



Aktien Ticker

Freitag, den 11.03.2011

Inhaltsverzeichnis

GlaxoSmithKline	2
Iberdrola	3
Empfehlungs- und Kurszieländerungen der Woche im Überblick	4

Aktuelle Marktdaten

Veränderung in %

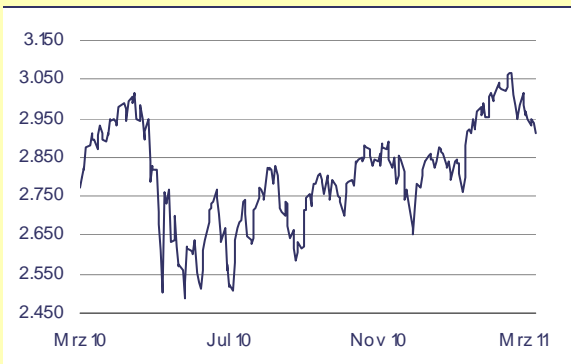
	10.03.	1T	1M	1J
EuroStoxx 50	2.909,73	-0,9	-3,8	0,5
Stoxx Europe 50	2.611,80	-1,0	-4,0	1,3
DAX	7.063,09	-1,0	-4,2	19,1
MDAX	10.152,25	-1,3	-3,8	28,5
TecDax	878,88	-1,8	-2,0	5,1
FTSE 100	5.845,29	-1,5	-3,6	4,1
CAC40	3.963,99	-0,7	-3,3	0,9
SMI	6.404,62	-0,7	-3,9	-6,5
AEX	362,14	-1,1	-2,0	6,8
FTSE MIB	22.084,46	-1,6	-2,7	-2,0
IBEX35	10.435,60	-1,2	-3,4	-5,5
Dow Jones Ind.	11.984,61	-1,9	-2,4	12,9
S&P 500	1.295,11	-1,9	-2,6	12,6
NASDAQ Comp.	2.701,02	-1,8	-3,9	14,0
Nikkei 225	10.434,38	-1,5	-2,3	-2,9
Rohöl (Brent)	115,43	-0,4	13,4	43,2
Gold	1.413,25	-1,2	4,4	26,1
USDEUR	1,380	-0,8	2,0	1,1

Aktienmärkte im Überblick

DAX



EuroStoxx 50



S&P 500



Nikkei 225



**GlaxoSmithKline****Halten**

Ersteller: J. Hasselmeier (Analyst), C. Schöndube (Analyst)

(vorher: Kaufen vom 22.07.2010)

Kurs: 1187,50 GBp (Schlusskurs am 10.03.2011)

Kursziel: 1.340,00 GBp

Sektor: Gesundheit

ISIN: GB0009252882

Kennzahlen	2009	2010	2011e	2012e
Ergebnis je Aktie (GBP)	121,23	53,92	107,40	123,49
Dividende je Aktie (GBP)	61,00	65,00	68,00	69,00
KGV	9,6	22,8	11,1	9,6
Dividendenrendite (%)	5,3	5,3	5,7	5,8

**Historische Entwicklung**

	1M	3M	12M
absolut (%)	1,0	-5,0	-5,0
relativ gg. (PP)			
Stoxx Europe 50	5,0	-5,0	-6,3
Stoxx Europe 600 Health Care	2,1	-4,1	-7,1

Zulassung für "Benlysta"

GlaxoSmithKline (GSK) hat bekannt gegeben (10.03.), dass die US-Gesundheitsbehörde FDA die Zulassung für das Medikament "Benlysta" (Wirkstoff: "Belimumab") zur Behandlung der Autoimmunkrankheit Lupus erythematosus ("Wolfsröte") erteilt hat. Die Zulassung ist für uns nicht überraschend, da sich der beratende Ausschuss der FDA bereits im November 2010 für die Zulassung ausgesprochen hatte und wir die Wahrscheinlichkeit eines Erfolgs daher als sehr hoch eingestuft haben. Das von GSK und Human Genome Sciences entwickelte Medikament ist die erste Arznei gegen die schwer zu behandelnde Krankheit seit über 50 Jahren. In den USA sind rund 1,5 Mio. Menschen von der Krankheit betroffen, weltweit sind es insgesamt 5 Mio. Betroffene. Auf Grund mangelnder alternativer Behandlungsmöglichkeiten besitzt GSK unseres Erachtens eine erhebliche Preissetzungsmacht. Daher dürfte das Medikament ab 2014 über ein Umsatzpotenzial (in den USA) von rund 2,1 Mrd. USD verfügen. In Europa wurde die Marktzulassung im Juni 2010 beantragt. Darüber hinaus laufen noch Anträge in anderen Ländern wie beispielsweise Russland und Brasilien. Nach der erfolgreichen Zulassung in den USA sind die Chancen für eine Genehmigung dieser Anträge unseres Erachtens gut. Insgesamt könnte das Medikament einen Spitzenumsatz von rund 4 Mrd. USD erreichen. Da wir eine erfolgreiche Zulassung bereits in unseren Schätzungen berücksichtigt haben, bestätigen wir unsere Prognosen (EpS 2011e: 107 GBp; EpS 2012e: 124 GBp). Auf Basis unserer Peer Group-Bewertung ermitteln wir unverändert ein Kursziel von 1.340 GBp, womit die Aktie auf dem aktuellen Kursniveau nach wie vor nur über ein moderates Aufwärtspotenzial verfügt. Wir votieren daher weiterhin mit Halten.

**Iberdrola****Halten**

Ersteller: S. Diermeier (Senior Analyst)

(vorher: Kaufen vom 15.06.2010)

Kurs: 5,92 EUR (Schlusskurs am 10.03.2011)

Kursziel: 6,50 EUR

Sektor: Versorger

ISIN: ES0144580Y14

Kennzahlen	2009	2010	2011e	2012e
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,56	0,53	0,53	0,55
Dividende je Aktie (EUR)	0,33	0,33	0,33	0,35
KGV	10,8	10,8	11,2	10,8
Dividendenrendite (%)	5,6	5,8	5,6	5,9

**Historische Entwicklung**

	1M	3M	12M
absolut (%)	-6,6	7,3	-5,5
relativ gg. (PP)			
EuroStoxx 50	-2,8	4,8	-6,0
Stoxx Europe 600 Utilities	-2,0	4,8	-2,0

Vollständige Übernahme der Erneuerbare Energien-Tochter geplant

Iberdrola hat am 08.03. angekündigt, dass die börsennotierte Erneuerbare Energien-Tochter Iberdrola Renovables (kurz: IBR; Gesamtaktienanzahl: 4,224 Mrd. Stück; Iberdrola-Anteil: 80,0%) wieder vollständig übernommen werden soll. Der Konzern hatte IBR im Dezember 2007 an die Börse gebracht (Emissionspreis: 5,30 Euro je Aktie). Iberdrola bietet 0,49894437 eigene Aktien für eine IBR-Aktie (Iberdrola-Aktie am 07.03.2011: 5,968 Euro; entspricht 2,978 Euro je IBR-Aktie). Damit beinhaltet das Iberdrola-Angebot eine Prämie von 10% (07.03.2011) bzw. 16,7% (6 Monatsdurchschnittskurs der IBR-Aktie). Sollte die IBR-Hauptversammlung für eine Sonderdividende (40% des gebotenen Preises) stimmen, würde sich das Umtauschverhältnis auf 0,29936662 verringern. Iberdrola (Gesamtaktienanzahl: 5,484 Mrd. Stück) müsste bei vollständiger Annahme der Offerte 421,5 Mio. neue Aktien emittieren (bei Sonderdividende: 252,9 Mio. Stück). Die Transaktion soll bis Juli 2011 abgeschlossen werden. Iberdrola erwartet durch eine Komplettübernahme Synergien in Höhe von 20 Mio. Euro pro Jahr. Zudem würde das Nettoergebnis wegen der geringeren Minderheitenanteile stärker steigen (Nettoergebnis 2010 wäre knapp 3% höher gewesen). Für das Jahr 2012 geht Iberdrola durch die Transaktion von einer Verwässerung des EpS von 1,2% aus. Wir halten das Vorhaben von Iberdrola trotz der Verwässerungseffekte auf Grund der langfristigen Einsparungen für sinnvoll. Zudem wird hierdurch der Anteil des ungeliebten Großaktionärs ACS reduziert. Wir belassen unsere Einschätzung zur Iberdrola-Aktie unverändert und votieren bei einem Kursziel von 6,50 Euro (Gordon Growth-Modell) weiterhin mit Halten.



Empfehlungs- und Kurszieländerungen der Woche im Überblick

Unternehmen	Datum	Produkt	Votum		Kursziel	
			Aktuell	Zuvor	Aktuell	Zuvor
Beiersdorf	04.03.2011	Unternehmen aktuell	Verkaufen	Verkaufen	39,00 EUR	40,00 EUR
EADS	09.03.2011	Unternehmen aktuell	Kaufen	Kaufen	24,00 EUR	25,00 EUR
GDF-SUEZ	04.03.2011	Unternehmen aktuell	Halten	Verkaufen	32,00 EUR	28,50 EUR
Hannover Rück	09.03.2011	Unternehmen aktuell	Halten	Halten	45,00 EUR	43,00 EUR
Kali und Salz	10.03.2011	Unternehmen aktuell	Kaufen	Halten	66,00 EUR	57,00 EUR
LVMH	08.03.2011	Unternehmen aktuell	Kaufen	Kaufen	135,00 EUR	142,00 EUR
Salzgitter	07.03.2011	Aktien Ticker	Kaufen	Kaufen	66,00 EUR	64,00 EUR



Haftungserklärung

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, FTD, 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.



Haftungserklärung

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.

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.



Haftungserklärung

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 11.03.2011 -

Mögliche Interessenkonflikte sind mit nachfolgenden Ziffern beim Emittentennamen gekennzeichnet.

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 Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten.**
- 6) haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.**

Stand: 11.03.2011

**Independent Research GmbH
Senckenberganlage 10-12
D-60325 Frankfurt am Main**

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
und
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

Haftungserklärung

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.



Haftungserklärung

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.

Die Independent Research GmbH ist berechtigt, Investment Banking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem/den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand dieser Studie sind. Die Research Analysten der Independent Research GmbH liefern ebenfalls wichtigen Input für Investment Banking- und andere Verfahren zur Auswahl von Unternehmen. Anleger sollten davon ausgehen, dass die Independent Research GmbH und deren jeweilige verbundene Unternehmen bestrebt sind bzw. sein werden, Investment Banking- oder sonstige Geschäfte von dem bzw. den Unternehmen, die Gegenstand dieser Studie sind, zu akquirieren, und dass die Research-Analysten, die an der Erstellung dieser Studie beteiligt waren, im Rahmen des geltenden Rechts am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. Die Independent Research GmbH und/oder deren jeweilige verbundene Unternehmen sowie deren Mitarbeiter halten möglicherweise Positionen in diesen Wertpapieren oder tätigen Geschäfte mit diesen Wertpapieren.

Research-Analysten werden nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Der/die Verfasser dieser Studie erhält/erhalten eine Vergütung, die (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der Independent Research GmbH basiert, welche Erträge aus dem Investment Banking-Geschäft und anderen Geschäftsbereichen des Unternehmens einschließt. Die Analysten der Independent Research GmbH und deren Haushaltsmitglieder sowie Personen, die den Analysten Bericht erstatten, dürfen grundsätzlich kein finanzielles Interesse an Finanzinstrumenten von Unternehmen haben, die vom Analysten gecovert werden.

Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen und/oder Mitglieder ihrer Geschäftsleitung, ihrer leitenden Angestellten und/oder ihrer Mitarbeiter können Positionen in irgendwelchen in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumenten oder in damit zusammenhängenden Investments halten und können diese Finanzinstrumente oder damit zusammenhängende Investments jeweils aufstocken oder veräußern. Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen können als Betreuer für die Finanzinstrumente oder damit zusammenhängender Investments fungieren, sie auf eigene Rechnung an Kunden verkaufen oder von ihnen kaufen, Investmentbank-Dienstleistungen für oder in Bezug auf diese Emittenten erbringen oder solche Dienstleistungen anbieten und können auch im Vorstand, sonstigen Organen oder Ausschüssen dieser Emittenten vertreten sein.

Mit Annahme dieses Dokumentes akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.



Independent Research

Senckenberganlage 10-12
60325 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (69) 971490-0
Telefax: +49 (69) 971490-90
E-Mail: info@irffm.de
Internet: www.irffm.de