

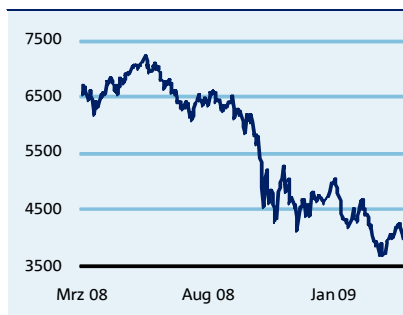
BITTE BEACHTEN SIE DEN HINWEIS AUF DER LETZTEN SEITE!

Inhaltsverzeichnis

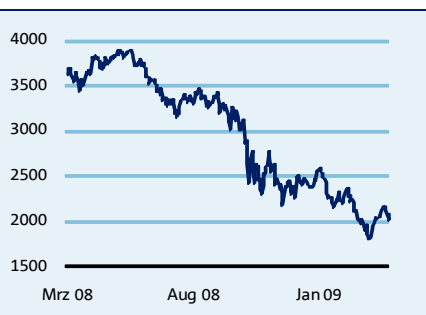
ArcelorMittal	2
IBM	3

Aktienmärkte im Überblick

DAX



EuroStoxx 50



S&P 500



Nikkei 225



Aktuelle Marktdaten

	Veränderung in %		
	1T	1M	1J
EuroStoxx 50	3,0	4,8	-44,8
Stoxx 50	3,7	2,6	-42,0
DAX	2,4	6,3	-39,2
MDAX	2,5	-3,9	-51,1
TecDax	2,2	8,1	-40,1
FTSE 100	4,3	2,5	-32,9
CAC40	3,2	3,9	-42,3
SMI	3,8	5,0	-34,3
AEX	2,8	-1,3	-52,2
MIB30	3,7	2,6	-49,1
IBEX35	2,8	2,5	-43,0
DJIA	1,2	7,7	-39,9
S&P 500	1,3	8,5	-41,8
NASDAQ Comp.	1,8	10,9	-35,3
Nikkei 225	1,8	9,1	-34,7
Rohöl (Brent)	-2,0	4,1	-51,8
Gold	-1,2	-3,7	-1,8
EUR-USD	-0,3	5,0	-15,4

[Kontaktadresse](#) (siehe letzte Seite)

ArcelorMittal

Verkaufen (zuvor: Verkaufen)

Kurs:	15,28 EUR	(Schlusskurs am 31.03.2009)		
Kursziel:	11,00 EUR			
Sektor:	Grundstoffe			
ISIN	LU0323134006			

Kennzahlen	2007	2008	2009e	2010e
Ergebnis je Aktie (USD)	7,41	6,80	0,26	3,33
Dividende je Aktie (USD)	1,50	1,31	0,75	0,75
KGV	8,3	9,8	78,3	6,1
Dividendenrendite (%)	2,4	2,0	3,7	3,7



Historische Entwicklung	1M	3M	12M
absolut (%)	-1,1	-10,1	-70,6
relativ gg. (PP)			
DJ EuroStoxx 50	-5,9	5,2	-25,7
DJ Stoxx 600 Basic Resources	-14,5	-15,2	-10,7

► Reduzierung unserer Gewinnerwartungen

Die Aktie stieg gestern um 6,2%, nachdem der Kurs am 30.03. um 10,2% gefallen war. Ursächlich für den Kursrückgang am Montag dürften die deutlichen Kursgewinne seit dem Jahrestief am 17.03. (+20,7%) sein. ArcelorMittal hatte am 24./25.03. eine Wandelschuldverschreibung über 1,25 Mrd. Euro begeben, was vorerst Spekulationen über eine Kapitalerhöhung zerstreute. Zum anderen hatte das französische Magazin „La Lettre de l'Expansion“ am Montag berichtet, dass ArcelorMittal im zweiten Quartal 2009 einen Umsatzrückgang erwarte. Laut der Nachrichtenagentur Bloomberg lehnte ArcelorMittal einen Kommentar ab. Für uns ist die Meldung nicht überraschend. Der Einbruch der Stahlproduktion in den ersten zwei Monaten 2009 (Welt: -22,9%; Quelle: World Steel Association), der schwache Stahlversand des Konzerns im vierten Quartal 2008 (-38,9%) und der Preisverfall bei Stahl (weltweit März 2009: -8,9% ggü. Vormonat; -32,8% ggü. Vorjahr) verdeutlichen dies. Ferner hat Salzgitter auf der Analystenkonferenz am 30.03. nochmals unterstrichen, dass derzeit keine Erholung abzusehen ist. Daher senken wir unsere EpS-Prognosen erneut auf 0,26 (alt: 1,42) USD für 2009 und 3,33 (alt: 3,78) USD für 2010. Unverändert sehen wir das Risiko weiterer Kapitalmaßnahmen und Firmenwertabschreibungen. Daher bestätigen wir bei einem Kursziel von 11 Euro unser Verkaufen-Votum.

Ersteller: Röhle, Stefan; Analyst

IBM

Halten (zuvor: Halten)

Kurs:	96,89 USD	(Schlusskurs am 31.03.2009)		
Kursziel:	100,00 USD			
Sektor:	Technologie			
ISIN	US4592001014			

Kennzahlen	2007	2008	2009e	2010e
Ergebnis je Aktie (USD)	7,18	8,93	9,06	9,79
Dividende je Aktie (USD)	1,50	1,90	1,93	2,05
KGV	14,7	12,3	10,7	9,9
Dividendenrendite (%)	1,4	1,7	2,0	2,1



Historische Entwicklung	1M	3M	12M
absolut (%)	5,3	15,1	-16,8
relativ gg. (PP)			
DJ Industrial Avg.	-2,4	28,4	23,0
DJ Stoxx Americas 600 Technology	-6,9	10,0	16,0

► **Trübe Aussichten für den IT-Markt**

Auch wenn IBM im abgelaufenen Geschäftsjahr 2008 auf Grund der guten regionalen sowie produktseitigen Diversifikation (Hardware, Software und Dienstleistungen) im Vergleich zum Wettbewerb besser in einem zunehmend schwierigen Marktumfeld zurecht gekommen ist, wird der Konzern unseres Erachtens dieses Jahr sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig Rückgänge hinnehmen müssen. Neben einem erwarteten Rückgang des gesamten Hardwaremarktes um rund 15% (2008: +3%) wird IBM dabei auch im Bereich der Dienstleistungen von gekürzten IT-Budgets (erwarteter Rückgang des Marktes für IT-Dienstleistungen 2009: -2%) der Kunden betroffen sein. Mit der Streichung von 5.000 Stellen in der Servicesparte in den USA und der angekündigten Verlagerung der Jobs nach Indien hat der Konzern jedoch bereits auf diese Entwicklung reagiert. Wir haben unsere Prognosen den trüben Marktaussichten (unter anderem Margenverwässerung im IT-Dienstleistungsgeschäft auf Grund zunehmenden Preisdrucks) angepasst und erwarten nun ein EpS von 9,06 (alt: 9,18) USD für 2009 sowie von 9,79 (alt: 9,81) USD für 2010. Die Aktie ist im Branchenvergleich nach wie vor günstig bewertet (KGV 2009e: 10,7; Peer Group-Median: 12,9). Wir votieren daher bei einem unveränderten Kursziel von 100 USD weiterhin mit Halten.

Ersteller: Hasselmeier, Jens; 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 01.04.2009. 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:

ArcelorMittal	Amsterdam Stock Exchange
IBM	New York 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)

-

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
23%	1%	41%	2%	31%	2%

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

Kaufen	Übergewichten	Halten	Neutral	Verkaufen	Untergewichten
28%	2%	33%	3%	31%	3%

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
Briener Straße 18
80333 München (= Paketadresse)
Tel +49 89 2171-21762
Fax+49 89 2171-21799
www.bayernlb.de