

Wenn Sie Probleme mit der Darstellung des Newsletters haben, klicken Sie bitte [Klicken Sie hier wenn Sie den Newsletter in der HTML-Ansicht sehen wollen.](#)



Charttechnik und Statistik machen Mut für die Vorosterwoche

Sehr geehrte financial.de-Leser,

es läuft derzeit nicht rund an den Aktienmärkten – und das mittlerweile schon in der zweiten Woche. Der Dax rutschte in den letzten Tagen nicht nur unter die Marke von 7.000 Punkten, sondern notierte zwischenzeitlich auch bereits unterhalb von 6.900 Zählern. Offenbar hat sich zuletzt die Sichtweise auch ein wenig geändert: „Zwar verbesserte sich das ifo-Geschäftsklima wider Erwarten etwas, dennoch fiel die eine oder andere Konjunkturzahl weniger positiv als erhofft aus. Während bei ähnlicher Datenlage vor einigen Wochen die Märkte noch weiter kletterten, fiel die Interpretation zuletzt negativer aus“, erklärt Christian Apelt von der Landesbank Hessen-Thüringen.

Doch aus charttechnischer Sicht könnte es in der verkürzten Vorosterwoche durchaus wieder aufwärts gehen: Die Analysten der US-Investmentbank Jefferies sehen die jüngsten Verluste im Dax „nicht zu dramatisch“. „Der April-Anfang wird eher von einer positiven Saisonalität geprägt sein“, glauben sie und rechnen mit neuen Verkaufshochs der Indizes bevor Mitte des Monats wieder Ungemach aufgrund der Eurozonen-Problematik über die Märkte hereinziehen dürfte. Und sie verweisen auch auf die Statistik: Danach sei der April in den letzten 20 Jahren der beste Monat für den US-Index Dow Jones Industrial gewesen.

In Deutschland sind in der kommenden Woche vor allem die Produktionsdaten der Industrie, die am Donnerstag bekanntgegeben werden, für Investoren interessant. Wegen der eisigen Temperaturen im Februar wird allerdings mit einem Rückschlag gerechnet. Von der Zinsentscheidung der Europäischen Zentralbank und der Ratssitzung werden dagegen keine neuen richtungweisenden Impulse erwartet. Der Leitzins dürfte unverändert bei 1 Prozent bestätigt werden, schätzen Experten.

Unternehmensseitig gibt es ebenfalls nur wenige Nachrichten. Die Autowerte Daimler, BMW, Volkswagen und Porsche rücken am Dienstag mit ihren US-Absatzzahlen für März in den Blick. Spannend wird es für den Frankfurter Flughafenbetreiber Fraport und Lufthansa am Mittwoch, wenn das Bundesverwaltungsgericht sein Urteil über ein dauerhaftes Nachflugverbot bekannt gibt. Air Berlin veröffentlicht am Donnerstag Verkehrszahlen für März. Darüber hinaus stehen Hauptversammlungen von Sky Deutschland (Dienstag) und Daimler (Mittwoch) auf der Agenda.

Und nun wünschen wir viel Spaß beim Lesen des GBC-Insiderindikators und der weiteren Meldungen in unserem Wochenrückblick.
Ihre
financial.de-Redaktion

Analysten:
Cosmin Filker (Dipl. Betriebswirt), Analyst GBC AG
Manuel Hoelzle (Dipl. Kfm.), Chefanalyst GBC AG

GBC AG
Investment Research



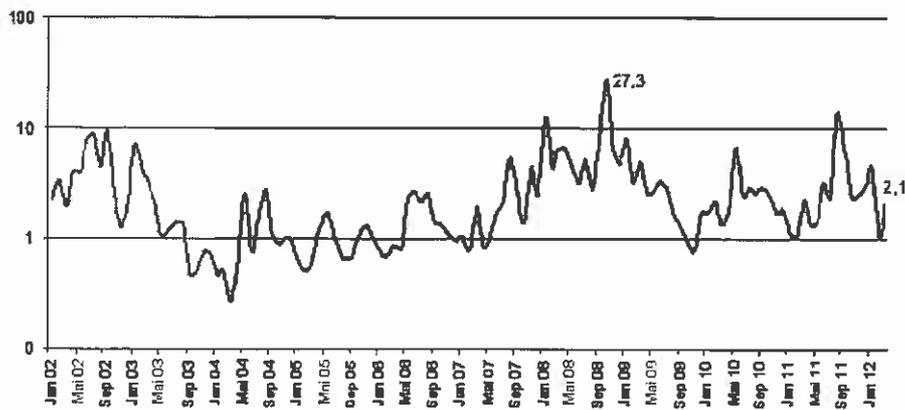
Der GBC-Insiderindikator – Kommentar KW 13

Insider werden wieder aktiv – GBC-Insiderindikator kann gegenüber der Vorwoche deutlich zulegen

Nachdem die letzten Wochen von einer hohen Zurückhaltung der deutschen Insider geprägt waren, zeigen sich die Vorstände, Aufsichtsräte und Manager zum Ende des Monats März hin wieder von einer aktiveren Seite. Positiv hervorzuheben ist dabei die Tatsache, dass der Großteil der jüngst gemeldeten Insidertrades der Käufersseite zugeordnet werden können und damit kletterte der GBC-Insiderindikator nach dem Vorwochenwert von 1,2 Punkten auf nunmehr 2,1 Punkte. Daraus lässt sich eine zunehmend positive Erwartungshaltung der deutschen Insider hinsichtlich der künftigen Marktentwicklung ableiten.

financial.de Insiderindikator 31.03.2012

GDC-Insiderindikator (Monatsbasis)



- 1 = Verhältnis zwischen Kauf und Verkaufstransaktionen ist ausgeglichen
- >1 = Kauftransaktionen überwiegen
- <1 = Verkaufstransaktionen überwiegen

Insiderkaufstransaktion im Fokus - Insider-Verkaufsauftrag der Woche (KW 13): Ludwig Beck am Rathauseck AG (WKN: 518990) – Insiderkauf durch Vorstand Christian Greiner - aktueller Kurs 29.03.12: 20,20 € *5



| Datum | Name Insider | Stellung | Art | Anzahl | Kurs in Euro | Volumen In Euro |
|------------|-------------------|----------|------|--------|--------------|-----------------|
| 19.03.2012 | Christian Greiner | Vorstand | Kauf | 1.000 | 20,00 | 20.000 |

Wir haben die rege **Aktivität** der Ludwig Beck-Insider bereits schon mehrfach zum Anlass genommen, um die Gesellschaft an dieser Stelle zu analysieren. Hinsichtlich der Kursentwicklung des Münchner Unternehmens hat unsere Insiderstrategie funktioniert. Denn, seit der Erstempfehlung der Ludwig Beck AG kletterten die Kursniveaus deutlich um über +45 % an. Der jüngst gemeldete Insidertrade des Unternehmensvorstands Christian Greiner wurde kurz nach Veröffentlichung der guten Geschäftszahlen für das Jahr 2011 getätigt.

Während der deutsche Textileinzelhandel ein durchwachsendes Jahr aufwies und ein Nullwachstum verzeichnete, konnte die Ludwig Beck AG im abgelaufenen Geschäftsjahr 2011 ein flächenbereinigtes Wachstum um 1,7 % ausweisen. Damit entwickelte sich das Münchner Unternehmen einmal mehr überdurchschnittlich zum Markt.

Ergebnisseitig waren im Geschäftsjahr 2011 mehrere **Sondereffekte** zu verzeichnen, welche das Ergebnis einmalig belasteten. Dabei machten sich insbesondere Aufwendungen im Rahmen des 150-jährigen Jubiläums der Gesellschaft bemerkbar, die per Saldo mit 0,7 Mio. € zu Buche standen. Trotz dieser Belastungen lag das EBIT bei 12,86 Mio. €, nach 13,74 Mio. € im Vorjahr. Die EBIT-Marge konnte im gleichen Zuge nahezu konstant bei 14,8 % gehalten werden (2010: 15,3 %). Bereinigt um die Sonderaufwendungen lag das EBIT bei 13,96 Mio. € und damit oberhalb des Vorjahresniveaus. Die bereinigte EBIT-Marge wies entsprechend einen Wert von 16,1 % aus.

Einmal mehr hat die Ludwig Beck AG damit im Geschäftsjahr 2011 **bewiesen**, dass die eingeschlagene Strategie des Trading-ups nachhaltig Erfolge zeigt. Einhergehend mit der weiteren Verbesserung der Ergebnisse konnte auch die Kapitalrendite (ROCE) auf einem hohen Niveau von 13,7 % gehalten werden. Nicht zuletzt überzeugte die Ludwig Beck AG erneut mit einem starken operativen Cashflow.

Bilanziell hat sich in 2011 insbesondere die Eigenkapitalquote weiter verbessert. Mit 49,9 % konnte diese gegenüber dem Vorjahr um 6,2 Prozentpunkte gesteigert werden. Durch den Erwerb der Feldmeier GmbH und einer zusätzlichen Nachlassregelung der Minderheitsgesellschafter der Feldmeier GmbH & Co. Betriebs KG, der Eigentümerin der Immobilie am Marienplatz, konnten potenzielle Abfindungsansprüche der Minderheitsgesellschafterin in Höhe von rund 8,50 Mio. € sowie passive latente Steuern in Höhe von 2,40 Mio. € aufgelöst werden.

Für 2012 sind wir ebenfalls sehr optimistisch gestimmt. Der Start in das laufende Jahr 2012 ist für die Ludwig Beck AG bereits sehr vielversprechend verlaufen. Angesichts dessen und der insgesamt guten konjunkturellen Lage und Konsumstimmung sieht das Management gute Chancen, um für das Gesamtjahr ein Wachstum von 2-3 % auszuweisen. Wir gehen von einem Erreichen der oberen Spanne bzw. von 89,39 Mio. € aus.

Auch die Ergebnisse sollten sich im Geschäftsjahr 2012 weiter verbessern. Bereits durch das Entfallen der Sonder- und Einmalaufwendungen ist mit einer Ergebnissteigerung zu rechnen. Wir gehen davon aus, dass sich das EBIT im Geschäftsjahr 2012 um 5,0 % auf 13,50 Mio. € verbessern wird, was einer EBIT-Marge von 15,1 % gleichkommt.

Die vom Vorstand ausgegebene EBT-Prognosespanne von 10-12 Mio. € halten wir vor diesem Hintergrund für gut erreichbar und erwarten ein Resultat am oberen Ende der Prognosespanne.

Angesichts der guten Geschäftsentwicklung sowie der guten Aussichten auf das Geschäftsjahr 2012 ist ein Kursziel von 26,00 € nicht zu hoch angesetzt. Auch die Bewertungskennzahlen der Aktie unterstreichen das hohe Potenzial der Aktie. So beläuft sich das erwartete KGV für 2012 auf lediglich 10. Das EV/EBITDA liegt bei 6,8. Angesichts der starken Kapitalrenditen, der hohen operativen Cashflows und soliden bilanziellen Situation halten wir dies für zu niedrig und den Kauf von Christian Greiner für absolut nachvollziehbar.

* Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte finden Sie unter: <http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>