

Deka-InvestmentBrief
**Wahlfieber an den Kapital-
märkten**

Oktober 2024

„Deka



Verehrte Leserinnen und Leser,



mit der US-Präsidentenwahl am 5. November rückt das mediale Mega-Ereignis des Jahres nun immer näher. Was für die US-Innenpolitik sowie für die Geopolitik von immenser Bedeutung ist, hat wirtschaftlich geringere Auswirkungen, zumindest auf die Konjunkturerwicklung in den USA im kommenden Jahr. Gerade für wirtschaftspolitische Themen wird es aber wesentlich sein, ob die beiden Kammern im US-Parlament gleichgerichtet sind, oder ob sich die künftige Präsidentin oder der künftige Präsident die Macht mit einer Oppositionspartei teilen muss. Die Kapitalmärkte können mit beiden Kandidaten leben. Problematischer wäre ein Szenario von Chaos und Unruhen rund um die Wahlen, denn das würde den Ruf der US-Märkte als sicherer Hafen für weltweite Ersparnisse aufs Spiel setzen.

Einen Tag nach der Wahl im November entscheidet dann die US-Notenbank turnusgemäß über die Leitzinsen. Bisher erwartete sie wohl mindestens ein „soft landing“, das bedeutet einen Rückgang der Wachstumsraten in den USA in den Bereich von Null bis ein Prozent. Daher hatte sie den Zinssenkungszyklus mit einem großen Schritt von 0,5 Prozentpunkten begonnen. Mittlerweile sind jedoch wieder stärkere Wirtschaftsdaten aufgetaucht, die den großen Zinsschritt als übereilt erscheinen lassen. Diese Datensensibilität wird sich fortsetzen an den Kapitalmärkten, denn nach wie vor sind die Marktteilnehmer auf der Suche nach den neuen Normalwerten für Wachstum, Inflation und Zinsen in der Nach-Corona-Welt. Abgesehen von den politischen und geopolitischen Einflüssen bleibt es dabei, dass das weltwirtschaftliche Wachstum das Fundament für die Kapitalmärkte ist, was die Entwicklung der Aktien- und Anleihekurse in diesem Jahr bestätigt hat.

Ihr

Jörg Boysen
Chefanlagestrategie Deka Investment

Aktuelle Positionierung

<ul style="list-style-type: none"> ▪ Konstruktive Kapitalmarkteinschätzung behält Gültigkeit ▪ Investition in Wertpapiere, sowohl in Aktien also auch Anleihen, attraktiv ▪ Intaktes Weltwirtschaftswachstum & Zinssenkungen unterstützen die Börsen ▪ Aktienrücksetzer werden trotz des intakten Aufwärtstrends weiter vorkommen, diese bieten Einstiegschancen bzw. die Möglichkeit für Zukäufe ▪ Die geopolitischen Risiken führen zu einer anhaltenden Unsicherheit an den Märkten, welche in der Konsequenz euphorische Entwicklungen einbremst ▪ In den Anleihemärkten sind sowohl Staatsanleihen aus den Industrieländern als auch Unternehmensanleihen chancenreich und bieten gute Ertragsperspektiven ▪ Bei Unternehmensanleihen bleiben entsprechend unserer freundlichen Markteinschätzung auch verschiedene Bonitätskategorien spannend (Investmentgrade-Anleihen + Hochzinsanleihen) ▪ Gold gehört unverändert zu einem gut diversifizierten Portfolio dazu 	Strategische Sicht
	Aktien
	Staatsanleihen <small>Entwickelte Märkte</small>
	Staatsanleihen <small>Emerging Markets</small>
	Credit <small>Investmentgrade</small>
	High Yield
	FX <small>EURUSD</small>
	Gold

Herbstlich unbeständig an den Finanzmärkten

Geopolitische Spannungen und militärische Konflikte, Wahlausgänge mit schwierigen Regierungskonstellationen, wirtschaftliche Stagnation in Deutschland, ungewohnte Nervosität bei der chinesischen Regierung – die vielen Unwägbarkeiten bringen Bewegung in die Finanzmärkte. Die Aktienmärkte atmen nach ihren Allzeithochs von Ende September nun etwas durch. Der Goldpreis steigt und steigt. Und die Renditen von Staatsanleihen reagieren auf die überraschend günstigen Inflationsdaten.

Die geldpolitische Lockerung bietet für die Finanzmarktteilnehmer eine Haltestange: Die Notenbanken senken die Leitzinsen. Ob dies jedoch die entscheidende Stimmungsaufhellung für einen goldenen Oktober bringen wird, ist fraglich. Es gilt, wachsam zu sein. Beim Wetter und an den Börsen könnte es ein wechselhafter Herbst werden.

Basisszenario: (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Anpassungen nach der Ausnahmesituation durch die Corona-Pandemie und der langen Jahre der Nullzinspolitik verlaufen überraschend geschmeidig. Weltwirtschaft wächst mit durchschnittlich rund 3 % pro Jahr.
- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung halten perspektivisch den Inflationsdruck erhöht und dämpfen das globale Wachstum.
- Notenbanken halten Leitzinsen für längere Zeit oberhalb der neutralen Niveaus, um sicherzustellen, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 % verankert bleiben. Leitzinssenkungen erfolgen in Abhängigkeit von der Inflationsentwicklung, längere Zinssenkungspausen sind durchaus möglich.
- Die Lockerung der Geldpolitik wird perspektivisch Konjunktur und Kapitalmärkte stützen. Die Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen (wie Klimawandel, Sozialversicherungssysteme, Demografie usw.) global eher expansiv. Allgemein ist ein Trend zu höherer Staatsverschuldung zu beobachten.
- Für Europa und insbesondere für Deutschland ist im Jahr 2024 noch ein schwaches Wachstum zu erwarten. Die US-Wirtschaft zeigt sich robuster.
- In China begrenzen die zunehmende staatliche Regulierung und die Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Aktienmärkte bewegen sich moderat aufwärts mit hohen Schwankungen. Sie profitieren vom globalen Wachstum und vom Umbau der Wirtschaft mit Blick auf Digitalisierung und Nachhaltigkeit.
- Zinsen dürften tendenziell Inflationsraten nur knapp übertreffen. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenarien: (Wahrscheinlichkeit: 20 %)

- Stark steigende Staatsverschuldung löst regionale bzw. globale Schuldenkrisen aus und birgt das Risiko einer umfassenden Finanzkrise bzw. in Euroland eines erneuten Infragestellens der Währungsunion.
- Einführung neuer Handelsbeschränkungen durch die USA führt zu einem Handelskrieg mit China, der auch Europa erfasst und das globale Wachstum empfindlich bremst.
- 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. Anhaltende Ost-West-Konfrontation bzw. die Verschiebung globaler politischer Gewichte zugunsten autoritärer Regime verringert positive Wachstumswirkungen der Globalisierung.
- Zweitrundeneffekte bei der Inflation setzen Lohn-Preis-Spirale in Gang und führen für lange Zeit zu deutlich höheren Inflationsraten. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer nochmaligen Straffung der Geldpolitik gezwungen, die eine massive Rezession auslöst.

Positivszenarien: (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

- Inflationsraten gehen innerhalb kürzester Zeit zurück und bleiben dann im Bereich der Notenbankziele. Notenbanken können Zinsen schnell auf neutrale Niveaus zurücknehmen.
- Einfrieren der geopolitischen Konflikte führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- 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.

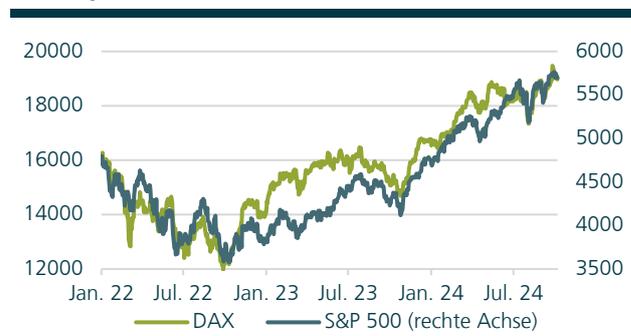
ASSET ALLOKATION

Trotz einiger Herbstschwankungen inkl. einer 10%-Korrektur beim US-Leitindex S&P 500 sind die Aktienmärkte im September auf neue Höchststände geklettert. Während die Wachstumserwartungen in Deutschland weiter nach unten revidiert werden und damit auch den Ausblick für Europa belasten, zeigt sich die US-Wirtschaft weiterhin ausgesprochen robust. Der anhaltende Rückgang in den Inflationsraten öffnet den Notenbank die Tür für weitere Zinssenkungen. Auch wenn nach Aussagen von Jerome Powell auf den kommenden Fed-Sitzungen zunächst mit keinen weiteren „Jumbo-Schritten“ zu rechnen ist, hat die Zinswende den Anstieg an den Aktienmärkten eindeutig unterstützt. Dies gilt sicherlich auch für die jüngsten Stimulus-Maßnahmen der chinesischen Regierung. In der Folge sind die chinesischen Aktienmärkte sprunghaft angestiegen und konnten innerhalb weniger Tage einen Wertzuwachs von bis zu 30% verbuchen. Dies hat zumindest kurzzeitig auch die Stimmung am europäischen Aktienmarkt unterstützt. Seit Jahresanfang liegen DAX und STOXX 600 etwa 14% bzw. 11% im Plus, während der S&P 500 einen Anstieg von 21% verzeichnen kann. Die Anleiherenditen notieren dagegen aufgrund der rückläufigen Inflation und den Zinssenkungserwartungen nur knapp über den jüngsten Tiefständen und die Zinskurve (10 minus 2 Jahre) hat sich sowohl beim Bund als auch bei US-Treasuries mittlerweile wieder leicht „normalisiert“.

Wir halten auch zu Beginn des vierten Quartals an unserer konstruktiven Markteinschätzung fest. Auch die (bisherigen) Herbstschwankungen konnten uns nicht von dieser Überzeugung abbringen, denn mit dem Beginn von Zinssenkungen seitens EZB & Fed sowie einer verbesserten Marktbreite sind entscheidende, positive Faktoren neu hinzugekommen. Daneben sprechen (weiterhin) ein stabiles weltwirtschaftliches Wachstum, rückläufige Inflationsraten sowie positive Gewinnrends bei Unternehmen für ein Engagement in Aktien. Das vom Konsens erwartete Gewinnwachstum von 15% für den S&P 500 (10% für den Stoxx 600) scheint unter Berücksichtigung einer zumindest leicht nachlassenden Konjunkturdynamik in den USA jedoch taktisch zu hoch und könnte sukzessive zu negativen Revisionen führen. Gleichzeitig wäre es aber das erste Mal in der Geschichte der Fed, dass man die Zinsen in eine Wachstumsbelebung der Unternehmensgewinne hinein senkt, was man durchaus als ein „Goldilocks-Umfeld“ betrachten kann. Kurzfristig bedeutet dies nicht, dass es keine erneuten Schwankungen oder auch Kursabrisse geben kann. Gerade zwei Risikofaktoren können die Märkte nach dem zuletzt schnellen Kursanstieg etwas belasten und zumindest für eine temporäre Konsolidierungsphase sorgen. Zum einen droht der Krieg im Nahen Osten weiter zu eskalieren. Der Ölpreis ist zuletzt bereits um mehr als 10% gestiegen und könnte zu einer Belastung für die Wirtschaft werden. Des Weiteren rückt der Termin der US-

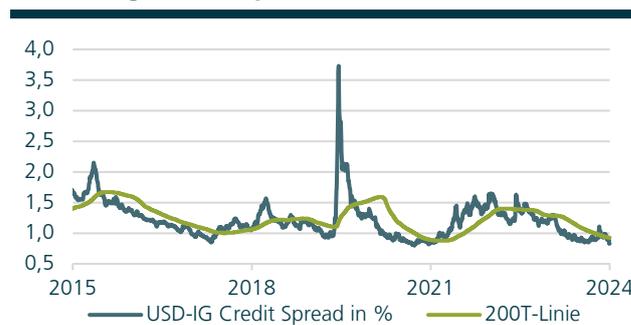
Präsidentenwahl näher, dessen offener Ausgang die Anleger kurzfristig verunsichern könnte. Schwächephasen an den Märkten werden von uns weiterhin als Kaufgelegenheit angesehen. Gerade wo wir mit dem letzten Quartal in 2024 und dann später dem Jahresauftakt 2025 in eine saisonal starke Börsenphase kommen. Regional gibt es bei Schwellenländeraktien und im Speziellen bei China infolge der Stimulus-Maßnahmen wieder mehr Hoffnung. Sollte die chinesische Regierung neben den genannten monetären Schritten zeitnah ein überzeugendes Fiskalpaket auf den Weg bringen, könnte dies die Wachstumsaussichten verbessern. Nach den zuletzt massiven Kursgewinnen ist der chinesische Aktienmarkt im historischen Kontext extrem „überkauft“ und eine Konsolidierung damit überfällig. Im Bereich der Rentenanlagen bleiben langfristig sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen attraktiv. Nach dem starken Renditerückgang sollten aber auch zeitweise höhere Renditen nicht verwundern. Es ist von einem volatilen Trend auszugehen, wobei gute Chancen für Zusatzerträge über Kurszuwächse bestehen. Income Anlagen sind gerade bei einem intakten Konjunkturtrend und fallenden Notenbankzinsen spannend. Dies gilt sowohl für Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade-Bereich als auch Hochzinsanleihen. Für Gold halten wir (unentwegt) an der Überzeugung einer sinnvollen Beimischung im Multi Asset Kontext fest.

Abbildung 1: Aktienindizes auf Allzeithochs (Indexpunkte)



Quellen: Bloomberg, DekaBank. Zeitraum: 01.01.2022 – 08.10.2024

Abbildung 2: Risikoprämien im Positivtrend (%)



Quellen: Bloomberg, DekaBank. Zeitraum: 08.10.2015 - 08.10.2024

Tabellenanhang Wertentwicklung:

DAX Performanceindex

08.10.2015	08.10.2016	08.10.2017	08.10.2018	08.10.2019	08.10.2020	08.10.2021	08.10.2022	08.10.2023
4,98%	23,50%	-7,79%	0,19%	8,96%	16,59%	-19,29%	24,09%	25,19%

Quellen: Bloomberg , DekaBank, eigene Berechnungen.

S&P 500

08.10.2015	08.10.2016	08.10.2017	08.10.2018	08.10.2019	08.10.2020	08.10.2021	08.10.2022	08.10.2023
6,97%	18,37%	13,14%	0,30%	19,14%	27,40%	-17,12%	18,38%	33,48%

Quellen: Bloomberg , DekaBank, eigene Berechnungen.

Abkürzungsverzeichnis

12M-fwd-PE	12 Months Forward Price to Earnings Ratio
Bp	Basispunkte
BoE	Bank of England
BoJ	Bank of Japan
DAX	Deutscher Aktienindex
EM	Emerging Markets (Schwellenländer)
EMBIG	Emerging Markets Bond Index Global
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EWU	Europäische Währungsunion
EZB	Europäische Zentralbank
Fed	Federal Reserve System (US-Notenbank)
FX	Foreign Exchange (Währungen)
HY	High Yield (Hochzinsanleihen)
IG	Investmentgrade
KGV	Kurs-/Gewinnverhältnis
OPEC+	Mitglieder der „Organisation erdölexportierender Länder“ und Russland
PE	Private Equity
QE	Quantitative Easing (Quantitative Lockerung)
UK	Vereinigtes Königreich
USD	US-Dollar
VIX	Volatilitätsindex

Autoren:

Jörg Boysen
Dr. Ulrich Kater
Roger Vogt
Christoph Witzke
Markus Zipperer

Herausgeber:

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

Redaktionsschluss: 09.10.2024

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 sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren 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 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. Die Bezeichnung DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Die Bezeichnung REXX® 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