



19.Dezember 2025

## Die Anleihen-Woche im Rückblick – Umsatzspitzenreiter

Die Staats- und Regierungschefs der [Europäischen Union](#) einigten sich am Freitagmorgen darauf, der Ukraine für die nächsten zwei Jahre 90 Milliarden Euro (106 Milliarden US-Dollar) zu leihen, um Kiews Position am Verhandlungstisch zu stärken und das vom Krieg zerrüttete Land über Wasser zu halten. Die EU wird das Darlehen durch gemeinsame Schulden finanzieren, die auf den Kapitalmärkten aufgenommen und durch den Haushalt des Blocks abgesichert werden. Dies stellt eine deutliche Abkehr vom ursprünglich bevorzugten Plan dar, russische Vermögenswerte zu nutzen, die auf europäischem Boden eingefroren waren, wie Bloomberg berichtet.

**Deutschland:** [HCOB Manufacturing PMI](#): 47,7 vs. 48,6 erwartet; [ZEW-Umfrage \(Aktuelle Lage\)](#): -81,0 vs. -80,0 erwartet; [IFO Geschäftsklima](#): 87,6 vs. 88,2 erwartet

**Eurozone:** [HCOB Manufacturing PMI](#): 49,2 vs. 49,9 erwartet; [Inflationsdaten \(Jahr\)](#): 2,1% vs. 2,2% erwartet; [EZB Zinsentscheid](#): 2,00% vs. 2,00% erwartet

**USA:** [Inflationsdaten \(Jahr\)](#): 2,7% vs. 3,1% erwartet; [Erstanträge Arbeitslosenhilfe](#): 224k vs. 225k erwartet

Der [Bund Future](#) hielt sich diese Woche zwischen 127,06 und 127,79, aktuell notiert der Future bei 127,54. Die Rendite für 5-jährige Bunds liegt momentan bei 2,392, für 10-jährige bei 2,849% und für 30-jährige bei 3,474%.

Der [Euro](#) startete mit \$1,1735 in die Woche. Am Dienstag wurde das Wochenhoch mit \$1,1804 erreicht. Aktuell liegt der Euro bei \$1,1737.

Das [Öl](#) bewegte sich diese Woche in einer Range von \$54,98 bis \$57,80. Der Tiefstwert wurde nach einer schwachen Woche am Donnerstagmittag erreicht. Aktuell liegt das schwarze Gold bei \$56,50.

Der [Bitcoin](#) startete die Woche mit \$90.181,64 und bewegte sich im Laufe der Woche zwischen \$85.171,29 und \$90.485,31. Aktuell notiert der Bitcoin bei \$88.493,65.

[Gold](#) handelt diese Woche in einer engen Spanne von \$4.271,92 und \$4.350,33 und notiert aktuell bei \$4.345,64. Auch Silber gewinnt weiter dazu und erreichte diese Woche ein neues Allzeithoch mit \$66,8932.

[„Den Wert von Diamanten und Menschen kann man erst ermitteln, wenn man beide aus der Fassung bringt.“ – Marie Ebner von Eschenbach, österreichische Schriftstellerin \(1830-1916\)](#)

## Umsatzspitzenreiter Börse Quotrix

Emittent	ISIN	Fälligkeit	Kupon	Kurs	Rendite
Bundesanleihe – EUR	<a href="#">DE000BU0E303</a>	17.06.2026	0,000%	99,07	1,959%
Deutsche Post AG - EUR	<a href="#">XS3229496180</a>	25.11.2031	3,000%	99,05	3,201%
Deutsche Telekom AG - EUR	<a href="#">XS3244707272</a>	04.12.2029	2,625%	99,20	2,866%
OMV AG - EUR	<a href="#">XS2694872081</a>	25.03.2026	4,500%	100,52	2,329%
Hochtief AG - EUR	<a href="#">XS2815984732</a>	21.05.2030	4,000%	103,52	3,088%

**Hinweis:** Diese Zusammenstellung dient nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Sofern Beratungsbedarf besteht, wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater. Bei den angegebenen Preisen handelt es sich um den letzten, auf QUOTRIX festgestellten Preis. Dies stellt eine Momentaufnahme dar.

## Anleihen im Fokus – Neuemissionen

Die [SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. \(„SdK“\)](#) erzielte nach intensiven Verhandlungen mit der [paragon GmbH & Co. KGaA \(„Paragon“\)](#) eine Einigung über die Bedingungen für eine von den Anleiheinhabern noch zu beschließende weitere Laufzeitverlängerung der von der Paragon emittierten Anleihe 2017/2027 (ISIN: DE000A2GSB86 / WKN: A2GSB8). Die Gesellschaft hatte zuvor die Anleiheinhaber zu einer Abstimmung ohne Versammlung im Zeitraum vom 27.11.2025 bis zum 29.11.2025 eingeladen, um über eine Laufzeitverlängerung und weitere Anpassungen der Anleihebedingungen abzustimmen. Die Versammlung war aufgrund einer zu geringen Präsenz nicht beschlussfähig. Die Anleiheinhaber sind daraufhin zu einer Präsenzversammlung am 19. Dezember 2025 nach Delbrück eingeladen worden, um über Anpassungen abzustimmen. Die SdK hatte sich zuvor gegen eine Laufzeitverlängerung ohne entsprechende weitere Anpassungen zu Gunsten der Anleiheinhaber ausgesprochen. Nach intensiven Gesprächen zwischen der Gesellschaft, der SdK und einzelnen Anleiheinhabern konnte nun eine Einigung erzielt werden. Neben der bereits von der Paragon angebotenen Anpassungen zu Gunsten der Anleiheinhaber, wie die unbedingten und unwiderruflichen Garantien der paragon movasys GmbH und der paragon electronic GmbH bzgl. der Zahlung der von der Paragon zahlbaren Kapitalia und eines Eigenbeitrages des Gründers und CEO/Geschäftsführers der paragon, Klaus Dieter Frers, sollen die Anleiheinhaber darüber hinaus eine zusätzlich PIK-Zinszahlung in Höhe von 15 % zum neuen Laufzeitende der Anleihe im Juli 2031 erhalten. Ferner verpflichtet sich die Gesellschaft, ab Juli 2026 einen Anleiherückkauf mit einem Volumen von 2 Mio. Euro durchzuführen. Der Geschäftsführer Klaus Dieter Frers verzichtet zudem auch für 2026 (wie bereits in den Jahren 2023 bis 2025) auf wesentliche Vergütungsbestandteile. Die variablen Vergütungen von Herrn Frers für die Geschäftsjahre 2027 bis 2030 dürfen jeweils erst dann ausgezahlt werden, wenn die Zinsen auf die Schuldverschreibungen zu dem auf das jeweilige Geschäftsjahr, in dem die variable Vergütung verdient worden ist, folgenden 2. Zinszahlungstag, mithin dem 5. Juli 2028 im Hinblick auf die variable Vergütung für das Geschäftsjahr 2027, dem 5. Juli 2029 im Hinblick auf die variable Vergütung für das Geschäftsjahr 2028, usw., vollständig von der Emittentin gezahlt worden sind.

## Neue Euro – Werte an den Börsen Quotrix und Düsseldorf

Emittent	ISIN	Fälligkeit	Kupon	Kurs	Rendite
Europäische Union - EUR	<a href="#">EU000A4ELKS4</a>	04.12.2026	0,000%	98,05	2,064%
Spanien - EUR	<a href="#">ES0L02612049</a>	04.12.2026	0,000%	98,06	2,058%
Italien - EUR	<a href="#">IT0005684888</a>	14.12.2026	0,000%	97,87	2,199%
Deutsche Bank AG - EUR	<a href="#">DE000A460DW4</a>	07.02.2031	3,000%	99,37	3,168%
Asmodee Group AB – EUR	<a href="#">XS3244710060</a>	15.12.2031	4,250%	100,48	4,118%

## Neue Währungsanleihen an den Börsen Quotrix und Düsseldorf

Emittent	ISIN	Fälligkeit	Kupon	Kurs	Rendite
GE Healthcare Tech Inc. - USD	<a href="#">US36266GAE70</a>	15.12.2035	4,950%	100,01	4,948%
Manulife Financial Corp. - USD	<a href="#">US56501RAX44</a>	11.12.2035	4,986%	99,68	5,027%
Südafrika – USD	<a href="#">XS3250317354</a>	11.12.2037	6,125%	98,31	6,328%
Kazakhstan – USD	<a href="#">XS3093658014</a>	01.07.2037	5,500%	102,75	5,179%
Mirvac Group Finance – AUD	<a href="#">AU3CB0278653</a>	18.09.2029	2,600%	91,51	5,121%

**Hinweis:** Diese Zusammenstellung dient nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Sofern Beratungsbedarf besteht, wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater. Bei den angegebenen Preisen handelt es sich um den letzten, auf QUOTRIX festgestellten Preis. Dies stellt eine Momentaufnahme dar.

Die [Europäische Zentralbank](#) hat auf ihrer Sitzung am Donnerstag ihren abwartenden geldpolitischen Kurs bestätigt und den europäischen Leitzins bei 2,00% belassen. Damit steige das Risiko, dass die Inflation im Euroraum den Zielwert 2026 unterschreite, prognostizierte Josefina Rodriguez, Economist bei Vanguard. Warum Deutschland weiter das Sorgenkind bleibe und warum 2026 geldpolitische Lockerungen wahrscheinlicher würden, erkläre die Finanzmarktexpertin in ihrem Kommentar. Es ist bereits das vierte Mal in Folge, dass die europäischen Währungshüter ihren Zinssatz unangetastet ließen. Und es dürfte nicht das letzte Mal sein: Das stärker als erwartete Wirtschaftswachstum sowie die persistente Dienstleistungsinflation hätten mittlerweile den Spielraum für eine vorsorgliche Zinssenkung weitgehend geschlossen und das Vertrauen in den aktuellen geldpolitischen Kurs gestärkt. Daher dürfte das Komitee auch im neuen Jahr an seinem Kurs festhalten. Im Basisszenario werde sogar davon ausgegangen, dass die Währungshüter den Leitzins über das gesamte Jahr 2026 hinweg bei zwei Prozent hielten. Die sinkenden Energiepreise und die hohe Wahrscheinlichkeit, dass die Inflation im kommenden Jahr über weite Strecken unter den Zielwert rutschen dürfte, verschoben die Risikobalance eher in Richtung geldpolitischer Lockerung als Straffung. Gestützt werde diese Annahme dadurch, dass im Euroraum durchaus positive Tendenzen erkennbar seien. So sei das reale BIP im Euroraum im dritten Quartal um 0,3 Prozent gewachsen, während die Beschäftigung um 0,2 Prozent zugelegt habe. Getragen worden sei dieser Trend vor allem von Spanien und Frankreich. Deutschland bleibe hingegen weiter das Sorgenkind, auch weil die fiskalischen Impulse aus dem Investitions- und

Rüstungspaket bislang nur verzögert wirkten. Insbesondere die Schwäche im deutschen verarbeitenden Gewerbe halte an, auch wenn sie durch den Dienstleistungsbereich kompensiert werde. Der zusammengesetzte Einkaufsmanagerindex habe im November ein 30-Monats-Hoch erreicht, gestützt durch eine anhaltende Stärke im Dienstleistungssektor. Ein anhaltendes Unterschreiten des Inflationsziels Anfang 2026 könnte die Erwartungen dämpfen, auch wenn die jüngste konjunkturelle Dynamik darauf hindeute, dass sich das Zeitfenster für eine vorsorgliche Zinssenkung weitgehend geschlossen habe. Die jüngsten Aussagen von Mitgliedern des EZB-Rats untermauerten die Einschätzung, dass sich die Geldpolitik in einer guten Position befindet. Präsidentin Lagarde habe Aufwärtsrisiken für die Wachstumsprognosen signalisiert und die Resilienz des Euroraums gegenüber globalen Unsicherheiten hervorgehoben. Auch Villeroy de Galhau und Gediminas Simkus hätten die Einschätzung geteilt, dass Abwarten derzeit der richtige Kurs sei. Der Grundton sei zwar vorsichtig, aber dennoch deutlich konstruktiv. Dies signalisiere Vertrauen in die bestehende Geldpolitik.

Die [Erwartung einer Zinserhöhung in Japan](#) hat bereits Anfang Dezember für spürbare Reaktionen gesorgt. Bitcoin reagierte mit einem schnellen Abverkauf, da Anleger ihre Positionierung anpassen, sobald sich das Umfeld von billigem Geld verändert. Japan gilt als einer der letzten großen Liquiditätsanker, und eine weitere Normalisierung der Geldpolitik könnte globale Finanzierungskosten erhöhen. Ein stärkerer Yen und steigende Renditen japanischer Staatsanleihen, über die zuletzt auch Reuters berichtete, wirken dabei wie ein klassisches Warnsignal für Makro-Investoren. Spekulationen über einen Zinsschritt von 0,5 % auf 0,75 % reichen oft aus, um in vielen Portfolios reflexartig das Risiko zu reduzieren. Für den Kryptomarkt bedeutet das nicht zwangsläufig einen Crash, aber häufig eine Phase erhöhter Volatilität und sinkender Risikobereitschaft.

Die [Mutares SE & Co. KGaA](#) (ISIN: DE000A2NB650) hat ihr Portfoliounternehmen Fuentes Quality Logistics S.L. („Fuentes“) erfolgreich an ein Konsortium unter der Führung der Ontime-Franchise und der Gründerfamilie verkauft. Fuentes ist ein Dienstleistungsunternehmen im Bereich der temperaturgeführten Logistik mit einem Umsatz von rund EUR 200 Mio. Seit der Übernahme von der Lineage Group hat das Unternehmen einen gezielten Transformationsprozess eingeleitet, dessen Schwerpunkt auf operativen Verbesserungen zur Wiederherstellung der Rentabilität und zur Stärkung des Geschäftsbetriebs liegt. Die solide Grundlage von Fuentes und ihre Position in einem vielversprechenden Markt haben großes Interesse bei strategischen Käufern geweckt. Mit dieser strategischen Transaktion sichert sich Ontime-Franchise eine wichtige Plattform auf dem iberischen und breiteren europäischen Logistikmarkt und hat Fuentes als perfekte Ergänzung für sein bestehendes Portfolio und seine zukünftigen Expansionspläne identifiziert. Diese wird es dem Ontime-Franchise ermöglichen, seine Position in der Region weiter zu festigen und Synergien für weiteres Wachstum zu nutzen. Johannes Laumann, CIO von Mutares, kommentiert: „Der Verkauf von Fuentes unterstreicht unsere Fähigkeit, Unternehmen mit soliden Geschäftsmodellen und attraktiven Marktpositionen zu identifizieren. Innerhalb kurzer Zeit haben wir dank wichtiger operativer Verbesserungen und der einzigartigen strategischen Positionierung des Unternehmens einen erheblichen Shareholder



Value realisiert. Wir freuen uns, einen neuen Partner mit hohem Synergiepotenzial gefunden zu haben, um künftiges Wachstum zu unterstützen. Diese Transaktion wird Mutares einen signifikanten Ergebnisbeitrag einbringen und unterstützt unser Ziel, einen Exit-Erlös von EUR 200 Mio. zu erzielen.“

Wir wünschen Ihnen ein frohes und besinnliches Weihnachtsfest und alles Gute für das Jahr 2026.

Der nächste Wochenrückblick erscheint am 9. Januar 2026.

**Ihre ICF – Anleihemarkt – Experten**

## Disclaimer

Für die öffentliche Verbreitung verantwortlich:

ICF BANK AG  
Neue Mainzer Strasse 32-36  
60311 Frankfurt am Main

Telefon: 069 92877-0

Telefax: 069 92877-333

E-Mail-Adresse: [info@icfbank.de](mailto:info@icfbank.de)

Eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Registernummer HRB 43755.

Die Bank hat ihren Sitz in Frankfurt am Main.

Vorstand: Sascha Rinno (Sprecher), Oliver Szabries (stv. Sprecher), Dr. Carsten Rößner

Vorsitzender des Aufsichtsrates: Prof. Dr. Rüdiger von Rosen

### Zuständige Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Dienstsitz Bonn:

Graurheindorfer Straße 108  
53117 Bonn

Dienstsitz Frankfurt am Main:

Marie-Curie-Straße 24-28  
60439 Frankfurt am Main  
Telefon: +49 (0) 228 / 4108-0  
Telefax: +49 (0) 228 / 4108-1550  
Internet: <http://www.bafin.de/>

Für den Inhalt verantwortlicher Ersteller: ICF BANK AG

### Nutzungsbedingungen der ICF BANK AG

#### Nutzungserlaubnis

Die ICF BANK AG stellt die Inhalte Kunden und anderen Interessenten zur allgemeinen Information zur Verfügung.

Die ICF BANK AG räumt natürlichen Personen, die diese Internetseiten besuchen, eine widerrufliche, nicht exklusive, nicht übertragbare und beschränkte Erlaubnis zum Zugang und zur Benutzung der Internetseiten der ICF BANK AG ein. Die Erlaubnis gilt nur insoweit, als der Nutzer sich an gesetzliche und in den Nutzungsbedingungen benannte Einschränkungen hält.

Die Internetseiten sind nicht an Personen in Ländern gerichtet, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen. Jeder Nutzer ist selbst dafür verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Internetseiten zu informieren und diese einzuhalten.

Die Inhalte der Internetseiten richten sich ausschließlich an Interessenten, die ihren Wohnsitz in Deutschland haben. Die Internetseiten sind daher in deutscher Sprache verfasst. Nur diesen Interessenten ist der Zugriff auf die nachfolgenden Informationen gestattet. Die nachfolgenden Informationen richten sich insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act 1933 sowie Internetnutzer mit Wohnsitz in Großbritannien und Nordirland, Kanada und Japan. Die Inhalte der Internetseiten dürfen in anderen Ländern nur im Einklang mit dort geltendem Recht eingesehen werden. Die jeweiligen Nutzer sollten sich über die geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen.

#### Keine Gewähr für Inhalte

Die ICF BANK AG ist bemüht, dafür Sorge zu tragen, dass die Inhalte auf den Internetseiten zeitnah, vollständig und richtig sind. Da Informationen jedoch raschen Änderungen unterliegen können, sind die Inhalte nicht notwendigerweise stets zeitnah, richtig und vollständig. Insbesondere die auf dieser Website enthaltenen Informationen bezüglich Wertpapieren basieren auf Informationen Dritter.

Das Datenmaterial, welches Grundlage dieser Veröffentlichung ist, wurde sorgfältig ausgewählt. Die Veröffentlichung wurde mit Sachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit und ausschließlich auf Basis öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Die Vollständigkeit und die Richtigkeit des Datenmaterials kann von der ICF BANK AG nicht gewährleistet werden. Abgesehen von der Haftung für eigenes grob fahrlässiges Verhalten oder Vorsatz gilt Folgendes:

Die ICF BANK AG übernimmt keine Haftung für Schäden, die infolge oder im Zusammenhang mit der Verteilung und / oder mit der Verwendung dieser Inhalte entstehen.

Es wird keine Gewähr für die Aktualität, die Richtigkeit, die Vollständigkeit oder die Qualität der bereitgestellten Inhalte übernommen. Zudem wird jede Gewähr der ICF BANK AG für Widerspruchsfreiheit der Inhalte, Freiheit von Rechten Dritter sowie für die Möglichkeit zum unterbrechungsfreien und ungehinderten Zugang zu den Inhalten ausgeschlossen. Haftungsansprüche, die ihren Ursprung in den benannten Punkten bzw. in der Unrichtigkeit, der Unvollständigkeit oder der Missverständlichkeit der Informationen haben, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die ICF BANK AG übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Veröffentlichung. Die Internetseiten können Links zu Internetseiten anderer Anbieter enthalten, deren Inhalte nicht notwendigerweise von der ICF autorisiert bzw. fortlaufend kontrolliert werden. Für die Inhalte von Internetseiten fremder Anbieter übernimmt die ICF BANK AG demgemäß keine Haftung.

Die ICF BANK AG behält sich das Recht vor, ihre Internetseiten jederzeit ohne vorherige Ankündigung ganz oder teilweise anzupassen, zu löschen und/oder zu ändern.

## Kein Angebot / Keine Anlageberatung

Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen weder eine individuelle Anlageberatung noch ein individuelles Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Finanzprodukts dar. Insbesondere dienen die von der ICF BANK AG zur Verfügung gestellten Börsen- und Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, allgemeine Marktdaten sowie die mit Hilfe von Softwaretools generierten und angezeigten Ergebnisse ausschließlich der Information des jeweiligen Interessenten.

Der Nutzer sollte eine selbstständige Anlageentscheidung auf der Grundlage einer vollumfänglichen Information und nicht gestützt auf diese Inhalte treffen.

Sämtliche Kursziele, welche für die in dieser Studie analysierten Unternehmen angegeben werden, können auf Grund verschiedener Risikofaktoren, wie z. B. Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Wirtschaftslage, Nichterfüllung von Ertrags- und / oder Umsatzprognosen oder auch Maßnahmen der Unternehmen, möglicherweise nicht erreicht werden. Die in dieser Veröffentlichung dargestellte Meinung gibt ausschließlich die persönliche Ansicht des Erstellers wieder. Einschätzungen und Bewertungen reflektierten die Meinung des Erstellers zum Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Diese kann sich jedoch ohne vorherige Ankündigung ändern.

## Angabe zu Interessenkonflikten

Kein Teil der Vergütung des Erstellers war, ist oder wird direkt oder indirekt an den Erfolg der hier dargestellten Ausarbeitung geknüpft. Der Ersteller der Ausarbeitung erhält eine Vergütung, die sich an der Gesamtrentabilität der ICF BANK AG orientiert. Die ICF BANK AG ist Designated Sponsor und Spezialist an der Frankfurter Wertpapierbörsen und Spezialist auf Tradegate Exchange sowie im Bereich Equity und Debt Capital Markets tätig. Die im Rahmen des Designated Sponsoring und als Spezialist betreuten Finanzprodukte sind auf unserer Internetseite [www.icfbank.de](http://www.icfbank.de) unter der Rubrik Global Markets / Spezialist Börse Frankfurt / Tradegate vollständig benannt. Aufgrund ihrer Tätigkeit kann die ICF BANK AG kurzfristig Handelspositionen in den besprochenen Produkten halten und im Rahmen der von ihr begleiteten Neuemissionen vorbörslich zeichnen. Wir versichern, dass weder die ICF BANK AG noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen eine Beteiligung von einem Prozent oder mehr am Grundkapital der analysierten Gesellschaft hält. Wir versichern ferner, dass weder die ICF BANK AG noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen innerhalb der letzten fünf Jahre einem Konsortium angehörte, das eine Emission des Finanzprodukts der betrachteten Gesellschaft übernommen hat.

Die Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter der ICF BANK AG halten möglicherweise Positionen in Finanzprodukten, die Gegenstand der vorliegenden Ausarbeitung sind. Die Mitarbeitergeschäfte des Erstellers der Analyse werden durch unsere Compliance Abteilung ständig überwacht. Eventuelle eigene Bestände des Erstellers sind in der Analyse mit angegeben. Die Mitarbeiter der Abteilungen Research und Compliance dürfen bis zur Veröffentlichung keine Mitarbeitergeschäfte in den analysierten Aktien tätigen. Auch dürfen sich die Mitarbeiter der Research Abteilung keine Kenntnis über den aktuellen Handelsbestand der ICF BANK AG verschaffen. Vor der Veröffentlichung der Analyse erhält mit Ausnahme des Erstellers und der Abteilung Compliance keine Person Zugang zu der Analyse. Es wird ebenfalls darauf geachtet, dass die anderen Abteilungen, insbesondere der Handel, Empfehlungen der Research Abteilung nicht vor der Veröffentlichung erhält.

Die ICF BANK AG verpflichtet sich, die von der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) aufgestellten „Deutsche Grundsätze für Finanz-Research“ in der jeweils gültigen Fassung zu beachten.

## Bewertungsgrundlagen und Bewertungsmethoden / Definition von Empfehlungen:

Bewertungsgrundlagen und Bewertungsmethoden sind, soweit erforderlich in den jeweiligen Veröffentlichung angegeben.

Wir gehen grundsätzlich von einem Anlagehorizont von bis zu 6 Monaten aus. Empfehlungen sind durch folgende Einschätzungen definiert:

Buy:	Kurschance von über 10%	Reduce:	Kursrisiko von 5% bis zu 10%
Add:	Kurschance von 5% bis zu 10%	Sell:	Kursrisiko von über 10%
Hold:	Kursschwankung von 5% um den Besprechungskurs		

## Nutzung der Internetseiten / Marken und Logos

Inhalt und Gestaltung der Internetseiten sind urheberrechtlich geschützt. Die ICF BANK AG und ihre jeweiligen Lieferanten behalten sich jeweils alle Rechte an allen Daten, Texten, Bildern, Software sowie sonstigen Elementen vor, die auf diesen Internetseiten angezeigt oder bereitgestellt werden. Durch die Benutzung der Internetseiten und des Inhalts erlangt der Interessent keine Rechte an den Internetseiten und deren Inhalt. Abgesehen von dem üblichen Zwischenspeichern im Rahmen des Betrachtens der Internetseiten zum privaten Gebrauch und von einer gesetzlichen Erlaubnis, ist es nicht gestattet, die Internetseiten sowie Inhalte im Ganzen oder einzelne Teile davon herunterzuladen, zu vervielfältigen und zu verbreiten. Die Verlinkung auf eine der Webseiten der ICF BANK AG ist unzulässig. Das Framen der Websites ist ebenfalls nicht gestattet.

Die im Internetauftritt verwendeten Marken und Logos sind geschützt. Es ist nicht gestattet, diese Marken und Logos der jeweiligen Markenrechthaber zu nutzen, zu kopieren, zu verändern oder zu beseitigen.

## Verschiedenes

Diese Nutzungsbedingungen unterliegen dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Die Annahme dieses Dokuments gilt als Zustimmung zu den oben genannten Nutzungsbedingungen.

Bitte beachten Sie, dass es sich um eine Werbemittelung handelt, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt und die einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen nicht unterliegt.