

Deka-InvestmentBrief

## Glänzende Aussichten

Oktober 2025

**..Deka**



## Verehrte Leserinnen und Leser,



der Goldpreis macht Furore, und das bereits seit vielen Monaten. Gold war in den letzten Jahren unter den erfolgreichsten Anlageklassen. Anfang der 2020er Jahre lag der Preis knapp unter 2000 US-Dollar je Feinunze, und da blieb er auch durch die gesamte Coronazeit. Nach oben ging es ab 2022, dem Jahr des russischen Einmarsches in die Ukraine. Und hier liegt auch der Schlüssel für die Goldbewegung seither: Viele Zentralbanken verkaufen ihre US-Dollar-Reserven und kaufen dafür Gold. Das sind vornehmlich die Notenbanken aus den Ländern des so genannten globalen Südens, also die Länder, die sich im Sommer auf dem BRICS-Gipfel in China versammelt haben, um eine geopolitische Allianz zu demonstrieren. Diese Länder würden sich gerne vom US-Dollar-basierten Währungssystem abwenden. Insbesondere die Erfahrung der russischen Zentralbank, deren Währungsreserven im Rahmen der Sanktionen nach dem Angriff auf die Ukraine etwa zur Hälfte eingefroren worden sind, war hier traumatisch. Da es aber keine vergleichbare Reservewährung gibt, stürzen sich die nationalen Währungsanbieter auf Gold. Und wie das auch bei Einzelaktien ist: Wo es eine Story für Kursanstiege gibt, da ist der Hype nicht weit. Mittlerweile haben ganz normale Anleger Angst, beim Gold etwas zu verpassen, und kaufen, weil sie gesehen haben, dass der Preis steigt. Wie weit das gehen kann, ist erfahrungsgemäß nicht zu sagen. Historisch folgte vergleichbaren Preisbeschleunigungen zunächst eine ausgeprägte Kurskonsolidierung, aber kein Abverkauf. Wir haben in unseren Anlagestrategien zwischenzeitlich erhöhte Goldquoten, wenn vorhanden, ein Stück weit zurückgefahren.

Daneben gibt es weitere bemerkenswerte Entwicklungen. Mittlerweile hat selbst der Internationale Währungsfonds amtlich bestätigt, dass die Weltwirtschaft bemerkenswert stabil reagiert auf die neue US-Handelspolitik – solange das Ganze nicht in einen fortgesetzten Handelskrieg ausartet. In Frankreich erlischt auch noch die letzte Reformkerze, nur damit die Regierung hält: Noch halten die Märkte still, aber ewig kann das nicht so weitergehen. Und während all dem produzieren die Unternehmen weiterhin gute Geschäftsergebnisse. Dies ist zusammen mit sinkenden Leitzinsen die wesentliche Stütze für unseren weiterhin positiven Ausblick auf die internationalen Aktienmärkte.

Ihr

**Jörg Boysen**  
Chefanlagestrategie Deka Investment

## Aktuelle Positionierung

		Strategische Sicht
▪ Konstruktive Kapitalmarkteinschätzung hat weiter Bestand.	<b>Aktien</b>	➡
▪ Insbesondere langfristige Aktienanlagen bleiben attraktiv.	<b>Staatsanleihen</b> Entwickelte Märkte	➡
▪ Stabiles Weltwirtschaftswachstum und moderate Zinssenkungen unterstützen die Börsen, auch wenn Konjunktursorgen ausgehend von den US-Handelszöllen sowie dem schwächeren US-Arbeitsmarkt bestehen bleiben.	<b>Staatsanleihen</b> Emerging Markets	➡
▪ Aktienrücksetzer bieten Einstiegschancen bzw. die Möglichkeit für Zukäufe.	<b>Credit</b> Investmentgrade	➡
▪ Im Bereich der Rentenanlagen stufen wir abgeleitet aus unserer positiven Aktienmeinung das Segment der Unternehmensanleihen hoch. Es wird eine ausgewogene Aufstellung zwischen Investment Grade und High Yield Anleihen bevorzugt.	<b>High Yield</b>	➡
▪ Staatsanleihen befinden sich im Spannungsfeld steigender Staatsverschuldung und einer soliden Weltwirtschaft und werden als neutral eingestuft.	<b>FX</b> EURUSD	➡
▪ Gold gehört unverändert zu einem gut diversifizierten Portfolio dazu. Nach der jüngsten Kurseuphorie sollten deutliche Kursrücksetzer nicht verwundern.	<b>Gold</b>	➡



## Ein differenziertes Bild

Die Aktienmärkte zeigten sich zuletzt in vielen Teilen der Welt freundlich. Die Weltwirtschaft wächst weiterhin robust mit rund 3 %, dabei bleibt Asien der kräftige Motor. Und es gibt eine weitere ökonomische Lichtquelle: Wir befinden uns in einer Zeit der technologischen Revolution – mit der Digitalisierung im Allgemeinen und der Künstlichen Intelligenz im Besonderen. Sie liefern den Stoff für die Börsenhoffnungen. Doch es gibt auch Schattenseiten wie die leblose deutsche Konjunktur und die verhängten US-Zölle. Zunehmende Beachtung findet auch die gestiegene Staatsverschuldung der Industrieländer. Aber ein Vertrauensverlust in die Zahlungsfähigkeit der Staaten ist nicht zu erwarten. Die jüngste US-Haushaltssperre hat keine nennenswerten konjunkturellen oder Marktauswirkungen, und mit der Zahlungsfähigkeit des US-Staates hat der Shutdown infolge der Haushaltssperre nichts zu tun.

## Basisszenario: (Wahrscheinlichkeit: 75 %)

- Weltwirtschaft wächst moderat mit rund 3 % pro Jahr.
- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung erhöhen perspektivisch den Inflationsdruck und dämpfen das globale Wachstum.
- Erratische Politik der US-Regierung mit Zollerhöhungen und Begrenzung der Migration bremst US-Konjunktur.
- Geplante umfangreiche Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur stärken in Deutschland den konjunkturellen Aufschwung. Euroland-Konjunktur profitiert ebenfalls von höheren Ausgaben für Verteidigung.
- EZB hält Leitzinsen konstant auf neutralem Niveau. US-Notenbank Fed und weitere Notenbanken mit restriktiver Geldpolitik senken Leitzinsen in Abhängigkeit von der Inflationsentwicklung auf neutrale Niveaus. Notenbanken achten darauf, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 % verankert bleiben.
- Lockerung der Geldpolitik stützt Konjunktur und Kapitalmärkte. Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen (wie Klimawandel, Sozialversicherungssysteme, Demografie usw.) global eher expansiv. Allgemein ist ein Trend zu höherer Staatsverschuldung zu beobachten.
- In China begrenzen der Zollstreit mit den USA, die zunehmende staatliche Regulierung und die Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Große handelspolitische Unsicherheit kann jederzeit für erhöhte Schwankungen an den Märkten sorgen.
- Aktienmärkte bewegen sich moderat aufwärts mit hohen Schwankungen. Sie profitieren vom globalen Wachstum und

vom Umbau der Wirtschaft mit Blick auf Digitalisierung und Nachhaltigkeit sowie von höheren Rüstungsausgaben.

- Zinsen dürften tendenziell Inflationsraten nur knapp übertreffen. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

## Negativszenarien: (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Einführung massiver Handelsbeschränkungen durch die USA und entsprechende Gegenreaktionen führen zu einem Handelskrieg u.a. mit China, der auch Europa erfasst und das globale Wachstum empfindlich bremst.
- Politisierung wichtiger US-Institutionen wie der Notenbank Fed führen zu starker Verunsicherung und Vertrauensverlust an den Märkten.
- Stark steigende Staatsverschuldung löst eine europäische Schuldenkrise aus und birgt das Risiko einer Finanzkrise bzw. eines erneuten Infragestellens der europäischen Währungsunion.
- Deutlich höhere Inflationsraten aufgrund von umfassenden protektionistischen Maßnahmen oder von spürbar steigenden Staatsschulden lösen Lohn-Preis-Spirale aus. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer nochmaligen Straffung der Geldpolitik gezwungen, die zu einer massiven Rezession führt.
- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs oder des militärischen Konflikts im Nahen Osten mit Ausweitung auf weitere Länder. Infrastruktur-Sabotage als Mittel der unkonventionellen Kriegsführung. Deutlich verschärfte Konfrontation zwischen zwei Blöcken mit den USA und China als Leitmächten bzw. die Verschiebung globaler politischer Gewichte zugunsten autoritärer Regimes verringert positive Wachstumswirkungen der Globalisierung.

## Positivszenarien: (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

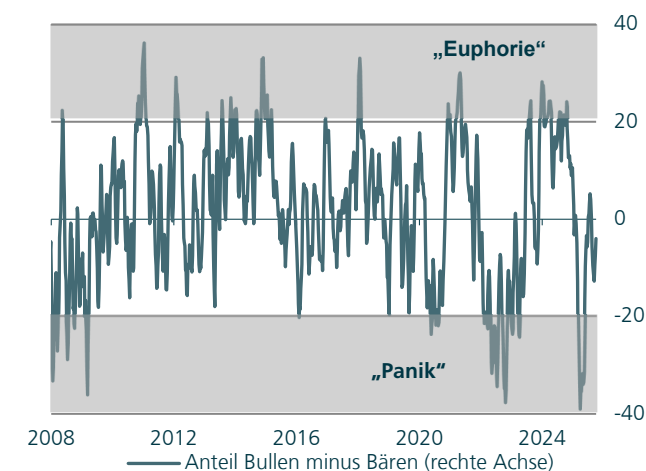
- Einfrieren der geo- und handelspolitischen Konflikte führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Eine beherzte Konsolidierung der öffentlichen Staatshaushalte sowie durchgreifende Strukturreformen stärken das globale Wachstum.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen lassen Aktienkurse deutlich steigen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

Die positiven Trends an den globalen Risikomärkten setzen sich im laufenden Börsenjahr trotz der zahlreichen (geo-)politischen Unsicherheitsthemen fort. In den USA hat die aktuelle Pattsituation zwischen den Demokraten und Republikanern bezüglich der Haushaltspolitik des Landes zur Folge, dass ein Shutdown der US-Regierung seit Tagen andauert und bis auf Weiteres zunächst fortgesetzt wird. Politische Schlagzeilen kommen aber auch aus Europa bzw. Deutschland. Der zum Jahresbeginn erhoffte fiskalische Impuls ist bisher nicht im Wirtschaftsgeschehen angekommen.

Dennoch konnten die globalen Aktienmärkte mittlerweile spürbare Kurszuwächse erzielen. S&P 500 und STOXX 600 liegen seit Jahresanfang mit einem Wertzuwachs von circa 15 % gleichauf, während der DAX und die Emerging Markets sogar 22 % bzw. 30 % zulegen können. Obwohl der US-Arbeitsmarkt an Dynamik verliert, haben die Konsumausgaben erneut positiv überrascht und die befürchtete Belastung durch die Handelszölle hält sich bisher in Grenzen.

Die (gefühlte) zunehmenden Risikothemen bremsen allerdings messbar die Investorenstimmung ein. Trotz neuer Kurshochs bei vielen Leitindizes rund um die Welt kann weiterhin keine Euphorie anhand verschiedener Umfragen unter Retail-Anlegern erkannt werden. Angesichts des soliden Weltwirtschaftswachstums und wachsender Unternehmensgewinne bietet das beschriebene Umfeld die Grundlage für eine fortwährende Unterstützung des Aktienmarktes. Zusätzlich wirken die Fed-Zinssenkungen positiv. Historisch notierte der S&P 500 auf Jahressicht stets höher, wenn die US-Notenbank Fed bei Kursen auf Allzeithochs die Zinsen senkte. Wir halten an unserer strategisch konstruktiven Aktienmeinung fest. Rücksetzer, wie die aktuell laufenden Schwankungen im Oktober, bieten die Gelegenheit für Zukäufe.

## Stimmung der US-Privatanleger bleibt neutral



Quellen: AAI (4-Wochen-Durchschnitt), Bloomberg, DekaBank.  
Zeitraum: 01.01.2008 – 02.10.2025

Neben den langfristigen Makrothemen zeichnet unsere Analyse des Marktumfelds ebenfalls ein konstruktives Bild. Hierzu gehört beispielsweise die relativ bessere Wertentwicklung von Growth-Titeln und konjunktursensitiven Aktien gegenüber defensiven Werten. Gleiches gilt für die Entwicklungen am Credit-Markt. Die Risikoprämien, auch für bonitätsschwache Anleihen, sind gut unterstützt und deuten auf keine größeren Divergenzen mit dem Aktienmarkt hin. Durchaus sorgenvoll blicken viele Anlegerinnen und Anleger mittlerweile auf die Bewertungsniveaus, vor allem am US-Aktienmarkt. Von günstigen Einstiegsniveaus ist der Markt weit entfernt. Jedoch liegt gerade bei den schwergewichtigen Technologietiteln keine vergleichbare Bewertung mit der Phase der „Dotcom-Bubble“ vor. Der wesentliche Unterschied liegt zudem in der Profitabilität der Unternehmen. Die Kurse folgen dem außerordentlich starken Gewinnwachstum, die operativen Margen haben sich vervielfacht.

## KGV US-IT Sektor weit von 2000er Hochs entfernt



Quellen: Bloomberg, DekaBank.  
Zeitraum: 01.01.1995 – 30.09.2025

Neben der Anlageklasse Aktien sind wir positiv für Unternehmensanleihen gestimmt. Neuemissionen werden am Markt sehr gut aufgenommen. Die Risikoprämien und damit auch die Ausfallraten sollten entsprechend unserer Einschätzung zum künftigen Marktumfeld auf geringen Niveaus bleiben. Aus Investorensicht lohnt sich daher die Beimischung von sowohl Investmentgradeanleihen also auch Hochzinsanleihen. Angesichts bereits niedriger Credit-Spreads sollte bei der Aussteuerung der Positionsgrößen mit etwas Zurückhaltung vorgegangen werden. Für eventuelle politische Eventrisiken lohnt sich ein gewisser Liquiditätspuffer.

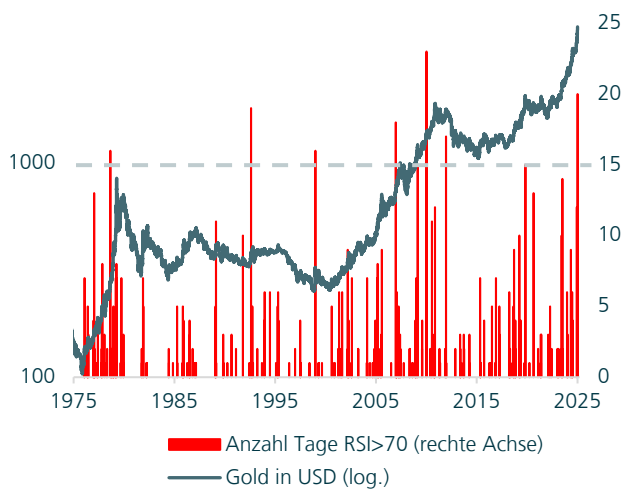
Im Multi-Asset Kontext können zur Portfoliostabilisierung auch Staatsanleihen sowie Edelmetalle in Form von Gold beige-mischt werden. Eine Übergewichtung gehen wir in den zwei Anlageklassen jedoch nicht ein. Die Investorenerwartungen an künftige Zinssenkungen der Notenbanken sind aus unserer

Sicht in Form der jüngsten Renditerückgänge ein Stück zu weit fortgeschritten. Bei Gold liegt mittlerweile eine deutlich überkaufte Situation vor, auf die in der Vergangenheit oftmals eine ausgeprägte Konsolidierung folgte.

Staatsanleihen bewegen sich im Spannungsfeld zwischen den steigenden Verschuldungsgraden vieler Länder und einer moderaten Wachstumsrate der Weltwirtschaft. Unternehmensanleihen sollten strategisch ausgewogen beigemischt werden.

Bei Währungsthemen gilt nach wie vor die Aussage, dass wir keine starke Überzeugung haben, aber mittlerweile wird eine längerfristige USD-Abwertung durchaus wahrscheinlicher. Erst Recht falls das Investorenvertrauen in die politische Stabilität der USA weiter Schaden nimmt. Auf den aktuellen Niveaus sollte jedoch eine taktische Absicherung zunächst weniger attraktiv erscheinen, vor dem Hintergrund der bereits fortgeschrittenen Abwertung einerseits und der hohen Absicherungskosten andererseits.

## Goldpreis in USD gegenüber Tage RSI > 70



Quellen: Bloomberg, DekaBank. RSI: Relative-Stärke-Index.  
Zeitraum: 16.10.1975 – 16.10.2025

Ebenso neutral ist die Sicht auf den Rohstoffbereich. Aus dem Bereich der Edelmetalle sollten Goldbeimischungen in einem Multi-Asset-Portfolio grundsätzlich vorgenommen werden. Politische Unsicherheit, Inflationssorgen und strukturelle Käufe zahlreicher Notenbanken haben den Goldpreis auf ein Allzeithoch befördert. Angesichts des Preisanstiegs ist die laufende Konsolidierung auf hohen Niveaus nicht ungewöhnlich, es bleibt daher bei einer moderaten Positionierung von Gold.

Tabellenanhang Wertentwicklung:

Gold in USD

16.10.1975	16.10.1976	16.10.1977	16.10.1978	16.10.1979	16.10.1980	16.10.1981	16.10.1982	16.10.1983	16.10.1984
16.10.1976	16.10.1977	16.10.1978	16.10.1979	16.10.1980	16.10.1981	16.10.1982	16.10.1983	16.10.1984	16.10.1985
-19,23%	36,39%	41,57%	76,48%	70,96%	-34,16%	-2,54%	-7,80%	-14,86%	-4,67%
16.10.1985	16.10.1986	16.10.1987	16.10.1988	16.10.1989	16.10.1990	16.10.1991	16.10.1992	16.10.1993	16.10.1994
16.10.1986	16.10.1987	16.10.1988	16.10.1989	16.10.1990	16.10.1991	16.10.1992	16.10.1993	16.10.1994	16.10.1995
31,47%	9,34%	-12,39%	-9,62%	-0,99%	-2,25%	-3,52%	6,12%	6,22%	-0,97%
16.10.1995	16.10.1996	16.10.1997	16.10.1998	16.10.1999	16.10.2000	16.10.2001	16.10.2002	16.10.2003	16.10.2004
16.10.1996	16.10.1997	16.10.1998	16.10.1999	16.10.2000	16.10.2001	16.10.2002	16.10.2003	16.10.2004	16.10.2005
-0,74%	-14,51%	-7,95%	5,07%	-13,69%	3,44%	11,80%	18,15%	12,69%	12,15%
16.10.2005	16.10.2006	16.10.2007	16.10.2008	16.10.2009	16.10.2010	16.10.2011	16.10.2012	16.10.2013	16.10.2014
16.10.2006	16.10.2007	16.10.2008	16.10.2009	16.10.2010	16.10.2011	16.10.2012	16.10.2013	16.10.2014	16.10.2015
26,89%	27,60%	5,80%	30,94%	29,88%	22,84%	3,96%	-26,61%	-3,41%	-4,97%
16.10.2015	16.10.2016	16.10.2017	16.10.2018	16.10.2019	16.10.2020	16.10.2021	16.10.2022	16.10.2023	16.10.2024
16.10.2016	16.10.2017	16.10.2018	16.10.2019	16.10.2020	16.10.2021	16.10.2022	16.10.2023	16.10.2024	16.10.2025
6,26%	3,58%	-5,47%	21,65%	27,46%	-6,93%	-6,97%	16,77%	39,25%	61,81%

Quellen: Bloomberg , DekaBank, eigene Berechnungen.

**Herausgeber:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater  
DekaBank, Makro Research  
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49  
E-Mail: economics@deka.de

**Redaktionsschluss:** 17.10.2025

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

**Rechtliche Hinweise der Indexanbieter:**

**Deutsche Börse:** Das hier beschriebene Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG weder gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® und HDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Die Bezeichnung REX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung eb.rexx® Government Germany (Total Return) ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. **JP Morgan:** Der JPMorgan GBI-EM Global Diversified und EMBI Global Diversified (die „JPM-Indizes“) sind weit verbreitete Vergleichsindizes auf den internationalen Anleihenmärkten, die unabhängig vom Fonds von J.P. Morgan Securities Inc. („JPMSI“) und JPMorgan Chase & Co. („JPMC“) bestimmt, zusammengestellt und berechnet werden. JPMSI und JPMC sind bei der Bestimmung, Zusammenstellung oder Berechnung der JPM-Indizes nicht verpflichtet, die Interessen der Anteilhaber des Fonds zu berücksichtigen und können jederzeit nach freiem Ermessen die Berechnungsmethode dieser Indizes ändern oder wechseln oder deren Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung einstellen. Handlungen und Unterlassungen von JPMSI und JPMC können sich somit jederzeit auf den Wert der JPM-Indizes und/oder deren Performance auswirken. JPMSI und JPMC machen keine ausdrücklichen oder impliziten Zusicherungen bzw. übernehmen keine Gewähr für die Ergebnisse, die durch die Verwendung der JPM-Indizes als Vergleichsindex für den Fonds erzielt werden, oder für deren Performance und/oder Wert zu irgendeinem Zeitpunkt (in der Vergangenheit, Gegenwart oder Zukunft). Weder JPMSI noch JPMC haftet bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen). **ICE Data Indices:** Die hier abgebildeten Indexdaten sind Eigentum der ICE Data Indices, LLC, ihrer Tochtergesellschaften („ICE Data“) und/oder ihrer Drittanbieter. Sie wurden für den Gebrauch durch die DekaBank Deutsche Girozentrale lizenziert. ICE Data und ihre Drittanbieter übernehmen keine Haftung in Verbindung mit deren Nutzung. **FTSE:** FTSE® ist ein Firmenzeichen der London Stock Exchange Plc und der Financial Times Limited, „NAREIT®“ ist ein Firmenzeichen der National Association of Real Estate Investment Trusts „NAREIT®“ und „EPRA®“ ist ein Firmenzeichen der European Public Real Estate Association („EPRA“). Die Verwendung der Firmenzeichen durch FTSE International Limited erfolgt in lizenzierter Weise. Der Deka Global Real Estate Top 50 in EUR wird von FTSE berechnet. Das Produkt wird weder von FTSE, von Euronext N.V., von NAREIT noch von EPRA getragen,

befürwortet, oder gefördert. Diese stehen in keiner Weise mit dem Produkt in Verbindung und übernehmen bezüglich dessen Ausgabe, Geschäftsbetrieb und Handel keine Haftung. **S&P:** S&P Indices ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC. **Nikkei:** 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. **NASDAQ:** Die Nasdaq übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige hierin enthaltene Nasdaq-Daten. Die Nasdaq-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von der Nasdaq geprüft, gebilligt oder hergestellt. **LPX:** „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. **Euribor:** EURIBOR® und EONIA® sind eingetragene Marken von Euribor-EBF a.i.s.b.l. Alle Rechte vorbehalten. **Dow Jones:** „Dow Jones®“, „DJ“, „Dow Jones Indexes“ sind Dienstleistungsmarken von Dow Jones Trademark Holdings, LLC („Dow Jones“) und wurden zum Gebrauch für bestimmte Zwecke durch die DekaBank [weiter] lizenziert. **Bloomberg:** 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. **iBOXX:** iBoxx ist eine Marke der International Index Company Limited und wurde zur Nutzung durch [Name des Kunden] lizenziert. International Index Company Ltd, ihre Mitarbeiter, Lieferanten, Subunternehmer und Vertreter („International Index Company verbundenen Personen“) übernehmen keine Garantie für die Vollständigkeit oder Richtigkeit von [Produktname] oder sonstigen in Verbindung mit [Produktname] übermittelten Informationen. Daneben werden für die Daten oder die Nutzung von [Produktname] keine ausdrückliche implizite oder sonstige Zusicherung oder Gewährleistung in Bezug auf Zustand, ausreichende Qualität, Leistung oder Eignung zu einem bestimmten Zweck übernommen. Zusicherungen oder Gewährleistungen sind ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist. **STOXX:** EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.



**DekaBank**  
**Deutsche Girozentrale**  
Mainzer Landstraße 16  
60325 Frankfurt  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 7147 - 0  
Telefax: (0 69) 7147 - 1376  
[www.deka.de](http://www.deka.de)