

27.06.2014

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 26

Unternehmen: LS telcom AG*

ISIN: DE0005754402

Anlass der Studie: Insiderkauf durch den Vorstand Herrn Dr.-Ing. Georg Schöne

Analysten: Felix Gode, Dominik Gerbing

Rating: Kaufen

Schlusskurs: 8,50 € (26.06.2014; 17:59 Uhr, XETRA)

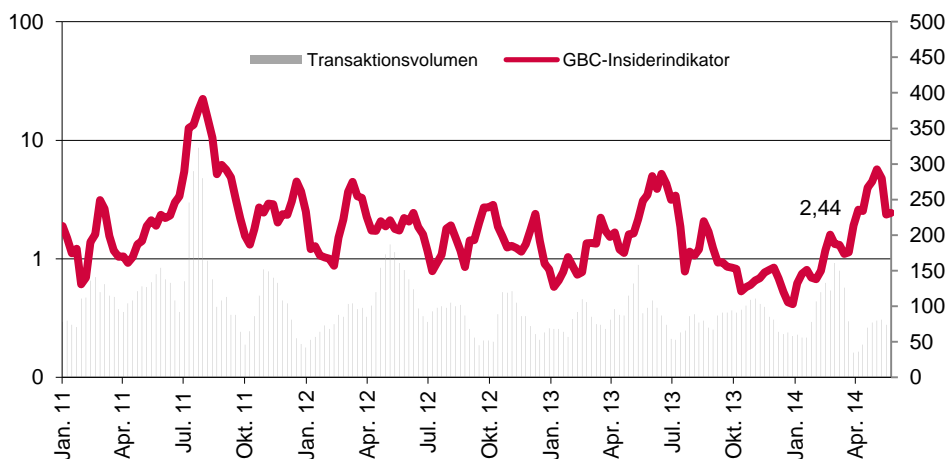
*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Transaktionsanzahl deutlich gesunken – GBC-Insiderindikator sinkt nach Höchststand auf ein moderates Niveau – Insiderkauf bei der LS telcom AG

In der vergangenen Woche ging es an den Börsen leicht nach unten. Während der DAX noch zum Wochenstart im Handelsverlauf mit 9.993 Punkten knapp an der 10.000er Marke stand, ging es bis Freitagvormittag auf bis zuletzt 9.835 Punkte zurück. Eine ähnliche Entwicklung war beim Dow Jones festzustellen. Gründe für die rückläufige Entwicklung wurden unter anderem in den schlecht ausgefallenen Wirtschaftsdaten für Frankreich sowie in der weiterhin schwelenden Krise im Irak und deren ungewissen Verlauf gesehen. Ohne Impulse seitens der Notenbanken ergab dies einen bis zuletzt eher schwachen Wochenverlauf, der sich auch im GBC-Insiderindikator widerspiegelte.

Der GBC-Insiderindikator, welcher die Käufe und Verkäufe deutscher Vorstände und Aufsichtsräte gegenüberstellt, ist in der vergangenen Woche deutlich gesunken. Mit einem Wert von derzeit 2,44 liegt er zwar weiterhin in einem Bereich, der auf eine positive Grundstimmung hindeutet, der deutliche Rückgang lässt jedoch auf eine Eintrübung der positiven Aussichten innerhalb der Insider schließen. Neben dem zurückgegangenen Indikatorwert war zusätzlich die Anzahl der getätigten Transaktionen leicht rückläufig. Den 44 Käufen standen lediglich 18 Verkäufe gegenüber, womit sich die Transaktionsanzahl von 74 aus der Vorwoche auf 62 reduzierte. Trotz des Rückganges kann der Wert über 1,0 als weiterhin positives Signal gesehen werden, die weitere Entwicklung gilt es jedoch zu beobachten.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

**Insider-Aktie der Woche (KW 26): LS telcom AG (WKN 575440) –
Insiderkauf durch den Vorstand Dr.-Ing. Herrn Georg Schöne; aktueller
Kurs am 27.06.14: 8,65 €**

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
23.06.2014	Dr.-Ing. Georg Schöne	Vorstand	Kauf	1.008	8,5	8.571
20.06.2014	Dr.-Ing. Georg Schöne	Vorstand	Kauf	300	8,48	2.544
18.06.2014	Dr.-Ing. Georg Schöne	Vorstand	Kauf	150	8,55	1.282
17.06.2014	Dr.-Ing. Georg Schöne	Vorstand	Kauf	100	8,20	820
13.06.2014	Dr.-Ing. Georg Schöne	Vorstand	Kauf	120	8,59	1.031
12.06.2014	Dr.-Ing. Georg Schöne	Vorstand	Kauf	100	8,77	877
11.06.2014	Dr.-Ing. Georg Schöne	Vorstand	Kauf	213	8,84	1.883

Quelle: insiderdaten.de, GBC AG

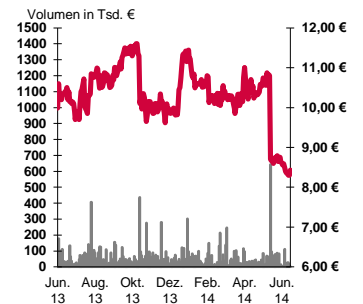
Die LS telcom AG ist nach eigenen Angaben einer der weltweit führenden Systemhersteller und Dienstleistungspartner im Bereich der Planung und des Managements von Funknetzen. Dabei zählen weltweit unter anderem Mobilfunkbetreiber, Rundfunkanstalten und Regulierungsbehörden zu den Kunden des Unternehmens. Neben umfassenden Beratungs- und Dienstleistungstätigkeiten umfasst das Produktportfolio des Konzerns Software- und Hardwarenahe Systeme sowie integrierte Systemlösungen. Die angebotenen Leistungen decken dabei die gesamte Wertschöpfungskette, von der Netzwerkplanung, über die Netzwerkoptimierung, bis hin zum Netzwerkmanagement ab.

Daher ergeben sich auf Basis des angebotenen Produktportfolios insgesamt drei Segmente in denen die LS telcom AG operativ tätig ist und in denen im vergangenen Geschäftsjahr segmentübergreifend ein starkes Wachstum erreicht werden konnte. Im Vergleich zum Vorjahr erzielte das Unternehmen eine deutliche Umsatzsteigerung und lag mit 37,92 Mio. € um 36,1 % über dem Vorjahreswert von 27,87 Mio. €.

Neben den deutlich gestiegenen Umsatzerlösen verbesserte sich auch das Ergebnis des Konzerns. Am Ende des Geschäftsjahres konnte trotz einer in 2012/2013 durchgeführten Aufrüstung der IT-Infrastruktur sowie einer deutlichen Erhöhung des Personalbestandes, der Jahresüberschuss annähernd proportional zur Umsatzsteigerung um 31,8 % auf 4,06 Mio. € gesteigert werden (VJ: 3,08 Mio. €). Auf Basis eines weiterhin hohen Auftragsbestandes von 26,9 Mio. € (VJ: 27,6 Mio. €) ging der Vorstand für das neue Geschäftsjahr sowohl von einer moderaten Umsatz-, als auch Ergebnissteigerung aus.

Während im ersten Quartal 2013/2014 die positive operative Entwicklung fortgesetzt werden konnte, mussten zum Halbjahr aufgrund von Projektverschiebungen und der weiteren Verzögerung bei der Vergabe wichtiger Aufträge die bisherige Umsatz- und Ergebnisplanung korrigiert werden. Auf Basis der Halbjahreszahlen konnten die Umsatzerlöse zwar um 12,7 % auf 16,68 Mio. € gesteigert werden (VJ: 14,80 Mio. €), aufgrund des im Vergleich zum Vorjahreszeitraumes deutlich erhöhten Personalaufwands (+26,9 %) sowie eines annähernd verdoppelten Materialaufwandes (+44,4 %), ging das Ergebnis jedoch zurück und betrug nur noch 0,12 Mio. € (VJ: 1,91).

LS telcom AG



Die gestiegenen Personalkosten sind dabei zum einen auf die Eingliederungskosten der neuen Mitarbeiter und zum anderen auf die Einführung neuer Prozessabläufe zurückzuführen, die zum Halbjahr abgeschlossen wurden und in Zukunft zu einer Effizienzsteigerung führen sollten. Der stark erhöhte Materialaufwand wiederum ist weitgehend auf Vermittlungsgeschäfte der südafrikanischen Tochtergesellschaft zurückzuführen. Diese getätigten Vorleistungen dürften jedoch zu einem späteren Zeitpunkt wieder vereinnahmt und entsprechend ergebniswirksam werden. Von einer späteren Aufholung beim Umsatz- und Ergebnis geht auch die Geschäftsführung der LS telcom aus, welche explizit darauf hinwies, dass die Verzögerung bei den entsprechenden Aufträgen und Projekten auf mittelfristige Sicht aufgeholt werden sollte.

Da ein Großteil der Umsatzerlöse der LS telcom AG aus längerfristigen Projektgeschäften sowie jahresübergreifenden Aufträgen generiert wird und eine Betrachtung der operativen Entwicklung auf Quartals- sowie Halbjahresbasis größtenteils nicht zielführend ist, sollte auf mittelfristiger Basis von einer erneuten Fortsetzung des operativen Wachstums ausgegangen werden. Die aktuelle Entwicklung dürfte daher nur zu einem temporären Umsatz- und Ergebnissrückgang führen und auf mittel- bis langfristige Sicht unserer Einschätzung nach aufgeholt werden.

Daher bietet der massive Kursrückgang um rund 22 % von 10,87 € auf 8,45 € unserer Ansicht nach einen günstigen Einstiegszeitpunkt. Zwar ist der Ausblick für das Geschäftsjahr 2013/2014 durchaus getrübt, die langfristigen Wachstumsperspektiven sprechen jedoch weiterhin für die LS telcom AG. So konnte das Unternehmen erst kürzlich den erfolgreichen Abschluss der Eingliederung der RadioSoft Gruppe in den USA vermelden. Des Weiteren weist das Unternehmen weiterhin eine absolut gute bilanzielle Solidität aus. Mit einer Eigenkapitalquote von 58,2 % zum Halbjahr 2013/2014 und einer Nettoliquidität von 2,49 Mio. € ist der Konzern bilanziell sehr gut aufgestellt.

Von einer mittelfristigen Erholung im operativen Geschäft geht offensichtlich auch der Vorstand, Herr Dr.-Ing. Georg Schöne aus, der innerhalb der letzten Wochen wiederkehrende Insiderkäufe getätigt hat. Auf Basis der Insiderkäufe und der Bilanzsolidität sowie dem derzeit günstigen Einstiegsniveau, stellt die Aktie der LS telcom 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: (-)

§ 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), stellv. Chefanalyst 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