

**04.04.2014**

## Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 14

Unternehmen: Allgeier SE\*

ISIN: DE0005086300

Anlass der Studie: Insiderkauf durch die Nectorplan Limited

Analysten: Felix Gode, Dominik Gerbing

Aktueller Kurs: 18,67 € (03.04.2014; 17:37 Uhr, XETRA)

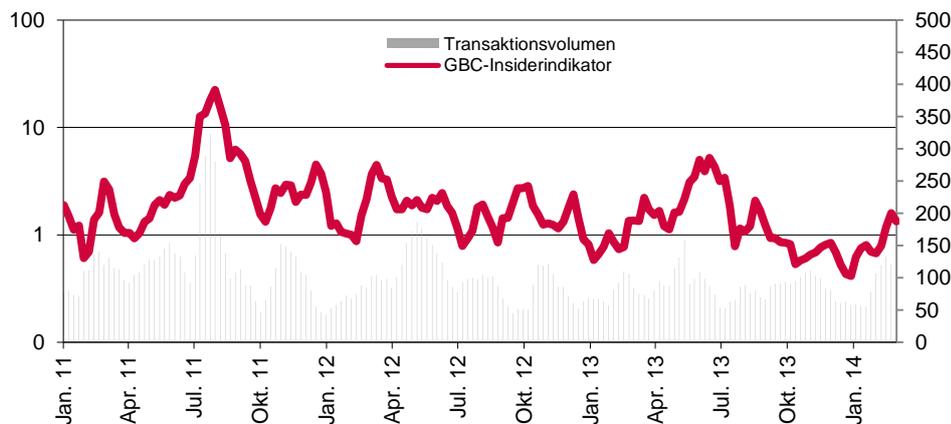
\*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

### **Erneut gestiegene Anzahl an Insidertransaktionen – GBC-Insiderindikator geht leicht zurück und liegt nun bei 1,33 – Insiderkauf bei der Allgeier SE**

Nach der gestrigen Sitzung der Europäischen Zentralbank ergaben sich an den Börsen nur wenige Veränderungen. Zwar stellte EZB-Chef Mario Draghi verschiedene Interventionsmöglichkeiten der EZB vor, eine Konkretisierung oder bereits geplante Maßnahmen blieben jedoch aus. Neben der EZB-Sitzung werden möglicherweise die Arbeitsmarktdaten aus den USA für etwas Bewegung am Markt sorgen können. Dabei wird erwartet, dass für März rund 200.000 neu geschaffene Stellen vermeldet werden und sich aus dem Arbeitsmarktbericht die weitere Richtung der Politik der Fed in den USA ableiten lässt. Im Vorwochenvergleich liegen die meisten Indizes jedoch im Plus.

Der GBC-Insiderindikator konnte sich im Gegensatz zu den Aktienmärkten im Vergleich zur Vorwoche nicht steigern und ist in der vergangenen Woche leicht zurückgegangen. Nach 1,60 aus der Vorwoche liegt dieser nun bei einem Wert von 1,33. Den 92 Käufen standen 69 Verkäufe gegenüber, womit sich eine Gesamtanzahl an Transaktionen in Höhe von 161 ergibt. Nach der geringen Transaktionsanzahl zu Beginn des Jahres markiert dieser Wert den höchsten Stand seit fast einem Jahr. Die deutschen Vorstände und Aufsichtsräte scheinen demnach die aktuelle Marktlage zu nutzen, um ihre Positionen zu verändern und etwas auszubauen.

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



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Der IT-Konzern Allgeier SE kann auf ein erneut erfolgreiches Geschäftsjahr zurückblicken und auf eine kontinuierlich positive Entwicklung des Aktienkurses. Auch der Ausblick für das angelaufene Geschäftsjahr 2014 sollte positiv ausfallen. Davon geht offensichtlich auch die Nectorplan Limited aus, die am 03.04.2014 einen Insiderkauf bei der Allgeier SE getätigt hat.

**Insider-Aktie der Woche (KW 14): Allgeier SE (WKN: 508630) – Insiderkauf durch die Nectorplan Limited; aktueller Kurs am 03.04.14: 18,67 €**

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
03.04.2014	Nectorplan Limited	Juristische Person	Kauf	3.820	17,89	68.334

Quelle: dgap

Die Allgeier SE, mit Hauptsitz in München, ist nach eigenen Angaben eines der führenden IT-Unternehmen im Bereich Business Performance. Mit über 100 Niederlassungen weltweit mehr als 4.400 Mitarbeitern und rund 1.400 freiberuflich angestellten IT-Experten bietet der Konzern innovative und leistungsstarke IT-Lösungen für eine Vielzahl von Branchen an. Das Unternehmen kann dabei auf eine breite Kundenbasis mit über 2.000 Kunden zählen, die sich über die Banken-, Versicherungs-, Medien- und Automobilbranche erstreckt und eine solide Basis für zukünftiges Wachstum bildet. Unter anderem kann der Konzern namhafte Unternehmen wie HSBC Trinkaus, Telefónica, IBM, RWE oder BASF und Audi zu seinen Kunden zählen.

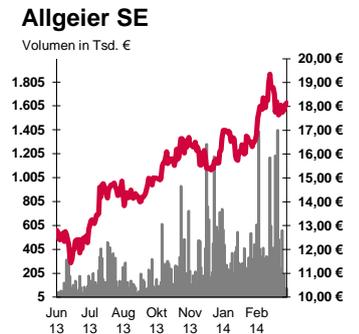
Das Geschäftsjahr 2013 war für die Allgeier SE erneut ein voller Erfolg. Auf Basis der vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Jahr konnte die Gesellschaft die Umsatzerlöse um rund 13 % auf 477,6 Mio. € (VJ: 422,8 Mio. €) steigern. Enthalten ist dabei sowohl der fortgeführte, als auch der aufgegebenen Geschäftsbereich. Neben der positiven Umsatzsteigerung konnte das Unternehmen auch das Ergebnis im Vergleich zum Vorjahr deutlich steigern.

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) wurde dabei im Verhältnis zum Umsatz überproportional verbessert. Mit 30,0 Mio. € erhöhte sich das EBITDA auf Konzernebene im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um rund 27 % (VJ: 23,5 Mio. €). Die EBITDA-Marge verbesserte sich demnach von 5,6 % in 2012 auf 6,3 % in 2013. Auf Grundlage der vorläufig vermeldeten Zahlen ergibt sich ein um Abschreibungen aus Kaufpreisallokationen und Sondereffekten bereinigtes Periodenergebnis für das Berichtsjahr 2013 in Höhe von 1,62 € je Aktie (VJ: 1,90 €).

Die endgültigen Zahlen sowie die Prognosen für das bereits angelaufene Geschäftsjahr 2014 und die weitere Geschäftsentwicklung in den darauffolgenden Jahren werden erst mit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts am 30. April 2014 bekannt gegeben. Auf Basis der Wachstumserwartungen für den deutschen ITK-Markt des Branchenverbandes BITKOM kann jedoch von einer erneuten Umsatzsteigerung ausgegangen werden. Laut dem Verband soll die deutsche ITK-Branche in 2014 erneut um 1,7 % wachsen und somit nur leicht unter dem für Deutschland prognostizierten BIP von 1,8 % liegen. Speziell die für die Allgeier SE wichtigen Bereiche Software, IT-Services und IT-Hardware sollen in 2014 um 5,3 %, 3,2 % sowie 0,2 % wachsen.

Neben einer starken Kundenbasis und einem innovativen und umfangreichen Produktportfolio weist die Allgeier SE zudem eine solide Bilanzstruktur auf. Mit einer Eigenkapitalquote von 32,7 % und einem im Vergleich zum Vorjahr gestiegenen Zahlungsmittelbestand in Höhe von 46,4 Mio. € dürfte das Unternehmen auch für das angelaufene Geschäftsjahr gut aufgestellt sein. Weitere Unternehmensakquisitionen und somit zusätzliches anorganisches Wachstum sollten von dieser positiven Ausgangslage ausgehend auch in 2014 möglich sein.

Betrachtet man die aktuelle Bewertung des Unternehmens, ergibt sich für die Allgeier SE auf Basis des aktuellen Aktienkurses ein Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,79 und auf Grundlage des in 2013 erzielten und um Abschreibungen aus Kaufpreisallokationen und



Sondereffekten bereinigten Periodenergebnisses je Aktie ein aktuelles KGV von rund 11,5. Berücksichtigt man die innerhalb der Agenda 2015 vorgegebenen Umsatz- und Margenziele sowie die starken Wachstumsaussichten für das Unternehmen und die Branche, bietet die Aktie trotz der guten Kursentwicklung innerhalb der letzten 12 Monate noch ein entsprechendes Aufwärtspotenzial.

Die positive Wachstumsdynamik innerhalb der ITK-Branche, das äußerst breite und innovative Produktportfolio sowie die starke Geschäftsentwicklung der Allgeier SE in 2013 lassen auf eine weiterhin positive Entwicklung, sowohl beim Umsatz, als auch beim Ergebnis schließen. Dieser Ansicht scheint auch die Nectorplan Limited zu sein, welche am 03.04.2014 in einem Gesamtvolumen in Höhe von 68.334,03 € Aktien orderte.

Aufgrund der erfreulichen Geschäftsentwicklung in 2013, einer zu erwartenden anhaltenden Wachstumsdynamik innerhalb der ITK-Branche in 2014 und dem Insiderkauf durch die Nectorplan Limited, stellt die Aktie der Allgeier SE 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](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:

**Felix Gode, (Dipl. Wirtschaftsjurist), stellv. Chefanalyst 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](mailto:compliance@gbc-ag.de)