

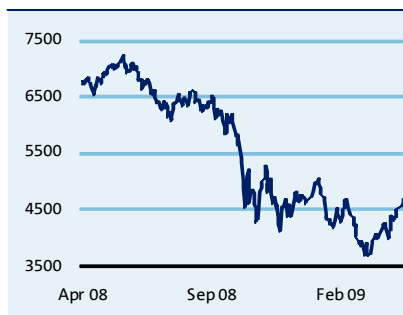
BITTE BEACHTEN SIE DEN HINWEIS AUF DER LETZTEN SEITE!

## Inhaltsverzeichnis

Beiersdorf	2
Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen	3

## Aktienmärkte im Überblick

DAX



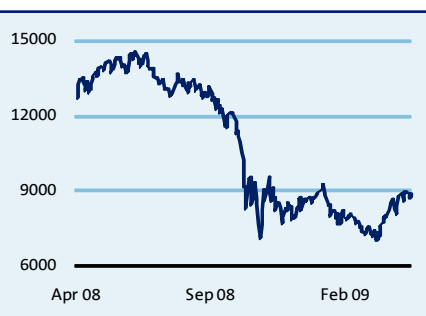
EuroStoxx 50



S&amp;P 500



Nikkei 225



## Aktuelle Marktdaten

	Veränderung in %		
	1T	1M	1J
EuroStoxx 50	1,8	14,1	-38,5
Stoxx 50	1,2	13,0	-37,6
DAX	1,5	14,9	-31,7
MDAX	3,2	22,0	-41,5
TecDax	3,1	30,5	-31,3
FTSE 100	1,0	6,5	-32,4
CAC40	1,8	10,8	-37,7
SMI	0,6	8,5	-30,0
AEX	2,2	14,6	-48,6
MIB30	1,9	20,2	-44,4
IBEX35	1,8	17,1	-35,1
DJIA	0,1	11,7	-36,7
S&P 500	0,5	13,2	-37,5
NASDAQ Comp.	0,2	14,8	-30,4
Nikkei 225	-0,4	11,7	-34,1
Rohöl (Brent)	-1,4	2,7	-53,8
Gold	-1,1	-4,9	-8,0
EUR-USD	-0,2	-4,2	-18,2

[Kontaktadresse](#) (siehe letzte Seite)

## Beiersdorf

## Verkaufen (zuvor: Halten)

Kurs:	31,38 EUR	(Schlusskurs am 17.04.2009)
Kursziel:	30,00 EUR	
Sektor:	Konsumgüter / Haushaltswaren	
ISIN	DE0005200000	

Kennzahlen	2007	2008	2009e	2010e
Ergebnis je Aktie (EUR)	1,93	2,48	1,78	1,90
Dividende je Aktie (EUR)	0,70	0,90	0,90	1,00
KGV	26,9	18,6	17,7	16,5
Dividendenrendite (%)	1,3	2,0	2,9	3,2



Historische Entwicklung	1M	3M	12M
absolut (%)	0,7	-22,5	-38,7
<b>relativ gg. (PP)</b>			
DAX30	-14,0	-32,0	-4,9
DJ Stoxx 600 Personal & Household Goods	-9,9	-23,9	-6,9

► Veröffentlichung einer Gewinnwarnung

Beiersdorf hat am Freitag (17.04.) eine Gewinnwarnung und vorläufige Zahlen für das erste Quartal 2009 veröffentlicht. Für uns kommt diese Gewinnwarnung überraschend, da sich Beiersdorf bisher stets relativ zuversichtlich hinsichtlich der erwarteten Geschäftsentwicklung in 2009 gezeigt hatte. Der Kosmetikkonzern verzeichnete im ersten Quartal 2009 einen Umsatzrückgang auf 1,44 (Vj.: 1,52) Mrd. Euro (vergleichbare Basis: -4%). Als enttäuschend werten wir den deutlichen Rückgang des EBIT auf 145 (Vj.: 195) Mio. Euro, die EBIT-Marge sank um 280 Basispunkte auf 10,1% (Vj.: 12,9%). Verantwortlich für diesen Rückgang war die schwache Entwicklung des Geschäftsbereichs tesa (Klebstoffe). Dieser musste einen Rückgang beim Umsatz um 23,8% auf 171 (Vj.: 224) Mio. Euro hinnehmen, das EBIT brach sogar auf 1 (Vj.: 24) Mio. Euro ein. Der Geschäftsbereich Consumer zeigte dagegen mit einem Umsatzrückgang auf 1.267 (Vj.: 1.299) Mio. Euro (vergleichbare Basis: -0,5%) und einem EBIT von 144 (Vj.: 171) Mio. Euro wie erwartet eine vergleichsweise solide Entwicklung. Für 2009 erwartet Beiersdorf für tesa ein Andauern der schwierigen Umsatzentwicklung und nur noch ein leicht positives Ergebnis. Wir senken unsere EpS-Schätzungen für 2009 auf 1,78 (alt: 2,20) Euro und für 2010 auf 1,90 (alt: 2,42) Euro. Bei einem auf 30 (alt: 38) Euro gesenkten Kursziel votieren wir neu mit Verkaufen (alt: Halten).

Ersteller: Lusebrink, Lars; Senior Analyst

## Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen

Unternehmen	Datum	Votum		Anlageurteil
		Aktuell	Zuvor	
<b>Aegon N.V.</b> ISIN: NL0000303709 Kurs: 3,60 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 3,80 EUR Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Das Risikoprofil der Aegon-Aktie hat sich auf Grund der Stabilisierung des US-Finanzsektors unseres Erachtens verbessert (US-Markt dominiert Ertragsstruktur). Auf Basis unseres Buchwertmultiplikatormodells erhöhen wir unser Kursziel auf 3,80 (alt: 3,20) Euro. Unser Votum bleibt auf Halten.
<b>Air Liquide</b> ISIN: FR0000120073 Kurs: 66,14 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 66,00 EUR Ersteller: Stefan Röhle (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Auf Grund der jüngsten Kursanstiege hat die Air Liquide-Aktie unser Kursziel von 66,00 Euro (Multiplikatormodell) überschritten. Wir senken daher unser Votum auf Verkaufen (alt: Halten).
<b>Alstom</b> ISIN: FR0010220475 Kurs: 48,57 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 40,00 EUR Ersteller: Rossen Koev (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Unsere aktualisierte Peer Group-Bewertung ergibt ein neues Kursziel für die Alstom-Aktie von 40,00 (alt: 37,00) Euro. Wir votieren weiterhin mit Verkaufen.
<b>ArcelorMittal</b> ISIN: LU0323134006 Kurs: 22,11 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 16,00 EUR Ersteller: Stefan Röhle (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Die Aktie des Stahlkonzerns legte in den letzten Handelstagen kräftig zu. Wir sind nach wie vor zurückhaltend, da wir weiter das Risiko von Kapitalmaßnahmen und Firmenwertabschreibungen sehen. Auf Grund der erhöhten Branchenbewertung (Peer Group) heben wir unser Kursziel auf 16,00 (alt: 11,00) Euro an. Wir votieren mit Verkaufen.
<b>BASF</b> ISIN: DE0005151005 Kurs: 27,14 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 25,00 EUR Ersteller: Jens Hasselmeier (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	BASF wird vermutlich ab Juni im Werk in Ludwigshafen Kurzarbeit einführen. Die Aktie hat sich trotz der negativen Meldungen im Wochenverlauf positiv entwickelt, was wir fundamental nicht nachvollziehen können. Aus unserer Peer Group-Bewertung ermitteln wir ein neues Kursziel von 25,00 (alt: 22,00) Euro. Wir votieren weiterhin mit Verkaufen.
<b>BMW</b> ISIN: DE0005190003 Kurs: 27,18 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 30,00 EUR Ersteller: Sven Diermeier (Senior Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Auf Grund der gestiegenen Sektorbewertung sowie der gesunkenen Risikoaversion erhöhen wir unser Kursziel für die BMW-Stammaktie (Multiplikatormodell) auf 30,00 (alt: 27,00) Euro. Unser Votum lautet unverändert Halten.

## Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen

Unternehmen	Datum	Votum		Anlageurteil
		Aktuell	Zuvor	
<b>BNP Paribas</b> ISIN: FR0000131104 Kurs: 40,46 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 41,50 EUR Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Auf Grund der über den Erwartungen liegenden Q1-Zahlen einiger US-Wettbewerber halten wir eine niedrigere Risikoprämie für die BNP Paribas-Aktie für gerechtfertigt. Auf Basis unseres Buchwertmultiplikatormodells erhöhen wir unser Kursziel auf 41,50 (alt: 38,00) Euro. Unser Votum bleibt auf Halten.
<b>Celesio</b> ISIN: DE000CLS1001 Kurs: 17,26 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 16,00 EUR Ersteller: Lars Lusebrink (Senior Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Die Aktie hat in den letzten Handelstagen deutlich fester tendiert und unser Kursziel von 16,00 Euro (Peer Group) überschritten. Wir ändern daher unser Votum auf Verkaufen (alt: Halten).
<b>Commerzbank</b> ISIN: DE0008032004 Kurs: 5,30 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 4,50 EUR Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Die Aktie der Commerzbank hat in der letzten Woche unser Kursziel von 4,50 Euro (Buchwertmultiplikatormodell) überschritten. Angesichts der hohen Unsicherheit hinsichtlich der Restrukturierung (u.a. Dresdner Bank-Risiken) senken wir bei gleichbleibenden Kursziel unser Votum auf Verkaufen (alt: Halten).
<b>Deutsche Bank</b> ISIN: DE0005140008 Kurs: 41,70 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 42,00 EUR Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Auf Grund der über den Erwartungen liegenden Q1-Zahlen einiger US-Wettbewerber halten wir eine niedrigere Risikoprämie für die Deutsche Bank-Aktie für gerechtfertigt. Auf Basis unseres Buchwertmultiplikatormodells erhöhen wir unser Kursziel auf 42,00 (alt: 38,00) Euro. Unser Votum bleibt auf Halten.
<b>Deutsche Börse</b> ISIN: DE0005810055 Kurs: 51,60 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 53,00 EUR Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Die Deutsche Börse setzt mit der Öffnung des Xetra-Systems für den Handel in europäischen Standardwerten zur Verteidigung ihres Marktanteils an. Auf Basis unseres Buchwertmultiplikatormodells (niedrigere Risikoprämie) erhöhen wir unser Kursziel auf 53,00 (alt: 47,00) Euro. Unser Votum bleibt auf Halten.
<b>Deutsche Post</b> ISIN: DE0005552004 Kurs: 9,82 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 9,00 EUR Ersteller: Zafer Rüzgar (Senior Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Die Aktie der Deutschen Post hat in der letzten Woche unser Kursziel (Peer Group-Methode) von 9,00 Euro überschritten. Wir senken daher bei unveränderten Prognosen unser Votum auf Verkaufen (alt: Halten).

## Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen

Unternehmen	Datum	Votum		Anlageurteil
		Aktuell	Zuvor	
<b>Deutsche Telekom</b> ISIN: DE0005557508 Kurs: 9,79 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 11,00 EUR Ersteller: Rossen Koev (Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Nach einem Kursanstieg in der abgelaufenen Woche von 4%, besitzt die Deutsche Telekom-Aktie ein Kurspotenzial von weniger als 15%. Daher votieren wir neu bei einem unveränderten Kursziel von 11,00 Euro (Peer Group-Bewertung) mit Halten (alt: Kaufen).
<b>E.ON</b> ISIN: DE000ENAG999 Kurs: 23,18 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 24,50 EUR Ersteller: Sven Diermeier (Senior Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Auf Grund der gesunkenen Risikoaversion erhöhen wir unser Kursziel für die E.ON-Aktie (Multiplikatormodell) auf 24,50 (alt: 22,50) Euro. Wir votieren weiterhin mit Halten.
<b>Ericsson</b> ISIN: SE0000108656 Kurs: 79,10 SEK Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 77,00 SEK Ersteller: Jens Hasselmeier (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Beim Mobiltelefon-Joint Venture SonyEricsson werden 2.000 weitere Stellen gestrichen, um Kosten einzusparen. Trotz der größtenteils negativen Meldungen hat die Aktie im Laufe der vergangenen Woche unser Kursziel überschritten. Wir votieren daher bei einem unveränderten Kursziel von 77,00 SEK (Peer Group-Bewertung) neu mit Verkaufen (alt: Halten).
<b>GEA Group</b> ISIN: DE0006602006 Kurs: 10,05 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 11,00 EUR Ersteller: Zafer Rüzgar (Senior Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Infolge der veränderten Branchenbewertung heben wir unser Kursziel bei unveränderten Prognosen auf 11,00 (alt: 10,00) Euro (Peer Group-Methode) an. Unser Votum lautet unverändert Halten.
<b>Hannover Rück</b> ISIN: DE0008402215 Kurs: 26,06 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 28,00 EUR Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Die Hannover Rück dementierte Spekulationen über eine Gewinnwarnung und sprach von einem sehr guten Start in das Jahr 2009. Dies halten wir für plausibel. Auf Basis unseres Dividendendiskontierungsmodells erhöhen wir unser Kursziel auf 28,00 (alt: 26,80) Euro und votieren weiterhin mit Halten.
<b>Hochtief</b> ISIN: DE0006070006 Kurs: 34,68 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 33,00 EUR Ersteller: Stefan Röhle (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Die Aktie des Baukonzerns hat in den letzten Handelstagen 11,0% an Wert gewonnen und damit unser Kursziel von 33,00 Euro überschritten. Wir votieren daher neu mit Verkaufen (alt: Halten).

## Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen

Unternehmen	Datum	Votum		Anlageurteil
		Aktuell	Zuvor	
<b>Infineon</b> ISIN: DE0006231004 Kurs: 1,67 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 0,90 EUR Ersteller: Jens Hasselmeier (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Die Aktie hat sich auch in der vergangenen Woche positiv entwickelt. Wir schätzen die operativen Risiken (u.a. Qimonda, Refinanzierung) weiterhin als hoch ein. Aus unserer Peer Group-Bewertung ergibt sich auf Grund des Kursanstieges der letzten Wochen ein neues Kursziel von 0,90 (alt: 0,45) Euro. Wir bekräftigen unser Verkaufen-Votum.
<b>ING Groep N.V.</b> ISIN: NL0000303600 Kurs: 6,70 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 5,60 EUR Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Wir sehen die ING Groep bei der Neuausrichtung des Geschäfts auf gutem Weg und senken daher unsere Risikoprämie. Auf Basis unseres Buchwertmultiplikator-modells ergibt sich ein neues Kursziel von 5,60 (alt: 4,40) Euro. Angesichts des weiterhin vorhandenen Korrekturpotenzials votieren wir unverändert mit Verkaufen.
<b>Kali und Salz</b> ISIN: DE0007162000 Kurs: 45,87 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 34,00 EUR Ersteller: Stefan Röhle (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Die K+S-Aktie ist in den letzten Handelstagen um 15,0% gestiegen. Getrieben wurde die Aktie u.a. von der Anteilsaufstockung des Großaktionärs Melnitschenko auf 16,0% (alt: 15,0%). Wir sehen dies als übertrieben an, da wir sinkende Kalipreise fürchten. Wir votieren bei einem Kursziel von 34,00 (alt: 32,00) Euro (Multiplikatormodell) weiter mit Verkaufen.
<b>Pfizer</b> ISIN: US7170811035 Kurs: 14,16 USD Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 15,00 USD Ersteller: Jens Hasselmeier (Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Pfizer und GlaxoSmithKline bündeln ihr Geschäft mit HIV-Medizin in einem Joint Venture. Die Aktie hat im Wochenverlauf insbesondere nach der Ankündigung der Kooperation eine positive Entwicklung gezeigt. Aus unserer Peer Group-Bewertung ermitteln wir ein neues Kursziel von 15,00 (alt: 14,00) USD. Wir votieren weiterhin mit Halten.
<b>Procter &amp; Gamble</b> ISIN: US7427181091 Kurs: 51,66 USD Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 57,00 USD Ersteller: Lars Lusebrink (Senior Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Die Aktie konnte in den letzten Handelstagen deutliche Kursgewinne erzielen und hat aktuell bezogen unser Kursziel von 57,00 USD (Peer Group-Bewertung) nur noch ein Kurspotenzial von weniger als 15%. Wir ändern daher unser Votum auf Halten (alt: Kaufen).
<b>Salzgitter</b> ISIN: DE0006202005 Kurs: 57,50 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 48,00 EUR Ersteller: Stefan Röhle (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Die Salzgitter-Aktie konnte in den letzten Handelstagen um 27,7% zulegen. Dies gilt ebenso für den gesamten Sektor. Im Rahmen unserer aktualisierten Peer Group-Bewertung heben wir daher unser Kursziel auf 48,00 (alt: 40,00) Euro an. Unser Verkaufen-Votum behalten wir jedoch bei.

## Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen

Unternehmen	Datum	Votum		Anlageurteil
		Aktuell	Zuvor	
<b>Siemens</b> ISIN: DE0007236101 Kurs: 48,16 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 41,00 EUR Ersteller: Rossen Koev (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Unsere aktualisierte Peer Group-Bewertung ergibt ein neues Kursziel für die Siemens-Aktie von 41,00 (alt: 38,00) Euro. Wir votieren weiterhin mit Verkaufen.
<b>Stada Arzneimittel</b> ISIN: DE0007251803 Kurs: 14,28 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 15,00 EUR Ersteller: Jens Hasselmeier (Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Die Stada-Aktie konnte in der abgelaufenen Woche trotz teilweise negativer Nachrichten für den Generikamarkt ihre positive Entwicklung fortsetzen. Die Aktie ist aus unserer Sicht fundamental unterbewertet. Auf Basis unseres neuen Kursziels (Peer Group-Bewertung) von 15,00 (alt: 14,00) Euro votieren wir weiterhin mit Halten.
<b>Telefonica S.A.</b> ISIN: ES0178430E18 Kurs: 15,54 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 16,50 EUR Ersteller: Rossen Koev (Analyst)	20.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Nach einem Kursanstieg von 3% in der abgelaufenen Woche hat die Telefonica-Aktie unser Kursziel überschritten. Auf Basis unserer aktualisierten Peer Group-Bewertung ermitteln wir ein neues Kursziel von 16,50 (alt: 15,50) Euro. Unser Votum lautet weiterhin Halten.
<b>ThyssenKrupp</b> ISIN: DE0007500001 Kurs: 18,23 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 15,50 EUR Ersteller: Stefan Röhle (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Die ThyssenKrupp-Aktie legte in den letzten Handelstagen um 22,4% zu. Wir halten die Entwicklung wegen der unternehmensspezifischen Risiken (hohe Investitionen in den USA, Konzernumbau) für überzogen, heben unser Kursziel wegen der höheren Branchenbewertung aber auf 15,50 (alt: 13,00) Euro an. Wir votieren weiter mit Verkaufen.
<b>Unilever N.V.</b> ISIN: NL0000009355 Kurs: 14,76 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 17,00 EUR Ersteller: Lars Lusebrink (Senior Analyst)	20.04.2009	<b>Kaufen</b>	Halten	Die Aktie hat in den letzten Handelstagen im Gegensatz zum Gesamtmarkt etwas schwächer tendiert und aktuell ein Kurspotenzial von mehr als 15%. Wir ändern daher bei einem unveränderten Kursziel von 17,00 Euro (Peer Group-Bewertung) unser Votum auf Kaufen (alt: Halten).
<b>Wacker Chemie</b> ISIN: DE000WCH8881 Kurs: 67,41 EUR Schlusskurs am 17.04.2009 Kursziel: 65,00 EUR Ersteller: Jens Hasselmeier (Analyst)	20.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Im Rahmen der allgemeinen Erholung an den Aktienmärkten hat die Wacker Chemie-Aktie in der vergangenen Woche das Kursziel überschritten. Aus unserer Peer Group-Bewertung ermitteln wir unverändert ein Kursziel von 65,00 Euro. Wir ändern unser Votum daher auf Verkaufen (alt: Halten).

## Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 20.04.2009. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Die Bayerische Landesbank hat organisatorische Vorkehrungen in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen getroffen, um Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen zu vermeiden. Insbesondere bestehen unternehmensinterne Informationsschranken, die den Analysten den Zugang zu Insiderinformationen versperren.

Die Bayerische Landesbank unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt.

Für diese Publikation wurde der Schlusskurs an folgendem Börsenplatz herangezogen:

Beiersdorf	XETRA (Germany)
Aegon N.V.	Amsterdam Stock Exchange
Air Liquide	Paris Stock Exchange
Alstom	Paris Stock Exchange
ArcelorMittal	Amsterdam Stock Exchange
BASF	XETRA (Germany)
BMW St	XETRA (Germany)
BNP Paribas	Paris Stock Exchange
Celesio	XETRA (Germany)
Commerzbank	XETRA (Germany)
Deutsche Bank	XETRA (Germany)
Deutsche Börse	XETRA (Germany)
Deutsche Post	XETRA (Germany)
Deutsche Telekom	XETRA (Germany)
E.ON	XETRA (Germany)
Ericsson A-Aktie	Stockholm Stock Exchange
GEA Group	XETRA (Germany)
Hannover Rück	XETRA (Germany)
Hochtief	XETRA (Germany)
Infineon	XETRA (Germany)
ING Groep N.V.	Amsterdam Stock Exchange
Kali und Salz	XETRA (Germany)
Pfizer	New York Stock Exchange
Procter & Gamble	New York Stock Exchange
Salzgitter	XETRA (Germany)
Siemens	XETRA (Germany)
Stada Arzneimittel	XETRA (Germany)
Telefonica S.A.	Madrid Stock Exchange
ThyssenKrupp	XETRA (Germany)
Unilever N.V.	Amsterdam Stock Exchange
Wacker Chemie	Frankfurt Stock Exchange

Die Aktualisierung erfolgt Anlass bezogen, auf das Einstellen der Coverage wird vorab hingewiesen.

Bitte beachten Sie auch die Hinweise auf unserer Webseite [www.bayernlb.de](http://www.bayernlb.de) unter Research.

## Bewertungshinweis

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Diskontierungsverfahren, Multiple-Verfahren) herangezogen. Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung bzw. Bilanz beruhen überwiegend auf Prognosen und sind daher mit Risiken behaftet.

Zeithorizont der Anlageempfehlung: 6-12 Monate

### Bedeutung der Empfehlungen

Kaufen	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6-12 Monaten einen absoluten Kursgewinn von mindestens 15% aufweisen
Halten	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6-12 Monaten einen absoluten Kursgewinn zwischen 0% und 15% aufweisen
Verkaufen	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6-12 Monaten einen absoluten Kursverlust aufweisen

In die Anlageempfehlung können neben dem Ergebnis aus der Unternehmensbewertung auch weitere kursbeeinflussende Faktoren einfließen. Die Empfehlungen und Kursziele können daher von den aus der Unternehmensbewertung resultierenden Ergebnissen abweichen.

Die Bewertungsmethodik des BayernLB Aktien-Research für diese Publikationsreihe hat sich zum 16. Februar 2009 geändert. Eine direkte Vergleichbarkeit mit vor diesem Zeitpunkt veröffentlichten Anlageempfehlungen ist daher nicht gegeben.

## Letzte abweichende Empfehlung (innerhalb der vergangenen 12 Monate)

16.02.2009	Unternehmen aktuell	Kaufen	E.ON
23.02.2009	Unternehmen aktuell	Kaufen	BNP Paribas
27.02.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Procter & Gamble
06.03.2009	Aktien Ticker	Halten	ING Groep N.V.
12.03.2009	Unternehmen aktuell	Kaufen	GEA Group
13.03.2009	Aktien Ticker	Halten	ThyssenKrupp
13.03.2009	Aktien Ticker	Halten	Kali und Salz
20.03.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Hannover Rück
26.03.2009	Unternehmen aktuell	Kaufen	Stada Arzneimittel
27.03.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Pfizer
27.03.2009	Aktien Ticker	Halten	Deutsche Post
27.03.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Deutsche Bank
27.03.2009	Aktien Ticker	Halten	Commerzbank
27.03.2009	Unternehmen aktuell	Halten	Celesio
27.03.2009	Aktien Ticker	Halten	Air Liquide
27.03.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Aegon N.V.
27.03.2009	Aktien Ticker	Halten	Beiersdorf
03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Wacker Chemie
03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Unilever N.V.
03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Hochtief
03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Deutsche Börse
03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	BMW
09.04.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Deutsche Telekom

## Verteilung der Empfehlungen

Verteilung der Empfehlungen der letzten drei Monate insgesamt und für die Unternehmen, für die in den letzten 12 Monaten Investmentbanking-Dienstleistungen erbracht wurden.

### Verteilung aller Empfehlungen

Kaufen	Übergewichten	Halten	Neutral	Verkaufen	Untergewichten
21%	1%	43%	2%	32%	1%

### Verteilung aller Empfehlungen auf Emittenten, für die in den letzten 12 Monaten Investment Banking-Dienstleistungen erbracht wurden

Kaufen	Übergewichten	Halten	Neutral	Verkaufen	Untergewichten
25%	2%	37%	3%	30%	3%

Die Verteilung bezieht sich auf alle Aktien, Unternehmensanleihen, Covered Bonds und Staatsanleihen, für die das Research der BayernLB eine Empfehlung ausspricht.

## Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte

Beiersdorf:	-
Aegon N.V.:	-
Air Liquide:	-
Alstom:	-
ArcelorMittal:	-
BASF:	-
BMW:	3), 4)
BNP Paribas:	2), 3), 4)
Celesio:	-
Commerzbank:	3), 4)
Deutsche Bank:	3), 4)
Deutsche Börse:	-
Deutsche Post:	3), 4)
Deutsche Telekom:	-
E.ON:	3), 4)
Ericsson:	-
GEA Group:	-
Hannover Rück:	-
Hochtief:	-
Infineon:	-
ING Groep N.V.:	-
Kali und Salz:	-
Pfizer:	-
Procter & Gamble:	-
Salzgitter:	-
Siemens:	3), 4)
Stada Arzneimittel:	-
Telefonica S.A.:	3), 4)
ThyssenKrupp:	3), 4)
Unilever N.V.:	-
Wacker Chemie:	-

- 2) Die Bayerische Landesbank bzw. ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut Finanzinstrumente des Emittenten als Market Maker oder Designated Sponsor.

- 3) Die Bayerische Landesbank bzw. ein mit ihr verbundenes Unternehmen war innerhalb der vorangegangenen 12 Monate an der Führung eines Emissionskonsortiums von Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der vorliegenden Publikation sind.
- 4) Die Bayerische Landesbank bzw. ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat innerhalb der letzten 12 Monate für den Emittenten entgeltliche Leistungen im Investmentbanking erbracht oder ist an eine entsprechende Vereinbarung gebunden gewesen.

## Disclaimer für Länder außerhalb Deutschlands

Diese Publikation ist nicht für eine Veröffentlichung in Ländern und eine Verteilung an Personen bestimmt, wenn die Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen des jeweiligen Landes zuwiderlaufen würde und die Bayerische Landesbank dadurch einer Eintragungs- und Lizenzverpflichtung unterläge. **Insbesondere ist diese Publikation nicht für eine Verteilung in den USA, Kanada und Japan bestimmt. Sie ist lediglich für eine Verteilung in den Ländern Deutschland, Österreich, Schweiz, Niederlande, Italien, Dänemark, Norwegen, Finnland, Portugal, Ungarn, Schweden, Spanien und Großbritannien im Rahmen der unten beschriebenen Einschränkungen bestimmt.**

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Bayerischen Landesbank. Alle Warenzeichen, Servicebezeichnungen und Logos, die in dieser Publikation verwendet werden, sind Warenzeichen bzw. Servicebezeichnungen oder eingetragene Warenzeichen bzw. Servicebezeichnungen der Bayerischen Landesbank.

Diese Publikation wurde ohne Mitwirkung der jeweiligen Emittenten, die Gegenstand der Publikation sind, erstellt.

Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf, Verkauf oder der Zeichnung von Finanzinstrumenten dar. Einzelheiten zu der Ausgestaltung der erwähnten Finanzinstrumente sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen.

Diese Publikation wird in **Großbritannien** durch die Bayerische Landesbank verteilt; sie ist nicht als Aufforderung für eine Anlageentscheidung im Sinne von § 21 des britischen Financial Services and Markets Act 2000 ("FSMA") zu verstehen. Soweit diese Publikation eine Aufforderung darstellen sollte, so ist diese nur gerichtet an:

- (i) "Investment Professionals" im Sinne von § 19(5) des britischen Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (in der jeweils gültigen Fassung; the "Financial Promotion Order"); oder
- (ii) Personen, die unter § 49(2)(a) bis (d) der Financial Promotion Order fallen; und
- (iii) alle sonstigen Personen, an die die Publikation zulässigerweise für die in § 21 FSMA genannten Zwecke gerichtet werden darf ("relevant persons").

Personen, die nicht zu dem vorstehenden Personenkreis gehören, können sich nicht auf diese Publikation stützen und auf ihrer Basis Anlageentscheidungen treffen.

Diese Publikation wird in **Italien** durch die Bayerische Landesbank ausschließlich an "professional investors" (institutionelle Investoren) gemäß den dortigen gesetzlichen Bestimmungen verteilt.

Diese Publikation wird in der **Schweiz** durch die Bayerische Landesbank gemäß den dortigen gesetzlichen Bestimmungen verteilt.

Diese Publikation wird in **Finnland** durch die Bayerische Landesbank ausschließlich an „professionelle Investoren“ gemäß der Definition des Finnischen Securities Market Act (495/1989, wie ergänzt) verteilt.

Diese Publikation wird in **Ungarn** durch die Bayerische Landesbank ausschließlich an institutionelle Anleger versandt, welche die Risiken einer Geldanlage in Wertpapieren kennen. Diese Publikation ist nicht als Veranlassung zu sehen, ein Investment-Engagement einzugehen, Wertpapiere zu zeichnen oder zu kaufen. Der Versand dieser Publikation ist ebenfalls nicht als Erteilung einer Anlageberatung bzw. -empfehlung ("befektetési ajánlás") im Sinne des Gesetzes Nr. CXX von 2001 über Kapitalmärkte, Ziffer 81 (2) f), zu verstehen.

**Kontakt BayernLB**  
**+49 89 2171-21700**  
**research@bayernlb.de**

**Redaktion:**  
Bayerische Landesbank  
Unternehmensbereich 5700  
80277 München (= Briefadresse)  
research@bayernlb.de

**Geschäftsgebäude:**  
Bayerische Landesbank  
Brienner Straße 18  
80333 München (= Paketadresse)  
Tel +49 89 2171-21762  
Fax+49 89 2171-21799  
www.bayernlb.de