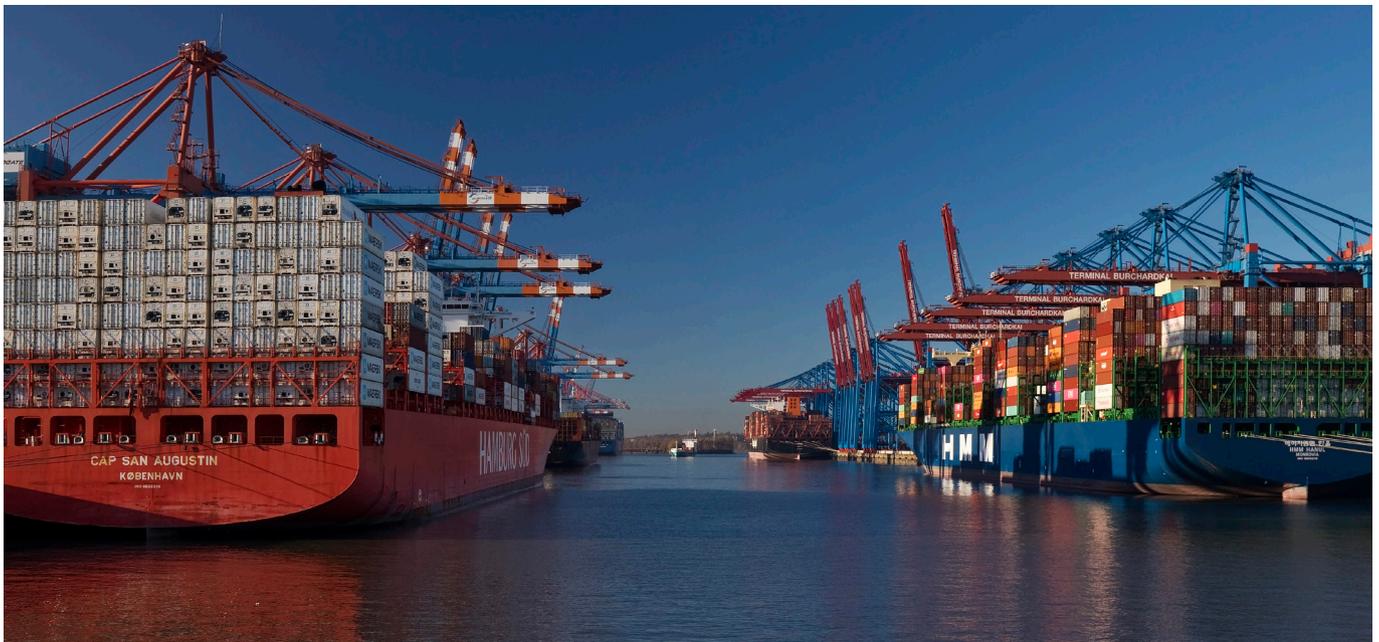


fondsmagazin

Ein Newsletter der DekaBank –
Was Märkte bewegt, was Anlegerinnen und Anleger wissen müssen

- | | |
|---|---------------------------------------|
| 01 „Weltweit herrscht Wachstum“ | 09 „Langfristig sind die Zahlen grün“ |
| 04 „Könnten die Tiefsturse gesehen haben“ | 11 Die große Fondsübersicht |
| 06 Mit klarem Blick und kühlem Verstand | 16 Ende der Maßnahmen, Corona bleibt |



KONJUNKTUR

„WELTWEIT HERRSCHT WACHSTUM“

Die Stimmung bei den Unternehmen ist aktuell alles andere als rosig. Preisschübe, Lieferengpässe und wegbrechende Märkte machen ihnen zu schaffen. Auch Anlegende müssen sich angesichts dieser Ereignisse ihre Gedanken machen. Doch die Deka-Strategen geben vorsichtige Entwarnung: Crash- und Untergangsszenarien halten sie für abwegig.

TEXT: Peter Löwen

Der Huangpu-Fluss wälzt sich träge durch die chinesische Metropole Shanghai. Brücken überspannen ihn, doch in diesen

Tagen herrscht dort absolute Stille. Die Behörden haben die Stadt abgeriegelt, um den Anstieg der Covid-Fälle einzudämmen. Dabei geht es nicht nur um die Gesundheit von mehr als 20 Millionen Einwohnern – was hier passiert, müsste geradezu Schockwellen in eine verunsicherte Weltwirtschaft senden. Es geht um strauchelnde Unternehmen, steigende Rohstoffpreise, gestörte Lieferketten und schwächelnde Aktienmärkte. Und doch war die coronabedingte Vollbremsung in Shanghai hierzulande jüngst nur eine Randnotiz.

Denn durch den Krieg in der Ukraine, hat eine neue Krise Deutschland erreicht. Die Unternehmen schrauben ihre

ENERGIEPREISE EXPLODIEREN

Inflation ist nicht zu stoppen

Die Inflationsrate in Deutschland wird im März 2022 voraussichtlich um 7,3 Prozent steigen. Gemessen wird sie als Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI) zum Vorjahresmonat. Der größten Kostentreiber ist seit Dezember die Energie, die im März um fast 40 Prozent zugelegt haben.

Gesamtindex/ Teilindex	Gewichtung	Dez 2021	Jan 2022	Feb 2022	Mrz 2022 ¹
		in %			
Gesamtindex	1.000,00	5,3	4,9	5,1	7,3
Waren	468,16	7,8	7,2	7,9	12,3
darunter:					
Energie ²	103,83	18,3	20,5	22,5	39,5
Nahrungsmittel	84,87	6,0	5,0	5,3	6,2
Dienstleistungen	531,84	3,1	2,9	2,8	2,8
darunter:					
Wohnungsmiete ³	207,26	1,4	1,4	1,5	1,5

¹ Vorläufige Werte.

² Haushaltsenergie und Kraftstoffe.

³ Nettokaltmiete und andere Mieten.

Quelle: Destatis; Stand: 31.03.2022

Erwartungen für die kommenden Monate im Rekordtempo zurück. „Wir schlittern von Krise zu Krise. Das wird im Unternehmenssektor deutliche Bremsspuren hinterlassen, denn wir sind bereits in einer technischen Rezession, das heißt, wir schreiben zwei negative Quartale hintereinander. Die Frage ist, wie tief und wie lange diese ausfallen wird“, hält Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmärkte und Strategie bei der Deka, nüchtern fest. Und da sind Ereignisse wie die Abriegelung in Shanghai gedankliche Fußnoten – auch, wenn sie tatsächlich enorme Auswirkungen haben.

KAUFKRAFT VON SECHS MILLIARDEN EURO WEG

Wie sehr sich die Entwicklung für Unternehmen und damit auch für Anleger eintrüben kann, beschreiben Ökonomen aktuell im Tagesrhythmus. „Die russische Attacke dämpft die Konjunktur über deutlich gestiegene Rohstoffpreise, die Sanktionen, zunehmende Lieferengpässe bei Rohmaterialien und Vorprodukten sowie erhöhte wirtschaftliche Unsicherheit“, sagt ifo-Konjunkturchef Timo Wollmershäuser. Insgesamt geht durch den Anstieg der Verbraucherpreise allein im ersten Vierteljahr 2022 Kaufkraft in Deutschland von etwa sechs Milliarden Euro verloren.

Unsicherheit ist aber das, was Unternehmer und Anleger am meisten irritiert. Die Folge: Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft bricht ein, der Dax tendiert seit Wochen seitwärts, im Jahresvergleich hat er kräftig nachgegeben. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im März auf 90,8 Punkte abgestürzt, nach 98,5

Punkten im Februar, was ein guter Wert war. Die Unternehmen in Deutschland rechnen mit harten Zeiten.

Er denke zwar nicht in „Crash- oder Weltuntergangsszenarien“, sagt Christoph Witzke, Leiter Anlagestrategie und Head of CIO-Office bei der Deka, aber: „Wir bekommen ein höheres Preisniveau. Für ein bis zwei Quartale halte ich auch einen Rückgang des BIP für möglich. Ab Herbst könnte es besser werden. Für Anlegende muss eine alte Börsenweisheit daher entsprechend angepasst werden: Buy in May.“ Witzke erwartet, dass Dividentitel besser abschneiden. „Bei zyklischen Werten wie Konsumwerten, Automobilaktien oder Technologietiteln würde ich momentan vorsichtig agieren.“ Anleger sollten Risiken streuen und in „fossile wie nachhaltige Titel investieren“. Rüstungsaktien? Witzke glaubt, dass dort schon viel Aufwärtspotenzial eingepreist sei. „Die Hersteller müssen erstmal liefern können.“

Schallmayer ergänzt: „Trends drehen sich gerade um.“ Inzwischen entwickelten sich die traditionellen Schwergewichte, Value-Aktien also, besser als Growth-Aktien, in denen wie etwa bei IT-Titeln schnelles Wachstum eingepreist ist. Er empfiehlt ein „gut diversifiziertes Portfolio. Defensive Werte etwa aus dem Pharma- und Telekombereich sowie gute Dividendenzahler können auf lange Sicht für Stabilität sorgen. Wir gewichten sie stärker als etwa Unternehmen aus dem Konsumgüterbereich. Aber auch Technologieaktien bleiben wichtig; insgesamt gilt es zwischen den Unternehmen aktiv zu selektieren.“

UNTERNEHMEN SCHNALLEN DEN GÜRTEL ENGER

Während Anlegerinnen und Anleger gewisse Ausweichstrategien nutzen könnten, stellen sich Unternehmen und ihre Mitarbeitenden darauf ein, den Gürtel enger zu schnallen. Dies spiegelt sich bereits in der Einstellungsbereitschaft der Unternehmen in Deutschland wider. Das ifo-Beschäftigungsbarometer, wo Ökonomen nicht nach dem Geschäftsklima fragen, sondern wissen wollen, wer neue Stellen plant, ist im März auf 102,1 Punkte gefallen, der niedrigste Wert seit Mai 2021. Deutschlandweit senken Ökonomen die Daumen, die kräftige Erholung nach Corona ist bis auf weiteres abgesagt.

Etwas optimistischer ist Deka-Strategie Schallmayer, wenn er feststellt: „Es gibt keine weltweite Rezession. Im Gegenteil: Weltweit herrscht Wachstum. USA, China und auch EU-Europa werden in diesem Jahr wachsen. Davon profitieren auch deut- ▼

„Für Anlegende muss eine alte Börsenweisheit daher entsprechend angepasst werden: Buy in May“

**CHRISTOPH WITZKE,
LEITER ANLAGESTRATEGIE BEI DER DEKA**

sche Unternehmen, die weltweit ihre Absatzmärkte haben.“ Aber auch er sieht deutliche Risiken: „Hohe Energiepreise und eine mangelnde Verfügbarkeit von Materialien belasten uns mehr als fehlende Absatzmärkte in der Ukraine und Russland.“

Beide Deka-Experten, Witzke und Schallmayer, weisen auf die Risiken hin, die von der Geldpolitik drohen. „Die hohe Inflationsrate wird sinken. Allerdings wird sie sich auf höheren Niveaus als vor der Coronakrise und dem Krieg in der Ukraine einpendeln“, schätzt Schallmayer. „Die Notenbank kommt nicht darum herum, allein um ihr Gesicht zu wahren, die Zinsen zu erhöhen. Das macht das Finanzierungsumfeld für Unternehmen schwieriger“, fügt Witzke hinzu. „Auch wenn die nominalen Zinsen steigen, wird der reale Zinssatz negativ bleiben. Damit entspannt sich das Umfeld für Anleger nicht“, sagt Schallmayer.

Bei den Unternehmen lösen die Vorhersagen der Ökonomen, die ja letztlich auf der Einschätzung der Betriebe basieren, neue Unsicherheit aus. So ist der Mangel an Halbleitern für viele Unternehmen inzwischen existenzbedrohend. „Wenn sich die Lage nicht bald bessert, gerät ein zweistelliger Prozentsatz der Betriebe in große Schwierigkeiten“, warnte jüngst Peer-Michael Dick, Hauptgeschäftsführer des Verbands Südwestmetall. Er berichtet von einer gewissen Kreativität, wenn er den Fall eines verzweifelten Maschinenbauers beschreibt, der eigens 100 Waschmaschinen aufgekauft und ausgeschlachtet hat, um an die begehrten Halbleiter für die eigene Produktion zu kommen.

Bei Südwestmetall räumt man ein, dass die Politik kurzfristig wenig machen kann. „Man sollte aber ermöglichen, dass sich Unternehmen zusammenschließen, um so gemeinsam mit einer größeren Marktmacht mehr Chips beschaffen zu können“, erklärt Dick. Dies werde durch die geltende Kartellregelungen verhindert. Hier müsse man zeitnah gegensteuern. Grundsätzlich geht es Verbänden und Unternehmen aber darum, dass wieder mehr in Europa produziert wird. Die EU will daher die europäische Chipversorgung stärker auf eigene Füße stellen. Sie fördert den Bau neuer Fabriken wie der Dresdner Chip-Fabrik von Bosch.

BAUMATERIAL IST EXTREM TEUER GEWORDEN

Alarm herrscht nicht nur bei denen, die auf Halbleiter angewiesen sind, sondern inzwischen auch am Bau, jahrelang ein Boom-Bereich. Material sei nicht mehr erhältlich oder habe sich enorm verteuert. „Helle Aufregung“, konstatiert deswegen etwa Christian Ullrich vom Arbeitgeberverband der Bauwirtschaft des Saarlandes. Der Transport von Baumaterial sei um bis zu einem Viertel teurer als bisher. Dachdecker und Verputzer berichteten davon, dass Lieferanten von Folien gar keine Bestellungen mehr annähmen. Auch Baustahl kommt nicht nach. Der Grund: Rund 30 Prozent des Baustahls und 40 Prozent des Roheisens kommen aus Russland, der Ukraine und Weißrussland.

„Auf diese Art und Weise haben wir das noch nie gehabt“, sagt Dirk Emser, Geschäftsführer der Asphaltbaufirma Backes im Saarländischen Tholey und meint damit die enormen Preissteigerungen beim Asphaltbindemittel Bitumen. „Bislang kostet die Tonne Bitumen 400 Euro, jetzt sind es 700 Euro.“ Bauunterneh-



Dachdecker klagen: Lieferanten von Folien haben keine Ware mehr.

men haben üblicherweise feste Verträge mit den Lieferanten. Aber die hätten die Verträge nun aufgekündigt und verlangten Tagespreise. Hinzu komme der Dieselpreis. In Emser's Firma werden pro Jahr 2,5 Millionen Liter Diesel verbraucht. Er fordert jetzt wie die meisten betroffenen Bauunternehmen, dass es in Verträgen mit Bauherren sogenannte Gleitklauseln geben müsse. Diese Klauseln erlauben eine Anpassung der kalkulierten Materialpreise, wenn ein Bauunternehmen keinen Einfluss auf die Entwicklung der Einkaufspreise für Baustoffe und Betriebsstoffe hat. Dann soll künftig der Kunde mehr zahlen.

Gewinner gibt es in der aktuellen Situation eindeutig die Rohstofflieferanten in Mittelost sowie in einigen lateinamerikanischen Staaten, die nicht zuletzt von den Bemühungen Deutschlands profitieren, sich unabhängiger von russischen Gas- und Öl-Lieferungen zu machen. Sichtbar wird das bereits an der Börse: Dort ist der Öl- und Gasförderer Saudi-Aramco auf dem Weg, Apple als wertvollstes Unternehmen der Welt abzulösen.

Ist das alles ein Gruselszenario? Nein – aber es ist vielleicht der Worst Case. Es gibt auch ein Best-Case-Szenario. Zum Beispiel, wenn der Frieden wieder in Europa einzieht, wenn sich dadurch die Energiepreise beruhigen, die Inflation nachlässt und sich die Energiewende dennoch beschleunigt. Wenn die Unternehmen und insbesondere der wendige Mittelstand seine Anpassungsfähigkeit unter Beweis stellt und in der Krise auf Innovation setzt. Die Deka-Volkswirte setzen eher auf diese Entwicklung: Für die weltweiten Aktienmärkte erwarten sie im Jahresverlauf 2022 eine Erholung, sodass eine Änderung der langfristigen Anlagestrategie als Reaktion auf den Russland-Ukraine-Konflikt weiterhin nicht angezeigt sei. Aber alle diese Prognosen, sagen sie, „basieren nicht zuletzt auch auf unserer Hoffnung, dass in Europa bald wieder Frieden einkehrt“.



Bei mehr als 400 Lebensmitteln hat Aldi im März die Preise erhöht. Da auch die Konkurrenz nachgezogen hat, wird es für Kunden insgesamt teurer. Die Inflation steigt weiter.

INTERVIEW

„WIR KÖNNTEN DIE TIEFSTEN KURSE GESEHEN HABEN“

Ein Ende im Ukraine-Krieg ist nicht absehbar. Auch die langfristigen Folgen für die Wirtschaft sind schwer abzuschätzen, die jüngsten Konjunkturdaten zeigen aber erste Warnsignale. fondsmagazin sprach mit Deka-Chefvolkswirt Ulrich Kater über aktuelle Veränderungen bei Inflation, Zinsen, Politik und Notenbanken.

INTERVIEW: Luisa Pohl

Der Kriegsbeginn am 24. Februar ist eine humanitäre Katastrophe. Das erschüttert auch die deutsche Wirtschaft, die in vielfältiger Weise vom Krieg selbst und seinen Folgen betroffen ist. Was bedeutet die russische Invasion für die Wirtschaft und die Märkte?

Durch die gestörten Lieferketten, niedrige Lagerhaltung und hohe Rohstoffpreise trifft diese militärische Auseinandersetzung auf eine schon durch Corona geschwächte Angebotsseite. Weltweit sind Deutschland und Euroland im Fokus, die USA und Asien sind dagegen weniger betroffen - aber auch für diese Länder haben sich die Rohölpreise verdoppelt. Der wirtschaftliche Schaden für die europäischen Volkswirtschaften wird erst in den kommenden Wochen/Monaten richtig abzuschätzen sein.

Die ersten Konjunkturindikatoren nach Kriegsausbruch spiegeln die Verunsicherung der Marktteilnehmer. In der aktuellen ZEW-Umfrage sind die Erwartungen so stark gefallen wie noch nie, der jüngste ifo-Geschäftsklimaindex

zeigt einen rasanten Abwärtstrend. Sie haben diese Entwicklung antizipiert und schon frühzeitig eine deutliche Revision der Wachstumserwartung vorgenommen.

Ja. Wir rechnen in Deutschland in 2022 mit einer halbierten Wachstumsrate von 1,7 Prozent und im Euroraum mit 2,2 Prozent statt zuvor 4,2 Prozent.

Ist in diesem Szenario auch berücksichtigt, dass Russland keine Rohstoffe mehr liefert – sei es als Gegenboykott oder weil Deutschland oder die Eurozone es nicht mehr abnimmt?

Dafür haben wir ein Risikoszenario erstellt. Der wirtschaftliche Schaden in Deutschland und Euroland wäre nochmals höher. Die Gefahr einer Stagnation oder Rezession in diesem Jahr kaum vermeidbar.

Die EZB ist aber noch zuversichtlich und rechnet in der Wachstums-Projektion von Mitte März mit 3,7 Prozent für Euroland.

Das halte ich für viel zu hoch. Allein die Inflationssteigerung reduziert die realen Einkommen der Konsumenten. Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ist zwar aus Coronazeiten her noch relativ stabil und es besteht Nachholbedarf, aber durch die Inflation bekommt sie einen Dämpfer. „Noch sehr viel direkter und stärker als Preisanstiege wirken nicht vorhandene Vorprodukte auf die Wirtschaftsaktivität, denn ohne diese können Unternehmen nicht produzieren.“

▼
Sie sprechen Rohstoffe wie Metalle oder Vorprodukte wie Kabelbäume für Autos an, die für die Produktion fehlen?

Das ist ein Aspekt. Außerdem machen hohe Rohstoffpreise einige Produktionen unrentabel, bestehende Aufträge werden abgelehnt. Metalle, wie für die Aluminiumproduktion, oder auch viele Chemie- und Agrarproduktionen, etwa Dünger, fallen hierunter.

Es wird oft von einer Lohn-Preis-Spirale gesprochen: Sehen Sie die Gefahr, dass die Löhne stark steigen und dadurch die Inflation weiter angeheizt wird?

Die Inflationsraten im Euroraum werden in 2022 noch auf über 7 Prozent steigen, für das Gesamtjahr rechnen wir nun mit gut 6 Prozent. Grundsätzlich müssen die Kosten der Krise von allen getragen werden. Eine Hauptlast liegt auf den Schultern der Arbeitnehmer, weil nicht die gesamte Inflation dieses Jahres in den Löhnen ausgeglichen werden kann. Aber es ist das gute Recht der Gewerkschaften, einen vollen Inflationsausgleich zu verlangen – auch wenn sich in realer Rechnung dadurch die Einkommen nicht wirklich steigern lassen. Das Problem: Übersteigt durch zu hohe Lohnsteigerung weiterhin die Nachfrage das Angebot, dann steigen die Preise weiter – und die gerade neu verhandelten Einkommen werden wieder entwertet. Dann haben wir die Preis-Lohn-Spirale, die nur durch die Notenbank unterbrochen werden kann. Allerdings zahlen wir dann den Preis einer Rezession wie in den 1970er Jahren. Ich glaube aber nicht, dass es so schlimm wird: Die Gewerkschaften verfolgen heute eine viel verantwortungsvollere und länger nach vorn blickender Strategie.

In den USA ist die erste Zinserhöhung erfolgt, während die EZB noch abwartet. Welche Folgen hat dies für die Märkte?

Die Lehre aus der Zeit der Stagflation lautet, dass die Inflationsbekämpfung umso mehr Kosten verursacht, je länger sie hinausgezögert wird. Die US-Notenbank beherzigt diese Erfahrungen gerade, indem sie sich der im Vergleich zum Euroraum noch höheren Inflationsdynamik entgegenstemmt. Die EZB sollte grundsätzlich der gleichen Philosophie folgen, in dem für den Euroraum angemessenen Ausmaß. Das bedeutet erstmal Kursverluste bei Anleihen, die kämen aber auch, wenn die Notenbank nichts tun würde – nur noch schlimmer.



„Die Unternehmensgewinne bleiben aufwärtsgerichtet, gleiches gilt für den Konjunkturzyklus“

DR. ULRICH KATER,
 CHEFVOLKSWIRT DER DEKABANK

Die Finanzmärkte sind verständlicherweise weiterhin sehr nervös. Mit welcher Entwicklung rechnen Sie?

Mit dem Einmarsch der Russen in die Ukraine hat sich die Risikoaversion noch deutlich verstärkt, die ohnehin durch hohe Inflationsraten und Zinssteigerungen geprägt war. Im Hauptszenario, in dem die Sanktionen nicht mehr weiter eskalieren, könnten wir die tiefsten Kurse bereits gesehen haben. Im Risikoszenario von weiteren Embargos oder Lieferstopps sehen wir eine Untergrenze beim Dax von 11.500 bis 12.000 Punkten. Kursverluste hierüber hinaus erwarten wir in einem – nach unserer Auffassung sehr unwahrscheinlichen – Fall der Verwicklung von NATO-Ländern in die militärischen Auseinandersetzungen.

Gibt es auch Hoffnung?

Mittelfristig sollte man die Anpassungsfähigkeit und die Innovationskraft des Unternehmenssektors nicht unterschätzen. Die Gewinne bleiben aufwärtsgerichtet, gleiches gilt für den Konjunkturzyklus, der grundsätzlich intakt ist. Daher könnte der DAX Ende 2022 wieder in die Nähe der Jahresanfangskurse gelangen.

Demnach fällt Ihr Fazit nicht so negativ aus.

Die gegenwärtigen Probleme in der Weltwirtschaft sind wohl vorübergehender Natur. Sehr problematisch ist die Energieversorgung Europas, dies ist eine Aufgabe der Politik. Ansonsten kann auch von einer neuen Bundesregierung eine relativ aktive Rolle der Fiskalpolitik mit hohen Investitionen in Infrastruktur und Klimapolitik erwartet werden. Und die Notenbanken müssen den Gefahren einer Verstetigung der Inflation entgegenreten. ❗

Was bedeutet eigentlich ...

Stagnation: Ein zeitlicher Abschnitt der Konjunktur, in dem sich die Produktion oder das Wirtschaftswachstum verlangsamt oder ins Stocken gerät.

Stagflation: Ist gekennzeichnet durch das Zusammentreffen einer Wachstumspause (Stagnation) und nachhaltiger Kaufkraftverluste des Geldes (Inflation)

Rezession: Im Gegensatz zum Aufschwung gehen hier Beschäftigung und Investitionen zurück. Der Konsum lahmt, die Wirtschaft schrumpft.



INVESTIEREN IN DER KRISE

MIT KLAREM BLICK UND KÜHLEM VERSTAND

Viele Investoren sind nach den Kursturbulenzen der vergangenen Wochen verunsichert, wie sie die Aussichten für die Aktienmärkte einschätzen sollen. Drei Deka-Profis geben Einblicke, mit welchen Strategien sie die Anlagechancen trotz steigender Inflationsrisiken und den eingetrübten Aussichten für die Weltwirtschaft nutzen möchten.

TEXT: Thomas Luther

Der eskalierende Konflikt in der Ukraine, Lieferengpässe und Produktionsausfälle aufgrund gestörter Lieferketten, rasant steigende Energie- und Rohstoffpreise und zu alledem eine US-Notenbank, die ihre Zinsen anhebt und eine geldpolitische Kehrtwende vollzieht – in diesen Tagen fällt es auch Anlageprofis schwer, den Strom negativer Nachrichten und Entwicklungen mit der Tatsache überein zu bringen, dass sich die Kurse an den weltweiten Aktienbörsen seit einigen Wochen deutlich erholen. Die Frage ist: Ist das nur ein Strohhalm oder eine Trendwende?

Christoph Witzke jedenfalls, Leiter CIO Office und Fondsmanager bei der Deka, bleibt gelassen: „Der schwächere Wachstumstrend der Weltwirtschaft ist noch nicht vollständig in den Kursen eingepreist. Das wird bis Ende Juni passieren, wenn es enttäuschte Wachstumshoffnungen seitens der Investoren gibt. In diesen Situationen wird es zu Kaufgelegenheiten kommen“, beschreibt der Manager des Deka-Nachhaltigkeit Dynamisch sein Kalkül.

Dass vor allem der europäischen Wirtschaft in Folge des Ukraine-Konflikts ein herber Dämpfer droht, ist unter Ökonomen ausgemachte Sache. Fast alle bekannten Wirtschaftsforschungsinstitute haben ihre Wachstumsprognosen für die Eurozone im laufenden Jahr deutlich gekürzt. „Im zweiten Halbjahr wird sich die Situation an den Märkten beruhigen, wenn die US-Notenbank Fed nach den ersten Zinsanhebungen eine Pause einlegt, weil absehbar ist, dass sich die Konjunkturdynamik in den USA aufgrund einer nachlassenden Konsumnachfrage abschwächt“, ist Witzke überzeugt. „Die Volatilität wird aber aufgrund der angespannten Stimmung weiter hoch bleiben“.

GEOPOLITISCHE WELTLAGE IST VERFAHREN

Doch warum steigen dann die Kurse seit Anfang März? „Die Ankündigung der Zinswende durch die Fed hat die Märkte bereits seit Jahresanfang unter Druck gesetzt, dazu kam dann noch die Ukraine-Krise – der Markt ist einfach überverkauft gewesen“, hat der Fondsmanager eine plausible Erklärung. „Die Nachrichtenlage hat sich dann substantiell nicht mehr weiter verschlechtert, viele institutionelle Investoren hatten ihre Aktienpositionen aber stimmungsgeliebt stark heruntergefahren. Sie mussten etwas tun, was im Fachjargon short covering genannt wird.“

Auch für Witzkes Kollege Alexander Eickhoff, Manager des Deka-MegaTrends, ist die geopolitische Weltlage momentan verfahren. Langfristig ist er aber optimistisch für ausgewählte Teile des globalen Aktienmarkts. „Die Investoren müssen ihre

Erwartungen an die Unternehmensgewinne zwar im Moment nach unten korrigieren. Doch Aktien sind und bleiben alternativlos, weil sichere Anleihen weiterhin kaum Rendite abwerfen und wegen der steigenden Zinsen Wertverluste drohen“, so Eickhoff.

Ein Blick in die Vergangenheit zeigt zum Beispiel beim Dax, dass ausgeprägte Rücksetzer an den Aktienbörsen häufig eine gute Einstiegsgelegenheit waren. Eine Garantie dafür, dass das auch nach den jüngsten Kursturbulenzen der Fall sein wird, gibt es freilich nicht. „Im Gegensatz zu früheren Zinserhöhungsphasen ist die Ausgangslage jedoch deutlich besser“, macht der Deka-Experte Anleger Hoffung. „Die Bilanzen vieler Unternehmen – vor allem in den USA, teilweise aber auch in Europa – sind gesund, ihre Cash-Flows, also die Finanzkraft der Unternehmen, stabil und die Verschuldungsgrade gering.“

VIELE UNTERNEHMEN STECKEN IM DILEMMA

Dennoch stecken viele Unternehmen aufgrund der Preissteigerungen auf breiter Front in einer ökonomischen Zwickmühle: „Sie können in der aktuellen Situation eigentlich nicht ihre Preise erhöhen, wollen sie die Nachfrage nicht noch zusätzlich abwürgen“, erläutert Eickhoff. „Doch genau das müssen sie tun, wenn sie den starken Anstieg auf der Kostenseite kompensieren wollen.“

Der Investmentansatz des Fondsmanager-Duos unterscheidet sich auf den ersten Blick voneinander. Denn der Deka-Mega-Trends richtet sich eher an chancenorientierte Anleger, der Deka-Nachhaltigkeit Dynamisch hat defensive Aktienanleger im Fokus. Doch bei genauerer Betrachtung setzen beide Anlageprofis auf eine aktive Auswahl von Aktien.

GUTE PREISE, GUTE AKTIE

Vor dem Hintergrund der veränderten Weltlage nehmen Witzke und Eickhoff verstärkt Konzerne in den Blick, die wegen ihrer starken Marktstellung über eine hohe Preissetzungsmacht verfügen. Fündig werden sie dabei vor allem in den USA. „Der marktbreite S&P-500-Index wird von einer Handvoll Unternehmen wie Google, Microsoft & Co. beherrscht, die hohe Margen erzielen, qualitativ gute Produkte im Portfolio haben und ihre Preissetzungsmacht in der Vergangenheit bereits gezeigt haben“, so Eickhoff. „Das erklärt auch, warum sich die US-Börsen bislang so widerstandsfähig zeigen – zumal die US-Volkswirtschaft eher binnenorientiert ist.“ Seine Argumentation: „Ein Unternehmen wie Apple wird in der Lage sein, die Preise oben zu halten, auch wenn es damit riskiert, weniger Stückzahlen zu verkaufen, weil die Ver-

„Die Bilanzen vieler Unternehmen in den USA und Europa sind gesund“

ALEXANDER EICKHOFF,
FONDSMANAGER DES DEKA-MEGATRENDS



Smurfit Kappa: Das irische Unternehmen stellt Wellpappe her.

braucher wegen der hohen Energiepreise eventuell notwendige Konsumausgaben zurückfahren werden. Hinzu kommt, dass Firmen wie Apple und Amazon auf Grund ihrer Bilanz- und Cash-flowstärke eigene Aktien in Milliardenhöhe zurückkaufen – das stabilisiert die Aktienkurse ebenfalls.“

Auch sein Kollege Witzke hat US-Titel in seinem Portfolio eher übergewichtet, während der Anteil von europäischen Titeln spiegelbildlich zum MSCI-World-Index eher gering ausfällt. Dabei agiert Witzke flexibel: Bei einem positiven Umfeld für Aktien kann er den Aktienanteil im Portfolio auf bis zu 100 Prozent hochschrauben. Drohen Rückschläge an den Märkten, fährt er die Quote bis auf 25 Prozent herunter.

FOKUS LIEGT AUF DEFENSIVEN BRANCHEN

Darüber hinaus hat er die Freiheit, global anzulegen – was in der jetzigen, von Unsicherheit geprägten Situation von Vorteil sein könnte. „Damit kann ich Risiken zusätzlich diversifizieren – weswegen europäische Aktien nicht komplett außen vor bleiben“, beschreibt er seine Anlagestrategie. Bei der Einzelauswahl setzt er gezielt auf defensive Branchen wie Gesundheit und Basiskonsum und bevorzugt Aktien mit stabilen Cash-Flows und stabilen Dividenden. „So ergibt sich ein vergleichsweise robustes Portfolio. Sektoren wie Automobilhersteller oder Industriekonzerne würde ich daher auch in einer Schwächephase eher meiden“, so Witzke. Dagegen findet er zum Beispiel unter den Pharmaherstellern und Lebensmittelproduzenten auch in Europa solide Unternehmen mit starker Marktstellung. „Weil deren Produkte im Konsumentenalltag unverzichtbar sind, können sie höhere Beschaffungs- und Energiekosten eins zu eins bei ihren Absatzpreisen weiterreichen“, erläutert er. „Solche Aktien sind daher auch in einer ausgeprägten Inflationsphase in einer vergleichsweise guten Position.“ Dazu gehören zum Beispiel Nestlé ebenso wie Coca-Cola, aber auch das irische Unternehmen Smurfit Kappa, die glo-

bale Nummer zwei in der Herstellung von Wellpappe, die sehr wichtig für Verpackungen vieler Produkte ist. Selektiv investiert der Deka-Manager auch in asiatische Aktien, die seit dem vergangenen Jahr mehrere Korrekturphasen durchlaufen haben.

Alexander Eickhoff setzt dagegen eher auf Firmen, die in Verbindung mit einem der sechs übergeordneten Themen des Deka-MegaTrends stehen: Digitalisierung, Gesundheit, Smart City, Klimawandel und Umweltschutz, Sicherheit und Konsum. Mit diesem Ansatz hat er den Fonds vergleichsweise gut durch die jüngsten Turbulenzen gesteuert. „In dieser Phase habe ich gezielt in einzelne US-Technologietitel investiert, die schon vor der Ukraine-Krise wegen der Zinspläne der Fed starke Kursrückgänge zu verzeichnen hatten“, erzählt er. „Ob der Boden bereits erreicht ist, lässt sich nicht sagen. Aber ich sehe den Zeitpunkt gekommen, um selektiv erste Positionen bei einzelnen Unternehmen aufzubauen, die die Aussicht auf säkulares Wachstum über zehn bis 15 Jahre bieten, weil sie von einem Megatrend profitieren.“

So hat die Ukraine-Krise zum Beispiel das Thema Sicherheit in den Fokus gerückt. Derzeit denken Regierungen nicht nur über höhere Ausgaben für ihr Militär nach. „Auch der Schutz vor digitalen Cyberangriffen wächst“, weiß Eickhoff. Hinzu kommen die rasant steigenden Preise fossiler Energien, die dem Ausbau regenerativer Energien neuen Schub verleihen werden. „Der Ausbau der notwendigen Infra- und Produktionsstruktur ist in den vergangenen Jahren in vielen Ländern ins Stocken geraten“, beobachtet der Fondsmanager. „Doch nun haben viele Regierungen erkannt, dass sie bei ihrer Energieversorgung nicht nur nachhaltiger, sondern auch autarker werden müssen. Damit werden die Megatrends Sicherheit und Klimawandel & Umweltschutz wieder Fahrt aufnehmen.“

Makroökonomisches Umfeld, Einzelauswahl von Aktien, Länderallokation und Branchenauswahl – all das lässt Eickhoffs Kollege Jens Meyer unbeeindruckt. Denn der Manager des Deka-

Nachhaltigkeit Einkommensstrategie folgt einem fixen Anlagekonzept, das auf einem klaren, eindeutigen Algorithmus basiert. Seine Marktmeinung fließt nicht in die Ausrichtung des Fonds ein. „Wir haben bewusst einen defensiv ausgerichteten Fonds kreiert, um damit konservativ ausgerichteten Anlegerinnen und Anlegern einen Gegenentwurf zu immer offensiveren Anlagestrategien zu bieten“, beschreibt Meyer die Idee.

KURZFRISTIG AUSGERICHTETE STRATEGIE

Das Konzept des Deka-Nachhaltigkeit Einkommensstrategie: Kurzlaufende Rentenpapiere in Form von Investmentgrade-Unternehmensanleihen mit ein bis zwei Jahren Restlaufzeit, das sind Anleihen mit relativ geringem Zinsänderungs- und Zahlungsausfallrisiko, die mit Expresszertifikaten kombiniert werden. „Durch die geringe Bindungsdauer und die hohe Bonität sind die Risiken gering, und bei den Expresszertifikaten wählen wir nur die defensivste Variante mit Airbag und Memoryfunktion. Das heißt, ausgefallene Zinszahlungen können in den Folgejahren nachgeholt werden“, erläutert Meyer. Zusätzlich verfolgt er eine extrem kurzfristig ausgerichtete Prämienstrategie. Dabei veräußert er Verkaufsoptionen mit einem Puffer auf das jeweils aktuelle Kursniveau von fünf Prozent und zwei Wochen Laufzeit. „Wenn der Markt in dieser kurzen Zeit nicht mehr als um diesen Wert fällt, haben wir die Prämie als zusätzlichen Ertrag vereinnahmt.“

„Tests in der Vergangenheit zeigen, dass wir mit dieser Strategie sehr ordentliche Ergebnisse erzielt haben“, berichtet Fondsmanager Meyer. „Die Anleihen bringen Stabilität ins Portfolio, während die Expresszertifikate und die Prämienstrategie vergleichsweise stabile Erträge abwerfen.“ Dabei spielt ihm als Verkäufer der Zeitwertverfall von Optionen in die Karten. „Der zweite Vorteil ist, dass die gehandelte Volatilität, die die Höhe der Prämie entscheidend mitbestimmt, höher als die tatsächlichen Schwankungen sind, weil Investoren die Risiken höher als in der Wirklichkeit einschätzen“, beschreibt Meyer die Feinheiten der Strategie. Dadurch bietet die Prämienstrategie gerade dann die besten Chancen, wenn sich die Kurse stark auf und ab bewegen. „Mit den jüngsten Turbulenzen hat der Fonds seine Feuertaufe bestanden“, freut sich Meyer. „Selbst, wenn in einer Woche mal eine Option im Verlust endet, weil der Markt in sehr kurzer Zeit stark fällt, können wir das im Allgemeinen zeitnah aufholen, weil wir davon profitieren, dass die Prämien in den Folgewochen stark ansteigen.“ Gleichwohl sollten Anleger bedenken, dass Investmentfonds Wertschwankungen unterliegen und Verluste nicht ausgeschlossen werden können.

NICHT IN PANIK VERFALLEN

Gestörte Lieferketten und geopolitische Spannungen werden die Investoren in den kommenden Wochen weiterhin beschäftigen und für Unsicherheit an den Märkten sorgen. Egal welche Strategie mittel- und langfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger verfolgen: Sie sollten Ruhe bewahren und nicht in Panik ihre Aktien oder Fonds verkaufen. Denn ein Blick zurück in die Börsenvergangenheit zeigt auch: Panik war nie ein guter Ratgeber. ❗



Amazon: Der Onlinehändler kauft Aktien in Milliardenhöhe zurück.



GELDANLAGE

„LANGFRISTIG SIND DIE ZAHLEN GRÜN“

Wer auf langfristige Vermögensbildung am Finanzmarkt setzt, kann Turbulenzen gelassener sehen. Experten des Deutschen Aktieninstitutes haben vor Jahrzehnten einen Indikator entwickelt, der diesen Effekt belegt. Er zeigt auch, was beim Anlegen falsch gemacht werden kann.

TEXT: Peter Weißenberg

Die politische Lage ist hoch explosiv. Konflikte eskalieren, leider auch militärisch. Der Welthandel stockt. Die Preise steigen und steigen, nicht zuletzt die für Öl. Die Folge ist ein drastischer Kurs-Einbruch an den internationalen Börsen. Vielen Menschen wird es sehr mulmig – zurückhaltend ausgedrückt.

Diese Szene spielt 1973. Nach dem Ölembargo arabischer Länder und dem militärischen Nahostkonflikt sind etwa die Kurse der 500 größten börsennotierten US-amerikanischen Unternehmen im S&P 500 fast schlagartig um 30 Prozent eingebrochen. Ein schlimmer Verlust. Aber nur für den, der kurz vor der Krise große Aktienpakete gekauft – und sie direkt nach dem Ölpreisschock wieder abgestoßen hat. Wer dagegen die Unternehmensanteile im S&P 500 sozusagen unter das virtuelle Kopfkissen gelegt hat, wacht heute auf und wäre bei einem Verkauf um 3900 Prozent reicher. So stark sind die Kurse seither gestiegen.

„Krisen sind die Ausnahme, nicht die Regel“, sagt Gerrit Fey. Der Leiter Fachbereich Kapitalmärkte beim Deutschen Aktieninstitut (DAI) kann das objektiv belegen – seit mehr als 25 Jahren. Die Börsenspezialisten haben Ende der Neunziger Jahre eine

Abbildung entwickelt, der zurückgerechnet auf 50 Jahre zeigt, wie sich eine Anlage in die Aktien des Dax im Schnitt des Investitionszeitraumes entwickelt hätte: das Rendite-Dreieck.

Gerade erst haben die Experten ihre Bilanz für den Stichtag 31. Dezember veröffentlicht. Ihre wichtigste Erkenntnis: Bei einer Spardauer von 20 Jahren konnten Anlegerinnen und Anleger in der Vergangenheit eine durchschnittliche Rendite von 8,7 Prozent im Jahr mit dem angelegten Geld erwirtschaften. Fey blickt deshalb auch auf die Börsen-Turbulenzen in Folge der vergangenen zwei Jahre mit Corona, Versorgungskrisen und Ukraine-Krieg aus reiner Perspektive des Anlegenden gelassen zurück: „Natürlich sind Kursentwicklungen der Vergangenheit nicht einfach in die Zukunft fortzuschreiben. Aber bisher haben sich die Kurse nach Krisen immer erholt, sodass man mit einem breit gestreuten Aktienportfolio langfristig immer gut gefahren ist.“

VORSICHTIG AGIEREN, RUHE BEWAHREN

Das weiß auch Joachim Schallmayer. Der Leiter Kapitalmärkte und Strategie bei der Deka rät angesichts der aktuellen Turbulenzen im Zuge des Ukraine-Krieges mittel- und langfristig orientierten Anlegerinnen und Anlegern: „Vorsichtig agieren, Ruhe bewahren, weder Einzelaktien noch Fondsanteile und ETF-Indexfonds verkaufen.“ Denn bei einem langfristigen Horizont der Vermögensbildung fallen punktuelle Korrekturen kaum ins Gewicht.

Warum der subjektive Eindruck in solchen Phasen oft ein anderer ist? Börsen-Abstürze sind meist mit politischen, wirtschaftlichen oder gesellschaftlichen Krisen verbunden „und die ▾

schaffen es auf Seite 1 der Zeitungen“, so Fey. Die Erholung an den Börsen oder gemächliche Kurssteigerungen interessiert dagegen weniger. „Auf lange Sicht sind die Zahlen aber grün“, so der DAI-Experte. Schon nach zwölf Jahren Anlagedauer sind im aktuellen Rendite-Dreieck mit seiner breitgestreuten Aktienanlage alle möglichen Jahresrenditen immer im Plus.

Auch Fey selbst hat nach dem zwischenzeitlichen Kurseinbruch in Folge des Ukraine-Krieges um sein eigenes Geld keine Sorge. Erstens seien solche Kursverluste ja keine realen Einbrüche, weil sein Erspartes an der Börse langfristig arbeiten soll – daher hat Fey an einen Verkauf nie gedacht. Und zweitens investiert der Experte selbst über stetige Einzahlungen in Form eines Sparplans.

Diese Form der Anlage bietet etwa die Deka auf viele ihrer Fonds. So kann der Anlegende den Cost-Average-Effekt als stabilisierenden Faktor nutzen: Mit dem festen Betrag pro Monat werden Fondsanteile gekauft, die darin enthaltenen Aktien werden breit in Märkte oder auf bestimmte Anlageinteressen gestreut. Fallen die Kurse an den Börsen, erhalten die Investierenden deutlich mehr Anteile für ihr Geld. Bei steigenden Kursen kaufen sie entsprechend eine geringere Anzahl an Papieren. Über einen längeren Zeitraum betrachtet zahlen Anlegerinnen und Anleger einen Durchschnittspreis für die Anteile – und Einbrüche haben nicht die gleiche Bedeutung wie für einen Anlegenden, der das Papier in einer Summe kurz vor einem Crash gekauft hätte.

Diesen Effekt misst das DAI seit einigen Jahren auf Anregung der Deka auch in einer Variante des Rendite-Dreiecks: Dabei wird ebenfalls nachgerechnet, wie sich der Wert des Aktiedepots aus Dax-Aktien verändert hätte, wenn über den gesamten Zeitraum

Monat für Monat die gleiche Summe investiert wurde. „Eine monatliche Geldanlage in diese Papiere hat beispielsweise im Zeitraum von Ende 2000 bis Ende 2021 vor Kosten und Steuern durchschnittlich 7,6 Prozent Rendite pro Jahr erwirtschaftet“, so Fey. Und der Zeitraum umfasst Jahre mit Kurseinbrüchen wie während der Dotcom-Blase oder die Weltfinanzkrise.

Wenngleich die Betrachtung der Vergangenheit nicht automatisch Aufschluss auf zukünftige Entwicklungen zulassen kann, ist „Panik ist ein schlechter Ratgeber“ – sagt Deka-Fachmann Schallmayer. Für ihn zählt das Motto: Dabei bleiben ist alles. Und wer nicht den Fehler macht, seine regelmäßigen Zahlungen beim Einbruch zu stoppen, konnte günstiger Anteile kaufen. „Auch das stabilisiert Langfristrenditen“, wie Experte Fey erklärt. Kurschwankungen nach unten kann der Anlegende dann sogar nutzen, um mit einer Einmalzahlung in den gleichen Fonds die durchschnittlichen Ankaufpreise zu reduzieren.

NOTGROSCHEN VON DREI MONATS-AUSGABEN

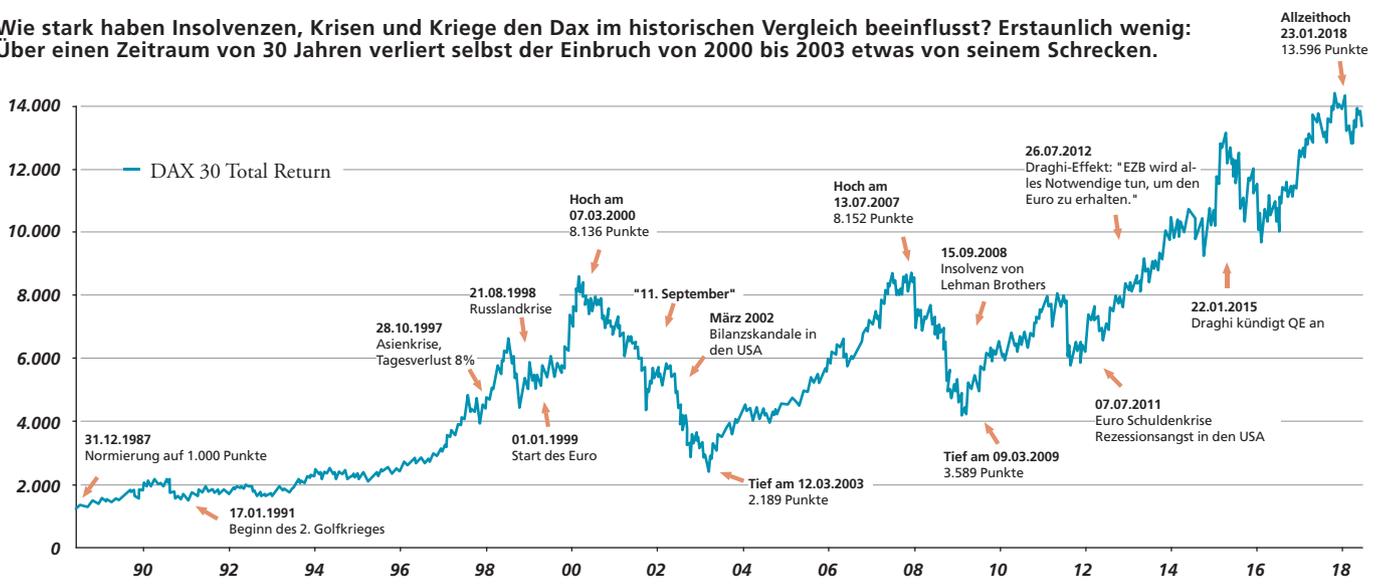
Für all diesen finanziellen Langmut ist es nötig, dass Aktien nicht die einzige Geldanlage sind, betont auch der eingefleischte Börsianer Fey. Und neben einer Streuung des Vermögens auch auf andere Anlageklassen wie etwa Immobilien oder festverzinsliche Wertpapiere sollten Anlegende auch einen Notgroschen von mindestens drei Monats-Gesamtausgaben verfügbar halten.

Eines bleibe bei der Geldanlage an den Börsen sicher, so Fey: „Nach der Krise ist vor der Krise – aber dazwischen kann sich Kapital vermehren, wenn es stetig in Erspartes am Finanzmarkt fließt. Und das wird es aller Wahrscheinlichkeit nach auch.“

DEUTSCHER AKTIENINDEX

Je länger der Anlagezeitraum, desto größer die Renditechance

Wie stark haben Insolvenzen, Krisen und Kriege den Dax im historischen Vergleich beeinflusst? Erstaunlich wenig: Über einen Zeitraum von 30 Jahren verliert selbst der Einbruch von 2000 bis 2003 etwas von seinem Schrecken.



Quelle: Thomson Reuters Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research; Stand: 28. Juni 2018



PANDEMIE

ENDE DER MASSNAHMEN, ABER CORONA BLEIBT

Mehr als zwei Jahre lebt die Welt mit Corona. Laut der John-Hopkins-Universität sind inzwischen fast 500 Millionen der rund 8 Milliarden Menschen weltweit positiv auf das Virus getestet worden, davon mehr als 6,1 Millionen Infizierte gestorben. Weltweit wurden über 11 Milliarden Impfdosen gegen Covid-19 verabreicht.

Seit der Spanischen Grippe von 1918 hatte keine Pandemie derart gravierende Folgen – weder persönlich, wirtschaftlich oder gesellschaftlich. Die ehemalige Kanzlerin Angela Merkel spricht zu Beginn der Pandemie von der größten Herausforderung seit dem Zweiten Weltkrieg. Die Bundesbürger hamstern daraufhin Toilettenpapier, manche Produkte müssen rationiert werden.

Die Wirtschaft steht zwischenzeitlich weitgehend still. Wie der Internationale Währungsfonds ermittelte, schrumpfte die globale Wirtschaftsleistung allein im zweiten Quartal 2020 um 7,8 Prozent. Einen derartigen Einbruch hatte es selbst zu Zeiten der Finanzkrise nicht gegeben. Wengleich die Regierungen weltweit mit milliardenschweren Hilfsmaßnahmen weitere Einbrüche verhindert haben, zeigen sich die Folgen speziell bei Schwellen- und Entwicklungsländern. Die Weltbank teilte im Dezember 2021 mit, die extreme Armut sei im Jahr 2020 erstmals seit 20 Jahren wieder gestiegen. Rund 100 Millionen Menschen mehr müssen mit weniger als 1,90 US-Dollar am Tag auskommen.

Mit der Impfkampagne erlangen Unternehmen wie Moderna und BioNTech weltweit Bekanntheit. Ende Juni 2021 haben über 55 Prozent der deutschen Bevölkerung eine erste Impfung erhalten, am 2. April 2022 waren es 76,6 Prozent. Die Virus-Varianten wechseln von Alpha über Delta zu Omikron. Letztere gilt als sehr ansteckend, zeigt im Gegenzug aber zumeist mildere Verläufe der Erkrankten. Aufgrund fehlender Erfahrungen gleicht die Pandemie einer Achterbahnfahrt. Die Zahlen der Erkrankten steigen rasant an und fallen auch wieder zügig. Und wenn gerade Lockerungen in Kraft treten, müssen diese innerhalb kürzester Zeit zurückgenommen werden.

Und wie geht es weiter? Anfang April gab es volle Bundesliga-Stadien, die Corona-Regeln sind durch einen sogenannten „Basisschutz“ ersetzt worden. Dazu zählt etwa die Maskenpflicht in Krankenhäusern oder Pflegeeinrichtungen. Verlängerte Schutzmaßnahmen sind nun eine Entscheidung der jeweiligen Bundesländer, angepasst an die Inzidenzen. Ganz anders in China: Dort wurde in Shanghai ein Lockdown über 26 Millionen Menschen verhängt – um das Corona-Epizentrum einzudämmen. Es zeigt sich: Corona hat die Welt weiterhin in ihrem Griff. Ein Ende der Pandemie scheint angesichts der neuesten Nachrichten aus China wieder in weite Ferne zu rücken. ❗

Impressum

Herausgeber: DekaBank, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt, www.dekabank.de.

Verlag: S-Markt & Mehrwert GmbH & Co. KG. Ein Unternehmen der Sparkassen-Finanzgruppe. Grenzstraße 21, 06112 Halle, www.fondsmagazin.de; E-Mail: fondsmagazin@deka.de; Fax: +49 345560-6230

Postanschrift: fondsmagazin Leserservice, Grenzstraße 21, 06112 Halle.

Sie möchten uns schreiben? Schicken Sie Ihre Anregungen, Ideen und natürlich auch Kritik ganz einfach per E-Mail an fondsmagazin@deka.de.

Chefredakteur: Olivier Löffler (V.i.S.d.P.)

Projektleitung: Ralf Kustermann

Redaktion: Pamela Kapfenstein, Annetkatrin Lacroix, Thomas Luther, Michael Merklinger, Diana Pfordte, Peter Weißenberg

Grafik/Infografiken: KD1 Designagentur, Köln

Artikel, die mit Namen oder Signets des Verfassers gekennzeichnet sind, stellen nicht unbedingt die Meinung der Redaktion dar. Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Die Angaben dienen der Information und sind keine Aufforderungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Die Kostendarstellung aller auf den Tabellenseiten aufgeführten Fonds erfüllt nicht die Anforderungen an einen aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen Kostenausweis. Umfassende Informationen zu Kosten sind in den Kosteninformationen nach WpHG oder bei den Kundenberatern und Kundenberaterinnen erhältlich.

Außer verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds sind die jeweiligen Wesentlichen Anlegerinformationen, Verkaufsprospekte und Berichte, die in deutscher Sprache bei den Sparkassen oder der DekaBank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt, und unter www.deka.de erhältlich sind.