

*Der Fokus der Aktienanleger ist nun ganz klar auf die kommende Berichtssaison gelegt. Vermutlich werden einige Firmen mit ihrem Ausblick enttäuschen.*

**Benjardin Gärtner,**  
Leiter Aktienportfoliomanagement

# Neues von den Märkten

Monatsbericht Juli 2022

# Die Märkte im Überblick

## Zusammenfassung

Die Rezessions Sorgen haben in den Industrieländern in den letzten Tagen im Zuge des sich abschwächenden Wachstums weiter zugenommen. Als neues Element verstärkt sich dazu die Verunsicherung zu den Gewinnerwartungen bei den Unternehmen, die sich bislang vergleichsweise stabil gezeigt hatten. Es ist aktuell unklar, wann diese Unsicherheit ihren Höhepunkt erreicht und ob sie sich nur auf Unternehmen beschränken wird, die besonders von den Konsumausgaben abhängig sind. Aus diesem Grund schätzen wir Aktien in Summe weniger attraktiv ein. Ganz konkret meiden wir Werte aus den Industrieländern und favorisieren Titel aus den Schwellenländern nur noch leicht. Gleichzeitig ändert sich auch unsere Einschätzung auf der Rentenseite. Staatsanleihen aus den Kernländern des Euroraums werden von uns wieder neutral eingeschätzt, genauso wie der gesamte Rentenblock in Summe.

Im Rohstoffbereich sind wir nun aufgrund der gestiegenen Unsicherheiten ebenfalls etwas vorsichtiger aufgestellt. Eine schwächere US-„Driving Season“ suggeriert, dass sich die hohen Energiepreise zunehmend auf den Konsum durchzuschlagen scheinen. Die Raffineriemargen haben vor einigen Tagen ein neues Hoch ausgebildet und sind seitdem rückläufig. Wir gehen von einem weiteren Rückgang und sinkenden Preisen bei Ölprodukten aus und raten daher von einem Engagement im Energiesektor ab. In China beobachten wir hingegen eine Stabilisierung nach den Corona-Lockdowns (abzulesen an den sich verbessernden Einkaufsmanagerindizes), was für steigende Preise bei Industriemetallen spricht.

Wir haben daher beschlossen, die Risiken über Aktien und Rohstoffe zu reduzieren. Dadurch wechselt die Risikoausrichtung von neutral („RoRo“-Meter 3) auf moderat defensiv („RoRo“-Meter 2).

## Kapitalmarkt ist weiterhin erhöhten Risiken ausgesetzt BofA-Merrill-Lynch-Marktrisiko-Indikator im Zeitverlauf, Werte über null signalisieren mehr Stress als gewöhnlich



Quelle: Bloomberg. Stand: 28. Juni 2022.

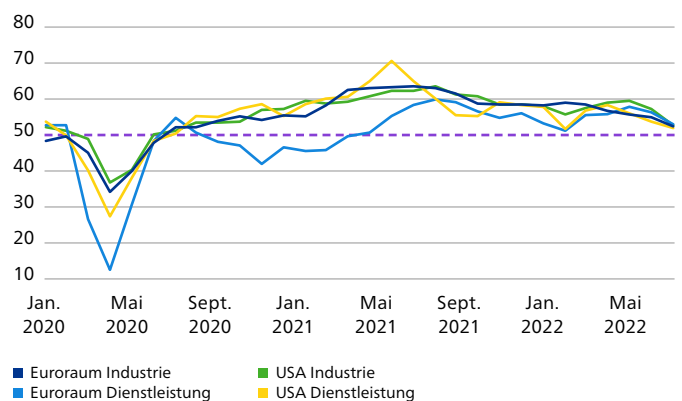
## Konjunktur, Wachstum, Inflation

Rezessions Sorgen sind derzeit das marktbestimmende Thema – zu Recht, denn die Risiken für das Wachstum sind zuletzt deutlich gestiegen. Das erhoffte Aufholen und Abarbeiten von bestehenden Aufträgen, die aufgrund der Lieferengpässe im Jahr 2021 aufgelaufen sind, kommt durch den Ukraine-Krieg erneut ins Stocken. Die vor allem aufgrund der hohen Rohstoffkosten weiter steigenden Preise dämpfen die Konsumlaune. Daher geht gegenwärtig das weltweite Wachstumstempo zurück, die Konjunktur durchläuft wegen der hohen Inflation und des Kriegs in der Ukraine gewissermaßen einen „Stresstest“. Unsere Volkswirte haben vor diesem Hintergrund ihre Wachstumsschätzungen für das laufende Jahr und für 2023 erneut nach unten angepasst. Dabei gehen wir weiterhin von einem leichten Wachstum aus – vorausgesetzt, es kommt zu keinem vollständigen Stopp der russischen Erdgaslieferungen. Auch für andere Regionen wie China oder Japan wurden die Prognosen für 2022 leicht nach unten revidiert.

Insbesondere der Euroraum und die USA fallen damit aber auf beziehungsweise sogar unter ihr Potenzialwachstum zurück. Einen Rückgang der Wirtschaftsleistung erwarten wir hingegen derzeit nicht, auch wenn die Rezessionsrisiken zuletzt gestiegen sind. Mit dem weiterhin robusten US-Konsum und den zu erwartenden Konjunkturlösungen in China sind nämlich auch stützende Kräfte zu beobachten.

Mit Blick auf die Inflation dürfte die abnehmende Wirtschaftsdynamik zu einer Milderung des Preisdrucks beitragen. Zudem sollten sich einige realwirtschaftliche Verspannungen (wie etwa die Lieferkettenprobleme) im Jahresverlauf zumindest teilweise auflösen und die Situation auf der Angebotsseite verbessern. Darüber hinaus rechnen wir aber auch mit einer Normalisierung auf der Nachfrageseite, beispielsweise in Form einer Verschiebung von Gütern zu Dienstleistungen. Dabei dürfte die zu erwartende Entlastung bei den Güterpreisen den Anstieg bei Serviceleistungen überkompensieren und damit in Summe inflationsdämpfend wirken.

## Wachstumserwartungen nehmen langsam ab PMI\*, Werte über 50 Punkten signalisieren weiteres Wachstum



\* Purchasing Managers Index (Einkaufsmanagerindex)  
Quelle: Union Investment. Stand: 28. Juni 2022.

# Die Märkte im Überblick

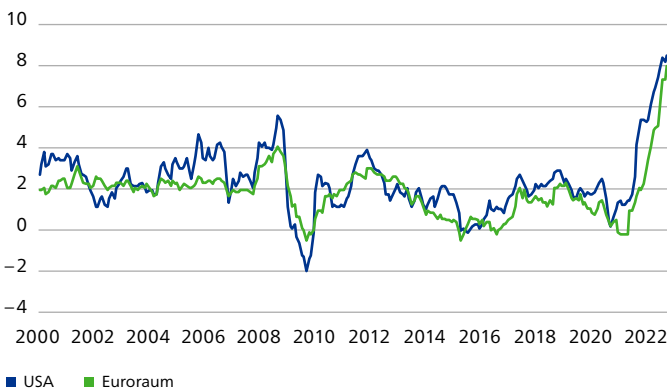
## Geldpolitik: Schwerpunkt liegt weiter klar auf der Inflationsbekämpfung

Angesichts des unverändert hohen Inflationsdrucks legen die wichtigsten Notenbanken weiterhin ihren Schwerpunkt klar auf die Inflationsbekämpfung. Die jüngsten Daten dazu – ob Produzentenpreise in der Eurozone oder von der Universität Michigan ermittelte Erwartungen in Hinsicht auf die Inflation in den USA – dürften sogar dazu geführt haben, dass die Entschlossenheit zur Bekämpfung der Teuerung noch zugenommen hat. An den Kapitalmärkten wird diese bestimmte Haltung mit gemischten Gefühlen aufgenommen. Denn in der Kombination von hartnäckig hoher Inflation, anhaltenden Angebotsproblemen und zu starker Straffung der Geldpolitik liegt tatsächlich das größte Risiko für die Konjunktur. Es ist also wichtig, dass die Notenbanken nicht in eine Situation geraten, in der sie ihre Geldpolitik übermäßig stark straffen müssen.

Wir gehen in unserem Basisszenario davon aus, dass die Währungshüter die Inflation in den Griff bekommen und gleichzeitig ein „soft landing“ der Konjunktur erreichen werden. Insbesondere in den USA stehen die Chancen dafür recht gut. Allerdings: Garantiert ist ein solches Ergebnis nicht, und die Risiken haben zuletzt eher zugenommen – insbesondere für den Euroraum.

Vor diesem Hintergrund haben wir zuletzt unsere Erwartungen an die geldpolitischen Schritte noch einmal angepasst. Für die Vereinigten Staaten rechnen wir mit einer Leitzinsanhebung der US-Notenbank von 75 Basispunkten im Juli, gefolgt von einem 50-Basispunkte-Schritt im September und Zinserhöhungen von jeweils 25 Basispunkten im November und Dezember. Ende des Jahres dürfte das Zielband dann bei 3,25 bis 3,5 Prozent liegen. Für das Jahr 2023 rechnen wir mit keinen weiteren Anhebungen mehr. Die Europäische Zentralbank (EZB) dürfte derweil nach unseren Prognosen die Leitzinsen 2022 um 150 Basispunkte anheben. Für das Folgejahr rechnen wir dann mit weiteren Zinsschritten von 100 Basispunkten.

## Notenbanken sind entschlossen, die Inflation zu bekämpfen Jährliche Teuerungsraten im Zeitverlauf im Vergleich, in Prozent



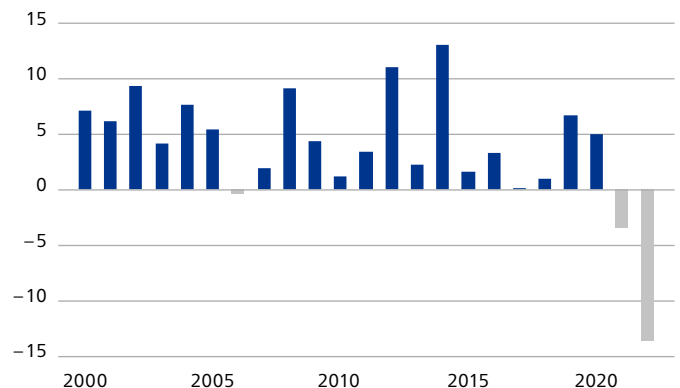
Quelle: Bloomberg. Stand: 28. Juni 2022.

## Renten: Komplette Abflachung der US-Renditestrukturkurve erwartet

Nach der Konsolidierungsphase im Mai zeigten die Renditen in der ersten Junihälfte wieder einen Aufwärtstrend. Zehnjährige Bundesanleihen überstiegen dabei kurzzeitig die Marke von 1,9 Prozent, laufzeitkongruente US-Staatsanleihen erreichten knapp 3,5 Prozent. In der zweiten Monatshälfte beruhigte sich das Marktgeschehen dann jedoch wieder. Wir haben unsere Renditeprognosen für US-Schatzanweisungen nochmals leicht angehoben und erwarten nun auf Sicht eines Jahres sowohl bei zweijährigen als auch bei zehnjährigen Papieren ein Niveau von 3,4 Prozent. Bei Bundesanleihen dürften sich die Renditen kurzlaufender Anleihen an das lange Ende weiter annähern (Prognose für Ende Juni 2023 für 2J-Bund: 1,7 Prozent; 10J-Bund: 1,9 Prozent). Eine komplette Abflachung der deutschen Renditestrukturkurve erwarten wir aber nicht. Aufgrund der jüngsten Diskussionen der EZB wurde der Anstieg der Renditeaufschläge bei Peripherieanleihen gestoppt. Den Währungshütern ist eine Fragmentierung, also ein zu großer Renditeunterschied zwischen den einzelnen Euroländern, ein Dorn im Auge. Im Mittelpunkt steht dabei die Sorge, dass vor allem in Italien die Renditen zu stark ansteigen könnten. Noch ist jedoch unklar, wie die EZB hier vorgehen möchte. Die bloße Absicht hat aber bereits den Renditeanstieg in den Peripherieländern abgemildert, wohingegen er sich in allen anderen Spread-Segmenten unvermindert fortsetzte. Mit den sich abschwächenden konjunkturellen Frühindikatoren dürfte der Druck auf Unternehmensanleihen weiter anhalten.

- **Veränderung:** Staatsanleihen aus den Euro-Kernländern werden wieder neutral eingeschätzt
- **Positionierung:** Wir stehen Renten insgesamt ebenfalls neutral gegenüber. Staatsanleihen aus den USA und den Schwellenländern gehören jedoch zu unseren Favoriten. Wir meiden weiterhin Investment Grade-Unternehmensanleihen

## Ungewöhnlich hohe Verluste am Euro-Rentenmarkt Jährliche Erträge von Euro-Staatsanleihen im Vergleich, seit 2000, in Prozent



Quelle: Bloomberg, Union Investment. Stand: 28. Juni 2022.



# Die Märkte im Überblick

## Aktien: Schwellenländeraktien gegenüber Industrietiteln bevorzugt

Der Krieg in der Ukraine, die steigende Inflation und das sich abschwächende Wachstum sowie die Zinswende sind unverändert Belastungsfaktoren für die Aktienmärkte. Ein Teil davon ist an den Börsen bereits verarbeitet. Zwischenzeitlich hatte der Anpassungsdruck bei den Bewertungen durch mehr Stabilität bei den Zins- und Inflationserwartungen abgenommen und die Aktienmärkte konnten sich stabilisieren. Dazu trugen auch die niedrigen Positionierungen der Investoren bei, woraus ein antizyklisches Kaufsignal ableitbar war, sodass die zuvor besonders unter Druck stehenden Sektoren (wie etwa Technologie) sich im Juni kurzzeitig überdurchschnittlich erholen konnten.

Für den Moment sind die Gewinnerwartungen unverändert stabil, dennoch ist das Umfeld für Aktien aus den Industrieländern – besonders in Europa – weiter fragil. Doch auch in den USA könnte sich das aktuelle Bild etwas eintrüben. Mit dem Ablauf des zweiten Quartals stehen in einigen Wochen wieder diverse Unternehmensberichte an. Ein wichtiger Fingerzeig sind daher die Zahlenwerke von Firmen mit einem gebrochenen Geschäftsjahr, die also nicht zum 31.12. bilanzieren. Mit Micron und Nike gab es hier nun erste schlechte Nachrichten, die zu einer weiteren Verunsicherung beigetragen haben. Es ist nicht auszuschließen, dass weitere Gewinnwarnungen ausgesprochen werden müssen.

Angesichts der sich gleichzeitig sukzessive verbessernden Corona-Situation in China haben wir Ende Mai Aktien aus den Schwellenländern den Vorzug gegenüber Werten aus den Industrieländern gegeben und halten daran weiter fest.

- **Veränderung:** Die Attraktivität von Aktien hat allgemein abgenommen, sowohl in den Industrie- wie auch den Schwellenländern
- **Positionierung:** Aktien stehen wir insgesamt zurückhaltend gegenüber. Innerhalb der Anlageklasse bevorzugen wir Aktien aus den Schwellenländern gegenüber ihren Pendanten aus den Industrieländern

## Langfristige Bewertungen wurden deutlich korrigiert KGV, 12-Monate Forward



Quelle: Bloomberg, Union Investment. Stand: 27. Juni 2022.

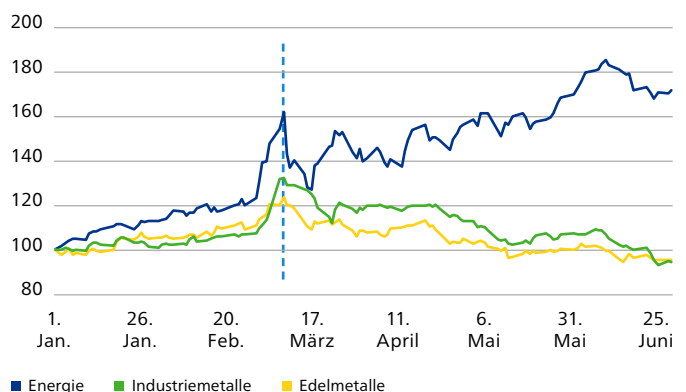
## Rohstoffe: Weiter Knappheit an Europas Energiemärkten

Lange bestimmten die Knappheiten in vielen Rohstoffsegmenten die Preisentwicklung. Dies war vor allem am nordatlantischen Energiemarkt der Fall. Die Engpässe bei vielen Ölprodukten (bspw. Diesel, Kerosin) spiegeln sich sowohl in hohen Raffineriemargen wie auch ungewöhnlich hohen Rollrenditen von annualisiert 25 Prozent in den Terminkurven wider. Die Gaslagerbestände in Europa hatten sich über die letzten Wochen gut erholt, bevor Russland die Lieferung über die Nord Stream 1-Pipeline aufgrund (angeblicher) technischer Probleme deutlich gekürzt hat und in der Folge Wirtschaftsminister Robert Habeck die Alarmstufe des Notfallplan Gas ausgerufen hat. Nach Daten der Bundesnetzagentur ist zumindest in Deutschland die Nachfrage nach Erdgas im Vergleich zum Vorjahr bereits deutlich rückläufig. Im Rohölmarkt bleibt die Förderung der Mitgliedsländer des Ölkartells OPEC unverändert unter den vereinbarten Produktionsquoten, wohingegen die Ölproduktion in den USA weiter steigt. Der globale Ölmarkt dürfte daher im weiteren Jahresverlauf wieder ins Gleichgewicht kommen oder sogar Angebotsüberschüsse verzeichnen, unabhängig von den aktuell geführten Diskussionen auf dem G7-Gipfel um mögliche Preisobergrenzen. Zusätzliche allgemeine Konjunktursorgen sprechen für fallende Notierungen. Bei den Metallen hat sich die Positionierung in den vergangenen Wochen deutlich bereinigt. Die Lagerbestände zeigen bislang noch keine Nachfrageabschwächung an, die relative Preisentwicklung deutet sogar auf eine Erholung des chinesischen Markts hin. Aufgrund geringer Investitionen in neue Minenprojekte bleibt mittelfristig das Primärangebot von Industriemetallen knapp. Zusätzlich ist mittelfristig eine steigende Nachfrage aus dem Megatrend „Energiewende und Dekarbonisierung“ zu erwarten.

- **Veränderung:** Energierohstoffen stehen wir nun skeptisch gegenüber. Industriemetalle dürften hingegen Potenzial haben
- **Positionierung:** Rohstoffen stehen wir insgesamt leicht zurückhaltend gegenüber, was vor allem dem Energiesektor geschuldet ist. Edelmetalle sehen wir neutral und Industriemetalle leicht positiv

## Energiesektor kann Preisrückgang bei Metallen nicht ganz ausgleichen

MS RADAR Subindizes, 01.01.2022 = 100



Quelle: Bloomberg, Union Investment. Stand: 28. Juni 2022.

# Die Märkte im Überblick

## Währungen: US-Dollar zuletzt schwächer

Die Schwächephase des US-Dollar Ende Mai war nur von kurzer Dauer. Mit der weiter steigenden Inflation in den USA und der sich in der Folge bestätigenden Erwartung eines Zinsschritts der Fed von 75 Basispunkten nahm der Greenback seine Aufwärtsentwicklung wieder auf. Auffallend war in diesem Zusammenhang die ausgeprägte Schwäche des Japanischen Yen. Die Bank of Japan ist mit ihrer unverändert lockeren Geldpolitik zunehmend isoliert, da immer mehr Notenbanken die Zügel bereits deutlich anziehen oder wie im Fall der EZB die Kapitalmärkte darauf vorbereiten, dass in Kürze die Zinsen angehoben werden. Damit fehlt ein wichtiger Treiber für eine mögliche Aufwertung des Yen, denn die Geldpolitik ist derzeit ein zentraler Ankerpunkt für die Währungsmärkte. Andere Einflussgrößen wie die Investorenpositionierung und -stimmung oder auch die Wachstumsängste, die in der Vergangenheit den Yen als „sicheren Hafen“ eher unterstützt haben, werden gegenwärtig von den Marktteilnehmern weitgehend ignoriert. Wir setzen weiterhin darauf, dass sich dies perspektivisch ändert.

- **Veränderung:** Keine
- **Positionierung:** Wir gehen von einer Aufwertung des Japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar und dem Euro aus

## Immobilien: Büromarkt Asien/Pazifik

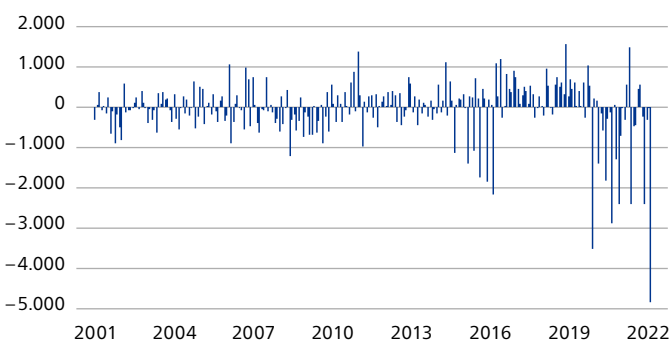
Mit der schrittweisen Aufhebung der Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie seit der Jahresmitte 2021 war eine spürbare Belebung der Büromärkte in der Region Asien/Pazifik zu beobachten. Im vierten Quartal 2021 zeigten sich an zahlreichen Standorten Nachholeffekte bei den Bürovermietungen, sodass in der Region ein Rekordwert bei der Vermietungsleistung erzielt wurde. Bis Ende März 2022 haben sich die Flächenumsätze wieder normalisiert und lagen zu diesem Zeitpunkt trotzdem leicht über dem Vorkrisenniveau.

Im Laufe der Pandemie wurden in den Metropolen der Region Asien/Pazifik aber auch – bei anfangs noch schwächerer Nachfrage – viele neue Büroflächen fertiggestellt. Dies führte in den letzten zwölf Monaten zu einer Zunahme des Leerstands an den meisten Standorten. Im Durchschnitt der sechs wichtigsten Büromärkte der Region war ein Anstieg der Leerstandsrate um 0,9 Prozentpunkte auf 8,9 Prozent zu beobachten. Während der Anteil freier Flächen in Sydney, Osaka, Tokio und Singapur nur leicht gestiegen ist, stieg die Leerstandsrate in Melbourne aufgrund des sehr hohen Neubauvolumens spürbar. In Seoul wurde hingegen vor dem Hintergrund der bereits wieder hohen Flächennachfrage und der zuletzt niedrigeren Zahl von fertiggestellten Büros ein deutlicher Rückgang der Leerstandsrate registriert.

Trotz der Angebotsausweitung in den meisten Bürometropolen war die Entwicklung der Spitzenmieten der sechs großen Bürometropolen in Asien/Pazifik uneinheitlich. Im Jahresvergleich wurden in Melbourne, Sydney, Singapur und Seoul um 0,8 bis 3,9 Prozent steigende Mieten beobachtet, während Osaka und Tokio einen Mietpreissrückgang um 3,8 beziehungsweise 6,4 Prozent zeigten.

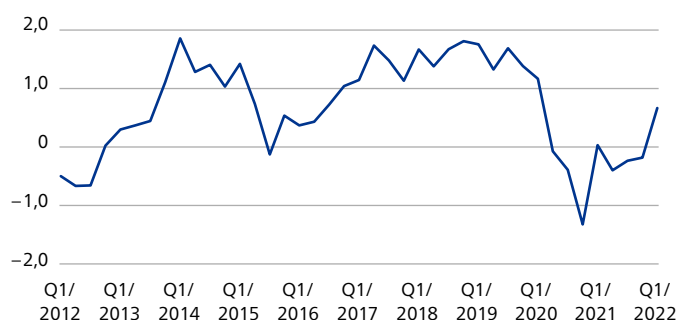
Trotz der aktuellen wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten wird in der Region Asien/Pazifik für die nächsten Jahre überwiegend mit steigenden Spitzenmieten gerechnet. Dies ist insbesondere auf die wieder anziehende Nachfrage zurückzuführen, die auf ein nur begrenzt verfügbares Angebot an modernen und zentral gelegenen Büroflächen trifft.

## Ausländer trennen sich von japanischen Staatsanleihen Käufe/Verkäufe japanischer Staatsanleihen durch Ausländer, in Milliarden Yen



Quelle: Bloomberg, Stand: 28. Juni 2022.

## Veränderung der Bürospitzenmiete in der Region Asien/Pazifik gegenüber dem Vorquartal Durchschnitt, in Prozent\*



\* Durchschnitt der sechs größten Büromärkte in der Region Asien/Pazifik.  
Quelle: PMA, Stand: 31. März 2022.

# Unsere Einschätzung im Überblick

## Unsere aktuelle Risikoeinschätzung

- Die Rezessionsorgen haben in den letzten Wochen deutlich zugenommen. Vor allem die hohen Preise trüben die Konsumlaune der Verbraucher
- Zusätzliche Belastungen sind der Krieg in der Ukraine und die andauernden Lieferprobleme
- Im Fokus der Geldpolitik steht klar die Inflationsbekämpfung. Dazu muss insbesondere in den USA die Nachfrage abgemildert werden, notfalls auch durch ein geringeres Wachstum
- Bislang sind die Gewinnerwartungen der Unternehmen stabil. Bei der kommenden Berichtssaison könnte aber der Ausblick einiger Firmen enttäuschen
- Unsere allgemeine Risikoeinschätzung („RoRo“-Meter) verringert sich auf Stufe 2 (moderat defensiv)

## „RoRo“-Meter



Quelle: Union Investment. Stand: 1. Juli 2022. Letzte Änderung von 3 auf 2 am 1. Juli 2022.

**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:** Anders als die EZB hat die US-Notenbank (Fed) bereits auf den Inflationsdruck reagiert, ein steiler Zinspfad ist eingepreist. Wir favorisieren daher US-Staatsanleihen. Unternehmensanleihen könnten unter den Rezessionsorgen leiden
- **Aktien:** Eine niedrige Bewertung und ein zuletzt positiv überraschendes Wachstum sprechen für Aktien aus den Schwellenländern im Vergleich zu Papieren aus den Industriestaaten
- **Währungen:** Die Bank of Japan wird sich auf Dauer nicht der Debatte um die Yield Curve Control entziehen können. Wir setzen auf eine Aufwertung des Japanischen Yen. Der Yen würde zudem auch von möglichen Konjunkturrisiken profitieren
- **Rohstoffe:** Perspektivisch dürfte sich die Wachstumschwäche bemerkbar machen. Bei Energierohstoff erwarten wir daher Gewinnmitnahmen. Bei den Metallen hat sich die Positionierung in den letzten Wochen hingegen deutlich bereinigt. Hier könnte auch die Erholung in China stützen
- Das Halten von **Kasse** ist aufgrund der geringen oder sogar negativen Verzinsung unattraktiv
- **Absolute-Return-Strategien** werden als leicht positiv eingeschätzt
- Für **Immobilien** sind die Regionen derzeit gleich gewichtet

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

Nicht favorisiert  Neutral  Stark favorisiert

## Attraktivität der Anlageklassen

<b>Renten</b>		→
Staatsanleihen Kerneuropa		→
Staatsanleihen USA		=
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: 1. Juli 2022.

**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.

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

Quelle: Union Investment. Stand: 1. März 2022. Die Einschätzung ist bis zum 30. Juni 2022 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: **1. Juli 2022**, 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](mailto:institutional@union-investment.de)  
[www.institutional.union-investment.de](http://www.institutional.union-investment.de)

## Weitere Kontaktadressen für Anleger in der Schweiz

Vertreter in der Schweiz:  
IPConcept (Schweiz) AG  
Münsterhof 12  
Postfach  
CH-8022 Zürich

Zahlstelle in der Schweiz:  
DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG  
Münsterhof 12  
Postfach  
CH-8022 Zürich