



*„Nach einem Beben wie 2022 kann man an den Kapitalmärkten nicht zur (alten) Tagesordnung übergehen.“*

24. Januar 2023

Back to normal? Nein, vermutlich wird auch dieses Jahr, für das wir Ihnen nur das Beste wünschen, stark von politischen und makroökonomischen Themen geprägt sein. Diese bilden daher den Schwerpunkt dieser Ausgabe.

Wir schauen auf China, die USA und Erkenntnisse, die wir im Rahmen der letzten MEAG Alternative Assets Week gewinnen konnten. Überraschen werden wir Sie durch einen etwas ungewöhnlichen Blickwinkel auf Forstinvestments.

Ich wünsche Ihnen wieder spannende „VIEWs“!  
Ihr Frank Becker

## Inhalt

1. [Spotlight](#)  
Trendwechsel
2. [Märkte](#)  
Nach dem Beben
3. [Insights](#)  
Forstinvestments und das unterschätzte „S“
4. [Ein Espresso mit ...](#)  
Diesmal mit Bernhard Herrmann zum Thema Inflation
5. [Dialog](#)  
China – anders als die anderen?
6. [Take aways](#)  
MEAG Alternative Assets Week
7. [Börsen-Podcast Kapitalmarkt kompakt](#)  
Mit unseren erfahrenen Kapitalmarktexperten  
Dr. Jürgen Callies und Alexander Hauser

## Spotlight

### Trendwechsel

Der Spuk ist (erst einmal) vorbei – Anleger erhalten wieder Zinsen. In der Spitze wurden Anleihen im Gegenwert von 18 Billionen US-Dollar mit negativen Renditen gehandelt. Im Zuge des jüngsten Zinsanstieges muss selbst die Schweiz wieder Zinsen auf ihre Schulden zahlen.

Reaktion zahlreicher regulierter institutioneller Anleger: Nach vielen Jahren liegt der Fokus erstmals wieder auf der Renten-Direktanlage.

### Die Zeit negativer Renditen liegt hinter uns



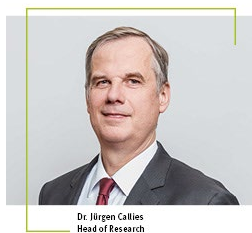
Quelle: Bloomberg

## Märkte

### Nach dem Beben

Das Jahr 2022 wird seinen Platz in den besonderen Jahren des Kapitalmarktes finden, in einer Reihe mit 1931, 1969, 1987, 2002 und 2008, mit anderen Worten: Auch für die Kapitalmärkte war es ein wahrhaft „historisches“ Jahr, praktisch ein Erdbeben, eine seismische Verschiebung. Bezogen auf die fundamentalen Einflussfaktoren und die Politik gilt das sogar noch mehr.

Der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine war weltpolitisch von gleicher Bedeutung wie der Mauerfall von Berlin 1989, nur auf der umgekehrten, auf der negativen Seite. Er löste einen Energiepreisschock aus, der für Europa die beiden großen Ölkrisen der 70er Jahre übertraf, er trug dazu bei, dass Inflationsraten in der westlichen Welt auf 40-Jahreshochs stiegen. Dazu kam die als Reaktion auf die Inflationsdynamik notwendige, radikale Kursumkehr der Notenbanken. Das Jahr 2022 hatte damit eine Zusammenballung negativer fundamentaler und politischer Ereignisse.



*„Märkte müssen das ‚New Normal‘ erkunden.“*

Von daher ist es gut, dass das Jahr vorbei ist. Wird sich 2022 im neuen Jahr wiederholen? Wir erwarten es nicht. Glücklicherweise. Das fundamentale Umfeld sollte nicht unter dem gleichen Stress stehen wie 2022: Gaspreise sollten nicht erneut einem vergleichbaren Schock unterliegen, die Inflationsdynamik dürfte im Verlauf des Jahres den Rückwärtsgang einlegen, die westlichen Notenbanken haben den größeren Teil ihres von uns erwarteten Zinserhöhungszyklus hinter sich gebracht.

Aber ist damit alles gut? Nein. Die Konjunktur wird sich abschwächen, denn hohe Inflation, steigende Zinsen und die große Unsicherheit über längerfristige Energiepreise belasten. Der Druck durch einen negativen Trend wird geringer, aber die Belastung aus den erreichten Niveaus schlägt stärker durch. Dennoch erwarten wir, dass die USA eine Rezession knapp vermeiden können. In China dürfte die Aufgabe der „Zero-Covid-Policy“ unterstützen, in Europa sieht die Situation ökonomisch dagegen besonders kritisch aus.

Nach einem Beben wie 2022 kann man an den Kapitalmärkten nicht zur (alten) Tagesordnung übergehen. Zumindest kleinere Nachbeben sind wahrscheinlich. Die neuen Rahmenbedingungen sprechen für längerfristig niedrigeres Wachstum, höhere Inflation und höhere Notenbankzinsen als noch vor einem Jahr von den Märkten erwartet. Der „Notenbank-Put“ ist erstmal weg und dürfte auch 2023 nicht wiederkommen. Vielmehr steht hier die Herausforderung des „Quantitative Tightening“ an.

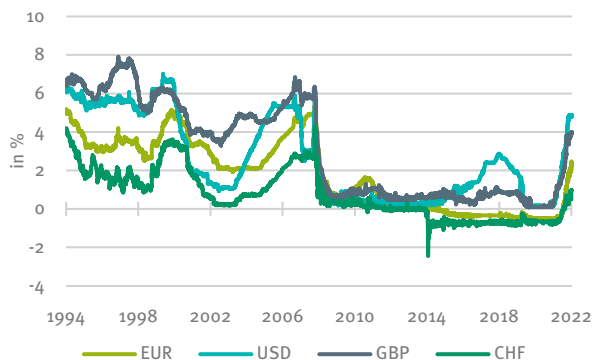
Ein Ende des Krieges im Osten Europas ist auch 2023 nicht absehbar. In diesem herausfordernden Umfeld müssen Märkte das „New Normal“ erst erkunden, es ist noch nicht definiert. Immerhin gibt es auch Positives, das uns während der Suche nach dem „New Normal“ begleiten wird. Die Negativzinsphase ist vorbei, in vielen Ländern auch die Niedrigzinsphase. Das Parken von Geld wird nicht mehr bestraft.

Wir denken, dass die Märkte aktuell die Entschlossenheit der Notenbanken falsch einschätzen. Inflationsbekämpfung bleibt Prio Nummer 1. Damit reichen Rückgänge in den Jahresraten, die vorrangig energiepreisgetrieben sind, nicht aus, insbesondere, wenn die Kerninflation steigt oder „sticky“ bleibt.

Wir würden nicht erwarten, dass die FED oder die EZB 2023 schon wieder Zinsen senken werden. Dies sollte auch die langen Renditen in der Gegend der aktuellen Niveaus halten, Rentenpapiere damit lediglich ihren Carry verdienen lassen. Aktien sind in der absoluten Bewertung günstiger geworden, haben aber in der relativen Bewertung gegenüber Rentenpapieren und dem Geldmarkt deutlich verloren. Fundamental sind Aktien im Widerstreit zwischen niedrigem Wachstum auf der negativen und fallender Inflation auf der positiven Seite. Insgesamt würden wir leicht positive Returns erwarten.

Generell gilt, dass nach zwei historischen Krisen – erst der Pandemie, dann der Kombination aus Krieg und Energiepreisschock – die Schwankungsbreite ökonomischer Alternativszenarien zu unserem Base Case höher ist als in der Vergangenheit. Genauso wie aus den geschilderten Gründen die Unsicherheit aktuell höher ist. Zusammen mit der Erwartung von positiven, aber moderaten Returns spricht dies gegen eine übermäßige Risikonahme. Aber die neue Welt wird eher so sein wie die Zeit vor dem Jahrtausendwechsel. Renten- und Aktienmärkte müssen damit nicht automatisch gegenseitig Absicherung bieten, diese muss tatsächlich aktiv in die Portfolios eingebaut werden. Das bleibt ein Gebot der Stunde.

#### 3-Monats-Einlagesätze



Quelle: Refinitiv Datastream

## Insights

# Forstinvestments und das unterschätzte „S“

Waldinvestments – wer denkt da nicht sofort an CO<sub>2</sub>-Bindung, einen Lebensraum für Flora & Fauna und den natürlichen Rohstoff Holz? Forstflächen sind darüber hinaus aber auch ein wichtiger Faktor für Menschen, die dort wohnen und arbeiten. Des Weiteren wird in Wäldern häufig Trinkwasser gewonnen oder sie bieten einen Raum zur Erholung und Ruhe. Dies wird mit dem Begriff ‚Ökosystemleistungen‘ beschrieben. Vor diesem Hintergrund kommt dem sozialen Aspekt bei der nachhaltigen Bewirtschaftung von Forstflächen eine hohe Bedeutung zu.

Das Arbeiten im Wald ist mit gefährlichen Tätigkeiten verbunden, daher sind hohe Standards im Bereich der Arbeitssicherheit nicht verhandelbar. Die Forstwirtschaft, mit vielen vor- und nachgelagerten Dienstleistungen, schafft Arbeitsplätze vor allem in dünner besiedelten ländlichen, meist auch strukturschwachen Räumen, erschließt lokale Zukunftsperspektiven für junge Menschen und wirkt so gegen die voranschreitende Urbanisierung.

Vor diesem Hintergrund sind im Rahmen vieler Geschäftspläne von Investoren separate Budgets für ein zielgerichtetes soziales Engagement in ländlichen Regionen vorgesehen. Je nach Lage der Waldflächen und örtlichen Gegebenheiten werden, gemeinsam mit der lokalen Bevölkerung, individuelle Projekte identifiziert und umgesetzt. Ein Beispiel hierfür ist die Kostenübernahme der Ausbildung freiwilliger Feuerwehren. Oft kombinieren diese Vorhaben auch soziale Aspekte mit Tier- und Landschaftsschutz oder der Erhaltung von natürlichen Lebensräumen.

Aber es gibt auch viele interessante Projekte, die sich primär sozialen Zielen widmen. So werden zum Beispiel in den USA Stipendien für Kinder ansässiger Familien oder für die Nachkommen von indigenen Völkern ausgeschrieben, die forstwirtschaftliche Ausbildungsgänge einschlagen wollen. Vielfältige Programme für Schulen wurden ausgearbeitet, die nicht nur Einblicke in den Umweltschutz, die Bewirtschaftung von Wäldern und die Wertschöpfungskette der Forstindustrie, sondern auch die damit verbundenen beruflichen Perspektiven geben. Auch auf der Vermittlung weiter gehender Informationen für Lehrer und andere Multiplikatoren liegt ein Fokus.

Ein weites Feld ist die Nutzung von Flächen für Freizeitaktivitäten. Hierunter fallen sowohl die Zuwegung von Angelstellen und die Einrichtung von Parkplätzen oder Wanderpfaden als auch die Pflege von Wildbeständen sowie die Gewährung der Ausübung von Jagd- und Fischereirechten für Anwohner.

Forstinvestments bieten also mehr als nur attraktive Renditen und interessante Diversifikationsaspekte. In diesem Zusammenhang ergeben sich viele weitere Möglichkeiten, neben dem ökologischen Mehrwert auch einen sozialen Beitrag zu leisten – und das Leben im ländlichen Raum positiv zu beeinflussen.



## Ein Espresso mit ...

# Volker Plate im Gespräch mit Bernhard Herrmann

Volker Plate, Institutional Sales  
Bernhard Herrmann, MEAG Research

**VP:** Wird die Inflation auch 2023 ein zentraler Treiber für die Märkte bleiben?

**BH:** Ja, ich würde sogar sagen, die Inflation bleibt auf absehbare Zeit DER zentrale Treiber. Die großen Notenbanken haben sich der Inflationsbekämpfung verschrieben und eine zu frühe Lockerung der Geldpolitik würde deren Kreditwürdigkeit ernsthaft in Mitleidenschaft ziehen.

**VP:** Aber haben wir nicht „Peak Inflation“, also den Inflationshöhepunkt, bereits gesehen, zumindest in den USA?

**BH:** Für die USA ist das richtig. Wir rechnen sogar mit weiteren Rückgängen der Inflationsrate in den nächsten Monaten. Das heißt aber nicht, dass das Inflationsproblem bereits gelöst ist und die FED sich zurücklehnen kann. Zum einen bewegen wir uns zunächst weiter auf Niveaus, die für die FED inakzeptabel hoch sind, zum anderen ist eine differenzierte Betrachtung der Inflation von Nöten.

**VP:** Kannst du das für die USA ein wenig erläutern?

**BH:** Der initiale Anstieg der Inflationsraten war stark durch Energie, Nahrungsmittel und Lieferkettenprobleme als Folge der Pandemie und des russischen Einmarschs in die Ukraine getrieben. In den USA war das Paradebeispiel für die Lieferkettenprobleme die Preisentwicklung bei den Gebrauchtwagen. In diesen Bereichen hat der Preisdruck bereits begonnen, nachzulassen.

**VP:** Aber dies ist ja eine erfreuliche Entwicklung.

**BH:** Ja, das ist natürlich erstmal positiv, aber man sollte nicht übersehen, dass sich im Laufe des Jahres 2022 der Preisdruck deutlich verbreitert hat. Aktuell treibt der Dienstleistungssektor die Preise.

**VP:** Und hier ist noch keine Verbesserung erkennbar?

**BH:** Wir haben Indikationen, dass der Inflationsdruck bei Mieten und Wohnkosten nachlassen sollte, aber erst ab dem Frühling. Zudem gibt es einige technische Faktoren, z. B. bei den Krankenversicherungskosten, die nun inflationssenkend wirken. Insgesamt ist jedoch der unterliegende Preisdruck weiter zu hoch. Der Arbeitsmarkt ist dafür ein wesentlicher Treiber und hier übersteigt die Nachfrage nach Arbeitskräften immer noch klar das Angebot. Der starke Lohndruck bereitet der FED weiterhin Sorgen hinsichtlich zusätzlicher Inflationsimpulse.

**VP:** Also wird die FED weiter anheben?

**BH:** Ja, wir gehen davon aus, dass die FED möglicherweise den Leitzins auf über 5 % anheben wird. Was aber noch viel wichtiger ist, die Normalisierung des Arbeitsmarktes benötigt Zeit. Es ist daher nicht damit zu rechnen, dass die Zinsen schon 2023 wieder gesenkt werden können.

## Dialog

### China – anders als die anderen?

Ist das Ende von „Zero Covid“ in China der langersehnte Game Changer für die Weltwirtschaft? Holger Brüll, China Experte im Research Team der MEAG und Alexander Hauser, Leiter des Bereichs Investment Management bei MEAG tauschen sich zu den Implikationen des Endes der Zero-Covid-Politik in China aus.

**AH:** Während wir im Westen schon seit längerem wieder ein normales Leben nach Corona führen, galten bis vor kurzem in China immer noch massive Beschränkungen. Jetzt findet ein Umschwung statt – ein Grund zur Freude?

**HB:** Die Entwicklung läuft tatsächlich in einem atemberaubenden Tempo ab. Kurzfristig überwiegen aber die negativen wirtschaftlichen Effekte: Viele Erkrankte und Konsumenten, die aus Vorsicht zu Hause bleiben, damit einhergehend schwaches Wachstum. Wenn China allerdings diese Welle überstanden hat, dürften die positiven wirtschaftlichen Effekte ganz klar dominieren. Die Konsumenten haben nach drei Jahren Corona viel gespart und wollen zumindest einen Teil davon wieder ausgeben. Wie zuvor in den USA und Europa wird dies das Wachstum deutlich unterstützen.

**AH:** Der Immobiliensektor war eine große Belastung für das Wachstum in den letzten eineinhalb Jahren. Wird sich dies 2023 ebenfalls bessern?

**HB:** Die strukturellen Probleme wie eine partielle Marktsättigung und eine sich verschlechternde Demografie bleiben. Seit dem Parteitag im Oktober wurden wiederholt Unterstützungsmaßnahmen ausgerollt und die Stabilisierung des Sektors ist eindeutig eine Priorität der Regierung. Damit sollte sich der Sektor klar weniger belastend auswirken.

**AH:** Das scheint mir im Gegensatz zu westlichen Immobilienmärkten zu sein, die unter deutlich gestiegenen Zinsen leiden.

**HB:** Definitiv. In China sind im Gegensatz zu fast allen anderen Staaten die Zinsen für Immobilienfinanzierungen nicht gestiegen, sondern sogar gefallen, was natürlich unterstützend wirkt.

**AH:** Wie kann das sein? In den westlichen Industriestaaten dreht sich aktuell alles um die Inflation. Ist das in China nicht so?

**HB:** Nein, und zwar aus drei Gründen: Erstens war der Stimulus während Corona in China stärker auf Infrastrukturinvestitionen und Unternehmenshilfen ausgerichtet, so dass es nicht zu einer massiven aufgestauten Überschussnachfrage wie in den USA kommen konnte, wo in erster Linie der Konsument stimuliert wurde. Zweitens waren die Lieferkettenprobleme in China als Werkbank der Welt weniger stark ausgeprägt, da vor allem der Gütertransport aus China heraus ein Problem darstellte. Und drittens blieb die heimische Nachfrage in China wegen der Zero-Covid-Politik schwach.

Letzteres wird sich natürlich 2023 ändern, aber China wird keinen ähnlich großen Inflationsschock erfahren wie die westlichen Staaten. Zwar dürfte die Inflation wieder anziehen, aber die Kapazitätsauslastung ist gering und den großen Energiepreisschock gab es bereits 2022, so dass hier nicht mehrere Effekte gleichzeitig zusammenkommen sollten.

**AH:** Also auch keine Zinsanhebungen der Zentralbank in China?

**HB:** Ganz im Gegenteil. In den nächsten Monaten sollte die People's Bank of China die Geldpolitik eher expansiv gestalten, um die Wirtschaft zu unterstützen. Bei der erwarteten Stabilisierung wird die Geldpolitik neutraler werden, aber wir rechnen auch dann nicht mit Zinsanhebungen.

**AH:** Das hört sich doch alles sehr positiv an. Ist es jetzt also an der Zeit, in China zu investieren?

**HB:** Prinzipiell ist dies ein positives fundamentales Umfeld für chinesische Assets, insbesondere für Aktien. Allerdings liegt das größte Risiko in der geopolitischen Rivalität zwischen den USA und China, die sich am deutlichsten in Bezug auf Taiwan zeigt. Beide Seiten werfen sich hier gegenseitig vor, den Status Quo verändern zu wollen. Gleichzeitig versuchen die USA mit immer neuen Sanktionen den chinesischen Aufholprozess im Technologiebereich zu stoppen. Diese Rivalität wird nicht verschwinden und führt dazu, dass jede Investition in China eine Prämie bieten muss, die dieses potenzielle Risiko angemessen berücksichtigt. Dies ist insbesondere bei chinesischen Staatsanleihen aktuell nicht der Fall.

**AH:** Vielen Dank für diese interessanten Einblicke!

## Take aways

# MEAG Alternative Assets Week

5 Tage, 5 Stunden, 5 Themen – auch in diesem Jahr haben unsere Expertenteams im Rahmen eines virtuellen, täglichen Formats die Aussichten für alternative Assetklassen beleuchtet. Vor dem Hintergrund der Marktentwicklung 2022 gab es mit mehr als 460 Teilnehmern erneut großen Zuspruch zu diesem Format. Hier ein Auszug:

### Infrastructure Equity

Mit Ausnahme stark gehebelter Projekte ist, trotz höherer Diskontierungssätze, derzeit nicht mit einer massiven Neubewertung vieler Anlagen zu rechnen. Den besten Schutz sollten regulierte Assets bieten, da diese unabhängiger von der Konjunktur sind und steigende Kosten über festgelegte Preismechanismen kompensieren können. Rückenwind sollte es in den nächsten Jahren durch den enormen Investitionsbedarf in den Bereichen Energiewende, digitale Infrastruktur und Transport geben, der attraktive Einstiegsmöglichkeiten eröffnen wird.

### Infrastructure Debt

Die Zinsentwicklung stellt für viele fremdfinanzierte Projekte eine besondere Herausforderung dar und die Tragfähigkeit des Schuldendienstes rückt in den Vordergrund. Angesichts starker Verwerfungen an den Energiemärkten steigt die Bedeutung von Szenarioanalysen und sorgfältiger Due Diligence. Die Konzentration auf langfristige Megatrends sollte aber die Resilienz von Debt-Portfolios unterstützen. Zu nennen sind hier Elektrifizierung, Dekarbonisierung und der demografische Wandel. Darüber hinaus kommt der individuellen Strukturierung von Finanzierungen eine hohe Bedeutung zu. Hierdurch lassen sich auch im derzeitigen Umfeld attraktive Risiko-Rendite-Profile generieren.

### Forst

Die Anlageklasse ist durch konjunkturunabhängiges Wachstum des Rohstoffs ‚Holz‘ weiter als Stabilitätsanker in institutionellen Portfolios gesucht. Die jüngsten Preisschwankungen an den Weltmärkten waren vor allem bei Schnittholz, weniger bei der ‚Rohware‘ Rundholz zu verzeichnen und können durch Steuerung des Einschlags aktiv genutzt werden. Unterstützend wirkt weiter die steigende Nachfrage, die durch Wohlstandszuwächse in Asien und einer verstärkten Nutzung von Holz als Baustoff geprägt ist.

### Private Equity

In den letzten Jahren haben sich viele Private Equity-Strategien besser entwickelt als ihre börsennotierten Pendanten. Dies sollte sich in Zukunft weiter fortsetzen. Einschränkungen könnte es durch den gestiegenen Zins bei der Finanzierung großer Transaktionen geben. Die Dauer für das Fundraising erhöht sich momentan, die Zyklen für Nachfolgefonds könnten sich verlängern. SPACs haben sich nicht als Konkurrenz etablieren können, IPOs als Exit-Routen werden in naher Zukunft schwieriger. Volatilität bei den Bewertungen von Neuengagements wird für langfristig orientierte Investoren Chancen eröffnen.

### Real Estate

Der Druck auf die Immobilienmärkte sollte sich durch gestiegene Fremdkapitalzinsen kurzfristig weiter verstärken. Ein Preisanpassungsprozess, insbesondere bei Büro- und Logistikobjekten, hat in Europa bereits eingesetzt, ebenso ein Absinken der Transaktionsvolumina. Gleichwohl erweisen sich Immobilien weiterhin als robuste Anlageklasse mit stabilen Cash Flows, nicht zuletzt durch rückläufige Neubauvolumina. Bei Käufen nehmen ESG-Kriterien weiter an Bedeutung zu.

## Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage wird verteilt von der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH ("MEAG"). 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. Die tatsächlichen Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. MEAG behält sich Änderungen der geschilderten Einschätzungen vor und ist nicht verpflichtet, diese Unterlage zu aktualisieren.

Diese Unterlage wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie ist weder als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten gedacht, noch als Anlageberatung, Anlageempfehlung, Finanzanalyse oder Rating. Sie beinhaltet auch keine Zusagen oder sonstige Verpflichtungen von Unternehmen der Munich Re Gruppe zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, Gewährung von Krediten oder sonstigen Investitionen in etwaigen hier beschriebenen Projekten.

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Einschätzungen und Informationen sind nicht für die Verteilung an oder Verwendung durch einen privaten Kunden oder eine Person oder ein Rechtssubjekt in einer Gerichtsbarkeit oder einem Land bestimmt, in dem diese Verteilung gegen nationales Recht oder nationale Vorschriften verstoßen würde. Insbesondere darf diese Veröffentlichung nicht in den Vereinigten Staaten, Kanada, Singapur oder Großbritannien verteilt werden. MEAG, deren verbundene Unternehmen sowie deren jeweiligen Führungskräfte, Direktoren, Partner und Beschäftigte, einschließlich Personen, die an der Erstellung oder Herausgabe dieses Dokuments beteiligt sind, können von Zeit zu Zeit mit den Finanzinstrumenten handeln, diese besitzen oder als Berater in Bezug auf diese Instrumente auftreten. 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. Diese Unterlage richtet sich nicht an US-Personen und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht von US-Personen genutzt werden. US-Personen sind natürliche Personen, Gesellschaften jeder Art, die Bürger der Vereinigten Staaten sind oder dort beheimatet sind, oder nach dem Recht der Vereinigten Staaten errichtet sind.

Diese Veröffentlichung ist urheberrechtlich geschützt und darf von keiner Person und zu keinem Zweck vervielfältigt, verteilt oder veröffentlicht werden. Alle Rechte vorbehalten. Weitere Informationen können angefordert werden bei MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, Am Münchner Tor 1, 80805 München. Stand Januar 2023.

Um die Bilder und Infografiken unseres Newsletters direkt angezeigt zu bekommen, fügen Sie die Absender-Adresse zu Ihren Kontakten hinzu.

Wenn Sie künftig unsere Informationen und Angebote nicht mehr erhalten möchten, können Sie der Verwendung Ihrer Daten für Werbezwecke jederzeit widersprechen. Teilen Sie uns dies bitte unter Angabe Ihres Namens und Ihrer Anschrift an folgende Adresse mit: MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, Am Münchner Tor 1, 80805 München.



**Abonnieren Sie uns!**

Bleiben Sie mit unseren Newslettern auf dem Laufenden.  
Eine Bestätigung Ihrer Anmeldung erhalten Sie per E-Mail.

Hier geht's zum  
**Börsen-Podcast**  
Kapitalmarkt  
kompakt

Die MEAG steht für alle Kapitalanlageaktivitäten von Munich Re und ERGO, ist institutionellen Kunden ein zuverlässiger und leistungsstarker Partner und gehört mit EUR 305 Mrd. (09/2022) Assets under Management zu den bedeutenden Asset-Management-Gesellschaften weltweit.



**Ihr Kontakt:**  
T +49 89 2489-2929  
E [institutional@meag.com](mailto:institutional@meag.com)

