

Februar 2019

Wir bleiben in unserer Aktienallokation insgesamt neutral. Unsere Präferenz gilt den Schwellenländern. In keiner anderen Region sind wir in unseren Portfolios übergewichtet.

Bislang ist trotz der beeindruckenden Erholung risikobehafteter Anlagen keine Verbesserung der Konjunkturindikatoren zu verzeichnen. So hat die EU-Kommission gerade ihre Wachstumsprognosen für Europa für 2019 von 1,9% auf 1,3% nach unten korrigiert. Das sich abschwächende Wachstum des Welthandels und die Unsicherheit durch das Kräfte messen zwischen Trump und Xi Jinping haben Deutschland – Europas bisherige Wachstumslokomotive – deutlich zugesetzt. China hat noch keine Maßnahmen ergriffen, die den Markt im Hinblick auf das weitere Wachstum zuversichtlich stimmen könnten, und mit den Folgen des Haushaltsstillstands werden die Karten für die US-Wirtschaft neu gemischt.

USA: Zunächst einmal lässt sich festhalten, dass der Arbeitsmarkt nichts von seiner Dynamik eingebüßt hat, obwohl die Effekte der von Trump ergriffenen Maßnahmen abklingen. Die Entscheidung der Fed, eine Zinspause einzulegen, hat dem Markt vorerst die Angst vor einer baldigen Zinserhöhung genommen. Zumindest dürften die niedrigeren Anleiherenditen den Wohnungssektor stützen. Der Anstieg der Löhne um mehr als 3 % könnte im zweiten Halbjahr den Anstoß geben, wieder an der Zinsschraube zu drehen. Bei den Unternehmen überrascht die Gewinnsaison im Hinblick auf Qualität und Gewinnhöhe. Mittlerweile haben bereits 2/3 der Unternehmen ihre Ergebnisse veröffentlicht. Das durchschnittliche Gewinnwachstum liegt über 13%, allgemein erwartet wurden lediglich +7%, was bereits sehr optimistisch schien.

Europa: Der Composite-Einkaufsmanagerindex für die Eurozone (51,0) aus Januar lässt bestenfalls ein annualisiertes Wachstum von 1% erwarten. In Frankreich und Italien zeigen die Indizes mit 48,2 bzw. 48,8 jeweils einen Rückgang der Aktivität im Betrachtungszeitraum. In Deutschland sorgen Ausmaß und Dauer der Abschwächung für Beunruhigung. Bisher zeichnet sich noch keine Stabilisierung ab, aber wir vertrauen weiterhin auf die Fähigkeit der Eurozone, sich zu erholen. Der „Policy Mix“ verbessert sich dank expansiver Maßnahmen, die den Haushalten in Frankreich und Italien ein Kaufkraftplus von etwa 1% bescherten dürfte. Die EZB dürfte ihre Geldpolitik letztendlich unverändert lassen, was zur Stabilität der Märkte beiträgt.

China / Schwellenländer: Auch der jüngste Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe in China fiel mit 48,3 enttäuschend aus. Der Bausektor lässt wenig Zeichen für eine Erholung erkennen, aber auch keine Verschlechterung. Die Bewertung der Schwellenmärkte liegt weiterhin auf historisch niedrigem Niveau und bietet angesichts der erwarteten makroökonomischen Stabilisierung ein besonders interessantes Risiko-Rendite-Profil (Gewinnwachstum +7% / geschätztes KGV auf 12-Monats-Sicht von 12).

Wie also sich positionieren in diesem Umfeld?

Aktien: Wir bleiben vorsichtig, denn auf derartige „Erdbeben“ folgen häufig weitere Erschütterungen. Wir bleiben in unserer Aktienallokation insgesamt neutral mit einer Übergewichtung in zyklischen Sektoren, wie Technologiewerte oder bestimmte Ölwerte, und einer Untergewichtung in der chemischen Industrie. Auf dem aktuellen Bewertungsniveau halten wir Gewinnmitnahmen für nicht angezeigt. Aufgrund der Stärke der Erholung und der rückläufigen Volatilität sind erneut Absicherungen in Form von Optionen (Puts) erforderlich. Unsere Präferenz gilt den Schwellenländern. In keiner anderen Region sind wir in unseren Portfolios übergewichtet. Russland, Türkei, Brasilien ... an Chancen mangelt es nicht! Substanzwerte werden erst bei erneut steigenden Zinsen ein Comeback feiern. Damit ist es aber vorerst nicht zu rechnen.

Renten: Bei europäischen Staatsanleihen z.B. aus Deutschland oder Frankreich sehen wir derzeit kein Wertpotenzial. Italienische Anleihen bieten nach der Spreadeinengung ein weniger attraktives Profil, sind aus Carry-Sicht aber weiterhin interessant. Bei Unternehmensanleihen haben wir hingegen zwei Segmente je nach Risikoappetit identifiziert: Hochverzinsliche Kurzläufer mit einer Rendite von mehr als 2% und Laufzeitfonds aus High-Yield-Anleihen mit einer Rendite von knapp 6%.

Wandelanleihen: Wandelanleihen passen vom Profil sehr gut zu unserer aktuellen Einschätzung, da diese Titel von einer Hausse profitieren und dabei das Risiko beschränken. Ihre Bewertungen sind angemessen (implizite Volatilität < 30 %) und die effektive Rendite (ohne Titel mit aktienähnlichem Profil) liegt wieder nahezu bei null. Der Zeitpunkt ist richtig, um Positionen in dieser Anlageklasse aufzustocken.



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



AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

01



Unsere Einschätzung auf Sicht der nächsten 6 Monate

Basisszenario: Leichte Abschwächung des globalen Wachstums erwartet + erste negative Auswirkungen des Handelskrieges spürbar

Europa

- Wachstum dürfte nach jüngstem Rücksetzer wieder leicht anziehen (sinkende Ölpreise, Erholung bei Autoproduktionszahlen)
- Kurzfristige politische Risiken gesunken, aber geben weiter Anlass zu Bedenken (Brexit, Italien, Deutschland, Frankreich...)
- Keine Zinserhöhung vor 2020

USA

- Konjunktur weiter solide, aber nicht länger unterstützt durch Trumps Steuerreform
- Fed dürfte Zinssenkungen zunächst für 6 Monate aussetzen und anschließend je nach Datenlage (Inflation) wieder tätig werden
- Unsicherheiten durch mehr Protektionismus und Regulierung

60%

Übergewichtung in

- Aktien (neutral bis konstruktiv)
- 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

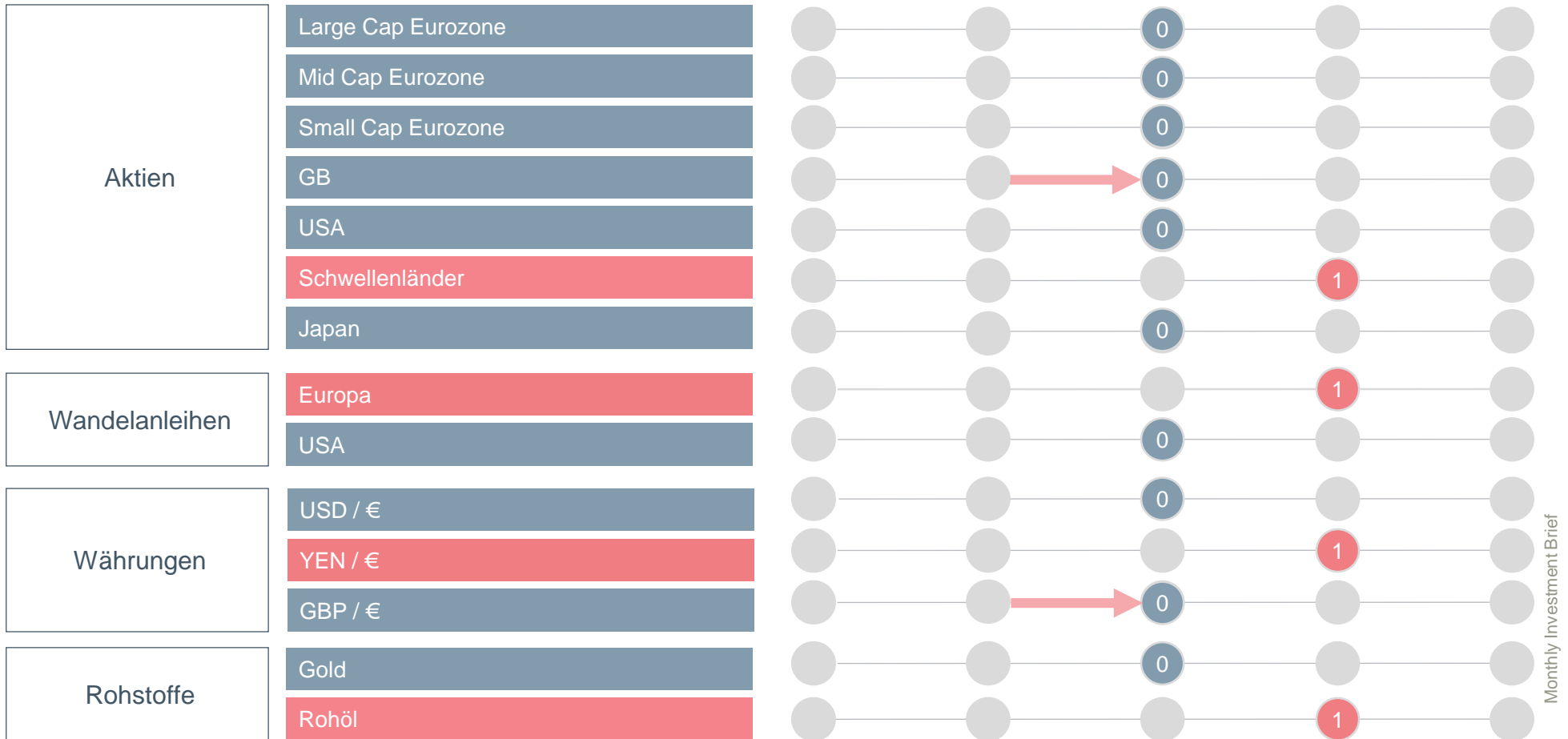
- Geldmarkt: CHF & JPY
- Volatilität
- Staatsanleihen aus Kernländern



Untergewichtung in

- Aktien
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

Kommentare per 06.02.2019

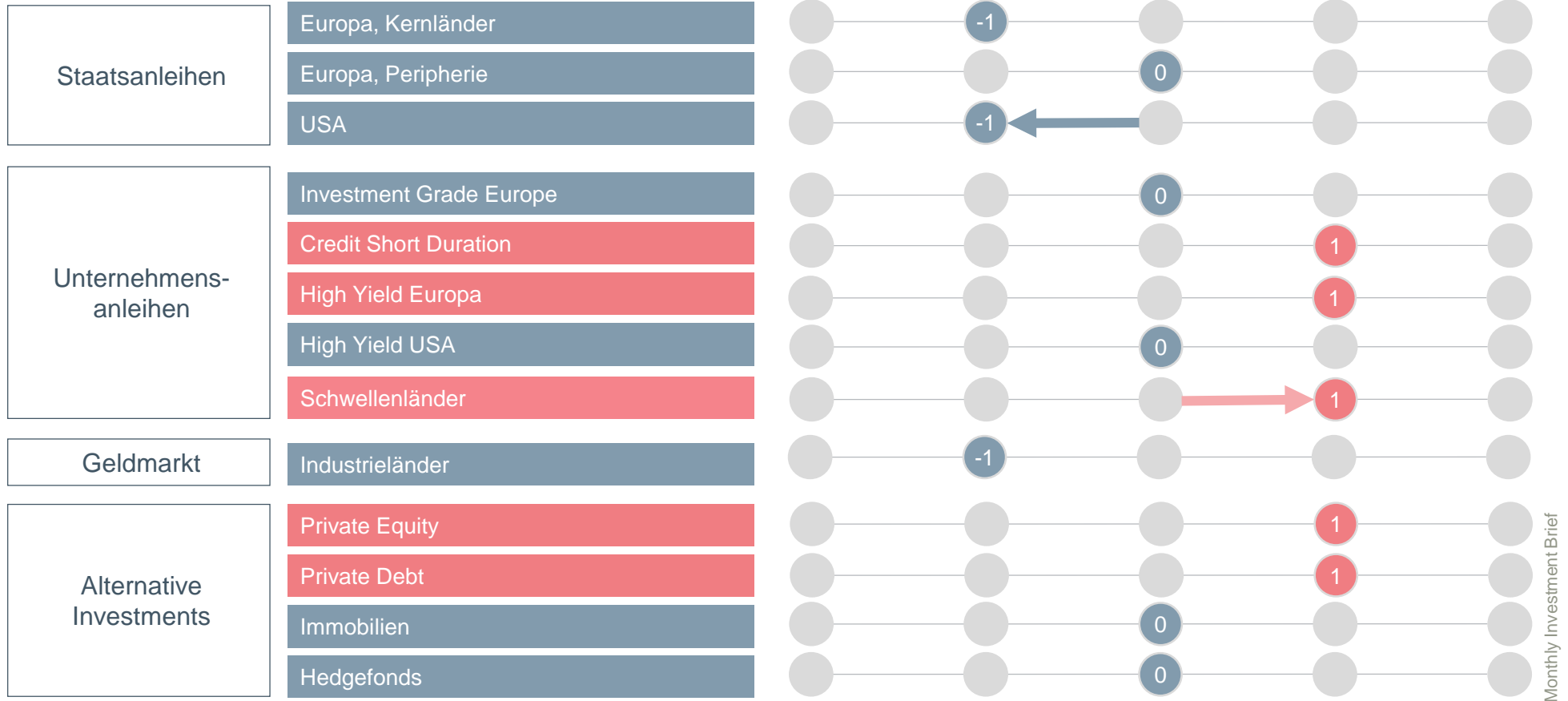
Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario



 Änderung gegenüber dem Vormonat


Quelle: ODDO BHF AM SAS. Daten zum 06.02.2019

Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario



Änderung gegenüber dem Vormonat

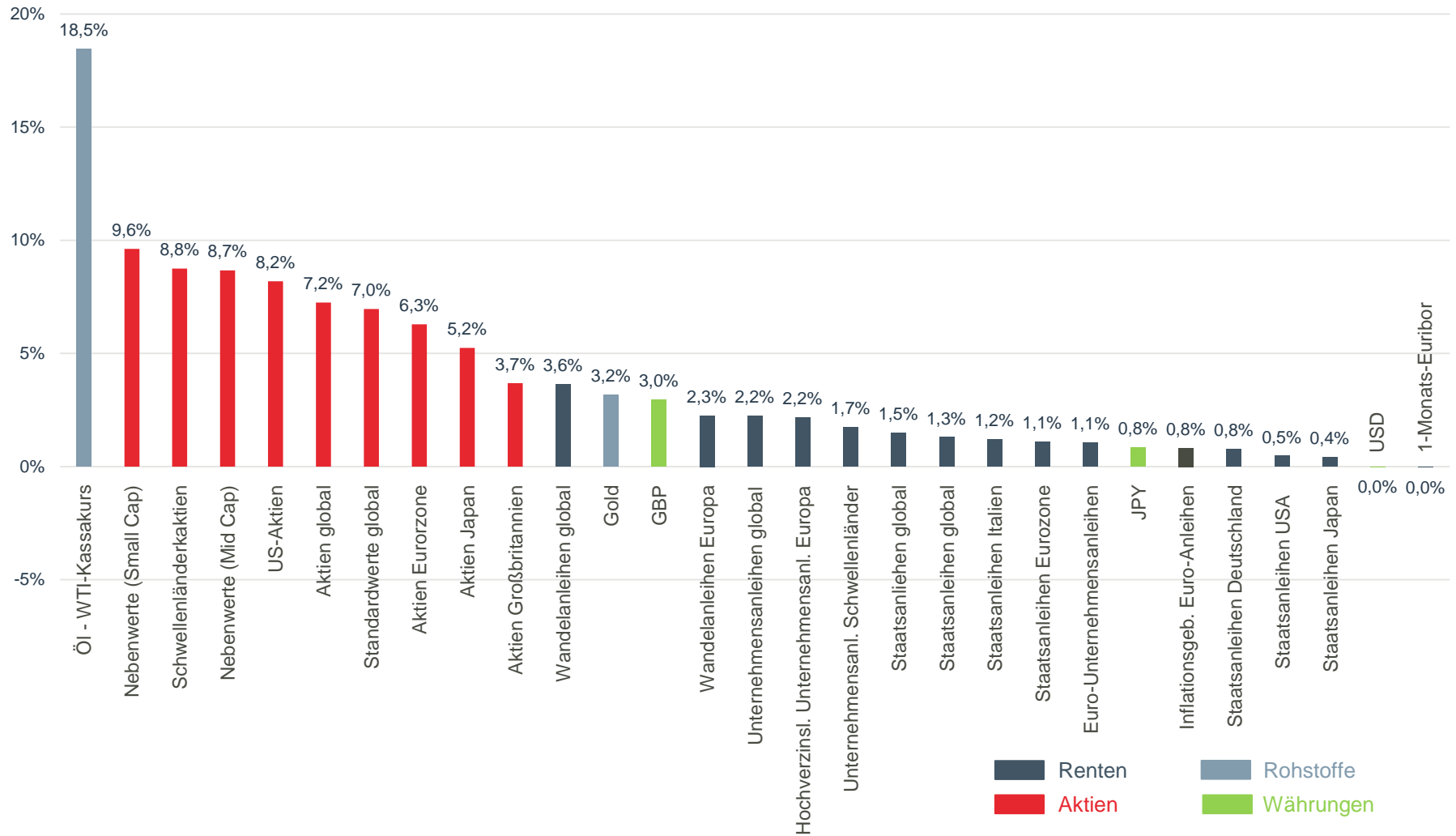
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten zum 06.02.2019



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 31.01.2019; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

Wertentwicklung der Anlageklassen in historischer Sicht

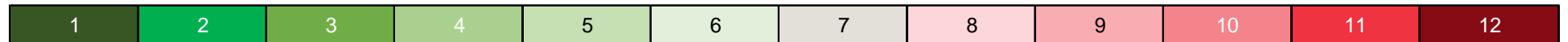


	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Öl – WTI-Kassakurs	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	-24.8%	18.5%
Schwellenmarktaktien	-53.3%	78.5%	18.9%	-18.4%	18.2%	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	-14.6%	8.8%
US-Aktien	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-5.0%	8.2%
Aktien Eurozone	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-12.7%	6.3%
EM sovereign bonds	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-4.6%	4.4%
Gold	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-1.6%	3.2%
Europäische Hochzinsanleihen	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-3.6%	2.2%
Schwellenländer Unternehmensanleihen	-12.4%	30.9%	9.2%	5.6%	13.2%	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-1.4%	1.7%
Staatsanleihen Eurozone	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.0%	1.1%
Deutsche Staatsanleihen	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	2.4%	0.8%
US-Staatsanleihen	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	0.8%	0.5%
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%	0.0%
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%	18.5%

Farbskala

Beste Performance

Schwächste Performance



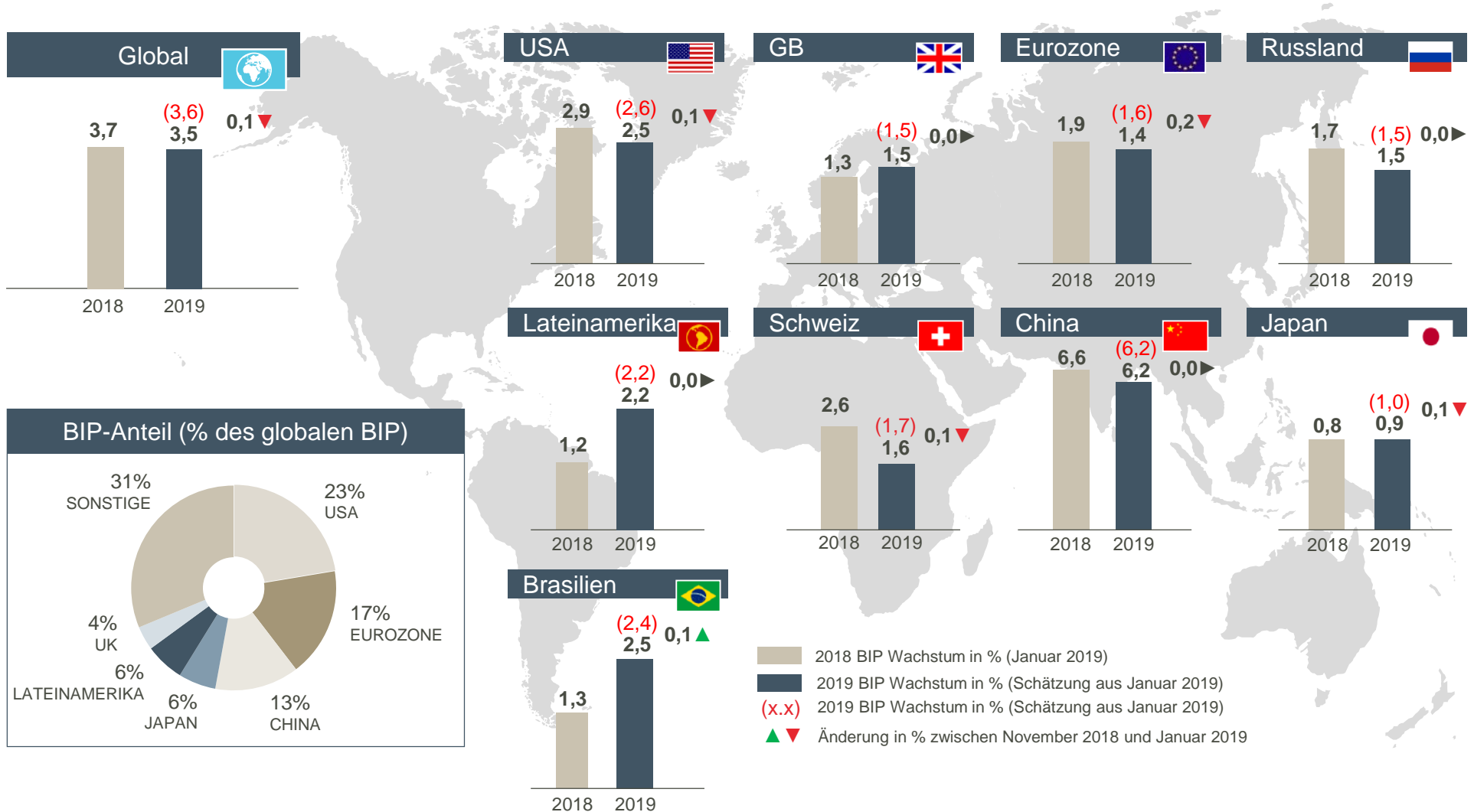
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg und BoA ML, Stand: 31.01.2019; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

BIP*-Wachstumsprognose weltweit



Konsensprognosen bröseln langsam

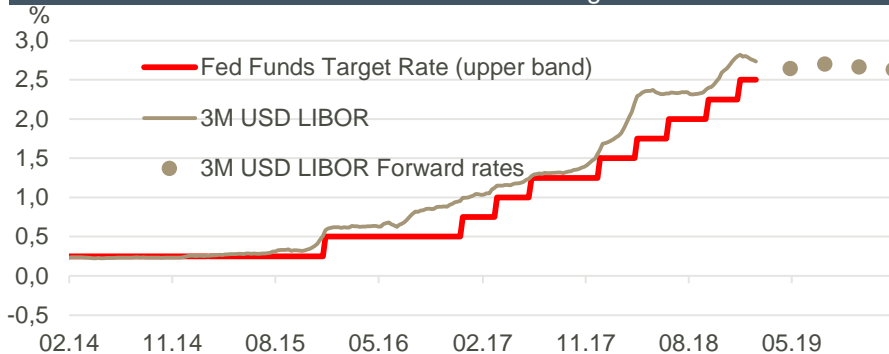


*BIP: Bruttoinlandsprodukt | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg Economist Consensus Prognose | Daten mit Stand vom 31.01.2019

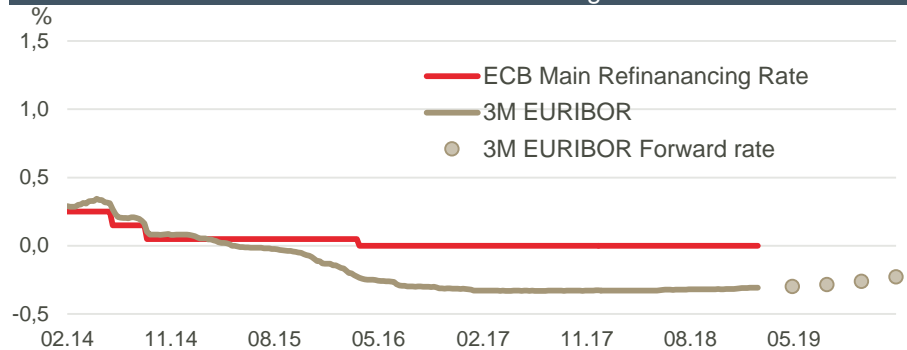


Das Ende des Normalisierungskurses?

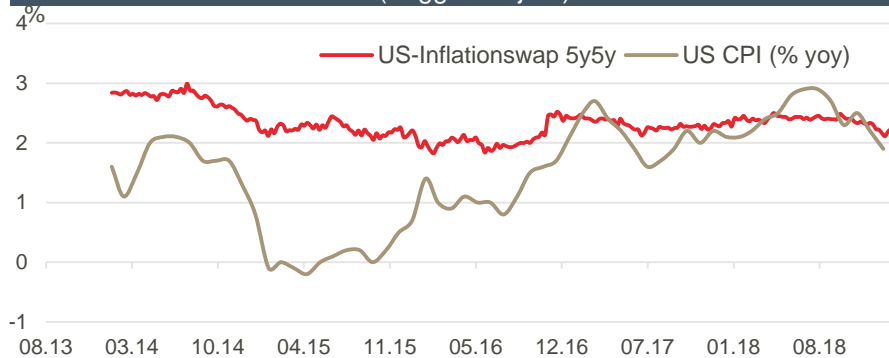
Fed Funds Target Rate, 3-Monats-USD-LIBOR & 3-Monats-USD-LIBOR Terminzinsvereinbarungen



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



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



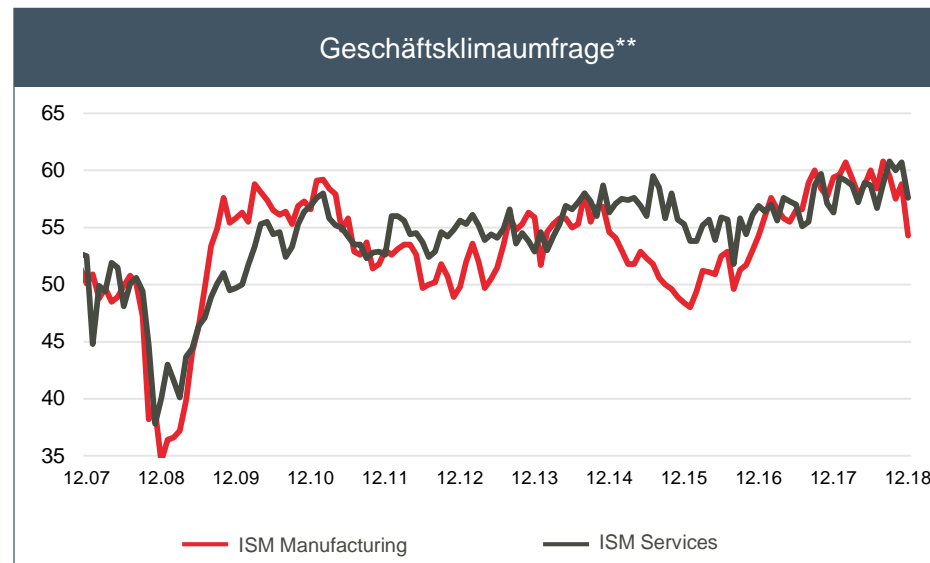
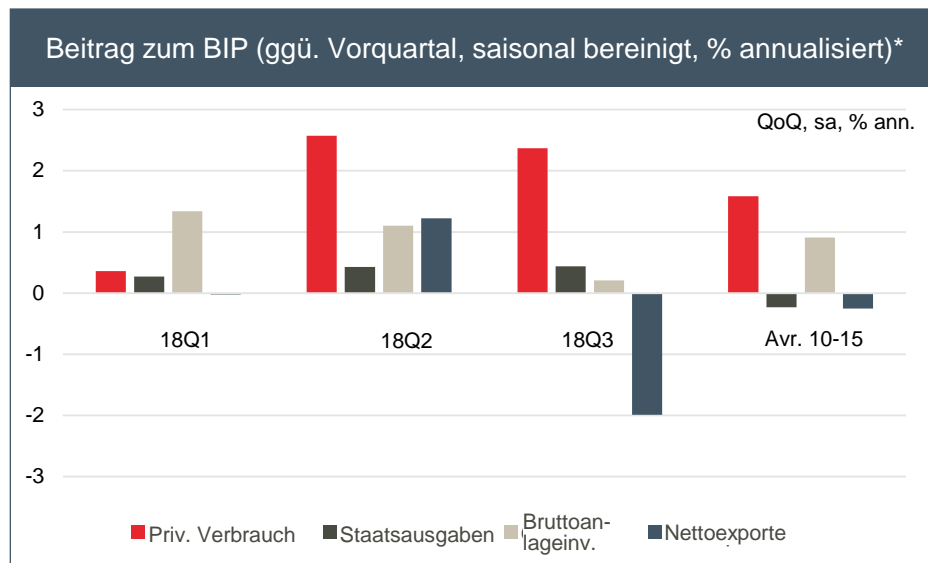
Eurozone: Marktimplizierte Inflationserwartungen (5 Jahre/5 Jahre) und VPI (% ggü. Vorjahr)



- Die Fed hat eine spektakuläre Kehrtwende vollzogen und legt eine Pause ein. Selbst ein Ende des Bilanzabbaus zum Jahresende wird erwogen
- Die Märkte preisen sogar eine Zinssenkung Ende 2019 ein
- Die EZB hat den richtigen Zeitpunkt zur Zinserhöhung in 2019 verpasst und wird nun vorerst keine Maßnahmen ergreifen außer eventuell längerfristiger Refinanzierungstransaktionen

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, Daten mit Stand vom 31.01.2019

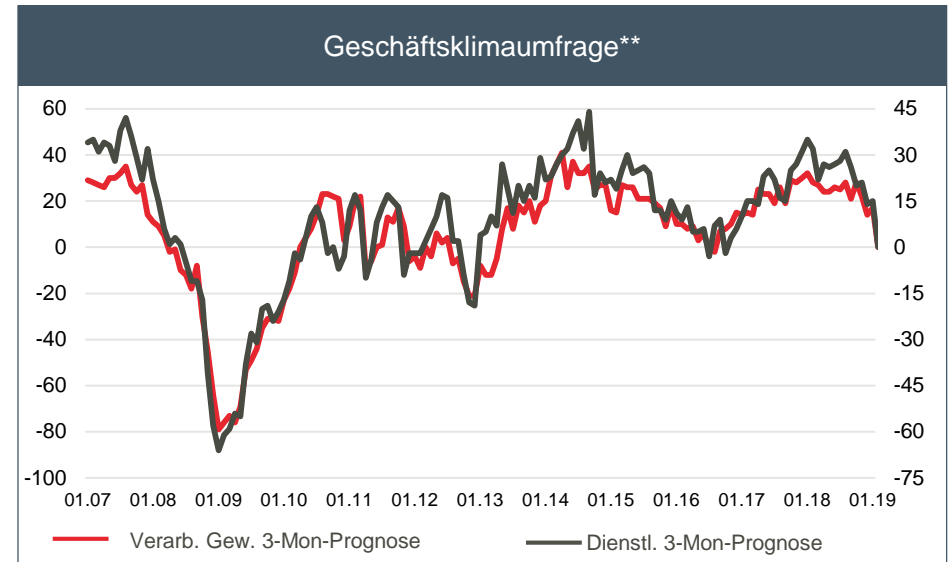
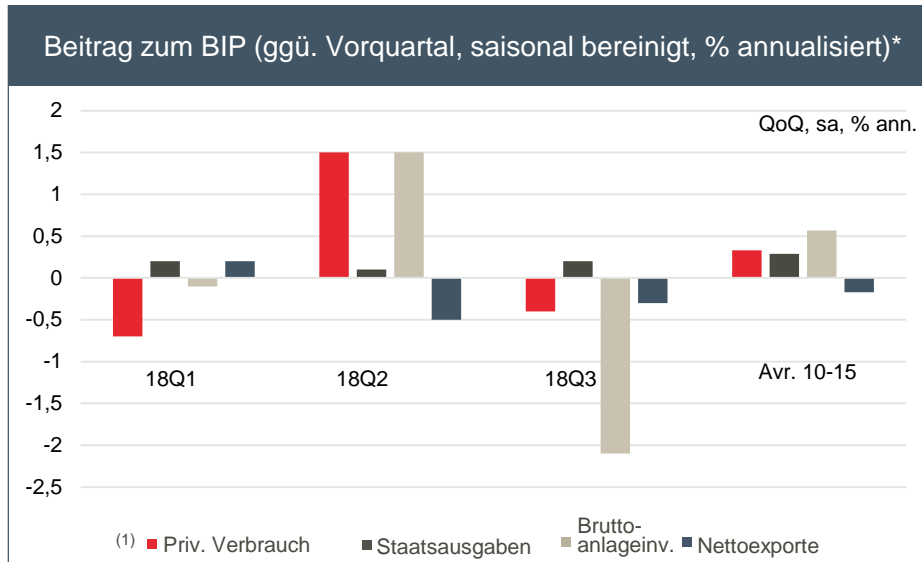
Verbraucherstimmung leicht gedämpft durch US-Haushaltssperre



- Angesichts der US-Haushaltssperre und widriger Wetterbedingungen dürfte das BIP im 1. Quartal um lediglich 1,5% gestiegen sein
- Der Januar brachte eine uneinheitliche Datenlage: Zwar präsentierten sich die Arbeitsmarktzahlen durchaus positiv, das Verbrauchervertrauen fiel jedoch – möglicherweise auch bedingt durch die Haushaltssperre – schwächer aus
- Die US-Notenbank legt vorerst eine Zinspause ein und übt sich in Geduld
- Haushaltssperre und Schuldenobergrenze dürften bald wieder auf der Tagesordnung stehen

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 30.09.2018 | **Daten mit Stand vom 15.12.2018

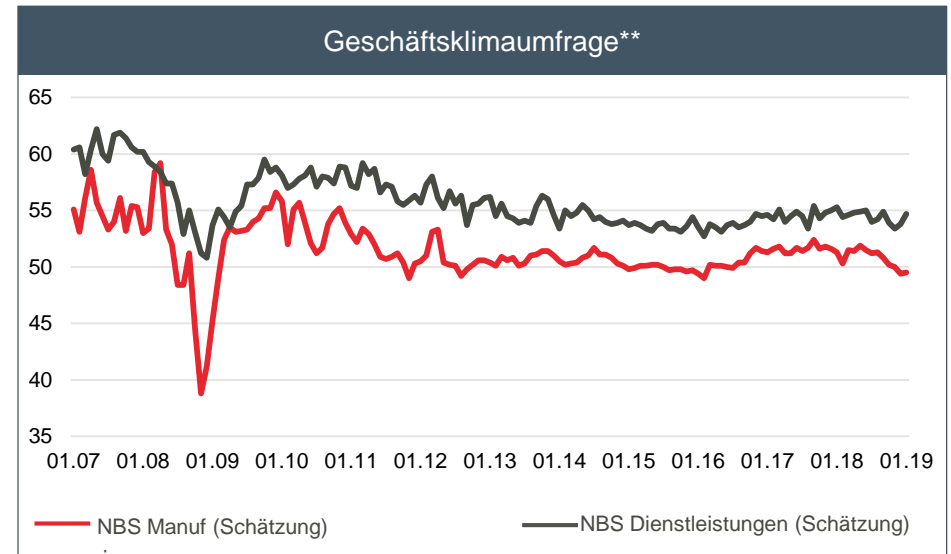
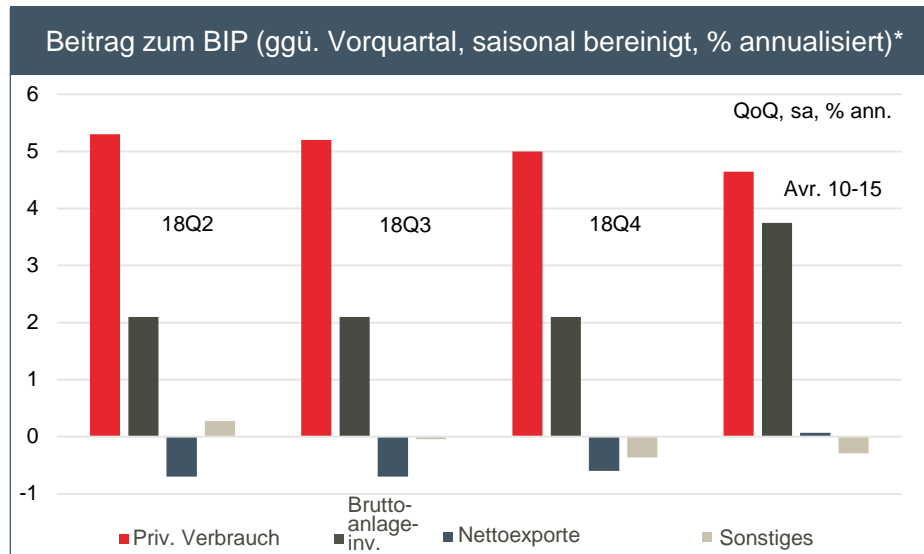
Arbeitslosigkeit weiter nahe Rekordtief



- Schwache Geschäftsklimaindikatoren und gesunkene Einkaufsmanagerindizes trüben die Aussichten für das 1. Quartal
- Die Lage am Arbeitsmarkt bleibt jedoch weiter angespannt, so liegt die Arbeitslosenquote nahe dem Tiefstand (2,4%)
- Ein weiterhin solides Stellenwachstum von 1,7% stützt die Verbrauchernachfrage

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 30.09.2018 | **Daten mit Stand vom 15.01.2019

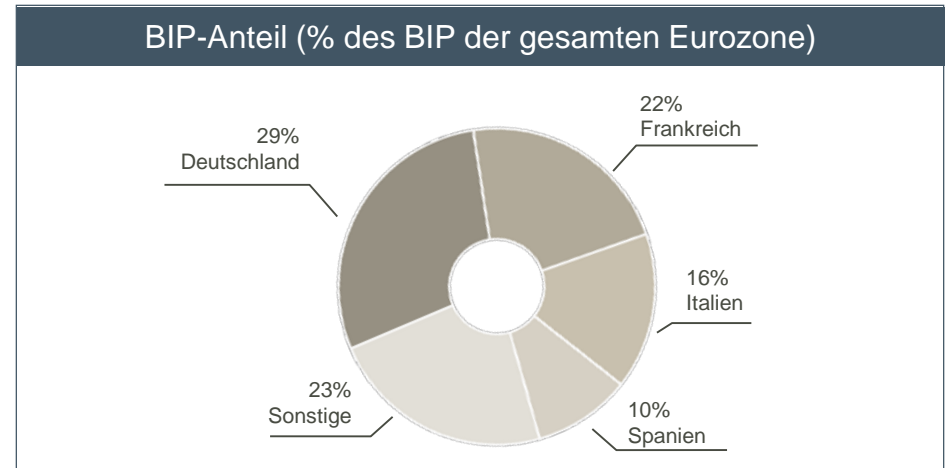
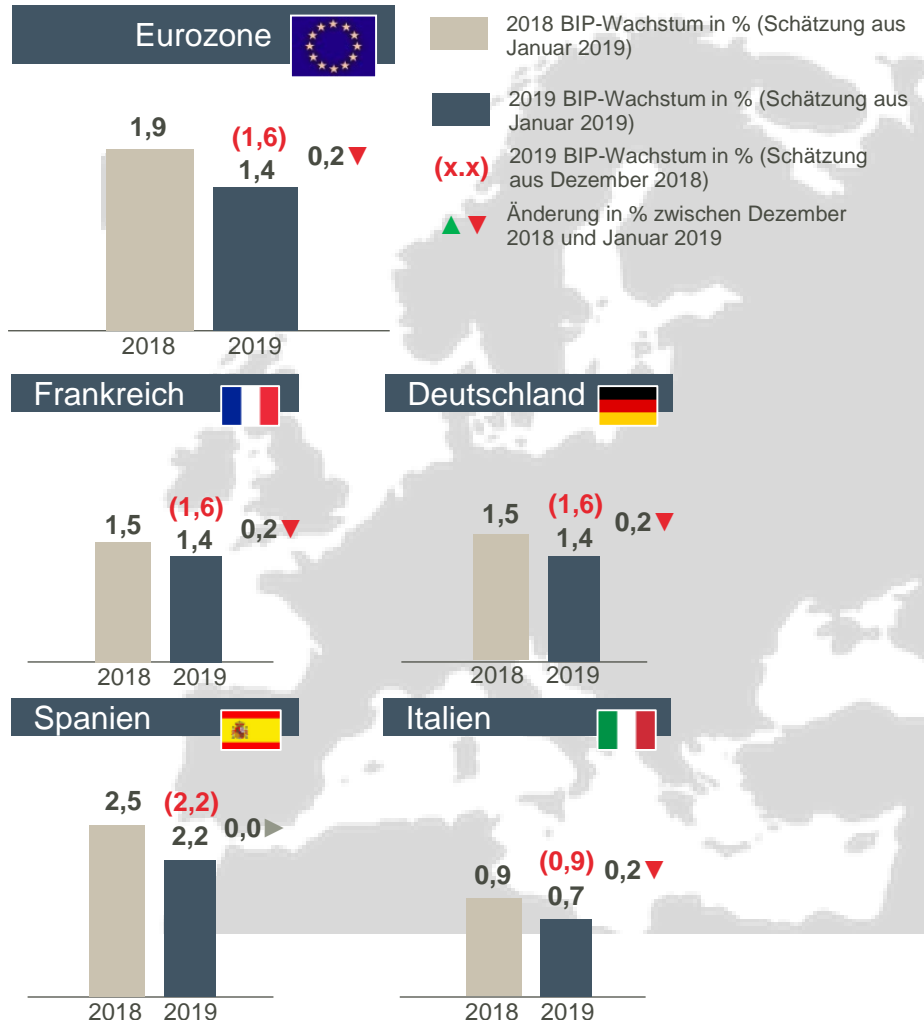
Noch keine Entspannung in Sicht



- Auch im Januar verlor die Konjunktur weiter an Fahrt
- Leichte Verbesserung im NBS Einkaufsmanagerindex, aber sinkende Werte im Caixan PMI
- Auftragseingänge erneut rückläufig
- Einige positive Signale aus den Handelsgesprächen zwischen den USA und China

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten zum 31.12.2018 | **Daten zum 15.01.2019

Deutliche Korrekturen nach unten

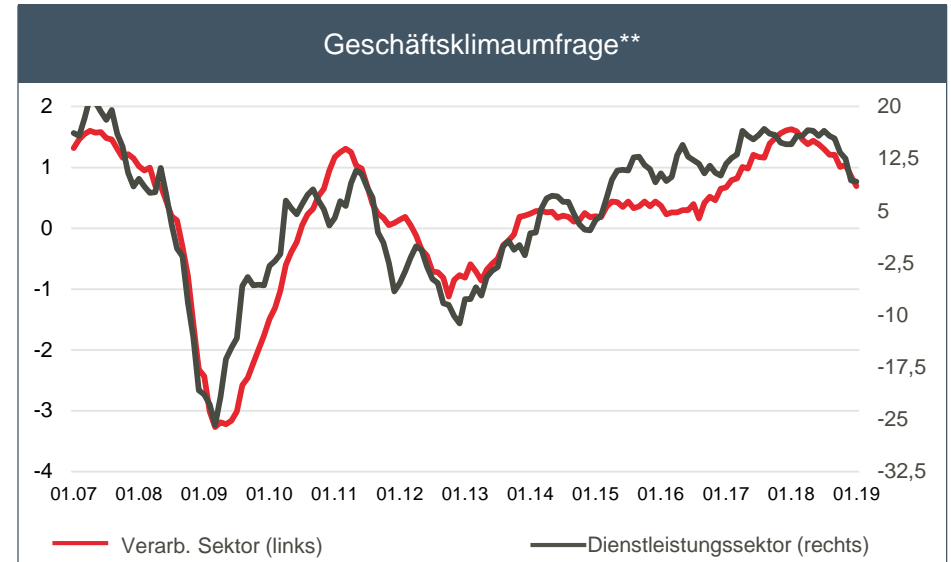
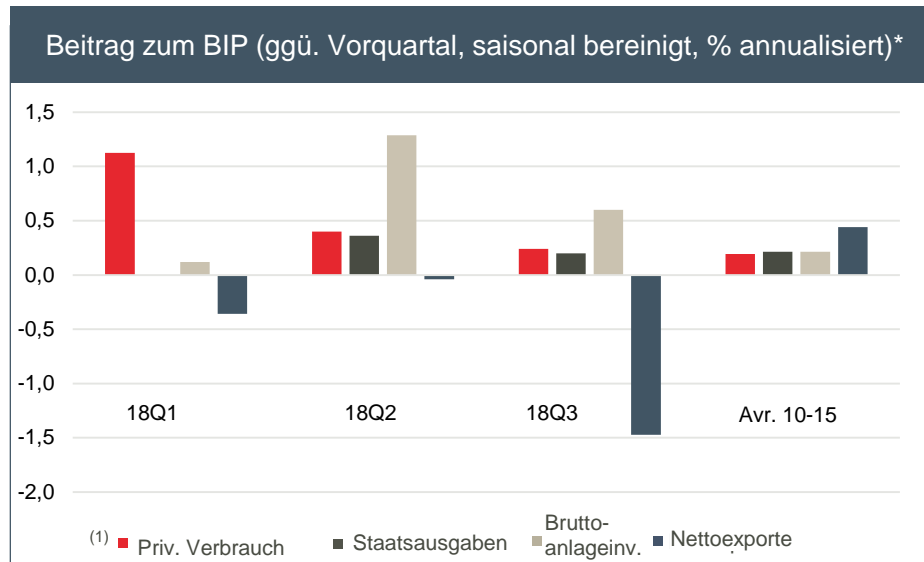


- Alle Länder außer Spanien erneut schwächer
- Italien ist in eine technische Rezession gerutscht, Deutschland stand kurz davor
- Der Negativtrend bei den Gewinnrevisionen setzt sich fort
- Das deutsche Wirtschaftsministerium hat bereits seine BIP-Wachstumsprognose für 2019 auf 1% gesenkt
- Eine Erholung ist jedoch durchaus wahrscheinlich, da die meisten Einmaleffekte allmählich auslaufen

Quelle: ODDO BHF AM SAS; Bloomberg Economist Forecast. Daten per 01/2019



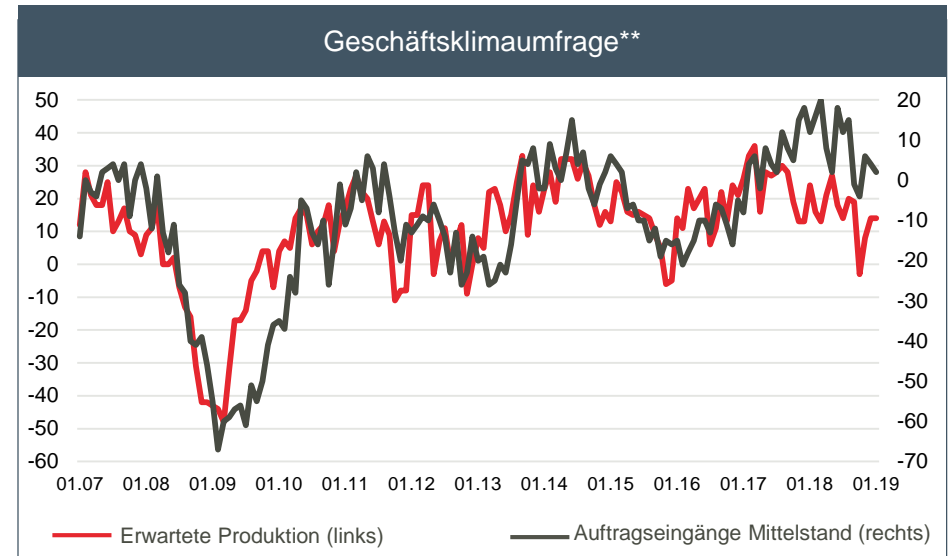
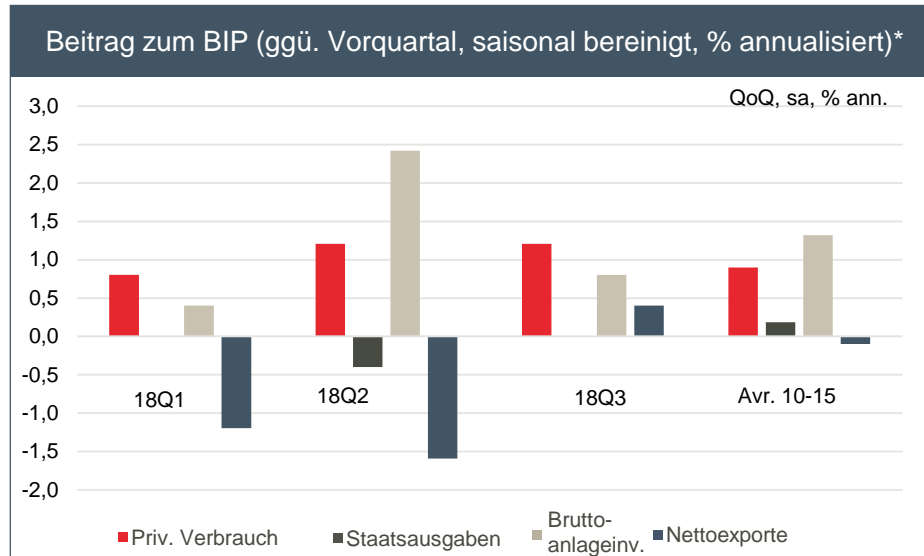
Lage ernst, aber (noch) nicht hoffnungslos



- Im Januar schwächten sich weiche wie auch harte Daten abermals deutlich ab
- Italien ist in eine technische Rezession eingetreten, Deutschland knapp daran vorbeigeschrammt, Spanien zeigt sich robust
- Sinkende Einkaufsmanagerindizes lassen aktuell eine Wachstumsrate von nur etwa 1% vermuten
- Nachlassende Einmaleffekte, insbesondere in Deutschland, deuten auf ein stärkeres Erholungspotenzial in den kommenden Monaten hin
- Zudem dürften eine leicht unterstützende Fiskalpolitik und eine robuste Verbrauchernachfrage das Wachstum stabilisieren

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten mit Stand vom 30.09.2018 | **Daten mit Stand vom 15.01.2019

Kurs in Richtung Abgrund?

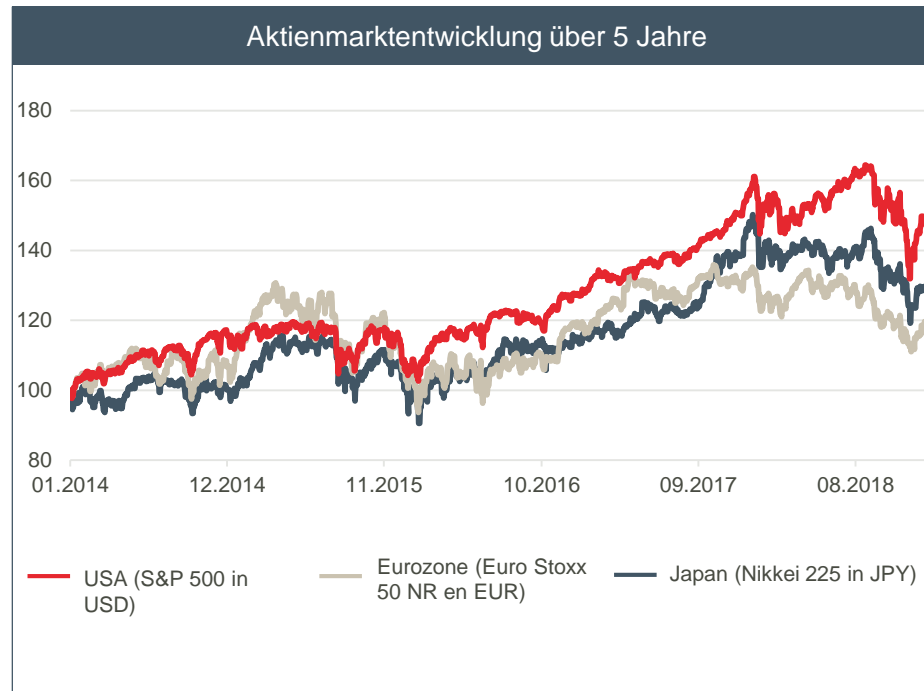


- Weiterhin gibt es für keinen Vorschlag eine Mehrheit im Parlament
- Irische Auffanglösung bleibt eine Kernfrage
- Vermutlich wird es auf ein weiteres „Vertagen“ des Problems hinauslaufen
- Aber es besteht kein unerhebliches Risiko eines harten Brexits, das kaum eingepreist ist

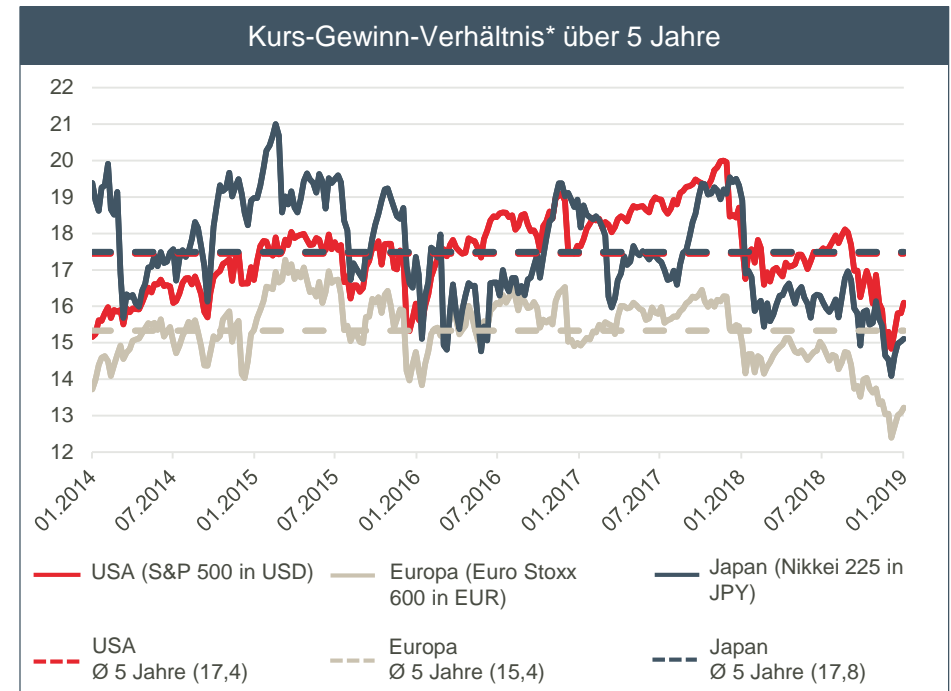
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. *Daten zum 30.09.2018 | **Daten zum 15.01.2019



Eine Rally zu Jahresbeginn ...



- Kräftige Erholung aller Aktienmärkte im Januar nach einem desaströsen Dezember
- Dies gilt insbesondere für den US-Markt, der von allen entwickelten Märkten am besten abgeschnitten hat (+7,8%) und teilweise die Verluste aus Dezember (-9,2%) wettmachen konnte
- In der Eurozone (+6%) und Japan (3,8%) schwächte sich das Wachstum leicht ab, insbesondere zum Monatsende



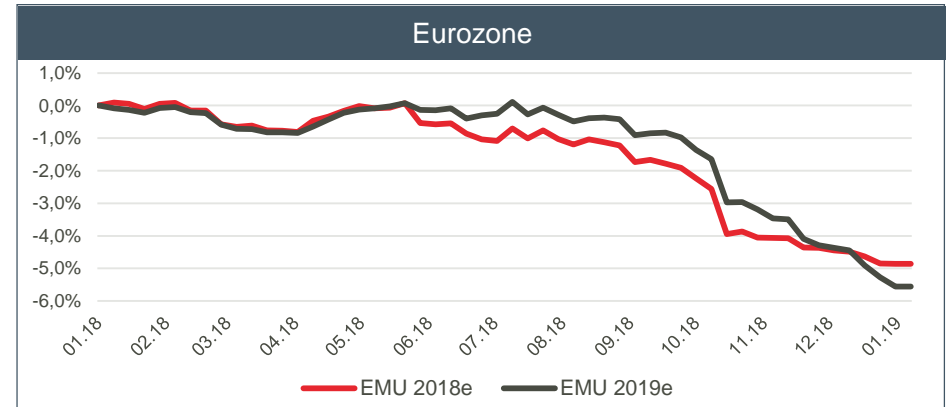
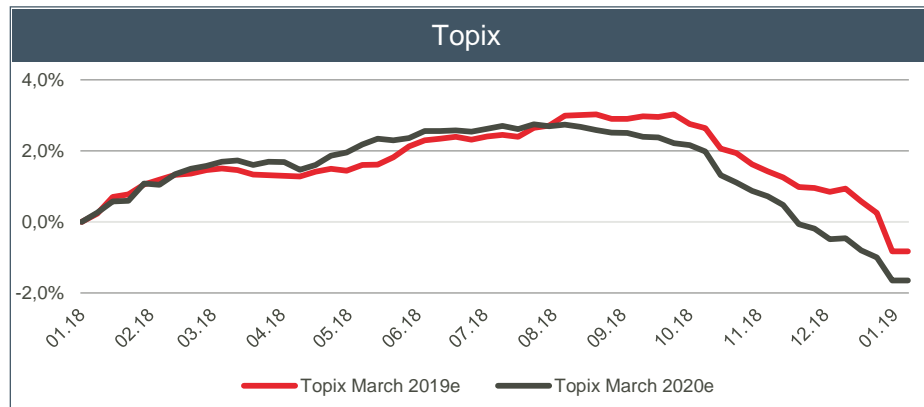
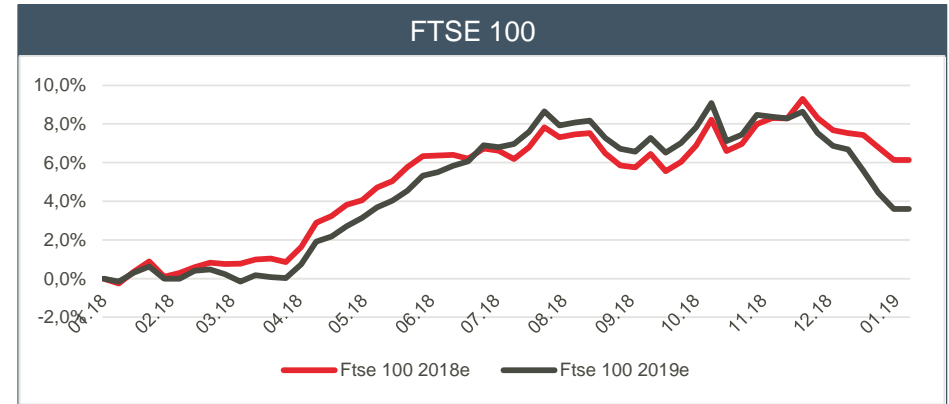
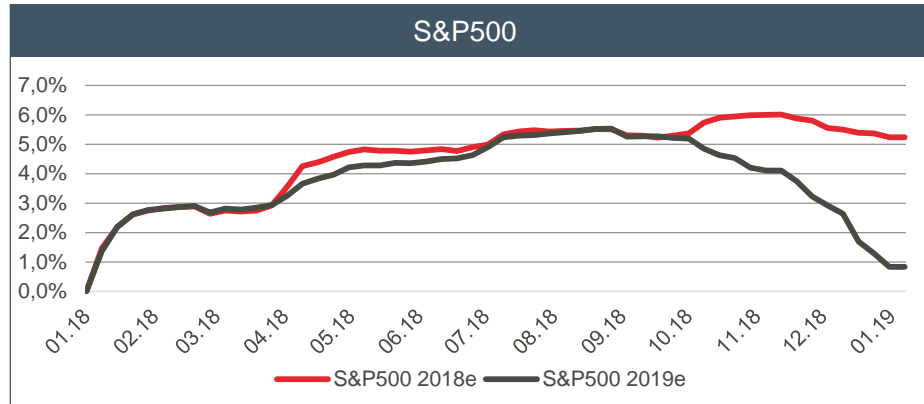
- Durch die Markterholung sind die Bewertungskennzahlen entsprechend gestiegen, bleiben jedoch weiterhin unterhalb des 5-Jahres-Durchschnitts
- In den USA ist das KGV wieder über die Marke von 16 gestiegen. Das entspricht einem Abschlag von 8% auf den 5-Jahres-Durchschnitt von 17,5. In Europa liegt das KGV bei rund 13,2 (14% Abschlag)

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 31.01.2019



Momentum lässt weiter nach



- Die Gewinndynamik ist seit Dezember in allen Regionen weiterhin rückläufig
- In den USA sind die Gewinnschätzungen für 2019 seit Ende Oktober um 4% nach unten korrigiert worden – eine deutliche Abkehr von dem sehr positiven Trend, wie er im Jahr 2018 fast durchgängig zu beobachten war
- Eine ähnliches Bild bietet sich auch an den anderen Märkten. Auch hier wurden die Schätzungen um 3% bis 4% gesenkt. Dies entspricht auch unserem Szenario, dass die Konsenserwartungen Ende 2018 in Bezug auf die Gewinnentwicklung in diesem Jahr noch zu optimistisch waren

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



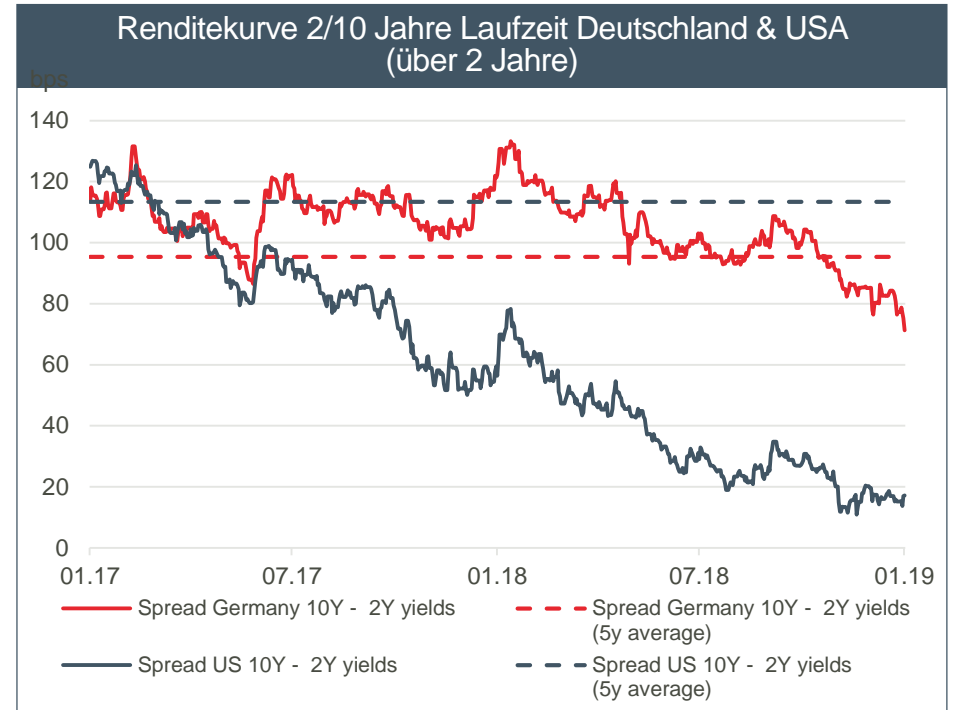
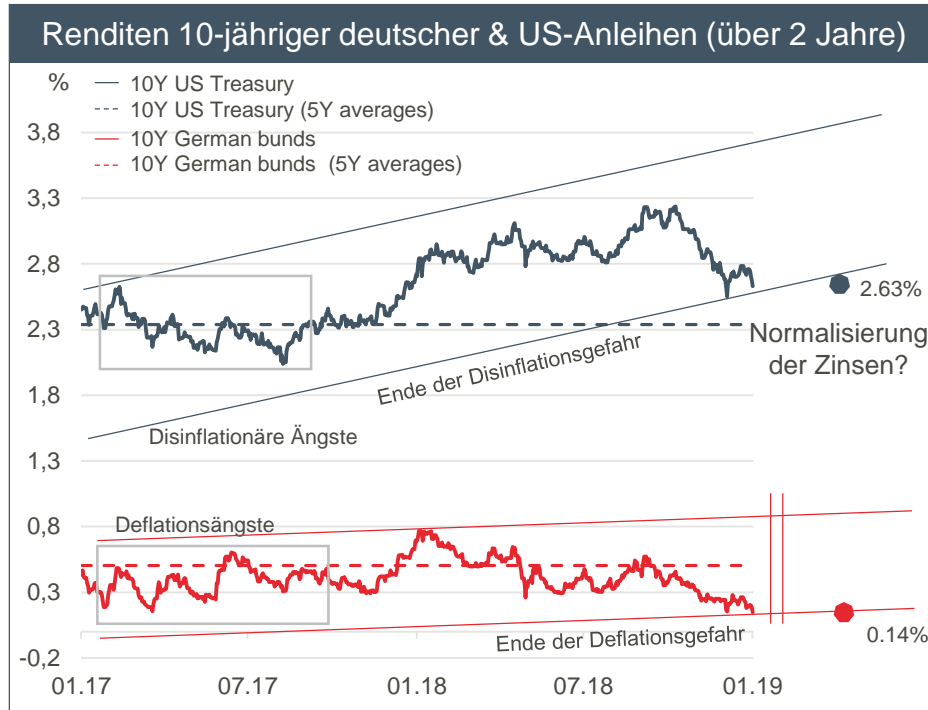
Aktuell federn sinkende Risikoprämien die Trendumkehr bei der Gewinndynamik ab

	KGV nächste 12 Monate, Jan 2019	Gewinnwachstum 2017	Gewinnwachstum 2018	Gewinnwachstum 2019	Dividendenrendite	Wertentwicklung lfd. Jahr
STOXX Europe 600	13.2 x	21%	7%	7%	4.0%	8.1%
Rohstoffe						
Grundstoffe	10.6 x	111%	5%	-4%	5.0%	13.3%
Öl & Gas	11.8 x	83%	42%	3%	5.2%	9.7%
Zyklische Sektoren						
Automobil & Zubehör	6.6 x	34%	-6%	9%	4.7%	12.2%
Chemie	16.6 x	25%	5%	5%	3.0%	7.9%
Baugewerbe & Baustoffe	13.7 x	14%	8%	14%	3.5%	9.6%
Industriegüter & -dienstl.	15.2 x	14%	5%	14%	3.0%	9.5%
Medien	15.5 x	10%	9%	5%	3.4%	8.1%
Technologie	18.7 x	11%	9%	13%	1.9%	9.0%
Tourismus & Freizeit	13.0 x	14%	1%	6%	3.0%	8.1%
Finanzsektor						
Banken	8.8 x	50%	16%	6%	6.0%	5.1%
Versicherungen	9.9 x	-9%	12%	13%	5.7%	7.7%
Finanzdienstleistungen	13.0 x	16%	-22%	42%	3.6%	8.7%
Immobilien	18.2 x	12%	-1%	4%	4.3%	10.1%
Defensive Sektoren						
Lebensmittel & Getränke	19.6 x	10%	4%	11%	2.7%	8.5%
Gesundheit	16.6 x	4%	4%	6%	3.0%	6.2%
Persönl. & Haushaltsgüter	15.4 x	18%	6%	7%	3.7%	8.6%
Einzelhandel	16.1 x	3%	5%	10%	3.2%	13.6%
Telekommunikation	13.3 x	19%	-11%	8%	5.8%	-1.4%
Versorgung	14.1 x	6%	-4%	6%	5.2%	8.2%

- Nach dem überaus schwachen Jahresausklang 2018 erholten sich die Märkte deutlich. Dahinter standen eine mögliche Normalisierung der chinesisch-amerikanischen Beziehungen und eine moderatere Töne anschlagende Fed.
- Die Berichtssaison zu den Geschäftsjahresergebnissen hat begonnen – dieses Mal mit weniger heftigen Reaktionen auf Prognosen der Unternehmen, die zwar in manchen Fällen konservativ ausfielen, aber keineswegs Schlimmes erahnen lassen
- Daran zeigt sich, dass der Markt im vierten Quartal eher zu pessimistisch gestimmt war
- Die Gewinnwachstumserwartungen werden mit Blick auf eine weltweite Konjunkturabkühlung allmählich heruntergeschraubt
- Kräftige Erholung der zyklischen Sektoren (Automobil, Halbleiter, Rohstoffe), die deutlich gesunkenen KGV-Prognosen auf 12-Monats-Sicht federn die nach unten korrigierten Gewinne entsprechend ab
- Nicht Schritt halten mit der Rally konnte der Bankensektor angesichts sinkender Zinsen und der unsicheren Wachstumsaussichten in der Eurozone
- Werte mit absehbarem Wachstumspotenzial haben wieder zu ihrer alten Stärke von 2018 zurückgefunden. So liegt deren relative Bewertungsprämie erneut auf einem historischen Hoch
- Um die Aktienrisikoprämien weiter sinken zu lassen, bedarf es weiterhin einer nachhaltigen Entspannung der Handelskonflikte und einer geordneten Brexit-Lösung

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Factset. Daten zum 31.01.2019

Bond-Bären im Winterschlaf?



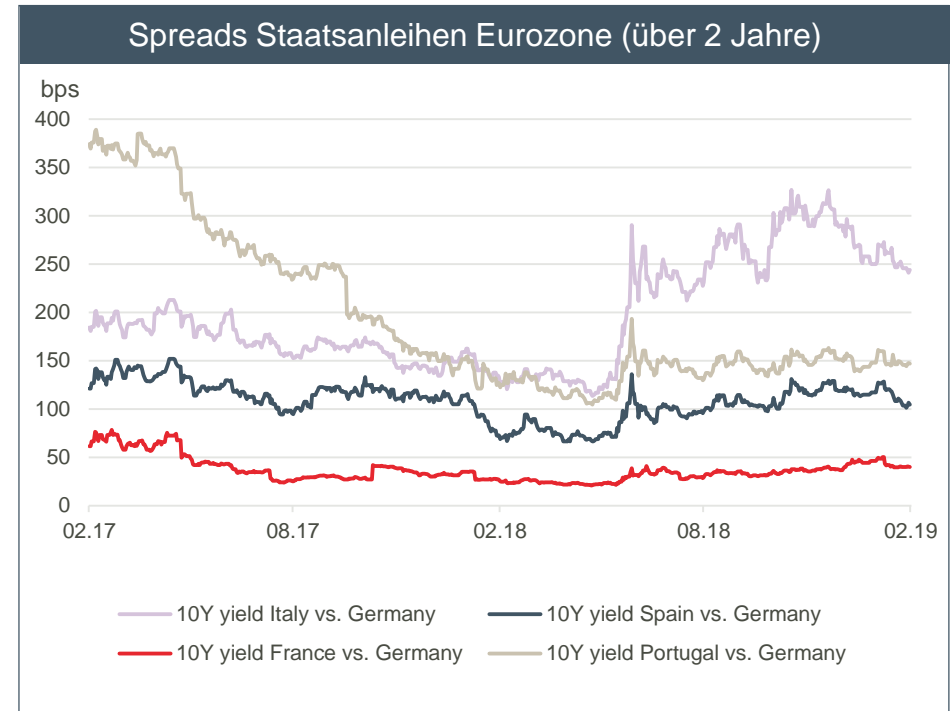
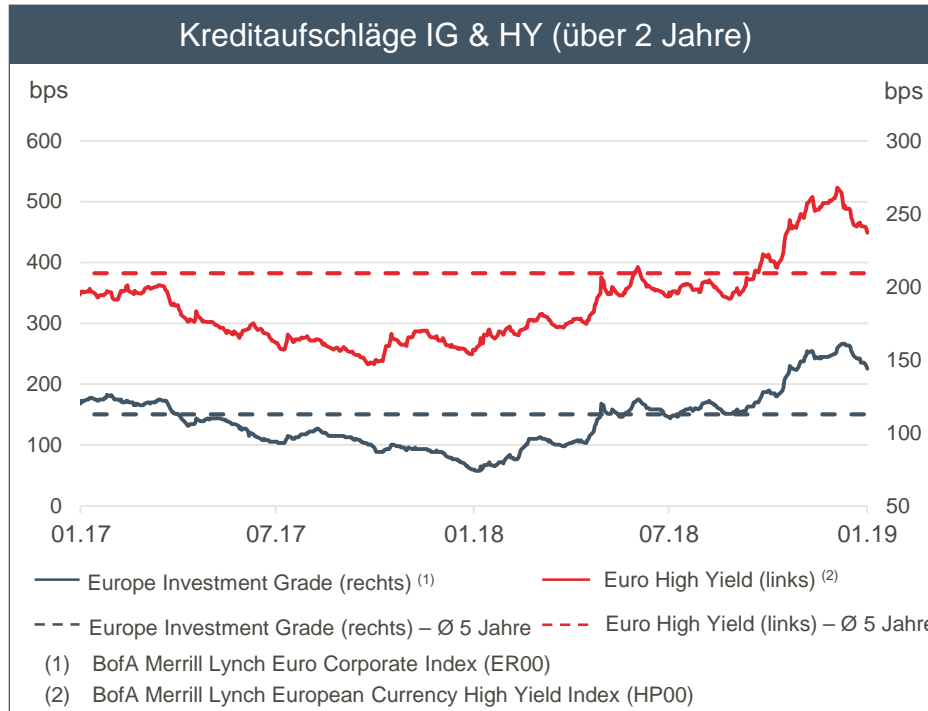
- Renten haben abermals eine Rallye verzeichnet und von einem vorerst locker bleibenden Kurs der Notenbanken und schwachen Konjunkturdaten profitiert
- Auf den aktuellen Niveaus ist bei Bundesanleihen das konjunkturelle Abwärtsrisiko bereits größtenteils eingepreist und nur noch wenig Potenzial gegeben. Auch nach oben ist der Spielraum begrenzt aufgrund der Notenbanken und einer wohl eher rückläufigen Inflation
- Der UST-Bund-Spread bei 250 BP bietet angesichts der vorläufigen Zinspause der Fed Einengungspotenzial

- Die Bundkurve hat sich abgeflacht
- Zwischenzeitlich könnte es noch einmal zu einer Versteilung kommen, aber in mittelfristiger Sicht ist eine flachere Kurve sehr wahrscheinlich

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 31.01.2019; Rechte Seite: Stand vom 31.01.2019

Spreads preisen zu viel Pessimismus ein

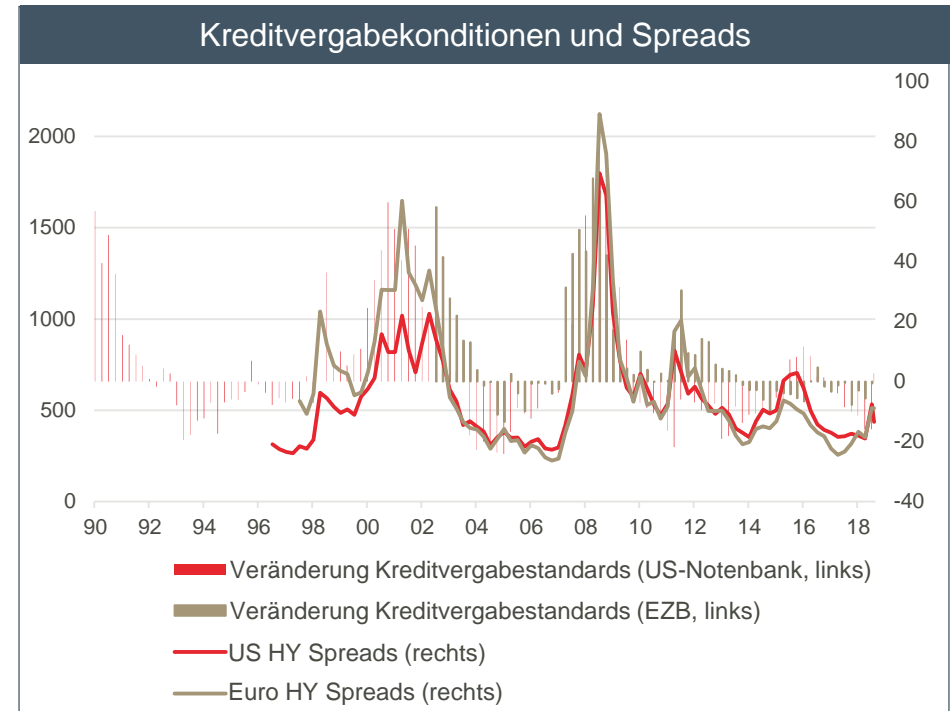
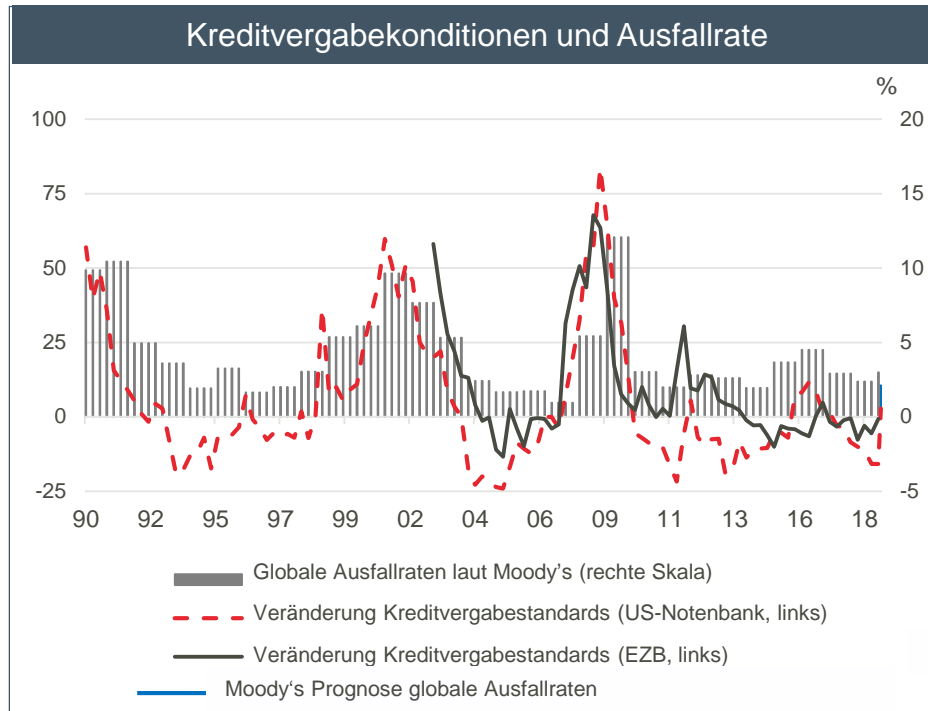


- Unternehmensanleihen waren im Januar sehr gefragt
- Am besten schnitten die Sektoren und Adressen ab, die im letzten Jahr am stärksten unter Druck kamen (Nachrangtitel, Cocos)
- Das Nachsehen hatten bislang vorrangige IG-Titel
- Weiter Potenzial für eine Einengung gegeben durch ein unterschließendes Angebot, attraktive Niveaus und eine rege Nachfrage

- Italien ist erneut unter Druck geraten, da die Wirtschaft nun in eine Rezession eingetreten ist
- Bislang kein Grund zur Sorge, sofern sich die Eurozone in den kommenden Monaten erholen kann

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 31.01.2019



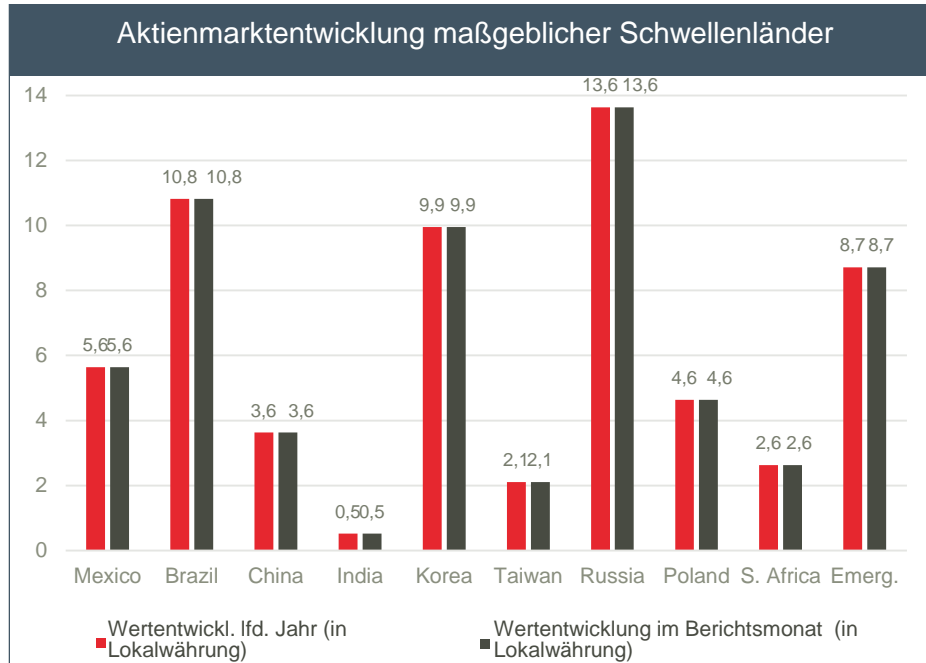
- Bisher keine Anzeichen von stark ansteigenden Ausfallraten
- Prognose der Ausfallraten per Ende Januar 2020: global 2,1%

- Spreads und Kreditvergabekonditionen bewegen sich synchron

Quelle: Moody's per 31.12.2018, Fed, EZB, Bloomberg | Daten mit Stand vom 31.01.2019



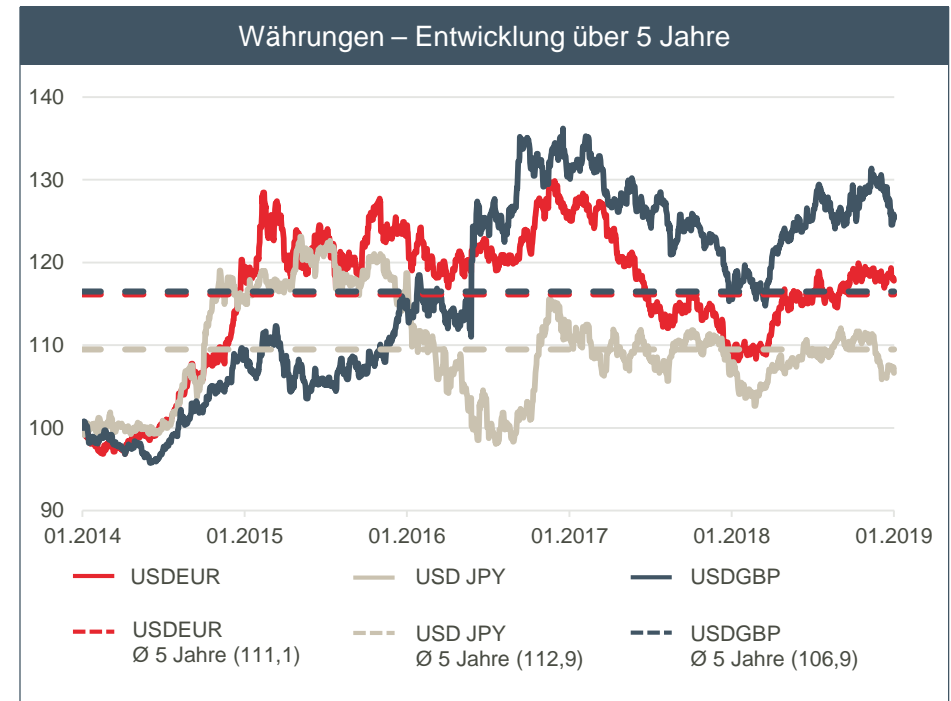
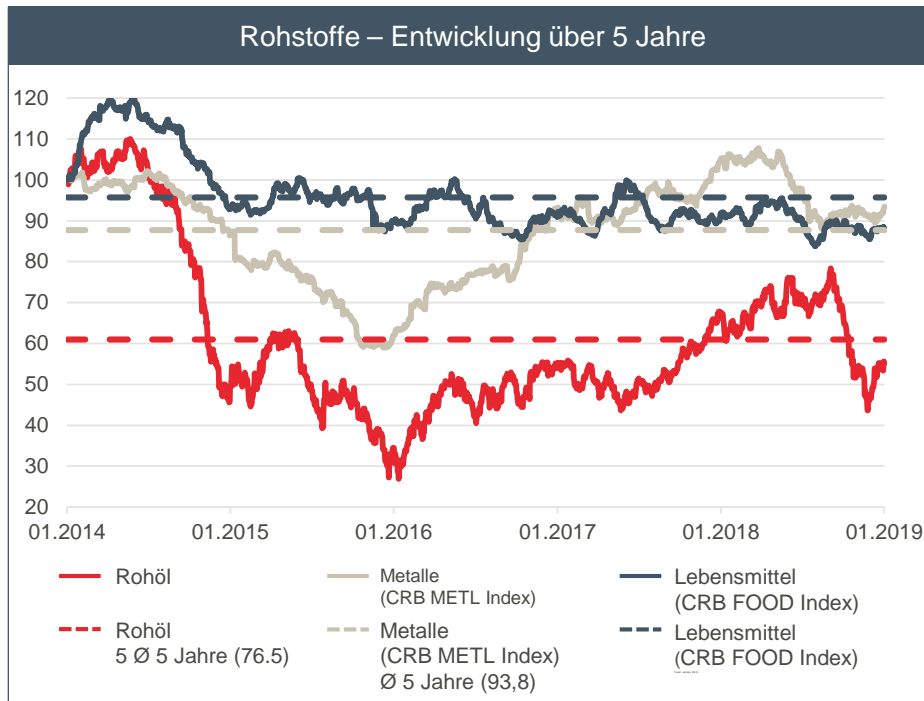
Schwungvoller Jahresauftakt 2019



- Eine abwartende US-Notenbank, die relative Attraktivität und positive Mittelflüsse haben allen Schwellenmarktsegmenten Schub gegeben
- Ob es so positiv weiter geht, ist größtenteils von der Zinspause der US-Notenbank und einer Erholung des weltweiten Handels abhängig

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

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand vom 01.02.2019



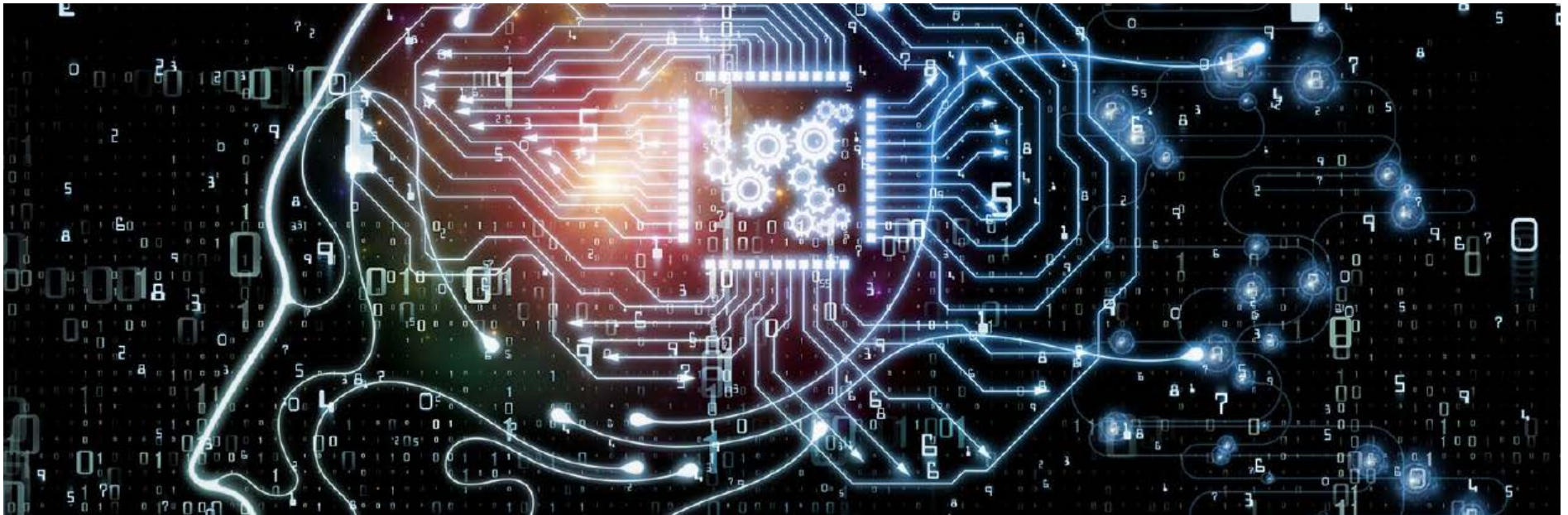
- Metalle und Lebensmittel stabil, Bodenbildung bei Öl nach dem Einbruch
- Der Ölpreis weiterhin eher angebots- denn nachfragegetrieben
- USD festgefahren zwischen zurückhaltender Fed und inaktiver EZB

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 31.01.2019

ODDO BHF Artificial Intelligence

Unser erster Themenfonds, der künstliche Intelligenz (KI) nutzt



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

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



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹						Volatilität 1 Jahr
			Auflegung	Annual.	2018	2017	2016	31.01.2018 bis 31.01.2019	31.01.2017 bis 31.01.2018	29.01.2016 bis 31.01.2017	30.01.2015 bis 29.01.2016	31.01.2014 bis 30.01.2015	31.01.2014 bis 30.01.2015 (einschl. 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	6.9%	-28.3%	17.7%	1.9%	-26.1%	20.8%	11.9%	0.7%	8.8%	4.6%	17.7%
ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★★★	17/06/1996*	7.4%	-20.2%	15.7%	5.2%	-18.0%	17.4%	14.0%	0.5%	13.6%	9.2%	16.4%
ODDO BHF Frankfurt-Effekten-Fonds DR-EUR	DE0008478058	★★	27/05/1974	8.0%	-22.8%	16.8%	3.7%	-19.0%	15.7%	20.7%	-11.8%	11.5%	6.2%	16.6%
MID CAP														
▶ ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★	25/05/1999	8.8%	-13.6%	21.0%	4.5%	-9.2%	22.4%	12.5%	7.0%	12.9%	8.5%	15.1%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	30/12/1998	10.2%	-18.4%	23.9%	3.8%	-14.2%	26.9%	9.9%	8.4%	11.0%	6.7%	15.0%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	14/09/1992	12.4%	-21.1%	20.7%	7.2%	-17.8%	23.7%	14.6%	10.7%	10.1%	5.9%	15.9%
SMALL CAP														
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★	26/11/2013	8.9%	-27.9%	24.4%	2.0%	-23.3%	23.9%	14.8%	18.2%	12.5%	8.2%	19.9%
ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		07/08/2017	-8.2%	-23.7%			-19.1%	8.9%					16.4%
ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR	LU0269724349	★	15/11/2006	2.7%	-24.4%	17.2%	1.5%	-20.3%	20.4%	11.3%	2.7%	7.5%	2.3%	17.2%
THEMATISCH														
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	14/09/1989	8.9%	-8.0%	16.9%	1.7%	1.0%	20.5%	2.8%	0.7%	42.2%	36.7%	12.6%
AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN														
MOMENTUM														
ODDO BHF Trend Dynamics Europe CR-EUR	LU1361561100	★★★	01/03/2016	2.2%	-9.3%	9.5%		-5.4%	12.3%	0.4%				14.1%
ODDO BHF Algo Trend US CR-EUR	LU1833929729		16/07/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MULTI FACTOR														
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	DE0008478181	★★★★	29/07/1992	6.9%	-14.7%	14.4%	-2.4%	-9.3%	14.9%	9.5%	-4.4%	20.6%	14.9%	15.2%
ODDO BHF Algo Global CRW-EUR	DE0009772988	★★★★	02/01/1998	1.5%	-9.6%	11.7%	11.6%	-2.0%	10.1%	23.1%	-8.1%	29.8%	23.6%	14.7%

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 Ausgabeaufschlags 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 31.01.2019. 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	31.01.2018 bis 31.01.2019	31.01.2017 bis 31.01.2018	29.01.2016 bis 31.01.2017	30.01.2015 bis 29.01.2016	31.01.2014 bis 30.01.2015	31.01.2014 bis 30.01.2015 (einschl. max. Ausgabe- aufschlag ²)	
ALTERNATIVE INVESTMENTS														
LONG / SHORT AKTIEN														
FT Alpha Europe Market Neutral (ITV)	LU1330044246		11/01/2016	-0.8%	-7.5%	7.6%	-	-6.6%	7.2%	-1.0%	-1.4%	-	-	4.3%
RENTEN														
EURO CREDIT														
ODDO BHF Euro Short term Bond CR-EUR	FR0007067673	***	25/02/2002	2.5%	-1.7%	0.4%	1.1%	-1.5%	0.6%	1.3%	-0.3%	1.3%	-2.6%	0.8%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	***	19/03/2002	3.5%	-2.6%	2.3%	3.6%	-1.4%	2.8%	2.9%	-2.3%	8.4%	3.2%	1.5%
▶ ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	*	24/08/2011	1.9%	-2.2%	0.5%	3.0%	-1.3%	0.4%	3.1%	-0.7%	1.4%	-3.4%	1.1%
ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR	LU1254989491	****	03/12/2013	2.3%	-3.0%	2.9%	6.0%	-1.3%	3.3%	6.5%	-4.2%	7.4%	2.3%	2.0%
HIGH YIELD														
ODDO BHF Haut Rendement 2021 CR-EUR	FR0012417368		28/01/2015	2.1%	-5.1%	3.1%	7.6%	-3.1%	2.9%	9.4%	-0.5%	0.11%	-4.7%	2.7%
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		09/12/2016	0.3%	-7.4%	5.6%	-	-5.0%	4.4%	1.5%	-	-	-	3.7%
▶ ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		12/01/2018	-3.1%	-	-	-	-3.5%	0.2%	-	-	-	-	4.3%
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	***	14/08/2000	5.3%	-3.6%	4.4%	8.2%	-2.1%	4.1%	9.7%	-1.5%	4.1%	-0.8%	2.7%
TOTAL RETURN														
ODDO BHF Credit Opportunities CR-EUR	LU1752460292		13/12/2013*	1.5%	-4.9%	3.5%	3.5%	-4.5%	4.0%	4.9%	-5,6%	9%	3,8%	2.4%
GELDMARKT														
Oddo Tresorerie 3-6 mois CR-EUR	FR0010254557		15/12/2005	0.9%	-0.3%	-0.3%	-0.1%	-0.3%	-0.3%	-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 31.01.2019, 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	31.01.2018 bis 31.01.2019	31.01.2017 bis 31.01.2018	29.01.2016 bis 31.01.2017	30.01.2015 bis 29.01.2016	31.01.2014 bis 30.01.2015	31.01.2014 bis 30.01.2015 (einschl. max. Ausgabe- aufschlag ²)	
WANDELANLEIHEN														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	*	12/04/2006	0.9%	-7.5%	-1.1%	-2.0%	-6.2%	1.1%	0.4%	-3.3%	4.8%	0.8%	6.1%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	**	14/09/2000	2.4%	-6.4%	-1.2%	-2.1%	-5.1%	0.7%	0.5%	-2.5%	6.9%	2.8%	5.3%
MULTI-ASSET														
MODERAT														
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	15/07/2005	2.7%	-2.3%	2.5%	0.6%	-0.7%	2.4%	2.8%	-0.5%	7.1%	4.0%	3.5%
AUSGEWOGEN														
▶ ODDO BHF TRUST Exklusiv: ODDO BHF Polaris Balanced	LU0319574272	★★★★	24/10/2007	4.0%	-5.9%	7.3%	2.2%	-2.2%	7.4%	7.5%	-3.5%	17.7%	14.2%	8.7%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	**	05/01/2009	2.9%	-12.4%	3.6%	1.2%	-9.7%	4.9%	5.1%	-7.2%	13.7%	9.4%	8.4%
FLEXIBEL														
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	****	10/09/2004	4.6%	-7.7%	3.9%	0.6%	-6.6%	4.5%	3.6%	1.0%	8.5%	4.3%	5.4%
DYNAMISCH														
▶ ODDO BHF TRUST Exklusiv: ODDO BHF Polaris Dynamic	LU0319577374	★★★★★	22/10/2007	3.8%	-11.7%	10.1%	-0.4%	-7.0%	11.0%	7.1%	-0.2%	24.5%	20.9%	13.6%

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 31.01.2019, 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	
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
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 31.01.2019

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	Allocation EUR Prudente	X				X										X
ODDO BHF TRUST Exklusiv: ODDO BHF Polaris Balanced	Allocation EUR Modérée – International	X				X		X								
ODDO BHF TRUST Exklusiv: BHF Value Leaders FT	Allocation EUR Dynamique – International	X	X			X		X								
Oddo Patrimoine	Allocation EUR Modérée – International	X		X		X										

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten mit Stand vom 31.01.2019



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%	1,68%
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%	2,57%
ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR	5,00%	2,17%
THEMATISCH		
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	4,00%	2,22%
AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN		
MOMENTUM		
ODDO BHF Trend Dynamics Europe CR-EUR	5,00%	1,51%
ODDO BHF Algo Trend US CR-EUR	5,00%	1,24%
MULTI-FAKTOR		
ODDO BHF Algo Europe CRW-EUR	5,00%	1,60%
ODDO BHF Algo Global CRW-EUR	5,00%	1,69%
ALTERNATIVE INVESTMENTS		
LONG / SHORT AKTIEN		
FT Alpha Europe Market Neutral (ITV)	0,00%	0,72%

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.01.2019.

Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
RENTEN		
EURO CREDIT		
ODDO BHF Euro Short term Bond CR-EUR	4,00%	0,40%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	5,00%	1,21%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	5,00%	0,91%
ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR	5,00%	1,10%
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%	1,40%
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 31.01.2019.

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%	1,09%
AUSGEWOGEN		
ODDO BHF TRUST Exklusiv: ODDO BHF Polaris Balanced	3,00%	1,31%
ODDO BHF Patrimoine CR-EUR	4,00%	2,19%
FLEXIBEL		
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	4,00%	1,80%
DYNAMISCH		
ODDO BHF TRUST Exklusiv: ODDO BHF Polaris Dynamic	3,00%	1,3%

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.01.2019.



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

**Nicolas Chaput**

Global CEO & Co-CIO
ODDO BHF AM

Emmanuel Chapuis

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

Leiter Rentenprodukte
ODDO BHF AM GmbH

Jérémy Tribaudeau

Produktmanager, Aktien
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

Portfoliomanager/-analyst, Wandelanleihen
ODDO BHF AM SAS

Philippe Vantrimpont

Produktspezialist Rentenprodukte
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

