

Solvency-II-Review: Rückenwind für Verbriefungen

Wie Regulierung neue Möglichkeiten für Versicherungen eröffnet



Autor

Tobias Ultsch
Senior Client Relationship Manager
Union Investment

Tobias.Ultsch@union-investment.de



Autor

Dr. Daniel Niedermayer
CEO
SolvencyAnalytics

dniedermayer@solvencyanalytics.com

Zusammenfassung

Für das Asset Management der Versicherungsbranche eröffnet sich ein beachtlicher neuer Spielraum. So werden künftig die Kapitalanforderungen an Verbriefungen deutlich reduziert, um die Attraktivität dieser Assetklasse zu erhöhen. Dies ist dank des Reviews von Solvency II möglich geworden. Basierend auf der Spar- und Investitionsunion hat die EU-Kommission die Durchführungsverordnung zu Solvency II (sog. Level II) überarbeitet. Sie tritt am 30. Januar 2027 in Kraft.

Regulatorisch werden Verbriefungen in sog. STS (Simple Transparent Standardised) und Non-STS unterschieden (Kapitel 4 der Verbriefungsverordnung). Verbriefungen, welche die Kriterien für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen erfüllen (STS-Verbriefungen) werden in der Eigenmittelunterlegung privilegiert. Hierunter fallen i.d.R. verbriefte Konsumentenkredite (ABS) wie auch private Wohnimmobilienkredite (RMBS). Verbriefte Gewerbeimmobilienkredite (CMBS) wie auch Unternehmenskredite (CLO) fallen hingegen unter die Kategorie Non-STS-Verbriefungen.

Erklärtes Ziel der EU-Kommission ist es, für Non-STS-Verbriefungen einen Gleichlauf der Kapitalanforderungen mit dem Bankensektor und für STS-Verbriefungen eine Angleichung an die Kapitalanforderungen an Covered Bonds zu ermöglichen.

Wir möchten in diesem Themendossier herausarbeiten, dass gerade die Kombination von beiden Verbriefungsarten, unter dem Aspekt der Rendite und der Solvenzkapitalanforderung (SCR) eine attraktive Alternative zu einem Corporate-Bonds-Portfolio darstellen kann.*

Der Relative Value von Verbriefungen kann gegenüber Corporate Bonds nach dem Solvency-II-Review deutlich gesteigert werden. Bei besserer Kreditqualität kann eine Überrendite vereinnahmt bzw. eine bessere Rendite/SCR-Relation dargestellt werden.*

Bei der Konstruktion und dem Management eines Portfolios unter Solvency-II-Gesichtspunkten ist das Credit-Solutions-Team von Union Investment der ideale Partner. Union Investment ist bereits seit dem Jahr 2001 im Verbriefungsmarkt aktiv. Das Team arbeitet in der jetzigen Konstellation (fünf Portfoliomanager mit einer durchschnittlichen Kapitalmarkerfahrung von 23 Jahren) seit 2016 zusammen und verfügt über profunde Kenntnisse der Anforderungen von regulierten Anlegern. Insgesamt managt das Team knapp 4 Mrd. € für institutionelle Kunden.

Darüber hinaus verfügt Union Investment seit Jahrzehnten über eine profunde Branchenexpertise im Versicherungsbereich im Hinblick auf Betreuung, Regulatorik und Risikomessung.

Das Themendossier wurde in Kooperation von Union Investment mit SolvencyAnalytics erstellt. Die SolvencyAnalytics AG, Schweiz, bietet regulatorische Analysen und Reporting-Services für eine Vielzahl von Kunden im Versicherungs-, Banken-, Pensionskassen- und Asset-Management-Sektor an (www.solvencyanalytics.com).

*Ausführliche Informationen zu den Chancen und Risiken von Investmentfonds der Anlageklasse Verbriefungen finden Sie auf Seite 9.

Theorie

Solvency-II-Review – Erleichterungen für Verbriefungen

Der Solvency-II-Review führte insbesondere zu einer Überarbeitung der Solvency-II-Richtlinie 2009/138/EG durch die Änderungs-Richtlinie (EU) 2025/2. Die überarbeitete Richtlinie tritt am 30. Januar 2027 in Kraft.

Ebenso ist die Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 integraler Bestandteil der Mitteilung der Kommission über die Spar- und Investitionsunion vom 19. März 2025. Mit einem verwalteten Vermögen in Billionenhöhe ist der Versicherungssektor nach wie vor ein wichtiger institutioneller Anleger und kann zur Verwirklichung der Ziele der Spar- und Investitionsunion beitragen. Insbesondere kann der Versicherungssektor langfristige Kapitalfinanzierungen für Unternehmen, vor allem KMU und kleine Mid-cap-Unternehmen, bereitstellen, indem er in Eigenkapital und bestimmte alternative Vermögenswerte, d.h. Risikokapital, privates Beteiligungskapital und Infrastruktur, investiert. Der Anteil der Investitionen des Versicherungssektors auf diesen Märkten ist jedoch nach wie vor begrenzt. Gleiches gilt für Verbriefungen; auch sie machen bisher immer noch weniger als ein Prozent der Anlageportfolios der Versicherer aus.

Die Analyse des Reviews* ergab, dass es trotz der eingeführten regulatorischen Verbesserungen im Jahr 2018 nur teilweise gelungen ist, die regulatorischen Hindernisse für Verbriefungen abzubauen. Darüber hinaus ergab die Bewertung, dass es nicht gelungen ist, die unverhältnismäßig hohen Aufsichtskosten für Versicherungsunternehmen zu senken und die Investitionen des Versicherungssektors in Verbriefungen deutlich zu erhöhen.

Anpassungen im Marktrisikomodul

Vor diesem Hintergrund werden in der Änderung der Delegierten Verordnung einige Maßnahmen im Marktrisikomodul des Standardmodells unter Solvency II getroffen, um die Kapitalanforderungen an Verbriefungen nunmehr deutlich zu reduzieren.

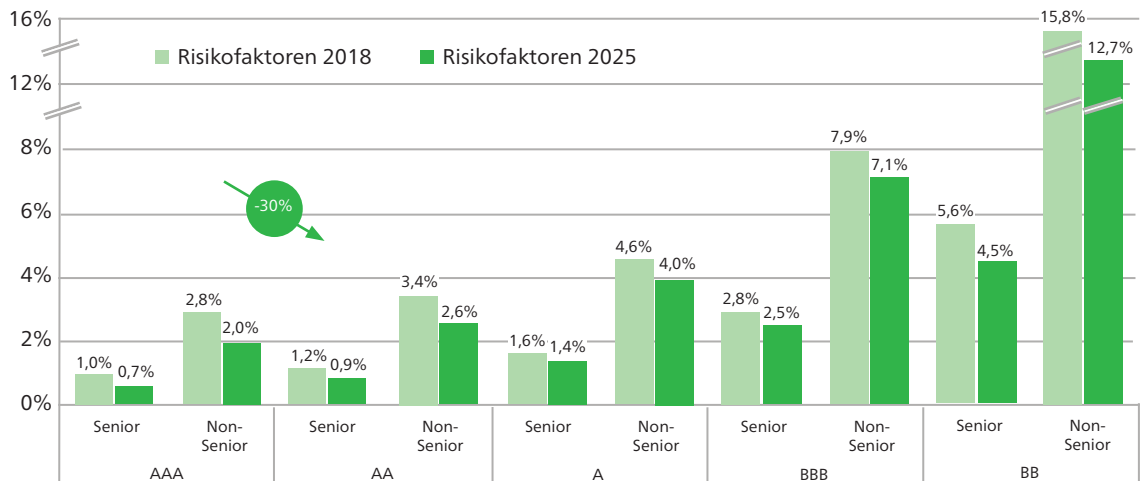
Veränderungen im Submodul Spread Risk

Um die Kreditvergabekapazität der Banken zu erhöhen, werden die Möglichkeiten zur Übertragung von Kreditrisiken (Verbriefungen) außerhalb des Bankensektors verbessert. Dies wird insbesondere dadurch erreicht, dass die Risikofaktoren im Submodul Spread Risk von Verbriefungsinvestitionen für Versicherungen deutlich verringert werden.

Aus nachfolgenden Grafiken werden die Reduktion der derzeitigen (2018) und zukünftigen (2025) Stressfaktoren - für Laufzeiten bis 5 Jahre - je Verbriefungskategorie ersichtlich:

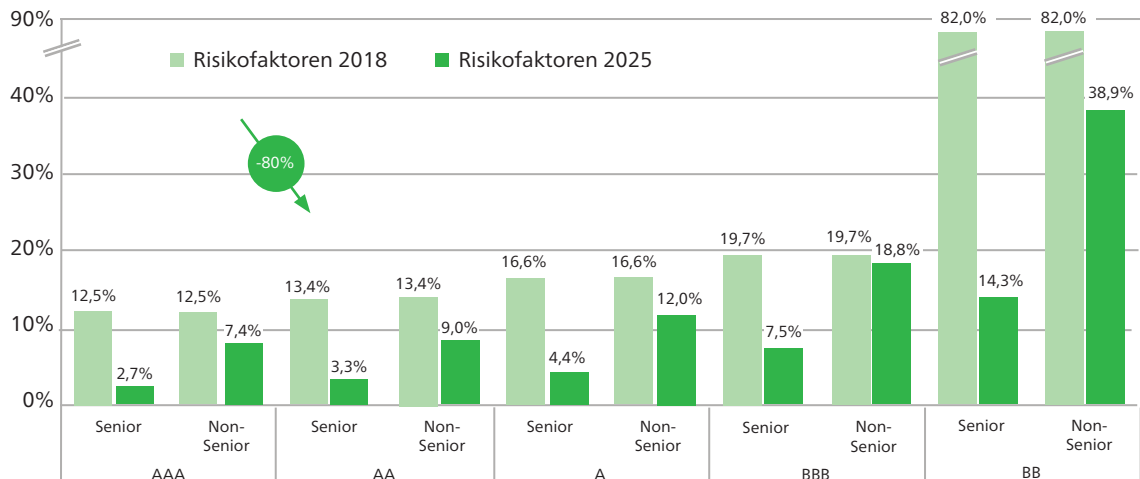
*Commission Delegated Regulation (EU) 2025/7206 of 29 October 2025; Erwägungsgrund 32 und 33; www.solvency2-delegated-regulation-2025-7206_en.pdf

STS-Verbriefungen (ABS/RMBS): Reduzierung der Risikofaktoren



Solvency-II-Anpassungen (Level II) für STS-Verbriefungen (WAL<5)

Non-STS-Verbriefungen (CLO/CMBS): Deutliche Reduzierung der Risikofaktoren



Solvency-II-Anpassungen (Level II) für Non-STS-Verbriefungen (WAL<5)

Wie bisher auch nimmt Solvency II hierbei Bezug auf die Verbriefungsverordnung und deren Definition von sog. STS-Verbriefungen. Die STS-Kriterien sind in der Verbriefungsordnung definiert und werden durch eine Verordnung der Bankenaufsicht EBA konkretisiert. Wie unter der Bankenregulierung CRR ist auch hier das Ziel, STS-Verbriefungen gegenüber anderen Verbriefungen (Non-STS) zu bevorzugen. Im Rahmen des Solvency-II-Reviews werden insbesondere für Non-STS-Verbriefungen neue Risikofaktoren für vorrangige (Senior-)Tranchen eingeführt, während die Risikofaktoren für nicht vorrangige (Non-Senior-)Tranchen verringert werden, um vorrangige und nicht vorrangige Kapitalanforderungen besser abgestimmt auf die oben angesprochenen Bankenvorschriften auszubalancieren.

Bei STS-Verbriefungen wird die aufsichtliche Behandlung vorrangiger Tranchen an die Behandlung gedeckter Schuldverschreibungen (Covered Bonds) angeglichen, und die Behandlung von nicht vorrangigen Tranchen wird im gleichen Umfang angepasst wie bei vorrangigen Tranchen.

Wegfall der Anforderung eines doppelten Ratings

Im Rahmen der Konsultation hat die Branche auch die Streichung der Anforderung einer doppelten Kreditbewertungspflicht für Verbriefungsrisiken europäischer Versicherer gefordert. Eine Verbriefung sollte gegenüber anderen festverzinslichen Instrumenten einheitlich behandelt werden.

Dem ist die Kommission teilweise gefolgt, indem sie die Anforderung eines doppelten Ratings zumindest für einfache, transparente und standardisierte (STS-) Verbriefungspositionen aufgehoben hat.

Anpassung der Korrelationsmatrix

Durch zusätzliche Kapitalentlastungsmaßnahmen werden künftig aber u.a. ein niedrigerer Korrelationsfaktor zwischen Spread- und Zinsrisiko in einem Szenario sinkender Zinssätze eingeführt. Dem war eine von der Versicherungsaufsicht EIOPA durchgeführte wirtschaftliche Analyse* vorangegangen, wonach die aktuelle Kalibrierung zu konservativ erscheint. Insbesondere zeigen empirische Daten, dass die größten Zinsrückgänge nicht gleichzeitig mit der Ausweitung der Spreads an den Anleihemärkten stattfanden. Demzufolge wird der Korrelationsfaktor von 0,5 auf 0,25 reduziert.

Veränderungen im Submodul Interest Rate Risk

Darüber hinaus erfolgt im Rahmen des Solvency-II-Reviews eine generelle Anpassung des Zinsstresses.

Um das Zinsrisiko der Versicherer besser berechnen zu können – insbesondere in einem Niedrigzinsumfeld, wie es zwischen 2016 und 2019 vorherrschte – werden die Vorschriften für das Untermodul Zinsrisiko geändert, um einer Absenkung der Zinssätze in den negativen Bereich oder einem weiteren Rückgang bereits negativer Zinssätze Rechnung zu tragen.

Dabei sollen Änderungen an der Standardformel für das Zinsrisiko nicht zu einer ungerechtfertigten Erhöhung der Kapitalanforderungen bei niedrigen Zinssätzen führen. Dementsprechend wird eine laufzeitabhängige Untergrenze (Floor) eingeführt.

Nichtsdestotrotz ist davon auszugehen, dass Versicherer unter der Neukalibrierung sowohl im Aufwärts- als auch im Abwärtsschock zukünftig wieder mehr Solvenzkapital für Zinsrisiken vorhalten müssen. Beispielhaft ergibt sich – basierend auf einem für Versicherungen repräsentativen Corporate-Bond-Portfolio (Mod. Duration: 3,3; Durchschnittsrating: A-) – im heutigen Zinsumfeld ein Anstieg im Aufwärtsschock um 100 Prozent und im Abwärtsschock um 60 Prozent im Vergleich zum derzeitigen Zinsmodul.

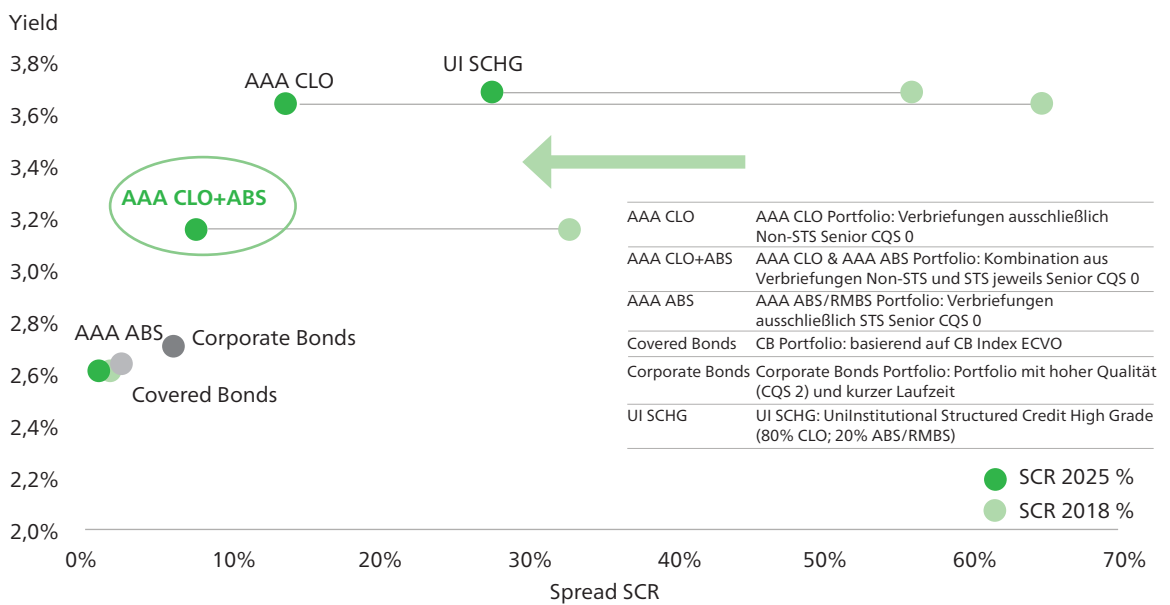
*Commission Delegated Regulation (EU) 2025/7206 of 29 October 2025; Erwägungsgrund 20; www.solvency2-delegated-regulation-2025-7206_en.pdf; www.eiopa.europa.eu/publications/opinion-2020-review-solvency-ii_en

Praxis

Auswirkungen auf Verbriefungsportfolios

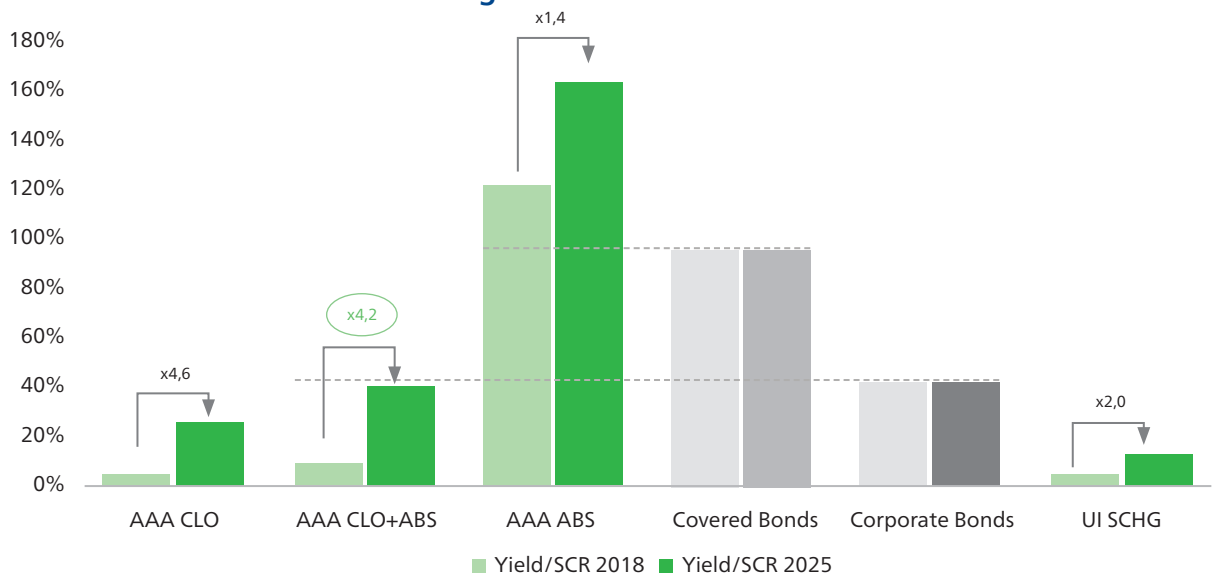
Neben der relativen Verbesserung ist insbesondere die absolute Größe des Spread-SCR von wesentlicher Bedeutung für zukünftige Anlageentscheidungen. Nachfolgende Grafik zeigt die Auswirkungen der Veränderungen im Submodul Spread Risk für ausgewählte Verbriefungsportfolios auf. Zur Einordnung der Attraktivität hilft ferner die Kenngröße Yield/SCR gerade im Vergleich zu einem repräsentativen Portfolio aus Corporate Bonds bzw. Covered Bonds.

Verbriefungen im Vergleich zu Covered und Corporate Bonds



Veränderung des Spread-SCR für ausgewählte Credit-Portfolios; Quelle: SolvencyAnalytics

Yield/SCR: Deutliche Verbesserung



Veränderung der Yield/SCR-Ratio für ausgewählte Credit-Portfolios; Quelle: SolvencyAnalytics

Verbriefungsportfolios weisen im neuen Regime deutlich geringere Spread-SCR auf als unter der bisherigen Berechnungsmethodik.

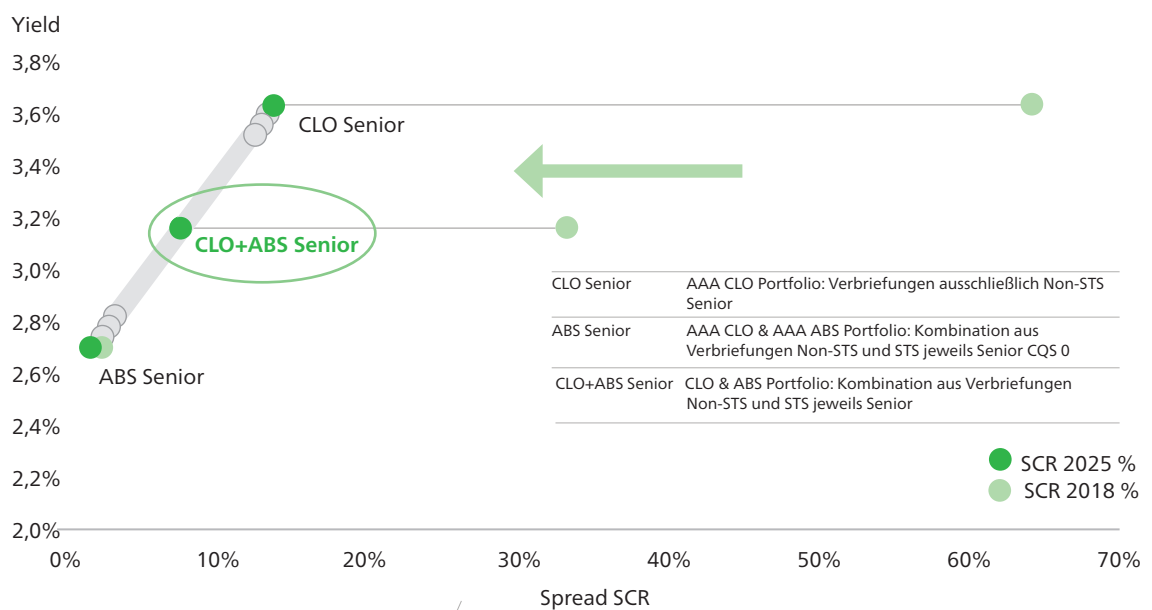
Insbesondere Portfolios mit hohem Anteil an Non-STS-Positionen bei gleichzeitiger Vorrangigkeit (Seniorität) und entsprechend hoher Kreditqualität (z. B. AAA CLO) können überproportional von der neuen Regelung profitieren.*

Ebenso können die regulatorisch besonders begünstigten STS-Positionen (ABS/RMBS) im Senior-Bereich nochmals deutlich von der Neuregelung profitieren. Mit Blick auf die Yield/SCR-Relation können Senior-STS-Positionen nunmehr besser als Covered Bonds abschneiden.

Eine Kombination aus STS-Senior- und AAA-CLO-Verbriefungen liefert eine vergleichbare Yield/SCR-Relation zu Corporate Bonds und kann eine Überrendite erzielen.

Analysiert man die Möglichkeit einer kombinierten Strategie etwas tiefergehend, so wird ersichtlich, dass die Spread-SCR-Reduktion gegenüber der aktuellen Regelung in erster Linie aus den AAA-CLO-Positionen resultieren (Reduktion von ca. 65 Prozent auf 14 Prozent Spread-SCR), die auch einen hohen Renditebeitrag liefern. Die Beimischung von regulatorisch bevorzugten ABS-Positionen führt im Portfoliokontext, aufgrund ihres attraktives Yield/SCR-Verhältnisses, das unter der neuen Regelung nochmals gesteigert wird (Anstieg von ca. 122 Prozent auf 166 Prozent Yield/SCR), zu einer weiteren Spread-SCR-Reduzierung. Je nach Rendite/SCR-Appetit lassen sich die beiden Subportfolios beliebig kombinieren und können auf Portfoliolevel zu einem attraktiven Yield-/SCR-Quotienten bei einem gleichzeitig einträglichen absoluten Renditeniveau führen.

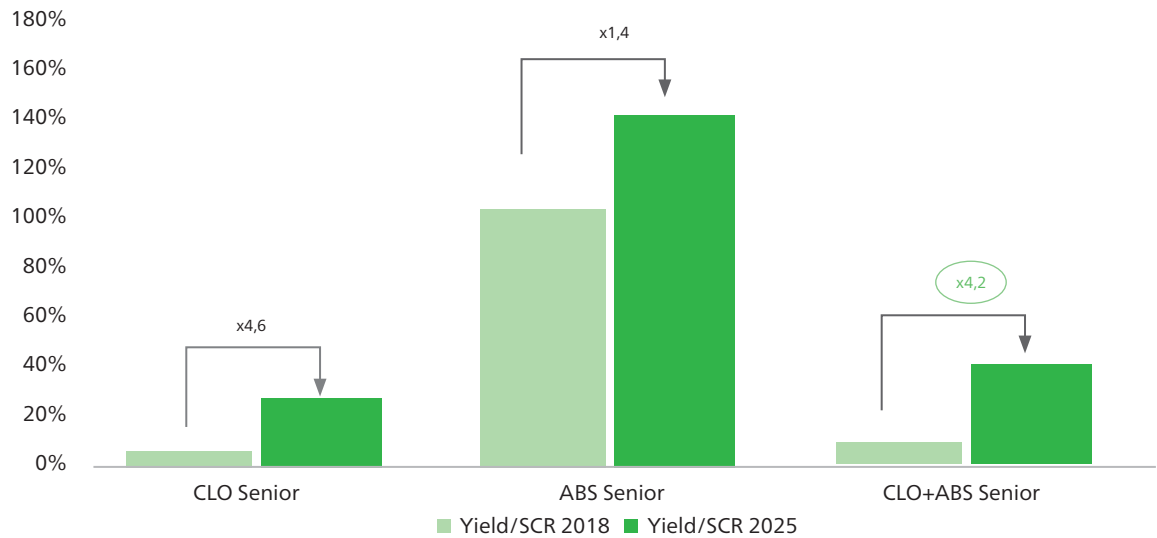
Kombinierte Verbriefungsportfolios (Senior)



Veränderung des Spread-SCR für Senior-Verbriefungs-Portfolios; Quelle: SolvencyAnalytics

*Ausführliche Informationen zu den Chancen und Risiken von Investmentfonds der Anlageklasse Verbriefungen finden Sie auf Seite 9.

Yield/SCR: Deutliche Verbesserung



Veränderung der Yield/SCR-Ratio für Senior-Verbriefungs-Portfolios; Quelle: SolvencyAnalytic

Fazit

Die Angleichung der Spread-SCR zwischen Verbriefungsportfolios und klassischen Rentenklassen wird erreicht. Insbesondere liegen STS-Senior (ABS) gleichauf mit Covered Bonds und Non-STS-Senior-Tranchen (CLO) erreichen die Levels von Corporate Bonds.

Non-STS-Positionen der jeweils höchsten Kreditqualität (CQS) können am stärksten von der neuen Regelung profitieren und verzeichnen die größte absolute Spread-SCR-Reduktion.

Obwohl sich der Yield-/SCR-Quotient für Non-STS-Positionen deutlich verbessert hat, bleibt dieser im Vergleich zu STS-Positionen weiterhin deutlich niedriger, was die regulatorische Bevorzugung von STS-Strukturen als „effizienter Spread-SCR-Anker“ (vor und nach dem Solvency-II-Review) bestätigt.

Den höchsten Nutzen der regulatorischen Verbesserungen kann ein Anleger aus einem aktiv gemanagten Mandat ziehen. Hierbei lassen sich die identifizierten Subportfolios unter Yield/SCR-Aspekten beliebig kombinieren. Neben den hier diskutierten Stellschrauben der Verbriefungsart, der Seniorität und des Ratings lässt sich dabei auch die Credit-Duration – in Form der „weighted average life“ (WAL) – in der Portfoliokonstruktion individuell berücksichtigen. Das Credit-Solutions-Team von Union Investment nimmt sich gerne Zeit für eine maßgeschneiderte Umsetzung Ihrer Investmentwünsche.

Chancen und Risiken von Investmentfonds der Anlageklasse Verbriefungen

Chancen

- Attraktiver Renditeaufschlag gegenüber Unternehmensanleihen durch Vereinnahmung von Komplexitäts- und Liquiditätsprämien
- Begrenzung des Zinsänderungsrisikos
- Attraktive Rendite trotz niedriger Zinsduration
- Geringe historische Ausfallraten europäischer Verbriefungen
- Diversifikationseffekt durch Zugang zu alternativen Kreditarten

Risiken

- Marktbedingte Kurs- und Renditeschwankungen sowie Bonitätsrisiko einzelner Emittenten/Vertragspartner
- Illiquidität von Vermögensgegenständen
- Erhöhte Kursschwankungen aufgrund der Zusammensetzungen der Fonds

Rechtliche Hinweise

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie die nachstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich:

Diese Anlegerinformation ist ausschließlich für professionelle Kunden vorgesehen. Die Inhalte dieses Dokuments wurden von Union Investment Institutional GmbH mit angemessener Sorgfalt und nach bestem Wissen zusammengestellt. Die Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der eigenen Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments sowie auf Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Union Investment hat insbesondere die von Dritten stammenden Informationen nicht vollständig überprüft und kann daher für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit keinerlei Gewähr übernehmen. Weder Union Investment Institutional GmbH noch eine gruppenangehörige Gesellschaft übernehmen eine Haftung für eventuelle Schäden, die aus der Verwendung der bereitgestellten Informationen resultieren können. Hiervon ausgenommen ist die Haftung für vorsätzliches und grob fahrlässiges Handeln sowie für Schäden aus einer Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als Union Investment können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Dieses Dokument ist allein zur internen Verwendung gedacht. Es darf daher weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder zusammengefasst, an andere Personen weiterverteilt, sowie anderen Personen in sonstiger Weise zugänglich gemacht oder veröffentlicht werden. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen, übernommen. Diese Marketingmitteilung stellt keine Anlageempfehlung dar und ersetzt weder die individuelle Anlageberatung durch einen geeigneten Anlageberater, noch die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Rechtsanwalt oder Steuerberater. Soweit auf Fondsanteile oder Einzeltitel Bezug genommen wird, kann hierin eine Analyse i.S.d Art. 36 Abs. 1 Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 liegen. Sofern dieses Dokument entgegen den vorgenannten Bestimmungen einem unbestimmten Personenkreis zugänglich gemacht wird, in sonstiger Weise weiterverteilt, veröffentlicht bzw. verändert oder zusammengefasst wird, kann der Verwender dieses Dokumentes den Vorschriften des § 85 Abs. 1 WpHG i. V. m. Art. 3 Ziffer 34 und 35, Art. 20 Marktmissbrauchsverordnung (EU) (Anlageempfehlung und Anlagestrategieempfehlung) sowie Art. 36 Abs. 1 und Abs. 2 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 zur MiFID II (Finanzanalyse), den Vorgaben für Kundeninformationen an Kleinanleger und Professionelle Kunden (Art. 44 Verordnung (EU) 2017/565) und den hierzu ergangenen besonderen Bestimmungen der europäischen und nationalen Aufsichtsbehörden unterliegen.

Angaben zur Wertentwicklung von Fonds sowie die Einstufung in Risikoklassen/Farbsystematik von Fonds und anderen Produkten von Union Investment basieren auf den Wertentwicklungen und/oder der Volatilität in der Vergangenheit. Damit wird keine Aussage über eine zukünftige Wertentwicklung getroffen.

Bei der Fremdwährungsquote wird das gesamte Fondsvermögen inklusive Zielfondsauflösung und Kasse berücksichtigt. Die Kennzahlen durchschnittliche Rendite, durchschnittlicher Kupon, durchschnittliche Restlaufzeit, durchschnittliche Duration sowie Modified Duration werden inklusive Zielfondsauflösung auf Basis des Rentenvermögens und unter Berücksichtigung von Kasse und Derivaten berechnet. Bei der Berechnung der durchschnittlichen Restlaufzeit werden Floater mit ihrer Endfälligkeit berücksichtigt. Das Durchschnittsrating ist eine eigene Berechnung der Union Investment (Union Comp Rating) auf Basis des Rentenvermögens, unter Berücksichtigung von Kasse und ohne Berücksichtigung von Derivaten. Alle Allokationssichten sowie die Fondsstruktur ergeben sich aus dem zielfondsauflösten, wirtschaftlichen Bestand des Fonds. Absicherungspositionen durch Derivate werden verrechnet. Alle Allokationssichten werden exklusive Kasse sowie Fremd- und Immobilienfonds dargestellt. Die Zuordnung der Fondsstruktur erfolgt gemäß eigener Asset-Zuordnung der Union Investment Gruppe. Die Zuordnungen können von denen in den Jahres- und Halbjahresberichten abweichen. Die Branchenallokation ergibt sich für Aktien aus den MSCI-Branchen bzw. für Renten aus den Merrill-Lynch-Branchen der Assets. Bei der Ausschüttungsrendite in Prozent handelt es sich um die „laufende Verzinsung“ im jeweiligen Geschäftsjahr. Basis hierfür ist der Nettoinventarwert zu Beginn des betreffenden Geschäftsjahres, bereinigt um die enthaltene Ausschüttung des vorhergehenden Geschäftsjahres.

Die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR; deutsch OffenlegungsVO) regelt die Offenlegungspflichten für Finanzprodukte. Bei Art. 6 Produkten findet keine Berücksichtigung von Nachhaltigkeit statt, bei Art. 8 werden ökologische und soziale Merkmale beworben. Art. 9 Produkte haben nachhaltige Investitionen als Anlageziel.

Ein etwaiger Ausgabeaufschlag fließt vollständig an den Vermittler des Fonds. Sollten Sie direkt bei Union Investment zeichnen, entfällt dieser.

Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt bei Publikumsfonds bzw. das Informationsdokument nach § 307 KAGB bei Spezialfonds, bevor sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Darin finden Sie ausführliche produktspezifische Informationen, insbesondere zu den Anlagezielen, den Anlagegrundsätzen, zu Chancen und Risiken sowie Erläuterungen zum Risikoprofil des Fonds. Diese Dokumente sowie die Anlagebedingungen und die Jahres- und Halbjahresberichte bei Publikumsfonds bzw. der Investmentvertrag und die Jahresberichte bei Spezialfonds bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf des Fonds. Sie sind kostenlos in deutscher Sprache erhältlich über Union Investment Institutional GmbH, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main, Tel. +49 69 2567-7652, institutional@union-investment.de, www.institutional.union-investment.de. Wenn es sich in dem Dokument um einen nachhaltigen Fonds handelt, dann finden Sie Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte des Fonds auf <https://ui-link.de/fondspreiseite>.

Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache und weitere Informationen zu Instrumenten der kollektiven Rechtsdurchsetzung erhalten Sie unter „Hinweise und Beschwerden“ auf <https://ui-link.de/richtlinien>, wo Sie die jeweils für Sie einschlägigen Informationen einsehen können. Die jeweils fondsaufliegende Gesellschaft kann jederzeit beschließen, Vorkehrungen, die sie gegebenenfalls für den Vertrieb von Anteilen eines Publikumsfonds und/oder Anteilsklassen eines Publikumsfonds in einem anderen Mitgliedsstaat als ihrem Herkunftsmitgliedstaat getroffen hat, unter den Voraussetzungen des Art. 93a der Richtlinie 2009/65/EG und des Art. 32a der Richtlinie 2011/61/EU wieder aufzuheben.

Ihre Kontaktmöglichkeiten

Union Investment Institutional GmbH
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt am Main
Deutschland
Telefon +49 69 2567-7652
www.institutional.union-investment.de

Für professionelle Kunden in Österreich, Italien, Luxemburg und der Schweiz gelten folgende zusätzliche Hinweise:

Ausführliche produktspezifische Informationen und Hinweise zu Chancen und Risiken der in diesem Dokument genannten Fonds entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt, den Vertragsbedingungen, dem Basisinformationsblatt sowie den Jahres- und Halbjahresberichten, die Sie kostenlos unter <https://union-investment.com/startseite-com.html> erhalten.

Anleger in Österreich erhalten diese Dokumente kostenlos auch bei der Zahl- und Vertriebsstelle Volksbank Wien AG, Dietrichgasse 25, 1030 Wien. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf des jeweiligen Fonds von Union Investment.

Ihre Kontaktmöglichkeiten in Österreich

Union Investment Austria GmbH, Am Belvedere 8, 1100 Wien, Österreich

Weitere Kontaktadresse für Anleger in Österreich

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

Anleger in Luxemburg erhalten diese Dokumente kostenlos auch bei der Zahl- und Vertriebsstelle in Luxemburg.

Kontaktmöglichkeiten für Anleger in Luxemburg

Union Investment Institutional GmbH, Weissfrauenstrasse 7, 60311 Frankfurt am Main, Deutschland,
Telefon +49 69 2567-7652

Weitere Kontaktadressen für Anleger in Luxemburg

Zahl- und Vertriebsstelle in Luxemburg:
DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Großherzogtum Luxemburg

Anleger in der Schweiz erhalten diese Dokumente kostenlos auch beim Vertreter und bei der Zahlstelle. Gerichtsstand ist Zürich.

Kontaktmöglichkeiten für Anleger in der Schweiz

Union Investment Institutional GmbH, Weissfrauenstrasse 7, 60311 Frankfurt am Main, Deutschland,
Telefon +49 69 2567-7652

Weitere Kontaktadressen für Anleger in der Schweiz

Vertreter in der Schweiz:
IPConcept (Schweiz) AG, Bellerivestrasse 36, CH-8008 Zürich

Zahlstelle in der Schweiz:
DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Bellerivestrasse 36, CH-8008 Zürich

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: **20. Februar 2026**, soweit nicht anders angegeben.

