

## Topmanager kaufen zu

### **Vorstände und Aufsichtsräte sehen die jüngsten Kursrückgänge als Gelegenheit zum Einstieg - vor allem bei Dax-Werten.**

Im April haben Vorstände und Aufsichtsräte von Dax-Konzernen im großen Stil Aktien der eigenen Unternehmen gekauft: Von den fünf größten Insiderkäufen in Deutschland gab es vier in der ersten Börsenliga. Das geht aus der monatlichen Auswertung des Handelsblatts hervor. "Eine so große Konzentration auf Dax-Werte ist auffällig", sagt Olaf Stotz, Professor an der Privatuniversität Frankfurt School of Finance & Management. Eigentlich sind es eher die Insider von kleineren Unternehmen, die Kurschancen wittern. Diesmal schlugen Vorstände und Aufsichtsräte vor allem im Dax zu, bei Vonovia, SAP, Fresenius und Eon. Die Kurse der Dax-Konzerne waren zuletzt deutlich gefallen, das lockt die Insider offensichtlich an. "Ein solches antizyklisches Verhalten ist typisch für Insider, die langfristig positiv für ihr Unternehmen eingestellt sind und deshalb Kursrückgänge häufig als Kaufgelegenheit sehen", sagt Stotz.

Eingeschränkt gilt das auch für den mit knapp einer Million Euro größten Insiderkauf im April, dem im SDax notierten Abfüllanlagenhersteller Krones. Die Krones-Aktie ist seit Januar um mehr als 20 Prozent gefallen. Aufsichtsrätin Petra Schadeberg-Herrmann kauft über die Schawei GmbH seit Jahren immer wieder viele Aktien; das schmälert die Aussagekraft ihrer Käufe mit Blick auf das Timing.

Hinzu kommt, dass Analysten bei anderen Aktien auf der Top-Liste der Käufe größere Chancen sehen als bei Krones. Vor allem die Vonovia-Aktie finden Analysten interessant. Von den 25 Analysten, die sich die Aktie von Deutschlands größtem Wohnungsbaukonzern laut Informationsdienst Bloomberg ansehen, raten 21 zum Kauf. Verkaufsempfehlungen gibt es keine. Ihr durchschnittliches Kursziel für die Vonovia-Aktie auf Sicht von zwölf Monaten haben Analysten nur leicht gesenkt. Sie sehen mit einem durchschnittlichen Kursziel von knapp 60 Euro ein Kurspotenzial von knapp 65 Prozent. Seit Jahresanfang hat die Aktie etwa ein Viertel an Wert verloren und notiert mit nur gut 36 Euro auf dem Niveau ihres Coronatiefs vom März 2020.

### **Zu Unrecht abgestraft**

Nach mehreren gescheiterten Anläufen hat Vonovia im vergangenen Jahr die Deutsche Wohnen übernommen und damit den Status als Europas größter Wohnungskonzern zementiert. Anfang März legte Vonovia für das vergangene Jahr ein Rekordergebnis und einen optimistischen Ausblick für das laufende Jahr vor. Nicht nur Analysten, auch Stotz findet, dass die Vonovia-Aktie zu Unrecht an der Börse abgestraft wird. Der Professor für Asset-Management sieht Vonovia als eine Art "Inflations-Hedge", weil mit den Teuerungsraten auch oft die Mieten steigen. Dass die Aktie einen gewissen Schutz vor Inflation biete, spiegle der Markt indes nicht wider.

Vonovia-Chef Rolf Buch sieht zwar angesichts der gestiegenen Energiepreise bei den 2023 für 2022 fälligen Nebenkostenabrechnungen ein Problem auf Vonovia zukommen. Die Vonovia-Aktie scheint Buch dennoch für unterbewertet zu halten. Buch legte sich im April Vonovia-Aktien für knapp 590.000 Euro ins eigene Depot, zudem kauften zwei weitere Vorstände für knapp 150.000 Euro. Im März hatte der neue Finanzvorstand Philip Grosse bereits Vonovia-Aktien für gut 380.000 Euro erworben - es damit aber nicht auf die Handelsblatt-Top-Liste geschafft.

### **Viele Kaufempfehlungen**

Auch die Aktie des Gesundheitskonzerns Fresenius, bei dem im April gleich drei Vorstände Aktien für zusammen rund 428.000 Euro kauften, bewerten Analysten positiv. Von 17 Analysten raten sieben zum Kauf der Aktie, zum Verkauf rät niemand. Die Fresenius-Aktie hat in diesem Jahr nur rund vier Prozent verloren, auf Sicht von zwölf Monaten liegt der Verlust aber bei 17 Prozent. Analysten gehen im Schnitt davon aus, dass die Aktie bis Mai 2023 auf knapp 46 Euro steigen wird. Das entspricht einem Kurspotenzial von rund 35 Prozent.

Zahlen für das erste Quartal legt der Gesundheitskonzern erst an diesem Donnerstag vor. Analysten rechnen vor allem wegen der durch die Coronapandemie bedingten Schwierigkeiten bei der Dialysetochter Fresenius Medical Care mit einem eher schwachen Jahresauftakt. Für das Gesamtjahr prognostizieren Banken jedoch, dass Fresenius den Gewinn um knapp vier Prozent auf gut 1,9 Milliarden Euro steigern wird. Angesichts dessen ist die Aktie mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 9,8 im Branchenvergleich äußerst günstig bewertet.

Bei den Aktien von SAP und Eon, bei denen im April Aufsichtsräte zugegriffen, sind die Analystenmeinungen nicht ganz so positiv. Die Kaufempfehlungen überwiegen etwas weniger deutlich als bei Vonovia und Fresenius, und es gibt für beide Aktien

jeweils zwei Verkaufsempfehlungen. Die Aktien von SAP und Eon sind seit Jahresbeginn um jeweils rund 20 Prozent gefallen, beim Versorger Eon kam der Kursrutsch erst Ende Februar mit Beginn des russischen Angriffskriegs in der Ukraine.

Von der Bewertung mit Blick auf die erwarteten Gewinne ist aber nur SAP günstiger geworden. Beim Softwarekonzern rechnen Analysten mit einer deutlichen Gewinnsteigerung in diesem Jahr. Allerdings lag bei SAP im ersten Quartal die operative Marge unter den Erwartungen, was Investoren skeptisch stimmte. Für Eon erwarten Analysten in diesem Jahr einen deutlich sinkenden Gewinn.

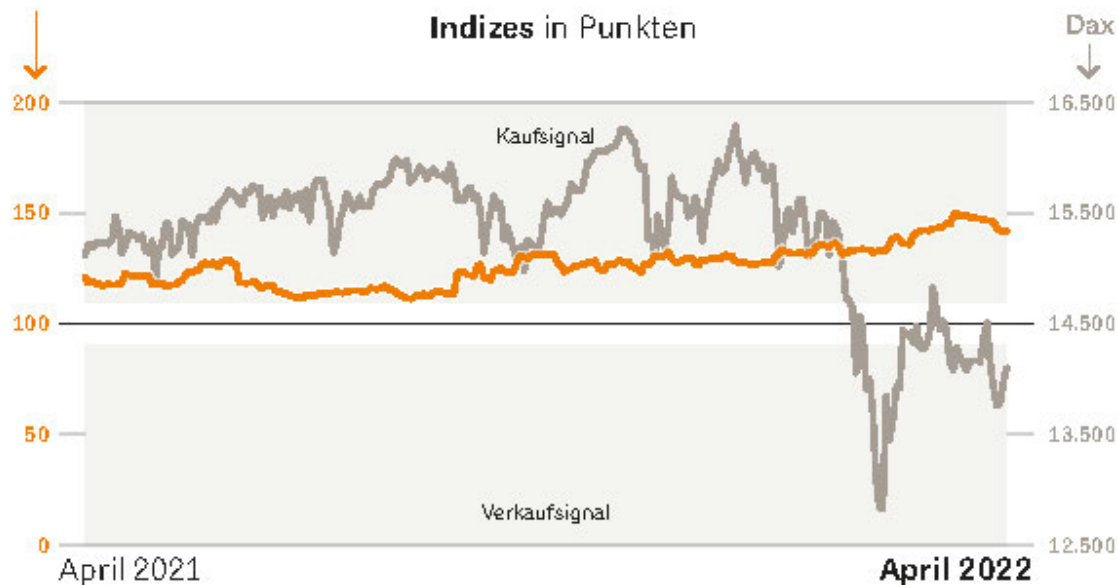
Trotz der auffälligen großen Insiderkäufe handelten Vorstände und Aufsichtsräte laut Stotz im April nur relativ wenig mit den Aktien der eigenen Unternehmen. Das Insiderbarometer, das Stotz jeden Monat aus den Käufen und Verkäufen für das Handelsblatt berechnet, ging zwar nur ganz leicht zurück und signalisiert damit theoretisch weiter ein Kaufsignal für Aktien. Laut Stotz gab es aber zu wenig Transaktionen, um daraus eine verlässliche Indikation für die Entwicklung des deutschen Aktienmarkts in den nächsten Monaten abzuleiten.

Die Verkäufe von Insidern nahmen im April zwar etwas zu, bei Unternehmen, die in einem Index der Deutschen Börse gelistet sind, gab es aber nur einen Verkauf. Beim Solar- und Windparkbetreiber Encavis trennte sich Großaktionär und Aufsichtsrat Albert Büll über die Amco Service GmbH von einem großen Aktienpaket.

### ZITATE FAKTEN MEINUNGEN

Ein solches antizyklisches Verhalten ist typisch für Insider, die langfristig positiv für ihr Unternehmen eingestellt sind. Olaf Stotz Professor an der Privatuniversität Frankfurt School of Finance & Management

## Insiderbarometer



**Top-Deals\***

	Unternehmen Insider	Volumen	Index Veröffentlicht
K	Krones Schäwei GmbH	991.917 €	SDax 7.4. bis 11.4.2022
K	Vonovia Rolf Buch, Daniel Riedl, Arnd Fittkau	793.455 €	Dax 14.4. bis 25.4.2022
K	SAP Rouven Westphal	477.150 €	Dax 24.4.2022
K	Fresenius Michael Sen, Rachel Empey, Sebastian Biedenkopf	427.563 €	Dax 4.4.2022
K	Eon Rolf Martin Schmitz	323.115 €	Dax 4.4.2022
V	Encavis Amco Service GmbH	3.387.256 €	SDax 8.4. bis 25.4.2022

\*An die Bafin im Februar gemeldete Insidertransaktionen aus den Indizes Dax, MDax und SDax  
**HANDELSBLATT** Quelle: Olaf Stötz, Frankfurt School of Finance & Management

Handelsblatt Nr. 086 vom 04.05.2022  
 © 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 04.2022, Entwicklung Dax und Insiderbarometer 04.2021 bis 04.2022 (GEL / Grafik)*

Cünnen, Andrea

<b>Quelle:</b>	Handelsblatt print: Heft 86/2022 vom 04.05.2022, S. 34
<b>Ressort:</b>	Specials
<b>Serie:</b>	Insider-Barometer (Handelsblatt-Serie)
<b>Dokumentnummer:</b>	7E266531-0577-43E1-A830-3781405E7B18

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:**

[https://www.wiso-net.de/document/HB\\_7E266531-0577-43E1-A830-3781405E7B18%7CHBPM\\_7E266531-0577-43E1-A830-3781405E7B18%7CHBPM](https://www.wiso-net.de/document/HB_7E266531-0577-43E1-A830-3781405E7B18%7CHBPM_7E266531-0577-43E1-A830-3781405E7B18%7CHBPM)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH



© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH