicht sicher. Bis Ende 2027 oder Anfang 2028 rechnen die Märkte nicht mit Zinssenkungen, was die Geldmarktkurve aus unserer Sicht weiterhin hoch erscheinen lässt

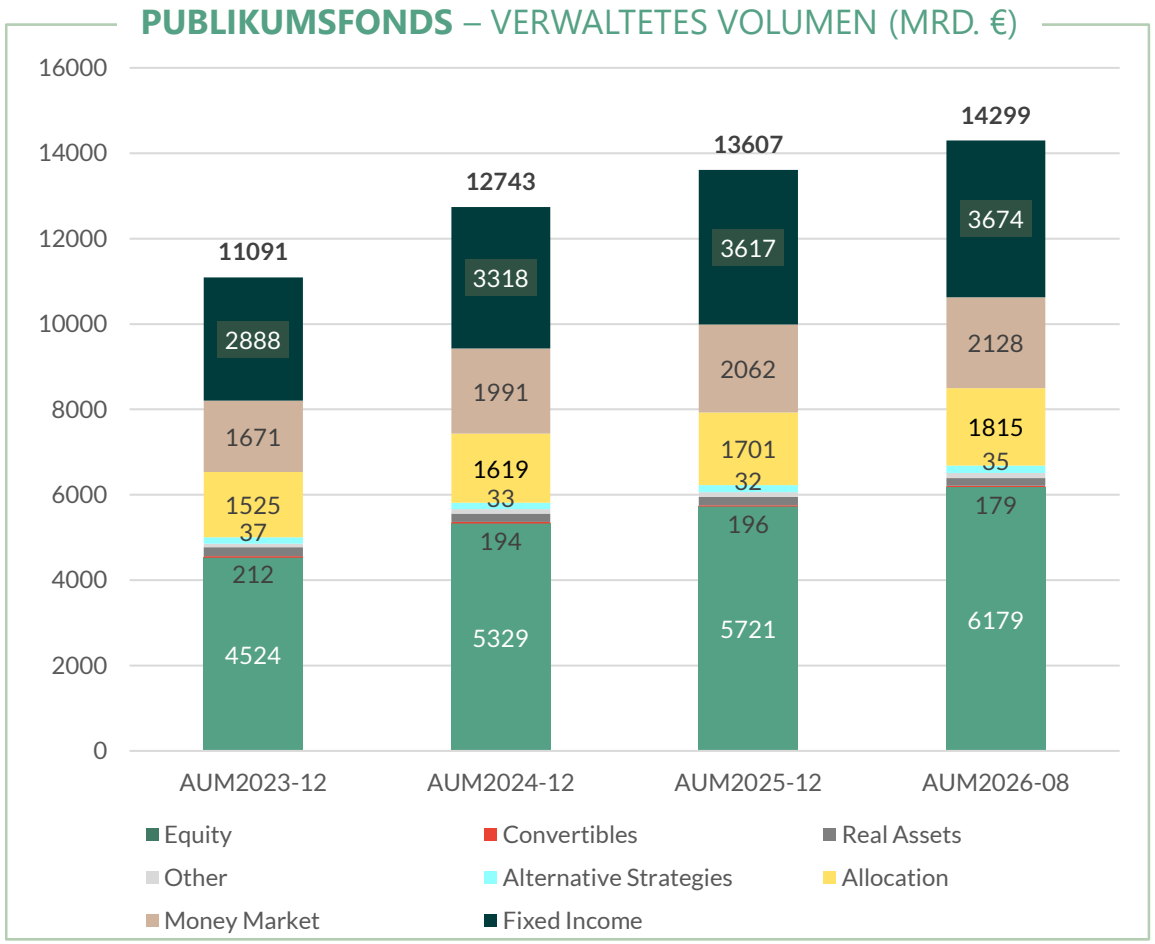
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand vom 30.10.2026

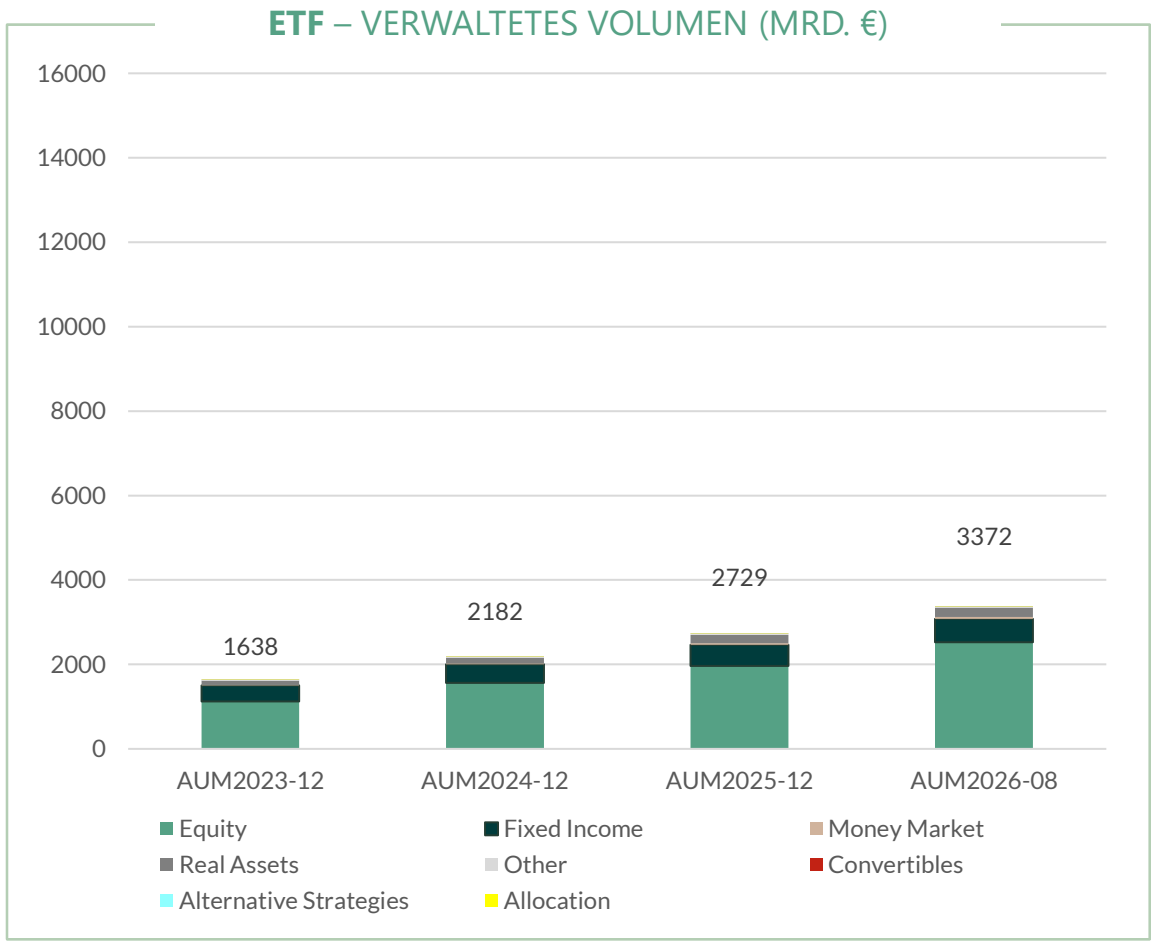


02

MARKT-*analyse*

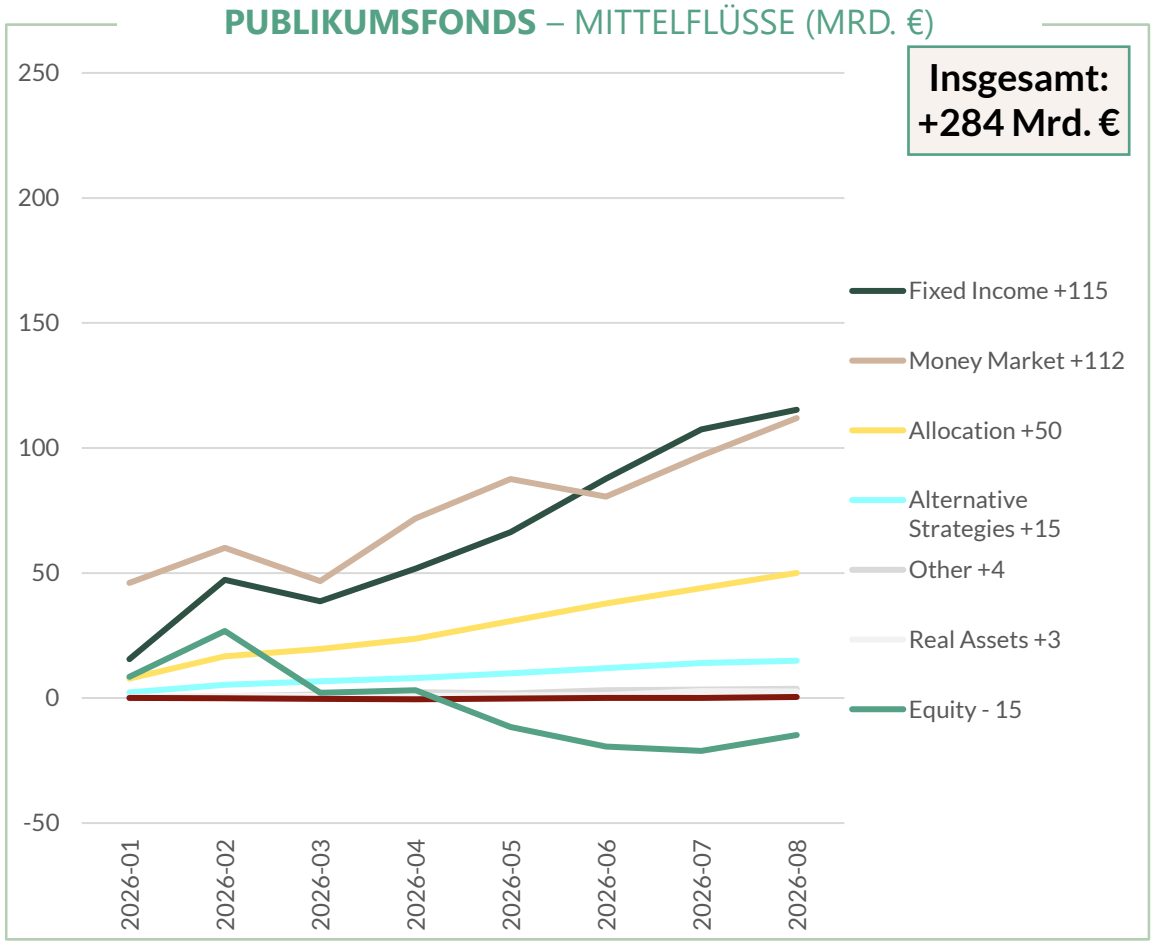
Verwaltetes Vermögen | Publikumsfonds & ETFs | laufendes Jahr

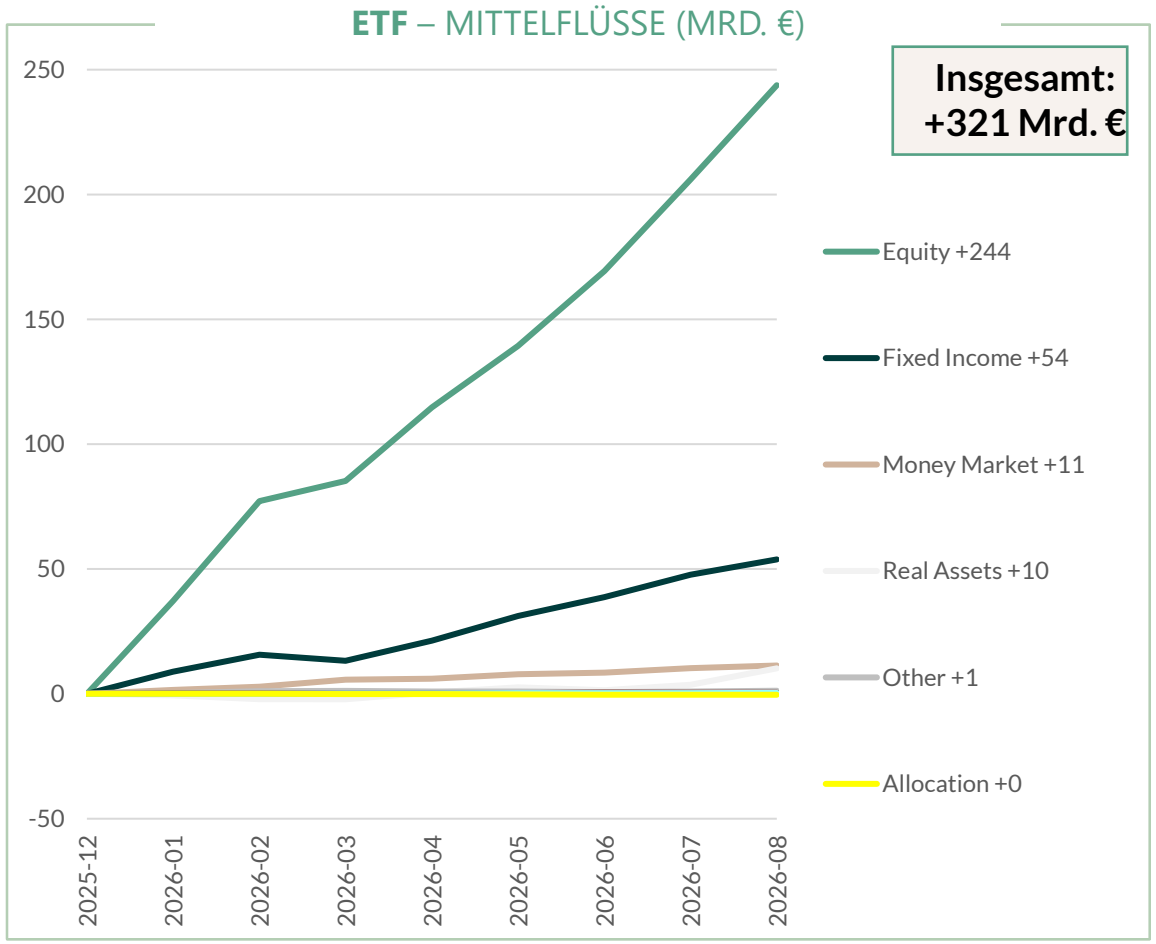




Quelle: Morningstar. Daten mit Stand vom 31.08.2026 (Europe OE & ETF & MM)

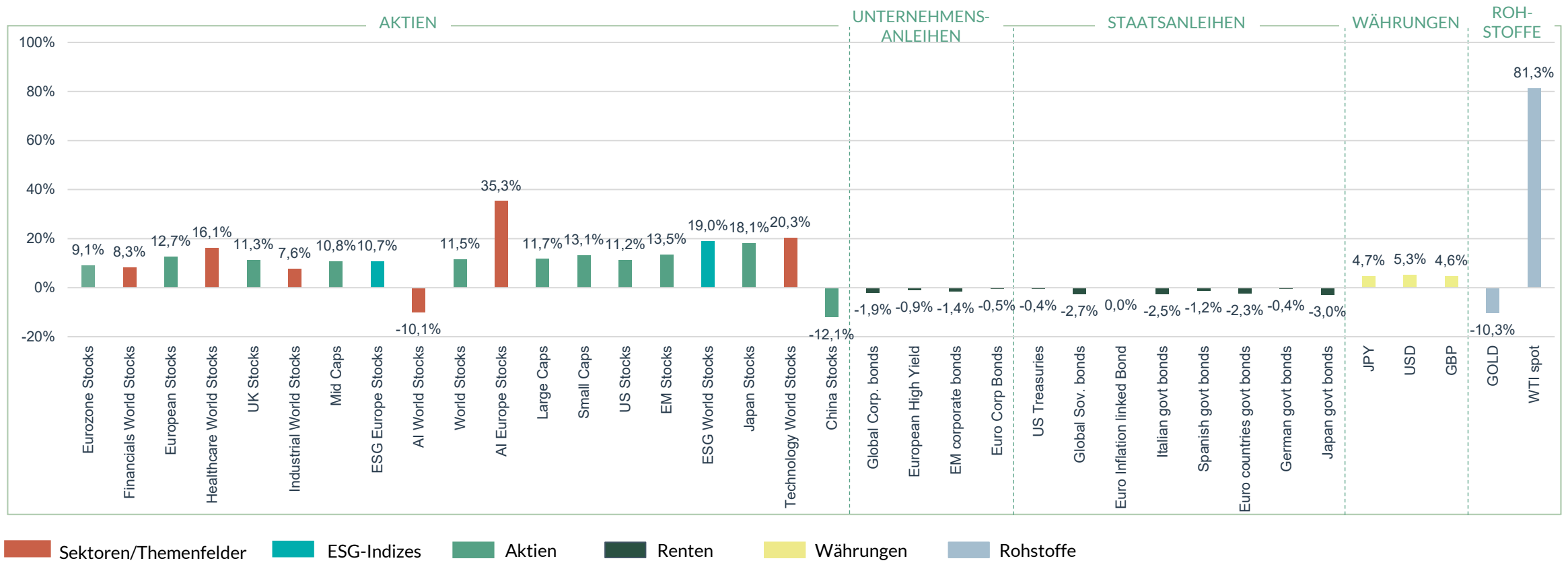
Mittelflüsse | Publikumsfonds & ETFs | laufendes Jahr





Quelle: Morningstar. Daten mit Stand vom 31.08.2026 (Europe OE & ETF & MM)

Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
Quelle: Bloomberg und BoA ML mit Stand vom 30.10.2026; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

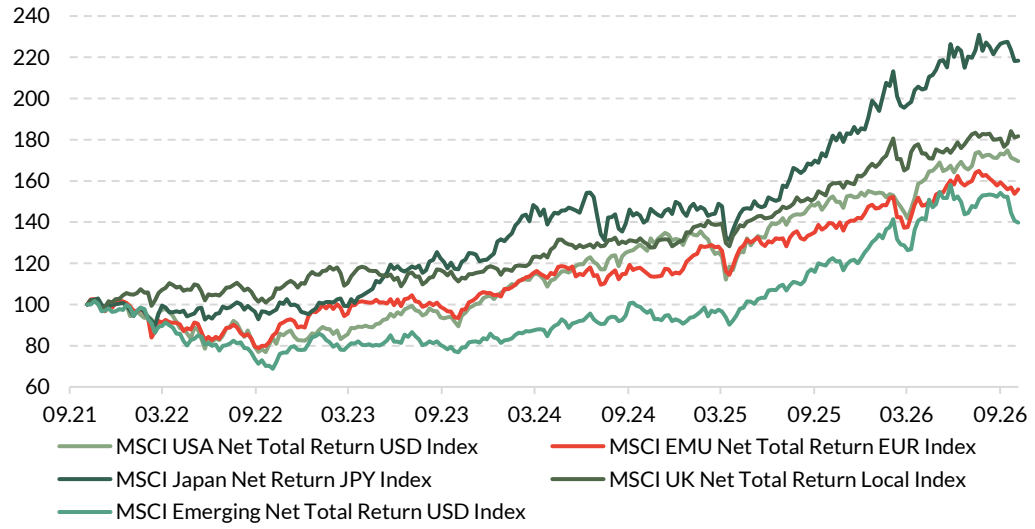


01 AKTIEN

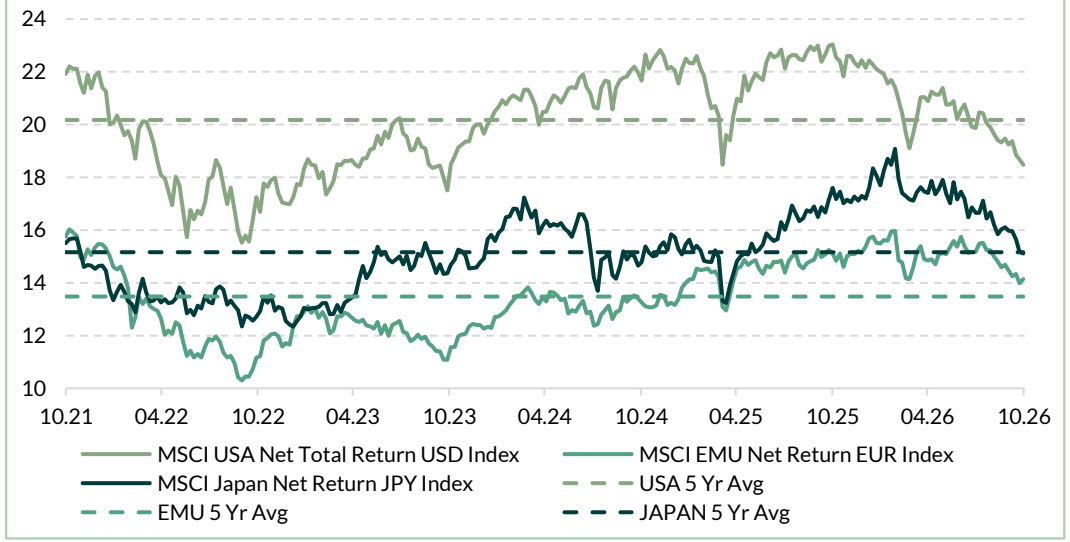
Aktien

MARKTINDIZES IM MINUS, ROTATION AUS TECH-WERTEN

AKTIENMARKTENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE



KURS-/GEWINN-VERHÄLTNIS ÜBER 5 JAHRE



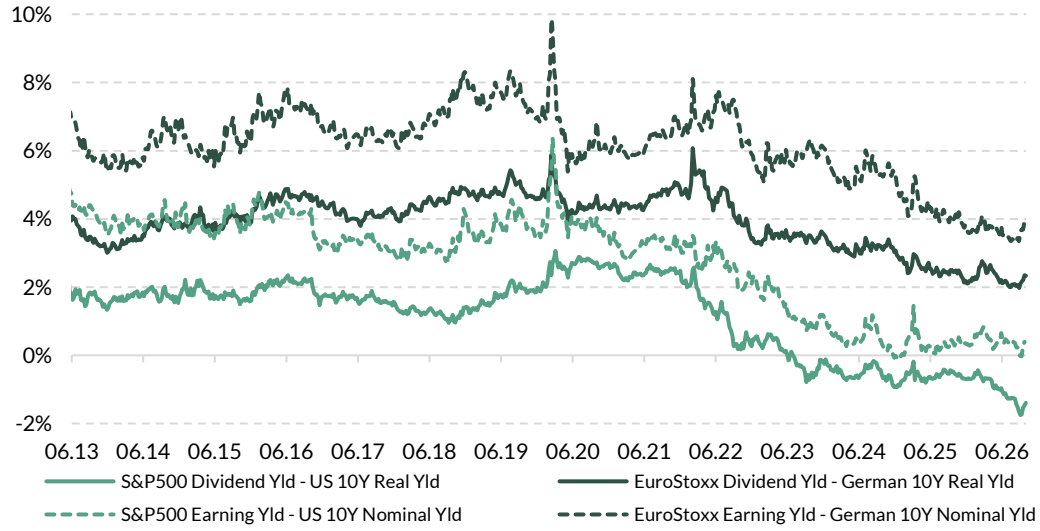
- Im Oktober trübte sich die Marktstimmung spürbar ein. Auslöser waren zunehmende Sorgen über die Finanzierung des KI-Ökosystems. Der MSCI World Index verlor 0,8 % in Lokalwährung, während S&P 500 und Euro Stoxx um 0,9 % bzw. 1,5 % fielen
- Der Technologiesektor blieb deutlich hinter dem Gesamtmarkt zurück: Der Nasdaq und der SOX Index gaben um 6,6 % bzw. um 15,3 % nach

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 30.10.2026

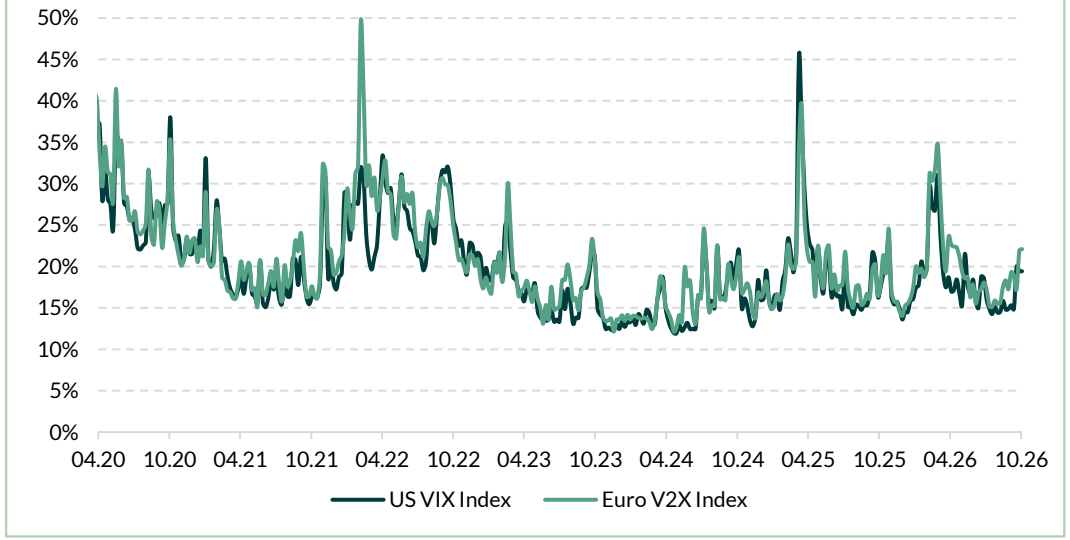
Risikoprämien & Volatilität

VOLATILITÄT ZIEHT AN – HERAUSFORDERNDES UMFELD FÜR AKTIEN

AKTIENRISIKOPRÄMIEN (NOMINAL UND REAL)



INDIZES ZUR IMPLIZITEN VOLATILITÄT



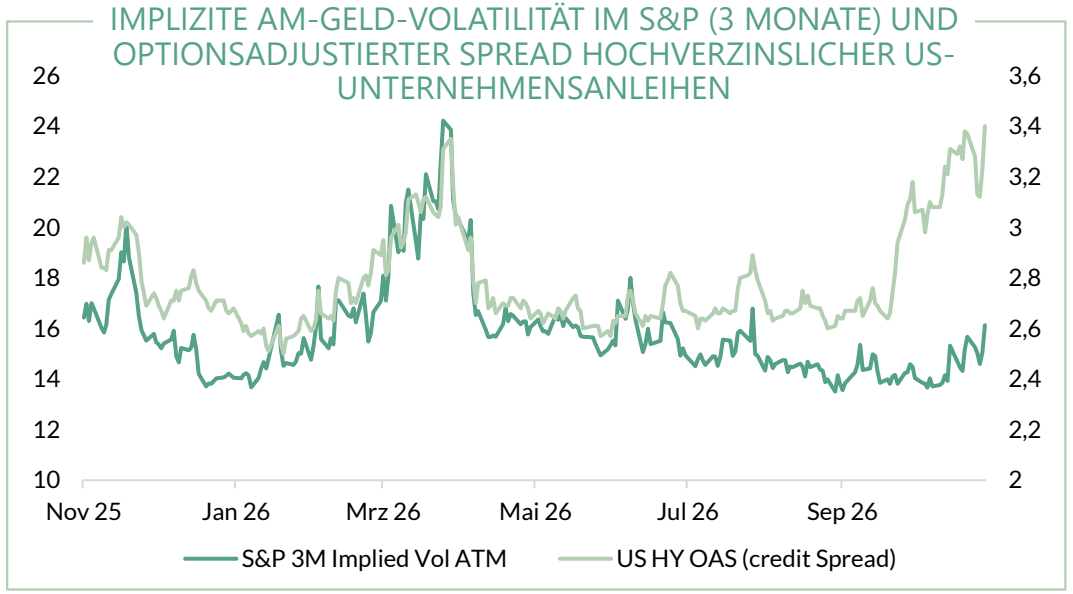
- Weltweit legten die Anleihekurse im Monatsverlauf zu, zugleich gingen die Bewertungskennzahlen am Aktienmarkt leicht zurück. Dadurch weiteten sich die Aktienrisikoprämien in den USA und Europa moderat aus
- Vor dem Hintergrund der Nervosität im Zusammenhang mit KI, einer anziehenden Inflation und zunehmender geopolitischer Spannungen lagen VIX und V2X Ende Oktober deutlich über ihren Niveaus von Ende September. Der VIX erreichte im Oktober in der Spitze 20 %. Die implizite Volatilität in Europa blieb im Vergleich zu den USA erhöht und wurde durch die (haushalts)politische Krise in Frankreich zusätzlich verstärkt

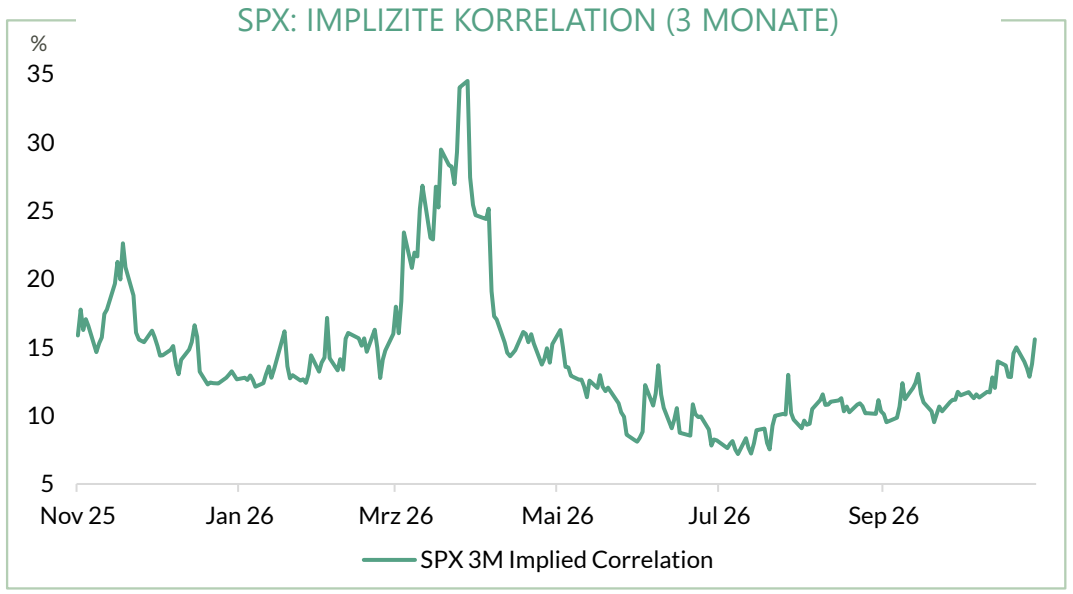
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand vom 30.10.2026

Volatilität & implizite Korrelation

KREDITSPREADS WEITEN SICH AUS - KORRELATION NAHE ALLZEITTIEF





- Es war eine abrupte Abkopplung der Kreditspreads von der Schwäche an den Aktienmärkten zu beobachten. Während die US-High-Yield-Spreads in etwa auf dem Niveau von März verharrten, blieb die implizite Volatilität der Aktienindizes vergleichsweise niedrig
- Die aktuelle Divergenz aus niedriger Korrelation und gedämpfter impliziter Volatilität bei gleichzeitig relativ hohen optionsadjustierten Spreads im High-Yield-Segment deutet auf ein Umfeld hin, in dem die idiosynkratischen Risiken erhöht sind, während die systemischen Risiken begrenzt bleiben

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 30.10.2026

Europäische Aktien - Sektoren

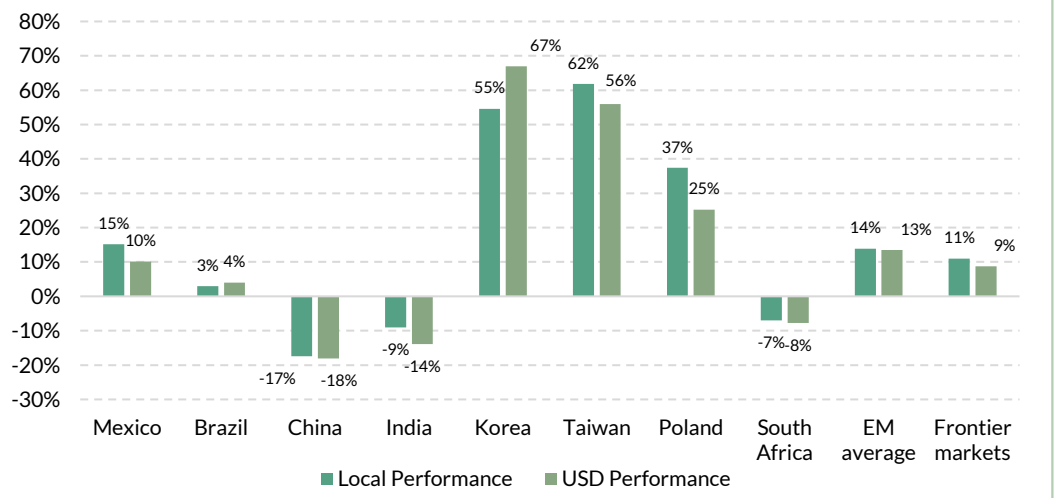
EUROPEAN SECTORS		PRICE PERFORMANCE		EPS GROWTH			VALUATION				
							P/E 12m	Div Yield	FCF Yield	EV/EBITDA	Price/Book
	%	1m %	YTD %	2025	2026	2027	12m	12m	12m	12m	12m
STOXX Europe 600		1.9%	9%	2%	21%	9%	13.8 x	3.4%	5.3%	9.3 x	2.2 x
Commodities											
Energy	6.5%	8.7%	46%	-17%	118%	-17%	10.0 x	3.6%	9.9%	4.8 x	1.8 x
Basic Resources	2.5%	-8.4%	11%	-6%	55%	18%	11.4 x	3.7%	6.8%	5.8 x	1.6 x
Cyclicals											
Automobiles & Parts	1.3%	-0.1%	-19%	-73%	197%	39%	8.5 x	4.5%	8.0%	6.8 x	0.5 x
Chemicals	2.3%	5.9%	21%	-9%	23%	6%	19.5 x	2.8%	4.4%	10.3 x	2.2 x
Construction & Materials	3.4%	2.6%	-4%	-16%	14%	13%	14.9 x	3.2%	6.6%	8.3 x	2.1 x
Industrial Goods & Services	15.3%	-2.7%	6%	2%	23%	14%	18.6 x	2.4%	4.9%	11.2 x	3.5 x
Media	0.7%	7.1%	-1%	-3%	2%	12%	12.2 x	3.8%	8.2%	7.9 x	1.7 x
Technology	9.0%	-3.5%	23%	5%	30%	28%	21.2 x	1.2%	3.9%	15.6 x	5.4 x
Travel & Leisure	0.9%	2.7%	1%	17%	-15%	18%	12.2 x	3.0%	6.8%	6.2 x	2.6 x
Consumer Products and Services	3.5%	3.5%	-13%	-2%	12%	13%	20.5 x	2.6%	4.6%	11.6 x	3.1 x
Financials											
Banks	13.9%	-10.3%	7%	10%	10%	15%	9.1 x	5.6%	-		1.3 x
Insurance	5.9%	6.8%	9%	14%	9%	6%	12.1 x	5.0%	5.3%		2.1 x
Financial Services	4.4%	4.3%	8%	9%	2%	3%	13.2 x	3.1%	4.9%		1.5 x
Real Estate	1.4%	3.4%	-7%	10%	7%	4%	13.3 x	5.2%	4.1%	18.5 x	0.7 x
Defensives											
Health Care	13.7%	13.8%	10%	8%	6%	10%	16.5 x	2.5%	4.9%	11.8 x	3.4 x
Food Beverage and Tobacco	4.8%	13.1%	11%	-3%	3%	8%	15.0 x	3.7%	6.2%	11.0 x	2.8 x
Personal Care Drug and Grocery Stores	1.9%	8.5%	5%	-3%	2%	8%	15.0 x	3.6%	5.9%	8.5 x	3.0 x
Retail	1.1%	6.7%	5%	4%	10%	11%	16.6 x	3.5%	5.8%	8.5 x	3.3 x
Telecommunications	2.7%	2.8%	9%	25%	19%	9%	13.8 x	4.3%	9.8%	6.2 x	1.7 x
Utilities	4.7%	5.9%	14%	9%	16%	7%	14.5 x	4.1%	-1.9%	9.1 x	1.9 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. Daten mit Stand vom 02.11.2026

Schwellenländer

GEGENWIND DURCH STIMMUNGSEINTRÜBUNG IN BEZUG AUF KI

AKTIENMARKTENTWICKLUNG MAßGEBLICHER SCHWELLENLÄNDER IM LAUFENDEN JAHR

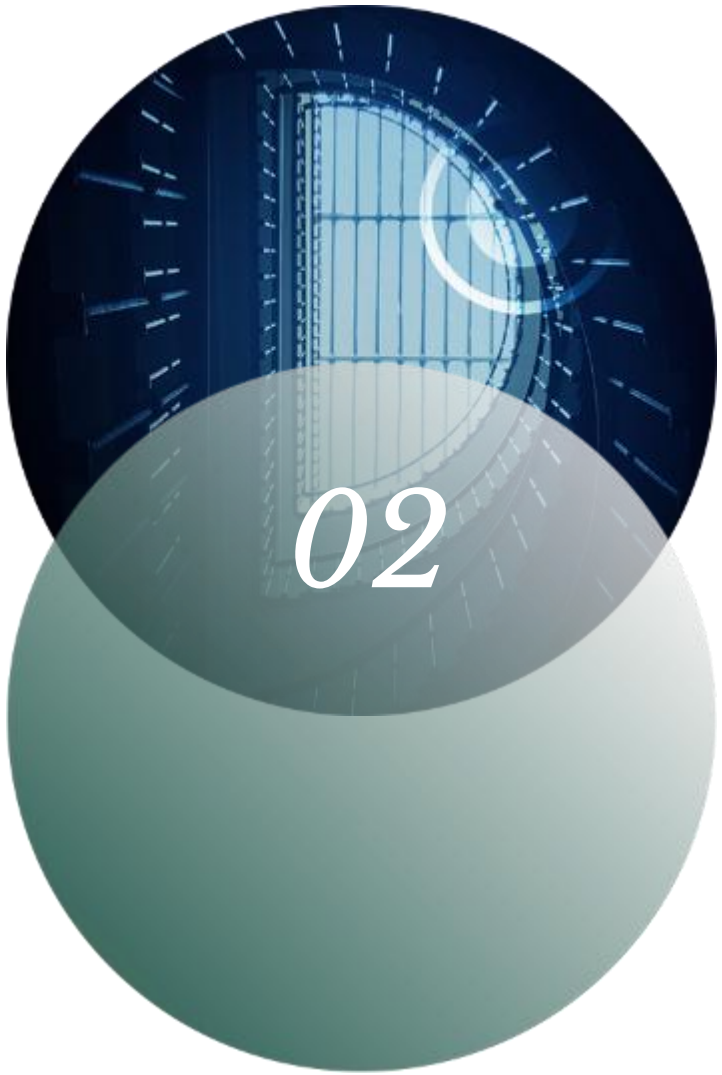


SCHWELLENLÄNDER-PRÄMIE GEGENÜBER INDUSTRIELÄNDERTITELN (ERWARTETES KGV)



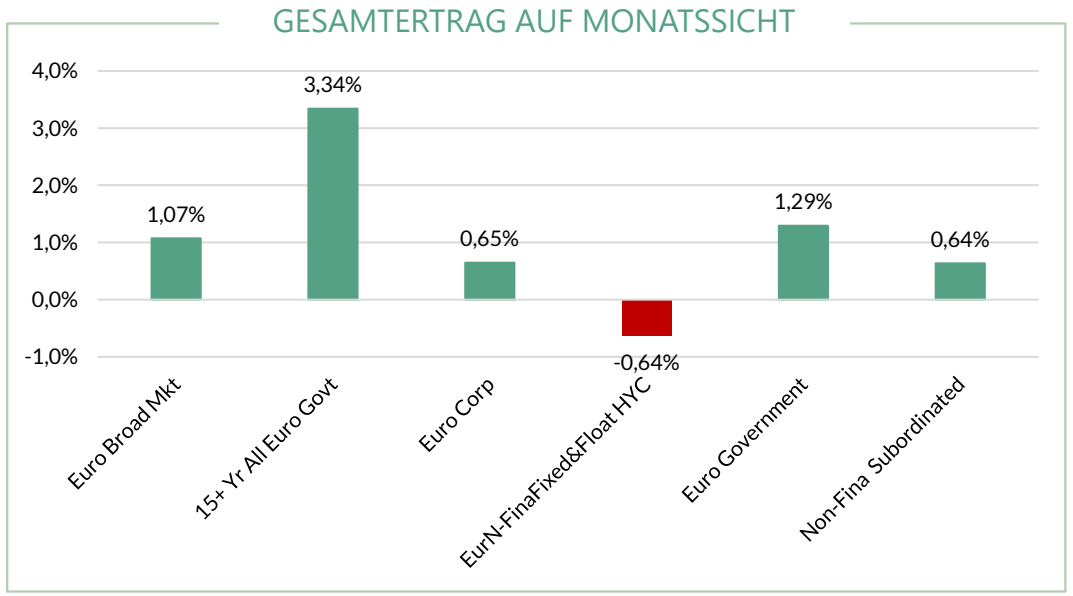
- Der MSCI EM verzeichnete im Oktober einen deutlichen Rückgang von 8 % – die schwächste Monatsentwicklung seit März – und blieb damit deutlich hinter den Industrieländern zurück
- Vor dem Hintergrund der Berichtssaison, die Risiken bei der Monetarisierung von KI aufzeigte, sowie zusätzlichem Gegenwind durch die US-Zwischenwahlen kam es in Korea und Taiwan zu deutlichen Kursverlusten von 17 % bzw. 6 %
- Neben dem Technologiesektor verzeichnete auch Brasilien nach dem überraschenden Wahlsieg von Lula da Silva eine stark negative Marktreaktion (MSCI Brazil: -12 %)

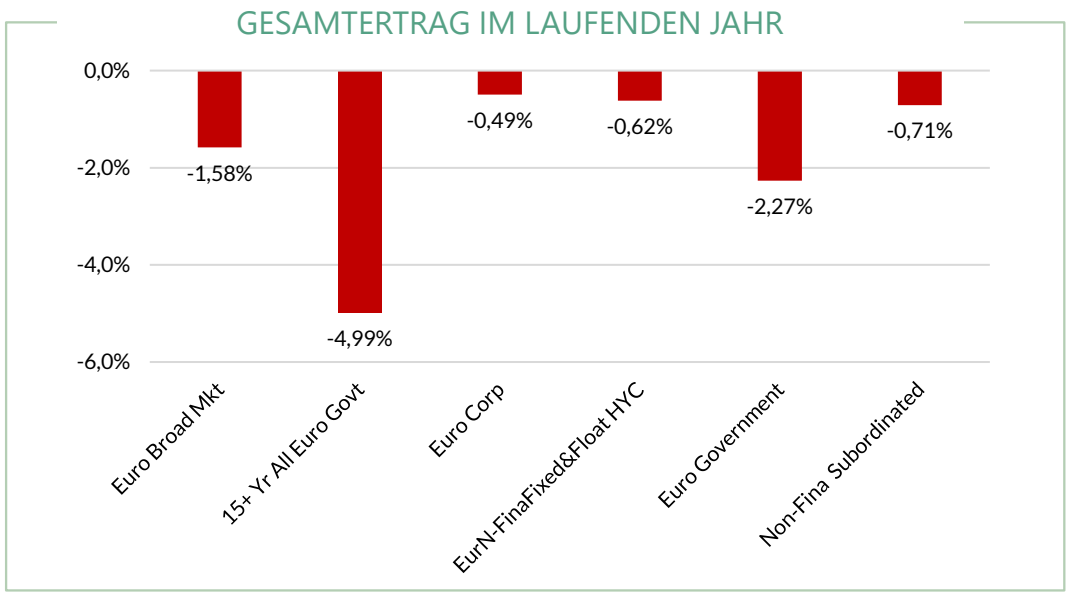
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg, JP Morgan | Daten mit Stand vom 30.10.2026



RENTEN

Rentenmarktsegmente: Wertentwicklung
SPREADS IM OKTOBER UNTER DRUCK

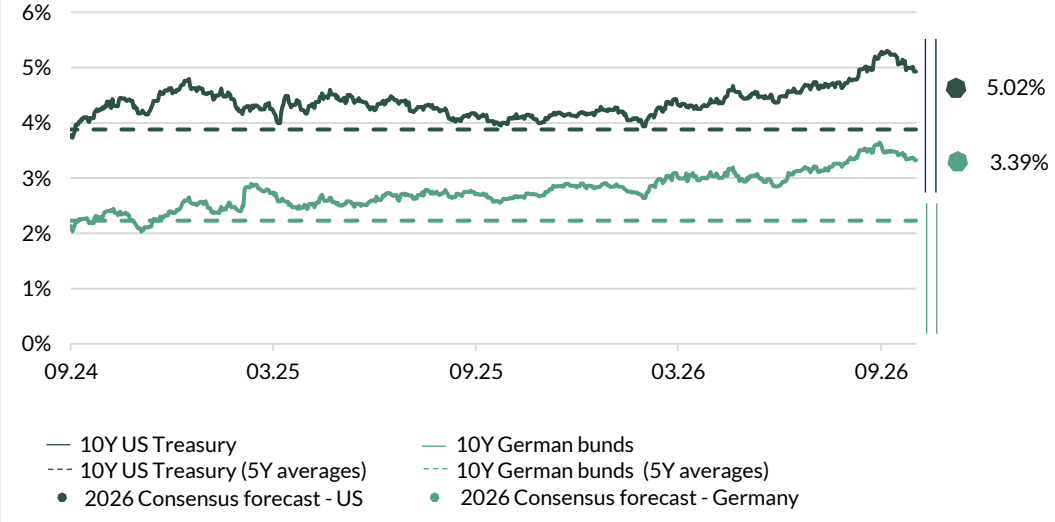




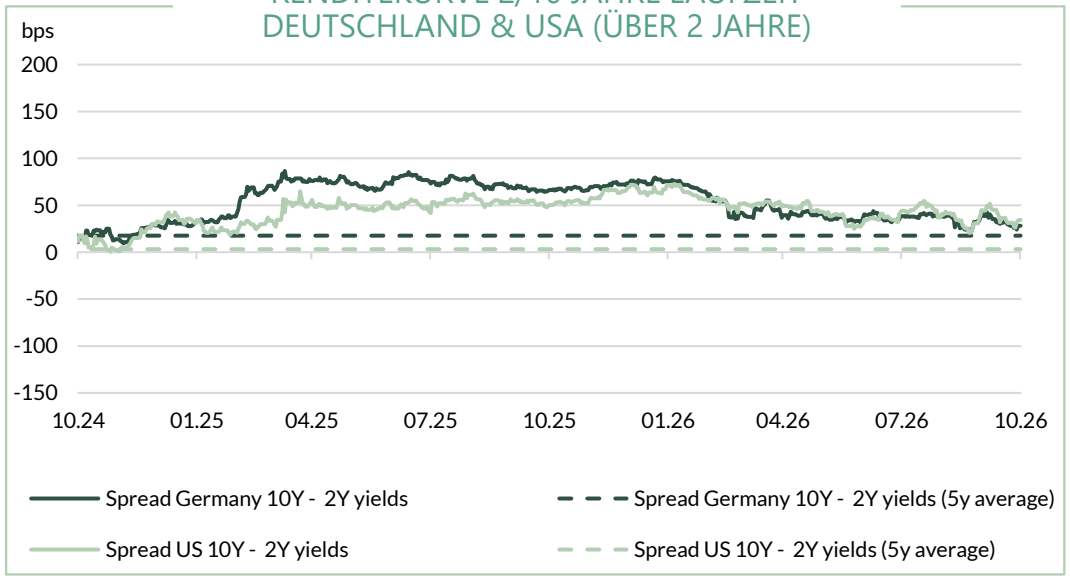
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen
Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Daten mit Stand vom 30.10.2026.

Staatsanleihen
HÄLT DIE FLUCHT IN SICHERE ANLAGEN AN?

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



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

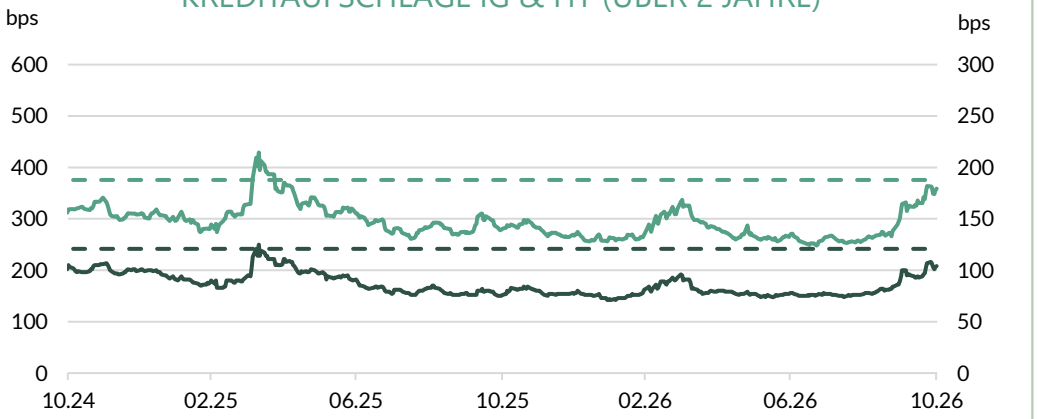


- Sorgen über die Rentabilität von KI-Investitionen und die Tragfähigkeit der französischen Staatsverschuldung lösten eine Flucht in Titel aus, die als sicherer Hafen gelten. Davon profitierten vor allem Bundesanleihen, teilweise auch US-Treasuries. Ein solches Muster war über Jahre kaum zu beobachten
- Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen um rund 30 Basispunkte. Nun kommt jedoch Gegenwind auf. Die Lage in Frankreich ist zwar ernst, aber inzwischen weithin bekannt. Bis zu den Präsidentschaftswahlen ist noch viel Zeit. Zudem sind die Kosten für Short-Positionen hoch. Gleichzeitig bleibt die Inflation vorerst erhöht, und die Wirtschaft deutet nicht auf eine unmittelbar bevorstehende Abschwächung hin. Deshalb könnten sich künftig attraktivere Einstiegsgelegenheiten für eine längere Durationsposition ergeben

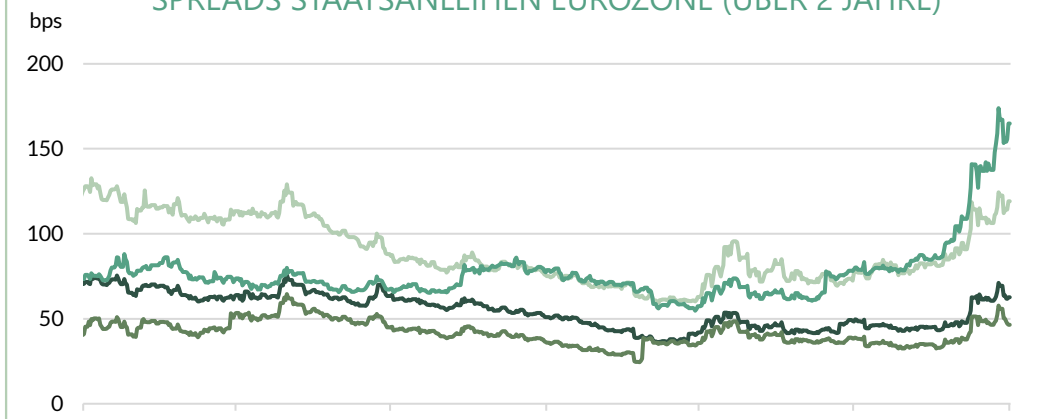
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
Bloomberg Economic Forecast | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Linke Seite: Stand vom 30.10.2026; Rechte Seite: Stand vom 30.10.2026

Kreditspreads
MODERATE SPREADAUSWEITUNG

KREDITAUFSCHLÄGE IG & HY (ÜBER 2 JAHRE)



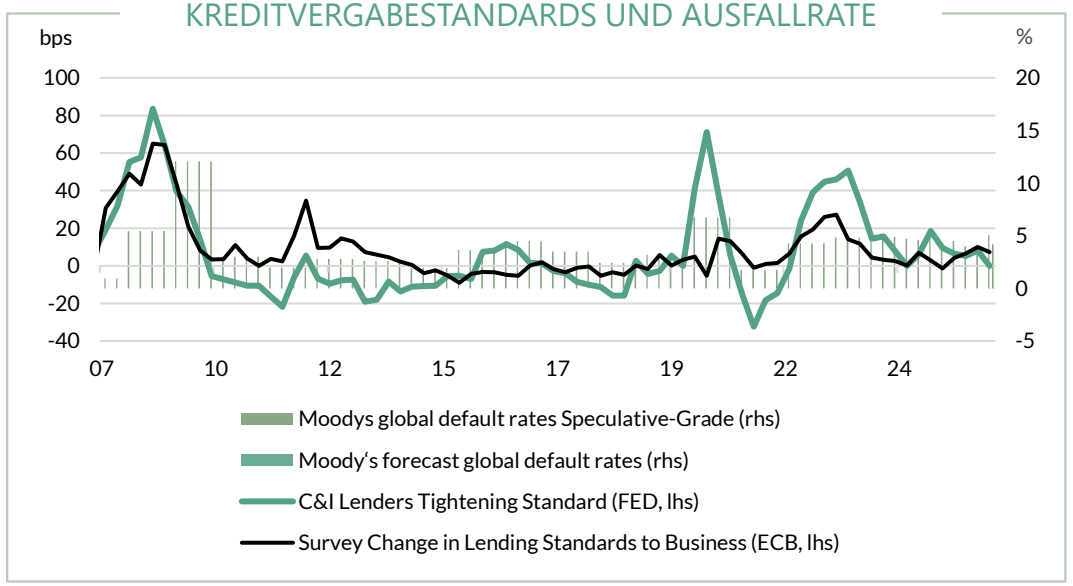
SPREADS STAATSANLEIHEN EUROZONE (ÜBER 2 JAHRE)

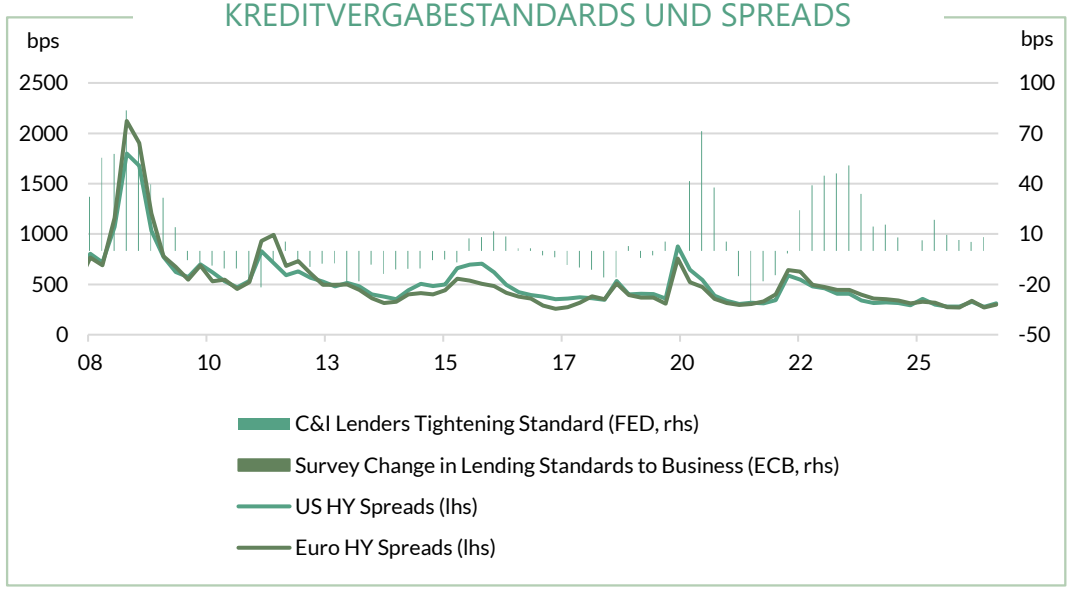


- Investment-Grade-Unternehmensanleihen gerieten leicht unter Druck. Dafür sorgten mehrere Faktoren: Die Ausweitung französischer Risikoprämien, das hohe Emissionsvolumen großer Hyperscaler sowie eine leicht gestiegene Risikoaversion. Dadurch kletterten die Indexspreads auf mehr als 120 Basispunkte. Anfang November fielen sie dann jedoch wieder um 10 Basispunkte
- Bei Peripherieanleihen war eine stärke Differenzierung zu beobachten. Spanien und Portugal waren nach der ersten Marktreaktion dank solider Fundamentaldaten vergleichsweise weniger betroffen. Auch die Spreadausweitung in Griechenland halten wir für überzogen, da sich die Schuldendynamik weiterhin positiv entwickelt. Italien weist zudem einen Primärüberschuss auf, was weitere Spreadausweitungen dämpfen könnte
- Hochzinsanleihen bleiben das schwächste Segment im Kreditmarkt. Deshalb bleiben wir hier untergewichtet

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen
Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, Daten mit Stand vom 30.10.2026

Finanzierungsbedingungen
NICHT MEHR GANZ SO GÜNSTIG





- Die Kreditvergabe zeigte sich zuletzt spürbar gebremst
- Die Dynamik der Finanzierungsbedingungen hat in den vergangenen Monaten nachgelassen und drehte im Oktober ins Negative

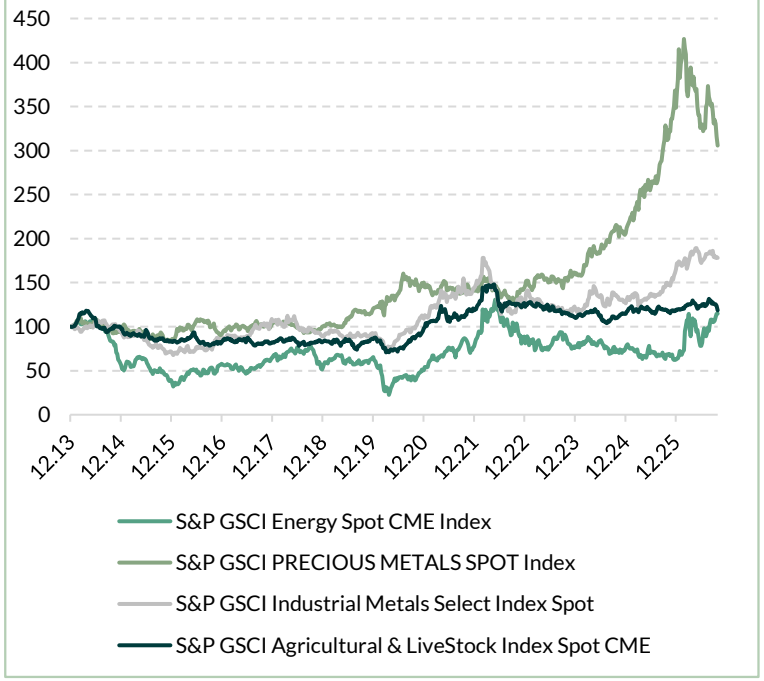
Quelle: Fed, EZB, Bloomberg | Moody's mit Stand vom 15/09/2026, Lending Standard & Survey Change mit Stand vom 30.09.2026, Spreads mit Stand vom 30.09.2026



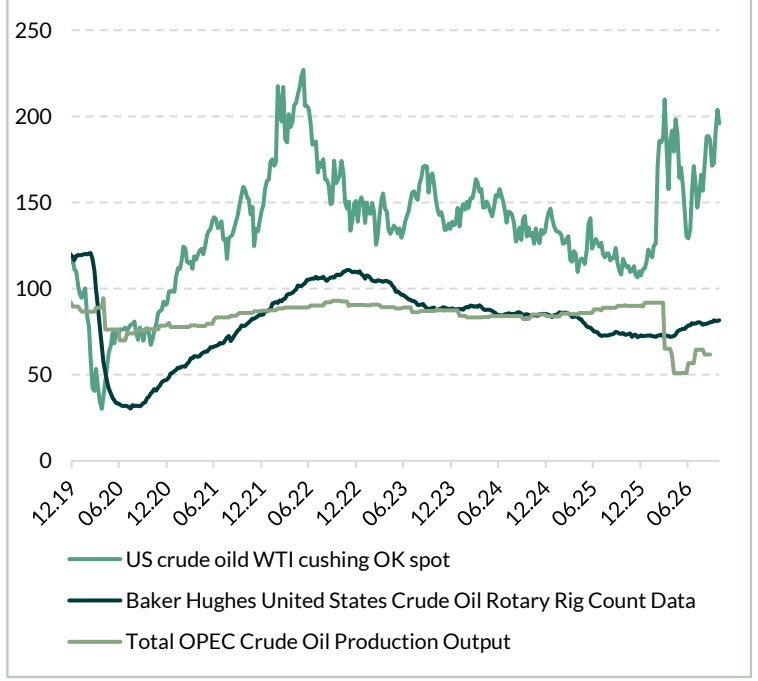
ROHSTOFFE & WÄHRUNGEN

Rohstoffe
ÖLPREISE ZIEHEN KRÄFTIG AN, EDELMETALLE IM MINUS

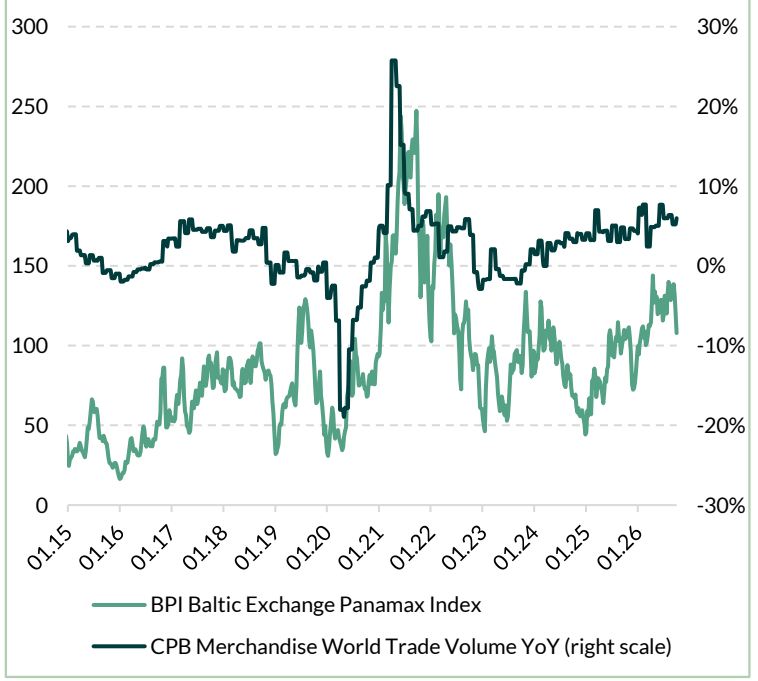
ROHSTOFFINDIZES



ÖL



FRACHTSEKTOR

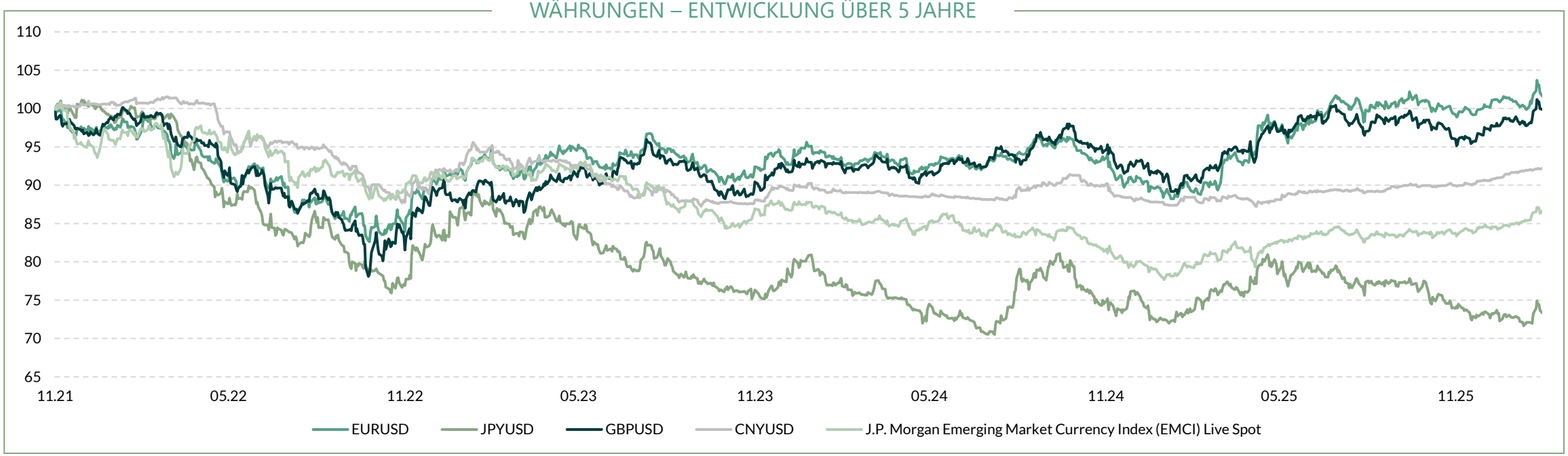


- Die Rohölpreise stiegen im Oktober deutlich: WTI legte um 17,8 %, Brent um 19,3 % zu. Auslöser waren massive Angebotsstörungen durch die Spannungen zwischen den USA und dem Iran
- Der USA-Iran-Konflikt prägte die Rohstoffmärkte im Oktober maßgeblich. Dessen weitreichende Auswirkungen auf die Energielieferketten führten zu einer ausgeprägten Divergenz zwischen dem Energiesektor und anderen Teilsektoren wie Edelmetalle, Industriemetalle und Agrarrohstoffe

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Daten mit Stand vom 30.10.2026

Währungen
US-DOLLAR GEWINNT AN STÄRKE

WÄHRUNGEN – ENTWICKLUNG ÜBER 5 JAHRE

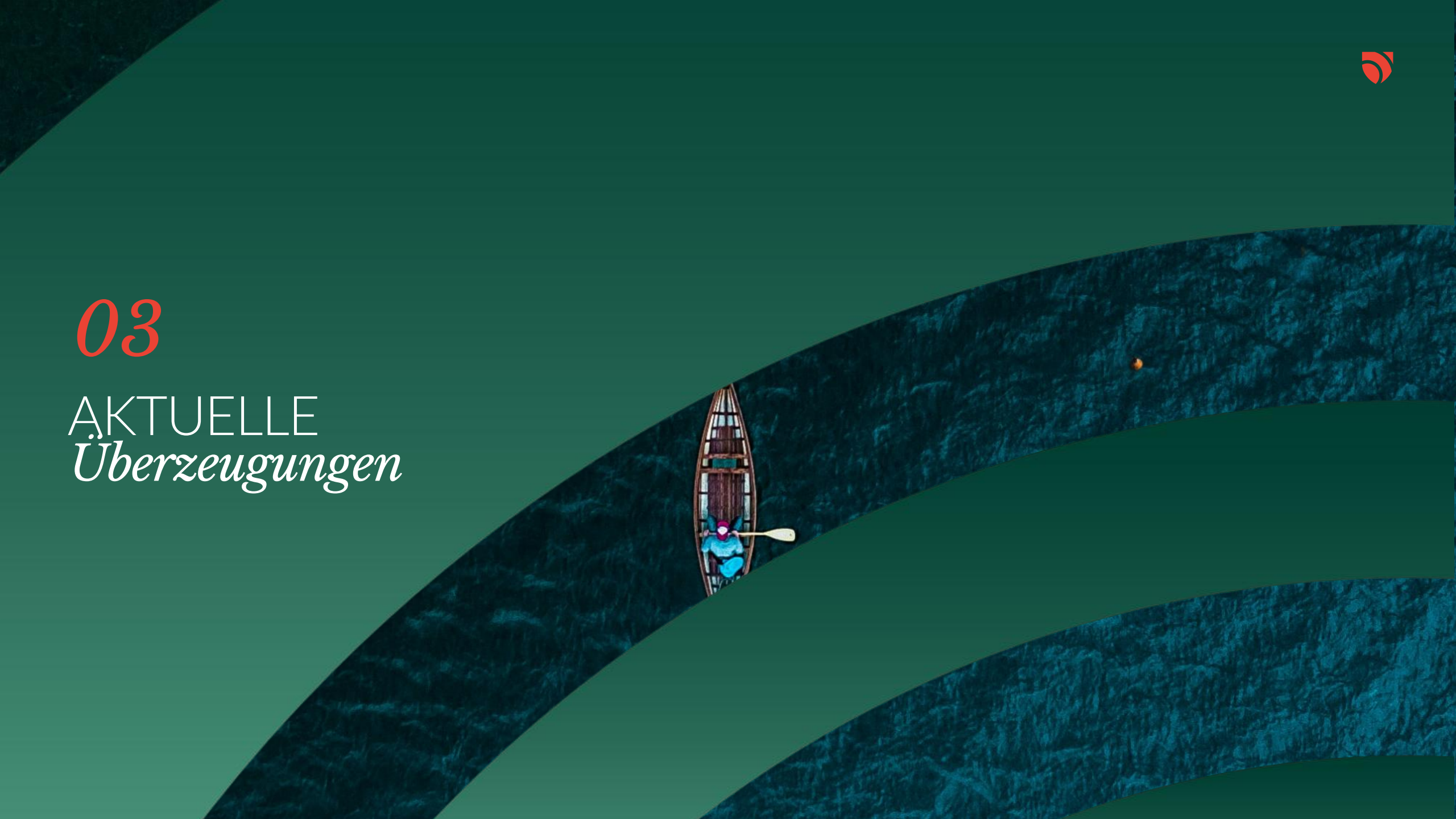


- Ein hoher US-Verbraucherpreisindex und der restriktive Ton der Fed gaben dem US-Dollar im Oktober Rückenwind. Im Oktober gab er an den Devisenmärkten den Ton an und kletterte auf den höchsten Stand seit Mai 2025
- Das britische Pfund gehörte in diesem Monat zu den stärksten Währungen. Es legte gegenüber dem US-Dollar um 1,5 % zu, nachdem die Unsicherheit rund um den britischen Haushalt beseitigt war

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS, JP Morgan | Daten mit Stand vom 03.11.2026

03

AKTUELLE *Überzeugungen*



Szenarien
UNSERE EINSCHÄTZUNG FÜR DIE NÄCHSTEN 6 MONATE

01 Basisszenario

Der Krieg in Iran und die dadurch gestörten Lieferketten für Öl, Gas und andere wichtige Rohstoffe haben die Inflation weltweit angetrieben und die Wachstumsaussichten leicht eingetrübt. Zweitrundeneffekte dürften jedoch begrenzt sein, da weder eine übermäßige Nachfrage noch starker Lohndruck herrschen und die Geldpolitik entsprechend reagiert. Der Inflationsschub dürfte daher begrenzt und vorübergehend sein. Die Zentralbanken agieren derzeit neutral bis leicht restriktiv. Das Ausmaß der Wachstumsabkühlung könnte sich in Grenzen halten, da sich die Wirtschaft auf die Störungen im Golf eingestellt hat. Insgesamt bleibt die makroökonomische und politische Unsicherheit hoch. Unternehmensgewinne präsentieren sich unterstützend. Langfristige Trends im Bereich Technologie und künstliche Intelligenz bleiben intakt.

EUROPA

- Die Wachstumsprognosen fallen gemischt aus angesichts der fiskalischen Konjunktur-programme bei gleichzeitig hoher Energieabhängigkeit
- Die Inflation zieht an. Dementsprechend zeigt die EZB eine leichte Neigung zu Zinserhöhungen

USA

- Wachstumsdynamik bleibt im positiven Bereich. Langfristige KI-getriebene Wachstumstrends stützen das BIP-Wachstum
- Die Inflation steigt aufgrund von Zöllen und Ölpreisschock leicht an. Die US-Notenbank zeigt sich leicht restriktiver

STRATEGIE

- Leichte Long-Position in Aktien
- Neutrale Duration
- Leicht übergewichtet in Bezug auf Kreditrisiken

ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien insgesamt
- Kurzlaufende Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen
- Gold und Nicht-Edelmetalle

UNTERGEWICHTUNG

- Aktien der Eurozone
- Staatsanleihen aus Semi-Kernländern
- Lange Duration bei High Yield in Europa und den USA

60%

02 Alternativszenario #1

Pessimistisches Szenario

- Anhaltende Störungen der Energie- und Rohstoffversorgung bremsen das Wachstum und lösen Rezession aus
- Stimmungslage in Bezug auf KI kippt und die Bewertungen sinken
- Inflation steigt stark trotz schwächerer Konjunkturaussichten
- Die langfristigen Zinsen steigen bedingt durch Haushaltssorgen und Inflation
- Geopolitische Risiken bleiben Thema

ÜBERGEWICHTUNG

- Geldmarkt
- Kurzlaufende Invest-ment-Grade-Anleihen

UNTERGEWICHTUNG

- Aktien
- Hochzinsanleihen

30%

03 Alternativszenario #2

Günstiges Szenario

- Nachhaltige Entspannung der geopolitischen Risiken und keine Lieferkettenstörungen im Golf und in der Straße von Hormus
- Wachstumsdynamik beschleunigt sich
- Die Notenbanken schwenken angesichts einer spürbar nachlassenden Inflation wieder zurück zu einem lockeren Kurs
- Kein Gegenwind durch Staatsschulden

ÜBERGEWICHTUNG

- Aktien
- Hochzinsanleihen

UNTERGEWICHTUNG

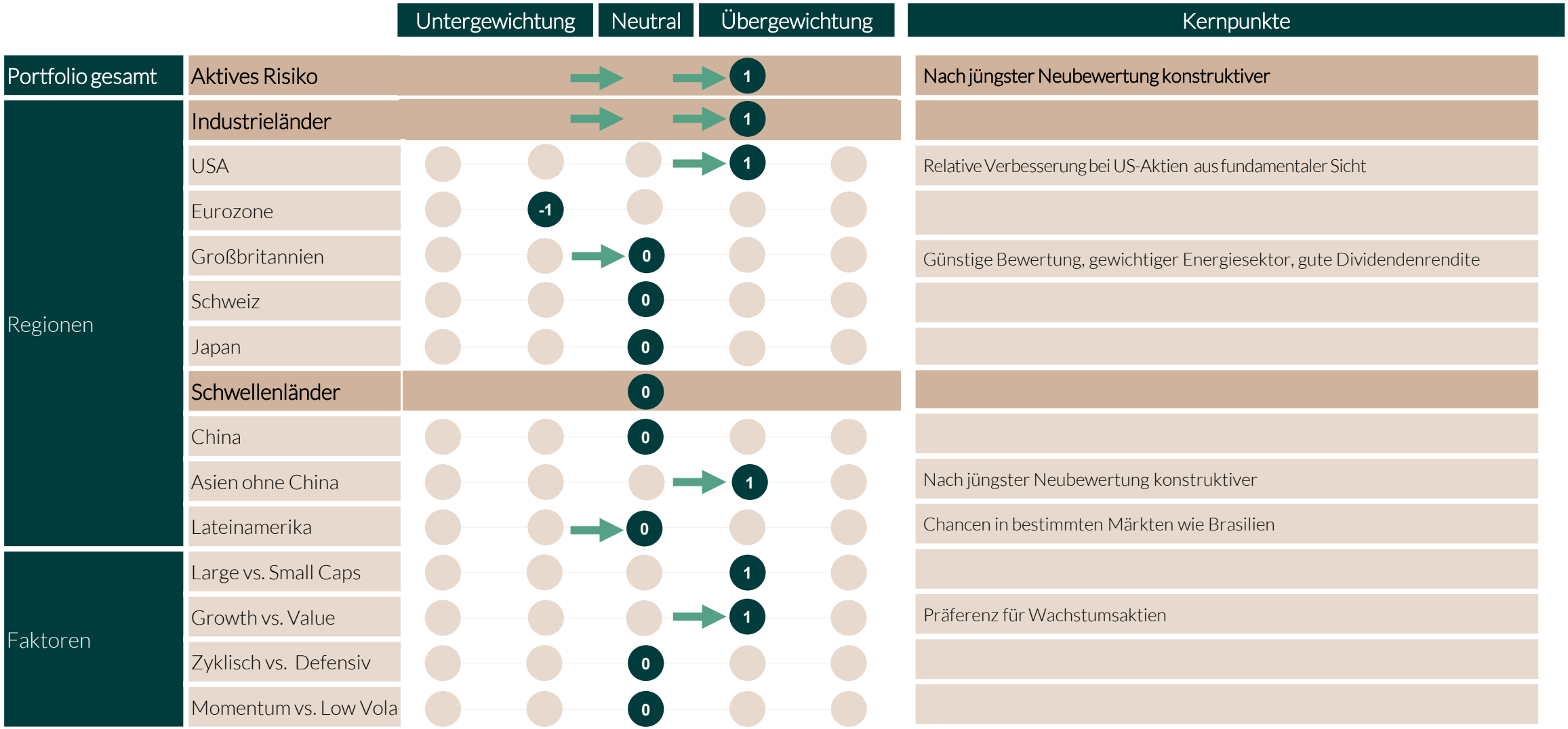
- Staatsanleihen
- Geldmarkt

10%

Quelle: ODDO BHF AM, Angaben mit Stand vom 28.10.2026

Globale Aktien

Änderung gegenüber vorheriger Sitzung des Group Investment Committee



Quelle: ODDO BHF AM, Angaben mit Stand vom 28.10.2026

Renten: Staatsanleihen

Änderung gegenüber vorheriger Sitzung des Group Investment Committee

		Untergewichtung	Neutral	Übergewichtung	Kernpunkte
Portfolio gesamt	Aktive Duration		0		Neutral bis leicht vorsichtig, erhöhte Unsicherheit auf Makro-Ebene
Staatsanleihen	USA		0		Weitere Zinserhöhungen wahrscheinlich (weitgehend eingepreist), geopolitische Unsicherheit
	Kerneuropa		0		Weitere Zinserhöhungen wahrscheinlich , aber 2 bis 3 Schritte bis 2027 eher unwahrscheinlich
	Semi-Kerneuropa	-1			Untergewichtung in Frankreich, weniger negativ, aktuelle Spreads spiegeln Fundamentaldaten besser wider
	Europa - Peripherie		0		Übergewichtung in Spanien, neutral in Italien & Portugal
	Schweiz	-1			Rendite negativ oder schwach, da Defizit und Inflation nahe 0%
	Großbritannien		0		
	Japan		0		
Schwellen-märkte	Harte Währung		0		
	Lokalwährung			1	Diversifikation, höherer Carry, niedrige Duration, in einigen Ländern gute Opportunitäten (z.B. Brasilien)

		Verflachung	Neutral	Versteilung	
Positionierung auf der Zinskurve	USA - 2/10 Jahre		0		
	USA - 10/30 Jahre		0		
	Kerneuropa - 2/10 J.		0		
	Kerneuropa 10/30 J.		0		

Quelle: ODDO BHF AM, Angaben mit Stand vom 28.10.2026

Renten: Unternehmensanleihen

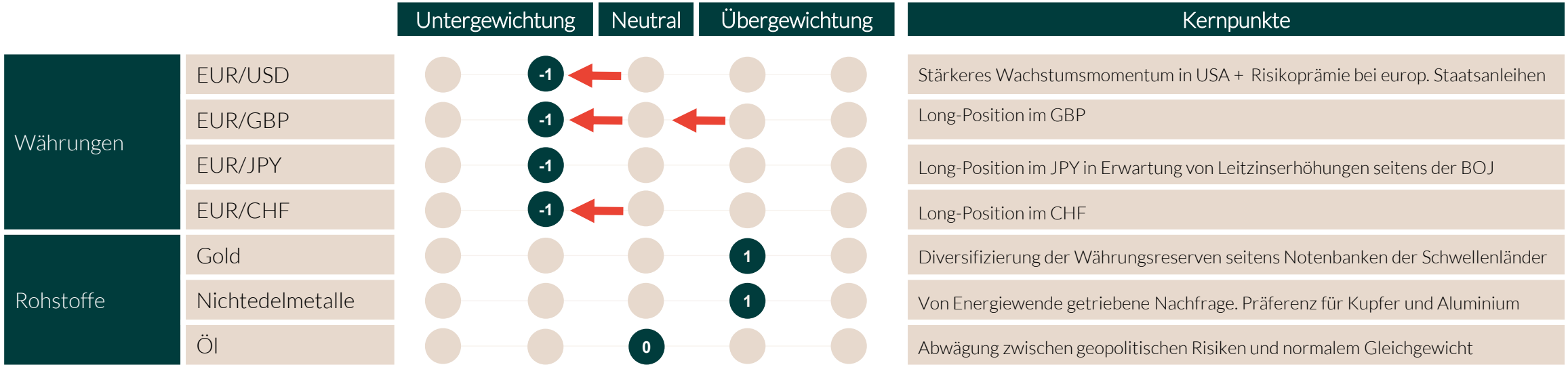
Änderung gegenüber vorheriger Sitzung des Group Investment Committee

		Untergewichtung	Neutral	Übergewichtung	Kernpunkte
Portfolio gesamt	Aktives Risiko			1	Fokus auf Carry und auf Segmente höherer Qualität
Kreditrisiko Investment-Grade-Anleihen	EUR vorrangig			1	Solide Kreditprofile, positive Ratingtrend, operative Trends stabil
	EUR nachrangig	-1			Dekompression könnte anhalten, Relative-Value-Potenzial ggü. Seniors begrenzt
	EUR Kurzläufer			1	Niedrige Volatilität, sehr attraktive Rendite
	Schweiz			1	
	USA		0		Angebot an Hyperscaler-Anleihen könnte sich mittelfristig auf Spreads auswirken
Kreditrisiko Hochzins-anleihen	HY Benchmark EUR	-1			Fundamental gemischt, Bewertungen eng
	EUR Kurzläufer			1	Niedrige Volatilität, attraktive Rendite
	USA	-1			Fundamental ein gemischtes Bild, Bewertungen eng
Geldmarkt	Euro		0 ←		Barmittel in Aktien allokieren

Quelle: ODDO BHF AM, Angaben mit Stand vom 28.10.2026

Währungen & Rohstoffe

Änderung gegenüber vorheriger Sitzung des Group Investment Committee

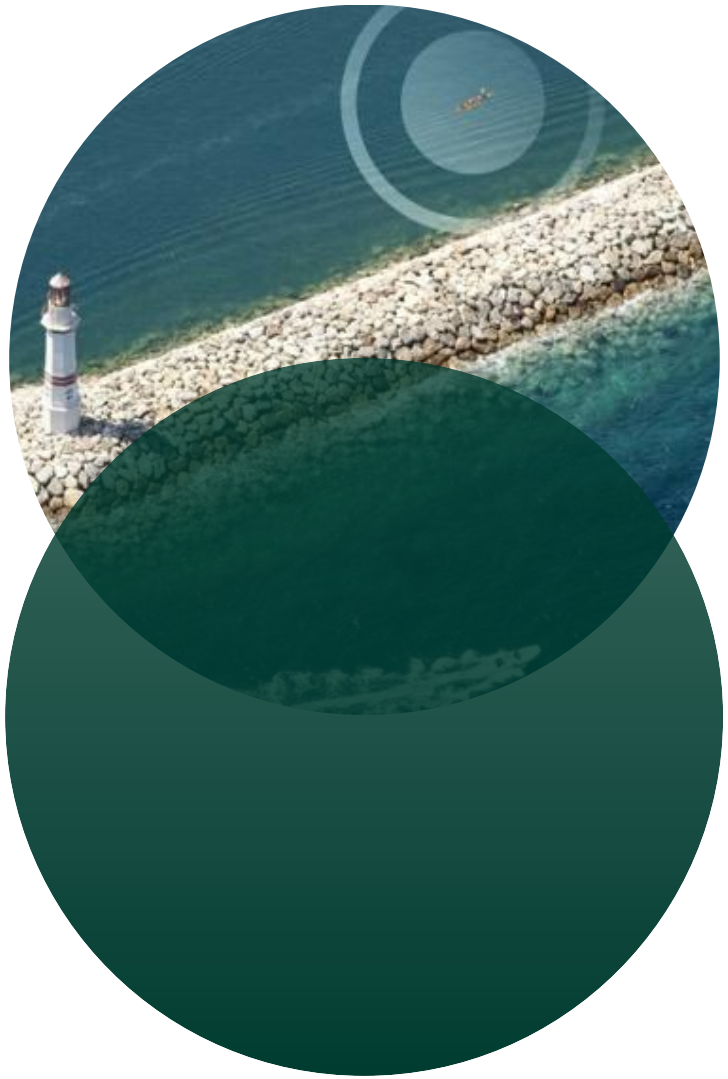


		Untergewichtung	Neutral	Übergewichtung	Kernpunkte
Währungen	EUR/USD	-1 ←			Stärkeres Wachstumsmomentum in USA + Risikoprämie bei europ. Staatsanleihen
	EUR/GBP	-1 ←	←		Long-Position im GBP
	EUR/JPY	-1			Long-Position im JPY in Erwartung von Leitzinserhöhungen seitens der BOJ
	EUR/CHF	-1 ←			Long-Position im CHF
Rohstoffe	Gold			1	Diversifizierung der Währungsreserven seitens Notenbanken der Schwellenländer
	Nichtedelmetalle			1	Von Energiewende getriebene Nachfrage. Präferenz für Kupfer und Aluminium
	Öl		0		Abwägung zwischen geopolitischen Risiken und normalem Gleichgewicht

Quelle: ODDO BHF AM, Angaben mit Stand vom 28.10.2026

04

UNSER FOKUSFONDS:
ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR



ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

Der Fonds **ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR** ist in **Frankreich, Deutschland, Luxemburg, Belgien und Italien** zum Vertrieb zugelassen. In allen anderen Ländern besteht keine Vertriebszulassung.

Der Fonds auf einen Blick
ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

Morningstar Quartile[1]

Q1 YTD | Q1 1Y

WESENTLICHE MERKMALE

Auflagedatum
August 2025

Fondsvolumen
€ 141 Mio.

SFDR[2]
Artikel 6

Benchmark
60% MSCI AC World Index NR + 40% Bloomberg Global Aggregate Bond Index

Anlageregionen
Global

SRI[3]
1 2 **3** 4 5 6 7

INVESTMENTSTRATEGIE

- ODDO BHF Global Navigator ist eine aktiv verwaltete Multi-Asset-Strategie, die darauf ausgerichtet ist, Anleger bei der Navigation durch die Komplexität globaler Märkte zu unterstützen.
- Der Fonds bietet eine globale, aktive Allokation über Assetklassen, Regionen, Sektoren, und Anlagestile mittels eines Portfolios aus sorgfältig ausgewählten UCITS, insbesondere ETFs.
- Der Fonds unterliegt einem bewährten Investmentprozess, basierend auf einer tiefgehenden Allokationsexpertise und mit der Flexibilität, sich schnell an sich ändernde Marktbedingungen anzupassen.
- Ziel des Fonds ist die Erzielung einer überdurchschnittlichen, risikobereinigten Rendite über den Anlagehorizont des Fonds mittels breiter Diversifikation und diszipliniertem Risikomanagement.
- Empfohlener Mindestanlagehorizont: 5 Jahre.

WARUM IN UNSEREN FONDS INVESTIEREN?

1. **Global diversifiziertes Portfolio aus sorgfältig ausgewählten Aktien-, Anleihen-, Währungs-ETFs.**
2. **Ein flexibler Ansatz – ohne festgelegten Fokus auf einzelne Regionen, Sektoren oder Stile – eröffnet den Zugang zu wichtigen Trends und globalen Anlagechancen.**
3. **Team aus Anlageexperten mit ausgewiesener Erfolgsbilanz und langjähriger Erfahrung in der Verwaltung globaler Multi-Asset- und Dachfonds – bewährte Expertise kombiniert mit wettbewerbsfähigen Kosten durch ETFs.**

WESENTLICHE RISIKEN

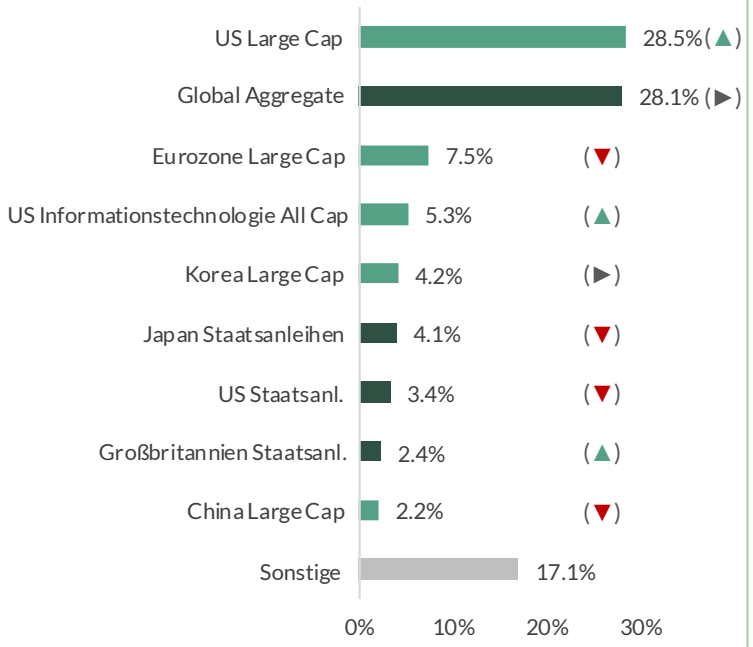
Risiken in Verbindung mit diskretionärer Verwaltung, Risiko eines Kapitalverlusts, Zinsrisiken, Aktienrisiken, Kreditrisiken, Schwellenländerrisiken.

Die Erreichung des Anlageziels kann nicht garantiert werden. Detaillierte Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Es handelt sich nicht um eine Anlageempfehlung. Der Fonds birgt das Risiko eines Kapitalverlusts. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Renditen und ist im Zeitablauf nicht konstant.

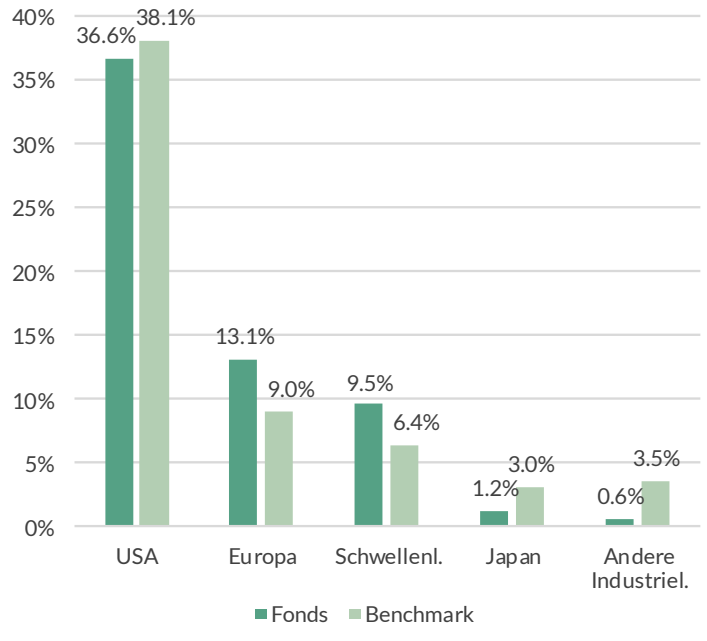
Quelle: ODDO BHF Asset Management. Stand: 30.10.2026 | [1] Anteilklasse CRw-EUR, Morningstar-Kategorie: EUR Moderate Allocation - Global. | [2] Eine Definition der SFDR ist auf Seite 42 zu finden. | [3] Gesamtrisikoindikator (Summary Risk Indicator) in einer Spanne von 1 (geringstes Risikoniveau) bis 7 (höchstes Risikoniveau). Dieser Indikator wird entsprechend geändert, wenn sich Änderungen im Risiko- und Ertragsprofil des Fonds ergeben.

Unser Portfolio
ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

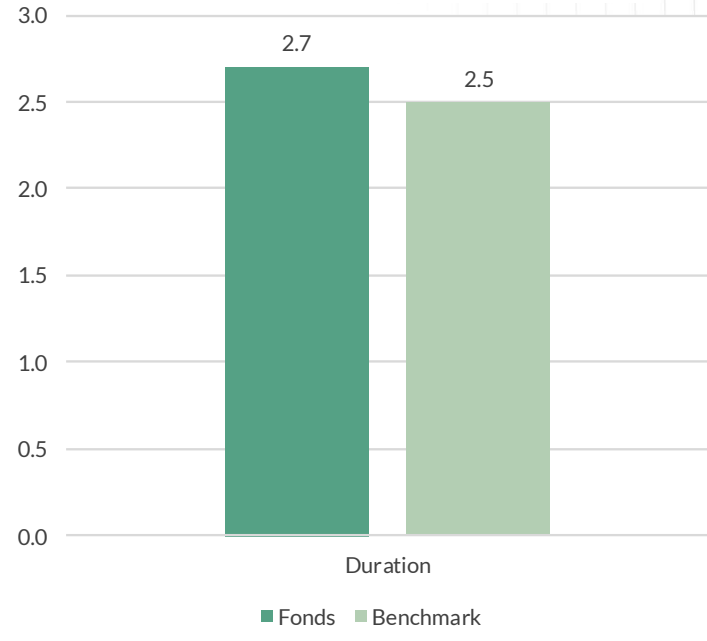
AUFSCHLÜSSELUNG NACH SEGMENT



AKTIENPORTFOLIO: REGIONALE AUFTEILUNG



ANLEIHEPORTFOLIO: DURATION



(▲) (▼) (►) Veränderungen gegenüber dem Vormonat

Die Erreichung des Anlageziels kann nicht garantiert werden. Detaillierte Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Es handelt sich nicht um eine Anlageempfehlung. Der Fonds birgt das Risiko eines Kapitalverlusts. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Renditen und ist im Zeitablauf nicht konstant.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Stand: 30.10.2026 | Angaben in %, bezogen auf das Gesamtportfolio. Aktien- und Anleihequote per 30.10.2026, jeweils unter Berücksichtigung der zur Absicherung eingesetzten Instrumente wie Futures und Optionen auf Futures. Weitere Informationen hierzu entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

Unsere Positionierung
ODDO BHF GLOBAL NAVIGATOR

FONDSKOMMENTAR

Die Marktstimmung trübte sich im Oktober spürbar ein. Dazu trugen wachsende Zweifel an der Finanzierung des KI-Ökosystems bei. Der starke Kursrückgang einzelner Unternehmen der Branche, insbesondere von CoreWeave, schürte erneut Bedenken hinsichtlich der Tragfähigkeit der Geschäftsmodelle der sogenannten „Neoclouds", deren Entwicklung auf umfangreichen, fremdfinanzierten Investitionen beruht. Dadurch nahm die Risikoaversion zu, und die Kreditspreads weiteten sich aus – besonders in Segmenten mit starkem Technologiebezug.

In diesem Umfeld waren US-Staatsanleihen und deutsche Bundesanleihen als sichere Häfen gefragt, obwohl der Inflationsdruck anhielt. Ende September lag die Inflationsrate in den USA bei 3,7% und in der Eurozone bei 3,8%. Dennoch entschieden sich die wichtigsten Zentralbanken bei ihren Sitzungen in diesem Monat, ihren geldpolitischen Kurs unverändert zu lassen. Offenbar gingen sie davon aus, dass die an den Märkten zu beobachtende Verschärfung der finanziellen Rahmenbedingungen bereits dazu beitrage, die Konjunktur zu dämpfen und künftige Inflationsrisiken einzudämmen. Auch wenn der geldpolitische Straffungszyklus noch nicht abgeschlossen zu sein scheint, haben die Zentralbanker offenbar beschlossen, sich mehr Zeit zu nehmen, um die Wirkung der bisherigen Zinserhöhungen zu bewerten. An den Geldmärkten rechnet man jedoch auf beiden Seiten des Atlantiks weiterhin mit zusätzlichen Zinsschritten von jeweils rund 50 Basispunkten.

Auf Unternehmensebene bestätigte die Berichtssaison die robusten Gewinne, auch wenn die positiven Überraschungen weniger spektakulär ausfielen als in den vorangegangenen Quartalen. In den Vereinigten Staaten übertrafen fast 80% der Unternehmen, die ihre Ergebnisse veröffentlichten, die Erwartungen der Analysten. Die Gewinne stiegen im Jahresvergleich um 29%. In Europa lagen die Ergebnisse bei 57% der berichtenden Unternehmen über den Konsensschätzungen; das Gewinnwachstum erreichte im Jahresvergleich 35%. Die Spannungen im Nahen Osten blieben ein bedeutender geopolitischer Unsicherheitsfaktor. Im Vorfeld der US-Zwischenwahlen hielt Donald Trump an einer besonders konfrontativen Rhetorik gegenüber dem Iran fest und verstärkte damit die Sorgen über eine weitere Eskalation der regionalen Spannungen. Vor diesem Hintergrund setzte der Ölpreis seinen Aufwärtstrend fort. Der Preis für WTI-Rohöl schloss den Monat bei 104 US-Dollar pro Barrel.

Der MSCI World (in Lokalwährung) gab um 0,8% nach, ebenso wie die wichtigsten Aktienmärkte der Industrieländer: Der S&P 500 und der Euro Stoxx 50 büßten 0,9% bzw. 1,5% ein. Hinter dieser scheinbaren Stabilität der Indizes verbargen sich jedoch besonders ausgeprägte Unterschiede zwischen den Sektoren. Der Technologiesektor blieb deutlich hinter dem Gesamtmarkt zurück, belastet durch Zweifel daran, ob sich die hohen Ausgaben für künstliche Intelligenz dauerhaft aufrechterhalten lassen. Der Nasdaq und der SOX-Index gaben im Monatsverlauf entsprechend um 6,6% bzw. 15,3% nach. Der gleichgewichtete S&P 500-Index legte hingegen um 5% zu. An den Anleihemärkten sanken die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen um 35 Basispunkte auf 4,93%, während die Renditen zehnjähriger deutscher Bundesanleihen um 26 Basispunkte auf 3,32% zurückgingen. Dagegen hielten die Sorgen um die französischen Staatsfinanzen an und führten zu einer deutlichen Ausweitung des Spreads zwischen französischen und deutschen Staatsanleihen, der nun bei über 160 Basispunkten liegt. Bei europäischen Unternehmensanleihen weiteten sich die Spreads im Investment-Grade-Segment um 14 Basispunkte auf 105 Basispunkte aus. Im High-Yield-Segment beendeten die Spreads den Monat bei 365 Basispunkten, was einem Anstieg um 6 Basispunkte entspricht. Am Devisenmarkt mieden die Anleger den Euro, sodass dieser gegenüber dem US-Dollar und dem Yen jeweils 1,5% verlor.

Im Portfolio veranlasste uns der Rückgang an den Aktienmärkten in Verbindung mit den soliden Unternehmensergebnissen dazu, unser Aktienengagement schrittweise zu erhöhen, insbesondere im Technologiesektor, dessen Bewertungen relativ zum Gewinn aus unserer Sicht inzwischen wieder attraktiv erscheinen. Der Aktienanteil belief sich somit zum Monatsende auf 61%, nachdem wir Nasdaq-Futures gekauft und unser Engagement in US-Aktien über den ETF iShares S&P Information Technology Sector ausgebaut hatten. Zudem hielten wir an unserem Technologieschwerpunkt über koreanische Aktien fest. Dieses Engagement macht nun 4,3% des Portfolios aus. Im Anleihesegment wurde das Engagement infolge von Gewinnmitnahmen bei Positionen in Schatz-Futures auf 41% reduziert. Gleichzeitig nutzten wir die starke Korrektur am Anleihemarkt nach der Wahl von Lula, um eine Position in brasilianischen Staatsanleihen aufzubauen. Deren Effektivrendite liegt inzwischen bei rund 15% (in brasilianischen Real) – ein Niveau, das uns angesichts des Rendite-Risiko-Profils besonders attraktiv erscheint. Die Duration des Portfolios beträgt 2,7 Jahre gegenüber 2,5 Jahren beim Referenzindex.

FONDSMANAGER



Matthieu BARRIERE, CFA
Stellvertretender Leiter Asset Allocation



Arthur TONDOUX, CFA
Fondsmanager/Analyst

Die Erreichung des Anlageziels kann nicht garantiert werden. Detaillierte Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Es handelt sich nicht um eine Anlageempfehlung. Der Fonds birgt das Risiko eines Kapitalverlusts. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Renditen und ist im Zeitablauf nicht konstant.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Stand: 30.10.2026. Für Definitionen von „Investment Grade" und „High Yield" siehe Glossar auf Seite 42. **Kommentar verfasst am 30.10.2026.**

Unsere jüngsten Publikationen



INVESTMENTSTRATEGIE

- Sept. 26 • Im (Bermuda-)Dreieck der Unsicherheiten
- Jan. 26 • 2026: Was nun? Platzt eine Blase oder setzt sich der Bullenmarkt fort?
- Sept. 25 • Besser anseilen
- Jan. 25 • USA: Künstliches Paradies?



VIDEOS

- #FocusOn • Q3/2026 Update ODDO BHF Polaris
- #FocusOn • Aktive ETFs: ein weltweiter Trend, der auch in Europa Fahrt aufnimmt
- #On demand • Private Assets Akademie: Inside Private Equity



MARKTANALYSE

- 12.11.26 • Liquiditätsengpässe bremsen Europas Tech-Ambitionen
- 21.10.26 • Der globale Venture-Capital-Markt im Wandel
- 09.10.26 • Warum in nicht-börsennotierte Technologieunternehmen investieren?
- 04.09.26 • Schwellenländer im Fokus – Wo Wachstum auf Innovation trifft
- 17.07.26 • Energiesicherheit – Warum Elektrifizierung geopolitisch unverzichtbar und für Investoren attraktiv wird



MONTHLY INVESTMENT BRIEF

- Oktober 2026 - Das französische Risiko: Die Eurokrise taugt nur bedingt als Referenz
- Juli 2026 - Im Schatten des KI-Booms: Die Entstehung neuer Investmentchancen
- Juni 2026 - Auf der Tech-Welle reiten



NACHHALTIGES INVESTIEREN

- Ausschlusspolitik
- Politik des verantwortlichen Investierens
- Jährlicher PRI-Bericht

Quelle: ODDO BHF AM

Glossar

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.

SFDR

Die EU-Verordnung zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) ist ein Regelwerk der EU, das darauf abzielt, das Nachhaltigkeitsprofil von Fonds transparent, besser vergleichbar und für Endinvestoren besser verständlich zu machen. Artikel 6: Das Fondsmanagementteam berücksichtigt bei der Anlageentscheidung keine Nachhaltigkeitsrisiken oder nachteiligen Auswirkungen von Anlage-entscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren. Artikel 8: Das Fonds-managementteam adressiert Nachhaltigkeitsrisiken, indem es ESG-Kriterien (Umwelt und/oder Soziales und/oder Governance) in den Anlage-entscheidungsprozess einbezieht. Artikel 9: Das Fondsmanagementteam verfolgt ein striktes nachhaltiges Anlageziel, das wesentlich zu den Herausforderungen des ökologischen Übergangs beiträgt, und adressiert Nachhaltigkeitsrisiken durch Ratings, die vom externen ESG-Datenanbieter der Verwaltungsgesellschaft bereitgestellt werden.

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

TIM WEGMANN, CFA
Produktmanager Rentenprodukte
ODDO BHF AM GmbH

LAURENT DENIZE
Global Co-CIO
ODDO BHF

EUGÉNIE LECLERC
Globale Leiterin Produkte
ODDO BHF AM

NICOLAS GINESTE
Produktmanager Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

GUNTHER WESTEN
Globaler Leiter Asset Allocation & Fondsmanagement
ODDO BHF AM GmbH

MATTHIEU BARRIERE, CFA
Stellvertretender Leiter Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

TRANG LE
Analystin / Junior Portfoliomanagerin – Asset Allocation
ODDO BHF AM SAS

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)
Von der französischen Börsenaufsicht (*Autorité des Marchés Financiers*) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft.
Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (*Société par actions simplifiée*) mit einem Kapital von 21.500.000 €.
Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857 Paris.
12, boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 France – Telefon: 33 (0)1 44 51 85 00

www.am.oddo-bhf.com

ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT