

Handelsblatt print: Heft 193/2022 vom 06.10.2022, S. 28 / Specials

INSIDERBAROMETER

## Firmenlenker sehen wieder mehr Chancen als Risiken

**Top-Manager haben im September mehr Aktien der eigenen Firmen gekauft als in den Vormonaten. Für ein grundsätzlich positives Dax-Signal ist es aber noch zu früh.**

Zwei Monate haben sich Vorstände und Aufsichtsräte mit Aktienkäufen zurückgehalten. Im schlechten Börsenmonat September sahen aber wieder mehr Insider gute Einstiegschancen bei den Aktien der eigenen Unternehmen.

Ceconomy, Rheinmetall oder Vonovia: Mehr als 230 Firmen in Deutschland meldeten im September Aktienkäufe ihrer Führungskräfte. Das waren fast doppelt so viele wie im August und auch deutlich mehr als im Juli. Vor allem als der Dax in der letzten Septemberwoche unter die Marke von 12.000 Punkten rutschte, griffen die Insider verstärkt zu.

Ist das zusammen mit dem guten Börsenstart in den Oktober ein Zeichen dafür, dass die Börsen das Schlimmste überstanden haben? Olaf Stotz, Professor an der Privatuniversität Frankfurt School, hat da seine Zweifel, obwohl der Dax seit seinem Jahrestief Ende September in der Spitze über 800 Punkte beziehungsweise fast sieben Prozent zugelegt hat. Das Handelsblatt wirft einen Blick auf die am meisten gehandelten Aktien des vergangenen Monats.

Stotz geht aber wie viele Strategen davon aus, dass es sich um eine Bärenmarktrally, also eine kurze Gegenbewegung innerhalb des intakten Abwärtstrends handelt. Seit Jahresanfang liegt der Dax noch mehr als 20 Prozent im Minus, und am Mittwoch gab er einen Teil seiner jüngsten Gewinne bereits wieder ab.

Auch die jüngsten Käufe der Insider machen Stotz mit Blick auf den Dax nicht wirklich optimistisch: "Für ein positives Signal bräuchte es mehr als 100 Käufe pro Woche und mehr Käufe bei großen Unternehmen", sagt der Professor für Asset-Management, der seit vielen Jahren die Aktientransaktionen von Topmanagern für das Handelsblatt auswertet.

So gab es zwar im September einige Käufe über mehr als eine Million Euro von Unternehmen wie dem Internet-Telefonieanbieter Nfon, dem Onlinebroker Sino und dem auf Technologie ausgerichteten Maschinenbauer Mühlbauer. Die Börsenwerte dieser Firmen sind jedoch jeweils so klein, dass die in keinem Index notieren.

Aus den Unternehmen in den Indizes gab es den größten Kauf bei der Media-Markt-Saturn-Mutter Ceconomy aus dem Kleinwertesegment SDax. Jürgen Kellerhals, Ceconomy-Aufsichtsrat und Sohn des Media-Markt-Mitgründers Erich Kellerhals, stockte über die Beteiligungsgesellschaft Convergenta Invest seinen Ceconomy-Anteil um knapp sieben Millionen Euro auf über 29 Prozent auf. Die Ceconomy-Aktie setzte auch nach dem Kauf ihre Talfahrt fort und hat seit Jahresanfang etwa 67 Prozent verloren.

Käufe über 400.000 Euro gab es beim Rüstungskonzern Rheinmetall aus dem MDax und beim im SDax notierten IT-Dienstleister Adesso. Bei Rheinmetall entfiel der Großteil der Käufe auf Vorstandschef Armin Papperger, der sich über die PL Elektronik GmbH Aktien für mehr als 300.000 Euro ins eigene Depot legte.

Die letzten Insiderkäufe bei der Rheinmetall-Aktie gab es vor einem Jahr, als die Aktie um die 80 Euro notierte. In diesem Jahr gab der Ukrainekrieg der Rheinmetall-Aktie einen enormen Schub und katapultierte sie bis Ende Juni auf über 224 Euro hoch. Seither hat sie rund 30 Prozent verloren und ist daher wieder günstiger geworden.

Bei Adesso kauften die zu den Großaktionären gehörenden Aufsichtsräte Rainer Rudolph und Volker Gruhn vor allem über Beteiligungsgesellschaften weitere Aktien. Die Adesso-Aktie hat seit Januar fast die Hälfte an Wert eingebüßt. Im ersten Halbjahr fiel der operative Gewinn des Dortmunder IT-Dienstleisters um fast ein Drittel. Der Vorstand erklärte das vor allem mit einem Sondereffekt aus dem Verkauf einer Beteiligung, hielt jedoch an seinem Ergebnisziel von 90 bis 95 Millionen Euro für das laufende Jahr fest.

Aus dem Dax gab es mit jeweils über 200.000 Euro die größten Insiderkäufe beim Wohnimmobilienkonzern Vonovia und dem Chemikalienhändler Brenntag. Bei der Vonovia-Aktie gab es bereits im April und Mai große Insiderkäufe, die Aktie ist seither jedoch um mehr als 40 Prozent eingebrochen. Brenntag tauchte zuletzt vor fünf Jahren auf der Handelsblatt-Liste der größten Insiderkäufe auf. Die Aktie hat in diesem Jahr mit rund 18 Prozent zumindest etwas weniger verloren als der Dax.

Bei allen Käufen gilt: Die Insider sind meist langfristig orientiert. Auch Privatanleger, die jetzt in den Aktienmarkt einsteigen, sollten nach Ansicht von Stotz einen langen Anlagehorizont haben und nicht davon ausgehen, dass sich die Märkte sehr schnell erholen.

### Wo Firmenlenker den Rückzug antreten

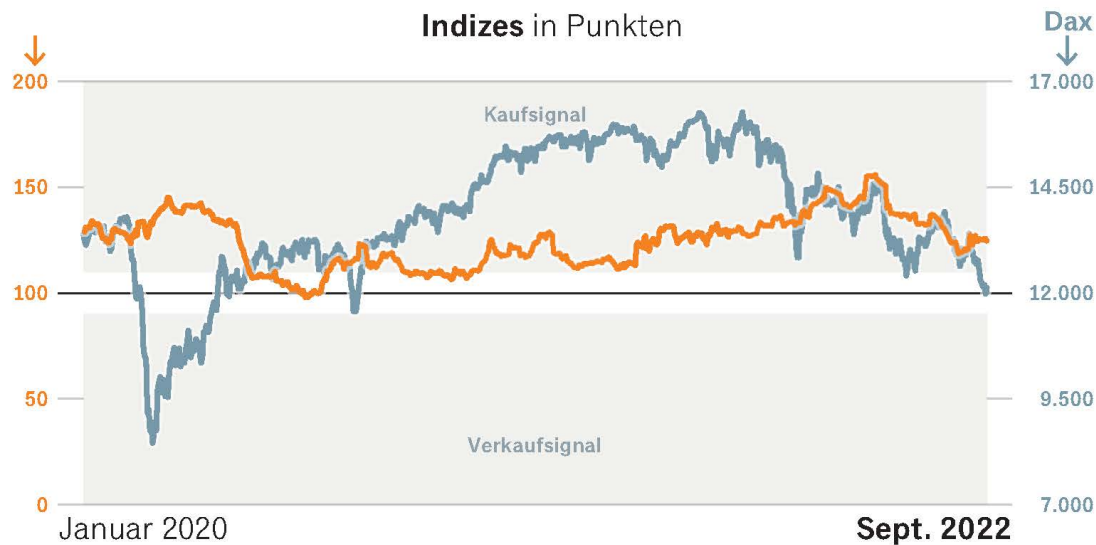
Nicht aus dem Blick verlieren sollten Anleger zudem, dass es im September unverändert viele Verkäufe gab. 22 Unternehmen meldeten Aktienverkäufe ihrer Unternehmen, wobei die Verkaufsvolumina im Vergleich zum August deutlich stiegen. Aus den Käufen und Verkäufen berechnet Stotz das Insiderbarometer, das im Vergleich zum August um sechs auf 125 Punkte stieg. Damit signalisiert es theoretisch, dass sich Aktien in den nächsten drei Monaten besser als Anleihen entwickeln sollten.

Den mit Abstand größten Verkauf gab es beim Batteriehersteller Varta. Milliardär und Aufsichtsratschef Michael Tojner trennte sich über die VGG AG von Aktien für fast 58 Millionen Euro, nachdem er schon in den drei Monaten zuvor Aktien für insgesamt mehr als 38 Millionen Euro verkauft hatte. Nachdem Varta die Prognose für das laufende Geschäftsjahr zurückgezogen hatte, brach die Aktie im September um 58 Prozent ein. Das Jahresminus summiert sich auf über 70 Prozent.

Beim Online-Essenslieferanten Delivery Hero trennten sich Gründer und Vorstandschef Niklas Östberg und Vorstand Pieter Vandepitte von Aktien im Wert von zusammen knapp elf Millionen Euro. Auffällig dabei: Delivery Hero tauchte schon häufiger auf den Insiderlisten des Handelsblatts auf - dabei indes meistens auf der Seite der Käufer. Seit Jahresanfang hat die Delivery-Hero-Aktie rund 60 Prozent verloren, sie liegt aber immerhin schon wieder 50 Prozent über ihrem im Mai erreichten Tief von nur noch gut 25 Euro.

Beim **Solar**- und Windparkbetreiber Encavis verkauften Mitglieder der Douglas-Gründerfamilie Kreke über die Beteiligungsgesellschaft Lobelia Aktien im Wert von vier Millionen Euro. Henning Kreke ist Aufsichtsrat bei Encavis. Zuvor hatte in diesem Jahr Aufsichtsrat Albert Büll schon Encavis-Aktien für insgesamt rund zwölf Millionen Euro verkauft. In diesem Jahr hat die Encavis-Aktie im Zuge der Energiekrise neuen Schub bekommen. Seit Januar liegt sie immer noch über 20 Prozent im Plus, notiert indes 20 Prozent unter ihrem Ende August erreichten Jahreshoch.

## Insiderbarometer



■ Kauf ■ Verkauf

### Top-Deals

	Unternehmen Insider	Volumen	Index Veröffentlicht
K	Ceconomy Convergenta Invest GmbH, Jürgen Kellerhals	6.985.277 €	SDax 15.9.-16.9.2022
K	Rheinmetall T. M. Grillo, P. K. Grillo, J. Roosen-Grillo, H. Merch, PL Elektronik	453.628 €	MDax 05.9.-16.9.2022
K	Adesso Angela Rudolf, RDF Familienstiftung, Sedanta GmbH	422.183 €	SDax 02.9.-08.9.2022
K	Vonovia Philip Grosse, Rolf Buch	210.242 €	Dax 29.9.-30.9.2022
K	Brenntag Richard Ridinger	201.540 €	Dax 19.9.2022
V	Varta VGG AG	57.936.000 €	MDax 30.9.2022
V	Delivery Hero Pieter-Jan Vandepitte, Niklas Östeberg	10.923.636 €	Dax 14.9.2022
V	Encavis* Lobelia Beteiligungs GmbH	4.352.490 €	MDax 13.9.-19.9.2022
V	Nagarro Detlef Dinsel	1.369.748 €	SDax 29.9.2022
V	SAP Peter Lengler	4.348 €	Dax 15.9.2022

An die Bafin im August gemeldete Insidertransaktionen aus den Indizes Dax, MDax und SDax; \*Im August zudem Käufe der Lobelia Beteiligungs GmbH und von Encavis-Vorstand Christoph Heitmann über zusammen 304.242 Euro  
**HANDELSBLATT** **Quellen:** Olaf Stotz, Frankfurt School of Finance & Management

Handelsblatt Nr. 193 vom 06.10.2022

© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.

Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an [nutzungsrechte@vhb.de](mailto:nutzungsrechte@vhb.de).

*Börse: Insiderbarometer - Ausgewählte Aktien-Käufe und Aktien-Verkäufe nach beteiligtem Unternehmen und Insider, Volumen in Euro, Index und Veröffentlichungsdatum, Entwicklung Dax und Insiderbarometer 01.2020 bis 09.2022 (GEL / Grafik)*


Cünnen, Andrea

<b>Quelle:</b>	Handelsblatt print: Heft 193/2022 vom 06.10.2022, S. 28
<b>Ressort:</b>	Specials
<b>Serie:</b>	Insider-Barometer (Handelsblatt-Serie)
<b>Dokumentnummer:</b>	4FD48CBF-8A28-4D91-B1AE-73FC40485634

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:**

[https://www.wiso-net.de/document/HB\\_4FD48CBF-8A28-4D91-B1AE-73FC40485634%7CHBPM\\_4FD48CBF-8A28-4D91-B1AE](https://www.wiso-net.de/document/HB_4FD48CBF-8A28-4D91-B1AE-73FC40485634%7CHBPM_4FD48CBF-8A28-4D91-B1AE)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH

 © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH