

Jahresbericht zum 31. Dezember 2017. **Sparkassen-DynamikDepot**

Sparkassen-DynamikDepot ErtragPlus Alternativ
Sparkassen-DynamikDepot Wachstum Alternativ
Sparkassen-DynamikDepot Chance Alternativ

.Deka
Investments



Inhalt.

Bericht der Verwaltung.	4
Entwicklung der Variante ErtragPlus Alternativ.	6
Entwicklung der Variante Wachstum Alternativ.	8
Entwicklung der Variante Chance Alternativ.	10
Zusammensetzung und Wertentwicklung der Vergleichsgrößen.	12
Beschreibung der alternativen Anlagestrategien.	13

Die Angaben in diesem Bericht wurden mit Sorgfalt zusammengestellt. Für die Richtigkeit kann jedoch keine Gewähr übernommen werden.
Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Bericht der Verwaltung.

Rückblick.

Aus konjunktureller Sicht verlief das Jahr 2017 deutlich besser als erwartet: Das weltweite Wirtschaftswachstum übertraf die Schätzungen der Marktteilnehmer mit 3,2 Prozent deutlich. Noch zu Jahresbeginn prägten Sorgen um die Folgen der anstehenden politischen Ereignisse die Prognosen. Marktteilnehmer werteten den Regierungswechsel in den USA, die Unsicherheit um den Brexit sowie die Wahlen in den Niederlanden und in Frankreich als größere Unsicherheitsfaktoren. Die Märkte reagierten jedoch gegenüber diesen und auch den später hinzukommenden Belastungen verhältnismäßig gelassen.

Renten verharren auf niedrigem Niveau

Das erste Halbjahr 2017 war geprägt von der Angst vor einem politischen Rechtsruck innerhalb der Europäischen Union. Nachdem sowohl in den Niederlanden als auch in Frankreich die demokratischen Parteien stärker als erwartet aus den Wahlen hervorgegangen waren, machte sich schließlich Optimismus breit.

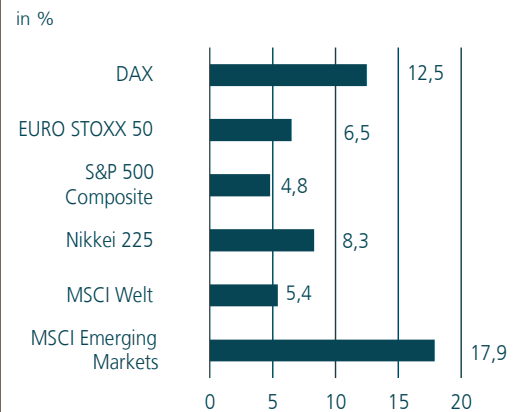
An den Rentenmärkten wuchs mit dem zunehmenden wirtschaftlichen Aufschwung auch die Erwartung steigender Inflationsraten. Diese blieben jedoch bislang aus und die Notenbanken hielten weitgehend an ihrer Niedrigzinspolitik fest. Darüber hinaus zeigte sich an den globalen Rentenmärkten ein extrem großes Kapitalangebot, dem nur eine moderat ansteigende Nachfrage gegenüberstand. Auch die Nachfrage nach höherverzinslichen Rentenrandsegmenten wie Unternehmens- und Schwellenländeranleihen stieg stetig.

Auf der Währungsseite behauptete sich der Euro gegenüber dem US-Dollar. Die Gemeinschaftswährung legte ausgehend von einem Niveau von 1,04 Euro/US-Dollar deutlich zu und lag zeitweise über 1,20 Euro/US-Dollar.

Aktienmärkte trotzen zwischenzeitlichen Turbulenzen

Das Jahr 2017 war für die meisten Aktienmärkte ein gutes Jahr: Getragen wurde die positive Entwicklung von der weiterhin sehr expansiven Geldpolitik der internationalen Notenbanken, den rückläufigen politischen Risiken im Euroraum sowie der anziehenden Weltkonjunktur. Positiv überraschte dabei die Entwicklung des US-amerikanischen Aktienmarktes, der sich als Zugpferd für andere internationale Börsen erwies. Die Erwartung einer kapitalmarktfreundlichen US-Wirtschaftspolitik gekoppelt

Aktienindizes im Vergleich 31.12.2016 – 31.12.2017



Quelle: Bloomberg, Daten auf Eurobasis
Die Bezeichnung DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG.
EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.
S&P Indices ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC, einer Tochterfirma von McGraw Hill Financial.
Der Nikkei Stock Average („Index“) ist das geistige Eigentum von Nikkei Inc. (der „Indexsponsor“). Nikkei Digital Media, Inc. hat eine exklusive Lizenz von Nikkei Inc. zur Vergabe von Unterlizenzen zur Nutzung des Nikkei Stock Average an die DekaBank. „Nikkei“, „Nikkei Stock Average“ und „Nikkei 225“ sind die Dienstleistungsmarken des Indexsponsors. Der Indexsponsor behält sich sämtliche Rechte einschließlich des Urheberrechts an dem Index vor.
MSCI ist eine eingetragene Marke von Morgan Stanley Capital International Inc.

mit einer Erhöhung der Staatsausgaben unterstützten ebenso wie solide Konjunkturdaten und Unternehmensgewinne die optimistische Stimmung an den Märkten.

Auch die Volkswirtschaften in Euroland profitierten in der Berichtsperiode von den positiven Rahmenbedingungen. Zudem wirkte sich die fortschreitende Erholung in den südeuropäischen Staaten positiv auf die Euroland-Aktienmärkte aus. Selbst bei den „Problemkindern“ der Eurozone, Griechenland, Portugal und Italien verbesserten sich die Wachstumsperspektiven nachhaltig. Auch die deutsche Wirtschaft nahm nach einem schwierigen Jahresstart im ersten Halbjahr spürbar an Fahrt auf. Hier war vor allem der private Konsum die treibende Kraft. Begünstigt durch den anziehenden Welthandel stiegen die deutschen Ausfuhren ungeachtet des für Exporte nachteiligen Euro/US-Dollar-Verhältnisses stetig an.

Stabile Wachstumsraten in China, die Überwindung der Rezession in Brasilien und die Erholung des internationalen Welthandels begünstigten im Berichtszeitraum den Konjunkturaufschwung in den Schwellenländern. Asien blieb im Jahr 2017 mit einem Wachstum von rund 6 Prozent ein wichtiger Treiber für die Weltwirtschaft.

Gemischtes Bild bei alternativen Investments

An den Rohstoffmärkten zeigten sich im Berichtsjahr leichte Kursgewinne. Insbesondere Industrierohstoffe profitierten von dem dynamischen Wachstum der Weltwirtschaft sowie einer starken Nachfrage aus China. Die Kurse von Energierohstoffen litten dagegen lange Zeit unter einem hohen Angebot an Rohöl. Hier führte die Kürzung der Fördermenge seitens der OPEC erst im zweiten Halbjahr zu einer kräftigen Kurserholung. Edelmetalle entwickelten sich dagegen im Jahresverlauf stabil: die anhaltend lockere Geldpolitik der Zentralbanken führte bereits zu Jahresbeginn zu deutlichen Kurszuwächsen, die im weiteren Verlauf verteidigt wurden.

Das Interesse von Finanzinvestoren an Unternehmensbeteiligungen nahm im Berichtsjahr weiter zu. Darüber hinaus profitierten die Aktienkurse börsennotierter Beteiligungsgesellschaften von anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen.

Eine positive Entwicklung verzeichneten Fonds, die Hedgefonds-Stile abbildeten. Freundliche Aktienmärkte, niedrige Schwankungsbreiten sowie stabile Rentenmärkte waren Haupttreiber für den erfreulichen Verlauf.

Ausblick.

Rentenmärkte

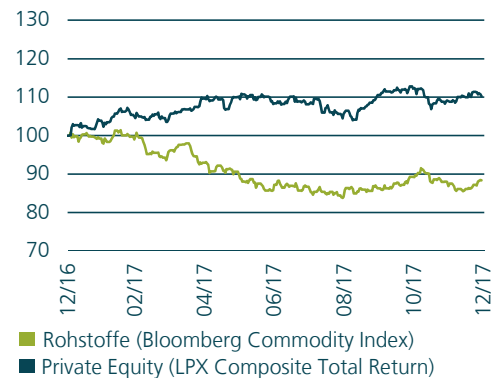
Bei den internationalen Notenbanken zeichnet sich eine Normalisierung der Geldpolitik ab: die Zentralbanken der Industrieländer beginnen allmählich mit einer Drosselung der monetären Stimuli. Perspektivisch sollten die Aktivitäten im Jahr 2018 einen Aufwärtsdruck auf die Renditen ausüben. Zudem sollte eine hohe Nachfrage nach festverzinslichen Wertpapieren dazu beitragen, dass die Staatsanleihemärkte der Peripherieländer den geldpolitischen Ausstieg relativ gut überstehen.

Aktienmärkte

Das positive globale Umfeld spiegelt sich auch in den hohen Bewertungen der internationalen Aktienmärkte wider. Die Perspektiven für die europäischen Börsen bleiben grundsätzlich freundlich. Die positive Konjunktur und die damit einhergehenden günstigen Geschäftsaussichten der Unternehmen bilden den zentralen Nährboden für weitere Kursgewinne. Selbst gegenüber wiederkehrenden geopolitischen Spannungen scheinen die Aktienmärkte derzeit immun zu sein.

Entwicklung Alternativer Investments 31.12.2016 – 31.12.2017

Index: 31.12.2016 = 100, in %



Quelle: Bloomberg, Daten auf Eurobasis
BLOOMBERG und BLOOMBERG INDIZES sind Marken oder Dienstleistungsmarken von Bloomberg Finance L.P. Bloomberg Finance L.P. und seine Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg“) oder Bloomberg Lizenzgeber besitzen alle Eigentumsrechte an den BLOOMBERG INDIZES. „LPX®“ ist eine eingetragene Marke der LPX GmbH, Zürich, Schweiz. Jede Nutzung der LPX Marke und/oder der LPX Indizes ist ohne eine Lizenzvereinbarung nicht gestattet.

Der vorsichtige Ausstieg der EZB aus ihrer extrem expansiven Geldpolitik sollte die Aktienmärkte vorerst nicht nennenswert belasten. Es ist jedoch mit einer volatilen Entwicklung zu rechnen, da weitere Zinserhöhungen, insbesondere in den USA, sowie der angekündigte Rückgang der Liquidität eine gewisse Belastung darstellen dürften. Insgesamt sind in den kommenden Monaten moderat steigende Anleiherenditen und Inflationsraten zu erwarten. Diese Entwicklung sollte neben zyklischen Sektoren vor allem den Finanzsektor begünstigen.

Alternative Investments

Ein robustes Weltwirtschaftswachstum sollte die Angebots- und Preisentwicklung diverser Rohstoffgruppen unterstützen. Insbesondere Edelmetalle könnten von der Aussicht auf steigende Inflationsraten und sinkende Realzinsen profitieren. Demgegenüber bleiben Energierohstoffe aufgrund hoher Öllagerbestände und der wieder anziehenden US-Ölförderung korrekturanfällig.

Börsennotierte Beteiligungsgesellschaften bleiben Profiteure günstiger Finanzierungsbedingungen und positiver Aktienmarktentwicklung. In diesem Umfeld erscheinen Investitionen im Segment weiterhin aussichtsreich.

Entwicklung der Variante ErtragPlus Alternativ.

Bundrenditen mit leichten Schwankungen.

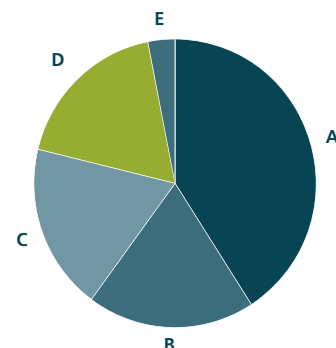
Die Hoffnung auf eine konjunktur- und kapitalmarktfreundliche US-Politik nährte zu Jahresbeginn die Erwartung der Marktteilnehmer auf steigende Renditen an den Staatsanleihemärkten. Im Frühjahr profitierten insbesondere Bundesanleihen von den politischen Unsicherheiten rund um die beiden Wahlen in den Niederlanden und Frankreich. Nach den europafreundlichen Wahlausgängen machte sich Erleichterung breit und die Bundrenditen stiegen wieder etwas an. Das Management nutzte deren Schwankungsbreite zur Steuerung der Duration über den Einsatz von Derivaten. Im weiteren Verlauf richtete sich der Blick auf US-Präsident Trump und dessen Anläufe zur Umsetzung seiner wichtigsten Wahlversprechen. Zudem gaben die nach wie vor niedrigen Inflationserwartungen den großen Notenbanken ausreichend Spielraum für die Beibehaltung ihres geldpolitischen Kurses. Von diesem Umfeld profitierten Anleihen aus den Schwellenländern und das Management entschied sich für einen schrittweisen Aufbau des Segments sowohl in Hart- als auch in Lokalwährung. Im Gegenzug wurde die Positionierung in hochverzinslichen Unternehmensanleihen abgebaut.

Im zweiten Halbjahr nahm die globale Konjunktur Fahrt auf und auch die Stimmung der Unternehmen blieb auf sehr hohem Niveau. Das positive Umfeld nutzten die Notenbanken ab dem Herbst zur vorsichtigen Reduzierung ihrer sehr expansiven Geldpolitik. Das weiterhin niedrige Zinsniveau bei Geldmarktinvestments erforderte im Berichtszeitraum eine Senkung der Liquiditätspositionen. Das Management entschied sich für Engagements in flexiblen Rentenfonds sowie in Fonds, die verschiedene Absolute Return-Strategien verfolgen.

Ein gutes Aktienjahr.

Die globalen Aktienmärkte haben den Berichtszeitraum mit einer positiven Wertentwicklung abgeschlossen. Haupttreiber waren die gestiegenen Wachstumserwartungen und überzeugende Unternehmensberichte. Der europafreundliche Ausgang der Wahlen in den Niederlanden und Frankreich steigerte die Attraktivität von Anlagen im Euro-Währungsraum. In dieser Phase richtete das Management den Schwerpunkt des Aktiensegments auf Europa; die Aktienfondsquote lag überwiegend bei 17 Prozent. Schon Ende März baute das Management das Segment Schwellenländeraktien zu lasten Aktien USA auf.

IFM-Mix: AE Plus Struktur und Fondspositionen



A Rentenfonds	40,9%
Deka-Institutionell Renten Europa	5,9%
RenditDeka CF	4,2%
Deka Bund + S Finanz: 7-15 I	8,3%
BGF Euro Bond A2 EUR	4,1%
Deka-RentenStrategie Global PB	2,1%
GAM Multibond - Local Emerging Bd-USD A	0,9%
BGF Emer Mkts Loc Curr Bd A2 USD	0,9%
Deka-EM Bond CF	1,2%
JPM Emerging Markets Strategic Bd A (perf)Acc EUR H	1,1%
BSF Emerging Markets Flexi Dyn Bd A2 EUR Hedged	1,0%
Goldman Sachs Global High Yield Euro hedged Portfolio	0,7%
JPM Global High Yield Bond A (acc) - EUR (hedged)	0,7%
Deka-CorporateBond Euro CF	2,1%
Schroder ISF EURO Corporate Bond ACC	2,2%
Deka-CorporateBond High YieldEuro CF	1,0%
Schroder ISF EURO High Yield A Acc	1,1%
GAM Star MBS Total Return EUR Inst Hdg	1,3%
Deka-BasisStrategie Renten CF	2,1%
B Absolute Return-Fonds	19,2%
Helium Opportunites A	3,4%
Threadneedle Credit Opportunities Fund	2,1%
BlackRock Fixed Income Strategies Fund Class A2 EUR	4,3%
Assenagon Alpha Volatility (I)	2,5%
OptoFlex I	2,4%
Allianz Merger Arbitrage Strategy - I - EUR	2,0%
Helium Performance E-EUR C	2,5%
C Aktienfonds	18,7%
Deka DAX® UCITS ETF	1,6%
Deka EURO STOXX 50® UCITS ETF	0,7%
Threadneedle European SmallerCompanies Fund	2,1%
Janus Henderson Horizon Euroland Fund A2 EUR Acc	2,9%
Schroder ISF EURO Equity ACC	3,0%
JPM Europe Equity Plus A (perf) Acc EUR	2,1%
Robeco US Large Cap Equities	2,0%
Janus Henderson Emerging Markets Fund R EUR Acc	2,2%
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas (DE)	2,1%
D Alternative Investmentfonds	18,1%
Exane Vauban Fund I	0,8%
Bellevue F (Lux) BB Global Macro I EUR	0,7%
QCP Funds - RiskProtect III Plus	0,7%
Jupiter JGF Global Absolute Return D EUR Acc	0,8%
Partners Group Listed Investments SICAV-Listed Private Equity	1,4%
db x-trackers LPX MM Private Equity UCITS ETF	1,5%
DB ETC PLC	1,5%
db Physical Silver Euro Hedged ETC	1,0%
ETFs Comm. Sec. Ltd. RI - Disc. - Zert. Ag. Li. 12/Und.	2,0%
Deka-Commodities I(T)	0,5%
iShares Gold Producers UCITS ETF USD (Acc)	2,1%
Schroder GAIA Cat Bond EUR Hedged F Acc	2,6%
Twelve-Falcon Insurance Opportunities Fund I (EUR)	2,5%
E Liquidität	3,1%

Quelle: Eigene Berechnung
Stand: 31.12.2017

Nach einer Konsolidierungsphase im Sommer setzten die Aktienmärkte ab September ihre Aufwärtsbewegung fort. Gestiegene globale Wachstumshoffnungen und die weiter sehr verhaltenen Inflationsraten befeuerten die Erwartung einer andauernden Phase der üppigen Geldversorgung durch die führenden Notenbanken. Die überraschend schnelle Verabschiedung der US-Steuerreform Ende des Jahres gab der Entwicklung nochmals Auftrieb und der marktweite S&P 500 konnte mehrere Allzeithochs erklimmen. Das Management baute bereits im Juli Positionen in einem US-Aktienfonds auf, der seinen Fokus auf Unternehmen legt, die von einer Steuerreform profitieren sollten.

Mehrertrag durch alternative Investments.

In der ersten Jahreshälfte dienten im Zuge stark schwankender Rohstoffnotierungen zunächst Edelmetalle als Basisinvestment. Im weiteren Verlauf setzte das Management verstärkt auf Investitionen in Industriemetallen und Energierohstoffen, die nach positiver Wertentwicklung wieder veräußert wurden. In Erwartung steigender Inflationsraten erfolgte zum Jahresende die erneute Ausrichtung des Portfolios auf Edelmetalle und Anlagen im Goldminensegment. Während der Berichtsperiode waren neben klassischen Rohstofffonds insbesondere Branchenfonds mit Fokus auf Goldminen, Energietitel und Grundstoffunternehmen berücksichtigt.

Vor dem Hintergrund der günstigen Rahmenbedingungen für Private Equity Investments erfolgte ab Mitte April eine höhere Gewichtung des Segments. Nach positiver Entwicklung führten Anfang August Gewinnmitnahmen zu einer kurzzeitigen Marktkorrektur, die das Management zu einer Reduktion der Quote auf das Ausgangsniveau veranlasste.

Wertentwicklung.

Der Aktienbereich lieferte per Saldo einen positiven Ergebnisbeitrag. Dabei zahlte sich insbesondere die Ausrichtung des Portfolios auf die Regionen Europa und Euroland aus. Die Aufnahme des Segments Aktien Schwellenländer zulasten US-amerikanischer Titel im März wirkte ebenfalls unterstützend auf die Wertentwicklung. Der Aufbau des US-Aktienfonds im Juli zulasten von Euroland-Aktienfonds erwies sich ebenfalls als vorteilhaft.

Euroland-Staatsanleihen und in Euro notierende Unternehmensanleihen erzielten einen positiven

Wertentwicklung im Berichtszeitraum 31.12.2016 – 31.12.2017

Index: 31.12.2016 = 100, in %



Quelle: Eigene Berechnung

Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Performancebeitrag. Insbesondere die Fokussierung auf europäische Unternehmensanleihen zeigte erfreuliche Effekte. Engagements mit Schwerpunkt USA entwickelten sich aufgrund des im Verhältnis zum Euro schwachen US-Dollar dagegen negativ. Die integrierten Absolute Return-Konzepte lieferten einen positiven Wertbeitrag.

Das Gros der alternativen Investmentfonds verzeichnete eine positive Entwicklung. Dabei zahlten sich die Managementaktivitäten im Rohstoffbaustein und die berücksichtigten Rohstoff-Branche-fonds aus. Der Bestand an börsennotierten Beteiligungsgesellschaften sowie die im Portfolio integrierten Hedgefonds-Strategien entwickelten sich ebenfalls erfreulich.

Im Berichtszeitraum vom 31. Dezember 2016 bis zum 31. Dezember 2017 betrug die Wertentwicklung der Variante ErtragPlus Alternativ **plus 2,6 Prozent.**

Depotaufstellung zum Jahresende.

Das Management legte Investitionsschwerpunkte auf die Segmente Staatsanleihen Euroland und europäische Unternehmensanleihen guter und niedriger Bonität. Zur breiteren Diversifikation wurden Rentenfonds mit Investitionsfokus auf Schwellenländeranleihen sowie diverse Absolute Return-Konzepte in der Portfoliostruktur berücksichtigt.

Im Aktienbereich bildeten europäische Aktienfonds den Anlageschwerpunkt. Darüber hinaus wurden US-Engagements und Schwellenländer-Aktienfonds beigemischt. Der Anteil an alternativen Investments betrug rund 18 Prozent.

Entwicklung der Variante Wachstum Alternativ.

Bundrenditen mit leichten Schwankungen.

Die Hoffnung auf eine konjunktur- und kapitalmarktfreundliche US-Politik nährte zu Jahresbeginn die Erwartung der Marktteilnehmer auf steigende Renditen an den Staatsanleihemärkten. Im Frühjahr profitierten insbesondere Bundesanleihen von den politischen Unsicherheiten rund um die beiden Wahlen in den Niederlanden und Frankreich. Nach den europafreundlichen Wahlausgängen machte sich Erleichterung breit und die Bundrenditen stiegen wieder etwas an. Das Management nutzte deren Schwankungsbreite zur Steuerung der Duration über den Einsatz von Derivaten. Im weiteren Verlauf richtete sich der Blick auf US-Präsident Trump und dessen Anläufe zur Umsetzung seiner wichtigsten Wahlversprechen. Zudem gaben die nach wie vor niedrigen Inflationserwartungen den großen Notenbanken ausreichend Spielraum für die Beibehaltung ihres geldpolitischen Kurses. Von diesem Umfeld profitierten Anleihen aus den Schwellenländern und das Management entschied sich für einen schrittweisen Aufbau des Segments sowohl in Hart- als auch in Lokalwährung. Im Gegenzug wurde die Positionierung in hochverzinslichen Unternehmensanleihen abgebaut.

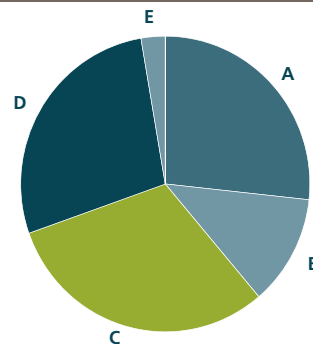
Im zweiten Halbjahr nahm die globale Konjunktur Fahrt auf und auch die Stimmung der Unternehmen blieb auf sehr hohem Niveau. Das positive Umfeld nutzten die Notenbanken ab dem Herbst zur vorsichtigen Reduzierung ihrer sehr expansiven Geldpolitik. Das weiterhin niedrige Zinsniveau bei Geldmarktinvestments erforderte im Berichtszeitraum eine Senkung der Liquiditätspositionen. Das Management entschied sich für Engagements in flexiblen Rentenfonds sowie in Fonds, die verschiedene Absolute Return-Strategien verfolgen.

Ein gutes Aktienjahr.

Die globalen Aktienmärkte haben den Berichtszeitraum mit einer positiven Wertentwicklung abgeschlossen. Haupttreiber waren die gestiegenen Wachstumserwartungen und überzeugende Unternehmensberichte. Der europafreundliche Ausgang der Wahlen in den Niederlanden und Frankreich steigerte die Attraktivität von Anlagen im Euro-Währungsraum. In dieser Phase richtete das Management den Schwerpunkt des Aktiensegments auf Europa; die Aktienfondsquote lag überwiegend bei 28 Prozent. Schon Ende März baute das Management das Segment Schwellenländeraktien zu lasten Aktien USA auf.

IFM-Mix: AW

Struktur und Fondspositionen



A Rentenfonds	26,7%
Deka-Institutionell Renten Europa	4,4%
RenditDeka CF	4,3%
Deka Bund + S Finanz: 7-15 I	2,8%
Deka-RentenStrategie Global PB	1,7%
GAM Multibond - Local Emerging Bd-USD A	0,7%
BGF Emer Mkts Loc Curr Bd A2 USD	0,7%
Deka-EM Bond CF	1,1%
JPM Emerging Markets Strategic Bd A (perf)Acc EUR H	0,9%
BSF Emerging Markets Flexi Dyn Bd A2 EUR Hedg.	1,0%
Goldman Sachs Global High Yield Euro hedged Portfolio	0,5%
JPM Global High Yield Bond A (acc) - EUR (hedged)	0,6%
Deka-CorporateBond Euro CF	1,7%
Schroder ISF EURO Corporate Bond ACC	1,7%
Deka-CorporateBond High YieldEuro CF	0,8%
Schroder ISF EURO High Yield A Acc	0,9%
GAM Star MBS Total Return EUR Inst Hdg	1,2%
Deka-BasisStrategie Renten CF	1,7%
B Absolute Return-Fonds	12,1%
Helium Opportunités A	3,5%
Threadneedle Credit Opportunities Fund	1,0%
BlackRock Fixed Income Strategies Fund Class A2 EUR	1,0%
Assenagon Alpha Volatility (I)	2,4%
Helium Performance E-EUR C	2,5%
Allianz Merger Arbitrage Strategy - I - EUR	1,7%
C Aktienfonds	30,8%
Deka DAX® UCITS ETF	2,7%
Threadneedle European SmallerCompanies Fund	1,8%
Janus Henderson Horizon Euroland Fund A2 EUR Acc	4,9%
Schroder ISF EURO Equity ACC	6,1%
JPM Europe Equity Plus A (perf) Acc EUR	3,4%
UBS (Lux) Equity SICAV - European	1,8%
Opport.Unconstr.(EUR)P-acc	
Robeco US Large Cap Equities	3,4%
Janus Henderson Emerging Markets Fund R EUR Acc	1,8%
Goldman Sachs Emerging Markets Portfolio	1,8%
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas (DE)	3,1%
D Alternative Investmentfonds	27,6%
Exane Vauban Fund I	0,4%
Bellevue F (Lux) BB Global Macro I EUR	0,4%
QCP Funds - RiskProtect III Plus	0,5%
Jupiter JGF Global Absolute Return D EUR Acc	0,4%
Partners Group Listed Investments SICAV-Listed Private Equity	3,6%
db x-trackers LPX MM Private Equity UCITS ETF	3,6%
DB ETC PLC	2,2%
db Physical Silver Euro Hedged ETC	1,6%
ETFS Comm. Sec. Ltd. RI-Disc.-Zert. Ag.Li. 12/Und.	3,2%
Deka-Commodities I(T)	0,9%
iShares Gold Producers UCITS ETF USD (Acc)	3,1%
Schroder GAIA Cat Bond EUR Hedged F Acc	2,6%
Twelve-Falcon Insurance Opportunities Fund I (EUR)	5,1%
E Liquidität	2,8%

Quelle: Eigene Berechnung
Stand: 31.12.2017

Nach einer Konsolidierungsphase im Sommer setzten die Aktienmärkte ab September ihre Aufwärtsbewegung fort. Gestiegene globale Wachstumshoffnungen und die weiter sehr verhaltenen Inflationsraten befeuerten die Erwartung einer andauernden Phase der üppigen Geldversorgung durch die führenden Notenbanken. Die überraschend schnelle Verabschiedung der US-Steuerreform Ende des Jahres gab der Entwicklung nochmals Auftrieb und der marktbreite S&P 500 konnte mehrere Allzeithochs erklimmen. Das Management baute bereits im Juli Positionen in einem US-Aktienfonds auf, der seinen Fokus auf Unternehmen legt, die von einer Steuerreform profitieren sollten.

Mehrertrag durch alternative Investments.

In der ersten Jahreshälfte dienten im Zuge stark schwankender Rohstoffnotierungen zunächst Edelmetalle als Basisinvestment. Im weiteren Verlauf setzte das Management verstärkt auf Investitionen in Industriemetallen und Energierohstoffen, die nach positiver Wertentwicklung wieder veräußert wurden. In Erwartung steigender Inflationsraten erfolgte zum Jahresende die erneute Ausrichtung des Portfolios auf Edelmetalle und Anlagen im Goldminensegment. Während der Berichtsperiode waren neben klassischen Rohstofffonds insbesondere Branchenfonds mit Fokus auf Goldminen, Energietitel und Grundstoffunternehmen berücksichtigt.

Vor dem Hintergrund der günstigen Rahmenbedingungen für Private Equity Investments erfolgte ab Mitte April eine höhere Gewichtung des Segments. Nach positiver Entwicklung führten Anfang August Gewinnmitnahmen zu einer kurzzeitigen Marktkorrektur, die das Management zu einer Reduktion der Quote auf das Ausgangsniveau veranlasste.

Wertentwicklung.

Der Aktienbereich lieferte per Saldo einen positiven Ergebnisbeitrag. Dabei zahlte sich insbesondere die Ausrichtung des Portfolios auf die Regionen Europa und Euroland aus. Die Aufnahme des Segments Aktien Schwellenländer zulasten US-amerikanischer Titel im März wirkte ebenfalls unterstützend auf die Wertentwicklung. Der Aufbau des US-Aktienfonds im Juli zulasten von Euroland-Aktienfonds erwies sich ebenfalls als vorteilhaft.

Euroland-Staatsanleihen und in Euro notierende Unternehmensanleihen erzielten einen positiven

Wertentwicklung im Berichtszeitraum 31.12.2016 – 31.12.2017

Index: 31.12.2016 = 100, in %



Quelle: Eigene Berechnung

Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Performancebeitrag. Insbesondere die Fokussierung auf europäische Unternehmensanleihen zeigte erfreuliche Effekte. Engagements mit Schwerpunkt USA entwickelten sich aufgrund des im Verhältnis zum Euro schwachen US-Dollar dagegen negativ. Die integrierten Absolute Return-Konzepte lieferten einen positiven Wertbeitrag.

Das Gros der alternativen Investmentfonds verzeichnete eine positive Entwicklung. Dabei zahlten sich die Managementaktivitäten im Rohstoffbaustein und die berücksichtigten Rohstoff-Branche-fonds aus. Der Bestand an börsennotierten Beteiligungsgesellschaften sowie die im Portfolio integrierten Hedgefonds-Strategien entwickelten sich ebenfalls erfreulich.

Im Berichtszeitraum vom 31. Dezember 2016 bis zum 31. Dezember 2017 betrug die Wertentwicklung der Variante Wachstum Alternativ **plus 5,1 Prozent**.

Depotaufstellung zum Jahresende.

Das Management legte Investitionsschwerpunkte auf die Segmente Staatsanleihen Euroland und europäische Unternehmensanleihen guter und niedriger Bonität. Zur breiteren Diversifikation wurden Rentenfonds mit Investitionsfokus auf Schwellenländeranleihen sowie diverse Absolute Return-Konzepte in der Portfoliostruktur berücksichtigt.

Im Aktienbereich bildeten europäische Aktienfonds den Anlageschwerpunkt. Darüber hinaus wurden US-Engagements und Schwellenländer-Aktienfonds beigemischt. Der Anteil an alternativen Investments betrug rund 28 Prozent.

Entwicklung der Variante Chance Alternativ.

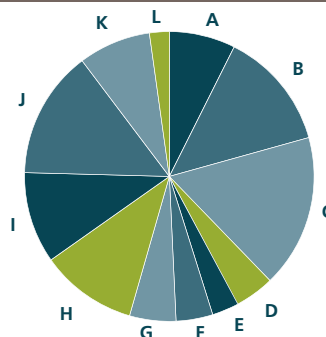
Starke Aktienmarkttendenz.

Die internationalen Aktienmärkte knüpften 2017 nahezu nahtlos an die gute Stimmung des Vorjahres an. Mögliche Unsicherheitsfaktoren waren vor allem politischer Natur. Bei den anstehenden Wahlen in einigen europäischen Ländern war eine deutliche Verschiebung zu eurokritischen Parteien zu befürchten. Auch die ausbleibenden Erfolge des neuen US-Präsidenten Trump wirkten dämpfend. Das sinkende Vertrauen in die Handlungsfähigkeit des Präsidenten stärkte letztendlich den Euro, der nach langer Schwäche Erholungstendenzen zeigte. Das Management reduzierte in diesem Umfeld den Aktieninvestitionsgrad von 43 auf 39 Prozent. Mit den Umschichtungen wurde der Fokus auf Aktien der Eurozone gelegt und die Währungsposition im US-Dollar reduziert.

Im zweiten Quartal erhielten die Aktienmärkte Unterstützung von den internationalen Notenbanken. Mit Blick auf die nur leicht steigenden Inflationsraten hielten diese weitgehend an der offensiven Geldpolitik fest. Gleichzeitig präsentierte sich die Stimmung in der Wirtschaft unvermindert optimistisch. In dem für Aktienanlagen idealen Umfeld erhöhte das Management den Investitionsgrad in den Monaten April und Mai schrittweise von 39 auf rund 50 Prozent insbesondere über europäische Engagements. Aktien aus Schwellenländern wurden ebenfalls beigemischt. In Reaktion auf den starken Euro wurden Positionen im US-Dollar zu einem hohen Anteil gegen negative Währungseinflüsse gesichert und die Währungssicherung in japanischen Yen erhöht. Unter Renditeüberlegungen wurde ein Teil der im Geldmarktbereich angelegten Mittel in Absolute Return-Fonds umgeschichtet.

Zur Jahresmitte nahmen die politischen Unsicherheitsfaktoren zu. Mit der Realisierung aufgelaufener Gewinne reduzierte das Management bereits Mitte Mai den Aktieninvestitionsgrad von 50 auf 39 Prozent und senkte zudem die Währungssicherung im US-Dollar wieder auf null. In der Eurozone hellte sich nach dem Wahlsieg Emmanuel Macrons bei den französischen Präsidentschaftswahlen die Stimmung auf. Zudem zeichnete sich das stärkste Expansionstempo der letzten sechs Jahre ab. In den USA ließ dagegen die Flut positiver wirtschaftlicher Kennzahlen etwas nach. Vor diesem Hintergrund schlug die US-Notenbank vorsichtiger Töne für ihren moderaten Zinserhöhungspfad an. Der Euro wertete daraufhin noch einmal deutlich auf. Das Management reduzierte in diesem Umfeld über den Verkauf europäischer und US-amerikanischer In-

IFM-Mix: AC Struktur und Fondspositionen



A Absolute Return-Fonds	7,4%
Helium Opportunités A	2,5%
Assenagon Alpha Volatility (I)	2,5%
Helium Performance E-EUR C	2,4%
B Aktienfonds Europa	13,2%
Deka EURO STOXX 50® UCITS ETF	3,6%
Threadneedle Pan European Sm Cos Ret Net Acc EUR	1,3%
Goldman Sachs Europe CORE Equity Pf I Acc EUR	2,2%
JPM Europe Equity Plus A (perf) Acc EUR	1,3%
Deka-Europa Aktien Spezial I (A)	2,3%
Schroder ISF EURO Equity USD Hedged A Acc	2,5%
C Aktienfonds Nordamerika	17,0%
Schroder ISF US Large Cap ACC	5,2%
Schroder ISF US Small & Mid-Cap Equity A Dis	2,2%
Robeco US Large Cap Equities	4,1%
Robeco US Select Opportunities Share Class DH EUR	1,8%
UBS (Lux) Eq S - USA Enhanced (USD) EURh P-acc	3,7%
D Aktienfonds Japan	4,4%
Schroder ISF Japanese Equity EUR Hedged	4,4%
E Aktienfonds Schwellenländer	2,9%
Goldman Sachs Emerging Markets Portfolio	1,5%
Robeco Emerging Conservative Equities	1,4%
F Aktienfonds Branchen	4,1%
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas (DE)	4,1%
G Alternative Investmentfonds Hedgefonds	5,2%
Exane Vauban Fund I	1,2%
Bellevue F (Lux) BB Global Macro I EUR	1,3%
QCP Funds - RiskProtect III Plus	1,3%
Jupiter JGF Global Absolute Return D EUR Acc	1,4%
H Alternative Investmentfonds Private Equity	10,8%
Partners Group Listed Investments SICAV-Listed Private Equity	5,4%
db x-trackers LPX MM Private Equity UCITS ETF	5,4%
I Alternative Investmentfonds Rohstoffe	10,2%
DB ETC PLC	3,0%
db Physical Silver Euro Hedged ETC	2,1%
ETF5 Comm. Sec. Ltd. RI-Disc.-Zert. Ag.Li. 12/Und.	4,1%
Deka-Commodities I(T)	1,0%
J Alternative Investmentfonds Sonstige	14,3%
iShares Gold Producers UCITS ETF USD (Acc)	4,1%
Schroder GAIA Cat Bond EUR Hedged F Acc	2,6%
Twelve-Falcon Insurance Opportunities Fund I (EUR)	7,6%
K Geldmarktfonds	8,1%
Deka-Cash	8,1%
L Liquidität	2,4%

Quelle: Eigene Berechnung
Stand: 31.12.2017

vestments den Aktieninvestitionsgrad Mitte August auf 33 Prozent. Gleichzeitig erfolgte nach der Aufwertung des Euro ein erneuter Zukauf von US-

Dollar. Die Währungssicherung in japanischen Yen wurde kurzfristig reduziert, später aber mit Blick auf den weiterhin extrem expansiven Kurs der japanischen Notenbank wieder erhöht. Mit der Verschnaufpause des Euro im August konnten sich die europäischen Aktienmärkte wieder erholen. Das Management nutzte die Phase zum Aufbau des Aktieninvestitionsgrades auf 50 Prozent und konzentrierte sich dabei auf Investitionen innerhalb der Eurozone.

Im vierten Quartal verloren die politischen Belastungsfaktoren wieder an Bedeutung. Die weltweiten Aktienindizes verzeichneten neue Höchststände. Das Management reduzierte den Aktieninvestitionsgrad über Aktien der Eurozone wieder auf 39 Prozent. In den letzten Wochen entwickelten sich US-Aktien im Umfeld der Steuerreform in den USA weitaus stabiler als europäische Dividentitel. Das Management erhöhte daher den Anteil US-amerikanischer Engagements zulasten europäischer Investments.

Mehrertrag durch alternative Investments.

In der ersten Jahreshälfte dienten im Zuge stark schwankender Rohstoffnotierungen zunächst Edelmetalle als Basisinvestment. Im weiteren Verlauf setzte das Management verstärkt auf Investitionen in Industriemetallen und Energierohstoffen, die nach positiver Wertentwicklung wieder veräußert wurden. In Erwartung steigender Inflationsraten erfolgte zum Jahresende die erneute Ausrichtung des Portfolios auf Edelmetalle und Anlagen im Goldminensegment. Während der Berichtsperiode waren neben klassischen Rohstofffonds insbesondere Branchenfonds mit Fokus auf Goldminen, Energietitel und Grundstoffunternehmen berücksichtigt.

Vor dem Hintergrund der günstigen Rahmenbedingungen für Private Equity Investments erfolgte ab Mitte April eine höhere Gewichtung des Segments. Nach positiver Entwicklung führten Anfang August Gewinnmitnahmen zu einer kurzzeitigen Marktkorrektur, die das Management zu einer Reduktion der Quote auf das Ausgangsniveau veranlasste.

Wertentwicklung.

Das Portfolio profitierte im Berichtszeitraum von der guten Entwicklung der Aktienmärkte. Dabei generierten europäische Aktienfonds den größten Beitrag. US-Aktien zeigten in lokaler Währung eine sehr erfreuliche Wertentwicklung. Allerdings spielte hier für Euro-Anleger der Währungseffekt eine

Wertentwicklung im Berichtszeitraum 31.12.2016 – 31.12.2017

Index: 31.12.2016 = 100, in %



Quelle: Eigene Berechnung

Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

wichtige Rolle. Durch den zeitweiligen Verkauf der US-Dollar-Bestände sowie der vorübergehenden Währungssicherung konnte der nachteilige Effekt jedoch abgemildert werden. Insgesamt lieferten Anlagen in US-Aktien ebenfalls positive Performancebeiträge. Eine ähnliche Entwicklung zeigten japanische Aktien. Auch hier bewahrte die Sicherung der Währung das Portfolio vor Verlusten und sorgte damit in der Summe für einen positiven Performancebeitrag. Gleiches galt für Aktienanlagen in Schwellenländern.

Das Gros der alternativen Investmentfonds verzeichnete eine positive Entwicklung. Dabei zählten sich die Managementaktivitäten im Rohstoffbaustein und die berücksichtigten Rohstoff-Branchenfonds aus. Der Bestand an börsennotierten Beteiligungsgesellschaften sowie die im Portfolio integrierten Hedgefonds-Strategien entwickelten sich ebenfalls erfreulich.

Im Berichtszeitraum vom 31. Dezember 2016 bis zum 31. Dezember 2017 betrug die Wertentwicklung der Variante Chance Alternativ **plus 6,8 Prozent**.

Depotaufstellung zum Jahresende.

Der Aktieninvestitionsgrad lag zuletzt bei 39 Prozent. Einen Schwerpunkt bildeten Anlagen in US-amerikanischen Aktien, wobei ein Teil währungsgesichert wurde. Der Fokus richtete sich zudem auf europäische Aktienfonds. Beigemischt waren währungsgesicherte Engagements in Japan sowie Anlagen in den Schwellenländern. Absolute Return-Fonds rundeten die Struktur ab. Der Anteil an alternativen Investments betrug rund 40 Prozent.

Zusammensetzung und Wertentwicklung der Vergleichsgrößen.

ErtragPlus Alternativ.

Zusammensetzung der Vergleichsgröße
Euro-Staatsanleihen (72% der Vergleichsgröße) UBS (Lux) Medium Term Bond Fund - EUR B Franklin Euro Government BondFund A (Ydis)
Aktien weltweit (18% der Vergleichsgröße) Templeton Euroland Fund ClassA (acc) JPM Euroland Equity Fund (dist) BGF Euro-Markets A2 EUR UBS (Lux) Equity Fund – Euro Countries Opportunity Deka-EuroStocks TF
Alternative Investments (10% der Vergleichsgröße) Partners Group List.Investments SICAV-Listed Private Equity Deka-Commodities I (A) LO Funds - Alternative Risk Premia SH (EUR) PA UBS (Lux) Key Selection SICAV – Global Alpha Opportunities (EUR) P-acc

Wertentwicklung der Vergleichsgröße:
30.06.2017 – 31.12.2017: plus 0,5 Prozent.
31.12.2016 – 31.12.2017: plus 1,4 Prozent.

Wachstum Alternativ.

Zusammensetzung der Vergleichsgröße
Euro-Staatsanleihen (48% der Vergleichsgröße) UBS (Lux) Medium Term Bond Fund - EUR B Franklin Euro Government BondFund A (Ydis)
Aktien weltweit (32% der Vergleichsgröße) Templeton Euroland Fund ClassA (acc) JPM Euroland Equity Fund (dist) BGF Euro-Markets A2 EUR UBS (Lux) Equity Fund – Euro Countries Opportunity Deka-EuroStocks TF
Alternative Investments (20% der Vergleichsgröße) Partners Group List.Investments SICAV-Listed Private Equity Deka-Commodities I (A) LO Funds - Alternative Risk Premia SH (EUR) PA UBS (Lux) Key Selection SICAV – Global Alpha Opportunities (EUR) P-acc

Wertentwicklung der Vergleichsgröße:
30.06.2017 – 31.12.2017: plus 1,6 Prozent.
31.12.2016 – 31.12.2017: plus 4,7 Prozent.

Chance Alternativ.

Zusammensetzung der Vergleichsgröße
Aktien weltweit (49% der Vergleichsgröße) Deka-GlobalSelect CF Threadneedle Global Select Fund Swisscanto (LU) Portfolio Fund Equity AA DekaSpezial CF BGF Global Dynamic Equity A2 USD
Alternative Investments (30% der Vergleichsgröße) LO Funds - Alternative Risk Premia SH (EUR) PA Partners Group List.Investments SICAV-Listed Private Equity Deka-Commodities I (A) UBS (Lux) Key Selection SICAV – Global Alpha Opportunities (EUR) P-acc
Geldmarktanlagen Europa (21% der Vergleichsgröße) DekaLux-Geldmarkt: Euro

Wertentwicklung der Vergleichsgröße:
30.06.2017 – 31.12.2017: plus 3,6 Prozent.
31.12.2016 – 31.12.2017: plus 7,1 Prozent.

Europäischer Geldmarkt.

Im Berichtszeitraum vom 31.12.2016 bis zum 31.12.2017 lag der durchschnittliche Zinssatz am Europäischen Geldmarkt (EZB-Zinssatz) bei **null Prozent**.

Die Vergleichsgröße hat nur informatischen Charakter und begründet keine Verpflichtung des Vermögensverwalters, die Vergleichsgröße oder ihre Wertentwicklung nachzubilden oder zu erreichen.

Beschreibung der alternativen Anlagestrategien.

Cat Bonds.

Cat Bonds, auch „Katastrophenanleihen“, transferieren Risiken aus dem Versicherungsgeschäft in den Kapitalmarkt. Der Vorteil für einen Käufer eines solchen Cat Bonds liegt in den vergleichsweise hohen Zinsen (meist LIBOR plus Risikoprämie) sowie der Möglichkeit, seine Anlagerisiken zu streuen. Emittenten der Anleihen sind in der Regel Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen.

Private Equity.

Private Equity-Fonds stellen privaten oder institutionellen Anlegern – häufig spezialisierten Kapitalbeteiligungsgesellschaften – Beteiligungskapital zur Verfügung. Die vom Kapitalgeber eingegangene Beteiligung ist bei dieser Anlageform nicht an geregelten Märkten (Börsen) handelbar.

Equity Market Neutral.

Die Strategie versucht, Ineffizienzen bei der Preisfestsetzung zwischen ähnlichen Aktienwerten eines Segments auszunutzen. Durch eine Kombination von Long- und Short-Positionen wird versucht, das Marktrisiko weitestgehend auszuschalten.

Global Macro.

Global Macro-Fonds verfolgen einen opportunistischen Ansatz, der von Veränderungen in makroökonomischen Trends profitiert. Die Managemententscheidungen basieren unter anderem auf den erwarteten Veränderungen der Zins- und Preisniveaus, der Konjunkturzyklen und der politischen Ereignisse.

Long/Short Equity.

Bei diesem Strategieansatz werden unterbewertet eingestufte Aktien gekauft und gleichzeitig überbewertet geltende Titel leerverkauft. Damit kann sowohl in steigenden als auch in fallenden Aktienmärkten eine positive Rendite erzielt werden.

Kunstfonds.

Kunstfonds investieren in ein breit diversifiziertes Portfolio an Kunstwerken. Die Anlage kann ein breites Spektrum des Kunstmarkts abdecken oder sich auf bestimmte Nischen wie z. B. Fotografie oder Gemälde beschränken. Die Wertentwicklung eines Kunstfonds erfolgt im Wesentlichen entsprechend der Wertsteigerung der in ihm enthaltenen Kunstwerke. Die Bewertung erfolgt durch Verkaufspreise bei Auktionen und durch unabhängige Experten bei nicht gehandelten Objekten. Kunstfonds eignen sich optimal zur Diversifikation eines bestehenden Portfolios, da sie eine geringe Korrelation zu den internationalen Aktien- und Rentenmärkten aufweisen.

Relative Value.

Die Strategie hat zum Ziel, ungewöhnliche Preisdifferenzen innerhalb einer Anlageklasse zu nutzen – beispielsweise kleinste Kursunterschiede ähnlicher Wertpapiere oder Preisunterschiede an verschiedenen Börsenplätzen.



Deka Investment GmbH

Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt
www.deka.de

DekaBank

**Deutsche Girozentrale
Luxembourg S.A.**

6, rue Lou Hemmer
1748 Luxembourg-Findel
Postfach 5 04
2015 Luxembourg
Luxembourg

Telefon: (+3 52) 34 09 – 35 00
Telefax: (+3 52) 34 09 – 37 00
www.deka.de/luxembourg
info@deka.lu