



Aktienanalyse in der DZ BANK

Frankfurt am Main, September 2026

Katharina Schmenger

Senior Analystin im Aktienresearch

Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie weitere aufsichtsrechtliche Hinweise, insbesondere zu Methoden und Verfahren, zur Conflicts of Interest Policy des DZ BANK Research sowie zu Statistiken über Anlageempfehlungen können kostenfrei unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen werden.

Wichtig: Die Erläuterungen zu möglichen Interessenkonflikten finden Sie im Abschnitt „Definitionen der Interessenkonflikte“.

Bitte lesen Sie den Abschnitt „Definitionen der Interessenkonflikte“ sowie den Abschnitt "Rechtliche Hinweise" am Ende dieses Dokumentes.

1. Überblick über das Aktienresearch der DZ BANK
2. Methodik/Vorgehensweise Aktienanalyse
3. Praxisbeispiel: Luxusgütermarkt

Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie weitere aufsichtsrechtliche Hinweise, insbesondere zu Methoden und Verfahren, zur Conflicts of Interest Policy des DZ BANK Research sowie zu Statistiken über Anlageempfehlungen können kostenfrei unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen werden.

¹⁾ – ¹²⁾ Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie.

1. Überblick Aktienresearch DZ BANK



Zielgruppen- spezifisch

- Anlageurteile (Kaufen, Halten, Verkaufen) auf absoluter - nicht relativer - Basis
- Klare Aussagen
- **Hohe Aktualität:** D. h. schnelle Reaktion auf relevante Ereignisse
- Verständliche Argumentation für Generalisten

Ansatz (Aktienanalyse)

- Fundamentale Analyse und Unternehmensbewertung
- Bottom-up-Ansatz ... *ohne Vernachlässigung der Top-Down-Makro Perspektive*
- Grundlage für fundierte Anlageentscheidungen schaffen
- Differenzen zwischen aktuellem Aktienkurs und Fair Value identifizieren

Coverage

- Deutsche und internationale Aktien
 - Alle 40 Unternehmen aus dem DAX und fast alle Unternehmen aus dem MDAX und dem EST50
 - Internationale Large Caps => Alleinstellungsmerkmal!
 - Kontinuität
 - Atmendes Universum (Rohstoffe, Rüstung, Gaming, Streaming, Cyber Security, Erneuerbare Energien)

Publikationen

- Daily: Ersteinschätzung zu tagesaktuellen Ereignissen
- Flash: Geschäftszahlen, Unternehmens- und Branchenereignisse, Änderung der Einschätzung (AU, FV) etc. + Grafik-Seiten
- Unternehmens- und Branchenstudien, Aktienideen Global
- Auf den Punkt (monatlich): Trends und passende Aktien
→ Idee des Monats

Daily

L'Oréal ¹⁰⁾, Kering

Vorzeitige Übertragung der 50-jährigen Lizenzvereinbarung für die Marke Gucci

Unternehmen: L'Oréal ¹⁰⁾
Anlageurteil: Kaufen (vom 23.04.2026)
Fair Value: 445 EUR (vom 23.04.2026)
Schlusskurs: 388,35 EUR (vom 07.07.2026)
ISIN / WKN: FR0000120321 / 853888
Bloomberg: OR FP

Unternehmen: Kering
Anlageurteil: Halten (vom 16.04.2026)
Fair Value: 270 EUR (vom 16.04.2026)
Schlusskurs: 252,20 EUR (vom 07.07.2026)
ISIN / WKN: FR0000121485 / 851223
Bloomberg: KER FP

Wesentliche Punkte & Fakten:

- › L'Oréal und Kering haben eine 50-jährige Lizenz zur Entwicklung und für den Vertrieb von Parfüm und Kosmetikprodukten für Kerings Kernmarke Gucci geschlossen. Dies wurde bereits im Oktober 2025 angekündigt.
- › Ursprünglich sollte L'Oréal die Gucci-Lizenz erst nach dem regulären Auslaufen des Vertrages mit Coty Ende Juni 2028 übernehmen. Dieser Übergang wird nun um ein Jahr auf den 1. Juli 2027 vorgezogen. Für die vorzeitige Abgabe der Lizenzrechte erhält Coty eine Entschädigung in Höhe von rund 400 Mio. USD.

DZ BANK Meinung:

- › Den früher als geplanten Übergang der Gucci-Lizenz an L'Oréal sehen wir positiv, da es den beschleunigten Ausbau des hochmargigen Luxussegments ermöglicht.
- › Durch die starke Marktposition und die Innovationsstärke von L'Oréal könnte zudem der Markenwert von Gucci gesteigert werden.

Katharina Schmenger, Analystin

AKTIEN

Fertiggestellt:
8.7.2026 09:06 Uhr

L'Oréal ¹⁰⁾, Kering
ExxonMobil Hldgs.
Repsol ¹⁰⁾

Beiträge im Daily/Daily Highlights/DZ Notes über Aktien stellen eine schnelle vorläufige Kommentierung aktueller Ereignisse dar. Diese Research-Publikation enthält damit isoliert betrachtet keine vollständige Analyse des/der Finanzinstruments/ Finanzinstrumente und damit weder eine bestätigende noch eine neue Anlageempfehlung. Für eine vollständige Information verweisen wir auf die zu dem jeweiligen Finanzinstrument bereits veröffentlichten Flashes und Unternehmensstudien sowie Flashes und Unternehmensstudien, die unter Umständen kurzfristig im Anschluss an den Beitrag im Daily/Daily Highlights/DZ Notes erscheinen.

Editor:
Anja Euler, Redakteurin

„Daily / Daily Update“

- Morgens: ca. 09.00 Uhr
- Mittags: ca. 12:00 Uhr
- Ersteinschätzung zu wichtigen Neuigkeiten (zum Teil gefolgt von einem „Aktien-Flash“)
- Darstellung / Bewertung von kursrelevanten, aber auch von „medienwirksamen“ Nachrichten



Konsumgüter

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Unterlage zum Beratungsgespräch
bei Ihrer Bank

Hermès International SCA

Jahr *	Umsatz		Ergebnis		KGV	Free Cashflow		Free Cash- Dividende	
	Mrd. EUR	EUR	Mrd. EUR	EUR		Mrd. EUR	EUR	Mrd. EUR	EUR
2025	16,0	(16,0)	43,07	(43,07)	49,3	40,62	(40,62)	1,9	18,00
2026e	17,3	(17,4)	47,33	(47,77)	31,9	44,53	(44,94)	3,0	20,00
2027e	18,9	(19,3)	53,45	(54,53)	26,2	51,63	(52,67)	3,4	22,00
2028e	20,8	(21,3)	58,93	(60,40)	25,6	59,55	(61,04)	3,9	24,00

* Geschäftsjahresende per 31.12. – Werte in Klammern: Angaben aus der letzten Publikation

Hohes Margenniveau sollte sich fortsetzen - Fairer Wert neu: 1800 EUR

- » 2026 weitestgehend besser als erwartet, auch wenn China enttäuschte.
- » Die Hauptsparte Leder- und Sattlerwaren sollte u.E. weiterhin das Wachstum vorantreiben und das im Branchenvergleich hohe Margenniveau halten.
- » Der aktualisierte Faire Wert (DCF-Modell) liegt nun bei 1800 (zuvor: 2100) EUR. Die Aktie ist im historischen Vergleich attraktiv bewertet. AU bleibt „Kaufen“.

Operative Trends im 2Q26: Auf währungsbereinigter (wb) Basis lag das Umsatzwachstum mit +7% über dem Konsens. Die Erlöse der hochmarginigen Hauptsparte Leder- und Sattlerwaren stiegen mit +10% zwar nicht so stark wie erwartet. Das Wachstum hat sich im Vergleich zum vorangegangenen Quartal jedoch nochmals beschleunigt. Dies sehen wir positiv, da dieses Segment die höchsten Margen erwirtschaftet, was sich u.E. fortsetzen sollte. Die Hauptregion Asien Pazifik (ohne Japan) mit einem Umsatzanteil von 43% konnte mit +3% ebenfalls zum Wachstum beisteuern und zeigte im Vergleich zum Q1 einen weiteren Anstieg, verfehlte allerdings den Konsens. Nach Aussagen des Managements hat sich der Markt in China im zweiten Quartal 2026 zwar stabilisiert, zeigt jedoch noch keine Erholung. Die operative Konzernmarge liegt mit 41,0% im 1H26 (Konsens: 40,3%, VJ: 41,4%) weiterhin im Branchenvergleich auf hohem Niveau.

Unternehmensausblick: Der Luxusgüterkonzern gibt für das laufende Geschäftsjahr 2026 keine konkrete Prognose ab. Preiserhöhungen könnten allerdings im Jahr 2027 schwächer ausfallen als im Jahr 2026. Das Management bleibt jedoch trotz der geopolitischen Unsicherheiten hinsichtlich der weiteren Entwicklung zuversichtlich. Die Produktionskapazität im Lederwarenssegment soll weiter erhöht werden.

Investment Case und Bewertung: Die angekündigten möglichen Preiserhöhungen im Jahr 2027 sehen wir nicht kritisch. Hermès verfügt durch die Exklusivität der Produkte über eine hohe Preissetzungsmacht. Daher gehen wir davon aus, dass Preiserhöhungen von den Kunden weiterhin akzeptiert werden. Die Hauptsparte Leder- und Sattlerwaren konnte den Wachstumspfad fortsetzen und sollte u.E. weiterhin der stärkste Wachstumstreiber bleiben. Der Luxuskonzern sollte daher in der Lage sein, das im Branchenvergleich hohe Margenniveau beizubehalten. Investitionen könnten die Marge kurzfristig beeinträchtigen, was sich jedoch auszahlen sollte. Der Faire Wert reduziert sich auf Basis unserer aktualisierten Schätzungen und veränderten Modellparametern (DCF-Modell) auf 1800 (zuvor: 2100) EUR.

Ausgewählte Unternehmen	Kurs am 29.7.2026	26e	27e	26e	27e	Umsatz 26e	Anl.- urteil
Hermès International SCA	1598,59 EUR	31,9	28,2	19,4	18,4	8,43	⬆
LVMH	467,95 EUR	19,7	17,8	9,6	9,0	2,88	⬆
Richemont	188,50 CHF	27,3	23,6	15,9	13,9	4,50	–
Kering	292,85 EUR	40,8	27,9	10,5	9,2	2,71	➡
Burberry Group	1193,00 GBP	n.a.	n.a.	5,8	4,6	1,39	–
Median bez. auf alle Vergleichswerte		29,2	23,8	10,6	9,3	2,89	–

Quelle: DZ BANK, I/B/E/S. ⬆ = Kaufen, ➡ = Halten, ⬆ = Verkaufen, ● = nicht bewertet, n.a. = nicht aussagefähig

Wichtig: Die Erläuterungen zu möglichen Interessenkonflikten finden Sie im Abschnitt "Pflichtangaben für Finanzanalysten und weiterführende Hinweise". Bitte lesen Sie den Abschnitt "Pflichtangaben für Finanzanalysten und weiterführende Hinweise" sowie den Abschnitt "Rechtliche Hinweise" am Ende dieser Studie.

AKTIEN

Flash
Fertiggestellt: 30.7.2026, 16:23

Kaufen (zuvor Kaufen)

Schlusskurs am 29.7.2026
(in EUR): 1508,50
Fair Value: 1800 (zuvor 2100)

Finanzkennzahlen 2026e:
Buchwert je Aktie (in EUR): 124,36
EK-Quote (in %): 50,0
Nettorendite (in %): 26,2
ROE nach Steuern (in %): 38,1
Dividendenrendite (in %): 1,3
Free Cashflow (in Mio. EUR): 4.791
Net Debt (in Mio. EUR): -13.500

Anzahl Aktien (Mio. Stück): 105,6
Marktkapitalisierung (in Mrd. EUR): 159
Free Float (in %): 33,0
WKN: 866670
ISIN: FR0000052292
Reuters: HRMS PA
Bloomberg: RMS FP
Datastream: F-RMS
Börsenplatz: Euronext Paris

Nächster Newsflow:
22.10.2026(e): Q326-Umsatzzahlen



Ersteller: Katharina Schmenger, Analystin

„Aktien-Flash“

- Mindestens viermal pro Jahr für jedes Unternehmen
- In „ereignisreichen Jahren“ auch mehr als 10 Publikationen
- Darstellung / Analyse / Bewertung von kursrelevanten Ereignissen (Quartalszahlen, Prognose-Änderungen, Übernahmen...)
- Zukunftsbezug (Prognosen)
- Seite 2+3: Investment Case in 6 Grafiken, Portrait, Begründung des Anlageurteils, kurzfristige Treiber, Darstellung von Chancen und Risiken



Konsumgüter

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Fußball-WM 2026 – Trikot-Tausch: Das Spiel um die Markenloyalität



Anpfiff! Spannende Spiele auf dem Rasen – und im Sportartikelmarkt

Im Sommer 2026 werden in den USA, Kanada und Mexiko zwei Weltmeisterschaften gleichzeitig ausgetragen. Die eine auf dem Rasen um den goldenen Pokal: Vieles spricht hier für Spanien als Weltmeister. Für die DFB-Elf könnte das Erreichen des Viertelfinales bereits zu einer größeren Herausforderung werden. Das andere Spiel findet um die Markenbegehrtheit und Loyalität im globalen Sportartikelmarkt statt. Die Aufstockung von 32 auf 48 Teams und von 64 auf 104 Spiele führt zu einer massiven Steigerung der Reichweite und verhilft den Ausrüstern Adidas, Nike und Puma zu einer immensen Sichtbarkeit. Die FIFA prognostiziert, dass rund 6 Milliarden Menschen das Turnier verfolgen werden – dies würde die WM 2026 zum meistgesehenen Sportereignis der Geschichte machen.

Trikot-Kauf als Zündfunke für mehr Markenstrahlkraft („Halo“-Effekt)

Das Trikot-Geschäft ist mehr als ein temporärer Umsatztreiber. Ein Trikot-Kauf ist der potenzielle Startpunkt für nachhaltigen kommerziellen Erfolg. Ein Trikot – aufgeladen mit positiven Gefühlen wie Zusammengehörigkeit, Leidenschaft, Kampfgeist und Nostalgie – kann während der WM zu einem leuchtenden Zentrum werden, dessen Strahlkraft auf verwandte Produkte wie fußballinspirierte Lifestyle-Mode übergreift. Wie bei einer Kettenreaktion kann die positive Wahrnehmung nun „fußballfremde“ Kategorien erfassen, etwa Laufschuhe oder Outdoor-Ausrüstung. Am Ende der Reise steht nicht mehr nur der situative Kauf, sondern eine tief verankerte Markentreue. Der Konsument ist vom Fan zum loyalen Stammkunden geworden. Um den Halo-Effekt im „Anfangsstadium“ zu messen, haben wir das **DZ BANK Trikot-Modell** zur Prognose der Trikotnachfrage entwickelt.

Adidas mit starkem Marken-Momentum, Nike und Puma „schwächeln“

Die WM bietet die perfekte Bühne für Sportmarken und könnte zum Wachstumsmotor für die gesamte Sportbranche werden. Bei Nike (Kaufen) besteht die Chance, dass sich die „Heim-WM“ als Zündfunke für eine Beschleunigung des bislang eher zögerlich verlaufenden Markentumrounds erweist. Für Adidas (Kaufen) bietet das Turnier die Chance, aus einer Position der Stärke den Marktanteil in Nordamerika zu steigern und den aktuellen Markenhype in nachhaltige Kundenloyalität zu übersetzen. Bei Puma (Halten) dürfte die WM nur einen kleinen Beitrag zur Stärkung der strauchelnden Marke liefern. Nach der für 2027 geplanten Rückkehr auf den Wachstumspfad könnte bei Puma wieder die Spekulation um eine Übernahme durch Anta Sports in den Vordergrund rücken.

Wichtig: Die Erläuterungen zu möglichen Interessenkonflikten finden Sie im Abschnitt „Pflichtangaben für Finanzanalysen und weiterführende Hinweise“. Bitte lesen Sie den Abschnitt „Pflichtangaben für Finanzanalysen und weiterführende Hinweise“ sowie den Abschnitt „Rechtliche Hinweise“ am Ende dieser Studie.

AKTIEN

Fertiggestellt:
21.4.2026 12:57 Uhr

INHALT

INVESTMENT CASE	2
WM 2026: EIN TURNIER DER SUPERLATIVE	4
DFB-ELF: FAHRPLAN ZUM FÜNFTEN STERN	8
WER TRIUMPHIERT IN NEW YORK? UNSER TITEL-FAVORIT	9
DZ BANK TRIKOT-MODELL – DIE FORMEL HINTER DEM HYPE	10
GLOBALER SPORTSWEAR-MARKT: ARENA DER GIGANTEN	19
ADIDAS ^(H)	23
NIKE ^(H)	43
PUMA ^(H)	47
I. IMPRESSUM	66

Erstellerin:
Thomas Maul, ANALYST
Katharina Schmenger, ANALYSTIN

„Auf den Punkt“

- Erscheint monatlich
- Vorstellung / Analyse aktueller Investmentideen
- Themen / Branchen / Strategien
- Auswahl relevanter Unternehmen
- Präsentation in Form von Videos und Podcasts
- Grundlage für „Idee des Monats“

2. Aktienanalyse – Methodik/Vorgehensweise

Fundamentale Analyse

- Ziel ist es mithilfe von betriebswirtschaftlichen Kennzahlen den **fairen Wert** einer Aktie zu bestimmen
- Verwendete Kennzahlen:
 - KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis)
 - EV/Umsatz (EV=Enterprise Value)
 - EV/EBITDA, EV/EBIT
 - Freier Cashflow
- weitere Kriterien werden berücksichtigt:
 - Qualität des Managements,
 - konjunkturelle Lage
 - Verhalten der direkten Wettbewerber
 - Dividendenpolitik und Aktienrückkaufprogramme

Technische Analyse

- auch **Chartanalyse** genannt
- Es wird versucht künftige Aktienkurse anhand eines historischen Kurscharts zu prognostizieren
- Anhand von bestimmten Formationen und Indikatoren sollen Kursverläufe vorhergesagt werden

Methodik: Fundamentale Analyse



Aktienanalyse beschäftigt sich mit „zwei Markt-Typen“

Produktmarkt

(Autos,
Mobiltelefone,
Medikamente ...)

- Suche nach Unternehmen mit einem **nachhaltigen Wettbewerbsvorteil** (hohes Wachstum und überdurchschnittliche Renditen etc.)

Börse, Aktienmarkt

(Bewertungen,
Sentiment)

- Suche nach Unternehmen deren Aktienkurs den identifizierten **Wettbewerbsvorteil nicht reflektiert**
- Suche nach (systematischen) Fehlbewertungen

Methodik: Fundamentale Analyse



Informationsquellen und Prozess zur Bestimmung des Anlageurteils

Informationsquellen

- Kommunikation mit Unternehmen: Vorstand, Investor Relations-Team
- Analysten- und Investorenkonferenzen
- Geschäftsberichte und Präsentationen
- Wettbewerber, Zulieferer, Abnehmer
- Branchenverbände
- Rating-Agenturen
- Kunden mit Unternehmenskontakten
- Informationssysteme (Bloomberg, Reuters)
- Newsletter, Blogs, etc.

Prozess zur Bestimmung des Anlageurteils

Schätzung von Gewinnen und Cashflows

- Vorjahre
- Management-Prognose
- Marktumfeld
- Margen
- Wachstum
- Konjunktur



Bewertung mithilfe Bewertungsverfahren

- Absolute und
- Relative Bewertungsverfahren



Bestimmung des Anlageurteils

- Kaufen, Halten, Verkaufen

Methodik: Fundamentale Analyse



Wie bewerten wir Unternehmen?

Absolute Bewertungsverfahren

- **Discounted Cash Flow (DCF):** Hohe Bedeutung des finalen Wertes
- **Residualeinkommensmethode: ROE/COE,** hohe Bedeutung des Buchwerts



Innerer Wert

Ergebnis

Relative Bewertungsverfahren

- **Peer-Group-Analyse – Kennzahlen** (hoher Einfluss aktueller Marktwerte)
- **Peer-Group – Regression** (Berücksichtigung von relativen Verhältnissen bei der Bewertung; z. B. Kurs/Buchwert zu ROE)
- **Historische Kennzahlen** (Fokus auf die Vergangenheit)
- **Sonstige Kennzahlen** (z. B. Übernahmen von Wettbewerbern)

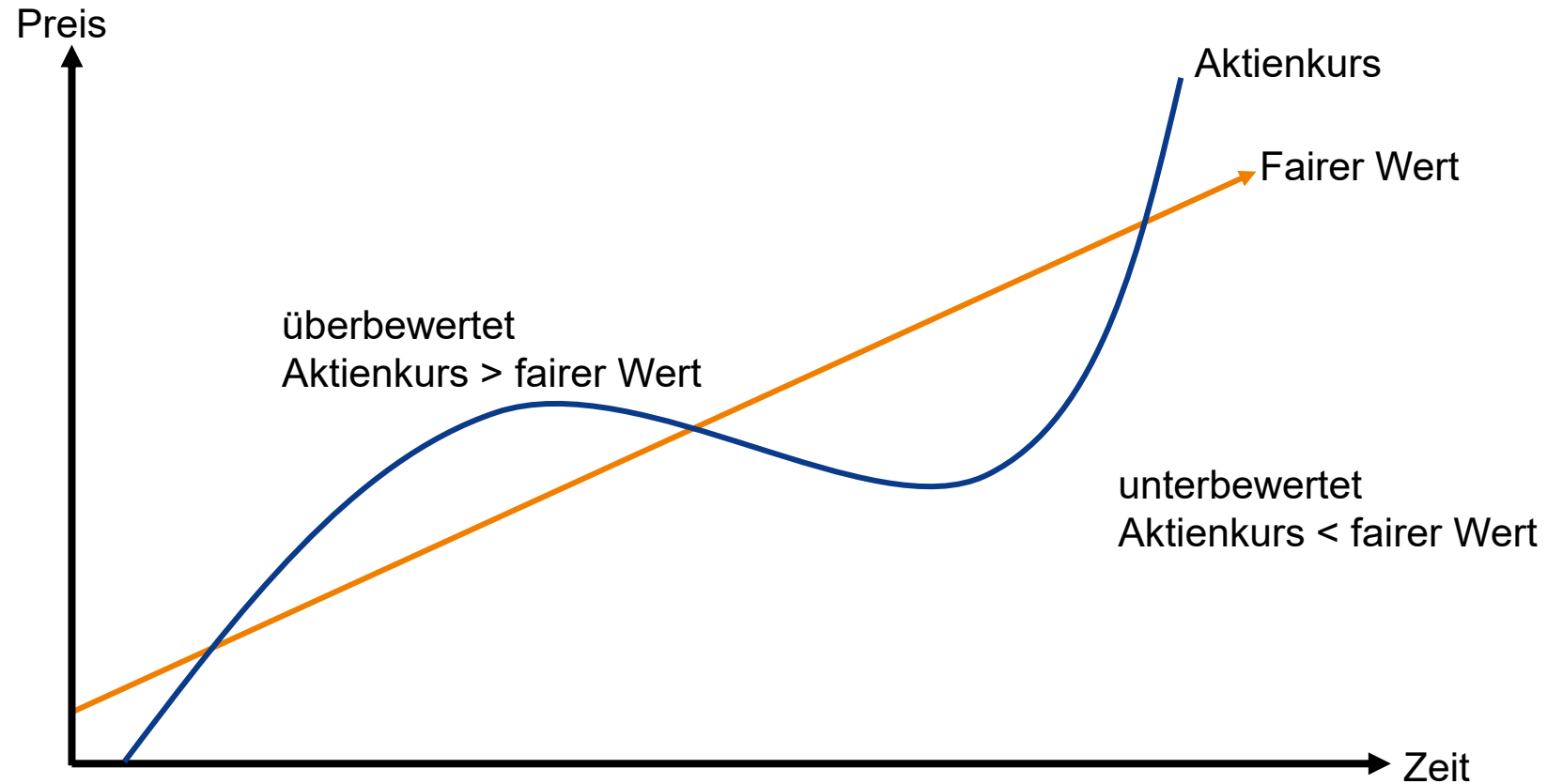


Bepreisung

Fair Value, Anlageurteil

Methodik: Fundamentale Analyse

Fairer Wert vs. Aktienkurs





- Anwendung einer Vielzahl verschiedener Bewertungsverfahren
- Berücksichtigung weicher Faktoren
- Aktienanalyse ist eine Mischung aus Handwerk und Kunst: Marktkenntnis von erfahrenen und unabhängigen Analysten erforderlich

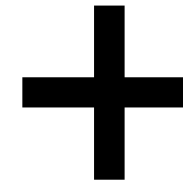
3. Praxisbeispiel: Luxusgütermarkt

Langfristig stark, jedoch kurzfristig unter Druck

DZ BANK Research – Überblick Coverage



Name	Branche
Carrefour	Handel
Home Depot	Handel
Inditex	Handel
Walmart	Handel
Colgate-Palmolive	Konsumgüter
Hermès International SCA	Konsumgüter
Kering	Konsumgüter
L'Oréal	Konsumgüter
LVMH	Konsumgüter
Nike	Konsumgüter
Procter & Gamble	Konsumgüter
Unilever	Konsumgüter
Mondelez International	Nahrungsmittel
The Kraft Heinz Company	Nahrungsmittel
McDonald's	Reise & Freizeit
Starbucks	Reise & Freizeit



Beobachtung
von
Wettbewerbern

Vertretung für 16
Unternehmen

Luxusgüter



Top 5 der größten börsennotierten Luxusunternehmen

Top 5 der größten börsennotierten Luxusunternehmen (Umsatz in Mrd. EUR)



Luxusgüter

Was sind Luxusgüter?



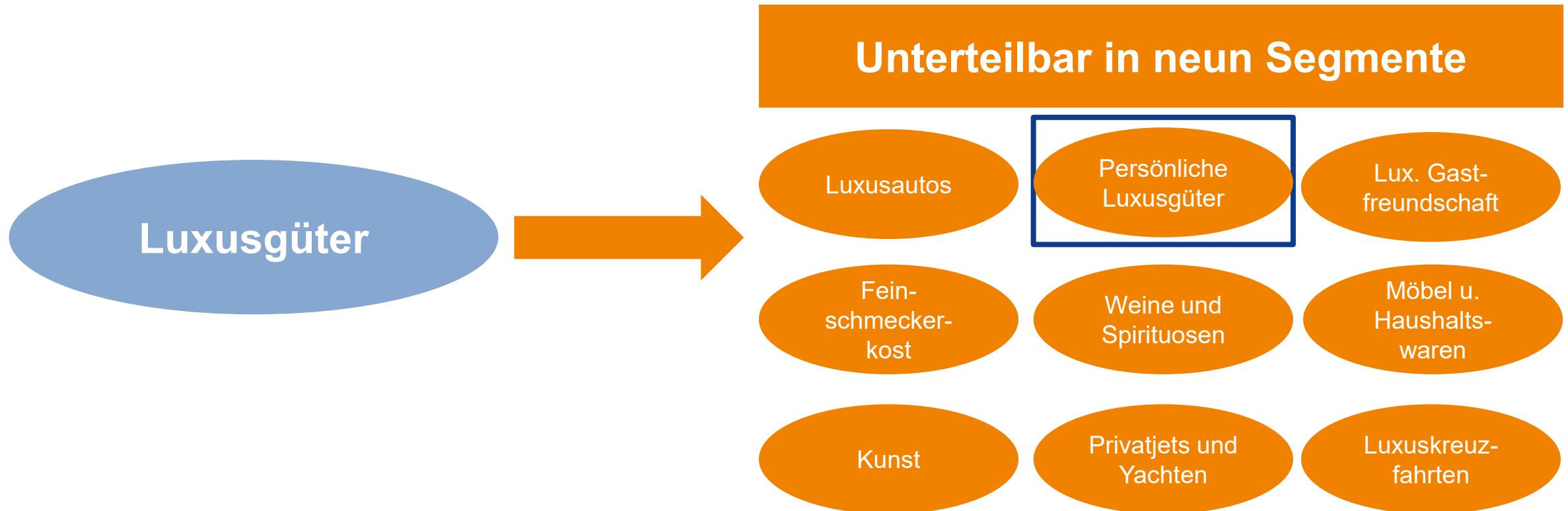
Superiore Güter
(Volkswirtschaft)

exklusiv

Luxusgüter

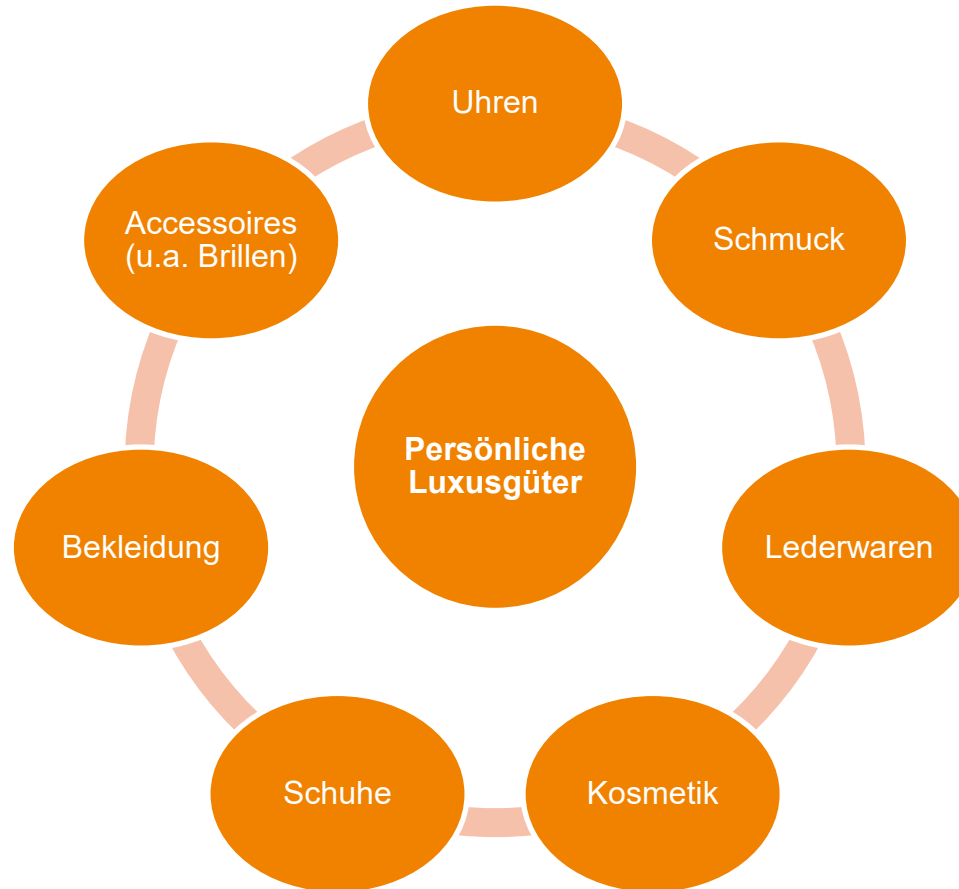
qualitativ
hochwertig

teuer



Luxusgüter

Was sind persönliche Luxusgüter?



Luxusgüter

SWOT-Analyse



Stärken

- Hohe Preissetzungsmacht
- Markenkultur
- Hohe operative Margen

Schwächen

- Starkes Mengenwachstum könnte die Begehrlichkeit bremsen
- Abhängigkeit von Marken

Chancen

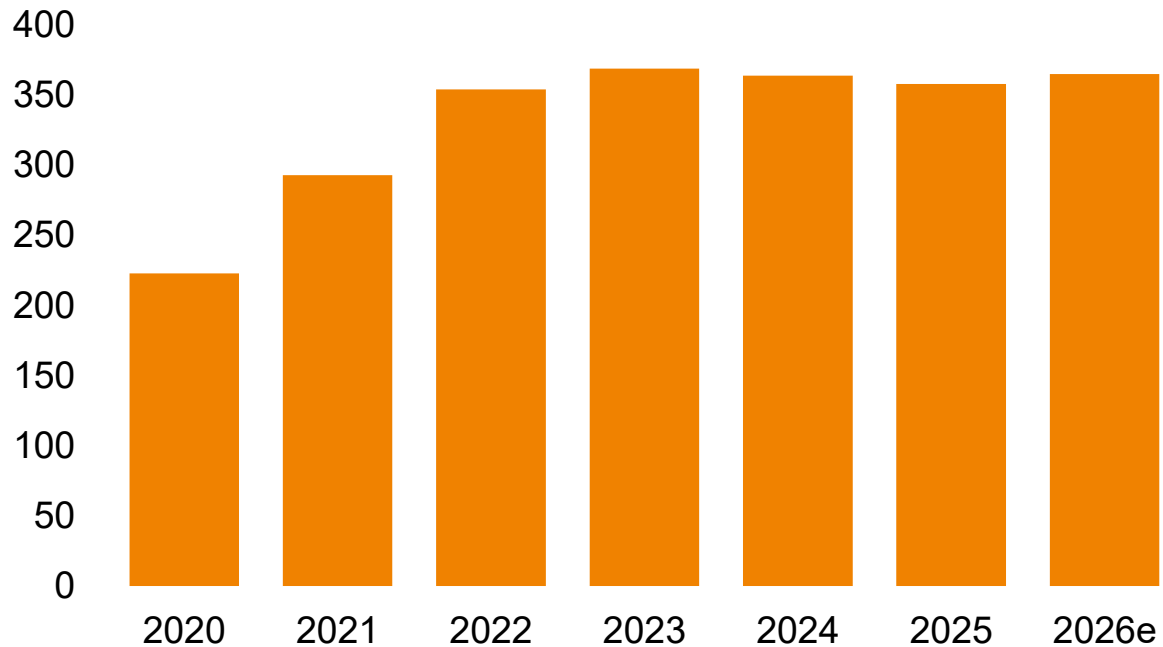
- Zunehmender Wohlstand
- Neue potenzielle Luxuskunden in Schwellenländern
- Tourismus

Risiken

- Fälschungen
- Zyklische Konsumschwäche
- Staatliche Eingriffe wie z.B. Zölle

Phase der Konsolidierung nach dem Post-Corona-Rekordhoch

Weltweiter Umsatz mit persönlichen Luxusgütern (Mrd. EUR)



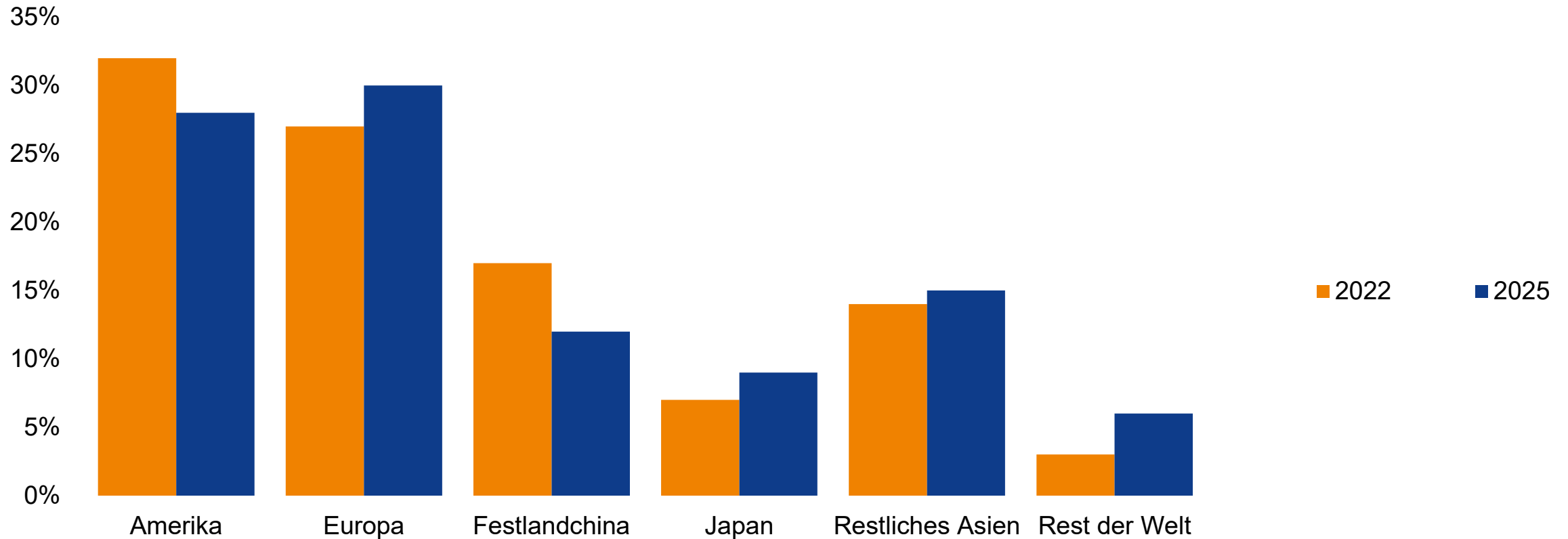
- Zwischen 2020 und 2025 legte der Markt für persönliche Luxusgüter um rund 10% p.a. zu.
- Nach dem Post-Corona-Rekordhoch befindet sich der Markt seit 2024 in einer Konsolidierungsphase.
- Hauptgründe:
 - Konsumflaute in China (Turbulenzen am Immobilienmarkt und hohe Jugendarbeitslosigkeit).
 - Geopolitische Spannungen: Konflikt im Nahen Osten belastete zudem die Konsumausgaben (1H26).
 - 2026: Europa leidet unter rückläufigen Touristenzahlen.
- 2026: Nachfragebelebung in den USA.
- Markt für persönliche Luxusgüter soll im Jahr 2026 um 2 bis 4% wachsen.

Luxusgütermarkt



China verliert Marktanteile, Europa und Japan gewinnen

Globaler Markt für persönliche Luxusgüter nach Regionen (2022 vs. 2025)

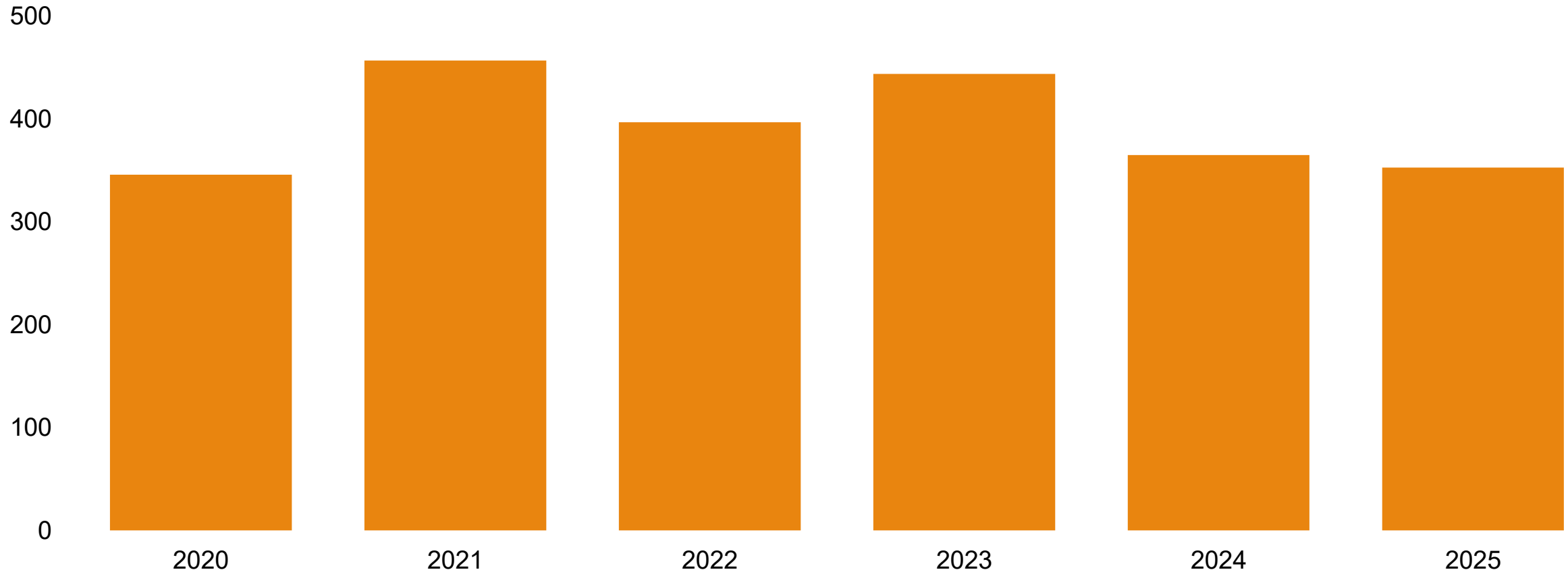


Luxusgütermarkt



Chinas Luxusgütermarkt stabilisiert sich nach starkem Rückgang in 2024

Markt für persönliche Luxusgüter in China (Mrd. Renminbi)



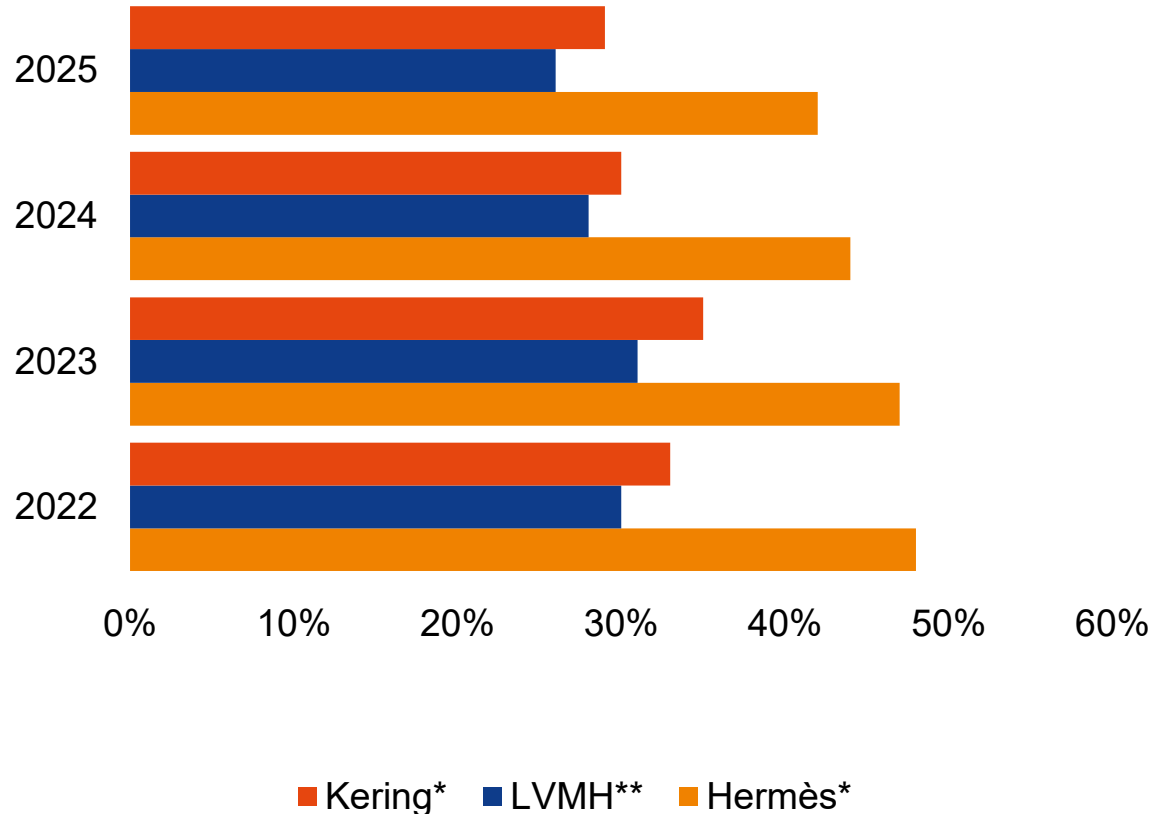
Quelle: Bain & Company, Bain-Altgamma 2025 Worldwide Luxury Market Monitor, DZ BANK

Luxusgütermarkt

Asien-Abhängigkeit reduziert sich



Umsatzanteil Asien(-Pazifik) ohne Japan unserer Luxusgüter-Coverage



- Der in Asien erwirtschaftete Umsatzanteil ist bei den Luxusgüterunternehmen überdurchschnittlich hoch.
- China liefert innerhalb der Region den größten Anteil.
- Hermès weist innerhalb unserer Luxusgüter-Coverage den höchsten Umsatzanteil in Asien-Pazifik (ohne Japan) auf.
- Durch die Konsumschwäche in China hat die Region in den letzten Jahren an Gewicht verloren.

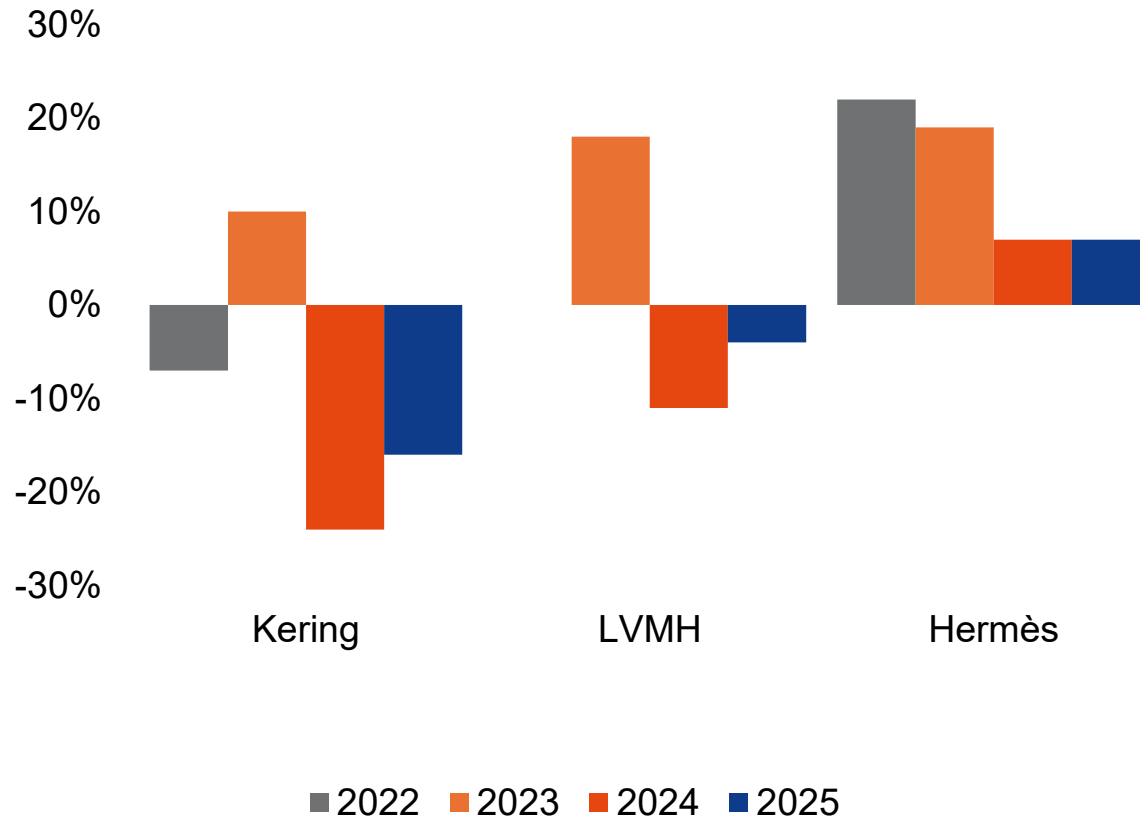
*Asien-Pazifik (ohne Japan)

**Asien (ohne Japan)

Quelle: Unternehmensangaben, Bloomberg, DZ BANK

Hermès bleibt in Asien resilient, Kering deutlich unter Druck

Organisches Umsatzwachstum Asien(-Pazifik) ohne Japan



➤ Hermès: Abnehmende Umsatzdynamik in Asien-Pazifik (ohne Japan), bleibt jedoch positiv.

➤ LVMH: Starker Rückgang der organischen Erlöse in Asien (ohne Japan) in 2024, aber Verbesserung in 2025.

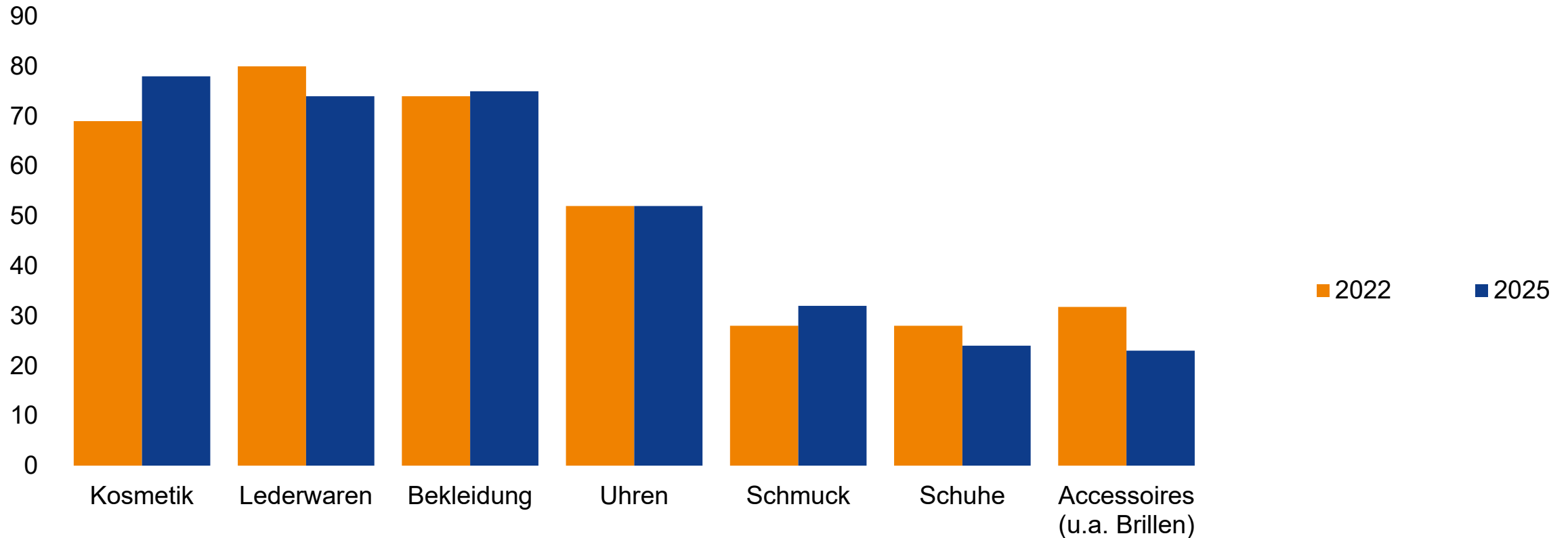
➤ Kering: Region entwickelte sich im Vergleich zu LVMH und Hermès am schwächsten.

Luxusgütermarkt



Kosmetik, Bekleidung und Lederwaren sind die größten Produktkategorien

Weltweiter Markt für persönliche Luxusgüter nach Produktkategorie (Mrd. EUR)

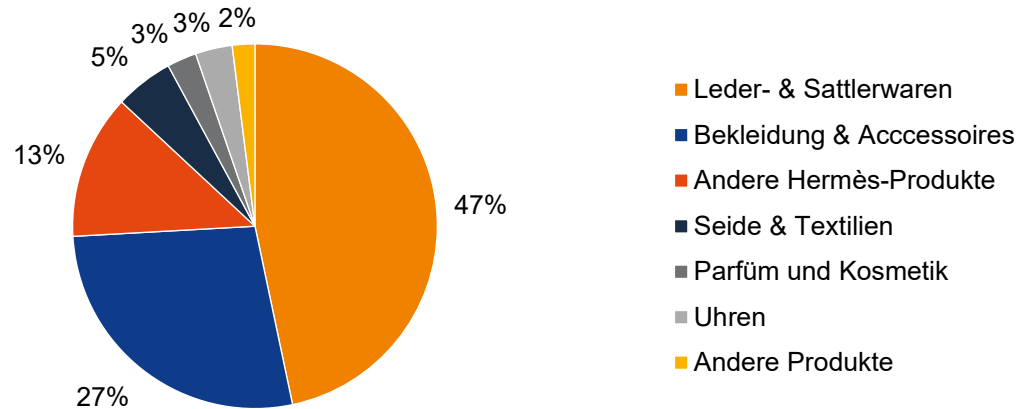


Luxusgütermarkt

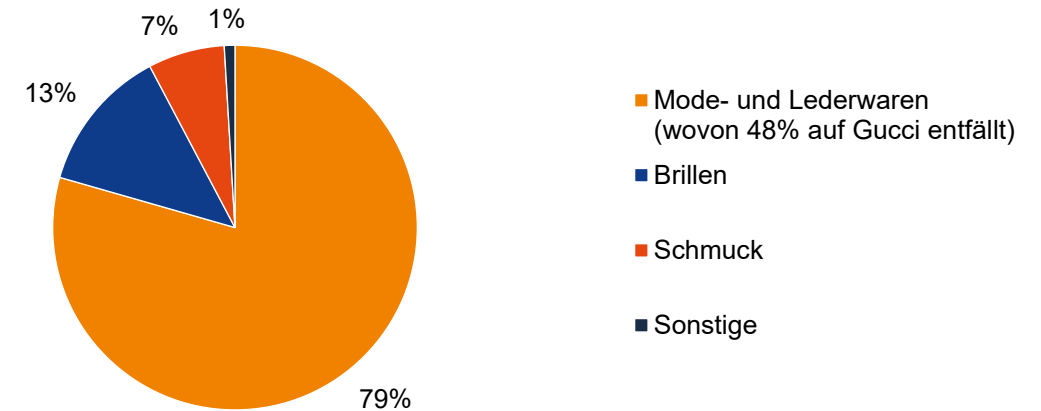


Lederwaren als wichtigstes Segment der Luxusgüterunternehmen

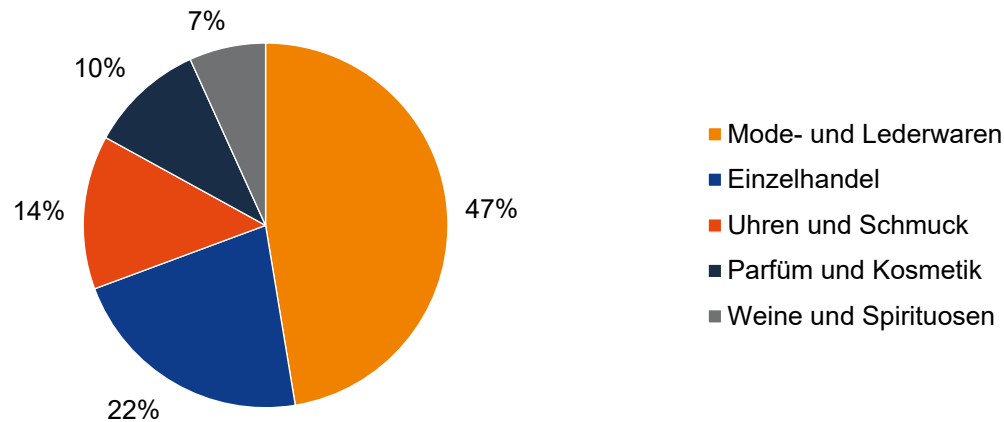
Hermès: Umsatz nach Segmenten (2Q26)



Kering: Umsatz nach Segmenten (2Q26)



LVMH: Umsatz nach Segmenten (2Q26)



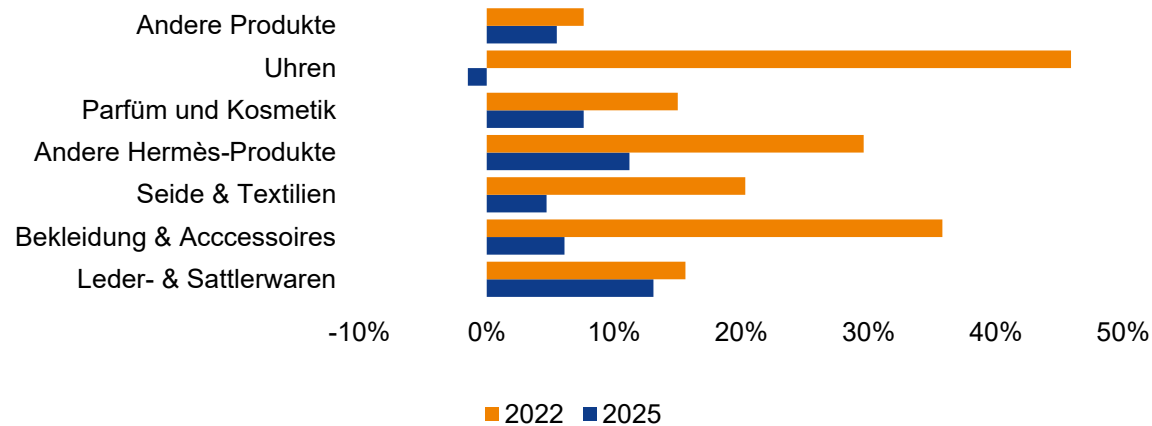
- Hauptumsatzquelle ist die Kategorie Mode- und Lederwaren bzw. Leder- & Sattlerwaren.
- Das Segment Mode- und Lederwaren bzw. Leder- & Sattlerwaren erzielt auch die höchste operative Marge.

Luxusgütermarkt

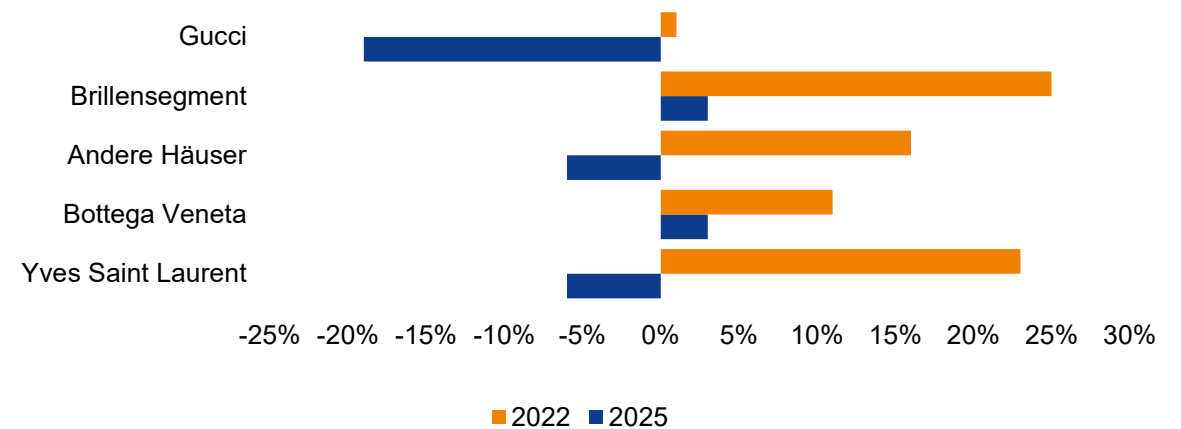
Wachstumsdynamik schwächt sich ab



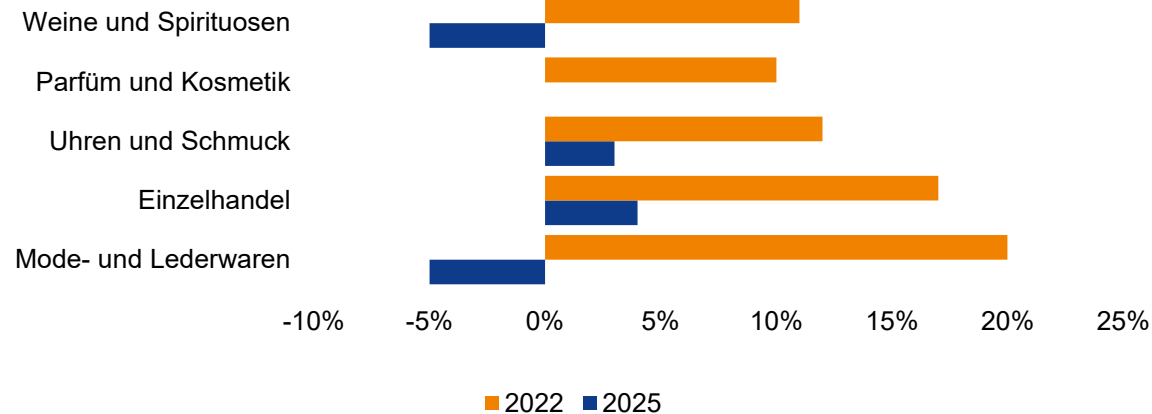
Hermès: Organische Umsatzentwicklung



Kering: Organische Umsatzentwicklung



LVMH: Organische Umsatzentwicklung

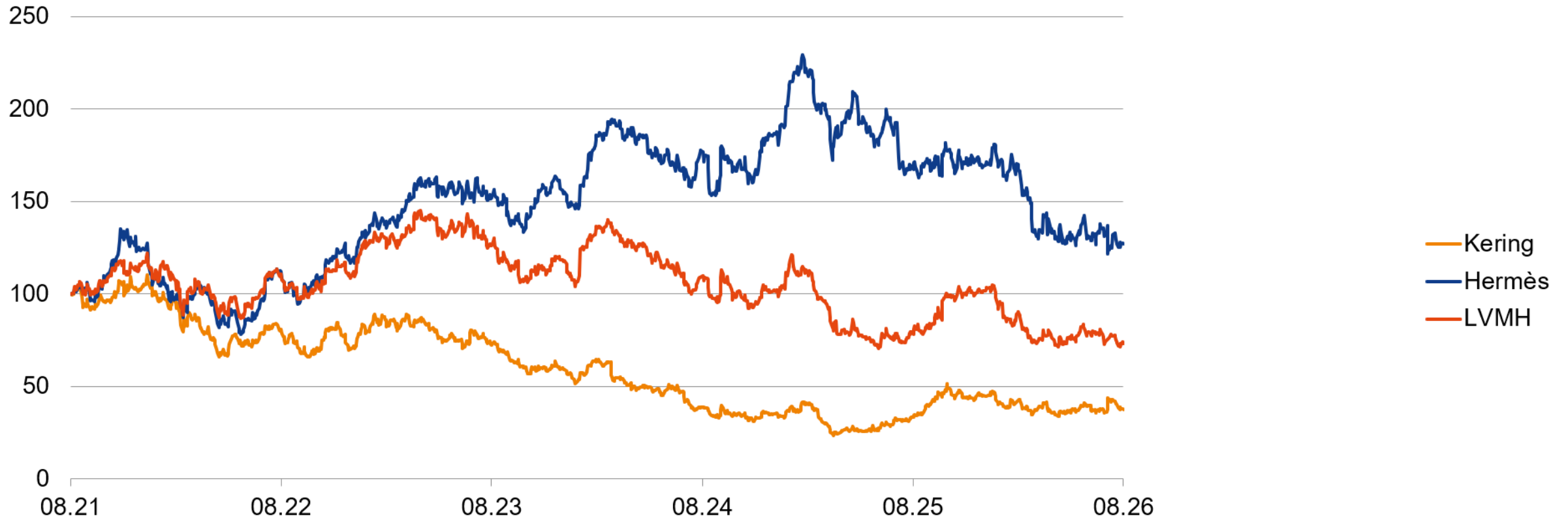


- Das organische Umsatzwachstum hat sich insgesamt abgeschwächt.
- Das Segment Lederwaren zählt auch zu den Hauptmargentreibern.

Luxusgütermarkt



Kursentwicklung unserer Luxusgüter-Coverage in den letzten 5 Jahren



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

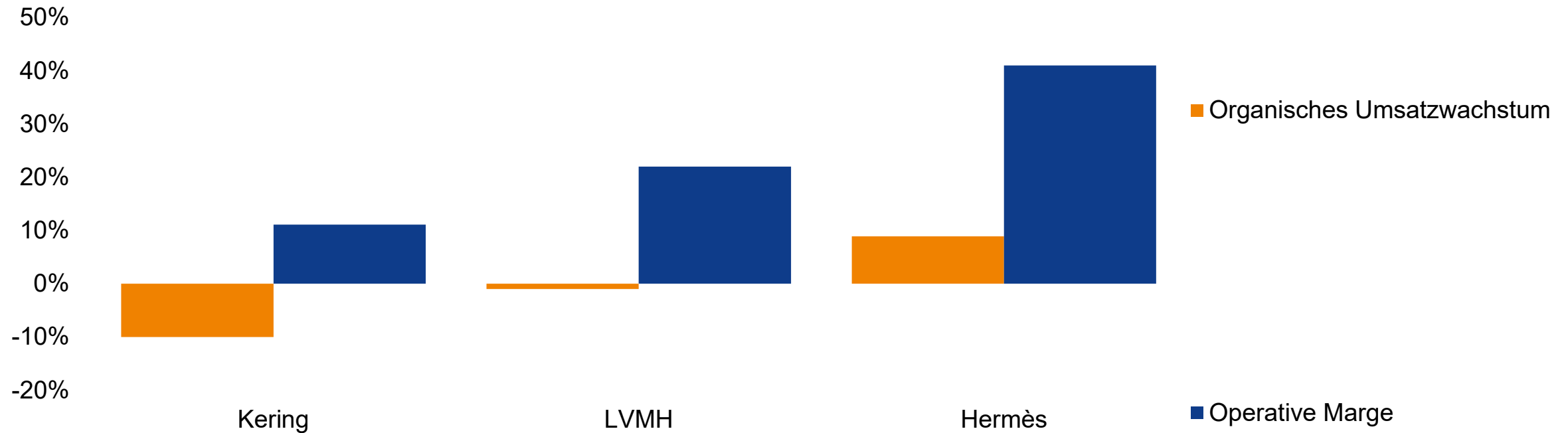
Seite 33

Luxusgütermarkt



Hermès verzeichnet die höchste operative Marge im Branchenvergleich

Organisches Umsatzwachstum und operative Marge im GJ 2025



Quelle: Unternehmensangaben, Bloomberg, DZ BANK

Luxusgütermarkt



Hermès ist im Sektorvergleich höher bewertet

Bewertungsübersicht börsennotierter Luxusgüterunternehmen (Stand: 26.08.2026)

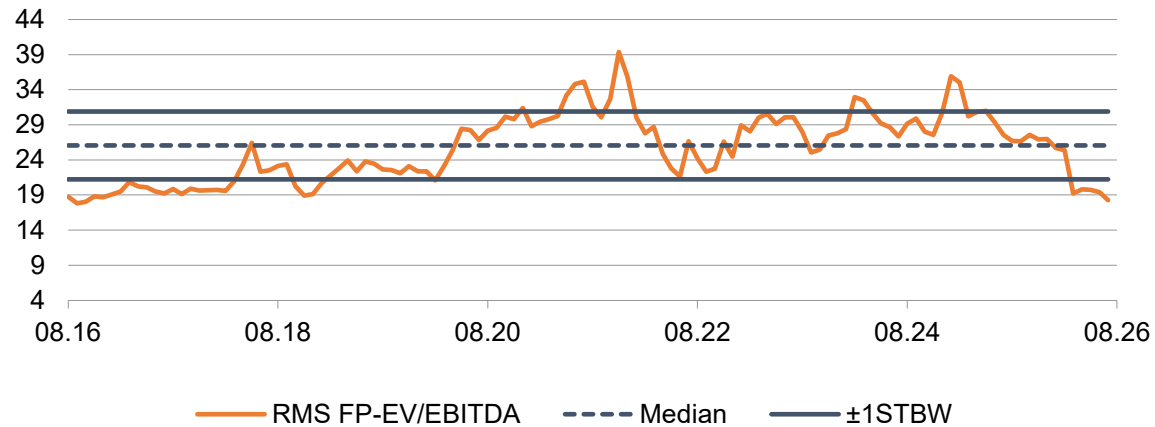
Ausgewählte Unternehmen	Kurs am 26.8.2026	KGV			EV / EBITDA			EBITDA-Rendite		
		26e	27e	28e	26e	27e	28e	26e	27e	28e
Hermès	1547,50 EUR	33	29	26	20	19	17	43%	42%	42%
LVMH	453,80 EUR	19	17	16	9	9	8	30%	31%	31%
Richemont	191,00 CHF	27	24	21	16	14	13	28%	30%	30%
Kering	252,75 EUR	35	24	19	9	8	7	26%	28%	29%
Burberry Group	10,88 GBP	29	19	15	6	5	4	24%	26%	28%
Salvatore Ferragamo	9,52 EUR	190	60	38	11	10	9	19%	20%	22%
Prada	40,86 HKD	15	13	12	6	5	6	33%	33%	34%
Moncler	47,59 EUR	20	18	17	10	9	8	40%	41%	41%
Brunello Cucinelli	88,24 EUR	39	34	30	14	13	12	30%	30%	30%
Median		28	21	18	10	9	8	29%	30%	30%

Luxusgütermarkt

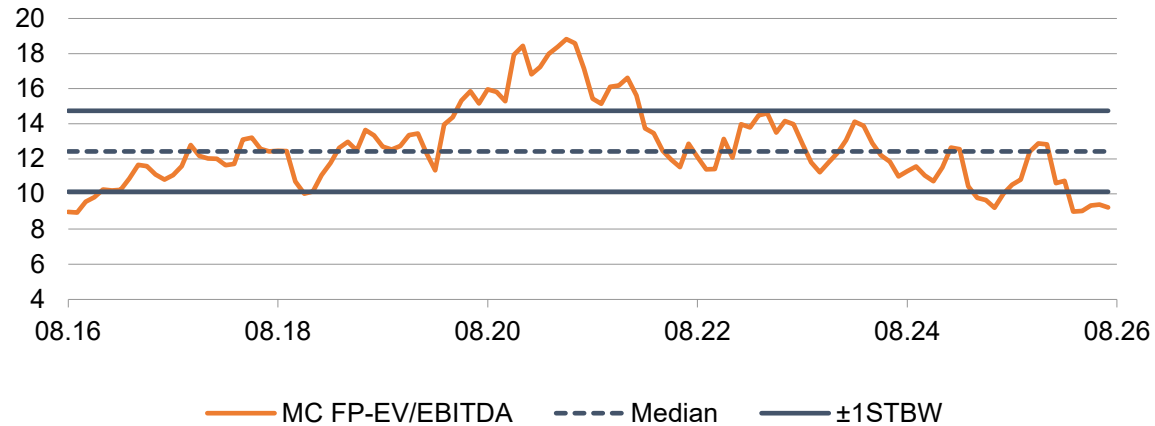


Historische Bewertung nun wieder interessanter

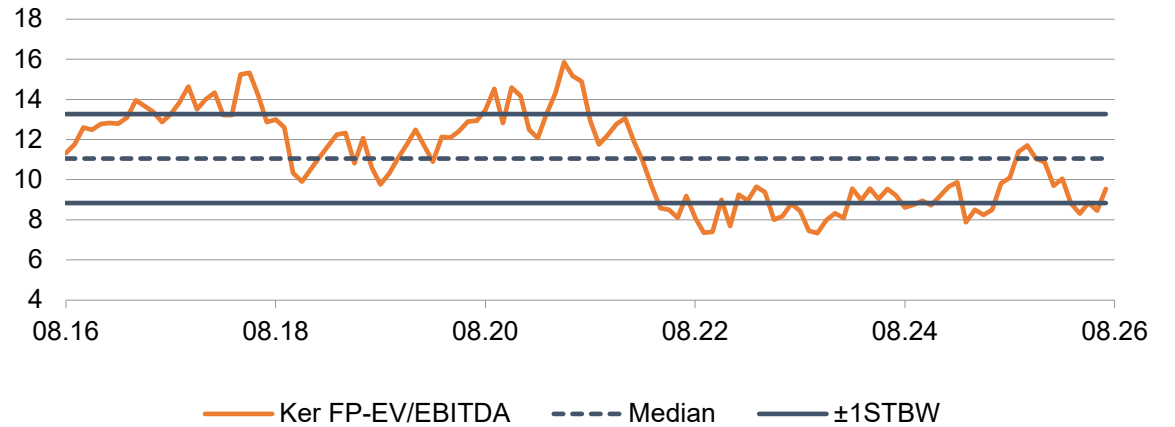
Hermès: EV/EBITDA-Bewertung (10 Jahre)



LVMH: EV/EBITDA-Bewertung (10 Jahre)



Kering: EV/EBITDA-Bewertung (10 Jahre)



➤ EV/EBITDA-Bewertung unterhalb des Medians

Quelle: Bloomberg, DZ BANK, STBW= Standardabweichung

Fragen & Antworten



Vielen Dank

Impressum

Herausgeber:

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main,
Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 7447 - 01

Telefax: + 49 69 7447 - 1685

Homepage: www.dzbank.de

E-Mail: mail@dzbank.de

Vertreten durch den Vorstand: Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Souâd Benkredda (stv. Vorstandsvorsitzende), Michael Speth (stv. Vorstandsvorsitzender), Stefan Beismann, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Dr. Imke Jacob, Johannes Koch

Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens

Sitz der Gesellschaft: Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

Aufsicht: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491

Sicherungseinrichtungen: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:

www.bvr-institutssicherung.de

www.bvr.de/SE

Verantwortlich für den Inhalt: Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2026

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

Definitionen der Interessenkonflikte

Die nachfolgenden **Definitionen** erläutern die nach den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen anzugebenden potenziellen Interessenkonflikte (sogenannte ‚**Hochziffern**‘) der DZ BANK und / oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe in Bezug auf die in einer Finanzanalyse analysierten Emittenten und / oder Finanzinstrumente:

- 1) Die DZ BANK verfügt über eine **Netto-Long-Position** von mehr als 0,5% bezogen auf das insgesamt ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.
- 2) Die DZ BANK verfügt über eine **Netto-Short-Position** von mehr als 0,5% bezogen auf das gesamte ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.
- 3) Die DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen verfügt rechtlich oder wirtschaftlich über eine **Beteiligung von 1% oder mehr** bezogen auf die von dem Emittenten ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente.
- 4) Der Emittent hält mehr als 5% des insgesamt ausgegebenen Aktienkapitals der DZ BANK.
- 5) Die DZ BANK, eines ihrer Gruppenunternehmen oder eine natürliche oder juristische Person, die vertraglich in die Erstellung von Anlageempfehlungen eingebunden ist, ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Studie als **Market Maker, Designated Sponsor und / oder Liquidity Provider** für Finanzinstrumente des Emittenten tätig.
- 6) Die DZ BANK, eines ihrer Gruppenunternehmen oder eine natürliche oder juristische Person, die vertraglich in die Erstellung von Anlageempfehlungen eingebunden ist, war in den letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Studie als **Manager oder Co-Manager eines privaten und / oder öffentlichen Angebots** für Finanzinstrumente des Emittenten tätig.
- 7) Der Emittent ist oder war in den letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Studie **Kunde** der DZ BANK für Dienstleistungen des **Investmentbanking**.
- 8) Die DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen hat in den zurückliegenden 12 Monaten von dem Emittenten eine **Vergütung** für Dienstleistungen des **Investmentbanking** erhalten.
- 9) Die DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen erwartet oder beabsichtigt, in den nächsten 3 Monaten von dem Emittenten eine **Vergütung** für Dienstleistungen des **Investmentbanking** zu erhalten oder geltend zu machen.
- 10) Der Emittent ist oder war **Kunde** der DZ BANK, eines ihrer Gruppenunternehmen oder einer natürlichen oder juristischen Person, die vertraglich in die Erstellung von Anlageempfehlungen eingebunden ist oder war, für **wertpapierbezogene Dienstleistungen**, wie sie in den Abschnitten A und B des Anhangs I zur Richtlinie 2014/65/EU genannt sind, wobei sich aus der zugrunde liegenden Vereinbarung in letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse entweder eine Verpflichtung zur Zahlung oder ein Recht zum Erhalt einer Vergütung ergab.
- 11) Der Emittent ist oder war in letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse **Kunde** der DZ BANK für **nicht-wertpapierbezogene** Dienstleistungen.
- 12) DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen hat mit dem Emittenten eine **Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen** über von ihm emittierte Finanzinstrumente geschlossen.

Rechtliche Hinweise

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der Schweiz. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland** oder in **Österreich** freigegeben. Dieses Dokument wurde von der DZ BANK erstellt und von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten genehmigt. In die **Republik Singapur** darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors‘, ‚expert investors‘ und / oder ‚institutional investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden. Die Weitergabe von Dokumenten in anderen Jurisdiktionen in der Region Asien / Pazifik ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten. Dieses Dokument darf nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.
2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der DZ BANK weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK. Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.
3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden. Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten. Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können. Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden. Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.
4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.
5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen. Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.
6. Die Informationen und gegebenenfalls Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittenten oder dritter Parteien überein. Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.
7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

Rechtliche Hinweise

Ergänzende Information von Markit Indices GmbH

Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Die in Texten und Grafiken enthaltenen Preisnotierungen sowie Rendite- und Spreadangaben sind bei IHS Markit regelmäßig auf den Stand zum Vorabend aktualisiert.

Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainalytics

Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Erteilung des DZ BANK Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem ESG-Modell, welches durch das DZ BANK Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitseinschätzung des ESG-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem DZ BANK Research durch Sustainalytics (Powered by Sustainalytics) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum ESG-Modell können in dem Methodenansatz Nachhaltigkeitsresearch unter www.dzbank.de/Pflichtangaben kostenlos eingesehen werden.

Wir weisen insbesondere darauf hin, dass es sich bei dem oben genannten ESG-Berechnungsmodell zur Erteilung des DZ BANK Gütesiegel für Nachhaltigkeit um ein internes Berechnungsmodell handelt, welches keinen Anspruch auf Einhaltung der regulatorischen Vorgaben der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 („EU-Taxonomie“) erhebt.

Ergänzende Information von S&P Global Market Intelligence, 2024

Die Vervielfältigung von Informationen, Daten oder Materialien, einschließlich Ratings ("Inhalte") in jeglicher Form ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der jeweiligen Partei gestattet. Diese Partei, ihre verbundenen Unternehmen und Lieferanten ("Inhaltsanbieter") übernehmen keine Garantie für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Inhalten und sind, ungeachtet der jeweiligen Gründe, nicht verantwortlich für (aus Fahrlässigkeit oder anderweitig entstandene) Fehler oder Auslassungen, oder für die Ergebnisse, die durch die Verwendung dieser Inhalte erzielt werden. Keinesfalls haften die Inhaltsanbieter für Schäden, Kosten, Aufwendungen, Rechtskosten oder Verluste (einschließlich Einkommensverlusten oder entgangener Gewinne und Opportunitätskosten) im Zusammenhang mit der Verwendung der Inhalte. Der Verweis auf eine bestimmte Anlage oder ein bestimmtes Wertpapier, ein Rating oder eine Äußerung zu einer Anlage, die Teil der Inhalte ist, stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten einer solchen Anlage oder eines solchen Wertpapiers dar, sagt nichts über die Eignung einer Anlage oder eines Wertpapiers aus und sollte nicht als Anlageberatung angesehen werden. Ratings sind Meinungsäußerungen und keine Tatsachenbehauptungen.

Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH

Der DAX bzw. Euro Stoxx 50 (der „Index“) und die darin enthaltenen Daten und verwendeten Marken werden durch die STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH im Rahmen einer Lizenz bereitgestellt. Die STOXX Ltd. und die Qontigo Index GmbH waren nicht an der Erstellung gemeldeter Informationen beteiligt und übernehmen keinerlei Gewährleistung und schließen jegliche Haftung (aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) – unter anderem im Hinblick auf die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Eignung für einen beliebigen Zweck – für jegliche gemeldeten Informationen oder Fehler, Auslassungen oder Störungen des Index oder der darin enthaltenen Daten aus. Eine Verteilung oder weitere Verbreitung solcher der STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH gehörenden Daten ist nicht gestattet.