

05.12.2014

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 49

Unternehmen: SMT Scharf AG*

ISIN: DE0005751986

Anlass der Studie: Meldung zu Insiderkäufen

Analyst: Felix Gode, CFA

Rating: Kaufen

Schlusskurs: 14,79 € (04.12.2014; 17:36 Uhr, XETRA)

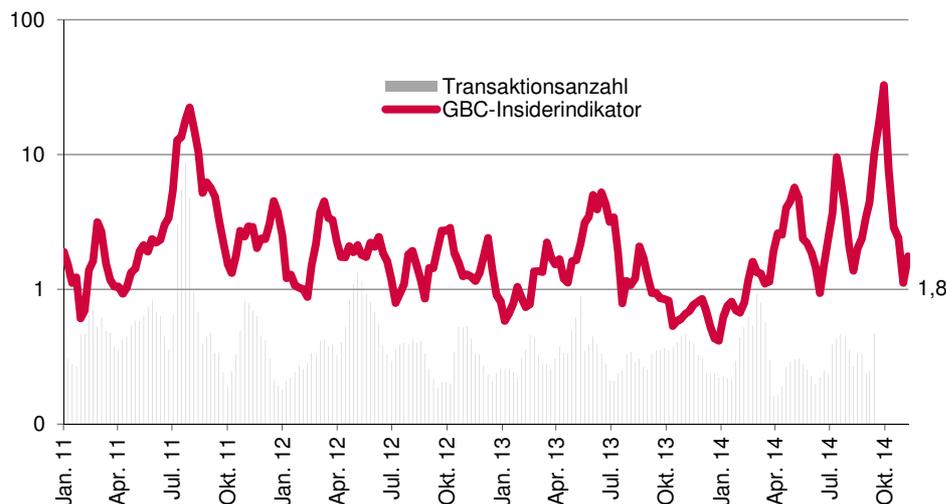
*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Insiderindikator normalisiert sich und fällt auf 1,8 Punkte - weiterhin positive Erwartungshaltung der deutschen Manager ersichtlich

Der um Optionsgeschäfte und Incentive-Maßnahmen bereinigte GBC-Insiderindikator hat sich in den letzten vier Wochen deutlich auf einen Wert von 1,8 Punkten reduziert. Insgesamt ist dies zwar als eine negativere Erwartungshaltung der deutschen Manager und Vorstände zu werten, wir stufen die aktuelle Entwicklung jedoch als Normalisierung der Insideraktivitäten ein. Die im Oktober erreichten Rekordwerte beruhen auf das Fehlen von Verkaufstransaktionen, was eine marktbedingte Sondersituation dargestellt hatte. Über die letzten Wochen hinweg ist die Anzahl der Verkäufe zwar angestiegen, diese liegt immer noch unterhalb der langjährigen Mittelwerte.

Der aktuelle Wert von 1,8 Punkten ist, aufgrund der Überschreitung der 1,0-Punkte-Marke, weiterhin als eine positive Erwartungshaltung der Insider zu werten. Es ist dabei auffällig, dass die Insiderkäufe bei einer Vielzahl von Unternehmen stattgefunden haben, wohingegen die Verkaufstransaktionen stark von den Verkäufen bei United Internet AG und bei Schweizer Electronic AG dominiert waren. Bei der Schweizer Electronic AG beispielsweise, bringen wir dies im Zusammenhang mit dem Infineon-Einstieg, was sich verzerrend auf den Wert des GBC-Insiderindicators ausgewirkt hat. Ohne diese Verkäufe läge der bereinigte Indikatorwert bei 2,2 Punkten und würde damit ein positiveres Signal darstellen.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 49): SMT Scharf AG (WKN 575198) - Insider-kauf durch Dreyer Ventures & Management GmbH; Schlusskurs am 04.12.2014: 14,79 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
21.11.14	Dreyer Ventures & Management GmbH	Juristische Person	Kauf	1.100	14,99	16.489
20.11.14	Dreyer Ventures & Management GmbH	Juristische Person	Kauf	3.300	14,99	49.467

Quelle: insiderdaten.de, GBC AG

Der Vorstandsvorsitzende der SMT Scharf AG, Christian Dreyer, hat über die Gesellschaft Dreyer Ventures & Management GmbH Ende November insgesamt 4.400 Aktien des eigenen Unternehmens erworben. Dies ist die erste gemeldete Insideraktivität bei der SMT Scharf AG seit mehr als zwei Jahren.

Der Erwerbszeitpunkt ist insofern interessant, als dass die SMT Scharf AG derzeit eine schwierige Phase durchläuft. Denn der Spezialist für Transportausrüstungen im Bereich des Bergbaus weist eine hohe Abhängigkeit zur Bergbaukonjunktur auf, welche derzeit, insbesondere im wichtigen chinesischen Markt, eine rückläufige Entwicklung vorweist. Nach dem langen Boom-Zyklus zwischen 2002 und 2011 ist eine Gegenbewegung eingetreten, womit die Investitionsbereitschaft der Minenbetreiber deutlich zurückgegangen ist. Darüber hinaus leidet die Nachfrage nach Bergbauausrüstungen an einer volatilen Entwicklung der Rohstoffpreise.

Grundsätzlich ist jedoch der langfristige Trend bei der Kohleproduktion weiterhin aufwärtsgesetzt, wobei deutliche Wachstumsimpulse insbesondere aus dem asiatischen Raum erwartet werden. Die SMT Scharf AG ist unserer Ansicht nach bereits heute gut aufgestellt, um an der langfristig positiven Marktentwicklung zu partizipieren. Mit einem Marktanteil von 40 % in China ist die Gesellschaft beispielsweise marktführend bei der Lieferung von Bahnsystemen sowie Sesselliften für den Bergbau. Auch profitiert die SMT Scharf AG von ihrer Technologieführerschaft, da künftig die Technologie im Bergbau aufgrund höherer Produktivitäts- und Sicherheitsanforderungen immer wichtiger wird.

Die seit Ende 2011 bestehende rückläufige Investitionsbereitschaft hat sich auch im laufenden Geschäftsjahr 2014 fortgesetzt. Auf Konzernebene reduzierte sich der Umsatz in den ersten neun Monaten 2014 insgesamt um 32% auf 31,9 Mio. € (VJ: 46,6 Mio. €). Alleine in China minderte sich dabei das Geschäftsvolumen um 61% auf 4,7 Mio. € (VJ: 11,9 Mio. €). Das Konzernergebnis fiel mit 0,7 Mio. € deutlich unterhalb des Vorjahreswertes von 2,2 Mio. € aus.

Während die wesentlichen Kostenpositionen zum Teil überproportional reduziert wurden, erhöhte sich der Personalaufwand auf 11,4 Mio. € (VJ: 9,8 Mio. €). Dies geht insbesondere mit der Bildung von Rückstellungen für Abfindungszahlungen, vor dem Hintergrund der eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen in Deutschland, einher. Angesichts des herausfordernden Marktumfelds, aber auch vor dem Hintergrund der neuen Lokalisierungsstrategie, wird die Mitarbeiterzahl in Deutschland reduziert. Im Gegenzug soll die Präsenz in den wichtigen Abnehmermärkten ausgebaut werden.

Unserer Ansicht nach ist die SMT Scharf AG gut gerüstet, um die aktuelle Schwächephase gut zu überstehen. Neben der hervorragenden Marktstellung in den wichtigen Märkten verfügt die Gesellschaft über eine sehr ausgewogene Vermögenssituation. Bei einem Eigenkapital in Höhe von 39,2 Mio. € beläuft sich die Eigenkapitalquote auf 66%.

SMT Scharf AG



Zudem greift die Gesellschaft in nur sehr geringem Maße auf Bankverbindlichkeiten zurück, so dass unter Hinzurechnung der liquiden Mittel keine Nettoverschuldung vorliegt.

Das laufende und kommende Geschäftsjahr 2014 und 2015 sind als Übergangsjahre zu betrachten. Ein nennenswerter Aufschwung wird erst ab dem Geschäftsjahr 2016 erwartet. Dennoch dürfte sich das Umsatzniveau stabilisieren, was auch auf einen hohen Anteil wiederkehrender Umsätze zurückzuführen ist. Rund 59% der Umsätze zum 30.09.2014 stammen aus dem After-Sales-Bereich (Instandhaltung, Reparaturen, Services etc.) und sind somit nicht von der Investitionsbereitschaft der Minenbetreiber abhängig. Bei einer im Geschäftsjahr 2015 umgesetzten Kostenreduktion wird mit einem Nachsteuerergebnis von 2-3 Mio. € gerechnet. Das skalierbare Geschäftsmodell erlaubt bei steigenden Umsätzen überproportionale Ergebnisgewinne, so dass mittelfristig beim Nachsteuerergebnis wieder das 2011er Niveau in Höhe von 10,7 Mio. € erreicht werden dürfte.

Insgesamt sind die Aussichten für die SMT Scharf AG demnach weiterhin positiv. Das aktuell deutlich zurückgekommene Kursniveau könnte vor diesem Hintergrund, ähnlich wie vom Unternehmensvorstand, zum günstigen Einstieg genutzt werden. Die SMT Scharf AG ist unser Insiderunternehmen der Woche.

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 oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person 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 Interessenskonflikten 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, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. Chefanalyst

§ 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