

# ETF-Newsletter Wertarbeit Zurück in die Zukunft?

Juli 2022

Neue Perspektiven für mein Geld.

**Deka**  
Investments

## Sehr geehrte Anlegerinnen und Anleger,

wer die aktuellen wirtschaftlichen und politischen Entwicklungen verfolgt, kann Zweifel bekommen über die eingeschlagene Richtung, die oft mehr rückwärts als vorwärts gerichtet zu sein scheint. Die Globalisierung und freie Märkte scheinen im Rückzug befindlich, wie unser Kolumnist Dr. Bernhard Jünemann konstatiert, Analogien zur Ölpreiskrise der siebziger Jahre mit Inflation und schwachem Wachstum als Folgen machen die Runde. Für uns ein Anlass, den Blick umso konsequenter auf die Zukunft zu richten.

Deka Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater untersucht die aktuelle Gemengelage im Makro Research auf ihre Implikationen für Anlegende hin. Das stringente Agieren der Notenbanken in Verbindung mit den politischen Risiken lässt hinsichtlich der noch bevorstehenden Landung beide Möglichkeiten als denkbar erscheinen: eine weiche oder eine harte. Anlegerinnen und Anleger sollten sich also für geraume Zeit auf volatile Märkte einstellen – mögliche neue Tiefststände eingeschlossen. Ein Durchstarten der Weltkonjunktur sowie eine Normalisierung von Inflationsraten, Lieferketten und Energiesicherheit erwartet der Ökonom erst im kommenden Jahr.

Im Interview mit Konrad Sippel, Leiter Research beim Indexanbieter Solactive AG, tauchen wir ein in die Welt der Indizes. Der Indexexperte erläutert, mit welchen Methoden man in seinem Haus Zukunftsthemen auf Basis maschinellen Lernens identifiziert und für innovative Indexkonzepte nutzbar macht. Diese Methodik nutzt auch der neue Deka Future Energy ESG UCITS ETF, der Anlegenden eine Investition in die Energien der Zukunft ermöglicht – von erneuerbaren Energien wie Solar-, Wind- sowie geothermischer Energie bis hin zu Wasserstoff und neuen Batterie- und Speichertechnologien.



Ihr Thomas Pohlmann



Thomas Pohlmann,  
Leitung Produktmanagement  
ETF, Deka Investment GmbH



## Interview

# „Investieren wird individueller.“

**Standard- oder Themenindizes für ETFs? Wem gehört die Zukunft? Konrad Sippel, Leiter Research beim Indexanbieter Solactive AG, analysiert, wie neue Trends und Tendenzen frühzeitig identifiziert und für ETFs genutzt werden und stellt das neueste Produkt des Hauses vor.**

**2015 haben wir das erste Interview mit Solactive für „Wertarbeit“ gemacht. Damals war Solactive noch der Herausforderer der großen Indexanbieter und punktete mit der flexiblen Umsetzung von Kundenwünschen. Was hat sich seitdem bei Ihnen getan?**

Solactive ist weiter kräftig gewachsen. Heute haben wir über 250 Mitarbeiter und sind mit Niederlassungen in Deutschland, Nordamerika und Asien vertreten. Umsetzung von Kundenwünschen in Indizes ist immer noch unser Kerngeschäft. Solactive hat ja im Zertifikatebereich begonnen, ist aber inzwischen auch sehr im ETF-Bereich präsent. Das gilt vor allem für thematische Indizes und Indizes mit Fokus auf ESG-Kriterien. Wir reagieren aber nicht nur schnell auf Kundenwünsche, sondern entwickeln auch viele eigene Ideen und Konzepte. Zusätzlich haben wir uns auch an verschiedenen Datenanbietern beteiligt, die wichtige Informationen zur Erstellung von neuen Indizes und Investmentstrategien liefern können.

**Was sind die aktuellen Trends im Indexing und wie reagieren Sie?**

Vor ein paar Wochen war das ziemlich klar: Themenindizes. Mit dem Bärenmarkt jetzt hat sich das wie üblich wieder ein wenig geändert. Jetzt werden stärker wieder Faktorstrategien nachgefragt, Themen wie Value oder Low Volatility. Hinzu kommt, dass inzwischen für praktisch jeden Standardindex eine ESG-gefilterte Variante aufgelegt wird. Aber Themenindizes, davon bin ich überzeugt, werden längerfristig ein wesentlicher Trend bleiben. Ein Treiber dafür ist vor allem der Bedarf an nachhaltigen Anlageprodukten.

**Da fällt natürlich sofort das Stichwort Greenwashing. Sind Sie als Indexanbieter davor gefeit?**

Das hängt immer von der Qualität der Daten ab, die wir von Drittanbietern bekommen. Wichtig ist, dass diese nicht einfach aus den Hochglanzbroschüren der Unternehmen übernommen, sondern durch eigene Recherchen erhoben werden. Genau deshalb sind wir bei vielen Datenanbietern im ESG Bereich nicht nur Kunde, sondern auch als Investor präsent. Das sichert uns mehr Einfluss und ein besseres Verständnis der Methodik.

**Themen gibt es viele, auch die sogenannten nachhaltigen. Wie finden Sie die Themen, die den besten Anlageerfolg versprechen?**

Genau das ist die wichtigste Aufgabe des Researchs, das ich vertrete. Wir wollen rechtzeitig die Trends der Zukunft finden. Trends also, die noch nicht in den ETFs quasi Standards sind. So haben wir Anfang des Jahres eine Studie mit dem Titel „Future Trends“ herausgegeben, die genau dieser Frage nachgeht. Ein wichtiges Thema ist dabei Carbon Net Zero, also Kohlendioxidemissionen auf Null zu senken. Um das bis 2050 zu erreichen, sind 50 Prozent der dazu notwendigen Technologien noch nicht erfunden, geschweige denn marktreif. Es sind aber Technologien, die wir unbedingt benötigen. Also suchen wir nach Firmen, die sich mit solchen Technologien befassen und bieten Anlegerinnen und Anlegern die Möglichkeit, in einem frühen Stadium schon dabei zu sein.

## **Sind dann bewährte Megatrends, die ja weiterlaufen, wie Biotechnologie, Health Care oder Elektromobilität für Sie nicht mehr interessant?**

Das kommt darauf an. Auch bei solchen Megatrends gibt es Entwicklungen, die noch im Verborgenen liegen oder noch nicht so richtig beachtet werden. Nehmen Sie das Beispiel Elektromobilität. Also die Aktie von Tesla ist schon sehr gut gelaufen. Aber wenn die Autohersteller verstärkt auf Elektroantriebe setzen, dann wird das nur erfolgreich, wenn es die nötige Lade-Infrastruktur gibt. Also schauen wir genau nach, wo es Firmen gibt, die dort tätig sind und die eben noch nicht entdeckt wurden. Da sehen wir dann größeres Potential.

## **Sie nutzen für die Identifikation solcher Firmen ein eigen entwickeltes System mit dem Namen ARTIS. Wie funktioniert das?**

ARTIS wird von unserem Team in Dresden entwickelt. Das Tool screen mit Hilfe von maschinellem Lernen öffentlich im Internet verfügbare Daten wie zum Beispiel Unternehmenspublikationen. Dazu definieren wir bestimmte Schlüsselwörter, die der Algorithmus auf unser globales Aktien-Universum anwendet. So finden wir Firmen, die nahe an dem von uns vorgegebenen Thema dran sind. Da geht es dann auch um Lieferketten oder Komponenten, die nötig sind, um bestimmte Technologien voranzutreiben. So identifizieren wir in kürzester Zeit die Aktiengesellschaften, die für einen Index in Frage kommen und können die Indizes auch fortlaufend aktuell halten, indem wir auch IPOs in den relevanten Bereichen schnell auf dem Schirm haben. Mittlerweile haben wir damit schon mehr als 60 Indizes kreiert, die in vielen Fällen von ETFs getrackt werden.

## **Viele Asset Manager haben mit solchen Indizes Bauchschmerzen, weil sie ihnen nicht breit genug diversifiziert sind.**

Zugestanden, Themen-Indizes und darauf aufgelegte ETFs sind nicht so breit diversifiziert, wie große Standardindizes. Sie haben somit ein größeres Risiko, aber eben auch größere Chancen. Aber wir halten die Diversifikationsvorgaben nach den UCITS-Regeln ein und bieten so die Grundlage für ausreichend diversifizierte ETFs.

## **Dann schauen wir uns mal ihr neuestes Produkt an, dass den schönen Namen Solactive Future Energy ESG Index trägt. Diesen hat die Deka vor kurzem als ETF abgebildet. Das Konzept klingt gut, scheint aber nicht revolutionär, weil es ja Fonds mit neuen Energien bereits gibt.**

Unser Ansatz ist aber zielgenauer auf das schon erwähnte Thema CO<sub>2</sub>-Emissionen auf Null zu bringen ausgerichtet. Wir gehen davon aus, dass der Energiebedarf nicht nachhaltig sinken wird, weil die Menschen weiterhin die Annehmlichkeiten durch Energieverbrauch genießen wollen. Also sind neue Technologien nötig. Diese finden bei der Auswahl der Titel in den Bereichen Solar Energy,

Wind Energy, Geothermal Energy, Battery & Energy Storage, Hydrogen Power sowie Energy & alternative Power Berücksichtigung. So kommen wir derzeit auf 59 Indexmitglieder, die ja schon eine gute Diversifikation bieten.

## **In solchen innovativen Feldern gibt es ja immer viel Bewegung. Neue Firmen entstehen, alte halten nicht, was sie versprochen haben. Wie agieren Sie, damit solche Indizes auf der Höhe der Zeit bleiben?**

Genau da hilft unser ARTIS-Screening, das wir auch auf solche Firmen anwenden. So können wir neue, zukunfts-trächtige Indexkandidaten finden, die in den definierten Technologien aktiv sind oder werden. Natürlich können auch mal neue Technologiefelder entstehen. Dann kann auch das Indexregelwerk angepasst werden. Dies geschieht im Rahmen der Indexregulierung und folgt einem klar definierten Prozess, der sicherstellt, dass das Anlageziel des Index nicht geändert wird. Die Zusammensetzung des Index wird regelmäßig alle sechs Monate im Februar und August entsprechend den Indexregeln überprüft und angepasst.

## **Der neue Index legt den Fokus vom Thema her auf Klimawandel und Energie. Was bringt da eine zusätzliche ESG-Filterung?**

Ich denke, ESG-Filter werden zum Standard, wenn man den Anspruch der Nachhaltigkeit hat. Damit schließen wir bestimmte Aktivitäten aus. Also eine Firma, die zwar bei den erwähnten grundsätzlich nachhaltig orientierten Technologien unterwegs ist, aber noch andere, nicht nachhaltige Aktivitäten betreibt und ein schlechtes ESG-Rating hätte, würde durch den Filter aussortiert, so dass die klare ESG-Ausrichtung des Index erhalten bleibt.

## **Bei neuen Indizes gibt es immer einen Backtest, auch bei Ihnen. Der zeigt, dass sich der Index in der Vergangenheit nicht in allen Phasen besser als der Markt entwickelt hat. Warum sollte sich eine Investition lohnen?**

Ich glaube, dass ein Backtest für diese Art von Index nicht sehr aussagekräftig ist. Wir setzen ja gerade auf Technologien, die oft erst in der Zukunft volle Kraft entfalten werden. Gelingt dies, wird dies positiv auf die Performance wirken. Das ist die Chance. Aber klar ist, dass sich ein solcher Index einem Bärenmarkt nicht entziehen kann, auch wenn der Backtest in diesem Fall zeigt, dass er etwas mehr Stabilität als der Durchschnitt verspricht.

## **Welche weiteren Entwicklungen sehen Sie beim Indexing in den nächsten Jahren?**

Ich glaube, dass sich die Nachfrage generell weiter individualisiert. Die Standardindizes, die den Anspruch haben, das Marktgeschehen breit abzudecken, sozusagen allen gerecht zu werden, decken schon fast alles ab. Da sollten wir nicht mehr so viel Neues sehen. Investieren wird individueller, auch und vor allem bei Zukunftsthemen.



## Kolumne

# Die sanfte Hoffnung.



Dr. Bernhard Jünemann  
Finanzjournalist

Das Muster ist an den Finanzmärkten wohlbekannt. Immer wenn ein erstes Halbjahr ein anlagetechnisches Desaster war, richten sich alle Hoffnungen auf das zweite Halbjahr. Dann wird intensiv nach möglichen Zeichen einer Erholung, ja einer Wende gesucht, ganz nach dem Motto, dass es eigentlich nicht mehr viel schlechter werden kann. Immerhin sind ja die Anlegerinnen und Anleger im Grunde Optimisten, die Voraussetzung dafür, dass sie wieder frisches Geld investieren.

Das trifft auf die gegenwärtige Situation zu: Die großen Märkte rund zwanzig Prozent im Minus, der Juni war sogar ein rabenschwarzer Monat mit panikartigen Ausverkäufen. Kein Wunder, dass die meisten davon ausgehen, dass nun alle schlechten Nachrichten und Erwartungen in den Kursen enthalten sein sollten: Inflation, Zinserhöhungen, Konjunkturschwäche, Krieg in der Ukraine. Das Sentiment präsentiert sich vielfach extrem negativ. Wer verkaufen wollte, hat dies inzwischen getan. So sollte der Boden für eine Stabilisierung oder sogar für eine Verbesserung bereitet sein.

Doch auch für Optimisten hat es sich bewährt, in solchen Phasen bewusst noch einmal nach unten zu schauen. Was könnte noch an negativen Überraschungen passieren?

Da ist zunächst die Inflation zu nennen, die sich mit Macht zurückgemeldet hat. Die Notenbanken nehmen den Kampf auf. Die ersten Zinserhöhungen sind erfolgt, weitere sind in Vorbereitung. Diese Politik ist nur erfolgreich, wenn es gelingt, die wirtschaftliche Aktivität deutlich zu bremsen. Im Idealfall gelingt eine sanfte Landung, die noch genügend Wachstumsimpulse übriglässt. Es kann aber auch durchaus zu einer harten Landung kommen, die in eine Rezession mündet. Es ist ja nicht nur die

Zinspolitik, die die Konjunktur schwächen könnte. Es sind die gestörten Lieferketten, die rigorose Covid-Politik in China und die strukturellen Veränderungen der Weltwirtschaft, in der mehr auf Sicherheit und Autarkie gesetzt wird als auf freien Austausch und Globalisierung. Die jüngsten Preisrückgänge für Rohstoffe, mal abgesehen von Energie, weisen in diese Richtung.

Dann ist der Krieg in der Ukraine weiter belastend, da er im Vergleich zu allen Kriegen der letzten 30 Jahre ein größeres Eskalationspotential besitzt. Ein blutrünstiger Diktator, beseelt von imperialen Ambitionen, wird sich nicht so leicht einhegen lassen, wenn überhaupt. Jede Anlagestrategie muss eine Eskalation zumindest im Bereich des Möglichen berücksichtigen. Hinzu kommt, wie China sich in dieser Auseinandersetzung verhalten wird. Viele Fragen sind offen.

Das alles belastet die Profitabilität der Unternehmen. Die Bewertungen sind vielfach deutlich zurückgekommen, aber der Druck auf die Gewinne relativiert diese Entwicklung. Geschäftsmodelle sind unter Druck geraten, mehr noch, falls die Gasversorgung aus Russland ausfallen wird. Für steigende Aktienkurse gibt es daraus kaum Impulse, eher im Gegenteil.

Erinnern wir uns an die siebziger Jahre des vorigen Jahrhunderts. Nach dem Ölpreisschock folgten Inflation und schwaches Wachstum. Per Saldo bewegten sich die Aktienkurse zehn Jahre lang kaum, mal abgesehen von kleinen Bärenmarkttrallies. Die Gemengelage heute hat durchaus das Zeug dazu, eine solche Phase zu wiederholen.

So schlimm muss es nicht werden. Aber für die Anlagestrategie im zweiten Halbjahr gilt weiterhin auf Sicht zu fahren, bis sich der Nebel lichtet. Das bedeutet, die Resilienz der Depots zu stärken, auf Schwankungsarmut zu setzen, Megatrends, die weit in die Zukunft reichen, selektiv zu nutzen. Und vielleicht zeichnet sich gegen Jahresende in der Tat eine sanfte Landung ab mit auskömmlichem Wachstum und niedriger Inflation. Dann ist wieder Zeit, mutig zu investieren. Das gilt nicht nur für Aktien, sondern – sollte der Zinserhöhungsprozess ausgelaufen sein – auch wieder für erstklassige Staatsanleihen.



## ETF-Monitor

# Ein rabenschwarzer Monat.

Im Juni herrschte überwiegend Ausverkaufsstimmung. Am schlimmsten von den Standardmärkten erwischte es den DAX, der glatt 11,2 Prozent verlor, der höchste Monatsverlust seit seinem Bestehen. Die amerikanischen Märkte verloren etwas weniger: 8,7 Prozent für den Nasdaq Composite und 8,4 Prozent für den S&P 500. Der Euro STOXX 50 bewegte sich ebenfalls in dieser Größenordnung nach unten, ein Minus von 8,8 Prozent. Grund für diesen Ausverkauf waren die Befürchtungen, dass die Notenbanken zur Bekämpfung der Inflation die Zinsen deutlich stärker anheben müssen als bisher angenommen und dass das alles in einer Rezession der Weltwirtschaft enden könnte. Gegen den Trend entwickelte sich lediglich China, wo es Anzeichen gab, dass die Lockdowns bald gelockert werden könnten. Der Shanghai Composite konnte so 6,6 Prozent gut machen.

Angesichts zunehmender Rezessionsbefürchtungen begannen auch die Preise von Rohstoffen zu fallen. Der Kupferpreis verbilligte sich um rund zehn Prozent. Silber

### Europäischer ETP-Markt.



Quelle: Morningstar

### Zahlen und Fakten.

# 2.610

Es wurden 3,8 Prozent mehr Produkte notiert. Insgesamt waren es 2.610.

# 1,24

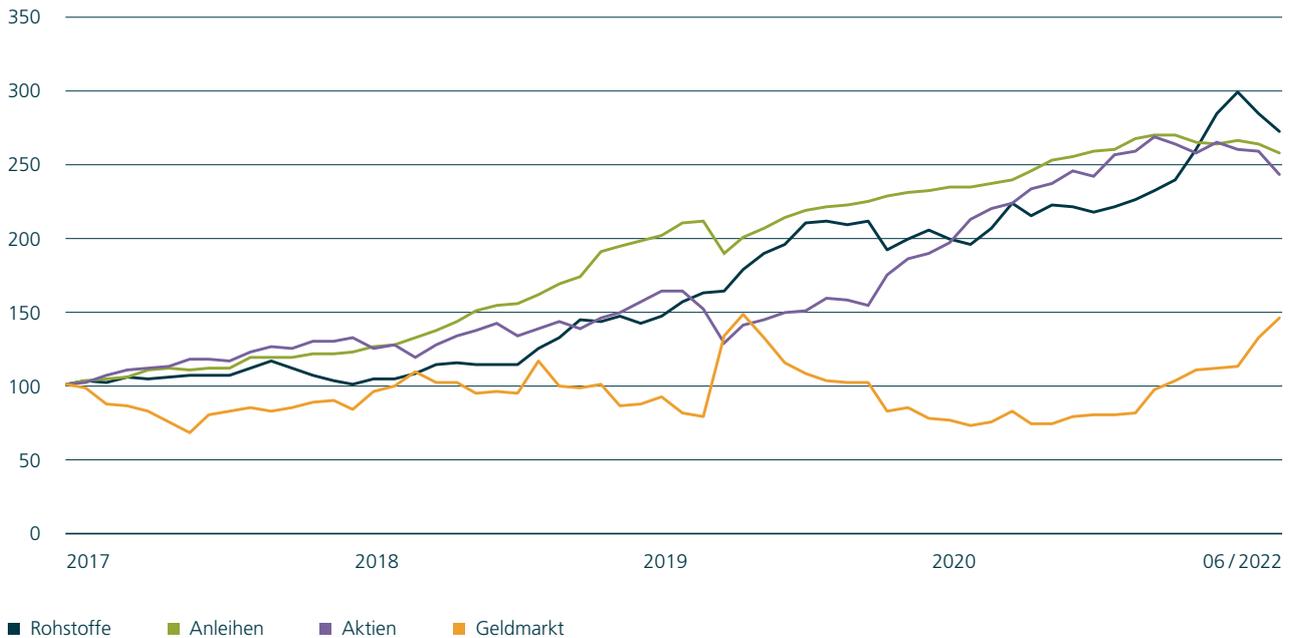
Die in Europa gelisteten Titel verloren im Durchschnitt 5,2 % auf 1,24 Billionen Euro.

fiel auf ein Zwölf-Monattief, während Gold mit einem Minus von 1,6 Prozent noch relativ stabil blieb. Auch der Ölpreis, der vor kurzen noch nur den Weg aufwärts kannte, gab nach. Die Sorte Brent gab es für 6,5 Prozent weniger. Angesichts der stark steigenden Zinsen in den USA notierte der US-Dollar im Vergleich zum Euro um 2,4 Prozent fester.

Auch am Markt für Exchange Traded Products ging es zur Sache. Länder-ETFs auf Russland verloren 50 Prozent, auf Brasilien rund 17 und auf Korea 15 Prozent. Krypto-Notes gaben um 40 Prozent ab. 20 Prozent weniger waren es für breite Rohstofffonds. Rezessionsängste trieben auch Technologiefonds ins Minus, zum Beispiel 15,8 Prozent für Halbleiteraktien. Mit minus 14 Prozent waren sogar deutsche Small- und Midcaps dabei.

Nur knapp ein Fünftel aller in Europa gehandelten Produkte konnte noch positiv im Juni abschneiden. Von den klassischen Länder-Fonds waren es vor allem China-Produkte, die bis zu 12 Prozent zulegen konnten. Gegen den Trend konnten auch Branchenfonds mit Biotechnologie punkten und ein Plus von vier Prozent verbuchen.

## Entwicklung AuM in Assetklassen in % (indexiert, rollierend 5 Jahre).



Quelle: Morningstar

## Anlageklassen.

Die Flows zeigten wiederum mal, dass es antizyklische Bewegungen gab. Davon profitierten vor allem die Aktien, die ihr Nettomittelaufkommen im Juni um fast 4 Milliarden

Euro steigern konnten. Die Anleihen verloren 2,2 Milliarden, die Rohstoffe 1,3 Milliarden Euro. Der Geldmarkt konnte das Aufkommen netto um ca. 517 Millionen Euro steigern.

## Zahlen und Fakten.

101,6

Die Rohstoffe folgten den Aktien mit einem Minus von 4 % auf 101,6 Mrd. Euro.

819,6

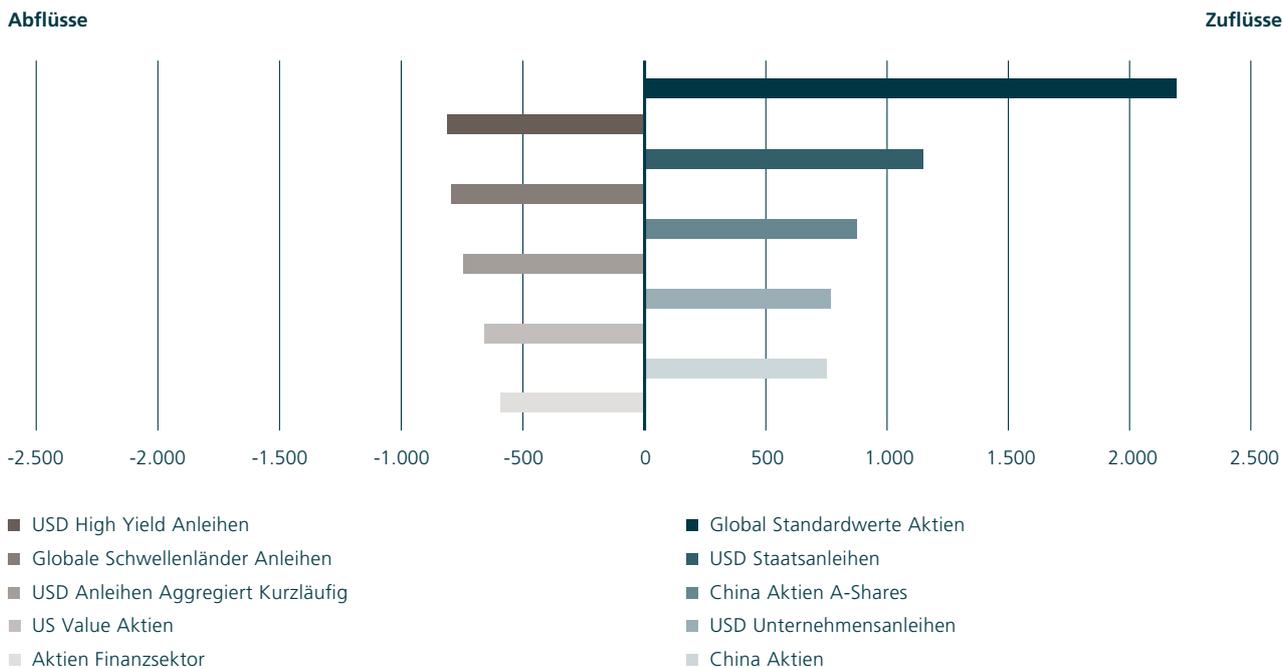
Die Aktien verzeichneten das größte Minus, sie verloren 6,2 % auf 819,6 Mrd. Euro.

294,7

Auch die Anleihen ließen Federn, um 2,4 % auf 294,7 Mrd. Euro ging es abwärts.

5,7

Der Geldmarkt profitierte von der Unsicherheit mit einem Plus von 10,3 % auf 5,7 Mrd. Euro.



Quelle: Morningstar

### Nettomittelabflüsse.

Bei den Verlierern ragten negativ Hochzinsanleihen in US-Dollar notiert heraus, ein Minus hier von 815,5 Millionen Euro. Kaum noch gefragt waren auch globale Schwellenländer-Anleihen. Sie verloren 798,9 Millionen Euro. Portfolios mit kurzlaufenden US-Anleihen wurden abgebaut, was diesen ein Minus von 746,9 Millionen Euro einbrachte. Schließlich wurde der Anteil von US-Value-Aktien verringert, um 655,4 Millionen Euro. Auch litten Finanztitel, die netto 596 Millionen Euro verloren.

### Nettomittelzuflüsse.

Aufgelistet nach Anlagekategorien waren vor allem globale Standardaktien gefragt. Ihnen flossen 2,2 Milliarden Euro frische Gelder zu. Die gestiegenen Renditen lockten Käuferinnen und Käufer für amerikanische Staatsanleihen an, ein Plus von 1,1 Milliarden Euro. China ist wieder im Anlagefokus. Chinesische A-Shares, die unter bestimmten Bedingungen auch für Ausländer zugänglich sind, verbuchten Flows von 857,2 Millionen Euro, für chinesische Aktien allgemein, also auch in Hongkong gehandelte, gab es netto 746 Millionen Euro mehr. 754,4 Millionen Euro flossen in amerikanische Unternehmensanleihen.

### Marktkommentar: Uneinigkeit in der Community

War es das nun gewesen mit dem Bärenmarkt? Diese Frage wurde immer wieder unter Marktteilnehmern und Analysten gestellt. Denn oft genug hatte sich eine Wende nach einem kräftigen Ausverkauf eingestellt. Doch diesmal ist

die Community sich nicht so einig. Zwar gab es nach dem Ausverkauf auch Gegenbewegungen, die aber im Rahmen von Bärenmärkten üblich sind. Doch von einer nachhaltigen Wende wagt noch kaum jemand zu sprechen.



## In eigener Sache

# Algorithmus-basiert in die Energien der Zukunft investieren.

**Eine Investition in die Energien der Zukunft bietet der Deka Future Energy ESG UCITS ETF. Der zugrundeliegende Index „Solactive Future Energy ESG“ setzt sich aus 60 Unternehmen zusammen, die in Verbindung mit den Themen erneuerbare Energien – dazu zählen Solar-, Wind- und Geothermische Energie – Wasserstoff, Batterien und Speichertechnologien sowie Energieeffizienz stehen.**

Die Idee dahinter: Die Technologie, Gewinnung und Speicherung von erneuerbaren Energien sind essenziell für die zukünftige Versorgung der Bevölkerung und Wirtschaft mit sauberem Strom, Wärme und Mobilität. Und die steigende Energienachfrage braucht erneuerbare Kapazitäten.

Die Diversifikation erfolgt über sechs starke Marktsegmente. Die Firmen stammen aus den globalen Industriestaaten sowie China. Bei der Zusammensetzung des Indexuniversums wird darauf geachtet, dass die enthaltenen Unternehmen ausreichend Liquidität aufweisen.

### Ausschlusskriterien und Merkmale:

- Nuklearwaffen, kontroverse Waffen, Kohleförderung, unkonventionelle Öl- und Gasförderung, Verstöße gegen globale Normen
- Verwicklung in sehr schwere ESG- und schwere bzw. sehr schwere Umweltkontroversen
- Stromerzeugung aus Kohle oder Öl (ab einem Umsatz von 10%)

- Rüstungsgüter, Handfeuerwaffen, Erdölförderung, Stromerzeugung aus Atomkraft, Beteiligungen an Tabak (ab einem Umsatz von 5%)
- Energieverbrauchsintensität von max. 300 (GWh/Mio. EUR Umsatz) oder CO<sub>2</sub>-Emissionsintensität von max. 1500 (tCO<sub>2</sub>e/ Mio. USD Umsatz)

*„Der Deka Future Energy ESG UCITS ETF ermöglicht Anlegenden, in die Zukunft der Energie zu investieren – mit einem innovativen Indexkonzept auf Basis von Big Data und maschinellem Lernen.“*

Katrin Ries  
Produktmanagerin ETFs Deka Investment

## Algorithmus bestimmt die Titelselektion

Das Besondere an dem ETF beziehungsweise dem zugrundeliegenden Index ist die Algorithmus-basierte Auswahl der Indexmitglieder. Die Titelselektion basiert auf dem von Solactive entwickelten Algorithmus ARTIS (Algorithmic Theme Identification System) zur Verarbeitung natürlicher Sprache (natural language processing, kurz NLP) sowie Big Data.

Dieser Algorithmus ist in der Lage, große Mengen öffentlicher Dokumente und Daten, wie Finanznachrichten oder Jahresberichte, zu durchsuchen und zu analysieren. Gesucht wird dabei nach bestimmten Schlüsselbegriffen, die zu dem definierten Thema gehören. Dadurch wird festgestellt, wie relevant ein Unternehmen zum Beispiel für das Thema Wasserstoff ist.

Die Nutzung von ARTIS sorgt dafür, dass Unternehmen unabhängig von ihrer Sektorzuordnung oder den Umsätzen, die durch eine bestimmte Wirtschaftstätigkeit erzielt werden, einem Thema zugewiesen werden können. Dadurch besteht die Möglichkeit Firmen auszuwählen, die in einem Bereich noch nicht etabliert sind und eventuell erst am Anfang ihrer Tätigkeiten in Bezug zu erneuerbaren Energien stehen.

Die Gewichtung im Index erfolgt jeweils hälftig anhand des Gewichts nach Streubesitz-Marktkapitalisierung und anhand des Relevanzrangs von ARTIS. Die 60 Unternehmen des Index werden anhand ihres ARTIS-Scores, der ausdrückt, wie hoch die Themenrelevanz ist, in eine Rangliste geordnet. Das Unternehmen mit höchster Relevanz erhält so das höchste ARTIS-Gewicht. Das endgültige Gewicht eines Indextitels ergibt sich aus dem Durchschnitt von Marktkapitalisierungs- und ARTIS-Gewicht, wobei kein Unternehmen ein höheres Gewicht als 5 Prozent bekommt.

### Folgende Themen stehen im Fokus:

- Solarenergie
- Windenergie
- Geothermische Energie
- Batterien und Energiespeicher
- Wasserstoffkraft
- Intelligente Energie und alternative Energie

In Frage kommen dabei jeweils nicht nur die Unternehmen, die sich mit der Entwicklung, Herstellung, Integration oder Wartung in den Sektoren beschäftigen, sondern auch die Firmen, die entsprechende Ingenieur- oder Beratungsdienstleistungen in diesem Bereich anbieten, Unternehmen, die an der Erzeugung oder Verteilung von Strom aus diesen Energien beteiligt sind sowie Firmen, die an der Bereitstellung von Lösungen arbeiten, die die Energieerzeugung, -verwaltung oder -verteilung effizienter machen.

### Deka Future Energy ESG UCITS ETF

**Referenzindex:** Solactive Future Energy ESG

**ISIN:** DE000ETFL607

**Auflagedatum:** 05.07.2022

**SFDR-Klassifizierung:** Artikel 8

Weitere Informationen, Daten und Hintergründe zu unserem neuen ETF finden Sie auf unserer Website:

[→ Mehr Informationen](#)

Der oben genannte Index ist eine eingetragene Marke der Solactive AG. Der Fonds wird vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung und Lizenzierung des Index bzw. der Index-Marke stellt keine Empfehlung zur Kapitalanlage dar. Der Lizenzgeber haftet gegenüber Dritten nicht für etwaige Fehler im Index.



## Makro Research

# Im konjunkturellen Sinkflug Ruhe bewahren.



Dr. Ulrich Kater  
Chefvolkswirt DekaBank

Angesichts der vielfältigen Belastungen befindet sich die Weltwirtschaft derzeit im konjunkturellen Sinkflug. Ein großer Bremsfaktor sind die Liefer- und Transportengpässe, die aus der Null-Covid-Strategie in China, dem Russland-Ukraine-Krieg sowie neuerdings auch aus Streiks in sensiblen Bereichen von Häfen und von LKW-Fahrern resultieren. Die weiter gestiegenen Inflationsraten entziehen den privaten Haushalten so viel Kaufkraft, dass deren Konsum an Dynamik verliert. Die Notenbanken straffen offenkundig ihre geldpolitischen Zügel mit höherem Tempo. Überdies gerät in Europa und insbesondere in Deutschland die Gasversorgung im anstehenden Winter zum Politikum und zum Rezessionsrisiko. Bei schlechter Sicht für die Auflösung der genannten Belastungsfaktoren hat der Sinkflug die Weltwirtschaft schon in Bodennähe der globalen Rezessionsschwelle gebracht. Wir gehen von Anstiegen des Bruttoinlandsprodukts von nur knapp unter 3 % in diesem und im nächsten Jahr aus.

Die Landung steht noch bevor, offen scheint noch, ob sie weich oder hart ausfallen wird. Die Finanzpolitik sieht sich aufgerufen, die konjunkturellen Belastungen vor allem für die einkommensschwächeren privaten

Haushalte abzumildern. Die Geldpolitik macht demgegenüber den Eindruck, den hohen Inflationsraten die Stirn zu bieten und mit rasanten Zinserhöhungen sogar eine Anpassungsrezession zu riskieren. Da die Inflationserwartungen an den Finanzmärkten zuletzt erkennbar zurückgegangen sind, ist die Chance wieder größer geworden, dass die Leitzinserhöhungen der Notenbanken nur begrenzt bremsen werden und so eine sanfte Landung der Weltwirtschaft gelingen kann.

Gerade in dieser unsicheren geopolitischen Wetterlage gilt es, bei den Geldanlagen Ruhe zu bewahren. Drastische Kursbewegungen an den Aktien- wie an den Rentenmärkten mit wechselnden Vorzeichen dürften noch für geraume Zeit auf der Tagesordnung bleiben. Das ist gewiss nicht der Stoff, aus dem Anlegerträume sind. Denn es ist durchaus möglich, ja sogar wahrscheinlich, dass die Aktienkurse mit Blick auf den Gegenwind für die Unternehmensgewinne zeitweise weiter absacken.

Zugleich rechnen wir aber fest damit, dass die Weltwirtschaft schon im nächsten Jahr neu durchstarten wird, wenn die Inflationsraten nachgeben, die Zinsen nicht mehr weiter steigen, die Unternehmen bei der Umstellung ihrer Lieferketten vorankommen und wieder eine höhere Energiesicherheit gewährleistet ist. Mit dieser Perspektive bleiben die Grundregeln für die mittel- bis langfristige Geldanlage unverändert erhalten: Regelmäßige, breit gestreute Wertpapierinvestitionen sollten im Durchschnitt der nächsten Jahre eine Rendite erwirtschaften, die die Inflation übertreffen wird. Das war in der Vergangenheit über viele Krisen hinweg der Fall, und das wird aller Voraussicht nach auch in Zukunft so bleiben.



## Prognoserevisionen und Änderungen.

- Abwärtsrevisionen beim BIP für Deutschland und USA. In Euroland Aufwärtsrevision beim BIP für 2022, Abwärtsrevision für 2023.
- Aufwärtsrevisionen bei der Inflation für Deutschland, Euroland und USA.
- Zügigere und umfangreichere Leitzinserhöhungen der EZB und der US-Notenbank Fed.
- DAX: Reduktion der Kursziele für 3, 6 und 12 Monate.
- Geringfügige Abwärtsrevision der Goldpreisprognose.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Russland, Brasilien und Südafrika. Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für China, Südkorea, Polen.

## Konjunktur Industrieländer.

### Deutschland.

Waren vor kurzem noch angebotsseitige Restriktionen die bedeutendste Konjunkturbremse, so werden es nun mehr und mehr nachfrageseitige Probleme. Unter dem Eindruck der überbordenden Inflation halten sich die privaten Haushalte beim Konsum zurück. Aktuell steuert der Einzelhandelsumsatz auf eine spürbare Schrumpfung zu. Laut dem Einkaufsmanagerindex entwickelt sich auch in der Industrie der Nachfragemangel zu einer immer größeren Belastung. Gleichzeitig schwächt sich die Erholung der Dienstleistungsbranchen ab. Wir erwarten für das Winterhalbjahr 2022/23 angesichts drohender Energieengpässe ein Abgleiten in eine technische Rezession.

**Prognoserevision:** Bruttoinlandsprodukt 2022 bzw. 2023: 1,4 % bzw. 1,0 % (bisher: 1,6 % bzw. 2,0 %); Inflation 2022 bzw. 2023: 8,0 % bzw. 4,3 % (bisher: 7,6 % bzw. 3,4 %).

### Euroland.

Das Wirtschaftswachstum hat in Euroland im ersten Quartal 2022 letztendlich deutlich positiv überrascht. In der dritten Schätzung durch Eurostat wurde es nach der ersten Schätzung von +0,2 % im Vergleich zum Vorquartal auf ein Plus von 0,6 % angehoben. Dies lag an einem starken Effekt von den Lagerinvestitionen. Das Wachstum verstärkt die Arbeitskräfteknappheit am europäischen Arbeitsmarkt. Mit 6,6 % hat die Arbeitslosenquote in Euroland im Mai ein Allzeittief erreicht. Die niedrigste Arbeitslosenquote in Euroland hat Deutschland mit 2,8 % (in der Definition von Eurostat). Die rote Laterne trägt Spanien mit einer Arbeitslosenquote von 13,1 %.

**Prognoserevision:** Bruttoinlandsprodukt 2022 bzw. 2023: 2,7 % bzw. 1,5 % (bisher: 2,4 % bzw. 2,0 %); Inflation 2022 bzw. 2023: 7,7 % bzw. 4,0 % (bisher: 7,2 % bzw. 3,3 %).

### Deutschland: Bruttoinlandsprodukt.

in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

### Euroland: Bruttoinlandsprodukt.

in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

## USA.

Im Mai stiegen die Verbraucherpreise wesentlich stärker als erwartet an. Zudem signalisierten die Details der Verbraucherpreisdaten im Gegensatz zu den Vormonaten, dass der Preisdruck auch in den kommenden Monaten höher als bislang unterstellt sein wird. Diese stärkere Preisentwicklung sorgt für noch mehr Kaufkraftverlust der privaten Haushalte und damit für eine deutliche, in diesem Ausmaß bislang nicht berücksichtigte Belastung für die US-Wirtschaft. Darüber hinaus resultiert hieraus eine noch ausgeprägtere geldpolitische Straffung, die wiederum die Investitionsdynamik bremst. Eine Rezession ist vor dem Hintergrund all dieser Belastungsfaktoren nicht ausgeschlossen.

**Prognoserevision:** Bruttoinlandsprodukt 2022 bzw. 2023: 1,3 % bzw. 1,2 % (bisher: 2,1 % bzw. 1,9 %); Inflation 2022 bzw. 2023: 8,1 % bzw. 3,6 % (bisher: 7,1 % bzw. 2,0 %).

## Märkte Industrieländer.

### Europäische Zentralbank / Geldmarkt.

Nach ihrer turnusmäßigen Ratssitzung am 9. Juni kündigte die EZB eine Serie von Leitzinserhöhungen an, wobei insbesondere im September ein Zinsschritt um 50 Basispunkte als wahrscheinlich anzusehen ist. Im Anschluss daran ist mit weiteren Leitzinsanhebungen zu rechnen, deren Tempo und Ausmaß aber zunehmend davon abhängen, wie die Notenbanker den mittelfristigen Inflationsausblick einschätzen. Sorgen vor einer globalen Rezession haben Marktteilnehmer zuletzt veranlasst, ihre Erwartungen über die zukünftigen Leitzinsniveaus nach unten zu korrigieren. Wir gehen allerdings davon aus, dass die EZB die Normalisierung ihrer Geldpolitik auch bei einem schwächeren Wachstum fortsetzen wird, solange sich keine gravierende Verschlechterung am Arbeitsmarkt abzeichnet. Gleichzeitig halten wir es für wenig wahrscheinlich, dass sie weit in den restriktiven Bereich vorstoßen wird, sofern sich in den kommenden Monaten ausreichende Hinweise ergeben, dass der Preisauftrieb seinen Zenit überschritten hat. Wir erwarten daher Mitte nächsten Jahres einen Einlagensatz von 1,50 %.

**Prognoserevision:** Schnellere Leitzinserhöhungen.

## USA: Bruttoinlandsprodukt.

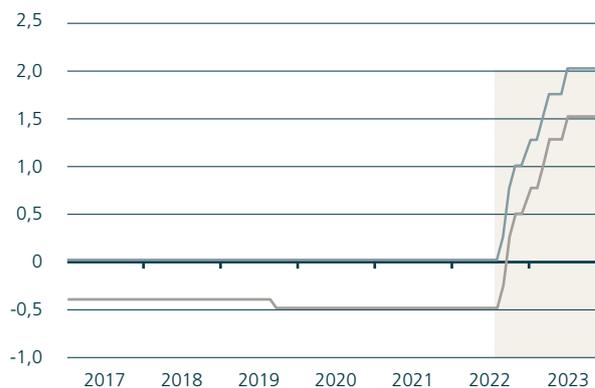
in % ggü. Vorquartal (sb, ann.)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose Dekabank

## EZB: Leitzinsen.

in % p.a.



■ Hauptrefinanzierungssatz ■ Einlagensatz

Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose Dekabank

## Rentenmarkt Euroland.

Aufgrund globaler Konjunktursorgen haben die Marktteilnehmer ihre Erwartungen über bevorstehende Leitzinserhöhungen der EZB deutlich nach unten korrigiert, während die an den Kapitalmärkten eingepreisten langfristigen Inflationserwartungen nur leicht nachgegeben haben. In der Folge sind die Renditen vor allem kurzlaufender Bundesanleihen zurückgegangen. Unseres Erachtens wird die EZB die Normalisierung ihrer Geldpolitik auch bei einem schwächeren Wachstum fortsetzen, dabei aber nicht weit in den restriktiven Bereich vorstoßen, solange die langfristigen Inflationserwartungen verankert bleiben. Wir rechnen daher für die kommenden Monate mit wieder steigenden Renditen in den kurzen Laufzeitbereichen. Diese sollten soweit auch auf das lange Ende ausstrahlen, dass sich die Bundkurve zwar verflacht, jedoch nicht invers wird.

**Prognoserevision:** Absenkung der Renditeprognosen auf Sicht von 3 Monaten.

## Devisenmarkt: EUR – USD.

Anfang Juli sank der EUR-USD-Wechselkurs unter die Marke von 1,03 und damit auf das niedrigste Niveau seit 2003. Der US-Dollar profitiert derzeit als „sicherer Hafen“ von globalen Rezessionssorgen. Der Euro dagegen schwächelt gegenüber dem US-Dollar angesichts der Energiekrise in Europa und des Risikoszenarios eines Gaslieferstopps durch Russland, das bereits ab August droht. Der Zinsvorsprung der US-Treasuries gegenüber den Bundrenditen bleibt groß. Denn das Strafungsstempo der Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks unterscheidet sich deutlich: Im Vergleich zur Fed, die bis Ende dieses Jahres das restriktive Leitzinsniveau von 3,25 % bis 3,50 % erreichen will, erwarten wir für die EZB einen gemächlicheren Kurs zu einem Leitzins von 2 % bis Mitte 2023. Insofern ist die erwartete Euro-Aufwertung vorerst aufgeschoben, aber nicht aufgehoben.

## Aktienmarkt Deutschland.

Die Perspektiven für die deutschen Unternehmen hängen stark von der Gasversorgung im zweiten Halbjahr ab. Sollte es hier zu Rationierungen kommen, sind Produktionsausfälle nicht zu vermeiden, was sich negativ auf die zu erwartenden Unternehmensgewinne und damit auf die Aktienkurse niederschlagen würde. Somit ist im zweiten Halbjahr mit erheblichen Kursschwankungen zu rechnen. Andererseits ist aufgrund der bereits niedrigen Bewertung das Rückschlagpotenzial der Kurse, bis auf temporäre Kursausreißer, insgesamt begrenzt. Sowohl die Stimmung als auch die Positionierung der Anleger ist von hohem Pessimismus gekennzeichnet. Leicht verbesserte Perspektiven reichen in einem solchen Umfeld aus, um spürbare Kursanstiege auszulösen. Bis der Aktienmarkt wieder in ein stabileres Fahrwasser gerät, gilt es, mit Vorsicht zu agieren und ratierlich in den Markt einzusteigen. Nur so kann es gelingen, mittelfristig von den zwischenzeitlich unter Druck stehenden Aktienkursen zu profitieren.

**Prognoserevision:** Reduktion der Kursziele für 3, 6 und 12 Monate.

## Bundesanleihen: Renditen.

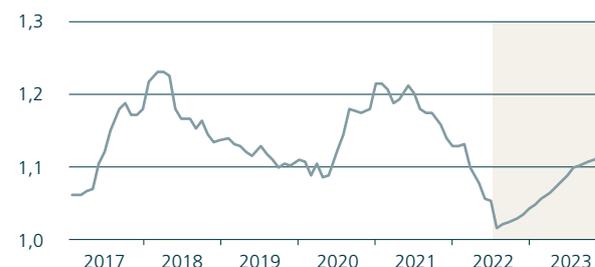
in % p.a.



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

## Wechselkurs EUR – USD.

in USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

## Aktienmarktprognose

	06.07.2022	3 Monate	6 Monate	12 Monate
<b>DAX</b>	12.594,52	14.500	11.500	14.500
<b>EURO STOXX 50</b>	3.421,84	3.900	3.000	3.900
<b>S&amp;P 500</b>	3.845,08	4.000	3.500	4.400
<b>Topix</b>	1.855,97	1.950	1.800	1.950

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

## Unternehmensanleihemarkt Euroland.

An den Kreditmärkten hat die Sorge vor einer bevorstehenden Rezession die Risikoaufschläge im Juni nochmals kräftig in die Höhe getrieben. Neben der schwindenden Kaufkraft der Verbraucher droht nun der Gasmangel Teile der Industrie lahmzulegen, vor allem in Deutschland. Die Analystenerwartungen für die anstehenden Geschäftsberichte zum zweiten Quartal sind eigentlich noch recht zuversichtlich, doch es ist zu erwarten, dass für den weiteren Jahresverlauf kräftige Revisionen nach unten gemacht werden müssen. Da nun auch die EZB ihrer Nettokäufe für Unternehmensanleihen eingestellt hat, dürfte der ohnehin sehr illiquide gewordenen Kassa-Handel noch weiter austrocknen. Neuemissionen konnten zuletzt noch recht gut platziert werden, sind aber mit steigenden Neuemissionsprämien auch sehr schmackhaft gemacht worden.

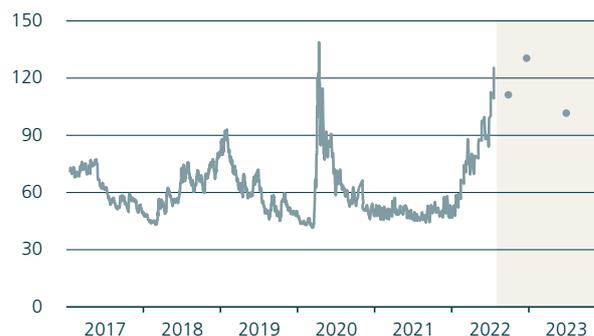
## Emerging Markets.

### Märkte.

Die anhaltend hohe Inflation und die Erwartung, dass sich die Zentralbanken in den kommenden Monaten stark auf die Inflationsrisiken konzentrieren werden, haben zu einem Anstieg der Konjunktursorgen geführt. In diesem Umfeld waren Aktienkurse rückläufig und Risikoprämien an den Anleihemärkten sind gestiegen. Während die Konjunkturindikatoren vor allem in den Industrieländern nach unten drehen, hat sich die Lage in China zuletzt verbessert, nachdem dort die harten Lockdowns Anfang Juni beendet wurden. Das Umfeld für Schwellenländeranlagen bleibt schwierig, weil sich die Weltwirtschaft weiter abschwächen dürfte, während die Leitzinsen steigen. In den Anleihe-segmenten dürften die Risikoprämien auf erhöhtem Niveau bleiben, bis sich die Inflationsentwicklung beruhigt und die Zentralbanken den Fokus wieder auf die Konjunkturentwicklung legen können. EM-Aktien sind niedrig bewertet und dürften von der Lockerung der Lockdowns in China profitieren. In Kombination mit einer sehr günstigen Bewertung der Aktienmärkte dürfte die Grundlage für eine mittelfristige Kurserholung gelegt sein.

## iTraxx Europe.

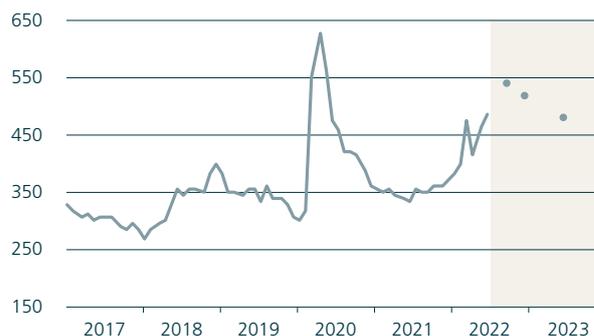
### Basispunkte



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

## EMBIG Diversified-Spread.

### Basispunkte



Quelle: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

## Szenarien.

Wir haben unsere Szenarien leicht überarbeitet, deren Eintrittswahrscheinlichkeiten jedoch unverändert gelassen.

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- Globales Wachstum wird durch geopolitische Entwicklung und geldpolitische Normalisierung gedämpft.
- Russland-Ukraine-Krieg bzw. die daraus resultierenden wirtschaftlichen Sanktionen führen vor allem in Europa zu verstärkten Lieferkettenproblemen und Rohstoffknappheit, insbesondere bei Energierohstoffen.
- Anhaltend hohe Energiepreise, Produktionsstopps und Verunsicherung bremsen spürbar die konjunkturelle Dynamik in Euroland. Erholung im Verlauf von 2023.
- Steigende Zinsen und hohe Energiepreise führen zu geringerem Wachstumstempo der US-Wirtschaft.
- Notenbanken straffen ihre Geldpolitik, um dauerhaft höhere Inflationsraten zu verhindern, und nehmen dabei nach Möglichkeit Rücksicht auf die fragile Konjunktur.
- Staatliche Mehrausgaben für Verteidigung, Investitionen zur Klimawende und Digitalisierung lassen öffentliche Verschuldung weiter steigen.
- Verstärkte staatliche Regulierung in China geht zulasten des privaten Sektors. Wachstum pendelt sich bei knapp 5 % ein.
- Inflationsraten gehen nur mit Verzögerung wieder zurück und bleiben danach im Bereich der bzw. leicht oberhalb der Inflationsziele der Notenbanken.
- Aktienmärkte bleiben zunächst wegen Verunsicherung durch Krieg und kurzfristigem Wachstumsrückgang sehr schwankungsanfällig. Mittelfristig profitieren sie von globalem Wachstum und hoher Profitabilität der Unternehmen. Gesamtertrags Erwartungen für Rentenanlagen bleiben begrenzt.
- Zinsen dürften nur noch moderat steigen. Kaufkraft der Geldanlagen funktioniert nur noch bei breit gestreuter Wertpapieranlage, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

### Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 30 %)

- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs mit Ausweitung auf weitere Länder. Anhaltende Ost-West-Konfrontation verringert positive Wachstumswirkung der Globalisierung.
- Zweitrundeneffekte bei der Inflation setzen Lohn-Preis-Spirale in Gang und führen zu anhaltend höheren Inflationsraten. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer restriktiven Geldpolitik gezwungen, die nicht nur das Wachstum bremst, sondern sogar eine Rezession auslöst.
- Spürbare, lang anhaltende Wachstumsabschwächung in China, bspw. ausgelöst durch eine nationale Immobilienkrise.
- Wirkung der Impfungen verpufft wegen resistenter Coronavirus-Mutationen. Langanhaltende globale Pandemie verursacht wiederkehrende großflächige Stillstände. Vertrauensverlust führt zu Abwärtsspirale an den Finanzmärkten.
- Stark gestiegene Staatsverschuldung löst globale bzw. regionale Schuldenkrisen aus mit dem Risiko einer umfassenden Emerging Markets-Finanzkrise bzw. in Euroland einem erneuten Infragestellen der Währungsunion.

### Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 5 %)

- Einfrieren des Russland-Ukraine-Konflikts führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Corona-Pandemie ebbt schnell ab. Produktion und Konsum können wieder ungehindert wachsen.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu deutlichen Aktienkursanstiegen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

#### **Disclaimer.**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden 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, noch ersetzen sie eine (Rechts- und/oder Steuer-) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus 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 unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. 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.



#### **Deka Investment GmbH**

Mainzer Landstraße 16  
60325 Frankfurt

Postanschrift:  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 652  
Telefax: (0 69) 71 47 - 11 43  
E-Mail: [service@deka.de](mailto:service@deka.de)  
[www.deka-etf.de](http://www.deka-etf.de)