

# Ausblick 2026

## STANDPUNKT – TARGOBANK Markteinschätzung



„Die Finanzmärkte haben ein turbulentes Jahr 2025 voller politischer Herausforderungen mit Bravour gemeistert. Auch 2026 müssen viele Gefahren umschifft werden: geopolitische Konflikte, hohe US-Aktienkurse und Sorgen vor einer Finanzblase, hartnäckige Inflation und eine stagnierende deutsche Wirtschaft. Für die deutsche Wirtschaft bin ich skeptisch, doch die Märkte hängen eher von den USA und Asien ab. Dort sollte das Wachstum gut ausfallen und Leitzinssenkungen sowie technologische Fortschritte bei KI sorgen für Rückenwind.“

Dr. Daniel Grabowski, CFA

## Unsere aktuelle Markteinschätzung

Aktuelle Markteinschätzungen durch Research der Targobank und Crédit Mutuel-Gruppe:

Anlageklasse	Wertung	Begründung
<b>Aktien</b>	<b>N</b>	Robuste Weltwirtschaft, teils hohe Kurse, politische Risiken
Europa	<b>N</b>	Moderates Wirtschaftswachstum, Aussicht auf Erholung
USA	<b>N</b>	Innovative und sehr profitable Unternehmen, aber hohe Kurse
Japan	<b>N</b>	Reformen erhöhen Profitabilität, Risiko von Yen-Abwertung
Emerging Markets	<b>↑</b>	Hohes Wachstum, teils günstige Kurse
Lateinamerika	<b>N</b>	Sehr günstige Kurse, gutes Wachstum, politische Risiken
Asien-Pazifik (EMs)	<b>↑</b>	Sehr guter Wachstumsausblick bei moderaten Kursen
<b>Anleihen</b>	selektiv	
Geldmarkt	<b>↓</b>	Zinsen geringer als in anderen Segmenten
€-Staatsanleihen	<b>N</b>	Moderat hohe Rendite, Schuldenrisiko, Gegengewicht zu Aktien
€-Investment Grade	<b>↑</b>	Attraktive Renditen, geringes Ausfallrisiko
€-Hochzinsanleihen	<b>N</b>	Attraktive Rendite, Risiko durch schwache Konjunktur in Europa
US-Staatsanleihen	<b>N</b>	Hohe Rendite, aber Absicherungskosten ggn. Dollar-Abwertung
US Investment Grade	<b>N</b>	Attraktive Rendite, Absicherungskosten gegen Dollar-Abwertung
US-Hochzinsanleihen	<b>↓</b>	Hohe Rendite, Risiko einer Konjunkturabschwächung
Schwellenländeranleihen	<b>↑</b>	Hohe Rendite, Chance auf Währungsgewinne, Diversifizierung

Erklärung: **↑** Überdurchschnittlich    **N** Neutral / Selektiv    **↓** Unterdurchschnittlich

Historische Daten und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Performance-Angaben sind Bruttoangaben.

Alle zur Verfügung gestellten Informationen und etwaige Produktvorschläge geben die subjektive Meinung von Dr. Daniel Grabowski wieder.

Bitte beachten Sie die Risikohinweise auf der letzten Seite.

[www.targobank.de/research](http://www.targobank.de/research) | Jahresausblick

## Kurze Rückschau auf 2025 – Anlegen in Zeiten des Wandels

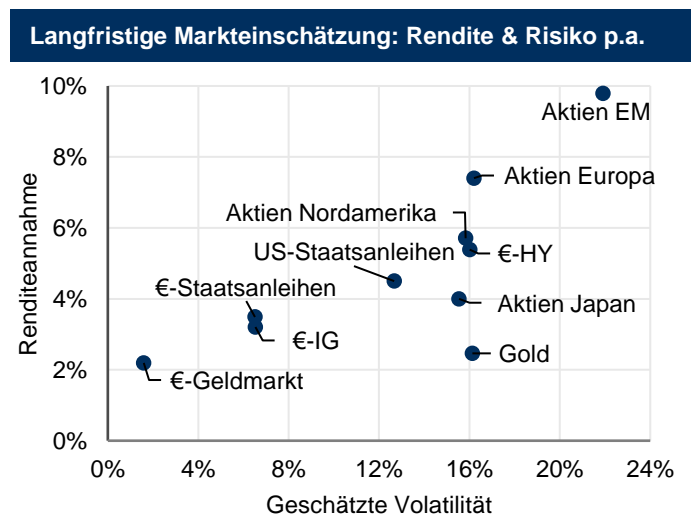
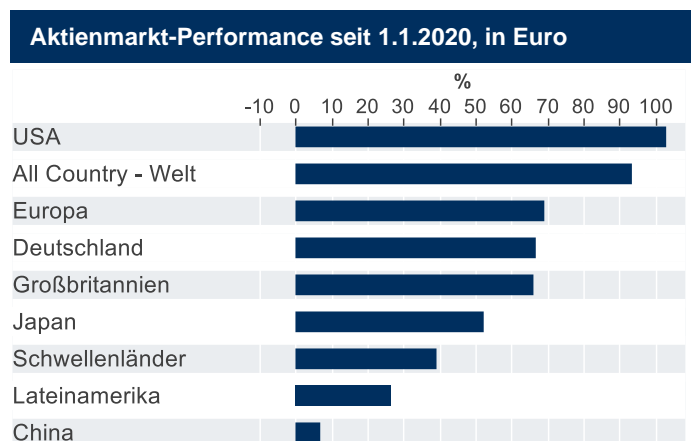
Anfang 2025 war der Ausblick mit Risiken behaftet, aber grundsätzlich positiv. Doch im Frühjahr wirbelte US-Präsident Trump mit Zöllen die Märkte durcheinander. Auch andere politische Konflikte gingen weiter. Trotzdem verlief das Jahr aus Finanzmarktsicht sehr positiv. Nun sollten Anleger den Blick nach vorne richten.

2025 begann global gesehen mit solidem Wirtschaftswachstum und der Aussicht auf wirtschaftsfreundliche staatliche Maßnahmen in den USA, Deutschland, Japan und China. Auch Leitzinssenkungen waren zu erwarten. Zudem waren die Hoffnungen auf Fortschritte beim Thema Künstliche Intelligenz (KI) groß. All diese Hoffnungen haben sich mehrheitlich auch bewahrheitet, wurden aber oftmals überschattet von negativen Überraschungen.

Donald Trumps Zollankündigungen belasteten Wirtschaft und Finanzmärkte. Hohe Staatsschulden und fehlende politische Einigkeit in den USA und Frankreich kamen hinzu. In Deutschland beflügelten die Investitionsversprechen der neuen Regierung zum Jahresanfang die Märkte. Hierauf folgte allerdings Enttäuschung über die Umsetzung.

Die Weltwirtschaft blieb jedoch robust. Hohe Staatsausgaben und Leitzinssenkungen wirkten stimulierend. Die Inflationsraten sanken, blieben aber über den Notenbankzielen. In den USA sahen wir einen Investitionsboom in Rechenzentren für Künstliche Intelligenz. Somit konnten auch die Finanzmärkte den politischen Schockwellen trotzen und eine hervorragende Entwicklung liefern.

2026 beginnt mit Rückenwind. Wir sehen jedoch auch politische und wirtschaftliche Risiken. Für Anleger ist in Zeiten des Wandels daher neben dem Blick in den Rückspiegel vor allem der Blick nach vorne wichtig. Die nebenstehende Abbildung zeigt unsere Einschätzung, wie sich die Märkte zukünftig entwickeln könnten. Solche Prognosen sind natürlich mit hoher Ungewissheit verbunden, aber für eine Orientierung dennoch unverzichtbar.



Quelle: TARGOBANK und Research der Crédit Mutuel-Gruppe.

## Konjunktur in Kürze

**Wir erwarten für 2026 ein robustes Wachstum der Weltwirtschaft mit deutlichen regionalen Unterschieden. Der Großteil des Wachstums entfällt auf die Schwellenländer sowie die USA. Künstliche Intelligenz hilft der Wirtschaft, könnte jedoch auch die Arbeitslosigkeit erhöhen. Europa und Japan gelingt bestenfalls ein leichtes Wachstum. In Deutschland helfen die staatlichen Sonderausgaben, allerdings nicht so gut wie gehofft.**

Für 2026 rechnen wir mit einem soliden Wachstum der Weltwirtschaft von etwa 3,0 %. Deutschland und Japan dürften dabei zu den Schlusslichtern gehören, die Schwellenländer führen das Wachstumsranking an (siehe Abbildung rechts). Dabei gehen die geopolitischen Konflikte weiter – ob beim Handel oder in der Ukraine. Doch Menschen, Wirtschaft und die Finanzmärkte haben gelernt, damit zu leben. Die Lieferketten werden infolge der Zölle neu geordnet.

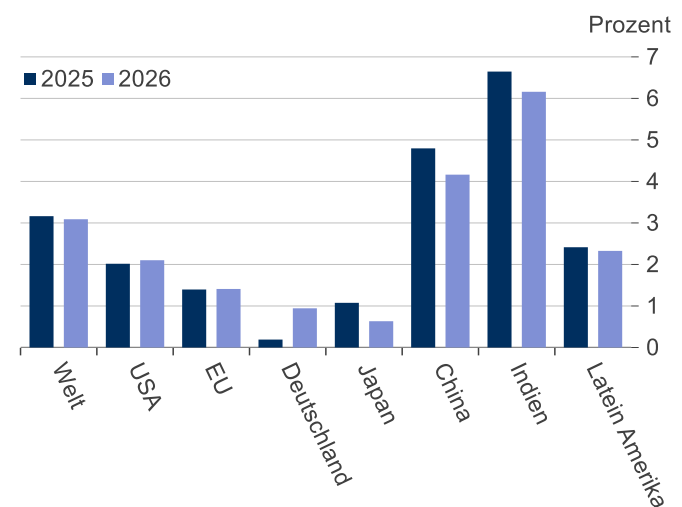
### US-Konjunktur bleibt Robust

Es besteht immerhin Grund zur Hoffnung, dass das US-Verfassungsgericht die Zölle in Teilen für verfassungswidrig erklären wird und die US-Zollsätze dann teils gesenkt werden. Die nebenstehende Abbildung zeigt, dass politische Wettbörsen eine Chance von rund 75 % einpreisen, dass der Supreme Court einige der Zölle kippen wird.

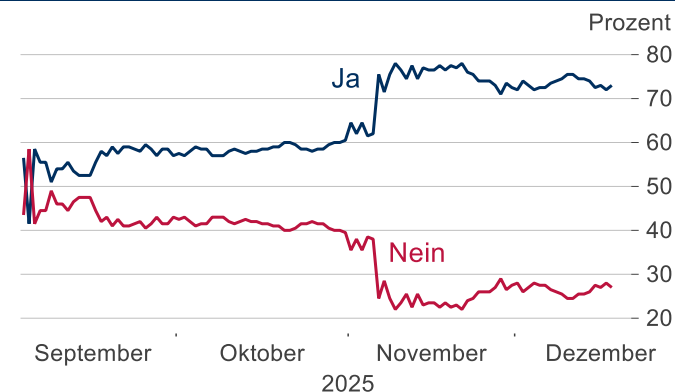
Die US-Wirtschaft steuert so oder so auf ein Wachstum von rund 2 % zu. Der private Konsum verliert jedoch durch einen abkühlenden Arbeitsmarkt an Schwung. Im Dezember wurde ein Anstieg der Arbeitslosenquote auf 4,6 % gemeldet. Wir erwarten dennoch keine Rezession. Stattdessen beginnt die Deregulierung der Trump-Regierung positive Effekte zu zeigen, während die negativen Folgen der Zollerhöhungen langsam nachlassen. Auch Investitionen der Privatwirtschaft, vor allem in KI und Rechenzentren, stützen die Wirtschaft.

Etwas besorgniserregend ist, dass sich in den USA vor allem die Arbeitslosenquote unter jungen Universitätsabsolventen zuletzt verdoppelt hat. Dies ist außerhalb von Wirtschaftskrisen sehr ungewöhnlich.

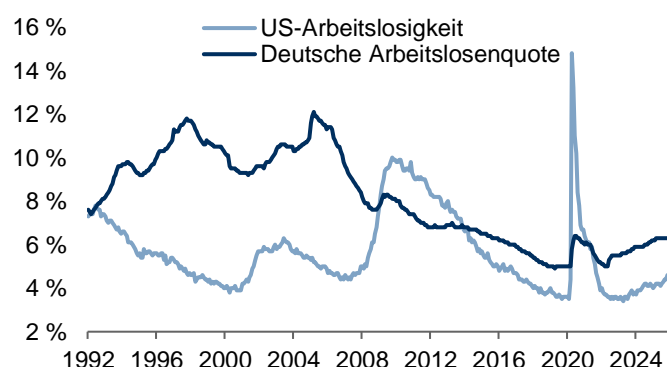
Wachstumsprognosen des IWF



Wahrscheinlichkeit, dass das US-Verfassungsgericht die Trump-Zölle kippt, laut Wettquoten



Arbeitsmarkt in Europa und den USA



Historische Daten und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Performance-Angaben sind Bruttoangaben.

Alle zur Verfügung gestellten Informationen und etwaige Produktvorschläge geben die subjektive Meinung von Dr. Daniel Grabowski wieder.

Bitte beachten Sie die Risikohinweise auf der letzten Seite. Datenquelle: Bloomberg, Macrobond.

Zwei Gründe lassen sich hierfür vermuten: Die Zölle sorgten für Unsicherheit und die Unternehmen verschoben Neueinstellungen. Doch dies ist wohl nur die halbe Geschichte. Auch die Künstliche Intelligenz gibt Unternehmen zu denken und sie versuchen, viele Bürojobs auf der Einstiegsebene durch KI zu ersetzen – siehe Abbildung rechts.

### Deutsches Sondervermögen hilft teilweise

Europa könnte 2026 ein Wachstum von über 1 % erzielen. Die europäische Wirtschaft wuchs 2025 moderat und wurde vorwiegend von der Schwäche Deutschlands belastet. Doch die Leitzinssenkungen aus 2025 und steigende Reallöhne sollten eine höhere Konsumnachfrage im kommenden Jahr ermöglichen. Auch die steigenden Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur werden die Wirtschaft 2026 stimulieren. Der Handel wird hingegen weiterhin eine Belastung bleiben: Deutschland wird mehr importieren, während die Exporte an Wettbewerbsfähigkeit einbüßen. Die Abbildung rechts zeigt die Prognose der Wirtschaftsweisen.

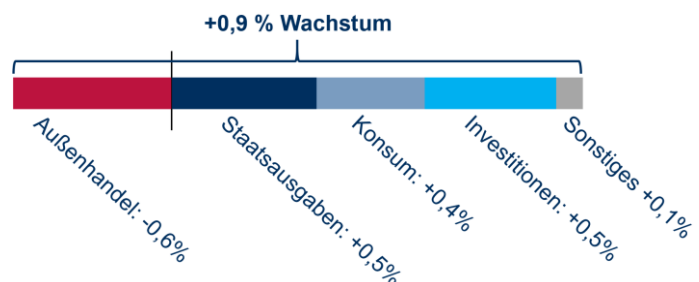
Besonders die privaten Investitionen in Deutschland sinken seit 2018. Mit knapp 150 Mrd. Euro pro Jahr investiert die gesamte deutsche Wirtschaft nur etwas mehr als Amazon (ca. 125 Mrd. US-Dollar) – ein einzelnes US-Unternehmen!

Die deutschen Fiskalpakete für Infrastruktur und Rüstung dürften das Wachstum 2026 ankurbeln. Sie sorgen für Nachfrage bei Unternehmen, deren Kapazitäten momentan unausgelastet sind. Investitionen sollen zudem das zukünftige Wachstumspotenzial verbessern. Allerdings bleiben die Maßnahmen weit hinter ihrem Potenzial zurück. Ein großer Teil der Investitionsausgaben wird aus dem Kernhaushalt in das Sondervermögen verschoben – siehe Abbildung rechts. Somit ist die Zusätzlichkeit der Infrastruktur-Investitionen nicht gegeben. Sie werden stattdessen indirekt zum Stopfen von Haushaltslöchern verwendet.

### US-Arbeitslosenquote der Akademiker bis 24 Jahre



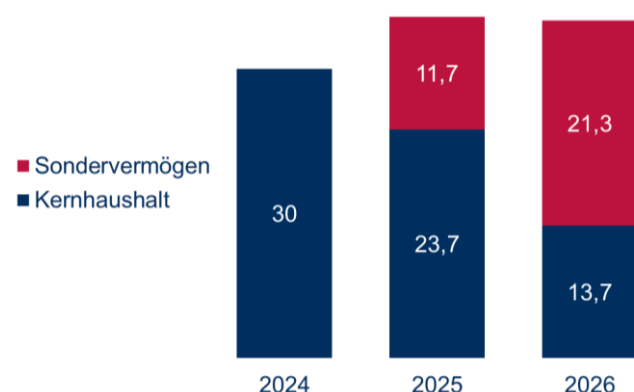
### Deut. Wachstumsprognose 2026 der Wirtschaftsweisen



### Private Investitionen in Deutschland sinken



### Investitionen in Verkehr im Bundeshaushalt, in Mrd. €



Quelle: ifo-Institut, Bundesrechnungshof. Darstellung: TARGOBANK

Historische Daten und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Performance-Angaben sind Bruttoangaben.

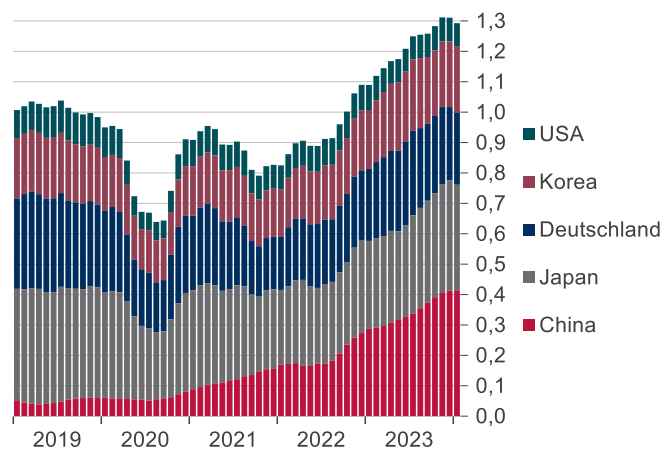
Alle zur Verfügung gestellten Informationen und etwaige Produktvorschläge geben die subjektive Meinung von Dr. Daniel Grabowski wieder.

Bitte beachten Sie die Risikohinweise auf der letzten Seite. Datenquelle: Bloomberg, Macrobond.

### Schwellenländer holen weiter auf

Sehr positiv ist der Ausblick für die Schwellenländer. Asien bleibt der globale Wachstumsmotor, wobei Indien durch starke Inlandsnachfrage besticht und mehr als 6 % Wachstum erreichen sollte. China treibt weiterhin den Umbau seines Wirtschaftsmodells voran in Richtung Hochtechnologie. Darunter leiden die bisherigen Wachstumstreiber: Auf dem Immobilienmarkt fallen etwa weiterhin die Hauspreise. Sparer sind verunsichert und halten sich bei Kaufentscheidungen zurück. Die heimische Nachfrage ist daher schwach und China exportiert seine Produkte stattdessen massenweise auf dem Weltmarkt. Dies wird zunehmend zur Belastung für die deutsche Industrie. Für die Volksrepublik geht die Rechnung hingegen einigermaßen auf. Das Wachstum dürfte 2026 erneut bei knapp 5 % liegen.

**Autoexporte pro Monat, in Millionen, je Produktionsland**





## Zentralbanken und Anleihemärkte

Die Inflationsrate in Deutschland und vielen anderen Ländern ist im Jahresverlauf 2025 weiter gesunken, allerdings nur noch langsam. Die Teuerung ist nach wie vor höher als das Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB). Die Leitzinsen konnten daher gesenkt werden, doch nun ist Schluss. Wir erwarten ab 2027 wieder steigende Zinsen. In den USA steht uns Anfang 2026 die Ernennung eines neuen Notenbankchefs bevor – durch Donald Trump.

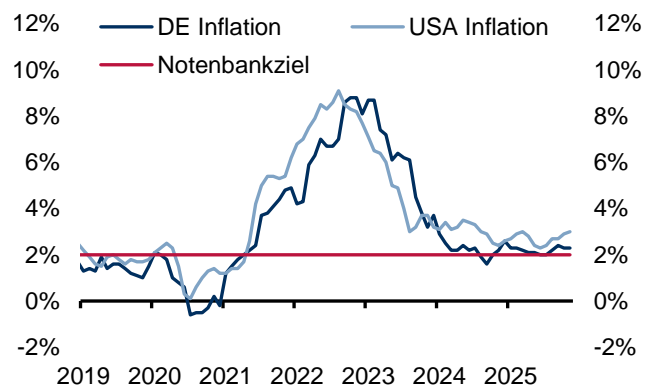
Das Thema Zölle spielt auch für die Notenbanken eine wichtige Rolle. Für US-Bürger entsprechen Zölle einer zusätzlichen Mehrwertsteuer auf ausländische Produkte, wodurch die Preise steigen. Die US-Inflation dürfte daher auch 2026 bei etwa 3 % bleiben. Die Notenbank Fed hat also eigentlich keinen Grund für Zinssenkungen. Allerdings ließ der zuvor besprochene Anstieg der US-Arbeitslosenquote neue Sorgen vor einem Abschwung aufkommen, weshalb die Fed die Zinsen 2025 senkte und Anfang 2026 noch auf etwa 3 % weiter senken dürfte. Die Ernennung eines neuen Notenbankchefs durch Trump dürfte daran wenig ändern.

Die Inflation in Deutschland liegt noch bei über 2 %. Rechnet man Lebensmittel- und Energiepreise heraus, weil diese eher auf dem Weltmarkt bestimmt werden, liegt die Kernrate sogar bei 2,7 %. Hier schlagen vor allem starke Anstiege bei Dienstleistungen von über 3 % zu Buche. Die EZB hat daher 2025 ihre Leitzinssenkungen gestoppt. Zieht das Wirtschaftswachstum wie erwartet im kommenden Jahr leicht an, dürften keine weiteren Zinssenkungen folgen. Stattdessen könnte die nach wie vor erhöhte Inflation sogar erneute Leitzinsanstiege nötig machen.

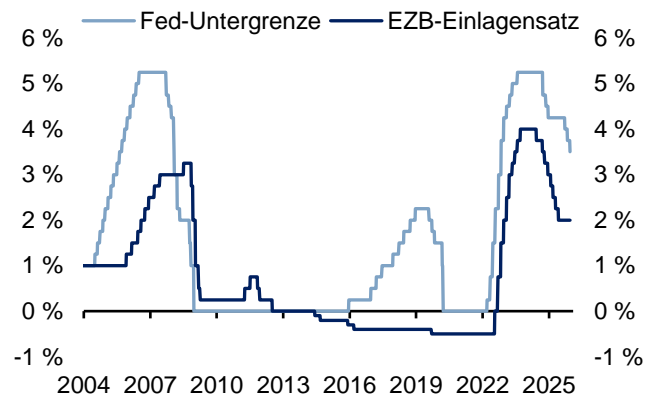
### Anleihen bieten wieder Rendite

Der Rentenmarkt ist als Ertragsquelle zurück. Die Papiere bieten wieder faire Renditen statt Negativzinsen. Zudem spricht für Staatsanleihen, dass sie im Falle eines Wirtschaftsabschwungs meist als sicherer Hafen gefragt sind und Kursgewinne erzielen können. Hierdurch können sie Rücksetzer bei Aktien in schwierigen Phasen teilweise ausgleichen und das Portfolio stabilisieren.

**Inflation sinkt nur langsam**



**Leitzinsen im Euroraum und den USA**

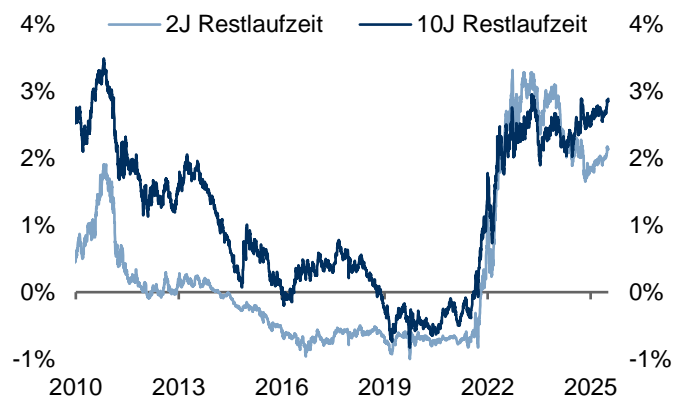


Vielen Staatsanleihen droht jedoch auch Gegenwind aufgrund der hohen und stetig steigenden Schulden in vielen Ländern. Wir favorisieren daher Unternehmensanleihen hoher Bonität (Investment-Grade), vorwiegend in Euro. Sie bieten attraktive Renditen, während die derzeit soliden Unternehmensbilanzen zugleich geringe Ausfallrisiken erwarten lassen.

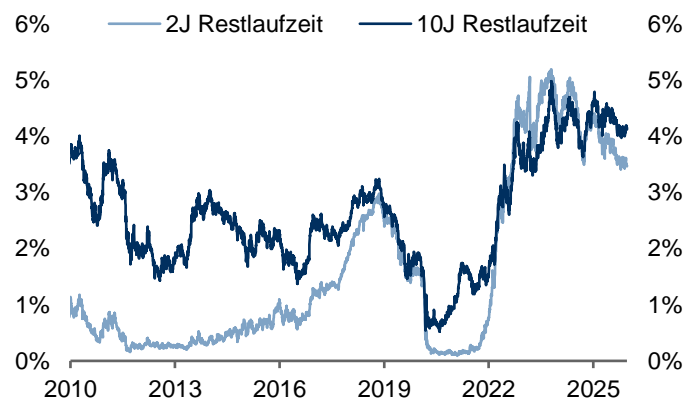
Dennoch können für manche Anleger auch Anleihen mit geringer Bonität, sogenannte Hochzins-Anleihen (High Yield) interessant sein. Sie bieten mehr Rendite, aber auch höhere Ausfallrisiken. Sie sollten daher nie einzeln gekauft werden, sondern Teil einer gut diversifizierten Anlagestrategie sein.

Staatsanleihen aus Schwellenländern bieten ebenfalls mehr Rendite als Industrieländer-Anleihen. Die Verschuldung der Schwellenländer ist oftmals nicht höher, wenn man auf gute Qualität achtet (z. B. Investment-Grade-Anleihen). Nun hilft der einfache Umstand, dass es wesentlich mehr Schwellenländer als Industrieländer gibt. Somit erlaubt dieses Marktsegment eine breitere Streuung des Risikos und bietet dennoch hohes Renditepotenzial. Angesichts der hohen Wachstumsraten in den Schwellenländern und der politischen Risiken in den Industrieländern, schätzen wir Schwellenländeranleihen derzeit positiv ein.

#### Deutsche Staatsanleiherenditen



#### US-Staatsanleiherenditen



## Aktienmärkte

**2025 war alles andere als ein einfaches Jahr für Anleger. Die Märkte mussten eine Reihe von Herausforderungen meistern, darunter die höchsten US-Zölle seit fast hundert Jahren, Rezessionsrisiken und eine stagnierende Wirtschaft in Deutschland sowie politische Krisen und geopolitische Konflikte. Doch die Entwicklung war bei fast jedem Marktsegment positiv. Auf quasi automatische Kursgewinne in 2026 sollten sich Anleger jedoch nicht verlassen.**

Trotz der Höhen und Tiefen dieses Jahres, geprägt von der Euphorie um künstliche Intelligenz (KI) und den Turbulenzen um Zölle, konnten sich die Märkte gut entwickeln. Davon profitierten wieder einmal Anleger, die trotz schlechter Presse durchhielten.

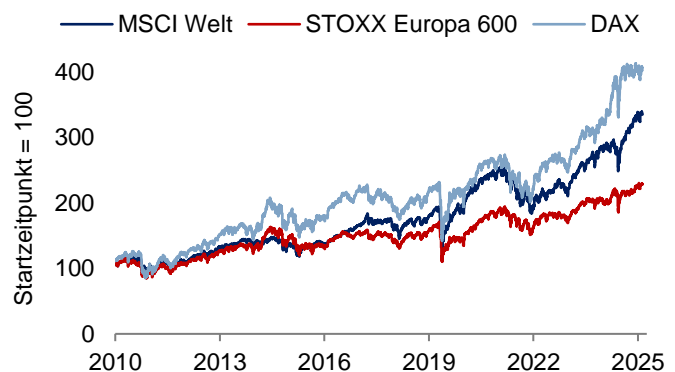
Die Weltwirtschaft verfügt über genügend Stoßdämpfer, um Stabilität auch in schwierigen Phasen zu gewährleisten. Dies gilt auch für die Unternehmensgewinne. Die Profite haben sich seit dem Einbruch 2022 erholt und 2025 in den USA sogar zweistellige Wachstumsraten erreicht. Dies ist auf eine robuste Weltwirtschaft und auch die hohe Nachfrage nach KI zurückzuführen.

Ob und in welcher Form die Fortschritte beim Thema KI weitergehen und welche Nebenwirkungen auftreten werden, wird eine der beherrschenden Fragen für 2026 sein. Da außerdem die geopolitischen Konflikte nicht einfach verschwinden werden, dürfte auch das neue Jahr von Herausforderungen geprägt sein. Doch das Überwinden von Sorgen ist das Wesensmerkmal von Marktphasen mit steigenden Kursen.

### Anlagestrategie: Diversifikation ist Trumpf

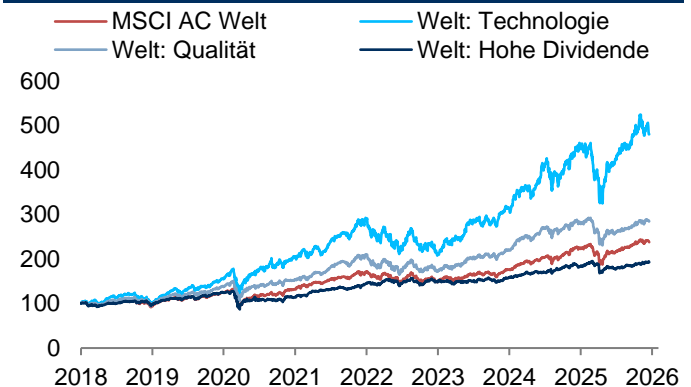
Das Thema Künstliche Intelligenz geht weiter. Die Technologie bietet der Wirtschaft mehr Produktivität und den Unternehmen Profit. Doch einige Technologieaktien notieren inzwischen auf hohen Kursen. Zwar stützen die rasant wachsenden Unternehmensgewinne weiterhin die Bewertungen, doch die Konzentration auf einen Sektor birgt Risiken. Wir bevorzugen daher eine deutliche Verbreiterung des Portfolios über Regionen und Sektoren hinweg.

#### Übersicht Aktienkursentwicklung



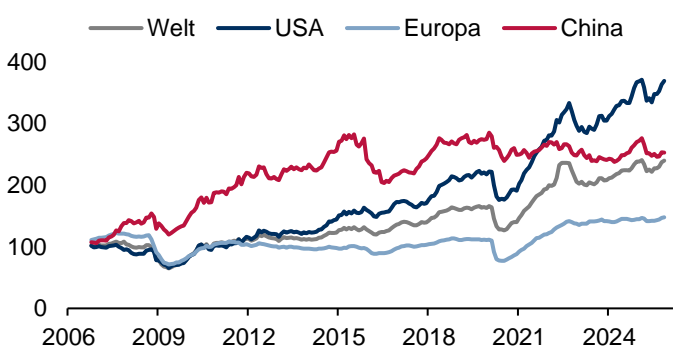
Beim DAX handelt es sich um einen Performanceindex. Andere: Kursindex.

#### Vergleich verschiedener Investmentstile



Alle Indizes: MSCI, Gesamtleistung.

#### Entwicklung der erwarteten Unternehmensgewinne



Gewinnsschätzungen von Analysten für die nächsten 12 Monate für die Unternehmen in den jeweiligen MSCI-Indizes, laut Bloomberg. 2006=100.



## Aktien: Den Blick weiten

Der Technologie-Boom ist nicht vorbei, aber nicht automatisch die beste Wette für 2026. Anleger sollten auch Sektoren erwägen, die von der Transformation profitieren.

Aktien aus Schwellenländern sind vergleichsweise günstig. Zudem bieten diese Länder global das höchste Wirtschaftswachstum und vielfach auch Bevölkerungswachstum, siehe auch die Abbildung rechts. Auch technologisch holen die Länder schnell auf. Indien hat besonders hohe Wachstumsraten, ist aber auch ein ziemlich teurer Markt. China bietet noch immer hohes Wachstum sowie günstige Bewertungen, siehe Abbildung zum KGV.

Europäische Aktien sind moderat bewertet und bieten Aufholpotenzial bei einer konjunkturellen Erholung. Aufgrund des nur geringen Wachstums und der schwachen Konjunktur ist die Region jedoch nicht unsere erste Wahl.

Die USA sind ein teurer Markt, bieten jedoch sehr profitable und innovative Unternehmen. Die Unternehmen investieren aus ihren Gewinnen in großem Stil in die eigenen Aktien. Aktienrückkäufe von mehr als 1 Bio. US-Dollar pro Jahr stützen die Kurse enorm!

Im Verlauf von 2025 nahmen die Sorgen vor einer Überbewertung oder gar Blase im US-Technologiesektor zu. Auch wir sehen vereinzelte Übertreibungen, doch der Großteil der Unternehmen ist hoch profitabel. Somit hinkt ein Vergleich mit der Phase des Neuen Marktes. Denn Ende der 90er-Jahre waren die meisten Tech-Startups unprofitabel und lediglich die Hoffnung auf die Zukunft des Internets begründete die steigenden Kurse.

Auch derzeit sind die Hoffnungen auf eine rosige Zukunft für die KI-Branche hoch, aber nicht unbegründet. Die nebenstehende Abbildung etwa zeigt, wie sich der Anteil der Unternehmen verändert hat, die KI in ihren Unternehmen einsetzen oder dies planen. Letztlich ist KI aber auch nur eine Subbranche einer sich entwickelnden Weltwirtschaft und Anleger sollten ihren Blick weiten.

Historische Daten und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Performance-Angaben sind Bruttoangaben.

Alle zur Verfügung gestellten Informationen und etwaige Produktvorschläge geben die subjektive Meinung von Dr. Daniel Grabowski wieder.

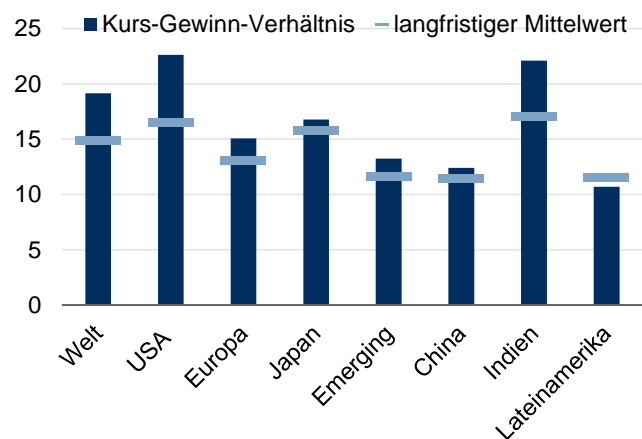
Bitte beachten Sie die Risikohinweise auf der letzten Seite. Datenquelle: Bloomberg, Macrobond.

## Die Hälfte der Menschheit lebt im roten Kreis

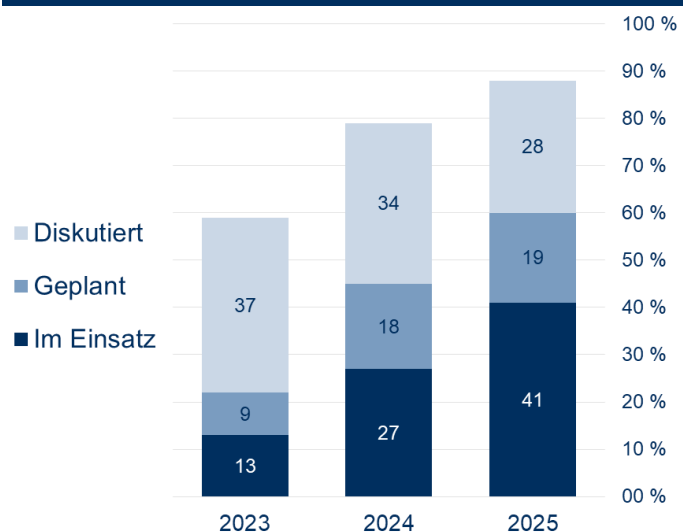


Datenquelle: Gavekal Research. Darstellung: TARGOBANK

## Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) im Vergleich



## KI-Nutzung bei deutschen Unternehmen



Quelle: ifo-Institut, Kerkhof et al. (2024). Darstellung: TARGOBANK

## Fazit

Das Jahr 2026 erfordert Wachsamkeit und eine breite Aufstellung. Erwägen Sie, die gestiegenen Zinsen bei Staatsanleihen und qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen zu nutzen, um ein Aktienportfolio zu diversifizieren. Auch Anleihen aus Schwellenländern könnten eine sinnvolle Ergänzung des Portfolios sein – schließlich sind Anleihen europäischer Staaten auch nicht gänzlich risikofrei. Überprüfen Sie Ihr Portfolio auch auf mögliche Klumpenrisiken, etwa in US-Technologiewerten. Auch andere Sektoren bieten Chancen. Vor allem: Lassen Sie sich nicht durch politische Nachrichten von den wirtschaftlichen Realitäten ablenken, sondern nutzen Sie etwaige Marktschwächen zu Ihren Gunsten.

## Wichtiger Hinweis 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 offenzulegen. 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 selbstständige 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 ihre 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.

## Impressum

Verantwortlich für den Inhalt:  
**Dr. Daniel Grabowski, CFA**  
Investment Research

Herausgeber:  
**TARGOBANK AG**  
Kasernenstraße 10, 40213 Düsseldorf



Erfahren Sie mehr online unter  
[www.targobank.de/research](http://www.targobank.de/research)