

14.02.2014

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 7:

Unternehmen: Intershop Communications AG*

ISIN: DE000A0EPUH1

Anlass der Studie: Insiderkauf durch den Vorstand Dr. Jochen Wiechen

Analysten: Felix Gode, Dominik Gerbing

Aktueller Kurs: 1,87 € (13.02.2014; 17:39 Uhr, XETRA)

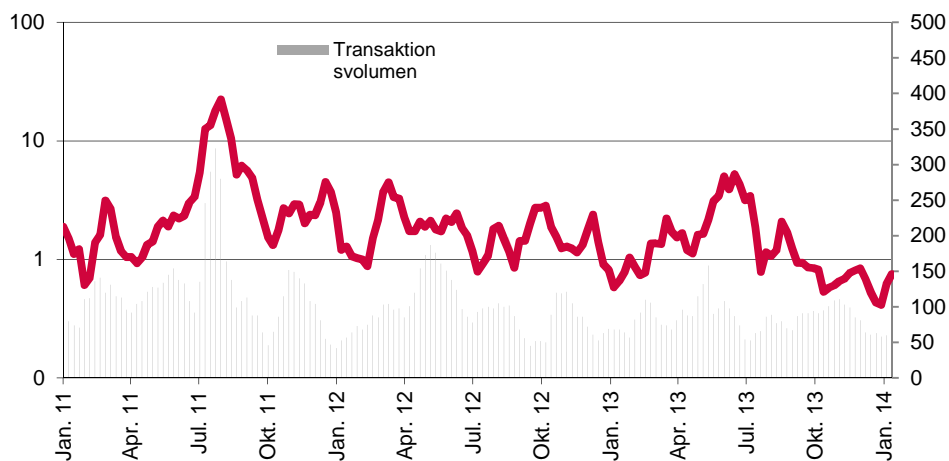
* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Anzahl der Insidertransaktionen weiterhin sehr gering – GBC-Insiderindikator leicht gestiegen - Insiderkauf bei Intershop Communication AG

Die neue Präsidentin der Federal Reserve in den USA bestätigte die Reduzierung der Anleihekäufe und die Beibehaltung der Niedrigzinspolitik, wodurch sich eine leichte Erholung an den Märkten eingestellt hat. Auch bei den deutschen Managern führte diese Entwicklung zu einer leichten Entspannung und in diesem Zuge zu einer Verbesserung des GBC-Insiderindikators.

Der GBC-Insiderindikator, der die Käufe und Verkäufe der deutschen Aufsichtsräte und Vorstände gegenüberstellt, ist in der vergangenen Woche auf einem moderaten Niveau erneut leicht angestiegen. Mit einem Wert von 0,75 verbesserte sich der Indikator im Vergleich zur Vorwoche (KW: 6 mit 0,52). Jedoch lässt sich auf Grund der äußerst geringen Anzahl an Transaktionen (49) eine eindeutige Trendumkehr, beziehungsweise die weitere Entwicklung, noch nicht eindeutig prognostizieren.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



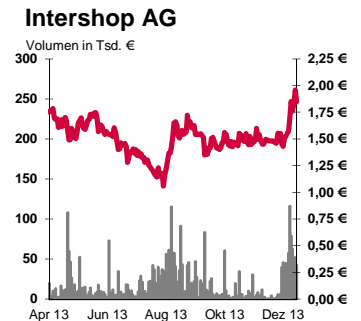
Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Am 19. Februar 2014 veröffentlicht die Intershop Communication AG ihren Geschäftsbericht für das vergangene Jahr und das vierte Quartal 2013. Kurz vor der Veröffentlichung hat der Vorstand Dr. Jochen Wiechen einen größeren Insiderkauf getätigt.

Insider-Aktie der Woche (KW 7): Intershop Communication AG (WKN: A0EPUH) – Insiderkauf durch den Vorstand Dr. Jochen Wiechen; aktueller Kurs am 13.02.13: 1,87 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
31.01.2014	Dr. Jochen Wiechen	Vorstand	Kauf	20.000	1,79	35.770
20.08.2013	Jochen Moll	Vorstand	Kauf	5.000	1,09	5.445
14.08.2013	Jochen Moll	Vorstand	Kauf	7.500	1,18	8.850
13.08.2013	Herbert May	Vorstand des Aufsichtsrates	Kauf	8.000	1,17	9.334

Quelle: insiderdaten.de



Die Intershop Communication AG ist ein international agierendes Softwareunternehmen mit Hauptsitz in Jena und nach eigenen Angaben einer der führenden Anbieter von E-Commerce-Lösungen. Mit über 20 Jahren Erfahrung im Geschäftskundensegment unterstützt Intershop ihre Kunden unter anderem bei der Entwicklung von Online-Handelsplattformen, der Bindung und Gewinnung von Kunden und der Optimierung der laufenden Geschäftsprozesse. Dabei basiert die internationale Geschäftstätigkeit des Unternehmens auf einer äußerst breiten Kundenbasis, zu der unter anderem BMW, Mercedes-Benz, Hewlett-Packard, Linde und Sony zählen.

Trotz der anhaltenden Wachstumsdynamik innerhalb der E-Commerce-Branche erzielte das Unternehmen innerhalb der ersten neun Monate des Geschäftsjahres 2013 mit 38,5 Mio. € nur ein Umsatzniveau, welches leicht unter dem des Vorjahres (38,7 Mio. €) liegt. Vor allem der Rückgang um 25 % im Softwarelizenzgeschäft wirkte sich negativ auf die Umsatzentwicklung der Gesellschaft aus. Auf Grund von Projektverschiebungen ist jedoch davon auszugehen, dass es sich dabei nur um einen temporären Rückgang handelt. Dies wurde bereits durch eine positive Umsatzentwicklung im dritten Quartal 2013 bestätigt. Von Juli bis September stiegen die Umsatzerlöse aus Lizenzgeschäften um 16,5%.

Erfreulich ist darüber hinaus die positive Entwicklung der Bruttomarge im dritten Quartal 2013. Diese konnte im Vergleich zum Vorjahreszeitraum von 31,3 % auf 34,4 % gesteigert werden. Für den Zeitraum von Juli bis September 2013 erzielte das Unternehmen ein EBIT von -0,4 Mio. €, was leicht unter dem Wert des Vorjahres (-0,3 Mio. €) lag. Für das dritte Quartal stand ein Gesamtergebnis von -0,4 Mio. € zu Buche (VJ: -0,2 Mio. €).

Die positive Entwicklung im dritten Quartal war jedoch zu gering, um das schwache erste Halbjahr der Gesellschaft vollständig kompensieren zu können. Das Unternehmen erzielte innerhalb der ersten neun Monate 2013 ein EBIT von -3,3 Mio. € (VJ: 0,1 Mio. €) und ein Gesamtergebnis von ebenfalls -3,3 Mio. € (VJ: 0,02 Mio. €). Grund für den deutlichen Rückgang des EBIT und des Gesamtergebnisses waren zum einen die gesunken Umsatzerlöse und zum anderen die um 42,3 % gestiegenen Aufwendungen im Bereich Vertrieb und Marketing.

Auf Basis der starken Wachstumsprognosen für die E-Commerce-Branche sollten sich die Ausweitung und Konzentration der Marketing und Vertriebsaktivitäten jedoch positiv auf den weiteren Geschäftsverlauf der Intershop Communication AG auswirken und dadurch das Marktpotential im Bereich E-Commerce genutzt werden können. Laut den Angaben von Forrester Research ist für den amerikanischen und europäischen Markt bis Ende 2017 ein jährliches Wachstum um rund 10 % zu erwarten.

In 2013 war die Intershop Communication AG vorrausichtlich noch nicht in der Lage, die positive Wachstumsdynamik des Gesamtmarktes für sich zu nutzen. Die Geschäftsführung geht deshalb von einem Umsatz für das abgelaufene Geschäftsjahr auf Vorjahresniveau aus und plant mit einem negativen EBIT im unteren einstelligen Millionenbereich. Auf Grund der positiven Aussichten für den Gesamtmarkt prognostiziert das Management für das Jahr 2014 eine Verbesserung der Lage und neben steigenden Nettoerlösen, ein positives operatives Ergebnis.

Mit einer Eigenkapitalquote von 70,7 %, einem hohen Cash-Bestand, der mit 9,4 Mio. € rund 27,4 % der Bilanzsumme ausmacht und keinerlei Finanzverschuldung, ist das Unternehmen bereits heute bilanziell gut aufgestellt. Auf Grund der starken Wachstumsaussichten für den Bereich E-Commerce, der äußerst soliden Bilanzstruktur und der bereits im dritten Quartal 2013 eingetretenen Trendumkehr, stellt die Aktie der Intershop Communication AG unseren Insiderwert der Woche dar.

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.

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:

Felix Gode (Dipl. Wirtschaftsjurist), stellvertr. Chefanalyst GBC AG
Dominik Gerbing, Junior Analyst GBC AG

§ 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