

17.03.2017

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 11

Unternehmen: DATRON AG^{**11}

ISIN: DE000A0V9LA7

Anlass der Studie: Mehrere Insiderkäufe in 2016

Analyst: Cosmin Filker, Marcel Goldmann

Kurs: 11,55 € (15.03.2017, XETRA; Schlusskurs)

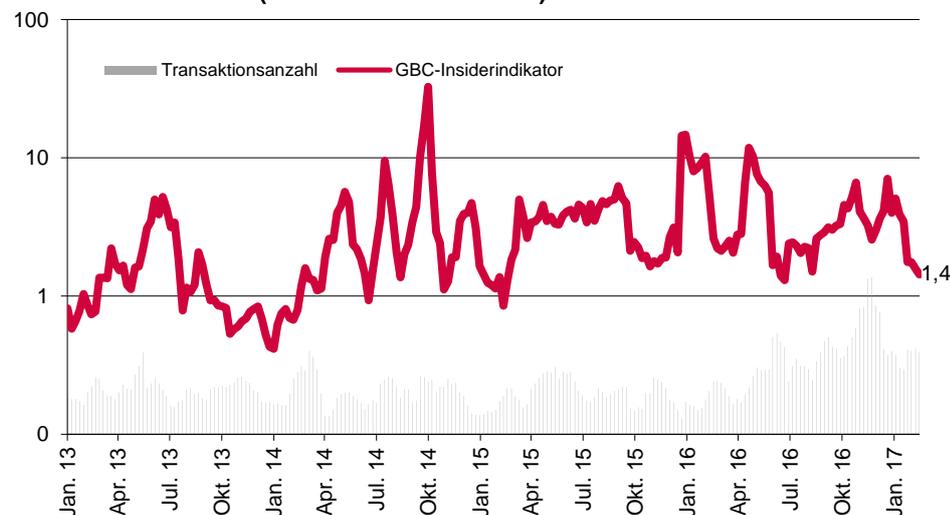
**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

Insiderstimmung trübt sich deutlich ein; Insiderindikator fällt auf 1,4 Punkte

In den vergangenen Wochen waren die deutschen Insider verstärkt auf der Verkäuferseite zu finden, was sich in einem deutlichen Rückgang des GBC-Insiderindicators auf nunmehr 1,4 Punkte wiederfindet. Einen solch niedrigen Wert hatten wir zuletzt im Sommer 2016, kurz nach dem Brexit, ermittelt. Der starke Rückgang unseres Indicators basiert in erster Linie auf einem erheblichen Anstieg bei den gemeldeten Verkaufstransaktionen, denen zudem ein leichter Rückgang der Insiderkäufe gegenübersteht.

Ein möglicher Erklärungsansatz für die aktuelle Stimmung ist die viel zitierte und in wissenschaftlichen Studien mehrfach nachgewiesene antizyklische Verhaltensweise der deutschen Insider. Mit Erreichen neuer Höchststände steigt naturgemäß auch die Verkaufsbereitschaft. Ein genauerer Blick auf die Verkäuferseite zeigt aber, dass vergleichsweise wenig Emittenten für viele Verkaufstransaktionen verantwortlich sind. Alleine bei der TUI AG hatte der Aufsichtsrat Peter Long insgesamt 15 Verkäufe gemeldet. Bereinigt um diese Verkäufe hätte der GBC-Insiderindikator nahezu 2,0 Punkte ausgewiesen. Insgesamt lässt sich damit also weiterhin festhalten, dass die Kaufbereitschaft der deutschen Insider nach wie vor höher ist, was als ein positives Zeichen hinsichtlich der Markterwartung gedeutet werden kann.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)*



Quelle: Bafin-Datenbank zu Directors Dealings; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 11): DATRON AG (WKN A0V9LA)

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Kurs in €	Volumen in €
02.03.2017	Schulte, Gerhard	In enger Beziehung	Kauf	11,02	22.046,00
01.03.2017	Dr. Arne Brüschen	Vorstand	Kauf	10,78	16.172,18

Bafin-Datenbank zu Directors' Dealings

Bei der DATRON AG, unserer Insideraktie der Woche, wurde zuletzt im März 2017 ein Insiderkauf durch den ehemaligen Gründer der Gesellschaft Herrn Gerhard Schulte gemeldet. Dieser steht bis heute dem Management bzw. Unternehmen sehr nahe und war seit der Gründung 1969 Mitglied des Aufsichtsrats, aus dem er Mitte 2015 ausgeschieden ist. Bereits einen Tag vor diesem Insiderkauf hatte der Vorstand Dr. Arne Brüschen einen Insiderkauf gemeldet, so dass hier insgesamt eine erhöhte Insideraktivität vorliegt.

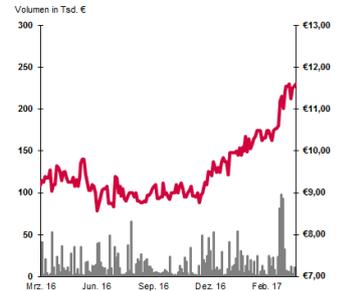
Die DATRON AG ist ein mittelständisches Unternehmen, welches im Bereich Spezialmaschinenbau tätig ist. Die Gesellschaft entwickelt, produziert und vertreibt Fräsmaschinen, Dosiermaschinen und Spezialwerkzeuge. Zudem werden Schulungen, Service und ein Zubehör- und Ersatzteileverkauf angeboten. Die Kernprodukte des Unternehmens sind CNC-Fräsmaschinen zum Hochgeschwindigkeitsfräsen (HSC-Fräsen) und 3D-Gravieren. Diese werden von Kunden, bspw. in der Elektronikindustrie, Kunststoffindustrie oder Automobilindustrie eingesetzt.

Das Maschinenbauunternehmen ist seit 2014 kontinuierlich profitabel gewachsen. Die durchschnittliche Umsatzwachstumsrate belief sich auf rund 9,4%. Nach vorläufigen Zahlen für 2016 hat das Unternehmen auch im abgelaufenen Geschäftsjahr seinen profitablen Wachstumskurs fortgesetzt. Der Umsatz in 2016 betrug 45,7 Mio. € (Vorjahr: 42,6 €), wobei ein Betriebsergebnis von 2,9 Mio. € (Vorjahr: 3,3 €) erzielt wurde. Nahezu alle vier Unternehmenssparten haben dabei zum Umsatzwachstum beigetragen. Trotz einem eher schwachen ersten Halbjahr in 2016, ist es dem Unternehmen gelungen, auf Gesamtjahresbasis seinen Umsatz deutlich zu steigern und ein Ergebnis nahezu auf Vorjahresniveau zu erreichen.

Der Halbjahresumsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr war durch einen Sondereffekt (genehmigungspflichtige Exportgeschäfte) in Höhe von 1 Mio. € (eigene Schätzung) belastet. Hierdurch konnte das Betriebsergebnis im Vergleich zum Vorjahr nicht gesteigert werden. Andererseits hat die Gesellschaft die hohe Profitabilität ihres Geschäftsmodells unter Beweis gestellt. Im zweiten Halbjahr 2016 wurde bei einem Umsatz von 25,9 Mio. € ein EBIT von 2,9 Mio. € erzielt, was einer EBIT-Marge von rund 11% entspricht (GJ 2015: 7,7%).

Auch für die kommenden Jahre erwarten wir ein deutliches Wachstum. Insbesondere die Faktoren Internationalisierung und Produktneuentwicklungen/-weiterentwicklungen sollten sich aus unserer Sicht als Wachstumstreiber erweisen. Mitte des Geschäftsjahres 2016 wurde mit der kompakten „DATRON neo“ eine neue Maschinengeneration („Industrie 4.0“) im deutschen Markt eingeführt. Diese befindet sich aktuell am Beginn der internationalen Vermarktung und sollte zukünftig die Unternehmensgeschäfte deutlich beflügeln. Mit diesem Produkt, was sich an „Fräsmaschineneinsteiger“ richtet, hat die Gesellschaft erneut seine Innovationskraft unter Beweis gestellt. Des Weiteren sollten auch speziell die Bereiche Werkzeuge und Service zum zukünftigen Umsatzwachstum beitragen, welche als ergänzendes Geschäft zum Fräsmaschinensegment betrieben werden.

Datron AG



Durch den weiteren Ausbau des Geschäfts in bestehenden Ländern und die Expansion in neue Länder sollte es DATRON gelingen, ihr aktuelles Geschäftsvolumen deutlich auszuweiten. Aus unserer Sicht sollten die zukünftigen regionalen Umsatztreiber v.a. die Länder USA, China und Frankreich sein. Mit der Gründung der DATRON Austria GmbH im Januar 2017 hat das Unternehmen dabei seine Expansion in neue Länder weiter fortgesetzt.

Insgesamt gehen wir davon aus, dass das Unternehmen mittel- und langfristig zweistellige Wachstumsraten erreichen wird und auch ab 2019 eine EBIT-Marge im zweistelligen Bereich generieren wird. Aufgrund der guten Wachstumsaussichten und des Margenpotenzials sehen wir den faire Wert je Aktie zum Ende des Geschäftsjahres als Kursziel bei 15,00 €, was gegenüber dem aktuellen Kursniveau einem Kurspotenzial von nahezu 30 % entspricht. Zusammen mit der steigenden Insideraktivität stufen wir die DATRON AG als Insideraktie der Woche ein.

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) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker; Dipl.Betriebswirt (FH), Finanzanalyst
Marcel Goldmann, 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