

**05.06.2015**

## Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 23

Unternehmen: Symrise AG

ISIN: DE000SYM9999

Anlass der Studie: mehrere Insiderkäufe durch das Management

Analyst: Manuel Hölzle, Cosmin Filker

Rating: Kaufen

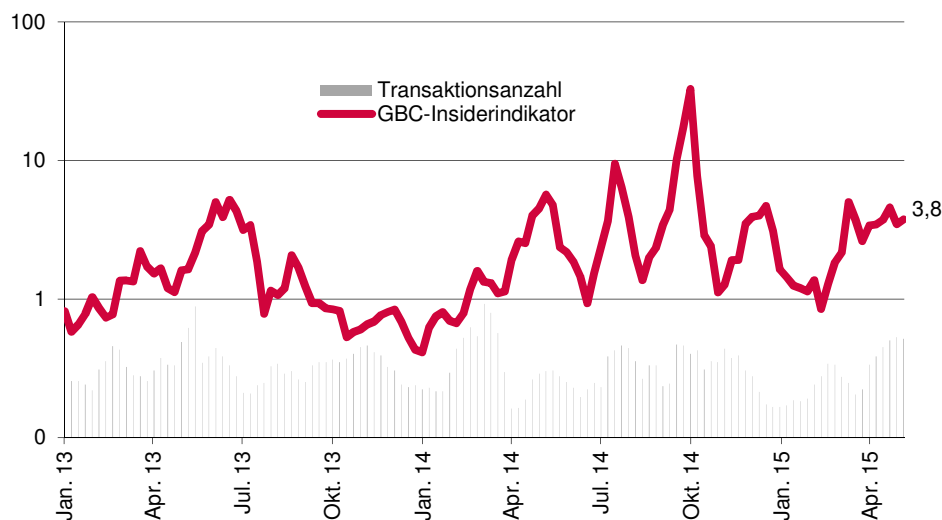
Schlusskurs: 57,23 € (04.06.2015; 17:35 Uhr, XETRA)

### **Hohes Niveau beim GBC-Insiderindikator (3,8 Punkte) aufgrund der hohen Kaufbereitschaft der deutschen Insider**

Anhand der Auswertung meldepflichtiger Insidertransaktionen wird eine derzeit sehr hohe Kaufaktivität der deutschen Vorstände und Manager ersichtlich. Seit Ende April, also seit dem Zeitpunkt an dem die deutschen Aktienmärkte in eine seitwärts gerichtete Entwicklung, mit leicht fallenden Tendenzen übergegangen sind, liegt die Kaufbereitschaft der deutschen Insider auf sehr hohem Niveau. Eine solch hohe Kaufaktivität, mit durchschnittlich 95 Insiderkäufen (Zeitraum von vier Wochen) konnten wir zuletzt im Oktober 2014 ermitteln, als die Aktienmärkte einen kurzfristigen Einbruch erlebt hatten. Im Gegensatz dazu besteht derzeit eine nur geringe Bereitschaft der Führungsorgane, sich von Aktien eigener Unternehmen zu trennen.

Die aktuelle Entwicklung belegt damit erneut das antizyklische Verhalten der deutschen Insider. Fallende Kurse werden dabei in der Regel zum Zukauf von Aktien verwendet, wohingegen sich bei steigenden Kursen ein Rückgang der Kauftransaktionen beobachten lässt. Aufgrund der bereits mehrfach nachgewiesenen guten Antizipationsfähigkeit der Insider, ist angesichts der hohen Kaufbereitschaft von einer positiven Marktentwicklung auszugehen.

### **GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)**



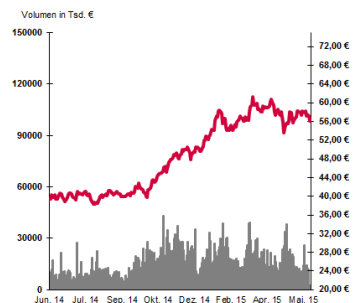
Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

**Insider-Aktie der Woche (KW 23): Symrise AG (WKN SYM999) -  
Schlusskurs am 04.06.2015: 57,23 €**

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
06.05.2015	Heinz-Jürgen Bertram	Vorstand	Kauf	1.000	55,69	55.688
23.03.2015	Bernd Hirsch	Finanzvorstand	Kauf	3.655	58,79	214.879
18.03.2015	Heinz-Jürgen Bertram	Vorstand	Kauf	1.650	59,05	97.433
16.03.2015	Heinz-Jürgen Bertram	Vorstand	Kauf	1.650	60,76	100.254

Quelle: insiderdaten.de, GBC AG

**Symrise AG**



Der MDAX-Wert Symrise AG ist ein globaler Anbieter von Duft- und Geschmacksstoffen, kosmetischen Grund- und Wirkstoffen sowie funktionalen Inhaltsstoffen. Zu den Kunden gehören Parfum-, Kosmetik-, Lebensmittel- und Getränkehersteller, die pharmazeutische Industrie sowie Produzenten von Nahrungsergänzungsmitteln und Heimtiernahrung.

Mit einem Umsatz von mehr als 2,1 Mrd. € im Geschäftsjahr 2014 gehört das Unternehmen zu den Top 3 im globalen Markt der Düfte und Aromen. Der Konzern mit Sitz in Holzminden ist in mehr als 40 Ländern in Europa, Afrika und dem Nahen sowie Mittleren Osten, in Asien, den USA und in Lateinamerika vertreten.

Das Geschäftsjahr 2014 ist für das Unternehmen gut verlaufen. Der Aromen- und Duftstoffhersteller Symrise hat dank einer starken Nachfrage in Lateinamerika und einem milliarden schweren Zukauf ein Rekordjahr hinter sich.

Im vergangenen Jahr legte der Umsatz insgesamt um 15,8 % auf den Rekordwert von 2,12 Mrd. € zu. Bei konstanten Wechselkursen hätte das Wachstum sogar 18,3 % betragen. Auch der knapp 1,3 Mrd. € schwere Kauf der Diana-Gruppe und der damit verbundene Einstieg ins Geschäft mit Baby- und Tiernahrung wirkten sich positiv aus. Doch auch ohne den Zukauf hat sich der Konzern besser als der Markt geschlagen.

Die stark wachsende Nachfrage hat laut Symrise zu einer hohen Auslastung geführt. Das habe maßgeblich zur weiteren Steigerung der Profitabilität beigetragen. Auch die Sparmaßnahmen wirkten positiv, während die Integration des Aroma-Herstellers Diana zunächst Geld kostete. Insgesamt kletterte der Gewinn um 7,4 % auf 185 Mio. €. Die EBITDA-Marge erhöhte sich auf 20,6 (Vorjahr 20,4) %. Den Aktionären stellte der Vorstand eine auf 75 (70) Cent je Aktie erhöhte Dividende in Aussicht. Mit seinen Kennzahlen erfüllte der Konzern die eigenen Ziele und auch die Analystenprognosen.

Auch für 2015 ist Konzernchef Heinz-Jürgen Bertram optimistisch. Symrise werde erneut schneller als der Markt für Aromen und Duftstoffe wachsen. Die Profitabilität soll dabei gemessen an der operativen Marge (EBITDA-Marge) mit rund 20 % hoch bleiben. Auch die langfristigen Ziele bis 2020 hätten "vollen Bestand".

Das Unternehmen hat seine Marktposition sowohl in etablierten Märkten als auch in Schwellenländern erheblich ausgebaut. Bis 2020 strebt er für den Konzern im Schnitt weiter ein Umsatzwachstum von jährlich 5 bis 7 % und eine operative Rendite von 19 bis 22 % an.

FAZIT: Das Unternehmen ist ein „Wachstumsinvestment“ mit klarer Wachstumsstrategie. Die Aktie ist zwar nicht mehr richtig günstig, allerdings sehr gut positioniert, sehr wachstumsstark und auch der schwache Euro unterstützt das weitere Ergebniswachstum. Zuletzt ist die Aktie etwas zurückgekommen und bietet daher eine gute Möglichkeit zum Einstieg. Klarer Indikator hierfür sind die Insiderkäufe der Vorstände aus dem März.

---

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 11

\*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: (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 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.
- (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](mailto: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:

**Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst**  
**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](mailto:compliance@gbc-ag.de)