

05.08.2016

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 31

Unternehmen: MS Industrie AG^{*4,5a,7,11}

ISIN: DE0005855183

Anlass der Studie: Insiderkäufe durch Unternehmensvorstände

Analyst: Cosmin Filker

Kurs: 3,34 € (04.08.2016, XETRA-Schlusskurs)

Kursziel: 6,00 €

Rating: KAUFEN

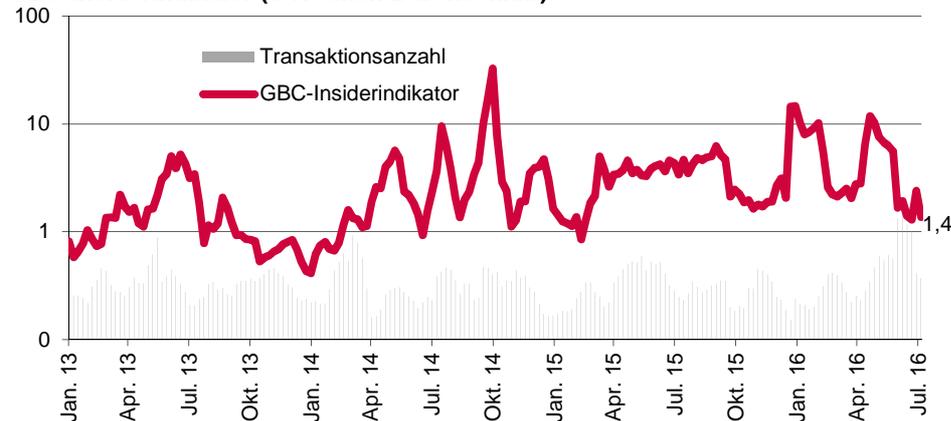
**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

Höhere Berechnungsbasis beim GBC-Insiderindikator; Manager werden immer pessimistischer, Insiderindikator fällt weiter auf 1,4 Punkte (KW 30: 1,9 Punkte)

Gemäß der seit dem 03. Juli.2016 in Kraft getretenen MAR (Marktmissbrauchsrichtlinie) gelten nun auch für die Unternehmen des Freiverkehrs umfangreiche Veröffentlichungspflichten von Insidertrades. Bisher mussten lediglich Emittenten des geregelten Marktes Director's Dealings melden. Künftig greifen wir bei der Berechnung des GBC-Insiderindikators damit auf eine umfangreichere Datenbasis zurück, was mit einem höheren Aussagegehalt einhergehen sollte. Zugleich werden wir in der Lage sein, im Rahmen dieser Publikation auch Unternehmen des Freiverkehrs ausführlich analysieren zu können.

Bereits im Vorfeld des Inkrafttretens von MAR ist das Meldevolumen dabei deutlich angestiegen. Während in den ersten fünf Monaten 2016 in einem vierwöchigen Zeitraum durchschnittlich 78 Insidertrades gemeldet wurden, hat sich dieser Wert seit Anfang Juni 2016 auf 145 verdoppelt. Diese Verdoppelung basiert einerseits auf einen Anstieg bei den Insiderkäufen, ist jedoch vor allem auf eine höhere Anzahl bei den Verkaufstransaktionen zurückzuführen. Dementsprechend liegt der GBC-Insiderindikator mit einem aktuellen Wert von 1,4 Punkten nur noch in einem leicht positiven Bereich. Der zunehmende Pessimismus der deutschen Manager findet sich auch in der aktuellen Berichtssaison wieder, welche zum Teil unterhalb der Erwartungen ausgefallen ist. Die Interpretation der Insidertrades lässt damit den Schluss zu, dass die möglichen Kaufsignale in der Masse immer schwächer werden.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: insiderdaten.de; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 31): MS Industrie AG (WKN 585518) - Kurs am 04.08.2016, XETRA-Schlusskurs: 3,34 €

| Datum | Name Insider | Stellung | Art | Kurs in € | Volumen in € |
|------------|---------------------|----------|------|-----------|--------------|
| 27.07.2016 | Armin Distel | Vorstand | Kauf | 3,20 € | 22.252,80 € |
| 27.07.2016 | Dr. A. Aufschnaiter | Vorstand | Kauf | 3,20 € | 22.252,80 € |

Die beiden Vorstände der MS Industrie AG haben das günstige Einstiegsniveau genutzt und gemäß Director's Dealings-Meldung MS-Aktien in einem Wert von jeweils 22.253 € erworben. Der Aktienkurs hatte zuletzt angesichts des schwächeren Marktumfeldes sowie vor dem Hintergrund einer rückläufigen Nachfrage nach Nutzfahrzeugen (Class 8) in den USA nachgegeben.

Dabei tritt der MS-Konzern innerhalb des wichtigsten Geschäftsfeldes Powertrain Technology Group (PTG) als Lieferant kompletter Automotive-Systeme auf, welche vornehmlich für schwere Dieselmotoren, die in Nutzfahrzeugen oder auch in Offroad-Anwendungen zum Einsatz kommen. Beispielprodukte sind Kipphebel, Motorbremssysteme oder Ventiltriebe. So fungiert beispielsweise die MS Industrie AG als Single-Source Supplier für den Ventiltrieb des „Daimler Weltmotors“ für schwere LKW. Parallel dazu werden im zweiten Untersegment Ultrasonic Technology Group (UTG) Ultraschall-Sondermaschinen, Ultraschall-Systeme oder Ultraschall-Komponenten für verschiedene Branchen angeboten.

Im Geschäftsjahr 2015 hat der MS-Konzern in seinem Kerngeschäft Industriebeteiligungen eine erneut hohe Wachstumsdynamik erreicht, mit einem Anstieg der Umsätze auf 255,10 Mio. € (VJ: 214,24 Mio. €). Besonders stark hatte sich das Geschäft in Nordamerika entwickelt, wo ein grundsätzlich hoher Nachholbedarf nach emissionsarmen Motoren vorherrscht. Als wichtiger Zulieferer für den Daimler-Weltmotor profitierte die MS Industrie AG sowohl von den guten Marktbedingungen in Nordamerika als auch in Deutschland. Neben der erhöhten Nachfrage nach Euro-VI-Dieselmotoren profitierte die Gesellschaft zudem von der Erschließung neuer Anwendungsgebiete im „Ultrasonic“-Segment. Bereinigt um ergebniswirksame Einmaleffekte legte das EBITDA dabei auf 24,87 Mio. € (VJ: 21,20 Mio. €) nahezu proportional zur Umsatzentwicklung zu, bei einer fast konstanten EBITDA-Marge von knapp unterhalb 10,0 %.

Im laufenden Geschäftsjahr 2016 zeichnet es sich ab, dass sich die Nachfrage aus den USA, als noch wichtigster Wachstumstreiber für 2015, rückläufig entwickeln wird. Dies dürfte aber von einer weiterhin hohen Nachfrage in Europa kompensiert werden, so dass wir für den Bereich Industriebeteiligungen ein Umsatzwachstum auf 273,00 Mio. € (2016e) sowie auf 282,63 Mio. € (2017e) erwarten. Parallel dazu sollte die EBITDA-Marge in den kommenden Geschäftsjahren überproportional zulegen. Neben Skaleneffekten spielt hier der sukzessive Wegfall von Sondereffekten (bspw. Umzug an den neuen Produktionsstandort in Trossingen ist erfolgt) eine wichtige Rolle, so dass wir für 2017 eine bereinigte EBITDA-Marge von 10,4 % als realistische Annahme ansehen.

Wichtig ist zudem die im Juli 2016 erfolgte Rückzahlung der 7,25%-Unternehmensanleihe, mit einem ausstehenden Volumen in Höhe von etwa 23 Mio. €. Für die Anleiherückzahlung wurden Ende des Geschäftsjahres 2015 zwei langfristige und im Vergleich dazu deutlich niedriger verzinsten Darlehen (Zinssatz < 2,0 %) vereinbart, was auf Konzernebene zu einer erheblichen Einsparung bei den Zinsaufwendungen führen wird. Das Nachsteuerergebnis sollte dementsprechend künftig deutlich stärker anwachsen als der Umsatz oder das operative Ergebnis. Wir rechnen mit einem Anstieg des Ergebnisses je Aktie auf 0,24 € (2016e) respektive 0,34 € (2017e).

MS Industrie AG


Hier sind mögliche Effekte aus der jüngst gemeldeten eingegangenen 19,9%igen Beteiligung an der österreichischen PROTOTECH GmbH noch nicht mit eingerechnet. Wir sehen dies als einen strategischen Schritt, welcher mit einer vertikalen Ausweitung der Produktpalette einhergeht. Denn die PROTOTECH GmbH besetzt als Produzent von Kunststoffteilen mittels additiver Fertigungstechnik (u.a. 3-D Druck) und Vakuumgussverfahren einen Zukunftsmarkt. Mögliche Synergieeffekte sehen wir in erster Linie im technologischen Bereich.

Ausgehend vom aktuell niedrigeren Kursniveau ergibt sich ein 2017er KGV in Höhe von 10. Zuletzt hatte sich die Aktie der MS Industrie AG etwas erholt. Die beiden Unternehmensvorstände liefern mit den Insiderkäufen ein Signal, einer möglicherweise sich fortsetzenden Erholung des Aktienkurses.

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 4,5a,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: (4,5a,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