

30.07.2016

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche

Kommentar KW 30

Unternehmen: NanoRepro AG^{*5a,11}

ISIN: DE0006577109

Anlass der Studie: Insiderkauf durch Aufsichtsratsmitglied

Analyst: Felix Gode, CFA

Kurs: 1,019 € (29.07.2016, 9:21)

Kursziel: 1,70 €

Rating: KAUFEN

**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

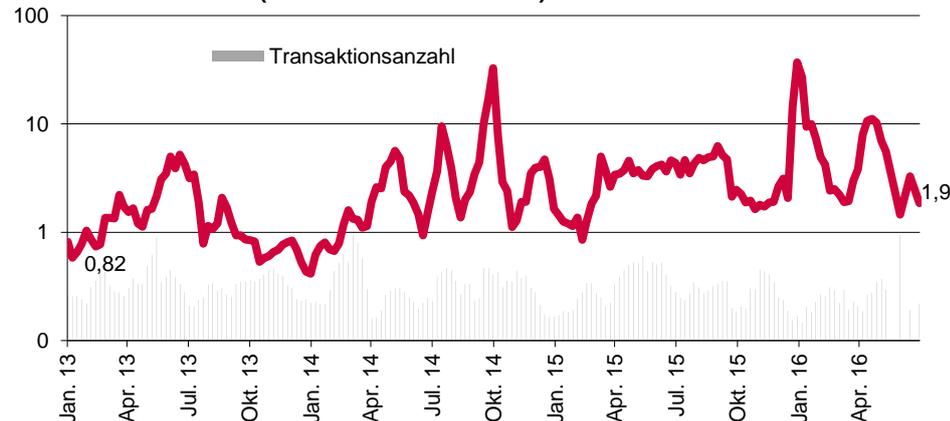
Laufende Berichtssaison wirft Fragen über Zustand der Wirtschaft auf **Insiderindikator sinkt von 3,3 auf 1,9 Punkte**

Die Auswirkungen des Brexit-Votums auf die Börsen waren nicht von langer Dauer. Bereits einen Monat nach dem Volksentscheid konnten sich die Aktienmärkte wieder auf die vorherigen Niveaus zurückarbeiten und die Verluste, die zunächst entstanden waren, wieder ausgleichen. Trotz der Kursanstiege der letzten drei bis vier Wochen haben sich die Insider zuletzt eher zurückgehalten. Dies mag zum einen natürlich darauf zurückzuführen sein, dass die Unsicherheit derzeit hinsichtlich der Auswirkungen des Brexit hoch ist. Wie die Beziehungen zwischen Großbritannien und Europa in Zukunft gestaltet werden, ist noch vollkommen offen.

Auf der anderen Seite zeigt die derzeit laufende Berichtssaison aber auch, dass das konjunkturelle Umfeld offenbar nicht für alle Unternehmen ideal ist. Viele Unternehmen berichteten zuletzt über eine schwächere operative Entwicklung im ersten Halbjahr 2016. In der Tat sind die Voraussetzungen in allen wichtigen Volkswirtschaften nicht ideal. Vielmehr kommen die Wachstumsraten in China, Europa und in den USA nach wie vor nicht in Fahrt. Auch in den Ländern die ohnehin schon seit längerem mit Wachstumssorgen konfrontiert sind, etwa Brasilien oder Russland, ist keine wesentliche Besserung in Sicht.

Auf Grund der unsicheren Gesamtsituation ist es nachvollziehbar, dass sich die Insider zuletzt mit Käufen zurückgehalten haben. So sank der GBC-Insiderindikator nunmehr auf 1,9 Punkte, nach 3,3 Punkten in der Vorwoche.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 30): NanoRepro AG (WKN 657710) - Kurs am 29.07.2016, 9:21 Uhr: 1,019 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
26.07.2016	Dr. Olaf Stiller	Aufsichtsrat	Kauf	10.000	0,99 €	10.000,00 €

Das abgelaufene Geschäftsjahr 2015 war für die NanoRepro AG ein Übergangsjahr und ein Jahr der Neuausrichtung. Dabei hat das Unternehmen vor allem erfolgreiche Anstrengungen unternommen, die vertriebliche Aufstellung neu auszurichten. Dabei wurden das Vertriebsteam neu aufgestellt, bestehende Kooperationen, welche sich nicht als zielführend erwiesen haben, beendet, aber auch eine Vielzahl an neuen Distributionspartnerschaften abgeschlossen.

Allen voran ist dabei die Anfang 2016 geschlossene Vertriebsvereinbarung mit einem international positionierten Hersteller für Medizin- und Hygieneprodukte zu nennen. Die erste Auslieferung von Tests ist dabei bereits Mitte März 2016 erfolgt. Wir rechnen daher damit, dass die Kooperation bereits im GJ 2016 einen Umsatzbeitrag in Höhe von rund 0,70 Mio. € beisteuern wird und damit einen erheblichen Teil dazu beitragen kann, dass die Gewinnschwelle für die NanoRepro AG in greifbare Nähe rückt. In den Folgejahren gehen wir von nochmals erhöhten Umsatzniveaus aus der Kooperation aus, insbesondere auf Grund der Ausweitung der Kooperation auf die weiteren Vertriebsländer.

Dass die Neuausrichtung der Vertriebsaktivitäten Früchte trägt, wurde bereits im Q1 2016 deutlich. Die NanoRepro AG konnte in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres Umsatzerlöse in Höhe von rund 0,30 Mio. € erzielen und damit schon im Q1 rund zwei Drittel der gesamten Umsatzerlöse des gesamten Vorjahres erreichen. Damit ist schon heute hoch wahrscheinlich, dass das Unternehmen in 2016 einen merklichen Umsatzanstieg verzeichnen wird. Bemerkenswert ist dabei, dass die Umsatzsteigerung nicht nur auf das Geschäft mit dem neu gewonnenen Kooperationspartner aus Deutschland zurückzuführen ist. Vielmehr trugen auch die ersten neuen Distributionspartnerschaften für Auslandsmärkte, etwa Spanien und Rumänien, zur guten Entwicklung im Q1 2016 bei.

Nach der erfolgten Neupositionierung kommt es für das Unternehmen nun darauf an, die Umsatzbasis weiter zu erhöhen. Um diesbezüglich die Positionierung weiter zu verbessern, plant das Unternehmen nach der erfolgreichen Restrukturierung des Auslandsvertriebs nun auch eine Stärkung der Inlandsnachfrage und eine Anhebung der stabilen Erlösströme aus dem Konsumentengeschäft. Dabei sollten weitere Marketing- und Vertriebsmaßnahmen dazu beitragen das vergleichsweise stabile Konsumentengeschäft voranzutreiben und die nachhaltige Umsatzbasis weiter zu erhöhen. Strategisch ist dieser Schritt zudem deshalb von Bedeutung, da die Margen im B2C-Bereich höher sind als im B2B-Geschäft. Um dies zu finanzieren, hat das Unternehmen jüngst eine Kapitalerhöhung durchgeführt, bei welcher dem Unternehmen frische Mittel in Höhe von rund 0,9 Mio. € zugeflossen sind.

Ein wesentlicher Faktor für das Erreichen des Break-evens sind die stark sinkenden Materialaufwendungen im Zuge der Eigenentwicklung der Schnelltests. Durch die Neuentwicklung und Lizenzierung in Eigenregie ist es der NanoRepro AG nunmehr möglich deutlich günstiger zu produzieren, da Lizenzgebühren entfallen. Wir rechnen durch diese Maßnahme damit, dass die Materialaufwendungen durch insgesamt um rund 50 % auf eine Quote von 40 % zum Umsatz gesenkt werden können. Bislang sind 6 der umsatzstärksten Schnelltests bereits neu entwickelt worden. Die weiteren Tests des bestehenden Produktportfolios sollen sukzessive folgen und Tests für neue

NanoRepro AG


Indikationsbereiche werden ebenfalls ausschließlich nur noch selbst entwickelt. Die notwendigen Strukturen und personellen Kapazitäten wurden hierfür in 2015 geschaffen.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir unverändert ein ausgeglichenes EBIT für das GJ 2017. In den Folgejahren sollte es der NanoRepro AG dann möglich sein nachhaltig positive EBIT-Werte zu erwirtschaften. Insgesamt betrachten wir die jüngsten Entwicklungen bei der NanoRepro AG als sehr positiv und schätzen die Chancen des Unternehmens als vielversprechend ein. Das Management hat in den letzten Monaten unseres Erachtens die richtigen Weichen gestellt, was der Aktie ein klares Aufwärtspotenzial eröffnet. Wir sehen den fairen Wert der Aktien der NanoRepro AG bei 1,70 € und stufen die Aktie daher mit KAUFEN ein.

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

Felix Gode, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. Chefanalyst
Matthias Greiffenberger, M.A., M.Sc, Finanzanalyst

§ 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