

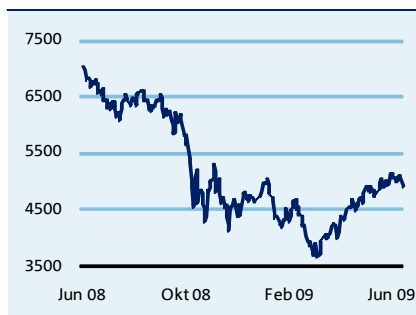
BITTE BEACHTEN SIE DEN HINWEIS AUF DER LETZTEN SEITE!

Inhaltsverzeichnis

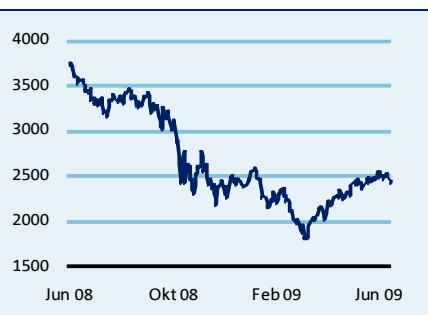
Hochtief	2
Iberdrola	3

Aktienmärkte im Überblick

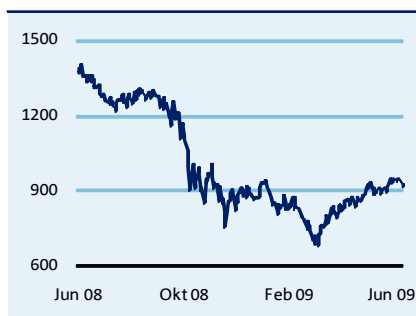
DAX



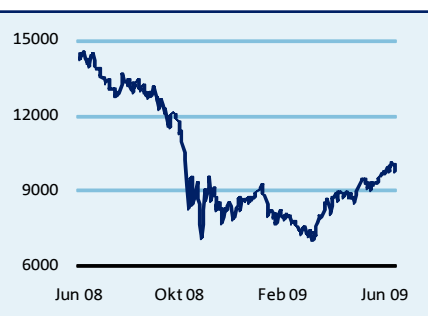
EuroStoxx 50



S&P 500



Nikkei 225



Aktuelle Marktdaten

	Veränderung in %		
	1T	1M	1J
EuroStoxx 50	-0,2	2,6	-31,8
Stoxx 50	-0,2	3,8	-29,5
DAX	0,0	3,2	-28,0
MDAX	-0,7	2,9	-41,0
TecDax	-0,9	4,1	-25,6
FTSE 100	0,1	-0,4	-26,2
CAC40	-0,2	1,4	-31,4
SMI	-0,4	0,5	-25,8
AEX	-0,5	1,6	-44,1
MIB30	-1,2	4,7	-39,2
IBEX35	-0,2	5,8	-26,3
DJIA	-1,2	2,9	-30,1
S&P 500	-1,3	3,3	-32,5
NASDAQ Comp.	-1,1	6,9	-26,9
Nikkei 225	0,7	6,0	-31,6
Rohöl (Brent)	0,5	26,1	-47,2
Gold	0,2	0,5	5,2
EUR-USD	0,2	2,3	-10,6

[Kontaktadresse](#) (siehe letzte Seite)

Hochtief

Halten (zuvor: Halten)

Kurs:	34,85 EUR	(Schlusskurs am 16.06.2009)
Kursziel:	38,00 EUR	
Sektor:	Bau / Baustoffe	
ISIN	DE0006070006	

Kennzahlen	2007	2008	2009e	2010e
Ergebnis je Aktie (EUR)	2,07	2,52	2,79	2,97
Dividende je Aktie (EUR)	1,30	1,40	1,60	1,70
KGV	37,3	21,5	12,5	11,7
Dividendenrendite (%)	1,7	2,6	4,6	4,9



Historische Entwicklung	1M	3M	12M
absolut (%)	-3,3	29,0	-51,5
relativ gg. (PP)			
MDAX	-5,2	3,5	-8,8
DJ Stoxx 600 Construction & Materials	-3,2	3,7	-19,9

► **Hochtief mit weiteren Großaufträgen**

Die australische Tochter Leighton erhielt am 15.06.09 einen Auftrag im Wert von 632 Mio. Euro für ein Public Private Partnership- (PPP-) Projekt im Bundesstaat Queensland. Leighton wird als Führer eines Konsortiums sieben Schulen planen, bauen, finanzieren und über 30 Jahre betreiben. Die Bauarbeiten sollen 2014 abgeschlossen sein. Mit diesem Großprojekt setzt Hochtief den Ausbau des Konzessionsportfolios fort. Der Konzern konzentriert sich auf Beteiligungen an Flughäfen sowie im PPP-Bereich auf Mautstraßen und öffentliche Gebäude. Der Nettobarwert des Portfolios betrug laut Hochtief zum 31.03.09 1,47 Mrd. Euro. Die Strategie des Aufbaus eines Konzessionsportfolios ist aus unserer Sicht attraktiv. Wegen der limitierten finanziellen Ressourcen in den öffentlichen Haushalten steigt die Bedeutung von PPPs. Im Gegensatz zum volatilen Baugeschäft bietet ein Konzessionsportfolio stetige Cash Flows. Allerdings hat das Konzessions- und Immobilienportfolio von Hochtief noch eine eher untergeordnete Bedeutung. Die Hochtief-Aktie hat sich deutlich über der 30 Euro-Marke etablieren können und dürfte mittelfristig von den weltweiten Konjunkturprogrammen profitieren. Zudem ist der Auftragsbestand zum 31.03.09 mit 31,35 Mrd. Euro (knapp 20 Monate Umsatz) solide. Wir bestätigen daher bei einem Kursziel von 38,00 Euro (Multiplikatormodell) unser Halten-Votum.

Ersteller: Röhle, Stefan; Analyst

Iberdrola

Halten (zuvor: Halten)

Kurs:	5,91 EUR	(Schlusskurs am 16.06.2009)
Kursziel:	6,00 EUR	
Sektor:	Versorger	
ISIN	ES0144580Y14	

Kennzahlen	2007	2008	2009e	2010e
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,53	0,58	0,54	0,56
Dividende je Aktie (EUR)	0,27	0,33	0,31	0,32
KGV	18,8	14,2	10,9	10,5
Dividendenrendite (%)	2,7	4,0	5,2	5,4



Historische Entwicklung	1M	3M	12M
absolut (%)	0,0	10,1	-33,6
relativ gg. (PP)			
DJ EuroStoxx 50	-2,6	-10,5	-1,8
DJ Stoxx 600 Utilities	-0,4	-1,6	2,1

► **Überraschend Kapitalerhöhung angekündigt**

Iberdrola hat für uns überraschend eine Kapitalerhöhung im Volumen von mindestens 1,25 Mrd. Euro angekündigt. Der Energieversorger begründete den Schritt mit einer Verhinderung des Anstiegs der Finanzierungskosten, der Aufrechterhaltung des Zugangs zu den Fremdkapitalmärkten, der Beibehaltung der Investitionsplanungen und dem Erhalt der Flexibilität bei dem Verkauf von nicht-strategischen Vermögensgegenständen. Beide großen Ratingagenturen – Standard & Poor's („A-“) und Moody's („A3“) – haben den Ausblick für das Iberdrola-Rating auf „stabil“. Das Verhältnis Nettoverschuldung/EBITDA liegt gegenwärtig bei 4. Für uns kommt die Ankündigung der Kapitalmaßnahme deshalb überraschend, weil sich Iberdrola-Chairman Galan in der letzten Woche noch dahingehend geäußert hatte, dass sich Iberdrola mit seiner Verschuldung komfortabel fühlt. Scheinbar hat der Konzern Probleme bei den geplanten Verkäufen von nicht-strategischen Assets. Der Verwässerungseffekt dürfte sich auf 5% bis 10% belaufen. Wir passen unsere Schätzungen für 2009 und 2010 an. Unsere EPS-Schätzung lautet neu 0,54 (alt: 0,59) Euro für 2009 und 0,56 (alt: 0,59) Euro für 2010. Die Dividende je Aktie 2009 erwarten wir neu bei 0,31 (alt: 0,33) Euro und die Dividende je Aktie 2010 bei 0,32 (alt: 0,35) Euro. Auf Basis unseres Multiplikatormodells beläuft sich unser Kursziel auf 6,00 (alt: 6,50) Euro. Unser Votum lautet weiterhin Halten.

Ersteller: Diermeier, Sven; Senior Analyst

Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 17.06.2009. 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:

Hochtief	XETRA (Germany)
Iberdrola	Madrid 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 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)

20.04.2009

Aktien Ticker

Verkaufen

Hochtief

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
19%	1%	42%	2%	34%	2%

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

Kaufen	Übergewichten	Halten	Neutral	Verkaufen	Untergewichten
19%	3%	37%	3%	33%	5%

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

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