



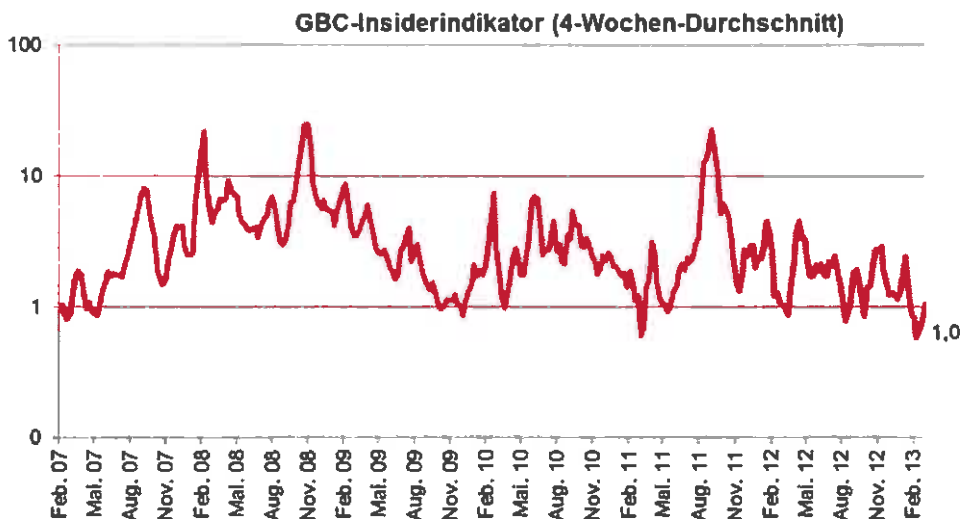
Der GBC-Insiderindikator – Kommentar KW 9

Leichte Erholung des GBC-Insiderindicators – Verkaufstransaktionen gehen zurück

Insiderverkäufe bei Dürr – Verkauften auch Sie!

Bei einer nach wie vor sehr niedrigen Transaktionsaktivität, konnte der GBC-Insiderindikator nach der Schwäche der letzten Wochen leicht auf 1,0 Punkte zulegen. Diese Entwicklung beruht dabei weniger auf einen Anstieg der Kaufbereitschaft der deutschen Vorstände und Manager, sie ist vielmehr eine Folge niedrigerer Verkaufszahlen, die gegenüber der letzten Auswertung um rund 20 % gesunken sind.

Auf der Verkäuferseite dominieren die Insider der Dürr AG, die infolge des geplanten Beteiligungsabbaus der Gründerfamilie hohe Transaktionsvolumina generiert hatten (siehe nachfolgende Analyse). Auf der Käuferseite belegten die Meldepflichtigen der Grenkaleasing AG die vorderen Plätze der volumenstärksten Käufe.



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

Insiderverkaufstransaktion im Fokus - Insider-Verkaufsaktie der Woche (KW 9): Dürr AG (WKN: 556520) – Insiderverkäufe durch die Heinz Dürr GmbH - aktueller Kurs 28.02.13: 84,07 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in Euro	Volumen in Euro
26.02.13	Heinz Dürr GmbH	Juristische Person	Verkauf	60.000	80,75	4.845.054
25.02.13	Heinz Dürr GmbH	Juristische Person	Verkauf	70.601	81,44	5.749.795
24.02.13	Heinz Dürr GmbH	Juristische Person	Verkauf	8.899	81,70	727.055
21.02.13	Heinz Dürr GmbH	Juristische Person	Verkauf	32.842	82,23	2.700.755
20.02.13	Heinz Dürr GmbH	Juristische Person	Verkauf	20.658	82,28	1.720.466

Beim Maschinen- und Anlagenbaukonzern Dürr AG ist in den letzten Wochen Bewegung in die Aktionärsstruktur gekommen. Gemäß Unternehmensmitteilung wurden dabei im Zuge von Erb- beziehungsweise Nachfolgefragen innerhalb der Familie Dürr über die Heinz Dürr GmbH 193.000 Aktien verkauft (entspricht 1,1 % des ausgegebenen Aktien). Damit reduzierte sich der Anleier der Heinz Dürr GmbH auf 25,4 %, langfristig will die Familie Dürr mindestens 25,1 % an der Gesellschaft halten.

Zwar sind die daraus resultierenden Verkaufsmeldungen demnach auf strategische Überlegungen zurückzuführen, nichtsdestotrotz wurden die Transaktionen im Bereich der historischen Höchstkursniveaus der Dürr-Aktie getätigt. Für uns ein hinreichender Grund, um die Signalwirkung der Insiderverkäufe zu untersuchen.

Der Dürr-Aktienkurs konnte dabei von einer überraschend guten operativen Entwicklung der Gesellschaft profitieren und notiert derzeit auf dem höchsten Niveau seit dem Börsengang vor 23 Jahren. Alleine in den letzten 12 Monaten konnte die Gesellschaft eine Marktwertsteigerung von nahezu +85 % erreichen.

Die Basis hierfür lieferte eine dynamische operative Entwicklung, die vor allem von der guten Automobilbranche der Emerging Markets profitieren konnte. Gemäß vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2012 waren die Emerging Markets (hier vor allem China) alleine für 55 % der konzernweiten Auftragseingänge verantwortlich. Aber auch in Europa konnte die Gesellschaft ihre Marktstellung nutzen und trotz rezessiver Anzeichen ein Auftragsplus von +20 % erzielen.

Infolge dessen kletterten die Umsätze gegenüber dem Vorjahr um nahezu 25 % auf 2,4 Mrd. €. Damit wurden sogar die bereits angepassten Unternehmensprognosen, wonach Umsätze in Höhe von rund 2,3 Mrd. € erwartet wurden, übertroffen. Analog dazu sorgte auch die

Ergebnisentwicklung für eine positive Überraschung. Insbesondere infolge des Umsatzanstieges sowie der Realisierung von Skaleneffekten erhöhte sich das EBIT um 66 % auf 178 Mio. € (EBIT-Marge: 7,4 %). Die vom Unternehmen erwartete Bandbreite der EBIT-Marge von 6,5 - 7% wurde damit ebenfalls übertroffen.

Wird eine erwartete Fortsetzung des Wachstumskurses bei einer abnehmenden Dynamik vorausgesetzt (Unternehmensprognosen: leichtes Umsatzwachstum bei einer EBIT-Marge von 7-7,5 %) ist unseres Erachtens das Überraschungspotenzial ausgeschöpft. Bei erwarteten Umsätzen von 2,5 Mrd. € und einem EBIT von 190 Mio. € rechnen wir mit einem Nachsteuerergebnis von 125 Mio. € (EPS: 7,06 €). Gemessen an der derzeitigen Marktbewertung ergibt sich damit ein erwartetes 2013er KGV von über 12. Wir gehen davon aus, dass die jüngste Kursentwicklung der Dürr-Aktie einer Vorwegnahme der guten Geschäftszahlen 2013 gleichkommt, so dass derzeit kaum noch Überraschungspotenzial vorhanden ist. Dementsprechend könnte auch eine kurzfristige Gegenbewegung einsetzen. Aus diesem Grund haben wir die Dürr AG als Insiderverkaufsaktie der Woche ausgewählt und empfehlen, es der Familie Dürr gleich zu tun und die guten Gewinne in der Aktie mitzunehmen.

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: -

* Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte finden Sie unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

Hinweis zum GBC Insiderindikator: Wissenschaftliche Untersuchungen und Studien für den deutschen Kapitalmarkt deuten darauf hin, dass Insidertransaktionen wichtige Informationen für den Kapitalmarkt übermitteln. So untermauern empirische Beobachtungen die Vermutung einer Indikatorwirkung von Directors' Dealings für die Geschäftsentwicklung des betreffenden Unternehmens. Zudem lassen sich solche Aktivitäten tendenziell auch als Indikator für die zukünftige Gesamtentwicklung heranziehen, da Informationsträgern von Unternehmen häufig ein antizyklisches Handeln bescheinigt wird.

financial.de Insiderindikator 02.03.2013