

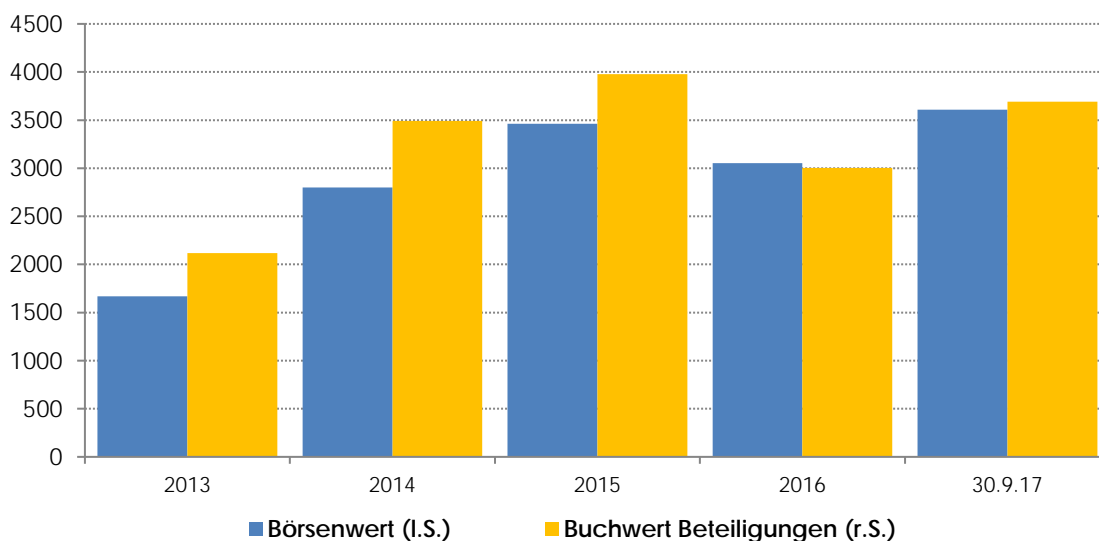
AUSSICHTSREICHE ANLAGEIDEEN – INTERESSANTE AKTIEN AUS ALLER WELT

von Klaus-Jürgen Melzner Portfolio Manager FIDUKA-Depotverwaltung GmbH

BB BIOTECH (WKN: A0NFN3 / Kurs am 27.10.2017: 63,90 CHF)

- BB Biotech ist eine börsennotierte Schweizer Investmentgesellschaft mit Beteiligungen ausschließlich im Biotechnologie- und Biopharmabereich. Mit einer Marktkapitalisierung von 3,6 Mrd. CHF zählt sie auf der Welt zu den größten Beteiligungsgesellschaften in diesem Sektor. Der innere Wert aller gehaltenen Beteiligungen lag Ende September bei 3,7 Mrd. CHF.
- Seit 1993 ist BB Biotech an der Schweizer Börse gelistet und seit Dezember 1997 auch in Deutschland notiert (Prime Standard).
- Das aus 20 bis maximal 35 Beteiligungen bestehende Portfolio ist derzeit zu über 94% in US-Firmen investiert, denn die Vereinigten Staaten bilden in der Biotechnologiebranche noch immer das Maß aller Dinge. Der Vorteil dieses Ansatzes liegt in der Bündelung von großen, hochprofitablen Biotech-Firmen mit einigen mittelgroßen Gesellschaften und einer Reihe noch junger, forschungsintensiver Entwickler, die zunächst noch viel Geld in eine erfolgversprechende Arzneimittel-Pipeline investieren müssen.
- BB Biotech stützt sich dabei auf fünf bis acht Kernbeteiligungen, die mit marktfähigen Produkten häufig bereits Weltspitzenpositionen erlangt haben, wie z.B. Gilead im Bereich der Hepatitis- und Aids-Therapie, Celgene in der Krebs-Bekämpfung oder NovoNordisk bei der Behandlung von Diabetes. Diese Top-Positionen dürfen zusammen bis zu zwei Drittel der Gesamtanlagen ausmachen, Einzelpositionen bis maximal ein Viertel.
- Als Zielgröße gilt für das Management eine Jahresrendite von 15% über einen längeren Anlagehorizont. Hilfreich dabei ist der in der Branche stattfindende Konzentrationsprozess, in dessen Verlauf häufig kleinere Gesellschaften mit interessanten Produkten und Forschungsansätzen zu hohen Preisen aufgekauft werden. Systemimmanent kommt das dem Modell von BB Biotech mit seinen vielen kleineren Firmen sehr entgegen. In jüngster Zeit wurden auf diese Art durch die übernommenen Firmen Actelion und Kite Pharma hohe Zugewinne erwirtschaftet. Ausgeschüttet wurde für 2016 je Anteilschein eine Dividende von 2,75 CHF. Das Risiko der Anlage liegt neben möglichen hohen Schwankungen einzelner Titel, je nach Erfolg oder Misserfolg in der Medikamentenentwicklung, wegen des hohen Portfolioanteils auch im Dollar-Wechselkurs. De facto handelt es sich um ein Investment in US-Aktien.

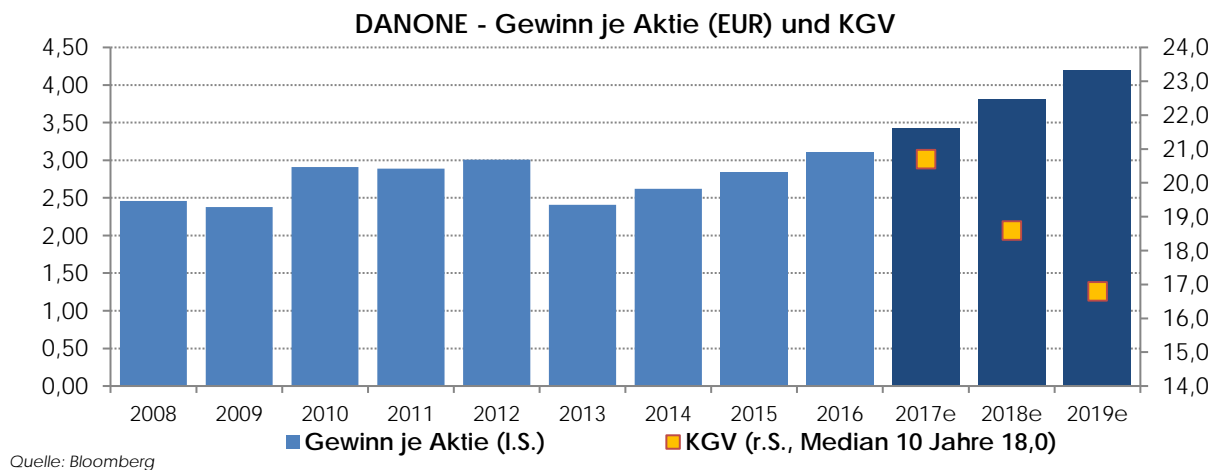
BB Biotech - Börsenwert und Nettovermögen (Mrd. CHF)



Quelle: Bloomberg

DANONE (WKN: 851194 / Kurs am 27.10.2017: 70,00 EUR)

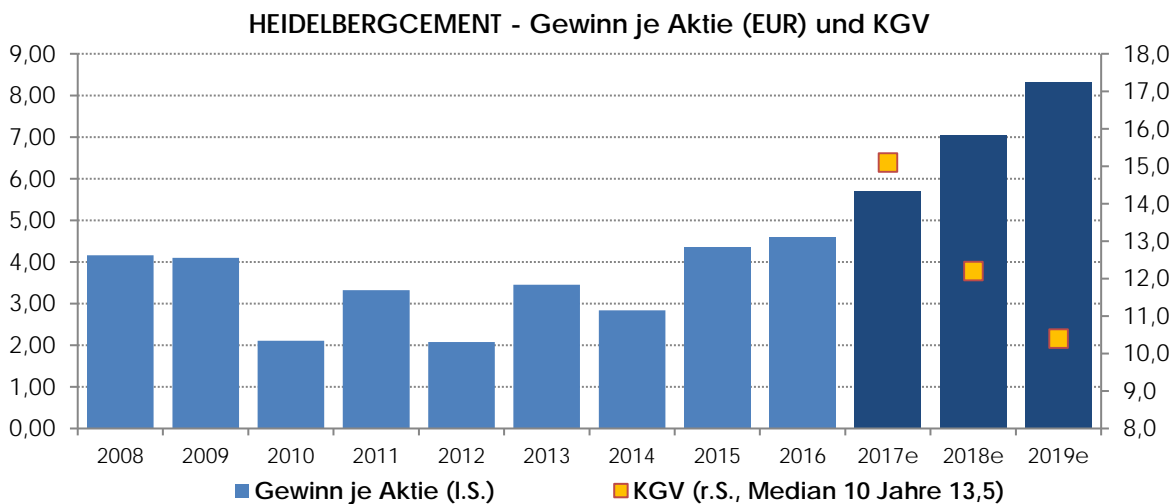
- Der aus der Fusion mit Gervais und später BSN hervorgegangene französische Konzern zählt mit einem Jahresumsatz (2016) von 21,9 Mrd. EUR zur Handvoll weltweit führender Lebensmittelhersteller. Bei einem zuletzt erzielten Nettogewinn von 1,7 Mrd. EUR liegt der Börsenwert aktuell bei 46,7 Mrd. EUR.
- Bei Milcherzeugnissen ist die Gruppe die Nummer zwei weltweit. Die bekannten Marken wie Actimel, Activia Joghurts, Gervais, Milupa Babynahrung, oder Evian und Volvic Mineralwässer finden sich in nahezu allen Supermarktregalen. Nach den Fusionen mit Gervais und BSN in Frankreich beschränkte sich die Danone-Gruppe lange Zeit vorwiegend auf organisches Wachstum und setzte nur punktuell größere Übernahmen als strategisches Expansionsmittel ein. Im Jahr 2007 wurde für 11,3 Mrd. EUR die niederländische Numico übernommen und zuletzt im vergangenen Jahr in den USA für 12,5 Mrd. USD der Hersteller vegetarischer und veganer Lebensmittel White-Wave Foods.
- Das langfristige Wachstumsziel liegt bei 4% bis 5% organischer Umsatzzunahme jährlich. Für 2017 liegt das Unternehmen mit plus 4,7% im dritten Quartal im Plan, inklusive der US-Akquisition hat das Geschäft sogar um über 16% zugenommen. Die operative Ergebnis-marge konnte im ersten Halbjahr verbessert und der Gewinn nach Steuern um 11% sowie der operative Cashflow um 12% gesteigert werden. Potenzial für Wachstum besteht vor allem in Asien einschließlich China, aber auch Osteuropa, wo Russland sich erholt.
- Durch die WhiteWave-Übernahme ist die Nettoverschuldung zur Jahresmitte 2017 vorübergehend auf 18,2 Mrd. EUR angestiegen. Die Finanzkraft ist mit einem freien Cashflow von 920 Mio. EUR im ersten Halbjahr ausreichend gut, um die Schulden mittelfristig wieder deutlich zurückzuführen. Überdurchschnittlich gut ist die Netto-Eigenkapitalrendite von 16,0%.
- Das Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV) ist mit 18,6 für 2018 und 16,8 für 2019 für ein nicht zyklisches Unternehmen noch günstig. Bei dem erwarteten Ergebniswachstum von jeweils 10% für die kommenden Jahre bleibt mit den Chancen aus einer gelungenen WhiteWave-Integration noch Kurs-spielraum nach oben. Die Dividendenrendite ist mit 2,6% nicht herausragend, aber solide. Neben der Währungsentwicklung liegt ein potenzielles Risiko für das Unternehmen auch in steigenden Einkaufspreisen für Vorprodukte.



HEIDELBERGCEMENT (WKN: 604700 / Kurs am 27.10.2017: 86,86 EUR)

- Der global aktive deutsche Baustoff-Konzern HeidelbergCement erwirtschaftete 2016 bei einem Geschäftsvolumen von 15,2 Mrd. EUR ein Nettoergebnis von 706 Mio. EUR. Die Marktkapitalisierung des Unternehmens liegt bei 17,4 Mrd. EUR.
- Mit einer Kapazität von 193 Mio. Tonnen ist die Gruppe der zweitgrößte Zementhersteller der Welt und Marktführer bei sogenannten Zuschlagstoffen (Sand, Kies, Split, Schotter). Die Aktivitäten umspannen mit Ausnahme von Lateinamerika den gesamten Erdball und sind meist in der Nähe von Großstadt-Agglomerationen konzentriert, inklusive schnell wachsender Ballungszentren in Schwellenländern (z.B. Hongkong, Bangkok, Mumbai, Jakarta, Moskau, Istanbul, Kairo, Kinshasa, Sydney, USA Ost- und Westküste, etc.).

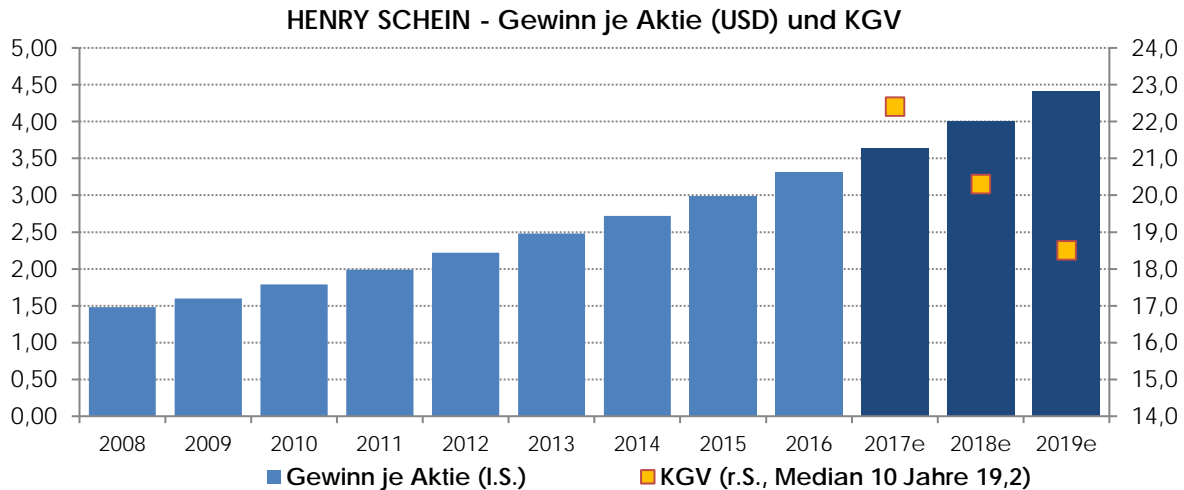
- Nach einigen schwierigen Jahren mit hoher bilanzieller Verschuldung nach der Übernahme der britischen Hanson-Gruppe 2007 wächst das Unternehmen seit 2010 wieder und kann auch Akquisitionen wie vor zwei Jahren den italienischen Konkurrenten Italcementi finanziell stemmen. Rund zwei Drittel vom Umsatz entfallen auf Europa (inkl. Russland) und Nordamerika, so dass in Asien und Afrika noch großer Spielraum für künftiges Wachstum bleibt. Das Bauzuliefer-Geschäft ist üblicherweise zyklisch und eng mit dem Wirtschaftswachstum in der jeweiligen Region korreliert. Langfristig ist das Bevölkerungswachstum trendbestimmend.
- Gegenwärtig profitiert der Konzern besonders vom Aufschwung in Süd- und Osteuropa und dem Wachstum in Asien. Die Nettoverschuldung wurde von 14,6 Mrd. EUR 2007 bis zur Italcementi-Übernahme auf 5,9 Mrd. abgebaut und lag jetzt zur Jahresmitte wieder bei 10,1 Mrd. EUR. Mit dem 3,2-fachen des operativen Ergebnisses vor Abschreibungen und angesichts des niedrigen Zinsniveaus ist sie aber beherrschbar.
- Ab 2018 dürften freie Cashflow-Mittel von über 1,2 Mrd. EUR jährlich für den Schuldenabbau zur Verfügung stehen. Für die kommenden Jahre wird ein Gewinnwachstum von etwa 20% jährlich erwartet, was die Aktie angesichts der hohen Dynamik mit einem KGV 2019 von 10,4 ausgesprochen günstig macht. Auch die Italcementi-Integration läuft bislang gut und könnte schneller als prognostiziert Synergien in der Gruppe freisetzen. Risiken liegen in erster Linie in steigenden Energiepreisen und möglicher geopolitischer Instabilität in Absatzregionen.



HENRY SCHEIN (WKN: 897961 / Kurs am 27.10.2017: 76,55 USD)

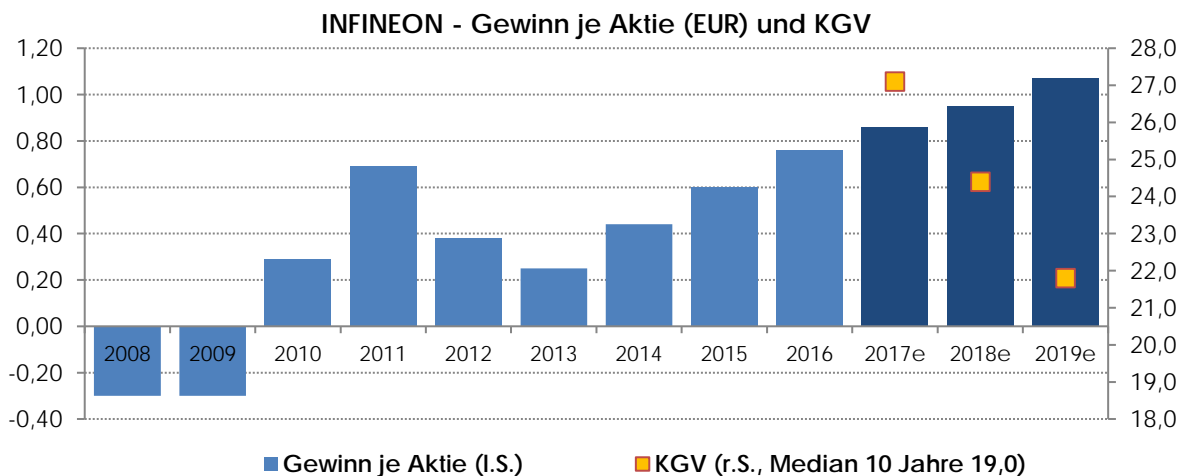
- Der Jahresumsatz des US-Gesundheitskonzerns Henry Schein lag 2016 bei 11,6 Mrd. USD und der Gewinn nach Steuern bei 507 Mio. USD. Die Börsenkapitalisierung erreicht 12,2 Mrd. USD.
- Das Unternehmen bietet weltweit Medizinprodukte und Dienstleistungen für Arztpraxen, Veterinäre und medizinische Einrichtungen wie staatliche und private Kliniken und Dentallabore an. Der Ursprung geht auf eine 1932 von dem Amerikaner Henry Schein gegründete Apotheke zurück. Der Aufstieg begann mit dem Vertrieb von Penicillin und später in den 1950er-Jahren mit der Belieferung von Arztpraxen und Laboren mit medizinischem Gerät. Seit den 1990er-Jahren folgten die nächsten Expansionsschritte über Zukäufe von Wettbewerbern und die Internationalisierung des Unternehmens, zunächst in Europa, dann in Asien. Bei Dentalausrüstungen ist Henry Schein heute weltweit die Nummer eins.
- Ein Vorteil des Unternehmens im Wettbewerb ist die frühzeitig begonnene Optimierung der Wertschöpfungskette. Das konjunkturell nicht schwankungsanfällige Geschäft wird an dem gleichmäßigen Anstieg von Umsätzen und Ergebnissen deutlich, die seit 1999 mit Ausnahme von 2004 in jedem Jahr zulegen.
- Das Unternehmen ist sehr finanzstark und generiert regelmäßig Überschüsse über den Investitionsbedarf hinaus. Für 2017 wird ein frei verfügbarer Cashflow von 740 Mio. USD erwartet. Das eingesetzte Eigenkapital verzinst sich mit über 19% nach Steuern überdurchschnittlich gut.

- Angesichts des sehr regelmäßig mit einer Jahresrate von etwa 10% wachsenden Gewinns und des konjunkturreisistenten Geschäftsmodells ist die Aktie mit einem KGV 2018 von 20,3 und 18,5 für das Folgejahr noch günstig bewertet. Mit Blick auf den Umsatz je Aktie bezahlt ein Investor sogar nicht mehr als das Volumen eines Geschäftsjahrs, ein sehr niedriger Multiplikator. Ein Geschäftsrisiko für Henry Schein könnte in einer sich etablierenden Konkurrenz im Internethandel erwachsen.



INFINEON (WKN: 623100 / Kurs am 27.10.2017: 23,33 EUR)

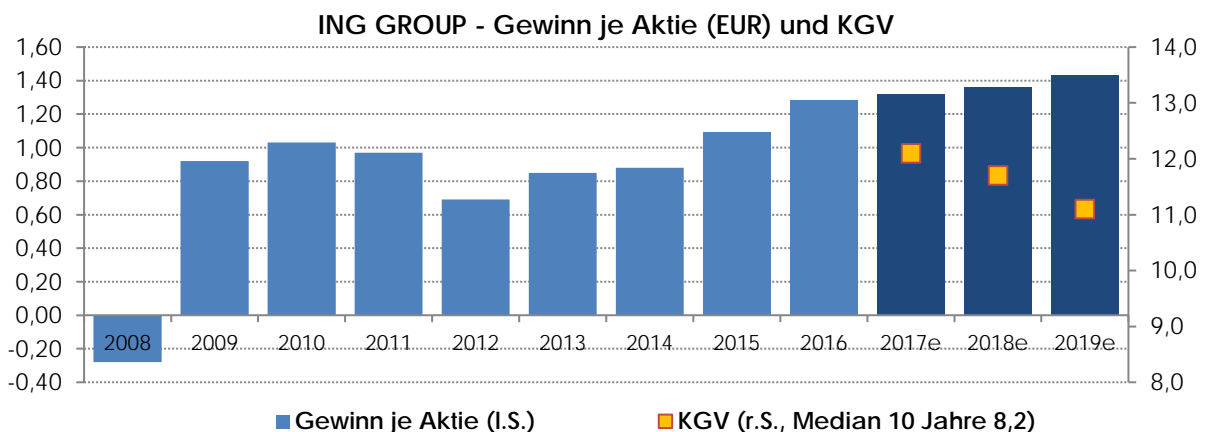
- Mit einem Jahresumsatz von 6,5 Mrd. EUR und einem Nettogewinn von 743 Mio. EUR gehört Infineon zu der kleinen Gruppe europäischer Halbleiterhersteller, die in ihren Marktnischen eine Weltspitzenposition halten. Der Börsenwert liegt bei 26,7 Mrd. EUR.
- Infineon wurde als Ableger aus dem Siemens-Konzern 1999 an die Börse gebracht. Anschließend entwickelte sich das Geschäft unter teilweise hohen Verlusten stark schwankend und konnte erst nach dem Abstoßen der Speicher(Memory)chip-Sparte verstetigt werden. Heute ist der Konzern weltweit die Nummer eins bei Leistungshalbleitern (Powerchips / 60% vom Umsatz), die in mannigfachen industriellen Produkten die Stromstärke regulieren und den Stromfluss steuern. Wichtigste Abnehmergruppe ist die Automobilindustrie.
- In den letzten Jahren wurden Zukäufe ein wichtiger Part der internationalen Wachstumsstrategie (Übernahme von International Rectifier/USA). Umsatztreiber der nächsten Jahre werden vor allem das autonome Fahren, die Elektrifizierung, sowie Vernetzung und Sicherheit im Automobil sein (8% p.a. erwartetes Trendwachstum). Für diese Anforderungen wird der Einsatz von Powerchips markant zunehmen und Infineon sollte weiter schneller wachsen als der globale Halbleitermarkt.
- Trotz hoher Vorleistungen in die Produktentwicklung und für Sachinvestitionen (knapp 15% vom Umsatz) konnte das Unternehmen einen freien Cashflow-Überschuss von mehr als 300 Mio. EUR in neun Monaten generieren. Die bilanzielle Barliquidität von gut 2,2 Mrd. EUR und 358 Mio. EUR abzüglich aller Finanzschulden dokumentiert ebenfalls die herausragende Finanzstärke.
- Angesichts der ausgezeichneten Marktperspektiven für Infineon und erwarteter zweistelliger Ertragszuwächse in den nächsten Jahren ist das KGV 2019 mit 21,8 nicht zu hoch. Daneben überzeugt die Eigenkapitalverzinsung von knapp 17%. Die Dividendenrendite ist mit 1,2% noch ausbaufähig, das Management verspricht mindestens Stabilität und eine Mehrausschüttung, sofern keine Gelder für weitere Übernahmen gebraucht werden. Ein Risiko für das Geschäft und die Aktie von Infineon liegt in einer nachhaltigen Schwäche des USD-Wechselkurses.



Quelle: Bloomberg

ING GROEP (WKN: A2ANV3 / Kurs am 27.10.2017: 15,89 EUR)

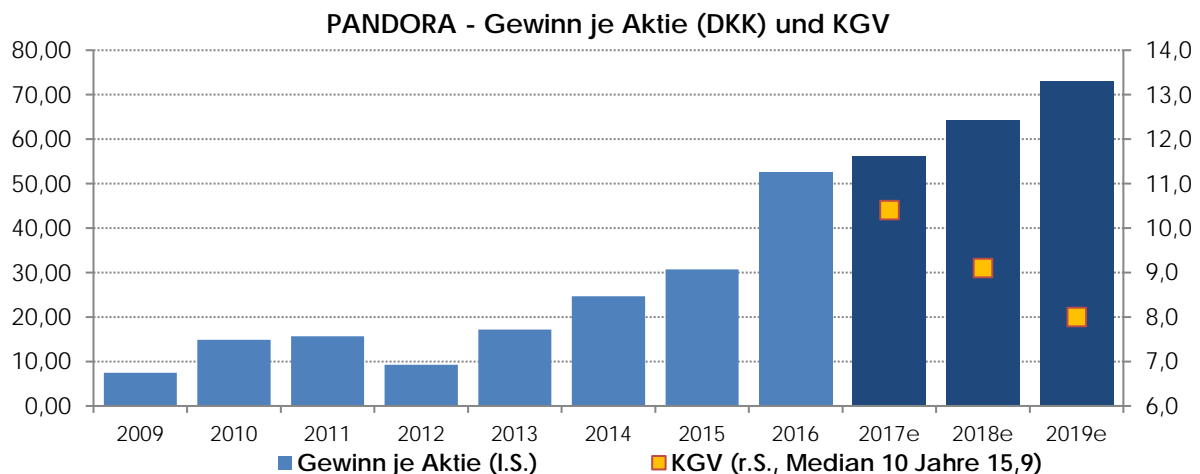
- Die Internationale Nederlanden Groep (ING) ist mit einer Marktkapitalisierung von 61,8 Mrd. EUR eines der größten europäischen Bankhäuser. Aus 17,5 Mrd. EUR Einnahmen erwirtschaftete ING 2016 einen Reingewinn von 4,65 Mrd. EUR.
- 1991 aus einer Fusion der Nationale Nederlanden mit der Postbank hervorgegangen, forcierte das Finanzhaus als eines der ersten weltweit die Kombination aus Bank- und Versicherungsgeschäft, das sogenannte „Bancassurance“-Modell. In der Finanzkrise mit dieser Strategie gescheitert, hat sich ING mittlerweile wieder von allen Versicherungsaktivitäten getrennt, womit eine EU-Auflage erfüllt wurde.
- Heute liegt die Stärke der Bank in ihrer erfolgreichen Direktbank-Strategie, u.a. in Deutschland mit der ING DiBa als Marktführer, und einem fortschrittlichen Internet-Auftritt. Das moderne „Multibanking“ vereint traditionelles Geschäft mit Bank-dienstleistungen, die über PC, Handy oder anderen mobilen Geräten abrufbar sind.
- Anders als bei vielen europäischen Konkurrenzinstituten liegt der Gewinn der ING-Gruppe heute über dem Vorkrisenniveau. Und als eines der wenigen europäischen Häuser kann die Bank noch einigermaßen mit den US-Instituten Schritt halten. Im ersten Halbjahr 2017 stiegen Kundeneinlagen und Kreditausleihungen um jeweils 12,1 Mrd. EUR an, die Provisionseinnahmen nahmen um fast 15% zu. Bei mittel- bis längerfristig leicht ansteigender Zinstendenz sollte auch beim Zinsüberschuss die Talsohle durchschritten sein. Für 2020 ist das Ziel, die Kundenzahl um 4 auf 14 Millionen nach oben zu bringen.
- Die Kapitalausstattung der Bank ist sehr gut, so dass seit 2014 wieder eine Dividende bezahlt wird, zuletzt mit einer überdurchschnittlich hohen Rendite von 4,2%. Das KGV 2019 von 11,1 ist vor dem Hintergrund des stabilen Privatkundengeschäfts niedrig und die Kurs/Buchwert-Relation mit 1,15 bei einer Eigenkapitalverzinsung von etwa 10% sogar sehr günstig. Risiken sehen wir vor allem im Fall einer generellen Erosion der Finanzstabilität im Bankensystem oder einem unerwartet hohen Kundenverlust durch wachsende „Fintech“-Konkurrenz.



Quelle: Bloomberg

PANDORA (WKN: A1C6JV / Kurs am 27.16.2017: 589,50 DKK)

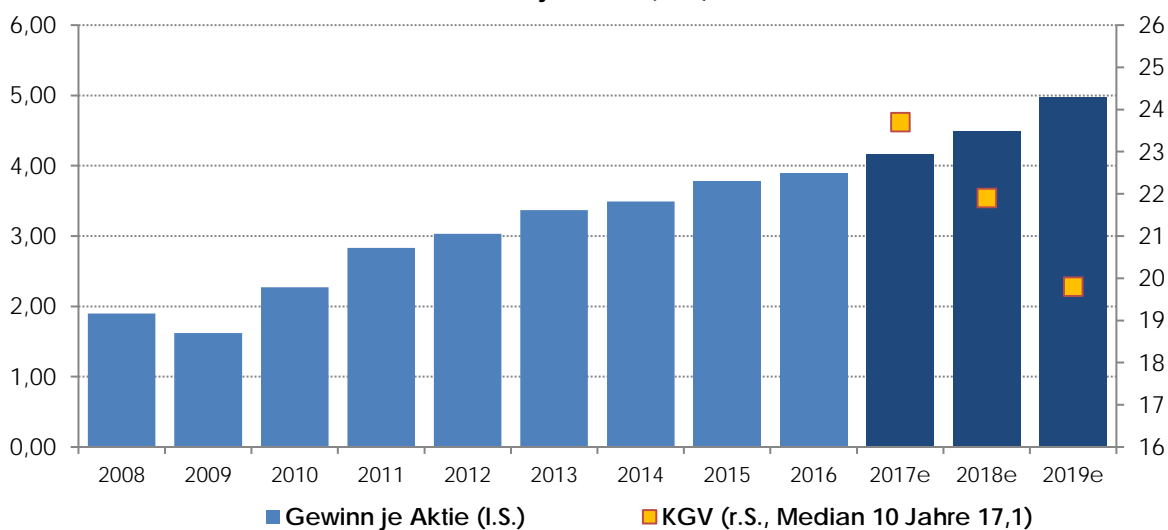
- Das dänische Unternehmen Pandora vertreibt weltweit selbst entworfenen und hergestellten Schmuck zu erschwinglichen Preisen und ist seit Oktober 2010 börsen-gelistet. Bei einem Umsatzvolumen 2016 von 20,3 Mrd. DKK (2,7 Mrd. EUR) und einem Nachsteuergewinn von 6,0 Mrd. DKK beträgt der aktuelle Marktwert 66,8 Mrd. DKK.
- 1982 von einem dänischen Goldschmied gegründet, produziert Pandora seit 1989 zum Großteil in Thailand handveredelten echtschmuck aus hochwertigen Materialien wie Gold und Silber. Das im Jahr 2000 eingeführte, patentierte Konzept des Charm-Armbands, das individuell gestaltet und kombiniert werden kann, brachte den Durchbruch und beschleunigte die internationale Expansion nach Übersee in die USA (2003), Kanada, Australien und mittlerweile auch China (2015). Der Konzern vermarktet sein Sortiment an Armbändern, Ringen, Halsbändern und Ohrringen in über 100 Ländern und 7.700 Verkaufsstellen weltweit, einschließlich 2.200 eigener Konzept-Filialen. Eine Internet-Verkaufsplattform existiert seit 2011.
- Umsatz- und Gewinntrend sind seit 2013 kontinuierlich aufwärtsgerichtet. Europa ist größtes Verkaufsgebiet mit 43% des Geschäftsvolumens, vor Amerika mit 34% und Asien mit 23%. Hier sieht Pandora besonders in China noch große Wachstumschancen, die Zahl der eigenen Filialen dort wird deutlich aufgestockt. Überhaupt wird das eigene Filialnetz zu Lasten der im Großhandelsvertrieb belieferten Fremdverkaufsstellen rasch ausgebaut. Im Rahmen dieser Repositionierung erreichte der Umsatzanteil eigener Filialen im zweiten Quartal erstmals über 40%. Insgesamt wuchs der Umsatz um 12%, getragen von einem 35%igen Anstieg in Asien (China +91%). Auch das besonders schmuckaffine Indien und Lateinamerika bieten langfristig noch große Chancen.
- Pandoras Finanzkraft und Bilanzkennziffern sind ausgezeichnet. Der freie Cashflow betrug im ersten Geschäftshalbjahr 556 Mio. DKK. Mit über 41% der Bilanzsumme ist das Eigenkapital mehr als ausreichend. Die Unternehmensführung hat daher neben der Dividende (Rendite 6,5%) ein Aktienrückkaufprogramm lanciert.
- Wegen der Neuaufstellung der Vertriebskanäle und verhaltener Nachfrage in den USA im ersten Quartal hat die Aktie im bisherigen Jahresverlauf über 35% an Wert eingebüßt. Das scheint übertrieben, die aktuelle Gewinnbewertung mit einem Multiplikator von 9,1 für 2018 und 8,0 für 2019 lässt Spielraum für eine markante Erholung, selbst wenn die Gewinnprognosen noch etwas zurückgenommen werden sollten. Risiken für den Aktienkurs können in einem Misslingen der Neuordnung der Vertriebskanäle, einer anhaltenden Nachfrageschwäche im wichtigen US-Markt, oder generell in sich schnell wandelnden Mode- und Nachfragetrends liegen.



SAP (WKN: 716460 / Kurs am 27.10.2017: 98,32 EUR)

- Mit einem Jahresumsatz (2016) von 22,1 Mrd. EUR ist SAP Europas größtes Softwarehaus und weltweit der führende Anbieter von Unternehmenssoftware. Bei einem zuletzt erzielten Gewinn von 3,6 Mrd. EUR ist SAP mit einer Marktkapitalisierung von 120 Mrd. EUR das wertvollste Unternehmen in der gesamten deutschen Aktienlandschaft.
- Die Branche befindet sich in einem umwälzenden Transformationsprozess weg von traditionellen Software-Lizenzverkäufen (On-Premise Geschäft) hin zur Bereitstellung von Software und IT-Infrastruktur wie Speicherplatz oder Rechenleistung über ins Internet ausgelagerte große Datenzentren und Server (Cloud oder Datenwolke). Angestammte Branchenführer wie SAP, Oracle, Microsoft oder IBM werden bei Cloud-Dienstleistungen von neuen Konkurrenten wie Salesforce, Amazon oder Google attackiert und müssen in diesem vollkommen neuen Wettbewerbsumfeld zurechtkommen.
- SAP verzeichnet rasche Fortschritte im Cloud-Transformationsprozess und kann sich an führender Position behaupten. In den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahrs gab es keinerlei Wachstumseinbußen, Umsatz und bereinigtes Ergebnis sind jeweils zweistellig gestiegen (Cloud-Umsatz +28%). Die längerfristigen Prognosen für 2020 wurden vom Management heraufgesetzt. Vor einigen Jahren hat die Führung einen Strategiewechsel zu mehr und größeren Unternehmensübernahmen vollzogen. In rascher Abfolge wurden zwischen 2007 und Herbst 2014 die Milliardenkäufe Business Objects, Sybase, Success Factor, Ariba und Concur für zusammen über 20 Mrd. EUR getätigt, zuzüglich mehrerer kleinerer Gesellschaften zur Arrondierung. Mit deren Integration haben sich die Wachstumsschritte von SAP nochmal vergrößert.
- Die Finanzkraft überzeugt mit einem freien Cashflow-Überschuss von 3,2 Mrd. EUR allein in den ersten drei Quartalen, 200 Mio. EUR mehr als im Vorjahr. Mit den Finanzmitteln konnte die Nettoverschuldung signifikant um 2 Mrd. EUR verringert werden. Sie ist trotz der großen Übernahmen mit 1,7 Mrd. EUR recht niedrig und dürfte sich bereits in naher Zukunft wieder in einen Barmittelüberschuss umkehren.
- Gemessen am Technologiewerte-Sektor hat die SAP-Aktie mit einem KGV von 18,8 für 2019 noch Kurspotenzial nach oben. Hauptkonkurrenten Salesforce und Microsoft werden demgegenüber mit einem klaren Bewertungsaufschlag gehandelt, die Oracle-Aktie ähnlich wie SAP. Der hohe frei verfügbare Cashflow gibt Spielraum für Dividendenanhebungen, eine Ausweitung des laufenden 500 Mio. EUR Aktienrückkaufprogramms, oder auch die Wiederaufnahme größerer strategischer Übernahmen. Risiken liegen in einem schwieriger als erwartet verlaufenden Cloud-Transformationsprozess oder einem sich dauerhaft abschwächenden US-Dollar.

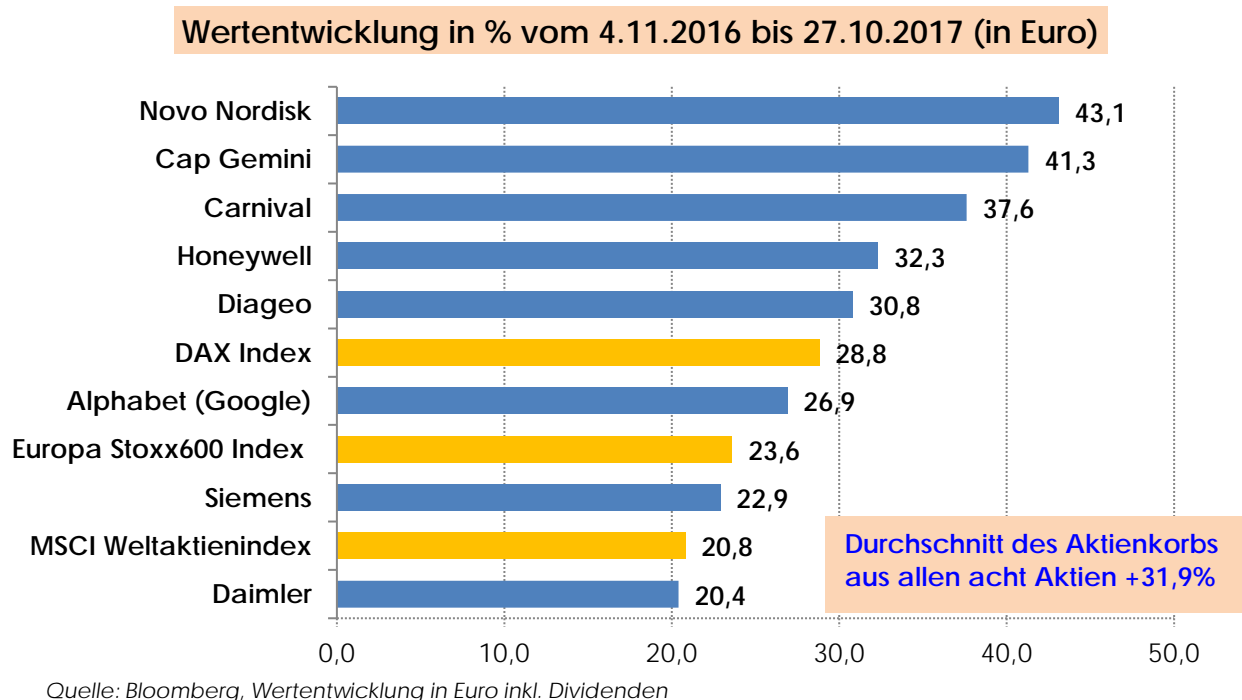
SAP - Gewinn je Aktie (EUR) und KGV



Quelle: Bloomberg

RÜCKBLICK AUF DIE PERFORMANCE UNSERER FAVORITEN AUS DEM LETZTEN JAHR

- Exzellentes Ergebnis unseres letztjährigen Aktienportfolios: Im Durchschnitt aller acht Werte ergibt sich eine Rendite einschließlich Dividenden von plus 31,9% in Euro. Nur Daimler blieb geringfügig hinter dem Weltaktienindex (ebenfalls inkl. Dividenden) zurück, aber zwei Titel verzeichneten sogar Wertzuwächse von über 40%. Auch schnitten sechs Werte besser ab als die europäische Benchmark Stoxx600-Index (mit Dividenden). Bei den amerikanischen Aktien drückte diesmal der schwache Dollar die Performance. In lokaler Währung haben der Kreuzfahrtschiff-Betreiber Carnival, Honeywell und Google noch um etwa 6% mehr zugelegt.
- Bei Daimler und Siemens haben wir zwischenzeitlich Gewinne realisiert und die Aktien veräußert. Trotz operativ guter Zahlen gefällt uns bei Daimler die anhaltende Medien-Debatte um unerlaubte Manipulationen bei Diesel-Motoren (was Daimler abstreitet) und die Kartell-Vorwürfe in der Branche nicht. Bei Siemens sind die erwarteten positiven Effekte aus dem eingeleiteten Konzernumbau (Ausgliederung Windtechnik Siemens-Gamesa, Bahntechnik-Fusion mit Alstom, anstehender Börsengang der Medizintechnik) inzwischen eingepreist, nicht dagegen mögliche Sanierungsschritte in der darbindenden Kraftwerktechnik-Sparte.



Disclaimer

Diese Präsentation ist Eigentum der FIDUKA-Depotverwaltung GmbH. Eine Nutzung oder Weitergabe - auch in Auszügen - ist ohne vorherige Zustimmung der FIDUKA unzulässig. Die Ausarbeitung gilt nicht als Angebot. Gemachte Indikationen sind als unverbindlich zu verstehen. Preise, Zinssätze und sonstige Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig, die zu dem Zeitpunkt gelten, in dem mit dem Kunden ein Geschäft vereinbart wird. Sämtliche Wertangaben sind vergangenheitsbezogen, dienen nur der bloßen Anschauung und verpflichten die FIDUKA in keiner Weise. In der Präsentation aufgeführte Kursentwicklungen sind als Indikation zu betrachten, die auf in- und externen Szenario-Analysen beruhen können, welche nach bestem Wissen und Gewissen erstellt wurden. Die Ausarbeitung dient allein als Orientierung, wie ein Geschäft aussehen könnte. Die Ausarbeitung allein stellt auch keine Empfehlung dar und hat keinen rechtsberatenden Charakter. Die dargestellten Sachverhalte dienen ausschließlich der generellen Erläuterung und lassen keine Aussagen über zukünftige Verluste oder Gewinne zu. Vor Abschluss eines Geschäftes ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Kunden- bzw. Fachbetreuer notwendig. Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung/Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die FIDUKA-Depotverwaltung GmbH keine Haftung.