

17.04.2015

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche

Kommentar KW 16

Unternehmen: Basler AG*

ISIN: DE0005102008

Anlass der Studie: Update nach Aktienübertragung

Analyst: Cosmin Filker

Rating: Kaufen

Schlusskurs: 54,60 € (16.04.2015; 17:36 Uhr, XETRA)

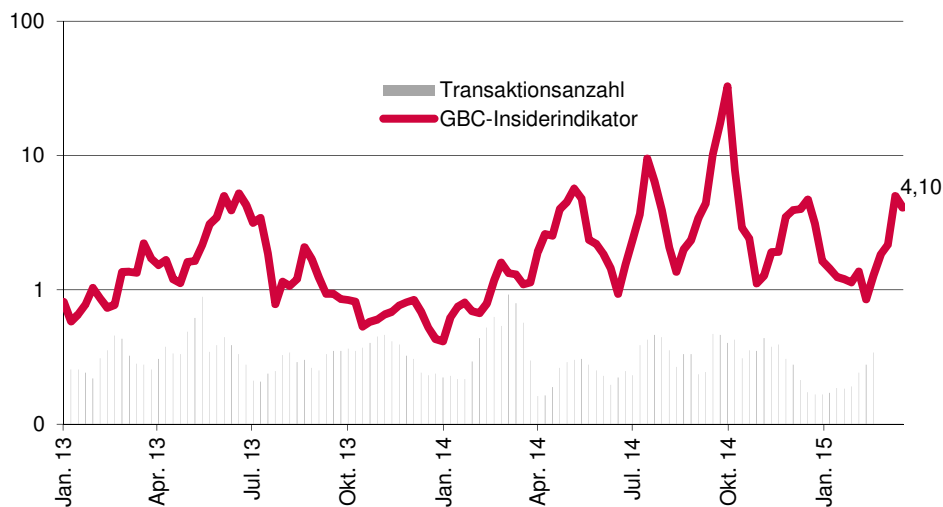
*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4

GBC-Insiderindikator legt deutlich auf 4,10 Punkte zu – Keine Gewinnmitnahmen mehr bei einer noch geringen Kaufbereitschaft

Nachdem die deutschen Insider noch vor einem Monat verstärkt zu Gewinnmitnahmen tendierten und eine insgesamt geringe Kaufbereitschaft an den Tag gelegt hatten, fand in den letzten Wochen ein Stimmungsumschwung statt. Dies ist am deutlichen Anstieg des GBC-Insiderindicators auf 4,10 Punkten zu erkennen, nachdem wir noch Mitte März einen Wert von 0,85 ermittelt hatten. Auch wenn die Kaufbereitschaft der deutschen Vorstände und Manager aufgrund der unverändert geringen Transaktionsanzahl von 41 (langjähriges Mittel: 96) immer noch als zurückhaltend zu bezeichnen ist, werten wir das Transaktionsverhalten der Insider als positives Signal. Dies liegt vor allem an der beinahe zum Erliegen gekommenen Verkaufsaktivität, mit lediglich 10 gemeldeten Verkaufstransaktionen.

Angesichts der derzeit laufenden Berichtssaison ist somit eine grundsätzlich positive Stimmung der deutschen Vorstände und Manager erkennbar. Zwar werden die aktuellen Bewertungsniveaus nur im geringen Maße zum Einstieg oder Nachkauf genutzt, Gewinnmitnahmen werden jedoch auch nicht vorgenommen. Dies dürfte auf einer positiven Erwartungshaltung hinsichtlich der weiteren Aktienmarktentwicklung fundieren.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 16): Basler AG (WKN 510200) - Schlusskurs am 16.04.2015: 54,60 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
07.04.2015	Nicola-Irina Basler	Sonstige	Verkauf	11.109	52,31	581.101
07.04.2015	Norbert Basler	Aufsichtsratsvorsitzender	Kauf	11.109	52,31	581.101

Quelle: insiderdaten.de, GBC AG

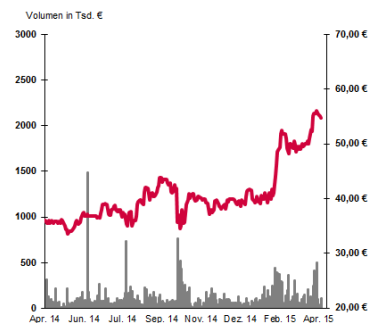
Bei der Basler AG hat eine größere außerbörsliche Umplatzierung innerhalb der Basler-Familie mit einem Volumen von 581.101 € stattgefunden. Auch wenn dies kein klassischer Insidertrade ist, nutzen wir dennoch die Gelegenheit für ein Update. Bereits in November 2014 hatten wir die Basler AG nach einem Insiderkauf durch den Finanzvorstand Hardy Mehl als besonders aussichtsreich vorgestellt. Seit dieser Empfehlung ist der Aktienkurs der Basler AG deutlich um über 36 % angestiegen und damit gehört die Basler-Aktie zu den Bestperformern der GBC-Insiderempfehlungen.

Mit Vorlage der Geschäftszahlen 2014 hat die Basler AG die obere Bandbreite der Unternehmens-Guidance leicht übertraffen. Dabei gilt es zu bedenken, dass die Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr bereits zwei Mal die eigenen Prognosen angehoben hatte. Mit Rekorderlösen in Höhe von 79,2 Mio. € konnte das Umsatzniveau des Vorjahres (65,1 Mio. €) um 21,7 % deutlich übertraffen werden. Sowohl das Hochpreissegment, als auch das volumenstarke untere Kamerasegment, verzeichneten hohe Wachstumsraten, wobei in Asien die höchste Wachstumsdynamik erzielt wurde. In 2014 hatte die Basler AG eine neue Produktionsstätte in Singapur eröffnet, um von der hohen Nachfrage aus der in China ansässigen High-Tech-Industrie (Halbleiter, Elektronik) zu profitieren. Die niedrigeren Produktionskosten im Ausland sollten zudem eine Verbesserung der Konzern-Rentabilität bewirken.

Als Hersteller von Industriekameras für den Produktions- und Überwachungsbereich ist das Geschäftsmodell der Basler AG hoch skalierbar. Dementsprechend schlug sich der Umsatzanstieg in einer überproportionalen Verbesserung des Vorsteuerergebnisses nieder. Diese für die Basler AG wichtige Steuerungsgröße legte um 42,8 % auf 11,1 Mio. € (VJ: 7,8 Mio. €) zu und lag damit ebenfalls leicht oberhalb der angepassten Unternehmens-Guidance. Die Vorsteuerrendite von 14,0 % (VJ: 12,0 %) liegt bereits deutlich oberhalb der von der Basler AG angesetzten langfristigen Zielmarke von 10,0 %.

Für das laufende Geschäftsjahr 2015 soll, gemäß Unternehmens-Guidance, bei einem Umsatzanstieg auf 81-84 Mio. € eine Vorsteuerrendite in einer Bandbreite von 9-10 % erzielt werden. Erfahrungsgemäß steht der konservative Ansatz bei der Kommunikation interner Prognosen im Vordergrund, so dass wir hier von höheren Werten ausgehen. Bereits für das laufende Geschäftsjahr 2014 war ursprünglich eine Vorsteuerrendite von 8-10 % in Aussicht gestellt worden. Die Begründung für den vom Unternehmen erwarteten Rentabilitätsrückgang liegt in der Priorität auf Umsatzwachstum gegenüber einer Steigerung der Vorsteuerrendite.

Wir sind optimistischer und rechnen mit einem zumindest zweistelligen Umsatzwachstum auf über 87 Mio. € bei einem Vorsteuerergebnis in Höhe von 11,0 Mio. € und damit auf Niveau des Geschäftsjahres 2014. Daraus ergibt sich bei aktuellen Kursniveaus ein KGV von über 23, was auf dem ersten Blick vergleichsweise hoch erscheint. Das Geschäftsmodell der Basler AG ist jedoch mit einer Eigenkapitalrendite

Basler AG


von 25,2 % und einem ROCE von 25,7 % hochrentabel, so dass auch höhere Bewertungsniveaus gerechtfertigt wären.

Zudem gilt es zu bedenken, dass die Gesellschaft in der Lage ist, sowohl die Erweiterung des Produktportfolios, als auch die Investitionen im Zusammenhang mit der Produktionserweiterung aus dem laufenden operativen Cashflow zu realisieren. Bei einem operativen Cashflow in Höhe von 16,0 Mio. € (VJ: 12,1 Mio. €) konnten die Investitionen in Höhe von 8,6 Mio. € (VJ: 6,5 Mio. €) vollständig aus eigener Kraft gestemmt werden.

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: (11)

§ 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)
 - a) 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.
 - b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6)
 - a) 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.
 - b) Es erfolgte im Nachgang des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers der Finanzanalyse
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligt 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.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

§ 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, Susanne Klebl, Email: klebl@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

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Felix Gode, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. 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