

06.06.2014

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 23

Unternehmen: Fuchs Petrolub SE*

ISIN: DE0005790406 (Stammaktie)

ISIN: DE0005790430 (Vorzugsaktie)

Anlass der Studie: Insiderkauf durch die Rudolf Fuchs GmbH & Co KG

Analysten: Dominik Gerbing, Philipp Leipold

Schlusskurs: 31,91 € (05.06.2014; 17:35 Uhr, XETRA)

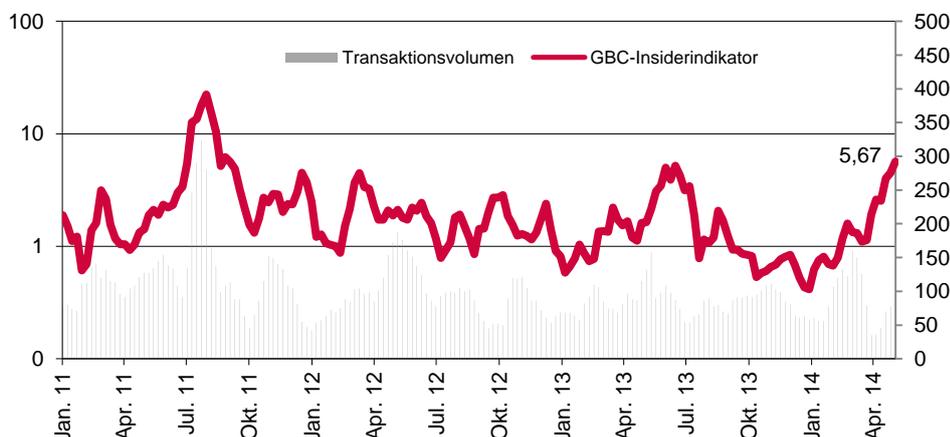
*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4

Transaktionsanzahl steigt weiter an – GBC-Insiderindikator erreicht mit 5,67 den höchsten Wert seit Ende September 2011 – Insiderkauf bei der Fuchs Petrolub SE

Die Börsen waren in der vergangenen Woche erneut im Griff der Europäischen Zentralbank. Am Donnerstag gab die EZB die bereits größtenteils erwartete Senkung des Leitzinssatzes auf 0,15 % und die Herabsetzung des Einlagesatzes auf -0,1 % bekannt. Vor allem die Äußerungen von EZB-Präsident Mario Draghi gaben im Anschluss den Schub für den DAX und die Überwindung der 10.000er-Marke, die jedoch nur kurzzeitig fiel. Zum Börsenschluss am Donnerstag lag der DAX leicht unter der magischen Marke zurück. Die Arbeitsmarktdaten aus den USA am Freitag könnten möglicherweise den notwendigen Schub für den nachhaltigen Bruch der Marke und trotz der allmählich beginnenden Sommerzeit nochmals Bewegung in die Märkte bringen.

Der GBC-Insiderindikator hat jedenfalls die psychologisch wichtige Marke von 1,0 seit langem überschritten und befindet sich seit Mitte Februar deutlich über der Schwelle und in einem gewissen Aufwärtstrend. Dieser hat sich auch in der vergangenen Woche fortsetzen können und der Insiderindikator erreichte mit einem Wert von 5,67 den höchsten Stand seit Ende September 2011. Auch die Anzahl der Transaktionen ist seit der letzten Aktualisierung erfreulicherweise wieder leicht gestiegen. Den 68 Käufen standen lediglich 12 Verkäufe gegenüber, womit sich eine Gesamttransaktionsanzahl von 80 ergibt. Der mittlerweile als deutlich positiv einzustufende Indikatorwert sollte demnach als Indikation für die optimistische Stimmung unter den deutschen Vorständen und Aufsichtsräten dienen können.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 23): Fuchs Petrolub SE (WKN der Stammaktie: 579040) – Insiderkauf durch die Rudolf Fuchs GmbH & Co KG; aktueller Kurs am 06.06.14: 32,47 € (nach Ausgabe der Berichtigungsaktien)

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
03.06.2014	Rudolf Fuchs GmbH & Co KG	Juristische Person	Kauf	1.600	66,36*	106.176
02.06.2014	Rudolf Fuchs GmbH & Co KG	Juristische Person	Kauf	6.500	66,83*	434.395
30.05.2014	Rudolf Fuchs GmbH & Co KG	Juristische Person	Kauf	5.950	66,45*	395.378
29.05.2014	Rudolf Fuchs GmbH & Co KG	Juristische Person	Kauf	771	66,32*	51.133
28.05.2014	Rudolf Fuchs GmbH & Co KG	Juristische Person	Kauf	3.779	66,09*	249.754
27.05.2014	Rudolf Fuchs GmbH & Co KG	Juristische Person	Kauf	7.000	65,67*	459.690
26.05.2014	Rudolf Fuchs GmbH & Co KG	Juristische Person	Kauf	5.200	65,42*	340.184

Quelle: insiderdaten.de, GBC AG; * Vor Ausgabe der Berichtigungsaktien

Die Fuchs Petrolub SE entwickelt, produziert und vertreibt Schmierstoffe sowie verwandte Spezialprodukte und ist nach eigenen Angaben, unter den unabhängigen Unternehmen, der weltweit größte Anbieter im Bereich Schmierstoffe. Dabei unterhält das Unternehmen neben dem Hauptsitz in Mannheim weltweit weitere Standorte in Europa, China, den USA sowie dem mittleren Osten.

Bereits am 14.11.2013 hatten wir auf die Aktie der Fuchs Petrolub SE und die aufgetretenen Insidertransaktionen hingewiesen. Seitdem hat sich die Aktie, analog zur operativen Tätigkeit, äußerst positiv entwickelt und stieg um rund 25 %. Nachdem das Unternehmen am 05. Mai die Zahlen für das erste Quartal 2014 vorgelegt hatte, stieg ab Mitte Mai die Zahl der Insidertransaktionen deutlich an. Die getätigten Käufe sind dabei ausschließlich auf die Rudolf Fuchs GmbH & Co KG zurückzuführen. In Bezug auf die Aktien der Gesellschaft wurden mit Wirkung per 05.06.2014, sowohl bei den Vorzügen, als auch bei den Stämmen, Berichtigungsaktien ausgegeben, wodurch sich der bisherige Aktienkurs auf Höhe des bisher erreichten Niveaus halbierte.

Das operative Geschäft der Fuchs Petrolub SE ließe unserer Einschätzung nach jedenfalls in Zukunft weitere Kurssteigerungen zu, da der Trend einer positiven Geschäfts- und vor allem Ergebnisentwicklung der letzten fünf Jahre auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2013 und im ersten Quartal 2014 erfolgreich fortgesetzt werden konnte. Dabei war das Unternehmen im ersten Quartal 2014 in der Lage, die Umsatzerlöse von 442,0 Mio. € um rund 3,3 % auf 456,8 Mio. € zu steigern. Dabei trug neben leicht steigenden Umsätzen im Raum Asien-Pazifik, Afrika sowie einer Konsolidierung in Nord- und Südamerika, vor allem der um 7,2 % gestiegene Umsatz in Europa zur positiven Entwicklung bei. Negative Währungseffekte hingegen verhinderten eine deutlich stärkere Umsatzsteigerung.

Ergebnisseitig verzeichnete das Unternehmen ebenfalls eine erneute Steigerung gegenüber dem Vorjahresquartal. Mit einem Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) von 75,6 Mio. € lag das Unternehmen um rund 3,0 % über dem Wert des Vorjahresquartals von 73,4 Mio. €. Der Periodenüberschuss belief sich innerhalb der ersten drei Monate 2014 auf 52,8 Mio. € und damit um rund 2,3 % über den 51,6 Mio. €

Fuchs Petrolub SE (Stammaktie)



aus dem Vorjahr. Auf Basis der vermeldeten Quartalszahlen wurde die Prognose für das Gesamtjahr 2014 bestätigt und der Vorstand geht weiterhin von einem Umsatzwachstum im niedrigen einstelligen Prozentbereich sowie einer korrespondierenden Ergebnisverbesserung aus.

Auf Basis der Planungen für das Gesamtjahr 2014 kann unserer Einschätzung nach mit einem Jahresüberschuss von rund 226 Mio. € gerechnet werden, je nach Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Lage. Daraus ergäbe sich ein KGV von rund 20, was einer relativ moderaten Bewertung entspräche. Mit einer reinen KGV-Betrachtung ist der Aktie des Schmierstoffspezialisten und dem Unternehmen selbst jedoch Unrecht getan, denn die Fuchs Petrolub SE weist neben der kontinuierlich positiven operativen Entwicklung der vergangenen Jahre sehr gute Bilanzrelationen auf. Daher handelt es sich unserer Ansicht nach bei der Fuchs Petrolub SE um ein absolutes Qualitätsunternehmen.

Bei einer Eigenkapitalquote von 73,5 % unterhält das Unternehmen einen Zahlungsmittelbestand zum 31.12.2014 von 175,2 Mio. €, was einer Nettoverschuldung von rund -167,0 Mio. € entspricht. Das Unternehmen hat damit ausreichend liquide Mittel, um sowohl in neue Forschungs- und Entwicklungsprojekte zu investieren, als auch anorganisches Wachstum schaffen zu können. Analog der Vergangenheit sollte sich demnach die positive operative Entwicklung der Fuchs Petrolub SE auch in den kommenden Jahren fortsetzen und würde daher trotz der etwas höheren Bewertung weiterhin entsprechende Zukäufe rechtfertigen. Die Rudolf Fuchs GmbH & Co KG hat jedenfalls die vergangenen Kursniveaus zur Akquisition neuer Aktien genutzt und im Volumen von rund 2,6 Mio. € Zukäufe getätigt.

Auf Basis der äußerst positiven Geschäftsentwicklung der vergangenen Jahre, der vorgelegten Zahlen für das erste Quartal 2014 sowie der hervorragenden Bilanzrelationen und der verstärkt aufgetretenen Insiderkäufe durch die Rudolf Fuchs GmbH & Co KG, stellt die Aktie der Fuchs Petrolub 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.

§ 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.), Trainee Investment Research 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