



PLUS

Finanzinformationen

- Einfach einen Tick besser -

Deutsche Bibliothek : ISSN 1862-5436

14. Jahrgang - Ausgabe 24 (14.06.2019)

Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

Inhalt

01. Info-Kicker: DAX kann Gewinn der Vorwoche halten	3
02. So tickt die Börse: Aktienmärkte überraschend stabil	3
Wochenperformance der wichtigsten Indizes	4
03. Sentiment: Absicherungen aufgelöst	4
.....	5
04. Ausblick: Aus Angst wird Gewißheit	5
Aktuelles	6
05. Wunschanalyse: SAP	6
SAP: SAP - das wertvollste DAX-Unternehmen	7
Grenzen der SAP-Software	7
Marktzutrittsbarriere	7
Angemessene Bewertung	8
Zukunftsaussicht: Ab in die Cloud	8
Abhängigkeit von Krisen	9
FAZIT	9
06. Update beobachteter Werte: TUI, Twilio, Zooplus, Zooplus	9
TUI: Iran-Konflikt könnte Aktie belasten, Stopp Loss auf 7,95 EUR setzen	10
Twilio: Aktienplatzierung erfolgreich und erfolgreich verdaut	10
Zooplus: Stopp Loss auf 97 EUR setzen	10
Zooplus: Möglicher Kurssprung in Sicht durch IPO von Chewy	10
07. Übersicht HT-Portfolio	12
08. Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise	13
09. An-/Ab-/Ummeldung	14

01. Info-Kicker: DAX kann Gewinn der Vorwoche halten

Liebe Börsenfreunde,

Die Rallye der Vorwoche konnte in der nun abgelaufenen Woche nicht fortgesetzt werden. In Kapitel 02 zeige ich auf, welche negativen Meldungen die Aktienkurse belasteten. Dennoch zeigten sich die Aktienmärkte erstaunlich stabil.

Der Grund für die stabile Aktienmarktverfassung ist meiner Interpretation zufolge im Anlegermentiment zu finden: Viele Anleger waren auf schlecht Meldungen vorbereitet und hatten sich entsprechend abgesichert. In Kapitel 03 analysiere ich die aktuelle Stimmung und leite daraus ab, was das für die Aktienmärkte in der kommenden Woche bedeutet.

Ich kann die vielen Krisen kaum noch zählen: Brexit, Strafzölle, Iran, Defizitverfahren, ... und in dieser Woche gab es eine Reihe von Entwicklungen, die aus der Angst vor diesen Krisen einen Schritt in Richtung Gewissheit getan haben, dass es wirklich schlimm kommen wird. In Kapitel 04 zeige ich auf, was das bedeutet.

Die vorerst letzte Wunschanalyse in Zusammenarbeit mit Sharewise behandelt heute SAP. In Kapitel 05 habe ich untersucht, ob SAP im Wettbewerb Kunden verlieren wird, oder aber einfach nur Margendruck verspüren könnte. Ich halte das wertvollste deutsche DAX-Unternehmen für nach wie vor gut aufgestellt, auch die Wachstumsrate stimmt nach wie vor optimistisch für die Zukunft.

Nun wünsche ich eine anregende Lektüre,

take share, Ihr
Börsenschreiber

Stephan Heibel

Chefredakteur und
Herausgeber des
Heibel-Ticker

02. So tickt die Börse: Aktienmärkte überraschend stabil

Die verkürzte Pfingstwoche hielt sich der DAX im Bereich zwischen 12.100 und 12.200 Punkten: Hoch genug, um den Optimismus der Vorwoche weiterzutragen, aber eine Fortsetzung der Rallye in Richtung 12.500 Punkte erfolgte nicht. Die Erholungsbewegung der Vorwoche hat ihren Schwung verloren.

Gründe gibt es genug: in Hongkong wurde gegen die wachsende Einflussnahme Chinas in das eigene, politische System demonstriert. Die Kritik ist nicht neu. Mich hat die mediale Begleitung in dieser Woche positiv überrascht. Hongkong wurden weitreichende Rechte für 50 Jahre zugestanden, als die Halbinsel 1998 von den Briten an China zurückgegeben wurde. Wie diese Rechte genau auszulegen sind, darüber wird derzeit gestritten.

Die mediale Begleitung kommt für die USA zum rechten Zeitpunkt. Der Vorwurf an die USA, nicht nach den Spielregeln zu spielen, wird immer lauter. Da ist die laute Kritik an der Vorgehensweise Chinas, das sich den Vorwürfen zufolge immer wieder nicht an Vereinbarungen halte, eine willkommene Gegendarstellung.

In zwei Wochen könnten sich US-Präsident Trump und Chinas Präsident Xi auf dem G20-Gipfel treffen, doch bislang sickert lediglich durch, dass sich die Positionen beider Seiten verhärtet hätten und derzeit keine konstruktiven Gespräche stattfinden würden.

Diese Woche sind zwei Schiffe vor dem Iran attackiert worden. Die USA geben dem Iran die Schuld, der Iran beschuldigt die USA, eine Operation unter fremder Flagge durchgeführt zu haben (false flag operation). Egal wer Recht hat, die Gefahr einer kriegerischen Auseinandersetzung ist dadurch stark angestiegen.

Entsprechend ist der Goldpreis über 1.350 USD/Oz gesprungen, auch der sichere Hafen der Anleihen ist gefragt. Die Bundesregierung

hat diese Woche eine 10 Jahre laufende Anleihe ausgegeben, mit einer Verzinsung von -0,24%. Anleger bezahlen dem Bund 0,24% Zinsen pro Jahr, wenn der Bund ihr Geld entgegennimmt. Es ist der niedrigste Zinssatz, der je für diese Anleihe aufgerufen wurde.

Gold- und Zinsmarkt signalisieren also absolute Krisenstimmung. Der Aktienmarkt hingegen verharrt auf hohem Niveau. Ist der Aktienmarkt so günstig bewertet, dass Anleger keinen weiteren Ausverkauf mehr lostreten? Oder müssen wir uns auf eine verspätete Reaktion des Aktienmarktes einstellen?

Ich werde in Kapitel 04 dieser Frage nachgehen. Schauen wir nun einmal, wie sich die wichtigsten Indizes im Wochenvergleich entwickelt haben:

Wochenperformance der wichtigsten Indizes

INDIZES	13.6.19	Woche Δ	Σ '19 Δ
Dow Jones	26.107	0,4%	13,2%
DAX	12.103	0,6%	14,6%
Nikkei	21.117	1,1%	5,5%
Shanghai A	3.018	1,9%	15,6%
Euro/US-Dollar	1,12	-0,9%	-1,8%
Euro/Yen	121,86	-0,5%	-3,4%
10-Jahres-US-Anleihe	2,10%	0,03	-0,64
Umlaufrendite Dt	-0,30%	-0,03	-0,40
Feinunze Gold	\$1.349	0,3%	5,3%
Fass Brent Öl	\$61,67	-1,8%	18,1%
Kupfer	5.828	-0,1%	-3,1%
Baltic Dry Shipping	1.062	-6,7%	-16,4%
Bitcoin	8.239	6,6%	110,1%

Der DAX ist um 0,6% angestiegen, in China sind die Aktien sogar um 1,9% gestiegen. Hier wird die Diskrepanz zwischen Gold- und Zinsmarkt deutlich sichtbar.

Der Ölpreis ist im Wochenvergleich um 1,8% gesunken. Die Vorfälle im Meer vor dem Iran konnten den Abwärtstrend im Ölpreis nur für wenige Stunden unterbrechen.

Schauen wir uns mal die Sentiment-Entwicklung an, um mögliche Reaktionen der Finanzmärkte besser abschätzen zu können.

03. Sentiment: Absicherungen aufgelöst

Vor zwei Wochen folgerten wir aus den Sentiment-Daten, dass endlich Panik an den Märkten eingeleitet war und folglich eine Gegenbewegung überfällig war. Der DAX legte daraufhin die beste Woche des Jahres aufs Parkett. Vor einer Woche interpretierten wir die Daten mit den Worten: "Eine Schwalbe macht noch keinen Sommer." und so konnten wir diese Woche sehen, wie die Rallye langsam ihren Schwung verlor.

Schauen wir uns also nun die aktuelle Stimmungsverfassung der Anleger an, um mögliche Finanzmarktentwicklungen besser einschätzen zu können.

Mit 61% (+17%) haben die weitaus meisten Anleger in der DAX-Entwicklung dieser Woche eine Seitwärtsbewegung gesehen. Nur noch 11% (-14%) haben eine Abwärtsbewegung wahrgenommen, 13% (+4%) sehen die aktuelle Marktphase als Topbildung. Nur 9% (-2%) gehen von einer Aufwärtsbewegung aus. Damit ist die Stimmung auf -0,2% angestiegen und zeigt ein neutrales Niveau an.

Diese Entwicklung wollen 55% (+13%) bereits vor einer Woche erwartet haben, weitere 20% (+3%) wollen sogar darauf spekuliert haben. Kaum erfüllt sehen hingegen 23% (-9%) ihre Erwartungen und 7% (-8%) wurden auf dem falschen Fuß erwischt. Auch die Selbstzufriedenheit ist damit als neutral zu betrachten.

Für den DAX erwarten 20% (+3%) in drei Monaten steigende Kurse, 28% (-1%) hingegen fürchten einen Abwärtsimpuls. Mit 44% (+1%) erwarten die meisten Anleger eine Seitwärtsbewegung. Der Zukunftspessimismus unter Anlegern nimmt ab, es bleibt aber immer noch ein bisschen mehr Pessimismus als Optimismus.

Nur noch 12% (-4%) wollen in den kommenden zwei Wochen Aktien zukaufen, 14% (-2%) hingegen wollen verkaufen. Mit 73% (+6%) wächst das Lager derer, die sich noch nicht

über ihre nächsten Aktien im Klaren sind, auf das größte Niveau an, das wir bislang je gemessen haben.

Das Privatanlegersentiment der Euwax ist auf Null zurückgefallen, Private haben ihre Spekulationen auf steigende Kurse aufgelöst. Institutionelle, die sich über die Eurex absichern, haben ihre Absicherungen aufgelöst und sind inzwischen leicht bullisch positioniert. In den USA ist das Put/Call-Verhältnis der CBOE ebenfalls rückläufig, auch dort hat man nach der Rallye der Vorwoche Long-Positionen verstärkt.

Die Investitionsquote der US-Fondsmanager ist um 19% auf 75% gesprungen, Fonds haben also kräftig eingekauft.

Die Bullenquote der US-Privatanleger steht bei -7,36%, Bären dominieren.

Der technische Angst und Gier Indikator des S&P 500 zeigt mit 39% eine neutrale, nur leicht ängstliche Verfassung an. Auch der S&P Short Range Oscillator notiert im neutralen Bereich.

Interpretation

Das negative Stimmungsbild, das uns in den vergangenen Wochen zuversichtlich gestimmt hatte, ist inzwischen verschwunden. Zur Erinnerung: Eine negative Stimmung gilt im Sinne der Sentiment-Analyse, die in der Stimmung eine Kontraindikation sieht, als Unterstützung für die Finanzmärkte. Trotz negativer Meldungen sind die Aktienmärkte diese Woche also nicht eingebrochen.

Diese Unterstützung fehlt nun. Die Stimmung ist nicht optimistisch oder euphorisch, also kann aus der Stimmung alleine keine Richtung für den Markt abgeleitet werden. Doch es würde mich nicht wundern, wenn weiter negative Meldungen in der kommenden Woche nicht mehr so spurlos am DAX vorbei gehen.

Auf der anderen Seite würden positive Meldungen den DAX nach oben bewegen. Es gibt viele Anleger, die an der Seitenlinie stehen und erst einmal abwarten, wie sich die Dinge entwickeln, bevor sie eine Entscheidung treffen. Entsprechend könnte sich bei positiven Mel-

dungen die Rallye auch fortsetzen.

Aktuell ist die Nachrichtenlage bedrohlich, ich gehe im nächsten Kapitel näher darauf ein.

04. Ausblick: Aus Angst wird Gewißheit

Es ist in meinen Augen schon erstaunlich, wie resistent die Aktienbörse diese Wochen gegen die vielen Negativ-Meldungen war:

- Die Demonstrationen in Hongkong bestärken Trump darin, weiter hart gegenüber China zu bleiben.

- Die beiden Vorfälle vor der Küste Irans sind nicht die ersten. Neu ist jedoch die scharfe Reaktion der USA auf diese Vorfälle. Jetzt, wo Trump schon eine Flotte vor dem Iran in Stellung gebracht hat, ist ein solcher Vorfall genau das, was die Situation eskalieren lassen könnte. Wer bislang Trumps Verhalten gegenüber dem Iran als Verhandlungstaktik betrachtet hat, der muss jetzt einem Krieg eine reelle Chance einräumen.

- Auf der britischen Insel hat Brexit-Befürworter Boris Johnson die beste Chancen, Theresa May als Premierminister zu beerben. Johnson ist auch der Favorit von Donald Trump, der die Briten aufgefordert hat, ihre Schulden als Verhandlungsmasse zurückzuhalten. Damit wird ein harter Brexit zum 31.10.2019 immer wahrscheinlicher.

- Die Rhetorik Brüssels gegenüber Italien wird schärfer. Die EU legt sich mit der drittgrößten Volkswirtschaft der EU an. Die Vorgehensweise bleibt gleich, obwohl die EU-Wahl in meinen Augen eindeutig "pro-Europa, aber nicht so" als Wählerwillen aufdeckte.

- Kapitalflucht in Gold und Anleihen, dennoch bleibt der Aktienmarkt relativ stabil ... bis jetzt, denn während ich schreibe, rutscht der DAX nun ab.

- Deutschland selbst wird von den USA einge-

kesselt: Die Briten, insbesondere unter Johnson, sind best Buddies von Donald Trump, der mit ihnen weitreichende Handelsvereinbarungen abschließen möchte, um den Brexit abzufedern. Nach Polen, gegen das ein EU-Verfahren läuft, schickt Trump US-Soldaten und lobt deren Rechtssystem. Und mit Präsident Macron zeigt Trump demonstrativ Geschlossenheit anlässlich des 75. Jahrestages des D-Days.

Gegenüber Deutschland hingegen läßt er keine Gelegenheit aus, das zu geringe Verteidigungsbudget zu kritisieren (1% statt 2%, sagt Trump, obwohl nach unserer Definition bereits 1,5% ausgegeben werden). Die Gaspipeline durch die Ostsee, damit Russland unter Umgehung Polens und der Ukraine Gas nach Deutschland liefern kann, bezeichnet er als schweren Fehler, der mit Sanktionen bestraft werden müsse. Und gegen die Autobranche in Deutschland, die für den Großteil des Handelsbilanzüberschusses gegenüber den USA verantwortlich ist, wettet er schon lange. Der Strafzoll gegen Mexiko ist ebenfalls ein Affront gegen die deutsche Automobilindustrie, weil Daimler und BMW erst in diesen Tagen gigantische Werke in Mexiko statt in den USA gebaut haben.

Die Schlinge zieht sich langsam zu. Haben wir uns bislang stets in der Sicherheit der EU gewöhnt, so treibt Trump langsam aber sicher den einen oder anderen Keil zwischen Deutschland und seine EU-Freunde. Beim letzten Treffen mit Angela Merkel gab er ihr noch nicht einmal mehr die Hand.

- Inzwischen erwarten die meisten Volkswirte bereits zwei US-Zinssenkungen noch im laufenden Jahr, die erste wird für Ende Juli erwartet. Manche erwarten sogar schon drei Zinssenkungen. Ohne einen Krieg, bspw. gegen den Iran, ist diese Zinssenkungserwartung in meinen Augen völlig überzogen. Da besteht Enttäuschungspotential, wenn Notenbankchef Jay Powell dieser Erwartung nicht nachkommt.

Trotz dieser zahllosen schwelenden Krisenherde sowie der sich langsam um Deutschland zuziehenden Schlinge ist die Absicherungsbewertung der Anleger in Deutschland gering, institutionelle Anleger spekulieren sogar schon wieder auf steigende Kurse. Das zuvor negative Sentiment hat uns in dieser Woche gegen

einen Ausverkauf geschützt. Dieser Schutz ist nun weg.

Sind nun alle negativen Meldungen raus? Können wir sagen, zumindest seitens der Nachrichtenlage kann es schlimmer nicht mehr kommen? Hmm, zumindest bei der Iran-Krise scheint mir das Ganze noch in einem sehr frühen Stadium. Das kann noch schlimmer werden. Und hinsichtlich Sanktionen wegen der Gaspipeline durch die Ostsee oder Strafzöllen gegen unsere Autos ist auch noch eine Verschlimmerung denkbar. Ich fürchte also, wir müssen uns noch auf einige turbulente Tage gefasst machen.

Aktuelles

Diese Woche hat Salesforce Tableau übernommen. Tableau beschäftigt sich mit der Datenanalyse, genau wie Splunk oder Alteryx. Salesforce war bereit, für Tableau den neunfachen des Jahresumsatzes zu bezahlen. Splunk wird aktuell nur mit dem sechsfachen bewertet, hat also demzufolge noch Kurspotential. Außerdem wächst Splunk doppelt so schnell wie Tableau und konnte sich in den vergangenen Jahren besser am Markt etablieren, als Tableau, die etwas zeitgleich mit ähnlichen Produkten gestartet sind.

Ich denke, Splunk hat weiter großes Kurspotential. Aktuell ist mir die derzeitige Marktlage jedoch zu instabil, um eine weitere Spekulation einzugehen.

05. Wunschanalyse: SAP

SAP ist das wertvollste DAX-Unternehmen und notiert in diesen Tagen auf Allzeithoch. In der heutigen Wunschanalyse zeige ich, dass der inzwischen altherwürdige Softwarekonzern noch immer als Wachstumsunternehmen betrachtet werden kann, gut gegen den Wettbewerb abgesichert ist und aus diesem Blickwinkel fair bewertet ist. Langfristig orientierte Anleger sollen jedoch einen Rücksetzer abwarten.

SAP

SAP - das wertvollste DAX-Unternehmen

Fr, 14. Juni um 08:36 Uhr

Mit 140 Mrd. Euro Marktkapitalisierung ist SAP das mit Abstand wertvollste börsennotierte Unternehmen in Deutschland. Es ist gleichzeitig das einzige Software-Unternehmen Deutschlands, dessen Produkt sich zu einem weltweiten Standard entwickelt hat.

Standard-Software für betriebliche Abläufe und deren Verbuchung mit einem Schwerpunkt auf der Verbuchung, so könnte man die Software kurz (zu kurz!) beschreiben. Die SAP-Lösung gewann in den 90ern Fahrt, als Unternehmen weltweit bestrebt waren, ihre betrieblichen Abläufe zu standardisieren sowie auch insbesondere deren Berücksichtigung in der Buchhaltung einheitlichen Regeln zu unterwerfen. Das war zwar in der Einführung teuer, hatte aber gleich zwei Vorteile: Zum einen machte sich das Unternehmen unabhängig vom Fachwissen einzelner Mitarbeiter. Mitarbeiter wurden austauschbar. Zum anderen konnten Unternehmensteile ver- und zugekauft werden und Dank einheitlicher Buchhaltung leichter in den Mutterkonzern eingefügt oder aber herausgetrennt werden.

In meiner Zeit als SAP-Berater im Hoechst-Konzern habe ich immer wieder erlebt, dass einzelne Prozesse nicht standardisierbar waren. SAP ließ ausschließlich betriebswirtschaftlich sinnvolle Prozesse zu. In der realen Welt gab es jedoch manchmal unsinnige Prozesse, die dennoch zumindest vorübergehend ihre Berechtigung hatten. Hier punktete Wettbewerber Oracle, in deren Datenbanken sich jegliche Prozesse einbinden ließen.

Doch gleichzeitig setzte sich in immer mehr Industrien die Erkenntnis durch, dass eben nur SAP es geschafft hat, in sich konsistent zu bleiben, also nur betrieblich sinnvolle Abläufe zuzulassen. So ist das Wachstum bis heute ungebrochen.

Grenzen der SAP-Software

Wenn Sie die Buchhalterbrille aufhaben, dann werden Sie vielleicht übersehen, wie aufwendig die konsistente Softwareerstellung für die vielfältigen Geschäftsabläufe dieser Welt ist. Wenn Sie jedoch über den Tellerrand der Buchhalterzahlen hinaus schauen, werden Sie erkennen, wie komplex die Abläufe sind.

So gibt es für viele Abläufe Spezialsoftware: Personalverwaltung inklusive Reisekosten, Produktionsplanung und -steuerung in der Prozessindustrie bis hin zum Marketing und Verkauf. SAP hat die Grundlagen für eine verlässliche Buchhaltung in unzähligen Industrien geschaffen. Doch dann kam Salesforce, setzte sich auf die Grundlage oben auf und revolutionierte die Arbeitsweise der Vertriebsmannschaft.

Derzeit läuft die Cloud-Revolution, immer mehr Einzeldienstleistungen werden an die bestehenden Unternehmenslösungen angekoppelt und erweitern so die Möglichkeiten der Mitarbeiter in ihren entsprechenden Bereichen.

Die jüngsten Entwicklungen heißen nicht, dass SAP bald überflüssig wird. Es bedeutet jedoch, dass inzwischen andere IT-Leute in der Chefetage ein und aus gehen.

Marktzutrittsbarriere

Für uns als Anleger ist es nun wichtig zu beurteilen, wie sicher SAP im Sattel seiner Kunden sitzt. Ist es für Wettbewerber ein Leichtes, nachdem nun die Prozesse weltweit standardisiert und in SAP-Buchhaltungslogik gepresst wurden, alternative Angebote zu machen? Muss SAP fürchten, dass die eigene Software von tausenden Indern nachgebildet und günstiger vertrieben werden kann? Immerhin wurde ein wesentlicher Teil der SAP-Software ohnehin schon in Indien entwickelt.

Ich sehe diese Gefahr nicht. Ich möchte jetzt nicht mit deutschen Tugenden anfangen, aber die Genauigkeit, mit der für jeden Prozess eine

individuelle, betriebswirtschaftlich sinnvolle Abbildung gefunden wurde, lässt sich nicht so einfach nachbilden. SAP ist seit Jahrzehnten mit Beratern weltweit unterwegs und bearbeitet jeden Sonderfall solange, bis eine Standardlösung dafür gefunden wird.

SAP-Kunden wiederum haben ihre Abläufe an die SAP-Logik angepasst. Eine neue Software wäre nicht nur ein Softwareprojekt, sondern ein Umstrukturierungsprojekt. Und das dürfte so schnell nicht umgesetzt werden, solange nicht Not am Mann ist.

Ich würde also behaupten, dass die neuen Wettbewerber wie Salesforce, ServiceNow oder Workday zwar leider in die Gewinnmarge von SAP schneiden, nicht aber deren Geschäftsmodell gefährden.

Angemessene Bewertung

SAP setzt im Jahr 2019 vermutlich 27,5 Mrd. Euro um, 11% mehr als im Vorjahr. Die Marktkapitalisierung beträgt 140 Mrd. Euro, damit ergibt sich ein Kurs/Umsatz-Verhältnis (KUV) von 5. Für Unternehmen mit einem „reifen“ Geschäftsmodell gilt ein KUV von 1 als angemessen, bei Marktführern kann man schon mal bis 2 gehen.

Das optisch hohe KUV relativiert sich, wenn wir uns die Gewinnmarge (Bruttomarge) bei SAP anschauen: 69,8%! Von einer solchen Marge träumen viele Unternehmen. Entsprechend bleibt ein ordentlich hoher Gewinn übrig, so dass sich ein KGV 2019e von 21 ergibt.

Ein KGV von 21 für ein Unternehmen mit 11% Umsatzwachstum, Analysten erwarten jährlich 13% Gewinnwachstum in den kommenden fünf Jahren, ist in meinen Augen eine faire Bewertung. Die PEG-Ratio (KGV/Gewinnwachstum) sollte nicht über 2 sein und steht bei SAP bei 1,6.

Die Eigenkapitalquote bei SAP liegt bei 56%, in der Bilanz türmen 8,3 Mrd. Euro Schulden. Aus dem freien Cashflow könnten die Schulden binnen zweieinhalb Jahren vollständig beglichen werden. Die Bilanz würde ich somit als solide bezeichnen.

Zukunftsaussicht: Ab in die Cloud

Auch SAP möchte natürlich in die Cloud. Den Kunden wird mit der HANA-Datenbank die Big-Data Echtzeitverarbeitung angeboten, künstliche Intelligenz hat schon lange bei SAP Einzug gehalten und das Internet der Dinge wäre in der Industrie ohne die SAP-Beschaffungslogik gar nicht denkbar.

Doch SAP ist nicht mehr der Treiber für neue Geschäftsmodelle seiner Kunden, sondern die SAP-Software muss die entsprechenden Anforderungen der Kunden erfüllen. Da ist es schwer, mit revolutionären Ideen die Kunden zu überfordern. Kunden, die so progressiv ihr Geschäft umstellen wollen, wenden sich eben an die oben genannten Cloud-Unternehmen.

Dennoch ist die Cloud auch für SAP ein lukrativer Segen: Zahlungsströme werden in das Abo-Modell umgewandelt, fließen also so lange wie SAP genutzt wird anstatt, wie bislang, nur einmalig beim Kauf der Software.

Besser noch ist aber der Wartungsaufwand: die Software muss nur noch einmal zentral gepflegt werden, alle Kunden sind relativ zeitnah auf dem aktuellsten Release. Die Vielfalt der verschiedenen Versionen reduziert sich drastisch.

Das Cloud-Geschäft wächst mit 32%, während das Lizenzgeschäft um 5% schrumpft. Allerdings macht das Cloud-Geschäft bislang gerade einmal ein Fünftel des Konzernumsatzes aus. Der größte Teil ist das Beratungsgeschäft (Support), das stagniert jedoch.

Aktuell ist die Marge beim Cloud-Geschäft noch bei überschaubaren 58%. Doch je reifer das Angebot wird, desto stärker werden sich die Kosten reduzieren und es sind Margen deutlich über 75% möglich.

Mit einem Umsatzanteil von 22% hat das Cloud-Geschäft inzwischen eine Größe erreicht, die sich in der SAP-Bilanz bemerkbar macht. Das Umsatzwachstum von 11% im Jahr 2018 dürfte sich somit in den kommenden Jahren beschleunigen. Entsprechend dürfte auch das Gewinnwachstum überproportional zunehmen.

men, je reifer das Cloud-Angebot wird.

Abhängigkeit von Krisen

In diesen Tagen wird jede Aktie nur noch danach beurteilt, wie stark sie von der einen oder anderen Krise getroffen werden könnte: Brexit, USA-China-Konflikt, Zinsmarkt, Konjunktur, ...

Ich habe den Jahresabschluss 2018 nach entsprechenden Informationen durchforstet und muss feststellen, dass es wohl kaum ein anderes Unternehmen gibt, das so wenig mit den Krisen zu tun hat, wie SAP.

China: Der gesamte Südostasien-Umsatz (ohne Japan) beträgt 12%, Wachstum findet aber anderswo (USA, Europa, EMEA) statt.

Brexit: Ja und? Ich kann mir nicht vorstellen, dass Unternehmen nach dem Verlassen der EU ihre betriebliche Software wechseln. Ganz ähnlich sieht es mit Neukunden aus, SAP ist vor Ort gut aufgestellt und wird auch weiterhin Neukunden gewinnen...

...besser noch, denn der Brexit führt zu einem Anpassungsbedarf bei den SAP-Installationen. Da werden SAP-Berater angefordert, um notwendige Anpassungen vorzunehmen.

Konjunktur: SAP ist schon lange keine Investition der reichen Unternehmen mehr, sondern mehr eine Notwendigkeit, wenn man nicht abgehängt werden möchte. Die exorbitant teuren Migrationsprojekte der 90er sind heute nicht mehr üblich, vielmehr lassen sich heute schon viel schneller Einsparungen messen.

Durch die Umstellung auf das Cloud-Abomodell fließen immer mehr Zahlungen periodisch, unabhängig von der Konjunktur. Damit könnte SAP sicherlich stabiler durch konjunkturelle Flauten segeln als mancher Wettbewerber.

Trump könnte Deutschland mit Zöllen belegen. Auch hier sehe ich kaum eine Gefahr, denn Trump hat unsere Autos im Visier, nicht SAP. Zudem ist der SAP-Chef Bill McDermott ein US-Amerikaner, der zudem noch gut mit dem Donald kann. Ich kann mir schwer vorstellen,

dass Trump sich Zölle einfallen lässt, die SAP betreffen.

FAZIT

Alles in allem haben wir hier also ein ziemlich robustes Unternehmen mit solider Bilanz und Wachstumsphantasie. Aktuell notiert die Aktie nicht ohne Grund auf einem Allzeithoch bei 114 Euro und ich würde für einen Einstieg einen Rücksetzer abwarten. Der kommt bestimmt, denn die Aktienmärkte sind derzeit sehr volatil.

Mittel- und langfristig gebe ich SAP gute Karten, sich weiterhin mit ordentlichen Wachstumsraten und einer attraktiven Gewinnmarge ordentlich in einem Wachstumsportfolio zu entwickeln.

06. Update beobachteter Werte: TUI, Twilio, Zooplus, Zooplus

Bitte beachten Sie auch den Kundenbereich auf meiner Internetseite unter www.heibel-ticker.de -> Portfolio -> 10 neueste Einträge. Dort finden Sie aktuelle Charts mit meinen jeweils aktualisierten Einschätzungen.

=====

Im Wochenverlauf habe ich zu mehreren Titeln Anmerkungen im Kundenbereich der Webseiten verfasst.

TUI

Iran-Konflikt könnte Aktie belasten, Stopp Loss auf 7,95 EUR setzen

Fr, 14. Juni um 10:53 Uhr

Heute meldet Mallorca, dass die Urlauber wegbleiben. Gerade das Mallorca-Geschäft war mit attraktiven Margen versehen, stattdessen bleiben deutsche als auch britische Urlauber bei dem schönen Wetter lieber zu Hause oder fliegen in die günstigere Türkei. Dieser Trend hat sich bereits in den vergangenen Wochen abgezeichnet, daher hält sich die Aktie trotz der heutigen Meldung stabil.

Gestern wurden zwei Schiffe im Golf von Oman, direkt vor der iranischen Küste, nach US-Interpretation "angegriffen". Der Iran wirft der USA eine "false flag" Operation vor, eine Operation unter falscher Flagge. Wir brauchen uns hier nicht mit der Wahrheitsfindung belasten, sondern nehmen zur Kenntnis, dass die Kriegsgefahr in der arabischen Region dadurch stark angestiegen ist. Der Ölpreis ist gestern dennoch nur moderat angestiegen. Auch die TUI-Aktie zeigte gestern keine Reaktion auf diese Ereignisse.

Normalerweise hätte ich einen sprunghaften Anstieg im Ölpreis erwartet und als Folge dann ein Einbrechen der TUI-Aktie, weil die Spritkosten für den Konzern steigen. Warum ist das nicht geschehen? Ist die TUI-Aktie so günstig, dass selbst solche Ereignisse keine zusätzlichen Verkäufer mehr mobilisieren? Oder nehmen Anleger die Entwicklungen nicht wahr, weil sie in der Sonne liegen??

Ich weiß es nicht. TUI ist damit jedoch von einer Aktie ohne nennenswerte Risiken zu einer Aktie mit großem Risiko geworden. Sollte sich die Situation mit dem Iran zuspitzen, dann wird die Reisetätigkeit in die arabischen Länder nachlassen und das Geschäft von TUI belasten ... einmal abgesehen vom ansteigenden Ölpreis.

Ich möchte daher die TUI-Aktie mit einem engen Stopp Loss absichern. Wir haben zu 7,89 Euro gekauft und können unserer Spekulation knapp unter 8 Euro (bspw. 7,95 EUR)

absichern, um einen Verlust zu vermeiden.

Twilio

Aktienplatzierung erfolgreich und erfolgreich verdaut

Fr, 14. Juni um 10:01 Uhr

Die Aktienplatzierung von Twilio in der Vorwoche war erfolgreich, das Unternehmen hat 1 Mrd. USD eingenommen. Der Aktienkurs hat die Verwässerung ebenfalls erfolgreich verdaut, die Aktie notiert auf dem Niveau des Emissionspreises.

Soweit also alles gut, neue Meldungen gab es nicht. Wir bleiben dabei, das Stopp Loss bleibt bei 110 Euro.

Zooplus

Stopp Loss auf 97 EUR setzen

Fr, 14. Juni um 10:56 Uhr

Unsere Neuempfehlung hat diese Woche allein um 12% zugelegt. Damit können wir nun ein großzügiges Stopp Loss in den Bereich unseres Kaufkurses setzen, um diese Spekulation gegen Verluste abzusichern.

Zooplus

Möglicher Kurssprung in Sicht durch IPO von Chewy

Fr, 14. Juni um 12:26 Uhr

Ahh, jetzt weiß ich's: Heute geht Chewy an die Börse.

Chewy ist der US-Wettbewerber von Zooplus, setzt 3,5 Mrd. USD im Jahr um und wird mit 7 Mrd. USD bewertet, dem doppelten Umsatz also. Chewy hat heute seinen IPO an der New York Stock Exchange (NYSE).

Zooplus setzt 1,5 Mrd. Euro um und wird mit 750 Mio. Euro bewertet, also halben Umsatz.

Chewy ist Marktführer in den USA, Zooplus ist Marktführer in Europa. Erklären Sie mir bitte mal, warum Chewy viermal so hoch bewertet

wird wie Zooplus? Ich kann das nicht erklären. Entsprechend gab es schon in den vergangenen Tagen einige Anleger, denen dieser Bewertungsunterschied aufgefallen war, so erklärt sich der starke Kursanstieg von Zooplus in der vergangenen Woche.

...und wenn selbst mir das erst heute auffällt, was glauben Sie, wie vielen das heute noch auffallen wird? Ich gehe davon aus, dass Zooplus heute nochmals kräftig ansteigen wird (aktuell +1,7%).

Mag sein, dass die Webseite von Zooplus nicht gerade ansprechend ist (ich finde sie grotten-schlecht). Dennoch rechtfertigt das nicht diesen kolossalen Bewertungsunterschied. Das Layout lässt sich leicht optimieren und an der Logik wird gearbeitet. Kritischer Erfolgsfaktor ist für Zooplus die Infrastruktur, und die stimmt.

Na, lassen wir uns mal überraschen, was heute mit Zooplus geschieht :-)

07. Übersicht HT-Portfolio

Spekulation (≈10%) =6,9%	WKN	13.6.19	Woche Δ	Σ '19 Δ	Anteil 5x2%	!
Twilio	A2ALP4	124,48 €	-1%	8%	2,3%	A
TUI	TUAG00	8,45 €	1%	7%	2,3%	A
Zooplus	511170	114,00 €	17%	18%	2,3%	A
Wachstum (≈30%) =33,6%	WKN	13.6.19	Woche Δ	Σ '19 Δ	Anteil 4x7,5%	!
BB Biotech	A0NFN3	58,95 €	-1%	3%	7,8%	B
Nvidia	918422	128,70 €	0%	0%	6,6%	B
FinTech Group	FTG111	16,60 €	-6%	-11%	10,7%	A
Zuora	A2JHJJ	13,01 €	0%	-22%	8,4%	A
Dividende (≈25%) = 28,5%	WKN	13.6.19	Woche Δ	Σ '19 Δ	Anteil 3x8%	!
Innotec	540510	12,00 €	3%	20%	7,4%	C
Freenet	A0Z2ZZ	17,49 €	1%	3%	6,9%	C
Bet-at-Home	A0DNAY	53,60 €	-9%	17%	7,2%	B
Deutsche Post	555200	27,44 €	0%	8%	7,1%	B
Absicherung (≈20%) =21,7%	WKN	13.6.19	Woche Δ	Σ '19 Δ	Anteil 3x7%	!
Goldbarren 100 gr	100 gr.	3.826,00 €	1%	7%	7,8%	A
Südzucker-Anleihe	A0E6FU	74,55%	0%	-2%	7,0%	A
Nokia-Anleihe	A0T9L2	105,70%	-1%	4%	6,9%	B
					Cashquote	
Σ-Portfolio Ergebnis seit 2018			-1%	-7%	9,3%	
Ergebnis seit 2019				8,4%		

Heibel-Ticker		Gewichtung		Anzahl Positionen		angestrebte Positionsgröße
Portfolio	Ziel	Soll	Ist	Soll	Ist	
Spekulation	Ereignis	10%	6,9%	5	1	2%
Wachstum	Enkelkinder	30%	33,6%	4	4	7,5%
Dividende	Urlaub	25%	28,5%	3	4	8%
Absicherung	Zins & Gold	20%	21,7%	3	3	6,7%
Summe		85%	90,7%	15	12	

Anmerkungen:

- Die Überschrift über jedem Portfoliobereich in der jeweiligen ersten Spalte (bspw. Absicherung (≈20%) =21,8%) bedeutet: Der beabsichtigte Anteil dieses Portfoliobereichs am Gesamtportfolio beträgt ungefähr 20%. Aktuell beträgt der Anteil 21,8%.
- Die dritte Spalte zeigt die Schlusskurse von Donnerstagabend.
- Unter „Woche“ steht die Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.
- Unter „Σ 'XX Δ“ steht das Ergebnis der Position seit Jahresbeginn bzw. seit Aufnahme ins Portfolio.
- Unter „Anteil“ finden Sie den Anteil der jeweiligen Position am Gesamtdepot.

Unter ! steht zur Information meine Grundtendenz:

- A – Top-Aktie mit günstigem Kurs,
- B – Kursrücksetzer zum Kaufen nutzen
- C – Kurssprünge zum Verkaufen nutzen,
- D – bei Gelegenheit Verkaufen,
- E – Sofort Verkaufen

Die „Gelegenheit“ zum Kaufen oder Verkaufen wird sodann kurzfristig von mir per Update an Sie bekanntgegeben.

Ich habe diese Spalte „!“ insbesondere für neue Kunden vorgesehen, die zu einem späteren Zeitpunkt wissen wollen, ob ich die Position noch zukaufen würde, wenn ich beispielsweise darin nicht schon voll investiert wäre. Zukaufen würde ich jeweils jedoch niemals zu Höchstkursen, sondern stets nur nach kurzfristigen Kursrückschlägen von mindestens 5-7%.

Kauffolge: Je spekulativer, desto aggressiver würde ich kaufen und verkaufen. Derzeit verwende ich die folgenden Schritte:

- Dividenden- & Wachstumspositionen in drei Schritten aufbauen: 25%-25%-50%,
- Zyklische Positionen in zwei Schritten aufbauen: 50%-50%,
- Spekulative Positionen ganz oder gar nicht: 100%.

Stopp Loss Limits, Verkaufslimits und ähnliche Aktionsmarken verwalte ich aktiv in meinem System und ändere ich unter der Woche mehrfach, fast täglich. Eine Veröffentlichung der entsprechenden Limits ist in der Regel nicht sinnvoll, allenfalls Stopp Loss Marken für unseren Spekulationen werde ich bisweilen im Text bekanntgeben.

Eine erfolgreiche Börsenwoche,
take share

Stephan Heibel

<http://heibel-ticker.de>

<mailto:info/at/heibel-ticker/.de>

08. Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise

Wer un- oder überpersönliche Schreib- oder Redeweisen nachmacht oder verfälscht oder nachgemachte oder verfälschte un- oder überpersönliche Schreib- oder Redeweisen in Umlauf setzt, wird mit Lust-, manchmal auch mit Erkenntnisgewinn belohnt; und wenn alles gut geht, fällt davon sogar etwas für Sie ab. (frei nach Robert Gernhardt)

Wir recherchieren sorgfältig und richten uns selber nach unseren Anlageideen. Für unsere eigenen Transaktionen befolgen wir Compliance Regeln, die auf unsere eigene Initiative von der BaFin abgesegnet wurden. Dennoch müssen wir jegliche Regressansprüche ausschließen, die aus der Verwendung der Inhalte des Heibel-Tickers entstehen könnten.

Die Inhalte des Heibel-Tickers spiegeln unsere Meinung wider. Sie stellen keine Beratung, schon gar keine Anlageempfehlungen dar.

Die Börse ist ein komplexes Gebilde mit eigenen Regeln. Anlageentscheidungen sollten nur von Anlegern mit entsprechenden Kenntnissen und Erfahrungen vorgenommen werden. Anleger, die kein tiefgreifendes Know-how über die Börse besitzen, sollten unbedingt vor einer Anlageentscheidung die eigene Hausbank oder einen Vermögensverwalter konsultieren.

Die Verwendung der Inhalte dieses Heibel-Tickers erfolgt auf eigene Gefahr. Die Geldanlage an der Börse beinhaltet das Risiko enormer Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals.

Quellen:

Kurse: Deutsche Kurse von comdirect.de, Goldbarren & Münzen von proaurum.de, US-Kurse von finance.yahoo.com. Alle Kurse sind Schlusskurse vom Donnerstag sofern nichts Gegenteiliges vermerkt ist.

Bilanzdaten: Comdirect, Yahoo! Finance sowie Geschäftsberichte der Unternehmen

Informationsquellen: dpa-AFX, Aktiencheck, Yahoo! Finance, TheStreet.com, IR-Abteilung der betreffenden Unternehmen

09. An-/Ab-/Ummeldung

Ihre eMail Adresse oder Adressdaten ändern Sie bitte mit Ihrer bestehenden eMail Adresse und Ihrem Passwort unter

<http://www.heibel-ticker.de>

oder senden Sie uns einfach eine entsprechende eMail an:

verwaltung@heibel-ticker.de