



**Dienstag, 8. März 2005**

## Big Caps

**Informationsumfeld:** **Telecom Italia** bereitet Londoner Finanzkreisen zufolge die erste auf Euro (500 Mio. Euro) lautende Unternehmensanleihe mit 50 Jahren Laufzeit vor. Mit diesem Schritt will die Telecom Italia das wachsende Interesse institutioneller Investoren nach langen Laufzeiten ausnutzen. **UBS** startet am 08. März ein weiteres einjähriges Aktienrückkaufprogramm über „bis zu 5 Mrd. CHF“ bzw. rund 4,4% des Grundkapitals. **Wal-Mart** rechnet damit, dass seine vergleichbaren Umsätze im März das Wachstumsniveau des Vormonats in Höhe von 4,1% erreichen oder übertreffen. Die **Allianz** und ihre Tochter Dresdner Bank haben eine „aggressive“ Vertriebsstrategie präsentiert, mit der mittelfristig 1,2 Mio. zusätzliche Kunden für die Bank gewonnen werden sollen, berichtet die „Börsen-Zeitung“. Die **Deutsche Bank** hat angeboten, einen Teil der Verbindlichkeiten der China Aviation Oil (Singapore) Corp. in Höhe von insgesamt 530 Mio. USD für 40% der Schuldsomme von den Schuldern zu übernehmen. Die **Deutsche Börse** will in Gesprächen mit seinen Aktionären ein Konzept entwickeln, Barmittel in signifikantem Umfang über die vorgeschlagene Dividende für das Jahr 2004 hinaus auszuzahlen. Für das abgelaufene Geschäftsjahr ist eine Anhebung der Dividende von 0,55 auf 0,70 Euro je Aktie vorgesehen. Die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) hat ihre Einstufungen für die Kreditwürdigkeit der Deutschen Börse nach dem Rückzug des Übernahmeangebots für die LSE bestätigt. Die London Stock Exchange (LSE) ist an einer Fortsetzung der Verhandlungen mit der Vierländerbörse Euronext NV weiter interessiert. **Lufthansa** hat mit dem US-Weltmarktführer im privaten Flugverkehr, Netjets, eine exklusive Partnerschaft vereinbart. Das ab dem Sommerflugplan gültige Angebot ("Lufthansa Private Jet") ist vor allem für Geschäftsreisende gedacht. Die Flüge würden von Netjets mit deren Flugzeugen und deren Mitarbeitern abgewickelt. Der französische Versorger **Suez** teilte mit, dass er die Kosten in diesem und im nächsten Jahr um etwa 550 Mio. Euro senken wolle. Die Mobilfunktochter der **Deutschen Telekom**, T-Mobile, hat sich mit den Arbeitnehmervertretern auf das geplante Sparprogramm geeinigt. Im Zuge eines Kompromisses zwischen Konzern und Dienstleistungsgewerkschaft ver.di werden offenbar rund 700 Stellen weniger abgebaut als geplant. Daneben wurde der Verzicht auf betriebsbedingte Kündigungen zugesichert.

### **BASF (58,30 Euro) Akkumulieren**

**EpS 04e: 3,94 Euro; EpS 05e: 4,29 Euro; EpS 06e: 4,55 Euro**

**Forecast:** Geschäftszahlen 2004 (09.03.)

- Wir gehen von einem Konzernumsatz von 37,2 (33,4) Mrd. Euro (+11,5%) aus
- Das EBIT (nach Sondereinflüssen) liegt nach unseren Schätzungen bei 4,23 (2,66) Mrd. Euro
- Wir erwarten weiterhin eine hohe weltweite Chemienachfrage, allerdings mit abgeschwächten Wachstumsraten
- Unser bisheriges Kursziel (55,00 Euro) werden wir nach Vorlage der Jahreszahlen überprüfen

**Fazit:** BASF veröffentlicht morgen die Zahlen für das vergangene Geschäftsjahr. Dabei gehen wir von einem Konzernumsatz von 37,2 (33,4) Mrd. Euro (+11,5%) aus – begünstigt durch ein weiterhin starkes Mengenwachstum (2004e: +13PP) und Preiserhöhungen (2004e: +5PP), beeinträchtigt allerdings durch negative Währungseffekte durch den schwachen US-Dollar (2004e: -7PP). Das EBIT (nach Sondereinflüssen) liegt nach unseren Schätzungen bei 4,23 (2,66) Mrd. Euro (bereinigtes EBIT 2004e: 4,52 Mrd. Euro; bereinigte EBIT-Marge 2004e: 12,2% nach 8,9% im Vorjahr). Die deutliche Margenverbesserung beruht dabei auf den margenstarken Geschäftssegmenten Chemikalien (bereinigte EBIT-Marge 2004e: 18%) sowie Öl und Gas (bereinigte EBIT-Marge 2004e: 34%). Die Margenentwicklung im Geschäftssegment Kunststoffe (bereinigte EBIT-Marge 2004e: 6%) dürfte weiterhin vor allem von dem hohen Preis für Benzol belastet sein. Bei der Dividende erwarten wir einen Anstieg auf 1,60 (1,40) Euro (+14%). Beim Ausblick 2005 dürfte insbesondere die Entwicklung der weltweiten Chemienachfrage von Interesse sein. Wir erwarten weiterhin eine hohe weltweite Chemienachfrage, allerdings mit abgeschwächten Wachstumsraten. Nach Vorlage der Jahreszahlen werden wir unser bisheriges Kursziel (55,00 Euro) überprüfen.



### Mid-/Small Caps

**Informationsumfeld:** Die **Aareal Bank** erreichte in Q4 2004 ein leicht negatives Vorsteuerergebnis von -4 Mio. Euro. Im Gesamtjahr wird der Konzern nach vorläufigen Berechnungen einen Jahresfehlbetrag von 124 (-38) Mio. Euro ausweisen. **Kontron** hat nach eigener Aussage die Übernahme des US-Unternehmens Dolch Corporate Systems erfolgreich abgeschlossen. **GrenkeLeasing** will nach Angaben der federführenden Banken eine neue Anleihe über 100 Mio. Euro begeben. Die Investmentbanken HSBC und WestLB haben das Mandat zur Begebung der so genannten Floating Rate Note bekommen. Das Unternehmen selbst nahm zu den Angaben bislang keine Stellung. **Rücker** hat nach vorläufigen Zahlen im Jahr 2004 einen Umsatzrückgang von 7,4% auf rund 138 (149) Mio. Euro. Das EBIT sank auf 0,550 (2,063) Mio. Euro. Der im Laufe des Jahres eingesetzte positive Trend setzte sich im 4. Quartal fort. Im 4. Quartal betrug das EBIT 0,8 (0,694) Mio. Euro, nach 0,25 Mio. Euro im 3. Quartal und -1,6 Mio. Euro im 1. Halbjahr. Für das laufende Jahr werden wieder deutlich steigende Umsätze erwartet. Die **Brain Force Software AG** gab heute den Rücktritt eines Vorstands bekannt. Demnach tritt Gunter Reißmann, verantwortlich für das operative Geschäft des Bereiches Communication Networks, mit Wirkung zum 8. März im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat und den anderen Vorstandskollegen von seiner Position als Vorstand zurück.

**Conergy (Preisspanne vorauss. 50-60 Euro) Zeichnen bis 57 Euro**  
**EpS 04: 1,10 Euro; EpS 05e: 2,60 Euro; EpS 06e: 3,10 Euro**

**Anlass:** Börsengang

- Die Preisspanne für den Börsengang des Solarenergieunternehmens Conergy liegt voraussichtlich zwischen 50,00 und 60,00 Euro
- Das Unternehmen befindet sich in einem interessanten Markt mit durchaus guten Wachstumsmöglichkeiten. Allerdings sind Risikofaktoren zu berücksichtigen
- Wir sehen die Conergy Aktie nur in der Mitte der voraussichtlichen Bookbuilding - Spanne als interessant bewertet an und raten daher zum Zeichnen bis 57 Euro

**Fazit:** Für den Börsengang des Solarunternehmens Conergy AG, das bereits im Jahr 2001 einen Börsengang angestrebt hatte, der damals wegen dem schwachen Umfeld abgesagt wurde, wird die Preisspanne erst in der Woche ab dem 14. März festgelegt. Die Zeichnungsfrist für die insgesamt 3,95 Mio. Aktien plus Mehrzuteilungsoption von maximal 0,55 Mio. Aktien läuft ebenfalls erst in der folgenden Woche an. Von diesen insgesamt 4,5 Mio. Aktien stammen rund 1,3 Mio. aus einer Kapitalerhöhung, der Rest wird von Altaktionären und der Gesellschaft abgegeben. Inklusive Greenshoe ergibt sich nach der Platzierung ein Freefloat von 45%. Die Marktkapitalisierung würde bei einem derzeit spekulierten Ausgabepreis von 50 bis 60 Euro bei 500 bis 600 Mio. Euro liegen. Conergy könnte so mittelfristig die Aufnahme in den TecDAX gelingen. Die Aktionärsstruktur soll nach dem Börsengang und der Ausübung der Greenshoe-Option folgendermaßen aussehen: Firmengründer und Vorstandsvorsitzender Hans-Martin Rüter 16,4% (vorher: 21,9%), Mitbegründer und Aufsichtsratschef Dieter Ammer, der zugleich Vorstandschef beim Kaffeeröster Tchibo ist, 12,7% (20,2%), die Beteiligungsgesellschaft Grazia Equity GmbH, deren Geschäftsführer das Aufsichtsratsmitglied Alec Rauschenbusch ist, 12,1% (21,9%), die Capital Stage Trade GmbH 5,6% (9,0%) und A&N Boa Management GmbH, an der die Vorstandsmitglieder Nikolaus Krane und Angiolo Laviziano jeweils 50% der Anteile halten, 0,25% (3%). Der Netto-Erlös exklusive Mehrzuteilungsoption in Höhe von 100 bis 120 Mio. Euro bei einem kolportierten Ausgabepreis von 50 bis 60 Euro je Aktie soll vorrangig der Auslandsexpansion dienen. Der Markteintritt werde vor allem in Amerika sowie Asien angestrebt. Anscheinend will die nahezu unverschuldete Conergy dabei über cash-finanzierte Zukäufe vorgehen. Geeignete Unternehmen im Ausland seien bereits identifiziert. Konkrete Gespräche würden aber erst nach erfolgreichem Abschluss des Börsengangs in Angriff genommen. Bereits im Januar wurde in den USA die Firma Dankoff Solar Inc. mit einem Jahresumsatz von 17 Mio. USD übernommen. Bislang konzentrierte sich Conergy auf den deutschen Markt. Hier werden aktuell 90% des Umsatzes erzielt. Anvisiert wird in drei bis fünf Jahren ein Auslandsanteil am Umsatz von 50%. Im Vorjahr hat Conergy in Deutschland über ihre Vertriebskanäle solare Systeme und Komponenten mit einer Spitzenleistung von 71,6 Megawatt realisiert, was etwa 24% der gesamten in Deutschland neu installierten Leistung entspricht.

**Mid-/Small Caps**

Die 1998 gegründete Gesellschaft erzielte in 2004 einen Konzernumsatz von 284,8 (Vorjahr 122,4) Mio. Euro. Das EBIT belief sich auf 19,0 (0,96) Mio. Euro. Der Konzernjahresüberschuss wurde auf 11,0 Mio. Euro (0,4 Mio. Euro) substantiell verbessert. Unter den deutschen börsennotierten Peers rangiert man damit bezüglich des Umsatzwachstums von 133% von 2003 auf 2004 auf Rang 2 hinter der Solon AG (276%), bezüglich der EBIT-Marge von 6,67% auf Rang 2 hinter der SolarWorld AG (16,46%). Bei einem anvisierten Preis von 60 Euro je Aktie ergibt sich eine Marktkapitalisierung von 600 Mio. Euro. Damit läge Conergy beim EV/Umsatz für 2004 bei 2,0 und für 2005 bei 1,1. Beide Werte liegen in-line mit dem Peer-Group Median von 1,6 bzw. 1,1. Jedoch erscheint so das KGV für das vergangene Jahr mit 54 gegenüber dem Peer-Group Median von 48 teuer. Unterstellt man jedoch das für das kommende Jahr erwartete rasante Wachstum, relativiert sich diese Überbewertung. Erwartet werden ein Umsatz von 517 Mio. Euro und ein Gewinn von 26 Mio. Euro. Damit ergäbe sich ein KGV von 23 gegenüber den Peers mit 27. Relativierend muss man jedoch anmerken, dass Konkurrent SolarWorld ein weit geringeres prozentuales Umsatz- und Ergebniswachstum erwartet, was wiederum auf stark durch Zukäufe getriebenes Wachstum hindeutet.

Für 2005 schloss Conergy bereits Ende 2003/Anfang 2004 Verträge mit Modullieferanten in einem Umfang von 140 MW zu deutlich günstigeren Konditionen als dem aktuellen Marktpreis ab. Die Einkaufskosten für Photovoltaik-Module sind der größte Posten an Materialaufwand. Sie betragen im Jahre 2004 243,6 Mio. Euro. Da der Photovoltaik-Weltmarkt durch einen enormen Nachfrageüberhang geprägt ist und auch die Silizium- (für die Wafer), Aluminium- und Stahlpreise (für die Befestigungssysteme) steigen, ist mit deutlich anziehenden Kosten ab dem Jahr 2006 zu rechnen. Hieraus ergibt sich ein beachtliches Risiko für die Marge des Hamburger Unternehmens, da für die Zeit nach 2005 noch keine Lieferverträge geschlossen wurden. Zudem sollen im Großhandelsbereich Preiserhöhungen nicht weitergegeben werden. So sollten zwar im Jahr 2005 die angestrebten Margenverbesserungen über höhere Margen im Auslandsgeschäft und eine Verschiebung des Umsatzanteils zugunsten margenstarker Komponenten realisierbar sein, jedoch sind diese Effekte u.U. nicht darüber hinaus fortschreibbar. Entlastung könnte hier ein sich andeutender deutlicher Ausbau der Produktionskapazitäten im Bereich Module über die ganze Branche hinweg bringen.

Vor diesem Hintergrund sind wir der Meinung, dass sich Conergy als vertikal integrierter Anbieter von Systemen zur Erzeugung und Nutzung erneuerbarer Energien, vor allem im Bereich der Photovoltaik, in einem interessanten Markt mit durchaus guten Wachstumsmöglichkeiten befindet. Die Geschäftsführung des Solarunternehmens überzeugte auf der Analystenkonferenz mit einer guten Strategie, diese Wachstumspotenziale auszunutzen zu können. Für den Börsengang verstärkte man die Mannschaft zusätzlich mit dem ehemaligen CFO der Berentzen-Gruppe Heiko Piossek. Viel Erfahrung bringt auch der CEO Hans-Martin Rüter mit. Er ist zugleich Vorsitzender des Branchenverbandes UVS und verfügt über gute Kontakte in die Politik. Er geht auch bei einem Regierungswechsel im Bund von einer weiteren Förderung der Solarenergie aus. Die Aktie des Hamburger Unternehmens sehen wir als interessant an. Der faire Wert liegt anhand eines Peer-Group Vergleichs u.E. bei 60 Euro. Ein Zeichnungsanreiz besteht insbesondere bei einem Ausgabepreis von unter 57 Euro.

**Degussa (33,95 Euro) Reduzieren****EpS 04: 1,45 Euro; EpS 05e: 2,04 Euro; EpS 06e: 2,10 Euro**

**Anlass:** Veröffentlichung der Geschäftszahlen 2004

- Das Konzern-EBIT von 965 (892) Mio. Euro lag unter unserer Ergebnisschätzung von 977 Mio. Euro
- Enttäuschend fiel für uns die Beibehaltung der Dividende bei 1,10 Euro aus
- Auf dem gegenwärtigen Kursniveau sehen wir mehr Downside- als Upside-Potenzial
- Unser Votum Reduzieren behalten wir bei

**Fazit:** Das Konzern-EBIT von 965 (892) Mio. Euro lag etwa 1 Prozentpunkt unter unserer Ergebnisschätzung von 977 Mio. Euro, das Umsatzwachstum von 1% leicht über unserer Schätzung mit 0,6% – davon Kerngeschäft: +2,9% (unser Prognose: +2,6%). Unverändert zu den 9M-Zahlen lag das Mengenwachstum im Kerngeschäft bei 6%, der negative Währungseffekt bei 3%. Durch die gestiegenen Rohstoffkosten (+30%) sind im laufenden Geschäftsjahr leichte Preiserhöhungen zu erwarten, in 2004 blieben die Verkaufspreise im Durchschnitt unverändert. Enttäuschend fiel für uns die Beibehaltung der Dividende bei 1,10 Euro aus, wir hatten mit 1,16 Euro eine 5%ige Steigerung erwartet. Mit einem ROCE von 10,3% (9,2%) konnte Degussa die Kapitalkosten (11%) noch nicht vollständig verdienen.



**Mid-/Small Caps**

Den Ausblick („leichtes Umsatzwachstum auf Konzernebene“; „leichter Anstieg des EBIT“) halten wir speziell auf der Ergebnisebene für konservativ (EBIT 2005e: +8%). Nach der heutigen Analystenkonferenz (15 Uhr) werden wir unser (konservatives) Kursziel etwa um 5% anheben. Auf dem gegenwärtigen Kursniveau sehen wir allerdings mehr Downside- als Upside-Potenzial. Unser Votum Reduzieren behalten wir bei.

**OnVista (6,42 Euro) Akkumulieren (Kaufen)**

**EpS 04: 0,06 (0,10) Euro; EpS 05e: 0,18 Euro**

**Anlass:** Eckdaten zu den Zahlen 2004

- Der Konzernumsatz stieg um 53% auf 6,95 (Vj. adjustiert 4,56) Mio. Euro, die Prognose für das laufende Geschäftsjahr liegt bei „gut 8 Mio. Euro“
- Das Konzernergebnis lag bei 0,92 (7,50) Mio. Euro vor Steuern und bei 0,42 (5,73) Mio. Euro nach Steuern, für 2005 wird vor Steuern jetzt mit einer Steigerung von „etwa 50% im Vergleich zu 2004“ erwartet
- Kerngeschäft Media mit Umsatzsteigerung von 54% auf 6,95 (4,52) Mio. Euro
- IS.Teledata (36%-Beteiligung) mit einem Umsatz von 35,74 (35,32) Mio. Euro, das EBT lag bei 1,95 Mio. Euro und das Ergebnis nach Steuern bei 0,93 Mio. Euro

**Fazit:** Der OnVista-Konzern hat gestern seine Eckdaten für das Geschäftsjahr 2004 vorgelegt. Mit einem Konzernumsatz von 6,95 (Vj. adjustiert 4,56; 10,84) Mio. Euro wurde sowohl die Prognose des Vorstandes vom 08.11.04 von „mehr als 6,7 Mio. Euro“ als auch unsere eigene Erwartung von 6,85 Mio. Euro übertroffen. Auf der Ergebnisseite wurden vor Steuern 0,92 (7,50) Mio. Euro erzielt, was leicht unter der Unternehmensprognose von „rund 1 Mio. Euro“ und unserer eigenen optimistischeren Schätzung von 1,12 Mio. Euro lag. Zusammen mit einer höheren Steuerquote lag das Konzernergebnis mit 0,42 (5,73) Mio. Euro bzw. 0,06 Euro je Aktie unter unseren Schätzungen von 0,68 Mio. Euro bzw. 0,10 Euro je Aktie. Wir werden unsere Prognose für 2005 nach einem Gespräch mit dem Unternehmen voraussichtlich leicht nach unten anpassen. Während unsere Umsatzschätzung von 7,8 Mio. Euro im Rahmen der Guidance durch den Vorstand von „gut 8 Mio. Euro“ liegt, ergibt sich beim EBT eine größere Abweichung („etwa 1,38 Mio. gegenüber unseren 1,95 Mio. Euro). Wir hatten zum einen die Abschwächung der EBIT-Marge, die in 2004 bei 0,3% (5,8% in H1 2004) lag, unterschätzt. Letzteres lag primär an dem wachstumsräftigen Direktmarketing-Geschäft (Kreditkarten, Spezialfonds oder Online-Sparkonten) im Kerngeschäftsfeld Media, das von OnVista stark ausgebaut werden soll. Dabei wird durch den Bruttoausweis der Umsätze, von dem ein Teil an die Kooperationspartner weitergegeben wird, die EBIT-Marge belastet. Der Segment-Umsatz wurde insgesamt auf 6,95 (4,52) Mio. Euro gesteigert. Zum anderen hatten wir im Geschäftsfeld Technologies - Kerngeschäft IT, das über die 36% Beteiligung an der IS.Teledata AG dargestellt wird und in der OnVista-GuV nur als Ergebnisanteil unterhalb (!) des EBIT einfließt - ein höheres Beteiligungsergebnis erwartet. Die IS.Teledata AG konnte aber auf Grund einer unerwartet hohen Steuerquote von 52% (hohe latente Steuern) nur ein Ergebnis von 0,93 Mio. Euro erzielen. Die OnVista-Aktie konnte gestern einen Kursgewinn von 3,0% gegenüber dem Vortag verbuchen. Die Schwankungsbreite reichte dabei von -3,9% auf 5,99 Euro nach Handelseröffnung bis zum Tageshoch nach Veröffentlichung der Zahlen bei 6,47 Euro (+3,9%). Auf Grund der positiven Performance notiert die Aktie derzeit in der Nähe unseres Kurszieles von 6,40 Euro. Wir stufen sie daher von Kaufen auf Akkumulieren zurück.



**Termine für morgen**

DE/Industrieproduktion Januar (f.: 0,7%; l.: 0,9%); Wiesbaden 12:00

US/MBA, Hypotheken-Anträge in der Woche zum 04.03. (l.: -2,4%); Washington 13:00

US/US-Notenbank Fed veröffentlicht Beige Book; Washington 20:00

DE/Kongress der UniCredit zum Thema „Organisation und Struktur der europäischen Geldwirtschaft nach der EU-Erweiterung“; Frankfurt o.Z.

DE/PK der Mummert Consulting AG anlässlich der Vorstellung einer Untersuchung über Trends in der Versicherungsbranche; Köln 11:00

**Veranstaltungen anlässlich der Computermesse CeBIT in Hannover (10.03. – 16.03.):**

**Eröffnungsfeier (18:00), u.a. mit Bundeskanzler Schröder**

**Pressekonferenzen von Unternehmen:**

**Siemens** (09:00); **Arcor** (09:00); **O2 Germany** (10:00); **T-Systems** (10:00); **Lucent** (10:00); **EMC** (11:00); **Sharp** (11:00); **KPN und E-Plus** (11:00);

**Allianz AG.** Dresdner Bauspar, Jahres-PK; Frankfurt 17:30

**Adidas-Salomon AG.** Jahresergebnis; Herzogenaurach o.Z.; Bilanz-PK; Herzogenaurach 10:00

**AMB Generali Holding AG.** Bilanz-PK; Bergisch-Gladbach 10:30

**Axel Springer Verlag AG.** Bilanz-PK; Berlin 11:00

**BASF AG.** Jahresergebnis; Ludwigshafen o.Z.; Bilanz-PK; Ludwigshafen 10:30; Conference Call 15:00

**Basler AG.** Jahresergebnis; Ahrensburg o.Z.; Bilanz-PK; Hamburg 10:30

**DAB Bank AG.** Jahresergebnis; München o.Z.; Bilanz-PK; München 12:00; DVFA-Konferenz; Frankfurt 15:00

**Data Modul AG.** Bilanz-PK; München 10:00

**E.ON AG.** Bilanzsitzung des Aufsichtsrats; Düsseldorf o.Z.

**EADS NV.** Jahresergebnis; Schiphol-Rijk o.Z.; Bilanz-PK; München 10:00

**Fujitsu Siemens Computers.** PK zum Jahresergebnis; Hannover 14:30

**Hymer AG.** Hauptversammlung; Bad Waldsee 11:00

**IVU Traffic Technologies AG.** Jahresergebnis; Berlin o.Z.

**Lufthansa AG.** Verkehrszahlen Februar; Frankfurt 13:00

**Net AG.** Hauptversammlung; Frankfurt 14:00

**Nürnberger Beteiligungs AG.** Bilanz-PK; Nürnberg 10:30

**Premiere AG.** Erstnotiz; München o.Z.

**Salzgitter AG.** Eckdaten Geschäftsjahr 2004; Salzgitter o.Z.

**Secunet Security Networks AG.** DVFA-Konferenz; Frankfurt 10:00

**Voith.** Bilanz-PK; Stuttgart 10:00

**Volkswagen AG.** Internationale Investorenkonferenz; Wolfsburg 11:15

**WaveLight Laser Technologie AG.** Ergebnis 2. Quartal; Erlangen o.Z.



**Fortsetzung Termine für morgen**

**Unternehmen Ausland**

**Accor.** Jahresergebnis

**BAA.** Verkehrszahlen Februar

**Crédit Agricole.** Jahresergebnis

**LVMH.** Jahresergebnis

Independent Research GmbH, Staufenstr. 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. Vielfältigungen, 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.

---

**Ihr Independent-Investment-Advisory**

**+49 (0)69 97 14 90-0**