

Hier kauft der Chef

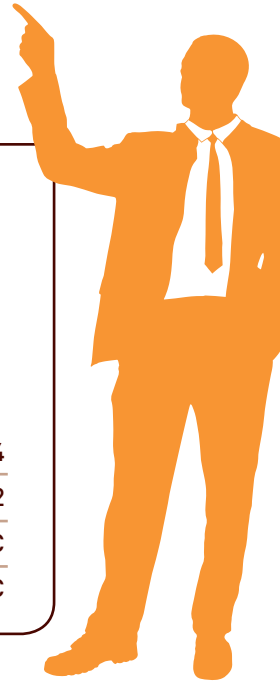
In den letzten Wochen sind einige Aktien deutlich zurückgefallen. Vorstände und Aufsichtsräte haben die Chance genutzt und bei eigenen Aktien zugegriffen – ein Kauf mit Signalfunktion!

Mit der Aktie der Munich Re ging es zuletzt deutlich nach unten. Neben der trüben Stimmung an den Märkten belasteten den DAX-Titel auch die Zahlen für das zweite Quartal. Der Gewinn lag vor allem wegen höherer Zahlungen für Großschäden mit 769 Millionen knapp unter den Analystenprognosen von 800 Millionen Euro. Darüber hinaus missfiel einigen Marktteilnehmern die Ergebnisqualität. So verbuchten die Münchner hohe Gewinne mit Derivaten, mit denen sich der Finanzriese gegen niedrige Zinsen absicherte. Dabei sind gerade derartige Schachzüge eine der Stärken der Munich Re. Dem Unternehmen gelingt es zudem immer wieder, selbst in einem schwierigen Umfeld profitabel zu wirtschaften. Wie man das Beste aus der derzeitigen Lage machen kann, zeigte unmittelbar nach dem jüngsten Kurs-



Nikolaus
von Bomhard
Vorstand
Munich Re

Datum:	07.08.14
Anzahl:	1.422
Kurs:	147,66 €
Summe:	209.973 €



Interview mit Manuel Hölzle, Vorstand GBC Research



Beobachtet schon seit mehreren Jahren die Directors' Dealings: Manuel Hölzle von GBC Research.

„Insider sind nah dran“

■ **DER AKTIONÄR:** Herr Hölzle, die letzten Wochen waren sehr volatil bei DAX und Co. Wann kann man mit einer Stabilisierung der Aktienmärkte rechnen?

MANUEL HÖLZLE: Sobald sich abzeichnet, dass der Ukraine-Konflikt sich zumindest nicht ausweitet oder gar zu einem Krieg auswächst. Anlagesuchendes Kapital und Liquidität für eine Stabilisierung und Erholung der Märkte ist genug, ja sogar üppig in den Märkten vorhanden.

■ **Worauf sollten Anleger derzeit beim Kauf von Aktien achten?**

Auf Qualität! Also auf Unternehmen mit solidem Geschäftsmodell, guter

Substanz und unverändert gutem Geschäftsausblick.

■ **Darüber hinaus gibt es einen weiteren Indikator für die anstehende Kursentwicklung – die sogenannten Directors' Dealings. Warum sollten Anleger die Käufe oder Verkäufe von Vorständen und Aufsichtsräten beachten?**

Directors' Dealings, also legale Insiderkäufe von Vorständen und Aufsichtsräten, haben sich als guter Qualitäts- und insbesondere Timingindikator erwiesen. Die Unternehmensinsider sind naturgemäß am nächsten an der Geschäftsentwicklung dran und wissen viel früher als der Markt, wie die Auf-

rutsch Konzernchef Nikolaus von Bomhard: Er erwarb knapp 1.400 Aktien des weltgrößten Rückversicherers. Mittlerweile dürfte er mehr als 22.000 Papiere am Konzern halten, was einem Wert von über drei Millionen Euro entspricht. Auch Anleger können es dem Vorstand gleichtun. Schließlich notiert die Aktie der Munich Re nach dem überzogenen Kursrückgang unter dem Buchwert – obwohl der Versicherer auch 2014 erneut einen Nettogewinn von etwa drei Milliarden Euro erzielen dürfte. Das KGV beträgt lediglich 8 und die Rendite der traditionell stattlichen und seit 1969 nicht mehr gesenkten Dividende beläuft sich auf stolze fünf Prozent. Kein Wunder, dass auch Warren Buffetts Berkshire Hathaway mit 11,6 Prozent beteiligt ist.



Herbert Bodner
Vorstand
Bilfinger

Datum:	12.08.14
Anzahl:	18.000
Kurs:	54,94 €
Summe:	988.897 €

Bilfinger: Alte Besen kehren gut

Knapp zwölf Jahre lang war Herbert Bodner Vorstandsvorsitzender bei Bilfinger Berger. Er leitete die Transformation des Baukonzerns zum baunahen Dienstleister ein, der weniger von den mitunter starken Schwankungen in der Baubranche abhängig sein sollte. Im Sommer 2011 übergab er die Konzernführung dann dem ehemaligen Ministerpräsidenten Hessens, Roland Koch. Dieser blieb allerdings glück- und erfolglos, sodass nun Bodner wieder die Geschicke des MDAX-Konzerns leitet. Eine seiner ersten Amtshandlungen kann durchaus als deutliches Zeichen gewertet werden. Denn Bodner erwarb für fast eine Million Euro 18.000 Bilfinger-Papiere. Ähnlich wie bei der Munich Re greift der Konzernchef auf einem wahrlich

günstigen Bewertungsniveau zu. Schließlich notiert die Bilfinger-Aktie nur knapp über dem Buchwert, das 2015er-KGV liegt bei 11 und die Dividendenrendite bei saten fünf Prozent. Gelingt es Bodner, das Vertrauen der Investoren nach zwei Gewinnwarnungen innerhalb kurzer Zeit wieder zurückzugewinnen – wozu Insiderkäufe durchaus nützlich sind –, könnte die in den vergangenen Monaten stark gebeutelte Aktie auf Sicht ▶

tragslage sich entwickelt. Und wenn die Insider kaufen, so ist dies häufig ein Zeichen, dass das Geschäft gut weiterläuft und die Nachrichtenlage positiv bleibt. Insbesondere Aufsichtsräte sind besonders treffsicher.

■ Wo können Anleger diese Aktivitäten einsehen?

Auf der Internetseite der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) können die Meldungen in einer Datenbank eingesehen werden. Eine Aufstellung der jüngsten Käufe und Verkäufe gibt es aber auch im Internet unter www.insiderdaten.de.

■ Im US-amerikanischen Raum haben die Insidertransaktionen schon lange eine große Bedeutung. Warum wird diesem Ansatz hierzulande bisher nur eine recht untergeordnete Bedeutung beigemessen?

Ja, das ist tatsächlich überraschend. Aber in Deutschland gibt es kaum Investmentprodukte wie Fonds oder Zertifikate, welche auf der Auswertung

von Directors' Dealings basieren. Aus unserer Sicht bietet sich aber eine Strategie auf der Basis von Kaufmeldungen geradezu an, denn die Strategie ist klar, leicht verständlich und funktioniert auch in der Praxis langfristig sehr gut. Kaufen, wenn es die Insider tun, und verkaufen, wenn die Insider verkaufen.

■ Kann man neben der möglichen Entwicklung eines einzelnen Unternehmens aus der allgemeinen Betrachtung aller Insidertrades auch eine Aussage zur künftigen Marktentwicklung ableiten?

Aus unserer Sicht ist dies ebenfalls möglich, denn es ergibt sich ein gutes Stimmungsbild der Unternehmensinsider und damit für die weitere Marktentwicklung.

■ Sie verfolgen das Thema schon seit einigen Jahren und veröffentlichen wöchentlich den GBC-Insiderindikator. Was steckt dahinter?

Hinter dem Indikator steckt genau der Ansatz, einen Indikator für die

Marktstimmung und damit Marktentwicklung zu schaffen. Datenbankgestützt werden alle Käufe und Verkäufe ausgewertet. Gibt es mehr Käufe als Verkäufe, so ist dies tendenziell ein gutes Zeichen für den Markt. Je besser das Verhältnis von Käufen zu Verkäufen, umso höher der Indikator. Unser Indikator misst dies auf Wochenbasis und gibt damit ein wöchentliches Stimmungsbild.

■ Traditionell geht eine Konsolidierung der Aktienmärkte mit einer Zunahme der Insidertransaktionen einher. Steigt die Zahl der Käufe schon?

Kürzlich hat der GBC Insiderindikator sogar ein neues 3-Jahres-Hoch erreicht. Während der Berichtssaison waren deutlich mehr Käufe als Verkäufe zu verzeichnen. Damit ist das Stimmungsbild derzeit klar optimistisch und der Indikator hat ein Kaufsignal generiert. m.schroeder@deraktionaer.de