A portrait of Dr. Frank Engels, a middle-aged man with short grey hair, wearing black-rimmed glasses, a dark blue suit jacket, a light blue shirt, and a dark blue tie. He is smiling slightly and looking directly at the camera. The background is a blurred office setting with window blinds.

*Das Konjunkturbild bleibt für 2021 trotz der sich verschärfenden Pandemielage positiv. Kurzfristig verhindern die neuen Lockdowns und einige Event-Risiken eine noch offensivere Ausrichtung.*

**Dr. Frank Engels,**  
Leiter Portfoliomanagement

# Neues von den Märkten

Monatsbericht Januar 2021

# Die Märkte im Überblick

## Zusammenfassung

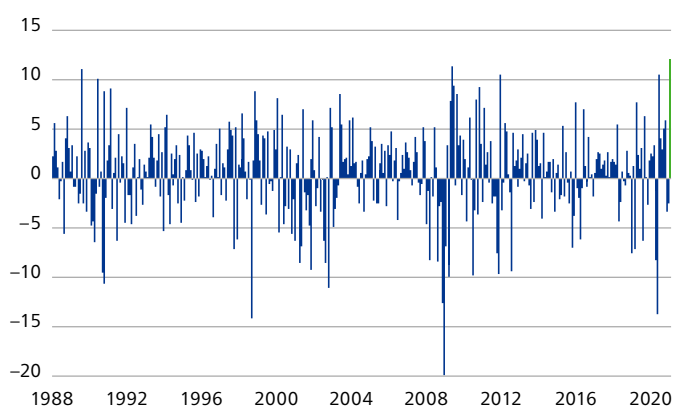
Dem neuen Jahr blicken wir optimistisch entgegen. Ein (allerdings erst zur Jahresmitte 2021) breit verfügbarer Corona-Impfstoff, ein konjunktureller Katapultstart des Wirtschaftswachstums ab dem zweiten Quartal sowie eine anhaltende geld- und fiskalpolitische Unterstützung sollten 2021 zu einem Jahr der Chancen werden lassen. Auch kurzfristig bieten die Kapitalmärkte gute Gelegenheiten.

Es bestehen aber auch Unwägbarkeiten. Nach einem starken November – insbesondere an den Aktienmärkten – sind die Stimmungs- und andere technische Indikatoren in Bereiche gestiegen, die üblicherweise auf eine notwendige Marktkonsolidierung hindeuten. Zudem birgt das nahende Jahresende typischerweise die Gefahr sinkender Liquidität. Hinzu kommt eine Verlangsamung der wirtschaftlichen Erholung im Vergleich zum sehr dynamischen dritten Quartal. Und schließlich sind die Märkte (trotz der Einigung beim EU-Wiederaufbaufonds) mit Event-Risiken konfrontiert wie der Stichwahl zum US-Senat im Bundesstaat Georgia oder dem Brexit.

In der Abwägung dieser Faktoren nehmen wir daher eine kontrolliert konstruktive Position ein und haben auf unserer letzten turnusmäßigen Sitzung 2020 die leicht offensive Positionierung bekräftigt. Die Risikoausrichtung bleibt neutral („RoRo“-Meter 3). Gleichzeitig bestehen die chancenorientierten Positionen auf der Aktienseite (über Schwellenländer, Emerging Markets – EM) sowie im Rentenbereich (über Unternehmensanleihen) fort. Bereits Anfang Dezember hatten wir im festverzinslichen Teil eine Anpassung vorgenommen. Statt Peripherieanleihen bevorzugen wir seitdem hochverzinsliche Unternehmenspapiere. „High yield“ für „low yield“ war dabei das maßgebliche Motiv. Zudem nahmen wir nach guter Wertentwicklung Gewinne auf die Währungspositionen mit. Zusätzlich raten wir nun zu Zurückhaltung bei Industriemetallen, da die Preise in diesem Rohstoffsegment der konjunkturellen Erholung bereits weit vorausgeeilt sind.

## Rekord-November: Größter monatlicher Zuwachs

Monatliche Wertentwicklung MSCI All Countries World, in Prozent



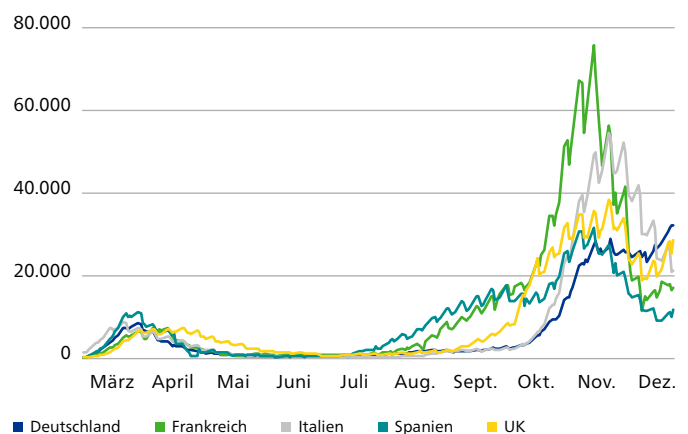
## Konjunktur, Wachstum, Inflation

Das Konjunkturbild bleibt positiv, trotz der sich verschärfenden Pandemielage. Insbesondere in Asien ist die Erholung weiter kräftig. Beispielsweise zeigen die koreanischen Exportzahlen, aufgrund der Offenheit der Volkswirtschaft ein oft genutzter Frühindikator für den Welthandel, Anfang Dezember keine Anzeichen von Schwäche – ungeachtet der strengeren Corona-Gegenmaßnahmen auf den westlichen Absatzmärkten. Im Euroraum lassen die letzten verfügbaren Datenpunkte vor der Verhängung beziehungsweise Verschärfung von Lockdowns ebenfalls auf eine starke Dynamik schließen. Im Oktober kletterte etwa die Industrieproduktion in der Währungsunion um 2,1 Prozent im Monatsvergleich. Der Wert lag damit nur noch 3,9 Prozent unter dem Vorjahresniveau.

Die wirtschaftliche Erholung ist also insgesamt intakt, verliert aber gemessen an der sehr dynamischen Entwicklung im dritten Quartal etwas an Tempo. Dies zeigen auch unsere internen Frühindikatoren an. Je schärfer und länger die Lockdown-Maßnahmen andauern, umso größer dürfte der Bremseffekt sein. Aber: Es handelt sich in jedem Fall um eine temporäre Verlangsamung, die auf die Wintermonate beschränkt bleiben dürfte. Mit Einsetzen des Frühjahrs und der breiten Verfügbarkeit eines Impfstoffs rechnen wir mit entsprechenden Nachholeffekten bei (derzeit aufgestautem beziehungsweise zurückgehaltenem) Konsum und Investitionen. Das zweite Quartal 2021 dürfte daher von einem Katapultstart des Wirtschaftswachstums gekennzeichnet sein. Damit erwarten wir eine ähnliche Entwicklung wie in diesem Jahr. Dem Lockdown im Frühjahr folgte eine kräftige Gegenbewegung im Sommer. Generell befinden wir uns aktuell also in einem frühzyklischen Umfeld.

## Lockdown in Frankreich und Italien zeigt Wirkung

Tägliche Neuinfektionen, 7-Tage-Mittelwert



# Die Märkte im Überblick

## Geldpolitik: EZB hat geliefert

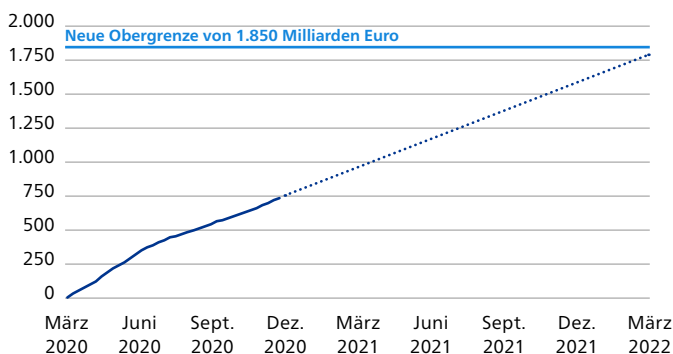
Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf ihrer Sitzung Anfang Dezember wie erwartet ihre Hilfen ausgeweitet beziehungsweise verlängert. Im öffentlichen Fokus stand dabei die Aufstockung der Anleihekäufe unter dem Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) um 500 Milliarden Euro, einhergehend mit der zeitlichen Verlängerung der Maßnahme bis mindestens Ende März 2022. Genauso wichtig waren aber Schritte wie die Rekalibrierung der Bedingungen für die dritte Runde gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) oder die Ankündigung von vier zusätzlichen Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäften (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations – PELTROs). Die EZB will mit dem Paket dafür sorgen, dass die Finanzierungsbedingungen für Staaten, Banken, Unternehmen und Haushalte in der andauernden Phase der Pandemie günstig bleiben – mehr aber auch nicht. Die europäische Geldpolitik bleibt also unterstützend, sendet aber keinen weiteren Impuls.

Der Inflationsausblick der EZB widerspricht einer weiterhin sehr expansiven Ausrichtung nicht: Auch 2023 sehen die Währungshüter die Teuerungsraten noch unter 2 Prozent.

Die US-Notenbank Fed hat sich am Mittwochabend sehr deutlich dazu geäußert, dass sie so lange Anleihen kaufen wird, bis bezüglich ihrer Ziele Vollbeschäftigung und Preisstabilität weiterer substanzieller Fortschritt erzielt wurde. Damit dürfte aus heutiger Sicht so gut wie sicher sein, dass die Anleihekäufe mindestens über das ganze Jahr 2021 andauern werden. Das aktuelle Zinsniveau halten die Fed-Mitglieder im Moment sogar bis 2023 für angemessen.

## EZB erhöhte Ankaufprogramm um weitere 500 Milliarden Euro

Summe der bisher angekauften Papiere im Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), in Milliarden Euro



Quelle: Bloomberg, Union Investment. Stand: 15. Dezember 2020.

## Renten: Attraktive Renditen nur weiter oben auf der Risikoleiter

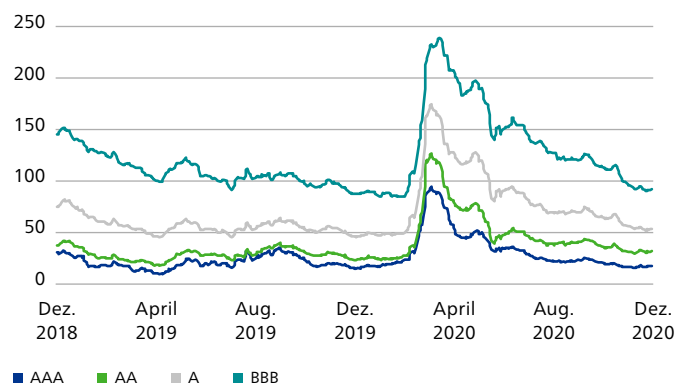
Die lockere Geldpolitik der Notenbanken, die hohe Liquidität und die negativen Zinsen von sicheren Anleihen bleiben ein wichtiger Unterstützungsfaktor für Papiere mit Risikoaufschlägen wie Unternehmens- und Peripherieanleihen. Durch die starke Rallye der letzten Monate ist das Potenzial für weiter rückläufige Risikoaufschläge jedoch kurzfristig begrenzt, da die Renditen in den Segmenten mit hoher Bonität häufig nur noch knapp über der Nulllinie oder bereits schon darunter liegen. Selbst die Rendite von zehnjährigen portugiesischen Staatsanleihen war zuletzt negativ. Darüber hinaus befindet sich der Risikoaufschlag von italienischen Schuldverschreibungen nahe dem Allzeittief im Vergleich zu den als sicher geltenden deutschen Bundesanleihen.

Auf der Suche nach Rendite müssen daher auf der Risikoleiter die nächsten Stufen erklommen werden. So haben wir bereits vor einigen Tagen unsere positive Einschätzung zu Peripherieanleihen zurückgenommen. Stattdessen raten wir zu einer Position in europäischen Hochzinsanleihen. Eine konjunkturelle Erholung dürfte die Gewinnsituation der Unternehmen verbessern und somit zugleich ihre Bonität festigen.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Die sicheren Häfen sind unattraktiv. Investment-Grade- und High-Yield-Unternehmensanleihen gehören hingegen zu unseren Favoriten. Die Positionierung in Staatsanleihen aus den Schwellenländern und der Euro-Peripherie ist neutral. In Summe ist der Rentenblock in unseren Augen leicht unattraktiv

## Höhere Erträge nur mit schlechterem Rating möglich

Renditeaufschläge von Euro-Unternehmensanleihen, nach Ratingklassen



Quelle: Refinitiv. Stand: 15. Dezember 2020.

# Die Märkte im Überblick

## Aktien: Emerging Markets bleiben bevorzugt

Aktien bleiben durch die expansive Geldpolitik und das Negativzinsumfeld gut unterstützt – die Risikoprämien sind weiterhin hoch. Bislang zeigen sich die Märkte vom aktuellen Infektionsgeschehen in den USA und Europa sowie den vielerorts erneut verhängten Lockdowns kaum beeindruckt. Stattdessen konzentrieren sich die Marktteilnehmer bereits auf den Start der Massenimpfungen, die auf ein Überwinden der Corona-Pandemie hoffen lassen. In einigen Ländern wurde bereits mit den ersten Impfungen begonnen.

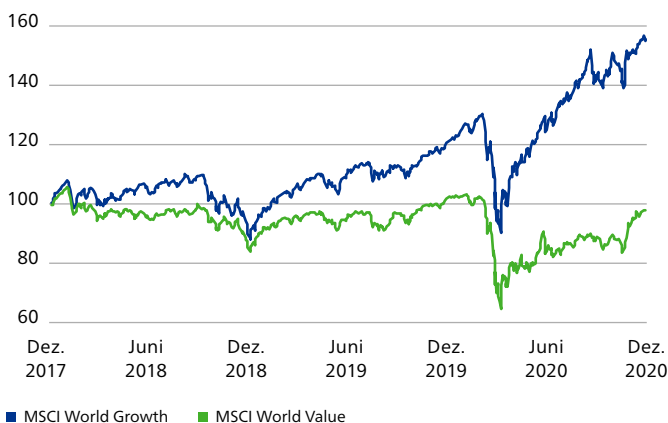
Im Gegensatz zur westlichen Welt halten sich die Infiziertenzahlen in Asien überwiegend auf niedrigem Niveau, sodass dort neue harte Lockdowns nicht auf der Tagesordnung stehen. Einige Länder wie etwa Taiwan können sich sogar damit brüsten, seit Monaten keine Neuinfektion zu verzeichnen. Damit dürfte die Wachstumsdynamik der Region stabiler bleiben als in den stärker betroffenen Ländern Europas oder in den USA.

Für Asien spricht auch das neue Freihandelsabkommen RCEP, das unter Führung von China entstanden ist. Zusammen mit 14 weiteren Ländern aus dem asiatisch-pazifischen Raum ist die größte Zollunion der Welt entstanden. Die damit verbundenen Wachstumsperspektiven sprechen ebenfalls für diese Region.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Wir favorisieren Aktien. Dabei gilt ganz klar: Schwellenländer vor Industriestaaten

## „Re-opening-Trade“ spricht für Value-Aktien

Indexierte Wertentwicklung seit 31. Dezember 2017



Quelle: Bloomberg. Stand: 11. Dezember 2020.

## Rohstoffe: Absicherung gegen Corona

Der durch die Neuigkeiten zur Impfstoffentwicklung ausgelöste Anstieg der Ölpreise hat sich fortgesetzt. Nach einem langen und schwierigen Treffen hat die OPEC+ die bestehenden Förderkürzungen größtenteils verlängert. Ab Januar wird lediglich eine um 500.000 Barrel höhere Fördermenge täglich auf den Markt kommen. Zukünftig will sich das Kartell monatlich treffen. Die Reservekapazität sinkt damit in etwa auf das Vorkrisenniveau und auch der zusätzlich auf Schiffen gelagerte Ölbestand verringert sich nun deutlich. Im Ergebnis haben sich die Terminkurven normalisiert.

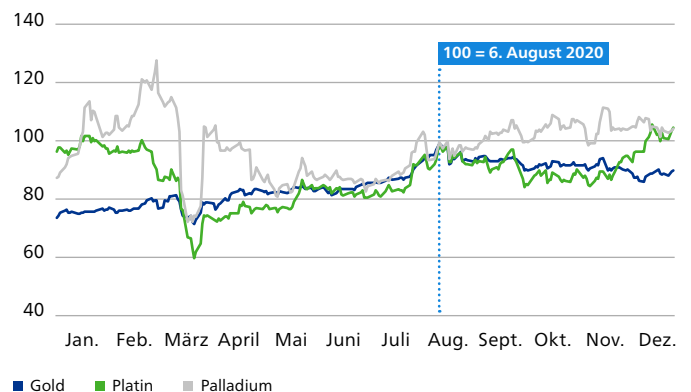
Aufgrund deutlicher Preisanstiege und einem stark überkauften Markt ist das Potenzial für Industriemetalle ausgereizt. Der chinesische Kreditimpuls, der der Taktgeber für die hohe physische Nachfrage war, verebbt. Für das Jahr 2021 erwarten wir für die wichtigsten Metalle durchweg Angebotsüberschüsse. Schon jetzt ist bei vielen Metallen die Produktion höher als die Nachfrage.

Bei Gold hat das Investoreninteresse in den letzten Wochen weiter nachgelassen. Der Edelmetallsektor bleibt aber durch die Erholung der globalen Autokonjunktur und der daraus resultierenden Nachfrage nach Platin und Palladium gut unterstützt.

- **Veränderung:** Industriemetalle sind unattraktiver geworden
- **Positionierung:** Rohstoffe sind aufgrund unserer zurückhaltenden Einschätzung zu den Industriemetallen unattraktiv. Die übrigen Einzelsektoren werden neutral eingeschätzt

## Edelmetalle von der Industrie zuletzt stärker gefragt

Indexierte Wertentwicklung zum Höchststand von Gold seit Jahresbeginn



Quelle: Bloomberg, Union Investment. Stand: 16. Dezember 2020.

# Die Märkte im Überblick

## Währungen: Event-Risiken versus fundamentale Trends

Nach der guten Entwicklung haben wir uns Anfang Dezember dazu entschieden, die aktive Positionierung im Euro (zugunsten des US-Dollar) im Vorfeld des EU-Gipfels zu schließen. Überdies scheint die Dollar-Schwäche der vergangenen Wochen auch teilweise durch die negativen US-Realzinsen begründet, die angesichts der steigenden Rohölnotierungen nochmals zurückgegangen sind. Dieser Trend dürfte vorerst zum Stillstand kommen. Zudem wurde die aktive Positionierung im Britischen Pfund (zulasten des Japanischen Yen) aufgrund der weiterhin schwierigen Gespräche über ein Handelsabkommen zwischen Großbritannien und der EU geschlossen. Aus unserer Sicht heben sich für die nächsten Wochen die unterstützenden und belastenden Effekte für die meisten Währungspaare weitgehend auf, sodass wir eine neutrale Sicht auf die Währungsmärkte haben.

- **Veränderung:** Keine

## Immobilien: Büromarkt Asien/Pazifik

Die globale Verbreitung des Corona-Virus führte seit März 2020 auch in den asiatisch-pazifischen Ländern zu Einschränkungen des gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Lebens. Im Vergleich zu anderen Ländern ist es vielen asiatischen Ländern gelungen, die Verbreitung des Virus weitgehend einzudämmen. Dennoch zeigten sich am Ende des dritten Quartals 2020 die Auswirkungen der Coronakrise auch auf den Immobilienmärkten der Region.

Aufgrund der Unsicherheiten und der Reisebeschränkungen war die Aktivität auf den Immobilien-Investmentmärkten in der Region vor allem im zweiten und dritten Quartal 2020 gedämpft. Daher lag das Transaktionsvolumen für Gewerbeimmobilien in den ersten neun Monaten des Jahres 2020 mit 81,0 Milliarden Euro rund 28,0 Prozent unter dem Wert des Vorjahreszeitraumes.

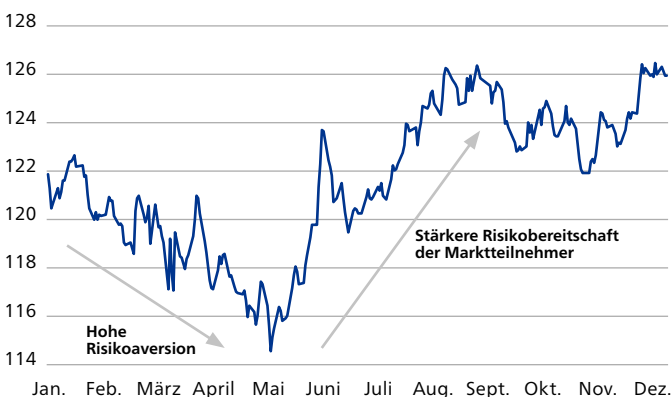
Auf den vier großen Büromärkten der Region, Seoul, Singapur, Sydney und Tokio, führte die abwartende Haltung vieler Mieter in Verbindung mit dem zum Teil hohen Neubauvolumen zu einem Anstieg der durchschnittlichen Leerstandsrate um 3,5 Prozentpunkte auf 8,4 Prozent. Vor allem in Seoul und Sydney erhöhte sich die Leerstandsrate mit 4,7 und 6,9 Prozentpunkten besonders stark.

Die schwächere Flächennachfrage und der höhere Leerstand spiegeln sich auch in der Entwicklung der Spitzenmieten wider. Im Schnitt der vier Bürostandorte lagen die Mietpreise am Ende des dritten Quartals 2020 um 2,9 Prozent unter dem Wert des Vorjahresquartals. Lediglich in Seoul konnten die Mieten aufgrund der hohen Nachfrage nach modernen Büroflächen um 9,4 Prozent steigen.

Die Coronakrise hat sich bislang nicht negativ auf die Preisbildung ausgewirkt. Die Anfangsrenditen für Büroimmobilien lagen auf Jahressicht sogar durchschnittlich 10 Basispunkte unter dem Wert des dritten Quartals 2019. Während sie in Sydney und Tokio stabil blieben, fielen sie in Seoul und Singapur um 10 und 30 Basispunkte.

## Japanischer Yen ist ein Gradmesser für das Marktrisiko

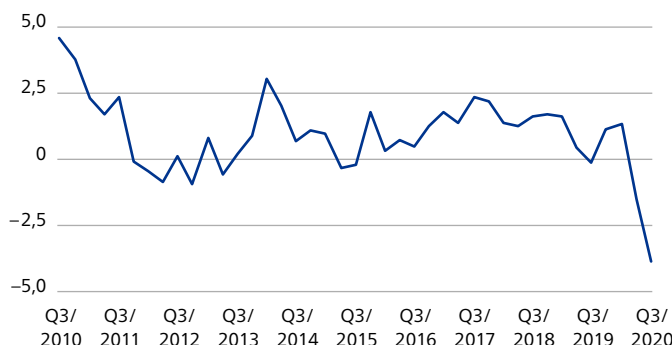
Euro in Japanischem Yen, Entwicklung seit Jahresbeginn



Quelle: Bloomberg. Stand: 15. Dezember 2020.

## Quartalsweise Veränderung der Bürospeizemieten in der Region in Asien/Pazifik

Durchschnitt, in Prozent\*



\* Durchschnitt der vier größten asiatisch-pazifischen Büromärkte.  
Quelle: JLL. Stand: 30. September 2020.

# Unsere Einschätzung im Überblick

## Unsere aktuelle Risikoeinschätzung

- Trotz einer sich verschärfenden Pandemielage bleibt das Konjunkturbild positiv
- Verschärfte Lockdowns dürften zu einer konjunkturellen Verlangsamung führen. Bei einer breiten Verfügbarkeit des Impfstoffs rechnen wir mit Nachholeffekten beim Konsum
- Nach dem starken November ist in den aktuellen Kursen bereits viel eingepreist. Zum Jahreswechsel nimmt zudem die Liquidität ab und der noch immer ungeklärte Brexit bleibt zudem ein Event-Risiko
- Unsere allgemeine Risikoeinschätzung („RoRo“-Meter) verbleibt daher auf Stufe 3 (neutral)

## „RoRo“-Meter



Quelle: Union Investment. Stand: 15. Dezember 2020. Letzte Änderung von 4 auf 3 am 4. November 2020.

**Erläuterung:** Zur Festlegung der Anlagestrategie wird zunächst das Marktumfeld genau analysiert. Das Ergebnis schlägt sich in einer Risikoeinschätzung nieder. Dazu formuliert das Union Investment Committee (UIC) eine Risk-on- / Risk-off-Entscheidung in fünf Stufen (1, 2, 3, 4, 5). Sie ist wie folgt zu interpretieren: Eine 5 steht für eine hohe Risikoneigung, eine 1 für einen weitgehenden Rückzug aus Risikoanlagen.

## Unsere Sicht auf die Anlageklassen

- **Renten:** Die EZB-Käufe unterstützen nach wie vor Anleihen mit Risikoaufschlag. Unternehmensanleihen werden bevorzugt, die sicheren Häfen sind hingegen unattraktiv
- **Aktien:** Negativzinsen, Geldpolitik und der positive Ausblick für 2021 stützen Aktien. Asien ist vom Pandemiegeschehen weniger betroffen, Aktien der Schwellenländer bleiben somit favorisiert
- **Währungen:** Der US-Dollar dürfte mittelfristig weiter abwerten. Kurzfristig überwiegen aber die politischen Risiken in Europa (Brexit)
- **Rohstoffe:** Die Normalisierung der physischen Märkte setzt sich fort. Industriemetalle erscheinen aber überkauft, weshalb wir hier zurückhaltend sind
- Am Geldmarkt bleibt das Bild unverändert. Die Zinssätze sind weiterhin im negativen Bereich, sodass das Halten von **Kasse** nicht sinnvoll ist
- **Absolute-Return-Strategien** werden aufgrund der niedrigen Renditen am Rentenmarkt positiv eingeschätzt
- Für **Immobilien** sind die Regionen aktuell gleichgewichtet

## Attraktivität der Anlageklassen

<b>Renten</b>		▲	=
Staatsanleihen Kerneuropa		▲	=
Covered Bonds		▲	=
Staatsanleihen Euro-Peripherie		▲	=
Unternehmensanleihen (Euro, Investment Grade)		▲	=
Unternehmensanleihen (Euro, High Yield)		▲	=
Staatsanleihen Schwellenländer		▲	=
<b>Aktien</b>		▲	=
Industrieländer		▲	=
Schwellenländer		▲	=
<b>Rohstoffe</b>		▲	←
<b>Währungen</b>			
US-Dollar		▲	=
Britisches Pfund		▲	=
Japanischer Yen		▲	=
Währungen Schwellenländer		▲	=
<b>Absolute Return</b>		▲	=
<b>Kasse</b>		▲	→

Quelle: Union Investment. Stand: 15. Dezember 2020.

**Erläuterung:** Bei der obigen Darstellung handelt es sich um eine **relative Sichtweise eines Multi-Asset-Portfolios (ohne Immobilien)**. Wird eine Anlageklasse stärker favorisiert, bedingt dies im Gegenzug einen niedrigeren Investitionsgrad in einer anderen Anlageklasse. Diese würde dann als weniger favorisiert eingestuft – oder umgekehrt. Immobilien bleiben bei dieser Betrachtung außen vor.

Die Zeichen → = ← zeigen die Veränderung zur vorherigen regulären UIC-Entscheidung an.

Nicht favorisiert    Stark favorisiert  
Neutral

<b>Immobilien</b>			
Deutschland		▲	←
Europa (ohne Deutschland)		▲	=
USA		▲	=
Asien/Pazifik		▲	→

Quelle: Union Investment. Stand: 15. Dezember 2020. Die Einschätzung ist bis zum 30. Mai 2021 gültig.

**Erläuterung:** Bei der obigen Darstellung handelt es sich um eine **relative Sichtweise der Büroimmobilienmärkte** vor dem Hintergrund der aktuellen Marktperspektiven. Aufgrund der Datenverfügbarkeit erfolgt eine halbjährliche Aktualisierung.

## Rechtliche Hinweise

**Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie die nachstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich:**

Dies ist eine Marketingmitteilung. Dieses Dokument ist ausschließlich für professionelle Kunden vorgesehen. Es stellt keine Handlungsempfehlung zum Kauf oder die Empfehlung eines Wertpapiers und keine Anlageberatung dar und ersetzt nicht die individuelle Anlageberatung durch eine Bank oder einen anderen geeigneten Berater sowie fachkundigen steuerlichen oder rechtlichen Rat. Die Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der eigenen Einschätzung und sind beschränkt auf den Sachstand zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokumentes. Dies gilt insbesondere auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Dieses Dokument wurde von Union Investment Austria GmbH, in Wien, mit angemessener Sorgfalt und nach bestem Wissen erstellt. Dennoch wurden die von Dritten stammenden Informationen nicht vollständig überprüft. Union Investment übernimmt keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokumentes.

Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer als der zur Union Investment Gruppe gehörigen Unternehmen können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist allein zur internen Verwendung gedacht. Es darf daher weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder zusammengefasst, an andere Personen weiterverteilt, sowie anderen Personen in sonstiger Weise zugänglich gemacht oder veröffentlicht werden. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokumentes oder seines Inhalts entstehen, übernommen.

Soweit auf Fondsanteile oder andere Wertpapiere Bezug genommen wird, kann hierin eine Analyse i. S. d. Verordnung (EU) Nr. 565/2017 liegen. Sofern dieses Dokument entgegen den vorgenannten Bestimmungen einem unbestimmten Personenkreis zugänglich gemacht wird, in sonstiger Weise weiterverteilt, veröffentlicht bzw. verändert oder zusammengefasst wird, kann der Verwender dieses Dokumentes den Vorschriften der Verordnung (EU) Nr. 565/2017 und den hierzu ergangenen besonderen Bestimmungen der Aufsichtsbehörde (insbesondere der Finanzanalyseverordnung) unterliegen.

Angaben zur Wertentwicklung von Fonds von Union Investment basieren auf den Wertentwicklungen und/oder der Volatilität in der Vergangenheit. Damit wird keine Aussage über eine zukünftige Wertentwicklung getroffen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Der Wert der Fondsanteile und die Höhe der Ausschüttungen können sowohl sinken als auch steigen und müssen nicht mehr den Wert des ursprünglich investierten Kapitals erreichen.

Ausführliche produktspezifische Informationen und Hinweise zu Chancen und Risiken der in diesem Dokument genannten Fonds entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt, den Vertragsbedingungen, wesentlichen Anlegerinformationen sowie den Jahres- und Halbjahresberichten, die Sie kostenlos unter [www.union-investment.at](http://www.union-investment.at) erhalten. Anleger in Österreich erhalten diese Dokumente kostenlos auch bei der Zahl- und Vertriebsstelle Volksbank Wien AG, Kolingasse 14-16 in 1090 Wien. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf des jeweiligen Fonds von Union Investment.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: **18. Dezember 2020**, soweit nicht anders angegeben.

## Ihre Kontaktmöglichkeiten

Union Investment Austria GmbH  
Schottenring 16  
1010 Wien  
Österreich

## Weitere Kontaktadresse für Anleger in Österreich

Zahl- und Vertriebsstelle in Österreich:  
Volksbank Wien AG  
Kolingasse 14-16  
1090 Wien  
Österreich