

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

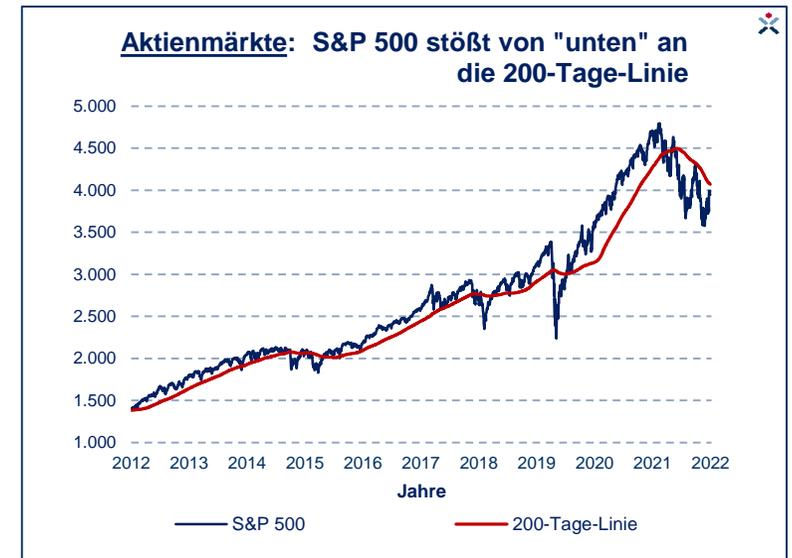
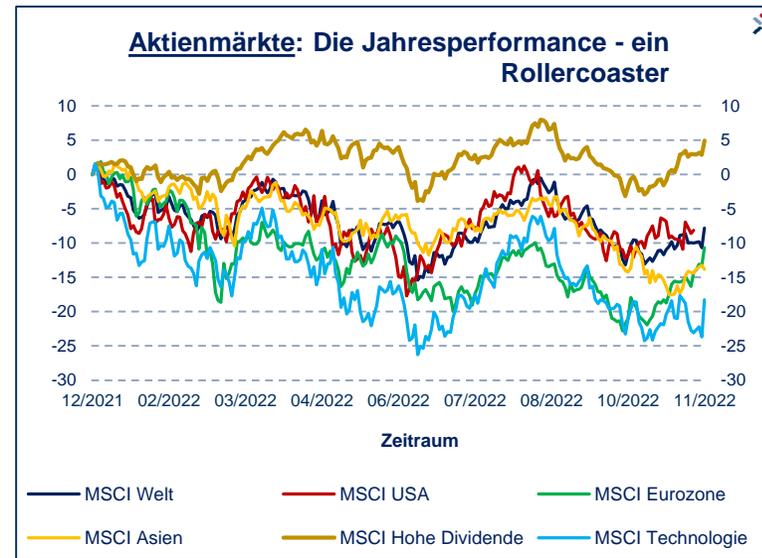
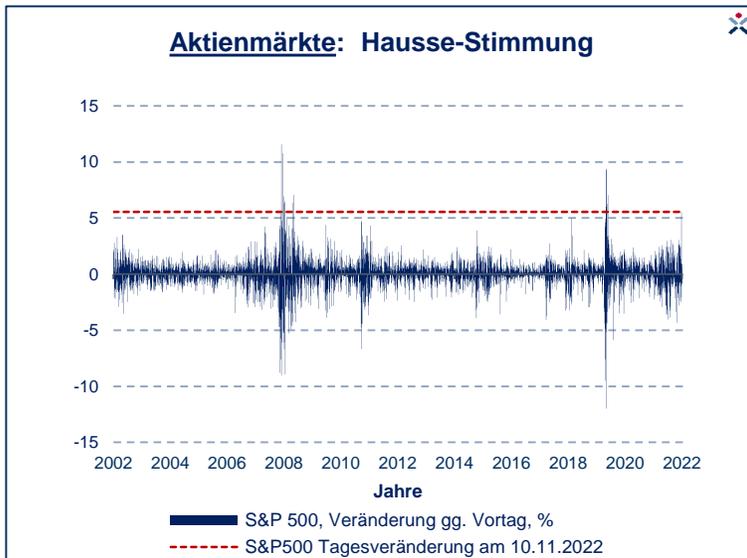
Dr. Otmar Lang | 08.12.2022

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

1. Finanzmärkte: Aktienmärkte zuletzt in Hausse-Stimmung
2. Finanzmärkte: Fundamentale Einschätzung und deren Auswirkungen
3. Schlussfolgerung und Anlagelogik

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Aktienmärkte: Der Oktober war ein sehr guter Monat – geht das so weiter?

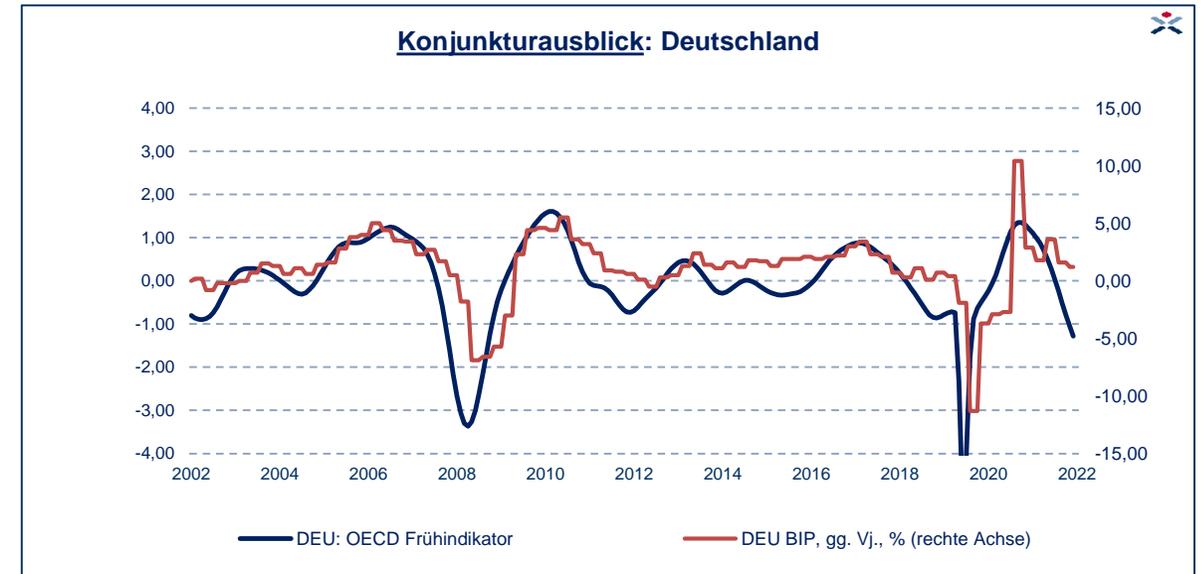
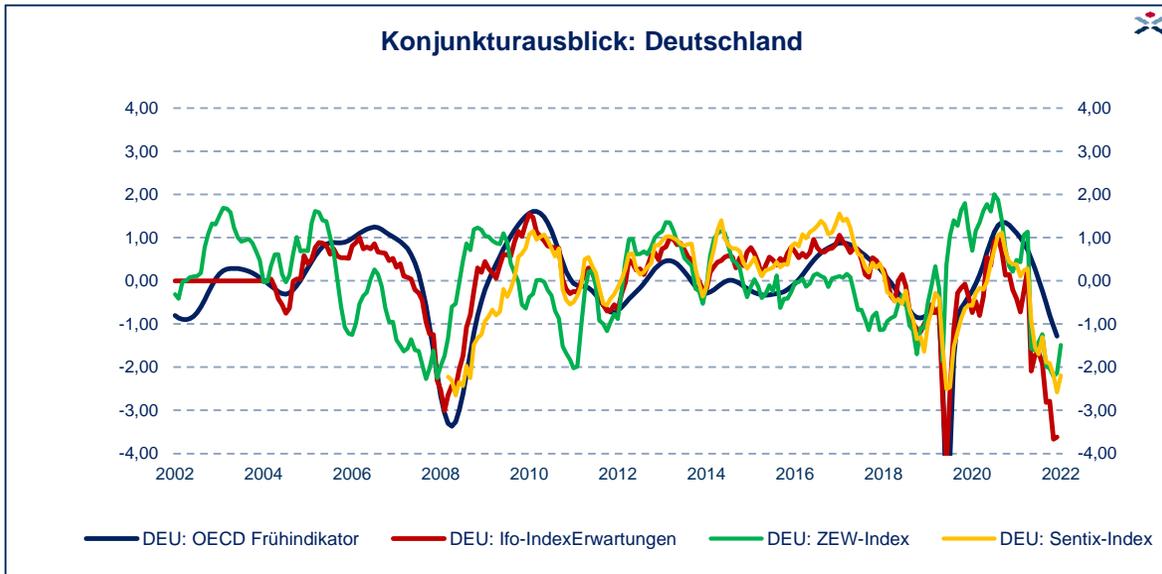


Einschätzung

- Der Oktober war für die Aktienmärkte überraschend gut. Der Dow Jones hat eines seiner besten Monatsergebnisse (Veränderung gg. Vormonat in %) seit 50 Jahren erzielt. Auch andere Aktienmärkte erzielten überdurchschnittliche Monatsergebnisse.
- Die Jahresperformance 2022 zeigte bisher auch schon sehr gute Monate, ehe sich danach wieder herbe Verluste einstellten. Ist das jetzt vorbei?
- Auch das monatliche Saisonmuster spricht nur kurzfristig für eine günstige Performance.
- Zudem muss der US-Aktienindex S&P 500, der weltweit wichtigste Aktienindex, durch seine 200 Tage-Linie stoßen, um wieder Luft zu haben.
- Wie stehen die Chancen auf ein besseres Börsenjahr 2023?

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Konjunktur – Rezessionsrisiko global überschaubar, wenn es wirklich einschätzbar wäre

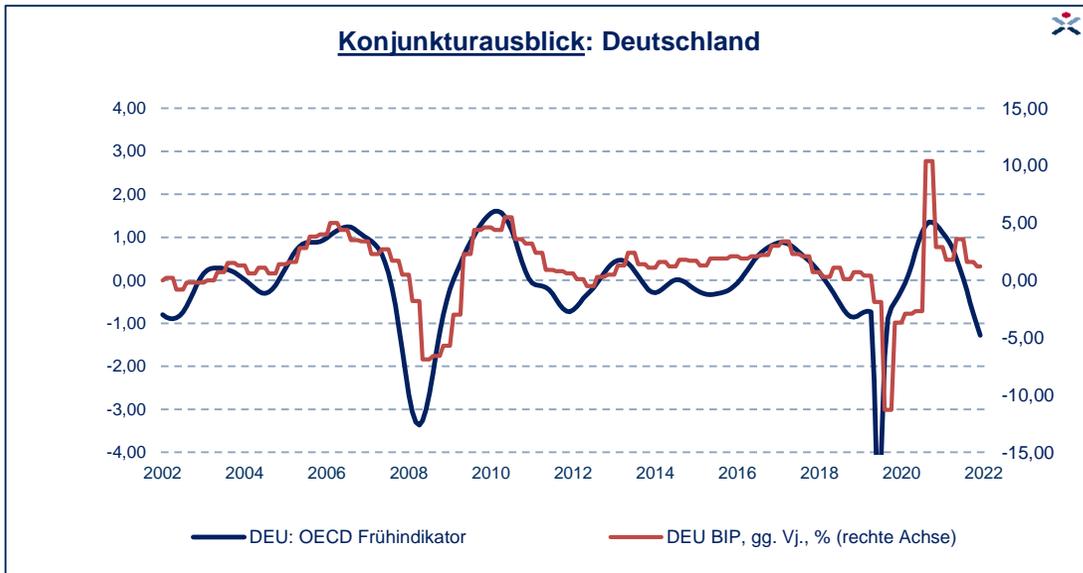


Einschätzung

- Viele prominente deutsche Stimmungsindikatoren, die etwas über das anstehende Wirtschaftswachstum aussagen, sind seit Jahresbeginn stark gesunken und hatten teilweise das Niveau der Corona- und Finanzmarktkrise erreicht. Seit knapp zwei Monaten ist aber eine leichte Gegenbewegung erkennbar.
- Der OECD-Indikator war in der Vergangenheit der am wenigsten volatile Stimmungsindikator und zugleich auch sehr zuverlässig. Die deutschen Indikatoren und der OECD-Indikator haben sich zuletzt größtenteils sehr angenähert.
- Damit gewinnt auch die Aussagekraft des OECD Indikators, der einen deutschen BIP-Rückgang in der Größenordnung von drei bis fünf Prozent prognostiziert, an Gewicht.

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Konjunktur – Rezessionsrisiko global überschaubar, wenn es wirklich einschätzbar wäre

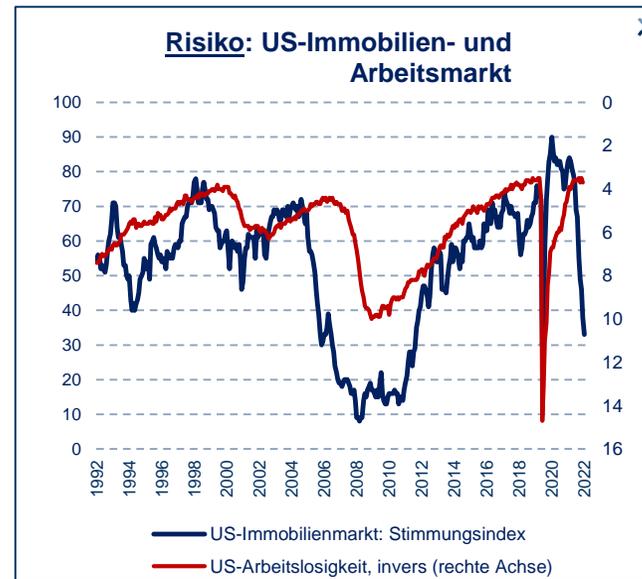
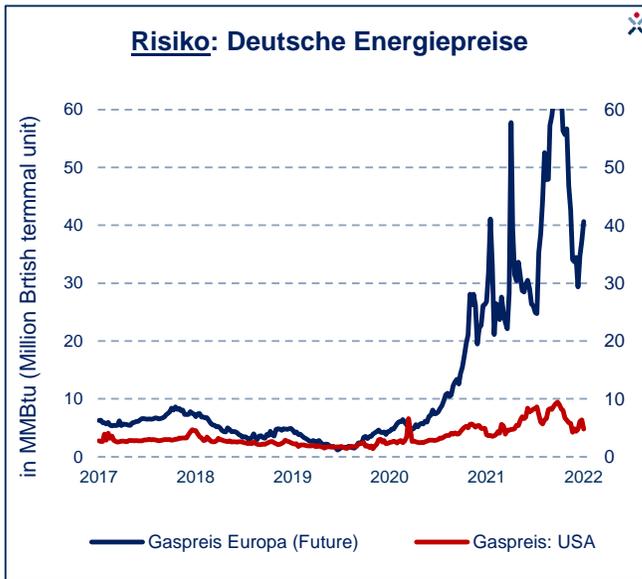


Einschätzung

- Die Weltkonjunktur steht vor einem Abschwung. Global betrachtet dürfte dieser Abschwung vergleichsweise mild ausfallen. Das Bild ist aber nicht einheitlich.
- In Deutschland dürfte der Abschwung mit einem Minus zwischen 3% und 5% besonders ausgeprägt sein, in den USA wird dagegen nur ein Rückgang von 1% erwartet. Aktuell zeigen die Frühindikatoren nur ein 0% Wachstum an.
- **Konsequenz:** 2023 wird die Konjunktur weltweit in H1/2023 an Fahrt verlieren. Die Weltwirtschaft insgesamt steht aber wahrscheinlich nur vor einer milden Rezession, die am Ende des Jahres 2023 schon wieder aufläuft. Dieses Szenario spricht für eine Erholung an den Aktienmärkten ab dem Frühjahr 2023.
- Das Risiko aber ist, dass der globale Abschwung stärker ausfällt.

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Konjunktur – Rezessionsrisiko global überschaubar, wenn es wirklich einschätzbar wäre

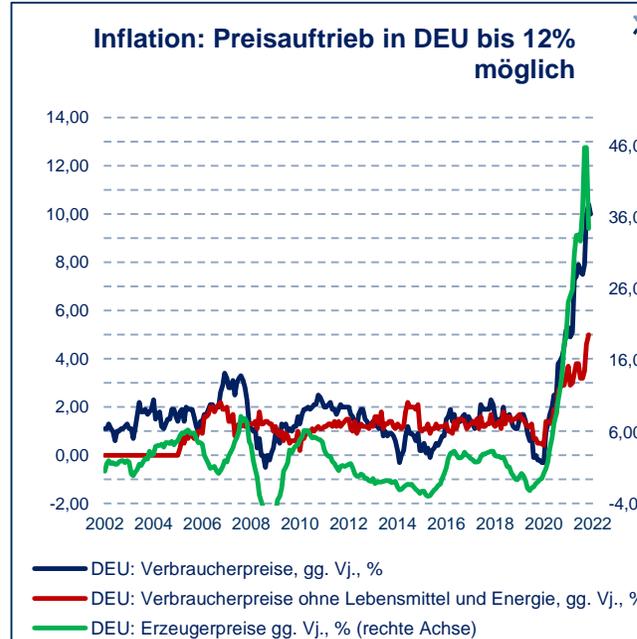
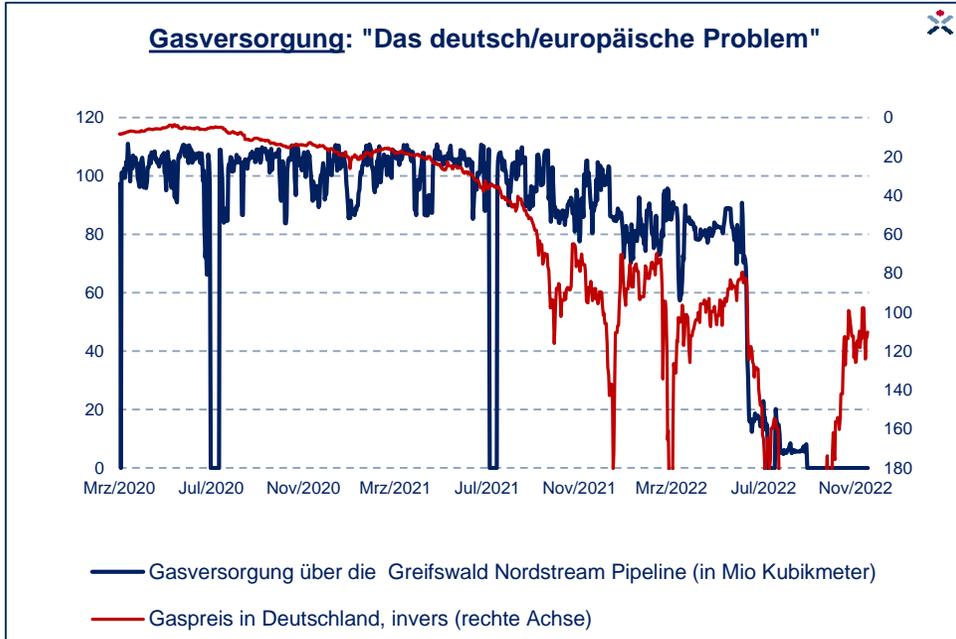


Einschätzung

- Wenn 2023 die Energiepreise auf dem aktuellen Niveau verblieben, wäre die Energie in Deutschland achtmal so teuer wie in den USA. Dies hätte Konsequenzen für Konjunktur und Arbeitsmarkt. Die bereits seit 2017 zu beobachtende Deindustrialisierung würde sich sogar nochmals beschleunigen.
- Weiter steigende US-Hypothekenzinsen – sie sind im Jahresverlauf von unter 3% auf aktuell über 7% geklettert - sind bereits eine sehr große Belastung für den US-Immobilienmarkt, die sehr schnell auf den US Arbeitsmarkt überschwappen kann.
- In China belastet neben dem Corona-Risiko auch die schon seit Jahren schwelende Immobilienkrise, die bei anhaltendem chinesischem Konjunkturabschwung nicht nur für China große wirtschaftliche Probleme nach sich ziehen kann.

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Preisauftrieb: Inflation wird in 2023 abebben

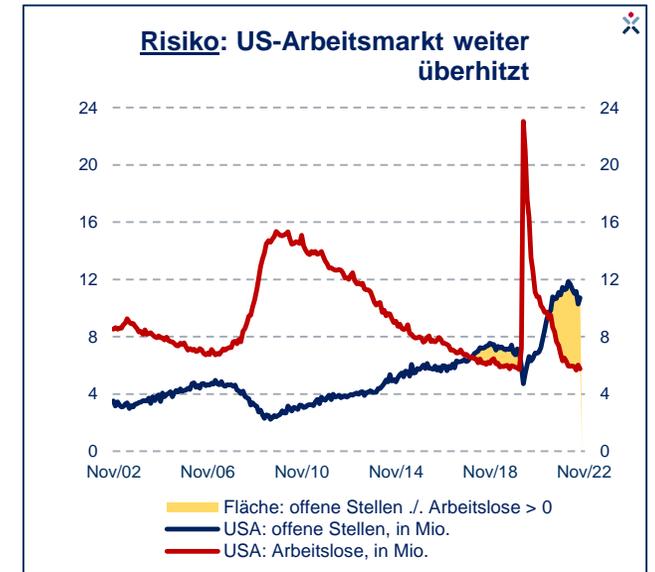
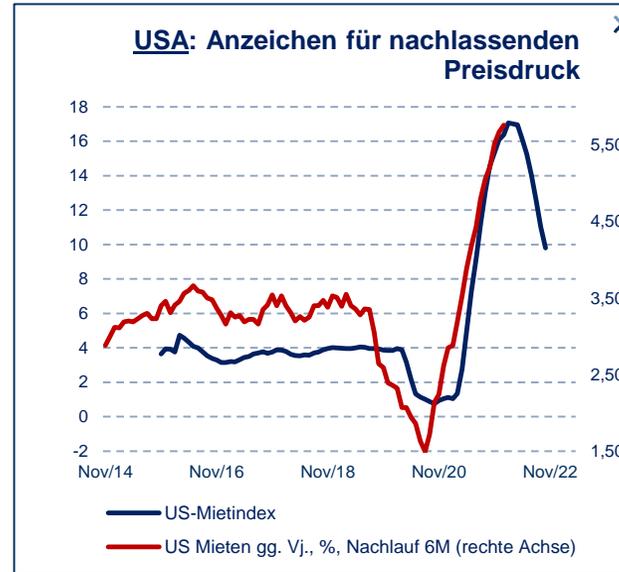
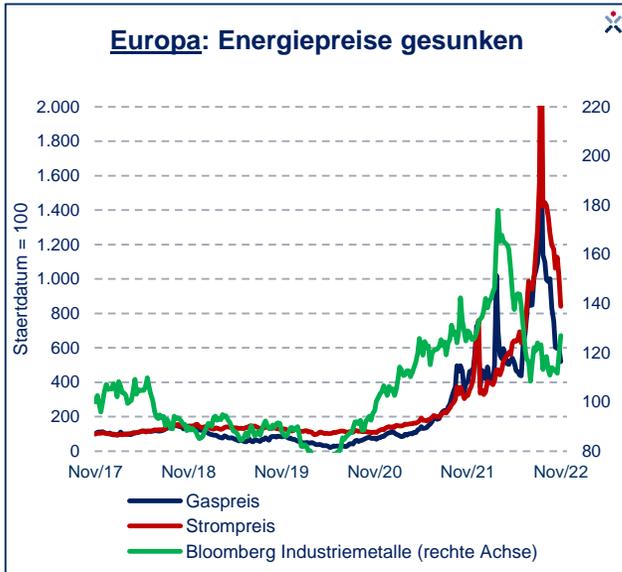


Einschätzung

- Das Inflationsthema wurde lange Zeit komplett unterschätzt – weltweit. Der Kaufkraftverlust in Deutschland erreichte im Oktober das höchste Niveau seit 1948. In dieser Zeit sind in Deutschland die Preise wegen der Währungsreform kurzfristig explodiert.
- Doch der Inflationshochpunkt könnte weltweit bald erreicht sein. In den USA ist dieser wahrscheinlich sogar schon überschritten. In Europa wird dieser wahrscheinlich mit den Dezemberdaten (Bekanntgabe im Januar 2023) erreicht.
- In den USA sind im Besonderen die Mieten und Dienstleistungen die Preistreiber, in Europa dagegen die Energiekosten und alle Produkte, die bei der Herstellung energieintensiv sind.

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Preisauftrieb: Inflation wird in 2023 abebben

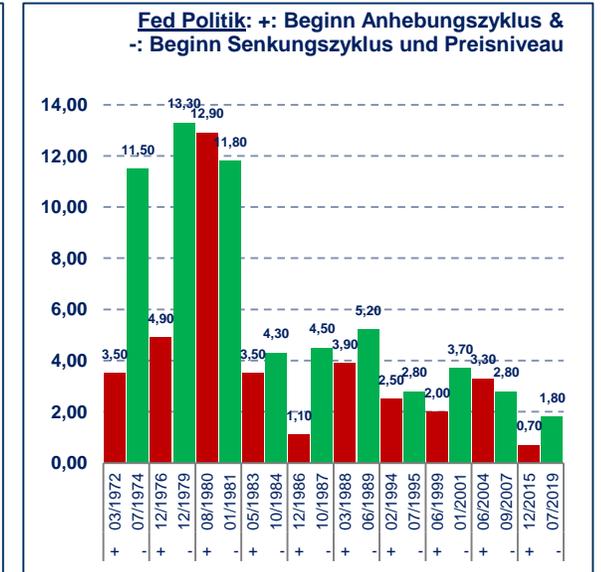
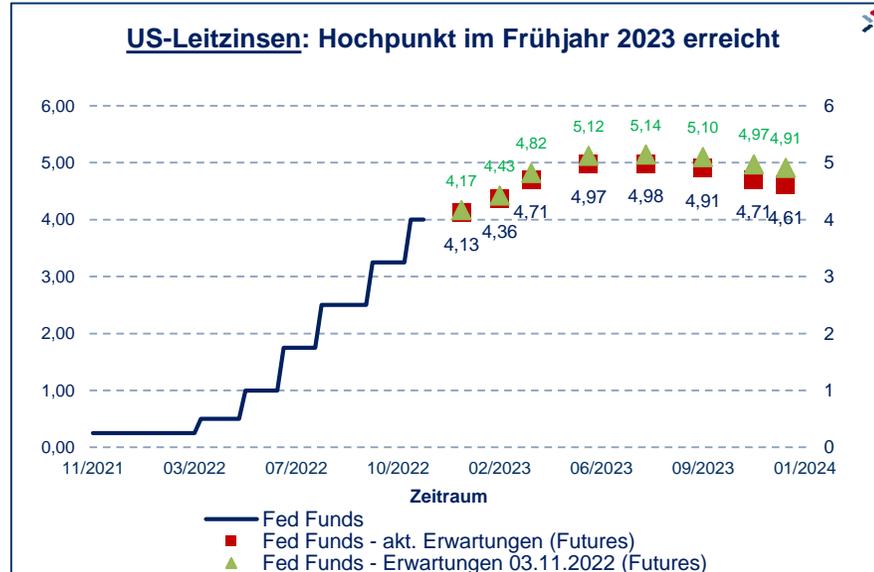
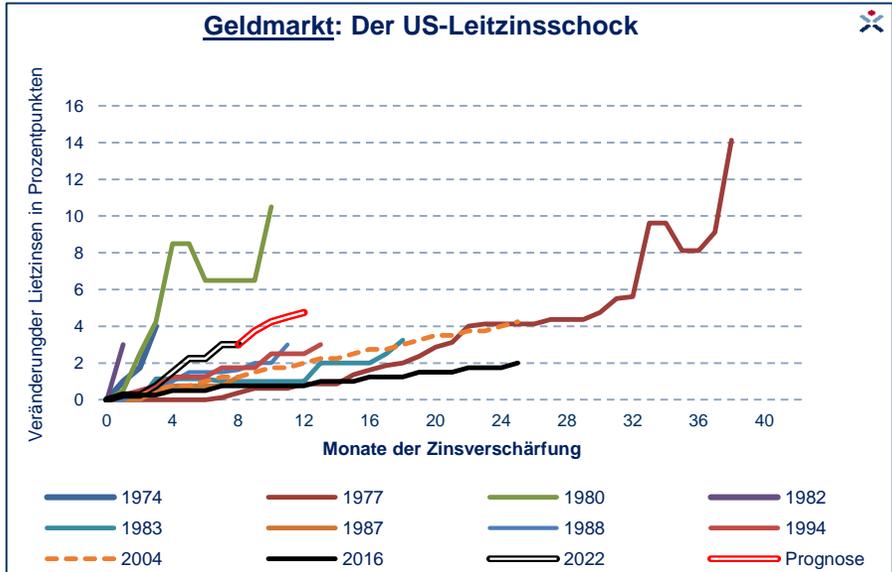


Einschätzung

- Der Inflationshochpunkt könnte bald erreicht sein. Es gibt Anhaltspunkte für einen sinkenden Preisdruck: Die Rohstoffpreise sinken, Vorprodukte aus dem Ausland verbilligen sich, und schrumpfende Auftragsrückstände mildern den Preisdruck.
- **Risiko:** Der Arbeitsmarkt ist in vielen westlichen Ländern überhitzt – sowohl in den USA als auch in Deutschland droht immer noch eine Lohn-Preisspirale. Solange sich die Situation an den lokalen Arbeitsmärkten nicht beruhigt, können die Notenbanken keine Entwarnung geben.

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Leitzinserhöhungen – bald ist es vorbei

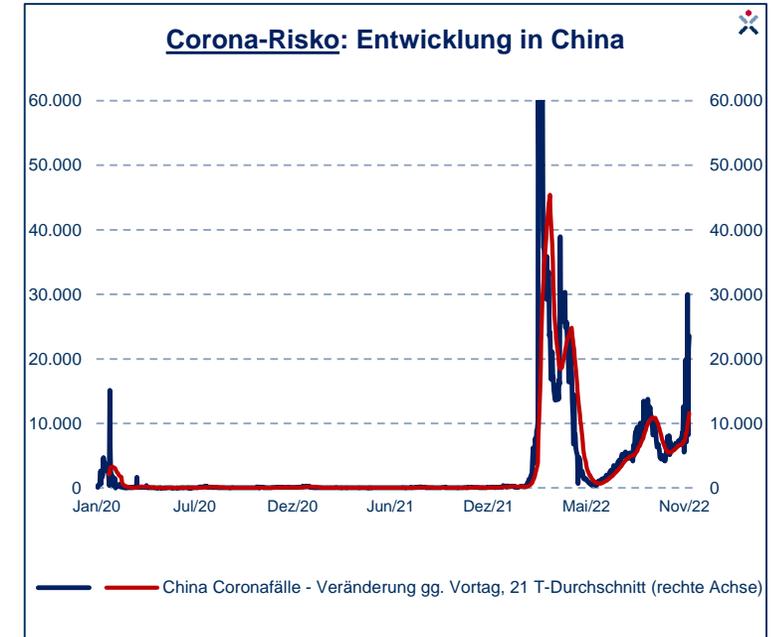
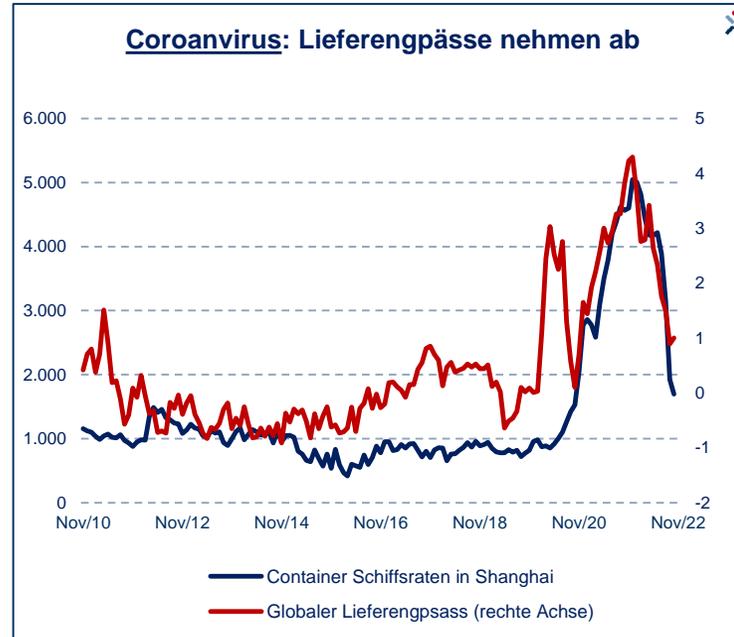
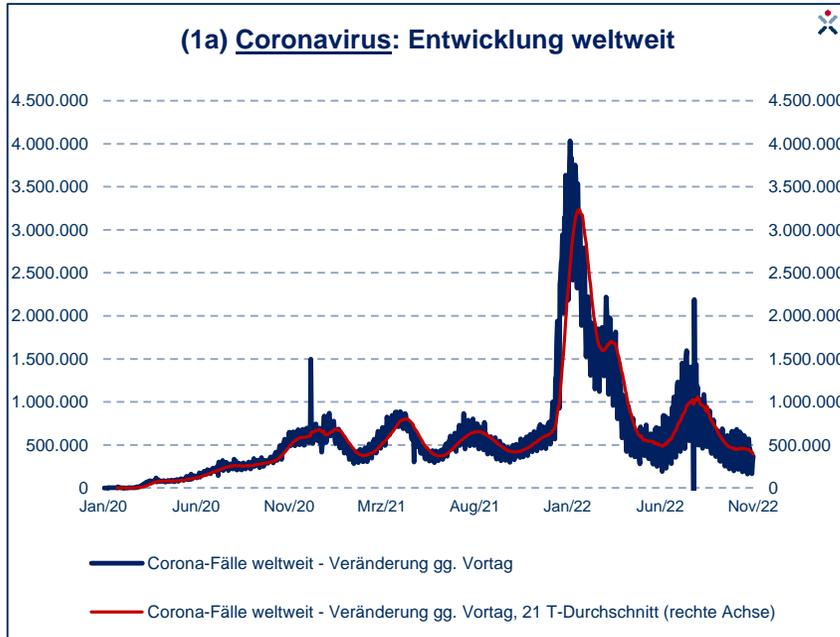


Einschätzung

- In den letzten 50 Jahren ist der Anstieg der US-Leitzinsen selten steiler gewesen als aktuell. Dazu kommt, dass die US-geldpolitische Wende im März 2022 überraschend kam und dann auch (überraschend) immer mehr Fahrt aufnahm (März: +0,25% / Mai: +0,50% / Juni: +0,75% / Juli: 0,75% / September: +0,75% / Oktober: + 0,75%).
- US-Notenbank-Chef Powell muss martialisch klingen, sonst nehmen ihn die Finanzmärkte nicht wirklich ernst. Zugleich muss er aber auch deutlich machen, dass es so schlimm nicht wird (zukünftig kleinere Zinsschritte), sonst würden die Aktienmärkte stark einbrechen, so wie das beim Black Monday, dem Börsencrash von 1987, der Fall war. Deshalb werden die Leitzinsen im Dezember nach vier Anstiegen von 0,75 Prozentpunkten nur noch um 0,50 Prozentpunkte steigen. Im Frühjahr 2023 folgen voraussichtlich noch zwei finale Zinsschritte in Höhe von 0,25 Prozentpunkten.
- Nach Beendigung eines Zinsanhebungszyklusses erfolgte in aller Regel sehr zügig nachfolgend eine Zinssenkungsphase (Tabelle), wobei in der Zinssenkungsphase die Inflation in der Regel höher war als zu Beginn einer Zinsanhebungsphase (Balkenchart). Diese Historie macht Hoffnung für das Jahr 2023 und mögliche Zinssenkungen in der zweiten Jahreshälfte im Jahr 2023.

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Corona – bald nur noch ein marginales Risiko

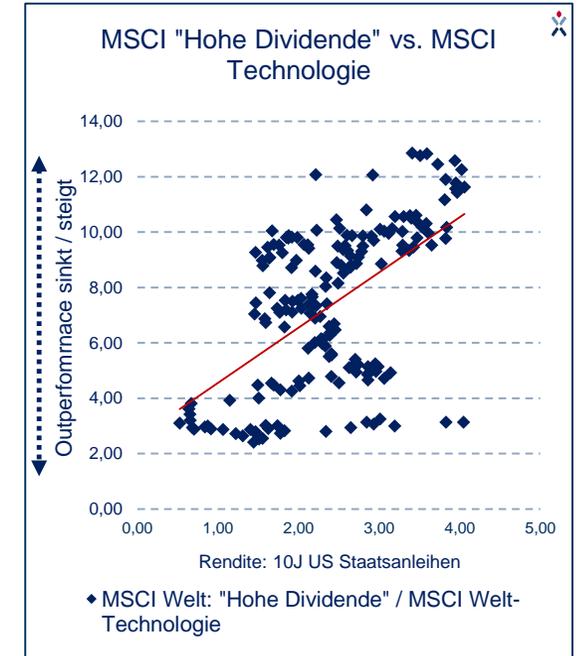
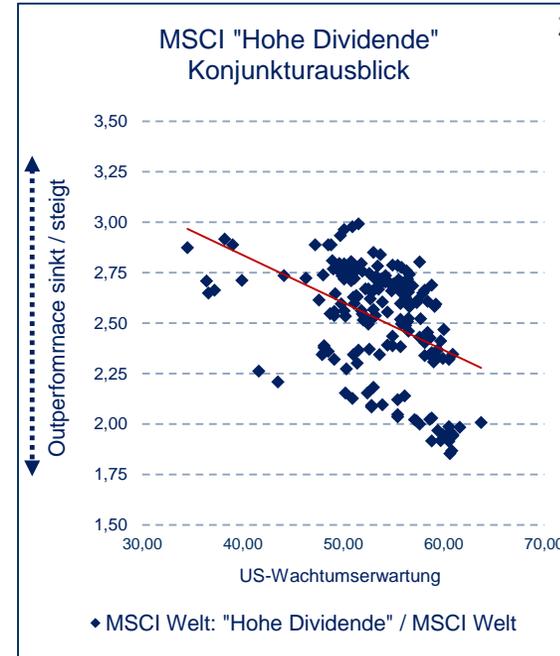
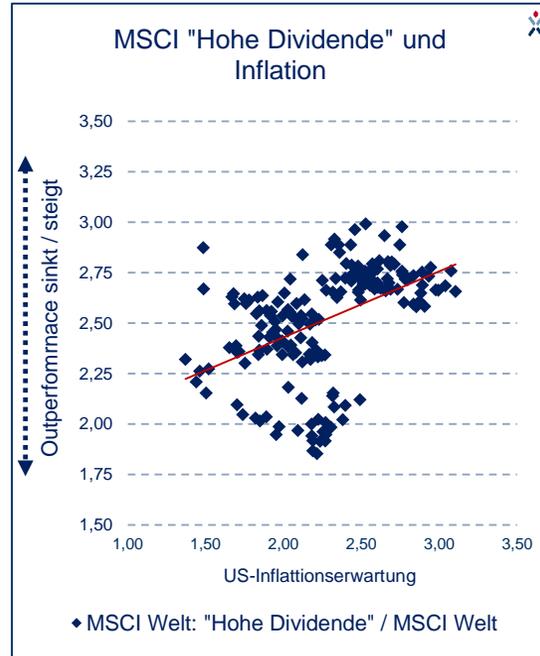
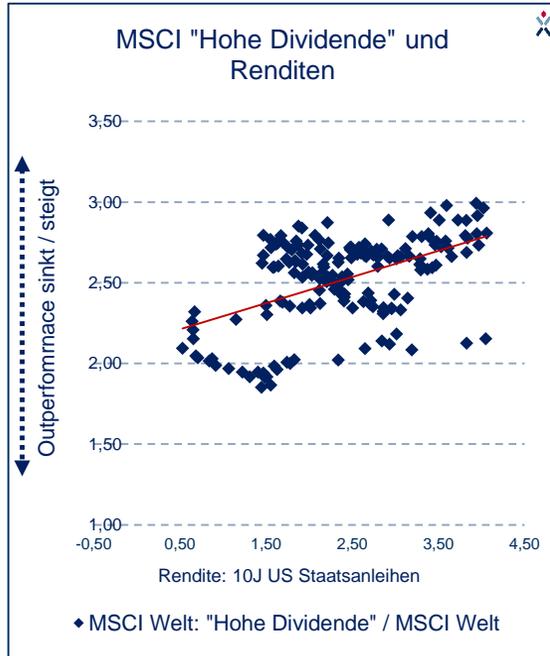


Einschätzung

- Das Thema Corona ist präsent und zugleich weit weg. Der Stellenwert ist deutlich geringer als noch vor einem Jahr. In den westlichen Ländern wurden selbst die Präventionsmaßnahmen deutlich heruntergefahren. Allerdings ist unklar, welche Bedeutung die Prävention und Pandemiebekämpfung in China einnimmt. Auf dem jüngst beendeten Parteikongress sind aber weniger strikte Regeln für den Fall eines Ausbruchs von neuen Corona-Infektionsfällen beschlossen worden.
- **Konsequenz:** 2023 sollten alle wirtschaftlichen Belastungseffekte, die ihren Ursprung in der Pandemie hatten, beseitigt sein. Wenn es zu keinen wesentlichen neuen Ausbrüchen mehr kommt, ist das Thema (und Risiko) Corona im Jahr 2023 Vergangenheit, was wiederum der Konjunktur helfen und den Preisauftrieb eindämmen würde. Das Risiko aber bleibt vor allem China.

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Aktien: Vorteil: „Value“ = defensiv (noch)



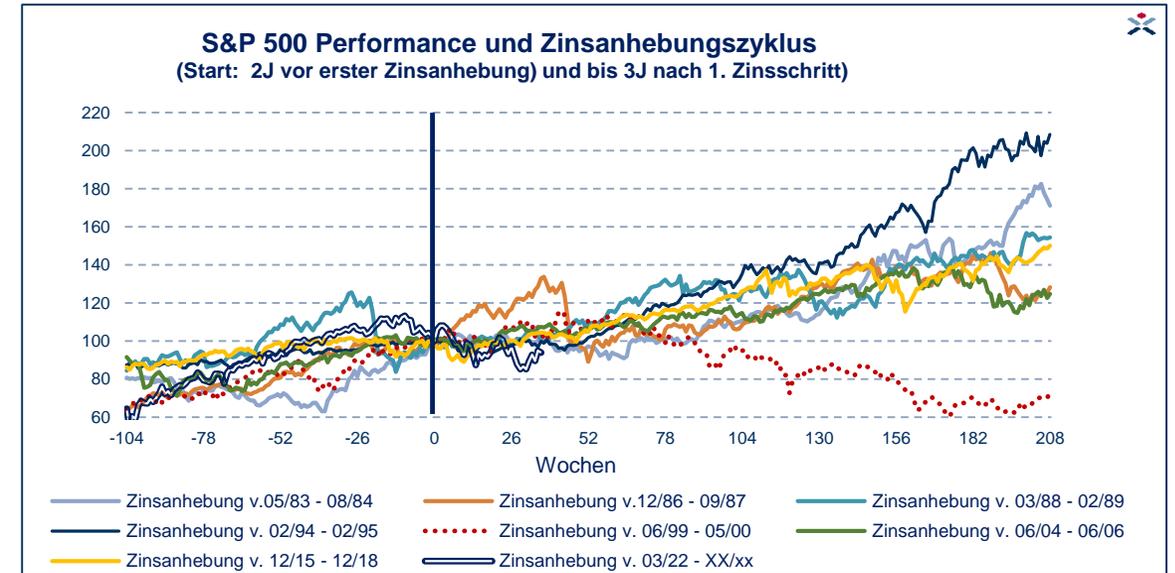
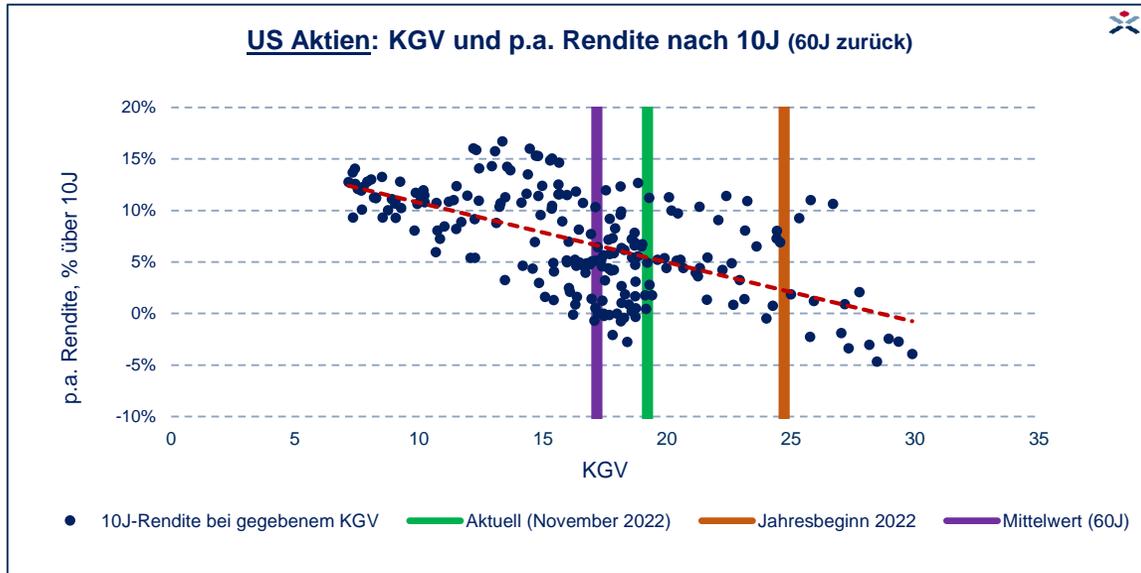
Einschätzung

- Aktuell sind die Inflationsraten sehr hoch, die Leitzinsen steigen (noch) und das Wirtschaftswachstum steht vor einer Abschwächung. In einem solchen Umfeld schlagen sich Value Titel, also Unternehmen mit einer hohen Preisdurchsetzungskraft (wichtig bei steigenden Inflationsraten) und einer Vielzahl von verschiedenen Produkten sowie Absatzmärkten in vielen Ländern (wichtig bei sinkendem Wachstumszahlen) und stabilen Gewinnen, besser als der Aktienmarkt insgesamt. In dem beschriebenen Umfeld schlagen Value Titel vor allem Technologiewerte.
- Value Titel sind in aller Regel durch hohe, stabile und steigende Dividendenzahlungen charakterisiert. Deshalb befinden sich in Fonds mit Schwerpunkt einer hohen Dividendenausschüttung oftmals viele Value Titel.

Hist. Daten oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Performance-Angaben sind Bruttoangaben. Quelle für Chart: Bloomberg. TARGOBANK. Stand: Dezember 2022

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

... und zwei Gründe für vorerst (noch) eine weiterhin defensive Aktienpositionierung



Einschätzung

- Es besteht ein Zusammenhang zwischen der Bewertung der Aktienmärkte und der langfristigen Aktienrendite. Zu Beginn des Jahres war die Bewertung sehr hoch und die erwartete Rendite nach 10 Jahren lag lediglich bei rund 2,5%. Inzwischen haben sich aufgrund der massiven Kursrückgänge die Aktien stark verbilligt, das KGV ist gesunken und der langfristige Performanceausblick ist auf knapp über 5% gestiegen. Im längerfristigen Mittel aber sind Aktien immer noch nicht günstig und das schon ohne Betrachtung des wahrscheinlichen Wirtschaftsabschwungs und noch weiterer geldpolirischen Schritte der westlichen Notenbanken. Das ist zwar kein Argument gegen Aktien – aber ein Argument für Vorsicht.
- Auf der anderen Seite kann aber auch gezeigt werden, dass ca. ein Jahr nach der ersten Zinserhöhung die Aktienkurse wieder den alten Aufwärtstrend aufnehmen – die erste Zinsanhebung der Fed datiert vom März 2023. Das spräche für eine Besserung der Bedingungen ab dem Frühjahr 2023.

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Ausblick auf das Jahr 2023



Fünf Jahresperformance im Jahresvergleich

| | Veränderung gg. Vj., %: | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 (Ytd) |
|--|-------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|------------|
| MSCI Welt Aktien | | 9,36 | -4,39 | 29,85 | 7,35 | 27,82 | -9,94 |
| MSCI USA | | 6,95 | 0,25 | 34,26 | 11,48 | 36,33 | -8,95 |
| MSCI EMU Index | | 13,37 | -11,98 | 26,64 | -0,31 | 23,01 | -16,33 |
| MSCI Asien Pazifik | | 16,15 | -8,79 | 22,32 | 10,56 | 6,18 | -14,31 |
| MSCI Technologie global | | 21,71 | 2,61 | 51,08 | 32,50 | 39,73 | -22,70 |
| MSCI Dividend Global | | 3,65 | -2,96 | 25,60 | -8,17 | 24,37 | 3,02 |
| MSCI Value | | 3,51 | -5,59 | 25,23 | -8,44 | 31,89 | 3,52 |
| Offener Immobilienfonds | | 2,66 | 2,07 | 2,53 | 1,97 | 2,08 | 1,64 |
| BBG-Index: Euro Staatsanleihen Inflation-Linker: | | 1,40 | -1,46 | 6,56 | 3,13 | 6,35 | -8,27 |
| BBG-Index: Euro Staatsanleihen 1-3J: | | 0,24 | -0,09 | 0,35 | 0,06 | -0,66 | -3,75 |
| BBG-Index: Euro-Staatsanleihen | | 0,16 | 0,99 | 6,76 | 4,99 | -3,46 | -16,97 |
| BBG-Index: Euro-Unternehmensanleihen | | 2,41 | -1,25 | 6,24 | 2,77 | -0,97 | -14,71 |
| BBG-Index: Euro-Hochzinsanleihen | | 6,24 | -3,59 | 12,29 | 1,76 | 4,21 | -13,72 |
| BBG-Index: US- Staatsanleihen: | | -10,13 | 5,95 | 8,82 | -0,92 | 5,09 | -0,52 |
| BBG-index US-Staatsanleihen, gehedged in EUR: | | 0,32 | -1,91 | 3,77 | 6,68 | -3,21 | -16,24 |
| BBG-Index: Hochzinsanleihen, global: | | 6,32 | -5,53 | 9,92 | 3,93 | 1,54 | -16,93 |

Einschätzung

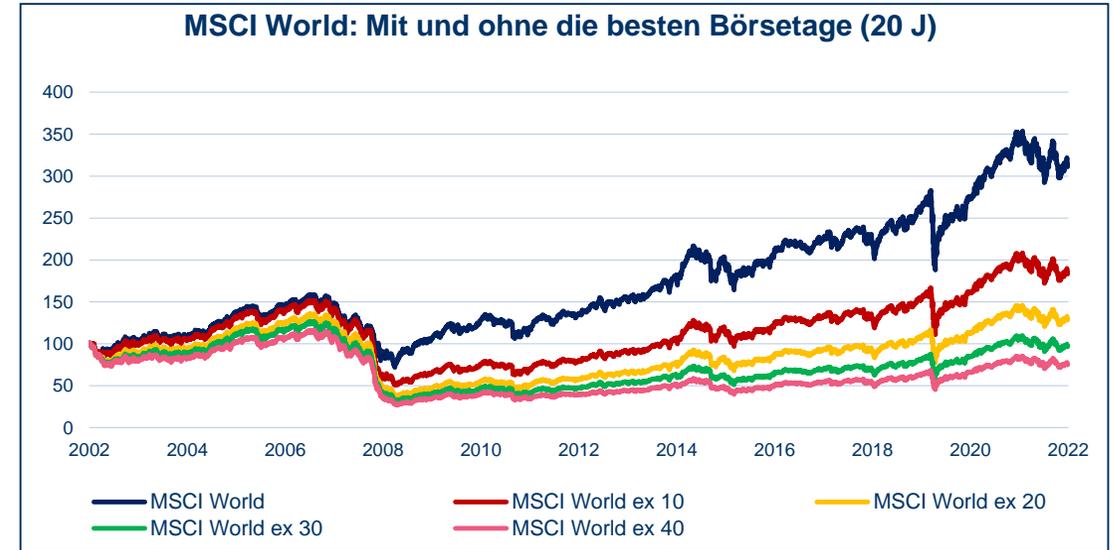
- Das Thema Corona ist im optimalen Fall „durch“.
- Die Inflationsrisiken sinken ab Q1/2023
- Die Rezession wird ab Q1/2023 spürbar, sollte aber in den USA in Q4/2023 ausgelaufen sein.
- Die Renditen werden nicht mehr lange steigen. Rezession und fallende Inflationsraten sprechen für diese Einschätzung.
- Die Gebietsverluste annektierter Gebiete macht auch aus russischer Sicht den Ukrainekrieg immer fragwürdiger – ein Ende wäre in H1/2023 möglich.
- Das Szenario spricht für eine Erholung an den Aktienmärkten ab dem Frühjahr 2023.

Hist. Daten oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung
 Performance-Angaben sind Bruttoangaben. Quelle für Chart: Bloomberg, TARGOBANK.
 Stand: Dezember 2022

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Aussteigen ist keine gute Idee

| Die verpassten Chancen beim Aussteigen | | | | | |
|--|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | MSCI World | MSCI World ex 10 | MSCI World ex 20 | MSCI World ex 30 | MSCI World ex 40 |
| Startdatum: | 09.12.2002 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| Enddatum: | 07.12.2022 | 310,89 | 183,11 | 128,26 | 96,37 |
| Gesamtrendite in %: | 210,89% | 83,11% | 28,26% | -3,63% | -25,04% |
| Annualisierte Gesamtrendite in %: | 5,83% | 3,07% | 1,25% | -0,18% | -1,43% |



Einschätzung

- Der Anleger, der sich aktuell von Aktien trennen will, muss sich immer fragen, ob er in der Corona-Baisse rechtzeitig wieder eingestiegen wäre: Wahrscheinlich nicht, wahrscheinlich wäre er zu höheren Kursen wieder eingestiegen als er verkauft hätte.
- Wenn ein Anleger in den letzten 20 Jahren nur die besten 30 Börsentage verpasst hätte, wäre seine annualisierte Gesamtperformance auf annähernd 0% geschrumpft.
- Wann der Tiefpunkt in der aktuellen Baisse erreicht ist, weiß keiner. Doch die Statistik zeigt, dass mittelfristig ein Aktienportfolio in den letzten 50 Jahren immer vorne lag.

Die globale Lage an den Finanzmärkten – ein Ausblick auf das Jahr 2023

Zusammenfassung & Schlussbemerkungen

Einschätzung

- Es gibt derzeit keine klare Marktmeinung: Die Einschätzungen, wie weit die Notenbanken ihre Zinsen noch erhöhen und ob es nun eine schwere, leichte oder gar keine Rezession gibt, klaffen weit auseinander, was sich in abwechselnd steigenden und fallenden Kursen entlädt.
 - Die Finanzmärkte reagieren aktuell sensibel auf die Wirtschaftsdaten zur Inflations- sowie Wachstumsentwicklung und entsprechenden Äußerungen der Notenbanken. Allen ist klar, wenn die Notenbanken die Zinsschraube überdrehen, riskieren sie eine heftige Rezession.
 - Investoren nutzen aktuell schon kleinste Hinweise auf eine Erholung zum Einstieg – aus Angst, etwas zu verpassen. Infolgedessen fallen Erholungen aktuell sehr dynamisch aus.
 - Dieses Vor und Zurück an den Märkten dürfte sich fortsetzen, bis sich die zahlreichen globalen Belastungsfaktoren wie Ukrainekrieg, Inflationsssorgen und Rezessionsängste, die alle miteinander zusammenhängen, beginnen aufzulösen. Entscheidend ist dabei nicht etwa ein positives Ende, sondern Klarheit. Das könnte in einem negativen Fall zu einem finalen Ausverkauf führen, der aber gleichzeitig der Nährboden für eine massive Erholung wäre. Die jüngsten Erholungsrallys haben erst einen Vorgeschmack auf die dann zu erwartende Marktreaktion gegeben. Deshalb raten wir trotz des trüben Umfeldes nicht zum Aussteigen aus den Aktienmärkten.
- Für die Anlage auf Sicht von 12-18 Monaten: Cash bei einer Inflation von über 10% macht keinen Sinn, langlaufende Anleihen bei weiter steigenden Renditen auch nicht, Gold bei steigenden Renditen (Gold hat seit März fast 20% in USD verloren), ebenfalls nicht wirklich. Aktien? Wir meinen eine internationale Streuung über Qualitätsaktien = Value Ansatz = Dividendenfonds, impliziert wahrscheinlich vorerst auch Verluste, aber die Chance auf eine positive Rendite auf Sicht von 12-18 Monaten ist im Vergleich zu allen anderen Asset Klassen unverändert am größten. Es ist sogar möglich, dass wir zur Jahresmitte 2023 wieder in mehr risikobehaftete Aktientiteln wechseln.
- Dazu kommen aus Diversifikationsgründen Rententitel. Wir investieren wegen weiter steigenden Zinsen in Kurzläufer und weichen parallel auch auf Immobilienfonds aus.

Wichtige Hinweise der TARGOBANK

Keine Anlageempfehlung, keine Beratung: Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die TARGOBANK AG („TARGOBANK“) hat bei der öffentlichen Verbreitung von Finanzanalysen mögliche Interessenkonflikte offen zu legen. Dieser Verpflichtung kommt sie nach, indem sie auf die nachfolgende Darstellung möglicher Interessenkonflikte hinweist. Die möglichen Interessenkonflikte werden mit größtmöglicher Sorgfalt innerhalb der TARGOBANK ermittelt und regelmäßig auf ihre Aktualität überprüft. Die in Finanzanalysen geäußerten Ansichten geben die persönliche Ansicht des Analysten über die genannten Wertpapiere oder Emittenten wieder; die Vergütung des Analysten war weder in der Vergangenheit, ist nicht in der Gegenwart und wird auch nicht in Zukunft an die Empfehlungen oder Ansichten innerhalb der Finanzanalysen gebunden sein. Die in Finanzanalysen genannten Inhalte, Produktinformationen, Ausarbeitungen oder Einschätzungen zu Wertpapieren sind nur zu Ihrer Information bestimmt und sollten nicht als ein Angebot aufgefasst werden, Kapitalanlagen zu kaufen, zu verkaufen oder zu deren Kauf oder Verkauf aufzufordern.

Die TARGOBANK stellt Ihnen diese Informationen unverbindlich zur Verfügung und übernimmt keine Gewähr bezüglich der Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen, und sie haftet nicht für etwaige Schäden oder Verluste, die dem Nutzer direkt oder als Folgeschäden aus der Verwendung besagter Informationen entstehen. Die Informationen sind sorgfältig und nach dem letzten verfügbaren Stand zusammengestellt. Durch aktuelle Entwicklungen könnten diese jedoch überholt sein oder sich ansonsten geändert haben, ohne dass die bereitgestellten Einschätzungen, Bewertungen, Ausarbeitungen und Informationen geändert wurden bzw. werden. Sofern die Inhalte von Dritten zur Verfügung gestellt wurden bzw. Meinungen Dritter wiedergeben, müssen diese nicht mit den Auffassungen der TARGOBANK im Einklang, sondern können auch im Widerspruch hierzu stehen.

Die Werte der in den Finanzanalysen genannten Anlagen unterliegen Schwankungen des Marktes, welche zum ganzen oder teilweisen Verlust des Investments führen können. Zum Beispiel kann infolge von Wechselkursveränderungen bei der Währung, auf die die Kapitalanlage lautet, der Wert der Kapitalanlage steigen oder fallen, wenn die eigene Währung des Anlegers eine andere ist. Anlagen in diese Produkte sind keine Bankeinlagen, und sind entsprechend weder durch die TARGOBANK, noch im Rahmen der Einlagensicherung garantiert. Die Performance der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Soweit Prognosen abgegeben werden, könnten diese unter Umständen nicht oder nicht vollständig zutreffen.

Vor dem Erwerb eines Produkts sollte der Kunde eine selbständige Anlageentscheidung treffen, ohne sich auf eine Finanzanalyse zu verlassen. Die Finanzanalyse ersetzt keine anleger- und anlagegerechte Beratung. Es sollte eine ausführliche und an der Kundensituation ausgerichtete Beratung erfolgen.

Die in Finanzanalysen genannten Geldanlagen in Unternehmen oder Märkte sollten nur von Anlegern in Betracht gezogen werden, die aufgrund ihrer Kenntnisse und Erfahrungen in Finanz- und Wertpapiergeschäften in der Lage sind, die damit einhergehenden Vorteile und Risiken einzuschätzen; andere Personen sollten keine Wertpapiergeschäfte auf Grundlage einer Finanzanalyse tätigen.

Die genannten Produkte können nicht von US-Personen erworben werden.

Die TARGOBANK erhält für Abschluss und Bestand eines Anlageproduktvertrages vom Emittenten oder der Kapitalanlagegesellschaft Provisionen. Zu genannten Produkten wird ein offizieller Prospekt gemäß den gesetzlichen Vorgaben veröffentlicht. Allein maßgeblich für die Produkte sind die Bedingungen des jeweiligen Prospektes, welcher kostenlos in Ihrer TARGOBANK Zweigstelle erhältlich ist.

Die TARGOBANK, aber auch Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen an Wertpapieren oder Finanzprodukten, die Gegenstand von Bewertungen sind. Die TARGOBANK kann daher auch ein Geschäft mit einem Finanzinstrument getätigt haben, das Gegenstand der Finanzanalyse ist oder war, bevor diese Information dem Kunden zugänglich gemacht worden ist. Die TARGOBANK hat in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden.