

22.08.2014

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche

Kommentar KW 34

Unternehmen: IVU Traffic Technologies AG*

ISIN: DE0007448508

Anlass der Studie: Meldung zu Insiderkäufen

Analysten: Cosmin Filker, Dominik Gerbing

Rating: Kaufen

Schlusskurs: 2,73 € (21.08.2014; 18:05 Uhr, XETRA)

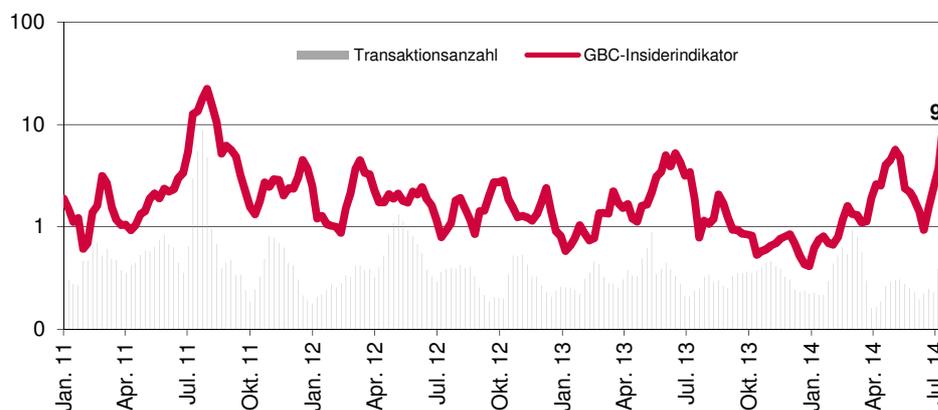
*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Eine im Vergleich zur Vorwoche gestiegene Anzahl an Transaktionen und ein deutlicher Käuferüberhang belassen den GBC Insiderindikator auf seinem Dreijahreshoch bei einem Wert von 9,0 – Insiderkäufe bei der IVU Traffic Technologies AG

Die leichte Entspannung der Lage in den Krisenherden in der Ukraine und im Nah-Ost-Konflikt sowie zum Ende der Woche positiv vermeldete Konjunkturdaten gaben in der abgelaufenen Kalenderwoche Anlass für die Verbesserung der Marktlage. Zum Ende der Woche steht nun das Treffen der Notenbank in den USA in Jackson Hole im Fokus. Mit Spannung werden die Reden von Janet Yellen und Mario Draghi und die möglichen Signale und Interpretationen der zukünftigen Geldpolitik der Notenbanken erwartet.

Während in der vergangenen Woche die Anzahl der Transaktionen leicht angestiegen war und der GBC-Insiderindikator durch den starken Käuferüberhang auf ein Dreijahreshoch anstieg, konnte dieses in dieser Woche gehalten werden. Die deutschen Vorstände und Aufsichtsräte haben die jüngsten Kursrücksetzer offensichtlich genutzt, um vor und während der Berichtssaison entsprechende Positionen aufzustocken. Den 90 Käufen standen in der vergangenen Woche lediglich 10 Verkäufe gegenüber, wodurch sich ein Indikatorwert von 9,0 ergibt. Mit einer Transaktionsanzahl von 100 liegt der Indikator nur leicht unter der Vorwoche (105) und unter dem langjährigen Durchschnitt von 138. Entsprechend lässt sich eine positive Entwicklung aus dem Indikatorwert ableiten, die aufgrund der Transaktionsanzahl zudem noch eine hohe Aussagekraft besitzt.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 34): IVU Traffic Technologies AG (WKN 744850) –Insiderkäufe durch den Vorstandsvorsitzenden; Schlusskurs am 22.08.2014: 2,73 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
04.08.2014	Martin Müller-Elschner	Vorstandsvorsitzender	Kauf	10.000	2,45	24.500
01.08.2014	Martin Müller-Elschner	Vorstandsvorsitzender	Kauf	10.000	2,47	24.690

Quelle: insiderdaten.de, GBC AG

Die IVU Traffic Technologies AG mit Sitz in Berlin ist einer der führenden Softwareanbieter im Bereich des öffentlichen Personenverkehrs und des Bahnverkehrs. Die Gesellschaft beschäftigt rund 400 Mitarbeiter und bedient mit Niederlassungen in insgesamt 7 Ländern über 350 Kunden weltweit. Im Bereich öffentlicher Personenverkehr ist die IVU.Suite das Kernprodukt: In diesem Markt steht die Gesellschaft unter anderem im Wettbewerb mit der ebenfalls börsennotierten init aus Karlsruhe und der schweizerischen Trapeze Group.

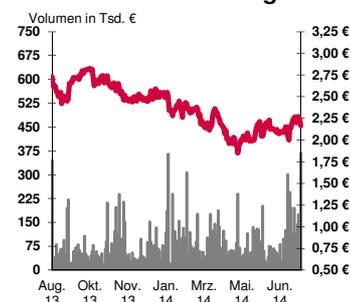
Seit 2009 konnte die IVU die Umsatzerlöse kontinuierlich steigern. In 2009 lagen die Umsätze noch bei 37,3 Mio. €, im Geschäftsjahr 2013 betrugen diese bereits 46,3 Mio. €. Der Heimatmarkt Deutschland ist mit einem Umsatzanteil von über 50 % der mit Abstand wichtigste Absatzmarkt und dient gleichzeitig als Referenzmarkt für technologische Erneuerungen. Aufgrund der großen Bestandskundenbasis konnten auch die jährlichen Wartungserlöse stetig gesteigert werden. Diese beliefen sich in 2013 bereits auf 12,3 Mio. € (VJ: 11,0 Mio. €). Ein Großteil der Umsätze entfällt auf Dienstleistungen im Rahmen von laufenden Projekten sowie auf Lizenzerlöse.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2013 belief sich das EBIT auf 3,9 Mio. € (VJ: 3,4 Mio. €), was einer EBIT-Marge von rund 8,3 %. Es ist das kommunizierte Ziel des Unternehmens die EBIT-Marge in den kommenden Jahren auf über 10 % zu steigern. Gleichzeitig wird ein stetiges Wachstum erwartet. Mögliche internationale Neuprojekte könnten hier nach unserer Einschätzung zu einer Beschleunigung des Wachstums führen. Internationale Großprojekte sind zudem in der Regel mit höheren Margen verbunden als Projekte auf dem Heimatmarkt. Von den Trends der Urbanisierung und der wachsenden Mobilität wird die IVU in den kommenden Jahren profitieren.

Sehr positiv gefällt uns auch die bilanzielle Stärke der Gesellschaft. Die Nettoliquidität lag Ende 2013 bei fast 14 Mio. € (inkl. 3,1 Mio. € Tagesgeld zur Sicherung von Bürgschaften). Gleichzeitig verfügt die Gesellschaft noch über hohe Verlustvorräte von über 70 Mio. €. Hier ist eine Nachaktivierung von latenten Steuern (31.12.2013: 2,2 Mio. €) in 2014 sehr wahrscheinlich, so dass hier mit positiven Steuerertrag zu rechnen ist. Vor dem Hintergrund der hohen liquiden Mittel erachten wir die erstmalige Aufnahme einer Dividendenausschüttung für das Jahr 2014 als wahrscheinlich. Zumal die bilanziellen Voraussetzungen auf Ebene der AG hierfür seit dem Jahresabschluss 2013 gegeben sind.

Unter Berücksichtigung einer tatsächlichen Steuerquote von weniger als 15 % sehen wir das 2015er KGV bei rund 10. Für ein wachsendes Produktunternehmen mit internationaler Positionierung, einer breiten Bestandskundenbasis sowie einer sehr gesunden Bilanz ist die derzeitige Bewertung der IVU unserer Einschätzung nach wenig ambitioniert. Mögliche positive Impulse auf die weitere Aktienentwicklung könnten sich durch gewonnene internationale Großaufträge, die Aufnahme einer Dividendenzahlung sowie eine verstärkte Wahrnehmung am Kapitalmarkt ergeben.

IVU Traffic Technologies AG



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:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

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