



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

MAKE 2022 AN *opportunity*



LAURENT DENIZE

*Global CIO
Asset Management*



Es hat sich für Investoren im letzten Jahr gelohnt, die Nerven behalten und Chancen genutzt zu haben. Wer trotz immer wiederkehrender Unsicherheiten durch neue Covid 19-Varianten Aktien die Treue hielt, wurde mit zweistelligen Zuwächsen belohnt. Eine echte Alternative zu Aktien ist auch im neuen Jahr nicht in Sicht. Steigende Infektionszahlen führen angesichts der zunehmenden Immunität der Bevölkerung nicht mehr automatisch zu einer Einschränkung von Mobilität und wirtschaftlichen Aktivitäten. Zum Jahresbeginn sind die Inflation und die damit einhergehende Zinswende das große Thema. Die steigenden Inflationszahlen sind auf eine Kombination von Faktoren zurückzuführen: veränderte Konsumgewohnheiten aufgrund von Lockdowns, Unterbrechungen globaler Lieferketten und Oligopol-Strukturen in verschiedenen Märkten. Pointiert gesagt: eine V-förmige Erholung der Nachfrage traf auf eine U-förmige Erholung des Angebots. Letztendlich aber wird sich das Angebot im Laufe der Zeit der Nachfrage anpassen und die Inflation wird wieder zurückgehen. Bis es jedoch soweit ist, liegt es an den Zentralbanken, eine Normalisierung der Geldpolitik einzuleiten, ohne die laufende Erholung der Wirtschaft zu gefährden. Ob dies ohne Reibungsverluste gelingt, bleibt abzuwarten.

Mit steigenden Zinssätzen leben

In jedem Fall werden die Kapitalmärkte

mit steigenden Zinsen leben müssen. Die Unterstützung für die Finanzmärkte sollte von makroökonomischen Trends kommen. Zwar wird das BIP-Wachstum nicht so hoch ausfallen wie 2021, das von der raschen Erholung vom Corona-Schock des Vorjahres geprägt war. Aber es dürfte über dem Potenzialwachstum liegen, vor allem in Europa, das aufgrund der langanhaltenden Einschränkungen immer noch Nachholbedarf hat. Dies dürfte auch der Ertragsdynamik zugutekommen, was Aktien stützen sollte.

Die Fed dürfte die erste Zentralbank sein, die ihre Geldpolitik normalisiert, was US-Aktien zumindest vorübergehend belasten könnte. Doch dies ist nicht der einzige Grund, warum es an der Zeit ist, das Engagement in Europa zu erhöhen. Europäische Aktien sind heute im Vergleich zu US-Aktien massiv unterbewertet. Darüber hinaus dürften Industriewerte, die in den europäischen Indizes überrepräsentiert sind, von steigenden Investitionsausgaben profitieren. Auch China halten wir mittelfristig für attraktiv, obwohl die strengere Regulierung von Internetplattformen und des Immobilienmarkts kurzfristig noch belastend wirkt. Das Signal für einen Wiedereinstieg könnte von staatlichen Stimulierungsmaßnahmen und einer eher akkommodierenden Zentralbankpolitik kommen. Der Fokus sollte dann auf in China gehandelten Aktien und staatlich geförderten Sektoren wie der Elektromobilität liegen.

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. 12 Boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 Frankreich - Telefon: 33 1 44 51 85 00



MAKE 2022 AN *opportunity*

Rückenwind für Zykliker und Substanzwerte

Steigende Renditen dürften Value-Aktien und zyklische Sektoren begünstigen, Technologiewerte dagegen belasten. Insgesamt empfehlen wir, sich in Sektoren zu positionieren, die von privaten oder öffentlichen Investitionen, der Energiewende und der digitalen Transformation profitieren werden, zum Beispiel im Automobil- und Bausektor. Auch Banken bieten angesichts steigender Zinsen und der Transformation ihrer Geschäftsmodelle noch Chancen. Für Anleger ist es außerdem höchste Zeit, sich auf den ökologischen Wandel vorzubereiten - Themen wie saubere Energie, Energieeffizienz oder nachhaltige Mobilität werden in den kommenden Jahren zweistellige jährliche Wachstumsraten aufweisen.

Am Anleihenmarkt erwarten wir eine steilere Renditekurve. Steigende Staatsanleiherenditen werden zu erheblichen Verlusten für Portfolios mit langer Duration führen. Die Kombination aus überdurchschnittlichem Wirtschaftswachstum und einer weiterhin akkommodierenden Geldpolitik in Europa wird den Markt für Hochzinsanleihen jedoch auch im Jahr 2022 unterstützen.

Die höhere Volatilität und das langsame Auslaufen der Zentralbankunterstützung für die Kapitalmärkte legen nahe, dass eine aktive Vermögensverwaltung im Jahr 2022 entscheidend sein wird. Aktive Manager werden Unternehmen bevorzugen müssen, die über eine ausreichende Preissetzungsmacht verfügen, um die Kosteninflation in ihren Preisen weiterzugeben, oder deren

Schuldentragfähigkeit selbst in einer Phase steigender Zinsen ausreichend ist. Passive Strategien, die den gesamten Markt abbilden, werden es dagegen schwerer haben.

Auf einen Blick:

- Regional bevorzugen wir **Europa** angesichts attraktiver Bewertungen und einer Indexzusammensetzung, die stärker auf Sektoren ausgerichtet ist, die vom starken BIP-Wachstum profitieren; **in China** warten wir auf Signale für einen guten Einstiegspunkt.
- Der Schwerpunkt liegt auf **zyklischen Aktien**, die von der wirtschaftlichen Erholung profitieren, insbesondere auf **Small-Cap-** und auf **Value-Titeln**, die von den steigenden Zinsen profitieren.
- In Anbetracht des anhaltenden Wachstums bieten **Hochzinsanleihen** weiterhin gute Chancen auf positive Renditen, wobei lange Laufzeiten vermieden werden sollten.
- Die recht hohen Bewertungen von Aktien sprechen weiterhin für eine Diversifizierung in alternative Anlageklassen, insbesondere **Private Equity** und **Private Debt**.

Disclaimer

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

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 und ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS übernimmt hierfür keine Haftung. Dem potenziellen Anleger wird vor einer Investition in Anteile dieses Fonds dringend empfohlen, sich über die verbundenen Risiken insbesondere das Kapitalverlustrisiko der Anlage ausführlich zu informieren.

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. 12 Boulevard de la Madeleine -75440 Paris Cedex 09 Frankreich -Telefon: 33 1 44 51 85 00