A portrait of Michael Herzum, a man with dark hair and glasses, wearing a dark suit, white shirt, and blue striped tie. He is looking directly at the camera with a slight smile. The background is a blurred office setting with window blinds.

Mit der Ausbreitung der Delta-Variante, einer abnehmenden Konjunkturdynamik und der Tapering-Debatte nehmen die Herausforderungen kurzfristig zu. In Summe bietet das Marktumfeld aber weiterhin Chancen.

Michael Herzum, Leiter Macro & Strategy

Neues von den Märkten

Monatsbericht September 2021

Die Märkte im Überblick

Zusammenfassung

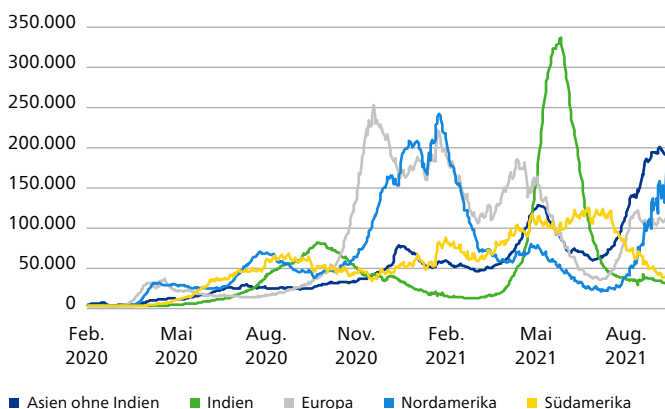
Auf unserer August-Sitzung haben wir unsere neutrale Risikoausrichtung („RoRo“-Meter 3) noch einmal bekräftigt. Nachdem wir bereits zur Monatsmitte wieder eine neutrale Haltung zu Aktien und Rohstoffen eingenommen hatten, blieben nun weitere Änderungen aus. Damit nehmen wir eine vorsichtigeren Haltung als noch vor Monatsfrist ein.

Gründe für den Schritt sind eine abnehmende Wachstumsdynamik sowie die Ausbreitung der Delta-Variante des Coronavirus. Gleichzeitig wird in den USA die Diskussion um ein Zurückfahren der Anleihekäufe (Tapering) durch die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) lauter. Wir schätzen diese Punkte als vorübergehende Belastungsfaktoren ein und rechnen in den westlichen Volkswirtschaften nicht mit einer Rückkehr zu strikten Corona-Gegenmaßnahmen. Das etwas nachlassende Wachstumstempo ist unserer Meinung nach eine Normalisierung, aber eben keine konjunkturelle Trendwende. Zudem bleibt die Gewinnsituation der Unternehmen gut. In Summe bietet das Marktumfeld damit zwar Chancen, aber die kurzfristigen Herausforderungen haben zugenommen. Das zweite Halbjahr dürfte somit stärker von Selektion und Taktik geprägt sein.

Vor diesem Hintergrund bleiben wir gegenüber dem Renten-segment zurückhaltend, was insbesondere sichere Staatsanleihen betrifft. Hier rechnen wir mit steigenden Renditen. Aktien sind zwar insgesamt neutral gewichtet, wir sehen aber größere Chancen bei Titeln aus den Industrieländern im Vergleich zu Werten aus den Schwellenländern. Diese Erwartung beruht zum einen auf den Wachstumserwartungen, die sich vor allem in Asien zuletzt stärker eingetrübt haben. Zum anderen spielen aber auch Punkte wie die verschärften regulatorischen Maßnahmen der Pekinger Regierung und die damit verbundenen Belastungen für chinesische Aktien eine Rolle.

Pandemieverlauf ausschlaggebend für Konjunkturaussichten

Neuinfektionen pro (Sub-)Kontinent, 7-Tages-Durchschnitt



Quelle: Our World in Data, Union Investment. Stand: 24. August 2021.

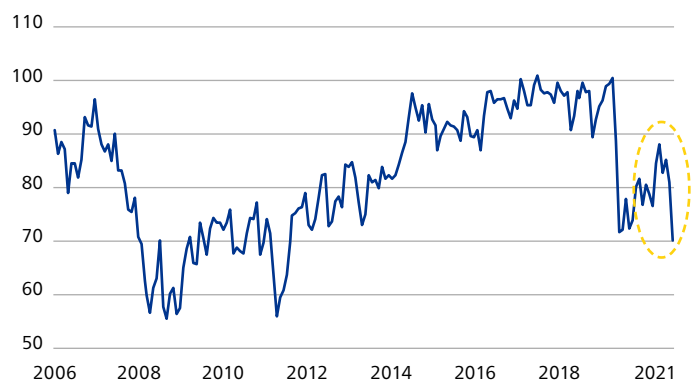
Konjunktur, Wachstum, Inflation

Die Wachstumsdynamik hat sich zuletzt in vielen Weltregionen verlangsamt, wie auch unsere Frühindikatoren signalisieren. In den USA verdeutlichen zudem leicht rückläufige Einzelhandelsumsätze, schwächere Daten vom Immobilienmarkt und ein eingetrübter Philly-Fed-Index, dass die Wirtschaft an Momentum verliert. Auch in Europa lassen die jüngsten Frühindikatoren (wie der etwas schwächere Einkaufsmanagerindex) darauf schließen, dass sich die Erholung abschwächt. Eine Trendwende lässt sich daraus aber nicht ableiten. Die Datenpunkte zeigen vielmehr, dass der Expansionspfad flacher wird – eine völlig erwartbare Normalisierung nach einer Phase kräftigen Wachstums. Besonders stark wird dieser Effekt in China sichtbar, das nach Monaten der Ruhe auch wieder mit anziehenden Corona-Infektionen konfrontiert ist. Zudem hat der Kreditimpuls dort nachgelassen.

Inflationsseitig hat sich der Trend der vergangenen Monate zuletzt fortgesetzt: Basiseffekte, die Folgen der Wiedereröffnung (inklusive pandemiebedingter Knappheiten) und – zumindest in den USA – die durch staatliche Hilfen angescho-bene Nachfrage haben die Inflationsraten steigen lassen. Wir gehen davon aus, dass es sich dabei überwiegend um vorübergehende Faktoren handelt. In der zweiten Jahreshälfte 2021 dürfte die Inflation zwar weiter auf höherem Niveau verharren, bevor es dann Ende 2021/Anfang 2022 zu einer Beruhigung kommt. Entscheidendes Kriterium für eine dauerhaft anziehende Inflation wäre nach Einschätzung unserer Volkswirte das Entstehen einer ausgeprägten Lohn-Preis-Spirale. Dafür lassen sich derzeit aber keine Anzeichen erkennen, wie zum Beispiel auch die Höhe der Tarifforderungen in aktuellen Arbeitskämpfen unterstreichen.

Wiederaufflackern der Pandemie trübt etwas die Kauflaune in den USA

Verbrauchervertrauen University of Michigan: Indexverlauf seit 2006



Quelle: Bloomberg. Stand: 24. August 2021.

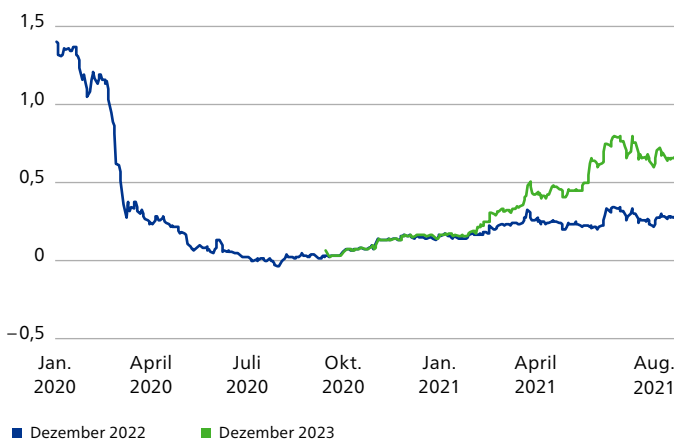
Die Märkte im Überblick

Geldpolitik: EZB mit neuer geldpolitischer Strategie

Die Fed hat bei der letzten Sitzung des Offenmarktausschusses einen ersten, noch vorsichtigen Schritt in Richtung Tapering getan. Man habe, so Zentralbankchef Powell auf der Pressekonferenz im Anschluss, verschiedene Tapering-Szenarien diskutiert – ein deutlicher Hinweis auf die Pläne zur Rückführung der Anleihekäufe. Die zwei Wochen später veröffentlichten Fed Minutes konkretisieren diese Absichten zusätzlich. Vermutlich werden die Ausführungen auf dem Notenbanktreffen in Jackson Hole weitere Klarheit bringen. In Summe ist die Wahrscheinlichkeit, dass die US-Notenbank möglicherweise etwas früher als ursprünglich erwartet in den Tapering-Modus wechselt, zuletzt gestiegen. Wir rechnen um die Jahreswende 2021/2022 mit einer Verringerung der geldpolitischen Hilfen. Ein erster Zinsschritt der Fed sollte dann in der ersten Jahreshälfte 2023 folgen.

Für die Europäische Zentralbank (EZB) gilt es zunächst zu klären, ob sie das Notfallankaufprogramm (PEPP) über März 2022 hinaus verlängert, um sicherzustellen, dass die Wirtschaft auf den Vor-Corona-Pfad zurückkehrt. Wir gehen davon aus, dass die EZB auch nach dem möglichen Ende des PEPP im März 2022 noch länger Anleihen in größerem Umfang kaufen und die Euroraum-Wirtschaft unterstützen wird. Die Währungshüter wollen verhindern, dass sich die Finanzierungsbedingungen zu sehr, zu früh oder aus den falschen Gründen verschlechtern könnten. Die EZB betonte im Juli erneut, dass ein zeitweises moderates Überschießen der Inflation über die Zielmarke von 2 Prozent möglich sei. Dabei werde auch berücksichtigt, dass sich die Zinsen nahe der Untergrenze befinden. Ob die EZB auf ein Überschießen der Inflation proaktiv hinarbeiten oder dies lediglich billigend tolerieren wird, bleibt aber ein Punkt, an dem sich die Geister im Zentralbank-Rat scheiden. Ein Ende der Anleihe-Nettokäufe ist daher erst Ende 2023 zu erwarten und ein erster Zinsschritt vor 2024 unwahrscheinlich.

Erste Zinserhöhung in den USA für 2023 eingepreist Implizierter Leitzins anhand der Fed Fund Futures, in Prozent



Quelle: Bloomberg. Stand: 25. August 2021.

Renten: Steigende Renditen bei sicheren Häfen erwartet

Trotz des jüngsten Rückgangs der Renditen in den sicheren Häfen sind die Faktoren für einen Renditeanstieg in den kommenden Monaten weiter intakt. Als belastend sollten sich sowohl das gute Wachstum als auch die gestiegenen Inflationsraten erweisen. Darüber hinaus spricht auch die Tapering-Diskussion der Fed für einen leichten Zinsanstieg. Das größte Risiko für dieses Szenario bleibt die Ausbreitung der Delta-Variante des Coronavirus und damit verbunden die Möglichkeit neuerlicher Lockdowns. Mit Blick auf die bereits erzielten Impffortschritte ist die Gefahr von weiteren Einschränkungen zumindest in den Industrieländern zwar recht gering, dennoch wurde die Renditeprognose zum Jahresende für zehnjährige Bundesanleihen in diesem Zusammenhang auf -0,3 Prozent gesenkt.

Auf die zuletzt schwächeren Wachstumsdaten reagierten sichere Staatsanleihen kaum noch, die nachlassende Konjunkturdynamik lastete aber auf den eher chancenorientierten Segmenten des Rentenmarkts, wo sich die Renditeaufschläge leicht ausweiteten. Für die kommenden Wochen halten wir dort die Chancen für begrenzt.

EM-Staatsanleihen tendierten zuletzt weitgehend seitwärts bis leicht freundlich, würden jedoch mit wieder steigenden US-Renditen etwas unter Druck geraten, weshalb wir hier weiterhin an der Seitenlinie positioniert bleiben.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Bei Renten sind wir weiterhin zurückhaltend. Dies betrifft vor allem Euro-Kern- und US-Staatsanleihen. Die Positionierung in allen anderen Rentensegmenten ist jeweils neutral

Trend leicht rückläufiger Renditen setzte sich fort Rendite von Staatsanleihen im Vergleich, in Prozent



Quelle: Bloomberg. Stand: 24. August 2021.

Die Märkte im Überblick

Aktien: Werte aus den Industrieländern präferiert

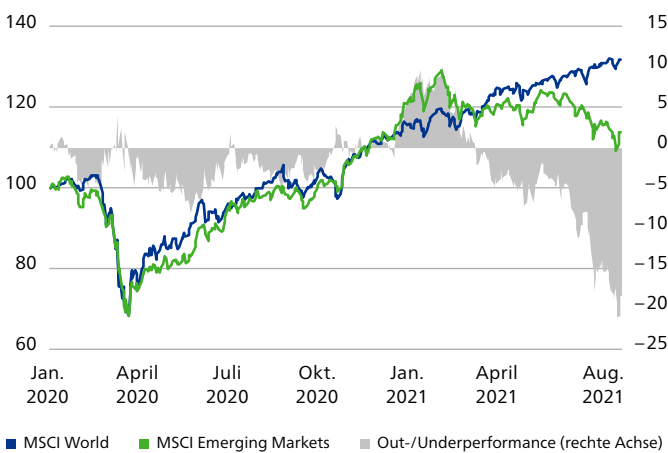
Trotz nachlassender Impulse setzte sich der Aufwärtstrend bei Aktien aus den Industrieländern fort. Dabei gab es genug Gründe für eine Korrektur. Die jüngsten Konjunkturdaten blieben hinter den Erwartungen zurück. Darüber hinaus neigte sich die sehr gute Berichtssaison für das zweite Quartal dem Ende entgegen, sodass nun künftig vorerst nicht mit vielen Unternehmensnachrichten zu rechnen ist. Letztlich ging auch von der Debatte der US-Notenbank bezüglich des Endes des Ankaufsprogramms keine nennenswerte Belastung aus, obwohl dies eigentlich für leicht höhere Renditen von Staatsanleihen spräche. Negative Nachrichten sorgten allenfalls für kleine Rücksetzer, die von den Investoren als Kaufgelegenheiten angesehen wurden, da Aktien generell gut unterstützt bleiben, auch wenn die Luft für weitere Anstiege dünner wird.

Hingegen waren die Börsen der Schwellenländer phasenweise ein Spielball der Diskussion um eine verschärfte Regulierung in China. Neue Gerüchte und Ankündigungen belasteten vor allem die Emerging-Markets-Indexschwergewichte aus dem asiatischen Technologiesektor. Nach den starken Kursverlusten haben zuletzt erste Erholungstendenzen eingesetzt, eine generelle Entwarnung kann aber noch nicht gegeben werden. Dennoch können zukünftig daraus aber auch taktische Gelegenheiten entstehen.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Aktien sind insgesamt neutral gewichtet. Werte aus den Industrieländern sehen wir gegenüber den Titeln aus den Schwellenländern aber klar im Vorteil

Schwellenländer-Aktien kamen zuletzt unter Druck

Indexierte Wertentwicklung seit 1. Januar 2020, in Prozent



Quelle: Bloomberg. Stand: 25. August 2021.

Rohstoffe: Wachstumsabschwächung eingepreist

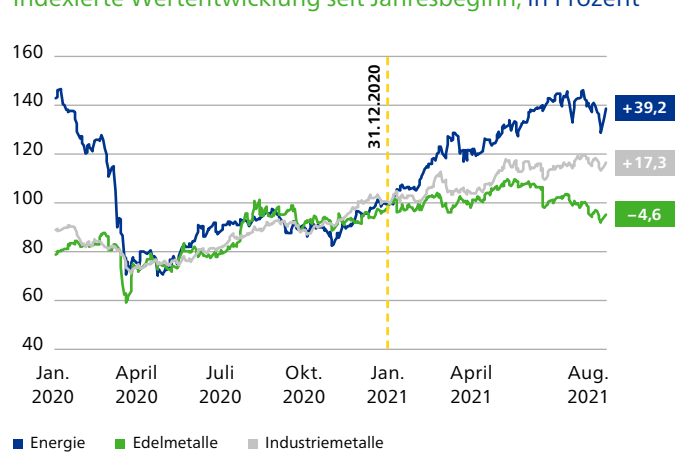
Mit den schwächeren Konjunkturdaten und dem neuerlichen Anstieg der Corona-Neuinfektionszahlen kamen die Rohstoffpreise zuletzt unter Druck. Vor allem die konjunktursensitiven Rohstoffsektoren Industriemetalle und Energie waren betroffen, aber auch Edelmetalle konnten sich dem Abwärtstrend nicht entziehen. In diesem Zuge hat sich der Goldpreis weiter von den US-Realzinsen abgekoppelt, sodass die Unterbewertung des Edelmetalls weiter zunahm. Für einen Einstieg in den Edelmetallsektor ist es unserer Meinung nach aber noch zu früh. Insbesondere die industrienahen Edelmetalle Platin und Palladium sind von der Wachstumsabschwächung betroffen und auch das anstehende Tapering der Fed könnte den Sektor belasten. Schließlich würden höhere Renditen eine Konkurrenz für Gold bedeuten. Sicherheitsorientierte Anleger würden dann eher dem sicheren Zins den Vorzug geben, denn mit Gold sind höhere Lagerkosten verbunden als mit festverzinslichen Rentenpapieren.

Der Ölmarkt bleibt bis auf Weiteres im Nachfrageüberschuss. Die OPEC+ wird sich aber zukünftig monatlich treffen und dadurch die Produktion beziehungsweise Reservekapazität häufiger an die Nachfrage anpassen. Perspektivisch dürfte sich die Angebots-Nachfrage-Situation an den Energiemärkten damit sukzessive entspannen.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Alle Rohstoffsegmente und damit auch Rohstoffe insgesamt sind neutral gewichtet

Nachlassende Konjunkturdynamik auch bei Rohstoffen spürbar

Indexierte Wertentwicklung seit Jahresbeginn, in Prozent



Quelle: Bloomberg. Stand: 24. August 2021.

Die Märkte im Überblick

Währungen: US-Dollar bleibt durch Diskussionen über Tapering unterstützt

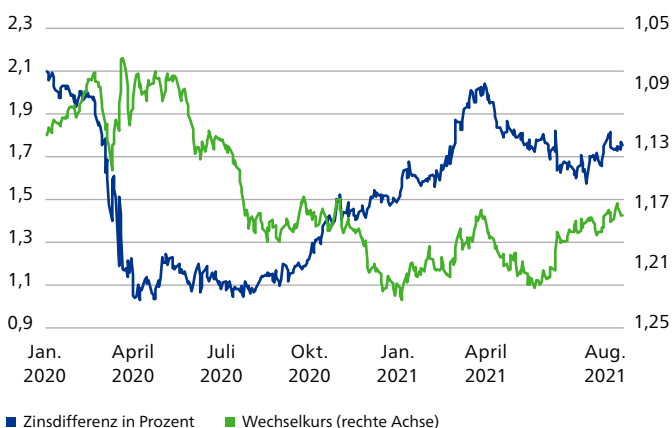
Die Debatte über die Reduzierung der Anleihekäufe der Fed, die durch das jüngst veröffentlichte Protokoll der Juli-Sitzung des Offenmarktausschusses neue Nahrung erhielt, ist weiterhin einer der Haupttreiber der US-Dollar-Notierung. Solange die US-Notenbank in dieser Diskussion weiter ist als andere Zentralbanken (wie beispielsweise die EZB), bleibt der US-Dollar systematisch unterstützt. Anders formuliert: Währungen aus Ländern und Regionen, die in dieser Debatte hinterherhinken (wie der Euroraum), dürften eher zur Schwäche neigen. Ein zusätzlicher Treiber für den Greenback bleibt das Risikosentiment. Seit sich die Wachstumsdynamik abschwächt, nimmt die Nachfrage der Investoren nach der US-Währung (ebenso wie für den Japanischen Yen) aus einem Sicheren-Hafen-Gedanken wieder zu, während stärker konjunktursensitive Währungen (wie beispielsweise der Euro) tendenziell abwerten.

Einige Notenbanken erhöhen schon jetzt die Leitzinsen. Dies trifft etwa auf Osteuropa zu, wo sowohl der Ungarische Forint als auch die Tschechische Krone gegenüber dem Euro aufwerten und von der restriktiveren Politik ihrer Zentralbanken profitieren.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Favorisierung des US-Dollars gegenüber dem Euro

Wachsende Zinsdifferenz spricht für festeren US-Dollar

Daten seit Anfang 2020



Quelle: Bloomberg. Stand: 24. August 2021.

Immobilien: Büromarkt USA

Im vergangenen Jahr wurde nach über zehn Jahren Wirtschaftswachstum der längste Aufschwung in der US-amerikanischen Nachkriegsgeschichte abrupt durch die Auswirkungen der Corona-Pandemie beendet. Nach dem deutlichen Einbruch deutete sich aber bereits im ersten Halbjahr 2021 eine schnelle Erholung der Wirtschaft an. Angetrieben von einer sehr dynamischen Phase der Wiedereröffnung und massiven staatlichen Unterstützungsmaßnahmen zeigt sich insbesondere der private Konsum als wesentlicher Wachstumstreiber.

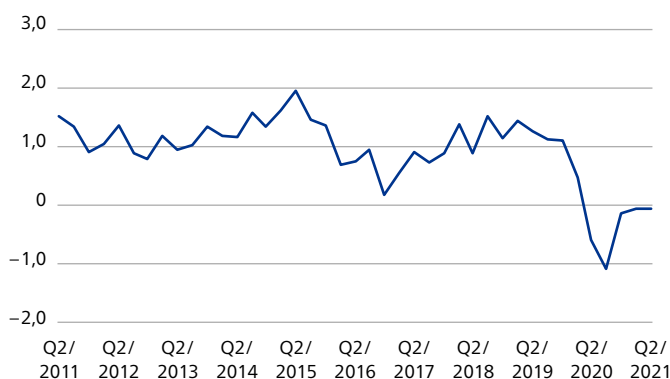
Der plötzliche konjunkturelle Abschwung durch die Corona-Krise hat sich unmittelbar auf die Büroflächennachfrage in den USA ausgewirkt. Die durchschnittliche Leerstandsquote in den elf wichtigsten US-Büromärkten ist im Jahresvergleich deutlich um 270 Basispunkte gestiegen und lag Ende Juni 2021 bei 13,6 Prozent. In San Francisco und Seattle erhöhten sich die Leerstandsquoten besonders stark, da hier das Büroflächenwachstum jeweils sehr ausgeprägt war.

Trotz der landesweit erheblichen Ausweitung des Büroflächenangebots sind die Mietpreise in der ersten Jahreshälfte 2021 im Durchschnitt der elf US-Standorte nur leicht um 1,4 Prozent gesunken. In Miami und Boston waren mit 3,0 beziehungsweise 1,7 Prozent sogar noch steigende Mietpreise zu beobachten. Generell ist das Neuvermietungsvolumen im zweiten Quartal 2021 erstmals wieder über das Niveau vor der Pandemie gestiegen.

Bei den Anfangsrenditen gab es im Vergleich zum Vorjahr erneut kaum Veränderungen. Insbesondere in kleineren Metropolen wie zum Beispiel Miami fiel das Transaktionsvolumen aber wieder deutlich höher aus als im vergangenen Jahr. Investoren haben sich in letzter Zeit vor allem auf Objekte mit Einzelmietern und langfristigen Mietverträgen konzentriert, die aus ihrer Sicht mit einem geringen Risiko bezüglich möglicher Flächenfreisetzungen verbunden sind. Der US-Immobilienmarkt bietet auch derzeit robuste Investmentrahmenbedingungen.

Quartalsweise Veränderung der Bürospitzenmiete in den USA

Durchschnitt, in Prozent*



* Durchschnitt der elf größten US-amerikanischen Büromärkte. Quelle: CoStar. Stand: 30. Juni 2021.

Unsere Einschätzung im Überblick

Unsere aktuelle Risikoeinschätzung

- Die Wachstumsdynamik hat sich vielerorts verlangsamt. Dabei handelt es sich aber nicht um einen Einbruch, sondern um die erwartete Normalisierung
- Basiseffekte, staatliche Hilfen und die große Nachfrage nach der Wiedereröffnung haben die Inflation steigen lassen. Ende 2021/Anfang 2022 sollte eine Beruhigung eintreten
- Die Fed nähert sich dem Tapering an, bei der EZB steht zunächst noch im Vordergrund, das Wachstum auf das Vor-Corona-Niveau zu heben
- Dank der Impffortschritte sind Lockdown-Maßnahmen in den Industrieländern unwahrscheinlich geworden
- Unsere allgemeine Risikoeinschätzung („RoRo“-Meter) verbleibt auf Stufe 3 (neutral)

„RoRo“-Meter



Quelle: Union Investment. Stand: 24. August 2021. Letzte Änderung von 4 auf 3 am 6. Juli 2021.

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:** In den kommenden Monaten spricht viel für einen leichten Renditeanstieg in den sicheren Häfen. Produkte mit einem Risikoaufschlag haben derzeit kaum noch Potenzial
- **Aktien:** Trotz abnehmender Impulse ist der Aufwärtstrend bei Aktien aus den Industrieländern intakt. In den Schwellenländern setzt sich hingegen die Schwäche fort
- **Währungen:** Das steigende Zinsdifferential zwischen den USA und dem Euroraum sollte perspektivisch den US-Dollar unterstützen. Hier hilft auch die Debatte um ein Ende der Anleihekäufe
- **Rohstoffe:** Das Angebot an Rohöl bleibt knapp und sollte den Rohstoff weiter unterstützen. Gold bleibt im Spannungsfeld niedriger Realrenditen und einem möglichen Tapering
- Wir parken eine kleine Position kurzfristig in der **Kasse**, wollen diese Mittel aber zur Nutzung von Gelegenheiten demnächst wieder investieren
- **Absolute-Return-Strategien** werden weiter positiv eingeschätzt
- Für **Immobilien** hat sich der Ausblick für Deutschland leicht verbessert und für die USA leicht eingetrübt

Attraktivität der Anlageklassen

Renten	→ = ←
Staatsanleihen Kerneuropa	→ =
Staatsanleihen USA	→ =
Staatsanleihen Euro-Peripherie	→ =
Unternehmensanleihen (Euro, Investment Grade)	→ =
Unternehmensanleihen (Euro, High Yield)	→ =
Staatsanleihen Schwellenländer	→ =
Aktien	→ = ←
Industrieländer	→ =
Schwellenländer	→ =
Rohstoffe	→ = ←
Währungen	→ = ←
US-Dollar	→ =
Britisches Pfund	→ =
Japanischer Yen	→ =
Währungen Schwellenländer	→ =
Absolute Return	→ = ←
Kasse	→ = ←

Quelle: Union Investment. Stand: 24. August 2021.

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. Sie würde dann als weniger favorisiert eingestuft – oder umgekehrt. Immobilien bleiben bei dieser Betrachtung außen vor.

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

Nicht favorisiert **Neutral** **Stark favorisiert**

Immobilien	→ = ←
Deutschland	→ = ←
Europa (ohne Deutschland)	→ = ←
USA	→ = ←
Asien/Pazifik	→ = ←

Quelle: Union Investment. Stand: 15. Juli 2021. Die Einschätzung ist bis zum 31. Dezember 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:

Dieses Dokument ist als Werbematerial / Werbung zu betrachten. 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 sowie die Einstufung in Risikoklassen/Farbsystematik von Fonds und anderen Produkten 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 Anlagebedingungen, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie den Jahres- und Halbjahresberichten, die Sie kostenlos unter www.union-investment.at erhalten. Anleger in Österreich erhalten diese Dokumente kostenlos auch bei der Zahl- und Vertriebsstelle Volksbank Wien AG, Dietrichgasse 25 in 1030 Wien. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf des jeweiligen Fonds von Union Investment.

Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache und weitere Informationen zu Instrumenten der kollektiven Rechtsdurchsetzung erhalten Sie unter „Hinweise und Beschwerden“ auf Richtlinien | Union Investment (union-investment.com). Union Investment Institutional GmbH kann jederzeit beschließen, Vorkehrungen, die sie gegebenenfalls für den Vertrieb von Anteilen eines Fonds und/oder Anteilsklassen eines Fonds in einem anderen Mitgliedsstaat als ihrem Herkunftsmitgliedstaat getroffen hat, unter den Voraussetzungen des Art. 93a der Richtlinie 2009/65/EG und des Art. 32a der Richtlinie 2011/61/EU wieder aufzuheben.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: **27. August 2021**, soweit nicht anders angegeben.

Ihre Kontaktmöglichkeiten

Union Investment Austria GmbH
Schottenring 16
A-1010 Wien

Weitere Kontaktadresse für Anleger in Österreich

Zahl- und Vertriebsstelle in Österreich:
Volksbank Wien AG
Dietrichgasse 25
1030 Wien