

18.03.2016

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 11

Unternehmen: SYZYGY AG ^{*5a,7,11}

ISIN: DE0005104806

Anlass der Studie: Insiderkauf durch Aufsichtsrat Wilfried Beeck

Analyst: Cosmin Filker; Felix Gode, CFA

Schlusskurs: 9,19 € (17.03.2016; XETRA-Schlusskurs)

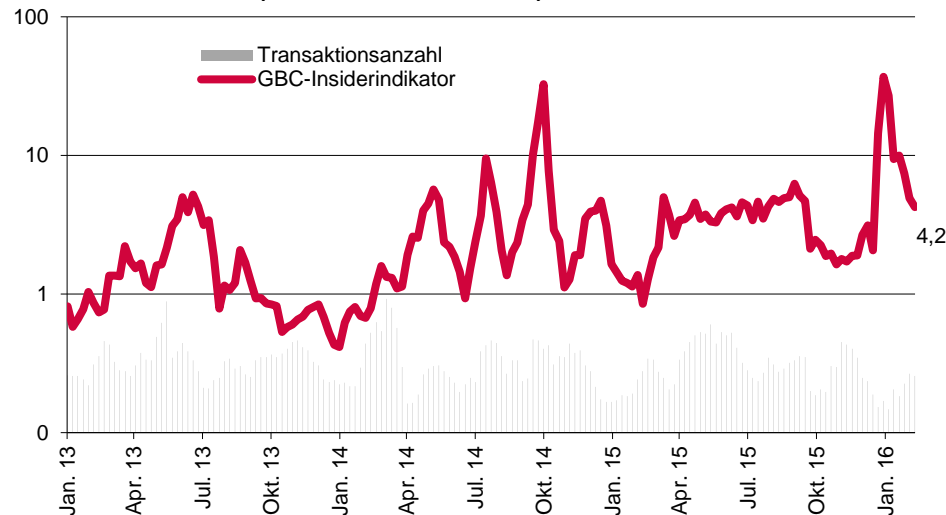
**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

Insider werden insbesondere auf Käuferseite immer aktiver, GBC-Insiderindikator liefert ein positives Signal in der Berichtssaison

Auch wenn der GBC-Insiderindikator vom Allzeithoch (ermittelt Januar 2016) zuletzt stark gefallen ist, es ist eine unverändert positive Grundstimmung bei den deutschen Insidern ersichtlich. Mit 4,2 Punkten indiziert der GBC-Insiderindikator eine unverändert hohe Kaufbereitschaft der deutschen Manager, der jedoch nur wenige Kauftransaktionen entgegenstehen. Der Ende Januar 2016 ermittelte Rekordwert von 37,0 Punkten ist vor allem aufgrund der zugrundeliegenden Transaktionsaktivität als eine Ausnahmeerscheinung mit einem eingeschränkten Aussagegehalt zu werten.

Zwischenzeitlich präsentieren sich die deutschen Insider, insbesondere auf der Käuferseite, deutlich aktiver, was wir vor dem Hintergrund der aktuell laufenden Berichtssaison als ein positives Anzeichen werten. Dies spiegelt sich auch in den bisher veröffentlichten Geschäftsjahreszahlen, welche in der Masse ein tendenziell positives Bild vermitteln. Nach der zuletzt hohen Volatilität an den Kapitalmärkten erkennen die deutschen Insider noch weiteres Kurspotenzial.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

**Insider-Aktie der Woche (KW 11): SYZYGY AG (WKN 510480) -
Schlusskurs am 17.03.2016: 9,19 €**

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs	Volumen in €
29.02.2016	Wilfried Beeck	Aufsichtsrat	K	10.000	8,99	89.890

Quelle: insiderdaten.de, GBC AG

Im August 2015 hat der SYZYGY-Großaktionär WPP Jubilee Limited die Abgabe eines freiwilligen Übernahmeangebotes zu einem Angebotspreis von 9,00 € je Aktie angekündigt. Im Rahmen einer gemeinsamen Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats wurde das Angebot als angemessen beurteilt und damit gleichzeitig die Absicht verkündet, die gehaltenen Aktien im Rahmen des Übernahmeangebotes vollständig zum Verkauf einzureichen. Im Rahmen des freiwilligen Übernahmeangebotes erhöhte sich die Beteiligungsquote der WPP auf 50,5 %, von zuvor knapp 30,0 %. Alleine Vorstand und Aufsichtsrat haben, gemäß gemeldeten Insiderverkäufen, insgesamt 875.000 Aktien und damit etwa 6,8 % des Grundkapitals angedient.

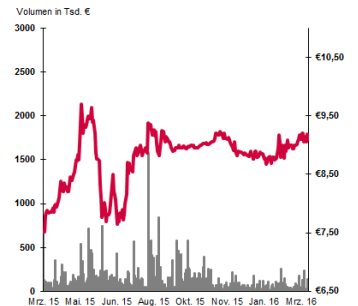
Ende Februar 2016 und damit nach Ablauf des Übernahmeangebots, hat der Aufsichtsrat Wilfried Beeck über die Börse 10.000 SYZYGY-Aktien erworben und ist damit wieder ein Aktionär der Gesellschaft. Diese Kauftransaktion nehmen wir zum Anlass, um die operative Entwicklung und die Potenziale der Gesellschaft näher zu durchleuchten.

Gemäß vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2015 hatte die internationale Agenturgruppe für digitales Marketing sowohl beim Umsatz als auch beim Ergebnis neue Rekordwerte erreicht. Dabei erhöhte sich das Umsatzniveau deutlich um 21 % auf über 57,2 Mio. € (VJ: 47,1 Mio. €), was vor allem eine Folge des Ausbaus bestehender Kundenbeziehungen, dem Gewinn neuer Mandate sowie der Internationalisierungsstrategie war. Zugleich konnte das hohe Wachstumstempo der vergangenen Geschäftsjahre, allerdings ausgehend von einer höheren Umsatzbasis, fortgesetzt werden. Parallel zur deutlichen Umsatzverbesserung erhöhte sich das EBIT um rund 38 % auf etwa 5,3 Mio. € (VJ: 3,8 Mio. €) und damit wurde die EBIT-Marge auf rund 9,3 % (VJ: 8,2 %) verbessert.

Mit Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen hat die SYZYGY AG erstmals die Guidance für 2016 publiziert, wonach ein Umsatzwachstum in Höhe von 10 % auf mindestens 63 Mio. € in Aussicht gestellt wird. Konsequenterweise weitergerechnet dürfte die SYZYGY AG damit zumindest in der Lage sein, eine überproportionale Ergebnisentwicklung zu erzielen. Wir rechnen für 2016 mit einem EBIT in Höhe von 6,0 Mio. € und mit einem Nachsteuerergebnis in Höhe von 5,8 Mio. € (EPS: 0,45 €). Unter der Annahme einer Fortsetzung der ausschüttungsfreundlichen Dividendenstrategie sollte dann eine Dividende in Höhe von 0,42 € möglich sein. Bereits für 2015 hat die SYZYGY AG eine Dividende in Höhe von 0,37 € je Aktie angekündigt, was einer üppigen Dividendenrendite von 4,1 % entspricht.

Mögliche positive Effekte im Zusammenhang mit der WPP-Übernahme sind hier jedoch noch nicht einberechnet. Gemäß Angebotsunterlage sollen die Dienstleistungen der SYZYGY AG auch den WPP-Kunden angeboten und damit der Kundenkreis und die Auftragsbasis erhöht werden. Zudem soll auch in geografischer Hinsicht eine Ergänzung erfolgen, was bedeutet, dass eine stärkere Erweiterung bestehender Kundenbeziehungen möglich ist. Unter dem weiteren Einbezug möglicher Effizienzsteigerungen begrüßen wir die Absicht des WPP-Konzerns, keine Änderungen an der Geschäftstätigkeit der Syzygy AG vorzunehmen. Es ist gemäß Übernahmegebot zudem weder beabsichtigt Änderungen im Hinblick auf die Arbeitnehmer und den

SYZYGY AG



Beschäftigungsbedingungen, noch Änderungen bei den Führungsorganen vorzunehmen. Auch für die Aktionäre sind laut Angebotsunterlage zunächst keine Änderungen und damit kein Delisting oder Downgrading der SYZYGY-Aktie geplant.

Ausgehend von unserem ermittelten Kursziel in Höhe von 11,53 € je Aktie und dem damit verbundenen KAUFEN-Rating stufen wir die SYZYGY daher als Insideraktie der Woche ein.

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) und Jörg Grunwald.

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