

# Märkte & Trends 2/2022

## Top-Themen:

+++ Aktuelle Eskalation Russland-Ukraine-Krise +++  
Inflation: Gekommen, um zu bleiben +++ Russland-  
Ukraine-Krise dominiert den Aktienmarkt +++  
Hundertjährige Anleihen: Kursrakete bei Unsicherheit  
+++ Märkte geben nach +++ Tapering – schleichendes  
Ende mit Ankündigung +++ Absolute vs. Relative Return  
– was den Unterschied macht +++



Ad hoc Thema

## Aktuelle Eskalation Russland-Ukraine-Krise

Mit dem jüngsten Angriff Russlands auf die Ukraine hat sich aus einem Konflikt ein Krieg in Europa entwickelt. Dieser führt aktuell auch zu starken Bewegungen an den internationalen Kapitalmärkten, wobei die konkreten Auswirkungen derzeit abschließend noch nicht bewertbar sind. Eine erste Einschätzung erhalten Sie bereits jetzt in der Sonderausgabe des MEAG Podcast „Märkte und Trends Xpress“ mit dem Thema „Krieg in Europa - Welche Auswirkungen hat dies auf die Kapitalmärkte?“



**Fokusthema**

## **Inflation: Gekommen, um zu bleiben**

**Bleiben uns die hohen Inflationsraten weiter erhalten oder haben wir es mit einer vorübergehenden Inflation zu tun? Müssen Marktteilnehmer mit höheren Zinsen rechnen? Was bedeutet das für Kapitalanleger? Stefan Amenda, Leiter Multi Asset und Aktien, gibt Antworten.**

**Mehr und mehr Marktbeobachter erwarten, dass die Teuerungsraten auf hohem Niveau bleiben. Auch die Notenbanken lassen eine stärkere Tendenz erkennen, dieser Meinung zu folgen. Wie schätzen Sie die Situation ein?**

Die Zeit der extrem niedrigen Zinsen in den USA ist vorbei. Die US-Notenbank hat seit vergangenem Herbst die Märkte darauf vorbereitet. Im Frühjahr sollte es dann so weit sein: Wir erwarten die erste Zinsanhebung seit längerer Zeit.

**Wie werden sich steigende Zinsen auf die Konjunktur in den USA auswirken?**

Die US-Wirtschaft ist robust und wird daher höhere Zinsen gut verkraften können. Weitere Zinsschritte dürften in den kommenden Monaten folgen. Die Renditen der zehnjährigen US-Staatsanleihen haben bereits deutlich angezogen. Wir sehen aber noch Luft nach oben.

**Was heißt das für den Anleger?**

Das ist eine gute Botschaft für alle Sparer, die großen Wert auf eine sehr sichere Geldanlage legen. Denn für sie bedeutet dies, dass sich auch mit sehr sicheren Anleihen wieder Geld verdienen lässt, auch wenn die Zinsen sich trotz Zinserhöhungen dann immer noch auf einem historisch niedrigen Niveau bewegen werden.

**Wird die europäische Zentralbank EZB der Fed folgen und ebenfalls aus ihrer lockeren Geldpolitik aussteigen?**

In Europa ist die Situation eine andere als in den USA. Die Inflationsrate ist zwar auch hier deutlich angestiegen, hat aber noch nicht das US-Niveau erreicht. Sie dürfte sich oberhalb des Zielkorridors der EZB einrichten, also etwas über zwei Prozent. Das sehe ich jedoch nicht als den entscheidenden Unterschied zwischen der Geldpolitik von EZB und Fed.

## Fokusthema

### Worin liegt der wesentliche Unterschied?

Entscheidender ist, dass nicht alle Länder in Euroland einen bevorstehenden Zinsanstieg gut verkraften würden. Darauf wird die EZB nach den bisherigen Erfahrungen Rücksicht nehmen. Gleichwohl hat die EZB jüngst höhere Bereitschaft gezeigt, der US-Notenbank mit etwas Abstand zu folgen. Mit Blick auf die Inflationserwartungen ist dies angebracht.

### Inwiefern?

Ginge hier der Stabilitätsanker verloren, würde eine störende Preis-Lohn-Spirale wahrscheinlicher werden. Die Finanzmärkte haben eine ähnlich verlaufende transatlantische Entwicklung bereits ein Stück vorweggenommen. Die zehnjährigen Bundesanleihen sind wieder deutlich im positiven Terrain und auch die laufenden Zinsen der Fünfjährigen weisen inzwischen ein Plus im Vorzeichen auf.

### Was bedeutet das für die Aktienmärkte?

Sowohl in den USA als auch in Euroland achten die Notenbanken nach wie vor sehr darauf, die Wirtschaftsaktivität nicht abbrechen zu lassen und Störungen zu vermeiden. Deswegen ist auch weiter davon auszugehen, dass die Notenbanken immer in Abhängigkeit der Entwicklung von Konjunktur und Inflation aktiv werden. Moderate Zinserhöhungen sind in den USA gut zu verkraften, und selbst hierzulande sollten die Unternehmen in der Breite gut damit zurechtkommen.

### Die langsam wieder wachsende Wirtschaft kann Zinsanhebungen also gut wegstecken?

Für Branchen wie Banken und Versicherungen stellen etwas höhere Zinsen sogar eine Erleichterung dar. Auch für stabil durchfinanzierte Unternehmen mit einer ordentlichen Gewinnsituation sollte es unproblematisch sein. Wir gehen weiter davon aus, dass die internationale Arbeitsteilung wieder stärker aufgenommen wird und sich die Störungen in den globalen Lieferketten abbauen werden. Entsprechend sind wir zuversichtlich für den Ausblick auf die Kapitalmärkte und sehen die Anleger in den vermögensverwaltenden und Mischfonds der ERGO und MEAG gut positioniert.

Anlageklassen im Überblick

# Russland-Ukraine-Krise dominiert den Aktienmarkt

So lesen Sie die Tabelle richtig:



Attraktiv



Mehrheitlich  
attraktiv



Neutral



Weniger  
attraktiv



Unattraktiv



## Aktien:

Die Aktienmärkte stehen Ende Februar ganz im Zeichen geopolitischer Krisen. Nachdem Inflations- und Zinssorgen bereits für einen schwierigen Start in das neue Jahr gesorgt haben, steht nun die Russland-Ukraine-Krise im Fokus. Die Aktienmärkte weltweit reagieren mit moderaten Kursverlusten. Die Volatilität ist jedoch hoch. Am stärksten trifft es den Aktienmarkt in Russland selbst. In Europa sind vor allem Banken betroffen. Europäische Geldinstitute mit starkem Osteuropageschäft sind mit neuen Wirtschaftssanktionen konfrontiert, hierzu zählen insbesondere Banken aus Österreich. Für die meisten anderen global tätigen Unternehmen ist Russland jedoch nur einer von vielen Märkten, sodass langfristig gesehen viele Unternehmen nur moderate Umsatzeinbußen sehen sollten. Die größten Auswirkungen hat die aktuelle Entwicklung auf den Rohstoffsektor. Hier ist mittelfristig zu erwarten, dass insbesondere Europa versuchen wird, die eigene Abhängigkeit von Rohstoffimporten aus Russland nachhaltig zu reduzieren. Aktien von skandinavischen Energie- und Rohstoffunternehmen z. B. halten sich in der aktuellen Marktsituation daher auffällig stabil. Auch sollte der Ausbau erneuerbarer Energien nun noch stärker vorangetrieben werden.



## Renten:

An den Anleihenmärkten ist ebenfalls viel in Bewegung. Im Bereich der Schwellenländeranleihen sind russische Staatsanleihen am stärksten betroffen. Viele Investoren versuchen, sich von Positionen zu trennen – solange es noch geht. Sichere Staatsanleihen von Industrieländern hingegen sind in Krisensituationen stets gefragt und erfüllen ihre Rolle als Stabilisator im Portfolio. Der Zinsanstieg seit Jahresanfang ist durch die aktuelle Flucht in sogenannte „sichere Häfen“ für den Moment erst einmal unterbrochen. Die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen sind am Steigen, erreichen aber noch nicht die Niveaus der Corona-Krise im Frühjahr 2020. Dank zuletzt guter Gewinne sind die meisten Unternehmen fundamental in einer soliden Position und können Gewinneinbrüche im Russlandgeschäft verkraften.

## Anlageklassen im Überblick



Attraktiv



Mehrheitlich  
attraktiv



Neutral



Weniger  
attraktiv



Unattraktiv



### Rohstoffe:

An den Rohstoffmärkten setzt sich der Preisauftrieb fort. Der Ölpreis hat zum ersten Mal seit über 7 Jahren die Marke von 100 USD pro Barrel wieder überschritten. Der Preis für Gas mit kurzfristiger Lieferung ist weiterhin hoch. Kontrakte mit späterem Lieferzeitpunkt, z. B. Frühjahr 2023, sind jedoch schon deutlich günstiger. Marktteilnehmer scheinen also davon auszugehen, dass sich langfristig Alternativen zum Erwerb von Gas aus Russland finden können. Gold ist wie üblich ebenfalls ein Zufluchtsort für Anleger, zumindest vorübergehend, solange die aktuelle Krisensituation noch anhält. Industriemetalle verteuern sich ebenfalls in der aktuellen Situation, jedoch nicht so stark wie der Energiesektor.



### Liquidität:

In unruhigen Zeiten ist es immer ratsam, einen Teil seines Vermögens in Liquidität zu halten, um bei Abflauen der Krise Qualitätsaktien zu günstigeren Kursen oder Unternehmensanleihen mit wieder höherer Verzinsung erwerben zu können.



Expertenmeinung

## Hundertjährige Anleihen: Kursrakete bei Unsicherheit

**Stefan Amenda, Leiter Multi Asset & Equity**

100 Jahre – diese Zahl kann sich das Land Nordrhein-Westfalen (NRW) auf seine Fahne schreiben. Nicht für ein Staatsjubiläum, sondern 100 Jahre beträgt die Laufzeit der Anleihen, die NRW jüngst begeben hat. Damit hat sich das Bundesland, übrigens als bislang einziges in Deutschland, hundert Jahre lang niedrige Zinsen gesichert. Und somit das Risiko steigender Renditen eliminiert. Doch wer weiß schon, wie sich die Zinsen in den kommenden hundert Jahren entwickeln werden? Es gibt ihn dennoch, einen Markt für hundertjährige Anleihen. Sonst wäre diese Emission, wie zuvor zahlreiche andere in Europa, erst gar nicht zustande gekommen.

### Hundertjährige Anleihen – eine gute Wahl?

Mit der Ausgabe extrem lang laufender Bonds steht NRW keinesfalls alleine da. Auch Österreich, Irland und Belgien haben unlängst hundertjährige Anleihen platziert, ebenso die belgische Region Wallonien sowie das österreichische Bundesland Niederösterreich. Alle diese Emittenten dürften wohl auch in hundert Jahren noch existieren. Allerdings, schauen wir hundert Jahre zurück: Ganz sicher kann man sich hier vielleicht doch nicht sein. Es stellt sich also die Frage: Sind hundertjährige Anleihen wirklich eine gute Wahl?

Eines vorneweg: Niemand wird wohl ausschließlich in hundertjährige Anleihen investieren. Die extremen Langläufer müssen vielmehr als Bestandteil eines breit diversifizierten Portfolios im Anleihenbereich gesehen werden. Naheliegend ist der Gedanke, dass sich dessen durchschnittliche Laufzeit mit einer Investition in hundertjährige Bonds leicht verlängern lässt. Selbst eine vergleichsweise geringe Dosierung dieser Anleihen im Portfolio kann zu einer spürbaren Laufzeitverlängerung führen.

### Harmonie der Zahlungsströme

Wer investiert in die extremen Langläufer? Weniger private Anleger, sondern in erster Linie institutionelle Anleger, Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke, aber auch Manager von Anleihen- bzw. Rentenfonds. Versicherungen sind allein schon aufgrund von Regulierungsbestimmungen angehalten, ihre Kapitalanlagen so zu investieren, dass deren Rückzahlungen mit der ihrer Zahlungsverbindlichkeiten idealerweise zusammenfallen. Personenversicherungen, also Lebens- und Krankenversicherungen, haben meist langfristige Zahlungsverbindlichkeiten. Mit einer wohldosierten Beigabe von hundertjährigen Anleihen können sie die Zahlungsströme

miteinander in Einklang bringen.

### **Steigende Zinsen – und dann?**

Steigen die Zinsen, lässt sich bei einer Neuinvestition eine höhere laufende Verzinsung erzielen. Bei bestehenden Anlagen hingegen fällt der Kurs, und zwar so lange, bis die laufende Verzinsung der Zinszahlungen bezogen auf den Kurswert dem Marktzins entspricht. Dieses Szenario zeichnet sich aktuell ab: In den vergangenen Wochen sind die laufenden Verzinsungen der Bundesanleihen deutlich gestiegen. Zehnjährige sind wieder zurück im positiven Bereich.

Das heißt auch, dass hundertjährige Anleihen bei steigenden Zinsen relativ stark im Kurswert fallen. Die gemessen am gestiegenen Marktzins niedrigen Zinszahlungen der bestehenden Anleihen belasten noch sehr lange die Kasse des Anlegers. Anleihen mit extrem langer Laufzeit reagieren äußerst sensibel auf Zinsänderungen. Auch wenn sie mit Blick auf die Bonität des Emittenten sicher sind – „sicher“ im Sinne von wertstabil in Relation zu Zinsänderungen sind sie keinesfalls.

### **Hebel funktionieren in beide Richtungen**

Wir rechnen in diesem Jahr mit weiteren Zinsschritten und gehen von Zinserhöhungen aus. Das scheint ausgemacht. Was aber, wenn ein geopolitischer Konflikt wie der Russland-

Ukraine-Krieg aktuell alle Prognosen über den Haufen wirft? Wenn infolgedessen die wirtschaftliche Aktivität gestört wird, sich Unsicherheit auf den Kapitalmärkten breitmacht und Geld in andere Anlageformen strömt?

Dann würden die Kurse von sicheren Anleihen anziehen, insbesondere die von lang laufenden Anleihen erstklassiger Emittenten. Hundertjährige Anleihen würden zu Kursraketen, und jede Anlegerin und jeder Anleger hätte sie gerne im eigenen Portefeuille. In solchen Zeiten könnten die Kurse der extrem lang laufenden Bonds in einem Maße anziehen, wie man es sonst nur von einigen Aktien kennt. Hundertjährige Anleihen haben also durchaus ihre Berechtigung in der Welt der professionellen Kapitalanlage.

Märkte im Überblick

# Märkte geben nach

| Kapitalmarktindizes                           | 15.02.2022 | + / - Ultimo<br>Vormonat | + / -<br>Jahresbeginn |
|-----------------------------------------------|------------|--------------------------|-----------------------|
| <b>Aktien Deutschland</b><br>(DAX®)           | 15.412,71  | -2,96                    | -2,97                 |
| <b>Aktien Europa</b><br>(EURO STOXX 50®)      | 4.143,71   | -3,01                    | -3,60                 |
| <b>Dow Jones Industrials</b><br>(PRICE INDEX) | 34.988,84  | -2,57                    | -3,71                 |
| <b>MSCI WORLD US\$</b><br>(PRICE INDEX)       | 3.054,26   | -3,75                    | -5,49                 |
| <b>Renten Deutschland</b><br>(REXP)           | 141,02     | -1,81                    | -2,23                 |
| <b>Währung Euro / US-Dollar</b>               | 1,14       | -0,67                    | -0,14                 |

Quelle: Refinitiv, Werte seit Jahresbeginn und zur letzten Monatsmitte in Prozent.

DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG.

EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.



Schon gewusst?

## Tapering – schleichendes Ende mit Ankündigung

Tapering steht in der Finanzwelt für die langsame Abkehr von einer extrem lockeren Geldpolitik. Die Betonung liegt hierbei auf langsam bzw. ausschleichend, wie es in der Medizin heißt. Hier bezeichnet „Ausschleichen“ den Prozess, ein über einen längeren Zeitraum eingenommenes Medikament oder eine Therapie nach und nach zu beenden. Zum einen kann sich der Körper des Patienten nach und nach an die neuen Gegebenheiten gewöhnen. Zum anderen lässt sich durch das stetige Ausschleichen beobachten, wie der Patient auf die Umstellung reagiert.

In der Geldpolitik war die probate „Therapie“ über lange Zeit, die Zinsen niedrig bzw. bei Null zu halten und gleichzeitig Geld in den Markt zu pumpen. Dank des enormen Geldflusses, zusätzlich geflutet durch die Wertpapieraufkaufprogramme der Notenbanken, konnte der „Patient“ Wirtschaft in der Krise stabilisiert werden. Jetzt ist es an der Zeit, sich nach und nach von den Notfallmaßnahmen zu verabschieden. Keine abrupte Abkehr der Nullzinspolitik, sondern ein langsames Ausschleichen: Tapering.

Die Zentralbanken drehen den Geldhahn langsam wieder zu, indem sie ihre Anleihenkäufe zurückfahren. Das wiederum hat zur Folge, dass den Geschäftsbanken weniger Geld für die Vergabe von zinsgünstigen Krediten an Unternehmen und private Haushalte zur Verfügung steht. Langfristig dürfte das zu steigenden Zinsen führen. Die US-Notenbank Fed hat bereits damit begonnen, ihre massiven Anleihekäufe zurückzufahren, dosiert in Trippelschritten. Vorbereitende Schritte geht die Europäische Zentralbank (EZB), die das Ende ihres Pandemienotprogramms zum Ankauf von Anleihen in Aussicht gestellt hat.



Schon gewusst?

## Absolute vs. Relative Return – was den Unterschied macht

Die Zielvorgabe „Relative Return“ bedeutet, dass ein Investmentfonds anstrebt, sich im Vergleich zu seiner Benchmark besser zu entwickeln. Die Performance eines Fonds ist relativ zu seinem entsprechenden, zuvor definierten Vergleichsindex. Anhand dieser Benchmark lässt sich der Erfolg eines Investmentfonds messen. Übertrifft der Fonds über einen festgelegten Zeitraum die Benchmark und erzielt eine höhere Rendite als der Vergleichsindex, spricht man von Outperformance. Am „Relative Return“ orientieren sich Anleger gerne, wenn Marktindizes zulegen, weil dann meist auch die Performance des Investmentfonds positiv ist. Bei fallenden Märkten kann der „Relative Return“ dem Anleger auch weniger Freude machen, denn dann entwickelt sich der Fonds meist in die gleiche Richtung wie der Markt, selbst dann, wenn der Fonds besser als sein Vergleichsindex abschneidet.

„Absolute Return“ wird der gesamte Ertrag genannt, den ein Investmentfonds über einen bestimmten Zeitraum erwirtschaftet hat. Fondsmanager verfolgen mit Absolute-Return-Konzepten das Ziel, vom Markt unabhängige, positive und stetige Erträge zu erreichen. Für eine möglichst geringe Volatilität sind die Portfolios solcher Investmentfonds über verschiedene Assetklassen, Regionen und Zyklen hinweg breit diversifiziert. Dabei spielt auch die Korrelation zwischen den Bestandteilen innerhalb des Portfolios eine bedeutende Rolle. „Absolute Return“ ist für Anleger eine sinnvolle Zielvorgabe, wenn sie in jedem Marktumfeld eine positive Entwicklung ihrer Geldanlage anstreben und es gut verkraften können, wenn in stark steigenden Märkten ihre Performance nicht ganz das Marktgeschehen abbildet.

Ideal wäre natürlich: „Relative Return“ in steigenden Märkten und „Absolute Return“ in fallenden Märkten. Aber wie sagt man so schön: An den Börsen wird nicht geklingelt. Ein Strategiewechsel immer zu den Wendepunkten wird ein unerreichter Traum bleiben müssen.

MEAG ist Asset Manager von Munich Re (Group).

Rückversicherung

Erstversicherung

Vermögensmanagement

Munich RE 

ERGO

MEAG

850+  
Mitarbeiter

Jeder einzelne Mitarbeiter unseres Unternehmens trägt maßgeblich zum Gesamterfolg der MEAG bei.

▼ New York

324  
Milliarden Euro

Assets under Management  
(Stand: 06/2020)

▼ München

+21 Jahre

Erfahrung als Asset Manager

▼ Hongkong

130  
Investmentmanager

Erfahrene Fondsmanager kümmern sich bei der MEAG um die bestmögliche Umsetzung der Anlagestrategien und die Auswahl der Wertpapiere.

## Allgemeine Hinweise

Diese Unterlage dient Werbezwecken. Diese Unterlage wird von der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH („MEAG“), München, verteilt. Die hierin enthaltenen Informationen stammen von Quellen, die MEAG als zuverlässig einschätzt. Diese Informationen sind jedoch nicht notwendigerweise vollständig und ihre Richtigkeit kann nicht garantiert werden. Geäußerte Prognosen oder Erwartungen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden und die tatsächlichen Entwicklungen können hiervon wesentlich abweichen. MEAG behält sich Änderungen der geschilderten Einschätzungen vor und ist nicht verpflichtet, diese Unterlage zu aktualisieren. Diese Unterlage wird Ihnen ausschließlich zu allgemeinen Informationszwecken bereitgestellt. Sie beinhaltet ggf. eine generalisierte Betrachtung der gegenwärtigen Rechts- bzw. Steuerlage ohne Einbeziehung individuell relevanter Gesichtspunkte und ersetzt nicht die persönliche Beratung durch einen Rechts- oder Steuerberater. Die Information stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung, Finanzanalyse oder Rating dar, genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage(strategie-)empfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor ihrer Veröffentlichung. Weder die MEAG noch die mit ihr verbundenen Unternehmen, ihre Führungskräfte oder Beschäftigte übernehmen irgendeine Haftung für einen unmittelbaren oder mittelbaren Schaden, der sich aus einer Verwendung dieser Veröffentlichung oder ihres Inhalts ergibt. Alle Angaben mit Stand Februar 2022, soweit nicht anders angegeben.

## Morningstar Gesamtrating™

© [2022] Morningstar Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen.

Folgende Investmentfonds weisen aufgrund ihrer Zusammensetzung bzw. der vom Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h., die Anteilpreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein: MEAG EM Rent Nachhaltigkeit, MEAG EuroBalance, ERGO Vermögensmanagement Flexibel, MEAG EuroKapital, MEAG GlobalChance DF, MEAG EuroInvest, MEAG Dividende, MEAG ProInvest, MEAG Nachhaltigkeit.

Bei folgenden Investmentfonds dürfen Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bestimmter Aussteller mehr als 35% des Wertes des Fondsvermögens betragen: MEAG EuroFlex, MEAG EuroRent, MEAG FairReturn, MEAG RealReturn, MEAG EuroBalance, MEAG ProInvest. Die Details entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

## Kauf von Fondsanteilen

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen sind die wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt sowie der letzte Jahres- bzw. Halbjahresbericht des Investmentfonds. Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise. Diese Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei:

## MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH

Am Münchner Tor 1

80805 München

[www.meag.com](http://www.meag.com)

## Wertentwicklung, Modellrechnung und Auszeichnungen

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (wie z.B. Verwaltungsvergütung). Die Nettowertentwicklung berücksichtigt zusätzlich den Ausgabeaufschlag, der die Wertentwicklung mindert. Da der Ausgabeaufschlag im ersten Jahr anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in diesem Jahr. Es können dem Anleger zusätzlich die Wertentwicklung mindernde Depotgebühren entstehen. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Alle Modellrechnungen in dieser Präsentation sind unverbindlich. Die angenommene Wertentwicklung pro Jahr ist ein geschätzter Wert und stellt weder eine Wiedergabe der Realität dar, noch ist sie ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Das tatsächliche Ergebnis ist von der aktuellen Kapitalmarkt- und Währungsentwicklung abhängig und kann somit besser oder schlechter ausfallen. Der Wert der Fondsanteile und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei einer Rückgabe von Anteilen nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten. Wertentwicklungen und Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen.

## Verkaufsbeschränkungen

Für Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz in einem Land liegt, das für die Verbreitung der vorliegenden Informationen Beschränkungen vorsieht, stellt diese Unterlage weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb von Investmentfondsanteilen dar. Insbesondere darf diese Veröffentlichung nicht in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Singapur oder Großbritannien verteilt werden.

Zum Vertrieb in Österreich zugelassen sind aktuell folgende Fonds:

MEAG FairReturn, ERGO Vermögensmanagement Robust, ERGO Vermögensmanagement Ausgewogen, ERGO Vermögensmanagement Flexibel, MEAG EuroErtrag, MEAG EuroCorpRent, MEAG EM Rent Nachhaltigkeit, MEAG EuroBalance, MEAG EuroInvest, MEAG ProInvest und MEAG Nachhaltigkeit.

## Hinweis für Österreich:

Zahl- und Vertriebsstelle ist die Volksbank Wien AG, Schottengasse 10, A-1010 Wien.