



## Halten

(vorher: Kaufen vom 15.06.2010)

### Branche

Versorger

### Kursziel

5,60 EUR

### Aktienkennzahlen

Schlusskurs am 01.11.2011 (EUR)	4,97
Anzahl der Aktien (Mio.)	5.882,5
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	29.248
Freefloat (%)	63,47

### Bewertungskennzahlen

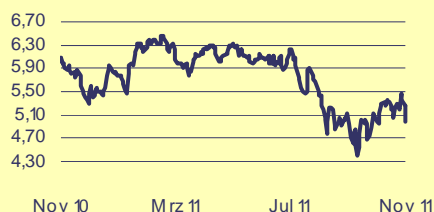
	2011e	2012e
KGV	9,8	9,6
KCFV	4,7	5,0
EV/EBITDA	7,8	7,4
EV/EBIT	12,1	11,2
Dividendenrendite (%)	6,6	6,6

### Termine

### Historische Entwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR) 6,50/4,29

	1M	3M	12M
absolut (%)	-2,0	-8,5	-18,5
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
EuroStoxx 50	-5,6	2,8	2,5
Stoxx Europe 600 Utilities	0,7	-0,6	0,1



### Kürzel

Reuters	IBE.MC
Bloomberg	IBE SQ
ISIN	ES0144580Y14

## Iberdrola

Ersteller: Sven Diermeier (Senior Analyst)

Die Geschäftsentwicklung der ersten neun Monate 2011 lag weitgehend im Rahmen unserer Erwartungen. Belastet haben u.a. die höheren staatlichen Abgaben. In Anbetracht des wirtschaftlichen Umfeldes stufen wir das Zahlenwerk als solide ein. Die Zahlen demonstrieren die Ausgewogenheit (strukturell und regional) des Geschäftsmodells. Die Bilanzkennzahlen des Konzerns sind u.E. weiterhin nicht komfortabel. Durch die strategische Partnerschaft mit der Qatar Holding sollte sich das Wachstum von Iberdrola mittelfristig beschleunigen können. Die Zielsetzungen für den Zeitraum 2010 bis 2012 wurden bestätigt. Wir sehen hier Iberdrola auf Kurs. Die ständigen Kapitalerhöhungen (Dividende optional in Form von Aktien) bremsen aber die Gewinn- und Dividendendynamik je Aktie. Unsere Schätzungen haben wir überarbeitet (u.a. berichtetes EpS 2012e: 0,52 (alt: 0,53) Euro). Bis eine nachhaltige Lösung für die europäische Staatsschuldenkrise gefunden wird, sehen wir kein signifikantes Aufwärtspotenzial für die Iberdrola-Aktie. Unser Halten-Votum hat bei einem Kursziel von 5,60 (alt: 6,50) Euro Bestand.

### Unternehmensdaten

(in Mio. EUR / IFRS)	2009	2010	2011e	2012e
Umsatz	25.892	30.431	31.587	32.693
gg. Vj. (%)	2,8	17,5	3,8	3,5
Bruttogewinn	10.788	11.645	12.208	12.777
EBITDA	6.815	7.528	7.834	8.284
EBIT	4.509	4.830	5.074	5.475
gg. Vj. (%)	5,8	7,1	5,1	7,9
Gewinn vor Steuern	3.658	3.841	4.081	4.360
gg. Vj. (%)	-5,3	5,0	6,2	6,8
Nettoergebnis	2.824	2.871	2.937	3.142
Cashflow	6.481	7.919	6.184	6.089
ROE (%)	9,7	9,1	8,9	9,2

### Daten je Aktie

(in EUR)	2009	2010	2011e	2012e
Ergebnis	0,53	0,53	0,51	0,52
Cashflow	1,22	1,45	1,06	1,00
Dividende	0,33	0,33	0,33	0,33

Die spanische Iberdrola gehört zu den größten Energieversorgern (Stromerzeugungskapazität 31.12.2010: 45 Gigawatt, Stromerzeugung 2010: 154 Mrd. Kilowattstunden (KWh), Gasabsatz 2010: 157 Mrd. KWh) in Europa. Der Konzern ist vor allem in Spanien, Großbritannien, Lateinamerika (Mexiko/Brasilien) und den USA tätig. Iberdrola hat im Juli 2011 ihre bis dahin börsennotierte Tochtergesellschaft Iberdrola Renovables (Iberdrola-Anteil vor der Transaktion: 80,0%) vollständig übernommen. Iberdrola Renovables ist der weltweit größte Produzent von Strom aus Windkraftanlagen.



## Highlights

- ⇨ Das EBITDA stagnierte in den ersten neun Monaten 2011 nahezu, wobei sich die einzelnen Bereiche unterschiedlich entwickelt haben. Belastet haben u.a. höhere staatliche Abgaben (+19% y/y).
- ⇨ Die Ergebnisziele für den Zeitraum 2010 bis 2012 wurden bestätigt. Für das vierte Quartal 2011 erwartet Iberdrola Ergebnisverbesserungen auf Konzernebene.
- ⇨ Das so genannte Tarifdefizit lag zum 30.09.2011 bei 3,20 Mrd. Euro.

## Geschäftsentwicklung

Das EBITDA stagnierte in den ersten neun Monaten (9M) 2011 nahezu bei 5,59 (Vj.: 5,56; unsere Prognose: 5,61) Mrd. Euro (vergleichbare Basis: +1% y/y). Hauptverantwortlich für die Stagnation waren höhere staatliche Abgaben (+19% y/y), während der Umsatz (+2% y/y) sowie die Beschaffungskosten (+2% y/y) leicht gestiegen waren und die operativen Kosten nahezu unverändert blieben. Auf Segmentebene zeigten sich deutliche Unterschiede. Während das EBITDA des Netzgeschäfts auf Grund regulatorischer Verbesserungen in den USA, Großbritannien und Spanien sowie der Elektro-Akquisition anstieg (+12% y/y), ging das Ergebnis bei den liberalisierten Aktivitäten auf Grund der niedrigeren Stromproduktion in Spanien (insbesondere Wasser- und Kernkraft) und Großbritannien sowie der höheren Abgabenlast um 15% y/y zurück.

Das Nettoergebnis kletterte in 9M 2011 um 4% auf 2,14 (Vj.: 2,07; unsere Prognose: 2,10) Mrd. Euro. Dabei standen einem verbesserten Finanzergebnis höhere Abschreibungen, ein geringeres nicht-operatives Ergebnis sowie höhere Minderheitenanteile gegenüber. Das bereinigte Nettoergebnis lag mit 1,88 (unser Prognose: 2,00) Mrd. Euro um 3% über dem Vorjahreswert (1,83 Mrd. Euro).

<b>Iberdrola</b>	<b>EBITDA 9M 2010</b>	<b>EBITDA 9M 2011</b>	<b>Veränderung</b>	<b>Veränderung</b>
	in Mio. EUR	in Mio. EUR	in Mio. EUR	in %
Netzgeschäft	2.548	2.840	292	11,5%
Liberalisierte Aktivitäten	1.999	1.706	-292	-14,6%
Erneuerbare Energien	972	1.036	64	6,6%
Sonstige Aktivitäten	74	58	-17	-22,4%
Holding/Konsolidierung	-30	-54	-24	-
<b>Konzern</b>	<b>5.563</b>	<b>5.586</b>	<b>23</b>	<b>0,4%</b>

Quelle: Iberdrola, Independent Research

Im dritten Quartal (Q3) 2011 ging das Konzern-EBITDA um 9% y/y zurück. Dabei zeigten alle Geschäftsbereiche eine rückläufige Ergebnisentwicklung.



Iberdrola	EBITDA Q3 2010	EBITDA Q3 2011	Veränderung	Veränderung
	in Mio. EUR	in Mio. EUR	in Mio. EUR	in %
Netzgeschäft	950	948	-2	-0,2%
Liberalisierte Aktivitäten	487	416	-70	-14,4%
Erneuerbare Energien	265	251	-15	-5,5%
Sonstige Aktivitäten	25	-10	-35	-138,3%
Holding/Konsolidierung	0	-24	-24	-
<b>Konzern</b>	<b>1.727</b>	<b>1.581</b>	<b>-146</b>	<b>-8,5%</b>

Quelle: Iberdrola, Independent Research

## Perspektiven

Der operative Cashflow kletterte in 9M 2011 um 2% auf 4,32 (Vj.: 4,22) Mrd. Euro. Die Bilanz- und Verschuldungskennzahlen des Konzerns sind unseres Erachtens u.a. auf Grund der Finanzierung des so genannten Tarifdefizits (Stromproduktionskosten der Versorger liegen über den staatlich regulierten Stromtarifen für die Endverbraucher) weiterhin nicht komfortabel (Eigenkapitalquote zum 30.09.2011: 34,1%; 30.06.2011: 34,8%; 31.03.2011: 36,5%; 31.12.2010: 33,8%; Gearing zum 30.09.2011: 101,4; 30.06.2011: 91,3%; 31.03.2011: 79,2%; 31.12.2010: 95,5%). Das Tarifdefizit von Iberdrola bezifferte sich Ende September 2011 auf 3,20 (30.06.2011: 3,51; 31.03.2011: 3,63; 31.12.2010: 5,25) Mrd. Euro. Die Ratingagenturen stufen die Verbindlichkeiten von Iberdrola mit "A3" (Moody's) bzw. "A-" (Standard & Poor's) ein. Der Ausblick ist jeweils "neutral".

Die Ergebnisziele für den Zeitraum 2010 bis 2012 wurden bestätigt. Demnach sollen das EBITDA und das bereinigte Nettoergebnis um jeweils durchschnittlich 5% bis 9% pro Jahr gesteigert werden (EBITDA 2010: +10,5% y/y; bereinigtes Nettoergebnis 2010: +5,6% y/y). Für Q4 2011 erwartet Iberdrola einen Ergebnisanstieg im Bereich Erneuerbare Energien, eine unveränderte Ergebnisentwicklung im Netzgeschäft sowie ein unverändertes bzw. verbessertes Ergebnis im Bereich Liberalisierte Aktivitäten.

Unsere Schätzungen haben wir teilweise überarbeitet. Das bereinigte EpS erwarten wir für 2011 nun bei 0,46 (alt: 0,48) Euro (berichtetes EpS unverändert: 0,51 Euro). Für 2012 erwarten wir nun ein berichtetes EpS von 0,52 (alt: 0,53) Euro sowie ein bereinigtes EpS von 0,52 (alt: 0,49) Euro. Unsere Dividendenprognosen haben wir unverändert gelassen (jeweils 0,33 Euro je Aktie). Auf Basis unseres Gordon Growth Modells haben wir ein neues Kursziel von 5,60 (alt: 6,50) Euro für die Iberdrola-Aktie ermittelt. Bei einem KGV 2012e von 9,6 sehen wir nur ein moderates Aufwärtspotenzial. Angesichts der europäischen Staatsschuldenkrise (Länderrisiko Spanien) sowie des unsicheren Konjunkturausblicks ist mit einem volatilen Kursverlauf zu rechnen. Unser Halten-Votum hat Bestand.



## SWOT-Analyse

### Stärken

- Hoher Anteil Erneuerbarer Energien bei der Stromerzeugung
- Ausgewogenes Geschäftsmodell (strukturell und regional)
- Attraktive Ausschüttungspolitik

### Schwächen

- Hohe Verschuldung auf Grund von Übernahmen sowie dem Tarifdefizit
- Verwässerungseffekte bremsen EpS-Anstieg (Dividende kann wahlweise in Aktienform ausgeschüttet werden)
- Im Branchenvergleich hohes Bewertungskennzahlen

### Chancen

- Partnerschaft mit der Qatar Holding (Wachstumsbeschleuniger)
- Synergiepotenzial aus der erfolgreichen Integration der Akquisitionen
- Emission weiterer Stromanleihen durch den spanischen Staat (Abbau des so genannten Tarifdefizits)

### Risiken

- Zunehmende Regulierung könnte den Druck auf die Profitabilität weiter erhöhen
- Steigende Wettbewerbsintensität
- Hohe Verschuldung des spanischen, britischen und US-amerikanischen Staates (allgemeine Steuererhöhungen, Sondersteuern, etc. möglich)

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 50<sup>SM</sup> und Stoxx Europe 50<sup>SM</sup>). 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: 02.11.2011 -**

**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: 02.11.2011**

**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: Iberdrola S.A.

WKN / ISIN: A0M46B / ES0144580Y14

Stand: 02.11.2011

### 1. Produktbeschreibung / Funktionsweise

#### Produktgattung: Inhaber-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). Inhaberaktien lauten nicht auf den Namen, sondern auf den jeweiligen Inhaber. Bei Inhaberaktien ist ein Eigentumswechsel ohne besondere Formalitäten, insbesondere ohne eine Änderung in der Urkunde möglich.

##### 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	A0M46B / ES0144580Y14
Aktie	Iberdrola S.A. (Inhaber-Stammaktie)
Währung	Euro
Branche	Versorger
Sitz des Unternehmens	Spanien
Börsennotiz	zum Beispiel Madrid
Internet	<a href="http://www.iberdrola.com">www.iberdrola.com</a>
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 Dividendenerträge in der Zukunft und kann daher nicht vorausgesetzt werden.

#### 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, eine Garantie für die Richtigkeit aller Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. 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](mailto:info@irffm.de)

Internet: [www.irffm.de](http://www.irffm.de)