

BITTE BEACHTEN SIE DEN HINWEIS AUF DER LETZTEN SEITE!

Inhaltsverzeichnis

IBM	2
Novartis	3

Aktienmärkte im Überblick

DAX



EuroStoxx 50



S&P 500



Nikkei 225



Aktuelle Marktdaten

	Veränderung in %		
	1T	1M	1J
EuroStoxx 50	2,8	-6,5	-27,1
Stoxx 50	2,0	-6,2	-25,7
DAX	3,2	-6,8	-23,8
MDAX	2,1	-6,4	-33,5
TecDax	2,5	-4,2	-11,6
FTSE 100	1,8	-5,4	-20,7
CAC40	2,3	-8,2	-26,3
SMI	1,5	-3,7	-20,4
AEX	2,7	-5,9	-36,8
MIB30	-1,2	4,7	-39,2
IBEX35	2,4	-1,5	-16,4
DJIA	2,3	-5,3	-24,6
S&P 500	2,5	-4,8	-26,6
NASDAQ Comp.	2,1	-3,5	-19,0
Nikkei 225	2,0	-8,9	-29,0
Rohöl (Brent)	0,8	-13,8	-57,5
Gold	-0,5	-3,1	-5,6
EUR-USD	0,0	1,3	-12,1

[Kontaktadresse](#) (siehe letzte Seite)

IBM

Halten (zuvor: Halten)

Kurs:	103,62 USD	(Schlusskurs am 13.07.2009)		
Kursziel:	115,00 USD			
Sektor:	Technologie			
ISIN	US4592001014			

Kennzahlen	2007	2008	2009e	2010e
Ergebnis je Aktie (USD)	7,18	8,93	9,16	9,89
Dividende je Aktie (USD)	1,50	1,90	1,93	2,05
KGV	14,7	12,3	11,3	10,5
Dividendenrendite (%)	1,4	1,7	1,9	2,0



Historische Entwicklung	1M	3M	12M
absolut (%)	-4,2	4,4	-14,7
relativ gg. (PP)			
DJ Industrial Avg.	1,1	-0,8	9,9
DJ Stoxx Americas 600			
Technology	-1,8	-6,0	2,0

► **Ausblick: Zahlen für das zweite Quartal 2009 (16.07.)**

IBM wird am 16.07. die Zahlen für das zweite Quartal (Q2) 2009 veröffentlichen. Auf Grund des anhaltend schwierigen Marktumfelds erwarten wir, dass der Konzern einen Umsatzrückgang auf 24,09 (Vj.: 26,82) Mrd. USD verzeichnet hat. Ein besonderes Augenmerk werden wir unter anderem auf die Entwicklung der Bruttomarge legen. In Q1 2009 konnte diese erneut gesteigert werden, wozu vor allem die beiden Dienstleistungs-Divisionen Global Technology Services (+2,6 Prozentpunkte (PP) auf 33,9%) und Global Business Services (+1,5 PP auf 26,5%) beigetragen hatten. Das operative Ergebnis (EBT) sehen wir bei 3,62 (Vj.: 3,81) Mrd. USD, beim EpS prognostizieren wir vor allem auf Grund des laufenden Aktienrückkaufprogramms einen leichten Anstieg auf 2,03 (Vj.: 2,02) USD. Darüber hinaus erwarten wir, dass der Konzern die Prognosen für 2009 sowie 2010 bestätigen wird (EpS 2009: mindestens 9,20 USD; EpS 2010: zwischen 10,00 und 11,00 USD) und erhoffen uns konkrete Aussagen über die Visibilität des Geschäfts. Wir sehen den Konzern im aktuell schwierigen Marktumfeld (allgemeine Konjunkturlage, Marktkonsolidierung schreitet voran) insbesondere auf Grund des margenstarken Softwarebereichs und der IT-Dienstleistungs-Divisionen gut aufgestellt, weshalb wir bei einem unveränderten Kursziel von 115,00 USD (Peer Group-Bewertung) unser Halten-Votum bestätigen.

Ersteller: Hasselmeier, Jens; Analyst

Novartis

Kaufen (zuvor: Kaufen)

Kurs:	42,96 CHF	(Schlusskurs am 13.07.2009)
Kursziel:	54,00 CHF	
Sektor:	Gesundheit	
ISIN	CH0012005267	

Kennzahlen	2007	2008	2009e	2010e
Ergebnis je Aktie (USD)	2,81	3,59	3,66	4,05
Dividende je Aktie (USD)	1,30	1,85	1,90	2,00
KGV	19,8	14,4	10,8	9,8
Dividendenrendite (%)	2,3	3,6	4,8	5,0



Historische Entwicklung	1M	3M	12M
absolut (%)	-4,5	2,3	-25,2
relativ gg. (PP)			
DJ Stoxx 50	1,6	-3,6	0,5
DJ Stoxx 600 Health Care	-0,9	-4,5	-11,7

► **Ausblick: Zahlen für das zweite Quartal 2009 (16.07.)**

Novartis wird am kommenden Donnerstag (16.07.) die Zahlen für das abgelaufene zweite Quartal (Q2) 2009 vorlegen. Wir erwarten, dass der Konzern Umsatzerlöse in Höhe von 10,25 (Vj.: 9,91; Q1 2009: 9,71) Mrd. USD erzielt hat. Wir gehen davon aus, dass das in der Division Pharmaceuticals angesiedelte Kerngeschäft erneut der primäre Wachstumstreiber der Umsatzentwicklung sein wird (Umsatz Q1 2009: 6,43 (Vj.: 6,26) Mrd. USD). Vor allem der Onkologiebereich dürfte sich dabei unseres Erachtens erneut positiv entwickelt haben (Umsatz Q1 2009: 2,00 (Vj.: 1,95) Mrd. USD). Ein besonderes Augenmerk werden wir darüber hinaus auf die Generika-Division Sandoz legen, bei der wir damit rechnen, dass sich die enttäuschende Entwicklung auf Grund des verschärften Wettbewerbsumfelds fortgesetzt hat (Umsatz Q1 2009: 1,73 (Vj.: 1,91) Mrd. USD). Das operative Ergebnis sehen wir nicht zuletzt in Folge der erwarteten erneuten Belastung durch das Generikageschäft bei 2,52 (Vj.: 2,49; Q1 2009: 2,35) Mrd. USD. Das EpS dürfte sich entsprechend auf 0,88 (Vj.: 1,02; Q1 2009: 0,87) USD belaufen. Für uns bleibt Novartis auf Grund der breiten Aufstellung (Indikationen) und der geringen Patentrisiken einer der Branchenfavoriten. Wir bekräftigen daher bei einem unveränderten Kursziel von 54 CHF (Peer Group-Bewertung) unser Kaufen-Votum.

Ersteller: Hasselmeier, Jens; Analyst

Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 14.07.2009. 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:

IBM	New York Stock Exchange
Novartis	virt-x

Die Aktualisierung erfolgt Anlass bezogen, auf das Einstellen der Coverage wird vorab hingewiesen.

Bitte beachten Sie auch die Hinweise auf unserer Webseite www.bayernlb.de unter Research.

Bewertungshinweis

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Diskontierungsverfahren, Multiple-Verfahren) herangezogen. Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung bzw. Bilanz beruhen überwiegend auf Prognosen und sind daher mit Risiken behaftet.

Zeithorizont der Anlageempfehlung: 6-12 Monate

Bedeutung der Empfehlungen

Kaufen	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6-12 Monaten einen absoluten Kursgewinn von mindestens 15% aufweisen
Halten	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6-12 Monaten einen absoluten Kursgewinn zwischen 0% und 15% aufweisen
Verkaufen	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6-12 Monaten einen absoluten Kursverlust aufweisen

In die Anlageempfehlung können neben dem Ergebnis aus der Unternehmensbewertung auch weitere kursbeeinflussende Faktoren einfließen. Die Empfehlungen und Kursziele können daher von den aus der Unternehmensbewertung resultierenden Ergebnissen abweichen.

Die Bewertungsmethodik des BayernLB Aktien-Research für diese Publikationsreihe hat sich zum 16. Februar 2009 geändert. Eine direkte Vergleichbarkeit mit vor diesem Zeitpunkt veröffentlichten Anlageempfehlungen ist daher nicht gegeben.

Letzte abweichende Empfehlung (innerhalb der vergangenen 12 Monate)

-

Verteilung der Empfehlungen

Verteilung der Empfehlungen der letzten drei Monate insgesamt und für die Unternehmen, für die in den letzten 12 Monaten Investmentbanking-Dienstleistungen erbracht wurden.

Verteilung aller Empfehlungen

Kaufen	Übergewichten	Halten	Neutral	Verkaufen	Untergewichten
23%	1%	40%	2%	32%	2%

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

Kaufen	Übergewichten	Halten	Neutral	Verkaufen	Untergewichten
21%	3%	37%	3%	31%	5%

Die Verteilung bezieht sich auf alle Aktien, Unternehmensanleihen, Covered Bonds und Staatsanleihen, für die das Research der BayernLB eine Empfehlung ausspricht.

Disclaimer für Länder außerhalb Deutschlands

Diese Publikation ist nicht für eine Veröffentlichung in Ländern und eine Verteilung an Personen bestimmt, wenn die Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen des jeweiligen Landes zuwiderlaufen würde und die Bayerische Landesbank dadurch einer Eintragungs- und Lizenzverpflichtung unterläge. **Insbesondere ist diese Publikation nicht für eine Verteilung in den USA, Kanada und Japan bestimmt. Sie ist lediglich für eine Verteilung in den Ländern Deutschland, Österreich, Schweiz, Niederlande, Italien, Dänemark, Norwegen, Finnland, Portugal, Ungarn, Schweden, Spanien und Großbritannien im Rahmen der unten beschriebenen Einschränkungen bestimmt.**

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Bayerischen Landesbank. Alle Warenzeichen, Servicebezeichnungen und Logos, die in dieser Publikation verwendet werden, sind Warenzeichen bzw. Servicebezeichnungen oder eingetragene Warenzeichen bzw. Servicebezeichnungen der Bayerischen Landesbank.

Diese Publikation wurde ohne Mitwirkung der jeweiligen Emittenten, die Gegenstand der Publikation sind, erstellt.

Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf, Verkauf oder der Zeichnung von Finanzinstrumenten dar. Einzelheiten zu der Ausgestaltung der erwähnten Finanzinstrumente sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen.

Diese Publikation wird in **Großbritannien** durch die Bayerische Landesbank verteilt; sie ist nicht als Aufforderung für eine Anlageentscheidung im Sinne von § 21 des britischen Financial Services and Markets Act 2000 ("FSMA") zu verstehen. Soweit diese Publikation eine Aufforderung darstellen sollte, so ist diese nur gerichtet an:

- (i) "Investment Professionals" im Sinne von § 19(5) des britischen Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (in der jeweils gültigen Fassung; the "Financial Promotion Order"); oder
- (ii) Personen, die unter § 49(2)(a) bis (d) der Financial Promotion Order fallen; und
- (iii) alle sonstigen Personen, an die die Publikation zulässigerweise für die in § 21 FSMA genannten Zwecke gerichtet werden darf ("relevant persons").

Personen, die nicht zu dem vorstehenden Personenkreis gehören, können sich nicht auf diese Publikation stützen und auf ihrer Basis Anlageentscheidungen treffen.

Diese Publikation wird in **Italien** durch die Bayerische Landesbank ausschließlich an "professional investors" (institutionelle Investoren) gemäß den dortigen gesetzlichen Bestimmungen verteilt.

Diese Publikation wird in der **Schweiz** durch die Bayerische Landesbank gemäß den dortigen gesetzlichen Bestimmungen verteilt.

Diese Publikation wird in **Finnland** durch die Bayerische Landesbank ausschließlich an „professionelle Investoren“ gemäß der Definition des Finnischen Securities Market Act (495/1989, wie ergänzt) verteilt.

Diese Publikation wird in **Ungarn** durch die Bayerische Landesbank ausschließlich an institutionelle Anleger versandt, welche die Risiken einer Geldanlage in Wertpapieren kennen. Diese Publikation ist nicht als Veranlassung zu sehen, ein Investment-Engagement einzugehen, Wertpapiere zu zeichnen oder zu kaufen. Der Versand dieser Publikation ist ebenfalls nicht als Erteilung einer Anlageberatung bzw. -empfehlung ("befektetési ajánlás") im Sinne des Gesetzes Nr. CXX von 2001 über Kapitalmärkte, Ziffer 81 (2) f), zu verstehen.

Kontakt BayernLB
+49 89 2171-21700
research@bayernlb.de

Redaktion:
Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (= Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:
Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München (= Paketadresse)
Tel +49 89 2171-21762
Fax+49 89 2171-21799
www.bayernlb.de