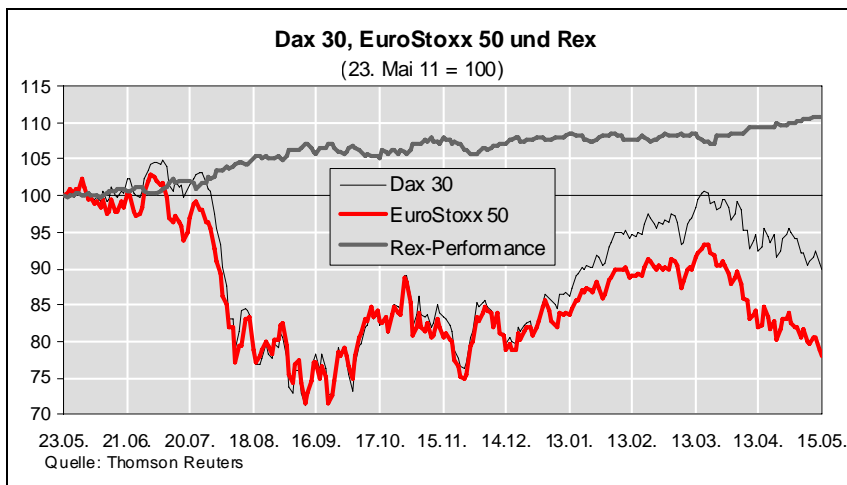


# Kapitalmarkt Wochenspiegel

16. Mai 2012



	Dax	EStoxx 50
Stand (15.5.)	6401,06	2178,67
Hoch (2012)	7157,82	2608,42
Tief (2012)	5898,35	2178,67
Veränderung ggü. Ult. 2011	8,52%	-5,95%

	Rex (10J)
Stand (15.5.)	1,62%
Hoch (2012)	2,29%
Tief (2012)	1,57%

Quelle: Schlusskurse von ThomsonReuters, LBB

Gebannt blickten die Marktteilnehmer in den letzten Tagen nach Griechenland. Nachdem jegliche Versuche einer Regierungsbildung gescheitert waren, beendeten die Aktienbörsen im Euroraum ihre zaghaften Erholungsbebewegungen und legten erneut den Rückwärtsgang ein. Die Angst vor einem Austritt aus der Eurozone mit anschließendem Dominoeffekt intensivierte sich und schickte die Börsenbarometer auf neue Tiefs innerhalb der seit Mitte März bestehenden Abwärtsbewegungen. Besonders in die Schusslinie geriet der spanische Markt. Der IBEX rutschte unter das Finanzkrisen-Tief aus dem Jahr 2009 und die Staatsanleihe-Renditen zogen kräftig, im 10J-Bereich bis auf 6,5 %, an. Die Verstaatlichung der viertgrößten Bank (Bankia) belastete zusätzlich. Auch in Italien trübte sich das Sentiment im Bankensektor nach einer Herabstufungswelle durch Moody's weiter ein. Der Leitindex für den dortigen Gesamtmarkt (MIB) hat seit Mitte März mehr als ein Viertel an Wert verloren und ist im heutigen Handelsverlauf unter das 2011er Jahrestief gefallen. Auch die heimischen Dividendenpapiere konnten sich dem Abgabedruck nicht entziehen, so dass der Dax Kurs auf die bei 6.184 Zählern verlaufende 200-Tage-Linie genommen hat. Für 2012 ist der Leitindex aber eines der wenigen Börsenbarometer, das noch ein deutliches Plus (8,5 %) verteidigen konnten. Die europäischen Pendants weisen überwiegend Verluste, wie der EuroStoxx50 einen Abschlag von 6 %, auf.

Die relative Stärke des deutschen Marktes spiegelte sich auch in den veröffentlichten Bruttoinlandsproduktzahlen für das erste Quartal wider. Während die deutsche Wirtschaft im Auftaktquartal ein überraschend starkes Wachstum von 0,5 % erzielte, verstärkte sich die Rezession in diversen Peripheriestaaten. Italien ragte mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,8 % gegenüber Vorquartal negativ heraus. Die Ungleichgewichte nehmen weiter zu, der Euroraum als Ganzes stagnierte im ersten Quartal.

Kurzfristig ist die Chance auf eine nachhaltige Entspannung recht gering. Wie ein Damokles-Schwert werden die für den 17. Juni angesetzten Neuwahlen in Griechenland – letzte Umfragen zeigen einen weiteren Zulauf für die Spar- und Reformprogramme ablehnenden Parteien – über den Kapitalmärkten schweben. Die Volatilität wird aufgrund der immensen Unsicherheit bezüglich der weiteren Entwicklung in der Schuldenkrise hoch bleiben. Hinzu kommen fehlende Impulse von der Unternehmensseite – die Berichtssaison ist nahezu abgeschlossen –, der Eintritt in die saisonal- und umsatzschwachen Sommermonate und anhaltende Konjunktursorgen. Auch die Charttechnik spricht für weitere Abgaben, der EuroStoxx50 hat Kurs auf sein bei 1.936 Zählern liegendes Vorjahrestief genommen. Stützend und mittelfristig stimulierend dürften die üppige Liquidität sowie die wieder günstigen Bewertungen wirken.

**Hinweis:** Die nachfolgenden Empfehlungen zu bestimmten Anlagetiteln beruhen auf der Einschätzung der derzeitigen Marktsituation durch unser Institut. Da wir nicht überprüfen können, ob die Empfehlungen sich mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und -zielen decken, haben unsere Empfehlungen nur einen unverbindlichen Charakter. Soweit Sie eine anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, einen unserer Anlageberater/-innen aufzusuchen. Bitte lesen Sie auch den Disclaimer am Ende dieser Publikation.

## Aktienmärkte Euroland / Deutschland:

**Sorgen um Griechenland schickten Aktienbörsen auf Talfahrt**

**Spanischer Aktienindex fällt auf tiefsten Stand seit Mitte 2003**

**Dax in 2012 noch im Plus, europäische Pendants tief im Minus**

**Deutsche Wirtschaft stark, Peripherie in Rezession**

**Chance auf kurzfristige Entspannung relativ gering**

**EuroStoxx50 könnte Vorjahrestief testen**

## Strategie / Einzelwertempfehlungen

- \* Marktkapitalisierung (Mio. Euro)  
 \*\* Empfehlungen: aktuell, (Vorwoche)
- K = Kaufen  
 (Kurspotenzial > 10%)
- H = Halten  
 (Kursentwicklung 10% bis - 10%)
- V = Verkaufen  
 (Kursverlustpotenzial > - 10%)
- u.R. = under Review  
 (Rating wird aktuell überprüft)
- T = Tauschen  
 Übernahme-/Umtauschangebot annehmen

Quelle: Schlusskurse von Thomson Reuters, LBB

Empfehlungsliste Euro-Aktien (Auszug)												
	Land	Kurs			Ergebnis je Aktie			Div.		Markt-Kap.*	Empf.**	Vw.
		15.05.12	H 52 Wochen	T	10	11e	12e	11e	12e			
BASF	D	57,29	70	42	4,96	6,74	5,88	2,50	9,74	52 620	K	
Daimler	D	37,93	54	29	4,28	5,32	5,72	2,20	6,63	40 420	K	
Deutsche Post	D	13,55	15	9	2,10	0,96	1,25	0,70	10,84	16 376	K	
Deutsche Telekom	D	8,84	11	8	0,39	0,13	0,46	0,70	19,21	38 192	K	
E.ON	D	15,30	21	13	3,07	1,20	1,40	1,00	10,93	30 615	K	
FMC	D	52,52	57	43	3,25	3,54	4,01	0,69	13,10	15 668	K	
Fresenius	D	76,72	80	59	4,08	4,73	5,27	0,95	14,56	9 839	K	
HeidelbergCement	D	35,45	50	24	2,49	2,85	3,25	0,35	10,91	6 646	K	
Infineon	D	6,69	8	5	0,61	0,98	0,41	0,12	16,31	7 267	K	
K + S	D	35,00	57	33	2,34	2,95	2,66	1,30	13,16	6 699	K	
Lufthansa	D	8,70	16	8	2,47	-0,03	0,02	0,25	435,15	3 985	K	
RWE	D	30,69	42	21	7,03	4,60	4,10	2,00	7,48	16 061	H (K)	
SAP	D	48,12	55	33	1,53	2,89	2,81	1,10	17,12	59 035	K	
Siemens	D	66,55	96	62	4,50	6,72	5,58	3,00	11,93	60 840	K	
ThyssenKrupp	D	16,01	36	15	1,78	-2,71	1,23	0,45	13,02	8 237	K	
Volkswagen	D	133,75	152	86	15,23	33,16	20,42	3,06	6,55	22 757	K	
INDITEX	ES	68,94	75	52	3,10	3,48	3,92	2,00	17,59	-	K	
Repsol-Ypf	ES	13,62	24	13	1,66	1,78	1,72	1,16	7,92	16 622	K	
Danone	F	52,88	55	42	2,71	2,89	3,22	1,39	16,42	34 312	K	
GDF Suez	F	16,29	27	16	2,10	1,90	1,90	1,50	8,57	36 666	K	
LVMH	F	122,35	137	94	6,32	6,27	7,22	2,60	16,95	62 184	K	
Schneider Electric	F	42,22	59	35	6,59	3,39	3,70	1,70	11,41	23 170	K	
VINCI	F	33,37	45	28	3,30	3,50	3,70	1,70	9,02	18 851	K	
ENI	I	16,18	19	12	1,79	1,92	2,28	1,00	7,10	64 807	K	
Telecom Italia	I	0,78	1	1	0,16	-0,24	0,13	0,04	6,00	10 458	K	
CRH	IE	13,90	17	10	0,62	0,83	0,95	0,63	14,63	9 989	K	
ArcelorMittal	LU	11,90	25	10	1,93	1,46	2,79	0,75	4,26	18 567	K	

### RWE von „Kaufen“ auf „Halten“ heruntergestuft

(Update vom 14.05.2012)

### Beiersdorf von „Verkaufen“ auf „Halten“ hochgestuft

(Update vom 11.05.2012)

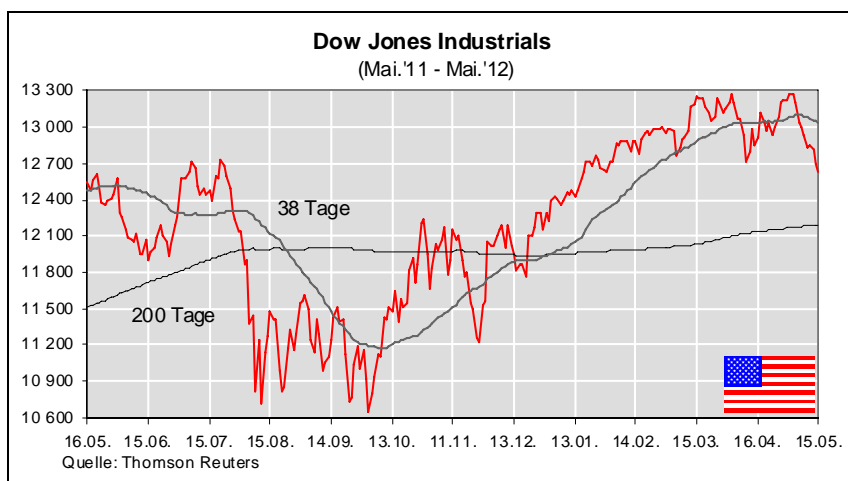
### Anlageurteil für Société Générale von „Verkaufen“ auf „Halten“ verbessert

(Update vom 15.05.2012)

Die Zahlen für das 1. Quartal von RWE zeigen, dass die Maßnahmen zur Neupositionierung des Konzerns nur langsam greifen. Das Problembündel nach der Energiewende (inkl. eines schwächeren Konjunkturszenarios) ist noch lange nicht gelöst. Vor diesem Hintergrund reduzieren wir unsere Einschätzung für den Wert vorläufig auf „Halten“ und senken das Kursziel auf EUR 34,00.

Beiersdorf hat im ersten Quartal 2012 ein gutes Ergebnis erzielt und zudem die Markterwartungen übertreffen können. Neben einem starken Wachstum in Osteuropa konnte der Konzern vor allem in Amerika und dem Rest der Welt kräftig zulegen. Auf der Kostenseite war jedoch von den Restrukturierungsmaßnahmen noch nichts zu spüren. Es bleibt abzuwarten, wie sich der Konkurs des Großkunden Schlecker im Jahresverlauf bemerkbar machen wird. Wir gehen davon aus, dass der Konzern seine Jahresziele erreichen wird und sehen auch bezüglich der Gewinnentwicklung einen starken Zuwachs voraus. Angesichts des in den letzten Monaten stark gestiegenen Kurses empfehlen wir den Wert als Halteposition.

Die Société Générale lieferte Zahlen für das Anfangsquarter 2012, die von der Börse zurückhaltend aufgenommen wurden. Während die Erträge weniger stark als vom Markt erwartet fielen, sank der Quartalsgewinn etwas kräftiger als vom Konsens der Analysten prognostiziert. Verluste aus der Höherbewertung der eigenen Schulden und aus dem weiteren Abbau von Bilanzaktiva belasteten das Ergebnis im 1. Quartal 2012. Die Eigenkapitalanforderung der europäischen Bankenaufsicht EBA bis Ende Juni 2012 von 9 % konnte die Bank bereits zum Jahresende 2011 erfüllen. Dies wurde nicht zuletzt durch die Einbehaltung von Gewinnen erzielt, weswegen auch für das Geschäftsjahr 2011 keine Dividende ausgeschüttet wird. Jedoch hat das Management zugesichert, dass für 2012 die Rückkehr zu einer „normalen“ Ausschüttungspolitik geplant ist. Gegenüber dem Jahresende 2011 verbesserte sich die Eigenkapitalquote gemäß EBA-Richtlinie im 1. Quartal 2012 um 35 Basispunkte auf nunmehr 9,4 %. Angesichts der Tatsache, dass die Société Générale derzeit nur zu einem Drittel ihres Buchwertes an der Börse notiert, erhöhen wir unsere Anlageempfehlung von „Verkaufen“ auf „Halten“ und senken gleichzeitig unser Kursziel von EUR 19,50 auf EUR 16,50.



## Internationale Kapitalmärkte

An den US-Aktienmärkten setzte sich die Abwärtstendenz zuletzt fort, auch wenn die Kursrückgänge bislang keine großen Ausmaße erreicht haben. Der Dow Jones befindet sich aktuell ca. 5 % unter seinem April-Hoch.

Das alles beherrschende Thema ist nun auch an der Wall Street die Sorge um die Zukunft der Eurozone. Die gescheiterten Verhandlungen zur Bildung einer Regierungskoalition in Griechenland sowie die steil nach oben weisende Renditekurve in Spanien ließen die Anleger nicht nur in Europa und Asien, sondern auch in den USA zum Risk-Off-Modus zurückkehren. Die sich intensivierende Risikoaversion kommt in den kräftig sinkenden Anleiherenditen in den USA und vor allem in Deutschland, dem in die Höhe schießenden US-Dollar sowie neben den fallenden Aktienkursen in den stark sinkenden Rohstoffpreisen zum Ausdruck.

Im Schatten der Entwicklungen in Europa stehen derzeit die uneinheitlichen bis leicht positiven US-Konjunkturdaten. Trotz der Rezession in Teilen Europas und der sich fortsetzenden Wachstumsabschwächung in den Schwellenländern ist in den US-Wirtschaftsindikatoren derzeit keine dramatische Verschlechterung der konjunkturellen Rahmenbedingungen erkennbar. Vor diesem Hintergrund muss man die jüngsten Kursverluste auf dem Aktienmarkt größtenteils als „importiert“ ansehen. Die große Unbekannte bleibt allerdings, in welcher Art und Weise sich die Ereignisse in Europa in den kommenden Wochen entwickeln werden. Man kann bei einem ungeordneten Krisenverlauf negative Auswirkungen auf die US-Wirtschaft nicht ausschließen. Ungeachtet dessen sind wir aber weiterhin der Meinung, dass es sich beim jüngsten Kursrückschlag auf dem Aktienmarkt zumindest vorerst nicht um mehr als eine normale Korrektur handelt.

**US-Aktienmarkt setzt Abwärtsbewegung fort**

**Eurokrise wird zum alles beherrschenden Thema**

**US-Konjunkturdaten geraten in den Hintergrund**

**Kursverluste auf dem Aktienmarkt sollten vorerst als normale Korrektur gesehen werden**

Empfehlungsliste Internationale Aktien (Auszug)										
Titel	Land / Währung	Kurs am 15.05.12	H/T seit 52 W.	Gewinn je Aktie			Div. 2011e	KGV 2012e	Div.-rend.	Empf.
				2010	2011e	2012e				
Nestle	CH	54,85	58/44	10,16	2,97	3,21	1,95	17,09	3,56%	K
Swiss Re	CH	55,80	60/35	2,64	6,79	6,44	3,00	8,66	5,38%	K
BAT	UK	3115,50	3260/2466	145,20	189,30	207,90	126,95	14,99	4,07%	K
BHP	UK	1766,00	2531/1625	141,94	268,01	222,92	63,53	7,92	3,60%	K
GlaxoSmithKline	UK	1423,50	1500/1160	32,10	104,60	118,00	70,00	12,06	4,92%	K
Alcoa	USA	8,71	17/8	0,25	0,57	0,63	0,12	13,83	1,38%	K
Amgen	USA	70,68	72/48	5,12	5,26	6,14	0,00	11,51	-	K
Cisco Systems	USA	16,54	21/13	1,61	1,62	1,84	0,00	8,99	-	K
Coca Cola	USA	76,57	78/63	3,49	3,84	4,10	1,76	18,68	2,30%	K
General Electric	USA	18,40	20/14	1,15	1,37	1,55	0,42	11,87	2,28%	K
Google	USA	611,11	670/473	29,60	35,86	43,40	0,00	14,08	-	K
IBM	USA	199,04	211/157	11,52	13,44	14,98	2,50	13,29	1,26%	K
Johnson & Johnson	USA	63,61	68/59	4,76	5,00	5,11	2,11	12,45	3,32%	K
McDonald's	USA	91,01	102/80	4,60	5,27	5,70	2,26	15,97	2,48%	K
Newmont Mining	USA	43,39	72/43	4,63	0,74	5,49	0,50	7,90	1,15%	K
Pfizer	USA	22,30	23/17	2,23	2,31	2,27	0,72	9,82	3,23%	K
United Technologies	USA	76,17	92/67	4,74	5,49	5,55	1,70	13,72	2,23%	K
Walt Disney	USA	45,01	46/28	2,07	2,54	2,97	0,35	15,15	0,78%	K

Kapitalmarktindizes				
	Veränd.		Erwartung	
	15.5.	Ult. 11	in 6 Mon.	
Dax 30	6 401	+8.5%	6 900	(+7.8%)
Euro 50	2 179	-6.0%	2 300	(+5.6%)
FT-100	5 438	-2.4%	5 800	(+6.7%)
SMI	5 865	-1.2%	6 200	(+5.7%)
DJ Indus.	12 632	+3.4%	13 400	(+6.1%)
S&P 500	1 331	+5.8%	1 405	(+5.6%)
Nikkei	8 901	+5.3%	9 350	(+5.0%)
Bund 2J	0.07%	-7bp	0.45%	(+38bp)
Bund 10J	1.46%	-37bp	1.85%	(+39bp)
US 10J	1.77%	-11bp	1.95%	(+18bp)
EUR/USD	1.279	-1.3%	1.330	(+4.0%)

Quelle: Schlusskurse von Thomson Reuters, LBB

## RENTENMARKT

**Spanische und italienische  
10J Renditen bei 6,3 %  
bzw. 6,0 %**

**Diskussion um Euro-Austritt  
Griechenlands belastet  
gesamte Peripherie**

**Erste Hilfe von der EZB  
eher bei Zinsen als  
bei Anleihekaufprogramm  
zu erwarten**

**Bundrenditen weiterhin  
extrem niedrig erwartet**

**Empfehlungen für  
Rentenanlagen aus  
unserem Tableaubestand**

Quelle: Bloomberg, LBB;  
freibleibende Kurse  
vom 16.05.2012, 09:30 Uhr

Der Wahlausgang in Griechenland, bei dem die gemäßigten Parteien eine Mehrheit knapp verfehlten, und die daraufhin gescheiterten Koalitionsverhandlungen sorgten für ein Hochschnellen der Risikoprämien. Spanische und italienische 10J-Anleihen rentieren inzwischen bei 6,3 % bzw. 6,0 % – auf den höchsten Niveaus seit Ende November 2011. Zudem musste am Markt für Kreditausfallsversicherungen für eine Absicherung gegen einen Zahlungsausfall Spaniens so viel gezahlt werden wie nie zuvor. Entsprechend dazu stieg der Bund-Future auf 143,4, einen historischen Höchststand.

Am 17. Juni stehen in Griechenland Neuwahlen vor der Tür, bei denen die reformbefürwortenden Parteien laut Umfragen weitere Stimmverluste erleiden und insbesondere die Reformgegner der Syriza-Partei Zugewinne erzielen dürften. Die Wahrscheinlichkeit einer Abkehr vom Konsolidierungskurs, der im Gegenzug für Kredite von den internationalen Geldgebern eingefordert werden, hat zugenommen, womit auch Spekulationen über einen Austritts Griechenlands aus der Währungsunion neuen Auftrieb erhielten. Aus Investorensicht würde dies einen Präzedenzfall schaffen, und neben dem Kreditrisiko dürften die gestiegenen Renditen in der Peripherie daher auch ein gewisses Wechselkursrisiko widerspiegeln, da im Falle eines Euro-Austritts die neue Landeswährung gegenüber dem Euro zunächst massiv abwerten würde. Eine weitere unangenehme Dynamik, die ein Ausstiegszenario Griechenlands mit sich bringen könnte, wäre die beschleunigte Verlagerung von Einlagen der Privatkunden aus Banken in der Peripherie in Richtung Kernunion.

Alles in allem zeichnet sich immer mehr ab, dass die zunächst stabilisierende Wirkung der EZB-Langfristender auf Peripherieanleihen verpufft ist: Liquidität löst keine Solvenzprobleme. Ausgehend von den Renditehöchstständen Mitte November erkaufen die Währungshüter mit ihren Finanzspritzen von insgesamt rund EUR 1.000 Mrd. den nationalen Regierungen für ihre Reform- und Sparbemühungen knapp sechs Monate Zeit. Allerdings scheint die EZB die Lage derzeit noch nicht so dramatisch einzustufen, dass sie ihr Anleihekaufprogramm wieder reaktiviert hätte. Hilfe könnte vielmehr zunächst von der Zinsseite kommen. So preisen die Eonia-Forwards eine geringe Wahrscheinlichkeit auf Zinssenkungen innerhalb der nächsten drei Monate ein. In diesem Umfeld dürften Bundesanleihen weiter auf ihren extrem niedrigen Renditeniveaus verharren.

Emittent	ISIN	Kupon	Fälligkeit	Rating Moody's/S&P	Kurs (freibl.)	Rendite
<b>EUR Anleihen zur Anlage auf Endfälligkeit</b>						
<b>Restlaufzeit 3 bis unter 7 Jahre</b>						
Eurohypo	DE000EH1AAZ1	2.250%	15.06.2015	Aaa / AAA	103.02	1.24%
Europäische Union	EU000A1AJM31	3.625%	06.04.2016	Aaa / AAA	109.57	1.09%
LB Hessen-Thüringen	XS0503579459	2.875%	21.04.2017	Aaa / AAA	107.61	1.27%
<b>Restlaufzeit ab 7 Jahre</b>						
Land Hessen	DE000A0Z1QS1	2.750%	22.09.2020	NR / AA	107.45	1.78%
Land Berlin	DE000A1K0FR4	3.125%	17.08.2021	Aa1 / NR	109.30	2.01%

Alle Angaben wurden nach sorgfältig ausgewählten und allgemein zugänglichen Unterlagen erstellt und erfolgen ohne Verbindlichkeit. Nachdruck mit Quellenangabe gestattet. © Landesbank Berlin, Asset Management Research, Alexanderplatz 2, 10178 Berlin, Tel. 030 - 869 66 111

**Quellen:** Wenn nicht explizit angegeben, werden für die Charts und Tabellen die Daten von Thomson Financial/Datastream sowie eigene Schätzungen verwendet.

**Kursangaben:** Bei nicht auf Euro lautenden Kursangaben kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Bitte beachten Sie, dass im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) Gebühren und Provisionen anfallen, welche die Rendite des Investments mindern.

**Autoren:** Anne-Kristin Yasuda (CIA®), Axel Breil (MBA), Thomas Grüner (CEFA®), Emil Heppel (CEFA®), Michael Klawitter (Dipl. Volkswirt), Dr. Malte Rieth (Dipl. Volkswirt), Dr. Nikolaus Siegfried (Dipl. Volkswirt, MA); Kontakt: research-sek@lbb.de

**Disclaimer:** Diese Analyse wurde im Rahmen der Research-Kooperation zwischen der Norddeutschen Landesbank Girozentrale ("NORD/LB") und Landesbank Berlin AG ("LBB") von der LBB erstellt. Sowohl die LBB als auch die NORD/LB unterliegen der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"). Soweit Ihnen diese Studie durch Ihre Sparkasse oder Landesbank überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse oder Landesbank der Aufsicht der BaFin. Darüber hinaus verstehen die NORD/LB und die LBB bei Geschäftstätigkeit im United Kingdom ("UK") der Regulierung durch die Financial Services Authority ("FSA").

Für die vor- und nachstehenden tatsächlichen Angaben haben wir - ohne Anspruch auf Vollständigkeit - die uns zur Verfügung stehenden und für zuverlässig gehaltenen Quellen benutzt. Hierauf basierende Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unseres Hauses zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen dar. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Da wir nicht überprüfen können, ob diese Empfehlungen sich mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und -zielen decken, haben unsere Empfehlungen nur einen unverbindlichen Charakter. Soweit Sie eine anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, eine/n unserer Anlageberater/-innen aufzusuchen.

**Vorkehrungen zur Vermeidung und Behandlung von Interessenkonflikten:**

Die LBB hat Geschäftsbereiche mit Zugang zu vertraulichen Informationen (Vertraulichkeitsbereiche) durch eine funktionale und/oder räumliche Trennung oder durch Einrichtung von Zugriffsberechtigungen auf Daten vom LBB-Research abgegrenzt. Die Weitergabe dieser häufig auch kursrelevanten Informationen wird von einer Stelle kontrolliert, die von Handels-, Geschäfts- und Abwicklungsabteilungen unabhängig ist (Compliance). Diese neutrale Stelle kontrolliert täglich alle Transaktionen der LBB und ihrer Mitarbeiter auf marktkonformes Verhalten und kann erforderlichenfalls Handelsverbote oder -beschränkungen erlassen. Damit soll sichergestellt werden, dass kursrelevante Informationen nicht missbräuchlich verwendet oder in unzulässiger Weise an Bereiche weitergegeben werden, die nur auf öffentlich zugängliche Informationen zugreifen dürfen. Den Analysten obliegt die Verpflichtung, alle (auch externen) Transaktionen, die sie für sich oder andere veranlassen oder die in ihrem Interesse getätigt werden, gegenüber der Compliance-Stelle offenzulegen. Dadurch wird die Compliance-Stelle in die Lage versetzt, unzulässige Transaktionen der Analysten, wie z.B. Insiderhandel bzw. Front- oder Parallelrunning, zu erkennen. Sofern bei der Erstellung einer Finanzanalyse offlegungspflichtige Interessenkonflikte im LBB-Konzern bestehen, werden die Informationen über diese offlegungspflichtigen Interessenkonflikte von der Ersteller Seite erst nach Beendigung der Analysestätigkeit zugesteuert. Die nachträgliche Änderung einer Finanzanalyse kommt nur nach Einbindung der Compliance-Stelle in Betracht, wenn sichergestellt ist, dass die Kenntnis dieser Interessenkonflikte das Ergebnis der Studie nicht beeinflusst. Bei der Erstellung von Wertpapierdienstleistungen oder -nebenleistungen kann es zu unterschiedlichen Interessen zwischen Bank, Kunde und Mitarbeiter kommen. Die LBB hat den Umgang mit Interessenkonflikten in einem „Leitfaden zum Umgang mit Interessenkonflikten“ geregelt.