

Uwe Burkert,  
Chefvolkswirt, Leiter des Bereichs Research

**Autor:**

Dr. Guido Zimmermann



Der Bergkristall. Das Zusammenspiel aus Silizium- und Sauerstoffatomen bestimmt sein geometrisches Wachstum.

Konjunkturmonitor Sachsen.

Sachsen dürfte nicht vom Wachstumspfad abkommen.

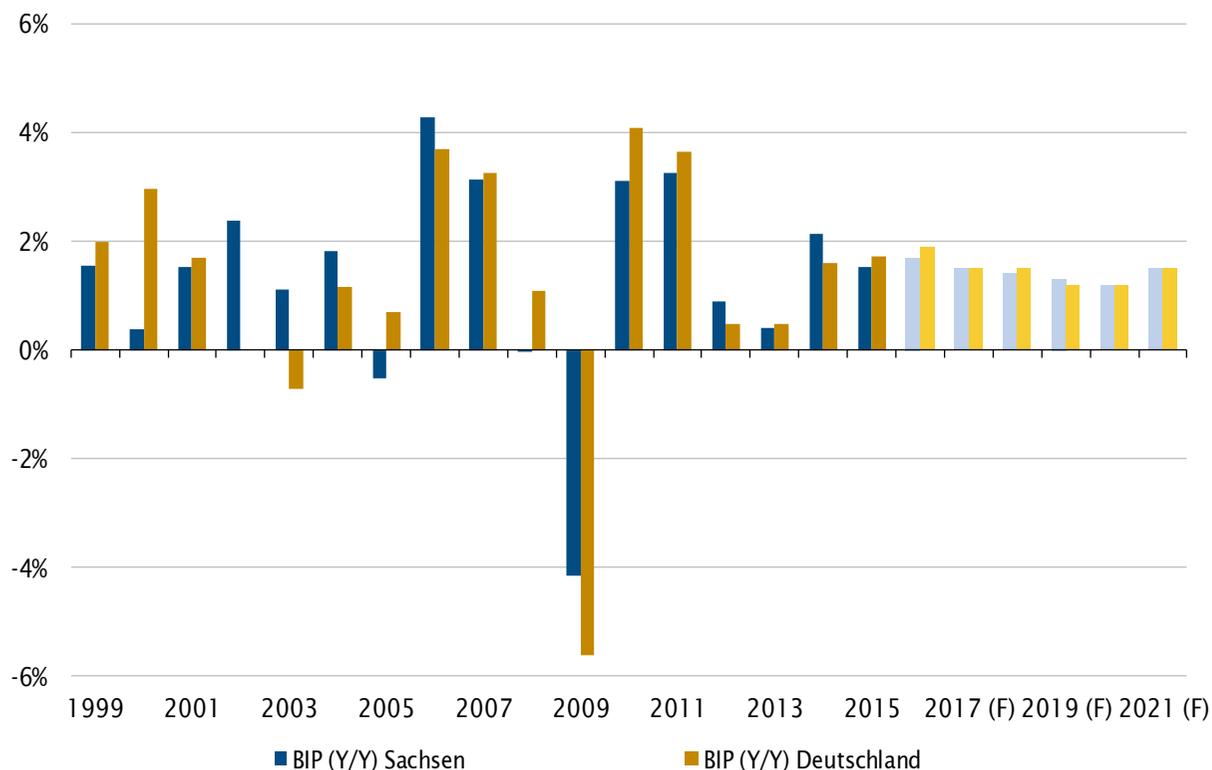
Zusammenfassung

# Sachsen dürfte nicht vom Wachstumspfad abkommen.

## Sachsens Wachstum im Großen und Ganzen im Gleichklang mit der gesamtdutschen Wirtschaftsentwicklung.

- Vor dem Hintergrund einer sich sehr robust entwickelnden deutschen Volkswirtschaft ist auch der Wachstumskurs der sächsischen Wirtschaft nicht gefährdet. Wir erwarten für 2017 im Gleichklang mit dem gesamtdutschen Wachstum ein reales Wachstum für Sachsen von 1,5%.
- Insbesondere das verarbeitende Gewerbe und die Bauwirtschaft befinden sich im Aufwärtstrend. Die Geschäftsklimaindizes der sächsischen IHKs erreichten zuletzt neue Bestmarken.
- Sorgen um die politischen Entwicklungen in den USA und Großbritannien sowie um Arbeitskosten und Fachkräftemangel als hausgemachte Probleme sind aber vorhanden – diese sind allerdings eher mittel- bis langfristiger Natur.
- Sachsen gehört zwar zu den innovativsten Regionen Europas, hat es aber nicht wirklich in dem Sinne geschafft, von der Globalisierung zu profitieren, dass die Region so stark wie Baden-Württemberg oder Bayern in die globalen Wertschöpfungsketten eingebunden ist. Hier gilt es verstärkt seitens der Wirtschaftspolitik Anstrengungen zu unternehmen, das Potenzial Sachsens weiter auszuschöpfen.

**LBBW BIP-Wachstumsprognosen (in %) für Sachsen und Deutschland**

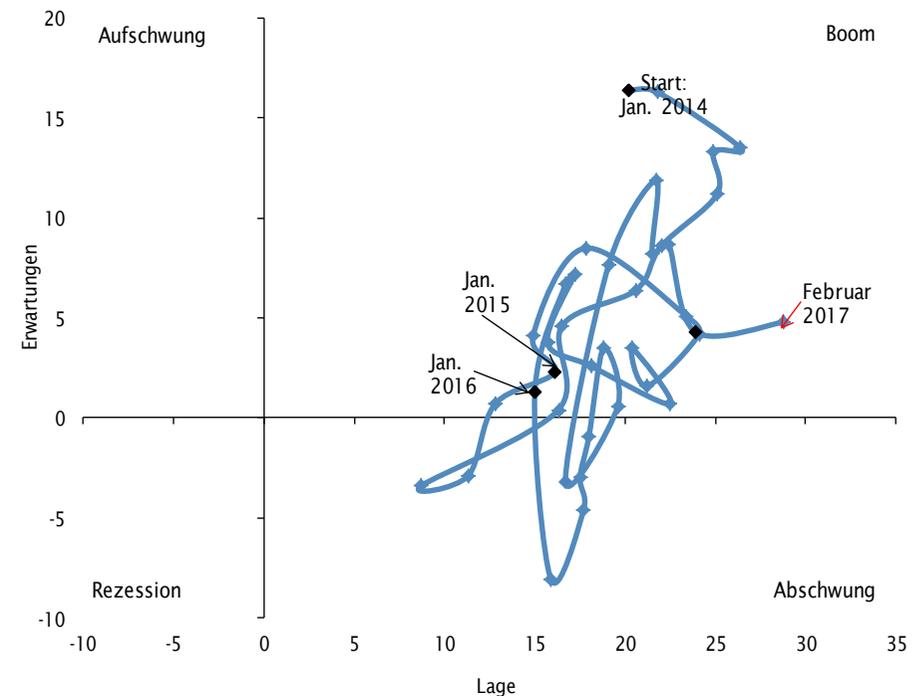


# Trotz Gegenwind entwickelt sich deutsche Konjunktur sehr robust.

- Die deutsche Wirtschaft ist weiter in einem positiven Licht zu sehen. Zwar besteht Gegenwind aus den Folgen des Brexit Großbritanniens aus der EU, den protektionistischen Tendenzen der Trump-Administration und einer Wachstumsverlangsamung in China. Deutschlands Chancen liegen aber nicht nur im Ausland. Ein starker Konsum – getrieben durch höhere Reallöhne und eine niedrige Arbeitslosigkeit – treibt die Binnennachfrage. Allerdings ist die Dynamik der Investitionen relativ schwach.
- Einen unerwarteten Sprung nach oben machte das ifo Geschäftsklima im Februar. Der Index stieg von 101,9 auf 111,0. Wir hatten dagegen mit einem leichten Rückgang gerechnet. Vor allem der kräftige Anstieg der Lagebeurteilung hat zu dem Indexanstieg geführt. Das spricht für eine überaus robuste Konjunktur, vielleicht profitiert die deutsche Wirtschaft inzwischen auch von den anhaltenden Verbesserungen im Euroraum. Aber auch die Erwartungen haben sich aufgehellt, was angesichts der Vielzahl politischer Risiken überrascht. Aber offenbar gewichten die Unternehmen die Perspektiven niedriger Zinsen, einer schwachen Währung und der Aussicht auf ein Konjunkturprogramm in den USA höher als die u.E. zunehmend unsichere politische Lage. Das ifo Institut selbst resümierte zu den Zahlen: „Die deutsche Wirtschaft befindet sich auf gutem Kurs.“ Gegenüber dem doch leicht enttäuschenden Abschluss des Vorjahres, als das BIP mit – angesichts der Indikation - mageren 0,4 % Q/Q gewachsen ist, lässt dieser starke Anstieg eine Wachstumsbeschleunigung oder zumindest ein robustes erstes Quartal erwarten.

Quellen: Thomson Reuters, LBBW Research.

## ifo Konjunkturuhr Deutschland, Gewerbliche Wirtschaft.

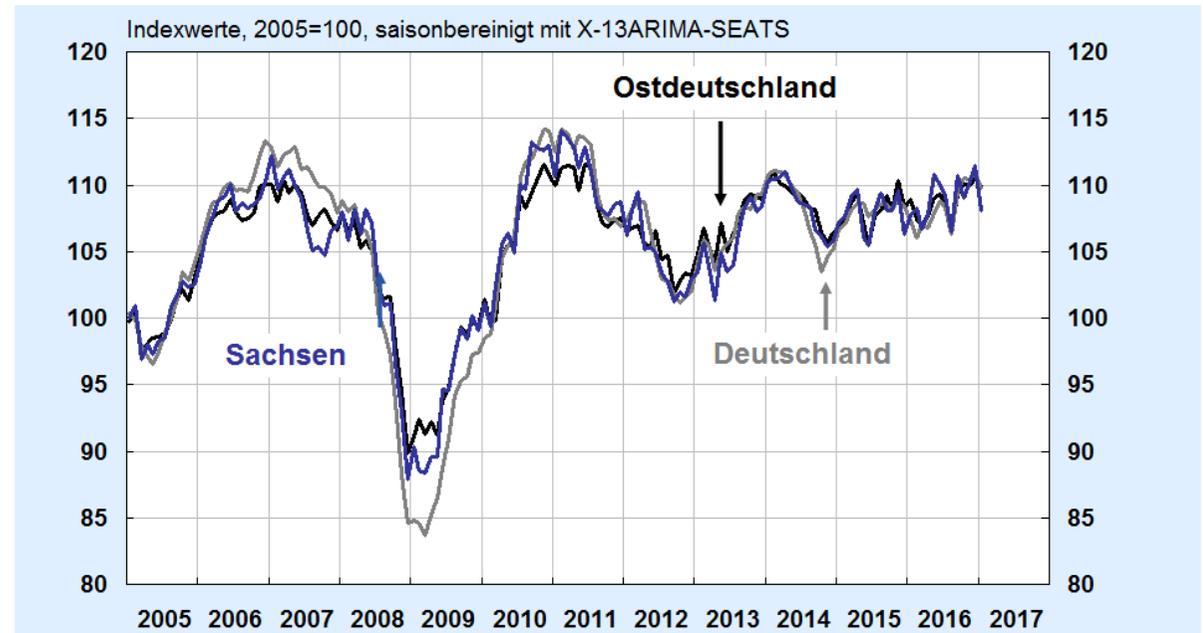


Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten Unternehmen zur Geschäftslage (Salden aus den „Gut“- bzw. „Schlecht“-Meldungen) aufgetragen, auf der Ordinate die Geschäftserwartungen (Salden aus den „Günstiger“- bzw. „Ungünstiger“-Meldungen). Durch das Fadenkreuz der beiden Nulllinien wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die vier Phasen der Konjunktur markieren. Sind die Urteile der im ifo-Konjunkturtest befragten Unternehmen zur Geschäftslage und zu den Geschäftserwartungen per saldo schlecht, d. h. im Minus, so befindet sich die Konjunktur in der Rezession (Quadrant links unten). Gelangen die Geschäftserwartungen ins Plus (bei noch schlechter Geschäftslage), so gerät man in die Aufschwungphase (Quadrant links oben). Sind Geschäftslage und Geschäftserwartungen gut, d. h. im Plus, so herrscht Boom (Quadrant rechts oben). Drehen die Geschäftserwartungen ins Minus (bei noch guter Geschäftslage), so ist die Abschwungphase erreicht (Quadrant rechts unten).

## ifo Index Sachsen im Januar zwar gesunken...

- Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft im Freistaat Sachsen ist im Januar saisonbereinigt gesunken.
- Die Befragungsteilnehmer aller Bereiche korrigierten ihre Geschäftserwartungen merklich nach unten, nachdem sie sich zuvor mehrere Monate in Folge immer optimistischer geäußert hatten. Gleichzeitig liefen die Geschäfte aber ähnlich zufriedenstellend wie im Dezember. Auch in Ostdeutschland und Deutschland insgesamt gaben die Geschäftsklimaindizes nach.
- Die Industrienumfrage des IWH Halle zum Jahresauftakt 2017 zeigt aber, dass die ostdeutschen Hersteller nach dem Aufschwung im Jahr 2016 von weiterhin günstigen Geschäftsaussichten ausgehen.

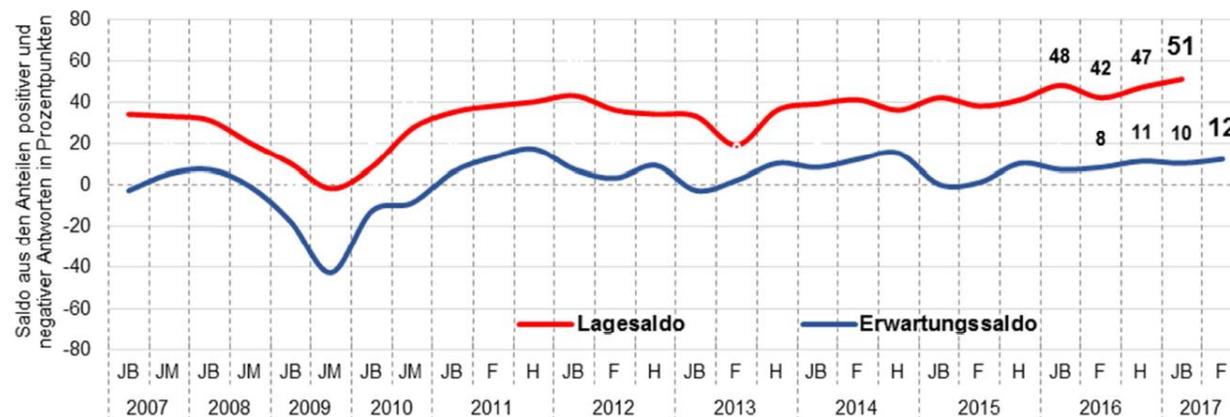
### ifo Geschäftsklima gewerbliche Wirtschaft Sachsen, Januar 2017



# Geschäftsklimaindex der sächsischen IHKs aber mit neuer Bestmarke.

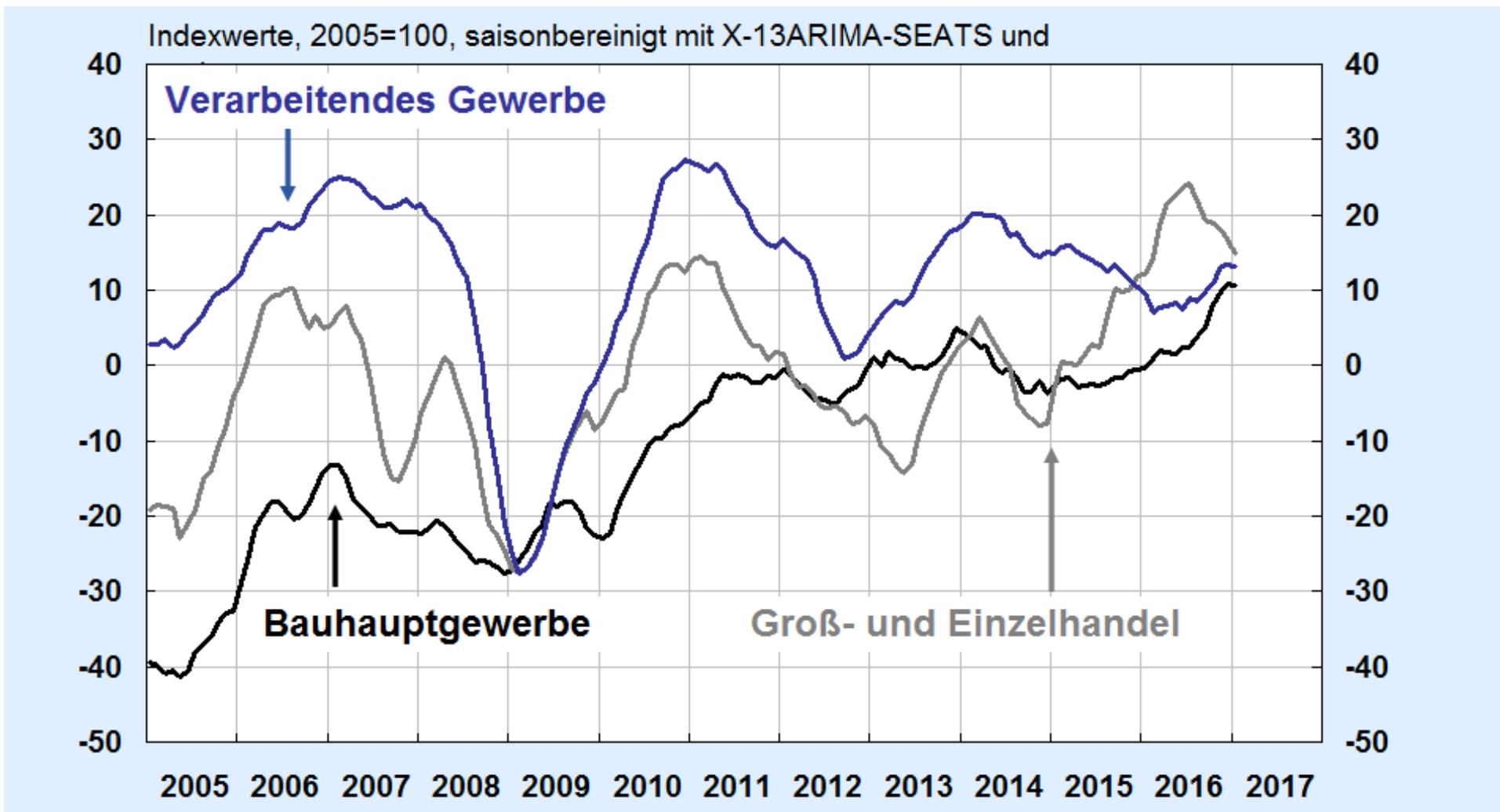
- Die sächsische Wirtschaft präsentiert sich zum Jahresbeginn 2017 in einer sehr positiven und zuversichtlichen Verfassung. Sowohl die Geschäftslage als auch die Geschäftserwartungen der sächsischen Unternehmen haben sich im Vergleich zum Vorjahr verbessert.
- Der IHK-Geschäftsklimaindex erreichte zum Jahresbeginn eine neue Bestmarke. Demnach ist auch weiterhin ein dynamischer Konjunkturverlauf zu erwarten und die sächsische Wirtschaft dürfte 2017 auf Wachstumskurs bleiben.
- Die Investitionsplanungen der Unternehmen bewegen sich gegenüber dem Vorjahr kaum. Gut jedes fünfte Unternehmen plant eine Erhöhung seiner Investitionsausgaben. Von gleichbleibenden Investitionsausgaben gehen 47 Prozent der befragten Unternehmen aus.
- Die Beschäftigungsperspektiven in den sächsischen Unternehmen bleiben günstig. Dies lassen die aktuellen Personalplanungen erkennen. Mit 19 Prozent plant nahezu jede fünfte Firma, in den kommenden zwölf Monaten zusätzliche Arbeitskräfte einzustellen. Damit dürfte der Beschäftigungsaufbau im laufenden Jahr eine ähnliche Dynamik entwickeln wie 2016.

## Entwicklung der Lage- und Erwartungssalden der sächsischen Wirtschaft



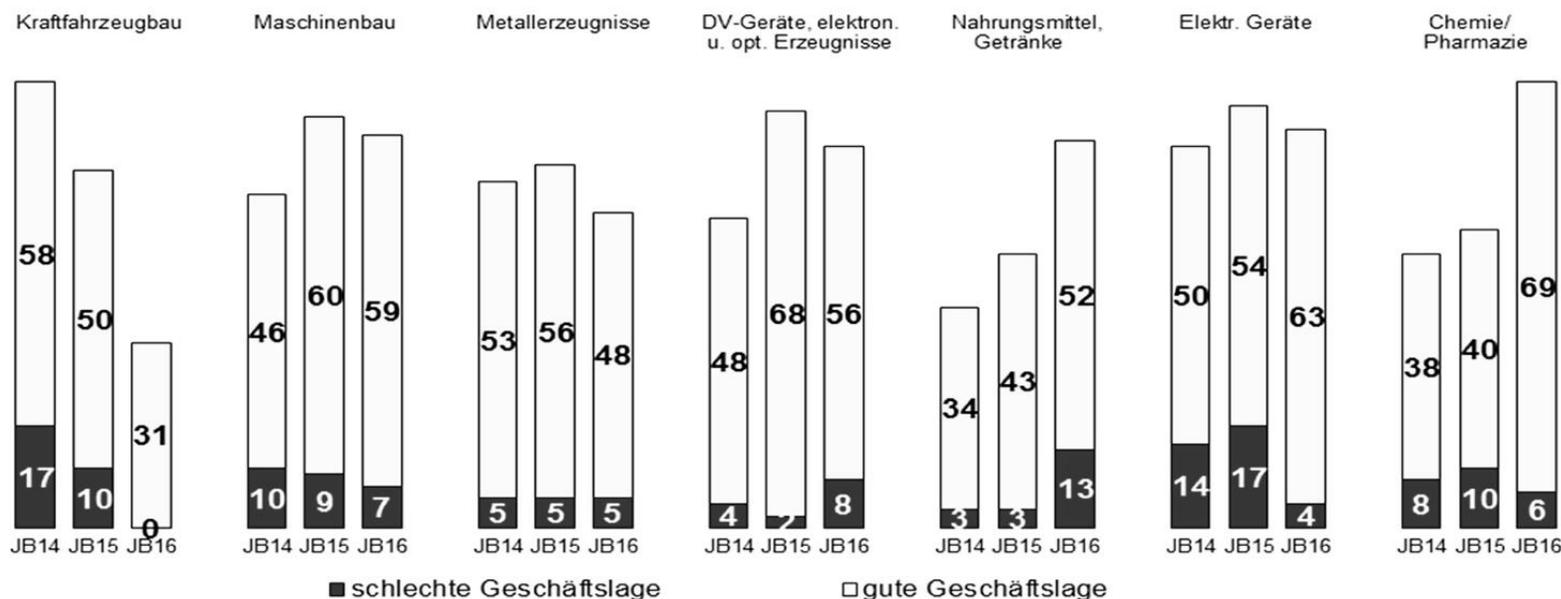
# Verarbeitendes Gewerbe und Bau im Aufwärtstrend.

ifo Geschäftsklimaindex in ausgewählten Bereichen der sächsischen Wirtschaft, Januar 2017



# Wachstumskurs branchenübergreifend nicht gefährdet.

## Die Geschäftslage in ausgewählten Industrien Sachsens

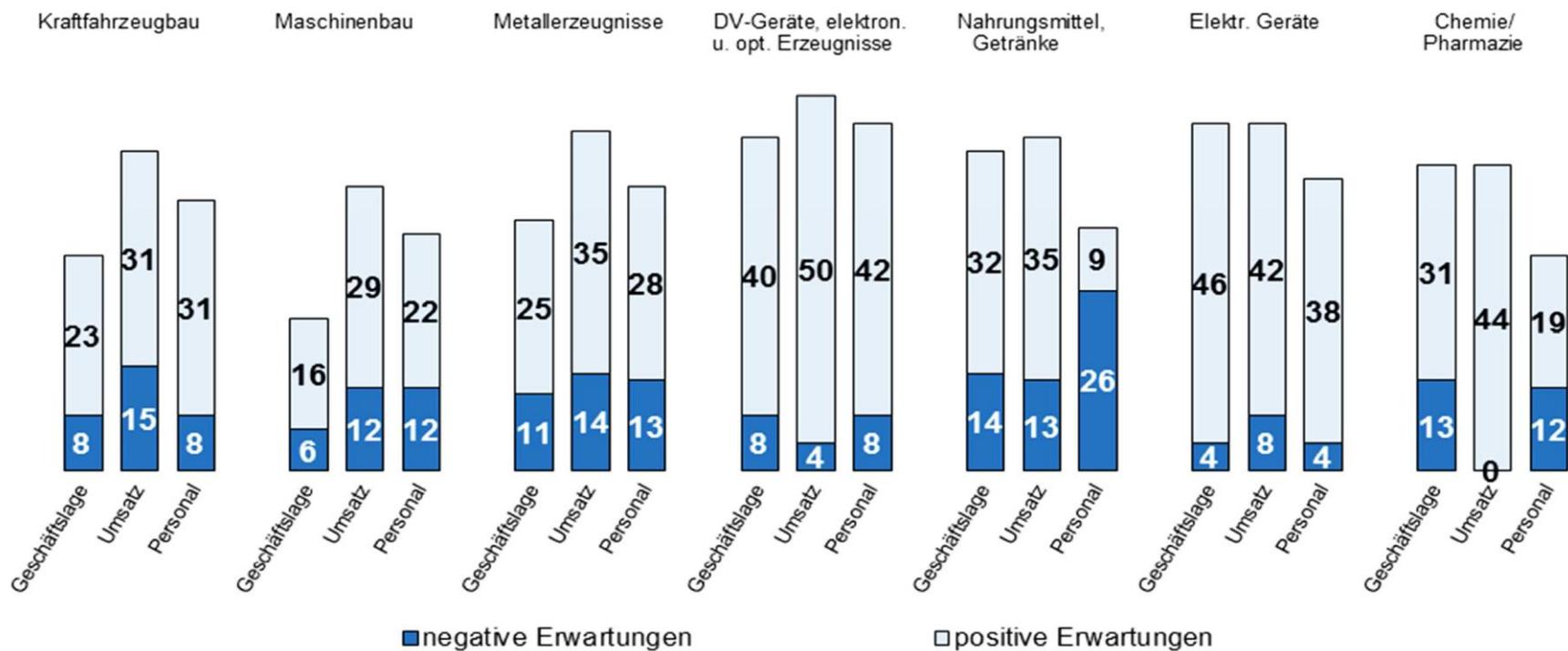


- **Die Entwicklung der sächsischen Industrie verlief 2016 weitestgehend stabil.** Die Geschäftslage hat sich nach einem Rückgang im Frühjahr 2016 wieder erholt. Optimistischer als zuletzt präsentieren sich die Geschäftserwartungen. Trotz steigender Unsicherheiten haben die Unternehmen ihre Prognosen insbesondere auch bei den Exporterwartungen angehoben.
- **Die Lage im Baugewerbe könnte derzeit kaum besser sein.** Zwei Drittel der Unternehmen melden eine gute Geschäftslage. Aufgrund hoher Auftragszugänge bleiben auch die Aussichten der Branche freundlich und werden erfahrungsgemäß mit der Frühjahrsbelebung nochmals an Schwung gewinnen.
- **Auch im Dienstleistungsgewerbe ist der Wachstumskurs nicht gefährdet.** Die Geschäftsaussichten bleiben für 2017 zuversichtlich. Fast jeder vierte Dienstleister rechnet mit einer Verbesserung der Geschäftslage. Nur jede zehnte Firma ist diesbezüglich skeptisch gestimmt.

Konjunktorentwicklung in wichtigen Branchen Sachsens

# Elektronik, Optik und Pharma am positivsten gestimmt.

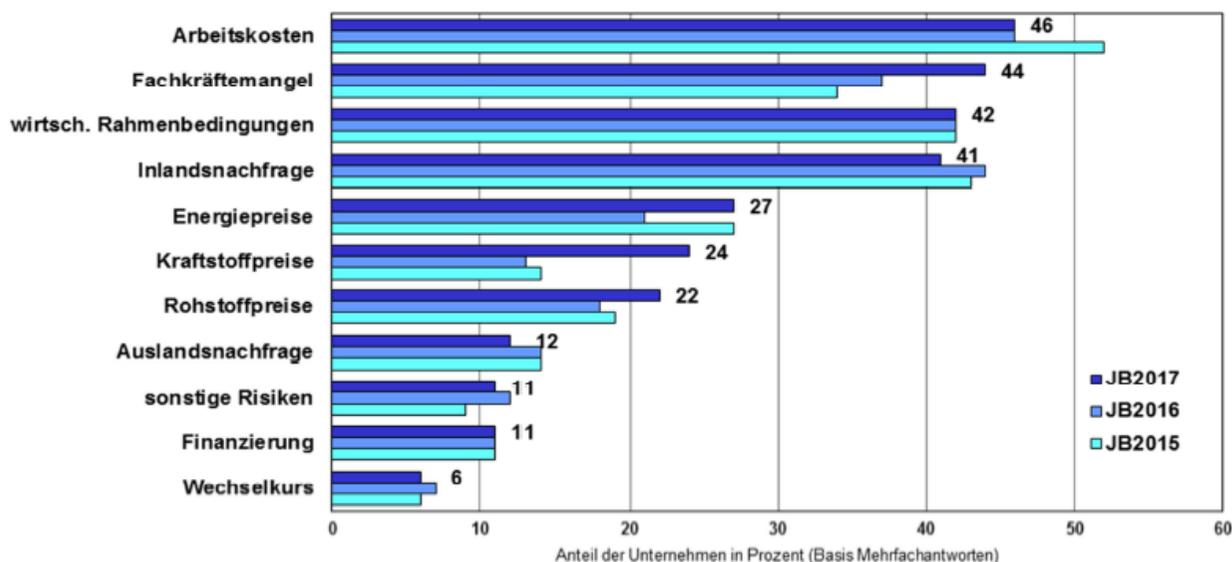
Prognosen ausgewählter Industriebranchen für das Jahr 2017, Anteil der Unternehmen in %



## Sorgen um USA, Großbritannien und Russland als Exportmärkte. Arbeitskosten und Fachkräftemangel als hausgemachte Probleme.

- Trotz guter Lage und Aussichten gefährden weiterhin vielfältige Risiken den geschäftlichen Erfolg der Unternehmen. So bleiben die Unsicherheiten aufgrund des Brexit Großbritanniens aus der EU und der Unwägbarkeiten der zukünftigen US-Politik im Hinblick auf Handelsbeschränkungen sowie die Einführung von Strafzöllen hoch. Auch den nur beschränkten Zugang zum russischen Markt sehen viele Unternehmen kritisch.
- Hinsichtlich der geschäftlichen Risiken wird die Entwicklung der Arbeitskosten – wie schon in den Vorjahren – von den sächsischen Unternehmen am häufigsten genannt. Mit einem deutlichen Sprung nach vorn findet sich der Fachkräftemangel nunmehr bereits auf Rang zwei des Risikoradars wieder. Mit Blick auf den demographisch bedingten Rückgang der Erwerbstätigenzahlen dürften Fachkräfteengpässe zunehmen, die durch intelligente Weichenstellung in der sächsischen Bildungspolitik zumindest abgefedert werden könnten. Aufgrund des gestiegenen Ölpreises gerät aktuell auch die Entwicklung der Kraftstoff-, Energie- und Rohstoffpreise wieder stärker in den Fokus der betrieblichen Risikobetrachtung.

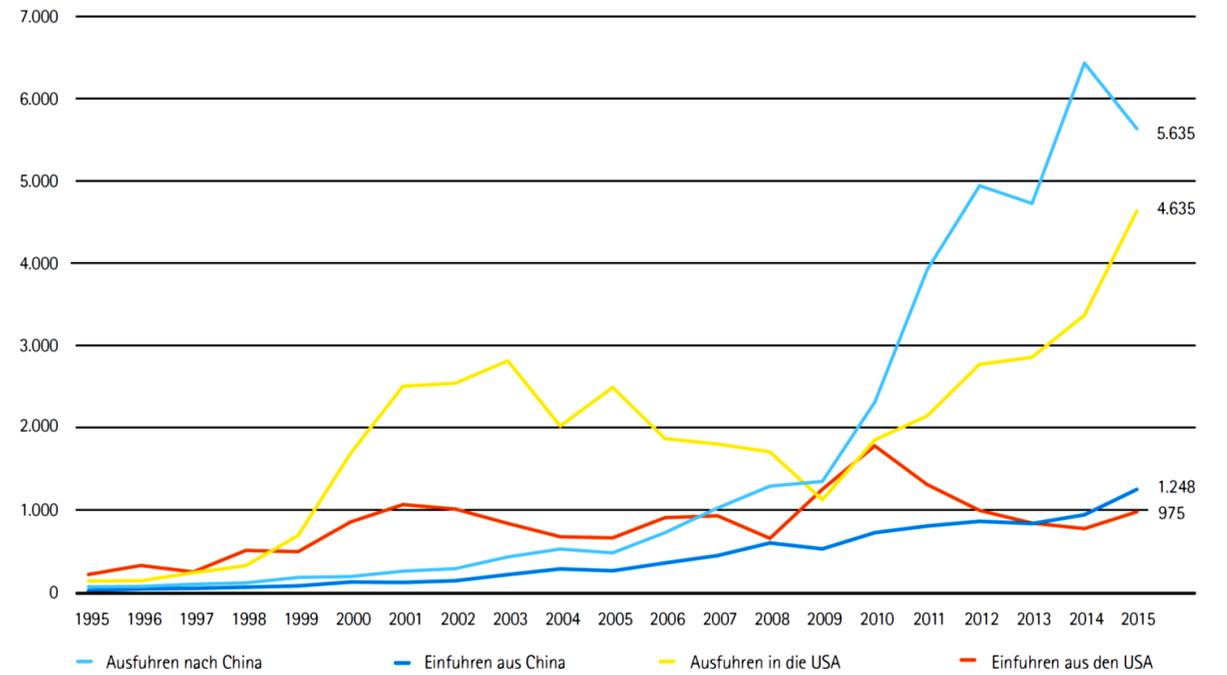
### Wo sehen die sächsischen Unternehmen die größten Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung ihres Unternehmens in den kommenden 12 Monaten?



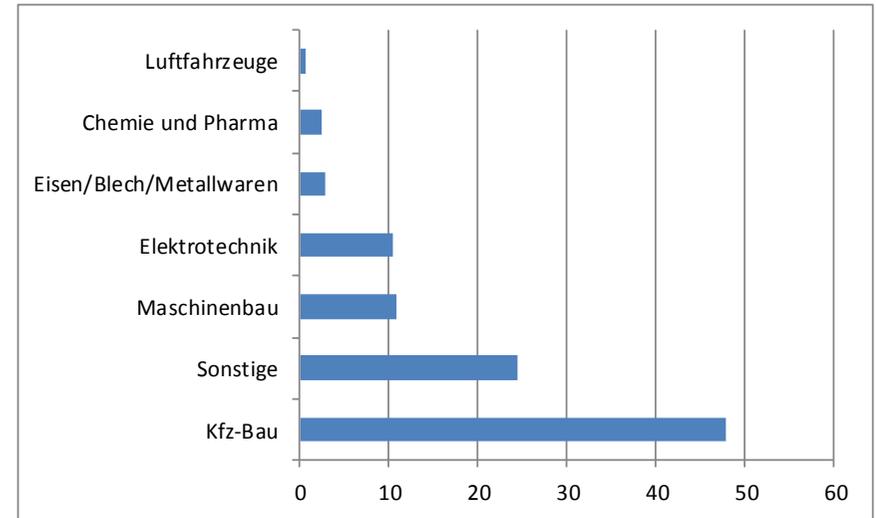
Konjunkturentwicklung Sachsen

# Sachsen ist stark exportabhängig – insbesondere von China, USA und Großbritannien. Hauptexportgut sind Automobile.

**Außenhandel Sachsens mit China und den USA, Ausfuhren und Einfuhren (Mio. Euro)**



**Ausfuhren nach Gütergruppen, 2015**



## Sachsens wichtigste Exportmärkte dürften aber stabil bleiben. Allerdings Risiko USA und UK.

- **US-Aufschwung weiter intakt:** Das US-BIP legte im vierten Quartal 2016 mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von 1,9 % zu. Die Anzahl der Beschäftigten (Unternehmensumfrage) stieg im Januar 2017 um 227 Tausend an und übertraf damit die Konsensuserwartungen. Der Aufschwung ist weiter intakt und dürfte nicht durch exzessive Zinserhöhungen belastet werden. Höhere US-Importzölle trafen aber vor allem Volkswagen und damit den Standort Sachsen. Den Hauptgrund sehen wir im hohen Handelsdefizit (17,5 Mrd. USD) sowie einer höheren Preiselastizität der Kunden im Massengeschäft.
- **Kurzfristige Wachstumschancen in China haben sich deutlich aufgehellt:** Die lockere Kreditvergabe der Banken dürfte auch im vierten Quartal das **Wachstum Chinas** gestützt haben. Auch der Li-Ke-Qiang Index, der die Indikatoren Frachtvolumen, Stromverbrauch und Kreditvergabe kombiniert, ist auch über 10% angestiegen. Da auch die Einkaufsmanagerindizes im Dezember leicht angestiegen sind haben sich die kurzfristigen Wachstumschancen für China u.E. deutlich aufgehellt.
- Die **britische Wirtschaft** legte in der zweiten Jahreshälfte 2016 mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von 2,3 % zu, nach einer entsprechenden Rate von 2,0 % in der ersten Jahreshälfte. Im Gesamtjahr 2016 ist damit eine Wachstumsrate von 2,0 % zu verzeichnen. Die Produktionserwartungen schnellten im Februar 2017 auf den höchsten Stand seit September 2013 empor. Wir haben die UK-Wachstumsprognose für das Jahr 2017 von 0,8 % auf 1,2 % angehoben.

Quellen: Sachsen.de, LBBW Research.

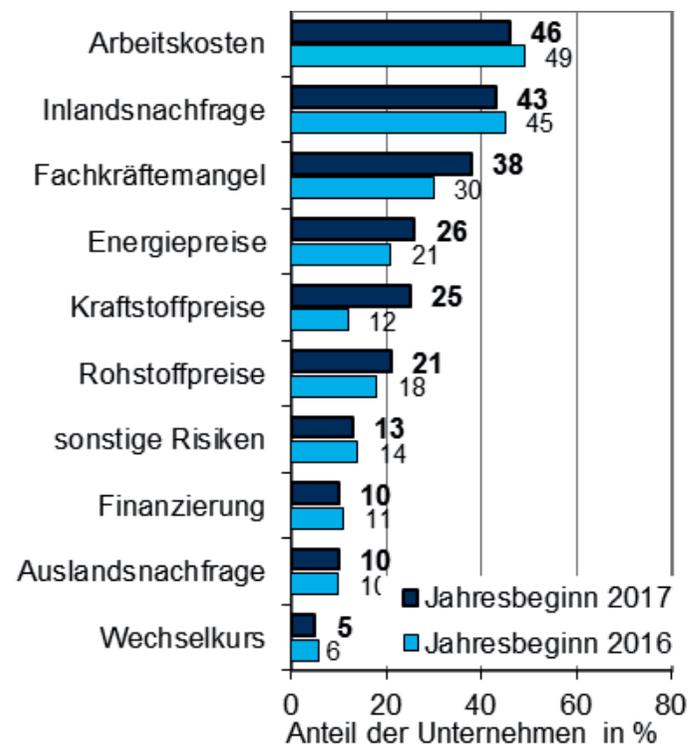
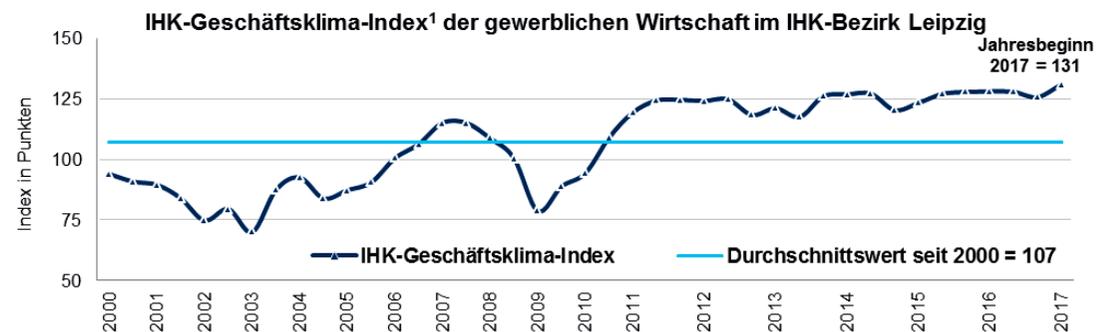
### Wichtigste Abnehmerländer Sachsens, 2015

Land	Warenwert in Mio Euro
China	5.635
USA	4.635
Vereinigtes Königreich	2.173
Frankreich	2.068
Polen	1.799

# Geschäftslage der regionalen Wirtschaft Leipzigs so gut wie nie.

- Lage:** In allen Wirtschaftsbereichen hat sich die Geschäftslage gegenüber der vorherigen Umfrage im Herbst 2016 **verbessert**, was auf einen starken Jahresendspurt hindeutet. Neue Höchststände erreicht der Lagesaldo im Einzelhandel sowie im Verkehrs- und im Gast-/Tourismusgewerbe.
- Erwartungen:** Die Geschäftserwartungen der Unternehmen haben sich gegenüber der vorherigen Umfrage wieder **aufgehellt** und lassen auch für 2017 ein stabiles wirtschaftliches Wachstum erwarten. Auch außerhalb der dominierenden Automobilbranche ist die Zuversicht in verschiedenen Industriebranchen gestiegen. Die Exporterwartungen legen nach einem Tiefpunkt im Frühjahr 2016 weiter zu.
- Investitionen:** Ein **erfreuliches Bild** zeigen aktuell die Investitionsplanungen der Unternehmen. Danach könnten die zuletzt eher schwachen Investitionsaktivitäten dieses Jahr wieder etwas Schwung erhalten.
- Personal:** Sollten die Unternehmen ihre Planungen umsetzen, ist auch 2017 von einem weiteren **Beschäftigungsaufbau** im gewerblichen Sektor auszugehen.
- Risiken:** Trotz der insgesamt guten Situation bleiben die Risiken insbesondere für den Welthandel hoch. Neben der Vielzahl an regionalen Konflikttherden schüren nicht zuletzt der Brexit sowie die aktuell vorhandenen Unwägbarkeiten in der künftigen US-amerikanischen Außen- und Wirtschaftspolitik die Unsicherheiten weiter. Im Ranking der geschäftlichen Unternehmensrisiken werden nach wie vor die Arbeitskosten am häufigsten genannt, dicht gefolgt von der Inlandsnachfrage. Auf dem dritten Platz rangiert der Fachkräftemangel, deutlich vor der Entwicklung der Energie-, Kraftstoff- und Rohstoffpreise.

## IHK-Geschäftsklimaindex Leipzig (oben) und Risikoeinschätzung der Unternehmen (unten)

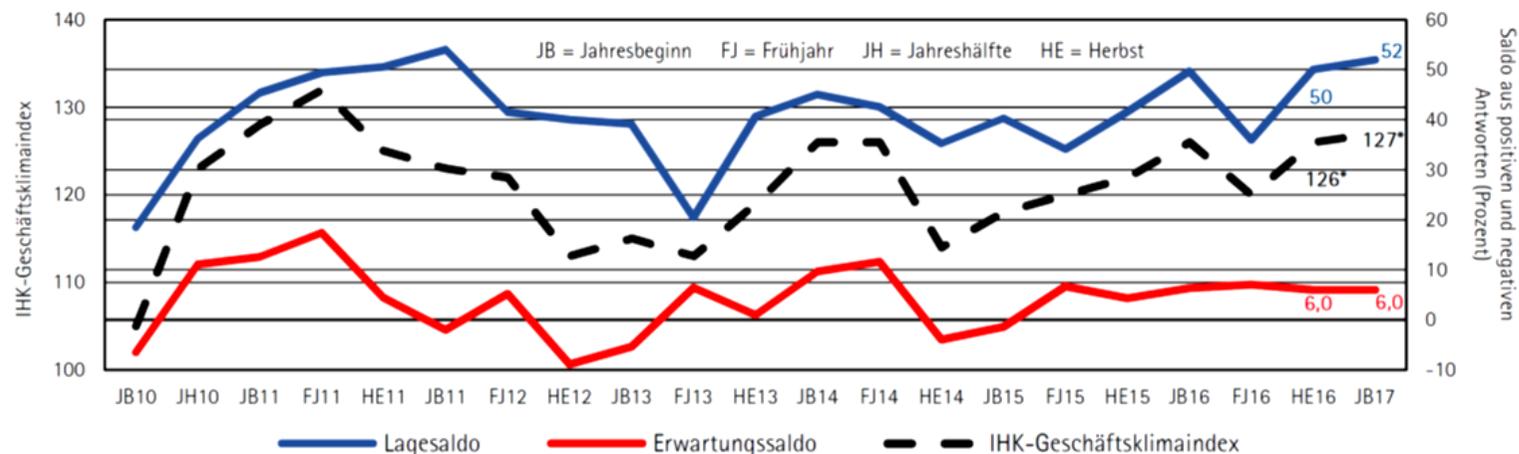


Konjunktorentwicklung in wichtigen Regionen Sachsens

# Dresden mit stabiler Konjunktur auf hohem Niveau.

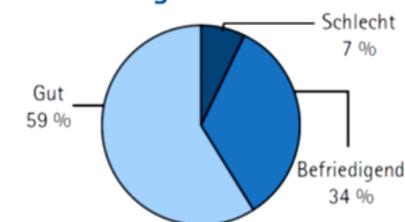
## IHK-Geschäftsklimaindex im IHK-Bezirk Dresden

### IHK-Geschäftsklimaindex im IHK-Bezirk Dresden

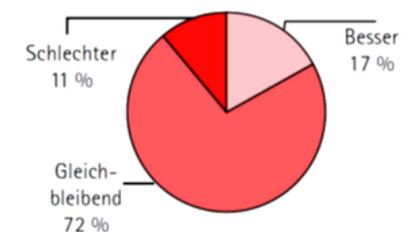


Der IHK-Geschäftsklimaindex berücksichtigt gleichrangig die Beurteilungen der Unternehmen zur Geschäftslage (Lagesaldo) und zur zukünftigen Geschäftsentwicklung (Erwartungssaldo). Er wird als geometrisches Mittel der Lage- und Erwartungssalden berechnet.

### Geschäftslage



### Prognosen

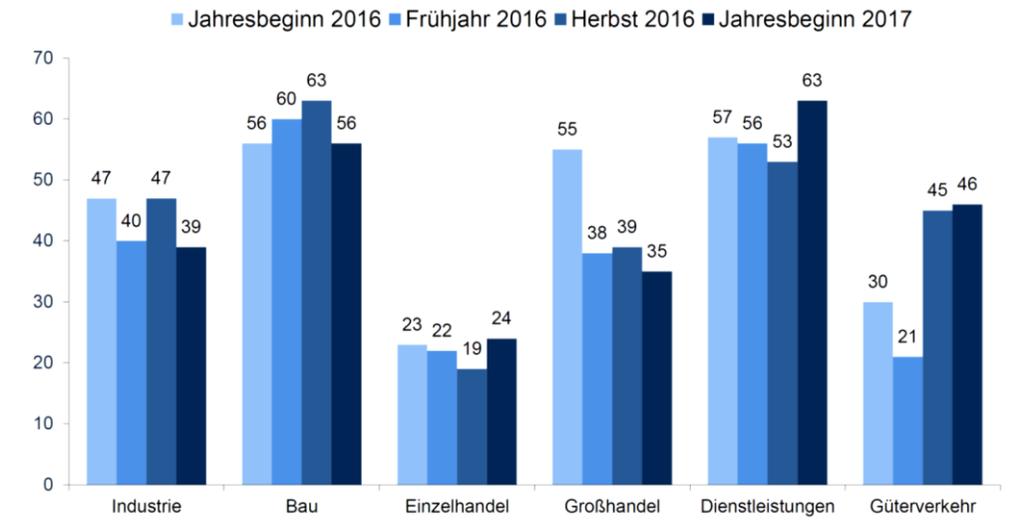


- Die **überwiegend gute Stimmung der Wirtschaft vom Herbst 2016 hält derzeit im Kammerbezirk Dresden nahezu unverändert an**. Die Lageeinschätzungen der Unternehmen bleiben nach Wirtschaftsbereichen annähernd gleich positiv bzw. sie verbessern sich sogar noch. Konsum und Baugeschehen haben die Konjunktur weiter beflügelt. Der IHK-Geschäftsklimaindex lässt eine weiterhin solide Geschäftsentwicklung erwarten.
- Die **Prognosen für die künftige Geschäftsentwicklung bleiben insgesamt optimistisch** und lassen dank geringer Inflation und kräftiger Nachfrage weiteres Wachstum erwarten.. Dennoch bereiten die noch zu geringe Investitionsneigung, die Nachfrageentwicklung im Ausland sowie eine Reihe von Geschäftsrisiken in den nächsten Monaten Sorgen. Vor diesem Hintergrund sind die Erwartungen gegenüber der Herbstprognose gleich geblieben:
- **Bedeutend wäre für die Dresdner Wirtschaft die Aufhebung der Sanktionen gegen Russland.**
- Das größte Geschäftsrisiko ist erneut der Mangel an Fachkräften.

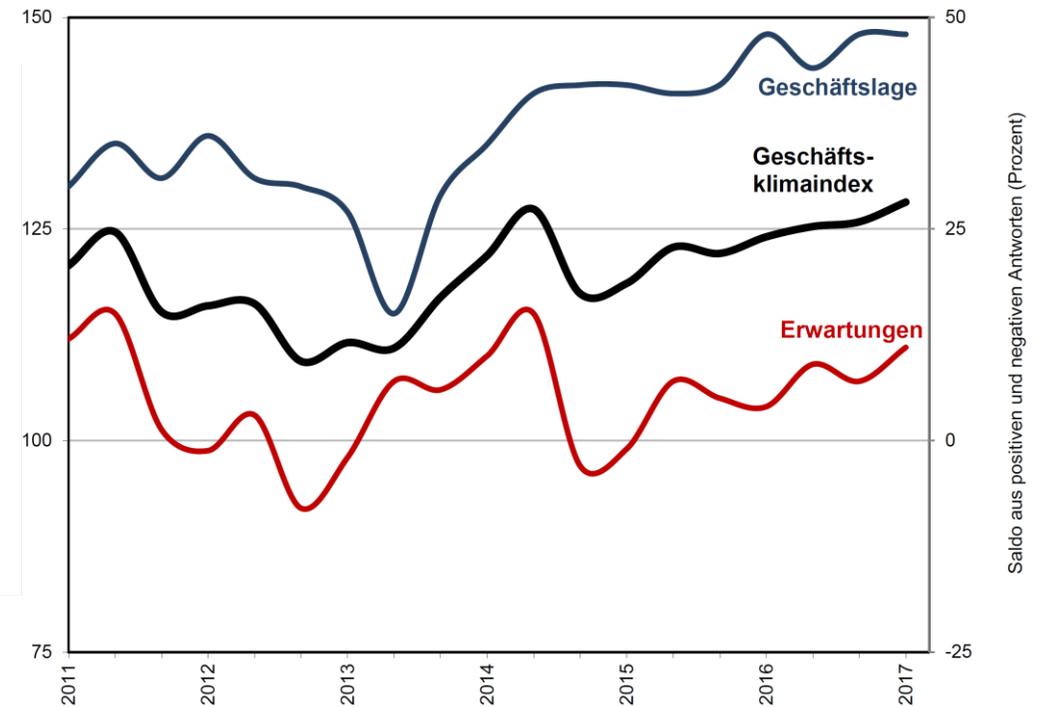
Konjunktorentwicklung in wichtigen Regionen Sachsens

# In Chemnitz trägt die Binnenkonjunktur den Aufschwung.

## Geschäftslage der Unternehmen nach Wirtschaftszweigen, (Salden aus prozentualen Anteilen positiver und negativer Urteile)



## IHK-Geschäftsklimaindex für Chemnitz

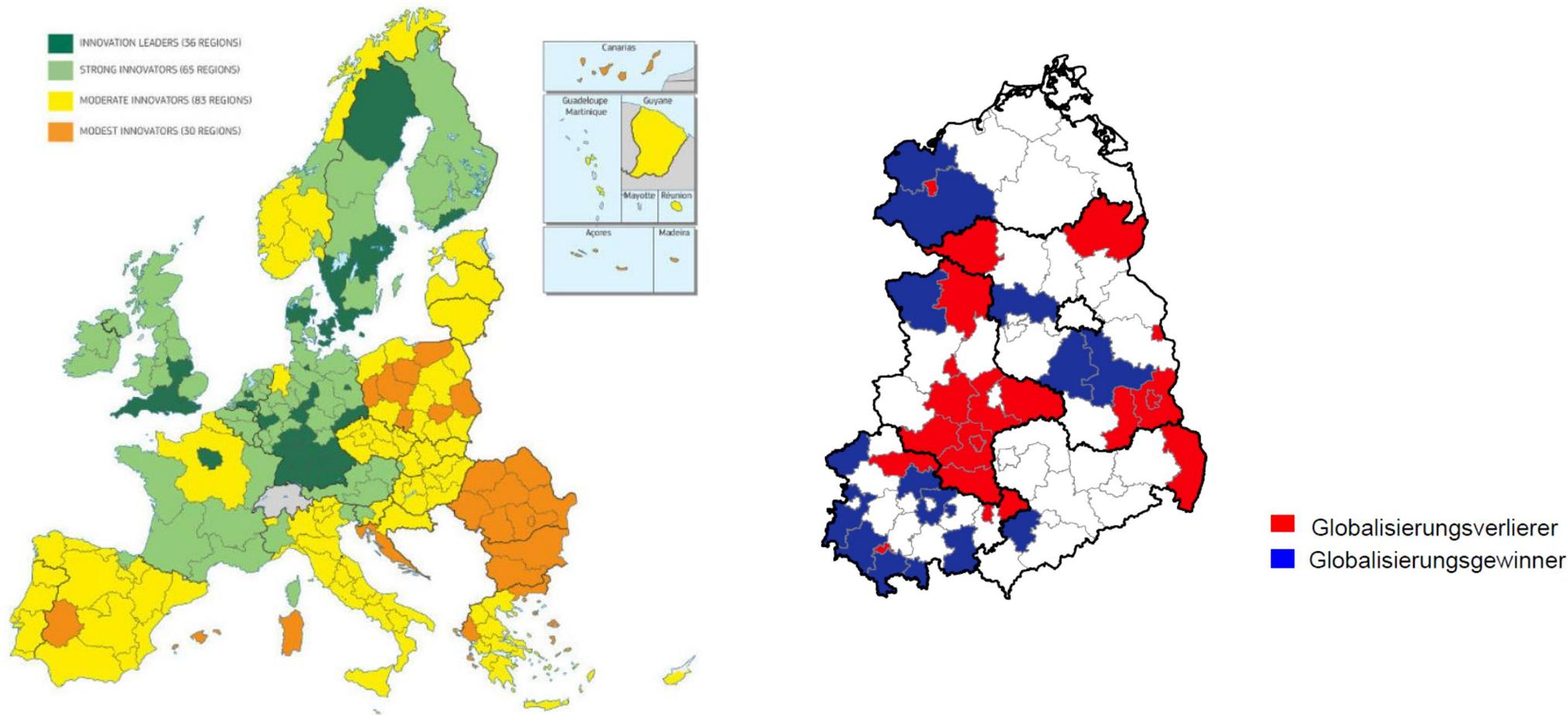


- Die **Geschäftsprognosen** wurden praktisch in allen Wirtschaftsbereichen **nach oben korrigiert**. Den positivsten Ausblick gibt die Dienstleistungswirtschaft ab.
- Trotz der insgesamt optimistischen Erwartungen bleibt die Verunsicherung groß. Das **Risiko Fachkräftemangel** stellt für die Unternehmen erstmals das größte Problem im Ranking dar. Fast die Hälfte der Befragten bereitet dieser Sorge. Es folgen die Arbeitskosten.

Längerfristige Themen

Sachsen gehört zwar zu den innovativsten Regionen Europas, hat es aber nicht wirklich geschafft, von der Globalisierung zu profitieren.

**Regional Innovation Scoreboard (Innovationsführer dunkelgrün) Globalisierungsfolgen für Ostdeutschland: Gewinner- und Verliererregionen (relativ zum ostdeutschen Durchschnitt)**



# Ansprechpartner.

## Kundenbetreuung

**Sparkassen & Regionalbanken**  
+49 711 127-7565  
**Spezialbanken**  
+49 711 127-78708  
**Asset Manager**  
+49 711 127-75322  
**Liability Driven Investors**  
+49 711 127-75291

**Sales Short Term Products**  
+49 711 127-7574  
**Banks Developed Markets**  
+49 711 127-78847  
**Banks Growth Markets**  
+49 711 127-79512  
**Official Institutions**  
+49 711 127-28280

**Equity Sales**  
+49 711 127-25333  
**Sales Capital Markets London**  
+44 20 7826-8175  
**Sales Corporates Immobilien**  
+49 711 127-75678  
**Sales Corporates Large Corporates**  
+49 711 127-78709

**Sales Corporates Key Accounts**  
+49 711 127-75679  
**Sales Corporates UK Regio**  
+49 711 127-75677  
+49 711 127-27888  
**Marktpartner Unternehmenskunden**  
+49 711 127-7552

**Marktpartner Privatkunden**  
+49 711 127-25501  
**Primary Markets**  
+49 711 127-78825  
**Corporate Capital Markets**  
+49 711 127-78825

## Research

**Head of Research**  
Uwe Burkert  
Group Chief Economist  
+49 711 127-73462  
uwe.burkert@LBBW.de

**Team Economics**  
Dr. Guido Zimmermann  
Senior Economist  
+49 711 127-71640  
guido.zimmermann@LBBW.de

Dr. Jens-Oliver Niklasch  
Eurozone, ECB  
+49 711 127-76371  
jens-oliver.niklasch@LBBW.de

Julian Trahorsch  
Eurozone, China  
+49 711 127-76683  
julian.trahorsch@LBBW.de

## Strategy Research

**Head of Strategy Research**  
Dr. Markus Herrmann  
Managing Director  
+49 711 127-42293  
markus.herrmann@LBBW.de

**Strategy**  
Rolf Schäffer, CIA  
Group Head Strategy  
+49 711 127-76580  
rolf.schaeffer@LBBW.de

Uwe Streich  
Equity Strategy  
+49 711 127-74062  
uwe.streich@LBBW.de

Wolfgang Albrecht  
Equity Strategy  
+49 711 127-73258  
wolfgang.albrecht@LBBW.de

Elmar Völker  
Rates Strategy  
+49 711 127-76369  
elmar.voelker@LBBW.de

Thomas Klee, CFA  
Rates Strategy  
+49 711 127-41600  
thomas.klee@LBBW.de

Michael Köhler, CEFA  
Credit Strategy  
+49 711 127-42664  
michael.koehler@LBBW.de

Christian Götz, CEFA  
Credit Strategy  
+49 711 127-74470  
christian.goetz@LBBW.de

**Portfolio and Products**  
Jochen Korb, CFA  
Group Head Portfolio and Products  
+49 711 127-75251  
jochen.korb@LBBW.de

Jürgen Becker  
Product Services  
+49 711 127-73952  
juergen.becker@LBBW.de

Marco Ryll, CIA  
Credit Derivatives, Structured Credit, Corporate  
and Financial Hybrids  
+49 711 127-40015  
marco.ryll@LBBW.de

Dr. Michael Stein  
Portfolio Advisory, Credit Derivatives, Quant.  
Models, ABS  
+49 711 127-75269  
michael.stein@LBBW.de

**FX/Commodity Research**  
Dr. Frank Schallenberger  
Group Head FX/Commodity Research  
+49 711 127-77436  
frank.schallenberger@LBBW.de

Martin Güth, CQF  
FX Research  
+49 711 127-79603  
martin.gueth@LBBW.de

Frank Klumpp, CFA  
Commodities, Energy  
+49 711 127-75894  
frank.klumpp@LBBW.de

Thorsten Proettel  
Commodities, Precious Metals  
+49 711 127-74478  
thorsten.proettel@LBBW.de

Achim Wittmann  
Commodities, Base Metals  
+49 711 127-73464  
achim.wittmann@LBBW.de

Martin Siegert  
Technical Market Research  
+49 711 127-76182  
martin.siegert@LBBW.de

Holger Frey  
Technical Market Research  
+49 711 127-76184  
holger.frey@LBBW.de

## Disclaimer.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 1253, 53002 Bonn / Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt. Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zulässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf.

Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern.

Wir behalten uns des weiteren vor, ohne weitere Vorankündigungen Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Aktuelle Angaben gemäß §5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV finden Sie unter <http://www.LBBW.de/finanzanalyseverordnung>.

### Mitteilung zum Urheberrecht

© 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. ES IST NIEMANDEM GESTATTET, MOODY'S-INFORMATIONEN OHNE VORHERIGE SCHRIFTLICHE ZUSTIMMUNG VON MOODY'S GANZ ODER TEILWEISE, IN WELCHER FORM ODER WEISE ODER MIT WELCHEN METHODEN AUCH IMMER, ZU KOPIEREN ODER ANDERWEITIG ZU REPRODUZIEREN, NEU ZU VERPACKEN, WEITERZULEITEN, ZU ÜBERTRAGEN, ZU VERBREITEN, ZU VERTREIBEN ODER WEITERZUVERKAUFEN ODER ZUR SPÄTEREN NUTZUNG FÜR EINEN SOLCHEN ZWECK ZU SPEICHERN.

Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.

**Datum der Veröffentlichung: 24.02.2017**