

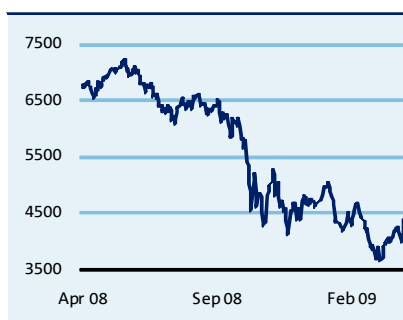
BITTE BEACHTEN SIE DEN HINWEIS AUF DER LETZTEN SEITE!

## Inhaltsverzeichnis

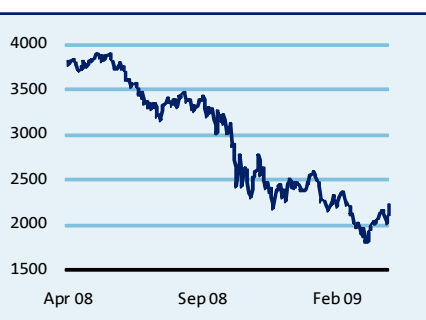
Deutsche Börse	2
Microsoft	3
Wacker Chemie	4
Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen	5
Empfehlungs- und Kurszieländerungen der Woche im Überblick	10

## Aktienmärkte im Überblick

DAX



EuroStoxx 50



S&amp;P 500



Nikkei 225



## Aktuelle Marktdaten

	Veränderung in %		
	1T	1M	1J
EuroStoxx 50	5,7	18,9	-41,3
Stoxx 50	5,0	17,4	-39,1
DAX	6,1	18,7	-35,0
MDAX	5,9	10,1	-46,6
TecDax	4,6	21,5	-35,8
FTSE 100	4,3	17,5	-30,0
CAC40	5,4	17,1	-38,8
SMI	3,3	18,8	-31,1
AEX	5,1	14,6	-49,0
MIB30	4,7	18,2	-47,2
IBEX35	4,7	15,4	-39,3
DJIA	2,8	18,6	-36,8
S&P 500	2,9	19,8	-39,1
NASDAQ Comp.	3,3	21,3	-32,2
Nikkei 225	0,2	20,8	-34,8
Rohöl (Brent)	-1,2	19,3	-49,2
Gold	-2,9	-4,2	0,9
EUR-USD	-0,2	7,0	-14,3

[Kontaktadresse](#) (siehe letzte Seite)

## Deutsche Börse

## Verkaufen (zuvor: Halten)

Kurs:	49,35 EUR	(Schlusskurs am 02.04.2009)
Kursziel:	47,00 EUR	
Sektor:	Finanzdienstleistungen	
ISIN	DE0005810055	

Kennzahlen	2007	2008	2009e	2010e
Ergebnis je Aktie (EUR)	4,70	5,41	4,35	4,69
Dividende je Aktie (EUR)	2,10	2,10	2,10	2,10
KGV	19,4	15,1	11,3	10,5
Dividendenrendite (%)	2,3	2,6	4,3	4,3



Historische Entwicklung	1M	3M	12M
absolut (%)	48,3	-9,0	-51,6
<b>relativ gg. (PP)</b>			
DAX30	29,6	3,3	-14,3
DJ Stoxx 600 Financial Services	17,4	-3,9	-0,5

► Positive Nachrichten sorgen für Kursanstieg

An der Eurex und der International Securities Exchange (ISE) wurden im März 2009 insgesamt 269,1 (März 2008: 268,0; Februar 2009: 209,7) Mio. Kontrakte umgesetzt. Der Tagesdurchschnitt lag im ersten Quartal 2009 bei 11,2 (Vj.: 13,4) Mio. Kontrakten. Der März verlief aus unserer Sicht damit erfreulich. Dagegen wurde auf Xetra und dem Parkett der Börse Frankfurt im März 2009 laut Orderbuchstatistik deutlich weniger umgesetzt (-48% auf 100,9 Mrd. Euro). Dabei entfielen 93,8 (Vj.: 185,6) Mrd. Euro auf Xetra und 7,2 (Vj.: 8,9) Mrd. Euro auf den Parketthandel. Im Zuge unserer überarbeiteten Schätzungen senken wir unsere EpS-Prognose für 2009 auf 4,35 (alt: 4,62) Euro und für 2010 auf 4,69 (alt: 5,16) Euro. Die hohe Kostendisziplin sowie die attraktive Ausschüttungspolitik (unseres Erachtens stabile Dividende) werten wir positiv. Darüber hinaus dürften die Eurex-Zahlen für den März für Erleichterung am Markt gesorgt haben. Nach dem deutlichen Kursanstieg der letzten Tage (bedingt u.a. durch sinkende Risikoprämien sowie den Ausstieg der beiden Hedgefonds Atticus und TCI) wurde unser Kursziel von 47 Euro (Multiplikatormodell) jedoch überschritten. Wir senken daher unser Votum auf Verkaufen (alt: Halten).

Ersteller: Drach, Pierre; Senior Analyst; Armer, Markus; Analyst

## Microsoft

## Halten (zuvor: Halten)

Kurs:	19,29 USD	(Schlusskurs am 02.04.2009)		
Kursziel:	22,00 USD			
Sektor:	Technologie			
ISIN	US5949181045			

Kennzahlen	2006/07	2007/08	2008/09e	2009/10e
Ergebnis je Aktie (USD)	1,42	1,87	1,71	1,80
Dividende je Aktie (USD)	0,40	0,44	0,48	0,48
KGV	19,8	16,3	11,3	10,7
Dividendenrendite (%)	1,4	1,4	2,5	2,5



Historische Entwicklung	1M	3M	12M
absolut (%)	21,5	-5,1	-33,5
<b>relativ gg. (PP)</b>			
DJ Industrial Avg.	2,9	6,6	3,3
DJ Stoxx Americas 600			
Technology	-0,6	-11,6	-4,6

► **Wettbewerbsdruck bei Betriebssystemen nimmt zu**

Hewlett-Packard hat bekannt gegeben, das Betriebssystem „Android“ des Wettbewerbers Google für den Einsatz auf Netbooks (kleineren Laptops) zu testen. Damit gerät Microsoft durch „Android“ neben dem Markt für Handy-Betriebssysteme in einem weiteren Markt unter Druck. Auch wenn wir der Überzeugung sind, dass die marktbeherrschende Stellung von Microsoft zukünftig nicht gefährdet ist, rechnen wir mit einer Zunahme des Preisdrucks. Für „Android“ spricht nach Angaben einiger (Hardware-)Hersteller, dass die Software im Gegensatz zu den Microsoft-Produkten kostenlos ist. Allerdings ist die Google-Software mit vielen Programmen derzeit inkompatibel. Wir haben unsere Prognosen vor dem Hintergrund des zunehmend schärferen Wettbewerbs und der trüben Aussichten für die IT-Branche (prognostiziertes Marktwachstum der gesamten IT-Branche 2009: -3,8% auf 3.234 Mrd. USD; Software: +0,3% auf 223 Mrd. USD; Quelle: Gartner) gesenkt und erwarten nun ein EpS von 1,71 (alt: 1,85) USD für 2008/09 sowie von 1,80 (alt: 2,05) USD für 2009/10. Positive Impulse dürften unseres Erachtens zukünftig vor allem von der Markteinführung des neuen Betriebssystems Windows 7 (frühestens ab Ende 2009) ausgehen. Auf Basis unserer Peer Group-Bewertung ermitteln wir ein neues Kursziel von 22,00 (alt: 19,00) USD. Wir votieren daher weiterhin mit Halten.

Ersteller: Hasselmeier, Jens; Analyst

## Wacker Chemie

## Halten (zuvor: Verkaufen)

Kurs:	64,04 EUR	(Schlusskurs am 02.04.2009)		
Kursziel:	65,00 EUR			
Sektor:	Chemie			
ISIN	DE000WCH8881			

Kennzahlen	2007	2008	2009e	2010e
Ergebnis je Aktie (EUR)	8,49	8,84	4,58	7,07
Dividende je Aktie (EUR)	3,00	1,80	1,60	1,70
KGV	17,8	13,8	14,0	9,1
Dividendenrendite (%)	2,0	1,5	2,5	2,7



Historische Entwicklung	1M	3M	12M
absolut (%)	33,4	-18,2	-54,2
<b>relativ gg. (PP)</b>			
MDAX	23,5	-1,1	-6,3
DJ Stoxx 600 Chemicals	23,4	-11,1	-17,8

► **Anpassung unserer Prognosen**

Um der anhaltend rückläufigen Entwicklung in den konjunktursensibleren Konzernbereichen wie der Siltronic-Sparte (Grund: weiterhin schwache Nachfrage aus der Halbleiterindustrie) entgegenzuwirken, will Wacker Chemie im Rahmen seines Kostensenkungsprogramms insbesondere bei den Personalkosten sparen (Einsparungsziel: rund 170 Mio. Euro). So lässt der Konzern vor allem Zeitarbeits- sowie befristete Arbeitsverträge auslaufen. Ferner werden Angestellte in Unternehmensbereiche versetzt, die aktuell ihre Kapazitäten ausbauen (bspw. Polysilicon-Sparte). Auch wenn wir dem Unternehmen gegenüber weiterhin positiv eingestellt sind (unter anderem relativ stabiles Geschäft mit Reinstsilizium; bessere Margensituation als bei Wettbewerbern) und vor allem begrüßen, dass der Konzern frühzeitig auf die aktuell schwierige Konjunkturlage reagiert hat, haben wir unsere Prognosen vor dem Hintergrund der anhaltend trüben Aussichten für die Chemische Industrie (Entwicklung der Gesamterlöse gegenüber 2008: -6%; Produktion: -3,5%) erneut gesenkt. Wir erwarten nun für 2009 einen Gewinn je Aktie von 4,58 (alt: 5,17) Euro sowie von 7,07 (alt: 7,98) Euro für 2010. Auf Basis unserer Peer Group-Bewertung ermitteln wir unverändert ein Kursziel von 65 Euro. Da die Aktie im Wochenverlauf unser Kursziel unterschritten hat votieren wir neu mit Halten (alt: Verkaufen).

Ersteller: Hasselmeier, Jens; Analyst

## Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen

Unternehmen	Datum	Votum		Anlageurteil
		Aktuell	Zuvor	
<b>AXA</b> ISIN: FR0000120628 Kurs: 10,84 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 10,00 EUR Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	03.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Nach den jüngsten Kursgewinnen hat die AXA-Aktie unser Kursziel von 10,00 Euro überschritten. Wir ändern unser Votum daher auf Verkaufen (alt: Halten).
<b>Barclays PLC</b> ISIN: GB0031348658 Kurs: 168,40 GBp Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 100,00 GBp Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	03.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Barclays gab bekannt, dass die Eigenkapitalpositionen den verschärften Anforderungen der FSA standhalten. Damit scheint zunächst kein weiterer Kapitalbedarf vorhanden zu sein. Auf Grund des verbesserten Risikoprofils erhöhen wir unser Kursziel auf 100,00 (alt: 55,00) GBp. Wir votieren weiterhin mit Verkaufen.
<b>BMW</b> ISIN: DE0005190003 Kurs: 26,12 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 24,00 EUR Ersteller: Sven Diermeier (Senior Analyst)	03.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Auf Grund der gestiegenen Sektorbewertung sowie der gesunkenen Risikoaversion erhöhen wir unser Kursziel (Multiplikatormodell) für die BMW-Stammaktie auf 24,00 (alt: 20,00) Euro. Unser Votum lautet weiterhin Verkaufen.
<b>BNP Paribas</b> ISIN: FR0000131104 Kurs: 36,41 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 38,00 EUR Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	In Folge der gesunkenen Risikoprämien im Bankensektor erhöhen wir unser Kursziel auf 38,00 (alt: 34,00) Euro (Buchwertmultiplikatormodell). Wir votieren weiterhin mit Halten.
<b>Coca Cola</b> ISIN: US1912161007 Kurs: 45,34 USD Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 46,00 USD Ersteller: Lars Lusebrink (Senior Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	Die Aktie tendierte in den letzten Handelstagen im Einklang mit der Entwicklung des Gesamtmarktes fester. Auf Basis einer aktualisierten Peer Group-Bewertung ergibt sich ein fairer Wert von 46,00 USD. Wir votieren bei einem auf 46,00 (alt: 45,00) USD angehobenen Kursziel weiterhin mit Halten.
<b>Credit Suisse Group</b> ISIN: CH0012138530 Kurs: 39,40 CHF Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 30,00 CHF Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	03.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	In Folge der gesunkenen Risikoaufschläge im Bankensektor erhöhen wir unser Kursziel auf 30,00 (alt: 22,00) CHF (Buchwertmultiplikatormodell). Wir votieren weiterhin mit Verkaufen.

## Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen

Unternehmen	Datum	Votum		Anlageurteil
		Aktuell	Zuvor	
<b>Daimler</b> ISIN: DE0007100000 Kurs: 22,30 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 24,00 EUR Ersteller: Sven Diermeier (Senior Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Auf Grund der jüngsten Kursgewinne hat die Daimler-Aktie bezogen auf unser Kursziel von 24,00 Euro (Multiplikatormodell) ein Aufwärtspotenzial von weniger als 15%. Wir votieren deshalb neu mit Halten (alt: Kaufen).
<b>Deutsche Bank</b> ISIN: DE0005140008 Kurs: 35,64 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 38,00 EUR Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Nach einem positiven Jahresauftakt berichtete die Deutsche Bank von einer soliden Ertragsentwicklung im März. In Folge des deutlichen Kursanstiegs verfügt die Deutsche Bank-Aktie auf Basis unseres Kursziels von 38,00 Euro (Multiplikatormodell) nun über ein Kurspotenzial von unter 15%. Wir senken daher unser Votum auf Halten (alt: Kaufen).
<b>Deutsche Telekom</b> ISIN: DE0005557508 Kurs: 9,71 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 11,00 EUR Ersteller: Rossen Koev (Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Die Deutsche Telekom-Aktie hat nach dem Kursanstieg der letzten Handelstage aktuell ein Kurspotenzial von weniger als 15%. Wir senken daher bei einem unveränderten Kursziel von 11,00 Euro unser Votum auf Halten (alt: Kaufen).
<b>France Télécom</b> ISIN: FR0000133308 Kurs: 17,37 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 20,00 EUR Ersteller: Rossen Koev (Analyst)	03.04.2009	<b>Kaufen</b>	Halten	Auf Grund der jüngsten Kursverluste hat die France Télécom-Aktie bezogen auf unser Kursziel von 20,00 Euro ein Aufwärtspotenzial von über 15%. Unser Votum lautet daher neu Kaufen (alt: Halten).
<b>GDF-SUEZ</b> ISIN: FR0010208488 Kurs: 25,83 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 31,00 EUR Ersteller: Sven Diermeier (Senior Analyst)	03.04.2009	<b>Kaufen</b>	Halten	Die Aktie hat auf Grund der jüngsten Kursverluste bezogen auf unser Kursziel von 31,00 Euro (Multiplikatormodell) ein Aufwärtspotenzial von über 15%. Unser Votum lautet deshalb neu Kaufen (alt: Halten).
<b>GEA Group</b> ISIN: DE0006602006 Kurs: 9,36 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 10,00 EUR Ersteller: Zafer Rüzgar (Senior Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Nach dem jüngsten Kursanstieg beträgt das Kurspotenzial der GEA-Aktie noch rund 7%. Wir senken daher unser Votum bei einem unveränderten Kursziel von 10,00 Euro auf Halten (alt: Kaufen).

## Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen

Unternehmen	Datum	Votum		Anlageurteil
		Aktuell	Zuvor	
<b>Hochtief</b> ISIN: DE0006070006 Kurs: 30,57 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 33,00 EUR Ersteller: Stefan Röhle (Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Die Hochtief-Aktie hat in den letzten Tagen kontinuierlich zulegen können und ging gestern mit einem Plus von 3,8% aus dem Handel. Damit hat die Aktie bei einem Kursziel von 33,00 Euro ein Kurspotenzial von unter 15%. Wir senken daher unser Votum auf Halten (alt: Kaufen).
<b>IBM</b> ISIN: US4592001014 Kurs: 100,82 USD Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 106,00 USD Ersteller: Jens Hasselmeier (Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Halten	IBM hat Berichten zufolge das Übernahmeangebot für den Wettbewerber Sun auf 9,00 bis 10,00 USD je Aktie gesenkt (zuvor: 10,00 bis 11,00 USD). Die IBM-Aktie konnte in der letzten Woche ihre positive Entwicklung fortsetzen. Wir ermitteln ein neues Kursziel (Multiplikatormodell) von 106,00 (alt: 100,00) USD und votieren weiterhin mit Halten.
<b>Krones</b> ISIN: DE0006335003 Kurs: 26,70 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 24,00 EUR Ersteller: Stefan Röhle (Analyst)	03.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Nachdem die Aktie nach Bekanntgabe der Eckdaten zum Geschäftsjahr 2008 stark unter Druck geriet, hat sich das Papier wieder erholt. Allerdings sehen wir angesichts des schwachen Ausblicks von Krones für 2009 keine nachhaltigen Impulse für die Aktie. Wir votieren bei einem Kursziel von 24,00 Euro nun mit Verkaufen (alt: Halten).
<b>MAN St</b> ISIN: DE0005937007 Kurs: 38,34 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 35,00 EUR Ersteller: Sven Diermeier (Senior Analyst)	03.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Auf Grund der jüngsten Kursgewinne hat die MAN-Stammaktie unser Kursziel von 35,00 Euro (Multiplikatormodell) überschritten. Wir votieren deshalb neu mit Verkaufen (alt: Halten).
<b>MTU Aero Engines</b> ISIN: DE000A0D9PT0 Kurs: 20,36 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 18,00 EUR Ersteller: Zafer Rüzgar (Senior Analyst)	03.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Nach dem Kursanstieg der letzten Tage hat die MTU-Aktie unser Kursziel von 18,00 Euro überschritten. Wir belassen unser Kursziel unverändert und senken unser Votum auf Verkaufen (alt: Halten).
<b>Pfizer</b> ISIN: US7170811035 Kurs: 13,77 USD Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 14,00 USD Ersteller: Jens Hasselmeier (Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Verkaufen	In Folge der Ankündigung, eine klinische Studie mit dem Krebsmedikament "Sutent" (zur Behandlung von fortgeschrittenem Brustkrebs) einzustellen, geriet die Aktie in der vergangenen Woche unter Druck und hat unser Kursziel von 14,00 USD unterschritten. Wir votieren daher neu mit Halten (alt: Verkaufen).

## Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen

Unternehmen	Datum	Votum		Anlageurteil
		Aktuell	Zuvor	
<b>Pfleiderer</b> ISIN: DE0006764749 Kurs: 3,15 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 3,50 EUR Ersteller: Stefan Röhle (Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	In den letzten Wochen wurde Pfleiderer von den schwachen Ergebnissen für 2008 sowie dem sehr unsicheren Ausblick auf 2009 belastet. In einem freundlichen Marktumfeld stieg die Aktie gestern um 16,2%. Bezogen auf unser Kursziel von 3,50 Euro hat die Aktie damit ein Kurspotenzial von unter 15%. Wir votieren daher neu mit Halten (alt: Kaufen).
<b>Renault</b> ISIN: FR0000131906 Kurs: 19,13 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 16,50 EUR Ersteller: Sven Diermeier (Senior Analyst)	03.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Verkaufen	Auf Grund der gestiegenen Sektorbewertung sowie der gesunkenen Risikoaversion erhöhen wir unser Kursziel (Multiplikatormodell) für die Renault-Aktie auf 16,50 (alt: 13,50) Euro. Unser Votum lautet weiterhin Verkaufen.
<b>Repsol YPF</b> ISIN: ES0173516115 Kurs: 13,88 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 13,50 EUR Ersteller: Sven Diermeier (Senior Analyst)	03.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Auf Grund des jüngsten Kursanstiegs hat die Repsol-Aktie unser Kursziel von 13,50 Euro (Multiplikatormodell) überschritten. Wir votieren neu mit Verkaufen (alt: Halten).
<b>Sanofi-Aventis</b> ISIN: FR0000120578 Kurs: 43,07 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 49,00 EUR Ersteller: Jens Hasselmeier (Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Der Konzern hat den mexikanischen Generika-Hersteller Laboratorios Kendrick übernommen und setzt damit seine Expansion in den Schwellenländern fort. Die Aktie hat aktuell ein Kurspotenzial von weniger als 15%. Daher votieren wir auf Basis unseres Kursziels von 49,00 Euro nun mit Halten (alt: Kaufen).
<b>Stada Arzneimittel</b> ISIN: DE0007251803 Kurs: 13,11 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 14,00 EUR Ersteller: Jens Hasselmeier (Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Nachdem die Aktie in den vergangenen Wochen auf Grund des veröffentlichten Zahlenwerks für 2008 unter Druck geraten ist, hat sie in der vergangenen Woche ihre Erholung weiter fortgesetzt. Auf Basis unseres Kursziels von 14,00 Euro besitzt die Aktie nur noch moderates Aufwärtspotenzial. Wir votieren daher neu mit Halten (alt: Kaufen).
<b>UBS</b> ISIN: CH0024899483 Kurs: 11,82 CHF Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 10,50 CHF Ersteller: Pierre Drach (Senior Analyst), Markus Armer (Analyst)	03.04.2009	<b>Verkaufen</b>	Halten	Unser Kursziel von 10,50 CHF wurde überschritten. Angesichts der weiterhin bestehenden Abschreibungsrisiken ändern wir daher unser Votum auf Verkaufen (alt: Halten).

## Aktuelle Empfehlungs- und Kurszieländerungen

Unternehmen	Datum	Votum		Anlageurteil
		Aktuell	Zuvor	
<b>Unilever N.V.</b> ISIN: NL0000009355 Kurs: 15,12 EUR Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 17,00 EUR Ersteller: Lars Lusebrink (Senior Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Die Aktie hat nach dem deutlichen Kursanstieg der letzten Handelstage aktuell nur noch ein Kurspotenzial von weniger als 15%. Wir senken daher bei einem unveränderten Kursziel von 17,00 Euro unser Votum auf Halten (alt: Kaufen).
<b>Vodafone Group</b> ISIN: GB00B16GWD56 Kurs: 128,80 GBp Schlusskurs am 02.04.2009 Kursziel: 140,00 GBp Ersteller: Rossen Koev (Analyst)	03.04.2009	<b>Halten</b>	Kaufen	Wir ermitteln für die Vodafone-Aktie auf Basis unserer aktualisierten Bewertung (Multiplikatormodell) ein neues Kursziel von 140,00 (alt: 145,00) GBp. Wir votieren daher neu mit Halten (alt: Kaufen).

## Empfehlungs- und Kurszieländerungen der Woche im Überblick

Unternehmen	Datum	Produkt	Votum		Kursziel	
			Aktuell	Zuvor	Aktuell	Zuvor
AXA	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Halten	10,00 EUR	10,00 EUR
Barclays PLC	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Verkaufen	100,00 GBP	55,00 GBP
BASF	02.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Verkaufen	22,00 EUR	21,00 EUR
BMW	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Verkaufen	24,00 EUR	20,00 EUR
BNP Paribas	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Halten	38,00 EUR	34,00 EUR
Coca Cola	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Halten	46,00 USD	45,00 USD
Credit Suisse Group	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Verkaufen	30,00 CHF	22,00 CHF
Daimler	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Kaufen	24,00 EUR	24,00 EUR
Deutsche Bank	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Kaufen	38,00 EUR	38,00 EUR
Deutsche Börse	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Halten	47,00 EUR	47,00 EUR
Deutsche Telekom	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Kaufen	11,00 EUR	11,00 EUR
Fortis	01.04.2009	Unternehmen aktuell	Verkaufen	Verkaufen	1,00 EUR	0,55 EUR
France Télécom	03.04.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Halten	20,00 EUR	20,00 EUR
GDF-SUEZ	03.04.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Halten	31,00 EUR	31,00 EUR
GEA Group	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Kaufen	10,00 EUR	10,00 EUR
Hochtief	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Kaufen	33,00 EUR	33,00 EUR
IBM	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Halten	106,00 USD	100,00 USD
Infineon	31.03.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Verkaufen	0,45 EUR	0,35 EUR
Krones	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Halten	24,00 EUR	24,00 EUR
MAN St	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Halten	35,00 EUR	35,00 EUR
Microsoft	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Halten	22,00 USD	19,00 USD
MTU Aero Engines	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Halten	18,00 EUR	18,00 EUR
Pfizer	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Verkaufen	14,00 USD	14,00 USD
Pfleiderer	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Kaufen	3,50 EUR	3,50 EUR
Renault	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Verkaufen	16,50 EUR	13,50 EUR
Repsol YPF	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Halten	13,50 EUR	13,50 EUR
Sanofi-Aventis	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Kaufen	49,00 EUR	49,00 EUR
SAP	30.03.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Verkaufen	24,00 EUR	22,50 EUR
Stada Arzneimittel	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Kaufen	14,00 EUR	14,00 EUR
UBS	03.04.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Halten	10,50 CHF	10,50 CHF
Unilever N.V.	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Kaufen	17,00 EUR	17,00 EUR
Vodafone Group	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Kaufen	140,00 GBP	145,00 GBP
Wacker Chemie	03.04.2009	Aktien Ticker	Halten	Verkaufen	65,00 EUR	65,00 EUR

## Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 03.04.2009. 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:

Deutsche Börse	XETRA (Germany)
Microsoft	NASDAQ
Wacker Chemie	Frankfurt Stock Exchange
AXA	Paris Stock Exchange
Barclays PLC	London Stock Exchange
BMW St	XETRA (Germany)
BNP Paribas	Paris Stock Exchange
Coca Cola	New York Stock Exchange
Credit Suisse Group	virt-x
Daimler	XETRA (Germany)
Deutsche Bank	XETRA (Germany)
Deutsche Telekom	XETRA (Germany)
France Télécom	Paris Stock Exchange
GDF-SUEZ	Paris Stock Exchange
GEA Group	XETRA (Germany)
Hochtief	XETRA (Germany)
IBM	New York Stock Exchange
Krones	XETRA (Germany)
MAN St	XETRA (Germany)
MTU Aero Engines	XETRA (Germany)
Pfizer	New York Stock Exchange
Pfleiderer	XETRA (Germany)
Renault	Paris Stock Exchange
Repsol YPF	Madrid Stock Exchange
Sanofi-Aventis	Paris Stock Exchange
Stada Arzneimittel	XETRA (Germany)
UBS	virt-x
Unilever N.V.	Amsterdam Stock Exchange
Vodafone Group	London 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)

23.02.2009	Unternehmen aktuell	Kaufen	BNP Paribas
27.02.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Sanofi-Aventis
27.02.2009	Unternehmen aktuell	Halten	Repsol YPF
27.02.2009	Aktien Ticker	Halten	Renault
27.02.2009	Unternehmen aktuell	Kaufen	Deutsche Telekom
27.02.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Microsoft
06.03.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Vodafone Group
06.03.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Unilever N.V.
06.03.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Coca Cola
12.03.2009	Unternehmen aktuell	Kaufen	GEA Group
20.03.2009	Aktien Ticker	Halten	Krones
20.03.2009	Aktien Ticker	Halten	AXA
25.03.2009	Unternehmen aktuell	Kaufen	Hochtief
26.03.2009	Unternehmen aktuell	Kaufen	Stada Arzneimittel
26.03.2009	Aktien Ticker	Halten	MAN St
27.03.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Pfizer
27.03.2009	Aktien Ticker	Halten	MTU Aero Engines
27.03.2009	Aktien Ticker	Halten	GDF-SUEZ
27.03.2009	Aktien Ticker	Halten	France Télécom
27.03.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Deutsche Bank
27.03.2009	Aktien Ticker	Verkaufen	Wacker Chemie
27.03.2009	Aktien Ticker	Halten	Deutsche Börse
31.03.2009	Aktien Ticker	Halten	UBS
01.04.2009	Unternehmen aktuell	Kaufen	Pfleiderer
02.04.2009	Aktien Ticker	Kaufen	Daimler

## 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.

## Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte

Deutsche Börse:	-
Microsoft:	-
Wacker Chemie:	-
AXA:	-
Barclays PLC:	3), 4)
BMW:	3), 4)
BNP Paribas:	2), 3), 4)
Coca Cola:	-
Credit Suisse Group:	3), 4)
Daimler:	3), 4)
Deutsche Bank:	3), 4)
Deutsche Telekom:	-
France Télécom:	-
GDF-SUEZ:	-
GEA Group:	-
Hochtief:	-
IBM:-	-
Krones:	-
MAN St:	12)
MTU Aero Engines:	-
Pfizer:	-
Pfleiderer:	3), 4)
Renault:	3), 4)
Repsol YPF:	-
Sanofi-Aventis:	-
Stada Arzneimittel:	-
UBS:-	-
Unilever N.V.:	-
Vodafone Group:	-

- 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.
- 12) Ein Mitarbeiter der Bayerischen Landesbank bzw. eines mit ihr verbundenen Unternehmens ist Mitglied eines Aufsichtsgremiums des analysierten Emittenten.

## 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](mailto:research@bayernlb.de)

**Redaktion:**  
Bayerische Landesbank  
Unternehmensbereich 5700  
80277 München (= Briefadresse)  
[research@bayernlb.de](mailto: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](http://www.bayernlb.de)