

# InvestNews

Nr. 02/2016

Februar 2016

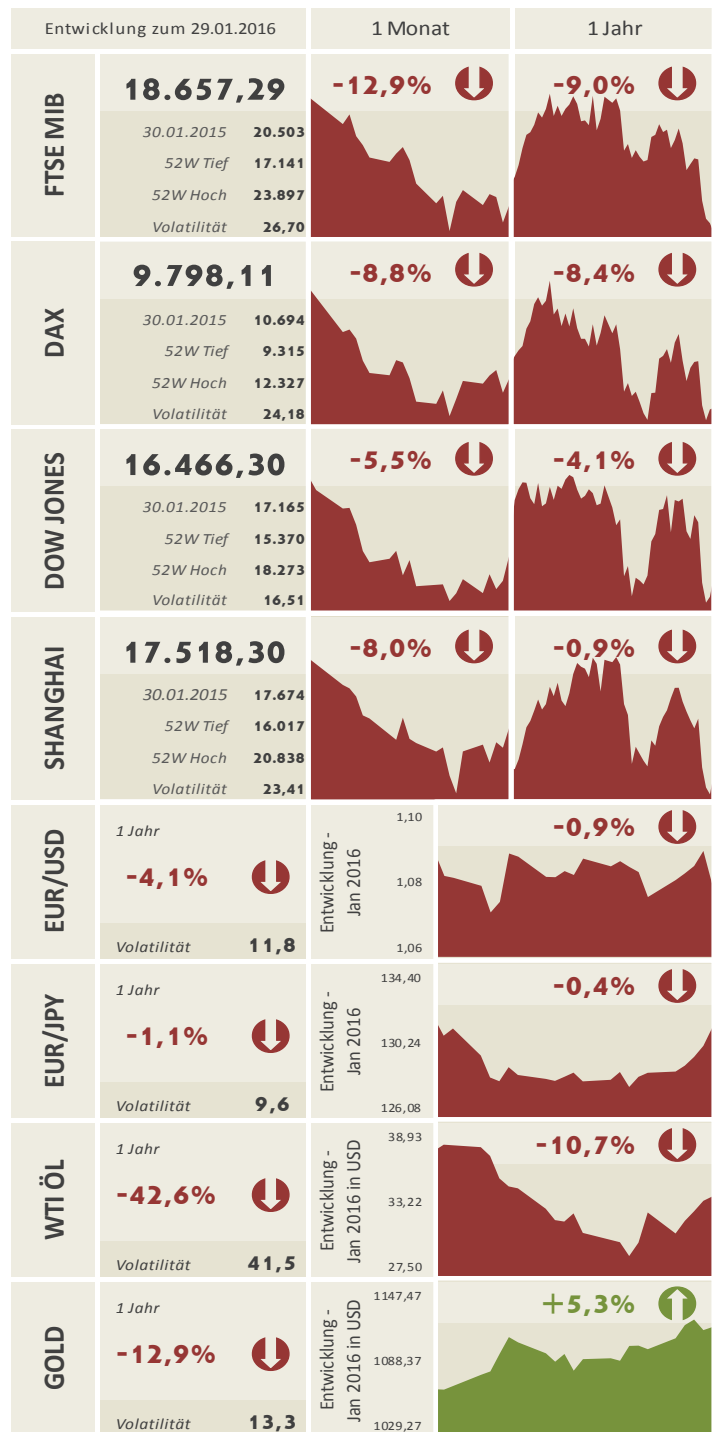
Einen Jahresauftakt ganz und gar nicht nach Maß erlebten Investoren und Händler im Januar. Die weltweiten Aktienmärkte bauten mehrheitlich die Verluste aus dem bereits schwachen Dezember weiter aus. Größte Belastungsmomente waren dabei Sorgen um die konjunkturelle Entwicklung in China sowie den USA. Die schwache Entwicklung spiegelt auch der MSCI World Index wieder. Dieser gab über den Monat 5,5% nach.

Deutlich nach unten ging es im Januar für die europäischen Aktienmärkte. Globale Wachstumssorgen und ein Abverkauf an den chinesischen Börsen drückten den Eurostoxx 50 um 6,8 Prozent nach unten. Auf welcher breiter Front der Verkaufsdruck auf den Märkten lastete, zeigt auch die Entwicklung des breiter gefassten STOXX Europe 600 Index. Dieser, auch Aktien aus den europäischen Ländern außerhalb der Eurozone umfassende Index, verlor 6,4 Prozent. Auch unter den kleineren Werten gab es deutliche Verluste, der MSCI Europe Small Cap Index fiel um 6,9 Prozent.

Belastend für die Stimmung wirkten nicht nur schlechte Nachrichten aus China und den USA. Auch in Europa hatte eine Reihe schwacher Barometer, wie etwa das IFO Geschäftsklima und das Wirtschaftsvertrauen sowie die Einkaufsmanagerindizes, für Verunsicherung gesorgt. Außerdem belasteten weiterhin der tiefe Erdölpreis und ein rückläufiges Nachfragewachstum nach dem fossilen Energieträger. In Europa befürchteten Marktteilnehmer außerdem einen weiteren Skandal in der Automobilindustrie. Nach dem Auffliegen der Abgasaffäre rund um den deutschen Hersteller VW geriet im Januar auch der französische Hersteller Renault ins Visier der Behörden. Unregelmäßigkeiten bei den Abgaswerten waren französischen Ermittlern Anlass zu genaueren Kontrollen.

Schwächster Markt unter den wichtigen europäischen Börsen war jener in Mailand. Mit einem Minus von 12,9% gab der Leitindex FTSE Mib praktisch die gesamten Gewinne aus dem Vorjahr innerhalb eines Monats wieder ab. Vor allem ein schwacher Bankensektor und dessen hohe Gewichtung im Index waren hier für die Verluste verantwortlich. Auch der DAX in Frankfurt gab 8,8% nach. Verluste von Aktien aus dem Automobilssektor belasteten hier besonders.

Die Wallstreet ist ebenfalls mit deutlichen Verlusten in das neue Jahr gestartet. Vor allem die Sorge um eine Abflachung des konjunkturellen Trends in den USA verunsicherte die Anleger. Der Dow Jones gab über den Monat 5,5% nach, der marktbreitere S&P 500 schloss 5,1% tiefer.



Rechtlicher Sitz	Walldorf, Deutschland
Rechtsform	Societas Europaea
Branche	Software

Die SAP SE ist ein weltweit führender Anbieter von Softwarelösungen für Unternehmen. Er ist der einzige europäische Konzern von Weltrang und außerdem in seiner Branche am Umsatz gemessen an vierter Stelle weltweit positioniert. Mit seinem Produktportfolio von Geschäftsanwendungen spricht SAP sowohl mittelgroße als auch große Unternehmen an, bietet aber auch Standardlösungen für kleine und mittelgroße Betriebe an. Der Tätigkeitsschwerpunkt seiner Softwarelösungen deckt sämtliche Geschäftsprozesse eines Unternehmens ausgehend von der Produktion, über Lagerhaltung, Personalwesen, Buchführung, Vertrieb, Controlling und Einkauf ab. Die Software von SAP wird praktisch in allen Branchen, vor allem aber in den Industriezweigen Handel, Finanzen, High-Tech, im Gesundheitswesen und der öffentlichen Verwaltung eingesetzt.

Das Unternehmen wurde 1972 von fünf ehemaligen IBM Mitarbeitern unter dem Namen Systemanalyse und Programmentwicklung GbR in Weinheim in Baden Württemberg gegründet. Die Vision der Firmengründer war es, eine Standard-Software für Unternehmen zu entwickeln, welche auf allen Rechnern in Echtzeit laufen sollte. Ein zentraler Punkt sollte dabei die revolutionäre Idee sein, Daten nicht mehr länger über Lochkarten und damit mechanisch in Computer einzugeben, wie dies bei IBM der Fall war, sondern durch Tastatureingaben. Lochkarten wurden meistens gesammelt und anschließend ins System eingespeist. Durch die direkte Tastatureingabe erreichte man eine Echtzeiterfassung und damit eine zeitnahe Datenverarbeitung. Das erste Projekt wurde auf unkonventionellem Wege realisiert: es wurde nicht in den Büros des noch jungen Unternehmens sondern direkt im Rechenzentrum des Kunden erstellt. Das System war modular aufgebaut und konnte im Bedarfsfall erweitert werden, wobei alle Module miteinander kombinierbar und in einem einzigen System integrierbar waren. Im ersten Geschäftsjahr erwirtschafteten neun Mitarbeiter einen Umsatz von knapp 700.000 Mark.

1977 erfolgte die Umwandlung der Firma in die „Systeme, Anwendungen, Produkte in der Datenverarbeitung GmbH“ - kurz SAP. 1980 zog das Unternehmen ins nahe Walldorf bei Heidelberg, auch heute noch Sitz des Unternehmens, um. Damals erzielten 20 Mitarbeiter bereits einen Umsatz von 3,8 Millionen DM. Zu den ursprünglich programmierten Softwaremodulen kamen im Laufe der Zeit neue Lösungen hinzu, unter anderem in den Bereichen Auftragseingang, Einkauf, Materialplanung, Bestandsführung, Finanzbuchhaltung sowie Rechnungsstellung und Rechnungsprüfung.

1982 zählten rund 250 Unternehmen in Deutschland zu den Kunden von SAP. Mittlerweile war die Mitarbeiterzahl auf 100 angestiegen. Der erzielte Umsatz überstieg zu dieser Zeit 24 Millionen DM. Zur damaligen Zeit erfolgte der Startschuss für die Expansion ins Ausland. 1986 eröffnete SAP eine Landesgesellschaft in Österreich, es folgten Niederlassungen in Großbritannien, Frankreich, Spanien und den Niederlanden. Zwei Jahre später erfolgte die erstmalige Notierung an der Frankfurter Wertpapierbörse. Allerdings kam es in dieser Zeit auch zu einem Umbruch in der IT. PCs eroberten zunehmend die Arbeitswelt. SAP reagierte auf diesen Umstand, indem es Großrechner sukzessive zugunsten von Client-Server-Architekturen in den Vordergrund rückte. Dieser Umstand und eine fruchtbare Allianz mit Microsoft pushten den Erfolgslauf des Unternehmens Anfang der 90er Jahre.

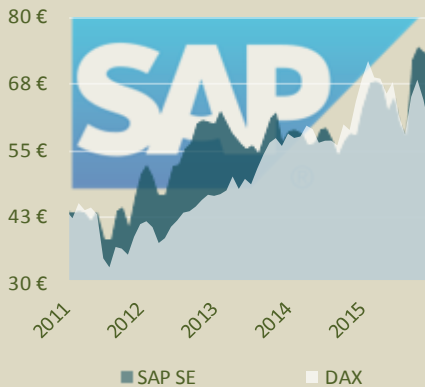
Die Unternehmensgründer, sofern nicht bereits zuvor ausgeschieden, zogen sich in den Folgejahren vermehrt aus dem Tagesgeschäft zurück. Eine neue Generation von Managern übernahm die Leitung. Die Ausrichtung des SAP-Produktportfolios in Richtung Internet-Technologien, E-Commerce und E-Business wurde in dieser Zeit forciert. Das Platzen der DotCom Blase überstand das Unternehmen durch die Einführung einer neuen Plattform, welche auch die Integration unternehmensfremder Software erlaubte. 2007 erzielte SAP erstmals mehr als 10 Milliarden Euro Umsatz. Entgegen der Praxis in der Vergangenheit begann SAP zunehmend fremde Unternehmen aufzukaufen.

Die weltweite Finanzkrise setzte auch dem Softwarespezialisten zu, rund 3.000 Mitarbeiter verloren in dieser Zeit ihren Arbeitsplatz. Als Reaktion darauf setzte das Management auf eine stärkere Internationalisierung. Der Erfolgslauf konnte zwar in den Folgejahren wieder fortgesetzt werden, dennoch blies dem Unternehmen zwischenzeitlich aufgrund von Neuerungen in der Vertriebsstruktur und den Serviceleistungen ein rauer Wind vonseiten seiner Kunden entgegen. Aktuell leitet eine Doppelspitze den Konzern. 2015 wurde das neue Datenbanksystem „SAP HANA“ erstmals an Kunden ausgegeben. Verglichen mit herkömmlichen Anwendungen ermöglicht dieses Auswertungen großer Datenmengen mit einer höheren Performance und soll dem Unternehmen weiterhin einen Spitzenplatz im Rennen der innovativsten Softwarehäuser sichern.

Im Jahr 2015 erwirtschaftete der Konzern erstmals in seiner Geschichte einen Umsatz von mehr als 20 Milliarden Euro. Innerhalb von 7 Jahren hat sich dieser damit verdoppelt und liegt 18 Prozent über jenem aus dem Vorjahr. Der Gewinn betrug 3 Milliarden Euro. Mit einer Marktkapitalisierung von knapp 90 Milliarden Euro ist SAP mittlerweile zum wertvollsten börsennotierten Konzern Deutschlands aufgestiegen.

## Chart

SAP vs. DAX



ISIN	DE0007164600
Aktienindex	DAX, EuroStoxx 50
Streubesitz	76%

## Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2015	20,8 Mrd. EUR
Umsatzwachstum	18,4%
EBITDA-Marge	25,4%
ROE	13,2%
ROA	8,0%
Gewinn 2015	3,1 Mrd. EUR
Bilanzsumme	41,3 Mrd. EUR

Beschäftigte 2014	Ca. 74.400
Marktkapitalisierung	88,2 Mrd. EUR









## Kennzahlen

	2016e	2017e	2018e
KGV	18,0	17,1	14,3
Gewinn / Aktie	4,1	4,3	5,1
Dividendenrendite	1,7	1,9	1,9

## Mehr Finanzinformationen



**Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2014 wurde**

 <b>Europäische Aktien</b> 99.417,35 -6,38% / -6777,03€ zum Vormonat	 <b>US Aktien</b> 133.193,15 -4,80% / -6718,33€ zum Vormonat
 <b>Aktien Weltweit</b> 119.331,70 -5,78% / -7323,35€ zum Vormonat	 <b>Tech-Aktien</b> 128.599,85 -4,08% / -5477,03€ zum Vormonat
 <b>Japanische Aktien</b> 118.611,71 -8,36% / -10822,72€ zum Vormonat	 <b>Aktien Emerging Markets</b> 93.943,50 -6,25% / -6264,44€ zum Vormonat
 <b>Europäische Anleihen</b> 117.684,68 1,92% / 2220,31€ zum Vormonat	 <b>Sparbuch Euribor 3M</b> 100.435,23 0,01% / 08,57€ zum Vormonat
 <b>US Dollar</b> 126.885,79 0,29% / 362,13€ zum Vormonat	 <b>Japanischer JPY</b> 110.304,09 -0,43% / -481,27€ zum Vormonat
 <b>Goldpreis London</b> 117.178,90 5,10% / 5684,85€ zum Vormonat	 <b>Immobilien Italien</b> 97.169,09 -0,12% / -114,77€ zum Vormonat

**Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen**

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM 04.02.2016	BRUTTO-RENDITE	RATING S&P
Landw. Rentenbank 1,2% 2017	XS0547228188	20.09.2017	fix	1,200	102,28	-0,226	AAA
EIB 2,125% 2024	XS1023039545	15.01.2024	fix	2,125	114,92	0,189	AAA
GE Capital 5,375% 2020	XS0453908377	23.01.2020	fix	5,375	119,66	0,345	AA+
ÖBB Infrastr. 2,25% 2023	XS0949964810	04.07.2023	fix	2,250	114,01	0,314	AA+
Deutsche Börse 1,125% 2018	DE000A1R1BC6	26.03.2018	fix	1,125	102,48	-0,017	AA
Deutsche Bahn 3% 2024	XS0753143709	08.03.2024	fix	3,000	117,70	0,719	AA
Total Capital 4,875% 2019	XS0410303647	28.01.2019	fix	4,875	113,97	0,158	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fix	2,750	110,84	0,998	AA-
BMW 0,5% 2018	XS1105264821	05.09.2018	fix	0,500	100,87	0,161	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fix	3,750	115,59	0,438	A+
Engie 2,75% 2017	FR0010952739	18.10.2017	fix	2,750	104,59	0,037	A
Engie 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fix	3,000	113,69	0,946	A
ENI 4,875% 2017	IT0004760655	11.10.2017	fix	4,875	107,84	0,186	A-
Anheuser B. Inbev 0,8% 2023	BE6276039425	20.04.2023	fix	0,800	99,17	0,905	A-
Volkswagen 1,875% 2017	XS0782708456	15.05.2017	fix	1,875	101,65	0,602	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fix	4,250	120,02	0,916	BBB+
Enel 3,625% 2018	XS0842659343	17.04.2018	fix	3,625	107,55	0,175	BBB
Continental 3,125% 2020	XS0969344083	09.09.2020	fix	3,125	111,60	0,552	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fix	6,500	102,61	0,254	BBB-
Metro AG 1,375% 2021	DE000A13R8M3	28.10.2021	fix	1,375	101,37	1,115	BBB-
Hungary 4,375% 2017	XS0284810719	04.07.2017	fix	4,375	105,80	0,277	BB+
Bulgaria 2% 2022	XS1208855616	26.03.2022	fix	2,000	102,50	1,531	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	DE000A1MA9H4	28.02.2017	fix	4,375	103,57	1,150	BB
Croatia 3,875% 2022	XS1028953989	30.05.2022	fix	3,875	102,30	3,459	BB

Quelle: Bloomberg

## Investieren in den Aufschwung des Iran

Seit nunmehr fast zehn Jahren war die wirtschaftliche Entwicklung des Iran von weitreichenden Sanktionen durch den Westen, einvernehmlich den USA und der Europäischen Union, aber auch von der UN mitgetragen, belastet worden. Die Sanktionsschrauben waren im Laufe der Zeit immer stärker angezogen worden, zuletzt wurden Gas- und Ölimporte in die EU gänzlich verboten. Im Januar diesen Jahres haben die EU und die USA nun die Sanktionen, aufgrund der zuvor erzielten Einigung im Atomstreit, beendet. Im Iran sorgte die Entscheidung für Jubel, aber auch in der westlichen Welt rechnen Politiker und Wirtschaftskapitäne mit weitreichenden Auswirkungen und mit einer Vielzahl an Chancen für ihre Unternehmen und Volkswirtschaften. Immerhin hat das Land eine Einwohnerzahl von knapp 80 Millionen und bietet damit einen potentiell großen Absatzmarkt, seine Rohölreserven zählen zudem zu den größten der Welt.

Die Auswirkungen des Fallens der Sanktionen dürften im ersten Moment vor allem für das Land selbst spürbar sein. Rund 100 Milliarden Dollar an eingefrorenen Geldern auf ausländischen Konten stehen plötzlich wieder zur Verfügung, zudem dürften zusätzliche Einnahmen aus Ölexporten schon bald zur Verfügung stehen. Doch das zusätzliche Angebot dürfte zumindest der Entwicklung des Erdölpreises weiter zusetzen. Für den westlichen Verbraucher kann dies aufgrund weiter sinkender Spritpreise durchaus positive Auswirkungen haben. Für den Iran beim aktuellen Preisniveau dagegen kaum. Einnahmen aus diesem Sektor werden vorerst wohl hinter den Erwartungen zurückbleiben. Außerdem ist die Technik, mit der im Iran das schwarze Gold gefördert wird, zum größten Teil veraltet und marode. Für westliche Firmen in diesem Bereich eröffnen sich lukrative Chancen. Es locken größere Aufträge. Die iranische Regierung hat angekündigt, binnen weniger Wochen die tägliche Förderung um eine halbe Million Fass zu steigern und binnen eines halben Jahres um eine Million Fass. Investitionen sind daher unvermeidlich.

Ein weiterer Sektor, welcher massiv von den gefallenen Sanktionen profitieren dürfte, ist die Luftfahrtbranche. Bereits am Tag nach Bekanntgabe des Sanktionsendes trudelte beim Flugzeugbauer Airbus eine Großbestellung von 114 Maschinen aus Teheran ein. Die iranische Flotte ist veraltet und muss dringend erneuert werden. Außerdem erhalten iranische Airlines wieder Zugang zu europäischen Flughäfen. Eine technisch einwandfreie Flotte ist für Landungen Grundvoraussetzung. Die Aktie von Airbus reagierte mit Kurszuschlägen auf die Nachricht.

Das Land verfügt zwar über größere Industriebetriebe, veraltete Anlagen müssten allerdings dringend erneuert werden. Westliche Firmen, vor allem Anlagenbauer und Logistikunternehmen, dürften aufgrund ihrer Erfahrung mit Aufträgen rechnen.

Eine Branche, welche sich durchaus große Chancen ausrechnet, ist der Automobilsektor. So haben beispielsweise französische Hersteller prompt angekündigt, im Iran aktiv werden zu wollen. Andere Hersteller halten sich noch bedeckt, die Marktchancen dürften sich aber nur die wenigsten entgehen lassen. Denn der Absatzmarkt bietet durchaus großes Potenzial. Dies gilt sowohl für den Individualverkehr als auch für die Nutzfahrzeugsparten der Hersteller.

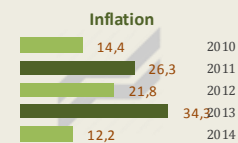
Mit dem Ende der Sanktionen sind internationale Finanztransaktionen wieder möglich. Die Geldinstitute des Landes waren bislang vom internationalen Zahlungsverkehrssystem SWIFT abgekoppelt, internationale Überweisungen damit unmöglich. Es dürfte aber noch etwas Zeit vergehen, bis die Infrastruktur zur Anbindung geschaffen worden ist. Ausländische Banken können zumindest wieder Handelsgeschäfte mit dem Iran durch Kredite unterstützen. Dennoch scheint die Finanzindustrie vorerst etwas zurückhaltender agieren zu wollen. Das Dickicht der Hemmnisse als Folge jahrelanger Sanktionen ist nach wie vor groß.

Aktien im Iran kaufen war bisher ein Ding der Unmöglichkeit. Der Markt steht den Anlegern nun aber wieder offen. Die Börse hat durchaus Nachholbedarf. Bis zu 1 Milliarde Dollar könnten innerhalb von sechs bis acht Monaten in den iranischen Aktienhandel fließen.

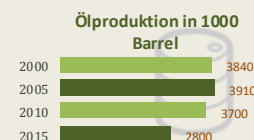
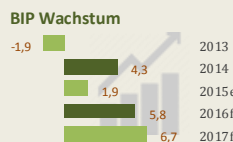
Das Potenzial lukrative Geschäfte abschließen zu können ist also durchaus gegeben. Dennoch bleiben Risiken bestehen. Vor allem bürokratische Hürden könnten den Weg in das Land schwieriger machen. Ein weiterer Hemmschuh ist die noch nicht erfolgte Ankoppelung an das SWIFT-System, was die Zahlungsabwicklung vorerst deutlich erschwert. Außerdem gibt es durchaus Stimmen, welche die Verlässlichkeit des Iran als Geschäftspartner anzweifeln. Die Vorbehalte sind noch groß. Zudem sind die Sanktionen noch nicht gänzlich gefallen, einige bleiben weiterhin bestehen, so beispielsweise der Verkauf schwerer Waffen. Bei einer Verletzung der Vereinbarungen käme es direkt wieder zur Aufnahme der UN-Sanktionen. Außerdem sieht Saudi-Arabien die Rückkehr des Iran gar nicht gerne. Geopolitisch ergeben sich auch hier neue Gefahren.

## Zahlen und Fakten zum Iran

Einwohner	<b>78 Millionen</b>	Alphabetisierung	<b>77%</b>
Fläche	<b>1,6 Millionen km<sup>2</sup></b>	Lebenserwartung	<b>75,1 Jahre</b>
Staatsform	<b>Islamische Republik</b>	Bevölkerungswachstum	<b>1,3%</b>
Hauptstadt	<b>Teheran</b>	Internetnutzer pro 100	<b>39,4</b>
		Mobiltelefone pro 100	<b>87,8</b>



Wirtschaftsordnung	<b>Zentralverwaltungswirtschaft</b>
Währung	<b>Iranischer Rial (IRR)</b>
BIP nominal	<b>419 Milliarden USD</b>
BIP/Kopf	<b>5.306 USD</b>



Quellen: Bloomberg, boerse.ard.de, faz.net, handelszeitung.ch, wikipedia.org, Worldbank

Die Inhalte dieser Newsletter dienen der allgemeinen Information und werden regelmäßig aktualisiert und überprüft. Der Investmentclub übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Investmentclub, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die auf diesen Seiten angegebenen Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Die Informationen können eine kompetente persönliche Beratung von Fachleuten NICHT ersetzen.

### IMPRESSUM

**Herausgeber:** Raiffeisen InvestmentClub [www.raiffeisen.it/investmentclub](http://www.raiffeisen.it/investmentclub)  
**Redakteur:** Martin Altstätter / Raiffeisen Landesbank Südtirol  
**Versand:** Raiffeisenverband Südtirol Gen.

