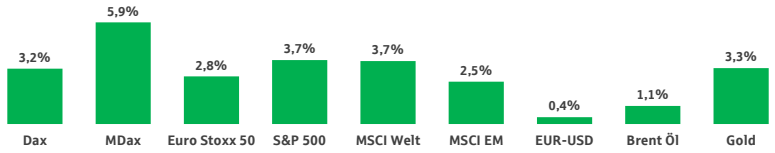
Kreissparkasse Köln

Rheinisch. Heimisch. Gut.

Börse kompakt

Der Blick in die Woche

VORWOCHE



	28.11.	2025		28.11.	2025
Aktien Deutschland/Europa			**Zinsen**		
Dax	23.837	19,7%	10-jährige DE	2,65 %	29 Bp
MDax	29.937	17,0%	10-jährige USA	4,00 %	-57 Bp
Euro Stoxx 50	5.668	15,8%	10-jährige Japan	1,80 %	72 Bp
Aktien International			**Devisen**		
S&P 500	6.849	16,4%	EUR-USD	1,1566	11,3%
Dow Jones Ind.	47.716	12,2%	Dollar-Index	99,46	-8,3%
Nasdaq Composite	23.366	21,0%	**Rohstoffe**		
Topix	3.378	21,3%	Brent Öl ($/Barrel)	63,2	-15,4%
MSCI Welt	3.418	16,3%	Gold ($/Feinunze)	4.200	60,0%
MSCI Schwellenländer	85.303	25,4%	Kupfer ($/Tonne)	11.234	29,8%

TERMINE

MONTAG

ISM Verarb. Gewerbe (US, Nov.)

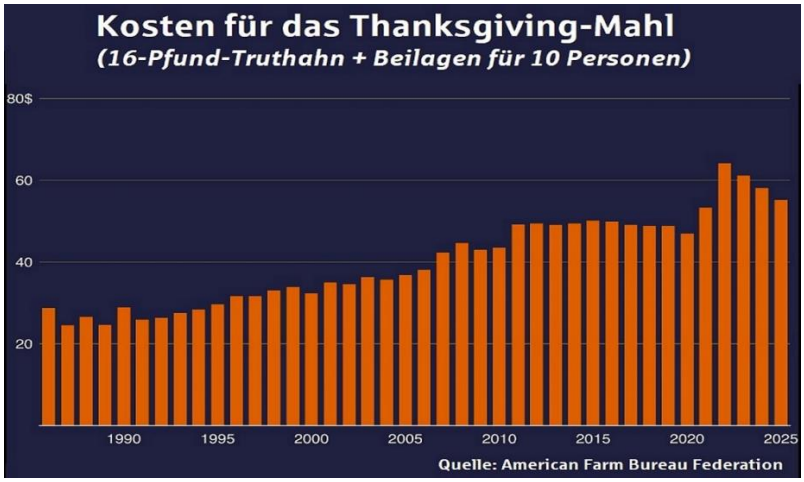
DIENSTAG

Verbraucherpreise HVPI (EU, Nov.)

FREITAG

PCE-Kernrate (US, Sep.), Auftragseingänge Industrie (DE, Okt.)

CHART DER WOCHE



Nach dem coronabedingten Anstieg befinden sich die Preise für ein Thanksgiving-Mahl wieder leicht auf dem Rückzug – auch 2025. So hat es der Dachverband der US-Landwirte unlängst ermittelt. Mit Blick auf die Entwicklung der Verbraucherpreise insgesamt tappt der US-Bürger aber derzeit noch im Dunkeln. Die Veröffentlichung der Inflationsrate verzögert sich als Folge des Shutdowns. Dies hält die Akteure aber nicht davon ab, auf eine neuerliche Zinssenkung im Dezember zu hoffen (siehe S. 3).

KURZ UND KNAPP

KONJUNKTUR Seite 2

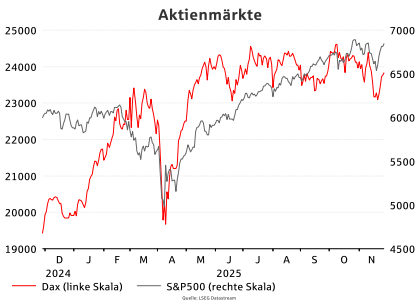
Deutsche Stimmungsindikatoren zeigen weiterhin keine klare Aufwärtsbewegung und die BIP-Details verdeutlichen das Export- und Konsumproblem. In den USA bringen verspätete Konjunkturdaten etwas Licht ins Datendunkel.

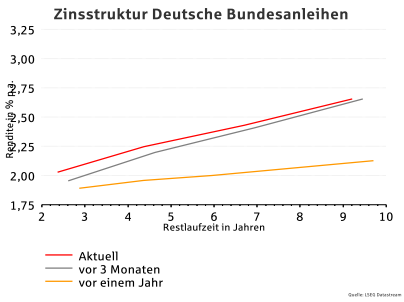
AKTIEN Seite 3

Die Aktienmärkte haben sich in der letzten Handelswoche vom Stimmungsknick deutlich erholt. Vor allem Hoffnungen auf Zinssenkungen durch die Fed sorgten für verbesserte Laune.

ZINSEN, DEVISEN & ROHSTOFFE Seite 4

Jüngste Wirtschaftsdaten und neue Verlautbarungen von Fed-Vertretern sorgten dafür, dass am Markt für den 10. Dezember nun mehrheitlich wieder mit einer Leitzinssenkung gerechnet wird. Treasury-Renditen entwickelten sich in diesem Zuge rückläufig, der Dollar schwächte sich etwas ab.



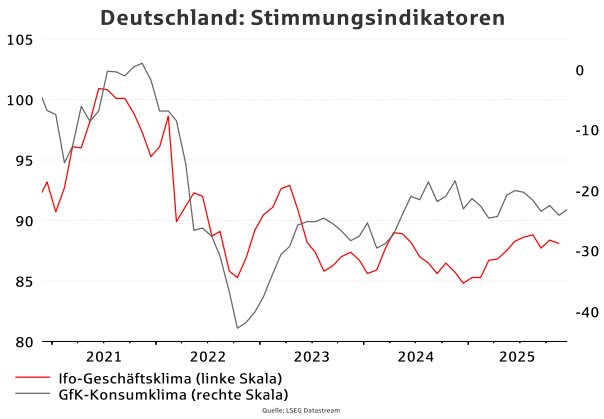


Research der Kreissparkasse Köln: M. Kahler, J. Rösch, H. Zülch

Stand: 01.12.2025

KONJUNKTUR

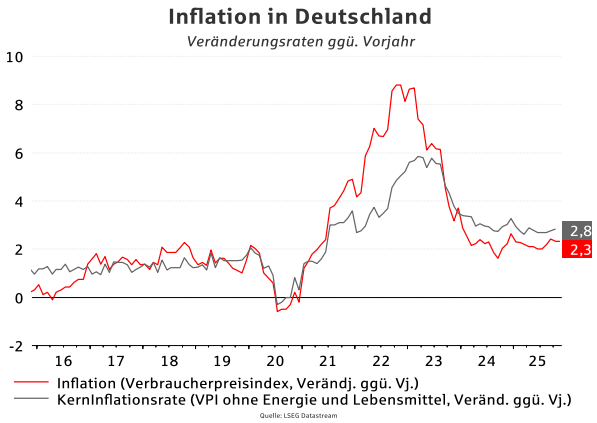
Die Wirtschaftsstimmung der deutschen Unternehmen hat sich im November wieder leicht eingetrübt. Der **Ifo-Geschäftsklimaindex** sank auf 88,1 Punkte, nach 88,4 Zählern im Oktober. Ökonomen hatten hingegen mit einem Mini-Anstieg auf 88,5 Punkte gerechnet. Vor allem die Erwartungen für die kommenden Monate wurden nach unten korrigiert. Zwar sind mit dem Hochlauf der Investitionen im kommenden Jahr zusätzliche Impulse von der Fiskalpolitik absehbar, der Funke für einen konjunkturellen Aufschwung wollte aber auch im abgelaufenen Monat noch nicht zünden. Vor allem Industrie und Handel zeigten sich wieder pessimistischer. Bei den Verbrauchern hat sich die Stimmung zum Schlussspurt des Weihnachtsgeschäfts hingegen ein wenig stabilisiert. Das **GfK-Konsumklima** für Dezember stieg leicht um 0,9 auf minus 23,2 Punkte. Während die Kauflaune der Menschen zulegte, blickten sie wieder skeptischer auf ihre künftigen Finanzen. Das Stimmungsbarometer liegt damit fast genau auf dem Niveau des Vorjahres und zeigt keinen einheitlichen Trend.



Das Ifo-Geschäftsklima sowie auch die GfK-Konsumstimmung – zwei wichtige Stimmungsindikatoren für Deutschland – zeigen keine klare Aufwärtsbewegung.

Dass die Hürden, die es für die deutsche Wirtschaft zu überwinden gilt, weiterhin zahlreich sind, belegt auch ein Blick auf die **BIP-Details** für das dritte Quartal. An der Gesamtveränderung des BIPs (Stagnation im Vergleich zum Vorquartal) änderte sich zwar nach der aktuellen Veröffentlichung nichts, die Feinheiten offenbarten allerdings, wie schwerwiegend die sinkenden Konsumausgaben und die schrumpfenden Exporte sind. Der private Konsum schrumpfte zum ersten Mal seit dem vierten Quartal 2023, und zwar um 0,3 Prozent. Exportiert wurden 0,7 Prozent weniger Waren und Dienstleistungen als im zweiten Quartal. Die fehlende Dynamik im Konsum und der schwächliche Export in die USA und nach China stellen die deutsche Wirtschaft somit weiterhin vor erhebliche Herausforderungen.

Die **Inflation in Deutschland** hält sich derweil hartnäckig über der Zwei-Prozent-Marke. Waren und Dienstleistungen verteuerten sich im November um 2,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat. Im Oktober lag die Inflationsrate ebenfalls bei 2,3 Prozent, nachdem sie im September mit 2,4 Prozent einen Jahreshöchststand markiert hatte. Ökonomen hatten diesmal einen Anstieg wieder auf 2,4 Prozent erwartet. Von Oktober auf November sanken die Kosten für die Lebenshaltung um 0,2 Prozent.



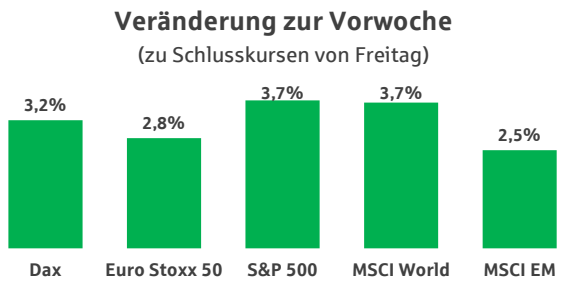
Die letzte Meile der Inflationsbekämpfung ist am schwierigsten. Die Inflation in Deutschland hält sich hartnäckig über der Zwei-Prozent-Marke.

In den USA trudeln unterdessen noch immer (wegen des zurückliegenden Shutdowns) verspätete Konjunkturdaten ein und bringen nach und nach Licht in das Datendunkel. Im September verbuchten die **US-Einzelhändler** ein Umsatzwachstum von 0,2 (e: 0,4) Prozent im Monatsvergleich, was einerseits zwar relativ undynamisch wirkt, gegenüber den hohen Werten aus dem Juli und August

jedoch entsprechend solide ist. Ebenfalls nachgereicht wurden die **Erzeugerpreisdaten** aus September. Sie legten wie erwartet um 0,3 Prozent zum Vormonat zu. Allerdings waren für ca. zwei Drittel des Anstiegs die Energiepreise verantwortlich, womit die Kernrate (ohne Nahrungsmittel und Energie) mit einem Monatsanstieg von 0,1 Prozent leicht niedriger war als mit +0,2 Prozent erwartet wurde. Ebenfalls hinter den Erwartungen blieb die **Konsumstimmung** in den USA. Das Barometer des Conference Board sank kräftig auf 88,7 Punkte, nach revidierten 95,5 Zählern (ursprünglich: 94,6) im Oktober. Erwartet wurde bloß ein Rückgang auf 93,4 Zähler. Die Befragten bewerteten Lage und Aussichten skeptischer als zuletzt.

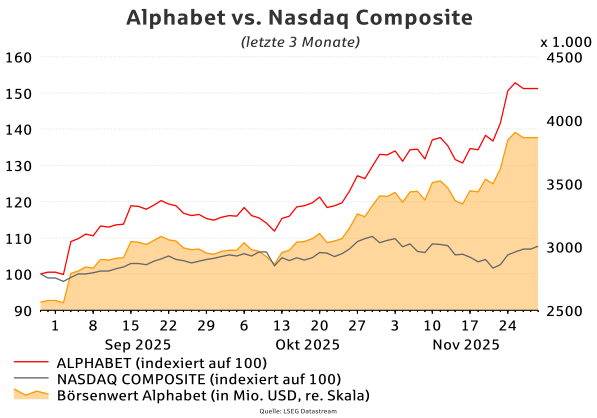
In dieser Woche erwarten die Anleger die Inflationsdaten des Euroraums aus November sowie den Auftragseingang der deutschen Industrie aus Oktober. Mit einer Verzögerung von über einem Monat werden dann noch die Einkommens- und Konsumdaten der privaten US-Haushalte für den Monat September und in dem Zuge auch die PCE-Kernrate veröffentlicht.

AKTIEN



Nach den herben Verlusten der Vorwoche haben sich die Notierungen an den Aktienmärkten dies- wie jenseits des Atlantiks im jüngsten 5-Tages-Zeitraum deutlich erholt. Dabei waren es in den USA genau genommen nur 3,5 Handelstage, denn am Donnerstag blieben die Börsen wegen Thanksgiving geschlossen und sie öffneten am Freitag nur für eine verkürzte Handelssitzung. Auch wenn hierzulande die vollen fünf Tage gehandelt wurde, hielten sich die Anleger in den Phasen ohne US-Begleitung zurück.

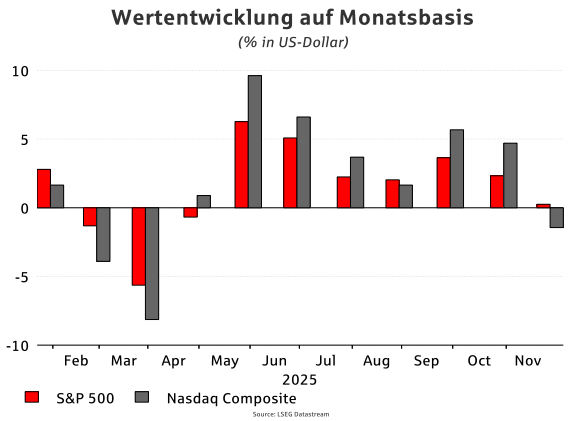
Letztlich nahmen die Börsen den Pfad der Vorwoche wieder auf. Hier gab es zwar in der Gesamtbilanz starke Verluste, allerdings in den letzten Handelsstunden am Freitag der vorvergangenen Woche ein deutliches Aufbäumen, weil das einflussreiche Fed-Direktoriumsmitglied Williams Hoffnungen auf eine Zinssenkung im Dezember machte. Diese Erwartungen festigten sich im weiteren Wochenverlauf, nicht zuletzt durch die veröffentlichten Konjunkturdaten, wie dem geringer als erwartet ausgefallenen Anstieg der Erzeugerpreise in der Kernrate oder dem sich deutlich eintrübenden US-Verbrauchervertrauen. Die Sorgen hinsichtlich einer Blase respektive einer Überbewertung im Technologiesektor gerieten angesichts der Zinshoffnungen etwas in den Hintergrund. Positive Meldungen aus dem Bereich waren dabei ebenfalls hilfreich. Im Fokus stand die Aktie von Alphabet, welche in den letzten Wochen heimlich, still und leise Boden gut gemacht hat. Alphabet präsentierte die neueste Version seines KI-Modells („Gemini 3“) und erhielt dafür starke positive Resonanz. Wichtige Randnotiz dabei ist, dass das Modell vor allem mit eigens entwickelten Tensor-Chips trainiert wurde. Wenige Tage später erreichte den Markt die Nachricht, dass Meta prüfe, Teile seines geplanten, mammutösen Rechenzentrums mit Chips von Alphabet auszustatten.



Alphabet hat sich zuletzt deutlich besser geschlagen als der Gesamtmarkt und nimmt Kurs auf einen Marktwert von 4 Bio. USD.

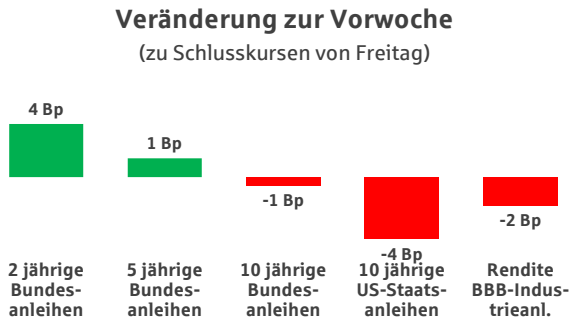
Abseits der Nachrichten um die Suchmaschinen-Mutter unterstützte Dell als Nachzügler mit guten Zahlen die Stimmung. Desweiteren erhielten insbesondere die Börsen hierzulande Anschub von Hoffnungen auf einen Waffenstillstand in der

Ukraine. Hohe Erwartungen hatte es in der Vergangenheit des Öfteren gegeben und bislang wurden sie immer enttäuscht.



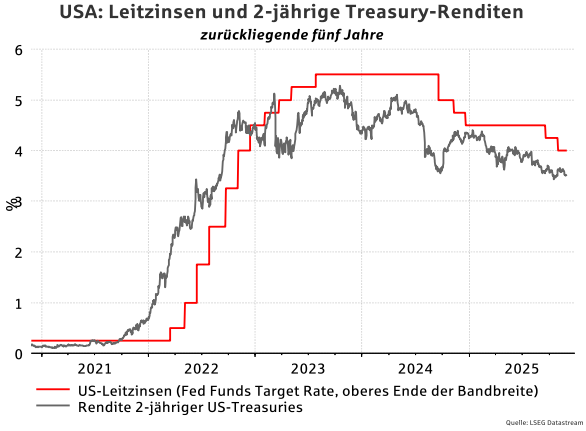
Die angeknackste Stimmung an den Börsen, welche in der Vorwoche ihren Höhenpunkt erreichte und zu deutlichen Verlusten führte, hat sich in der letzten Handelswoche merklich beruhigt. Die Gewinne der letzten Handelswoche haben sogar ausgereicht, um im Falle des S&P 500 für den November sogar noch ein Miniplus ins Ziel zu retten. Für den Nasdaq stand am Ende jedoch das erste Minus seit April in den Büchern. Ansonsten weist die Monatsbilanz in diesem Jahr ingesamt größere Abweichungen zu den „gewohnten" Mustern auf. Von „Sell in May and go away" ist ebenso wenig zu sehen wie von der oftmals typischen Septemberkorrektur. Insofern könnte es sein, dass in diesem Jahr weniger für eine Jahresendrallye übrig bleibt. Die Sorgen hinsichtlich einer KI-Übertreibung haben sich etwas beruhigt und die Hoffnungen auf Zinssenkungen bieten dem Markt eine gute Unterstützung. Insgesamt ist in den Kursen aus unserer Sicht aber eher ein positives Szenario eingepreist. Auf kurze Sicht scheint der Spielraum nach oben daher begrenzt.

ZINSEN, DEVISEN & ROHSTOFFE



Im Fokus der **Rentenmärkte** stand in der letzten Woche einmal mehr die US-Geldpolitik. Der nächste Zinsentscheid, angekündigt für den 10. Dezember, rückt näher und damit schießen die Mutmaßungen ins Kraut, ob sich die Fed für eine weitere Leitzinssenkung entscheiden wird oder nicht. Hinsichtlich dieser Erwartungen gab es in den letzten Wochen ein beachtliches Hin und Her. In der letzten Woche achtete man daher besonders auf die Äußerungen verschiedener Fed-Vertreter. Dabei waren u. a. taubenhafte Kommentare von Fed-Gouverneur Waller und der Präsidentin der San Francisco Fed, Daly, zu vernehmen. Beide sprachen sich, ähnlich wie zuvor Williams (Fed New York) am vorvergangenen Freitag, für einen weiteren (Versicherungs-)Schritt im Dezember aus. Ein mögliches Motiv für ein solches Vorgehen könnte sein, dass die Fed hinsichtlich der bedeutsamen Entwicklung am US-Arbeitsmarkt im Nebulösen tappt. Denn der Arbeitsmarktmarktbericht für den Monat November wird erst nach der Zinssitzung, genauer gesagt am 16. Dezember, veröffentlicht. Somit fehlt eine wichtige Entscheidungsgrundlage. Doch es waren nicht nur die Verlautbarungen der Fed-Vertreter, sondern auch neue Wirtschaftsdaten, welche die Wahrscheinlichkeit für eine Zinssenkung noch im Dezember wachsen ließen. So fielen die Kern-Produzentenpreise für den Monat September schwächer aus als erwartet. Zudem enttäuschte das sehr schwache US-Konsumentenvertrauen. Darüber hinaus deuteten auch schwächliche ADP-Beschäftigungsdaten eher in Richtung einer Zinssenkung. Am Markt sind die eingepreisten Wahrscheinlichkeiten nun klar verteilt. Die Chancen auf einen Senkungsschritt im Dezember stehen inzwischen wieder bei ca. 80/20. Wenig überraschend entwickelten sich die Treasury-Renditen in dieser Nachrichtenlage

rückläufig. Am **Devisenmarkt** gaben die Entwicklungen dem Euro wieder etwas Auftrieb. Die Gemeinschaftswährung stieg in der letzten Woche zeitweise über 1,16 US-Dollar.



Die US-Leitzinsen sinken wieder und so haben auch 2-jährige Treasuries ihr Renditehoch durchlaufen.

Diesseits des Atlantiks gab es Neuigkeiten von der EZB. Sie veröffentlichte den sogenannten „Financial Stability Report“ und erklärte darin, dass die Versteilung der Zinskurven in den verschiedenen Währungen u. a. die wachsenden Zweifel der Marktteilnehmer an der Schuldentragfähigkeit der öffentlichen Haushalte widerspiegelt. Zudem warnten die Währungshüter vor dem Risiko eines möglichen Abverkaufs langer Laufzeiten aufgrund der Umsetzung der niederländischen Pensionsreform. Diese verläuft stufenweise, maximal bis zum 01. Januar 2028. Am Markt heißt es, dass viele „große“ Marktteilnehmer auf einen formalen Übergang zum neuen System rund um den Jahreswechsel 2025/2026 abzielen. Angesichts der erwartbaren Volumina – Schätzungen gehen von einer Größenordnung der Umschichtungen oberhalb von 100 Milliarden Euro aus – könnten diese für erhöhte Volatilität sorgen. Das Protokoll der letzten EZB-Sitzung vom 30. Oktober gab dem Rentenmarkt derweil keine neuen Impulse. Der EZB-Rat sieht auf dem aktuellen Leitzinsniveau keine Notwendigkeit für eine Zinssenkung, solange sich nicht klare Risiken für die Konjunktur materialisieren und die Inflation nicht längerfristig unter die 2 %-Marke abzutauchen droht. Vor diesem Hintergrund wäre alles andere als ein Innehalten auf der Zinssitzung am 18. Dezember eine Überraschung. Die EZB wird an diesem Tag auch neue Konjunktur- und Inflationsprognosen vorlegen.

An den **Rohstoffmärkten** gaben der zur Schwäche neigende US-Dollar und die rückläufigen Treasury-Renditen dem Goldpreis Auftrieb. Dieser war im Zuge seiner Rallye bis auf ein Allzeithoch bei 4.381 US-Dollar gestiegen (20. Oktober), anschließend in eine Phase der Konsolidierung eingetreten, welche die Notierung zeitweise unter 3.900 US-Dollar zurückfallen ließ. Nun scheint der Edelmetallpreis wieder Fahrt aufzunehmen. In der letzten Woche stieg die Notierung wieder über 4.200 US-Dollar. Dazu trugen auch Marktberichte bei, wonach der Edelmetallpreis Rückenwind durch den Stablecoin Tether erhält. Dieser ist durch einen kleinen, aber wachsenden Teil physischer Goldreserven gedeckt. Die Nettokäufe für Tether lagen laut Medienberichten während der vergangenen zwei Quartale bei 50 Tonnen und überstiegen damit sogar die der meisten Zentralbanken. Damit gesellt sich zu den „klassischen“ Gold-Nachfragekomponenten nun scheinbar eine weitere hinzu.

Kreissparkasse Köln

Rheinisch. Heimisch. Gut.

Börse kompakt

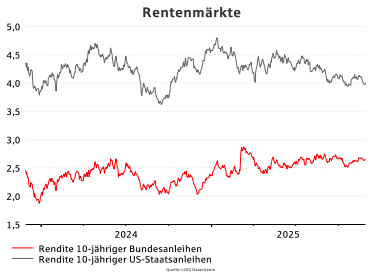
Der Blick in die Woche

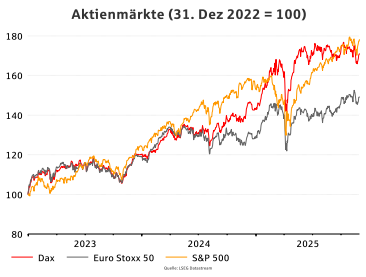
Kalender vom 01. Dezember bis 05. Dezember 2025

Indikator	Periode	Turnus	Prognose	Letzter Wert	Ausgewählte Unternehmen
Montag, 01.12.2025					
DE Einkaufsmanagerindex Verarb. Gew. (final)	Nov.		48,4 Indexpunkte	48,4 Indexpunkte	keine wesentlichen Termine
EU Einkaufsmanagerindex Verarb. Gew. (final)	Nov.		49,7 Indexpunkte	49,7 Indexpunkte	
US ISM Verabeitendes Gewerbe	Nov.		49,0 Indexpunkte	48,7 Indexpunkte	
US Neubaubeginne	Sep.		1329 Tsd.	1307 Tsd.	
US Baugenehmigungen	Sep.		1347 Tsd.	1330 Tsd.	
US Auftragseingänge Industrie	Sep.	M/M	0,1 %	1,4 %	
US Neubauverkäufe	Sep.		735 Tsd.	800 Tsd.	
Dienstag, 02.12.2025					
EU Verbraucherpreise (HVPI, Vorabschätzung)	Nov.	J/J	2,2 %	2,1 %	Bilfinger (Capital Markets Day)
EU Verbraucherpreise (HVPI Kernrate, Vorabsch.)	Nov.	J/J	2,5 %	2,4 %	
EU Arbeitslosenquote	Okt.		6,3 %	6,3 %	
Mittwoch, 03.12.2025					
DE Einkaufsmanagerindex Dienstl. (final)	Nov.		52,7 Indexpunkte	52,7 Indexpunkte	Salesforce (Q3), Hugo Boss (Strategie-Update)
EU Einkaufsmanagerindex Dienstl. (final)	Nov.		53,1 Indexpunkte	53,1 Indexpunkte	
EU Einkaufsmanagerindex Composite (final)	Nov.		52,4 Indexpunkte	52,4 Indexpunkte	
EU Erzeugerpreise	Okt.	J/J	-0,6 %	-0,2 %	
US Industrieproduktion	Sep.	M/M	0,1 %	-0,1 %	
US ISM Dienstleistungen	Nov.		52,0 Indexpunkte	52,4 Indexpunkte	
Donnerstag, 04.12.2025					
EU Einzelhandelsumsätze	Okt.	M/M	0,2 %	-0,1 %	Aurubis, HP Enterprise (jew. Jahreszahlen), Rio Tinto (Capital Markets Day)
Freitag, 05.12.2025					
DE Auftragseingänge Industrie	Okt.	M/M	-0,5 %	1,1 %	ABF, Microsoft (jew. HV)
EU BIP (final)	Q3	Q/Q	0,2 %	0,2 %	
US PCE Kernrate	Sep.	J/J	2,8 %	2,9 %	
US Persönliche Einkommen	Sep.	M/M	0,3 %	0,4 %	
US Persönliche Ausgaben	Sep.	M/M	0,3 %	0,6 %	
US Uni Michigan Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Dez.		52,0 Indexpunkte	51,0 Indexpunkte	
US Handelsbilanz	Sep.		-70,0 Mrd. USD	-59,6 Mrd. USD	

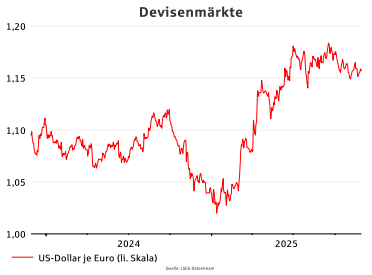
M/M = Veränderung gegenüber Vormonat; Q/Q = Veränderung gegenüber Vorquartal; J/J = Veränderung gegenüber Vorjahr; annual. = annualisiert;
ISM = Institute of Supply Management; EU = Euroraum; US = Vereinigte Staaten; DE = Deutschland; CN = China; HV = Hauptversammlung
US = Vereinigte Staaten; DE = Deutschland; CN = China; HV = Hauptversammlung; Umfrageergebnisse: Bloomberg, Reuters oder **DekaBank (fett)**

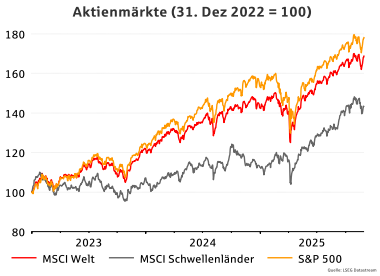
Weitere Daten und Kursverläufe





Wochenbilanz DAX, Euro Stoxx 50 - Tops&Flops			
Gewinner	1 Woche	31.12.24	1 Jahr
Infineon	13,3%	15,0%	21,9%
Siemens Energy	11,2%	130,1%	129,0%
Bayer	10,1%	58,9%	58,6%
ASML	8,3%	34,4%	41,9%
Heidelberg Materials	7,2%	88,3%	89,3%
DAX	3,2%	19,7%	22,7%
Euro Stoxx 50	2,8%	15,8%	19,1%
Verlierer			
Prosus	-4,2%	42,0%	43,6%
AB Inbev	-2,5%	11,4%	5,4%
Argenx	-2,3%	30,4%	32,4%
Rheinmetall	-2,2%	140,3%	138,6%
Danone	-1,9%	21,6%	22,4%





Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren			
Gewinner	1 Woche	31.12.24	1 Jahr
Grundstoffe	5,7%	16,2%	13,6%
Bau	5,1%	19,6%	18,6%
Banken	4,4%	54,7%	62,5%
Technologie	3,7%	2,0%	6,9%
Reisen & Freizeit	3,6%	0,0%	1,0%
Euro Stoxx	2,8%	18,4%	20,8%
Stoxx Europe 600	2,5%	13,6%	13,6%
Verlierer			
Nahrung & Getränke	0,0%	6,0%	4,5%
Basiskonsum	0,2%	1,5%	-0,1%
Medien	0,6%	-15,7%	-15,7%
Gesundheit	1,1%	3,5%	-0,5%
Chemie	1,2%	-5,8%	-5,8%

Research der Kreissparkasse Köln: M. Kahler, J. Rösch, H. Zülch

Stand: 01.12.2025

Wichtiger Hinweis (Gewährleistungsausschluss)

Alle hier veröffentlichten Angaben erfolgen unverbindlich und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapieres dar. Die Angaben dienen ausschließlich zur Information, die Ihnen eine selbständige Anlageentscheidung erleichtern soll. Meinungsaussagen 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 Meinungsaussagen 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.