

ES BLEIBT PRICKELND ...

Investmentstrategie

JANUAR 2018



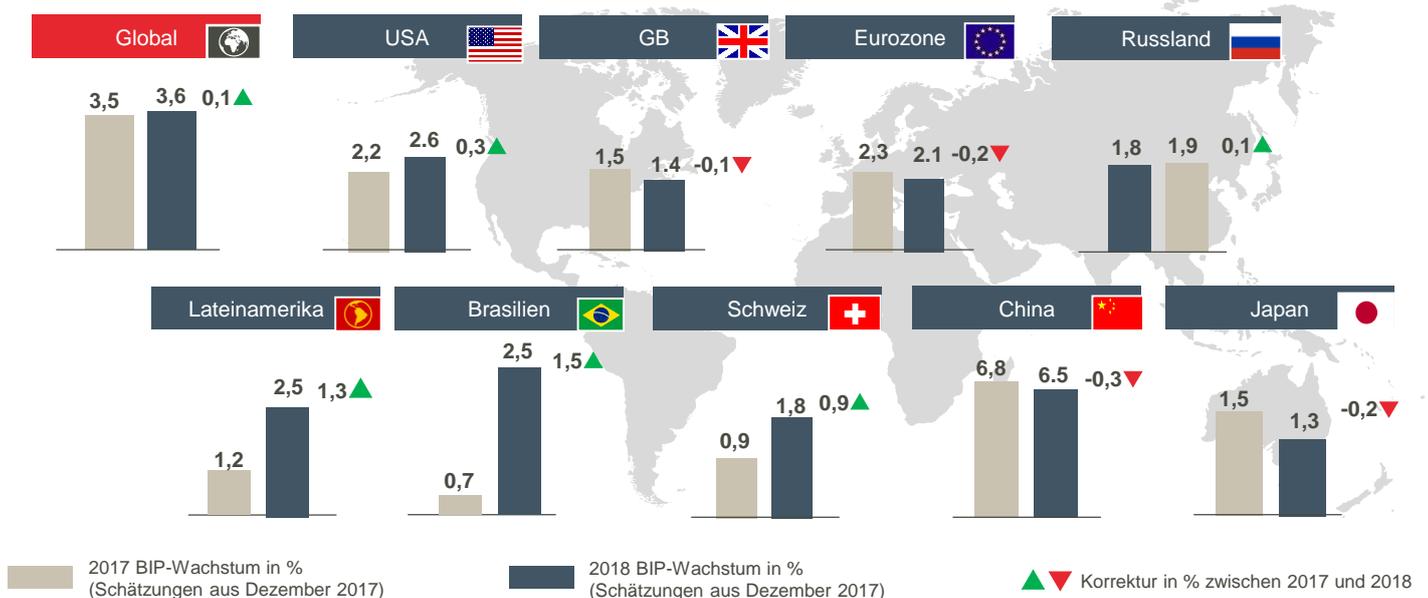
2017: Ein weiteres gutes Jahr für Risikowerte

Während US-Präsident Trump die Welt mit seinem Regierungsstil verblüffte und Nordkoreas Staatsoberhaupt Kim-Jong Un mit einer Serie von Raketentests um Beachtung buhlte, zogen es Anleger vor, dies geflissentlich zu übersehen. Geopolitische Risiken spielten folglich 2017 nur eine Nebenrolle. Die Dämpfer, die europäische Populisten bei den Wahlen in den Niederlanden und Frankreich erhielten, waren sicherlich mit ein Grund für die Stimmungsaufhellung. Am Ende jedoch war es eine so gute globale Konjunkturlage wie seit Jahrzehnten nicht mehr, die den Märkten Schub verlieh.

Das weltweit synchron verlaufende Wachstum (Ende 2017 befanden sich lediglich sechs Länder in einer Rezession) beflügelten die Unternehmensgewinne weltweit und verhalfen einer Vielzahl von Anlagewerten zu Rekordzuflüssen. Die sich in den Vorjahren unterdurchschnittlich entwickelnden Schwellenländeraktien lieferten 2017 die beste Wertentwicklung, gefolgt von den Titeln aus den USA und Japan. Risikofreudige Investoren wurden belohnt, aber auch risikoaverse Anleger gingen nicht leer aus. Die Zinsen präsentierten sich stabil, und Anleiheinvestoren konnten mit Hochzins- und Schwellenländeranleihen auskömmliche Erträge erzielen.

Wird dieses Goldilocks-Szenario ewig oder zumindest ein weiteres Jahr anhalten?

BIP*-Wachstumsprognose weltweit



Unser Szenario für 2018: Risk-on !

Zum Auftakt des neuen Jahres präsentiert sich das Wachstum an allen großen Märkten überaus dynamisch. Für die USA erwarten wir ein über Potenzial liegendes Wachstum. Hier könnten die Steuerreformen das BIP-Wachstum um 0,3% steigern. In diesem Umfeld dürfte die US-Notenbank an ihrem geldpolitischen Normalisierungskurs festhalten und auf die drei 2017 bereits erfolgten Zinserhöhungen 2018 mindestens drei weitere Zinsschritte folgen lassen. Dies sollte die langfristigen Zinsen nach oben treiben, ohne jedoch die Rally bei Risikowerten aus dem Tritt zu bringen.

Die EZB hinkt der Fed in Sachen Zinserhöhungszyklus hinterher. Ihre Politik dürfte weiterhin unterstützend bleiben, d.h. vorerst ist keine Zinserhöhung in Sicht. Erste Drosselungen der Anleiheankäufe sind aber bereits eingeleitet. Angesichts des weiterhin kräftigen, über Potenzial liegenden Wachstums wird die Eurozone der Markt sein, den es 2018 zu beobachten gilt. Es bleibt abzuwarten, wie sich etwaige Risiken im Umfeld der italienischen Wahlen und das Ergebnis der langwierigen Koalitionsverhandlungen in Deutschland auf das Marktumfeld auswirken werden.

Angesichts eines für die Schwellenländer prognostizierten BIP-Wachstums von 4,5% können Anleger hier weiterhin auf gute Erträge hoffen. In Japan dürften steigende Investitionsausgaben für öffentliche Infrastruktur für positive Impulse sorgen. In China ist mit einer leichten Abschwächung zu rechnen, da die Regierung den Kreditboom so behutsam wie möglich einzudämmen versucht und Kapazitätsüberschüsse in der Industrie abbauen muss.

*BIP: Bruttoinlandsprodukt | Quelle: Oddo BHF AM SAS, Bloomberg Economist Consensus Prognose | Daten per 31.12.2017



Auch 2018, so unsere Überzeugung, dürfte sich (wie schon 2017) Risikofreude für Anleger auszahlen. Dennoch gibt es ein paar Punkte, die unsere langfristige Markteinschätzung beeinflussen könnten. Neben einer möglichen Wachstumsabschwächung in China könnten auch Handelsschocks durch protektionistische Maßnahmen – eigentlich bereits für das erste Jahr der Trump-Präsidentschaft erwartet – vor den US-Mid-Term-Wahlen im November wieder zum Thema werden. Wachsende geopolitische Risiken in Nordkorea und Iran könnten die optimistische Anlegerstimmung trüben. Für den Moment jedoch stehen Anleger lediglich vor der Qual der Wahl zwischen diversen Anlageoptionen.

Werden europäische Aktien 2018 weiter zulegen?

Europa, und insbesondere die Eurozone, sehen wir als beste Option für Aktienanleger. Hier feuert die Wirtschaft in Deutschland auf allen Zylindern und ist zumindest in einigen der südeuropäischen Nachzügler auf Erholungskurs. Indikatoren zu Verbrauchervertrauen und Geschäftsklima tendieren nach oben. Auch die Industrieproduktion zieht an. Ein besonders schlagendes Argument für den Kauf europäischer Aktien ist jedoch ihre Bewertung. Mit den in den letzten drei Jahren boomenden US-Aktienmärkten konnte Europa nicht Schritt halten. In 2017 ist dieser Abstand noch gewachsen, abzulesen am KGV im Stoxx Europe 600, das aktuell 18% niedriger ist als im entsprechenden US-Index, dem S&P 500. Zudem bieten in Europa Aktien gegenwärtig im Durchschnitt eine im Vergleich zur Anleiherendite höhere Dividendenrendite. Da der durchschnittliche Gewinn je Aktie am europäischen Aktienmarkt aktuell 15% unter dem Niveau von 2007 liegt, ist noch viel Luft nach oben.

In einem wachstumsstarken Umfeld bieten europäische Standardwerte enormes Aufholpotenzial trotz Gegenwind in Form eines starken Euro. Wir sind überdies überzeugt, dass sie von der US-Steuerreform profitieren werden. Zwei Jahre nach Ausbruch des Diesel-Skandals ist es nun an der Zeit, den Automobilsektor wieder in den Blick zu nehmen. Alle deutschen Autohersteller wiesen für das letzte Jahr Rekordumsätze aus und sind weiterhin attraktiv bewertet. Auch Banken dürfte die Konjunkturbelebung Rückenwind geben. So werden sie von steigenden Langfristzinsen profitieren und bieten nicht nur ein hohes Wachstumspotenzial, sondern auch hohe Dividenden.

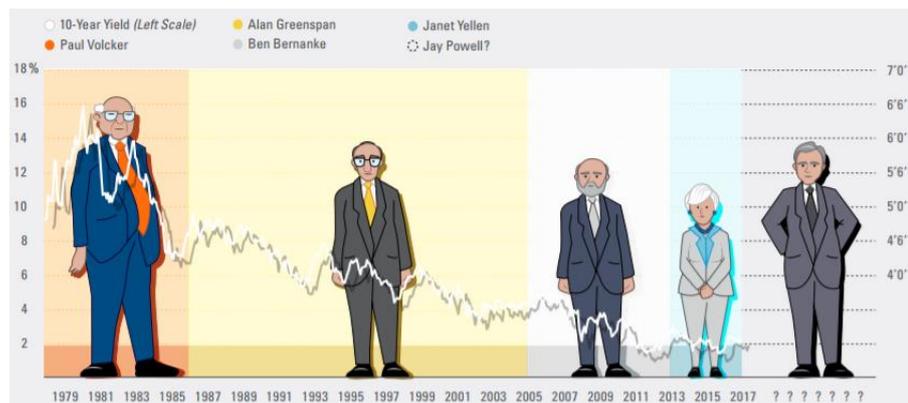
Sollten Anleger in US-Aktien investiert bleiben?

Unsere Antwort lautet ja. US-Unternehmen können auch weiterhin ihre Versprechen einlösen. So ist die Gewinnwachstumsdynamik unverändert intakt und die Bewertungen präsentieren sich im Vergleich zum Zinsniveau angemessen. Zumindest kurzfristig dürfte die kurz vor Weihnachten verabschiedete Steuerreform durch Senkung der Unternehmenssteuer von 35% auf 21% für Wachstumsimpulse sorgen. Die Reform wird nicht nur Gewinne und Löhne, sondern auch ausländische Investitionen in US-Firmen und die Repatriierung von Gewinnen ankurbeln. Darüber darf jedoch der langfristige Negativeffekt für das US-Haushaltsdefizit nicht vergessen werden. Zunächst jedoch ist die Reform für die US-Konjunktur positiv. Unsere Präferenz liegt hier weiterhin auf dem Technologiesektor, da die Gewinnmargen hier höher sind als am US-Aktienmarkt insgesamt. Zur Portfoliodiversifizierung mit defensiven Aktien empfiehlt sich der Gesundheitssektor.

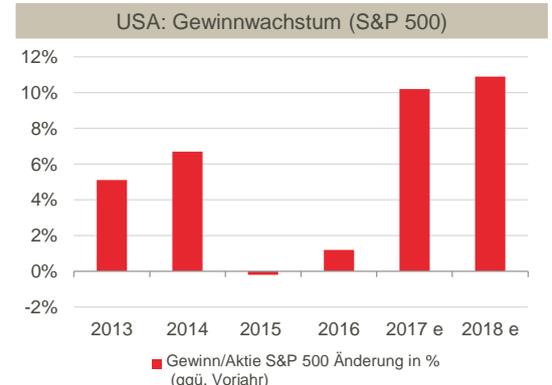
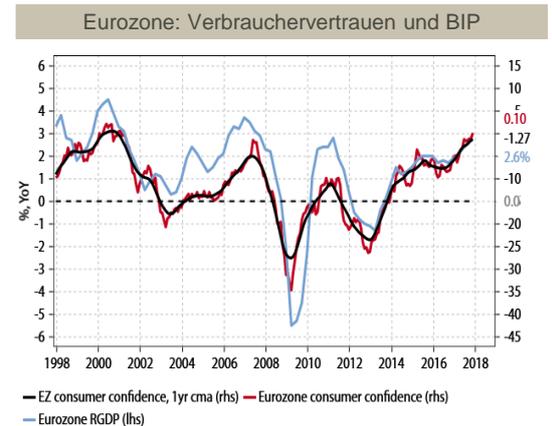
Was ist mit den Schwellenländern?

Schwellenländer bieten weiterhin ein robustes Wachstumsumfeld. Für Anleger besteht somit kein Anlass, der Region den Rücken zu kehren. Selbst eine Konjunkturabkühlung in China ist kurzfristig nicht beunruhigend, da dies in Einklang mit dem Bestreben der Regierung steht, die Wirtschaft zu stabilisieren. Die attraktivsten Aktien in den Schwellenländern werden von der wachsenden Verbrauchernachfrage der neu entstandenen Mittelklasse profitieren.

Wo sollte man sich im Rentenbereich positionieren?



Quelle: Oddo BHF AM SAS, Gavekal Data / Macrobond, Bloomberg, Factset, LPL Research | Daten per Dezember 2017





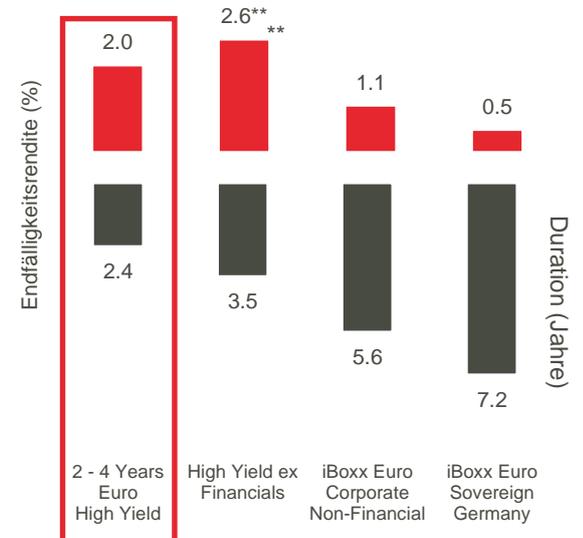
Inflation – Totgesagte leben länger: Duration begrenzen durch Anlagen in kurzlaufende Hochzinsanleihen oder Laufzeitstrategien

Inflation gehört keineswegs der Vergangenheit an, sondern könnte in den Industrieländern 2018 langsam wieder Einzug halten. Bei vielen Indikatoren, wie etwa sinkenden Arbeitslosenzahlen, Lohnwachstum und Rohstoffen, ist ein Trendwechsel zu erkennen. Auch sehen wir in den USA leicht anziehende Inflationskennzahlen, was sich entsprechend in den Zinskurven niederschlagen wird. Anleiheinvestoren, die ihr Durationsrisiko senken möchten ohne auf Rendite zu verzichten, bleiben nicht viele Optionen. Im Euroraum eröffnen hier kurzfristige Hochzinsanleihen Potenzial. Die gute Nachricht ist, dass sich die Fundamentaldaten dieser Anlageklasse sehr solide präsentieren. Mit 4% liegt die Ausfallrate auf historisch niedrigem Niveau und das durchschnittliche Rating am Markt für europäische Hochzinsanleihen hat sich gegenüber 2007 deutlich verbessert.

Eine weitere Möglichkeit, sich die spezifischen Besonderheiten des High-Yield-Universums zu nutze zu machen, sind Strategien mit fester Laufzeit. Angesichts steiler High-Yield-Kreditkurven bieten sich mehr Chancen, vom Roll-down-Effekt (d.h. der Marktpreis der Anleihe steigt, wenn mit näher rückender Fälligkeit die Rendite sinkt) zu profitieren. Über Laufzeitstrategien lassen sich im aktuell von uns erwarteten positiven Szenario die Erträge einer Rentenanlage optimieren. Sie bietet zudem durch den Effekt der Nennwertkonvergenz auch eine gewisse Absicherung in einem negativem Umfeld.

In einem Marktumfeld mit zunehmenden Zinsrisiken ebenfalls überlegenswert wäre eine „Unconstrained-Bond“-Strategie. Sie ist eine attraktive Lösung für Anleiheinvestoren, die Risiken minimieren und ihre Renditen maximieren wollen. Diese Strategie kann auch eine negative Duration wählen und hierüber hohe Erträge unabhängig von Zinsänderungen erzielen. Auch ermöglicht sie das Ausschöpfen von Chancen entlang des gesamten Rentenspektrums und eine schnelle Anpassung der Positionierung an geänderte Marktbedingungen.

Duration ggü. Zinsen

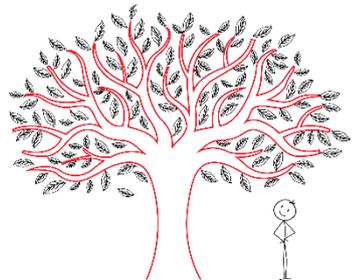


Unsere Lösungen

Oddo Génération | Erfolgreiches Unternehmertum über Generationen



Ein in Aktien jeglicher Marktkapitalisierung investierendes europäisches Aktienportfolio mit dem Ziel, sowohl vom Aufholpotenzial europäischer Standardwerte als auch vom potenziell attraktiven Bewertungs-/Wachstumsprofil europäischer Nebenwerte zu profitieren.



★★★★★¹
MORNINGSTAR™

843 Mio. €
verwaltetes Vermögen

①②③④⑤⑥⑦
Risiko-/Ertragsskala*

BHF Value Balanced FT | Perfekt ausgewogen und hochwertig investieren

Ein ausgewogenes Multi-Asset-Portfolio, das Zugang zu einer großen Bandbreite an Anlageklassen und -regionen bietet. Mit seiner Flexibilität und seinem nachhaltigen Ansatz könnte es eine Lösung für Anleger auf der Suche nach Rendite sein.



★★★★★²
MORNINGSTAR™

264 Mio. €
verwaltetes Vermögen

①②③④⑤⑥⑦
Risiko-/Ertragsskala*

Diese Produkte unterliegen insbesondere dem Risiko eines Kapitalverlusts. Nähere Informationen zu den Risiken sind am Ende des Dokuments aufgeführt. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

¹ Morningstar Kategorie: Euzone equity flex cap | ² Morningstar Kategorie: Balanced allocation – Global
Quelle: Oddo BHF AM SAS, Bloomberg, Morningstar | Angaben per 31. Dezember 2017 – Anteilsklassen für Privatanleger



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 Vermögensverwaltungsgesellschaften: 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 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.

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.

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.

Die vorstehend genannten Fonds unterliegen den folgenden Risiken:

Oddo Génération: Risiko eines Kapitalverlusts, Aktienrisiken, Risiken in Verbindung mit Anlagen in Wertpapiere kleiner und mittlerer Kapitalisierung, Risiken in Verbindung mit diskretionärer Verwaltung, Zinsrisiken, Kreditrisiken, Kontrahentenrisiken, Währungsrisiken, Risiken in Verbindung mit Verpflichtungen aus Finanztermingeschäften, Risiken in Verbindung mit Finanzierungsgeschäften und der Verwaltung von Sicherheiten und in geringem Umfang Schwellenländerrisiken.

Länder, in denen der Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen ist:

FR AUT IT CHE DEU NLD PRT ESP BEL SWE CL

BHF Value Balanced FT: Risiko eines Kapitalverlusts, Risiken in Verbindung mit diskretionärer Verwaltung, Aktienrisiken, Zinsrisiken, Kreditrisiken, Risiken in Verbindung mit Portfoliokonzentrationen, Risiken in Verbindung mit Anlagen in Wertpapiere kleiner und mittlerer Kapitalisierung, Währungsrisiko, Kontrahentenrisiken, Liquiditätsrisiken der Basiswerte, Risiken in Verbindung mit einer Risikoüberzeichnung (overexposure), Risiken in Verbindung mit Finanzierungsgeschäften und der Verwaltung von Sicherheiten. Der Fonds unterliegt überdies in begrenztem Umfang den folgenden Risiken: Schwellenländerrisiken, Risiken in Verbindung mit Hochzinsanleihen.

Länder, in denen der Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen ist:

FR DEU AUT LUX

Anleger sollten die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und den Verkaufsprospekt der Fonds zu Rate zu ziehen, um sich ausführlich über die Risiken der Anlage zu informieren.

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 Cedex09 Frankreich –Telefon: 33 1 44 51 85 00
am.oddo-bhf.com