

# Schoellerbank Analysebrief

## Ausgabe Nr. 432

### Mai 2023

Presseinformation

Wien/Salzburg, 12. Mai 2023

Wir behandeln folgendes Thema:

#### Blickpunkt Branchenrotation: Der richtige Investmentansatz macht den Unterschied

- Eine ausgewogene Strategie sowohl bei der Asset-Allokation als auch beim Branchen-Mix ist in turbulenten Zeiten an der Börse die vielversprechendste Herangehensweise, um langfristig erfolgreich zu investieren. Vorneweg: Die Schoellerbank Anlageexpert:innen gehen keine Extrempositionierungen ein
- Vor allem die Branchen Informationstechnologie und Gesundheitswesen haben sich in der Vergangenheit bewährt, daran dürfte sich auch in der Zukunft nicht allzu viel ändern
- Viele Energieaktien konnten in den vergangenen drei Jahren große Kurszuwächse verzeichnen, doch die Zukunft scheint ungewiss für diese Branche. Langfristig werden viele Energieunternehmen ein neues Geschäftsmodell im Sinne der Transformation zu einer ökologisch nachhaltigen Form entwickeln müssen
- Portfolio: Der Branchen-Mix ist das eine, das Stock-Picking – also die Aktienselektion – das andere, um langfristig erfolgreich zu sein
- Die Schoellerbank verfolgt bei der Asset-Allokation sowie dem Branchen-Mix eine Mischform aus Top-down- und Bottom-up-Ansatz, die sich über Jahrzehnte bewährt hat. Hierbei hat sich gezeigt, dass Extrempositionierungen vermieden werden sollten, da der Markt immer wieder für Überraschungen und schnelle Gegenbewegungen gut ist

In den vergangenen Monaten hatten Investor:innen in der Finanzbranche einige turbulente Phasen zu überstehen – viele Bankaktien mussten teils kräftige Kursverluste hinnehmen. Die zuletzt günstigen Kurse lockten jedoch auch wieder Schnäppchenjäger:innen an. Nun stellt sich die Frage: Lohnt sich ein Einstieg, oder soll man aktuell doch lieber zurückhaltend sein bei Aktien aus der Finanzbranche? Eine progressive Frage, die sich pauschal natürlich nicht beantworten lässt. Vorneweg: Die Anlageexpert:innen der Schoellerbank gehen niemals Extrempositionierungen ein. Anstatt alles auf eine Karte zu setzen, wird kontinuierlich eine kluge Asset-Allokation mit einem ausgewogenen Branchen-Mix angestrebt.

Top-down oder Bottom-up?

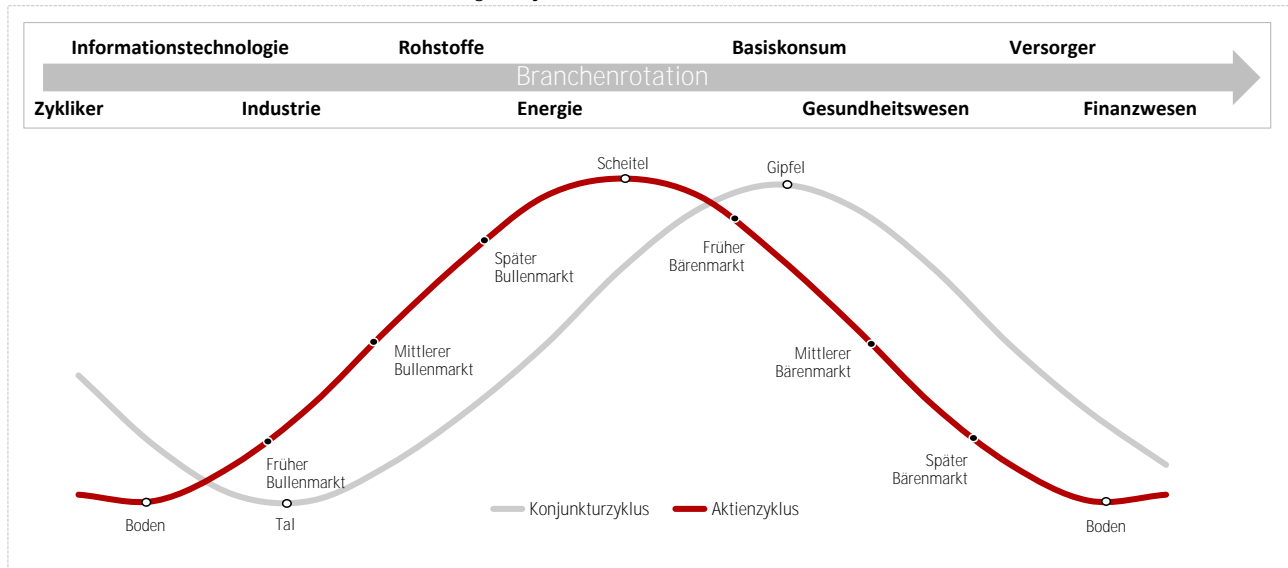
In der Vermögensverwaltung gibt es zwei gängige Ansätze zur Ermittlung der Asset-Allokation:

Beim Top-down-Ansatz betrachten die Investor:innen zunächst die gesamtwirtschaftliche Entwicklung: Wie ist etwa die Beschäftigungssituation, wie die Geschäftserwartungen, der Auftragseingang oder auch das Zinsumfeld? Werden die Aktienmärkte als aussichtsreich beurteilt, gewichten die Investor:innen den Aktienanteil höher. Anschließend analysieren sie aussichtsreiche Branchen, dann attraktive Unternehmen – und von diesen kaufen sie dann Aktien. Einen großen Haken hat dieses Modell allerdings: Im Grunde versucht es zu erörtern, in welchem Zyklus sich die Weltwirtschaft derzeit befindet und in welchen Branchen es sich lohnt, aktuell investiert zu sein. Doch das greift oftmals viel zu kurz.

Es gibt eine Vielzahl an Studien, die sich mit dem Thema beschäftigen haben, welche Branchen zu welcher Phase des Wirtschaftszyklus die besten Ergebnisse bringen. Doch erstens kommt es nicht selten anders und zweitens, als man denkt. Der genaue Konjunkturzyklus, in dem sich die Märkte aktuell befinden, ist praktisch unmöglich zu bestimmen und exakt vorherzusagen. Darüber hinaus nimmt der Aktienmarkt die reale Wirtschaftsentwicklung meist vorweg, womit es noch schwieriger wird, die aktuelle Situation richtig einzuschätzen.

Nachfolgende Grafik gibt einen Überblick über die Branchen, die zu bestimmten Positionen im Konjunkturverlauf besonders gefragt sind. Zudem visualisiert sie, dass die Börsen generell der Konjunktur „vorauslaufen“, das heißt, dass sie bestimmte Entwicklungen vorwegnehmen. Das hat vielleicht schon jede:r Anleger:in beobachtet: Trotz ganz schlechter Wirtschaftszahlen oder Stimmung drehen die Kurse an den Börsen unerwartet und entwickeln sich überraschend nach oben. Diese antizyklischen Bewegungen nutzt die Schoellerbank, indem die Sentiments (Stimmungsindikatoren) bei den Anlageentscheidungen mitberücksichtigt werden.

Welche Branchen zu welcher Zeit landläufig Konjunktur haben



Quelle: eigene Darstellung, Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

In der Schoellerbank Vermögensverwaltung wird kein reiner Top-down-Ansatz verfolgt. Im Haus ist ein mit Expert:innen besetztes Investment-Komitee etabliert, das neben den allgemeinen Wirtschaftsdaten zwei weitere Kennzahlen bei seinen Anlageentscheidungen bzw. jener zur Asset-Allokation fest im Blick behält:

1. Wie ist aktuell die Bewertung der Unternehmen – vor allem auch in Relation zum Anleihenmarkt?
2. Wie ist die Stimmung auf dem Börsenparkett?

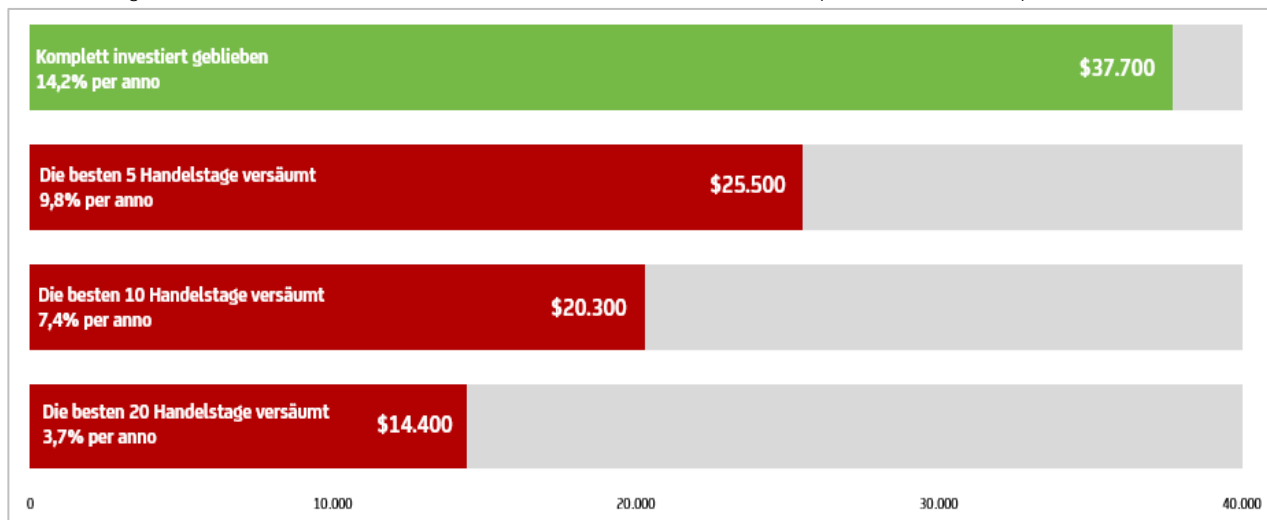
Bei den bereits erwähnten Sentiments handelt es sich um Stimmungsindikatoren. Das bedeutet: Wenn die Stimmung euphorisch ist, reduziert die Schoellerbank die Aktienquote, während sie bei Katerstimmung auf die Käuferseite wechselt. Mit dieser Methodik wird die Aktienquote bei einem gemischten Mandat aus Aktien und Anleihen festgelegt. Anleihen haben bei der Schoellerbank überwiegend einen „Airbag-Charakter“ und sollen in schwierigen Marktphasen hohe Kursverluste abfedern.

An dieser Stelle kommt oftmals die Frage auf, ob in schwierigen Zeiten dem Aktienmarkt komplett der Rücken gekehrt werden sollte bzw. ob reine Anleihenveranlagungen Sinn machen? Diese Frage kann eindeutig mit einem Nein beantwortet werden. In manchen Börsenphasen wird das Aktienengagement reduziert, aber es erfolgt kein Komplettabverkauf der Aktienpositionen, da dies kontraproduktiv wäre (Stichwort Market-Timing und perfekter Wiedereinstieg).

Extrempositionierungen sind in der Schoellerbank kein Thema

Nachfolgende Grafik zeigt die Folgen von Extrempositionierungen auf dem Aktienmarkt. Hierbei wurde untersucht, was passiert, wenn Anleger:innen an besonders guten Börsentagen nicht investiert sind, sondern auf den perfekten Einstiegszeitpunkt warten:

## Entwicklung eines 10J-Investments von 10.000 USD in den S&P 500 (30. April 2013 bis 30. April 2023)



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung, Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

### Ergebnis der Analyse:

- Eine S&P-500-Anleger:in, hätte sein:ihr Anlageergebnis erheblich verschlechtert (7,4% p. a. statt 14,2% p. a.), sofern er:sie an den besten zehn Tagen der letzten zehn Jahre nicht investiert gewesen wäre.
- Wenn ein:e Anleger:in die besten zwanzig Handelstage im S&P-500 verpasst hätte, wären aus den bestmöglichen 37.700 USD sogar nur noch 14.400 USD geworden (bzw. 3,7 % p. a.).

Aktien sind (fast) immer eine Alternative – mal mehr, mal weniger

Um das Risiko im Aktienbereich zu managen, hat die Schoellerbank vor mehr als 25 Jahren das Schoellerbank AktienRating ins Leben gerufen, das folgende Bestandteile aufweist:

- Langfristig verteidigbare Wettbewerbsvorteile
- Solide Bilanz
- Geringe Abhängigkeit von Wirtschaftszyklen
- Bewährtes Management
- Langfristige Wachstumsaussichten
- Nachhaltige Ertragskraft pro Aktie

Neben dem Top-down-Ansatz kommt in der Schoellerbank auch der Bottom-up-Ansatz zum Einsatz. Hierbei werden interessante Unternehmen genauestens analysiert und nur diejenigen aufgenommen, die den hohen Ansprüchen des Schoellerbank AktienRatings genügen. Daraus erfolgt die Branchenzusammenstellung. Sprich: Findet man im Informationstechnologie (IT)-Bereich die meisten Aktien, dann wird diese Branche auch am höchsten gewichtet, während andere Branchen in der Gewichtung zurückbleiben. Noch etwas lässt sich damit im Umkehrschluss prüfen: Je mehr Aktien mit günstiger Bewertung man findet, umso attraktiver ist der Markt, womit meist auch die Einschätzung des Investment-Komitees indirekt bestätigt werden kann. Die Schoellerbank verfolgt derzeit eine neutrale Ausrichtung zwischen Aktien und Anleihen.

### Lohnt es sich, in Unternehmen zyklischer Branchen zu investieren?

Immer wieder gibt es Phasen, in denen das Interesse der Anleger:innen für Aktien von Unternehmen zyklischer Branchen besonders groß ist. Zu diesen zählen jene Unternehmen, deren Geschäftsgang traditionell mit den Konjunkturzyklen verläuft, wie zum Beispiel Unternehmen der Metallindustrie, der Automobilbranche, der Papierindustrie oder des Chemiesektors.

Aber: Kein Unternehmen wird sich komplett dem globalen Wirtschaftszyklus entziehen können, insbesondere wenn ein Konzern eine gewisse Größe erreicht hat und daraus resultierend länderübergreifend tätig ist. Durch den Expansionsdrang der Unternehmen kam es in den letzten Jahrzehnten unweigerlich zur Vernetzung der Märkte. Die Globalisierung kann jedoch nicht nur große Chancen, sondern auch Risiken bergen – wie die Corona-Pandemie zeigte. Zwar konnten lokale Schwächeanfänge durch Aktivitäten in anderweitigen Regionen etwas kompensiert werden, der globale Abschwung ließ sich dadurch jedoch nicht aufhalten. Trotzdem gab es in dieser schwierigen Marktphase erhebliche Unterschiede hinsichtlich der Qualität von Unternehmen bzw. deren Kontinuität in ihrer Wirtschaftsleistung.

## Zyklische Aktien sind nichts für schwache Nerven

In heiklen Marktphasen werden vor allem jene Unternehmen überzeugen, deren Produkte nur schwerlich zu substituieren bzw. im täglichen Leben unabdingbar sind. Auf der anderen Seite werden zyklische Industrien mit erheblich größeren Schwierigkeiten in Form von Auftragsrückgängen zu kämpfen haben. Hierbei trifft es vor allem Unternehmen, die Wirtschaftsgüter herstellen, deren Neuanschaffung unter Umständen von Konsument:innen verzögert werden kann.

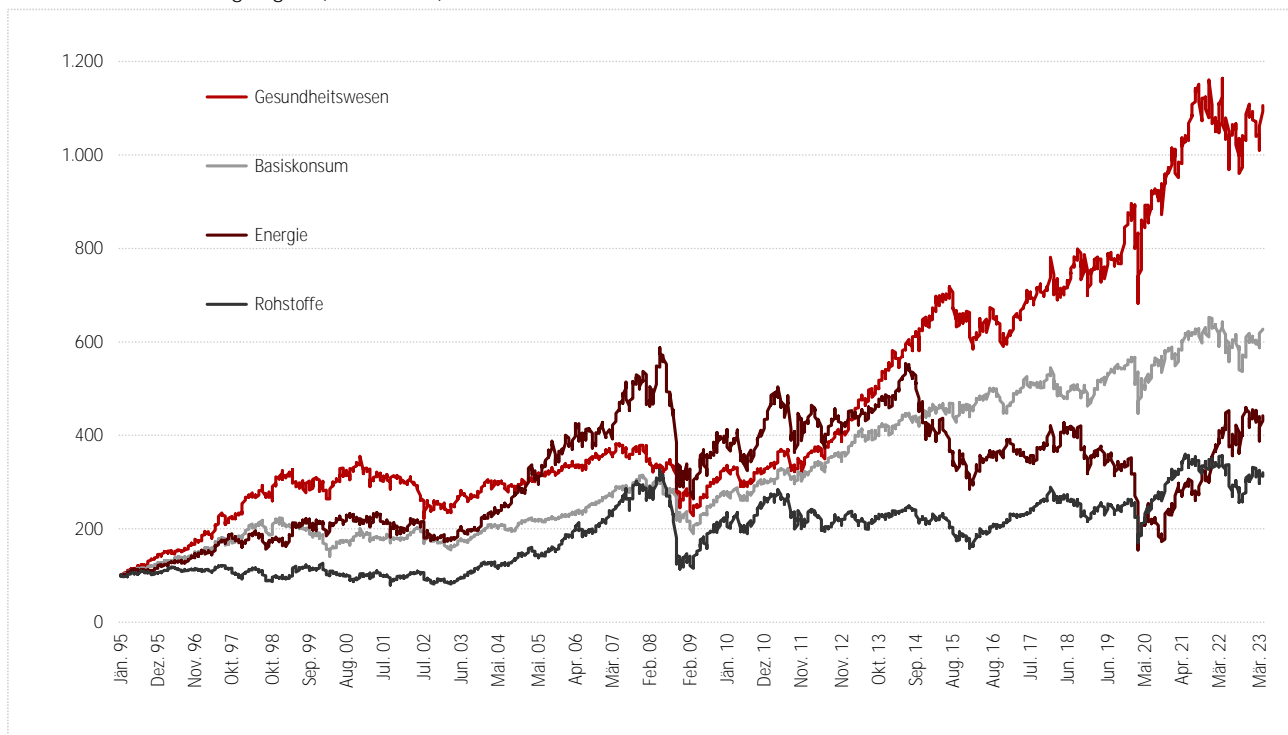
Keine Frage, dass diese Unternehmen bei einem weltweiten Konjunkturaufschwung überdurchschnittliche Renditen erzielen können, wodurch für gewöhnlich auch der zugehörige Aktienkurs profitieren kann. Dieses zwischenzeitliche Comeback der Zykliker ist jedoch meist nur von kurzer Dauer, da es sich in der Regel lediglich um eine zeitlich begrenzte Aufwärtsbewegung handelt, die anschließend wieder von einer Kurskorrektur abgelöst wird. Dadurch ist es für diese Titel kaum möglich, langfristig stabiles Wachstum aufzuweisen und für Investor:innen einen kontinuierlichen Mehrwert zu erwirtschaften.

## Kurzfristige Anleger:innen können gewinnen – langfristige Anleger:innen werden (ziemlich sicher) gewinnen

Der Aufschwung von Aktien zyklischer Branchen wird, meist genauso wie Haussephasen, von der breiten Anlegerschar oftmals erst dann bemerkt, wenn ein Großteil des Kursanstieges bereits vorüber ist. In der Schoellerbank wird vorwiegend in qualitativ hochwertige Unternehmen aus Bereichen mit nachhaltigem und wenig zyklischem Wachstum investiert. Beispiele hierfür sind der Bereich Gesundheitswesen und Basiskonsum. Auch Aktien dieser Branchen geraten immer wieder mal unter Druck, langfristig erzielen sie jedoch ein nachhaltiges Gewinnwachstum – und nur das zählt für einen langfristigen Anlageerfolg.

Nahrungsmittel oder Medikamente werden auch in schwächeren Konjunkturphasen benötigt, ein Autokauf zum Beispiel kann jedoch zeitmäßig aufgeschoben werden. Auch in Zukunft wird es immer wieder Phasen geben, in denen mit Aktien zyklischer Unternehmen Geld verdient werden kann, nur ist eine Periode von mehreren Monaten für den langfristigen Anlageerfolg nicht ausschlaggebend und der richtige Ein- bzw. Ausstiegszeitpunkt fast unmöglich zu bestimmen. Viele Studien sowie die Erfahrungen aus 30 Jahren Schoellerbank Vermögensverwaltung belegen, dass es keine tauglichen Modelle für ein langfristig erfolgreiches Markt-Timing gibt.

## Indexierte Kursbewegungen (in Prozent) verschiedener Branchen seit 1995



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung, Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Die obenstehende Grafik verdeutlicht, wie schwierig ein Timing bei zyklischen Branchen ist. Während die als defensiv geltenden Branchen Gesundheitswesen sowie Basiskonsumgüterindustrie einigermaßen konstant nach oben streben, sind die Kursbewegungen bei den Rohstoff- sowie Energieunternehmen wesentlich schwankungsfreudiger. Auch wenn die Energiewerte in den letzten Jahren in aller Munde waren, muss man konstatieren, dass dies für Anleger:innen auf lange Sicht eine sehr turbulente Erfolgsgeschichte war, die mitunter viele schlaflose Nächte mit sich gebracht hat. Allerdings gibt es natürlich auch bei Unternehmen im Gesundheitswesen immer wieder Korrekturen. Hier machte sich unlängst bemerkbar, dass die

Investor:innen wieder etwas mehr Mut hatten und bereit waren, günstige Kurse zu nutzen, indem sie die zyklischen Unternehmen vermehrt ins Depot holten. Im Gegenzug wurden bei vielen defensiven Unternehmen Gewinne mitgenommen.

Kurzfristig beeindruckend, langfristig ernüchternd

In den vergangenen zehn Jahren wechselten die Energiewerte auf die Überholspur, doch auf lange Sicht sieht die Performance weitaus weniger überzeugend aus. Hier haben die Branchen Gesundheitswesen und Informationstechnologie den Anleger:innen wesentlich mehr Freude bereitet, wie folgende Tabelle zeigt.

Branchen-Performance über verschiedene Zeiträume

	3 Jahre (21. 4. 2020–21. 4. 2023)	5 Jahre (20. 4. 2018–21. 4. 2023)	10 Jahre (19. 4. 2013–21. 4. 2023)
Energie	151,8 %	35,0 %	54,8 %
Gesundheitswesen	35,6 %	71,5 %	185,0 %
Informations- technologie	63,3 %	114,9 %	449,4 %

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung, Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Gewinne sind das eine, Verluste das andere

Nachfolgend noch ein Vergleich hinsichtlich gravierender Korrekturen zwischen den Branchen Gesundheitswesen, Energie und Informationstechnologie. Dabei wurde untersucht, welche Kursverluste bei den drei größten Rücksetzern der jeweiligen Branche in den vergangenen zehn Jahren zu verzeichnen waren:

	Die drei stärksten Kurskorrekturen in den vergangenen zehn Jahren		
Energie	-59,9 % (6. 1. 2020–18. 3. 2020)	-51,4 % (23. 6. 2014–20. 1. 2016)	-27,0 % (3. 10.-24. 12. 2018)
Gesundheitswesen	-27,2 % (11. 2.–23. 3. 2020)	-19,7 % (5. 8. 2015–11. 2. 2016)	-17,9 % (8. 4. 2022–26. 9. 2022)
Informations- technologie	-36,8 % (27. 12. 2021–14. 10. 2022)	-31,4 % (19. 2. 2020–23. 3. 2020)	-23,8 % (3. 10. 2018–25. 12. 2018)

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung, Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Die Tabelle zeigt eindrucksvoll die turbulenten Phasen für Energieinvestor:innen – hier fielen die Rückschläge deutlich heftiger aus als bei Investor:innen in den Branchen Gesundheitswesen und Informationstechnologie.

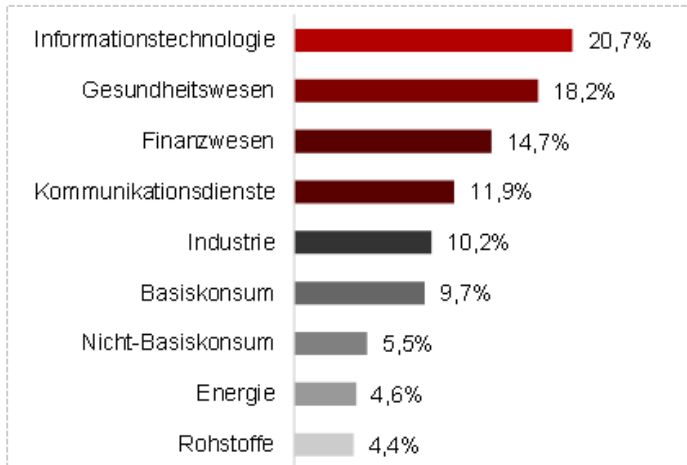
Auf die Frage zurückkommend, ob man der Finanzbranche nun komplett den Rücken kehren sollte, lohnt sich ein Blick auf die Entwicklung der IT-Branche. Wenn nach dem Platzen der Dotcom-Blase zu Beginn der 2000er-Jahre komplett auf Unternehmen der Informationstechnologie verzichtet worden wäre, wäre die Performance mit hoher Wahrscheinlichkeit enorm hinter dem Gesamtmarkt zurückgeblieben. Auch die Kursrücksetzer gestalteten sich im Gegensatz zu Energiewerten wesentlich erträglicher. Zunächst überraschend, da IT-Aktien gern ein konjunktursensitiver Charakter zugeschrieben wird. Zweifels- ohne haben manche IT-Unternehmen einen durchaus bemerkenswerten Wandel hinsichtlich ihrer Geschäftsmodelle vollzogen. Viele haben sich von einem reinen Projektmanager zu einem Anbieter mit wiederkehrenden Umsätzen durch ein stetes Abo-Geschäft (Stichwort Cloud) oder Wartungsaufträge gemausert und ihren Geschäftserfolg somit auf mehrere Standbeine gestellt.

Dies bedeutet, man ist durch diesen „Serviceanteil“ wesentlich krisenresistenter geworden als noch zu Beginn des IT-Zeitalters. Zudem werden Unternehmen einen langjährigen und zuverlässigen IT-Partner nur in Notfällen austauschen, da eine funktionierende IT-Infrastruktur von großem Wert ist. Viele IT-Unternehmen haben sich somit den sprichwörtlich „Burggraben“ geschaffen, der von anderen Mitbewerbern nur schwerlich überwunden werden kann. Selbstverständlich ist nicht jedes Geschäftsmodell in der IT-Branche konjunkturresistent, weswegen auch hier dem Stock-Picking allergrößte Beachtung zukommt. Und genau das ist auch im Finanzwesen der Fall: Nach Ansicht der Schoellerbank Asset-Manager:innen wäre es fahrlässig, sich bei Investments vollkommen vom Bereich Finanzwesen fernzuhalten. Natürlich gilt es hier, derzeit besonders wachsam zu sein und nur qualitativ hochwertige Finanzakteure ins Portfolio zu holen.

## Aktuelle Branchen-Allokation in der Schoellerbank

Niemand kann mit Gewissheit voraussagen, in welchem Konjunkturzyklus sich die Märkte derzeit befinden und welche Branche als Nächstes durchstarten wird. Mit einem gut durchdachten Branchen-Mix sind Anleger:innen in der Regel für jeden Fall gerüstet. Auch die Schoellerbank überprüft in regelmäßigen Abständen die Situation der Branchen und passt diese umgehend an, sobald Handlungsbedarf besteht. Nachfolgend die aktuelle Branchen-Allokation der Schoellerbank Vermögensverwaltung.

### Branchen-Allokation der Schoellerbank Vermögensverwaltung



Quelle: Schoellerbank, Stand 31. 3. 2023

### Fazit:

Die Schoellerbank verfolgt bei der Asset-Allokation sowie dem Branchen-Mix eine Mischform aus Top-down- und Bottom-up-Ansatz, die sich über Jahrzehnte bewährt hat. Hierbei hat sich gezeigt, dass Extrempositionierungen vermieden werden sollten, da der Markt immer wieder für Überraschungen und schnelle Gegenbewegungen gut ist. Kurzfristig schlechte Stimmung gegenüber einer Branche – Stichwort Finanzaktien – kann langfristig zu ausgezeichneten Chancen führen. Ein gutes Beispiel ist hierfür auch die Informationstechnologie. Nach der Bereinigung im Zuge der Dotcom-Blase Anfang der 2000er-Jahre haben sich viele Unternehmen vorteilhaft verändert und ausgezeichnete Geschäftsmodelle kreiert. Auch in der Finanzbranche wird es ebenso einige Unternehmen geben, die sich langfristig durchsetzen und den Aktionär:innen einen Mehrwert bieten werden.

### Autor:

Alexander Adrian, Diplom-Betriebswirt (FH), CPM  
Fondsmanager  
Schoellerbank Invest AG  
Tel.: +43/662/88 55 11-2691

### Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA, ACI OC  
Pressesprecher, Kommunikation und PR  
Schoellerbank AG  
Tel.: +43/1/534 71-2950  
1010 Wien, Renngasse 3  
[marcus.hirschvogel@schoellerbank.at](mailto:marcus.hirschvogel@schoellerbank.at)

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs und gilt als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Planning. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit acht Standorten und 400 Mitarbeiter:innen die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger:innen ein Vermögen von rund 12 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 Anleger:in 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 der:die Anleger:in 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. Gebühren und steuerliche Aufwendungen können die angeführten Performancezahlen reduzieren.

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 Anleger:innen 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 Berater:in informieren Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre:n Steuerberater:in. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anleger:innen 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:n Betreuer:in. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 12. Mai 2023

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