

28.03.2014

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 13

Unternehmen: Orad Hi Tec Systems Ltd.*

ISIN: IL0010838071

Anlass der Studie: Insiderkauf durch Naomi Furman

Analysten: Philipp Leipold, Dominik Gerbing

Aktueller Kurs: 1,53 € (27.03.2014; 17:34 Uhr, XETRA)

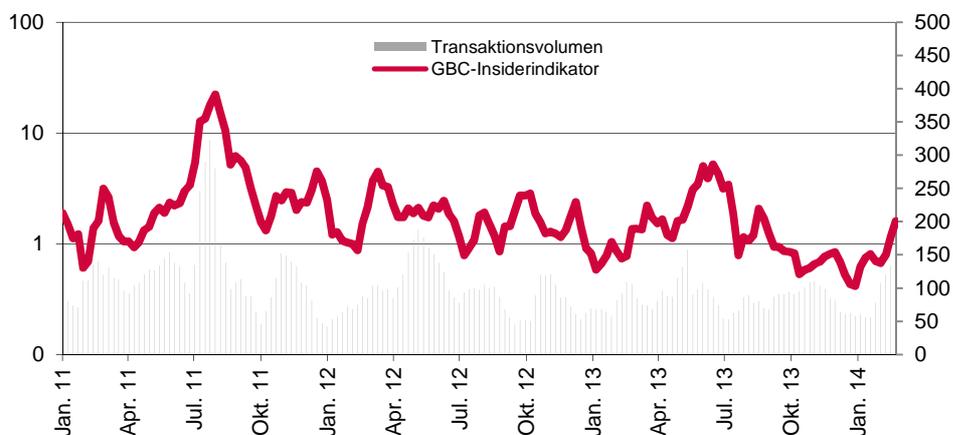
*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Leicht gestiegene Anzahl an Insidertransaktionen – GBC-Insiderindikator steigt erneut und liegt nun deutlich über der Marke von 1,0 – Insiderkauf bei der Orad Hi Tec Systems Ltd.

Erneut haben sich die Börsen im vergangenen Wochenverlauf etwas uneins gezeigt. Nach einem erneuten Rückfall Mitte der Woche gab es eine deutliche Erholung an den Märkten, die zum Ende der Woche jedoch an Dynamik verlor. Vor allem die Veröffentlichung der Unternehmensberichte und verschiedene Wirtschaftsdaten standen im Fokus. Am Donnerstag sorgten dann die Arbeitsmarktdaten aus den USA für leicht positive Signale. Dabei gingen die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe sowohl im Vergleich mit der Vorwoche, als auch im aussagekräftigeren Vierwochendurchschnitt zurück.

Im Gegensatz zur leichten Uneinigkeit an den Aktienmärkten bewegt sich der GBC-Insiderindikator nun klar über der Marke von 1,0. Im Vergleich zur Vorwoche stieg auch die Anzahl der Transaktionen von 113 auf 122 leicht an. Der Wert des Indikators hat sich dabei jedoch deutlich positiv entwickelt und stieg von 1,02 auf nun 1,6. Den 75 Verkäufen standen nur 47 Verkäufe gegenüber. Die Stimmung bzw. die Erwartungshaltung unter den Deutschen Vorständen und Aufsichtsräten scheint sich demnach deutlich gebessert zu haben. Ähnlich der Haltung der deutschen Insider hat sich auch die Geschäftsentwicklung der Orad Hi Tec Systems innerhalb der letzten Monate verbessert und daher möglicherweise zu einem Insiderkauf geführt.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Die Orad Hi Tec Systems musste zwar im vergangenen Geschäftsjahr, sowohl beim Umsatz-, als auch beim Ergebnis, Rückgänge hinnehmen, eine Trendwende im vierten

Quartal und der bisher positive Jahresverlauf lassen jedoch positive Aussichten zu. Diese veranlassten wohl auch die Führungskraft Frau Naomi Furman zum Insiderkauf.

Insider-Aktie der Woche (KW 13): Orad Hi Tec Systems Ltd.
(WKN: 928634) – Insiderkauf durch Naomi Furman; aktueller Kurs am 27.03.14: 1,53 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
21.03.2014	Naomi Furman	Führungskraft	Kauf	20.000	1,55	31.000
12.09.2013	Ilan Sidi	Finanzvorstand	Kauf	9.983	1,20	11.980

Quelle: insiderdaten.de

Orad Hi Tec Systems ist ein international agierender Anbieter von 3D-Grafikanwendungen, speziellen Video- und Serveranwendungen sowie Media Asset Management (MAM)-Lösungen. Im Bereich MAM-Anwendungen fokussiert das Unternehmen unter anderem die Segmente Nachrichten, Sport, Wahlen und virtuelle Fernsehstudios.

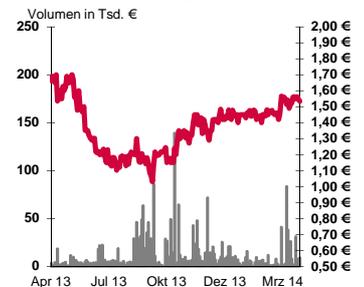
Neben einem umfangreichen Produktportfolio kann das Unternehmen eine äußerst breite Kundenbasis vorweisen. Mit über 600 Kunden weltweit zählt sich Orad Hi Tec Systems zu einem der führenden Anbieter im Bereich der integrierten Video- und Grafiklösungen. Neben dem NDR, WDR und der Deutschen Welle nutzen auch HBO, ESPN oder MSNBC die intelligenten Grafiklösungen des Unternehmens. Dabei bietet das Unternehmen durch die mögliche Kombination der drei Produktlösungen MAM, Videoserver- und Grafiklösungen eine Komplettlösung aus einer Hand. Die Verteilung der Umsatzerlöse des Unternehmens gliedert sich auf die Regionen Asien (21 %), Amerika (31 %) und EMEA (47 %) auf. Um Abhängigkeiten von einzelnen Ländern zu vermeiden bzw. zu verringern, will das Unternehmen in Zukunft eine Gleichverteilung der Umsatzerlöse auf die verschiedenen Regionen erreichen.

Trotz der breiten Angebots- und Kundenstruktur sowie der internationalen Ausrichtung war das Jahr 2013 für das Unternehmen mehr ein Übergangsjahr mit einem positiven Schlussquartal, als ein Erfolgsgeschäft. Der Geschäftsverlauf innerhalb der ersten neun Monate 2013 blieb nämlich deutlich hinter den Erwartungen und dem Vorjahreszeitraum zurück. Aufgrund geringerer Umsatz- und Ergebnisentwicklungen wurden im dritten Quartal 2013 verschiedene Kostensenkungs- und Effizienzsteigerungsmaßnahmen eingeleitet, wodurch bereits im dritten und vierten Quartal 2013, sowohl beim Umsatz, als auch beim Ergebnis, erste Erfolge verzeichnet werden konnten.

Durch die eingeleiteten Maßnahmen und eine kontinuierliche Weiterentwicklung der Produkte im Grafik-, Server- und MAM-Bereich, konnte die Gesellschaft im Schlussquartal die Umsatzerlöse von \$7,1 Mio. auf \$8,7 Mio. deutlich steigern. Eine vollständige Kompensierung des bisherigen Jahresverlaufs war jedoch nicht mehr möglich. Auf Gesamtjahresbasis erzielte das Unternehmen daher um 9,2 % geringere Umsatzerlöse und ein Umsatzniveau in Höhe von \$31,8 Mio. (VJ: \$35,0 Mio.). Das Betriebsergebnis wiederum ging von \$0,7 Mio. auf \$-1,6 Mio. zurück.

Die Trendumkehr im dritten Quartal 2013 und die deutlich gestiegenen Auftragseingänge gaben jedoch Anlass dafür, dass für das Geschäftsjahr 2014 wieder mit einem positiven Wachstum beim Umsatz, als auch beim operativen Ergebnis gerechnet werden kann. Auf Basis der Meldungen im bisherigen Jahresverlauf, die zwei Aufträge mit einem Gesamtvolumen in Höhe von \$2,75 Mio. beinhalteten, sollte dem Unternehmen der Start in das Geschäftsjahr 2014 durchaus geglückt sein. Vor allem die kombinierte

Orad Hi Tec Systems Ltd.



Produktlösung, aus Media-Asset-Management, Grafikanwendung und Serverlösung/virtuellem Studio, sollte für weiter steigende Auftragseingänge sorgen. Neben dem umfassenden Produkt- und Angebotsportfolio bietet das Unternehmen zudem eine äußerst solide Bilanzstruktur. Die Orad Hi Tec Systems Ltd. wies zum 31.12.2013 keinerlei Finanzverbindlichkeiten aus und auf Basis der Höhe der Eigenkapitalposition, ergibt sich eine solide Eigenkapitalquote von 54,1 %. Neben der positiven Bilanzstruktur hält das Unternehmen frei verfügbare Zahlungsmittel in einer Höhe von \$5,7 Mio. Diese ermöglichen gewissen Handlungsspielraum für zukünftige Investitionen, Dividendenausschüttungen oder auch mögliche Akquisitionen.

Auf Basis des aktuellen Aktienkurses von 1,53 € und der ausgewiesenen Eigenkapitalposition ergibt sich ein derzeitiges KBV von 1,25 und somit eine günstige Bewertung der Aktie. Für die kommenden Jahre rechnen wir mit einem prozentual zweistelligen Wachstum und auch das operative Ergebnis sollte sich spürbar verbessern. Bereits 2015 sollte das EBIT gemäß unserer Schätzung wieder im Bereich von \$3 Mio. liegen. Zudem verfügt die Gesellschaft noch über hohe steuerliche Verlustvorträge. Die aktuell niedrige Bewertung könnte unter Berücksichtigung des positiven Verlaufs im vierten Quartal 2013 und des ersten Quartals 2014 ein mögliches Einstiegsniveau darstellen. Dieser Ansicht scheint auch die Führungskraft der Orad Hi Tec Systems, Frau Naomi Furman, zu sein. Diese hatte am 21.03.2014 in einem Gesamtvolumen von 31.000 € Aktien geordert. Der Bericht über das erste Quartal 2014 wird demnach zeigen, welche zukünftige Entwicklung erwartet werden kann.

Auf Basis der aktuell günstigen Bewertung, der positiven Trendumkehr im vierten Quartal 2013 und der positiven Meldungen im bisherigen Jahresverlauf, stellt die Aktie der Orad Hi Tec Systems Ltd. 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: (-)

§ 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:

Philipp Leipold (Dipl. Volkswirt), Finanzanalyst GBC AG

Dominik Gerbing (B.A.), 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