

18.07.2014

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 29

Unternehmen: PVA TePla AG*

ISIN: DE0007461006

Anlass der Studie: Insiderkäufe durch PA Beteiligungsgesellschaft mbH

Analysten: Felix Gode, Dominik Gerbing

Rating: Kaufen

Schlusskurs: 2,68 € (17.07.2014; 17:37 Uhr, XETRA)

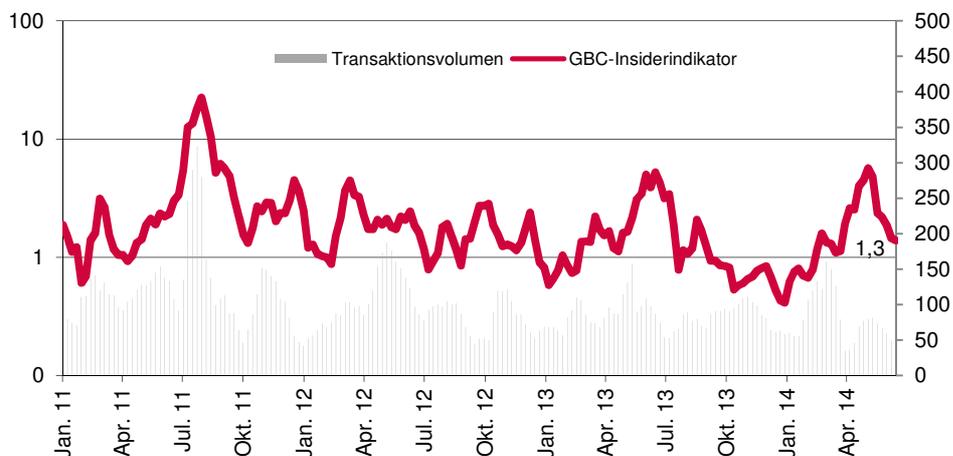
*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Transaktionsanzahl nochmals leicht gesunken – GBC-Insiderindikator stagniert knapp über dem psychologisch wichtigen Wert von 1,0 – Insiderkauf bei der PVA TePla AG

In der abgelaufenen Woche hat die Kursentwicklung an den Börsen bis zum Freitag kein einheitliches Bild abgegeben. Während im Wochenverlauf die zu Beginn aufgetretenen Verluste wieder aufgeholt werden konnten, wurden diese am Donnerstag wieder abgegeben. Der vermeintliche Abschuss eines Passagierflugzeugs über der Ukraine, die erhöhte Staatsverschuldung Spaniens sowie die uneinheitlich ausgefallenen Wirtschaftsdaten sind Gründe hierfür. Die uneinheitliche Entwicklung der Märkte war abermals auch beim GBC-Insiderindikator vorzufinden.

Der GBC-Insiderindikator, welcher die Käufe und Verkäufe der deutschen Vorstände und Aufsichtsräte gegenüberstellt, ist in der vergangenen Woche auf dem zuletzt erreichten Niveau von knapp über 1,0 stagniert und betrug 1,3. Die ohnehin niedrige Insideraktivität fiel in der abgelaufenen Woche nochmals niedriger aus. Den 25 Käufen standen 19 Verkäufe gegenüber, wodurch sich eine Gesamttransaktionsanzahl von nur 44 (KW 28: 49) ergibt. Verglichen mit dem langjährigen Durchschnitt von 139 ist der Wert auf einem äußerst geringen Niveau. Möglicherweise bringt die neu angelaufene Berichtssaison neuen Schwung an die Märkte und in den GBC-Insiderindikator.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

**Insider-Aktie der Woche (KW 29): PVA TePla AG (WKN 746100) –
Insiderkauf durch die PA Beteiligungsgesellschaft mbH; Schlusskurs am
17.07.2014: 2,675 €**

| Datum | Name Insider | Stellung | Art | Anzahl | Kurs in € | Volumen in € |
|------------|---------------------------------|--------------------|------|--------|--------------|-----------------|
| 10.06.2014 | PA Beteiligungsgesellschaft mbH | Juristische Person | Kauf | 10.025 | 2,76 | 27.694 |
| 06.06.2014 | PA Beteiligungsgesellschaft mbH | Juristische Person | Kauf | 10.000 | 2,57 | 25.730 |
| 05.06.2014 | PA Beteiligungsgesellschaft mbH | Juristische Person | Kauf | 10.000 | 2,50 | 25.040 |
| 04.06.2014 | PA Beteiligungsgesellschaft mbH | Juristische Person | Kauf | 4.324 | 2,48 | 10.719 |
| 03.04.2014 | PA Beteiligungsgesellschaft mbH | Juristische Person | Kauf | 5.676 | 2,43 | 13.815 |
| 02.06.2014 | PA Beteiligungsgesellschaft mbH | Juristische Person | Kauf | 10.000 | 2,35 | 23.459 |

Quelle: insiderdaten.de, GBC AG

Die PVA TePla AG, mit Hauptsitz in Wettenberg, nahe Gießen, ist ein weltweit agierender Anbieter von Vakuumanlagen, Hartmetall-Sinteranlagen, Kristallzucht-Anlagen sowie für Anlagen zur Oberflächenaktivierung und Feinstreinigung im Plasma und nach eigenen Angaben führend in diesen Bereichen. Dabei zählen vor allem Unternehmen aus der Halbleiter-, Hartmetall- und der Elektroindustrie sowie aus den Bereichen Energie-, Photovoltaik- und Umwelttechnologie zu den Kunden der Gesellschaft.

Rückblickend war das Geschäftsjahr 2013 für die PVA TePla AG ein eher durchwachsenes Jahr. Während der Start in das Geschäftsjahr 2013 von einem sehr niedrigen Auftragsniveau sowie einer sich auf das Ergebnis negativ auswirkenden Wertberichtigung von Vorräten aufgrund der schwierigen Entwicklung innerhalb der Solarbranche geprägt war, konnte innerhalb des zweiten Halbjahres der Auftragszugang erfreulicherweise gesteigert werden. Die positive Entwicklung im zweiten Halbjahr 2013 konnte den schwachen Jahresstart jedoch nicht mehr kompensieren und zum Ende des Geschäftsjahres 2013 wies die Gesellschaft einen Umsatzrückgang um -37,9 % auf 64,08 Mio. € (VJ: 103,25 Mio. €) aus. Einhergehend mit dem starken Umsatzrückgang gingen das Betriebsergebnis und der Jahresüberschuss deutlich zurück. Am Ende des Jahres 2013 betrug der Jahresfehlbetrag -7,58 Mio. €, nach einem Jahresüberschuss von 4,64 Mio. € im Vorjahr.

Auf Basis des zum Ende des Jahres 2013 deutlich höheren Auftragsbestandes und der im Jahresverlauf eingeleiteten Kostensenkungsprogramme ging der Vorstand für 2014 von einem Umsatzniveau in Höhe von 90 Mio. € bis 100 Mio. € und einer positiven EBIT-Marge von 2,0 % bis 4,0 % aus. Nicht zuletzt gaben auch die neu und weiterentwickelten Systeme und Anlagen sowie eine mögliche Aufhellung innerhalb der Solarbranche Anlass für den leicht positiven Ausblick.

Der darauf folgende Start in das Geschäftsjahr 2014 und das erste Quartal verliefen für die PVA TePla AG deutlich positiver als noch im Vorjahr. Die aus 2013 stammenden Aufträge ermöglichten eine Umsatzsteigerung im ersten Quartal 2014 um 30,6 % auf 19,11 Mio. € (VJ: 14,63 Mio. €). Obwohl Kapazitätsunterauslastungen sowie Auftragsverschlechterungen die Bruttomarge belasteten, konnte diese von 18,6 % auf 19,4 % gesteigert werden. Aufgrund eines deutlich reduzierten Personalbestandes sowie bereits anfänglich greifender Kostensenkungsmaßnahmen wurde das Betriebsergebnis

PVA TePla AG



von -1,79 Mio. € auf -0,65 Mio. € im ersten Quartal 2014 verbessert. Das Periodenergebnis verbesserte sich ebenso von -1,33 Mio. € auf -0,71 Mio. €.

Zum 30.05.2014 musste die Gesellschaft nach den erfreulichen Entwicklungen im ersten Quartal einen erneuten Rückschlag hinnehmen. Für erhaltene Aufträge aus Thailand und Russland wurden bis zu diesem Zeitpunkt keine Anzahlungen geleistet, was den Vorstand entsprechend zur Anpassung des Auftragsbestandes und der Änderung der Jahresprognose veranlasste. Diese beinhaltet nun einen Umsatz von 70 Mio. € bis 80 Mio. € und ein Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) von rund -6,0 Mio. €. Das Jahr 2014 könnte somit ein weiteres Jahr des Übergangs werden.

Trotz der Rückschläge innerhalb der operativen Tätigkeit weist die PVA TePla AG unserer Ansicht nach durchaus Potenzial für die Zukunft auf. Die in 2013 begonnenen Kostensenkungsmaßnahmen sowie die Konzentration auf die Standorte Wettbergen und Jena sollen zu einem zukünftigen Breakeven-Umsatz von rund 73 Mio. € führen. Sollte sich die Auftragslage im Jahresverlauf etwas aufhellen und das Umsatzniveau leicht steigen, dürften im kommenden Jahr bereits wieder positive Zahlen vermeldet werden. Das hochtechnologisierte Produktportfolio der PVA TePla AG und das starke Know-how der Gesellschaft sollten vor allem bei einer verbesserten Lage innerhalb der bisher schwachen Solarbranche ein deutliches Wachstum ermöglichen.

Die Eigenkapitalquote von 54,9 % zum 31.03.2014 bietet unserer Einschätzung nach jedenfalls noch einen soliden Risikopuffer, falls der Jahresverlauf nochmals unter den Erwartungen liegen sollte. Das derzeitige KBV je Aktie liegt bei gerade einmal 1,15 und entspricht unserer Ansicht nach einer geringen Bewertung. Ziehen die Auftragseingänge und das Geschäft der PVA TePla AG nur etwas an, dürfte die Aktie der Gesellschaft wieder deutlich stärker in den Fokus der Anleger rücken. Am 15. August werden die Zahlen für das erste Halbjahr veröffentlicht. Die darin beschriebene Auftragslage sowie der Ausblick könnten einen ersten Hinweis auf die zukünftige Entwicklung und neue Impulse für die Entwicklung des Aktienkurses geben.

Die PA Beteiligungsgesellschaft mbH, die dem Vorstand Peter Abel zuzurechnen ist, scheint jedenfalls zuversichtlich zu sein und hat seit kürzerer Zeit mehrfach zum derzeit günstigen Kursniveau gekauft. Aufgrund der Käufe, der Notierung annähernd zum Buchwert und eines möglichen Turnarounds in 2015, stellt die PVA TePla 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