

IPO-Newsletter Q3 2019

Das aktuelle Marktumfeld für Börsengänge

Oktober 2019



Liebe Leserinnen und Leser

Die Aktienindizes haben sich über die letzten drei Monate mehrheitlich positiv entwickelt. Insbesondere in der Schweiz steht der SPI nach einem Plus von 1.7% aktuell bei 12'178 Punkten und somit nahe am «all-time high» von anfangs September (12'226 Punkten). Allerdings wurde diese, an sich positive Entwicklung, durch eine erhöhte Volatilität begleitet, welche primär durch den unklaren Ausgang des Handelskonflikts zwischen den USA und China sowie den offenen Fragen im Zusammenhang mit den Diskussionen rund um den Brexit getrieben war. Diese erhöhte Unsicherheit manifestierte sich auch im Volatilitätsindex – dem «Nervositätsbarometer» der Finanzmärkte –, welcher im August einen im Jahresvergleich überdurchschnittlichen Wert erreichte.

In diesem Umfeld konnte die IPO-Aktivität in der Schweiz nicht an das fulminante Q2 2019 anschliessen, welches neben den IPOs von Medacta und Aluflexpack, insbesondere durch das erfolgreiche IPO von Stadler Rail geprägt war.

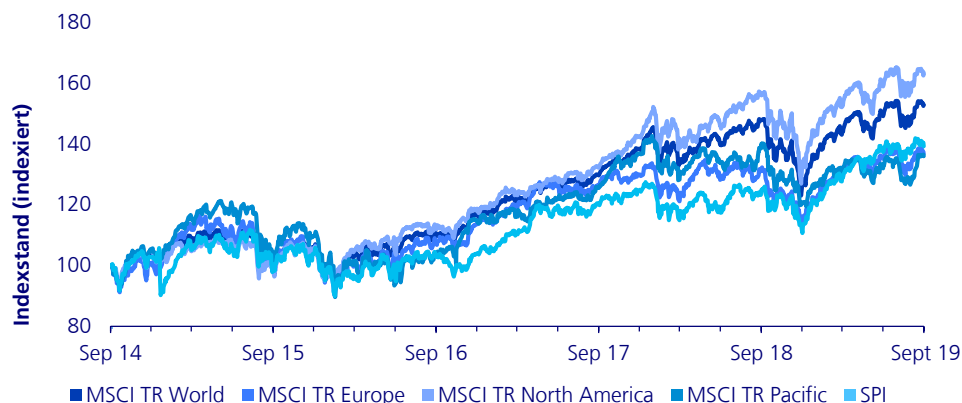
Eine reduzierte IPO-Aktivität ist im Übrigen typisch für das dritte Quartal. Auf Grund von Anforderungen hinsichtlich der testierten Finanzzahlen und infolge Sommerpause werden im Q3 nur gerade 14% der jährlichen IPOs durchgeführt. Demgegenüber ist das Q4 – zumindest statistisch gesehen – mit 27% ein deutlich spannenderes Quartal für die IPO-affinen Investorinnen und Investoren.

In diesem Sinne steht auch schon die nächste Transaktion vor der Tür. Mit SoftwareONE hat bereits ein namhaftes Unternehmen seinen Gang an die Börse angekündigt. Der Börsenstart soll noch im Oktober vollzogen werden. Die Zürcher Kantonalbank begleitet die Transaktion als Joint Bookrunner.

Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre!

Ihr Kapitalmarkt-Team der Zürcher Kantonalbank

Internationale Aktienmärkte über 5 Jahre



Prognosen zum Schweizer Markt

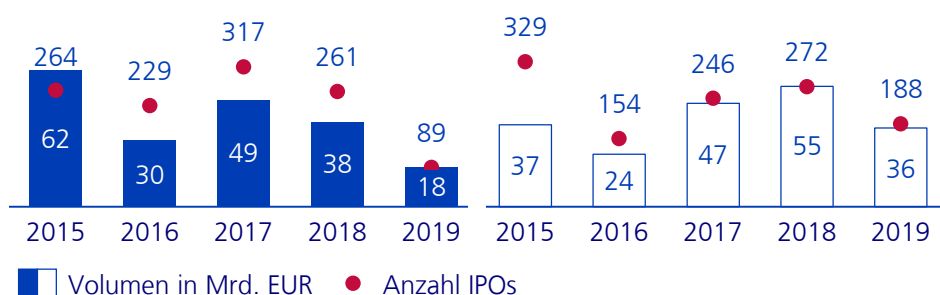
Marktdaten	2019E	2020E	2021E
KGV	18.6x	17.8x	16.5x
Gewinnwachstum	14.5%	4.6%	8.3%
Dividendenrendite	3.1%	3.1%	3.2%

Index	04.10.2019	3 Monate	12 Monate
SPI	12'093		
SPI-Prognose		12'299	12'952
Veränderung		1.7%	7.1%

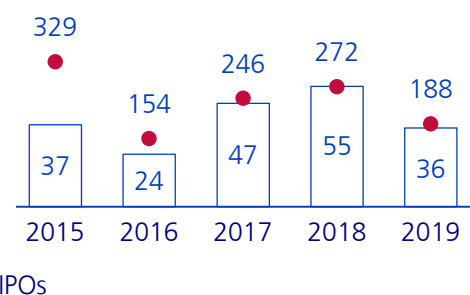
- Der Schweizer Aktienmarkt hat sich im September mit einem Anstieg beim SPI von 1.4% erfreulich geschlagen.
- Die globale Konjunktur hat sich jedoch weiter abgekühlt. Die voraussichtlich von den USA gegenüber der EU neu verhängten Zölle ab Mitte Oktober und der bevorstehende Brexit voraussichtlich per Ende Oktober werden hier auch nicht unterstützen.
- Die positive Kursentwicklung wurde jedoch genährt durch die weiterhin ultraexpansive Geldpolitik der internationalen Notenbanken und der Hoffnung, dass es noch vermehrt zu fiskalischen Stimuli kommen könnte. Unterstützend wirkte auch, dass sich der US-Dollar etwas erholt hat und sich das Szenario einer stärkeren Aufwertung des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro nach der Zinssenkung durch die europäische Zentralbank (EZB) glücklicherweise nicht bewahrheitet hat.
- In unserem Basisszenario gehen wir nach wie vor von einer (Teil-) Einigung im Handelskonflikt zwischen den USA und China aus, da die chinesische Wirtschaft mit zunehmendem Gegenwind zu kämpfen hat und der US-Präsident Donald Trump eine florierende Wirtschaft für die Wiederwahl im Herbst 2020 benötigt.

IPOs in Europa und den USA: Statistiken und Kommentare

IPOs in Europa¹



IPOs in den USA¹



IPO-Sektoren Europa¹

Sektor	im Q3/2019		- Q4/2018 bis Q3/2019 -	
	Mrd. EUR	Anteil	Mrd. EUR	Anteil
Technologie	2.1	49%	2.4	7%
Finanz	1.7	38%	10.1	31%
Konsumgüter (nicht zykl.)	0.2	5%	4.5	14%
Kommunikation	0.2	5%	2.9	9%
Konsumgüter (zykl.)	0.1	2%	3.8	12%
Industrie	0.0	0%	6.8	21%
Energie	0.0	0%	1.0	3%
Grundstoffe	0.0	0%	0.5	2%
Mischkonzern	0.0	0%	0.0	0%
Versorgung	0.0	0%	0.0	0%
Total	4.4	100%	32.1	100%

- In Europa fanden mit 22 IPOs nur etwa halb so viele Transaktionen wie im Vorjahresquartal statt (42). Der Wert der platzierten Aktien war mit rund EUR 4 Mrd. allerdings vergleichbar. Zu diesem Ergebnis haben insbesondere die Börsengänge von TeamViewer mit einem Volumen von EUR 2 Mrd. und jenes von EQT mit einem Volumen von EUR 1.2 Mrd. beigetragen. Das IPO von EQT (Geschäftsmodell vergleichbar mit Partners Group in der Schweiz) notiert aktuell rund ein Drittel über dem Ausgabepreis.
- In den USA lag das platzierte Volumen mit EUR 15 Mrd. 12% über dem Vorjahresquartal. Gemessen an der Anzahl IPOs ist aber ein Rückgang um 12% festzustellen. Auch hier war die Aktivität durch zwei IPOs jenseits der Milliardengrenze geprägt. SmileDirectClub (EUR 1.2 Mrd.) und Peloton Interactive (EUR 1.0 Mrd.) notieren aktuell mit -51% bzw. -22% deutlich unter dem Ausgabepreis.
- Im Juli musste der Brauereikonzern Anheuser-Busch InBev das IPO des Asiengeschäfts auf Grund von widrigen Marktbedingungen verschieben. Damals wurde mit einem Platzierungsvolumen von ca. USD 9 Mrd. gerechnet. Im September wurde die Transaktion doch noch durchgeführt, allerdings mit einem reduzierten Volumen von USD 5 Mrd. Dennoch ist der Börsengang von Budweiser Brewing Co APAC Ltd der bisher zweitgrösste im Jahr 2019 nach demjenigen von Uber (USD 8.1 Mrd.).

IPOs in Europa und den USA: Grösste Deals und Headlines

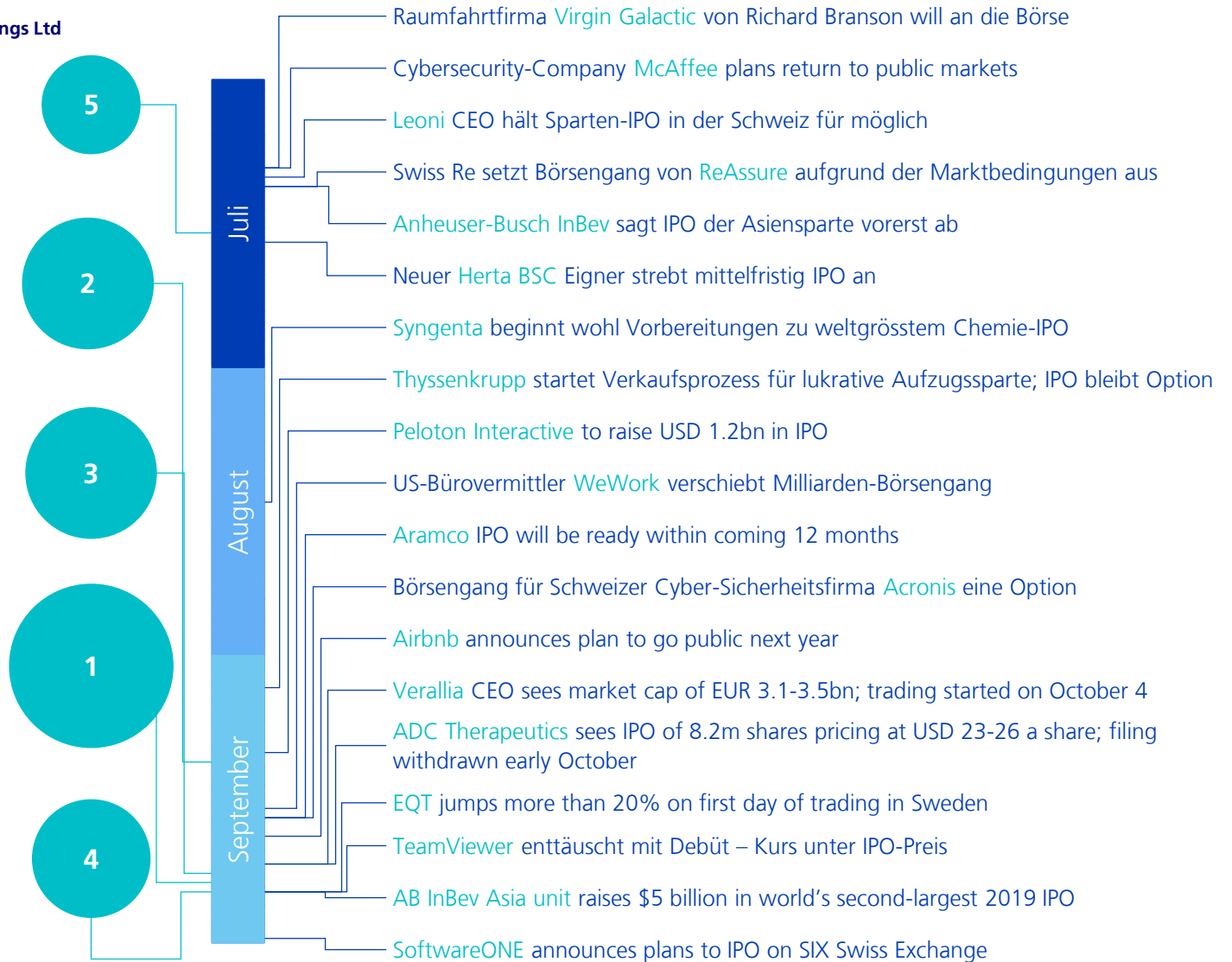
Gesellschaft: **DoYu International Holdings Ltd**
 Industrie: Software
 Börse: London
 Volumen¹: USD 775 Mio.
 1. Handelstag: 0.0%
 Performance seit IPO: **-30.4%**

Gesellschaft: **SmileDirectClub Inc**
 Industrie: Gesundheitswesen
 Börse: Nasdaq
 Volumen¹: USD 1.3 Mrd.
 1. Handelstag: **-27.5%**
 Performance seit IPO: **-52.3%**

Gesellschaft: **EQT AB**
 Industrie: Finanzwesen
 Börse: Stockholm
 Volumen¹: SEK 13.4 Mrd.
 1. Handelstag: **+34.3%**
 Performance seit IPO: **+26.4%**

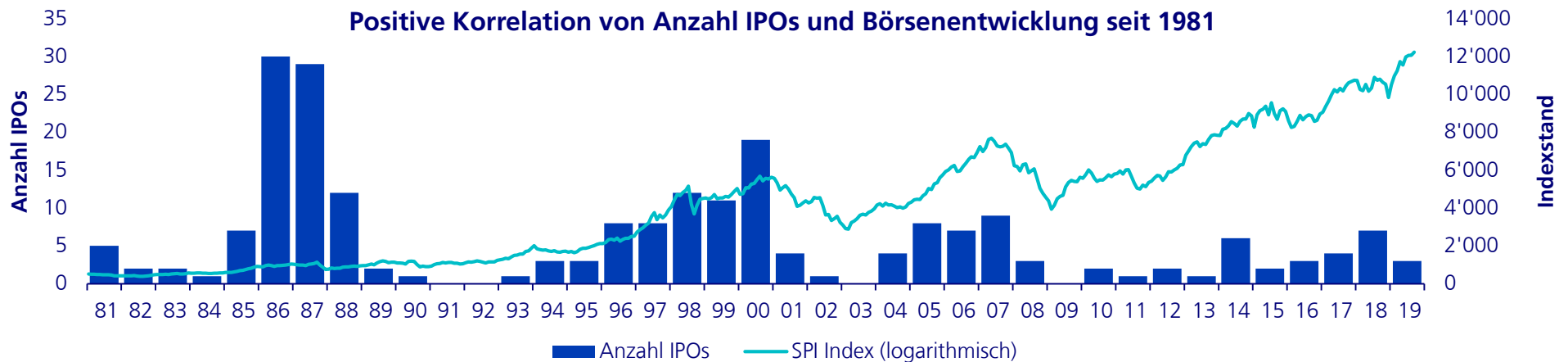
Gesellschaft: **TeamViewer AG**
 Industrie: Software
 Börse: Xetra
 Volumen¹: EUR 2.0 Mrd.
 1. Handelstag: **-2.8%**
 Performance seit IPO: **-17.0%**

Gesellschaft: **Peloton Interactive Inc**
 Industrie: Konsumgüter/Freizeit
 Börse: Nasdaq
 Volumen¹: USD 1.2 Mrd.
 1. Handelstag: **-11.2%**
 Performance seit IPO: **-17.2%**



IPO-Markt Schweiz: Übersicht und Entwicklung

- Im dritten Quartal kam es zu keinem Neuzugang an der SIX Swiss Exchange. Historisch betrachtet ist das dritte Quartal an der SIX jeweils das schwächste. Nur jedes siebte IPO fand seit dem Jahr 2000 im Q3 statt.
- Am letzten Tag des Quartals hat SoftwareONE Holding AG ihren Börsengang angekündigt. Gemäss Medienmitteilung ist SoftwareONE ein führender und rasch wachsender globaler Anbieter von End-to-End Software- und Cloud-Technologielösungen. Der Börsengang wird nur bestehende Aktien umfassen. Weitere Informationen folgen im nächsten Newsletter.

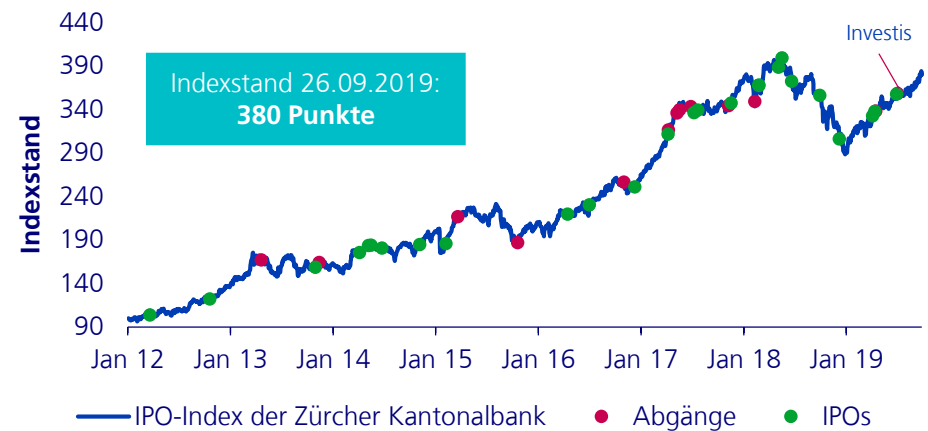


IPO-Markt Schweiz: IPO-Performance ab 2010¹ und IPO-Index

Kotierung	Emittent	Preisspanne (CHF)	Preis (CHF)	Kurs 1. Tag (CHF)	Rendite 1. Tag	Aktueller Kurs (CHF)	Rendite Kotierung ²	
28.06.2019	Aluflexpack AG	20	26	21	22.10	+5.2%	21.60	+1.0%
12.04.2019	Stadler Rail AG	33	41	38	43.10	+13.4%	44.34	+16.7%
04.04.2019	Medacta Group SA	88	104	96	96.10	+0.1%	81.80	-14.8%
06.12.2018	Fundamenta Real Estate AG	14.50	14.50	14.75	14.75	+1.7%	14.95	+6.7%
28.09.2018	SIG Combibloc Group AG	10.50	13.50	11.25	12.30	+9.3%	13.62	+25.2%
20.06.2018	Klingelberg AG	45	54	53	53.20	+0.4%	28.30	-44.1%
15.05.2018	Polyphor AG	30	40	38	38.20	+0.5%	5.63	-85.2%
04.05.2018	CEVA Logistics AG (Dekotierung folgt)	27.50	52.50	27.50	25.90	-5.8%	29.90	+8.7%
23.03.2018	Medartis Holding AG	44	54	48	61.96	+29.1%	40.95	-14.7%
22.03.2018	Sensirion Holding AG	28	36	36	46.35	+28.8%	41.25	+14.6%
16.11.2017	poenina holding ag	40	46	46	51.50	+12.0%	44.60	+6.9%
21.07.2017	Landis+Gyr Group AG	70	82	78	78.50	+0.6%	91.00	+25.6%
06.07.2017	Zur Rose Group AG	120	140	140	159.90	+14.2%	85.50	-38.9%
07.04.2017	Galenica AG (ex Galenica Santé AG)	31	39	39	43.00	+10.3%	56.70	+54.9%
08.12.2016	Varia US Properties AG	35	37	35	37.00	+5.7%	37.90	+29.0%
30.06.2016	Investis Holding SA	49	68	53	57.30	+8.1%	73.00	+54.3%
14.04.2016	VAT Group AG	39	46	45	51.55	+14.6%	123.95	+202.5%
01.07.2015	Cassiopea S.p.A.	30	40	34	37.30	+9.7%	38.20	+12.4%
06.02.2015	Sunrise Communications Group AG	58	78	68	76.00	+11.8%	80.50	+44.9%
05.11.2014	Molecular Partners AG	-	-	22.40	22.40	+0.0%	17.50	-21.9%
24.06.2014	Glärner Kantonalbank	17.00	21.50	17.50	17.70	+1.1%	30.70	+104.9%
16.05.2014	HIAG Immobilien Holding AG	72	86	76	75.95	-0.1%	115.00	+77.6%
07.05.2014	SFS Group AG	57	69	64	66.55	+4.0%	79.05	+36.2%
15.04.2014	lastminute.com N.V. (ex Bravofly Rumbo)	40	52	48	44.50	-7.3%	37.40	-22.1%
07.04.2014	Thurgauer Kantonalbank	64	74	74	80.45	+8.7%	106.50	+66.5%
30.10.2013	Cembra Money Bank AG	43	51	51	57.90	+13.5%	104.50	+170.5%
19.10.2012	Leonteq AG (ex EFG Financial Products)	43	50	45	47.10	+4.7%	29.06	+47.5%
20.03.2012	DKSH Holding AG	43	48	48	51.00	+6.3%	47.20	+16.7%
12.11.2010	Peach Property Group AG	43	37	32	33.20	+3.8%	32.20	+7.0%
22.04.2010	Orior AG	43	52	48	50.25	+4.7%	85.40	+139.9%

hervorgehoben = Zürcher Kantonalbank im Syndikat

IPO-Index: Performance von IPOs an der SIX ab 2012



- Der IPO-Index der Zürcher Kantonalbank misst die Performance von Schweizer IPOs an der SIX Swiss Exchange während der ersten drei Handelsjahre.
- Der IPO-Index hat im dritten Quartal 6.3% zulegen können. Damit liegt die Performance deutlich über dem SPI (+2.1%).
- Auf das neue Quartal hin ist Investis nach drei Jahren aus dem Index ausgeschieden. Die Performance im Q3 war von den grösseren Titeln Galenica (+13%), Landis+Gyr (+14%) und SIG (+20%) getrieben.

¹ IPOs mit Platzierung an der SIX Swiss Exchange

² adjustiert um Ausschüttungen und Kapitalmarkttransaktionen seit dem 1. Handelstag
Quelle: Bloomberg & Zürcher Kantonalbank; Stand 10. Oktober 2019

Auswertung der Top 5-IPOs an der SIX seit 2006

Rendite seit Emission

Rendite Aktie

#	Emittent	Performance
1	Partners Group Holding AG	1628%
2	Burkhalter Holding AG	447%
3	VZ Holding AG	394%
4	Cosmo Pharmaceuticals S.p.A.	282%
5	Burckhardt Compression Holding AG	280%

Annualisierte Rendite

Rel. Rendite zum SPI

#	Emittent	Performance
1	Partners Group Holding AG	782%
2	Burkhalter Holding AG	268%
3	VZ Holding AG	197%
4	Cosmo Pharmaceuticals S.p.A.	126%
5	VAT Group AG	114%

#	Emittent	Performance
1	VAT Group AG	37%
2	Stadler Rail AG	36%
3	SIG Combibloc Group AG	24%
4	Partners Group Holding AG	23%
5	Galenica AG	19%

#	Emittent	Performance
1	VAT Group AG	24%
2	Stadler Rail AG	22%
3	Partners Group Holding AG	17%
4	Glarner Kantonalbank	13%
5	Burkhalter Holding AG	12%

Die obigen Tabellen geben eine Übersicht über die Top 5-IPOs seit 2006 an der SIX Swiss Exchange, ausgewertet nach verschiedenen Kriterien. Die beiden Tabellen auf der linken Seite zeigen die Gesamtrenditen¹ seit Handelsstart, während auf der rechten Seite die annualisierte Performance dargestellt ist. Den beiden oberen Auswertungen lassen sich jeweils die absolute Rendite und den unteren die relative Kursentwicklung (in Relation zu jener des SPI) seit dem Handelsstart entnehmen. IPOs der letzten drei Monate werden von den annualisierten Darstellungen ausgeschlossen.

¹ inkl. Ausschüttungen und adjustiert um Kapitalmarkttransaktionen seit dem IPO
 Quelle: Bloomberg & Zürcher Kantonalbank; Stand 10. Oktober 2019
hervorgehoben = Zürcher Kantonalbank im Syndikat

«Helvetica Property erhöht Portfolio auf 30 Immobilien – Wert fast 600 Mio. Fr.»

Im vierten Quartal soll der HSC Fund an der SIX Swiss Exchange an der Schweizer Börse SIX kotiert werden. Der HSC Fund werde dann in den "SXI Real Estate Broad" und "SXI Real Estate Funds Broad" aufgenommen.»
7. Oktober 2019

Bloomberg

«Schweizer Cyber-Sicherheitsfirma als Börsenkandidat

Die in Schaffhausen ansässige Acronis schliesst die Möglichkeit eines Börsengangs nicht aus. Sie befinde sich jetzt in einer Phase schnellen Wachstums. Eine weitere Schweizer IT-Sicherheitsfirma könnte zum Börsenkandidat werden. «Wir schliessen die Möglichkeit eines Börsengangs nicht aus», sagte Serguei Belousov, Chef und Gründer von Acronis, am Mittwoch zur Nachrichtenagentur Reuters. [...]

19. September 2019

FINANZ und WIRTSCHAFT

«Was macht eigentlich...»

Rudolf «Ruedi» Bohli, der bekannteste aktivistische Investor der Schweiz, ist keiner mehr. [...] Er ist Präsident von Pep Security, einer Spezialfirma im Bereich Cybersecurity. Pep steht für Pretty Easy Privacy. [...] Pep will zum wichtigen Player in der Digitalisierung der Bankenwelt werden. [...] Ein Börsengang der Gesellschaft ist für den ehemaligen Aktivist in Zukunft selbstverständlich eine Möglichkeit.»
11. Oktober 2019

FINANZ und WIRTSCHAFT

«Die amerikanische Zimmervermittlungsplattform bestätigt ihre Börsenpläne für 2020. Sie plant ein Direct Listing

Die Zimmervermittlungs-Plattform Airbnb will im kommenden Jahr an die Börse. Das Unternehmen aus San Francisco bestätigte am Donnerstag konkrete Pläne für 2020. Den geplanten Börsenplatz nannte Airbnb nicht.»
19. Sept. 2019

FINANZ und WIRTSCHAFT

«Saudis set to approve Aramco IPO

Saudi Arabia is expected officially to approve the initial public offering of its state energy company this week, three years after Crown Prince Mohammed bin Salman put its flotation at the heart of plans to revamp the... »
15. Oktober 2019

Bloomberg

«Listing von Fintech Achiko an Schweizer Börse verzögert sich

Das Listing des indonesischen Finanzdienstleisters war für Donnerstag geplant. [...] Ein neues Datum für den Schweizer Börsengang von Achiko stehe noch nicht fest. [...] Achiko bietet Indonesiern ohne Bankkonto einen Weg, an zahlungspflichtigen Online-Spielen teilzunehmen.»
9. Oktober 2019

cash

«Addex-CEO: An unserer US-Börsenplänen ändert sich nichts

Addex hatte erst vor knapp zwei Wochen mitgeteilt, eine Zweitnotierung an der US-Börse Nasdaq beantragt zu haben. [...] "Spätestens Ende November könnten die ADS dann bereits in den USA handelbar sein", hatte CEO Dyer gegenüber AWP in Aussicht gestellt.»
3. Oktober 2019

Bloomberg

«WeWork verschiebt Börsengang

Der US-Bürovermittler WeWork legt [...] seinen geplanten Börsengang auf Eis. Das Debüt auf dem Parkett der New Yorker Börse könnte sich bis ins nächste Jahr verschieben. [...] Eine Entscheidung über einen neuen Zeitpunkt sei aber noch nicht gefallen. Mehrere Investoren hätten sich skeptisch zur Entwicklung des Konzerns geäußert, hieß es zur Begründung. Reuters hatte vergangene Woche berichtet, dass WeWork den Börsengang vermutlich nur durch einen drastischen Abschlag bei seiner Bewertung retten könne. Bei der letzten Finanzierungsrunde im Januar wurde WeWork noch mit 47 Milliarden Dollar bewertet. Zuletzt war noch von zehn bis zwölf Milliarden Dollar die Rede gewesen. Wegen fehlender Gewinne und Kritik an der Unternehmensführung hatte sich WeWork schwer getan, Investoren für seinen Börsengang zu gewinnen. [...]

17. September 2019

 **REUTERS**

Zürcher Kantonalbank als ideale Partnerin für Börsengänge in der Schweiz

- Von 2016 bis H1/2019 wurden rund 250 Eigenkapitalmarkttransaktionen für an der SIX Swiss Exchange kotierte inländische Gesellschaften (inkl. FL) durchgeführt. Die Zürcher Kantonalbank liegt als Lead Manager für Transaktionen an erster Stelle.
- Die Zürcher Kantonalbank rangierte im 2018 erneut auf Platz 1 der Banken als führender Research-Anbieter. Sie deckt dank des ausgezeichnet aufgestellten Analystenteams die meisten der an der SIX Swiss Exchange primärkotierten Gesellschaften ab. Sie zeigt dabei ein besonders starkes Engagement bei Small und Mid Caps (ebenfalls Rang 1).

Anzahl Equity-Transaktionen 2016 – H1/2019

Rang	Lead Manager	Anzahl
1	Zürcher Kantonalbank	64
2	Credit Suisse	59
3	UBS	56
4	Bank Vontobel	23
5	Helvetische Bank	8
6	J.P. Morgan	7
7	Bank am Bellevue ¹	6
	Morgan Stanley	6

Research-Abdeckung SIX Swiss Exchange 2018 (Anzahl Unternehmen)

Rang	Research-Anbieter	Anzahl
1	Zürcher Kantonalbank	129
2	Bank Vontobel	114
3	Kepler Cheuvreux	82
4	UBS	80
5	Credit Suisse	77
6	Baader Helvea	68
7	MainFirst	66
8	Research Partners	58

Assets under Management² 2018 in CHF Mrd.

Rang	Asset Manager	AuM
1	UBS	3'040
2	Credit Suisse	1'347
3	Pictet & Cie ³	496
4	Julius Bär	382
5	Zürcher Kantonalbank	295
6	Lombard Odier Darier Hentsch	259
7	Raiffeisen-Gruppe	196
8	Bank Vontobel	193

¹ grundsätzlich nicht mehr im Kapitalmarktgeschäft tätig

² ohne Tochtergesellschaften ausländischer Konzerne; 1 CHF = 1.02 USD

³ inkl. Custody

Quelle: Bloomberg, SIX Financial Information & Zürcher Kantonalbank; Stand 31. Dezember 2018, bzw. 30. Juni 2019

Führende Position der Zürcher Kantonalbank bei IPOs trägt zum Erfolg von Börsengängen bei

Seit 2005 gab es an der SIX Swiss Exchange rund 55 «echte» IPOs¹. Die Zürcher Kantonalbank gehört zu den führenden Konsortialbanken:

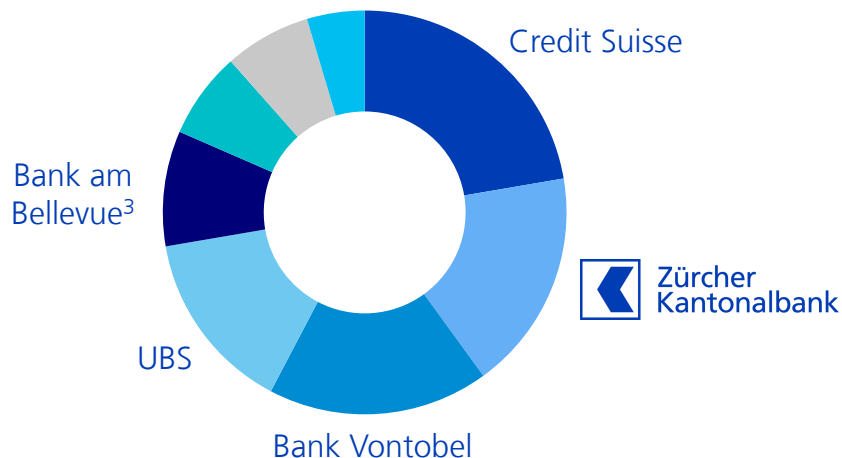
Alle IPOs

- Gemessen an der Anzahl Syndikatspositionen sämtlicher «echter» IPOs seit 2005 liegt die Zürcher Kantonalbank an zweiter Stelle:

Small- und Mid-Caps²

- Die Zürcher Kantonalbank hat am meisten der rund 40 IPOs mit einem Platzierungsvolumen von unter CHF 250 Mio. begleitet:

Banken mit mehr als 5 IPOs



Rang	Lead Manager	# IPOs	Anteil Lead
1	Zürcher Kantonalbank	17	7
2	Bank Vontobel	12	4
3	Credit Suisse	11	10
4	Bank am Bellevue ³	10	3
5	UBS	6	5
6	Deutsche Bank	4	3

¹ IPOs mit Platzierung; ohne Investment-Gesellschaften

² Platzierungsvolumen bis zu CHF 250 Mio.

³ grundsätzlich nicht mehr im IPO-Geschäft tätig

Die Zürcher Kantonalbank verfügt über eine umfassende **IPO-Expertise**



Juni 2019
IPO
CHF 169 Mio.

Joint Bookrunner



April 2019
IPO
CHF 1.5 Mrd.

Joint Bookrunner



Dezember 2018
Re-IPO
CHF 89 Mio.

Sole Lead Manager



Mai 2018
IPO
CHF 155 Mio.

Co-Lead Manager



März 2018
IPO
CHF 144 Mio.

Joint Global Coordinator



November 2017
IPO
CHF 39 Mio.

Sole Lead Manager



Juli 2017
IPO
CHF 252 Mio.

Co-Lead Manager



April 2017
IPO
CHF 1.9 Mrd.

Co-Lead Manager



Juni 2016
IPO
CHF 163 Mio.

Co-Lead Manager



Juni 2014
IPO
CHF 64 Mio.

Sole Lead Manager



Mai 2014
IPO
CHF 704 Mio.

Co-Lead Manager



April 2014
IPO
CHF 185 Mio.

Sole Lead Manager



März 2012
IPO
CHF 903 Mio.

Co-Lead Manager



April 2010
IPO
CHF 189 Mio.

Co-Lead Manager



Juni 2008
IPO
CHF 65 Mio.

Sole Lead Manager



November 2007
IPO
CHF 608 Mio.

Co-Manager



Oktober 2007
IPO
CHF 156 Mio.

Co-Lead Manager



Juni 2007
IPO
CHF 99 Mio.

Co-Lead Manager

Ihre Ansprechpartner für ECM-Transaktionen

Zürcher Kantonalbank

Josefstrasse 222
8005 Zürich

Briefadresse:
Abteilung IHK
Postfach
8010 Zürich



Dr. Richard Schindler
Leiter Kapitalmarkt
044 292 20 80
richard.schindler@zkb.ch



Dr. Andreas Neumann
Leiter Equity Capital Markets
044 292 20 40
andreas.neumann@zkb.ch



Florian Balschun
Leiter Kapitalmarktberatung
044 292 20 20
florian.balschun@zkb.ch



Josa Keller
Equity Capital Markets
044 292 20 99
josa.keller@zkb.ch



Dr. Simone Hollenwäger, CFA
Kapitalmarktberatung
044 292 20 88
simone.hollenwaeger@zkb.ch

Für Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernimmt die Zürcher Kantonalbank keine Gewähr. Das Dokument enthält weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen und ist kein Produkt der Finanzanalyse der Zürcher Kantonalbank.



Zürcher
Kantonalbank