

Mai 2020

Die Aktienmärkte haben mit Gewinnen auf die schnellen und massiven Eingriffe von Regierungen und Zentralbanken reagiert. Jetzt könnten die Kurse wieder fallen, auch wenn sie wohl kaum den Tiefpunkt vom März erreichen werden. Wegen mangelnder Daten und Perspektiven haben Anleger zunächst emotional reagiert. Wenn die Wirtschaft wieder anläuft, dürfte diese Haltung einem neuen Pragmatismus weichen.

Wir sehen die Weltwirtschaft weder am Rande einer neuen großen Depression noch am Beginn eines längeren, erzwungenen Schuldenabbaus. Gleichwohl sind die Verwerfungen durch Covid-19 so massiv, dass wir wohl längere Zeit auf eine vollständige Erholung warten müssen. Kurzfristig ist daher mit einer gewissen Enttäuschung zu rechnen, wenn die deutlichen Aktienkursgewinne nach den Panikverkäufen schon bald einer rationaleren Analyse weichen könnten, bei der Anleger vermehrt Beschaffenheit und Stärke der Wirtschaftsaktivitäten und Unternehmensergebnisse im kommenden Jahr in den Blick nehmen. Die Märkte, so unsere Sorge, könnten den Fundamentaldaten wieder einmal zu weit vorausgeeilt sein und einen geordneten und erfolgreichen Neustart der Wirtschaft als selbstverständlich einpreisen.

Viele Länder wollen ihre Wirtschaft wieder hochfahren. Um jedoch die Sicherheit der Bevölkerung zu gewährleisten und wieder auf den Stand des vergangenen Jahres zu kommen, bedarf es mehrerer medizinischer Durchbrüche und einer flächendeckenden Anwendung von Therapiemöglichkeiten, die Covid-19 besser behandeln können als bisher getestete Medikamente.

Der S&P 500 Index hat übrigens wieder in etwa das Niveau vom Sommer 2019 erreicht, andere Aktienmärkte hinken allerdings noch deutlich hinterher. Dennoch ist die Weltwirtschaft (und mit ihr die US-Wirtschaft) heute sehr viel schwächer als noch vor einem Jahr. Die Gewinne sind deutlich gesunken, die Prognosen pessimistisch, die langfristige Entwicklung unklar. In den vergangenen Jahren konnten Unternehmen ihre Kurse durch Aktienrückkäufe stützen. Das ist nun nicht mehr möglich. Außerdem ist in der Regel das Ende einer Verlustphase dadurch gekennzeichnet, dass jene Branchen oder Anlagestile wieder nach oben drehen, die auch in historischen Bullenmärkten vorn lagen. Das konnten wir bisher noch nicht beobachten, im Gegenteil: Technologieaktien und Wachstumswerte dominieren weiterhin und sind der Grund, warum die USA andere Aktienmärkte abhängen konnten. Die anscheinend besonders sorglosen US-Anleger erwarten in diesem Jahr offenbar einen Gewinneinbruch von nur 20%, schon im kommenden Jahr sollen die Gewinne wieder um 25% steigen. Wir zweifeln zwar nicht an der unbegrenzten Unterstützung durch die Zentralbanken, doch die Unternehmen werden wohl noch höher verschuldet aus dieser Krise hervorgehen und können ihre Investitionsvolumen nicht weiter erhöhen. Ein schneller Rückgang der Arbeitslosigkeit in den USA ist daher unwahrscheinlich, was den Konsum und damit den wichtigsten Wachstumsmotor in den USA belasten dürfte. In dieser Hinsicht ist das Verhalten der chinesischen Verbraucher aufschlussreich, die aufgeschobene Ausgaben tatsächlich nachholen – allerdings nicht bei langlebigen Gütern. In der Eurozone erwarten Aktienanleger einen kräftigeren Gewinnrückgang (-35%), Ende 2021 sollen die Gewinne jedoch nur noch 20% unter dem Stand des Jahres 2019 liegen. Ohne eine engere Koordinierung unter den Ländern erscheint uns diese Prognose unrealistisch, zumal das Wachstumspotenzial in Europa viel geringer war (und ist) als in den USA.

### Strategische Erwägungen

Wir haben unsere (zuvor neutral-defensive) Aktienposition aus taktischen Gründen erneut reduziert, schätzen jedoch die Aussichten für Unternehmensanleihen langfristig noch immer optimistisch ein, da diese von den Wertpapierkäufen der Zentralbanken profitieren. Die drastisch sinkenden Risikoaufschläge mahnen jedoch auch hier zur Vorsicht. Wir würden daher bestehende Positionen nicht weiter ausbauen.

Andererseits haben Unternehmensanleihen bei Nullzinsen einen erheblichen Vorteil: hohe positive Renditen zwischen 5 und 7% (je nach Laufzeit im High-Yield-Bereich); die entsprechend hohen Carry-Gewinne können zum Kauf von Absicherungen verwendet werden. Denkbar ist dies etwa durch die Reduzierung von Direktbeteiligungen und Ausbau der Cash-Positionen, aber auch durch konvexe Risikoprofile mittels Put-Optionen, deren Volatilität wieder auf ein akzeptables Niveau gefallen ist. Das Zahlen einer Prämie für eine Put-Option ist aus Anlegersicht gut investiert, ermöglicht sie es ihnen doch, von einer Erholung – so sie denn kommt – zu profitieren. Denn einem Basisszenario muss man stets ein Alternativszenario entgegensetzen, in diesem Fall das Szenario erheblicher Fortschritte in der Pandemiebekämpfung (ein Impfstoff, ein Medikament, das Verschwinden des Virus), oder zumindest eine Bestätigung des Sprichworts: „*Don't fight the central banks.*“

Zusammenfassend – aus Vorsicht und in Anbetracht der aktuellen Kurserholung – halten wir es für angebracht, nur mit Maske vor die Tür zu treten. Wir wollen uns nicht verstecken, sondern schützen vor dieser Krankheit und ihren Folgen, die wir in weiten Teilen noch immer nicht verstehen. Unser Ziel lässt sich dagegen klar und ohne Maske formulieren: Wir wollen günstig Anteile an soliden Unternehmen kaufen, die diese beispiellose Krise überstehen können. Auch hier sind keine Fehler erlaubt.



Aktuelle Überzeugungen	Konjunkturanalyse	Marktanalyse	Lösungen
------------------------	-------------------	--------------	----------



# 01 AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN



## Unsere Einschätzung auf Sicht der nächsten 6 Monate

### Basisszenario: Weltweites Wachstum durch Ausbruch des Coronavirus beeinträchtigt, aber Belastungen nur temporär

#### Europa

- Ausbruch des Coronavirus sorgt auf Angebots- wie auf Nachfrageseite für Störungen und dürfte sich zumindest im ersten Halbjahr 2020 negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirken
- Weitreichende geld- und fiskalpolitische Maßnahmen zur Abfederung der Auswirkungen des Coronavirus-Schocks

#### USA

- Konjunktur dürfte durch den Ausbruch des Coronavirus zumindest in der ersten Jahreshälfte 2020 deutlich einbrechen
- Weitreichende geld- und fiskalpolitische Maßnahmen zur Abfederung der Auswirkungen des Coronavirus-Schocks

65%

Übergewichtung in



- Aktien
- Unternehmensanleihen

Untergewichtung in



- Staatsanleihen

Strategie



- Flexibilität
- Absicherung (Optionen, Gold usw.)

### Alternativszenario: Zinsrisiken durch überraschend anziehende Inflation in den USA und das wachsende US-Haushaltsdefizit

- Anziehendes Lohnwachstum
- Steigende Ölpreise durch Eskalation der politischen Spannungen im Nahen Osten
- Schwindendes Wachstumspotenzial

10%

Übergewichtung in



- inflationsgesicherten Anleihen
- alternativen Strategien
- Geldmarktinstrumenten

Untergewichtung in



- Aktien
- Staatsanl. aus Kernländern
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

### Alternativszenario: Verstärkter Protektionismus durch geopolitische Entwicklungen und längere Pandemie

- Globale Rezession und Risiko für das finanzielle Gleichgewicht
- Geopolitische Risiken verfestigen sich
- China: Risiko einer wirtschaftlichen Neuordnung
- Brexit: Risiko eines Scheiterns der Verhandlungen

25%

Übergewichtung in



- Geldmarkt: CHF & JPY
- Volatilität
- Staatsanleihen aus Kernländern

Untergewichtung in



- Aktien
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 06.05.2020

# Unsere Einschätzung der Anlageklassen





 Änderung ggü. Vormonat

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 06.05.2020

# Unsere Einschätzung der Anlageklassen



 Änderung ggü. Vormonat  

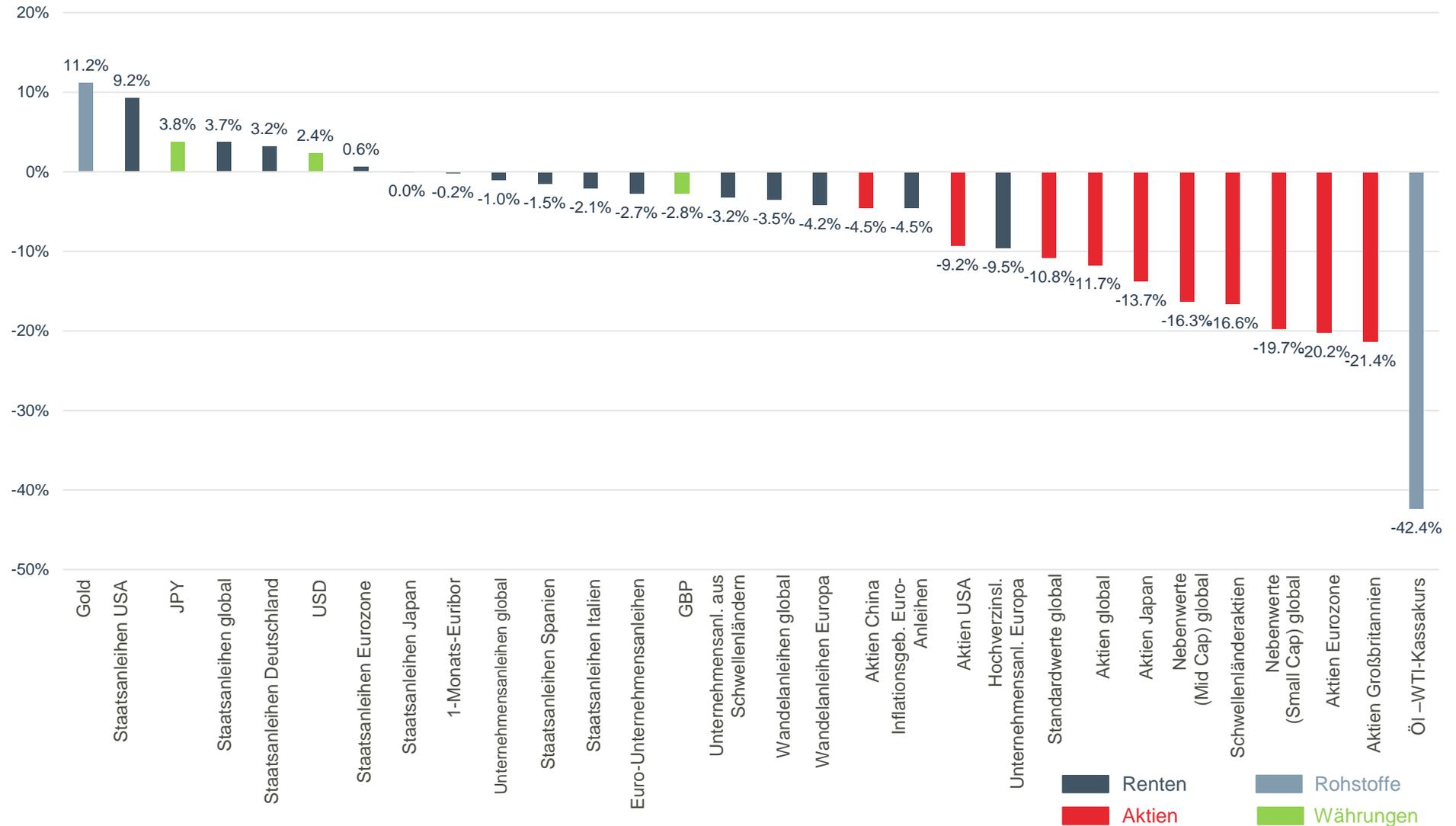

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentare per 06.05.2020



02

## KONJUNKTUR- & MARKTANALYSE

# Wertentwicklung verschiedener 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 zum 30.04.2020; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

# Wertentwicklung der Anlageklassen in historischer Sicht



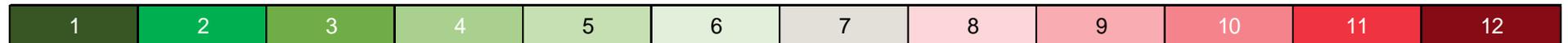
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 YTD
Gold	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	18.3%	11.2%
US-Staatsanleihen	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	0.8%	7.0%	9.2%
Deutsche Staatsanleihen	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	2.4%	3.1%	3.2%
Staatsanleihen Eurozone	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	6.8%	0.6%
1-Monats-Euro-Libor	4.0%	0.7%	0.4%	0.9%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.4%	-0.1%
Schwellenländer Unternehmensanleihen	-12.4%	30.9%	9.2%	5.6%	13.2%	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-1.4%	11.6%	-2.5%
US-Aktien	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	30.9%	-9.2%
Europäische Hochzinsanleihen	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-3.6%	11.3%	-9.5%
Schwellenländer-Staatsanleihen	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-4.6%	14.4%	-9.8%
Schwellenmarktaktien	-53.3%	78.5%	18.9%	-18.4%	18.2%	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	-14.6%	18.4%	-16.6%
Aktien Eurozone	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	25.5%	-20.2%
Öl –WTI-Kassakurs	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	34.5%	-69.1%
<b>Differenz beste/ schwächste Performance</b>	<b>67.5%</b>	<b>82.2%</b>	<b>28.9%</b>	<b>28.5%</b>	<b>34.3%</b>	<b>38.4%</b>	<b>59.0%</b>	<b>40.3%</b>	<b>45.4%</b>	<b>38.7%</b>	<b>27.2%</b>	<b>34.9%</b>	<b>80.3%</b>

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

## Farbskala

Beste Performance

Schwächste Performance

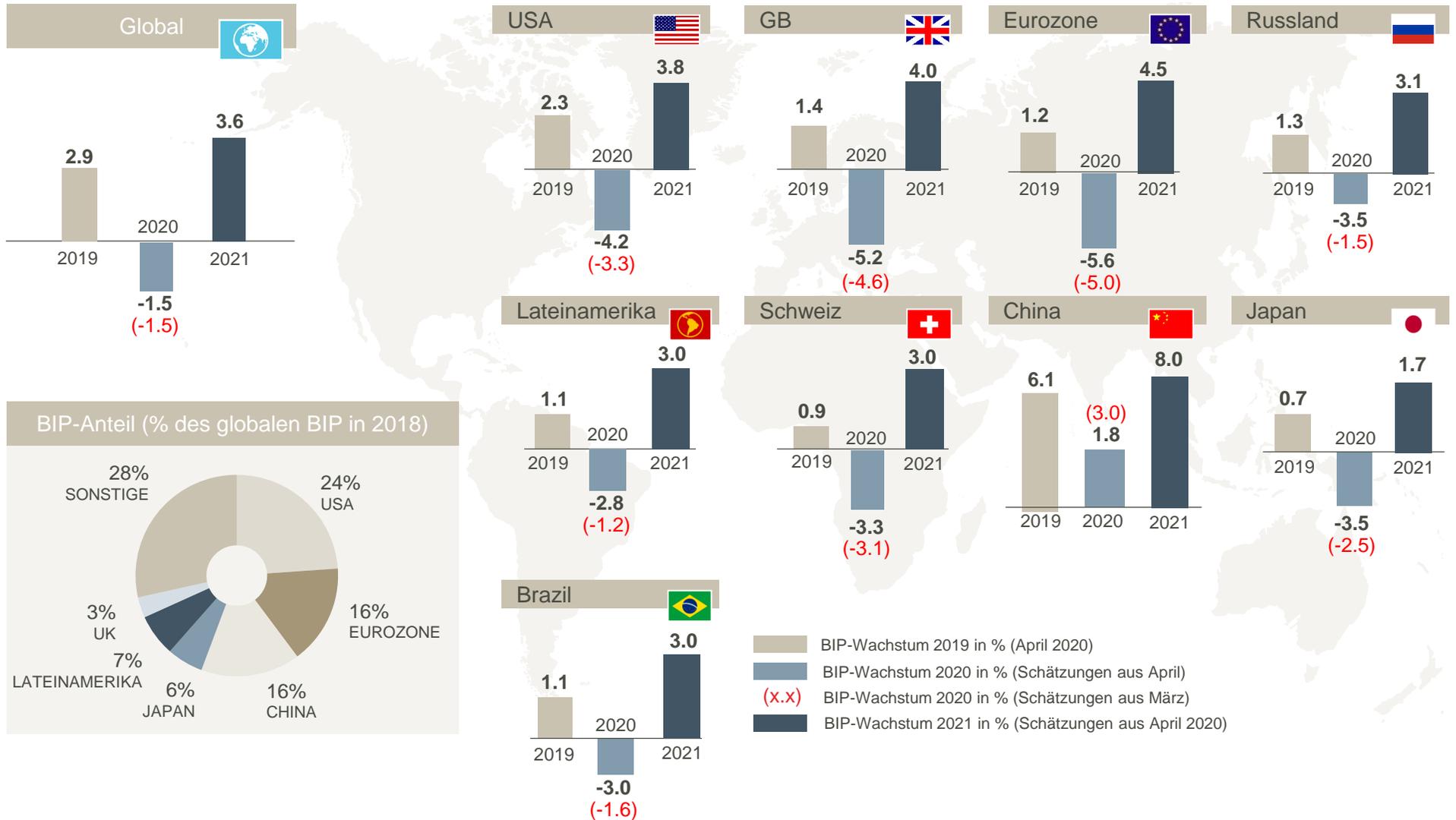


Quelle: Bloomberg und BoA ML, Stand: 30.04.2020; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

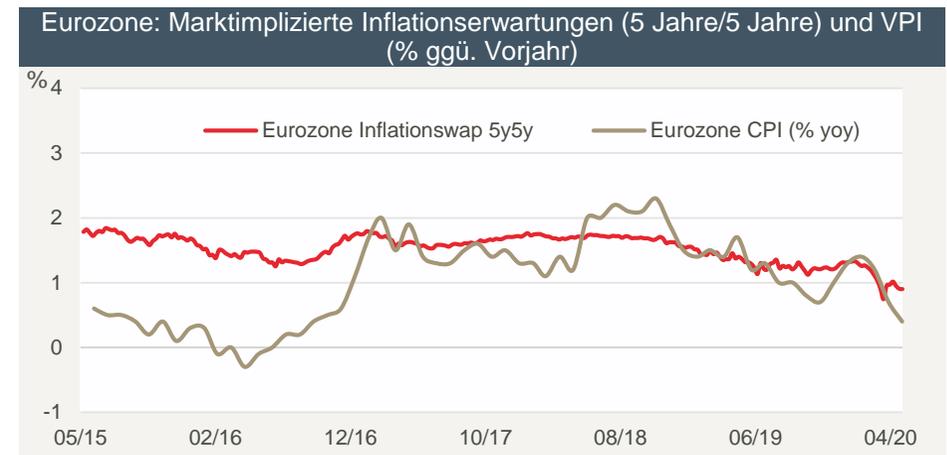
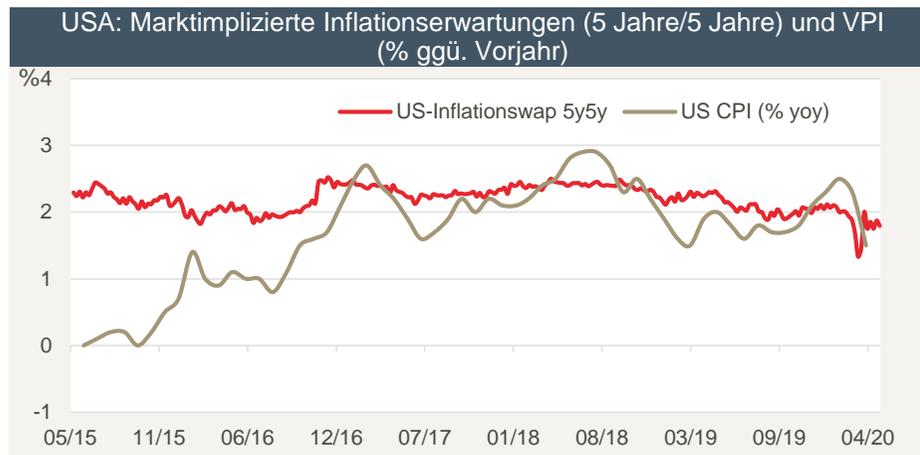
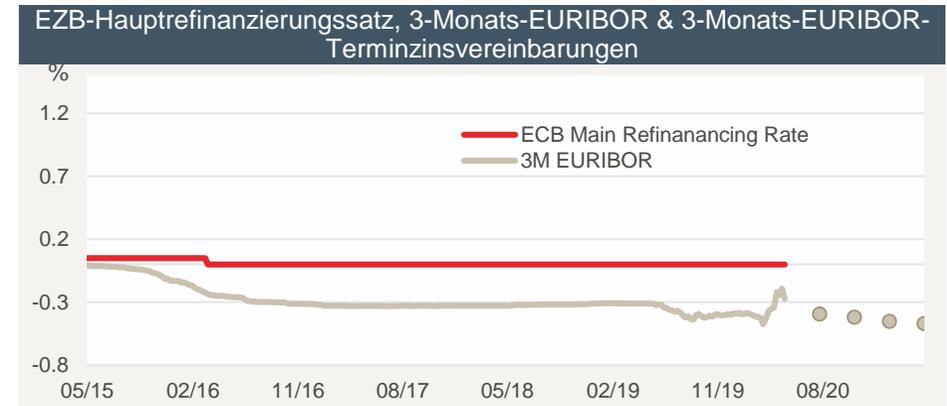
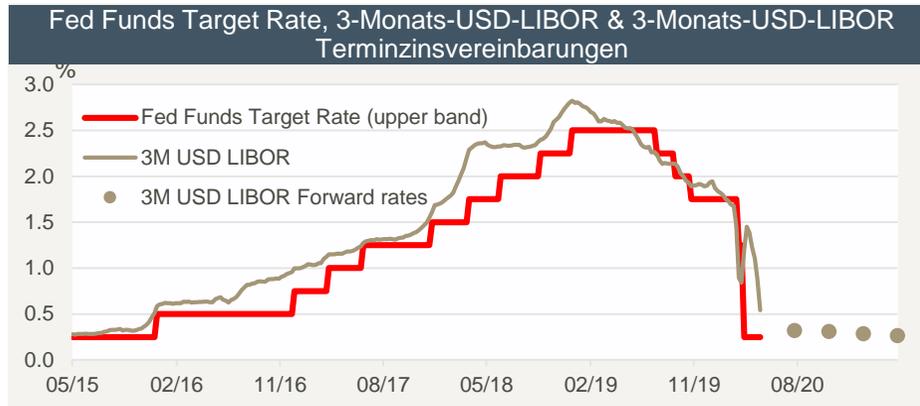
# BIP\*-Wachstumsprognose weltweit



Konsensprognosen hinken der Realität weiterhin hinterher



\*BIP: Bruttoinlandsprodukt | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg Economist Consensus Prognose | Daten mit Stand vom 30.04.2020



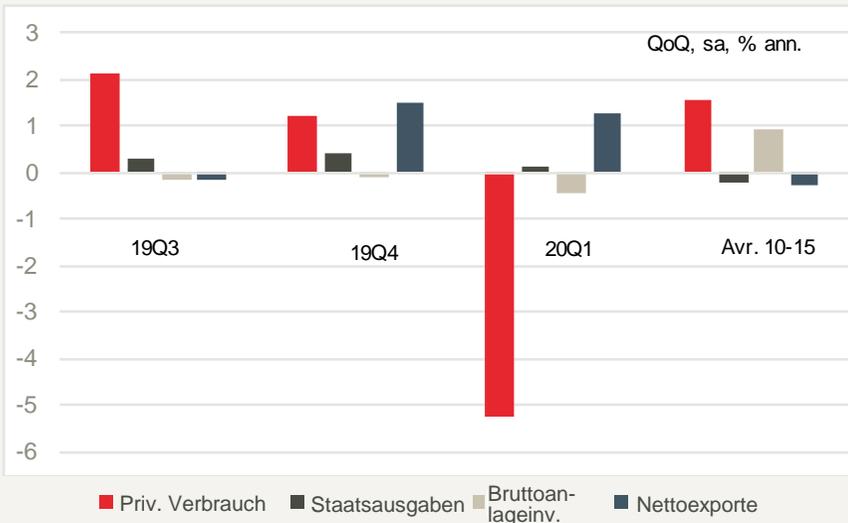
- Die umfangreichen Ankaufprogramme von Fed und EZB haben eine Kreditklemme und eine Verschärfung der Finanzierungsbedingungen verhindert
- Das EZB-Programm CSPP unterstützt Investment-Grade-Titel deutlich stärker als die Maßnahmen der Fed (obwohl letztere auch Fallen Angels einschließen)
- Das Urteil des deutschen Verfassungsgerichts ist kein Game Changer, könnte aber doch den Spielraum für künftige Abweichungen von Vorgaben (z.B. Kapitalschlüssel) einengen und die EZB damit in der Praxis einschränken

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, Daten mit Stand vom 30.04.2020

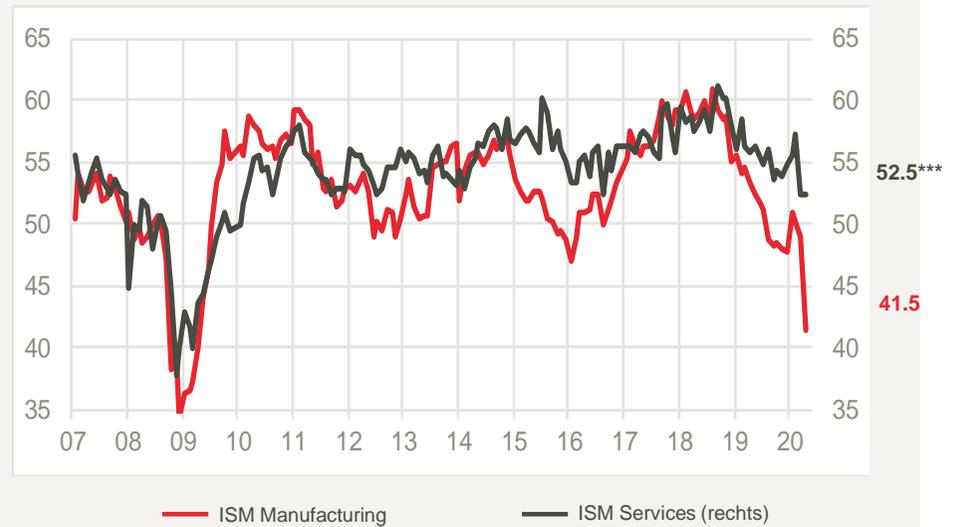


## Nochmals verschlechtert

Beitrag zum BIP (ggü. Vorquartal, saisonal bereinigt, % annualisiert)\*



Geschäftsklimaumfrage\*\*

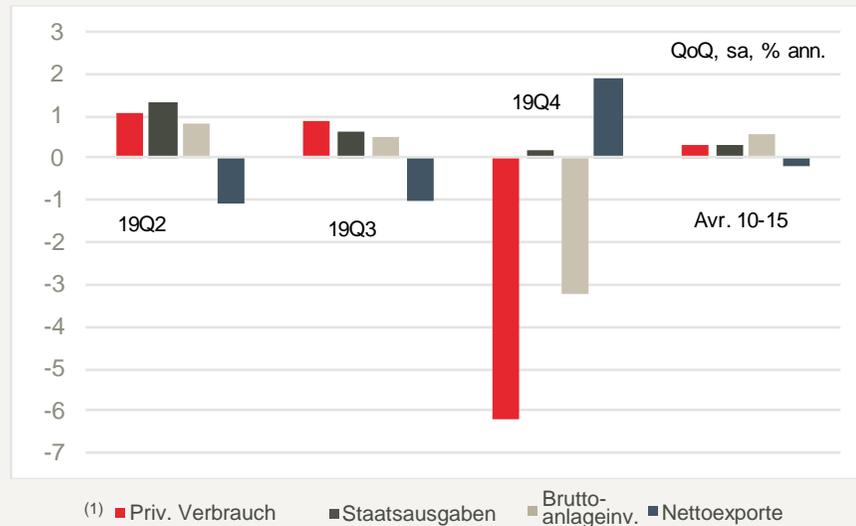


- Im ersten Quartal ist das BIP um -4,8% geschrumpft und fiel damit schlechter als erwartet aus. Im zweiten Quartal dürfte es noch dicker kommen
- Die aktuell veröffentlichten Indikatordaten dürften eher noch nach unten korrigiert werden
- Die Einkaufsmanagerindizes für den verarbeitenden wie auch für den Dienstleistungssektor sind massiv eingebrochen – dabei sind diese noch positiv verzerrt durch die Lieferzeiten-Komponente
- Die Arbeitslosigkeit dürfte explodieren und die Marke von 20% durchbrechen

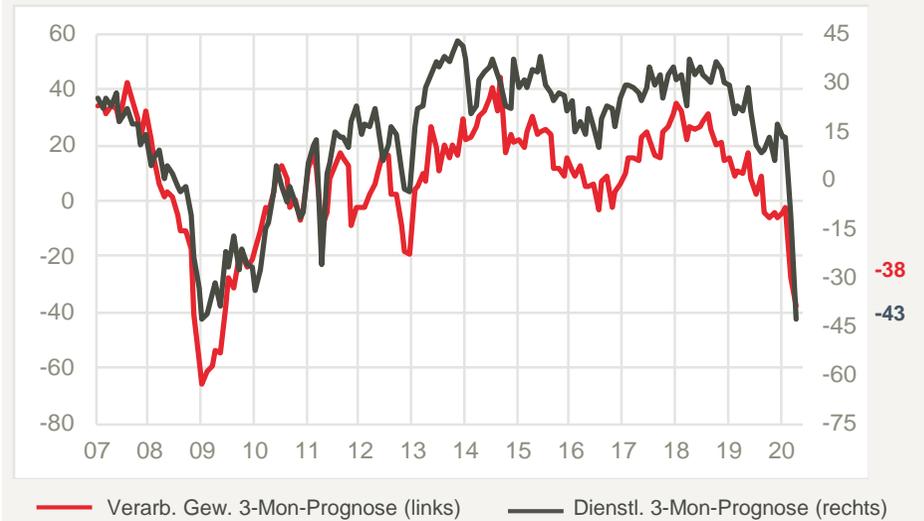
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. \*Daten mit Stand vom 31.03.2020 | \*\*Daten mit Stand vom 15.04.2020 \*\*\*Daten mit Stand vom 15.03.2020

## Notstand verlängert

Beitrag zum BIP (ggü. Vorquartal, saisonal bereinigt, % annualisiert)\*



Geschäftsklimaumfrage\*\*



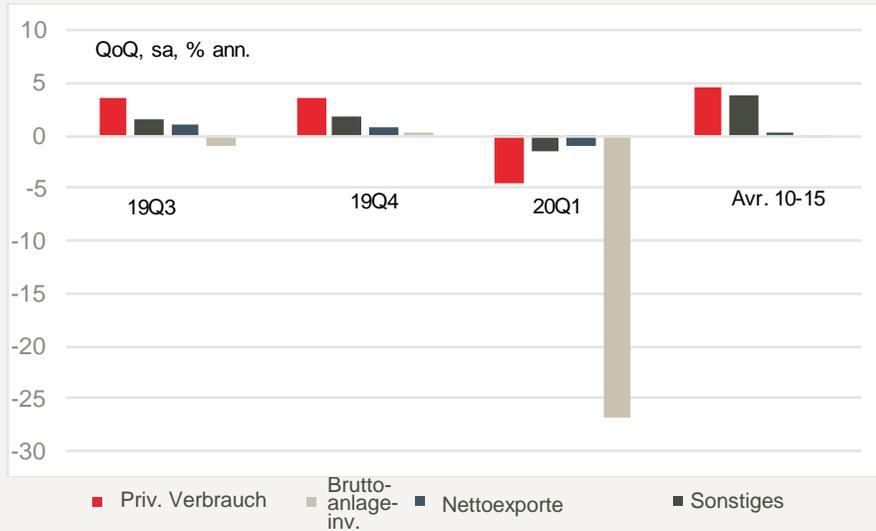
- Der Ausnahmezustand ist um knapp einen Monat verlängert worden und wird die Wirtschaftsaktivitäten weiter ausbremsen
- Die japanische Notenbank hat die Maßnahmen zur Lockerung der Kreditbedingungen ausgeweitet
- Die Verbraucherstimmung ist im April auf ein Allzeittief gefallen und lässt anhaltend schwache Einzelhandelsumsätze erwarten
- Noch ist die Arbeitslosenquote niedrig, sie dürfte aber deutlich steigen

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. \*Daten mit Stand vom 31.12.2019 | \*\*Daten mit Stand vom 15.04.2020

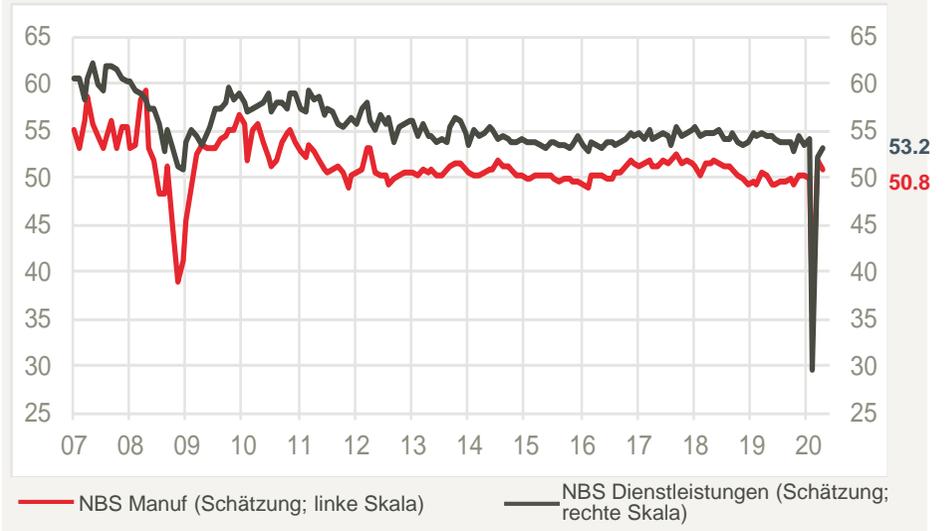


## Weitere Signale für eine schrittweise Verbesserung

Beitrag zum BIP (ggü. Vorquartal, saisonal bereinigt, % annualisiert)\*



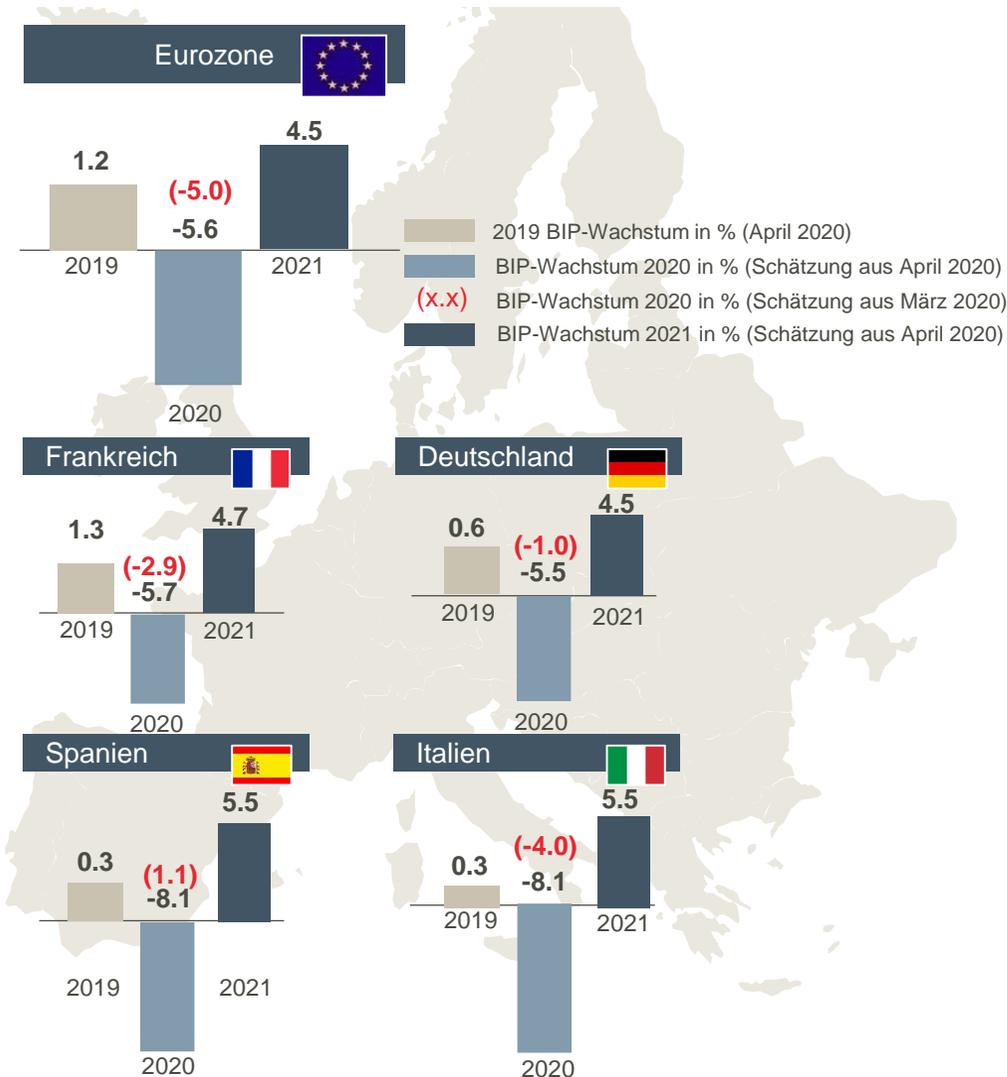
Geschäftsklimaumfrage\*\*



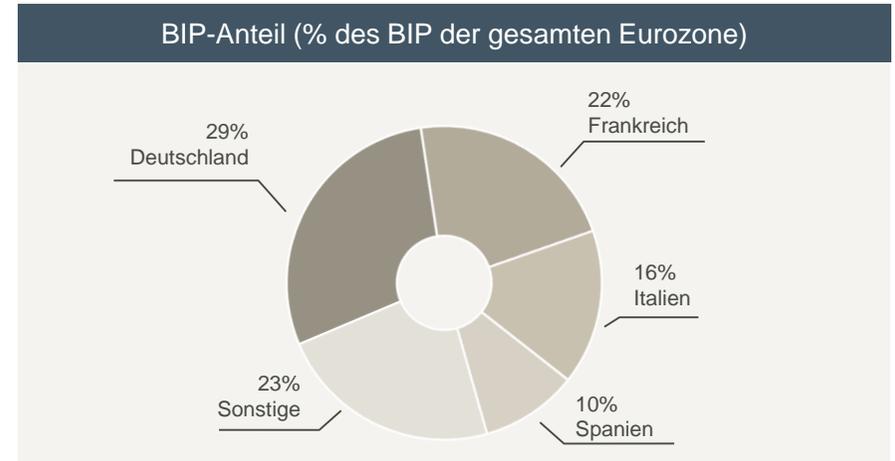
- Der Composite-Einkaufsmanagerindex für April zeigte eine leichte Verbesserung, blieb aber hinter den Erwartungen
- Auch der Caxin-Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor präsentiert sich weiterhin schwach bei 44,4. Dies deckt sich auch mit den zwar besseren, aber weiterhin schwachen Hochfrequenzdaten (Mobilität, Luftverschmutzung)
- Nach dem Einbruch im März hat China sich bereits aus der wirtschaftlichen Talsohle herausgearbeitet. Das Land könnte daher für andere Wirtschaftsräume als Blaupause dienen, wie man es schafft, mit dem Virus zu leben und gleichzeitig wieder an eine größere Normalität herantastet

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. \*Daten zum 31.12.2019 | \*\*Daten zum 15.04.2020

## Kurzarbeiterprogramme als wirkungsvoller Puffer in schwierigen Zeiten



Quelle: ODDO BHF AM SAS; Bloomberg Economist Forecast. Daten mit Stand 04/2020

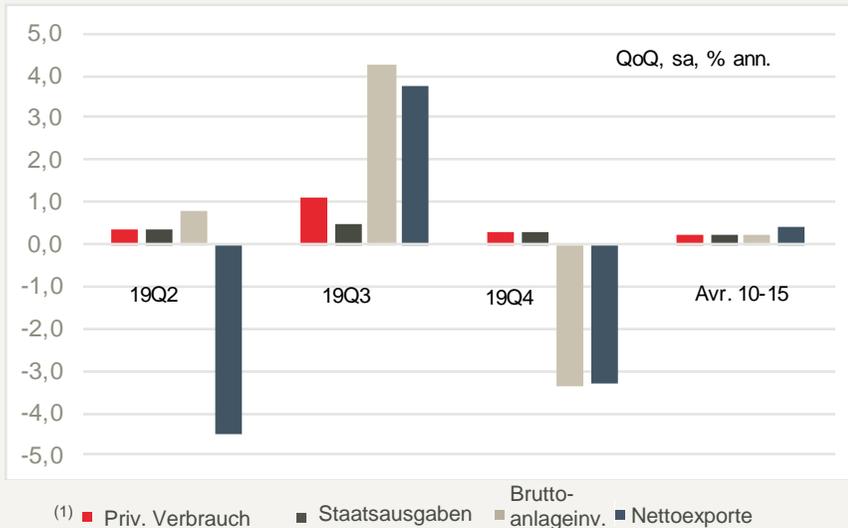


- Mit einem Minus von 3,8% gegenüber dem Vorquartal fielen die ersten Schätzungen für das BIP-Wachstum im 1. Quartal schlechter als erwartet aus
- Abwärtsrevisionen sind überaus wahrscheinlich
- Spanien und Frankreich scheinen am schwersten getroffen mit einem Rückgang um 5,8% bzw. 5,2%
- Das zweite Quartal dürfte nochmals deutlich schwächer ausfallen. Hier wird mit einem Einbruch um 40% und mehr (saisonbereinigte Jahresrate) gerechnet
- Der Juni könnte mit den schrittweise gelockerten Beschränkungen eine gewisse Entlastung bringen



## Am Tiefpunkt

Beitrag zum BIP (ggü. Vorquartal, saisonal bereinigt, % annualisiert)\*



Geschäftsklimaumfrage\*\*



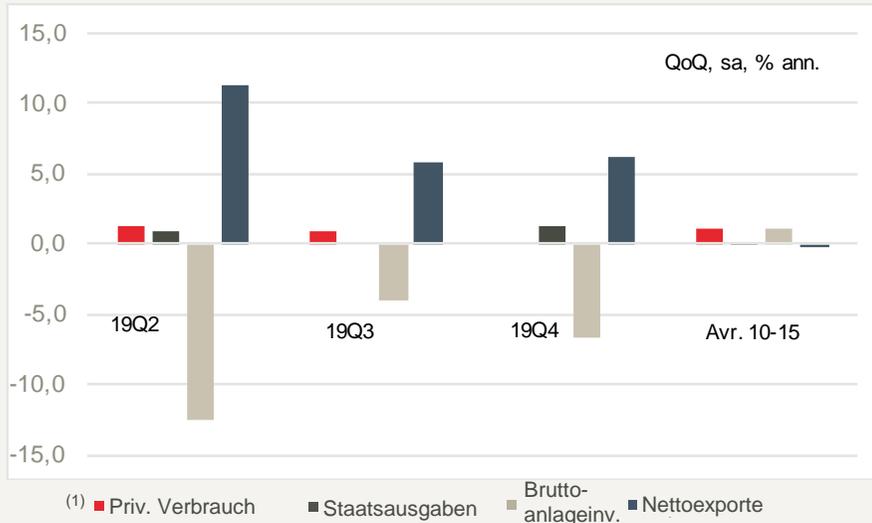
- Die Konjunktur schwächelt auf breiter Front mit einem BIP-Rückgang von 3,8% im ersten Quartal
- Am härtesten getroffen hat es Frankreich und Spanien – die Länder mit den striktesten Ausgangsbeschränkungen. Etwas besser präsentiert sich Italien trotz ebenfalls sehr rigider Regeln
- Die Zahlen zum zweiten Quartal dürften deutlich schlechter ausfallen, da im April/Mai das Rezessionstal erreicht werden dürfte
- Die Maßnahmen zur Arbeitsplatzsicherung puffern die Belastungen etwas ab und schaffen Flexibilität für die Zeit, wenn wieder ein gewisses Maß an Normalität einkehrt

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. \*Daten mit Stand vom 31.12.2019 | \*\*Daten mit Stand vom 15.04.2020

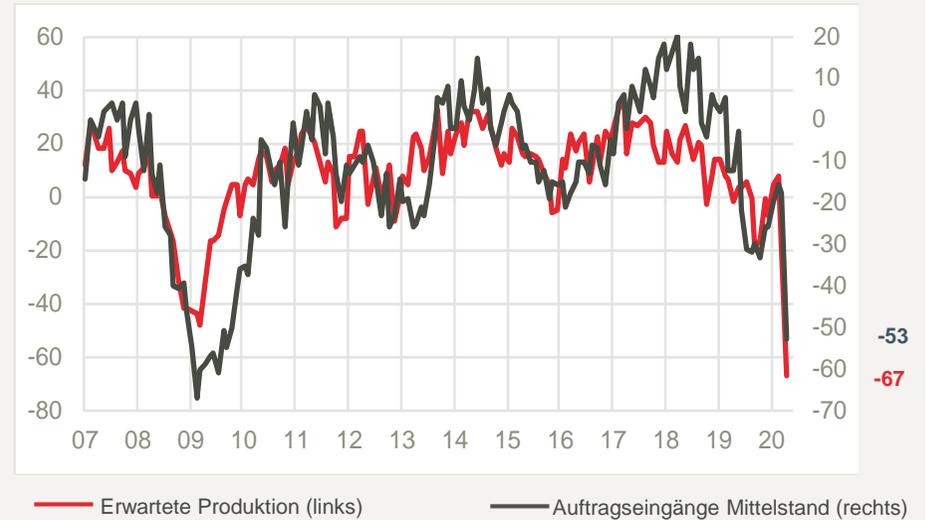


Nicht einmal während der großen Finanzkrise ist der Einkaufsmanagerindex so tief gefallen

Beitrag zum BIP (ggü. Vorquartal, saisonal bereinigt, % annualisiert)\*

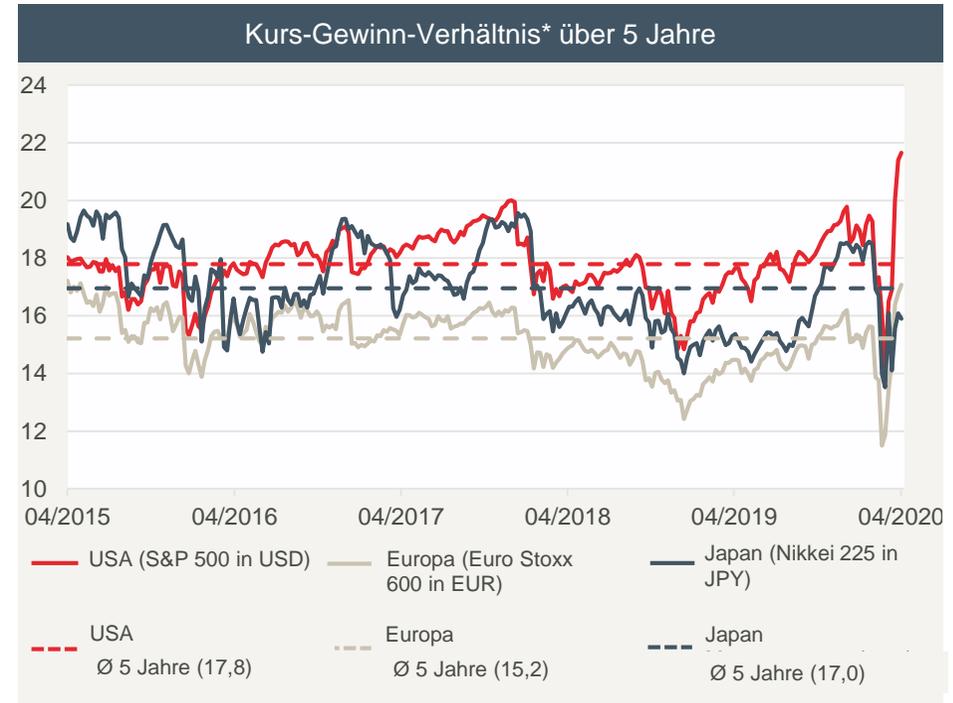
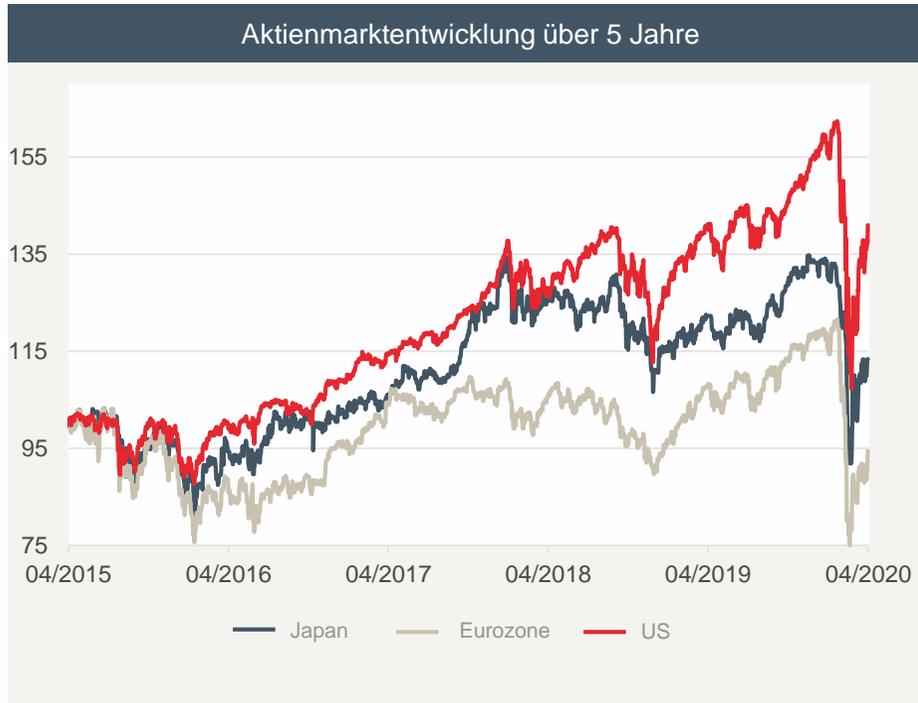


Geschäftsklimaumfrage\*\*



- Die britische Notenbank hat bereits weitere Maßnahmen zur Konjunkturunterstützung in Aussicht gestellt
- Zwar ist das Geschäftsklima im April eingebrochen, spiegelt aber noch nicht den für das zweite Quartal zu erwartenden Rückgang des BIP wider

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. \*Daten zum 31.12.2019 | \*\*Daten zum 15.04.2020



- Die Ende März einsetzende Rallye bei Risikowerten setzte sich fort, verlor aber gegen Ende April etwas an Fahrt
- Es ist eine vermehrte Streuung über Sektoren und Länder zu erkennen. So verzeichnet die Nasdaq100 ein Monatszuwachs von 15% (und drehte damit auf Gesamtjahressicht ins Plus). Auch Small Caps entwickelten sich überdurchschnittlich (der Russell 2000 erholte sich um 13% nach der deutlichen Underperformance in den Vormonaten). Der EuroStoxx and der FTSE100 hingegen legten lediglich um 7% bzw. 4% zu, da hier die Aussicht auf eine Lockerung der Ausgangsbeschränkungen und Maßnahmen zur Konjunkturbelebung noch wenig konkret erschien.

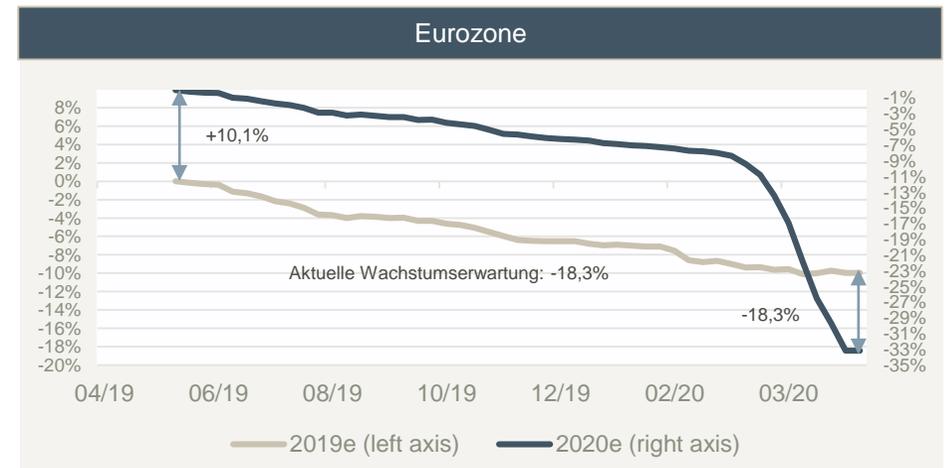
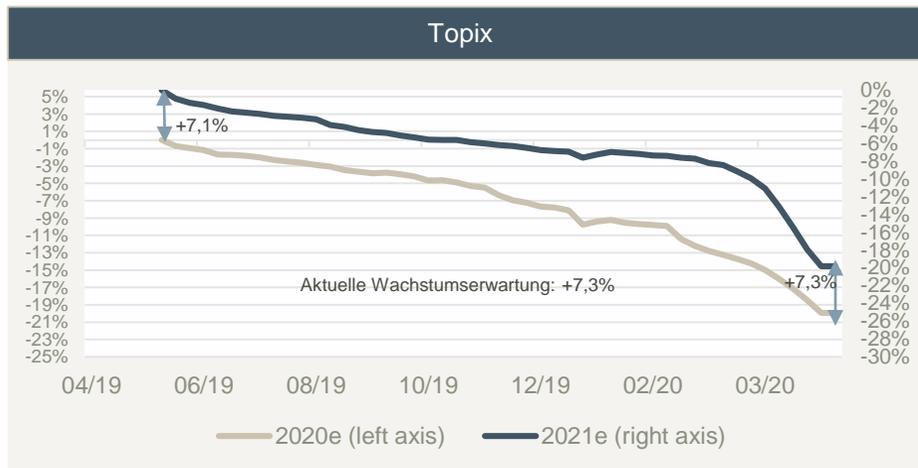
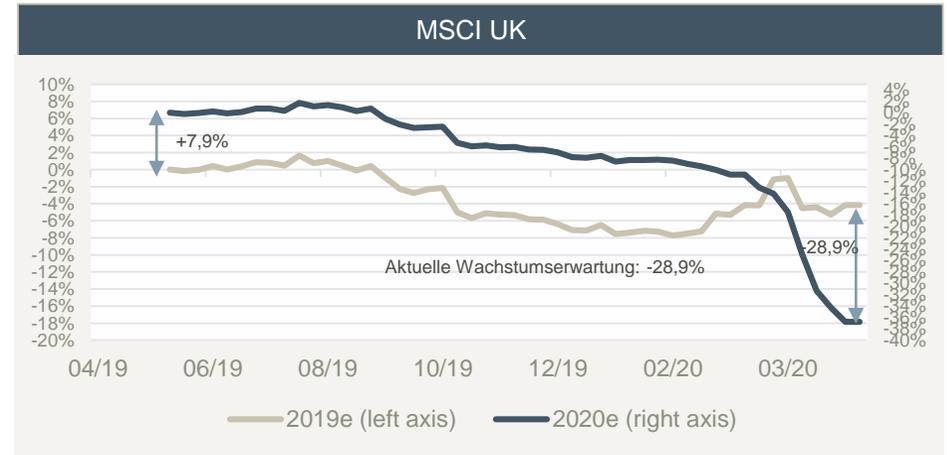
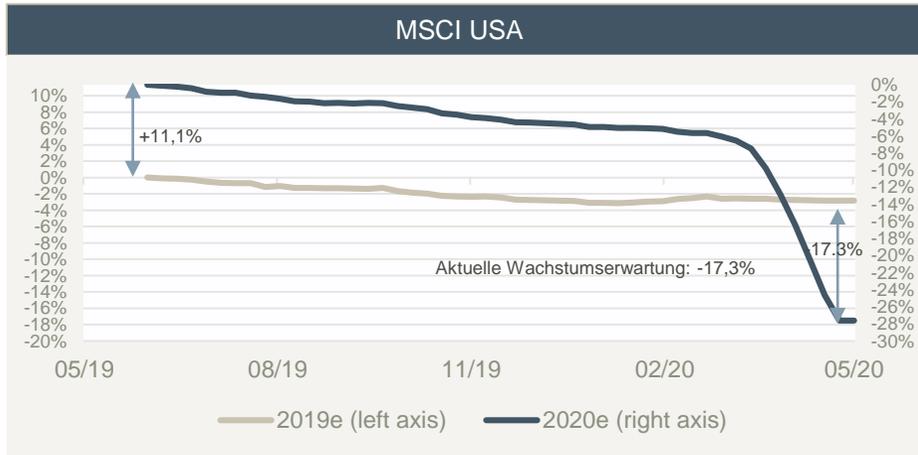
**Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.**

\*Siehe Glossar auf Seite 37. Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten zum 30.04.2020

# Globale Aktien – Gewinndynamik\*



\*Revision der Gewinnschätzungen und Veränderung der Gewinnerwartungen



- Aktuell läuft die Berichtssaison zum 1. Quartal. Bislang liegen die dort vorgestellten Ergebnisse im Rahmen der zuletzt gesunkenen Erwartungen. Der Blick der Investoren scheint jedoch schon in die fernere Zukunft zu wandern. Schließlich hat sich die aktuelle Abschwächung im 1. Quartal nur gering ausgewirkt.
- Tag für Tag werden die Gesamtjahresprognosen nach unten korrigiert, und alle Augen sind auf die Schätzungen für das dritte Quartal gerichtet, um abzuschätzen, wie schnell und stark sich Umsatz und Margen erholen könnten, sobald (und falls) die Beschränkungen wirklich aufgehoben werden.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London, Thomson Reuters. Daten mit Stand vom 30.04.2020



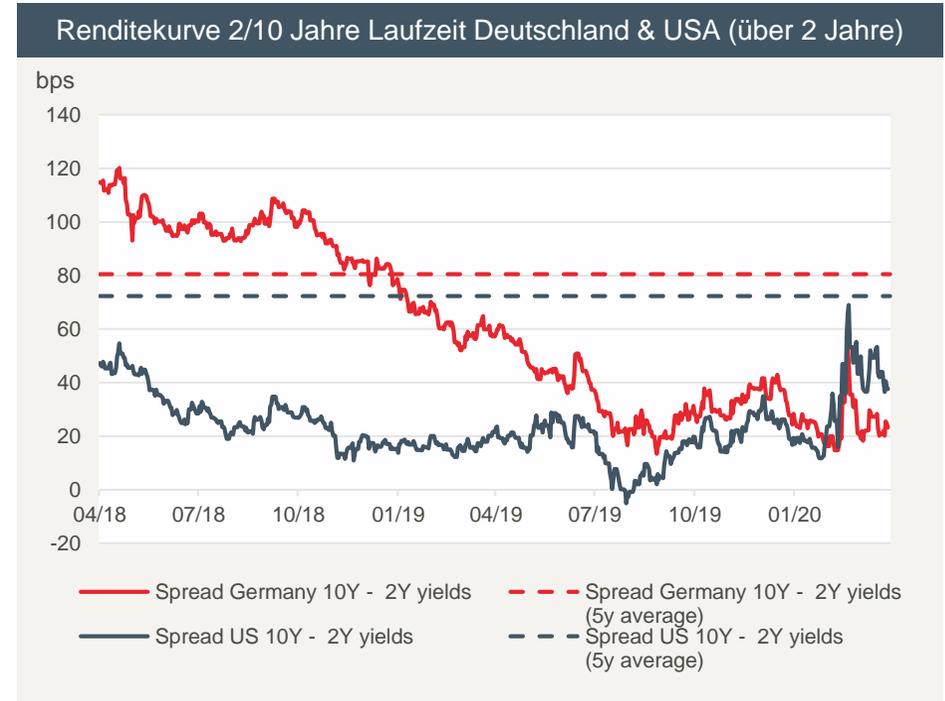
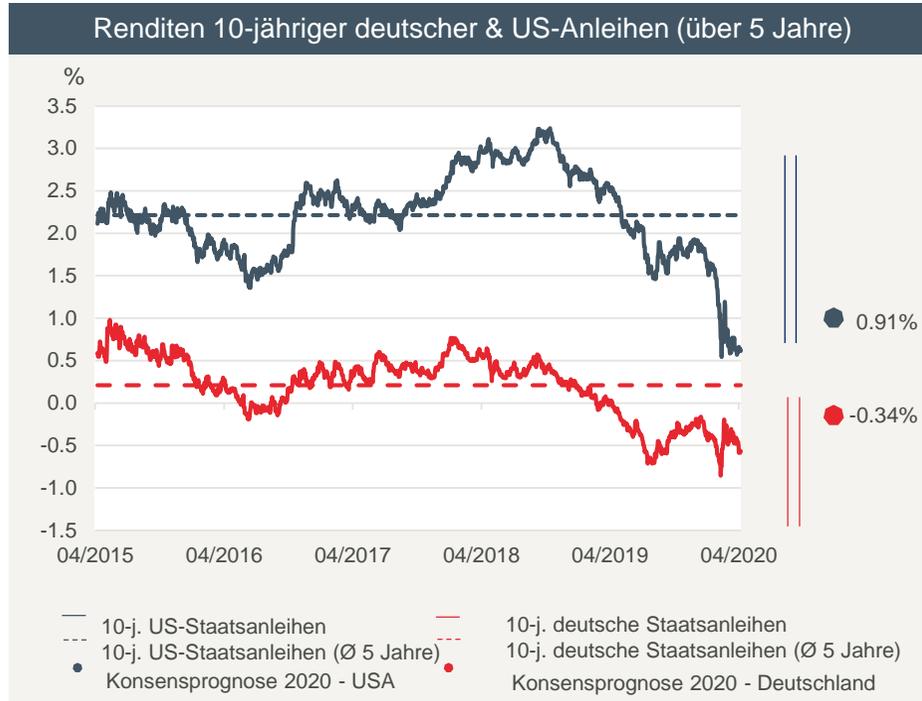
Bei einigen von Covid-19 besonders betroffenen Sektoren laufen Bewertung und Kurse auseinander

	KGV nächste 12 Monate Mai 2020	Gewinnwachstum 2018	Gewinnwachstum 2019	Gewinnwachstum 2020	Gewinnwachstum 2021	Dividendenrendite	Wertentwicklung lfd. Jahr	Performance 1 Monat
STOXX Europe 600	16,7 x	5%	3%	-24%	28%	3,8%	-18,9%	8,6%
<b>Rohstoffe</b>								
Grundstoffe	12,8 x	-2%	-24%	-25%	30%	5,3%	-26,3%	9,2%
Öl & Gas	27,2 x	40%	-16%	-73%	160%	8,9%	-37,4%	-3,2%
<b>Zyklische Sektoren</b>								
Automobil & Zubehör	12,4 x	-10%	-17%	-52%	114%	2,9%	-29,0%	20,3%
Chemie	20,7 x	4%	-11%	-12%	20%	3,0%	-14,8%	11,0%
Baugewerbe & Baustoffe	16,6 x	8%	17%	-24%	28%	3,5%	-21,9%	11,8%
Industriegüter & -dienstl.	18,7 x	5%	6%	-23%	32%	2,9%	-24,2%	12,2%
Medien	15,5 x	10%	0%	-21%	24%	3,3%	-24,8%	8,6%
Technologie	22,6 x	8%	7%	-1%	27%	1,4%	-7,9%	14,0%
Tourismus & Freizeit	276,0 x	-4%	-5%	-97%	3399%	2,3%	-37,3%	17,5%
<b>Finanzsektor</b>								
Banken	10,3 x	13%	2%	-46%	38%	5,3%	-37,5%	7,5%
Versicherungen	8,7 x	10%	7%	-6%	17%	6,8%	-28,0%	6,7%
Finanzdienstleistungen	16,8 x	-42%	140%	-49%	38%	3,6%	-17,9%	12,6%
Immobilien	15,0 x	19%	0%	0%	10%	4,5%	-24,6%	6,2%
<b>Defensive Sektoren</b>								
Lebensmittel & Getränke	21,4 x	4%	7%	-8%	15%	2,6%	-11,2%	5,0%
Gesundheit	18,0 x	4%	6%	3%	12%	2,7%	-1,2%	9,1%
Persönl. & Haushaltsgüter	16,9 x	7%	2%	-7%	15%	3,4%	-12,7%	8,9%
Einzelhandel	20,8 x	6%	0%	-16%	28%	2,7%	-15,5%	8,3%
Telekommunikation	12,4 x	-9%	-3%	2%	12%	5,7%	-17,4%	4,4%
Versorgung	14,5 x	-12%	24%	-5%	9%	5,1%	-11,3%	5,6%

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Factset. Daten zum 01.05.2020



Nach hoher Volatilität nun Eintönigkeit



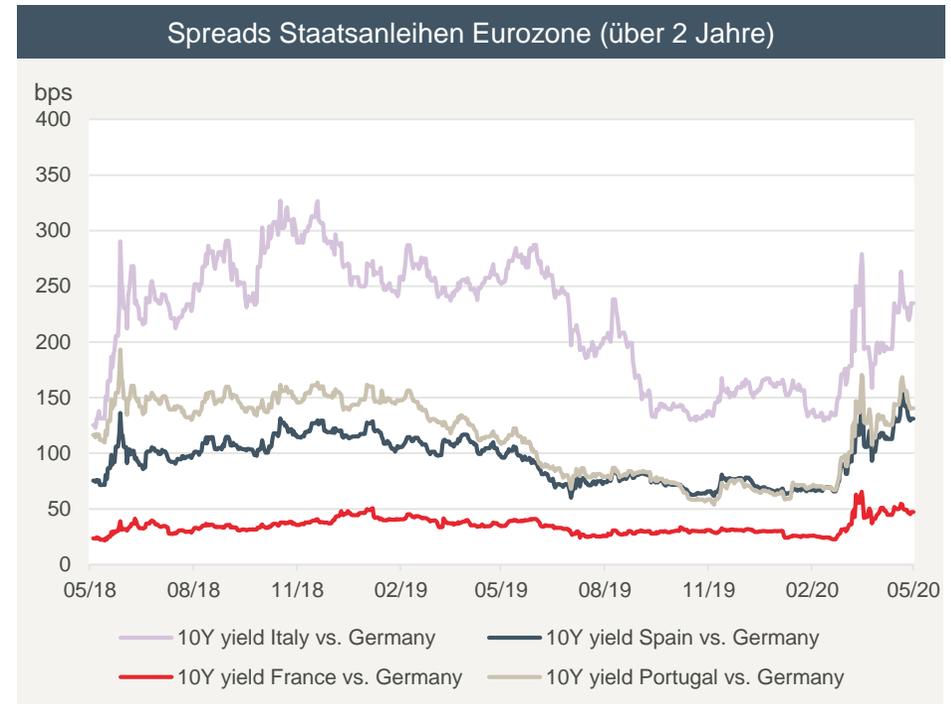
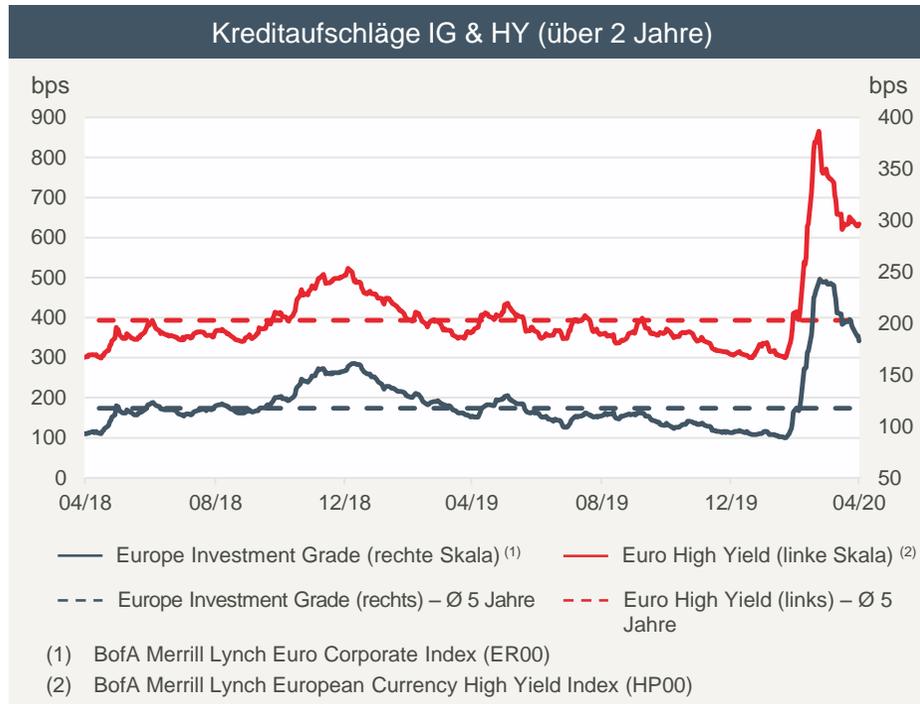
- Die Notenbanken sind sehr darum bemüht, den Angebotschock abzufedern und die Renditen stabil zu halten
- Seit dem kräftigen Einbruch Mitte März ist die Volatilität deutlich gesunken
- Die Renditen dürften sich vorerst in einem engen Korridor bewegen, allerdings mit geringerer Korrelation zum Aktienmarkt
- Damit reduziert sich die Hedgeeigenschaft von Bundesanleihen und US-Staatsanleihen in einem gemischten Portfolio deutlich

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

(1) Bloomberg Economic Forecast | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Linke Seite: Stand vom 30.04.2020; Rechte Seite: Stand vom 30.04.2020



## EZB macht den Unterschied



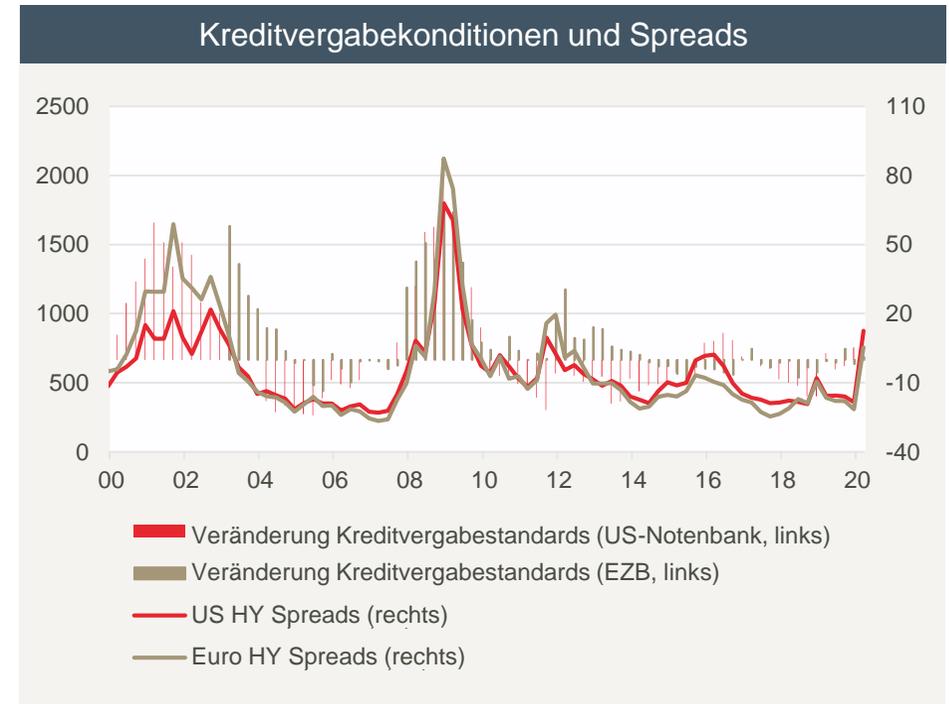
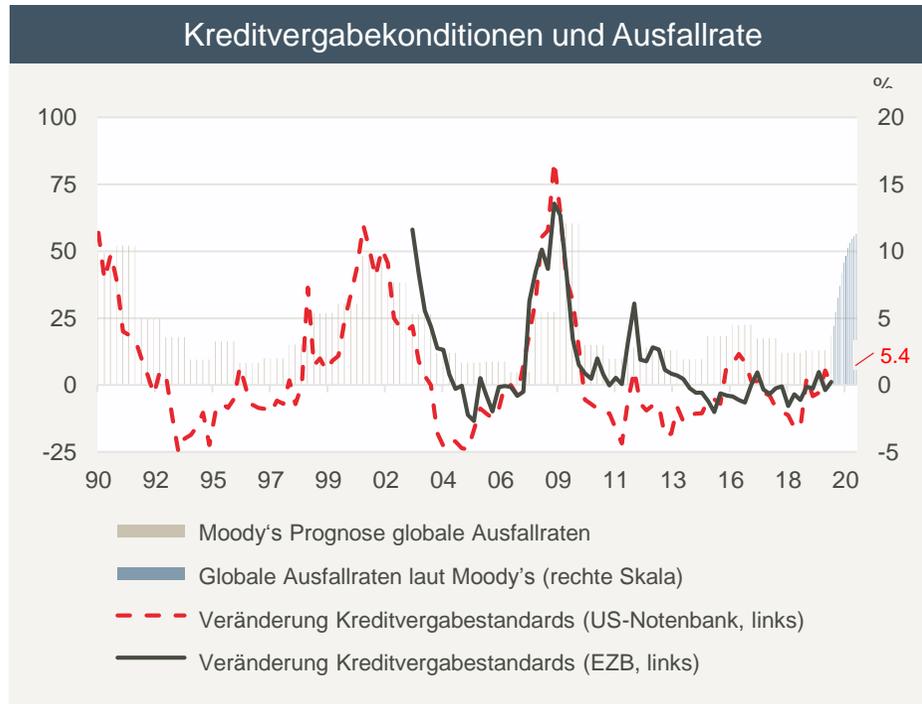
- Monatliche Ankäufe von IG-Unternehmensanleihen in einem Volumen von rund 25-30 Mrd. geben der Anlageklasse deutlich Unterstützung
- Carry und absolute Renditen liegen immer noch auf attraktivem Niveau trotz einer Spreadeinengung um fast 60 BP gegenüber dem Höchststand im März
- Die Spreads italienischer Anleihen sind aufgrund der Befürchtung einer ausufernden Schuldenquote unter Druck gekommen
- Von den Ratingagenturen agiert Fitch bislang am proaktivsten
- Abwärtswettlauf der Ratingagenturen wie 2012-2014?
- Wir gehen davon aus, dass sich die italienischen Spreads leicht ausweiten und sich dann bei 250 bis 300 BP für 10-jährige Titel einpendeln

**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 30.04.2020



Spürbarer Anstieg der erwarteten Ausfallraten zu erwarten



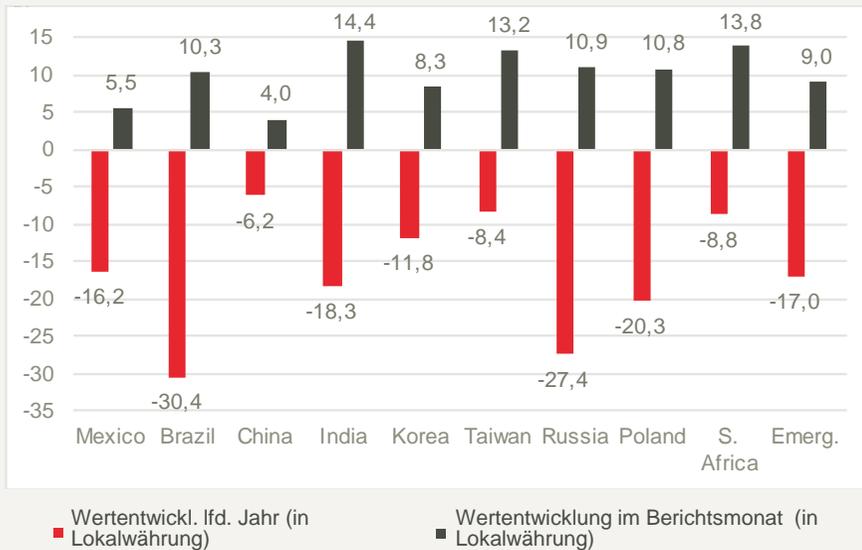
- Der europäische High-Yield-Markt ist besser abgeschirmt als sein Pendant in den USA
- In Europa ist die Ratingstruktur besser, und die Ölpreisentwicklung ist hier nicht so von Bedeutung

Quelle: Moody's per 31.03.2020, Fed, EZB, Bloomberg | Daten mit Stand vom 31.03.2020

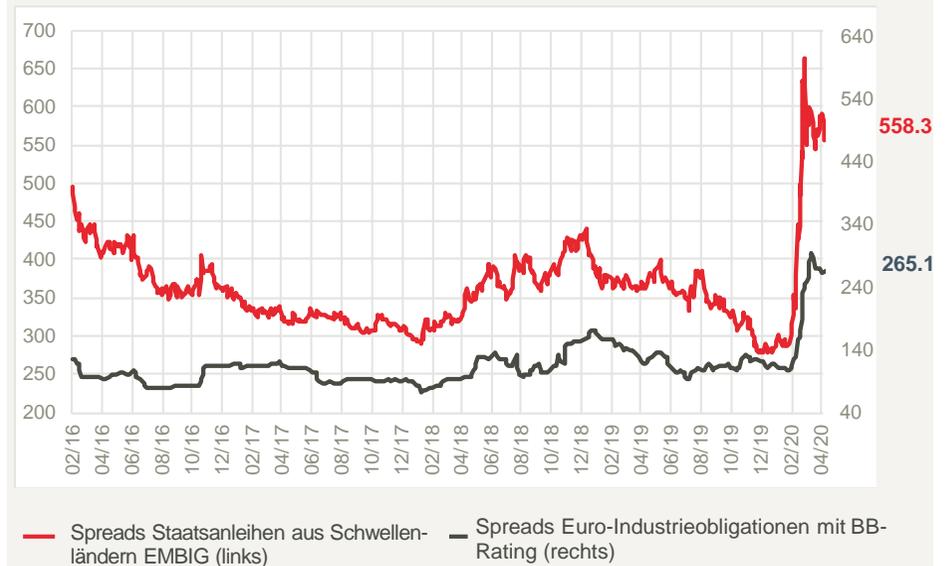


Auf USD lautende Anleihen erscheinen aus Carry-Sicht attraktiv

Aktienmarktentwicklung maßgeblicher Schwellenländer



Spread-Vergleich: Staatsanleihen aus Schwellenländern & Euro-Industrieobligationen mit BB-Rating



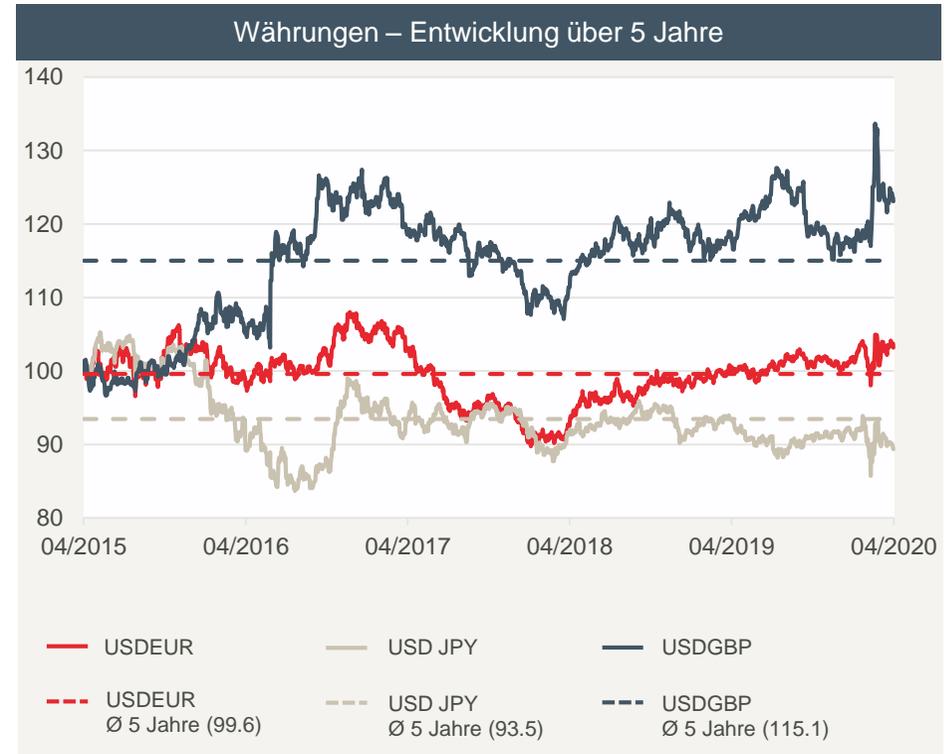
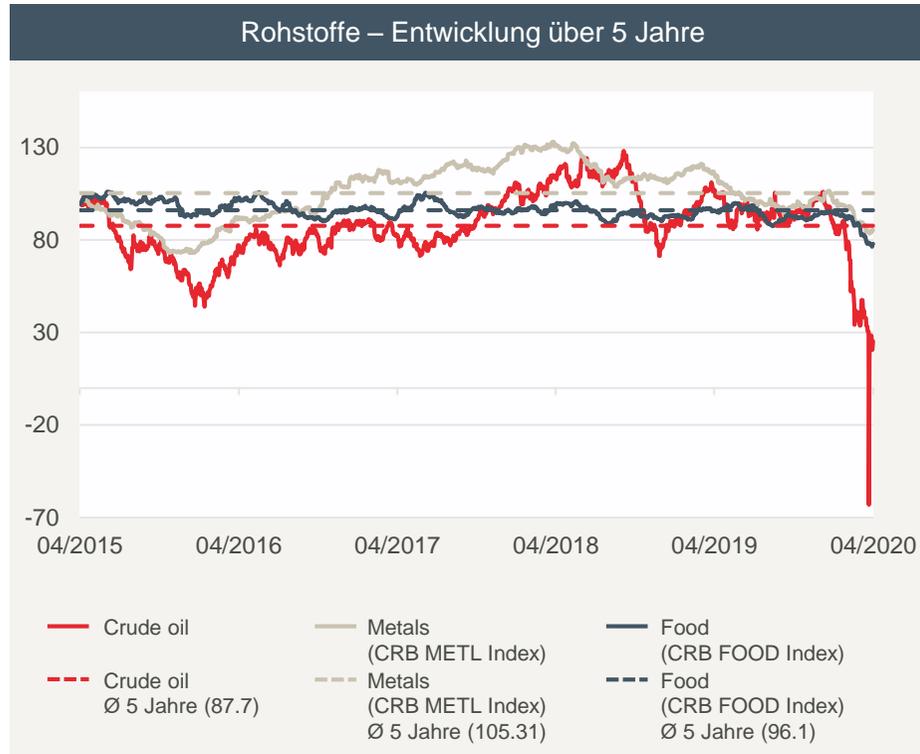
- Aktien aus Schwellenländern haben sich im Vergleich zu ihren Pendanten in den Industrieländern vergleichsweise gut behauptet
- Auf USD lautende Schuldtitel entwickelten sich im Vergleich zu anderen Anlageklassen unterdurchschnittlich, da es weiter an unterstützenden Mittelflüssen fehlt
- Der Carry ist jedoch attraktiv, und die Anlageklasse bietet noch Aufholpotenzial

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 vom 05.05.2020



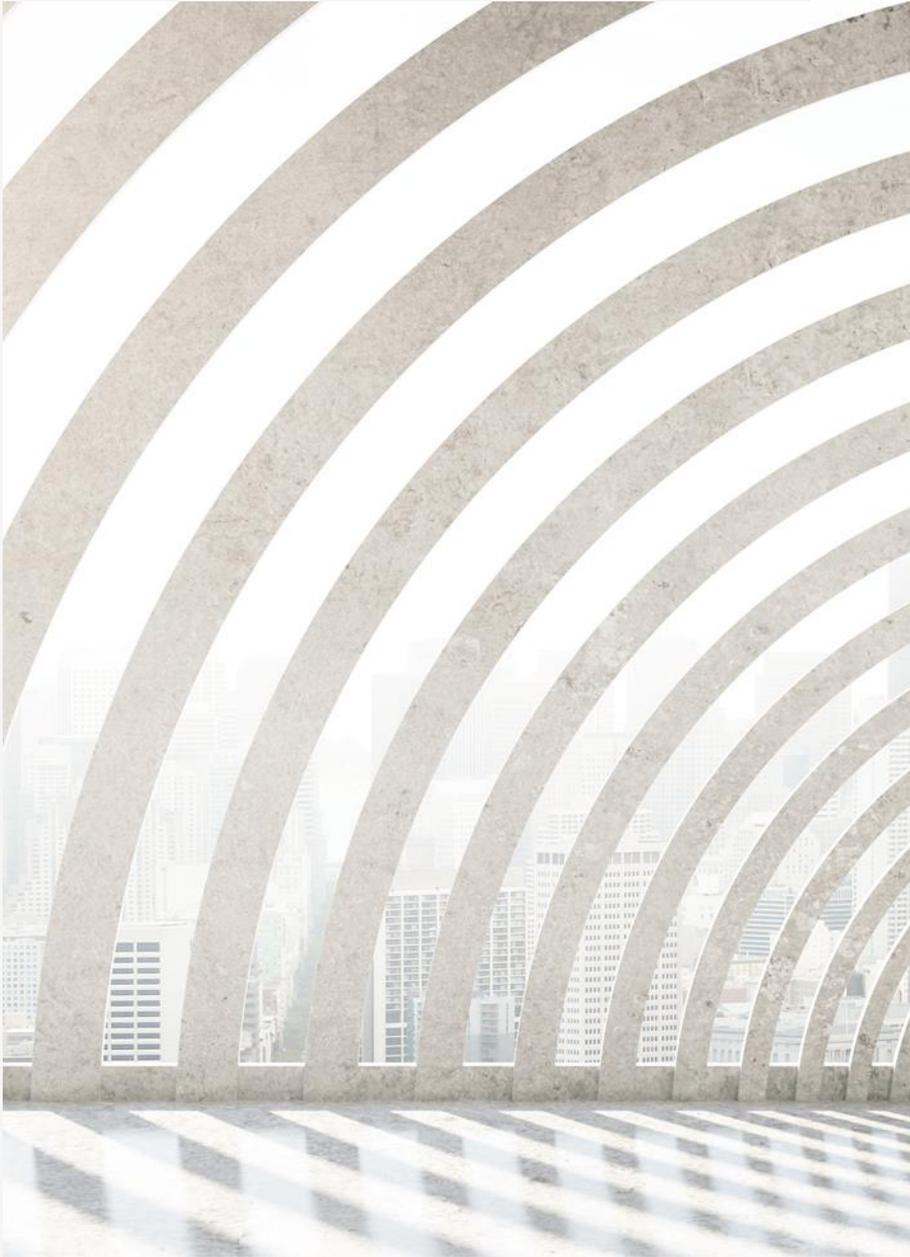
## Kräftiger Gegenwind für Öl durch Super-Contango, Nachfrage- und Angebotsschock



- Der Preis für Öl der Marke WTI sackte zeitweise auf noch nie dagewesene -37 USD für den nächstfälligen Terminkontrakt. Grund hierfür waren ein massives Überangebot, knapper werdende Lagerkapazitäten und Investoren, die sich für einen „Super-Contango“ positionierten
- Während die Nachfrage auch weiterhin überaus schwach bleiben dürfte, ist der Angebotsschock selbstkorrigierend
- Ausgeschöpfte Lagerkapazitäten und damit einhergehend steigende Lagerpreise, in Konkurs gehende Schiefergasproduzenten und Bemühungen der OPEC+ um weitere Drosselungen der Fördermengen dürften den Überhang langsam schwinden lassen und die Preise stabilisieren

**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 vom 30.04.2020



# 03 UNSERE ANLAGELÖSUNGEN

# Publikationen rund um das Thema nachhaltiges Investieren



*Nachhaltiges Investieren: Der Ansatz von ODDO BHF AM*



Webseite aufrufen

*Nachhaltiges Investieren: Einführung und Grundlagen*



Webseite aufrufen

*Einbeziehung von ESG-Kriterien bei ODDO BHF AM*



Webseite aufrufen

*ESG Flash: Resilienz*



Webseite aufrufen



## ODDO BHF Polaris Moderate

*Von Morningstar™ mit fünf Sternen bewertet: Ein auch in der Corona-Krise stabiler Fonds*

ODDO BHF  
ASSET MANAGEMENT

Düsseldorf,  
Frankfurt am Main,  
Paris,  
30. April 2020

**PRODUKTINFORMATION**

★★★★★  
MORNINGSTAR™ (1)

1 2 3 4 5 6 7  
Risiko-/Ertragsskala\*

**ODDO BHF Polaris Moderate, von Morningstar<sup>(1)</sup> mit fünf Sternen bewertet: Ein auch in der Corona-Krise stabiler Fonds**



Webseite aufrufen

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Dieser Fonds unterliegt dem Risiko eines Kapitalverlusts.

[Klicken Sie hier für nähere Informationen zum Fonds.](#)



# Unsere Fondsauswahl



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Jahresbeginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) <sup>1</sup>					Volatilität 1 Jahr	
				Auflegung	Annual.	2019	2018	2017	30/04/2019 bis 30/04/2020	30/04/2018 bis 30/04/2019	30/04/2017 bis 30/04/2018	30/04/2016 bis 30/04/2017	30.04.2015 bis 30.04.2016		
													Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag <sup>2</sup>
<b>THEMATISCH</b>															
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267		-7,5%	14/01/2019	12,5%	-	-	-	0,1%	-	-	-	-	-	24,0%
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>															
<b>ALL CAPS</b>															
ODDO BHF Génération CR-EUR	 FR0010574434	★★★	-19,2%	17/06/1996*	6,6%	21,0%	-20,2%	15,7%	-17,3%	-5,3%	1,4%	26,2%	-9,2%	-10,9%	28,8%
<b>MID CAP</b>															
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	 FR0000974149	★★★★	-13,9%	25/05/1999	8,4%	29,6%	-13,6%	21,0%	-5,6%	3,4%	5,8%	23,5%	-1,9%	-3,8%	27,6%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	 FR0000990095	★★★★	-14,2%	30/12/1998	9,8%	30,9%	-18,4%	23,9%	-6,8%	-0,8%	7,2%	24,2%	-1,3%	-3,2%	26,6%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	 FR0000989899	★★★★★	-17,0%	14/09/1992	11,9%	31,9%	-21,1%	20,7%	-10,6%	-2,9%	4,8%	27,6%	2,7%	0,9%	27,7%
<b>SMALL CAP</b>															
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	-10,1%	26/11/2013	8,9%	36,5%	-27,9%	24,4%	-0,2%	-12,6%	9,9%	28,1%	1,0%	-1,1%	24,8%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		-10,3%	07/08/2017	-1,2%	34,5%	-23,7%		-0,5%	-8,8%	6,5%	-	-	-	25,3%
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	LU0269724349	★★	-18,1%	15/11/2006	2,1%	26,9%	-24,4%	17,2%	-13,2%	-9,2%	4,7%	18,3%	-3,6%	-3,6%	27,9%
<b>THEMATISCH</b>															
▶ ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	★★★	-20,7%	14/09/1989	8,1%	23,0%	-8,0%	16,9%	-12,9%	1,5%	14,5%	4,5%	2,7%	0,9%	27,8%
<b>AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN</b>															
<b>MOMENTUM</b>															
ODDO BHF Algo Trend Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★	-17,9%	01/03/2016	0,9%	26,3%	-9,3%	9,5%	-11,3%	4,7%	1,8%	10,9%	-	-	27,4%
▶ ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRW-EUR	 DE0007045437	★★★★★	-11,2%	27/08/2002	4,7%	29,9%	-8,8%	8,7%	-0,9%	5,5%	0,3%	11,7%	-9,3%	-10,6%	31,1%
ODDO BHF Frankfurt-Effekten-Fonds DR-EUR	DE0008478058	★★	-18,6%	27/05/1974	7,5%	17,4%	-22,8%	16,8%	-17,6%	-7,1%	3,2%	19,6%	-10,9%	-12,5%	29,0%
<b>MINIMUM VARIANZ</b>															
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★★★★	-12,7%	04/10/2013	5,4%	21,5%	-8,0%	8,5%	-6,9%	3,4%	2,8%	13,1%	-6,7%	-8,0%	22,5%
<b>MULTI FACTOR</b>															
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★	-20,9%	31/07/2004	5,6%	26,0%	-14,7%	14,4%	-15,4%	-0,5%	5,5%	12,4%	-8,9%	-10,2%	27,1%
ODDO BHF Algo Global CRW-EUR	DE0009772988	★★★	-12,9%	30/09/2005	4,7%	27,9%	-9,6%	11,7%	-6,6%	10,1%	3,3%	17,8%	-6,3%	-7,7%	24,5%

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 im Appendix aufgeführten 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 Auflegung der Strategie

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.04.2020 Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen.



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morning- star Sterne	Wert- entwick- lung seit Jahres- beginn	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) <sup>1</sup>					Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2019	2018	2017	30/04/2019 bis 30/04/2020	30/04/2018 bis 30/04/2019	30/04/2017 bis 30/04/2018	30/04/2016 bis 30/04/2017	30.04.2015 bis 30.04.2016		1 Jahr	
													Nettoperfor- mance (1 Jahr rollierend)	Nettoperfor- mance einschließlich max.Ausgabe aufschlag <sup>2</sup>		
<b>RENTEN</b>																
<b>EURO CREDIT</b>																
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	★★★	-1,7%	25/02/2002	2,3%	2,0%	-1,7%	0,4%	-1,5%	0,3%	0,1%	0,3%	0,3%	-0,1%	2,4%	
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	★★	-3,8%	19/03/2002	3,3%	6,0%	-2,6%	2,3%	-1,5%	1,8%	0,6%	1,9%	0,0%	-0,9%	6,7%	
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	★★	-4,9%	24/08/2011	1,2%	1,9%	-2,2%	0,5%	-4,7%	-0,2%	0,0%	1,6%	0,3%	-1,0%	7,5%	
<b>GLOBAL CREDIT</b>																
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		-4,8%	07/11/2018*	-2,2%	3,0%	-	-	-4,2%	1,0%	-	-	-	-	7,6%	
<b>HIGH YIELD</b>																
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		-11,5%	09/12/2016	-2,1%	6,6%	-7,4%	5,6%	-10,8%	-1,0%	1,9%	3,4%	-	-	13,7%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-14,8%	12/01/2018	-5,4%	9,3%	-	-	-13,1%	1,0%	0,1%	-	-	-	18,6%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	-7,4%	14/08/2000	4,9%	7,4%	-3,6%	4,4%	-4,9%	1,3%	1,8%	6,5%	0,9%	-0,5%	13,4%	
<b>GREEN BOND</b>																
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082		0,5%	30/07/1984	5,9%	9,5%	1,2%	-5,2%	6,5%	7,0%	-6,7%	0,6%	-2,3%	-3,1%	6,5%	
<b>TOTAL RETURN</b>																
▶ ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		-3,4%	13/12/2016**	1,6%	6,9%	-4,9%	3,5%	-0,4%	-0,8%	1,9%	-	-	-	5,7%	

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

2 Neben den auf Fondsebene anfallenden Kosten wurde für einen Anlagebetrag von 1.000 Euro ein einmaliger Ausgabeaufschlag in Höhe des im Appendix aufgeführten maximalen Ausgabeaufschlages berücksichtigt. Kosten für die Verwahrung von Fondsanteilen in Ihrem Depot können die Wertentwicklung zusätzlich mindern.

\*Beginn der Performanceberechnung 07.11.2018 \*\* Am 30.12.2016 erfolgte eine Strategieänderung

**Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Alle Fonds unterliegen insbesondere dem Risiko eines Kapitalverlusts.**

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.04.2020, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



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.	2019	2018	2017	30/04/2019 bis 30/04/2020	30/04/2018 bis 30/04/2019	30/04/2017 bis 30/04/2018	30/04/2016 bis 30/04/2017	30.04.2015 bis 30.04.2016		1 Jahr
													Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag <sup>2</sup>	
<b>WANDELANLEIHEN</b>															
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	★	-6,9%	12/04/2006	0,6%	6,8%	-7,5%	-1,1%	-5,6%	-1,7%	-4,0%	3,6%	-7,8%	-9,2%	8,7%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	★★★	-5,1%	14/09/2000	2,2%	6,3%	-6,4%	-1,2%	-3,6%	-1,5%	-3,1%	2,9%	-5,9%	-6,8%	6,7%
<b>MULTI-ASSET</b>															
<b>MODERAT</b>															
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★★	-2,7%	15/07/2005	2,7%	8,6%	-2,3%	2,5%	0,8%	3,4%	-1,1%	3,8%	0,0%	-1,3%	8,3%
<b>AUSGEWOGEN</b>															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced*	LU0319574272	★★★★★	-7,2%	24/10/2007	4,0%	17,8%	-5,9%	7,3%	-3,3%	7,8%	0,2%	10,0%	-3,0%	-4,3%	15,6%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	-4,8%	05/01/2009	2,8%	11,3%	-12,4%	3,6%	-2,0%	-4,3%	-0,1%	5,5%	-10,1%	-11,5%	12,5%
<b>FLEXIBEL</b>															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★★	-3,2%	10/09/2004	4,2%	5,2%	-7,7%	3,9%	-4,5%	-0,5%	-1,2%	6,8%	-5,2%	-6,7%	12,2%
<b>DYNAMISCH</b>															
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic*	LU0319577374	★★★★★	-1,1%	22/10/2007	4,7%	25,0%	-11,7%	10,1%	5,2%	6,5%	-0,5%	11,5%	-2,1%	-3,7%	20,5%
ODDO BHF Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		-14,3%	21/01/2019*	-4,4%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21,0%

\*Teilfonds des ODDO BHF Exklusiv



Unsere Fonds mit Nachhaltigkeitsansatz

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 im Appendix aufgeführten maximalen Ausgabeaufschlages berücksichtigt. Kosten für die Verwahrung von Fondsanteilen in Ihrem Depot können die Wertentwicklung zusätzlich mindern.

**Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Alle Fonds unterliegen insbesondere dem Risiko eines Kapitalverlusts.**

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.04.2020, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen

# Länderzulassungen der Fonds und Morningstar™ Kategorie



Fonds	Morningstar Kategorie															
ODDO BHF Génération	Eurozone Flex-Cap Equity	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
ODDO BHF Avenir Europe	Europe Flex-Cap Equity	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
ODDO BHF Avenir Euro	Eurozone Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Avenir	France Small/Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF Active Micro Cap	Europe Small-Cap Equity	X				X	X							X		
ODDO BHF Active Small Cap	Europe Small-Cap Equity	X	X		X	X	X	X	X				X	X		
ODDO BHF Euro Small Cap	Eurozone Small-Cap Equity	X	X		X		X	X			X	X	X	X	X	X
ODDO BHF ProActif Europe	EUR Flexible Allocation	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Immobilier	Immobilier - Indirect Zone Euro	X	X		X	X	X			X				X		
ODDO BHF Algo Min Var	Europe Large-Cap Blend Equity	X			X	X										
ODDO BHF Algo Trend Europe	Europe Equity blend	X	X			X	X	X				X		X		
ODDO BHF Euro Short Term Bond	EUR Ultra Short-Term Bond	X	X			X	X								X	
ODDO BHF 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 Corporate Bond Short Duration	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Global Credit Short Duration	EUR Corporate Bond Short Duration	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 Euro High Yield Bond	EUR High Yield Bond	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
ODDO BHF Credit Opportunities	Alt – Long/Short Bond	X	X		X	X	X	X		X			X	X	X	

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten mit Stand vom 31/03/2020

# Länderzulassungen der Fonds und Morningstar™ Kategorie



Fonds	Morningstar Kategorie															
ODDO BHF European Convertibles	Convertibles - Europe	X	X		X	X	X		X					X		
ODDO BHF European Convertibles Moderate	Convertibles - Europe	X	X	X	X	X	X		X	X	X			X		
ODDO BHF Polaris Moderate	EUR Defensive Allocation	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced*	EUR Moderate Allocation International	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Polaris Dynamic*	EUR Aggressive Allocation International	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Patrimoine	EUR Moderate Allocation, International	X		X		X										
ODDO BHF Algo Emerging Markets	Asia-Pacific ex-Japan Equity	X				X	X							X		
ODDO BHF Artificial Intelligence	International Large-Cap Blend Equity	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X	X	X
ODDO BHF Algo Europe	Europe Large-Cap Blend Equity	X	X		X	X	X	X						X		
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	Europe Large-Cap Blend Equity	X				X										

\*Teilfonds des ODDO BHF Exklusiv

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten mit Stand vom 31/03/2020



# APPENDIX

# Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
<b>THEMATISCH</b>		
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	5,00%	1,75%
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>		
<b>LARGE CAPS</b>		
ODDO BHF Génération CR-EUR	4,00%	2,33%
<b>MID CAP</b>		
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	4,00%	2,26%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	4,00%	2,31%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	4,00%	1,97%
<b>SMALL CAP</b>		
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	4,00%	2,22%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	4,00%	2,56%
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	5,00%	2,20%
<b>THEMATISCH</b>		
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	4,00%	2,17%
<b>AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN</b>		
<b>MOMENTUM</b>		
ODDO BHF Trend Europe CR-EUR	5,00%	1,65%
ODDO BHF Algo Trend US CR-EUR	5,00%	1,32%
ODDO BHF Frankfurt-Effekten-Fonds DR-EUR	5,00%	1,85%
<b>MULTI-FAKTOR</b>		
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	5,00%	1,59%
ODDO BHF Algo Global CRW-EUR	5,00%	1,61%

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum Februar 2020

# Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
<b>RENTEN</b>		
<b>EURO CREDIT</b>		
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	4,00%	0,39%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	5,00%	1,13%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration CR-EUR	5,00%	0,91%
<b>HIGH YIELD</b>		
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	4,00%	1,20%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	4,00%	1,24%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	5,00%	1,53%
<b>TOTAL RETURN</b>		
ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	5,00%	1,10%
<b>WANDELANLEIHEN</b>		
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	4,00%	1,52%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	4,00%	1,02%
<b>MULTI-ASSET</b>		
<b>MODERAT</b>		
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	3,00%	1,37%
<b>AUSGEWOGEN</b>		
ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced* DRW-EUR	3,00%	1,57%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	4,00%	1,99%
<b>FLEXIBEL</b>		
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	4,00%	1,94%
<b>DYNAMISCH</b>		
ODDO BHF Polaris Dynamic* DRW-EUR	3,00%	1,78%

\*Teilfonds des ODDO BHF Exklusiv

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum Februar 2020



<p><b>Berechnung der Performance</b></p>	<p>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.</p>
<p><b>Volatilität</b></p>	<p>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.</p>
<p><b>Kreditspread</b></p>	<p>Der Kreditspread ist eine Risikoprämie bzw. die Differenz zwischen der Rendite von Unternehmensanleihen und der von Staatsanleihen mit vergleichbarem Profil.</p>
<p><b>Investment grade</b></p>	<p>Bei „Investment-Grade“-Anleihen handelt es sich um Schuldtitel von Emittenten, deren Bonität von der Ratingagentur Standard &amp; Poor's zwischen AAA und BBB eingestuft worden ist.</p>
<p><b>High yield</b></p>	<p>„High-Yield“- oder hochverzinsliche Anleihen sind spekulative Anleihetitel mit einer Bonitätsnote, die unterhalb von BBB- (Standard &amp; Poor's) oder einem vergleichbaren Rating liegt.</p>
<p><b>KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis)</b></p>	<p>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.</p>

**Nicolas Chaput**

Global CEO & Co-CIO  
ODDO BHF AM

**Emmanuel Chapuis, CFA**

Globaler Co-Leiter Fundamentale  
Aktienstrategien  
ODDO BHF AM

**Matthieu Barriere, CFA**

Portfoliomanager, Multi Asset  
ODDO BHF AM SAS

**Pia Froeller**

Leiterin Asset Allocation Produkte  
ODDO BHF AM GmbH

**Janis Heck**

Portfoliomanager, High Yield  
ODDO BHF AM GmbH

**Laurent Denize**

Global Co-CIO  
ODDO BHF AM

**Agathe Schittly**

Global Chief Marketing Officer  
ODDO BHF

**Bjoern Bender, CFA**

Leiter Rentenprodukte  
ODDO BHF AM GmbH

**Romain Gaugry**

Fondsmanager, Asset Allocation  
ODDO BHF AM SAS

**Gunther Westen**

Global Head of Asset Allocation  
ODDO BHF AM

**Laure de Nadaillac**

Marketing & Strategie  
ODDO BHF AM SAS

**Jérémy Tribaudeau**

Leiter Aktienprodukte  
ODDO BHF AM SAS

**Pierre Mathis**

Produktmanager, Asset Allocation  
ODDO BHF AM SAS

ODDO BHF Asset Management (ODDO BHF AM) ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF Gruppe. Bei ODDO BHF AM handelt es sich um die gemeinsame Marke von vier eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Private Equity SAS (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland) und ODDO BHF AM Lux (Luxemburg).

Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS, zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der Verantwortlichkeit jeder Vertriebsgesellschaft, Vermittlers oder Beraters.

Potenzielle Investoren sind aufgefordert, vor der Investition in die von der Autorité des Marchés Financiers (AMF), der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) oder der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigten Fonds einen Anlageberater zu konsultieren. Der Anleger wird neben den mit der Anlage des Fonds in Investmentstrategie und Finanzinstrumente verbundenen Risiken insbesondere auf das Kapitalverlustrisiko des Fonds hingewiesen. Bei einer Investition in den Fonds ist der Anleger verpflichtet, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und den Verkaufsprospekt des Fonds zu Rate zu ziehen, um sich ausführlich über die Risiken 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 AM 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 und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Es wird keine – ausdrückliche oder stillschweigende - Zusicherung oder Gewährleistung einer zukünftigen Wertentwicklung gegeben. Wertentwicklungen werden nach Abzug von Gebühren angegeben mit Ausnahme der von der Vertriebsstelle erhobenen potenziellen Ausgabeaufschlägen und lokaler Steuern. 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.

Copyright © Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Die in Bezug auf Morningstar enthaltenen Informationen, Daten und ausgedrückten Meinungen ("Informationen"): (1) sind das Eigentum von Morningstar und/oder seiner Inhaltelieferanten und stellen keine Anlageberatung oder die Empfehlung, bestimmte Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, dar, (2) dürfen ohne eine ausdrückliche Lizenz weder kopiert noch verteilt werden und (3) werden ihre Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität nicht zugesichert. Morningstar behält sich vor, für den Zugang zu diesen Ratings und/oder Rating-Berichten Gebühren zu erheben. Weder Morningstar noch seine Inhaltelieferanten sind für Schäden oder Verluste verantwortlich, die aus der Verwendung von Ratings, Rating-Berichten oder hierin enthaltenen Informationen herrühren. STOXX Limited ("STOXX") ist die Quelle der in diesem Dokument genannten STOXX-Indizes und der darin enthaltenen Daten. STOXX war bei der Herstellung und Aufbereitung von in diesem Bericht enthaltenen Informationen in keiner Weise beteiligt und schließt für solche Informationen jede Gewähr und jede Haftung aus, einschließlich für ihre Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Tauglichkeit zu beliebigen Zwecken. Jede Verbreitung oder Weitergabe solcher Informationen, die STOXX betreffen, ist untersagt. Die Pflichtpublikationen sind erhältlich unter: [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com)

Bitte beachten Sie, dass wenn ODDO BHF AM ab dem 3. Januar 2018 Anlageberatungsdienstleistungen erbringt, es sich hierbei um nicht-unabhängige Anlageberatung nach Maßgabe der europäischen Richtlinie 2014/65/EU (der so genannten „MIFID II-Richtlinie“) handelt. Bitte beachten Sie ebenfalls, dass alle von ODDO BHF AM getätigten Empfehlungen immer zum Zwecke der Diversifikation erfolgen.

## 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 9.500.000 €.

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

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

