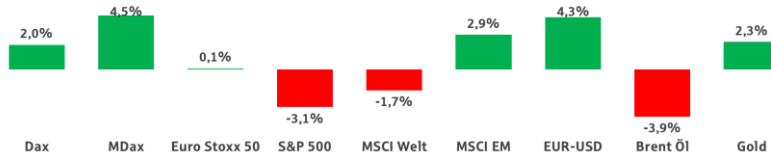




VORWOCHE



	07.03. 2025	07.03. 2025		
Aktien Deutschland/Europa		Zinsen		
Dax	23.009	15,6%		
MDax	29.560	15,5%		
Euro Stoxx 50	5.468	11,7%		
Aktien International		Devisen		
S&P 500	5.770	-1,9%		
Dow Jones Ind.	42.802	0,6%		
Nasdaq Composite	18.196	-5,8%		
Topix	2.709	-2,7%		
MSCI Welt	2.932	-0,2%		
MSCI Schwellenländer	71.048	4,4%		
		Rohstoffe		
		EUR-USD	1,0857	4,5%
		Dollar-Index	103,84	-4,3%
		Brent Öl (\$/Barrel)	70,7	-5,4%
		Gold (\$/Feinunze)	2.916	11,1%
		Kupfer (\$/Tonne)	9.609	11,0%

TERMINE

MONTAG

Sentix Investorvertrauen (EU, Mrz.), Industrieproduktion (DE, Jan.)

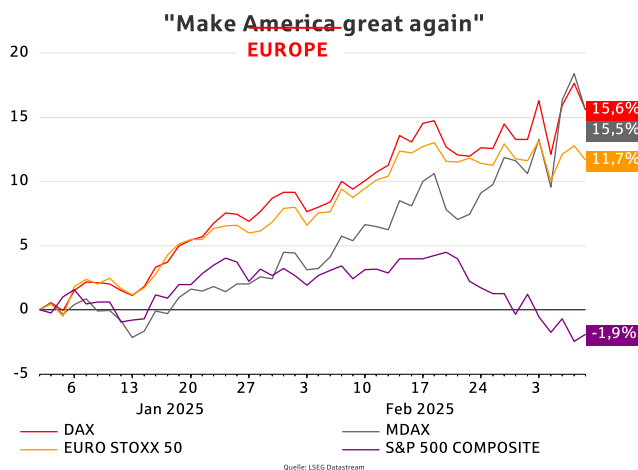
MITTWOCH

Verbraucherpreise (US, Feb.)

FREITAG

Verbrauchervertrauen Uni Michigan vorläufig (US, Mrz.)

CHART DER WOCHE



In den ersten 43 Tagen Amtszeit habe man mehr erreicht, als die meisten Vorgänger-Regierungen in vier oder acht Jahren, gab sich D. Trump letzte Woche gewohnt bescheiden. Der Markt spricht jedoch eine andere Sprache. Da kommt weniger America, sondern Europa „great“ (again) daher. Auch unabhängig vom Handeln des POTUS hat sich in Europa das eine oder andere Puzzleteil günstig zusammgefügt. Dass aktuell die Schere weiter auseinander gegangen ist und Europa der überfällige Weckruf durchfährt, geht dagegen ganz auf Trumps „MAGA“-Kappe. Mehr dazu auf Seite 2.

KURZ UND KNAPP

KONJUNKTUR

Seite 2

Die deutsche Industrie wartete mit einem unerwartet großen Auftragsminus zum Jahresanfang auf, der Preisauftrieb im Euroraum schwächte sich ab und die US-Wirtschaft zeigte sich fortwährend auf Wachstumskurs. Lediglich der US-Arbeitsmarkt schwächelt.

AKTIEN

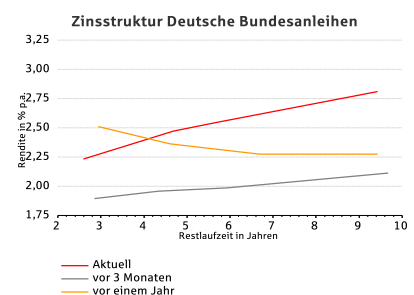
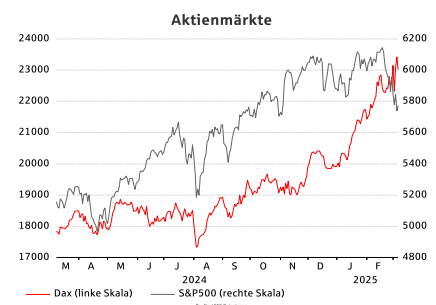
Seite 3

Nach dem Eklat im Weißen Haus wächst der Druck auf Deutschland und Europa, verteidigungsfähig zu werden. CDU/CSU und SPD kündigten höhere Investitionen in Rüstung und ein Sondervermögen für Infrastruktur an. Neben Verteidigungsaktien reagierte vor allem die zweite Reihe mit Kursgewinnen.

ZINSEN & DEWISEN

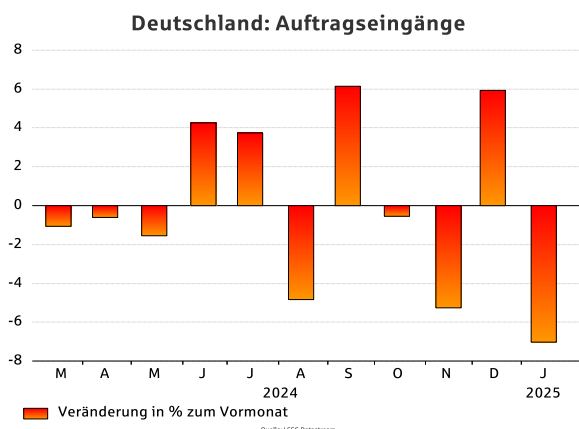
Seite 4

Höheres Wachstum, höhere Inflation, höhere Renditeniveaus, höherer Euro – die Aussicht auf die „Merz-Bazooka“ hat sich an den Finanzmärkten unmittelbar niedergeschlagen. Derweil senkte die EZB die Leitzinsen erwartungsgemäß um 25 Basispunkte.



KONJUNKTUR

„Bis zur Merz-Bazooka muss die Industrie jetzt durchhalten“. Dies kommentierte ein Volkswirt mit hoffnungsvollem Blick auf die Investitionspläne des wahrscheinlichen neuen Bundeskanzlers Friedrich Merz, nachdem die **deutsche Industrie** zum Jahresstart das stärkste Auftragsminus seit einem Jahr schrieb. Ihre Bestellungen sanken im Januar um 7,0 Prozent im Vergleich zum Vormonat, prognostiziert wurde lediglich ein Rückgang von 2,8 Prozent, nach einem Anstieg von revidiert 5,9 Prozent im Dezember. Bereinigt um Großaufträge sanken die Bestellungen allerdings insgesamt nur um 2,7 Prozent. Die Unsicherheit über die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen in den kommenden Jahren scheint die langersehnte Trendwende weiter nach hinten zu verschieben. Hoffnung auf eine Bodenbildung besteht jedoch weiterhin.



Ein hohes Maß an Verunsicherung sorgt für ein Auf und Ab bei der deutschen Industrie.

Die **Inflation im Euroraum** schwächte sich zuletzt etwas ab und lieferte der EZB die Argumente für eine weitere Zinssenkung (mehr dazu im Zinsteil). Die Verbraucherpreise erhöhten sich im Februar nur noch um 2,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat. Erwartet wurde ein noch größerer Rückgang auf 2,3 Prozent nachdem die Teuerungsrate im Januar noch bei 2,5 Prozent gelegen hatte. Preisdruck kommt unterdessen von den Erzeugerpreisen, die im Januar im Zuge höherer Energiekosten stiegen. In der Industrie kletterten sie um 0,8 Prozent im Vergleich zum Vormonat, prognos-

tiziert war ein Zuwachs von 0,5 Prozent, nach einem Anstieg um aufwärts revidiert 0,5 Prozent im Dezember.

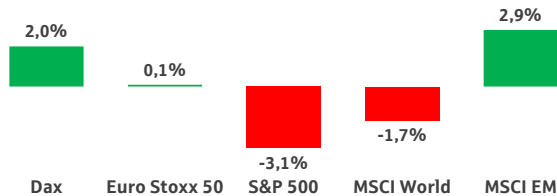
Jenseits des Atlantiks gaben die Einkaufsmanager ihre Aussichten zum Besten. Die Geschäfte der **US-Dienstleister** sind im Februar überraschend gut gelaufen – das ISM-Barometer stieg auf 53,5 (e: 52,6) Punkte, von 52,8 Zählern im Januar. Die **US-Industrie** hat derweil auf ihrem gerade erst wiedergefundenen Wachstumskurs im Februar bereits wieder an Fahrt verloren. Der ISM-Einkaufsmanagerindex sank stärker als erwartet auf 50,3 Punkte von 50,9 Zählern im Vormonat. Erwartet wurde ein leichter Rückgang auf 50,8 Punkte. Dafür verantwortlich sind unter anderem die Kosten der Industriebetriebe – der dazugehörige Teilindex stieg massiv von 54,9 Punkten auf 62,4 Zähler und damit auf den höchsten Stand seit Juni 2022. Positive Klänge gab es bei den Neuaufträgen, die im Januar um 1,7 (e: 1,6) Prozent zum Vormonat wuchsen. Im Dezember hatte es noch einen Rückgang von 0,6 Prozent gegeben. Insgesamt bleibt die US-Wirtschaft damit auf Wachstumskurs. Dies wird wohl die (bislang nur zögerliche) Haltung der Fed bezüglich weiterer Zinssenkungen unterstützen.

Ebenfalls Einfluss auf die zukünftigen Notenbankentscheidungen dürfte der **US-Arbeitsmarkt** haben. Das erste Monatsfazit, das gänzlich in die laufende Amtszeit von US-Präsident Donald Trump fiel, berichtete für Februar von einem geringeren Stellenaufbau als erwartet. Es kamen lediglich 151.000 neue Jobs außerhalb der Landwirtschaft hinzu, 160.000 Stellen wurden erwartet. Die erwartete Gegenbewegung auf einen wegen schlechten Wetters geringen Stellenaufbau im Januar ist somit ausgeblieben. Ebenso wurde der Januar-Wert von 143.000 auf 125.000 abwärts korrigiert. Die getrennt ermittelte Arbeitslosenquote stieg im Februar überraschend – und zwar auf 4,1 von 4,0 Prozent zuvor.

In dieser Woche ist der Konjunkturkalender zwar nur spärlich gefüllt, hält jedoch einige nennenswerte Termine bereit. Anleger erwartet das Sentix Investorenvertrauen für den Euroraum, die Produktionsdaten im deutschen produzierenden Gewerbe, die US-Verbraucherpreise sowie das vorläufige US-Verbrauchervertrauen, erhoben von der Uni Michigan.

AKTIEN

Veränderung zur Vorwoche
(zu Schlusskursen von Freitag)

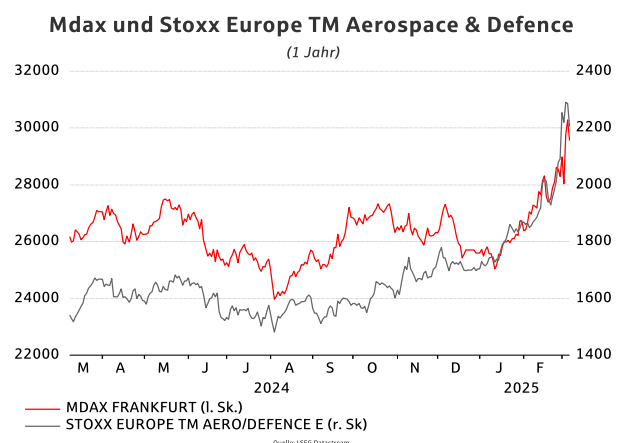


Der Streit im Weißen Haus vor laufender Kamera zwischen dem ukrainischen Präsidenten Wladimir Selensky und seinem amerikanischen Amtskollegen Donald Trump war in geo- und sicherheitspolitischer Hinsicht für Europa und die Ukraine ein Schlag ins Kontor. Die ohnehin schon auf Hochtouren laufenden europäischen Aktienmärkte legten als Reaktion auf das Treffen – durchaus überraschend – noch einen Gang zu. Dass der Dax nicht einmal zwei Wochen nach dem Überwinden der 22.000-Punkte-Marke die nächste Tausender-Hürde nahm, ist schon bemerkenswert, noch dazu mit einem satten Tagesplus von 2,3 Prozent am Montag der letzten Woche. Es begleitet uns schon seit Längerem, dass die europäischen Länder perspektivisch ihre Ausgaben für Rüstung erhöhen müssen. Auch die Feststellung, dass die USA aktuell nicht mehr der verlässliche Partner früherer Zeiten sind, ist nicht überraschend. Dass die Vereinigten Staaten allerdings die militärische Unterstützung für die Ukraine einstellen und die Präsenz in Europa verringern, wäre eine Zäsur, die aktuell aber sehr wahrscheinlich ist. Europa müsste mehr und schneller investieren, um verteidigungsfähig zu sein. Entsprechende Gerüchte hinsichtlich eines milliarden-schweren Sondervermögens in der Bundesrepublik machten die Runde und schoben insbesondere Rüstungswerte massiv an. Der Stoxx Aerospace & Defence verzeichnete allein am Montag ein Kursplus von sieben Prozent. Die Hausse schien schon tags darauf jäh zu enden, als die Sorgen vor einer Zuspitzung bei Zollstreitigkeiten zunahm, nachdem Kanada und China als Reaktion auf US-Zölle Gegenmaßnahmen verkündeten. Begünstigt durch die zuvor hohen Kursgewinne war die Bereitschaft, selbige zu realisieren, hoch. So gab der Dax am Dienstag um 3,5 Prozent deutlich nach.

Doch bereits am Mittwoch folgte der nächste Richtungswechsel, als die Spitzen von CDU/CSU und SPD die kreisenden Gerüchte mit Leben füllten. Demnach sollen u. a. Verteidigungsausgaben von mehr als einem Prozent in Relation zum BIP (derzeit ca. 1,2 Prozent bzw. 53 Mrd. Euro) von der Schuldenbremse ausgenommen werden. Ferner wurde ein 500 Mrd. Euro schweres Sondervermögen für Infrastruktur über einen Zeitraum von zehn Jahren angekündigt. Es dürfte kein Zufall gewesen sein, dass die Wortwahl des wahrscheinlich zukünftigen Bundeskanzlers Friedrich Merz sich an einen denkwürdigen Moment in der Historie des Euro-Währungsraums anlehnte.

„Angesichts der Bedrohungen unserer Freiheit und des Friedens auf unserem Kontinent muss jetzt auch für unsere Verteidigung gelten: Whatever it takes.“
– Friedrich Merz –

Steigende Rüstungsausgaben hatten sich abgezeichnet, die Erweiterung in Richtung eines Infrastrukturprogramms war hingegen etwas überraschender. Entsprechend wurde eine Vielzahl von Titeln und Branchen angesprochen. Der Dax sprang um 3,4 Prozent in die Höhe, der MDax und der SDax, die wesentlich stärker von der Belebung der deutschen bzw. europäischen Konjunktur profitieren würden, legten gar um 6,2 bzw. 5,3 Prozent zu.



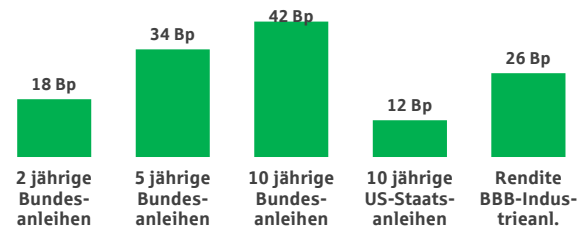
Verteidigungsaktien haben bereits seit längerem Auftrieb. Die geplanten Infrastrukturinvestitionen ziehen die zweite Reihe mit.

Die Aufwärtsbewegung setzte sich unter erhöhtem Hin und Her am Donnerstag zunächst noch weiter fort, bevor zum Wochenschluss Zollsorgen erkennbar bremsen. Auf Wochensicht steht für den Dax ein Plus von rund zwei Prozent zu Buche. Dies steht im Kontrast zur Entwicklung an der Wall Street, die auf Wochensicht über drei Prozent nachgab. Aus Sicht der Marktakteure ist die Zollpolitik des neuen US-Präsidenten eher Fluch als Segen. Erschwerend kommen die unkalkulierbaren Änderungen von Startdatum sowie Verschiebungen, Ausnahmen und Rücknahmen hinzu. Auch konjunkturell scheinen die USA zuletzt etwas an Fahrt verloren zu haben. Enttäuschende Zahlen von Marvell setzten zudem den Chip-Sektor unter Druck.

Die Pläne, stärker in Rüstung und Infrastruktur zu investieren, sind von den Märkten unmittelbar honoriert worden. Es gilt jedoch zu bedenken, dass sich die Maßnahmen sozusagen noch im Entwurfsstadium befinden. Bislang handelt es sich um Pläne, die noch politisch legitimiert werden müssen. Des Weiteren dürften die positiven Impulse, eine effiziente Umsetzung vorausgesetzt, erst mit Zeitverzug wirken. Mittel- und langfristig aber besteht die Chance, dass die Maßnahmen das Wachstum beflügeln und die sich Standortbedingungen verbessern. Am aktuellen Rand jedoch hat sich die zuletzt schon nicht mehr moderate Bewertung weiter erhöht. Auf der anderen Seite sind die Finanzierungsbedingungen durch gestiegene Langfristzinsen zuletzt restriktiver geworden. Eine Konsolidierung an den europäischen Aktienmärkten wäre somit wünschenswert. Hinzu kommen die von der anderen Seite des Atlantiks ausgehenden „Unkalkulierbarkeiten“. Damit sind nicht nur die direkten Auswirkungen der Zollpolitik auf die hiesigen Unternehmen gemeint, sondern insbesondere die sich verschlechternde Stimmung am US-Aktienmarkt, wo die Akteure Wohl und Wehe der Handelspolitik anders einschätzen als ihr Präsident. Es nicht davon auszugehen, dass die europäischen Börsen dauerhaft gegen eine Schwäche an der Wall Street immun sind. Da Donald Trump sich einen florierenden US-Aktienmarkt auf die Fahnen schreiben will, bleibt zu hoffen, dass er die schädlichen Impulse seiner Handelspolitik erkennt.

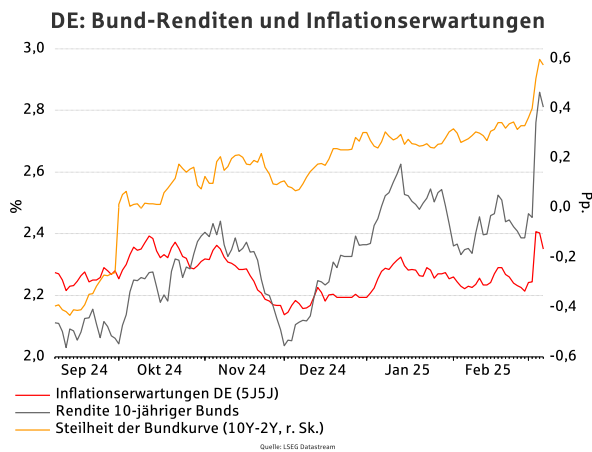
ZINSEN & DEVISEN

Veränderung zur Vorwoche
(zu Schlusskursen von Freitag)



Das in den verschiedensten Facetten erratische Gebaren des neuen US-Präsidenten hat – gepaart mit den daraus erwachsenden Konsequenzen – in der zurückliegenden Woche auch an den Rentenmärkten für starke Kursausschläge gesorgt. Mit Blick auf die USA richtet sich der Fokus auf Inflationsrisiken, die aus den zu eskalieren drohenden Handelsstreitigkeiten herrühren. Zudem wachsen im Land der unbegrenzten Möglichkeiten die Konjunktursorgen, nach zuletzt einigen schwachen Daten aus konsumnahen Bereichen.

Diesseits des Atlantiks dominieren die Nachrichten über geplante massive staatliche Investitionen. Nach den Ankündigungen von Union und SPD sowie den Forderungen der EU-Kommissionspräsidentin von der Leyen (800 Mrd. Euro-Plan zur Aufrüstung Europas) ist davon auszugehen, dass es in Europa zu einem fiskalpolitischen Schub kommt. Einerseits dürfte dieser konjunkturbelebend wirken, andererseits aber die Staatsverschuldung in die Höhe treiben. In diesem Zuge hat sich auch die Wahrnehmung von Inflationsrisiken erhöht. Nachfolgende Grafik zeigt am Beispiel von Deutschland einen Sprung in den (marktbasierten) Inflationserwartungen (rote Linie), der einhergeht mit höheren Renditeniveaus (grau) und einer Versteilung der Zinskurve (gelb). Angesichts der exorbitanten Summen die im Raum stehen, verwundert dies nicht. Insbesondere das lange Ende der Zinskurve steht unter dem Eindruck der Aussicht auf deutlich steigende Staatsverschuldungsniveaus. Dementsprechend haben die Risikoprämien am langen Ende der Anleihenkurven zugenommen.

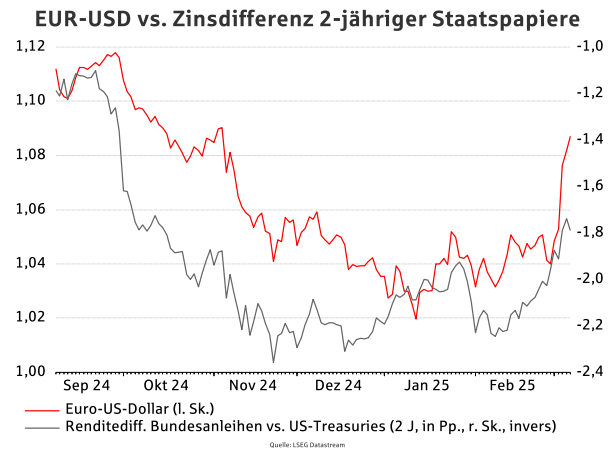


Die Aussicht auf ein milliardenschweres Investitionspaket sorgte in der letzten Woche für sprunghafte Bewegungen bei den Inflationserwartungen und den Renditeniveaus.

In dieser schwierigen Gemengelage war es an der EZB, über den weiteren Leitzinspfad zu entscheiden. Erwartungsgemäß senkten die Währungshüter die Leitzinsen um 25 Basispunkte, womit der Einlagesatz nun ein Niveau von 2,50 Prozent erreicht hat. Dass man dieses nun als „spürbar weniger restriktiv“ bezeichnete, könnte ein Hinweis darauf gewesen sein, dass man mit Blick auf den weiteren Jahresverlauf eine Temporeduktion in Erwägung zieht. Der volkswirtschaftlichen Diskussion um die Höhe des sogenannten „neutralen“ Zinses dürfte dies indes keinen Abbruch tun. Die erneuerten Prognosen der EZB mit Blick auf Konjunktur und Inflation sind derweil nur eine Randnotiz, da sie die jüngsten Pläne zur Neuausrichtung der deutschen Fiskalpolitik noch nicht berücksichtigen. Genannt seien sie dennoch: Für 2025 erwartet man ein BIP-Wachstum von 0,9 Prozent, gefolgt von 1,2 und 1,3 Prozent (2026 und 2027) – eine leichte Senkung der bisherigen Projektionen. Inflationssseitig rechnet man für 2025 mit 2,3 Prozent, gefolgt von 1,9 und 2,0 Prozent.

Die Entwicklung am Devisenmarkt blieb nicht unberührt vom beschriebenen Geschehen. So sorgte eine geringere Renditedifferenz zwischen 2-jährigen US-Staatspapieren und Bunds mit vergleichbarer Laufzeit für Auftrieb beim Euro. Die Gemeinschaftswährung stieg in der letzten Woche über 1,08 US-Dollar und damit auf den höchsten Stand seit November. Vor allem die Unsicherheit um die Ausgestaltung der US-Handelspolitik und die

Frage, was dies für Konjunktur- und Inflationsentwicklung in aller Welt bedeutet, lässt für die kommenden Wochen eine erhöhte Volatilität an den Finanzmärkten erwarten.



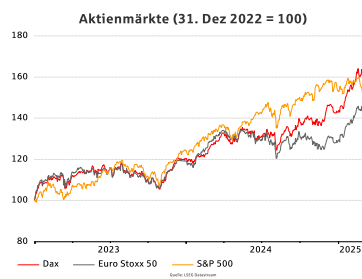
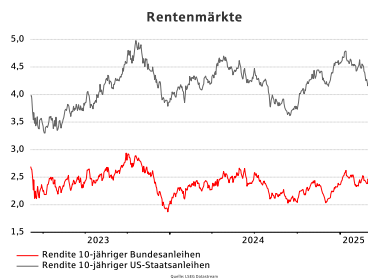
Eine Verringerung der Zinsdifferenz zwischen Bundes- und US-Anleihen gab dem Euro in der letzten Woche Auftrieb.

Kalender vom 10. März bis 14. März 2025

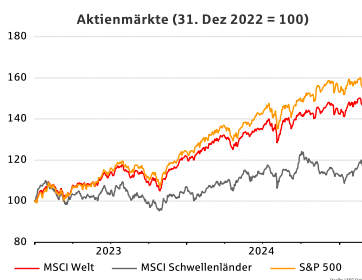
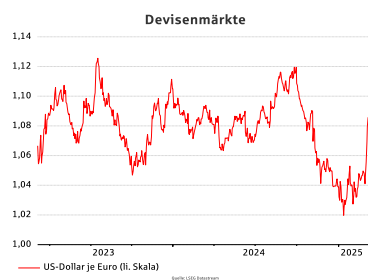
Indikator	Periode	Turnus	Prognose	Letzter Wert	Ausgewählte Unternehmen
Montag, 10.03.2025					
DE Industrieproduktion	Jan.	M/M	1,5 %	-2,4 %	Biontech (Jahreszahlen)
EU Sentix Investorvertrauen	Mrz.		-9,5 Indexpunkte	-12,7 Indexpunkte	
EU Ecofin-Treffen					
Dienstag, 11.03.2025					
US NFIB Wirtschaftsvertrauen Mittelstand	Feb.		100,9 Indexpunkte	102,8 Indexpunkte	Henkel, Volkswagen (jew. Jahreszahlen), Mercedes (IR Retail Investor Event)
Mittwoch, 12.03.2025					
EU EZB-Präsidentin Lagarde spricht auf "ECB and Its Watchers Conference"					Adobe (Q1), Brenntag, Inditex, Puma, Rheinmetall (jew. Jahreszahlen), Mercedes-Benz, Porsche (Geschäftsbericht), Analog Devices, Starbucks (jew. HV)
US Verbraucherpreise	Feb.	M/M	0,3 %	0,5 %	
US Verbraucherpreise (Kernrate)	Feb.	M/M	0,3 %	0,4 %	
Donnerstag, 13.03.2025					
EU Industrieproduktion	Jan.	M/M	0,8 %	-1,1 %	Deutsche Bank, FMC, Swiss Re (jew. Geschäftsbericht), Hannover Rück, Hellofresh (jew. Jahreszahlen), Oracle (Q3), Agilent Technologies (HV)
US Erzeugerpreise	Feb.	M/M	0,2 %	0,4 %	
Freitag, 14.03.2025					
DE Verbraucherpreise (final)	Feb.	J/J	2,3 %	2,3 %	Allianz, BMW (jew. Geschäftsbericht), Daimler Truck, Swiss Life (jew. Jahreszahlen)
US Uni Michigan Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Mrz.		65,0 Indexpunkte	64,7 Indexpunkte	

M/M = Veränderung gegenüber Vormonat; Q/Q = Veränderung gegenüber Vorquartal; J/J = Veränderung gegenüber Vorjahr; s. b. = saisonbereinigt; n. s. b. = nicht saisonbereinigt; p = vorläufig, f = endgültiger Wert, r = revidierter Wert, annual. = annualisiert; VG = Verarbeitendes Gewerbe; s = Schnellschätzung, ISM = Institute of Supply Management; MFI = Monetäre Finanzinstitute; EU = Euro-Raum; US = Vereinigte Staaten; DE = Deutschland; CN = China; PK = Pressekonferenz; HV = Hauptversammlung
Umfrageergebnisse: Bloomberg, Refinitiv (kursiv) oder DekaBank (fett)

Weitere Daten und Kursverläufe



Wochenbilanz DAX, Euro Stoxx 50 - Tops&Flops			
Gewinner	1 Woche	31.12.24	1 Jahr
Heidelberg Materials	18,7%	40,8%	93,0%
Commerzbank	15,5%	50,9%	120,1%
Deutsche Post	14,8%	27,0%	14,8%
BASF	10,3%	26,6%	18,2%
ING	10,1%	26,1%	53,7%
DAX	2,0%	15,6%	29,0%
Euro Stoxx 50	0,1%	11,7%	9,9%
Verlierer			
Vonovia	-13,9%	-12,4%	0,6%
LVMH	-8,7%	-0,1%	-23,0%
Adyen	-8,5%	10,9%	6,2%
Kering	-8,2%	5,5%	-37,1%
Hermes	-7,8%	8,8%	10,2%



Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren			
Gewinner	1 Woche	31.12.24	1 Jahr
Bau	4,7%	14,2%	14,9%
Chemie	2,5%	10,8%	0,3%
Industrie	1,6%	12,5%	18,7%
Grundstoffe	1,2%	5,2%	3,7%
Versicherungen	1,1%	12,2%	24,0%
Euro Stoxx	0,7%	11,5%	11,0%
Stoxx Europe 600	-0,7%	9,0%	10,0%
Verlierer			
Konsum zyklisch	-6,2%	3,9%	-7,3%
Immobilien	-6,1%	-2,8%	-0,4%
Reisen & Freizeit	-4,6%	-3,1%	0,5%
Energie	-3,4%	3,4%	-0,7%
Medien	-3,4%	-2,9%	2,8%

Wichtiger Hinweis (Gewährleistungsausschluss)

Alle hier veröffentlichten Angaben erfolgen unverbindlich und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers dar. Die Angaben dienen ausschließlich zur Information, die Ihnen eine selbständige Anlageentscheidung erleichtern soll. Meinungsäußerungen oder Empfehlungen können für den einzelnen Investor nicht anleger- oder objektgerecht sein. Bitte sprechen Sie daher vor einer Auftragserteilung mit Ihrem Anlageberater, soweit nicht auf eine Beratung verzichtet wird (≠ direkt Brokerage). Weder diese Veröffentlichung noch ihr Inhalt bzw. eine Kopie dieser Veröffentlichung dürfen ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis der Kreissparkasse Köln auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. In einigen ausländischen Rechtsordnungen ist die Verbreitung dieser Information unter Umständen gesetzlichen Restriktionen unterworfen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument/diese Information gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

Quellen

Die Informationen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Dennoch kann keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts übernommen werden. Wesentliche Quellen für diesen Bericht sind allgemein zugängliche Informationen aus der Wirtschaftspresse sowie Research-Studien anderer Investmenthäuser. Als Quelle für die Nachrichten, Grafiken, Kurse und Tabellen dienen – sofern nicht anders angegeben – die Datenbanken des Finanzdienstleisters London Stock Exchange Group (LSEG). Frühere sowie prognostizierte Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Aktualisierungsrhythmus

Der Aktualisierungsrhythmus dieser Publikation ist i. d. R. wöchentlich. Änderungen zu den Informationen und Meinungsäußerungen bleiben jederzeit und ohne vorherige Ankündigung vorbehalten.

Aufsichtsorgan

Zuständige Aufsichtsbehörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). In Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen haben wir interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden und angemessen zu behandeln. Einen ausführlichen Hinweis hierauf können sie unter <https://www.ksk-koeln.de/wertpapiere> einsehen.