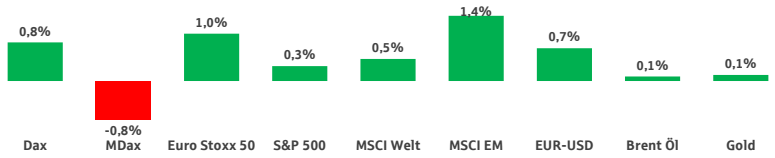
Kreissparkasse Köln

Rheinisch. Heimisch. Gut.

# Börse kompakt

*Der Blick in die Woche*

## VORWOCHE




| | 05.12. | 2025 | | 05.12. | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Aktien Deutschland/Europa** | | | **Zinsen** | | |
| Dax | 24.028 | 20,7% | 10-jährige DE | 2,77 % | 40 Bp |
| MDax | 29.696 | 16,1% | 10-jährige USA | 4,12 % | -45 Bp |
| Euro Stoxx 50 | 5.724 | 16,9% | 10-jährige Japan | 1,93 % | 85 Bp |
| **Aktien International** | | | **Devisen** | | |
| S&P 500 | 6.870 | 16,8% | EUR-USD | 1,1645 | 12,1% |
| Dow Jones Ind. | 47.955 | 12,7% | Dollar-Index | 98,99 | -8,8% |
| Nasdaq Composite | 23.578 | 22,1% | **Rohstoffe** | | |
| Topix | 3.363 | 20,7% | Brent Öl ($/Barrel) | 63,3 | -15,3% |
| MSCI Welt | 3.430 | 16,7% | Gold ($/Feinunze) | 4.205 | 60,2% |
| MSCI Schwellenländer | 86.414 | 27,0% | Kupfer ($/Tonne) | 11.644 | 34,6% |

## TERMINE

**MITTWOCH**

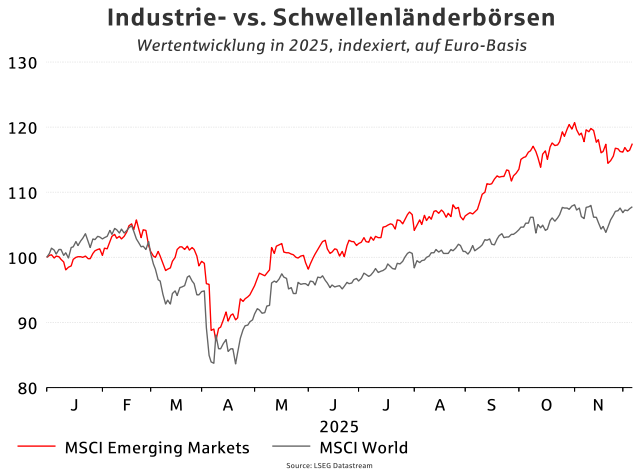
Fed-Zinsentscheid

Liebe Kolleginnen und Kollegen,

am 15. Dezember – und damit früher als bislang gewohnt – erscheinen unsere Kapitalmarktperspektiven 2026. Im Anschluss ruht unser Berichtswesen, bis zum Erscheinen der nächsten „Börse kompakt“ am 12. Januar 2026. Wir wünschen frohe Weihnachtstage und einen guten Rutsch ins neue Jahr!

Ihr Research-Team der Kreissparkasse Köln

## CHART DER WOCHE




Das Jahr neigt sich dem Ende und ein Blick zurück zeigt, dass sich ein Engagement an den Börsen der Emerging Markets in diesem Jahr ausgezahlt hat. Mit einem Plus von mehr als 16 Prozent (auf Euro-Basis) haben sich die Märkte der aufstrebenden Länder bislang besser entwickelt als der MSCI World, der als Referenzgröße für die Börsen der Industrieländer fungiert und der lediglich einen Wertzuwachs von gut 7 Prozent aufweist.

## KURZ UND KNAPP

**KONJUNKTUR** Seite 2

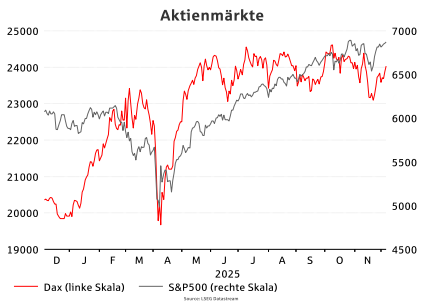
Die Inflation im Euroraum stieg zwar leicht unerwartet an, befindet sich jedoch weiterhin nahe der EZB-Zielmarke. Die US-Einkaufsmanagerindizes vermittelten derweil ein gemischtes Bild und der viel beäugte PCE-Deflator sorgte für wenig Überraschung.

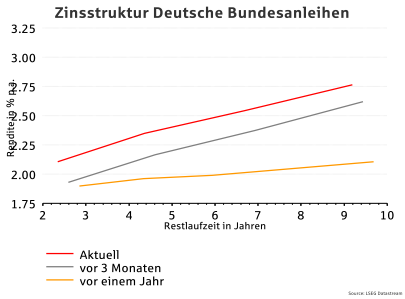
**AKTIEN** Seite 3

Nach zwei Wochen mit starken Kursbewegungen – erst Verluste, dann Erholung – verliefen die letzten Tage ruhiger. Das gilt oftmals auch für die letzten Tage vor Weihnachten. Allerdings könnten die anstehenden Notenbanksitzungen und Quartalszahlen von prominenten Unternehmen nochmal für Bewegung sorgen.

**ZINSEN, DEVISEN & ROHSTOFFE** Seite 4

In den USA deutet sich an, dass im nächsten Jahr ein Trump-Gefolgsmann die Nachfolge von Jerome Powell an der Spitze der Fed antritt. Damit wächst die Sorge vor einer politisierten Zentralbank. In der letzten Woche herrschte Abgabedruck bei lang laufenden Treasuries und dem US-Dollar.



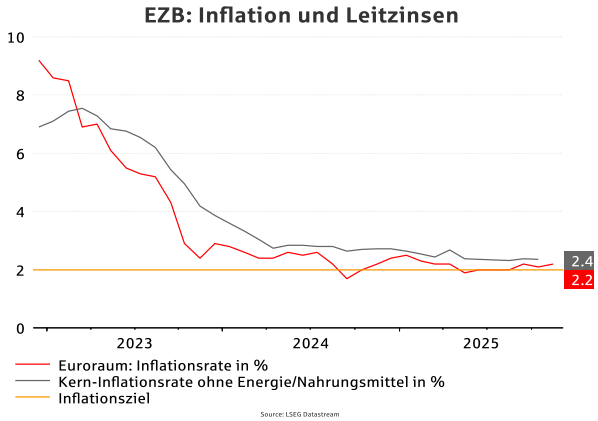

Research der Kreissparkasse Köln: M. Kahler, J. Rösch, H. Zülch

Stand: 08.12.2025

## KONJUNKTUR

Die angeschlagene **deutsche Industrie** fuhr ein unerwartet kräftiges Auftragsplus ein – zumindest auf den ersten Blick. Die Bestellungen wuchsen im Oktober um 1,5 (e: 0,4) Prozent im Vergleich zum Vormonat, nach einem Plus von aufwärts revidierten 2,0 (bisher: 1,1) Prozent im September. Der Zuwachs ist jedoch erneut von Großaufträgen vor dem Hintergrund verteidigungswirtschaftlicher Beschaffungen geprägt – der Bereich „Sonstiger Fahrzeugbau“ stieg um 87,1 Prozent zum Vormonat. Bereinigt um dessen Einfluss wäre das Plus mit 0,5 Prozent deutlich geringer und damit nur dezent höher als die Prognosen ausgefallen.

Derweil stieg die **Inflation im Euroraum** im November überraschend auf durchschnittlich 2,2 Prozent im Jahresvergleich an. Es wurde erwartet, dass die Teuerung auf dem Oktober-Wert von 2,1 Prozent verweilt.




**Trotz leichten, unerwarteten Anstiegs liegt die Inflation weiterhin in der Komfortzone der Europäischen Zentralbank.**

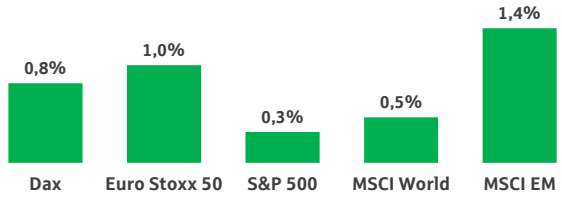
In den USA meldeten sich derzeit die **Einkaufsmanager** in der monatlichen ISM-Umfrage zu Wort. Die Auswertung ergab, dass sich die Aktivität des **US-Dienstleistungssektors** im November stabilisiert hat, wobei die Beschäftigung weiterhin gedämpft und die Preise für Inputs gestiegen sind. Das Barometer für das nicht-verarbeitende Gewerbe blieb im vergangenen Monat mit 52,6 Punkten gegenüber 52,4 Punkten im Oktober unverändert. Ökonomen hatten einen Rückgang auf 52,1 erwartet. Das **verarbeitende Gewerbe** schnitt im Gegenzug schlechter ab und ist im November den neunten Monat in Folge geschrumpft. Das Barometer fiel im Oktober von zuvor 48,7 auf 48,2 Punkte. Erwartet wurde ein leichter Anstieg um 0,1 Zähler. Die Fabriken sahen sich mit sinkenden Aufträgen und höheren Preisen für Betriebsmittel konfrontiert, während die Belastung durch Importzölle anhielt. Auch die Produktion der US-Fabriken aus September zeigte kein anderes Bild – sie stagnierte. Verbesserte Stimmung machte sich indes bei den Verbrauchern breit. Der **Verbraucherstimmungsindex der Universität Michigan** stieg in diesem Monat auf 53,3 (e: 52,0) Zähler, nachdem er im November noch bei 51,0 Punkten gelegen hatte. Ökonomen hatten einen Anstieg des Index auf 52 Zähler prognostiziert. Details der Umfrage zeigten, dass trotz der Verbesserung die Last der hohen Preise weiterhin auf die Verbraucher wirkt und die Erwartungen auf den Arbeitsmarkt trotz leichter Verbesserung ebenfalls düster sind.

Da es in dieser Woche „all eyes on the Fed“ heißt (der letzte Zinsentscheid für dieses Jahr steht an), blickten die Marktteilnehmer in besonderem Maße auf den **PCE-Teuerungsindikator**, der für die Fed ein wichtiges Preismaß darstellt. Dieser zeigte auf, dass der Inflationsdruck in den USA im September zwar wie erwartet etwas zugenommen hat, die Kernteuerung jedoch unerwartet zurückging. Der Preisindex der privaten Konsumausgaben (PCE-Deflator) stieg gegenüber dem Vormonat um 0,3 Prozent und lag um 2,8 (August: 2,7) Prozent über dem Niveau des Vorjahresmonats. Der Kern-PCE-Deflator erhöhte sich um 0,2 bzw. 2,8 Prozent. Erwartet wurden 0,2 bzw. 2,9 Prozent. Die persönlichen Konsumausgaben erhöhten sich gegenüber dem Vormonat um 0,3 Prozent und die persönlichen Einkommen um 0,4 Prozent. Erwartet wurden hier Zuwächse von 0,4 bzw. 0,3 Prozent.

Neben dem Zinsentscheid werden in der vor uns liegenden Woche der Sentix-Konjunkturindex für den Euroraum sowie die Industrieproduktion für Deutschland erwartet.

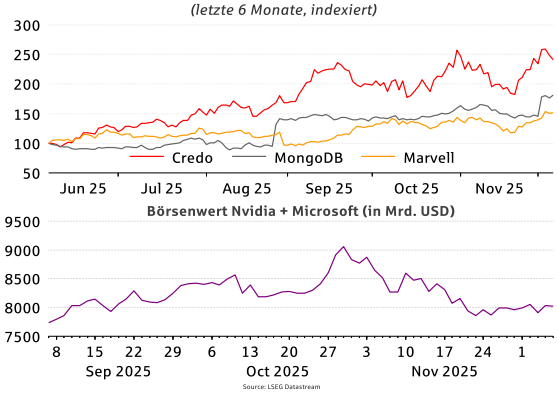
## AKTIEN

**Veränderung zur Vorwoche**
(zu Schlusskursen von Freitag)




Nach zwei aufeinanderfolgenden Handelswochen mit starken Kursbewegungen – erst spürbare Verluste, gefolgt von einer deutlichen Erholung – bewegte sich das Börsengeschehen zuletzt in etwas ruhigeren Bahnen. Der Auftakt in die neue Woche war gleichwohl von Nervosität geprägt, die ihren Ursprung in Fernost, genauer gesagt in Japan hatte. Dort ließ Notenbankpräsident Ueda zwischen den Zeilen den Hang erkennen, dass die Bank von Japan auf der nächsten Sitzung Ende Dezember möglicherweise die Zinsen anheben könnte. Der vom japanischen Rentenmarkt ausgehende Verkaufsdruck strahlte auf andere Regionen und auch den Aktienmarkt ab. Aus Aktienmarktsicht blieben die Auswirkungen auf den Wochenauftakt beschränkt und die Märkte fingen sich nach dem schwachen Montag wieder. Die zahlreichen Konjunkturdaten der vergangenen Woche – wenngleich wirkliche Hochkaräter die Ausnahme waren – fielen unbeständig aus, unterstrichen und verfestigten in Summe aber die Erwartung, dass die US-Notenbank Fed in dieser Woche die Zinsen ein weiteres Mal senken dürfte. Auch aus dem KI-Sektor gab es erneut Nachrichten. So wurde bekannt, dass Nvidia für zwei Milliarden Dollar eine Beteiligung am Software-Anbieter Synopsys erwirbt. Bereits zuvor hatten die Konzerne zusammengearbeitet. Vor allem die Papiere des Kleineren reagierten auf die Verfestigung der Zusammenarbeit positiv. Die zuletzt gelegentlich geäußerten Bedenken über zunehmende Verflechtungen im Sektor dürfte dieser Schritt indes nicht gelindert haben. In die gleiche Kategorie geht die jüngste Akquisition des Chipherstellers Marvell, der für 3,25 Mrd. US-Dollar Celestial AI übernimmt, ein führender Hersteller für optische Netzwerkverbindungen. Zudem legte Marvell Zahlen für das am 1. November abgelaufene Quartal vor, die die Erwartungen der Analysten übertreffen konnten. Abseits dessen fanden am Markt noch Zahlen von Unternehmen Beachtung, die aufgrund abweichender Geschäftsjahre erst jetzt ihre Bücher öffneten. Auch handelte es sich mit MongoDB (Datenbanken) und Credo Technologies (Netzwerke) um Unternehmen mit etablierten Positionen innerhalb der KI-Wertschöpfungskette. Beide Gesellschaften konnten mit den Zahlen und den Prognosen für das Folgequartal die Erwartungen der Analysten deutlich in den Schatten stellen. Wenig überraschend reagierten die Aktien mit deutlichen Kursgewinnen. Gleichwohl sind in der ersten Reihe vereinzelt Ermüdungsanzeichen erkennbar. Mit Nvidia und Microsoft haben in den letzten Wochen zwei Schwergewichte in Summe 1 Bio. US-Dollar an Börsenwert eingebüßt.

**Credo Technology, MongoDB & Marvell Technology**
*(letzte 6 Monate, indexiert)*




**In der zweiten KI-Reihe sorgten gute Zahlen für Kursgewinne. Bei den Platzhirschen kam es zuletzt eher zu Abgaben.**

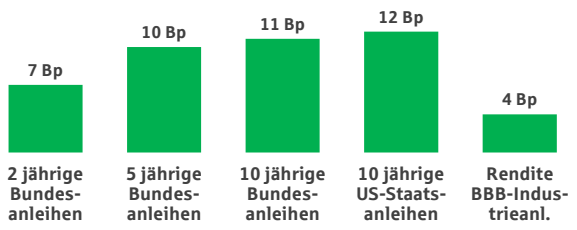
Hierzulande gab die Deutsche Börse noch die Indexveränderungen der Dax-Familie zum 22. Dezember bekannt. Im Oberhaus bleibt alles beim Alten, auf den Ebenen darunter ist indes viel Bewegung. Neu in den MDax rücken die TKMS (ThyssenKrupp Marine Services), die erst kürzlich via Abspaltung ihr Börsendebut feierten. Gleiches gilt für Aumovio, die Software- und Elektronik-Sparte von Continental. Sie nehmen den Platz von Gerresheimer und Hellofresh ein. Eine erst kurze Börsenhistorie zeichnet auch den Prothesenhersteller Ottobock aus, der es via Neuemission auf den Kurszettel schaffte. Ab dem

22. Dezember wird die Aktie zum SDax und TecDax gehören.

Diese Woche könnte durchaus spannend werden. Im Fokus steht natürlich vor allem die Zinsentscheidung der Fed. Gleichwohl ist der Schritt mehr oder weniger eingepreist und es fehlen mögliche weitere Impulse. Ob die Fed derlei im Köcher hat, etwa durch begleitende Kommentare, die weitere nennenswerte Senkungen in Aussicht stellen, ist eher nicht zu erwarten. Auch in Sachen KI bleibt es spannend. Mit Broadcom und Oracle präsentieren zwei weitere namhafte Unternehmen mit abweichendem Geschäftsjahr Quartalszahlen. In der Folgewoche treffen sich noch die Europäische Zentralbank, die Bank von England und die Bank von Japan für ihren jeweiligen Zinsentscheid, wobei die Vorgänge in Fernost die höchste Aufmerksamkeit auf sich ziehen dürften. In den letzten Tagen vor Weihnachten ist das Handelsgeschehen oftmals ruhig. Allerdings sitzen die Aktieninvestoren in diesem Jahr auf hohen Buchgewinnen. Diese auf den letzten Metern nennenswert zu schmälern, dürfte nicht in ihrem Interesse liegen. Vermutlich braucht es daher nicht viel, um Gewinnmitnahmen auszulösen.

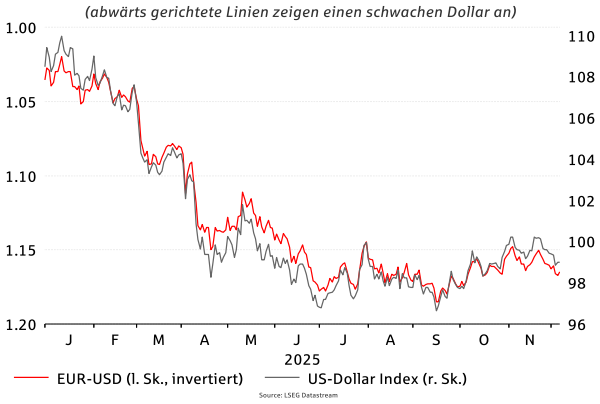
## ZINSEN, DEVISEN & ROHSTOFFE

**Veränderung zur Vorwoche**
(zu Schlusskursen von Freitag)




In dieser Woche blicken die Investoren an den **Rentenmärkten** vor allem nach Washington, wo die US-Notenbank am Mittwoch über den weiteren geldpolitischen Kurs entscheiden wird. Alles andere als eine Leitzinssenkung um 25 Basispunkte wäre eine Überraschung. So lässt sich an den Terminmärkten aktuell eine 86 %-ige Wahrscheinlichkeit für einen solchen Schritt ablesen. Angesichts der schwierigen Gemengelage – der politische Druck ist hoch, zudem liegt die Teuerungsrate in den Vereinigten Staaten immer noch deutlich oberhalb der Fed-Zielmarke – dürfte vor allem die begleitende Kommunikation der Fed starke Beachtung finden. Die zurückliegende Woche war jedenfalls nicht geeignet, die Sorgen vor einer zunehmenden politischen Einflussnahme auf die Notenbank einzudämmen. Im Gegenteil: Präsident Trump erklärte am Dienstag, dass er Anfang nächsten Jahres seinen Kandidaten für die Nachfolge von Jerome Powell als Chef der US-Notenbank bekannt geben werde. Zuvor hatte er schon erklärt, dass er bereits wisse, wen er für die Leitung der Zentralbank auswählen werde. Dabei deutet sich an, dass es sich um Kevin Hassett, seinen obersten Wirtschaftsberater, handeln könnte. Denn bei einer Vorstellung von Hassett in der letzten Woche wurde wenig subtil von der Anwesenheit eines „potenziellen Fed-Vorsitzenden" gesprochen. Trump fragte dabei, ob er das wohl sagen dürfe. „Es handelt sich um eine angesehene Person, das darf ich sagen. Vielen Dank, Kevin", so Trump wörtlich.

**EUR-USD und Dollar-Index**
*(abwärts gerichtete Linien zeigen einen schwachen Dollar an)*




**In der ersten Jahreshälfte neigte der US-Dollar deutlich zur Schwäche. Der Erholungsversuch, den der Greenback Mitte September startete, scheint aktuell bereits wieder zu versanden. Dazu tragen auch die Verlautbarungen aus dem Weißen Haus bei.**

Der 63-jährige Hassett hatte bereits während Trumps erster Amtszeit den Vorsitz im Wirtschaftsrat des Weißen Hauses inne und ist dafür bekannt, seine Loyalität gegenüber dem US-

Präsidenten regelmäßig medienwirksam zur Schau zu stellen und dabei auch Trumps umfassende Einfuhrzölle und dessen Forderungen nach niedrigeren Zinssätzen zu befürworten. Hassett gilt als Vertreter einer deutlich lockereren Geld- und Zinspolitik. Powells Amtszeit endet im Mai 2026. Ein neuer Notenbankchef wird in den USA vom Präsidenten nominiert und vom Senat bestätigt. In der letzten Woche zogen die Renditen von mittel- und langfristigen Treasuries an, während sich der US-Dollar abschwächte.

An den **Rohstoffmärkten** präsentierte sich der Goldpreis weiterhin fest oberhalb von 4.200 US-Dollar/Feinunze. Auch dies verwundert angesichts der beschriebenen Entwicklungen nicht. Schließlich profitiert das Edelmetall von einer sich verfestigenden Aussicht auf niedrige Zinsen, wachsender Staatsverschuldung und einem zur Schwäche neigenden US-Dollar. Der Ölpreis bewegte sich derweil nach einem Treffen der OPEC+ kaum. Das Kartell bekräftigte, die Ölproduktion im ersten Quartal zunächst nicht weiter zu erhöhen. Zudem gab man bekannt, dass man sich auf einen Mechanismus zur Bewertung der maximalen Förderkapazitäten der Mitglieder verständigt habe. Dieser soll als Grundlage für die Festlegung der Förderquoten ab 2027 dienen. Auch dies berührte den Ölpreis, der sich seit Wochen nur knapp oberhalb der 60 US-Dollar-Marke hält, kaum.

Kreissparkasse Köln

Rheinisch. Heimisch. Gut.

# Börse kompakt

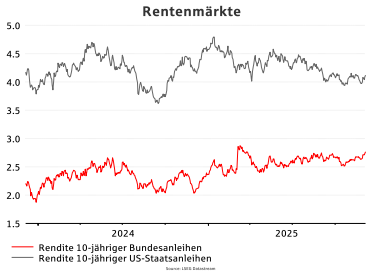
*Der Blick in die Woche*

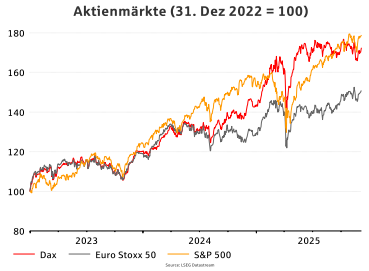
## Kalender vom 08. Dezember bis 12. Dezember 2025

| Indikator | Periode | Turnus | Prognose | Letzter Wert | Ausgewählte Unternehmen |
|---|---|---|---|---|---|
| **Montag, 08.12.2025** | | | | | |
| DE Industrieproduktion | Okt. | M/M | -2,0 % | 1,3 % | Smith & Nephew (Capital Markets Day), TKMS (Jahreszahlen) |
| EU Sentix Investorvertrauen | Dez. | | -6,0 Indexpunkte | -7,4 Indexpunkte | |
| US Einzelhandelsumsätze | Okt. | M/M | -0,2 % | 0,2 % | |
| CN Exporte in USD | Nov. | J/J | 4,2 % | -1,1 % | |
| **Dienstag, 09.12.2025** | | | | | |
| US NFIB Wirtschaftsvertrauen Mittelstand | Nov. | | 98,0 Indexpunkte | 98,2 Indexpunkte | Autozone (Q1), Ashtead (Q2), BAT (Jahreszahlen), Home Depot (Investorentag), Thyssenkrupp (Geschäftsbericht), Palo Alto Networks (HV) |
| **Mittwoch, 10.12.2025** | | | | | |
| US FOMC Zinsentscheid | | | 3,75 % | 4,00 % | Adobe, Lennar, Synopsys, Tui (jew. Jahreszahlen), Deutsche Börse (Capital Markets Day), Westpac Banking (HV) |
| CN Verbraucherpreise | Nov. | J/J | 0,7 % | 0,2 % | |
| CN Erzeugerpreise | Nov. | J/J | -2,0 % | -2,1 % | |
| **Donnerstag, 11.12.2025** | | | | | |
| keine wesentlichen Termine | | | | | Costco Wholesale (Q1), Broadcom, Carl Zeiss Meditec, Schott Pharma (jew. Jahreszahlen), Fraport (Verkehrszahlen), Munich Re (Investorentag), Schneider Electric (Capital Markets Day) |
| **Freitag, 12.12.2025** | | | | | |
| DE Verbraucherpreise (final) | Nov. | J/J | 2,3 % | 2,3 % | keine wesentlichen Termine |

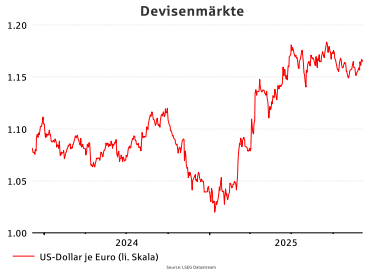
M/M = Veränderung gegenüber Vormonat; Q/Q = Veränderung gegenüber Vorquartal; J/J = Veränderung gegenüber Vorjahr; annual. = annualisiert;
ISM = Institute of Supply Management; EU = Euroraum; US = Vereinigte Staaten; DE = Deutschland; CN = China; HV = Hauptversammlung
US = Vereinigte Staaten; DE = Deutschland;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

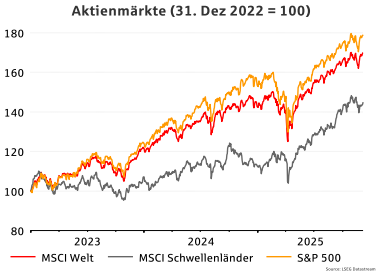
## Weitere Daten und Kursverläufe




| Wochenbilanz DAX, Euro Stoxx 50 - Tops&Flops | | | |
|---|---|---|---|
| **Gewinner** | 1 Woche | 31.12.24 | 1 Jahr |
| Inditex | 13,7% | 13,7% | 1,2% |
| BMW | 9,3% | 29,5% | 35,7% |
| Bayer | 9,2% | 73,5% | 72,0% |
| Porsche SE Vz. | 8,9% | 17,8% | 23,2% |
| VW Vz. | 8,4% | 27,2% | 38,2% |
| **DAX** | 0,8% | 20,7% | 18,0% |
| **Euro Stoxx 50** | 1,0% | 16,9% | 15,6% |
| **Verlierer** | | | |
| Deutsche Börse | -4,1% | 0,8% | 0,7% |
| Prosus | -3,9% | 36,4% | 30,7% |
| Symrise | -3,9% | -31,7% | -32,2% |
| Airbus Group | -3,8% | 28,4% | 29,6% |
| Vonovia | -2,7% | -9,7% | -15,0% |




| Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren | | | |
|---|---|---|---|
| **Gewinner** | 1 Woche | 31.12.24 | 1 Jahr |
| Automobile | 5,5% | -1,5% | 0,1% |
| Einzelhandel | 5,1% | 8,3% | 1,8% |
| Grundstoffe | 3,2% | 19,9% | 13,7% |
| Technologie | 2,7% | 4,7% | 3,5% |
| Industrie | 1,2% | 18,9% | 14,7% |
| **Euro Stoxx** | 0,7% | 19,2% | 17,7% |
| **Stoxx Europe 600** | 0,4% | 14,0% | 11,4% |
| **Verlierer** | | | |
| Versicherungen | -1,9% | 17,8% | 14,4% |
| Immobilien | -1,8% | -1,0% | -4,8% |
| Nahrung & Getränke | -1,5% | 4,5% | 2,8% |
| Reisen & Freizeit | -1,3% | -1,3% | -4,2% |
| Chemie | -1,2% | -6,9% | -9,0% |

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

**Stand: 08.12.2025**

**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.