

April 2019

Unsere Präferenz gilt weiterhin den Aktienmärkten der Schwellenländer. Hier überzeugt uns die relative Bewertung, Governance-Aspekte und das Gefälle beim Gewinnwachstum

Konjunkturmfeld

Trotz aktuell schwächerer Konjunkturdaten, insbesondere in Europa, und einer nahezu invertierten US-Zinskurve dürfte das globale Wachstum in der zweiten Jahreshälfte 2019 wieder anziehen. Das Kreditwachstum – ein zentraler Treiber für das Wirtschaftswachstum in China – ist nicht länger rückläufig und sollte dem Welthandel im zweiten Halbjahr Impulse geben. Hiervon sowie von der jüngsten deutlichen Lockerung der Finanzierungsbedingungen dürfte Europa profitieren. In den USA präsentiert sich das Wachstum unverändert robust. Unterstützend wirken hier weiterhin hohe Konsumausgaben und eine Erholung im Wohnungsbau. Zudem ist die Produktivität stärker gestiegen als die Nominallöhne. Mit Blick auf den fehlenden Inflationsdruck ist das Risiko einer Rezession 2019 gering. Nicht vom Tisch sind hingegen weiterhin politische Risiken (allen voran der Brexit) und könnten den Aufschwung ausbremsen. Aber auch in dieser Hinsicht zeichnen sich Fortschritte ab. In Sachen Zolltarife scheint ebenfalls eine Einigung zwischen den USA und China in Sicht.

Mikroökonomisches Umfeld

Aktien: Sobald sich eine Erholung beim globalen Wachstum abzeichnet, voraussichtlich bis zur Jahresmitte, planen wir, unser Engagement in US-Aktien zu reduzieren und verstärkt in internationale Aktien insbesondere aus Europa und den Schwellenländern umzuschichten. Aus Sektorsicht ist es an der Zeit, mit Blick auf die recht hohen Bewertungen in defensiven Sektoren, insbesondere im Bereich Nahrungsmittel & Getränke, Gewinne mitzunehmen und stattdessen in zyklischere Titel umzuschichten. Finanztitel sollten sich parallel zu wieder anziehenden Renditen und Wachstumsraten erholen. Hier heißt es aber, besonnen die entsprechenden Signale abzuwarten, etwa in Form weiterer unterstützender Maßnahmen der EZB hinsichtlich der Überschussreserven, wenngleich deren positive Effekte vermutlich am ehesten in Deutschland oder Frankreich zu spüren sein werden als beispielsweise in Italien. Unsere Präferenz gilt weiterhin den Aktienmärkten der Schwellenländer. Hier überzeugt uns die relative Bewertung, Governance-Aspekte und das Gefälle beim Gewinnwachstum.

Staatsanleihen: Auf Sicht der nächsten neun Monate wollen wir an der Untergewichtung in Staatsanleihen festhalten. Zwar haben sich die Anleger bereits auf das Ende der Normalisierung der Geldpolitik eingestellt, in Bezug auf einen möglichen Inflationsdruck in den USA geben sich jedoch weiterhin zu sorglos. Darüber hinaus sind die Renditen in Deutschland und Japan auf Dollar-Basis derzeit höher als in den USA.

Unternehmensanleihen: Deren Aussichten schätzen wir mittelfristig positiv ein und erwarten eine Stabilisierung/Einengung der Spreads durch Verdrängungseffekte. In der zweiten Jahreshälfte dürften die Erträge eher vom Carry denn von Performancegewinnen getrieben werden.

Währungen: Der Euro dürfte durch die relative Belebung der globalen Konjunktur Schub erhalten und gegenüber dem Dollar zulegen. Abgesehen von einer Annäherung an das geschätzte Kaufkraftparitätsniveau ist eine Rückkehr zu einem Kurs von etwa 1,15/1,20 denkbar.

Rohstoffe: Ein schwächerer Dollar und ein in der zweiten Jahreshälfte 2019 wieder anziehendes globales Wachstum werden den Rohstoffpreisen Auftrieb geben. Insbesondere Kupfer und Öl dürften davon profitieren. Der Preis für ein Barrel Öl sollte weiter steigen, da das verzerrte Angebots-/Nachfrage-Verhältnis (Venezuela/ Iran...) trotz einer Steigerung der US-Schieferproduktion nicht schnell aufgefangen werden kann.

Allokation: In Aktien bleiben wir vorerst weiterhin neutral positioniert, bis mehr Licht in das Brexit-Dunkel kommt. Aktuell liegen die Bewertungen wieder auf historischen Niveaus und bieten keinen signifikanten Abschlag. Allerdings geht es nicht darum, das Risiko in den Portfolios insgesamt zurückzufahren, da die Hausse insbesondere am Aktienmarkt kaum von Mittelzuflüssen getrieben wurde, könnte eine Neupositionierung nach dem Abschluss einer Handelsvereinbarung zwischen den USA und China oder einem positiven Ausgang in der Brexit-Frage die Hausse noch ein letztes Mal aufleben lassen... was man nicht verpassen sollte. Danach dürfte für Risikowerte ruhigere Zeiten anbrechen.

Fortsetzung folgt ...



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



AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

01



Unsere Einschätzung auf Sicht der nächsten 6 Monate

Basisszenario: Nach Abschwächung in den letzten Quartalen für 2019 Stabilisierung des globalen Wachstums erwartet

Europa

- Wachstumsabschwächung dürfte bald Talsohle erreichen (erste Zeichen für eine Verbesserung der Industrieproduktion)
- Kurzfristige politische Risiken gesunken, aber geben weiter Anlass zu bedenken (Brexit ohne Deal, Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien)
- Verlängerung der unterstützenden Geldpolitik bis mindestens 2020

USA

- Konjunktur weiter solide trotz gewissen Gegenwinds (z.B. Haushaltssperre)
- Fed setzt Zinserhöhungen zunächst aus, muss sich (abhängig von Datenlage) entscheiden zwischen lockerem oder restriktivem Kurs
- Unsicherheiten durch mehr Protektionismus und Regulierung

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

15%

- 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

25%

- 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

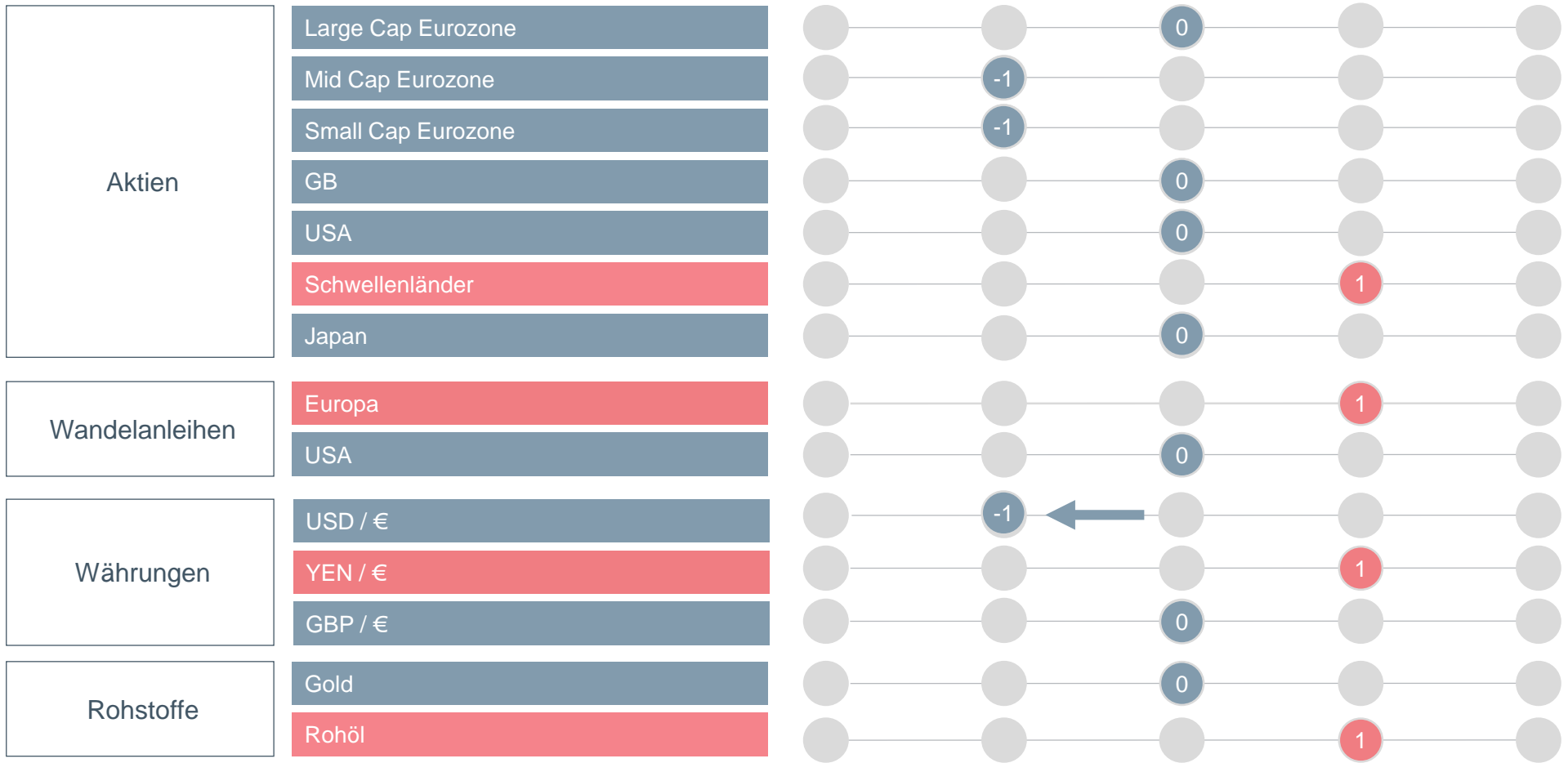
- Geldmarkt: CHF & JPY
- Volatilität
- Staatsanleihen aus Kernländern

Untergewichtung in

- Aktien
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

Kommentare per 03.04.2019

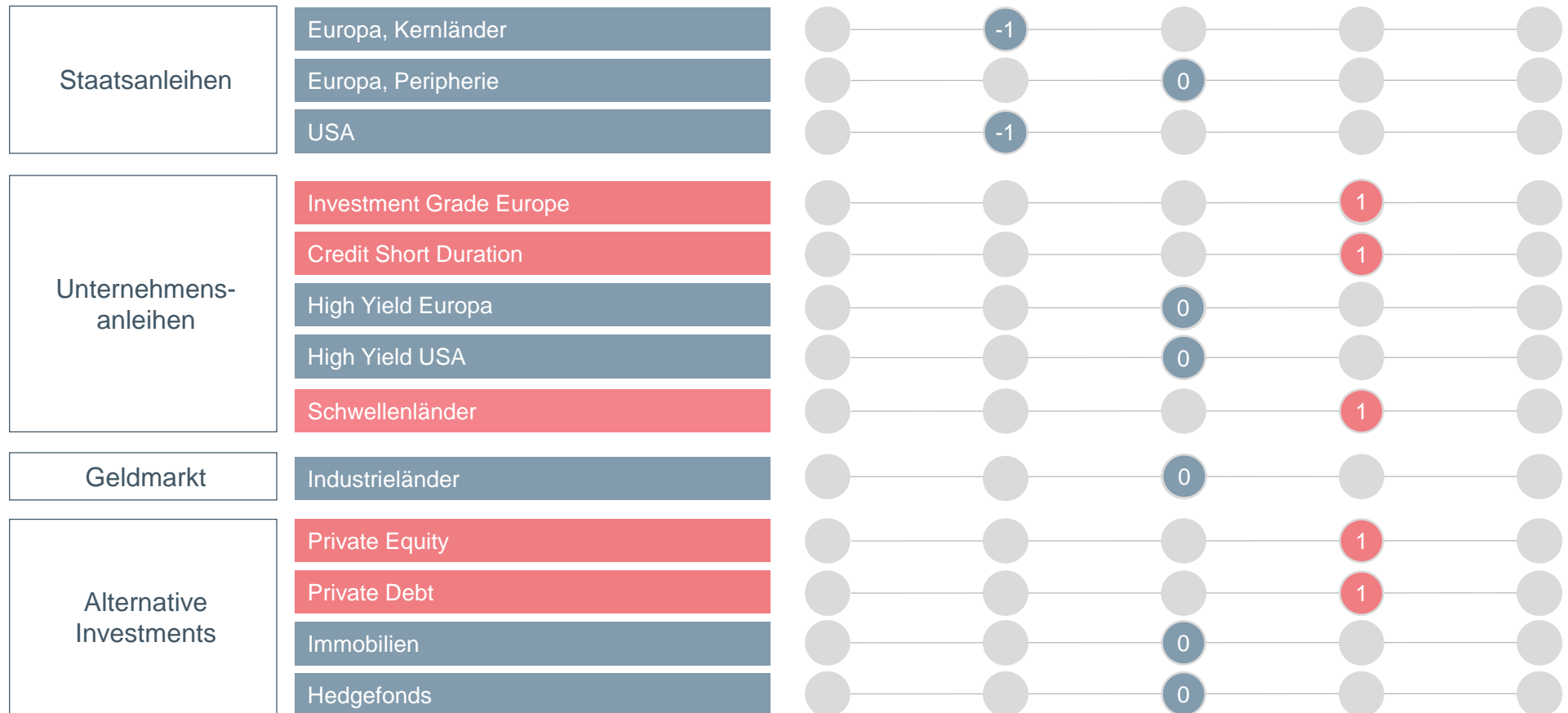
Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario




Änderung gegenüber dem Vormonat

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Daten zum 03.04.2019

Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario



 Änderung gegenüber dem Vormonat

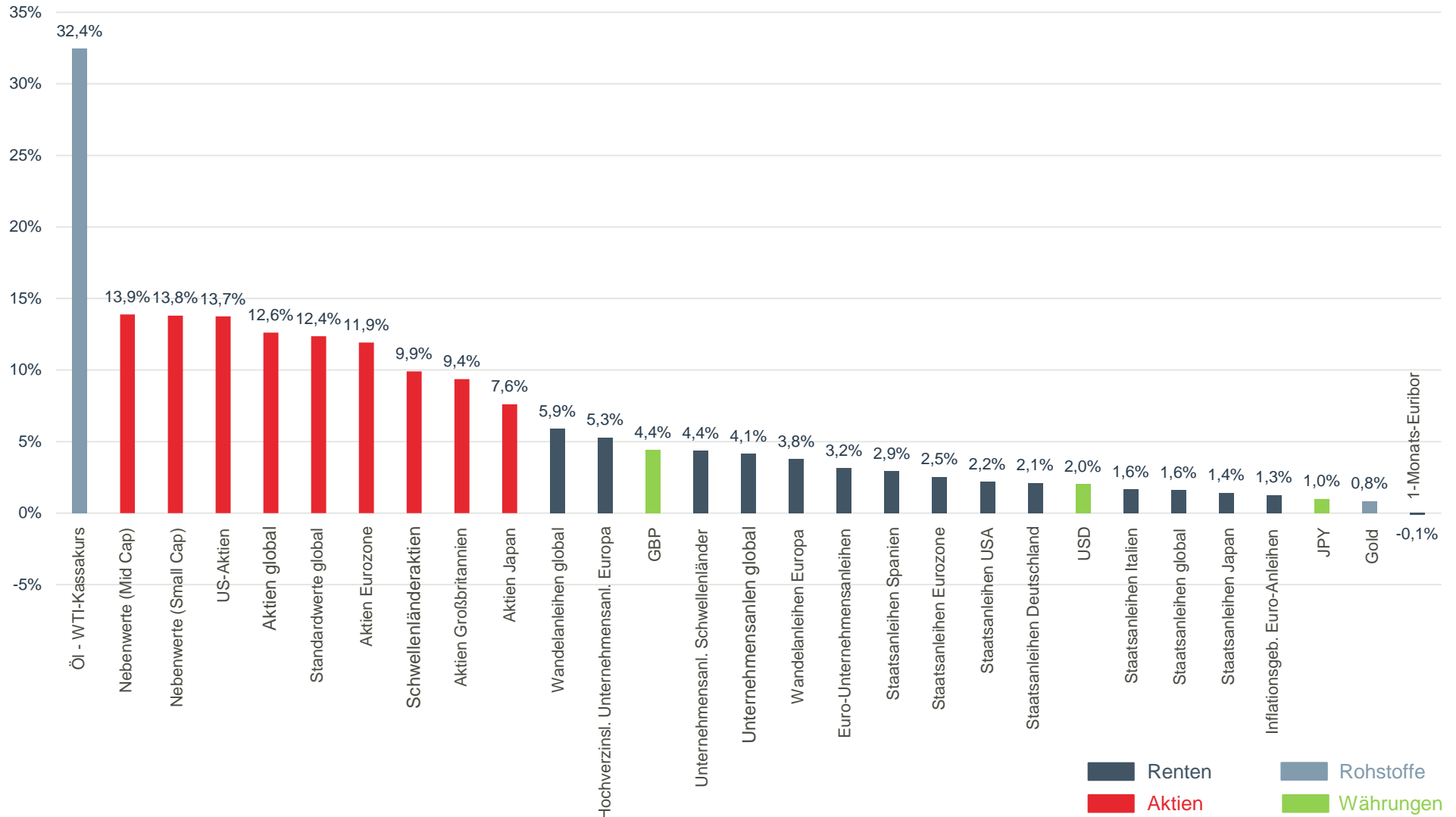

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten zum 03.04.2019



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 29.03.2019; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

Wertentwicklung der Anlageklassen in historischer Sicht

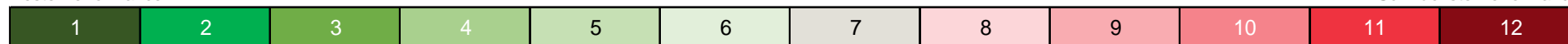


	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Öl – WTI-Kassakurs	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	32.4%
US-Aktien	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	13.7%
Aktien Eurozone	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	11.9%
Schwellenmarktaktien	-53.3%	78.5%	18.9%	-18.4%	18.2%	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	-14.6%	9.9%
Schwellenländer-Staatsanleihen	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-4.6%	6.6%
Europäische Hochzinsanleihen	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-3.6%	5.3%
Schwellenländer Unternehmensanleihen	-12.4%	30.9%	9.2%	5.6%	13.2%	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-1.4%	4.4%
Staatsanleihen Eurozone	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	2.5%
US-Staatsanleihen	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	0.8%	2.2%
Deutsche Staatsanleihen	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	2.4%	2.1%
Gold	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	0.8%
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%	-0.1%
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%	32.5%

Farbskala

Beste Performance

Schwächste Performance



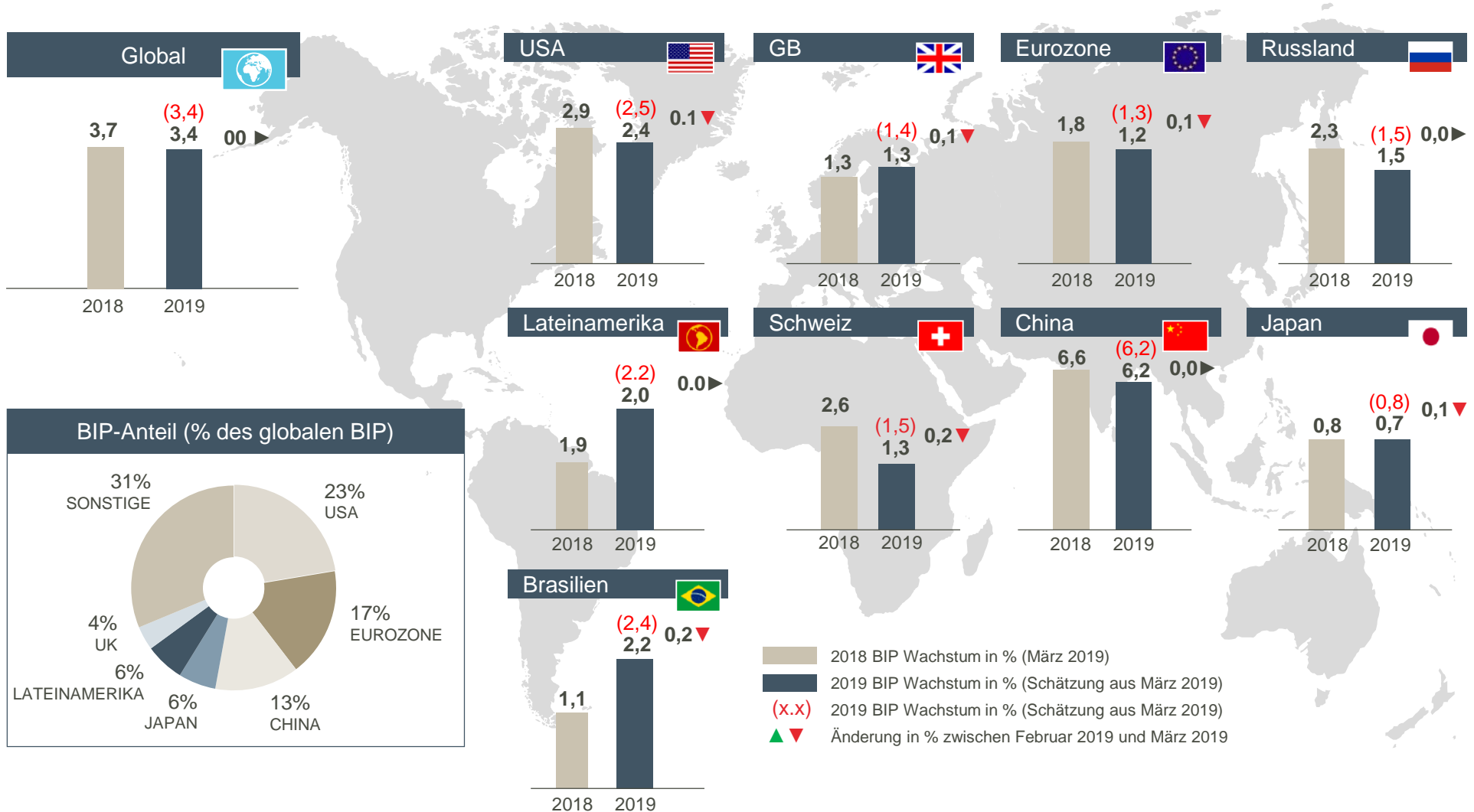
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg und BoA ML, Stand: 29.03.2019; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

BIP*-Wachstumsprognose weltweit



Konsensprognosen bröseln langsam

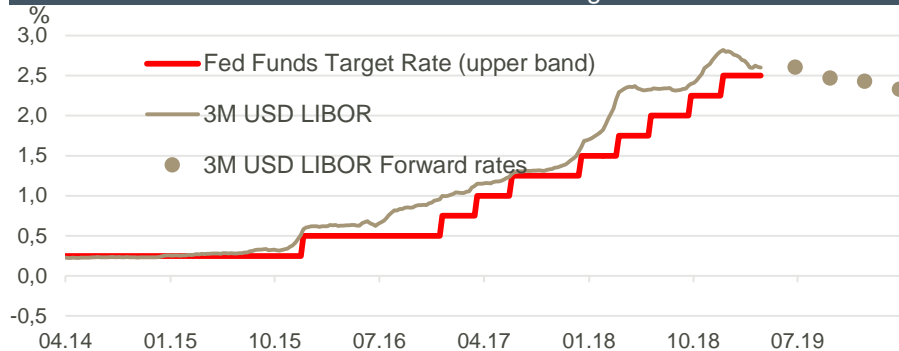


BIP: Bruttoinlandsprodukt | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg Economist Consensus Prognose | Daten mit Stand vom 29.03.2019

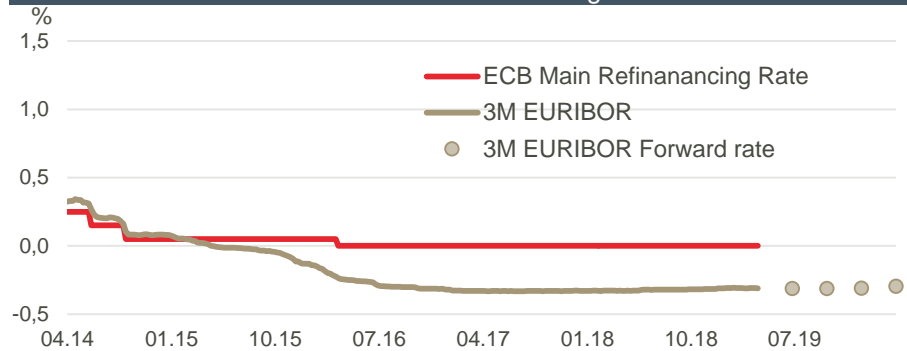


Eine weitere Reflationsrunde

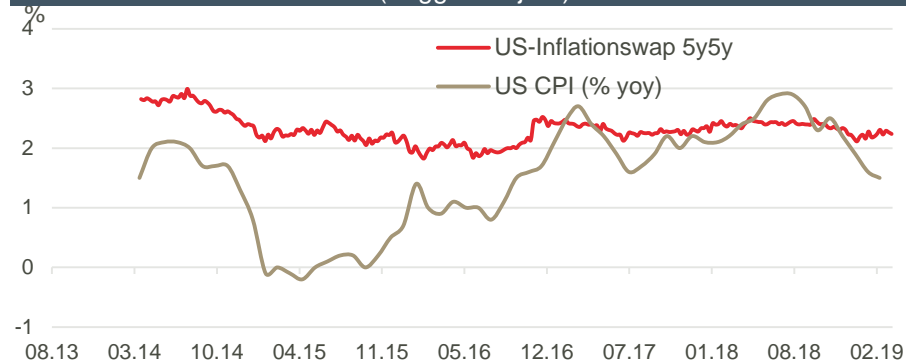
Fed Funds Target Rate, 3-Monats-USD-LIBOR & 3-Monats-USD-LIBOR Terminzinsvereinbarungen



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)

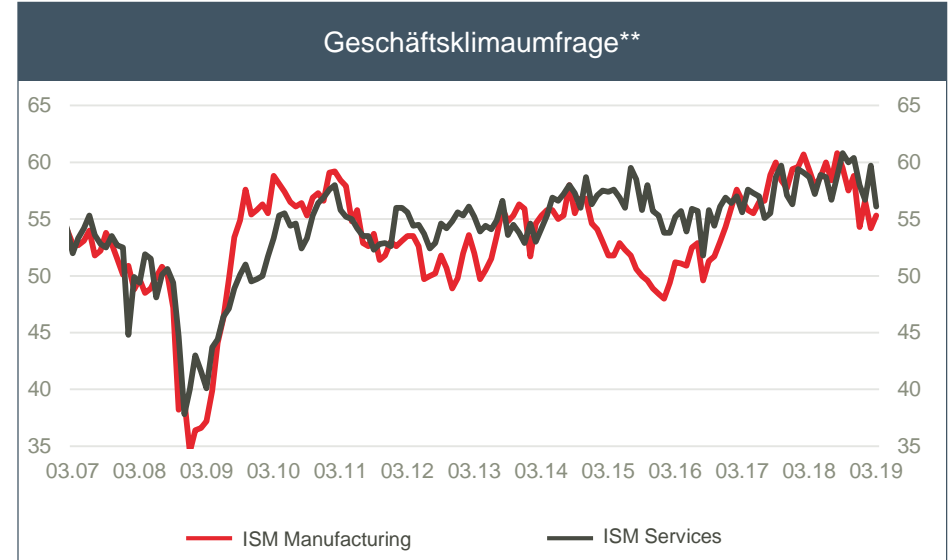
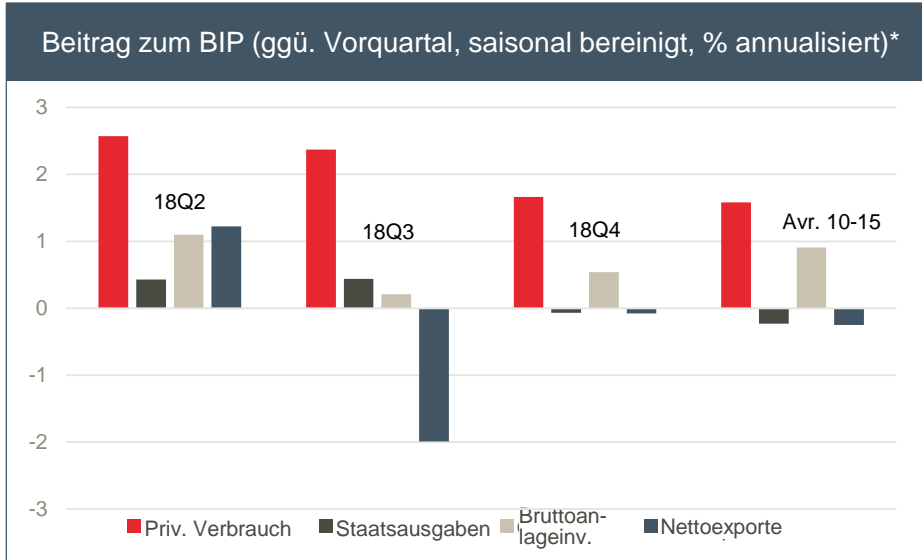


- Fed legt eine längere Pause ein und dürfte für diesen Zyklus mit den Zinserhöhungen durch sein
- Stabilisierung der Bilanz unterstützend
- Zinserhöhungen der EZB vorerst absolut kein Thema
- Staffelung und sogar Senkung der Zinsen für negative Einlagen ist aktuell unter Anlegern im Gespräch, aber vorerst sind Kürzungen der Einlagenzinsen unwahrscheinlich

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, Daten mit Stand vom 29.03.2019



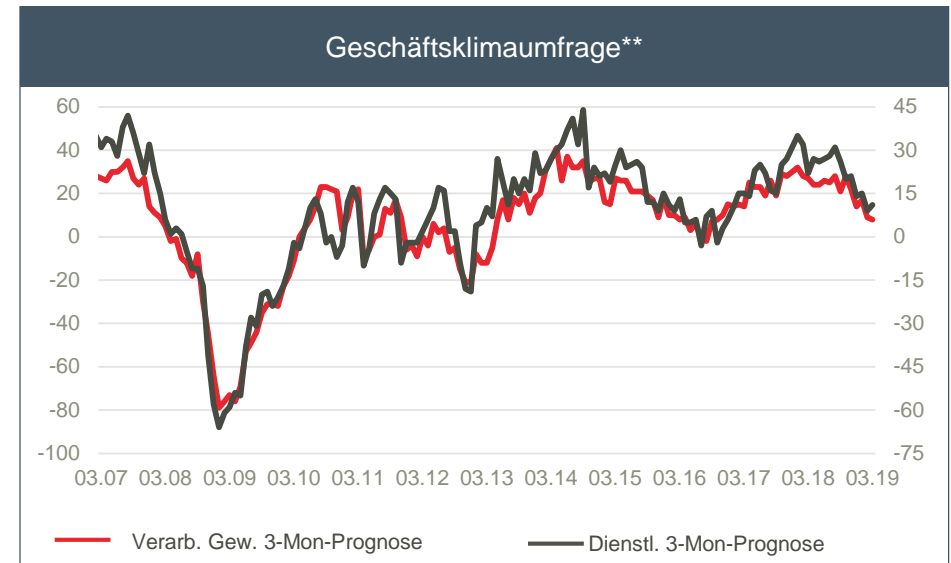
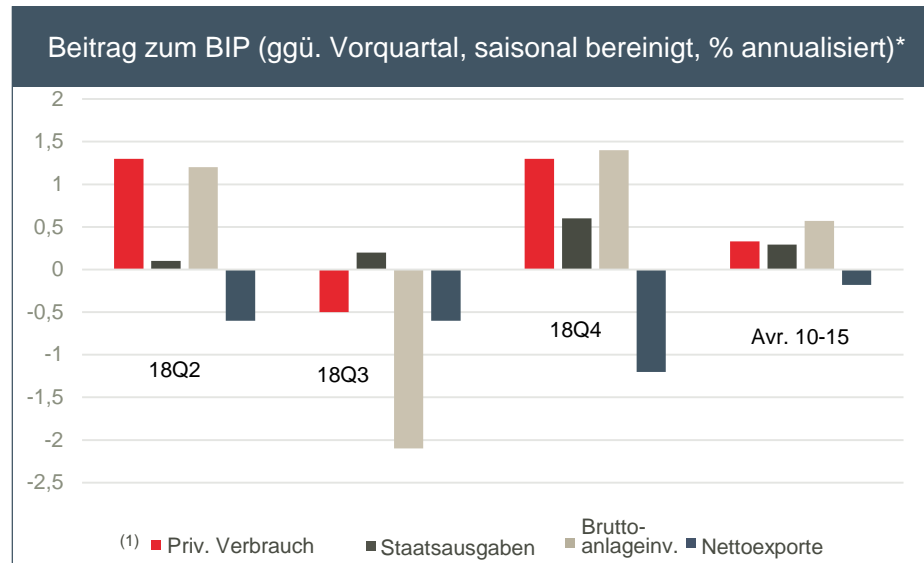
Verbraucher geben weiterhin den Ton an



- Wachstum im ersten Quartal weiterhin mit Kurs auf rund 2%
- Konjunktur erholt sich nach leichter Delle durch Haushaltssperre
- Daten zum Wohnungsmarkt zeigen Verbesserung dank gesunkener Zinsen
- Zentrale Wachstumsmotoren sind und bleiben die Verbrauchernachfrage und ein heiß gelaufener Arbeitsmarkt (Arbeitslosenquote und Arbeitslosmeldungen jeweils auf dem niedrigsten Stand seit Ende der 1960er)

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 31.12.2018 | **Daten mit Stand vom 15.03.2019

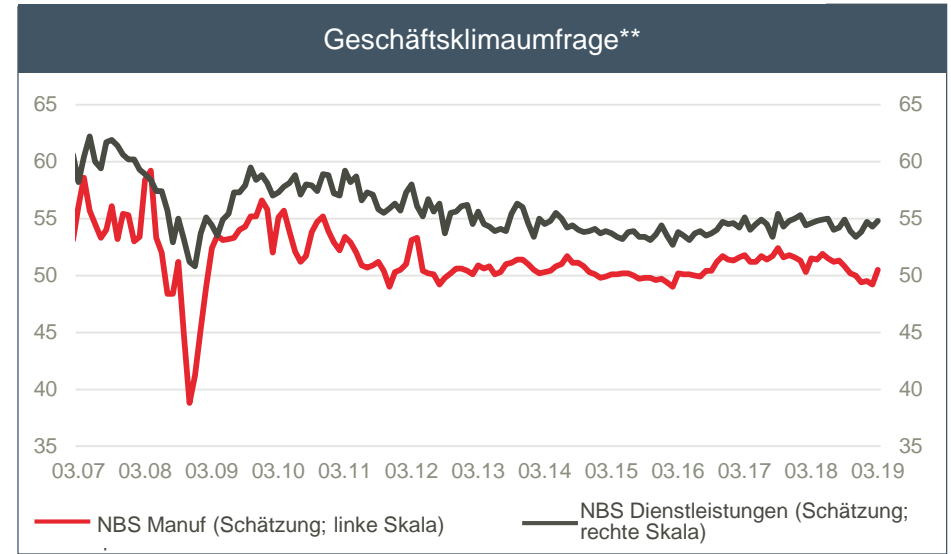
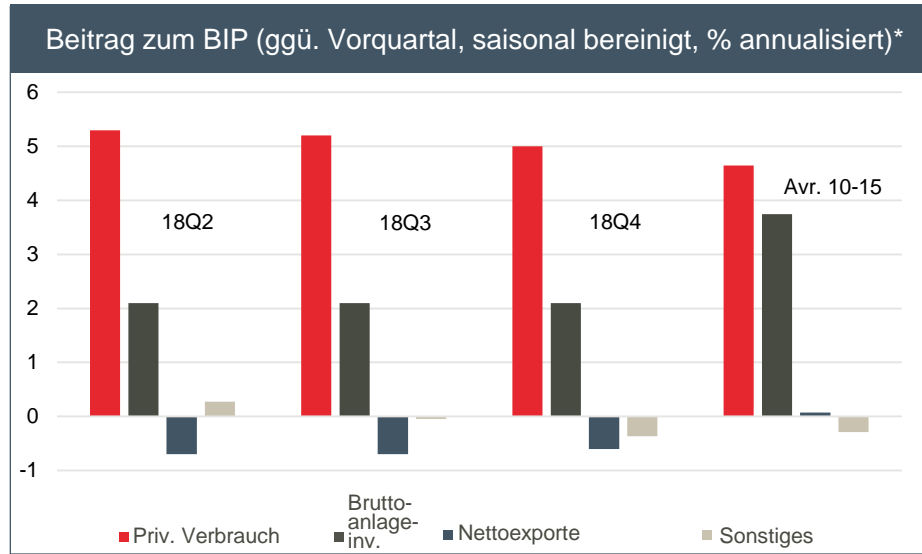
Etwas schwächernd, aber mit gewisser Widerstandskraft



- Die vierteljährliche Tankan-Umfrage der Bank of Japan (BoJ) fiel eher schwach aus
- Der für März nach oben korrigierte Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes deutet darauf hin, dass bei den Exportneuaufträgen im Januar die Talsohle erreicht wurde
- Auch der private Verbrauch zeigte sich im ersten Quartal etwas schwunglos, die Daten zur Lohnentwicklung sind verzerrt, aber der grundlegende Trend zeigt nach oben

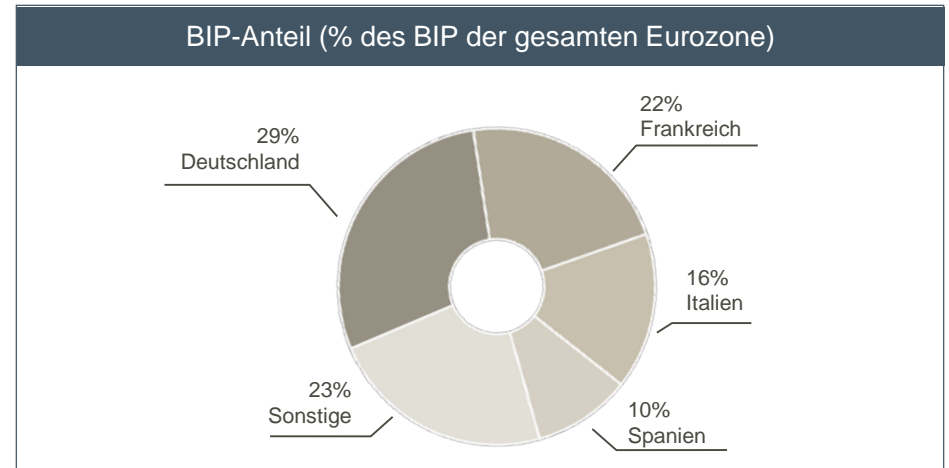
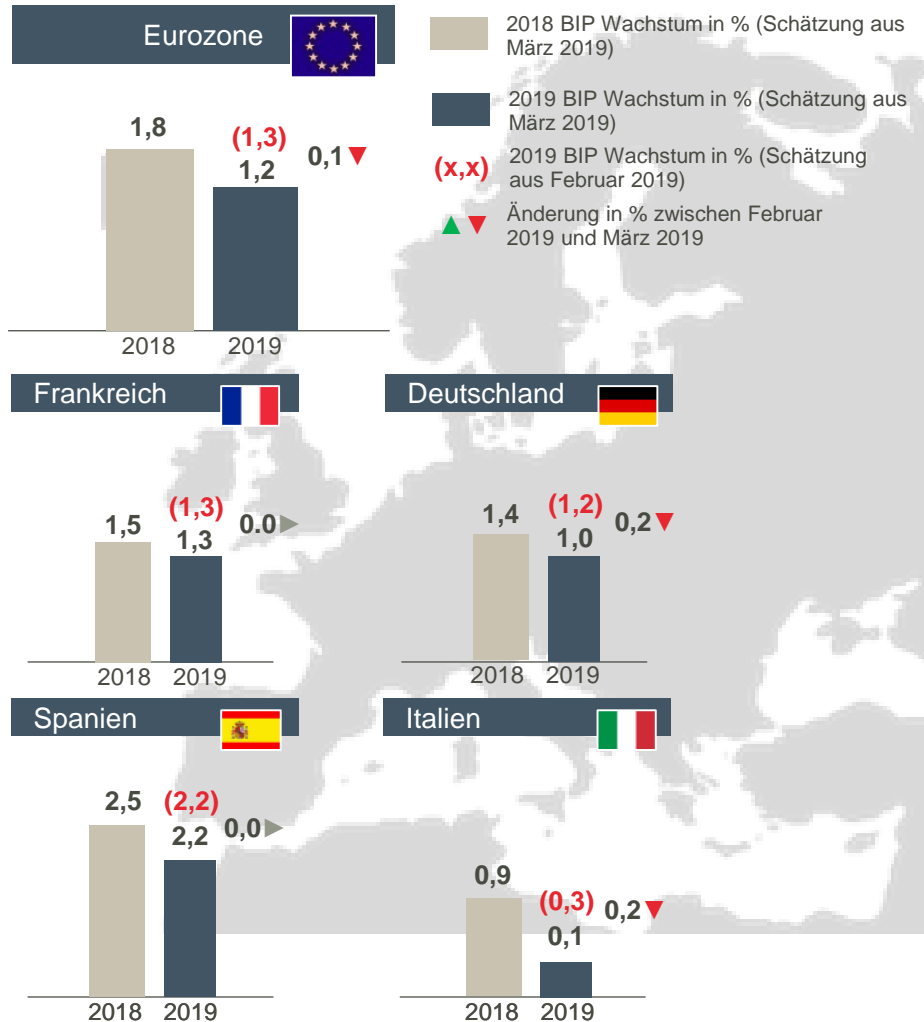
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 31.12.2018 | **Daten mit Stand vom 15.03.2019

Waffenstillstand im Handelsstreit und Konjunkturpaket zeigen Wirkung



- Einkaufsmanagerindex erholt sich und liegt wieder oberhalb des Schwellenwerts
- Fiskal- und geldpolitische Maßnahmen scheinen allmählich zu greifen
- Es dürften weitere folgen, z.B. in Form einer Mehrwertsteuersenkung
- Das Wachstum wird sich stabilisieren und gegenüber den aktuellen Niveaus leicht anziehen

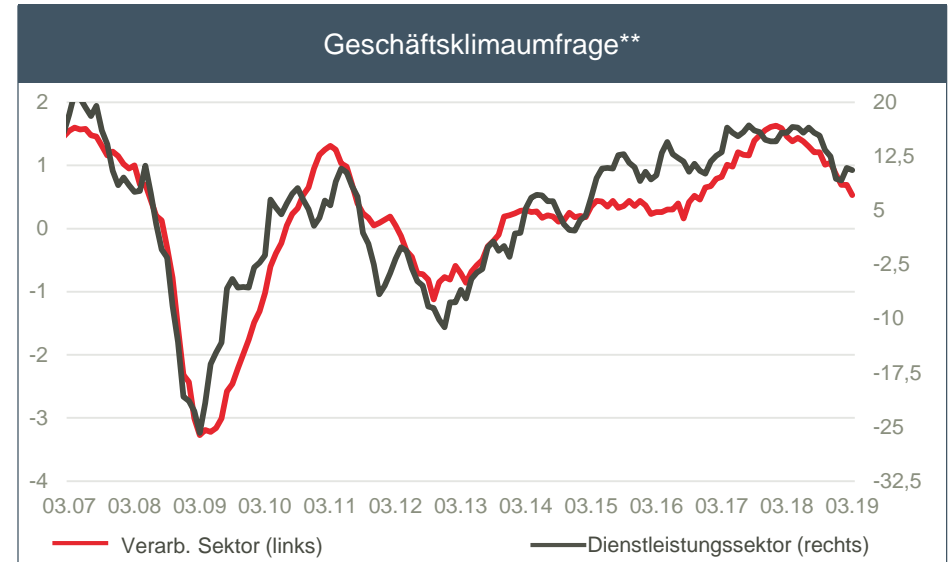
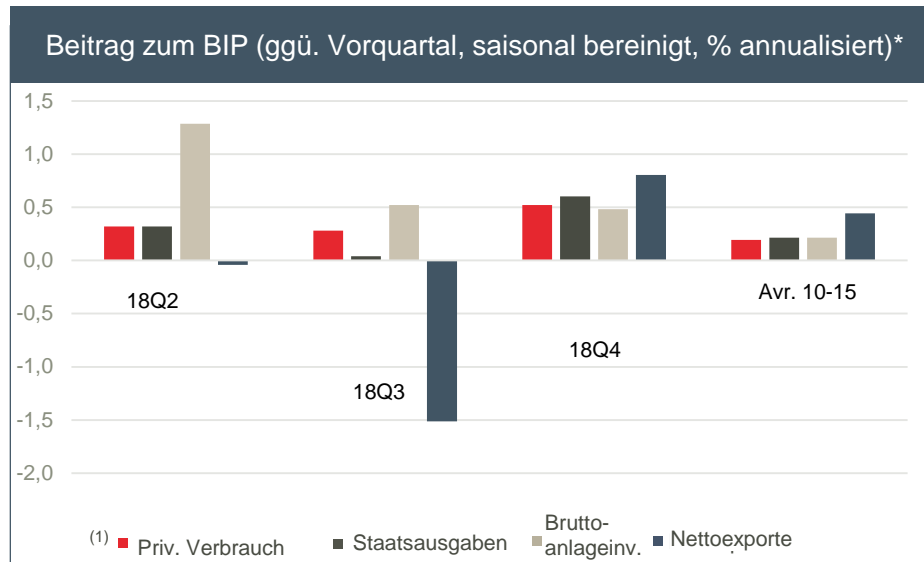
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten zum 31.12.2018 | **Daten zum 15.03.2019



- Die Konsenserwartungen decken sich nun endlich mit der Realität
- Spanien scheinbar am widerstandsfähigen gegen eine Abschwächung des Handels, da die Binnennachfrage die tragende Säule ist
- Verarbeitender Sektor hat Talsohle fast erreicht und könnte im Sommer wieder etwas Fahrt aufnehmen

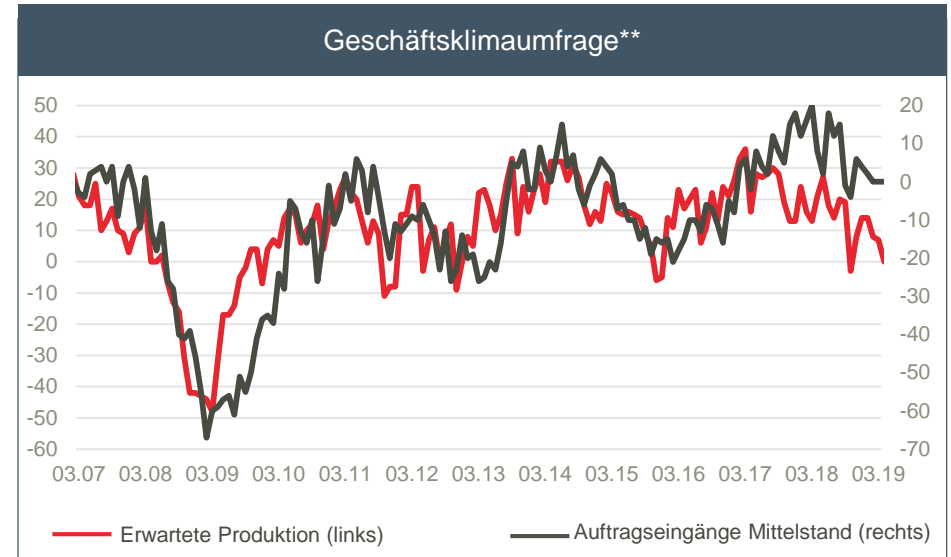
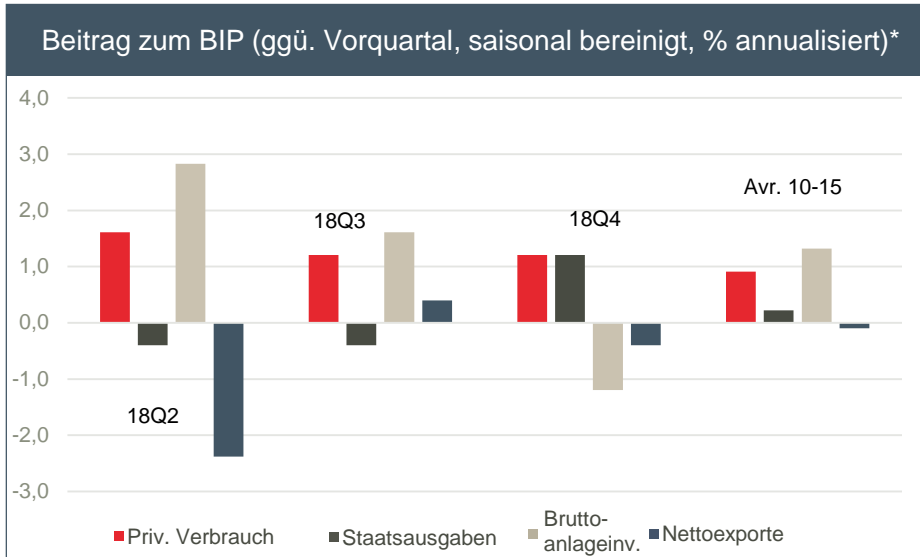
Quelle: ODDO BHF AM SAS; Bloomberg Economist Forecast. Daten per 03/2019

Der Frühling naht



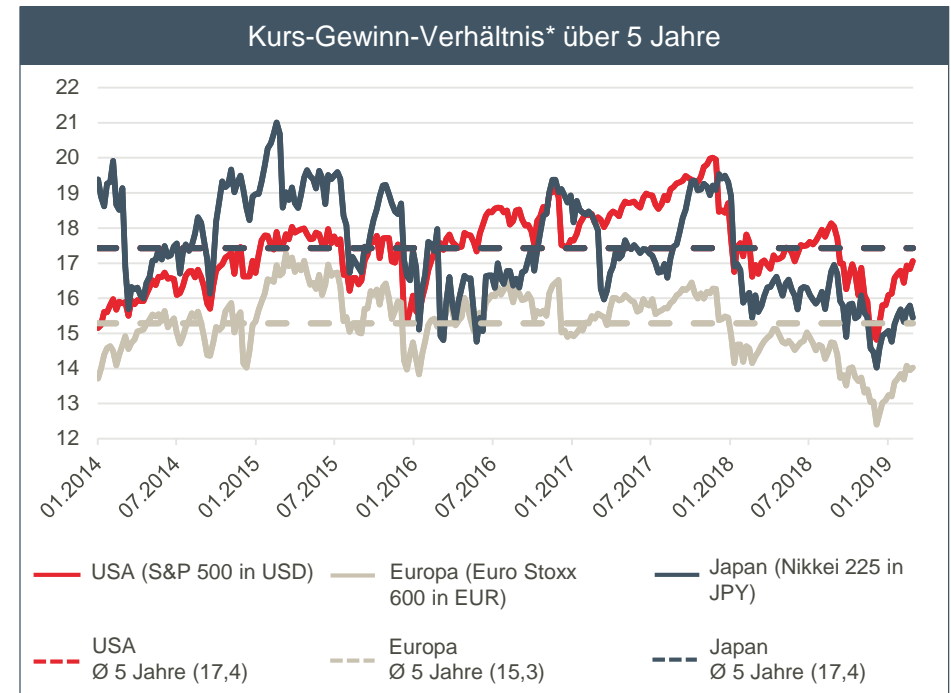
- Erste Zeichen für eine Erholung in der Eurozone erkennbar
- Schere zwischen positivem Einkaufsmanagerindex aus dem Dienstleistungssektor und dem entsprechenden Index für das verarbeitende Gewerbe so groß wie zuletzt in 2008
- Geschäftsklima im verarbeitenden Gewerbe dürfte in den kommenden Wochen wieder nach oben drehen, während der Dienstleistungssektor möglicherweise leicht an Schwung verliert
- Indikatoren zu den „harten“ Daten dürften mit leichter Verzögerung nachziehen
- Im Sommer ist eine leichte Wachstumsbeschleunigung durchaus denkbar

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 31.12.2018 | **Daten mit Stand vom 15.03.2019



- Kräftige Vorratskäufe haben den Einkaufsmanagerindex im verarbeitenden Gewerbe im März um 3 Punkte auf 55,1 steigen lassen
- Aber schwache Einkaufsmanagerdaten aus dem Dienstleistungssektor und rückläufige Beschäftigungszahlen deuten auf eine grundlegende Abschwächung der Dynamik
- Brexit-Chaos dürfte das Wachstum in den kommenden Monaten weiter dämpfen

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten zum 31.12.2018 | **Daten zum 15.02.2019



- Die Aktienmärkte legten abermals zu, allen voran der US-Markt, der im März um +1,8% stieg. Seit Jahresbeginn steht somit ein Plus von knapp 14% zu Buche – ein solcher Anstieg war zuletzt im 3. Quartal 2009 verzeichnet worden
- Auch für die Eurozone war es insgesamt ein guter Monat, wobei die Entwicklung je nach Sektor sehr unterschiedlich ausfiel: +7% im Konsumgütersektor, aber -5% für Bankwerte!
- Japan hingegen enttäuschte etwas mit einer Seitwärtstendenz gegenüber dem Vormonat

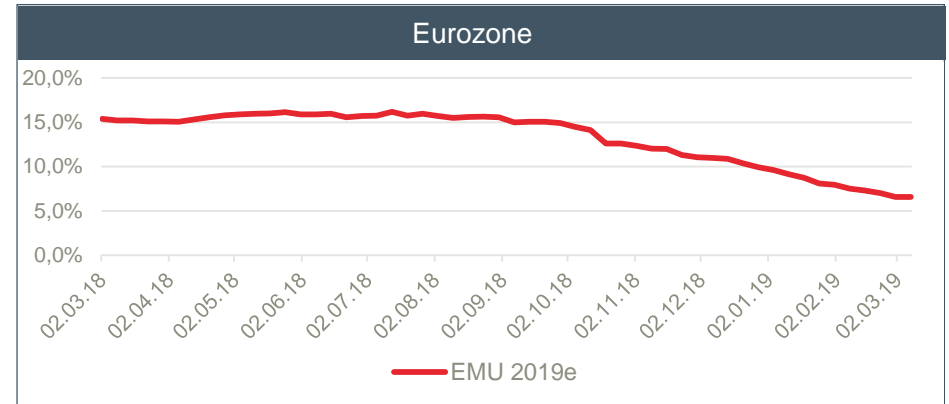
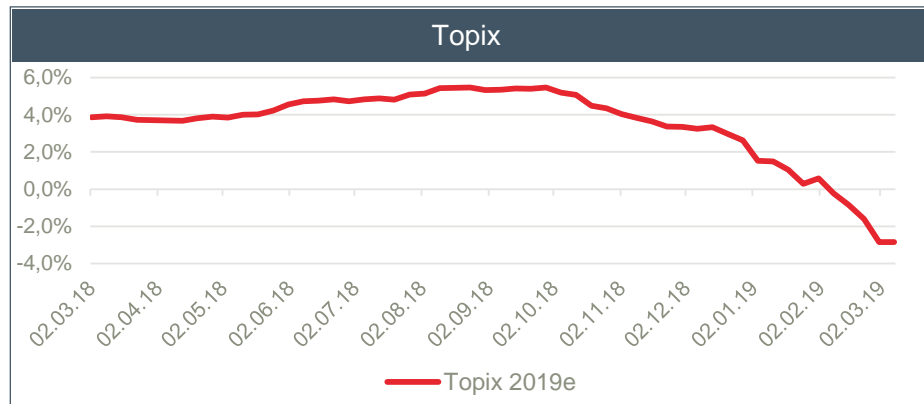
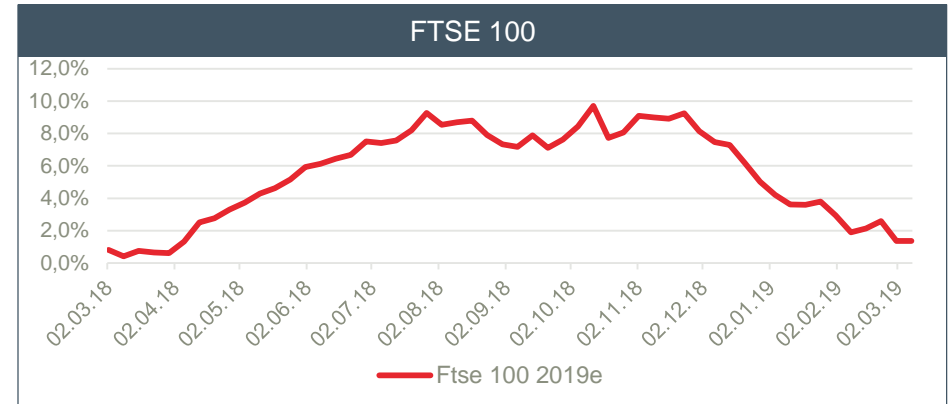
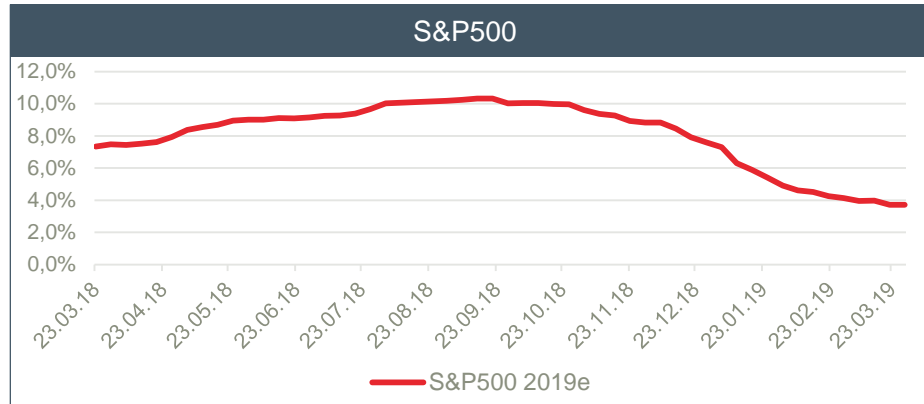
- Die Bewertungskennzahlen sind in den USA und in geringerem Maße in Europa weiter gestiegen, in Japan hingegen gefallen
- Mit 17,1 liegt das KGV am US-Markt fast wieder auf dem 5-Jahres-Durchschnitt (17,3), während in Europa die Bewertungen deutlich darunter bleibt (14 ggü. einem 5-Jahres-Mittel von 15,2)
- Im Nikkei beläuft sich das KGV auf 15,5 ggü. einem Durchschnitt von 17,3

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

*Siehe Glossar auf Seite 36. Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten zum 29.03.2019



Stabilisierung im Vorfeld der Berichtssaison zum 1. Quartal



- Nachdem die Gewinnwachstumsprognosen seit dem vierten Quartal kräftig nach unten korrigiert worden sind, deuteten die letzten Wochen darauf hin, dass das Gros der Revisionen hinter uns liegt. So wird die Wachstumsrate für 2019 für Europa bei +6% veranschlagt, die für USA bei +4%
- Es gilt die Berichtssaison zum 1. Quartal genau zu beobachten. Der Startschuss dazu fällt Mitte April. Für die USA wird mit sinkenden Gewinnen gerechnet bei einer allerdings hohen Ausgangsbasis. Sollten die Ergebnisse nach den deutlichen Korrekturen der letzten Wochen weniger schwach als erwartet ausfallen, könnte dies für den Rest des Jahres wieder für eine Anhebung der Prognosen sorgen

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London, Thomson Reuters. Daten mit Stand vom 29.03.2019



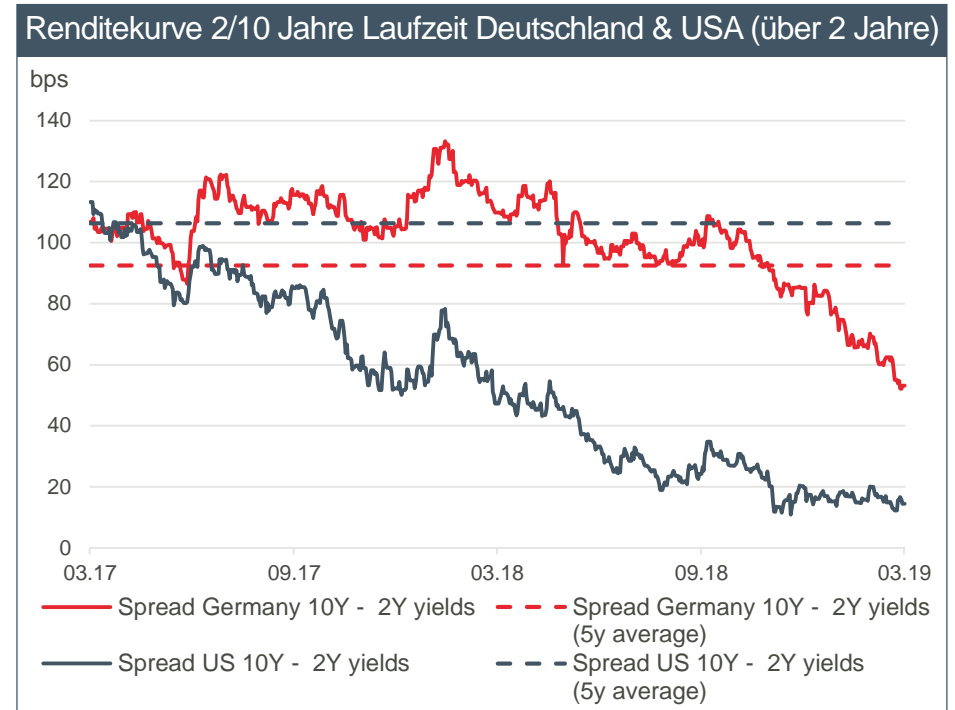
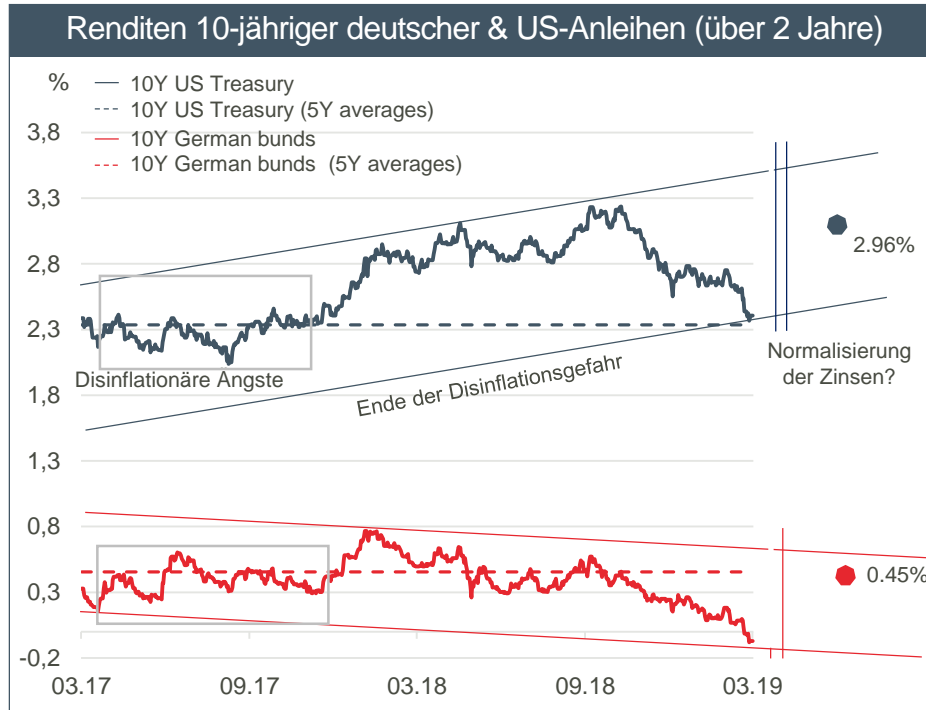
Aktienmärkte unterstützt durch Notenbanken und Hoffnung auf eine globale Wachstumsstabilisierung

	KGV nächste 12 Monate, April 2019	Gewinnwachstum 2017	Gewinnwachstum 2018	Gewinnwachstum 2019	Dividendenrendite	Wertentwicklung lfd. Jahr
STOXX Europe 600	13.9 x	23%	5%	8%	3.8%	12.3%
Rohstoffe						
Grundstoffe	10.5 x	111%	-2%	5%	5.0%	17.9%
Öl & Gas	11.9 x	83%	40%	5%	5.2%	11.9%
Zyklische Sektoren						
Automobil & Zubehör	6.7 x	34%	-10%	17%	4.6%	9.7%
Chemie	17.3 x	25%	4%	3%	2.9%	12.2%
Baugewerbe & Baustoffe	14.2 x	14%	8%	17%	3.3%	15.8%
Industriegüter & -dienstl.	15.8 x	14%	5%	12%	3.0%	13.0%
Medien	15.4 x	10%	10%	1%	3.5%	7.9%
Technologie	19.9 x	11%	8%	12%	1.8%	16.5%
Tourismus & Freizeit	12.9 x	14%	-4%	7%	3.1%	5.7%
Finanzsektor						
Banken	8.8 x	50%	13%	6%	6.0%	4.5%
Versicherungen	10.3 x	-9%	10%	14%	5.5%	12.1%
Finanzdienstleistungen	13.6 x	16%	-42%	60%	3.5%	12.0%
Immobilien	16.8 x	12%	15%	3%	4.1%	12.8%
Defensive Sektoren						
Lebensmittel & Getränke	20.4 x	10%	4%	11%	2.6%	17.9%
Gesundheit	17.2 x	4%	4%	5%	2.9%	11.5%
Persönl. & Haushaltsgüter	16.3 x	18%	7%	6%	3.5%	17.0%
Einzelhandel	17.2 x	3%	6%	9%	3.2%	20.4%
Telekommunikation	13.9 x	19%	-9%	3%	5.7%	1.9%
Versorgung	14.4 x	6%	-12%	15%	5.1%	10.4%

- Europäische Indizes legten weiter zu und knüpften damit an den seit Ende Dezember 2018 positiven Trend an, nachdem das Schlussquartal 2018 von übermäßigem Pessimismus geprägt war
- Der Markt geht weiterhin von einem positiveren Ausgang des Handelskonflikts zwischen China und den USA aus
- Angesichts von in Europa wieder nahe ihrem Allzeittief von 2016 liegenden Zinsen investierten Anleger wieder verstärkt in defensive Werte und Titel mit transparenten Wachstumsaussichten
- Die Rally seit Jahresbeginn ist zu einem großen Teil dem Kurswechsel der Notenbanken (FED, EZB) zuzurechnen
- Gewinnerwartungen weiterhin rückläufig, aber die jüngsten Anpassungen fielen moderater aus
- Die Aussichten auf ein friedlicheres Geschäftsklima nähren die Hoffnung auf eine Stabilisierung des weltweiten Wachstums
- Sollten die makroökonomische Daten diese positiven Signale bestätigen, könnte es zu einer Sektorrotation in die zyklischsten Aktien kommen ...
- Zumal das Bewertungsgefälle zwischen Standard-/Wachstumswerten und den zyklischsten Aktien auf einem historischen Hoch liegt

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Factset. Daten zum 04.01.2019

Bond-Bären suchen Zuflucht



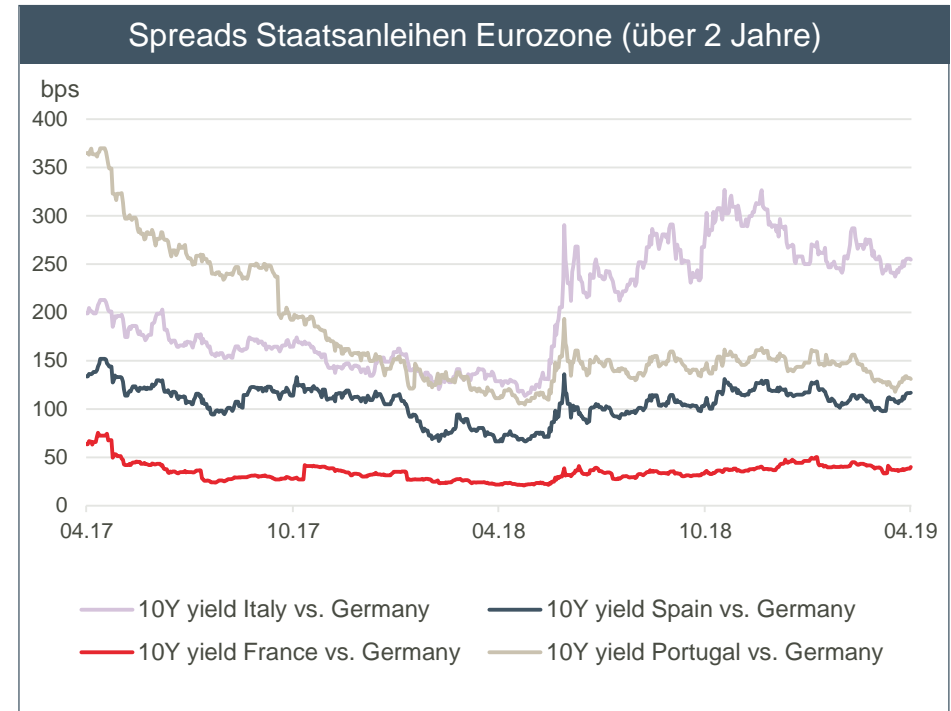
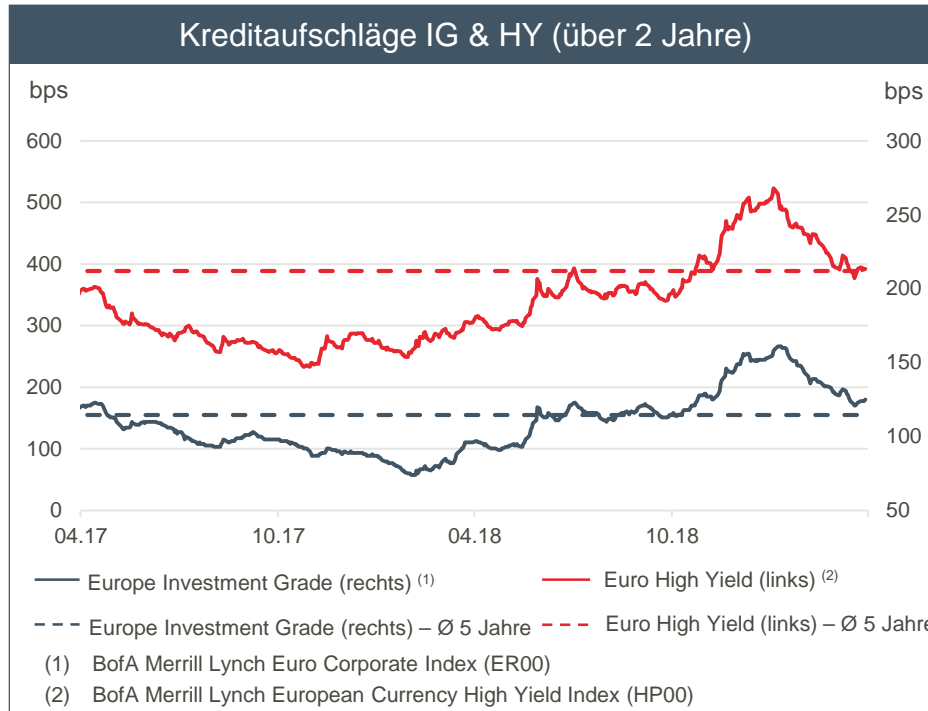
- Rally an den Rentenmärkten befeuert durch zurückhaltende Notenbanken und schwachen Daten aus dem verarbeitenden Sektor
- Bei der Rendite 10-jähriger Bundesanleihen ist nach unten wenig Spielraum gegeben angesichts erster Anzeichen für eine Erholung und gedämpfter Erwartungen
- Auch nach oben ist der Spielraum begrenzt angesichts der starken Nachfrage nach Titeln mit AAA Rating, einer zurückhaltenden EZB und einer eher rückläufigen Inflation

- Ein großes Thema war die Inversion der 3-Monats/10-Jahres-Kurve
- Inversion als Vorbote einer Rezession in den USA eignet sich nicht als Timing Tool und ist mit deutlichem Zeitverzug verbunden
- Zudem ist die Kurve auch teilweise beeinflusst durch die Sondermaßnahmen der Fed

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 29.03.2019; Rechte Seite: Stand vom 29.03.2019

Unternehmensanleihen – ein „Sweet Spot“

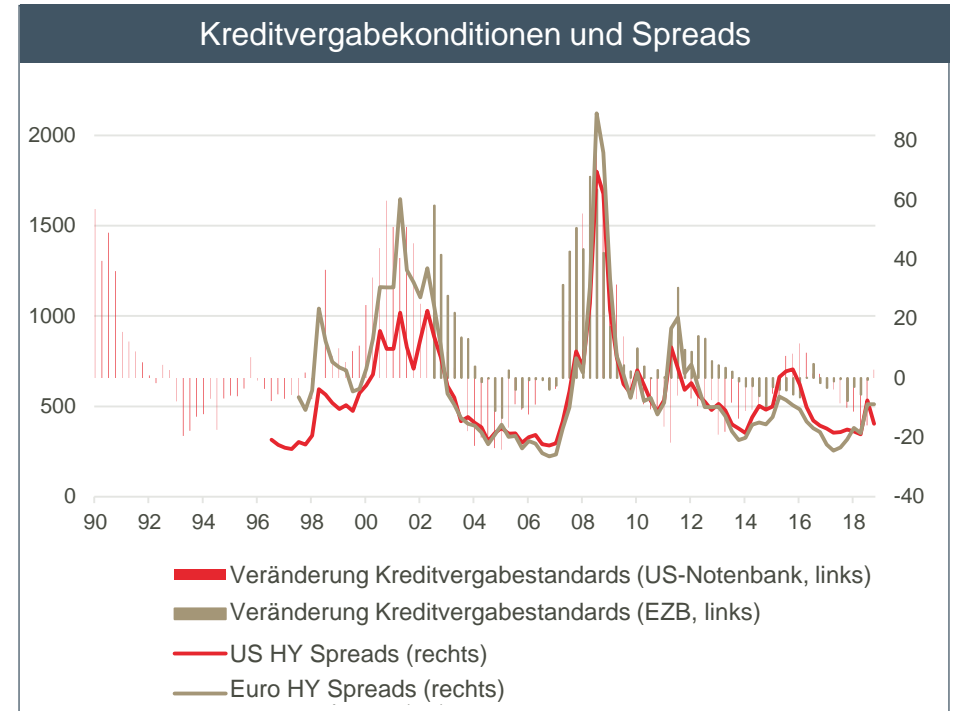
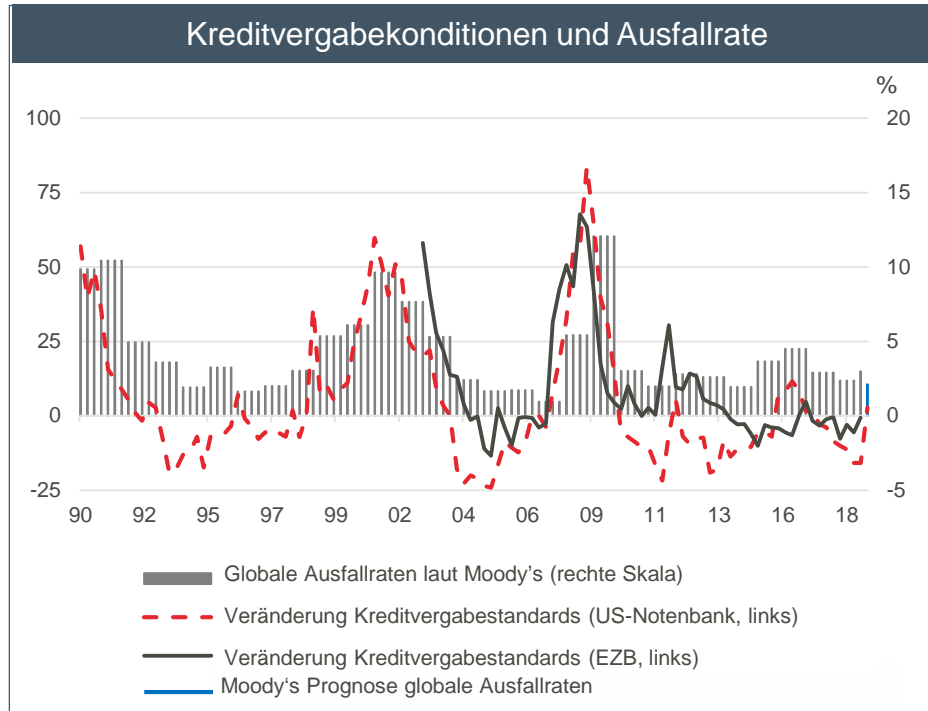


- Trotz seit Jahresbeginn deutlich gesunkener Spreads besteht weiterhin Raum für eine Einengung
- Positive Angebots-/Nachfrage-Dynamik ein treibender Faktor am Markt
- Ein attraktiver Carry und eine deutlich gesunkene Volatilität lockt risikoaverse Investoren in Unternehmensanleihen

- Spread italienischer Titel bewegen sich in einer engen Spanne, aber weiterhin auf hohem Niveau
- Die nächsten Meldungen dürften eher negativ ausfallen (Haushaltsplanänderungen, Europawahlen). Insgesamt aber werden die Risiken als zu hoch wahrgenommen
- Spreads dürften sich eher einengen

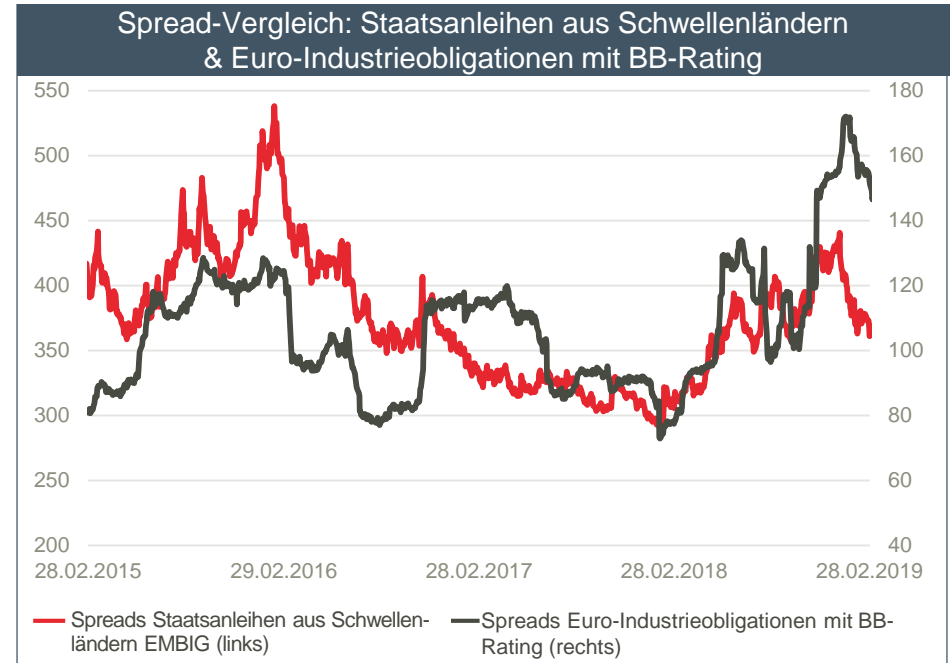
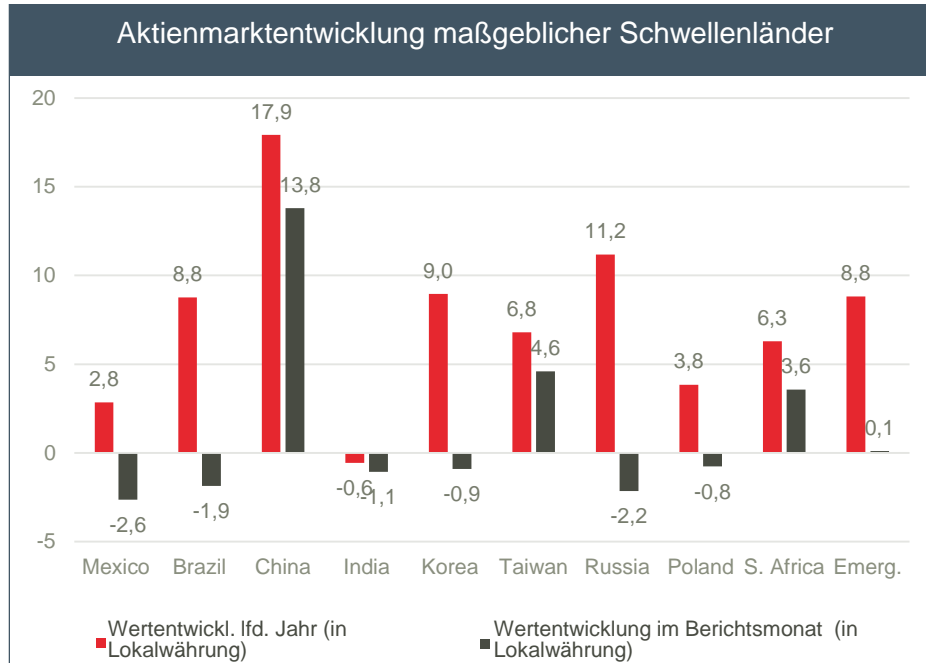
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg | Daten mit Stand vom 29.03.2019



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

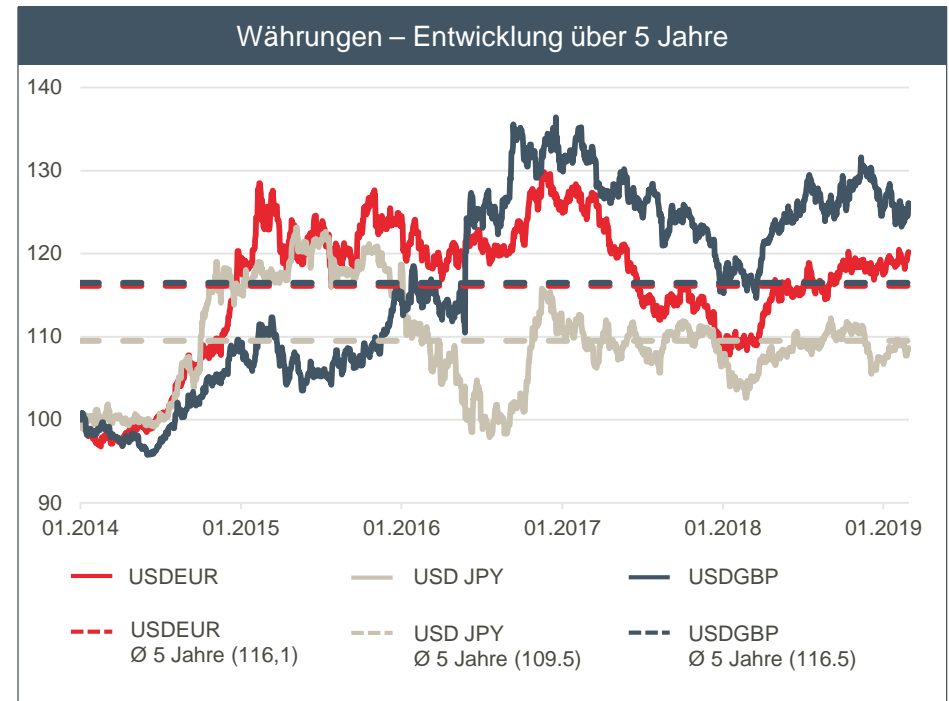
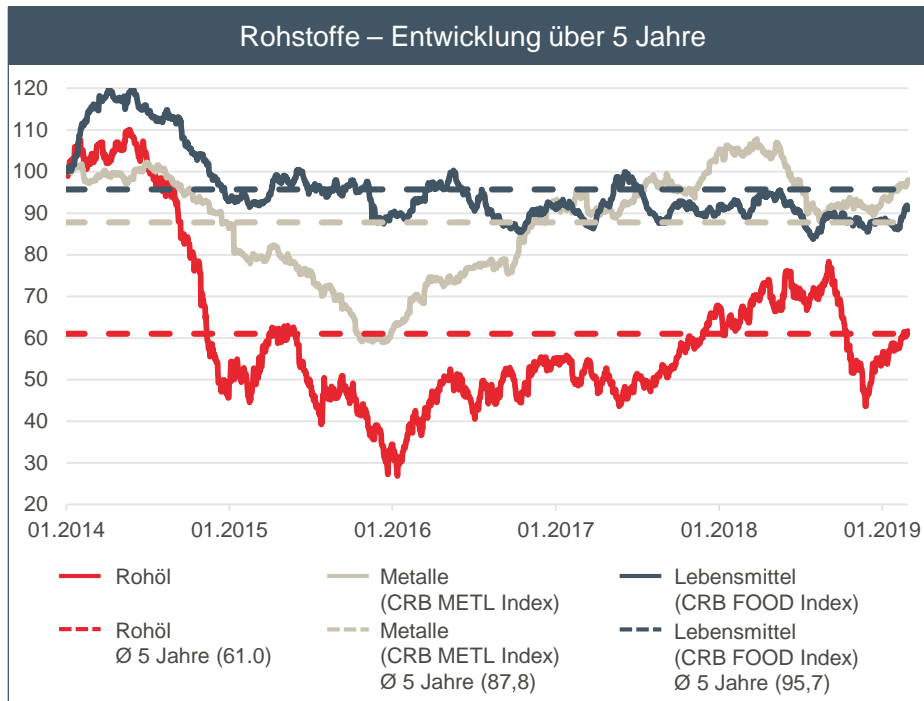
Unterstützung durch abwartende US-Notenbank und Carry-Investoren



- Zusammenspiel aus starken Zuflüssen, Fortschritten bei den Handelsgesprächen und der Hoffnung auf eine Erholung des globalen Wachstums hat den Schwellenländer Auftrieb gegeben
- Im Gegensatz zu den Industrieländern scheinen die Positionen in manchen Portfolios etwas überrepräsentiert
- Für eine fortgesetzte Rally bedarf es einer deutlichen Wachstumsbeschleunigung

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 28.02.2019

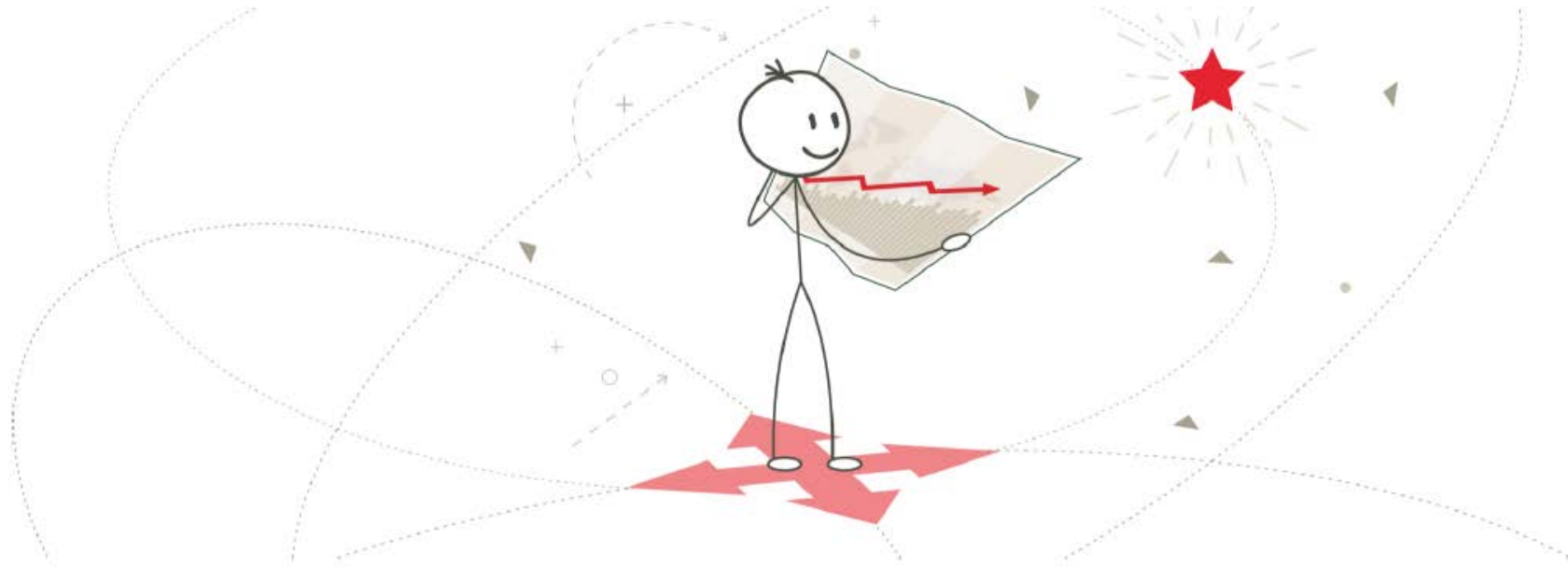


- Öl verzeichnete eine kräftige Erholung, befeuert durch eine Verknappung des Angebots und Anzeichen für eine Wachstumserholung
- Aufwärtstrend dürfte sich – wenn auch in vermindertem Tempo – fortsetzen
- Volatilität an den Devisenmärkten deutlich gesunken
- Der US-Dollar dürfte sich zunächst in einem engen Korridor bewegen und anschließend langsam abwerten in Reaktion auf eine relative Wachstumsbelebung in der Eurozone

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 29.03.2019

ODDO BHF Polaris Balanced Multi-Asset-Fonds – Anlagelösung für jede Marktlage



<https://www.am.oddo-bhf.com/deutschland/de/privatanleger/funddata/lu1849527939>



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	31.03.2018 bis 29.03.2019	31.03.2017 bis 31.03.2018	31.03.2016 bis 31.03.2017	31.03.2015 bis 31.03.2016	31.03.2014 bis 31.03.2015		
												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	7.2%	-28.3%	17.7%	1.9%	-18.1%	4.7%	21.5%	-11.3%	19.3%	14.7%	7.2%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★★	17/06/1996*	7.6%	-20.2%	15.7%	5.2%	-7.2%	1.1%	21.7%	-7.4%	18.4%	13.9%	6.4%
ODDO BHF Frankfurt-Effekten-Fonds DR-EUR	DE0008478058	★★	27/05/1974	8.0%	-22.8%	16.8%	3.7%	-10.1%	1,6%	20.6%	-17.5%	19.8%	14.1%	15,95%
MID CAP														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★	25/05/1999	8.9%	-13.6%	21.0%	4.5%	-0.1%	9.3%	16.9%	-0.3%	21.3%	16.6%	4.9%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	30/12/1998	10.4%	-18.4%	23.9%	3.8%	-5.1%	11.4%	19.2%	0.5%	18.3%	13.8%	6.2%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	14/09/1992	12.6%	-21.1%	20.7%	7.2%	-6.5%	6.9%	24.1%	5.8%	14.6%	10.2%	5.8%
SMALL CAP														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★	26/11/2013	9.2%	-27.9%	24.4%	2.0%	-15.9%	11.0%	20.9%	3.7%	19.0%	14.4%	7.1%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		07/08/2017	-6.6%	-23.7%	-	-	-13.7%	3,6%	-	-	-	-	6.4%
ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR	LU0269724349	★★	15/11/2006	2.9%	-24.4%	17.2%	1.5%	-13.3%	7.2%	16.5%	-6.6%	12.6%	7.2%	3.4%
THEMATISCH														
▶ ODDO BHF Immobilien CR-EUR	FR0000989915	★★★★	14/09/1989	9.0%	-8.0%	16.9%	1.7%	6.1%	15.1%	-0.1%	1.4%	43.5%	38.2%	1.4%
AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN														
MOMENTUM														
ODDO BHF Trend Dynamics Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★	01/03/2016	4.2%	-9.3%	9.5%		5.8%	0.4%	9.0%	-	-	-	3.1%
ODDO BHF Algo Trend US CR-EUR	LU1833929729		16/07/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MINIMUM VARIANZ														
▶ ODDO BHF Algo Min Var CR-EUR	FR0011570613	★★★★	04/10/2013	7.6%	-8.0%	8.5%	0.2%	5.9%	1.3%	9.5%	-6.7%	26.4%	21.6%	3.5%
MULTI FACTOR														
▶ ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	29/07/1992	7.1%	-14.7%	14.4%	-2.4%	0.9%	4,0%	12.4%	-10.9%	24.1%	18.2%	14,30%
ODDO BHF Algo Global CRW-EUR	DE0009772988	★★★★	02/01/1998	5.4%	-9.6%	11.7%	11.6%	11.1%	0,1%	20.1%	-10.0%	36.9%	30.3%	13,52%

1 Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung 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 29.03.2019. 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	30.03.2018 bis 29.03.2019	31.03.2017 bis 30.03.2018	31.03.2016 bis 31.03.2017	31.03.2015 bis 31.03.2016	31.03.2014 bis 31.03.2015		
												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	-2.0%	-7.5%	7.6%	-	-9.0%	6.33%	-0.3%	-3.04%	-	-	-
RENTEN														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short term Bond CR-EUR	FR0007067673	***	25/02/2002	2.5%	-1.7%	0.4%	1.1%	-0.1%	0.1%	0.5%	-0.1%	1.5%	-2.5%	0.9%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	***	19/03/2002	3.6%	-2.6%	2.3%	3.6%	1.0%	1.4%	1.8%	-1.0%	7.6%	2.5%	0.3%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	*	24/08/2011	1.9%	-2.2%	0.5%	3.0%	-0.3%	0.1%	1.8%	0.1%	1.5%	-3.4	-
▶ ODDO BHF Global Credit Short Duration CR-EUR	LU1833930495		22/10/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR	LU1254989491	****	03/12/2013	2.7%	-3.0%	2.9%	6.0%	1.8%	1.9%	3.8%	-1.9%	7.0%	1.9%	0.7%
HIGH YIELD														
ODDO BHF Haut Rendement 2021 CR-EUR	FR0012417368		28/01/2015	2.5%	-5.1%	3.1%	7.6%	-0.6%	1.8%	5.7%	-0.3%	4.12%	0.12%	-
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		09/12/2016	1.3%	-7.4%	5.6%	-	-1.5%	2.3%	2.41%	-	-	-	-
▶ ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		12/01/2018	-0.3%	-	-	-	0.4%	-0.78%	-	-	-	-	-
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	***	14/08/2000	5.4%	-3.6%	4.4%	8.2%	0.9%	2.4%	6.9%	-0.2%	4.1%	-0.9%	0.9%
TOTAL RETURN														
ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		13/12/2013*	1.8%	-4.9%	3.5%	3.5%	-1.1%	2.0%	2.8%	-4.6%	9.0%	3.9%	-
GELDMARKT														
Oddo Tresorerie 3-6 mois CR-EUR	FR0010254557		15/12/2005	0.9%	-0.3%	-0.3%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.1%	0.0%	0.1%	-0.9%	0.0%

1 Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung 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

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 29.03.2019, 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	30.03.2018 bis 29.03.2019	31.03.2017 bis 30.03.2018	31.03.2016 bis 31.03.2017	31.03.2015 bis 31.03.2016	31.03.2014 bis 31.03.2015			
												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%	-1.7%	-3.4%	1.2%	-6.8%	6.5%	2.4%	1.1%	
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	**	14/09/2000	2.5%	-6.4%	-1.2%	-2.1%	-1.1%	-2.9%	0.9%	-4.5%	7.1%	3.0%	0.7%	
MULTI-ASSET															
MODERAT															
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	15/07/2005	2.8%	-2.3%	2.5%	0.6%	3.3%	-0.9%	3.5%	-0.6%	6.3%	3.2%	3,17%	
AUSGEWOGEN															
▶ ODDO BHF Polaris Balanced*	LU0319574272	★★★★	24/10/2007	4.4%	-5.9%	7.3%	2.2%	6.6%	0.0%	8.5%	-2.9%	17,7%	14,3%	7,88%	
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	**	05/01/2009	3.1%	-12.4%	3.6%	1.2%	-4.6%	-1.1%	5.4%	-11.4%	19.2%	14.6%	7,42%	
FLEXIBEL															
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	***	10/09/2004	4.7%	-7.7%	3.9%	0.6%	-1.8%	-1.6%	5.1%	-4.3%	15.1%	10.7%	4.1%	
DYNAMISCH															
▶ ODDO BHF Polaris Dynamic*	LU0319577374	★★★★★	22/10/2007	4.2%	-11.7%	10.1%	-0.4%	4.6%	-1.8%	9.5%	-3.0%	27,1%	23,4%	12,54%	

*Teilfonds des ODDO BHF TRUST Exklusiv

1 Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung 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 29.03.2019, 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	
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 Equity	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 Trend Dynamics 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								
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
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 Credit Opportunities	Alt – Long/Short Bond	X			X	X	X				X		X	X	X	

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten mit Stand vom 29.03.2019

Länderzulassungen der Fonds und Morningstar™ Kategorie



Fonds	Morningstar Kategorie															
Oddo Trésorerie 3-6 mois	EUR Money Market	X				X										
ODDO BHF Crossover Credit	Obligations EUR Flexible	X			X	X	X	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	
ODDO BHF Polaris Balanced	EUR Moderate Allocation International	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	
ODDO BHF Algo Europe	Europe Large-Cap Blend Equity	X	X			X	X	X							X	

*Teilfonds des ODDO BHF TRUST Exklusiv

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten mit Stand vom 29.03.2019.



APPENDIX

01

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%

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum Februar 2019

Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
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%

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum Februar 2019. *Teilfonds des ODDO BHF TRUST Exklusiv



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

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

Produktspezialist Rentenprodukte
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

Produktmanager, Aktien
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.

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.oddo-bhf.com



Notizen



A series of 20 horizontal grey lines spaced evenly down the page, providing a template for writing notes.