

# Schoellerbank Analysebrief

## Ausgabe Nr. 423

### Oktober 2022

Presseinformation

Wien/Salzburg, 7. Oktober 2022

Wir behandeln folgendes Thema:

#### Geldanlage in der Krise: Jetzt mit Aktieninvestments antizyklisch Chancen nutzen

- Die Stimmung auf den Aktienmärkten ist schlecht. Die Bären gewinnen allmählich die Oberhand und vertreiben die letzten Bullen, was aus antizyklischer Sicht positiv zu werten ist. Sentiment-Anleger:innen legen sich auf die Lauer
- Aktien: Die Bewertungen wurden deutlich günstiger – vorrangig lag das jedoch an den Kursverlusten und weniger an höheren Unternehmensgewinnen. Dennoch bietet dieses Szenario für langfristig ausgerichtete Investor:innen attraktive Einstiegsgelegenheiten – vor allem bei soliden Technologietiteln und insbesondere bei bewährten Dividentiteln aus krisenresistenten Branchen
- In der Anfangsphase von steigenden Zinsen profitieren für gewöhnlich auch die Aktienkurse, da die Zinsmaßnahmen in der Regel eine starke Konjunktur anzeigen. Die aktuellen XXL-Zinsschritte der amerikanischen Notenbank Fed sorgen jedoch für Unruhe bei Anleger:innen und auf dem Börsenparkett
- Noch scheint es zu früh, die Aktienquote massiv auszubauen. Doch der Markt bietet selektiv bereits die eine oder andere Chance, weswegen die Aktienpositionen der Schoellerbank Vermögensverwaltung aktuell leicht aufgestockt werden
- Chancenreiche Veranlagungen über die Schoellerbank Vermögensverwaltung sind bis Jahresende zu besonders attraktiven Bedingungen möglich, wobei Anleger:innen über die Option eines schrittweisen Einstiegs auch vom Durchschnittskosteneffekt (Cost-Average-Effekt) profitieren können

Aus Krisen ergeben sich in der Regel Chancen

Zugegeben, die Lage auf dem Aktienmarkt sieht derzeit trüb aus. Da wäre zum einen die galoppierende Inflation zu nennen, zum anderen die Lieferkettenprobleme, die sich immer noch aus der COVID-Krise ergeben, und nicht zuletzt der Krieg in der Ukraine, bei dem kein Ende in Sicht ist. Doch genau in dieser Gemengelage besteht auch eine Chance auf positive Überraschungen. Sobald sich eines der oben genannten Probleme auflöst, dürfte es zumindest zu einer Stimmungsaufhellung auf dem Aktienmarkt kommen.

Schlechte Stimmung – gute Kaufkurse?

Um die Stimmung der Anleger:innen zu messen, verwenden die Schoellerbank Anlageexpert:innen sogenannte Sentimentindikatoren – diese bilden die Stimmung der Investorengemeinde ab. Dazu gibt es verschiedene Möglichkeiten, grundsätzlich gilt aber: Je negativer die Stimmung, umso weniger Anleger:innen sind auf dem Markt engagiert. Eine überaus gute Trefferquote lieferte in der Vergangenheit Investors Intelligence. Das Research-Unternehmen misst seit 1963 wöchentlich die Börsenstimmung, und zwar anhand der Zahl positiv oder negativ eingestellter Börsendienste und Anlageberater:innen. Dazu werden über 100 unabhängige Marktberichte untersucht, um auf ein aussagekräftiges Ergebnis zu kommen.

Diesbezüglich ist dieser Indikator vor allem für den US-Markt von großer Bedeutung – US-Amerika ist nach wie vor das Zugpferd der Weltwirtschaft. Bahnt sich hier eine Abkühlung an, hat das auch auf andere Kontinente Auswirkungen. Eine

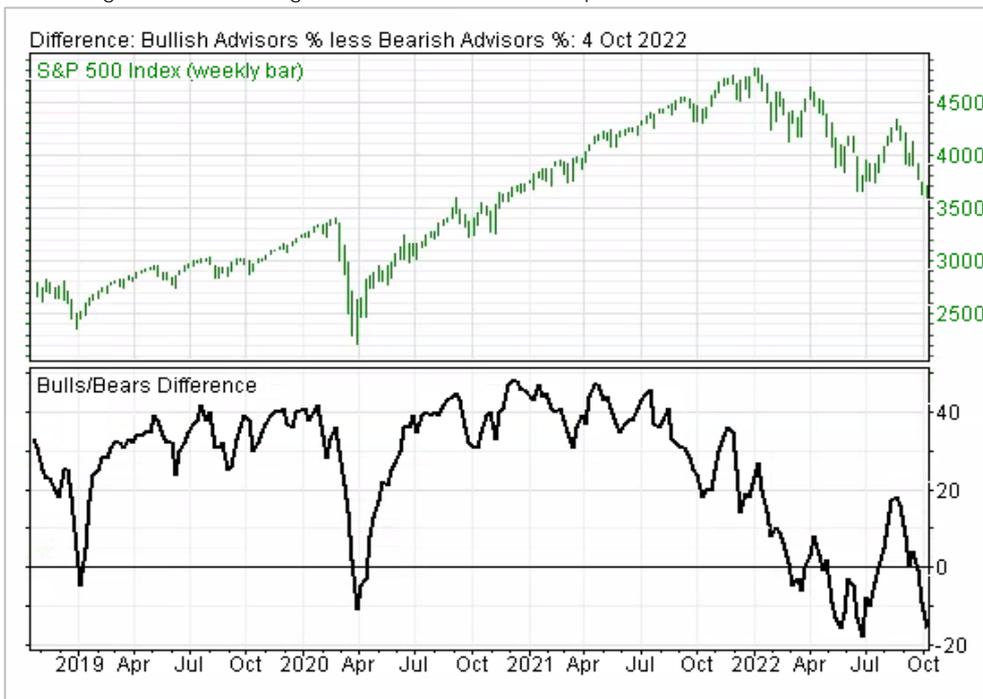
Abkopplung oder gar ein Eigenleben der verschiedenen Regionen der Welt konnte in der Vergangenheit nicht festgestellt werden. Zudem besteht in Europa derzeit noch ein weitaus größeres Problem: Hier macht sich die Abhängigkeit von russischem Gas und Öl in drastisch gestiegenen Energiekosten bemerkbar.

Die Energiekosten sind zwar auch in den USA gestiegen, doch zu einem Versorgungsengpass wird es dort aufgrund der Eigenförderung nicht kommen. Derweil wird in Deutschland heiß diskutiert, wer im Fall der (Aus-)Fälle noch Gas bekommt und wer nicht. Diese Unsicherheit macht sich auch an der Börse bemerkbar, da vor allem gasabhängige Unternehmen bei den Anleger:innen in Ungnade fielen. Doch auch der Gesamtmarkt leidet unter der allgemeinen Situation sowie den steigenden Zinsen. Hier wäre allen voran auch die deutsche Bauwirtschaft zu nennen, die zuletzt mit einer hohen Stornowelle konfrontiert war.

Man darf nicht vergessen, welche Bedeutung die Bauwirtschaft für Deutschland hat: In den Corona-Jahren 2020 und 2021 hat dieser Zweig dazu beigetragen, die Gesamtwirtschaft zu stützen. In der Addition beider Jahre legten die Bauinvestitionen sowie die Bruttowertschöpfung im Baugewerbe preisbereinigt jeweils um 3,2 % zu, die Zahl der Beschäftigten im Baugewerbe stieg um 2,4 %. Im vergangenen Jahr trug das Baugewerbe 5,9 % zur gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung Deutschlands bei. Der Anteil des Bruttoinlandsproduktes, der für Bauinvestitionen verwendet wurde, war mit 11,6 % doppelt so hoch. Der Anteil des Baugewerbes an der gesamten Beschäftigung lag bei 5,8 %. Das Baugewerbe lag im vergangenen Jahr sowohl bei der Produktion als auch bei der Beschäftigung noch vor dem Maschinenbau oder der Chemieindustrie.

Wird diese Schlüsselbranche Deutschlands mit hohen Bauzinsen belastet, dürfte das zwar einen nicht unerheblichen dämpfenden Einfluss auf die Inflation haben, jedoch auch mit dramatischen Folgen für die Beschäftigten in dieser Branche verbunden sein. In China hingegen wird nach wie vor mit der COVID-Pandemie gerungen. Das Reich der Mitte begegnet dem Coronavirus immer noch mit konjunkturschädlichen Lockdowns. Es ist nur schwer vorstellbar, dass sich derzeit eine andere Region auf dem Globus aufmacht, um US-Amerika in Sachen Vorherrschaft und Motor der Weltwirtschaft abzulösen. Die USA bleiben weiter in der Führungsrolle und haben augenblicklich die geringsten geopolitischen Probleme vorzuweisen. Diesbezüglich erscheint US-Amerika bezüglich Aktieninvestments aktuell besonders attraktiv. Von daher lohnt der Blick auf das „Sentiment-Radar“ von Investors Intelligence mehr denn je:

Stimmungsindikatoren zeigen: Bullen und Bären kämpfen auf den Märkten um die Vorherrschaft



Quelle: Investors Intelligence

Während im oberen Kasten der Grafik der S&P 500 Index abgebildet ist, wird dazu im unteren Kasten das Verhältnis von Bullen zu Bären angezeigt. Über der Nulllinie gibt es mehr Bullen, unter der Nulllinie mehr Bären. Im Mittel sind 45 % der Expert:innen bullish, rund 20 % neutral und 35 % bearish. Je mehr das Verhältnis zugunsten der Bären ausschlägt, umso schlechter ist die Stimmung und desto wahrscheinlicher ein Comeback der Börsen. Wie zu erwarten, ist die Stimmung aktuell alles andere als gut. Um Aktieninvestments massiv auszubauen, gilt es Extremwerte abzuwarten, da in Panikphasen mit dieser Methodik die besten Treffer erzielt wurden. Außer Frage steht, dass die Stimmung derzeit alles andere als euphorisch

ist und damit die Wahrscheinlichkeit für große Rücksetzer gering erscheint. Es gibt jedoch auch anderslautende Stimmen auf dem Markt. Aus diesem Potpourri an Sentiments gilt es für Anleger:innen den bestmöglichen Einstieg sowie die ideale Asset-Allokation zu definieren – Kernthemen für kompetente Vermögensverwalter mit langer und erfolgreicher Historie.

### Antizyklisch investieren

Antizyklische Investor:innen liegen bereits auf der Lauer, um von günstigen Kursen zu profitieren und Chancen zu nutzen. Vor allem in dieser angespannten Marktphase ist ein Vermögensverwalter von großem Vorteil. Denn sollte die Stimmung tatsächlich in den Keller gehen, werden die wenigsten Privatanleger:innen den Mut haben, bei Aktien beherzt zuzugreifen – ganz im Gegenteil: In diesen Phasen kehren Kleinanleger:innen den Börsen oftmals frustriert den Rücken zu. Doch genau dann gibt es im Grunde die besten Kaufgelegenheiten, um langfristig gute Ergebnisse zu erzielen. Die Aufgabe eines Vermögensverwalter ist es, in solchen Phasen einen kühlen Kopf zu bewahren, womit ein ungeheurer Mehrwert für Anleger:innen erzielt wird.

### Zusammensetzung des Portfolios als Erfolgsfaktor

Vor allem die Asset-Allokation hat sich in den letzten Jahren als enorm wichtig erwiesen, oftmals wichtiger als die Aktienauswahl selbst. Mit Anleihen beispielsweise lassen sich Kursrückgänge auf den Aktienmärkten abfedern, denn auch, wenn die Anleihen selbst unter Druck sind, halten sich die Abschläge meist geringer als jene von Aktien. Neben einer Vermögensverwaltung, die an die jeweilige individuelle Situation kontinuierlich angepasst wird, eignen sich für Anleger:innen auch Fondssparpläne, bei denen in regelmäßigen Abständen vorab definierte Geldbeträge einbezahlt werden. Damit wird das Risiko reduziert, zum ungünstigsten Zeitpunkt in den Markt zu investieren. Wichtiger als der Zeitpunkt ist jedoch generell, überhaupt zu investieren – vor allem in Zeiten, in denen aufgrund der ausufernden Inflation jedenfalls ein Realwertverlust auf dem Bank- und Sparkonto stattfindet.

„Der Preis ist, was wir bezahlen. Der Wert ist, was wir bekommen“ (Warren Buffet)

Neben den psychologischen Fallstricken in Form von Sentiments sollte auch die Aktien-Bewertung bei der Kaufentscheidung stets mit einfließen. Die Kennzahlen in diesem Bereich erscheinen aktuell interessant oder zumindest interessanter als in den vergangenen beiden Jahren: Damals erreichte der S&P 500 beim Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) im Hoch einen Wert von 27,1. Aktuell liegt diese Kennzahl mit 17,1 nicht nur deutlich unter dem Fünfjahreshoch, sondern auch unter dem Durchschnittswert von 19,9 in den vergangenen fünf Jahren.

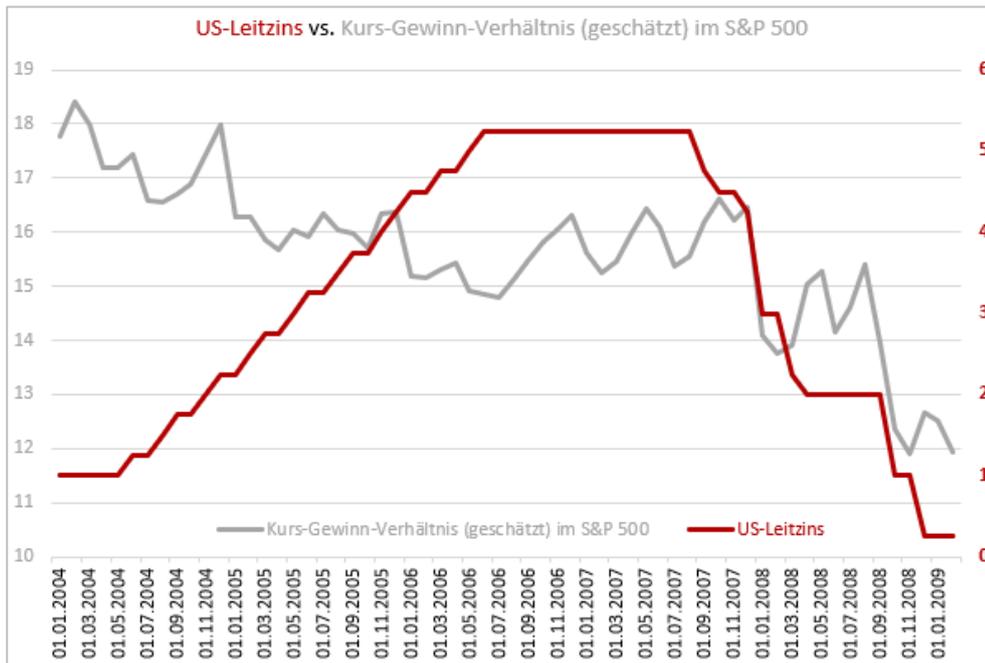
Dies hängt jedoch hauptsächlich damit zusammen, dass die Kurse im laufenden Jahr teils drastisch eingebrochen sind, und weniger damit, dass sich die Gewinne der Unternehmen massiv ausgeweitet hätten. Vor allem Technologietitel wurden an den Börsen abgestraft, da diese auf Zinsveränderungen besonders sensibel reagieren. Bei einigen günstig bewerteten Technologieunternehmen mit solidem Geschäftsmodell scheint der Abschlag ungerechtfertigt – dies dürfte über kurz oder lang auch den einen oder anderen Schnäppchenjäger auf den Plan rufen. Dennoch gilt auch hier eine gewisse Vorsicht, da nicht jedes Technologieunternehmen die gestiegenen Preise weitergeben kann – dementsprechend kommt dem sogenannte Stock-Picking bzw. der selektiven Titelauswahl eine erhöhte Bedeutung zu. Auch hier sind renommierte Anlageexpert:innen gefragt.



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

## Notenbankmaßnahmen: Zinsanhebungen als Margenkiller?

Wie entwickelt sich das geschätzte Kurs-Gewinn-Verhältnis bei steigenden Zinsen. Dazu liefert ein Vergleich aus den Jahren 2004 bis 2009 wertvolle Hinweise:



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

Am 30. Juni 2004 wurde der US-Leitzins von 1 % auf 1,25 % erstmalig leicht angehoben. Zu diesem Zeitpunkt betrug das geschätzte Kurs-Gewinn-Verhältnis im S&P 500 etwas mehr als 17. Diese Bewertungskennzahl reduzierte sich im Laufe der Zinsanhebungen auf einen Wert knapp unter 15. Am 30. Juni 2006 erreichte der US-Leitzins dann mit 5,25 % seinen damals höchsten Wert. Dieser Zinssatz galt bis August 2007, ehe die Notenbank die Zinszügel wieder lockerte. In dieser Phase hat sich das geschätzte Kurs-Gewinn-Verhältnis stabilisiert bzw. ist sogar leicht gestiegen. Der Höhenflug der Bewertungskennzahl endete bei 16,5, ehe eine weitere Abwärtswelle einsetzte und das geschätzte Kurs-Gewinn-Verhältnis sogar auf 12 drückte.

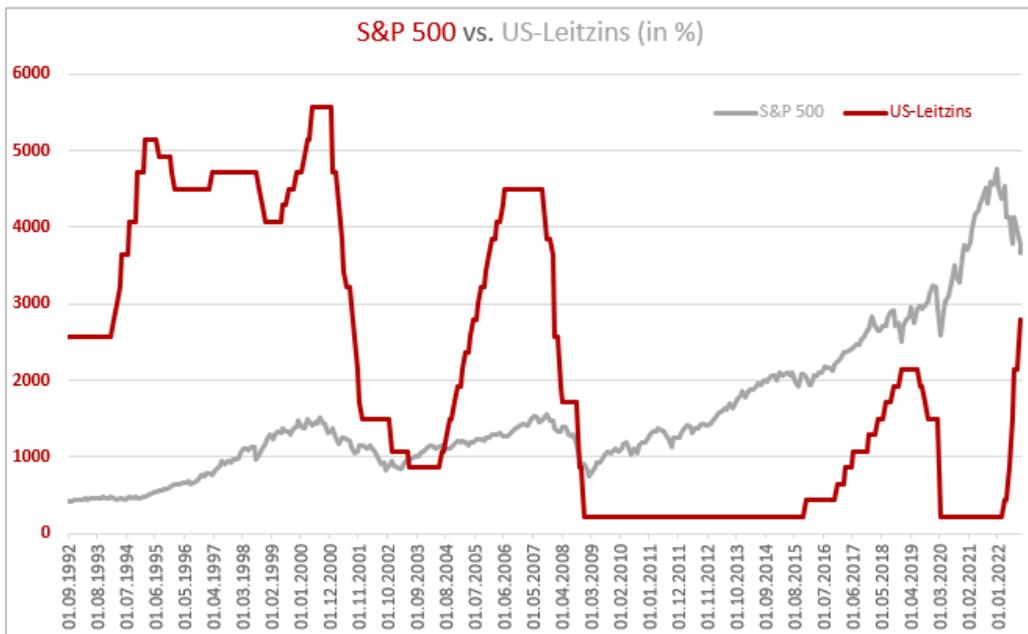
Performance: Wie entwickelte sich der S&P 500 in der obigen Zeitspanne von 2004 bis 2008?

- Phase 1 – Zinsanhebungsperiode  
Der S&P 500 konnte in der oben angegebenen ersten Phase von Ende Juni 2003 bis Ende Juni 2006 um fast 15,5 % inklusive Dividenden zulegen.
- Phase 2 – Stabilisierungsphase  
Von Ende 2006 bis August 2007 kletterte der S&P 500 abermals um 17 % inklusive Dividenden nach oben.
- Phase 3 – Zinssenkungsphase  
Von Ende August 2007 bis Ende des Jahres 2008 hat der S&P 500 etwa 37 % inklusive Dividende eingebüßt.

Obiges Muster ist eher die Regel als eine Ausnahme. In den letzten Jahrzehnten war oftmals zu sehen, dass die Aktienkurse in einer Zinsanhebungsphase zunächst nach oben strebten und erst, wenn die Zinsen ein bestimmtes Niveau erreichten, der Knick nach unten kam. Das liegt daran, dass die Notenbanken die Zinszügel für gewöhnlich erst dann anziehen, wenn die Wirtschaft auf Hochtouren läuft und eingebremst werden muss, um einer galoppierenden Inflation vorzubeugen. Es ist also in gewissem Maße ein Zeichen der Stärke, wenn die Währungshüter auf die Bremse treten.

Der gravierende Unterschied zu den letzten Zinsanhebungen ist jedoch die Geschwindigkeit bzw. das Ausmaß der Zinsschritte. Es hat den Anschein, dass die US-Notenbank derzeit keine Rücksicht auf die Konjunktur nimmt, sondern einzig und allein die hohe Inflation bekämpfen möchte. Ein derart harsches Vorgehen gab es in der Geschichte praktisch noch nie und stimmt viele Marktteilnehmer:innen aktuell nachdenklich.

## US-Notenbank mit XXL-Zinsschritt

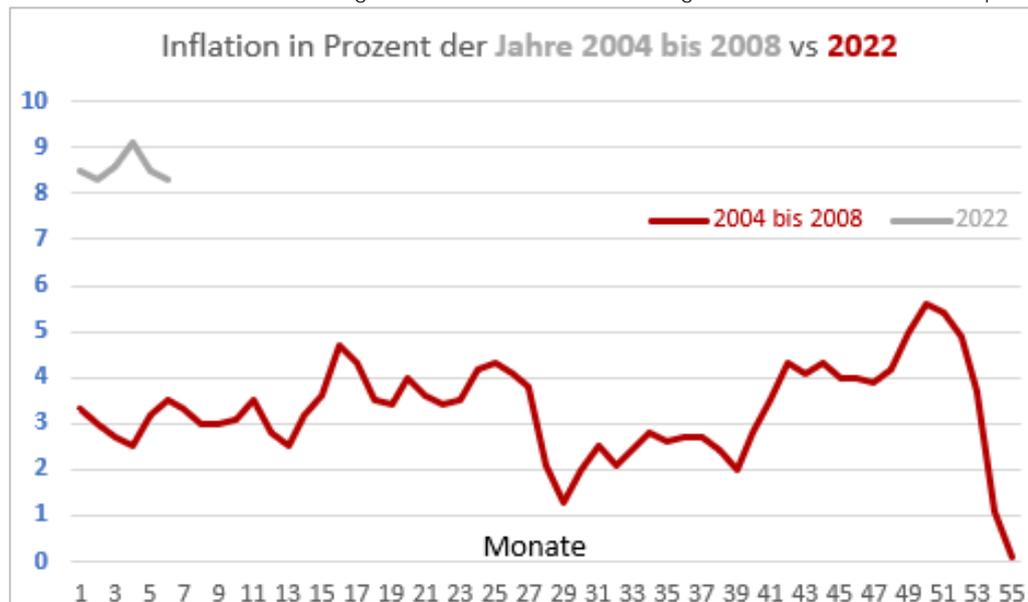


Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

In der aktuellen Zinsanhebungsperiode von Mitte März 2022 bis Mitte September 2022 hat der S&P 500 Index etwa 7,7 % inklusive Dividende verloren. Auf Jahressicht hat der breit gestreute US-Aktienindex bereits etwas mehr als 22 % an Wert eingebüßt. Der technologieelastige NASDAQ 100 hat im gleichen Zeitraum sogar mehr als 30 % nachgegeben. Neben Immobilienwerten gehören Technologieunternehmen damit zu den schwächsten Titeln der letzten Monate. Viele Corona-Profitere notieren mittlerweile sogar wieder unter dem Corona-Bonus, den man den Unternehmen in der Pandemie zugestanden hatte. Nicht bei allen Technologieaktien scheint der Rücksetzer in dem Maße gerechtfertigt und eröffnet Chancen.

Auch in den Jahren 2004 bis 2008 war die Inflation über dem ausgegebenen Zielwert der US-amerikanischen Fed und musste eingedämmt werden. Damals lag die Inflation jedoch nur bei 3,3 %, was im Gegensatz zu 8,3 % im September 2022 als überaus gering erscheint. Nachfolgend eine Grafik, die anzeigt, wie viele Monate ins Land zogen, nachdem die Fed den ersten Zinsschritt gewagt hatte. Exemplarisch sind hier die Inflationsentwicklung sowie die Monate nach der Zinsanhebung vom Startpunkt im Jahr 2004 und 2022 dargestellt.

Anzahl der Monate, die notwendig waren, um mit Zinsanhebungen eine Inflation zu bekämpfen



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

Wie an der voranstehenden Grafik gut zu erkennen ist, lag auch im Jahr 2004 die Inflation über dem Zielbereich von 2 %. Mit 3,3 % war die Abweichung jedoch wesentlich geringer als derzeit. Dennoch waren auch hier 29 Monate notwendig, ehe die Inflation wieder unter den Zielwert von 2 % sank. Allzu lange wehrte die Freude darüber jedoch nicht: Im Anschluss kletterte die Inflation mit 5,6 % auf den höchsten Wert in diesem Zeitraum, ehe die Teuerungsrate im Zuge der Lehman-Pleite im Jahr 2008 komplett abstürzte.

#### Vorlaufindikator Aktienmarkt

Auf dem Aktienmarkt gibt es sowohl Übertreibungen nach oben als auch nach unten. In der Regel läuft der Aktienmarkt der Konjunktur etwa sechs Monate voraus – im Grunde ist es eine Frage von Wahrscheinlichkeiten, welche Richtung eingeschlagen wird. Hierzu wird folgendes – sehr vereinfachtes – Beispiel angenommen:

	Konjunktur	Wahrscheinlichkeit	Ergebnis
Szenario 1	-5 %	50 %	-2,5 %
Szenario 2	-10 %	30 %	-3,0 %
Szenario 3	-15 %	10 %	-1,5 %

Quelle: eigene, beispielhafte Darstellung. Keine Echt Daten.

Bei Addition der einzelnen Szenarien (-2,5 %, -3,0 % und -1,5 %), kommt man auf einen Wert von -7,0 %. Die Börse würde diesen Erwartungswert vorwegnehmen und um 7,0 % einknicken. Sollte sich nun jedoch die Stimmung unerwartet aufhellen, wird der Erwartungswert nach oben schnellen. Umgehend würde auch die Börse reagieren und der realen Konjunktur voraus-eilen. Aber: Je ungemütlicher die Stimmung und je mehr Parameter zu berücksichtigen sind, umso schwieriger wird es, den fairen Erwartungswert zu schätzen. In dieser Situation befinden sich die Märkte aktuell, und es steht außer Frage, dass die meisten Anleger:innen derzeit einen sehr negativen Erwartungswert für die nächsten Monate haben.

Viele Aktien haben darauf auch schon entsprechend reagiert und mussten teils massive Kursrücksetzer hinnehmen. Solange die Masse der Anleger:innen verunsichert an der Seitenlinie steht, gilt es selektiv Aktienpositionen leicht auszubauen. Das aktuelle Umfeld bietet für gewöhnlich den idealen Nährboden für künftige Gewinne. Das angegebene Beispiel ist natürlich stark vereinfacht, und die oben verwendeten Daten sind keine Echt Daten, sondern dienen lediglich der Veranschaulichung, wie der Aktienmarkt der Realität vorausläuft und weshalb Börsen auf schlechte Nachrichten häufig überreagieren.

#### Fazit:

Um auf dem Aktienmarkt langfristig erfolgreich zu sein, gilt es auch in Krisenphasen einen kühlen Kopf zu bewahren. Ein guter Zeitpunkt liegt in der Regel vor, wenn der Erwartungswert niedrig bzw. das Sentiment eine negative Extremzone erreicht hat und zugleich die Bewertung in einem vernünftigen Bereich liegt. Noch scheint es zu früh, die Aktienquote massiv auszubauen. Doch der Markt bietet selektiv bereits wieder die eine oder andere Chance, weswegen die Aktienpositionen der Schoellerbank Vermögensverwaltung leicht aufgestockt werden. Die Anlageexpert:innen der Schoellerbank sehen neben den aktuell gegebenen Risiken somit auch langfristige Chancen.

Chancenreiche Veranlagungen über die Schoellerbank Vermögensverwaltung sind bis Jahresende zu besonders attraktiven Bedingungen möglich, wobei Anleger:innen über die Option eines schrittweisen Einstiegs auch vom Durchschnittskosteneffekt (Cost-Average-Effekt) profitieren können.

#### Autor:

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

Rückfragen bitte auch an:  
Marcus Hirschvogl, BA, ACI OC  
Pressesprecher, Kommunikation und PR  
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 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 13 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100-prozentige 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 informiert 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: 7. Oktober 2022. Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).