A portrait of Benjardin Gärtner, a man with short brown hair and glasses, wearing a dark blue suit, white shirt, and blue tie. He is smiling and has his arms crossed. The background is a bright office with window blinds.

Die aktuelle Berichtssaison liefert bärenstarke Ergebnisse für das erste Quartal. Vielfach fällt die Kursreaktion jedoch verhalten aus. Dies zeigt, welche hohen Erwartungen bereits eingepreist sind. Wir bleiben dennoch konstruktiv für Risikoanlagen.

Benjardin Gärtner,
Leiter Aktienportfoliomanagement

Neues von den Märkten

Monatsbericht Mai 2021

Die Märkte im Überblick

Zusammenfassung

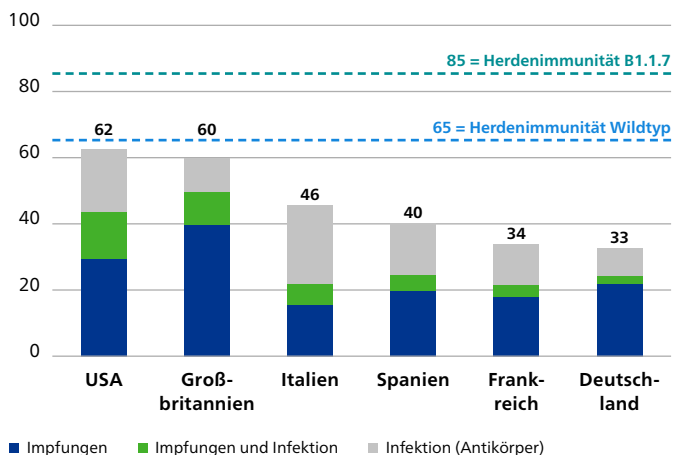
Wir halten grundsätzlich an unserem konstruktiven Ausblick fest. Risikoanlagen sind unverändert von den Fortschritten bei der Pandemiebekämpfung, den konjunkturellen Verbesserungen und den anhaltenden und zum Teil noch ausgebauten geld- beziehungsweise fiskalpolitischen Hilfen unterstützt. Dazu haben die Belastungen aus dem Anstieg der Renditen wie erwartet an Wirkung verloren und die Unternehmen legen in der aktuellen Berichtssaison außerordentlich gute Ergebnisse für das erste Quartal vor. Allerdings zeigen die ausbleibenden positiven Kursreaktionen auf die guten Unternehmens- und Konjunkturzahlen, dass der Wachstumsoptimismus bereits in allen Anlageklassen weitgehend eingepreist ist. Dies wird auch von den von uns herangezogenen Indikatoren zur Positionierung und zur Stimmung der Investoren bestätigt, die nach der positiven Entwicklung der letzten Monate keine zusätzlichen Kaufsignale mehr senden.

In der Corona-Pandemie entwickeln sich die Pfade bei Infektionsgeschehen, Eindämmungsmaßnahmen und Impffortschritt wieder deutlicher auseinander. Während zuvorderst Indien von einer kräftigen neuen Infektionswelle überrollt wird, halten sich in Kontinentaleuropa Verschärfungen (beispielsweise Bundesnotbremse) und Lockerungen (beispielsweise Niederlande) von Lockdowns in etwa die Waage. Die USA und Großbritannien haben hingegen durch die zügigen Impfkampagnen und die höheren Fallzahlen im letzten Jahr nach Schätzungen von Experten bereits nahezu Herdenimmunität erreicht.

In Summe haben wir unsere moderat offensive Risikoneigung („RoRo“-Meter) ein weiteres Mal bekräftigt. Zudem entschieden wir uns, die taktische, negativ verzinsten Kassehaltung zu reduzieren und dafür Absolute-Return-Anlagen weiter auszubauen.

Corona: USA und Großbritannien kurz vor der Herdenimmunität

Anteil der Bevölkerung mit Covid-19-Immunität, in Prozent



Quelle: Our World in Data, Union Investment, Goldman Sachs. Stand: 27. April 2021.

Konjunktur, Wachstum, Inflation

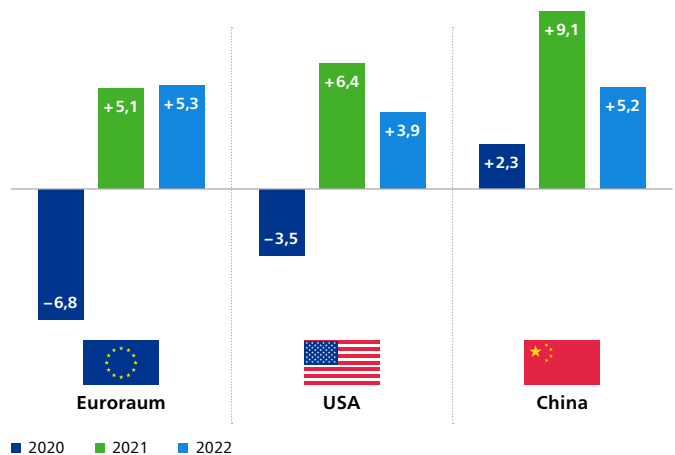
Die Corona-Pandemie und die daraus abgeleiteten Maßnahmen der Regierungen bleiben weiter prägend für die Konjunktur. Unsere Volkswirte haben vor dem Hintergrund der Fortschritte auf beiden Feldern – beschleunigte Impfkampagne, raschere Normalisierung des Wirtschaftslebens und enorme staatliche Hilfen – jüngst die US-Wachstumsprognose ein weiteres Mal spürbar angehoben. Wir erwarten für dieses Jahr nun einen Zuwachs beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 6,4 Prozent (statt zuvor 5,5 Prozent).

Im Euroraum bremsen zwar die höheren Infektionszahlen und die resultierenden Kontaktbeschränkungen die Wirtschaft länger aus als bislang veranschlagt. Wir erwarten aber weiter erste Lockerungen noch im zweiten Quartal. Für die zweite Jahreshälfte hat sich hingegen der Ausblick angesichts des zuletzt steigenden Impftempos etwas aufgeklärt. Dann sollten auch die bislang noch stark eingeschränkten Wirtschaftssektoren ihr Angebot wieder hochfahren können. Bis dahin überbrückt ein höherer Impuls aus dem Außenhandel die Zeit und verhindert einen stärkeren Einbruch der Wirtschaft. Europa profitiert damit von den Erfolgen bei der Pandemiebekämpfung in den wichtigen Absatzmärkten USA und China. Vor allem die exportgetriebene Wirtschaft in Deutschland erhält hiervon einen unmittelbaren Nachfrageschub. In Summe haben wir die Wachstumsprognose für den Euroraum für 2021 leicht von 4,9 auf 5,1, die Prognose für 2022 von 5,2 auf 5,3 Prozent nach oben revidiert.

In beiden großen westlichen Wirtschaftsräumen erwarten wir keinen nachhaltigen Inflationsdruck. Auch wenn in diesem Jahr die Inflationsraten im Euroraum und in den USA zeitweise deutlich ansteigen sollten, ist diese Entwicklung im Wesentlichen auf Sonderfaktoren und Basiseffekte zurückzuführen. Die höchsten Jahresraten werden dabei zeitlich versetzt in der ersten Jahreshälfte (USA) beziehungsweise im vierten Quartal (Euroraum) erreicht.

US-Wirtschaftspolitik ist zielgerichtet – Wachstumsschub ab zweitem Quartal 2021

Veränderung des realen BIPs gegenüber Vorjahr, in Prozent



Quelle: Union Investment. Stand: 29. April 2021.

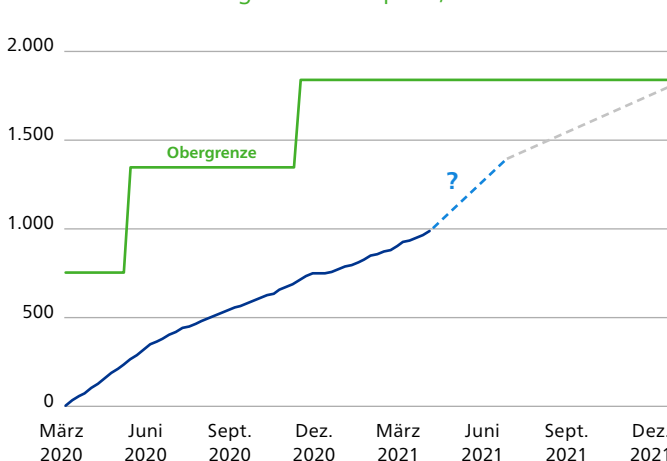
Die Märkte im Überblick

Geldpolitik: Mit ruhiger Hand

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf ihrer April-Sitzung wie erwartet die Geldpolitik nicht geändert. Zwar trübte sich aus ihrer Sicht die Konjunktur im gemeinsamen Währungsraum aufgrund der anhaltenden Corona-Lockdowns zuletzt ein. Dies wird aber durch einen besseren Wachstumsausblick aufgewogen. Insgesamt gab sich die EZB Mühe, nicht optimistischer zu klingen als im März und Erwartungen an eine anstehende Rückführung der Anleihekäufe den Wind aus den Segeln zu nehmen. So wurde die Unsicherheit aufgrund der Pandemieentwicklung betont und der Inflationsanstieg erneut als temporär bewertet. Mit dem seit März erhöhten Kauftempo im Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) zeigte sich die Notenbank zufrieden. Weitere Informationen über die künftigen Kaufvolumina und die Zukunft des Programms über März 2022 hinaus wurden jedoch nicht gegeben. Diese wichtigen Entscheidungen stehen ab Juni an.

Auch die Sitzung des Federal Open Market Committee (FOMC) der US-Notenbank brachte insgesamt wenig Neues. Wie erwartet hat die Federal Reserve (Fed) keine Änderungen an ihrem geldpolitischen Kurs vorgenommen. Fed-Chef Powell scheint es erneut gelungen zu sein, zumindest vorübergehend Sorgen um die Rückführung der Anleihekäufe (Tapering) zu zerstreuen. Sollte es in den kommenden Monaten zu dem von uns erwarteten deutlichen Rückgang bei der Arbeitslosigkeit in Verbindung mit einer spürbaren Verbesserung bei wichtigen Beschäftigungskennzahlen wie der Erwerbstätigenquote kommen, könnte die Fed allerdings entgegen unserer bisherigen Erwartung schon im ersten Quartal 2022 (und nicht erst im zweiten Quartal) damit beginnen, ihre Anleihekäufe graduell zu reduzieren. Mit einer entsprechenden kommunikativen Vorbereitung des Taperings wäre dann bereits schon im Spätsommer 2021 zu rechnen.

EZB will, wenn nötig, das Ankauftempo bis Juni erhöhen



Quelle: Bloomberg, Union Investment. Stand: 29. April 2021.

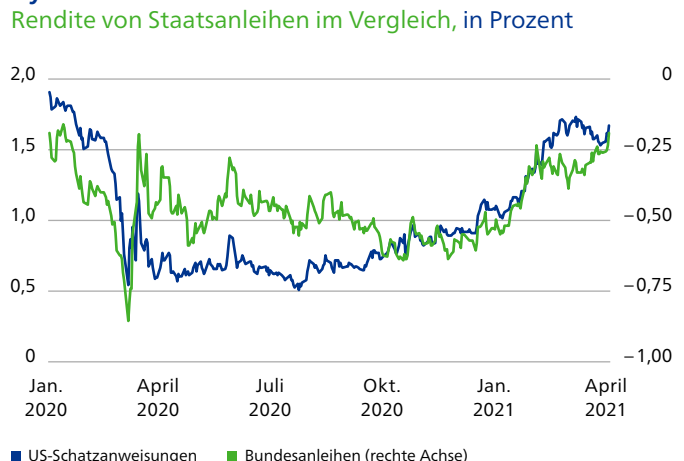
Renten: Hohe Nachfrage nach Unternehmensanleihen

Nach dem starken Anstieg der Vormonate haben sich die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen im April konsolidiert. So fiel die Rendite im Monatsverlauf von knapp 1,75 auf zeitweise unter 1,55 Prozent zurück. Grund hierfür dürften die zu einseitige Positionierung der Marktteilnehmer und auch die absolute Renditehöhe gewesen sein, die gerade für einige „Buy and Hold“-Anleger wieder interessant war. Zuletzt zogen die Renditen im Zuge der jüngsten Rücknahme von Corona-Beschränkungen aber wieder an.

Bei zehnjährigen Bundesanleihen setzte sich der Anstieg mit dem von uns erwarteten langsamen Tempo in die Region um $-0,25$ Prozent fort. Der generelle Aufwärtsdruck dürfte auch in den kommenden Monaten anhalten. Zum Jahresende erwarten wir eine Rendite von 1,9 Prozent für zehnjährige US-Staatsanleihen und von $-0,1$ Prozent für laufzeitkongruente Bundesanleihen. Während sich die Renditeaufschläge in der Euro-Peripherie in den letzten Wochen etwas ausgeweitet haben, waren sie in den übrigen risikobehafteten Segmenten weiter rückläufig. Investment-Grade-Unternehmensanleihen wiesen auf Indexbasis (ER00) die niedrigsten Risikoaufschläge seit knapp drei Jahren auf und spiegeln damit sowohl die gesunde Verfassung des Unternehmenssektors als auch die hohe Nachfrage der Investoren wider. Wir sehen auf Indexebene ein eher eng begrenztes Potenzial für noch weiter rückläufige Risikoaufschläge. Die größten Chancen dafür liegen in den nächsten Monaten bei Staatsanleihen aus der Euro-Peripherie.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Wir meiden Eurokern- und US-Staatsanleihen. Die Positionierung in Unternehmensanleihen sowie in Staatsanleihen aus den Schwellenländern ist jeweils neutral. Staatsanleihen aus der Euro-Peripherie gehören hingegen zu unseren Favoriten. In Summe stehen wir dem Rentenblock zurückhaltend gegenüber

Renditeanstieg verlор in den USA zuletzt etwas an Dynamik



Quelle: Bloomberg. Stand: 29. April 2021.

Die Märkte im Überblick

Aktien: Starke Berichtssaison

Der Aufwärtstrend an den Aktienmärkten der Industrieländer setzte sich in den vergangenen Wochen fort. Sowohl in Europa als auch in den USA erreichten die Leitindizes Rekordstände. Allmählich weisen einige Börsenbarometer – wie der DAX – erste Ermüdungserscheinungen auf. Dies schlägt sich auch in den verschiedenen von uns analysierten Positionierungs- und Stimmungsindikatoren nieder, die in Summe nur noch ein neutrales Signal ergeben. Neben der abnehmenden Dynamik des Renditeanstiegs sowie der positiven volkswirtschaftlichen Daten rückten vor allem die Unternehmenszahlen für das erste Quartal 2021 in den Fokus. Doch obwohl diese überwiegend noch deutlich über den bereits gestiegenen Erwartungen liegen und den Aktienmärkten auf der Bewertungsseite Luft verschaffen, konnten kurzfristig daraus keine neuen Impulse für weitere Kurssteigerungen in der Breite gezogen werden. Mitunter gingen die Rekordstände auch mit einem geringeren Handelsvolumen einher.

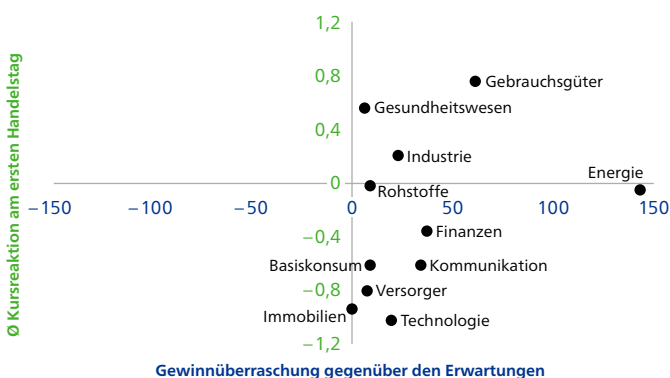
Aktien aus den Emerging Markets fassten trotz der zum Teil besorgniserregend steigenden Corona-Zahlen in einigen Regionen und Ländern (ganz zuvorderst Indien) nach der Korrektur im ersten Quartal zuletzt wieder Tritt und werden deshalb von uns derzeit favorisiert.

Wachstumstitel litten bis Ende März unter den höheren US-Renditen. Die Konsolidierung am Rentenmarkt im April hat sie jedoch in der Gunst der Anleger wieder etwas steigen lassen. Dies zeigt einmal mehr, wie wichtig die Titelauswahl ist, da es bezüglich der Investmentstile im Moment keine klaren Favoriten gibt.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Aktien sind über die Werte aus den Schwellenländern favorisiert. In Aktien aus den Industrieländern sind wir neutral positioniert

Hohe Gewinne werden nicht immer mit steigenden Kursen honoriert

Kursreaktion der S&P-500-Branchen, in Prozent



Quelle: Bloomberg, Union Investment; Stand: 29. April 2021

Rohstoffe: Energie weiterhin bevorzugt

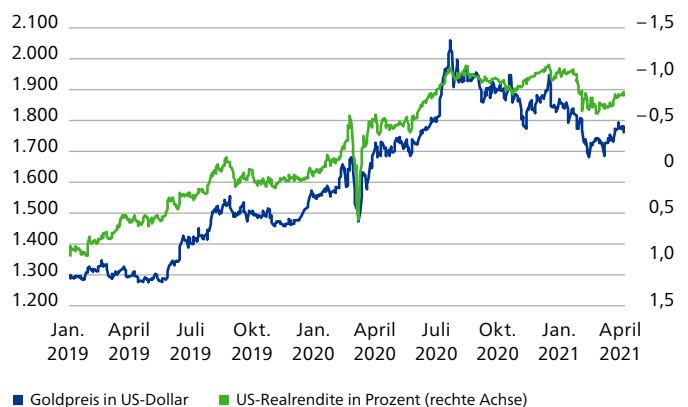
Die OPEC hat auf ihrem jüngsten Treffen die geplanten Produktionserhöhungen bestätigt und wird die Rohölförderung in den kommenden drei Monaten um zwei Millionen Fässer pro Tag ausweiten. Sie rechnet mit einer anziehenden Ölnachfrage, vor allem getrieben durch abnehmende Corona-Einschränkungen in Europa sowie eine steigende Benzinnachfrage in den USA. Diese Faktoren sollten nach Ansicht des Kartells auch einen möglichen größeren Nachfrageausfall in Indien aufgrund der dortigen Corona-Ausbreitung überkompensieren. Gleichzeitig bleibt der Energie-Sektor innerhalb des Rohstoffsegments unserer Einschätzung nach das geeignetste Instrument, um von einer Wiederöffnung der Wirtschaft zu profitieren. Zudem sind die Rollrenditen mit rund 3 Prozent noch immer attraktiv.

Im Gegensatz dazu halten wir die Industriemetall-Preise für weitgehend ausgereizt. Mit Ausnahme von Kupfer wird das Angebot bei allen anderen wichtigen Industriemetallen 2021 über der Nachfrage liegen. Diese Marktüberschüsse treffen auf einen nachlassenden chinesischen Kreditimpuls, der das Potenzial für weitere Preissteigerungen zusätzlich begrenzt. Bei den Edelmetallen ist die Situation unverändert: Platin und Palladium sind unsere Favoriten, da sie durch die anziehende Automobilkonjunktur gefragt bleiben dürften. Der Goldpreis wird weiter stark von der Entwicklung der US-Realzinsen und des US-Dollars beeinflusst. Höhere Staatsanleiherenditen sorgen ebenfalls für eine gewisse Konkurrenz.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Rohstoffe schätzen wir insgesamt neutral ein. Innerhalb der Anlageklasse setzen wir auf eine deutlich bessere Wertentwicklung von Energierohstoffen gegenüber Industriemetallen. Bei Edelmetallen bleiben wir an der Seitenlinie

Realzins bleibt wichtiger Einflussfaktor für den Goldpreis

Entwicklung seit Anfang 2019



Quelle: Bloomberg, Stand: 29. April 2021.

Die Märkte im Überblick

Währungen: Ausgeglichene Chancen und Risiken

Mit den im Vergleich zum Euroraum stärker steigenden Renditen von US-Staatsanleihen, den beherzteren Fiskalmaßnahmen der Biden-Regierung und den größeren Fortschritten der USA in der Corona-Bekämpfung wertete der US-Dollar in den ersten Monaten des Jahres auf. In den letzten Wochen neigte er dann aber wieder zur Schwäche, nachdem die guten US-Nachrichten weitgehend eingepreist waren und sich der Anstieg der US-Renditen nicht fortsetzte. Aus der in den kommenden Monaten dann auch in Europa zu erwartenden größeren Verfügbarkeit von Impfstoffen besteht für den Euro zwar weiteres Aufholpotenzial. Dennoch dürften die konjunkturellen Nachrichten aus den USA zunächst noch deutlich positiver ausfallen als diesseits des Atlantiks.

Auch die Abwertung des Japanischen Yen hatte sich unterstützt von den konsolidierenden Anleiherenditen im April abgeschwächt. Erst mit den jüngsten Konjunkturdaten wertete der Euro gegenüber der japanischen Valuta wieder auf. Konsolidierung ist ebenfalls das Stichwort beim Britischen Pfund. Nachdem die forsche Impfkampagne zu einer deutlichen Aufwertung gegenüber dem Euro geführt hat, wird der Impfvorsprung der Briten durch die zunehmende Dynamik im Euroraum in den nächsten Wochen schmelzen. Darüber hinaus besteht mit den schottischen Parlamentswahlen am 6. Mai ein Ereignisrisiko, schließlich könnte hiervon ein Impuls für ein erneutes Unabhängigkeitsreferendum ausgehen.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Keine

US-Dollar neigte zuletzt wieder zur Schwäche Entwicklung seit Anfang 2019, Euro in US-Dollar



Quelle: Bloomberg. Stand: 29. April 2021.

Immobilien: Büromarkt Deutschland

Die Corona-Pandemie wirkte sich in den letzten zwölf Monaten bremsend auf die Vermietungstätigkeit auf dem deutschen Büroimmobilienmarkt aus. Auf den fünf großen deutschen Büromärkten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt/Main, Hamburg und München lag die 12-Monats-Vermietungsleistung am Ende des ersten Quartals 2021 mit rund 2,3 Millionen Quadratmetern um etwa ein Drittel unter dem des entsprechenden Vorjahresquartals. Allerdings ließ sich auf den meisten deutschen Büromärkten bereits seit dem vierten Quartal 2020 eine leichte Wiederbelebung der Nachfrage beobachten.

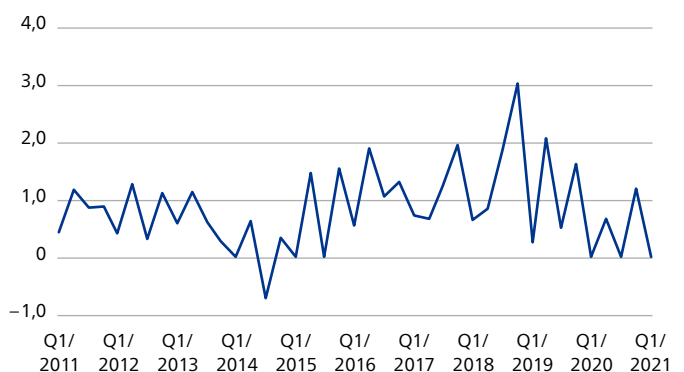
Trotz der geringen Nachfrage stieg die Leerstandsrate im Schnitt der fünf Standorte im Jahresvergleich nur moderat um 100 Basispunkte und lag Ende März 2021 bei nur 4,7 Prozent. Die Stadt mit der niedrigsten Leerstandsrate ist seit Jahresanfang nun Hamburg mit 2,9 vor Berlin mit 3,4 Prozent. Die geringe Flächenverfügbarkeit führte in den zurückliegenden zwölf Monaten in Berlin und Hamburg zu steigenden Spitzenmieten um 2,7 beziehungsweise 6,9 Prozent. In Düsseldorf, Frankfurt/Main und München zeigten sich die Spitzenmieten im Vergleich zum ersten Quartal 2020 stabil.

Trotz der Corona-Krise blieben moderne Bürogebäude in zentralen Lagen weiterhin im Fokus nationaler und internationaler Immobilieninvestoren. Daher sind die Anfangsrenditen im Durchschnitt der fünf deutschen Standorte im Jahresvergleich um 10 Basispunkte auf 2,8 Prozent zurückgegangen. Während die Anfangsrenditen in Berlin auf Jahressicht stabil blieben, fielen sie in Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München um bis zu 25 Basispunkte.

Die Büroflächennachfrage dürfte aufgrund der Corona-Krise noch einige Zeit gedämpft sein. In Verbindung mit neu auf den Markt kommenden, unvermieteten Büroflächen sind in den kommenden Monaten moderate Mietpreistrückgänge auf den deutschen Büromärkten nicht vollständig auszuschließen. Die Anfangsrenditen dürften aber aufgrund der robusten Nachfrage stabil bleiben.

Quartälliche Veränderung der Bürospitzenmieten in Deutschland

Durchschnitt, in Prozent*



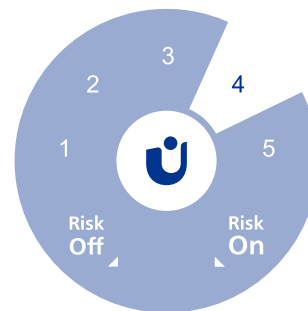
* Durchschnitt der fünf größten deutschen Büromärkte.
Quelle: Jones Lang LaSalle. Stand: 31. März 2021.

Unsere Einschätzung im Überblick

Unsere aktuelle Risikoeinschätzung

- Risikoanlagen sind unverändert von den Fortschritten bei der Pandemiebekämpfung unterstützt
- Die Kursreaktionen auf gute Unternehmens- und Konjunkturdaten zeigen, dass der Optimismus bereits zu großen Teilen in allen Anlageklassen weitgehend eingepreist ist
- Die Belastungen aus dem Renditeanstieg haben an Wirkung verloren und die Notenbanken bleiben ihrer Politik der ruhigen Hand treu
- Aufgrund der Fortschritte bezüglich der Überwindung der Pandemie haben wir unsere Wachstumsprognosen erhöht
- Unsere allgemeine Risikoeinschätzung („RoRo“-Meter) verbleibt auf Stufe 4 (moderat offensiv)

„RoRo“-Meter



Quelle: Union Investment. Stand: 29. April 2021. Letzte Änderung von 3 auf 4 am 7. Januar 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:** Nach einer Konsolidierung am US-Rentenmarkt verlangsamte sich auch der Renditeanstieg bei Bundesanleihen. Für rückläufige Renditeaufschläge bei risikobehafteten Produkten ist das Potenzial begrenzt
- **Aktien:** Unternehmen legen sehr starke Quartalszahlen vor, doch die Impulse für die Märkte bleiben aus
- **Währungen:** Unterstützende und belastende Faktoren halten sich weitgehend die Waage
- **Rohstoffe:** Die OPEC wird aufgrund einer erwarteten anziehenden Nachfrage die Ölproduktion in den kommenden Monaten erhöhen. Der Energiesektor bleibt dennoch favorisiert und dürfte verstärkt von der Öffnung der Wirtschaft profitieren
- 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 positiv eingeschätzt und wurden deshalb weiter ausgebaut
- Für **Immobilien** sind die Regionen derzeit gleichgewichtet

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: 29. April 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. Diese 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 Stark favorisiert
Neutral

Immobilien				
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

Die Inhalte in diesem Dokument wurden von der Union Investment Institutional GmbH nach bestem Urteilsvermögen erstellt und herausgegeben. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Als Grundlage dienen Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für ihre Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit steht der jeweilige Verfasser jedoch nicht ein. Alle Index- beziehungsweise Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als Union Investment werden lediglich beispielhaft genannt und können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Alle Inhalte dieses Dokuments dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie dürfen daher weder ganz noch teilweise verändert oder zusammengefasst werden. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar und ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung.

Dieses Dokument wurde mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt Union Investment keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Prognosen bieten keine Gewähr für die tatsächliche Wertentwicklung in der Zukunft. Tatsächliche Wertentwicklungen können von den Prognosen je nach Marktentwicklung deutlich abweichen. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen, übernommen.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: **4. Mai 2021**, soweit nicht anders angegeben.

Ihre Kontaktmöglichkeiten

Union Investment Institutional GmbH
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt am Main
Deutschland

Telefon: + 49 69 2567- 7652
Telefax: + 49 69 2567- 1010

E-Mail: institutional@union-investment.de
www.institutional.union-investment.de