
Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“:
Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I.Research unter MiFID II“

12.10.2018

GBC AG: Investment im Fokus – artec technologies AG

Unternehmen: artec technologies AG^{*4,5a,6a,10,11}

ISIN: DE0005209589

Aktueller Aktienkurs (Xetra): 4,60 € (12.10.2018; 10:43 Uhr)

Analyst: Marcel Goldmann

Kursziel: 6,75 € (Gültig bis 31.10.2019)

Rating: KAUFEN

Datum der Fertigstellung: 10.10.2018 (19:04 Uhr)

Datum der ersten Weitergabe: 11.10.2018 (10:30 Uhr)

**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4*

Die artec technologies AG (artec) konzentriert sich auf die Entwicklung, die Produktion und den Vertrieb von innovativen Software- und Systemlösungen und ist Spezialist für die Internet/Netzwerk-basierte Erfassung, Übertragung, Aufzeichnung, Verarbeitung und Analyse von Video-, Audio-, TV- und Metadaten. Die entwickelten Gesamtlösungen von artec finden Anwendung in den Bereichen Videosicherheit, Video Monitoring und Videoproduktion. Die übertragenen Audio-/Videodaten können mitgeschnitten, aufbereitet, analysiert werden und dienen zur Erkennung und Erstellung von Media-Content sowie als Information für Training/Simulationen oder Leitstände und aus Compliance-Sicht als Nachweis. Alle Applikationen werden als Saas/Cloud- und als on-premise-Lösung angeboten. Die Geschäftsfelder unterteilen sich in die Bereiche Videosicherheits- und Informationssysteme sowie Media & Broadcast.

artec konnte in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres eine positive Umsatzdynamik verzeichnen. Hierbei hat sich für die Gesellschaft die in 2017 abgeschlossene strategische Neupositionierung und die Technologieoffensive der vergangenen beiden Jahre bezahlt gemacht. So konnte der Konzernumsatz im ersten Halbjahr 2018 um 135,0% auf 1,41 Mio. € (VJ: 0,60 Mio. €) mehr als verdoppelt werden. Dieser Umsatzanstieg wurde hauptsächlich von dem Sicherheitsbereich (MULTIEYE) getragen (geschätzter Umsatzanteil am Gesamtumsatz: ca. 80,0%).

In diesem Segment konnten in den ersten sechs Monaten 2018 wichtige Aufträge verzeichnet werden. Hierzu zählen die Beauftragung durch das Bundesinnenministerium zur Lieferung einer Cloud-Lösung sowie die Gewinnung der Landesmedienanstalt als Kunden, welcher eine Cloud-Lösung zur Analyse von TV und Internetstreams bestellt hat.

Aber auch der Geschäftsbereich Media & Broadcast (XENTAURIX) konnte zur positiven Umsatzentwicklung beitragen. Artec hat im Dezember 2017 verkündet, dass die Gesellschaft einen Rahmenvertrag mit einem führenden europäischen Medienkonzern abschließen konnte. Dieser setzt die gelieferte XENTAURIX-Cloud-Lösung seit dem zweiten Quartal 2018 erfolgreich im redaktionellen Alltag ein. Mit entsprechenden positiven Umsatzbeiträgen für artec.

Daneben hat artec im Juni 2018 einen erhaltenen Auftrag aus Neuseeland veröffentlicht. Der gewonnene Auftrag beinhaltet die Lieferung einer Software (XENTAURIX Simulator Companion Software) zur Aufzeichnung von Video-, Audio- und Metadaten in Schiffssi-

mulatoren. Bei dem Auftraggeber handelt es sich um ENL (Electronic Navigation Ltd./New Zealand's premier Marine Electronics company).

Neben dem Umsatzlevel konnte sich auch die Margenqualität des Produktmixes verbessern. Entsprechend konnte die Rohmarge im Vergleich zum Vorjahr leicht auf 72,6% zulegen (VJ: 70,5%). Insgesamt konnten insbesondere durch den sprunghaften Umsatzanstieg deutliche Verbesserungen auf allen Ergebnisebenen erzielt werden. So konnte das EBITDA im Vergleich zum Vorjahr von -0,41 Mio. € auf 0,20 Mio. € gedreht werden. Ebenso sprang das Nettoergebnis von zuvor -0,59 Mio. € auf nun 0,16 Mio. € ins Plus.

Nachdem artec gut in das Geschäftsjahr 2018 gestartet ist, rechnen wir mit einer Fortsetzung der positiven Umsatzentwicklung auch im zweiten Halbjahr 2018. Die zuletzt veröffentlichten Vertriebsfolge bei Sicherheitsbehörden im In- und Ausland (Sicherheitsbehörde aus Luxemburg bestellt Inhouse-Cloud-Lösung; Auftrag von deutscher Behörde für Gesichtserkennung) untermauern unsere Einschätzung.

Des Weiteren hat artec kürzlich von einem Ende des Investitionsstops in Katar und von vielversprechenden Gesprächen berichtet, die im Erfolgsfall zu signifikanten Großaufträgen führen könnten. Hieraus könnten sich zusätzliche Umsatzpotenziale für artec ergeben. Insgesamt erwarten wir aufgrund der guten Marktpositionierung weitere Aufträge im Bereich Sicherheitstechnik und Media & Broadcast.

Aufgrund der über unseren Erwartungen liegenden operativen Performance im ersten Halbjahr 2018, passen wir unsere Ergebnisprognosen für das Gesamtjahr 2018 und die Folgejahre nach oben an. Nachdem wir zuvor auf Basis eines erwarteten Umsatzes von 3,20 Mio. € von einem leicht positiven EBITDA von 0,08 Mio. € ausgegangen sind, rechnen wir nun bei gleichem Umsatzniveau mit einem deutlich positiven EBITDA von 0,38 Mio. €.

Für die Folgejahre 2019 und 2020 erwarten wir eine weitere Umsetzung der erfolgreichen Strategie und damit eine Fortsetzung des eingeschlagenen Wachstumskurses. Daneben rechnen wir mit einer (weiteren) deutlichen Rentabilitätsverbesserung, insbesondere aufgrund der erwarteten positiven Umsatzentwicklung im Cloud-Segment, in Kombination mit einsetzenden Skaleneffekten. Entsprechend erwarten wir für 2019 einen weiteren Anstieg des EBITDA auf 1,70 Mio. €, was einer EBITDA-Marge von 34,0% entspricht. Im darauffolgenden Geschäftsjahr sollte gemäß unseren Schätzungen das EBITDA nochmals auf 1,95 Mio. € zulegen und hierbei eine EBITDA-Marge von 35,4% erzielt werden.

Vor dem Hintergrund der nun erhöhten Prognosen haben wir auch unser bisheriges Kursziel von 6,50 € auf 6,75 € leicht erhöht. Artec's strategische Neupositionierung mit dem Fokus auf BOS und Cloud-Dienste trägt zunehmend Früchte und ermöglicht unseres Erachtens ein positiven operativen Break-Even im laufenden Geschäftsjahr. Bei einer Fortsetzung der positiven Performance ist die Technologiegesellschaft mit einem 2019er KGV von aktuell 10 für ein Spezialsoftwareunternehmen, welches in einem wachstumsstarken Marktsegment operiert, günstig bewertet. Auf Basis des aktuellen Kursniveaus vergeben wir weiterhin das Rating KAUFEN.

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 4,5a,6a,10,11

*Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte finden Sie unter:
<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§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 anderen 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 § 85 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 Wertes 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, Aktienrückkäufe, 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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR 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,6a,10,11)

§ 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 analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (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 oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. 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 oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (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.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. 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:

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