

01.08.2014

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 31

Unternehmen: Schaltbau Holding AG*

ISIN: DE0007170300

Anlass der Studie: Meldung zu Insiderkäufen

Analysten: Philipp Leipold, Cosmin Filker

Rating: Kaufen

Schlusskurs: 50,10 € (31.07.2014; 17:37 Uhr, XETRA)

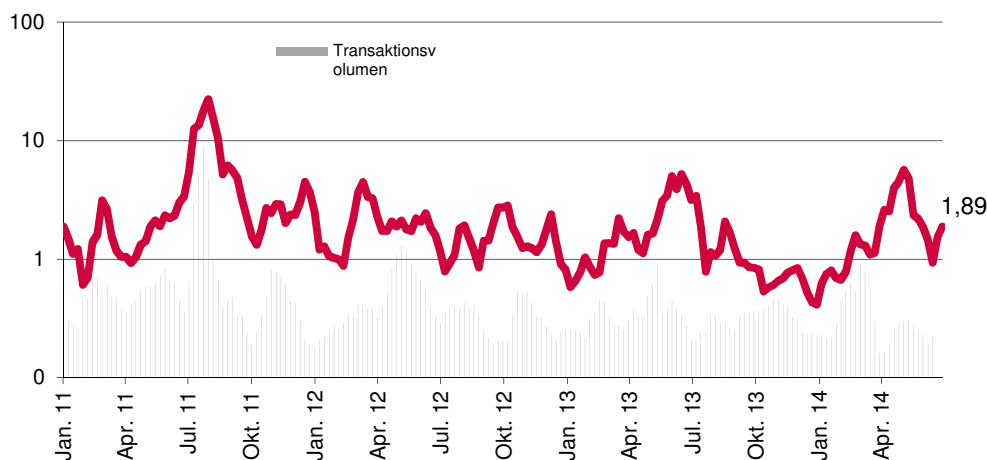
*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

In der Berichtssaison steigt die Stimmung bei den deutschen Insidern – GBC-Insiderindikator klettert auf 1,9 Punkte – Insiderkäufe bei der Schaltbau Holding AG

Die Marktkorrektur zum Ende der Kalenderwoche 31 wurde von den deutschen Insidern nicht antizipiert. Über mehrere Wochen hinweg hatte sich der GBC-Insiderindikator in einem neutralen Bereich eingependelt, woraus seitens der deutschen Organmitglieder die Erwartung einer Seitwärtsbewegung abzuleiten war. In der abgelaufenen Woche haben sich die Insider hingegen wieder eindeutig auf der Käuferseite positioniert und geben damit eine positivere Grundhaltung hinsichtlich der Aktienmarktentwicklung zum Ausdruck. Sichtbar wird dies anhand des Anstiegs des GBC-Insiderindicators auf 1,9 Punkte.

In der aktuellen Auswertung des GBC-Insiderindicators sind dabei lediglich die bis Donnerstag gemeldeten Insidertransaktionen berücksichtigt und damit können wir noch kein aussagekräftiges Stimmungsbild im Umfeld der derzeitigen Marktkorrektur ableiten. Grundsätzlich stufen wir jedoch die zunehmend positive Stimmung der deutschen Manager, vor allem vor dem Hintergrund der laufenden Berichtssaison, als positiv ein. Die aktuellen Kursrückgänge sind ausgehend hiervon lediglich als eine kurzfristige Marktkonsolidierung zu betrachten.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 31): Schaltbau Holding AG (WKN 717030) – Mehrere Insiderkäufe wurden in der letzten Woche gemeldet; Schlusskurs am 31.07.2014: 50,10 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
31.07.2014	SATORA Bet. GmbH	Juristisch	Kauf	1.500	50,45	75.675
30.07.2014	SATORA Bet. GmbH	Juristisch	Kauf	1.900	50,20	95.387
25.07.2014	Zimmermann Regina	Insider	Kauf	4.000	50,15	200.581
25.07.2014	Friedrich Smaxwil	Aufsichtsrat	Kauf	50	50,10	2.505
25.07.2014	Dirk Löchner	Vorstand	Kauf	1.000	50,50	50.500

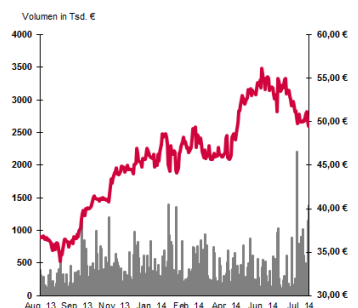
Quelle: insiderdaten.de, GBC AG

Der Schaltbau-Konzern ist ein führender Anbieter von Systemen und Komponenten für Verkehrstechnik und Industrie. Die Geschäftsfelder werden durch die drei Tochterunternehmen Bode Gruppe (automatische Türsysteme), PINTSCH Gruppe (stationäre Bahnverkehrstechnik und die Schaltbau GmbH Gruppe (elektromechanische Komponenten für Industrienwendungen und Verkehrstechnik) dargestellt. Ein wichtiger Treiber für das realisierte Wachstum in den vergangenen Jahren waren dabei globale Trends, wie die zunehmende Urbanisierung, steigende Mobilität und ein wachsendes Umweltbewusstsein. Seit dem Jahr 2009 konnte das Unternehmen die Umsätze kontinuierlich von 270 Mio. € auf fast 400 Mio. € in 2013 steigern. Die Tochterunternehmen Bode und PINTSCH zeigen sich dabei für jeweils rund 35 % der Konzernumsätze verantwortlich, während der Bereich Komponenten rund 25 % der Gesamtumsätze ausmacht.

Die Schaltbau Holding AG hat im ersten Halbjahr 2014 bei leicht höheren Umsätzen ein rückläufiges operatives Ergebnis verzeichnet. Der Umsatz erhöhte sich um 1,6 % auf rund 197 Mio. € und die Auftragseingänge konnten um 6,7 % auf 228 Mio. € gesteigert werden, was vor allem auf die Vollkonsolidierung der polnischen Beteiligungsgesellschaft RAWAG sowie auf die Akquisition der spanischen Alte-Gruppe zurückzuführen ist. Bereinigt um die Erstkonsolidierung der Rawag und die Übernahme von Alte erhöhte sich der Auftragseingang um 3,2 %, während sich der Umsatz um knapp 5 % reduzierte. Das operative Ergebnis wurde in der ersten Jahreshälfte infolge von Projektverschiebungen sowie durch umfangreiche Vorleistungen für künftiges Wachstum und Projekte belastet, welche erst ab 2015 umsatzwirksam werden. Folglich verringerte sich das EBIT auf 12,3 Mio. € im 1. HJ 2014 gegenüber 17,6 Mio. € im Vorjahr. Das Ergebnis vor Steuern (EBT) stieg dagegen deutlich auf 23,2 Mio. € (VJ: 16,6 Mio. €). Hierfür verantwortlich war ein positiver Einmaleffekt von rund 12 Mio. € im Zusammenhang mit einer Neubewertung der Beteiligung an der polnischen Tochtergesellschaft Rawag. Bislang hielt Schaltbau hier eine Beteiligung in Höhe von 42,6 %.

Für das laufende Geschäftsjahr 2014 erwartet das Unternehmen ein Umsatzwachstum von rund 9 % auf rund 425 Mio. € (2013: 391 Mio. €). Die Prognose für den Gewinn je Aktie (EPS) wurde angehoben, die EBIT-Prognose allerdings zurückgenommen. Die höhere Gewinnschätzung je Aktie ist dabei auf das Finanzergebnis zurückzuführen, zu dem die Neubewertung der polnischen Tochtergesellschaft Rawag beitrug. Dagegen sind als Gründe für die reduzierte EBIT-Prognose, Projektverzögerungen und höher als erwartet ausfallende Projektkosten im Bereich Infrastruktur-Technologien zu nennen.

Schaltbau Holding AG



Der Vorstand hat für 2014 ein EBIT von rund 31 Mio. € (bisher: 36 Mio. €) und ein EPS von 4,15 € (bisher: 3,48 €) in Aussicht gestellt.

Bilanziell ist die Gesellschaft nach unserer Einschätzung sehr solide aufgestellt. Die Eigenkapitalquote lag per Ende 2013 mit rund 33 % auf einem soliden Niveau. Die Nettoverschuldung belief sich auf rund 40 Mio. €, was wir ebenfalls als moderat erachten. Vor dem Hintergrund der inzwischen erreichten soliden finanziellen Lage werten wir es grundsätzlich positiv, dass der Vorstand das externe Wachstum durch Akquisitionen in Zukunft weiter vorantreiben will. Überaus positiv sehen wir auch die Stetigkeit und Nachhaltigkeit der Schaltbau Gruppe in den vergangenen Jahren. Seit 2009 konnte der Umsatz jedes Geschäftsjahr (270 Mio. € in 2009 auf 391 Mio. € in 2013) gesteigert werden. Gleichzeitig verbesserte sich das EBIT von 20 Mio. € in 2009 auf 36 Mio. € in 2013, wobei sich die EBIT-Marge in einer Spannbreite von 7,5 % bis 9 % bewegte. Durch die erfolgreiche operative Entwicklung und den guten Track-Record hat sich das Management nach unserer Ansicht einen Vertrauensvorschuss erarbeitet.

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 Leopold, Dipl. Volkswirt, Finanzanalyst GBC AG

Cosmin Filker; Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst 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