



ODDO BHF Asset Management

**Investmentstrategie – *Europa am Scheideweg***

Juni 2020

Laurent Denize – Global Co-CIO

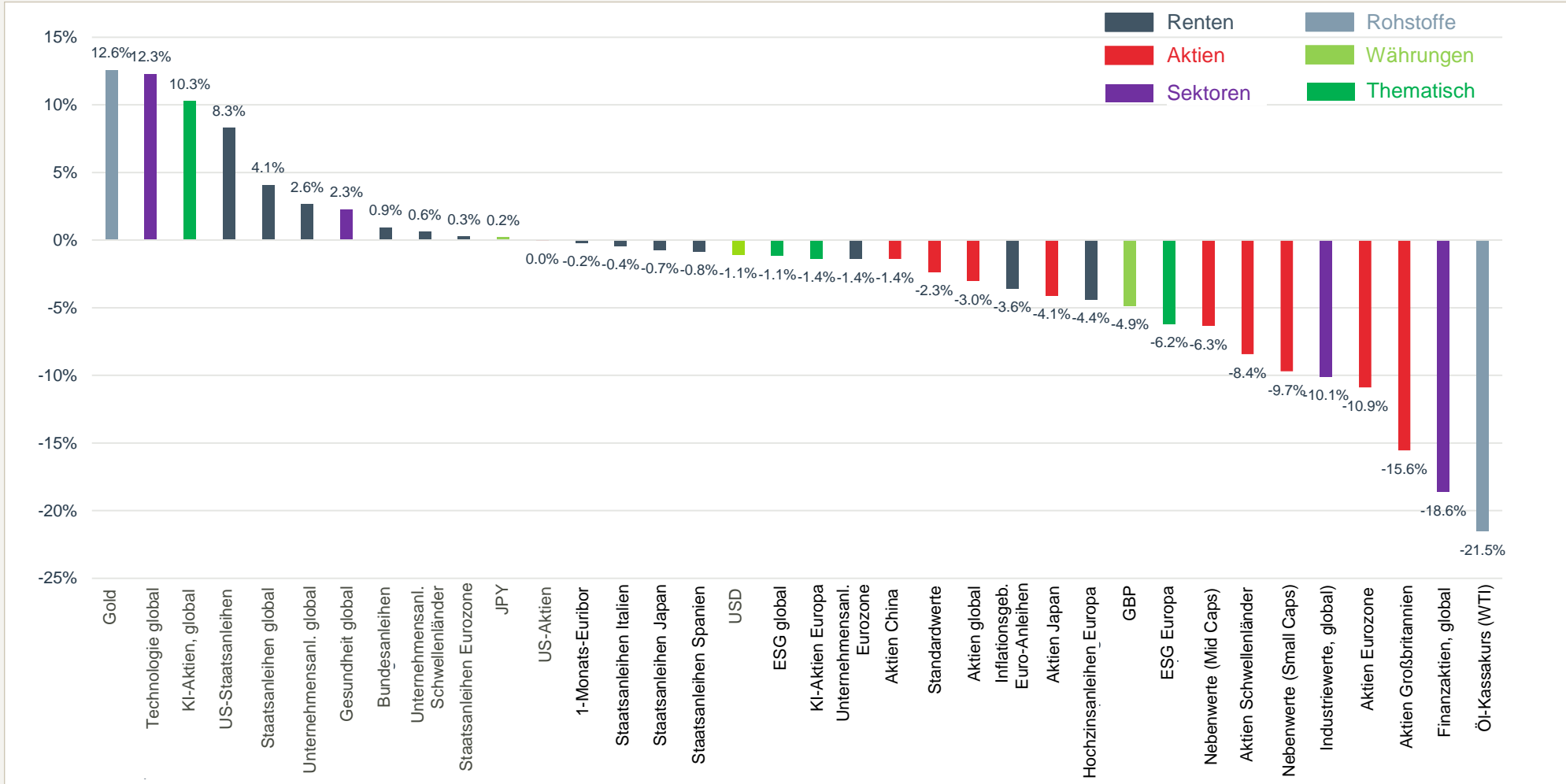


# 01 WO STEHEN WIR?

# Fast alle Märkte für Risikoaktiva haben mindestens 50% ihrer krisenbedingten Einbrüche wieder wettgemacht



## Wertentwicklung der Anlageklassen im laufenden Jahr

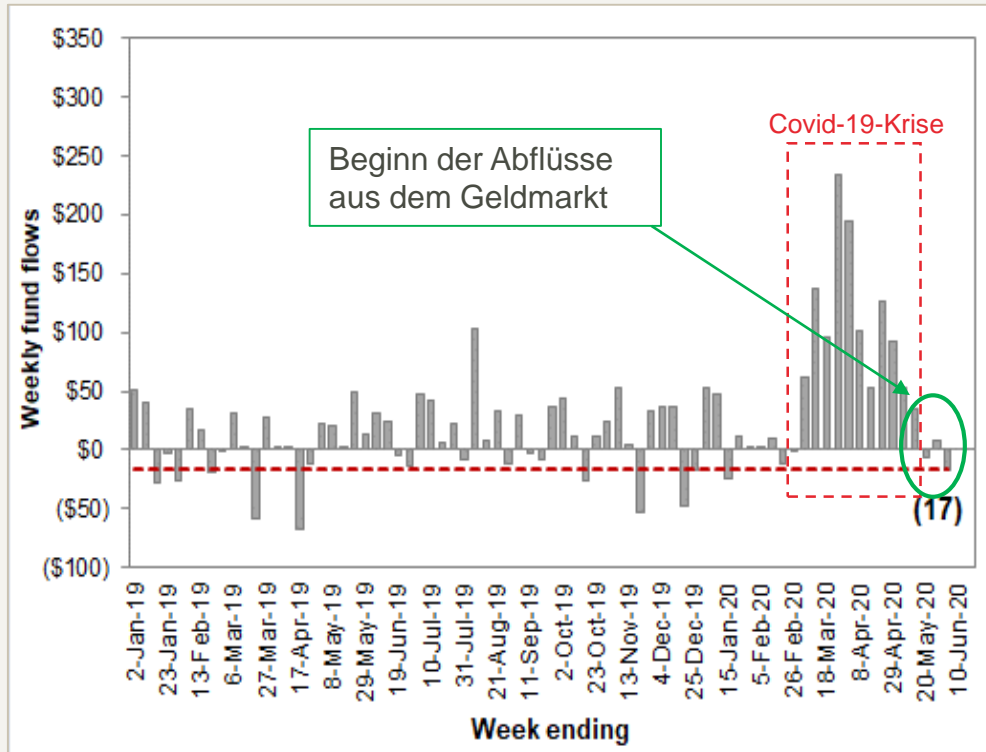


Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg, 10.06.2020

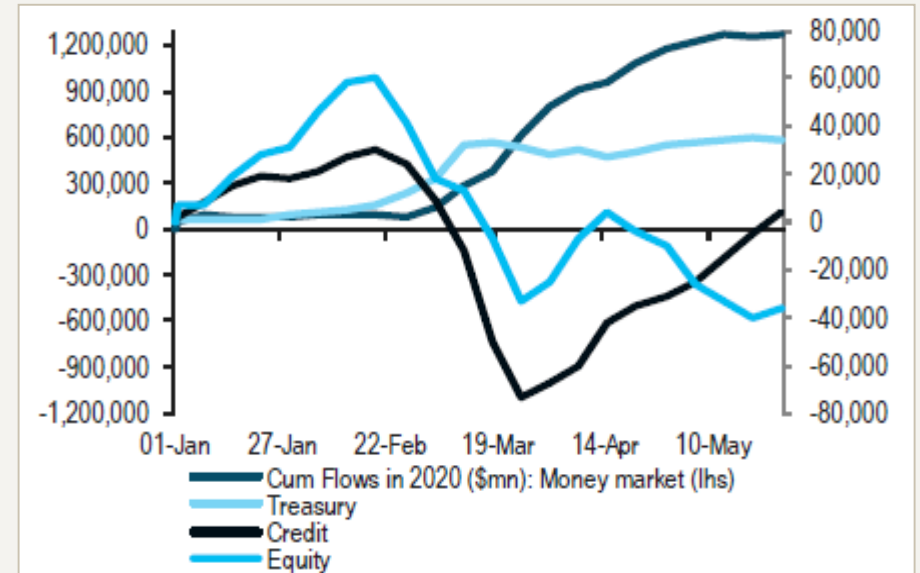
# Anleger sind wieder in Risikolaune



Globale Mittelflüsse am Geldmarkt, wöchentlich (Mrd. USD)



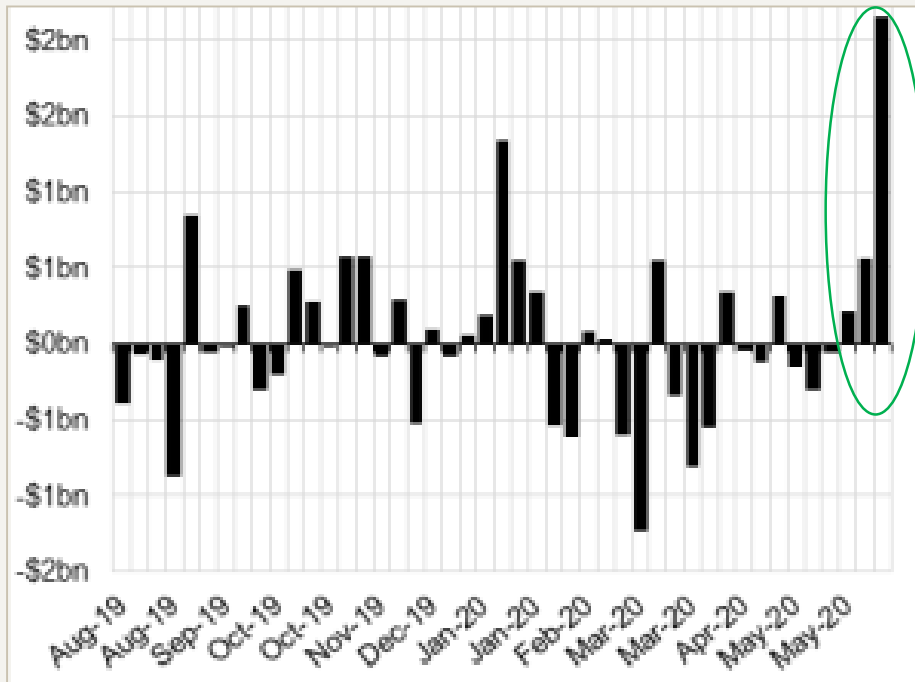
Kumulierte Mittelflüsse nach Anlageklasse – lfd. Jahr



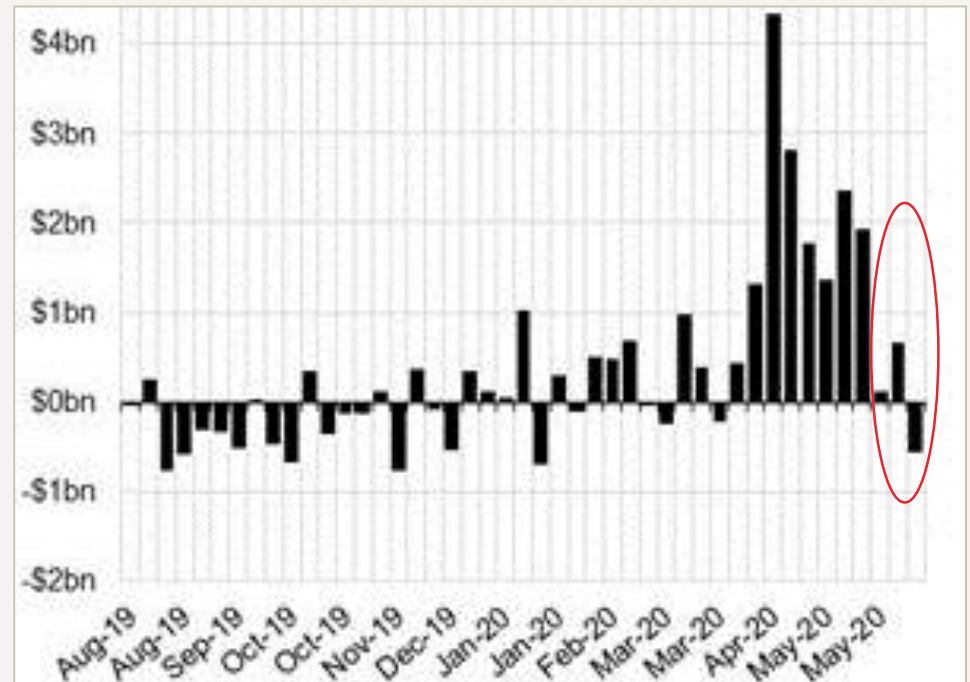
# Mittelflüsse in Aktien: Ist die jüngste Nachfrage nach Zyklikern ein wirklicher Trend?



## Mittelflüsse – Industriesektor



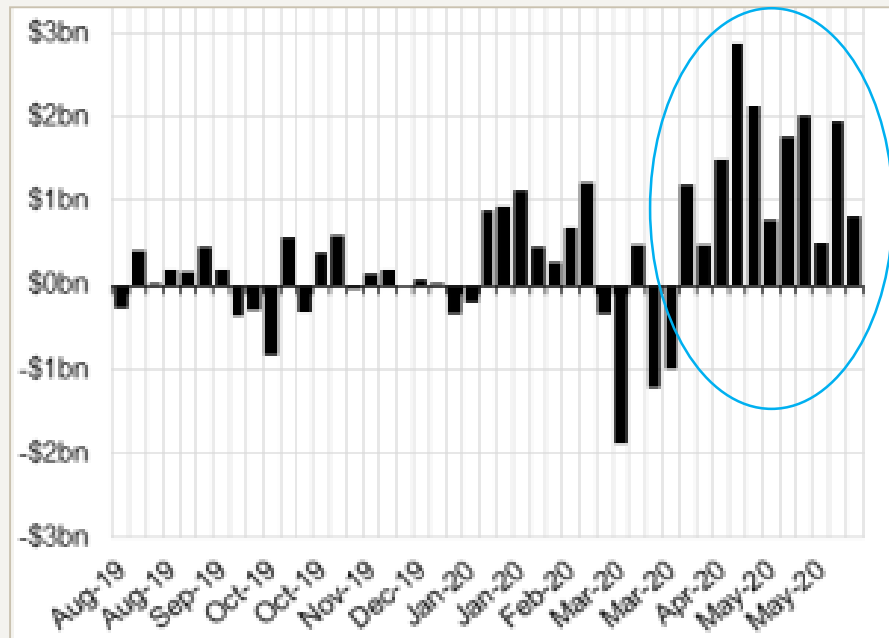
## Mittelflüsse – Gesundheitssektor



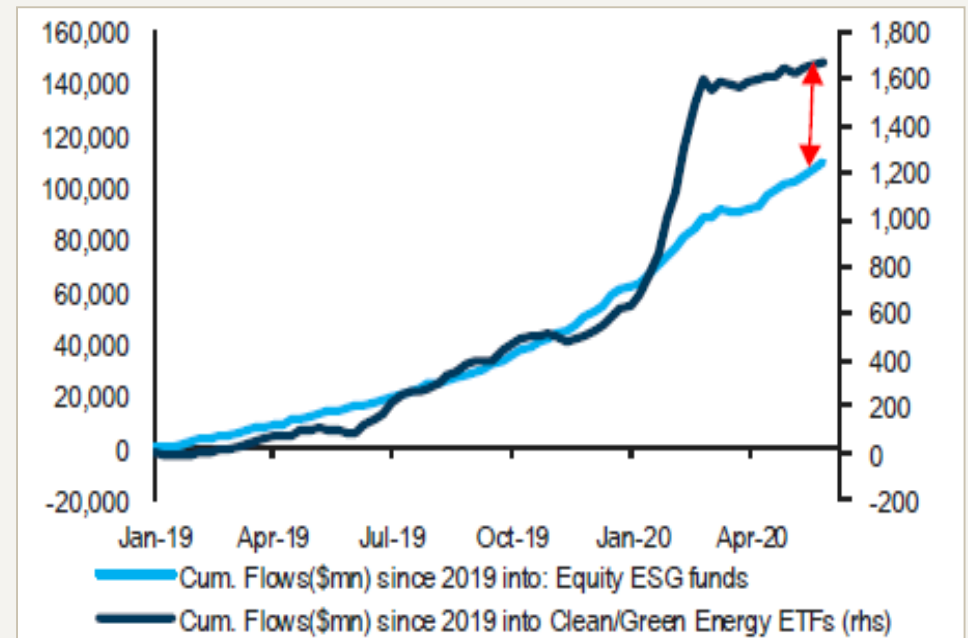
# Strukturelle Nachfrage nach „Megatrend-Sektoren“ wie Technologie und ESG



### Mittelflüsse - Technologiesektor



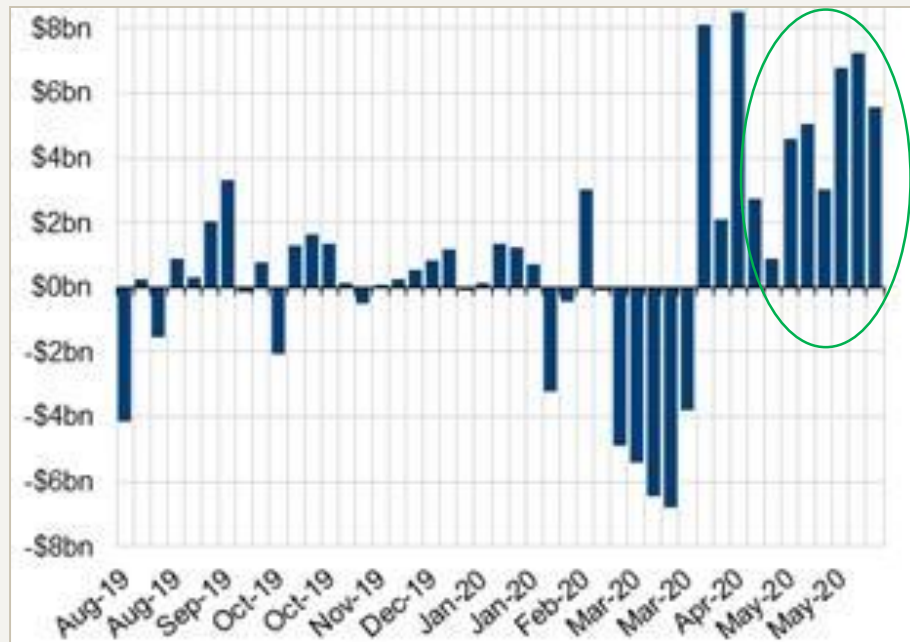
### Mittelflüsse ESG-Fonds



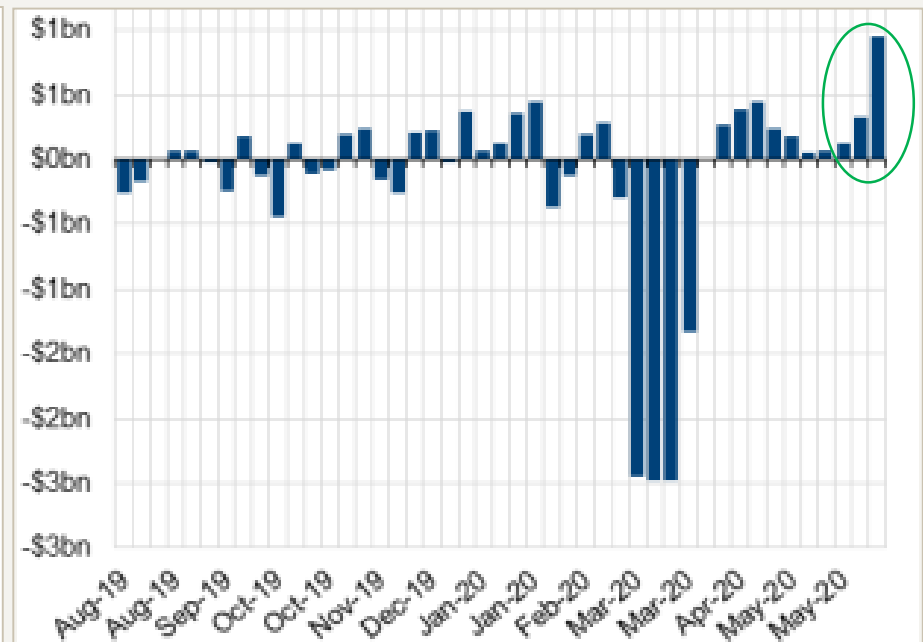
# Mittelflüsse im High-Yield-Bereich: US-Anleger vertrauen auf US-Notenbank – Startschuss für breite Umschichtung in HY-Anleihen



### Mittelflüsse: US-High-Yield-Markt



### Mittelflüsse: EUR-High-Yield-Markt





# 02

## KONJUNKTUR- AUSBLICK



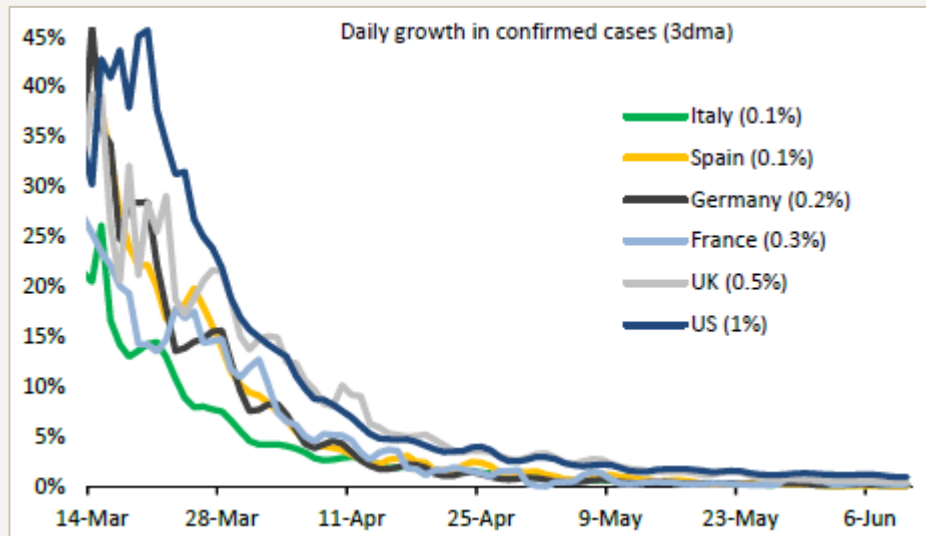


GLOBAL

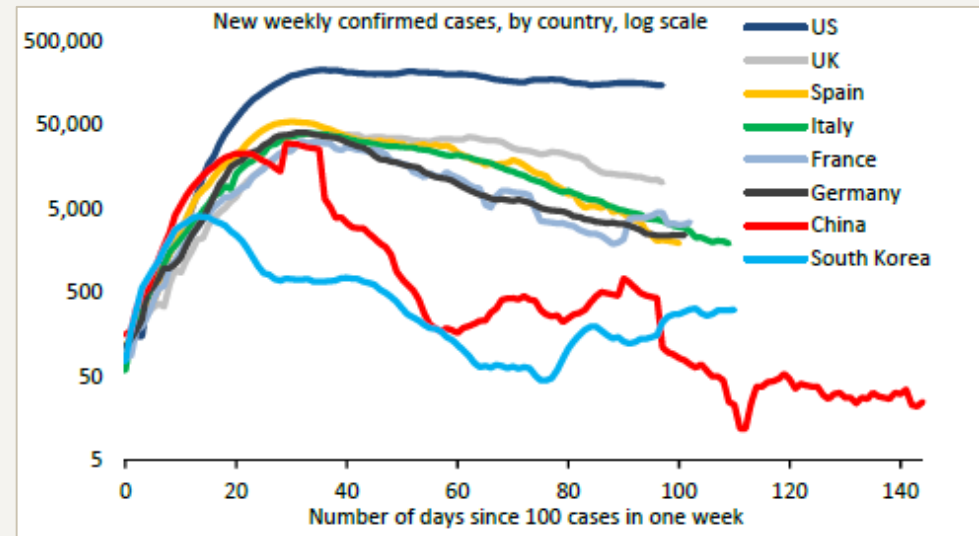




## Täglicher Anstieg bestätigter Fälle



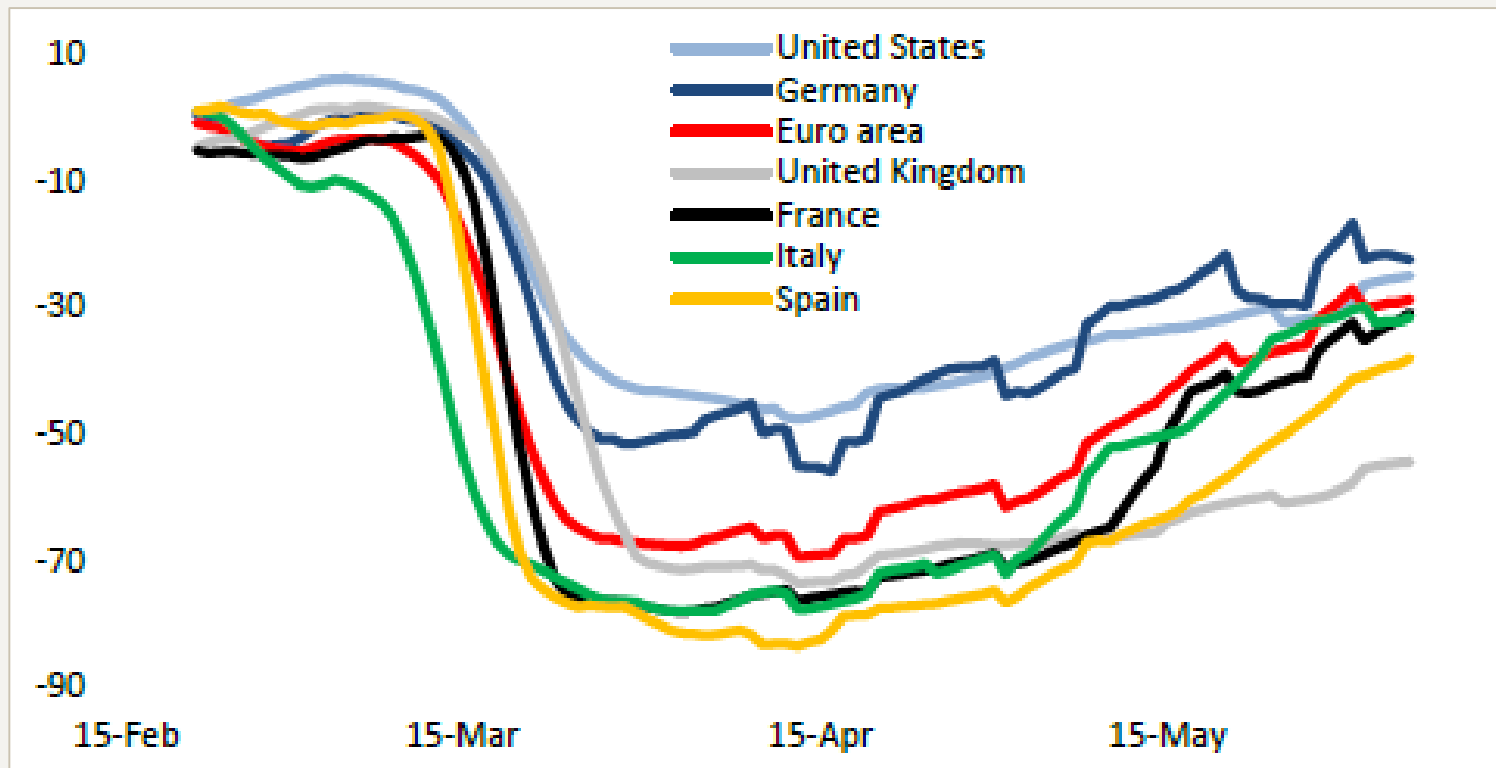
## Wöchentliche bestätigte neue Fälle nach Land (logarithmische Skala)



# Mit den Lockerungen nimmt die wirtschaftliche Aktivität wieder an Fahrt auf



Mobilitätsentwicklung: Arbeitsplatz, Einzelhandel und Freizeit (Durchschnitt),  
% Veränderung ggü. Ausgangswert, gleitender 7-Tage-Durchschnitt

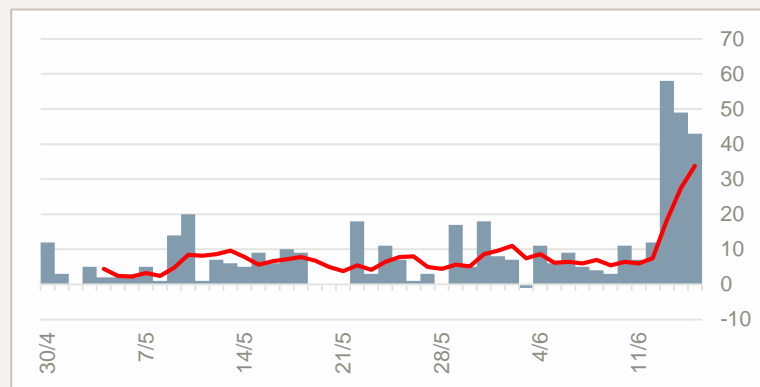




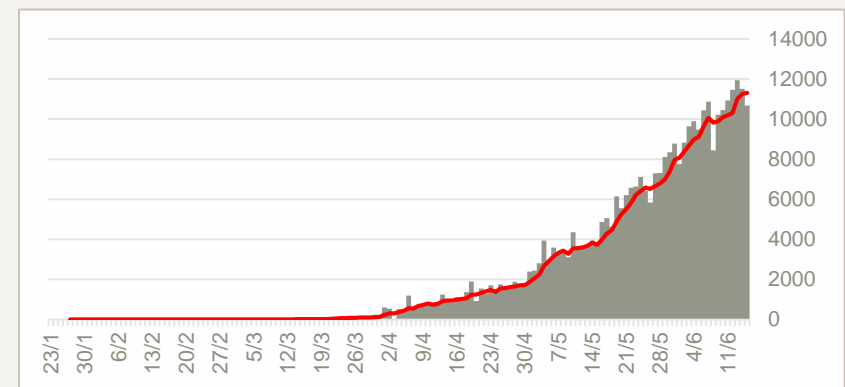
## Entwicklung neuer Covid-19-Fälle in den USA

Stadt	Fälle in % der Bevölkerung		Fälle in % der getesteten Personen	
	14. Mai	14. Juni	14. Mai	14. Juni
New York	1,8	2,0	26,4	13,1
New Jersey	1,6	1,9	31,6	15,2
California	0,2	0,4	6,8	5,4
Florida	0,2	0,4	7,1	5,4
Texas	0,2	0,3	7,1	6,8

## Entwicklung neuer Covid-19-Fälle in China

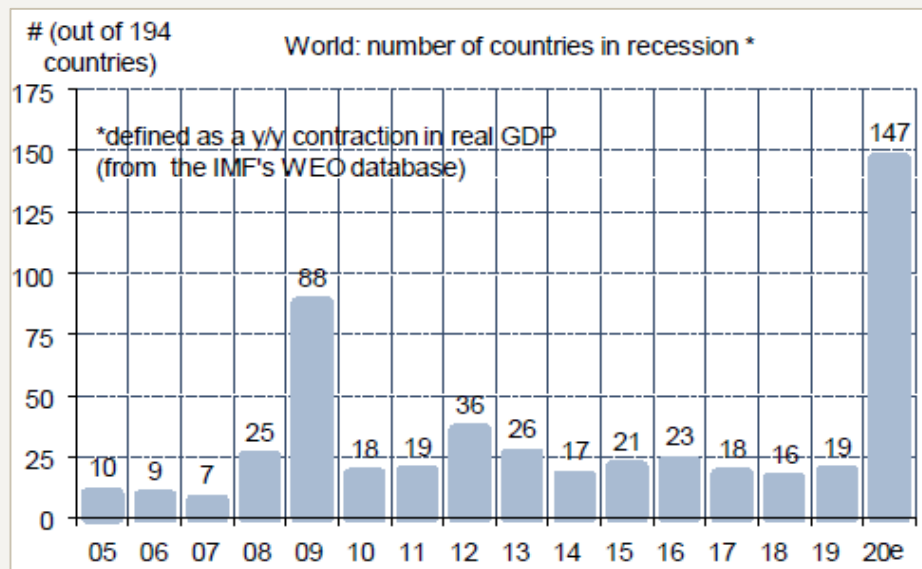


## Entwicklung neuer Covid-19-Fälle in Indien

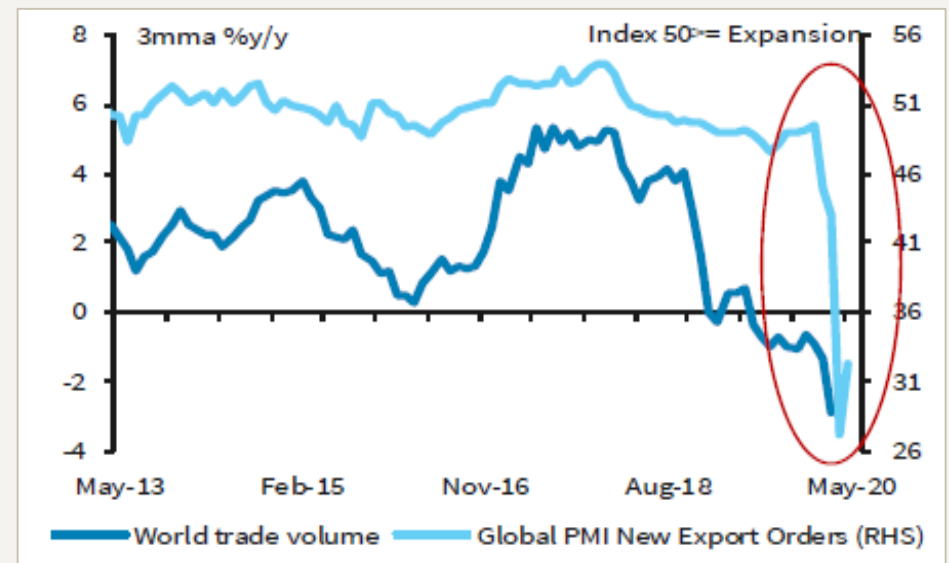




## Weltweit: Anzahl der Länder in Rezession



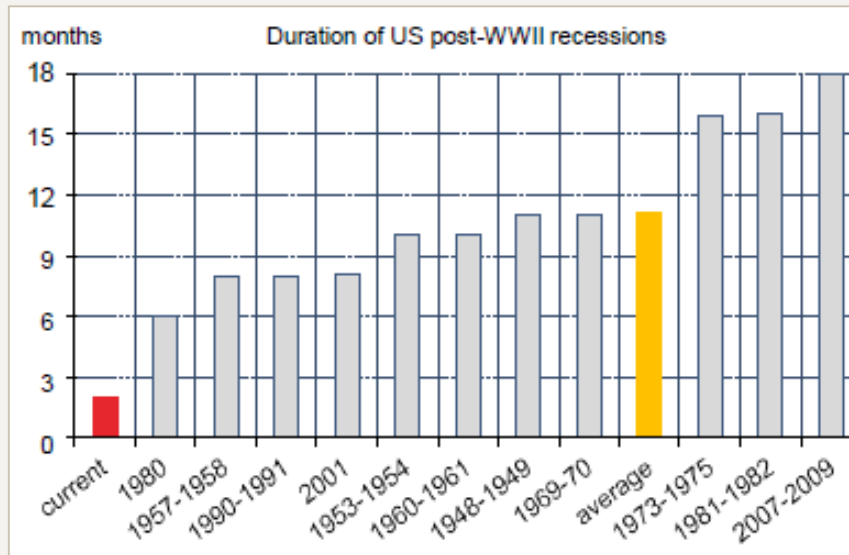
## Weltweit: Entwicklung des Handelsvolumens



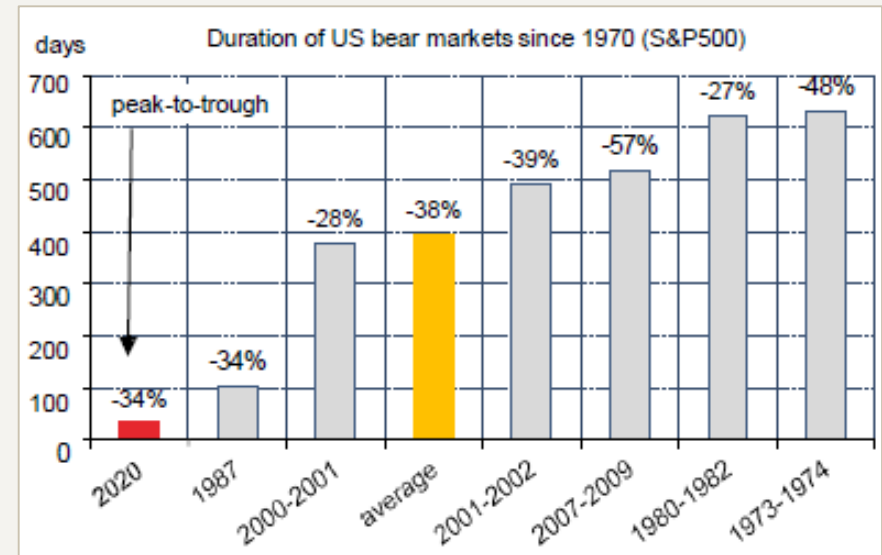
# Aber vielleicht kürzeste Rezession und Baisse seit Beginn der Aufzeichnungen



## Dauer von US-Rezessionen



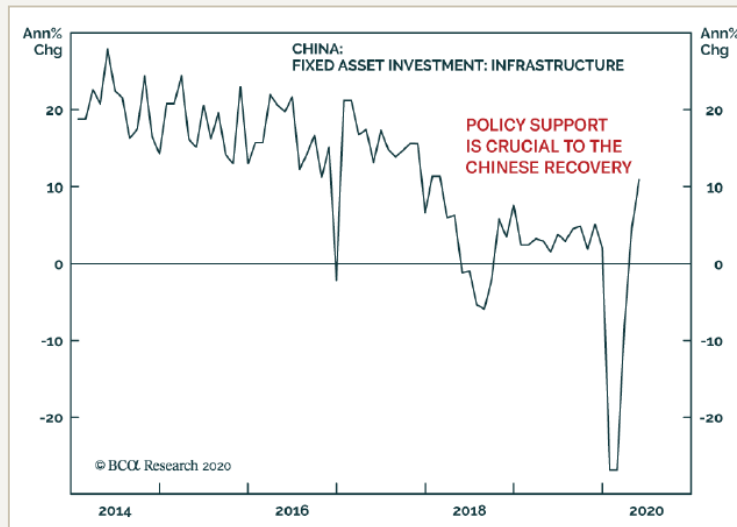
## Dauer von US-Baissemärkten



Wenn China ein guter Gradmesser ist, dann könnte die globale Erholung steiler verlaufen als erwartet



### Infrastrukturinvestitionen in China

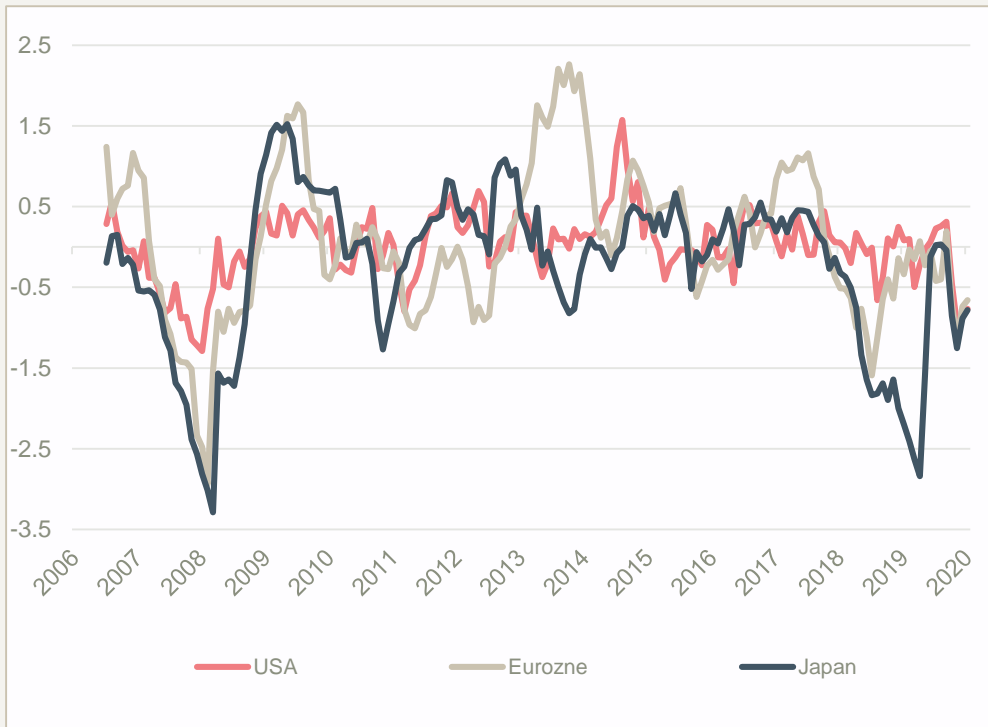


### Einzelhandelsnachfrage in China

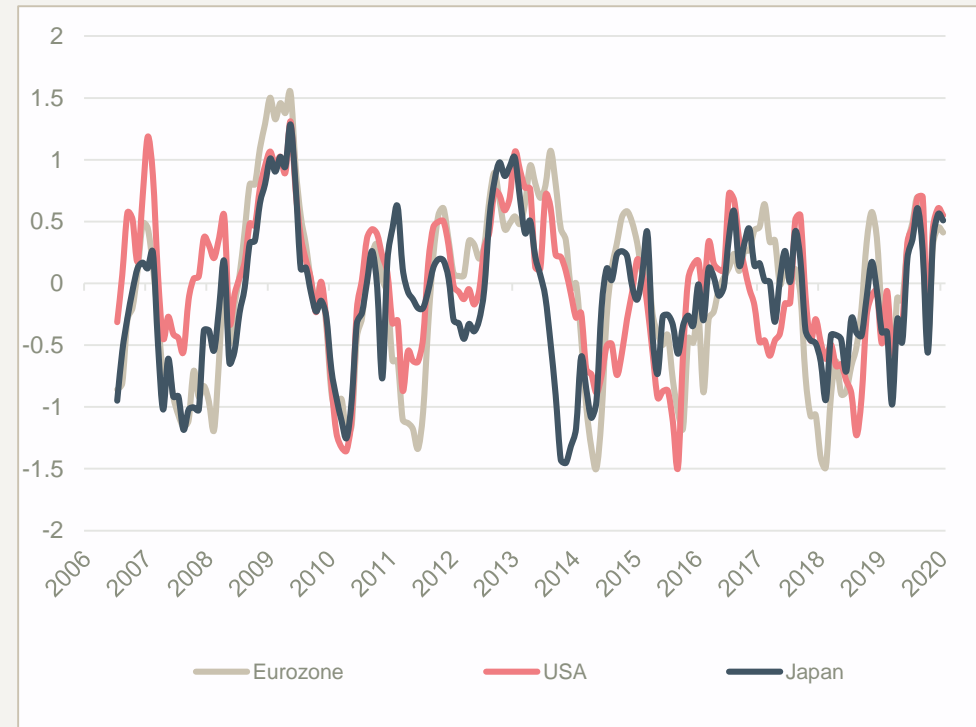




## Verbrauchervertrauen – Z-Scores



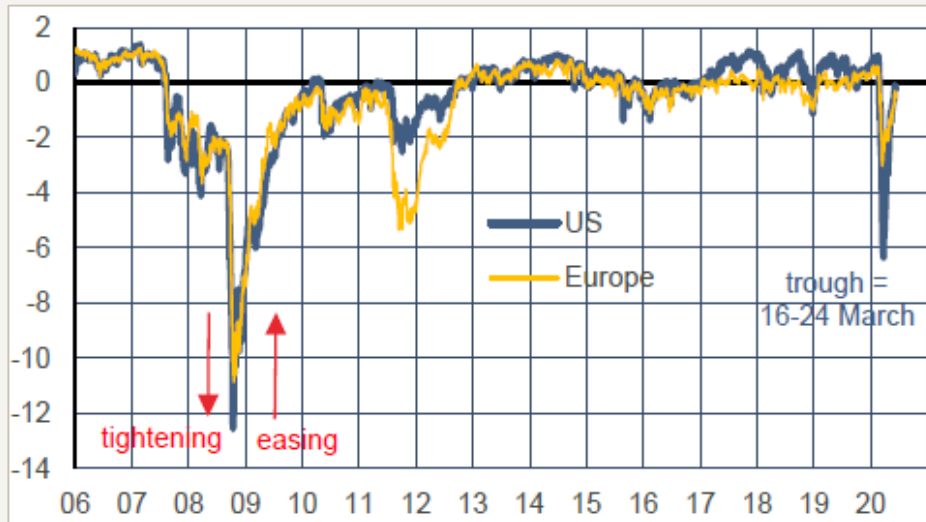
## Wachstumsperspektiven der Unternehmen – Z-Scores



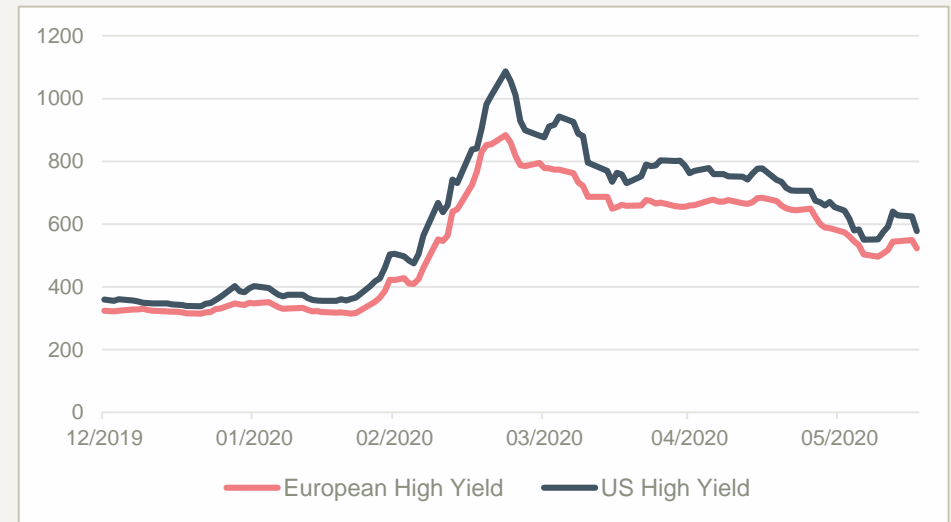




## Index zu Finanzierungsbedingungen – Z-score



## Spreadentwicklung USA & Europa



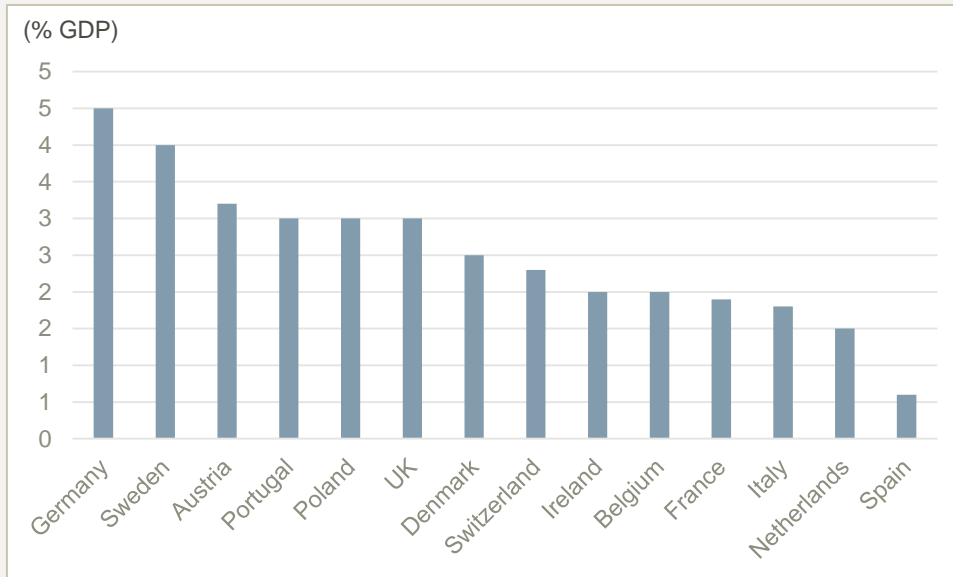


EUROPA

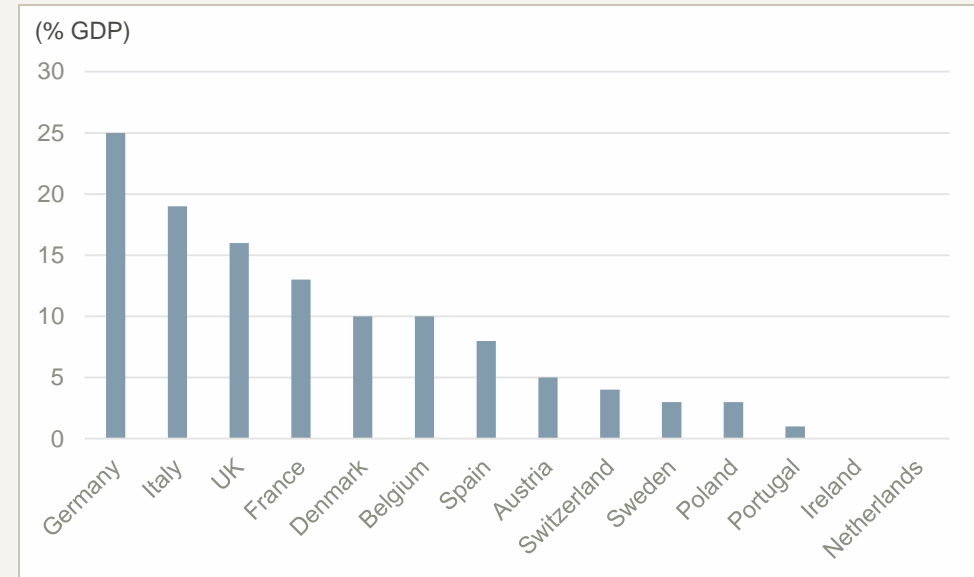




## Von den Regierungen verkündete Maßnahmenpakete



## Angekündigte Garantien und Liquiditätshilfen



# Und ... eine in diesem Ausmaß ungekannte Solidarität



## Deutsch-französischer Vorschlag & Europäischer Vorschlag



**750 Mrd. €**

### Vorgeschlagener europäischer Wiederaufbauplan

#### Säule 1

**Aufbau in den Mitgliedstaaten unterstützen**

- Zuschüsse: 405 Mrd. €
- Darlehen: 250 Mrd. €

#### Säule 2

**Wirtschaft ankurbeln und private Investitionen fördern**

- Rückstellungen in Höhe von 56 Mrd. € für Garantien

#### Säule 3

**Lehren aus der Krise ziehen**

- 39 Mrd. € an Zuschüssen

#### Hauptbeitragende Verlust % BIP

	<b>Deutschland</b>	<b>-89 Mrd. €</b>	-2,2%
	<b>Frankreich</b>	<b>-35 Mrd. €</b>	-2,6%
	<b>Niederlande</b>	<b>-21 Mrd. €</b>	-2,5%

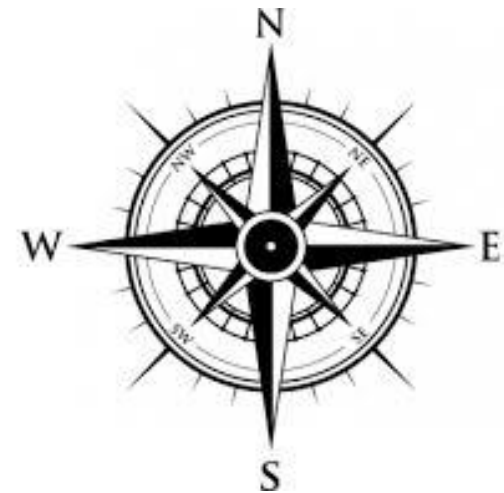


#### Hauptnutznießer Gewinn % BIP

	<b>Spanien</b>	<b>+55 Mrd. €</b>	4,4%
	<b>Italien</b>	<b>+38 Mrd. €</b>	2,1%
	<b>Polen</b>	<b>+24 Mrd. €</b>	4,5%



# MITTELFRISTIGE AUSWIRKUNGEN DER COVID-19-KRISE

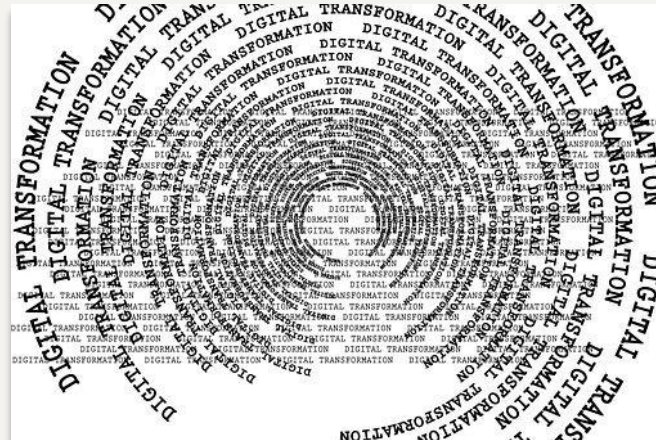


# Einige schon vor Covid-19-Krise identifizierte Trends



Klimawandel

Grüner & nachhaltiger Planet



Technologischer Wandel

Künstliche Intelligenz



Demographischer Wandel

Ära der Millenials



## Mehr Technologie

- Digitalisierung
- Tools zur Online-Zusammenarbeit
- IT-Infrastruktur



{NOUSTACHE  
BIKES

greenyellow  
l'énergie entre vos mains

NEOEN



## Mehr ESG

- Fokus auf soziale und Governance-Aspekte
- Nachhaltige Infrastruktur
- Smarte & nachhaltige Mobilitätskonzepte

## Veränderter Konsum

- Lebensmittellieferungen
- Lokale Produkte
- E-Commerce/Online-Lebensmittelhandel



Uber  
Eats

DOORDASH

amazon

zalando



## Weniger Globalisierung

- Handelskonflikt
- Neu-/Umverteilung strategischer Ressourcen



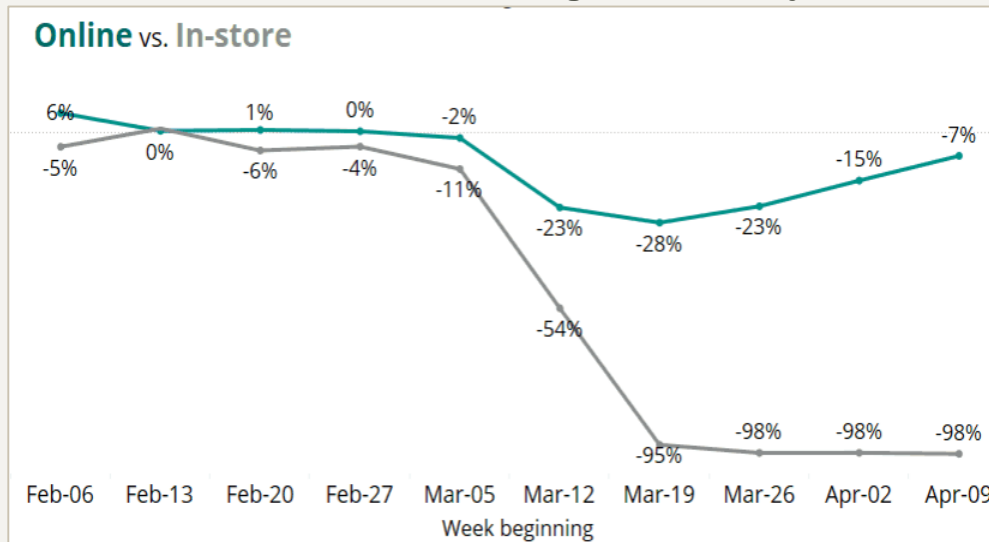
BIOMÉRIEUX

AstraZeneca

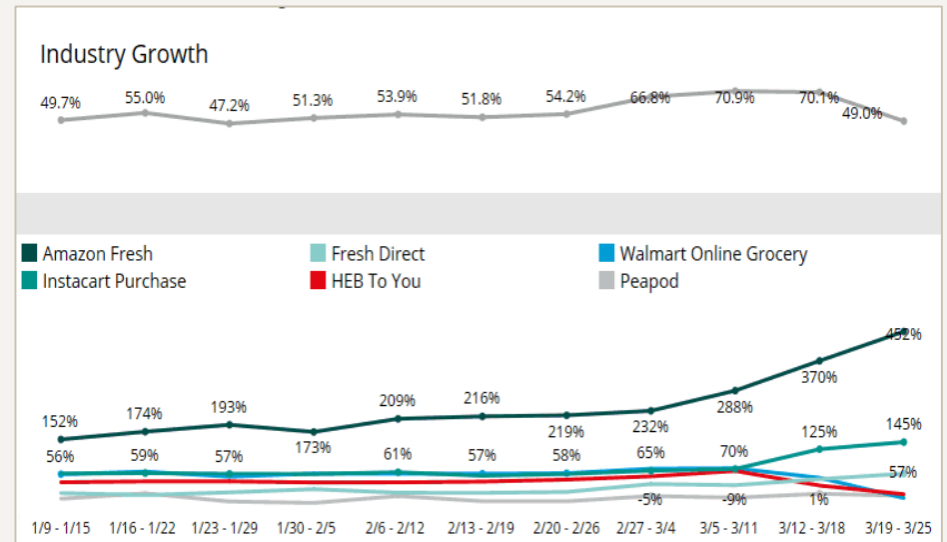
# Hochfrequenzdaten bieten einige aufschlussreiche Erkenntnisse über mögliche Auswirkungen



## Wachstum Einzelhandelsumsätze in den USA nach Vertriebskanal im Vergleich zum Vorjahr



## Online-Lebensmittelhandel – Umsatzwachstum in den USA





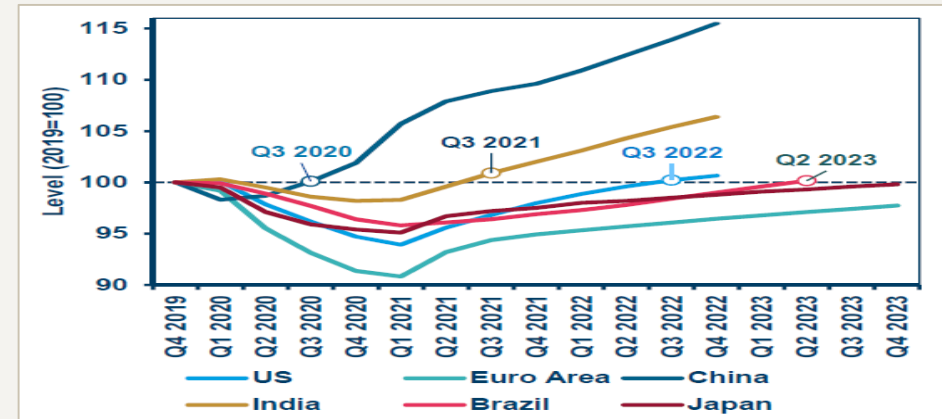
# Was erwarten wir für 2020 und 2021?



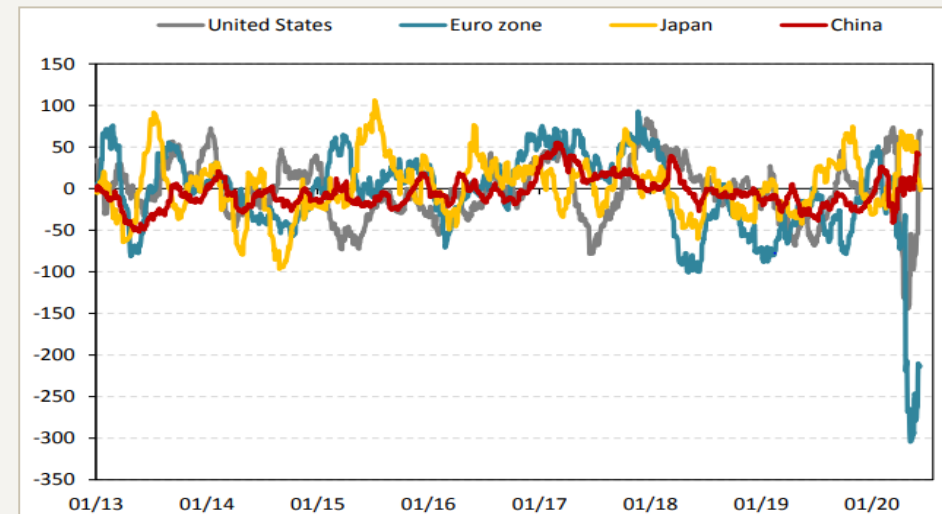
Reales BIP-Wachstum (%)

	2019 Y/Y	2020 f Y/Y	2021 f Y/Y
<b>Eurozone</b>	1.2	-7.6	5.0
➤ <b>Deutschland</b>	0.6	-6.2	4.9
➤ <b>Frankreich</b>	1.3	-9.0	6.0
➤ <b>Italien</b>	0.3	-10.2	5.5
➤ <b>Spanien</b>	2.0	-9.1	5.9
<b>USA</b>	2.3	-5.7	3.9
<b>Japan</b>	0.7	-4.9	2.2
<b>Großbritannien</b>	1.4	-7.8	5.5
<b>China</b>	6.1	1.7	8.0

Erholung des realen BIP nach Land / Region



Konjunkturüberraschungen



Quelle: ODDO BHF, Bloomberg; Median-Prognose, Stand: 03.06.2020 (Tabelle), Amundi, Exane Derivatives, Bloomberg



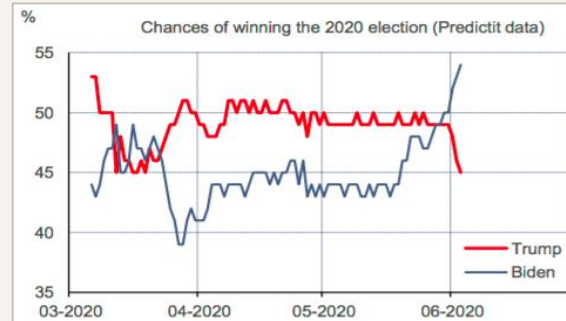
WELCHE RISIKEN  
BESTEHEN FÜR UNSER  
GLOBALES SZENARIO?



## Konflikt USA / China



## US-Wahlen



## Scheitern der EU-Verhandlungen



## Eine zweite Viruswelle im Herbst



## Arbeitslosigkeit

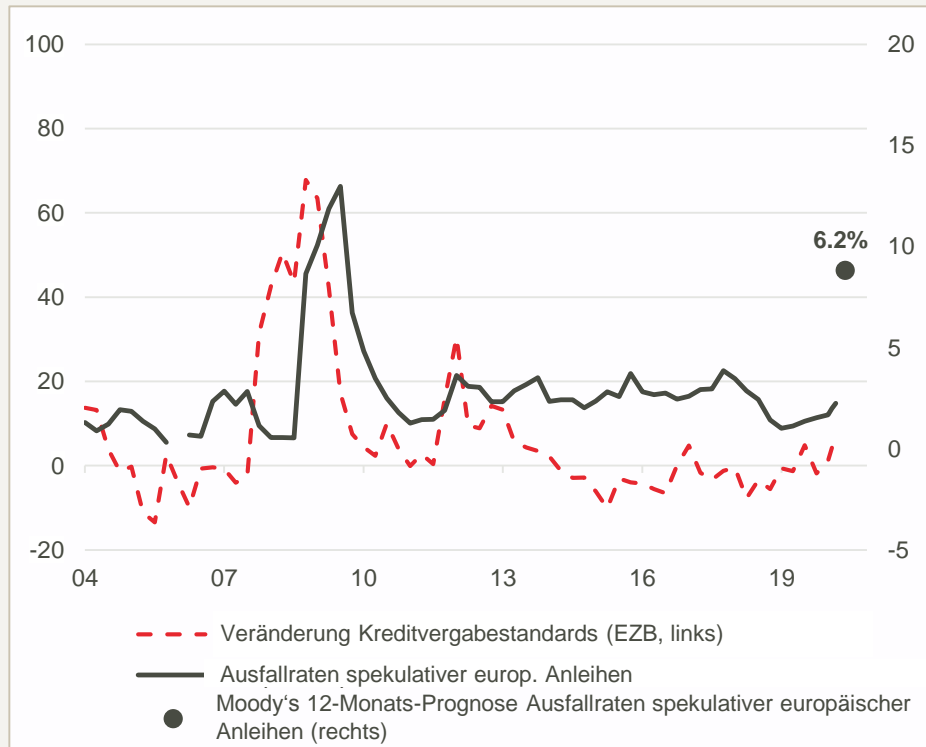


## Insolvenzen

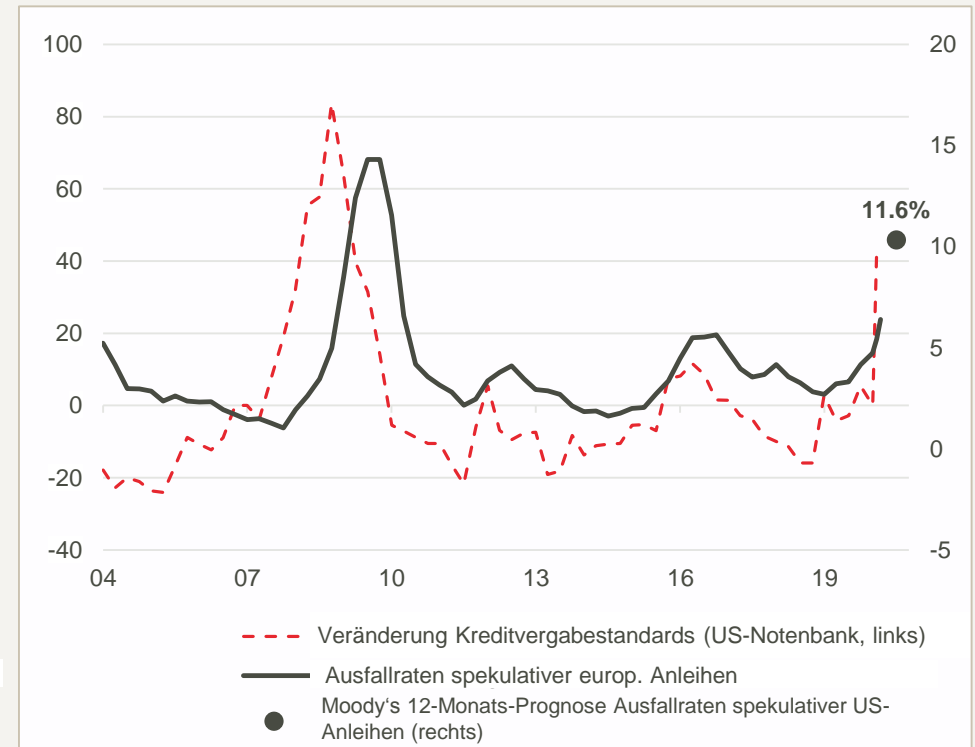




## Kreditvergabestandards (EZB) und Ausfallrate



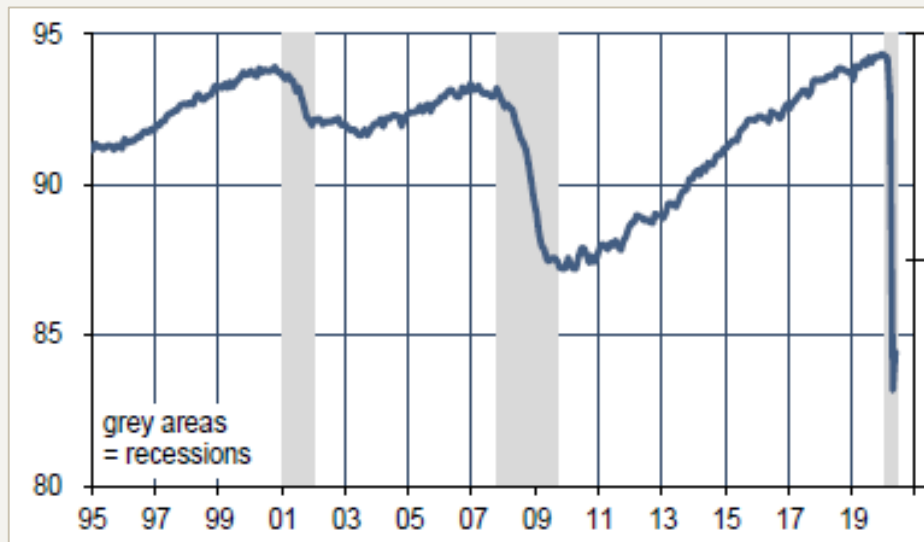
## Kreditvergabestandards (FED) und Ausfallrate



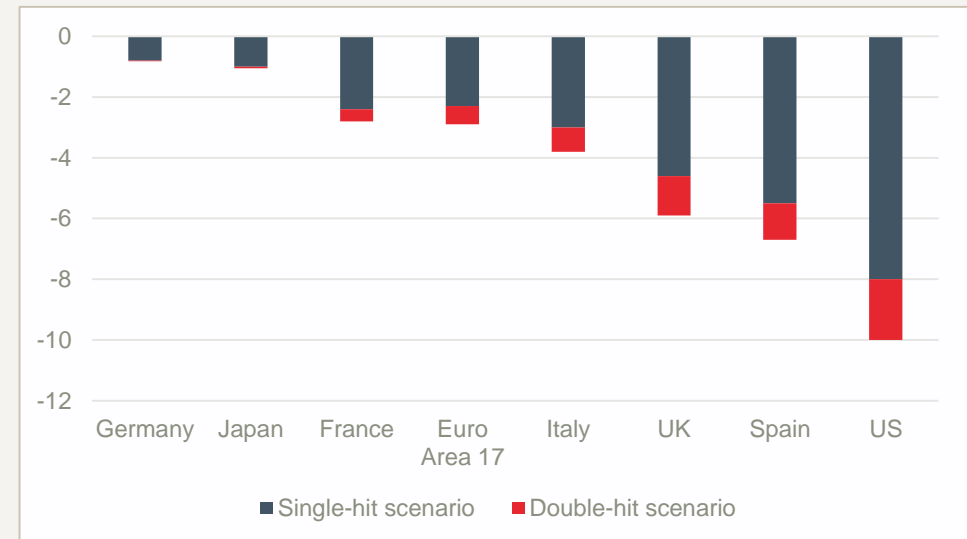
# Risiko Nr. 2: Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation



### USA: Beschäftigungsgrad in % der Bevölkerung



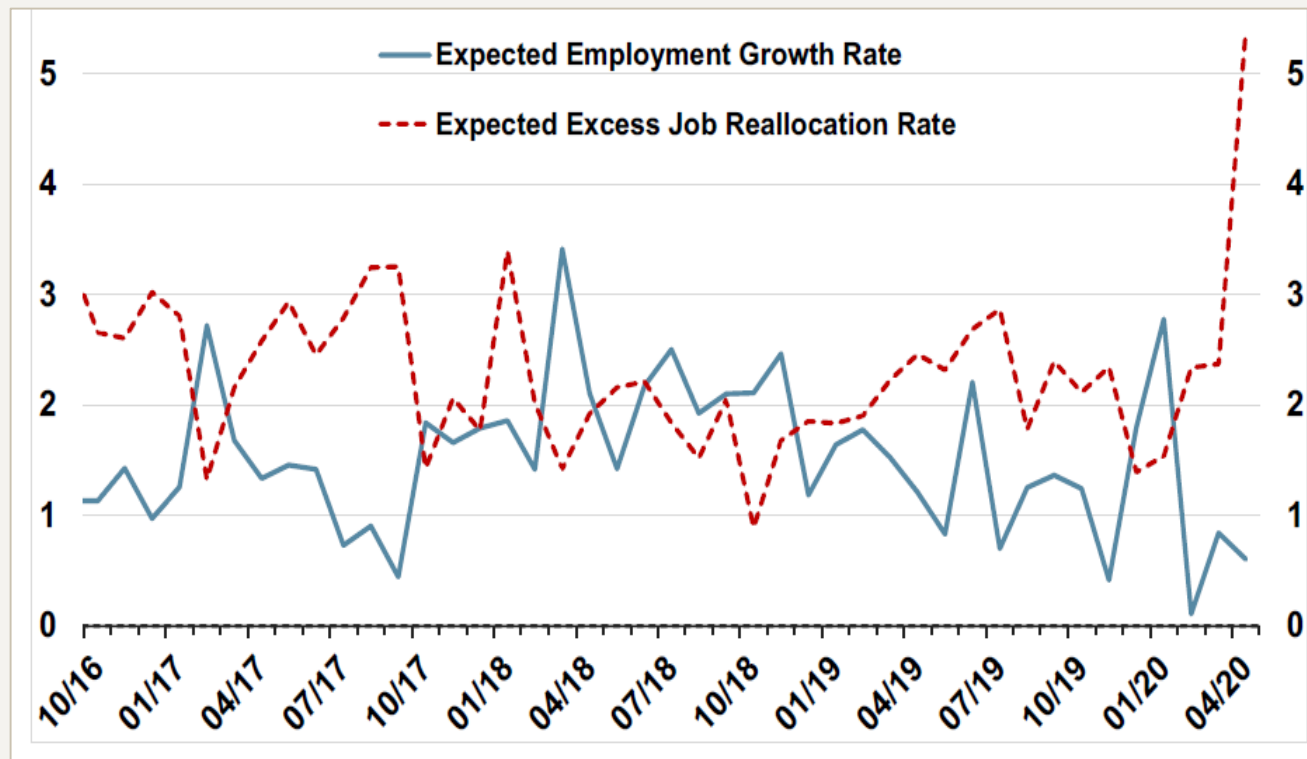
### Veränderung Stellenzahl 2020



# Es sei denn, Covid-19 sorgt für einen Schock durch Arbeitskräfte-Reallokation?

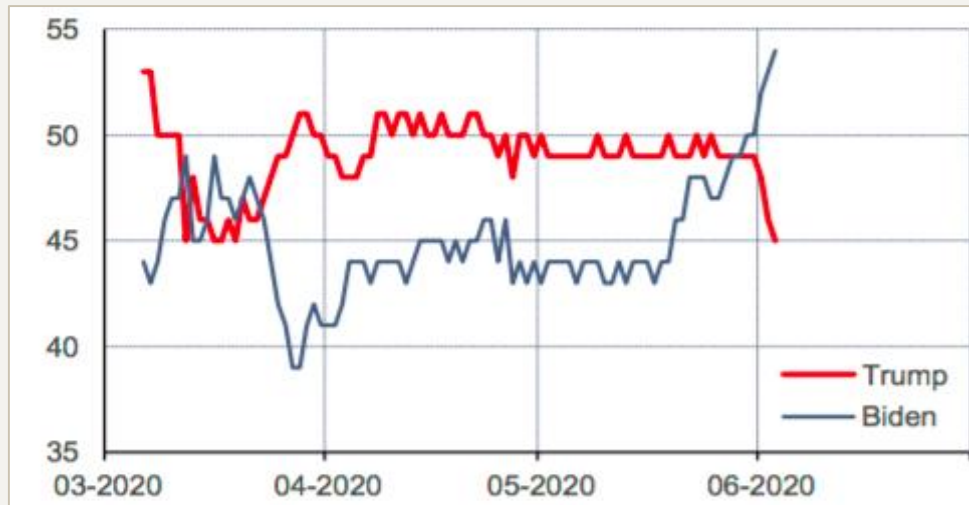


Erwartetes Stellenwachstum und erwartete zusätzlicher Stellenumschlag  
in den USA (Änderung in % auf 12-Monats-Sicht)

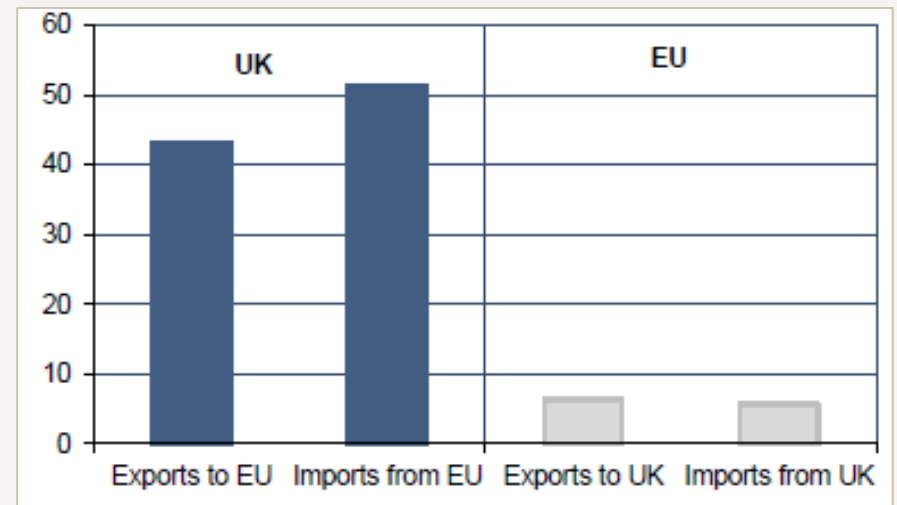




Gewinnchancen bei den US-Wahlen 2020 (in %)

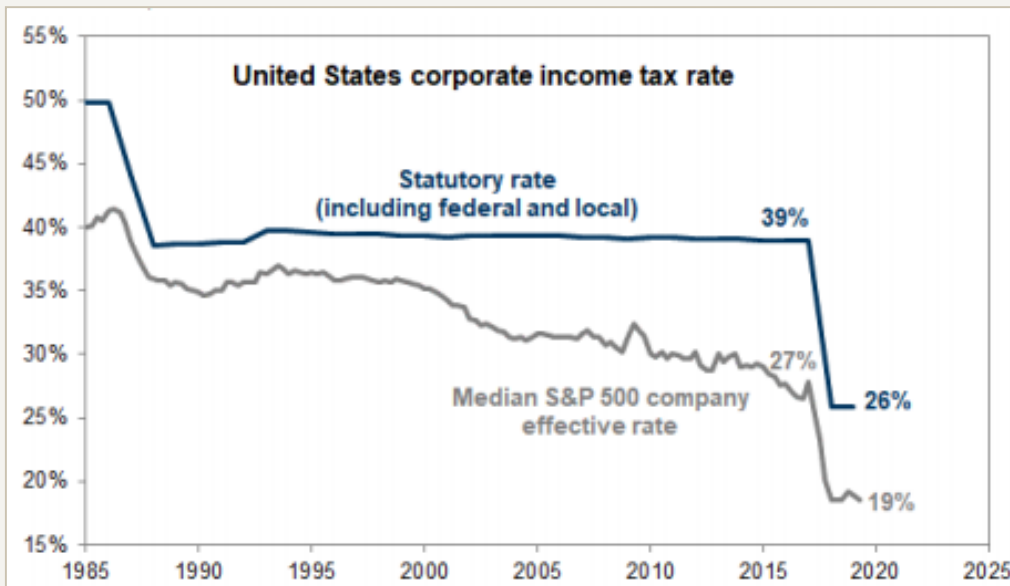


GB-EU: Bilateral Handel von Waren & Dienstleistungen (2019 – in % der Gesamtsumme)

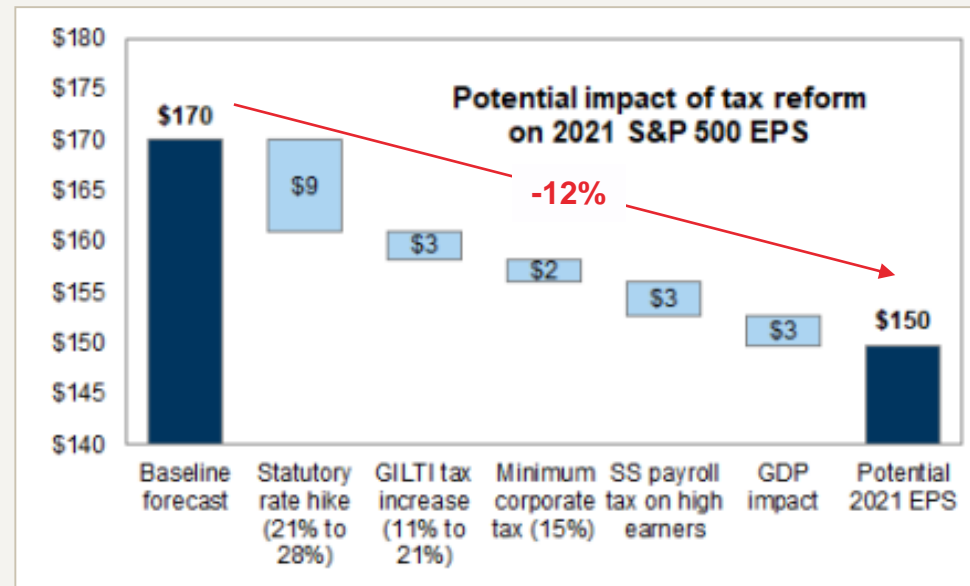




### US-Unternehmenssteuersatz



### Potenzialer Effekt der Steuerreform auf den Gewinn/Aktie im Jahr 2021 im S&P 500







# 03

## MARKTANALYSE

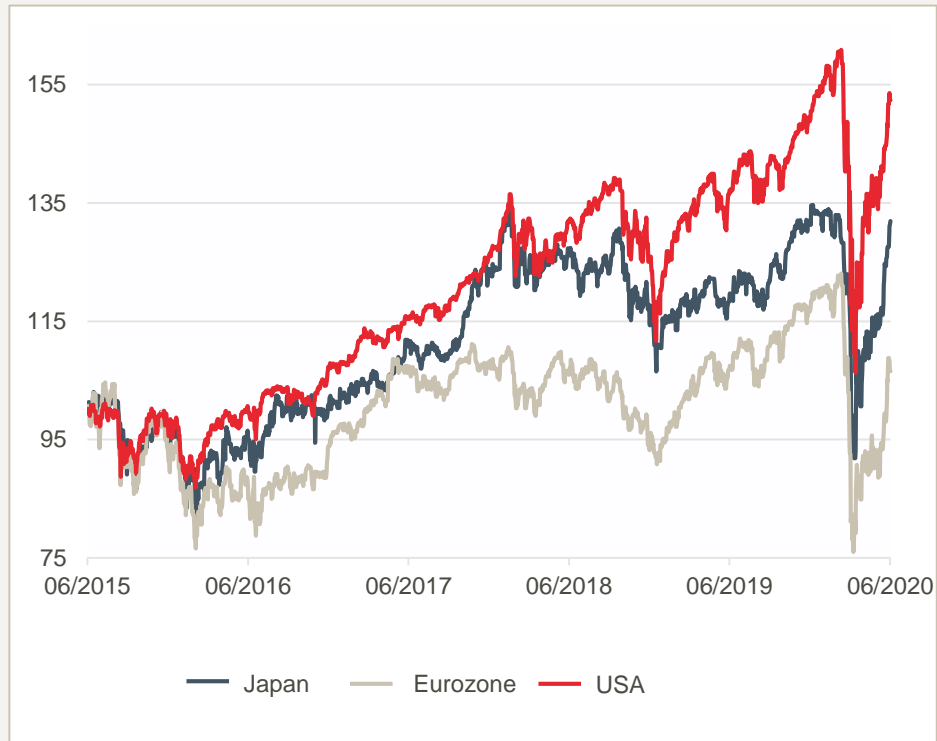


# AKTIEN

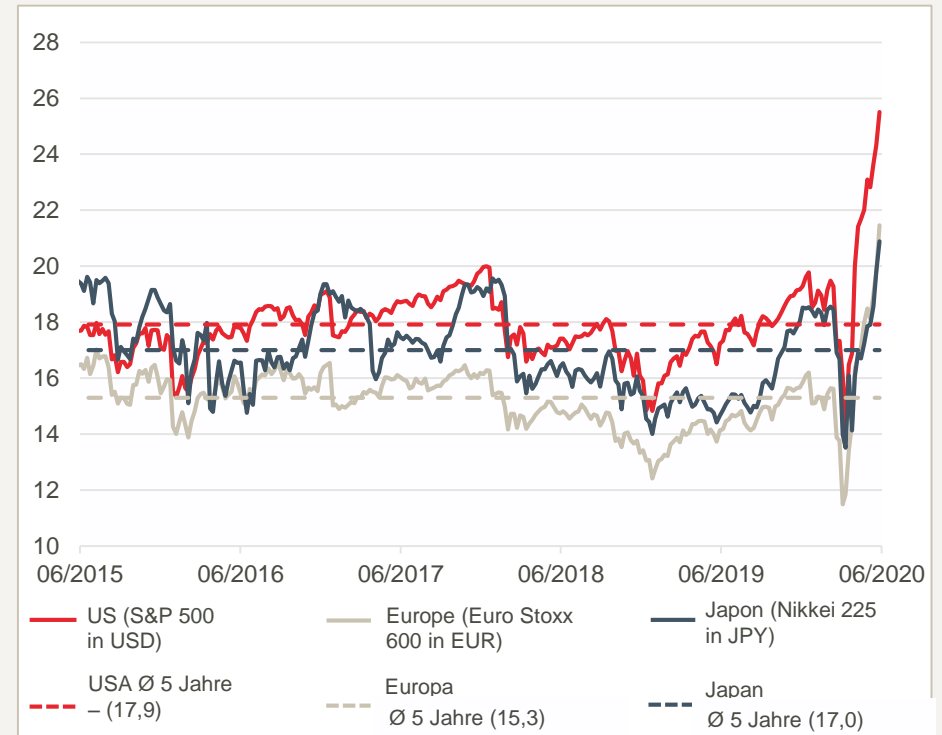
# Ist die Gewinnentwicklung in 2020 nicht länger von Belang?



## Aktienmarktentwicklung über 5 Jahre



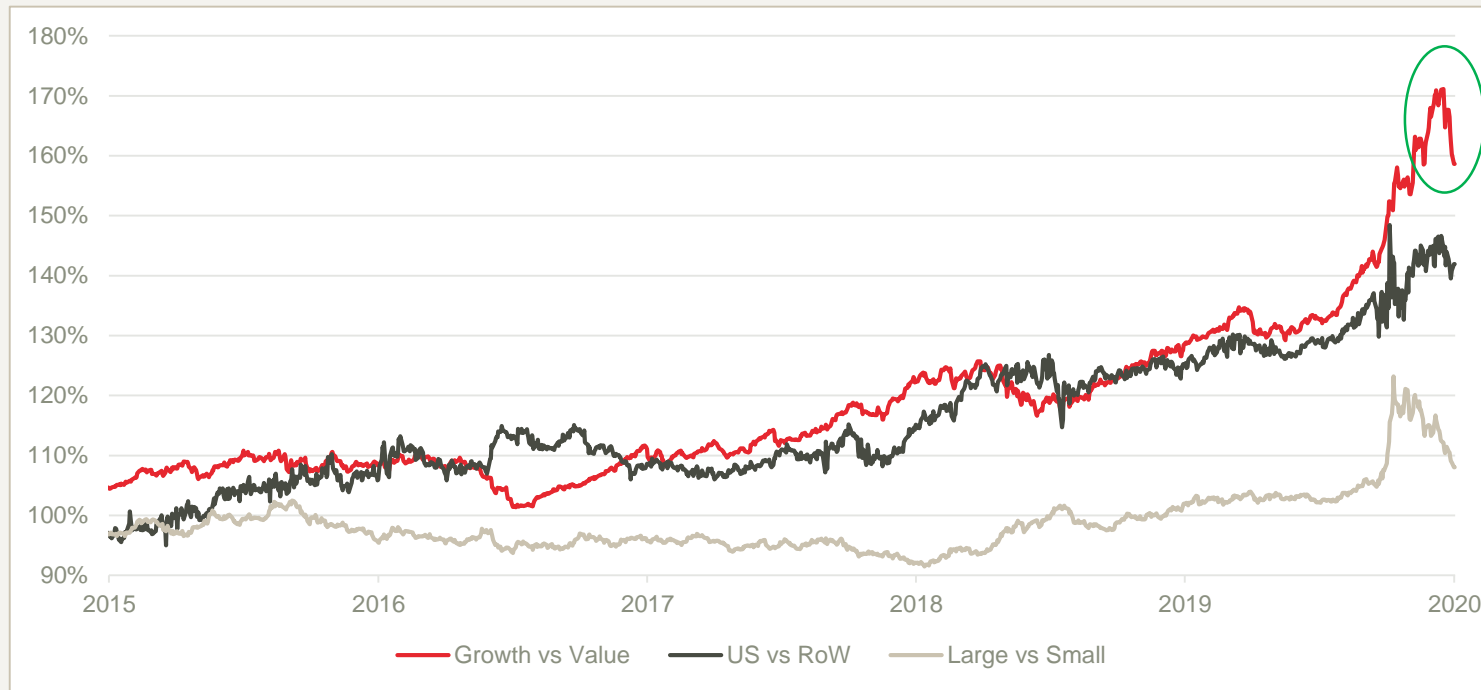
## Kurs-Gewinn-Verhältnis über 5 Jahre



# Die Milliardendollar-Frage: Kommt nun die große Rotation oder ... nicht?



## Performancegefälle



Zeitraum	Rendite gesamt	Value	Growth	Momentum	Qualität	Low vol.
Seit April	6%	8%	-1%	-6%	-3%	-12%
Mai	-6%	-7%	5%	3%	3%	1%
1. Juniwoche	13%	17%	-6%	-9%	-6%	-13%
Seit 13. Mai (Maximum/Minimum)	18%	24%	-5%	-13%	-8%	-21%



### Wertentwicklung europäischer Publikumsfonds, aufgeschlüsselt

Europäische Fonds	Lfd. Jahr	Jan.	Feb.	Mar.	Apr.
% mit Outperformance	65%	69%	66%	43%	87%
Value vs. Growth	-20,1%	-3,8%	-1,9%	-10,2%	-2,5%
Banken relativ	-28,6%	-4,4%	0,7%	-18,2%	-5,0%
Energie relativ	-21,0%	-6,4%	-6,5%	-0,1%	-9,5%

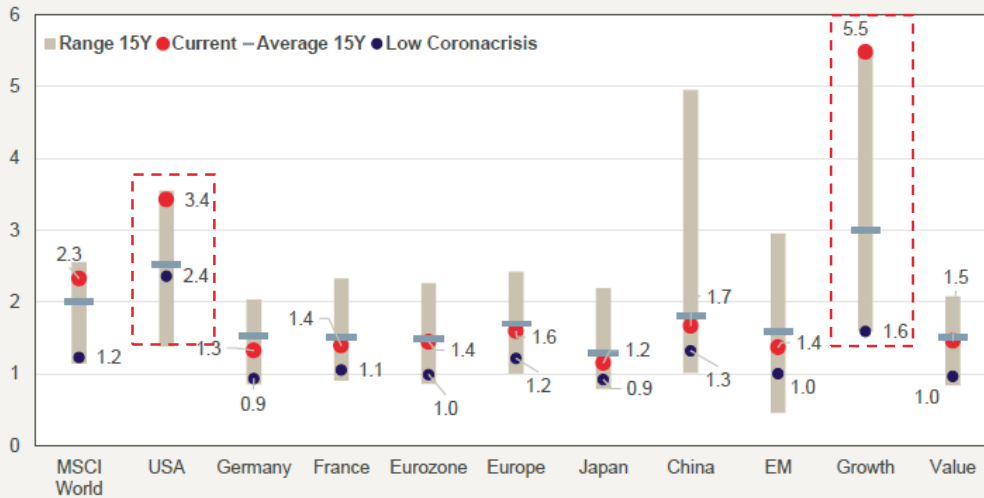
### Wertentwicklung US-Publikumsfonds, aufgeschlüsselt

US-Fonds	Lfd. Jahr	Jan.	Feb.	Mar.	Apr.
% mit Outperformance	60%	53%	71%	45%	58%
Value vs. Growth	-22,8%	-5,4%	-3,3%	-6,5%	-4,2%
Banken relativ	-34,8%	-7,5%	-5,1%	-16,5%	-2,3%
Energie relativ	-30,0%	-11,1%	-7,5%	-25,7%	-15,0%

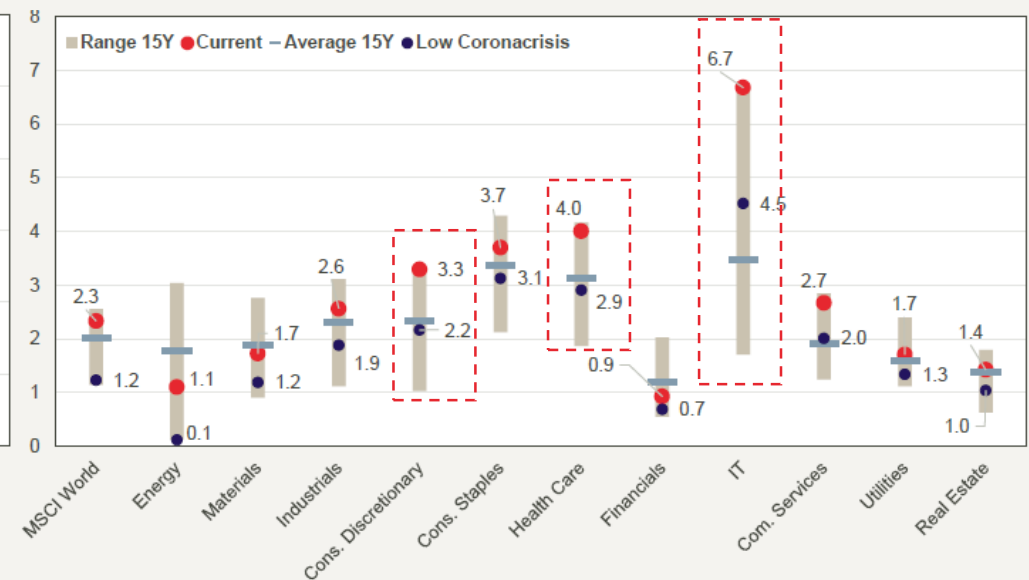
# Großes Bewertungsgefälle zwischen Wachstums- und Value-Titeln



## Kurs-/Buchwert-Verhältnis für ausgewählte Länder und Anlagestile (MSCI Indizes)



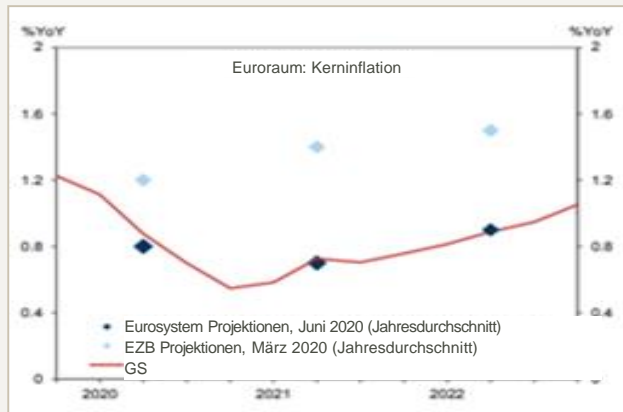
## Kurs-/Buchwert-Verhältnis nach Sektoren im MSCI World Index



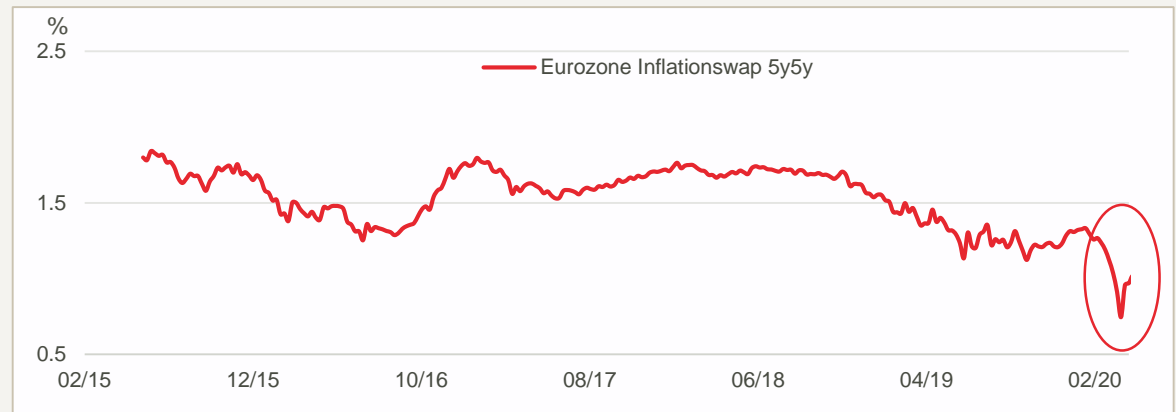
Quelle: ODDO BHF, JP Morgan, Bloomberg (vom 30.09.2005 bis 02.06.2020), Low Coronacrisis = 31.01.2020 bis 02.06.2020



## Kerninflation im Euroraum



## Marktimplizierte Inflationserwartungen (5J5J)



### Inflationstreibende Kräfte

- Steigender Energieverbrauch bei gleichbleibender Fördermenge (OPEC+ hat Drosselung um 9,6 Millionen Barrel/Tag bis Juli und August angekündigt)
- Re-Industrialisierung, Entwicklung kurzer Produktionswege in strategischen Sektoren → Steigender Bedarf an höher bezahlten Mitarbeitern
- Angebotsschock mit rückläufigen oder besteuerten Importen und beschränktes Angebot durch eine Zunahme an Insolvenzen

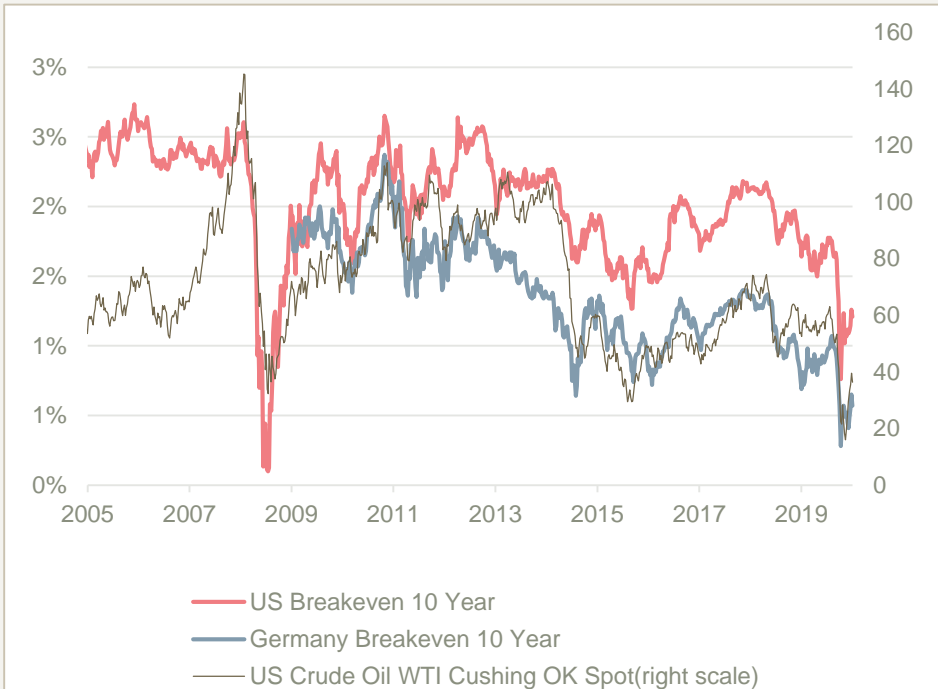
### Inflationsbremsende Kräfte

- Hohe Lagerbestände und Überangebot an Öl
- Digitalisierung – Onlinehandel mit exponentiellem Schub in dieser Phase (Onlinekäufe, Streaming-Stunden usw.)
- Sektoren, deren Grundlage durch die Angst vor Ansteckung weggebrochen ist, werden sich wohl nur sehr langsam erholen können: Tourismus, Hotels, etc.

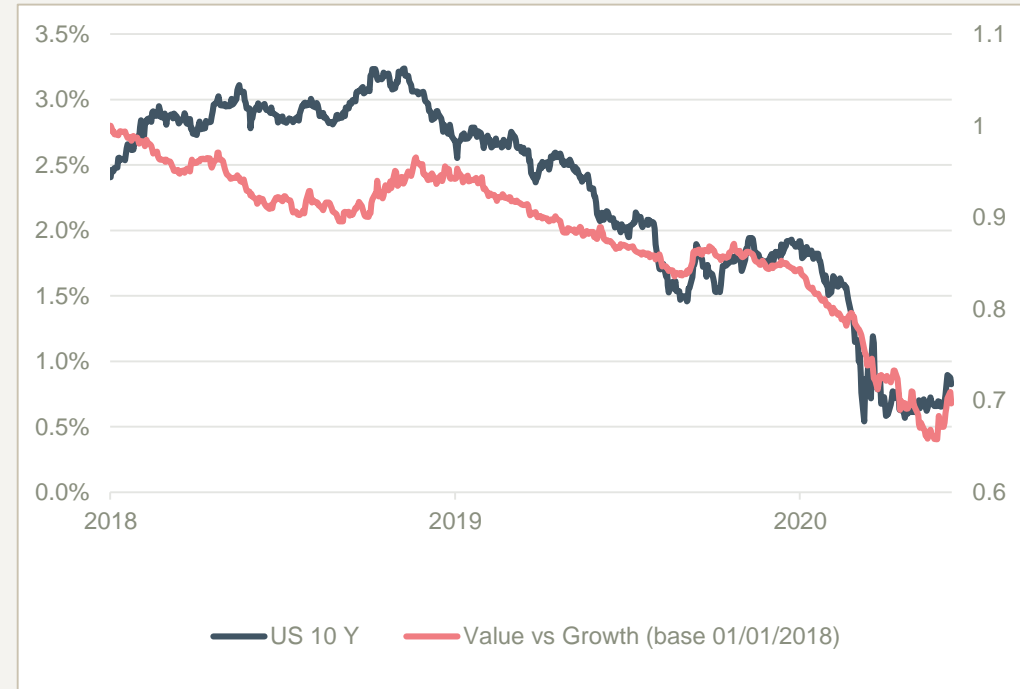
# Steigende Renditen dürften Rotation begünstigen, aber eine allzu große Bewegung ist nicht zu erwarten



### Breakeven-Rate 10-jähriger US- & deutscher Titel und US- WTI



### Value vs Growth und Anleiherenditen im Vergleich

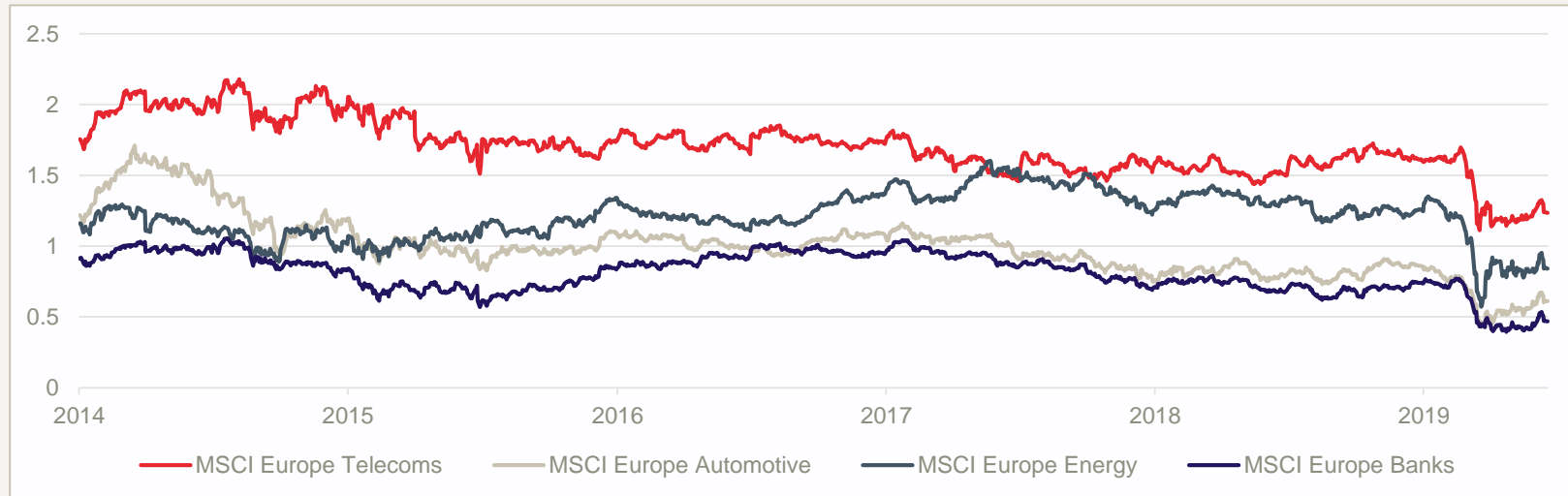




# “Value-Titel” dürften günstig bleiben – warum?



## Value-Sektoren – Kurs-/Buchwert



Sektoren	 Telekom	 Automobil	 Energie	 Banken
<b>Disruptive Kräfte</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transformation weg von Netzbetreibern hin zu Dienstleistern</li> <li>• Internet der Dinge, KI, Blockchain, Quantum Computing, 5G</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Elektrifizierung (Elektroautos)</li> <li>• Shared-Mobilitätsdienste</li> <li>• Umwelt &amp; Energieeffizienz</li> <li>• Robotik, Sensoren, KI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dezentralisierung</li> <li>• Dekarbonisierung</li> <li>• Digitalisierung</li> <li>• Batteriespeicherkapazitäten</li> <li>• Smart Cities</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Regulierung</li> <li>• Digitalisierung</li> <li>• Cybersicherheit</li> </ul>

Quelle: ODDO BHF AM, EPFR, Barclays; Bloomberg

# Welchen Sektoren empfehlen sich also in diesem Umfeld?



	KGV nächste 12 Monate Juni 2020	Gewinn- wachstum 2018	Gewinn- wachstum 2019	Gewinn- wachstum 2020	Gewinn- wachstum 2021	Dividenden- rendite	Wertent- wicklung lfd. Jahr	Performance 1 Monat
STOXX Europe 600	18,8 x	5%	3%	-30%	33%	3,1%	-10,0%	9,7%
<b>Rohstoffe</b>								
Grundstoffe	15,8 x	-2%	-24%	-28%	34%	4,3%	-11,5%	15,9%
Öl & Gas	36,9 x	40%	-16%	-79%	214%	5,5%	-27,0%	14,8%
<b>Zyklische Sektoren</b>								
Automobil & Zubehör	19,6 x	-10%	-17%	-69%	197%	2,3%	-16,7%	17,4%
Chemie	23,6 x	4%	-13%	-14%	22%	2,7%	-4,6%	9,9%
Baugewerbe & Baustoffe	20,0 x	8%	17%	-29%	35%	2,9%	-9,8%	13,2%
<b>Industriegüter &amp; -dienstl.</b>	<b>23,2 x</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>-31%</b>	<b>40%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-11,5%</b>	<b>15,2%</b>
Medien	18,0 x	10%	0%	-26%	28%	2,8%	-16,3%	9,3%
<b>Technologie</b>	<b>25,3 x</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>-3%</b>	<b>29%</b>	<b>1,2%</b>	<b>3,7%</b>	<b>10,0%</b>
Tourismus & Freizeit	-9,2 x	-4%	-5%	-151%	257%	1,2%	-26,8%	17,9%
<b>Finanzsektor</b>								
<b>Banken</b>	<b>13,7 x</b>	<b>13%</b>	<b>2%</b>	<b>-55%</b>	<b>54%</b>	<b>3,6%</b>	<b>-25,7%</b>	<b>20,7%</b>
Versicherungen	10,4 x	10%	7%	-13%	22%	5,8%	-17,3%	16,7%
Finanzdienstleistungen	21,2 x	-42%	140%	-58%	38%	3,0%	-7,5%	9,3%
Immobilien	17,5 x	19%	0%	-5%	11%	3,8%	-16,3%	9,7%
<b>Defensive Sektoren</b>								
Lebensmittel & Getränke	22,7 x	4%	7%	-11%	16%	2,5%	-8,2%	2,0%
<b>Gesundheit</b>	<b>18,5 x</b>	<b>4%</b>	<b>6%</b>	<b>1%</b>	<b>13%</b>	<b>2,6%</b>	<b>0,2%</b>	<b>-0,6%</b>
Persönl. & Haushaltsgüter	19,3 x	7%	2%	-13%	18%	2,9%	-5,9%	7,6%
Einzelhandel	24,8 x	6%	0%	-25%	37%	2,2%	-6,1%	8,5%
Telekommunikation	14,3 x	-9%	-5%	-4%	11%	4,8%	-8,6%	10,3%
Versorgung	16,3 x	-12%	24%	-8%	11%	4,5%	-1,4%	11,4%

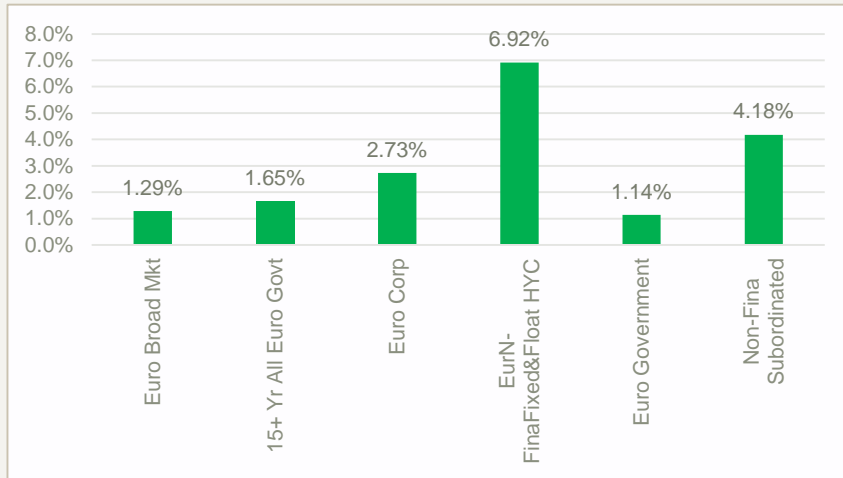
Quelle: ODDO BHF AM SAS, FactSet. Daten zum 08.06.2020



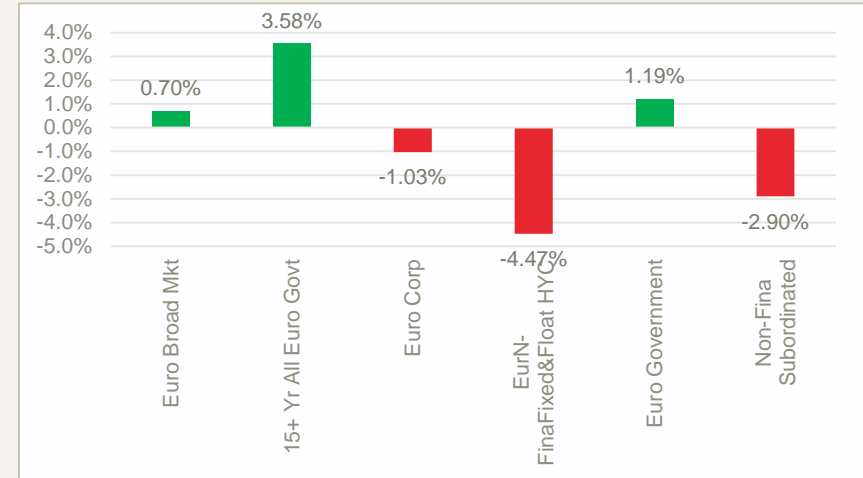
# RENTEN



## Gesamtertrag auf 1-Monats-Sicht



## Gesamtertrag laufendes Jahr



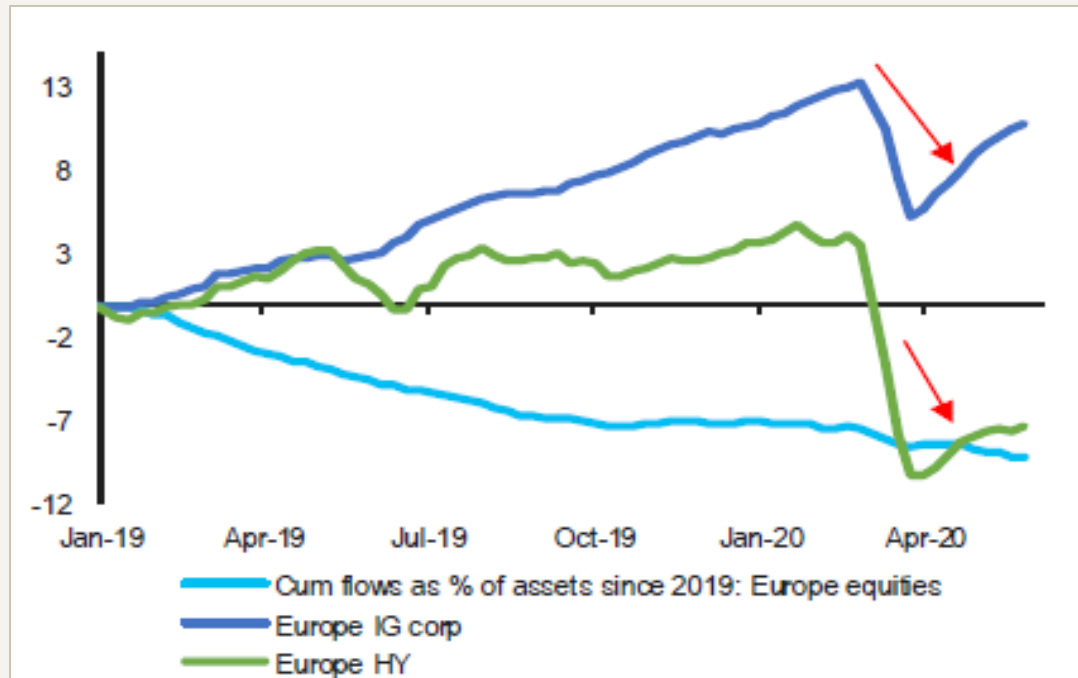
Titel	Aktuelle effektive Duration per 16.06.2020	Aktuelle effektive Verzinsung per 16.06.2020
Euro Broad Mkt	7,4	0,23
15+ Yr All Euro Govt	18,8	0,80
Euro Corp	5,3	0,81
EurN-FinaFixed&Float HYC	3,6	4,63
Euro Government	8,4	0,13
Non-Fina Subordinated	4,2	2,09

- Deutliche Rally im letzten Monat, befeuert durch vorgeschlagenen europäischen Wiederaufbauplan und EZB-Maßnahmen
- Nachfrage-/Angebotsungleichgewicht am High-Yield-Markt (verhaltene Neuemissionsaktivitäten, nur teilweise aufgefangen durch Fallen Angels) scheint einer der Haupttreiber der Outperformance

# Zuletzt kräftige positive Zuflüsse in Renten



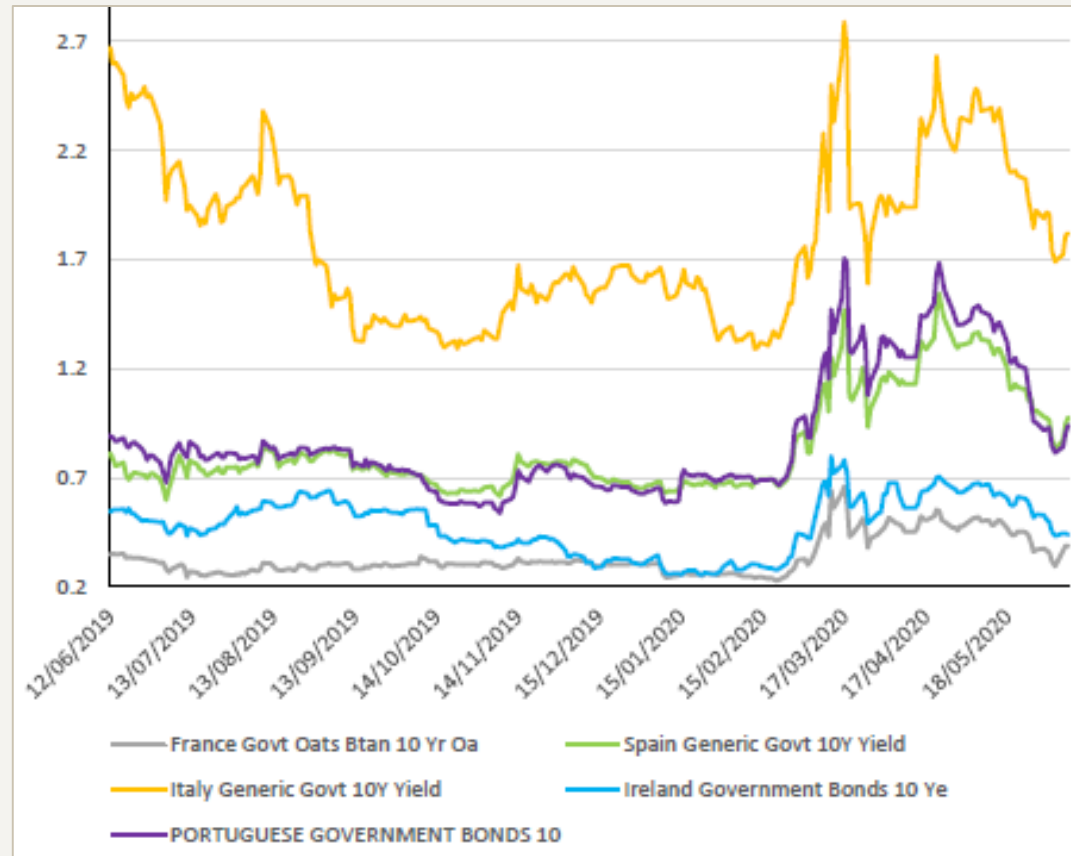
Kumulierte Mittelflüsse seit 2019 (Mrd. €)



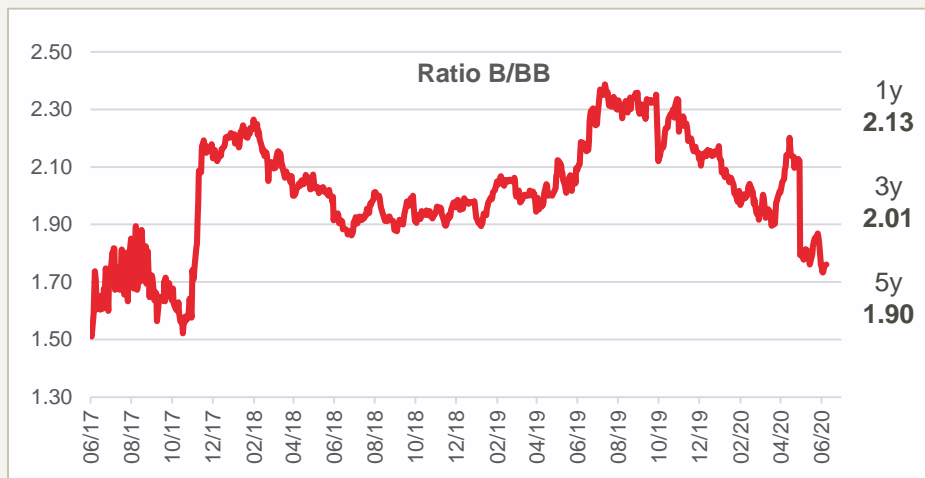
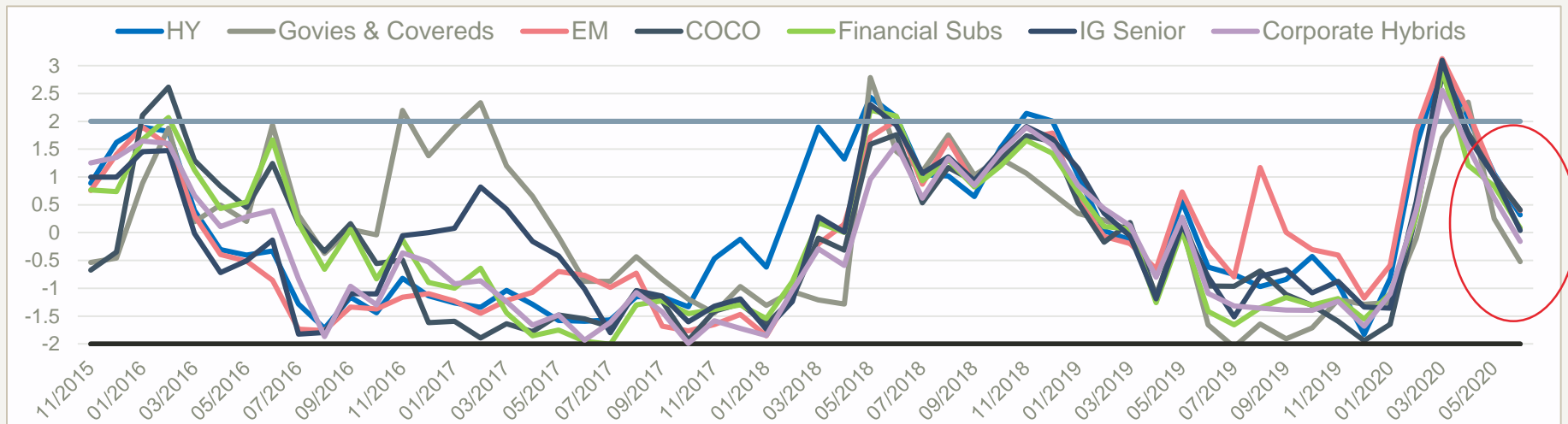
# Französisch-deutscher Wiederaufbauplan und EZB-Ankaufprogramm bringen etwas Entlastung



Eurozone: Spread 10 Jahre – 12 Monate



# Unternehmensanleihen nicht länger Schnäppchen – Selektivität und Vorsicht wieder angesagt



## Normalisierte Spreads:

- Nach der kräftigen Rally haben sich die Spreads nun nach einem stark überverkauften Niveau auf einem weitgehend fairen Niveau eingependelt
- Extreme Datenpunkte – ein in historischer Sicht überaus verlässlicher Marktindikator

## Streuung am High-Yield-Markt:

- Die zuletzt überdurchschnittliche Entwicklung von B/ BB-Titeln könnte angesichts der ungewissen Konjunkturaussichten etwas übertrieben sein

# Welche Strategie bietet sich auf der Rentenseite an?



	Wo stehen wir	Welche Positionierung?
<b>Staatsanleihen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die guten Nachrichten sind größtenteils bereits eingepreist, Bundesanleihen dürften sich daher in einer engen Spanne bewegen, durch die quantitativen Lockerungen und Forward Guidance der Notenbanken dürften Renditen weiterhin niedrig bleiben (Kontrolle der Zinskurve)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Neutral, Übergewichtung in Peripherieanleihen</li> </ul>
<b>Investment Grade</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Spreads dürften zum Jahresende niedriger liegen, massive politische Unterstützung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Übergewichtung beibehalten</li> </ul>
<b>High Yield</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Taktisch ist ein Rücksetzer möglich, mittelfristig ist eine positive Rendite zu erwarten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kurzfristig: weiter neutral</li> </ul>
<b>Nachrangige Finanzanleihen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Einengungstrend bleibt intakt. Eine dank Eingriffen der Notenbanken niedrige Volatilität wird die Spreads von Nachrangianleihen gegenüber vorrangigen Titeln weiter sinken lassen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nur für versierte Anleger, hohe, volatile Renditen</li> </ul>
<b>US-Unternehmensanleihen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sehr starke Unterstützung durch US-Notenbank, Emissionsvolumen dürfte im zweiten Halbjahr sinken, zunehmende Ausfälle im HY-Segment denkbar, beide Segmente profitieren vom Niedrigzinsumfeld, aber kurzfristig gewisse Konsolidierung im HY-Bereich möglich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Übergewichtung in Investment Grade, neutrale Position in HY</li> </ul>
<b>Unternehmensanleihen aus Schwellenländern</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Spreads haben sich bereits kräftig eingengt, Carry-Trade wäre eine Option, aber aus fundamentaler Sicht in manchen Fällen nicht ganz unproblematisch</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gewinnmitnahme</li> </ul>

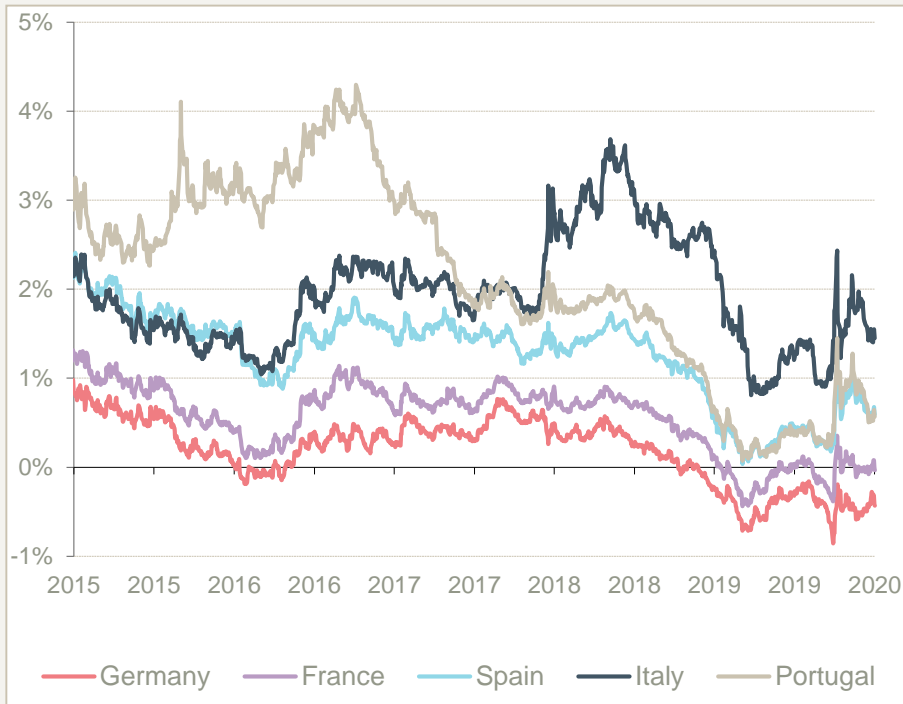




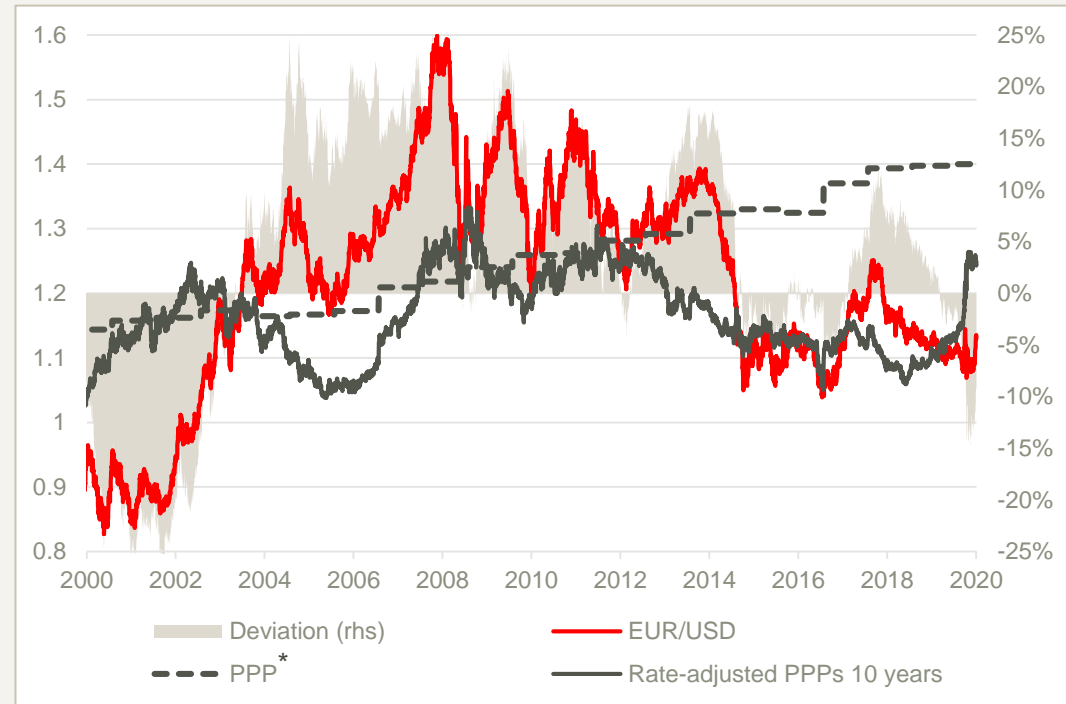
# SONSTIGE ANLAGEN- KLASSEN



## Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



## EUR/USD: Paritäten und Zinsdifferenzial

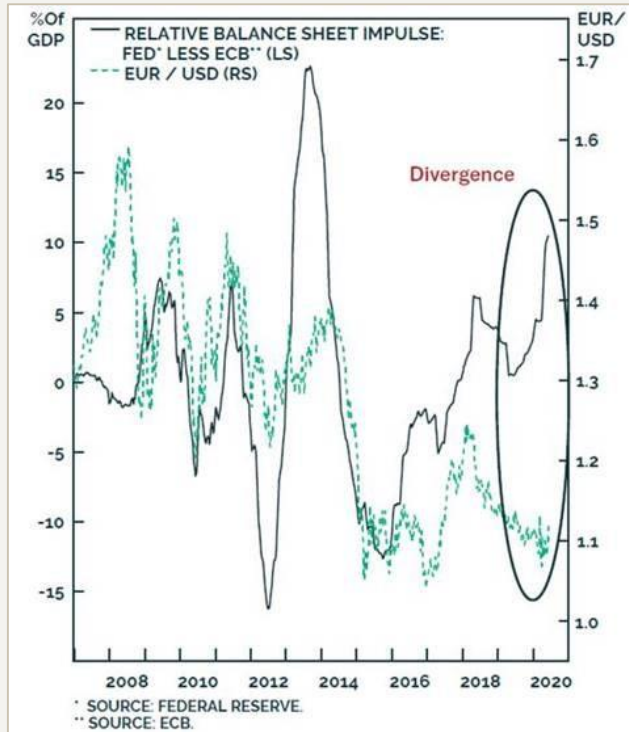


Quelle: ODDO BHF AM, Bloomberg | Daten mit Stand vom 02.06.2020 | PPP\*= Kaufkraftparität

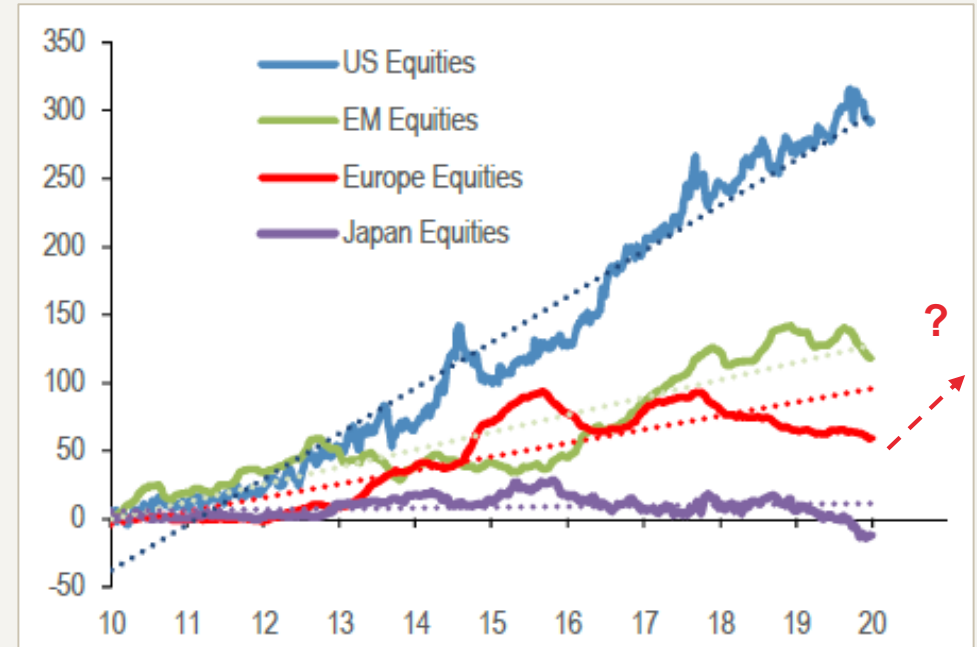
# Globale Investoren haben Schwellenländer und Europa zwei Jahre lang gemieden, Japan vier Jahre – es ist Zeit, dass sich das ändert



## Relative Bilanzimpulse



## Kumulierte Mittelflüsse in Aktienmärkte (Mrd. USD)

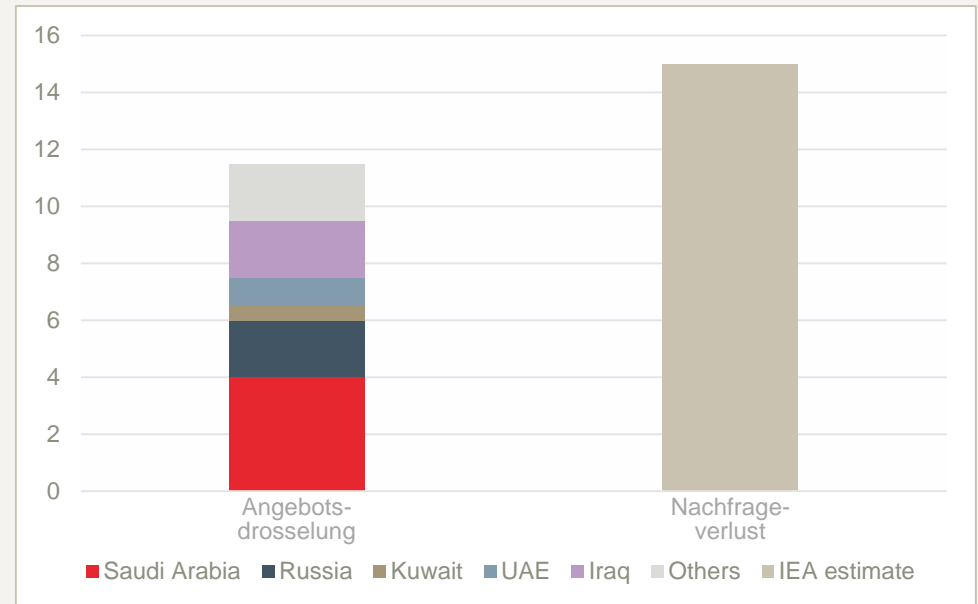




## Rohöl, Entwicklung über 5 Jahre



## Öl-Nachfrage/-angebot im Juni











# 04

## UNSERE POSITIONIERUNG



## Voraussetzungen für nachhaltige Erholung von Risikowerten

- Deutlich fallende Infektionszahlen 
- Maximale Liquiditätshilfen von Zentralbanken und Regierungen 
- Höhepunkt bei Angstfaktor erreicht und sinkende Volatilität 
- Lockerungsstrategien, die eine schrittweise Rückkehr zur Normalität ermöglichen 
- Konjunkturelle Bodenbildung 
- Bodenbildung bei Gewinnerwartungen 

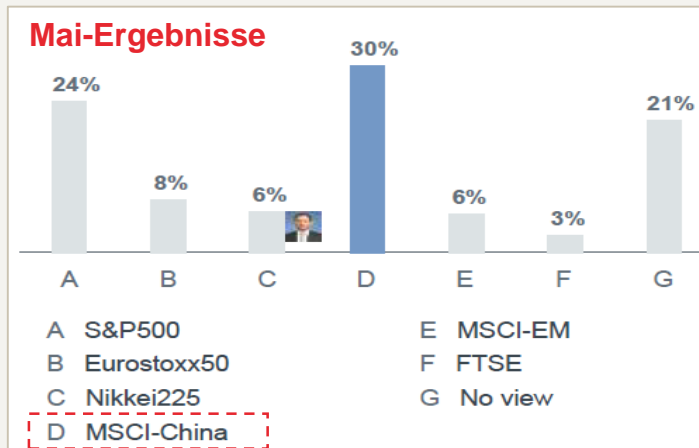


## Positionierung

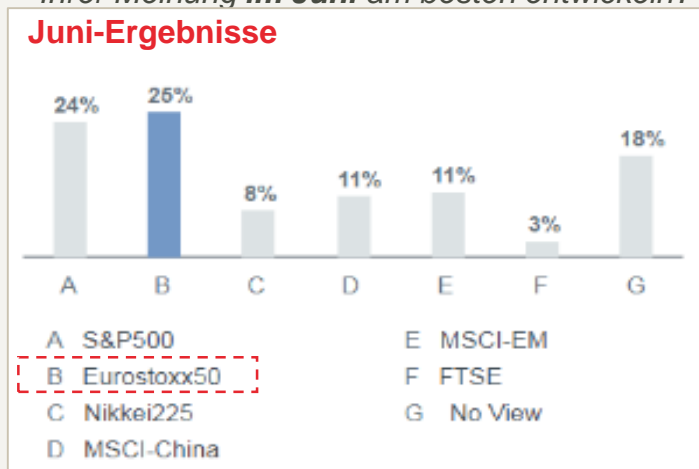
- **Aktien:** Neutral angesichts möglicher Rücksetzer aufgrund von Bewertungen, aber Tiefpunkt bereits erreicht. Anleger in "Schnäppchenlaune"
- **Investment Grade:** Anleihen klar übergewichtet durch EZB-Stützprogramm
- **High Yield:** Aus Carry-Sicht interessant, aber weitere Spreadeinengung in den kommenden 3 Monaten wenig wahrscheinlich
- **Zinsentwicklung** zwischen Angebotsschock und Monetarisierung. Innerhalb eines engen Korridors
- **Peripherieanleihen:** Anlagechancen bei koordiniertem Vorgehen auf europäischer Ebene
- **Regionen:** Risikowerte in EUR mit besseren Aussichten als solche, die auf USD lauten
- **Inflationsgebundene Titel:** Übergewichtung. In der Eurozone liegen die Inflationserwartungen (5J/5J) mit 1,1% weiterhin auf einem Allzeittief



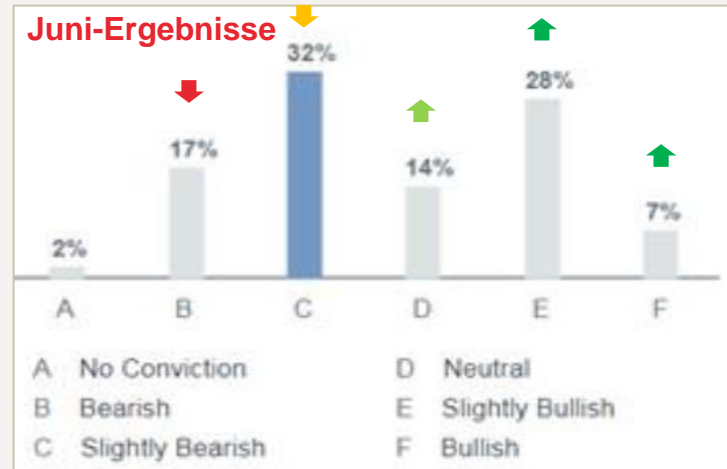
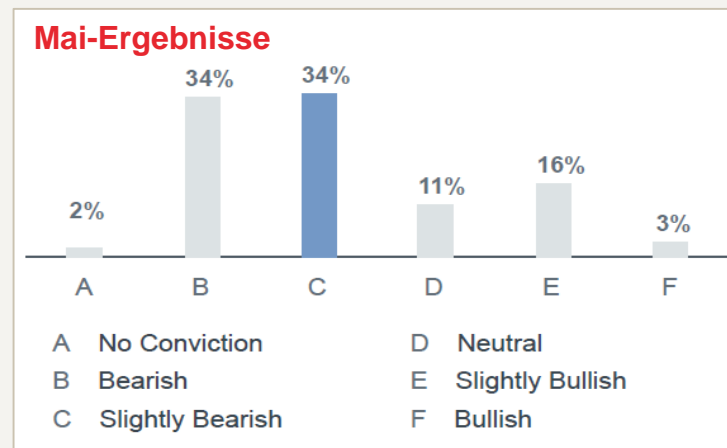
« Welcher der großen Aktienmärkte wird sich Ihrer Meinung **im Mai** am besten entwickeln? »



« Welcher der großen Aktienmärkte wird sich Ihrer Meinung **im Juni** am besten entwickeln? »



« Wie ist Ihre Einschätzung zu Risikowerten? »





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 (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](http://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 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