

17.01.2014

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 3

Unternehmen: Einhell Germany AG^{*7}

ISIN: DE0005654933

Anlass der Studie: Insiderkäufe durch KA-INVEST GmbH

Analysten: Cosmin Filker, Dominik Gerbing

Aktueller Kurs: 33,80 € (16.01.2014; 17:36 Uhr; XETRA)

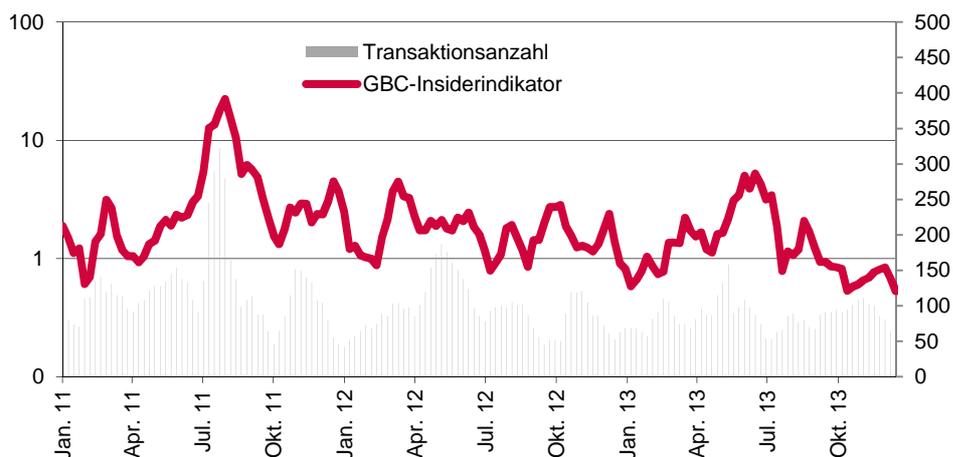
* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Neuer Tiefstwert beim GBC-Insiderindikator – Insgesamt weiterhin sehr geringe Transaktionsaktivität – Insiderkäufe bei Einhell Germany AG

Die Bereitschaft der deutschen Manager und Vorstände Aktien eigener Unternehmen zu kaufen ist in den letzten Tagen weiter gesunken. Dementsprechend niedrig liegt der zuletzt ermittelte Wert des GBC-Insiderindicators, welcher mit 0,53 Punkten zunächst ein Verkaufssignal generiert. Seit Beginn unserer Auswertungen (Anfang 2007) markiert der aktuelle Wert einen neuen Tiefpunkt. Dem stehen jedoch neue Allzeit-Hochs bei den Aktienmärkten entgegen, so dass die geringe Kaufbereitschaft der deutschen Insider nicht verwundert.

Doch nicht nur die Kaufbereitschaft ist historisch niedrig. Zwar wurden in den vergangenen vier Wochen nahezu doppelt so viele Verkäufe als Käufe gemeldet, der absolute Wert liegt mit 32 Verkaufstransaktionen aber ebenfalls in einem niedrigen Bereich. Es lässt sich daher zusammenfassen, dass die Anzahl der Insidertransaktionen noch nicht ausreicht, um aussagkräftige Signale hinsichtlich der künftigen Kapitalmarktentwicklung abzuleiten.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Vor dem Hintergrund der geringen Kaufaktivität der deutschen Insider sind mehrere Kauftransaktionen bei der Einhell Germany AG auffällig.

Insider-Aktie der Woche (KW 3): Einhell Germany AG (WKN: 565493) – Insiderkauf durch KA-INVEST GmbH; aktueller Kurs: 16.01.14: 33,80 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
08.01.14	KA-INVEST GmbH	Juristisch	Kauf	3.300	30,47	100.552
27.12.13	KA-INVEST GmbH	Juristisch	Kauf	950	30,48	28.953
23.12.13	KA-INVEST GmbH	Juristisch	Kauf	1.000	30,50	30.500

Quelle: insiderdaten.de

Bei der Einhell Germany AG (kurz: Einhell) lässt sich über die letzten Wochen hinweg viel Bewegung bei den Insidern beobachten. Allen voran hatte eine „Person mit Führungsaufgabe“, welche die Mitteilungspflicht bei der KA-INVEST GmbH ausgelöst hatte, mehrmals größere Aktienpakete erworben. Die starke Aufwärtsbewegung des Einhell-Aktienkurses hat dem Insider mittlerweile eine Kursperformance von fast 9,0 % eingebracht.

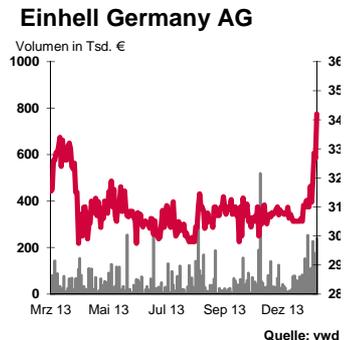
Der Zeitpunkt für den Insiderkauf scheint auf dem ersten Blick günstig zu sein. Nicht nur, dass der Aktienkurs der Einhell sich bereits länger in einer Seitwärtsbewegung befand, die Gesellschaft kann über die letzten Berichtsperioden hinweg eine interessante Entwicklung vorweisen.

Bereits im Geschäftsjahr 2012 wurde die Positionierung der Einhell-Marke gestärkt, verbunden mit dem Start einer neuen Marketingkampagne. Mit dem Verkauf von Werkzeugen und Geräten für Garten und Freizeit differenziert sich die Einhell preislich gegenüber den A-Marken Bosch und Black & Decker, allerdings bei vergleichbarer Qualität. Abnehmer von Einhell-Produkten sind dabei in erster Linie große Baumarktketten sowie Diskonter.

In den letzten Geschäftsjahren hat die Gesellschaft eine hohe umsatzseitige Solidität bewiesen. Einerseits ist dies positiv zu werten, da auch in der Konjunkturkrise das Umsatzniveau stabil gehalten wurde. Andererseits konnte die Gesellschaft in den letzten Jahren kein nennenswertes Umsatzwachstum erzielen. Dies liegt besonders an fehlenden positiven Impulsen aus der Baumarktbranche.

Ein wichtiger Strategiebaustein war in den letzten Jahren daher das anorganische Wachstum, speziell im Ausland. Der Erwerb der beiden Tochtergesellschaften kwb tools GmbH sowie der australischen Ozito Industries Pty Ltd belegt diesen Strategiebaustein. Mit einem jährlichen Umsatz von ca. 30 Mio. € (kwb tools GmbH) sowie ca. 75 Mio. € (Ozito Industries) wird das Umsatzniveau der Einhell in neue Sphären vordringen. Zumal die Rentabilitätskennzahlen beider akquirierten Töchter sehr positiv sind. So weist etwa Ozito Industries eine EBIT-Marge von 11,7 % auf und ist damit deutlich profitabler als die EINHELL.

Parallel hierzu soll das internationale Geschäft weiter vorangetrieben werden. Investitionen in Südamerika, Türkei und in Australien belegen diese Strategie. Die Konzernprognosen, die für das Geschäftsjahr 2013 ein Umsatzniveau in Höhe von ca. 420,0 Mio. € in Aussicht stellen, sind vor diesem Hintergrund nachvollziehbar. Gegenüber dem Vorjahr würde dies einem Umsatzwachstum in Höhe von +10,5 % entsprechen. Ergebnisseitig werden sich die Expansionsschritte zunächst negativ bemerkbar machen. Bei einer in Aussicht gestellten Vorsteuerrendite von 1,0 % dürfte die EINHELL ein EPS von ca. 0,90 € erzielen (2013er KGV: ca. 38). Bereits aber im laufenden Geschäftsjahr 2014 dürfte durch den ganzjährigen Einbezug von Ozito Industries bereits ein EPS von ca. 2,00 € (2014er KGV: ca. 17) erzielt werden. Langfristig ist eine Vorsteuerrendite von 3-4 % realistisch.



Die Vermögenslage der Einhell unterstützt die positive Meinung. Bei einem Eigenkapital in Höhe von 161,4 Mio. € (30.09.2013) und einer dazugehörigen EK-Quote von 54,9 % verfügt die Gesellschaft über eine vergleichsweise geringe Bankverschuldung (50,1 Mio. €). Das KBV liegt unter Einbezug der Stammaktien bei einem günstigen Wert von 0,8.

Angesichts des Wachstumspotenzials, welches aus der Markenstrategie den akquisitorischen Effekten sowie aus der Internationalisierungsstrategie realisiert werden dürfte, sind die Bewertungskennzahlen der Einhell-Aktie als günstig einzustufen. Vor diesem Hintergrund werden die jüngst getätigten Insiderkäufe nachvollziehbar. Einhell ist damit unsere GBC-Insideraktie der Woche.

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

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

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

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

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

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

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (7)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:
compliance@gbc-ag.de