

# Market Facts

Wöchentlicher Marktbericht vom 11.11.2005

- Aktien
- Anleihen
- Währungen
- Rohstoffe
- Konjunkturdaten

**S**  
**SECURITY**

*Kapitalanlage Aktiengesellschaft*



# Inhaltsübersicht

11.11.2005 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

## **Wirtschaftsdaten** **3 - 4**

## **USA** **5 - 7**

- Aktienmärkte setzen Anstiege fort
- Rekordhandelsbilanzdefizit
- Unternehmensanalyse: Pixar

## **Euroland** **8 - 9**

- DAX kämpft mit der 5.000er Marke
- Unternehmensanalyse: Telefonica

## **Japan** **10**

- Nikkei Index steigt über 14.000 Punkte
- Wirtschaftswachstum schwächt sich ab

## **Rohstoffe** **11**

- Gold kämpft mit der 460 Dollarmarke
- Rohöl fällt unter 60 Dollar

Den wöchentlichen Marktbericht können Sie kostenlos unter folgender Email-Adresse beziehen: roland.fressl@securitykag.at

# Wirtschaftsdaten

11.11.2005 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

<b>Wirtschaftsdaten USA</b>				<b>geschätzt</b>	<b>zuletzt</b>
Di	15.11.	14:30	Produzentenpreise (m)	0,0%	1,9%
		14:30	Kernrate (m)	0,2%	0,3%
		14:30	Produzentenpreise (j)	5,0%	6,9%
		14:30	Kernrate (j)	2,5%	2,6%
		14:30	Einzelhandelsumsätze	-0,6%	0,2%
		14:30	ohne Fahrzeuge	0,3%	1,1%
		14:30	Bautätigkeit Region New York	15,0	12,1
Mi	16.11.	14:30	Verbraucherpreise (m)	0,0%	1,2%
		14:30	Kernrate (m)	0,2%	0,1%
		14:30	Verbraucherpreise (j)	4,1%	4,7%
		14:30	Kernrate (j)	2,0%	2,0%
		14:30	Geschäftsausstattung	0,3%	0,4%
		15:00	Kapitalzuflüsse Netto	---	91,3 Mrd.
Do	17.11.	19:00	NAHB Hausmarktpreisindex	66,0	67,0
		14:30	Baubeginne	2,060 Mio.	2,108 Mio.
		14:30	Bauvorhaben	2,178 Mio.	2,219 Mio.
		14:30	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	321.000	326.000
		14:30	Laufende Anträge auf Arbeitslosenhilfe	---	2,818 Mio.
		15:15	Industrieproduktion	1,0%	-1,5%
		15:15	Kapazitätsauslastung	79,6%	79,0%
15:15	Philadelphia Fed Konjunkturbarometer	15,5	17,3		

<b>Wirtschaftsdaten JAPAN</b>				<b>geschätzt</b>	<b>zuletzt</b>
Mo	14.11.	00:50	Leistungsbilanz	1.419,1 Mrd.	1.292,2 Mrd.
		00:50	Handelsbilanz	---	233,0 Mrd.
		06:30	Tokio Einzelhandelsumsätze	---	0,5%
Di	15.11.	05:30	Firmenzusammenbrüche	---	-9,4%
		06:00	Führende Indikatoren	45,5%	50,0%
		06:00	Geldpolitische Sitzung BoJ	---	---

<b>Wirtschaftsdaten EUROPA</b>				<b>geschätzt</b>	<b>zuletzt</b>
Di	15.11.	08:00	DE BIP (3. Quartal) q	0,5%	0,0%
		08:00	DE BIP (3. Quartal) j	1,1%	0,6%
		11:00	EU BIP (3. Quartal) q	0,5%	0,3%
		11:00	EU ZEW Konjunkturbarometer	39,0	34,7
Mi	16.11.	10:00	EU Verbraucherpreise (j)	2,5%	2,6%
		10:00	EU Kernrate	1,4%	1,3%
Do	17.11.	10:00	EU Industrieproduktion (j)	2,0%	2,6%
Fr	18.11.	08:00	DE Produzentenpreise (j)	4,0%	4,9%

Quelle: Bloomberg

# Wirtschaftsdaten

11.11.2005 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

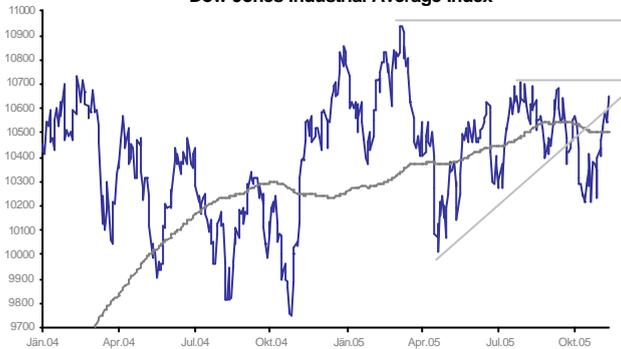
INDICES	31.12.04	11.11.05	KGV 05	KGV 06e	Div. Rend. 05	Perf. 05	Perf. (in €)
Dow Jones	10783,01	10653,15	18,6	17,1	2,5%	-1,2%	11,8%
S&P 500	1211,92	1231,92	18,0	16,0	2,0%	1,7%	14,7%
S&P 600 Small Cap	328,80	347,23	20,7	18,8	1,0%	5,6%	18,7%
Nasdaq Composite	2175,44	2201,56	37,6	30,0	1,5%	1,2%	14,2%
MSCI	852,46	932,50				9,4%	22,4%
Euro Stoxx50	2951,24	3398,94	14,4	12,8	2,9%	15,2%	15,2%
Dax	4256,08	5080,89	15,0	13,6	2,2%	19,4%	19,4%
MDax	5375,74	6987,91	21,0	16,6	1,6%	30,0%	30,0%
TecDax	553,53	580,76	194,7	32,6	0,8%	4,9%	4,9%
CAC 40	3821,16	4534,59	14,3	12,7	2,5%	18,7%	18,7%
FTSE	4814,30	5452,80	20,1	12,8	3,5%	13,3%	18,2%
SWISS Index	5693,20	7335,49	17,7	16,9	1,6%	28,8%	29,4%
Nikkei	11488,76	14155,06	38,4	39,1	0,9%	23,2%	23,6%
Hang Seng	14216,87	14740,60	14,7	13,3	3,5%	3,7%	19,1%
<hr/>							
US 10J Tr. Future	111,78	108,34	21,9		4,6%	-3,1%	10,0%
Bund 10J Future	118,59	119,47	28,5		3,5%	0,7%	0,7%
<hr/>							
USD / EUR	1,3450	1,1695				-13,0%	-13,0%
USD / YEN	103,06	118,06				14,5%	14,5%
EUR / YEN	138,62	138,07				-0,4%	-0,4%
EUR / CHF	1,5467	1,5379				-0,6%	-0,6%
BPD / EUR	1,4163	1,4865				5,0%	5,0%
<hr/>							
Rohstoffpreise	292,97	298,51				1,9%	14,9%
Rohöl Brent	43,70	59,24				35,6%	48,6%
Gold	435,50	467,50				7,3%	20,4%
Silber	6,68	7,71				15,4%	28,5%
VIX Index	13,29	11,92					

Quelle: Bloomberg

# USA

11.11.2005 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

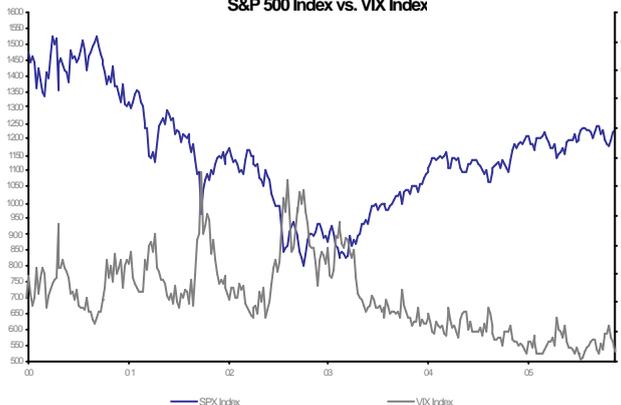
**Dow Jones Industrial Average Index**



**S&P 500 Index**



**S&P 500 Index vs. VIX Index**



**EUR - USD**



## Aktienmarkt

Die Aktien laufen weiter nach oben und sehen sehr bullish aus. Der letzte Rücksetzer wurde rasch korrigiert und das Sentiment der Anleger ist sehr positiv, zu positiv.

Beinahe jeder spricht von einer Jahresendrally und ist dementsprechend positioniert. Schlechte Nachrichten werden ignoriert und positive Infos werden gehandelt. Wir stehen der aktuellen Situation eher skeptisch gegenüber und sind daher neutral investiert, d.h. es werden keine Wetten gefahren und sind am Index orientiert. In den Vermögensmanagement-Strategien wurden der Bargeldbestand abgebaut, jedoch nur in defensive Werte investiert..

Aus charttechnischer Sicht bleibt alles soweit im Lot, durch den starken Rücklauf haben sich die Aktien dem gebrochenen Aufwärtstrend angenähert und haben sich somit regelkonform verhalten. Jetzt sollte die Entscheidung fallen ob wir neue Jahreshoch sehen oder die Märkte wieder zurück fallen.

## Zinserwartungen

Aus der Sicht der Anleihenhändler stehen uns stürmische Zeiten am Zinsmarkt bevor. Massive Erhöhungen sowohl von der Fed Notenbank als auch von der EZB sind für die nächsten Monate zu erwarten.

Die Anleihen preisen dies bereits ein und fallen von einem Tief zum Nächsten. Bei den Aktien hat sich noch nichts getan, hier wird weiter auf steigende Kurse gesetzt.

Der Bund Future bringt für den 10 jährigen Anlagezeitraum eine Rendite von ca. 3,50 % und der 10 jährige Treasury ca. 4,60 %.

## Volatilität bricht ein

Die Volatilität ist in den letzten Tagen stark zurück gekommen und ist im VIX Index wieder unter die 12 % Marke gefallen. Wir raten weiterhin die Put-Optionen als Absicherung in den Portfolios zu behalten und erst einen größeren Anstieg für den Verkauf abzuwarten.

## Euro – US Dollar

Der Euro bleibt gegenüber dem Dollar weiter schwach und ist unter die 1,17 DollarMarke gerutscht. Für die nächsten Wochen sind aus charttechnischer Sicht durch den Bruch der Unterstützung bei 1,1860 weitere Verluste zu erwarten.

# USA

11.11.2005 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

**Verbrauchervertrauen (Universität von Michigan)**



## Verbrauchervertrauen steigt

Der an der Universität Michigan berechnete Index für die Verbraucherstimmung in den USA ist im November nach den Ergebnissen der ersten Umfrage auf 79,9 gestiegen.

**US Handelsbilanzdefizit (in Mrd. US-Dollar monatlich)**



## Handelsbilanzdefizit nimmt zu

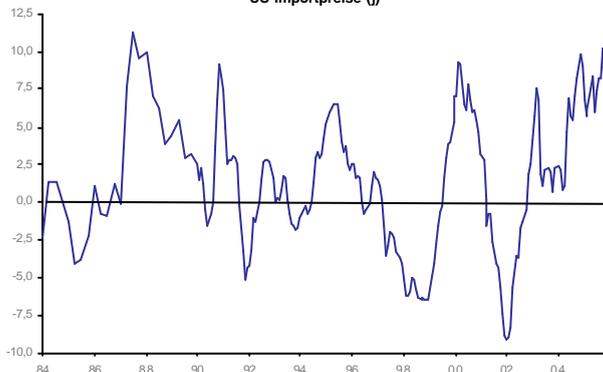
Das Handelsbilanzdefizit der USA hat im September nach vorläufigen Berechnungen mit 66,1 Mrd. Dollar einen neuen Rekord verzeichnet.

Es fiel damit zugleich deutlich höher als erwartet aus. Das US-Defizit betrug im Vormonat revidiert 59,35 Mrd. Dollar, nachdem vorläufig ein Minus von 59,03 Mrd. Dollar genannt worden war.

Die Exporte wiesen den Angaben zufolge im September einen Rückgang um 2,6 % auf 105,21 Mrd. Dollar auf, während die Importe um 2,4 % auf 171,31 Mrd. Dollar stiegen.

Das Handelsministerium begründete den deutlichen Anstieg des Defizits mit einer kräftigen Zunahme bei den US-Käufen von Konsumgütern und Erdgas, während die US-Verkäufe von Flugzeugen kräftig zurückgingen.

**US Importpreise (i)**

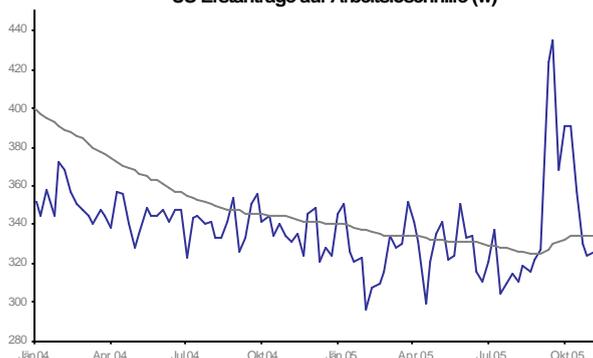


## Importpreise gehen zurück

Die US-Importpreise sind im Oktober im Vergleich zum Vormonat um 0,3 % gefallen nach einem Plus von 2,3 % im September. Sie sind damit erstmals seit fünf Monaten rückläufig gewesen.

Die Exportpreise verzeichneten den weiteren Angaben zufolge im Oktober einen Anstieg um 0,6 %, nachdem sie sich im September um 0,8 % erhöht hatten. Auf Jahressicht wurde ein Plus von 3,6 % verzeichnet.

**US Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (w)**



## Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe gestiegen

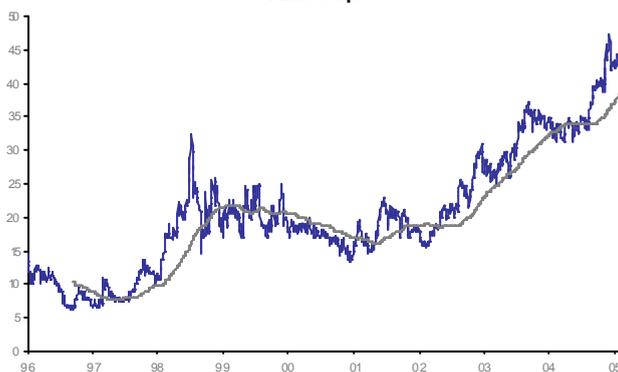
Die Zahl der Erstanträge auf Leistungen im Rahmen der US-Arbeitslosenversicherung ist in der Woche zum 5. November saisonbereinigt um 2.000 auf 326.000 gestiegen.

In der Woche zum 29. Oktober erhielten 2,818 Millionen Personen Arbeitslosenunterstützung, eine Zunahme gegenüber der Vorwoche um 23.000.

Pixar Corp.



Pixar Corp.



## Trickfilmstudio Pixar überrascht !

Das amerikanische Filmstudio Pixar, das in letzter Zeit durch Filme wie „Findet Nemo“ oder „Die Unglaublichen“ regelrechte Zeichentrick – Blockbuster ablieferte, überraschte die Analysten- und Investorengemeinde mit einem sehr guten Ergebnis. Das Unternehmen konnte den Gewinn nach Steuern um 16 % auf 27,41 Mio. USD erhöhen, während der Umsatz etwas langsamer auf 45,81 Mio. US Dollar kletterte. Der Konsens der Analystenschätzungen hinsichtlich des Unternehmensumsatzes lag bei 30,5 Mio. US Dollar. Hauptträger des guten Ergebnisses sind einerseits der sensationelle Erfolg von „Findet Nemo“ und andererseits die sehr lukrativen Geschäfte mit dem Verkauf von DVDs. Zusätzlich besteht eine enge Kooperation mit dem Medienkonzern Walt Disney, die nicht minder zum Erfolg von Pixar beiträgt. Spannend ist die Tatsache, dass dieser Kooperationsvertrag bereits seit 1995 besteht und im Sommer des kommenden Jahres ausläuft. Der neueste Film „Cars“ wird das letzte Produkt sein, das im Rahmen dieses Kooperationsvertrages mit Walt Disney vermarktet wird. Da diese Kooperation für beide Unternehmen eine sehr lukrative ist, wäre es eine Überraschung, wenn diese einem Ende zusteuern würde. Seitens Pixar spricht man bereits von vertieften Verhandlungsgesprächen. Auf all diese Bekanntgaben reagierte der Aktienkurs verständlicherweise äußerst positiv und kletterte noch am selben Tag auf einen neuen Höchststand. Vor dem Hintergrund einer Bewertung der Aktie mit einem Kurs-/Gewinnverhältnis von rund 49 für dieses Geschäftsjahr und 53 für das Geschäftsjahr 2006 ist allerdings der Kurs bereits sehr hoch angesiedelt und preist eine fabelhafte Zukunft ein. Zieht man den aktuellen Kurs von 56,- US Dollar pro Aktie als fairen Wert heran, müsste der Gewinn pro Aktie in den nächsten 7 Jahren um über 20 % p.a. steigen. Allerdings wird dabei von einem gleich bleibenden Zinsniveau ausgegangen. Steigen die Zinsen am Kapitalmarkt, sinkt der faire Wert der Aktie. Ob Pixar das vom Aktienmarkt vorweggenommene Wachstum tatsächlich erreichen wird, sei dahingestellt. Bis dato schreckt allerdings das hohe Bewertungsniveau Investoren nicht ab, die Aktie zu kaufen. Seit Jahresbeginn verzeichnen Pixar – Anteilspapiere eine Wertsteigerung von 30 %.

# Euroland

11.11.2005 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

**DAX Index**



## Aktienmarkt

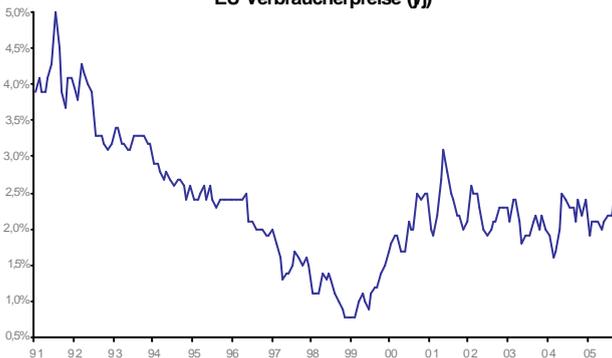
Der DAX Index ist wieder über die 5.000er Marke gesprungen und konnte sich in den kurzfristigen Aufwärtstrend zurück retten. Der Kampf zwischen Bullen und den Bären hält somit an und es ist noch nicht entschieden, wohin die nächste große Bewegung gehen wird.

Sofern der deutsche Aktienindex DAX unter seinem Jahreshoch bei 5.138 Punkten bleibt, sollte die Seitwärtsbewegung fortgesetzt werden. Die entscheidende Unterstützung befindet sich bei 4.777 Punkten, knapp unter der 4.800er Marke.

Achtet man auf diverse Indikatoren, dann sollte eine Korrektur unmittelbar bevorstehen, denn aus charttechnischer Sicht ist der letzte Anstieg bereits stark überkauft.

Die Volatilität hat sich auch wieder reduziert und der VDAX notiert unter der 15 % Marke. Für uns ist die Skepsis der Anleger zu rasch gewichen und die Sentimentindikatoren zeigen auch eine sehr hohe Zuversicht der Anleger an. Jene Anzahl der Anleger die auf steigende Kurse setzen hat sich jetzt 65 % erhöht und ist sehr bullish zu werten.

**EU Verbraucherpreise (i/i)**



## EZB Monatsbericht

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat noch einmal bekräftigt, dass die gegenwärtige Geldpolitik "immer noch" angemessen sei. In ihrem veröffentlichten Monatsbericht November verweist die Notenbank allerdings auch auf die weiterhin bestehende Notwendigkeit einer "großen Wachsamkeit" im Hinblick auf die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität. Zudem sei eine große Wachsamkeit auch wegen der reichlichen Liquiditätsausstattung und angesichts des dynamischen Geldmengen- und Kreditwachstums im Euroraum erforderlich.

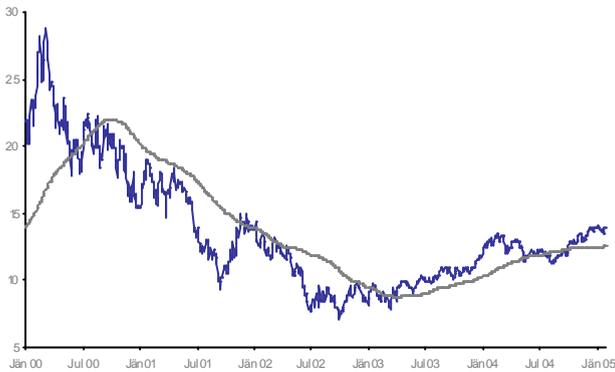
Laut EZB ist es vor diesem Hintergrund von zentraler Bedeutung, "dass der Anstieg der aktuellen Inflationsraten nicht zu mittelfristigem Inflationsdruck führt und sichergestellt wird, dass die Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität vereinbar ist". Die EZB betont zudem, dass ihre aktuelle geldpolitische Ausrichtung die Konjunktur "merklich stützt".

Vor einer Woche hatte die Notenbank ein weiteres Mal ihre Leitzinssätze bestätigt. Der wichtigste EZB-Zins steht damit seit Juni 2003 bei 2,00%.

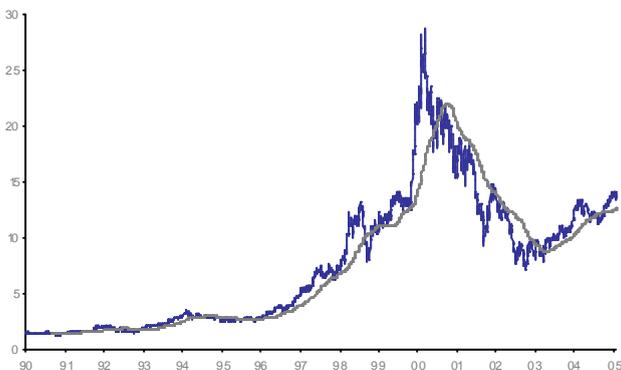
# Euroland

11.11.2005 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

Telefonica



Telefonica



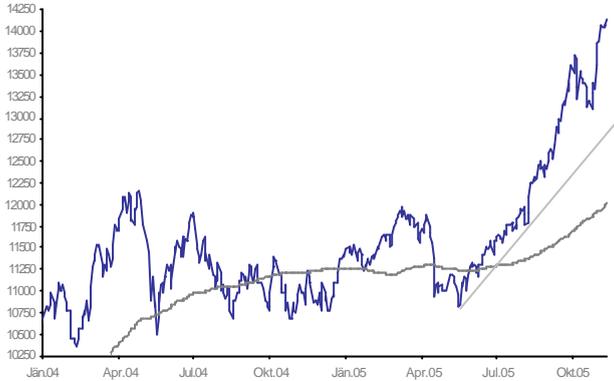
## Telefonica steckt sich aggressive Wachstumsziele !

Der spanische Telekommunikationskonzern Telefonica gab vor 10 Tagen die geplante Übernahme des in Großbritannien ansässigen, Mobilfunkbetreibers O2 bekannt. Dafür wird Telefonica rund 17,6 Mrd. Pfund bzw. ca. 26 Mrd. Euro auf den Tisch blättern müssen. Um einem Gegenangebot, noch vor einigen Tagen tummelten sich Gerüchte um Deutsche Telekom gemeinsam mit KPN, entgegenzutreten, entschied man sich für eine Bezahlung in Cash, anstatt eines einfachen Aktientausches. Für die Durchführung dieser Transaktion werden Citigroup, Goldman Sachs und Royal Bank of Scotland einen Überbrückungskredit in der Höhe von 18,5 Mrd. Pfund zur Verfügung stellen. Gelingt die Akquisition wird der bereits jetzt weltweit fünftgrößte Telekomkonzern seine Dienstleistung 116 Mio. Kunden anbieten können, 24,6 Mio. kommen dabei von O2. Da sich die beiden Unternehmen geographisch sehr gut ergänzen werden, beläuft sich das kolportierte jährliche Einsparungspotential bis zum Jahr 2008 auf 239 Mio. Euro. Ab 2008 sollen die Effekte auf knapp 300 Mio. p.a. ansteigen. Bereits vor einigen Jahren versuchte das spanische Unternehmen mit der UMTS – Mobilfunktochter Quam in Deutschland Fuß zu fassen, scheiterte allerdings damit. Das damals erstellte Netz für Internetverbindungen quer durch Deutschland besteht allerdings noch. Dies würde O2 in Deutschland nun ermöglichen, auch DSL – Internetverbindungen an Endverbraucher zu verkaufen und mit kombinierten Angeboten aus Mobilfunk und Internet den Mitbewerbern Kunden abzulocken. Damit würden die Telekom - Platzhirschen in Deutschland ein weiteres Mal kräftig unter Druck kommen. Hinsichtlich der Profitabilität liegt die Eigenkapitalrendite des spanischen Unternehmens mit 17,9 % doch deutlich über den 14,6 %, die derzeit von der Deutschen Telekom erzielt wird. Vor wenigen Tagen veröffentlichte Telefonica sehr gute Quartalszahlen. Bei einem um 32 % gestiegenen Quartalsumsatz von 10 Mrd. erwirtschaftete der Konzern 1,4 Mrd. Euro. Seit Jahresbeginn konnte ein Nettogewinn von 3,25 Mrd. Euro erzielt werden, was einem Anstieg von rund 36 % entspricht. Ganz konträr dazu verläuft der Kurs der Aktie. Seit Jahresbeginn verloren Anleger rund 9 % ihres Kapitals. Berücksichtigt man die Dividendenzahlung sinkt dieser Verlust auf knapp 6 %.

# Japan

11.11.2005 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

**Nikkei 225 Index**



## Aktienmarkt

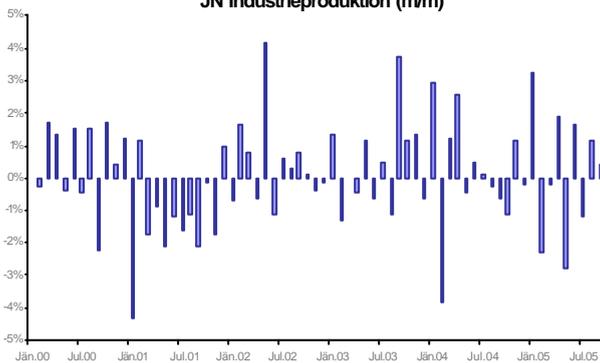
Der japanische Aktienmarkt bleibt weiter fest und somit kann sich der Nikkei 225 Index über der 14.000er Marke halten.

Mittelzuflüsse aus allen Regionen treiben die japanischen Aktien weiter nach oben und verhindern stärkere Kursrückgänge. Aus charttechnischer Sicht sind die daily Indikatoren im stark überkauften Bereich und wir warten auf eine technische Korrektur um diese Asset Klasse überzugewichten.

## Großhandelspreise steigen

Die japanischen Großhandelspreise sind im Oktober auf Jahressicht um 1,9 % gestiegen. Vor dem Hintergrund der höheren Ölpreise war die Zunahme damit etwas stärker als erwartet. Im September war ein Anstieg um 1,7 % verzeichnet worden.

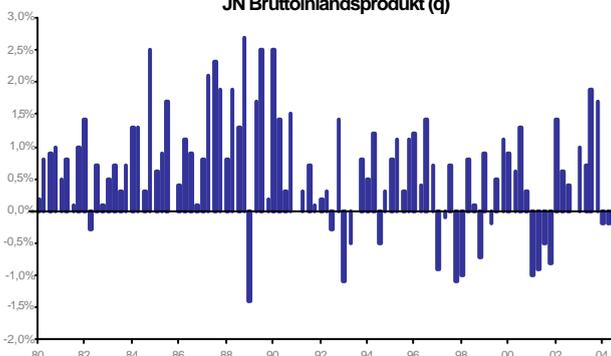
**JN Industrieproduktion (m/m)**



## Industrieproduktion legt zu

Die japanische Industrieproduktion ist im September stärker gewachsen als zunächst berichtet. Die industrielle Erzeugung stieg um 0,4 % gegenüber dem Vormonat. Auf Basis vorläufiger Daten war zunächst ein Anstieg um 0,2 % ausgewiesen worden.

**JN Bruttoinlandsprodukt (q)**



## Wirtschaftswachstum abgeschwächt

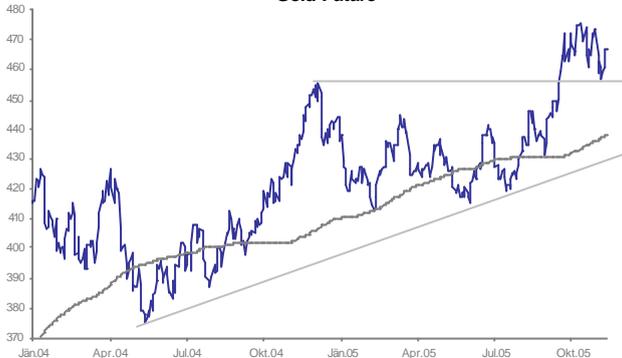
Das Wachstum der japanischen Wirtschaft hat sich im dritten Quartal dieses Jahres erwartungsgemäß verringert. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) erhöhte sich um 0,4 % gegenüber dem Vorzeitraum, nachdem im zweiten Quartal noch ein Wachstum von 0,8 % verzeichnet worden war. Annualisiert wurde für die japanische Wirtschaft ein Wachstum von 1,7 % gemeldet.

Ursächlich für das schwächere Wachstum war den Angaben zufolge eine geringere Dynamik beim Konsum und bei den Investitionen, gleichzeitig verschlechterte sich der Außenbeitrag. Während der private Verbrauch gegenüber dem zweiten Quartal um 0,3 % stieg, legten die Investitionen in Ausrüstungen und Anlagen um 0,7 % zu.

# Rohstoffe

11.11.2005 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

**Gold Future**



## Gold

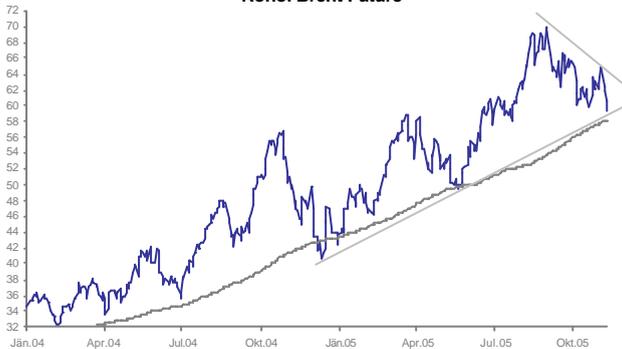
Der Goldpreis hat sich in der letzten Woche von der schwachen Seite gezeigt, die Euro-Schwäche hat den Goldkurs unter die 460 Dollarmarke fallen lassen.

Aus charttechnischer Sicht sieht die Lage angespannt aus, obwohl Gold in dieser Woche wieder bis an die 470 Dollarmarke zurück gelaufen ist.

Enttäuscht von der Entwicklung des Goldpreises haben wir unsere Positionen mit Gewinn aufgelöst und warten erstmals ab, für welche Richtung sich diese Assetklasse entscheidet.

Aufgrund der anhaltenden Euroschwäche gehen wir davon aus, dass Gold nochmals unter die 450 Dollarmarke fällt und erst zu einem späteren Zeitpunkt über die 500 Dollargrenze steigt.

**Rohöl Brent Future**



## Rohöl

Rohöl bleibt in seinem Abwärtstrend gefangen und somit im Rahmen des saisonalen Musters. Die 60 Dollarmarke wurde wieder unterschritten und höhere Lagerbestände drücken weiter auf den Kurs.

Wir bleiben bei unserer Einschätzung, dass die Marke Brent sich in den Bereich von 50-55 Dollar bewegen wird, danach muss abgewartet werden, ob sich dort ein Boden bilden kann.

**US Lagerbestände Rohöl**



## Lagerbestände

Die Rohöllagerbestände in den USA sind in der Woche zum 4. November im Vergleich zur Vorwoche um 4,5 Mio. Fass auf 323,6 Mio. Fass gestiegen.

Die Benzinlagerbestände stiegen um 4,2 Mio. Fass auf 201,1 Mio. Fass. Die Kapazitätsauslastung der US-Raffinerien belief sich auf 84,0 %.

Die Rohölimporte erhöhten sich um 0,524 Mio. Fass pro Tag auf 10,584 Mio., die strategische Ölreserve fiel um 0,7 Mio. Fass auf 684,5 Mio. Fass.

# S

## SECURITY

*Kapitalanlage Aktiengesellschaft*

Burgring 16, 8010 Graz,  
Email: [office@securitykag.at](mailto:office@securitykag.at)  
[www.securitykag.at](http://www.securitykag.at)  
Tel.: (0316) 80 71-0

#### HINWEIS:

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Hinweise auf die frühere Performance der einzelnen Fonds garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen (OeKB, Tipas, Bloomberg, Reuters bzw. eigene Berechnungen) als verlässlich einstufen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier

wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Die Berechnungen berücksichtigen weder Ausgabe- noch Rücknahmespesen. Diese Unterlage ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Anbotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Die gemäß § 6 Investmentfondsgesetz 1993 erstellten Prospekte, die auch die Fondsbestimmungen enthalten, sind kostenlos inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung erhältlich bei der Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft, Burgring 16, 8010 Graz, sowie bei der Depotbank Constantia Privatbank AG, Bankgasse 2, 1010 Wien.

