

Konjunkturmonitor Sachsen-Anhalt

Trends und Ausblick

Fazit und Ausblick

Die Wirtschaft Sachsen-Anhalts wächst weiterhin langsamer als die gesamtdeutsche Wirtschaft. Die relative wirtschaftliche Schwäche hat vorwiegend strukturelle Gründe. Eine wichtige Rolle neben der ungünstigen demographischen Entwicklung spielen Faktoren wie zu wenige Investitionen in Bildung und Forschung, zu wenig Internationalität und zu wenige Innovationen. Diese negativen Standortcharakteristika konnten bislang nicht durch die Standortvorteile Sachsen-Anhalts in Form der (1) zentralen Lage in Deutschland und Europa mit damit einhergehend niedrigen Logistik- und Transportkosten, (2) der moderaten Lohnkosten sowie (3) der staatlichen Investitionsfördermaßnahmen ausgeglichen werden. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für die Jahre 2015 und 2016 eine durchschnittliche Wachstumsrate für das BIP von lediglich rund 1,0%. Dagegen erwarten wir, dass die gesamtdeutsche Wirtschaft im Jahr 2015 mit 1,6% und im Jahr 2016 mit 1,7% wachsen wird (siehe nächste Abbildung).

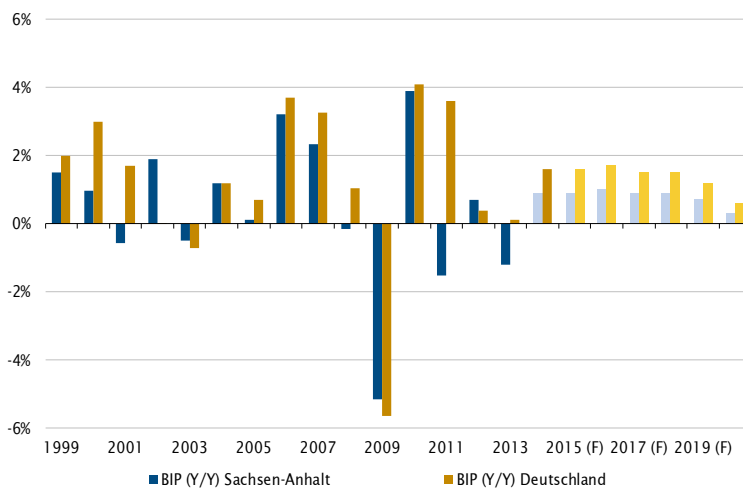
AUTOR

DR. GUIDO ZIMMERMANN

SENIOR ECONOMIST
0711 127-71640
GUIDO.ZIMMERMANN@LBBW.DE

BIP-Entwicklung Sachsen-Anhalts dürfte auch in Zukunft der von Gesamtdeutschland hinterher hinken.

LBBW BIP-Wachstumsprognosen (in %)



Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research.

Konjunkturmonitor Sachsen-Anhalt

Trends und Ausblick

Aktuelle Konjunktorentwicklung

Der Konjunkturbericht der IHK Magdeburg für das 3. Quartal 2015 zeigt für die **Konjunktur im nördlichen Sachsen-Anhalt** eine Grundtendenz einer stabilen Konjunktur ohne Aussicht auf weitere Belebung.

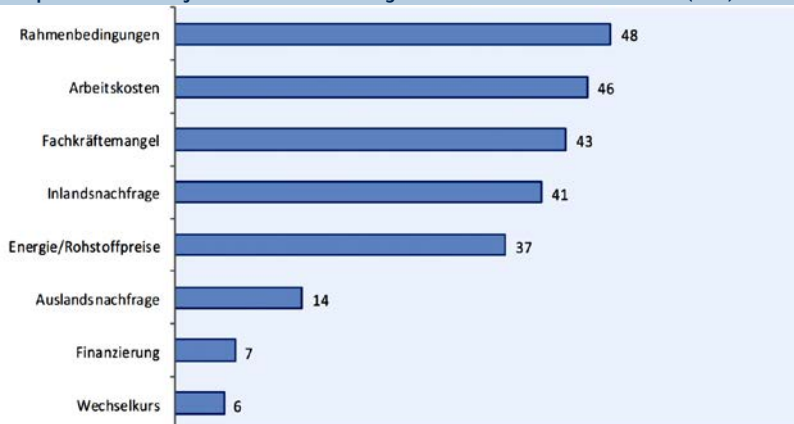
Stabile Konjunktorentwicklung im nördlichen Sachsen-Anhalt.

Geschäftsklima-Index der gewerblichen Wirtschaft des nördlichen Sachsen-Anhalts



Quellen: IHK Magdeburg, LBBW Research.

Hauptrisiken für konjunkturelle Entwicklung des nördlichen Sachsen-Anhalts (in %)



Mehrfachnennungen der Unternehmen möglich.

Quellen: IHK Magdeburg, LBBW Research.

Die politischen Rahmenbedingungen haben inzwischen die Arbeitskosten als Hauptrisiko für die konjunkturelle Entwicklung im Vergleich zur letzten Umfrage abgelöst.

Die Rangliste der von den Unternehmen empfundenen Hauptrisiken für die konjunkturelle Entwicklung führen die allgemeinen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen an, gefolgt von den Arbeitskosten (46 Prozent). Mit nur marginalen Unterschieden folgen der Fachkräftemangel (43 Prozent), die Inlandsnachfrage (41 Prozent) und die Energie- und Rohstoffpreise (37 Prozent). Die politischen Rahmenbedingungen haben

Konjunkturmonitor Sachsen-Anhalt

Trends und Ausblick

inzwischen die Arbeitskosten als Hauptrisiko für die konjunkturelle Entwicklung im Vergleich zur letzten Umfrage abgelöst.

Gemäß dem Konjunkturbericht der IHK Halle-Dessau hat sich das Konjunkturklima in der **Region Anhalt-Bitterfeld-Wittenberg** im dritten Quartal 2015 im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal auf hohem Niveau weiter eingetrübt. Der aktuelle Dämpfer geht von zwei Branchen aus: Aktuell sind es die Dienstleister und die Bauunternehmen, die eine Stimmungseintrübung melden. Dies sind die beiden Branchen, die im Vorquartal besonders gute Werte geliefert hatten. Insofern normalisiert sich das Bild wieder. Die günstige Grundkonstellation aus billigem Öl, billigem Geld und einem robusten Arbeitsmarkt besteht aber fort. Allerdings gibt es zunehmend Zweifel an der konjunkturellen Entwicklung in China, in einigen anderen Schwellenländern und in den USA. Und auch die zunehmende Regulierung des deutschen Arbeitsmarktes macht sich in Form auffallend schwacher Beschäftigungspläne bemerkbar.

Branchenentwicklungen in Sachsen-Anhalt

Was die sektoralen Entwicklungstendenzen angeht, so zeigten die Unternehmen des verarbeitenden Gewerbe gemäß dem Konjunkturbericht der IHK Magdeburg des 3. Quartals 2015 für das **nördliche Sachsen-Anhalt** folgendes Bild:

- **Industrie:** Nachfrageanstieg bei Konsum- und Vorleistungsgütern, für Folgemonate werden stabile Export- und Umsatzentwicklungen angenommen.
- **Baugewerbe:** Positive Lagebewertung durch belastbare Auftragsreichweiten, saisonal bedingte Eintrübung auf Grund sinkender Auftragseingänge.
- **Handel:** solide Stimmung trotz Umsatzrückgang, der Ausblick auf das Vorweihnachtsgeschäft kann die pessimistischen Erwartungen nicht aufhalten.
- **Gastgewerbe:** Stimmungsaufhellung dank steigender Umsätze und Zimmerauslastung, für das Jahresende bleiben die Erwartungen positiv.
- **Verkehrsgewerbe:** Jedes zweite Unternehmen ist mit der derzeitigen Lage zufrieden, Erwartungen zum Folgequartal im Saldo erstmals nach 4 Quartalen wieder positiv.
- **Dienstleister:** Branche gewinnt konjunkturell wieder an Fahrt, Prognosen sind auf Grund erwarteter Umsatzeinbußen deutlich verhaltener.

Gemäß dem entsprechenden Konjunkturbericht der IHK Halle-Dessau für Magdeburg für die **Region Anhalt-Bitterfeld-Wittenberg** folgendes Bild:

- Die **Industrie** zeigt sich insgesamt stabil. Das Geschäftsklima ist im Vergleich zum Vorquartal nahezu unverändert und liegt in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Negative Impulse jedenfalls gehen von der Branche nicht aus. Innerhalb der Industrie ist die Stimmung bei den Investitions- und Konsumgüterproduzenten deutlich besser als bei den Produzenten von Vorleistungsgütern.
- Im **Baugewerbe** ist die Euphorie etwas gebremst. Wie schon in den letzten Quartalen profitiert die Branche weiterhin von niedrigen Zinsen, einer steigenden Kaufkraft und einem Mangel an renditestarken Kapitalanlagen. So liegt das Geschäftsklima im Baugewerbe weiterhin auf einem beachtlichen

Konjunkturklima in der Region Anhalt-Bitterfeld-Wittenberg trübt sich auf hohem Niveau weiter ein.

Zunehmend Zweifel an der konjunkturellen Entwicklung in China, USA und Schwellenländern.

Branchenentwicklung im nördlichen Sachsen-Anhalt.

Branchenentwicklung in Anhalt-Bitterfeld-Wittenberg.

Konjunkturmonitor Sachsen-Anhalt

Trends und Ausblick

Niveau, jedoch deutlich unter dem außergewöhnlich hohen Wert des Vorquartals. Ein Teil dieses Rückgangs ist durch saisonale Effekte bedingt. Dennoch verbleibt auch nach Saisonbereinigung ein leichter Rückgang.

- Das **Dienstleistungsgewerbe**, das im Vorquartal noch für positive Impulse gesorgt hatte, verzeichnet nun eine deutliche Korrektur nach unten. Der Geschäftsklimaindex für die Branche geht von einem außergewöhnlich guten Niveau zurück. Diese deutliche Korrektur ist – gemeinsam mit der Korrektur im Baugewerbe – verantwortlich für den leichten konjunkturellen Dämpfer in der Gesamtwirtschaft. Ursächlich hierfür sind vor allem Lageverschlechterungen, während die Erwartungen auf neutralem Niveau weitgehend konstant bleiben.
- Im **Handel** treibt das anhaltend gute Konsumklima. Ein Umfeld aus niedrigen Zinsen und einer robuster Beschäftigungsentwicklung mit steigenden Reallöhnen führt zu einer fortgesetzten Aufhellung der Stimmung. Der Geschäftsklimaindikator liegt in etwa auf dem Niveau des Vorquartals und weit über dem Niveau des Vorjahresquartals. Saisonbereinigt ergibt sich zum Vorquartal ein deutlicher Anstieg. Positive Impulse gehen vor allem vom Einzelhandel aus.
- Das **Verkehrsgewerbe** gelangt nach teils heftigen Turbulenzen in den vergangenen Quartalen allmählich in ruhigeres Fahrwasser. Das Geschäftsklima bleibt zwar etwas unter dem Niveau des Vorquartals, saisonbereinigt ergibt sich allerdings ein weiterer Anstieg. Auch das Niveau des Vorjahresquartals wird übertroffen. Dennoch hat die Branche weiterhin unter einem starken Anstieg der Lohnkosten im Zusammenhang mit der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns zu leiden.

Strukturprobleme

Das Wirtschaftswachstum in Sachsen-Anhalt war in den vergangenen Jahren schwach. Gemäß dem IW Halle ist das BIP in Sachsen-Anhalt seit dem Jahr 2000 lediglich um 7,4% gestiegen, während es in den Neuen Bundesländern (ohne Berlin) um 14,5% und in den Alten Bundesländern (mit Berlin) um 15,8% zugenommen hat.

Der wichtigste Erklärungsfaktor für das vergleichsweise geringe Wirtschaftswachstum ist die ungünstige demographische Entwicklung, d.h. die Alterung und Schrumpfung der Bevölkerung. Die Anzahl der Erwerbstätigen in Sachsen-Anhalt ist seit dem Jahr 2000 um 5,9% zurückgegangen; in den Neuen Bundesländern insgesamt stagniert sie seit einigen Jahren in etwa, und in den Alten Bundesländern stieg sie um 8,4%. Das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen liegt hingegen in Sachsen-Anhalt wie auch in den übrigen ostdeutschen Flächenländern bei etwa 77% bis 78% in Relation zum Durchschnitt der westdeutschen Länder.

Strukturelle Gründe für relativ schwache Dynamik der Wirtschaft von Sachsen-Anhalt.

Demographie als Belastung für das Wirtschaftswachstum.

Konjunkturmonitor Sachsen-Anhalt

Trends und Ausblick

Voraussichtliche Bevölkerungsveränderung in Sachsen-Anhalt 2008-2025

Kreisfreie Stadt/Landkreis Land	Basisjahr 2008	Prognosejahr 2025	Bevölkerungsveränderung	
			Personen	%
Sachsen-Anhalt	2 381 872	1 939 342	-442 530	-18,6
Dessau-Roßlau	88 693	70 021	-18 672	-21,1
Halle (Saale)	233 013	209 726	-23 287	-10,0
Magdeburg, Landeshauptstadt	230 047	225 694	-4 353	-1,9
Altmarkkreis Salzwedel	91 922	72 363	-19 559	-21,3
Anhalt-Bitterfeld	182 023	143 805	-38 218	-21,0
Börde	182 866	147 359	-35 507	-19,4
Burgenlandkreis	199 186	156 127	-43 059	-21,6
Harz	237 653	190 061	-47 592	-20,0
Jerichower Land	98 122	76 762	-21 360	-21,8
Mansfeld-Südharz	155 255	112 255	-43 000	-27,7
Saalekreis	201 273	165 334	-35 939	-17,9
Salzlandkreis	215 591	164 586	-51 005	-23,7
Stendal	125 429	97 291	-28 138	-22,4
Wittenberg	140 799	107 957	-32 842	-23,3

Quelle: Statistisches Landesamt Sachsen-Anhalt, LBBW Research.

Warum ist die wirtschaftliche Entwicklung in Sachsen-Anhalt so schwach? Es gibt dafür - neben der gegebenen Demographie - drei Gründe, auf die das Land Einfluss hat: 1) zu wenig Investitionen in Bildung und Forschung, 2) zu wenig Internationalität und 3) zu wenige Innovationen.

Wenig Bildung und Forschung, wenig Internationalität, wenig Innovation.

Reales Bruttoinlandsprodukt 2000 bis 2014



Quelle: IW Halle, LBBW Research.

Sachsen-Anhalt zeichnet sich selbst für ostdeutsche Verhältnisse durch relativ kleine Betriebsgrößen und eine geringe Exportorientierung aus - zwei Merkmale, die einander aber wechselseitig bedingen. Das weitgehende Fehlen von industriellen Großbetrieben in Ostdeutschland geht mit einer niedrigen Exportintensität einher: Der Anteil der Auslandsumsätze an den Gesamtumsätzen lag im Jahr 2013 in der sachsen-anhaltischen Industrie mit unter 30% deutlich unter dem ostdeutschen (33%) und dem westdeutschen Niveau in Höhe von 47%. Die Industriebetriebe der ostdeutschen Länder, die im bundesweiten Vergleich bei der Exportquote weit hinten rangieren, weisen

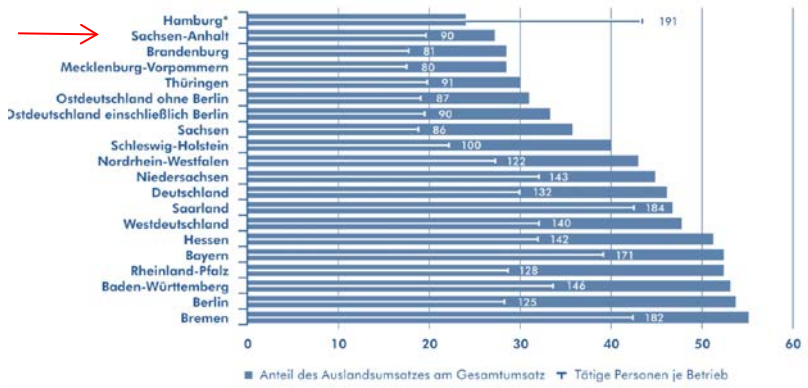
Kleine Betriebsgrößen und geringe Exportorientierung.

Konjunkturmonitor Sachsen-Anhalt

Trends und Ausblick

gleichzeitig auch die geringsten durchschnittlichen Betriebsgrößen auf. Auch hier liegt Sachsen-Anhalt hinten mit einer durchschnittlichen Anzahl tätiger Personen im Betrieb von 90 (siehe nächste Abbildung).

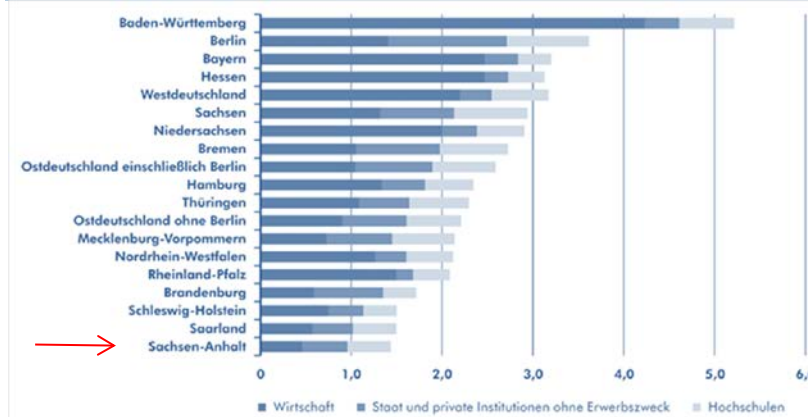
Tätige Personen je Betrieb und Anteil der Auslandsumsätze an den Gesamtumsätzen in Betrieben von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes



Quelle: IW Halle, LBBW Research.

Da die Unternehmen klein sind, fehlen ihnen auch die Mittel sowie die Impulse zur Innovation aus der Exporttätigkeit. Dementsprechend sind auch die Ausgaben für Forschung & Entwicklung relativ gering.

Anteil der FuE-Ausgaben am Bruttoinlandsprodukt, 2012,



Quelle: IW Halle, LBBW Research.

Appendix

Disclaimer

Bitte beachten Sie:

Die LBBW unterliegt der Aufsicht der 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 und hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:

- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und
- die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Diese Studie und die darin enthaltenen Informationen sind von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken ausgegeben und erstellt worden. Sie wird zu Ihrer privaten Information ausgegeben mit der ausdrücklichen Anerkennung des Empfängers, dass sie kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zu kaufen, halten oder verkaufen und auch kein Medium, durch das ein entsprechendes Wertpapier angeboten oder verkauft wird, darstellt. Sie wurde ungeachtet Ihrer eigenen Investitionsziele, Ihrer finanziellen Situation oder Ihrer besonderen Bedürfnisse erstellt. Die hierin enthaltenen Informationen sind vertraulich. Jede Vervielfältigung dieses Informationsmaterials in Gänze oder in Teilen ist verboten, und Sie dürfen dieses Material ausschließlich an Ihre Berater oder Angehörige der Berufsstände weitergeben, die Ihnen dabei helfen, die Wertpapiere zu bewerten. Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und sollte keine verlässliche Grundlage zum Zwecke der Entscheidungsfindung bilden, in dieses bestimmte Wertpapier zu investieren. Mögliche Investoren sollten Informationen zugrunde legen, die im Emissionsprospekt zu finden sind, sowie auf andere öffentlich zugängliche Informationen zurückgreifen. Die Informationen in dieser Studie sind von der LBBW aus Quellen geschöpft worden, die für zuverlässig gehalten werden, evtl. einschließlich des vorläufigen Emissionsprospektes. Die LBBW kann allerdings solche Informationen nicht verifizieren, und aufgrund der Möglichkeit menschlichen und technischen Versagens unserer Quellen, der LBBW oder anderen wird nicht erklärt, dass die Informationen in dieser Studie in allen wesentlichen Punkten richtig oder vollständig sind. Die LBBW schließt jegliche Haftung bezüglich der Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit jeglicher Information aus und ist für Irrtümer oder Auslassungen oder das Resultat der Nutzung dieser Informationen nicht verantwortlich. Die hierin enthaltenen Aussagen sind Äußerungen unserer nicht verbindlichen Meinung, jedoch keine Darlegung von Tatsachen oder Empfehlungen, ein Wertpapier zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen. Änderungen einer Einschätzung können wesentliche Auswirkungen auf die ausgewiesene Wertentwicklung haben. Informationen über die Wertentwicklung in der Vergangenheit weisen nicht auf zukünftige Wertentwicklungen hin. Die LBBW kann in der Vergangenheit andere Studien herausgegeben haben und in Zukunft andere Studien herausbringen, die mit den Informationen in dieser Studie nicht übereinstimmen und andere Schlussfolgerungen ziehen. Diese Studien spiegeln die verschiedenen Annahmen, Ansichten und analytischen Methoden der Analysten wider, die sie erstellt haben, und die LBBW ist in keiner Weise verpflichtet sicherzustellen, dass ein Empfänger dieser Studie Kenntnis von diesen weiteren Studien erhält. Die hierin enthaltenen Informationen sind vorläufiger Natur und stellen lediglich eine Zusammenfassung der Konditionen einer möglichen Form, die ein Wertpapier annehmen kann, dar, das ausgewählten Anlegern angeboten werden kann und dessen Konditionen letztendlich als Reaktion auf die Nachfrage durch die Anleger abgeändert, modifiziert oder ergänzt werden können, und sie geben nicht vor, vollständig zu sein oder alle Konditionen und Risiken darzulegen, die mit der endgültigen Form des Wertpapiers einhergehen oder sich daraus ergeben können. Dieses Material gibt nicht vor, allumfassend zu sein oder alle Informationen zu enthalten, die ein möglicher Anleger zu erhalten wünschen mag, und jede hierin enthaltene Information wird gegebenenfalls berichtigt und in Gänze ersetzt durch die Konditionen und Informationen in Bezug auf die Wertpapiere, die in der endgültigen und definitiven Bekanntgabe und den Zeichnungspapieren dargelegt werden, die jeder Zeichner eines Wertpapiers erhält. Dieses Dokument wurde unabhängig von jeglicher geplanten Wertpapieremission erstellt und daher darf nicht angenommen werden, dass es vom Emittenten der hierin beschriebenen Wertpapiere autorisiert oder gebilligt sei. Jede Entscheidung, in das hierin beschriebene Wertpapier zu investieren, sollte erst getroffen werden, nachdem die endgültigen Emissionsunterlagen geprüft wurden; solcherlei Prüfungen sind durchzuführen, wie es für notwendig gehalten wird. Endgültige Emissionsunterlagen beinhalteten Daten, die zu ihrem Veröffentlichungstermin aktuell sind und nach ihrer Veröffentlichung nicht mehr vollständig oder aktuell sein mögen.

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

Appendix

Disclaimer

Nichts in dieser Studie stellt einen anlegerischen, rechtlichen, buchhalterischen oder steuerlichen Rat dar oder gibt vor, dass eine Anlage oder Strategie Ihren individuellen Umständen entspricht oder für diese geeignet ist oder anderweitig eine persönliche Empfehlung an Sie ausmacht. Diese Studie richtet sich lediglich an und ist nur gedacht für Personen, die sich hinreichend auskennen, um die damit einhergehenden Risiken zu verstehen, also solche, die sich beruflich mit dem Wertpapiermarkt beschäftigen. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich weiterer und aktuellerer Informationen über spezielle Anlagemöglichkeiten und für eine persönliche Anlageberatung bezüglich der Angemessenheit der Anlage in ein Wertpapier oder einer Anlagestrategie aus dieser Studie konsultieren. Die LBBW gibt nicht vor, dass in Zukunft ein Sekundärmarkt für diese Wertpapiere, falls emittiert, existieren wird. Anleger sollten sowohl die Möglichkeit als auch die Absicht haben, solche Wertpapiere auf unbestimmte Zeit zu halten. Strukturierte Wertpapiere sind komplexe Instrumente, beinhalten in der Regel hohe Risiken und sind nur für den Verkauf an erfahrene Anleger gedacht, die fähig sind, die mit ihnen einhergehenden Risiken zu verstehen und einzugehen. Ein möglicher Anleger muss feststellen, ob der Erwerb der Wertpapiere sich mit seinen finanziellen Bedürfnissen, Zielen und Bedingungen deckt, mit allen darauf anwendbaren Richtlinien und Einschränkungen vollständig übereinstimmt und es sich um eine angemessene und geeignete Anlage handelt, ungeachtet der klaren und hohen Risiken, die mit einer Anlage in die Wertpapiere einhergehen. Die hierin enthaltenen Informationen umfassen teilweise sehr hypothetische Analysen. Diese Analyse basiert auf bestimmten Annahmen bezüglich zukünftiger Ereignisse und Bedingungen, die per se unsicher, unvorhersehbar und dem Wandel unterworfen sind. Es wird keine Aussage über die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion getroffen und Anleger sollten sich nicht darauf verlassen, dass die Analyse auf die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion verweist. Tatsächliche Ergebnisse werden, vielleicht wesentlich, von der Analyse abweichen. Anleger sollten die Analysen unter dem Gesichtspunkt der zugrunde liegenden Annahmen, die hierin enthalten sind, betrachten, um ihre eigenen Schlüsse zu ziehen bezüglich der Plausibilität dieser Annahmen und um die Analyse dieser Betrachtungen zu bewerten. Eine Anlage in dieses bestimmte Wertpapier beinhaltet gewisse spezifische Risiken. Mögliche Anleger in dieses bestimmte Wertpapier sollten die Informationen, die in dem vorläufigen Emissionsprospekt enthalten sind, sorgfältig prüfen, einschließlich des Abschnittes "Risikofaktoren". Das bestimmte Wertpapier, auf das hierin Bezug genommen wird, kann ein hohes Risiko beinhalten, darunter Kapital-, Zins-, Index-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwert- Produkt- und Marktrisiken und ist nicht für alle Anleger geeignet. Die Wertpapiere können plötzliche und große Wertverluste erleiden, die Verluste verursachen, die dem ursprünglichen Anlagevolumen entsprechen, wenn diese Anlage eingelöst wird. Jede ausgeübte Transaktion beruht ausschließlich auf Ihrem Urteil bezüglich der Finanz-, Tauglichkeits- und Risikokriterien. Die LBBW gibt nicht vor, unter solchen Umständen beratend tätig zu werden, noch sind ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dazu befugt.

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

Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen innerhalb der letzten 12 Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots beteiligt waren.

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 weiterzukaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.

Appendix Ansprechpartner

SALES

SALES SPARKASSEN & REGIONALBANKEN	+49 / (0) 711 / 1 27 - 75 65	CORPORATE SALES & SECURITISATION	+49 / (0) 711 / 1 27 - 753 00
SALES BANKS & FREQUENT BORROWERS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 756 70	SALES LARGE CORPORATES	+49 / (0) 711 / 1 27 - 787 09
SALES ASSET MANAGER	+49 / (0) 711 / 1 27 - 753 22	SALES KEY ACCOUNTS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 756 77
SALES INSTITUTIONALS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 752 91	SALES RP BANK / SACHSEN BANK	+49 / (0) 711 / 1 27 - 278 88
SALES SHORT TERM PRODUCTS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 75 74	SALES ZINS-/WÄHRUNGS-/ROHSTOFF-	
INTERNATIONAL SALES	+49 / (0) 711 / 1 27 - 788 47	MANAGEMENT SPARKASSENKUNDEN	+49 / (0) 711 / 1 27 - 75 52
SALES SPEZIAL- & PUBLIKUMSFONDS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 753 58	SALES STRUKT. RETAILPRODUKTE	+49 / (0) 711 / 1 27 - 255 01
SALES EQUITY PRODUCTS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 253 33	DEBT CAPITAL MARKETS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 787 46
SALES CAPITAL MARKETS LONDON	+44 / (0) 20 / 78 26 - 81 75	CORPORATE CAPITAL MARKETS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 788 25

RESEARCH

UWE BURKERT
GROUP CHIEF ECONOMIST
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 734 62
uwe.burkert@LBBW.de

TEAM ECONOMICS

DR. GUIDO ZIMMERMANN
Senior Economist
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 716 40
guido.zimmermann@LBBW.de

DR. JENS-OLIVER NIKLASCH
Eurozone, ECB
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 763 71
jens-oliver.niklasch@LBBW.de

JULIAN TRAHORSCH
CHINA, EUROZONE
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 766 83
julian.trahorsch@LBBW.de

STRATEGY RESEARCH

DR. MARKUS HERRMANN
MANAGING DIRECTOR
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 422 93
markus.herrmann@LBBW.de

STRATEGY

ROLF SCHÄFFER, CIAA
Group Head STRATEGY
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 765 80
rolf.schaeffer@LBBW.de

PORTFOLIO AND PRODUCTS

JOCHEN KORB, CFA
GROUP HEAD PORTFOLIO AND PRODUCTS
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 752 51
jochen.korb@LBBW.de

FX/COMMODITY RESEARCH

DR. FRANK SCHALLENBERGER
GROUP HEAD FX/COMMODITY RESEARCH
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 774 36
frank.schallenberg@LBBW.de

CHRISTIAN GÖTZ, CEFA
CREDIT STRATEGY, FINANCIALS
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 744 70
christian.goetz@LBBW.de

JÜRGEN BECKER
PRODUCT SERVICES
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 739 52
juergen.becker@LBBW.de

ACHIM WITTMANN
COMMODITIES, BASE METALS
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 734 64
achim.wittmann@LBBW.de

ELMAR VÖLKER
RATES STRATEGY
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 763 69
elmar.voelker@LBBW.de

MARCO RYLL, CIAA
CREDIT DERIVATIVES, STRUCTURED CREDIT,
CORPORATE AND FINANCIAL HYBRIDS
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 400 15
marco.ryll@LBBW.de

FRANK KLUMPP
COMMODITIES, ENERGY
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 758 94
frank.klumpp@LBBW.de

MICHAEL KÖHLER, CEFA
CREDIT STRATEGY
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 426 64
michael.koehler@LBBW.de

DR. MICHAEL STEIN
PORTFOLIO ADVISORY, CREDIT DERIVATIVES,
QUANT. MODELS, ABS
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 7 52 69
michael.stein@LBBW.de

HOLGER FREY
TECHNICAL MARKET RESEARCH
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 761 84
holger.frey@LBBW.de

THOMAS KLEE, CFA
CREDIT STRATEGY
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 416 00
thomas.klee@LBBW.de

MARTIN GÜTH, CQF
FX RESEARCH
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 796 03
martin.gueth@LBBW.de

DR. BERNDT FERNOW
EQUITY STRATEGY, ASSET ALLOCATION
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 734 97
berndt.fernow@LBBW.de

MARTIN SIEGERT
TECHNICAL MARKET RESEARCH
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 761 82
martin.siegert@LBBW.de

UWE STREICH
EQUITY STRATEGY
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 740 62
uwe.streich@LBBW.de

WOLFGANG ALBRECHT
EQUITY STRATEGY
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 732 58
wolfgang.albrecht@LBBW.de

THORSTEN PROETTEL
COMMODITIES, PRECIOUS METALS
+ 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 744 78
thorsten.proettel@LBBW.de

Bloomberg: LBBK <go>