


Juli 2018

  
*Mit den gestiegenen Risiken sind die Gewinnaussichten im Aktienbereich zwar gesunken, liegen aber nach unserer Einschätzung weiter im positiven Bereich. Aktien erscheinen uns daher im Moment als einzig sinnvolle Anlage. Auch auf die Gefahr hin, dass es dort mal heiß hergehen kann – aber das ist ja nicht untypisch für diese Jahreszeit ...*



Die Unternehmensinvestitionen liegen auf sehr hohem Niveau und erstmals in der Geschichte sind mehr Stellen zu besetzen als Menschen arbeitsuchend gemeldet sind,“ so Wilbur Ross, US-Handelsminister, in einem Interview mit dem Fernsehsender CNBC. Diesen Montag zog der ISM-Index für den verarbeitenden Sektor aus Juni überraschend kräftig an und stieg um +2,5 Punkte auf 60,2. Auch die Bauinvestitionen legten im Mai um +0,4% zu. Dies lässt eine Wachstumsrate von knapp 3% erwarten. Also alles im grünen Bereich? Nicht wirklich. Das weltweite Wirtschaftswachstum am Scheitelpunkt, Populismus und Protektionismus – an Gründen zur Besorgnis herrscht kein Mangel. Aber man sollte nicht vorschnell Alarm schlagen, sondern sich die Zeit nehmen und prüfen, wieviel Konkretes hinter dem Lärm steckt.

**Ölschock:** Dieser dämpft allmählich die Kaufkraft der Verbraucher. In Europa wird dies durch den schwächelnden Euro noch verstärkt. Insgesamt dürften 1000 Mrd. USD von den Öl verbrauchenden Ländern in die Erzeugerländer umverteilt werden. Als Gegenpol zu fehlenden Investitionen und dem Wiederaufflammen politischer Risiken im Nahen Osten und Venezuela wirkt sich das sich seinem Zenit nähernde Wachstum und die Produktion von Schiefergas preissenkend aus.



**Politische Risiken:** Eigentliches Kernthema bleibt der Brexit, nun da die Risiken in Italien mit der Bildung der neuen Regierung gesunken sind



**Risiko eines Handelskrieges:** Aus Drohungen wird nun Realität. Aber in welchem Ausmaß wird sich dies tatsächlich auswirken? In Summe dürften die Maßnahmen nach unseren Berechnungen das Wachstum in den USA bzw. China um jeweils 0,20% schmälern bzw. 0,50% im Falle eines extremen Szenarios. Mehr noch als die getroffenen Maßnahmen ist es die aktuelle Wahrnehmung, die auf die Anlegerstimmung drückt.



**Bewertungen:** Mit einem geschätzten KGV von 13 bzw. 17 in der Eurozone bzw. in den USA präsentieren sich die Bewertungen auf angemessenem Niveau, sofern die Gewinnaussichten nicht merklich einbrechen. Bald fällt der Startschuss für die Berichtssaison, und dies in einem Umfeld, in dem die Ertragsstreuung so stark ist wie selten zuvor. Wachstumsunternehmen (europäische Luxusgüter, US-Technologieunternehmen usw.) befinden sich nahe ihres Höchststands. Substanzwerte (Finanzwerte, zyklische Titel) hingegen aktuell deutlich im Sinkflug. Letztere könnten nach Veröffentlichung entsprechend positiver Zahlen deutlich aufwerten.



**Mittelflüsse:** Nach einem erfreulichen, für eine Neupositionierung in Aktien günstigen Jahresauftakt hat sich das Momentum zuletzt wieder umgekehrt



Zwar sind nun mehr negative Signale als noch zu Jahresbeginn zu vermelden, aber nicht in dem Maße, dass wir unseren Kurs ändern. Wir behalten daher unsere leichte Untergewichtung in Risikowerten bei (45%) und bleiben in Unternehmensanleihen deutlich untergewichtet. Ziel ist es, Verluste im Falle einer deutlicheren Baissebewegung gering zu halten, aber gleichzeitig von einer Erholung im Gefolge einer zuversichtlich stimmenden Berichtssaison zu profitieren. Mit den gestiegenen Risiken sind die Gewinnaussichten im Aktienbereich zwar gesunken, liegen aber nach unserer Einschätzung weiter im positiven Bereich. Aktien erscheinen uns daher im Moment als einzig sinnvolle Anlage. Auch auf die Gefahr hin, dass es dort mal heiß hergehen kann – aber das ist ja nicht untypisch für diese Jahreszeit ...



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



# AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

# 01



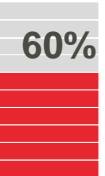
## Basisszenario: Globales Wachstum robust, aber auf Höhepunkt – diverse Risiken für Goldilocks-Umfeld

### Europa

- Robustes Wachstum, aber keine weitere Beschleunigung erwartet
- Bekanntgabe eines Enddatums für quantitative Lockerungen für Juli 2018 erwartet. Keine Anhebung der Zinsen vor 2019 erwartet
- Erneut politische Unsicherheit in einigen Eurozone-Ländern wie Italien und Spanien

### USA

- Konjunktur auf Betriebstemperatur, Trumps Steuerreform bietet zusätzliche Unterstützung für US- und globales Wachstum
- Weiterhin behutsame Normalisierung der Geldpolitik
- Unsicherheiten durch mehr Protektionismus und Regulierung
- Ggfs. Auswirkungen von Öl- & Rohstoffpreisen auf Gesamtinflation



### Übergewichtung in



- alternativen Strategien
- Aktien
- Europäischen Unternehmensanleihen (Hochzins- vs. Investment-Grade-Anl.)

### Untergewichtung in



- Staatsanleihen

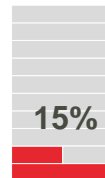
### Strategie



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

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

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



### Übergewichtung in



- inflationsgesicherten Anleihen
- alternativen Strategien
- Geldmarktinstrumenten

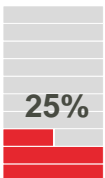
### Untergewichtung in



- Aktien
- Staatsanl. aus Kernländern
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

## Alternativszenario: Erhöhte Headline-Risiken und Volatilität durch Protektionismus

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



### Übergewichtung in



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

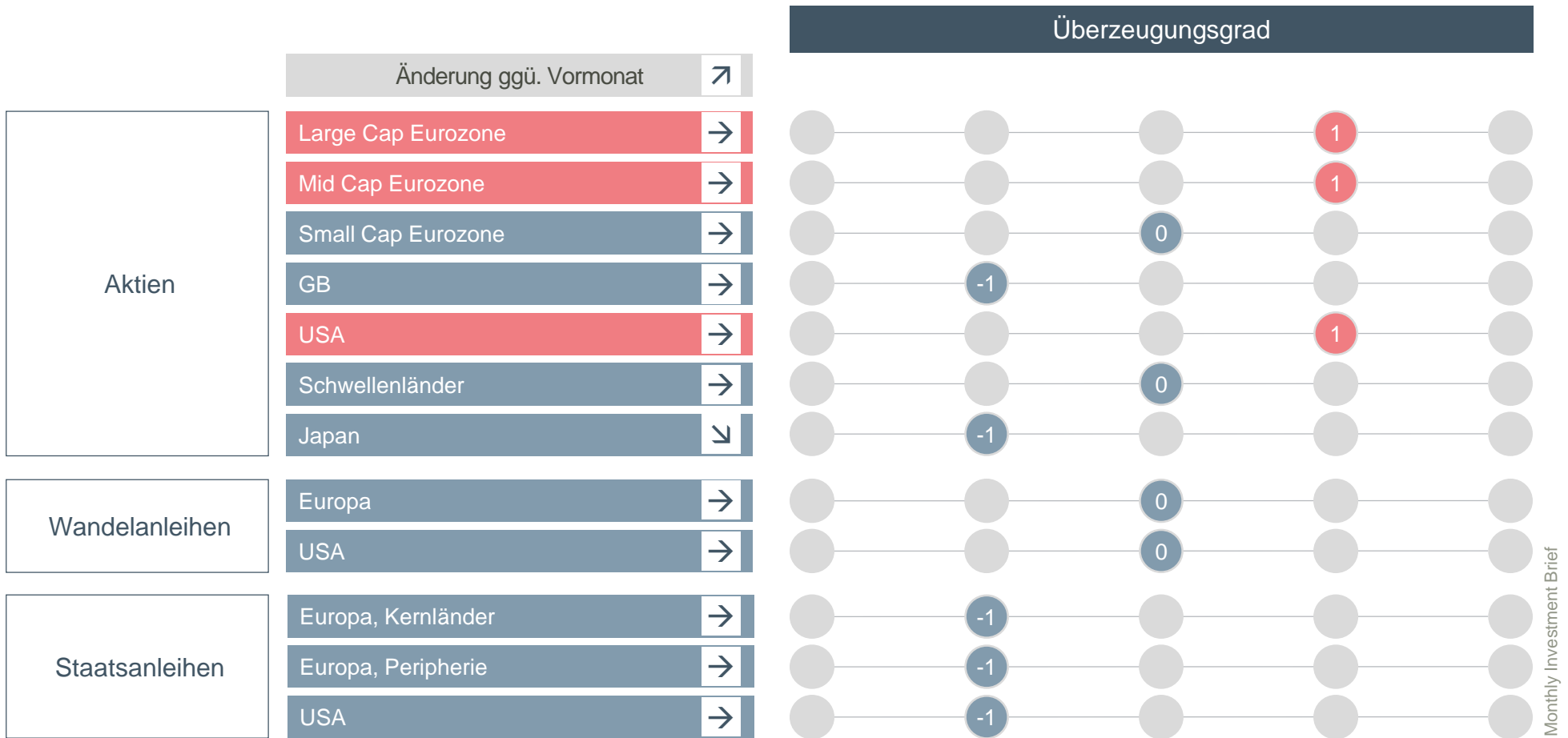
### Untergewichtung in



- Aktien
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

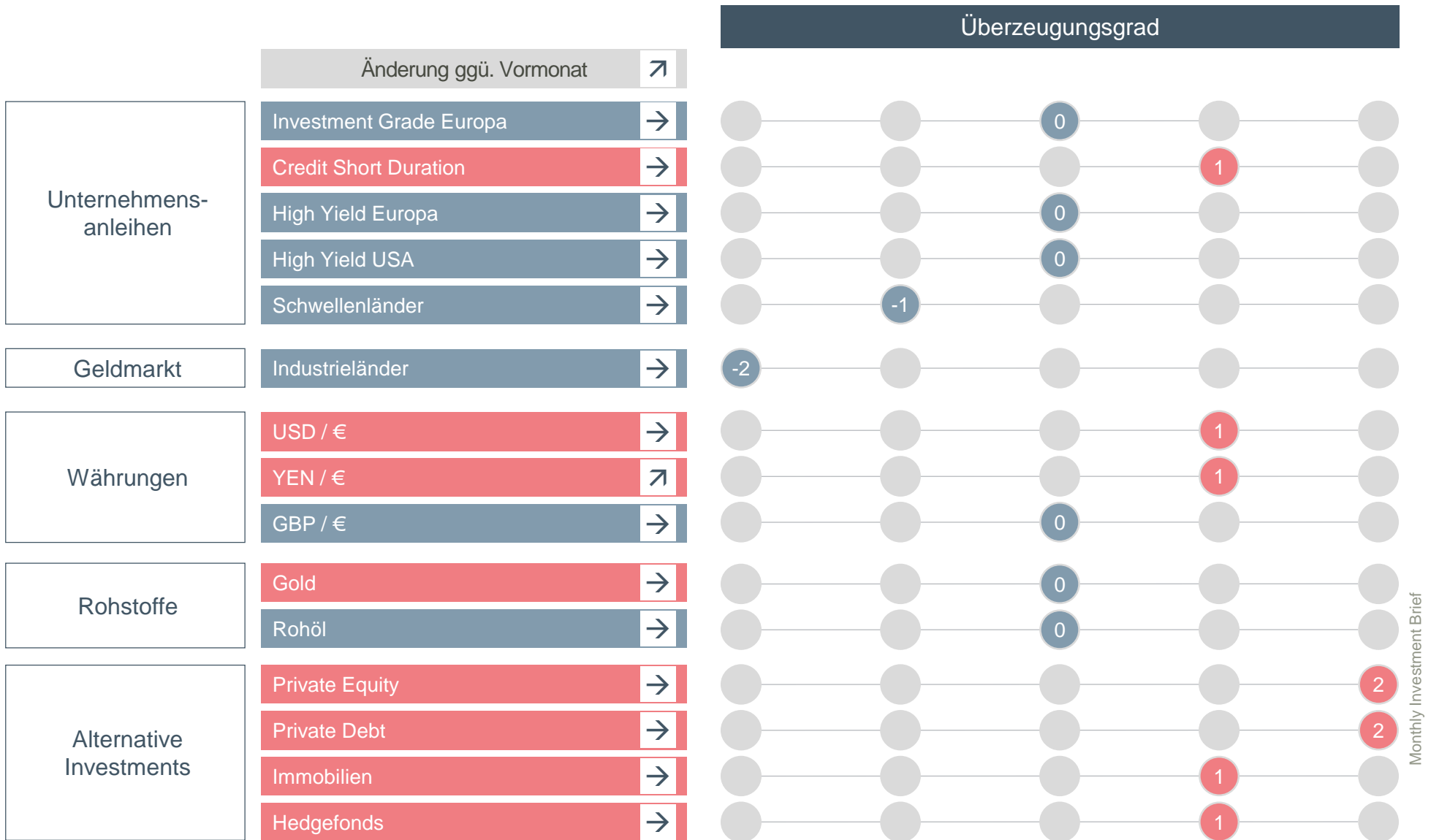
Die in diesem Dokument wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen basieren auf unseren Marktprognosen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Sie können sich entsprechend den jeweils vorherrschenden Marktbedingungen ändern und begründen keinesfalls eine vertragliche Haftung von ODDO BHF AM SAS.

# Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario



Quelle: ODDO BHF AM SAS. Daten zum 30.06.2018

# Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario



Monthly Investment Brief

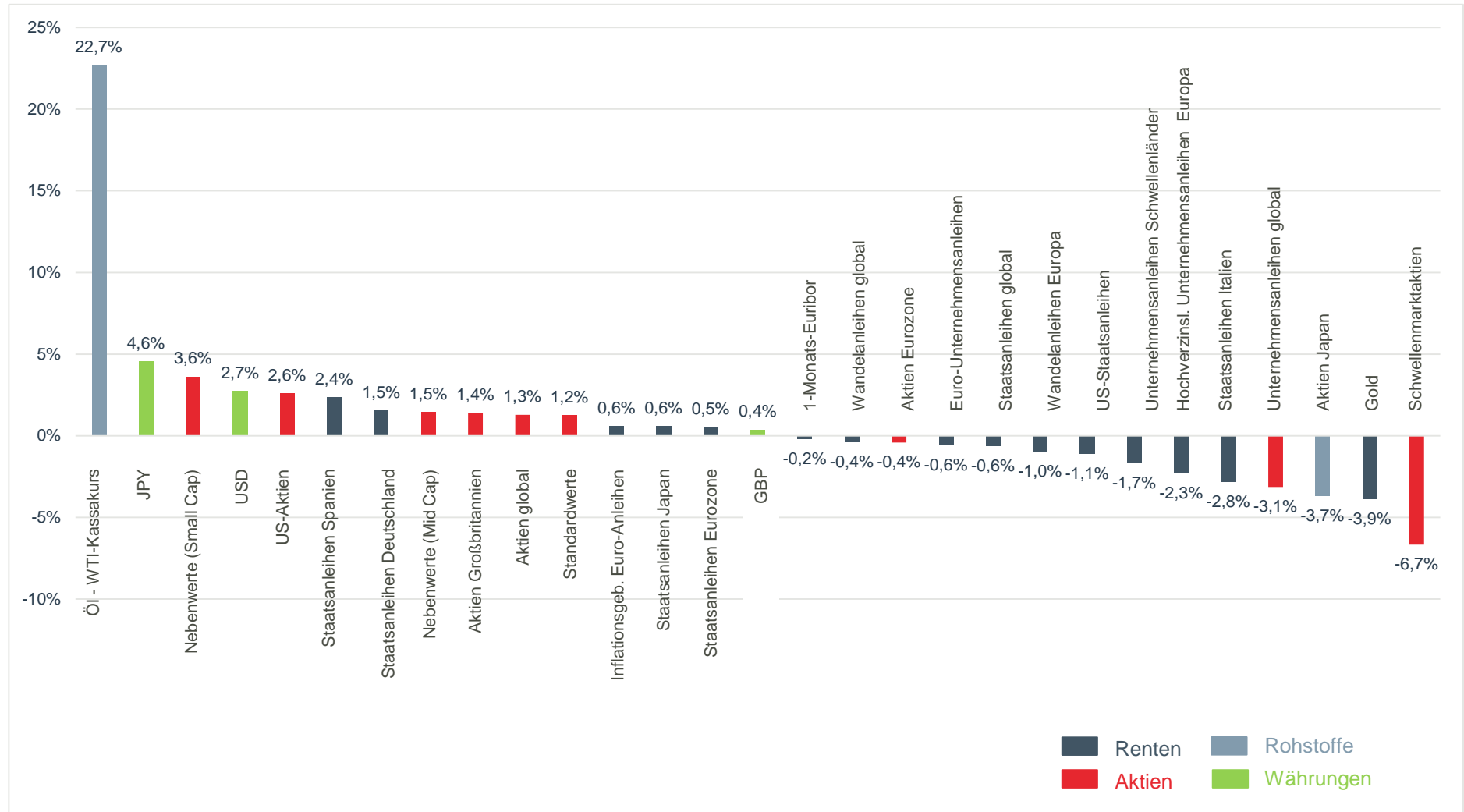
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten zum 30.06.2018



# KONJUNKTUR- & MARKTANALYSE

# 02

# Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen im laufenden Jahr



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

Quelle: Bloomberg und BoA ML zum 30. Juni 2018; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung



# Wertentwicklung der Anlageklassen in historischer Sicht

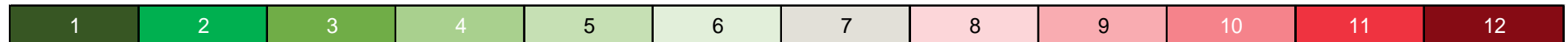


	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Schwellenmarktaktien	-53.3%	78.5%	18.9%	-18.4%	18.2%	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	-6.7%
US-Aktien	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	2.6%
Aktien Eurozone	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-0.4%
Gold	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	-3.9%
Schwellenländer Staatsanleihen	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-5.2%
Schwellenländer Unternehmensanleihen	-12.4%	30.9%	9.2%	5.6%	13.2%	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-2.3%
Öl – WTI-Kassakurs	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	22.7%
Europäische Hochzinsanleihen	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-1.7%
US-Staatsanleihen	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	-1.1%
Staatsanleihen Eurozone	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	0.5%
Euro 1-Monats-Libor	4.5%	1.0%	0.5%	1.1%	0.3%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.2%
Deutsche Staatsanleihen	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	1.5%
<b>Differenz beste/ schwächste Performance</b>	<b>67.5%</b>	<b>82.2%</b>	<b>28.9%</b>	<b>28.5%</b>	<b>34.3%</b>	<b>38.4%</b>	<b>59.0%</b>	<b>40.3%</b>	<b>45.4%</b>	<b>38.7%</b>	<b>29.4%</b>

## Farbskala

Beste Performance

Schwächste Performance



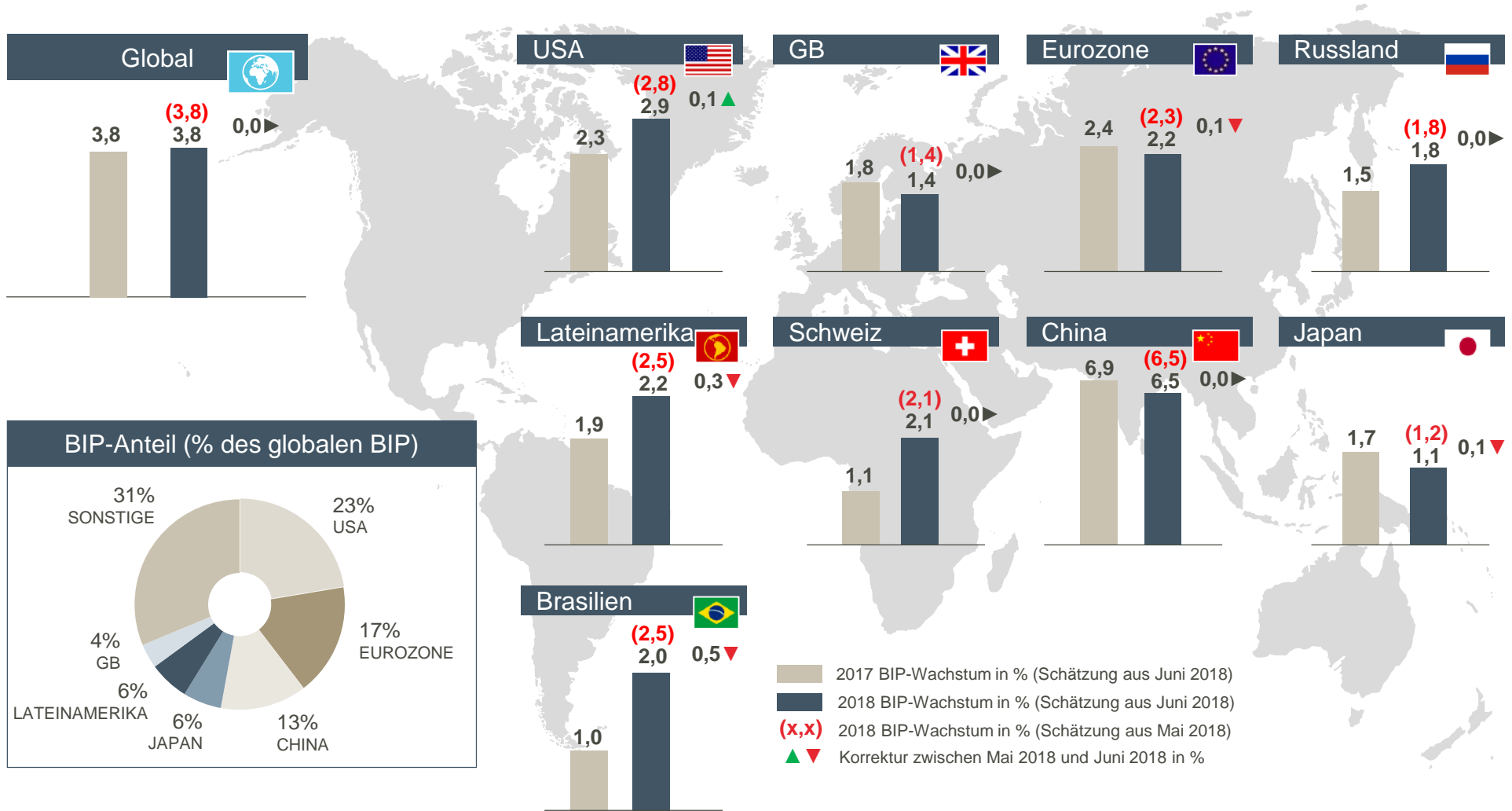
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg und BoA ML, Stand: 29.06.2018; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

# BIP\*-Wachstumsprognose weltweit



Wachstum auf stabil hohem Niveau, aber Inflation (ohne Basiseffekte) weiter unter den Erwartungen



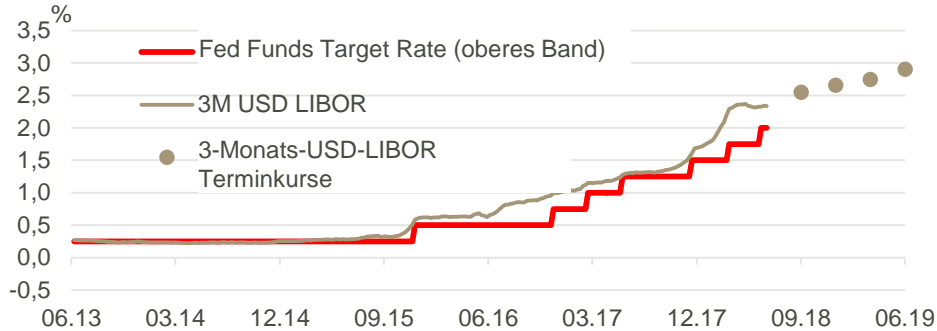
Monthly Investment Brief

\*BIP: Bruttoinlandsprodukt | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg Economist Consensus Prognose | Daten mit Stand vom 29.06.2018

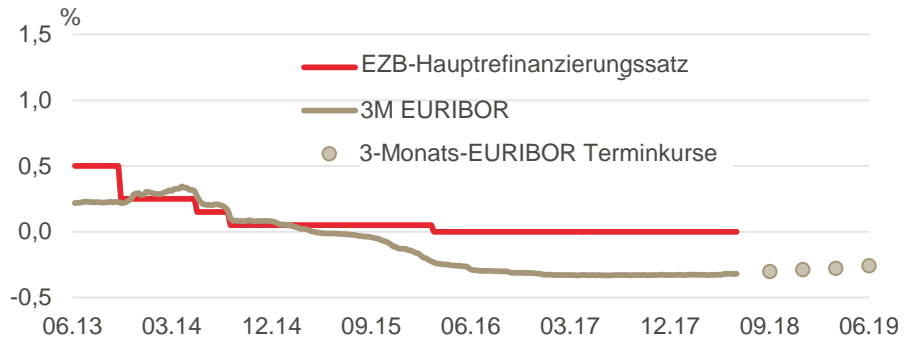


## Märkte glauben noch nicht ganz an eine geldpolitische Normalisierung

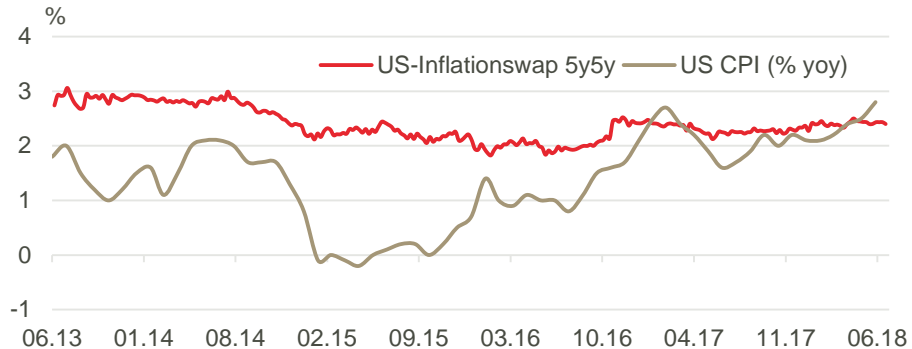
Fed Funds Target Rate, 3-Monats-USD-LIBOR & 3-Monats-USD-LIBOR Terminzinsvereinbarungen



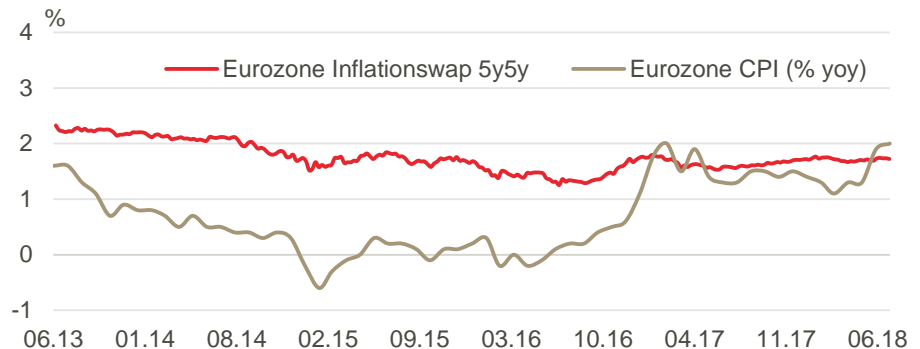
EZB-Hauptrefinanzierungssatz, 3-Monats-EURIBOR & 3-Monats-EURIBOR Terminzinsvereinbarungen



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



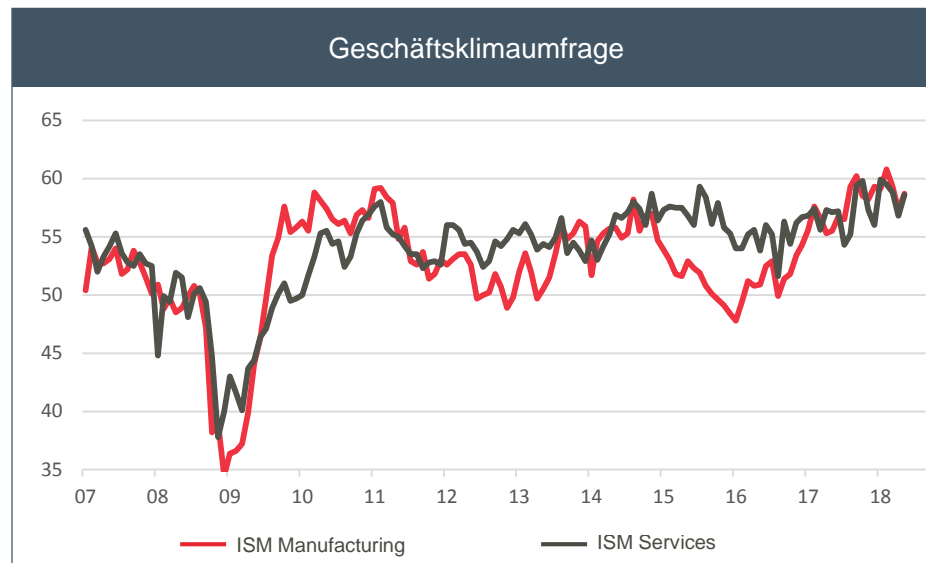
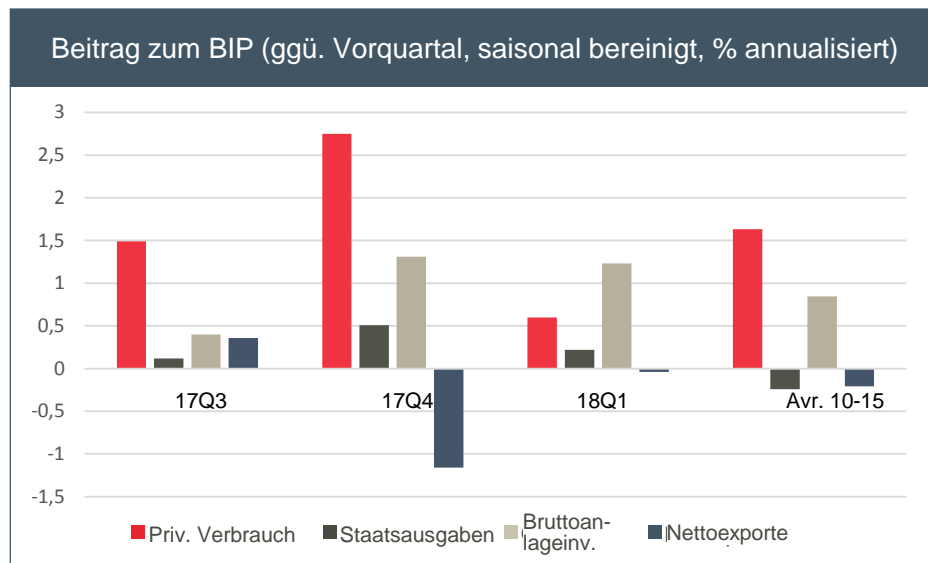
Eurozone: Marktimplizierte Inflationserwartungen (5 Jahre/5 Jahre) und VPI (% ggü. Vorjahr)



- Die EZB dürfte sich von den jüngsten Turbulenzen in Italien und der anziehenden Gesamtinflation nicht beirren lassen und die Normalisierung weiter sehr behutsam vorantreiben. Nach einer voraussichtlichen Anhebung des Einlagensatzes im September 2019 dürfte die Notenbank bis zum Frühjahr 2020 diesen bis auf Null anheben.
- Noch müssen sich die Anleger nach wie vor erst an den Gedanken gewöhnen, dass nun die geldpolitische Normalisierung Realität wird
- Die Fed hat den Weg bereitet für mindestens zwei weitere Zinserhöhungen in 2018. Angesichts der Steuerimpulse und der allmählichen anziehenden Inflation stehen die Zeichen auf weitere Straffungen. Für 2019 liegen die Fed-Zinsprognosen und der Markt weiterhin auseinander

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, Daten mit Stand vom 30.06.2018

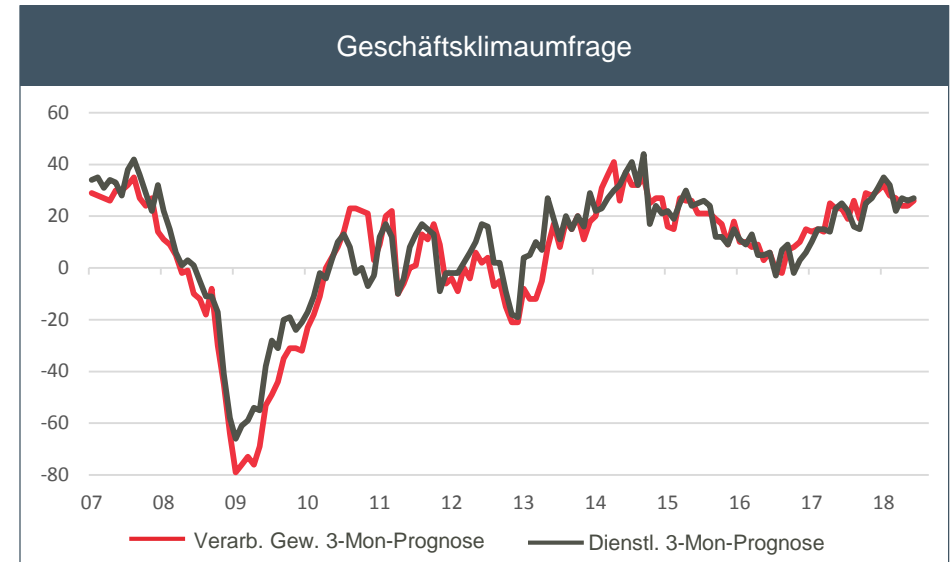
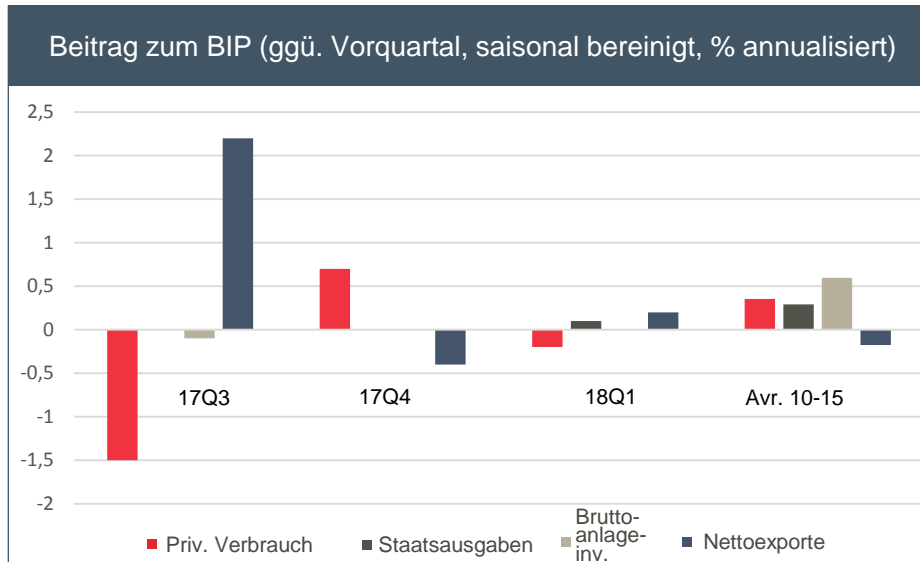
## Wachstum nimmt wieder Fahrt auf



- Nach einem schwächeren 1. Quartal zieht das Wachstum wieder an und nimmt Kurs in Richtung 4% für das 2. Quartal
- Damit befindet sich die USA in der zweitlängsten Expansionsphase seit Beginn der Aufzeichnungen
- Obwohl die US-Notenbank die geldpolitischen Zügel strafft, bleiben die Finanzierungsbedingungen weiterhin unterstützend und stehen einem weiteren Wachstum vorerst nicht im Wege

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 30.06.2018

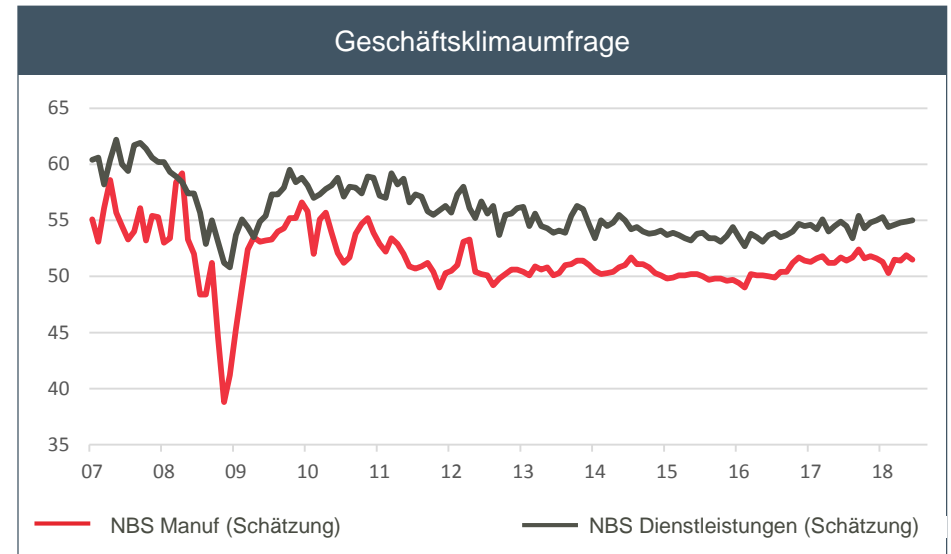
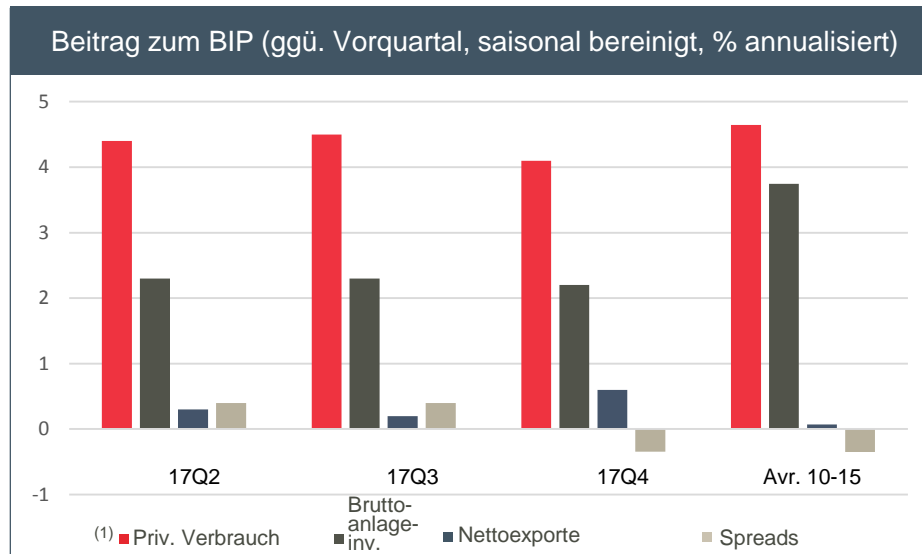
## Weiterhin ein uneinheitliches Bild



- Der Tankan-Bericht der japanischen Notenbank (kurzfristige Umfrage zur Konjunkturlage unter Unternehmen in Japan) zeigt einen erneuten Abwärtstrend. Als belastend erwiesen sich Handelsspannungen und mit Öl verbundene Risiken
- Die Handelsspannungen trübten auch das Geschäftsklima. Dennoch ist bei den geplanten Investitionen ein Anstieg zu beobachten
- Einkaufsmanagerindizes haben sich vom Einbruch im Mai erholt, auch die Industrieproduktion zog wieder an
- Konsum weiter schwach trotz steigenden Lohnwachstums

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten zum 30.06.2018

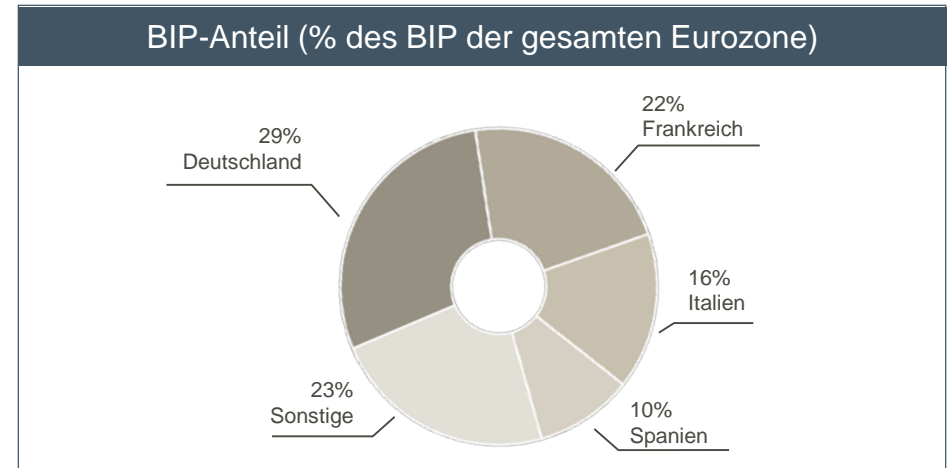
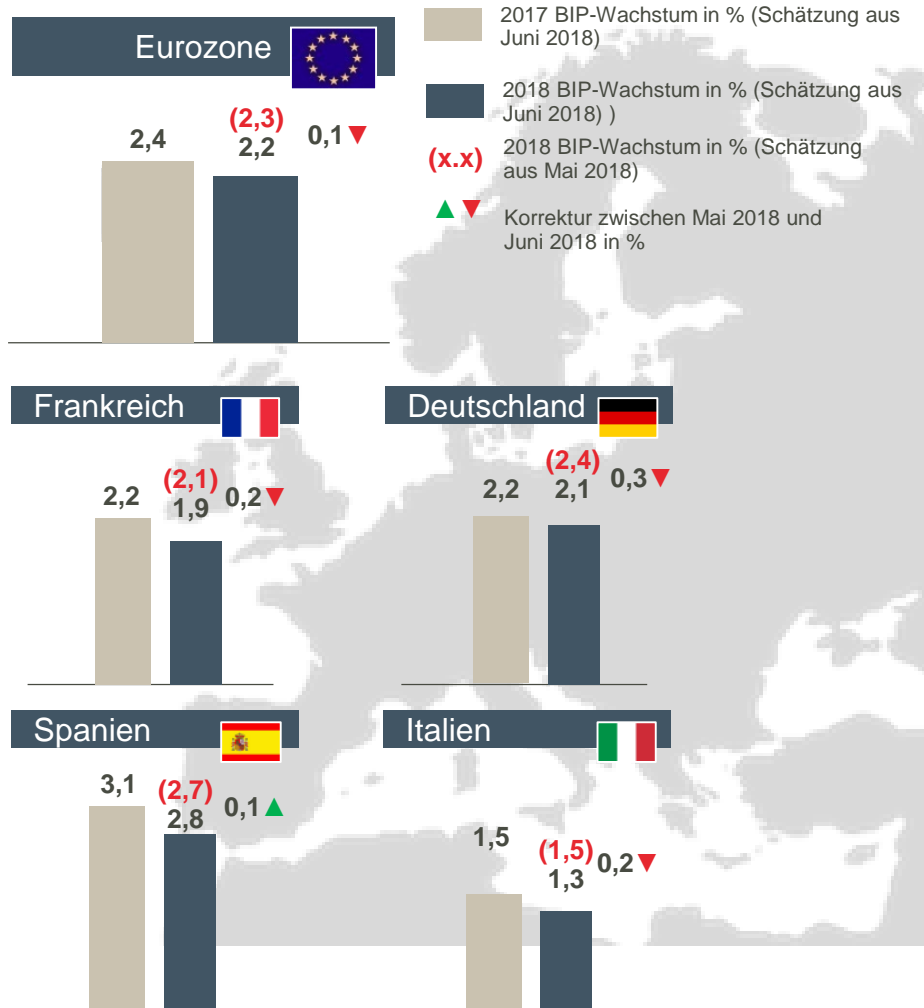
Handelsspannungen und verschärfte regulatorische Erfordernisse sind allmählich zu spüren



- Der CNY hat seit Einführung der Strafzölle abgewertet
- Währungsabwertung dürfte kaum die bevorzugte Reaktion auf Handelsspannungen sein
- Geldpolitische Lockerungen und unterstützende Fiskalmaßnahmen als Gegenmaßnahmen zur Abfederung negativer Auswirkungen auf den Handel
- Kerninflation ist in den letzten Monaten rückläufig und dürfte bis ins Jahr 2019 weiter sinken

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten zum 30.06.2018

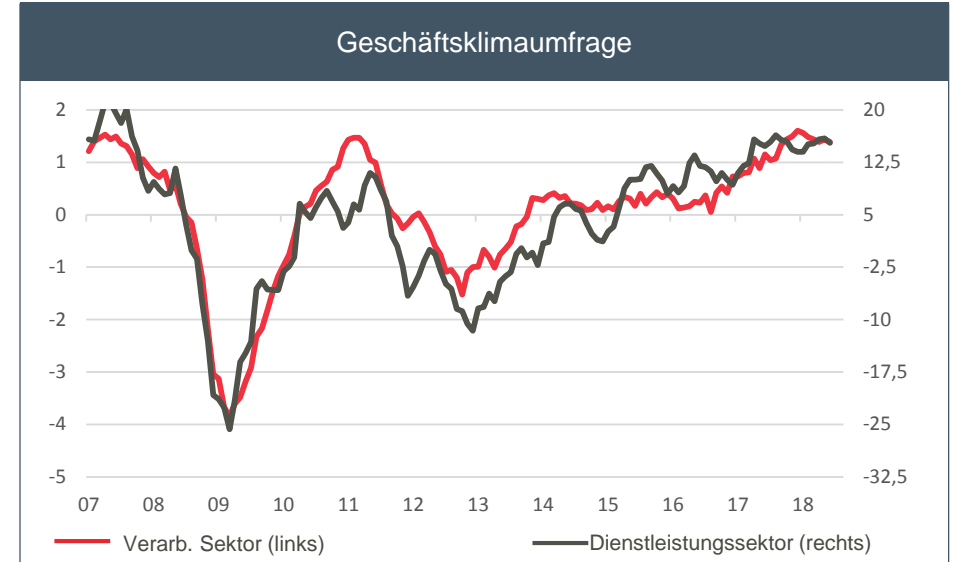
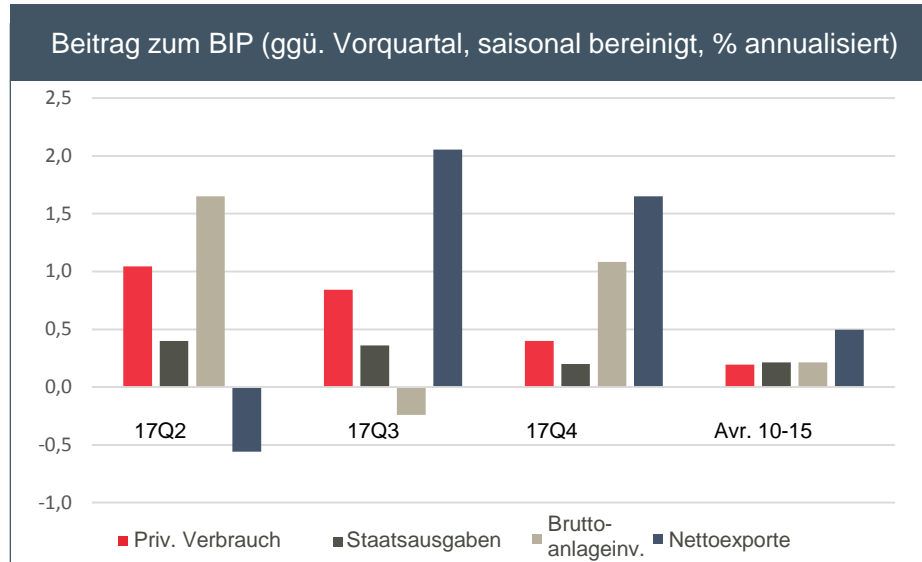
Konsensschätzungen werden allmählich nach unten geschraubt



- Politik und der andauernde Handelskonflikt gaben in den letzten Wochen den Ton an
- Die unklare Agenda der USA und eine mögliche Eskalation der Handelsdispute bleiben ein Risiko und können Stimmung und Wachstum dämpfen
- Bislang jedoch halten sich die negativen Handelseffekte auf das Wachstum größtenteils im Rahmen und auch das Geschäftsklima scheint stabil
- Positiv ist, dass sich auf politischer Seite die Lage etwas entspannt hat. So hat Angela Merkel ihre Kanzlerschaft gesichert und die italienische Haushaltsdebatte steht frühestens in einem Monat auf der Tagesordnung

Quelle: ODDO BHF AM SAS; Bloomberg Economist Forecast. Daten zum 30.06.2018

## Wachstumsumfeld unverändert solide

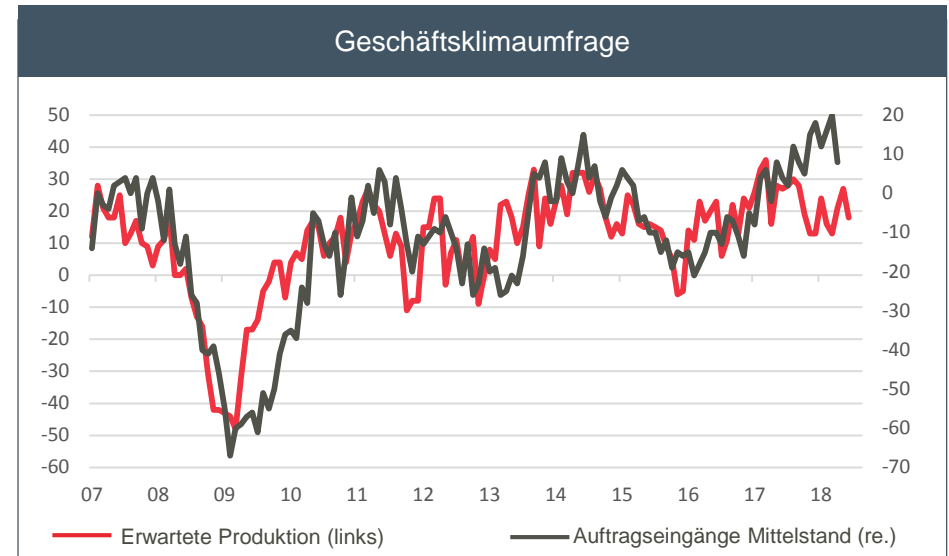
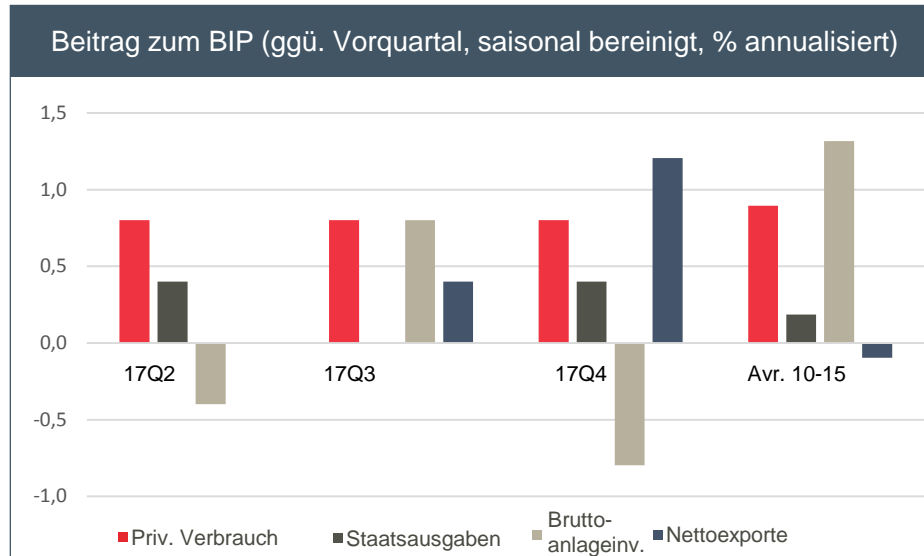


- Daten wieder mit positiver Tendenz
- Besonders ersichtlich wird diese positive Trendumkehr in stabilen bis leicht steigenden Einkaufsmanagerindizes und einer deutlichen Verbesserung in diversen Konjunkturüberraschungsindizes
- Die an den Daten abzulesende relative Widerstandsfähigkeit trotz Handelsspannungen und politischer Bedenken ist ein Beleg für die grundlegende Stärke des Zyklus
- Das größte Risiko ist eine Eskalation des Handelsdisput, die auf das Geschäftsklima durchschlägt und zu negativen Rückkopplungen führt

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 30.06.2018



## Der Brexit-Plan – Hoffnungsschimmer oder reines Rosinenpicken?

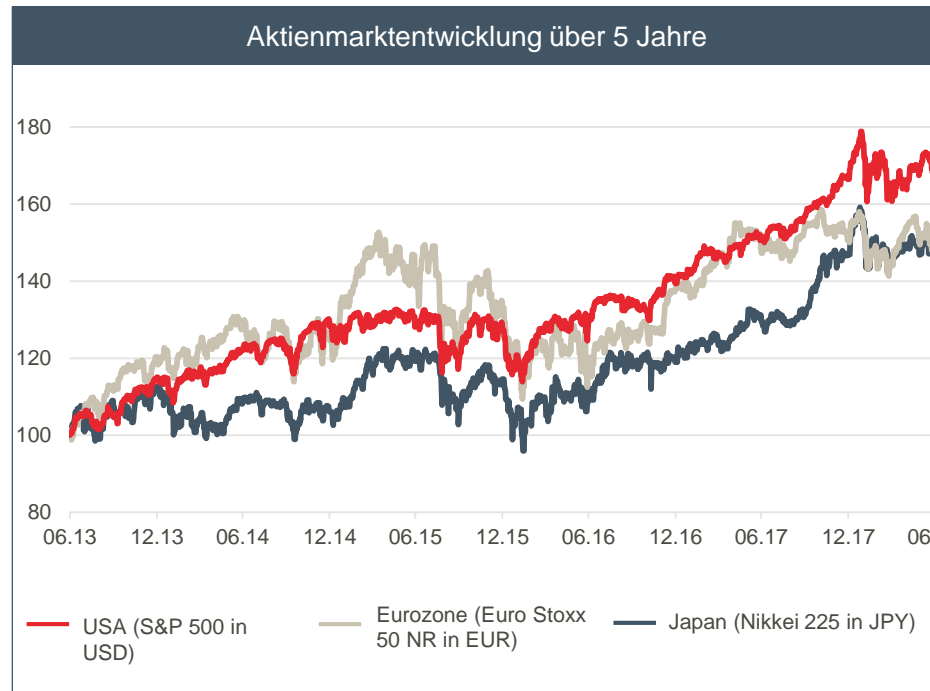


- Nach fast zwei Jahren fruchtloser Gespräche hat nun die Regierung einen Vorschlag für den Brexit vorgelegt, der einen ersten Schritt in die richtige Richtung weist
- Auch wenn der Vorschlag weiterhin auf einer Trennung zwischen Dienstleistungen und Gütern beharrt (was für die EU nicht akzeptabel ist), könnte der Entwurf als Blaupause dienen
- Die jüngsten Rücktritte lassen jedoch Zweifel am Rückhalt der May-Regierung aufkommen

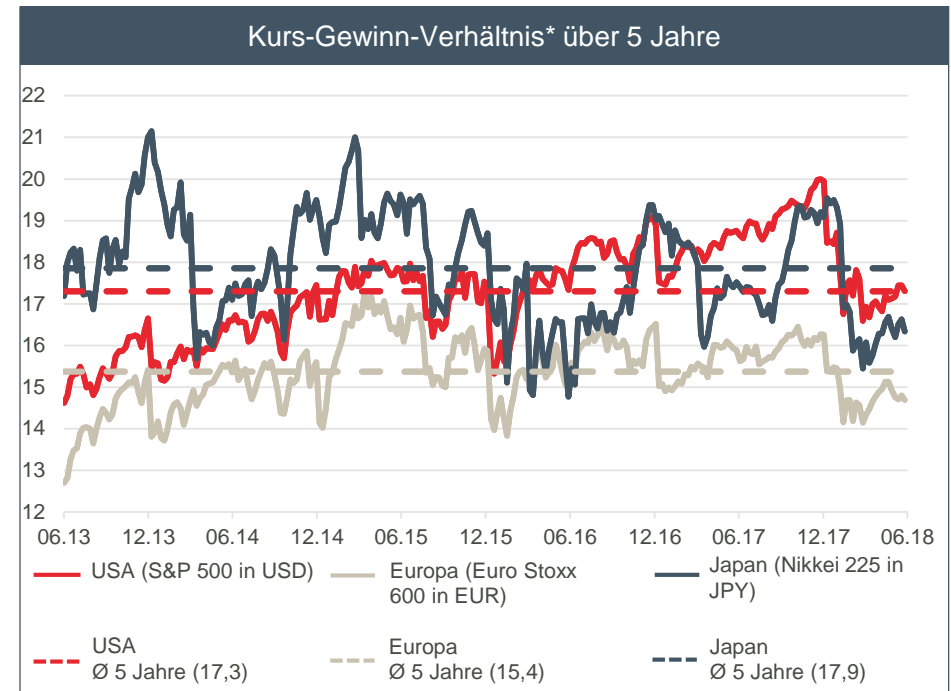
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten zum 30.06.2018



## Positives erstes Halbjahr für den US-Markt



- US-Aktien legten auch im Juni weiter zu (+0,5% im MSCI US) und schlossen damit das erste Halbjahr mit einem Plus von knapp 3%. Für Auftrieb sorgten eine weiterhin erfreuliche Gewinndynamik und ein signifikanter Zufluss an Anlagegeldern
- Japanische und europäische Aktien entwickelten sich im Vergleich schwächer. Belastend für europäische Titel waren insbesondere die politischen Unsicherheiten und die Befürchtung einer Verschärfung der protektionistischen Maßnahmen von Seiten der USA (siehe auch Entwicklung des Automobilsektors)



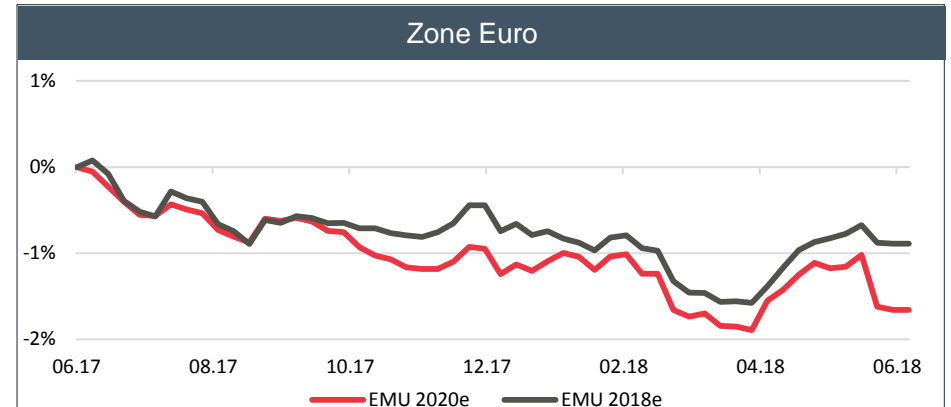
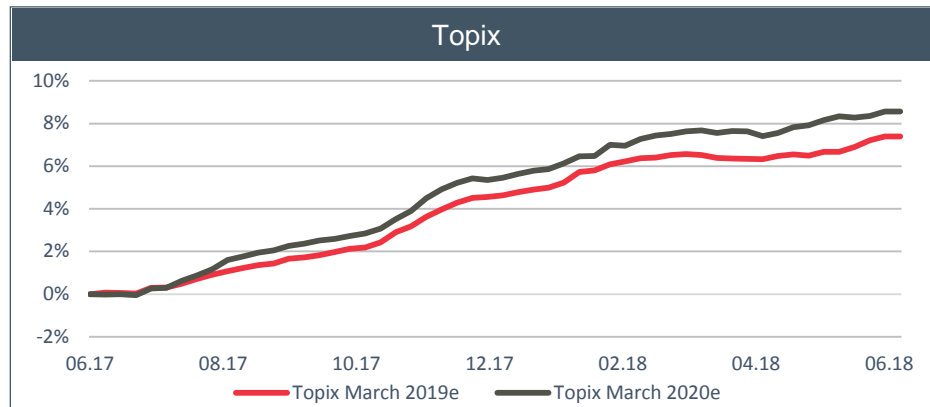
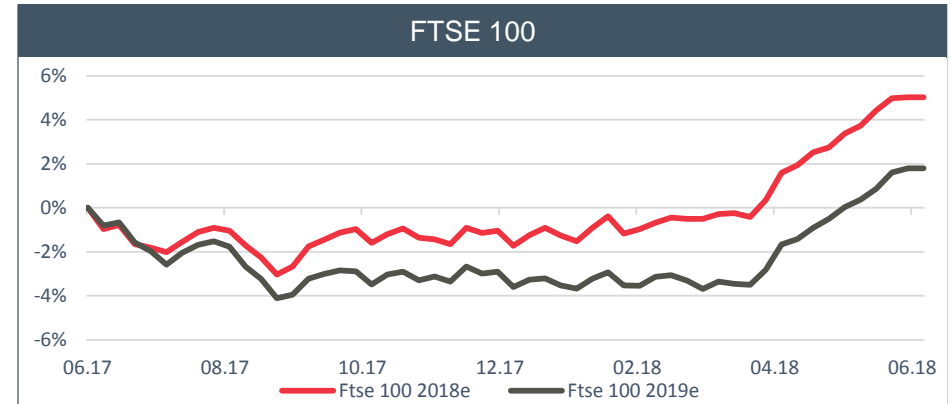
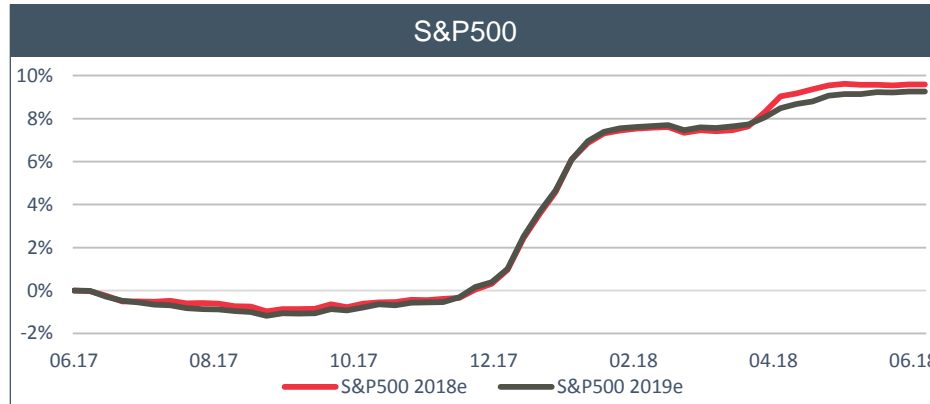
- Die Bewertungen liegen auf Höhe des 5-Jahres-Marktdurchschnitts und sind in den letzten Wochen entgegen dem Trend anderer entwickelter Märkte leicht gestiegen
- Japan und vor allem Europa haben zuletzt an Wert eingebüßt. Ihre Bewertungen liegen unter dem Mittelwert der letzten fünf Jahre ...
- ...allerdings vor dem Hintergrund einer überaus schwachen Gewinndynamik an den europäischen Märkten (siehe hierzu auch nächste Seite)

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

\*Siehe Glossar Seite 37 | Source: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Angaben zum 29.06.2018



Gewinndynamik in Eurozone weiterhin negativ. Bringen die Ergebnisse zum 2. Quartal die Wende?



- Die Gewinnschätzungen haben sich in den meisten Regionen stabilisiert, einige Tage vor Veröffentlichung der Ergebnisse zum 2. Quartal
- In Europa präsentiert sich die Gewinndynamik eher negativ, insbesondere im Hinblick auf die Schätzungen für 2018, mit deutlichen Unterschieden zwischen den Sektoren

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London. Daten mit Stand vom 30.06.2018



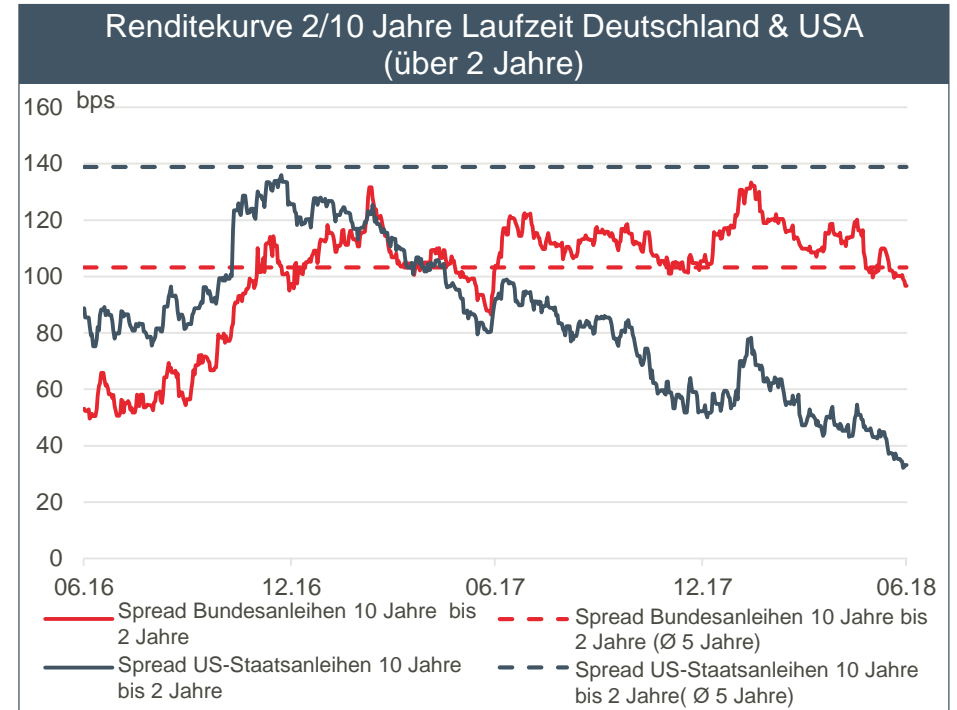
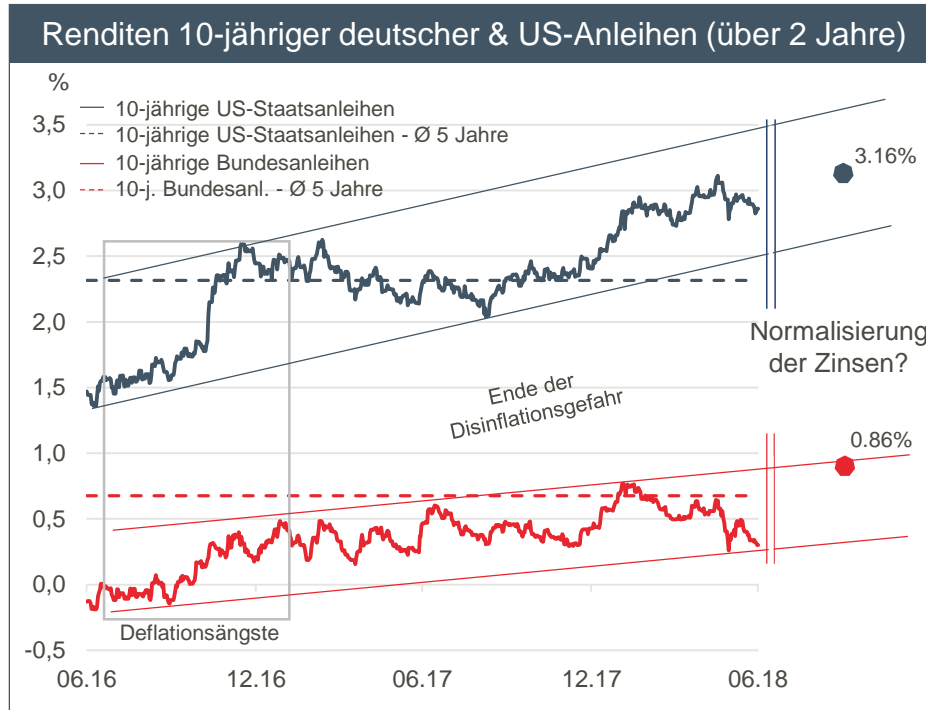
Handelsspannungen trüben aktuell Stimmung, aber – bislang – ohne sichtbaren Einfluss auf Gewinndynamik

	KGV nächste 12 Monate Juni 2018	Gewinnwachstum 2017	Gewinnwachstum 2018	Dividendenrendite	Wertentwicklung 1 Monat
STOXX Europe 600	14,2	21%	10%	4%	-2%
<b>Rohstoffe</b>					
Grundstoffe	11,1	111%	13%	4%	1%
Öl & Gas	12,8	83%	47%	5%	11%
<b>Zyklische Sektoren</b>					
Automobil & Zubehör	6,9	34%	4%	4%	-11%
Chemie	16,1	25%	7%	3%	-1%
Bau & Baustoffe	15,3	14%	14%	3%	-4%
Industriegüter & -dienstl.	17,1	14%	9%	3%	0%
Medien	16,2	10%	2%	3%	2%
Technologie	21,1	11%	13%	2%	6%
Tourismus & Freizeit	13,6	14%	5%	3%	-5%
<b>Finanzsektor</b>					
Banken	9,9	49%	20%	5%	-12%
Versicherungen	10,2	-9%	19%	5%	-5%
Finanzdienstleistungen	15,9	16%	-13%	3%	-1%
Immobilien	18,0	12%	8%	4%	-1%
<b>Defensive Sektoren</b>					
Lebensmittel & Getränke	19,5	10%	8%	3%	-4%
Gesundheit	16,3	4%	2%	3%	0%
Persönl. & Haushaltsgüter	17,0	18%	6%	3%	-3%
Einzelhandel	17,4	3%	9%	3%	5%
Telekommunikation	13,5	19%	-6%	6%	-11%
Versorgung	13,6	6%	-1%	5%	0%

- Es ist mit einer Verschärfung der Handelsspannungen zu rechnen, was zu einer Flucht in defensive Sektoren (Gesundheit, Versorgung, Immobilien) führen dürfte
- Noch zeigen sich die Gewinnprognosen unverändert. Aber die, die am sensibelsten auf Entwicklungen im weltweiten Handel reagieren, haben abgewertet
- Den am stärksten globalisierten Sektoren (Automobile, Halbleiter) setzt der wachsende Protektionismus am stärksten zu
- Der Ölsektor behauptet seinen Spitzenplatz im laufenden Jahr trotz des Ansinnens der OPEC, das tägliche Fördervolumen anzuheben
- Bankensektor angesichts politischer Risiken und Abflachung der US-Zinskurve weiter unter Druck. Ein Rückgang der Einkaufsmanagerindizes könnte ein positiver Katalysator sein
- Technologiesektor zeigt sich widerstandsfähig trotz der Entwicklung der hierzu zählenden Halbleiterwerte

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Factset. Daten zum 30.06.2018

## Wieder kein Aufatmen für Bond-Bären?



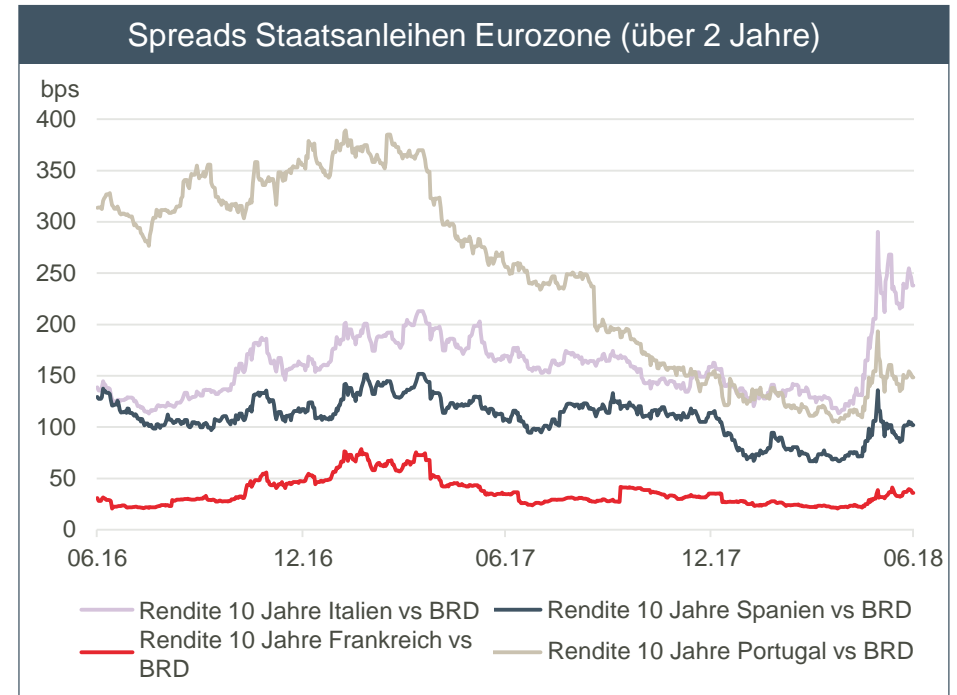
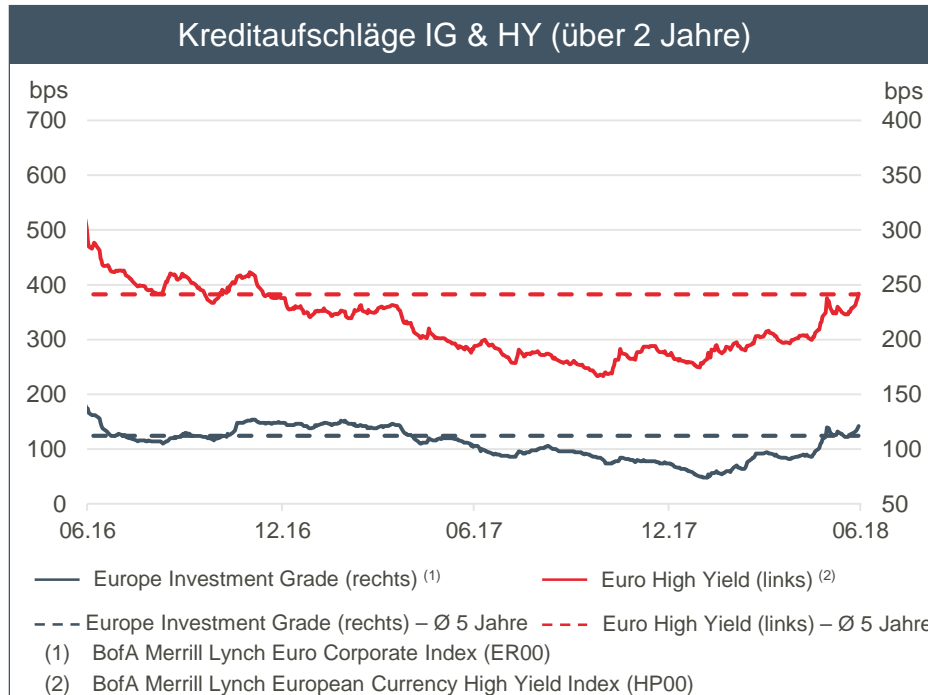
- Eine Flucht in Qualität in Reaktion auf den Einbruch italienischer Staatsanleihen drückte die Rendite 10-jähriger deutscher und US-Staatsanleihen nach unten. Dank guter Chancen auf eine gewisse Stabilisierung bei den italienischen Headline-Risiken, sich verbessernder Konjunkturüberraschungsindizes und anhaltend anziehender Inflationsdaten dürften die Renditen wieder auf vorherige Niveaus klettern, sofern der Handelskonflikt nicht noch weiter eskaliert
- US-Staatsanleihen sind höheren Inflationsrisiken ausgesetzt als Bundesanleihen, sind aber im Zyklus deutlich voraus. In relativer Sicht bietet sich bei US-Staatsanleihen mit einem Spread von aktuell 250 BP höheres Potenzial

- Die US- und EUR-Kurven haben sich angesichts der Neukalibrierung der Geldpolitik deutlich verflacht. Der Markt glaubt jedoch noch nicht so recht an eine anziehende Inflation
- Das könnte sich jedoch ändern und zu einer temporären Versteilung beider Kurven führen
- Auf mittlere Sicht dürften sich die Kurven jedoch weiter verflachen mit deutlich mehr Spielraum für die Bund-Kurve

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 | Linke Seite: Stand vom 30.06.2018; Rechte Seite: Stand vom 30.06.2018

Spreadeinengung bereits fortgeschritten, aber weiterhin noch Spielraum gegeben

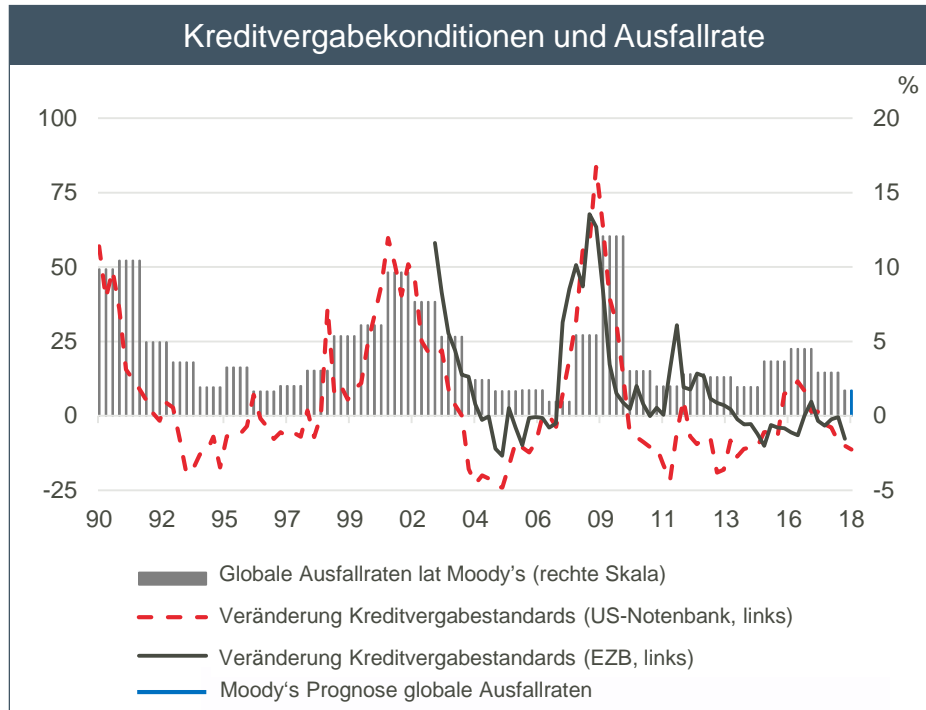


- Unternehmensanleihen erhalten weiterhin Unterstützung durch positive Kreditkennzahlen sowie durch die Asymmetrie zwischen einerseits der Drosselung der EZB-Ankäufe und andererseits den großen zur Wiederanlage frei werdenden Wertpapierbeständen in der Notenbankbilanz
- Auf den aktuellen Niveaus ist bei den Spreads Einengungspotenzial gegeben, obwohl vermutlich die Tiefpunkte nicht mehr erreicht werden

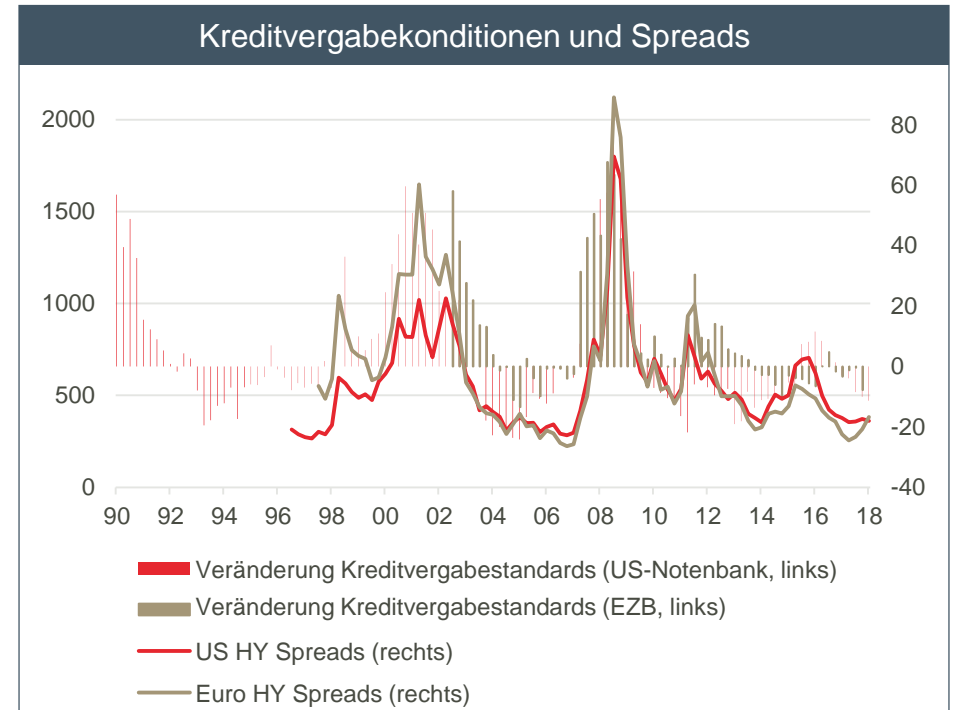
- Die Peripheriestaaten reagierten kurzfristig heftig auf die jüngste Neubewertung der Italien-Risiken
- Allerdings präsentiert sich das Spread-Beta von Spanien, Portugal und Irland sehr moderat
- Die Spreads italienischer Staatstitel bleiben volatil und reagieren auf die jeweilige Nachrichtenlage, sollten sich aber stabilisieren und wieder fallen, solange die Redenominierungsrisiken ein relativ abwegiges Szenario bleiben
- Daher bietet sich am kurzen Ende Wertpotenzial, da der Carry-Trade aufgrund von Zwangsverkäufen implodierte und 2-jährige ital. Staatsanleihen von -0,15% auf in der Spitze 2,7% hochschnellen ließ. In der aktuellen Rendite von aktuell 0,7% sollte eine hinreichende Risikoprämie eingepreist sein

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand vom 30.06.2018



- Zuletzt Erleichterung der Kreditvergabekonditionen in den USA und Europa
- Bisher keine Anzeichen von stark ansteigenden Ausfallraten
- Prognose der Ausfallraten per Ende Mai 2019: global 1,7%

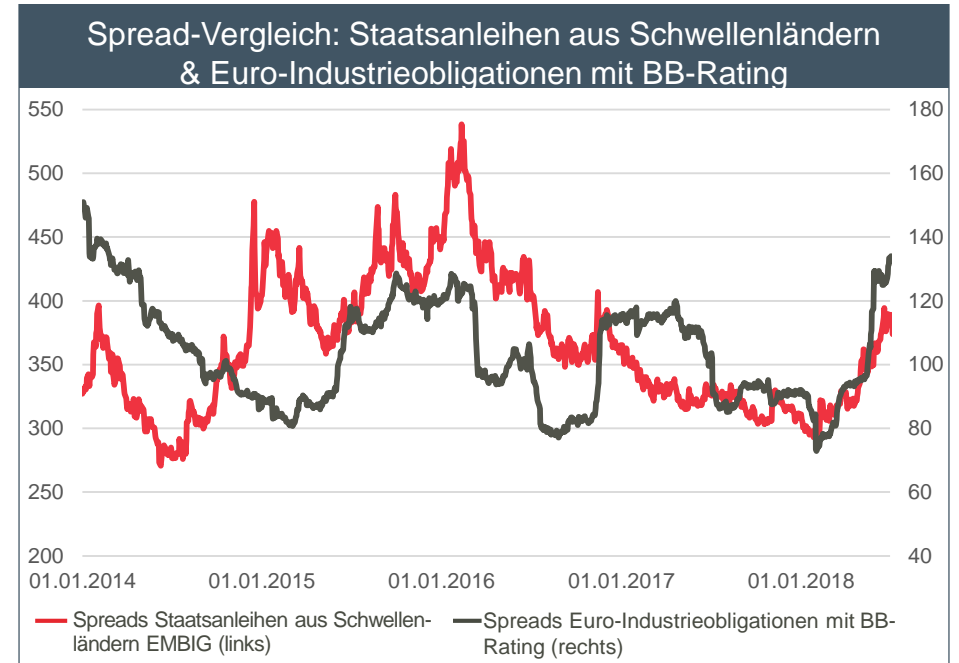
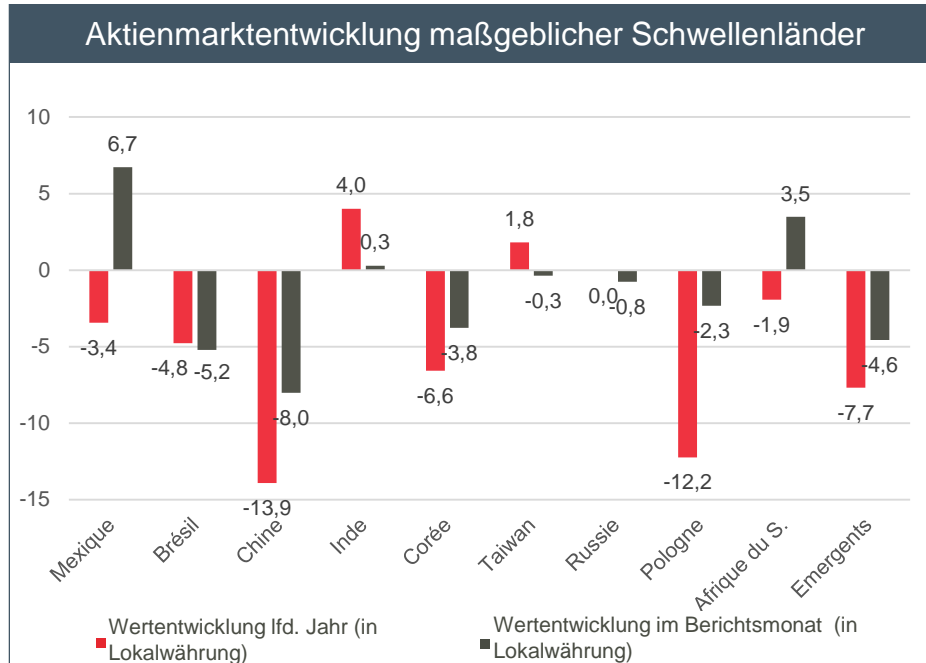


- Spreads und Kreditvergabekonditionen bewegen sich synchron

Quelle: Moody's per 31.05.2018, Fed, EZB, Bloomberg | Daten zum 30.06.2018



## Schwellenländerwerte nach Verkaufswelle günstig



- Im Juni gerieten nach Anleihen auch Aktien unter Verkaufsdruck und verloren mehr als 4%
- Die Anlageklassen verzeichneten kräftige Abflüsse, die sich in den letzten Wochen noch verstärkten
- Einige Länder mit schwächeren Fundamentaldaten sahen sich gezwungen, ihre Währung durch Zinsanhebungen zu stützen
- Die Negativspirale aus höheren US-Zinsen, einem höheren USD, Handelsrisiken, Diskussionen über Peak Growth und Mittelabflüssen hat sich bislang selbst befeuert
- Sollten jedoch die Handelsspannungen nachlassen, dürften sich Anleihen und Aktien deutlich von sehr niedrigen Ausgangsniveaus erholen
- Die aktuelle Schwäche bietet sich für Käufe an, insbesondere von Hartwährungsanleihen

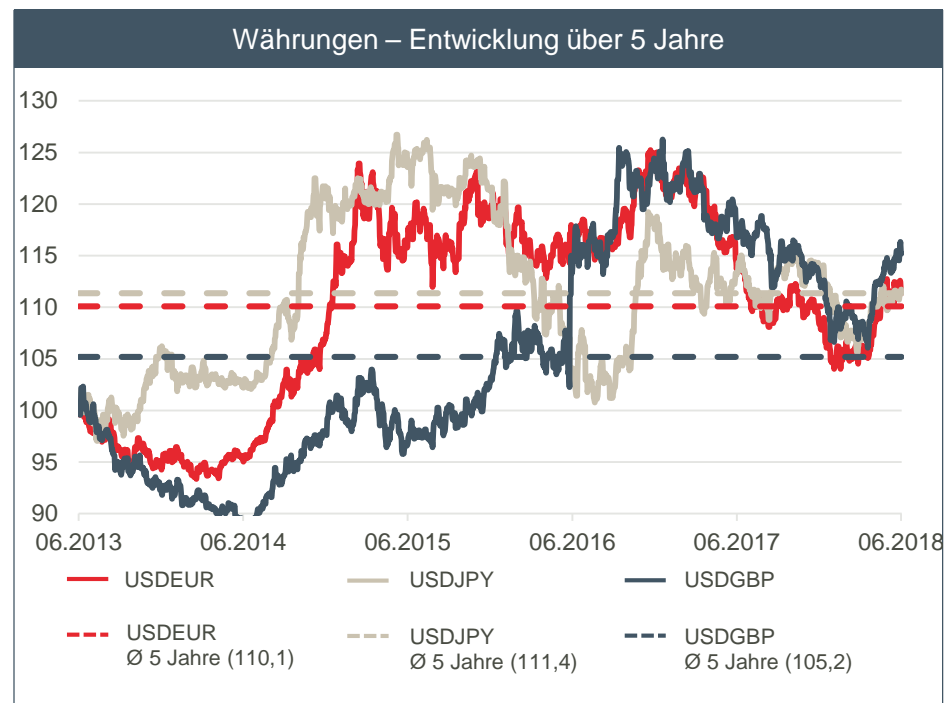
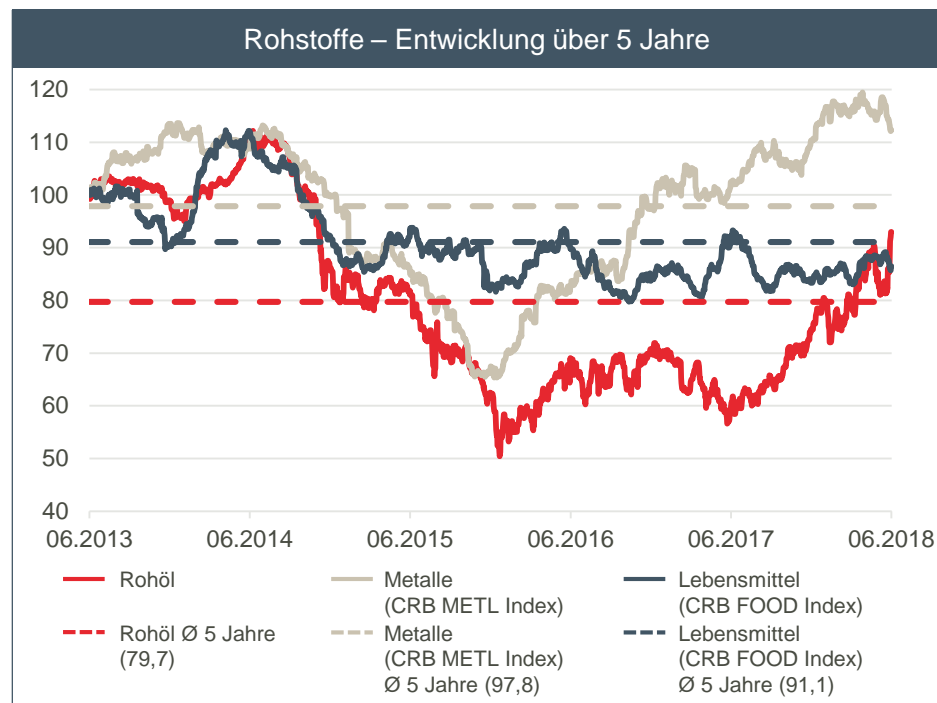
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten zum 30.06.2018





## Euro dürfte wieder etwas Boden gutmachen



- Die Erholung des USD hat an Schwung verloren und umgekehrt, da neben den USA nun auch die Eurozone und Japan ein beschleunigtes Wachstum verzeichnen
- Die von der US-Notenbank anvisierte „Terminal Rate“ ist zu einem großen Teil bereits eingepreist. Zudem gibt es einige verfrühte Spekulationen, dass die Handelsspannungen die Währungshüter zu einer Pause veranlassen könnte. Daher besteht beim EUR/USD-Wechselkurs weiterer Spielraum, um verlorenen Boden in Richtung 1,20 gut zu machen
- Angesichts einer sehr offenen und weiterhin sehr zurückhaltenden EZB und einer sehr geringen Wahrscheinlichkeit einer pausierenden Fed erscheint ein Überschreiten der 1,20er Marke vorerst jedoch wenig wahrscheinlich

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

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten zum 30.06.2018

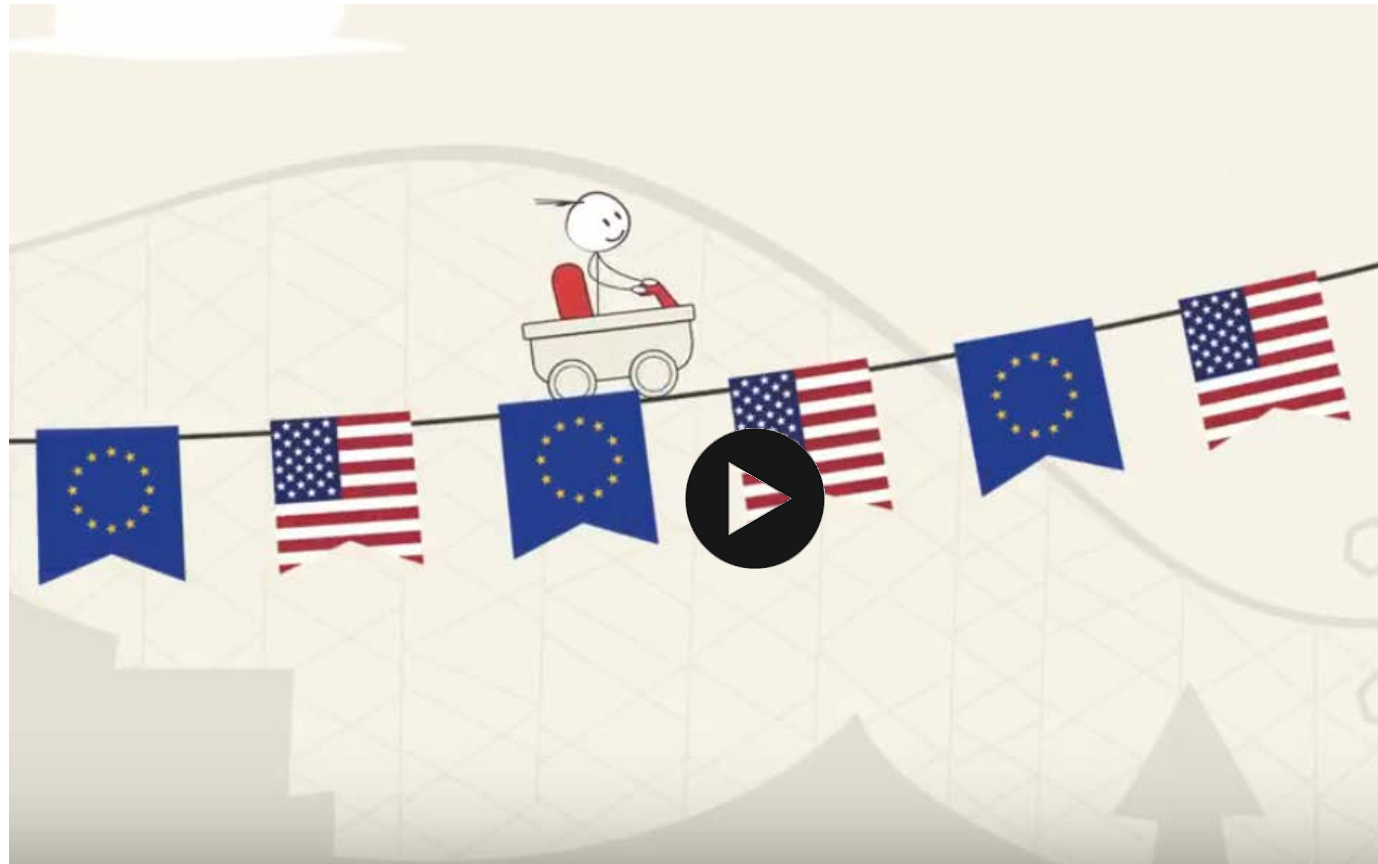


UNSERE LÖSUNGEN

03

## ... BHF Value Balanced FT

Entdecken Sie unser Video zum Fonds BHF Value Balanced FT



<https://www.youtube.com/watch?v=sJ2FXkke8R0>



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ver- waltetes Vermögen (Mio. €)	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) <sup>1</sup>						Volatilität
				Auflegung	Annual.	2017	2016	2015	30.06.2017 bis 30.06.2018	30.06.2016 bis 30.06.2017	30.06.2015 bis 30.06.2016	30.06.2014 bis 30.06.2015	30.06.2013 bis 30.06.2014	30.06.2013 bis 30.06.2014 (einschl. max. Ausgabe- aufschlag <sup>2</sup> )	1 Jahr
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>															
<b>LARGE CAPS</b>															
ODDO BHF Active All Cap CR-EUR	FR0011160340	★★★★	402	16/02/2012	11.1%	17.7%	1.9%	18.0%	-2.7%	30.9%	-13.2%	16.7%	27.7%	22,79%	14.0%
▶ ODDO BHF Génération CR-EUR	<b>FR0010574434</b>	★★★★	907	17/06/1996*	8.3%	15.7%	5.2%	15.6%	1.0%	29.3%	-9.5%	14.1%	25.8%	20,96%	13.1%
<b>MID CAP</b>															
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★★	3293	25/05/1999	9.6%	21.0%	4.5%	23.6%	9.0%	23.0%	1.3%	18.0%	17.1%	12,60%	12.4%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	635	30/12/1998	11.2%	23.9%	3.8%	23.0%	7.5%	24.9%	0.4%	17.7%	16.0%	11,54%	12.3%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	1073	14/09/1992	13.5%	20.7%	7.2%	26.8%	5.4%	28.5%	4.9%	16.9%	16.3%	11,83%	12.2%
<b>SMALL CAP</b>															
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	FR0011606268	★★★★	488	26/11/2013	15.2%	24.4%	2.0%	35.1%	3.6%	31.2%	0.1%	21.7%	15,59%	11,14%	13.3%
▶ ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	<b>FR0013266244</b>		78	07/08/2017	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR	LU0269724349		218	15/11/2006	4.1%	17.2%	1.5%	19.5%	0.7%	25.4%	-7.9%	12.1%	27.6%	21,52%	12.7%
<b>THEMATISCH</b>															
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	263	14/09/1989	9.2%	16.9%	1.7%	18.3%	11.9%	6.7%	13.3%	15.5%	25.1%	20,29%	10.5%
<b>AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN</b>															
<b>MOMENTUM</b>															
ODDO BHF Trend Dynamics Europe CR-EUR	LU1361561100	**	36	01/03/2016	5.1%	9.5%	-	-	3.0%	14.3%	-4,66%	-	-	-	11.6%
<b>ALTERNATIVE INVESTMENTS</b>															
<b>LONG / SHORT AKTIEN</b>															
▶ ODDO BHF Horizon Long/Short CR-EUR	<b>FR0013189263</b>		23	30/05/2017	-	-	-	-	-3,06%	-0,43%	-	-	-	-	-

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.

\*Datum der Auflegung der Strategie

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.06.2018. Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen.



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ver- waltetes Vermögen (Mio. €)	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) <sup>1</sup>						Volatilität
				Auflegung	Annual.	2017	2016	2015	30.06.2017 bis 30.06.2018	30.06.2016 bis 30.06.2017	30.06.2015 bis 30.06.2016	30.06.2014 bis 30.06.2015	30.06.2013 bis 30.06.2014	30.06.2013 bis 30.06.2014 (einschl. max. Ausgabe- aufschlag <sup>2</sup> )	1 Jahr
<b>RENTEN</b>															
<b>EURO CREDIT</b>															
ODDO BHF Euro Short term Bond CR-EUR	FR0007067673	***	197	25/02/2002	2.6%	0.4%	1.1%	0.1%	-0.7%	0.3%	0.8%	0.3%	2.4%	-1,54%	0.5%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	***	287	19/03/2002	3.6%	2.3%	3.6%	-1.5%	0.0%	0.7%	4.1%	1.1%	7.8%	2,67%	1,8%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	*	1872	24/08/2011	2.1%	0.5%	3.0%	0.0%	-0.8%	1.6%	0.7%	0.9%	3.1%	-1,81%	0.7%
ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR	LU1254989491	****	172	03/12/2013	2.5%	2.9%	6.0%	-2.4%	0.0%	2.6%	3.2%	0.9%	4,70%	-0,29%	2.1%
<b>HIGH YIELD</b>															
ODDO BHF Haut Rendement 2021 CR-EUR	FR0012417368		575	28/01/2015	3.1%	3.1%	7.6%	-	0.2%	6.0%	0.2%	-	-	-	1,4%
ODDO BHF Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		848	09/12/2016	2.0%	5.6%	-	-	-1.2%	4,30%	-	-	-	-	2,2%
▶ ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	<b>FR0013300688</b>		<b>179</b>	<b>12/01/2018</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	***	576	14/08/2000	5.5%	4.4%	8.2%	0.9%	-0.4%	7.2%	2.2%	1.3%	11.2%	5,90%	1,9%
<b>TOTAL RETURN</b>															
▶ ODDO Credit Opportunities CR-EUR	<b>FR0011630599</b>		254	<b>13/12/2013*</b>	2.0%	3.5%	3.5%	2,9%	-1.1%	2.5%	1,1%	1,7%	4,94%	0,90%	2,2%
<b>GELDMARKT</b>															
Oddo Tresorerie 3-6 mois CR-EUR	FR0010254557		432	15/12/2005	0.9%	-0.3%	-0.1%	0.0%	-0.4%	-0.2%	0.0%	0.1%	0.1%	-0,89%	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.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.06.2018, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ver- waltetes Vermögen (Mio. €)	Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) <sup>1</sup>						Volatilität
				Auflegung	Annual.	2017	2016	2015	30.06.2017 bis 30.06.2018	30.06.2016 bis 30.06.2017	30.06.2015 bis 30.06.2016	30.06.2014 bis 30.06.2015	30.06.2013 bis 30.06.2014	30.06.2013 bis 30.06.2014 (einschl. max. Ausgabe- aufschlag <sup>2</sup> )	1 Jahr
<b>WANDELANLEIHEN</b>															
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564	★	130	12/04/2006	1.4%	-1.1%	-2.0%	3.6%	-3.0%	4.4%	-7.6%	4.3%	11.0%	6,73%	5.9%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989	★★	144	14/09/2000	2.7%	-1.2%	-2.1%	4.6%	-2.7%	3.6%	-5.9%	5.8%	10.3%	6,06%	5,2%
<b>MULTI-ASSET</b>															
<b>MODERAT</b>															
▶ ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	DE000A0D95Q0	★★★★	459	15/07/2005	3.0%	2.5%	0.6%	4.4%	-1.2%	1.1%	-11.9%	8.1%	6.11%	-	2.8%
<b>AUSGEWOGEN</b>															
▶ BHF Value Balanced FT	LU0319574272	★★★★★	296	08/10/2007	4.5%	7.3%	2.2%	6.4%	3.1%	9.5%	-1.8%	12.7%	11.6%	8,35%	5.8%
Oddo Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	★★	396	05/01/2009	4.0%	3.6%	1.2%	0.4%	0.6%	5.0%	-8.1%	12.5%	7.8%	3,65%	6.96%
<b>FLEXIBEL</b>															
ODDO BHF ProActiv Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★★	886	10/09/2004	5.2%	3.9%	0.6%	9.0%	-1.5%	7.5%	-4.4%	12.4%	6.3%	2,21%	4.9%
<b>DYNAMISCH</b>															
BHF Value Leaders FT	LU0319577374	★★★★★	270	22/10/2007	4.6%	10.1%	-0.4%	14.5%	2.9%	11.3%	-1.8%	21.4%	16.3%	12,91%	10.9%

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.

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.06.2018, 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	Property - Indirect Eurozone	X			X	X	X									X
ODDO BHF Trend Dynamics Europe	Europe equity blend	X	X	X		X	X	X		X		X				X
ODDO BHF Horizon Long/Short	Alt – Long/Short Equity - Europe	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 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 30.06.2018

# 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
BHF Value Balanced FT	Allocation EUR Modérée – International	X				X		X								
BHF Value Leaders FT	EUR Moderate Allocation - Global	X	X			X		X								
Oddo Patrimoine	EUR Moderate Allocation – Global	X		X		X										

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten mit Stand vom 30.06.2018





# APPENDIX

# 01

# Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>		
<b>LARGE CAPS</b>		
ODDO BHF Active All Cap CR-EUR	4,00%	1,70%
<b>ODDO BHF Génération CR-EUR</b>	4,00%	2,42%
<b>MID CAP</b>		
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	4,00%	2,21%
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	4,00%	2,39%
ODDO BHF Avenir CR-EUR	4,00%	2,21%
<b>SMALL CAP</b>		
ODDO BHF Active Small Cap CR-EUR	4,00%	2,18%
<b>ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR</b>	4,00%	1,30%
ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR	5,00%	2,16%
<b>THEMATISCH</b>		
ODDO BHF Immobilier CR-EUR	4,00%	2,22%
<b>AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN</b>		
<b>MOMENTUM</b>		
ODDO BHF Trend Dynamics Europe CR-EUR	5,00%	1,62%
<b>ALTERNATIVE INVESTMENTS</b>		
<b>LONG / SHORT AKTIEN</b>		
ODDO BHF Horizon Long/Short CR-EUR	4,00%	1,75%

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.06.2018.

# Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
<b>RENTEN</b>		
<b>EURO CREDIT</b>		
ODDO BHF Euro Short term Bond CR-EUR	4,00%	0,38%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	5,00%	1,15%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	5,00%	0,93%
ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR	5,00%	1,08%
<b>HIGH YIELD</b>		
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%	1,48%
<b>TOTAL RETURN</b>		
Oddo Credit Opportunities CR-EUR	4,00%	1,00%
<b>GELDMARKT</b>		
Oddo Tresorerie 3-6 mois CR-EUR	1,00%	0,06%

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.06.2018.

# Maximaler Ausgabeaufschlag



Fonds	Maximaler Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten
<b>WANDELANLEIHEN</b>		
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	4,00%	1,66%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	4,00%	1,12%
<b>MULTI-ASSET</b>		
<b>MODERAT</b>		
ODDO BHF Polaris Moderate DRW-EUR	3,00%	1,34%
<b>AUSGEWOGEN</b>		
BHF Value Balanced FT	3,00%	1,54%
Oddo Patrimoine CR-EUR	4,00%	2,19%
<b>FLEXIBEL</b>		
ODDO BHF ProActif Europe CR-EUR	4,00%	1,80%
<b>DYNAMISCH</b>		
BHF Value Leaders FT	3,00%	1,3%

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.06.2018.



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**

Produktmanagerin, Asset Allocation  
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 drei eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Private Equity SAS (Frankreich) und ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland).

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.

Der ODDO BHF Polaris Moderate ist in der Schweiz zugelassen. Vertreter ist dort die ACOLIN Fund Services AG, Affolternstraße 56, 8050 Zürich. Zahlstelle ist die ODDO BHF (Schweiz) AG, Schulhausstrasse 6, 8027 Zürich. Dort erhalten Sie auch kostenlos und in deutscher Sprache weitere praktische Informationen zum Fonds, den Verkaufsprospekt mit den Anlagebedingungen, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie die Jahres- und Halbjahresberichte.

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](http://am.oddo-bhf.com)

