

INVEST!



DAS MAGAZIN VON IQAM INVEST.

NR. 4 / 2021

Faktor Investing in Emerging Markets

Auf die Kennzahlen
kommt es an

Textbasierte Investitionssignale

Vielversprechende
Research-Ergebnisse

EU-Klimaziele fordern Unternehmen und Investoren

Nachhaltig anlegen mit
Deka Climate Change ETFs

Kampf um Weltmacht – eine Chance für Europa

Xuewu Gu im Interview



04

Interview

Kampf um Weltmacht – eine Chance für Europa

Interview mit Xuewu Gu

Der Direktor des Center for Global Studies an der Universität Bonn Prof. Dr. Xuewu Gu über Weltmachtverschiebungen zwischen China und den USA und wie Investoren davon partizipieren können.

08

Märkte

Faktor Investing in Emerging Markets

Auf die Auswahl der relevanten Kennzahlen kommt es an

Aktien in Schwellenländern stellen Investitionsmöglichkeiten dar, die gerade in der Covid-19-Pandemie großes Interesse von Investorensseite erfahren haben. Ertragsfaktoren wie Value, Quality und Sentiment scheinen auch in diesen Ländern einen Mehrertrag zu liefern.

12

Asset Management & Research

Textbasierte Investitionssignale als Innovation im Asset Management

Unendliche Möglichkeiten zur Generierung von Investitionssignalen

Die automatisierte Interpretation von Text mit Hilfe von Künstlicher Intelligenz bzw. Maschinellen Lernen stellt eine der spannendsten Innovationen im Asset Management dar. Die Research-Ergebnisse sind vielversprechend.

18

Produkte

Von New York bis Tokio: Nachhaltig anlegen mit Deka Climate Change ETFs

Gemeinsam anpacken und EU-Klimaziele erreichen

Im Fokus der Deka Climate Change ETFs steht ein breit diversifiziertes Portfolio, das Unternehmen deutlich höher gewichtet, die zukunftsorientierte Technologien im Bereich Klimaschutz entwickeln.

Impressum

Medieninhaber und Herausgeber: IQAM Invest GmbH, Franz-Josef-Straße 22, 5020 Salzburg
Druck: Druckerei Janetschek GmbH, Brunfeldstraße 2, 3860 Heidenreichstein
Redaktion: Mag. Veronika Flandera, CPM, Univ.-Prof. Dr. Michael Halling, Dr. Ulrich Neugebauer, Dr. Thomas Steinberger
Bildnachweise: www.studiohuger.at, shutterstock
Die Angaben nach § 25 MedienG (Offenlegung) finden Sie auf www.iqam.com/impressum

News

Alles Wichtige im Überblick

Rohstoff-Fonds knackt 100 Millionen Euro-Marke

IQAM Strategic Commodity Fund hat sein Volumen verzehnfacht

Das Fondsvolumen des IQAM Strategic Commodity Funds hat die 100 Millionen Euro-Marke gesprengt. Wir konnten in den letzten drei Jahren das Fondsvermögen verzehnfachen. Mit der Implementierung des IQAM Non-Food Commodity Index wurde 2018 ein neuer Weg eingeschlagen. Die Weiterentwicklung zu einem konsistent nachhaltigen Produkt verschaffte dem Fonds ein Alleinstellungsmerkmal bei der Assetklasse Rohstoffe im deutschsprachigen Raum und ist gemeinsam mit der erfreulichen Performance für den Erfolg des Produktes verantwortlich.

Was wissen Leerverkäufer?

IQAM Prize bereits zum elften Mal verliehen

Im Rahmen der 48. Jahrestagung der European Finance Association (EFA) wurde heuer bereits zum elften Mal in Folge der IQAM Prize für herausragende wissenschaftliche Arbeiten verliehen. Der Preis wurde an die Autoren Ekkehart Boehmer (Singapore Management University, Singapur), Charles M. Jones (Columbia Business School, New York), Juan (Julie) Wu (University of Nebraska-Lincoln, Lincoln) und Xiaoyan Zhang (Tsinghua University, Peking) für ihre Arbeit „What Do Short Sellers Know?“ verliehen.

Die Preisträger fanden anhand von Auftragsdaten zu Leerverkäufen der New York Stock Exchange folgendes heraus: Leerverkäufer wissen deutlich mehr als Analysten. Der Informationsvorsprung der Leerverkäufer beruht nach ihren Ergebnissen auf Informationen aus den Medien, aber auch aus privaten Informationsquellen. Die Wissenschaftler fanden heraus, dass eine größere Anzahl an Leerverkäufen in der Woche vor negativen Gewinnüberraschungen, vor Downgrades von Analysten und vor Abwärtskorrekturen von Gewinnprognosen der Analysten auftritt. Mit einer neuartigen Methode stellten die Autoren fest, dass diese fundamentalen Ereignistage zwar nur 12 Prozent der Stichprobentage ausmachten, aber für über 24 Prozent der gesamten Underperformance stark leerverkaufter Aktien verantwortlich waren. Die Vorhersagefähigkeit von Leerverkäufen

bleibe auch nach der Kontrolle von Informationen in Analystenaktionen signifikant und weise keine Umkehrmuster auf, was darauf hindeute, dass Leerverkäufer gegenüber Analysten einen Informationsvorsprung hätten.

Die Tagung der European Finance Association wurde dieses Jahr bereits zum zweiten Mal coronabedingt digital von der Bocconi Universität aus Mailand übertragen. Mehr als 500 Teilnehmer nahmen virtuell an der Konferenz teil, darunter neben renommierten Wissenschaftlern aus aller Welt auch viele Praktiker. 38 Wissenschaftler der renommiertesten Universitäten in Europa, den USA und Asien saßen in der Jury und haben für den IQAM Prize die beste Arbeit unter allen im abgelaufenen Jahr in der Zeitschrift der European Finance Association „Review of Finance“ veröffentlichten Arbeiten ausgewählt. Mehr Informationen zum IQAM Research Center finden Sie unter www.iqam-researchcenter.com.

Save the Date

Call the Manager geht in die dritte Runde

Die erfolgreiche Online-Frühstücksreihe geht im November 2021 bereits in die dritte Runde. Starten Sie mit uns wieder mit drei spannenden und kompakten Vorträgen in den Tag:

- **Freitag, 12.11.2021, 9:00-9:30 Uhr**
Rohstoff-Investments im nachhaltigen Zukunftsszenario
Mag. Thomas Kaiser, CFA
Asset Management, IQAM Invest
- **Freitag, 19.11.2021, 9:00-9:30 Uhr**
Sind geldmarktnahe Fonds das solidere Renten-Investment?
Isolde Lindorfer, CEFA,
Asset Management, IQAM Invest
- **Freitag, 26.11.2021, 9:00-9:30 Uhr**
Klimawandel – Chancen nutzen und Risiken managen mit Deka Climate Change ETFs
Katrin Ries
Produktmanagement ETF, ESG-Spezialistin, Deka Investment

Wir freuen uns auf zahlreiche Teilnehmer!



Kampf um Weltmacht – eine Chance für Europa

Wenn sich zwei streiten, freut sich womöglich Europa als Vermittler zwischen den Weltmächten.

Prof. Dr. Xuewu Gu, Inhaber des Lehrstuhls für Internationale Beziehungen und Direktor des Center for Global Studies an der Universität Bonn, über Weltmachtverschiebungen, warum China nicht mehr zu stoppen ist und wie Investoren partizipieren können.



Herr Professor Gu, haben wir das asiatische Jahrhundert?

Man kann ohne weiteres unter dem machtpolitischen Aspekt vom asiatischen Jahrhundert sprechen. Das 21. Jahrhundert hat eine neue Supermacht hervorgebracht, die Volksrepublik China, womit jetzt drei politische Machtzentren vorhanden sind: USA, Europa und China mit ihren jeweiligen Peripherien. Dadurch wurde die Dominanz der Weltpolitik durch den Westen seit dem 16. Jahrhundert beendet, zumindest vorläufig.

Wie begründen Sie, den doch sehr rasanten wirtschaftlichen Aufstieg Chinas?

Der Aufstieg Chinas lässt sich nur erklären, wenn man ihn als das Ergebnis einer einzigartigen Versöhnung zwischen Kommunismus und Kapitalismus betrachtet. Es war die „Großkoalition“ von Chinas kommunistischer Ordnungsmacht und der globalen Kapitalmacht, die maßgeblich für diesen Erfolg gesorgt hat. Das heutige China, das von sich selbst behauptet kommunistisch zu sein und gleichzeitig den Weltkapitalismus begeistert umarmt, um das Land zu modernisieren, ist alles, was eine Marktwirtschaft braucht: Stabilität und Rentabilität.

Wie beurteilen Sie den Gesundheitszustand der drei Supermächte USA, China und Europa?

Die USA und China und langsam auch Europa sind auf einem guten Weg, sich von der Pandemie-bedingten Konjunkturkrise zu erholen. Die Wirtschaftsdaten sind zwar beruhigend, doch es gibt drei potenzielle Bremsen, die den Aufschwung jederzeit abrupt unterbrechen könnten

Welche drei Bremsen meinen Sie?

Die geopolitische, die konjunkturelle und die virologische Bremse. Die geopolitische Gefahr ist die Rivalität zwischen China und den USA. Hier kann niemand absehen, ob sie nicht zu einer militärischen Auseinandersetzung eskaliert, auch wenn ich damit nicht rechne. Aber eine Intensivierung dieser Rivalität könnte zu einer „friedlichen Entkopplung“ zwischen den beiden größten Volkswirtschaften führen, was wiederum die in den letzten 40 Jahren aufgebauten globalen Lieferketten zerstören könnte. Die Konjunktur könnte speziell in Europa und den USA die Geldflut – die quantitative Lockerung – einbremsen. Billionen über Billionen im Markt treiben die Preise hoch. Die Inflation hängt wie ein Damoklesschwert über uns. Zudem können wir die Delta-Variante noch nicht abschätzen.

Ist geopolitisch Joe Biden gegenüber Donald Trump der größere Bremser?

Ja, der Konflikt ist insofern gefährlicher geworden, als er inhaltlich eine Richtung vorantreibt, die Donald Trump eingeleitet hat. Methodisch ist Biden aber viel raffinierter. Statt Alleingang versucht er alle Ressourcen zu mobilisieren, Verbündete in Asien und Europa zu ermuntern, um China zu isolieren. Dabei ist aus meiner Sicht China nicht mehr zu stoppen, außer mit sehr hohen Kosten. Das wäre eine wirtschaftliche Entkopplung, eine militärische Auseinandersetzung oder ein kalter Krieg.

Halten Sie in einer globalisierten Welt einen Krieg zwischen Weltmächten für realistisch?

Das ist sehr unwahrscheinlich. Ressourcen, Einflüsse und Vermögen waren die Hauptursachen für Kriegsführung zwischen den Mächten. In einer globalisierten Welt kann man heute diese gefragten Güter viel kostengünstiger durch Märkte und Kooperationen erreichen. Status und Prestige erreicht man nicht mehr unbedingt militärisch. Darüber herrscht zwischen beiden Staatspräsidenten Xi Jinping und Joe Biden offenbar Konsens: Keinen Krieg. Für China wäre ein Krieg ein Selbstmord und Joe Biden will sich auf die Belebung der Binnenkonjunktur konzentrieren. Außerdem schrecken die Atombomben, die sie besitzen, die beiden Weltmächte vor einer militärischen Auseinandersetzung ab. Weder Peking noch Washington wollen auf das Risiko einer „gegenseitig garantierten Vernichtung“ eingehen.

„Es gibt den einen Konsens: Keinen Krieg.“**Welche Rolle sollte Europa in dem Konflikt spielen?**

Die USA und China erwarten sich Unterstützung seitens Europas. Für Europa ist das eine Chance als Mediator und Vermittler mehr politisches Gewicht zu bekommen. Es ist ein strategisches Dreieck von bilateralen Beziehungen entstanden, wobei nur Europa zu beiden Akteuren gute Beziehungen pflegt. Diese einmalige Konstellation spielt eine Art von Hebelkraft in die Hände der Europäer. Bei einem Krieg, der den Bündnisfall auslösen würde, müsste man sich als NATO-Mitglied für die USA entscheiden, deshalb ist es auch für Europa so wichtig, alles zu tun, um militärische Konflikte zu verhindern.

Worin liegen die Stärken und Vorteile der Weltmacht China?

Wirtschaftlich ist das zum einen die Skalierbarkeit, den Umsatz von neuen Produkten für den Weltmarkt schnell zu steigern, ohne die Fixkosten wesentlich zu erhöhen. Nicht nur wegen des riesigen Binnenmarktes, sondern auch wegen der vielen talentierten Leute. Die zweite Stärke ist innovatives Design und völlig neue Produktideen rasch in rentable Massenprodukte umzuwandeln. Diese beiden Fähigkeiten beruhen auf einem industriellen Ökosystem, das Peking in den letzten 40 Jahren unter der Mitwirkung der globalen Investoren aufgebaut hat, als gigantische Produktionskapazitäten nach China verlegt wurden. Die Zulieferer sind in China alle vor der Haustür, es braucht keine langen Wege.

Wie können Finanzinvestoren am Wachstum Chinas partizipieren?

Sie können in chinesische Aktien investieren. Oder sie investieren in chinesische Staatsanleihen. Das ist ein gigantischer Markt mit 18 Billionen US-Dollar. Die Regierung ist gerade dabei, diesen Markt zu internationalisieren. Als dritte riskante Möglichkeit kann man in Staatsunternehmen direkt investieren, die zum Teil auch börsennotiert sind.

Chinas Führungsriege nahm zuletzt auch börsennotierte chinesische Unternehmen ins Visier.**Was sind hierfür die Gründe?**

Ich sehe hier drei Machtproben. Eine Machtprobe ist das chinesisch-US-amerikanische Misstrauen, der geopolitische Konflikt. Darunter leiden insbesondere die Hightechunternehmen. Dann haben wir eine neue Machtprobe, die wir auch in Europa sehen: zwischen jenen, die sich für Datensicherheit einsetzen und jenen, die den freien Datenfluss wollen. Joe Biden hat jetzt bei einem Listing in den USA vorgeschrieben, dass Chinas Konzerne ihre Ursprungsdaten offenlegen müssen, was sie nach chinesischem Recht aber gar nicht dürfen. Die dritte Machtprobe ist aber noch entscheidender: die zwischen dem Kapital und der Politik. Die Toleranz der kommunistischen Machthaber gegenüber der Arroganz der Neureichen im Land hat offenbar ihre Grenze erreicht. Der Fahrdienstvermittler Didi ist da ein gutes Beispiel. Ihn wollte Didi-Präsidentin Jean Liu in New York an die Börse bringen. Das ist die Tochter von Liu Chuanzhi, dem Begründer des Computer-Konzerns Lenovo. Das Vorwarnen der Regierung abweisend zu ignorieren und den Börsengang ausgerechnet um die Zeit des hundertsten Geburtstags der Partei zu realisieren, war für die Machthaber offenbar ein unerträglicher Affront.

Habe ich damit nicht ein großes Risiko, wenn ich in chinesische Unternehmen investiere?

Ich würde Investoren von geopolitisch sensiblen Unternehmen abraten, weil man nicht weiß, ob sie auf die schwarze Liste von beiden Seiten kommen. Die USA hat seit 2019 mehr als 100 chinesische Unternehmen auf die schwarze Liste gesetzt. Auch China hat eine schwarze Liste, wo vorerst nur wenige US-Rüstungsunternehmen stehen, die Waffen nach Taiwan liefern.

Wo und wie würden Sie in China als Auslandsinvestor anlegen?

Wir haben A-, H- und S-Aktien, die in Festlandchina, Hongkong und Singapur notieren. Ich würde H-Shares in Hongkong favorisieren, und zwar aus drei Gründen: Erstens, die Börse wird meistens von in Großbritannien ausgebildeten Fachleuten professionell und transparent gemanagt. Hier wird wenig spekuliert. Zweitens kann man H-Aktien einfach handeln, man muss nur ein Depot eröffnen. Und drittens ist die Auswahl von H-Aktien viel größer als die in Singapur. Die meisten Unternehmen wählen Hongkong als Börsenplatz.

Sind Sie sicher, dass das auch so bleibt?

Im Vorjahr floss mehr und nicht weniger Kapital nach Hongkong. Investoren suchen politische Stabilität und machen sich weniger Sorge um den Streit über politische Freiheit.

Wenn Asien mit China auch im Portfolio eine größere Rolle spielen sollte, was sollte man stattdessen untergewichten?

Ich würde nicht in chinesische Einzelaktien, sondern in Fonds investieren. Hier würde ich auf Aktien aus Branchen setzen, für die der Staat gerade die Steuern massiv senkt und auf Zukunfts-

bereiche wie Künstliche Intelligenz, Halbleiter- und Rundfunktechnologie. Ausländische Investoren haben zwei Möglichkeiten in Aktien zu investieren: Entweder direkt in H-Aktien in Hongkong oder bei der chinesischen Zentralbank eine Quote als Qualified Foreign Institutional Investor (QFII) für den Erwerb von chinesischen Wertpapieren wie etwa A-Shares zu beantragen.

Gehören nicht auch Renminbi ins Portfolio?

Ja, schon. Der Markt von in Renminbi notierten Assets wird immer größer aufgrund von Chinas zunehmendem Wirtschaftsgewicht. Der zweite Grund ist, dass die chinesische Regierung tendenziell aufwertet. Das hat die chinesische Regierung zugunsten chinesischer Exporte nur jahrelang verhindert. Und drittens ist die chinesische Zentralbank die erste mit einer aufgelegten digitalen Währung. Ein Gamechanger, zumal schon viele digitale Zahlungen darüber abgewickelt werden und man als Pionier auch die Standards vorgibt. Die volle Konvertibilität der chinesischen Währung wird kommen.

Und wann?

Das kann man nicht genau sagen, das hängt von den drei „Bremsklötzen“ ab, die wir eingangs besprochen haben. China hat einen Anteil am Welthandel von 20 Prozent, aber nur zwei bis drei Prozent der globalen Währungsreserven sind in Renminbi. Das muss auch der USA klar sein, dass dies auf Dauer nicht so bleiben wird.

**UNIV.-PROF. DR. XUEWU GU**

ist Inhaber des Lehrstuhls für Internationale Beziehungen und Direktor des Center for Global Studies an der Universität Bonn. Zuvor war er Inhaber des Lehrstuhls für Politik Ostasiens und Direktor der Sektion Politik Ostasiens an der Ruhr-Universität Bochum. Geboren in China, promoviert in Bonn und habilitiert in Freiburg, gilt er als ein international führender Experte für Wirtschaft, Energie, Politik und Kultur Chinas. Durch zahlreiche Veröffentlichungen, Fernsehauftritte, Radiointerviews, Vorträge sowie Beratungsgespräche prägt der bislang einzige deutsche Ordinarius chinesischer Herkunft im Bereich der Sozial- und Wirtschaftswissenschaft die öffentliche Wahrnehmung Chinas und den Meinungsbildungsprozess im Bereich der chinesischen Wirtschaft und Politik im deutschsprachigen Raum aktiv mit.



Faktor Investing in Emerging Markets

Auf die Auswahl der relevanten Kennzahlen kommt es an

Aktien in Schwellenländern, sogenannten Emerging Markets, stellen Investitionsmöglichkeiten dar, die gerade in der Covid-19-Pandemie großes Interesse von Investorensseite erfahren haben. Emerging Market-ETFs und ähnliche Produkte, die vor allem das Retail-Segment ansprechen, wuchsen während dieser Periode in einem beachtlichen Ausmaß. Die Anzahl der Emerging Market-ETFs beispielsweise stieg von 1.447 Anfang 2020

auf 1.670 Ende März 2021. Auch die Marktkapitalisierung dieser Produkte erhöhte sich im gleichen Zeitraum um fast 25%. Ein ähnliches Bild beobachten wir für das institutionelle Segment, in dem laut Morningstar 100 Milliarden US-Dollar in den neun Monaten zwischen Juli 2020 und März 2021 zusätzlich in Emerging Market-Aktien investiert wurden.



Kumulierte Performance der Aktienmärkte in den USA, EU und Emerging Market
Quelle: IQAM Invest

Die Abbildung zeigt die kumulierten Renditen der MSCI Total Return Indizes für Emerging Markets, die USA und die EU für den Zeitraum zwischen Jänner 2001 bis Mitte August 2021 im Vergleich. Die Grafik veranschaulicht, dass Emerging Market-Aktien in den vergangenen 20 Jahren eine sehr gute Performance gezeigt haben. Vor allem in den Jahren vor der globalen Finanzkrise bzw. in den unmittelbaren Jahren danach, der Erholungsphase bis Ende 2011, haben Emerging Market-Aktien die Märkte in den USA und der EU klar dominiert. Interessanterweise hat der amerikanische Aktienmarkt den Rückstand bis zum aktuellen Zeitpunkt, August 2021, fast gänzlich aufgeholt. Im Gegensatz dazu hat sich die Performance-Schere zu den europäischen Aktien seit damals tendenziell noch weiter geöffnet.

Kompensation für höheres Risiko

Wenn man sich verschiedene Risikokennzahlen dieser Indizes ansieht, um die gelieferte Performance besser einordnen zu können, dann schneiden Emerging Market-Aktien überraschend gut ab. Sie haben zwar, wie erwartet, eine leicht höhere annualisierte Volatilität von 10%, im Vergleich zu den USA mit 9,5%, Kennzahlen für das Risiko von Marktkrisen (gemessen durch die statistischen Maße der Schiefe und Kurtosis der Renditeverteilung) sind für den Schwellenländer-Index durchgehend niedriger als in den USA. Daher haben Emerging Market-Aktien ihren Investoren eine durchaus attraktive Kompensation für das getragene Risiko über diesen Zeitraum geboten.

Schleppende Impfkampagnen erhöhen Unsicherheit

Wenn man sich die Abbildung etwas genauer ansieht, kann gegen Ende eine Seitwärtsbewegung der Linie für Emerging Market-Aktien beobachtet werden. Dies reflektiert eine steigende Unsicherheit innerhalb institutioneller Investoren und Analysten über die aktuellen Renditeerwartungen für Emerging Market-Aktien. Diese Zurückhaltung fußt vor allem auf einer wachsenden Sorge um den Fortschritt der Impfprogramme in den Schwellenländern und, damit eng zusammenhängend, dem Risiko weiterer Lockdowns und Einschränkungen des öffentlichen Lebens, die sich negativ auf das Wirtschaftswachstum in diesen Ländern auswirken würden.

Kapitalmarktpolitik der Fed hat Auswirkungen

Ebenfalls eine wichtige Rolle für die Renditeerwartungen in Emerging Markets spielen Entwicklungen in Industrieländern, im Besonderen in den USA. Nicht nur aktuell, sondern auch historisch, sieht man einen starken, negativen Zusammenhang zwischen den Renditen von Emerging Market-Aktien und der Kapitalmarktpolitik der amerikanischen Notenbank, die das Zinsniveau wie auch die Stärke des Dollars beeinflusst. Sollten sich die Erwartungen einer steigenden Inflation in den USA, steigender Zinsen und eines weiterhin steigenden Dollarkurses, wie im Moment absehbar, mittelfristig bewahrheiten, dann erwarten Marktbeobachter negative Konsequenzen für Emerging Market-Aktien, da in diesem Fall viele Investoren ihr Kapital aus Emerging Markets abziehen würden.

China und Indien spielen eine wichtige Rolle

Abschließend muss noch kurz darauf eingegangen werden, dass die Performance der Emerging Market-Benchmark natürlich zu einem beträchtlichen Teil vom Wachstum und allgemeinen, sowohl politischen, gesellschaftlichen als auch real-wirtschaftlichen, Dynamiken in China und Indien getrieben wird. Während Indien aktuell noch fest im Bann der Pandemie zu sein scheint, beobachten wir in China in den letzten Monaten vor allem Unsicherheit verursachende politische Entwicklungen, die darauf abzielen, chinesische Tech-Giganten wie Alibaba oder Tencent zurück auf Parteilinie zu bringen und ihre Unabhängigkeit und ihren Einfluss einzuschränken. Solche Entwicklungen werden von internationalen Investoren naturgemäß mit Sorge beobachtet und können rasch dazu führen, dass Kapital abgezogen wird.

Marktfriktionen bergen Risiken

Im Allgemeinen und über die Diskussion der pandemiebezogenen aktuellen Risiken hinausgehend, muss festgehalten werden, dass Emerging Markets spezielle Marktfriktionen haben, die konkrete ökonomische Risiken für Investoren darstellen können. In diesem Zusammenhang sind vor allem Informationsasymmetrien zwischen lokalen und internationalen Investoren hervorzuheben. Diese Informationsasymmetrien kennzeichnen einerseits den realen Markt, da das regulatorische Umfeld und die institutionellen Rahmenbedingungen in Schwellenländern oftmals noch nicht so ausgeprägt sind wie in Industrieländern. Sie betreffen aber auch die Kapitalmärkte, die oft durch hohe Transaktionskosten und niedrige Liquidität geprägt sind. Dadurch kommt es zu einer, im Vergleich zu gut entwickelten Märkten, signifikant langsameren Einpreisung neuer Informationen. Eine konkrete Konsequenz dieser Friktionen ist, dass die Kapitalmärkte in Emerging Markets tendenziell nicht unmittelbar die Wirtschaftsleistungen der zugrundeliegenden Ökonomien widerspiegeln – während Schwellenländer aktuell ca. 75 % des globalen Wirtschaftswachstums erwirtschaften, ist das Wachstum der Aktien in den letzten zehn Jahren, wie schon zuvor besprochen, substantiell hinter jenem der USA zurückgeblieben.

Auswirkungen auf Rendite-Risiko-Profil

Eine besonders relevante Frage für IQAM Invest, als quantitativ ausgerichteter Faktor Investor, ist natürlich inwiefern diese Marktfriktionen einen Einfluss auf das Rendite-Risiko-Profil einzelner Ertragsfaktoren haben. In der akademischen Literatur findet man dazu leider kaum belastbare Evidenz, was zu einem großen Teil darauf zurückzuführen ist, dass sich die akademische Literatur vorwiegend auf den amerikanischen Markt konzentriert. Cakici, Tang und Yan (2016) zeigen in einer umfassenden empirischen Studie¹, basierend auf Aktienrenditen in 18 Emerging Markets im Zeitraum 1990 bis 2013, dass die Renditen des Size-Faktors und des Momentum-Faktors in Schwellenländern

kaum signifikant, weder statistisch noch ökonomisch, sind. So finden sie beispielsweise nur im chilenischen und indischen Aktienmarkt substantielle Renditen für den traditionellen Momentum-Faktor. Im Gegensatz dazu dokumentieren sie robuste und wirtschaftlich relevante Renditen für den Value-Faktor. Vergleichbare Ergebnisse finden auch Hanauer und Lauterbach (2019)², obwohl in ihrer Studie auch Momentum als Ertragsfaktor eine Rolle in Emerging Markets spielt. Darüber hinaus zeigen sie, dass Gross Profitability (Bruttoertrag), eine Kennzahl, die mit dem Quality-Faktor in Verbindung gebracht wird, als Ertragsfaktor vielversprechende Ergebnisse erzielt.

Multi-Faktor-Strategie im IQAM Equity Emerging Markets

Auf diesen akademischen Erkenntnissen bzw. auf internen Forschungsergebnissen baut der IQAM Equity Emerging Markets auf und setzt eine multi-dimensionale, quantitative Faktorstrategie für Emerging Market-Aktien um. Die detaillierte Faktorendefinition für den Fonds wird in der Abbildung auf Seite 11 beschrieben. Sie folgt im Allgemeinen jener Faktorendefinition, die für Strategien in den USA bzw. Europa verwendet wird, indem sie die drei Ertragsfaktoren – Quality, Value und Sentiment – mit Hilfe verschiedener Kennzahlen abbildet und am Ende mit einem Nachhaltigkeitsfilter, der auf den Ausschlusskriterien des Österreichischen Umweltzeichens basiert, kombiniert. Die detaillierten Kennzahlen innerhalb der einzelnen Ertragsfaktoren wurden jedoch spezifisch für die Anwendung in Emerging Markets angepasst und optimiert. Solche Anpassungen können aufgrund der spezifischen Eigenschaften von Aktienmärkten in Schwellenländern, beispielsweise den zuvor beschriebenen Marktfriktionen, notwendig werden und sowohl aus ökonomischer als auch aus ertragstechnischer Sicht Sinn machen.

Sorgfältige Auswahl der Kennzahlen

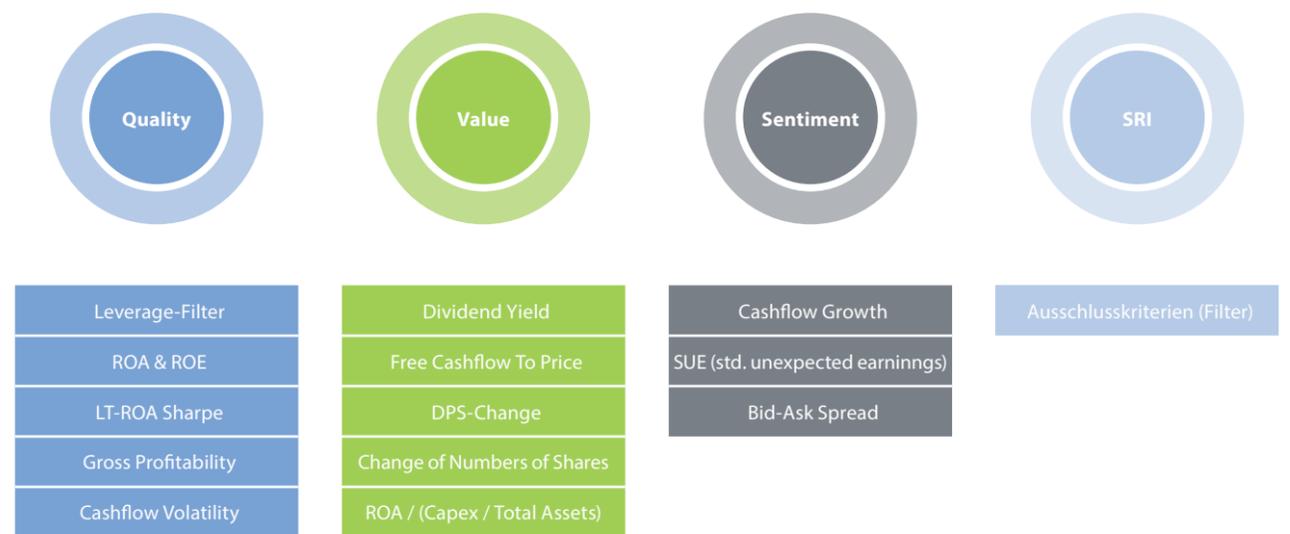
Während der Quality-Bucket für den Emerging Market-Fonds ident ist mit jenem im IQAM Quality Equity US bzw. IQAM Quality Equity Europe, gibt es beim Value-Bucket und dem Sentiment-Bucket einige Unterschiede in den detaillierten Kennzahlen, die in der Konstruktion verwendet werden. Beispielsweise wurden im Value-Bucket die Kennzahlen „Book to Price“ und „Earnings to Price“ eliminiert. Konzeptuell erscheint diese Entscheidung vertretbar, da buchhalterische Kennzahlen wie Bilanzgewinn oder Buchwert in einem heterogenen Länder-Sample wie jenem für Emerging Markets teilweise schwer zu vergleichen sind. Die Dividend Yield hingegen, die sowohl für Emerging Markets als auch für die USA und die EU als Maß für Value verwendet wird, ist unabhängig von länderspezifischen Buchhaltungsregeln. Außerdem haben umfangreiche empirische Analysen gezeigt, dass „Book to Price“ und „Earnings to Price“ in der Vergangenheit einen neutralen bzw. negativen Einfluss auf die Performance der Strategie in den Schwellenländern hatten.

¹ N. Cakici, Y. Tang, A. Yan, Do the size, value, and momentum factors drive stock returns in emerging markets?, Journal of International Money and Finance, 69, 179-204, 2016.

² M. X. Hanauer, J. G. Lauterbach, The cross-section of emerging market stock returns, Emerging Markets Review, 38, 265-286, 2019.

Fazit
Abschließend kann festgehalten werden, dass Emerging Markets, trotz ihrer spezifischen Marktfriktionen und komplexen Risiken, in der Vergangenheit durchaus interessante Renditen erwirtschaftet haben. Ertragsfaktoren wie Value, Quality und Sentiment scheinen auch in Schwellenländern einen Mehrertrag zu liefern. Dafür bedarf es aber einer sorgfältigen Auswahl der relevanten Kennzahlen, die im Normalfall von jenen, die für den amerikanischen und europäischen Markt relevant sind, abweichen.

Der Sentiment-Bucket wurde im Gegensatz dazu fast völlig neu definiert, da interne Ergebnisse gezeigt haben, dass die Kennzahlen, die im IQAM Quality Equity US bzw. IQAM Quality Equity Europe verwendet werden, nicht auf Emerging Markets übertragen werden können. Die bedeutendste Veränderung in diesem Bucket ist, dass Momentum-Kennzahlen eliminiert wurden, da sie in den Backtests keinen Beitrag zur Performance der Strategie geliefert haben, konsistent mit zuvor besprochenen Ergebnissen in der Literatur. Darüber hinaus wurden der IQAM Sentiment Index und Share Turnover Volatility nicht in der Konstruktion des Sentiment-Faktors berücksichtigt. Während ersterer für Schwellenländer nicht verfügbar ist, stellt sich im Fall von Share Turnover die Frage der Messbarkeit, da bei manchen Ländern Daten zu lokalem Turnover nicht verfügbar sind.



Definition der einzelnen Faktoren für das Scoring im IQAM Equity Emerging Markets
 Quelle: IQAM Invest

UNIV.-PROF. DDR. MICHAEL HALLING
 Wissenschaftliche Leitung des IQAM Research Centers und Professor, Department of Finance, Universität Luxemburg

Textbasierte Investitionssignale als Innovation im Asset Management

Vielversprechende Research-Ergebnisse

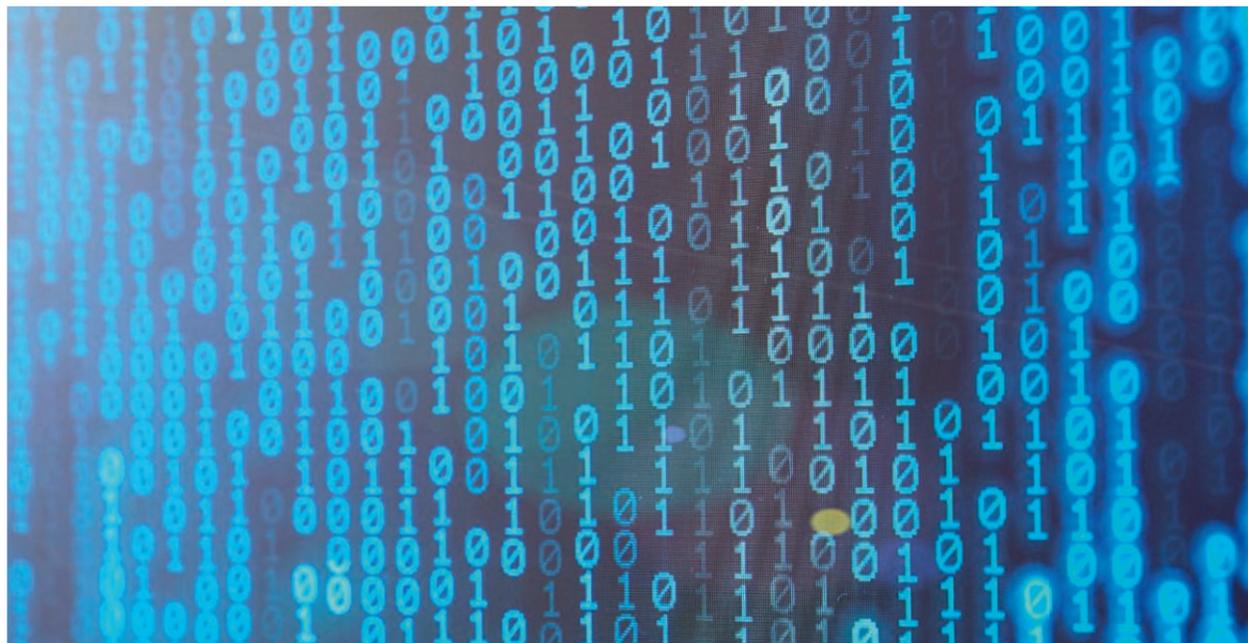


Die automatisierte Verarbeitung, aber vor allem auch die automatisierte Interpretation von Text mit Hilfe von Künstlicher Intelligenz bzw. Maschinellern Lernen, oft als Natural Language Processing oder NLP bezeichnet, stellt eine der spannendsten Innovationen im Asset Management und einen der aktivsten Bereiche in der akademischen Forschung in den vergangenen Jahren dar. Sowohl bei IQAM Invest als auch bei Deka Investment wird aktuell mit Hochdruck an Ansätzen zur automatischen Generierung textbasierter Investitionssignale gearbeitet.

Bei aller Euphorie dürfen aber auch die Herausforderungen und Limitierungen dieser Ansätze nicht aus den Augen gelassen werden. Eine dieser Limitierungen ist, dass die echte Interpretation von Text und die automatisierte Extraktion von fundamentaler Information aus Text, noch in den Kinderschuhen steckt. Sowohl aktuelle Studien als auch State of the Art-Ansätze konzentrieren sich darauf, das Sentiment eines gegebenen Textes zu bestimmen, wobei im Normalfall drei Kategorien – positiv, negativ und neutral – unterschieden werden. Dementsprechend sind die textbasierten Investitionssignale, die im Rahmen dieses Artikels besprochen werden, allesamt an Sentiment orientiert. Ziel ist es jedoch, ein bisschen tiefer in diese Materie einzutauchen, moderne NLP-Methoden darzustellen und aktuelle Forschungsergebnisse zu diskutieren.

Automatische Generierung von Investitionssignalen – die Anfänge

Der Anfang von automatisierten, textverarbeitenden Systemen zur Generierung von Investitionssignalen geht zurück auf einfache, intuitive Ansätze, die das Vorkommen einzelner Worte innerhalb eines Textkorpus, beispielsweise in einem Nachrichtentext, einer Gewinnankündigung oder einem Geschäftsbericht, zählen. Diese Ansätze fußen im Normalfall auf manuell konstruierten Wörterbüchern mit Listen von Worten mit positivem, negativem oder neutralem Sentiment, teilweise auch kontext-spezifisch. Wichtige Limitierungen dieser einfachen Ansätze sind, dass sie nicht in der Lage sind Phrasen – also mehrere Worte gemeinsam – zu verarbeiten und zu interpretieren, bzw. einzelnen Worten je nach Kontext andere Bedeutungen zuzuschreiben. Darüber hinaus generieren diese Ansätze aufgrund der im Allgemeinen großen Anzahl unterschiedlicher Worte, von denen in einem durchschnittlichen Text jedoch nur sehr wenige vorkommen, ineffiziente mathematische Repräsentationen des Texts, die bei der weiteren Verarbeitung häufig zu Problemen führen.



Wer ist BERT?

Die letzte Generation von NLP-Algorithmen ist optimiert, um genau diese Probleme zu lösen. Das BERT-System (Bidirectional Encoder Representations from Transformers) wurde 2018 von Google vorgestellt und repräsentiert im Moment das Benchmark-Modell im NLP-Bereich. Es ist in der Lage kontextuelle Wortrepräsentationen darzustellen und kann einem spezifischen Wort je nach Kontext unterschiedliche Bedeutungen zuordnen. Das gesamte System hat 110 Millionen Parameter und wurde auf mehr als drei Milliarden Wörtern vortrainiert.

Was macht BERT mit Sentiment?

Die Abbildung illustriert schematisch den Prozess der automatisierten Sentiment-Klassifikation von Text, beispielsweise mittels BERT (Dangl und Salbrechter, 2021)¹. Für einen menschlichen Leser ist das positive Sentiment des dargestellten Satzes nach einmaligem Lesen offensichtlich. Für eine Maschine sind jedoch

viele einzelne Verarbeitungsschritte notwendig. So muss der Text zunächst für eine automatisierte Verarbeitung vorbereitet werden. Das bedeutet, dass beispielsweise Satzzeichen, irrelevante Füllwörter, oder Endungen einzelner Worte gelöscht werden, um eine Liste von Kernwörtern zu generieren. Diese Liste wird dann vom Klassifikationsalgorithmus weiterverarbeitet, um Wahrscheinlichkeiten für das jeweilige Sentiment zu berechnen. Im Beispiel errechnet der Klassifikationsalgorithmus eine Wahrscheinlichkeit von 53%, dass der ursprüngliche Satz positives Sentiment hat. Die Wahrscheinlichkeiten von neutralem oder negativem Sentiment sind mit 32% und 15% substantiell niedriger. Anhand dieser Wahrscheinlichkeiten kann man nun eine Entscheidungsregel festlegen. Am einfachsten, beispielsweise, wird dem Text jenes Sentiment zugeordnet, welches die höchste Wahrscheinlichkeit hat. In diesem Fall hätte der Algorithmus somit das richtige Sentiment für den Text bestimmt, wenn auch nicht mit allzu großer Konfidenz.



Illustration der Sentiment-Klassifikation eines Textbeispiels
Quelle: Dangl und Salbrechter, 2021.

¹ T. Dangl und S. Salbrechter, News Sentiment and Equity Returns, Working Paper, 2021.

Trainingsprozess von BERT

Um besser abschätzen zu können, welche Fähigkeiten BERT bzw. automatisierte textbasierte Sentiment-Klassifikationssysteme im Allgemeinen haben – oder auch nicht – ist es hilfreich, die Art und Weise wie diese Systeme Information lernen, zu verstehen. Der Trainingsprozess von BERT ist besonders ausgeklügelt, da er aus zwei Schritten besteht, die jedoch nicht nacheinander, sondern gleichzeitig nebeneinander durchgeführt werden.

In einem ersten Schritt lernt BERT zusammenhängende und zusammengehörende Sequenzen von Worten, um Phrasen bzw. Sätze verstehen zu können. Dieser Lernprozess verwendet das zuvor beschriebene gewaltige Textsample und folgt einem unüberwachten Lernalgorithmus, der Masked Language Modelling genannt wird. Von unüberwachten Lernen spricht man, wenn das System lediglich den vorhandenen Text als Input verwendet und keine von menschlichen Nutzern vordefinierte Labels (z. B., ob ein Text positives, negatives oder neutrales Sentiment widerspiegelt) zum Lernen bekommt.

Die unten stehende Abbildung zeigt die Idee vom Masked Language Modelling und dient als Illustration eines unüberwachten Lernansatzes. Die Idee für diesen Lernansatz ist, dass man das Modell mit Hilfe des vorhandenen Textkorpus darauf trainiert, zufällig ausmaskierte Worte in gegebenen Phrasen richtig zu identifizieren. Das bedeutet, dass dieser Lernansatz darauf abzielt, dass der Klassifikationsalgorithmus nicht nur einzelne Worte getrennt voneinander unterscheiden kann, sondern einzelne Worte als Teile einer Sequenz von Worten, also in ihrem Kontext innerhalb eines gegebenen Texts, betrachtet.

Wie schon im Zusammenhang mit der vorangegangenen Abbildung angesprochen, ist der Output solcher Klassifikationssysteme im Normalfall eine Wahrscheinlichkeitsverteilung. Im Fall von der unten stehenden Abbildung kommt der Algorithmus

zum Schluss, dass das einzusetzende Wort mit einer Wahrscheinlichkeit von 56% das Wort „buy“ ist. Mit relativ großem Abstand folgt das Wort „hold“ an zweiter Stelle mit einer Wahrscheinlichkeit von 24%. Intuitiv basieren diese Wahrscheinlichkeiten auf Häufigkeiten von Wortsequenzen in jenem Textkorpus, der dem Training des Algorithmus zu Grunde liegt. Da es aber eine fast unendliche Anzahl an Kombinationen von Wortsequenzen gibt, ist die Berechnung dieser Häufigkeiten nicht trivial und genau in dieser kompakten Darstellung komplexer Daten steckt das Know-how von modernen Ansätzen der Künstlichen Intelligenz bzw. des Maschinellen Lernens.

Der zweite Schritt des BERT-Trainingsprozesses stellt im Gegensatz zum ersten Schritt überwachtes Lernen dar, in dem anwendungsspezifische Informationen mittels vorab-klassifizierter Daten trainiert werden. Aufgrund der Notwendigkeit einer Vorab-Klassifikation stellt überwachtes Lernen sehr hohe Anforderungen an die Daten. Eine Datenbank, die sehr oft in akademischen Studien über Sentiment-Klassifikation im Allgemeinen verwendet wird, basiert auf 50.000 Filmkritiken². Gerade im Bereich Finanzwirtschaft jedoch gibt es kaum Textdaten, die für überwachtes Lernen verwendet werden können.

Ein Ansatz, um diesen Engpass zu beheben, versucht das automatisierte Labeln von Texten, indem Zusammenhänge zwischen den Textdaten und Zieldaten ausgenutzt werden. Dangl und Salbrechter (2021), beispielsweise, nutzen das gemeinsame Verhalten von Nachrichtenartikeln und Aktienrenditen – Nachrichtenartikeln mit positivem (negativem) Sentiment führen im Normalfall zu positiven (negativen) Renditen – zur Ableitung der Sentiment-Labels. Das bedeutet, dass sie in ihrem Trainings-sample, das sie für das überwachte Lernen des Sentiment-Klassifikationsmodells verwenden, die Sentiment-Labels der Nachrichtenartikel automatisiert anhand der Reaktionen an den Aktienmärkten bestimmen.

² Diese Daten sind unter <https://ai.stanford.edu/~amaas/data/sentiment/> abrufbar.

"lincoln national corp deutsche bank starts with <mask> rating price target \$84."

Vorhersage für <mask> Token	Score
buy	0,56
hold	0,24
neutral	0,08
outperform	0,05
sell	0,03

Masked Language Modelling von BERT
Quelle: Dangl und Salbrechter, 2021.



Aktuelle Research-Ergebnisse bei IQAM Invest und Deka Investment

Abschließend soll im Rahmen dieses kurzen Artikels noch auf die Ergebnisse von aktuellen Forschungsprojekten, die sowohl von IQAM Invest also auch von Deka Investment unterstützt bzw. aktiv vorangetrieben werden, eingegangen werden. Univ.-Prof. Dr. Thomas Dangl, Wissenschaftliche Leitung des IQAM Research Centers, arbeitet gemeinsam mit Stefan Salbrechter, einem Doktoratsstudenten an der TU Wien, an einem Forschungsprojekt zu textbasierten Investitionssignalen, welches auch vom IQAM Research Center unterstützt wird. Im Rahmen dieses Projekts trainieren Dangl und Salbrechter eine vereinfachte Form des BERT-Modells, das einerseits effizienter zu schätzen und andererseits für die Verarbeitung von finanzwirtschaftlichen Nachrichten optimiert ist. Zu diesem Zweck nutzen sie 372.438 Nachrichtenartikel im Zeitraum von Jänner 1996 bis Februar 2020.

Um die Güte des Klassifikationsmodells zu beurteilen, macht es Sinn zu evaluieren, wie oft das Modell das Sentiment im vorabklassifizierten Trainingsdatensatz korrekt klassifiziert. Dieser Wert ist im gegebenen Fall rund 58% und stellt fast eine Verdopplung zu einem naiven Modell dar. Naive Modelle, die Sentiment völlig zufällig klassifizieren, liegen in rund 33% der Fälle richtig. Auf der anderen Seite erreicht das volle BERT-Modell einen Wert von weit über 90% in der vorhin beschriebenen Datenbank von 50.000 Filmkritiken. Dieser Vergleich zeigt eindrucksvoll, dass das spezifische Anwendungsgebiet eine große Rolle spielt und dass der finanzwirtschaftliche Kontext, beispielsweise aufgrund der Variabilität von Aktienpreisen, besonders herausfordernd ist.

Dangl und Salbrechter zeigen weiters für ein Investmentuniversum von 1.330 Unternehmen, welche die Konstituenten des S&P 500 über den Betrachtungszeitraum der Studie darstellen, dass die automatisch generierten Sentiment-Klassifikationen in Handelsstrategien genutzt werden können. Beispielsweise finden sie heraus, dass die folgende Strategie abnormale monatliche Renditen von mehr als 6% – vor Berücksichtigung von Transaktionskosten – generiert: Man kauft an einem spezifischen Tag Aktien, für die aktuelle Nachrichten mit positivem Sentiment vorhanden sind und leerverkauft jene Aktien, für die Nachrichten mit negativem Sentiment vorhanden sind.

Schmitz, Wolff, Lutz und Neumann (2021)³ folgen einem anderen Weg – Dr. Dominik Wolff ist Head of Quantitative Research und Portfoliomanager in der quantitativen Asset Allocation der Deka Investment. Die vier Autoren verwenden NLP-Methoden, um aus Unternehmensberichten Investitionssignale zu generieren. Im Spezifischen analysieren die Autoren sogenannte 8-K Filings für US- und Ad-Hoc-Veröffentlichungen für deutsche Unternehmen, die im Falle von Aktienkurs relevanter Unternehmensevents wie Akquisitionen von börsennotierten Unternehmen verfasst werden müssen. Eines der untersuchten Signale ist ein Sentiment-Indikator. Zusätzlich nutzen die Autoren Signale, die versuchen die Qualität bzw. Lesbarkeit des Texts, aber auch die Spezifität der Information zu quantifizieren. Diese textbasierten Signale werden dann zusammen mit Aktienmarktensignalen wie Liquidität, Handelsvolumen oder historischen Renditen in Vorhersagemodellen kombiniert und liefern je nach betrachteter Strategie eine Rendite von bis zu 14% pro Jahr.

³ Schmitz, Wolff, Lutz und Neumann, When machines trade on corporate disclosures: Using text analytics for investment strategies, Working Paper, 2021.

Unendliche Möglichkeiten zur Generierung von Investitionssignalen

Abschließend muss festgehalten werden, dass die Verfügbarkeit großer textbasierter Datenmengen und Fortschritte in der automatisierten Verarbeitung und Interpretation von Text schier endlos erscheinende Möglichkeiten zur Generierung von Investitionssignalen bieten. Während aktuelle Diskussionen in diesem Zusammenhang vor allem die technischen Aspekte hervorheben, verbergen sich hier auch interessante ökonomische Fragen bzgl. der Effizienz von Aktienmärkten, der Identifikation von preisrelevanter Information, und der Geschwindigkeit, mit der sich diese Information in Preisen widerspiegelt.

Eine etwas abgewandelte bzw. erweiterte Sichtweise wäre, diese automatisierten Textklassifikationssysteme nicht nur zur Sentiment-Analyse von Nachrichten jeglicher Art zu verwenden,

sondern sie so weiterzuentwickeln, dass fundamentale Informationen automatisiert aus Text ausgelesen werden kann. In diesem Zusammenhang gibt es erste Forschungsarbeiten⁴, die beispielsweise aus dem Fließtext jährlicher Geschäftsberichte Informationen über Risikobeurteilungen und Wachstumsprognosen auslesen. Dieser Output könnte dann verwendet werden, um neue Kennzahlen zur Charakterisierung von Ertragsfaktoren wie Quality und Value zu definieren. Eine andere Stoßrichtung, die in diesem Zusammenhang kurz erwähnt werden soll, geht in die Richtung automatisierte Textanalyse dazu zu verwenden, um Kennzahlen zu Nachhaltigkeitsdimensionen aus Unternehmensberichten, Webpages und anderen textbasierten Quellen zu generieren. Auch in diesem Fall ist das Ziel fundamentale Informationen über ein Unternehmen aus Text zu extrahieren.

⁴ A. Lopez-Lira, Risk Factors that Matter: Textual Analysis of Risk Disclosures for the Cross-Section of Returns, Working Paper, 2020.

Fazit

Aktuelle Ergebnisse bzgl. der Sentiment-Klassifikation von News zeichnen ein vielversprechendes Bild von Fähigkeiten automatisierter Systeme wie BERT und dem Nutzen textbasierter Investitionssignale im Asset Management. Ob diese Systeme auch in der Lage sein werden, verlässlich und nachvollziehbar fundamentale ökonomische Informationen aus Text automatisiert zu extrahieren bzw. Text eigenständig zu interpretieren, wird die Zukunft zeigen.

UNIV.-PROF. DDR. MICHAEL HALLING
Wissenschaftliche Leitung des IQAM Research Centers und Professor, Department of Finance, Universität Luxemburg

Von New York bis Tokio: Nachhaltig anlegen mit Deka Climate Change ETFs

Gemeinsam anpacken: EU-Klimaziele fordern Unternehmen und Investoren

IQAM Invest und DekaBank haben den nächsten gemeinsamen Meilenstein gesetzt: IQAM Invest vertreibt seit dem Sommer in Österreich die Deka Climate Change ETFs. Im Fokus der Fonds steht ein breit diversifiziertes Portfolio, das Unternehmen deutlich höher gewichtet, die zukunftsorientierten Technologien im Bereich Klimaschutz entwickeln. Die ETFs bilden Indizes ab, die den Mindestanforderungen der EU für Climate Transition Benchmarks (EU CTB) entsprechen. Sie bilden somit einen Standard ab, der auf die Erreichung der Pariser Klimaziele abgestimmt ist.

Innovativer Ansatz als Game Changer

Im Juli 2020 startete die Deka mit fünf nachhaltig ausgerichteten Aktien-ETFs, seit diesem Sommer sind es bereits sechs. Die Deka Climate Change ETFs sollen Anlegern ermöglichen die Auswirkungen des Klimawandels zu berücksichtigen und den Übergang zu einer CO₂-ärmeren Wirtschaft zu unterstützen. Die ETFs decken die Anlageregionen Deutschland, Eurozone, Europa, USA, Japan und Welt ab.

Die Deka Climate Change ETFs setzen das vom Indexanbieter MSCI entwickelte Low-Carbon-Transition-Scoring-Modell um. Dieses bewertet die Unternehmen nicht nur hinsichtlich ihrer gegenwärtigen CO₂-Emissionstätigkeit, sondern auch nach ihrer Anpassungsfähigkeit an den Klimawandel. Die Aktien der Unternehmen, die über ein zukunftsfähiges Geschäftsmodell verfügen, werden in den ETFs übergewichtet. Die höchste Übergewichtung erhalten Aktien von sogenannten Lösungsanbietern. Das sind Unternehmen, welche mit ihren Erzeugnissen unmittelbar zu einer Verringerung des CO₂-Ausstoßes beitragen. Grundsätzlich nicht ins ETF-Portfolio kommen Aktien von Unternehmen mit schlechtem ESG-Rating sowie mit Geschäftsaktivitäten in kontroversen Bereichen wie Tabak, Atomenergie oder Waffen. Gegenüber dem jeweiligen konventionellen MSCI Index wird der CO₂-Footprint in den Deka Climate Change ETFs signifikant reduziert.

Investoren können nun auch in Österreich Deka Climate Change ETFs erwerben

Deka MSCI Germany Climate Change ESG UCITS ETF	Deka MSCI EMU Climate Change ESG UCITS ETF	Deka MSCI Europe Climate Change ESG UCITS ETF
Deka MSCI USA Climate Change ESG UCITS ETF	Deka MSCI Japan Climate Change ESG UCITS ETF	Deka MSCI World Climate Change ESG UCITS ETF

Wichtige Informationen zur Marketingmitteilung

Für den IQAM Strategic Commodity Fund gilt:
Der Fonds weist aufgrund der Zusammensetzung seines Portfolios eine erhöhte Volatilität auf, d. h. die Anteilswerte können auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt sein. Der Fonds handelt mit Derivaten und sonstigen Techniken und Instrumenten zur effizienten Verwaltung des Fondsvermögens, die im Vergleich zu traditionellen Anlagen ein erhöhtes Anlagerisiko mit sich bringen. Der IQAM Commodity Index und der IQAM Non-Food Commodity Index sind eine eingetragene Handelsmarke im Eigentum der Barclays Bank PLC und zur lizenzierten Nutzung durch die IQAM Invest GmbH als Herausgeber des IQAM Strategic Commodity Fund freigegeben. Der IQAM Strategic Commodity Fund wird von Barclays nicht gesponsort, unterstützt, vermarktet, verkauft oder gefördert und Barclays gibt keine Empfehlungen ab hinsichtlich der Anlage in den IQAM Strategic Commodity Fund oder der Nutzung des IQAM Commodity Index und IQAM Non-Food Commodity Index. Barclays übernimmt gegenüber dem Lizenznehmer, den Investoren oder gegenüber anderen Dritten keinerlei Haftung im Hinblick auf die Verwendung, die Richtigkeit oder Vollständigkeit des IQAM Commodity Index und IQAM Non-Food Commodity Index oder darin enthaltener Daten.

Für den IQAM Equity Emerging Markets, IQAM Quality Equity Europe und IQAM Quality Equity US gilt:
Der Fonds weist aufgrund der Zusammensetzung seines Portfolios eine erhöhte Volatilität auf, d. h. die Anteilswerte können auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt sein.

Für den Deka MSCI Germany Climate Change ESG UCITS ETF, Deka MSCI EMU Climate Change ESG UCITS ETF, Deka MSCI Europe Climate Change ESG UCITS ETF, Deka MSCI USA Climate Change ESG UCITS ETF, Deka MSCI Japan Climate Change ESG UCITS ETF und Deka MSCI World Climate Change ESG UCITS ETF gilt:

Die Fonds werden von MSCI weder gefördert, unterstützt noch beworben. MSCI übernimmt keine Haftung für jegliche Fonds oder Indizes, die diesen Fonds zugrunde liegen. Der Verkaufsprospekt enthält eine detailliertere Beschreibung der eingeschränkten Beziehung zwischen MSCI und der Deka Investment GmbH und jeglichen zugehörigen Fonds. Durch die Abbildung eines ganzen Index weisen ETFs eine breite Risikostreuung auf. Gleichwohl sind auch ETFs mit einem gewissen Anlagerisiko behaftet. Anleger sollten sich bei der Zeichnung und Kauf von Fondsanteilen bewusst sein, dass bei negativer Indexentwicklung die Rückzahlung unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen kann. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds (ETFs der Deka Investment GmbH) sind die jeweiligen Wesentlichen Anlegerinformationen, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die Sie in deutscher Sprache bei der Deka Investment GmbH, Mainzer Landstraße 16, D-60325 Frankfurt am Main und unter www.deka-etf.de erhalten.

Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und enthält auch keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Der Wert eines Finanzinstruments ist Schwankungen unterworfen und kann sowohl steigen als auch fallen. Performance-Ergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Die Performance-Berechnung der Fonds basiert auf Daten der Depotbank und entspricht der OeKB-Methode. Ausgabe- und Rücknahmespesen wurden dabei nicht berücksichtigt. Die Angaben basieren auf den zum Erstellungszeitpunkt aktuell verfügbaren Daten. Die Fonds werden nach dem österreichischen Investmentfondsgesetz verwaltet und in Österreich vertrieben. Die Prospekte sowie allfällige Änderungen wurden gem. § 136 InvFG 2011 veröffentlicht. Die geltende Fassung der Prospekte sowie der Wesentlichen Anlegerinformationen (= Kundeninformationsdokument, KID) liegen in deutscher Sprache bei der IQAM Invest GmbH und der Depotbank des jeweiligen Fonds auf und sind auf www.iqam.com verfügbar. Bei bestehender Zulassung zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland sind diese Dokumente auch bei der Zahl- und Informationsstelle, der State Street Bank International GmbH, München, erhältlich.

Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte kann trotz sorgfältiger Recherche und Erfassung sowie verlässlicher Quellen keine Haftung übernommen werden.

Aus Gründen der einfacheren Lesbarkeit wird auf die geschlechtsneutrale Differenzierung verzichtet. Entsprechende Begriffe gelten im Sinne der Gleichbehandlung grundsätzlich für beide Geschlechter.

Die Angaben nach § 25 MedienG (Offenlegung) finden Sie auf: www.iqam.com/impresum

IQAM Invest GmbH

Standort Salzburg

Franz-Josef-Straße 22 | 5020 Salzburg
 T +43 505 8686-0
 F +43 505 8686-869

Standort Wien

Wollzeile 36-38 | 1010 Wien
 T +43 505 8686-0
 F +43 505 8686-869

Standort Frankfurt am Main

Mainzer Landstraße 16 | 60325 Frankfurt am Main
 T +49 69 2714 7385-0

office@iqam.com
www.iqam.com

Deka Climate Change ETFs

Hand in Hand gegen den
Klimawandel:
Hochdiversifiziert und
nachhaltig anlegen

IQAM INVEST