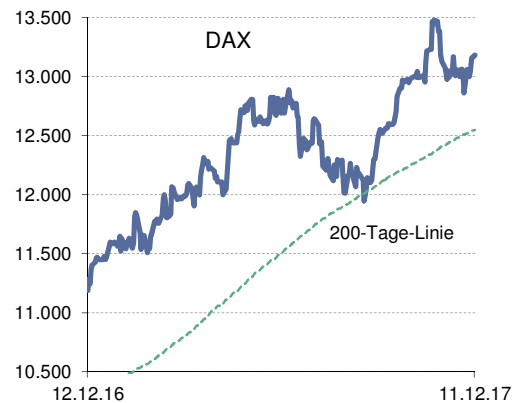


Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

- **Notenbankentscheidungen von Fed, EZB, BoE, SNB**
- **Datenhighlights: US-Inflation, US-Einzelhandelsumsätze, ZEW-Umfrage**
- **EU-Gipfel am Freitag und Sonnabend**

Marktentwicklung

| | Wert am | Stand | | Performance seit | |
|------------------------|------------|-----------|--------------|------------------|--------------|
| | 08.12.2017 | Vorwoche | Jahresbeginn | Vorwoche | Jahresbeginn |
| DAX | 13.153,70 | 13.058,55 | 11.481,06 | 0,73% | 14,57% |
| MDAX | 26.178,45 | 26.935,54 | 22.188,94 | -2,81% | 17,98% |
| EuroSTOXX50 | 3.591,45 | 3.576,22 | 3.290,52 | 0,43% | 9,15% |
| STOXX50 | 3.176,94 | 3.166,34 | 3.010,55 | 0,33% | 5,53% |
| STOXX600 | 389,25 | 387,47 | 361,42 | 0,46% | 7,70% |
| Dow Jones | 24.329,16 | 24.231,59 | 19.762,60 | -0,37% | 22,15% |
| S&P 500 | 2.651,50 | 2.642,22 | 2.238,83 | -0,20% | 17,78% |
| Nikkei | 22.811,08 | 22.707,16 | 19.114,37 | 0,46% | 19,34% |
| EZB Tendersatz | 0,00 | 0,00 | 0,05 | unv. | -5 bp |
| 2J Bund | -0,74 | -0,70 | -0,77 | -4 bp | 3 bp |
| 10J Bund | 0,31 | 0,34 | 0,21 | -4 bp | 10 bp |
| US-Einlagensatz | 1,25 | 1,25 | 0,75 | unv. | 50 bp |
| 10J US Treasury | 2,38 | 2,37 | 2,44 | bp | -7 bp |
| Euro in USD | 1,18 | 1,18 | 1,05 | -0,74% | 11,46% |
| USD in Yen | 113,52 | 112,84 | 116,64 | 0,60% | -2,67% |
| Gold (USD) | 1.248,50 | 1.276,11 | 1.152,27 | -2,16% | 8,35% |
| ÖI (BFOE, USD) | 63,67 | 62,39 | 55,41 | 2,05% | 14,91% |
| ÖI (WTI, USD) | 56,69 | 58,36 | 53,72 | -2,86% | 5,53% |

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

| Marktentwicklung | | | | | | | | |
|------------------------|------------------------|---|---|--------|---------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|
| | letzter Schlusskurs | Range innerhalb der nächsten 4 Wochen | | | Stand in 1 Monat | Stand in 3 Monaten | Stand in 6 Monaten | Stand in 12 Monaten |
| Dax | 13.154 | 11.800 | - | 13.600 | 12.400 | 12.400 | 12.600 | 13.000 |
| MDax | 26.178 | 24.000 | - | 27.500 | 25.000 | 25.000 | 25.500 | 26.500 |
| EuroStoxx50 | 3.591 | 3.350 | - | 3.800 | 3.520 | 3.520 | 3.600 | 3.650 |
| Stoxx50 | 3.177 | 3.010 | - | 3.330 | 3.125 | 3.125 | 3.200 | 3.250 |
| Stoxx600 | 389 | 369 | - | 408 | 380 | 380 | 390 | 395 |
| Dow Jones | 24.329 | 23.100 | - | 25.500 | 23.750 | 23.000 | 23.250 | 24.000 |
| S&P 500 | 2.652 | 2.500 | - | 2.800 | 2.575 | 2.500 | 2.525 | 2.625 |
| Nikkei | 22.939 | 21.800 | - | 24.100 | 22.300 | 21.300 | 20.800 | 20.600 |
| EZB Tendersatz | 0,00 | 0,00 | - | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 2J Bund | -0,74 | -0,95 | - | -0,55 | -0,75 | -0,70 | -0,65 | -0,50 |
| 10J Bund | 0,31 | 0,10 | - | 0,60 | 0,40 | 0,50 | 0,70 | 1,00 |
| Fed funds rate | 1,25 | 1,25 | - | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,75 |
| 10J US Treasury | 2,38 | 2,10 | - | 2,60 | 2,40 | 2,45 | 2,55 | 2,75 |
| Euro in USD | 1,18 | 1,13 | - | 1,22 | 1,17 | 1,15 | 1,14 | 1,14 |
| USD in Yen | 113,52 | 110,70 | - | 116,40 | 112,50 | 112,50 | 112,79 | 114,00 |
| Gold (USD) | 1.249 | 1.186 | - | 1.348 | 1.250 | 1.250 | 1.250 | 1.250 |
| ÖI (BFOE, USD) | 64 | 55 | - | 75 | 63 | 63 | 62 | 62 |
| ÖI (WTI, USD) | 57 | 49 | - | 63 | 60 | 60 | 59 | 60 |

Quelle: Bloomberg (letzter Schlusskurs), eigene Prognosen

Konjunkturelles Umfeld

Analyst:

Bernd Krampen

In der zweitletzten Woche vor Weihnachten könnte es an den Kapitalmärkten noch einmal richtig spannend werden. So werden die Notenbankentscheidungen der Federal Reserve, EZB, BoE und SNB erwartet. Die Federal Reserve wird dabei mit sehr großer Wahrscheinlichkeit den Leitzins anheben. Deswegen stehen verstärkt das FOMC-Statement, die aktualisierten Projektionen sowie die Pressekonferenz mit Fed-Präsidentin Janet Yellen im Fokus. Bei der EZB rechnen wir mit keinen größeren Anpassungen, gleiches gilt für die BoE und die SNB. Auch datenseitig ist die Woche gespickt mit wichtigen Highlights: Marktrelevant dürften vor allem die Inflationsdaten, die Einzelhandelsumsätze und die Industrieproduktion aus den USA sein, daneben interessieren sich die Marktbeobachter hierzulande auch für die deutsche ZEW-Umfrage. Der ab Freitag beginnende EU-Gipfel wird vor allem das Thema Brexit zu behandeln haben.

Am Mittwoch um 14:30 Uhr werden die monatlichen Veränderungen der US-Konsumentenpreise bekannt gegeben. Damit liegt dann die aktuelle Inflationsrate für November auch dem am Nachmittag tagenden FOMC vor. Nach einem moderaten Plus der Konsumentenpreise von 0,1% M/M im Oktober erwarten wir einen deutlicheren Anstieg um 0,3% M/M im abgelaufenen Monat, was die Inflationsrate auf 2,2% steigen lassen wird. Die erneut zunehmende Dynamik beim Preisaufrtrieb kann sicherlich als ein (weiteres) Argument für eine nochmalige Zinsanhebung am Mittwochabend herangezogen werden. Insofern darf zwar von einem langsam zunehmenden Inflationsdruck gesprochen werden, dieser fällt allerdings in diesem eigentlich recht robusten Konjunkturmilieu weiterhin noch moderat aus. Für die am Donnerstag um 14:30 Uhr anstehenden US-Einzelhandelsumsätze rechnen wir im Berichtsmonat November mit einem Anziehen um 0,2% M/M und einem signifikanteren Plus der Zeitreihe unter Ausklammerung von Kraftfahrzeugen von deutlichen 0,6% M/M. Dabei sind die im Vormonat durch die Auswirkungen der Wirbelstürme notwendig gewordenen

Aktien*Analysten:**Tobias Basse**Frederik Kunze*

stützenden Ersatzbeschaffungen von Automobilen nunmehr beendet worden.

Beim US-Blue-Chip-Index S&P 500 ist zum Abschluss der vergangenen Woche die Marke von 2.650 Punkten ins Blickfeld gerückt. Die Stimmung unter den Marktteilnehmern scheint somit also hervorragend zu sein. Optimismus ist an den Börsen entsprechend Trumpf. Hoffnungen auf eine positive Entwicklung der nordamerikanischen Wirtschaft helfen den internationalen Aktienmärkten. Die am Freitag veröffentlichten Zahlen zur Lage am US-Arbeitsmarkt präsentierten sich nicht unerfreulich; die Daten passen damit sehr gut zum momentan vom Equity-Segment gespielten Szenario eines anhaltenden und robusten Aufschwungs der US-Wirtschaft. Auch der nicht überbordende Anstieg der Lohnkosten mag sogar als positives Faktum für die Aktienmärkte gewertet werden. Die aktuellen Zahlen haben nämlich mit Blick auf die anstehende weitere Normalisierung der US-Geldpolitik zumindest nicht den Handlungsdruck auf das FOMC erhöht. Die Notenbank in Washington wird die Fed Funds Target Rate unserer Auffassung nach angesichts des weiterhin zu beobachtenden ausgeprägten Personalbedarfs der US-Wirtschaft in dieser Woche allerdings schon weiter um 25bp anheben. Diese zu erwartende geldpolitische Maßnahme der Fed dürfte von den internationalen Aktienmärkten jedoch bereits sehr weitgehend eingepreist sein; insofern sollte die Nachricht eines Zinsschritts des FOMC nach oben am Mittwoch die Kurse der Dividendenpapiere per se wohl nicht stärker unter Druck setzen. Perspektivisch dürften weitere Leitzinsanhebungen der Fed dann aber schon zu einem Problem für die Börsen werden. Die Rendite von 5J US-Staatsanleihen notiert derzeit nämlich bereits im Bereich von 2,10%. Damit werden sichere festverzinsliche Wertpapiere im USD-Universum langsam interessanter für Investoren. Unserer Auffassung nach sind für das Jahr 2018 nun immerhin 2 bis 3 Zinsanhebung der Fed in den US-Kapitalmarktzinsen eingepreist. Es würde somit zusätzliche Anhänger des Szenarios „4 FOMC-Zinsschritte in 2018“ benötigen, um weitere die Kurse der Papiere nachhaltig belastende signifikante Aufwärtsbewegungen bei der Verzinsung der 5J US-Treasuries auszulösen. Da auch viele Marktteilnehmer im Equity-Segment diese Auffassung teilen dürften, könnte es nun angesichts des erreichten Renditeniveaus zunehmend zu Umschichtungen aus dem Aktienmarkt in USD-Anleihen kommen, was wohl vor allem die Kurse der US-Dividendenpapiere belasten würde. In diesem Kontext wird mit ganz besonderem Interesse auf aktuelle Wirtschaftsdaten aus dem Land der unbegrenzten Möglichkeiten zu achten sein. In dieser Woche werden natürlich insbesondere die Angaben zu den US-Einzelhandelsumsätzen von ganz zentraler Bedeutung sein. Nach den Wirbelstürmen hatten umfangreiche Ersatzbeschaffungen von Kraftfahrzeugen den Händlern in den Vereinigten Staaten zuletzt offenkundig helfen können. Die Abwicklung der Versicherungsfälle scheint teilweise etwas Zeit gebraucht zu haben. Folglich sollte es in Einzelfällen auch noch im November einen entsprechenden Handlungsbedarf bei zumindest einigen Haushalten in Florida und Texas gegeben haben. Makroökonomisch relevante stützende Impulse wird diese letzte Welle von Ersatzbeschaffungen allerdings wohl nicht mehr ausgelöst haben. Die bereits bekannten Daten zu den Absatzzahlen in den Autohäusern zeigen jedenfalls keinen Schub an. Entsprechend rechnen wir im Berichtsmonat November einerseits mit einem Anziehen der US-Einzelhandelsumsätze um „lediglich“ 0,2% M/M, erwarten aber auch einem signifikanteren Anstieg der Zeitreihe exklusive Automobile; hier sehen wir am aktuellen Rand ein Plus von immerhin 0,6% M/M. Beim Blick auf die Details sollten auch die Entwicklungen bei den Umsätzen an den Tankstellen im Auge behalten werden. Zudem werfen die Feiertage ihren kommerziellen Schatten voraus. Zwar ist das US-Weihnachtsgeschäft im Online-Bereich

bisher offenbar erfreulich verlaufen, welche Signalwirkung diese Nachricht für den traditionellen Einzelhandel in den USA haben wird, muss aber abgewartet werden; aufgrund einer unverkennbaren Rivalität der beiden Vertriebskanäle sind Erfolge bei Amazon & Co. nämlich nicht unbedingt ein Garant für ebenfalls gute Absatzzahlen bei den „nicht-digitalen“ Händlern in den Vereinigten Staaten. Auch die asiatischen Aktienmärkte profitieren zum Wochenstart von den Angaben zum US-Arbeitsmarkt. So konnten japanische Titel nicht zuletzt von der Yen-Bewegung profitieren. Für chinesische Aktien stellen die jüngsten Angaben zur Preisentwicklung ein insgesamt freundliches Signal dar. Die zum Wochenbeginn gemeldeten Angaben zur Kreditvergabe im Reich der Mitte deuten außerdem eine überraschend hohe Aktivität in der größten asiatischen Volkswirtschaft an, was wir zumindest nicht als schlechte Nachrichten für die asiatischen Aktienmärkte ansehen würden.

Geldmarkt

Analyst:

Christian Lips

Die laufende Woche steht voll und ganz im Zeichen der Geldpolitik. Mit der Fed, der EZB, der Bank of England (BoE) und der Schweizerischen Nationalbank (SNB) kommen die Entscheidungsgremien von gleich vier der wichtigsten Zentralbanken zu ihren letzten geldpolitischen Sitzungen im Jahr 2017 zusammen. Den Auftakt macht am Mittwoch die Federal Reserve, die mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit die Fed Funds Target Rate (upper bound) um 25bp auf 1,50% anheben wird. Der dritte Zinsschritt in diesem Jahr ist gut vorbereitet worden und von den Kapitalmarktteilnehmern eingepreist. Für den Ausblick auf das Jahr 2018 werden insbesondere der Tenor im FOMC-Statement, die Projektionen und die Äußerungen der Noch-Fed-Chefin Janet Yellen auf der anschließenden Pressekonferenz bedeutsam sein. Man darf sich auch Hinweise darauf erhoffen, wie die US-Notenbanker die Steuerpläne der US-Regierung beurteilen. Schließlich könnte mit einer sich abzeichnenden noch lockereren Fiskalpolitik ein zügigeres Abbremsen der expansiven Geldpolitik notwendig werden. Am Donnerstag folgen dann die SNB und die BoE, die jedoch an ihrer geldpolitischen Ausrichtung diesmal nichts ändern dürften. Die Briten blicken weiter auf die zähen Verhandlungen zum Brexit, wo man sich nach dem (Schein-)Kompromiss der vergangenen Woche nicht zu sehr in Sicherheit wiegen sollte, dass damit das Cliff-Edge-Szenario abgewendet werden konnte. Insofern wird die BoE vorsichtig bleiben und bis auf weiteres an dem bisherigen Leitzinsniveau festhalten. In der Schweiz wird man auf klarere Signale der EZB für einen Ausstieg aus der sehr expansiven Geldpolitik und eine weitere Abschwächung des Schweizer Franken warten, bevor man eine vorsichtige Reduktion der Negativzinsen überhaupt in Erwägung zieht. Im Jahr 2018 erwarten wir noch keine Zinsanhebungen durch die SNB.

Ebenfalls am Donnerstag tritt der EZB-Rat zusammen. Nachdem bei der letzten Zusammenkunft Ende Oktober bereits eine Halbierung der monatlichen Nettoankaufsumme im Rahmen des EAPP auf EUR 30 Mrd. ab Januar beschlossen wurde, ist diesmal mit keinen nennenswerten Änderungen an der geldpolitischen Strategie zu rechnen. Möglich ist aber, dass der Rat eine Konkretisierung hinsichtlich der Verteilung des Ankaufvolumens im Jahr 2018 über die einzelnen Teilprogramme beschließt. Angesichts des knapper werdenden Spielraums bei öffentlichen Anleihen (wegen der selbst gesetzten Issuer und Issue Limite) erscheint es schon fast wie ein offenes Geheimnis, dass die EZB im nächsten Jahr ein stärkeres Gewicht auf Corporates legen müssen. Ansonsten wird sich der Fokus vor allem auf die neuen Projektionen der EZB richten, die erstmals auch Prognosen für das Jahr 2020 beinhalten werden. Spannend ist vor allem die Frage, ob hieraus abgeleitet werden kann, dass die EZB auf mittlere Sicht eine Rückkehr der Inflation in den Zielbereich erwartet. Den Accounts der Oktobersitzung zufolge hatten einige

Ratsmitglieder dafür plädiert, in der Forward Guidance die Zukunft der Assetankäufe nicht mehr von einem nachhaltigen Anstieg der Inflation abhängig zu machen, sondern wieder verstärkt die Gesamtausrichtung der Geldpolitik (insbesondere die Höhe der Leitzinsen) an den Inflationsausblick anzuheften. Das jüngst sehr kräftig ausgefallene Wirtschaftswachstum und die hervorragende Unternehmens- und Verbraucherstimmung werden sich auch in einer Anhebung der Wachstumsprognose insbesondere für das kommende Jahr niederschlagen. Der Einfluss auf die Kommunikation wird aber vorerst noch sehr begrenzt bleiben.

Am EUR-Geldmarkt hat sich nach dem kurzen Sprung des EONIA auf bis zu -0,241% Ende November die Lage erwartungsgemäß schnell wieder beruhigt. Der EONIA notiert aktuell mit -0,329% nur noch leicht oberhalb der Marke von -0,35%, um die er seit März 2016 mit geringen Ausschlägen oszillierte. Auch bei den kurzlaufenden Euriborsätzen ist der kurzzeitige Ausstrahleffekt bereits wieder am Abebben, der 3M-Euribor notiert mit -0,327% fast wieder auf dem Ausgangsniveau. Insofern bestätigt sich, dass temporäre Sonderfaktoren für die jüngsten Bewegungen ursächlich waren und es sich nicht um strukturelle Verschiebungen handelte. Wenig verändert zur Vorwoche präsentieren sich die mittelfristigen Leitzinserwartungen an den Märkten: Der Eonia 1Y1Y Forward notiert aktuell bei -0,2568% und der Eonia 2Y1Y Forward liegt mit 0,0006% weiterhin nur ganz knapp im positiven Bereich.

Renten

Analyst:

Bernd Krampen

Die Renditen deutscher Bundesanleihen tendierten in der vergangenen Woche gen Süden, die zehnjährigen Bunds lagen erstmals seit September wieder unter 0,30%. Dagegen schafften Renditen amerikanischer Treasuries im Wochenverlauf ein Turnaround und zogen bis 2,38% wieder an. Der transatlantische Renditespread zehnjähriger Benchmarkanleihen weitete sich damit auf über 205 Basispunkte aus.

Im Fokus für die Rentenmärkte wird in der kommenden Woche sicherlich die Notenbankentscheidung der Federal Reserve stehen. Am kommenden Mittwoch wird sie mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit die Fed Funds Target Rate um 25bp auf 1,50% anheben. Diese Maßnahme ist aber bereits von den Marktteilnehmern eingepreist. Spannender werden deshalb die geldpolitischen Aussichten der US-Notenbank und damit der Tenor im FOMC-Statement, die Projektionen und die Äußerungen der Fed-Präsidentin Janet Yellen auf der anschließenden Pressekonferenz sein. Das Statement könnte einen Hauch hawkisher als zuletzt ausfallen, da die monatlichen Konjunkturdaten anhaltend positive Signale lieferten. Möglicherweise wird diesmal auch die Zuversicht deutlicher ausgedrückt, dass die Inflation perspektivisch wieder etwas höher ausfallen wird. Nur wenige Stunden zuvor sollte die Bekanntgabe höherer Preisdaten (CPI) genau diese Meinung bestätigen. Bei den Projektionen wird genau darauf zu achten sein, ob die FOMC-Mitglieder im Durchschnitt weiterhin von drei Zinsanhebungen in 2018 ausgehen. Eine absehbar stark veränderte Zusammensetzung des Gremiums birgt aber gewisse Unsicherheiten bei der Interpretation der Zinsaussichten. Ob es zu den Steuerplänen der US-Regierung tatsächlich kommen wird bleibt abzuwarten – eine expansivere Fiskalpolitik könnte dabei eine etwas zügiger vorzunehmende restriktivere Geldpolitik erforderlich machen. Die geldpolitischen Entscheidungen der EZB am Donnerstag dürften vermutlich nur wenig Impulse für die Zinsmärkte liefern können. Daneben ist am Donnerstag auch auf die Bekanntgabe der US-Einzelhandelsdaten zu achten.

Devisen

Analyst:

Tobias Basse

Die Aussicht auf in dieser Woche noch weiter steigende Fed-Leitzinsen hat der US-Währung zweifelsohne geholfen. Die am Freitag gemeldeten Zahlen zur Beschäftigungssituation in den Vereinigten Staaten haben im FX-Segment in der Tat keine Zweifel am Szenario einer weiteren Zinsanhebung in 2017 aufkommen lassen. Das Renditeniveau von 2J US-Staatsanleihen pendelt momentan in Sichtweite der Mar-

Rohstoffe*Analysten:**Frederik Kunze**Georg Händel*

ke von 1,80%. Das Zinsumfeld spricht derzeit also offenkundig für die Währung der Vereinigten Staaten. Der Devisenmarkt muss zudem die politischen Entwicklungen in Washington im Auge behalten. Auch die Geopolitik bleibt natürlich von Relevanz.

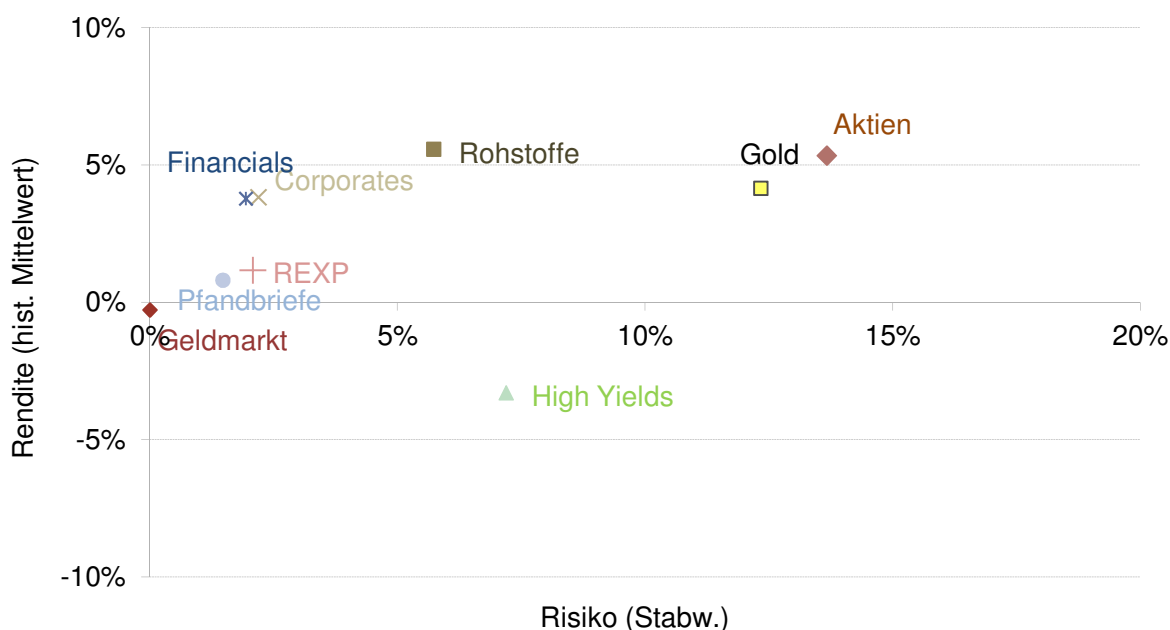
Nach dem OPEC-Treffen im November traten zuletzt wieder verstärkt Fundamentaldaten in den Mittelpunkt des Interesses der Teilnehmer an den internationalen Ölmärkten. Die Rohölnotierungen haben infolgedessen zuletzt deutlich nachgegeben, nachdem sie im Vorfeld der Zusammenkunft der OPEC-Staaten und 10 weiterer ölproduzierender Länder spürbar zugelegt hatten. Am vergangenen Donnerstag fiel der Preis für die Nordseesorte Brent zeitweise auf unter 61,50 US-Dollar je Barrel, konnte am Freitag allerdings bereits wieder die Vortagesverluste wettmachen und schloss bei 63,37 USD je Barrel. Die Lagerbestände in den Vereinigten Staaten sorgten am Mittwoch für erheblichen Druck auf die Rohölpreise. Wie die amerikanische Energiebehörde EIA mitteilte, waren zwar die Rohölbestände überraschend stark gesunken, allerdings sind die Benzinvorräte deutlich angestiegen. Steigende Benzinreserven sprechen tendenziell für eine geringere künftige Rohölnachfrage von Seiten der Raffinerien, da diese weniger Rohöl weiterverarbeiten müssen. Dies lastet auf den Rohölnotierungen. Darüber hinaus konnte die US-Ölindustrie mit 9,7 Mio. Barrel pro Tag einen abermaligen Produktionsrekord aufstellen. Dazu passt die Meldung vom Dienstleister Baker Hughes, wonach die Anzahl der aktiven Ölfelder in den USA ebenfalls angestiegen ist. Von der von US-Präsident Trump angestrebten Steuerreform dürften die Ölproduzenten durch die geplanten Unternehmenssteuersenkungen ebenfalls profitieren – und möglicherweise die Steuerersparnisse für Erweiterungsinvestitionen nutzen. Die Marke einer Ausbringungsmenge von 10 Mio. Barrel pro Tag rückt damit immer stärker in das Blickfeld. Unterstützung für Rohölpreise kam am Freitag unterdessen aus China. Die Zollbehörden der Volksrepublik haben nach dem Tief im Oktober mit 9 Mio. Barrel Rohöl pro Tag äußerst ansehnliche Importzahlen für den Monat November vermeldet. Das Land wird demnach aller Voraussicht nach die USA in diesem Jahr als weltgrößten Rohölimporteur ablösen. Für die OPEC indes gilt nun die Devise: Nach dem Treffen ist vor dem Treffen. Das Kartell dürfte für das Zusammenkommen im Juni, auf dem die Marktlage neu beurteilt werden soll, eine Exit-Strategie entwickeln, um einen zu umfangreichen Lagerabbau zu verhindern. Den zu erwartenden Preisanstieg könnten andere Produzenten nutzen, um ihre Marktanteile auszubauen. Wir rechnen im ersten Quartal 2018 mit einem kleinen Rücksetzer bei den Rohölpreisen aufgrund der traditionell geringeren Nachfrage im Nachweihnachtsquartal. Im Gesamtverlauf 2018 erwarten wir für die Nordseesorte Brent ein durchschnittliches Niveau von 63 USD je Barrel.

Korrelationen Core Assets – Wochenreturns (11.12.15 – 08.12.17)

| | Aktien | Rohstoffe | High Yields | Corporates | Financials | Pfandbriefe | REXP | EM Aktien | Gold | Geldmarkt |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Aktien | 1,00 | 0,11 | 0,32 | 0,17 | 0,33 | -0,13 | -0,19 | 0,63 | -0,19 | -0,19 |
| Vorwoche | | 0,10 | 0,36 | 0,21 | 0,36 | -0,07 | -0,13 | 0,64 | -0,15 | -0,23 |
| Rohstoffe | 0,11 | 1,00 | 0,30 | -0,05 | -0,05 | -0,19 | -0,20 | 0,22 | -0,10 | 0,02 |
| Vorwoche | 0,10 | | 0,27 | -0,07 | -0,07 | -0,20 | -0,22 | 0,21 | -0,11 | 0,04 |
| High Yields | 0,32 | 0,30 | 1,00 | 0,25 | 0,35 | -0,02 | -0,09 | 0,43 | -0,09 | -0,20 |
| Vorwoche | 0,36 | 0,27 | | 0,30 | 0,39 | 0,05 | -0,02 | 0,44 | -0,05 | -0,26 |
| Corporates | 0,17 | -0,05 | 0,25 | 1,00 | 0,93 | 0,77 | 0,59 | 0,32 | 0,24 | 0,07 |
| Vorwoche | 0,21 | -0,07 | 0,30 | | 0,94 | 0,79 | 0,62 | 0,33 | 0,28 | -0,02 |
| Financials | 0,33 | -0,05 | 0,35 | 0,93 | 1,00 | 0,65 | 0,43 | 0,39 | 0,13 | -0,01 |
| Vorwoche | 0,36 | -0,07 | 0,39 | 0,94 | | 0,68 | 0,47 | 0,40 | 0,17 | -0,08 |
| Pfandbriefe | -0,13 | -0,19 | -0,02 | 0,77 | 0,65 | 1,00 | 0,80 | 0,01 | 0,44 | 0,14 |
| Vorwoche | -0,07 | -0,20 | 0,05 | 0,79 | 0,68 | | 0,82 | 0,03 | 0,46 | 0,04 |
| REXP | -0,19 | -0,20 | -0,09 | 0,59 | 0,43 | 0,80 | 1,00 | -0,10 | 0,54 | 0,20 |
| Vorwoche | -0,13 | -0,22 | -0,02 | 0,62 | 0,47 | 0,82 | | -0,07 | 0,57 | 0,11 |
| EM Aktien | 0,63 | 0,22 | 0,43 | 0,32 | 0,39 | 0,01 | -0,10 | 1,00 | -0,03 | 0,21 |
| Vorwoche | 0,64 | 0,21 | 0,44 | 0,33 | 0,40 | 0,03 | -0,07 | | -0,01 | 0,15 |
| Gold | -0,19 | -0,10 | -0,09 | 0,24 | 0,13 | 0,44 | 0,54 | -0,03 | 1,00 | -0,13 |
| Vorwoche | -0,15 | -0,11 | -0,05 | 0,28 | 0,17 | 0,46 | 0,57 | -0,01 | | -0,15 |
| Geldmarkt | -0,19 | 0,02 | -0,20 | 0,07 | -0,01 | 0,14 | 0,20 | 0,21 | -0,13 | 1,00 |
| Vorwoche | -0,23 | 0,04 | -0,26 | -0,02 | -0,08 | 0,04 | 0,11 | 0,15 | -0,15 | |

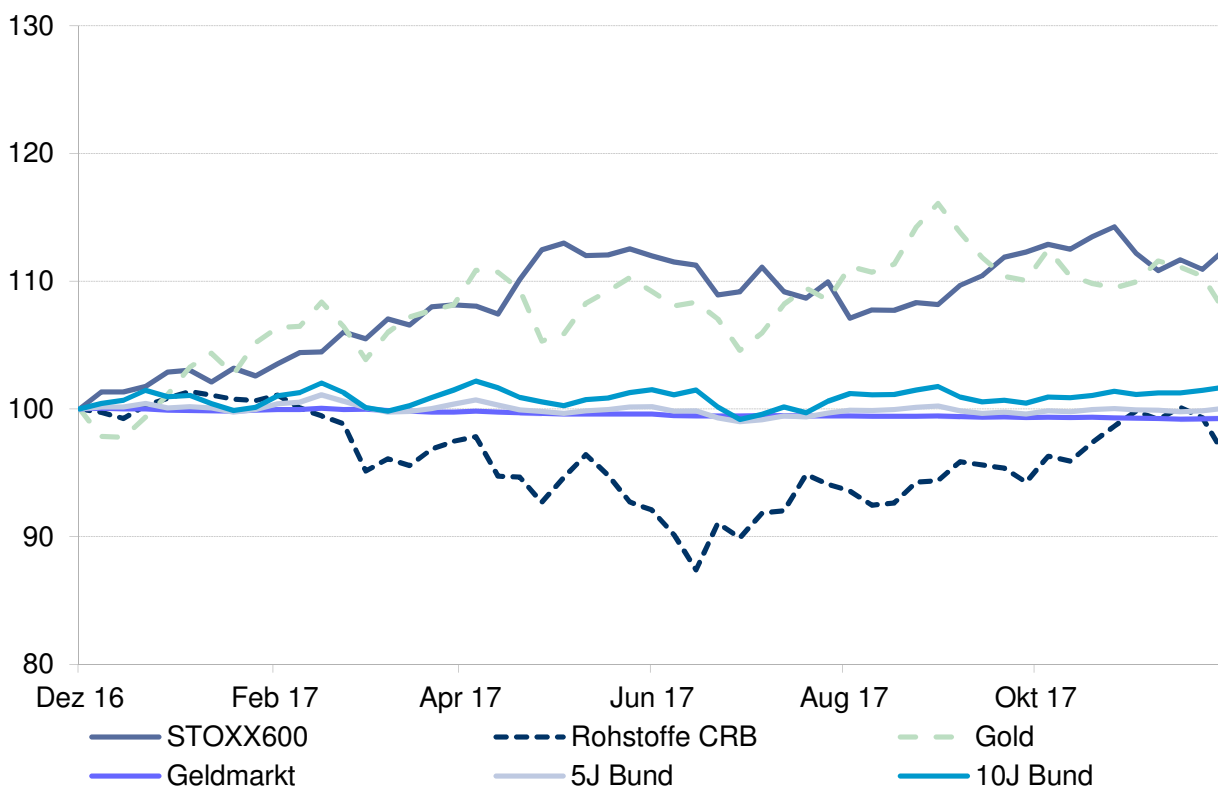
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Rendite-Risiko-Diagramm – Wochenreturns (11.12.15 – 08.12.17)



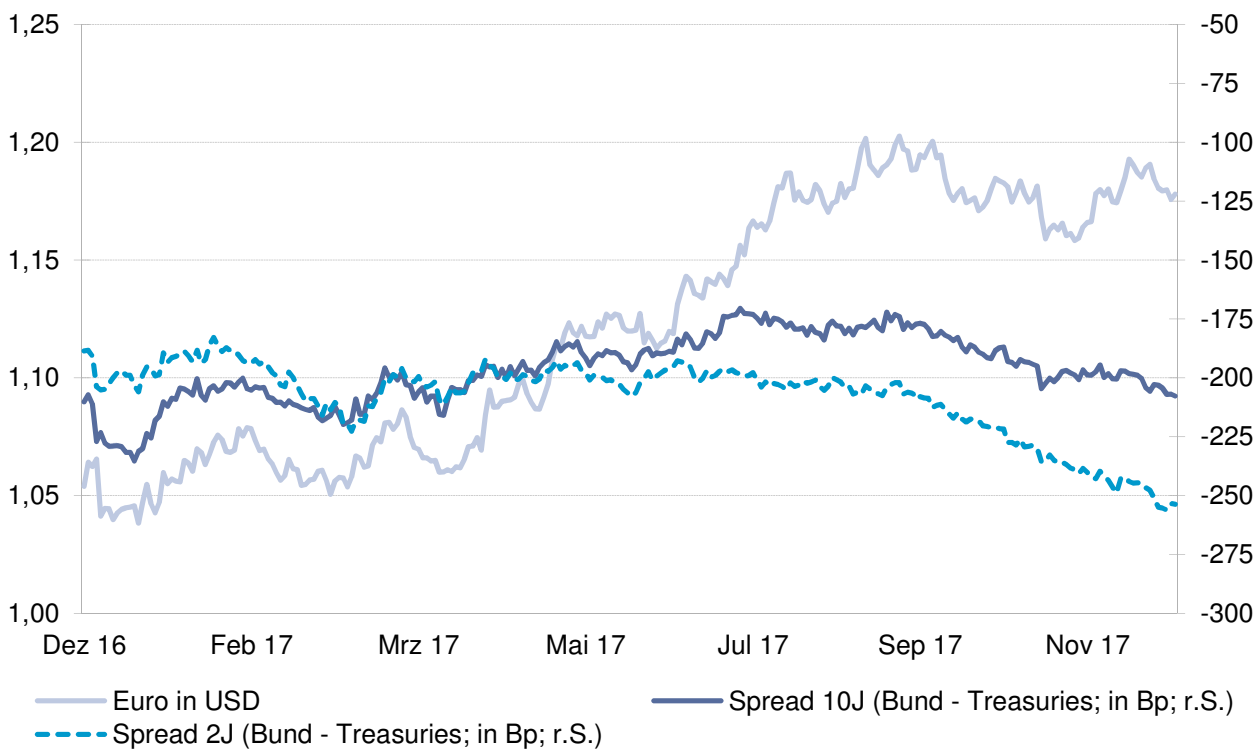
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Performance Core Assets



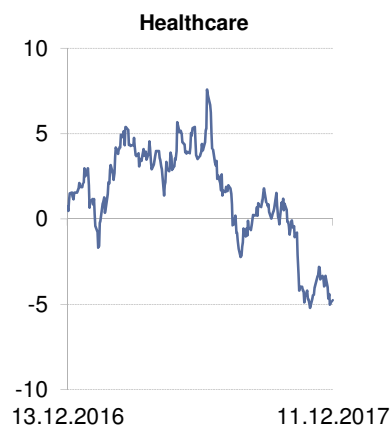
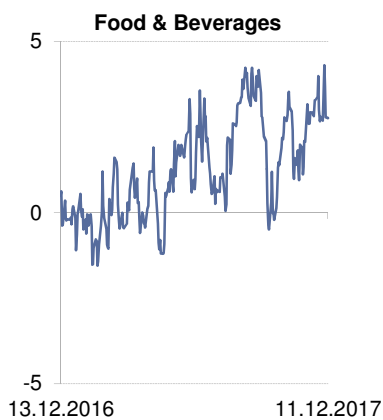
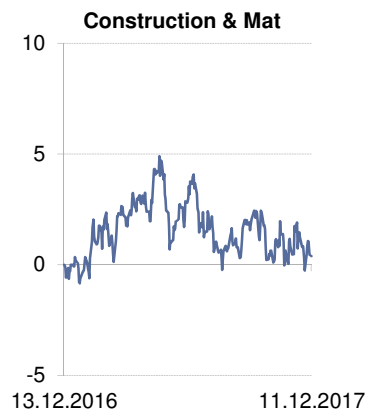
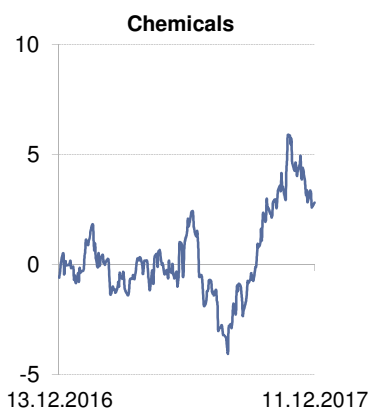
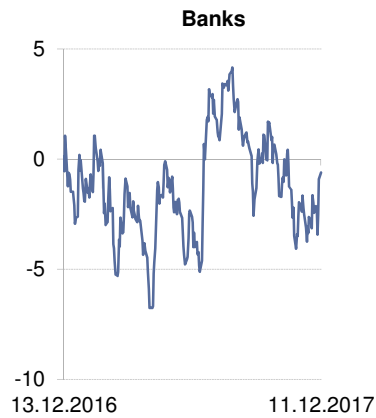
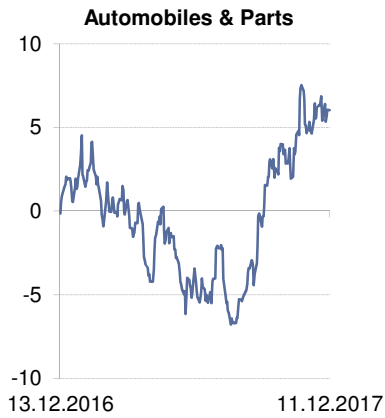
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Euro in USD und Zinsspreads



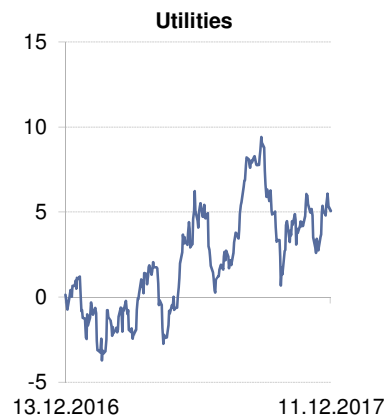
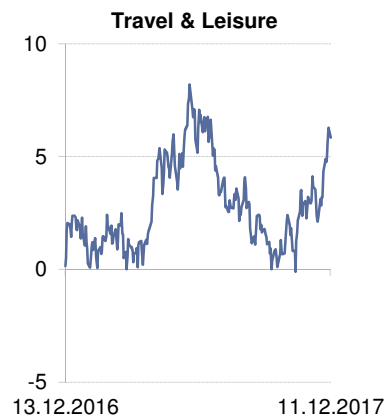
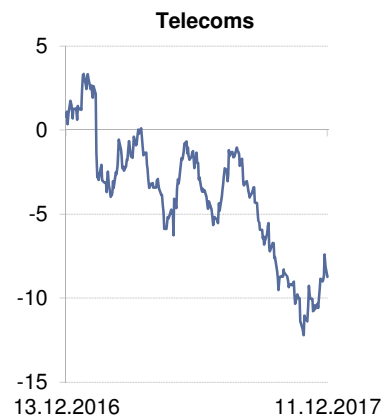
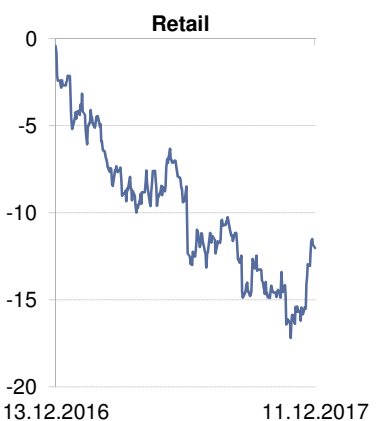
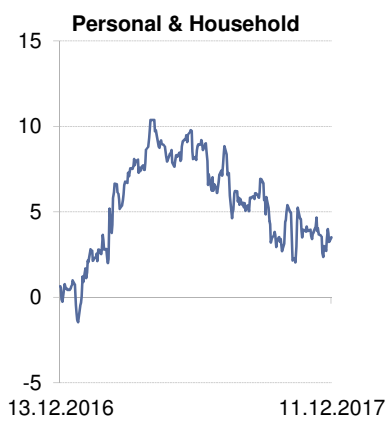
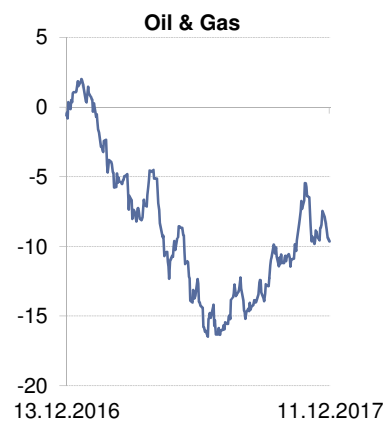
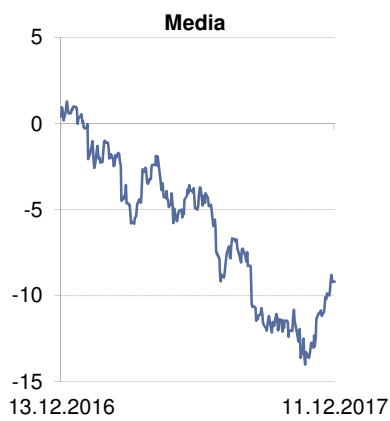
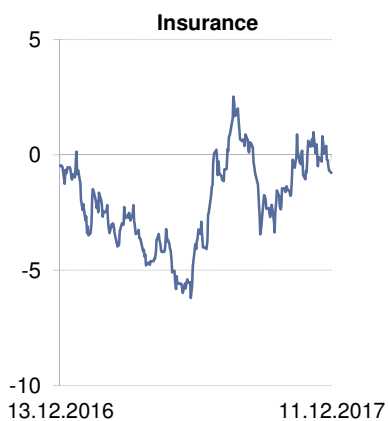
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Sektor-Performance relativ zum DJ STOXX 600 in %



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Sektor-Performance relativ zum DJ STOXX 600 in %



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Unsere Schwerpunktthemen im Strategy View

| | |
|--------------------------|---|
| 23. Oktober 2017 | Trendwende am Rohölmarkt? |
| 12. Juni 2017 | Australien: Rohstoffexporteur mit einer „Commodity Currency“ |
| 28. April 2017 | USA: Donald Trumps Zwischenbilanz nach 100 Tagen im Amt |
| 05. April 2017 | USA: Weiter solides Wachstum – daran ändert auch Trump nichts |
| 06. März 2017 | Nationaler Volkskongress in Peking - Stabilität bleibt auch im Jahr 2017 im Fokus |
| 04. Januar 2017 | Ausblick 2017: Politische Risiken bleiben bestimmender Faktor |
| 12. Dezember 2016 | USA: Neuaufstellungen 2017 – Yellen's Eleven und Team Trump |
| 18. November 2016 | USA: Implikationen von Trumponomics |
| 15. November 2016 | Renminbi nach der US-Wahl auf Talfahrt |
| 28. Oktober 2016 | USA: Die Wahl und vier Szenarien |
| 20. Oktober 2016 | USA: Wachstumsbelebung liefert kein Argument für Trump – Herleitung des US BIP-Wachstums |
| 26. August 2016 | Mexiko: Eine Vielzahl an Reformen prägt das Bild – Wettbewerb ist der Schlüssel zum Erfolg |
| 17. August 2016 | Globaler Rohölmarkt sucht weiter sein Gleichgewicht |
| 22. August 2016 | Wachstumsregion Asien-Pazifik: Volkswirtschaftliche Länderanalyse ASEAN plus 5 |
| 21. Juli 2016 | Halb voll oder halb leer? – Italien und seine Banken – Über Regeln und ihre Spielräume |
| 24. Juni 2016 | Brexit – Großbritannien wählt die Ausfahrt „Abkehr von Europa“: Die globalen Auswirkungen |
| 20. Mai 2016 | Chinas Zentralbank in der Warteschleife: PBOC durch Schulden und Fed in der Zange |
| 06. April 2016 | Count Down zum BREXIT: ein Cross-Asset-View |
| 11. März 2016 | USA: Fed wird abwarten – aber nicht mehr lange – „Mach's noch zweimal, Janet!“ |
| 11. März 2016 | Risikiert Großbritannien den Brexit und falls ja: Mit welchen Konsequenzen ist zu rechnen? |
| 07. März 2016 | China: Pekings Wachstumsvorgabe 2016 - Nationaler Volkskongress setzt auf fiskalische Anreize |
| 05. Februar 2016 | Mexiko – heranwachsender Star der Emerging Markets (in <i>Deutsch und Englisch</i>) |

Analysten:

Tobias Basse
+49/ 5 11/ 3 61 – 94 73

tobias.basse@nordlb.de

Bernd Krampen
+49/ 5 11/ 3 61 – 94 72

bernd.krampen@nordlb.de

Dr. Stefan Große
+49/ 5 11/ 3 61 – 23 65

stefan.grosse@nordlb.de

Frederik Kunze
+49/ 5 11/ 3 61 – 53 80

frederik.kunze@nordlb.de

Dr. Jens Kramer
+49/ 5 11/ 3 61 – 60 83

jens_b.kramer@nordlb.de

Christian Lips
+49/ 5 11/ 3 61 – 29 80

christian.lips@nordlb.de

Disclaimer

Diese Finanzanalyse (nachfolgend als „Analyse“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Analyse durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Analyse richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Analyse werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Analyse ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Die in dieser Analyse untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Analyse vertrauen. Insbesondere darf weder diese Analyse noch eine Kopie hiervon nach Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Analyse wurde in Übereinstimmung mit den anwendbaren Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes und der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten erstellt. Der Bereich Research der NORD/LB ist in organisatorischer, hierarchischer, funktions- und örtlicher Hinsicht unabhängig von Bereichen, die für die Emission von Wertpapieren und für Investment Banking, für den Wertpapierhandel (einschließlich Eigenhandel) mit und Verkauf von Wertpapieren und für das Kreditgeschäft verantwortlich sind.

Diese Analyse und die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Analyse einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine individuelle Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Analyse geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Analysten der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Analyse vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Analyse in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Analyse stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Analyse stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Analyse dar. Auf die in dieser Analyse Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Analyse im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Analyse enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Analyse stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Analyse dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Registrierungsformular der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Analyse ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Analyse sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Analyse in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Analyse dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausstattungsmerkmale wie die der in dieser Analyse dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Analyse dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Analyse dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter www.nordlb.de abrufbar ist.

Die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Analyse und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Analyse. Zukünftige Versionen dieser Analyse ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Informationen in dieser Analyse zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Mit der Verwendung dieser Analyse erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Vorkehrungen zur vertraulichen Behandlung von sensiblen Kunden- und Geschäftsdaten, zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zum Umgang mit Interessenkonflikten

Die NORD/LB hat Geschäftsbereiche, die Zugang zu sensiblen Kunden- und Geschäftsdaten haben können (Vertraulichkeitsbereiche), funktional, räumlich und/oder durch dv-technische Maßnahmen von anderen Bereichen (z.B. dem NORD/LB-Research) abgeschottet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich.

Diese Analyse ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren.

Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Analyse Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich.

Diese Analyse stellt eine Finanzanalyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes dar und ist als Finanzanalyse gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich

Keine der in dieser Analyse enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Analyse erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern

Diese Analyse stellt eine Finanzanalyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Analyse nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark

Diese Analyse stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Analyse (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland

Die in dieser Analyse enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland

Diese Analyse wurde nicht in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2003/71/EG (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektrichtlinie“) oder aufgrund der Prospektrichtlinie ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektrichtlinie oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektrichtlinie oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg

Unter keinen Umständen stellt diese Analyse ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen

Diese Analyse stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal

Diese Analyse ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Analyse stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Analyse behandelten Wertpapieren dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Analyse basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Analyse, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden

Diese Analyse stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Analyse wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes prospektpflichtige Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich gemäß der EG-Prospektrichtlinie und diese Analyse ist nicht an Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion gerichtet, in der eine solche Analyse vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo eine solche Analyse einen zusätzlichen Prospekt, Registrierung oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz

Diese Analyse wurde nicht von der Bundesbankkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt.

Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankvereinigung über die Unabhängigkeit von Finanzanalysen (in der jeweils gültigen Fassung).

Diese Analyse stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Analyse wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Analyse erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada

Diese Analyse wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen.

Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Analyse überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar.

Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Analyse mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland

Die in dieser Analyse beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Tschechischen Republik

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken.

Die in dieser Analyse enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Die Weitergabe vertraulicher Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben kann, wird durch die von den Handels-, Geschäfts- und Abwicklungsabteilungen unabhängige Compliance-Stelle der NORD/LB überwacht. Diese neutrale Stelle kontrolliert täglich die von der NORD/LB und ihren Mitarbeitern durchgeführten Transaktionen, um sicherzustellen, dass diese den Marktbedingungen entsprechen. Die Compliance-Stelle kann evtl. erforderliche Handelsverbote und -beschränkungen aussprechen, um sicherzustellen, dass Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben können, nicht missbräuchlich verwendet werden und um zu verhindern, dass vertrauliche Informationen an Bereiche weitergegeben werden, die nur öffentlich zugängliche Informationen verwenden dürfen. Um Interessenkonflikte bei der Erstellung von Finanzanalysen zu verhindern, sind die Analysten der NORD/LB verpflichtet, die Compliance-Stelle über die Erstellung von Studien zu unterrichten und dürfen nicht in die von ihnen betreuten Finanzinstrumente investieren. Sie sind verpflichtet, die Compliance-Stelle über sämtliche (einschließlich externe) Transaktionen zu unterrichten, die sie auf eigene Rechnung oder für Rechnung eines Dritten oder im Interesse von Dritten tätigen. Auf diese Weise wird die Compliance-Stelle in die Lage versetzt, jegliche nicht-erlaubten Transaktionen durch die Analysten, wie Insiderhandel und Front- und Parallel Running, zu identifizieren. Bei der Erstellung einer Finanzanalyse, bei der offen zu legenden Interessenkonflikte innerhalb der NORD/LB Gruppe bestehen, werden Informationen über Interessenkonflikte erst nach der Fertigstellung der Finanzanalyse von der Compliance-Stelle verfügbar gemacht. Eine nachträgliche Änderung einer Finanzanalyse kommt nur nach Einbindung der Compliance-Stelle in Betracht, wenn sichergestellt ist, dass die Kenntnis dieser Interessenkonflikte das Ergebnis der Studie nicht beeinflusst. Weitere Informationen hierzu sind unserer Finanzanalyse bzw. Interessenkonflikt-Policy zu entnehmen, die auf Nachfrage bei der Compliance Stelle der NORD/LB erhältlich ist.

Redaktionsschluss

11.12.2017 12:39h

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der NORD/LB nach § 34b Abs. 1 WpHG und § 5 FinAnV

Keine

Zusätzliche Angaben

Quellen und Kursangaben

Für die Erstellung der Finanzanalysen nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Wenn in der Studie nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des Vortages. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern.

Bewertungsgrundlagen und Aktualisierungsrhythmus

Für die Erstellung der Finanzanalysen verwenden wir jeweils volkswirtschaftliche Modelle fundamentaler Art, quantitative / statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen aus der technischen Analyse. Hierbei ist zu beachten, dass die Ergebnisse der Analysen Momentaufnahmen sind und die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge ist. Die Bewertungsgrundlagen können sich jederzeit und unvorhersehbar ändern, was zu abweichenden Urteilen führen kann. Die vorstehende Studie wird einmal wöchentlich erstellt. Ein Anspruch des Empfängers auf Veröffentlichung von aktualisierten Studien besteht nicht.