

# Schoellerbank Analysebrief

## Ausgabe Nr. 388, August 2020

### Presseinformation

Wien/Salzburg, 27. August 2020

Wir behandeln folgendes Thema:

#### **Börsen-Rallye: Welches Potenzial steckt in der nächsten Etappe?**

- **Die Aktienmärkte erholten sich dank der umfangreichen Stützungsmaßnahmen von Staaten und Notenbanken seit Beginn der Corona-Krise so rasch wie nie zuvor und markieren teilweise neue Allzeithöchststände**
- **Technologie-Werte zählen zu den absoluten Gewinnern der Krise, doch Anleger sollten nur auf IT-Unternehmen mit etablierten Geschäftsmodellen setzen**
- **Die Bewertung mancher Aktienbranchen ist mittlerweile sehr hoch – eine Branchenrotation könnte die Folge sein. Ein Wechsel von Growth- zu Value-Aktien würde aus bewertungstechnischen Überlegungen Sinn ergeben**
- **Gold-Investments weisen – ebenso wie Aktien – hohe Schwankungsbreiten auf und taugen daher nicht uneingeschränkt als „sicherer Ankerplatz“ in stürmischen Krisenzeiten**
- **Vorsicht vor hochspekulativen Anlagen in Bitcoins und Co: Kryptowährungen sind hochvolatil und unterliegen zudem keinerlei Absicherung**
- **Mittel- und langfristige Aktieninvestments sind im Nullzinsumfeld weiterhin alternativlos. Ein ausgewogener Mix aus Aktien und Anleihen dürfte auch in Zukunft das Mittel der Wahl für eine erfolgreiche und nervenschonende Veranlagung sein**

In den letzten Monaten haben die Aktienmärkte eine atemberaubende Rallye hingelegt, vor allem Technologieindizes kletterten mit enormem Tempo die Kurstafeln empor. Können Anleger weiterhin auf den Aufwärtstrend setzen?

#### **Technologiebranche mit stabilen Geschäftsmodellen**

Vor allem die Schwergewichte im NASDAQ 100, dem wichtigsten Technologieindex der Welt, haben massiv dazu beigetragen, die Börsenkurse zu beflügeln. Allerdings wurde hier der eine oder andere Wert auch mit üppigen Vorschusslorbeeren bedacht, die es sich in den nächsten Monaten erst zu verdienen gilt. Die zehn höchstgewichteten Titel im NASDAQ 100 haben einen Anteil von fast 60%. Keine Frage, bei Betrachtung der nachfolgenden Tabelle der Top Ten ist zu erkennen, dass es sich um Unternehmen handelt, die seit Jahren beweisen, dass sie tragfähige Geschäftsmodelle haben. Die einzige Ausnahme stellt hierbei jedoch Tesla dar. Die restlichen 90 Aktien im NASDAQ 100 müssen sich mit einer Statistenrolle begnügen. Einige Unternehmen davon haben zwar überaus innovative Produkte, sind aber auch als äußerst spekulativ einzuschätzen, da sich deren Geschäftsmodelle erst etablieren müssen.

### Shootingstar Tesla

Wie bereits erwähnt, hat vielfach die Performance starker Einzeltitel zum rasanten Anstieg der Technologieindizes beigetragen. Das bekannteste Beispiel ist wohl Tesla: Die Aktie konnte von dem Jahrestief im März bei 361 US-Dollar um satte 422% aufsatteln. Begründet wird dies zumeist mit dem Argument, dass Tesla kein Automobilhersteller, sondern ein Softwareunternehmen sei und damit eine höhere Bewertung verdiene.

Doch um die hohen Kennzahlen zu rechtfertigen, müssen in den nächsten Jahren viele ambitionierte Ziele erreicht werden – zum Beispiel, dass man Lizenzen für die eigens entwickelte Software zum autonomen Fahren an andere große Automobilhersteller verkauft oder dass man selbst aus eigener Kraft wächst und deutlich mehr Elektroautos absetzt. Doch es gab im NASDAQ 100 auch noch andere Vertreter, die seit ihren Corona-Tiefs unglaubliche Kursgewinne verzeichneten (siehe nachstehende Tabelle).

### Performance des NASDAQ 100 und seiner prominentesten Werte

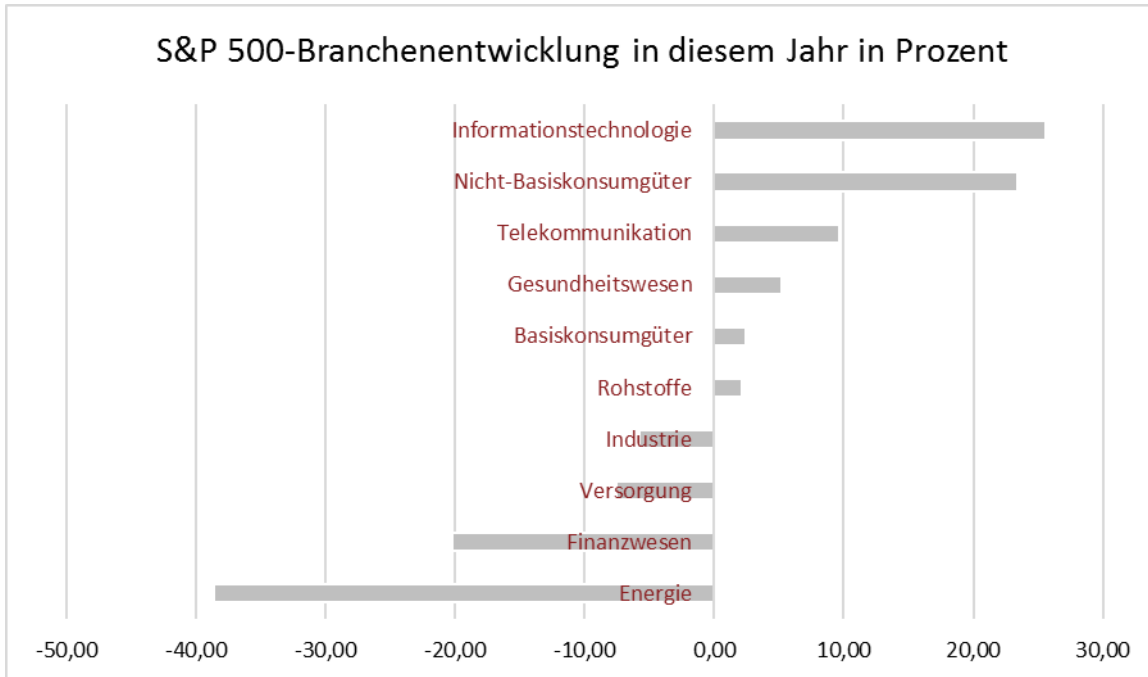
| Aktie                | Gewicht im NASDAQ 100 in Prozent | Kurssteigerung seit dem Corona-Tief in Prozent |
|----------------------|----------------------------------|--|
| APPLE INC            | 13,6                             | 106,0  |
| AMAZON.COM INC       | 11,2                             | 97,6   |
| MICROSOFT CORP       | 10,9                             | 56,2   |
| FACEBOOK INC-CLASS A | 4,3                              | 79,7   |
| ALPHABET INC-CL A    | 3,6                              | 47,6   |
| ALPHABET INC-CL C    | 3,6                              | 47,5   |
| TESLA INC            | 3,0                              | 422,4  |
| NVIDIA CORP          | 2,6                              | 149,7  |
| PAYPAL HOLDINGS INC  | 2,0                              | 128,2  |
| ADOBE INC            | 1,9                              | 62,6   |
| NETFLIX INC          | 1,9                              | 64,6   |
| NASDAQ 100           | 58,6                             | 63,0   |

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

### Branchenvergleich: Gewinner und Verlierer

Die Technologiebranche ist bisher jedenfalls ausgezeichnet durch die Krise gekommen (siehe nachstehende Grafik). Hier hat man anscheinend aus dem Platzen der Dotcom-Blase rund um den Jahrtausendwechsel gelernt und die Hausaufgaben gemacht. Anstatt prognostizierter Gewinne, die schlussendlich nicht oder erst Jahre später eintrafen, fahren die etablierten IT-Unternehmen mittlerweile stattliche Gewinne ein. Die Geschäftsmodelle sind oftmals auf Abo-Basis mit langfristigen Verträgen ausgelegt, womit man auch in Krisenzeiten auf Einkünfte vertrauen kann.

Etwas überraschend finden sich auf dem zweiten Platz die Unternehmen aus dem Bereich der Nicht-Basiskonsumgüter. Andererseits ist das Phänomen nicht neu, dass sich konjunktursensitive Aktien in einer Aufwärtsbewegung meist wacker schlagen und zu den Zugpferden einer Aktienrallye gehören.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Wenig überraschend ist hingegen, dass die Branche Energie bisher die größten Verluste im aktuellen Krisen-Umfeld zu verzeichnen hatte. Der niedrige Ölpreis liefert den Energieunternehmen zweifelsohne kein optimales Umfeld, um Gewinne zu machen. Das zeigt sich auch an der nachfolgenden Auswertung, in der die prognostizierten Kurs-Gewinn-Verhältnisse der nächsten vier Quartale aufgelistet sind. Hier lässt sich feststellen, dass der Markt den Energieunternehmen derzeit nicht zutraut, im angegebenen Zeitraum entsprechende Gewinne zu realisieren.

### Vergleich der prognostizierten Kurs-Gewinn-Verhältnisse (nächste 4 Quartale vs. historisch)

| S&P 500 Branchen        | Prognostiziertes Kurs/Gewinnverhältnis | Prog. Kurs/Gewinnverhältnis der letzten 10 Jahre |
|-------------------------|--|--|
| Nicht-Basiskonsumgüter  | 50,6                                   | 19,8   |
| Industrie               | 38,1                                   | 16,9   |
| Informationstechnologie | 30,2                                   | 16,6   |
| <b>Mittelwert</b>       | <b>27,3</b>                            | <b>16,6</b>                                      |
| Rohstoffe               | 25,9                                   | 16,9   |
| Telekommunikation       | 25,5                                   | 15,6   |
| Basiskonsumgüter        | 21,9                                   | 18,5   |
| Versorger               | 18,6                                   | 16,4   |
| Gesundheitswesen        | 17,8                                   | 15,5   |
| Finanzwesen             | 17,1                                   | 13,4   |
| Energie                 | Keine Angaben*                         | Keine Angaben*                                   |

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Mit etwas Sorge blickt man auch auf das prognostizierte Kurs-Gewinn-Verhältnis der Unternehmen im Bereich der Nicht-Basiskonsumgüter, der Industrie, aber auch der Informationstechnologie. Bei Letzteren setzt man große Hoffnungen in neue Themen wie zum Beispiel künstliche Intelligenz oder autonomes Fahren. Das Hoffen auf neue Technologien führte jedoch schon zur Jahrtausendwende zu einem Trugschluss, da einige Jahre ins Land gehen mussten, bis das damals vielversprechende Internet tatsächlich die Erwartungen erfüllen konnte. So gesehen sollte den neuen Technologien vermutlich noch Zeit gegeben und die Erwartungshaltung vielleicht etwas zurückgeschraubt werden. Allerdings ist jetzt unter Umständen die Zeit angebrochen, in der ein kultureller Umbruch in Sachen Internet tatsächlich vollzogen wird.

Hier ist allem voran das Home-Office zu nennen, das seit der Corona-Pandemie sowohl von Arbeitgebern als auch von Arbeitnehmern großen Zuspruch erhält. Dies wäre ohne Internet schlicht und ergreifend nicht praktikierbar. Daneben sind aber auch die passenden Voraussetzungen in Form von Hard- und Software zu schaffen, um die Mitarbeiter in die Lage zu versetzen, von zu Hause aus zu arbeiten. Auch das spielt natürlich vielen IT-Unternehmen in die Karten. Ebenso ist das Home-Schooling nun in der Realität vieler Familien angekommen – auch dabei ist eine technische Aufrüstung unausweichlich. Doch nicht nur für Schüler eröffnet dies neue Möglichkeiten: Vor allem unter den Studierenden kommen für Universitäten nun auch Kandidaten infrage, die sich ein Auslandsstudium rein vom Lebensstandard her gar nicht leisten könnten. Die neuen Technologien werden bestimmt tief greifende Veränderungen zur Folge haben – wann sich diese jedoch tatsächlich in barer Münze auszahlen werden, wird sich erst zeigen.

### **Neutrale Aktienquote**

Das mit den Vorschusslorbeeren zeigt sich auch gut am zehnjährigen Durchschnitt des prognostizierten Kurs-Gewinn-Verhältnisses, das deutlich unter den aktuellen Kennzahlen liegt. Ein Darüberliegen über diesem Mittelwert bedeutet, dass die Unternehmen derzeit hoch bewertet sind. Die Frage ist, ob sich die Gewinne der Unternehmen unter Umständen besser entwickeln als derzeit angenommen, dann würde sich das Kurs-Gewinn-Verhältnis relativieren. Trifft das nicht ein, dann werden die hohen Kurse womöglich bald der Realität angepasst werden.

Engagements auf dem Aktienmarkt sind aktuell also durchaus mit einer gewissen Portion Vorsicht zu genießen. Die Schoellerbank trägt diesem Umstand Rechnung, indem man mit moderater Gangart bzw. mit einer neutralen Aktiengewichtung agiert. Das bedeutet, dass bei einem gemischten Mandat aus Aktien und Anleihen derzeit eine neutrale Positionierung favorisiert wird. Etwaige Rückschläge sollen von der Anleihenposition abgefedert werden, womit diese im Grunde als Airbag fungiert. Bei günstigeren Kaufgelegenheiten in der Zukunft, wird die Aktienquote wieder entsprechend nach oben angepasst.

### **„Never fight the Fed“**

Eine alte Börsenweisheit besagt jedoch: „Never fight the Fed.“ Das bedeutet: Solange die Geldschleusen der Notenbanken geöffnet sind, sollte man sich nicht dagegenstellen, indem man dem Aktienmarkt komplett den Rücken kehrt. Jedoch ist aus antizyklischer Sicht allmählich Vorsicht geboten. Denn irgendwann ist all das Geld investiert, und wenn dann Anschlusskäufe ausbleiben, geht die Rallye in eine lange Durststrecke über.

Noch scheint es aber genügend freie Liquidität zu geben, die an der Seitenlinie für Aktienkäufe parat steht – wenig verwunderlich, da Sparbuch und Co bei den Investoren im Niedrigzinsumfeld nicht gerade hoch im Kurs stehen. Damit könnte die Rallye auf den Aktienmärkten tatsächlich weitergehen, wenn auch vermutlich mit

nachlassender Dynamik und höheren Volatilitäten. Darüber hinaus ist eine Branchenrotation denkbar, was defensive Unternehmen beflügeln könnte. Zudem dürften auch wieder Value-Werte ins Blickfeld der Investoren rücken, zumal diese gegenüber den Growth-Aktien mit günstigeren Bewertungsniveaus locken.

### Aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnisse der US-Indizes und deren Abweichung zum historischen Schnitt

| Index      | Prog. Kurs-/Gewinnverhältnis | Prog. Kurs-/Gewinnverhältnis der letzten 10 Jahre | Abweichung |
|------------|------------------------------|---|------------|
| NASDAQ 100 | 32,5                         | 18,6  | 74,6%      |
| S&P 500    | 26,1                         | 16,5  | 57,9%      |
| Dow Jones  | 24,9                         | 15,5  | 60,7%      |

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Trotz des fulminanten Anstiegs ist das Bewertungsniveau beim NASDAQ 100 zwar hoch, aber nicht exorbitant, wie man befürchten könnte. Nichtsdestotrotz liegt in dem Anstieg schon sehr viel Vorfreude.

### Performance-Übersicht der US-Indizes

| Index      | Rücksetzer in der Corona Krise | Anstieg nach dem Corona-Tief | Performance 2020 | Performance der letzten 5 Jahre |
|------------|--------------------------------|------------------------------|------------------|---------------------------------|
| NASDAQ 100 | -28,0%                         | 64,1%                        | 32,3%            | 163,2%                          |
| S&P 500    | -33,9%                         | 51,3%                        | 6,1%             | 81,9%                           |
| Dow Jones  | -37,1%                         | 49,2%                        | -1,3%            | 78,1%                           |

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

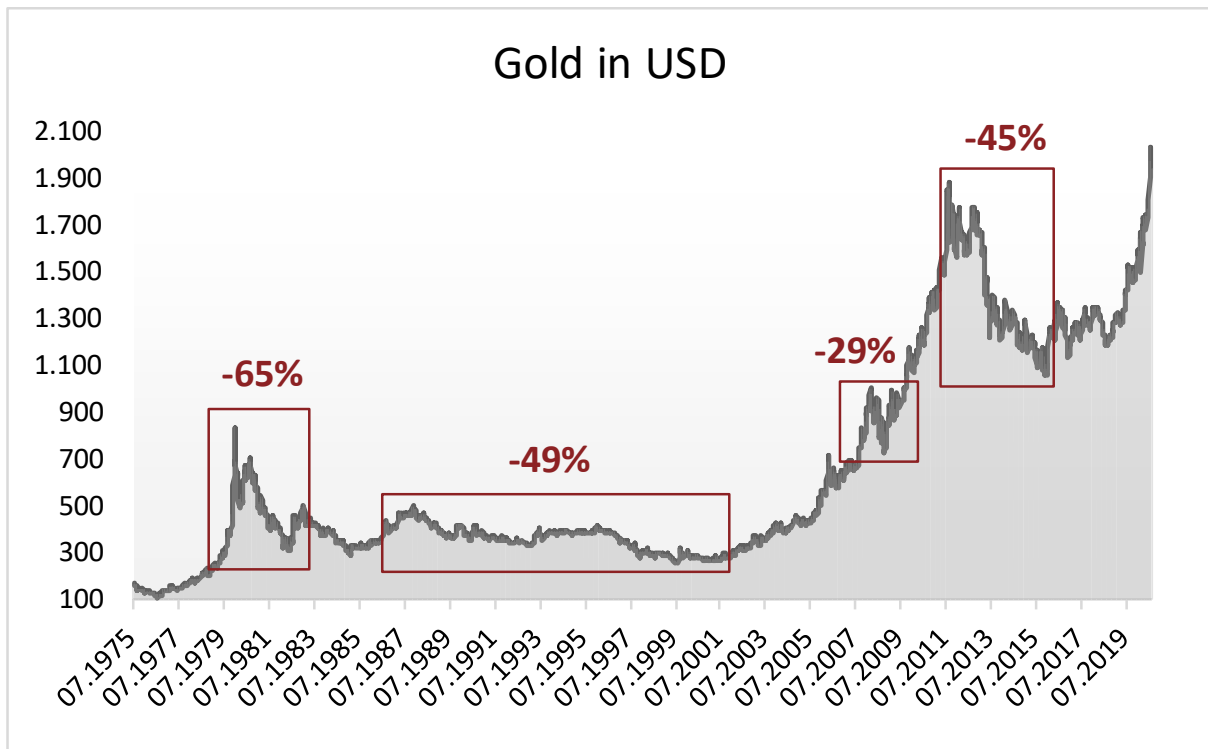
Zu Beginn der Krise fielen die Abschlüsse beim NASDAQ 100 geringer aus als in den breiter gestreuten US-Indizes (siehe oben stehende Tabelle). Natürlich müssen auch die anderen Branchen unter Beweis stellen, dass ihre Geschäftsmodelle unter den gegebenen Social-Distancing-Bedingungen weiter tragfähig sind. Andererseits haben viele Value-Aktien auch schon in der Vergangenheit bewiesen, dass sie Krisen meistern können. So gesehen erscheint die Annahme, dass viele Anleger zu Value-Titeln zurückkehren werden, sobald diese in die Spur zurückfinden, durchaus berechtigt.

### „Außergewöhnliche Umstände erfordern außergewöhnliche Veranlagungen“

Diese „Regel“ scheint in den vergangenen Krisen meist zugetroffen zu haben. Allen voran ist hier Gold zu nennen, das sich in schwierigen Zeiten oftmals als vermeintlich sicherer Hafen hervorgetan hat. Das gelbe Edelmetall konnte in den vergangenen Jahrzehnten immer wieder mal mit atemberaubenden Gewinnen auf sich aufmerksam machen. Die Freude war aber meist nur von kurzer Dauer, eklatante Kursstürze sorgten für große Ernüchterung und meist lange Konsolidierungsphasen, ehe sich die Anleger für ein neues Gold-Investment begeistern konnten.

In den vergangenen Jahrzehnten gab es Kursrücksetzer im Ausmaß von 30 bis 65%. Der sichere Hafen erwies sich somit nur zwischenzeitlich als ruhiger Ankerplatz. Gold-Investments haben durchaus ihre Berechtigung, doch Anleger sollten sich der hohen Volatilität des Edelmetalls bewusst sein. Gold hat im Grunde auch keinen Wert, weil es industriell kaum genutzt wird. Es spielt eher in einer Liga mit teuren Oldtimern, die von der aktuellen Nachfrage der Liebhaber abhängig sind. Allerdings ist es ein Gut, das nicht endlos zur Verfügung steht, deren Menge sozusagen begrenzt ist. Den wahren Wert zu bestimmen ist jedoch praktisch unmöglich. Viele rationale und irrationale Faktoren nehmen Einfluss auf den Preis, vor allem Ängste und Sorgen der

Anleger spielen dabei eine große Rolle. Rückenwind erhielt der Goldpreis zuletzt durch verschiedene Faktoren: Gold wird traditionell in US-Dollar gehandelt, damit sorgt ein fallender Dollar oft für eine höhere Nachfrage aus Ländern außerhalb des Dollarraums. Aktuell stützende Faktoren finden sich auch in der Verunsicherung durch die Corona-Pandemie oder den neuerlichen Spannungen zwischen den USA und China. Aber auch die niedrigen Zinsen spielen dem Goldpreis derzeit in die Karten.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

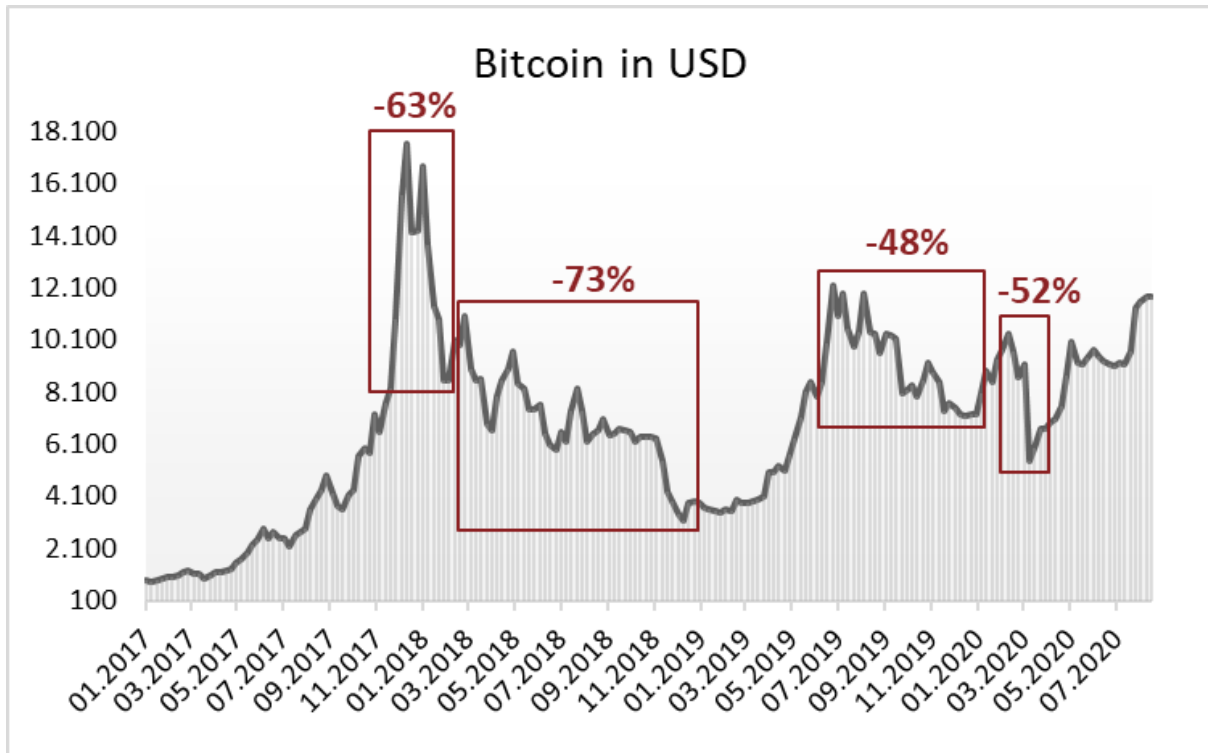
Der Preis für das gelbe Edelmetall konnte zwischen dem Corona-Tief im März bei 1.470 US-Dollar mittlerweile um über 30% zulegen und zählt damit zweifellos zu den Gewinnern der Corona-Pandemie. Es bleibt abzuwarten, wie lange das Goldfieber bei den Anlegern anhält und wann die nächste Konsolidierungswelle heranrollt. Im Gegensatz zu vielen anderen Anlageformen wirft eine Goldanlage keine regelmäßigen Erträge wie Zinsen oder Dividenden ab. Spannend in diesem Zusammenhang: Seit kurzem hat sogar Investoren-Legende Warren Buffett erstmals – zumindest indirekt – in Gold investiert und überraschte damit viele Marktteilnehmer. Buffetts Investment floss demnach nicht in das Edelmetall selbst, sondern mündete in einem Aktienengagement an dem größten Goldminenbetreiber der Welt.

### Vorsicht vor Geldanlagen in Kryptowährungen

Während Goldanlagen fraglos als Sachwertinvestments zu kategorisieren sind, gelten Anlagen in Kryptowährungen als hochspekulative Anlageform. Auch hier ist es praktisch unmöglich, einen tatsächlichen Kurs anhand von Bewertungen auszumachen.

Bitcoin-Anleger brauchen jedenfalls ein starkes Nervenkostüm, in den letzten Jahren gab es immer wieder horrend Abschlüge zu verdauen (siehe nachfolgende Grafik). Kursrücksetzer von in der Spitze 50 bis 75%

sind für die junge virtuelle Währung nicht außergewöhnlich und für langfristige Investoren wenig vertrauens-erweckend. Seit dem Corona-Tief bei 4.900 US-Dollar katapultierte sich der Bitcoin um sage und schreibe 140% auf ca. 11.800 US-Dollar nach oben – schwer vorstellbar, dass Bitcoins bei derartigen Schwankungen einmal ein reguläres Zahlungsmittel werden könnten, denn für Käufer wie Verkäufer sind Geschäftsabschlüsse mit derartigen Volatilitäten mit enormen Risiken behaftet.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Kryptowährungen unterliegen zudem keinerlei Absicherung. Euroguthaben werden beispielsweise durch den Bankenapparat und die Behörden jedes einzelnen Landes in der Eurozone geschützt. Das sind essenzielle Schutzmechanismen, auf die Anleger und Sparer keinesfalls verzichten sollten.

### Fazit: Ein Comeback der Value-Aktien ist möglich

Den aktuellen Shootingstars Gold, Kryptowährungen oder einzelnen Unternehmen aus der IT-Branche ist mit herkömmlichen bzw. rationalen Bewertungsmethoden nicht Herr zu werden. Sicherlich lässt sich mit diesen Anlageformen Geld verdienen, aber nur wenn man als Anleger gewillt ist, hohe Volatilitäten in Kauf zu nehmen. Neben den notwendigen Nerven aus Stahl kommt es zudem auf den Timing-Faktor an, um tatsächlich erfolgreich zu sein. Da bei diesen Anlageformen traditionelle Bewertungsmodelle nur bedingt sinnvoll sind, ist es überaus schwierig, den richtigen Ein- bzw. Ausstieg zu eruieren. In der zuletzt oft hochgelobten IT-Branche müssen manche Unternehmen – Stichwort „künstliche Intelligenz“ oder „autonomes Fahren“ – erst noch beweisen, dass sie mit ihren neuen Geschäftsmodellen tatsächlich die Vorschusslorbeeren verdient haben und langfristig die erhofften Gewinne erzielen können. Im Gegensatz zu den hoch bewerteten Growth-Aktien bieten viele Value-Titel hinsichtlich der Kursentwicklung noch Aufholpotenzial. Ein Wechsel von Growth- zu Value-Aktien würde auch aus bewertungstechnischen Überlegungen Sinn ergeben.

Autor:

Alexander Adrian, Diplom-Betriebswirt (FH), CPM

Fondsmanager, Special Advisor

Schoellerbank Invest AG

Tel.: +43/662/88 55 11-2691

[alexander.adrian@schoellerbank.at](mailto:alexander.adrian@schoellerbank.at)

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA

Pressesprecher

Schoellerbank AG

Tel.: +43/1/534 71-2950

1010 Wien, Rengasse 3

[marcus.hirschvogel@schoellerbank.at](mailto:marcus.hirschvogel@schoellerbank.at)

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 400 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 13 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria. Mehr Informationen unter [www.schoellerbank.at](http://www.schoellerbank.at).

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

**Das sollten Sie als Anlegerin/Anleger beachten – wichtige Risikohinweise:**

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass die Anlegerin bzw. der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen.

Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Beraterin bzw. Ihr Berater informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre Steuerberaterin bzw. Ihren Steuerberater. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anlegerin bzw. des Anlegers abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Rengasse 3, 1010 Wien, auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre Betreuerin bzw. Ihren Betreuer.

Irrtum und Druckfehler vorbehalten. Stand: 27. August 2020

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Rengasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).