

20.10.2017

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 42

Unternehmen: ProSiebenSat.1 Media SE^{*7,11}

ISIN: DE000PSM7770

Anlass der Studie: mehrere Insiderkäufe

Analyst: Felix Haugg, Cosmin Filker

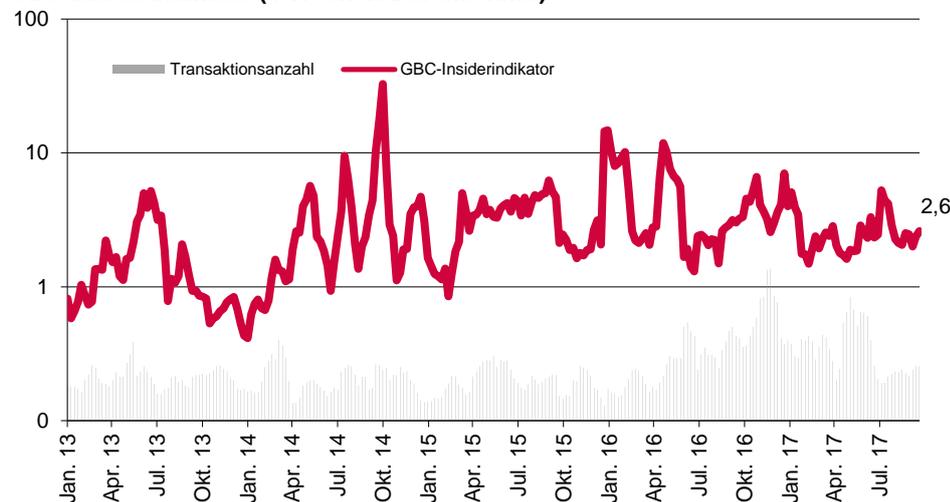
Kurs: 30,30 € (19.10.2017, XETRA-Schlusskurs)

**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

GBC-Insiderindikator klettert leicht auf 2,6 Punkte, Insider trotz neuer Rekordstände an den Aktienmärkten in Kauflaune

Trotz neuer Rekordstände an den Aktienmärkten präsentieren sich die deutschen Insider weiterhin in Kauflaune. Der GBC-Insiderindikator liegt mit 2,6 Punkten sogar oberhalb des langjährigen Medians, was als ein gutes Signal hinsichtlich der künftigen Marktentwicklung zu werten ist. Typischerweise agieren die Organmitglieder und Manager in Marktphasen hoher Bewertungen eher zurückhaltend, was derzeit aber nicht der Fall ist. Besonders im Hinblick auf die anstehende Berichtssaison, ist mit einer weiterhin positiven Entwicklung zu rechnen. Belegt wird dies auch durch den kürzlich aktualisierten ZEW-Indikator, welcher trotz möglicher Unsicherheiten aus der US-Politik oder einer weiterhin unklaren Situation beim Brexit weiter angestiegen ist. Der konjunkturelle Ausblick für die kommenden Monate ist derzeit positiv.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: Bafin-Datenbank zu Directors Dealings; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 42) – ProSiebenSat.1 Media SE (WKN: PSM777)

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Kurs	Volumen
14.09.2017	Metha, Ketan	Aufsichtsrat	Kauf	27,87 €	41.805,00 €
01.09.2017	Cahan, Adam	Aufsichtsrat	Kauf	33,20 \$	14.938,88 \$
31.08.2017	Ebeling, Thomas	Vorstand	Kauf	27,90 €	279.000,00 €
31.08.2017	Dr. Helmes, Marion	Aufsichtsrat	Kauf	27,64 €	13.821,50 €

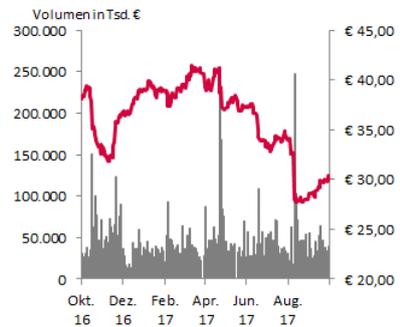
Am 28.08.2017 hat die ProSiebenSat.1 Media SE einen Rückgang der TV-Werbeinnahmen bekanntgegeben. Bisher plante die Gesellschaft mit einer anziehenden Dynamik des TV-Werbegegeschäfts im deutschsprachigen TV-Segment. Nach der dritten Prognose-Senkung im laufenden Geschäftsjahr, fiel der Kurs in der Spitze um mehr als 16,0%. Den Kurssturz nutzen dabei einige Insider zum Aktienkauf. Die Organmitglieder konnten aufgrund der Gegenbewegung beim Aktienkurs innerhalb einer kurzen Zeitspanne eine ansehnliche Rendite von über 8% erreichen.

Die ProSiebenSat.1 Media SE ist eines der erfolgreichsten unabhängigen Medienunternehmen in Europa. Das Kerngeschäft des Unternehmens, welches insgesamt sieben Sender umfasst, ist das werbefinanzierte Free-TV. Zusätzlich agiert der Konzern im Internet als Bewegtbild-Vermarkter und Streaming-Anbieter. Seit Jahren konnte dabei ein kontinuierlicher wachsender Konzernumsatz (von 2,36 Mrd. € in 2012 auf 3,80 Mrd. € in 2016) sowie parallel dazu ein steigenden Konzernüberschuss (von 356 Mio. € in 2012 auf 513 Mio. € in 2016) erzielt werden. Analog zur sukzessiven Ausweitung des Geschäftsumfanges kletterte auch die ausgeschüttete Dividende. Ohnehin beteiligt die ProSiebenSat.1 Media SE mit einer Ausschüttungsquote in Höhe von 80% - 90% die Aktionäre überdurchschnittlich stark an der Geschäftsentwicklung.

Die Dividende betrug für das abgelaufene Geschäftsjahr 2016 pro Aktie 1,90 € (Vorjahr: 1,80 € je Aktie), was zum Ausschüttungszeitpunkt einer hohen Dividendenrendite von 5,2% entsprach. Aktionäre der ProSiebenSat.1 Media SE verfügen damit über die höchste Dividendenrendite aller DAX-Unternehmen.

Das Wachstum der vergangenen Jahre konnte auch im laufenden Geschäftsjahr fortgesetzt werden. In der ersten Jahreshälfte des Geschäftsjahres 2017 wurde mit Umsatzerlösen in Höhe von 1.872 Mio. € ein um 11,0% höheres Niveau erwirtschaftet als im Vorjahreszeitraum (Vorjahr: 1.688 Mio. €). Das bereinigte EBITDA verbesserte sich ebenfalls auf 458 Mio. € (VJ: 424 Mio. €), was einem Anstieg in Höhe von 8,0 % entspricht. Bereinigt wurden dabei Sondereffekte in Höhe von 37 Mio. €, welche im Zusammenhang mit außerplanmäßigen Abschreibungen auf das Programmvermögen aus der Akquisition der österreichischen Sendergruppe ATV stehen.

Trotz Prognoseanpassung sollte der Konzern auf Gesamtjahresebene 2017 sowohl beim Umsatz als auch beim Ergebnis die Vorjahreswerte leicht übertreffen. Die Prognosesenkung bezieht sich lediglich auf den TV-Werbemarkt, wohingegen sich die Geschäftsbereiche TV-Distribution und Content Production sowie vor allem das Digitalgeschäft weiter positiv entwickeln sollten. Ausgehend von einem Umsatzanstieg in Höhe von ca. 8,0 % sowie einer weitestgehend soliden EBITDA-Entwicklung rechnen wir mit einem EPS in Höhe von ca. 2,20 €. Auf dieser Basis ist das KGV in Höhe von rund 14 als vergleichsweise niedrig einzustufen. Zumal die hohe erwartete Dividendenrendite von rund 6,0 % ein gutes Argument für einen Einstieg darstellt. Vor diesem Hintergrund stufen wir die jüngsten Insidertrades als nachvollziehbar ein und stufen die ProSiebenSat.1 Media SE als Insideraktie der Woche ein.

ProSiebenSat.1 Media SE


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/Wertpapier.
- (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, Kristina Bauer, Email: bauer@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), Marie-Curie-Str. 24-28, 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 Haugg, Finanzanalyst (Junior)

Cosmin Filker; Dipl.Betriebswirt (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