

# Schoellerbank Analysebrief

## Ausgabe Nr. 394, Dezember 2020

### Presseinformation

Wien/Salzburg, 9. Dezember 2020

Wir behandeln folgendes Thema:

#### **Aufstieg und Fall – struktureller Wandel als Konstante beim Investieren**

- **Die Corona-Pandemie hat die Gesellschaft, die globalisierte Wirtschaft und auch die Börsen unvorbereitet und sehr hart getroffen. Eine veritable Gesundheitskrise konnte bisher durch einschneidende Maßnahmen verhindert werden, unter denen allerdings viele Wirtschaftsbereiche leiden**
- **Manche Geschäftsmodelle konnten in den vergangenen Monaten profitieren, wie z. B. der Onlinehandel oder der Technologiesektor. Andere Branchen, wie z. B. Tourismus, Gastronomie, Flugzeugindustrie oder Ölindustrie, gerieten unter Druck**
- **Die Wirtschaft und die Börsen sind seit jeher einem ständigen Wandel unterworfen, wenn auch nicht so abrupt wie in der Corona-Krise. Zum Beispiel leiden Energieunternehmen schon seit einiger Zeit unter sich verändernden Rahmenbedingungen**
- **Im Portfoliomanagement kommt es darauf an, die langfristigen Veränderungen zu erkennen und entsprechend in Unternehmen zu investieren, die von gesellschaftlichen, ökologischen, technologischen oder ökonomischen Veränderungen profitieren**
- **Die Schoellerbank setzt seit jeher ausschließlich auf solide Unternehmen mit Wettbewerbsvorteilen und Wachstumsaussichten, die sich auch in Zukunft in Krisenphasen bewähren sollten**

#### **„Nichts ist so beständig wie der Wandel“**

Mit diesen Worten, die Heraklit von Ephesos zugeschrieben werden, wurde bereits ca. 500 Jahre vor Christus ein Aphorismus geprägt, der auch heute, 2.500 Jahre später, immer noch seine Gültigkeit hat. Die Veränderung ist vielfältig und ein stetiger Prozess, der in manchen Bereichen schneller und in anderen Bereichen langsamer vonstattengeht. In der Soziologie und auch in anderen Wissenschaftszweigen wird der gesellschaftliche Wandel aus unterschiedlichsten Perspektiven analysiert, z. B. ökonomisch, technologisch, kulturell, ökologisch, religiös, gesellschaftlich oder demografisch. Einen fundamentalen Wandel haben die modernen Gesellschaften vor gar nicht allzu langer Zeit vollzogen, als nach der Industrialisierung der technologische Fortschritt die Entwicklung der Dienstleistungsgesellschaft ermöglichte.

In der modernen Ökonomie könnte man den stetigen Wandel heute als Selbstverständlichkeit betrachten, der dem Streben nach Wachstum gerecht werden soll. Teilweise müssen sich Unternehmen oder sogar ganze Industrien komplett neu erfinden, um den strukturellen Veränderungen zu begegnen. In der jüngeren Vergangenheit wurden die Auswirkungen von Wandel und Fortschritt zunehmend kritisch gesehen. Die dramatischen Folgen des Klimawandels und nicht zuletzt die Corona-Pandemie haben der Allgemeinheit ins Bewusstsein gerufen, dass künftig an einem schonenden Umgang mit den zur Verfügung stehenden natürlichen Ressourcen kein Weg mehr vorbeiführt.

## Vom gesellschaftlichen Wandel zum Finanzmarkt

Auch der Finanzmarkt ist einem stetigen Wandel unterworfen, und so müssen manche Platzhirsche von einst heute um ihren Verbleib in den großen Aktienindizes zittern. In den letzten 30 bis 40 Jahren gab es ein ständiges Auf und Ab im Wettrennen um die Krone als größtes Unternehmen oder Branche. Nicht selten waren es Krisen, die Veränderungen mit sich brachten oder – wie im Fall der Corona-Pandemie – einen säkularen Trend deutlich beschleunigten. Die folgenden Tabellen illustrieren die Veränderungen im Zeitablauf anhand des S&P 500, der die größten Unternehmen der USA enthält und gut 40 % der aktuellen Kapitalisierung des Weltaktienmarktes auf sich vereint.

## Veränderungen im S&P 500 während der vergangenen drei Dekaden

### Die 1980er- und 1990er-Jahre

In den 1980er-Jahren dominierten die Ölgiganten mit 25 % Anteil am S&P 500 das Geschehen. Mit der Ölkrise reduzierte sich deren Anteil in den folgenden Jahren kontinuierlich und verteilte sich in den 1990er-Jahren ohne spezielle Profiteure auf andere Sektoren. Zum Ende des Jahrzehnts begann der Hype um die Technologiewerte, der bekannterweise mit dem Platzen der „Dotcom-Bubble“ (Technologieblase) im Jahr 2000 abrupt endete. Zur Jahrtausendwende kamen beinahe 30 % der größten US-Werte aus dem Technologiesektor.

Branchenaufteilung des S&P 500 in den 1990er-Jahren										
Branche	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990
Technologie	29.18	17.68	12.29	12.4	9.39	8.57	5.94	5.07	5.27	6.3
Gesundheit	9.31	12.34	11.26	10.41	10.82	9.16	8.18	9.93	12.42	10.4
Nicht-Basiskonsum	12.7	12.53	12.07	11.69	12.97	14.92	16.4	15.75	14.04	12.77
Kommunikationsdienste	7.94	8.38	6.94	6.55	8.53	8.63	9.1	8.47	7.96	8.74
Finanzwerte	13.02	15.44	17.21	14.98	13.14	10.74	11.18	10.63	8.68	7.46
Industrie	9.91	10.1	11.71	12.66	12.63	12.96	13.94	13.34	13.22	13.6
Basiskonsum	7.17	11.11	12.27	12.65	12.8	13.18	12.46	14.54	15.18	13.96
Versorger	2.21	3.03	3.33	3.71	4.53	4.76	5.63	5.61	5.84	6.18
Rohstoffe	3	3.13	4.47	5.75	6.05	7.11	7.13	6.94	6.81	7.21
Energie	5.55	6.27	8.45	9.2	9.14	9.98	10.04	9.71	10.57	13.38

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung, Angaben in Prozent

Geografisch kam es in diesem Zeitraum mit dem Aufstieg japanischer Unternehmen zu einer Besonderheit: Ende der 1980er-Jahre stammte ein Großteil der weltweit wertvollsten Unternehmen aus Japan und kurzfristig lag die Marktkapitalisierung japanischer Unternehmen sogar höher als die der US-Unternehmen. Der Höhepunkt dieser Entwicklung wurde 1990 erreicht. Nach dem Platzen der Spekulationsblase, die durch niedrige Zinsen und staatliche Investitionen verursacht wurde, verringerte sich die Kapitalisierung japanischer Unternehmen über die folgenden Jahre wieder in etwa auf das heutige Niveau.

### Die 2000er-Jahre

Mitte der 2000er-Jahre erreichte der bereits länger anhaltende Aufwärtstrend bei Finanzwerten mit einer Gewichtung von über 22 % seinen vorläufigen Höhepunkt. Mit dem Ausbruch der Subprime-Krise reduzierte sich deren Anteil am S&P 500 drastisch, als sogar eine systemrelevante Bank Konkurs anmelden musste. Zwar hat sich der Sektor zeitweise wieder etwas erholt, im Vergleich zu früher ist die Gewichtung heute aber deutlich geringer.

Branchenaufteilung des S&P 500 in den 2000er-Jahren										
Branche	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Technologie	19.85	15.27	16.73	15.14	15.1	16.05	17.74	14.31	17.57	21.23
Gesundheit	12.63	14.79	11.97	12.03	13.34	12.68	13.31	14.91	14.35	14.36
Nicht-Basiskonsum	9.58	8.4	8.48	10.62	10.81	11.9	11.29	13.44	13.14	10.28
Kommunikationsdienste	3.16	3.83	3.62	3.51	3.01	3.27	3.45	4.19	5.5	5.46
Finanzwerte	14.38	13.29	17.64	22.27	21.29	20.64	20.65	20.45	17.82	17.34
Industrie	10.24	11.08	11.51	10.84	11.35	11.79	10.9	11.53	11.28	10.57
Basiskonsum	11.36	12.88	10.23	9.25	9.45	10.48	10.98	9.47	8.24	8.1
Versorger	3.71	4.19	3.62	3.55	3.36	2.94	2.84	2.85	3.12	3.79
Rohstoffe	3.6	2.93	3.33	2.96	2.99	3.09	3.04	2.83	2.63	2.3
Energie	11.48	13.34	12.86	9.82	9.31	7.16	5.8	6	6.34	6.57

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung, Angaben in Prozent

### 2010 bis heute

In den vergangenen zehn Jahren sind neue Giganten am Horizont des Aktienmarkts erschienen – der Siegeszug der Technologiewerte begann erneut. Mit dem Ausbruch der Corona-Pandemie gewann die Entwicklung sogar zusätzlich an Dynamik. Heute besteht wieder mehr als ein Viertel (27,21 %) des S&P 500 aus Technologietiteln und damit beinahe so viel, wie kurz vor dem Platzen der Technologieblase im Jahr 2000. Wären im Jahr 2018 nicht einige Schwergewichte in den Sektor Kommunikationsdienste „umgruppiert“ worden, hätte der Sektor heute sogar ein noch höheres Gewicht von über 30 %.

Branchenaufteilung des S&P 500 von 2010 bis heute (Daten per 30.11.2020)											
Branche	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Technologie	27.21	23.2	20.12	23.76	20.77	20.69	19.66	18.63	19.04	19.03	18.65
Gesundheit	13.69	14.2	15.54	13.84	13.63	15.16	14.21	12.95	12.01	11.86	10.91
Nicht-Basiskonsum	11.34	9.75	9.94	12.2	12.03	12.89	12.13	12.54	11.5	10.68	10.63
Kommunikationsdienste	10.97	10.39	10.12	2.06	2.66	2.43	2.28	2.3	3.06	3.17	3.11
Finanzwerte	10.47	12.95	13.31	14.78	14.81	16.47	16.65	16.18	15.61	13.44	16.06
Industrie	8.88	9.05	9.2	10.26	10.27	10.05	10.41	10.94	10.12	10.7	10.95
Basiskonsum	6.84	7.2	7.41	8.2	9.37	10.06	9.8	9.76	10.61	11.54	10.63
Versorger	2.98	3.32	3.34	2.93	3.17	2.99	3.24	2.92	3.43	3.87	3.3
Rohstoffe	2.72	2.65	2.73	2.99	2.84	2.76	3.17	3.5	3.62	3.5	3.74
Energie	2.39	4.35	5.32	6.07	7.56	6.5	8.44	10.28	10.99	12.27	12.03
Immobilien	2.61	2.93	2.96	2.89	2.89						

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung, Angaben in Prozent

Die rote Laterne halten heute die Energiewerte, die noch vor 30 Jahren die teuersten Unternehmen der Welt stellten. Im August 2020 musste z. B. das bis dahin am längsten im Dow Jones vertretene Unternehmen aus dem Energiesektor einem Tech-Wert Platz machen. Kurzfristig bekamen die Energiewerte in den vergangenen zehn Jahren Rückenwind, als der hohe Ölpreis und effiziente Fracking-Methoden eine wirtschaftliche Förderung von Schieferöl-Vorräten ermöglichten. Das folgende Überangebot und eine schwache Wirtschaft führten jedoch zu einem Preisverfall, und der Aufschwung war schnell wieder vorbei.

## **Aktuelle säkulare Trends von Bedeutung**

Veränderungen gehen oft mit schockartigen Ereignissen einher. Aber auch abseits davon unterliegen Gesellschaft und Wirtschaft einem kontinuierlichen Wandel, der im Investmentprozess berücksichtigt werden muss. Das vermutlich wichtigste Ereignis der vergangenen Jahrzehnte war die Entwicklung des Internets, das viele Wirtschaftsbereiche revolutionierte und die Entstehung gänzlich neuer Wirtschaftszweige ermöglichte. Viele der heutigen Megatrends hängen mit der Vernetzung der Welt zusammen:

### ■ Elektronischer Handel

Der Trend zum Onlineshopping hält bereits viele Jahre an, während der Corona-Pandemie nahm das Umsatzvolumen aufgrund von Lockdowns und Einschränkungen noch weiter zu. Im Fahrwasser der Onlinehändler zählten Paketdienstleister und Logistikunternehmen zu den Profiteuren. Das Geschäftsmodell der klassischen Post war mit dem Aufkommen der E-Mail eigentlich totgesagt, da der Briefverkehr abflaute. Viele Unternehmen schafften es jedoch, sich neu zu erfinden, und spezialisierten sich z. B. auf die Paketzustellung.

### ■ Elektronischer Zahlungsverkehr

Mit der Kreditkarte setzte sich die bargeldlose Bezahlung bereits vor vielen Jahren erfolgreich durch. Mittlerweile führen Bezahl-Dienstleister Geldtransfers in Sekundenschnelle durch, und mit FinTechs verändert sich der Finanzmarkt ebenso fortwährend.

### ■ Digitalisierung

Die Digitalisierung von Daten hat viele Wirtschaftsbereiche revolutioniert, in vielen Sparten steht man aber erst am Anfang. Die Digitalisierung von Daten ermöglicht z. B. eine automatisierte Warenbewirtschaftung in Produktionsbetrieben mittels ERP-Systemen (Enterprise Resource Planning) oder die Nutzung von Kundendaten für personalisierte Werbung über neue Kommunikationsplattformen. Banken bieten heute die komplette Bandbreite an Dienstleistungen per Internet an: vom Konto über das Depot bis hin zum Kreditvertrag. Spezielle Sicherheitszertifikate erlauben mittlerweile den kompletten Online-Abschluss eines Versicherungsvertrages – inklusive einer rechtlich gültigen Unterschrift per Smartphone-Touch-Screen.

### ■ Cloudcomputing

Cloudcomputing wird von vielen als eine aktuell besonders wichtige Entwicklung angesehen, da keine Investitionen in Hard- und Software nötig sind, sondern nur abhängig vom Ausmaß der Nutzung bezahlt wird. Dadurch haben auch kleine Unternehmen und Start-ups die Möglichkeit, ohne hohe IT-Anschaffungskosten zu starten und gleichzeitig eine vorgefertigte und erprobte Software zu nützen.

### ■ Elektrische Mobilität

Die Luftverschmutzung in vielen Städten hat den Bedarf an emissionsarmer Mobilität gefördert. Zwar wird Elektroautos in der Produktion eine hohe Belastung der Umwelt nachgesagt, vor allem was die Produktion der Akkus angeht. Im täglichen Gebrauch entstehen jedoch keine Abgase am Ort des Geschehens, was die Nachfrage – vor allem in Ballungszentren – hochhalten wird.

### ■ Niedrige Zinsen und lockere Geldpolitik

Die Zinsen sinken seit mittlerweile 30 Jahren stetig. Mit der europäischen Schuldenkrise beschleunigte sich dieser Trend zusätzlich, und die Zinsen wurden vielerorts negativ. Mittlerweile sind die Zinsen auch in den USA nahe null, was das Geschäftsmodell der Kreditbanken weltweit belastet. Auf der anderen Seite

profitieren Konsum, Industrie oder Bauwirtschaft vom billigen Geld. Niedrige Zinsen und lockere Geldpolitik werden mittlerweile nicht mehr als temporäres Phänomen angesehen.

■ Energiewende

Mit dem Klimawandel und der Erderwärmung rückte der verantwortungsvolle Umgang mit natürlichen Ressourcen vermehrt ins Bewusstsein der Menschen, insbesondere der jüngeren Bevölkerung. Umweltfreundliche und nachhaltige Lösungen werden von der Generation Z mittlerweile vehement eingefordert, während fossile Energieträger und Umweltverschmutzung verpönt sind.

■ Homeoffice

Von den Ausgangsbeschränkungen während der Corona-Pandemie profitierten z. B. Netzwerkausrüster und Computerhersteller. Aber auch alle anderen Unternehmen können profitieren, wenn sie die Zeichen der Zeit erkennen. Für Unternehmen entstehen geringere Kosten für Miete, Strom, Reinigung etc., gleichzeitig profitieren die Mitarbeiter von der flexiblen Einteilung der Arbeitszeit, was die Work-Life-Balance positiv beeinflussen sollte.

■ Andere Innovationen und disruptive Entwicklungen

Die nachstehende Aufzählung zeigt, wie schnell und vielfältig sich die Welt verändert: Audio- und Video-Streaming, Online-Medizin, 3-D-Druck, künstliche Intelligenz, virtuelle Realität, selbstfahrende Autos, vernetzte Geräte (z. B. Haushaltsgeräte, Licht, Heizung), Genetik und Biotechnologie, Internet der Dinge, Nanotechnologie, Quantencomputer, Roboter, Software-as-a-Service (SaaS), Stammzellenforschung, Weltraumtourismus, Rechnernetzwerke etc.

### **Der Ansatz der Schoellerbank**

Im Portfoliomanagement kommt es darauf an, die langfristigen Veränderungen zu erkennen und entsprechend in Unternehmen zu investieren, die von gesellschaftlichen, ökologischen, technologischen oder ökonomischen Veränderungen profitieren. Gleichzeitig muss das Portfolio aber ausreichend robust sein, um plötzliche exogene Schocks gut verdauen zu können. Unter Berücksichtigung dieser Aspekte müssen Krisen dann nicht unbedingt zum Nachteil von Anlegern sein. Mit einem ausreichend langen Anlagehorizont und qualitativ hochwertigen Investments können volatile Phase für einen Nachkauf von guten Unternehmen genützt werden.

Dazu wurden in der Schoellerbank stringente Qualitätskriterien definiert, die sich auch in der jüngsten Krise hervorragend bewährt haben. Nachstehend ein Auszug:

■ Wettbewerbsvorteile

Die Anlageexperten der Schoellerbank bevorzugen Unternehmen mit Wettbewerbsvorteilen, die ihre Marktposition auch in einer Krise behaupten können. Dazu ist ein flexibles Management notwendig, welches das Unternehmen entsprechend den veränderten Gegebenheiten dynamisch positioniert.

■ Solide Bilanzen

Hohe Schulden können in einer Krisensituation rasch zur Zahlungsunfähigkeit führen. Daher werden Unternehmen mit einem robusten Cash-Polster bevorzugt, die damit in einer Krise vielleicht sogar in der Lage sind, Marktanteile zu gewinnen.

■ Wachstumspotenzial und Zukunftsfähigkeit

Um langfristig Erfolg zu haben, muss die Branche, in der ein Unternehmen agiert, ebenfalls Wachstumspotenzial aufweisen und darf nicht in absehbarer Zeit bedeutungslos werden.

In den Portfolios der Schoellerbank wurden auch schon vor der Corona-Krise die größten Positionen in soliden Unternehmen aus den Sektoren Gesundheitswesen, Informationstechnologie, Industrie, Basiskonsum und Kommunikationsdienste gehalten. Gleichzeitig wurde die Gewichtung im Energiesektor gering gehalten, und in zyklischen Branchen – die in der Corona-Krise die größten Rücksetzer verzeichneten – wie Autobau, Tourismus oder Fluglinien wurden gar keine Positionen gehalten.

Vor dem Hintergrund einer herannahenden Impfmöglichkeit gegen das Corona-Virus haben einige Sektoren und auch manche Einzeltitel technisches Aufholpotenzial, da sie an der Erholungsbewegung bisher nur eingeschränkt teilgenommen haben. In diesem Fall empfehlen die Asset-Manager der Schoellerbank jedoch, die Wettbewerbsvorteile und die Wachstumsaussichten noch gründlicher zu prüfen. Außerdem wird auch künftig besonderes Augenmerk auf den Verschuldungsgrad der Unternehmen gelegt.

**Fazit**

Die Corona-Pandemie ist zweifelsohne ein besonders einschneidendes Ereignis, hat sie doch die Welt aus den Fugen geraten lassen. Auf dem Finanzmarkt sind Krisen jedoch nichts Ungewöhnliches, und sie kommen immer wieder vor. Disruptive Ereignisse, neue Technologien oder eine veränderte gesellschaftliche Landschaft sorgen darüber hinaus für einen stetigen Transformationsprozess.

Ein chinesisches Sprichwort besagt: „Wenn der Wind der Veränderung weht, bauen die einen Mauern und die anderen Windmühlen.“ Erfolgreiche Investoren sollten diese Weisheit beherzigen und an neue Entwicklungen dynamisch herangehen, jedoch ohne dabei auf kurzfristige Hypes zu setzen.

Autor:

Mag. Michael Penninger

Investment Management & Strategy – Equity

Schoellerbank AG

Tel.: +43/662/86 84-2681

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogl, BA

Pressesprecher

Schoellerbank AG

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

1010 Wien, Renngasse 3

[marcus.hirschvogl@schoellerbank.at](mailto:marcus.hirschvogl@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 mehr als 12,5 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria und ist das Kompetenzzentrum der UniCredit für Wealth Management in Österreich.

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, Renngasse 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: 9. Dezember 2020

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