

Juli 2019

■ ■
Auch hier müssen wir uns neu erfinden und dürfen uns nicht nur mit der Analyse der herkömmlichen, strukturierten Daten begnügen, sondern auch Big Data mit einbeziehen.



2019 steht als Hauptthema die weitere Verschlechterung der makroökonomischen Daten im Mittelpunkt, die die Zentralbanken zu stoppen versuchen. Die Anleger gehen inzwischen von mindestens fünf Zinssenkungen in den USA und der Wiederaufnahme der Anleihekäufe durch die Europäische Zentralbank aus. Die niedrige Inflation dient der Fed als Freiraum für Zinssenkungen und Mario Draghi verwendet die letzten Monate seiner Amtszeit darauf eine Rezession in der Eurozone zu verhindern. Die Zinsen werden lange, vielleicht sogar sehr lange, niedrig bleiben ...

Wie sollen riskante Anlagen angesichts dieses neuen Musters bewertet werden?

Die historischen Bewertungsmodelle für Aktien messen der Abzinsung der zukünftigen Cashflows immer noch eine große Bedeutung bei. Um für Kontinuität zu sorgen, ändern Fondsmanager ihre Abzinsungssätze, die aus einer geschätzten langfristigen Rendite zuzüglich einer Risikoprämie bestehen, selten. Berücksichtigen diese den Rückgang des risikofreien Zinssatzes hinreichend?

Die Entwicklung der Wachstumswerte, die am empfindlichsten auf die Zinssätze reagieren (Luxusgüter, Getränke, Immobilien und in geringerem Maße Versorger) hatte in der jüngsten Zeit nicht viel mit der Entwicklung der zyklischen Aktien gemeinsam. In einem Umfeld, in dem die Konjunktur nachlässt, haben die Anleger zu Recht Wachstumsaktien um jeden Preis bevorzugt. Wie sollte man sich jetzt verhalten, da der Bewertungsunterschied zwischen Wachstumswerten und Zyklikern extrem groß ist?

Wir wollen analysieren was geschieht, wenn sich bestimmte Hypothesen ändern:

1. Rückgang des Abzinsungssatzes

Man muss kein großer Mathematiker sein um zu verstehen, dass das Aufwertungspotenzial in diesem Fall enorm wäre. Der theoretische Preis einer Aktie, der auf der Basis der Aktualisierung der Cashflows auf zehn Jahre berechnet wird, steigt umgehend um 8 %, wenn man den Abzinsungssatz um ein Prozent senkt (z. B. von 5 % auf 4 %). Hiermit würden wir bei diesem neuen Muster bleiben, bei dem das Wachstum der Cashflows und deren Höhe bei der Wertsteigerung der Aktien den Unterschied machen würden. Der Bewertungsunterschied wäre damit keine Anomalie mehr, sondern die neue Norm.

2. Berücksichtigung der negativen Zinsen bei den Risikoprämien

Die Risikoprämie, die als Abweichung zwischen der geschätzten Rendite der Aktien (1/KGV) und dem risikofreien Zinssatz auf zehn Jahre gemessen wird, nähert sich dem bei Einbruch des Marktes Ende 2018 erreichten Höchstwerten.

Bei bestimmten Aktien beträgt die erwartete Rendite 12 % (bei einem KGV von 8) und einer guten Visibilität der zukünftigen Kapitalströme. Sollte man wirklich auf eine Anlage in derartige Werte verzichten, wenn die Renditen sämtlicher sogenannter risikofreier Anlagen gleich Null oder sogar negativ sind?

3. Die Verwerfungen miteinbeziehen

Eine erste Antwort erfordert eine Analyse von möglichen zukünftigen Verwerfungen in bestimmten Sektoren, ob regulatorisch oder durch Wettbewerb ausgelöst. Auch hier müssen wir uns neu erfinden und dürfen uns nicht nur mit der Analyse der herkömmlichen, strukturierten Daten begnügen, sondern auch Big Data mit einbeziehen.

Wenn es dem Fondsmanager gelingt, Unternehmen mit interessanten Risikoprämien zu wählen, die den aktuellen technologischen und geopolitischen Umbrüchen standhalten, kann sein Portfolio selbst bei einer Konjunkturwende dauerhafte Performance erzielen. Um diesem Wandel Rechnung zu tragen, beziehen wir die künstliche Intelligenz in den Managementprozess unserer Strategien mit ein.



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



AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

01



Unsere Einschätzung auf Sicht der nächsten 6 Monate

Basisszenario: Stabilisierung des globalen Wachstums, Handelsspannungen USA-China und USA-EU vermehrt im Fokus

Europa

- Anhaltende makroökonomische Divergenz zwischen robuster Inlandsnachfrage und anhaltender Schwäche/Rezession im Industriesektor in einigen Ländern, z.B. Deutschland.
- Kurzfristige politische Risiken gesunken (demnächst US-EU-Handelskonflikt im Fokus?)
- Verlängerung der unterstützenden Geldpolitik bis mindestens 2020

USA

- Konjunktur weiter solide trotz gewissen Gegenwinds
- Fed bereitet eine vorsorgliche Senkung der Leitzinsen vor, um die durch den Handelskonflikt gefährdete Expansion zu verlängern
- Unsicherheiten durch mehr Protektionismus, Regulierung und geopolitische Risiken (Konflikt USA-Iran)

60%

Übergewichtung in ↑

- Aktien (neutral bis konstruktiv je nach Region)
- Unternehmensanleihen

Untergewichtung in ↓

- Staatsanleihen

Strategie →

- Flexibilität
- Absicherung (Optionen, Gold,...)

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

10%

- Anziehendes Lohnwachstum
- Steigende Ölpreise angesichts wachsender politischer Spannungen im Nahen Osten
- Schwindendes Wachstumspotenzial

Übergewichtung in ↑

- inflationsgesicherten Anleihen
- alternativen Strategien
- Geldmarktinstrumenten

Untergewichtung in ↓

- Aktien
- Staatsanl. aus Kernländern
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

Alternativszenario: Verstärkter Protektionismus & Dominoeffekte aus Schwellenländern

30%

- Handelskonflikt zwischen USA/China belastet globale Lieferketten
- Geopolitische Risiken verfestigen sich (Schwellenländer, Naher Osten ...)
- China: Risiko einer wirtschaftlichen Neuordnung
- Brexit: Ausstieg ohne Deal

Übergewichtung in ↑

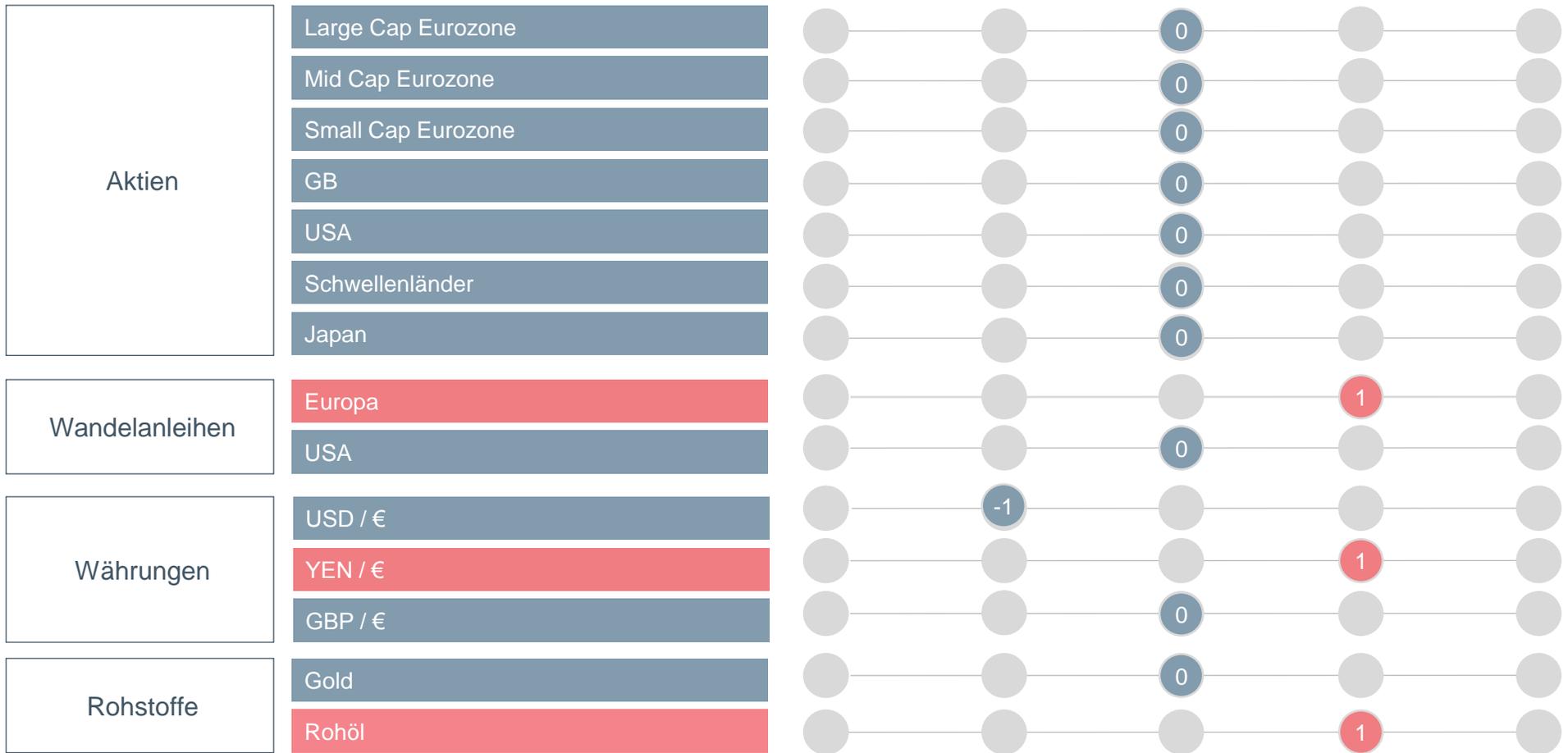
- Geldmarkt: CHF & JPY
- Volatilität
- Staatsanleihen aus Kernländern

Untergewichtung in ↓

- Aktien
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

Kommentare per 04.07.2019

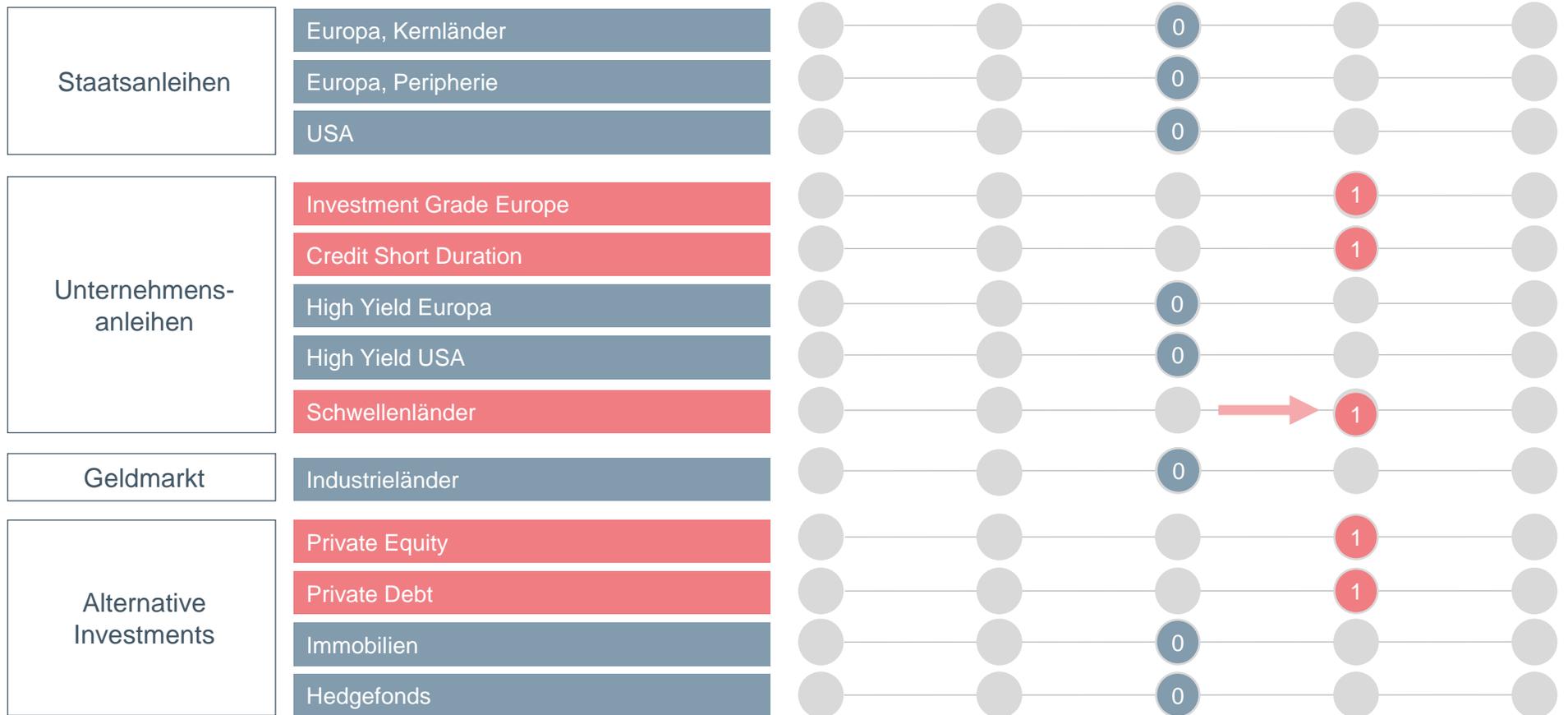
Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario



Änderung gegenüber dem Vormonat

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Daten zum 04.07.2019

Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario



 Änderung gegenüber dem Vormonat

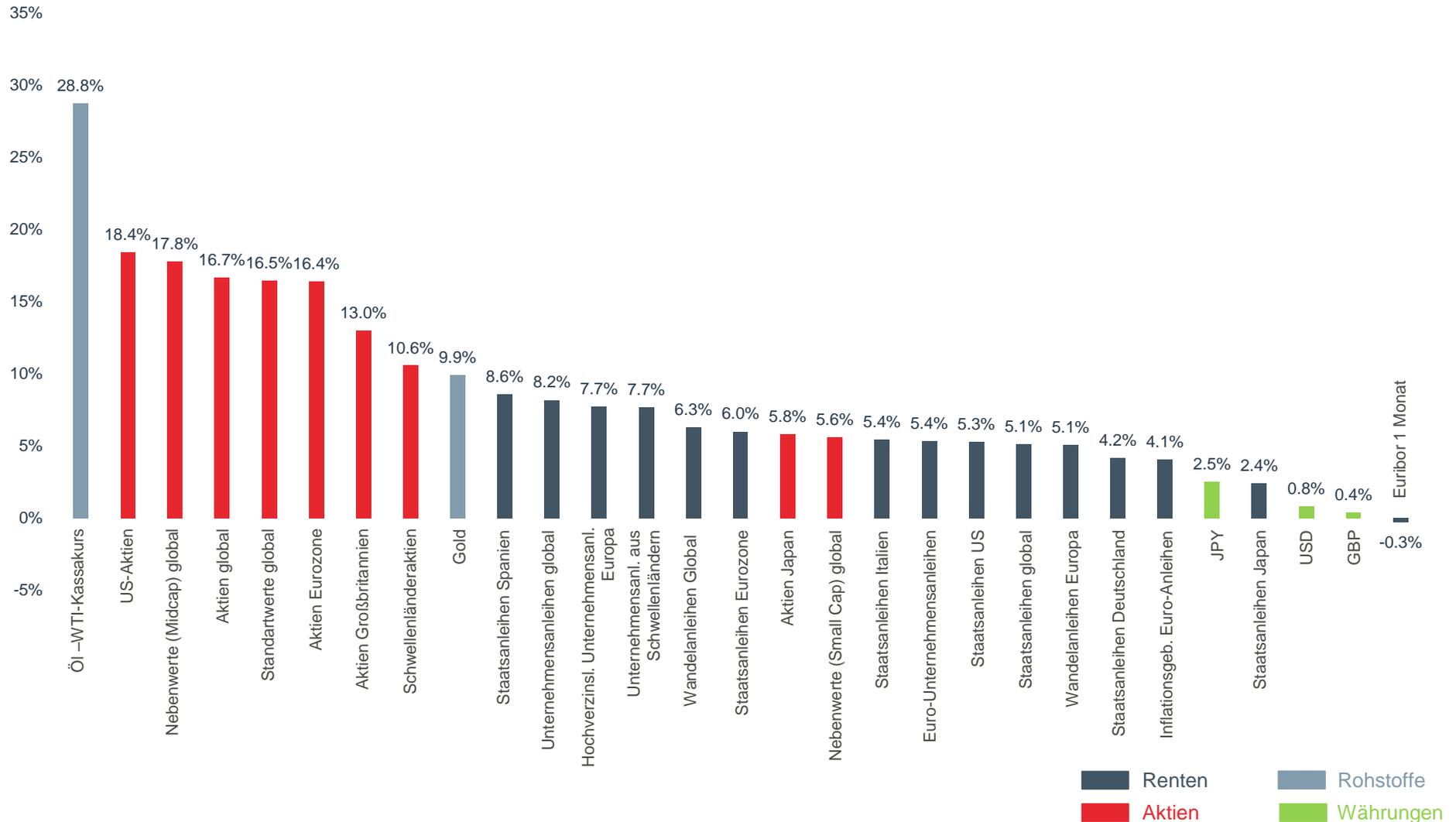

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten zum 04.07.2019



KONJUNKTUR- & MARKTANALYSE

02

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 30.06.2019; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

Wertentwicklung der Anlageklassen in historischer Sicht

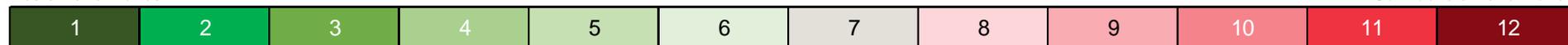


	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Öl – WTI-Kassakurs	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	28.8%
US-Aktien	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	18.4%
Aktien Eurozone	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	16.4%
Schwellenländer-Staatsanleihen	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-4.6%	10.6%
Schwellenmarktaktien	-53.3%	78.5%	18.9%	-18.4%	18.2%	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	-14.6%	10.6%
Gold	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	9.9%
Schwellenländer Unternehmensanleihen	-12.4%	30.9%	9.2%	5.6%	13.2%	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-1.4%	7.7%
Europäische Hochzinsanleihen	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-3.6%	7.7%
Staatsanleihen Eurozone	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	6.0%
US-Staatsanleihen	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	0.8%	5.3%
Deutsche Staatsanleihen	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	2.4%	4.2%
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%	-0.2%
Differenz beste/schwächste Performance	67.5%	82.2%	28.9%	28.5%	34.3%	38.4%	59.0%	40.3%	45.4%	38.7%	27.2%	29.0%

Farbskala

Beste Performance

Schwächste Performance



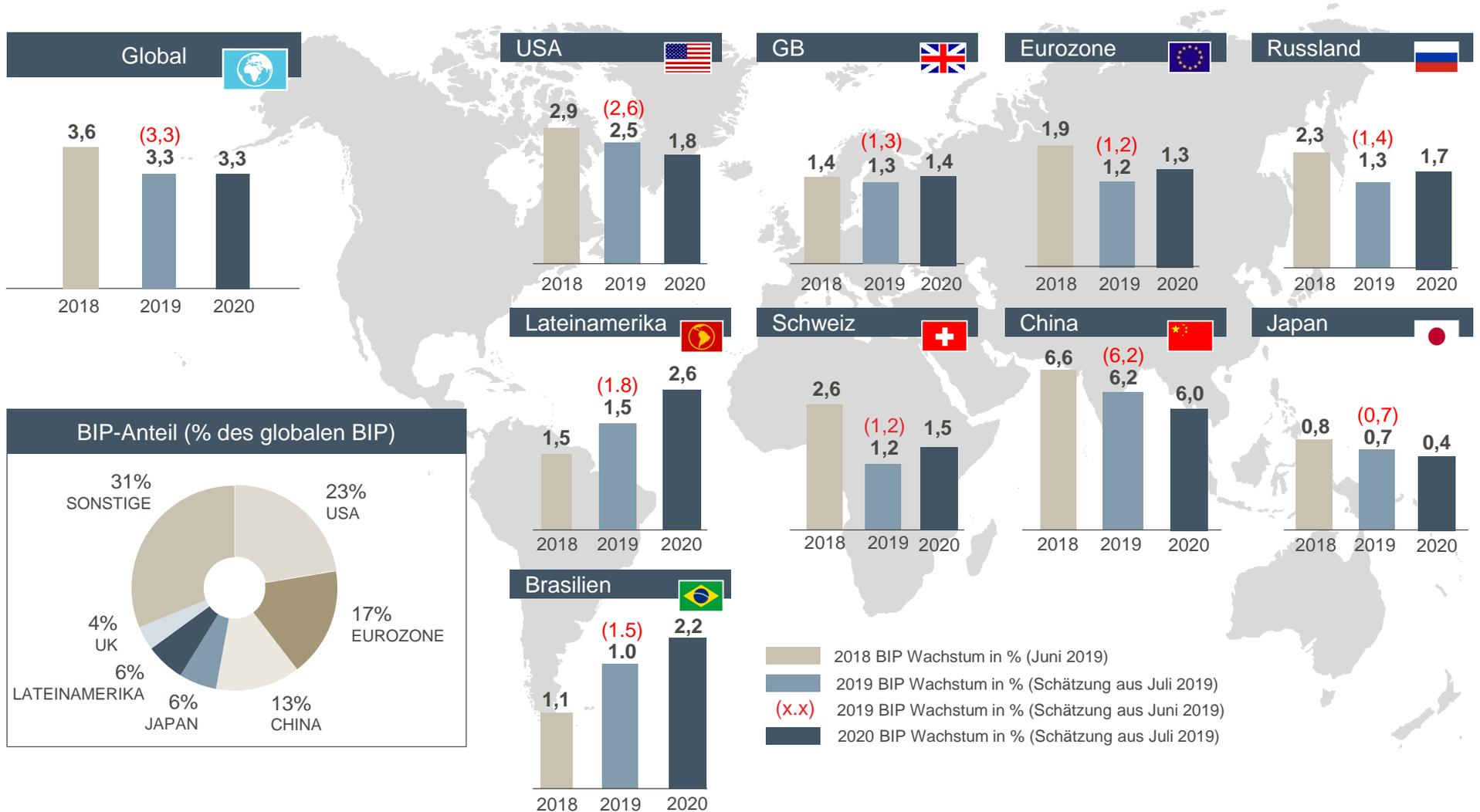
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg und BoA ML, Stand: 30.06.2019; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

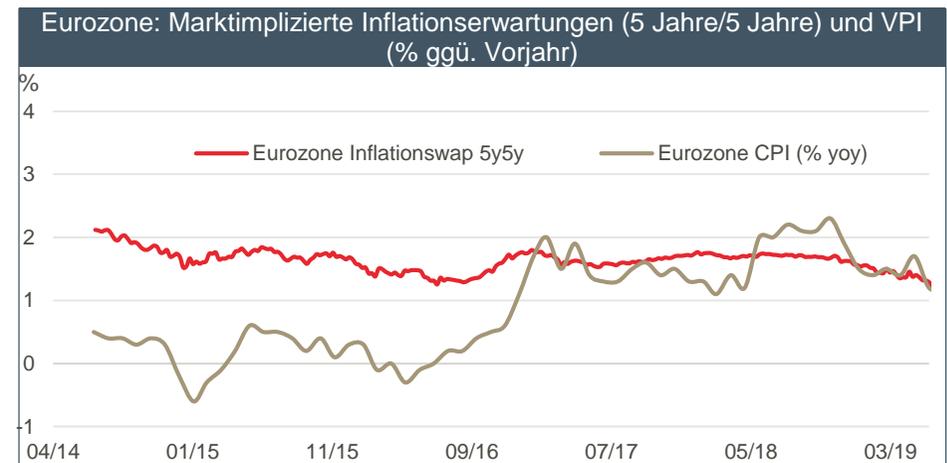
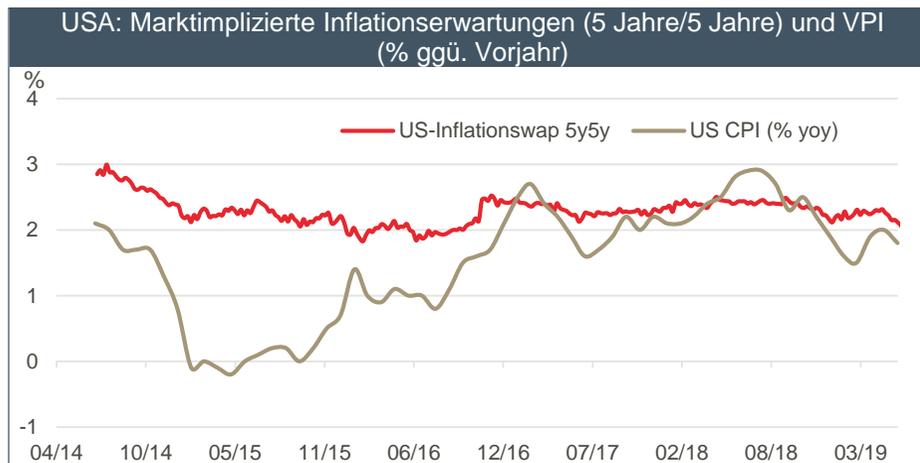
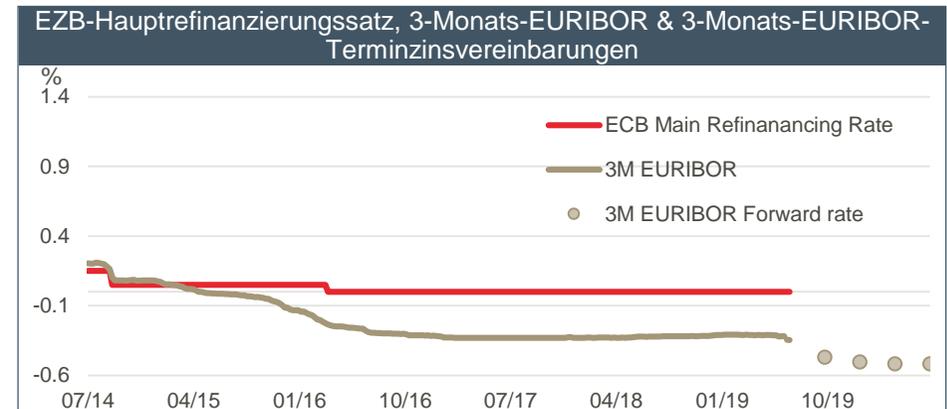
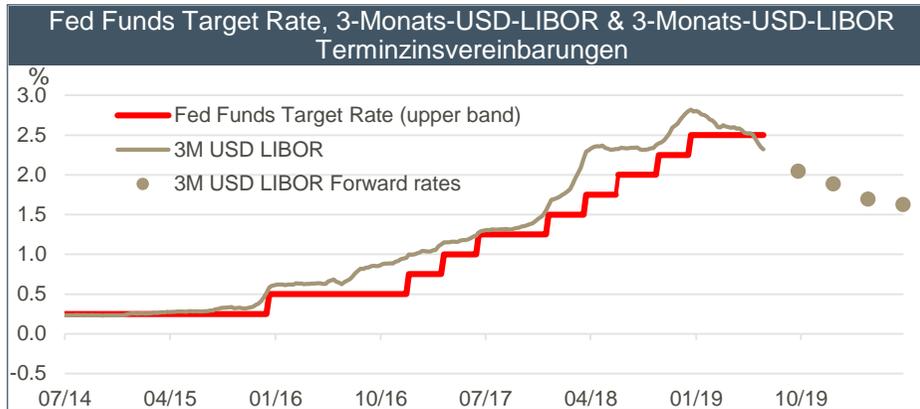
BIP*-Wachstumsprognose weltweit



Anhaltende Abwärtsrisiken



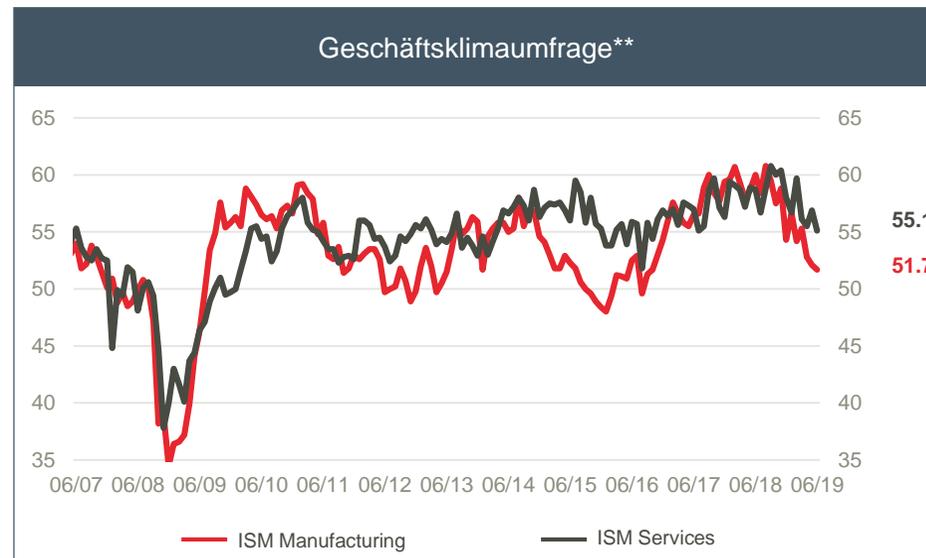
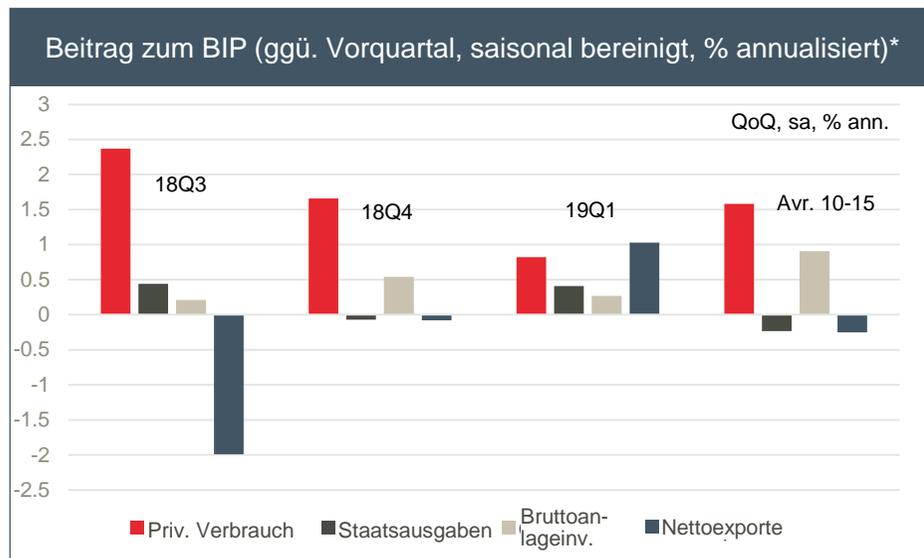
BIP: Bruttoinlandsprodukt | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg Economist Consensus Prognose | Daten mit Stand vom 30.06.2019



- Die Märkte preisen derzeit eine Reihe von geldpolitischen Lockerungen ein
- Die Fed ist auf einen Zinssenkungsmodus eingeschwenkt. Wir erwarten zwei vorbeugende Zinssenkungen im Juli und September
- Der Markt erwartet weitere geldpolitische Lockerungen bis zu 125Bp, die das Konjunkturmilieu jedoch noch nicht erforderlich macht
- Mögliche Senkung des Einlagensatzes der EZB um 10 Bp im September, aber die Märkte rechnen bereits mit QE2 im weiteren Jahresverlauf

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, Daten mit Stand vom 30.06.2019

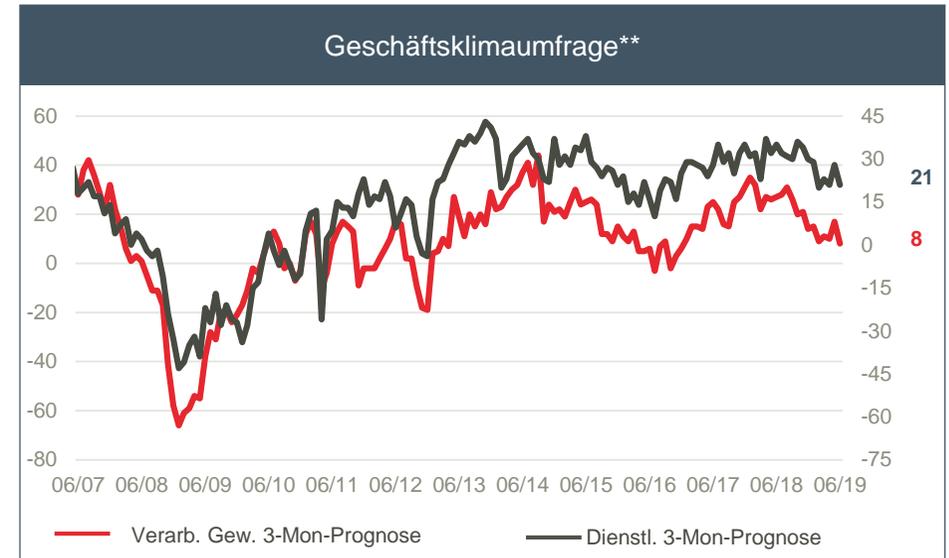
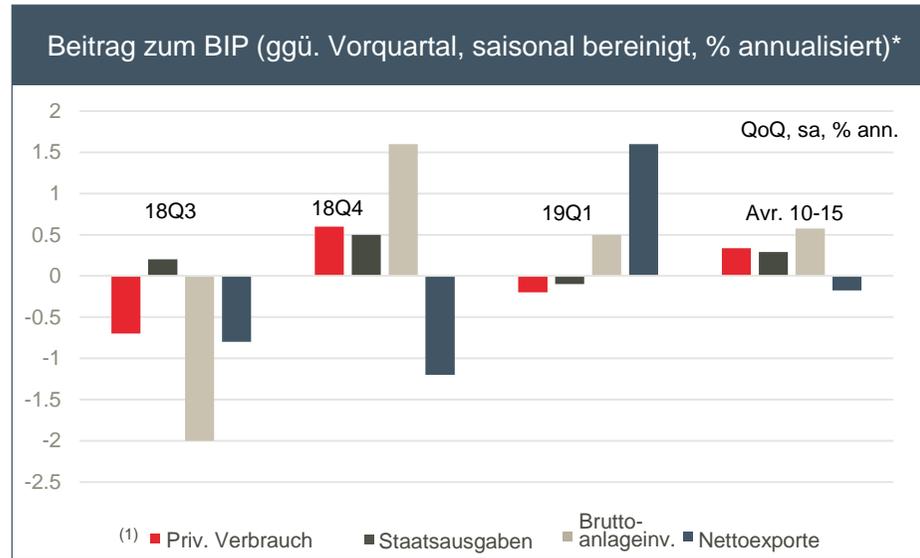
Das Wachstum dürfte in den nächsten Quartalen nachlassen



- Die BIP-Prognosen für Q2 wurden nach einem lebhaften Q1 (3,1 %) auf 1,3 % nach unten korrigiert
- Das BIP dürfte in H2 zurückgehen
- Die Frühindikatoren weisen auf eine nachlassende Dynamik hin, bleiben jedoch im positiven Bereich
- Nachdem eine Arbeitslosenrate von 3,6 % erreicht wurde, kühlt sich der Arbeitsmarkt langsam ab
- Die Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft erholte sich im Juli deutlich, wobei wir allerdings mit einer Verlangsamung auf monatlich durchschnittlich 100.000 Stellenaufbau rechnen

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 29.03.2019 | **Daten mit Stand vom 15.06.2019

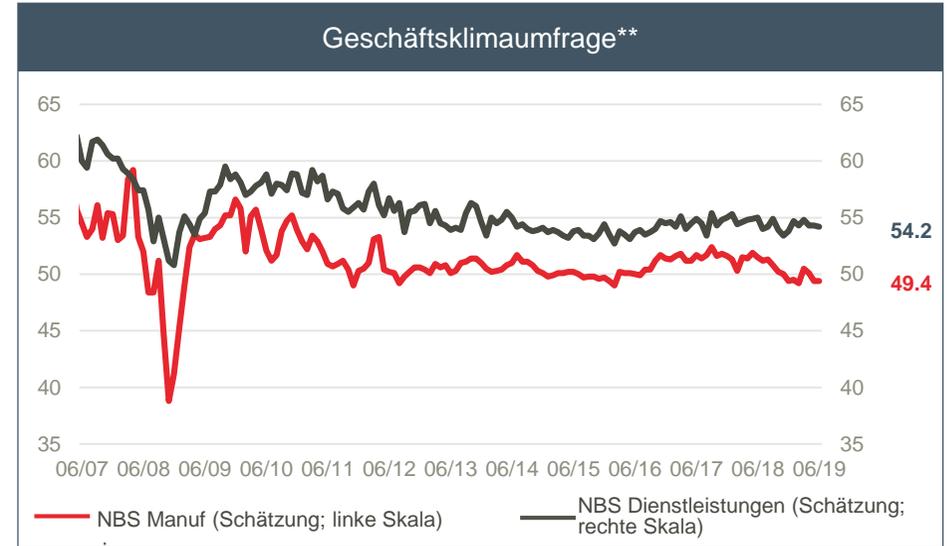
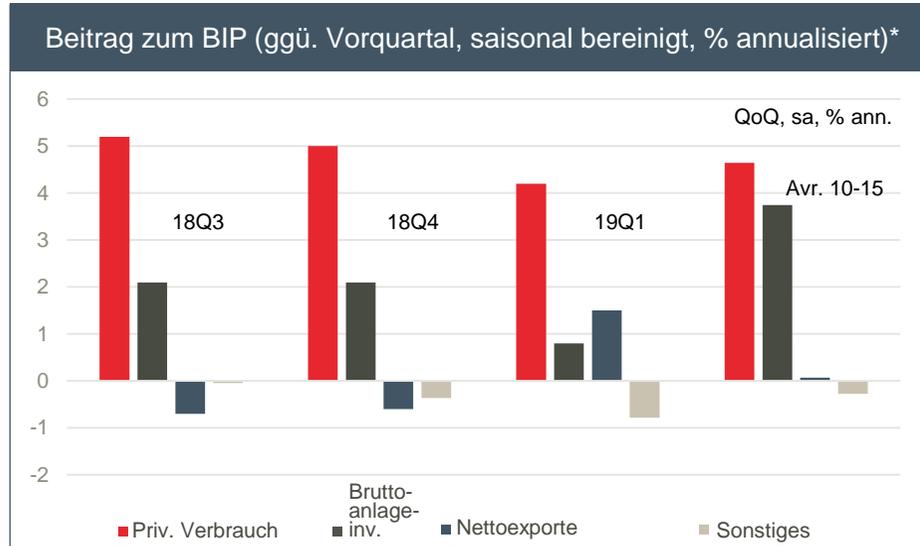
Beeinträchtigung durch den Handel



- Verarbeitendes Gewerbe und Verbraucherstimmung haben sich im Juni weiter verschlechtert
- Die Produktion im verarbeitenden Sektor ist deutlich schwächer geworden, aber die Konsumentennachfrage bleibt widerstandsfähig
- Geplante Investitionen wurden noch nicht beeinträchtigt
- Inflationserwartungen der Unternehmen sind nahezu unverändert

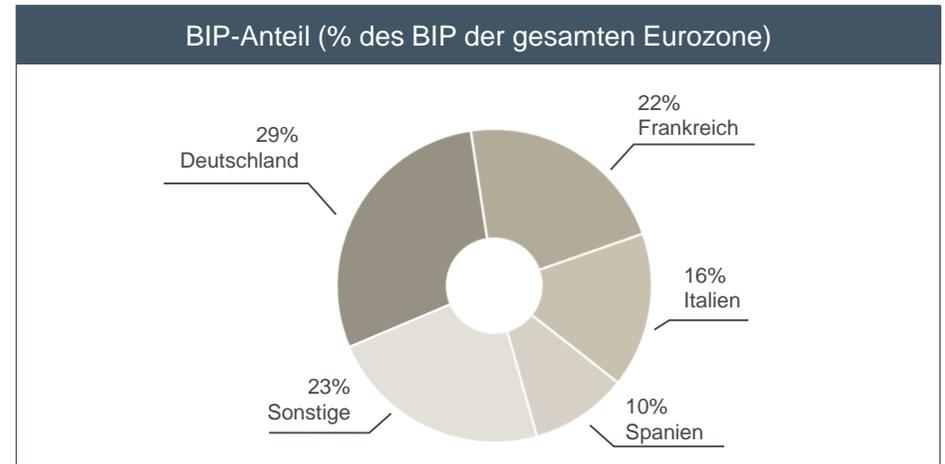
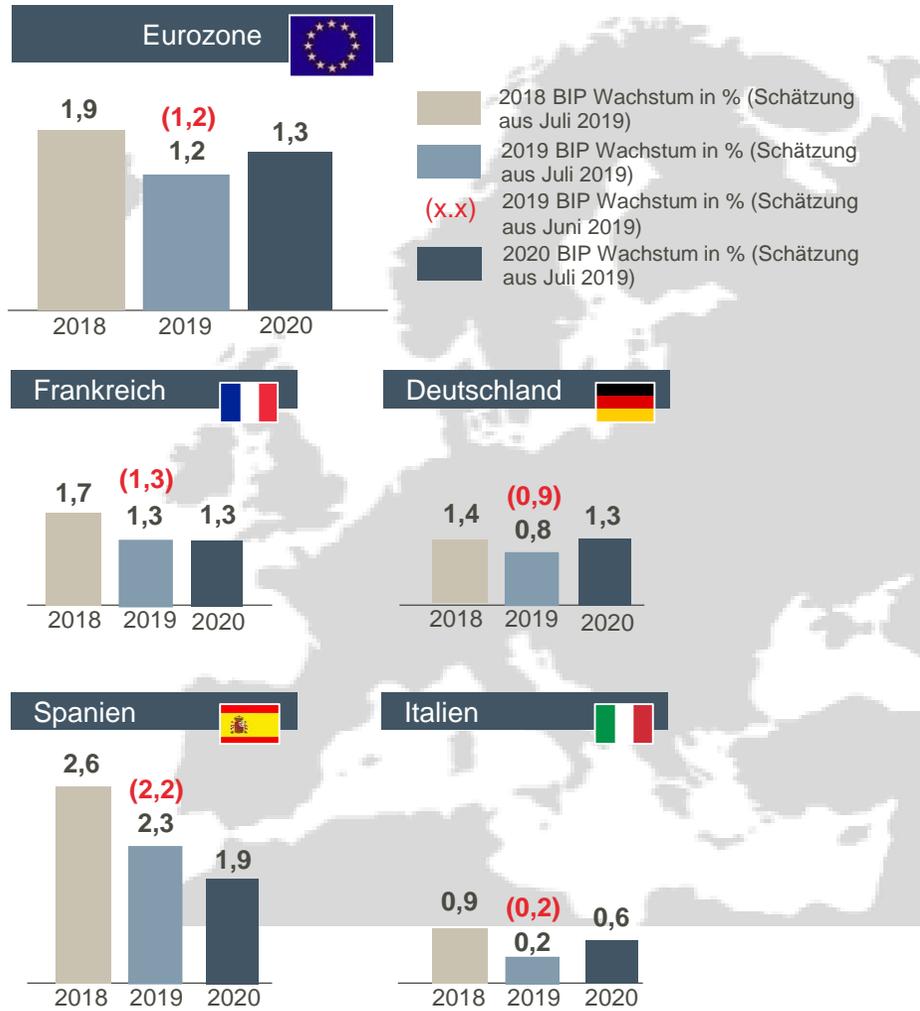
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 29.03.2019 | **Daten mit Stand vom 15.06.2019

Balanceakt



- Zahlreiche Herausforderungen für China
- Den negativen Wachstumsimpuls durch den Handelskonflikt abzufedern durch expansive Maßnahmen; aber gleichzeitig die Fehlallokation im Finanzsystem zu berücksichtigen
- Nach der Erholung im Frühjahr rutschten die Einkaufsmanagerindizes erneut unter oder an die 50-Punkte-Grenze heran
- Die Position Chinas in den Handelsgesprächen hat sich verhärtet und zwingt Trump zu Kompromissen um zu einer Einigung zu kommen

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten zum 29.03.2019 | **Daten zum 15.06.2019

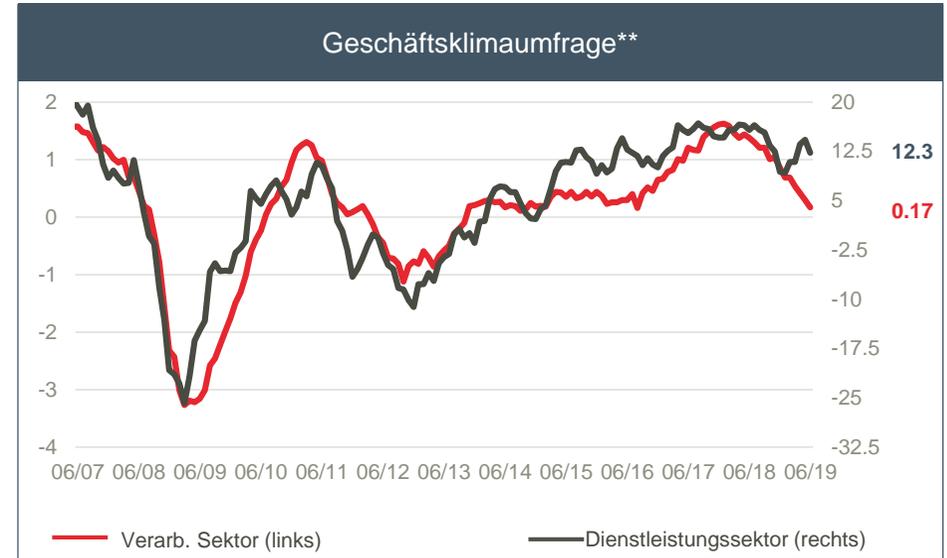
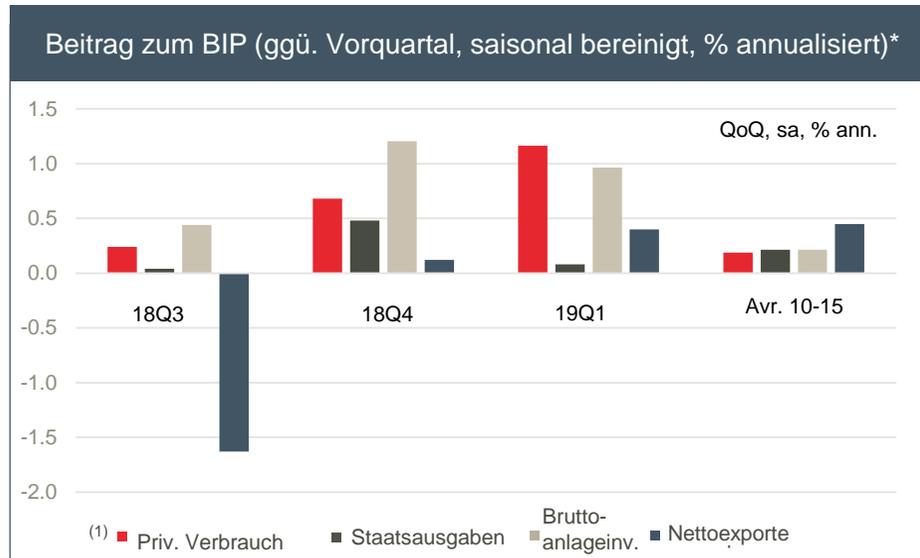


- Es gibt erste Hoffnungsschimmer: der robuste Einkaufsmanagerindex (PMI) für Dienstleistungen erhöhte den gesamt PMI im Juni
- Deutschland bleibt die Schwachstelle im verarbeitenden Sektor und dürfte in Q2 einen BIP-Rückgang melden
- Der aktuelle Waffenstillstand im Handelskrieg und Aussichten auf geldpolitische Lockerung könnten in den nächsten Monaten für eine Stabilisierung der Daten sorgen
- Das größte Risiko ist eine Ansteckung des Dienstleistungssektors und der Verbrauchernachfrage durch die Schwäche im verarbeitenden Gewerbe

Quelle: ODDO BHF AM SAS; Bloomberg Economist Forecast. Daten per 06/2019



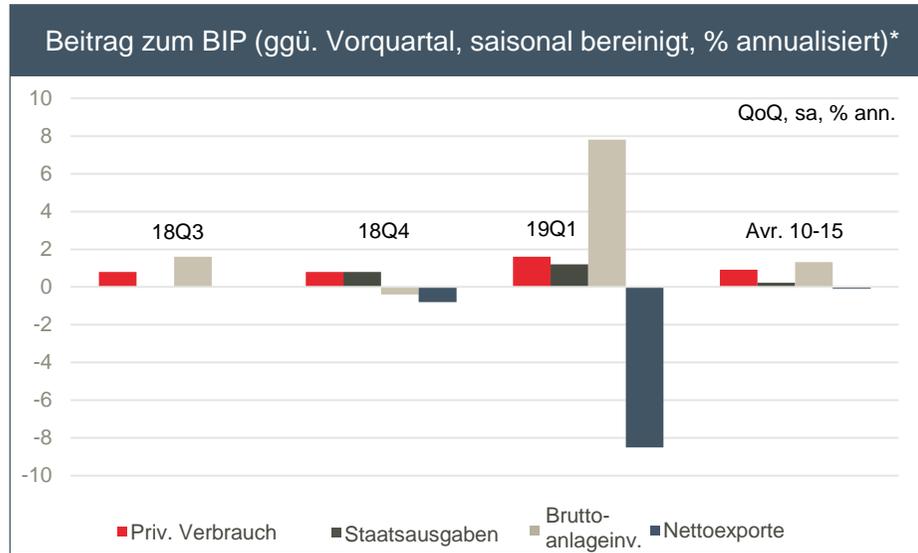
Zunehmendes Risiko der Ansteckung des privaten Verbrauchs durch das schwache verarbeitende Gewerbe



- Der extreme Unterschied zwischen dem verarbeitenden Gewerbe und dem Dienstleistungssektor hält an
- Der allgemeine Einkaufsmanagerindex für die Eurozone verbesserte sich im Juni dank besserer Einkaufsmanagerindizes für Dienstleistungen auf 53,6
- Der verarbeitende Sektor verschlechterte sich weiter, wobei Deutschland der Schwachpunkt war
- Durch die Schwäche der deutschen Industrieaufträge steigt das Risiko der Ansteckung des privaten Verbrauchs und eines negativen BIP für Q2 in Deutschland
- Die Arbeitslosigkeit in der Eurozone (7,5 %) fiel weiter und erreichte fast das Rekordtief von 7,3 %, obwohl die Konjunkturdynamik seit Ende 2017 nachlässt

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 29.03.2019 | **Daten mit Stand vom 15.06.2019

BOE gerät unter Druck, die Zinsen zu senken

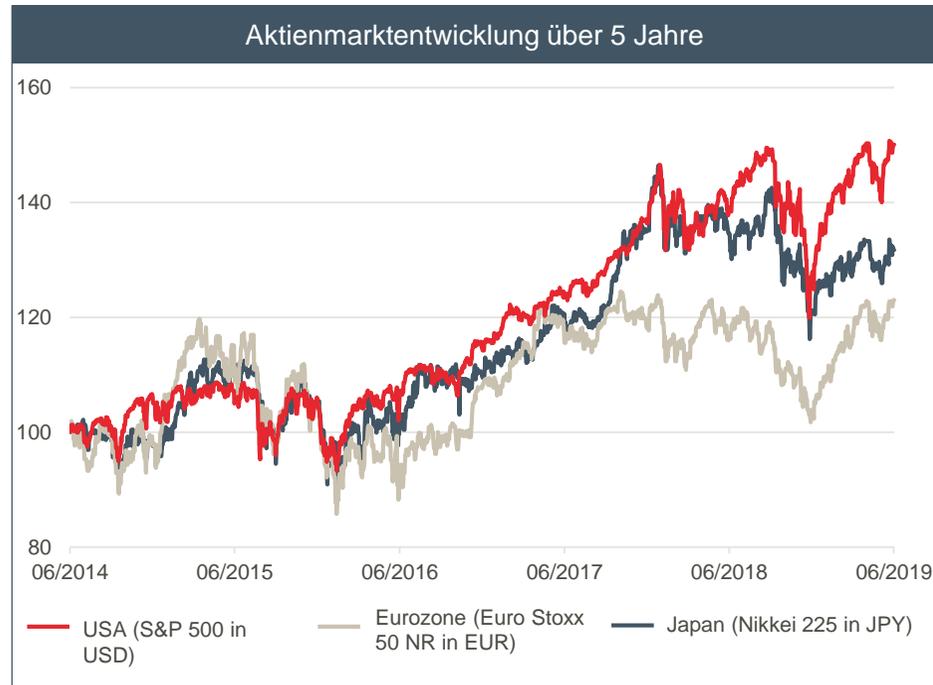


- Der breit basierte Rückgang der Einkaufsmanagerindizes zeigt eine weiter rückläufige Wachstumsdynamik zum Ende von Q2
- BIP für Q2 wahrscheinlich negativ
- Sollten die negativen Meldungen anhalten, könnte die BOE ihre Inflationsprognosen senken und so eine Zinssenkung wahrscheinlicher machen

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten zum 29.03.2019 | **Daten zum 15.04.2019 | (1) Daten zum 05/15/2019



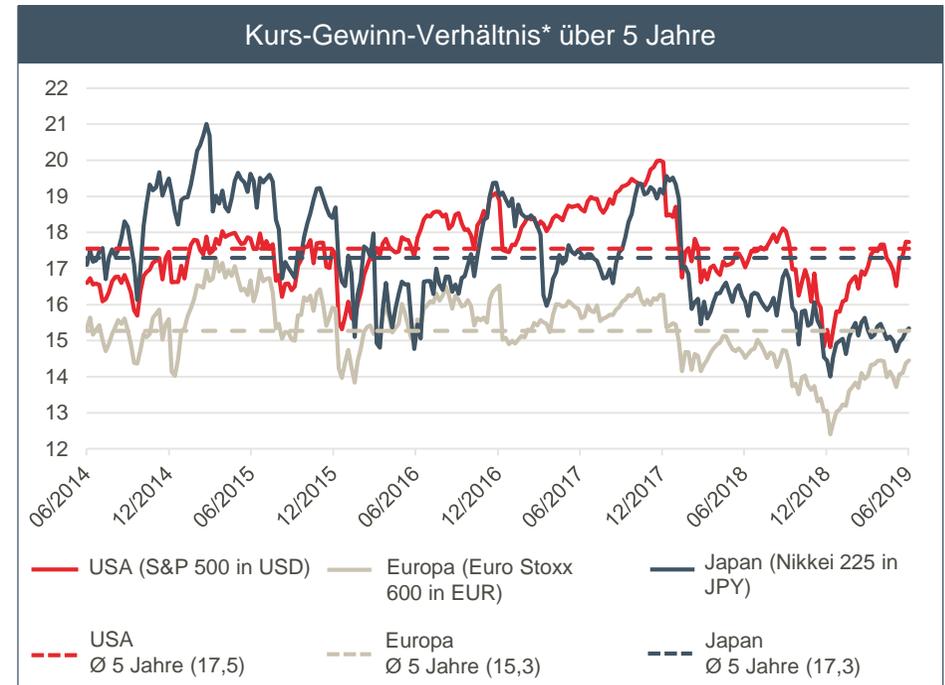
Starke Erholung im Juni



- Nach dem starken Rückgang im Mai war im Juni eine deutliche Erholung der Märkte mit einer Verbesserung des MSCI World AC (in \$) um fast 7% zu verzeichnen.
- Die beste Performance erzielten die USA mit einem Anstieg um 7%, der den Rückgang vom Mai nahezu ausgleichen konnte. Seit Jahresanfang legte der Markt im 1. Halbjahr mehr als 18% zu.
- In Europa war die Erholung etwas weniger ausgeprägt und der Unterschied zwischen Wachstumswerten (+5,8%) und Substanzwerten (+4,5%) erneut relativ groß.
- Relativ bescheidene Wertentwicklung in Japan vor dem Hintergrund einer Abwärtskorrektur der Ergebnisse und einer Hausse des Yen.

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

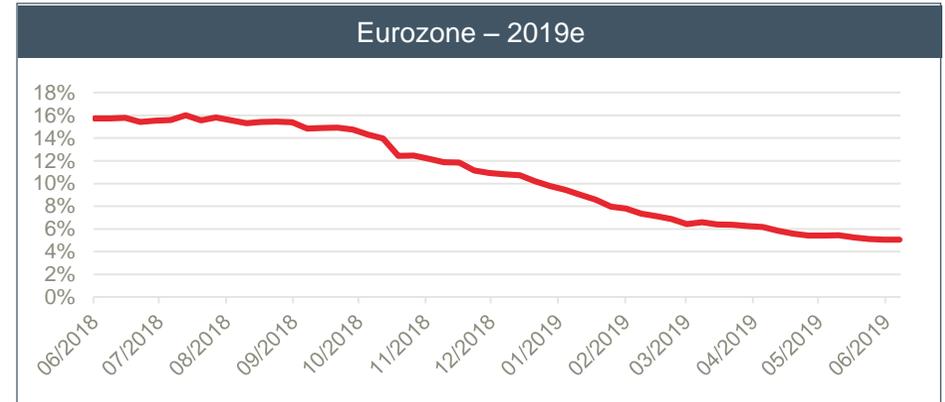
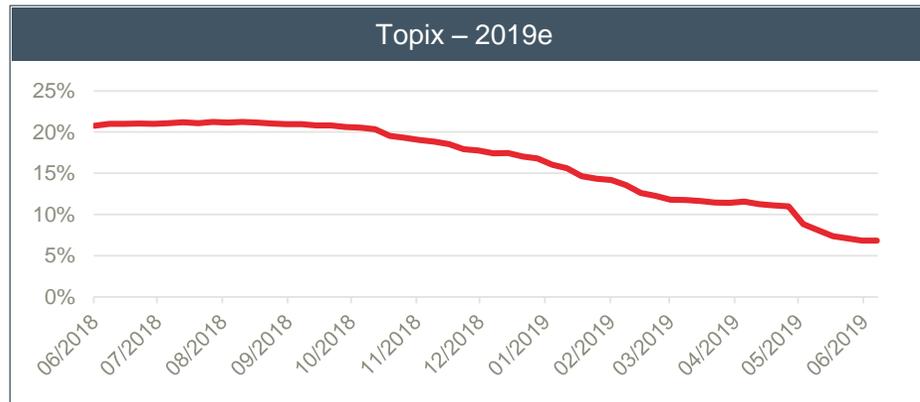
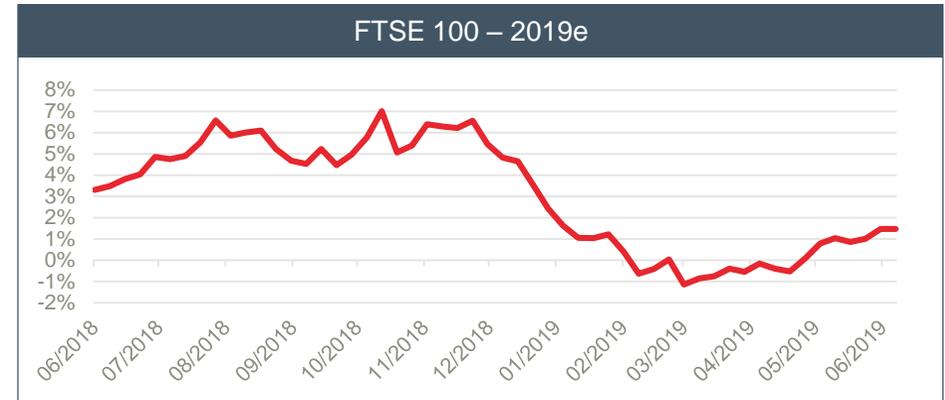
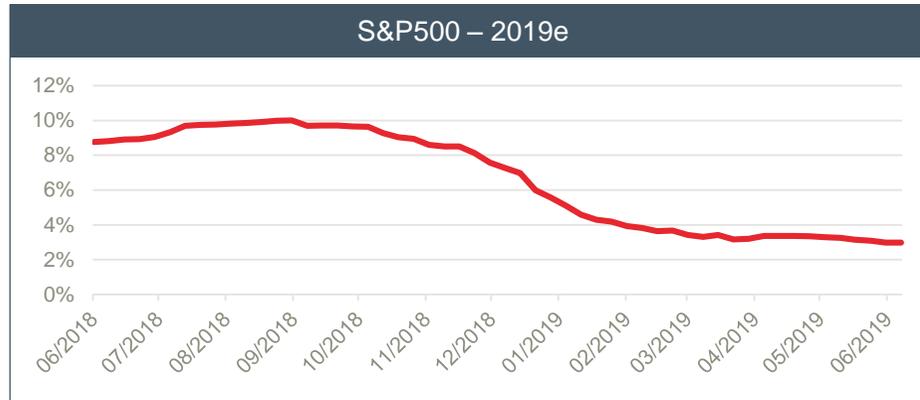
*Siehe Glossar auf Seite 35. Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten zum 30.06.2019



- Die Gewinnmultiplikatoren erholten sich stark und fanden in den meisten Regionen zu ihren Werten von Ende April zurück.
- In den USA erreicht das KGV jetzt 17,7x und liegt damit leicht über seinem Durchschnitt der letzten fünf Jahre (17,5x).
- Das KGV des europäischen Marktes ist wesentlich niedriger (14,5x) und weist einen Abschlag von 5-6% gegenüber demselben Durchschnitt auf.
- Die japanischen Aktien verfügen über ein mittleres Bewertungsniveau (15,3x) und liegen um 12% unter ihrem Fünfjahresdurchschnitt.



Die Tendenz bleibt außer in Großbritannien schwach



- Die Situation bleibt im Vergleich zum Vormonat relativ unverändert. Die Gewinndynamik bleibt in den meisten geografischen Regionen, besonders in Japan, wo für 2019 nur noch ein Wachstum von 5% erwartet wird, schwach.
- Nur in Großbritannien ist nach wie vor eine eher positive Dynamik zu verzeichnen, allerdings auf der Basis eines deutlich geringeren Wachstums als in den anderen Zonen.
- Wir werden die Entwicklung dieser Prognosen beobachten, wenn Mitte Juli die Ergebnissaison des zweiten Quartals beginnt.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London, Thomson Reuters. Daten mit Stand vom 30.06.2019



„Sie hätten im Mai nicht verkaufen sollen“: Die Aktienmärkte am Tropf der Zentralbanken

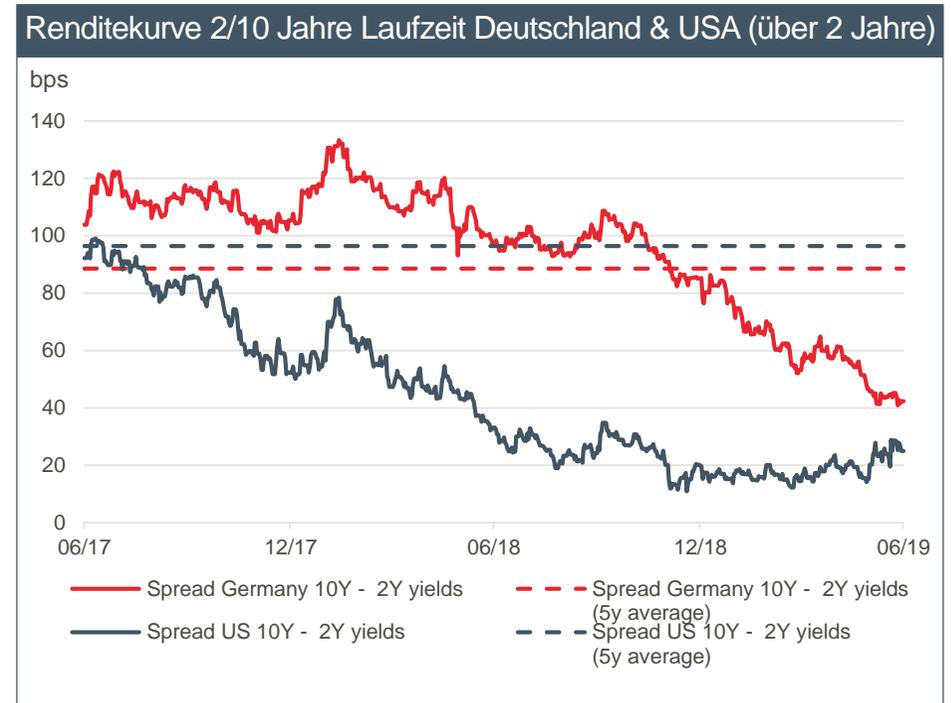
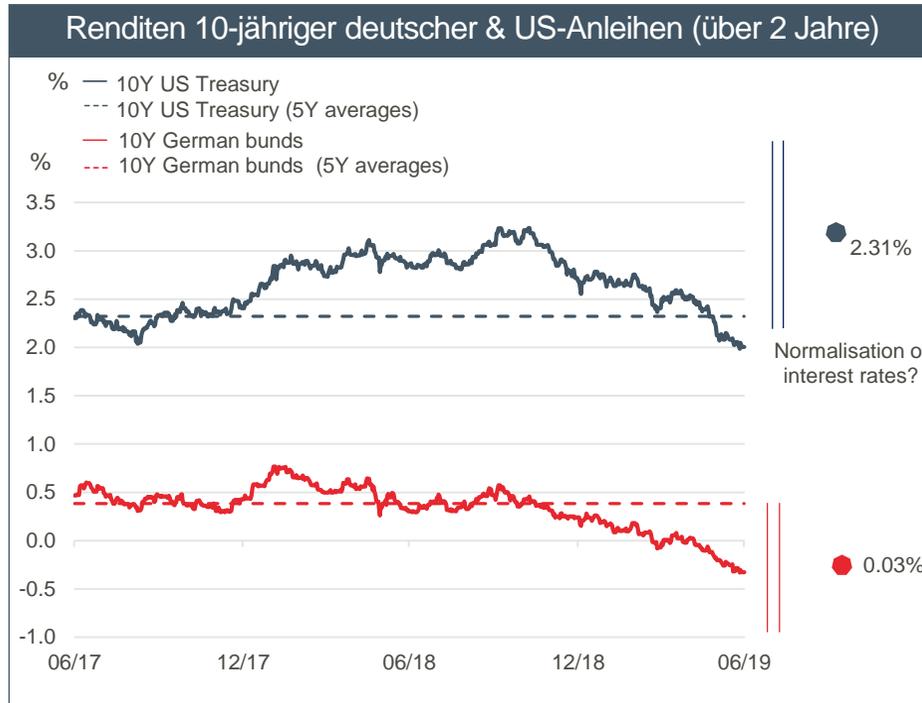
	KGV nächste 12 Monate, Juli 2019	Gewinnwachstum 2017	Gewinnwachstum 2018	Gewinnwachstum 2019	Dividendenrendite	Wertentwicklung lfd. Jahr
STOXX Europe 600	13.9 x	21%	5%	7%	3.8%	14.0%
Rohstoffe						
Grundstoffe	10.4 x	111%	-2%	2%	5.3%	14.9%
Öl & Gas	11.3 x	83%	40%	4%	5.3%	9.3%
Zyklische Sektoren						
Automobil & Zubehör	7.0 x	34%	-12%	11%	4.6%	10.3%
Chemie	18.2 x	24%	4%	-1%	2.8%	17.5%
Baugewerbe & Baustoffe	14.5 x	14%	8%	16%	3.2%	20.3%
Industriegüter & -dienstl.	16.5 x	14%	5%	11%	2.8%	19.5%
Medien	15.9 x	10%	10%	2%	3.4%	12.1%
Technologie	20.7 x	11%	8%	11%	1.7%	24.5%
Tourismus & Freizeit	13.3 x	14%	-3%	1%	3.0%	2.9%
Finanzsektor						
Banken	8.6 x	50%	13%	5%	6.2%	0.9%
Versicherungen	10.5 x	-9%	10%	13%	5.3%	16.2%
Finanzdienstleistungen	15.6 x	16%	-42%	32%	3.4%	17.4%
Immobilien	16.6 x	12%	16%	1%	4.3%	7.7%
Defensive Sektoren						
Lebensmittel & Getränke	21.1 x	10%	4%	10%	2.5%	24.1%
Gesundheit	17.1 x	3%	4%	5%	2.9%	13.3%
Persönl. & Haushaltsgüter	16.4 x	19%	7%	6%	3.5%	18.1%
Einzelhandel	16.9 x	3%	6%	5%	3.3%	14.9%
Telekommunikation	13.9 x	19%	-9%	5%	5.3%	-1.0%
Versorgung	14.3 x	6%	-12%	15%	5.1%	11.3%

- Die Anleger werden durch die äußerst expansive Haltung der Zentralbanken wieder risikobereiter trotz des weiter bestehenden Handelskonflikts.
- Die Performance der zyklischen Sektoren liegt erneut über derjenigen des breiten Index und noch deutlicher über derjenigen der defensiven Sektoren.
- Fusionen und Übernahmen treten wieder in den Vordergrund.
- Das durchschnittliche KGV des Marktes bleibt nahe am historischen Durchschnitt, wobei nach wie vor eine extreme Streuung der Einzeltitel und Sektoren vorherrscht.
- Der Unterschied zwischen den KGV von Qualitäts-/Wachstumswerten und den zyklischsten Werten bleibt historisch hoch.
- Die Dynamik der Abwärtskorrektur der Ergebnisse hat sich in den letzten Wochen stabilisiert.
- Aufgrund der erneut aufflackernden geopolitischen Risiken besteht jedoch keine große Hoffnung auf eine Stabilisierung des weltweiten Wachstums.
- Dies macht die zukünftige Entwicklung der Unternehmensgewinne wieder extrem unsicher.
- Die historisch niedrigen Zinsen auf dem europäischen Kontinent stützen unterdessen die relative Bewertung der Aktien.
- Die zukünftige Zinsentwicklung bleibt bei der Auswahl der im Aktienportfolio zu bevorzugenden Anlagethemen ausschlaggebend.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Factset. Daten zum 01.07.2019



Easy, squeezezy



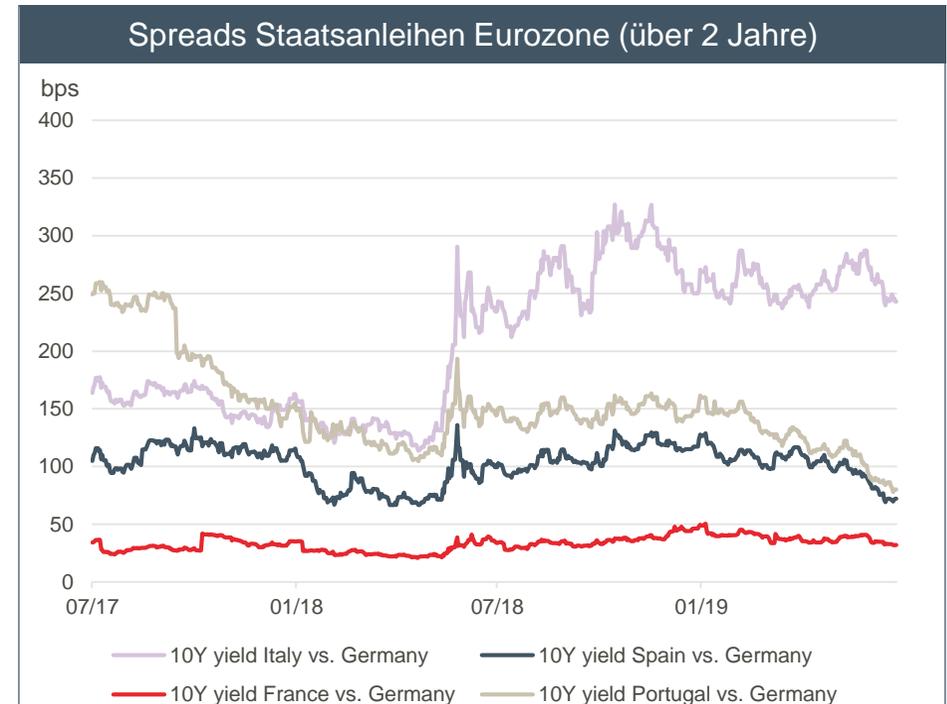
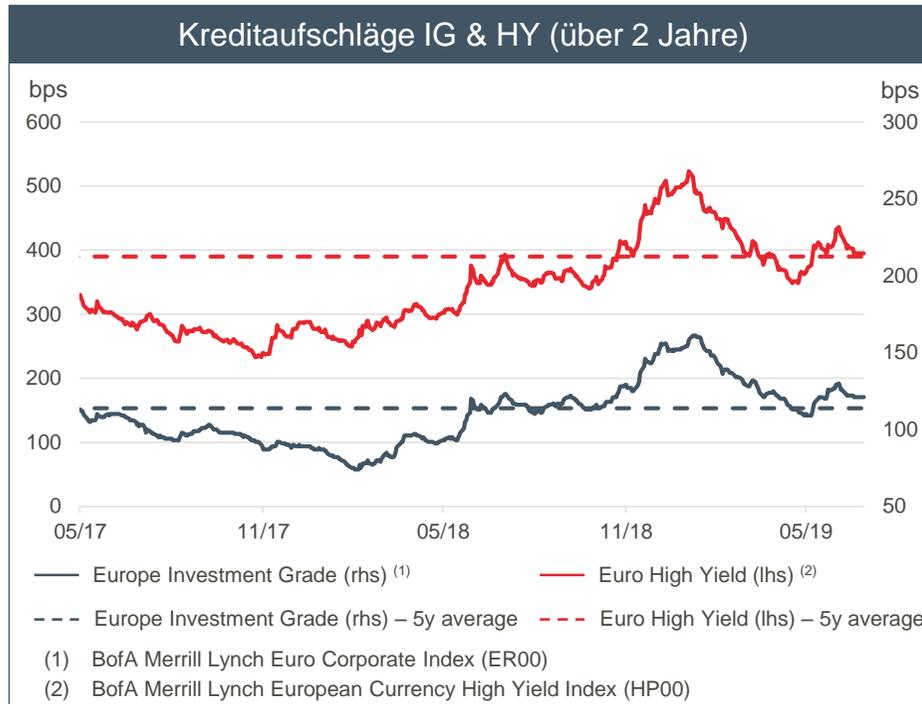
- Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen erreichten für Bundesanleihen den niedrigsten Stand überhaupt und fielen in den USA unter 2 %
- Wie bereits Mitte 2016 ist das Volumen an Anleihen mit negativer Rendite auf rund 11,5 Billionen Euro angestiegen
- Da sich die Wirtschaftsdaten noch nicht stabilisiert haben, werden die Renditen weiter gestützt. Erwartungen einer Neuauflage von QE und die hohe Nachfrage senkt den Freefloat von Kernstaatsanleihen

- Der Trend zur Verflachung in der Eurozone dürfte anhalten, getrieben durch die Jagd nach Rendite und der weiter schwächelnden Konjunkturdaten
- Die US-Kurve könnte mit der ersten erwarteten Zinssenkung im Juli etwas steiler werden

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 30.06.2019; Rechte Seite: Stand vom 30.06.2019

Erwartungen quantitativer Lockerungen erneut tonangebend

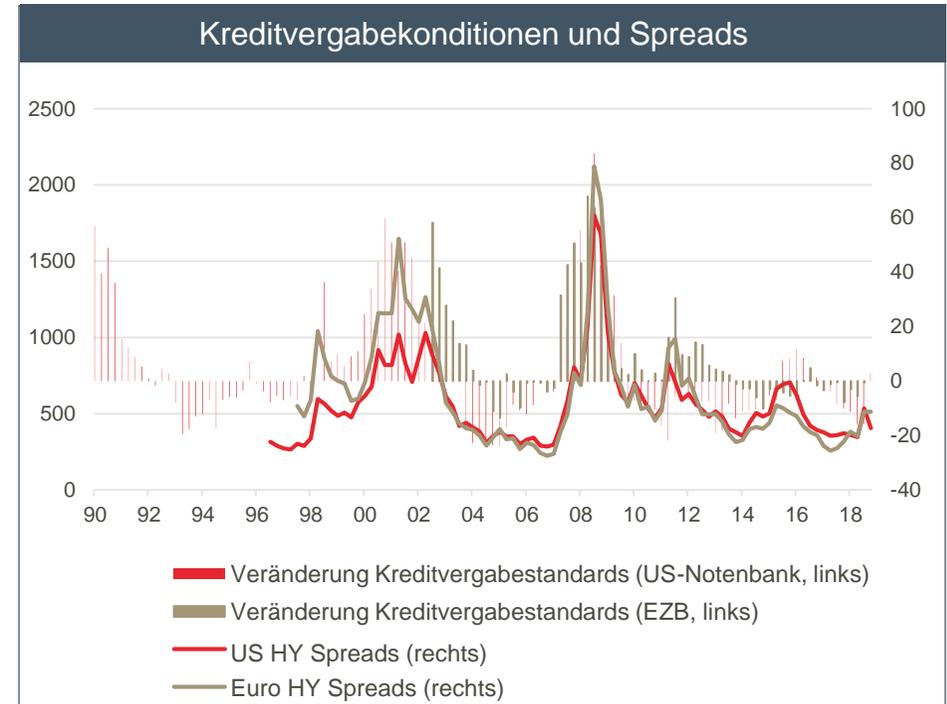
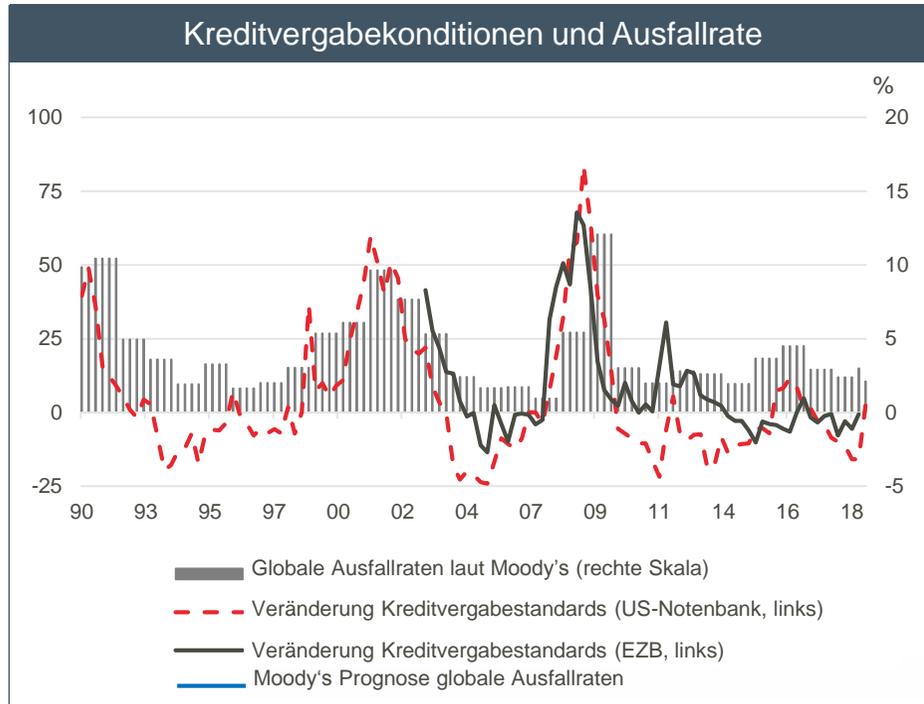


- Die Einengung der Renditeabstände wird durch CSPP-Phantasie gefördert
- Die Black-out period und die hohe Nachfrage nach Carry sind kurzfristige starke Stützfaktoren
- Die Spreads sind niedrig, aber die Märkte bleiben über ihren Tiefstwerten von 2017

- Die Renditeabstände zehnjähriger BTP erholten sich stark, da eine Konfrontation zwischen Regierung und EU vermieden wurde, die EZB auf Zinssenkungen geschaltet hat und die Suche nach Rendite im Vordergrund steht
- Ein weiterer Rückgang der Renditeabstände ist wahrscheinlich, aber die Budgetrunde im September könnte zum Problem werden
- Unserer Meinung nach verfügen 30-jährige BTP gegenüber den zehnjährigen über ein gewisses Potenzial, da dieser Teil der Kurve hinter der Entwicklung zurückgeblieben ist und sehr steil ist

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

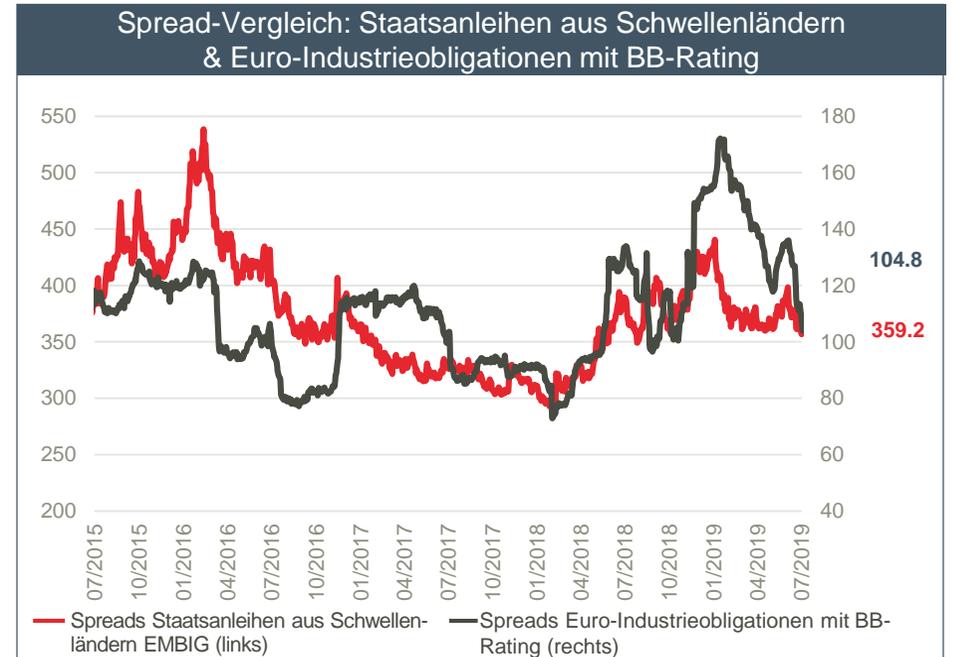
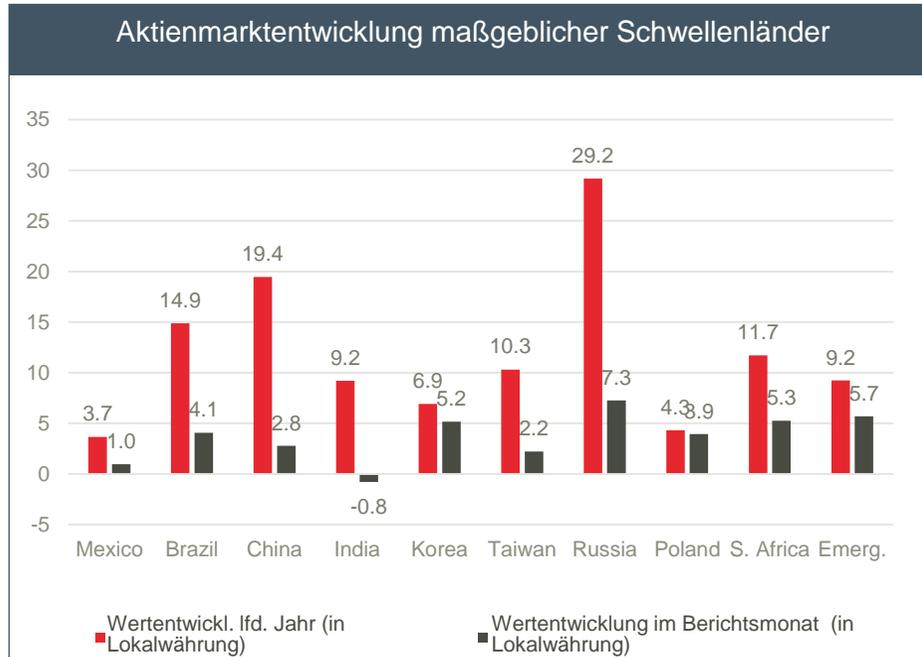
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand vom 30.06.2019



Quelle: Moody's per 29.03.2019, Fed, EZB, Bloomberg | Daten mit Stand vom 29.03.2019



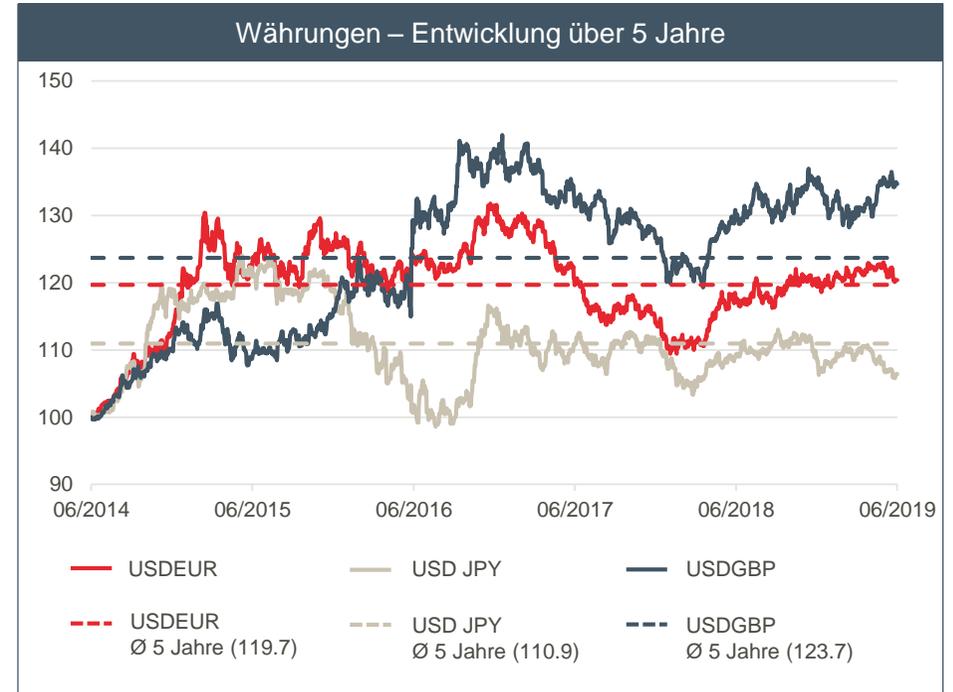
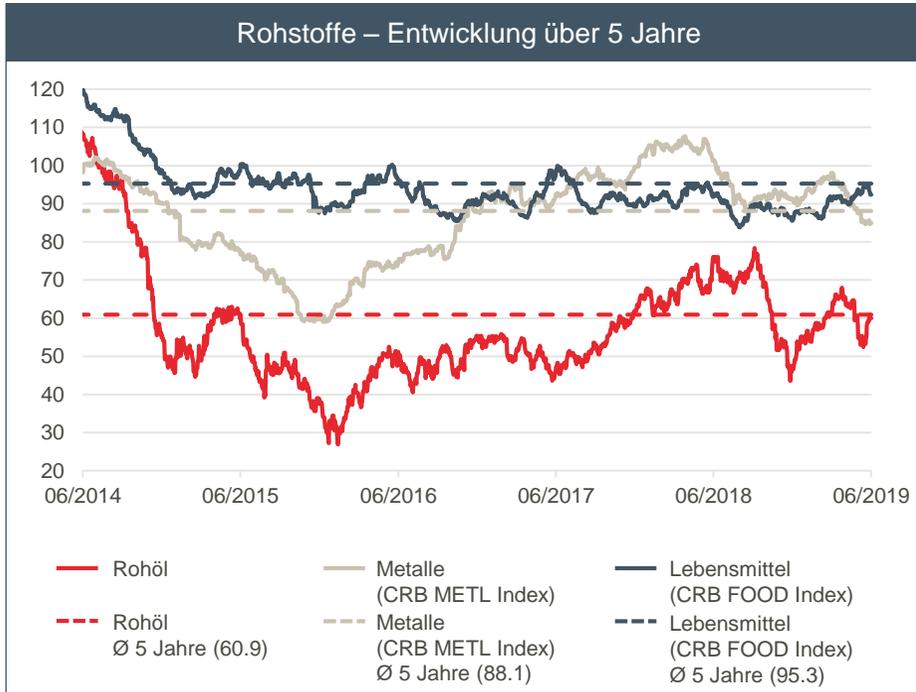
Lokale Anleihen und Aktien nach wie vor attraktiv



- Die Märkte erholen sich trotz der Eskalation im Handelsstreit
- Auf Lokalwährung lautende Anleihen konnten sich gegenüber USD-Anleihen erholen
- Sollte das aktuell vorherrschende, instabile „goldilocks“-Szenario anhalten, könnten die Emerging Aktien über Nachholpotenzial gegenüber Industrieländeraktien verfügen

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 01.07.2019



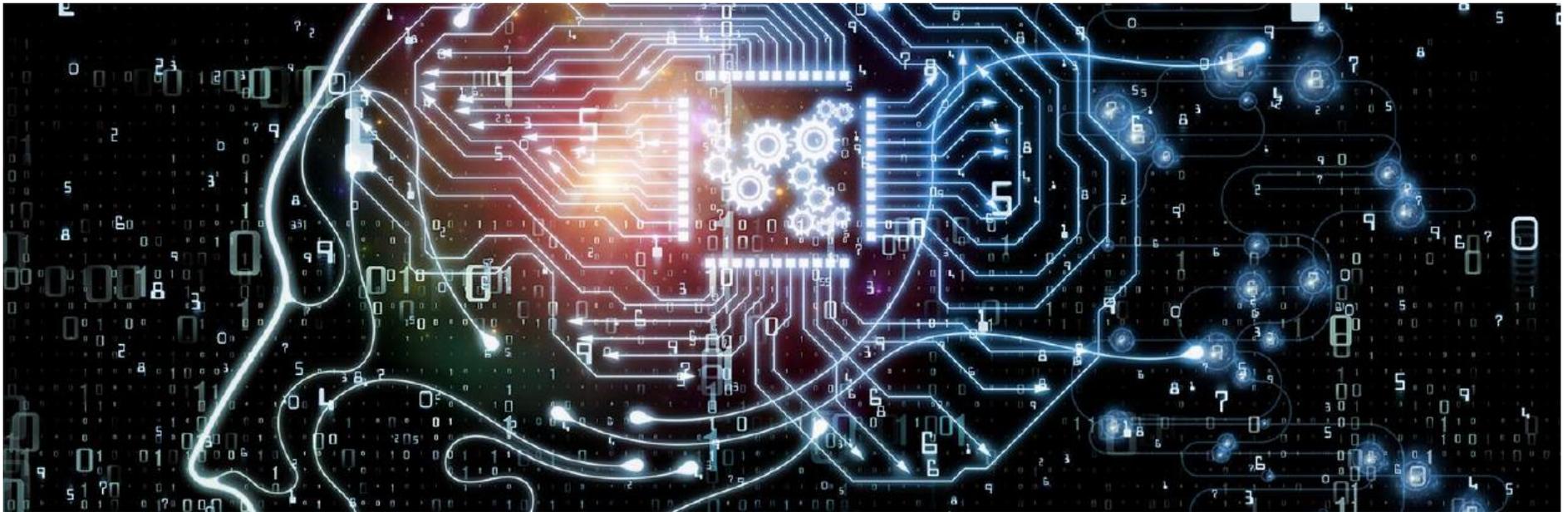
- EUR/USD entwickelt sich innerhalb einer engen Handelsspanne, da beiderseits des Atlantiks die Hoffnung auf geldpolitische Lockerung zunahm
- Öl profitiert weiter von politischen Spannungen in Nahost

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 30.06.2019

ODDO BHF Artificial Intelligence

Unser erster Themenfonds, der künstliche Intelligenz (KI) nutzt



Kombinierter Ansatz, der künstliche Intelligenz, ein bewährtes quantitatives Modell und Expertise in Fundamentalanalyse vereint, um hierüber Wertpotenzial zu heben

https://am.oddo-bhf.com/Deutschland/de/professioneller_anleger/FundData/LU1919842267



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹						Volatilität 1 Jahr
			Auflegung	Annual.	2018	2017	2016	29.06.2018 bis 28.06.2019	30.06.2017 bis 29.06.2018	30.06.2016 bis 30.06.2017	30.06.2015 bis 30.06.2016	30.06.2014 bis 30.06.2015		
												Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag ²	
THEMATISCH														
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	-	18/12/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN														
ALL CAPS														
ODDO BHF Active All Cap CR-EUR	FR0011160340	★★	16/02/2012	7.9%	-28.3%	17.7%	1.9%	-9.4%	-2.7%	30.9%	-13.2%	16.7%	12.2%	18.2%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★★	17/06/1996*	7.6%	-20.2%	15.7%	5.2%	-6.1%	1.0%	29.3%	-9.5%	14.1%	9.7%	16.9%
ODDO BHF Frankfurt-Effekten-Fonds DR-EUR	DE0008478058	★★	27/05/1974	8.1%	-22.8%	16.8%	3.7%	-7.3%	-2.5%	30.4%	-15.5%	7.9%	2.8%	16.1%
MID CAP														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★★	25/05/1999	9.1%	-13.6%	21.0%	4.5%	1.0%	9.1%	23.0%	1.3%	18.0%	13.5%	14.2%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	30/12/1998	10.6%	-18.4%	23.9%	3.8%	-0.5%	7.6%	24.9%	0.4%	17.7%	13.2%	15.1%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	14/09/1992	12.8%	-21.1%	20.7%	7.2%	-2.2%	5.4%	28.5%	4.9%	16.9%	12.4%	17.0%
SMALL CAP														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★	26/11/2013	10.4%	-27.9%	24.4%	2.0%	-7.2%	3.5%	31.2%	0.1%	21.7%	17.0%	19.5%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		07/08/2017	-1.3%	-23.7%	-	-	-8.5%	1.6%**	-	-	-	-	16.4%
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	LU0269724349	★★	15/11/2006	3.1%	-24.4%	17.2%	1.5%	-7.8%	1.0%	25.4%	-7.9%	12.1%	6.8%	17.8%
THEMATISCH														
▶ ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	★★★★	14/09/1989	8.8%	-8.0%	16.9%	1.7%	-2.0%	12.1%	6.7%	13.3%	15.5%	11.0%	11.1%
AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN														
MOMENTUM														
ODDO BHF Algo Trend Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★★	01/03/2016	5.2%	-9.3%	9.5%	-	6.2%	2.9%	14.3%	-9.2%**	-	-	12.3%
MINIMUM VARIANZ														
▶ ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★★★★	04/10/2013	7.6%	-8.0%	8.5%	0.2%	3.9%	4.0%	10.9%	-2.2%	15.7%	11.2%	11.1%
MULTI FACTOR														
▶ ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	31/07/2004	7.1%	-14.7%	14.4%	-2.4%	-0.3%	4.5%	18.8%	-12.5%	18.7%	13.0%	13.9%
▶ ODDO BHF Algo Global CRW-EUR	DE0009772988	★★★★	02/01/1998	5.4%	-9.6%	11.7%	11.6%	3.8%	7.1%	15.7%	-1.9%	23.0%	17.1%	13.6%

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, **seit Auflegung

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.06.2019. Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen.



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinan- leger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹						Volatilität 1 Jahr
			Auflegung	Annual.	2018	2017	2016	29.06.2018 bis 28.06.2019	30.06.2017 bis 29.06.2018	30.06.2016 bis 30.06.2017	30.06.2015 bis 30.06.2016	30.06.2014 bis 30.06.2015		
												Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Netto- performance einschließlich max. Ausgabe- aufschlag ²	
ALTERNATIVE INVESTMENTS														
LONG / SHORT AKTIEN														
FT Alpha Europe Market Neutral (ITV)	LU1330044246		11/01/2016	-2.8%	-7.5%	7.6%	-	-11.3%	5.9%	3.8%	-	-	-	4.2%
RENTEN														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short term Bond CR-EUR	FR0007067673	***	25/02/2002	2.6%	-1.7%	0.4%	1.1%	1.2%	-0.7%	0.3%	0.8%	0.3%	-3.5%	0.9%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	***	19/03/2002	3.7%	-2.6%	2.3%	3.6%	4.1%	-0.1%	0.7%	4.1%	1.1%	-3.7%	1.9%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	*	24/08/2011	1.9%	-2.2%	0.5%	3.0%	0.4%	-0.8%	1.6%	0.7%	0.9%	-3.9%	1.2%
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		22/10/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HIGH YIELD														
ODDO BHF Haut Rendement 2021 CR-EUR	FR0012417368		28/01/2015	2.1%	-5.1%	3.1%	7.6%	-1.2%	0.1%	6.0%	0.2%	0,4%**	-	3.1%
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		09/12/2016	1.3%	-7.4%	5.6%	-	0.4%	-1.2%	0,3%	-	-	-	4.0%
▶ ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		12/01/2018	0.9%	-	-	-	2.5%	-5.8%**	-	-	-	-	4.3%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	***	14/08/2000	5.4%	-3.6%	4.4%	8.2%	3.3%	-0.5%	7.2%	2.2%	1.3%	-3.5%	3.0%
TOTAL RETURN														
ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		13/12/2013*	2.1%	-4.9%	3.5%	3.5%	2.8%	-1.1%	2.5%	1.1%	1.7%	-3.1%	2.6%
GELDMARKT														
Oddo Tresorerie 3-6 mois CR-EUR	FR0010254557		15/12/2005	0.8%	-0.3%	-0.3%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.2%	0.0%	0.1%	-0.9%	0.0%

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

* Am 30.12.2016 erfolgte eine Strategieänderung, ** seit Auflegung

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 30.06.2019, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹						Volatilität 1 Jahr	
			Auflegung	Annual.	2018	2017	2016	29.06.2018 bis 28.06.2019	30.06.2017 bis 29.06.2018	30.06.2016 bis 30.06.2017	30.06.2015 bis 30.06.2016	30.06.2014 bis 30.06.2015			
												Nettoperform- ance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabe- aufschlag ²		
WANDELANLEIHEN															
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	*	12/04/2006	1.1%	-7.5%	-1.1%	-2.0%	-1.4%	-3.0%	4.4%	-7.6%	4.3%	0.2%	4.6%	
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	***	14/09/2000	2.5%	-6.4%	-1.2%	-2.1%	-0.9%	-2.7%	3.6%	-5.9%	5.8%	1.7%	4.0%	
MULTI-ASSET															
MODERAT															
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	****	15/07/2005	2.9%	-2.3%	2.5%	0.6%	3.5%	-0.1%	3.3%	1.6%	3.5%	0.5%	3.2%	
AUSGEWOGEN															
▶ ODDO BHF Polaris Balanced*	LU0319574272	*****	24/10/2007	4.6%	-5.9%	7.3%	2.2%	6.0%	1.9%	9.5%	-1.8%	12.7%	-	8.3%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	**	05/01/2009	3.1%	-12.4%	3.6%	1.2%	-4.8%	0.6%	5.0%	-8.1%	12.5%	8.2%	7.3%	
FLEXIBEL															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	10/09/2004	4.7%	-7.7%	3.9%	0.6%	-0.7%	-1.7%	7.5%	-4.4%	12.4%	8.0%	5.3%	
DYNAMISCH															
▶ ODDO BHF Polaris Dynamic*	LU0319577374	*****	22/10/2007	4.5%	-11.7%	10.1%	-0.4%	2.9%	1.4%	11.3%	-1.8%	21.4%	-	12.9%	
ODDO BHF Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		21/01/2019*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

*Teilfonds des ODDO BHF TRUST Exklusiv

1 Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung unter Berücksichtigung des Aufgabaufschlags 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 30.06.2019, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen

Länderzulassungen der Fonds und Morningstar™ Kategorie



Fonds	Morningstar Kategorie															
ODDO BHF Active All Cap	Eurozone Flex-Cap Equity	X	X		X	X	X		X			X		X		
ODDO BHF Génération	Eurozone Flex-Cap Equity	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
ODDO BHF Euro Small Cap	Eurozone Small-Cap Equity	X	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	
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		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 2021	Fixed Term Bond	X			X	X	X			X						X
ODDO BHF Haut Rendement 2023	Fixed Term Bond	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	

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten mit Stand vom 30.06.2019

Länderzulassungen der Fonds und Morningstar™ Kategorie



Fonds	Morningstar Kategorie																
Oddo Trésorerie 3-6 mois	EUR Money Market	X				X											
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 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	
ODDO BHF Patrimoine	EUR Moderate Allocation, International	X		X		X											
ODDO BHF Algo Emerging Markets	Asia-Pacific ex-Japan Equity	X				X	X										
ODDO BHF Artificial Intelligence	International Large-Cap Blend Equity	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	

*Teilfonds des ODDO BHF TRUST Exklusiv

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten mit Stand vom 30.06.2019.



APPENDIX

Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
THEMATISCH		
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	5,00%	1,70%
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN		
LARGE CAPS		
ODDO BHF Active All Cap CR-EUR	4,00%	2,20%
ODDO BHF Génération CR-EUR	4,00%	2,36%
ODDO BHF Frankfurt-Effekten-Fonds DR-EUR	5,00%	1,85%
MID CAP		
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	4,00%	2,21%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	4,00%	2,34%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	4,00%	1,88%
SMALL CAP		
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	4,00%	2,18%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	4,00%	1,37%
ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR	5,00%	2,16%
THEMATISCH		
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	4,00%	2,12%
AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN		
MOMENTUM		
ODDO BHF Trend Dynamics Europe CR-EUR	5,00%	1,62%
ODDO BHF Algo Trend US CR-EUR	5,00%	1,24%
MULTI-FAKTOR		
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	5,00%	1,50%
ODDO BHF Algo Global CRW-EUR	5,00%	1,92%
ALTERNATIVE INVESTMENTS		
LONG / SHORT AKTIEN		
FT Alpha Europe Market Neutral (ITV)	0,00%*	0,72%

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum Februar 2019

Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
RENTEN		
EURO CREDIT		
ODDO BHF Euro Short term Bond CR-EUR	4,00%	0,38%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	5,00%	0,49%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration CR-EUR	5,00%	0,91%
ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR	5,00%	1,08%
HIGH YIELD		
ODDO BHF Haut Rendement 2021 CR-EUR	4,00%	1,30%
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	4,00%	1,20%
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	4,00%	1,30%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	5,00%	1,50%
TOTAL RETURN		
ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	4,00%	1,25%
GELDMARKT		
Oddo Tresorerie 3-6 mois CR-EUR	1,00%	0,06%
WANDELANLEIHEN		
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	4,00%	1,72%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	4,00%	1,25%
MULTI-ASSET		
MODERAT		
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	3,00%	1,34%
AUSGEWOGEN		
ODDO BHF Polaris Balanced* DRW-EUR	3,00%	1,58%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	4,00%	2,19%
FLEXIBEL		
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	4,00%	1,86%
DYNAMISCH		
ODDO BHF Polaris Dynamic*	3,00%	1,79%

*Teilfonds des ODDO BHF TRUST Exklusiv

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum Februar 2019



Berechnung der Performance	Die kumulierte Performance der Fonds wird auf Basis wiederangelegter Dividenden berechnet. Die Berechnung der annualisierten Performance erfolgt basierend auf der finanzmathematischen Methode auf Jahresbasis (365 Tage). Die relative Performance eines Fonds im Vergleich zum Referenzindex wird als arithmetische Differenz angegeben. Statische Indikatoren werden in der Regel wöchentlich berechnet und am Freitag oder gegebenenfalls am Tag vor der Bewertung festgestellt.
Volatilität	Die Volatilität ist ein Risikoindikator, der die Höhe der beobachteten Schwankungen eines Portfolios (oder eines Index) in einem bestimmten Zeitraum misst. Sie wird als annualisierte Standardabweichung der absoluten Performance innerhalb eines festgelegten Zeitraums berechnet.
Kreditspread	Der Kreditspread ist eine Risikoprämie bzw. die Differenz zwischen der Rendite von Unternehmensanleihen und der von Staatsanleihen mit vergleichbarem Profil.
Investment Grade	Bei „Investment-Grade“-Anleihen handelt es sich um Schuldtitel von Emittenten, deren Bonität von der Ratingagentur Standard & Poor's zwischen AAA und BBB eingestuft worden ist.
High Yield	„High-Yield“- oder hochverzinsliche Anleihen sind spekulative Anleihetitel mit einer Bonitätsnote, die unterhalb von BBB- (Standard & Poor's) oder einem vergleichbaren Rating liegt.
KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis)	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis einer Aktie entspricht dem Verhältnis des Aktienkurses zum Gewinn je Aktie. Man spricht auch vom Gewinnmultiplikator. Maßgeblich für diese Kennzahl sind im Wesentlichen drei Faktoren: das prognostizierte Gewinnwachstum des entsprechenden Unternehmens, das mit dieser Prognose verbundene Risiko und das Zinsniveau.

**Nicolas Chaput**

Global CEO & Co-CIO
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis, CFA

Globaler Co-Leiter Fundamentale
Aktienstrategien
ODDO BHF AM

Armel Coville

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 Head of Products, Marketing &
Strategy
ODDO BHF AM

Bjoern Bender, CFA

Leiter Rentenprodukte
ODDO BHF AM GmbH

Philippe Vantrimpont

Vertriebsleiter Frankreich, Luxemburg,
Belgien und Nordics
ODDO BHF AM SAS

Gunther Westen

Global Head of Asset Allocation
ODDO BHF AM

Laure de Nadaillac

Marketing & Strategie
ODDO BHF AM SAS

Maxime Dupuis, CFA

Portfoliomanager/-analyst, Wandelanleihen
ODDO BHF AM SAS

Florian Friske

Leiter Aktienprodukte
ODDO BHF AM GmbH

Jérémy Tribaudeau

Produktmanager, Aktien
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.oddobhf.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 7.500.000 €.

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.oddobhf.com

