
Handelsblatt

Handelsblatt print: Nr. 192 vom 05.10.2020 Seite 034 / Finanzen
Geldanlage

INSIDERBAROMETER

Firmenlenker greifen gezielt zu

Topmanager kaufen wieder mehr Aktien der eigenen Unternehmen. Ein klarer Trend lässt sich aber nicht ablesen.

Andrea Cünnen Frankfurt

Die Encavis-Aktie hat eine wahre Rally hinter sich. In den vergangenen zwölf Monaten hat sich ihr Wert fast verdoppelt. Erst vor wenigen Tagen markierte das Papier des Solar- und Windparkbetreibers ein neues Allzeithoch bei 16,80 Euro. Encavis profitiert an der Börse vom Hype um grüne Anlagen. Ähnlich deutlich boomt die Aktie des Kochboxenversenders Hellofresh - einem klaren Profiteur der Coronakrise. Die Aktie kommt sogar auf ein Zwölfmonatsplus von 265 Prozent, allein seit Januar gewann sie mehr als 160 Prozent.

Die Aufwärtstrends dürften sich fortsetzen - das glauben zumindest die Lenker der Firmen. Sie haben sich im September mit den Aktien eingedeckt. Bei Encavis kaufte Aufsichtsratschef Manfred Krüper. Bei Hellofresh legte sich Co-Chef Thomas Griesel über die TWG Ventures GmbH Aktien ins eigene Depot, in kleinerem Umfang machte das auch Finanzvorstand Christian Gärnter (siehe Tabelle).

Diese und andere Käufe spiegeln sich im Insiderbarometer wider, das die Käufe und Verkäufe der Firmenlenker erfasst. Die Transaktionen von Führungskräften müssen die Unternehmen an die Finanzaufsicht Bafin melden. Ein Indexstand von 100 Punkten signalisiert, dass die Insider in den vergangenen drei Monaten in etwa gleich viele Aktien ge- und verkauft haben.

/// Im neutralen Bereich // .

Mit seinen 110 Punkten liegt das Barometer aktuell am oberen Ende des neutralen Bereichs. Dieser prognostiziert, dass sich der Dax in den kommenden drei Monaten im Einklang mit anderen Anlageklassen bewegen sollte. Ende August hatte das Barometer bei etwa 100 Punkten notiert.

"Positiv könnte man ausdrücken: Die Insider erwarten an den Börsen keinen Einbruch mehr", sagt Olaf Stotz, Professor an der Privatuniversität Frankfurt School of Finance & Management. Der Hochschullehrer wertet die Transaktionen regelmäßig exklusiv für das Handelsblatt aus.

Allerdings, relativiert Stotz, rechneten die Vorstände und Aufsichtsräte wohl auch nicht mit deutlich steigenden Kursen. Vielmehr seien sie "unentschlossen" - das decke sich mit der Entwicklung der Börsen in den vergangenen Monaten. Tatsächlich hat sich der Dax ebenso wie viele andere europäische Börsen in den vergangenen drei Monaten unter dem Strich kaum bewegt. Die Tages- und Wochenschwankungen sind zwar groß, aber nach dem Einbruch zwischen Mitte Februar und Mitte März und der anschließenden Erholung fehlt der Schwung für einen weiteren Schub nach oben.

Stotz spricht von "Extremkräften", die auf die Märkte wirken. Auf der positiven Seite seien dies die Fiskalpolitik und die Europäische Zentralbank (EZB) mit ihren Anleihekäufen. Auf der negativen Seite stehen die realwirtschaftlichen Entwicklungen mit einer nur langsamen Erholung der Konjunktur. Dazu kommt auf der negativen Seite die politische Unsicherheit vor den US-Wahlen, die mit der Corona-Infektion von US-Präsident Donald Trump noch gestiegen ist.

Die Zukäufe bei Encavis und Hellofresh in Zeiten guter Kursverläufe sind jedoch eher ungewöhnlich. Üblicherweise kaufen Vorstände und Aufsichtsräte antizyklisch zu, da sie ihre Unternehmen besser kennen als jeder andere. Umgekehrt verkaufen sie häufig Aktien, wenn die Kurse hoch sind.

Doch diesmal ist es anders. Denn auch bei anderen Aktien, die sich deutlich von ihren Jahrestiefs erholt haben und zuletzt nur leicht zurückgefallen sind, griffen die Firmenlenker zu.

Dazu gehören die Aktien des Medizintechniklers Siemens Healthineers, die zwischenzeitlich unter der Kapitalerhöhung zur Teilfinanzierung der Übernahme des US-Krebsspezialisten Varian litten. Ebenso wie die Aktie des Immobilienentwicklers Instone Real Estate. Stotz zufolge lässt sich für den Monat September deshalb kein eindeutiger Trend ausmachen.

Ob die Käufe der Vorstände und Aufsichtsräte ein Indiz für weiterhin steigende Kurse sind, ist diesmal ebenfalls unsicher. Denn es gab auch gegenläufige Entwicklungen. So hatte Anfang Juni bei Encavis Aufsichtsrat Peter Heidecker, dessen Familie Großaktionär des Solar- und Windparkbetreibers ist, den Verkauf von Papieren für mehr als 35 Millionen Euro gemeldet. Bei Hellofresh hatte sich Co-Chef Griesel im Mai von Aktien im Wert von zwei Millionen Euro getrennt - danach

stieg der Kurs kräftig weiter.

Lediglich Schaeffler passt ins typische Bild der antizyklischen Insiderkäufe. Bei dem Autozulieferer griffen im September fünf Vorstände zu. Schaeffler leidet noch massiv unter der Krise der Autobranche und ihrer Zulieferer. Trotz einer leichten Erholung seit März liegt die Aktie auf Jahressicht noch 45 Prozent im Minus.

Analysten bewerten das Kurspotenzial aller Unternehmen, die es auf die Handelsblatt-Liste der größten Insiderkäufe geschafft haben, eher positiv. Für alle Aktien gibt es mehr Kauf- als Verkaufsempfehlungen.

/// Verkäufe sinken deutlich //.

Spannender als die Käufe findet Stotz von der Frankfurt School aber ein anderes Indiz: "Nachdem die Insider in den Monaten zuvor viele Aktien verkauft haben, sind die Verkäufe im September deutlich zurückgegangen." Bei den Unternehmen, die in einem der Dax-Indizes notieren, gab es sogar nur einen Verkauf in nennenswertem Umfang: Beim Konzertveranstalter und Ticketvermarkter CTS Eventim, der zum Konsortium der gescheiterten PKW-Maut gehört, trennte sich Aufsichtsrat Bernd Kudrun von einem Aktienpaket im Wert von mehr als 550.000 Euro. Die Aktie von CTS Eventim hat sich zwar ebenfalls vom ihrem Tief im März erholt, war jedoch zuvor so stark gefallen, dass sie auf Jahressicht immer noch rund ein Viertel im Minus liegt.

Im August und Juli gab es indes viele große Verkäufe, unter anderem bei SAP, Heidelberg Cement, dem Baubranchen-Softwareanbieter Nemetschek sowie dem Scheinwerferspezialisten Hella. Das gesunkene Verkaufsvolumen ist letztlich der entscheidende Treiber dafür, dass das Insiderbarometer um zehn Punkte gestiegen ist.

Kasten: ZITATE FAKTEN MEINUNGEN

110 Punkte beträgt der Stand des Insiderbarometers. Seit Ende August ist es um zehn Punkte gestiegen.

Quelle: Olaf Stotz, Frankfurt School of Finance & Management.

Die Insider erwarten an den Börsen keinen Einbruch mehr.

Olaf Stotz

Professor an der Frankfurt School of Finance & Management

Cünnen, Andrea



Quelle: Handelsblatt print: Nr. 192 vom 05.10.2020 Seite 034

Ressort: Finanzen
Geldanlage

Serie: Insider-Barometer (Handelsblatt-Serie)


Börsensegment: mdax
mdax
sdax

Dokumentnummer: A44D2F2E-6403-4187-9D6C-E5E032A36F48

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/HB_A44D2F2E-6403-4187-9D6C-E5E032A36F48%7CHBPM_A44D2F2E-6403-4187-9D6C-f

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH

 © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH