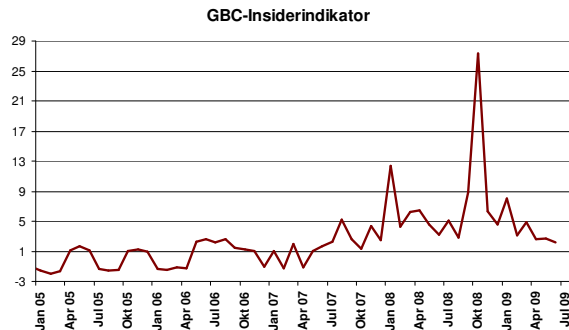


## Der GBC-Insiderindikator - KW 26

### GBC - Insiderindikator aktuell

In der abgelaufenen Kalenderwoche haben wir erneut eine leichte Erholung unseres GBC-Insiderindicators ermitteln können. Derzeit beläuft sich der Quotient aus gemeldeten Kauf- und Verkaufstransaktionen auf 2,24 und erreicht damit nahezu das Niveau des Vergleichszeitraumes im Mai, als dieser noch bei 2,33 lag. Allerdings kann ein allgemeiner Rückgang der gemeldeten Transaktionen beobachtet werden. Während bisher im Juni 2009 25 Verkaufstransaktionen 56 Insiderkäufen gegenüberstehen, lagen die Werte im Mai noch bei 42 Verkaufsmeldungen und 98 Käufen. Tendenziell erfolgten die Meldungen seitens mittlerer und kleinerer börsennotierter Unternehmen, was wir als ein Indiz sehen, dass besonders die Manager dieser Unternehmen noch deutliche Unterbewertungen erkennen.



Den gleichen Rückschluss ziehen wir auch aus der gemeldeten Kauftransaktion der EnviTec AG und haben dieses Unternehmen deshalb näher untersucht.

### - Insidertransaktion im Fokus – Kauftransaktionen EnviTec Biogas AG durch die dem Vorstand Olaf von Lehmden nahe stehende Beteiligungsgesellschaft „von Lehmden Beteiligungs GmbH“ – 90.000 Stück zu Kursen à 12,65 Euro am 16.06.2009 -

Die EnviTec Biogas AG versteht sich als führender Anbieter und Betreiber von Biogasanlagen mit den Schwerpunkten Anlagenbau, Eigenbetrieb eigener Anlagen und übernimmt mit dem Geschäftsbereich „Service“ Dienstleistungen rund um den Betrieb von Biogasanlagen. Aufgrund des modularen Aufbaus seiner Biogasanlagen verfügt das Unternehmen über eine hohe Flexibilität und kann damit gleichzeitig einen breiten Adressatenkreis bedienen. Ein Beleg der hohen Diversifikation kann auch im regionalen Fokus der Gesellschaft ersehen werden. Neben in dem für die EnviTec Biogas AG wichtigen deutschen Markt ist die Gesellschaft in Belgien, Spanien Tschechien und seit 2008 auch in Indien tätig.

Dabei ist das Unternehmen in einem Marktumfeld tätig, das im abgelaufenen Geschäftsjahr 2008 in erster Linie durch die gesetzlichen Voraussetzungen im Rahmen des EEG (Erneuerbare Energien Gesetz) bestimmt war. Nachdem das erste Halbjahr 2008 noch durch die Unsicherheiten hinsichtlich der Novellierung dieses Gesetzes geprägt war, hat die am 06.06.2008 verabschiedete Neufassung die Grundlage wieder stabiler Marktbedingungen geschaffen. Insbesondere wurde die Grundlage zur Erzielung attraktiver Renditen für Biogasanlagenbauer geschaffen. Zudem hat nicht zuletzt die internationale Ausrichtung der EnviTec Biogas AG zu einer Abmilderung der belastenden Effekte, die aus der gesetzlichen Unsicherheit im ersten Halbjahr 2008 resultierten, geführt.

Insgesamt präsentierte das Unternehmen nach dem soliden Verlauf des Geschäftsjahres 2008 auch einen guten Start in das Jahr 2009. Die Umsatzerlöse konnten um 27,4 % auf 19,20 Mio. € angehoben werden, nachdem noch im Vorjahr 15,06 Mio. € erzielt wurden. Im Gegensatz hierzu zeigte sich die Ergebnisentwicklung (EBIT) vor allem aufgrund höherer Material- und Personalbelastungen auf -2,61 Mio. € rückläufig (Q1 08: -0,77 Mio. €). Die Auftragslage des Unternehmens lässt hier jedoch eine Umsatz- und Ergebnissteigerung auf Gesamtjahresbasis erwarten. So verfügt die Gesellschaft zum Stichtag 31.03.2009 über ein Auftragsvolumen in Höhe von insgesamt 167,5 Mio. € und konnte somit gegenüber dem Vorjahr einen Zuwachs von 25,9 % verzeichnen. Zusätzlich hierzu meldete das Unternehmen vor Kurzem einen neuen Großauftrag zum Bau einer Gasaufbereitungsanlage in Deutschland, mit einem Volumen von mehr als 25 Mio. €.

Die Bilanzrelationen des Unternehmens sind als sehr solide einzustufen. In diesem Zusammenhang erwähnenswert sind die hohe Eigenkapitalquote von 81,8 % sowie ein finanzielles Nettovermögen in Höhe von 63,5 Mio. €. Aktuelle Kursniveaus implizieren zudem ein sehr günstiges KBV von nur 1,3, was unseres Erachtens auf eine Unterbewertung hindeutet. Den einzigen Schwachpunkt der Gesellschaft haben wir in den hohen negativen Free-Cashflows ausmachen können, zum Jahresende erwarten wir hier jedoch eine positive Entwicklung dieser Kennzahl.

Fazit: Die Beteiligungsaufstockung der von Lehmden Beteiligungs GmbH ist vor diesem Hintergrund als positiv zu werten. Die Aktie der EnviTec AG ist derzeit auf einem günstigen Niveau und wir schätzen die Chancen weiterer Kurssteigerungen als hoch ein.

## EnviTec Biogas AG

aktueller Kurs: 15,30  
03.07.2009 / Xetra

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A0MVLS8

WKN: A0MVLS

Börsenkürzel: ETG

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 15,000

Marketcap<sup>3</sup>: 237,45  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 165,25  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 27,7 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
Commerzbank AG

### Analysten:

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

### Unternehmensprofil

Branche: Energie

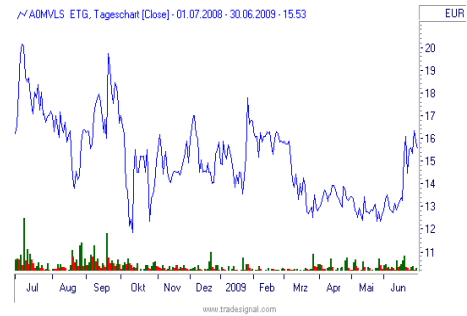
Fokus: Anlagenbau, Betrieb von eigenen Anlagen, Dienstleistungen

Mitarbeiter: 352 Stand: 31.3.2009

Gründung: 2002

Firmensitz: Lohne

Vorstand: Olaf von Lehmden, Kunibert Ruhe, Jörg Fischer



Nach jahrzehntelangen Erfahrungen im Anlagenbau, im Projektgeschäft und in der Leitung landwirtschaftlicher Betriebe wurde im Jahr 2002 die EnviTec Biogas GmbH gegründet. Seit 2007 ist das Unternehmen als AG an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. EnviTec beschäftigt über 300 qualifizierte und engagierte Mitarbeiter im In- und Ausland und ist mit eigenen Gesellschaften, Joint Ventures bzw. Vertriebsbüros weltweit vertreten. Der Fokus der Gesellschaft liegt dabei im Bau von Biogasanlagen, dem Betrieb von eigenen Biogasanlagen und bietet zusätzlich ein umfassendes Dienstleistungsspektrum an.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e	31.12.2010e
Umsatz	132,41	101,08	150,00	197,00
EBITDA	19,80	7,00	18,00	32,10
EBIT	18,10	3,19	11,40	20,60
Jahresüberschuss	14,34	5,77	8,80	9,20

Kennzahlen in EUR	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e	31.12.2010e
Gewinn je Aktie	0,96	0,38	0,59	0,61
Dividende je Aktie	0,00	0,30	0,22	0,30

Kennzahlen	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e	31.12.2010e
EV/Umsatz	1,67	1,63	1,10	0,84
EV/EBITDA	12,35	23,61	9,18	5,15
EV/EBIT	14,18	51,80	14,50	8,02
KGV	16,56	41,15	26,98	25,81
KBV		1,32		

### Finanztermine:

#### Datum: Ereignis

27.08.2009: Veröffentlichung HJ-Bericht  
November 2009: Eigenkapitalforum Frankfurt aM  
26.11.2009: Veröffentlichung 9M-Bericht

### \*\*letztes Research von GBC:

#### Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating

RS = Research Studie; RG = Research Guide;  
\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

## Disclaimer und Risikohinweis

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche die GBC AG 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 die GBC AG 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.

Die GBC AG 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-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

## Offenlegung

### **§ 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:

### **§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

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 komplettierten historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

### **§ 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 bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

## Offenlegung

### **§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC 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 oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC 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) GBC 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.
- (6) 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.
- (7) Der zuständige Analyst 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.

### **§ 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, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@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), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

**Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen Analysten.**

### **§ 3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zur 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](mailto:compliance@gbc-ag.de)