

ASSET ALLOCATION

Eurozone - USA 1:0?



ODDO MERITEN
ASSET MANAGEMENT

MÄRZ 2016 - Das Dokument richtet sich an in Deutschland ansässige Anleger

“

Das Wachstumsgefälle geht zugunsten der Eurozone zurück. Damit bietet sich europäische Anlagen die Chance, gegenüber den USA aufzuholen “

Fast alle – europäischen – Asset-Manager gewichten heute Aktien der Eurozone im Vergleich zu den USA über. Seit Anfang des Jahres muss man allerdings feststellen, dass sie damit alles andere als erfolgreich sind. Der S&P 500-Index übertrifft den Eurostoxx50-Index in der Tat um 4% (-3% ggü. -7%).

Daher wollen wir uns nochmal die Argumente für eine Übergewichtung der Eurozone im Vergleich zu den USA vor Augen führen:

Attraktivere Bewertung

Beim Vergleich der Bewertungskennzahlen hat zwar die Eurozone die Nase vorn, vor allem auf zyklusbereinigter Basis. So wird der Eurostoxx50 zu einem KGV von 14 gehandelt, im S&P 500 liegt es bei 22. Sektorbereinigt jedoch (Technologie- und Gesundheitswerte machen in den USA 30% aus, im Eurostoxx50 jedoch nur 15%) reduziert sich diese Differenz auf ca. 3 Punkte.

Positivere Erwartungen an das Gewinnwachstum

Auf den ersten Blick liegt das Gewinnwachstum der europäischen Unternehmen deutlich über demjenigen der US-Unternehmen. Den reinen Zahlen ist allerdings mit Vorsicht zu begegnen. Zwar ergibt sich die Höhe des Gewinns aus der Differenz zwischen Umsatz und Kosten. Ein weiterer, schwieriger abzuschätzender Faktor sind jedoch die Gewinnschwankungen. Der Gewinn wächst mit steigender Produktivität, d.h. wenn der Umsatz schneller steigt als die Löhne. In Bezug auf das Wachstumsgefälle geht der Punkt daher weiterhin an die USA.

Ziel der Zentralbank ist die Förderung der Kreditvergabe und (wenngleich nur implizit) die Abwertung des Euros

Die von der EZB verfolgte Negativzinspolitik hat zwar den Eurokurs fallen lassen, führte aber auch zum Abschmelzen des Gewinnpotenzials der Banken (die einen hohen Anteil am Eurostoxx50 Index ausmachen). Dank der bei knapp Null liegenden Inflation verfügt die EZB jedoch noch über Spielraum für Preisauftrieb zu sorgen – bei risikobehaftete Anlagen. Das gilt weniger für die Fed, die auf den umgekehrten Kurs eingeschwungen ist.

Alles in allem ist es eine knappe Entscheidung, vor allem, da geopolitische Faktoren ins Spiel kommen. Wir sind jedoch davon überzeugt, dass das Wachstumsgefälle zugunsten der Eurozone zurückgeht. Damit bietet sich europäische Anlagen die Chance, gegenüber den USA aufzuholen. Daher ist es an der Zeit, diesen turbulenten Jahresauftakt zu nutzen: Eurostoxx50 kaufen, S&P 500 verkaufen.



Nicolas Chaput
Global CEO & Co-CIO Oddo
Meriten AM



Laurent Denize
Global Co-CIO Oddo Meriten AM

Aktien

Der MSCI World-Index schloss den Februar nahezu unverändert, nachdem er Mitte des Monats um fast 6% eingebrochen war. Zur Erholung beigetragen haben der Tiefstand des Rohölpreises und einige positive Meldungen zu den US-Verbrauchern. Der S&P 500 verlor im Monatsverlauf 0,1%, der Eurostoxx50 3,2% und der Topix 9,3%. Dabei lagen die Schwellenländer im Durchschnitt besser als die Industrieländer (-0,2% in USD).

Die Stabilisierung – oder gar die weitere Erholung - der Aktienmärkte ist eng mit der konjunkturellen Dynamik verbunden. Eine erneute Beschleunigung des Wachstums wäre wünschenswert, sowohl in den USA als auch in Japan. In einem solchem Umfeld könnte die Überraschung des Jahres im Hinblick auf die Performance von den Schwellenländern ausgehen, in denen wir erneut Positionen aufbauen.

Im Februar war unsere Positionierung im Aktiensegment sehr taktisch ausgerichtet und lag zum Monatsende leicht über Indexniveau.

Zinssätze

Die 10-Jahres-Renditen gingen in den USA ab Mitte Februar nicht weiter zurück. In Deutschland setzte sich ihre hingegen fort (-10 Basispunkte!). Unternehmensanleihen der Kategorien Investment Grade und High Yield profitierten ebenfalls von der Aufhellung des Umfelds. In Europa schlossen sie mit jeweils 0,5% bzw. -0,5%, nachdem sie zuvor zur Monatsmitte um -0,4% bzw. -2,5% nachgaben.

Wir haben das Engagement in High-Yield-Anleihen und Bundesanleihen jeweils ausgebaut und die sonstige Positionen beibehalten.

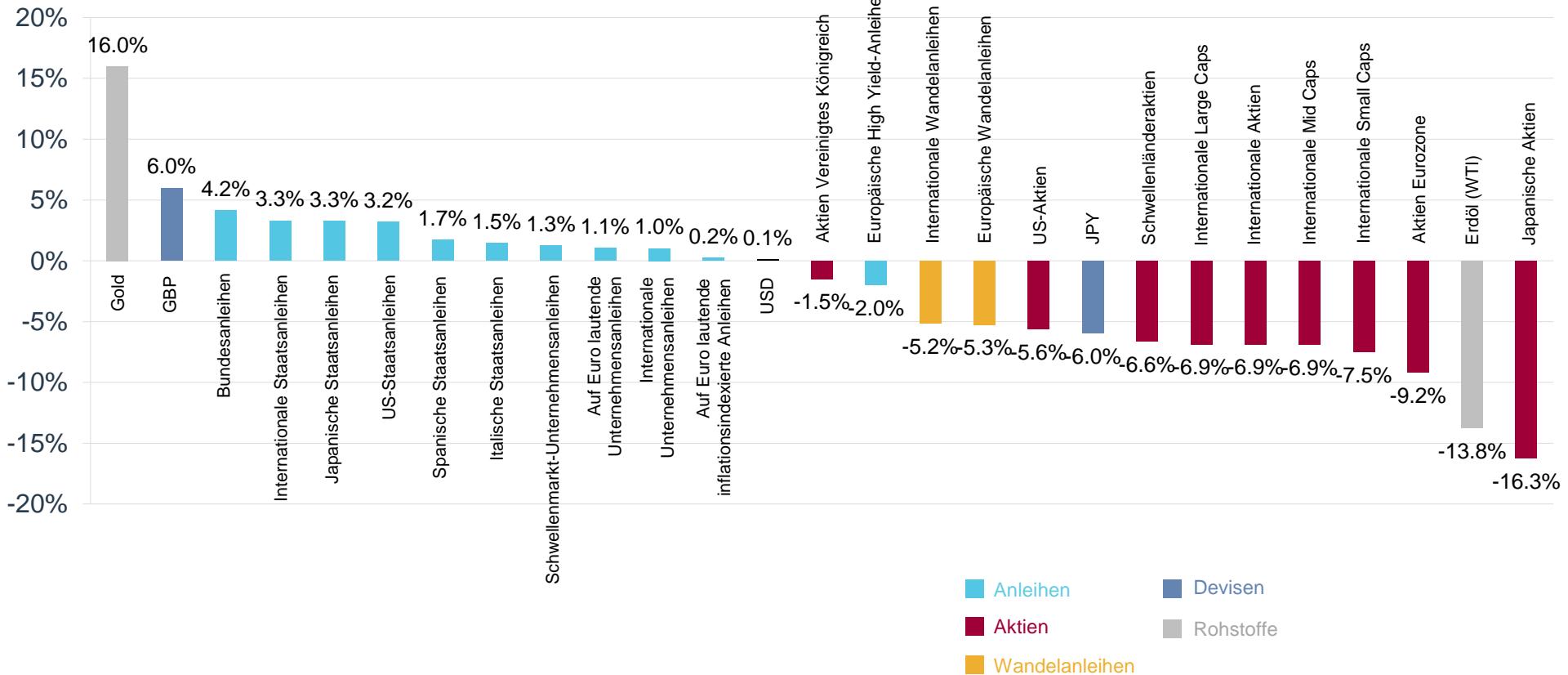
Devisen

Der Euro notierte zum Monatsende auf dem selben Stand wie Anfang des Monats, leicht über 1,09. Ähnlich wie an den anderen Märkten gab es auch hier zwei Phasen. Zunächst war bis zum 11. Februar ein deutlicher Anstieg zu beobachten. Darauf folgte ein erneutes Erstarken des USD aufgrund der zunehmenden Wahrscheinlichkeit eines wieder anziehenden Wachstums in den USA. Bei den Schwellenländerwährungen scheint sich zu bestätigen, dass der US-Dollar nach einer mehr als vier Jahre währenden Aufwertung nun in eine Korrekturphase eintritt.

Unsere Portfolios bleiben – wenn auch etwas verhaltener – auf einen steigenden Euro ausgerichtet.

“ Die Stabilisierung der Aktienmärkte – oder gar die weitere Erholung – ist eng mit der konjunkturellen Dynamik verbunden “

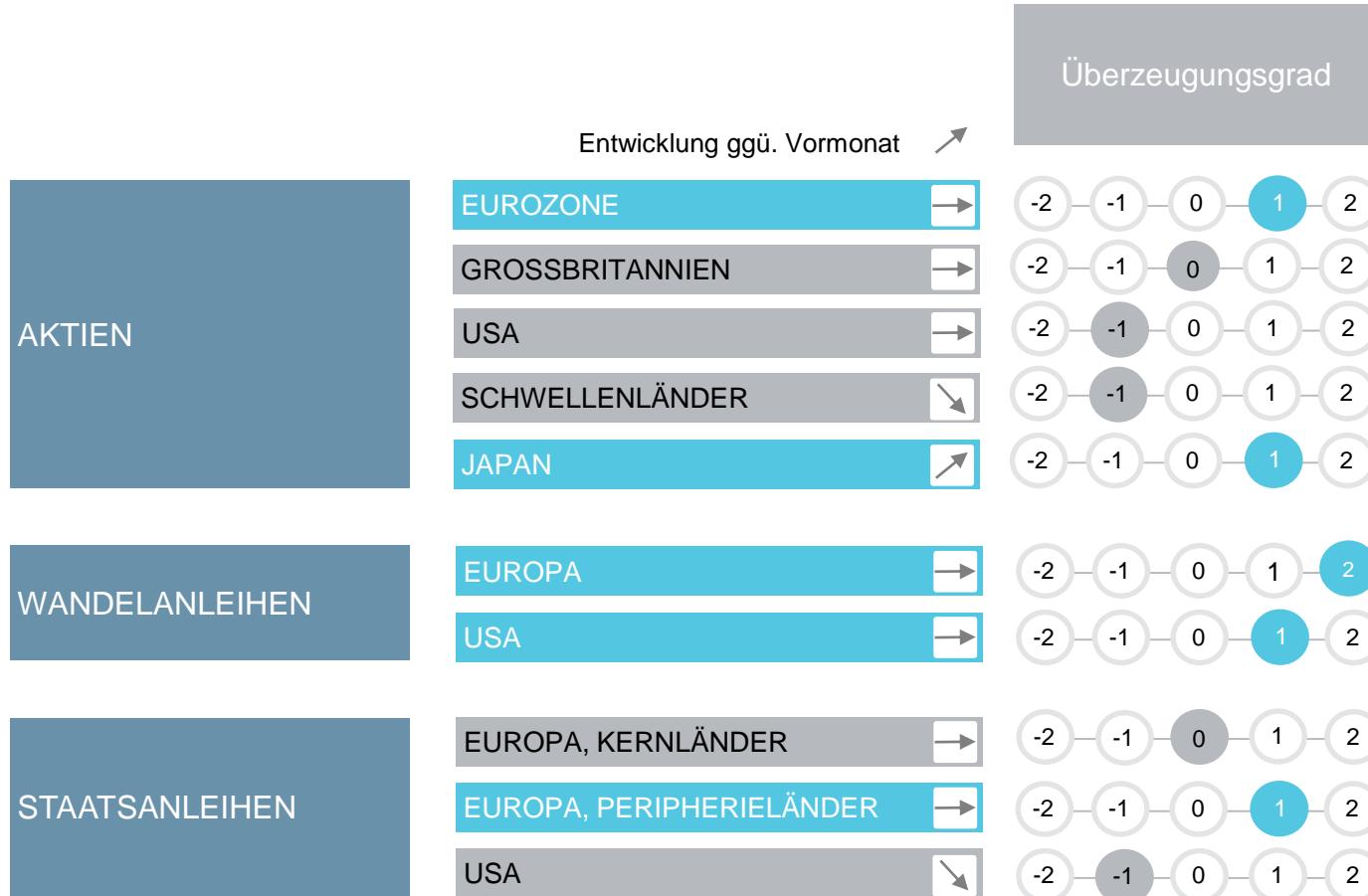
Wertentwicklung nach Anlageklassen



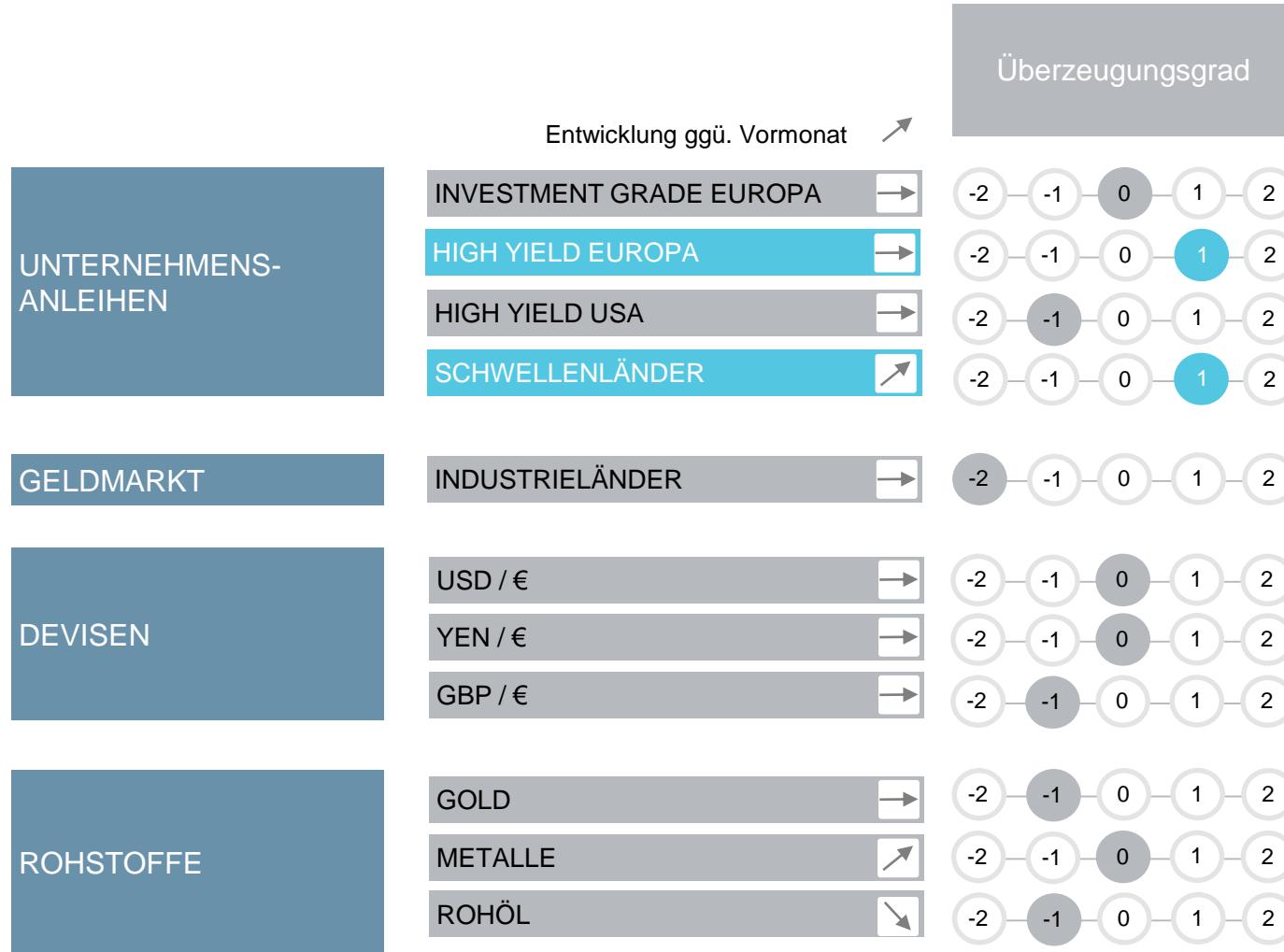
Wertentwicklungen in der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Aussagen über eine zukünftige Performance zu und unterliegen zeitlichen Schwankungen.

Quelle: Bloomberg und BoA ML zum 29. Februar 2016; Wertentwicklungen in lokaler Währung

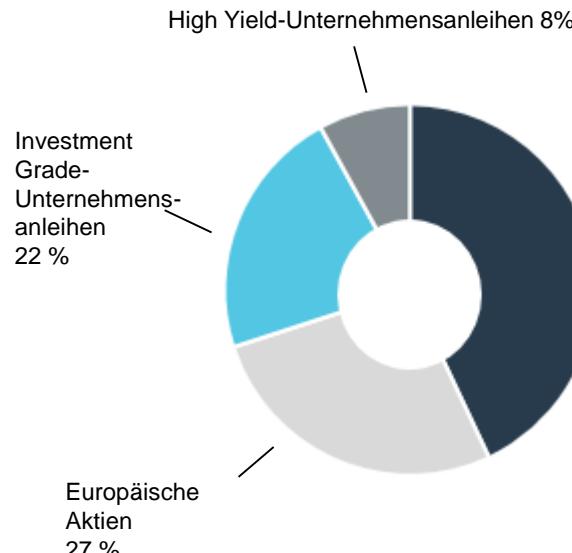
Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen



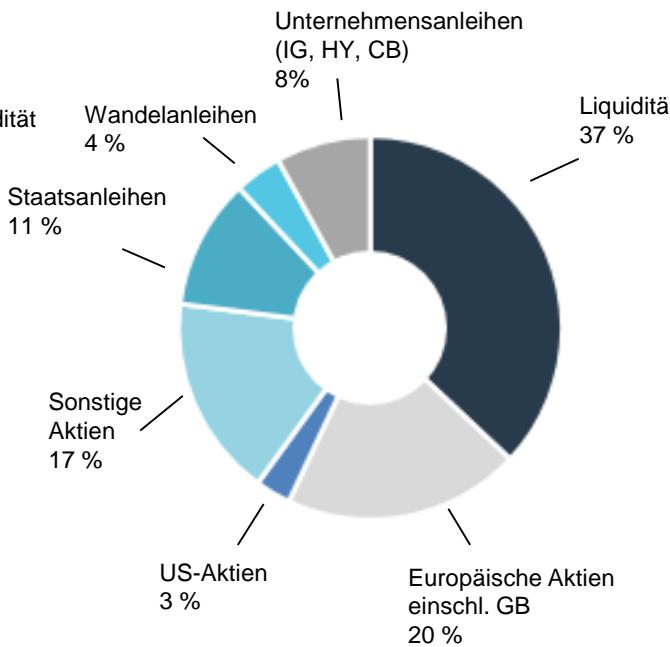
Unsere aktuellen Überzeugungen nach Anlageklassen



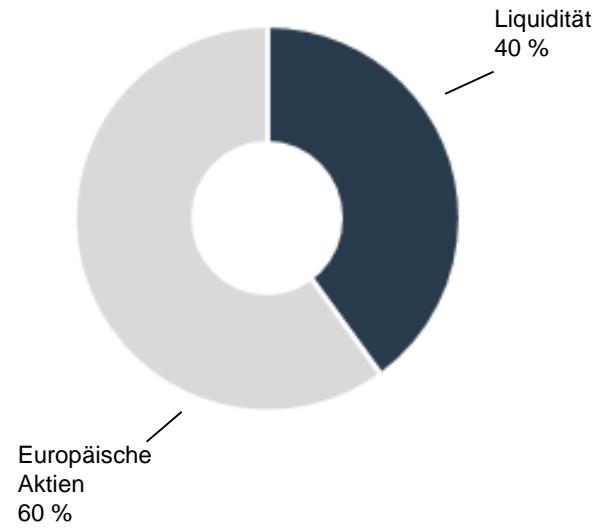
DEFENSIV



AUSGEWOGEN



OFFENSIV



Oddo Meriten Asset Management – unsere Fondsauswahl



Per 29.02.2016	Fonds					Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate)					Standard-abweichung		
		ISIN Code Anteile für Privatanleger	Morningstar™ Sterne	Verwaltetes Vermögen (in Mio. €)	Wertentwicklung lfd. Jahr	Auflegung	Annual.	2015	2014	2013	27.02.2015 bis 29.02.2016	28.02.2014 bis 27.02.2015	28.02.2013 bis 28.02.2014	29.02.2012 bis 28.02.2013	28.02.2011 bis 29.02.2012			
AKTIEN – FUNDAMENTALE STRATEGIEN																		
ALL CAP / LARGE CAP																		
Oddo Active Equities CR-EUR	FR0011160340	*****	329	-12.2%	02/2012	11.1%	18.0%	3.7%	27.0%	-11.1%	14.6%	28.7%	14.1%		18.3%			
Oddo Génération CR-EUR	FR0010574434		532	-7.1%	06/1996	8.0%	15.6%	5.5%	21.6%	-7.5%	16.4%	21.8%	17.2%	-7.0%	18.6%			
MID CAP																		
Oddo Avenir Europe CR-EUR	FR0000974149	*****	1 758	-5.6%	05/1999	9.0%	23.6%	3.8%	21.0%	0.7%	18.1%	17.9%	13.6%	-5.3%	17.1%			
Oddo Avenir Euro CR-EUR	FR0000990095	*****	237	-6.7%	12/1998	10.8%	23.0%	3.1%	20.4%	0.5%	15.3%	17.0%	13.8%	-5.4%	16.2%			
Oddo Avenir CR-EUR	FR0000989899	*****	752	-7.4%	09/1992	13.2%	26.8%	3.3%	23.5%	3.4%	11.6%	20.4%	20.0%	-3.9%	15.7%			
SMALL CAP																		
Oddo Compass Euro Small Cap Equity C	LU0269724349	**	141	-9.3%	11/2006	2.7%	19.5%	0.9%	27.4%	-6.1%	8.6%	26.8%	13.8%	-15.4%	19.3%			
FLEXIBLE STRATEGIEN																		
Oddo ProActif Europe CR-EUR	FR0010109165	*****	781	-2.2%	09/2004	5.7%	9.0%	3.0%	9.4%	-3.0%	12.8%	7.4%	8.6%	2.2%	10.8%			
THEMATISCH																		
Oddo Immobilier CR-EUR	FR0000989915	***	208	-4.8%	09/1989	9.0%	18.3%	25.0%	6.2%	-5.4%	41.0%	12.2%	16.8%	-16.5%	18.8%			

Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung bietet keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung und kann im Zeitverlauf schwanken

Oddo Meriten Asset Management – unsere Fondsauswahl



Per 29.02.2016					Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate)					Standardabweichung
Fonds	ISIN Code Anteile für Privatanleger	Morningstar™ Sterne	Verwaltetes Vermögen (in Mio. €)	Wertentwicklung lfd. Jahr	Auflegung	Annual.	2015	2014	2013	27.02.2015 bis 29.02.2016	28.02.2014 bis 27.02.2015	28.02.2013 bis 28.02.2014	29.02.2012 bis 28.02.2013	28.02.2011 bis 29.02.2012	1 Jahr

RENTEN

EURO CREDIT

Oddo Compass Euro Credit Short Duration D	LU0628638974	**	655	0.0%	08/2011	2.7%	0.0%	0.9%	3.0%	-1.1%	1.7%	2.9%	4.8%	1.7%	
Oddo Obligations Optimum - CI-EUR*	FR0007022330	***	124	-0.3%	06/1998	2.7%	0.3%	1.6%	1.6%	-1.3%	2.5%	2.0%	1.7%	1.3% 1.2%	
Oddo Compass Euro Corporate Bond C	LU0145975222	***	353	0.4%	03/2002	4.0%	-1.5%	8.3%	2.4%	-2.9%	8.3%	4.3%	7.8%	3.9% 3.1%	
Oddo Strategic Corporate Bonds CR-EUR	FR0011630599		191	-1.4%	12/2013	1.6%	-2.9%	8.1%		-6.9%	9.3%				3.7%

HOCHZINSANLEIHEN

Oddo Bonds Target 2018 CR-EUR	FR0011844109		248	-0.9%	05/2014	-2.1%	-3.2%			-6.1%					4.4%
Oddo Haut Rendement 2021 CR-EUR	FR0012417368		647	-1.9%	01/2015	-0.9%				-4.3%					5.4%
Oddo Compass Euro High Yield Bond C	LU0115290974	***	279	-1.0%	08/2000	0.9%	3.1%	7.8%	-3.6%	4.8%	8.9%	11.9%	1.7%	4.2%	
Oddo Bonds High Yield Europe CR-EUR	LU0881817430	**	155	-2.2%	01/2013	2.7%	-1.9%	3.0%		-7.8%	4.3%	12.4%			6.0%

Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung bietet keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung und kann im Zeitverlauf schwanken.

*Anteilsklasse für institutionelle Investoren: Anteilsklasse „Retail“ nicht verfügbar

Oddo Meriten Asset Management – unsere Fondsauswahl



Per 29.02.2016	Fonds					Wertentwicklung seit Auflegung		Wertentwicklung nach Kalenderjahr			Jährliche Wertentwicklung (rollierende 12 Monate)						Standard-abweichung		
		ISIN Code Anteile für Privatanleger	Morningstar™ Sterne	Ver- waltetes Vermögen (in Mio. €)	Wertent- wicklung lfd. Jahr	Auflegung	Annual.	2015	2014	2013	27.02.2015 bis 29.02.2016	28.02.2014 bis 27.02.2015	28.02.2013 bis 28.02.2014	29.02.2012 bis 28.02.2013	28.02.2011 bis 29.02.2012	1 Jahr			
WANDELANLEIHEN																			
EUROPA																			
Oddo Convertible Europe CR-EUR	FR0010297564	**	474	-4.7%	04/2006	1.6%	3.6%	1.7%	7.3%	-7.3%	5.5%	9.1%	7.5%	-4.8%	7.3%				
EUROZONE																			
Oddo Convertible Euro Moderate CR-EUR	FR0000980989	****	690	-4.5%	09/2000	3.1%	4.6%	4.1%	7.4%	-5.3%	7.2%	8.8%	7.5%	0.7%	6.1%				
MULTI ASSETS																			
AUSGEWOGEN																			
Oddo Patrimoine CR-EUR	FR0000992042	**	469	-4.3%	01/2009	4.2%	0.4%	9.0%	6.4%	-11.4%	16.6%	5.1%	7.5%	-6.7%	9.4%				
DEFENSIV																			
Oddo Compass Optimal Capital D	LU1233785390		28	-0.9%	06/2015														
MODERAT																			
Oddo Optimal Income CR-EUR	FR0011540525		356	-3.8%	09/2013	1.0%	-3.1%	5.3%		-11.9%	8.6%						7.3%		

Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung bietet keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung und kann im Zeitverlauf schwanken.

Oddo Meriten AM ist die Vermögensverwaltungssparte der Oddo-Gruppe. Sie ist die gemeinsame Marke, unter der die beiden rechtlich getrennten Asset-Management-Gesellschaften Oddo Meriten AM S.A. (France) und Oddo Meriten AM GmbH (Deutschland) im Markt auftreten.

Das vorliegende Dokument dient zu Werbezwecken und wurde von Oddo Meriten Asset Management S.A. erstellt. Seine Aushändigung an Anleger erfolgt unter der Verantwortung der einzelnen Vertriebspartner, Vertriebsgesellschaften oder Anlageberater. Interessierte Anleger sollten sich bei einem Anlageberater erkundigen, bevor sie Anteile von Fonds zeichnen, die von der französischen (Autorité des Marchés Financiers, AMF) oder der luxemburgischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF) zugelassen wurden. Des Weiteren werden Anleger darauf hingewiesen, dass die Fonds ein Kapitalverlustrisiko sowie bestimmte andere Risiken bergen, die mit Finanzinstrumenten/Anlagestrategien der Portfolios verbunden sind. Vor jeder Zeichnung müssen Anleger die Wesentlichen Anlegerinformationen (WAI) und den Prospekt zur Kenntnis nehmen, damit sie die eingegangenen Risiken richtig einschätzen können. Der Wert der Anlage kann sowohl steigen als auch sinken, außerdem erhalten Anleger möglicherweise nicht ihr gesamtes ursprünglich investiertes Kapital zurück. Bei jeder Anlage müssen Investoren ihre Anlageziele, ihren Anlagehorizont und ihre Risikoabsorptionsfähigkeit berücksichtigen. Oddo Meriten AM S.A. übernimmt keine Haftung für alle direkten oder indirekten Schäden aufgrund der Verwendung dieses Dokuments und der darin enthaltenen Informationen. Diese werden ausschließlich zu Informationszwecken angegeben und können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Anleger müssen beachten, dass Wertentwicklungen der Vergangenheit keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen zulassen und im zeitlichen Verlauf nicht konstant sind. Die Wertentwicklung wird nach Abzug der Kosten außer eventueller, von der Vertriebsgesellschaft erhobener Ausgabeaufschläge und örtlicher Steuern angegeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen entsprechen ausnahmslos unseren Markterwartungen zum Zeitpunkt seiner Veröffentlichung. Sie können sich entsprechend den Marktbedingungen ändern, wobei Oddo Meriten AM S.A. in keinem Falle zu einer vertraglichen Haftung herangezogen werden kann.

Die WAI und der Prospekt sind kostenlos bei Oddo Meriten AM S.A. auf www.oddomeriten.eu oder den zugelassenen Vertriebspartnern erhältlich. Die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos bei Oddo Meriten AM S.A. erhältlich oder auf der Internetseite www.oddomeriten.eu verfügbar.

Oddo Meriten Asset Management S.A. (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft französischen Rechts 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.
www.oddomeriten.eu