



Unternehmen aktuell

Montag, den 12.12.2011

Verkaufen

(vorher: Halten vom 18.10.2011)

IBM

Ersteller: Markus Friebe (Analyst)

Branche

Technologie

Kursziel

175,00 USD

Aktienkennzahlen

Schlusskurs am 09.12.2011 (USD)	194,56
Anzahl der Aktien (Mio.)	1.204,9
Marktkapitalisierung (Mio. USD)	234.425
Freefloat (%)	100,00

Bewertungskennzahlen

	2011e	2012e
KGV	15,1	14,1
EV/Umsatz	2,4	2,3
EV/EBIT	11,8	11,7
KCFV	11,5	12,6
Dividendenrendite (%)	1,5	1,5

Termine

Jahresabschluss	19.01.2012
-----------------	------------

Historische Entwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (USD)	194,89/144,15
---------------------------	---------------

	1M	3M	12M
absolut (%)	3,8	19,8	34,3
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
DJ Industrial Avg.	3,6	9,6	27,6
Stoxx Americas	4,7	10,0	32,8
600 Technology			



Kürzel

Reuters	IBM.N
Bloomberg	IBM UN
ISIN	US4592001014

IBM gab am 08.12. die Übernahme von Demandtec, ein Spezialist für internetbasierte Geschäftsanalyse-Software, für 440 Mio. USD (331 Mio. Euro) bekannt. Aus unserer Sicht ist der Kaufpreis zu hoch angesetzt (Prämie auf den 20-Tage-Durchschnittskurs vor der Bekanntgabe: 72%; EV/EBITDA 2011/12e: 65,1). Auf Grund der verhältnismäßig geringen Größe der Transaktion senken wir unsere EpS-Prognose für 2012 vor allem auf Grund des schwierigen Konjunkturfeldes um 2%. Unsere DpS-Prognosen passen wir ebenfalls an (DpS 2011e: 3,00 (alt: 3,50) USD; DpS 2012e: 3,00 (alt: 4,00) USD). Unser Kursziel reduzieren wir um 8% auf 175,00 (alt: 190,00) USD. Wir sehen infolge des trotz der aktuellen Börsenturbulenzen signifikant gestiegenen Bewertungsniveaus der Aktie (KGV 2012e: 14,1; Peer Group-Median: 12,3) sowie auf Grund der aus unserer Sicht zu erwartenden Konjunkturabkühlung in H1 2012 ein leichtes Abwärtspotenzial, weshalb wir unser Votum auf Verkaufen (alt: Halten) senken.

Unternehmensdaten

(in Mio. USD / US-GAAP)	2009	2010	2011e	2012e
Umsatz	95.758	99.870	107.280	109.426
gg. Vj. (%)	-7,6	4,3	7,4	2,0
EBIT	18.265	19.304	21.393	21.656
gg. Vj. (%)	6,9	5,7	10,8	1,2
EBIT-Marge (%)	19,1	19,3	19,9	19,8
Nettoergebnis	13.425	14.833	15.689	16.276
gg. Vj. (%)	8,8	10,5	5,8	3,7
Nettomarge (%)	14,0	14,9	14,6	14,9
Cashflow	20.773	19.549	20.447	18.275
EK-Quote (%)	20,9	20,4	19,6	21,4

Daten je Aktie

(in USD)	2009	2010	2011e	2012e
Ergebnis	10,01	11,52	12,91	13,79
Cashflow	15,49	15,19	16,97	15,49
Dividende	2,20	2,50	3,00	3,00

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 ab sowie die effiziente Gestaltung und Übernahme von Geschäftsprozessen. Ferner umfasst das Leistungsspektrum Unternehmenssoftware („Software“), Server und Speicherlösungen („Systems and Technology“) sowie Leasing- und Finanzierungslösungen für Hardware, Software und Services („Global Financing“).



Highlights

- ⇨ IBM gibt die Übernahme des Cloud-Anbieters Demandtec für 440 Mio. USD (331 Mio. Euro) bekannt.
- ⇨ Wir senken unser Votum u.a. auf Grund der relativ hohen Bewertung der IBM-Aktie von Halten auf Verkaufen.

Geschäftsentwicklung

IBM hat seinen Umsatz im dritten Quartal (Q3) 2011 um 7,8% auf 26,16 (Vj.: 24,27; unsere Prognose: 24,95; Marktkonsens: 26,25) Mrd. USD gesteigert. Profitieren konnte der Konzern hierbei vor allem vom margenstarken Softwaregeschäft (+12,6% y/y auf 6,62 Mrd. USD) sowie auf regionaler Ebene von den Schwellenländern (+19% y/y; Umsatzanteil: 23%). Das Volumen der abgeschlossenen Dienstleistungsverträge, welche zukünftig neue Umsätze generieren, stieg um 12% auf 12,3 (Q2 2011: 14,3) Mrd. USD und verfehlte somit die Markterwartungen (12,5 Mrd. USD) leicht. Der Auftragsbestand zum 30.09.2011 bei den Dienstleistungen fiel auf 137 (30.06.2011: 144) Mrd. USD. Im Neunmonatszeitraum 2011 stiegen die Umsätze um 9,3% auf 77,43 (Vj.: 70,85) Mrd. USD.

Die EBT-Marge konnte in Q3 gegenüber dem Vorquartal (18,3%) auf 19,2% verbessert werden. Der Nettogewinn kletterte um 7,0% auf 3,84 (Vj.: 3,59) Mrd. USD bzw. 3,19 (Vj.: 2,82; unsere Prognose: 3,07; Marktkonsens: 3,16) USD pro Aktie. Im Neunmonatszeitraum reduzierte sich bei einem nur unterproportionalen Anstieg des Gewinns vor Steuern (+7,5% y/y auf 13,73 Mrd. USD) die EBT-Marge auf 17,7% (Vj.: 18,0%). Das Ergebnis je Aktie kletterte um 14,9% auf 8,48 (Vj.: 7,38) USD.

IBM	Umsatz Q3 2010	Umsatz Q3 2011	Veränderung
	in Mio. USD	in Mio. USD	gg. Vj.
Global Technology Services	9.857	10.638	7,9%
Global Business Services	4.771	5.031	5,4%
Software	5.879	6.621	12,6%
Systems and Technology	4.521	4.672	3,3%
Global Financing	961	999	4,0%
Konzern*	24.271	26.157	7,8%
	EBT Q3 2010	EBT Q3 2011	Veränderung
	in Mio. USD	in Mio. USD	gg. Vj.
Global Technology Services	1.506	1.695	12,5%
Global Business Services	687	775	12,8%
Software	1.978	2.214	11,9%
Systems and Technology	295	318	7,8%
Global Financing	502	481	-4,2%
Konzern*	4.677	5.027	7,5%

Quelle: IBM, Independent Research

*inklusive "Sonstige"



IBM	Umsatz 9M 2010	Umsatz 9M 2011	Veränderung
	in Mio. USD	in Mio. USD	gg. Vj.
Global Technology Services	29.050	31.370	8,0%
Global Business Services	14.064	15.012	6,7%
Software	17.623	19.720	11,9%
Systems and Technology	12.267	13.834	12,8%
Global Financing	2.877	3.078	7,0%
Konzern*	70.852	77.430	9,3%
	EBT 9M 2010	EBT 9M 2011	Veränderung
	in Mio. USD	in Mio. USD	gg. Vj.
Global Technology Services	3.863	4.353	12,7%
Global Business Services	1.811	2.166	19,6%
Software	6.167	6.260	1,5%
Systems and Technology	283	843	197,9%
Global Financing	1.391	1.497	7,6%
Konzern*	12.767	13.729	7,5%

Quelle: IBM, Independent Research

*inklusive "Sonstige"

Perspektiven

IBM gab am 08.12. die Übernahme von Demandtec, ein Spezialist für internetbasierte Geschäftsanalyse-Software für den Einzelhandel, für 440 Mio. USD (331 Mio. Euro) bekannt. Die Transaktion ist somit die Dritte im Bereich Cloud-Computing durch einen großen IT-Konzern innerhalb kurzer Zeit (Übernahme Rightnow.com durch Oracle (Oktober); SuccessFactors durch SAP (Anfang Dezember)). IBM bietet für Demandtec 13,20 USD je Aktie, was einer Prämie von 72% auf den 20-Tage-Durchschnitt des Aktienkurses vor der Bekanntgabe entspricht (durchschnittliche Prämie 52 vergleichbarer Transaktionen in den USA der letzten 5 Jahre: 45%). Wie auch bei den anderen Übernahmen zuvor ist der Kaufpreis, trotz der starken Wachstumsperspektiven von Cloud Computing, aus unserer Sicht zu hoch angesetzt (bspw. KUV 2011/12e (31.08.): 4,8; EV/EBITDA 2011/12e: 65,1). Während der Marktkonsens bei Demandtec für die Geschäftsjahre 2011/12 und 2012/13 wie bei den meisten kleineren Cloud-Anbietern einen Nettoverlust erwartet, soll die EBITDA-Marge von 6,3% in 2011/12 auf 10,9% in 2012/13 klettern.

Da es sich hierbei um eine verhältnismäßig kleine Transaktion handelt, senken wir unsere EpS-Prognose für 2012 insbesondere auf Grund der momentan schwierigen Konjunktursituation auf 13,79 (alt: 14,12) USD. Unsere Dividendenprognosen passen wir ebenfalls an (DpS 2011e: 3,00 (alt: 3,50) USD; DpS 2012e: 3,00 (alt: 4,00) USD). Das Kursziel reduzieren wir auf 175,00 (alt: 190,00) USD (Peer Group-Bewertung; Multiples für 2012 (bisher: 2011 und 2012)). Die IBM-Aktie befindet sich seit drei Jahren in einem signifikanten Aufwärtstrend (Kursentwicklung seit Tief am 20.11.2008: +171%; rel. zum Dow Jones Index: +120 Prozentpunkte), wodurch die Aktie (EV/EBIT 2012e: 11,7; KGV 2012e: 14,1) im Peer Group Vergleich (Median EV/EBIT 2012e: 8,5; KGV 2012e: 12,3) mittlerweile einen Bewertungsaufschlag aufweist. Wir sehen somit, auch mit Blick auf das u.E. zu erwartende schwierige Konjunkturmilieu im ersten Halbjahr 2012, ein leichtes Abwärtspotenzial, weshalb wir neu mit Verkaufen (alt: Halten) votieren.



SWOT-Analyse

Stärken

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

Schwächen

- Abnehmende Margen im Hardwarebereich auf Grund des hohen Preis- und Wettbewerbsdrucks
- Hohe Abhängigkeit von der Wechselkursentwicklung

Chancen

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

Risiken

- Europäische Staatsschuldenkrise (Konjunkturabschwächung und geringere Aufträge aus dem öffentlichen und dem Finanzsektor)
- 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, 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.

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.

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 12.12.2011 -

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: 12.12.2011

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

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



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.

Produktinformationsblatt

über Finanzinstrumente nach Wertpapierhandelsgesetz

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

AKTIE: International Business Machines Corp.

WKN / ISIN: 851399 / US4592001014

Stand: 21.12.2011

1. Produktbeschreibung / Funktionsweise

Produktgattung: Namens-Stammaktie

Darstellung der Funktionsweise:

Die Aktie ist ein Anteils- oder Teilhaberpapier, welches ein Mitgliedschaftsrecht des Aktionärs an einer Aktiengesellschaft verbrieft. Der Aktionär wird Teilhaber am Aktienkapital und damit Mitinhaber des Gesellschaftsvermögens. Die mitgliedschaftliche Beteiligung an einer Aktiengesellschaft räumt dem Aktionär verschiedene Rechte ein. Es handelt sich im Wesentlichen um Vermögens- und Verwaltungsrechte (z.B. Dividende, Bezugsrecht, Teilnahme an der Hauptversammlung, Auskunfts- und Stimmrecht). 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.

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. Die Aktie ist allerdings ein Risikopapier - das heißt, dass weder Kursgewinne noch Dividenden garantiert werden.

2. Produktdaten

WKN / ISIN	851399 / US4592001014
Aktie	International Business Machines Corp. (Namens-Stammaktie)
Währung	USD
Branche	Technologie
Sitz des Unternehmens	USA
Börsennotiz	zum Beispiel NYSE
Internet	www.ibm.com
Aktuelle Kursinformation	Bei Ihrer Hausbank oder im Internet

3. Risiken

Unternehmerisches Risiko (Insolvenzrisiko):

Es besteht grundsätzlich die Gefahr, dass sich das Unternehmen und damit auch der Aktienkurs schlechter entwickelt als erwartet. Im Extremfall (Insolvenz) kann dies zum Totalverlust des Anlagebetrages führen.

Kursänderungsrisiko:

Aktien weisen unvorhersehbare Kursschwankungen auf. Diese können durch allgemeine Marktrisiken und unternehmensspezifische Risiken hervorgerufen werden. Neben sachlich begründeten Entwicklungen können auch andere Faktoren, wie Markttechnik oder allgemeine Marktstimmung den Kursverlauf einer Aktie maßgeblich beeinflussen.

Dividendenrisiko:

Die Dividende einer Aktie richtet sich maßgeblich nach dem erzielten Gewinn der Gesellschaft und kann somit auch gekürzt werden oder ganz ausfallen. Eine jahrelange ununterbrochene Dividendenzahlung ist keine Garantie für Dividenderträge in der Zukunft und kann daher nicht vorausgesetzt werden.

Währungsrisiko:

Anleger sind einem Währungsrisiko ausgesetzt, wenn sie auf eine fremde Währung lautende Wertpapiere halten.

Sonstige 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. Die Zulassung der Aktie an einer Börse kann von dem Unternehmen widerrufen werden ("Delisting"), wodurch ein Verkauf der Aktie erschwert oder nicht möglich sein kann.



Independent Research

Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH



4. Verfügbarkeit

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. Marktpreisbestimmende Faktoren sind unter Kursänderungsrisiko aufgeführt.

5. Chancen und beispielhafte Szenariobetrachtung

Der Aktionär kann von Dividendenausschüttungen und von Kursgewinnen profitieren. Die Aktie ist allerdings ein Risikopapier, das heißt, dass weder Kursgewinne noch Dividenden garantiert werden. Für Aktien lassen sich keine festen Szenarien definieren.

6. Kosten / Vertriebsvergütung

Transaktionskosten: Beim Kauf des Finanzinstruments über die Börse fallen Kosten an. Über die Transaktionspreise (Orderprovisionen und/oder Börsengebühren) des Produkts informiert Sie Ihr Anlageberater. Es gilt das Preisverzeichnis der vertreibenden Sparkasse.

Laufende Kosten: Die laufenden Kosten für die Depotführung können dem Preis- und Leistungsverzeichnis der vertreibenden Sparkasse entnommen werden. Eine exakte Berechnung der Kosten (Entgeltsimulation) für Ihren individuellen Auftrag erhalten Sie bei Ihrem Berater.

Zuwendungen: Weder die Sparkasse noch die Landesbank Hessen-Thüringen erhalten eine Rückvergütung durch den Emittenten für den Vertrieb bzw. die Empfehlung der Aktie.

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. 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

Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH





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