

Investmentampeln

Unsere taktische und strategische Sicht

Allgemeiner Marktüberblick

Nach einem recht hektischen Auftaktquartal haben die Märkte vor allem die zweite Aprilhälfte recht unspektakulär, geradezu lustlos ausklingen lassen. Das erstaunt etwas, gab es doch nicht nur genügend Schlagzeilen aus Handels- und US-Innenpolitik, denen man kurstreibende Kraft zugestanden hätte, sondern es bot auch die Berichtssaison genügend Diskussionsstoff. So wurden regelmäßig Aktien von Unternehmen aus verschiedensten Sektoren abgestraft, obwohl deren Ergebnisse über den Erwartungen lagen. Beispielsweise widerfuhr dies einem führenden US-Baumaschinenhersteller, dessen Quartalszahlen die Börse zunächst feierte, dessen Aktien aber tief ins Minus rutschten, als der Vorstand in der Telefonkonferenz mit Analysten sagte, das erste Quartal könnte den Höhepunkt des laufenden Jahres markiert haben. Dies übertrugen einige Anleger auf den Gesamtmarkt mit der Befürchtung, dass es besser nicht werde, und somit der zyklische Höhepunkt erreicht sei. Nach den üblichen Schemata des Übertreffens oder Nichterreichens der Prognosen verlief die US-Berichtssaison sehr positiv – rund 80 Prozent der Firmen übertrafen die Prognosen (das beste Ergebnis seit 2010), und zwar im Schnitt um 8,9 Prozent (das Doppelte des historischen Durchschnitts).¹ In Europa hingegen verlief die Bilanzsaison eher neutral. Vor allem Währungseffekte, also der starke Euro im ersten Quartal, vermiest hier einige Ergebnisse. Auch in Japan musste der starke Yen im ersten Quartal als Grund für sehr vorsichtige Ausblicke der Firmen herhalten. Doch immerhin wurden die Jahresprognosen bisher im Zuge der Berichtssaison nicht merklich nach unten angepasst, wie es sonst häufig geschieht. Aber eben auch nicht nach oben.

Anders als es die unterschiedliche Berichtsqualität vermuten lassen würde, haben vor allem Europas und Japans Aktien im April so stark abgeschnitten, dass sie die Lücke zum US-Aktienmarkt fast wieder schließen konnten. Die großen Börsen liegen nun alle wieder nahe an ihren Jahresanfangsständen.

Deutlich spannender verlief der April für Devisen-, Renten- und Rohstoffanleger. Zwar gab es nur vereinzelt größere Sprünge, doch auch mit kleineren Schritten schafften es einige Anlageklassen, langjährige Rekordmarken zu brechen. So überstieg die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen erstmals seit der Jahreswende 2013/14 wieder die 3-Prozent-Marke. Da aber gleichzeitig die Rendite der 2-Jährigen erstmals seit 2008 wieder auf 2,5 Prozent stieg, verflachte sich die Zinskurve mit 43 Basispunkten auf den tiefsten Stand seit 2007. Noch weiter zurück in den Annalen muss man einen weiteren Indikator suchen: Der Renditeabstand zwischen 10-jährigen US-Staatsanleihen und

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

¹Daten per 27.04.2018, nachdem rund die Hälfte der Firmen aus dem S&P 500 berichtet hatten. Alle Artikel finden Sie unter <https://go.dws.com/cio-view-artikel>

deutschen Bundesanleihen stieg auf fast 2,4 Prozent und war damit so hoch wie zuletzt im Jahr 1989. Diese Bewegungen ließen dann auch den Dollar nicht länger kalt. Hatte er es sich seit Februar in einer sehr engen Handelsspanne, auch gegenüber dem Euro, gemütlich gemacht, brach er in der letzten Aprilwoche aus diesem Band aus.

Erwähnenswert ist auch die Entwicklung des Ölpreises. Hier konnte die OPEC eine ihr genehme Angebotslage wieder so weit herstellen, dass Öl heute fast beim Dreifachen seines Tiefststandes von Anfang 2016 notiert.

Ausblick und Änderungen

Was bedeuten die April-Zahlen für unseren Ausblick? Für die Prognosen muss man, neben politischen Erwägungen, vor allem entscheiden, ob die insgesamt guten Unternehmenszahlen oder die etwas mauern Wirtschaftszahlen die Richtung vorgeben. Und ob es mit den Renditeerhöhungen in diesem Tempo weitergeht.

Fangen wir mit der Wirtschaft an. Wir gehen davon aus, dass das erste Quartal nur durch einen vorübergehenden Dämpfer gebremst wurde, der aber durch ein starkes zweites Quartal wieder ausgeglichen werden wird. Das erste Quartal zeichnete sich dadurch aus, dass diesmal nicht nur die USA, sondern auch Europa Wetter hatte. Ob es diesmal zu gut oder zu schlecht war, liegt im Auge des Betrachters, die Begründung dürfte ohnehin nicht mehr bei vielen Anlegern verfangen. Was aber unzweifelhaft in Europa die Leistungskraft dezimierte, waren die geringere Anzahl der Arbeitstage im Vergleich zum Vorjahr sowie eine außerordentlich strenge Grippewelle.

Wir bleiben daher weiterhin positiv für Aktien eingestellt. Die Berichtssaison ist insgesamt ermutigend, sodass wir uns mit unseren Prognosen immer noch wohl fühlen: Ergebniszuwächse im Bereich 15 bis 20 Prozent in den USA und den Schwellenländern und rund zehn Prozent in Europa. Sowohl für die USA als auch Europa halten wir es für wahrscheinlicher, dass sich die Börsen auf kurze Sicht fünf Prozent nach oben als nach unten bewegen. Japan haben wir kurzfristig auf Neutral zurückgenommen, da die Unternehmen während der Berichtssaison sehr vorsichtig kommunizieren und die politische Situation um Premier Abe unklar bleibt. Europa und die Schwellenländer sehen wir nach wie vor attraktiver bewertet als die USA. Der Handelsstreit bleibt allerdings ein über der Wirtschaft schwebendes Damoklesschwert. Im Mai stehen Entscheidungen an, von denen abhängt, ob sich das Schwert etwas senkt oder etwas höher schweben wird.

Auf Sektorebene haben wir keine Veränderungen vorgenommen, stellen aber fest, dass sich das Bild für einige defensive Bereiche aufgehellt hat. So etwa bei den Versorgern, die wir aber vorerst noch auf Untergewichten belassen. Der Energiesektor bietet sich zwar weiter als Absicherung gegen geopolitische Spannungen an, doch überzeugt uns die Cash-Flow-Generierung derzeit nicht wirklich. Im Grundstoffsektor hat sich unsere Herunterstufung vom vergangenen Monat bewährt, vor allem bei Metallen und Bergbau belastet die schwächere Nachfrage aus China. Zudem

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

dürfte dieser Sektor leiden, falls ein wieder erstarkender Dollar die Preise unter Druck setzen sollte. Der Konsum zeigte sich in den ersten vier Monaten insgesamt recht robust, doch mit stark divergierenden Trends. Auch wenn sie an schwächeren Tagen ihre defensiven Qualitäten wieder ausspielen konnten, tun sich die nichtzyklischen Konsumwerte nach wie vor schwer. Wir bevorzugen daher zyklischen Konsum, achten aber auch hier auf die Endmärkte.

Außerhalb von Aktien ist unsere wichtigste Prognoseänderung sicherlich die Hochstufung des Dollars auf Positiv gegenüber dem Euro. Neben den fundamentalen Gründen, die unseres Erachtens strategisch für den Dollar sprechen – insbesondere der bereits angeführte rekordhohe Renditeabstand deutscher und amerikanischer Staatsanleihen –, sieht das Bild nun auch taktisch wieder interessant aus.

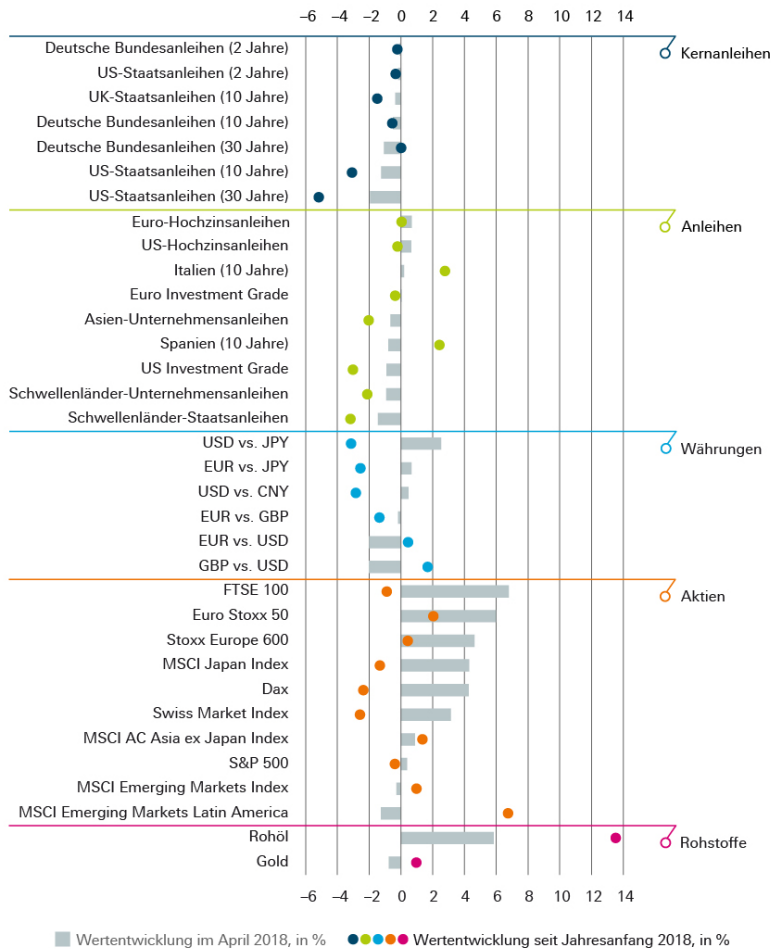
Wie bereits erläutert, machten die Renditen vieler Anleihen zwar nur kleine Sprünge im April, erklimmen damit aber langjährige Rekordmarken. Das kann man natürlich nicht ignorieren, allerdings lassen wir uns dadurch auch nicht unter Druck setzen, an unseren strategischen Prognosen zu schrauben. Wir erwarten weiterhin einen nur moderaten Zinszyklus mit Renditehöchstständen vor allem in den USA, die aber deutlich unter den Werten der letzten Zyklen liegen sollten. Wir bleiben daher bei US-Staatsanleihen weiterhin neutral. Bei 10-jährigen englischen und bei 30-jährigen deutschen Staatsanleihen sind wir von Negativ zurück auf Neutral gegangen, nachdem die Renditen hier zuletzt stark gestiegen sind. Schwellenländeranleihen sehen wir etwas positiver, da wir davon ausgehen, dass die Risiken aus den Handelsstreitigkeiten mittlerweile genügend eingepreist sind.

Rückblick auf wichtige Anlageklassen

Gesamtertrag seit Jahresbeginn und im vergangenen Monat

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)



Quellen: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 02.05.2018

Taktische und strategische Signale

Aktien*

	1 bis 3 Monate (relativ zum MSCI AC World)	bis März 2019
Regionen		
USA	●	↗
Europa	●	↗
Eurozone	●	↗
Deutschland	●	↗
Schweiz	●	↗
Vereinigtes Königreich (UK)	●	→
Schwellenländer	●	↗
Asien ex Japan	●	↗
Japan	●	↗
Lateinamerika	●	↗
Sektoren		
Basiskonsumgüter	●	
Gesundheit	●	
Telekommunikation	●	
Versorger	●	
Zyklische Konsumgüter	●	
Energie	●	

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

CIO View

Finanzwerte	●	
Industrie	●	
Informationstechnologie	●	
Grundstoffe	●	
Immobilien	●	
Anlagestil		
Nebenswert	●	

Anleihen*

	1 bis 3 Monate	bis März 2019
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	●	↘
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 März 2019
Infrastruktur	●	↗
Rohstoffe	●	↗
Immobilien (gelistet)	●	↗
Immobilien (nicht gelistet) APAC	●	↗
Immobilien (nicht gelistet) Europa	●	↗
Immobilien (nicht gelistet) USA	●	→
Hedgefonds	●	↗

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

Erklärungen zu unserer taktischen und strategischen Sicht

Taktische Sicht:





- Hier steht bei Anleihen die Kursentwicklung und nicht die Rendite im Vordergrund.
- Bei Aktien ist die Kursentwicklung relativ zum MSCI AC World Index entscheidend für die Sichtweise - ein rotes Signal heißt also nur, dass wir relativ gesehen andere Regionen/ Sektoren interessanter finden, nicht aber, dass wir für diese eine negative Performance erwarten.

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.

Legende

Die taktische Sicht (1 bis 3 Monate)

-  Positiver Ausblick
-  Neutraler Ausblick
-  Negativer Ausblick
-  Ein umkreistes Ampellicht indiziert, dass diese Einschätzung nachfolgend kommentiert ist.
- Die Entwicklung der Ampelsignale ist in den kleinen Graphiken abgebildet.

Die strategische Sicht bis März 2019

Aktienindizes, Wechselkurse und alternative Anlagen:

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

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: 30.04.2018

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

Glossar

Cash-Flow

Mittelzu- und abflüsse eines Unternehmens, die durch dessen wirtschaftliche Tätigkeiten entstehen

MSCI AC World Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 24 Schwellenländern enthält

MSCI AC World Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 24 Schwellenländern enthält

Organisation erdölexportierender Länder (OPEC)

Organisation zur Festlegung von Förderquoten für die einzelnen Mitglieder und zur Absicherung der Erdölproduktion

S&P 500

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

Staatsanleihen

Staatsanleihen sind Anleihen die von einem Staat herausgegeben werden.

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)

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.

© 2018 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: 30.04.2018

CRC 057207 (05/2018)