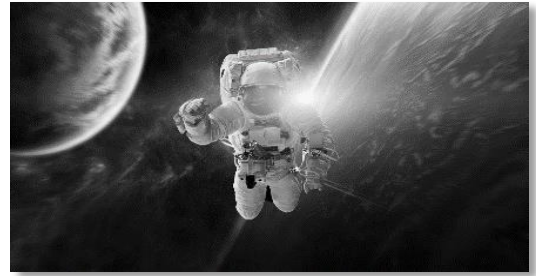


Völlig losgelöst

INVESTMENTSTRATEGIE

SEPTEMBER 2020



Aktieninvestoren konnten den Sommer genießen. Auf kräftige Verluste im Frühjahr folgte eine überraschend schnelle Erholung – zu schnell für die vielen Anleger, die seit Beginn der Krise eher vorsichtig aufgestellt waren. Zum Sommerende stellt sich nun die Frage, ob es nicht schon zu spät ist, in Risikowerte zu investieren. Aber da auch der Herbst schöne Tage hat, ist diese völlig losgelöste Rally vielleicht doch noch nicht ganz vorbei. Die Bewertungen sind zwar hoch, aber von Fakten unterlegt, die für Risikowerte positiv sind. Im Vergleich mit der Finanzkrise 2008/09 wird die Covid-19-Rezession in diesem Jahr schwerer, globaler, aber auch kürzer ausfallen. Pessimistischeren Prognosen zum Trotz erholt sich die Wirtschaft schneller als erwartet. Bei allerdings sehr großen Unterschieden zwischen den Sektoren befindet sich die Wirtschaft wieder im Expansionsmodus, selbst wenn die kommenden Monate durchwachsenere Unternehmensmeldungen mit sich bringen könnten. Aktuell sagen die Konsensprognosen für 2020/2021 ein BIP-Wachstum voraus, das rund 5% unter seinem Vorkrisentrend liegt. Diese Produktionslücke lässt vermuten, dass der Inflationsdruck eher verhalten ausfallen wird.

Einige Faktoren werden die Entwicklung in den kommenden Monaten besonders prägen, zuvorderst die weitere Entwicklung der Covid-19-Pandemie. Hier steigen die Infektionszahlen wieder an. Es kommt jedoch zu weniger schweren Krankheitsverläufen, so dass keine Überlastung des Gesundheitssystems und kein strikter Lockdown zu erwarten sind. Rückenwind für die Wirtschaft und die Kapitalmärkte kommt von der Geld- und Fiskalpolitik. Die Notenbanken zeigen sich entschlossen, die Leitzinsen auf längere Sicht niedrig zu halten. Dies unterstützt zwar die Erholung, erhöht aber die Gefahr, dass sich manche Bewertungen von den Fundamentaldaten entkoppeln. Längerfristig könnte der geplante EU-Wiederaufbauplan insbesondere europäischen Aktien Schub geben. Politisch könnten eine chaotisch verlaufende US-Wahl und in geringerem Maße ein ungeordneter Brexit für Turbulenzen an den Börsen sorgen. Nach unserer Einschätzung werden diese Faktoren jedoch nicht entscheidend sein. Kurz gesagt: 2020 wird vielleicht nicht so schlimm wie erwartet ausfallen und selbst wenn die Dynamik in den kommenden Monaten nachlassen sollte, dürften doch die positiven Faktoren überwiegen.

An Europa führt aktuell kein Weg vorbei

In regionaler Sicht geben wir Europa den Vorzug gegenüber den USA. Während die Bewertungen globaler Aktien auf einem Allzeithoch liegen, sind europäische Aktien im Vergleich attraktiver bewertet. Der europäische Wiederaufbauplan dürfte europäischen Aktien zusätzlich Auftrieb geben, allen voran Nebenwerten sowie Titeln aus den Bereichen Technologie, Gesundheit und Energiewende, die von zielgerichteten europäischen Programmen profitieren werden. So werden zum Beispiel von 100 Mrd. € in Frankreich 35 Mrd. € in die Energiewende fließen. Aufgrund der ambitionierten Nachhaltigkeitsziele der EU werden die von ESG-Fonds bevorzugten Aktien ebenfalls hoch in der Gunst stehen. Da der Anteil der Wachstumswerte in europäischen Indizes in den letzten Jahren gestiegen ist, bieten diese Stock-Pickern auf der Suche nach langfristigem Wertpotenzial reichlich Chancen.

Unsere Überzeugungen im Kurzüberblick

Aktien: Trotz hoher Bewertungen favorisieren wir Aktien gegenüber Anleihen. Die Erholung der letzten Monate war dabei nicht nur auf die massiven Liquiditätsspritzen der

Notenbanken zurückzuführen, sondern auch auf insgesamt verbesserte Konjunkturdaten. Aktien weisen in diesem Umfeld stabile und weiterhin attraktive Risikoprämien gegenüber Staatsanleihen auf. Die niedrigen Zinsen unterstützen Wachstumsaktien. Für ein Comeback von Value-Titeln braucht es hingegen eine kräftige, inflationstreibende Erholung der Wirtschaft.

Anleihen: Im Rentensegment bevorzugen wir europäische High-Yield-Anleihen, die mehr Wertpotenzial als Investment-Grade-Papiere eröffnen. Da vor 2024 keine Refinanzierungswelle ansteht, bietet sich weiter Carry-Potenzial, selbst wenn sich die Spreads nicht weiter eingenen. Titel mit kurzen Laufzeiten bieten zudem ein angemessenes Risiko-Ertrags-Profil.

Diversifikation: Ein Weg, um in beiden Anlageklassen Risiken zu minimieren, ist das Meiden von Unternehmen mit negativen künftigen Cashflows, schwachem Wachstum, hoher Verschuldung und ESG-Kontroversen. Angesichts der vielen Unsicherheiten ist es sinnvoll, Portfolios abzusichern. Während die massiven Zuflüsse in Gold zur Vorsicht raten, kann durch den Kauf von Volatilität das Portfolio effizient diversifiziert werden.



Laurent Denize

Global Co-CIO
ODDO BHF Asset Management

MEHR ERFAHREN

Disclaimer

ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von vier eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland) und ODDO BHF Asset Management Lux (Luxembourg).

Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der ausschließlichen Verantwortlichkeit jedes Vertriebspartners oder Beraters. **Potenzielle Investoren sind aufgefordert, vor der Investition in den Fonds einen Anlageberater zu konsultieren. Der Anleger wird auf die mit der Anlage des Fonds in Investmentstrategie und Finanzinstrumente verbundenen Risiken und 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 zurate 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 Asset Management SAS 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. 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.

Die in dem vorliegenden Dokument angegebenen Nettoinventarwerte (NIW) dienen lediglich der Orientierung. Nur der in den Ausführungsanzeigen und den Depotauszügen angegebene NIW ist verbindlich. Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erfolgen zu einem zum Zeitpunkt der Ausgabe und Rücknahme unbekanntem NIW.

Die wesentlichen Anlegerinformationen (erhältlich in folgenden Sprachen) und der Verkaufsprospekt (erhältlich in folgenden Sprachen) sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS, unter am.oddo-bhf.com oder bei autorisierten Vertriebspartnern erhältlich. Die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS oder unter am.oddo-bhf.com.

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft. Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (société par actions simplifiée) mit einem Kapital von 9.500.000 €. Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857.

12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 Frankreich – Telefon: +33 1 44 51 85 00
am.oddo-bhf.com