



Montag, 8. November 2004

Big Caps

Informationsumfeld: **adidas-Salomon** Vorstandschef Herbert Hainer sieht bei der von Stella McCartney entworfenen Sportkleidung für Frauen im Jahr 2005 ein Umsatzpotential von 100 Mio. Euro. Für den Anfang rechnet er mit einem Umsatz im zweistelligen Millionenbereich. Die **Allianz** hat nach Informationen der britischen Zeitung "Financial News" mindestens 2 Angebote für eine Beteiligung an der Investmentbank-Tochter Dresdner Kleinwort Wasserstein (DrKW) erhalten. Der Aufsichtsrat soll dem Bericht zufolge eines der Angebote in Betracht ziehen. Das Pflanzenschutzgeschäft wird das wichtigste Standbein der **Bayer**-Tochter Bayer Crop-Science bleiben. Bis 2006 erwartet der CEO der Tochter, Friedrich Berschauer, mit dem im Jahr 2000 neu auf den Markt gebrachten Produkten einen Jahresumsatz in Höhe von 800 Mio. Euro. Die **Commerzbank** wird wegen der Kosten für die Verkleinerung des Investmentbankings im 3. Quartal einen Verlust von gut 200 Mio. Euro ausweisen. Bei der **DaimlerChrysler**-Tochter Mercedes-Benz wird in diesem Jahr nach einem Bericht des Nachrichtenmagazins "Der Spiegel" ein Gewinneinbruch auf weniger als 2 (2003: 3,1) Mrd. Euro erwartet. Dank der US-Tochter Chrysler und dem Nutzfahrzeuggeschäft werde DaimlerChrysler seinen Gewinn dennoch deutlich erhöhen. Die **Deutsche Post** hat den Vertrag mit ihrem Vorstandsvorsitzenden Klaus Zumwinkel um weitere 4 Jahre bis November 2008 verlängert. Uwe Dörken hat hingegen sein Mandat als Mitglied des Vorstandes niedergelegt. John Mullen wurde als neues Mitglied des Vorstandes bis Ende 2008 bestellt. Er verantwortet das Ressort DHL Express America, Asia Pacific and Emerging Markets. Die Tochter DHL Worldwide Express wird für 5,7 Mrd. Rupien (126 Mrd. USD) einen Anteil von 68,2% an dem indischen Kurierdienst Blue Dart Express Ltd. erwerben. Die Pläne von **Metro** sich von einem großen Paket von Extra-Filialen zu trennen, sind weiter vorangeschritten als bislang angenommen. Das Vertriebsnetz der Verbrauchermärkte soll nach Informationen der Lebensmittel-Zeitung (LZ) auf 300 Filialen verkleinert werden. Die Metro äußerte sich zu diesen Spekulationen nicht. Der spanische Bau- und Hotelkonzern Lopesan will laut "FTD" die spanische Hotelkette Riu für einen gemeinsamen Einstieg beim Touristikkonzern **TUI** gewinnen.

Henkel (59,95 Euro) Halten

EpS 04e: 4,08 (alt: 3,99) Euro; EpS 05e: 4,85 (alt: 4,61) Euro

Anlass: Veröffentlichung der Geschäftszahlen für das dritte Quartal 2004

- Der Umsatz stieg um 17% auf 2,772 Mrd. Euro und hat damit unsere Prognose um 4,2% übertroffen
- Das EBIT kletterte auf 202 (172) Mio. Euro und lag damit ebenfalls rund 4% über unserer Schätzung
- Das Unternehmen bestätigte anlässlich der Quartalsberichterstattung seine operativen Ziele und will organisch nun um über 2% (bislang: +2%) wachsen. Das EBIT sowie das EpS soll im mittleren Zehnprozentbereich wachsen
- Wir erhöhen unsere EpS-Schätzung für 2004 und 2005

Fazit: Mit einem Umsatzanstieg von 17% in Q3 2004 auf 2,772 Mrd. Euro hat der Düsseldorfer Konsumgüterkonzern unsere Prognose um 4,2% übertroffen. Wie von uns erwartet, blieb die EBIT-Marge mit 7,3% auf dem Niveau des Vorjahresquartals. Das resultierende EBIT von 202 (172) Mio. Euro lag damit ebenfalls rund 4% über unserer Schätzung. Das Unternehmen verweist in seiner Quartalsberichterstattung auf zweistellige Zuwachsraten beim Umsatz in Nordamerika, Lateinamerika und im Asien/Pazifik-Raum. Wechselkursbereinigt hätte der Umsatzanstieg infolge der Dial-Akquisition 20,8% betragen. Das bereinigte EBIT-Wachstum bezifferte das Unternehmen auf 20,4%. Henkel sieht eine leichte Erholung auf dem deutschen Markt. Dies hat uns positiv überrascht. Das bereinigte Umsatzwachstum in der Region Europa/Afrika/Nahost lag unter dem Einfluss eines zweistelligen Wachstums in Osteuropa bei 4,0%. Das Unternehmen bestätigte anlässlich der Quartalsberichterstattung seine operativen Ziele und will organisch nun um über 2% (bislang: +2%) wachsen. Das EBIT sowie das EpS soll im mittleren Zehnprozentbereich steigen. Wir erhöhen unsere EpS-Schätzung für 2004 auf 4,08 (alt: 3,99) Euro (2005: 4,85 (alt: 4,61) Euro). Der Aktienkurs sollte positiv auf die Berichterstattung reagieren. Kurssteigerungen in Richtung auf 64 Euro sind denkbar. Bei einem KGV 2005e von rund 13 ist jedoch das Kurspotenzial begrenzt. Unser Votum Halten behalten wir bei.

Ihr Independent-Investment-Advisory

+49 (0)69 97 14 90-0



Big Caps

Münchener Rück (79,37 Euro) Kaufen

EpS 04e: 9,17 Euro; EpS 05e: 9,20 Euro

Anlass: Veröffentlichung der Geschäftszahlen für das dritte Quartal

- Das Nettoergebnis von 365 (42) Mio. Euro lag über den Konsensus-Erwartungen (Bloomberg) von 271 Mio. Euro und unserer eigenen Prognose (295 Mio. Euro)
- Für das Gesamtjahr hat das Management die Nettoergebnis-Prognose auf 1,8-2,0 Mrd. Euro von zuvor 2,0 Mrd. Euro zurückgenommen
- Wir sehen derzeit keinen Grund, unsere bisherige Prognose von 1,854 Mrd. Euro (inkl. Goodwill) für 2004 zu ändern
- Wir votieren weiterhin mit Kaufen

Fazit: Die Münchener Rück hat in Q3 mit einem Nettoergebnis von 365 (42) Mio. Euro die Konsensus-Erwartungen (Bloomberg) von 271 Mio. Euro und unsere eigene Prognose (295 Mio. Euro) übertroffen. Allerdings ist bei der Abweichung die unerwartet niedrige Steuerquote von 12,1% zu berücksichtigen (32% bzw. 38% in Q1 bzw. Q2). Für das Gesamtjahr hat das Management die Prognose auf 1,8-2,0 Mrd. Euro von zuvor 2,0 Mrd. Euro zurückgenommen. Wir sehen derzeit keinen Grund, unsere bisherige Prognose von 1,854 Mrd. Euro (inkl. Goodwill) für 2004 zu ändern. Eine Fortsetzung der aktuellen positiven Aktienmarktentwicklung und das Ausbleiben von extrem hohen Naturkatastrophenschäden (rund 550 Mio. Euro in Q3) vorausgesetzt, ist u.E. sogar das Erreichen der oberen Bandbreite möglich. Im operativen Geschäft boten die Q3-Zahlen nur geringe Überraschungen. Die Konzern-Prämieneinnahmen gingen brutto auf 9,26 (9,90; erwartet 9,33) Mrd. Euro zurück, die Combined Ratio in der Rückversicherung stieg auf 105,8% (104,1% erwartet), während sie in der Erstversicherung sehr gute 90% erreichte. Für die heutige Telefonkonferenz (14.30 Uhr) erwarten wir weitere Details zur ERGO-Entwicklung (200 Mio. Euro Kostensenkungen in 2004; 500 Mio. Euro Rücklagen-Stärkung für Victoria Leben). Wir bestätigen unsere positive Sicht der Münchener Rück-Aktie. Kaufen.

Siemens (60,60 Euro) Kaufen

EpS 03/04e: 3,98 Euro; EpS 04/05e: 4,30 Euro

Anlass: Übernahme der Victory Industriebeteiligung AG

- Siemens hält damit rund 16% an VA Tech und will ein freiwilliges Übernahmeangebot in Höhe von 55 Euro/Aktie vorlegen
- Wir sehen nur begrenztes Potenzial für die Hebung von Synergien. Grundsätzlich sehen wir aber einen hohen strategischen Fit
- Allerdings sehen wir für VA Tech auch bei begrenztem Synergiepotenzial beträchtlich höheres Margenpotenzial

Fazit: Siemens gab bekannt, die Victory Industriebeteiligung AG zu übernehmen. Siemens hält damit rund 16% an VA Tech und will ein freiwilliges Übernahmeangebot in Höhe von 55 Euro/Aktie vorlegen. Siemens hat sich noch im September 2004 von seinen Übernahmeplänen verabschiedet. Hintergrund war, dass sich schon im Vorfeld Schwierigkeiten abgezeichnet haben. So hatten Mitarbeiter des österreichischen Konzerns auf Grund befürchteter Rationalisierungsmaßnahmen gegen eine Übernahme durch Siemens protestiert. Vor diesem Hintergrund sehen wir nur begrenztes Potenzial für die Hebung von Synergien. Grundsätzlich sehen wir aber einen hohen strategischen Fit. Die Bewertung von VA Tech (EV/EBIT 04e: 10,9; bereinigt um Restrukturierungskosten) liegt auf dem Niveau von Siemens (EV/EBIT 04/05e: 10,8). Allerdings sehen wir für VA Tech auch bei begrenztem Synergiepotenzial beträchtlich höheres Margenpotenzial, in 2005e könnte das EV/EBIT unter 5 fallen. Die Finanzierung der VA Tech-Übernahme in einem Volumen von maximal 840 Mio. Euro, inklusive Kapitalerhöhung maximal 1.050 Mio. Euro, ist für Siemens (Liquidität zum 30.06. rund 15,3 Mrd. Euro im Konzern) unproblematisch. Wir votieren unverändert für Kaufen.

**Mid-/Small Caps**

Informationsumfeld: Die **EADS**-Tochter Airbus hat im Oktober 37 Flugzeuge ausgeliefert. Die malaysische Billig-Airline Air Asia will einem Pressebericht zufolge 40 Airbus A320-Flugzeuge mit einer Option auf 40 weitere Flugzeuge ordern. **KarstadtQuelle** will nach Angaben des Vorsitzenden der Karstadt Warenhaus AG, Helmut Merkel, trotz der Krise jährlich 100 Mio. Euro in die Verkaufsflächen ihrer Filialen investieren. Laut Merkel sollen 2005 zwischen 5 und 8 Filialen umgebaut werden. Nach einem schlechten 3. Quartal hofft Karstadt nun auf das Weihnachtsgeschäft, Rabattaktionen wird es laut Merkel aber nicht geben. Nach wie vor droht 10 der 77 kleineren Karstadt-Filialen das Aus. Der Klinikbetreiber **Marseille Kliniken** will sich durch den Verkauf von 15 Pflegeeinrichtungen mit 2.000 Betten ausreichend Kapital für Wachstum auf dem Pflegemarkt beschaffen. Laut Vorstandschef Axel Hölzer steht man kurz vor einem Vertragsabschluss mit einem ausländischen Investor. Hölzer verspricht sich davon einen dreistelligen Mio-Betrag. Die Einrichtungen sollen dann sofort zurückgepachtet werden und in den nächsten 4 Jahren mittels Pacht die Zahl der Pflegebetten jährlich um 500 bis 1.000 erhöhen. Damit erreiche Marseille die "optimale Zahl" von 12.000 Betten. Der Druckmaschinenhersteller **Heidelberg Druck** ist im 2. Quartal des Geschäftsjahres 2004/05 in die schwarzen Zahlen zurückgekehrt. Zwischen Juli und September habe der Gewinn nach Steuern 4 (-63) Mio. Euro betragen. Das betriebliche Ergebnis habe sich auf 20 (-54) Mio. Euro belaufen. Der Umsatz legte im Quartalsvergleich um 14,5% auf 814 Mio. Euro zu. Zudem bestätigte Heidelberg Druck den Ausblick für das Gesamtjahr. Die **PULSION Medical Systems** AG steigerte ihren Umsatz in den ersten 9 Monaten 2004 um 29% auf 11,5 Mio. Euro. Weiterhin erhöhte sich das EBITDA gegenüber den ersten 9 Monaten des Vorjahres um 2,3 Mio. auf 1,6 Mio. Euro und das EBIT um 2,2 Mio. auf 0,7 Mio. Euro. Der Nettogewinn kletterte auf 0,3 (-1,9) Mio. Euro. Auf Grund der guten Geschäftsentwicklung verdoppelt das Unternehmen sein EBIT-Ziel für 2004 von ursprünglich 0,5 Mio. auf nun 1,0 Mio. Euro. Der Generika-Hersteller **STADA Arzneimittel AG** startet exklusive Verhandlungen zur Übernahme von voraussichtlich 97% der Anteile an dem russischen Pharmaunternehmen Nizhpharm OJSC. Ein heute abgeschlossener Vorvertrag ("Heads of Agreement") sieht einen Kaufpreis von insgesamt 80 Mio. bis 85 Mio. Euro vor. Die endgültige Transaktion steht unter dem Vorbehalt einer positiv ausfallenden Unternehmensprüfung, der Zustimmung des STADA-Aufsichtsrates sowie der vertraglichen Einigung und Umsetzung eines Kaufvertrages. Der Internet Service Provider **freenet.de** teilte heute mit, dass er in den ersten 9 Monaten des laufenden Jahres einen Gesamtumsatz von 345,12 Mio. Euro erwirtschaftet hat, was einem Zuwachs von 39% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Das EBITDA stieg um 108% auf 102,9 Mio. Euro, das EBT um über 160% auf 75,7 Mio. Euro. Der Konzerngewinn stieg um 112% auf 46,1 Mio. Euro. Die **DATA MODUL** AG konnte ihren Umsatz in den ersten 9 Monaten um 41,3% auf 109,1 Mio. Euro erhöhen. Der Auftragseingang kletterte um 18,2% auf 114,3 Mio. Euro. Das EBIT verbesserte sich um 14,0% auf 2,2 Mio. Euro. Der Umsatz stieg im 3. Quartal um 46,5% auf 35,1 Mio. Euro, der Auftragseingang erhöhte sich um 6,9% auf 35,8 Mio. Euro. Das EBIT sank auf 0,57 (0,62) Mio. Euro. Das Unternehmen plant auf Grund der zusätzlich umgesetzten Produktinnovationen und der daraus resultierenden Stärkung der Marktposition sowie der internationalen Expansion, auch im Jahr 2005 ein zweistelliges Wachstum zu realisieren. Die **WaveLight Laser Technologie** AG teilte heute mit, dass die Aktionäre die neuen WaveLight-Aktien zu einem Bezugspreis von 9,95 Euro pro Stückaktie erhalten sollen.

OnVista (5,89 Euro) Kaufen**EpS 04e: 0,10 Euro; EpS 05e: 0,18 Euro****Anlass:** Zahlen zu den ersten neun Monaten 2004

- Der Konzernumsatz stieg um 68% auf 5,08 (Vj. Adjustiert 3,02) Mio. Euro, die Prognose für das Gesamtjahr wird von „knapp 6 Mio.“ auf „über 6,7 Mio. Euro“ angehoben
- Das Konzernergebnis lag bei 0,78 (-2,26) Mio. Euro vor Steuern und bei 0,46 (-1,32) Mio. Euro nach Steuern, für das Gesamtjahr werden vor Steuern jetzt „rund 1 Mio. Euro“ nach „oberen sechsstelligen Eurobereich“ erwartet
- Kerngeschäft Media mit überraschend hoher Umsatzsteigerung von 70% auf 5,09 (2,99) Mio. Euro
- IS.Teledata (33,5%-Beteiligung) mit einer guten Umsatz- und Gewinnentwicklung, der 9M-Gewinn lag bei 1,28 Mio. Euro

Fazit: Der OnVista-Konzern hat heute seine Zahlen für die ersten neun Monate 2004 vorgelegt und vor allem auf der Umsatzseite positiv überrascht. Der Konzernumsatz stieg um 68% auf 5,08 (Vj. Adjustiert 3,02) Mio. Euro, die Prognose für das Gesamtjahr wird vom Management von „knapp 6 Mio.“ auf „über 6,7 Mio. Euro“ angehoben.



Mid-/Small Caps

Wir werden daher unsere bisherige Umsatzprognose von 5,9 Mio. Euro für 2004 und von 6,8 Mio. Euro für 2005 nach oben anpassen. Auf der Ergebnisseite wurden vom Konzern 0,78 (-2,26) Mio. Euro vor Steuern und 0,46 (-1,32) Mio. Euro nach Steuern ausgewiesen. Hier wurde ebenfalls die Prognose für das Gesamtjahr angehoben - vor Steuern sollen jetzt „rund 1 Mio. Euro“ nach dem bisher geäußerten „oberen sechsstelligen Eurobereich“ erreicht werden. Wir sehen damit unsere bisherige optimistische Schätzung von 1,12 Mio. Euro unverändert als realistisch an.

Im Kerngeschäft IT, das über die 33,5% Beteiligung an der IS.Teledata AG dargestellt wird und in der OnVista-GuV nur als Ergebnisanteil unterhalb (!) des EBIT einfließt, konnte ebenfalls eine erfreuliche Entwicklung gezeigt werden. IS.Teledata erzielte einen Umsatz von 26,1 Mio. Euro, davon 8,9 Mio. Euro in Q3, und ein überraschend hohes Ergebnis nach Steuern von 1,28 Mio. Euro. Bei letzterem muss allerdings berücksichtigt werden, dass neben den positiven operativen Effekten (höherer Umsatz, niedrigere Kosten – u.a. durch Synergieeffekte) auch Rückstellungen aufgelöst wurden. Der auf OnVista entfallende Ergebnisanteil wird durch notwendige planmäßige Abschreibungen auf das Anlagevermögen in Höhe von 0,34 Mio. Euro verringert.

Im zweiten Geschäftsfeld, Media, werden die beiden Portale des Unternehmens zusammengefasst. Der Umsatzzuwachs geht primär auf das erfolgreiche Finanzportal zurück, das von deutlich gestiegenen Werbeeinnahmen profitierte. Der Umsatz wurde um 70% auf 5,09 (2,99) Mio. Euro gesteigert, wobei auf das neue Gesundheitsportal Medicine-Worldwide u.E. rund 0,3-0,5 Mio. Euro entfallen dürften. Das Segmentergebnis lag mit 0,80 (0,42) Mio. Euro – auch auf Grund von Kosteneinsparungen – deutlich über dem Vorjahresniveau.

Wir sehen unsere bisherige positive Sicht der OnVista-Aktie durch die vorgelegten 9-Monats-Zahlen bestätigt und empfehlen sie unverändert mit einem Kursziel von 6,40 Euro zum Kauf.

Schwarz Pharma (28,05 Euro) Kaufen

EpS 04e: 0,10 Euro; EpS 05e: 0,09 Euro

Anlass: Klinische Phase-II-Studie wird angehalten

- Die Aktie gab nach der Bekanntgabe um 5,8% auf 28,05 Euro nach
- Der Grund für das Anhalten der klinischen Phase-II-Studie mit dem Wirkstoff Pamirocin waren unklare präklinische Befunde
- Einerseits schwächt diese Nachricht die derzeitige Produktpipeline des Unternehmens, andererseits hätte die Einstellung eines Projektes in einer späteren Entwicklungsphase gravierendere Auswirkungen
- Wir senken unser Kursziel auf 32,00 (35,00) Euro und votieren unverändert mit Kaufen

Fazit: Die Schwarz Pharma-Aktie ging am Freitag als MDAX-Tagesverlierer mit einem Kursrückgang von 5,8% auf 28,05 Euro aus dem Handel. Schwarz Pharma gab am Freitag Nachmittag bekannt, auf Grund von unklaren präklinischen Befunden die klinische Phase-II-Studie mit dem Wirkstoff Pamirocin zur Behandlung der gutartigen Prostatavergrößerung (Benigner Prostatahyperplasie, BPH) anzuhalten. Bis zu einer abschließenden Klärung der Befunde wird das Entwicklungsprogramm ausgesetzt.

Einerseits schwächt diese Nachricht die derzeitige Produktpipeline des Unternehmens (aktuell 7 Produktkandidaten, davon 3 in Phase III), andererseits hätte die Einstellung eines Projektes in einer späteren Entwicklungsphase gravierendere Auswirkungen (Markteinführung war in 2009 geplant). Das Marktvolumen für BPH ist allerdings enorm, weltweit über 51 Mio. Männer sollen daran erkrankt sein. Wir sehen die Produktpipeline als den zentralen Faktor für die Bewertung des Unternehmens an. Rückschläge in der vergleichsweise kleinen Produktpipeline wirken sich demnach deutlich negativ aus. Vor diesem Hintergrund haben wir unser Kursziel nach unten angepasst: 32,00 (alt: 35,00) Euro. Mit einem Upside-Potenzial von 14% votieren wir unverändert mit Kaufen.



Termine für morgen

DE/ZEW Umfrage (Aktuelle Lage) November (f.: -57,9; l.: -58,9); Mannheim 11:00
DE/ZEW Umfrage (Konjunkturerwartung) November (f.: 30,0; l.: 31,3); Mannheim 11:00
DE/ZEW Umfrage Eurozone (Konjunkturerwartung) November (f.: 32,0; l.: 37,6); Mannheim 11:00
DE/Verbraucherpreisindex Oktober (l.: 1,8%); Wiesbaden o.Z.
US/Lagerbestände Grosshandel September (f.: 0,7%; l.: 0,9%); Washington 16:00

Beko Holding AG. Analystenkonferenz; Frankfurt 09:00
Bertelsmann. Ergebnis 3. Quartal; Gütersloh o.Z.
Brainpower NV. Ergebnis 3. Quartal; Amsterdam o.Z.
Commerzbank. Ergebnis 3. Quartal; Frankfurt o.Z.; PK; Frankfurt 14:30.
Deutsche Börse AG. Ergebnis 3. Quartal; Conference Call 14:00
DIS Deutscher Industrie Service AG. Ergebnis 3. Quartal; Düsseldorf o.Z.; DVFA-Konferenz; Frankfurt 14:00
Drillisch AG. Ergebnis 3. Quartal; Maintal o.Z.
Eckert & Ziegler AG. Ergebnis 3. Quartal; Berlin
GPC Biotech AG. Ergebnis 3. Quartal; Martinsried o.Z.; PK; Frankfurt 11:00
HeidelbergCement AG. Ergebnis 3. Quartal; Heidelberg o.Z.; Conference Call; 10:00
IBS AG. Ergebnis 3. Quartal; Höhr-Grenzhausen o.Z.
Infineon Technologies AG. Ergebnis 4. Quartal; München o.Z.; Conference Call 11:00
Intelligence AG. Ergebnis 3. Quartal; Bielefeld o.Z.
IWKA AG. Ergebnis 3. Quartal; Ettlingen o.Z.
Jungheinrich AG. Ergebnis 3. Quartal; Hamburg o.Z.
Lufthansa AG. Verkehrszahlen Oktober; Frankfurt o.Z.
mg technologies AG. Ergebnis 3. Quartal; Frankfurt o.Z.
november AG. Ergebnis 3. Quartal; Erlangen o.Z.
Rhön-Klinikum AG. Ergebnis 3. Quartal; Bad Neustadt o.Z.
RWE AG. Ergebnis 3. Quartal; Essen o.Z.
Süss MicroTec AG. Ergebnis 3. Quartal; Garching o.Z.
T-Online International AG. Ergebnis 3. Quartal; Darmstadt o.Z.
Technotrans AG. Ergebnis 3. Quartal; Sassenberg o.Z.

Unternehmen Ausland

Banca Intesa. Ergebnis 3. Quartal
Cisco Systems. Ergebnis 1. Quartal
Clariant. Ergebnis 3. Quartal
Société Générale. Ergebnis 3. Quartal

Independent Research GmbH, Staufenstrasse 46, 60323 Frankfurt

Tel.: 069-971490-0, Fax: 069-971490-90, e-mail: info@irffm.de

Ohne unser Obligo. Wir behalten uns vor, unsere Empfehlungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Vervielfältigungen, insbesondere Kopien und Nachdrucke, nur mit schriftlicher Genehmigung von Independent Research. Die Weiterverbreitung in elektronischen Medien ist nur nach vorheriger Absprache mit dem Herausgeber gestattet. Diese Publikation stützt sich in ihrer Berichterstattung auf eigene Analysen. Als Quellen dienen internationale Nachrichtenagenturen, Zeitungen und Zeitschriften, eigene Recherchen, Veranstaltungen und Unternehmensgespräche. Trotz sorgfältiger Prüfung übernimmt Independent Research keine Haftung für Verzögerungen, Irrtümer oder Unterlassungen. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.