
Handelsblatt

Handelsblatt print: Nr. 005 vom 08.01.2019 Seite 032 / Finanzen & Börsen
Geldanlage

Ein paar gute Treffer

Auch in einem schlechten Börsenjahr lassen sich ordentliche Gewinne mit Einzelaktien erzielen. Einige Topmanager machten 2018 vor, wie das geht.

Andrea Cünnen Frankfurt

Bernd Geske glaubt nicht nur an den sportlichen, sondern auch an den finanziellen Erfolg von Borussia Dortmund (BVB). Bereits im Frühjahr vergangenen Jahres, als noch unsicher war, ob es der Verein in die Champions League schafft, stockte der Aufsichtsrat und Großaktionär seinen Anteil am BVB auf. Das hat sich für ihn ausgezahlt. Dortmund führt die Tabelle der Bundesliga mit sechs Punkten Vorsprung an, und die BVB-Aktie hat seit Geskes Aktienkauf im Frühjahr fast 55 Prozent zugelegt (siehe Tabelle). Im Oktober, als die Aktie schon deutlich gestiegen war, kaufte Geske BVB-Aktien nach.

Der BVB-Aufsichtsrat ist nicht der einzige Topmanager, der 2018 Aktien des eigenen Unternehmens kaufte. Im Gegenteil: Das Kaufvolumen lag deutlich über den Verkaufsvolumina, üblicherweise ist es umgekehrt. Olaf Stotz, Professor an der Privatuniversität Frankfurt School of Finance and Management, erklärt die vergleichsweise wenigen Verkäufe vor allem mit den fehlenden Anlagealternativen. Zinsanlagen seien immer noch nicht rentabel, und die Immobilienmärkte hätten historische Höchstbewertungen erreicht. Stotz beschäftigt sich seit über 15 Jahren mit Aktientransaktionen von Vorständen und Aufsichtsräten bei börsennotierten Unternehmen, die an die Finanzaufsicht Bafin gemeldet werden müssen und über die das Handelsblatt im Zwei-Wochen-Rhythmus berichtet.

/// Optimismus kam oft zu früh // .

Auffällig ist auch, dass die Insider seit dem Spätsommer immer optimistischer wurden, es also zunehmend Aktienkäufe gab. Zu erklären ist das damit, dass Firmenlenker, die ihre Unternehmen gut kennen, gern antizyklisch kaufen. Heißt: Sie greifen dann zu, wenn die Kurse bereits deutlich gefallen sind, sie als Insider aber dennoch an die Werthaltigkeit ihrer Unternehmen glauben. Diesmal allerdings kam der Optimismus der Insider zu früh. Im Herbst gingen die Börsen verunsichert durch Themen wie Handelsstreit, Brexit, US-Zinssorgen und schwächere Konjunkturdaten erst richtig nach unten. Die Folge: Der Dax verlor auf Jahressicht 18,3 Prozent, und auch die Insider verbuchten mit ihren Käufen nach Berechnungen von Stotz im Schnitt ein Minus von 17 Prozent.

Besonders schlechte Geschäfte machten Vorstände und Aufsichtsräte bei Pro Sieben Sat 1 Media, Zalando und der Commerzbank. Ihre Aktien verloren nach Insiderkäufen zwischen 55 und 44 Prozent.

Dennoch lassen die Insiderkäufe, die besonders zu Jahresende noch einmal deutlich angestiegen sind, nach Ansicht von Stotz grundsätzlich den Schluss zu, dass die Aussichten für das laufende Jahr an den Aktienmärkten gar nicht so schlecht sind. Die Börsenkurse würden inzwischen viele negative Nachrichten widerspiegeln, und weitere Kursrückgänge könnten auch Privatanleger zum Einstieg nutzen. Käufe von Firmenlenkern seien zwar nur ein Aspekt unter vielen anderen Kriterien zur Bewertung von Aktien, betont Stotz. Aber zumindest würden sich die Aktien von Unternehmen, bei denen Insider zugegriffen haben, in der Regel deutlich besser schlagen als die Papiere, bei denen Insider verkauft haben. 2018 entwickelten sich die Kaufaktien im Schnitt um zehn Prozentpunkte besser als solche, bei denen es Verkäufe gab.

/// Erfolgreicher Wirecard-Chef // .

Den prozentual zweitbesten Insiderkauf im vergangenen Jahr machte Wirecard-Chef Markus Braun. Der Gründer und Großaktionär des Bezahl Dienstleistungsers hat im Februar über seine MB Beteiligungsgesellschaft im großen Stil Wirecard-Aktien gekauft und erzielte damit bis Jahresende einen Gewinn von fast 50 Prozent. Seit dem Aufstieg in den Dax im September ist die vorher jahrelang massiv gestiegene Wirecard-Aktie zwar um rund 30 Prozent eingebrochen, doch Braun ficht das nicht an. In einem Handelsblatt-Interview im Oktober erklärte er, dass sich der Wirecard-Aktienkurs in den kommenden Jahren nochmals vervierfachen solle. Braun scheint wirklich daran zu glauben - im November kaufte der Milliardär erneut Wirecard-Anteile für gut eine Million Euro.

Zahlreiche Insiderkäufe gab es auch beim Versorger Innogy, der von Eon übernommen wird. Den Auftakt machte im Januar Aufsichtsrat Ulrich Grillo, der bis Jahresende mit seiner Transaktion ein Plus von fast 29 Prozent verbuchte. Andere Aufsichtsräte folgten Grillo vor allem im Januar und Februar. Aufseher bei dem Versorger haben sich zwar dazu verpflichtet, einen Teil ihrer Vergütung in Innogy-Aktien anzulegen. Dass sie dies früh machten, zeigt aber ein gutes Gespür, denn die Aktie zog ab Ende Februar deutlich und nachhaltig an.

Interessant ist auch ein Blick auf die besten Aktienverkäufe von Vorständen und Aufsichtsräten. Beim TecDax-Absteiger SLM Solutions trennte sich Gründer und Aufsichtsratschef Hans-Joachim Ihde im Februar über die Celesio GmbH im Rahmen einer Privatplatzierung von einem Aktienpaket für fast 46 Millionen Euro. Das war kurz nachdem der 3D-Drucker-Hersteller Anleger mit schlechteren Zahlen als erwartet verschreckt hatte. Ihde vermißte durch den frühen Verkauf einen Verlust in seinem Portfolio von rund 76 Prozent. Mit einem Aktienanteil von 16,7 Prozent ist er aber immer noch ein Großaktionär bei SLM Solutions.

Rechtzeitig trennte sich auch Erik Ehrentraut, Aufsichtsratschef bei SMA Solar, von Papieren. Er verkaufte Mitte Mai Aktien des Spezialisten für Photovoltaik-Systemtechnik. Kurz danach begann der Absturz der Aktie, und Ehrentraut vermied so einen Verlust von mehr als 72 Prozent. Ende Mai verkauften weitere Insider in großem Stil weitere Anteilsscheine, vor allem der inzwischen zurückgetretene SMA-Solar-Chef Pierre-Pascal Urban.

Unter die Top drei der besten Verkäufe hat es auch Frank Posnanski geschafft. Der inzwischen ebenfalls zurückgetretene Finanzchef des Kabelnetzbetreibers Tele Columbus verkaufte Mitte Januar Tele-Columbus-Aktien, die bis Jahresende 69 Prozent verloren. Andere Insider glauben aber an Tele Columbus, sie kauften im Jahresverlauf bei fallenden Kursen immer weiter zu. Somit gab es bei Tele Columbus nicht nur den besten Verkauf des vergangenen Jahres - sondern auch den schlechtesten Kauf. Vorstandschef Timm Degenhardt kaufte im Juni Tele-Columbus-Aktien, Aufsichtsratschef Frank Donck machte das über die Investmentgesellschaft 3D NV. Wenn sie jetzt verkaufen würden, brächte das beiden einen Verlust von 55 Prozent ein. Das zeigt: Auch Insider können beim Timing falsch liegen.

Cünnen, Andrea

Die auffälligsten Insider-Transaktionen 2018
Insiderbarometer, Käufe und Verkäufe aus den Indizes Dax, SDax, MDax und TecDax¹⁾

Top 3 Insider-käufe	Höchster prozentualer Gewinn			
	Insider	Bernd Giese	MB Beteiligungs-gesellschaft mbH	Ulrich Grillo
	Unternehmen	BVB	Wirecard	Innogy
	Index	SDax	Dax ²⁾ , TecDax	MDax
	Kaufbetrag	31.390 €	4.585.819 €	32.483 €
Top 3 Insider-verkäufe	Höchster prozentualer Verlust, der jedoch durch rechtzeitigen Verkauf vermieden wurde			
	Insider	Cesaro GmbH	Erik Ehrentraut, Dr. Ehrentraut Holding GmbH	Frank Posnanski
	Unternehmen	SLM Solutions	SMA Solar	Tele Columbus
	Index	- ³⁾	- ⁴⁾	SDax
	Verkaufsbetrag	45.769.936 €	711.810 €	2.535.576 €
Veröffentlicht am		19.2.2018	14.5.2018	23.1.2018
Verlust nach Verkauf ⁵⁾		-76,5 %	-72,2 %	-69,1 %

1) Grundlage sind die regelmäßig im Handelsblatt veröffentlichten Top-Deals. 2) Dax-Aufstieg am 24.02.2018. 3) Seit dem Tag der Veröffentlichung. 4) TecDax-Aufstieg am 24.02.2018. 5) Handelsblatt Nr. 005 vom 08.01.2019. © Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungrechte@vhb.de.

Quelle:	Handelsblatt print: Nr. 005 vom 08.01.2019 Seite 032
Ressort:	Finanzen & Börsen Geldanlage
Börsensegment:	mdax sdax sdax dax30 tecdax
Dokumentnummer:	57A7BCED-BBE5-48AA-892E-0C4FE0089244

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/HB_57A7BCED-BBE5-48AA-892E-0C4FE0089244%7CHBPM_57A7BCED-BBE5-48AA-892E

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH