



Unternehmen aktuell

Donnerstag, den 17.10.2013

Halten

(vorher: Verkaufen vom 20.04.2012)

IBM

Ersteller: Markus Friebe (Analyst)

Branche

Technologie

Kursziel

200,00 USD

Aktienkennzahlen

Schlusskurs am 16.10.2013 (USD)	186,73
Anzahl der Aktien (Mio.)	1.090,9
Marktkapitalisierung (Mio. USD)	203.704
Freefloat (%)	100,00

Bewertungskennzahlen

	2013e	2014e
KGV	12,4	11,3
EV/Umsatz	2,3	2,2
EV/EBIT	10,8	9,9
KCV	11,3	9,5
Dividendenrendite (%)	2,1	2,2

Termine

Zahlen Jahresabschluss 21.01.2014

Historische Entwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (USD) 215,90/178,71

	absolut (%)		
	1M	3M	12M
	-2,8	-4,0	-6,9
	relativ gg. (PP)		
	1M	3M	12M
DJ Industrial Avg.	-1,8	-3,4	-20,3
Stoxx Americas	-5,2	-8,4	-14,3
600 Technology			

**Kürzel**

Reuters	IBM.N
Bloomberg	IBM UN
ISIN	US4592001014

Quelle: Independent Research; IBM; Bloomberg

IBM enttäuschte mit den Zahlen zum dritten Quartal (Q3) 2013 beim Umsatz. Dieser verzeichnete einen Rückgang um 4,1% y/y auf 23,72 Mrd. USD und lag damit vergleichsweise deutlich hinter den Erwartungen (unsere Prognose: 24,65 Mrd. USD; Marktkonsens: 24,74 Mrd. USD). Erneuter Belastungsfaktor war hier das Hardwaregeschäft, das durch die ebenfalls schwache Entwicklung des Dienstleistungs- und Softwaregeschäfts nicht kompensiert werden konnte. Auf Grund gesunkener operativer Ausgaben sowie einer niedrigeren Steuerbelastung konnte das Nettoergebnis allerdings um 5,7% auf 4,04 (Vj.: 3,82; unsere Prognose: 4,18; Marktkonsens: 4,02) Mrd. USD zulegen. Wir haben unsere Prognosen reduziert (u.a. EpS 2013e: 15,05 (alt: 15,19) USD; EpS 2014e: 16,50 (alt: 16,72) USD). Bei einem auf 200,00 (alt: 205,00) USD gesenkten Kursziel bestätigen wir unser Halten-Votum. Aus unserer Sicht hat sich das Risiko für die Aktie auf Grund des anhaltend negativen Umsatztrends jedoch erhöht. Unterstützung bekommt der Wert dagegen u.a. vom positiven Ergebnistrend.

Unternehmensdaten

(in Mio. USD / US-GAAP)

	2011	2012	2013e	2014e
Umsatz	106.916	104.507	100.762	102.777
gg. Vj. (%)	7,1	-2,3	-3,6	2,0
EBIT	21.394	21.518	21.198	23.289
gg. Vj. (%)	10,8	0,6	-1,5	9,9
EBIT-Marge (%)	20,0	20,6	21,0	22,7
Nettoergebnis	15.855	16.604	16.625	17.494
gg. Vj. (%)	6,9	4,7	0,1	5,2
Nettomarge (%)	14,8	15,9	16,5	17,0
Cashflow	19.846	19.586	18.295	20.835
EK-Quote (%)	17,4	15,9	17,7	20,0

Daten je Aktie

(in USD)

Ergebnis	13,06	14,37	15,05	16,50
Cashflow	16,35	16,95	16,56	19,65
Dividende	2,90	3,30	3,95	4,15

Quelle: Independent Research; IBM

IBM (International Business Machines Corporation) ist der weltweit größte Anbieter im Bereich Informationstechnologie und bietet seinen Kunden die komplette Produktpalette an fortschrittlicher IT an (Hardware, Software und Services). Der größte Bereich Global Technology Services beinhaltet neben dem Aufbau kompletter IT-Infrastrukturen sämtliche damit verbundenen Dienstleistungen. Die Beratung im Segment Global Business Services deckt die gesamte Wertschöpfungskette von Unternehmen sowie die effiziente Gestaltung und Übernahme von Geschäftsprozessen ab. Ferner umfasst das Leistungsspektrum Unternehmenssoftware („Software“), Server und Speicherlösungen („Systems and Technology“) sowie Leasing- und Finanzierungslösungen für Hardware, Software und Services („Global Financing“).



Highlights

- ⇒ Mit den Q3-Zahlen enttäuschte IBM beim Umsatz (-4,1% y/y), während die Entwicklung auf der Ergebnisebene (bspw. Nettoergebnis: +5,7% y/y) erfreulich verlief.
- ⇒ Für das Geschäftsjahr 2013 erwartet IBM ein berichtetes EpS von mindestens 15,01 (bisher: 15,08; unsere bisherige Prognose: 15,19) USD und ein bereinigtes (Non-GAAP) EpS von unverändert mindestens 16,25 USD (inklusive Kosten für Personalmaßnahmen).

Geschäftsentwicklung

Der Umsatz sank in Q3 2013 um 4,1% auf 23,72 (Vj.: 24,75) Mrd. USD und lag damit vergleichsweise deutlich hinter den Erwartungen (unsere Prognose: 24,65 Mrd. USD; Marktkonsens: 24,74 Mrd. USD). Erneuter Belastungsfaktor war das Hardwaregeschäft („Systems and Technology“: -16,2% y/y auf 3,42 Mrd. USD), das durch die ebenfalls schwache Entwicklung des Dienstleistungs- und Softwaregeschäfts nicht kompensiert werden konnte. Neben dem beschleunigten Umsatzrückgang im Hardwaregeschäft im Vergleich zur Entwicklung des Vorquartals (Q2 2013: -11,9% y/y) werten wir auch die zunehmende Schwäche in den Schwellenländern („growth markets“: -9% y/y; Q2 2013: +/-0% y/y) negativ. Der Konzernumsatz verzeichnete in den ersten neun Monaten (9M) 2013 einen Rückgang um 4,2% auf 72,05 (Vj.: 75,20) Mrd. USD.

IBM	Umsatz		Veränderung gg. Vj.	Umsatz		Veränderung gg. Vj.
	Q3 2012 in Mio. USD	Q3 2013 in Mio. USD		9M 2012 in Mio. USD	9M 2013 in Mio. USD	
Global Technology Services	10.206	9.755	-4,4%	30.821	29.435	-4,5%
Global Business Services	4.717	4.735	0,4%	14.384	14.194	-1,3%
Software	6.606	6.542	-1,0%	19.992	20.105	0,6%
Systems and Technology	4.076	3.415	-16,2%	12.394	10.533	-15,0%
Global Financing	963	1.015	5,4%	2.970	3.116	4,9%
Konzern*	24.746	23.721	-4,1%	75.203	72.052	-4,2%

Quelle: IBM

*inklusive Sonstige und Eliminierungen

Vor allem auf Grund überproportional gesunkener operativer Ausgaben (-9,7% y/y auf 6,72 Mrd. USD) sowie einer niedrigeren Steuerbelastung (Steuerquote: 16,0% (Vj.: 24,6%)) konnte das Nettoergebnis um 5,7% auf 4,04 (Vj.: 3,82; unsere Prognose: 4,18; Marktkonsens: 4,02) Mrd. USD zulegen. In 9M 2013 lag der Rückgang des Nettoergebnisses allerdings noch bei 4,4% auf 10,30 (Vj.: 10,77) Mrd. USD. Die Nettoverschuldung per 30.09.2013 kletterte auf 25,95 (30.06.2013: 23,77; 31.03.2013: 21,41; 31.12.2012: 22,14) Mrd. USD.



IBM	EBT		Veränderung gg. Vj.	EBT		Veränderung gg. Vj.
	Q3 2012 in Mio. USD	Q3 2013 in Mio. USD		9M 2012 in Mio. USD	9M 2013 in Mio. USD	
Global Technology Services	1.697	1.895	11,7%	4.934	4.994	1,2%
EBT-Marge	16,6%	19,4%	+2,8 PP	16,0%	17,0%	+1,0 PP
Global Business Services	738	948	28,5%	2.142	2.274	6,2%
EBT-Marge	15,6%	20,0%	+4,4 PP	14,9%	16,0%	+1,1 PP
Software	2.355	2.410	2,3%	6.793	6.867	1,1%
EBT-Marge	35,6%	36,8%	+1,2 PP	34,0%	34,2%	+0,2 PP
Systems and Technology	124	-167	-	253	-713	-
EBT-Marge	3,0%	-	-	2,0%	-	-
Global Financing	476	494	3,8%	1.516	1.582	4,4%
EBT-Marge	49,4%	48,7%	-0,7 PP	51,0%	50,8%	-0,2 PP
Konzern*	5.075	4.814	-5,1%	14.072	12.563	-10,7%
EBT-Marge	20,5%	20,3%	-0,2 PP	18,7%	17,4%	-1,3 PP

Quelle: IBM

*inklusive Sonstige und Eliminierungen; PP: Prozentpunkte

Perspektiven

IBM enttäuschte mit den Q3-Zahlen vor allem beim Umsatz, weshalb die Aktie auch nachbörslich nach Zahlenbekanntgabe am 16.10. um rund 6% einbrach. Ursache ist zum einen, dass Prognoseverfehlungen bei IBM von rund 4% negativer zu werten sind als es bei anderen Unternehmen der Fall ist. Zum anderen liegt es daran, dass das Q3 2013 das sechste Quartal in Folge mit einem Umsatzrückgang ist, was für ein sonst mit stabilen Wachstumsraten in Erscheinung tretendes Technologieunternehmen wie IBM ein negatives Signal für die weitere Entwicklung darstellt. Eine schnelle und deutliche Trendwende ist hier u.E. allerdings nur durch einen Verkauf des Hardwaregeschäfts zu erreichen. Im Gegensatz zur Umsatzentwicklung sehen wir die Entwicklung in Q3 auf der Ergebnisebene als erfreulich an. Auch wenn bspw. das Nettoergebnis unsere Erwartung um 3% verfehlt hat, so lag dieses jedoch im Rahmen der Markterwartung. Zudem konnten – mit Ausnahme des Hardware- und Finanzdienstleistungsgeschäfts – die EBT-Margen in den wichtigsten Geschäftsbereichen zum Vorjahr signifikant gesteigert werden.

Für das laufende Geschäftsjahr stellt IBM nun ein berichtetes EpS (nach US-GAAP) von mindestens 15,01 (bisher: mindestens: 15,08; unsere bisherige Prognose: 15,19) USD in Aussicht. Für das bereinigte (Non-GAAP) EpS werden unverändert mindestens 16,25 USD (inklusive Kosten für Personalmaßnahmen; ohne: 16,90 USD) in Aussicht gestellt.

Wir haben unsere Prognosen reduziert (u.a. EpS 2013e: 15,05 (alt: 15,19) USD; EpS 2014e: 16,50 (alt: 16,72) USD). Bei einem auf 200,00 (alt: 205,00) USD (Peer Group-Bewertung) gesenkten Kursziel bestätigen wir unser Halten-Votum. Unserer Einschätzung nach hat sich das Risiko für die Aktie infolge des anhaltend negativen Umsatzrends jedoch erhöht. Unterstützung bekommt der Wert dagegen von der positiven Ergebnisentwicklung, Spekulationen über einen möglichen Verkauf der Hardwaresparte, den Aktienrückkäufen (9M 2013: 8,06 Mrd. USD), dem Ausbau margenstarker Geschäfte und langfristiger Technologietrends wie z.B. Big Data und Cloud Computing.



SWOT-Analyse

Stärken

- Attraktives und breit gefächertes Produkt- und Dienstleistungsportfolio
- Sukzessiver Ausbau margenstarker Konzernsegmente (beispielsweise Software-Division)
- Marktführerschaft, ausgeprägte regionale Diversifikation
- Kontinuierliche Aktienrückkäufe

Schwächen

- Abnehmende Margen im Hardware-Bereich auf Grund des hohen Preis- und Wettbewerbsdrucks
- Hohe Abhängigkeit von der Wechselkursentwicklung
- Negativer Umsatztrend (vor allem in der Hardware-Sparte)

Chancen

- Ausbau der Aktivitäten bei neuen IT-Trends (unter anderem Cloud Computing/Big Data)
- Weitere Partnerschaften mit anderen IT-Unternehmen, um Komplettpakete anbieten zu können (bspw. IBM-Server mit vorinstallierter SAP-Software)
- Erweiterung des Engagements in wachstumsstarken Schwellenländern
- Möglicher Verkauf des Hardwaregeschäfts

Risiken

- Europäische Staatsschuldenkrise (Konjunkturabschwächung und geringere Aufträge aus dem öffentlichen und dem Finanzsektor)
- Diskussionen über mangelnden Datenschutz bei US-Technologieunternehmen wirken sich negativ auf Wachstumspotenzial von Big Data und Cloud Computing aus
- Integrationsrisiken nach Übernahmen
- Gefahr, an zukünftigen Trends im IT-Markt zu spät zu partizipieren

Quelle: Independent Research



Rechtliche Hinweise

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig ab dem 18.12.2009)

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten eine Wertentwicklung zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust aufweisen.

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig bis zum 17.12.2009)

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
- Akkumulieren: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Reduzieren: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust von mindestens 15% aufweisen.

Pflichtangaben nach § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdienste (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, FAZ, FT, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen:

Aktienanalysen:

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

Sensitivität der Bewertungsparameter:

Die zur Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.



Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:

Aktienanalysen:

Die Independent Research GmbH führt eine Liste der Emittenten, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen („Coverliste Aktienanalysen“) veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist primär die Zugehörigkeit zu einem Index (DAX®, EuroStoxx 50SM und Stoxx Europe 50SM). Zusätzlich werden ausgewählte Emittenten aus dem Mid- und Small-Cap-Segment sowie des US-Marktes berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der Independent Research GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Coverliste vorzunehmen. Für die auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten wird, wenn von der Independent Research GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst. Dies erfolgt im Regelfall nach der Veröffentlichung von Unternehmenszahlen. Ferner werden täglich zu einzelnen auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten unternehmensspezifische Ereignisse wie z.B. Ad-hoc-Meldungen oder wichtige Nachrichten bewertet. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH. Darüber hinaus werden für auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten Fundamentalanalysen erstellt. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Übersicht der Umvotierungen:

Eine Übersicht der Umvotierungen der letzten 12 Monaten befindet sich auf der Homepage von Independent Research GmbH unter [www.irffm.de](http://irffm.de) (<http://irffm.de/images/stories/pdf/umvotierung.pdf>).

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten:

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der §§ 33 und 33b WpHG.

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 17.10.2013 -

Mögliche Interessenkonflikte können mit folgenden, in diesem Research-Report genannten Emittenten existieren:

Emittent	Interessenkonflikte
-	-

Die Independent Research GmbH und/oder mit ihr verbundene Unternehmen:

- 1) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 1 Prozent beteiligt.
- 2) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.
- 3) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit dem Emittenten - der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse ist - oder dem Berater und/oder der beratenden Bank eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten.
- 5) haben diese Finanzanalyse ohne den Bewertungs-/Prognoseanteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.
- 6) haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.



Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die Independent Research GmbH erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Mit der Erstellung dieser Informationen ist die Independent Research GmbH insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines individuellen Beratungsgesprächs und/oder eines Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen.

Das Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere durch die Independent Research GmbH dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Independent Research GmbH hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Independent Research GmbH keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Die Independent Research GmbH übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die steuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die ggf. auch zurückwirken können.

Obgleich die Independent Research GmbH Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die Independent Research GmbH sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die Independent Research GmbH übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.

Stand: 17.10.2013

**Independent Research GmbH
Friedrich-Ebert-Anlage 36
D-60325 Frankfurt am Main**

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
und
Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main

Dieses Dokument gibt einen Überblick über wesentliche Charakteristika, insbesondere die Struktur und die Risiken der Kapitalanlage. Eine aufmerksame Lektüre dieser Information wird empfohlen.

WKN / ISIN: 851399 / US4592001014

Aktie International Business Machines Corp.

Emittent (Herausgeber der Aktie):	International Business Machines Corp.
Marktsegment:	Geregelter Markt
Marktindex:	DJ Industrial Avg.

Internet:	www.ibm.com
Branche:	Technologie
Produktgattung:	Aktie
Produktart:	Namens-Stammaktie
Stand:	18.12.2013

1. Produktbeschreibung / Funktionsweise

1.1 Darstellung der Funktionsweise: Mit dem Kauf einer Aktie wird der Anleger Aktionär und erhält somit einen Anteil an der International Business Machines Corp. Die Aktie gewährt dem Aktionär die gesetzlich und vertraglich festgelegten Rechte. Dazu gehören zum Beispiel der Anspruch auf einen Anteil am Gewinn (Dividende) und ein Bezugsrecht (Recht des Aktionärs, bei einer Kapitalerhöhung einen Teil der neuen Aktien zu beziehen, der seinem Anteil am bisherigen Grundkapital der Gesellschaft entspricht), darüber hinaus auch Auskunfts- und Stimmrechte auf der Hauptversammlung. Namensaktien werden grundsätzlich auf den Namen des Aktionärs in das Aktienregister der Aktiengesellschaft eingetragen. Hierbei werden Name, Geburtsdatum, Adresse und Anzahl der gehaltenen Aktien eingetragen, so dass dem Unternehmen der Kreis der Aktionäre namentlich bekannt ist. Gegenüber der Gesellschaft gelten nur die eingetragenen Personen als Aktionäre.

1.2 Anlageziele und Anlagestrategie: Die Aktienanlage richtet sich i. d. R. an Anleger, die grundsätzlich langfristig orientiert sind und eine positive Unternehmensentwicklung in Form von Dividendenausschüttungen und/oder Kursgewinnen erwarten.

2. Produktdaten

Kurswährung:	USD	Sitz des Unternehmens:	USA
Börsennotierung:	zum Beispiel New York Stock Exchange	Aktuelle Kursinformation:	Bei Ihrer Hausbank oder im Internet
Unternehmensprofil:	IBM ist einer der größten Anbieter von IT-Hardware, -Software und -Services. Der Bereich Global Technology Services beinhaltet den Aufbau von IT-Infrastrukturen und Dienstleistungen. Ferner bietet IBM Unternehmensberatung („Global Business Services“), Unternehmenssoftware („Software“), Server und Speicherlösungen („Systems and Technology“) sowie IT-Finanzdienstleistungen („Global Financing“) an.		

3. Risiken

3.1 Emittenten-/Bonitätsrisiko: Anleger sind dem Risiko der Insolvenz, das heißt einer Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit der Emittentin ausgesetzt. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich.

3.2 Allgemeines Marktpreisrisiko: Der Anleger trägt das Risiko, dass der Marktpreis dieser Aktie als Folge der allgemeinen Entwicklung des Marktes fällt. Der Anleger erleidet einen Verlust, wenn er unter dem Erwerbkurs veräußert.

3.3 Branchenrisiko: Der Anleger trägt das Risiko, dass der Preis dieser Aktie als Folge der Entwicklung der Branche Technologie fällt. Der Anleger erleidet einen Verlust, wenn er unter dem Erwerbkurs veräußert.

3.4 Kursänderungsrisiko: Der Anleger trägt das Risiko, dass der Wert der Aktie insbesondere durch die unter 4 genannten marktpreisbestimmenden Faktoren nachteilig beeinflusst wird und auch deutlich unter dem Erwerbspreis liegen kann.

3.5 Dividendenrisiko: Der Anleger trägt das Risiko, dass die Emittentin keine oder eine geringere als die erwartete Dividende ausschüttet.

3.6 Währungsrisiko: Anleger sind dem Risiko ausgesetzt, dass sich der Wechselkurs der für das Produkt relevanten Währungen ändert.

3.7 Liquiditätsrisiko / Einstellung der Börsennotierung / Widerruf der Zulassung: Der Anleger trägt das Risiko, dass bei dieser Aktie überhaupt kein oder kaum börslicher oder außerbörslicher Handel stattfindet oder die Zulassung der Aktie an einer Börse durch das Unternehmen widerrufen wird („Delisting“). Deshalb kann die Aktie entweder gar nicht oder nur mit größeren Preisabschlägen veräußert werden.

3.8 Länder- und Transferrisiko: Der Anleger trägt das Risiko, dass der Emittent seine Verpflichtungen aus der Aktie trotz Zahlungsfähigkeit nicht erfüllen kann. Dieser Fall tritt ein, wenn die Transferfähigkeit und / oder -bereitschaft eines bestimmten Staates fehlt. Zahlungen aus einem bestimmten Staat dürfen dann nicht oder nur eingeschränkt in einen anderen Staat geleistet werden.

3.9 Produktbezogene Risiken: Die in den Aktien verbrieften Mitgliedschaftsrechte können durch verschiedene gesellschaftsbezogene Maßnahmen des Unternehmens bis hin zum Verlust der Aktionärsstellung verändert oder durch andere Rechte ersetzt werden.

4. Verfügbarkeit

4.1 Handelbarkeit: Die Aktie kann in der Regel unter normalen Marktbedingungen börslich oder außerbörslich gekauft oder verkauft werden. In außergewöhnlichen Marktsituationen oder bei technischen Störungen kann ein Kauf oder Verkauf der Aktie erschwert oder nicht möglich sein.

4.2 Marktpreisbestimmende Faktoren: Auf den Marktpreis der Aktie wirken sich u. a. folgende Faktoren aus: Operative und/oder finanzwirtschaftliche Lage des Unternehmens; Einschätzung der Marktteilnehmer über die weitere Entwicklung; Aufschwung/Abkühlung der Branche/Gesamtwirtschaft, bzw. der relevanten Absatzmärkte; Dividendenausschüttungspolitik, Veränderung der Liquidität des Wertpapiers; Änderung des Vertrauens in die Managementkompetenz; Imageverlust; Entwicklung von Trends in der Technologiebranche; Rechtsstreitigkeiten; Innovationen; Entwicklung des Hardwaregeschäfts; Wechselkursänderungen; Integration von Übernahmen. Je nachdem, ob sich diese Faktoren positiv oder negativ entwickeln, wirken sie werterhöhend oder wertmindernd. Die einzelnen Faktoren können jeder für sich wirken, sich gegenseitig verstärken oder aufheben.



5. Beispielhafte Szenariobetrachtung

Für Aktien lassen sich grundsätzlich keine festen Szenarien definieren. Auf die Aktienkursentwicklung haben eine Vielzahl von Faktoren Einfluss. Einige Beispielszenarien unter Beachtung von vordefinierten kursrelevanten Faktoren sind hier aufgelistet. In der Szenariobetrachtung werden steuerliche Auswirkungen (siehe Punkt 7) und Wechselkursentwicklungen nicht berücksichtigt. Für den Aktienkurs wird ein realitätsnaher Wert angegeben.

Aktienkurs (USD):	200,00	Stückzahl:	100	Standardisierte Kosten* (USD, 1,2% vom Erwerbskurs):	240,00	
Anlagesumme (USD):	20.000,00	Anlagehorizont:	12 Monate	Dividende je Aktie in Höhe des Vorjahres (USD):	3,30	
Szenario	Annahme: Kursentwicklung in %, 12 Monate	Dividendenaus- schüttung je Aktie USD	Bruttoertrag**		Nettoertrag***	
			USD	in %	USD	in %
A: Für den Anleger negatives Szenario	-10,0%	3,30	-1.670,00	-8,4%	-1.910,00	-9,6%
B: Für den Anleger neutrales Szenario	0,0%	3,30	330,00	1,7%	90,00	0,4%
C: Für den Anleger positives Szenario	10,0%	3,30	2.330,00	11,7%	2.090,00	10,5%

* Diese Kosten umfassen die Erwerbskosten sowie die laufenden Kosten für ein Jahr. Die Szenariobetrachtung bildet keinen Indikator für die tatsächliche Entwicklung der Aktie und berücksichtigt nicht das Emittenten-/Bonitätsrisiko. Die dem Anleger tatsächlich entstehenden Kosten weichen in der Regel (u.U. sogar erheblich) von den in der Szenariobetrachtung zugrunde gelegten Kosten ab. ** Der Bruttoertrag umfasst den Gewinn/Verlust aus der Kursentwicklung der Aktie sowie die Dividendenausschüttung je Aktie. *** Der Nettoertrag ergibt sich aus dem Bruttoertrag abzüglich der Kosten.

6. Kosten / Vertriebsvergütung

- 6.1 Erwerbs- und Veräußerungskosten:** Wird das Geschäft zwischen dem Anleger und der Bank oder Sparkasse zu einem festen oder bestimmbar Preis vereinbart (Festpreisgeschäft), so umfasst dieser Preis aller Erwerbskosten und enthält einen Erlös für die Bank oder Sparkasse. Anderenfalls wird das Geschäft im Namen der Bank oder Sparkasse mit einem Dritten für Rechnung abgeschlossen (Kommissionsgeschäft). Beim Erwerb fallen Erwerbs- und Veräußerungskosten von bis zu 1,0% des Kurswertes an, die Mindestkosten betragen regelmäßig bis zu 50,-. Ferner können weitere Kosten und Auslagen (z.B. Handelsplatzentgelte) entstehen. Das Entgelt sowie fremde Kosten werden gesondert ausgewiesen.
- 6.2 Laufende Kosten:** Für die Verwahrung der Wertpapiere im Anlegerdepot fallen für den Anleger die mit der verwahrenden Bank / Sparkasse vereinbarten Kosten an (Depotentgelt).
- 6.3 Vertriebsvergütung:** Die Bank oder Sparkasse kann geldwerte Leistungen von der Landesbank Hessen-Thüringen erhalten. Hierbei handelt es sich um die Bereitstellung von Research-, Marketing- und Informationsmaterial.

7. Besteuerung

Laufende Zahlungen (insbesondere Dividenden) unterliegen derzeit der 25-prozentigen Abgeltungsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer). Veräußerungsgewinne unterliegen unabhängig von der Haltedauer gleichfalls der 25-prozentigen Abgeltungsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer), sofern die Wertpapiere nach dem 31. 12. 2008 angeschafft wurden. Laufende Zahlungen und Veräußerungsgewinne können grundsätzlich mit Verlusten aus Kapitalvermögen verrechnet werden. Verluste aus der Veräußerung von Aktien dürfen jedoch nur mit Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien verrechnet werden. Die steuerliche Behandlung hängt zudem von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers ab und kann durch neue Gesetzgebung, gegebenenfalls auch rückwirkend, verändert werden. Im Hinblick auf die individuellen steuerlichen Auswirkungen der Anlage empfehlen wir die Einschaltung eines steuerlichen Beraters.

8. Sonstige Hinweise

Rechtliche Hinweise: Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Ausarbeitung ist eine Information im Sinne des § 31 Absatz 3a) WpHG. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder eine Finanzanalyse noch ein öffentliches Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Wertpapiers. Das vorliegende Produktinformationsblatt wurde mit größtmöglicher Sorgfältigkeit erstellt. Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Sollten Sie zur Funktionsweise oder den Risiken dieses Produktes noch Fragen haben, wenden Sie sich bitte an Ihre Sparkasse bzw. Hausbank.

Herausgeber: Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main und Erfurt

Ersteller: Independent Research GmbH, Frankfurt am Main





Independent Research

Westend Office

Friedrich-Ebert-Anlage 36

60325 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (69) 971490-0

Telefax: +49 (69) 971490-90

E-Mail: info@irffm.de

Internet: www.irffm.de