

21.08.2015

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 34

Unternehmen: PVA Tepla^{*5a,7,11}

ISIN: DE0007461006

Anlass der Studie: Insiderkäufe durch Unternehmensvorstände

Analyst: Felix Gode, CFA; Lukas Spang

Rating: Kaufen

Schlusskurs: 2,67 € (20.08.2015; 17:36 Uhr, XETRA)

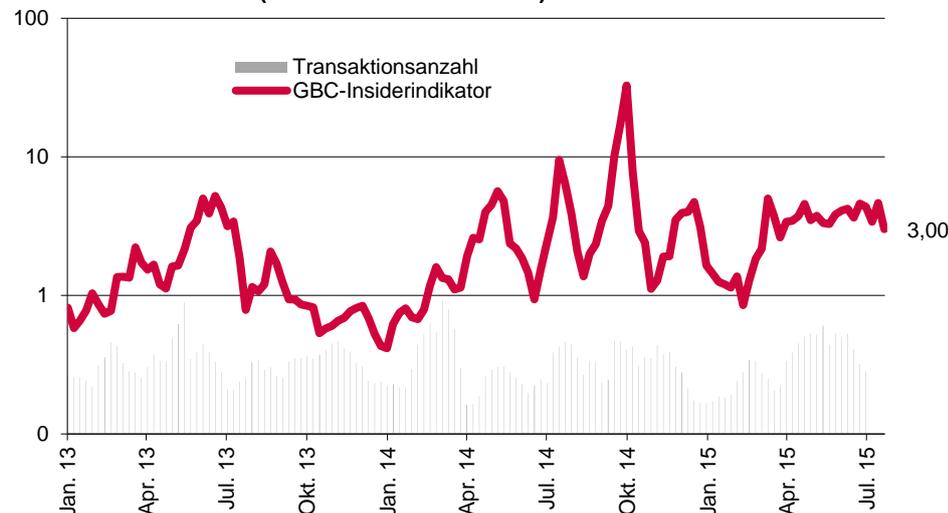
**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

GBC-Insiderindikator vollzieht schlechte Stimmung an den Börsen nicht nach; Indikatorwert mit 3,0 nach wie vor auf hohem Stand

Die abgelaufene Börsenwoche war von einer scharfen Korrektur an den Aktienmärkten geprägt. Dabei büßte der DAX seit Monatsanfang um über 7 % ein. Ein Großteil der Kursgewinne der vergangenen Monate wurde damit wieder zu Nichte gemacht. Dabei ist insbesondere die Angst um das Wachstum Chinas der Auslöser für diese Korrektur. Die panikartige Reaktion ist jedoch in unseren Augen überzogen. Wenngleich die Wachstumsraten in China nicht mehr im zweistelligen Bereich liegen und vermutlich auch so schnell nicht mehr liegen werden, ist das absolute Niveau der Wirtschaftsleistung ungleich höher als noch vor einigen Jahren. Die Nachfrage nach Produkten von internationalen Handelspartnern bricht deshalb nicht ab. Auch die jüngste Abwertung des Yuans dürfte die Attraktivität Deutschlands als Handelspartner Chinas nicht wesentlich beeinträchtigen oder die Margenniveaus gefährlich beeinflussen.

Offenkundig sehen das die Manager deutscher börsennotierter Unternehmen ähnlich. Bei vielen exportorientierten deutschen Unternehmen ist im ersten Halbjahr 2015 kein Einbruch der Umsätze in China erkennbar gewesen. Vor diesem Hintergrund überwiegt die Kaufaktivität der deutschen Manager unverändert deutlich die Verkäufe. Der Faktor hat sich mit 3 zwar gegenüber der Vorwoche leicht reduziert, trübt aber nicht die grundsätzlich positive Stimmungslage.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

**Insider-Aktie der Woche (KW 34): PVA Tepla AG (WKN 746100) -
Schlusskurs am 20.08.2015: 2,67 €**

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
14.08.2015	Peter Abel	Vorstand	K	5.000	2,65	13.250
14.08.2015	Henning Döring	Vorstand	K	8.000	2,70	21.568
12.08.2015	Peter Abel	Vorstand	K	10.000	2,56	46.010

Quelle: insiderdaten.de, GBC AG

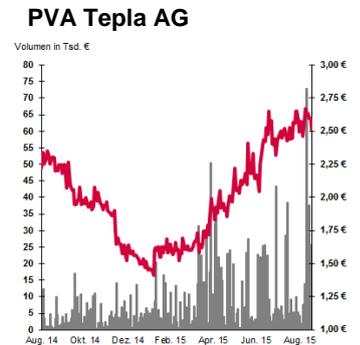
Die PVA Tepla AG, die als Vakuum-Spezialist für Hochtemperatur und Plasmaprozesse eines der führenden Unternehmen weltweit bei Hartmetall-Sinteranlagen, Kristallzucht-Anlagen sowie Anlagen zur Oberflächenaktivierung und Feinstreinigung im Plasma ist, hat mit 2012 und 2013 zwei schwierige Geschäftsjahre hinter sich, in denen sowohl Umsatz als auch Ergebnis stark rückläufig waren. Verursacht wurde dies vor allem durch Investitionszurückhaltungen auf dem chinesischen Markt, als auch durch eine deutliche Schwäche im Solargeschäft. Im letzten Jahr wurde durch entsprechende Verschonungsmaßnahmen der Break-Even Umsatz auf rund 73 Mio. € gesenkt und stellt somit für die kommenden Jahre eine sehr gute Basis für profitables Wachstum dar.

Für dieses Jahr strebt das Unternehmen aufgrund der Restrukturierungsmaßnahmen ein ausgeglichenes Ergebnis an. In den kommenden Jahren sollten sich jedoch Umsatz und Ergebnis wieder deutlich positiver entwickeln. Grund hierfür ist der starke Auftragseingang im ersten Halbjahr 2015. Während der Auftragseingang im ersten Quartal diesen Jahres um 38,3 % zulegte und die Book-to-Bill-Ratio bei 1,3 lag, konnte die Dynamik im Anschluss noch einmal verstärkt werden, sodass das im zweiten Quartal aufgrund eines Großauftrages im Bereich Kristallzuchtanlagen ein Auftragsplus von 130,2 % resultierte. Zum Halbjahr wurde damit eine Steigerung der Aufträge von 82,4 % ggü. dem Vorjahr verzeichnet. Das Book-to-Bill-Ratio lag nach 6 Monaten bei 1,7 und deutet somit auf deutlich steigende Umsätze hin. Wir gehen davon aus, dass sich die positive Auftragsdynamik auch im 2. Halbjahr fortsetzen wird.

Die Aufträge der ersten 6 Monate werden zum Großteil jedoch erst in den kommenden beiden Jahren umsatz- und ergebniswirksam. Vom Auftragsbestand von ca. 61,0 Mio. € zum Halbjahr erwarten wir, dass rund die Hälfte noch dieses Jahr zu Umsätzen führen wird. Die andere Hälfte sollte dann zum Großteil im nächsten Jahr für entsprechend positive Impulse sorgen. Zudem wird der Großteil der Aufträge, die im dritten und vierten Quartal eingehen, 2016 umsatzwirksam und damit für zusätzlich positive Effekte sorgen.

Vor diesem Hintergrund sind wir für die beiden kommenden Geschäftsjahre sehr positiv gestimmt, dass das Unternehmen wieder profitabel wachsen und dabei umsatzseitig in Richtung 100,0 Mio. € zulegen kann. Aufgrund der Kosteneinsparungen i.H.v. ca. 5,0 Mio. € im Zuge der Restrukturierung und dem reduzierten Break-even-Umsatz sollte sich dies unseres Erachtens entsprechend auch deutlich positiv im Ergebnis niederschlagen. Wir trauen dem Unternehmen in den kommenden Jahren daher eine Rückkehr zu zweistelligen Ergebnismargen zu.

Positiv stimmt uns, dass sich die Nachfrage auf dem chinesischen Markt wieder positiv entwickelt sowie auf dem Photovoltaikmarkt wieder eine leichte Belebung zu beobachten ist, die Abhängigkeit von Großaufträgen durch den niedrigeren Break-Even verringert wurde, die Gesellschaft die weitere Expansion auf den nordamerikanischen Markt



ausweiten möchte sowie die weiterhin positiven Aussichten im Halbleitermarkt, sodass die Aussichten insgesamt sehr gut sind.

Bei Betrachtung der bilanziellen Situation hat sich die Nettoverschuldung im ersten Halbjahr durch das negative Ergebnis zwar leicht auf 7,8 Mio. € verschlechtert, ist jedoch aber aufgrund einer guten Eigenkapitalquote von 41,6% zum 30.06.2015 sowie erwartet positiven Cashflows in der zweiten Jahreshälfte nicht als hoch einzustufen. Zudem wird das Unternehmen im Laufe des Jahres einen bestehenden Immobilienkredit über 5,3 Mio. € durch einen neuen Konsortialkredit ablösen, sodass die Finanzierung gesichert sein sollte.

Auch die Aktie hat sich in diesem Jahr bereits positiv entwickelt und der Markt geht von einer positiven Geschäftsentwicklung in den kommenden Jahren aus. Ebenso der Vorstandsvorsitzende Peter Abel, der über seine Beteiligungsgesellschaft PA Beteiligungsgesellschaft mbh ca. 26,4 % der Aktien hält und in diesem Jahr wieder verstärkt Käufe getätigt hat. Bereits in diesem Jahr kaufte er Aktien für rund 365.000 € wovon, knapp 60.000 € auf Käufe im August entfallen. Positiv ist in diesem Zusammenhang auch zu erwähnen, dass sowohl Herr Abel als auch der Finanzvorstand Herr Döring das deutlich gestiegene Kursniveau weiter für Käufe nutzten, was uns in unserer Einschätzung zum Unternehmen bekräftigt. Daher stufen wir die Insiderkäufe der letzten Wochen als nachvollziehbar ein und gehen für die kommenden Monate von weiter steigenden Kursen aus.

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 5a,7,11

*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: (5a,7,11)

§ 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:

Felix Gode, CFA, Dipl.Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. Chefanalyst
Lukas Spang, Finanzanalyst (junior)

§ 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