

Don't give up!

April 2018

  
*Wir geben Standardwerten den Vorzug [...]. Im Rentenbereich bleiben wir defensiv.*

Im ersten Quartal bewegten Anleger vor allem drei Fragen:

- Produktionszyklus – Abschwung oder nur Zwischentief? Trotz der im ersten Quartal zu beobachtenden Abschwächung wurde das für das Gesamtjahr erwartete Wachstum im verarbeitenden Sektor kaum nach unten korrigiert. Damit erscheint das Szenario eines weltweit synchronen Wachstumsplateaus auf hohem Niveau überaus wahrscheinlich.
- Beziehungen zwischen USA und China – eskaliert die Konfrontation? Die USA beschuldigen China des Diebstahls geistigen Eigentums in Höhe von umgerechnet 50 Mrd. USD pro Jahr und planen, die Zölle auf eine Reihe von Einfuhrgütern in einem ähnlichen Volumen um 25% anzuheben. Hierauf wird China wohl mit ähnlichen Vergeltungsmaßnahmen reagieren. Allerdings bewegen sich die Beträge, um die es geht, in moderatem Rahmen (rund 10% der US-Einfuhren aus China bzw. 2% insgesamt). Ein ausgewachsener Handelskrieg wäre zudem zum Nachteil beider Seiten. Mit Blick auf die Midterm-Wahlen könnte Trump hiermit das Kunststück gelungen sein, mit minimalem wirtschaftlichen Verlust maximalen politischen Gewinn herauszuschlagen.
- Technologiewerte – Risiko eines Abwärtstrends oder Einstiegspunkt? Die Frage treibt die Anleger umso mehr um, als diese Titel in den letzten sechs Monaten Zuflüsse in bislang ungekanntem Umfang (18 Mrd. USD) verzeichneten.

Vor diesem Hintergrund wird von den Ergebnissen der börsennotierten Unternehmen abhängen, ob die Aktienmärkte weiter steigen werden (oder auch nicht). Mitte April startet die Berichtssaison zum ersten Quartal und verspricht recht positiv zu werden. Der Markt geht von einer Gewinnsteigerung um 17% in den USA und um 8% in Europa aus. Die Differenz erklärt sich im Wesentlichen aus der US-Steuerpolitik. Die Anleger werden die möglichen negativen Auswirkungen von Wechselkursen oder Rohstoffen genau beobachten.

Wir geben Standardwerten den Vorzug, da diese eine günstigere Dynamik aufzuweisen scheinen als Nebenwerten. Letztere haben sich zuletzt überdurchschnittlich entwickelt in einem Umfeld, in dem uns das Potenzial für Gewinnrevisionen begrenzter erscheint.

Im Rentenbereich befindet sich der Markt kurzfristig in einer Gegenbewegung nach dem Zinsanstieg in den ersten beiden Monaten. Die Renditen sind aber anfällig für eine Wiederaufnahme des leichten Aufwärtstrends. Wir bleiben deshalb in der Durationspositionierung defensiv.

Vor dem Risiko einer Abwärtsspirale bei den Technologiewerten verschließen wir keineswegs die Augen. Angesichts der jüngsten Volatilität, die nach unserer Einschätzung andauern wird, werden die Anleger insgesamt anspruchsvoller werden und in turbulenten Zeiten entsprechend höhere Risikoprämien verlangen.

Diesem schwer abzuschätzenden Risiko gegenüber stehen allerdings auch günstigere Bewertungen (12-Monats-KGV-Prognose: 13,5 für europäische Aktien) und weiterhin intakte Gewinnwachstumsaussichten.

Gute Gründe also, (vorerst) nicht den Kopf hängen zu lassen.



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



# AKTUELLE ÜBERZEUGUNGEN

# 01



## Basisszenario: Robustes globales Wachstum (USA, Europa, Schwellenländer)

### Europa

- Robustes Wachstum, aber keine Beschleunigung in Sicht
- Sehr geringe Wahrscheinlichkeit einer Tempoverschärfung bei der Normalisierung der Geldpolitik. Keine Anhebung der Zinsen bis 2019

### USA

- Konjunktur auf Betriebstemperatur, Steuerreformprojekt von Trump verspricht positive Effekte
- Bislang und wohl auch weiterhin behutsame Normalisierung der Geldpolitik
- Unsicherheiten durch Protektionismus

### Schwellenländer

- Unterschiedliche Zyklusphasen: Ende des Abschwungs (Mexiko, Südafrika) bis hin zu weit fortgeschrittenem Stadium (Korea); kein Einbruch Chinas
- Anhaltende Erholung des Kreditzyklus (ausgenommen China) trotz einer zunehmend weniger unterstützenden Notenbankpolitik
- Preise erholen sich weiter

70%



### Übergewichtung in



- Aktien
- europäischen Unternehmensanleihen (Hochzins- vs. Investment-Grade-Anleihen)

### Untergewichtung in



- Staatsanleihen

### Strategie



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

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

- Beschleunigter Anstieg der Löhne und/oder Ölpreise
- Schwindendes Wachstumspotenzial

15%



### Übergewichtung in



- inflationsgesicherten Anleihen
- alternativen Strategien
- Geldmarktinstrumenten

### Untergewichtung in



- Aktien
- Staatsanl. aus Kernländern
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

## Alternativszenario: Wachstumsabschwächung & Protektionismus als Risiko für Welthandel

- Handelskrieg zwischen den US und China belastet weltweiten Handel
- Geopolitische Risiken verfestigen sich
- USA: Konsum & Bruttoanlageinvestitionen erneut schwach
- China: Risiko einer wirtschaftlichen Neuordnung
- Europa: Wachstum à la Japan

15%



### Übergewichtung in



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

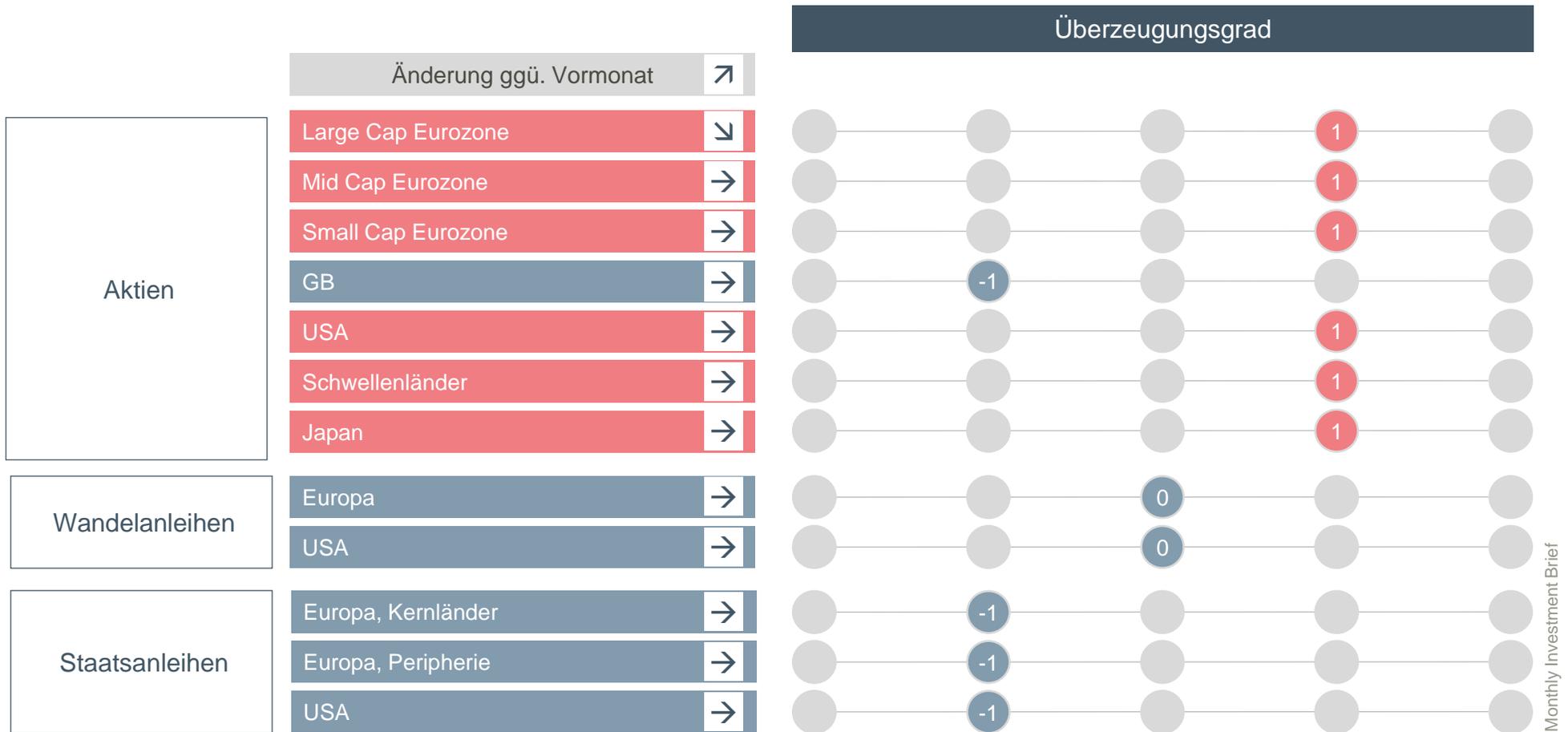
### Untergewichtung in



- Aktien
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

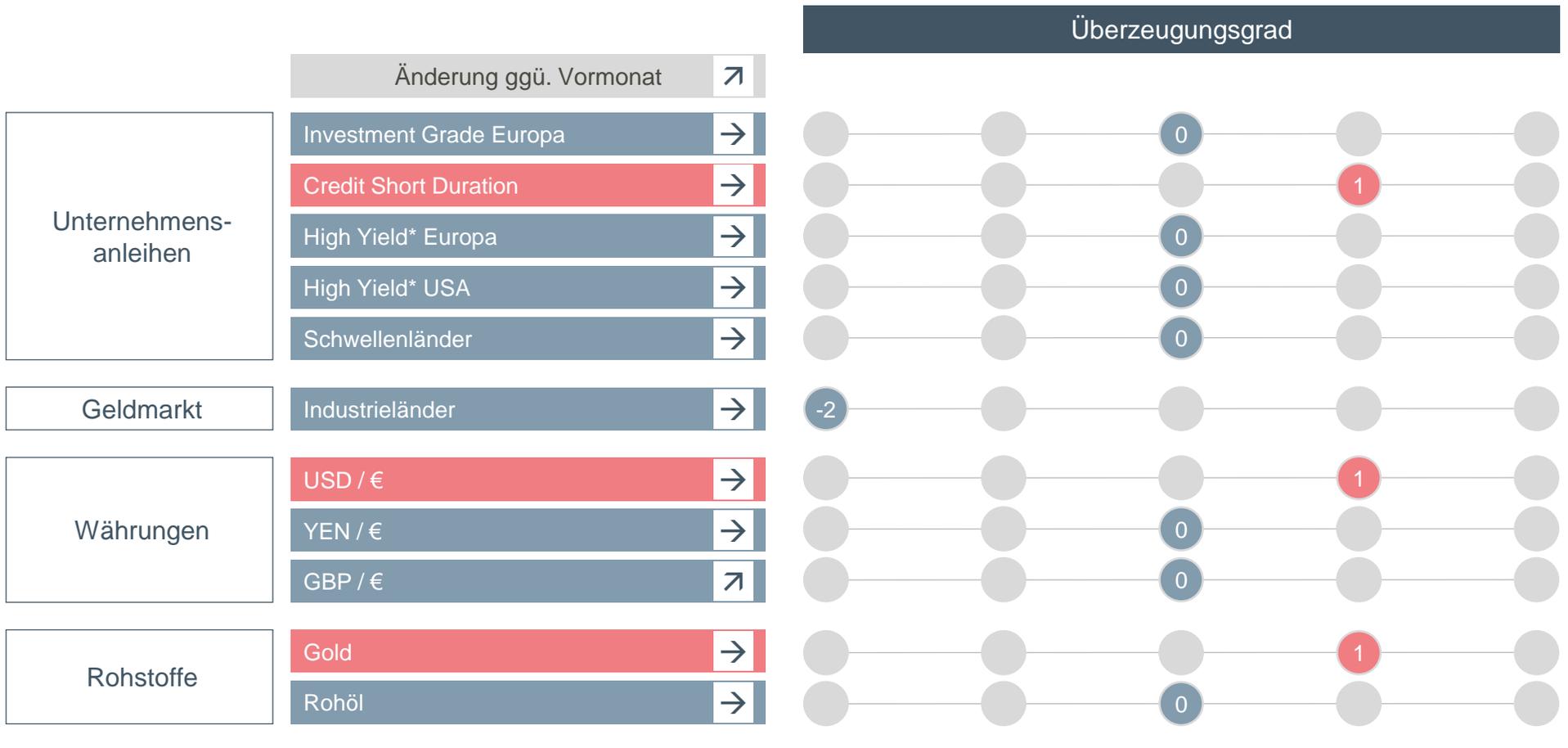
Die in diesem Dokument wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen basieren auf unseren Marktprognosen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Sie können sich entsprechend den jeweils vorherrschenden Marktbedingungen ändern und begründen keinesfalls eine vertragliche Haftung von ODDO BHF AM SAS.

# Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario



Quelle: ODDO BHF AM SAS. Daten zum 31.03.2018

# Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario

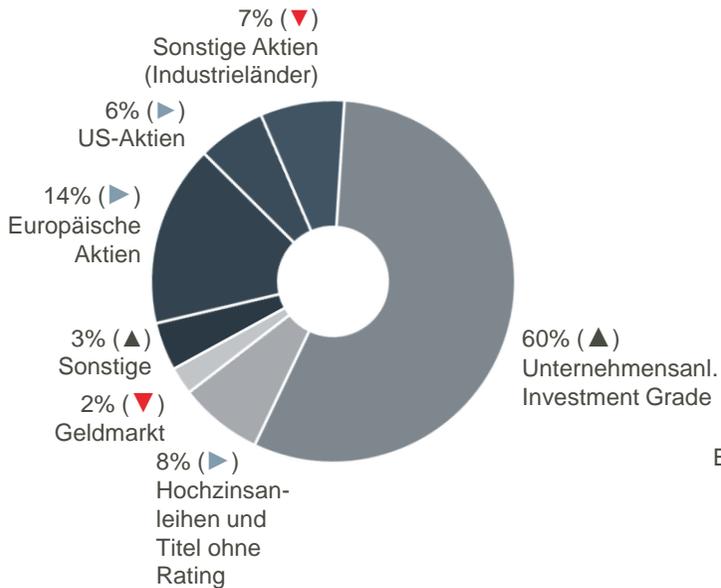


Monthly Investment Brief

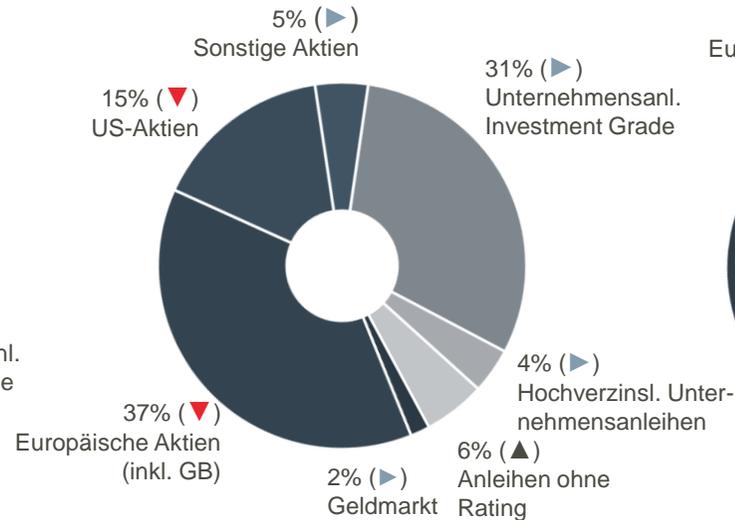
Quelle: ODDO BHF AM SAS. Daten zum 31.03.2018



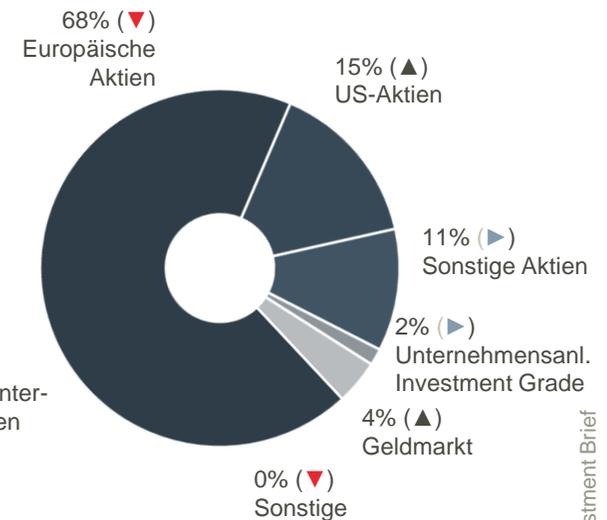
Moderat



Ausgewogen – dynamisch



Dynamisch



▶ Änderung gegenüber Vormonat

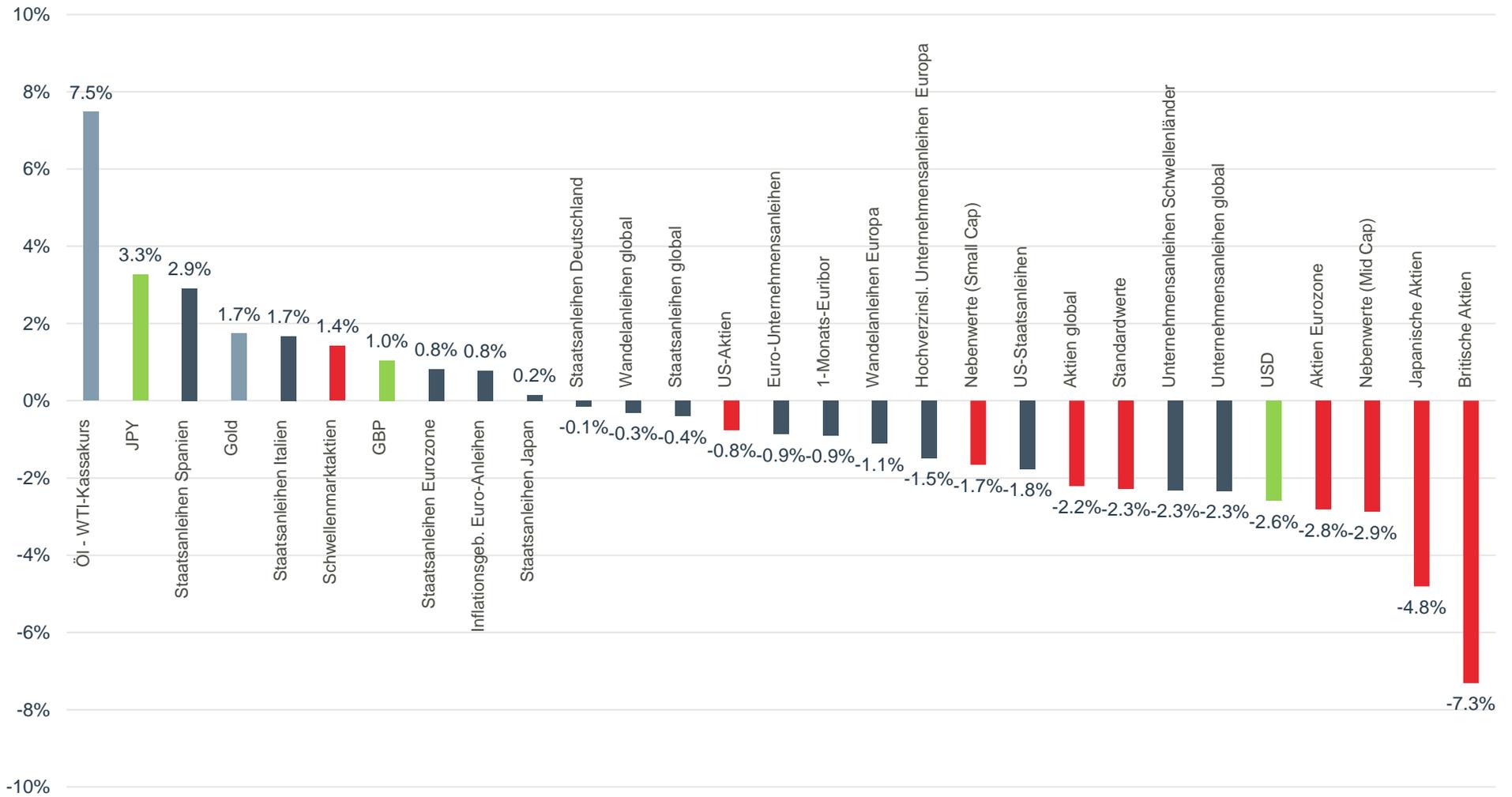
Quelle: ODDO BHF AM SAS | Daten zum 31.03.2018



# KONJUNKTUR- & MARKTANALYSE

# 02

# Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen im laufenden Jahr



Monthly Investment Brief

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

■ Renten    ■ Rohstoffe    ■ Aktien    ■ Währungen

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

# Wertentwicklung der Anlageklassen in historischer Sicht



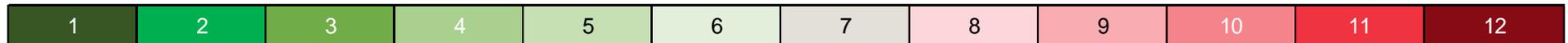
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Schwellenmarktaktien	-53.3%	78.5%	18.9%	-18.4%	18.2%	-2.6%	-2.2%	-14.9%	11.2%	37.3%	1.4%
US-Aktien	-37.6%	26.3%	14.8%	1.4%	15.3%	31.8%	12.7%	0.7%	10.9%	21.2%	-0.8%
Aktien Eurozone	-44.9%	27.3%	2.4%	-14.9%	19.3%	23.4%	4.3%	9.8%	4.4%	12.5%	-2.8%
Gold	5.1%	25.5%	29.4%	10.1%	7.1%	28.1%	-1.4%	-10.6%	8.0%	13.5%	1.7%
Schwellenländer Staatsanleihen	-10.9%	28.2%	12.0%	8.5%	18.5%	-6.6%	5.5%	1.2%	10.2%	9.3%	-1.8%
Schwellenländer Unternehmensanleihen	-12.4%	30.9%	9.2%	5.6%	13.2%	-1.3%	3.9%	-1.0%	5.5%	7.3%	-1.1%
Öl – WTI-Kassakurs	-53.5%	77.9%	15.2%	8.2%	-7.1%	7.2%	-45.9%	-30.5%	45.0%	12.5%	7.5%
Europäische Hochzinsanleihen	-34.2%	74.9%	14.3%	-2.5%	27.2%	10.1%	5.5%	0.8%	9.1%	6.7%	-0.5%
US-Staatsanleihen	14.0%	-3.7%	5.9%	9.8%	2.2%	-3.4%	6.0%	0.8%	1.1%	2.4%	-1.2%
Staatsanleihen Eurozone	9.1%	4.4%	1.1%	3.3%	11.2%	2.3%	13.2%	1.6%	3.3%	0.1%	1.4%
Euro 1-Monats-Libor	4.5%	1.0%	0.5%	1.1%	0.3%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.1%
Deutsche Staatsanleihen	12.2%	2.0%	6.2%	9.7%	4.5%	-2.3%	10.4%	0.3%	4.1%	-1.4%	0.3%
<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>10.3%</b>

Monthly Investment Brief

## Farbskala

Beste Performance

Schwächste Performance



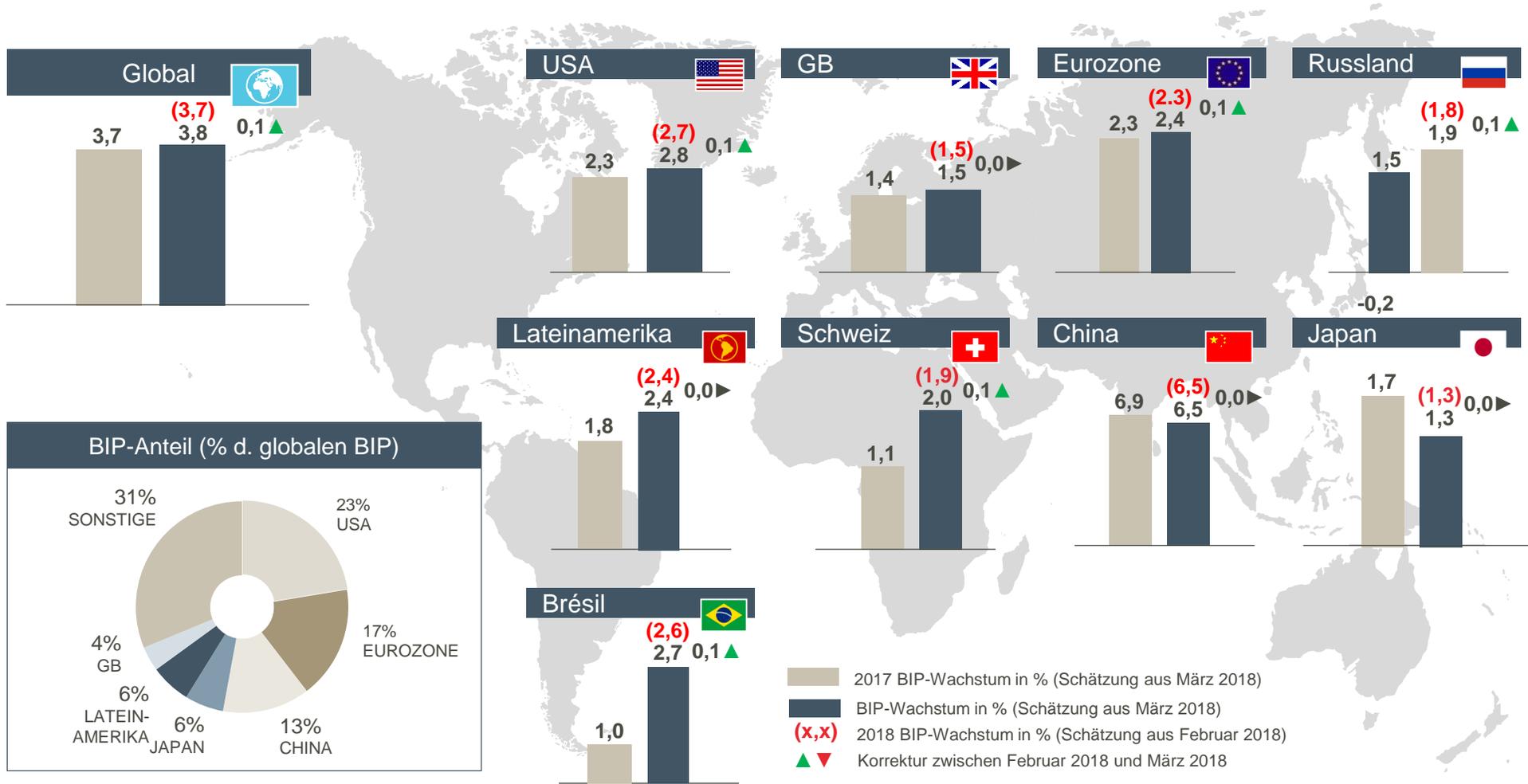
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg und BoA ML, Stand: 31. März 2018; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

# BIP\*-Wachstumsprognose weltweit



Aufwärtskorrekturen voraussichtlich beendet, aber auch keine Abwärtskorrekturen

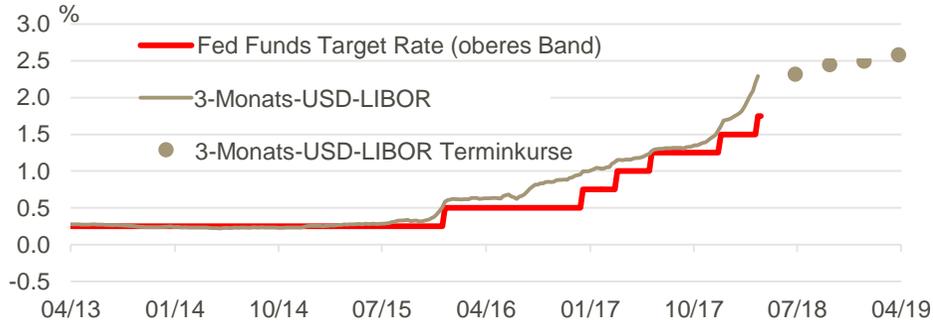


Monthly Investment Brief

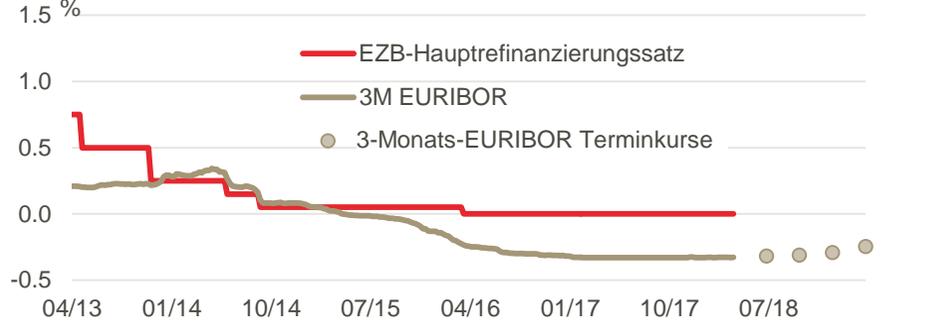
\*BIP: Bruttoinlandsprodukt | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg Economist Consensus Prognose | Daten mit Stand vom 31.03.2018

## QExit: Der Ausstieg aus den quantitativen Lockerungen ist eingeläutet

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)



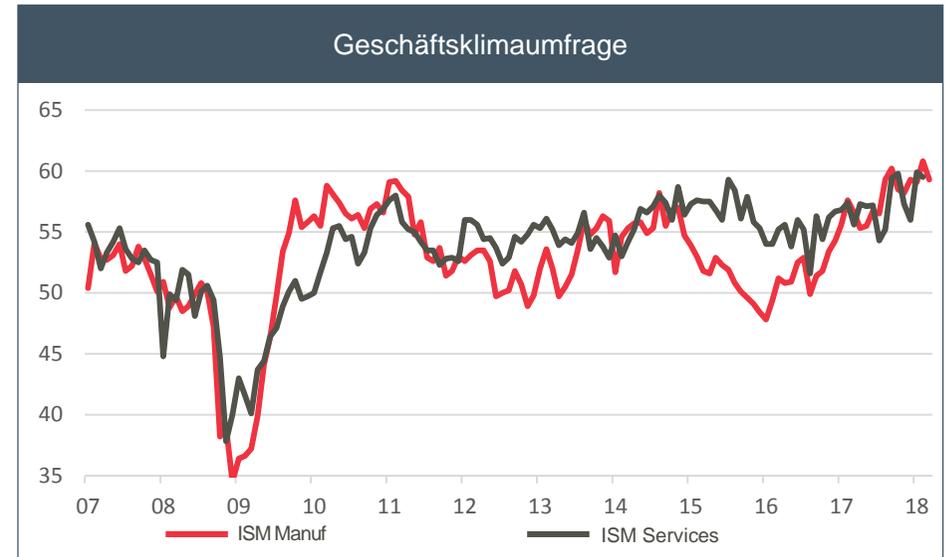
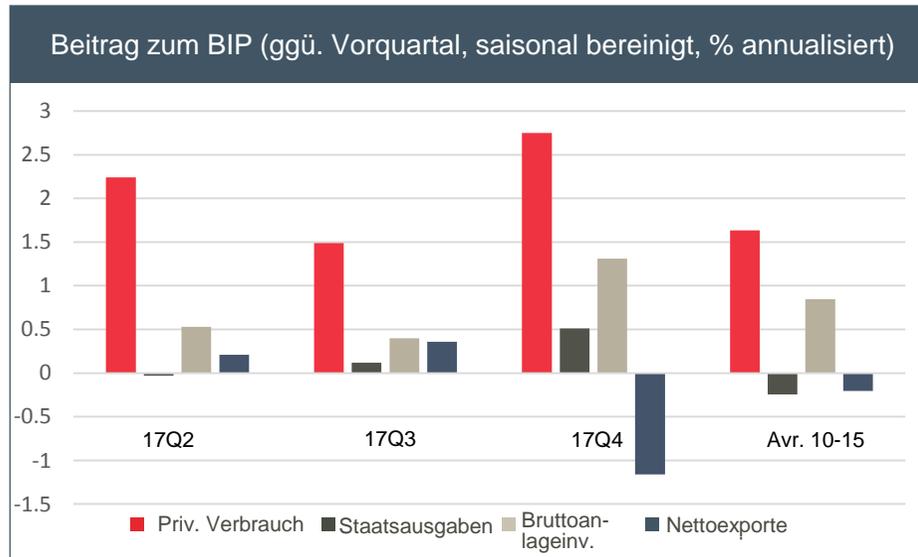
Eurozone: Marktimplizierte Inflationserwartungen (5 Jahre/5 Jahre) und VPI (% ggü. Vorjahr)



- Die EZB hat erste, sehr behutsame Weichen in Richtung geldpolitischer Normalisierung gestellt und sich erst kürzlich von der Option einer Ausweitung der quantitativen Lockerungen verabschiedet. Sie dürfte in Etappen vorgehen, d.h. zunächst die quantitativen Lockerungen in 2018 beenden und den Einlagenzins frühestens im 1. Quartal 2019 erstmals anheben. Später könnte dann eine Anhebung der Refinanzierungssätze erfolgen
- Auch wenn die Drosselung der Ankäufe sehr moderat erfolgt, müssen sich die Anleger erst noch an den Gedanken gewöhnen, dass nun die geldpolitische Normalisierung Realität wird
- Die Fed hat den Weg bereitet für mindestens zwei weitere Zinserhöhungen in 2018, wie an den Zinsprognosen der Fed-Mitglieder abzulesen ist. Angesichts der Steuerimpulse und der allmählich anziehenden Inflation stehen die Zeichen auf weitere Straffung. Für 2019 liegen die Fed-Zinsprognosen und der Markt weiterhin auseinander

Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM GmbH, Stand: 31.03.2018

## (Leichte) Abschwächung nach beeindruckendem Schlusspurt in 2017

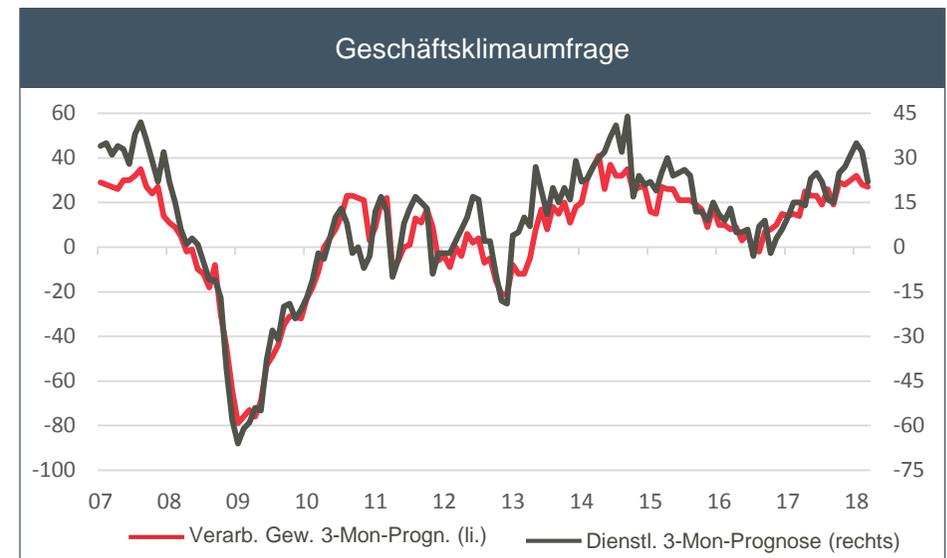
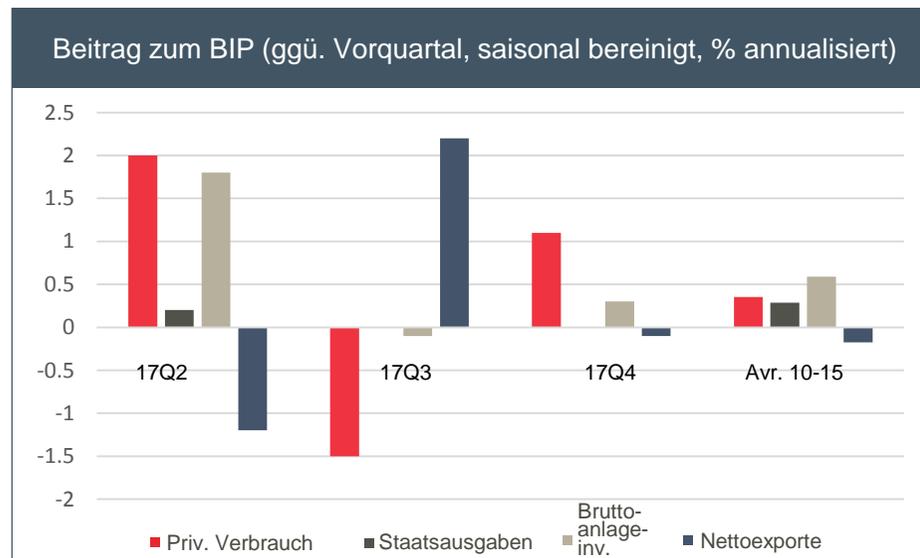


- Das Wachstum dürfte sich im ersten Quartal leicht abschwächen. Insgesamt werden +2,5% (ggü. Vorquartal, annualisiert) erwartet. Dem sind jedoch diverse überaus wachstumsstarke Quartale vorausgegangen
- In den aktuellen Wachstumsdaten ist noch nicht das steigende US-Haushaltsdefizits verarbeitet, welches 2019 und 2020 bei über 5% des BIP liegen wird, sprich gut zwei Prozentpunkte höher als 2017/2018. Selbst bei einem niedrigen fiskalpolitischen Multiplikator (ex-ante-Schätzungen sind immer mit großen Unsicherheiten behaftet) würden die zusätzlichen Ausgaben die Nachfrage unterstützen. Zusammen mit einem Leistungsbilanzdefizit von 2,5% des BIP dürfte die verschlechterte Innenbilanz den USD belasten
- Die tragenden Säulen des Wachstums präsentieren sich weiter solide, insbesondere der Arbeitsmarkt. Entscheidend wird weiterhin die Lohnentwicklung sein. Bislang wirkten Ersparnisse als Puffer und stützten den Konsum der Haushalte zwischen Ende 2015 und Ende 2017. Nun jedoch sind diese auf ein neues Tief gesunken. Allerdings sind die US-Haushalte auch (noch) nicht wieder verschuldet
- In politischer Sicht sind die Risiken in den USA gestiegen. Grund ist die Wechselhaftigkeit der Entscheidungen Trumps. Im Laufe der Zeit gewöhnen sich die Anleger möglicherweise an die Methode Trump („Threat, bargain and then claim victory“). Eine Eskalation der Konfrontation mit China birgt im Hinblick auf die Midterm-Wahlen Risiken, während ein Ende der Vergeltungsmaßnahmen spürbare politische Vorteile bringen könnte

\*etwa: Drohen, schachern und es dann als Sieg verkaufen

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 31.03.2018

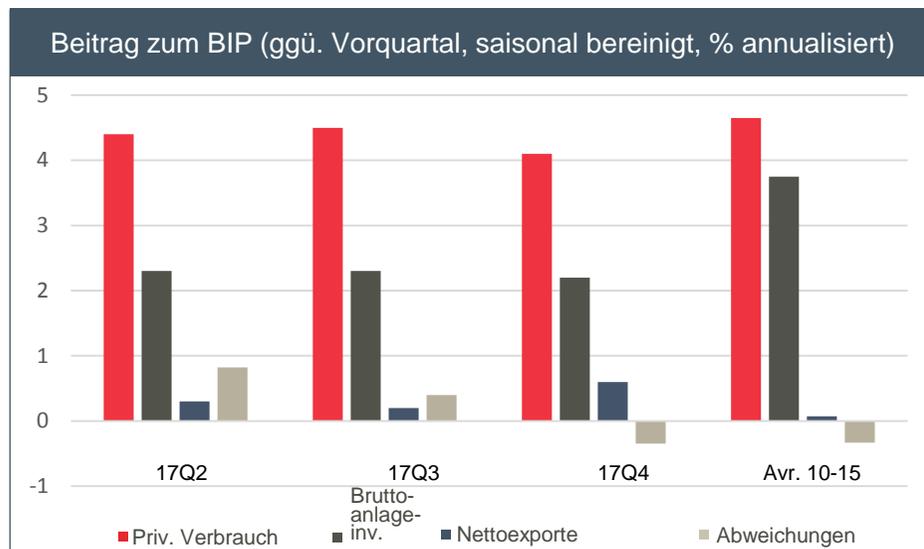
## Weiter auf Reflationskurs



- Gegenüber dem Vorquartal dürfte sich das Wachstum im ersten Quartal (annualisiert +0,7% ggü. +1,6%) verlangsamen. Für das zweite Quartal wird jedoch eine Erholung erwartet. Abgesehen von kurzfristiger Volatilität dürfte das Wachstum 2018 und 2019 mit +1,3% bzw. +1% über seinem auf 0,8% veranschlagten Potenzial liegen
- Steigende Preise für Waren und Dienstleistungen und Lohnzuwächse sind weiterhin der Schlüssel für den von Abe Ende 2012 eingeleiteten Reflationskurs. Mit einem für dieses Jahr erwarteten Anstieg um 1% und wachsenden Erwartungen der privaten Haushalte entwickeln sich die Preise weiterhin positiv. Auf der Lohnseite brachte die jährliche Lohnrunde der großen Unternehmen eine Anhebung um 0,64% (Vorjahr: 0,48%) - den höchsten bei einem *Shunto* durchschnittlich ausgehandelten Zuwachs seit 1998
- Die derzeit sehr unterstützende Geldpolitik dürfte sich in den kommenden Monaten fortsetzen. Wachstum und Inflation dürften die Währungshüter optimistisch stimmen. Die jüngste Aufwertung des JPY – sollte sie sich fortsetzen – dürfte der japanischen Notenbank Kopfzerbrechen bereiten
- Zwar hat Abes Popularität durch den aktuellen Skandal, in den er, seine Ehefrau und der Finanzminister Aso verwickelt sind, gelitten. Bislang scheinen Konsequenzen in Form eines Rücktritts und/oder vorgezogener Wahlen unwahrscheinlich

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 31.03.2018

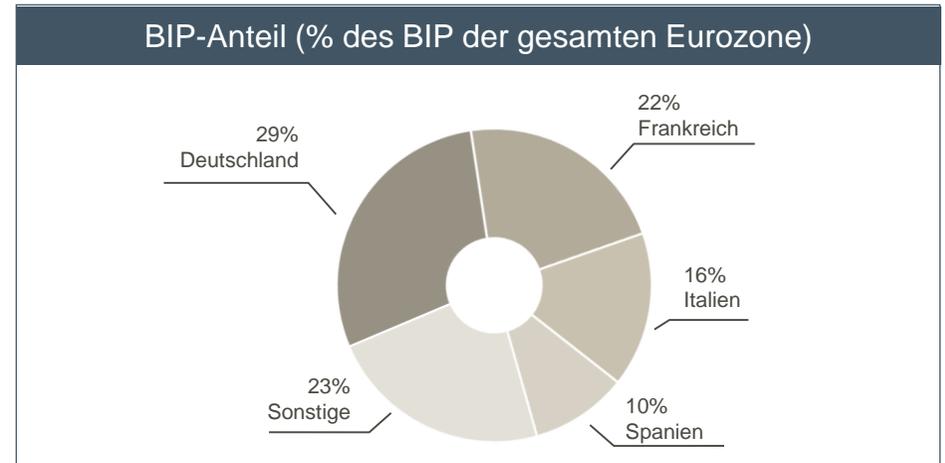
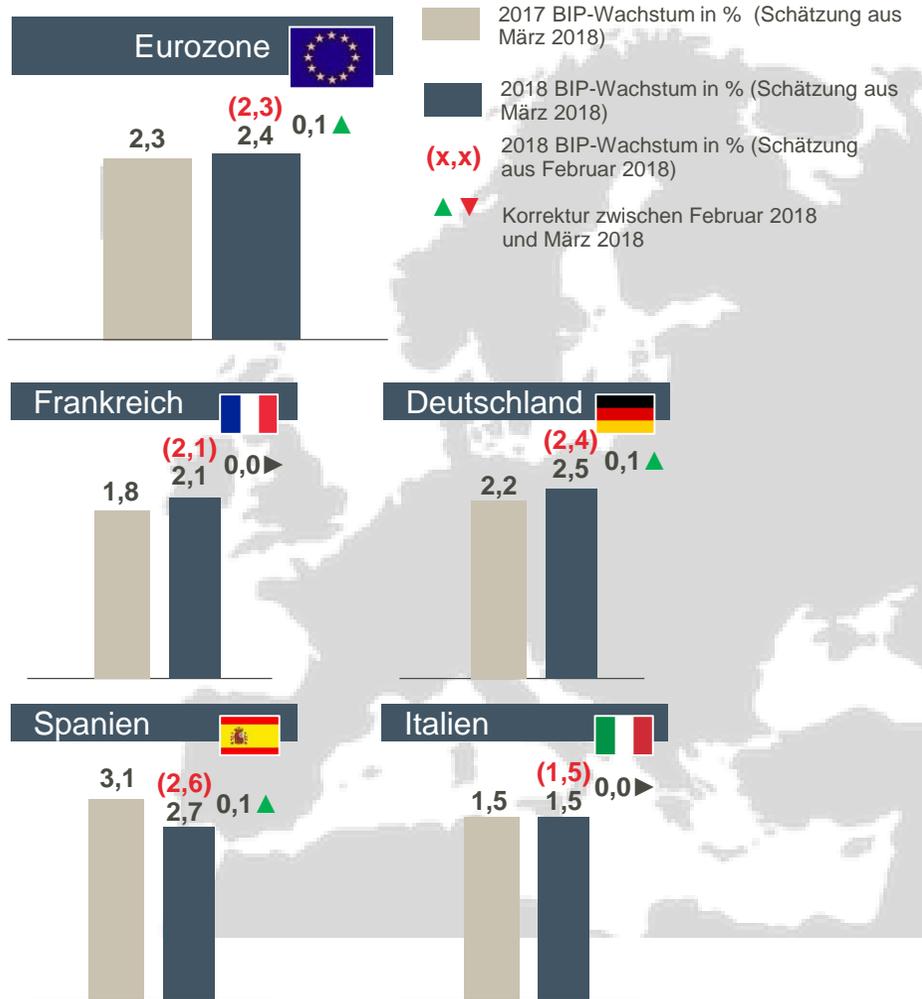
## Stabilisierung von Wachstum und geldpolitischen Bedingungen?



- Beim jüngsten, gerade zu Ende gegangenen Jahresparteitag wurden eine Reihe von Posten neu besetzt: ein neuer Gouverneur für die Notenbank Chinas, ein neuer Finanzminister sowie ein neuer Vizepräsident. Sie festigen die Macht von Xi weiter und lassen weitere Reformen entsprechend der beim 19. Kongress der Kommunistischen Partei Chinas im letzten Herbst ausgegebenen Marschroute erwarten
- Verzerrung am aktuellen Rand aufgrund des Neujahrsfestes, aber nach mehreren Monaten sehr allmählicher Abschwächung Stabilisierung wahrscheinlich. Während die Immobilienpreise in den Großstädten/Metropolen leicht sinken, ziehen sie in den kleineren Städten (Tier 3 und 4) an
- Die monetären Bedingungen scheinen sich in den letzten zwei Monaten nicht weiter verschärft zu haben. Die Kreditvergabe hat sich stabilisiert, die Renditen sind leicht gefallen und die Zentralbank sorgt mit ihren verstärkten Offenmarktgeschäften für ausreichende Liquidität. Gleichzeitig steuern die Währungsbehörden gewissen Exzessen im Finanzsektor mit entsprechenden Maßnahmen entgegen, wie im Falle von Anbang – die sich in Höhe von 10 Mrd. USD rekaptalisieren mussten
- Wachsende Spannungen mit den USA, u.a. gegenseitige Androhungen hoher Strafzölle – 25% auf Importe in einem Volumen von 50 Mrd. USD. Trump bleibt ein Zeitraum von 6 Monaten für die Entscheidung, ob die Strafzölle eingeführt werden sollen oder nicht

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 31.03.2018

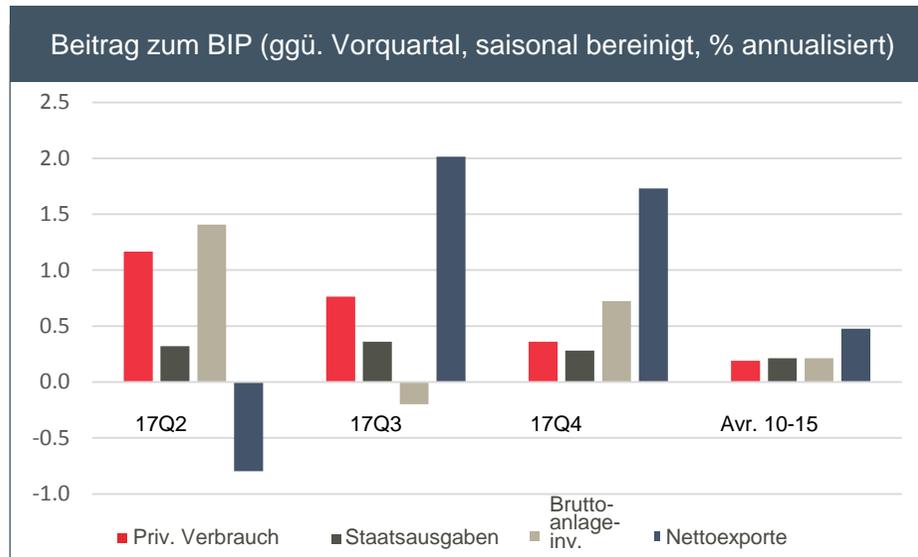
## Zeit für Strukturreformen



- In Europa ist der Wahlkalender größtenteils abgearbeitet und die konjunkturelle Dynamik lässt weiterhin ein ausgewogenes, synchrones Wachstum erwarten. Damit ist die Zeit für eine Vertiefung der europäischen Integration gekommen. Dies wird Thema des Treffens der Euro-Gruppe am 21. Juni und des anschließenden Europa-Gipfels sein, wie etwa Schaffung eines europäischen Finanzministeriums und eines Stützungsfonds nach dem Vorbild des IWF, Ausbau der militärischen Kooperation usw.
- Erstmals seit 2007 ist das französische Haushaltsdefizit nach Angaben der OECD auf unter 3% des BIP gesunken. Die Staatsverschuldung liegt jedoch weiterhin auf hohem Niveau (97% des BIP) und ist im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Zum Vergleich: Die deutsche Staatsverschuldung sank von 81% des BIP Ende 2010 auf 64% Ende 2017. Der Durchschnitt für die Eurozone liegt knapp unter 90%
- Fast einen Monat nach den Wahlen hat sich in Italien noch keine Koalitionsregierung gefunden. Somit liegen die Regierungsgeschäfte vorerst weiter in der Hand des scheidenden Teams um Gentiloni

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg Economist Forecast. Angaben zum 31.03.2018

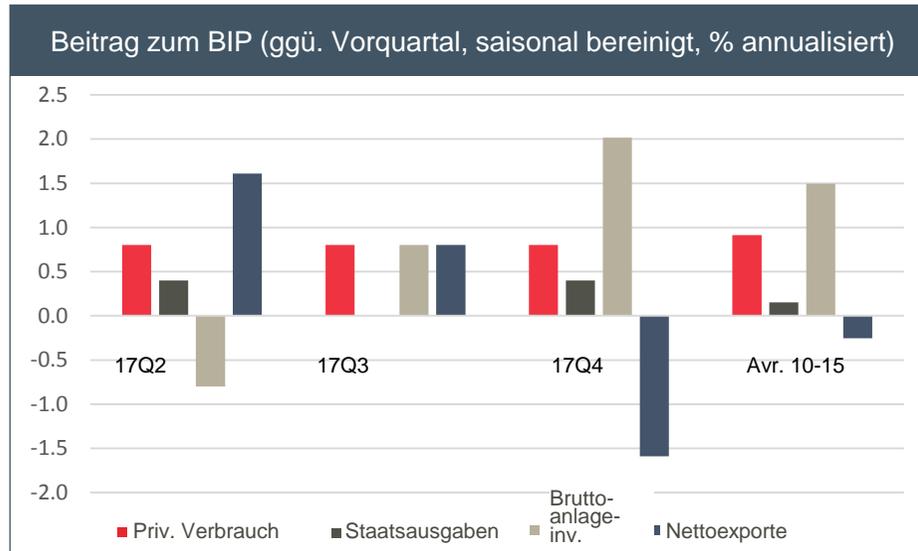
## Anpassung der Erwartungen



- Nach einem besonders dynamischen Jahr dürfte sich das Wachstum im ersten Quartal 2018, bedingt durch den weltweiten Industriezyklus, leicht abschwächen. Die Konsenserwartungen wurden jedoch nicht nach unten revidiert. Mit 2,4% in diesem Jahr und mit 2% im nächsten Jahr werden Wachstumsraten deutlich über Potenzial erwartet
- Grund für die rückläufigen Stimmungsumfragen (Einkaufsmanagerindex, EU, Ifo ...) ist vermutlich nur eine Anpassung der Erwartungen an die realen Daten. Trotz des jüngsten Rückgangs liegen sie weiterhin auf einem Niveau, das mit den aktuellen Wachstumserwartungen für die Region vereinbar ist
- Die Arbeitslosigkeit ist im Februar um weitere 10 Basispunkte auf aktuell 8,5% gesunken – im Sommer 2013 lag die Arbeitslosenquote in der Spitze bei 12,1%. Auch die Preise ziehen moderat an: Im März stieg die Teuerungsrate um 0,16% ggü. Februar. Zum Vergleich: 2017 waren es im Durchschnitt 0,08% und in den letzten zwei Monaten 0,11%
- Die EZB richtet ihre Geldpolitik weiter umsichtig neu aus. Der Abschied von den quantitativen Lockerungen – ob auf einen Schlag oder schrittweise – dürfte sich zwischen September und Dezember 2018 vollziehen. Darauf folgen wird wohl eine Beobachtungsphase, die je nach Inflationsentwicklung von längerer oder kürzerer Dauer sein wird. Erst danach dürfte an der Zinsschraube gedreht werden, also frühestens im Frühjahr 2019

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 31.03.2018

## Aussichten stabil, aber mit Abwärtsrisiken



- In 2017 hatte sich die britische Wirtschaft angesichts des anstehenden Brexit überaus widerstandsfähig gezeigt. Aus Anlegersicht stellt sich die Frage, ob dies auch in diesem Jahr der Fall sein wird
- Die Umfragedaten im März geben widersprüchliche Signale: Das verarbeitende Gewerbe übertraf die Erwartungen (55,1). Der Dienstleistungssektor verlor hingegen im März fast 3 Punkte (auf 51,7), und der Bausektor ist in eine Rezession abgeglitten. Das Verbrauchervertrauen wiederum hat sich erholt. Die Wachstumserwartungen – jeweils +1,5% in 2018 und 2019 – sind bislang noch nicht nach unten revidiert worden
- Die Inflation hat sich erwartungsgemäß verlangsamt. Bis zum Jahresende dürfte der Preisanstieg wieder bei rund 2% liegen (aktuell: 2,7%, Januar: 3% ). Bis dahin dürfte die britische Notenbank ihren Leitzins um weitere 25 Basispunkte erhöht haben, möglicherweise bereits bei der Sitzung im Mai. Hierbei handelt es sich um eine rein technische Nachjustierung. Insgesamt dürfte die Notenbank ihre Politik für den restlichen Jahresverlauf unverändert belassen.
- Einigung mit der EU über eine Übergangsphase bis 2020, die den derzeitigen rechtlichen Rahmen weitgehend unberührt lässt. Bislang sind wenige Punkte abschließend geklärt. So steht noch das Handelsabkommen aus und auch die Frage der Grenze zu Irland ist noch offen. Es wird erwartet, dass der „Austrittsvertrag“ Ende Oktober 2018 unterzeichnet wird

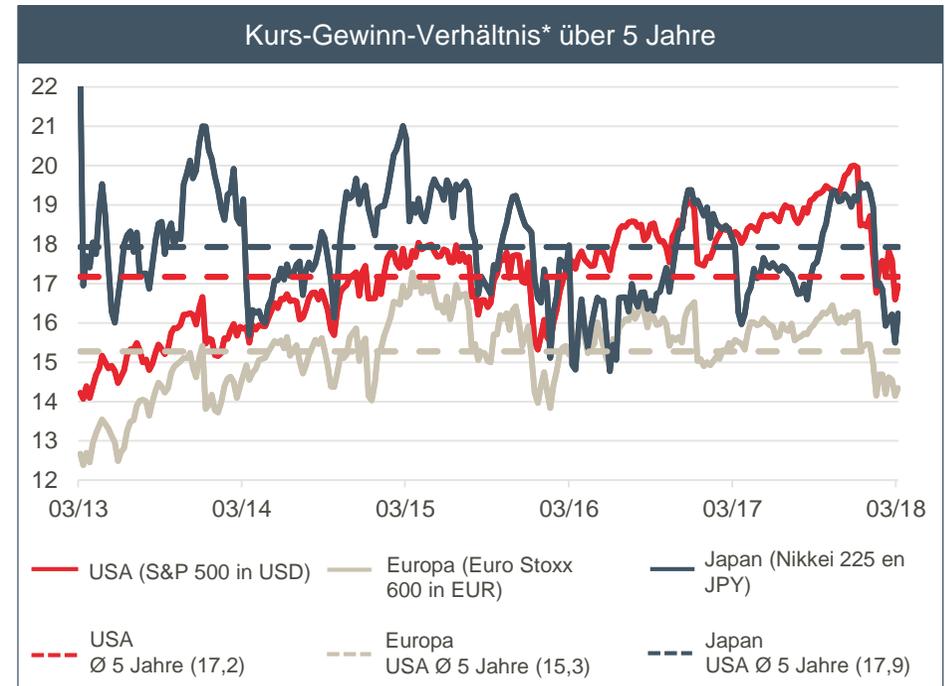
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 31.03.2018



## Erneute Marktrückgänge im März



- Der Abwärtstrend setzte sich im März fort. Grund hierfür waren insbesondere Bedenken bezüglich der Strafzölle und bestimmter Technologiewerte
- Am stärksten gaben der US-Markt (-2,5% im S&P) und insbesondere Technologiewerte (-3,9% im Nasdaq) nach
- Die Eurozone hielt sich im vergangenen Monat etwas besser (-2%). Wachstumswerte (-1,5% im MSCI EMU Growth) profitierten von fallenden Zinsen



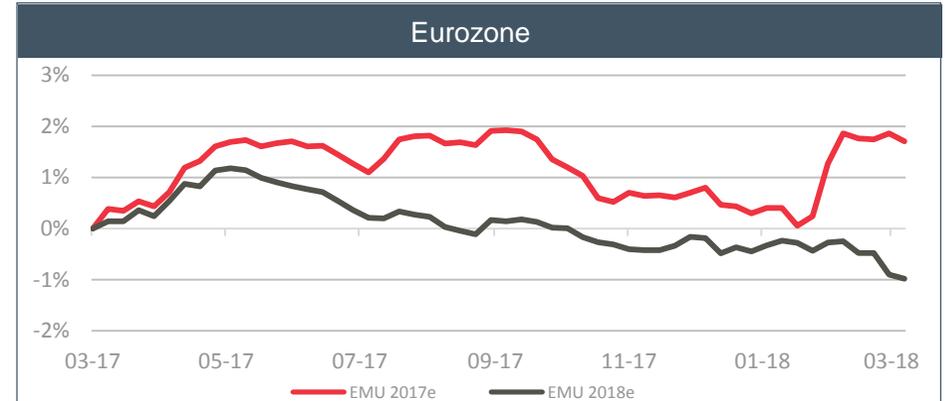
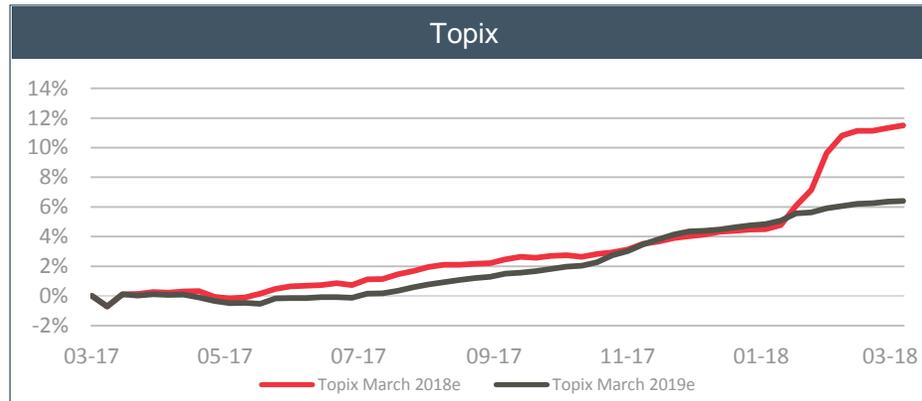
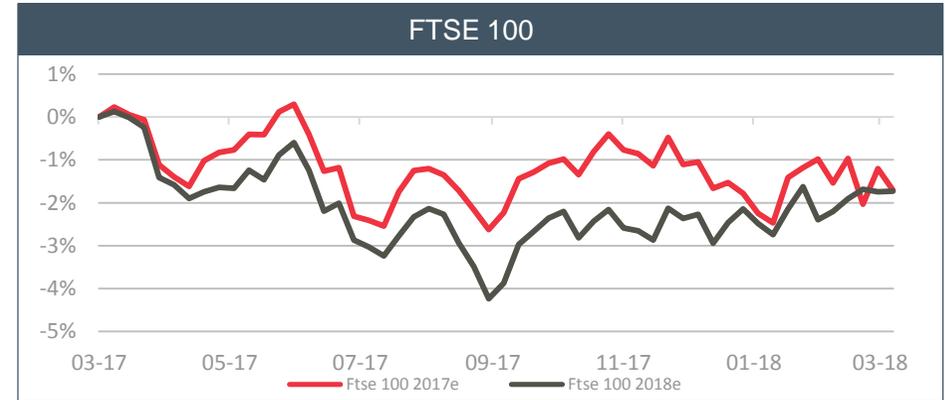
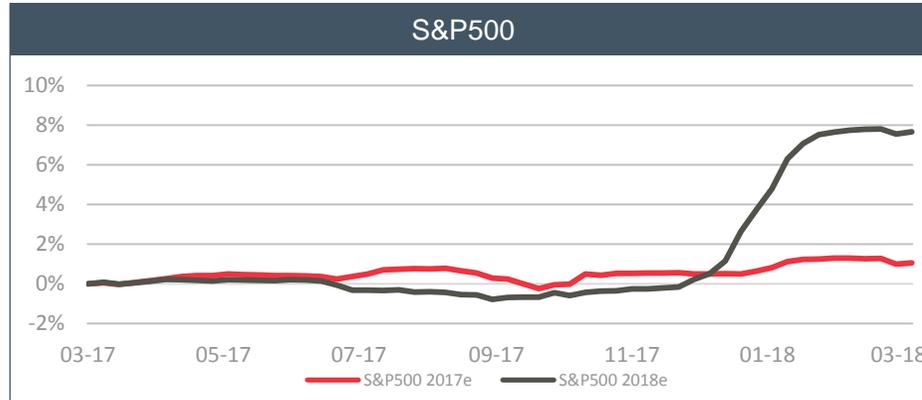
- Logische Konsequenz des Marktrückgangs bei gleichzeitig nahezu stabil bleibenden Gewinnschätzungen ist ein entsprechend gesunkenes Bewertungsniveau, das nun in allen Regionen, einschließlich der USA, unter dem 5-Jahresdurchschnitt liegt
- In der Eurozone liegt das KGV nun knapp beim 14fachen der für 2018 erwarteten Ergebnisse, d.h. auf einem Niveau, das zuletzt im März 2016 in einem für die Unternehmen des Euroraums deutlich weniger günstigen Konjunkturmilieu erreicht wurde

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 31.03.2018



## Momentum in der Eurozone schwächt sich ab



- Gewinndynamik stabilisiert sich in Japan und vor allem in den USA mit kräftig nach oben korrigierten Zahlen, insbesondere durch Berücksichtigung der Steuermaßnahmen. Entsprechend wird in diesem Jahr mit einer Gewinnsteigerung um 17% gerechnet
- Anzumerken ist allerdings, dass sich diese Dynamik in der Eurozone wieder abgeschwächt hat, was aber weitgehend auf Gewinnrevisionen im spezialisierten Fachhandel (-15% auf Monatssicht) zurückzuführen ist

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London. Daten mit Stand vom 28.02.2018.



Aktienmärkte weiterhin unruhig. Aber Fundamentaldaten unverändert solide

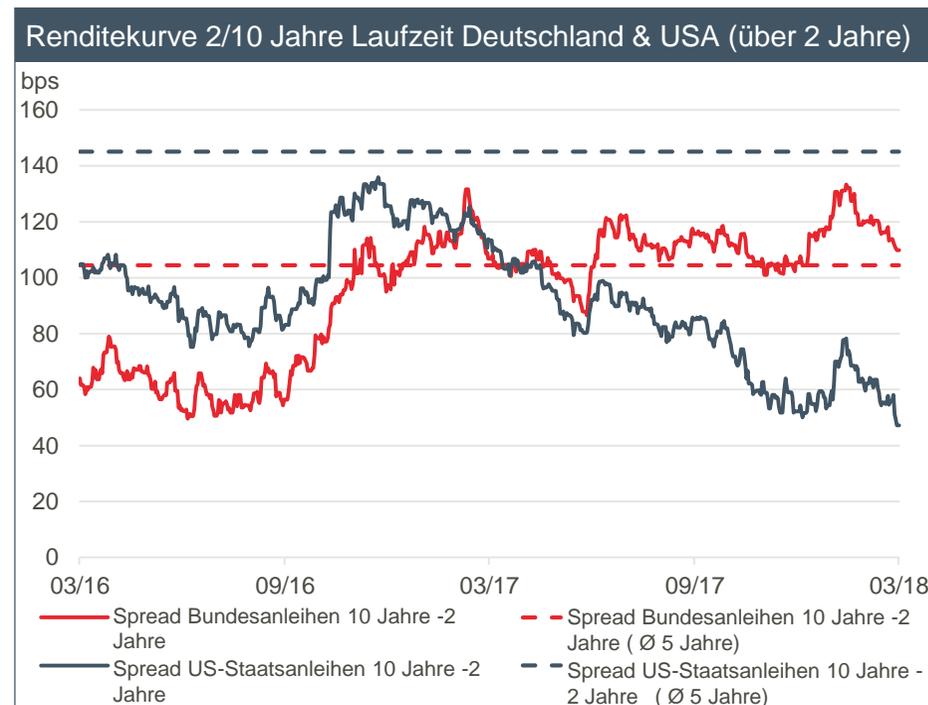
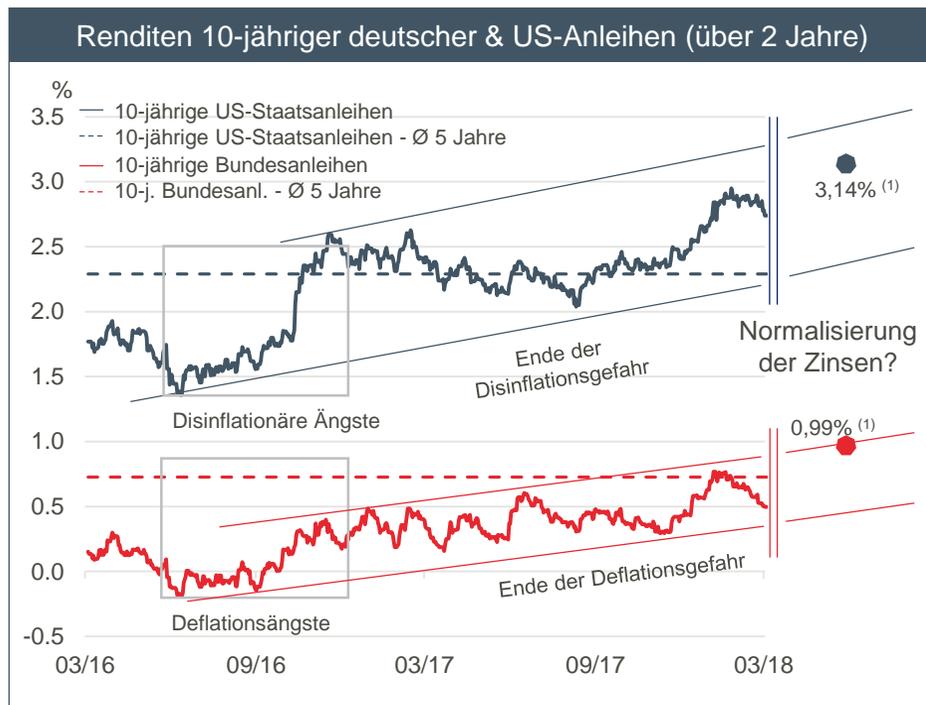
	KGV nächste 12 Monate März 2018	Gewinnwachstum 2017	Gewinnwachstum 2018	Dividendenrendite	Wertentwicklung 1 Monat
STOXX Europe 600	14,3	20%	10%	3,7%	-4,7%
<b>Rohstoffe</b>					
Grundstoffe	11,3	111%	8%	4,2%	-4,7%
Öl & Gas	13,8	83%	23%	5,3%	-4,1%
<b>Zyklische Sektoren</b>					
Automobil & Zubehör	8,1	34%	4%	3,5%	1,9%
Chemie	15,6	25%	9%	2,9%	-5,6%
Bau & Baustoffe	15,4	14%	12%	3,1%	-5,3%
Industriegüter & -dienstl.	17,0	14%	11%	2,8%	-3,7%
Medien	15,4	10%	0%	3,5%	-4,6%
Technologie	20,3	11%	11%	1,8%	-2,1%
Tourismus & Freizeit	13,0	14%	8%	2,9%	-7,5%
<b>Finanzsektor</b>					
Banken	10,7	44%	28%	4,7%	-5,6%
Versicherungen	10,8	-10%	21%	5,1%	-1,8%
Finanzdienstleistungen	15,9	16%	-9%	3,3%	-0,7%
Immobilien	18,9	12%	0%	4,0%	-3,8%
<b>Defensive Sektoren</b>					
Lebensmittel & Getränke	19,5	11%	8%	3,0%	-7,1%
Gesundheit	15,9	0%	6%	3,1%	-5,7%
Persönl. & Haushaltsgüter	16,6	18%	7%	3,4%	-5,5%
Einzelhandel	16,1	3%	9%	3,2%	-6,1%
Telekommunikation	14,1	18%	3%	5,2%	-8,2%
Versorgung	13,5	6%	-1%	5,4%	-2,7%

- Ängste vor einem Handelskrieg trübten die Stimmung. Zyklische Titel standen dementsprechend unter Druck
- Bestimmte defensive Sektoren stiegen wieder in der Gunst, insbesondere der Immobiliensektor, der zuvor durch die Erwartungen steigender Zinsen belastet wurde
- Auftrieb erhielten zyklische Konsumwerte. Besonders gefragt waren hier der Luxussektor (überaus dynamisches organisches Wachstum bei den großen Namen) und Automobilwerte (Bewertung und M&A-Aussichten)
- Dem Bankensektor setzten seine Zinssensitivität und die Abflachung der Kurve zu. Lässt man die Bereiche Investmentbanking und Finanzierungen außen vor, sind Ergebnis- und Dividendenentwicklung weiterhin erfreulich
- Der Technologiesektor zeigt sich recht volatil, Gewinnaussichten jedoch weiterhin günstig. Auf mögliche Einstiegspunkte hin zu beobachten
- Gemessen an historischen Kennzahlen angemessene Bewertungen. Erwartetes Gewinnwachstum von +10% angesichts des Konjunkturmehrs durchaus realistisch

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Factset. Daten zum 31.03.2018



Achtung: Inflationsüberraschungen möglich



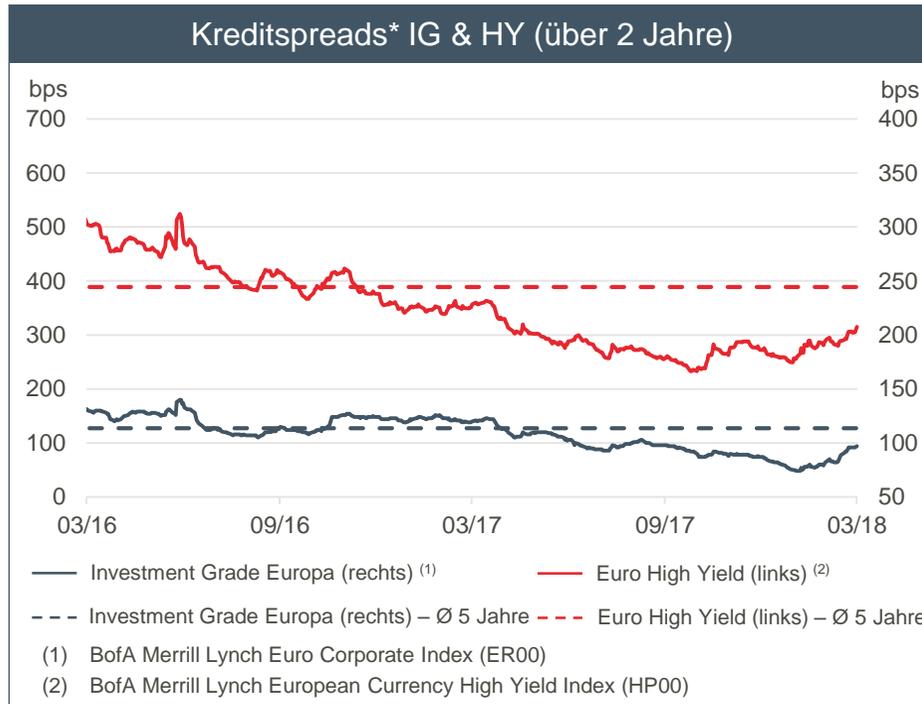
- Die Renditen 10-jähriger deutscher und US-Staatsanleihen haben sich dank rückläufiger Vorlaufindikatoren und ansteigender Headline Risiken wie der Diskussion um einen eskalierenden Handelskrieg deutlich erholt
- US- und deutsche Staatsanleihen dürften aber weiterhin empfindlich auf positive Inflationsüberraschungen und geänderte Reaktionsmuster der Notenbankbanken reagieren. Wir sind daher im Rahmen eines Handelsansatzes auf Durationsebene defensiv positioniert

- 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.
- Mittelfristig dürften sich die Kurven jedoch weiter abflachen und in den USA sogar invertieren

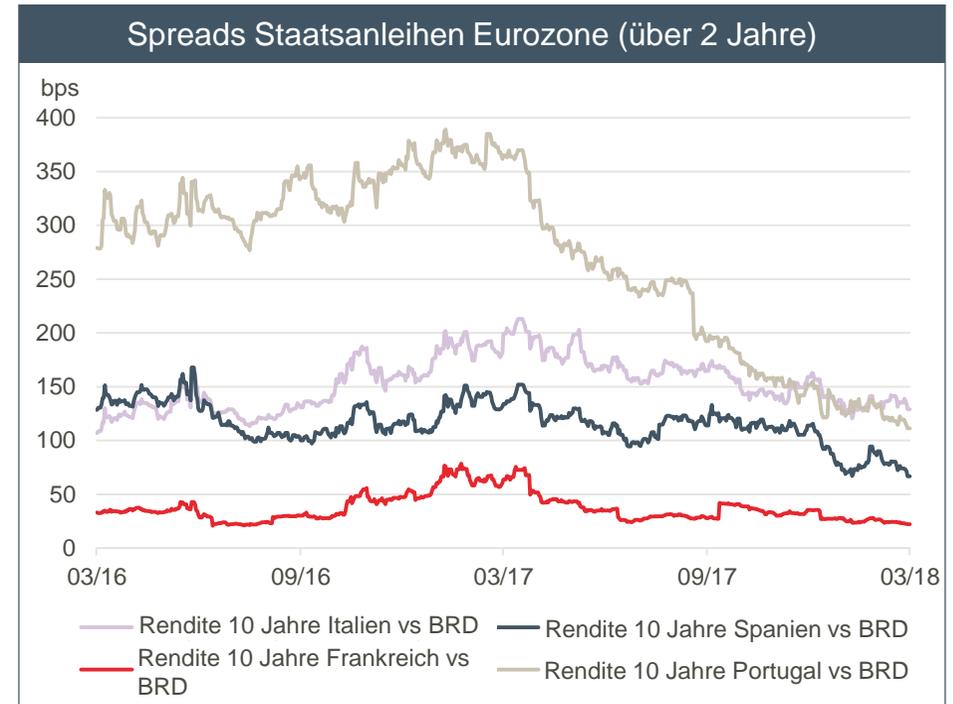
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

(1) Bloomberg Economic Forecast. Quelle: ODDO BHF AM SAS | Linke Seite: Stand vom 28.03.2018; RHS: Rechte Seite: Stand vom 30.03.2018

## Jüngste Ausweitung der Kreditspreads bietet Einstiegspunkt



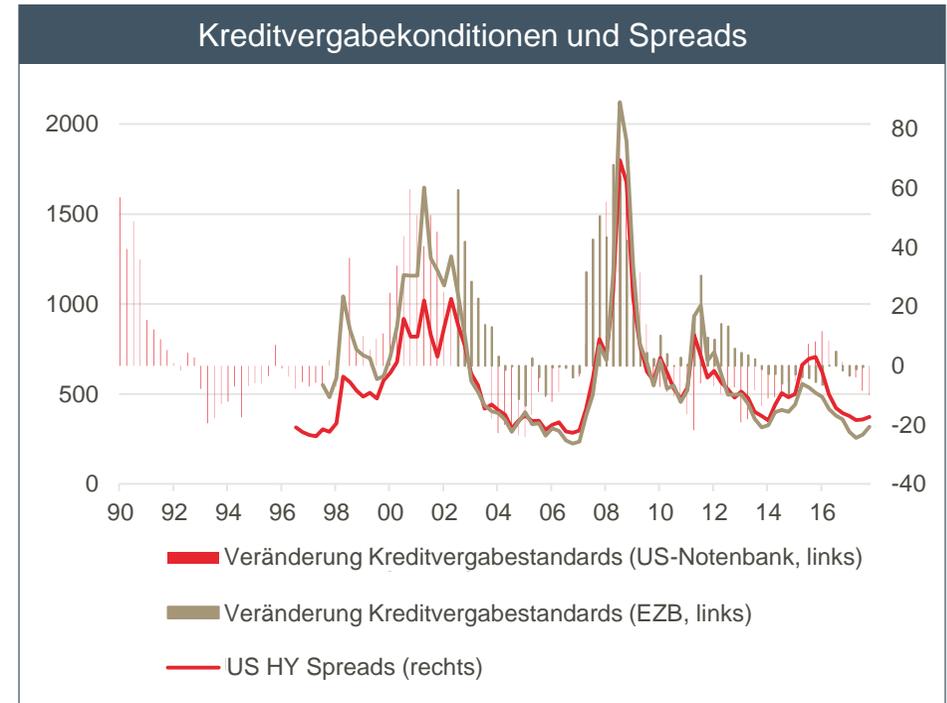
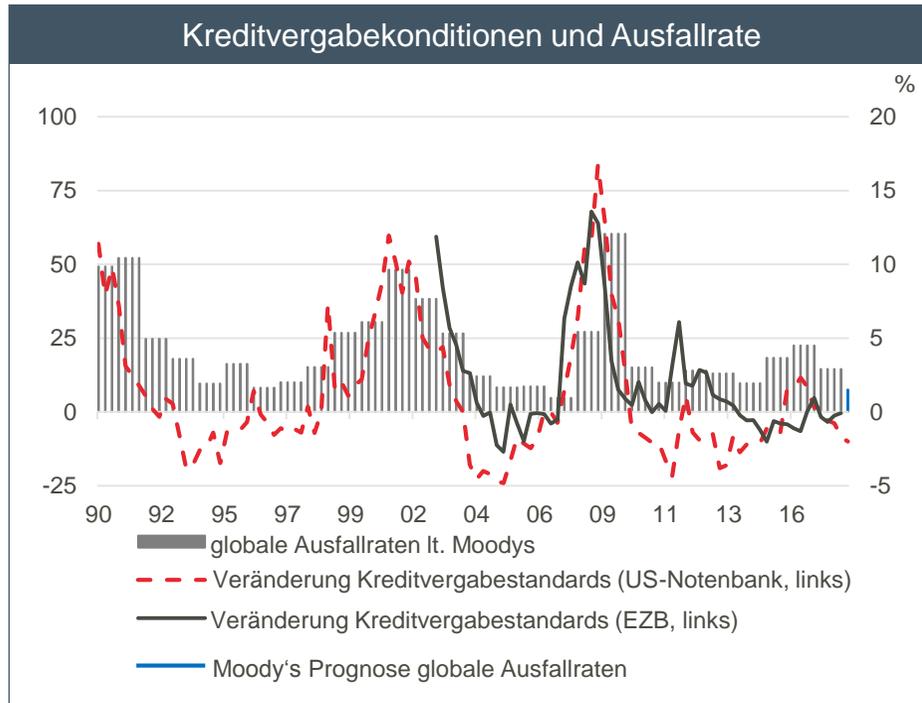
- Aufgrund des umfangreichen Angebots im März kam es zu einer Erhöhung der Prämien bei Neuemissionen und damit einer generellen Spreadausweitung
- Auf den aktuellen Niveaus sehen wir wieder attraktive Einstiegspunkte, obwohl vermutlich die Tiefpunkte nicht mehr erreicht werden
- Unterstützung kommt weiterhin durch die EZB und fundamentale Kreditrahmendaten



- Die Spreadeinengung in der Peripherie ist in ihre Schlussphase eingetreten. So konnte Italien die enorme Kluft zu Spanien etwas schließen
- Angesichts der nun in den Hintergrund tretenden Wahlen in Italien und der sich in Deutschland formierten (und für die Integration in der Eurozone förderlichen) großen Koalition ist bei italienischen 10-jährigen Anleihen eine Spreadeinengung auf unter 100 Basispunkte denkbar und bei Spanien ein Aufschließen zum Kernbereich

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS | Stand vom 31.03.2018

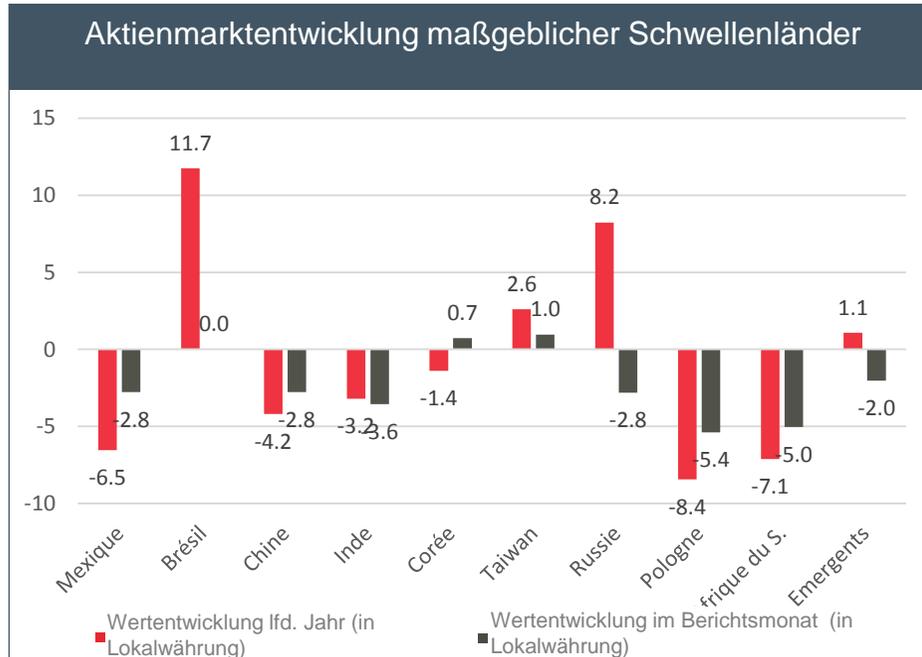


- Zuletzt Erleichterung der Kreditvergabekonditionen in den USA und Europa
- Bisher keine Anzeichen von stark ansteigenden Ausfallraten
- Prognose der Ausfallraten per Ende Februar 2019: global 1,5%

- Spreads und Kreditvergabekonditionen bewegen sich synchron

Quelle: Moody's per 28.02.2018, Fed, EZB, Bloomberg | 31.03.2018

## Widerstandsfähiger angesichts Turbulenzen an Industrieländermärkten



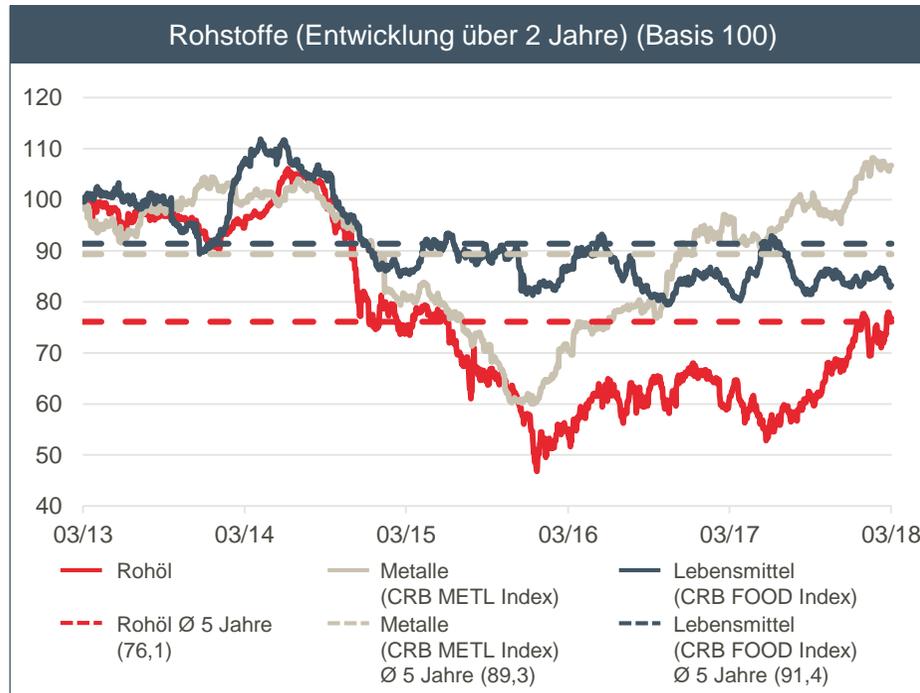
- Die Schwellenländer haben sich beim jüngsten Volatilitätsschub als ungewöhnlich widerstandsfähig erwiesen. Dies gilt insbesondere für die Währungsmärkte, die sonst üblicherweise anfällig für Dominoeffekte sind. Ist dies wirklich eine Überraschung?
- In struktureller Sicht stehen die meisten Länder nun auf makrofinanziell solideren Füßen. Was die Konjunktur betrifft, liegen die Wachstumserwartungen weiter auf hohem Niveau, die Geldpolitik ist weiterhin unterstützend und auch die mikroökonomischen Aussichten präsentieren sich freundlich
- In Mexiko ist eines der größten Aufwärtspotenziale gegeben, sobald die Unsicherheiten bezüglich NAFTA-Verhandlungen und Präsidentschaftswahlen überwunden sind
- Angesichts einer recht steten makroökonomischen Entwicklung, aber (sehr) allmählich anziehenden inländischen Preise, höherer US-Leitzinsen und unterbewerteter Schwellenländer verwundert es nicht, dass sich Staatsanleihen in lokaler Währung besser entwickelt haben als Titel in Hartwährung

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

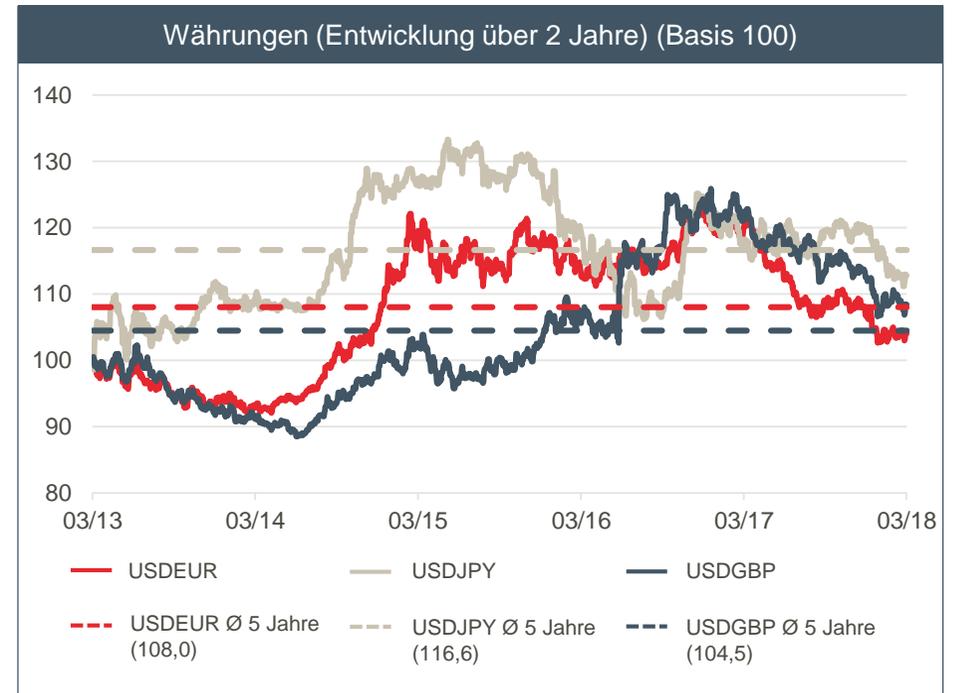
Quelle: Bloomberg, ODDO BHF AM SAS | Daten zum 03.04.2018



## Dollar-Abwertung und Rohstoff-Hause machen Pause



- Im März kletterte der Ölpreis um etwas mehr als 5% und stand zum Monatsende bei 65 USD/Barrel. Die positiven Effekte der Baisse von 2014-2015 sind erschöpft und die sich erholenden Preise beginnen, sich auf volkswirtschaftlicher Ebene (Außenbilanz und Inflation) negativ auszuwirken, z.B. in Indien
- Umgekehrt wirkte sich im März der Rückgang der Agrarrohstoffpreise (-3%) positiv auf die lokale Kaufkraft aus
- Im Durchschnitt blieben die Preise für Industriemetalle zwar insgesamt stabil. In der Einzelbetrachtung jedoch zeigen sich große Unterschiede. So gaben Kupfer (-2,9%) oder Zink (-5,6%) nach, Lithium (+0,7%) oder Kobalt (+15,6%) legten zu.



- Im März bewegte sich der USD (handelsgewichtet) gegenüber den Hauptwährungen in einem engen Korridor. Langfristig dürfte das wachsende Haushaltsdefizit in Kombination mit dem Leistungsbilanzungleichgewicht die Währung belasten
- Der Euro wertete leicht auf, obwohl die EZB ihren sehr akkommodierenden Kurs beibehält und die US-Notenbank eine stärkere Straffung in Aussicht stellte. Der Yen blieb im Laufe des Monats relativ stabil ungeachtet eines vermehrten Risikoabbaus im Bereich der Risikoaktiva
- Auf den Schwellenmärkten verlor nur die türkische Lira ggü. dem USD deutlich an Wert (-4,1%). Selbst der brasilianische Real gab im Monatsverlauf nur 2% nach – und dies trotz der aktuell unsicheren politischen Lage. Der Rubel büßte trotz Putins Wiederwahl um fast 1,8%.

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 28.02.2018



UNSERE LÖSUNGEN

03

## ... BHF Value Balanced FT

Entdecken Sie unser Video zum Fonds BHF Value Balanced FT



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

# Unsere Fondsauswahl



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	31.03.2017 bis 31.03.2018	31.03.2016 bis 31.03.2017	31.03.2015 bis 31.03.2016	31.03.2014 bis 31.03.2015	31.03.2013 bis 31.03.2014	1 Jahr	
<b>AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN</b>															
<b>LARGE CAPS</b>															
	Oddo Active Equities CR-EUR	FR0011160340	★★★★	384	16/02/2012	12.0%	17.7%	1.9%	18.0%	4.1%	21.5%	-11.3%	19.3%	29.0%	14.2%
▶	<b>Oddo Génération CR-EUR</b>	<b>FR0010574434</b>	<b>★★★★</b>	<b>919</b>	<b>17/06/1996</b>	<b>8.3%</b>	<b>15.7%</b>	<b>5.2%</b>	<b>15.6%</b>	<b>0.7%</b>	<b>21.7%</b>	<b>-7.4%</b>	<b>18.4%</b>	<b>24.2%</b>	<b>13.3%</b>
<b>MID CAPS</b>															
	Oddo Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★★	3174	25/05/1999	9.4%	21.0%	4.5%	23.6%	8.8%	16.9%	-0.3%	21.3%	17.7%	12.6%
	Oddo Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	605	30/12/1998	11.3%	23.9%	3.8%	23.0%	10.9%	19.2%	0.5%	18.3%	17.0%	12.6%
	Oddo Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	1068	14/09/1992	13.5%	20.7%	7.2%	26.8%	6.4%	24.1%	5.8%	14.6%	19.2%	12.9%
<b>SMALL CAPS</b>															
	Oddo Active Smaller Companies CR-EUR	FR0011606268	★★★★	505	26/11/2013	16.0%	24.4%	2.0%	35.1%	10.4%	20.9%	3.7%	19.0%	15.5%	14.1%
▶	<b>Oddo Active Micro Companies CR-EUR</b>	<b>FR0013266244</b>		<b>40</b>	<b>07/08/2017</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR	LU0269724349		238	15/11/2006	4.5%	17.2%	1.5%	19.5%	6.5%	16.5%	-6.6%	12.6%	31.1%	12.4%
<b>THEMATISCH</b>															
	Oddo Immobilier CR-EUR	FR0000989915	★★★★	238	14/09/1989	9.1%	16.9%	1.7%	18.3%	13.4%	-0.1%	1.4%	43.5%	11.2%	12.0%
<b>DEUTSCHLAND</b>															
	FT Frankfurt-Effekten-Fonds	DE0008478058		2124	27/05/1974	8.5%	16.8%	3.7%	6.3%	1.6%	20.6%	-17.5%	19.8%	18.1%	10.3%
<b>AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN</b>															
<b>MOMENTUM</b>															
	ODDO BHF Trend Dynamics Europe CR-EUR	LU1361561100		35	01/03/2016	4.5%	9.5%	-	-	5.1%	9.0%	-1.6%	-	-	10.2%
<b>MULTI-FAKTOR</b>															
	FT EuropaDynamik	DE0008478181	★★★★	250	03/05/2010	7.3%	14.4%	-2.4%	12.9%	4.0%	12.4%	-10.9%	24.1%	19.1%	8.2%
<b>ALTERNATIVE INVESTMENTS</b>															
<b>LONG / SHORT AKTIEN</b>															
▶	<b>ODDO BHF Horizon Alpha CR-EUR</b>	<b>FR0013189263</b>		<b>13</b>	<b>30/05/2017</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.03.2018

# Unsere Fondsauswahl



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	31.03.2017 bis 31.03.2018	31.03.2016 bis 31.03.2017	31.03.2015 bis 31.03.2016	31.03.2014 bis 31.03.2015	31.03.2013 bis 31.03.2014	1 Jahr	
<b>RENTEN</b>															
<b>EURO CREDIT</b>															
Oddo Obligations Court Terme C	FR0007067673	★★★	252	25/02/2002	2.7%	0.4%	1.1%	0.1%	0.1%	0.5%	-0.1%	1.5%	2.1%	0.4%	
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	★★★	291	19/03/2002	3.7%	2.3%	3.6%	-1.5%	1.3%	1.8%	-1.0%	7.6%	4.3%	1.8%	
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974		1796	24/08/2011	2.3%	0.5%	3.0%	0.0%	0.0%	1.8%	0.1%	1.5%	2.5%	0.6%	
ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR	LU1254989491	★★★	175	03/12/2013	2.9%	2.9%	6.0%	-2.4%	1.8%	3.8%	-1.9%	7.0%	1.9%	1.7%	
<b>HIGH YIELD</b>															
Oddo Haut Rendement 2021 CR-EUR	FR0012417368		643	28/01/2015	3.5%	3.1%	7.6%	-	1.7%	5.7%	-0.3%	4.1%	-	1.4%	
Oddo Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		931	09/12/2016	3.6%	5.6%	-	-	2.2%	2.4%	-	-	-	2.0%	
▶ ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		129	12/01/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★★★	578	14/08/2000	5.6%	4.4%	8.2%	0.9%	2.4%	6.9%	-0.2%	4.1%	8.8%	1.8%	
<b>TOTAL RETURN</b>															
▶ Oddo Credit Opportunities CR-EUR	FR0011630599		324	30/12/2013*	2.5%	3.5%	3.5%	-2.9%	1.9%	2.8%	-4.6%	0.0%	0.0%	1.8%	
<b>GELDMARKT</b>															
Oddo Tresorerie 3-6 mois CR-EUR	FR0010254557		408	15/12/2005	1.0%	-0.3%	-0.1%	0.0%	-0.4%	-0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	

<sup>1</sup> Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung aufgeführt.

\* 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 31.03.2018, 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	31.03.2017 bis 31.03.2018	31.03.2016 bis 31.03.2017	31.03.2015 bis 31.03.2016	31.03.2014 bis 31.03.2015	31.03.2013 bis 31.03.2014	1 Jahr
<b>WANDELANLEIHEN</b>														
Oddo Convertible Europe CR-EUR	FR0010297564		133	12/04/2006	1.3%	-1.1%	-2.0%	3.6%	-3.5%	1.2%	-6.8%	6.5%	9.6%	6.1%
Oddo Convertible Euro Moderate CR-EUR	FR0000980989		216	14/09/2000	2.7%	-1.2%	-2.1%	4.6%	-3.0%	0.9%	-4.5%	7.1%	10.3%	5.3%
ODDO BHF Convertible Global CR-EUR	LU1493433004		26	31/12/2013	2.0%	4.0%	-2.1%	3.2%	2.9%	4.1%	-5.5%	4.6%	-	5.5%
<b>MULTI ASSET</b>														
<b>MODERAT</b>														
ODDO BHF Total Return FT	DE000A0D95Q0	★★★★	450	15/07/2005	2.9%	2.5%	0.6%	4.4%	-0.9%	3.5%	-0.6%	6.3%	4.4%	2.2%
<b>AUSGEWOGEN</b>														
▶ BHF Value Balanced FT	LU0319574272	★★★★★	281	08/10/2007	4.2%	7.3%	2.2%	6.4%	-0.7%	8.5%	-2.9%	17.7%	6.4%	5.4%
Oddo Patrimoine CR-EUR	FR0000992042		397	05/01/2009	3.9%	3.6%	1.2%	0.4%	-1.2%	5.4%	-11.4%	19.2%	4.4%	6.8%
<b>FLEXIBEL</b>														
Oddo ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★★	943	10/09/2004	5.2%	3.9%	0.6%	9.0%	-1.9%	5.1%	-4.3%	15.1%	7.4%	5.2%
<b>DYNAMISCH</b>														
▶ BHF Value Leaders FT	LU0319577374	★★★★	250	08/10/2007	4.2%	10.1%	-0.4%	14.5%	-1.8%	9.5%	-3.0%	27.1%	11.2%	8.5%

<sup>1</sup> Für Fonds mit einem Auflegungsdatum von unter fünf Jahren ist die Wertentwicklung seit Auflegung aufgeführt.

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

Quelle: ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 31.03.2018, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen

# Länderzulassungen der Fonds und Morningstar™ Kategorie



Fonds	Morningstar Kategorie															
Oddo Active Equities	Eurozone Flex-Cap Equity	X	X		X	X	X		X			X		X		
Oddo Génération	Eurozone Flex-Cap Equity	X	X	X	X	X	X		X	X				X		
Oddo Avenir Europe	Europe Flex-Cap Equity	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		
Oddo Avenir Euro	Eurozone Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X		X			X		X		
Oddo Avenir	France Small/Mid-Cap Equity	X	X		X	X	X		X							X
Oddo Active Micro Companies	Europe Small-Cap Equity	X				X	X									X
Oddo Active Smaller Companies	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 ProActif Europe	EUR Flexible Allocation	X	X	X	X	X	X	X		X			X	X		
Oddo 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		
FT Frankfurt-Effekten-Fonds	German Equities	X	X													X
FT EuropaDynamik	Europe equity blend	X	X													X
ODDO BHF Horizon Alpha	Alt – Long/Short Equity - Europe	X				X	X									X
Oddo Obligation Court Terme	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 Credit Short Duration	EUR Corporate Bond Short Duration	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
Oddo Haut Rendement 2021	Fixed Term Bond	X			X	X	X			X						X
Oddo 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 31.03.2018

# Länderzulassungen der Fonds und Morningstar™ Kategorie



Fonds	Morningstar Kategorie															
Oddo Trésorerie 3-6 mois	EUR Money Market	X				X										
Oddo Jour	EUR Money Market – short term					X	X									
ODDO BHF Crossover Credit	Obligations EUR Flexible	X			X	X	X	X			X					
Oddo Convertible Europe	Convertibles - Europe	X	X		X	X	X		X						X	
Oddo Convertible Euro Moderate	Convertibles - Europe	X	X	X	X	X	X		X	X	X					X
ODDO BHF Convertible Global	Convertible Bond - Global, EUR Hedged	X	X	X		X	X	X								X
ODDO BHF Total Return FT	EUR Defensive Allocation	X														X
BHF Value Balanced FT	EUR Moderate Allocation - Global	X				X		X								
BHF Value Leaders FT	EUR Balanced Allocation - Global	X	X			X		X								
Oddo Patrimoine	EUR Moderate Allocation – Global	X		X		X										

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Daten mit Stand vom 31.03.2018



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**

Co-Leiter Fundamentale Aktienstrategien  
ODDO BHF AM SAS

**Yann Lepape**

Portfoliomanager & -analyst, Asset  
Allocation  
ODDO BHF AM SAS

**Armel Coville**

Portfoliomanager, Multi Asset  
ODDO BHF AM SAS

**Pia Fröller**

Produktmanagerin, Asset Allocation  
ODDO BHF FRANKFURT-TRUST

**Laurent Denize**

Global Co-CIO  
ODDO BHF AM

**Agathe Schittly**

Global Head of Products & Marketing  
ODDO BHF AM SAS

**Björn Bender**

Leiter Rentenprodukte  
ODDO BHF AM GmbH

**Jérémy Tribaudeau**

Produktmanager, Aktien  
ODDO BHF AM SAS

**Mirweis Lmar**

Produktmanager, Asset Allocation  
ODDO BHF FRANKFURT-TRUST

**Gunther Westen**

Global Deputy 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) und FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH sind die Vermögensverwaltungssparten der ODDO BHF Gruppe. Bei ODDO BHF AM handelt es sich um die gemeinsame Marke von zwei eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management 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) oder der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) 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](http://am.oddo-bhf.com)