

Mai 2018

Es gilt jetzt investiert zu bleiben, aber das Engagement leicht zurückzufahren.

Ende April bestätigte der IWF seine Wachstumsprognosen für die nächsten zwei Jahre. So geht er weiterhin von einer weltweiten Wachstumsrate von knapp 4% mit einer leichten Abschwächung in den Industrieländern und einer Belebung in den Schwellenländern in 2019 aus. Zwar ist das Szenario eines weltweit synchronen Wachstums über Potenzial weiterhin denkbar. Die sich zuletzt optimistisch zeigenden Anleger müssen sich jedoch auf eine gewisse Volatilität einstellen, selbst wenn die Abschwächung nach einem sehr dynamischen Schlussquartal 2017 anfänglich eher technisch, denn strukturell bedingt sein wird. Auf mikroökonomischer Ebene haben die Unternehmensergebnisse erneut positiv überrascht, insbesondere in den USA. Dort verzeichneten alle Sektoren ein über den Erwartungen liegendes Gewinnwachstum (+23,5%) sowie kräftige Umsatzzuwächse (+9%).

Zusätzlich zu den geopolitischen Störfeuern (Handelskrieg zwischen den USA und China und Ausstieg der USA aus dem Atomabkommen mit dem Iran) zeigen sich die Anleger abwartend und stellen alle Risikoprämien auf den Prüfstand. Wie schon im Januar stiegen die Langfristzinsen innerhalb eines Monats um fast 20 Basispunkte. In den USA handelt der breit gefasste S&P-Index zum 16,5-fachen der auf 12-Monats-Sicht erwarteten Gewinne. Die Prognosen sind seit Veröffentlichung der letzten Quartalsergebnisse um fast 5% nach oben korrigiert worden. Der Anstieg um 20 Basispunkte entspricht fast einem Rückgang des KGVs um 5%. Dies ist nicht weiter beunruhigend, solange sich der Zinsanstieg im Rahmen hält.

Im April haben wir unser Engagement nicht wesentlich reduziert. Unserer Einschätzung nach hat der Markt die steigenden Ölpreise nicht hinreichend eingepreist. Sicherlich ist der Anstieg der Ölpreise gleichermaßen nachfrage- wie angebotsgetrieben. Ein nachfragegetriebener Preisanstieg ist jedoch eher neutral zu sehen, da er dem Einkommenswachstum folgt. Was uns vielmehr beunruhigt, ist das Tempo des Anstiegs und dessen mögliche Auswirkungen auf Inflation und Konsum. Dies umso mehr, als die amerikanischen Haushalte bereits kräftig in die Spardose gegriffen haben. So liegt die Sparquote heute bei 2,4%, 2016 waren es fast 6%.

Auch wenn die Inflation noch hinter den Erwartungen zurückbleibt, mehren sich die Signale für eine wieder anziehende Teuerungsrate. Dieser Trend könnte sich angesichts eines durch geopolitische Spannungen steigenden Ölpreises noch verstärken.

In diesem Umfeld und nach einer von uns bereits erwarteten Marktrally („don't give up“) gilt es nun investiert zu bleiben, aber das Engagement leicht zurückzufahren. Mit Blick auf die Bewertung geben wir im Aktienbereich Europa und Japan den Vorzug. Unsere Position im Anleihesegment ist unverändert. Angesichts der Asymmetrie der Risiken halten wir weiterhin eine aktive Duration bei Null oder gar im negativen Bereich für angezeigt. Sollten sich die US-Zinsen dauerhaft bei über 3% einpendeln und sich die jüngste weltweite Konjunkturabschwächung als Vorbote eines Trendwechsels erweisen, werden wir unsere Positionierung überdenken. An diesem Punkt sind wir jedoch noch nicht.





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, Trumps Steuerreform 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

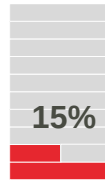


- Flexibilität
- Absicherung (Optionen, Gold, usw.)

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

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

15%



Übergewichtung in



- inflationsgesicherten Anleihen
- alternativen Strategien
- Geldmarktinstrumenten

Untergewichtung in

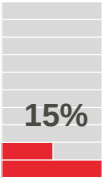


- Aktien
- Staatsanl. aus Kernländern
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

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

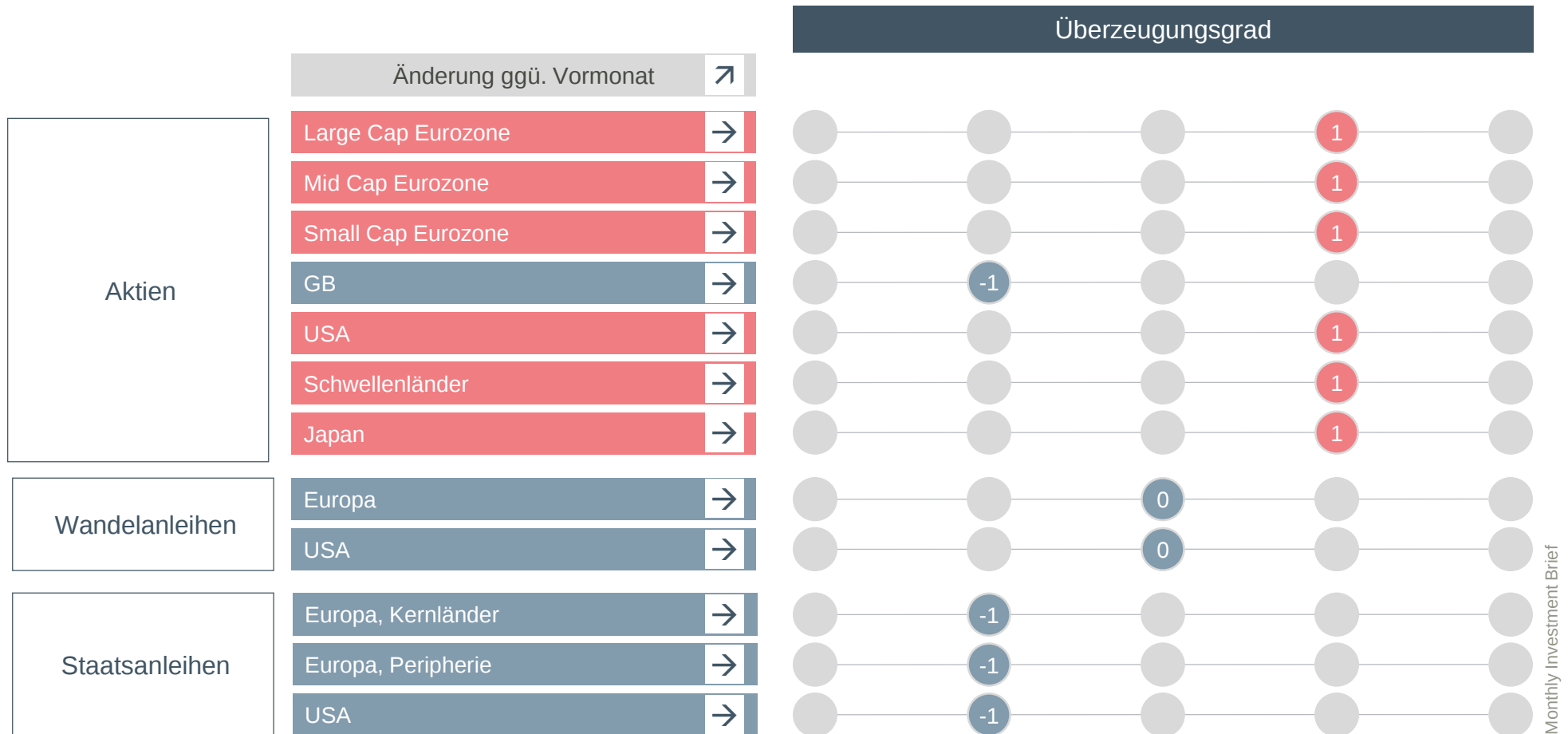
Untergewichtung in



- Aktien
- hochverzinslichen Unternehmensanleihen

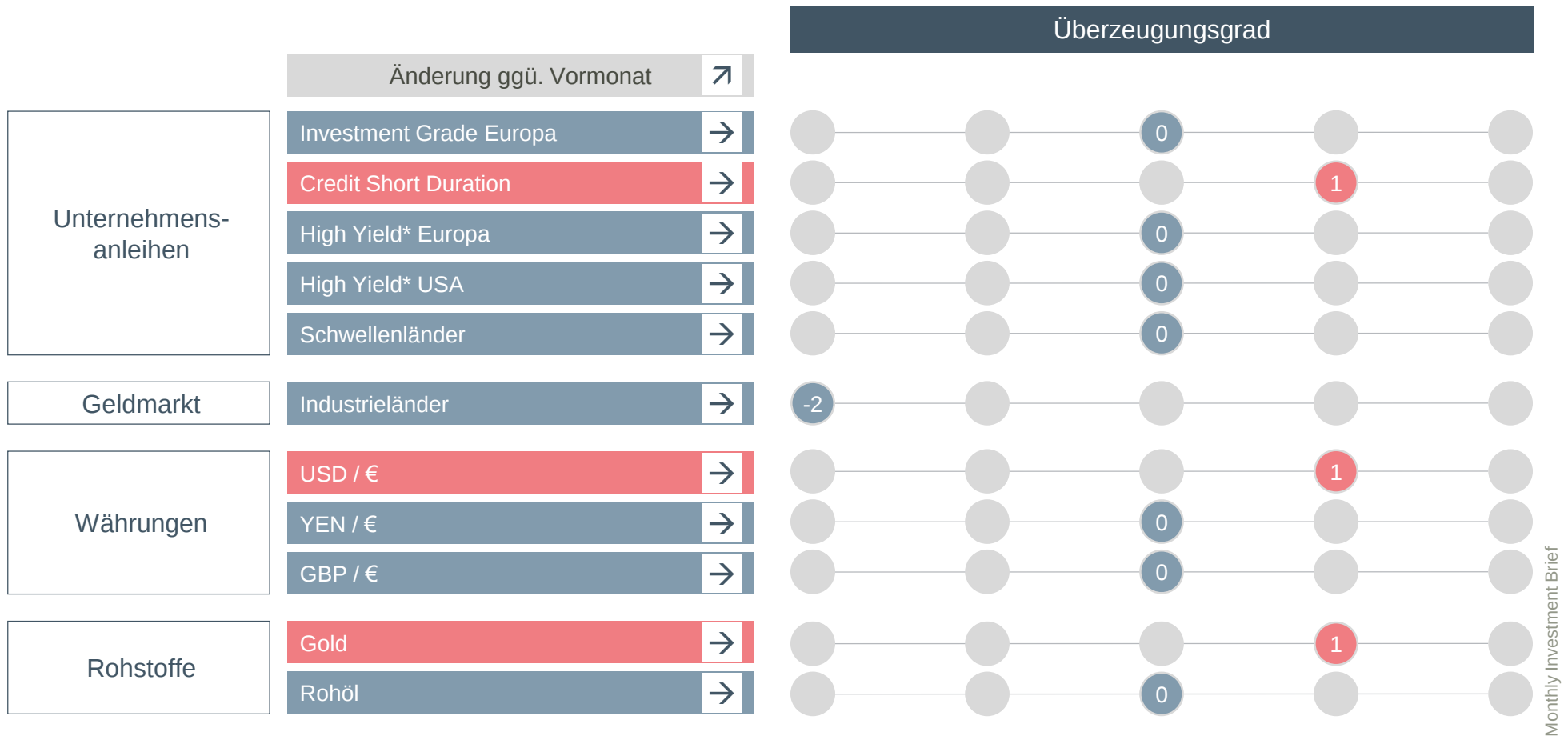
Die in diesem Dokument wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen basieren auf unseren Marktprognosen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Sie können sich entsprechend den jeweils vorherrschenden Marktbedingungen ändern und begründen keinesfalls eine vertragliche Haftung von ODDO BHF AM SAS.

Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario



Quelle: ODDO BHF AM SAS. Daten zum 30.04.2018

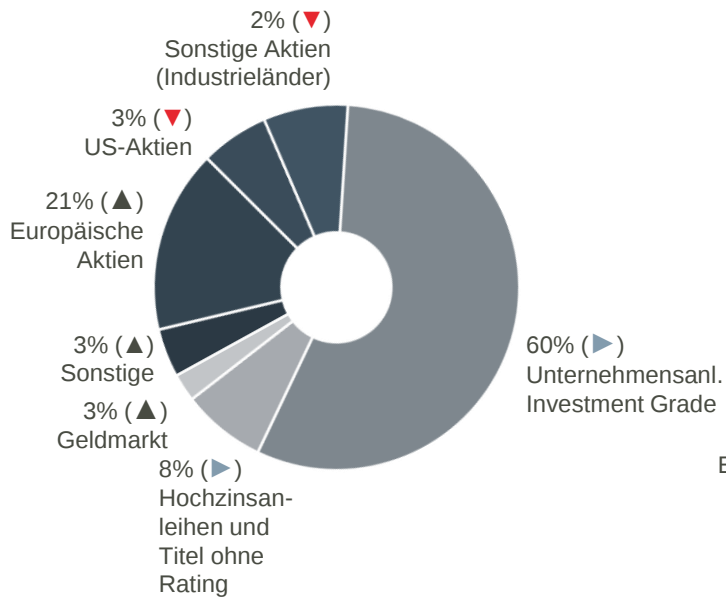
Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen – Kernszenario



Quelle: ODDO BHF AM SAS. Daten zum 30.04.2018



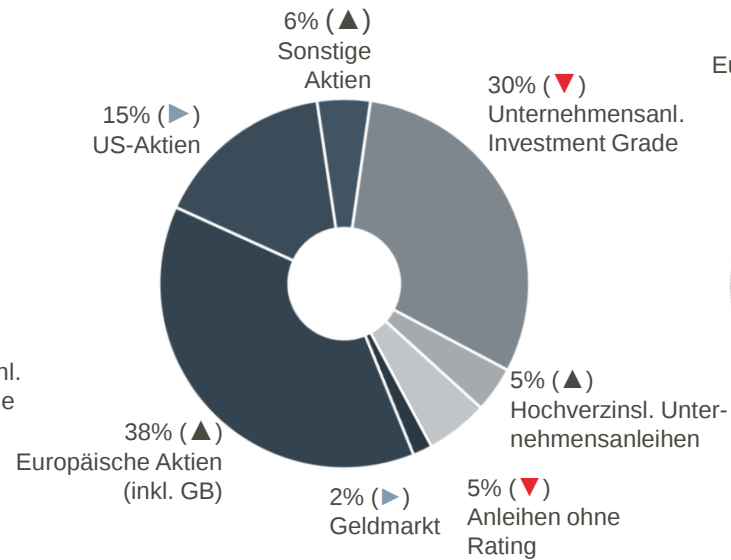
Moderat



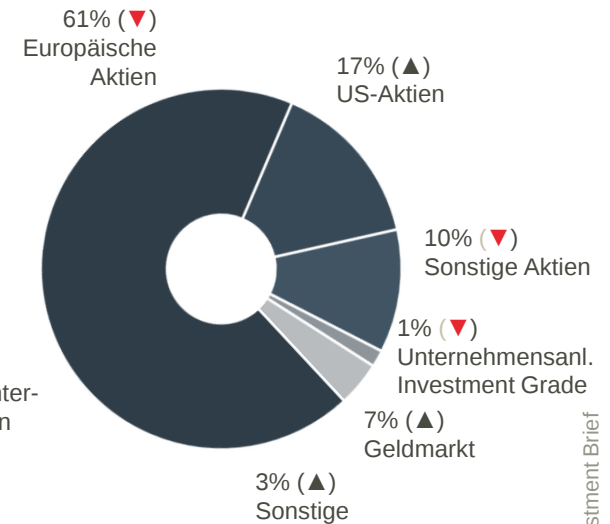
► Änderung gegenüber Vormonat



Ausgewogen – dynamisch



Dynamisch

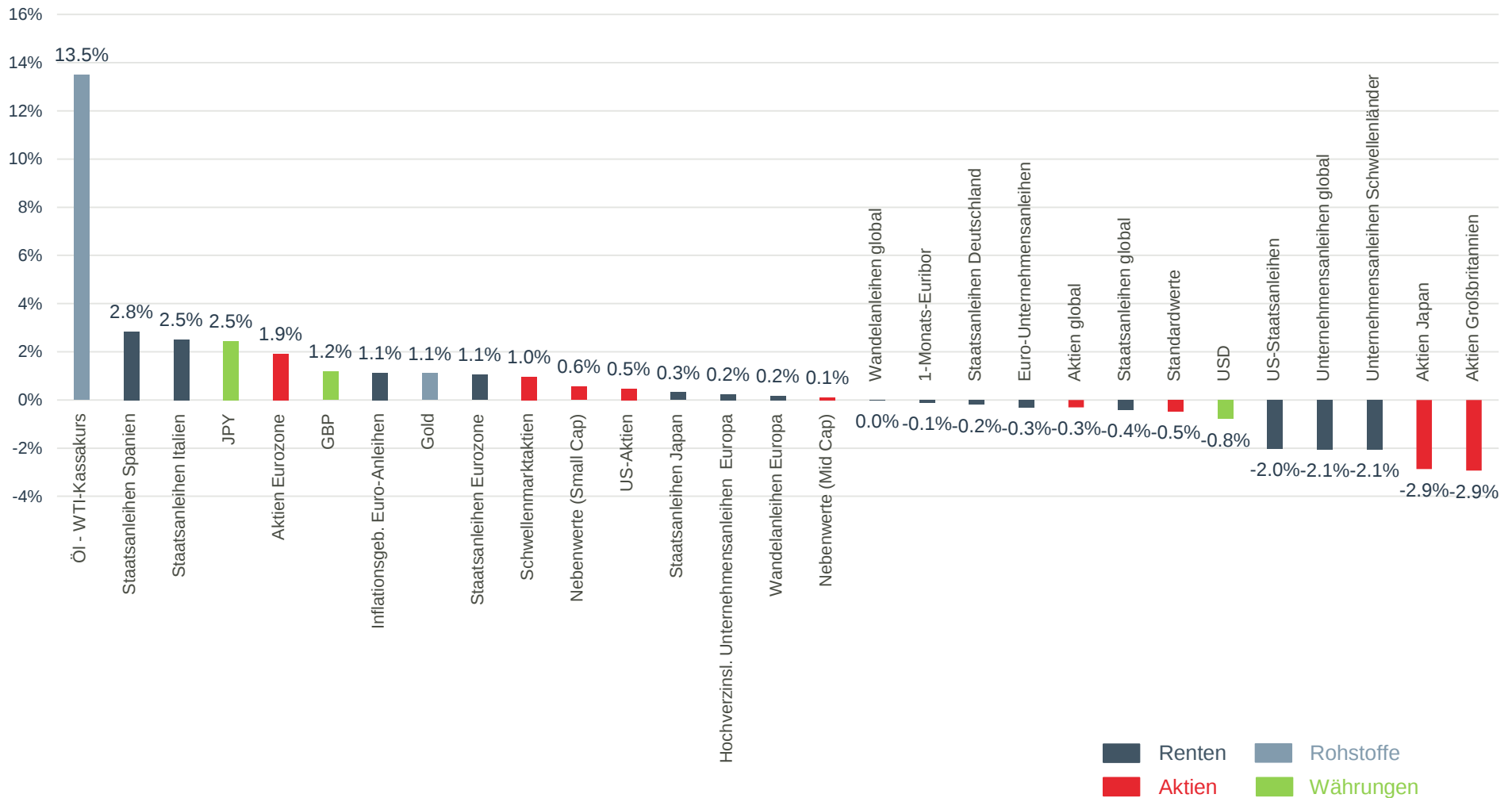




KONJUNKTUR- & MARKTANALYSE

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. April 2018; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

Wertentwicklung der Anlageklassen in historischer Sicht



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Schwellenmarkttaktien	-53,3%	78,5%	18,9%	-18,4%	18,2%	-2,6%	-2,2%	-14,9%	11,2%	37,3%	1,0%
US-Aktien	-37,6%	26,3%	14,8%	1,4%	15,3%	31,8%	12,7%	0,7%	10,9%	21,2%	-0,4%
Aktien Eurozone	-44,9%	27,3%	2,4%	-14,9%	19,3%	23,4%	4,3%	9,8%	4,4%	12,5%	1,9%
Gold	5,1%	25,5%	29,4%	10,1%	7,1%	28,1%	-1,4%	-10,6%	8,0%	13,5%	1,0%
Schwellenländer Staatsanleihen	-10,9%	28,2%	12,0%	8,5%	18,5%	-6,6%	5,5%	1,2%	10,2%	9,3%	-3,2%
Schwellenländer Unternehmensanleihen	-12,4%	30,9%	9,2%	5,6%	13,2%	-1,3%	3,9%	-1,0%	5,5%	7,3%	-2,0%
Öl – WTI-Kassakurs	-53,5%	77,9%	15,2%	8,2%	-7,1%	7,2%	-45,9%	-30,5%	45,0%	12,5%	13,5%
Europäische Hochzinsanleihen	-34,2%	74,9%	14,3%	-2,5%	27,2%	10,1%	5,5%	0,8%	9,1%	6,7%	0,1%
US-Staatsanleihen	14,0%	-3,7%	5,9%	9,8%	2,2%	-3,4%	6,0%	0,8%	1,1%	2,4%	-2,0%
Staatsanleihen Eurozone	9,1%	4,4%	1,1%	3,3%	11,2%	2,3%	13,2%	1,6%	3,3%	0,1%	1,1%
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%	-0,2%
Differenz beste/schwächste Performance	67,5%	82,2%	28,9%	28,5%	34,3%	38,4%	59,0%	40,3%	45,4%	38,7%	16,7%

Farbskala

Beste Performance

Schwächste Performance

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----

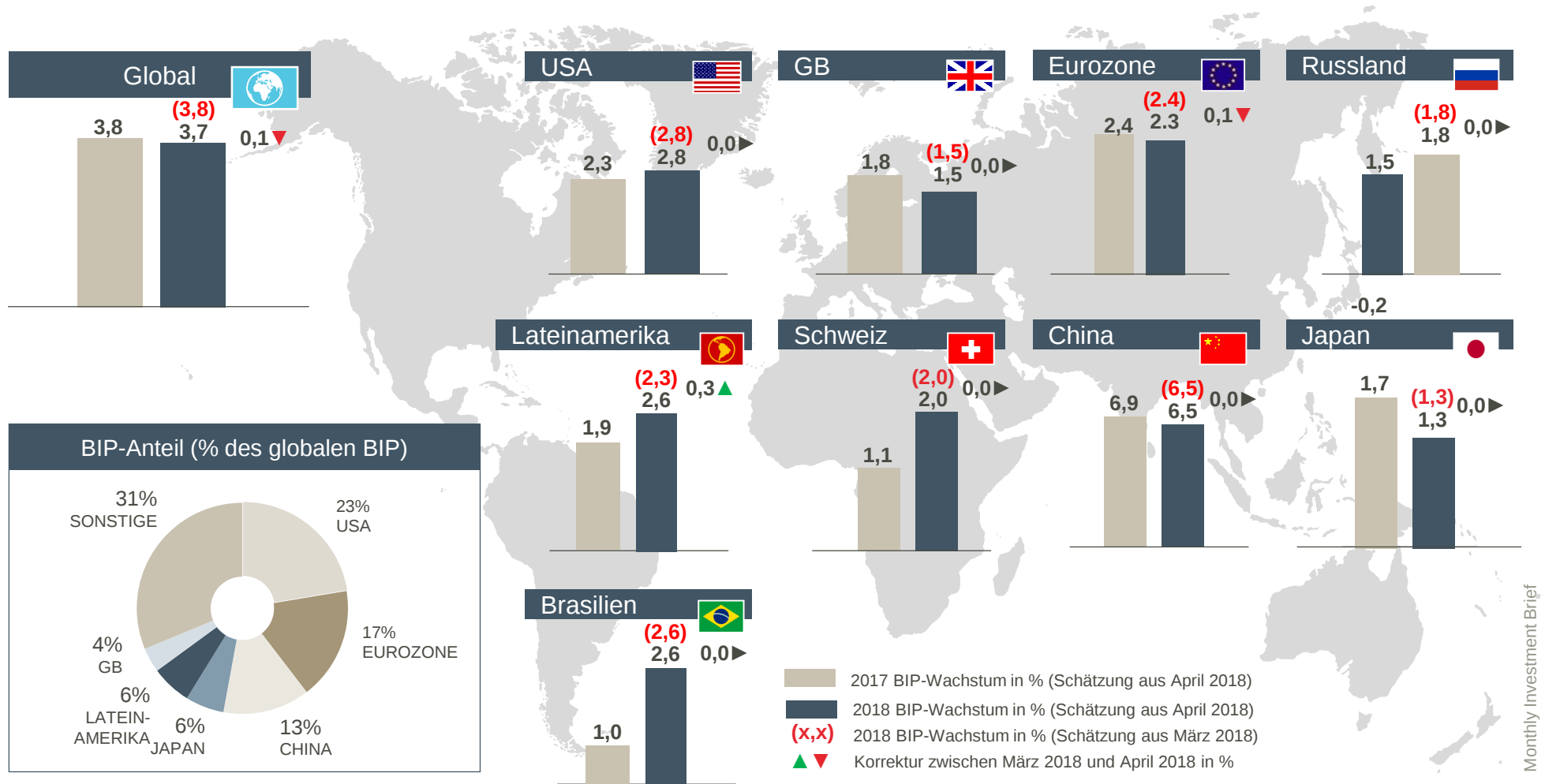
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: Bloomberg und BoA ML, Stand: 30.04.2018; Wertentwicklung jeweils in lokaler Währung

BIP*-Wachstumsprognose weltweit



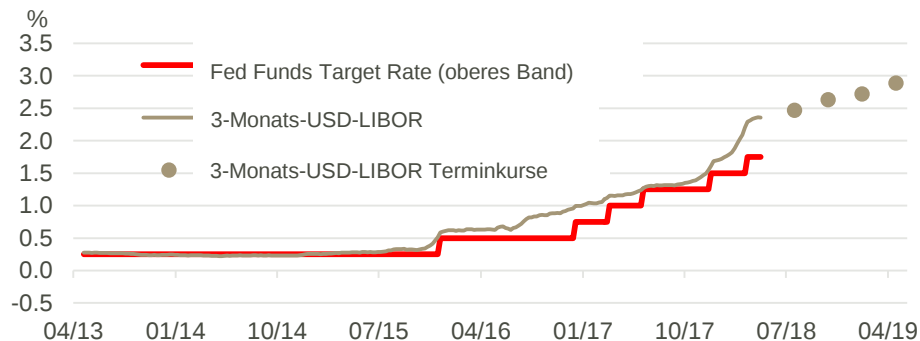
Wachstum stabil auf erhöhtem Niveau, aber Inflation (ohne Basiseffekte) weiter unter den Erwartungen



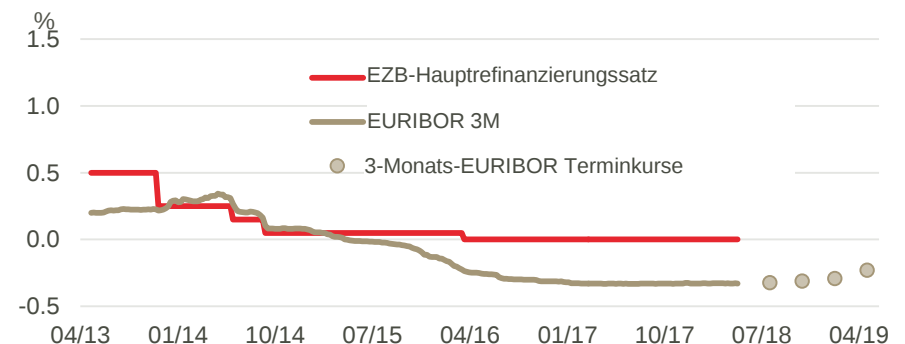
BIP: Bruttoinlandsprodukt | Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg Economist Consensus Prognose | Daten mit Stand vom 30.04.2018

Märkte glauben noch nicht ganz an eine geldpolitische Normalisierung

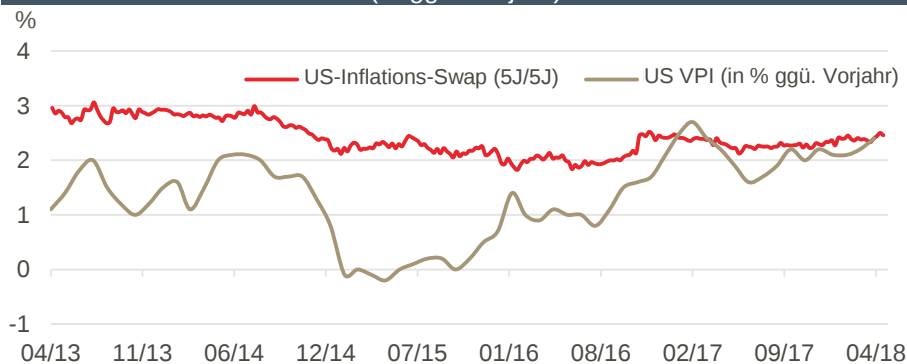
Fed Funds Target Rate, 3-Monats-USD-LIBOR & 3-Monats-USD-LIBOR Terminzinsvereinbarungen



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



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



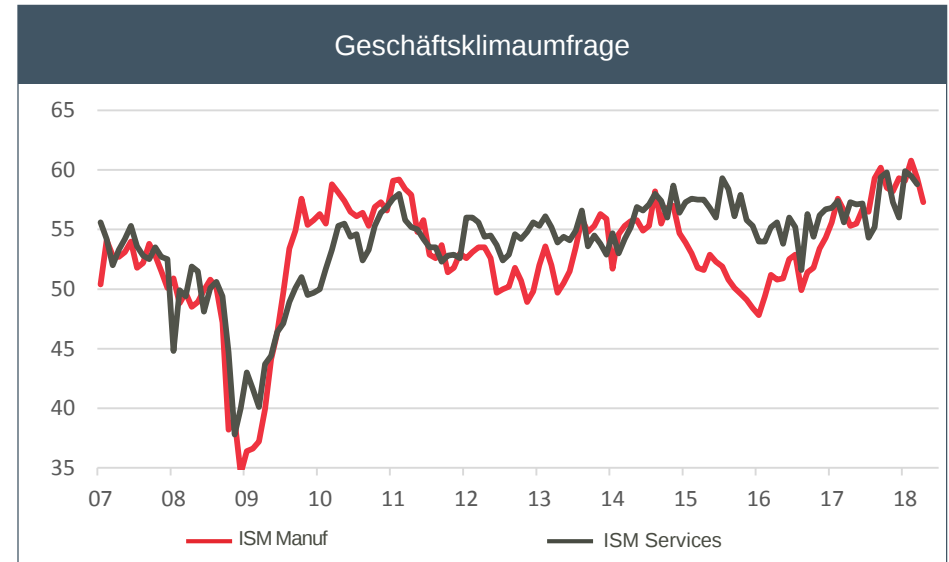
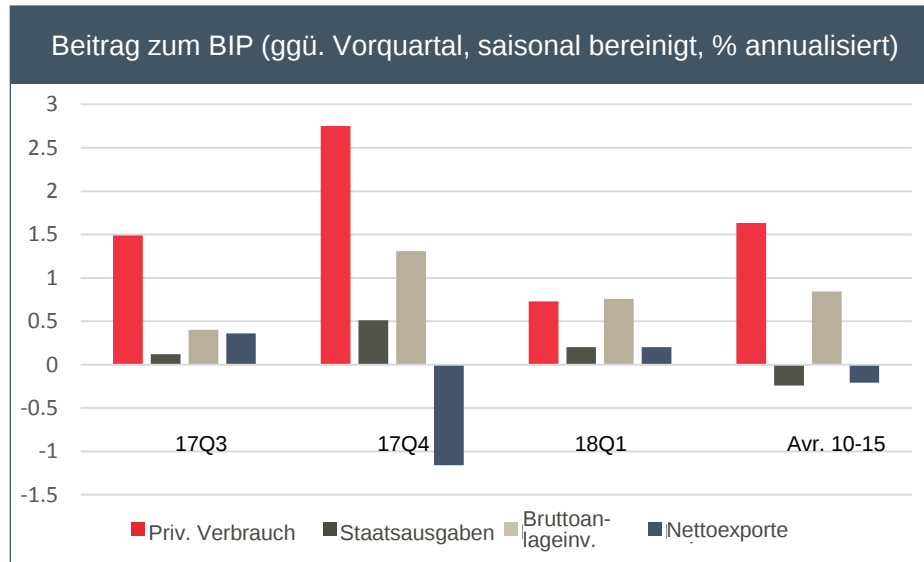
Eurozone: Marktimplizierte Inflationserwartungen (5 Jahre/5 Jahre) und VPI (% ggü. Vorjahr)



- Die EZB 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 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: 30.04.2018

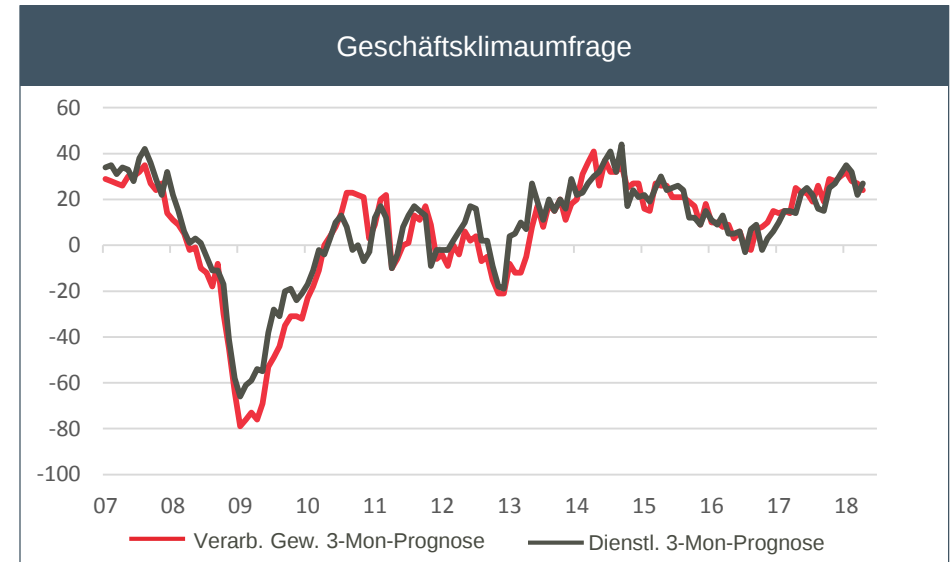
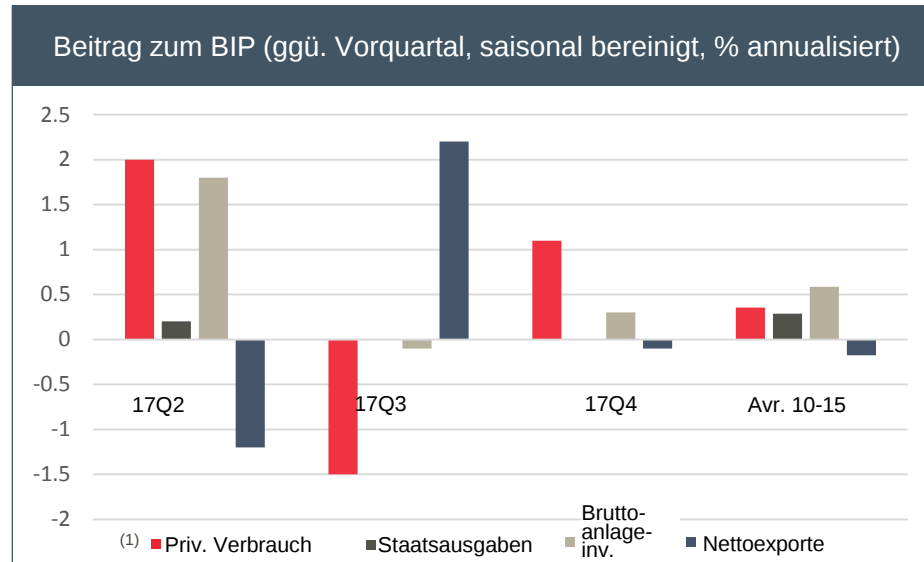
Vorübergehende Verlangsamung



- Nach einem überaus dynamischen zweiten Halbjahr 2017 hat sich das Wachstum in den ersten drei Monaten des Jahres 2018 etwas abgeschwächt und liegt nun bei 2,3% (ggü. dem Vorquartal, annualisiert)
- Die Indikatoren sprechen mehrheitlich für eine Erholung in den kommenden Monaten. So dürften höhere Staatsausgaben für Auftrieb sorgen. Das Haushaltsdefizit könnte in diesem Jahr auf über 4% des BIP steigen und im nächsten Jahr die Marke von 5% überschreiten. Auch das Leistungsbilanzsaldo dürfte sich in den kommenden Quartalen verschlechtern, sollte der US-Dollar nicht deutlich abwerten
- Die anziehenden Inflationsdaten sind größtenteils auf Basiseffekte zurückzuführen, d.h. einmalige Schocks im entsprechenden Vorjahreszeitraum, die noch einige Monate nachwirken könnten. Insgesamt weist die grundlegende Tendenz jedoch weiter nach oben
- Vor diesem Hintergrund hält die Fed an ihren Prognosen und Zinserwartungen fest, die sich mittlerweile kaum von denen der Anleger unterscheiden, d.h. eine Zinsanhebung um etwas mehr als 25 BP bis Ende 2019
- Politische Faktoren sowohl auf nationaler als auch internationaler Ebene sind einer der Hauptauslöser für Volatilität in den USA. Mit den näher rückenden Midterm-Wahlen werden diese zunehmend enger miteinander verknüpft werden

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 30.04.2018

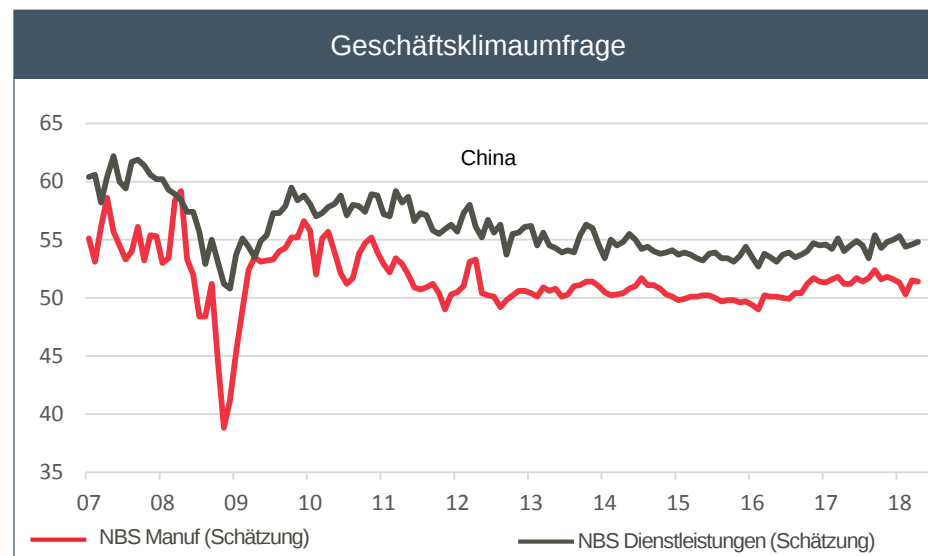
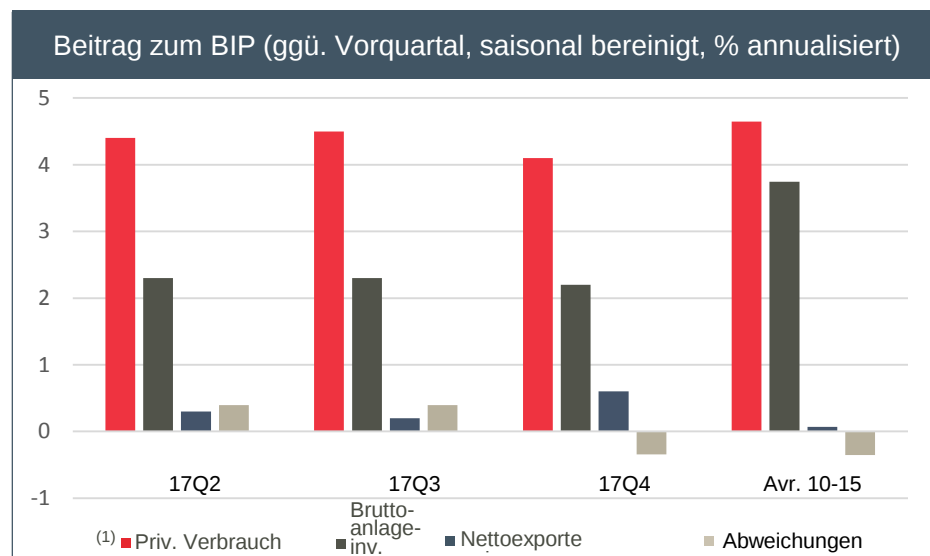
Volatile Datenlage



- Wie in vielen Industrieländern dürfte auch in Japan das Wachstum vom privaten Verbrauch gebremst werden. Die jüngsten Daten auf der Angebotsseite – Industrieproduktion und Umfragen – deuten jedoch auf eine Belebung der Wirtschaftstätigkeit hin. Auf Gesamtjahressicht sowie für 2019 erwarten Investoren und Institutionen ein Wachstum von etwas mehr als 1%
- Die Preise sind zuletzt überraschend gefallen, insbesondere in Tokio – oft ein Frühindikator für die landesweite Entwicklung. Ungeachtet der kurzfristigen Volatilität zeigt der Trend, insbesondere die Erwartungen der Haushalte, unverändert nach oben
- Die japanische Notenbank hält wie erwartet an ihrem politischen Kurs fest, überraschte jedoch mit der Mitteilung, sich von Ende 2019 als Zieldatum für das Erreichen des Inflationsziels von 2% zu verabschieden
- Noch ist zwar nicht die Rede von Rücktritt oder vorgezogenen Wahlen, aber Abe und Aso stehen durch den Moritomo-Skandal weiter unter Druck

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 30.04.2018

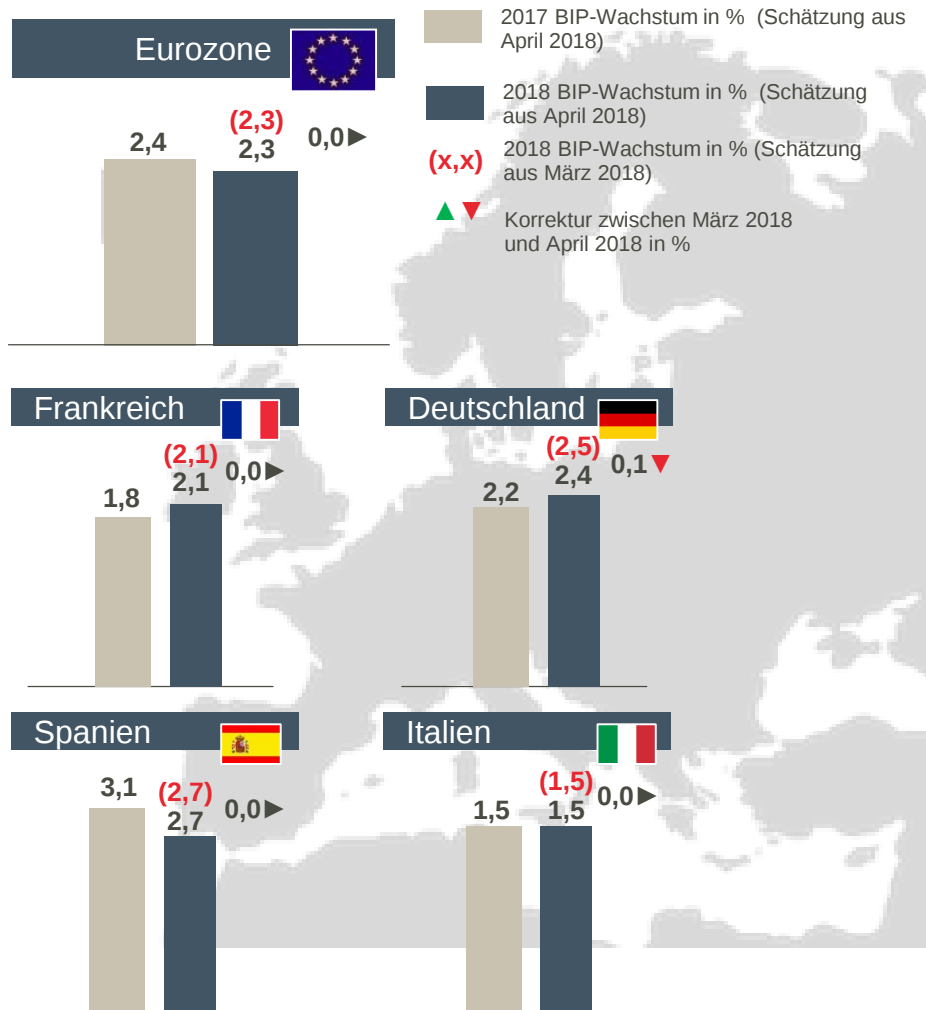
Wachstum und geldpolitische Bedingungen stabilisieren sich



- Nach einigen schwächeren Monaten seit Mitte 2017 scheint sich das Wachstum stabilisiert zu haben (bei rund 6,5%). Ungeachtet dieser in Gesamtsicht stabilen Lage entwickelten sich der Industriesektor und die Regionen, in denen er großes Gewicht hat, schwach. Die jüngsten Zahlen signalisieren möglicherweise eine Pause im laufenden (massiven) Umbau der Wirtschaft. Zudem hat die Kreditvergabe wieder Fahrt aufgenommen mit nachhaltigeren Zuwachsraten, die dem aktuellen nominalen Wachstum besser entsprechen
- Bei den geldpolitischen Bedingungen ist eine zweifache Dynamik zu beobachten: Die Kreditvergabebedingungen verschärfen sich weiter. Die Preisentwicklung scheint sich hingegen in jüngster Zeit zu stabilisieren oder sogar zu entspannen. Hinzu kommt eine zuletzt vorgenommene, radikale Reform der Asset Management-Branche, die sich strukturell positiv auf den örtlichen Finanzsektor auswirken dürfte
- Politisch baut die Partei einerseits ihren Einfluss auf die Wirtschaft aus. Andererseits gewährt sie in Teilaspekten ihrer Wirtschaftspolitik mehr Transparenz. Nach der letzten (monatlichen) Politbürositzung wurde ein Kommuniqué herausgegeben, in dem die grundsätzlich positive Einschätzung der Konjunktur insgesamt bekräftigt, jedoch mit Blick auf das externe Umfeld etwas abgeschwächt wurde
- Zum erklärten Ziel der USA, ihr Handelsdefizit mit China abzubauen, und die damit verbundene Gefahr eines Handelskrieges brachte der April keine neuen Ankündigungen. Zentrales Thema ist aktuell Nordkorea. In Sachen „Handelskrieg“ bleibt der Status Quo bestehen

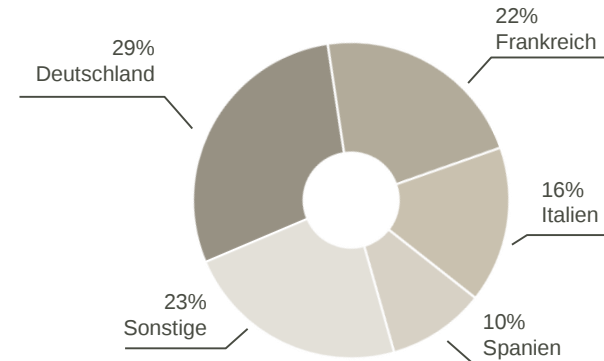
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 30.04.2018

Makroökonomischer Trend intakt, Raum für Reformen



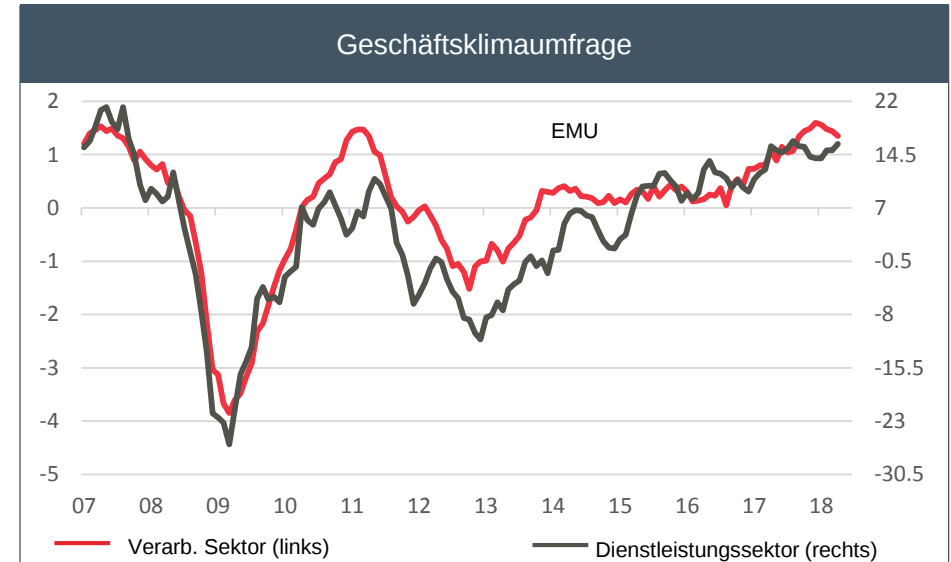
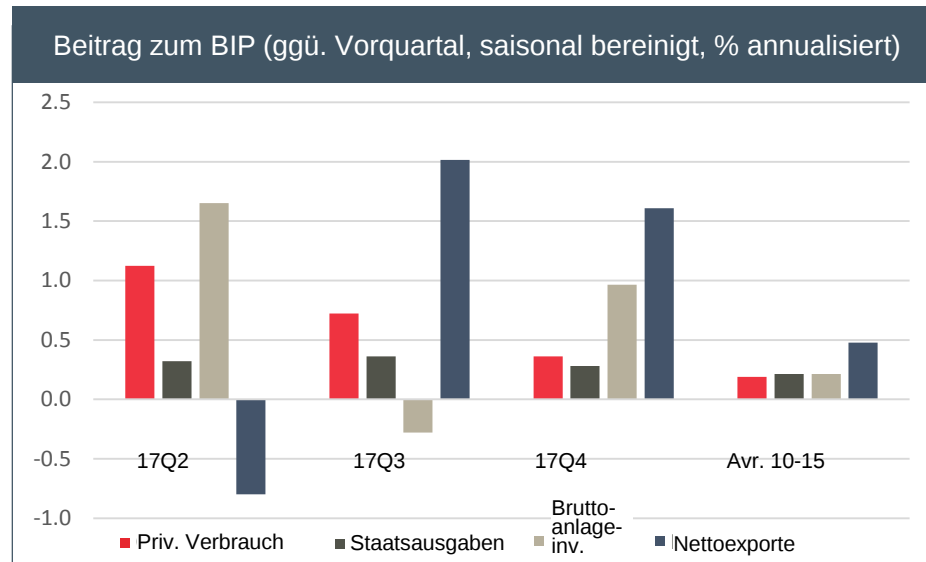
Quelle: ODDO BHF AM SAS, Bloomberg Economist Forecast. Angaben zum 30.04.2018

BIP-Anteil (% des BIP der gesamten Eurozone)



- In fast allen Ländern schwächte sich das Wachstum im ersten Quartal ab. Noch fehlen die Daten für Deutschland, die Umfragen weisen jedoch in die gleiche Richtung
- In Frankreich möchte die Regierung ihre Reformfähigkeit unter Beweis stellen und rüttelt hierfür an tief verwurzelten Strukturen. Trotz des Widerstands hält die Regierung an ihrer entschiedenen Haltung fest. So hat der Haushaltsminister kürzlich in einem Interview gar die Bereitschaft signalisiert, zu einem ausgeglichenen Haushalt zurückzukehren
- Mehr als sechs Wochen nach den Wahlen ist die politische Lage in Italien unverändert (bzw. weiter festgefahren). Noch haben die Verhandlungen keine stabile Koalition hervorgebracht. Solange sich die Volatilität an den Staatsanleihemärkten im Rahmen hält, dürfte die Konjunktur nicht beeinträchtigt werden. Zudem präsentieren sich die produktiven Investitionen gegenwärtig überaus dynamisch, nicht zuletzt auch dank eines sich erholenden Finanzsektors
- Die spanische Wirtschaft ist nach den schwierigen Jahren 2011-2013 weiter auf Erholungskurs. Dies ist auch an der Arbeitslosenquote ablesbar, die mittlerweile mehr als 10 Punkte unter ihrem Höchststand von 2013 liegt

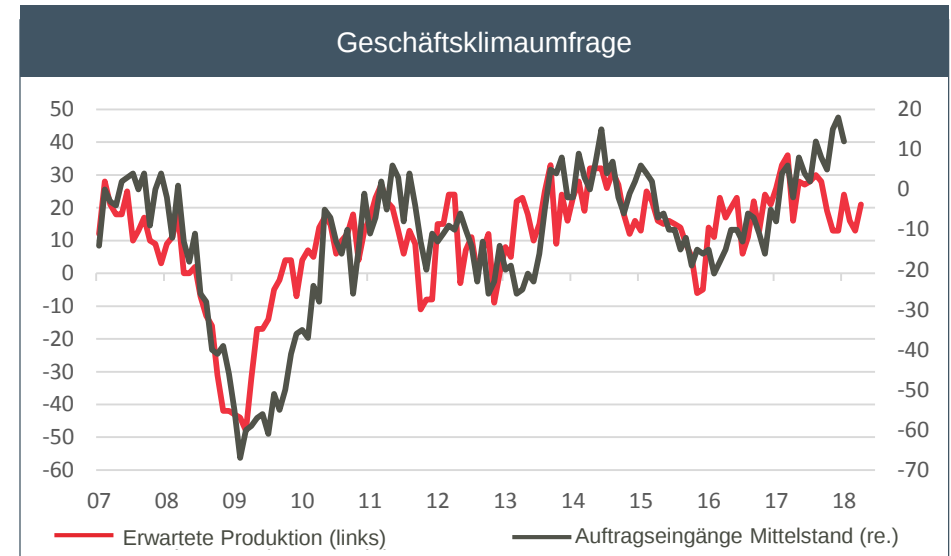
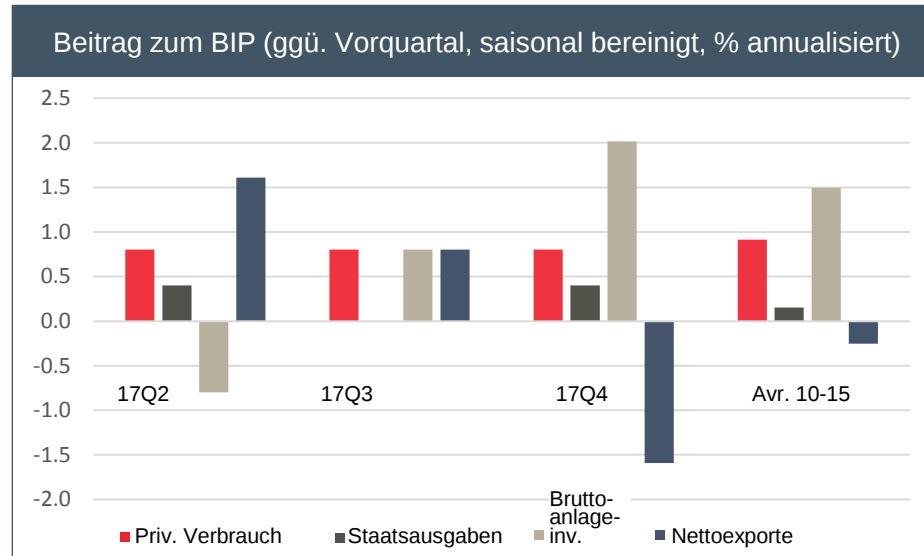
Wachstumsverlangsamung auf hohem Niveau



- Im ersten Quartal ist das BIP im Euroraum gegenüber dem Vorquartal um 0,4% gestiegen (etwas mehr als 1,6% auf Jahresbasis). Zuvor waren es 0,7%. Zwar ist die Verlangsamung durchaus spürbar. Allerdings liegt das Wachstum weiterhin auf hohem Niveau und deutlich über Potenzial. Zudem werden für das Gesamtjahr weiterhin 2,3% erwartet. Überdies lassen die Umfragen aus April eine Stabilisierung der konjunkturellen Lage erkennen
- Die Arbeitslosenquote geht weiter rapide zurück und dürfte sich bis Jahresende der Marke von 8% nähern. Die Inflation hingegen ist weiterhin rückläufig, insbesondere der Kernindex. Mit 0,7% im April ist sie wieder fast auf den Tiefpunkt von 2015 zurückgefallen – als die Notenbank der Wirtschaft noch Deflationsrisiken attestierte
- Alle realwirtschaftlichen Indikatoren präsentieren sich sowohl angebots- als auch nachfrageseitig, auf makro- wie auf mikroökonomischer Ebene günstig
- Die EZB hat ihre Tonart nicht geändert und lässt sich nur wenig in die künftigen geldpolitischen Karten schauen. Nach Aussage von Mario Draghi wurde dies überhaupt nicht diskutiert. In anderen Worten: Die EZB wird zunehmend datenabhängiger.

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Daten mit Stand vom 30.04.2018

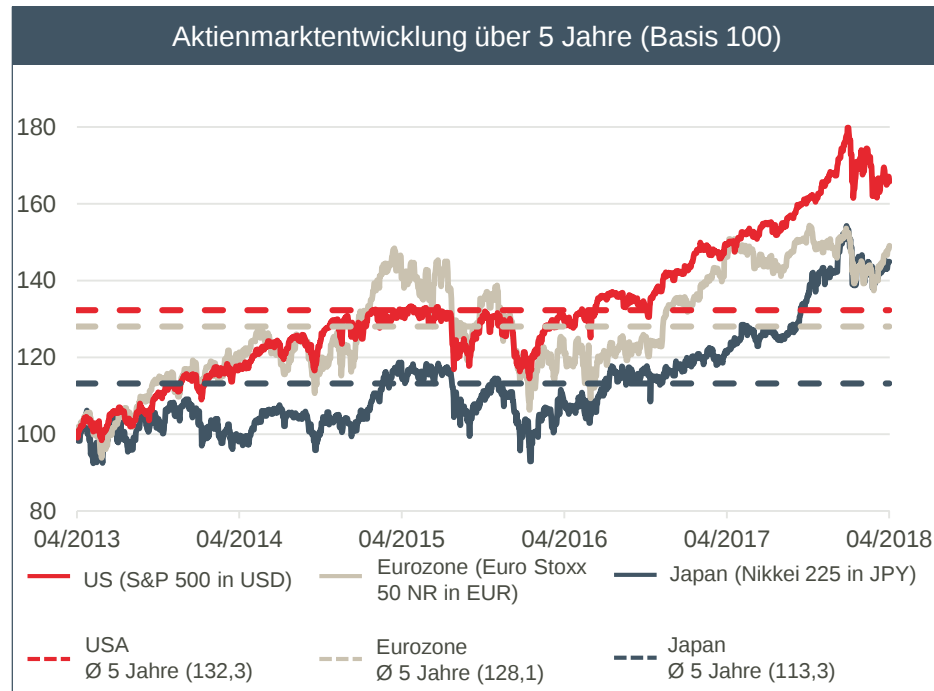
Schwächeanfall



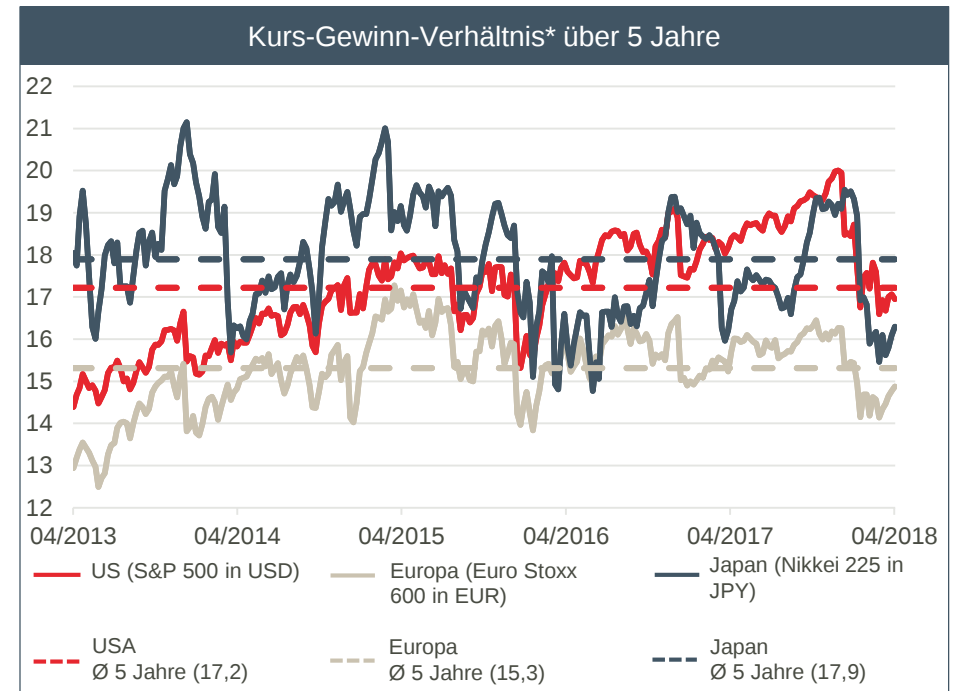
- Die Wachstumsdaten für das erste Quartal zeigen ein mageres Plus von +0,1% (ggü. dem Vorquartal). Anders als im Euroraum lassen die Umfragen aus April keine Aussicht auf Erholung erkennen
- Die für die Nachfrage maßgeblichen Indikatoren präsentieren sich weiterhin wachstumsfreundlich, wie etwa die Arbeitslosenquote (4,2%) und das Lohnwachstum von knapp 3% (ggü. Vorjahr)
- Angesichts der deutlich rückläufigen, aber strukturell weiterhin auf hohem Niveau liegenden Inflationszahlen ist die Beibehaltung des Status Quos wieder eine zentrale Option bei der nächsten geldpolitischen Sitzung (im Mai). Vor Veröffentlichung der Zahlen war allgemein eine Anhebung um 25 Basispunkte erwartet worden
- Für Theresa May wird die politische Luft immer dünner: Ihre Innenministerin musste zurücktreten und sowohl innerhalb als auch außerhalb ihrer Partei hat ihre Autorität gelitten. Die von der Premierministerin vertretene Überzeugung, Großbritannien könnte die EU zu vernachlässigbaren Handelskosten verlassen und eine "weiche Grenze" zu Irland bewahren, erscheint innerhalb der Conservative Party zunehmend weniger haltbar

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, Datastream, ODDO BHF AM SAS. Angaben zum 30.04.2018

Eurozone erholt sich im April



- Nach zwei Monaten im Rückwärtsgang haben sich die globalen Märkte im April erholt. So legte der MSCI World AC auf USD-Basis um 1% zu
- Insgesamt bot sich je nach Region ein geteiltes Bild. Die stärksten Zuwächse erzielten die Eurozone (+5,1%) und Japan (+3,6%), die insbesondere von einem günstigeren Währungsumfeld profitieren konnten (Abwertung von Euro und Yen ggü. USD)
- Der US-Markt hingegen schaffte nur ein knappes Plus (+0,4%) und liegt damit seit Jahresbeginn mehr als zwei Punkte hinter Europa

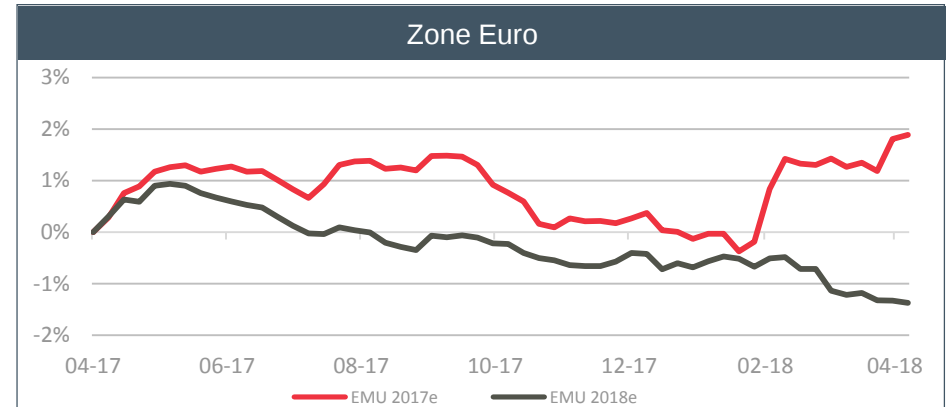
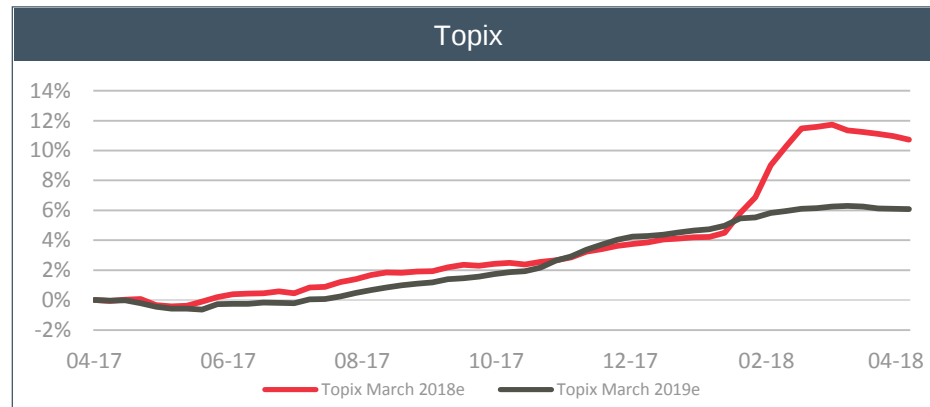
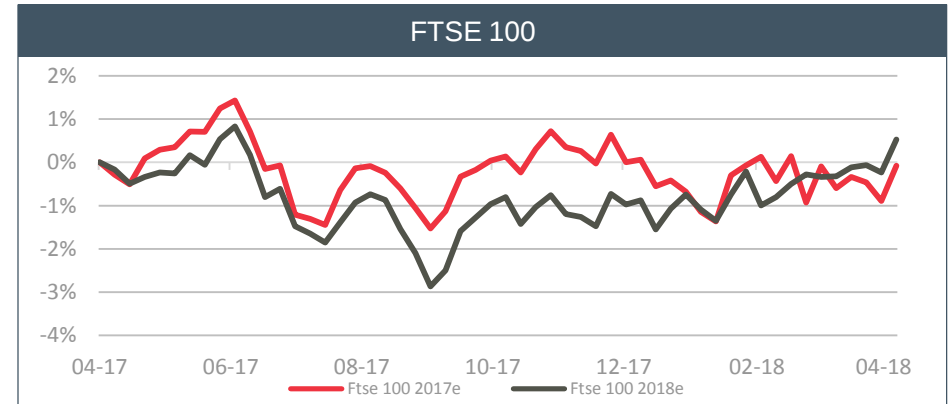
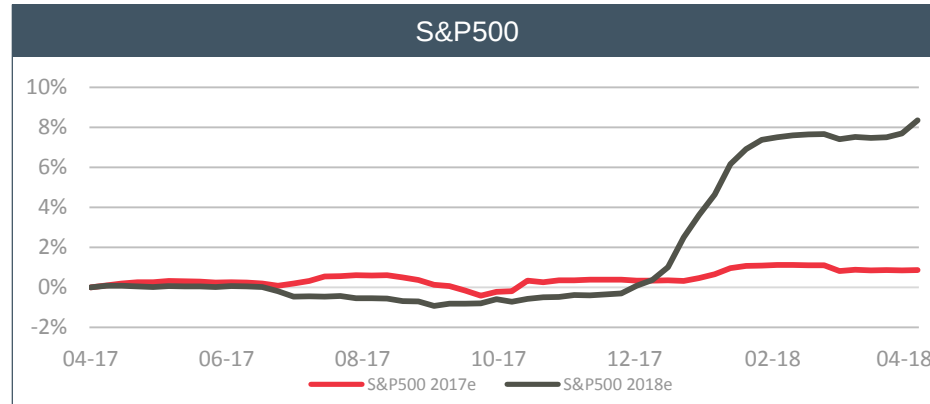


- Die Markterholung in Europa und Japan schlägt sich natürlich auch in einer Neubewertung des KGVs nieder, das jedoch in den beiden Regionen weiterhin unter dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre liegt
- In den USA haben sich die Bewertungskennzahlen auf einem Niveau nahe des 5-Jahres-Durchschnitts eingependelt. Dabei präsentiert sich die Gewinndynamik nach der Berichtssaison zum 1. Quartal günstig

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 30.04.2018

USA und Europa mit unterschiedlicher Dynamik



- Angesichts der Berichtssaison zum ersten Quartal sind die Gewinnsschätzungen in den USA, aber auch in Großbritannien angehoben worden, wo der Trend (ausgehend von den Prognosen für 2018) erstmals seit zehn Monaten wieder nach oben zeigt
- Im Euroraum hat sich die Gewinndynamik abermals abgeschwächt. Grund hierfür ist eine im Vergleich zu den USA deutlich schwächere Ergebnissaison

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Deutsche Bank AG/London. Daten mit Stand vom 30.04.2018.

Europäische Aktien angesichts unsicherer geopolitischer Lage und Zinsaussichten wieder gefragt

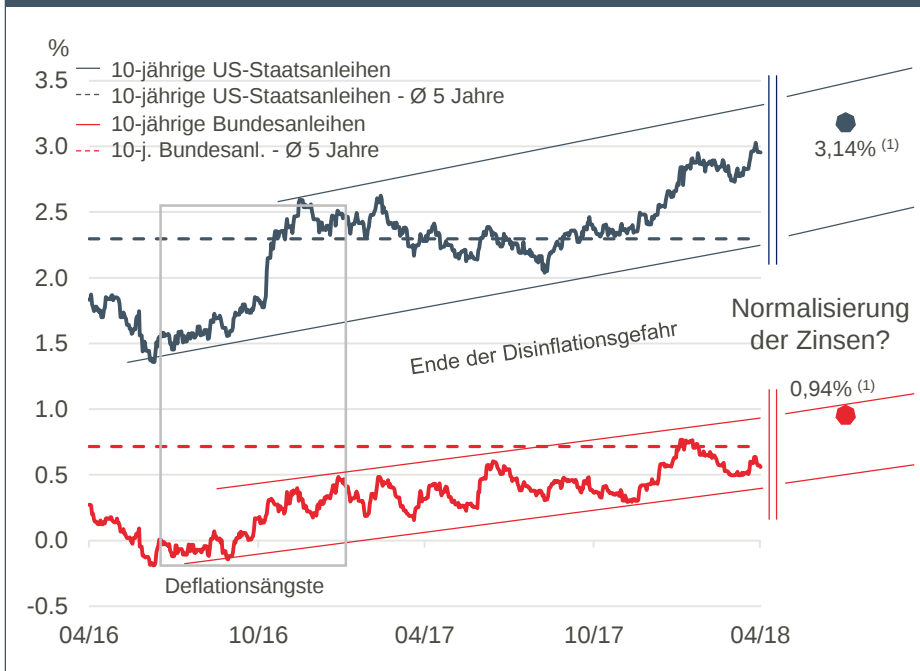
	KGV nächste 12 Monate April 2018	Gewinn- wachstum 2017	Gewinn- wachstum 2018	Dividenden- rendite	Wertentwicklung 1 Monat
STOXX Europe 600	14.8 x	21%	9%	3.6%	-1.1%
Rohstoffe					
Grundstoffe	11.7 x	111%	9%	4.1%	-1.1%
Öl & Gas	14.6 x	83%	30%	4.8%	8.0%
Zyklische Sektoren					
Automobil & Zubehör	7.9 x	34%	4%	3.5%	2.4%
Chemie	16.4 x	25%	8%	2.8%	-2.0%
Bau & Baustoffe	15.9 x	14%	14%	3.0%	-2.4%
Industriegüter & -dienstl.	17.2 x	14%	11%	2.7%	-1.7%
Medien	16.2 x	10%	0%	3.4%	0.6%
Technologie	20.8 x	11%	12%	1.7%	2.0%
Tourismus & Freizeit	13.6 x	14%	7%	2.8%	-3.3%
Finanzsektor					
Banken	11.1 x	49%	21%	4.6%	-3.0%
Versicherungen	11.2 x	-11%	21%	4.9%	2.8%
Finanzdienstleistungen	16.6 x	16%	-12%	3.3%	2.0%
Immobilien	19.0 x	12%	4%	3.9%	-0.6%
Defensive Sektoren					
Lebensmittel & Getränke	19.5 x	10%	9%	3.0%	-6.2%
Gesundheit	16.2 x	4%	2%	3.0%	-3.3%
Persönl. & Haushaltsgüter	17.3 x	18%	7%	3.3%	-2.6%
Einzelhandel	17.3 x	3%	9%	3.0%	1.4%
Telekommunikation	15.0 x	18%	2%	4.9%	-2.2%
Versorgung	14.1 x	5%	-1%	5.2%	2.4%

- Die europäischen Indizes haben sich kräftig erholt, nachdem Risikowerte in den zwei aufeinanderfolgenden Monaten wenig in der Anlegergunst standen und obwohl die 10-jährige Zinsen in den USA auf fast 3% gestiegen sind – eine wichtige psychologische Marke
- Berichtssaison in Europa mit recht guten Ergebnissen, jedoch stark belastet durch die Aufwertung des Euro in den letzten 10 Monaten
- Der Ölsektor setzte sich an die Spitze und näherte sich einem 3-Jahres-Hoch. Für Auftrieb sorgte der Anstieg der Ölpreise angesichts anhaltender geopolitischer Spannungen
- Zyklische Konsumwerte entwickelten sich erneut positiv, insbesondere im Luxusgüterbereich (überaus dynamisches organisches Wachstum bei den großen Namen, vor allem in Asien)
- Der Bankensektor profitierte vom Zinsanstieg in den USA, geriet aber durch ein schwächeres Gewinnwachstum im ersten Quartal (besonders im Investmentbanking und Firmenkundengeschäft) unter Druck
- Gemessen an historischen Kennzahlen angemessene Bewertungen. Erwartetes Gewinnwachstum von +10% angesichts des Konjunkturfelds durchaus realistisch

Quelle: ODDO BHF AM SAS, Factset. Daten zum 30.04.2018

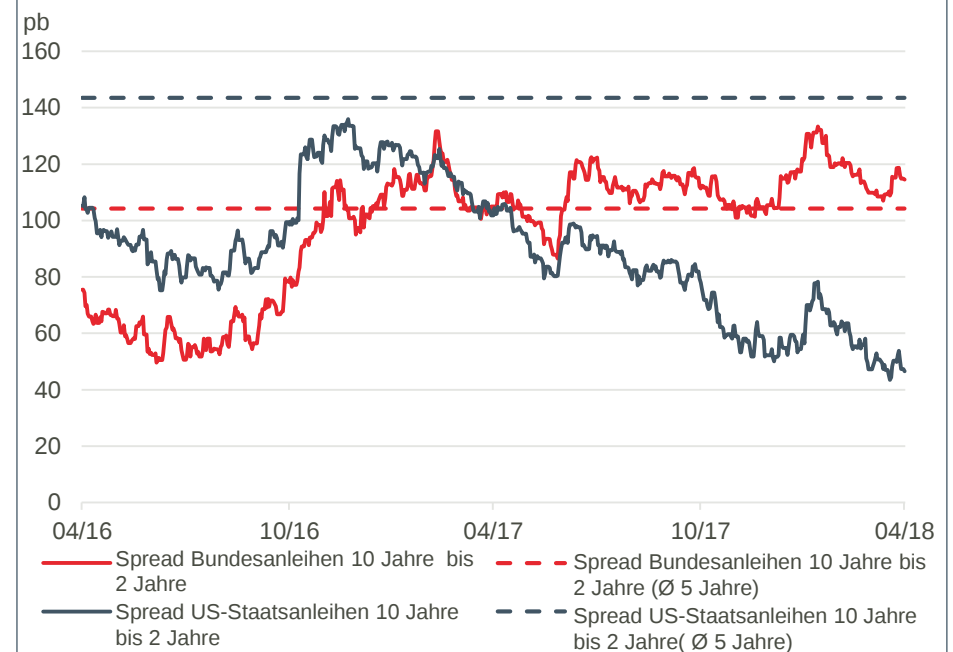
Achtung: Inflationsüberraschungen möglich?

Renditen 10-jähriger deutscher & US-Anleihen (über 2 Jahre)



- Die Renditen 10-jähriger deutscher und US-Staatsanleihen haben angesichts relativ zahmer Inflationsdaten, rückläufiger Konjunkturüberraschungsindikatoren und andauernder politischer Unwägbarkeiten eine Atempause eingelegt
- US- und deutsche Staatsanleihen dürften weiterhin empfindlich auf etwaige positive Inflationsüberraschungen und geänderte Reaktionsmuster der Notenbanken reagieren. Wir sind daher im Rahmen eines Handelsansatzes auf Durationsebene defensiv positioniert

Renditekurve 2/10 Jahre Laufzeit Deutschland & USA (über 2 Jahre)



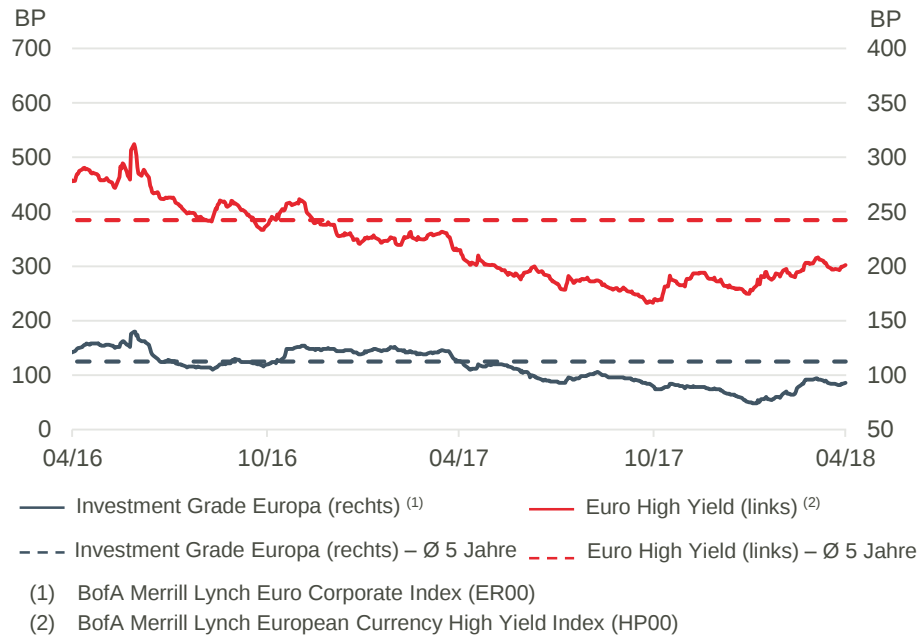
- Die US- und EUR-Kurven haben sich angesichts der Neukalibrierung der Geldpolitik deutlich verflacht. Der Markt glaubt jedoch noch nicht so recht an eine anziehende Inflation
- Das könnte sich jedoch ändern und zu einer temporären Versteilung beider Kurven führen.
- Im mittleren Laufzeitenband dürfte sich die Kurve jedoch abflachen

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 30.04.2018; Rechte Seite: Stand vom 30.04.2018

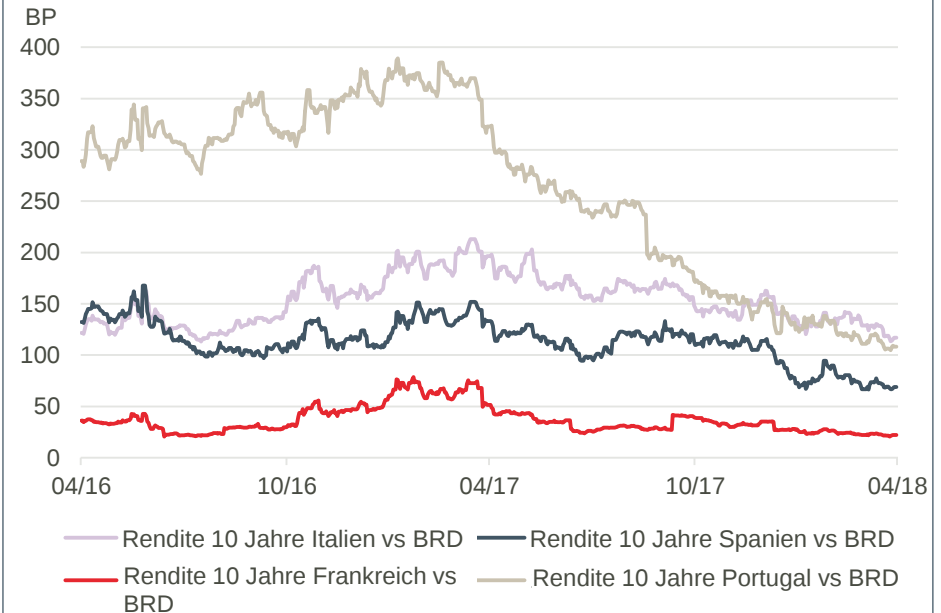
Spreadeinengung bereits fortgeschritten, aber weiterhin noch Spielraum gegeben

Kreditaufschläge IG & HY (über 2 Jahre)



- Unternehmensanleihen erhalten weiterhin Unterstützung durch die Asymmetrie zwischen einerseits der Drosselung der EZB-Ankäufe und andererseits den großen zur Wiederanlage frei werdenden Wertpapierbeständen in der Notenbankbilanz
- Ein umfangreiches Angebot im März und ein leichter Risikoabbau in einigen Sektoren wie Versicherungen haben zu einer Neubewertung geführt
- Auf den aktuellen Niveaus ist bei den Spreads Einengungspotenzial gegeben, obwohl vermutlich die Tiefpunkte nicht mehr erreicht werden

Spreads Staatsanleihen Eurozone (über 2 Jahre)

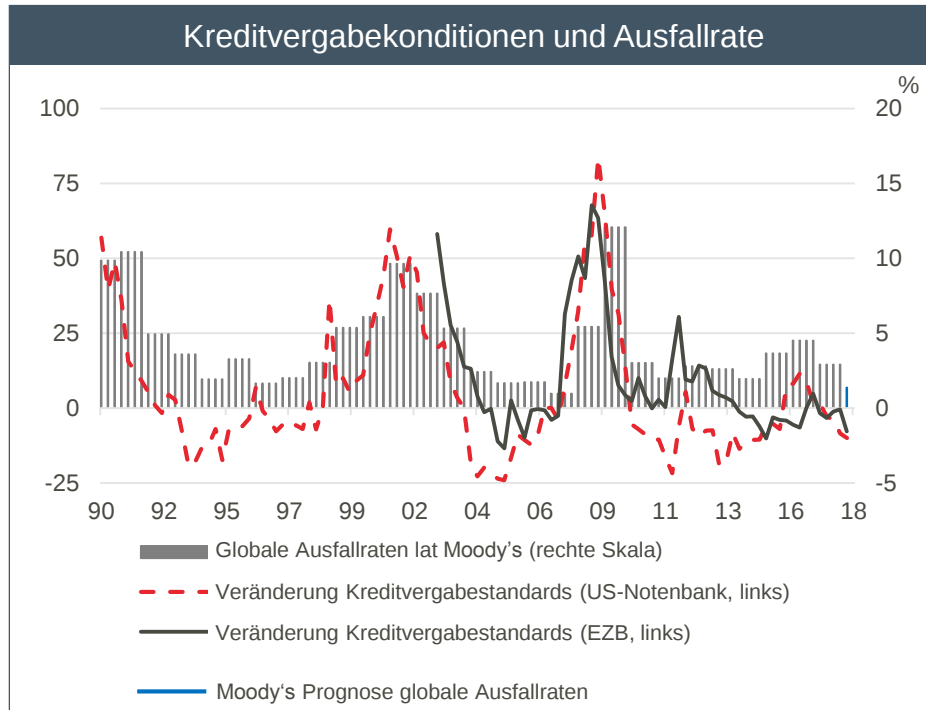


- In Italien ist die Spreadereinengung bei Peripherieanleihen durch die festgefahrenen Gespräche zur Regierungsbildung ausgebrems worden
- Im Falle einer Koalition zwischen Lega und der Fünf-Sterne-Bewegung könnten sich die Spreads in Italien wieder ausweiten. Das für uns wahrscheinlichste Szenario ist jedoch eine technokratische Regierung, was sich positiv auf die Spreads auswirken dürfte
- Angesichts unserer Erwartungen und eines positiven Carry sehen wir bei den Spreads in Italien Potenzial für eine weitere Einengung auf unter 100 BP bei 10-jährigen Titeln

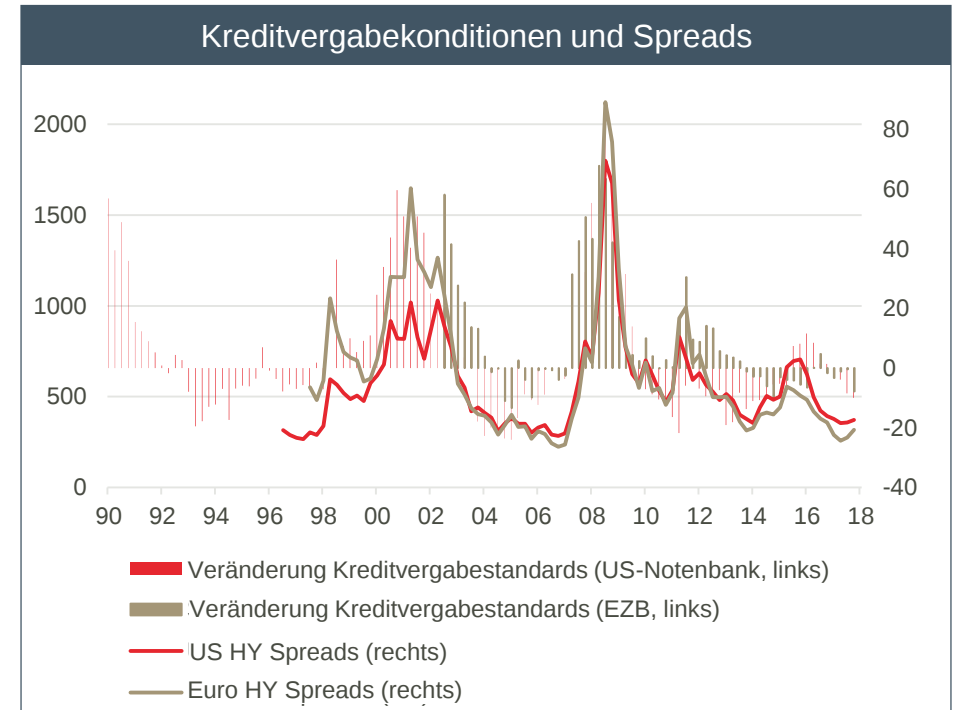
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Quelle: ODDO BHF AM SAS | Daten mit Stand vom 30.04.2018

Monthly Investment Brief



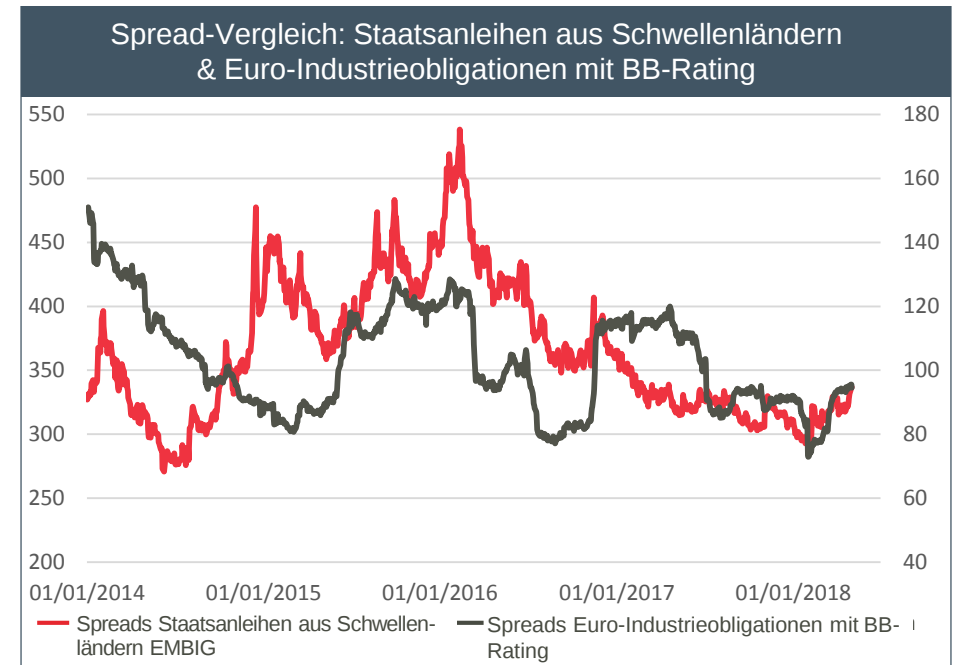
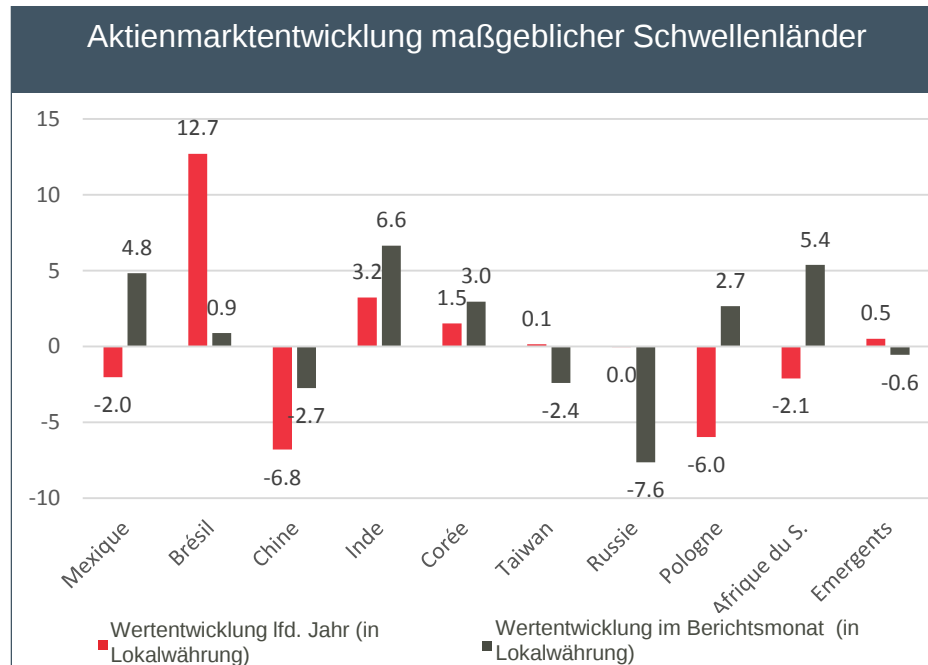
- Zuletzt Erleichterung der Kreditvergabekonditionen in den USA und Europa
- Bisher keine Anzeichen von stark ansteigenden Ausfallraten
- Prognose der Ausfallraten per Ende März 2019: global 1,4%



- Spreads und Kreditvergabekonditionen bewegen sich synchron

Quelle: Moody's per 28.02.2018, Fed, BCE, Bloomberg | 30.04.2018

Solide Fundamentaldaten, aber wenig beruhigendes Umfeld

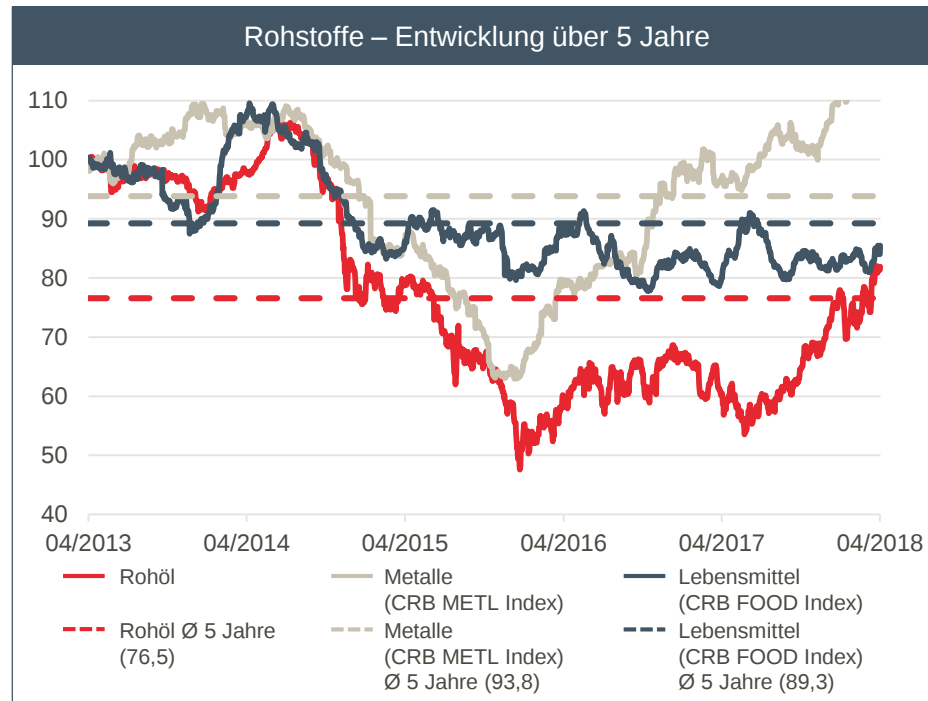


- Anders als in den Industrieländern hat das Wachstum in den Schwellenländern im ersten Quartal leicht angezogen. Für die kommenden Quartale sollte es sich knapp oberhalb von 5% stabilisieren. Zwar verläuft die konjunkturelle Entwicklung über die Länder relativ synchron. Es gibt jedoch ein paar Ausreißer nach unten wie Russland, die Türkei und Argentinien
- Mit Ausnahme der lateinamerikanischen Länder (ausgenommen Argentinien, das wiederum ein Sonderfall ist) fahren die Notenbanken einen restriktiven Kurs. Da die Inflation kaum oder gar nicht über den Zielvorgaben liegt, werden die geldpolitischen Zügel wie auch in den Industrieländern überaus behutsam gestrafft
- Die Ergebnisse und auch die Erwartungen der Unternehmen präsentieren sich trotz des Drucks auf den Technologiesektor positiv
- Aber die allgemeine geopolitische Lage und insbesondere die angespannten Handelsbeziehungen zwischen China und den Vereinigten Staaten (die das Risiko schneller ansteigender Staatsanleiherenditen bergen) schaffen ein ungünstiges Umfeld für Schwellenländerwerte, ob Aktien oder Zinsprodukte. Gleichwohl zeigen bisher nur wenige Währungen – die türkische Lira und der argentinische Peso – eine nennenswerte Schwäche

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

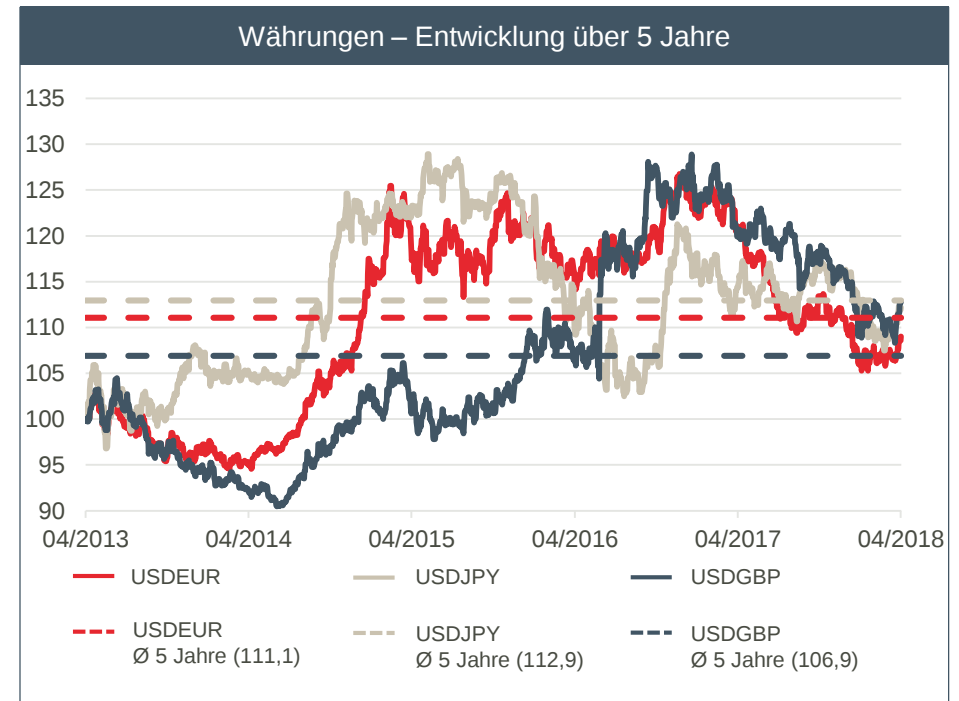
Preise steigen wieder



- Der Ölpreis stieg im April wieder um fast 6%. Zwar liegt die Fördermenge in den USA auf Rekordhöhe. Auftrieb erhielten die Preise aber durch die Spannungen im Nahen Osten, die weiter sinkende Produktion in Venezuela und die Förderkontrolle der OPEC
- Aluminium – ein strukturell angespannter Markt – zeigte sich im April überaus volatil: Die Ankündigung von Sanktionen gegen Rusal (7% der weltweiten Produktion) trieb die Preise in etwas mehr als zwei Wochen um 30% nach oben
- Bei den Agrarrohstoffen haben einige Preise, z. B. von Reis, Mehrjahres-Höchststände erreicht

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 30.04.2018



- Der USD wertete insgesamt auf. Dahinter standen steigende Staatsanleiherenditen angesichts der Inflationsentwicklung und der sich darin niederschlagenden Basiseffekte, aber auch eine wachsende Risikoaversion angesichts der geopolitischen Lage. Hinzu kamen noch individuelle Faktoren
- Der EUR (-1,8% ggü. USD) geriet durch die schwache Inflation und eine sich sehr zurückhaltend äußernde Notenbank unter Druck
- Das Pfund Sterling büßte mehr als 4% an Wert ein. Die Veröffentlichung einer deutlich unter den Erwartungen bleibenden Wachstumsrate setzte der britischen Währung deutlich zu
- Der Yen verlor 3,3%. Auch hier spielten schwache Inflationszahlen eine Rolle



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



				Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität	
Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ver- waltetes Vermögen (Mio. €)	Auflegung	Annual.	2017	2016	2015	30.04.2017 bis 30.04.2018	30.04.2016 bis 30.04.2017	30.04.2015 bis 30.04.2016	30.04.2014 bis 30.04.2015	30.04.2013 bis 30.04.2014	1 Jahr	
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN															
LARGE CAPS															
Oddo Active Equities CR-EUR	FR0011160340	★★★★	394	16/02/2012	12.2%	17.7%	1.9%	18.0%	2.7%	24.0%	-10.9%	19.9%	28.0%	14.3%	
▶ ODDO BHF Génération CR-EUR	FR0010574434	★★★★	950	17/06/1996*	8.5%	15.7%	5.2%	15.6%	1.4%	23.8%	-9.1%	18.3%	25.7%	13.3%	
MID CAPS															
ODDO BHF Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	★★★★★	3149	25/05/1999	9.5%	21.0%	4.5%	23.6%	5.8%	22.2%	-1.8%	22.2%	17.5%	12.5%	
ODDO BHF Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	★★★★	643	30/12/1998	11.3%	23.9%	3.8%	23.0%	7.2%	23.1%	-1.0%	21.5%	16.8%	12.5%	
ODDO BHF Avenir CR-EUR	FR0000989899	★★★★	1087	14/09/1992	13.5%	20.7%	7.2%	26.8%	4.8%	26.8%	3.5%	20.5%	18.8%	12.8%	
SMALL CAPS															
Oddo Active Smaller Companies CR-EUR	FR0011606268	★★★★	526	26/11/2013	16.8%	24.4%	2.0%	35.1%	9.9%	27.0%	0.8%	23.8%	12.9%	14.1%	
▶ ODDO BHF Active Micro Cap CR-EUR	FR0013266244		68	07/08/2017	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ODDO BHF Euro Small Cap Equity CR-EUR	LU0269724349		242	15/11/2006	4.6%	17.2%	1.5%	19.5%	4.7%	17.3%	-3.9%	12.1%	27.0%	12.4%	
THEMATISCH															
Oddo Immobilien CR-EUR	FR0000989915	★★★★	252	14/09/1989	9.2%	16.9%	1.7%	18.3%	14.5%	4.1%	2.2%	35.0%	9.2%	10,8%	
AKTIEN – QUANTITATIVE STRATEGIEN															
MOMENTUM															
ODDO BHF Trend Dynamics Europe CR-EUR	LU1361561100		36	01/03/2016	5.3%	9.5%	-	-	1.8%	9.0%	-0.1%	-	-	11.7%	
MARKTNEUTRAL															
FT Alpha Europe Market Neutral (IAV)	LU1330043867		10	11/01/2016	1.0%	7.7%	-	-	4.9%	2.3%	-	-	-	5.7%	
ALTERNATIVE INVESTMENTS															
LONG / SHORT AKTIEN															
▶ ODDO BHF Horizon Long/Short CR-EUR*	FR0013189263		23	30/05/2017	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

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

*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 30.04.2018. Die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen.



				Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität
Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ver- waltetes Vermögen (Mio. €)	Auflegung	Annual.	2017	2016	2015	30.04.2017 bis 30.04.2018	30.04.2016 bis 30.04.2017	30.04.2015 bis 30.04.2016	30.04.2014 bis 30.04.2015	30.04.2013 bis 30.04.2014	1 Jahr
RENTEN														
EURO CREDIT														
Oddo Obligations Court Terme CR-EUR	FR0007067673	★ ★ ★	256	25/02/2002	2.7%	0.4%	1.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.2%	1.1%	1.8%	0.4%
ODDO BHF Euro Corporate Bond CR-EUR	LU0145975222	★ ★ ★	290	19/03/2002	3.7%	2.3%	3.6%	-1.5%	0.6%	1.8%	-0.3%	5.9%	3.7%	1.7%
ODDO BHF Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974		1775	24.08.2011	2,3%	0.5%	3,0%	0,0%	0,0%	1,6%	0,3%	1,5%	2,1%	0.6%
ODDO BHF Crossover Credit CR-EUR	LU1254989491	★ ★ ★	175	03/12/2013	2.8%	2.9%	6.0%	-2.4%	1.1%	3.5%	-0.5%	5.6%	-	1.7%
HIGH YIELD														
Oddo Haut Rendement 2021 CR-EUR	FR0012417368		612	28/01/2015	3.6%	3.1%	7.6%	-	1.6%	4.8%	0.2%	-	-	1.4%
Oddo Haut Rendement 2023 CR-EUR	FR0013173416		886	09/12/2016	3.8%	5.6%	-	-	1.9%	3.4%	-	-	-	2.0%
▶ ODDO BHF Haut Rendement 2025 CR-EUR	FR0013300688		156	12/01/2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODDO BHF Euro High Yield Bond CR-EUR	LU0115290974	★ ★ ★	585	14/08/2000	5.6%	4.4%	8.2%	0.9%	1.8%	6.5%	0.7%	3.6%	7.4%	1.8%
TOTAL RETURN														
▶ Oddo Credit Opportunities CR-EUR	FR0011630599		326	13/12/2013*	2.6%	3.5%	3.5%	-2.9%	1.9%	2.4%	-3.1%	7.2%	3.3%	1.8%
GELDMARKT														
Oddo Tresorerie 3-6 mois CR-EUR	FR0010254557		409	15/12/2005	0.9%	-0.3%	-0.1%	0.0%	-0.4%	-0.2%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%

¹ 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 30.04.2018, die Wertentwicklung ist jeweils nach Abzug der Kosten ausgewiesen



				Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate) ¹					Volatilität
Fonds	ISIN (Anteile für Kleinanleger)	Morningstar Sterne	Ver- waltetes Vermögen (Mio. €)	Auflegung	Annual.	2017	2016	2015	30.04.2017 bis 30.04.2018	30.04.2016 bis 30.04.2017	30.04.2015 bis 30.04.2016	30.04.2014 bis 30.04.2015	30.04.2013 bis 30.04.2014	1 Jahr
WANDELANLEIHEN														
ODDO BHF European Convertibles CR-EUR	FR0010297564		134	12/04/2006	1.4%	-1.1%	-2.0%	3.6%	-4.0%	3.1%	-8.0%	6.9%	9.9%	6.1%
ODDO BHF European Convertibles Moderate CR-EUR	FR0000980989		217	14/09/2000	2.8%	-1.2%	-2.1%	4.6%	-3.1%	2.5%	-6.1%	7.4%	10.7%	5.3%
MULTI ASSET														
MODERAT														
ODDO BHF Total Return FT	DE000A0D95Q0		460	15/07/2005	3.0%	2.5%	0.6%	4.4%	-1.1%	3.8%	0.0%	6.1%	4.2%	2.1%
AUSGEWOGEN														
► BHF Value Balanced FT	LU0319574272	★★★★★	288	08/10/2007	0.1%	7.3%	2.2%	6.4%	0.2%	10.0%	-3.0%	16.9%	6.6%	7.0%
Oddo Patrimoine CR-EUR	FR0000992042		400	05/01/2009	4.1%	3.6%	1.2%	0.4%	-0.1%	5.1%	-10.5%	18.1%	4.5%	6.8%
FLEXIBEL														
Oddo ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	★★★★	929	10/09/2004	5.2%	3.9%	0.6%	9.0%	-1.2%	5.1%	-5.2%	15.0%	6.2%	5.2%
DYNAMISCH														
► BHF Value Leaders FT	LU0319577374	★★★★	261	24/09/2007	0.2%	10.1%	-0.4%	14.5%	-0.5%	11.5%	-2.1%	26.1%	10.6%	10.9%

¹ 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 30.04.2018, 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 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							
ODDO BHF Active Micro Cap	Europe Small-Cap Equity	X				X	X							X		
Oddo Active Smaller Companies	Europe Small-Cap Equity	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				
ODDO BHF Horizon Long/Short	Alt – Long/Short Equity - Europe	X				X	X							X		
Oddo Obligation Court Terme	EUR Ultra Short-Term Bond	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 30.04.2018

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 Total Return	EUR Defensive Allocation	X		X	X	X	X			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 30.04.2018



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

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 AM GMBH

Laurent Denize

Global Co-CIO
ODDO BHF AM

Agathe Schittly

Global Head of Products & Marketing
ODDO BHF AM

Björn Bender

Leiter Rentenprodukte
ODDO BHF AM GmbH

Jérémy Tribaudeau

Produktmanager, Aktien
ODDO BHF AM SAS

Mirweis Lmar

Produktmanager, Asset Allocation
ODDO BHF AM GMBH

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) 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.

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

