

31.07.2015

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 31

Unternehmen: Capital Stage AG^{*11}

ISIN: DE0006095003

Anlass der Studie: Insiderkäufe

Analyst: Cosmin Filker, Felix Gode, CFA

Rating: Kaufen

Schlusskurs: 7,44 € (30.07.2015; 17:35 Uhr, XETRA)

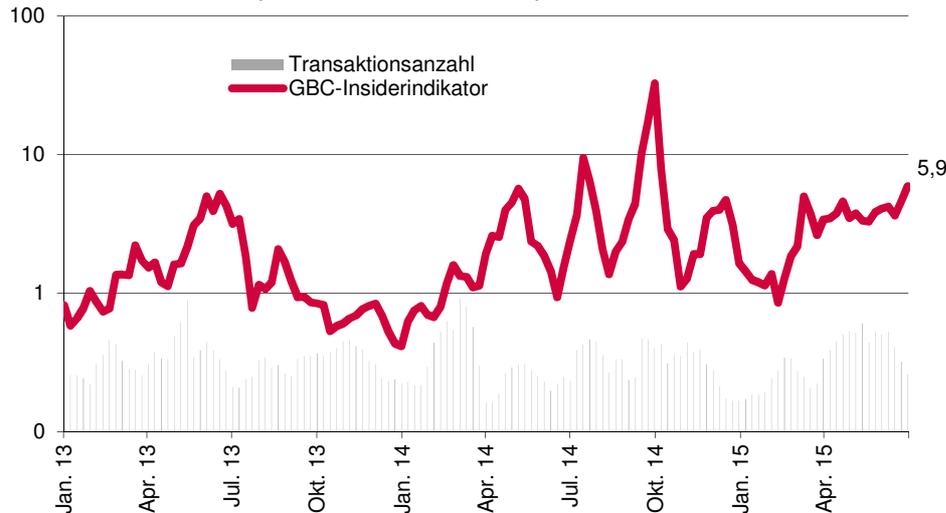
**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

GBC-Insiderindikator steigt weiter; Verkaufsbereitschaft auf niedrigem Niveau

Die positive Tendenz des GBC-Insiderindikators hat sich auch in der vergangenen Woche mit einem weiteren Anstieg auf 5,9 Punkten (KW 30: 4,7 Punkte) fortgesetzt. Damit wird eine überwiegend positive Grundhaltung der deutschen Unternehmenslenker hinsichtlich der künftigen Kursentwicklung der eigenen Aktien sichtbar. Gleichzeitig befindet sich die Verkaufsbereitschaft der Insider auf sehr niedrigem Niveau. Über die letzten vier Wochen hinweg wurden lediglich 10 Verkaufstransaktionen gemeldet. Eine solch niedrige Verkaufszahl wurde zuletzt im Zuge der Marktverwerfungen im Oktober 2014 gemeldet.

Besonders aktiv waren in den letzten Wochen die Insider der Deutsche Annington Immobilien SE und der Capital Stage AG. Letztere haben wir in der nachfolgenden ausführlichen Analyse näher unter die Lupe genommen.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

**Insider-Aktie der Woche (KW 31): Capital Stage AG (WKN 609500) -
Schlusskurs am 30.07.2015: 7,44 €**

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
20.07.2015	Krüper + Krüper GbR	Juristische Person	K	238	6,30	1.499
20.07.2015	Dr. Manfred Krüper	Aufsichtsrat	K	7.857	6,30	49.499
13.07.2015	Dr. Liedtke Vermögensverwl.	Juristische Person	K	177.794	6,30	1.120.102
08.07.2015	Albert Büll Bet.Gesellschaft	Juristische Person	K	112.517	6,30	708.857
07.07.2015	Lobelia Beteiligungs GmbH	Juristische Person	K	35.401	6,30	223.026

Quelle: insiderdaten.de, GBC AG

Capital Stage AG


Aufgrund der regen Insideraktivität bei der Capital Stage AG haben wir den Betreiber von Solar- und Windparks in der Vergangenheit bereits mehrfach im Rahmen des GBC-Insiderindikators analysiert. Stets haben wir dabei eine sehr positives Bild von der Gesellschaft gewinnen können und die einzelnen Insidertrades als sehr aussichtsreich eingestuft. Unsere letzte Analyse haben wir im September 2014 vorgenommen, also kurz vor dem Kursausbruch bei der Capital Stage-Aktie. Seit November 2014 hat die Aktie deutlich an Dynamik gewonnen, wobei sich der Aktienkurs mehr als verdoppelt hat.

Auch die aktuellen Insiderkäufe haben sich bereits bezahlt gemacht, bei einer Kurssteigerung innerhalb der letzten drei Wochen in Höhe ca. 20 %. Die Aktie der Capital Stage AG gehört sowohl innerhalb der letzten fünf Jahre, als auch des letzten Jahres, zu den Bestperformern des SDAX.

Die Dynamik der Aktienkursentwicklung spiegelt sich auch in den operativen Zahlen des nach eigenen Angaben größten Solarpark-Betreibers Deutschlands wider. Zwischen 2010 und 2014 konnten dabei die Umsätze stetig von 12,98 Mio. € auf 77,83 Mio. € ausgebaut werden. Im gleichen Zeitraum erhöhte sich das EBIT von 7,02 Mio. € auf 33,65 Mio. € (bereinigtes EBIT).

Die Basis für diese außerordentliche Entwicklung liegt im Ausbau des Solar- und Windparkportfolios (Deutschland, Italien, Frankreich, Spanien) und damit im signifikanten Anstieg der installierten Nennleistung von 80,14 MWp auf 445 MWp (2010 – 2014). Der Erwerb neuer Solar- oder Windparks wurde dabei sowohl über Eigen-, als auch über Fremdkapital, gestemmt, wobei alleine zwischen 2010 und 2014 die Kapitalbasis um rund 770 Mio. € ausgebaut wurde.

Das dynamische Wachstum der vergangenen Geschäftsjahre soll fortgesetzt werden. So konnte im Geschäftsjahr 2014 mit der Gothaer Versicherungen ein neuer Finanzierungspartner im Rahmen einer langfristig geplanten strategischen Partnerschaft gewonnen werden. Mit einem von der Gothaer zur Verfügung gestellten Genussrechtskapital in Höhe von rund 150 Mio. € können Investitionen von rund 600 Mio. € vorgenommen und folglich das Portfolio auf rund 600 MWp ausgebaut werden. Innerhalb der ersten sieben Monate dieser Partnerschaft wurden Investitionen in Deutschland, Südfrankreich, Italien getätigt sowie der Markteintritt in Großbritannien finanziert.

Aufgrund dieser schnellen Umsetzung der Investitionsvorhaben sowie aufgrund des erfolgreichen Abschlusses der Akquisition eines italienischen Solarparkportfolios (29,1 MWp) hat die Capital Stage AG kürzlich die Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2015 angehoben. Nunmehr wird mit einem Umsatzanstieg in Höhe von nahezu 50 % auf über 115 Mio. € (bisherige Prognose: 105 Mio. €) und mit einem EBIT-Anstieg von rund 40 % auf über 48 Mio. € (bisherige Prognose: 43 Mio. €) gerechnet. Hiervon ausgehend und auf Basis der aktuellen Kurniveaus ergibt sich gemäß unseren Berechnungen ein 2015er KGV von über 17. Angesichts der hohen Wachstumsdynamik, gepaart mit einem soliden und vergleichsweise risikoarmen Geschäftsmodell, ist dieses KGV als nicht zu ambitioniert einzustufen. Dabei gilt es zu bedenken, dass die Capital Stage AG über garantierte Einspeisetarife verfügt und somit stabile Umsätze und Cashflows aufweist.

Vor diesem Hintergrund sind die gemeldeten Insidertransaktionen nachvollziehbar und wir ernennen erneut die Capital Stage AG zum Insiderunternehmen der Woche.

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.

§ 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
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