

**31.01.2014**

## Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 5

Unternehmen: technotrans AG\*

ISIN: DE000A0XYGA7

Anlass der Studie: Insiderkauf durch Vorstand Dr. Christof Soest

Analysten: Cosmin Filker, Manuel Hölzle

Aktueller Kurs: 7,58 € (30.01.2014; 17:36 Uhr; XETRA)

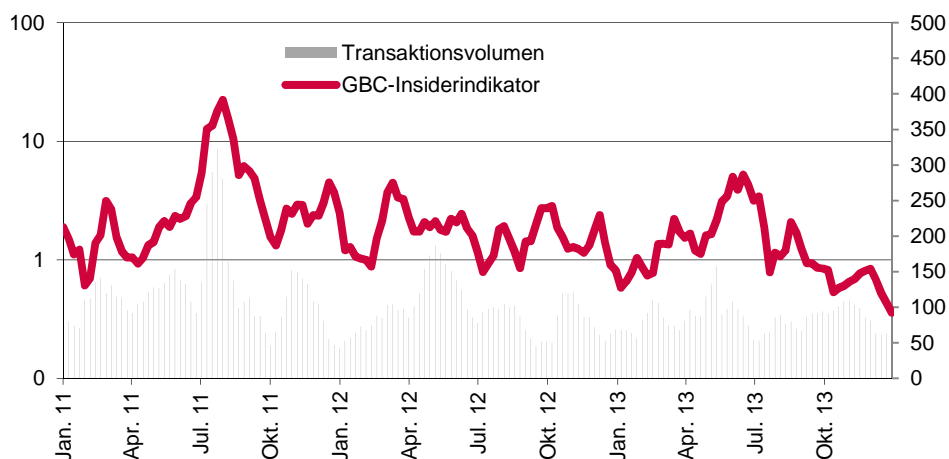
\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

### **Deutsche Insider agieren abwartend – GBC-Insiderindikator setzt negativen Trend fort - Insiderkauf bei technotrans AG**

Innerhalb der letzten vier Wochen wurden von den deutschen Insidern gerade einmal 14 Kauftransaktionen getätigt. Damit liegt die Kaufbereitschaft der Insider auf einem neuen Rekordtief. Angesichts der immer noch hohen Kursniveaus ist es nicht überraschend, dass die deutschen Manager und Vorstände nicht zum Nachkauf von Aktien eigener Unternehmen animiert sind. Vielmehr werden die bisherigen Gewinne „laufen gelassen“. Denn auch auf der Verkäuferseite, die sich zwar mit 39 Verkaufstransaktionen deutlich aktiver als die Käuferseite zeigt, ist die Aktivität im historischen Vergleich niedrig.

Anhand des Quotienten aus Kauf- und Verkaufstransaktionen errechnet sich ein GBC-Insiderindikator von 0,36 Punkten (KW 4: 0,47 Punkte). Der negative Trend der Vorwochen findet damit in einem neuen Rekordtief seine Fortsetzung. Niveaus unterhalb von 1,0 Punkten bedeuten eine negative Erwartungshaltung der deutschen Insider gegenüber der künftigen Marktentwicklung. Angesichts der niedrigen Aktivität erkennen wir jedoch eher eine abwartende Haltung der Insider, die bei den aktuell hohen Kursniveaus ihr Engagement nicht ausbauen wollen.

### **GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)**



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Wenn Insiderkäufe getätigt wurden, dann meist nach einem Kursrücksetzer des eigenen Unternehmens. So auch bei der technotrans AG, unserem Insiderunternehmen der Woche.

**Insider-Aktie der Woche (KW 5): technotrans AG (WKN: A0XYGA) – Insiderkauf durch die Vorstände Dr. Christof Soest und Henry Brickenkamp; aktueller Kurs: 31.01.14: 7,58 €**

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
21.01.2014	Dr. Cristof Soest	Vorstand	Kauf	2.000	7,50	15.000
13.12.2013	Henry Brickenkamp	Vorstand	Kauf	2.000	7,55	15.100
12.12.2013	Henry Brickenkamp	Vorstand	Kauf	2.500	7,56	18.900
22.10.2013	Dr. Cristof Soest	Vorstand	Kauf	7.000	7,50	52.500
22.10.2013	Henry Brickenkamp	Vorstand	Kauf	537	7,55	4.054

Quelle: insiderdaten.de

Beim Technologie- und Dienstleistungsunternehmen technotrans AG haben sich die Insiderkäufe besonders nach dem im Oktober 2013 erfolgten starken Kursrückgang angehäuft. Über insgesamt 5 Transaktionen haben die Vorstände Henry Brickenkamp und Dr. Cristof Soest technotrans-Aktien mit einem Gesamtvolumen von über 100 T€ erworben. Kurz davor war der Aktienkurs von 9,00 € auf 7,50 € um über 16 % abgestürzt.

Im Rahmen der Veröffentlichung der 9-Monatszahlen 2013 wurde von der Gesellschaft eine Prognoseanpassung vorgenommen, was den kräftigen Kursrückgang erklärt. Die Technologien der technotrans AG werden dabei hauptsächlich von Kunden aus dem Bereich der Druckindustrie nachgefragt. Besonders in den letzten Jahren war jedoch die Druckbranche von einer rückläufigen Entwicklung geprägt, was dementsprechend auch eine Konsolidierung des Marktes nach sich gezogen hat. Bezeichnend hierfür steht die im Jahr 2011 erfolgte Insolvenz der manroland AG, einer der weltweit größten Druckmaschinenhersteller.

Rund 60 % der technotrans-Umsätze werden im so genannten Print-Bereich erzielt, was eine hohe Abhängigkeit von dieser Branche indiziert. Dennoch gelang es der Gesellschaft in den letzten Geschäftsjahren eine vergleichsweise solide Umsatzentwicklung vorzuweisen. Auch nach den ersten neun Monaten 2013 steht auf Umsatzebene ein Wachstum in Höhe von 17,6 % auf 77,8 Mio. € (9M/12: 66,1 Mio. €). Wesentlich dafür verantwortlich zeigt sich die zu Jahresbeginn 2013 mehrheitlich erworbene KLH Kältetechnik GmbH. Ohne diesen anorganischen Effekt hätte der Umsatzrückgang mit den Kunden aus der Druckindustrie eine negative Umsatzentwicklung zur Folge gehabt. Auf Ergebnisebene machten sich einerseits die Umsatzdefizite mit der Druckbranche sowie andererseits Investitionen in die Erschließung neuer Absatzmärkte bemerkbar. Das 9-Monats-EBIT reduzierte sich folglich von 3,4 Mio. € (9M/12) auf 3,0 Mio. €.

Angesichts dieser, unter den Erwartungen gebliebenen Umsatz- und Ergebnisentwicklung, hat die technotrans AG die Prognosen reduziert. Auf Gesamtjahresebene 2013 wird nunmehr mit Umsatzerlösen in Höhe von 102,0 Mio. € (bisher: mehr als 105,0 Mio. €) gerechnet. Die EBIT-Marge wird voraussichtlich bei 3,5 % liegen (bisher: 6-7 %). Dieser Erwartung folgernd dürfte die Gesellschaft ein EBIT in Höhe von rund 3,6 Mio. € und ein EPS von 0,28 € erzielt haben.

Die weitere Geschäftsentwicklung könnte von einer stärkeren Diversifizierung der Umsätze, verbesserten Kostenrelationen aber auch von anorganischen Effekten positiv beeinflusst sein. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand für das laufende Geschäftsjahr 2014 ein Umsatzwachstum und EBIT-Margen zwischen 6-7 % in Aussicht gestellt. Eine konkrete, aktualisierte Prognose will das Management im März 2014

**technotrans AG**



veröffentlichen. Bei einem möglichen Umsatzniveau von 110,0 Mio. € sollte ein EPS von 0,50 € erzielt werden (2014er KGV: 15,2). Besonders im Fokus steht jedoch die mittel- bis langfristige Perspektive der technotrans AG. So sollten Umsätze außerhalb der Druckbranche zunehmend an Bedeutung gewinnen. Bei einem erwarteten steigenden Umsatzvolumen rechnet das Unternehmen mit der Rückkehr in den zweistelligen EBIT-Margenbereich.

Die Basis für das künftige Unternehmenswachstum liegt in einer soliden Vermögensstruktur. So weist die Bilanz zum 30.09.13 beispielsweise eine geringe Nettoverschuldung von lediglich 0,5 Mio. € auf. Mit einer Eigenkapitalquote von 56,3 % ist die technotrans AG zudem überdurchschnittlich gut mit Eigenkapital ausgestattet.

Nach dem Kursrückgang sind unserer Ansicht nach die künftigen Wachstumspotenziale nicht mehr adäquat im technotrans-Aktienkurs berücksichtigt. Die jüngsten Insiderkäufe durch die Unternehmensvorstände Dr. Christof Soest und Henry Brickenkamp sind ein guter Beleg hierfür. Daher haben wir die technotrans AG zur Insideraktie der Woche (KW 5) auserkoren.

---

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 7

\*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.

## 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](mailto: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**  
**Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst**

**§ 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](mailto:compliance@gbc-ag.de)