



Investmentampeln

Unsere taktische und strategische Sicht

Kinder, die heute noch den alten Brauch pflegen, ihre Schuhe am Abend des fünften Dezembers vor die Tür zu stellen, tun dies meist in der Gewissheit, vom Heiligen Nikolaus gnädig beschenkt zu werden, ohne dabei die strafende Hand von Knecht Ruprecht fürchten zu müssen. Die meisten Anleger dürften mit einem ähnlichen Gefühl die vergangenen Wochen durchstanden haben. Insbesondere die Inhaber von US-Aktien wurden im November reichlich beschenkt, sogar mit einem neuen Rekord: 13 Monate in Folge konnte der S&P 500 nun eine positive Rendite erzielen. (Dabei half ihm sicherlich auch wieder ein im November recht schwacher Dollar.) Der bisherige Rekord, zwölf Monate, wurde jeweils 1936 und 1950 erzielt. Aufgrund des hohen Gewichts von US-Aktien im MSCI World (stolze 59 Prozent sind es mittlerweile wieder), konnte auch dieser Index einen solchen Längenrekord aufstellen. Auf europäischen und lateinamerikanischen Märkten, wie auch bei einigen Rohstoffen, schaute jedoch Knecht Ruprecht vorbei und drückte diese Märkte im November ins Minus. Auch der chinesische Aktienmarkt (Shanghai A-Aktien) musste Federn lassen. Hier wurden die Anleger vor allem von dem plötzlichen Tageskursverlust von 2,3 Prozent am 23. November überrascht. Auch die US-Anleger kamen nicht ganz ohne Schrecken davon, als der Nasdaq Composite Index eine knappe Woche später ebenso abrupt um 1,7 Prozent einbrach. Doch bei einer Rendite von über 30 Prozent seit Jahresanfang dürfte der Schock überschaubar gewesen sein. Überhaupt sieht es per Ende November für die meisten Anlageklassen gut aus, nach negativen Renditen muss man kurz vor Jahresultimo schon lange suchen, man findet sie vorwiegend bei einigen Rohstoffen. Trotz zahlreicher politischer Baustellen tragen die insgesamt weiter sehr positiven Wirtschaftszahlen damit weiter die Märkte.

Ausblick und Änderungen

Da professionelle Anleger im Dezember, der ohnehin weniger Handelstage hat, ihre Bücher langsam schließen wollen, sind die Handelsvolumina im Weihnachtsmonat traditionell geringer als im Jahresschnitt. Das kann an einzelnen Tagen schon mal die Volatilität in die Höhe treiben. Dieses Jahr hat dabei vor allem der Fortgang der US-Steuerreform das Zeug dazu, den Märkten Impulse in beide Richtungen zu geben. Auch die Brexit-Verhandlungen hatten zuletzt immer wieder das britische Pfund und britische Anleihen bewegt und könnten dies auch im Dezember tun, während wir von der Regierungsfindung in Deutschland kaum Auswirkungen auf die Märkte erwarten. Aus taktischer Sicht haben wir gegenüber dem Vormonat nur wenige Änderungen vorgenommen. Bei Aktien hatten wir bereits Anfang November Deutschland auf Neutral runtergenommen. Trotz sehr starker Ifo-Zahlen wurden die Gewinnschätzungen bisher erst zögerlich hochgenommen. Zudem belastet der stärkere Euro wieder die

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 06.12.2017



deutschen Exporteure. Bei Renten waren unsere wichtigsten Änderungen im Laufe des November die Runterstufung 10- und 30-jähriger US-Staatsanleihen von Neutral auf Negativ. Wir gehen jedoch nur von geringen Renditeerhöhungen aus. Der Markt rechnet nun ziemlich sicher mit der Verabschiedung der Steuerreform. Allerdings denken wir, dass die Auswirkungen auf Wirtschaft und Unternehmensgewinne geringer ausfallen werden, als zunächst von vielen gedacht. In Großbritannien hingegen gehen wir bei 10-jährigen Staatsanleihen wieder von Negativ auf Neutral zurück. Hier halten sich derzeit die wirtschaftlichen und die Brexit-Nachrichten die Waage. Wir erwarten über die kommenden Wochen eine enge Handelsspanne, solange es keine eindeutigen Signale aus den Brexit-Verhandlungen gibt. Auch bei Anleihen aus Asien (ex Japan) gehen wir taktisch (von Positiv) auf Neutral, da wir befürchten, dass die rege Emissionstätigkeit auf die Preise drücken könnte.

Kurz vor Jahresende wollen wir aber noch einen Blick auf unsere kürzlich veröffentlichten strategischen Prognosen für das Gesamtjahr 2018 werfen. Auch 2018 werden die Zentralbanken wohl wichtige Markttreiber bleiben und ihren Stimulus nur langsam zurückführen. Für die US-Fed wird mit einer Fortsetzung des Zinserhöhungszyklus gerechnet. Nach einem Zinsschritt noch im Dezember erwarten wir zwei weitere 2018. Für die EZB wird ein Ende der Anleihekäufe 2018 erwartet, eine erste Zinserhöhung dürfte damit frühestens 2019 erfolgen.

Für US- wie für deutsche Staatsanleihen rechnen wir weiter mit moderat steigenden Renditen. Das gemäßigte Inflationsumfeld sowie die per Saldo nach wie vor expansive Geldpolitik sollten den Aufwärtsdruck der Renditen begrenzen. Bei Anleihen der europäischen Peripherie erwarten wir eine leichte Spreadausweitung. Für Unternehmensanleihen hingegen rechnen wir mit etwas niedrigeren Risikoprämien. Dieses Marktsegment wird durch eine robuste Konjunktur, niedrige Ausfallraten, reichlich Liquidität sowie im Falle europäischer Anleihen noch durch EZB-Käufe gestützt. Schwellenländeranleihen bewerten wir ebenfalls positiv, getragen durch starke Fundamentaldaten sowie anziehende Rohstoffpreise. Als größtes Risiko für die Rentenmärkte sehen wir eine Überraschung bei der Inflationsentwicklung.

Bei Euro/Dollar erwarten wir eine Handelsspanne von 1.05 bis 1.25 Dollar je Euro im Jahresverlauf. Zum Jahresende rechnen wir mit einem leicht stärkeren Dollar, bei 1,15 Dollar je Euro.

Die Bewertung der globalen Aktienmärkte ist mittlerweile als historisch hoch zu beurteilen. Aktuell unterstützen jedoch steigende Unternehmensgewinne den Markt. Die Gewinnprognosen für 2017 wurden übertroffen, für 2018 rechnen wir mit einer leicht schwächeren Gewinndynamik. Deswegen sollten die Aktienmärkte aus den Industrieländern noch ein mittleres bis höheres einstelliges Wertentwicklungspotential aufweisen, die Schwellenländer etwas darüber. Bei den Regionen präferieren wir die Schwellenländer, Japan sowie Europa. Taktisch behalten wir eine zyklische Sektorallokation bei, mit Übergewichtungen in Finanzwerten und Technologie, sowie Untergewichtungen in den rentennahen Sektoren.

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 06.12.2017



Das Kurspotential von Gold dürfte angesichts einer guten Konjunktur und steigender Renditen begrenzt sein. Bei einem Ölpreis (WTI) von 55 Dollar je Fass sehen wir Angebot und Nachfrage gut widerspiegelt, doch rechnen wir weiter mit Schwankungen um diese Marke herum.

Aktien*

	1 bis 3 Monate	bis Dezember 2018
Regionen		
USA	●	↗
Europa	●	↗
Eurozone	●	↗
Deutschland	●	↗
Schweiz	●	↗
Vereinigtes Königreich (UK)	●	↗
Schwellenländer	●	↗
Asien ex Japan	●	↗
Japan	●	↗
Lateinamerika	●	↗
Sektoren		
Basiskonsumgüter	●	
Gesundheit	●	
Telekommunikation	●	
Versorger	●	
Zyklische Konsumgüter	●	
Energie	●	
Finanzwerte	●	
Industrie	●	
Informationstechnologie	●	
Grundstoffe	●	
Immobilien	●	
Anlagestil		
Nebenwerte	●	

Anleihen*

	1 bis 3 Monate	bis Dezember 2018
Staatsanleihen		
US-Staatsanleihen (2 Jahre)	●	↗
US-Staatsanleihen (10 Jahre)	●	↗
US-Staatsanleihen (30 Jahre)	●	↗
UK-Staatsanleihen (10 Jahre)	●	↗
Italien (10 Jahre) ¹	●	↗
Spanien (10 Jahre) ¹	●	↗
Deutsche Bundesanleihen (2 Jahre)	●	↗
Deutsche Bundesanleihen (10 Jahre)	●	↗
Deutsche Bundesanleihen (30 Jahre)	●	↗
Japanische Staatsanleihen (2 Jahre)	●	→
Japanische Staatsanleihen (10 Jahre)	●	→
Unternehmensanleihen		
US-Investment-Grade-Anleihen	●	↘
US-Hochzinsanleihen	●	→
EUR-Investment-Grade-Anleihen ¹	●	↘

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 06.12.2017



EUR-Hochzinsanleihen ¹	●	→
Asien-Unternehmensanleihen	●	↘
Schwellenländer-Unternehmensanleihen	●	↘
Besicherte und spezielle Bonds		
Covered bonds ¹	●	↗
US-Kommunalanleihen	●	↘
US-Mortgage-Backed-Securities	●	↗
Währungen		
EUR vs. USD	●	↘
USD vs. JPY	●	→
EUR vs. GBP	●	→
GBP vs. USD	●	↘
USD vs. CNY	●	↗
Schwellenländer		
Schwellenländer-Staatsanleihen	●	↘

Alternative Anlagen*

	1 bis 3 Monate	bis Dezember 2018
Infrastruktur	●	↗
Rohstoffe	●	↗
Immobilien (gelistet)	●	↗
Immobilien (nicht gelistet) APAC	●	↗
Immobilien (nicht gelistet) Europa	●	↗
Immobilien (nicht gelistet) USA	●	→
Hedgefonds	●	↗
Private Equity ²	●	→

Erklärungen zu unserer taktischen und strategischen Sicht

Taktische Sicht:

- Hier steht bei Anleihen die Kursentwicklung und nicht die Rendite im Vordergrund.

Strategische Sicht:

- Bei Staatsanleihen steht hier die Rendite und nicht die Kursentwicklung im Vordergrund.
- Die Pfeile beziehen sich bei Unternehmensanleihen und besicherten und speziellen Bonds (inklusive Pfandbriefen) auf den jeweiligen optionsadjustierten Spread.
- Bei nicht in Euro denominierten Anleihen handelt es sich um den Zinsaufschlag (Spread) zu US-Treasuries. Bei in Euro denominierten Anleihen handelt es sich um den Spread zu Bundesanleihen.
- Bei Schwellenländer-Staatsanleihen handelt es sich um den Spread zu US-Treasuries.
- Die Entwicklung des Spread sowie die Zinsentwicklung beeinflussen den Anleihewert. Investoren, die rein von der Entwicklung des Spread profitieren wollen, müssen sich gegen das Zinsänderungsrisiko absichern.

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 06.12.2017



Legende

Die taktische Sicht (1 bis 3 Monate)

-  Positiver Ausblick
-  Neutraler Ausblick
-  Negativer Ausblick

Die strategische Sicht bis Dezember 2018

Aktienindizes, Wechselkurse und alternative Anlagen:

Der Steigungswinkel signalisiert, ob wir bei einem Aktienindex oder einem Wechselkurs eine ↗ Aufwärtsentwicklung, eine → Seitwärtsentwicklung oder eine ↘ Abwärtsentwicklung erwarten.

Die Farbe der Pfeile signalisiert das Ertragspotenzial für Long-Only-Investoren.

- ↗ Positives Ertragspotenzial
- → Die Gewinnchancen, aber auch das Verlustrisiko sind eher begrenzt
- ↘ Negatives Ertragspotenzial

Anleihen:

Bei Staatsanleihen signalisiert der Pfeil die Erwartung eines ↗ Aufwärtstrends, → Seitwärtstrends, ↘ Abwärtstrends. Bei Unternehmensanleihen, besicherten und speziellen Bonds sowie Schwellenländer-Anleihen beziehen sich die Pfeile auf einen optionsadjustierten Spread zu US-Staatsanleihen: ↗ steigender Spread, → Seitwärtsbewegung, ↘ fallender Spread.

Die Farbe der Pfeile signalisiert die Kurschancen für Long-Only-Investoren

- ↘ Positives Ertragspotenzial
- → Die Gewinnchancen, aber auch das Verlustrisiko sind eher begrenzt
- ↗ Negatives Ertragspotenzial

Fußnoten:

* Stand: 30.11.2017

¹ Spread bezogen auf deutsche Bundesanleihen in Basispunkten

² Diese Investment-Ampel-Indikatoren sind nur für existierende Private-Equity-Portfolios relevant

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 06.12.2017



Glossar

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

MSCI World Index

Index für 23 entwickelte Industrienationen, der über 1.600 große und mittelgroße notierte Unternehmen beinhaltet

Nasdaq Composite Index

Aktienindex, in dem alle an der NASDAQ gelisteten Unternehmen enthalten sind

S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

Shanghai A-Aktien

Größter und liquidester Markt für chinesische Aktien, welche in Renminbi notieren und nur für Inländer handelbar sind

Spread

Renditedifferenz als Indikator für das erhöhte Risiko eines Investments im Vergleich zu Anlagen bester Bonität

US Federal Reserve Board (Fed)

Zentralbank der USA

Volatilität

Statistisches Schwankungsmaß, welches, auf Indizes angewendet, häufig herangezogen wird, um das in Kapitalmärkten inhärente oder angenommene Risiko zu quantifizieren

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 06.12.2017



Risikohinweise

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u.a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen. Es ist zudem möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurück erhalten.

Anlagen im Ausland – Die Länder, in denen diese Anlagen platziert sind, könnten sich als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Zudem wird der Wert von Anlagen in ausländische Wertpapiere oder andere Vermögenswerte durch etwaige Schwankungen in den Wechselkursen beeinflusst und jegliche Restriktion, die zur Verhinderung von Kapitalflucht erlassen wird, könnte es schwieriger oder gar unmöglich machen, ausländische Währung zu wechseln oder zurückzuführen.

Wechselkurs/ Ausländische Währung – Solche Transaktionen umfassen eine weite Bandbreite an Risiken, welche u.a. Währungs- und Abwicklungsrisiken enthalten. Wirtschaftliche oder finanzielle Instabilität, das Fehlen von fristgerechten und/oder zuverlässigen Auskünften über die finanzielle Situation sowie nachteilig verlaufende Entwicklungen politischer oder rechtlicher Natur könnten die Konditionen, Bedingungen, Marktfähigkeit und/oder den Preis einer ausländischen Währung substantiell und nachhaltig verändern. Verluste und Gewinne in ausländische Währung betreffenden Transaktionen werden auch von Währungsschwankungen betroffen sein, wann immer die Notwendigkeit eines Transfers des Produktwertes in eine andere Währung besteht. Zeitonenunterschiede könnten dazu führen, dass mehrere Stunden zwischen einer Zahlung in einer Währung und der kompensierenden Zahlung in einer anderen Währung verstreichen. Relevante Bewegungen in den Wechselkursen während der Abwicklungsperiode könnten eine ernsthafte Aufzehrung potenzieller Gewinne und/oder eine signifikante Erhöhung der Verluste zur Folge haben.

Hochverzinsliche festverzinsbare Wertpapiere – Das Anlegen in hochverzinslichen Anlagen, welche zu einer höheren Volatilität tendieren als festverzinsliche Wertpapiere einer guten Anlagebonität, ist spekulativ. Diese und hochverzinsliche Wertpapiere, welche durch Zinssatzänderungen und der Kreditwürdigkeit der Aussteller beeinflusst werden, beinhalten sowohl zusätzliches Kredit- als auch Ausfallsrisiko.

Hedge Fonds – Eine Anlage in Hedge Fonds ist spekulativ und beinhaltet ein hohes Maß an Risiko. Solche Anlagen sind nur für professionelle Kunden (MiFID Richtlinie 2004/39/EC Anhang II) geeignet. Es kann keine Garantie gegeben werden, dass das Anlageziel eines Hedge Fonds erreicht wird und/oder, dass Anleger ein Teil oder den Gesamtbetrag ihres Anlagevermögens zurückerhalten.

Rohstoffe – Das Verlustrisiko beim Handeln mit Rohstoffen (z.B. Industrierohstoffe wie Gold, Kupfer und Aluminium) kann von

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 06.12.2017



substantieller Natur sein. Der Rohstoffpreis kann substantiellen Schwankungen in kurzen Zeitintervallen unterliegen und durch unvorhersehbare weltweite Politikmaßnahmen (einschließlich Geldpolitik) beeinflusst werden. Des Weiteren könnten die Bewertungen von Rohstoffen anfällig gegenüber solch nachteiliger globaler Entwicklungen in Wirtschaft, Politik und/oder Regulation sein. Vorausschauende Anleger müssen unabhängig die Eignung einer Anlage in Rohstoffen unter Berücksichtigung ihrer eigenen finanziellen Bedingungen und Ziele prüfen. Nicht alle Konzernfirmen oder Tochtergesellschaften der Deutschen Bank Gruppe offerieren Rohstoffe und/oder rohstoffbezogene Produkte und Dienstleistungen.

Anlagen in außerbörslichen Unternehmen sind spekulativ und umfassen signifikante Risiken, u.a. Illiquidität, höheres Verlustpotenzial und fehlende Transparenz. Das Umfeld für Anlagen in außerbörslichen Unternehmen ist zunehmend volatil und kompetitiv. Anleger sollten nur in den Fonds investieren, wenn der Anleger einem Verlust des Gesamtanlagebetrags standhalten kann. Angesichts der Restriktionen bezüglich Zurückziehungen, Transfers und Rückkäufe und unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die Fonds in keiner Rechtsprechung unter die Gerichtsbarkeit der Wertpapiergesetze fallen, gilt eine Anlage in den Fonds als illiquide. Anleger sollten darauf vorbereitet sein, die finanziellen Risiken ihrer Anlagen über einen unbegrenzten Zeitraum zu tragen.

Anlagen in Immobilien könnten aufgrund einer Vielzahl an Faktoren nach der Akquirierung keine Wertentwicklung erzielen.

Anlagen in Immobilien, die keine Wertentwicklung erzielen, könnten substantielle Ausarbeitungsverhandlungen und/oder Restrukturierung erfordern.

Die Umwelt betreffende Verpflichtungen könnten insofern ein Risiko darstellen, als dass der Besitzer oder der Betreiber des Grundbesitzes haftpflichtig gemacht werden könnte für die Kosten, die bei der Entfernung oder der Sanierung von bestimmten gefährlichen Substanzen auf, unter, in oder um den Besitz herum auftreten. Zudem könnten sich die Länder, sofern Anlagen in Grund- und Hausbesitz im Ausland getätigt werden, als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Schlussendlich könnte auch die Aussetzung gegenüber Schwankungen in Wechselkursen den Wert des Grund- und Hausbesitzes beeinflussen.

Strukturierte Lösungen sind aufgrund ihrer potentiellen Illiquidität, ihrer Optionalität, ihrer Frist zur Zurückzahlung und dem Auszahlungsprofil der Strategie nicht für alle Anleger geeignet. Wir, unsere Konzernunternehmen oder uns oder solchen Konzernunternehmen angeschlossenen Personen könnten: eine Long- oder eine Short-Position in einem Wertpapier, zu dem hier Stellung genommen wurde, bzw. in zugehörigen Futures oder Options unterhalten, Wertpapiere kaufen oder verkaufen, eine Position nehmen, um ein Nachfrager und Anbieter von Wertpapieren zu vermitteln oder sich an anderen etwaigen Transaktionen beteiligen, die solche Wertpapiere betreffen und Provision oder eine andere Kompensation verdienen. Berechnungen von Erträgen auf Instrumente könnten

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 06.12.2017



möglicherweise an einen Index oder einen Zinssatz gekoppelt sein. In solchen Fällen könnten die Anlagen möglicherweise nicht für Personen geeignet sein, denen solche Indices oder Zinssätze unbekannt sind und/oder, die nicht in der Lage oder nicht Willens sind, die mit den Transaktionen verbundenen Risiken zu tragen. Produkte, welche in einer Währung gezeichnet sind, die nicht des Anlegers eigene Währung ist, unterliegen Änderungen in Wechselkursen, welche einen negativen Effekt auf den Wert, den Preis oder die Rendite der Produkte haben können. Diese Produkte sind möglicherweise nicht schnell realisierbare Anlagen und werden auf keinem regulierten Markt gehandelt.

Zusätzliche Risiken die beachtet werden müssen, umfassen Zinssatz-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwerts-, Rohstoff- und Marktrisiken. Bitte wägen Sie jegliche Risiken vorsichtig ab, bevor Sie eine Anlage tätigen.

Alle Markenrechte liegen bei ihren jeweiligen rechtlichen Inhabern.

Wichtige Hinweise – Luxemburg, Österreich, Schweiz

Deutsche Asset Management ist der Markenname für den Geschäftsbereich Asset Management der Deutsche Bank AG und deren Tochtergesellschaften. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der Deutschen Asset Management anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Deutsche Asset Management, durch die Deutsche Bank AG, ihre Konzerngesellschaften und leitenden Angestellten sowie Mitarbeiter (zusammen die „Deutsche Bank“), hat dieses Dokument in gutem Glauben veröffentlicht.

Bei der Erstellung dieses Dokuments wurden die Anlagebedürfnisse, -ziele oder Finanzlage einzelner Anleger nicht berücksichtigt. Bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, müssen Anleger ggf. mithilfe eines Anlageberaters entscheiden, ob die von der Deutschen Bank beschriebenen oder angebotenen Investitionen und Strategien unter Berücksichtigung ihrer Anlagebedürfnisse, -ziele und Finanzlage für sie geeignet sind. Des Weiteren dient dieses Dokument nur zu Informationszwecken/ als Diskussionsgrundlage, stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss einer Transaktion dar und ist nicht als Anlageberatung zu verstehen. Die Deutsche Bank erbringt keine steuerrechtliche oder juristische Beratung. Anleger sollten ihren Steuer- und Rechtsberater konsultieren, wenn sie die von der Deutschen Bank vorgeschlagenen Anlagen und Strategien in Betracht ziehen. Sofern nicht anders festgelegt, gibt es keine Garantie für Anlagen bei der Deutschen Bank. Anlageinstrumente sind, sofern nicht ausdrücklich anders vermerkt, nicht von der Federal Deposit Insurance Corporation („FDIC“) oder einer anderen Regierungsbehörde versichert und werden weder von der Deutschen Bank oder ihren Konzerngesellschaften garantiert noch stellen sie Verpflichtungen der Deutschen Bank oder ihrer Konzerngesellschaften dar. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus Quellen stammen,

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 06.12.2017



die als zuverlässig gelten, übernehmen wir keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit dieser Informationen, und eine Anlageentscheidung sollte sich nicht allein auf diese Informationen stützen. Alle Meinungen und Schätzungen in diesem Dokument, einschließlich Renditeprognosen, spiegeln unsere Beurteilung bei Redaktionsschluss wider, können ohne vorherige Ankündigung geändert werden und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise nicht als zutreffend erweisen.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis von Finanzanalyse/ Research. Die „Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse“ der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorstehenden Darstellungen daher keine Anwendung.

Investitionen unterliegen verschiedenen Risiken, einschließlich Marktschwankungen, Kontrahentenrisiko, regulatorischen Änderungen, möglichen Verzögerungen bei der Rückzahlung sowie dem Verlust von Erträgen und der investierten Kapitalsumme. Der Wert von Anlagen kann steigen oder fallen und Anleger können möglicherweise nicht jederzeit den investierten Betrag zurückerhalten. Des Weiteren sind erhebliche Schwankungen des Werts der Anlage auch innerhalb kurzer Zeiträume möglich. Obwohl es nicht möglich ist, direkt in einen Index zu investieren, stellen wir Performancevergleiche zu einem Index oder mehreren Indizes als Orientierungshilfe zur Verfügung.

Diese Publikation enthält zukunftsgerichtete Elemente. Diese zukunftsgerichteten Elemente schließen u.a., jedoch nicht ausschließlich, Schätzungen, Projizierungen, Ansichten, Modelle und hypothetische Leistungsanalysen ein. Die hier dargelegten zukunftsgerichteten Erklärungen stellen die Beurteilung des Autors zum Datum dieses Materials dar. Zukunftsgerichtete Erklärungen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben könnten. Tatsächliche Ergebnisse können daher möglicherweise wesentlich von den hier enthaltenen Ergebnissen abweichen. Die Deutsche Bank gibt keine Stellungnahme ab und leistet keine Gewähr hinsichtlich der Angemessenheit oder Vollständigkeit dieser zukunftsgerichteten Erklärungen oder anderer, hier enthaltener, finanzieller Informationen.

Die Anlagebedingungen sind ausschließlich in den detaillierten Regelungen der Angebotsunterlage, einschließlich Risikoerwägungen, festgelegt. Bei Anlageentscheidungen sollten Anleger sich auf die finale Dokumentation zu der jeweiligen Transaktion und nicht auf die in diesem Dokument enthaltene Zusammenfassung stützen.

Die Performance in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Erträge. Die hierin enthaltenen Informationen sind keine Zusicherung der oder Gewährleistung für die zukünftige(n) Performance. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Dieses Dokument darf ohne unsere schriftliche Zustimmung weder vervielfältigt noch verbreitet werden. Die Verbreitung des

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 06.12.2017



vorliegenden Dokuments kann in bestimmten Jurisdiktionen, einschließlich der Vereinigten Staaten, durch Gesetze oder andere Bestimmungen eingeschränkt oder untersagt sein. Dieses Dokument ist nicht an Personen oder Rechtseinheiten gerichtet, die Staatsbürger oder Gebietsansässige einem Staat, Land oder einer sonstigen Jurisdiktion, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind (oder ihren Sitz dort haben), in dem/der Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Verwendung dieses Dokuments gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstoßen oder die Deutsche Bank AG dazu verpflichtet würden, bisher noch nicht erfüllten Registrierungs- oder Lizenzierungsanforderungen nachzukommen. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, müssen sich über solche Beschränkungen informieren und diese beachten.

© 2017 Deutsche Asset Management Investment GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: Deutsche Asset Management Investment GmbH,
Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Deutsche Asset Management Investment GmbH;
Stand: 06.12.2017