



EINBLICK: Anhaltspunkte für die Einschätzung der Perspektiven durch die Geschäftsleitung

INSIDER

Wo die Bosse kaufen

Teils zu Rekordkursen **erwerben** viele **Manager massiv Aktien** des eigenen Unternehmens – für Anleger ein Fingerzeig. Die Praxis belegt, dass dabei oft **schöne Überrenditen** herauspringen

von BERND JOHANN

Obes das bevorstehende Aufrücken der Jungheinrich-Aktie in den MDax (s. S. 40) und die damit verbundene höhere Aufmerksamkeit seitens der Anleger ist? Jedenfalls erwarb Aufsichtsrat Wolff Lange, seit sich der Aufstieg des Gabelstaplerherstellers in den deutschen Midcap-Index abzeichnet, über seine LJH Holding, die bereits rund die Hälfte der nicht börsennotierten Stammaktien hält, für dicke 7,5 Millionen Euro zudem noch Vorzüge. Damit nicht genug: Auch Finanzvorstand Volker Hues kaufte zusammen

mit seiner Gattin Aktien für gut 111 000 Euro. Das, obwohl der Kurs des Lagerspezialisten sich seit dem Corona-Crash vom Frühjahr 2020 innerhalb von anderthalb Jahren rundweg vervierfachte. Die Manager scheinen sich von der Aktie des „Konzerns mit dem Charakter eines Familienunternehmens“, so Jungheinrich über sich selbst, immer noch einiges zu versprechen.

Wenn Führungskräfte in großem Stil und dann noch auf einem solchen Kursniveau Aktien des eigenen Unterneh-

mens kaufen, erregt dies an der Börse naturgemäß Aufmerksamkeit. Denn es ist ein Signal. Warum, erläutert die Finanzaufsicht BaFin: „Die Kenntnis über solche Geschäfte ist für den Markt von großer Bedeutung, da diese Transaktionen Anhaltspunkte über die Einschätzung der weiteren Geschäftsaussichten durch die Unternehmensleitung geben.“ Oder einfacher: Wären die Führungskräfte pessimistisch, würden sie nicht kaufen. Schließlich kennen sie wie niemand sonst Interna und Perspektiven des eigenen Unternehmens.

Führungskräfte auf Renditejagd

Geht es danach, wimmelt es unter den deutschen AG-Managern derzeit von Optimisten. Außer bei Jungheinrich kauften Vorstände und Aufsichtsräte allein im August bei Symrise, Nordex, Fashionette, Sino, SAP, MBB, Schaltbau, Niiio, Einhell, RCM Beteiligungen, TeamViewer, Hugo Boss, Flatex, Defama und Baader Bank gleich mehrfach eigene Aktien, teils zusammengerechnet mit siebenstelligen Beträgen. Selbst für gut verdienende Manager ist das ein Wort und eine klare Positionierung. Bei weiteren knapp zwei Dutzend Titeln gab es einzelne Käufe. Für außenstehende Anleger lohnt es sich nicht selten, sich bei dem ein oder anderen Wert mit anzuhängen, vor allem wenn die Unternehmen zusätzlich noch starke Zahlen und positive Prognosen liefern wie viele jetzt zum Halbjahr.

Dass hier häufig schöne Mehrrenditen herauspringen, belegt der Insider-Focus-Index von GBC Research (siehe Chart rechts unten). Die Augsburger Kapitalmarktexperten analysieren seit geraumer Zeit alle Eigengeschäfte von Führungskräften im deutschsprachigen Raum. Seit September 2016 basteln sie aus Aktien, bei denen stramm gekauft wurde, einen Index mit – je nach gemeldeten Managerkäufen – maximal hundert Papieren.

Gegenwärtig hat der GBC-Insider-Focus-Index sein Hunderter-Limit voll ausgeschöpft, ein Spiegel für die Kaufwut vieler Manager. Zuletzt rückten die Cherry AG, Jungheinrich, Knorr-Bremse, Fashionette, Sino und Nordex neu in den Insider-Aktienkorb, MS Industries, SHW AG, Deutsche Wohnen, HelloFresh und Amadeus Fire fielen raus, weil Führungskräfte verkauften oder weil Käufe zeitlich schon zu weit zurückliegen. Unabhängig vom Index stießen Manager zuletzt etwa auch bei RIB Software, Fresenius, Varta, Epigenomics oder Frosta Aktien ab. Interessant: Nur zehn Prozent der im GBC-Insider-Focus-Index enthaltenen Titel stammen derzeit aus dem Dax. 51 Prozent notieren außerhalb der Indizes Dax, MDax und SDax.

Transparenz ist Pflicht. Stützen kann sich GBC bei der Auswahl der Papiere auf die staatlich verordnete Meldepflicht von Eigengeschäften der Unternehmensspitzen. Nach Paragraph 15a des Wertpapierhandelsgesetzes müssen seit 1. Juli 2002 Geschäfte von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern börsennotierter Gesellschaften und ihren Familienangehörigen in Wertpapieren des eigenen Unternehmens unverzüglich mitgeteilt und von der Gesellschaft veröffentlicht werden. Das bezieht sich nicht nur auf Aktien, sondern auch auf Anleihen oder Derivate der Gesellschaft.

Unverzüglich mitteilen heißt dabei spätestens drei Geschäftstage nach dem Datum des Kaufs oder Verkaufs. „Die

Veröffentlichung dieser Geschäfte ist ein wichtiger Beitrag zur Prävention von Insider-Geschäften und Marktmanipulation“, erklärt die BaFin. Damit wird Chancengleichheit angestrebt: Die Insider sollen ihre speziellen Kenntnisse des Unternehmens nicht auf Kosten und ohne Wissen anderer zum eigenen Vorteil ausnutzen. Meldepflichtig sind Geschäfte ab einem Betrag von insgesamt 20 000 Euro im Kalenderjahr. Damit würden Mini-Deals, die oft nur als Schaufenster-Aktionen dem Zweck dienen, Markt und Anleger für die Aktie einzunehmen und den Kurs zu stützen, unter den Tisch fallen. Manche Unternehmen melden dennoch auch solche Kleingeschäfte.

Denn sie wissen, was sie tun. Nicht nur um Kleinkram, sondern um richtig ordentliche Beträge ging es zuletzt zum Beispiel beim Kupferproduzenten Aurubis, wo Aufsichtsrätin Elke Lossin Ende August an einem Tag über Tradegate für gut 100 000 Euro Aktien erwarb, oder auch bei Knorr-Bremse. Hier ging das Vorstandsmitglied Claudia Mayfeld am 25. August mit einem Kauf über Xetra gleich mit knapp 300 000 Euro ins Obligo. Beim Börsenneuling Niiio Finance Group stockte Vorstandschef Johann Horch seinen Aktienbestand um nahezu 250 000 Euro auf, mehr als 0,5 Prozent des Börsenwerts.

Interessant: Auch bei einer Spac (Special Purpose Acquisition Company) gab es erstmals Insider-Käufe. Für gut 100 000 Euro erwarb Stefan Winners, Vorstandsvorsitzender bei Lakestar Spac I, Anfang September eigene Aktien. Laut Ankündigung soll noch im dritten Quartal der Online-Marktplatz für Ferienwohnungen Hometogo die Spac nutzen, um durch Fusion mit ihr an die Börse zu kommen. Der Lakestar-Chef erwartet dann offenbar baldige Kursavancen.

Durch kräftige Insider-Käufe aufgefallen sind auch die im Folgenden vorgestellten Unternehmen. Je nach Anlegertemperament könnte es interessant werden, sich bei dem ein oder anderen mit einzuklinken, denn die Chance-Risiko-Profile der vier Führungskräfte-Lieblinge fallen teils recht unterschiedlich aus. ■ ▷

Der Insider-Überflieger

Seit Herbst 2016 baut GBC Research den Insider-Focus-Index. Obwohl nur Kurs-Index ohne Dividenden, stieg er in diesen fünf Jahren um 115 Prozent oder fast 18 Prozent p. a. gegen acht Prozent p. a. des Dax.

GBC-Insider-Focus-Index



Quelle: Bloomberg