

Financial Market Monitor

Basis für die von der BANTLEON AG bewirtschafteten Eigenanlagen und Fonds

Dr. Harald Preißler | Kapitalmarktstrategie

2. März 2026

Donald Trump nimmt mit dem Krieg gegen den Iran ein grosses Risiko in Kauf; ...

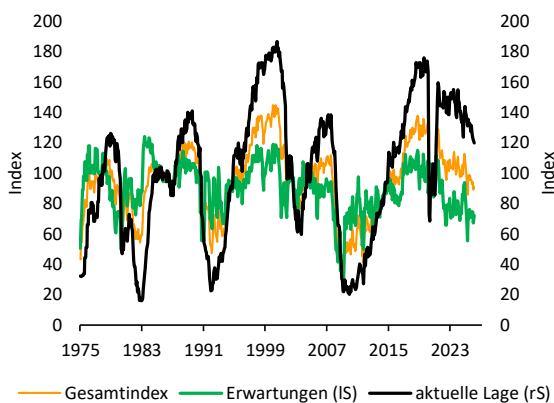
Donald Trump geht »all in«. In Anbetracht seiner desolaten Zustimmungswerte und der drohenden Klatsche bei den Midterm-Wahlen im November stellt die Operation »epische Wut« ein erhebliches Risiko dar. Auch wenn sich das Mitgefühl mit dem brutalen Mullah-Regime in Teheran in Grenzen halten dürfte, handelt der US-Präsident auf eigene Faust – ohne Unterstützung durch den Kongress. Den Bruch eines seiner zentralen Wahlversprechen, die USA aus internationalen militärischen Konflikten herauszuhalten, wird ihm seine MAGA-Bewegung übelnehmen – insbesondere, wenn US-Soldaten und/oder -Einrichtungen in grösserer Zahl zu Schaden kommen.

... insbesondere, weil unklar ist, welche strategischen Ziele genau erreicht werden sollen.

Unklar ist zudem, wie der Krieg dereinst beendet werden könnte. Eine Kapitulation des Irans ist ohne Einsatz von Bodentruppen unvorstellbar. Ein Nachgeben der Mullahs in Sachen Nuklear- und Raketenambitionen würde dem erklärten Ziel eines Regime-Change zuwiderlaufen. Blicke also nur der Sturz des Regimes, den die USA und Israel aber selbst nicht herbeiführen können. Die Voraussetzungen dafür wurden mit der Auslöschung des obersten Führungskaders zwar verbessert, eine handlungsfähige Opposition, die das Ruder übernehmen könnte, gibt es aber vor Ort nicht.

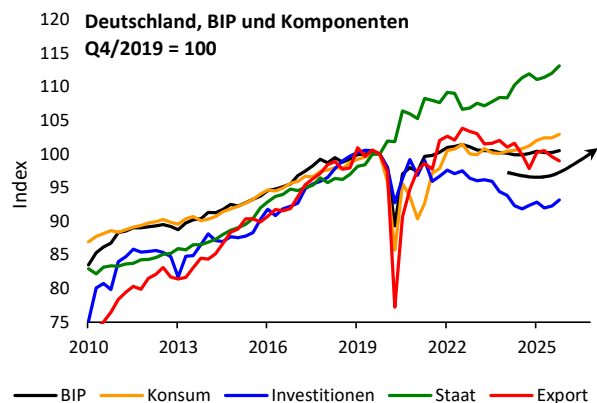
Allein die Auslöschung der obersten Führungsebene des Regimes ist kein Garant für einen Triumphf.

Abbildung 1: Schwaches US-Verbrauchervertrauen bremst das Konsumwachstum



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Abbildung 2: Die deutsche Wirtschaft kriegt endlich die Kurve



Quellen: Destatis, BANTLEON

Die Gegenschläge des Irans sind bislang zwar stärker als im vergangenen Juni, ...

Die Gegenschläge des Irans fallen bislang stärker aus als während des 12-Tage-Krieges vom Juni letzten Jahres, sind aber eher medial als faktisch beeindruckend. Noch ist unklar, ob es zu länger anhaltenden Störungen der globalen Energieversorgung kommen wird. Die Strasse von Hormus ist aktuell jedenfalls unpassierbar. Die OPEC+ Staaten diskutieren bereits eine Erhöhung der Ölproduktion ausserhalb der Golfregion, um drohenden Knappheiten vorzubeugen. Im vergangenen Juni schnellte der Ölpreis von 65 USD auf 78 USD pro Barrel nach oben, um nach zwei Wochen wieder auf das Ausgangsniveau zurückzufallen. Diesmal könnte es etwas stärker und länger nach oben gehen – in Abhängigkeit vom Fortgang des Krieges. Wir gehen

... erzielen aber keine substantziellen Erfolge.

Wir rechnen mit keiner nachhaltigen Beeinträchtigung der Weltwirtschaft.

wegen der begrenzten militärischen Schlagkraft des Irans dennoch davon aus, dass es zu keinen nachhaltigen Beeinträchtigungen des Welthandels und des globalen Konjunkturverlaufs kommen wird.

Die US-Wähler geben der US-Administration schlechte Noten; ...

Vor der Erteilung des Angriffsbefehls hatte *Donald Trump* im Rahmen seiner »State-of-the-Union«-Rede mit Selbstbeweihräucherung nicht gespart. Seine Diagnose, die erfolgreichste US-Regierung aller Zeiten anzuführen, steht in auffälligem Kontrast zur Wahrnehmung der Wähler. Die Unzufriedenheit ist nicht nur gross, sie nimmt sogar beständig zu. 58% der Befragten geben an, mit der Performance des Präsidenten unzufrieden zu sein, lediglich 39% sind zufrieden – im historischen Vergleich eine beispiellose Kluft. In sämtlichen Politikfeldern erhält die Administration schlechte Noten, selbst bei dem Identitätsthema der MAGAs schlechthin, der Migration, überwiegt in der Bevölkerung die Ablehnung. Der Krieg im Nahen Osten birgt das Risiko, dass auch innerhalb des MAGA-Lagers die Zustimmung bröckelt.

... die Unzufriedenheit ist nicht nur gross, sie nimmt auch noch zu – schon vor dem Militärschlag gegen den Iran.

Besonders die hohen Lebenshaltungskosten schlagen den Verbrauchern auf den Magen.

Ganz besonders schlagen den Verbrauchern die hohen und weiter steigenden Lebenshaltungskosten auf den Magen. Entsprechend negativ fallen die Bewertungen des Konsumklimas aus. So ist der Dreimonatsdurchschnitt des Conference Board-Barometers im Februar auf den tiefsten Stand seit Anfang 2021 gesunken (siehe Abbildung 1). Gegenüber Januar ist zwar eine marginale Verbesserung zu beobachten, die aber am übergeordneten Bild nichts ändert. Einmal mehr hat sich die Stimmung vor allem bei den Beziehern niedriger und mittlerer Einkommen (bis 75.000 USD jährlich) verschlechtert. Der für die US-Wirtschaft so wichtige Konsummotor scheint somit weiterhin nicht auf Touren zu kommen. Ende 2025 ist der private Verbrauch im Vorjahresvergleich nur um 2,2% (preisbereinigt) gestiegen, die schwächste Expansionsdynamik seit Mitte 2023. Für Q1/2026 zeichnet sich bislang keine Beschleunigung ab.

Das Konsumklima wird so schlecht bewertet, wie sonst nur in Rezessionszeiten; ...

... der private Verbrauch dürfte auch in Q1/2026 unterdurchschnittlich expandieren.

Die Zahlen für die deutsche Wirtschaft deuten auf ein Ende der mehrjährigen Stag-nationsphase hin.

Demgegenüber zeigen die Daten aus Deutschland immer klarer ein Ende der mehrjährigen Stagnationsphase an (siehe Abbildung 2). Destatis gab in der vergangenen Woche die Details der BIP-Statistik für das 4. Quartal 2025 bekannt. Das preisbereinigte Wirtschaftswachstum (vs. Q3/2025) wurde mit +0,3% (preis- und kalenderbereinigt) bestätigt. Treibender Faktor war die Binnennachfrage. Der Konsum legte um 0,7% zu, die Bauinvestitionen sogar um 1,6%. Die Ausrüstungsinvestitionen verzeichneten nach dem starken Anstieg im 3. Quartal (+1,7%) immerhin ein erneut leichtes Plus (+0,1%). Hätten der Aussenhandel und die Lagerhaltung zusammen nicht 0,4%-Wachstumspunkte gekostet, wäre das Ergebnis noch deutlich besser ausgefallen.

Konsum und Investitionen legen zu, was vor allem den Staatsausgaben zu verdanken ist.

In der sektoralen Betrachtung sticht der starke Anstieg beim Staat ins Auge – sowohl beim Konsum als auch bei den Investitionen. Hier schlagen sich die steigenden Ausgaben im Verteidigungsbereich sowie höhere Sozialleistungen nieder. Wir gehen indes davon aus, dass der Funke noch im Laufe des 1. Halbjahres 2026 auf die Privatwirtschaft überspringt.

Der Funke sollte indes schon bald auf den Privatsektor überspringen, ...

Dafür spricht u.a. die Erholung im ifo-Geschäftsklimaindex, der sich im Einklang mit unserer Prognose im Februar deutlich verbessern konnte (88,6 nach 87,6). Sowohl das verarbeitende Gewerbe als auch der Dienstleistungs- und der Bausektor meldeten eine Verbesserung der Stimmung. Nur im Handel war eine leichte Eintrübung zu beobachten, die wohl dem ungünstigen Wetter geschuldet sein dürfte. Erfreulich ist darüber hinaus die Verbesserung der Exporterwartungen, der korrespondierende Index hat im Februar die neutrale Nulllinie überquert (+2,6 nach -0,8). Insbesondere die Hersteller von

... dafür spricht unter anderem die anhaltende Erholung des ifo-Geschäftsklimas.

	elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie die Kfz-Branche blicken optimistischer auf das Auslandsgeschäft. In Anbetracht dessen attestiert selbst das dauerskeptische ifo-Institut »erste Signale einer Belebung«.
<i>Wir gehen unverändert davon aus, dass Deutschland/Europa und die Schwellenländer für positive Konjunkturüber-raschungen sorgen, während die USA hinter ihren Mög-lichkeiten zurückbleiben.</i>	Wir sind unverändert zuversichtlich, dass sich das deutsche BIP-Wachstum im laufenden Jahr spürbar in Richtung 0,5% bis 0,6% pro Quartal beschleunigen wird. Davon profitieren auch die übrigen Mitgliedsstaaten der Eurozone, die ähnlich stark expandieren sollten wie die deutsche Wirtschaft. Europa – und die Schwellenländer – dürften mit Blick nach vorne für positive Wachstumsüberraschungen sorgen, während die US-Wirtschaft aufgrund der politischen Unwägbarkeiten hinter ihren Möglichkeiten zurückbleibt.
<i>Kein Wunder, dass sich dieses Muster auch am Aktienmarkt spiegelt.</i>	Insofern verwundert es nicht, dass die Aktienmärkte auf dem alten Kontinent auch in der vergangenen Woche auf der Überholspur unterwegs waren. Angeführt vom aufblühenden französischen Aktienmarkt erklimmen der Eurostoxx50 und der STOXX600 neue Allzeithöchststände. Der DAX kämpfte sich zwischenzeitlich bis auf 25.400 Punkte vor und notierte damit nur noch 0,3% unter seinem im Januar markierten Rekordstand.
<i>Die Anleger rotieren weiterhin aus dem US-Tech-Bereich in den Rest der Welt.</i>	Mit einer <i>ytd</i> -Performance von 3,5% (DAX) bis 6,5% (Eurostoxx50) rangieren die europäischen Indizes unverändert klar vor den tech-dominierten US-Barometern. Der S&P steht bei +0,7%, die NASDAQ gar bei -1,0%. Demgegenüber liegt der industrielastige Dow Jones Index bei +2,0%, die im Russell 2000 versammelten Unternehmen aus der zweiten Reihe notieren sogar 6,0% im Plus. An der Spitze des globalen Performancerankings stehen indes unverändert Japan (Nikkei225 mit +14%) und die Schwellenländer mit +11% (Brasilien: +17%).
<i>Daran konnten auch die starken Quartalszahlen von Nvidia nichts ändern.</i>	Damit bleibt die Rotation das beherrschende Thema an den Aktienmärkten. Daran konnten auch die mit grosser Spannung erwarteten Quartalszahlen von Nvidia nichts ändern, obwohl sie wieder einmal die optimistischsten Prognosen in den Schatten stellten. Der Umsatz lag im Jahr 2025 73% über dem Vorjahr, für Q1/2026 wird sogar eine nochmalige Beschleunigung erwartet. Der Nettogewinn hat sich auf 43 Mrd. USD verdoppelt, die operative Gewinnmarge wird mit stolzen 75% angegeben! Die seit einigen Wochen grassierende AI-Angst wollte Konzernchef <i>Jensen Huang</i> nicht teilen, er sieht in AI-Agentensystemen sogar eine zusätzliche Wachstumsquelle.
<i>Während gute AI-Nachrichten ignoriert werden, ...</i>	Die Anleger liessen sich hiervon jedoch nicht anstecken. Nach einem kurzen Freudensprung gab die Aktie die anfänglichen Gewinne schnell wieder ab und beendete die Handelswoche mit einem Minus von 7%. Damit bestätigte sich einmal mehr das Muster der vergangenen Wochen: Positive AI-Nachrichten werden tendenziell ignoriert, während negative Nachrichten regelmässig hohe Wellen schlagen. Ein gutes Beispiel lieferte das dystopische Gedankenexperiment, das die Researchfirma Citrini am Montag publiziert hatte. Demnach würde der Einsatz von AI-Anwendungen zwar die Produktivität der US-Wirtschaft und damit die Unternehmensgewinne in die Höhe schnellen lassen, gleichzeitig verdrängen AI-Agentensysteme im grossen Stil klassische Arbeitskräfte. Massenentlassungen seien die Folge (Arbeitslosenquote >10%), was einen Einbruch des Konsums mit sich bringen würde.
<i>... schlagen negative News regelmässig hohe Wellen – ...</i>	
<i>... wie in der vergangenen Woche der Citrini-Report.</i>	Wie steigende Gewinne und einbrechende Konsumausgaben zusammenpassen sollen, wird in dem Bericht zwar nicht thematisiert – wie gesagt, es handelt sich »nur« um ein Gedankenspiel. Dennoch wurde eine ganze Reihe von

Unternehmen, die dort explizit genannt werden (u.a. DoorDash, American Express) an den Börsen abgestraft.

Wir teilen zwar die Einschätzung, wonach AI einen spürbaren Produktivitätsschub mit sich bringen wird, ...

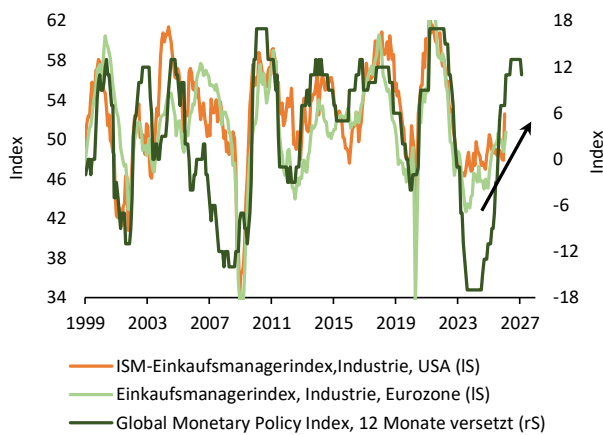
... dystopische Fantasien hängen wir allerdings nicht nach.

Dennoch gehen wir von einer anhaltenden Rotation am Aktienmarkt aus.

Wir teilen die Einschätzung, dass die verbreitete Nutzung von AI einen Produktivitätsschub mit sich bringen wird, der sich im Übrigen in den Daten bereits andeutet. Und natürlich werden die damit einhergehenden neuen Möglichkeiten der Automatisierung langfristig erhebliche Auswirkungen auf die Unternehmenslandschaft und die Arbeitsmärkte haben. Berufsbilder und Geschäftsmodelle werden sich verändern, teilweise sogar massiv. Allerdings halten wir die Furcht vor einer grossflächigen Verdrängung von menschlicher Arbeit oder die Disruption ganzer Branchen (SaaS) für überzogen.

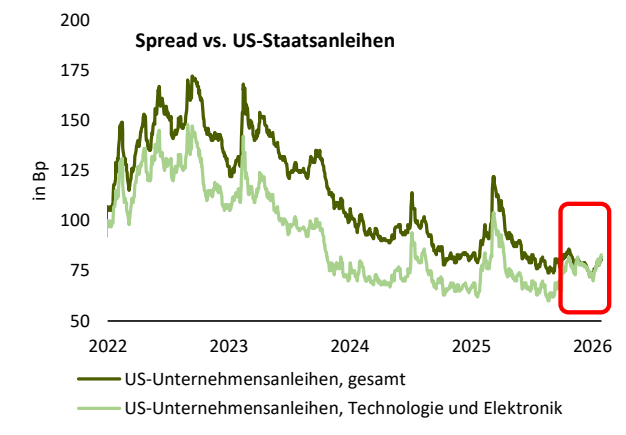
Dessen ungeachtet werten wir die Rotation aus dem Tech-Sektor als gesunde Entwicklung, die auch noch eine Weile andauern dürfte. Zum einen, weil vor allem in den Bewertungen der Hyperscaler (seit Ende 2022 +300%) immer noch extrem viel Fantasie eingepreist ist. Zum anderen profitieren industrienahe Unternehmen in besonderem Masse vom geld- und fiskalpolitischen Rückenwind (siehe Abbildung 3). Wir rechnen daher mit einer anhaltenden Outperformance von Europa, Japan und den Schwellenländern im Allgemeinen. Neben Industrie- dürften davon vor allem Infrastrukturtitel profitieren.

Abbildung 3: Die Konjunkturperspektiven sollten sich bis in den Herbst hinein aufhellen



Quellen: ISM, S&P Global, BANTLEON

Abbildung 4: An den Anleihenmärkten verliert der Tech-Sektor seine Ausnahmestellung



Quellen: BofAml, Bloomberg, BANTLEON

Auch bei Anleihen sichten die Investoren gegenwärtig um - ...

... aus Unternehmens- in Staatsanleihen.

Die Risikoprämien haben sich ausgeweitet, in den USA noch stärker als in Europa.

US-Big-Tech hat seinen traditionellen Prämiendiscount inzwischen komplett verloren.

Auch an den Anleihenmärkten ist eine Art von Rotationsbewegung zu beobachten. Nachdem die Risikoprämien von EUR-Corps (IG) Anfang Februar langjährige Tiefststände erreicht hatten (70 Bp vs. Staatsanleihen), ist seither eine Spreadausweitung im Gange. Mit aktuell 82 Bp ist der Spread über seinen Sechsmonatsdurchschnitt zurückgekehrt. Noch etwas ausgeprägter ist die Ausweitung am US-Markt ausgefallen, dort sind die Risikoprämien um 14 Bp (auf 86 Bp) gestiegen und liegen damit sogar auf einem sechsmonatigen Höchststand. Die relative Underperformance der US-Corps ist in erster Linie dem Tech-Sektor geschuldet. Die Hyperscaler finanzieren ihre gewaltigen Investitionen in IT-Infrastruktur (ca. 700 Mrd. USD allein in 2026) längst nicht mehr aus der Portokasse, sondern zu mehr als der Hälfte über die Emission von Anleihen (Alphabet sogar mit einem 100-jährigen Century-Bond). Als Folge davon ist die Discountprämie, die der Sektor traditionell wegen seiner hohen Profitabilität gegenüber dem Gesamtmarkt innehatte, mittlerweile komplett weggeschmolzen (siehe Abbildung 4). Neben der Anleienschwemme wird der Risikoappetit auch von Nachrichten über erhöhten

Abschreibungsbedarf bei Private Credit-Investments (im Techbereich) gedämpft.

Die Renditen von T-Notes und Bunds sind weiter gesunken.

Demgegenüber erfreuen sich Staatsanleihen zurzeit grosser Beliebtheit. Die Renditen 10-jähriger US-Treasuries sind erstmals seit Ende November 2025 wieder unter 4,00% gerutscht (3,94%), 10-jährige Bunds rentieren unter 2,70%. Die Leitzinserwartungen sind in den vergangenen Tagen weiter nach unten gewandert – auch begünstigt von der geopolitischen Bedrohungslage im Mittleren Osten. So haben die Geldterminmärkte für die Fed Zinssenkungen im Umfang von 61 Bp eingepreist, bei der EZB wird einem finalen Versicherungsschritt (25 Bp) inzwischen eine 37%ige Wahrscheinlichkeit beige-messen.

Wir gehen nicht davon aus, dass dieser Trend länger anhalten wird, ...

Wir gehen indes nicht davon aus, dass dieser Trend länger anhalten wird. In Anbetracht der guten Konjunkturaussichten dürften die Investoren die jüngste Korrektur der Risikoprämien von Unternehmensanleihen schon bald zum Wiedereinstieg nutzen – zulasten von Staatsanleihen. Darüber hinaus erachten wir die eingepreisten Leitzinserwartungen als zu aggressiv (USA und Eurozone). Last but not least ist das markttechnische Bild in beiden Märkten stark überkauft, was für eine Konsolidierung spricht.

... dafür sind die Konjunkturaussichten zu günstig.

In der laufenden Woche steht der US-Arbeitsmarktbericht und Inflationszahlen der Eurozone auf der Agenda; ...

In der laufenden Woche bildet der US-Arbeitsmarktbericht vom Freitag das Datenhighlight. Wir rechnen beim Stellensaldo der Privatwirtschaft mit einer Gegenbewegung zum unerwartet starken Januar (80.000 nach 172.000), sind aber etwas zuversichtlicher als der Konsensus (70.000). Die Arbeitslosenquote dürfte bei 4,3% bleiben. Daneben zeichnet sich bei der Inflation der Eurozone im Februar ein Anstieg von 1,7% auf 1,8% ab.

... auf geopolitischer Ebene steht der Fortgang der Kampfhandlungen in der Golfregion im Fokus.

Auf geopolitischer Ebene wird der Fortgang der Kampfhandlungen in der Golfregion die Nachrichten dominieren. Dabei stehen zwei Fragen im Vordergrund, die massgeblich sind für die Dauer und Intensität des Krieges: *Ers-tens:* Wird es dem Iran gelingen, unterstützt durch seine Proxy-Truppen im Nahen und Mittleren Osten, den Angreifern schmerzhaft Gegenschläge zu versetzen und damit zugleich die globale Energieversorgung zu stören? *Zweitens:* Gelingt es dem Rest-Regime einmal mehr, den Widerstand der Bevölkerung zu ersticken? Lautet die Antwort in beiden Fällen »nein«, könnte der Konflikt rasch zu Ende gehen. In den anderen Fällen könnte Operation »epische Wut« nach hinten losgehen – für den Mittleren Osten und *Donald Trump*.

Tabelle 1: Finanzmärkte

Datum	Renditen (%)			Spreads zu Bund (Bp)		Aktien		
	DEU 2J	DEU 10J	USA 10J	Swap (2J)	Corps (IG)	MSCI Welt	S&P500	DAX
27.02.2026	2,00	2,64	3,94	16	82	14.630	6.878	25.284
20.02.2026	2,05	2,74	4,08	15	75	14.622	6.909	25.260

Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Wichtige Termine der Woche 02.03.2026 – 06.03.2026

Land	Indikator/Ereignis	Periode	Uhrzeit	Einheit	Prognose		Vor- periode
					BANTLEON	Konsens	
Montag, 02.03.2026							
Deutschland	Einzelhandelsumsätze	Jan	08:00	mom, %	-	0,0	0,1
Schweiz	EMI, Industrie	Feb	09:30	Index	50,2	49,8	48,8
Eurozone	EMI, Industrie, endgültige Schätzung	Feb	10:00	Index	50,8	50,8	50,8
	<i>Rede Christine Lagardes, International Women's Day</i>	-	15:00	-	-	-	-
USA	ISM-EMI, Industrie	Feb	16:00	Index	51,6	51,5	52,6
Dienstag, 03.03.2026							
Italien	Verbraucherpreise, 1. Schätzung (HVPI)	Feb	11:00	%	1,1	1,1	1
Eurozone	Verbraucherpreise, 1. Schätzung	Feb	11:00	yoy, %	1,8	1,7	1,7
	Kerninflation, 1. Schätzung	Feb	11:00	yoy, %	2,3	2,2	2,2
Mittwoch, 04.03.2026							
Japan	Verbrauchervertrauen	Feb	06:00	Index	-	38,2	37,6
Schweiz	Verbraucherpreise	Feb	08:30	yoy, %	0,0	0,0	0,1
Eurozone	EMI, Dienstleister, endgültige Schätzung	Feb	10:00	Index	51,8	51,8	51,8
Italien	Bruttoinlandsprodukt, endgültige Schätzung	4Q/25	11:00	mom, %	0,3	0,3	0,3
Eurozone	Erzeugerpreise	Jan	11:00	mom, %	0,2	0,2	-0,3
	Arbeitslosenquote	Jan	11:00	%	6,2	6,2	6,2
USA	ADP-Arbeitsmarktbericht	Feb	14:15	Tsd.	-	50	22
	ISM-EMI, Dienstleister	Feb	16:00	Index	52,8	53,8	53,8
Donnerstag, 05.03.2026							
Frankreich	Industrieproduktion	Jan	08:45	mom, %	1,0	0,2	-0,7
Schweiz	Arbeitslosenquote	Feb	09:00	mom, %	-	2,9	2,9
Eurozone	Einzelhandelsumsätze	Jan	11:00	mom, %	0,1	0,3	-0,5
USA	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung	26.02.	14:30	Tsd.	-	215	212
	Einfuhrpreise	Jan	14:30	mom, %	-	0,3	0,1
	Produktivität, 1. Schätzung	4Q/25	14:30	qoq, %, ann.	-	1,8	4,9
	Lohnstückkosten, 1. Schätzung	4Q/25	14:30	qoq, %, ann.	-	2,0	-1,9
Eurozone	<i>Christine Lagarde: Annual Global Risk Lecture, Bologna</i>	-	18:00	-	-	-	-
Freitag, 06.03.2026							
Deutschland	Auftragseingänge Industrie	Jan	08:00	mom, %	1,5	-5,0	7,8
Eurozone	Bruttoinlandsprodukt, 3. Schätzung	4Q/25	11:00	qoq, %	0,3	0,3	0,3
	<i>Rede Lagardes in Mailand vor Renzo Piano Studenten</i>	-	11:00	-	-	-	-
USA	Stellensaldo (Nonfarm Payrolls)	Feb	14:30	Tsd.	70	60	130
	Arbeitslosenquote	Feb	14:30	%	4,3	4,3	4,3
	Einzelhandelsumsätze	Jan	13:33	mom, %	-0,4	-0,3	0,0

Rechtlicher Hinweis

Der Financial Market Monitor ist in erster Linie an die Gremien der BANTLEON AG gerichtet. Die hier gegebenen Kommentare, Analysen und Meinungen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Dokuments sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Dokument – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – sind ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.

Zurverfügungstellung von Analysen (Research)/Qualifikation unter MiFID II

Nach Art. 24 Abs. 7, 8 und 9 der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID-II-Richtlinie) bzw. § 70 Abs. 1 WpHG (n.F.) darf ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen grundsätzlich keine Zuwendungen wie Provisionen, Gebühren, sonstige Geldleistungen oder nichtmonetäre Vorteile von Dritten annehmen, sofern nicht bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind.

Das vorliegende Dokument qualifiziert als Finanzanalyse/Research und gilt somit als nichtmonetärer Vorteil. Für die Annahme von Analysen (Research) gilt die Sonderregelung in Art. 13 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 bzw. § 70 Abs. 2 WpHG (n.F.).

Sofern Ihr Haus ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne der MiFID-II-Richtlinie ist, ist eine **Annahme künftiger Versionen der vorliegenden Analyse auch ab dem 3. Januar 2018 unter folgenden Voraussetzungen möglich:**

1. Verwendung nur im Rahmen der Verwaltung eigener Kapitalanlagen
Sofern Ihr Haus die Analyse ausschliesslich im Rahmen der Verwaltung der eigenen Kapitalanlagen verwendet, so ist die Annahme der Analyse nicht als Zuwendung im Sinne der MiFID-II-Regulierung zu qualifizieren. Ein Bezug ist daher weiterhin ohne Weiteres zulässig.
2. Übrige Verwendung gegen Bezahlung
Sofern Ihr Haus die Analyse im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen nutzt, ist die Annahme der Analyse nur dann nicht als Zuwendung im Sinne der MiFID-II-Regulierung zu qualifizieren, wenn Ihr Haus im Gegenzug dafür eine direkte Zahlung aus eigenen Mitteln erbringt. Bitte setzen Sie sich mit uns in Verbindung, damit wir Sie über die anwendbaren Preise informieren können.