

Februar 2020



Bei langfristigem Anlagehorizont sprechen die Risikoprämien noch immer für Aktien



Die Märkte sind entschieden optimistisch ins neue Jahr gestartet, zumal sich eine Stabilisierung der Weltwirtschaft abzeichnete. Könnte der Corona-Ausbruch die Stimmung verderben? Zweifellos. Die Panik dürfte erst dann abklingen, wenn die Zahl der Neuinfizierten zurückgeht. Diesen Schluss legt zumindest der Verlauf des SARS-Ausbruchs im Jahr 2003 nahe. Zahlreiche Beobachter ziehen Vergleiche zwischen dem aktuellen Ausbruch und der SARS-Epidemie aus dem Jahr 2003. Die wirtschaftlichen Auswirkungen waren damals von nur kurzer Dauer: Im zweiten Quartal 2003 fiel das chinesische Wirtschaftswachstum auf 3,4%, stieg jedoch im dritten Quartal auf 15,7% an. Insgesamt büßte China damals rund 1% Wachstum ein. Das klingt nicht weiter dramatisch – nur dass die chinesische Wirtschaft heute fast 20% der weltweiten Wirtschaftsleistung und 40% des Wachstums ausmacht. Im Jahr 2003 waren es lediglich 20%. Auch die Fertigungsketten sind in unserer globalisierten Welt deutlich vernetzter, auch wenn Donald Trump den Welthandel beschränken will. Die Folgen für die Weltwirtschaft könnten also deutlich dramatischer sein als erwartet und sogar die Deflations- und Rezessionsängste des Jahres 2018 wiederbeleben. Die Gefahr ist umso größer, da die Zentralbanken heute weniger Spielraum haben und die Bewertungen kaum Fehlritte zulassen. Also alles ganz schlimm?

Mittelfristig und unter der Voraussetzung, dass sich die Epidemie in den kommenden Wochen eindämmen lässt, könnten die Aktienkurse wieder steigen. Zum Teil liegt dies an den niedrigeren Anleiherenditen, deren positive Wirkung mit Verzögerung auch an den Aktienmärkten ankommt. Erheblich steigende Lagerbestände lassen außerdem eine Erholung in der verarbeitenden Industrie erwarten. Auch den Waffenstillstand im Handelskrieg und den geordneten Brexit darf man nicht vergessen. Beide haben erhebliche Unsicherheiten ausgeräumt, die die Risikobereitschaft der Anleger deutlich belastet haben. Zusätzlich erwarten wir weitere staatliche Konjunkturpakete in den Industrieländern und insbesondere in Europa, wo die Ereignisse der vergangenen Wochen vielleicht sogar die deutsche Regierung zum Umdenken veranlassen könnten. Auch China dürfte die Konjunktur stützen: Die Gesundheitsausgaben des Landes liegen nach wie vor deutlich unter denen der Industrieländer. Die Regierung könnte die Sozialausgaben erhöhen und das Wachstum durch noch mehr Liquidität ankurbeln.

Für Panik ist es also noch zu früh. Doch seien wir ehrlich: Die Märkte hatten eigentlich höhere Unternehmensgewinne, steigende Investitionsausgaben und risikofreudige Anleger erwartet – was nicht gerade dem wahrscheinlichsten Szenario entspricht. Anleger sollten sich zumindest gegen das Risiko einer längeren Pandemie absichern, die die Wirtschaft für mehr als nur ein paar Monate belastet. Dieses Ziel können sie auf drei Wegen erreichen:

1. Höhere Duration in Industrieländern
2. Volatilitätszukaufe in Form von Verlustabsicherungen
3. Stärkere Gewichtung von risikoarmen Aktien und Sektoren, die weniger von den wirtschaftlichen Auswirkungen des Corona-Ausbruchs betroffen sind (Telekommunikation, Konsumgüter und Immobilien)

Trotz größerer Stressphasen sind Optionen noch immer nicht übertrieben teuer – im Gegenteil.

Wir raten in diesem Umfeld zu Vorsicht. Das Jahresende ist noch weit entfernt, und das asymmetrische Risiko-Rendite-Profil macht größere Risikopositionen unattraktiv. Bei langfristigem Anlagehorizont sprechen die Risikoprämien noch immer für Aktien, in der aktuellen Stressphase könnte sich daher eine Umschichtung von Anleihen in Aktien lohnen. Doch auch hier ist keine Eile geboten...



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



01 AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN



Unsere Einschätzung auf Sicht der nächsten 6 Monate

Basisszenario: Erste Zeichen einer Stabilisierung des weltweiten Wachstums. Gegenwind durch Ausbruch des Corona-Virus nur temporär

Europa

- Jüngste weiche Daten zeigen erste Zeichen für eine Bodenbildung im Industriesektor, aber diese Erholungstendenzen müssen sich in den nächsten Monaten erst betätigen. Binnennachfrage weiterhin sehr robust.
- Verlängerung der unterstützenden Geldpolitik bis mindestens 2021

USA

- Konjunktur weiter solide trotz Gegenwinds. Bislang nur begrenztes Übergreifen der Schwäche des verarbeitenden Sektors auf den Dienstleistungssektor
- US-Notenbank mit ausgedehnter Pause
- Unsicherheiten durch mehr Protektionismus und Regulierung

65%

Übergewichtung in



- Aktien (noch neutral)
- 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 angesichts wachsender politischer 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 & geopolitische Dominoeffekte

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

25%

Übergewichtung in



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

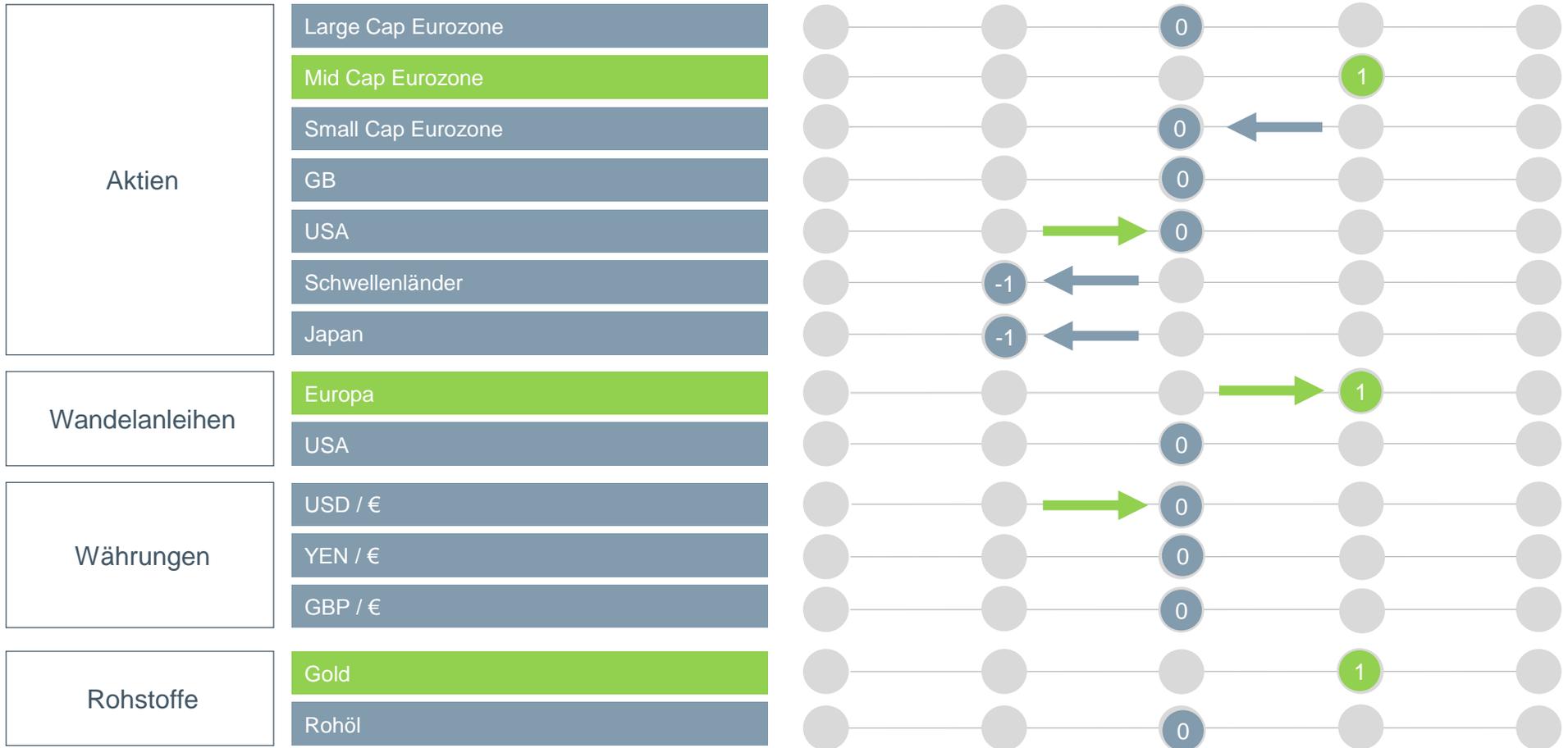
Untergewichtung in



- Aktien
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

Kommentare per 07.02.2020

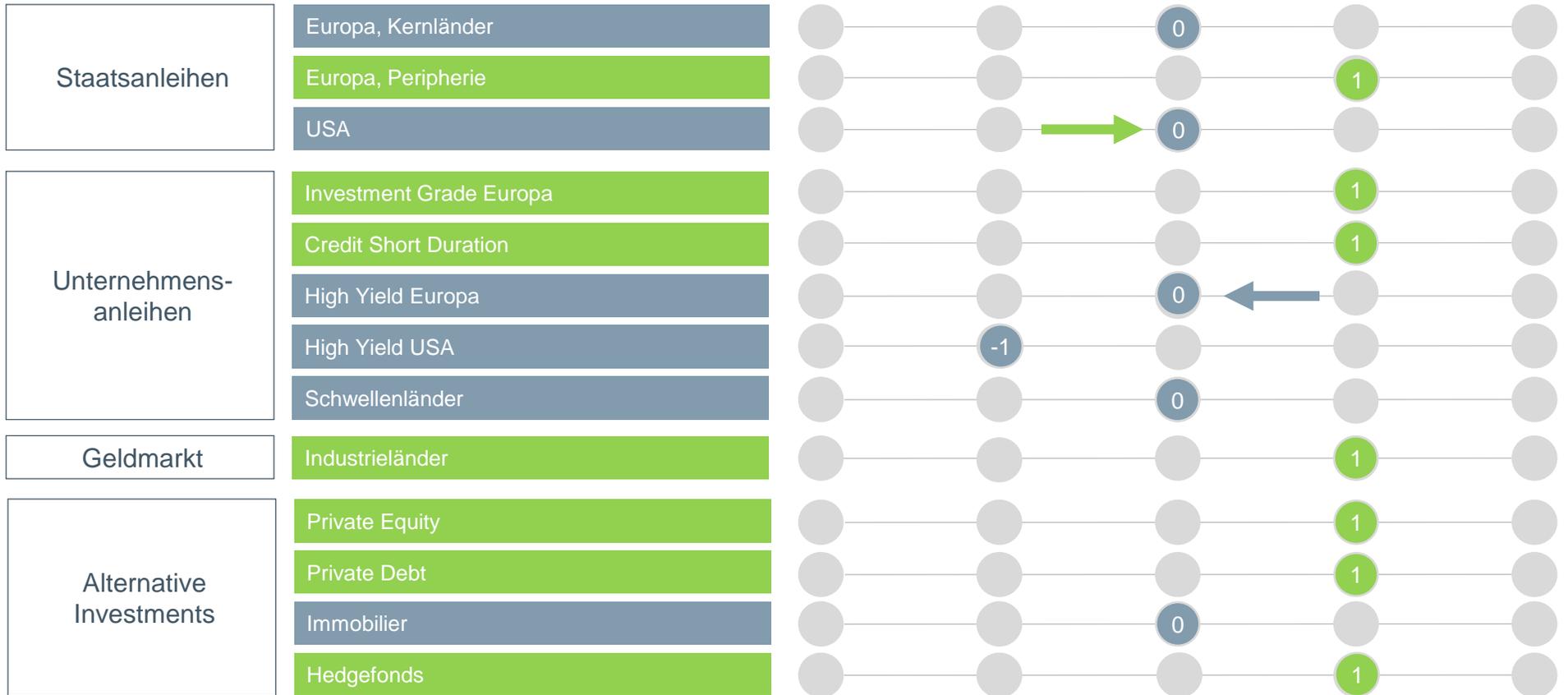
Unsere Einschätzung der Anlageklassen



 Änderung ggü. Vormonat


Kommentare per 07.02.2020

Unsere Einschätzung der Anlageklassen



Änderung ggü. Vormonat

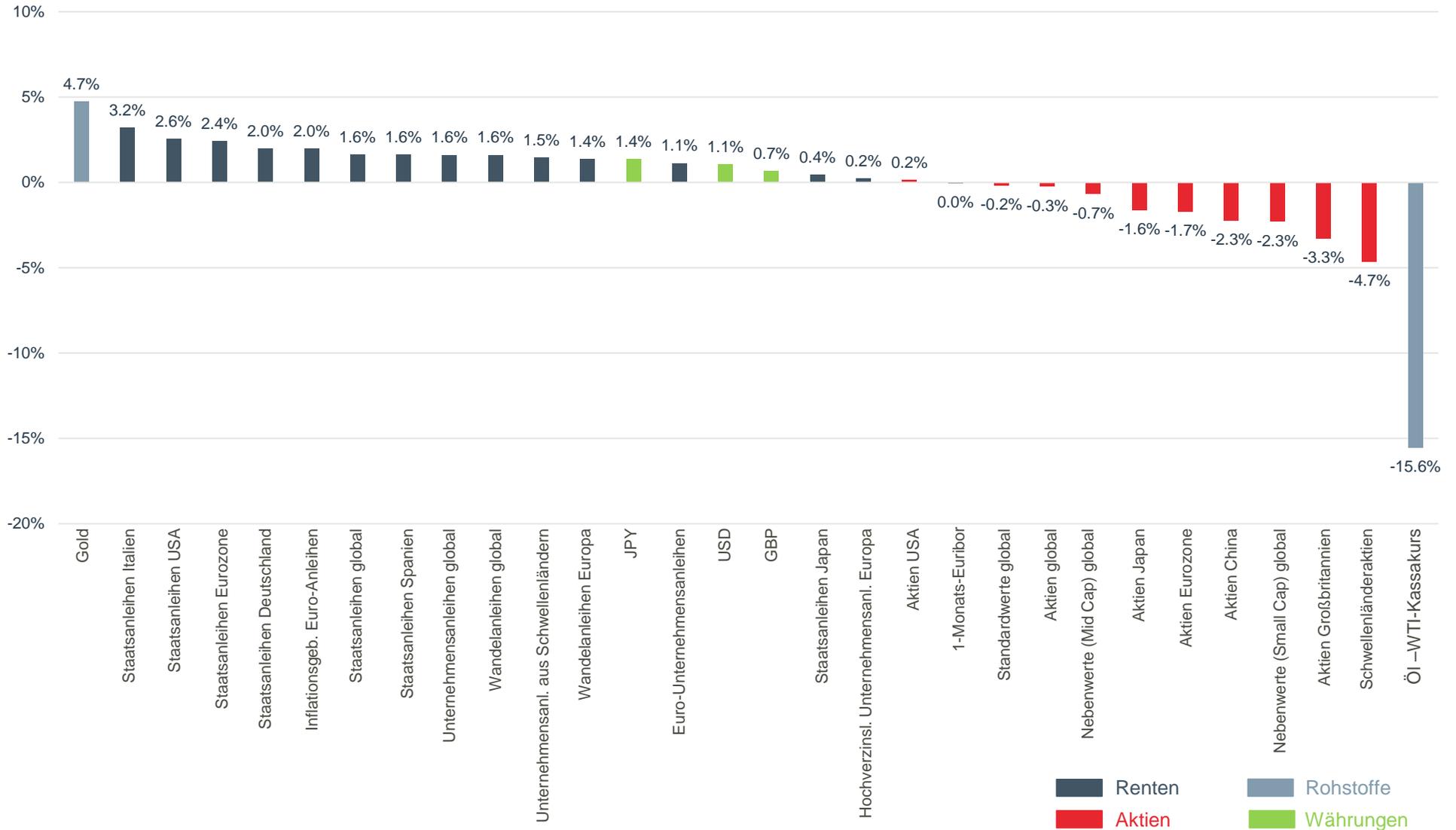
Kommentare per 07.02.2020



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 31.01.2020; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

Wertentwicklung der Anlageklassen in historischer Sicht



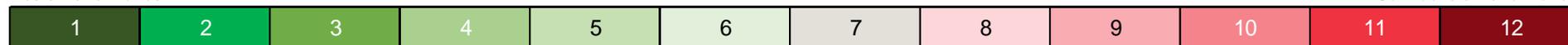
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 YTD
Gold	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	14.2%	4.7%
US-Staatsanleihen	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	0.8%	7.6%	2.6%
Staatsanleihen Eurozone	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	7.8%	2.4%
Deutsche Staatsanleihen	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	2.4%	4.4%	2.0%
Schwellenländer-Staatsanleihen	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-4.6%	12.3%	1.7%
Schwellenländer Unternehmensanleihen	-12.4%	30.9%	9.2%	5.6%	13.2%	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-1.4%	10.9%	1.5%
US-Aktien	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	27.2%	0.2%
Europäische Hochzinsanleihen	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-3.6%	10.1%	0.2%
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%	-0.4%	0.0%
Aktien Eurozone	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	24.1%	-1.7%
Schwellenmarktaktien	-53.3%	78.5%	18.9%	-18.4%	18.2%	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	-14.6%	10.2%	-4.7%
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%	21.5%	-15.6%
Differenz beste/schwächste Performance	57.5%	77.8%	18.4%	26.6%	34.3%	34.4%	58.6%	40.3%	45.4%	37.7%	24.4%	27.6%	15.8%

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

Farbskala

Beste Performance

Schwächste Performance

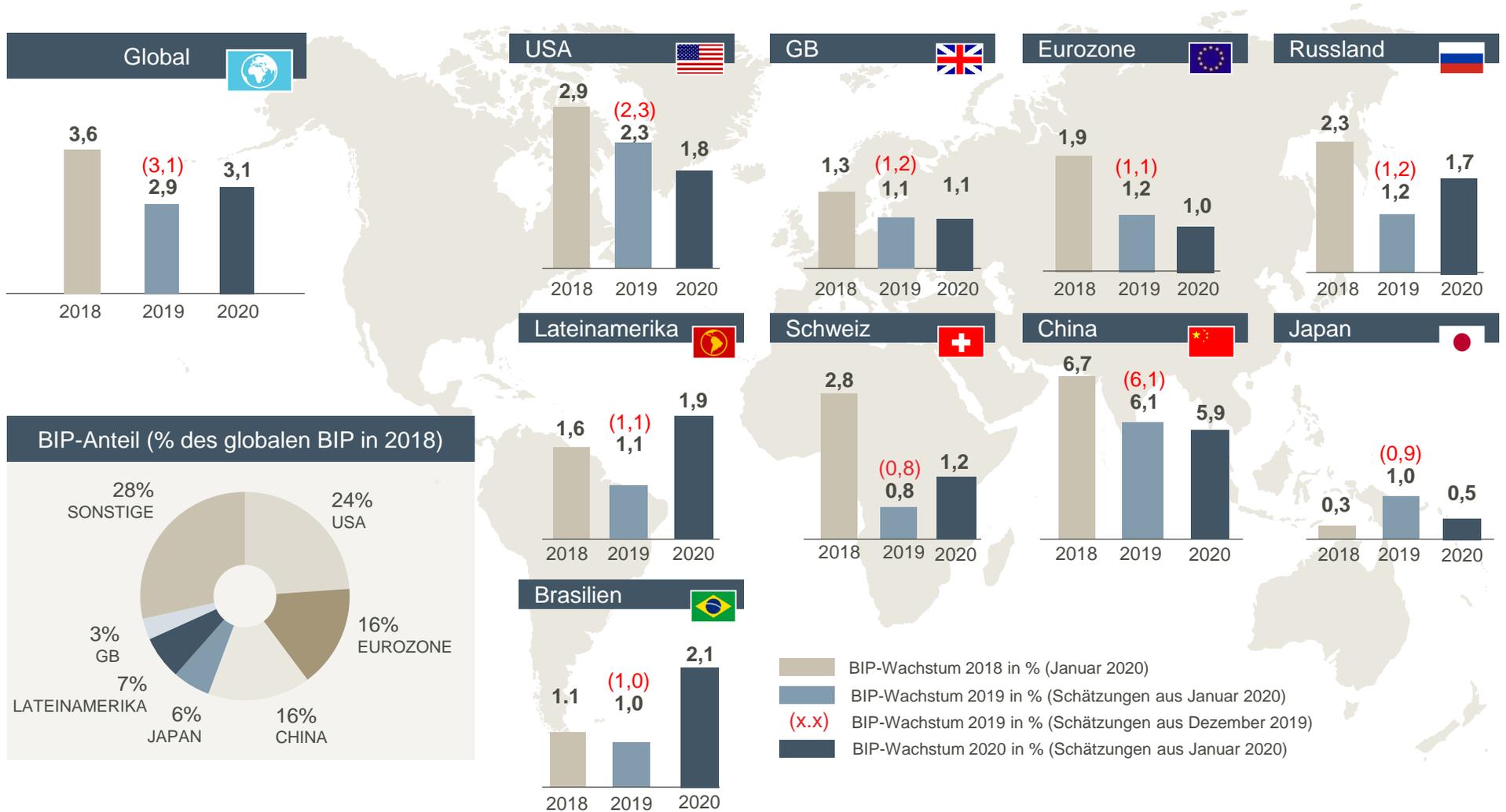


Quelle: Bloomberg und BoA ML, Stand: 31.01.2020; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

BIP*-Wachstumsprognose weltweit



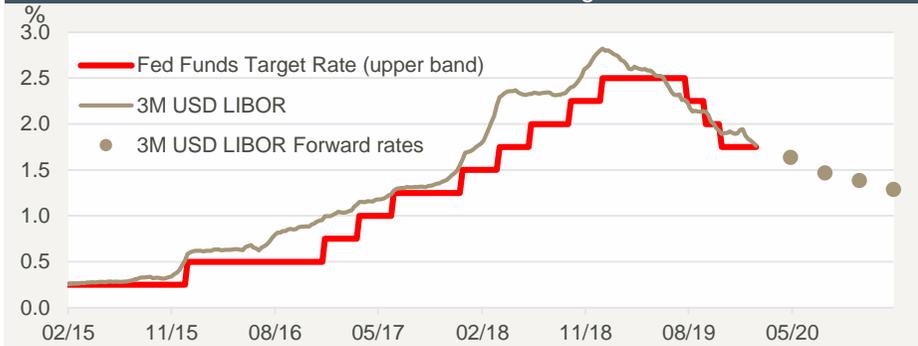
Konsensprognosen mit Blick auf Auswirkungen des Virus auf dem Prüfstand



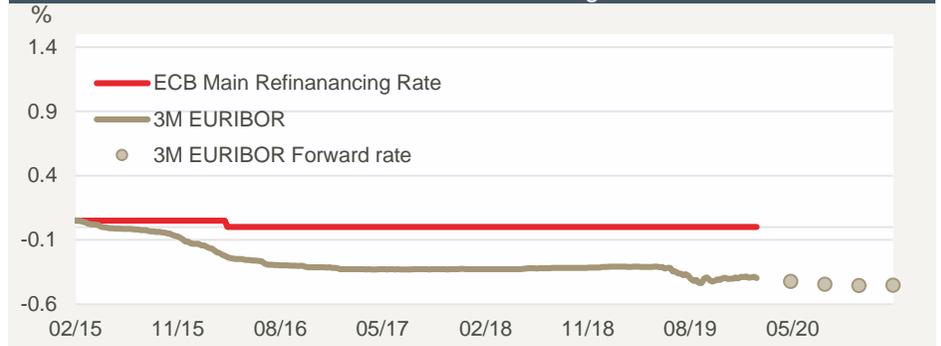
*BIP: Bruttoinlandsprodukt | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg Economist Consensus Prognose | Daten mit Stand vom 31.01.2020



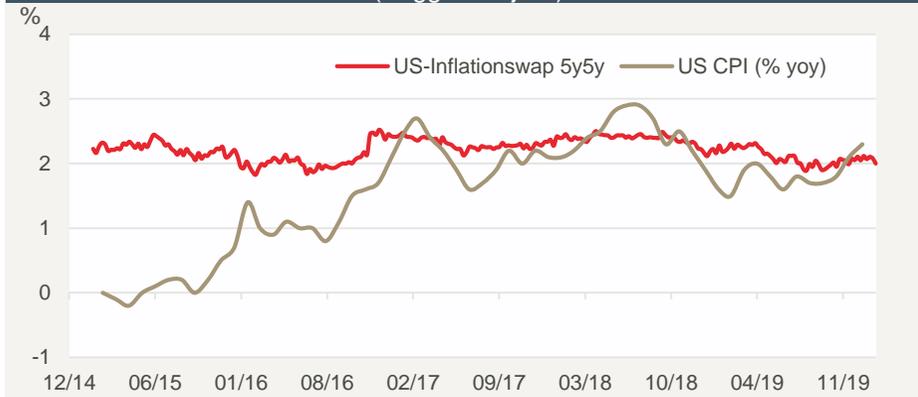
Fed Funds Target Rate, 3-Monats-USD-LIBOR & 3-Monats-USD-LIBOR
Terminzinsvereinbarungen



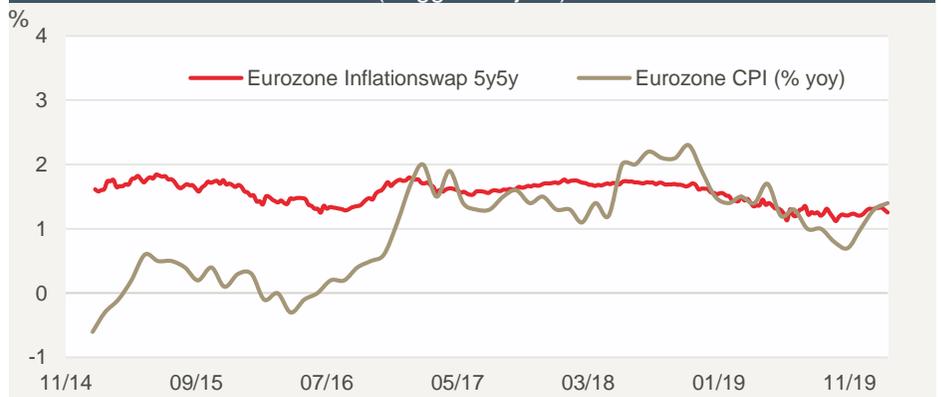
EZB-Hauptrefinanzierungssatz, 3-Monats-EURIBOR & 3-Monats-EURIBOR-
Terminzinsvereinbarungen



USA: Marktimplizierte Inflationserwartungen (5 Jahre/5 Jahre) und VPI
(% ggü. Vorjahr)



Eurozone: Marktimplizierte Inflationserwartungen (5 Jahre/5 Jahre) und VPI
(% ggü. Vorjahr)



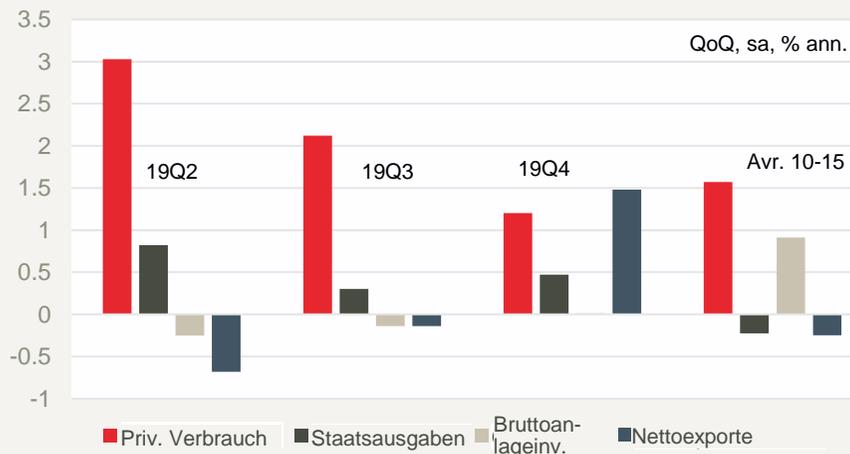
- Globale Notenbanken stehen Lockerungen deutlich zögerlicher gegenüber als in 2019
- EZB hat die strategische Überprüfung angestoßen und bleibt vorerst auf Autopilot
- US-Notenbank in ausgedehntem Pause-Modus, aber Zinssenkungsspekulationen erneut angeheizt durch Angst vor Virus

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, Daten mit Stand vom 31.01.2020

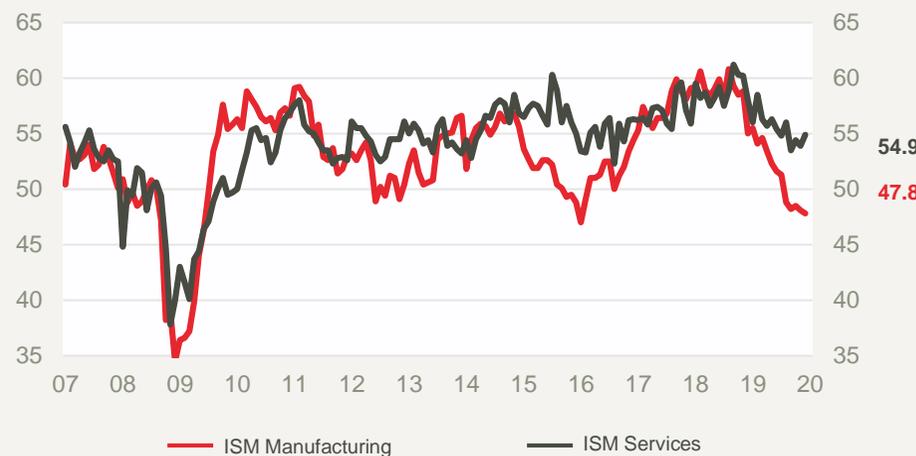


Starker Jahresauftakt 2020

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



Geschäftsklimaumfrage**

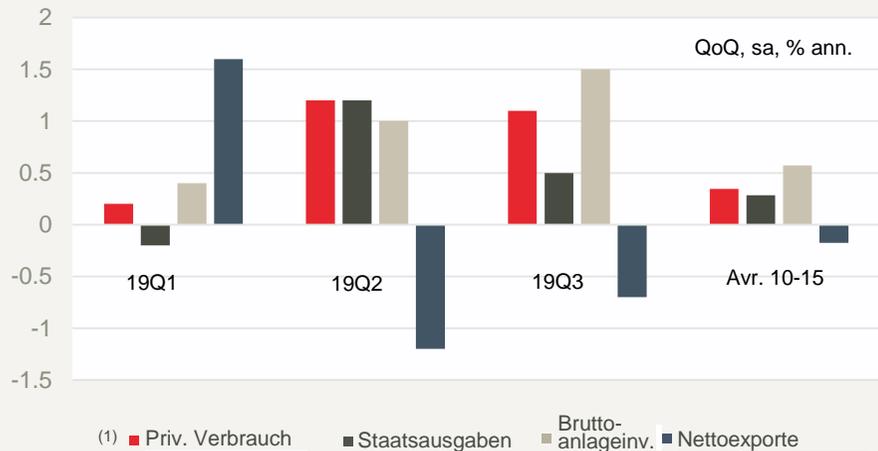


- Trotz rückläufigen Konsumwachstums (1,8%) erwies sich das BIP im vierten Quartal robust mit einem Zuwachs von 2,1%
- Kurzfristig deuten die Aktivitätsdaten auf eine Aufhellung der Aussichten. Risiken bestehen allerdings durch die möglichen Auswirkungen des Coronavirus
- Arbeitsmarktdaten sowie das Verbrauchervertrauen fielen solide aus und deuten auf eine weiterhin positive Stimmung im Konsumsektor hin
- Selbst die Zahlen zum verarbeitenden Sektor haben die Talsohle erreicht: Erstmals seit 6 Monaten schaffte der ISM Index im Januar den Sprung über die 50er-Marke

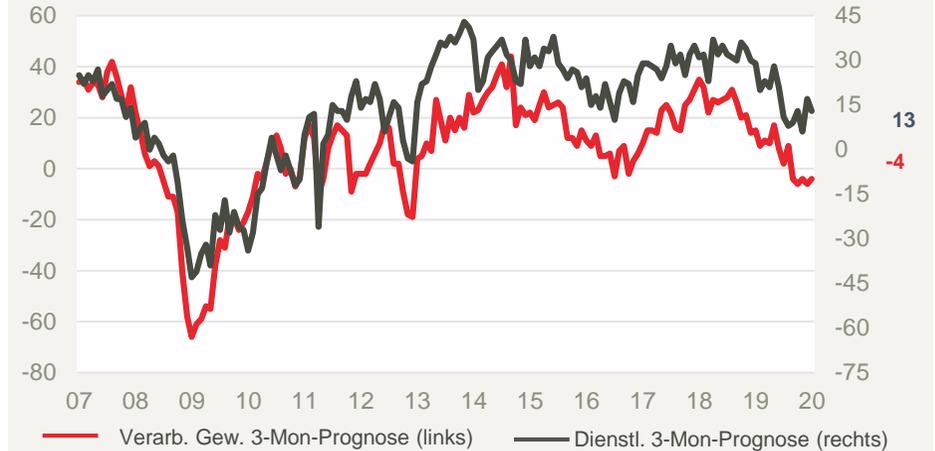
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 31.12.2019 | **Daten mit Stand vom 15.12.2019

Mehrwertsteuererhöhung noch nicht verdaut

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



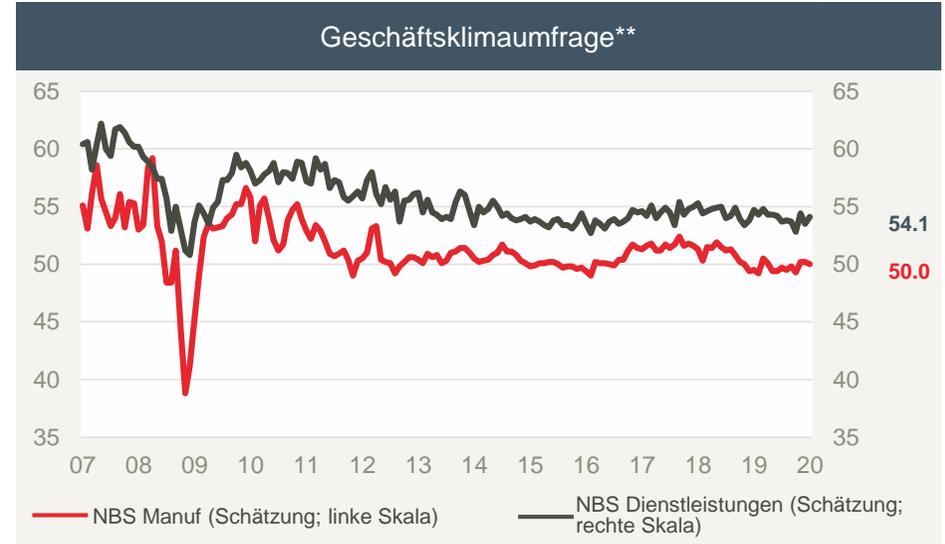
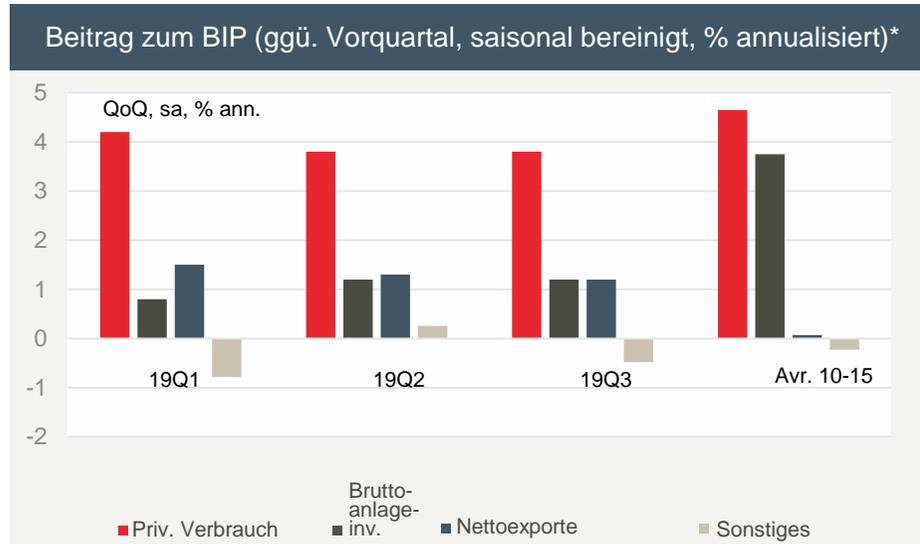
Geschäftsklimaumfrage**



- Der Konsum wurde durch die Steuererhöhung und die Taifune im Oktober deutlich belastet
- Die Erholung lässt noch auf sich warten. So stiegen die Einzelhandelszahlen im Dezember gerade einmal um 0,2%
- Der Einkaufsmanagerindex zum Januar deutet auf eine leichte Aufwärtstendenz im verarbeitenden Sektor hin, bleibt aber weiter verhalten

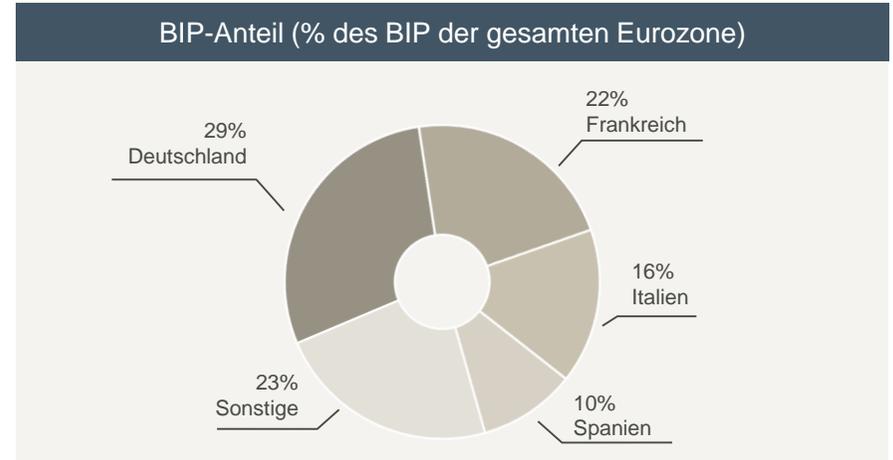
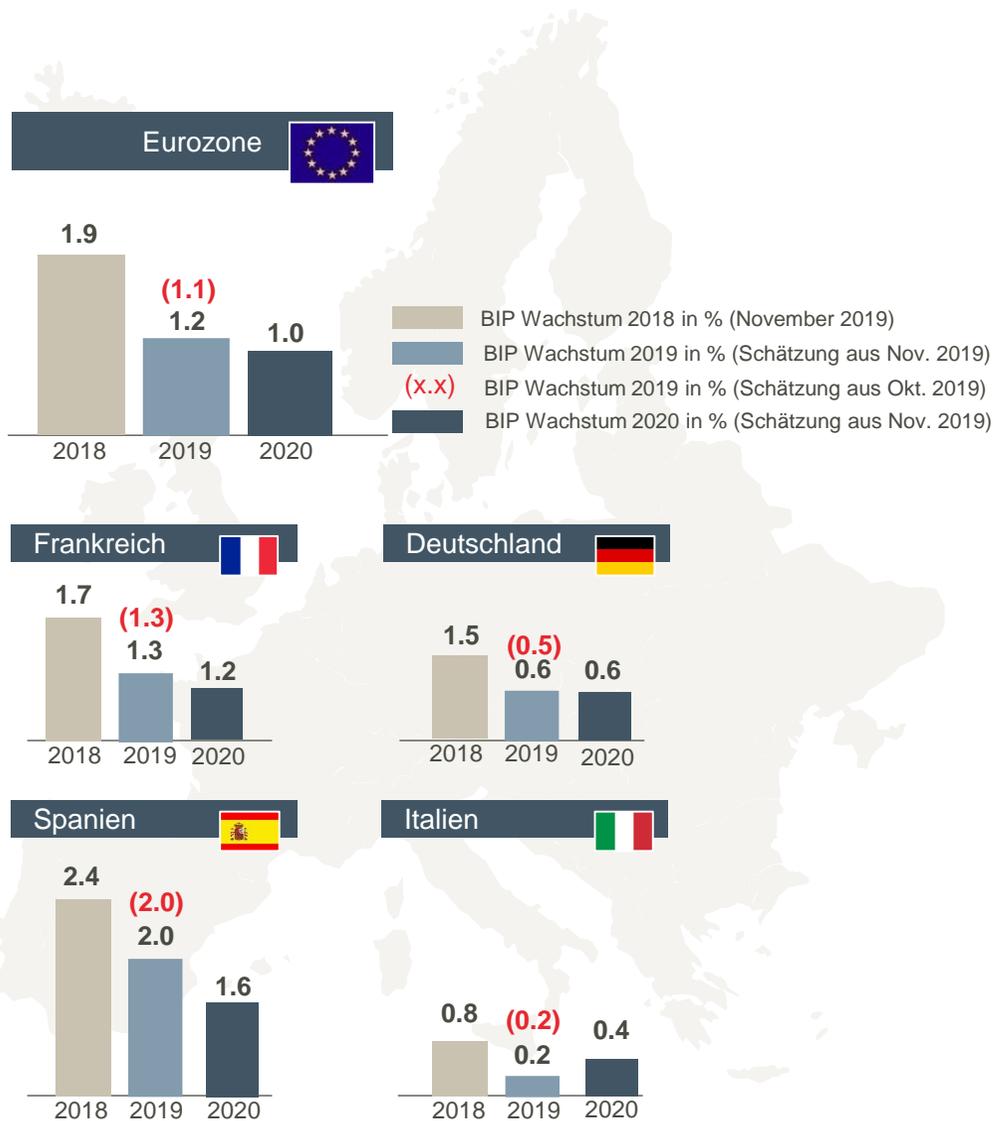
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 30.09.2019 | **Daten mit Stand vom 15.01.2020

Ausbruch des Virus überschattet jüngste Aufhellung



- Die wirtschaftlichen Auswirkungen des neuartigen Coronavirus hängen davon ab, wie schnell er eingedämmt werden kann, dürften aber deutlich zu spüren sein
- Der Ausbruch von SARS in 2003 eignet sich nicht wirklich als Blaupause, da die zur Eindämmung des Virus getroffenen Maßnahmen und der globale Einfluss Chinas heute anders sind
- Schon werden die ersten Prognosen korrigiert. Die Spannweite reicht dabei von einer spürbaren Konjunkturdelle bis hin zu einem ausgewachsenen Abschwung im ersten Quartal. Für das zweite und dritte Quartal wird eine starke Erholung erwartet
- Diese Erholung basiert allerdings in hohem Maße auf der Annahme, dass der Virusausbruch ein regionales, temporäres Ereignis ist und keine signifikanten Störungen in der Lieferkette verursachen wird
- Ob diese Annahme zutrifft, werden die kommenden Wochen zeigen

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten zum 30.09.2019 | **Daten zum 15.01.2020

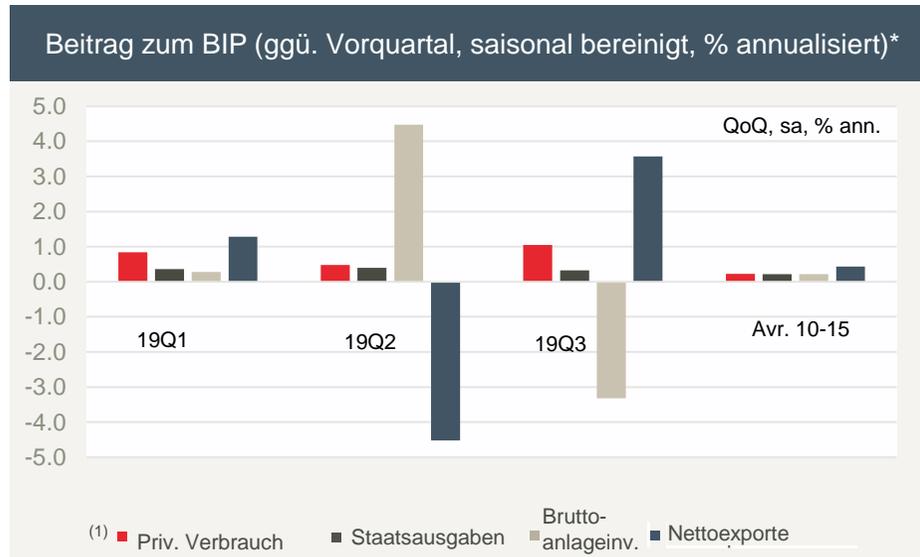


- Die Einkaufsmanagerindizes deuten darauf hin, dass die Konjunkturdynamik die Talsohle erreicht hat und allmählich wieder anzieht
- In der Eurozone bleibt die Konsumnachfrage kräftig. Auch im verarbeitenden Sektor zeigen sich erste Zeichen für eine Erholung von allerdings niedrigen Ausgangswerten
- Deutschland und Italien sind weiterhin das schwächste Glied, Spanien büßt an Schwung ein
- In Frankreich dürfte das BIP-Wachstum im vierten Quartal aufgrund des Streiks rückläufig sein

Quelle: ODDO BHF AM SAS; Bloomberg Economist Forecast. Daten mit Stand 01/2020



Grund zur Zuversicht

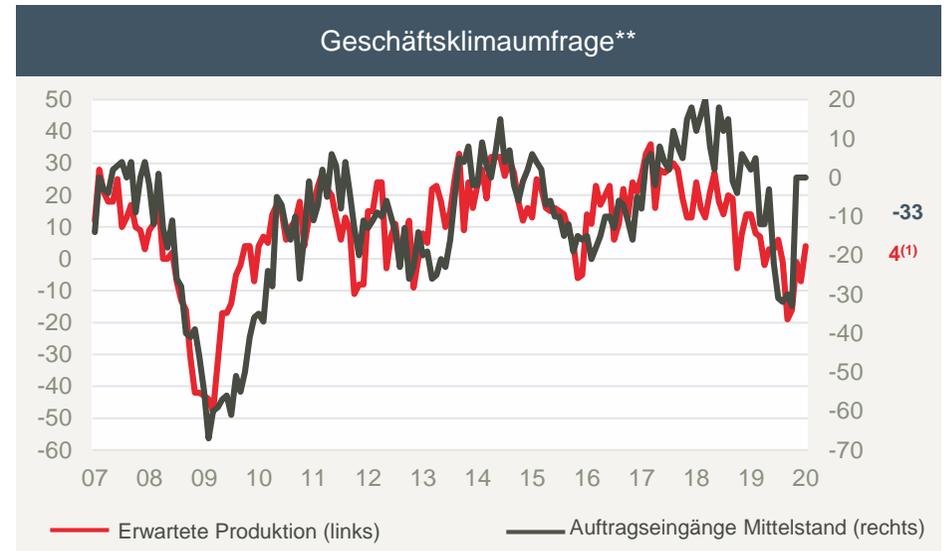
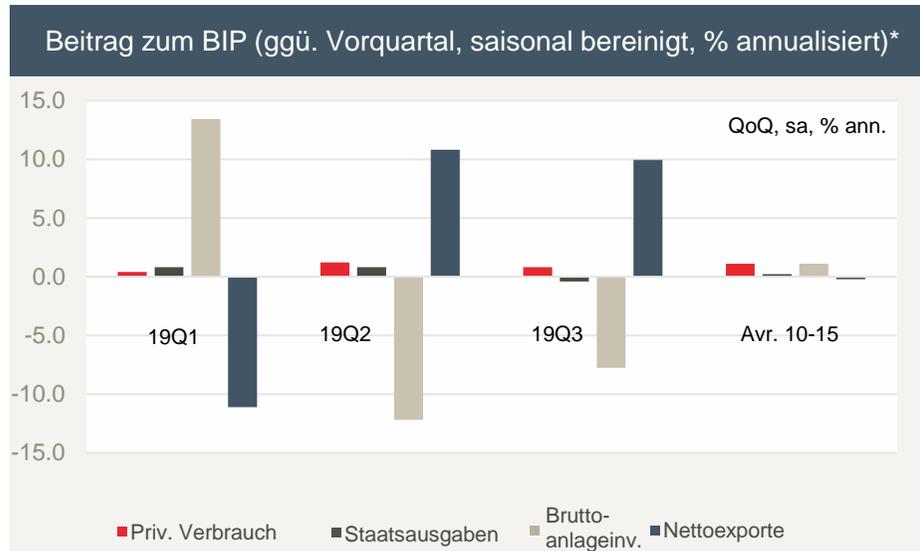


- Angesichts der im Januar anziehenden Frühindikatoren scheint die Bodenbildung abgeschlossen
- Auch der PMI zeigt einen Aufwärtstrend. Treibender Faktor waren diesmal positive Komponenten im verarbeitenden Sektor
- Selbst bei den Auftragseingängen ist eine deutliche Verbesserung zu erkennen
- Die Auswirkungen des Streiks in Frankreich haben sich in einem Rückgang des Wachstums um 0,1% im vierten Quartal niedergeschlagen

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 30.09.2019 | **Daten mit Stand vom 15.01.2020



Der Brexit wird Realität

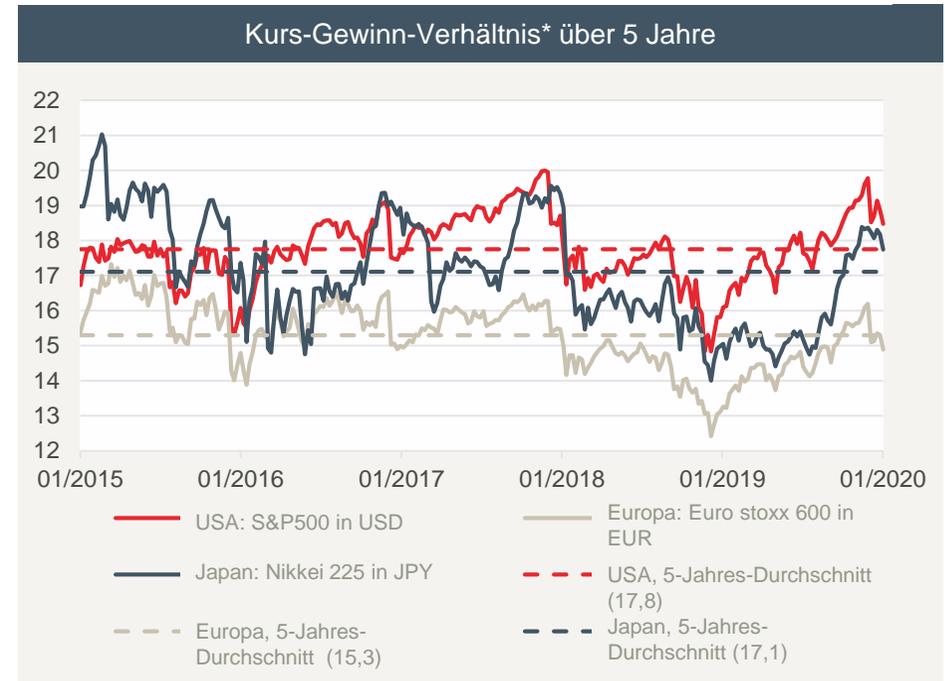


- Die Wirtschaft erholt sich vom Brexit-Blues. Treibender Faktor war hauptsächlich die Konsumnachfrage
- Die britische Notenbank tendiert zu einer unterstützenden Politik, scheut aber noch vor Lockerungen zurück
- Eine Verfehlung des Wachstumsziels im zweiten Quartal könnte die Notenbank dazu veranlassen, die Zinsen zu senken

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten zum 30.09.2019 | **Daten zum 15.10.2019 | (1) Daten zum 15.01.2020



Starke Unterschiede zwischen Sektoren und Regionen



- Der Januar war gekennzeichnet von deutlichen Unterschieden zwischen Sektoren und Regionen sowie einer in den letzten Wochen steigenden Volatilität.
- Trotz der wachsenden Sorgen über den N-Coronavirus und der Aufwertung des USD schlossen die US-Märkte per Saldo unverändert (S&P 500: -0,2%). Hierbei verbuchte der Tech-Sektor die stärksten Zuwächse (Nasdaq 100: +3,0%)
- Die anderen entwickelten Märkte gaben deutlich nach (Eurostoxx: -1,8%, Topix: -2,1% der JPY war im Zuge der zum Monatsende steigenden Risikoaversion stark gesucht). Das Schlusslicht bildeten die Schwellenländer (MSCI EM: -4,7% auf USD-Basis).

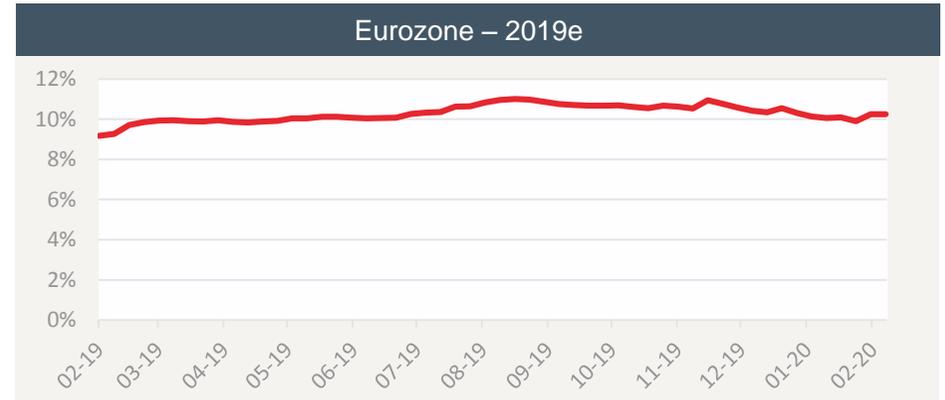
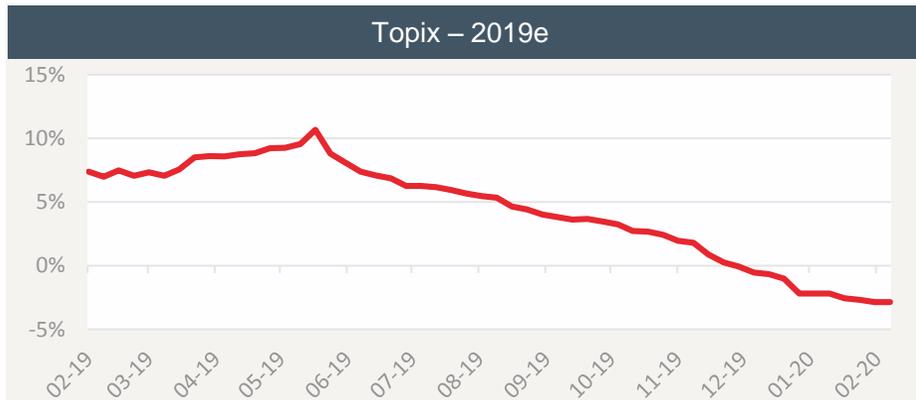
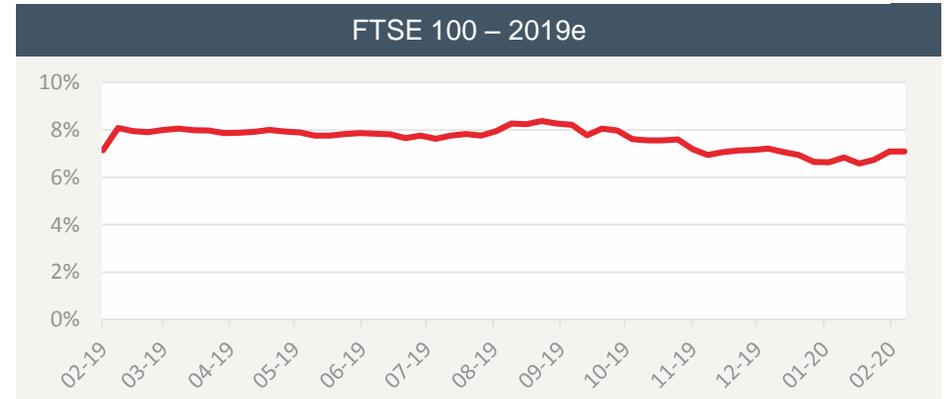
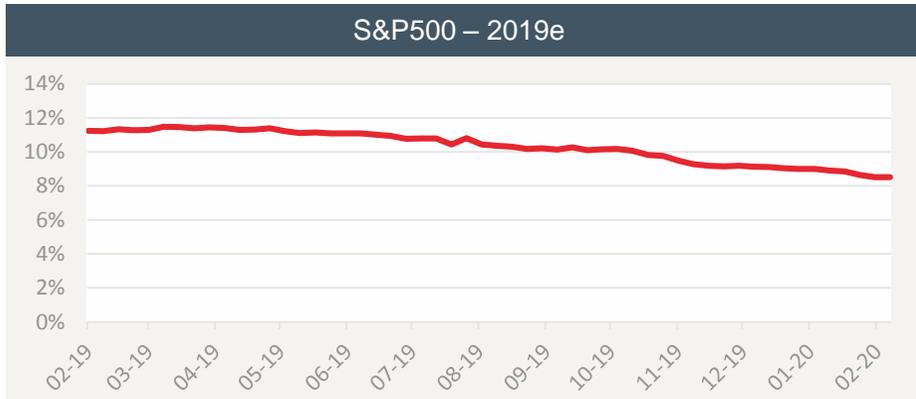
- Angesichts sich stabilisierender Aktienmärkte und einiger positiver Überraschungen bei der laufenden Berichtssaison zum 4. Quartal 2019 ist das KGV leicht gefallen

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 31.01.2020



Aussichten für 2020 optimistisch



- Nach 12 Monaten, in denen die Gewinnerwartungen für 2019 kontinuierlich nach unten korrigiert wurden, fallen die Konsensschätzungen für die Gewinnentwicklung in 2020 deutlich optimistischer aus
- Anders ausgedrückt: Das ursprünglich für 2019 erwartete (und größtenteils ausbleibende) Wachstum wird nun für 2020 erwartet

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London, Thomson Reuters. Daten mit Stand vom 31.01.2019



Große Diskrepanz zwischen eher auf Binnenmarkt ausgerichteten Sektoren und solchen mit starker Präsenz in Asien

	KGV nächste 12 Monate Feb. 2020	Gewinnwachstum 2017	Gewinnwachstum 2018	Gewinnwachstum 2019 growth	Gewinnwachstum 2020	Dividendenrendite	Wertentwicklung lfd. Jahr
STOXX Europe 600	15.5 x	21%	5%	3%	6%	3.5%	1.9%
Rohstoffe							
Grundstoffe	11.9 x	111%	-2%	-15%	1%	4.9%	-3.0%
Öl & Gas	11.2 x	83%	40%	-16%	17%	6.1%	-5.0%
Zyklische Sektoren							
Automobil & Zubehör	7.4 x	34%	-10%	-4%	7%	4.1%	-6.2%
Chemie	20.6 x	24%	4%	-12%	10%	2.7%	0.1%
Baugewerbe & Baustoffe	16.0 x	13%	8%	18%	9%	3.0%	1.1%
Industriegüter & -dienstl.	18.2 x	14%	5%	8%	11%	2.6%	2.6%
Medien	16.1 x	10%	10%	0%	5%	3.3%	0.4%
Technologie	22.7 x	11%	8%	7%	18%	1.4%	4.9%
Tourismus & Freizeit	13.9 x	14%	-4%	-5%	14%	2.7%	-3.1%
Finanzsektor							
Banken	9.2 x	49%	13%	2%	2%	5.8%	-1.4%
Versicherungen	11.0 x	-9%	10%	7%	9%	5.0%	1.8%
Finanzdienstleistungen	17.8 x	16%	-42%	121%	-31%	3.0%	4.1%
Immobilien	18.8 x	12%	19%	1%	7%	3.8%	2.3%
Defensive Sektoren							
Lebensmittel & Getränke	21.3 x	10%	4%	8%	7%	2.5%	2.5%
Gesundheit	18.8 x	4%	4%	6%	7%	2.6%	4.9%
Persönl. & Haushaltsgüter	17.6 x	19%	7%	2%	7%	3.2%	3.2%
Einzelhandel	19.0 x	3%	6%	1%	9%	2.9%	-0.4%
Telekommunikation	14.3 x	19%	-9%	-9%	17%	4.8%	-0.4%
Rohstoffe	16.5 x	5%	-12%	21%	7%	4.4%	9.2%

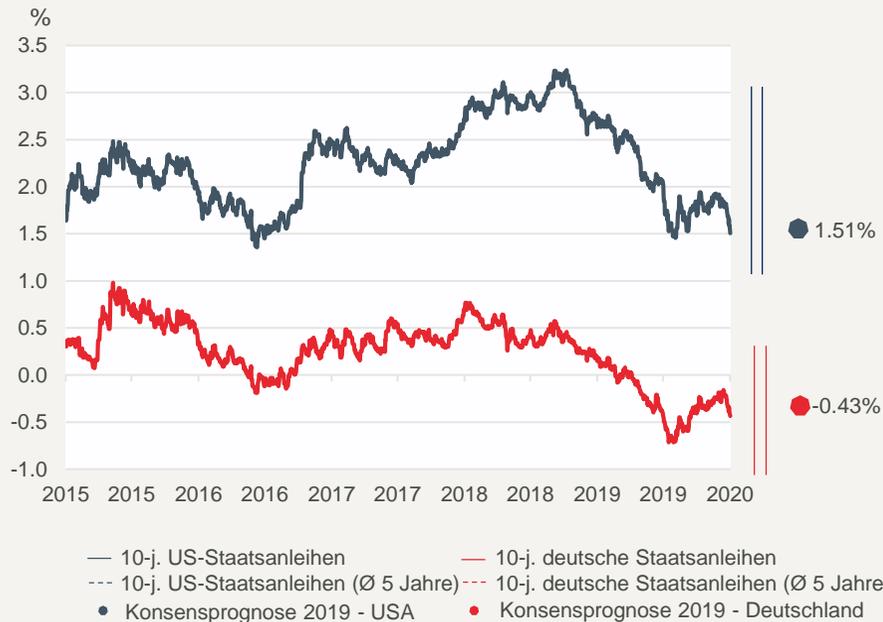
- Es zeigt sich eine sehr große Diskrepanz zwischen den eher auf den Binnenmarkt ausgerichteten Sektoren und solchen, die stark in Asien und global aktiv sind.
- Auch defensive Sektoren mit hoher Visibilität, die oftmals als Anleiheersatz („Bond Proxies“) dienen, haben sich angesichts der seit Jahresbeginn rückläufigen Zinsen in Europa klar überdurchschnittlich entwickelt.
- In diesem Umfeld führen Versorgerwerte im laufenden Jahr bislang das Feld mit großem Abstand an. Diese Werte sind auf den Binnenmarkt konzentriert und erhalten Schub durch die niedrigeren Zinsen.
- Wenig überraschend ist auch, dass besonders zyklische Titel und solche mit starker Ausrichtung auf China, wie Automobil- und Rohstoffwerte, deutlich einbüßen.
- Der Tech-Sektor hingegen hält sich überaus gut, obgleich China mittlerweile ein zentrales Element in der Lieferkette und ein bedeutender Markt für Tech-Unternehmen ist.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Factset. Daten zum 05.02.2020



Anleger suchen erneut Zuflucht

Renditen 10-jähriger deutscher & US-Anleihen (über 2 Jahre)



Renditekurve 2/10 Jahre Laufzeit Deutschland & USA (über 2 Jahre)



- Safe-haven-Käufe haben die Renditen wieder sinken lassen
- Noch sind die Auswirkungen des Coronavirus-Ausbruchs schwer absehbar und es mangelt an verlässlichen Informationen. Anleihen dürften daher vorerst weiter gefragt sein
- Ausgereizte Positionen könnten jedoch empfindlich auf Hinweise auf eine Eindämmung des Virus oder plötzliche Stimmungswechsel reagieren

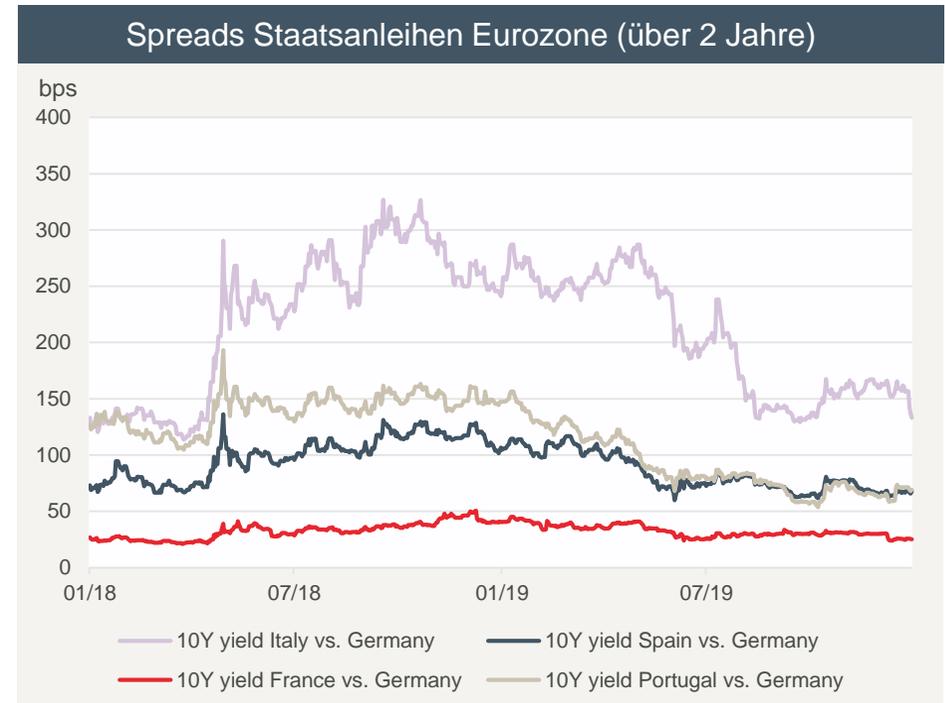
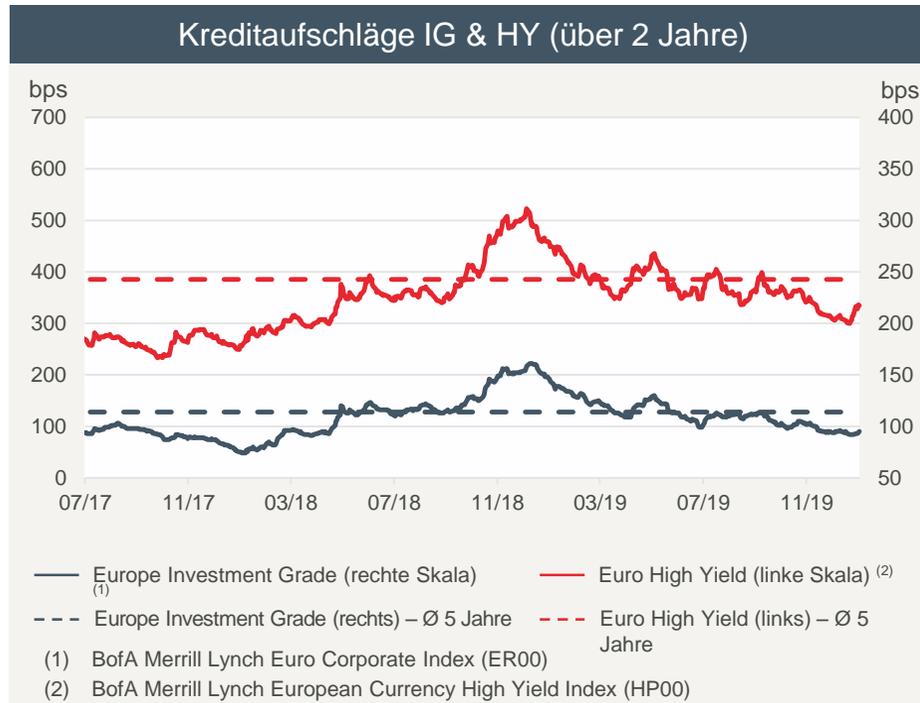
- Die Renditekurven zeigen jeweils eine klare Richtung. So präsentiert sich das kurze Ende deutlich stabil, das lange Ende bewegt sich parallel zum jeweiligen Grad der Risikoaversion

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 31.01.2020; Rechte Seite: Stand vom 31.01.2020



Carry weiterhin attraktiv

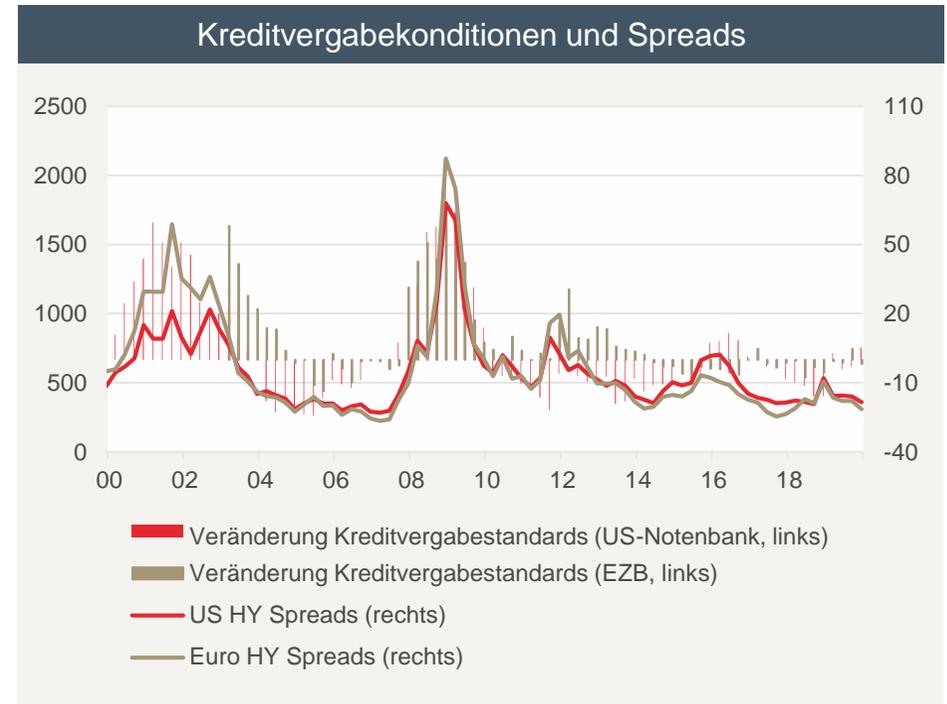
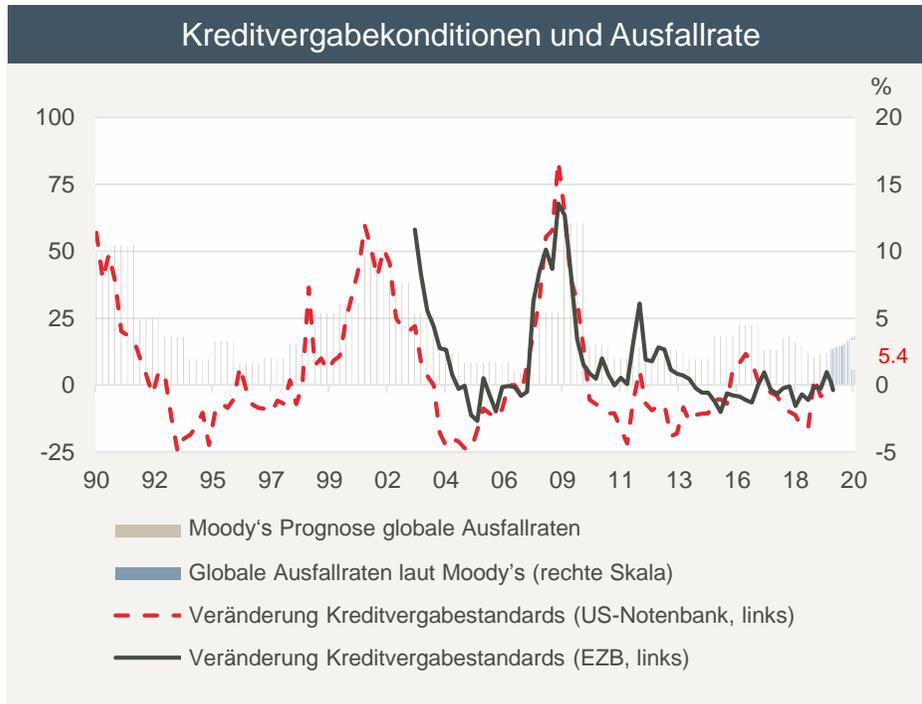


- Bislang haben sich die Spreads angesichts der erhöhten Risikoaversion und dem reichlichen Angebot nur sehr geringfügig ausgeweitet
- Durch die Black-out-Phase und leicht höheren Spreads könnte die Nachfrage wieder steigen
- Das High-Yield-Universum wächst durch Neuzugänge. Dabei handelt es sich zum einen um Fallen Angels und zum anderen um Unternehmen, die von den günstigen Refinanzierungsbedingungen profitieren möchten

- Nach Salvinis Schlappe bei den regionalen Wahlen haben sich die Spreads italienischer Staatsanleihen dem jüngsten Tiefstand angenähert
- Mit Blick auf die relativ entspannte politische Lage und das weiterhin einzigartige Spreadniveau ist eine weitere Einengung in Richtung der Marke von 100 Basispunkten denkbar

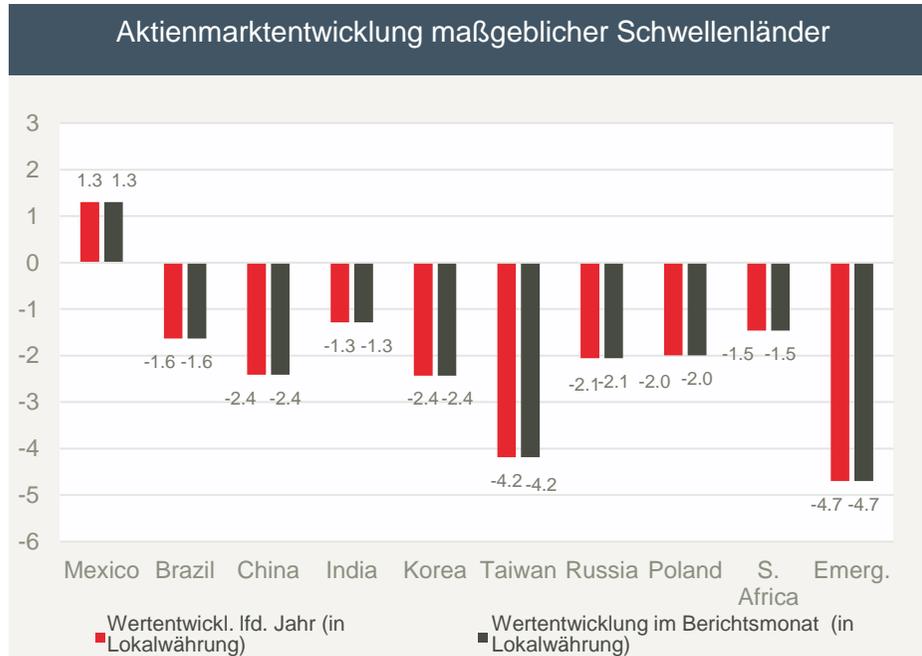
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand vom 31.01.2020



Quelle: Moody's per 31.01.2020, Fed, EZB, Bloomberg | Daten mit Stand vom 31.01.2020

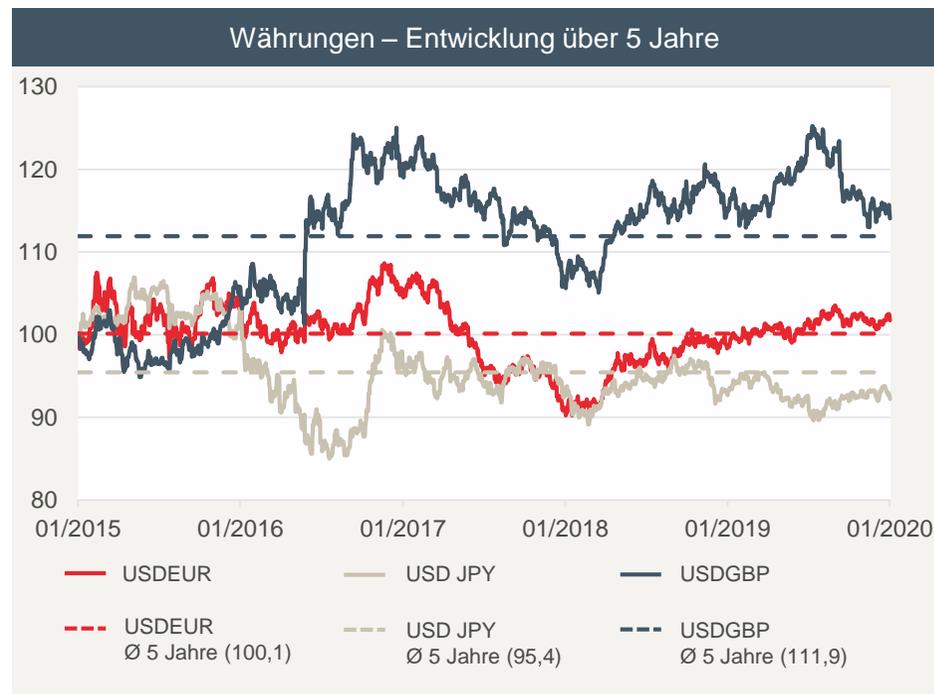
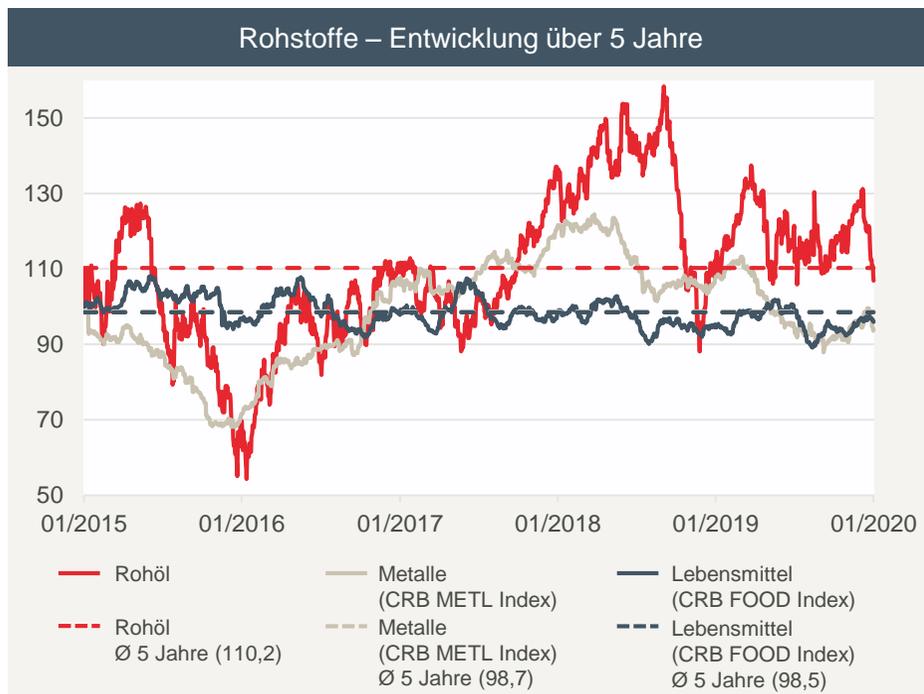
Im Spannungsfeld zwischen Corona-Sorgen und sich verbessernden Fundamentaldaten



- Die Risiken im Zusammenhang mit dem Virus setzen den asiatischen Schwellenländern zu
- Gleichwohl sind weiterhin recht positive Mittelflüsse zu beobachten, die die Märkte unterstützen
- Mittelfristig präsentieren sich die Aussichten gut. Kurzfristig jedoch könnten Aktien und Anleihen in Lokalwährung unter Druck kommen

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

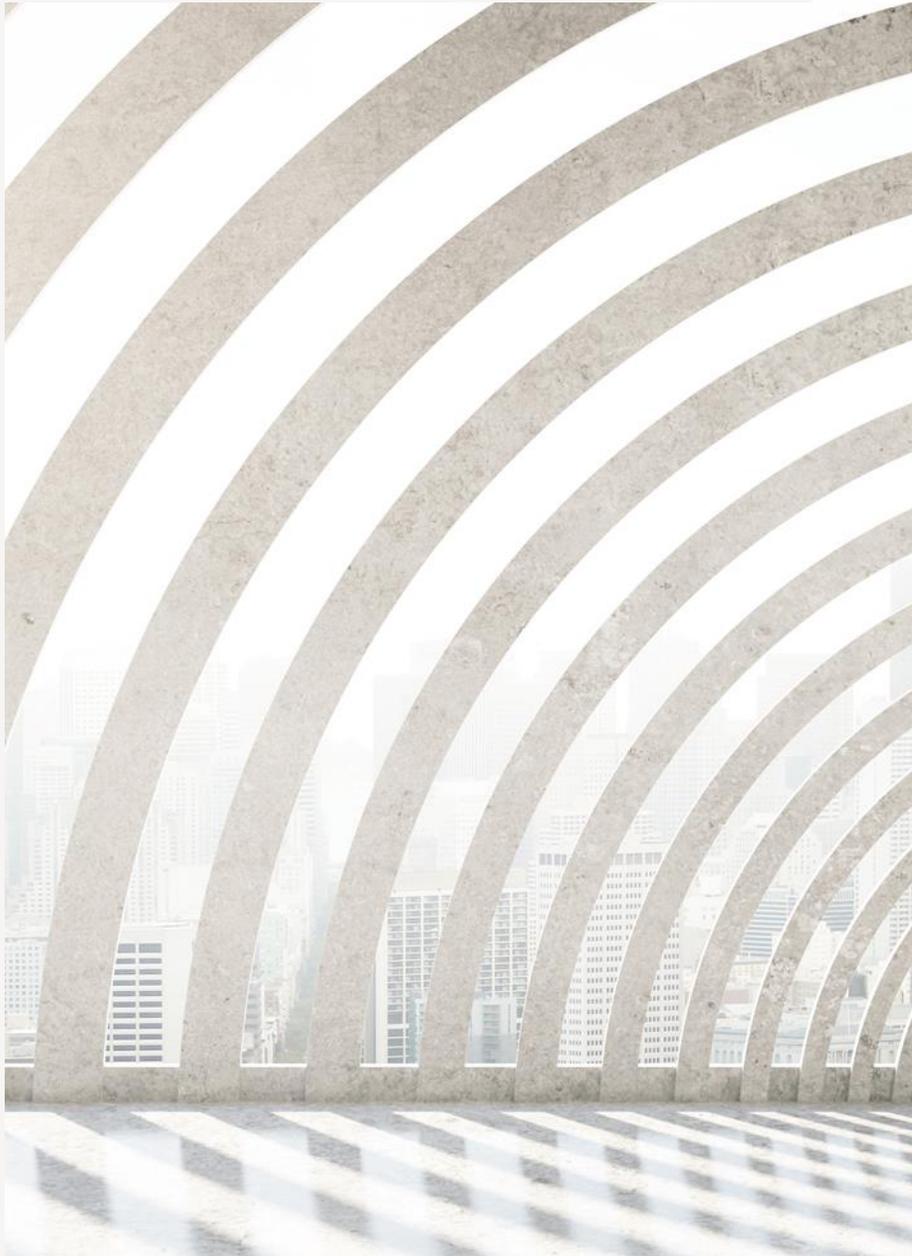
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand vom 03.02.2020



- Vor allem bei den Rohstoffen ist ein Anstieg der Volatilität zu beobachten, da die Investoren einen Nachfrageschock in China erwarten
- Währungen bewegen sich in einem engen Band ohne große Schwankungen
- Der US-Dollar profitiert von sich verbessernden Aktivitätsdaten, aber wir gehen davon aus, dass er weiter innerhalb der Bandweiten bleiben wird

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 31.01.2020



03 UNSERE ANLAGELÖSUNGEN



*Erfahren Sie mehr in unserem Leitfaden
„Nachhaltiges Investieren – Einführung und Grundlagen“*



ODDO BHF Immobilien

30 Jahre unkomplizierter, diversifizierter Zugang zum börsennotierten Immobiliensektor in Europa



Dieser Fonds unterliegt dem Risiko eines Kapitalverlusts.

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



Unsere Fondsauswahl



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ausgabeaufschlag	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹						Volatilität 1 Jahr	
				Auflegung	Annual.	2019	2018	2017	31/01/2019 bis 31/01/2020	31/01/2018 bis 31/01/2019	31/01/2017 bis 31/01/2018	31/01/2016 bis 31/01/2017	31.01.2015 bis 31.01.2016			
													Nettoperformance (1 Jahr rollierend)	Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlags ²		
THEMATISCH																
▶ ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	LU1919842267	-	0.8%	14/01/2019	25.5%					20.6%						12.8%
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN																
ALL CAPS																
ODDO BHF Génération CR-EUR	  0010574434	***	-2.9%	17/06/1996*	7.5%	21.0%	-20.2%	15.7%	11.2%	-18.0%	17.4%	14.0%	0.8%	-1.2%	14.7%	
MID CAP																
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	  0000974149	★★★★	-0.1%	25/05/1999	9.3%	29.6%	-13.6%	21.0%	20.4%	-9.2%	22.4%	12.5%	6.8%	4.7%	11.5%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	  0000990095	★★★★	0.0%	30/12/1998	10.7%	30.9%	-18.4%	23.9%	21.0%	-14.2%	26.9%	9.9%	8.4%	6.2%	12.1%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	  0000989899	★★★★	0.2%	14/09/1992	12.8%	31.9%	-21.1%	20.7%	22.8%	-17.8%	23.7%	14.6%	10.6%	8.7%	12.4%	
SMALL CAP																
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	***	0.3%	26/11/2013	11.3%	36.5%	-27.9%	24.4%	24.6%	-23.3%	23.9%	14.8%	17.6%	15.2%	11.2%	
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		3.1%	07/08/2017	4.3%	34.5%	-23.7%	-	26.2%	-19.1%	4,7% ²	-	-	-	9.7%	
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	LU0269724349	**	-2.8%	15/11/2006	3.4%	26.9%	-24.4%	17.2%	12.8%	-20.3%	20.4%	11.3%	2.5%	2.5%	14.2%	
THEMATISCH																
▶ ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	3.2%	14/09/1989	9.1%	23.0%	-8.0%	16.9%	15.4%	1.0%	20.5%	2.8%	0.7%	-1.1%	8.5%	
AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN																
MOMENTUM																
ODDO BHF Algo Trend Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★★	0.2%	01/03/2016	6.2%	26.3%	-9.3%	9.5%	18.9%	-5.4%	12.3%	-4,4% ²	-	-	9.9%	
▶ ODDO BHF Algo Sustainable Leaders CRW-EUR	  DE0007045437	★★★★★	1.7%	27/08/2002	5.6%	29.9%	-8.8%	8.7%	25.1%	-5.6%	11.4%	0.6%	0.2%	-1.2%	5.8%	
ODDO BHF Frankfurt-Effekten-Fonds DR-EUR	DE0008478058	**	-1.2%	27/05/1974	8.0%	17.4%	-22.8%	16.8%	8.4%	-19.0%	15.7%	20.7%	-11.8%	-13.4%	13.2%	
MINIMUM VARIANZ																
ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★★★	0.9%	04/10/2013	8.1%	21.5%	-8.0%	8.5%	16.6%	-4.4%	12.3%	2.3%	0.6%	-0.8%	8.1%	
MULTI FACTOR																
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	-1.7%	31/07/2004	7.2%	26.0%	-14.7%	14.4%	13.7%	-9.3%	14.9%	9.5%	-4.1%	-5.5%	10.6%	
ODDO BHF Algo Global CRW-EUR	DE0009772988	★★★★	0.5%	02/01/1998	5.8%	27.9%	-9.6%	11.7%	18.5%	-2.0%	10.1%	23.1%	-8.1%	-8.1%	9.7%	

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.

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 31.01.2020 Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen.



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinan- leger)	Morningstar Sterne	Ausgabeaufsch lag	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität		
				Auflegung	Annual.	2019	2018	2017	31/01/2019 bis 31/01/2020	31/01/2018 bis 31/01/2019	31/01/2017 bis 31/01/2018	31/01/2016 bis 31/01/2017	31.01.2015 bis 31.01.2016		1 Jahr	
													Nettoperfor- mance (1 Jahr rollierend)	Nettoperfor- mance einschließlich max. Ausgabe aufschlag ²		
RENTEN																
EURO CREDIT																
ODDO BHF Euro Short Term Bond CR-EUR	FR0007067673	***	0.2%	25/02/2002	2.5%	2.0%	-1.7%	0.4%	1.7%	-1.5%	0.6%	1.3%	-0.3%	-0.7%	0.7%	
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	***	0.9%	19/03/2002	3.6%	6.0%	-2.6%	2.3%	5.9%	-1.4%	2.8%	2.9%	-2.5%	-3.3%	2.1%	
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	n.a.*	-0.3%	24/08/2011	1.8%	1.9%	-2.2%	0.5%	0.8%	-1.3%	0.4%	3.1%	-0.7%	-2.0%	0.9%	
GLOBAL CREDIT																
ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		0.0%	22/10/2018***	1.4%	3.0%	-	-	1.7%	-4,8% ²	-	-	-	-	0.9%	
HIGH YIELD																
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		0.0%	09/12/2016	1.6%	6.6%	-7.4%	5.6%	4.3%	-5.0%	4.4%	-2,4% ²	-	-	2.4%	
ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		-0.4%	12/01/2018	1.4%	9.3%	-	-	6.3%	-3.5%	-3,6% ²	-	-	-	4.0%	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	***	-0.1%	14/08/2000	5.3%	7.4%	-3.6%	4.4%	5.5%	-2.1%	4.1%	9.7%	-1.5%	-2.9%	2.6%	
GREEN BOND																
ODDO BHF Green Bond CR-EUR	DE0008478082	***	2.1%	30/07/1984	5.9%	9.5%	1.2%	-5.2%	10.4%	4.8%	-6.6%	1.2%	-2,15%	-5,00%	5.5%	
TOTAL RETURN																
▶ ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		0.3%	13/12/2016**	2.3%	6.9%	-4.9%	3.5%	6.1%	-4.5%	4.0%	4.9%	-5.6%	-6.5%	1.8%	

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.

* n.a.: nicht aussagekräftig ** Am 30.12.2016 erfolgte eine Strategieänderung ***Beginn der Performanceberechnung 07.11.2019

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 31.01.2020, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ausgabeaufschlag	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität 1 Jahr	
				Auflegung	Annual.	2019	2018	2017	31/01/2019 bis 31/01/2020	31/01/2018 bis 31/01/2019	31/01/2017 bis 31/01/2018	31/01/2016 bis 31/01/2017	31.01.2015 bis 31.01.2016		
													Nettoperformance (1 Jahr rollierend)		Nettoperformance einschließlich max. Ausgabeaufschlag ²
WANDELANLEIHEN															
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	★	0.9%	12/04/2006	1.3%	6.8%	-7.5%	-1.1%	5.2%	-6.2%	1.1%	0.4%	-3.1%	-4.6%	2.8%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	★★	1.0%	14/09/2000	2.6%	6.3%	-6.4%	-1.2%	5.1%	-5.1%	0.7%	0.5%	-2.4%	-3.4%	2.1%
MULTI-ASSET															
MODERAT															
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	0.4%	15/07/2005	3.0%	8.6%	-2.3%	2.5%	7.3%	-0.7%	2.4%	2.8%	-0.2%	-1.4%	3.0%
AUSGEWOGEN															
▶ ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced*	LU0319574272	★★★★★	0.2%	24/10/2007	4.8%	17.8%	-5.9%	7.3%	13.2%	-2.2%	7.4%	7.5%	-3.5%	-4.8%	6.2%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	-0.4%	05/01/2009	3.3%	11.3%	-12.4%	3.6%	6.4%	-9.7%	4.9%	5.1%	-7.5%	-8.9%	5.2%
FLEXIBEL															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★	0.0%	10/09/2004	4.5%	5.2%	-7.7%	3.9%	3.5%	-6.6%	4.5%	3.6%	1.1%	-0.5%	5.1%
DYNAMISCH															
ODDO BHF Polaris Dynamic*	LU0319577374	★★★★★	1.6%	22/10/2007	5.0%	25.0%	-11.7%	10.1%	19.2%	-7.0%	11.0%	7.1%	-0.2%	-1.8%	8.4%
ODDO BHF Emerging Markets CR-EUR	FR0007475843		-4.5%	21/01/2019*	5.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13.9%

*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 31.01.2020, 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	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 06/02/2020

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 06/02/2020



APPENDIX

Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
THEMATISCH		
ODDO BHF Artificial Intelligence CR-EUR	5,00%	1,75%
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN		
LARGE CAPS		
ODDO BHF Génération CR-EUR	4,00%	2,33%
MID CAP		
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%
SMALL CAP		
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	4,00%	2,22%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	4,00%	1,36%
ODDO BHF Euro Small Cap CR-EUR	5,00%	2,20%
THEMATISCH		
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	4,00%	2,17%
AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN		
MOMENTUM		
ODDO BHF Trend Europe CR-EUR	5,00%	1,50%
ODDO BHF Algo Trend US CR-EUR	5,00%	1,32%
ODDO BHF Frankfurt-Effekten-Fonds DR-EUR	5,00%	1,85%
MULTI-FAKTOR		
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	5,00%	1,50%
ODDO BHF Algo Global CRW-EUR	5,00%	1,92%

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum Februar 2020

Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
RENTEN		
EURO CREDIT		
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%
HIGH YIELD		
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%
TOTAL RETURN		
ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	4,00%	1,10%
WANDELANLEIHEN		
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	4,00%	1,52%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	4,00%	1,02%
MULTI-ASSET		
MODERAT		
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	3,00%	1,35%
AUSGEWOGEN		
ODDO BHF Exklusiv: 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%	1,94%
DYNAMISCH		
ODDO BHF Polaris Dynamic*	3,00%	1,79%

*Teilfonds des ODDO BHF Exklusiv

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum Februar 2020



Berechnung der Performance	<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>
Volatilität	<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>
Kreditspread	<p>Der Kreditspread ist eine Risikoprämie bzw. die Differenz zwischen der Rendite von Unternehmensanleihen und der von Staatsanleihen mit vergleichbarem Profil.</p>
Investment grade	<p>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.</p>
High yield	<p>„High-Yield“- oder hochverzinsliche Anleihen sind spekulative Anleihetitel mit einer Bonitätsnote, die unterhalb von BBB- (Standard & Poor's) oder einem vergleichbaren Rating liegt.</p>
KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis)	<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 Head of Products, Marketing &
Strategy
ODDO BHF AM

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

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