

Sehr geehrte Damen und Herren!

◆ Die Schweizer Notenbank denkt offenbar über höhere Strafzinsen nach. Wie die Zeitung „Schweiz am Sonntag“ unter Berufung auf Personen aus dem Umfeld der Schweizer Nationalbank berichtet, werde ein Zinssatz von minus 1,5 Prozent erwogen. Die eidgenössischen Notenbanker hatte im Januar den Negativzins bereits auf 0,75 Prozent erhöht, als die Bindung des Euro an den Franken überraschend aufgekündigt worden war.

Der Schweizer Franken könnte sich zudem einem weiteren Aufwärtsdruck ausgesetzt sehen, wenn die EZB am Montag ihr billionenschweres Anleihenkaufprogramm startet. Notenbank-Chef Thomas Jordan hatte im Februar bereits erklärt, die Bank habe Spielraum, die Negativzinsen zu erhöhen, um den starken Franken zu schwächen und so die Schweizer Exportwirtschaft zu stützen.

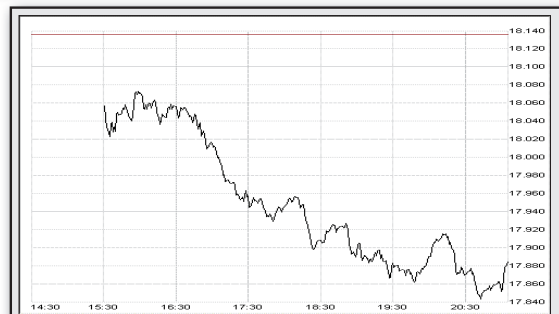
◆ China steigert Exportvolumen deutlich. In den ersten beiden Monaten legten die Ausfuhren aus der Volksrepublik um 15 Prozent zu, wie die am Sonntag veröffentlichte amtliche Statistik auswies. Hauptantrieb bei den Exporten war der überraschend starke Zuwachs im Februar, wo die Ausfuhren um satte 48,3 Prozent zunahmen. Von der Nachrichtenagentur Reuters befragte Ökonomen hatten lediglich mit einem Plus von 14,2 Prozent gerechnet. Auf der anderen Seite bereiten die sinkenden chinesischen Importe zunehmend Sorgen. Sie brachen binnen Jahresfrist um 20,2 Prozent ein und signalisieren damit eine anhaltende Schwäche des Binnenkonsums im Reich der Mitte. Experten erwarten daher, dass die kommunistische Führung in Peking die Wirtschaft mit weiteren Hilfen stützen wird, um einen Konjunkturreinbruch abzufedern.

## Marktüberblick

◆ **USA:** Überraschend gute US-Arbeitsmarktdaten haben am Freitag an den US-Börsen Zinsängste aufkommen lassen. Die Arbeitslosenquote war im Februar auf den tiefsten Stand seit knapp sieben Jahren gesunken. Die Fed dürfte damit in ihrer Einschätzung bestätigt werden, dass die US-Konjunktur an Fahrt gewinnt. Damit rückt eine Zinswende in den Augen vieler Anleger näher. Davon zeugen auch die deutlichen Kursverluste bei US-Staatsanleihen und der starke Dollar. Einziges Gegenargument bieten die bisher nur moderat steigenden US-Löhne, die aus Sicht der Fed für eine Unterauslastung des Arbeitsmarktes stehen.

Wegen der Zinsängste gab der Dow Jones am Freitag seine restlichen Jahresgewinne komplett ab. Er verlor 1,54 Prozent und schloss bei 17.856,78 Punkten. Der marktbreite S&P 500-Index gab zum Wochenschluss um 1,42 Prozent auf 2.071,26 Punkte nach. An der Technologiebörse Nasdaq sank der Auswahlindex Nasdaq 100 um 1,19 Prozent auf 4.399,23 Punkte.

◆ **Deutschland:** Der deutsche Aktienmarkt hat den Start der massiven EZB-Geldschwemme mit Verlusten begleitet. Der DAX verlor im frühen Handel 0,42 Prozent auf 11.502,68 Punkte. Allerdings ist der deutsche Leitindex auch acht Wochen in Folge gestiegen und dabei von Rekord zu Rekord geeilt. Am Freitag hatte er erstmals die Marke von 11.600 Punkten kurzfristig übertrafen. Schwächster DAX-Wert war der Finanzwert Deutsche Börse mit einem Minus von 1,5 Prozent im frühen Handel.



Dow Jones - intraday -

Kurs: 17.856,78 Punkte



Deutsche Börse

Kurs: 70,92 €

ISIN: DE0005810055

Einschätzung: halten

## Unternehmen im Fokus

◆ **Dürr: Rekord-Auftragsbestand, Ausblick enttäuscht.** Der Spezialist für Produktionslinien (vor allem Automobil-Lackierstraßen) steigerte den Jahresumsatz um 7 Prozent auf 2,57 Milliarden Euro, darin ist die seit Oktober konsolidierte Homag Group enthalten. Diese und alle weiteren Zahlen sind vorläufig.

Der vergleichbare Umsatz lag unter dem Vorjahreswert: Ohne Homag betrug die Erlössumme 2,32 Milliarden Euro, knapp über dem zuletzt genannten Umsatzziel (2,3 Milliarden). Die EBIT-Marge wurde von 8,4 auf 8,6 Prozent ausgebaut.

Dürr hat weltweit 14.150 Mitarbeiter (+74 Prozent, akquisitionsbereinigt: + 4,3 Prozent). Rund 7.750 sind in Deutschland tätig.

Zinsaufwand: Nach Neustrukturierung der Kredite sank die Zinsbelastung um 2,2 Millionen Euro, sodass man das Finanzergebnis auf -16,2 Millionen Euro verkleinerte. Unter dem Strich blieb ein Nettogewinn von 150 Millionen Euro übrig, hier ergab sich eine Verbesserung um rund 7 Prozent.

Seit Anfang Oktober 2014 gehört die Homag Group, führender Spezialist für Holzverarbeitungsmaschinen, zum Konzern. Bei einem Kaufpreis von 228 Millionen Euro führte die Übernahme zu Sonderaufwand von 16,5 Millionen Euro (weiterer Aufwand folgt). Mit dem Homag-Kauf habe man „die Weichen für zukünftiges Wachstum gestellt.“

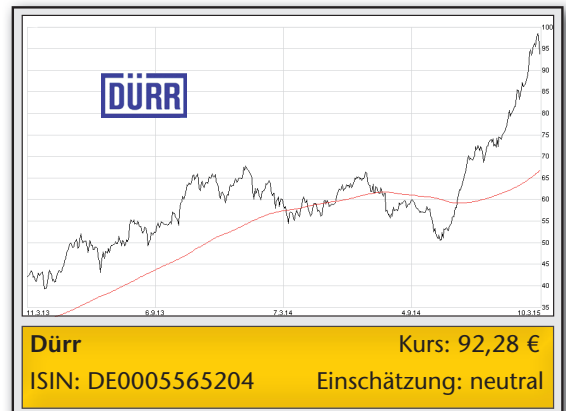
Der Auftragseingang - ohne Homag - wurde um 8 Prozent auf 2,57 Milliarden Euro gesteigert. Dies lag über dem eigenen Zielkorridor (2,3 bis 2,5 Milliarden). Unter Einschluss von Homag summierten sich die neuen Aufträge auf 2,79 Milliarden Euro, der gesamte Auftragsbestand zum Jahresende betrug 2,73 Milliarden Euro - laut Management ist damit die Auslastung für das laufende Jahr „bereits weitgehend gesichert“.

Nicht weiter überraschend ist, dass 31 Prozent der 2014 erhaltenen Aufträge von Unternehmen aus China stammen, diese summierten sich auf rund 900 Millionen Euro (+ 35 Prozent). Im indischen Markt registrierte Dürr eine leicht höhere Nachfrage, Russland und Brasilien hingegen waren rückläufig - insgesamt stammten 57 Prozent der Bestellungen aus Emerging Markets. Auch der Auftragseingang aus Europa wurde etwas verbessert, während Nordamerika im Vergleich zu 2013 (der damalige Großauftrag aus dieser Region verzerrt den Vergleich) leicht abfiel.

Gegenüber dem Vorjahr ergibt sich eine Verringerung der Nettofinanzposition von 281 auf 168 Millionen Euro, das Eigenkapital wurde aber um 42 Prozent auf 726 Millionen Euro ausgebaut (EK-Quote: 24,4 Prozent). Endgültige Zahlen und ein Dividendenvorschlag (Vorjahr: 1,45 Euro je Aktie) sind für den 31. März angesetzt.

Im Ausblick verweist man auf ein mögliches weltweites Wachstum der Automobilindustrie in 2015 um 6 Prozent, auf dieser Basis können neue Aufträge zwischen 3,2 und 3,5 Milliarden Euro hereinkommen, beim Umsatz rechnet Dürr mit 3,4 bis 3,5 Milliarden Euro (davon Homag: knapp 1 Milliarde). Die EBIT-Marge wird wegen Homag vorübergehend auf 7,0 bis 7,5 Prozent absinken. - Dies alles hat zurzeit nur noch rund 3,2 Milliarden Euro Börsenwert, denn vom Ausblick enttäuschte Anleger haben die Dürr-Aktie heute 5,6 Prozent nach unten geschickt. Zuvor war der Kurs um rund 50 Prozent gestiegen, die Aktie stand enorme 40 Prozent über der 200-Tage-Linie. **Wir halten einen weiteren Kursverfall für möglich und legen uns bei 84 Euro auf die Lauer.**

◆ **Gea Group: Gewinnmitnahmen.** Auch die Gea-Aktie geriet heute in einen negativen Sog, sie verbilligte sich am Morgen um 2,1 Prozent. Seit 10 Uhr ist der Geschäftsbericht 2014 online, dessen Eckdaten schon am 4. Februar veröffentlicht worden waren. Nach diesem Termin kletterte die Aktie noch rund 8 Prozent auf 44,31 Euro. Eine Konsolidierung und Wieder-Annäherung an die 200-Tage-Linie halten wir für gesund, vor einem Neueinstieg empfiehlt sich die Lektüre des Gesamtberichts. **Heute keine Aktion.**



◆ **AbbVie greift sich Pharmacyclics.** Nachdem AbbVie vom Kauf der irischen Shire Abstand genommen hatte (geplanter Kaufpreis: 55 Milliarden Dollar), fand man nun im kalifornischen Biotech-Unternehmen Pharmacyclics einen angemessenen Ersatz. Die Kaufsumme von 21 Milliarden Dollar macht einen moderaten Eindruck - aber nur auf den allerersten Blick, denn:

Bei Pharmacyclics wird auf den Erfolg eines relativ neuen Medikaments spekuliert, daher steht dort das KGV im Bereich von 230. Das Krebs-Mittel Imbruvica soll nach Ausweitung des amtlich anerkannten Anwendungsfelds ein Umsatzpotenzial von mehreren Milliarden Dollar aufweisen. In 2014 erzielte Pharmacyclics rund 730 Millionen Dollar Umsatz und 86 Millionen Dollar Gewinn.

AbbVie benötigt einen Ersatz für seinen bisherigen Umsatzgaranten Humira. Dieses Mittel gegen Autoimmunkrankheiten verliert den Patentschutz, bisher sorgt es für mehr als 60 Prozent des AbbVie-Umsatzes.

Übrigens: Unser Empfehlungsunternehmen Johnson&Johnson ist zur Hälfte am Imbruvica-Erlös beteiligt, es hat dieses Medikament (Wirkstoff ist der Bruton-Tyrosinkinase-Hemmer Ibrutinib) mitentwickelt. Auch J&J wollte Pharmacyclics kaufen, zog aber bei Erreichen einer selbst gesteckten Kaufpreis-Schmerzgrenze wohl die Reißleine. - Zurück zu AbbVie:

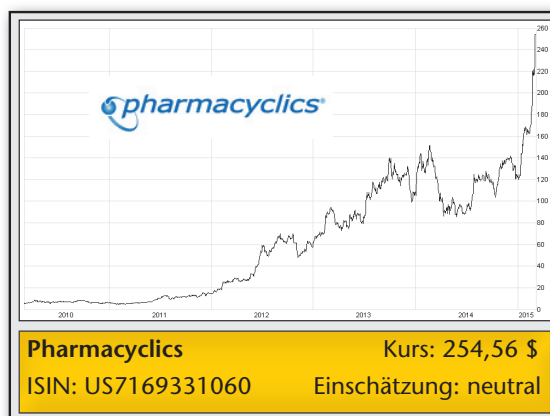
Man ist bereit, 13 Prozent Aufschlag auf den letzten Schlusskurs zu zahlen. Vielen AbbVie-Anlegern war das offenbar zu teuer, so dass die Aktie weiter abrutschte. Noch Anfang Dezember hatte AbbVie bei 70 Dollar notiert, nun steht der Kurs schon zum zweiten Mal innerhalb von einem Monat im Bereich 55/56 Dollar, der Abwärtstrend ist intakt. **Wir sind im Pharmabereich schon recht engagiert, schon daher können wir auf AbbVie zurzeit gut verzichten.**

◆ **AT&T macht Platz für Apple.** Die 1885 gegründete American Telephone and Telegraph Company (NYSE-Kürzel: T) muss den Dow Jones Industrial Average nach 15 Jahren verlassen. Anfang November 1999 war sie - damals als SBC Communications - dort aufgenommen worden, nun wird sie am 19. März durch Apple ersetzt. Mit Verizon verbleibt noch ein Telekom-Konzern im Dow.

Den Hinauswurf aus dem US-Standardindex hatten schon andere Unternehmen gut verkräftet. Bestes Beispiel ist der Tabakkonzern Altria, der von 1985 (als Philip Morris) bis zum 18. Februar 2008 Dow-Mitglied war und nach dem Exit eine Kursperformance von rund 140 Prozent hinlegte. Am gleichen Tag wurde das altherwürdige Dow-Mitglied Honeywell herausgenommen, die Aktie schaffte seitdem etwa 80 Prozent.

Dass die Aktie des zurzeit teuersten Unternehmens der Welt (gemessen am Börsenwert) eines Tages zum Kreis der Dow-Werte stoßen würde, war zu erwarten. Lange Zeit stellte aber der hohe Preis der einzelnen Apple-Aktie einen Hinderungsgrund dar. Erst Apples vierter Aktiensplit (Faktor: 1 : 7) zum 9. Juni 2014 schuf die Voraussetzung für die nun beschlossene Index-Aufnahme. - AT&T hat einen Börsenwert von 174 Milliarden Dollar. Aktienfonds, die den Dow Jones nachbilden, müssen sich von dieser Aktie trennen, sodass mit einer weiteren Kursbelastung zu rechnen ist. Seit Mitte November gab der Kurs schon rund 7 Prozent nach. **Ein Kauf bietet sich zurzeit nicht an.**

◆ **WhiteWave Foods will in Großbritannien zukaufen.** Der US-Lebensmittelkonzern WhiteWave ist trotz rund 7,3 Milliarden Dollar Börsenwert und 40 Prozent Kursplus in den vergangenen zwölf Monaten in Europa so gut wie unbekannt. Der mögliche Kauf des (nicht börsennotierten) britischen Mitbewerbers Quorn weckt unser Interesse. **Aktuell schafft es das US-Unternehmen bei einem KGV 53 aber nur auf unsere Watchlist.**



◆ **Niederländischer Staat peilt Börsengang für ABN Amro an.** Der niederländische Finanzminister Jeroen Dijsselbloem erklärte am Sonntag, dass die während der Finanzkrise verstaatlichte Großbank voraussichtlich in der zweiten Jahreshälfte von 2015 wieder an die Börse gebracht werden soll. Dijsselbloem werde einen IPO von ABN Amro nachdrücklich als erste Option empfehlen. „Wir werden ABN abermals verkaufen“, sagte der Minister dazu.

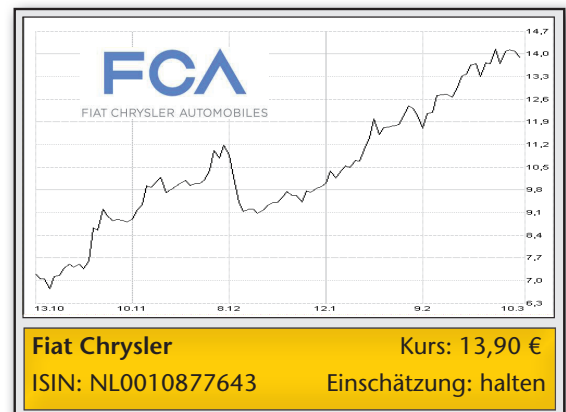
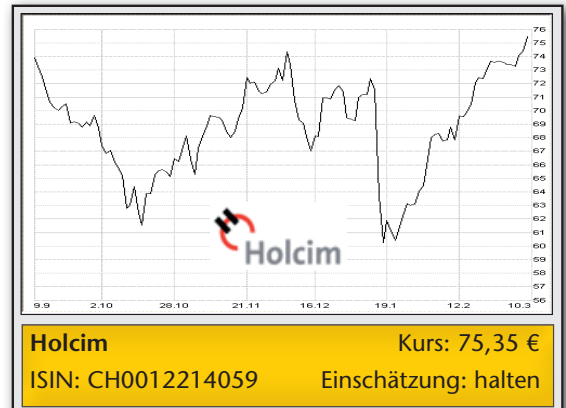
Das Finanzinstitut schreibt wieder schwarze Zahlen. Der bereinigte Nettogewinn summierte sich im vierten Quartal 2014 auf 400 Millionen Euro. Im Vorjahreszeitraum stand noch ein Minus von 47 Millionen Euro zu Buche. Die Niederlande hatten die Bank im Oktober 2008 auf dem Höhepunkt der Finanzkrise komplett verstaatlicht, um einen Zusammenbruch der unterkapitalisierten Bank zu verhindern. **Wir halten Sie auf dem Laufenden.**

◆ **Holcim: Großaktionär macht Druck.** Die Schweizer „Sonntagszeitung“ hatte am Wochenende berichtet, dass der größte Holcim-Aktionär Thomas Schmidheiny und die Anlagestiftung Ethos für eine Nachbesserung bei der Fusion von Holcim mit dem französischen Wettbewerber Lafarge plädieren.

Unter Berufung auf das „engste Umfeld“ des Großaktionärs schreibt die Zeitung, Schmidheiny verlange, dass die Holcim-Aktionäre bessergestellt werden als vorgesehen, weil sonst der Deal zu scheitern drohe. Ein nicht namentlich genannter Holcim-Verwaltungsrat wurde mit den Worten zitiert: „Der Deal, so wie er war, geht nicht.“

Mit der Forderung reagiert Schmidheiny, der einen Anteil von 20,1 Prozent an Holcim hält, auf das Auseinanderdriften des Wertes der beiden Unternehmen seit der Fusionsankündigung, schreibt die Zeitung weiter. Die Anlagestiftung Ethos will dem Verwaltungsrat offenbar mitteilen, dass eine Sonderdividende nicht genüge. Bei der Fusion, der mindestens zwei Drittel der Aktionäre zustimmen müssen, ist ein Umtauschverhältnis von 1:1 vorgesehen. **Wir bleiben weiter ohne Position.**

◆ **Fiat: US-Tochter Chrysler startet Rückrufaktion.** Der US-Autohersteller Chrysler muss wegen defekter Zündschlüssel 703.000 SUVs und Minivans in die Werkstätten zurückbeordern. Bei den betroffenen Modellen kann der Zündschlüssel auf unebenen Fahrbahnen in die Aus-Position umspringen.



Dadurch würde der Motor ohne Vorwarnung ausgehen und die Servolenkung und Bremsen ausfallen. Zusätzlich könnten die Airbags deaktiviert werden, wie aus den entsprechenden Unterlagen der US-Verkehrssicherheitsbehörde National Highway Traffic Safety Administration hervorgeht. Chrysler rief die Halter der betroffenen Fahrzeuge außerdem dazu auf, Schlüsselanhänger und Ähnliches von den Zündschlüsseln zu entfernen, bis die Reparaturen durchgeführt worden sind. Viele der betroffenen Fahrzeuge waren wegen desselben Problems schon 2011 in die Werkstätten zurückgerufen worden. Wie der jetzige Defekt zeigt, war man damals bei Chrysler nur sehr bedingt erfolgreich.

Dieses Problem ähnelt dem des Chrysler-Konkurrenten General Motors, der deswegen bereits 2,6 Millionen Fahrzeuge zurückrufen musste. Bei Unfällen, die aus diesem Defekt resultieren, sollen mindestens 57 Menschen ums Leben gekommen und weitere 104 verletzt worden sein. Bei der Fiat-Chrysler-Aktie hat sich nach der guten Performance der letzten Wochen die Gefahr eines technischen Rücksetzers nachhaltig erhöht. **Wir bleiben ohne Position und stufen den Titel als solide Halteposition ein.**

Einen erfolgreichen Tag!  
Ihr Frankfurter Tagesdienst

*H. Gellermann*  
Helmut Gellermann

*Georg Sures*  
Georg Sures

Abo-Service: Frankfurter Börsenbriefe, Theodor-Heuss-Str. 1, 32760 Detmold, Tel. 05231.983-145, Fax 05231.983-146, E-Mail: abo@frankfurter-boersenbrief.de. Der Frankfurter Tagesdienst erscheint viermal wöchentlich in der Bernecker Verlagsgesellschaft mbH, Theodor-Heuss-Str. 1, 32760 Detmold. Monatlicher Bezugspreis 39,50 €, Jahresvorzugspreis 434,50 € (jeweils inkl. Porto und MwSt.). Kündigung: 6 Wochen zum Quartalsende. Die Vervielfältigung und Weiterverbreitung ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung auf elektronische oder sonstige Weise an Dritte übermittelt, vervielfältigt oder so gespeichert werden, daß Dritte auf sie zugreifen können. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens veranlasste (auch auszugsweise) Kopie, Übermittlung oder Zugänglichmachung für Dritte verpflichtet zum Schadensersatz. Dies gilt auch für die ohne unsere Zustimmung erfolgte Weiterverbreitung. ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Deshalb dienen alle Hinweise der aktuellen Information ohne letzte Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsbüro. Weitere rechtliche Hinweise zu dieser Publikation finden Sie auf unserer Internetseite [www.frankfurter-boersenbriefe.de](http://www.frankfurter-boersenbriefe.de) unter „Kontakt/Impressum“.